

国枫周刊

GRANDWAY WEEKLY

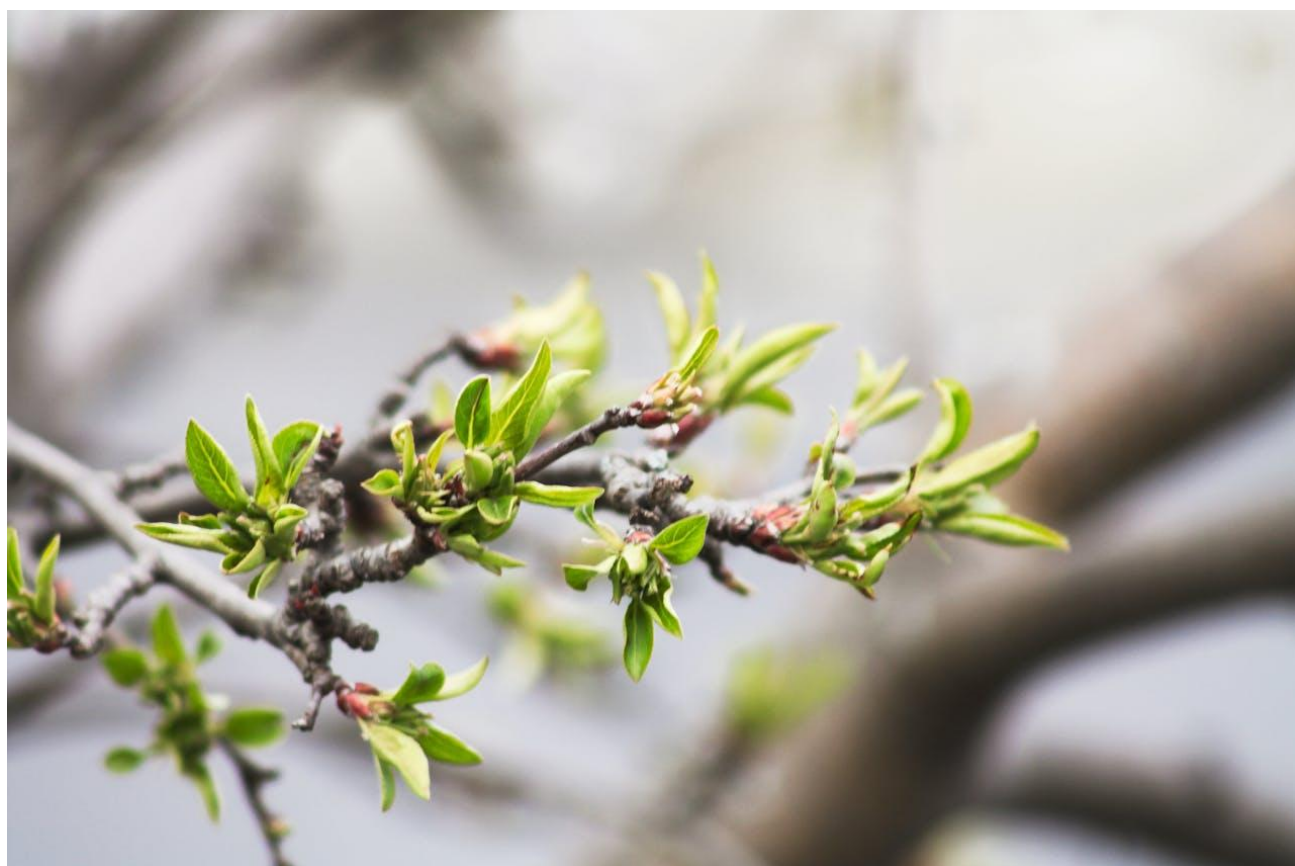


GRANDWAY

2025 年第 20 期

总 第 824 期

2025/6/13



北京国枫律师事务所（北京-上海-深圳-成都-西安-杭州-南京-苏州-香港）

Grandway Law Offices (Beijing-Shanghai-Shenzhen-Chengdu-Xi'an-Hangzhou-Nanjing-Suzhou-Hong Kong)

地 址:北京市东城区建国门内大街26号新闻大厦7-8层

Address: 7-8/F, Beijing News Plaza, NO.26 Jianguomenneidajie,

邮 编:100005

Dongcheng District, Beijing, China, 100005

电 话:010 - 66090088/88004488

Tel:86-10-6609-0088/8800-4488

传 真:010 - 66090016

Fax:86-10-6609-0016

网 址:www.grandwaylaw.com

Website:www.grandwaylaw.com

（本周刊仅供本所内部交流及本所客户参阅之用）

目录 CONTENTS

国枫动态 GRANDWAY NEWS	1
国枫荣誉 国枫研究院编著《证券业务指引·IPO 法律尽职调查操作指南》正式出版	1
Grandway Law Research Institute edited “Securities Business Guidelines - IPO Legal Due Diligence Operational Guidelines” officially published	1
国枫荣誉 国枫律师荣列“2025LegalOne 实务先锋 45 强：建工及房地产”	3
Grandway Lawyers Named to “2025 LegalOne Practice Pioneer 45: Construction and Real Estate”	3
国枫业绩 同轨致远·共见发展——国枫提供法律服务的交大铁发在北京证券交易所成功上市	6
The same track to the future - See the development together - Jiaoda Tiefa, a company for which Grandway Law provided legal services, was successfully listed on the Beijing Stock Exchange. ...	6
法制动态 SECURITIES INDUSTRY NEWS	9
国务院国有资产监督管理委员会发布《中央企业发展规划管理办法》	9
State-owned Assets Supervision and Administration Commission of the State Council Issues Measures for the Management of Development Planning of Central Enterprises	9
国家金融监督管理总局发布《关于严重失信主体名单管理的暂行规定（征求意见稿）公开征求意见》	14
The State Administration of Financial Supervision and Administration issued the Interim Provisions on the Management of the List of Subjects with Serious Defaults (Draft for Public Comment) for Public Comment	14
专题研究 RESEARCH ON CURRENT ISSUES	15
国枫观察 一文读懂 GENIUS 法案：监管大幕拉开。谁能走上合规红毯	15
An article on the GENIUS Act: the regulatory curtain rises. Who gets to walk the red carpet of compliance	15
国枫观察 一文读懂：新加坡 DTSP 新政全梳理（附 MAS 6 月 6 日澄清稿解读）	32
One article to read: the new DTSP policy of Xinjia Phi is fully sorted out (with the interpretation of MAS's June 6 clarification draft)	32
国枫观察 《医药健康视点周刊(20250602-20250608)》	43
Weekly News Digest of Healthcare Industries (20250602-20250608)	43

律所人文	GRANDWAY COMMUNITY	45
人生最高的境界：修聋，修哑，再修瞎		45
The highest state of life: fix deafness, fix dumbness, then fix blindness		45

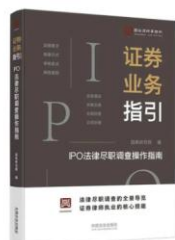
国枫荣誉 | 国枫研究院编著《证券业务指引·IPO 法律尽职调查操作指南》正式出版

Grandway Law Research Institute edited “Securities Business Guidelines - IPO Legal Due Diligence Operational Guidelines” officially published

资本市场的健康生态，需要以严谨深入的尽职调查作为基础保障。在此时代背景下，国枫律师事务所集结数位深耕证券法律业务多年的合伙人及资深律师，历时一年半精心打磨，倾情编纂的《证券业务指引·IPO 法律尽职调查操作指南》于近期正式出版。

全面注册制下，尽职调查是保障信息披露质量的根本基础。作为证券从业者的核心技能，尽职调查犹如一台精密的“风险扫描仪”，能够全方位透视企业潜在问题。唯有掌握这项核心竞争力，从业人员才能为企业提供更具针对性的解决方案，才能切实履行“申报即担责”要求：既为企业发展提供合规导航，又为投资者架设安全屏障。资本市场的健康生态，需要以严谨深入的尽职调查作为基础保障。

为进一步积累、总结、沉淀，国枫律师事务所集结数位深耕证券法律业务多年的合伙人及资深律师，按照 A 股 IPO 的核查要求、核查要点、核查方式、审核要点及案例总结的撰写体系，对律师如何进行 IPO 法律尽职调查进行实务分享，历时一年半精心打磨，特推出《证券业务指引·IPO 法律尽职调查操作指南》这一力作。



《证券业务指引·IPO法律尽职调查操作指南》结合国枫证券法律业务专题实务培训课程，以国枫律师团队数百个IPO项目淬炼的实务智慧为内核，将复杂的尽调工作解构为可执行、可复制的标准化流程，结合监管要求、核查方式、审核要点及典型案例，构建起了一套“监管逻辑-核查方法-案例印证”三位一体的专业体系，绘制了一幅法律尽职调查的全景导览图，是理论与实践相结合的IPO尽职调查实用手册。

总 编：张利国
主 编：胡 琪
编 委：（按姓氏笔画排序）

王媛媛 刘斯亮 许文华 许桓铭 李 洁
李 霞 张 明 张 莹 陈志坚 周昌龙
赵 寻 赵 婷 赵 耀 袁月云 郭凯航
桑 健 黄晓静 董一平 焦新哲 熊 洁
潘 波 薛玉婷

执行编辑：焦新哲 张 莹 赵 婷

第一章 法律尽职调查概述与基本原则	001
引 言	003
第一节 法律尽职调查概述	003
第二节 法律尽职调查的基本原则	010
第三节 法律尽职调查的基本方法	016
第四节 证券律师的执业责任	018
小 结	026
第二章 发行人的历史沿革	027

在注册制改革深入推进的今天，我们期待通过这本凝聚实务智慧的指南，为资本市场注入更多专业力量。愿每一家企业的上市之路都能因专业的法律护航而更加顺畅，愿每一位市场参与者的决策都能因充分的信息披露而更加理性，愿资本市场的法治化进程能因专业机构的持续耕耘而不断深化。未来，国枫将继续以专业守护市场价值，用责任筑就发展未来，为中国资本市场的繁荣与规范持续贡献力量。

（来源：国枫公众号）

国枫荣誉 | 国枫律师荣列 “2025LegalOne 实务先锋 45 强：建工及房地产”

Grandway Lawyers Named to “2025 LegalOne Practice Pioneer 45: Construction and Real Estate”

2025 年 6 月 12 日，国际知名评级机构 LegalOne 公布了“实务先锋 45 强：建工及房地产（45 under 45: Construction and Real Estate）”榜单，国枫律师事务所合伙人袁晓东律师、胡智勇律师凭借卓越的专业能力和优秀的客户口碑脱颖而出，荣登该榜单。



袁晓东律师，自 2006 年起执业，现任上海市律师协会房地产专业委员会副主任，在房地产、建设工程服务领域具有多年的理论研究和实务操作经验。袁律师擅长处理包括基础设施建设、房地产开发、建设工程纠纷的诉讼、仲裁、行政复议等争议处置服务，亦擅长协助客户进行商业方案法律策划、商业谈判、沟通协调工作。袁律师在房地产项目的开发、建设、并购、融资等方面为众多客户提供常年顾问法律服务、专项法律服务，所服务的项目涵盖住宅、商业、办公、文化、旅游、养老等各种业态类型。



胡智勇

胡智勇律师，擅长基础设施建设、房地产开发、建设工程领域的争议解决法律服务。同时，长期在房地产项目开发、房地产并购、房地产金融、房地产经营、园区开发与建设、土地开发、PPP 项目建设、BOT 特许经营项目、施工总承包与分包、工程总承包与项目管理、工程咨询业务等专业领域为客户提供常年顾问法律服务及专项法律服务。胡律师在金融证券、股权投资、公司治理、并购重组改制、银行和非银行金融法律服务领域也具有丰富的法律服务经验，为私募基金、上市公司、融资租赁机构等提供过诸多诉讼和非诉讼法律服务，曾代理公司股权纠纷、外商投资等各类诉讼和仲裁案件，其中多个案件系由各地高级人民法院、最高人民法院等审理的重大疑难案件。此外，在行政复议等领域的法律服务经验也十分丰富。目前胡律师还兼任上海市律师协会建设工程与基础设施业务研究委员会委员。



LegalOne是一家独立运作的全球性研究及评价机构，以“聚焦专业人士实务能力和经验”作为评价机制的核心理念。“**实务先锋45强**^Q /45 under 45”是LegalOne推出的针对律师行业中坚力量的个人奖项，“**实务先锋45强：建工及房地产**（45 under 45: Construction and Real Estate）”重点关注申报律师在建工及房地产领域的具体项目中所体现的综合实务能力。

此次两位律师载誉该榜单，彰显了国枫律师杰出的专业实力和高度的客户认可度。“专业诠释价值，卓越铸就未来”，国枫律师将继续秉持“精益求精，客户至上，包

容信任，合作共赢”的价值观，为客户提供高效、专业、优质的法律服务。

（来源：国枫公众号）

国枫业绩 | 同轨致远·共见发展——国枫提供法律服务的交大铁发在北京证券交易所成功上市

The same track to the future - See the development together - Jiaoda Tiefa, a company for which Grandway Law provided legal services, was successfully listed on the Beijing Stock Exchange.

2025 年 6 月 10 日，由国枫律师事务所提供法律服务的四川西南交大铁路发展股份有限公司于北京证券交易所上市，股票简称为交大铁发，股票代码为 920027。



交大铁发^Q是一家专业从事轨道交通智能产品及装备的研发、生产、销售，并提供专业技术服务的高新技术企业、国家级专精特新^Q“小巨人”企业。交大铁发自设立以来一直专注于轨道交通基础设施安全领域，致力于保障轨道交通运营安全，提升运营效率，并逐步发展为行业领先的轨道交通基础设施安全服务商之一。交大铁发主要产品和服务为安全监测检测类产品、铁路信息化系统、新型材料、智能装备、测绘服务、运维服务等。

交大铁发本次募集资金拟投向包括新津区^Q交大铁发轨道交通智能产品及装备生产新建项目、新津区交大铁发研发中心建设项目、营销及售后服务网络建设项目、补充流动资金。



国枫律师事务所作为交大铁发 IPO 项目的发行人律师，全程为其提供了专业

优质的法律服务。本项目由合伙人胡琪领衔，项目组成员包括合伙人陈成、合伙人董一平，以及律师付涵冰、律师助理郝旭明。

感谢交大铁发对国枫的信任，感谢保荐机构国投证券股份有限公司、审计机构容诚会计师事务所（特殊普通合伙）与国枫的高效合作，也感谢为本项目辛勤付出的每一位国枫同事。

诚挚祝贺交大铁发在北京证券交易所成功上市！



胡琪 北京国枫律师事务所 合伙人
业务专长
公司证券业务、公司收购与兼并业务
金融业务



陈成 北京国枫律师事务所 合伙人
业务专长
公司证券业务、公司收购与兼并业务
私募股权与投资基金业务



付涵冰 北京国枫(深圳) 律师事务所 律师
业务专长
公司证券业务

(来源：国枫公众号)

国务院国有资产监督管理委员会发布《中央企业发展规划管理办法》

State-owned Assets Supervision and Administration Commission of the State Council Issues Measures for the Management of Development Planning of Central Enterprises

第一章 总则

第一条 为全面贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，依法履行企业国有资产出资人职责，规范中央企业发展规划管理，强化发展规划引领作用，引导中央企业完整准确全面贯彻新发展理念，增强核心功能和提升核心竞争力，根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国企业国有资产法》《企业国有资产监督管理暂行条例》等法律法规，制定本办法。

第二条 本办法所称中央企业是指国务院国有资产监督管理委员会（以下简称国务院国资委）代表国务院履行出资人职责的国家出资企业。本办法所称发展规划是指中央企业在分析宏观环境和内部发展现状及其变化趋势的基础上，对未来一定时期内企业发展作出的方向性、全局性部署，突出对产业布局优化结构调整的战略性、整体性安排，是企业的发展纲领。

第三条 中央企业是发展规划的制定主体、执行主体和责任主体，应当健全发展规划管理机制，开展发展规划编制，强化发展规划执行，组织发展规划评估和调整，建立完善发展规划引领企业改革发展工作体系。

第四条 国务院国资委健全中央企业发展规划监督管理制度和工作机制，统筹发展规划编制，组织对发展规划进行审核，监督发展规划执行和调整情况，开展综合评价，推动中央企业发展规划管理与国务院国资委监管职责联动。

第二章 发展规划管理机制建设

第五条 中央企业根据本办法规定，建立健全发展规划管理制度，经董事会审议通过后报送国务院国资委。发展规划管理制度应当包括以下内容：

- （一）发展规划决策程序、决策机构及其职责；
- （二）发展规划管理流程、管理部门及其职责；
- （三）发展规划编制、执行、评估、调整有关管理规定；
- （四）发展规划与预算、投资、考核等职能的衔接安排；
- （五）其他应当纳入的有关内容。

第六条 中央企业发展规划编制、调整、年度工作计划及执行情况报告等重大事项应当经党委（党组）会前置研究后提请董事会决策。

第七条 中央企业董事长是发展规划管理第一责任人。董事会应当明确专门委员会负责发展规划决策咨询和支撑，指定经理层人员负责统筹发展规划管理工作。

第八条 中央企业应当明确工作部门，归口负责发展规划管理工作，牵头组织发展规划编制、执行、评估、调整等，相关职能部门与各级子企业做好衔接支持，按照职责分工落实发展规划各项工作安排。

第九条 中央企业应当明确专门机构，具体承担企业发展规划重大问题研究，支撑发展规划编制、执行、评估、调整等工作，根据需要可引入外部咨询机构。

第十条 中央企业应当加强发展规划基础信息管理，跟踪监测产业发展情况，动态评估发展规划执行情况。

第十一条 国务院国资委健全专家咨询机制，建立完善信息系统，建设发展规划数据库，作为推进国有经济布局优化结构调整的基础支撑。

第三章 发展规划编制

第十二条 国务院国资委统筹总体发展规划、重点任务规划、企业规划三级规划编制和组织实施，加强与各管理部门战略协同。

第十三条 国务院国资委按照国家规划周期，编制中央企业总体发展规划，明确未来五年发展总体思路、发展目标、重点任务和保障措施。

第十四条 国务院国资委根据中央企业总体发展规划重点任务安排编制相关规划，明确具体目标和举措。

第十五条 中央企业依据上位规划编制本企业总体发展规划、重点领域规划和子企业规划，各级各类规划应当定位准确、功能互补、统一衔接。

第十六条 中央企业编制发展规划应当贯彻落实国家战略部署、行业发展要求，体现出资人意志，立足做强做优做大国有资本和国有企业，围绕推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中，向关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域集中，向前瞻性战略性新兴产业集中，坚持聚焦主责主业，统筹发展和安全，确保内容完整、目标清晰、措施可行、科学有效。

第十七条 中央企业发展规划应当履行前期研究、编制起草、专家论证、内部决策等程序。董事会应当召开会议专题研究发展战略定位等重大问题，听取外部董事意见。

第十八条 中央企业应当在规划期前一年启动发展规划预研工作，深入研判内外部

环境形势、行业发展态势，明确业务布局重点。国务院国资委组织召开发展规划编制会商研讨会，明确重点领域发展任务。

第十九条 中央企业应当于规划期首年 6 月 30 日前将董事会审议通过的发展规划报送国务院国资委。应当包括以下内容：

（一）发展现状，包括企业基本情况、发展基础、发展环境、行业对标及竞争力分析；

（二）总体要求、战略定位、发展目标；

（三）产业布局安排，包括发展目标、路径举措、重点任务、重大工程项目等；

（四）发展规划执行落地的保障措施；

（五）其他应当纳入的有关内容。

第二十条 国务院国资委依据中央企业战略使命、布局优化结构调整安排和企业主体责任，从发展定位、发展目标、发展方向、发展路径等方面对企业发展规划实施审核，组织相关部门会议会商，委托外部专家论证评审，向企业书面反馈意见。中央企业应当根据国务院国资委意见对发展规划作出修改。作出重大调整的，应当重新履行内部决策程序。

第二十一条 国务院国资委对授权放权清单明确授权董事会决定发展规划的中央企业发展规划实施备案管理。

第二十二条 经审核同意的发展规划作为中央企业财务预算、资本金支持、债券发行、专业化整合、投资监管等工作的重要基础。发展规划重点指标纳入中央企业负责人经营业绩考核范围，任期及年度经营业绩考核目标应当与发展规划目标值及其年度分解目标相衔接。

第四章 发展规划执行

第二十三条 中央企业按照国务院国资委发展规划年度工作要求，对发展规划目标、任务等进行分解，形成企业发展规划年度工作计划，明确当年工作目标、重点任务、重大工程项目等。

第二十四条 中央企业应当建立完善发展规划与投资、预算、考核等衔接机制，对发展规划年度工作计划明确的目标、任务进行责任绩效分解，作为责任主体和责任人年度考核依据。纳入发展规划的重大工程项目，应当纳入企业投资计划，配套资源支持。

第二十五条 中央企业党委（党组）、董事会定期听取发展规划执行情况，研究解

决实施中的重大问题，优化工作目标和任务举措。

第二十六条 中央企业每年对发展规划执行情况进行评估总结，重点监测产业发展情况，形成发展规划年度执行情况报告。

第二十七条 中央企业应当于每年 1 月 31 日前将经董事会审议的年度工作计划及执行情况报告报送国务院国资委。应当包括以下内容：

（一）本年度工作计划，包括发展规划年度分解目标、产业发展安排、资源配置实施计划等；

（二）上年度发展规划执行情况，包括年度工作计划执行情况、规划目标任务完成情况、重点产业发展情况等；

（三）本年度投资计划；

（四）其他应当纳入的有关内容。

第二十八条 国务院国资委按年度开展中央企业发展规划执行情况综合评价，组织专家质询评议，重点关注产业引领作用、产业支撑能力、产业创新成果等，评价结果向中央企业通报，并作为企业董事会评价，领导班子、领导人员综合考核评价，发展规划管理授权放权的重要依据。

第二十九条 国务院国资委按照中央企业总体发展规划与重点任务规划部署安排，监测中央企业产业发展动态，督导重点任务执行进展，协调解决问题困难。

第五章 发展规划评估和调整

第三十条 中央企业应当于规划期第三年开展中期评估，并将中期评估报告报送国务院国资委。中期评估应当重点对内外部环境形势变化等进行分析，客观评判发展规划执行中发展目标、重点任务和重大工程项目完成情况，结合实际作出细化完善。

第三十一条 中央企业应当强化发展规划权威性、严肃性,审慎评估发展规划调整的必要性，确需调整的报经国务院国资委同意后重新履行审核程序。

第三十二条 发展规划调整的情形包括：

（一）落实党中央、国务院重大决策部署；

（二）企业主责主业调整；

（三）企业发生重组、整合等重大事项；

（四）企业培育和发展新质生产力需要；

（五）企业发展内外部环境形势发生重大变化，影响发展规划执行；

（六）其他应当调整的情形。

第三十三条 中央企业应当于规划期第五年开展总结评估，作为下一个规划期发展规划编制的重要依据。国务院国资委及时总结发布中央企业发展规划重大成果。

第三十四条 国务院国资委监督检查中央企业发展规划执行情况、重大工程项目实施情况、重点任务完成情况，对发展方向出现明显偏差、执行进度严重滞后、发展质量低下等问题，按照有关规定进行提示、约谈或通报，对偏离发展规划方向盲目投资等的，根据情节严重程度给予考核扣分处理。

第六章 附则

第三十五条 股权多元化中央企业发展规划有关重大事项，依据公司章程、权责清单等制度应当提请股东会审议的，由国务院国资委股东代表通过股东会依法行使表决权。

第三十六条 中央企业违反本办法有关规定，未履行或未正确履行发展规划管理职责造成国有资产损失或其他严重不良后果的，由责任追究机构按有关规定严肃追责问责。涉嫌违纪违法的，移送有关纪检监察机构或司法机关处理。

第三十七条 各地方国有资产监督管理机构可以参照本办法，结合实际制定本地区国有企业发展规划管理有关规定。

第三十八条 本办法由国务院国资委负责解释。

第三十九条 本办法自 2025 年 6 月 1 日起施行。国务院国资委于 2004 年发布的《中央企业发展战略和规划管理办法（试行）》（国务院国资委令第 10 号）同时废止。

（来源：国务院国资委官网）

国家金融监督管理总局发布《关于严重失信主体名单管理的暂行规定》 (征求意见稿) 公开征求意见》

The State Administration of Financial Supervision and Administration issued the Interim Provisions on the Management of the List of Subjects with Serious Defaults (Draft for Public Comment) for Public Comment

为贯彻落实党中央、国务院关于健全社会信用体系和监管制度的决策部署，规范开展金融领域严重失信主体名单管理工作，维护金融市场良好秩序，金融监管总局起草了《关于严重失信主体名单管理的暂行规定（征求意见稿）》（以下简称《暂行规定》），近日向社会公开征求意见。

按照《中共中央办公厅 国务院办公厅关于健全社会信用体系的意见》《国务院办公厅关于进一步完善失信约束制度构建诚信建设长效机制的指导意见》等文件要求，《暂行规定》对严重失信主体名单管理作出规范，运用信用监管手段，威慑遏制违法违规行。《暂行规定》共三十一条，主要包括以下内容：一是**审慎界定名单列入范围**。金融机构及其从业人员等主体受到金融监管总局或其派出机构行政处罚或监管强制措施，且性质特别恶劣、情节特别严重，严重破坏市场公平竞争秩序和社会正常秩序的，依照《暂行规定》列入严重失信主体名单。二是**明确对严重失信主体的管理措施**。依据有关法律法规和党中央、国务院政策文件，规定了金融监管总局及其派出机构对被列入名单的严重失信主体可以采取的管理措施。三是**严格规范名单管理程序**。对列入、移出名单的具体程序进行了规定，明确了列入名单满3年将移出名单并解除管理措施。同时规定了事先告知、异议处理等程序，充分保障相关主体知情权、申辩权。四是**建立信用修复机制**。鼓励严重失信主体纠正失信行为、消除不良影响，列入名单满1年可按规定申请提前移出，明确了提前移出条件、审核期限等。

（来源：国家金融监督管理总局）

国枫观察 | 一文读懂 GENIUS 法案：监管大幕拉开。谁能走上合规红毯

An article on the GENIUS Act: the regulatory curtain rises. Who gets to walk the red carpet of compliance

美国首部稳定币法案通过在即，监管巨变来袭，行业格局如何重塑？

作者：施忞旻、牟鑫、BlockSec

一、引言

稳定币江湖风云再起。随着稳定币在加密货币市场中的地位日益稳固，主流监管机构纷纷出台新规，试图在保护金融稳定与鼓励创新之间找到平衡。

在上一篇《国枫观察 | 稳定币江湖：稳定币监管新政解读》中，国枫从横向视角梳理了美国、欧盟和香港的稳定币监管新政。而本篇中，国枫携手 BlockSec，聚焦美国参议院讨论的《指导与建立美国稳定币国家创新法案》（Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act，简称 GENIUS 法案），深入剖析 GENIUS 法案背景下 Web3 项目所面临的合规挑战，并针对性地提供切实可行的解决方案。

二、GENIUS 法案：立法进程与核心内容

（一）立法进程关键节点

CONGRESS.GOV

All Information (Except Text) for S.1582 - GENIUS Act

119th Congress (2025-2026) | [Get alerts](#)

[« Back to this bill](#)

Sponsor: [Sen. Hagerty, Bill \[R-TN\]](#) (Introduced 05/01/2025)
Latest Action: Senate - 06/02/2025 [S.Amdt.2228](#) Considered by Senate. (consideration: CR [S3155](#)) ([All Actions](#))
Roll Call Votes: There have been [3 roll call votes](#)
Tracker: 

图源美国国会官网

2025 年 2 月 4 日：提出草案

参议员 Bill Hagerty, Tim Scott, Kirsten Gillibrand 和 Cynthia Lummis 联合

在参议院提出 GENIUS 法案草案。

2025 年 3 月 13 日：参议院银行委员会通过

参议院银行委员会以 18 票赞成、6 票反对的两党支持率通过了 GENIUS 法案，将该法案正式递交至参议院。2025 年 3 月起，GENIUS 法案经历多轮修订。

2025 年 5 月 8 日：参议院首次终止辩论动议投票

在参议院首次终止辩论动议投票中，以 48 票赞成 49 票反对失败，未达 60 票门槛，民主党集体反对，争议焦点包括：

- 外国发行人监管漏洞（如伊朗、朝鲜规避制裁风险）；
- 未限制特朗普家族通过 USD1 稳定币获利；
- 科技巨头准入规则模糊。

2025 年 5 月 15 日-19 日：法案修改

两党紧急协商修订条款，包括但不限于：

- 删除针对特朗普加密货币项目的直接限制，转向强化消费者保护；
- 要求外国发行人具备交易冻结能力。

2025 年 5 月 20 日：参议院二次终止辩论动议投票

在参议院二次终止辩论动议投票中，以 66 票支持、32 票反对通过。同时，发布了 GENIUS 法案的修正案。

2025 年 6 月 11 日：参议院三次终止辩论动议投票

在参议院三次终止辩论动议投票中，针对 GENIUS 法案及其最新修正案，以 68 票支持、30 票反对通过。这一关键进展标志着美国距离建立首个联邦层面的稳定币监管框架仅一步之遥，尽管 GENIUS 法案尚未完成最终立法程序，但此次投票已为其扫清了重要阶段性障碍。

后续流程：参议院全体辩论和修正程序

法案进入参议院的全体辩论和修正程序后，只需简单多数（51 票）通过最终版本。

后续流程：众议院审议

之后，法案将提交至众议院审议。在众议院，法案只需获得简单多数（218 票）票数即可通过。鉴于当前众议院由共和党占微弱多数（220:215），预计 GENIUS 法案在众议院获得通过的可能性较高。

后续流程：总统批准

众议院通过法案后，法案将提交总统签字批准。考虑到特朗普此前承诺在 2025 年

8 月前建立稳定币监管框架，因此其直接签署的可能性较高，但如果法案最终版本加入“禁止总统或其直系亲属持有稳定币发行方股份”条款，则不排除特朗普迫于政治风险或舆论压力否决或搁置法案的可能。

（二）新版本调整要点

相比 2025 年 2 月 4 日的 GENIUS 法案草案，最新通过的版本主要调整如下：

核心要求	具体内容
修改储备资产相关规定	储备资产类型的变化： ● 回购协议：期限不超过7天的回购协议→隔夜到期的回购协议； ● 逆回购协议：期限不超过7天的逆回购协议→隔夜到期的逆回购协议； ● 货币市场基金：投资基础资产的货币市场基金→投资基础资产的已注册政府货币市场基金（registered Government money market fund）； ● 央行准备金存款【删除此类型可作为储备资产的规定】； ● 新增类型：联邦储备银行账户的存款、投资公司发行的证券； ● 新增兜底规定：任何联邦政府发行的且经主要联邦支付稳定币监管机构批准的其他流动性资产（需与州监管机构协商）； ● 新增代币化储存形式：除回购协议、逆回购协议项下的资金外，其他储备资产允许以代币化形式储存。
	仅允许储备资产进行再抵押以用于赎回稳定币的流动性需求→新增两种储备资产再抵押的例外情形： ● 满足保证金义务：允许再抵押以履行与储备资产（特指回购协议、逆回购协议）相关的保证金要求； ● 履行与使用、接收或提供标准托管服务相关的义务。
细化赎回政策	● 赎回费用：必须以简明语言公开披露购买或赎回稳定币的所有费用，费用变更需提前7天通知消费者； ● 赎回的限制性措施需由监管机构批准。
新增透明度与审计要求	● 未偿付总额（consolidated total outstanding issuance）超过500亿美元且不受SEC规定的报告义务约束的支付型稳定币发行人，需依据公认会计准则编制年度财务报表，在该报表中披露所有关联方交易，并进行审计。 ● 月度报告需披露发行数量、储备资产明细→新增要求储备资产明细的披露包括每类储备工具的平均期限和地理位置（如托管银行所在地）。

新增州与联邦监管的协调	● 市值（market capitalization）→未偿付总额（consolidated total outstanding issuance）：低于100亿美元的支付型稳定币发行人可选择州级监管，超过100亿美元的支付型稳定币发行人则需在360天内转为联邦监管，但前提是州级监管制度与联邦监管框架基本相似； ● 财政部审核联邦与州的监管框架是否相似→财政部制定判断联邦与州的监管框架相似与否的原则，稳定币认证审查委员会（Stablecoin Certification Review Committee）审核州监管体系与联邦的相似性； ● 过渡至联邦监管层面后的监管机构分工：由联邦储备系统的理事会（the Board of Governors of the Federal Reserve System）监管→由州特许存款机构（State chartered depository institution）的州支付型稳定币监管机构和主要联邦支付稳定币监管机构共同管理； ● 新增不过渡至联邦监管的豁免参考因素：①由国家维护的合格支付型稳定币发行人；②国家合格支付型稳定币发行人的过往运营和审查历史；③国家稳定币监管机构在监督稳定币和数字资产活动方面的经验；④国家合格支付型稳定币发行人关于支付稳定币和数字资产的监管框架。
消费者保护	● 破产时的优先索赔权：稳定币持有人在支付型稳定币发行人破产程序中优先于其他债权人→在支付型稳定币发行人破产时，稳定币持有人仅就储备金的分配优先于支付型稳定币发行人和其他债权人； ● 新增禁止误导性宣传：禁止将稳定币宣传为“美国政府担保”或“法定货币”，并对违规营销行为处以罚款。

除上述细节外，我们建议重点关注：新增对外国支付型稳定币发行人的监管、强化反洗钱（AML）监管。

1. 新增对外国支付型稳定币发行人的监管

GENIUS 法案为在境外或美国海外属地（如波多黎各、关岛、美属萨摩亚、美属维尔京群岛等）成立的外国支付型稳定币发行人设定了监管框架，监管核心在于“注册制”和“监管等效性认定”。“注册制”是指外国支付型稳定币发行人须向货币监理署注册并满足严格合规要求，方可通过美国数字资产服务提供商在美提供或销售支付稳定币。“监管等效性认定”是指：外国支付型稳定币发行人向货币监理署提交注册申请后，货币监理署会对该外国支付型稳定币发行人的注册申请进行审核，审核因素包括：财政部对外国支付型稳定币所在国监管体系与美国是否相当的认定、外国支付型稳定币发行人在美国的财务与管理能力、外国支付型稳定币发行人所提交审核材料的透明度、发行行为可能对美国金融稳定性产生的风险以及发行行为涉及非法活动的可能性。

此外，外国支付型稳定币发行人需确保持有充足的储备金，以应对美国用户的赎回需求。若其所在国家的监管制度被财政部认定为与美国相当，且其所在国家与美国

存在互惠规定，则可豁免在美国的储备金，但仍需具备监管的技术能力。

2. 强化反洗钱（AML）监管

GENIUS 法案整体上新增反洗钱保护和反洗钱创新两个条款，强化反洗钱监管。

反洗钱保护：

就反洗钱保护而言，相较于原版本仅简单提及按照国际互惠原则处理外国支付型稳定币发行人的反洗钱合规要求，新法案详细规定了外国支付型稳定币发行人的反洗钱合规要求，对不合规的发行人进行处罚，同时也规定了豁免机制。

外国支付型稳定币发行人的合规要求

外国支付型稳定币发行人若想在美國公开提供、销售或交易其稳定币，必须证明其具备技术能力并愿意遵守美国的“合法命令”（lawful order）。这些合法命令可能包括冻结、扣押或阻止特定稳定币的转移。

不合规的认定与处罚

财政部有权将不符合合规要求的外国支付型稳定币发行人列入违法名单中并公布名单，并禁止数字资产服务提供商为不合规外国支付型稳定币发行人的稳定币交易提供二级市场交易服务。违反此规定的数字资产服务提供商将面临每天最高 10 万美元的罚款，而外国支付型稳定币发行人则可能面临每天最高 100 万美元的罚款，甚至被禁止在美国从事金融交易。此外，GENIUS 法案还赋予财政部对不合规外国支付型稳定币发行人提起民事诉讼的权利，以追缴前述罚款、申请禁令禁止外国支付型稳定币发行人参与涉美金融交易，及要求数字资产服务商下架该发行人的支付稳定币。

外国支付型稳定币发行人需投入更多资源以满足美国的技术和合规要求，可能导致部分小型发行人退出美国市场，否则可能面临高额罚款，这可能促使行业整合，只有大型合规平台能够生存。

豁免与例外

美国财政部可以根据特殊情况豁免某些实体或交易。该等豁免情形可能涉及以下因素：国家安全、情报和执法活动需求、外国发行人正在采取实质措施补救不合规行为。

反洗钱创新：

反洗钱创新部分则聚焦于利用创新技术提升检测与规避包括反洗钱在内的数字资产非法活动的的能力，具体措施包括：

公众意见征集与研究

财政部将在 GENIUS 法案生效后 30 天内启动为期 60 天的公众意见征集，以识别受监管金融机构正在使用或可能采用的创新方法、技术或策略，用于检测并规避包括洗钱在内的涉及数字资产的非法活动。这些方法可能涉及应用程序接口（API）、人工智能（AI）、数字身份验证和区块链监控技术。

采用 API、AI 和区块链监控技术将推动监管机构从传统人工审查向自动化监管过渡，提高反洗钱审查与监管效率。

研究与评估

上述公众意见征集期结束后，财政部将根据公众意见开展研究。金融犯罪执法局（FinCEN）将评估公众意见所提及的创新方法，将之与现有方法比较，以判断其在监管有效性、成本、隐私风险、操作效率和网络安全影响等方面的进步。经过评估，FinCEN 将制定受监管金融机构采用创新方法检测数字资产非法活动的具体要求，支付型稳定币发行人识别并报告涉及其支付稳定币的非法活动的操作规范，以及支付型稳定币发行人监测区块链交易系统与实践的操作规范。

风险评估与国家战略

财政部需将《通过制裁打击美国对手法案》（Countering America's Adversaries Through Sanctions Act）要求的国家反恐和非法融资战略纳入数字资产非法活动监管中，关注数字资产在洗钱和制裁规避中的使用情况和外国司法辖区内存在的通过使用数字资产获取法定货币来促进非法活动的高风险行为。

国会报告

财政部将定期向国会提交报告，汇报对创新检测技术的研究成果和技术实施进展、提出立法建议。

三、不同类型项目面临的合规挑战

GENIUS 法案的影响范围广泛，但不同类型的 Web3 项目面临的合规挑战严重程度存在显著差异。以下按照影响程度从重到轻的顺序，分析各类项目方面临的具体挑战。

（一）直接影响：稳定币发行方

主流稳定币发行方作为 GENIUS 法案的核心监管对象，面临最严格的合规要求和最高的实施成本。这些项目必须在 120 天内获得联邦或州许可，建立 100% 储备支持体系，实施月度公开披露，并具备实时冻结资产的技术能力。对于市值超过 500 亿美元的大型发行方，还需要接受年度审计和增强报告要求。合规成本预计在 800 万至 2000 万美元的初始投资，以及每年 300 万至 1000 万美元的持续运营成本。

算法和去中心化稳定币项目虽然可能不直接受到传统储备要求约束，但面临监管分类的不确定性。这些项目需要重新评估其治理结构、技术架构和合规策略，以确定是否需要调整现有模式来适应监管要求。特别是涉及收益生成的稳定币机制可能被归类为证券，面临 SEC 监管。

主流稳定币发行方	稳定币简称	描述
Circle	USDC	最大的合规稳定币发行方，需要维护现有储备透明度并加强月度披露
Tether	USDT	面临最大挑战，需要大幅提升透明度和建立美国监管合规
Binance	BUSD	虽然已停止发行，但现有代币仍需合规处理
Paxos	PAXUSD	需要调整现有合规框架以符合新标准
Paxos	PYUSD	与PayPal合作的稳定币需要合规调整
Gemini	GUSD	作为纽约信托公司发行的稳定币，可能具有合规优势
TrustToken	TUSD	需要加强储备证明和监管关系
Centre Consortium	USDC	Circle和Coinbase的合资企业需要协调合规策略
Reserve Protocol	RSV/RSUSD	去中心化稳定币项目面临结构性合规挑战
Frax Finance	FRAX	部分算法稳定币需要评估是否属于法案管辖范围
Ondo Finance	USDY	收益型稳定币面临被归类为证券的风险
Mountain Protocol	USDM	新兴合规稳定币发行方需要快速建立监管关系
MakerDAO (算法稳定币)	DAI	最大的去中心化稳定币，可能需要调整治理结构以适应合规要求
Liquity (算法稳定币)	LUSD	完全去中心化的稳定币协议面临监管分类不确定性
Reflexer Labs (算法稳定币)	RAI	非挂钩稳定币可能避开直接监管但需关注发展动态
Ampleforth (算法稳定币)	AMPL	弹性供应代币的监管地位需要进一步澄清
Terra Classic (算法稳定币)	USTC	已崩溃但仍在交易的算法稳定币面临遗留合规问题

(二) 重度影响：DeFi 核心协议

DeFi 借贷协议面临业务模式的根本性调整，特别是禁止收益型稳定币将迫使这些协议重新设计其产品架构。协议需要移除或重构基于收益型稳定币的策略，调整利率模型，并确保所有集成的稳定币都来自合规发行方。这类项目还需要实施增强的交易监控和报告机制，以符合 AML 要求。

DeFi 收益协议受到的冲击最为直接，因为其核心业务模式——为稳定币提供收益——可能被归类为证券发行。这些协议需要彻底重新设计其产品组合，移除基于非合规稳定币的策略，或者寻求在监管框架内运营的新模式。

DeFi协议	项目描述
Aave (借贷协议)	最大的DeFi借贷协议需要移除收益型稳定币，调整利率模型
Compound (借贷协议)	先驱借贷协议面临核心业务模式调整
Euler Finance (借贷协议)	需要重新评估稳定币资产风险参数
Radiant Capital (借贷协议)	跨链借贷协议面临多链合规复杂性
Morpho (借贷协议)	借贷优化协议需要调整底层协议选择标准
Yearn Finance (收益聚合器)	收益聚合器需要移除基于非合规稳定币的策略
Convex Finance (收益聚合器)	Curve生态收益协议面临策略重构
Harvest Finance (收益聚合器)	自动化收益农场需要重新设计投资组合
Beefy Finance (收益聚合器)	多链收益协议需要跨链合规策略
Synthetix (衍生品协议)	合成资产协议需要评估稳定币抵押品合规性
Mirror Protocol (衍生品协议)	合成股票协议的稳定币结算需要合规审查
UMA Protocol (衍生品协议)	去中心化金融合约需要调整稳定币预言机
Perpetual Protocol (衍生品协议)	虚拟AMM永续合约平台需要确保保证金合规

(三) 中度影响：去中心化交易所和国际交易所

去中心化交易所 (DEX) 相对受益于监管的不对称性，因为 GENIUS 主要针对发行方而非交易平台。然而，这些平台仍需要调整其前端接口以标识合规稳定币，可能需要实施合规稳定币优先策略，并在路由算法中考虑合规因素。专注于稳定币交易的 DEX（如 Curve）面临更直接的影响，需要重新配置流动性池结构。

国际交易所 面临二元选择：要么建立全面的美国合规框架，要么退出美国市场。这些平台需要重新配置稳定币交易对，优先推广合规稳定币，并可能需要限制对美国用户的服务。合规成本和复杂性将推动这些平台重新评估其全球市场策略。

相关交易所	描述
Uniswap Labs (主流DEX)	需要调整前端接口以标识合规稳定币交易对
SushiSwap (主流DEX)	可能需要实施合规稳定币优先策略
Curve Finance (主流DEX)	专注稳定币交易的DEX面临直接影响， 需要调整池子结构
Balancer (主流DEX)	需要评估包含非合规稳定币的池子风险
1inch (主流DEX)	DEX聚合器需要在路由算法中考虑合规因素
dYdX (主流DEX)	去中心化永续合约平台需要确保保证金资产合规
Bancor (主流DEX)	自动做市商协议需要调整代币列表策略
GMX (新兴DEX)	去中心化永续交易平台需要评估稳定币抵押品 合规性
Trader Joe (新兴DEX)	Avalanche生态DEX需要跨链合规考虑
PancakeSwap (新兴DEX)	BSC主要DEX面临Binance稳定币合规挑战
QuickSwap (新兴DEX)	Polygon生态DEX需要评估稳定币桥接合规性
Binance (全球交易所)	全球最大交易所需要全面重构稳定币策略
OKX (亚洲交易所)	需要评估USDC等合规稳定币优先策略
Huobi Global (亚洲交易所)	面临稳定币交易对重新配置
KuCoin (亚洲交易所)	需要建立美国市场合规框架或退出策略
Gate.io (亚洲交易所)	亚洲交易所需要重新评估美国用户服务政策
Bitstamp (欧洲交易所)	欧洲老牌交易所可能受益于合规传统
Kraken (欧洲交易所)	美国持牌交易所的欧洲业务需要协调策略
Bitpanda (欧洲交易所)	奥地利交易所需要评估美国市场策略
Nexo (欧洲借贷平台)	欧洲借贷平台需要调整稳定币产品组合
Ripio (拉美交易所)	阿根廷加密平台需要评估北美扩张策略

Mercado Bitcoin (拉美交易所)	巴西最大交易所面临稳定币选择限制
Bitso (拉美交易所)	墨西哥领先交易所需要重新配置产品线
Lemon Cash (拉美金融科技)	阿根廷金融科技公司的稳定币服务受影响
Rain Financial (中东交易所)	中东交易所需要建立合规框架

(四) 中度影响：钱包服务提供商

托管钱包提供商面临类似货币传输商的监管要求，需要实施资金分离措施和增强的消费者保护。这些公司必须将客户资金与运营资产分离，建立在发行方破产情况下的用户保护机制，并可能需要获得相应的金融服务许可。

自托管钱包提供商保持相对独立，但需要在用户界面中实施稳定币合规状态显示功能，提供用户教育，并可能需要就合规与非合规稳定币的处理做出战略决策。这类影响主要体现在产品功能调整而非监管合规要求。

钱包类型	公司主体	钱包项目	描述
托管钱包	Coinbase	Coinbase Wallet	需要实施资金分离和增强用户保护措施
托管钱包	Crypto.com	Crypto.com Wallet	面临类似货币传输商的监管要求
托管钱包	Binance	Binance Wallet	需要调整稳定币资产管理政策
托管钱包	Kraken	Kraken Wallet	交易所钱包需要加强合规监控
托管钱包	Gemini	Gemini Wallet	纽约监管的钱包可能具有合规优势
自托管钱包	ConsenSys	MetaMask	需要实施稳定币合规状态显示功能
自托管钱包	Binance	Trust Wallet	需要用户教育和合规稳定币标识
自托管钱包	Rainbow	Rainbow Wallet	以太坊钱包需要集成合规检查功能
自托管钱包	Phantom	Phantom Wallet	Solana生态钱包需要评估跨链稳定币合规
自托管钱包	Exodus	Exodus Wallet	多币种钱包需要全面的稳定币合规策略
硬件钱包	Ledger	-	硬件钱包需要在软件界面中显示合规状态
硬件钱包	Trezor	-	需要与钱包软件合作实施合规功能
硬件钱包	ShapeShift	KeepKey	ShapeShift生态硬件钱包面临集成挑战

(五) 轻度影响但从法案中获益：支付基础设施和合规服务商

支付基础设施提供商实际上是 GENIUS 法案的受益者，因为监管明确性将促进传统金融机构的合作和企业市场的采用。这些公司需要调整其产品以优先支持合规稳定币，但总体而言将从增强的市场信心和扩大的客户基础中受益。

合规基础设施服务商面临巨大的市场机会，因为整个 Web3 行业对区块链分析、交

易监控、托管服务和合规咨询的需求将急剧增加。这些公司需要快速扩展其服务能力以满足市场需求。

支付服务商类型	公司主体	相关业务名	项目描述
企业支付解决方案	Circle	Circle Business	企业稳定币支付服务直接受益于监管明确性
企业支付解决方案	Coinbase	Coinbase Commerce	商户支付处理器需要优先推广合规稳定币
企业支付解决方案	BitPay	-	加密支付处理器需要调整稳定币接受政策
企业支付解决方案	Flexa	AMP	支付抵押网络需要评估稳定币抵押品合规性
企业支付解决方案	Request Network	-	去中心化支付协议需要集成合规检查
跨境支付网络	Stellar Development Foundation	XLM生态	跨境支付网络需要确保桥接稳定币合规
跨境支付网络	Ripple	XRP生态	企业跨境支付解决方案面临稳定币选择限制
传统汇款公司	MoneyGram International	-	传统汇款公司的加密集成需要合规稳定币
金融科技公司	Wise	-	金融科技公司的稳定币集成计划受影响
数字汇款服务	Remitly	-	数字汇款服务的加密功能需要合规考虑
区块链分析	BlockSec	Phalcon Compliance	顶级的Web3安全情报经验融入到合规业务
区块链分析	Chainalysis	-	区块链分析领导者将受益于增加的合规需求
区块链分析	Elliptic	-	加密合规解决方案提供商面临需求激增
区块链分析	TRM Labs	-	专注DeFi的区块链分析公司获得增长机会
区块链分析	Coinbase	Coinbase Analytics	交易所分析部门可能独立化
区块链分析	Mastercard	CipherTrace	传统金融巨头的加密分析工具
机构托管	BitGo	-	机构级托管服务需要加强合规功能
数字资产银行	Anchorage Digital	-	受联邦监管的数字资产银行获得优势
机构基础设施	Fireblocks	-	机构基础设施平台需要集成合规工具
数字资产基础设施	Copper	-	数字资产基础设施需要调整服务产品
信托服务	Prime Trust	-	信托服务提供商面临增强监管要求

（六）合规挑战的共性特征

通过对以上各类 Web3 项目的分析，我们总结出 GENIUS 法案带来的几个共性合规挑战：

1. 技术架构调整需求

几乎所有涉及美国市场稳定币的 Web3 项目都需要进行技术架构调整。稳定币发行

方需要建立实时交易监控系统和资产冻结能力；**DeFi 协议**需要重新设计智能合约以区分合规与非合规稳定币；**DEX 平台**需要在前端界面中集成合规状态显示；**钱包提供商**需要实施用户教育和风险提示功能。这些技术调整的复杂程度和成本因项目类型而异，但都需要大量的开发资源投入。

2. 监管关系建立压力

对于大多数 Web3 项目而言，建立和维护监管关系是一个全新的挑战。**直接受监管的实体**（如稳定币发行方和托管钱包提供商）需要建立与 OCC、州监管机构和 FinCEN 的直接联系；**间接受影响的实体**（如 DeFi 协议和 DEX）需要通过法律顾问建立监管合规框架；**国际项目**需要评估是否建立美国子公司或寻求监管豁免。监管关系的建立不仅需要大量的法律和合规的介入，还需要长期的维护投入。

3. 运营模式重构要求

GENIUS 法案将是一个很好的契机促进更多 Web3 项目重新思考其基本运营模式。**收益型稳定币项目**需要彻底重构其价值主张；**去中心化项目**需要在保持去中心化特性与满足合规要求之间寻找平衡；**跨链项目**需要处理多个司法管辖区的合规复杂性；**算法驱动的项目**需要引入更多的人工监督和干预机制。这种运营模式的重构可能需要项目方重新思考项目的核心竞争力和市场定位。

四、BlockSec 的合规解决方案

GUNIUS 法案为美国稳定币发行提供了明确的监管框架。更加清晰的合规要求有助于降低行业风险，吸引更多用户参与，并为行业带来新的发展机遇。越来越多的机构也不再将监管视为障碍，而是积极拥抱合规，通过实施 KYC、识别并记录与洗钱及恐怖融资相关的可疑行为、追踪受制裁实体、针对大额交易开展尽职调查、及时报告疑似违法违规的交易，以及采取措施阻止、冻结或拒绝相关交易，不断提升自身的合规能力。

然而，区块链的匿名性和链上交互行为（尤其是跨链交易）的复杂性，为机构在风险评估、团队协作和应对合规审查等方面带来了巨大挑战。为此，BlockSec 与国枫律师事务所建立深度合作，通过技术与法律的结合，为机构提供全面的合规支持。

（一）Phalcon Compliance APP：轻松识别和管理合规风险

为应对日益增长的全球合规需求，BlockSec 推出 Phalcon Compliance APP，为 VASP 提供符合反洗钱（AML）、反恐怖融资（CFT）监管标准的高效工具，助力机构精准识别和管理与地址/资金相关的风险。

1. 精准识别非法活动

风险敞口追踪：通过涵盖 4 亿+地址标签并实时更新的海量数据库，精准定位高风险实体（如制裁名单），支持无限跳交易追踪，快速识别与高风险实体有交集的可疑地址。

交易行为分析：实时监控链上交易，结合基于 AI 的智能行为分析引擎，每秒并行处理 500+笔交易，综合分析行为特征，精准识别洗钱、资金拆分等可疑活动。



图源BlockSec

2. 预设+自定义风险引擎

预设风险引擎：内置符合 FATF 标准的风险引擎，涵盖实体风险、交互风险、高频转账、大额转账、中转地址等主要风险类型，帮助机构轻松对标国际合规要求。

自定义风险引擎：同时，机构可根据所属管辖区和业务类型自定义风险规则，满足个性化合规需求。

3. 持续筛查和风险告警

用户可选择定期筛查地址风险，或一键触发全局筛查，实时掌握地址风险状态。一旦发现风险隐患或地址风险等级发生变化，系统将通过 Telegram、邮件、Lark 等 7 种通知渠道及时推送告警，帮助机构迅速获知相关风险。

4. 地址和客户管理

用户可以查看地址的风险等级和历史警报记录，了解地址的总体风险情况。系统

还支持将多个地址关联至一个实体，实现对客户的综合风险分析，从而更全面地了解客户的风险特征，采取更有效的风险管理措施。



系统内置资金追踪调查工具MetaSleuth
图源BlockSec

5. 团队高效协作

系统支持任务委派、添加评论、设置黑名单等功能，不同角色可以通过系统进行高效协作，及时处理风险警报。此外，BlockSec 还引入国枫作为外部顾问，就特定合规问题提供法律支持和咨询建议。

6. 一键导出 STR/SAR 报告

用户可根据自身需求选择美国、香港、新加坡等国家或地区，一键导出相应的 STR/SAR 报告。通过与国枫的深度合作，BlockSec 确保报告的合规性和规范性符合相应国家或地区的监管要求，让机构在复杂监管环境中更加从容应对。

面对复杂监管与黑产升级，Phalcon Compliance APP 为 VASP 提供从实时监控到报告生成的全流程合规解决方案，构筑动态风控屏障，精准防范洗钱、恐怖融资等风险，让监管合规高效落地。

（二）立即体验

Compliance APP 的推出，标志着 BlockSec Phalcon 从攻击监控自动阻断平台，升级为涵盖安全威胁防御（Security APP）与合规风险管理（Compliance APP）两大核心模块，为用户提供“攻防一体、监管无忧”的一站式解决方案。

该平台现已支持 Ethereum, BSC, Solana, Base, Tron, Arbitrum, Avalanche, Optimism, Manta, Merlin, Mantle, Sei, Bitlayer, Core, BoB, Story, Sonic, Gnosis, Berachain 等 30+主流区块链网络。

欢迎访问官网了解更多信息或直接预约产品演示，深入体验产品功能。

五、结语

稳定币江湖的每一次风起云涌，都是行业走向成熟的必经之路。GENIUS 法案的推进、香港《稳定币条例草案》的公布，以及英国 FCA 的稳定币及加密资产监管提案，无不预示着行业格局正在被全面重塑。尽管短期内行业将面临合规成本激增、市场格局洗牌、创新空间受限、全球监管摩擦增多等阵痛，但从长远看，监管措施落地为 Web3 行业构建了可持续发展的制度基础。在市场和规则的双重洗牌下，唯有主动适应、积极求变，才能抓住新一轮竞争中的机遇。BlockSec 与国枫也会始终与大家携手同行，助力每一个志在合规、敢于创新的 Web3 团队，在新的格局中乘风破浪。

国枫律师事务所Web3团队在Web3项目境外架构搭建、Web3项目投融资、Web3基金设立与运营、Web3境内外合规等业务领域积累了丰富的经验。该团队是国内最早从事Web3法律服务的团队之一，从2013年起持续参与了一系列围绕产业区块链应用、区块链基础设施项目、加密资产管理、证券化交易合规、DeFi（去中心化金融）、RWA（现实世界资产）、GameFi（区块链游戏）及NFT（数字藏品）等赛道的法律业务，在合规的框架下为项目发展助力，为不同赛道的领先参与者提供法律解决方案。同时，该团队也始终对区块链技术与Web3产业充满热情，紧跟产业的发展与需求，关注监管趋势的变化和挑战，不断探索业务发展的机遇。



BlockSec是全球领先的区块链安全公司，于2021年由多位业内知名专家联合创立。BlockSec致力于提升Web3世界的安全性和易用性，并提供一站式安全服务，包括安全审计服务、安全与合规管理平台BlockSec Phalcon，资金追踪调查平台MetaSleuth等。

目前，BlockSec已服务全球逾500家客户，既涵盖Web3知名公司Coinbase, Cobo, Uniswap, Compound, MetaMask, Bybit, Mantle, Puffer, FBTC, Manta, Merlin, PancakeSwap等，也包括了权威监管机构及咨询机构，如联合国、FBI, SFC, PwC, FTI Consulting等。



施恣旻 北京国枫(上海)律师事务所 合伙人

业务专长

私募股权和投资基金、企业兼并与收购

隐私保护及数据安全、ESG



牟鑫 北京国枫(上海)律师事务所 律师

业务专长

私募股权和投资基金、跨境并购与重组

区块链、企业出海

阅读全文

扫描下方二维码阅读国枫《基金观察 Newsletter（2025 年 5 月刊）》全文



往期回顾

扫描下方二维码阅读国枫《基金观察 Newsletter》往期内容：



（来源：国枫公众号）

国枫观察 | 一文读懂：新加坡 DTSP 新政全梳理（附 MAS 6 月 6 日澄清稿解读）

One article to read: the new DTSP policy of Xinjia Phi is fully sorted out (with the interpretation of MAS's June 6 clarification draft)

新加坡 DTSP 新政一出，一石激起千层浪，引发了整个加密行业的广泛关注与热议。在各种声音中我们也不乏见到了很多“标题党”或偏颇解读。为了相对客观地对新政进行梳理总结，本文将系统梳理：新加坡加密领域监管脉络、DTSP 与 DPT 牌照的区别、DTSP 新政的监管重点、DTSP 新政的模糊地带、DTSP 牌照申请要求、DTSP 新政的行业影响，同时对 MAS 于 6 月 6 日的最新澄清文件进行解读，并基于此提出切实可行的合规建议。

作者：施恣旻、牟鑫

一、新加坡加密领域监管脉络

（一）政策时间线

2020-2022 年，DPT 牌照出台：《支付服务法》（PS Act）初步建立数字支付代币（DPT）监管框架，建立了 DPT 牌照（数字支付代币服务牌照）许可制度，吸引 Coinbase、Anchorage 等机构落地，形成“本地注册、全球服务”模式。

2022 年，《金融服务与市场法》（FSM Act）生效：2022 年，新加坡通过了《金融服务和市场法案 2022》（FSM Act），为数字代币服务监管提供了框架，规定了数字代币的定义、相关活动的监管范围等，为后续的详细监管措施奠定了基础。

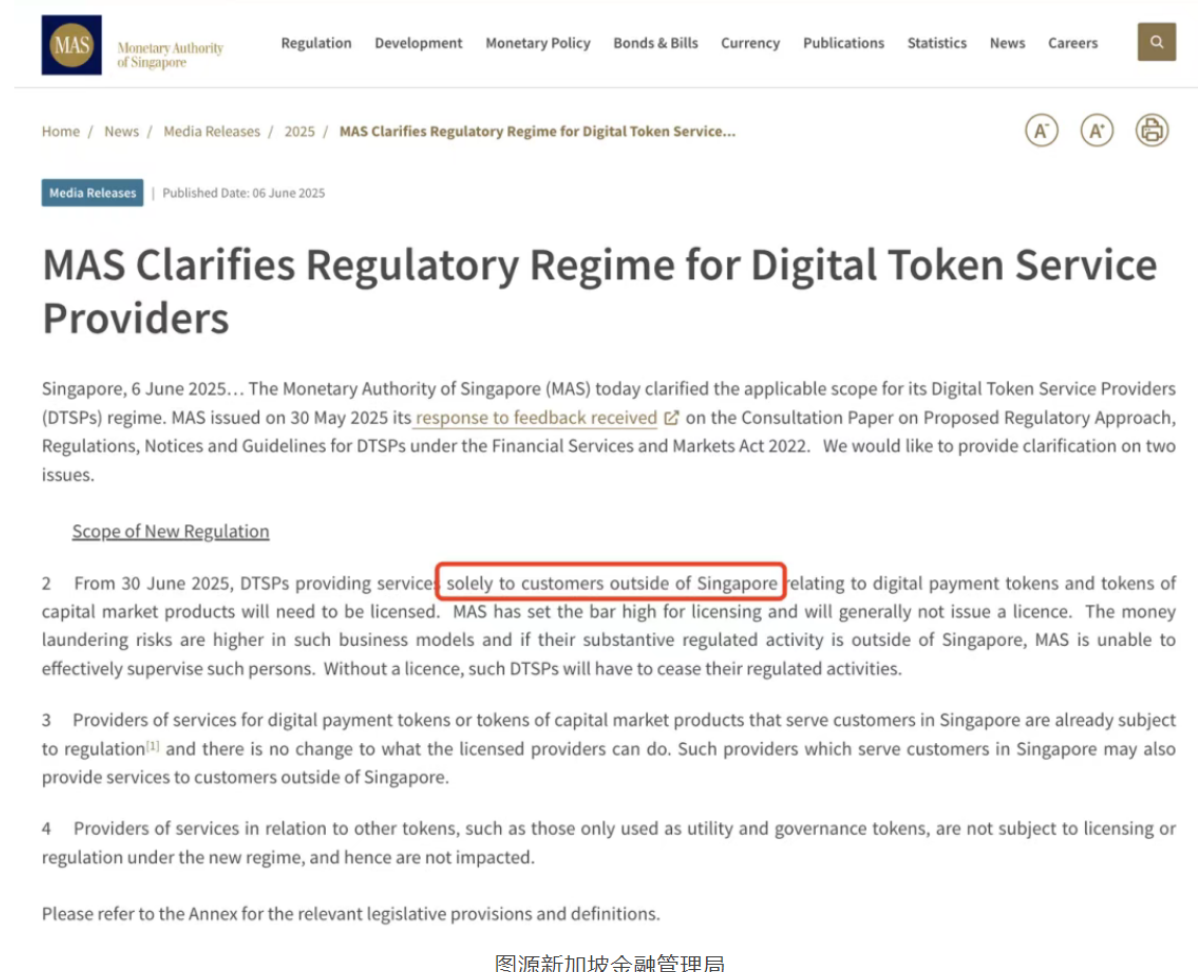
2024 年 10 月，咨询文件聚焦“空壳公司”风险：2024 年 10 月 4 日，MAS 发布了关于数字代币服务提供商（DTSP）的咨询文件，提出了针对向境外客户提供服务的数字代币企业的一系列监管要求，包括需要获得 DTSP 牌照、满足反洗钱和网络安全等义务等，并对牌照申请的资格条件等进行了初步说明。

2025 年 5 月 30 日，指南终稿发布：2025 年 5 月 30 日，MAS 发布了对上述咨询文件的回应，确认将于 2025 年 6 月 30 日正式实施 DTSP 相关条款，进一步明确了监管的细节和要求，如持牌机构的合规义务、牌照申请的具体流程等，同时强调了违反规定将面临的处罚。

2025 年 6 月 6 日，MAS 澄清：2025 年 6 月 6 日，MAS 发文进一步澄清：

(1) 从 2025 年 6 月 30 日起，【仅向新加坡境外用户】提供数字支付代币和资本市场产品代币相关服务的 DTSPs 将需要获得许可。

(2) 向新加坡境内用户提供数字支付代币或资本市场产品代币服务的提供商已经根据 PS Act、Securities and Futures Act 证券与期货法（SFA）、Financial Advisers Act 财务顾问法（FAA）受到监管，且获许可提供商可开展的业务范围没有任何变化，该等向新加坡境内用户提供服务的提供商也可以向新加坡境外用户提供服务。



The screenshot shows the Monetary Authority of Singapore (MAS) website. The header includes the MAS logo and navigation links: Regulation, Development, Monetary Policy, Bonds & Bills, Currency, Publications, Statistics, News, and Careers. Below the header, a breadcrumb trail reads: Home / News / Media Releases / 2025 / MAS Clarifies Regulatory Regime for Digital Token Service... The main title of the news release is "MAS Clarifies Regulatory Regime for Digital Token Service Providers". The text of the release states that MAS clarified the applicable scope for its Digital Token Service Providers (DTSPs) regime on 30 May 2025. It mentions that MAS issued a response to feedback received on the Consultation Paper on Proposed Regulatory Approach, Regulations, Notices and Guidelines for DTSPs under the Financial Services and Markets Act 2022. The release clarifies two issues: the scope of new regulation and the licensing requirements. A red box highlights the phrase "solely to customers outside of Singapore" in the text. The text also mentions that MAS has set the bar high for licensing and will generally not issue a licence. The release is dated 06 June 2025.

图源新加坡金融管理局

（二）DTSP 新政的出台背景

过去，新加坡被广大加密从业者视为理想的公司设立地，新加坡作为国际金融中心的地位和鼓励创新的政策优势也备受在新加坡注册、面向全球运营的加密企业青睐。

但是，时代变了！国际监管（例如反洗钱金融行动特别工作组（FATF））要求新加坡对加密行业执行更严格的监管标准，防止出现“监管套利”的情况；而此前多起加密公司暴雷事件，也让新加坡当局担心，如果公司在新加坡注册并在全球从事高风险业务，一旦倒闭/跑路，新加坡作为公司的注册地，可能承担来自全球的压力。因此，MAS 在新规指南中明确指出，大量在新加坡注册、面向海外用户提供数字代币服务的公司已经严重影响新加坡的国际金融声誉，本次 DTSP 新规瞄准的恰恰就是这些“Base

新加坡，服务全球”的加密行业从业者。FSM Act 明确指出，未获 DTSP 牌照，企业不得通过新加坡的“业务场所”向新加坡境外提供任何“数字代币服务”。

137.—(1) Except as provided for in subsection (5), an individual or a partnership must not from a place of business in Singapore carry on a business of providing any type of digital token service outside Singapore unless the individual or the partnership has in force a licence.

(2) For the purposes of subsection (1), where a person provides any type of digital token service while the person carries on any business (called in this subsection the primary business) from a place of business in Singapore —

(a) the person is presumed to carry on a secondary business of providing that type of digital token service from a place of business in Singapore, regardless whether the provision of that type of digital token service is related or incidental to the primary business; and

(b) the presumption in paragraph (a) is not rebutted by proof that the provision of that type of digital token service is related or incidental, or is both related and incidental, to the primary business.

图源新加坡金融管理局

二、DTSP 与 DPT 牌照的区别

2.1

目前，新加坡针对加密领域最主要的两张牌照就是 DPT 牌照（基于《支付服务法》（PS Act））和 DTSP 牌照。很多人以为，DTSP 牌照只是 DPT 牌照的升级版，不过是监管范围更大、监管要求更严，实则完全不同。DTSP 牌照与 DPT 牌照存在极大区别，主要体现在：

维度	DTSP牌照	DPT牌照
监管范围	几乎所有涉及数字代币的服务。	主要为数字支付代币（DPT）相关服务。
服务地域	✗ 禁止服务新加坡用户，100% 从事新加坡境外业务。	✓ 允许服务新加坡用户，也可以向新加坡境外用户提供服务。

总的来说，DTSP 牌照监管的是“对外服务”的企业，监管范围更广，合规要求相较 DPT 牌照而言更高。在严格的 DTSP 新政下，除了少数真正合规、有创新能力的企业能够留在新加坡外，大部分无本地业务的空壳加密公司必须在 2025 年 6 月 30 日前关停业务或将主体迁离新加坡，相当于被强制清退出境。

2.2

DTSP 牌照申请人需向 MAS 证明无意服务新加坡用户：因 DTSP 新政的目的就是打击“新加坡注册，服务全球”的“监管套利”模式，因此 DTSP 新政明确规定：DTSP 牌照申请人需自行向 MAS 证明其“does not intend to carry on a business of providing digital token services in Singapore despite operating in or being formed or incorporated in Singapore”（无意在新加坡境内开展数字代币服务，尽管在新加坡注册或运营）。

3. Admission Criteria

3.1 DTSPs are susceptible to higher money laundering, terrorism financing and proliferation financing ("ML/TF") risks due to the internet-based and cross-border nature of such services. This would result in a greater risk of such providers being engaged in or misused for illicit purposes to the detriment of Singapore's reputation. In light of these risks, MAS approaches the licensing of DTSPs in a prudent and cautious manner, and there will be extremely limited circumstances under which MAS will consider granting an applicant a DTSP licence under the FSM Act. The extremely limited circumstances include:

- The applicant has a business model that makes economic sense, and is able to demonstrate to MAS' satisfaction that it has valid reasons as to why it does not intend to carry on a business of providing digital token services in Singapore despite operating in or being formed or incorporated in Singapore;
- The applicant does not operate in a manner that is of concern to MAS and is already regulated and supervised for its compliance with relevant internationally agreed standards, such as standards established by the Financial Stability Board, the International Organisation of Securities Commissions and the Financial Action Task Force ("FATF"); and
- MAS does not have concerns with the business structure of the applicant in relation to, for example, its ability to comply with regulatory obligations.

图源新加坡金融管理局

如何证明无意服务新加坡用户： 申请人需要提交商业计划书，内容包括但不限于：

- (i) 其获得业务实际开展地运营许可和符合国际组织（如 FATF）标准的证据；
- (ii) 目标客户、产品和服务的概况；
- (iii) 不在新加坡开展数字代币服务，且需要在新加坡注册或运营的原因；
- (iv) 对代币性质的评估（如认定为证券型代币或支付型代币）；
- (v) 资金流动情况；
- (vi) 受监管数字代币服务如何适用于每项拟议服务/产品的详细和全面的分析（可能包括关于对新加坡用户采取的接入限制措施，例如 IP 地址屏蔽、KYC 证明以及申请人采取的运营隔离安排等）。

三、DTSP 新政的监管重点

（一）牌照要求

根据 FSM Act 第 137 条，任何在新加坡从事数字代币服务的个人或公司，除非获得豁免，否则必须持有许可牌照。这里的数字代币服务包括多种类型，如数字代币交易服务、促进数字代币交换的服务、数字代币账户之间的转账服务等。

（二）无过渡期

MAS 不会为 DTSPs 提供过渡安排，未持牌运营即视为违法，可能被罚款、吊销注册，甚至追究刑事责任，MAS 只为 DTSPs 提供四周的初始准备期，拒绝提供任何过渡期或者临时豁免，未获牌机构在 2025 年 6 月 30 日之前必须停止所有相关服务。

（三）监管范围广泛

MAS 对于数字代币服务的定义覆盖范围较广，不仅包括常见的交易、转账等服务，还涵盖了与数字代币销售或要约相关的服务，如提供与数字代币相关的建议，以及发布或传播研究分析、研究报告等。根据 MAS 发布的监管范围表格，以下活动均属于 DTSP 许可的监管范围：

序号	数字代币服务
(a)	any service of dealing in digital tokens (other than any such service that the Authority may prescribe); 任何数字代币交易服务；
(b)	any service of facilitating the exchange of digital tokens (other than any such service that the Authority may prescribe); 任何为数字代币交换提供便利的服务；
(c)	any service of accepting (whether as principal or agent) digital tokens from one digital token account (whether in Singapore or elsewhere), for the purposes of transmitting, or arranging for the transmission of, the digital tokens to another digital token account (whether in Singapore or elsewhere); 任何从一个数字代币账户（无论在新加坡或其他地区）接收数字代币（无论作为当事人或代理人）的服务，用于传输或安排将数字代币传输到另一个数字代币账户（无论在新加坡或其他地区）；
(d)	any service of arranging (whether as principal or agent) for the transmission of digital tokens from one digital token account (whether in Singapore or elsewhere) to another digital token account (whether in Singapore or elsewhere); 任何安排（无论作为当事人或代理人）将数字代币从一个数字代币账户（无论在新加坡或其他地区）传输到另一个数字代币账户（无论在新加坡或其他地区）的服务；
(e)	any service of inducing or attempting to induce any person to enter into or to offer to enter into any agreement for or with a view to buying or selling any digital tokens in exchange for any money or any other digital tokens (whether of the same or a different type); 任何包括劝诱或试图劝诱任何人进入或提议进入任何协议，用以通过交换任何货币或其他数字代币（无论相同类型或不同类型）来购买或出售任何数字代币；
(f)	any service of safeguarding a digital token, where the service provider has control over the digital token; 任何对数字代币进行托管的服务，服务提供者对数字代币具有控制权；

(g)	any service of carrying out for a customer an instruction relating to a digital token, where the service provider has control over the digital token; 任何为客户执行有关数字代币的指令的服务，服务提供者对数字代币具有控制权；
(h)	any service of safeguarding a digital token instrument, where the service provider has control over one or more digital tokens associated with the digital token instrument; 任何对数字代币工具进行托管的服务，服务提供者对与数字代币工具相关的一个或多个数字代币具有控制权；
(i)	any service of carrying out for a customer an instruction relating to one or more digital tokens associated with a digital token instrument, where the service provider has control over the digital token instrument; 为客户执行有关一种或多种与数字代币工具相关联的数字代币的指令的服务，服务提供者对数字代币工具具有控制权；
(j)	any service relating to the sale or offer for sale of digital tokens which involves — 与数字代币的销售或销售要约有关的服务，涉及—— (i) providing advice, either directly or through publications or writings, and whether in electronic, print or other form, relating to any digital tokens; or 直接或通过出版物或书面材料提供有关任何数字代币的建议，无论以电子、印刷或其他形式，或 (ii) providing advice by issuing or promulgating research analyses or research reports, whether in electronic, print or other form, relating to any digital tokens. 通过发布或颁布与任何数字代币有关的研究分析或研究报告（无论是以电子、印刷或其他形式）提供建议。

（四）合规义务严格

持 DTSP 牌照的机构必须满足一系列严格的监管标准，包括但不限于反洗钱与反恐融资、网络安全要求、技术风险管理、客户资金隔离、审计与报告等。例如，在反洗钱方面，需实施 KYC、客户风险评估、交易监控、可疑交易上报等措施；在网络安全要求上，要加强系统防护、数据加密、灾备系统、安全审计报告等。

（五）对持牌机构的限制

MAS 对持牌数字代币服务提供商的运营活动进行了限制，包括禁止在没有合理理由的情况下向新加坡用户提供实际支付或传递数字支付代币；在提供数字代币服务时，不得明知或有理由怀疑客户或代表客户行事的人正在从事某些特定行为等。

四、DTSP 新政模糊地带

（一）营业场所认定

新规明确，在新加坡设有营业场所（any place used to carry on business）的个人或公司，若开展涉及数字代币的业务则需要取得 DTSP 许可。在此基础上，员工如在共享办公空间或海外实体的关联公司场所开展业务则更易被视为在“营业场所”工作。

（二）商业行为边界

“商业行为”的边界存在模糊地带，例如创始人、持股员工是否可能被认定为“雇员”从而被认定为从事“商业行为”并属于在“营业场所”开展并需要取得 DTSP 许可，则由 MAS 个案认定。同时，FSM Act 附表第 10 类将“通过出版物、研究报告提供代币投资建议”纳入监管，但 MAS 未明确区分学术分析与营销内容，有反馈意见指出，FSM Act、PS Act、SFA 和 FAA 的监管许可范围并不重合，提供与数字支付代币相关建议的实体目前未被后三者涵盖，却属于 FSM Act 的监管对象。

（三）AML/CFT 要求

MAS 要求持牌人取得 DPST 牌照后对原有客户重新执行客户尽职调查（“CDD”），且不得依赖海外第三方支付服务商完成 CDD 流程，但可以依赖银行等受严格监管的金融机构。就价值转移要求，需要保存交易信息（如发起人/受益人身份、代币类型），以符合 FATF 标准。有反馈意见指出，如需要对重新执行 CDD 的行为规定最长时间，则可能需要 MAS 给予较长时间以便某些机构对大量现有客户进行 CDD，为此，本次 MAS 暂时未对 CDD 的时限作出规定，并表示其将在颁发许可时根据个案情况（例如机构的客户风险情况等）确定时间表。

（四）相关人员的能力和资质

暂时没有具体监管口径，MAS 倾向于个案判断，并表示后期可能会就该事项公布常见问题的 FAQ。

（五）技术风险管理

MAS 原本要求持牌人在发生技术风险事件的短时间内（1 小时内）向 MAS 提交事件报告详情，但大量反馈意见认为，这一时限过短且对多数机构而言都过于挑战。最终，MAS 本次回应在该要求上让步，机构在相关事件发生 1 小时内仅需报送初步通知，在后续 MAS 要求的情况下再行补充相关技术事件的细节内容。

（六）披露要求

尽管部分反馈意见建议采取每月定期上报可疑活动和欺诈事件的形式，MAS 仍坚持持牌人及时提交报告，并且如果相关事件仍在调查中，持牌人需要在报告中说明调查状态，MAS 可能会联系持牌人以了解更多信息。

（七）最低资本要求

有反馈意见提出，25 万新元可能对于初创企业和中小企业而言过高，成为阻碍其进入新加坡市场的壁垒，因此提出几个解决方案，例如初创企业首年的资本要求减半（12.5 万新元）、按交易量分层收费（如交易量未达门槛则减少年费缴纳等。但 MAS

认为，其制定财务指标的一个关键目的就是让持牌人在新加坡维持实质性存在，因此 25 万新元的最低标准并未被降低。

五、DTSP 牌照申请要求

因 DTSP 相关服务具有互联网化和跨境的特性，导致洗钱和恐怖融资（“ML/TF”）风险，并可能增加此类服务提供者被用于或误用非法目的的风险，损害新加坡的声誉。鉴于这些风险，MAS 主张以审慎和谨慎的态度并且只有在极少数情况下才会考虑根据 FSM Act 向申请人发放 DTSP 牌照。极少数情况包括：

（1）申请者的商业模式具有经济意义，并能向 MAS 证明，尽管其在新加坡经营或成立或注册，但有正当理由不打算在新加坡开展数字代币服务业务，MAS 需对此表示满意；

（2）申请者的经营方式未让 MAS 产生疑虑，并已接受 MAS 的监管和监督，以遵守相关的国际商定标准，例如金融稳定委员会、国际证券委员会组织和 FATF 制定的标准，包括其实际开展数字代币业务的司法管辖区的所有相关监管机构制定的标准。例如，申请者应能证明其拟开展的数字代币业务符合相关的国际商定标准；

（3）申请人的业务结构，例如申请者履行监管义务的能力等未让 MAS 产生疑虑；以及

（4）MAS 确定的可能与申请（或申请人）相关的任何其他标准。

要求类型	具体规定
治理和所有权结构	遵守MAS规定的治理和所有权结构，即至少一名合伙人/经理/执行董事在新加坡居住，并在ACRA注册。
资本要求	最低初始及持续资本：公司/合伙企业25万新元；个人需等值现金存款。
营业场所或注册办公室	申请人必须在新加坡拥有经常性营业场所或注册办公室，可以安全保存申请人的财务和业务记录材料，并必须指派至少一人常驻以应对客诉或监管检查。
牌照费用	统一收费：申请费1万新元，年费1万新元（不按业务规模分层）。
适当性要求	申请人的CEO/董事/合伙人/股东/员工等应符合MAS的FSG-G01《适当性标准指南》，证明其具备诚实正直声誉且具有相应适当性能力，财务稳健等，此外还包括利益冲突、精力投入、在金融犯罪和制裁合规方面的过往记录等。
关键资质	CEO/董事/合伙人需具备数字资产经验并通过MAS审批；管理级合规官须常驻新加坡，且直接向管理层汇报。
技术要求	技术风险管理：系统故障需1小时内初步通报MAS；初步通知后，MAS可能要求提供相关事件报告的进一步更新。
披露要求	发现可疑活动和欺诈事件后5个工作日内提交报告（MAS未明确“重大”定义，机构可根据业务情况，例如涉及的金额、对业务运营的影响等自行评估）。
法律意见	需要在申请时强制提交律所出具的法律意见书，对申请人的商业模式进行总结，并对申请人拟提供的服务/产品是否属于FSM Act所规定的数字代币服务进行评估。
外部独立审计	在申请人获得原则性批准后，应委托合格的独立外部审计师对其技术和网络安全领域的政策、程序和控制进行独立审计评估。

六、DTSP 新政的行业影响

（一）监管环境与行业生态变化

监管环境趋严：新加坡曾以其开放和创新的监管环境吸引了大量 Web3 创业者和企业，新规的实施标志着其监管态度从过去的相对宽松、鼓励创新，到如今的更加审慎和严格，这无疑给 Web3 行业的从业者带来了业务调整压力，也使得整个行业的监管环境更加偏向于合规化的道路。

行业生态重塑：随着不符合监管要求的小型企业或非合规业务被迫退出市场，Web3 行业的生态格局将被重塑。具有较强资金实力和技术能力、能够满足严格监管要求的大型企业将更具优势，行业集中度可能进一步提高，而一些小型创新企业可能面临生存困境。

对 Web3 行业创新的影响：严格的监管规定可能会对 Web3 行业的创新动力产生一定的挑战。一些小型创新企业由于缺乏足够的资源和能力来满足监管要求，可能会面临创新受限的局面，而大型企业在合规压力下也可能在一定程度上更加谨慎地对待创新业务的拓展。在创新方向上企业和开发者可能会更加注重在合规框架内的创新，探索如何在满足监管要求的前提下，开发出更加安全、可靠、高效的数字资产相关产品和服务，例如加强区块链技术在合规领域的应用，开发更好的风险管理和监控工具等，以适应新的监管环境。

（二）对 Web3 各领域的影响

中心化加密货币交易所（CEX）：对于未取得 DTSP 牌照、也未取得 DPT 牌照的 CEX 而言，DTSP 新政无疑提高了行业的准入门槛，也迫使此类 CEX 无法再“Base 新加坡，服务全球”，要么换个活法，要么加强合规建设，投入更多成本。

去中心化金融（DeFi）：DeFi 平台通常强调去中心化和无需许可的特性，许多 DeFi 项目可能因无法满足持牌要求而受到限制。一些去中心化的借贷、交易协议等，如果涉及到新加坡用户或在新加坡有相关业务活动，可能需要重新审视其业务模式以确保合规，这或许会对 DeFi 行业的创新与迭代产生一定的抑制。

七、合规指南：拥抱监管与对策博弈

对于目前已在新加坡展业的项目方：首先，其可能面临立即关停的风险：2025 年 6 月 30 日前终止新加坡境内所有业务或者在较低成功率的情况下申请牌照（满足备齐法律意见书、资本证明、渗透测试报告等要求）；其次，项目方可考虑实体重组、实体迁册、业务隔离，以降低合规风险。

对于布局 Web3 赛道的投资者：需考虑在交易文件中增设相关条款，并尽快就重组方案与项目方开展讨论。

八、结语

这场新政的本质是新加坡对“金融声誉风险”的零容忍。当“空壳公司”可能沦为洗钱工具时，MAS 选择用最严标准切割风险。真正的赢家属于两类人：已持牌的巨头，以及用合规预判取代侥幸心理的长期主义者。虽然新规的实施可能会使其在短期内失去一些作为 Web3 中心的优势，部分企业可能会将业务重心转移至其他监管环境相对宽松的地区，但长期来看，新加坡严格的监管也有助于提升其金融市场的稳定性和国际声誉，为 Web3 行业的可持续发展奠定基础。我们近期也和生态合作伙伴探讨，一些原本计划在新加坡开展业务的企业或将重新评估其战略，选择在其他更具监管优势的地区

进行投资和布局。合规的核心是解读监管逻辑，短期对策仅能争取时间窗口，而长期生存需构建真实合规能力。毕竟当潮水退去，唯有穿上合规救生衣的人，才可能游到下一个绿洲。



施忞旻 北京国枫(上海)律师事务所 合伙人

业务专长

私募股权和投资基金、企业兼并与收购

隐私保护及数据安全、ESG



牟鑫 北京国枫(上海)律师事务所 律师

业务专长

私募股权和投资基金、跨境并购与重组

区块链、企业出海

(来源：国枫公众号)

国枫观察 | 《医药健康视点周刊(20250602-20250608)》

Weekly News Digest of Healthcare Industries (20250602-20250608)

如今，医药健康领域的发展可谓日新月异。本所始终坚守在行业一线，特别推出《医药健康视点周刊》，为您提供医药健康领域最新的法律法规、资本市场项目动态以及行业热点，帮助您在这个充满机遇与挑战的行业中保持清晰的前瞻视野和稳健的发展步伐。《医药健康视点周刊》每周一期，敬请期待！



阅读全文

扫描下方二维码阅读国枫《医药健康视点周刊（20250602-20250608）》全文



往期回顾

扫描下方二维码阅读国枫《医药健康视点周刊》往期内容：



（来源：国枫公众号）

人生最高的境界：修聋，修哑，再修瞎

The highest state of life: fix deafness, fix dumbness, then fix blindness

蔡志忠的好友焦雄屏曾说：“你们真应该切开他的脑袋，看看里面是什么结构，怎么可以一面物理、数学的逻辑那么好，一面又是禅宗、漫画，还兼具诗性与幽默。”蔡志忠精通佛学和儒学，闭关4年就整出一套《老子》《庄子》《列子》等诸子百家漫画。学会动画和桥牌只用了3个月，学什么、精什么。我很好奇蔡志忠为什么那么厉害。我从他的一次访谈中，找到了答案。他说：**人生最高的境界，是修聋，修哑，再修瞎。**置心于一处，无事不办。人只有屏蔽外界的干扰，收回能量，才能有所成、有所获。

修聋

阎连科是我很喜欢的一个作家。他写小说时一直遵循一个原则：不会考虑任何读者的意见。阎连科不会去在意别人对作品的品评议论，只想自己要写什么什么样的小说。因为在他看来，好的小说要有摧毁性，摧毁社会意识的规定，摧毁读者在传统阅读中形成的那种观念、思想和期待。如果埋没于众人的批评中，是很难写出优秀的作品的。他沉浸在自己的创作世界里，得以写出《日光流年》《受活》等几部脍炙人口的作品。太在意别人的看法，是在为自我设置囚笼。作家米兰·昆德拉说：把自己交给他人去评判，是产生不安和怀疑的根源。一味听取别人的意见，便会慢慢耗掉自己，最后迷失方向。当关闭外界的声音，内心越来越笃定，脚下的路也会越走越顺。刘同有一个朋友叫小火，从小就喜欢街舞，却被周围的亲朋好友说成不务正业、二流子。但任凭别人怎么说，他都不听不辩不反驳。说他不务正业，他就把所有的“不务正业”的朋友集合在一起，开了一个舞蹈公社，不仅自己跳，还教别人跳。他把所有的情感和关注点都放在自己和舞蹈上，仅是第一期，舞蹈公社的学员就爆满。后来，他的公社更是越做越大，就连刘同回郴州拍电视剧时，所有演员的舞蹈动作，都是他设计的。最后，刘同表示：“我们每个人都会得到命运的几次垂青，对一件事情感兴趣，愿意花时间去学。不在意别人的眼光，自己十分投入，你才可能把握住机遇，成就自己。”一个人活在别人的嘴里，就永远无法活出自己的人生。**外界的嘈杂声，别入耳；他人的是非评价，别上心。**捂住自己的耳朵，隔绝外界的声音，我们才能真正沉浸在自己的天地里，掌握生活的主动权。

修哑

央视主持人董卿曾分享过一段经历。某次直播中，她因口误被网友骂上热搜，团队建议她发声明解释，她却说：“观众只会记住你下一个镜头是否专业。”此后她更加专注打磨业务，再未提过此事。辩不如讷，语不如默。我们与其在苍白的语言中纠缠，不如学会修闭口禅，把时间用来修炼自己。双雪涛被誉为是东北文艺复兴三杰。他以前是一位银行职员，在辞职的时候，成了街坊邻居热议的话题。有的同事带着恶意地说：你先别着急回家写小说，你先去医院看看脑子是不是有病，是不是精神出了问题。七大姑八大姨更是踏破门槛，劝他别那么冲动。双雪涛闭口不言，没有花时间去解释和争辩。他租了一间房子进行写作，两耳不闻窗外事，把精力和时间都构思在小说上。仅仅三个月后，第二部作品《天吾手记》就诞生了，又在随后不到两年的时间里，他连续写了十几个中短篇小说，声名大噪。被人误解也好，被人恶意中伤也罢，你保留你的看法就好，我不会改变你，你也不要影响我。一个人知道自己是谁，往哪个方向走，比什么都重要。作曲家蒂姆斯·泰勒，喜欢在每周日下午，举办一场电台音乐会。一次聚会上，有位女士忽然站出来，无缘无故地冲着泰勒一顿诋毁。说他是“骗子、叛徒、阴险小人、愚蠢笨蛋”，令泰勒十分恼火。之后很长一段时间，他为了证明自己，陷入唇枪舌战中。可惜，这不仅于事无补，还令自己耽误了创作，陷入了事业低谷。后来，一位前辈提醒他：遭受诬陷和打击再正常不过，我们要做的就是“一笑了之”。泰勒谨记教诲，不再与人争吵，沉下心创作出了《幻想曲》《塞维利亚的理发师》等名曲。语欲胜人，是烦恼的根源之一。你吵赢对方，不会让自己变优秀，只会让自己心力交瘁。真正通透的人八风不动，不争不评不说，沉默而有力地前行着。

再修瞎

有记者采访世界最大的连锁旅游总裁：“你 14 岁辍学，在酒店里做洗碗工，如今却走到了今天这个地位。但过去跟你一起工作的人，现在还在饭店里做小工，当时你有想过会和他们差距这么大吗？”总裁笑着说：“在我前进的路上，我没有看到其他人。”眼睛总盯着别人的路看，自然难以走好脚下的每一步。无所谓别人的生活，不在乎别人多优秀，我们才能省掉无数的烦恼，沉浸式地做自己。陈道明曾在采访中回忆，年轻时他总想用演技“压过”对手，拍戏时若有人抢了他的台词或镜头，他一定会想方设法找补回来。直到某次拍摄，一位老戏骨对他说：“戏是大家的，不是一个人的舞台。你赢了对手，却可能输了观众。”陈道明醍醐灌顶，从此只专心打磨自己

的演技。当年李健在四合院租房写歌，一写就是十年，同期出道的歌手买房买车、上综艺捞金。他却说：“我不需要和谁比，做音乐就像种菜，急不得。”人一旦把目光聚焦别人的生活上，内心就会失衡，节奏就会乱。因为我们总在用别人的尺子，量自己的路。泰戈尔说：“最好的事情总在不经意的时候出现，所以不必慌张赶路，按自己的节奏，步履不停地走过每个今天。”生活只属于自己，与他人无关。有人追逐繁华，有人享受平凡，我们不可能和所有人都步调一致。有人春风得意，有人时运不济，其实每一个人都有自己的课题，他有自己的难关要闯，你有自己的问题要克服。学会闭眼不看别人的生活，在自己的世界里默默地耕耘，就是最聪明的活法了。蔡志忠一辈子都在践行：修聋、修哑、修瞎。有记者问他：据说台湾有两个狂人，李敖和你。你怎么看待这种评价？他直接反问道：我没有工夫去看别人怎么说我。为什么要把别人看得那么重要？无论何时，别让他人干涉、定义自己的生活。修炼屏蔽力，我们才有能量足够支撑自己向上生长。

（来源：洞见）