

通力 Web 3.0 系列(二) ——疏堵结合：八部门《通知》新规下虚拟资产的可为和不可为 作者：张征轶 | 韩政

前言

2026 年 2 月 6 日，中国人民银行、中国证监会等八部门联合发布《关于进一步防范和处置虚拟货币等相关风险的通知》(银发〔2026〕42 号，以下简称《通知》)，中国证监会同步发布《关于境内资产境外发行资产支持证券代币的监管指引》(证监会公告〔2026〕1 号，以下简称《指引》)。两份文件的出台，标志着中国监管机构在虚拟资产领域构建了“疏堵结合”的全新监管框架。具体堵了什么、疏了什么?《通知》当中提及的“现实世界资产代币化”与《指引》中的“境内资产境外发行资产支持证券代币”是什么关系?诸多问题尚待捋顺。

通力长期关注 Web 3.0 时代各类金融创新的合规问题，我们希望借用这一契机，以通力专业化分工、一体化运营的理念，结合本所在境外证券发行、跨境投融资、网络安全和数据合规、资产证券化等专业领域的丰富经验，发布 Web 3.0 系列文章，以分享 Web 3.0 时代各类金融创新监管的热点信息或审慎观点。

作为通力 Web 3.0 系列文章的第二篇，本文结合《通知》和《指引》的逻辑联系，系统梳理重磅新规之下，虚拟资产领域哪些事完全禁止、哪些事有保留地禁止、哪些事有条件地允许?

.....
如您需要了解我们的出版物，
请联系：

Publication@llinkslaw.com

一. 明确禁止的有哪些？

(一) 虚拟货币相关业务：全面禁止

《通知》明确，虚拟货币不具有与法定货币等同的法律地位，比特币、以太坊、泰达币等虚拟货币“不具有法偿性，不应且不能作为货币在市场上流通使用”。更重要的是，《通知》将“虚拟货币相关业务活动”直接定性为“非法金融活动”，“一律严格禁止，坚决依法取缔”。

具体而言，在境内开展以下虚拟货币相关业务被明确禁止：

1. 法定货币与虚拟货币兑换业务；
2. 虚拟货币之间的兑换业务；
3. 作为中央对手方买卖虚拟货币；
4. 为虚拟货币交易提供信息中介和定价服务；
5. 代币发行融资(ICO)；
6. 虚拟货币相关金融产品交易。

《通知》还特别强调：“境外单位和个人不得以任何形式非法向境内主体提供虚拟货币相关服务。”这意味着，即使境外平台向境内居民提供服务，也属于被禁止的范畴。

(二) 挂钩人民币的稳定币：未经同意不得发行

《通知》首次对稳定币作出明确监管表态：“挂钩法定货币的稳定币在流通使用中变相履行了法定货币的部分功能。未经相关部门依法依规同意，境内外任何单位和个人不得在境外发行挂钩人民币的稳定币。”

这一规定具有三层含义：第一，稳定币被视为“变相履行法定货币功能”，事关货币主权；第二，禁止范围包括“境外发行”，体现了监管的域外效力；第三，“未经相关部门同意”的表述，意味着并非绝对禁止，而是保留了未来在严格监管下开放的可能性。

(三) 境内 RWA 代币化活动：原则禁止

《通知》明确：在境内开展现实世界资产(以下简称 RWA)代币化活动，以及提供有关中介、信息技术服务等，涉嫌非法发售代币票券、擅自公开发行证券、非法经营证券期货业务、非法集资等非法金融活动，应予以禁止。

这一规定确立了“境内禁止、境外有条件放开”的基本格局。唯一的例外是“经业务主管部门依法依规同意，依托特定金融基础设施开展的相关业务活动”，这为未来在受控环境下的试点预留了空间。

(四) 金融机构与中介机构的“服务禁令”

《通知》对金融机构、中介机构、信息技术服务机构提出了明确的禁止性要求：

1. 关于虚拟货币相关业务，金融机构(含非银行支付机构)：(1)不得为虚拟货币相关业务活动提供账户开立、资金划转和清算结算等服务；(2)不得发行和销售虚拟货币相关金融产品；(3)不得将虚拟货币及相关金融产品纳入抵质押品范围；(4)不得开展与虚拟货币相关的保险业务或将虚拟货币纳入保险责任范围。
2. 关于 RWA 业务，金融机构不得为“未经同意的”相关业务提供托管、清算结算等服务；有关中介机构、信息技术服务机构不得为“未经同意的”相关业务提供中介、技术等服务。

(五) 互联网企业的“场所禁令”

《通知》规定：“互联网企业不得为虚拟货币、现实世界资产代币化相关业务活动提供网络经营场所、商业展示、营销宣传、付费导流等服务。”这意味着，境内互联网平台不得为任何虚拟资产相关业务提供“流量入口”。

(六) 经营主体登记的“名称禁令”

《通知》要求：“企业、个体工商户注册名称和经营范围中不得含有‘虚拟货币’、‘虚拟资产’、‘加密货币’、‘加密资产’、‘稳定币’、‘现实世界资产代币化’、‘RWA’等字样或内容。”这一规定从源头上限制了相关主体的市场准入。

(七) 虚拟货币“挖矿”：持续整治

《通知》重申：“全面梳理排查并关停存量虚拟货币‘挖矿’项目，严禁新增‘挖矿’项目，严禁‘矿机’生产企业在境内提供‘矿机’销售等各类服务。”这与 2021 年以来的一贯政策保持一致。

二. 保留可能性但尚未给予合规路径的有哪些？

(一) 挂钩人民币的稳定币

如前所述，《通知》对挂钩人民币的稳定币采用的是“未经相关部门依法依规同意，不得发行”的表述，而非绝对禁止。这意味着，在获得相关部门同意的情况下，理论上存在合规发行的可能性。

然而，截至目前，监管部门尚未出台关于稳定币发行的具体审批标准、流程和条件。哪些部门有权审批、需要满足何种条件、审批流程如何，均尚无明确规定。因此，稳定币业务目前处于“有开口但无路径”的状态。

(二) 境内依托特定金融基础设施的 RWA 业务

《通知》规定，在境内开展 RWA 活动“经业务主管部门依法依规同意，依托特定金融基础设施开展的相关业务活动除外”。这一“但书”条款为未来在受控环境下开展试点预留了空间。

然而，与稳定币类似，监管部门尚未明确：何为“特定金融基础设施”？哪些机构可以申请？审批标准是什么？因此，这一领域同样处于“有例外规定但无操作细则”的状态。不排除待未来沪深交易所等机构开发出相关的交易系统并具有完善的监管条件后进行相应的试点。

(三) 境内主体在境外发行虚拟货币

《通知》规定：“未经相关部门依法依规同意，境内主体及其控制的境外主体不得在境外发行虚拟货币。”这一表述同样保留了“经同意可发行”的可能性。

但截至目前，关于境内主体在境外发行虚拟货币的审批标准、流程和条件，监管部门尚未出台具体规定。因此，这一领域目前也处于“有开口但无路径”的状态；考虑到当前《通知》对虚拟货币的监管定性，即便留有开口，但监管出台相关合规路径的可能性较低。

三. 明确给予了合规路径的有哪些？

与上述“有开口但无路径”的领域不同，证监会《指引》为“境内资产境外发行资产支持证券代币”提供了明确的合规路径。这是目前中国虚拟资产监管框架中，唯一一个“既有开口又有路径”的领域。

(一) “现实世界资产代币化”和“资产支持证券代币”的关系

根据《通知》的规定，“现实世界资产代币化”包括四种情形：

类别	监管
1. 外债形式的现实世界资产代币化业务	应按照“相同业务、相同风险、相同规则”原则 由国家发展改革委、中国证监会、国家外汇局等相关部门按照职责分工，依法依规进行严格监管
2. 以境内权益为基础的“类资产证券化”的现实世界资产代币化业务	
3. 以境内权益为基础的“具有股权性质”的现实世界资产代币化业务	
4. 其他形式的现实世界资产代币化业务	中国证监会会同相关部门按职责分工监管

正如我们在[《通力 Web 3.0 系列\(一\)》](#)所述，《指引》明确适用的现实世界资产代币化业务，当前仅包括“资产支持证券代币”，即对应《通知》中“现实世界资产代币化”定义的第二类“以境内权益为基础的类资产证券化的现实世界资产代币化业务”。而对于其他类别，具体如何监管，暂未给出明确路径。换言之，目前“类资产证券化”的 RWA 代币发行路径业已明确，其他几种类别的 RWA 代币业务具体如何申请办理，仍有待明确。

(二) “资产支持证券代币”之外的其他 RWA 代币化业务如何监管

尽管《指引》规定的“资产支持证券代币”以外的其他三类 RWA 代币化业务监管路径尚待明确，我们仍可以从《通知》第(十四)项提及的“相同业务、相同风险、相同规则下，由国家发展改革委、中国证监会、国家外汇局等相关部门按照职责分工，依法依规进行严格监管”的监管原则去总体理解其他几类 RWA 代币业务监管的基本框架。

1. 外债类 RWA: 发改委监管?

“境内主体直接或间接赴境外开展外债形式的现实世界资产代币化业务”，按照“相同业务、相同风险、相同规则”原则，是否可以参照《企业中长期外债审核登记管理办法》等企业外债管理的相关规定，由发改委负责进行审核登记?对此，我们期待国家发改部门出台相关的具体指引。但基本可以明确的是，该类型的 RWA 代币发行将由发改部门统筹。

2. 股权类 RWA: 证监会监管?

“以境内资产所有权、收益权等为基础在境外开展具有股权性质的现实世界资产代币化业务”，是否归口中国证监会监管?考虑到传统境外股权融资业务均由证监会系统监管，股权类 RWA 未来纳入证监会的监管范畴可能性较大，但需要注意的是，当前证监会《指引》的适用范围并不包括股权类 RWA。

3. 资产证券化类 RWA: 证监会监管

“以境内资产所有权、收益权等为基础在境外开展类资产证券化业务”，这一类别正是《指引》所规范的业务类型，我们已在[《通力 Web 3.0 系列\(一\)——解读证监会重磅新规<关于境内资产境外发行资产支持证券代币的监管指引>》](#)进行详细分析，在此不作赘述。

4. 其他形式 RWA: 证监会会同相关部门监管

对于“境内主体以境内权益为基础在境外开展的其他形式的现实世界资产代币化业务”，《通知》规定由“中国证监会会同相关部门按职责分工监管”。这一“兜底条款”涵盖了除上述三类之外的所有其他 RWA 形式。由于境外市场上 RWA 创新形式层出不穷，这一条款确保了监管的全覆盖。

结语

2026 年 2 月出台的监管新规，构建了中国虚拟资产领域“疏堵结合”的全新框架。“堵”的方面：虚拟货币相关业务、境内 RWA 活动、挂钩人民币的稳定币等被明确禁止或严格限制；“疏”的方面：境内资产境外发行资产支持证券代币获得了明确的合规路径。

展望未来，随着配套细则的陆续出台，代币化 ABS 市场有望从“个案试点”走向“规模发展”。但对于从业者而言，合规永远是第一要务——在“疏堵结合”的监管框架下，只有深刻理解“可为”与“不可为”的边界，才能在创新与合规之间找到平衡。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



张征轶
+86 21 3135 8727
zhengyi.zhang@llinkslaw.com



韩政
+86 21 3135 8684
ryan.han@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系: master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: Llinkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明:

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2026