

# 中国监管范式转移，为香港的现实世界 资产（RWA）代币化开辟合规路径

2026 年 3 月

中国内地一项里程碑式的监管改革已从根本上重塑了数字资产的法律格局。一份由八个顶级部门联合发布的最新战略性通知，已正式废除了 2021 年的禁令性制度，并代之以一个“一般性禁止、特殊许可”的新框架，为离岸资产支持证券提供了特定的受监管例外。中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）的一份程序性指引则为该例外情况提供了具体细节。我们分析认为，这一协同行动代表了从绝对限制到有条件、受监管参与的范式转移，为香港成为这些新型 RWA 项目的指定国际枢纽创造了重大机遇。

## 废除内容：2021 年禁令的终结

新框架明确废除了《关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》（银发〔2021〕237 号）。这份 2021 年的通知曾是中国此前政策的基石，它将所有与虚拟货币相关的业务活动定义为“非法金融活动”，从而实施了全面禁令。该禁令实际上切断了内地与全球数字资产生态系统之间的联系。废除该通知是标志着重大政策转向的最重要信号。

## 新政策：协同的战略框架

新的基石性文件是由八个部门联合发布的通知（文件号：银发〔2026〕42 号）。其战略重要性通过其发布机构的权威性得到了深刻体现。它由一个强大的联合体共同发布，该联合体由八个主要的政府和监管机构组成：

- 中国人民银行
- 国家发展改革委
- 工业和信息化部
- 公安部
- 市场监管总局
- 金融监管总局
- 中国证监会
- 国家外汇局

如此广泛和高级别的机构联合发布，标志着最高层已达成强有力的跨部门共识。这使得该倡议从单一领域的政策提升为一项协同的国家金融战略。该通知以一个新的双轨法律原则取代了旧的禁令：

它重申了对大多数虚拟资产活动的一般性禁止，但为获得主管部门同意的 RWA 相关活动创造了一个关键的官方例外。

至关重要的是，该通知还明确了对境外 RWA 业务的多部门监管框架。其规定，境内主体赴境外开展外债、类资产证券化或具有股权性质的 RWA 业务，将由国家发展改革委、中国证监会、国家外汇局等相关部门按职责分工进行严格监管。对于其他形式的境外 RWA 业务，则由中国证监会会同相关部门监管。通知明确指出，未经相关部门同意、备案等，任何单位和个人不得开展上述业务。

## 新规则：监管路径及中国证监会的备案角色

《关于境内资产境外发行资产支持证券代币的监管指引》为上述例外情况提供了唯一且强制性的程序。这不是一个简单的注册流程，而是一个高度管控、以信息披露为核心的制度。

### 关键程序与合规要求：

“负面清单”——严格的资格筛选：在考虑任何申请之前，相关资产及其实际控制该资产的境内主体必须通过严格的“负面清单”筛选。在多种情形下，项目将被明确禁止，其中包括：

- 被认定可能危害国家安全的；
- 境内主体或者其控股股东、实际控制人最近 3 年内存在经济犯罪记录的；
- 境内主体因涉嫌犯罪或者重大违法违规行为正在被依法立案调查的；
- 基础资产存在重大权属纠纷，或该资产依法不得转让的。

向中国证监会进行发行前备案：这是核心合规步骤。

**备案主体：**“实际控制基础资产的境内主体”必须向中国证监会备案。

**备案时间：**备案必须在开展相关业务活动之前完成。

**备案材料：**主体必须提交一套完整的档案，包括“备案报告”和“境外全套发行资料”，完整说明主体信息、基础资产信息和代币发行方案。

### 中国证监会的审核流程：

- 中国证监会将对提交的材料进行审核。
- 如果材料完备且符合规定，中国证监会将“履行备案程序”并在网站上公示备案信息。
- 至关重要的是，如果材料不符合规定，中国证监会将“不予备案”，从而有效阻止交易。
- 持续的报告义务：备案完成后，合规责任仍然继续。境内主体在境外发行完毕、发生重大风险或其他重大事项时，必须及时向中国证监会报告。

### 我们的评论及对香港的裨益

这一新框架标志着从禁止政策向受控监管模式的明确和审慎的转变。虽然该程序被称为“备案”，但中国证监会有权拒绝不合规的申请，这使其成为事实上的审批关口，旨在确保只有高质量、合规的项目才能进入这一渠道。

明确由国家发展改革委、国家外汇局与中国证监会共同参与的多部门监管框架，虽然增加了一定的复杂性，但也提供了更强的监管确定性。这证实了政府正在采取全面、协同的治理方式。

这对香港的裨益是巨大的。2021年通知的废除，消除了阻碍内地实体与香港受规管的虚拟资产业界进行互动的首要法律障碍。新框架的严格要求和对跨境监管合作的强调，有效地将香港定位为理想且值得信赖的离岸司法管辖区。其普通法体系、健全的金融基础设施以及先进的数字资产法规，使其成为唯一有能力全面管理内地多个监管机构（中国证监会、国家外汇局、国家发展改革委）与其自身监管制度之间复杂互动的司法管辖区。我们预计，这将促使大量高质量的RWA项目在香港进行构建和发行，从而巩固其作为领先的国际数字资产金融中心的地位。

数字资产领域，尤其是在跨境背景下，呈现出复杂的法律和监管挑战。在这一不断发展的领域中，我们为客户提供有关其数字资产项目架构的战略性法律顾问服务，并引导他们应对香港复杂的监管合规事宜。对于正在关注RWA市场发展的实体而言，我们的经验将为理解其中浮现的风险与机遇提供必要的法律基础。

如果您需要任何帮助，欢迎您随时联系本所 [M.B. KEMP LLP](#) 的团队。



陈向荣 (合伙人)

手机号码: +852 9629 7523

电邮: [anthony.chan@kemp LLP.com](mailto:anthony.chan@kemp LLP.com)



赖文杰 (管理合伙人)

手机号码: +852 9300 7047

电邮: [vklai@kemp LLP.com](mailto:vklai@kemp LLP.com)

#### 免责声明:

本文件仅为提供一般信息之目的，不构成任何法律意见。任何人士不应在未寻求特定专业的法律意见前，依据本文件所载的任何信息行事或不行事。