



2025年9月 第九期

金融工具与金融基础设施业务

法律资讯

FINANCIAL INSTRUMENT AND FMI LAW
NEWSLETTER



政策法规



专业文章



市场动态



上海市律师协会
金融工具与金融基础设施专业委员会



上海市律师协会

金融工具与金融基础设施专业委员会

金融工具与金融基础设施法律资讯

financial instruments and financial infrastructure newsletter

金融工具与金融基础设施专业委员会成员

主任： 张伟华

副主任： 苏 萌 朱 峰 张卫工

委员： 包俊刚 鲍晓晔 陈健民 段洁琦 韩红彩 金易文 刘春彦 林 剑 刘明昊 刘沁茹 林 嵘 刘 毅 欧阳群 曲 峰 钱 豪 石彩霞 施天佑 史羽鸿 陶灏婷 王 彬 王 洁 王卓君 杨 冰 张博超 张 弛 张 锴 周明浩 郑伟杰 赵伟喆 陈维娜 黄少春 李倩 王宏伟 谢秋晓 肖珍珍 翟少凯

干事： 庞 平 汪 澄 周红节 赵哲楠 李党贵

本期编辑： 张卫工 周红节



目 录

◎ 政策法规	4
信托公司管理办法（2026）	4
中华人民共和国仲裁法	17
◎ 专业文章	34
数据资产金融工具创新产品之法律浅析	34
RWA（现实世界资产）及内地企业发行 RWA 的实践研究	42
◎ 市场动态资讯	57
三季度货币政策例会定调：已出台政策“落实落细”、结构性支持扩围 ·	57
黄金理财加速上新、额度遭抢购，投资者还能高位上车吗？	61
境外机构银行间债市回购业务全面放开，中国债市高水平开放再迈关键 一步	66



◎ 政策法规

信托公司管理办法（2026）

(2025年9月11日国家金融监督管理总局令2025年第8号公布 自2026年1月1日起施行)

第一章 总则

第一条 为了规范信托公司经营行为，加强信托公司监管，防范风险，保护信托当事人合法权益，促进信托业高质量发展，根据《[中华人民共和国信托法](#)》《[中华人民共和国银行业监督管理法](#)》《[中华人民共和国公司法](#)》等法律法规，制定本办法。

第二条 本办法所称信托公司，是指按照有关法律和本办法设立的主要经营信托业务的金融机构。

本办法所称信托业务，是指信托公司以营业为目的，以受托人身份承诺信托和处理信托事务的经营行为。

第三条 信托公司开展经营活动，应当遵守法律法规的规定，不得损害国家利益、社会公共利益和受益人的合法权益。

信托公司经营信托业务，应当坚持信托本源，立足受托人定位，恪尽职守，履行诚实、信用、谨慎、有效管理的义务，遵守法律法规的规定和信托文件的约定，为受益人的最大合法利益处理信托事务。

信托公司应当依法运用信托机制财产独立、风险隔离的功能特点，规范开展资产服务信托、资产管理信托和公益慈善信托业务。

信托公司应当坚持高质量发展，持续提升经营管理水平和金融服务质量，培育长周期、跨周期经营管理能力，维护市场秩序和公平竞争。



第四条 信托公司因信托财产的管理运用、处分或者其他情形而取得的财产和收益，归入信托财产。信托公司以信托财产为限向受益人支付信托利益。信托公司管理信托财产，已按照法律法规和信托文件履职尽责的，信托财产所产生的损失依法以信托财产为限承担；信托公司未履职尽责致使信托财产受到损失的，应当按照法律法规和信托文件承担相应的赔偿责任。

信托财产不属于信托公司的固有财产。信托公司管理运用、处分信托财产所产生的债权或债务，不得与其固有财产产生的债务或债权相抵销。信托公司管理运用、处分不同信托的信托财产所产生的债权债务，不得相互抵销。

第五条 信托公司应当确立受托人定位，将实现受益人合法利益最大化作为公司价值取向和公司治理目标，培育和树立诚实守信、以义取利、稳健审慎、守正创新、依法合规的受托文化。

第六条 国家金融监督管理总局及其派出机构依法对信托公司及其业务活动实施监督管理。

第二章 机构设立与变更

第七条 设立信托公司，应当采取有限责任公司或者股份有限公司的形式。

第八条 设立信托公司，应当经国家金融监督管理总局及其派出机构批准，取得金融许可证后依法办理营业执照。

未经国家金融监督管理总局及其派出机构批准，任何单位和个人不得设立信托公司，不得经营信托业务，任何经营单位不得在其名称中使用“信托公司”字样。法律、行政法规另有规定的除外。擅自设立信托公司或者非法从事信托业务的，由国家金融监督管理总局及其派出机构依法予以取缔。信托公司不得设立或者变相设立



分支机构，国家金融监督管理总局另有规定的除外。

第九条 设立信托公司，应当具备下列条件：

(一)有符合《[中华人民共和国公司法](#)》和国家金融监督管理总局规定的公司章程，股东管理、股东责任等相关内容应当按规定纳入信托公司章程；

(二)有符合规定条件的出资人，包括境内非金融机构、境内金融机构、境外金融机构和国家金融监督管理总局认可的其他出资人；

(三)具有本办法规定的最低限额的注册资本；

(四)有符合任职资格条件的董事、高级管理人员和与其业务相适应的信托从业人员；

(五)具有健全的公司治理结构、管理制度、风险管理体系、委托人和受益人保护机制；

(六)具有与业务经营相适应的营业场所、安全防范措施和其他设施；

(七)建立了与业务经营和监管要求相适应的信息科技架构，具有支撑业务经营的必要、安全且合规的信息系统，具备保障业务持续运营的技术与措施；

(八)国家金融监督管理总局规章规定的其他审慎性条件。

第十条 信托公司股东应当承担下列义务并在信托公司章程中载明：

(一)遵守法律法规及相关监管规定。

(二)以合法自有资金出资，不得使用委托资金、债务资金等非自有资金入股，不得虚假出资、循环出资、抽逃出资或者变相抽逃出资。

(三)承诺不将所持有的信托公司股权进行质押或者以股权及其



受(收)益权设立信托等金融产品，经监管部门认可的风险处置措施等特殊情形除外。出资人及其关联方、一致行动人单独或者合计持有同一上市信托公司股份未达到该信托公司股份总额百分之五的，不受前述规定限制。

(四)承诺不委托他人或者接受他人委托持有、管理信托公司股权。

(五)维护信托公司独立法人地位和经营管理自主权。信托公司股东不得滥用股东权利，不得干预信托公司董事会、高级管理层根据公司章程享有的决策权和管理权，不得越过董事会、高级管理层直接干预信托公司经营管理，不得进行利益输送或者以其他方式损害信托当事人、信托公司、其他股东等合法权益。

(六)应经但未经监管部门批准或者应向但未向监管部门报告的股东，不得行使股东会召开请求权、表决权、提名权、提案权、处分权等权利。

(七)不得将股东所享有的管理权，股东会召开请求权、表决权、提名权、提案权、处分权等各项权利委托他人行使。

(八)不得侵占信托公司固有财产和信托财产。

(九)主要股东应当及时、准确、完整地向信托公司提供自身经营状况、财务信息、股权结构、实际控制人、关联方、一致行动人等信息。

(十)信托公司股东应当配合监管部门日常开展的调查；信托公司发生风险事件或者重大违规行为的，股东应当配合监管部门、地方党委政府等依法开展调查和风险处置。

(十一)信托公司出现危及持续经营、危害金融秩序等情形时，主要股东应当承诺在一定时限内通过补充资本、回拨红利、流动性



支持借款等方式实施救助。信托公司主要股东范围按照国家金融监督管理总局有关规定确定。

第十一条 信托公司注册资本为一次性实缴货币资本,最低限额为五亿元人民币或者等值的可自由兑换货币。

国家金融监督管理总局根据审慎监管需要,可以调整信托公司注册资本的最低限额。

第十二条 信托公司应当按照监管规定严控异地部门设立,完善异地部门管理制度,指定一名高级管理人员牵头负责异地部门的内部控制和合规管理,将异地部门及其人员、业务等纳入内部控制和全面风险管理体系。信托公司在同一城市所设异地部门超过一个的,应当明确牵头部门。信托公司异地部门不得对外挂牌。

信托公司住所所在地的国家金融监督管理总局派出机构承担信托公司异地部门监管主体责任,建立与信托公司异地部门所在地的国家金融监督管理总局派出机构的信息共享与监管联动机制。信托公司异地部门所在地的国家金融监督管理总局派出机构按照信息共享与监管联动机制协助开展监管工作。

第十三条 信托公司有下列变更事项之一的,应当经国家金融监督管理总局及其派出机构批准:

- (一)变更名称;
- (二)变更注册资本;
- (三)变更公司住所;
- (四)调整业务范围;
- (五)更换董事或者高级管理人员;

(六)变更股东或者调整股权结构,但出资人及其关联方、一致行动人单独或者合计持有同一上市信托公司股份未达到该信托公司



股份总额百分之五的除外；

(七)修改公司章程；

(八)合并或者分立；

(九)国家金融监督管理总局规定的其他情形。

相关变更需要办理公司变更登记的，信托公司应当在国家金融监督管理总局及其派出机构批准后，前往市场监督管理部门办理变更登记。

第三章 公司治理

第十四条 信托公司应当坚持和加强党的领导，深化党建与公司治理有机融合。

信托公司应当建立包括股东会、董事会、监事会、高级管理层在内的公司治理架构，明确各治理主体的职责边界、履职要求，形成有效的风险管控、制衡监督和激励约束机制。

信托公司按照公司章程规定，在董事会中设置由董事组成的审计委员会行使监事会职权的，不设监事会或者监事。

法律、行政法规另有规定的从其规定。

第十五条 信托公司董事会应当根据法律法规、监管规定和公司情况，单独或者合并设立战略、审计、提名、薪酬、关联交易控制、风险管理、委托人和受益人权益保护等专门委员会。

信托公司董事会审计、提名、薪酬、关联交易控制、委托人和受益人权益保护相关专门委员会应当由独立董事担任负责人。委托人和受益人权益保护专门委员会负责督促信托公司依法履行受托职责，当信托公司或者其股东与受益人发生利益冲突时，督促信托公司优先为受益人合法利益服务。

第十六条 信托公司董事、高级管理人员未经国家金融监督管理



总局及其派出机构任职资格核准的，不得任职。

信托公司对拟离任的董事、高级管理人员，应当进行离任审计，并向国家金融监督管理总局派出机构报告审计结果。

第十七条 信托公司应当建立和完善股权管理机制，做好股权信息登记等工作，确保股权结构清晰透明。信托公司应当按照穿透管理要求审查股东资质，并落实反洗钱有关规定穿透识别受益所有人。

信托公司应当加强股东行为管理，做好主要股东定期评估工作。信托公司发现股东及其实际控制人存在涉及信托公司的违规行为，应当及时制定实施整改措施并向国家金融监督管理总局派出机构报告。

信托公司未按要求报告的，信托公司员工、外部审计机构可以实名向国家金融监督管理总局派出机构报告。

第十八条 信托公司应当按照收益与风险兼顾、长期与短期并重的原则，建立科学的内部考核机制和激励约束机制。信托公司在设定内部考核、绩效薪酬指标时应当充分考虑合规经营、风险管理情况。信托公司应当按照法律法规和监管规定，明确绩效薪酬延期支付和追索扣回的触发条件、适用范围、金额、方式等内容。

第四章 内部控制和风险管理

第十九条 信托公司应当建立健全内部控制体系，按照审慎经营、职责分离原则，建立分工合理、职责明确、相互制衡的内部控制组织架构，制定本公司信托业务、固有资产负债业务和其他业务管理制度，针对内部控制风险较高的部门和业务环节，制定专门的内部控制要点和管理流程，加强信息系统建设。

信托公司董事会应当对信托公司的合规管理和风险管控有效性承担最终责任，监督高级管理层履行管理职责。



信托公司应当按照监管规定设立首席合规官，组织推动内部控制和合规管理体系建设。首席合规官不得负责管理与内部控制和合规管理存在职责冲突的部门。

信托公司董事会应当指定专门部门作为内部控制职能部门，牵头开展内部控制体系建设和内部控制活动，并在人员、薪酬、独立性、调查权限、信息系统等方面给予充分保障。

第二十条 信托公司应当建立覆盖境内外各类业务的全面风险管理体系，以受托履职合规性管理和操作风险防控为重点强化信托业务全流程风险管理，同时加强声誉风险、信用风险、市场风险、流动性风险、信息科技风险等各类风险管理。

第二十一条 信托公司应当建立职责边界清晰的风险治理架构，明确董事会、高级管理层、业务部门、风险管理部门和审计部门在风险管理中的职责分工，制定清晰的风险管理策略，明确风险管理流程和标准，定期开展风险评估。

第二十二条 信托公司应当按照法律法规和监管规定加强净资本管理、准备金管理和流动性管理，及时识别并准确计量各类经营风险，确保有充足的风险抵补能力。

信托公司应当建立健全净资本管理机制，准确计算净资本和风险资本，及时补充资本和流动性，确保净资本充足。

信托公司应当建立健全风险准备金管理机制，完善固有资产风险分类管理，足额计提资产减值准备；建立受托履职评估机制，准确计量信托业务风险，加强信托净资产核算，及时识别信托公司失责赔偿责任，足额确认预计负债。

信托公司应当每年从税后利润中提取百分之五作为信托赔偿一般准备，但该赔偿准备金累计总额达到信托业务风险资本的百分之



二十时，可不再提取。信托赔偿一般准备应当存放于经营稳健、具有一定实力的境内商业银行，或者用于购买国债等低风险高流动性证券品种。

第二十三条 信托公司应当按照穿透原则和实质重于形式原则，加强关联交易认定和关联交易资金来源与运用的双向核查，不得以任何方式隐匿关联交易，不得以任何方式开展不符合法律法规和监管规定的关联交易。

信托公司应当加强关联交易管理，制定关联交易管理制度，建立健全关联交易内部评估和审批机制，履行关联交易的审批、报告、披露等管理职责，规范关联交易认定和定价，以公平的市场价格开展关联交易，不得通过关联交易进行利益输送或者监管套利。

信托公司应当按照国家金融监督管理总局关于关联交易管理的有关规定，在签订重大关联交易协议后十五个工作日内向国家金融监督管理总局派出机构逐笔报告，在每季度结束后三十日内向国家金融监督管理总局派出机构报告全部关联交易金额及业务清单。信托公司应当按要求做好信息披露，并对报告和信息披露的真实性负责。

第二十四条 信托公司应当建立印章印鉴管理制度，自主管理并指定专人保管印章印鉴，严格用印审批流程，合规使用印章印鉴，妥善保存用印后的书面合同，防止越权和不规范用印，防范印章印鉴由控股股东等他人保管、控制或者使用。

第二十五条 信托公司应当建立健全信息披露管理制度，按照法律法规和监管规定披露公司财务状况、公司治理、信托业务、重大风险、关联交易等信息。

信托公司披露的信息应当客观、真实、准确、完整、及时，不



得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

信托公司按照法律法规、监管规定、信托文件约定开展信息披露活动，信托公司董事、高级管理人员以及股东、实际控制人等不得以任何理由、通过任何形式进行干预。

第二十六条 信托公司应当建立覆盖业务设计、推介销售、服务定价、投资管理、利益分配等全流程的委托人和受益人权益保护机制，公平对待管理的不同信托以及不同委托人、受益人。

信托公司应当建立投诉处理机制，妥善处理纠纷，主动应对负面舆情并做好沟通，切实加强委托人和受益人权益保护。

第二十七条 信托公司应当建立健全内部审计体系，独立、客观审查评价并督促改善公司业务经营、风险管理、内部控制和公司治理效果。

信托公司应当至少每年对信托业务进行一次内部审计，并针对内部审计发现的问题及时采取整改措施。

第二十八条 信托公司应当建立定期外部审计制度，聘请独立、专业、具备相应资质的审计机构进行审计。

信托公司应当委托外部审计机构至少每年进行一次外部审计，审计范围覆盖信托业务、固有资产负债业务、其他业务。信托公司应当按照监管要求和信托文件约定，对符合条件的信托业务逐项进行审计。审计机构应当对信托业务会计核算和内部控制出具意见，加强对信托公司经营活动和财务活动的审计监督，并纳入年度三方会谈。

信托公司应当针对外部审计发现的问题及时采取整改措施，提升会计核算和内部控制的规范性、有效性。

第五章 业务范围和经营规则



第二十九条 信托公司可以申请经营下列部分或者全部本外币业务：

(一)信托业务，包括资产服务信托业务、资产管理信托业务、公益慈善信托业务。

(二)固有资产负债业务。

(三)其他业务，包括为金融机构及其管理的资产管理产品、资产服务信托、公益慈善信托等提供投资顾问、咨询、托管及其他技术服务；为企业发行直接融资工具提供财务顾问、受托管理人等服务；为资产管理产品提供代理销售服务；国家金融监督管理总局批准的其他业务。

信托公司业务范围应当与其风险管控和承担能力相匹配。国家金融监督管理总局可以对信托公司的业务范围及具体业务品种设置市场准入条件。未经国家金融监督管理总局及其派出机构批准，信托公司不得增加业务范围和业务品种。信托公司开展的业务涉及其他业务主管部门规定的，还应当满足有关资质要求。

第三十条 信托公司管理运用或者处分信托财产时，可以按照信托文件的约定，采取投资、出售、存放同业、买入返售、租赁、贷款等方式进行，国家金融监督管理总局另有规定的从其规定。

信托公司管理运用或者处分信托财产，应当符合法律法规、监管要求及信托文件约定，与信托目的和风险收益特征相匹配，与信托文件规定的投资方向和投资策略相一致，不得将信托资金直接投资于商业银行信贷资产，不得直接或者间接投资于法律法规和国家政策禁止进行债权或者股权投资的行业和领域。

第三十一条 信托公司及其从业人员，从事信托业务不得有下列行为：



- (一)以任何形式承诺信托财产不受损失或者保证最低收益；
- (二)欺诈或者误导投资者购买与其风险承受能力不相匹配的资产管理信托产品；
- (三)提供用于规避金融监管要求的通道服务；
- (四)开展或者参与具有滚动发行、集合运作、分离定价特征的资金池业务；
- (五)以信托财产提供担保，或者以卖出回购方式运用信托财产，国家金融监督管理总局另有规定的除外；
- (六)以信托财产与关联方进行不正当交易、进行利益输送，包括但不限于投资于关联方虚假项目、与关联方共同收购上市公司、提供资金向本公司注资等；
- (七)利用信托财产或者职务便利，为委托人、受益人以外的人牟取不当利益，或者为自己谋取合同约定报酬以外的其他利益；
- (八)将信托财产转为固有财产，或者将信托财产挪用于非信托目的的其他用途；
- (九)法律法规以及国家金融监督管理总局禁止的其他行为。

第三十二条 以信托合同形式设立信托时，信托合同应当载明下列事项：

- (一)信托目的、信托类别、业务品种、信托登记编码；
- (二)委托人、受托人的姓名或者名称、住所；
- (三)受益人或者受益人范围；
- (四)信托财产的范围、种类及状况；
- (五)信托当事人的权利义务；
- (六)信托财产管理中风险的揭示和承担；
- (七)信托财产的管理方式和受托人的经营权限；



(八)信托利益的计算方式，向受益人交付信托利益的形式、方法；

(九)信托公司报酬的计算及支付；

(十)信托财产税费的承担和其他费用的核算；

(十一)信托期限和信托的终止；

(十二)信托终止时信托财产的归属；

(十三)信托事务的报告；

(十四)信托当事人的违约责任及纠纷解决方式；

(十五)新受托人的选任方式；

(十六)信托当事人认为需要载明的其他事项。

以信托合同以外的其他书面文件设立信托时，书面文件的载明事项按照有关法律法规及相关监管规定执行。



中华人民共和国仲裁法

（1994年8月31日第八届全国人民代表大会常务委员会第九次会议通过 根据2009年8月27日第十一届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改部分法律的决定》第一次修正 根据2017年9月1日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十九次会议《关于修改〈中华人民共和国法官法〉等八部法律的决定》第二次修正 2025年9月12日第十四届全国人民代表大会常务委员会第十七次会议修订）

第一章 总 则

第一条 为了保证公正、及时仲裁经济纠纷，保护当事人的合法权益，保障社会主义市场经济健康发展，制定本法。

第二条 仲裁事业的发展贯彻落实中国共产党和国家的路线方针政策、决策部署，服务国家高质量发展和高水平对外开放，营造市场化、法治化、国际化营商环境，发挥化解经济纠纷的作用。

第三条 平等主体的自然人、法人、非法人组织之间发生的合同纠纷和其他财产权益纠纷，可以仲裁。

下列纠纷不能仲裁：

- （一）婚姻、收养、监护、扶养、继承纠纷；
- （二）依法应当由行政机关处理的行政争议。

第四条 当事人选择仲裁方式解决纠纷，应当遵循自愿原则，达成仲裁协议。没有仲裁协议，一方申请仲裁的，仲裁机构不予受理。

第五条 当事人达成仲裁协议，一方向人民法院提起诉讼的，人民法院不予受理，但仲裁协议无效或者法律另有规定的除外。



引用文档

第六条 仲裁机构应当由当事人协议选定。

仲裁不实行级别管辖和地域管辖。

第七条 仲裁应当根据事实，符合法律规定，公平合理地解决纠纷。

第八条 仲裁应当遵循诚信原则。

第九条 仲裁依法独立进行，不受行政机关、社会团体和个人的干涉。

引用文档

第十条 仲裁实行一裁终局的制度。裁决作出后，当事人就同一纠纷再申请仲裁或者向人民法院提起诉讼的，仲裁机构或者人民法院不予受理。

裁决被人民法院依法裁定撤销或者不予执行的，当事人就该纠纷可以根据双方重新达成的仲裁协议申请仲裁，也可以向人民法院提起诉讼。

第十一条 仲裁活动可以通过信息网络在线进行，但当事人明确表示不同意的除外。

仲裁活动通过信息网络在线进行的，与线下仲裁活动具有同等法律效力。

第十二条 国家支持仲裁机构加强与境外仲裁机构和有关国际组织的交流合作，积极参与国际仲裁规则的制定。

第二章 仲裁机构、仲裁员和仲裁协会

第十三条 仲裁机构可以在直辖市和省、自治区人民政府所在地的市设立，也可以根据需要在其他设区的市设立，不按行政区划层层设立。



仲裁机构由前款规定的市的人民政府组织有关部门和商会统一组建，属于公益性非营利法人。

第十四条 依据本法第十三条设立的仲裁机构，应当经省、自治区、直辖市人民政府司法行政部门登记。

经国务院批准由中国国际商会组织设立的仲裁机构向国务院司法行政部门备案。

仲裁机构登记管理的具体办法由国务院制定。

第十五条 仲裁机构应当具备下列条件：

- （一）有自己的名称、住所和章程；
- （二）有必要的财产；
- （三）有符合本法规定的组成人员；
- （四）有聘任的仲裁员。

仲裁机构的章程应当依照本法制定。

第十六条 仲裁机构变更名称、住所、章程、法定代表人、组成人员的，应当提出申请，依法办理变更登记。

引用文档

第十七条 仲裁机构终止的，依法办理注销登记。

引用文档

第十八条 仲裁机构的组成人员包括主任一人、副主任二至四人和委员七至十一人。

仲裁机构的组成人员由法律、经济贸易、科学技术专家和有实际工作经验的人员担任。仲裁机构的组成人员中，法律、经济贸易、科学技术专家不得少于三分之二。

仲裁机构的组成人员每届任期五年，任期届满的应当依法换届，更换不少于三分之一的组成人员。



引用文档

第十九条 仲裁机构应当依照法律法规和章程规定，建立健全内部治理结构，明确决策、执行、监督等方面的职责权限和程序。

仲裁机构应当建立健全民主议事、人员管理、收费与财务管理、文件管理、投诉处理等制度。

仲裁机构应当加强对组成人员、工作人员及仲裁员的监督，对其在仲裁活动中的违法违纪行为及时依法调查处理；需要追究法律责任的，及时移送有关机关予以处理。

引用文档

第二十条 仲裁机构应当建立信息公开制度，及时向社会公开章程、登记备案、仲裁规则、仲裁员名册、服务流程、收费标准、年度业务报告和财务报告等信息，主动接受社会监督。

引用文档

第二十一条 仲裁机构聘任的仲裁员应当公道正派，具备良好的专业素质，勤勉尽责，清正廉明，恪守职业道德。

引用文档

第二十二条 仲裁员应当符合下列条件之一：

（一）通过国家统一法律职业资格考试取得法律职业资格，从事仲裁工作满八年的；

（二）律师执业满八年的；

（三）曾任法官、检察官满八年的；

（四）从事法律研究、教学工作并具有高级职称的；

（五）具有法律知识，从事法律、经济贸易、海事海商、科学技术等专业工作，并具有高级职称或者具有同等专业水平的。

《[中华人民共和国监察官法](#)》、《[中华人民共和国法官法](#)》、



《[中华人民共和国检察官法](#)》等法律规定有关公职人员不得兼任仲裁员的，依照其规定；其他公职人员兼任仲裁员的，应当遵守有关规定。

仲裁机构可以从具有法律、经济贸易、海事海商、科学技术等专门知识的境外人士中聘任仲裁员。

第二十三条 仲裁机构按照不同专业设仲裁员名册。

仲裁员有被开除公职、吊销律师执业证书或者被撤销高级职称等不再具备担任仲裁员条件情形的，仲裁机构应当将其除名。

第二十四条 仲裁机构独立于行政机关，与行政机关没有隶属关系。

仲裁机构之间没有隶属关系。

第二十五条 中国仲裁协会是社会团体法人。仲裁机构是中国仲裁协会的会员。中国仲裁协会的章程由全国会员大会制定。

中国仲裁协会是仲裁机构的自律性组织，根据章程对仲裁机构及其组成人员、工作人员，以及仲裁员在仲裁活动中的行为进行监督。

中国仲裁协会依照本法和《[中华人民共和国民事诉讼法](#)》的有关规定制定示范仲裁规则。

第二十六条 国务院司法行政部门依法指导、监督全国仲裁工作，完善相关工作制度，统筹规划仲裁事业发展。

省、自治区、直辖市人民政府司法行政部门依法指导、监督本行政区域内仲裁工作。

第三章 仲裁协议

第二十七条 仲裁协议包括合同中订立的仲裁条款和以其他书面方式在纠纷发生前或者纠纷发生后达成的请求仲裁的协议。



仲裁协议应当具有下列内容：

- （一）请求仲裁的意思表示；
- （二）仲裁事项；
- （三）选定的仲裁机构。

一方当事人在申请仲裁时主张有仲裁协议，另一方当事人在首次开庭前不予否认的，经仲裁庭提示并记录，视为当事人之间存在仲裁协议。

第二十八条 有下列情形之一的，仲裁协议无效：

- （一）约定的仲裁事项超出法律规定的仲裁范围；
- （二）无民事行为能力人或者限制民事行为能力人订立的仲裁协议；
- （三）一方采取胁迫手段，迫使对方订立仲裁协议。

第二十九条 仲裁协议对仲裁事项或者仲裁机构没有约定或者约定不明确的，当事人可以补充协议；达不成补充协议的，仲裁协议无效。

第三十条 仲裁协议独立存在。合同是否成立及其变更、不生效、终止、被撤销或者无效，不影响已经达成的仲裁协议的效力。仲裁庭有权确认合同的效力。

第三十一条 当事人对仲裁协议的效力有异议的，可以请求仲裁机构或者仲裁庭作出决定，也可以请求人民法院作出裁定。一方请求仲裁机构或者仲裁庭作出决定，另一方请求人民法院作出裁定的，由人民法院裁定。

当事人对仲裁协议的效力有异议，应当在仲裁庭首次开庭前提出。

第四章 仲裁程序



第一节 申请和受理

第三十二条 当事人申请仲裁应当符合下列条件：

- (一) 有仲裁协议；
- (二) 有具体的仲裁请求和事实、理由；
- (三) 属于仲裁机构的受理范围。

第三十三条 当事人申请仲裁，应当向仲裁机构递交仲裁协议、仲裁申请书及副本。

第三十四条 仲裁申请书应当载明下列事项：

- (一) 当事人的姓名、性别、年龄、职业、工作单位、住所、联系方式，法人或者非法人组织的名称、住所和法定代表人或者主要负责人的姓名、职务、联系方式；
- (二) 仲裁请求和所根据的事实与理由；
- (三) 证据和证据来源，证人姓名和住所。

第三十五条 仲裁机构收到仲裁申请书之日起五日内，认为符合受理条件的，应当受理，并通知申请人；认为不符合受理条件的，应当书面通知申请人不予受理，并说明理由。

第三十六条 仲裁机构受理仲裁申请后，应当在仲裁规则规定的期限内将仲裁规则和仲裁员名册送达申请人，并将仲裁申请书副本和仲裁规则、仲裁员名册送达被申请人。

被申请人收到仲裁申请书副本后，应当在仲裁规则规定的期限内向仲裁机构提交答辩书。仲裁机构收到答辩书后，应当在仲裁规则规定的期限内将答辩书副本送达申请人。被申请人未提交答辩书的，不影响仲裁程序的进行。

第三十七条 当事人达成仲裁协议，一方向人民法院提起诉讼未声明有仲裁协议，人民法院受理后，另一方在首次开庭前提交仲



裁协议的，人民法院应当驳回起诉，但仲裁协议无效或者法律另有规定的除外；另一方在首次开庭前未对人民法院受理该案提出异议的，视为放弃仲裁协议，人民法院应当继续审理。

第三十八条 申请人可以放弃或者变更仲裁请求。被申请人可以承认或者反驳仲裁请求，有权提出反请求。

第三十九条 一方当事人因另一方当事人的行为或者其他原因，可能使裁决难以执行或者造成当事人其他损害的，可以申请财产保全、请求责令另一方当事人作出一定行为或者禁止其作出一定行为。当事人申请保全的，仲裁机构应当将当事人的申请依照《[中华人民共和国民事诉讼法](#)》的有关规定提交人民法院，人民法院应当依法及时处理。

因情况紧急，仲裁协议的当事人可以在申请仲裁前依照《[中华人民共和国民事诉讼法](#)》的有关规定向人民法院申请财产保全、请求责令另一方当事人作出一定行为或者禁止其作出一定行为。当事人申请保全的，人民法院应当依法及时处理。

申请有错误的，申请人应当赔偿被申请人因保全所遭受的损失。

第四十条 当事人、法定代理人可以委托律师和其他代理人进行仲裁活动。委托律师和其他代理人进行仲裁活动的，应当向仲裁机构提交授权委托书。

第四十一条 仲裁文件应当以当事人约定的合理方式送达；当事人没有约定或者约定不明确的，按照仲裁规则规定的方式送达。

第二节 仲裁庭的组成

第四十二条 仲裁庭可以由三名仲裁员或者一名仲裁员组成。由三名仲裁员组成的，设首席仲裁员。

第四十三条 当事人约定由三名仲裁员组成仲裁庭的，应当各



自选定或者各自委托仲裁机构主任按照仲裁规则确定的程序指定一名仲裁员；第三名仲裁员由当事人共同选定，也可以由当事人共同委托仲裁机构主任按照仲裁规则确定的程序指定。当事人约定第三名仲裁员由其各自选定的仲裁员共同选定的，从其约定。第三名仲裁员是首席仲裁员。

当事人约定由一名仲裁员成立仲裁庭的，仲裁员由当事人共同选定，也可以由当事人共同委托仲裁机构主任按照仲裁规则确定的程序指定。

第四十四条 当事人没有在仲裁规则规定的期限内约定仲裁庭的组成方式或者选定仲裁员的，由仲裁机构主任按照仲裁规则确定的程序确定或者指定。

第四十五条 仲裁员存在可能导致当事人对其独立性、公正性产生合理怀疑情形的，该仲裁员应当及时向仲裁机构书面披露。

仲裁机构应当将仲裁员书面披露情况、仲裁庭的组成情况书面通知当事人。

第四十六条 仲裁员有下列情形之一的，必须回避，当事人也有权提出回避申请：

- （一）是本案当事人、代理人，或者当事人、代理人的近亲属；
- （二）与本案有利害关系；
- （三）与本案当事人、代理人有其他关系，可能影响公正仲裁；
- （四）私自会见当事人、代理人，或者接受当事人、代理人的请客送礼。

第四十七条 当事人提出回避申请，应当说明理由，在首次开庭前提出。回避事由在首次开庭后知道的，可以在最后一次开庭终结前提出。



第四十八条 仲裁员是否回避，由仲裁机构主任决定；仲裁机构主任担任仲裁员时，其是否回避由仲裁机构的其他组成人员集体决定。

第四十九条 仲裁员因回避或者其他原因不能履行职责的，应当依照本法规定重新选定或者指定仲裁员。

因回避而重新选定或者指定仲裁员后，当事人可以请求已进行的仲裁程序重新进行，是否准许，由仲裁庭决定；仲裁庭也可以自行决定已进行的仲裁程序是否重新进行。

第五十条 仲裁员有本法第四十六条第四项规定的情形，情节严重的，或者有本法第七十一条第一款第六项规定的情形的，应当依法承担法律责任，仲裁机构应当将其除名。

第三节 开庭和裁决

第五十一条 仲裁应当开庭进行。当事人协议不开庭的，仲裁庭可以根据仲裁申请书、答辩书以及其他材料作出裁决。

引用文档

第五十二条 仲裁不公开进行。当事人协议公开的，可以公开进行，但涉及国家秘密、他人的商业秘密或者个人隐私的除外。

第五十三条 仲裁机构应当在仲裁规则规定的期限内将开庭日期通知双方当事人。当事人有正当理由的，可以在仲裁规则规定的期限内请求延期开庭。是否延期，由仲裁庭决定。

第五十四条 申请人经书面通知，无正当理由不到庭或者未经仲裁庭许可中途退庭的，可以视为撤回仲裁申请。

被申请人经书面通知，无正当理由不到庭或者未经仲裁庭许可中途退庭的，可以缺席裁决。

第五十五条 当事人应当对自己的主张提供证据。



仲裁庭认为有必要收集的证据，可以自行收集；必要时，可以请求有关方面依法予以协助。

第五十六条 当事人可以就查明事实的专门性问题向仲裁庭申请鉴定。仲裁庭根据当事人的申请或者自行判断认为对专门性问题需要鉴定的，可以交由当事人约定的鉴定人鉴定，也可以由仲裁庭指定的鉴定人鉴定。

根据当事人的请求或者仲裁庭的要求，经仲裁庭通知，鉴定人应当参加开庭。当事人经仲裁庭许可，可以向鉴定人提问。

第五十七条 证据应当在开庭时出示，当事人可以质证。

第五十八条 在证据可能灭失或者以后难以取得的情况下，当事人可以申请证据保全。当事人申请证据保全的，仲裁机构应当将当事人的申请提交证据所在地的基层人民法院，人民法院应当依法及时处理。

因情况紧急，仲裁协议的当事人可以在申请仲裁前依照《[中华人民共和国民事诉讼法](#)》的有关规定向人民法院申请证据保全。当事人申请证据保全的，人民法院应当依法及时处理。

第五十九条 当事人在仲裁过程中有权进行辩论。辩论终结时，首席仲裁员或者独任仲裁员应当征询当事人的最后意见。

第六十条 仲裁庭应当将开庭情况记入笔录。当事人和其他仲裁参与人认为对自己陈述的记录有遗漏或者差错的，有权申请补正。如果不予补正，应当记录该申请。

笔录由仲裁员、记录人员、当事人和其他仲裁参与人签名或者盖章。

第六十一条 仲裁庭发现当事人单方捏造基本事实申请仲裁或者当事人之间恶意串通，企图通过仲裁方式侵害国家利益、社会



公共利益或者他人合法权益的，应当驳回其仲裁请求。

第六十二条 当事人申请仲裁后，可以自行和解。达成和解协议的，可以请求仲裁庭根据和解协议作出裁决书，也可以撤回仲裁申请。

第六十三条 当事人达成和解协议，撤回仲裁申请后反悔的，可以根据仲裁协议申请仲裁。

第六十四条 仲裁庭在作出裁决前，可以先行调解。当事人自愿调解的，仲裁庭应当调解。调解不成的，应当及时作出裁决。

调解达成协议的，仲裁庭应当制作调解书或者根据协议的结果制作裁决书。调解书与裁决书具有同等法律效力。

第六十五条 调解书应当写明仲裁请求和当事人协议的结果。调解书由仲裁员签名，加盖仲裁机构印章，送达双方当事人。

调解书经双方当事人签收后，即发生法律效力。

在调解书签收前当事人反悔的，仲裁庭应当及时作出裁决。

第六十六条 裁决应当按照多数仲裁员的意见作出，少数仲裁员的不同意见可以记入笔录。仲裁庭不能形成多数意见时，裁决应当按照首席仲裁员的意见作出。

第六十七条 裁决书应当写明仲裁请求、争议事实、裁决理由、裁决结果、仲裁费用的负担和裁决日期。当事人协议不愿写明争议事实和裁决理由的，可以不写。裁决书由仲裁员签名，加盖仲裁机构印章。对裁决持不同意见的仲裁员，可以签名，也可以不签名。

第六十八条 仲裁庭仲裁纠纷时，其中一部分事实已经清楚，可以就该部分先行裁决。

第六十九条 对裁决书中的文字、计算错误或者仲裁庭已经裁决但在裁决书中遗漏的事项，仲裁庭应当补正；当事人自收到裁决



书之日起三十日内，可以请求仲裁庭补正。

第七十条 裁决书自作出之日起发生法律效力。

第五章 申请撤销裁决

第七十一条 当事人提出证据证明裁决有下列情形之一的，可以向仲裁机构所在地的中级人民法院申请撤销裁决：

- (一) 没有仲裁协议；
- (二) 裁决的事项不属于仲裁协议的范围或者仲裁机构无权仲裁；
- (三) 仲裁庭的组成或者仲裁的程序违反法定程序；
- (四) 裁决所根据的证据是伪造的；
- (五) 对方当事人隐瞒了足以影响公正裁决的证据；
- (六) 仲裁员在仲裁该案时有索贿受贿、徇私舞弊、枉法裁决行为。

人民法院经组成合议庭审查核实裁决有前款规定情形之一的，应当裁定撤销。

人民法院认定该裁决违背公共利益的，应当裁定撤销。

第七十二条 当事人申请撤销裁决的，应当自收到裁决书之日起三个月内提出。

第七十三条 人民法院应当在受理撤销裁决申请之日起两个月内作出撤销裁决或者驳回申请的裁定。

第七十四条 人民法院受理撤销裁决的申请后，认为可以由仲裁庭重新仲裁的，通知仲裁庭在一定期限内重新仲裁，并裁定中止撤销程序。仲裁庭开始重新仲裁的，人民法院应当裁定终结撤销程序。仲裁庭拒绝重新仲裁的，人民法院应当裁定恢复撤销程序。

第六章 执行



第七十五条 当事人应当履行裁决。一方当事人不履行的，另一方当事人可以依照《[中华人民共和国民事诉讼法](#)》的有关规定向人民法院申请执行。受申请的人民法院应当执行。

第七十六条 被申请人提出证据证明裁决有本法第七十一条第一款规定的情形之一的，经人民法院组成合议庭审查核实，裁定不予执行。

人民法院认定执行该裁决违背公共利益的，应当裁定不予执行。

第七十七条 一方当事人申请执行裁决，另一方当事人申请撤销裁决的，人民法院应当裁定中止执行。

人民法院裁定撤销裁决的，应当裁定终结执行。撤销裁决的申请被裁定驳回的，人民法院应当裁定恢复执行。

第七章 涉外仲裁的特别规定

第七十八条 涉外经济贸易、运输、海事纠纷以及其他涉外纠纷的仲裁，适用本章规定；本章没有规定的，适用本法其他有关规定。

第七十九条 涉外仲裁的当事人申请证据保全的，仲裁机构应当将当事人的申请提交证据所在地的中级人民法院，人民法院应当依法及时处理。

第八十条 涉外仲裁的仲裁庭可以将开庭情况记入笔录，或者作出笔录要点，笔录要点可以由当事人和其他仲裁参与人签名或者盖章。

第八十一条 当事人可以书面约定仲裁地。除当事人对仲裁程序的适用法另有约定外，以仲裁地作为仲裁程序的适用法及司法管辖法院的确定依据。仲裁裁决视为在仲裁地作出。

当事人对仲裁地没有约定或者约定不明确的，根据当事人约定



的仲裁规则确定仲裁地；仲裁规则没有规定的，由仲裁庭根据案件情况，按照便利争议解决的原则确定仲裁地。

第八十二条 涉外海事纠纷或者在经国务院批准设立的自由贸易试验区、海南自由贸易港以及国家规定的其他区域内设立登记的企业之间发生的涉外纠纷，当事人书面约定仲裁的，可以选择由仲裁机构进行；也可以选择以中华人民共和国为仲裁地，由符合本法规定条件的人员组成仲裁庭按照约定的仲裁规则进行，该仲裁庭应当在组庭后三个工作日内将当事人名称、仲裁地、仲裁庭的组成情况、仲裁规则向仲裁协会备案。

当事人申请财产保全、证据保全、请求责令另一方当事人作出一定行为或者禁止其作出一定行为的，仲裁庭应当依法将当事人的申请提交人民法院，人民法院应当依法及时处理。

第八十三条 当事人提出证据证明涉外仲裁裁决有下列情形之一的，经人民法院组成合议庭审查核实，裁定撤销：

- （一）没有仲裁协议；
- （二）被申请人没有得到指定仲裁员或者进行仲裁程序的通知，或者由于其他不属于被申请人负责的原因未能陈述意见；
- （三）仲裁庭的组成或者仲裁的程序与仲裁规则不符；
- （四）裁决的事项不属于仲裁协议的范围或者仲裁机构无权仲裁。

人民法院认定该裁决违背公共利益的，应当裁定撤销。

第八十四条 被申请人提出证据证明涉外仲裁裁决有本法

第八十三条第一款规定的情形之一的，经人民法院组成合议庭审查核实，裁定不予执行。

人民法院认定执行该裁决违背公共利益的，应当裁定不予执行。



第八十五条 在中华人民共和国领域内作出的发生法律效力
的仲裁裁决，当事人请求执行的，如果被执行人或者其财产不在中
华人民共和国领域内，当事人可以直接向有管辖权的外国法院申请
承认和执行。

第八十六条 支持仲裁机构到中华人民共和国境外设立业务
机构，开展仲裁活动。

根据经济社会发展和改革开放需要，可以允许境外仲裁机构在
国务院批准设立的自由贸易试验区、海南自由贸易港等区域内依照
国家有关规定设立业务机构，开展涉外仲裁活动。

第八十七条 鼓励涉外仲裁当事人选择中华人民共和国（包括
特别行政区）的仲裁机构、约定中华人民共和国（包括特别行政区）
作为仲裁地进行仲裁。

第八十八条 在中华人民共和国领域外作出的发生法律效力
的仲裁裁决，需要人民法院承认和执行的，当事人可以直接向被执
行人住所地或者其财产所在地的中级人民法院申请。被执行人住所
地或者其财产不在中华人民共和国领域内的，当事人可以向申请人
住所地或者与裁决的纠纷有适当联系的地点的中级人民法院申请。
人民法院应当依照中华人民共和国缔结或者参加的国际条约，或者
按照互惠原则办理。

外国仲裁机构对中华人民共和国的公民、法人和其他组织的合
法权益加以限制、歧视的，中华人民共和国有关机构有权对该国公
民、企业和其他组织实行对等原则。

第八章 附 则

第八十九条 本法所称的仲裁机构包括依法设立的仲裁委员
会、仲裁院等机构。



第九十条 法律对仲裁时效有规定的，依照其规定；没有规定的，适用诉讼时效的规定。

第九十一条 仲裁机构依照本法和《[中华人民共和国民事诉讼法](#)》的有关规定，可以参照中国仲裁协会制定的示范仲裁规则制定仲裁规则。

第九十二条 当事人应当按照规定交纳仲裁费用。

仲裁机构根据国家有关规定，制定收取仲裁费用的办法。

第九十三条 劳动争议仲裁、农村土地承包经营纠纷仲裁和体育仲裁等，适用《[中华人民共和国劳动争议调解仲裁法](#)》、《[中华人民共和国农村土地承包经营纠纷调解仲裁法](#)》、《[中华人民共和国体育法](#)》等有关法律的规定。

第九十四条 仲裁机构、仲裁庭可以依照有关国际投资条约、协定关于将投资争端提交仲裁的规定，按照争议双方约定的仲裁规则办理国际投资仲裁案件。

第九十五条 违反仲裁机构登记管理规定的，依照有关法律、行政法规的规定处理。

第九十六条 本法自 2026 年 3 月 1 日起施行。



◎ 专业文章

数据资产金融工具创新产品之法律浅析

上海融孚律师事务所 王彬、蒋茜宇

一、 数据资产的特点

随着信息技术的发展，数据资产已成为经济社会数字化转型进程中的新兴资产类型¹。我国高度重视数据资产的管理与利用，二十届三中全会提出要培育全国一体化技术和数据市场、加快建立数据产权归属认定、市场交易、权益分配、利益保护制度，并已出台系列推动数据资产发展的政策法规。

数据是指任何以电子或者其他方式对信息的记录²，但数据是否即为数据资产？在法律法规的层面，目前尚未有对数据资产的明确定义。结合《关于加强数据资产管理的指导意见》（财资〔2023〕141号）、《信息技术服务 数据资产管理要求》（GB/T 40685-2021）、《数据资产评估指导意见》（中评协〔2023〕17号）等相关规则要求，笔者认为数据成为数据资产，至少应当满足以下数据资产的基础特点：

（1）合法性。特定主体应当合法拥有或者控制相应数据资产，这不仅要求数据的获取及来源合法合规，也要求特定主体在处理、使用及流转数据资产的全过程合法合规，确保数据资产的权属及授权路径清晰、合法。鉴于数据资产具有非实体性，在判断特定主体

¹ 《关于加强数据资产管理的指导意见》，财资〔2023〕141号，2023年12月31日发布。

² 《中华人民共和国数据安全法》第3条。



拥有或控制相关数据资产的合法性上，需关注数据资产的授权主体信息、产权持有人信息、权利路径、权利类型、权利范围、权利期限、权利期限等权利信息及法律属性³。

（2）可计量性。可计量性要求数据资产的价值应当是可以进行货币计量的。具体来说，确定数据资产价值的评估方法包括收益法、成本法和市场法三种基本方法及其衍生方法，资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，对具体数据资产评估业务选择相应的评估方法⁴。

（3）价值性。数据资产应当是可以带来直接或间接经济利益的数据资源。价值性是数据资源是否可成为数据资产的决定性因素。数据资产的价值属性主要包括数据覆盖地域、数据所属行业、数据成本信息、数据应用场景、数据质量、数据稀缺性及可替代性等维度标准，同时，数据资产也具有价值易变性的特点，其价值随应用场景、用户数量、使用频率等的变化而变化⁵。

二、 数据资产的确权技术要求及登记要求

数据资产的确权是个复杂的过程，需要对数据的取得、生成、处理、使用等全过程进行审查及合规论证。

从技术角度而言，数据资产确权的具体要求有⁶：a) 应基于电子认证、区块链等技术手段，在单一或多方机构共同鉴证下，确认数据资产权属，应符合《信息技术服务 外包 第2部分：数据保护要求》（GB/T 33770.2-2019）的规定；b) 在数据资产的使用和提

³ 《数据资产评估指导意见》第12条。

⁴ 《数据资产评估指导意见》第20条。

⁵ 《数据资产评估指导意见》第13条。

⁶ 《信息技术服务 数据资产管理要求》，GB/T 40685-2021，2021年10月11日发布。



供过程中，宜通过数字签名、分布式账本等方式记录数据资产的身份属性与时间属性。

同时，《数据资产全过程管理试点方案》（简称“《试点方案》”）对数据资产全过程管理试点提出开展数据资产登记的试点要求，支持有关主体将持有或控制的数据资产应登尽登，纳入授权运营范围的公共数据资产要严格按照资产管理要求进行登记，试点地方财政部门依托预算管理一体化系统，统一登记内容，规范登记程序，发放数据资产证书，作为数据资产对外授权的凭证。根据《试点方案》，2025 年底前，数据资产全过程管理试点在登记方面应取得阶段性成效；2026 年底前，完成试点任务，总结试点经验，完善数据资产管理制度标准体系和运行机制。目前，已有多地出台了相应的数据资产登记管理办法，如《深圳市数据产权登记管理暂行办法》《南京市数据资产登记暂行办法实施细则（试行）》等。

三、 数据资产金融工具创新产品

随着数据资产的价值属性越发的获得认可，数据资产正逐步突破传统数据的价值边界（比如更新、分析、挖掘等数据加工或数据分享），展现出作为抵押品、交易标的的潜力，产生了系列金融工具创新产品。

1. 数据资产质押融资

2024 年 6 月，神州数码（深圳）有限公司（简称“神州数码”）成功将“神州金服云”数据产品作为数据资产，纳入企业财务报表并以其作为质物提供质押担保，获得建设银行深圳分行授信融资 3000 万元，成为深圳市数据资产质押融资的首个案例，也是全国首笔大中型数据资产质押融资案例⁷。“神州数码金服云”数据产品已取得深

⁷ 郭玟君：《全国首笔，落地深圳河套！》，载微信公众号“中国基金报”，2024



圳数据交易所出具的数据（产权）登记证书⁸。

数据资产入表，是指将符合资产确认条件的数据资源纳入企业资产负债表中“资产”项下，有利于体现企业的数据资产价值。财政部于 2023 年 8 月 11 日出台《企业数据资源相关会计处理暂行规定》（财会〔2023〕11 号），对企业数据资源的会计处理进行规定，根据数据资源的持有目的、形成方式、业务模式等结合实际情况在资产负债表中增设“数据资源”项目披露。

数据资产入表后作为质物为企业融资提供质押担保的融资模式，是可复制、可推广的数据资产入表融资方案。

2. 数据资产信托

数据资产信托是指委托人将合法所有的数据资产作为信托财产交付给受托人设立信托产品，由受托人按照信托目的（如数据安全、合规流通、价值挖掘等）对数据资产进行管理、运用和处分，为受益人的利益进行专业化管理和处分的法律关系。通常，在数据信托的模式下，受托人或其代理人（服务机构）将对信托项下的数据资产进行专业管理以实现数据资产的最大化利用与数据安全保护的平衡。

英国 Overseas Development Institute（ODI）于 2019 年开展了一个数据资产信托试点以期解决食品行业的浪费问题，通过该信托在全球主要食品加工商之间共享供应链中食物浪费情况的总体数

年 6 月 25 日。

⁸ 吕笑颜：《让数据资产不再“沉睡”，神州数码打造“入表+融资”范本》，载商学院杂志 2024 年 9 月 11 日，
<http://www.bmronline.com.cn/index.php?m=content&c=index&a=show&catid=23&id=12026>。



据，对浪费行为的追踪。在该试点的报告⁹中，ODI总结了数据资产信托的以下优势：（1）受托人承担法律的信义义务，其对数据的管理应当合法合规并应确保数据的共享和使用有利于受益人的利益。专业的受托人更令人信任不会滥用或泄露敏感商业信息。（2）相较于短期的直接合作，数据资产信托可建立长期运作的制度机制。信托在存续过程中，可通过数据使用者大会、审计机制、伦理监督和真实性验证等机制，有助于确保数据资产及其利用的可持续性。

2025年5月“全国首例实质性运营数据信托产品”成功落地，云南省文山市清溪供排水有限公司作为委托人及数据资产的所有权人，将其拥有的数据资产（“用户付费行为分析数据产品”和“用户用水行为分析数据产品”，上述产品均已在昆明国际数据交易所完成登记¹⁰）的收益权委托云南国际信托有限公司设立信托并由受托人对信托财产产生的收益进行分配，相关数据资产运营服务商为北京中数登数据服务有限公司，数据资产运营收益包括但不限于数据加工权授权收益、数据使用权授权收益、数据运营权授权收益和数据服务费收益等¹¹。

从法学理论方面，信托制度具有以下特征¹²：（1）信托财产独立性。（2）信托财产权利与利益分离。受托人享有信托财产的

⁹ Open Data Institute, Data trusts: Lessons from three pilots, Google Docs (12 Apr 2019), <https://docs.google.com/document/d/118RqyUAWP3WIyyCO4iLUT3oOobnYJGibEhspr2v87jg/edit?tab=t.0>。

¹⁰ 参见昆明国际数据交易所官网：<https://kmide.com/enroll>，2025年7月28日访问。

¹¹ 《云南信托落地全国首例实质性运营数据信托产品》，载云南国际信托有限公司官网，<https://www.yntrust.com/news/show/1982>。

¹² 周小明：《信托制度：法理与实务》，中国法制出版社2012年8月版，第二章“信托的定义、分类与性质”。

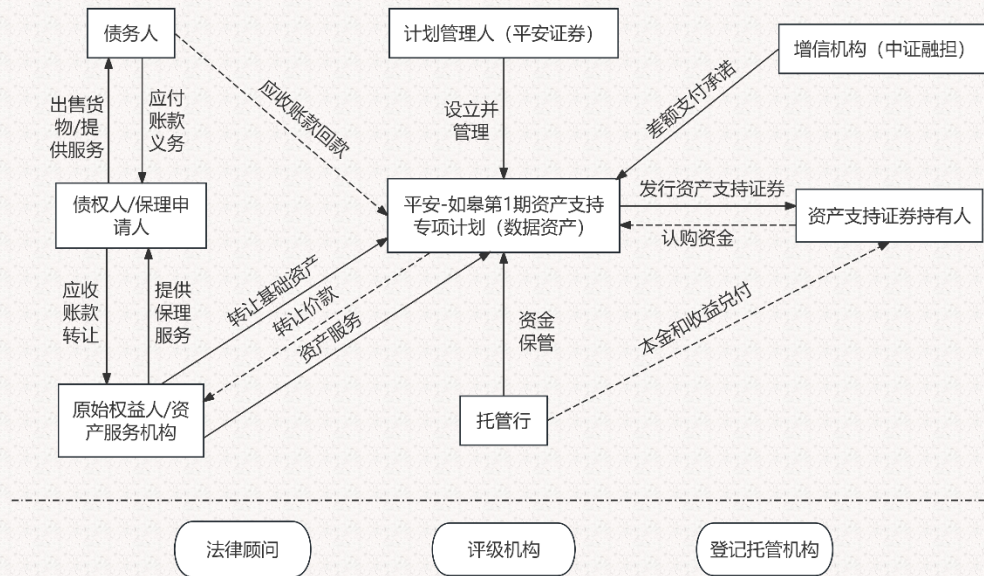


名义所有权，并以自己的名义管理信托财产，由此产生的全部信托利益归属受益人。（3）信托管理的连续性，信托不因委托人或者受托人的死亡、丧失民事行为能力、依法解散、被依法撤销或者被宣告破产而当然终止。以上信托制度的特点与《数据二十条》提出的激活数据要素价值创造和价值的“建立数据资源持有权、数据加工使用权、数据产品经营权等分置的产权运行机制”先天契合。通过数据资产与信托模式相结合，在具体项目中，可根据实际情况对信托目的、信托财产管理、信托利益分配等进行约定，有效利用信托制度本身具有的风险隔离功能保护数据资产的财产价值，强化数据资产在价值创造与价值实现过程中权益分配的有效性，最终达成多方互利共赢的目标。

3. 数据资产的资产证券化

2025年4月28日，全国首单数据资产ABS产品“平安-如皋第1期资产支持专项计划（数据资产）”在深圳证券交易成功发行。本项目中，原始权益人及资产服务机构为天津安永商业保理有限公司，计划管理人为平安证券股份有限公司，基础资产为原始权益人通过保理业务购买的应收账款债权，中证信用融资担保有限公司作为信用增级机构为本项目提供差额支付承诺。本项目采取供应链金融模式，入池资产10笔，涉及债务人5个，债务人均为如皋市下属国有企业，部分基础资产附有在相关产权交易所挂牌登记的数据资产的质押担保（质押应收账款金额占全部入池应收账款金额的比例为50.46%）¹³。

¹³ 债圈纪事：《全国首单数据资产ABS成功发行！》，载微信公众号“读懂ABS”，2025年4月28日。



作为本项目基础资产附属担保权益的数据资产均已在南京市公共资源交易中心完成登记，同时本项目基础资产附属数据资产质押也已在中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统完成登记，本项目质押数据涉及如皋市智慧停车数据集、如皋市智慧港口数据集、如皋市公交数据集、如皋市新能源充电数据集等如皋市交通、港口等领域的多维度数据资产¹⁴。南京市公共资源交易中心为南京市政府指定的数据资产登记机构¹⁵。

资产证券化产品的基础资产应当是可以产生稳定、独立、可预测的现金流且可特定化的财产权利或者财产¹⁶。以数据资产作为底

¹⁴ 《全国首单数据资产 ABS 成功设立，规模 1.3 亿元，票面利率 2.4% | 数据资产入表进行时》，载微信公众号“数据资产入表动态”，2025 年 4 月 30 日。

¹⁵ 《南京市数据资产登记暂行办法实施细则（试行）》第 3 条规定：“南京市公共资源交易中心（以下简称登记机构）由南京市数据局报请市政府同意，具体承担我市数据资产登记工作，提供登记服务。”

¹⁶ 《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》第 3 条规定：“本



层资产/基础资产开展资产证券化产品，需要重点考量前述基本现金流要求是否满足。以目前数据资产的发展现状，完全直接依赖其自身产生现金流独立作为基础资产开展资产证券化尚不成熟。平安-如皋第1期资产支持专项计划（数据资产）提供了数据资产以质物等底层资产形式开展资产证券化产品的创新模式，开启了数据资产证券化产品的新的尝试。

四、未来展望

数据资产的健全、长远发展依赖法律制度的框架支撑，在法律框架持续完善、技术创新迭代加速、政策支持精准发力的多重驱动下，数据资产及其相关的金融工具创新产品不仅可以成为企业全新的资产配置及融资渠道选项，更能够协助激活数据价值、推动科技创新成果转化、助力实体经济数字化转型。

规定所称基础资产，是指符合法律法规规定，权属明确，可以产生独立、可预测的现金流且可特定化的财产权利或者财产。基础资产可以是单项财产权利或者财产，也可以是多项财产权利或者财产构成的资产组合。”

《银行间债券市场企业资产证券化业务规则》第6条规定：“本规则所称基础资产，是指符合法律法规规定，权属明确，可以依法转让，能够产生持续稳定、独立、可预测的现金流且可特定化的财产、财产权利或财产和财产权利的组合。形成基础资产的交易基础应当真实，交易对价应当公允。”

《资产支持计划业务管理暂行办法》第7条规定：“本办法所称基础资产，是指符合法律法规规定，能够直接产生独立、可持续现金流的财产、财产权利或者财产与财产权利构成的资产组合。”



RWA（现实世界资产）及内地企业发行 RWA 的实践研究

杨冰 北京市兰台（上海）律师事务所

概 述

RWA（现实世界资产）通过将金融、实物及权益类资产代币化，提升了资产的流动性与透明度，已成为区块链与传统金融融合的前沿趋势。世界各地尤其是美国、新加坡、香港和迪拜等地均已开展实践，各种探索日新月异，市场规模快速增长。对中国大陆而言，在符合国内法律与金融框架的前提下，合理借鉴国际经验，探索可行的 RWA 路径，不仅是金融创新的内在需求，也为人民币国际化与产业数字化提供了重要机遇。本文将介绍当前 RWA 实践的国际经验与国内成功案例，指出中国内地企业发行 RWA 的可选路径，并对相关路径进行比较与分析，揭示中国内地企业发行 RWA 的法律风险与障碍，提出合规建议。

一、RWA 概念及相关介绍

现实世界资产（RWA, Real World Assets）是指将现实世界的资产通过代币化方式进行登记、发行与交易的过程。其底层资产既可以是金融资产（如债券、贷款、基金份额），也可以是实物资产（如房地产、黄金、农产品），还可以是权益资产（如广告权益、知识产权、碳排放配额）。RWA 的本质是通过区块链和智能合约，将现实中的金融资产、实物资产和权益资产转化为链上可交易的代币，从而实现融资、流通和透明治理。



（一）RWA 的产生背景

自 2008 年全球金融危机爆发以来，全球金融体系持续反思传统证券化模式存在的风险与局限性。在这一过程中，区块链技术逐步兴起并为金融创新提供了新的可能。从比特币、以太坊等加密货币，到稳定币与去中心化金融（DeFi）的快速发展，区块链技术逐渐从概念验证走向成熟，参与数字金融基础设施的构建，RWA 正是在这一背景下应运而生。目前，全球 RWA 市场呈现高速增长态势。根据高盛 2023 年的预测，到 2030 年，全球 RWA 市场的规模可能达到 16 万亿美元，年复合增长率预计高达 35%。

（二）RWA 的特征

RWA 发行必须具备以下特征：（1）与真实资产关联：RWA 必须锚定真实存在的资产，这是其价值支撑的根本。资产真实性需通过尽职调查与合规、审计加以保障，以避免信任危机。（2）资产代币化：通过区块链将资产转化为可分割、可交易的数字代币，降低投资门槛，提升资产流动性。技术实现需依托高安全性、低成本的区块链平台，并建立可靠的资产与代币的映射机制。（3）合规性：RWA 发行须严格遵守发行地的证券法、公司法、税法等法律法规，履行反洗钱（AML）审查，并建立完善的信息披露机制。（4）市场流通性：良好的流动性是 RWA 吸引投资者的关键。一般来说，RWA 发行需依托可靠的交易平台、做市商机制以及有效的市场推广，构建活跃的二级市场，允许个人投资者参与。（5）借助智能合约实现自动收益分配：借助智能合约实现资金分配、收益结算等操作的自动化执行，提高交易效率与透明度。

（三）RWA 与 ABS 的区别

RWA 在理念上承接了传统资产证券化（ABS）的逻辑，但 RWA 的



出现代表了金融资产数字化和全球资本对流动性、透明度需求的进一步提升。传统 ABS 通常将贷款、应收账款等金融资产打包成证券，依托信托、专项计划等中介结构发行，存在链条冗长、信息不透明、跨境限制多等弊端，并在 2008 年金融危机中暴露出严重的系统性风险。RWA 通过区块链技术将证券化流程迁移至链上，实现了更广泛的资产覆盖、更高效的交易结构和更开放的投资者准入。

以下为 RWA 与 ABS 的主要区别：

对比纬度	ABS（资产支持证券）	RWA（现实世界资产）
底层资产	以金融债权为主	涵盖金融、实物与权益类资产（范围更广）
发行方式	通过信托/专项计划，依赖金融机构	区块链代币化发行，由智能合约自动执行
投资者范围	主要以机构投资者为主	面向全球投资者，准入限制较低
透明度	依赖评级机构及定期披露，信息存在滞后性	链上实时可查，数据公开透明
流动性	受制于现有市场结构和法律框架	支持链上自由流通，流动性更强

可见，RWA 是 ABS 在区块链技术支撑下的升级版，通过技术架构与制度设计的创新，实现了更为高效、便捷的资产证券化。

（四）RWA 对企业的价值

RWA 为传统企业及创新型公司提供了多方面的价值。首先，有助于提升企业资本能力。企业可通过资产通证化将实物资产或数据资产纳入报表，优化资产负债结构，降低融资成本，并通过全球化



融资渠道吸引境外资金，拓展企业资金来源。其次，有助于建立 Web3 用户价值体系。企业可借助 RWA 扩展产品与服务组合，如推出基于数字商品的会员权益或投资产品。区块链技术能确保数字资产的真实性和稀缺性，提升其交易价值，同时通过持有和交易激励，增强用户黏性与推荐意愿。其次，有助于增强数字化竞争力。RWA 支持企业开发如资产租赁、收益权转让等新型商业模式，实现收入多元化。其精准的用户定位和链上推广能力可显著降低获客成本，并吸引更广泛的数字资产投资者群体，进一步推动企业营业规模的增长。

综上，RWA 为面临资产流动性差、融资难、数字化转型挑战的传统企业和创新性企业均提供了新的发展思路和解决方案，具有重要的实践意义和商业价值。

二、域外 RWA 发展的实践

目前，RWA 在世界各地日新月异地快速发展，坊间有“链上一天，人间一年”的说法。

（一）美国

美国在 RWA 发展中处于全球引领地位，其优势在于庞大的资本市场与完善的金融制度。以 MakerDAO 将储备资金配置到美债为代表，RWA 成为稳定币和 DeFi 的重要支撑。BlackRock（贝莱德）在以太坊上发行 BUIDL 基金，允许投资者直接持有链上基金份额，进一步扩大了 RWA 在金融领域的运用场景。Ondo Finance 则通过发行与美债挂钩的代币（OUSG、OSTB），使得链上投资者能够获得稳定收益。Circle 作为 USDC 的发行方，将部分储备投向美国国债与货币市场基金，体现了 RWA 在稳定币发展中的基础性作用。美国的经



验表明，RWA 已成为传统金融与加密市场的桥梁。依托美元和国债的全球信用，美国在稳定币储备与证券化资产上链等领域，不断刷新着 RWA 的实践。

（二）新加坡

自 2022 年启动 Project Guardian，新加坡金管局（MAS）通过引导摩根大通、DBS、渣打银行等金融巨头参与，推动代币化基金和债券的试点发行。其监管思路强调与《证券与期货法》（SFA）的衔接，并在 KYC/AML 方面设立高门槛，确保代币化证券具备与传统证券具有同等法律地位。在推进过程中，新加坡不仅完成了代币化基金份额的测试，还致力于建立跨链互操作标准，使得不同区块链平台具备兼容性，探索跨境结算机制，意在提升新加坡在国际金融市场中的结算枢纽地位，在亚洲资本市场竞争中展现出独特的灵活性和前瞻性。

（三）香港

香港凭借“一国两制”的制度优势与国际金融中心的地位，成为中国内地企业和国际资本对接 RWA 的重要通道。2023 年，香港证监会（SFC）发布虚拟资产监管框架，明确代币化证券属于传统证券监管范畴，提供了法律合规路径。香港金融管理局（HKMA）推出 Ensemble Sandbox，构建跨机构试点环境。香港财政司发行了 8 亿港元代币化绿色债券，成为全球首个主权政府直接发行的代币化债券，具有里程碑意义。同时，汇丰、渣打、中银香港等机构积极探索代币化票据和结构性存款产品，形成多层次 RWA 实验。香港 RWA 发展的特点在于：一方面对标国际标准，保障投资者权益与市场稳定；另一方面兼顾内地企业的需求，通过 SPV 结构实现跨境合规融资。总之，香港既是 RWA 在大中华区的桥头堡，也是推动人民币资



产国际化的重要节点。

（三）迪拜

2022 年设立的虚拟资产监管局（VARA）是全球首个专门监管虚拟资产的机构，为 RWA 探索提供了制度保障。迪拜结合自身在房地产和黄金市场的优势，形成了独特的代币化路径：一方面，房地产开发商通过将公寓、写字楼的收益权代币化，吸引来自欧洲和亚洲的投资者；另一方面，黄金市场推出可交割的黄金代币，使投资者既可链上交易，又能提取实物黄金。与美国、新加坡、香港相比，迪拜的监管环境更为灵活宽松，吸引了大量国际资金的流入，成为中东地区的 RWA 发展的中心。

比较来看，美国以美元和国债为核心资产，确立了 RWA 的国际规则与市场标准；新加坡以制度创新和监管试点为驱动，在跨链互操作和跨境结算上处于领先地位；香港凭借成熟金融体系与制度优势，成为大中华区企业和国际资本的对接桥梁；迪拜则依托资金自由汇兑和房地产、黄金等特色资产，成为 RWA 发展的区域中心。世界各地在 RWA 领域的实践方兴未艾，新的技术、新的制度、新的模式不断涌现。

三、内地企业 RWA 实践案例

尽管中国大陆对虚拟货币和代币交易保持严格监管，但部分企业已通过香港通道或以“数字商品”等模式开展了 RWA 实践，形成了多个成功案例。

（一）朗新集团：新能源资产 RWA

2024 年，朗新集团携手蚂蚁数科在香港完成国内首单新能源



RWA 融资，标志着内地新能源企业正式进入代币化融资赛道。其操作模式为：将境内充电桩资产打包，注入在香港设立的 SPV，由 SPV 依照香港证监会（SFC）的监管框架发行代币化证券。投资者通过合规渠道完成认购，所募集资金再依法回流至企业主体，最终融资额达 1 亿元人民币。该案例的意义在于突破了新能源基础设施融资“重资产、长周期”的瓶颈，通过代币化方式实现了资产的分割与流动，吸引更广泛的投资群体。与传统项目融资相比，该模式提升了资金募集效率，同时具备透明、可追踪的特征，为类似能源企业提供了新的融资模板。

（二）协鑫能科：光伏电站 RWA

协鑫能科推出全球首单光伏资产 RWA 项目，其底层资产为湖南、湖北两地总规模 82 兆瓦的 3000 座户用分布式光伏电站，通过在香港设立的 SPV 发行 RWA 通证，募资超 2 亿元。该案例的亮点在于“数据上链”：通过物联网实时采集发电量和收益数据，并存证于区块链，投资者可以实时追踪资产表现，降低了信息不对称风险。光伏电站本属于长期回收型项目，传统融资难度大，而 RWA 实现了收益权的代币化拆分，使中小投资者也能参与绿色能源投资，扩大了资金来源。这一模式不仅为协鑫能科拓宽了融资渠道，也推动了绿色金融与数字金融的深度结合，为能源企业提供了全新的资本市场工具。

（三）巡鹰科技：换电网络 RWA

安徽巡鹰新能源集团携手上海树图区块链研究院、香港胜利证券，推出电动两轮车换电网络 RWA。其底层资产为覆盖全国 20 余个城市的 4000 多个智能换电柜与 4 万块电池。项目通过香港 Ensemble 监管沙盒实现合规跨境资本对接。投资者认购后通过智能合约自动



分配收益（单站日均服务 200 辆电动车产生的现金流）。该模式释放了 70% 的资产价值，显著缓解了企业的现金流压力，降低中小投资者的参与门槛，说明 RWA 不仅适用于大规模能源设施，也可在细分行业中实现融资。

（四）马陆葡萄：农业资产 RWA

2024 年，上海左岸芯慧与马陆葡萄合作社在上海数据交易所联合推出 RWA 项目，是内地农业领域的首次尝试。项目将 50 亩葡萄园分割为 100 份 NFT，每份对应 0.5 亩的种植权，并将种植、销售、品牌等数据上链，在上海数据交易所进行二级流通，项目融资规模达 1000 万元。投资者可选择每年提取 300 斤葡萄实物，或委托销售换取现金收益。该案例的意义在于，对通过农业资产上链，赋予传统农产品以数字化和金融化属性，为乡村振兴与农业金融创新提供了可复制范式。同时，它也揭示了 RWA 在非金融型、轻量化场景的巨大运用空间。

（五）华媒控股：广告屏权益 RWA

2025 年 8 月，由华媒控股旗下杭州朗盛传媒有限公司、杭州文化产权交易所、Starbase Digital Innovation（星港数字创新有限公司）与 Story Foundation 联合推出消费型数字广告 RWA 项目。项目创新性地将杭州国大城市广场“大笨屏”的 2000 分钟广告资源，拆分为 800 个数字资产在公链上发行，每份售价 1250 元，对应 150 秒播放时长。项目数字资产在杭州文化产权交易所登记产权属，在合规数字交易平台供投资者认购。该数字资产一经上线即售罄，凸显市场对广告类 RWA 的热烈兴趣。该模式本质上是将商业广告权益进行数字化分割，并通过代币形式赋予其可转让性。投资者购买代币后可获得相应广告使用权，既是一种消费权益，也是数字化商



业资产。该案例突破了 RWA 多以能源、金融等“重资产”为核心的传统路径，将“轻资产”权益纳入代币化范围，扩展了 RWA 的应用边界，为商业权益类资产的金融化提供了新思路，显示出 RWA 不仅服务资本密集型产业，也能赋能文娱、广告和消费场景。

以上五个案例展示了内地企业在 RWA 的多维度探索，朗新集团、协鑫能科和巡鹰科技代表了“重资产+稳定现金流”模式，强调跨境融资与链上透明度，马陆葡萄与广告屏权益 RWA 则代表了农业和广告领域“轻资产+消费权益”的新模式，突出了数据上链与消费驱动。通过上述案例，我们发现内地企业发行 RWA 通常采取香港 SPV 发行的路径，或者以“数字资产”（数字商品）的形式在地方政府信用背书的金融交易所、数据交易所、产权交易所发行、交易，并对应线下消费场景。

四、内地企业发行 RWA 的路径选择

内地企业发行 RWA 面临多重结构性障碍，本质上是中国大陆固守传统金融监管框架与区块链技术特性之间的系统性错位。首先，体现在政策限制，自 2017 年叫停 ICO 至 2021 年明确虚拟货币相关业务为非法金融活动，监管彻底切断了面向公众的发行与交易渠道。其次，现行法律对区块链数字凭证未赋予其法律地位，区块链数字凭证缺乏物权效力是 RWA 发展的“阿喀琉斯之踵”，存在引发权属纠纷的巨大风险。再次，缺乏统一的二级交易市场，导致 RWA 产品难以流通，极大地限制了资产流动性和吸引力。最后，跨境流通受制于外汇管制，资金出入境通道受阻，形成了“资产在链上，资金困境内”的矛盾局面。因此，在中国大陆现有法律框架下，内地企



业 RWA 的探索受到了显明的限制。但“青山遮不住，毕竟东流去”，内地企业探索合规发行 RWA，依然成为当前理论研究与实践操作的热点问题。

通过前文分析可知，内地企业发行 RWA 目前主要有二种路径，一是把内地资产在香港合规代币化（证券化）发行；二是以“数据/数字商品+消费权益”方式做非金融性代币化的尝试。

（一）路径一：香港 SPV + 代币化证券发行

该路径是通过香港市场完成合规化的代币化证券发行。具体而言，内地企业需将境内真实资产（如应收账款、光伏电费、商业租金、充电桩现金流等）转让至在香港注册的 SPV，由 SPV 作为发行主体，依照香港证券及期货条例（SFO）框架进行代币化证券的发行与分销。香港证监会（SFC）2023 年 11 月发布的通函明确指出，代币化证券的本质仍为传统证券，只是其形式以分布式账本技术（DLT）呈现，因此适用现有证券监管规则。在合规要求上，SFC 特别强调所有权与技术风险的管控，包括公链分叉、断链、私钥安全、智能合约审计、托管安排及容灾机制，并要求在发行文件中披露清算结算的最终性、转让限制及应急措施。此外，是否仅限于专业投资者（PI-only）并非一刀切，而是取决于底层证券的复杂程度。若为非公开发行，则通常采取面向“专业投资者”配售，门槛为个人或机构投资者投资组合不少于 800 万港元，或机构总资产不少于 4000 万港元。

在操作层面，整个发行流程包括内地资产确权、搭建 SPV 架构、获取监管许可、链上发行与融资、RWA 发行后的管理与合规运营等。持牌中介（如 Type 1 证券交易、Type 4 投顾、Type 9 资产管理牌照机构）承担承销和分销职能。募集资金可通过外债、跨境人民币、内保外贷或境外债券发行调回等合规方式返流境内。



整体而言，此路径的合规成本较高，但融资规模可观，是内地企业进入国际资本市场的“正规军”路线。

（二）路径二：内地“数据/数字商品+消费权益”

第二条路径则更具探索性，即在内地通过数字商品或数据资产的方式开展非证券化的试点。核心在于通过“数字凭证+消费型权益”设计，将数字资产绑定到实物或服务的提取权利，从而规避证券化和金融属性。如前述案例所示，农产品的提货凭证、文旅门票、消费卡券、广告权益等均可与数字凭证相结合，借助区块链实现溯源、防伪、限额流通等功能。在这一模式中，淡化数字凭证的金融属性，强调数字凭证的商品属性，“以用为主”，不得以“投资、分红、刚性兑付”为卖点，不得承诺固定收益。

在制度设计上，此路径重视风险防控：在地方政府信用背书的金融交易所、产权交易所、数据交易所登记权属并进行交流；限制二级流通额度，通常仅针对机构投资者，不面向个体投资者；在宣传上需坚持“消费导向”，不进行价格炒作或收益承诺，以防被认定为变相代币交易或非法集资。虽然该路径的融资能力有限，难以承担大规模资金募集功能，但其优势在于轻量化、灵活性高、可量身定做，适合作为产业数字化和品牌营销的先行实验。对企业而言，这种模式不仅能提升品牌与消费者之间的互动，还能积累有价值的数据资产，为未来的资产数字化和产业升级奠定基础。需要说明的是，该路径具有探索性质，高度依赖于地方政府相关政策的扶持，相关政策不具有稳定性和长期性。若发行模式尺度过大，突破了地方政策的允许范畴，则存在被叫停的风险。

（三）路径三：境外发行 RWA+赠与境内企业+企业转增用户

除了上述两种路径外，实践中一些中小企业基于品牌营销、增



强用户黏性、扩大营销规模及数字化转型的需要，也会探索发行 RWA。常见的一种发行模式为：1. 将内地企业所拥有的真实资产或资产权益进行打包与规范化，完成价值评估、审计和法律尽职调查；2. 在香港或境外设立一家 SPV 公司，以该公司为主体在公链上发行 RWA，所发行的 RWA 与内地企业的真实资产或资产权益进行锚定；3. 境外 SPV 公司将 RWA 以捐赠形式赠与内地企业；4. 内地企业在用户购买商品或服务时，将与真实资产或资产权益对应的代币赠送给用户。该种模式没有在金融交易所、产权交易所、数据交易所等平台确权、交易，省去了大量中介费用，同时没有在中国境内发行代币，规避了监管，总体成本较低、灵活性较高，对于中小企业来说是一种非常便捷的发行 RWA 的方式。本着民事行为“法无禁止既许可”的原则，该模式并未触碰境内相关法律法规。但该模式没有经过监管部门的审批和交易平台的审核及信用背书，依赖于企业的自律，且 RWA 是否锚定了真实存在且合规的资产存在不确定性，因此，该路径的法律风险较高。若境外公司在发行 RWA 时使用了境内企业有关个人信息等重要电子数据，则需要完成数据出海的备案与审查，否则将面临严重法律风险。该模式下发行企业仅得将 RWA 赠送给企业用户，不得将 RWA 用于企业融资，否则会被认定为境内企业变相通过 ICO 方式进行融资，违反 2017 年人民银行等七部委发布的《关于防范代币发行融资风险的公告》，同时，企业的用户之间也不得将该代币以人民币进行交易，否则违反 2021 年人民银行等十部委《关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》有关禁止人民币与虚拟货币交易的规定。不仅如此，若内地企业将所发行 RWA 公开用于募集资金、承诺 RWA 有固定收益及增值，或者以奖励 RWA 的方式进行“拉人头”式的商业营销，则该企业将面临非法集资、



组织领导传销活动等刑事风险。

综上，内地企业发行 RWA 的第一种路径对接香港成熟的资本市场监管体系，可实现规模化融资，完全符合合规要求；第二种路径为地方政府扶持下的有益探索，更适宜于品牌营销、产业数字化及消费场景，但应注意规避代币化交易，强调消费性质，总体法律风险可控，但高度依赖于地方政策、具有政策的不稳定性；第三种路径缺乏监管、依赖于企业自觉，虽未为现行法律所禁止，但发行企业若有不当行为、合规意识不强，则面临较高的行政法律风险及刑事法律风险。

五、内地企业发行 RWA 的合规建议

内地企业在探索 RWA 发行过程中，既面临巨大的机遇，也存在多重风险与合规挑战。当前中国大陆仍固守传统金融监管框架，缺乏专门 RWA 法律框架，企业若在境内直接面向公众发行代币，极易触及《证券法》《刑法》所禁止的非法发行证券、非法集资红线，也直接违反监管部门的监管规定，面临严重法律风险。

在跨境实践中，香港 SPV 模式虽被广泛采用，但内地外汇管理局对资产出境与资金回流有严格管控，若操作不慎可能被认定为逃汇或非法经营。香港证监会明确要求不得向不合格的内地投资者销售代币化证券，若营销文件扩散至境内，亦可能被视为跨境非法证券发行。广告宣传、路演资料的使用边界需严格限定在香港及境外市场，确保不在境内触发合规风险。同时，《网络安全法》《数据安全法》《个人信息保护法》对数据跨境流动设置了严格限制，使得涉及农业、能源、个人信息等底层数据的出境使用需经合规备案



及审批程序。

若内地企业发行 RWA 采取第二种路径或第三种路径,应强调 RWA 代币的消费属性,淡化其金融属性,避免触碰变相 ICO 融资、非法代币交易的监管红线。同时加强企业自律、做好刑事风险防范,规避非法集资、传销、非法经营、诈骗等刑事风险。

从技术与资产角度看,RWA 的核心风险在于底层资产真实性与链上映射的可信度。一些“伪 RWA”项目缺乏真实抵押资产,投资者权益难以兑现,因此,在 RWA 发行时,亟需切实发挥会计师事务所、律师事务所等专业机构在独立审计及合规管理方面的专业作用。

总之,内地企业在 RWA 的实践与探索取得了丰硕的成果,但鉴于法律框架和监管政策的限制,应切实加强法律风险防范,做到“合规先行”。短期看,内地企业发行 RWA 应以香港 SPV 和内地“消费权益+数字商品”路径为主,谨慎采取第三种路径。长期看,期待全国性法律框架出台,支持企业合规发行 RWA,使境内资产和人民币 RWA 在国际 RWA 竞争中赢得主动。

参考文献:

[1] U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), Guidance on Digital Asset Securities, 2019.

[2] Monetary Authority of Singapore (MAS), Project Guardian Reports, 2022-2024.

[3] Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC), Virtual Asset Guidelines, 2023.

[4] Dubai Virtual Assets Regulatory Authority (VARA), Regulatory Framework, 2022.



[5] BlackRock, Tokenized Fund (BUIDL) Launch Report, 2024.

[6] MakerDAO Governance Reports on U.S. Treasury Allocation, 2023.

[7] Ondo Finance, OUSG and OSTB Whitepapers, 2023.

[8] Circle, USDC Reserve and RWA Disclosure Reports, 2024.

[9] 朗新集团与蚂蚁数科香港新能源 RWA 案例，2024。

[10] 协鑫能科光伏电站 RWA 项目公告，2024。

[11] 巡鹰科技换电网络 RWA 新闻稿，2024。

[12] 上海数据交易所，马陆葡萄 RWA 项目披露，2024。

[13] 华媒控股“大笨屏”RWA——全国第一个可交易的 RWA 资产新闻稿，2025。



◎ 市场动态资讯

三季度货币政策例会定调：已出台政策“落实落细”、 结构性支持扩围

日前，中国人民银行货币政策委员会 2025 年第三季度（总第 110 次）例会召开。总体看，会议在货币政策基调方面与 7 月政治局会议的要求相同。

同时，在经济形势、货币政策操作、经济目标等方面的表述也存在一些微调。例如，从“保持经济稳定增长和物价处于合理水平”转变为“促进经济稳定增长和物价处于合理水平”，从“保持”转变为“促进”，表明对经济增长和物价处于合理水平的诉求更为强烈。

在外部环境更趋复杂严峻、国内经济面临需求不足与物价低位运行挑战的背景下，本次例会在形势判断、政策基调及重点领域支持等方面的表述调整，既呼应了当前经济运行特点，也为后续政策走向提供了清晰指引。

重在推进已出台政策落实落细

三季度例会在货币政策基调上与 7 月政治局会议的要求相同，均强调“落实落细适度宽松的货币政策”。与上个季度例会内容相比，一些表述出现微调。



	二季度	三季度
经济形势	经济呈现向好态势，社会信心持续提振，高质量发展扎实推进，但仍面临国内需求不足、物价持续低位运行、风险隐患较多等困难和挑战。	经济运行稳中有进，社会信心持续提振，高质量发展取得新成效，但仍面临国内需求不足、物价低位运行等困难和挑战。
货币政策要求	实施好适度宽松的货币政策，加强逆周期调节。	落实落细适度宽松的货币政策，加强逆周期调节
经济目标	保持经济稳定增长和物价处于合理水平。	促进经济稳定增长和物价处于合理水平
政策实施	增强宏观政策协调配合，用好用足存量政策，加力实施增量政策。	增强宏观政策协调配合，保持政策连续性稳定性，增强灵活性预见性。

综合市场分析来看，三季度货币政策例会表述和上季度例会整体改变不大，微调部分主要释放了几个政策信号。

首先，经济形势判断趋稳，风险预期有所改善。三季度例会对国内经济的描述从二季度的“呈现向好态势”升级为“稳中有进”，同时明确提及“高质量发展取得新成效”。此外，二季度例会中“风险隐患较多”的表述在本次会议中未再出现，仅保留“国内需求不足、物价低位运行”的困难表述。

中信证券首席经济学家明明认为，这一调整表明在一系列政策发力后，经济运行中的风险因素得到一定缓释，政策层对经济基本面的信心有所增强。

同时，政策基调从“实施”转向“落实”，强调主动有为。货币政策有关要求从二季度的“实施好适度宽松的货币政策”转变为“落实落细适度宽松的货币政策”，新增“抓好各项货币政策措施执行，充分释放政策效应”的表述，凸显政策执行层面的精细化要求。

中国银河证券首席宏观分析师张迪认为，新增强调“抓好各项货币政策措施执行，充分释放政策效应”，推进已出台政策的落实



落细仍是重点。

明明也认为，政策重心从“出台新工具”转向“用好存量工具”，体现了对政策落地见效进度的高度关注。意味着后续相较于货币政策增量，央行或更多关注存量工具的使用情况。

另外，结构性支持领域扩容，政策精准性显著提升。三季度例会在结构性货币政策工具支持范围上实现重要拓展，在原有科技创新、提振消费的基础上，新增“小微企业、稳定外贸”等重点领域。

这一调整与当前经济环境密切相关。张迪分析称，美国对中国加征关税可能给中国出口带来一定冲击并在四季度有所显现，强调对小微企业、稳定外贸的融资支持有重要意义。

政策协同配合将成为发力重点

对于后续货币政策走向，结合例会信号与经济基本面，业内专家普遍认为政策仍有发力空间，政策协同配合将成为发力重点。

会议研究了下一阶段货币政策主要思路，建议加强货币政策调控，提高前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度和节奏，抓好各项货币政策措施执行，充分释放政策效应。

三季度经济数据有走弱迹象，市场又进入新一轮的政策等待周期，然而对于四季度降准降息落地并未形成一致预期。

总量政策方面，2025年以来，央行实施一次降准和一次降息。中国银行研究院报告指出，考虑到当前大型银行法定存款准备金率仍处于7.5%的高位，仍有较大操作空间。从外部环境看，美联储货币政策调整存在不确定性，适时降准可释放长期流动性，在维持国内流动性充裕的同时对冲外部政策冲击。

在经济仍存下行压力背景下，市场对政策力度仍有较高期待，



中国银行研究院建议，后续货币政策调控可根据国内外经济运行情况进行灵活调整。

张迪认为，配合财政政策协同发力，5000 亿元的政策性金融工具、1 万亿元左右化债相关工具可能在四季度落地。四季度货币政策的优先目标仍然是经济增长和充分就业，货币宽松或超预期。央行有望“以我为主”进行货币宽松。

结构性工具将持续优化，“引流”功能进一步强化。5 月央行通过“新增、扩量、降价”等方式进一步强化对结构性货币政策工具的使用，但整体看仍有优化空间。

中国银行研究院建议，未来在继续提升结构性工具额度的同时，可继续下调结构性货币政策工具利率，增强对金融机构的吸引力，引导金融机构持续加大对科技创新、绿色发展、普惠小微、养老、消费等重点领域和薄弱环节的支持。同时，持续完善对“五篇大文章”等领域的激励机制，设置针对相关领域的专项考核要求，更好提升金融机构积极性，推动经济高质量发展。



黄金理财加速上新、额度遭抢购，投资者还能高位上车吗？

在稳健理财收益普遍下行的市场中，浙江投资者李女士发现，其年初购入的 2 万元黄金理财，已成为当前资产组合中“收益率最高的单项”。她所在的多个黄金投资社群中，晒出亮眼收益截图正成为常态。

这一现象并非孤例。据行业统计，黄金理财产品近一月年化收益率多集中在 2.00% 至 4.00% 区间，显著跑赢同类产品。

敏锐捕捉到这一市场需求的银行理财子公司正加速布局。发行节奏明显提速——仅 9 月以来，就有 5 只新产品面世。产品设计也不仅限于过去的单一金价挂钩型，而是探索区间收益、复合结构等模式，资产配置范围更拓展至黄金 ETF、黄金股等多元标的，以提供更精细的风险收益选择。市场反应极为热烈。部分热门产品一经推出便迅速售罄，出现“一额难求”的局面。

黄金理财呈现新特点

随着金价持续攀升，黄金理财市场热度不减。

中国理财网数据显示，截至 9 月 28 日，名称中含“黄金”的存续理财产品已达 48 只。其中，仅渤海理财、浙银理财、民生理财等理财子存续的黄金主题产品就占 16 只，且多为今年新发。发行节奏亦未停歇，仅 9 月份以来，就有 5 只理财子黄金产品发行（以存续期首日作为筛选标准）。

据第一财经梳理，理财机构推出的挂钩黄金理财产品主要分为两类：一类是“固收+黄金”的形式，以固收类资产作为底仓，再搭配一定比例黄金相关资产；另一类是挂钩黄金标的的结构化理财产品



品，主要投资黄金相关衍生品。

与以往相比，近期黄金理财呈现出多个新特点。

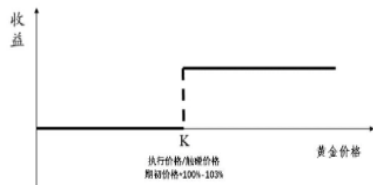
一方面，理财机构不再局限于传统的单一金价挂钩型，而是探索区间收益、复合结构等模式，以增强产品的灵活性和风险缓释能力。

例如，9月25日，招银理财发布的某款黄金鲨鱼鳍固收类理财计划结束募集，该产品主要投资于固定收益类资产及挂钩 SGE 黄金 9999 (AU9999.SGE) 的期权等场外衍生品，风险收益评级为 PR2 中低风险，预计存续期为 94 天。

黄金鲨鱼鳍结构性理财，指的是产品挂钩黄金，通过设置一个或多个障碍价格，根据标的资产价格与障碍价格的关系来确定收益。当标的资产价格处于不同区间时，收益会呈现出不同的变化趋势。

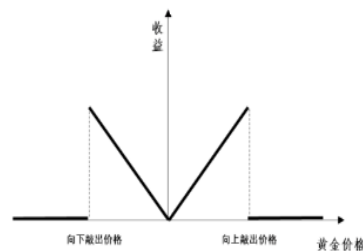
华宝证券分析师张菁表示，目前挂钩黄金结构性理财的期权结构主要是二元看涨自动赎回型和鲨鱼鳍型。简单来说，投资者可以根据自己对黄金价格走势的判断选择对应的结构，如认为黄金价格会持续走高，则可以选择看涨结构，如认为黄金价格会在一定范围波动，则可以选择鲨鱼鳍结构。

图 4：二元看涨结构



资料来源：华宝证券研究创新部

图 5：鲨鱼鳍结构



资料来源：华宝证券研究创新部

图表 AI 生成的内容可能不正确。



另一方面，在资产配置上，投资标的范围得到极大拓展，除直接挂钩黄金外，不少产品开始叠加黄金 ETF、黄金股 ETF 等资产。

“现在很多理财产品的底层可能都会加一些黄金 ETF，在其投资组合中起到了类似权益资产的作用，不过单独只加黄金的相对较少。”华南某股份行一名客户经理告诉第一财经记者。

亦有理财子人士对记者解释称，在银行理财中，黄金历来是用于对冲波动的配置盘，所以比例都不太大，也很少单独配置。但今年其增厚收益的效果突出，促使部分产品阶段性提升了配置比例。

随着产品货架日益丰富，市场认购热情水涨船高。

第一财经记者近期走访了多家银行。福建某国有行客户经理表示，近期由于很多 R2 级别固收理财产品的收益率掉到 2% 以下，很多客户前来咨询。自己一般会推荐含权类理财或黄金类理财，多承担一点风险，博取更高收益。

旺盛的需求甚至导致了“额度荒”。上述华南某股份行客户经理称，目前多款黄金理财产品都相对热销。近期其所在银行挂钩黄金的理财产品额度已暂时告罄。这些产品都是按期发行，不太可能随时买进，需要蹲一蹲额度。目前，要等 10 月才知道是否有额度。

热潮之下，风险管控的挑战亦不容忽视。普益标准分析认为，增加黄金配置的操作过程中，理财子也面临核心挑战。黄金价格受全球政治、经济、地缘冲突等多因素影响，波动剧烈且难预测，若金价大幅下跌易导致资产亏损。虽可通过模型与衍生工具对冲，但受对冲成本、市场流动性制约，风险管控难度大。

现在还能上车吗？

黄金理财持续火热，直接缘于金价的强劲表现。自 8 月 20 日起，在多重因素推动下，黄金开启新一轮快速上涨行情。截至 9 月



23日，伦敦金现价格一度突破3791美元/盎司，创下历史新高，较8月低点上涨逾14%。若将时间拉长至2025年全年，其累计涨幅已超过40%。

金价走高直接带动相关理财产品收益上扬。据普益标准统计，截至9月8日，多数理财公司发行的黄金“固收+”类产品近一月年化收益率介于2.00%至4.00%之间，表现优于一般固收类产品。

投资者李女士也表示，在其持有的理财产品中，多数收益率已跌破2%，而黄金类产品却逆势走高，她正考虑适时调仓、增配黄金理财。

黄金牛市下，已有黄金理财因达到收益目标提前“止盈”。9月5日，光大理财发布公告称，阳光青睿跃乐享35期（黄金自动触发策略）固定收益类理财产品于2025年4月29日成立，该理财产品投资关联SGE黄金9999的场外衍生品。根据运作情况，该衍生品于9月4日发生触发事件，触发价格为795.79，观察日收盘价格为809.19。根据产品说明书的约定，该产品在敲出事件发生后第3个交易日，即9月9日提前到期。

目前，金价已经升至历史高位，还能上车黄金理财吗？业内多认为，短期内黄金仍然会在高位震荡，此时追高入场风险较大。

“当前黄金已不具备去年底那样明确的配置信号，不会在这一阶段大规模配置黄金。但从另一角度看，其作为资产组合中“对冲工具”的价值依然持续凸显。”某国有行理财子人士称。

普益标准研报进一步分析指出，随着9月美联储降息25个基点这一利好消息落地，当日金价达到历史新高，但随后有所回落，主要是由于降息幅度未超出市场预期，且本轮降息主要是为应对就业数据偏弱而采取的预防性降息，加上美联储主席鲍威尔的发言态



度偏鹰派，一定程度上抑制了金价短期内进一步上涨。

然而从长期视角看，多数机构仍对黄金持乐观态度。

普益标准研报显示，美联储暗示年内可能再降息两次，叠加俄乌冲突、巴以冲突等地缘政治局势持续发酵，以及全球央行购金需求的推动，预计中长期金价仍将得到支撑，因此挂钩黄金的固收类理财产品或仍有一定配置价值。

宝城期货分析师龙奥明表示，展望四季度，金价预计将在高位运行，但波动可能加剧。支撑金价的长逻辑（去美元化、央行购金）依然牢固，美联储货币政策转向将是核心驱动变量。然而，金价已计入较多降息预期，需警惕预期差带来的调整风险。同时，需密切关注中美关系、地缘政治等风险事件的演变。

8月底，瑞银财富管理上调了2026年金价预测，将2026年3月底和6月底金价基准目标分别提升至3600美元/盎司和3700美元/盎司，并提出明年9月底目标价为3700美元/盎司。



境外机构银行间债市回购业务全面放开，中国债市高水平开放再迈关键一步

9月26日晚，中国人民银行、中国证监会、国家外汇管理局联合发布《关于进一步支持境外机构投资者在中国债券市场开展债券回购业务的公告》（下称《公告》），银行间债券市场的境外机构投资者均可参与债券回购业务，包括通过直接入市和“债券通”渠道入市的全部境外机构投资者。公告自发布之日起施行。

债券回购是金融机构之间以债券为标的的短期资金融通行为，是国际上应用最广泛的流动性管理工具之一。2015年起，境外主权类机构、境外人民币业务清算行和境外参加行三类机构可以在银行间债券市场开展债券回购业务。而随着金融市场对外开放程度不断深化，其他境外机构投资者对于通过债券回购开展流动性管理的需求也在与日俱增。

回购业务开放顺应市场需求

作为全球第二大债券市场，中国债券市场近年来在规模扩张与国际吸引力提升方面成效显著。

央行数据显示，截至2025年8月末，中国债券市场余额达192万亿元人民币，2025年1-8月债券发行规模超59万亿元人民币，同比增长14%，债券净融资11.8万亿元人民币，占同期社会融资规模增量的44.5%，已成为实体经济融资的第二大渠道。

在国际化进程中，中国债券市场的“吸引力磁场”持续增强。业内专家表示，中国债券已先后纳入彭博巴克莱、摩根大通、富时罗素三大国际债券指数，当前在富时罗素全球国债指数中占比升至全球第二，在彭博巴克莱全球综合指数中占比升至全球第三，均超



纳入时的预计占比,充分体现全球投资者对人民币债券资产的信心。

从实际持仓与交易数据来看,截至2025年8月末,来自80多个国家和地区的1170家境外机构在华持债约4万亿元人民币;2025年1-8月,境外机构债券现券成交规模约11.8万亿元人民币,其中“债券通”北向通规模达7.2万亿元人民币,南北双向交易保持活跃;“互换通”累计成交1.5万多笔,累计成交名义本金约8.2万亿元人民币,当前成交规模较上线初期增长9倍多。

随着境外机构投资者持债规模不断扩大,开展债券回购业务提高资金使用效率的需求持续增加。

业内专家表示,债券回购业务作为国际主流的流动性管理工具,其开放是市场发展的必然选择。此次《公告》的出台,正是对市场需求的积极回应。

2025年2月,中国人民银行已与香港金管局共同推出离岸债券回购业务,6月香港金管局进一步优化相关安排。业内专家认为,此次允许各类境外机构开展在岸债券回购,不仅提供了灵活高效的流动性管理与风险管理渠道,其标的债券过户等机制更与国际主流回购实践接轨,将进一步拓展中国债市的广度与深度。

同时,这一举措也为香港国际金融中心建设注入新动力。业内专家强调,中国人民银行始终致力于深化内地与香港金融合作,先后推动“债券通”北向通、南向通及“互换通”落地,此次回购业务开放支持“债券通”渠道入市的全部境外机构参与,将促进在岸与离岸金融市场互联互通,助力巩固香港国际金融中心地位,进一步提升人民币在国际金融市场的竞争力与影响力。

多维度明确业务规则

针对《公告》落地后的具体操作细节与风险防控措施,中国人



民银行、国家外汇管理局有关负责人在回答记者提问时，从业务背景、参与主体、交易方式、风险防范及资金管理五方面进行了详细解读。

关于参与主体范围，有关负责人明确，《公告》实施后，银行间债券市场所有境外机构投资者均可参与回购业务，包括直接入市与通过“债券通”入市的机构，具体涵盖境外中央银行、国际金融组织、主权财富基金，以及境外商业银行、保险公司、基金管理公司等金融机构，还有养老基金、慈善基金等中长期机构投资者。此外，境外金融基础设施、自律组织和行业协会可提供相关服务，但需符合中国法律法规，且境外自律组织和行业协会需将主协议标准版本向中国人民银行备案。

目前，我国质押式债券回购与国际市场债券回购在操作上存在差异，未将质押式回购标的债券从正回购方过户至逆回购方，而是冻结在正回购方。国际市场主流回购模式均采用标的债券过户和可使用的做法，类似于银行间债券市场的买断式回购。

对此，有关负责人指出，《公告》起草过程中，境外机构投资者普遍反映，采用标的债券过户和可使用模式权责关系清晰、违约处置便利，更加符合境外机构投资者交易习惯，且有利于提升债券市场整体流动性。

《公告》发布后，境外机构投资者在银行间债券市场开展债券回购业务，将采取国际市场通行做法，实现标的债券过户和可使用。同时，为便利已开展银行间债券市场债券回购业务的境外机构投资者平稳过渡，此类机构在过渡期内仍可按照原模式开展交易，过渡期为自《公告》实施之日起 12 个月。

风险防控是业务开放的重要前提。有关负责人强调，统筹开放



和安全是核心原则，相关部门已在交易、托管、结算、汇兑等环节加强设计，实现资金闭环管理，并通过交易托管数据报告强化穿透式监管。在交易对手选择上，通过“债券通”开展回购的境外机构初期需与做市商交易，做市商将从“债券通”做市表现优秀的公开市场一级交易商中遴选，名单由全国银行间同业拆借中心公布；在额度管理上，做市商资金融出限额遵守跨境人民币同业融资统一框架，境外机构正回购余额参照银行间债市买断式回购杠杆率规定管理，具体要求由银行间市场基础设施发布实施细则予以明确。

市场专家认为，此次三部门联合发文，既回应了境外机构的实际需求，又通过完善规则、强化监管保障了市场稳定，将进一步提升中国债券市场的国际吸引力，为全球投资者提供更优质的资产配置选择，同时推动人民币国际化进程稳步向前。