

通力 Web 3.0 系列(三) ——境内资产境外发行 RWA 代币备案材料具体要求解析

作者：张征轶 | 韩政

前言

2026 年 2 月 6 日晚，中国证券监督管理委员会(以下简称“证监会”)发布了《关于境内资产境外发行资产支持证券代币的监管指引》(以下简称《监管指引》)，旨在对以境内资产为基础、在境外发行资产支持证券代币的行为进行严格的事前备案监管。同时，中国证监会发布配套文件《境内资产境外发行资产支持证券代币办事指南第 1 号——备案材料内容及格式》(以下简称《办事指南》)。与《监管指引》侧重原则性规定不同，《办事指南》从实务操作层面系统规定了备案材料的编制要求、格式规范及报送程序，为境内主体赴境外开展资产支持证券代币化业务提供了相对可落地的操作指引。

笔者按：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、资产证券化等各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 系列文章的第三篇，本文拟结合境外上市备案、资产证券化等相关领域的既有监管实践探索，对《办事指南》的核心内容进行解析。

.....
如您需要了解我们的出版物，
请联系：

Publication@llinkslaw.com

一. 备案材料的体系架构与编制原则

(一) “三层四维”的材料体系

《办事指南》构建了一套“三层四维”的备案材料体系。所谓“三层”，是指备案材料在结构上分为核心层、支撑层和附注层：(1)核心层包括备案报告及承诺函；(2)支撑层包括境内法律意见书、境外发行文件、基础资产证明文件等；(3)附注层则包括各类明细表、承诺函、授权文件等补充材料。所谓“四维”，是指材料内容需涵盖境内备案主体信息、基础资产信息、代币发行方案、合规程序履行情况总体四个维度。

这一框架设计明显借鉴了境外上市备案制度的经验。根据《监管规则适用指引——境外发行上市类第2号》的规定，境外上市备案材料同样采用“备案报告+法律意见书+招股说明书”的总体架构。《办事指南》在此基础上进行了针对性调整，将“招股说明书”扩展为“境外全套发行资料”，并增加了基础资产相关的专项材料要求，体现了 RWA 业务“资产支持”的本质特征。

(二) 编制语言的规范性要求

《办事指南》对备案报告的编制语言作出了明确规范，要求“客观、全面，使用事实描述性语言，突出事实实质，不得使用市场推广的宣传用语，尽量避免使用艰深晦涩、生僻难懂的专业术语”。其中，“不得使用市场推广的宣传用语”旨在防止备案材料沦为营销文案，确保监管机构获取的是客观、中立的业务信息。“避免使用艰深晦涩的专业术语”则是考虑到监管审查的实际需要——RWA 业务涉及区块链、智能合约等前沿技术，若大量使用技术术语而不加解释，将显著增加监管审查难度。

二. 境内备案主体信息的披露和核查要求

根据《办事指南》的规定，备案报告需详细披露：(1)境内备案主体的基本情况；(2)控股股东和实际控制人的基本情况，包括控股股东和实际控制人的认定、近三年合规性、业务情况、最近三年主要财务指标；(3)规范运作情况，包括公司治理结构、最近3年违规情况、重大诉讼或仲裁情况等。

进一步的，《办事指南》要求律师对境内备案主体的如下事项进行核查并发表明确意见：

1. 境内备案主体资格：境内备案主体设立的程序、方式和出资情况；股本及演变情况；主体资格和有效存续情况。
2. 境内备案主体业务情况：境内备案主体的经营范围、主营业务及业务资质许可、特许经营权情况；下属公司及分支机构情况；重大资产收购和交易情况；重大合同和重大债权债务情况。
3. 境内备案主体规范运作情况：对外担保情况；税务合规情况；环境保护、安全生产等的合规情况；重大诉讼、仲裁或行政处罚情况。
4. 境内备案主体是否被法律、行政法规或者国家有关规定明确禁止通过资本市场融资。

5. 境内备案主体在境外发行资产支持证券代币是否被有关部门认定可能危害国家安全。
6. 境内备案主体及其控股股东、实际控制人最近 3 年内是否存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序刑事犯罪。
7. 境内备案主体是否因涉嫌犯罪或者重大违法违规正在被依法立案调查，尚未有明确意见。

三. 基础资产信息的披露深度与广度

(一) 资产类型的多元化与边界

《办事指南》要求备案报告详细披露基础资产的类型、内容、法律权属状况、评估价值(如有)、历史现金流记录及未来现金流预测。从资产类型来看,结合资产证券化的实践,RWA 业务可接受的基础资产可能包括信贷资产、应收账款、租赁债权、基础设施收费权、知识产权收益权等能够产生稳定现金流的资产权益。

然而,这一“多元化”并非没有边界。备案报告也要求:(1)基础资产在法律上能够准确、清晰予以界定;(2)境内备案主体对于基础资产的权属明确、法律要件齐备。(3)经境内备案主体及律师核查,基础资产不存在重大权属纠纷,不存在法定或约定的禁止或限制转让的情形。(4)基础资产符合资产证券化业务负面清单管理要求。

(二) 现金流预测的审慎性要求

现金流预测是 RWA 业务的核心环节。《办事指南》要求全面披露现金流状况,具体包括“历史现金流、未来现金流预测、现金流稳定性分析”等。结合资产证券化的监管实践,具体而言,现金流预测往往需要关注以下要素:资产池集中度,包括债务人集中度、行业集中度、地域集中度等;债务人信用质量,需结合历史违约率、回收率等数据评估未来现金流的可实现性;宏观经济周期影响,需考虑经济下行期对资产现金流的潜在冲击;法律政策变动风险,如基础设施收费权需关注收费政策调整的可能性。

(三) 权属清晰性的证明标准

《办事指南》明确要求律师对基础资产的如下四个方面发表核查意见:(1)基础资产的真实性、合法性、权利归属及其负担情况。(2)基础资产转让行为的合法有效性。(3)基础资产是否存在重大权属纠纷或禁止转让情形。(4)基础资产是否存在资产证券化业务负面清单规定情形。

其中关于资产权属情况,实务中,不同类型的资产所需的权属证明文件有所差异:对于应收账款,需提供基础交易合同、发票、验收单据甚至物流单据等能够证明债权真实存在的文件;对于租赁债权,需提供租赁合同、租赁物所有权证明、租金支付记录等;对于基础设施收费权,需提供政府授权文件、收费许可证等。

四. 代币发行方案的技术与合规披露

(一) 技术架构的透明化要求

《办事指南》要求备案报告详细说明代币发行方案,其中包括技术架构的披露。具体而言,技术架构披露通常包括以下要素:区块链平台的选择,包括公有链、联盟链或私有链的选择及其理由;智能合约的设计,包括代币标准(如市场主流的 ERC-20、ERC-721 代币标准等)、合约功能、合约审计情况;数据上链机制,包括哪些数据需要上链、上链频率、数据来源及验证机制;密钥管理机制,包括私钥的生成、存储、使用及备份方案。

(二) 发行机制与投资者适当性安排

《办事指南》要求备案报告说明代币的发行机制,包括发行规模、发行价格、发行对象、发行方式等。由于 RWA 业务目前仅限境外发行,发行对象通常为境外合格投资者,备案主体需要说明投资者适当性管理的具体安排。参照香港证监会的监管实践,虚拟资产代币发行通常仅限“专业投资者”参与。备案主体可能需要在发行方案中明确投资者的准入标准,如资产规模、投资经验、风险承受能力等,并说明如何通过 KYC(了解你的客户)和 AML(反洗钱)程序验证投资者资格。

五. 备案审查程序与持续报告义务

(一) 审查流程与补正机制

根据《监管指引》第五条的规定,备案审查实行分类处理机制:备案材料不完备或需要更正的,中国证监会将告知需要补正的材料;备案材料完备且符合规定的,履行备案程序并在办结备案后通过网站公示备案信息;不符合规定的,作出不予备案的决定。

略有遗憾的是,《办事指南》并没有像境内企业境外上市备案制度一样进一步明确相关的备案时限。例如在境内企业境外上市备案制度中,备案材料完备、符合规定的,中国证监会自收到备案材料之日起 20 个工作日内办结备案,并通过网站公示备案信息。备案材料不完备或者不符合规定的,中国证监会在收到备案材料后 5 个工作日内告知发行人需要补充的材料。发行人应当在 30 个工作日内补充材料。在备案过程中,发行人可能存在相关影响备案条件情形的,中国证监会可以征求国务院有关主管部门意见。补充材料和征求意见的时间均不计算在备案时限内。虽然实践中由于境外上市申报企业过多导致实际审核周期长达半年甚至一年,但至少有一定的法定时限。此次针对 RWA 发行的《办事指南》直接未明确时限,一方面或是因为监管对于 RWA 发行的审核也处在学习和摸索阶段,难以准确给出时间周期;另一方面,也体现了监管在 RWA 发行审核事项上的审慎与严格。

(二) 持续报告义务的触发情形

《监管指引》第六条规定, 备案完成后, 境内备案主体发生以下事项的, 应当及时向中国证监会报告: (1)境外发行完毕; (2)发生重大风险; (3)其他重大事项。

参照境外上市备案及资产证券化业务的监管实践, 以下情形可能构成“重大风险”或“重大事项”: 基础资产现金流出现重大不利变化, 如重要债务人违约、收费政策调整等; 技术系统发生安全事件, 如智能合约漏洞、黑客攻击等; 境外监管机构对发行主体采取重大监管措施; 备案主体或其实际控制人发生重大不利变化, 如被立案调查、涉及重大诉讼等。具体有待市场进一步探索和监管进一步明确。

六. 结语

《境内资产境外发行资产支持证券代币办事指南第 1 号——备案材料内容及格式》的发布, 标志着境内资产境外 RWA 业务并非简单的“政策宣示”, 而是给予了明确的“实操落地”指引。《办事指南》在充分借鉴境外上市备案和资产证券化业务既有经验的基础上, 结合 RWA 业务的技术特性和跨境属性, 构建了一套系统、全面的备案材料规范体系。

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