

上市公司擁抱加密資產：企業財務策略的結構性轉變

17-09-2025



隨著比特幣逐漸成為主流資產，越來越多上市公司將其納入資產負債表。根據 2025 年 6 月 1 日數據，全球上市公司共持有 809,059 枚比特幣，市值約 850 億美元，年增幅達 159%（BitcoinTreasuries.net）。這反映出企業對加密資產的興趣與布局正迅速升溫。

美國企業 MicroStrategy 自 2020 年起積極購入比特幣，截至 2025 年中持幣逾 62.8 萬枚，佔全球供應約 3%。其股價與比特幣價格高度相關，成為投資者間接參與比特幣的管道。公司市值達 1,120 億美元，為美國前 100 大企業，並於 2025 年初籌資 183 億美元擴大持幣規模，展現企業與加密資產的高度結合。日本公司 Metaplanet 原為傳統旅館經營商，自 2024 年起轉型為以比特幣為核心資產的企業。轉型後市值一度突破 8,000 億日圓（約 55 億美元），表現優於部分大型日企。該公司不僅布局加密財庫，也涉足區塊鏈與投資風控，展現長期發展願景。

針對這類「加密財庫型公司」，市場採用 mNAV（資產淨值倍數）作為估值指標，即公司市值除以持幣淨值。許多企業 mNAV 遠高於 1，顯示市場對其加密資產管理能力、品牌與合規信心給予溢價。這種估值已超越

單純的資產本位，轉向對企業策略與執行力的肯定。這些公司也為大型持幣者（巨鯨）提供替代性退出渠道。相較直接拋售造成價格壓力，巨鯨可將代幣轉讓予企業換取股份，再透過股票市場變現，實現更穩定、有序的退出，並減少市場波動。

加密財庫型企業正成為傳統金融與 Web3 的連結點。投資人可藉由持股間接獲得加密資產敞口，企業則能透過資產策略提升估值與資金吸引力。透過審計與合規機制，有助提升整體市場的透明度與成熟度。加密財庫型公司正成為資本市場與區塊鏈融合的重要試驗場。無論是策略性資產配置，還是結合金融敘事與技術信仰的操作模式，均顯示出市場正逐步接受「去中心化資產，由中心化機構管理」的嶄新結構。像 MicroStrategy 與 Metaplanet 這樣的公司和基金經理或許正站在全球資產配置模式變革的最前沿。這股趨勢將如何演進，值得投資人與市場持續關注。

何仕文 (Benedict Ho, CFA) CFA 聯盟



Benedict Ho 是一位擁有逾二十年機構資產管理經驗的資深基金經理，專注於虛擬資產與代幣化投資領域。他是 Octiv Capital 的共同創辦人，亦為香港首批獲證監會（SFC）發牌、專注於合規虛擬資產與代幣化基金的資產管理人之一。過往，Benedict 曾管理主權基金與亞洲主要銀行的數十億美元投資組合，擅長將傳統金融專業與創新數位資產架構融合，現致力推動 Web3 投資方案，包括代幣化對沖基金和 Real World Assets（RWA）。他是 CFA 持證人，擁有史丹福大學管理科學與工程碩士學位及華盛頓大學電腦工程學士學位，並為代幣化基金交易系統的專利擁有人。

關於「CFA 聯盟」

「CFA 聯盟」是由《CFA 指揮室》過往逾十年以來的節目嘉賓組成。《CFA 指揮室》是由香港特許金融分析師學會（CFA Society Hong

Kong) 與新城財經台共同策劃的投資者教育計劃，通過訪問金融業及商界的專業人士，提升大眾對業界和各類投資的認識。

*作者的言論純屬個人意見，並不代表本會立場。內容只供參考及作教育用途，並非投資意見，亦非對任何產品或服務的建議、認許或推介。



文章由香港特許金融分析師學會 CFA Society Hong Kong 協助提供