

元宇宙

植德 2022 年度 元宇宙白皮书

— 植德律师事务所 —

北京 | 上海 | 深圳 | 武汉 | 海口 | 香港

Beijing | Shanghai | Shenzhen | Wuhan | Haikou | Hong Kong

前言

近两年，元宇宙已成为科技、资本乃至文化领域的热点话题，在世界范围内，众多知名企业纷纷入场，2021年更是被称为“元宇宙元年”。2022年，我国中央部委及地方各省市相继出台元宇宙相关文件，就元宇宙发展的计划及政策等作出进一步细化规定，标志着我国元宇宙监管逐步进入规范化轨道。然而，由于元宇宙的概念及范围仍在不断更新和变化，新兴问题不断涌现，因此，对想要参与元宇宙产业的企业而言，了解元宇宙相关问题在现有法律法规下的性质与监管路径，以及最新出台的政策对元宇宙产业的影响等，在当下的重要性日益凸显。

2022年1月24日，工信部中小企业局局长梁志峰在中小企业发展情况发布会上表示，要培育一批进军元宇宙、区块链、人工智能等新兴领域的创新型中小企业，首次对外提到“元宇宙”；2022年10月28日，工信部工业文化发展中心牵头、联合工业元宇宙领域的社会团体及行业龙头骨干企业共同发起成立工业元宇宙协同发展组织，并发布了《工业元宇宙三年行动计划（2022-2025年）》；截至目前，全国已有15个省市共发布了26份元宇宙专项政策，内容涵盖VR/AR头戴式显示技术、5G网络、电池、渲染引擎、数字孪生和计算架构等。

为帮助企业尽快了解元宇宙领域监管现状、具体政策及发展前景，植德律师事务所在梳理元宇宙领域监管政策体系的基础上，归纳总结元宇宙行业发展的有利因素与不利因素，并针对行业重点合规问题进行分析、解读，形成《植德2022年度元宇宙白皮书》。《植德2022年度元宇宙白皮书》分为三个章节，分别是监管现状与发展前景、Web3及其要素的法律监管、元宇宙之重点合规问题，其中涉及的元宇宙重点问题包含行业政策与监管、行业发展的有利因素和不利因素、智能合约的法律属性、NFT的法律属性、DAO、文创数字藏品行业合规、虚拟人产业合规、虚拟时尚行业合规、AR/VR中的著作权、数字孪生中的知识产权合规、AIGC中的著作权等。

本白皮书由北京植德律师事务所合伙人及律师编著完成。其中，植德合伙人蔡庆虹、郭晓兴、何京、王妍妍、杨诚、赵芸芸、时萧楠、汪闻超及李筠怡等植德元宇宙与数字经济行业委员会成员共同参与了本次《植德2022年度元宇宙白皮书》的编写。

版权声明

本白皮书版权属于北京植德律师事务所，并受法律保护，转载、摘编或以其他方式使用本白皮书观点或文字的，应注明“来源：《植德 2022 年度元宇宙白皮书》”。编者保留追究违反者责任的权利。

目 录

一、监管现状与发展前景	1
(一) 行业政策概述	1
(二) 行业监管概述	2
(三) 行业发展的有利因素和不利因素	4
二、Web3 及其要素的法律监管	6
(一) 智能合约的法律属性	6
(二) NFT 的法律属性	6
(三) DAO	11
(四) Web3 全球合规监管	11
三、元宇宙之重点合规问题	33
(一) 文创数字藏品行业合规	33
(二) 虚拟人产业合规重点	40
(三) 虚拟时尚行业合规重点	49
(四) AR/VR 中的著作权问题	53
(五) 数字孪生中的知识产权合规	56
(六) AIGC 中的著作权问题	57
附录：植德元宇宙与数字经济行业委员会及主要成员介绍	59

一、监管现状与发展前景

（一）行业政策概述

如果说 2021 年被称为“元宇宙元年”，那么 2022 年则属于我国“元宇宙政策元年”。随着元宇宙产业的迅猛发展，从中央到地方政府均密集出台了系列支持政策，以抢占元宇宙的先发优势。元宇宙产业大致分为基础底层技术、终端入口、交互生成、场景应用几个层级。党的“二十大”报告提出，加快发展数字经济，促进数字经济和实体经济深度融合，打造具有国际竞争力的数字产业集群。

1. 全国政策

2022 年 1 月，中国人民银行发布《金融科技发展规划（2022-2025 年）》，提出将增强现实（AR）、混合现实（MR）等视觉技术与银行场景深度融合，推动实体网点向多模态、沉浸式、交互型智慧网点升级。

2022 年 1 月 12 日，国务院正式发布《“十四五”数字经济发展规划》，虽然没有直接点出“元宇宙”这个关键词，但明确表示要创新发展“云生活”服务，深化人工智能、虚拟现实等技术的融合，拓展社交、购物、娱乐、展览等领域的应用。

2022 年 1 月 24 日，工信部中小企业局局长梁志峰在中小企业发展情况发布会上表示，要培育一批进军元宇宙、区块链、人工智能等新兴领域的创新型中小企业，这是中央部委首次对外提到元宇宙。

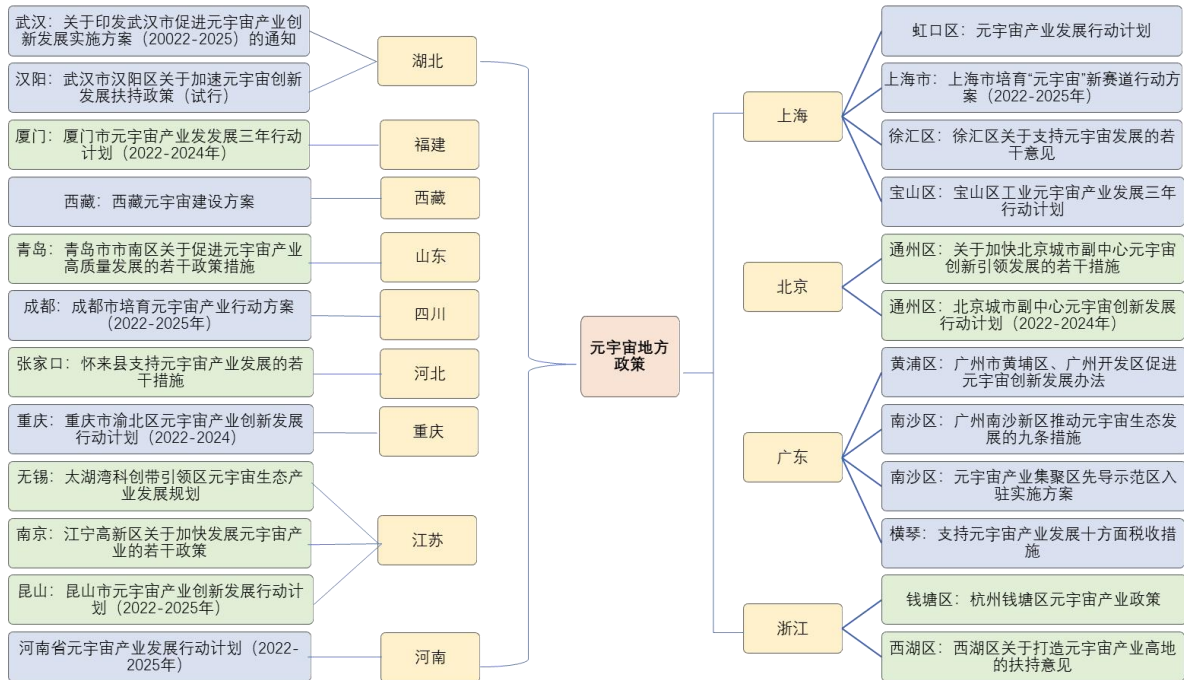
2022 年 10 月 28 日，由工信部工业文化发展中心牵头，联合工业元宇宙领域的社会团体及行业龙头骨干企业共同发起成立工业元宇宙协同发展组织，并发布了《工业元宇宙三年行动计划（2022-2025 年）》。计划提出 3 年实现“三个 100”的目标，着力推动工业元宇宙的技术储备、标准研制、应用培育和生态构建全方位健康发展。

2022 年 10 月 28 日，工信部、教育部、文化和旅游部、国家广播电视总局、国家体育总局印发《虚拟现实与行业应用融合发展行动计划（2022—2026 年）》，提出到 2026 年，实现三维化、虚实融合沉浸影音关键技术重点突破，新一代适人化虚拟现实终端产品不断丰富，产业生态进一步完善，虚拟现实在经济社会重要行业领域实现规模化应用，形成若干具有较强国际竞争力的骨干企业和产业集群，打造技术、产品、服务和应用共同繁荣的产业发展格局。

2. 地方政策

整体来看，几乎所有地方的元宇宙产业专项政策和征求意见稿都在 2022 年发布，其中北京、上海、广州、江苏等地发布的专项政策数量较多。同时，各地方政府的扶持政策也在逐渐细化，部分实施方案对于元宇宙产业的引入、培育、补贴等事项做出了详细规定，包括武汉、合肥、上海徐汇等多个地方各级政府将元宇宙写进了政府工作报告。据统计，全国已有 15 个省市共发布了 26 份元宇宙专项政策，最高奖励 2 亿元，上海、广东、江苏走在前沿。目前已颁布的元宇宙相关支持政策主要涵盖以下几方面：VR/AR 头戴式显示技术、5G 网络、电池、渲染引擎、数字孪生和计算架

构。下面是部分元宇宙地方政策总结：



(二) 行业监管概述

目前元宇宙概念下相关行业涉及范围较广，包括区块链技术及其应用、VR/AR 相关的软硬件技术，数字虚拟人、元计算、数字孪生等。国内常见的区块链技术应用包括数字藏品、数字人民币、区块链存证等；国外常见的包括 NFT（英文全称“Non-Fungible Token”，中文全称“非同质化通证”，下简称“NFT”）、数字货币交易所、数字货币银行和钱包、区块链游戏等。正因为其涵盖范围广，元宇宙这一领域并无统一的监管部门。目前，仅网信办在 2019 年发布《区块链信息服务管理规定》，要求区块链信息服务提供者、为区块链服务提供技术支持的组织需要完成备案，除此之外，我国尚未颁布其他专门针对元宇宙领域整体的法律法规或规章制度。

在元宇宙应用的监管要求层面，具体的监管要求主要视具体应用场景而定。在利用 VR\AR 技术制作相关视频内容并进行传播的场景下，主要涉及广电部门有关节目制作和互联网视频传播的相关监管要求；在网络音乐、网络演出剧（节）目、网络表演等业务场景下，则需根据《互联网信息服务管理办法》办理网络文化经营许可证；对于数据收集、处理、转移等应用场景，则关注数据安全、信息保护相关法律规定，法律层面如《中华人民共和国数据安全法》《中华人民共和国个人信息保护法》《中华人民共和国网络安全法》，行政法规层面如《关键信息基础设施安全保护条例》《中华人民共和国计算机信息系统安全保护条例（2011 修订）》，部门规章层面如《互联网信息服务算法推荐管理规定》《网络安全审查办法》《网络信息内容生态治理规定》《电信和互联网用户个人信息保护规定》《云计算服务安全评估办法》《规范互联网信息服务市场秩序若干规定》《境内企业承接服务外包业务信息保护的若干规定》，规范性文件层面如《互联网个人信息安全保护指南》《App 违法违规收集使用个人信息行为认定方法》《常见类型移动互联网应用程序必要个人信息范围规定》

《关于加强互联网信息服务算法综合治理的指导意见》《互联网用户公众账号信息服务管理规定（2021 修订）》等。

值得注意的是，我国对区块链技术与“比特币”等虚拟货币两者区分对待，体现出不同的监管方向和监管政策。国家政策层面严厉监管和打击的对象并非区块链本身，而是比特币等具有金融属性的虚拟货币。在监管层面上，拆解并区别看待“虚拟货币”和“区块链技术”，对于比特币等虚拟货币的炒作行为从源头上予以禁绝，但对区块链技术的发展则是大力支持、积极推动。

对于区块链技术，中央和地方层面监管均体现出积极引导、支持的态度。2020 年至 2021 年间，我国将区块链写入了“十四五”计划，旨在推动区块链与各行业的加速融合，加快产业数字化进程。国务院及各部委就区块链监管出台多项政策，为区块链信息服务的提供、使用、管理等提供重要依据。2022 年 6 月 21 日，全国区块链和分布式记账技术标准化技术委员会秘书处就国家标准《信息技术区块链和分布式记账技术存证应用指南》（计划号：20201612-T-469）、国家标准《信息技术区块链应用服务中间件参考架构》（计划号：20213307-T-469）两项国家标准公开征求意见。各地方也相继出台关于区块链技术的政策或指引，例如：上海在 2021 年 1 月 5 日上海发布《关于全面推进上海城市数字化转型的意见》，旨在深入应用区块链、大数据技术；2021 年 2 月 26 日，杭州发布《2020 年杭州区块链产业白皮书》，旨在对杭州区块链行业整体的发展方向提供指引。

但是对于“虚拟货币”，我国则采取从严监管的方针。从代币治理的角度来说，目前我国严厉打击虚拟货币交易炒作，全面禁止与虚拟货币结算和提供交易者信息有关的服务，从事非法金融活动将被追究刑事责任。境外虚拟货币交易所通过互联网向中国境内居民提供服务同样属于被禁行列，相关部门将强化对与之相关的一切行为的监控。2017 年 9 月 4 日，中国人民银行、中央网信办等七部门发布《关于防范代币发行融资风险的公告》（“《公告》”），认定代币发行融资¹本质上是一种未经批准非法公开融资的行为，涉嫌非法发售代币票券、非法发行证券以及非法集资、金融诈骗、传销等违法犯罪活动，并禁止从事代币与法定货币之间的兑换以及代币相关的金融、保险、信息中介等服务。²2021 年 9 月 15 日，中国人民银行、中央网信办、最高人民法院等十部委印发了《关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》（“通知”），重申虚拟货币不具有与法定货币等同的法律地位，虚拟货币相关业务活动属于非法金融活动，³并切断我国境内居民在境外进行虚拟货币相关活动的途径。⁴2022 年 2 月 18 日，中国银行保险监督管理委员会在官网发布《关于防范以“元宇宙”名义进行非法集资的风险提示》（“《提示》”）指出，一些不法分子蹭热点，以“元宇宙投资项目”“元宇宙链游”等名目吸收资金，涉嫌非法集资、诈骗等违法犯罪活动，如编造虚假元宇宙投资项目、打

¹ 《公告》规定，代币发行融资是指融资主体通过代币的违规发售、流通，向投资者筹集比特币、以太坊等所谓“虚拟货币”。

² 《公告》规定，任何所谓的代币融资交易平台不得从事法定货币与代币、“虚拟货币”相互之间的兑换业务，不得买卖或作为中央对手方买卖代币或“虚拟货币”，不得为代币或“虚拟货币”提供定价、信息中介等服务。各金融机构和非银行支付机构不得直接或间接为代币发行融资和“虚拟货币”提供账户开立、登记、交易、清算、结算等产品或服务，不得承保与代币和“虚拟货币”相关的保险业务或将代币和“虚拟货币”纳入保险责任范围。

³ 《通知》规定，开展法定货币与虚拟货币兑换业务、虚拟货币之间的兑换业务、作为中央对手方买卖虚拟货币、为虚拟货币提供信息中介和定价服务、代币发行融资以及虚拟货币衍生品交易等虚拟货币相关业务活动均涉嫌非法金融活动，疑虑严格禁止，坚决依法取缔。

⁴ 《通知》规定，境外虚拟货币交易所通过互联网向我国境内居民提供服务同样属于非法金融活动。对于相关境外虚拟货币交易所的境内工作人员，以及明知或应知其从事虚拟货币相关业务，仍为其提供营销宣传、支付结算、技术支持等服务的法人、非法人组织和自然人，依法追究有关责任。

着元宇宙区块链游戏旗号诈骗、恶意炒作元宇宙房地产圈钱、变相从事元宇宙虚拟币非法谋利等。

综上，元宇宙领域可能涉及的违法犯罪活动主要包括发行虚拟货币、代币发行融资等均属于非法金融活动，主要涉嫌集资诈骗罪，组织、领导传销活动罪和非法吸收公众存款罪；利用虚拟货币洗钱等行为则涉嫌洗钱罪、掩饰隐瞒犯罪所得罪和帮助信息网络犯罪活动罪等罪名。

目前，各地政府主要聚焦于从产业层面扶持元宇宙与数字经济行业的发展，制定了很多引导、支持性的行业政策，而法律监管层面仍有待进一步完善。对于这个问题需要从两方面认识：一方面，目前专门规定元宇宙、区块链的法律文件仅《区块链信息服务管理规定》；但另一方面，如上文所述，元宇宙领域内的具体业务要看起落地场景来确认具体的监管政策，在很多领域，目前的监管政策是比较明确的。例如在金融领域，有关证券发行、金融集资、支付等的监管政策是明确的，已经划定了行业发展和技术应用的红线；在内容制作领域，需要取得的广播电视节目制作经营许可证、互联网视听节目传播许可证的适用范围和取证要求也是明确的，从事该类应用落地的企业应该取得相关规定。未来，随着元宇宙与数字经济行业的发展，为解决上述领域出现的各种法规滞后性的问题，法律监管将逐步落地、完善。

（三）行业发展的有利因素和不利因素

1. 行业发展的有利因素

1) 良好的数字基础设施

元宇宙的发展将在很大程度上依赖数字基础设施的普及。目前我国上网人数超 10 亿人，是全球最大的单一互联网市场，已经建成了庞大先进的互联网基础设施，网络带宽、云计算能力位居世界前列。此外，我国用户已经在网购、移动支付、数字娱乐等方面养成了使用习惯，数字化应用渗透了群众日常生活的每个角落。这些因素都可以为元宇宙的行业发展和应用创新提供全世界范围内独一无二的发展基础和市场空间。

2) 行业人才充裕

过去十年，国内互联网行业的迅速发展培养了庞大规模的从业人员队伍，相关人才在代码开发、产品运营、数字营销等方面积累了丰富的管理运营经验。上述经验可以顺利地移植到元宇宙行业中的虚拟人、VR、数字藏品、游戏、深度合成等应用领域，为行业发展提供人才保证。

3) 数字经济相关政策支持

自 2021 年 12 月国务院发布《“十四五”数字经济发展规划》起，北京、上海等地方政府以出台专项支持政策、建立元宇宙产业园区、设立创投引导基金等多种方式支持当地的元宇宙产业发展，在实体经济增长承压的情况下，元宇宙产业的发展将为中国经济发展注入新的活力。

2. 行业发展的不利因素

1) 行业发展相对有限，亟待破圈应用出现

国外元宇宙应用的发展如火如荼，但其中最火热的 NFT 交易平台 Opensea 也仅有百万级别的活跃用户，其他链游、DAO 等产品的用户体量也仅在几万到几十万之间徘徊，与传统的互联网应用动辄上亿的活跃用户规模还有很大差距。国内的数字藏品、VR、虚拟人等市场虽然均有大量企业入局，但始终并未找到合适的变现和发展渠道，行业发展的观望情绪较浓。整个行业亟待能够出现真正破圈的杀手级应用，以真正激活市场活力。

2) 暴雷事件频出，监管挑战严峻

从年初的 Luna 稳定币暴雷、11 月的 FTX 交易所暴雷再到近期传出币安面临美国监管机构的反洗钱指控，作为元宇宙世界基础设施和用户集中热点的区块链与虚拟货币行业不断爆出丑闻，并对整个行业的发展带来了严峻挑战。如何在合规监管与鼓励创新之间找到平衡点，将是各国监管机构面临的棘手问题。

3) 国际竞争激烈

新加坡、香港、迪拜等国家和地区借助其积极宽松的监管政策、丰富的融资渠道和资金自由流通的市场环境，正在吸引大量的 Web3 和元宇宙行业的企业和人才到当地落户发展。此外，美国等西方国家在高精尖技术上对我国的技术封锁，也将会对元宇宙行业发展所需的软硬件设施造成限制。我国将需要出台更有利、更有针对性的刺激政策，给行业从业者吃好“定心丸”，以便充分发挥我国大市场的活力，在元宇宙行业中占据先发优势。

二、Web3 及其要素的法律监管

（一）智能合约的法律属性

智能合约这一概念由 Nick Szabo 在 1994 年首次提出。通过程序设定哪种输入信息符合合同履行的先决条件，智能合约就可以依照特定合同内容自动移转房屋所有权、股权等。遗憾的是，囿于当时落后的技术手段，智能合约的应用场景相当有限。但区块链技术破除了这一窘境。区块链技术允许世界上任何地区的参与方可以在脱离第三方协助的模式下直接进行交易，并且参与方可以确定该交易是安全、真实、不可篡改的。区块链的这些特性与合同的安全性要求相匹配，使智能合约实现了落地应用。

NFT 是智能合约通过区块链落地应用形成的产物。作为“权利凭证+智能合约”的集合体，NFT 由代表资产内容的数据——“智能合约”铸造而成。“智能合约”是 NFT 交易的核心，其能够体现 NFT 所包含的财产、确认 NFT 的归属并能够管理该 NFT 后续的交易方式。

智能合约的法律属性主要有“合同说”“合同履行方式说”“程序说”等不同观点。“合同说”将智能合约一种新合同类型，并翻译为“智能合同”。“合同履行方式说”认为，智能合约应为合同的一套履行机制或执行程序。“程序说”认为，智能合约完全按照代码的技术逻辑运行，其运行无需人为因素的介入和干扰。笔者更倾向于“程序说”，这也是各国有关立法和监管部门普遍采纳的观点。

2017 年 2 月，美国亚利桑那州通过了《HB 2417 法案》，并根据该法案签署了修订后的《亚利桑那州电子交易法》。法案中将智能合约定义为一个事件驱动的程序，可以在分布式、去中心化、可共享和复制的账簿上运行，并且能够针对账簿中资产转移状况进行监管。美国统一法律委员会 2019 年发布的《关于区块链与智能合约在统一电子交易法与电子签名法的指引》对于智能合约的定义是：“当预设条件满足时，区块链内状态发生改变的计算机代码”。2016 年 10 月 18 日，我国工信部发布了《中国区块链技术和运用发展白皮书》，指出智能合约是区块链技术发展到 2.0 时期的核心关键，并将其定义为一种用计算机语言取代法律语言去记录条款的合约。2018 年 5 月 20 日，工信部发布的《2018 年中国区块链产业白皮书》中将智能合约定义为一种根据预设条件自动处理资产的程序。

对于应用智能合约订立的合同，各法域的立法和司法普遍秉持技术中立的原则，认为不会影响合同效力。智能合约作为自动处理的程序，其中记载有隐含条款，如具备合同要素（如要约、承诺、对价、当事方缔约能力等），则可构成合同。应用智能合约订立的合同与传统合同的本质区别在于：一方面智能合约型合同自动执行，无需法院、仲裁机构等中间方监督、促成合同的执行，而传统合同非自动执行，如果合同当事方拒不履行，其他方需依赖法院或仲裁机构的裁判及后续的执行来获得救济；另一方面，智能合约型合同无法处理复杂的逻辑关系，对于合同中的不确定概念（例如情势变更、不可抗力、合同撤销等）无法兼容，灵活性低。

（二）NFT 的法律属性

NFT 可以被认为是最先破圈的 Web3 应用，自 2021 年起，随着无聊猿猴（Bored Ape Yacht Club）

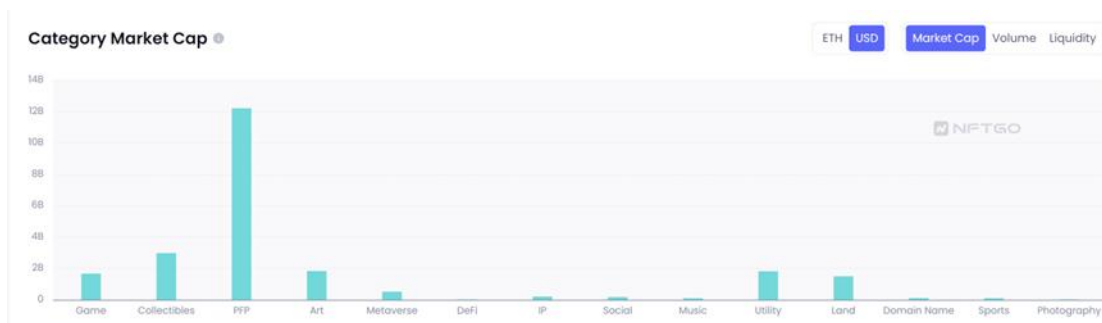
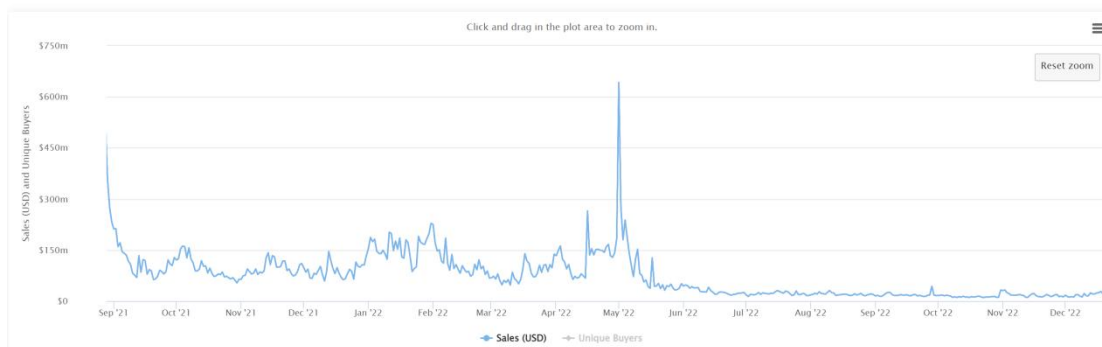
等明星产品的热销和价格攀升，各个知名企业（如 Nike、可口可乐）、公众人物（如周杰伦、梅西，甚至包括政治人物特朗普）均参与到了 NFT 浪潮中，纷纷发行了各自的 NFT 产品。

同时，在国内，阿里、腾讯等互联网大厂均下场建设 NFT/数字藏品的发行和交易平台，各个行业的企业也将数字藏品作为一种新的营销渠道和拉近与消费者关系的纽带，一时间国内也相继涌现了数十家数字藏品平台，上千个数字藏品产品。

不过，随着全球经济增速放缓和虚拟货币市场的热度下降，这股席卷全球的 Web3 浪潮在 2022 年下半年开始退潮。按照国外 NFT 行业数据统计网站 CryptoSlam 的数据（如下图），国外市场的每日 NFT 产品交易额自 2022 年 7 月份之后，一直在一千至两千万美元的范围内徘徊，与之前动辄每日上亿美金的交易额相比已经大幅缩水。而在国内，以幻核平台宣布停止发行新的数字藏品为标志性事件，国内平台和发行方的数量也出现了下降，媒体上也很难再看到有关于数字藏品的新闻事件。

尽管行业发展遇到了低谷期，我们仍然认可 NFT 产品对于实现 IP 变现、拓展营销渠道、拉近消费者与创作者之间的距离的积极作用。并且在国外市场中，NFT 的品类和功能也日渐多远，根据国外 NFT 统计网站 nftgo.io 的数据，除了传统的 PFP（个人头像）仍然占据主流外，我们可以看到越来越多的 NFT 产品在与游戏、音乐、社交、体育等方面的产品结合，衍生出多种玩法。而在国内市场，《数字藏品合规评价准则》等数个行业自律性质的标准、宣言、倡议发布，展示了整个行业期待合规发展的决心，与此同时，杭州国际数字交易有限公司、上海文化产权交易所等国家级的 IP 交易场所也纷纷入局数字藏品的发行、交易服务，我们有理由相信数字藏品将会在下一个市场复苏的阶段展现更大的活力和创造力。

CryptoSlam NFT Global Sales Volume Index



1. NFT 的定义和分类

根据国际 NFT 交易平台 Opensea 官网给出的定义，NFT 的英文全称为 non-fungible token（不可替代的代币），是“具有区块链管理所有权的独特数字物品”。NFT 最大的特点也体现在了它的名称中，即不可替代性。这也是 NFT 与传统的比特币、以太坊等数字货币的重要区别。不可替代的是与可替代的、半同质化并列的一种特性，具体而言：

特性	举例	描述
可替代的	货币	每个人所持有的 100 元人民币都是 1 样的价值
半同质化	演唱会门票	每个人都有同一场演唱会的门票，但座位号之后可能有不同的价值
不可替代	古典名画	蒙娜丽莎和最后的晚餐两张世界名画，都具有独特的价值

2. NFT 的产生方式和价值点

NFT 一般均有一个以图片、音频、视频、3D 模型等形式展现的对应作品。作品所有人自行或者授权第三方基于作品制作 NFT，并上架交易。

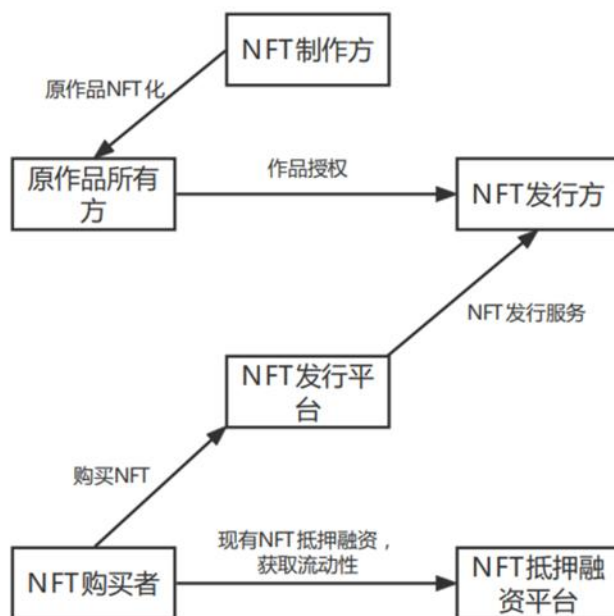
对于 NFT，购买者首先要认清的是，NFT 是一串计算机代码，并非 NFT 所对应的作品本身。比如购买者获得了以齐白石名画而创作的数字藏品，这并不意味着购买者可以拥有这幅画的物理实体，只是获得了在对应软件中以数字方式浏览、欣赏的功能。用户并未获得与 NFT 对应作品相关的实质性权利（如改编权、复制权、信息网络传播权）。

但是，NFT 的价值并不应因此而予以否定，原因在于：

- 1) 部分 NFT 发行方在销售时，会选择向用户给予一定的著作权使用权利或者其他权益。比如，在数字艺术电商平台“唯一艺术”网站中，我们可以看到其区分了版权和衍生品市场两种类型，购买版权市场中的作品将获得该数字艺术品除人身权利外的其他著作权（包括复制权、发行权等）。
- 2) 用户购买 NFT 后，还可以获得一定的身份标签，在心理上拉近了与艺术家的距离，获得心理满足。这与我们之前在音乐、视频 APP 中购买艺术家的作品，除了获得作品的浏览、欣赏权限外，也获得一定的身份认证（例如粉丝认证序列号、专辑专属铭牌）其实有类似的原理。



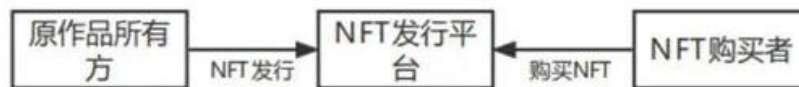
3. NFT 的发行交易流程



目前国际市场上的 NFT 产品主要涉及以下各参与方：

- 1) NFT 发行平台：是指为 NFT 发行方、购买者（即卖家和买家）提供信息发布和所有权转移确权，以及资金支付的机构。
- 2) 原作品所有方：是指 NFT 所对应的作品的原始著作权人，例如，在敦煌美术院与唯一艺术平台合作发行的敦煌飞天数字藏品中，敦煌美术院作为原始文物的收藏单位即为原作品所有方。
- 3) NFT 制作方：是指为希望发行 NFT 的原作品所有方、NFT 发行方提供使用原始作品铸造 NFT 的技术服务的机构或者个人。很多时候原作品所有方、NFT 发行方只是专业的文物收藏、作品创作机构，并不具备相应的技术能力，在 NFT 发行过程中，其需要第三方提供相关技术服务。
- 4) NFT 发行方：是指拥有作品著作权或者获得了原始作品所有方授权，将原始作品数字化后形成的 NFT 进行出售，获得销售收入的机构或者个人，与传统的电商平台上的“卖家”角色类似。
- 5) NFT 购买者：是指支付对价购买 NFT 所有权的机构或者个人。
- 6) NFT 抵押融资平台：是指为持有 NFT 的购买者提供将 NFT 抵押，并获得相关借款的机构。虽然热门 NFT 交易价格屡创新高，但其交易的频次和可流动性也随着交易价格的升高而降低，为了给 NFT 的购买者提供流动性支持，国外一些机构（如 NFTfi、Arcade）开始为购买者提供抵押 NFT 后获得一定数额的虚拟货币的融资服务。

根据我们的观察，NFT 相关产业在国内目前处于初步发展和试水阶段，整个产业营收规模较低，因此无法支撑专门从事 NFT 制作、发行的第三方机构独立运营，相关的制作发行工作绝大部分会由 NFT 发行平台一并负责；此外，由于国内法律法规对 NFT 投资、融资属性的限制，NFT 抵押融资等证券化交易均无法开展。因此，国内 NFT 产业的参与方可简化为三方：



4. 我国的 NFT 规制

虽然我国已经严格禁止虚拟货币的买卖、交易、融资等行为，但 NFT 具有的不可替代性和不可分割性等特点使其仍然可以与虚拟货币区分开来，NFT 的发行方和购买者并不期望其作为货币在市场上进行频繁流通。目前我国尚未出台专门限制 NFT 购买、交易的政策、法规，但是与国外追求去中心化、自由兑换的 NFT 市场不同，在国内购买、交易 NFT 的合规要点中，有以下几项尤其值得注意：第一，人民币为国内 NFT 购买的主要支付方式，国内进行以及面向中国居民进行的虚拟货币的买卖、交易行为已经被禁止；第二，防范 NFT 的二级市场交易炒作风险；第三，NFT 发行中的知识产权保护问题与侵权风险；第四，NFT 交易平台需取得区块链、电子商务及相关出版、艺术品等具体行业资质。

（三）DAO

DAO（英文全称“Decentralized Autonomous Organization”）为去中心化自治组织，核心是区块链上的计算机代码，一旦规则写入代码，其将按照代码设定的规则自动运作。因此，DAO 可以概括理解为：一种基于区块链网络的组织形式，参与者通过部署在去中心化的公链上的一套能够自动执行且不可篡改的规则（智能合约），实现自动化的去中心化治理。DAO 目前已经根据不同的特点垂直衍生出很多种类，包括但不限于 Protocol DAOs（协议类）、Investment DAOs（投资类）、Collector DAOs（收藏类）、Social DAOs（社交类）、Philanthropy DAOs（慈善类）、Media DAOs（媒体类）等类型。

与传统组织架构显著区别在于，DAO 具有去中心化、更加透明、高度自治、更加灵活高效的特点。DAO 的去中心化特点是指其扁平、去中心化的结构，而传统公司往往采取中心化的、呈“金字塔”式的组织结构；DAO 能够将管理权通过区块链技术分散于所有参与者，组织结构比一般公司更加扁平，管理者的决策行为被基于代币的民主投票行为所替代。DAO 的透明度更高是指由于区块链的透明本质，任何参与者都能看到 DAO 的所有资金使用及操作运行情况，所有 DAO 组织的活动都在链上管理，任何人都可对它的智能合约代码进行审计，而传统公司有关核心治理规则往往难以完全公开透明；同时，DAO 中的每一个决定都是公开提出、讨论、投票和记录的，这进一步提升了它的透明度。DAO 的自治属性是特有的、区别于传统公司的重要特征，每个 DAO 的治理和规则都编码在智能合约中，能够按照代码强制自动运行，除非 DAO 成员进行投票表决，否则不能更改。DAO 比传统组织形式更加灵活高效，比如用户可同时为多个 DAO 工作，并且用户可短时间内加入、参与或退出 DAO，在有限责任公司、合伙企业等传统组织形式则难以实现。

在美国法律框架体系下，DAO 能够作为有限责任公司(简称“LLC”)成立。美国法下规定 LLC 可以由成员进行管理，不强制要求董事会、经理层对公司进行管理，因此上述特点可以使现有法律框架下的 LLC 组织形式与 DAO 兼容。目前，特拉华、怀俄明等州已经接受 DAO 形态组织注册 LLC，且怀俄明州正式认定 DAO 是一种有限责任公司。

目前我国法律尚未对 DAO 的法律属性加以认定，实践层面也尚未形成普遍共识，将 DAO 归为某一现有的组织形式还是通过法律将其设立为一种新的组织形式，都有待进一步探讨。从监管合规层面出发，代币治理的 DAO 在境内的合规显然会受制于境内加密货币的严监管政策。

（四）Web3 全球合规监管

1. 美国的 Web3 合规监管

在 2021 年 12 月 8 日美国国会召开的听证会上，共和党众议员 Patrick McHenry 提出，应“确保 Web3 革命发生在美国，Web3 对未来的影响可能比互联网更大”。⁵根据区块链日报的数据⁶，截至 2022 年 4 月，全球区块链领域融资共计 218 笔，金额共计 66.725 亿美元，其中就有共计 47.41 亿美元的融资发生在美国，遥遥领先于排在第二位的新加坡（16 个项目共计 3.6 亿美元融资）及第三位的英国（11 个项目共计 4.42 亿美元融资）。美国的互联网巨头亦在大步地向前探索着 Web3 的世界

⁵ 《国盛区块链|元宇宙（八）他山之石：美国监管现状及应对策略》，国盛证券研究，2022 年 1 月 27 日。

⁶ 《4 月份全球区块链领域完成 66.725 亿美元融资 Web3.0 最受青睐》，徐赐豪，载财联社/区块链日报，2022 年 5 月 20 日。

——Meta、谷歌、亚马逊、推特、eBay、奈飞、Paypal、Square 等均在付出实际行动进军 Web3⁷。

1) 美国监管机构体系

● 联邦监管机构

美国联邦对于 Web3 监管的有趣之处在于，各监管机构并没有形成统一的规则或意见，而是各机构按照自己对相关数字资产的认知和理解，决定其所属的监管类别和监管要求，整体呈现出一派“多头监管”的局面。

在联邦层面，主要由证券交易委员会（SEC）、商品期货交易委员会（CFTC）、美国财政部及其下属机构三者牵头数字资产的监管。SEC 与 CFTC 各自界定数字资产属于“证券”还是“商品”并相应判断是否应划入本机构监管范围之内。美国财政部下属机构监管职能相对多元化，美国财政部外国资产控制办公室（OFAC）主要基于国家安全的角度以“黑名单”形式对海外机构或个人进行经济制裁，财政部金融犯罪执法局（FinCEN）主要关注美国国内的洗钱及反恐，而美国财政部国税局（IRS）则重点关注数字资产交易的税收问题。各机构监管领域、监管立场及重点关注领域总结如下：

机构	监管领域	监管立场 ⁸	重点关注领域
SEC	构成证券的数字资产。	将加密货币视为证券，并将证券法全面适用于数字钱包和交易所。	DeFi、稳定币、加密交易所等各类数字资产。
CFTC	被视为数字商品的数字资产。	加密货币为一种商品，允许加密货币衍生品公开交易。	构成商品的加密货币（比特币、以太币 ⁹ ）、Defi、DAO 等领域。
OFAC	监管和执行所有基于美国国家安全和对外政策的经济和贸易制裁。	一切可以潜在被犯罪分子利用的协议、网络、应用都将长期受到其关注。OFAC 通过将美国的国家安全、经济健康或金融稳定造成重大威胁的企业放入制裁清单 SDN List（美国特别制定国民名单）里，禁止美国公民或实体与 SDN List 内的实体进行交易。	Defi 领域，如 Blender、Tornado Cash。
FinCEN	防止和惩罚洗钱及相关金融犯罪。	加密货币不是法定货币，是“货币价值的其他替代品”。通过研究金融机构的强制性披露信息，追踪可疑人员和活动。	交易所业务及专注于交换资产、借贷和创造合成资产的 DeFi 产品。
IRS	监管税收。	加密货币不是法定货币，其定义为“作为交换媒介、记账单位和/或价值储存手段的数字表示”，并已设置相应征税指导。	各类数字资产。

⁷ 《美国互联网大厂“扎堆”Web3》，周舟，2022年6月29日，玛娜数据基金会（微信公众号 ID:gh_6180a6ce75f7）。

⁸ 《万字详谈加密合规：Tornado Cash 制裁后时代》，2022年10月19日，深研链（百家号 ID: 1726172383941607）。

⁹ CFTC 主席 Rostin Behnam 和 SEC 主席 Gary Gensler 对于以太币的分类存在分歧。参见《CFTC 主席重申：BTC 和 ETH 属于商品》，2022年10月26日，白泽研究院（微信公众号 ID: Blockbaize）。

● 州政府的监管

美国各州对于 Web3 的监管态度松紧不一，监管手段和相关规定可谓百花齐放，既有加利福尼亚、内华达、堪萨斯、德克萨斯、新罕布什尔等号称“加密行业友好州”，也有对加密行业秉持严厉态度的西弗吉尼亚、夏威夷、路易斯安那、蒙特州、田纳西州等州。¹⁰我们对有代表性的“加密行业友好州”政策特点总结如下：



加利福尼亚	内华达	堪萨斯	德克萨斯	新罕布什尔
政策环境宽松，各种形式的数字货币在购买商品和付款方面合法； 设立金融技术与创新办公室，将带头制定新的加密货币规则。	加密货币立法较为友好，如区块链上电子签名合法化、禁止对区块链技术征税等。	成立加密货币和数字货币委员会； 有加密货币相关税收优惠政策，但存在不确定性	承认加密货币的法律地位，并为银行提供加密货币托管服务铺平道路； 提供税收抵免、培训和其他激励措施。	加密货币立法友好，资金传输法案明确将“从事销售或发行支付工具或仅以可兑换虚拟货币形式存储价值或接收可兑换虚拟货币以向另一地点进行交易的人”排除在监管范围之外； 加密货币纳税合法化。

2) SEC 监管合规要求：Howey Test+条例豁免两步走

作为对证券的直接监管部门，SEC 无疑是各机构中监管最为活跃、最让 Web3 项目方“望而生畏”的机构。在 SEC 视角下，首先应通过 **Howey Test** 判断代币是否拥有证券属性，再根据具体适用情形，为被视为证券的代币在证券法项下申请豁免或在 SEC 注册登记。具体如下：

¹⁰ Best States for Crypto Businesses in 2022, Clarify Capital, <https://clarifycapital.com/best-states-for-crypto-business>.

● **Step1: Howey Test**

赫赫有名的 Howey Test 中四项标准分别为：**(i)投资者是否通过金钱向项目方提供资金；(ii)是否投资于共同事业；(iii)是否对投资获利有所期待；及 (iv) 该收益是否来自第三者的努力。**如果代币符合上述 Howey Test 里的四个条件，则将被认定为是证券而被纳入 SEC 监管范围，从而需要在 SEC 注册或者申请相关豁免。

基于 Howey 案例事实，可以得出上述四个条件比较容易满足：在该案中，Howey 公司将其种植的橘子林，以为扩大经营发展而筹资的名义对公众发出要约，与一些投资人签署土地买卖合同。同时，Howey 的关联公司与投资人签订委托管理合同，约定在合同期间 Howey 关联公司对橘子的播种、收割和销售拥有完整的决策权。Howey 关联公司按照投资人持有的土地份额支付相应比例的利润。法院的最终裁决认定，该案的 land sale contract 与土地管理委托合同均属于美国证券法管辖范围内的证券类别。¹¹Howey Test 四项条件和事实分析如下：

要件	要件解读	Howey 案例事实
金钱投资	投资人通过现金作为对价形式，向项目发起方提供资金。	投资人签订土地销售合同和服务合同，实质上提供了金钱投资。
投资于共同事业	共同事业须具有“横向共性”“广泛纵向共性”和“狭义纵向共性”：“横向共性”要求通过资金汇集，将每个投资者的财富与其他投资者的命运捆绑在一起，通常与按比例分配利润相结合；“广泛纵向共性”要求投资者能否获得收益取决于项目发起人的努力；“狭义纵向共性”要求投资者的收益、他人的努力均与最终的经营成果相结合。	投资人与 Howey 及其关联公司共享拥有和管理果树种植事业收益的机会。
收益预期	“收益”可以是初始投资或经营事业而产生的资本增值，或者应使用买方资金而产生的收益。完全借助外部市场力量（如一般通货膨胀趋势或经济发展）不属于 Howey Test 下的“收益”。	投资人从橘子的销售中获取收益。
收益仅来自他人的努力	项目发起方、组织方或者其他关联第三方进行必要的管理努力，并且该努力将关键性地影响事业的成功，投资者仅需付出指定的费用及成本，并不实际参与项目的运营和管理。	投资人对并不实际占有或管理土地，影响其收益的根本因素是 Howey 及其关联公司对橘子林的管理和橘子的销售。

这个案例体现了 SEC 判断融资是否具有“证券”属性重实质而轻形式的原则。即使是销售橘子林这种与一般理解下的传统证券形式相去甚远的融资方式，只要满足 Howey Test 的四个要件，就难逃被定义为“发行证券”的命运，更不必说代币这类形式上与证券更为近似的资产。然而，因该标准的模糊性大大增加了 Web3 项目的合规难度与合规成本，Howey Test 的适用亦引起了诸多行内人士

¹¹ 《S.E.C. v. Howey Co. 328 U.S. 293 (1946) 案例总结》，2022 年 7 月 27 日，致中研究院（微信公众号 ID: ZhizhongResearch）。

的质疑，呼吁 SEC 出台明确规定或清单的声音也越来越强。

● Step 2: 申请美国 1933 年证券法下的条例豁免

如代币满足上述 Howey Test 的四个要件，为避免 SEC 注册登记的巨额成本和繁复的披露要求，项目方可依据 Regulation D、Regulation A+、Regulation S 等相关规定寻求注册豁免。相关豁免规定的主要要求总结如下：

法规	投资人	条款	融资限额	优点	缺点
Regulation D (506) (私募融资)	美国投资人(合格投资人为主)	506(b)	无限额	无融资限额 无特别披露要求	主要面向合格投资人，非合格投资人不超过 35 位 非公开
		506(c)	无限额	无融资限额 无特别披露要求 可公开	仅面向合格投资人
Regulation S (离岸发行)	非美国投资人	/	无限额	无融资限额 无特别披露要求	仅能面向美国以外的投资人 一年内禁止转让给美国境内的投资者 需要符合投资人所在国的投资者适当性和发行前置条件等监管规定 需要在发行后 15 天内向 SEC 备案
Regulation A+ (小型 IPO)	社会公众	/	≤2,000 万美元	对投资者无限制	有融资限额 成本较高
		/	≤7,500 万美元	对非合格投资者存在资产门槛	融资前需要获得 SEC 或州对证券发行的认可 有特殊披露要求 发行证券第一年在二级市场的交易额不得超过发行总价的 30%

项目方最常申请的是 Regulation D 下的豁免，其优点是没有融资限额，申请成本相较 Regulation A 也更低，但有一个致命弱点——主要面向合格投资人融资。而在美国法律下，合格投资人指在参与投资前的个人净资产不低于 100 万美元或近两年的年收入均不低于 20 万美元的自然人，或资产超过 500 万美元的机构投资人及其他符合条件的自然人或机构投资人，而该部分群体仅占资本市场

很小的一部分（2019年，个人合格投资者占美国人口的比例仅为3.66%¹²）。因此，Regulation D、Regulation A+、Regulation S 也经常采取“组合打法”：如在前期私募阶段基于 Regulation D 获得融资，后期依据 Regulation S 向美国以外的投资者募集资金，同时基于 Regulation A+向 SEC 申请进行“小型 IPO”。但整体来看，Howey Test 的标准抽象而难以把握，诸多项目方也不愿为合规而付出高昂的中介费用。为避免高昂的合规成本，很多项目方依赖 Coinbase、币安这类数字交易所的内部法律、财务等内控团队进行合规审查，节省了自身的合规成本。但因整体制度尚不完善，不仅经过相关数字交易所内控审查后发行的代币仍有遭到 SEC 调查和处罚的风险，交易所和项目方的权责范围也十分混乱，投资者及监管机构追责困难。¹³

3) FinCEN 的牌照要求——联邦及州政府双层监管

美国财政部下设机构金融犯罪执法局 FinCEN 对于从事金钱服务相关业务的主体（包括向美国人提供服务的数字资产“管理方”<例如加密货币发行方>与“兑换方”<例如加密货币交易所>）采用双层监管框架，相关主体需要分别在联邦和州两个层面进行合规。

在联邦层面，加密货币服务提供商需要申请 MSB（Money Services Business）牌照，该牌照属于注册许可制，无需缴纳保证金。然而，经营主体如果开展数字货币业务，申请 MSB 后需再向经营业务的州申请 MTL（Money Transmitter Licensing）牌照，该牌照需要缴纳 1,000 美元到 500,000 美元不等的保证金。¹⁴：

牌照	适用业务	申请条件
MSB	从事数字货币业务等金钱业务，包括国际汇款、外汇兑换、货币交易/转移，ICO 发行、提供预付项目、签发旅行支票等	<ul style="list-style-type: none"> ● 在美国注册当地公司 ● 开设账户
MTL	从事数字货币交易，币币交易，法币交易等业务	<ul style="list-style-type: none"> ● 已取得 MSB 牌照 ● 缴纳保证金 ● 满足净资产要求

MTL 高昂的成本和复杂的审核手续也令不少项目方感到不满。

“当你在一个国家内做生意时，你必须要有 50 个独立的许可证（MLT）才能做生意，这真的很困难。”——Buchanan 在代币 2049 大会期间发言

4) 在纠结中前行的美国仍然是 Web3 行业的中心和观点输出地

美国在完善监管方面付出的努力仍然为万众所期待。如正在提交委员会通过的《负责任的金融

创新法案》（Responsible Financial Innovation Act），不仅对 SEC 和 CFTC 的权责范围、加密资产

¹² 《关于天使投资个人备案标准的思考》，2022年6月16日，中国政府引导基金频道（微信公众号 ID: gh_08a850a1f27b）。

¹³ Coinbase, Coinbase does not list securities. End of story, July 21 2022, <https://www.coinbase.com/blog/coinbase-does-not-list-securities-end-of-story>.

¹⁴ 《金融牌照 | 美国 MSB 牌照和美国 MTL 牌照有什么区别？哪个含金量比较高？》，2022年4月15日，中界海外（微信公众号 ID: zhongjiehaiwai）。

构成证券还是商品做出了更为明确的划分，也有对加密货币进行税收豁免、将加密资产纳入美国养老金投资计划等多项振奋人心的利好政策。总体来看，基于美国长期的全球金融领导地位、创新开放的生态系统以及发展壮大 Web3 的雄心壮志，虽然美国的监管机构仍在纠结中前行，但美国如能保持和发挥长久以来的经济和技术竞争优势，仍然有很大的机会在这场新的竞赛中夺得霸主地位。

2. 新加坡的 Web3 合规监管

“息壤者，言土自长息无限。”近年来，Web3 作为一个新赛道迅速崛起，逐渐成为投资人视线中的一抹亮色。新加坡以其对 Web3 友好的监管政策吸引了大量区块链与数字货币相关的项目公司入驻，如今已然发展成为泛亚洲 Web3 的集结地，亦有进一步成为全球行业枢纽态势。

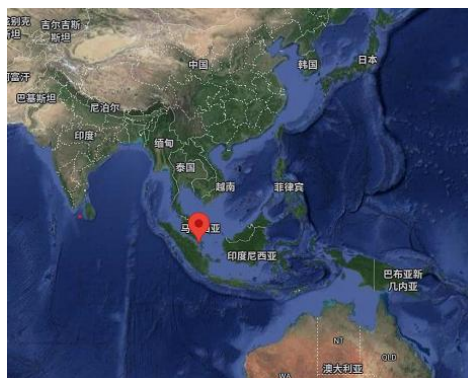
1) 新加坡的 Web3 环境

● 天时：本土互联网市场在 Web2 时代已铺垫雄厚基础

众多大型跨国公司将新加坡选为一个支点的战略远在 Web2 的时代浪潮中就有明确展现，在新加坡人口不到中国千分之四、深圳市三分之一的有限市场上，聚集了 Lazada、Shopee、Amazon 等五个大型国际电商平台，TikTok、AliCloud、Google、Facebook、Amazon、Apple 等知名企业也在此设立了亚太地区总部¹⁵。最近亦有消息爆出，腾讯云和华为云都与新加坡本土公司签署了计划全面开展战略合作的备忘录。

● 地利：天然的东南亚枢纽地带

各大互联网企业、Web3 基金、创始人和技术人才齐聚新加坡，显然并非针对体量狭小的新加坡市场本身，而是旨在以此为基点开拓广阔的东南亚乃至全球市场。这和新加坡绝佳的地理位置息息相关——新加坡处于中南半岛最南端，扼守马六甲海峡最南端出口，其南面的新加坡海峡与印度尼西亚相隔，北面的柔佛海峡与马来西亚相隔，并以新柔长堤与第二通道两座桥梁相连于新马两岸之间，三个半小时的飞行半径辐射全东南亚，这也使其自 17 世纪就成为东南亚繁荣的转口港，现在亦使得新加坡成为市场选择的一片 Web3 创业热土。¹⁶



● 人和：大量互联网人才与营造友好 Web3 监管氛围的新加坡“双向奔赴”

Web3 因其去中心化的理念和代币（代币）的敏感性，使包括中国在内的众多国家对该领域秉持审慎严厉的监管态度。

新加坡致力于营造 Web3 领域明朗而友好的监管氛围——新加坡金融局（MAS）在 2019 年出台

¹⁵ 尹宁：《Web3 在新加坡，叩开世界的大门》，2022 年 9 月 9 日，陀螺财经（微信公众号 ID: tuoluocaijing）。

¹⁶ 尹宁：《Web3 在新加坡，叩开世界的大门》，2022 年 9 月 9 日，陀螺财经（微信公众号 ID: tuoluocaijing）。

《支付服务法案》，明确从事支付型数字代币服务的企业机构可申请服务牌照，从监管侧为数字货币拟定“名分”，还贴心地推出短期豁免牌照申请要求的沙盒计划及“周五交易日”活动以支持 Web3 初创企业进行试营业及融资。受此感召，被别国“重锤”的 Web3 人才与资金自 2019 年起开始纷纷转战新加坡，在其搭建研发中心和融资平台架构，甚至众多有志于投身 Web3 领域的亚洲创始人直接选择移民新加坡。

2) 新加坡数字资产监管体系

代币的经济模型是 Web3 世界的示范式创新，也是财富密码。新加坡选择依据代币性质对其进行分类管理，主要针对支付型代币，证券类代币进行监管，实用型代币暂未被纳入特别监管。根据 MAS 颁布的《支付服务法案》(PSA)、《证券期货法》(SFA)、《数字代币发行指南》等相关规定，我们将新加坡对于主要数字资产分类及监管要求总结如下：

(注：NFT 虽为代币的一种，但因其具有非同质化的特殊性，为便于分类分析，NFT 在后文单独分析)

类型	证券型代币 (Security Token)	支付型代币 (Digital Payment Token)	实用型代币 (Utility Token)
定义	代表公司股权、债券、商业信托、证券衍生品合约以及集合投资计划等 构成资本市场产品 权益的权利凭证 ¹⁷	不以任何法定货币计价亦不与任何法定货币挂钩 、可被公众或部分公众所接受且能以电子方式转让、储存或交易的交换媒介	具有使用价值的代币。如代币不具备左述证券型代币、支付型代币与电子钱币的特征，均可能落入此列
监管	资质要求：MAS 颁发的证券产品服务牌照+在 MAS 登记公开招股书	资质要求：MAS 颁发的标准支付机构或大型支付机构等牌照	资质要求：无须申请任何服务牌照或提交任何说明文件
项目类型	Security 代币 Offering (STO) 项目	数字货币交易平台，代表代币比特币、以太坊	多数去中心化应用（去中心化应用，如 GameFi、SocialFi 等）中发行的代币
目前实例	现今取得该牌照的机构较多， 大多为专业金融服务机构 ¹⁸	目前 MAS 仅核发了极少量支付型代币服务牌照	无需申请牌照 ，仅受税收监管、反洗钱、反金融恐怖主义融资等规定约束

可见，对于落地新加坡的 Web3 项目，发行实用型代币无疑是从合规便利角度说的最佳选择。但发行的代币并不会因为其打着“实用型代币”的名号就会万事大吉，新加坡的监管机构会根据代币

¹⁷ 根据 SFA 规定，股权指公司的所有权（包括分红权），债券代表对公司享有的一项债权；商业信托，代表商业信托财产的权益；证券衍生品合约：以股份、债券或商业信托为基础的衍生品合约；集体投资计划权益：代表就特定资产的收购、持有、管理、处置、行使、赎回或届期参与或获取利润、收入、费用、回报的权益或期权。

¹⁸ Monetary Authority of Singapore, <https://eservices.mas.gov.sg/fid/institution?sector=Capital%20Markets>.

在应用、流通、价值转换机制上是否具备证券、支付代币的特征而综合判断其是否会落入 MAS 及其他监管机构监管范畴。常见实用型代币“禁忌事项”总结如下：

实用型代币常见“禁忌事项”	风险
在去中心化应用中直接换取法定货币	被认定为 PSA 项下支付型代币
与 Web3 的公司治理挂钩，对 Web3 公司本身而非去中心化应用内的事项行使表决权	被认定为 SFA 项下的证券型代币
赋予代币类似股权债权的权益，使代币持有者享有届期参与或获取利润、收入、费用、回报的权益	被认定为 SFA 项下的证券型代币

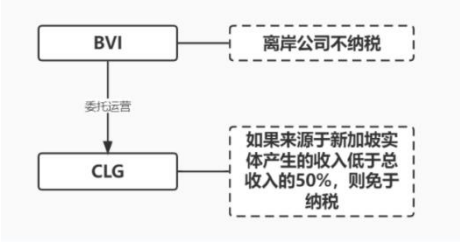
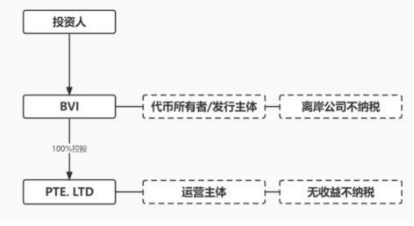
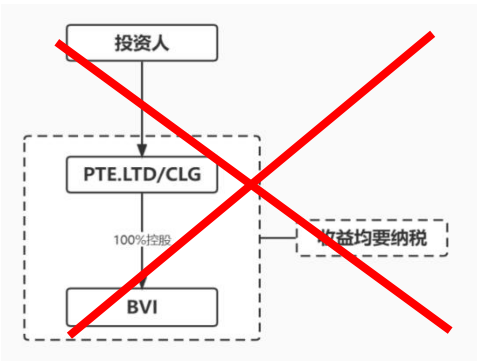
此外，MAS 负责人 Tharman Shanmugaratnam 于 2022 年 2 月 15 日指出，虽然非同质化代币(NFT)可以用来代表任何基础资产，但目前它们主要用于标记数字艺术和其他收藏品。MAS 目前不会对 NFT 进行监管。¹⁹因此，引入 NFT 道具成为目前众多去中心化应用项目价值转换机制的一个枢纽，即实用型代币虽然不能在去中心化应用内直接与金钱兑换让用户产生收益，但是可以用代币“升值”NFT 道具，最终出售 NFT 道具来获取收益。

3) Web3 项目在新加坡的架构搭建

在新加坡开展 Web3 项目的主体主要为共同担保责任有限公司和私人有限公司两大类，两者特征、差异与常规架构总结如下：

	共同担保责任有限公司 (CLG)	私人有限公司 (PTE.LTD)
股东、责任	<ul style="list-style-type: none"> 不设股东席位，公司成员以其出具的担保金额为限对公司承担有限责任 	<ul style="list-style-type: none"> 设股东席位，以出资额为限对公司承担有限责任
营利性	<ul style="list-style-type: none"> 非营利性 	<ul style="list-style-type: none"> 营利性
利润分配	<ul style="list-style-type: none"> 不能用于股东分配，仅能用于公司未来发展和经营 	<ul style="list-style-type: none"> 可以向股东分配
公司决策	<ul style="list-style-type: none"> 章程、捐赠者意愿 	<ul style="list-style-type: none"> 股东会
注册流程	<ul style="list-style-type: none"> 1-4 个月 	<ul style="list-style-type: none"> 2-14 天
税负	<ul style="list-style-type: none"> 有一定优惠 	<ul style="list-style-type: none"> 通常没有特别优惠

¹⁹ 高旭：《国际监管动态 | 新加坡暂不监管 NFT 及相关活动 韩国积极推动银行 APP 适老化改革》，2022 年 3 月 1 日，央视网 weiyangx（微信公众号 ID: iweiyangx）。

<p>特殊要求</p>	<ul style="list-style-type: none"> 至少有一名经常居住在新加坡的董事 至少有一名公司秘书，且公司秘书需要具有特定资质 账目需要接受第三方审查 	<ul style="list-style-type: none"> 至少有一名经常居住在新加坡的董事
<p>架构搭建</p>	<ul style="list-style-type: none"> 不能由离岸公司控股 建议由离岸公司协议控制新加坡公司 	<ul style="list-style-type: none"> 建议由离岸公司控股新加坡公司 
<p>架构搭建</p>	<ul style="list-style-type: none"> 不建议由新加坡公司控股离岸公司（根据新加坡税法的相关规定，新加坡公司的子公司的财税状况会被纳入到新加坡税务部门的监管之中，无法达到避税的效果）。 	

4) 新加坡 Web3 政策的未来走向

● 新加坡最新监管政策修订动向

新加坡在 2022 年 10 月接连推出三份与数字代币相关的监管政策修订意见稿，分别为《支付型代币服务监管政策征求意见稿》（“《支付型代币意见稿》”）、《稳定币监管征求意见稿》（“《稳定币意见稿》”）与《电子钱币个人支付账户限制修订意见稿》（“《电子钱币意见稿》”）。

➤ 《支付型代币意见稿》

新加坡金融局拟从**投资者门槛**、**经营行为监管**以及**信息技术**三个维度加大对支付型代币金融活动的监管力度。²⁰

在投资者门槛一项上，意见稿中提出以下五项建议：(i) 将散户投资者与合格投资者、机构投资者区别对待，并进一步明确合格投资者“个人资产”的计算方式；(ii) 支付型代币服务提供商针对不同类别投资者设立分级投资路径；(iii) 服务商在向散户投资者提供服务前评估该等投资人就资产风险相关的知识水平；(iv) 禁止服务商向散户投资者提供数字代币投资激励；(v) 限制散户进行杠杆交易。

在经营行为方面建议：(i) 支付型代币服务商严格将投资者资产与服务商资产分离；(ii) 服务商指定独立的资产托管机构保管投资者资产；(iii) 服务商向投资者披露其在该平台上的资产管理安排、费用、实时状况及风险（包括服务商破产情况下的资产处置方式）等信息；(iv) 加强私钥和用户资产保护机制；(v) 未经散户投资者允许，服务商不得以任何方式抵押或出借其资产；(vi) 服务商建立利益冲突机制与披露机制，避免因服务商自身从事多种业务、自投资、自交易等导致的与客户的利益冲突；(vii) 交易所应披露其上市规则，包括上市标准和程序、持续交易的条件、退市程序与相关的客户权利，以及交易结算程序等。

在信息技术方面建议：支付型代币服务商提高信息技术的稳定性与自恢复能力，确保 12 个月内主系统意外宕机时间不超过 4 小时且每次宕机后恢复时间不超过 4 小时；服务商在发现严重系统故障或安全问题后 1 小时内通知金融局，并在 14 天内向金融局提交故障原因及影响分析报告。

目前，《支付型代币意见稿》公开征求意见窗口已关闭，新加坡金融局计划结合各界意见出台正式政策指南并给支付型代币服务商 6-9 个月的政策过渡期以达到新政要求。

➤ 《稳定币意见稿》

MAS 认为，稳定币在被合理监管且有高级计价本位保障的基础上具备成为稳定交易媒介的潜力，因此考虑针对以单一法定货币为计价基础的稳定币制定区别于现行 PSA 的全新监管机制，包括要求稳定币的储备资产需要具备足够的安全性及流动性、与发行人其他资产分离、发行人需符合特定审慎监管要求且接受月度外部审计、稳定币用户可随时以面额价格自发行人处回赎本位法定货币，以及发行人向公众发布白皮书并进行信息披露等多项措施，新加坡金融局将为符合要求的稳定币官方“贴牌”认证；其他类别稳定币将继续适用 PSA 规定。²¹

➤ 《电子钱币意见稿》

与对支付型代币及稳定币的监管加压方针不同，新加坡金融局拟：(i) 将单个电子钱包储值上限从 5,000 美元提高至 2 万美元、年度流动金额上限从 3 万美元提高至 10 万美元；(ii) 建立“白名单钱包”额度计算机制，大型支付机构代表不同电子钱币发行人为用户开设的钱包将不再受限于现

²⁰Monetary Authority of Singapore.

<https://www.mas.gov.sg/publications/consultations/2022/consultation-paper-on-proposed-regulatory-measures-for-digital-payment-代币-services>.

²¹Monetary Authority of Singapore.

<https://www.mas.gov.sg/publications/consultations/2022/consultation-paper-on-proposed-regulatory-approach-for-stablecoin-related-activities>.

行集中计算储值/流动额度上限方式，整体提高用户对电子钱币的使用限额。

新加坡金融局称已考虑到松绑电子钱包可能会增大资金风险，并建议发行人审慎考虑并加强反欺诈管控。

● 新加坡政府最新试点项目

在 2022 年 11 月的新加坡金融科技节上，MAS 局长 Ravi Menon 宣布了**新加坡政府在金融科技领域开展的五个合作项目**。Ravi Menon 巧妙结合中国“五行”元素描述了这五个项目的核心目标²²：

五行	项目名称	合作方	核心目标	
水	Nexus	国际清算银行（BIS）创新中心、意大利银行、马来西亚央行、新加坡 BCS、马来西亚 PayNet 等	即时汇款 Instant Remittance	跨境支付如水无缝流动
金	Ubin Plus	法国央行、瑞士央行、BIS 创新中心、SWIFT 等	原子结算 Atomic Settlement	实时结算如金一样坚实且安全
火	Orchid	DBS、Govtech、Temasek、StraitsX、Grab、OCBC、UOB 等	可编程货币 Programmable Money	通证化存款和 CBDC 如热火重塑货币
木	Guardian	DBS、JP Morgan、SBI Digital Asset（日本）、渣打、汇丰、UOB	通证化资产代币 ised Assets	灌溉通证化资产参天大树般生态
土	Greenprint	新加坡证券交易所	可信持续性发展数据 Trusted Sustainability Data	打造如土地般稳固可信赖的数据生态系统

同时，Ravi Menon 宣布 Project Guardian 下的第一个行业试点已完成第一笔实时交易²³，DBS、JP Morgan 及 SBI Digital Asset 针对代币化新加坡政府证券、日本政府证券、日元和新加坡币组成的流动性池（liquidity pools）进行了外汇和政府债权交易。

5) 始终秉持“开放且警惕”态度的新加坡依然是 Web3 的聚集地

自 Web3 行业走入大众视线开始，新加坡自始至终对其秉持“开放且警惕”的态度，也正是在开明的理念和相对健全的法律政策下，新加坡曾在亚洲创造了 Web3 繁荣的奇迹。虽然如今新加坡 Web3 监管政策在三箭、FTX 暴雷等事件影响下趋于严禁，但仍然不影响全球 Web3 伙伴们在此汇聚，一流的加密行业盛会在此热火朝天地开展。

²² FinTech in its Element: Water, Metal, Fire, Wood, Earth - Speech by Mr Ravi Menon, Managing Director, Monetary Authority of Singapore, at the Singapore FinTech Festival 2022 on 3 November 2022, <https://www.mas.gov.sg/news/speeches/2022/fintech-in-its-element>.

²³First Industry Pilot for Digital Asset and Decentralised Finance Goes Live, 3 November 2022, <https://www.mas.gov.sg/news/media-releases/2022/first-industry-pilot-for-digital-asset-and-decentralised-finance-goes-live#3>.

3. 香港的 Web3 合规监管

香港财经事务及库务局（“财库局”）2022 年 10 月 31 日发布《有关香港虚拟资产发展的政策宣言》（“《香港宣言》”）使香港今年重新成为 Web3 目光聚焦的中心。肖风、孙宇晨、王峰等众多 Web3 领域知名人士在 Twitter Space 活动中汇聚一堂，共同表示了对香港巨大的市场潜力的认可和未来成为亚洲加密重心热切的期待。

1) 香港的 Web3“美好旧时光”

在 2017 年之前，区块链作为新兴行业对于中国大陆来说处于模棱两可的灰色地带，基于大陆的人才优势和相对低廉的电力成本，华人也在区块链世界身居高位。香港作为距离大陆最近、政策更为开放的金融中心，成为华人的首要迁移地点，一时之间成为加密领域火热的聚集地。背靠大陆的香港亦对加密行业保持着开放积极的立场，尤其是在金融科技领域，彼时 97 项香港区块链项目超过 65% 为金融服务领域。²⁴早在区块链之火点燃新加坡之前，BitMEX、Alameda、FTX、Crypto.com、币安都曾在香港成立总部，BitMEX 更是在经济不景气的 2018 年租下了昂贵的长江中心一整层楼，和香港证监会成为邻居。²⁵2018 年和 2019 年，亚洲顶级加密峰会 Asia Crypto Week 均在香港召开，香港彼时在加密领域的地位彰显无疑。2018 年底后，受疫情和大陆七部委对于加密项目的清退热潮影响，也因为香港证监会开始采取行动，众多加密公司离开香港，选择新加坡、迪拜及其他对 Web3 态度开放的自由贸易港。

2) 香港 Web3 监管体系

● Web3 监管机构

监管机构	监管职责	监管实践
香港证券及期货事务监察委员会（SFC）	监管具有证券属性的虚拟资产	<ul style="list-style-type: none"> ● 2018 年 3 月禁止 ICO 发行人 Black Cell 向香港公众进行首次代币发行 ● 向 HashKey、OSL 颁发第 1 类（证券交易）和第 7 类（自动化交易服务）²⁶
香港财经事务及库务局（财库局）	财库局作为第二监管主力，主要是打击虚拟资产洗钱及恐怖主义融资活动	<ul style="list-style-type: none"> ● 发布《“有关香港加强打击洗钱及恐怖分子资金筹集规管的立法建议公众咨询”咨询总结》 ● 发行香港金融科技周纪念 NFT
香港金融管理局（金管局）	负责香港的金融政策及银行、货币管理，担当类似中央银行的角色 ²⁷	<ul style="list-style-type: none"> ● 监管稳定币、债券代币化、数码港元等具有金融属性的虚拟资产

²⁴ 《香港与新加坡的 Web3：香港失去先机，规划虚拟资产市场发展方向》，2022 年 11 月 3 日，酷克斯金融电商平台（微信公众号 ID：cookies_168）。

²⁵ Hong Kong Wants to Be a Crypto Hub Again, <https://www.coindesk.com/policy/2022/11/02/hong-kong-wants-to-be-a-crypto-hub-again/>。

²⁶ 《香港证监首度叫停 ICO 属单一事件》，2018 年 3 月 26 日，来源：亚太第一卫视（搜狐公众平台）。

²⁷ 《香港有哪些值得关注的 Web3 企业》，2022 年 11 月 6 日，网易号：巴比特资讯。

● 香港 Web3 监管政策

香港至今尚未出台专门针对加密行业的立法，主要依靠以往的《证券及期货条例》及反洗钱、反欺诈及反恐融资等法律约束。对于加密行业的监管，香港多以 SFC 和财务库发布的声明或回复形成一套虚拟资产监管框架，相关内容总结如下²⁸：

时间线	声明	内容
2017-9	《有关首次代币发行声明》	首次代币发行中涉及的加密货币可能属于《证券及期货条例》所界定的证券；从事相关活动的团队，不论是否位处香港，只要其业务活动是以香港公众为对象，便需获得 SFC 发牌或向 SFC 注册并受到监管。
2017-12	《致持牌法团及注册机构的通函：有关比特币期货合约及与加密货币相关的投资产品》	SFC 表示，向投资者提供比特币期货合约交易服务及相关服务(包括传达或传递交易指令)的中介人需要向 SFC 申领牌照并受到监管。同时，SFC 还提醒投资者注意防范投资风险。
2018-11	《有关针对虚拟资产投资组合的管理公司、基金分销商及交易平台营运者的监管框架的声明》	对于虚拟资产投资组合管理公司和基金分销商， 如果其虚拟资产超过总资产规模的 10%，那么必须在 SFC 注册，且只可以面向专业投资者销售。 对于虚拟资产交易平台，表示将与符合标准的虚拟资产交易平台进行合作，将其纳入监管沙盒，考虑在合适的时候向符合标准的交易平台发出牌照。
2019-3	《有关证券型代币发行的声明》	证券型代币可能属于《证券及期货条例》所界定的证券，因而应该受到监管。除非获得适用的豁免，否则从事证券型代币发行的团队或基金要向 SFC 注册或申领牌照，并受到监管。
2019-10	《适用于管理投资于虚拟资产的投资组合的持牌法团的标准条款及条件》	监管对象是管理投资虚拟资产并符合最低额豁免规定的基金的持牌机构，进一步提出基金投资虚拟资产的操作指引和监管规范。
2019-11	《有关虚拟资产期货合约的警告》和《立场书：监管虚拟资产交易平台》(“《立场书》”)	SFC 获赋权向进行《证券及期货条例》所界定的从事属于受监管活动的主体审批和颁发牌照。 提供证券型加密货币的交易平台运营者需要持有 SFC 监管牌照。 牌照发放的主要条件包括平台运营者仅可向 专业投资者 提供服务，必须严格筛选可在其平台上进行交易的虚拟资产等。
2020-3	香港税务局《经修订税务条例释义及执行指引第 39 号》	39 号指引内容涵盖虚拟资产。香港对于在香港经营业务从而在香港产生或自香港获得的利润征收利得税，但对于资

²⁸ 《HashKey: 概览香港加密货币监管现状、政策与相关牌照》，HashKey Capital Research, 2020 年 9 月 14 日，<https://www.coinvoice.cn/articles/7279>。

	(“39 号指引”)	本性质的利得不征税，无论征税对象是否为香港居民。根据 39 号指引，对来自于虚拟资产的利润是否征税取决于该等虚拟资产的类型，以及该等虚拟资产在纳税人的业务中是如何使用的。
2021-5	财库局《“有关香港加强打击洗钱及恐怖分子资金筹集规管的立法建议公众咨询”咨询总结》	建议在港运营的所有虚拟资产交易所的业务指定为《打击洗钱条例》下的“受规管虚拟资产活动”，规定 运营方必须获得香港市场监管机构的许可，并且只能向专业投资者提供服务 。 ²⁹
2022-10	财库局《有关香港虚拟资产发展的政策宣言》	重申香港是国际金融中心，政府与金融监管机构将在法律和监管制度上，致力于推动虚拟资产发行、代币化、交易和支付平台、金融和资产管理以及存管等各项虚拟资产价值链上的金融服务。 ³⁰

● 虚拟资产现行监管

根据 SFC 发布的声明，**虚拟资产的定义相当广泛**，是指以数码形式来表达价值的资产，其形式可以是数码代币（如数码货币、功能型代币，或以证券或资产作为抵押的代币）、其他任何类似的虚拟商品、加密资产或其他本质相同的资产，**不论该等资产是否构成《香港证券与期货条例》所界定的“证券”或“期货合约”**。³¹我们就香港目前对常见的几种虚拟资产的监管政策总结如下：

➤ NFT

NFT 分为金融资产 NFT 和收藏品 NFT 两类，**收藏品 NFT 相关业务不受 SFC 的监管，SFC 监管的是金融性 NFT**。

如果某 NFT 构成了证券（尤其是**集体投资计划**）相类似的结构，那么就被定义为金融化 NFT 需要持牌发行。根据香港《证券及期货条例》，证券是“任何团体（不论是否属于法团）或政府或市政当局或者由他发行的股份、股额、债权证、债券股额、基金、债券或票据”，作为其中之一的集体投资计划被定义为包含四要素：“须涉及就财产而做出的安排；参与者对所涉财产的管理并无日常控制；该财产整体上是由营办有关安排的人或代该人管理的，或参与者的供款和用以付款给他们的利润或收益是汇集的；及有关安排的目的或作用是使参与者能够分享或收取从上述财产取得或管理而产生的利润、收益或其他回报。”符合以上条件的，应被纳入金融化 NFT 的范围内进行牌照监管。

➤ 代币

香港相关监管部门主要将代币分为证券代币和功能代币两大类，主要对证券型代币进行监管。

²⁹ 《香港虚拟资产发牌制度公众咨询总结（全文）》，2021 年 5 月 22 日，https://www.sohu.com/na/467884085_120022804。

³⁰ 《全文：香港政府发表有关虚拟资产在港发展的政策宣言》，链得得，2022 年 10 月 31 日，百度 ID：钛媒体 APP。

³¹ 《有关针对虚拟资产投资组合的管理公司、基金分销商及交易平台运营者的监管框架的声明》，2018 年 11 月 1 日，<https://www.sfc.hk/en/News-and-announcements/Policy-statements-and-announcements/Statement-on-regulatory-framework-for-virtual-asset-portfolio-managers>。

在证券型代币属于“证券”的情况下，任何人如要推广及分销证券型代币（不论是在香港或以香港投资者为对象），除非获得适用的豁免，否则须获发牌或注册。任何人在未获发牌的情况下从事受规管活动，除非获得豁免，否则属刑事罪行³²：

证券型代币	功能型代币	支付型代币
属于《证券及期货条例》(第571章) (“《证券及期货条例》”) 所界定的“证券”的代币, 大多赋予持有人对某种业务的所有者权益、债权或分配利润的权利。	赋予持有人获得特定商品或服务的资格, 相关商品或服务通常在区块链平台上提供, 并且通常发行人承诺未来将接受该等代币作为提供特定商品或服务的对价。	用作购买商品或服务的支付手段, 但其本身不赋予持有人任何权利或获得特定商品或服务的资格的代币, 如比特币。

➤ 虚拟资产交易所

此前香港采取自愿许可制，但在 SFC 于 2019 年发布《立场书》及财库局发布通知后，**任何虚拟交易平台均需持牌服务**。同时，**持牌的虚拟资产交易平台上线的虚拟资产必须有至少 12 个月的发行史**。SFC 目前共设置了 10 类牌照，其中 1 号牌及 7 号牌为“交易所刚需牌”，根据实际运营范围，交易所也存在申请 4 号牌及 9 号牌的情况：

牌照	业务	用途	公司
1 号牌 (刚需)	证券交易	管理完全投资于不构成“证券”或“期货合约”的虚拟资产的基金并在香港分销该等基金的公司	OSL、HashKey
7 号牌 (刚需)	提供自动化交易服务	透过并非由受认可交易所或受认可结算所提供的电子设施提供的服务买卖任何证券或期货合约等金融产品	OSL、HashKey
4 号牌	就证券提供意见	向客户提供买卖证券的投资意见及证券研究/投资报告	火币科技
9 号牌	资产管理	对用户资产进行托管	HashKey、火币科技

目前仅有 OSL 和 HashKey 两家虚拟资产交易平台成功取得交易所牌照（OSL 拥有 1 号牌和 7 号牌，HashKey 拥有 1 号牌、7 号牌和 9 号牌），但其平台上仅允许专业投资者进行交易。此外，火币科技取得 4 号牌和 9 号牌，正在申请虚拟资产交易所刚需的 1 号牌和 7 号牌。

➤ 沙盒监管

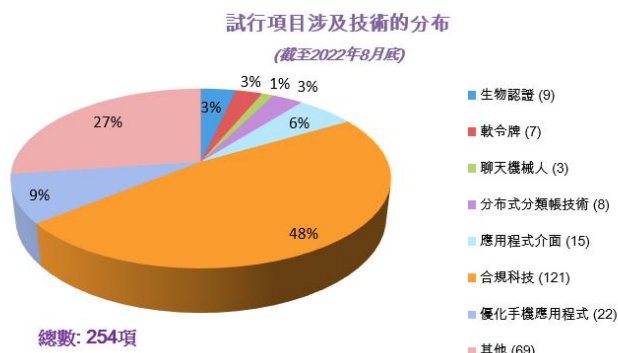
SFC 和金管局分别上线了各自的监管沙盒。SFC 于 2017 年 9 月推出监管沙盒，为合格企业在将金融科技全面应于其业务前，提供一个受限制的监管环境。**SFC 预期，大多数申请《证券及期货条例》下的法团牌照的公司，包括利用金融科技进行受规管活动的企业，会遵循一般申请程序申领牌照，而无须进入沙盒。**³³SFC 官网尚未公布已进入监管沙盒的项目。据界内人士称，因 SFC 沙盒

³² 《香港证券及期货事务委员会发布有关证券型代币发行的声明》，2019 年 4 月 4 日，中榜（微信公众号 ID：ZBblockchain）。

³³ 王凤哲：《香港证监会推出监管沙盒，为企业应用金融科技前提供受限监管环境》，2017 年 9 月 29 日，蓝鲸财经，

门槛过高（如要求用户为专业投资者等），罕有数字交易所项目进入沙盒。³⁴

香港金融管理局于 2016 年 9 月首次推出金融科技监管沙盒，后续于 2017 年升级沙盒 2.0。据香港金融管理局官网公布数据，截至 2022 年 8 月底，共有 254 项金融科技项目获准适用沙盒进行试行，区块链相关项目主要涉及软令牌、分布式分类记账技术、應用程式介面三类，共计 30 个新科技产品³⁵。



图片来自于香港金融管理局官网

3) 《香港宣言》解读——谨慎放开，未来可期

● 重磅一：虚拟交易对散户开放

在 2019 年发布的《立场书》中，SFC 明确虚拟资产交易的平台仅可以面向专业投资者开放，即持有港币 800 万的个人或持有港币 4000 万以上的总资产的法人团队，这仅占投资者很小的一部分，散户不能入场。香港政府在《香港宣言》中表态将允许散户投资者适当程度地获得虚拟资产，SFC 将会就新发牌制度下散户（零售投资者）可买卖虚拟资产的适当程度展开公众咨询，并对于散户对于可否在香港引入虚拟交易所买卖基金（ETF）持欢迎态度。根据香港证监会副行政总裁梁凤仪在金融科技周上的演说，我们总结香港散户参与虚拟交易之“政策行进三步走”如下³⁶：

三步走	目前立场
引入虚拟资产期货 ETF	初期限在芝加哥商品交易所买卖的比特币（Bitcoin）和以太币（Ether）期货；发行商须具有三年管理 ETF 的经验及过往合规记录良好，并在公开发售前向公众进行有关教育。
证券型代币	（1）债务证券或投资基金单位等传统金融工具“代币化”，应以处理现有金融工具的方式看待——作为“非复杂产品”，待时机成熟时允许散户投资者参与相关投资； （2）某一代币的特点较为创新和复杂，而且没有在法律上被包装成为金融工具（如以资产作为支持的代币，或反映项目的收入流的代币）——可能为“复杂产品”，受限于“有限专业投资者”这项总体规定。

<https://www.lanjinger.com/news/detail?id=78029>。

³⁴ 《Tidebit 撕下交易所“香港沙盒监管”的遮羞布》，2019 年 4 月 9 日，<https://www.163.com/dy/article/ECB5MMD20514ELUM.html>。

³⁵ 《金融科技监管沙盒》，香港金融管理局网站，

<https://www.hkma.gov.hk/chi/key-functions/international-financial-centre/fintech/fintech-supervisory-sandbox-fss/>。

³⁶ 根据《香港证监会梁凤仪：拥抱创新与监管 揭开未来金融新篇章》总结，香港证券与期货监察委员会，2022 年 11 月 5 日，亚太未来研究（微信公众号 ID: apffri）。

虚拟货币交易	<p>拟待《打击洗钱修订条例草案》通过立法，规定在港提供服务的中央虚拟资产交易所以必须领有证监会牌照，此后将就散户是否可以在虚拟资产交易所交易公众咨询。相关修例草案现预计于 2023 年 3 月通过立法，证监会初步拟于 2023 年 4 月进行咨询。³⁷</p>
--------	--

综合来看，可以对散户开放的主要针对传统金融工具“代币化”，而新兴项目的代币 STO 可能仍被视为“复杂产品”而仅对专业投资者开放，使得一些业内人士认为香港目前出台的政策开放程度有限。但新加坡、美国 SEC 等政府机构目前对于散户投资虚拟资产亦秉持类似的慎重态度。

● 重磅二：虚拟资产服务提供商（VASP）发牌制度

香港政府于 2022 年 6 月 24 日在《2022 打击洗钱和恐怖分子资金筹集（修订）条例草案》中提出任何在香港从事提供虚拟资产服务（VA 服务，目前被定义为“提供 VA 服务”的活动为经营虚拟资产交易所）业务的实体均需要申请 SFC 颁发的虚拟资产服务提供商（VASP）牌照，该草案拟于 2023 年 3 月 1 日生效。至于 VASP 是否仍只准向专业投资者而非散户提供服务，梁凤仪表示，在草案委员会审议阶段立法会议员和公众人士分为两派，SFC 最终将进一步咨询公众意见决定。

● 重磅三：稳定币

《香港宣言》中明确金管局 2022 年 1 月已针对稳定币议题发出讨论文件（“讨论文件”），邀请有关人士就规管涉及支付用途的稳定币的活动制订风险为本、合乎比例和灵活的监管制度。根据讨论文件，相关制度将在 2023 年或 2024 年之前引入，与资产相关的稳定币有更高潜力被纳入主流金融体系，不排除未来考虑监管其他类型的稳定币的可能性，包括但不限于算法稳定币。相关实体必须在香港注册成立的实体并持有相关牌照才能运行。³⁸

● 重磅四：代币化资产的产权

代币化是对分布式账本上的真实资产用数字货币来表示的过程，通过利用区块链技术，将房地产、黄金首饰、名画艺术品或其它昂贵的有形资产，分摊成众多的数字化单位，吸引更多的市场参与者，增加其流动性。³⁹《香港宣言》对代币化资产的产权和智能合约的合法性抱持开放态度，以便为代币化资产的产权提供稳健的法律基础。

● 重磅五：香港政府试点项目

香港宣布了如下三项政府试点项目：

³⁷ 《香港与新加坡的 Web3：香港失去先机，规划虚拟资产市场发展方向》，2022 年 11 月 3 日，酷克斯金融电商平台（微信公众号 ID：cookies_168）。

³⁸ Discussion Paper on Crypto-assets and Stablecoins, <https://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-information/press-release/2022/20220112e3a1.pdf>.

³⁹ 常晖：《资产代币化意味着什么？》，2019 年 4 月 11 日，东方财经杂志（微信公众号 ID：dfcj-bj）。

项目名称	项目方	项目概要	目的
金融科技周 NFT	财库局+投资推广署	持有者可通过 3D 扫描制作其专属虚拟化身。NFT 持有者可以以优惠价购买来年香港“金融科技周”入场门票，并受邀参加其他金融科技活动。	概念验证项目，藉此鼓励金融科技界和 Web3 社群参与，展示香港决心推展金融创新。
绿色债券代币	金管局	发行政府代币化绿色债券，供 机构投资者 认购。	测试香港的金融基建及法律和监管环境是否适合以分布式分类帐技术处理整个发债周期，并为市场参与者日后发行同类债券提供指引。
数码港元	金管局	即 中央银行数码货币 ，金管局采用“三轨道方式”，分阶段探讨（1）技术和法律基础；（2）使用情况和设计；以及（3）“数码港元”的推出时间表。	将数码港元作为衔接法定货币与虚拟资产之间的“骨干”和支柱，为推动更多创新提供所需信心。

总体而言，我们理解《香港宣言》目前对于 NFT、代币化资产、asset-backed 代币 s、合规稳定币、数字港币等和传统金融有交集的项目表示了明确利好，而对于更前沿创新的加密货币、STO 和交易所等业务领域相对保守。具体政策有待进一步制定出台。

4) 香港赢得信任既需要时间，更需要行动

在《香港宣言》之后，中国香港无疑成为了 Web3 的一个值得考虑的落脚点。HashKey、波场等创始人均表示计划近期入驻香港或者在香港搭建团队，但目前香港在和新加坡一较高下，成为亚洲加密中心的道路上还存在诸多硬挑战。同时，经历 FTX 暴雷事件后，相信各个政府对于数字交易所准入和运营等监管将会更加紧密。我们期待香港在人才的吸引、交易所的引入、政策的开放和稳定等方面给 Web3 业内人士带来更多的信心，相信香港以其具有竞争力的人才优势、地缘优势和背靠大陆的雄厚支撑，终会成为 Web3 行业的发展重心。

4. GameFi 合规监管

自 2020 年起，GameFi 作为集娱乐和金融于一体的去中心化应用，曾在加密市场掀起一阵“游戏淘金”浪潮，为 Web3 和元宇宙世界注入了新的活力。但同时，GameFi 因其内在的“庞氏泡沫”困局，也频频被认为无法长久良性循环的质疑声包围。受今年多起币圈暴雷事件影响，建立在炒作和不可持续的盈利模式上的项目开始备受冷落，GameFi 于今年开始下行趋势也愈加明显。⁴⁰

⁴⁰ 《全球区块链产业全景与趋势（2022 至 2023 年度报告）》，Huobi Research。

1) GameFi 的概念及运行模式

● GameFi 的概念

GameFi 由 Game（游戏）和 Finance（金融）两个词组合而成，意指为玩家提供经济激励，可以边玩边赚的区块链游戏。⁴¹简单来说，就是将区块链的技术运用到游戏中，从广义上讲，就是在游戏中运用了区块链相关的技术或者产品（比如游戏中设置 NFT 或者使用或发行虚拟币作为游戏中的代币）；从狭义上讲，区块链游戏的过程中所有涉及的逻辑交互应全部“上链”，并受到智能合约的约束，真正实现游戏中资产安全、交易透明、数据公开，可供玩家随时上链查询。

● GameFi 的运行模式

GameFi 因其金融属性掀起了一股玩游戏淘金的热潮，其运作模式曾被视为 Pay to Play 向 Play to Earn（P2E 模式）的转变。在传统的游戏模式中，用户付费玩游戏，付费游戏意味着用户可以通过将法定货币存入其游戏账户来订阅服务、购买实体游戏或购买游戏内物品。而在 P2E 模式中，用户可通过玩游戏来赢得游戏代币（通常亦以虚拟货币的形态被发行）并且参与游戏内的活动奖励，然后将赚取的游戏代币兑换为其他虚拟货币甚至法定货币。GameFi 游戏区别于传统游戏的另外一点是，传统游戏里的游戏代币一般无法实现不同游戏账户之间的有偿转让，但是 GameFi 游戏里的代币存放于区块链上的钱包中，因此可以实现在同一链上不同钱包之间的转移，或者通过转移到外部交易所进行出售，比如 Axie 游戏发行的代币可以从 Ronin 侧链转移到币安等交易所出售。

P2E 模式为不少 GameFi 项目敲开了市场用户的大门，比如 Axie 最鼎力支持的群体并非青年潮人，而是菲律宾继续赚钱养家的社会底层人民。疫情期间，Axie 曾让无数个失去收入来源的菲律宾家庭生活得以维系。但同时，P2E 模式也因其投机性、功利性、无限发币等特点，被越来越多的投资人和用户质疑难以长期良性循环，甚至被扣上庞氏骗局的帽子。自 2022 年下半年开始，越来越多的“Play for Fun and to Earn”“Free to Play to Earn”等口号继 P2E 之后相继响起，游戏的可玩性也越来越被投资人和玩家所重视。

2) GameFi 的代币经济模型

● 双代币模式

GameFi 中的代币模式分为单代币及双代币模式。单代币模型下，游戏只产出一种无限量代币。这种模式下资源整合相对简单，但易被通货膨胀打击到内部生态。因此，越来越多的 GameFi 开始采用双代币模式。

双代币模式下，代币通常划分为无量的应用代币及有限的治理代币两类：

⁴¹ 《GameFi 的概念及其运作原理》，2022 年 9 月 14 日，元峰 Web3（微信公众号 ID: gh_e7537fdd5c3e）。

类型	应用代币	治理代币
常见应用场景 (实用型代币 可以怎么用)	购买游戏道具、解锁更多场景 铸造和升级游戏中的 NFT 道具 游戏中完成任务的奖励	在游戏中行使表决权 购买游戏道具、解锁更多场景 铸造和升级游戏中相对高端的 NFT 道具 游戏中完成任务的奖励
级别	相对普通	相对高级
是否限量	无上限	有上限
案例 1: StepN	GST 应用代币: 在游戏中运动产出, 产出总量无上限, 用于满足游戏内修理鞋子、升级鞋子、铸造新鞋、开启宝石插槽等基础性需求	GMT 治理代币: 享有治理权, 同时满足部分游戏内相对高端的应用场景中消耗, 如升级宝石、铸造高品质运动鞋、定制鞋等, 总量共计 60 亿枚
案例 2: Axie	SLP 应用代币: 发行数量不设上限, 通过游戏玩法铸造的, 作为通过战斗或冒险模式对玩家的激励或奖励。	AXS 治理代币: 供应总量为 27,000 万, 主要有治理、Staking 和支付三种使用场景: 除治理外, Staking 是指玩家可以用加密程序“锁住”代币, 以赢得每周奖励; 支付功能是指 Axie 游戏内设置的专门交易 Axie 的“交换市场”(Marketplace) 内, 用 AXS 来购买和卖出 Axie。

虽然较之单代币模型, 双代币体系的内部经济稳定性更高, 但也并未解决 GameFi 面临的通货膨胀、庞氏泡沫这类本质问题。

● GameFi 中的 NFT

除代币外, NFT 基本已成为 GameFi 项目的必备数字资产, 游戏中的 NFT 可能为角色、道具或土地房屋等资产。以 Sandbox 和 Decentraland 为例, 其虚拟土地 LAND 均为使用 ERC-721 协议铸造的 NFT, 与目前国内较为普遍的 NFT 数字藏品相似, 具有唯一性和不可篡改性特点。获取 LAND 的途径主要包括: (i)通过 DApp 内官方市场向土地所有者购买; 和(ii)通过 OpenSea 等第三方交易平台购买。

3) GameFi 中代币的监管趋势

很多国家(如新加坡、香港等)将代币划分为支付型代币、证券型代币与实用型代币三类进行监管。就目前监管实践而言, 监管重点主要在具有支付用途或可被认定为证券类型的代币的发行与交易, 而对于常规的实用型代币或主要具有商品属性的 NFT 罕有特殊监管的法律或政策。

对于有支付用途的代币, 发行方往往需要取得相关金融牌照。新加坡的《支付服务法案》对具

有支付用途的代币给出了较为明确的定义：i) 可以单位进行表示；ii) 不以任何货币计价，也不由其发行者与任何货币挂钩；iii) 是或拟是公众接受的交换媒介，是作为支付货物、服务或清偿债务的手段；iv) 可以以电子方式转让、储存或交易。新加坡金管局（Monetary Authority of Singapore）已将支付类代币纳入《支付服务法案》的监管范围内，认为一旦代币具备支付功能，则任何提供支付代币交易服务的公司必须依据《支付服务法案》申请牌照，包括支付类代币的发行方。《支付服务法案》规定，任何主体要在新加坡提供相应的支付服务，都必须持有牌照，除非该主体可根据法律获得豁免，而豁免的条件是该主体业已成为新加坡银行监管体系下的相关金融业务的持牌者。

对于有证券属性的代币，发行方则需要依照证券监管机构的要求申请登记或披露豁免。如在美国法律下，首先应通过 Howey Test 的四项标准（具体请参阅第 1 部分美国 Web3 合规监管）判断代币是否拥有证券属性，再根据具体适用情形，为被视为证券的代币在证券法项下申请豁免或在美国证监会注册登记。在美国证监会主席 Gary Gensler 的视角下，除了比特币这类绝对去中心化的货币，大多数项目中发行的代币（包括以太币和 XRP 等）均应被视为证券。值得一提的是，虽然 GameFi 涉及大量游戏代币交易，其发行理论上极可能被认定为 ICO（Initial Coin Offering）或 STO（Security Token Offering），但实践中发行的游戏代币因被认定为证券类代币而遭到终止的情况并不多见。

此外，不同于上述属于同质化代币的游戏代币，NFT 在各国法律政策下绝大多数情况被认定为商品而非数字货币，这使得发行 NFT 并不像发行游戏代币那样容易被认定为证券行为或其他需要特别监管的金融行为。因此，为合规运营，一些 GameFi 项目选择用游戏代币“升值”NFT 道具，最终出售 NFT 来获取收益，而非在游戏内将游戏代币直接与法定货币挂钩让玩家获取收益。

总体而言，如游戏代币本质是在游戏内使用，而不是作为支付货物、服务或清偿债务的手段，且持有游戏内 NFT 与游戏用户并未因此取得游戏制作公司的股权、债权，项目方也并未对代币持有者作出任何利益回报的承诺，那游戏代币通常不会作为“支付型代币”或“证券型代币”受到特殊监管。

三、元宇宙之重点合规问题

（一）文创数字藏品行业合规

1. 数字藏品与数字文创行业概述

2021年3月，传统拍卖行佳士得拍卖了数字艺术家 Beeple 的 NFT 作品《每一天：前 5000 天》，底价 100 美元，最终以 6934.6 万美元成交。在 2021 年的东京奥运会上，国际奥组委以 NFT 形式发行数字纪念徽章。随着国外市场频繁出现 NFT 藏品天价拍卖或交易，2021 年我国数字藏品行业也经历了迅速发展时期，支付宝、腾讯等互联网平台和阅文、芒果 TV 等文化类上市企业纷纷开始了打造与 NFT 概念相关的数字藏品及交易平台。随着 NFT、数字藏品等概念在我国广泛流传，相关行业的市场主体、创新行为以及监管规则也呈现出迅速发展的态势，我国数字藏品行业的发展历程体现出两个趋势，即“去 NFT 化”和聚焦文创产业。

“去 NFT 化”现象始于 2021 年 10 月，媒体报道支付宝“蚂蚁链粉丝粒”、腾讯“幻核”等平台纷纷从其内容话语中去除“NFT”而以“数字藏品”替代，此后，我国数字藏品市场中，发行方、运营方普遍以“数字藏品”概念取代了“NFT”。究其原因，“去 NFT 化”的实质是防范金融等合规风险。2021 年 9 月起，有关金融监管部门连续发布防范 NFT 金融风险的相关文件，包括 2021 年 9 月 15 日《关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》、2021 年 11 月 11 日《国务院关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》以及 2022 年 4 月 13 日中国互联网金融协会、中国银行业协会、中国证券业协会联合发布的《关于防范 NFT 相关金融风险的倡议》，在很大程度上促使数字藏品平台以“去 NFT”来表明自身与存在风险的 NFT 存在根本区别。

在“去 NFT 化”的同时，数字藏品与文创行业也实现了越来越紧密的结合，形成数字文创产业。2021 年 10 月，国家版权交易中心联盟等发布《数字文创行业自律公约》，将数字文创定义为“使用区块链技术进行唯一标识的特定数字化作品、艺术品和商品”，与当前市场主体对数字藏品的定义表述实质相同；2022 年 6 月，中国文化产业协会牵头发起《数字藏品行业自律发展倡议》，重申数字藏品内容的艺术性、创新性、独特性等表达，挖掘数字藏品的使用价值。

随着 NFT、数字藏品相关概念被学界、实务界厘清，社会各界对 NFT 的认识逐渐回归理性，NFT 不再被视为与金融合规风险存在必然联系。2022 年 3 月 4 日，互联网信息办公室公布《关于发布第七批境内区块链信息服务备案编号的公告》，此次区块链备案服务名称中含有“NFT”字样，释放了我国允许 NFT 行业在受监管下可有序在境内开展的信号。2022 年 7 月 12 日，上海市人民政府办公厅印发《上海市数字经济发展“十四五”规划》，提到“支持龙头企业探索 NFT（非同质化代币）交易平台建设，研究推动 NFT 等资产数字化、数字 IP 全球化流通、数字确权保护等相关业态在上海先行先试。”“着力发展区块链开源平台、NFT 等商业模式，加速探索虚拟数字资产、艺术品、知识产权、游戏等领域的数字化转型与数字科技应用。”

2. 文创数字藏品相关经营资质

文创数字藏品运营各环节，可分为区块链和底层数字化产品的生产两个方面。对于前者，主要指区块链信息技术服务方面的备案；对于后者，根据不同作品、艺术品及商品的类型，分别需要取得相应的生产制作、展示、销售等相关资质。

1) 区块链备案

2019年1月，网信办出台的《区块链信息服务管理规定》（以下简称“《规定》”）明确提出要规范区块链信息服务活动，促进区块链技术及相关服务的健康发展。根据该《规定》第二条和第十一条，区块链信息服务提供者应当在提供服务之日起十个工作日内行备案手续，通过国家互联网信息办公室区块链信息服务备案管理系统填报备案信息；区块链信息服务提供者包括社会公众提供区块链信息服务的主体或者节点、为区块链信息服务的主体提供技术支持的机构或者组织。

对于文创数字藏品交易平台来说，无论是自有区块链还是利用第三方区块链，都属于利用区块链提供服务的主体，需履行备案义务；上述情况下，数藏平台上下游主体中，区块链服务的技术提供商、区块链基础设施（区块链节点）、面向互联网用户提供区块链应用的服务平台也需履行备案义务。需要注意的是，如果区块链信息服务提供者开发上线新产品、新应用、新功能的，应当按照有关规定报国家和省、自治区、直辖市互联网信息办公室进行安全评估。

2) 文创数字藏品生产制作所需相关资质

序号	产品类型	所需资质及法律依据
01	影视作品 (视音频)	《广播电视节目制作经营许可证》 依据： 《广播电视节目制作经营管理规定》（2015修订）第二条 《关于进一步完善网络剧、微电影等网络视听节目管理的补充通知》（新广电发[2014]2号）
02	电子期刊	《期刊出版许可证》 依据： 《期刊出版管理规定》第二条
03	文物复制品	征得文物收藏单位同意&文物收藏单位向文物行政主管部门报告 依据： 《中华人民共和国文物保护法实施条例（2017年10月修订）》第三十五条

04	地图	地图审核批准文件及审图号 依据： 《中华人民共和国地图管理条例》第十五条、第十六条、第二十一条、第二十二条
05	提供慈善项目信息	基金会：《基金会法人登记证书》 慈善组织：《社团法人登记证书》（性质需为慈善组织） 企业主体：合作慈善组织的《社团法人登记证书》（性质需为慈善组织）及与该慈善组织签订《捐赠协议》 依据： 《中华人民共和国慈善法》第八条

3) 文创数字藏品展示销售所需资质

文创数字藏品的展示与销售，包括作为文创品销售的市场主体和作为数字化作品的信息网络传播的互联网服务两层含义，因此，在讨论文创数字藏品展示销售平台资质时，也要从这两个方面去考虑。

序号	行为类型	所需资质及法律依据
01	电子书/小说/有声读物	《网络出版服务许可证》 依据： 《网络出版服务管理规定》第二条 《网络出版服务管理规定》第二章第七条
02	艺术品类数字藏品销售	艺术品经营业务备案 依据： 《艺术品经营管理办法》第二条、第五条
03	展示、销售视听频类数字藏品	《信息网络传播视听节目许可证》 依据： 《互联网视听节目服务管理规定》第二条、第七条

04	视音频、漫画、音乐等数字藏品的销售与展览	《网络文化经营许可证》 依据： 《互联网文化管理暂行规定（2017年修订）》第二条、第三条
05	发布慈善募捐信息	《基金会法人登记证书（慈善组织）》/《社会团体法人登记证书（慈善组织）》&《慈善组织公开募捐资格证书》 依据： 《中华人民共和国慈善法》第八条、第二十二条 《基金会管理条例》第三条、第十一条
06	出版物类数字藏品销售	《出版物经营许可证》 依据： 《出版管理条例》第三十五条
07	数字藏品销售平台	《增值电信业务经营许可证》（在线数据处理与交易处理业务） 依据： 《互联网信息服务管理办法（2011年修订）》第四条、第七条 《电信管理条例》第九条

以上，我们基于已有数字藏品开发制作、销售、展示平台等相关市场主体经营模式，初步对有关业务环节及主体可能需要取得的前置行政许可或资质证照进行了梳理。需要注意的是，当前在对待数字藏品所涉运营平台的资质方面，无论是立法政策层面还是市场实践层面都尚未形成统一具体的标准，一些应用程序分发平台在其入驻说明中将涉及数字藏品的业务标示为“试运行”，以准备应对监管政策的调整或更新。

3. 文创数字藏品知识产权合规

综合数字藏品产业现状，行业参与主体主要有数字藏品底层作品权利人、数字藏品铸造方（发行方）、发行平台、购买方。在数字藏品制作/铸造、发行、销售/再销售等环节中，常见的交易流程为：（1）底层作品权利人自行或将相关权利（常见的包括著作权、商标权等知识产权权利，或肖像权、姓名权等人格权相关权利）授予数字藏品铸造方（发行方）进行数字藏品制作/铸造；（2）铸造方（发行方）将制作/铸造完成的数字藏品在特定发行平台进行发行销售；（3）购买方通过发行平台购买相关数字藏品，获得该数字藏品的财产所有权以及底层作品权利某种方式的使用许可；（4）购买方将数字藏品用于自我欣赏/收藏，或转让与后续购买者。

数字藏品制作发行过程中的知识产权问题，其本质是作为数字藏品底层作品内容基础的文创产品，即数字化作品、艺术品或商品相关的知识产权问题在 NFT 技术场景中的集中应用与体现。发行

方应当切实注意数字藏品底层作品相关权利的识别，明确锁定作品中含有的各类权利形式。以著作权为例，发行方应当注意核实相关作品的权利归属以及创作过程是否基于对其他已有作品的复制或改编，并基于经核实的现实情况，结合发行目的、发行平台规则获得权利人充分的授权许可；作为发行平台，应当切实注重平台上架数字藏品知识产权权利链条的审查，厘清平台中对于数字藏品展示、宣传、销售等不同环节所对应行为是否已经获得权利人的真实有效许可；对于购买方而言，应当尊重各发行平台规则的不同，理解底层作品相关权利的使用边界。

对比文传领域传统的司法实践，杭州互联网法院关于奇策公司与某科技公司侵害作品信息网络传播权纠纷案（以下简称“胖虎案”）的判决内容为数字藏品行业出现的新型知识产权问题从法律实践层面提供了指引，也对行业的进一步有序发展产生深远影响。特别是在 NFT 技术场景中数字藏品著作权侵权行为认定方面的创新。在此，试做简要梳理如下：

1) 数字藏品的法律性质及其与涉案作品的关系

杭州互联网法院认定，NFT（“非同质权益凭证”或“非同质化通证”）是区块链上的一组加盖时间戳的“元数据”，其基本特征是一段指向某个数字作品文件的数据。该数据可能是数字作品文件的储存链接，也可能是数字文件的哈希值，但并非数字作品文件本身。法院还特别强调 NFT 只记录数字作品文件的数据特征，其本身不具备任何直接转变为数字作品文件的数据。进一步地，法院认为，

（1）NFT 只是对数字作品文件抽象信息的记录，其本身不具有“观赏”作品的功能，不包含数字作品文件，也无法根据 NFT 数据还原出作品内容；（2）NFT 包含直接指向数字作品文件的数据，与数字作品存在唯一的绑定关系。

2) 数字藏品的铸造及交易过程

胖虎案判决认定，用户铸造 NFT 的过程即以技术的方式生成权利凭证和起草交易合同，数字藏品在交易平台上的铸造过程分为三个步骤。铸造者在平台进行注册登录后，首先将数字作品文件上传至 NFT 交易平台，并填写作品名称、作者等相关基础信息；接着设定该 NFT 的交易条件，如限量份数等；然后选择交易的底层智能合约，确定后续交易的规则。铸造者完成上述三步操作并向平台支付铸造费用后，NFT 便完成了铸造并被写入区块链上的智能合约中，交易平台上的潜在买家即可以查看 NFT 及相关介绍信息、通过数字钱包支付对价和服务费并成为区块链系统公开显示的数字作品的所有者。

3) 数字藏品著作权侵权的创新认定

基于胖虎案法院认定的事实以及相关分析，我们认识到在数字藏品平台中，买家实际购得的“产品”可分为：（1）一段指向某个数字作品文件（“元数据”）财产权益的所有权；（2）根据铸造者选择，在底层智能合约中设定的数字藏品对应作品著作权某种方式的使用许可。正是因为 NFT 技术特点所带来的上述变化，使得法院不得不在侵权行为认定思路上进行创新，以求最大限度维护著作权人的合法权益。胖虎案判决中，将涉案 NFT 直接称为“NFT 数字作品”，强调了 NFT 与数字作品的绑定关系。判决认为，NFT 数字作品的交易过程系指在平台上以出售为目的呈现该 NFT 数字作品，在作品被呈现的情况下，该展示行为使公众可以在选定的时间和地点获得作品，因此，NFT 数字作品

的交易行为符合信息网络传播行为的特征。尽管数字藏品铸造过程中存在对作品上传（复制）行为，但该复制是网络传播的一个步骤，其目的在于以互联网方式向社会公众提供作品，故复制造成的损害后果已经被信息网络传播给权利人造成的损失后果所吸收。同时，判决还强调 NFT 数字作品是通过铸造被提供在公开的互联网环境中，交易对象为不特定的公众，每一次交易通过智能合约自动执行，可以使公众得以在选定时间和地点获得 NFT 数字作品，故每一次交易均符合信息网络传播行为的特征。综上原因，法院认为 NFT 数字作品的每一次交易，均构成对著作权人信息网络传播权的侵犯。

除国内司法实践外，海外数字藏品行业的创新经验也给国内市场主体带来有益启示。从海外发行平台公布的协议或交易规则来看，其呈现出比国内更为多样化的著作权许可使用模式。基于进一步丰富数字藏品收藏价值的考量，各平台推出了各具特色的数字藏品使用规则，购买方更可能基于权利方的许可享有对所购买的数字藏品底层作品完整的商业使用权以及进一步制作创意衍生品的权利。

SuperRare 的服务协议中，明确了艺术家在出售作品时不会失去对作品的版权保护，购买者对作品著作权的使用以另行约定为准。Cryptopunk 的发行方则采取了商业用途有限许可模式，协议中列明了关于衍生品、广告、销售额等一系列的商业使用限制清单。而“无聊猿”的发行方 BAYC 则采取了数字藏品购买者同时获得底层作品商业使用权的模式，购买者不仅可以个人非商业使用，而且可以将对应作品用于商业衍生开发，共建平台社区生态。需要说明的是，目前我们看到的网站公布条款都是比较简短、概括性的，不排除在具体交易中对于购买者的使用、收益等方面存在其他限制的可能性。

对于迅速发展的数字藏品行业来说，各参与主体必然需要应对技术发展与立法现状不匹配所带来的挑战，各主体不可能通过预测立法走向来确保自身行为的合法合规。在这种情况下，通过设计贴合商业行为的协议安排来降低自身法律风险便是切实可行的通路。以著作权合规为例，在设计著作权许可使用合同及相关方案时，应尽量全面详尽地描述使用方式、流程、效果等行为方式的细节，使法律合同条款与商业行为习惯密切结合，在此基础上将可能涉及的著作权权利引入，为未来使用争取和预留一定空间。

4. 文创数字藏品的合规风险点

在我国数字藏品行业发展进程，产业链各主体尚未形成对数字藏品的全面共识，在一些关键概念、问题上仍存在认知差异，而相关立法和监管要求也有待进一步细化和完善。对文创数字藏品经营者来说，合规要点如下：

1) 消费者权益保护

数字藏品的购买者大部分是出于个人欣赏消费的目的，且平台通常限制购买者将购买的数字藏品进行二次交易，数字藏品本质属于网络虚拟物品或网络虚拟财产，因此，数字藏品的购买者属于《消费者权益保护法》第 2 条规定的消费者，涉及合规重点如下：

● 售出概不退换

《消费者权益保护法》第 25 条关于七天无理由退货的规定，给予了消费者反悔权，目的是为了了解决网络交易中买卖双方的信息不对称问题，从而保障消费者的知情权和公平交易权。但国内数字藏品平台的用户协议中，多数明确排除退换。我们认为，除非数字藏品交易的目的是获取在线下载的音像制品、计算机软件等数字化商品，或者数字藏品交易后会发生较大价值贬损或品质发生改变，否则平台单方面声明不支持无理由退货，并不能免除相应责任。

● 经营者披露义务

《消费者权益保护法》第 20 条规定了经营者的披露义务：“经营者向消费者提供有关商品或者服务的质量、性能、用途、有效期限等信息，应当真实、全面，不得作虚假或者引人误解的宣传”，以保护消费者的知情权。

相比于一般的商品，数字藏品购买者更难以了解其商品信息，需要平台履行其披露义务。平台应对数字藏品是否获得正版授权、发行数量、发行价格、发行方信息、创作者信息、消费者购买后处分范围（尤其是著作权许可范围）等信息予以充分、公开的披露。

● 数字藏品平台关闭

从技术上讲，数字藏品是一种去中心化的虚拟或实物资产的数字权益证书，其存在独立于平台，并不因平台关闭而消失，消费者仍然拥有其购买的数字藏品。然而，国内的数字藏品平台大多部署在平台自身的区块链或联盟链，各联盟链之间并不能互通互认，甚至同一联盟链内的各平台之间也不能互相访问，平台之间互相孤立。此情形下，平台关闭如导致消费者无法访问其购买的数字藏品，会涉及损害消费者权益的情形。对于数字藏品平台来说，需要考虑设置退出机制、藏品有效期限等处理路径。

2) 个人信息保护

文创数字藏品销售过程中，平台需要核验平台内交易主体的身份，要求发行、售卖、购买主体进行实名认证，并需妥善保存客户身份资料和发行交易记录。而这些平台职能均会涉及不同主体的个人信息，且大多属于身份信息、财产状况等敏感个人信息，因此平台需要重点关注《个人信息保护法》中有关敏感个人信息的内容，包括收集时的单独同意规则，以及处理敏感个人信息所需的影响评估和必要性说明等义务。

3) 避免被认定为投机炒作等金融合规风险

数字藏品交易如不加限制，可能形成金融炒作活动，我国监管立法和政策层面对数字藏品金融化和证券化持谨慎保守态度，目前正处于逐步制定行业标准和探索监管模式的阶段。对数字藏品发行销售平台而言，未来可能面临更为复杂的合规要求。建议在平台内部对投机炒作行为采取预防措施，如宣传方面避免炒作等；此外，还可引入专业第三方评估机构，对数字藏品虚拟资产的价值、底层产品权利来源等进行评估，辅助交易方进行理性决策。

4) 数字藏品的内容合法性

对于文创数字藏品发行销售平台来说，其不仅是电子商务平台，同时也涉及互联网信息服务，需要就信息内容生态承担必要的管理和注意义务，避免平台内出现违法信息和不良信息，坚持主流价值导向。具体而言，文创数字藏品平台对网络传播内容负有的监管义务主要体现在：

第一，建立监管规则并以技术手段保障。包括《互联网文化管理暂行规定（2017 修订）》第 20 条规定的记录及报告制度，《网络音视频信息服务管理规定》第 12 条要求网络音视频信息服务提供者部署应用违法违规音视频以及非真实音视频鉴别技术等。

第二，对于网络服务使用者发布的法律、行政法规禁止传播信息，需及时采取停止传输、消除等措施。《中华人民共和国网络安全法》第 47 条规定，网络运营者应当加强对其用户发布的信息的管理，发现法律、行政法规禁止发布或者传输的信息的，应当立即停止传输该信息，采取消除等处置措施，防止信息扩散，保存有关记录，并向有关主管部门报告。

第三，网络安全评估义务。如平台功能涉及《具有舆论属性或社会动员能力的互联网信息服务安全评估规定》规定的各类情形，需相应承担网络安全评估等义务。

（二）虚拟人产业合规重点

1. 虚拟人产业概述

在元宇宙概念中，未来每个用户都将依托虚拟人（虚拟数字人）为化身进入虚拟世界中探索，虚拟人技术将成为元宇宙时代的基础技术之一。作为元宇宙构建的基石，虚拟人产业日益受到媒体和市场的关注。2020 年，中国人工智能产业发展联盟提出了虚拟数字人的定义，即“具有数字化外形的虚拟人物，与实体机器人不同，虚拟数字人依赖显示设备”，具有人的外观、行为和思想三方面特征。⁴²在技术层面上，虚拟数字人可分为灵活的真人驱动型和基于深度学习的计算驱动型。交互模块为扩展项，根据其有无，可将数字人分为交互型数字人和非交互型数字人。非交互型虚拟数字人系统依据目标文本生成对应的人物语音及动画，并合成音视频呈现给用户。⁴³

实践中，虚拟人与互联网、新技术及内容等产业均有密切关联，涉及领域较为广泛。近年来，业界对虚拟人产业链的界定，有技术、应用“两分法”，也有上、中、下游的“三分法”，从其内容所体现的产业链范围来看，两种界定方法实质相同。按照“两分法”，虚拟人产业的技术领域包括“五横两纵”。“五横”是指用于数字人制作、交互的五大技术模块，即人物生成、人物表达、合成显示、识别感知、分析决策等模块。其中，人物生成即 2D 和 3D 人物建模，构成虚拟人技术层的“两纵”；而应用层面则指虚拟人被引用的领域，包括广告代言、影视、表演、游戏、传媒、教育、金融、文旅、医疗等。⁴⁴而“三分法”则认为，虚拟人产业链上游为工具类、人工智能基础设施类等技术公司；中游为虚拟人平台厂商，运用基础层面的硬件和软件，完成虚拟数字人制作及实现各项功能，该层面的技术与虚拟数字人的个性化特征密切相关；下游应用场景延伸至泛娱乐、办公协同、金融、文旅、

⁴² 参见《2020 年虚拟数字人发展白皮书》，中国人工智能产业发展联盟总体组、中关村数智人工智能产业联盟数字人工作委员会，2020 年 12 月。

⁴³ 参见《虚拟数字人深度产业发展报告》，2021 年 12 月 15 日，量子位（微信公众号 ID：QbitAI）。

⁴⁴ 《虚拟数字人行业深度研究：元宇宙的主角破圈而来》，2022 年 1 月 28 日，天风证券（百家号 ID：1722455630601475674）。

政务、教育、医疗、体育等领域。

未来的虚拟人产业发展，将呈现出技术与应用相辅相成的趋势。随着我国数字经济发展目标的提出，实体经济各产业也纷纷投身与虚拟人有关的研发、应用中，可以预见，未来除了泛娱乐领域，虚拟人产业也将在汽车、体育、医疗等更多的领域得以发展。而随着渲染技术、语音技术、动作捕捉、AI生成等技术的发展进步，虚拟人功能也将在社会化方面得以不断完善，从而形成社会化的交互网络。

2. 虚拟人相关监管体系框架

当前，我国尚未就虚拟数字人的行业划分、法律地位、商业模式等确定专门的主管机关，对于虚拟数字人相关产业的监管，从技术和应用两个层面分别如下：

1) 技术方面的监管体系框架

如前所述，虚拟数字人的技术架构包括基础和平台两个层面。就基础层面而言，对于硬件设备、生产厂家和建模、驱动软件及引擎的技术服务商，在产品技术标准、技术进出口等方面已经存在监管体系及监管机构，对此方面的行业监管体系和监管机构已有前人进行过较为系统的研究，本文不再详述。

就平台层面而言，体现在国家标准和互联网行业监管文件中：

● 虚拟人有关的两项国家标准的制定

涉及各种形式的虚拟数字人产生、运营，目前我国即将出台的国家标准。2022年1月28日，国际电信联盟标准化局（ITU-T）在第16研究组的全会上正式冻结了中国信息通信研究院（以下简称“中国信通院”）云计算与大数据研究所牵头制定的两项数字人标准——ITU-TF.748.15“Framework and metrics for digital human application system”（数字人应用系统基础框架和评测指标）和ITU-TF.748.14“Requirements and evaluation methods of non-interactive 2D real-person digital human application system”（非交互式2D真人形象类数字人应用系统指标要求和评估方法）。据报道，ITU-TF.748.15作为数字人技术、产品和服务评估指南，可以帮助相关方评估和比较不同的数字人应用系统，对于数字人应用系统研发、选型、测试等都具有很强的指导意义；ITU-TF.748.14则是面向非交互式2D真人形象类数字人应用系统，定义了2D数字人、2D真人形象类数字人、非交互式数字人的相关概念，并结合ITU-TF.748.15，从形象、语音、动作、多模态输入、多模态输出等维度提出了相应的指标要求以及具体的评估方法。该标准的输出，对指导非交互式2D真人形象类数字人应用系统的设计与开发，促进相应产品成熟，具有非常深远的意义。⁴⁵

● 互联网相关行业主管机关的监管

互联网相关行业主管机关出台的文件中，也涉及对虚拟数字人制作、运营可能过程中可能对市场秩序、公共利益、个人基本权利等产生影响的关注。

⁴⁵ 《中国信通院牵头的两项数字人国际标准发布在即》，2022年2月15日，通信世界网，<http://www.cww.net.cn/article?id=557666>。

第一，对网络音视频服务提供者的监管要求。2019年11月，国家互联网信息办公室、文化和旅游部、国家广播电视总局出台《网络音视频信息服务管理规定》并于2020年1月1日起实施，明确要求网络音视频信息服务提供者对于基于深度学习、虚拟现实等的新技术、新应用开展安全评估的义务和标识义务，并从监测鉴别技术、辟谣和处理机制、向主管机关备案等方面，规定了服务提供者在防范基于此类技术传播虚假新闻信息的义务。

第二，网络信息内容服务使用者、网络信息内容生产者、网络信息内容服务平台的共同监管要求。2019年12月，国家互联网信息办公室发布《网络信息内容生态治理规定》并于2020年3月1日起实施，其中第23条明确规定，不得利用深度学习、虚拟现实等新技术新应用从事法律、行政法规禁止的活动。

第三，对互联网信息服务深度合成技术的专门规制。2022年11月3日，国家互联网信息办公室通过《互联网信息服务深度合成管理规定》并将于2023年1月10日起实施。将利用以深度学习、虚拟现实为代表的生成合成类算法制作文本、图像、音频、视频、虚拟场景等信息的技术界定为深度合成技术，规定了各类深度合成服务提供者和深度合成服务使用者的安全管理、评估、投诉、处理等义务，进一步明确了深度合成数据处理环节、算法运行阶段、使用者行为全过程，提出明确细化和具有操作性的管理要求和合规指引。

2) 应用方面的监管体系框架

虚拟人在互联网、文化娱乐、广告、传媒、影视等领域的应用，促进相关行业形成了新的商业模式。对于涉及虚拟人在各行业领域应用的场景和行为，首先需要交易各方遵守相应行业已有的监管要求。

在上述基础上，关注使用虚拟人的活动与自然人开展相应活动之间的差异：虽然虚拟人的呈现方式在很大程度上与真人相同或近似，但其行为本质与真人不同。这种差异导致在各行业应用中出现新模式、新问题，而相应的监管也多处于探索阶段，其行为模式、存在法律问题和后果尚不明晰，短期内通过立法来规制并不现实，更现实可行的是各类行业组织先行制定自律规则。

3. 虚拟人产业知识产权合规

虚拟人产业涉及的知识产权问题主要涉及著作权、商标权、专利权，在实践中各类主体主要面临和需要解决的问题可以概括为两个方面：一方面，企业作为知识产权权利人，如何保护自己的知识产权；另一方面，在使用他人的知识产权时，应当获得授权，保证权利清洁。

1) 虚拟人与著作权

虚拟人本身的富有独创性的形象，是著作权法保护的作品，虚拟人的各种“表演”可以成为视听作品，其中能够独立使用的部分，比如音乐、虚拟偶像的特有服饰、装饰等都属于著作权法保护的客体。

一方面，如果他人未经许可使用上述作品，虚拟人的经营者可以主张著作权侵权，获得保护。

另一方面，企业在设计虚拟人的时候，需要考虑虚拟人的形象是否使用了他人的作品，以免构成著作权侵权。虚拟人“表演”歌曲、舞蹈都应当获得作词、作曲、编舞等作者的授权。

著作权是有法定保护期的，如果作品过了保护期，他人是可以不经权利人的同意直接使用的。但是著作权包括财产权和人身权，对于过了保护期的作品，虽然著作财产权不再受保护，但作品的著作人身权，如署名权、修改权和保护作品完整的权利还依然受保护。因此在使用作品的时候应当合理地作为作者署名，修改作品应当获得权利人的同意。

2) 虚拟人与商标权

虚拟人的名称，比如“初音未来”，具有一定的显著性，可以申请商标。

与虚拟人外形整体或部分近似的标识，具有一定的显著性，也可以申请商标。

一方面，虚拟人的经营者可以将虚拟人的名称、整体形象、局部形象注册为商标，阻止其他主体在同类或类似产品上的商标性使用。当然，并非只有注册了商标才能阻止他人使用，如果虚拟人的外形本身具有独创性，那么从虚拟人创作完成之日起，就享有著作权，可以获得著作权法的保护，同样可以阻止他人使用；另外，虚拟人的名称如果具有一定的知名度，也可以获得反不正当竞争法上的权益，在他人未经许可使用的时候，可以寻求反不正当竞争法的保护。

另一方面，在设计虚拟人的时候，在给虚拟人命名的时候，需要注意尽量不使用已经被注册为商标的名称，以及已经具有一定知名度的商品名称；虚拟人的外形，尽量与现有的有一定知名度的设计区别开。

3) 虚拟人与专利权

虚拟人产业的专利涉及人机交互、用户界面、数据处理、动画制作、通信技术等。

企业在设计虚拟人的过程中如果产生了新技术成果，可以申请专利；在设计虚拟人的时候，如果使用了他人的专利，应当获得授权。

4. “虚拟人”名誉权保护路径

近几年，越来越多的虚拟人走进了我们的生活，比如，2015年在台北举办演唱会的邓丽君，北京冬奥会期间参与滑雪赛事解说的谷爱凌的数字分身“Meet Gu”，虚拟偶像团体“A-soul”，清华大学的虚拟学生“华智冰”，虚拟人“苏小妹”等等。

与虚拟人相关的人格权问题，主要涉及名誉权、肖像权、姓名权。

1) 三类虚拟人

目前我们见到的虚拟人可以分为三类：

第一类虚拟人，是现实中的真人的虚拟形象，如与周深同台演唱的虚拟人邓丽君，北京冬奥会期间参与滑雪赛事解说的谷爱凌的数字分身“Meet Gu”；

第二类虚拟人，其形象与真人的形象无关，是利用中之人或 AI 技术塑造的虚拟人。例如，利用中之人的才艺塑造的虚拟偶像团体“A-soul”，利用 AI 技术制作的虚拟人“初音未来”、“洛天依”等。

第三类虚拟人，难以与自然人、法人或非法人组织关联。在元宇宙世界里，虚拟人将是元宇宙的主体，这个主体可以像自然人生活在现实世界中一样生活在元宇宙中，虚拟人的任何言行、举止

仅代表这个虚拟人，与现实世界中的自然人或组织极难关联。

2) 虚拟人与名誉权、肖像权、姓名权

虚拟人不是人，在现行法律框架下，虚拟人本身不享有人格权，对虚拟人的“人格”的侵害，可以由与虚拟人关联的自然人或其运营公司作为权利主体来寻求法律保护路径。

● 第一类虚拟人与人格权

对于第一类虚拟人，侮辱、诽谤虚拟人，相当于侮辱、诽谤了虚拟人所代表的自然人，侵害了该自然人的名誉权。

由于这一类虚拟人的肖像与其代表的自然人的肖像之间具有指向性，因此侵害了这类虚拟人的肖像权，实质上就是侵害了其代表的自然人的肖像权。有的虚拟人的名字与自然人名字完全一样，那么侵害虚拟人姓名权也就是侵害自然人的姓名权。

对于上述情形，权利人可以以侵害名誉权、肖像权、姓名权，寻求法律保护。

● 第二类虚拟人

对于第二类虚拟人，虚拟人所有的对外行动是虚拟人的运营公司通过 3D 人物建模、动作捕捉、模型渲染等一系列技术实现的。虚拟人的独特形象、歌唱能力、表演能力、感情表达等所有呈现给大众的一面均是公司意志的体现，换句话说，公司通过虚拟人表达了他们想要呈现给观众的样子，仅仅是幕前与幕后的区别。

第二类虚拟人中有一类虚拟人，其背后有中之人，这类虚拟人虽然有中之人，但是中之人往往不出现在大众视野。这类虚拟人的形象、名字等，依然是运营公司的意志的体现。

针对第二类虚拟人的侮辱、诽谤行为，可以对虚拟人的运营公司产生侮辱、诽谤的效果，使公司的社会评价降低，名誉受损。因此公司可以主张名誉权侵权。公司不享有肖像权，如果他人未经许可使用了虚拟人的肖像或外形，公司可以主张著作权或商标权侵权，但是无法主张肖像权侵权。

此外，实施侮辱、诽谤行为的主体如果是与虚拟人运营公司有竞争关系的主体，则其通过侮辱、诽谤虚拟人来降低公司的商誉，从而使公司的商业利益受损，公司可以以名誉权侵权或者商业诋毁来主张权益。如果竞争对手未经许可使用了虚拟人的名字，则可能构成对虚拟人运营公司的不正当竞争，公司可以在反不正当竞争法下主张权益。

● 第三类虚拟人

对于第三类虚拟人，人们难以将虚拟人与现实中的自然人、法人或非法人组织相对应。

虽然在这种情况下，虽然现实中的自然人的名誉没有受到损害，但是其精神依然遭受了创伤，一般人格权遭受了损害，法律应当给予保护。因此，虚拟人背后的自然人可以主张一般人格权受到侵害，以寻求现行法律的保护。

3) 虚拟人的声音

中国民法典规定，对于自然人声音的保护，参照适用肖像权保护的有关规定。虚拟人使用的声音可以分为两类：一类是 AI 合成的声音，一类是自然人的声音。

● AI 合成的声音

AI 合成的声音也可以分成两类。

一类是已经开源的声音，任何主体都可以使用。这类声音鲜少产生争议。

另一类是没有开源的声音，这类声音在使用的时候需要获得权利人的许可。对于未经许可的使用行为，因为不是自然人的声音，无法参照肖像权进行保护，一种观点认为可以适用反不正当竞争法来进行规制。

● 自然人的声音

对于他人未经许可使用了中之人的声音，可以参照民法典关于肖像权的规定，主张侵权。如果中之人违反与制作公司的约定，在其他地方使用了自己的声音，公司可以向中之人主张违约。

一方面，对于侵害姓名权、名誉权、肖像权的行为，可以适用《民法典》、《反不正当竞争法》进行维权。另一方面，在制作虚拟人的时候，也应当提前获得自然人及其他权利主体关于声音、肖像、姓名的许可，如果使用了他人的艺术形象、美术作品、商标、有一定影响的名称，同样也应当获得权利人的许可；同时，还应当注意在日常的经营活动中，避免侵害其他虚拟人或民事主体的名誉权、姓名权、肖像权。

5. 虚拟偶像“中之人”

近年来，随着虚拟偶像相关产业的发展，虚拟偶像界也出现了“塌房”事件，虽然其数量尚不多见，但其导致的商业和舆论后果，对于开发、运营虚拟数字人的经营者来说，虚拟数字人的停止运营，代表着前期开发、建设的投入付诸东流，预期的虚拟偶像收益也化为泡影。媒体报道的日本头部虚拟主播公司 Hololive 的当家偶像 Rushia 和虚拟女团 A-SOUL 的成员之一珈乐官宣停止活动等事件中，都体现出虚拟偶像“中之人”相关原因导致“塌房”的后果。

1) 什么是“中之人”

“中之人”是网络流行语，目前没有统一的、明确的定义，通常用来指在非真人角色的幕后扮演者。最初可以追溯至日本小学馆出版、吉田战车所著的四格漫画作品《传染》中，其中的漫画人物台词，用以指代机器人背后的操控者。对于虚拟偶像来说，广义上的“中之人”包括幕后的表演者、经营者、开发商或素材提供者，狭义上的“中之人”则是指为形成虚拟偶像的个性化特征而以声音、现场即兴表演、人物性格设定与策划等形式提供支持的专业人员。

近期发生的虚拟偶像中之人相关新闻，涉及的都是狭义意义上的“中之人”，其重要特征在于对虚拟偶像存续的密切关联性与难以替代性，二者满足其一即可能构成狭义意义的“中之人”。

- **“中之人”自然属性或技能与虚拟偶像之间形成难以替代的关系。**一些虚拟偶像“中之人”的声音不仅悦耳动听而且具有较高的辨识度，这种声音难以通过换人或技术合成的方式取代，还有一些“中之人”不仅声音可辨识，还具有高超的游戏、演唱、演讲、主持等即兴表演技能，使虚拟偶像从事游戏直播、与观众互动直播时的风格难以被他人所替代，从而使虚拟偶像与“中之人”之间的关系更加紧密。

- “中之人”对虚拟偶像提供的支持，具有现场性、不可撤回性。无论是在游戏直播、带货直播、现场直播表演等通常不可提前录制的活动中，还是在“中之人”控制以虚拟偶像名义开设的游戏账号、自媒体账号时，“中之人”发布的言论、图片等内容以及控制虚拟形象做出的动作，如果出现导致虚拟偶像负面影响的情形，运营方难以通过事前审核或事后控制的方式及时有效消除影响。

2) “中之人”的法律风险及应对

在虚拟偶像的运营模式中，被推到公众面前的是虚拟形象，幕后工作者是为虚拟偶像运营服务的，任何可能有违这一目标的信息或行为都不应出现，所以当虚拟偶像背后存在狭义上的“中之人”时，“中之人”的个人信息是不会公之于众的，“中之人”在幕后的表演或操作行为，也不应违背虚拟偶像运营的规则或给虚拟偶像运营方造成负面影响。然而，随着虚拟偶像产业的发展，虚拟偶像“人性化”和“个性化”程度不断提升，对虚拟偶像运营方来说，“中之人”可能引发各种法律风险，可以归纳为以下方面：

风险点	应对
“中之人”幕后操控虚拟偶像过程中出现“违法背德”内容，以虚拟偶像名义发布违法或失当言论。	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 在合同及行为规范层面，对“中之人”的各项行为制定纪律、指引； ➢ 从技术和行为控制层面，对“中之人”使用虚拟偶像社交账户的时间、登录程序、发布信息功能等设置技术控制措施。
“中之人”自身违法背德、且被发现与虚拟偶像的关联	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 签订保密协议，约定“中之人”不得以任何方式明示或暗示其与虚拟偶像之间的关系，并设定相应的违约责任； ➢ 在合作协议中约定，一旦“中之人”身份披露，运营方有权选择解除合同或继续履行，如合同继续履行，则“中之人”需承担演艺明星同样的“道德条款”义务，如有违反则承担违约责任或赔偿责任。
“中之人”与运营方之间发生纠纷导致的合同终止	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 在“中之人”与虚拟偶像关联密切的情况下，如果虚拟偶像运营涉及的收益规模较大，对运营方与“中之人”签订平等主体之间的合作合同。
“中之人”与运营方对工作成果归属的争议	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 与“中之人”签订合同约定虚拟人名义创作作品属于职务作品的性质； ➢ 对工作成果的种类、判定标准进行界定。

6. 虚拟人“代言”相关广告法律问题

在虚拟数字人“代言”的话语情境下，虚拟数字人应仅包含具有身份可识别性的演艺型虚拟人，不包括没有自己姓名等个性化特征的服务型虚拟人。演艺型虚拟人可按其与真人是否关联，分为真人型虚拟人和非真人型虚拟人即虚拟偶像。真人型虚拟人，是指虚拟数字人作为真实自然人在互联网场景下的身份延伸，例如，2019年的央视网络春晚舞台上，主持人撒贝宁与其AI虚拟形象——虚拟主持人“小小撒”一起出现在舞台上；2019年，科大讯飞为央视新闻主播纪萌打造了虚拟主播“纪小萌”；2020年8月天猫发布其首位代言人易烱千玺的虚拟人物“千喵”作为第二位代言人；同期，淘宝宣布旗下捏脸游戏淘宝人生代言人为“张艺兴&小Z”。非真人型虚拟人，是指虚拟数字人与现实中的自然人身份不存在直接对应关系，如乐华娱乐推出的虚拟艺人女团A-SOUL、清华大学发布的虚拟学生“华智冰”、禾念以雅马哈语音合成引擎为基础制作的虚拟歌手“洛天依”、以及央视网打造虚拟数字人小编“小C”都属于非真人型虚拟人。

1) 虚拟人本身不构成《广告法》项下广告代言人

《中华人民共和国广告法》（2021年修订）第2条规定，广告代言人指广告主以外的，在广告中以自己的名义或者形象对商品、服务作推荐或证明的自然人、法人或者其他组织。从法律规定来看，广告代言人包括三方面要件：第一，主体身份为自然人、法人或其他组织；第二，在广告中体现出代言自己的名义或者形象；第三，代言人存在对商品、服务作推荐、证明的行为。

从《中国虚拟数字人影响力指数报告》及乐华娱乐、百度等行业公司对虚拟人的界定中可以看出，虚拟人实质上是使用新技术合成的具有人类部分特征的形象，在互联网场景中，通过技术手段形成动作、声音、表情等与外界互动。一方面，与自然人自出生时取得权利能力不同，虚拟数字人不是通过“出生”而产生的，不具备自然人的权利能力。另一方面，虚拟数字人也不具有辨认自身行为并承担法律责任的行为能力，即便是基于人工智能技术使虚拟人具有产生艺术作品的“创作”能力，其活动仍处于人类设计的技术、程序控制之下，而其“创作”作品与自然人的意思表示存在本质差别。因此，即便广告中表明虚拟数字人物作为“代言人”，满足了上述广告代言人三方面要件中的后两方面，该虚拟人物本身也不构成《中华人民共和国广告法》项下的广告代言人。对于虚拟数字人“代言”活动所涉法律权利义务与责任，需另行确定相关主体。

2) 虚拟人“代言”广告的法律主体责任

虚拟人“代言”广告的法律主体责任，需要区分真人型虚拟人和非真人型虚拟人两种情形：

● 真人型虚拟人“代言”由对应自然人承担广告代言人责任

目前，对于自然人的虚拟数字人形象，尚未建立统一的身份登记与识别机制，需要结合个案具体情况判断。对于虚拟数字人形象、姓名与真人高度一致的，则构成真人以自己的名义代言；对于虚拟人与真人姓名存在差异的，例如张艺兴与“小Z”、易烱千玺与“千喵”，则需结合虚拟人形象与真人相似程度、真人对虚拟数字人形象是否公开承认、就虚拟数字人代言广告的言行评论等进行判断，对于明星、社会知名人士来说，即便姓名不一致，如结合其他因素可识别出该虚拟数字人

与真人具有身份对应性，则真人构成广告法意义上的代言人。此外，对于真人型虚拟人形象能否与真人分别代言竞品，也是涉及真人型虚拟人“代言”合同中需要考虑安排的重要问题。

● 非真人型虚拟人（虚拟偶像）本身不是广告法意义上的广告代言人，其背后的运营方可能构成广告代言人

在非真人型虚拟人在广告中被标注为“代言人”的情况下，对于虚拟数字人形象是否构成《广告法》规定的作为代言人的自然人、法人或其他组织的形象，当前司法实践中尚未出现案例。但在 2005 年吉林市中级人民法院判二审判决的张某诉北京联众名誉权纠纷案中，法院认定被告以存在作弊为由将原告网络游戏账户“豪门·玉儿”积分清零行为构成侵权，判令被告向原告致歉，表明法院认定了游戏账户虚拟形象与账号所有权人之间的关联关系。从这个意义上说，非真人型虚拟人“代言”广告时，特别是虚拟人与运营方的对应关系具有较高社会知名度的情况下，也可能被认定代言内容代表运营方的推荐意思。因此，我们建议虚拟人运营方在涉及虚拟人被标注为“代言人”时，谨慎核对被代言产品或服务的相关质量合格证明，结合媒体报道、类案等评估风险。

7. 虚拟偶像“代言”合同约定要点

结合实务，从邀请代言方即需求方的角度来看，在签署虚拟偶像“代言”合同时，需要注意以下合规问题：

1) 虚拟偶像的归属与签约主体

在虚拟偶像“代言”活动中，**需要确认签约方为虚拟偶像运营主体**。与视音频作品、美术作品、艺术品不同，虚拟偶像的生产制作集合了视听作品、美术作品、艺术品、文字作品、软件等多种要素，其运行的方式也不是像作品那样的复制、发行、播映、展览等，而是往往涉及动态的互动过程，因此**难以用单一权利标的界定其归属**。在核查虚拟偶像运营主体身份时，一方面由该运营主体提供**开发制作虚拟偶像的有关合同或活动授权的证明**，另一方面可通过上市公司公告、权威媒体发布的**虚拟偶像运营方信息**，要求虚拟偶像运营方对该信息予以书面确认。

2) 虚拟偶像的存续性

对于需求方来说，虚拟偶像在合同约定的服务期限内存续，是一项最基本的要求，特别是在“代言”活动需要虚拟偶像持续参与的情况下。一方面，在签订合同时，运营方出具关于虚拟偶像开展“代言”活动所需的**技术条件、知识产权授权、“中之人”合作年限、肖像权授权**等相关保障证明，结合虚拟偶像运营年限、运营方公司经营情况评估其停止运营的风险。特别需要注意的是，近年来国外出现了深度合成与明星或公众人物相似的虚拟形象用于广告的现象，因此实践中建议关注原创虚拟偶像与真实公众人物是否相似。另一方面，在合同中约定如虚拟偶像被指侵权而无法继续运营的违约责任。

3) 广告代言活动行为方式、授权需明确约定

虚拟偶像代言的具体呈现方式存在差异，包括平面海报、网络直播、制作广告视音频、以虚拟

偶像名义创作和发布内容等不同类型，分别从美术作品授权、音视频作品授权、商标使用许可、以虚拟偶像名义创作与发布权利等方面，约定双方权利义务及运营方的授权内容。

4) 虚拟偶像“人设”合法合规保障

之所以选择虚拟偶像“代言”，在很大程度上是基于其在大众传播媒体中呈现的正面形象特征（“人设”），近年来，虚拟偶像“塌房”事件也不时出现在媒体报道中，这一点与真人明星、公众人物是相似的。对于真人代言人，只需要关注约束该自然人自身言行；而对于虚拟偶像来说，由于导致虚拟偶像“塌房”的因素包括外形、声音、动作、发布内容、账号操作等由不同主体控制的要素，故对于虚拟偶像的约束需要考虑从运营方、技术支持方、账号管理者、“中之人”多方面等设计约束条款，以确保虚拟偶像“人设”的稳定性。

（三）虚拟时尚行业合规重点

虚拟时尚之前被理解为围绕数字领域中的服装设计、收集和穿着的文化，但随着虚拟时尚的发展，其已经产生了包括服装、首饰、鞋袜、包袋甚至宠物的多种品类，并且已经有众多时尚品牌开始发行自己的虚拟时尚产品。⁴⁶

■ 品牌涉足虚拟时尚不完全整理

品牌	参与时间	相关产品	关联公司
耐克	2022年1月	将其 Nikeland 体验带到该品牌的纽约市商店。	Roblox
巴黎世家 Balenciaga	2021年9月	在 Fortnite 开设 Balenciaga 商店	Epic
Adidas	2021年1月	和超模 Karlie Kloss 以及 The Fabricant 合作打造 Wind.RDY Parka 的数字版本	The Fabricant
	2021年12月	推出 Adidas Originals 系列的 “Into the Metaverse” NFT	NFT 项目 Bored Ape Yacht Club、Punks Comic 和 Gmoney
	2022年1月	推出了一个基于 Polygon 网络的新的 NFT 项目，允许粉丝自己设计。	Prada
H&M	2022年1月	推出虚拟时装 Virtual Fashion 系列	DressX
Moschino	2019年4月	发布与《模拟人生》联名胶囊系列	Electronic Arts
Dior	2019年10月	联合 RIMOWA 在 Snapchat 应用程序上合作推出了一个胶囊	Snapchat
Gucci	2021年5月	在 Roblox 上开设 Gucci Garden，模仿意大利佛罗伦萨店铺的实景	Roblox
Vans	2021年9月	在 Roblox 上开设商店	Roblox

 共同虚拟制图

⁴⁶ 《虚拟时尚，虚拟经济的新宠儿？》，2022年3月10日，共同虚拟（微信公众号 ID: gh_2686116bfec3）。

虚拟时尚与传统虚拟形象存在怎样的区别：

元宇宙视角下的虚拟时尚的技术根基还是区块链，它其实就是某一种形式的 NFT（非同质化代币），其借助了区块链的不可篡改性，以及 NFT 的非同质性，使得每一个在元宇宙中的个体（现在多是自然人，但也可以是虚拟人）都可以拥有属于自己的独一无二的时尚单品。

这是尚未开启元宇宙纪元就已经存在传统虚拟形象（例如 QQ 秀、相机贴纸、表情等）所不具备的底层技术逻辑（当然我们不排除这些传统虚拟形象可能发展成为虚拟时尚单品）。

在厘清虚拟时尚的本质后，我们可以回归虚拟时尚的法律问题，在以 NFT 为技术底层逻辑的虚拟时尚领域，除了 NFT 的通常合规问题外，我们还需要关注哪些合规重点？

1. 虚拟时尚的交易标的

1) NFT 的交易标的

由于 NFT，特别是数字藏品通常被认为是将 NFT 本身与 NFT 上展示的作品著作权进行绑定交易，但实际上数字藏品的交易是否产生知识产权授权或者转让的法律效果需以交易时的协议条款约定为准。

一个非常好的例子就是，最近成为话题的 Tiffany 正式上线发售的首个 NFT 项目——NFTiff，其购买条款约定，购买者将授予 Tiffany 使用购买者的 NFT 以及相关知识产权来设计、制作和销售 NFTiff（NFT 产品）以及高级定制吊坠。

这充分说明，NFT 与著作权本质上是相互剥离的，如果要将两者绑定在一起是需要通过用户协议、购买协议等方式对 NFT 的交易与著作权的许可或者转让进行明确规定的。

2) 虚拟时尚单品的交易标的

如果虚拟时尚的每一个交易单品是一个单独的 NFT，则同上其交易并不自然产生交易单品上附着的知识产权的授权或者转让的法律效果，需要以交易平台的用户协议或者购买时的购买协议为准，但虚拟时尚单品是否从其属性上而言具有特殊性呢？

具体我们通过国内某虚拟时尚交易平台的用户协议来了解目前虚拟时尚单品的交易标的：

买虚拟服饰做出独立决策和判断。你明确知悉并同意，购买虚拟服饰后仅会获得该虚拟服饰的所有权（即指定款式的虚拟服饰本身）。除该等虚拟服饰的所有权和对该虚拟服饰的许可使用（定义见下文）外，你不会获得该等虚拟服饰所包含或涉及的任何其他权利，如其他知识产权等。我们建议你在下单后、

根据前述用户协议，在该平台购买虚拟服饰可以获得的是该虚拟服饰本身，但明确不包括该虚拟服饰上附着的任何知识产权。

进一步我们会发现，如果我们无法通过购买虚拟服饰获得其上附着的任何知识产权，意味着这件虚拟时尚单品我们仅能在购买平台上进行展示，无法将其分享到其他平台，因为我们没有该虚拟时尚单品上附着的著作权的信息网络传播权。

因此我们回到该前述用户协议：

4.5 下单购买虚拟服饰后，你可以使用■■■软件为你提供相应的图片合成服务。请及时在页面内完成个人照片上传（实际时限以相应页面中公示的指引为准），以免影响你完成交易及获取相应的合成图片。上传的个人照片应符合一系列要求，具体以相应页面中公示的指引为准。合成图片制作完成并交付至你的帐号后台后，视为该图片合成服务已完成，你可对合成图片进行下载或分享。【你有责任自行备份最终生成的合成图片。】本协议所指的“图片合成服务”是■■■软件根据你提交的个人照片、通过后期技术将该个人照片及你已购买的相关虚拟服饰进行必要技术处理及合成的服务。“合成图片”，是指经过图片合成服务所实现的服务成果。

根据前述条款可以看出，用户在购买该虚拟时尚单品后，可以通过上传照片的方式将本人与该虚拟时尚单品进行合成，并且合成后的照片可以用于下载或分享。

因此，虽然在前述条款中规定了该虚拟时尚单品的购买并不附带任何知识产权，但在本条中已经将其用于与用户照片的合成照片的第三方平台分享所需要的作品信息网络传播权授权给了用户。这是虚拟时尚相关的 NFT 与其他 NFT 的区别。

4.10 合成图片的各项知识产权均由发行方和/或原创作者拥有。除另行取得权利人书面同意外，你不得将合成图片用于任何商业用途。

虽然合成后的照片可以用于下载或者第三方平台的分享，但该用户协议也明确规定，不得用于任何商业用途，即用于商业用途的信息网络传播权是被排除在授权范围内的。

同样在国外虚拟时尚交易平台 Dress-X，其线上协议也进行了基本相同的规定。

因此，我们理解虚拟时尚单品为了满足用户购买、虚拟属性地穿着、展示该虚拟时尚单品的目的，将该虚拟时尚单品上附着的作品的部分信息网络传播权附条件地（不得用于商业用途）授权给用户，以满足用户的展示需求。因此虚拟时尚单品的交易标的除了该虚拟服饰本身之外，还被绑定了一个附条件的信息网络传播权。

2. 虚拟时尚的消费者权益保护

1) NFT 的无理由退货

国内的 NFT/数字藏品在交易过程中通常都会用户在用户协议中声明不支持无理由退货，但根据《消费者权益保护法》第二十五条及相关规定：

经营者采用网络、电视、电话、邮购等方式销售商品，消费者有权自收到商品之日起七日内退货，且无需说明理由，但下列商品除外：

- (一) 消费者定作的；
- (二) 鲜活易腐的；
- (三) 在线下载或者消费者拆封的音像制品、计算机软件等数字化商品；
- (四) 交付的报纸、期刊。

除前款所列商品外，其他根据商品性质并经消费者在购买时确认不宜退货的商品，不适用无理由退货。

《网络购买商品七日无理由退货暂行办法(2020 修订)》

第七条 下列性质的商品经消费者在购买时确认，可以不适用七日无理由退货规定：

- (一) 拆封后易影响人身安全或者生命健康的商品，或者拆封后易导致商品品质发生改变的商品；
- (二) 一经激活或者试用后价值贬损较大的商品；
- (三) 销售时已明示的临近保质期的商品、有瑕疵的商品。

NFT，特别是数字藏品显然不属于上述各类可以不适用七日无理由退货的商品，因而对于平台声明的不支持无理由退货显然存在合规问题，但如果可以适用七日无理由退货，因退货产生的额外记账成本应当进行约定。

2) 虚拟时尚单品的无理由退货

虚拟时尚单品根据前述用户协议的描述，平台会规定完成购买的用户应当在一定时限内完成个人照片的上传，上传的照片将用于用户的下载和第三方平台的分享。而由于各种原因没有完成个人照片的上传，或者上传后未通过审核的个人照片大部分情况下均可以要求退款。

但对于已经完成个人照片上传的用户，是否可以声明不适用七日无理由退货呢？根据前述法律法规，可能被适用的是“一经激活或者试用后价值贬损较大的商品”相关的条款。如果该虚拟时尚单品为限量发售，一旦经用户购买，合成照片，甚至发布在第三方平台进行分享，即表示其所购买的那一份虚拟时尚单品已经售出，如果发生退货，则将产生一个新的虚拟时尚单品，则不再为其原限定的销售数量，将对其价值造成贬损，在此情况下，我们认为是可以声明适用七日无理由退货的。

3. 发售虚拟时尚单品的商标合规

众所周知，对于商品或服务的划分，目前大多数国家采用的是《商标注册用商品和服务国际分类表》（即尼斯分类），同时，各国都有一些本国特色的商品或服务类别。中国现行的《类

似商品和服务区分表》，元宇宙产业主要涉及第 9 类计算机软件、第 35 类计算机在线广告、第 41 类通过计算机网络在线提供的游戏服务等商品/服务类别。

但针对虚拟商品需要注册的商品/服务类别，目前有品牌认为虚拟时尚单品与实物时尚单品非常相似，因此实物时尚单品上的商标应当拓展到相应的虚拟时尚单品中进行保护。但实际上，很多品牌都在单独申请虚拟时尚单品对应的商标类型的商标。例如，Nike 公司也率先在元宇宙商标布局上发力，在“提供在线、不可下载的虚拟鞋类等”商品上申请注册商标。



Word Mark NIKE
 Goods and Services IC 009 US 021 023 026 036 038. G & S: Downloadable virtual goods, namely computer programs featuring footwear, clothing, headwear, eyewear, bags, sports bags, backpacks, sports equipment, art, toys and accessories for use online and in online virtual worlds
 IC 035 US 100 101 102. G & S: Retail store services featuring virtual goods, namely footwear, clothing, headwear, eyewear sports bags, backpacks, sports equipment, art, toys and accessories for use online, on-line retail store services featuring virtual merchandise, namely footwear, clothing, headwear, eyewear, bags, sports bags, backpacks, sports equipment, art, toys and accessories
 IC 041 US 100 101 107. G & S: Entertainment services, namely, providing on-line, non-downloadable virtual footwear, clothing, headwear, eyewear, bags, sports bags, backpacks, sports equipment, art, toys and accessories for use in virtual environments
 Mark Drawing Code (3) DESIGN PLUS WORDS, LETTERS, AND/OR NUMBERS
 Design Search Code 26.17.09 - Bands, curved ; Bars, curved ; Curved line(s), band(s) or bar(s) ; Lines, curved
 Serial Number 97096366
 Filing Date October 27, 2021

（四）AR/VR 中的著作权问题

AR（Augmented Reality，增强现实）和 VR（Virtual Reality，虚拟现实）作为数字时代的两项产物已广为人知。从定义来看，AR 即增强现实，常见的技术手段指将虚拟信息与真实世界巧妙融合的技术，广泛运用多媒体、三维建模、实时跟踪及注册、智能交互、传感等多种技术手段，将计算机生成的文字、图像、三维模型、音乐、视频等虚拟信息模拟仿真后，应用到真实世界中，从而实现对现实世界的增强⁴⁷；而 VR 则是以计算机技术为主，利用并综合三维图形技术、多媒体技术、仿真技术、显示技术、伺服技术等多种高科技的最新发展成果，借助计算机等设备产生一个逼真的三维视觉、触觉、嗅觉等多种感官体验的虚拟世界，从而使处于虚拟世界中的人产生一种身临其境的感觉⁴⁸。而 AR/VR 中仍存在较多著作权法相关的问题，本节将就此展开。

1. AR 作品的著作权

从 AR 设备运作原理来看，AR 设备通过跟踪人眼看到的景象，将景象发回到数据采集终端，随后将其传输至虚拟场景生成与渲染的板块，再将渲染后的虚拟场景与真实场景结合后呈现于用户。而 AR 成像内容根据技术方式区分为如下几种类型：

第一，Video-Based AR：是指将现实场景叠加虚拟信息后的成像方式，例如 AR 游戏 PokemanGo；

第二，Marker-Based AR：是指需要特定的标记触发 AR 效果，例如扫描二维码可以出现虚拟场景；

第三，LBS-Based AR：是指基于地理位置服务（LBS）的增强现实，例如博物馆提供的基于位置提供的展品展示服务。

⁴⁷ 胡天宇,张权福,沈永捷等:《增强现实技术综述》,载《电脑知识与技术》,2017年12月,第34期,第194至196页。

⁴⁸ 李良志:《虚拟现实技术及其应用探究》,载《中国科技纵横》,2019年第3期,第30至31页。

而上述不同 AR 类型中的成像内容是否受著作权法保护，哪些要素受著作权法保护，以及权属属于哪些主体都是值得探讨的。

1) AR 成像内容是否受著作权法保护，哪些要素受著作权法保护

就 AR 成像内容来看，展示的形式是虚拟元素与不同的现实场景的结合，从整体来看，AR 成像内容是否可以受到著作权法保护，我们需要将其拆分来看：

● 现实场景

将现实场景中的风景、名胜、街道、城市等成像在 AR 设备中成像需要根据（1）AR 服务提供商是否自行将现实场景作为 AR 成像内容向用户提供，还是完全由用户根据自己看到的内容进行成像；（2）成像后的内容 AR 服务提供商是否存储在自己的服务器中并且再行向其他用户提供来判断其是否需要获得现实场景中呈现内容的作品授权（例如一些具备显著独创性的建筑、喷泉、雕塑，其建造者/设计者享有作品的著作权，若 AR 运营商要在 AR 成像要对这类具备独创性的现实场景结合虚拟要素向用户提供时，则需要经过著作权人的授权）。

● 虚拟元素

在 AR 成像内容中具备多项虚拟元素，如音乐、文字、美术形象等，应根据其是否具备作品的构成要件，来判定每个元素是否应置于著作权法的保护范围。如在(2019)沪 0115 民初 84493 号案例中，被告将奥特曼形象做成 AR 特效，侵犯了原告对奥特曼美术作品享有的信息网络传播权，而构成侵权。那么同理而言，在音乐、文字等要素的使用过程中，AR 成像内容制作者也需要获得诸多元素的相应著作权才可将其置于 AR 成像作品中。

2) AR 成像内容构成作品内容

AR 成像内容可能构成的作品类型包括：

- **AR 成像内容中 AR 服务商提供的内容**，根据其本身性质构成著作权法的不同类型作品，例如图片可以构成美术作品，音乐可以构成音乐作品，视频可以构成视听作品等；
- 在用户将 AR 服务商提供的内容结合现实场景后形成的**最终 AR 成像画面**，如果最终固定在某一介质上（当然对于视听作品的这一要件还需要等待《著作权实施条例》的修改）可反复观看，且具有独创性等著作权法作品的其他构成要件，则可能构成视听作品。

3) AR 成像内容的著作权归属

- **AR 成像内容中 AR 服务商提供的内容**，显然对于其中可以构成作品的部分的著作权在一般情况下归属 AR 服务商，当然如果 AR 服务商是根据授权使用的作品，则著作权归属其原始著作权人。
- **用户使用后形成的最终 AR 成像画面**，如果用户使用过程中使得最终 AR 成像画面具有独创性，体现了用户的创意的情况下，用户可以成为最终 AR 成像画面的作者，但其实属于对 AR 服务

商提供的内容的二次创作，如果使用最终 AR 成像画面的作品应当获得 AR 服务商的授权同意。

2. VR 作品的著作权

从 VR 作品的分类来看，我们认为，可分为虚拟场景 VR 与现实场景 VR 两种，当作品为虚拟场景 VR 时，由于其素材及内容全部由 VR 制作者生产，故作品属性及著作权归属便不必赘述。而现实场景 VR 这种基于如街道画面、体育赛事、风景名胜而制成的使人身临其境的 VR 作品是否具备著作权，则是一个值得探讨的问题。

1) 针对街道画面、风景名胜的 3D 视频画面通过 VR 设备进行展示：

此种情况下，首先针对街道画面、风景名胜同样是先行进行了 2D 拍摄，甚至直接进行了 3D 拍摄，然后展示在 VR 设备中。此时无论是 2D 还是 3D 拍摄内容，都体现了拍摄者的独创性创意，可以构成视听作品受到著作权法保护。

2) 针对体育赛事的 3D 视频画面通过 VR 设备进行展示：

此种情况下首先需要探讨的是体育赛事的著作权问题。

以足球比赛为例，**首先**，作为**体育赛事**本身而言，根据《著作权法》第 3 条规定，体育赛事本身作为展现运动力量和技巧的活动，都明显不属于前述《著作权法》第 3 条规定的文学、艺术和科学领域内的智力成果，不能构成著作权法意义上的作品。**其次**，作为直接架设机位进行直播的电视台（通常为电视台）传输的**直播类体育赛事画面**而言，根据北京新浪互联信息服务有限公司与北京天盈九州网络技术有限公司侵害著作权及不正当竞争纠纷再审案（（2020）京民再 128 号，以下称“新浪与天盈九州案”）中，再审法院认为体育赛事节目通常在其录制过程中对于由多个机位拍摄，如制作者在机位的设置、镜头切换、画面选择、剪辑等方面能够反映制作者独特的构思，体现制作者的个性选择和安排，具有智力创造性，可认定其符合著作权法规定的独创性要求，因此在满足视听作品的其他要件⁴⁹要求的情况下，则可以根据新著作权法被认定为视听作品，从而受到著作权法的保护。**再者**，对于体育赛事录播节目而言，由于其已经被固定在一定介质上，结合上述法院对体育赛事节目独创性的认可，其可以构成视听作品是可以被理解和接受的。

在体育赛事、体育赛事直播画面、体育赛事录播节目的著作权被明确的基础之上，其 3D 画面如果仅是在 2D 画面的基础上进行的 3D 化，则仅应被理解为 2D 向 3D 的复制，需要获得 2D 版本的著作权授权后方可使用；而如果 3D 过程中产生了新的独创性，则可以构成新的作品，从而构成对 2D 作品的改编，需要获得 2D 版本的著作权授权后方可使用；如果直接是 3D 摄像机拍摄的 3D 画面，则其著作权性质与 2D 性质相同（但如果 3D 拍摄时没有进行任何独创性选

⁴⁹ 在新浪与天盈九州案中根据修改前的著作权法，构成类电作品，根据《著作权法实施条例》第四条（十一）电影作品和以类似摄制电影的方法创作的作品，是指摄制在一定介质上，由一系列有伴音或者无伴音的画面组成，并且借助适当装置放映或者以其他方式传播的作品，因此作为直播类体育赛事节目，其仅为直播信号流，是否能够被认定为“摄制在一定介质上”一直是业界争议的焦点。但目前著作权法虽然将类电作品修改为视听作品，但《著作权法实施条例》尚未完成修改，因此视听作品是否还存在相同的要件要求尚需等待立法。

择，则无法构成作品)。

综上所述，现实场景 VR 是否属于作品，则需要根据其制作方法、是否反映创作者的构思而具备独创性等综合判断。

（五）数字孪生中的知识产权合规

数字孪生，英文名叫 Digital Twin（数字双胞胎），也被称为数字映射、数字镜像。2010 年，“Digital Twin”一词在 NASA 的技术报告中被正式提出，并被定义为“集成了多物理量、多尺度、多概率的系统或飞行器方针过程”。⁵⁰近年来，数字孪生得益于物联网、大数据、云计算、人工智能、元宇宙等技术的发展，而被不断应用于电力、船舶、城市管理、农业、建筑、制造、石油天然气、健康医疗、环境保护等行业，故而其定义也在不断变化，比较通俗地理解是“数字孪生是指针对物理世界中的物体，通过数字化的手段构建一个在数字世界中一模一样的实体，借此来实现对物理实体的了解、分析和优化⁵¹”。那么物理世界与数字世界中一模一样的作品，就可能产生著作权使用问题。本部分将初步构建数字孪生知识产权合规体系。

1. 数字孪生著作权合规体系

实现数字孪生一般需经以下步骤，以保证其满足著作权法的合规要求：

1) 判断被数字孪生物是否属于作品

判断被数字孪生物是否属于作品是数字孪生著作权合规的第一步，若被数字孪生物不属于作品，如风景、名胜等自然资源，则对其“孪生”将不会产生著作权问题，不存在权利瑕疵；若被数字孪生物经判断属于作品，则将产生以下问题，即“孪生”行为的复制是否属于合理使用？以及“孪生”行为将需要该作品何种权利的授权？

2) 实现“孪生”可能需要获得的权利授权内容

● 信息网络传播权和广播权

将数字孪生物“孪生”至虚拟世界，通过网络向用户/公众进行展示，需要获得权利人的信息网络传播权授权。

如果虚拟世界是通过网络直播的方式向用户/公众展示的，则需要获得广播权授权。

● 复制权和改编权

如果虚拟世界中的数字孪生物不涉及向公众进行传播，则还需要获得复制权的授权。

如将被数字孪生物“孪生”至虚拟世界时，进行了颜色、形态甚至维度上的改变，且形成了新的作品，则还需要获得改编权授权。如果没有产生新的作品，则需要小心可能触及作者的保护作品完整权和修改权。

⁵⁰ 《数字孪生应用白皮书》2020 版，中国电子技术标准化研究院。

⁵¹ 《数字孪生产业技术白皮书》2022 版，山西省数字产业协会。

2. 数字孪生商标权合规体系

所谓数字孪生的商标合规体系，即现实中注册的商标能否在虚拟世界中孪生使用，以及虚拟世界场景下注册的商标能否得到保护的问题。

1) 现实中注册的商标能否在虚拟世界中孪生使用

截至目前，国内暂未出现商标孪生使用认定的判例，但从商标法的逻辑来看，商标即用以识别和区分商品或服务来源的标志，如果在虚拟世界中无起到该作用，则无法构成商标性使用，从而不会构成商标侵权。

2) 虚拟世界场景下注册的商标能否得到保护的问题

当前我国的《类似商品和服务区分表（2022 文本）》并未收录与虚拟商品/元宇宙相关的商品/服务类别，但已有诸多与元宇宙相关的商标在国内注册。参考各国前例及我国保护现状，我们认为，如果希望将商标布局在元宇宙相关的商品或服务，可考虑在第 9 类、第 35 类和第 41 类申请注册。

（六）AIGC 中的著作权问题

AIGC（Artificial Intelligence Generated Content），又称“人工智能生成的内容”，内容生态的发展则可分为四个阶段：专家生成内容（Professionally-Generated Content，PGC）、用户生成内容（User-Generated Content，UGC）、AI 辅助生产内容（AI-assisted Generated Content）及 AI 生成内容（AI-Generated Content，AIGC），AIGC 就是指通过 AI 产生的内容，**其在著作权上的核心就是 AI 生成物的著作权属性**。2018 年，人工智能生成的画作在佳士得拍卖行以 43.25 万美元成交，成为世界上首个出售的人工智能艺术品，引发各界关注⁵²。

1. AI 生成物的形成

AI 深度学习过程中，开发者会将不同的素材加入 AI 学习的数据库，使得 AI 可以在诸多素材中训练，从而生成满足开发者需求的 AI 产品。虽然 AI 产品的使用并不涉及对数据库素材的直接使用，即不会直接展现数据库中的素材，但这一复制行为是否侵犯权利作品的复制权，当前仍存在争议。

2018 年《日本著作权法》新一轮修法中，对合理使用范围作了进一步扩大，一是将人工智能深度学习所需“代数方法”“几何学方法”等纳入合理使用范围；二是对信息分析结果的利用行为放开，使得任何利用方法均可，例如，将信息分析结果进行发布、转让、公共传播；将信息分析结果制作成人工智能所需数据库进行信息共享等等⁵³。如是看来，对权利作品的复制分析行为将纳入合理使用的范围，从而不会产生对权利作品的复制权的侵害。

⁵² 《人工智能生成内容（AIGC）白皮书（2022 年）》，中国信息通信研究院、京东探索研究院，2022 年 9 月。

⁵³ 郑重：《日本著作权法柔性合理使用条款及其启示》，载《知识产权》2022 年第 1 期，第 112 至 130 页。

但目前国内的立法尚未对此问题回应，一方面我国尚未出现突出的 AI 生成物形成过程中的版权矛盾问题，另一方面，“让子弹飞一会儿”亦是我国的立法现状，故是否将 AI 学习的素材复制行为纳入合理使用制度仍有待考量。

2. AI 生成物的完成

针对人工智能生成物完成的内容，法律上目前有两个争议中的焦点问题：

第一，大部分国家（包括我国）的著作权都仅认可自然人完成的创作作品，而无法认定非自然人（包括人工智能）生成物“创造完成”的内容。

第二，人工智能生成物是否具有独创性也是目前争议的焦点。由于人工智能主要通过算法、模型和规则的设计，使得其可以在人类不干预或者较少干预的情况下实现对既有数据的合成，产生新的“作品”。那么人工智能本身是否进行了有文学、艺术和科学领域内的独创性创造（著作权法第 3 条）是存在争议的。

在目前仅有的两个国内 AI 生成物判例⁵⁴中，法院给出了不同的观点，其一认为，AI 生成物非自然人创作，故即使具备独创性，也不能称之为作品；其二认为，AI 生成物体现了 AI 创作团队的独创性，故可以作为作品保护。从上述两个案件的不同结果可以看出，目前不仅学界，司法实践中同样对于人工智能生成物的著作权法定性（是否构成作品，从而受到著作权法保护）存在巨大争议。

但我们不得不面临的是，如果我们不认定人工智能生成物的作品定性，则著作权制度将被视为鼓励和偏向人类创造力，不利于鼓励相关人工智能技术发展；但反之如果认定人工智能生成物的作品定性，则将人类和机器的创造力等同视之，而机器可以大量创作作品，实际上剥夺了人类作品的市场地位，从而降低人类创造动力。

因此我们期待未来从立法和司法的角度可以找到一条平衡两者的道路，使得人类和 AI 和谐共处。

⁵⁴ 裁判文书案号：(2019)京 73 民终 2030 号、(2019)粤 0305 民初 14010 号。

附录：植德元宇宙与数字经济行业委员会及主要成员介绍

（一）元宇宙与数字经济行业委员会简介

植德元宇宙与数字经济行业委员会，从元宇宙产业链、法律、商业模式等多角度出发，专注于研究元宇宙监管、区块链游戏、NFT、商业模式中的法律问题，为客户提供多维度的元宇宙法律服务，包括投融资、IPO、知识产权、合规（数据、刑事、税务、知识产权）等。

委员会成员为来自不同专业领域、具有行业与法律多重背景且深耕多年的合伙人，擅长结合商业化思维协助元宇宙企业开展产品、业务流程等合规义务评估与优化，搭建覆盖事前、事中和事后全流程合规制度体系，实现及时有效的风险防范与危机处理，为客户的经营活动保驾护航。

● 学历背景多元

委员会成员毕业于国内外知名法学院校，持有海内外律师执业资格，如哥伦比亚大学、纽约大学、伦敦大学学院、北京大学、清华大学、中国政法大学、对外经济贸易大学等。得益于团队的国际视野和良好的合作关系，我们可以随时调集东南亚、美国、加拿大、日本、新加坡等热点司法辖区的合作律师，为客户提供无缝衔接的国际化法律咨询服务。

● 行业背景多元

委员会成员在各相关行业深耕多年，具备对行业动态、发展趋势的洞察力，部分合伙人有司法、税务等相关部门工作经历，能够为企业提供更贴合商业化的合规方案。

● 法律作品丰富，得到广泛认可

委员会成员勤于写作，出版、发表多篇专业文章、报告。如《数据刑事红线指引 1.0 版》《员工个人信息保护指引 1.0 版》《数据安全法实务指引》《〈个人信息保护法〉逐条解读 1.0 版》、《数字化转型白皮书》等。此外，积极参与主管机关、行业协会组织的相关行业标准、调研、重大疑难问题的研究工作，得到各级监管机关、行业协会的认可。

● 实战经验丰富

元宇宙研究业务组合伙人参与了大量诉讼、非诉的业务活动，可以用诉讼思维和非诉思维有机结合，且基于自身行业经验，加上过往与立法部门、执法部门的丰富经验，可以更全面的理解法律条文和操作实践，为客户提供第一手的元宇宙合规落地方案，实现法律效果、商业效果的统一。

(二) 元宇宙与数字经济行业委员会主要合伙人简介



王妍妍

合伙人/北京
元宇宙与数字经济行业委员会牵头人

邮箱: yanyan.wang@meritsandtree.com



王律师先后毕业于中国政法大学、伦敦大学学院、哥伦比亚大学，取得了双法学硕士（LLM）学位。王律师曾在北京市经纬律师事务所以及英国礼德律师事务所、美国杜威律师事务所等国际一流律师事务所工作数年，在投融资并购与跨境交易、银行与金融产品以及涉外争议解决等业务领域具有丰富经验。

王律师的主要执业领域包括投融资并购与跨境交易、银行与金融和争议解决，拥有丰富执业经验。曾代理过包括建筑、制造、新材料应用、银行、软件设计、文化娱乐、传媒、游戏、酒店、医疗设备、食品和体育等诸多行业的客户，对若干不同行业有深入了解，能根据行业特点为客户提供有针对性的优质法律服务，包括为这些客户提供融资，收购，公司治理、股权激励，架构重组等方面的法律服务。王律师基于其海外留学背景和多年知名国际律师事务所从业经验，尤其擅长跨境交易和与此相关的域外合规、市场准入、产业落地等相关业务。



赵芸芸

合伙人/北京
元宇宙与数字经济行业委员会成员

邮箱: yunyun.zhao@meritsandtree.com



赵律师毕业于中国政法大学，取得法学硕士学位。赵律师曾先后在两家律师事务所执业，并自2010年起任北京华录百纳影视股份有限公司证券部负责人、法务部总监，同时兼任海外事业部、丹丹百纳经纪公司运营协调部负责人，后加入北京植德律师事务所。

赵律师早期从事 IPO/MA 等资本市场领域的非诉业务及股权纠纷类仲裁业务，后致力于文化娱乐、影视传媒、互联网商业合规及 TMT 领域。赵律师在国内及中外合作电影(含动画电影)、电视剧、综艺栏目、体育赛事、杂志媒体合作、网络游戏运营等项目类方面，为客户全程提供商业模式架构设计、谈判策略与要点、合规风险评估与解决等法律服务，并在融资安排、联合投资合作、发行、商务模式等有独特心得与经验，善于根据不同项目有针对性地提示风险点和设计协议。在资本市场领域，赵律师曾多次作为被投方法律顾问，与投资方就公司估值、著作权尽职调查、业务增长模式、有限合伙等持股平台设计、员工激励与不竞争、SPA 协议、SHA 协议等进行沟通、谈判并形成一揽子协议，有效维护客户最大估值利益及股权结构安全性。

赵律师曾上榜 2020 年度、2021 年度 LEGALBAND 中国顶级律师排行榜“体育娱乐”领域。



汪闻超

合伙人/深圳
元宇宙与数字经济行业委员会成员

邮箱: wenchao.wang@meritsandtree.com



汪律师毕业于北京大学，取得法学学士学位，金融学硕士（在职）学位。汪律师是北京植德律师事务所合伙人。在加入植德之前，汪律师曾在大成律师事务所担任合伙人，在中伦律师事务所、方达律师事务所及权亚律师事务所担任律师。

汪律师的主要执业领域为私募股权投资、风险投资、兼并收购、资本市场和投资基金，擅长的行业领域包括生物医药、科技、媒体和电信（TMT）、互联网、消费及先进制造等。凭借长期积累的丰富项目经验及行业经验，汪律师能够为初创期及成长期企业提供从天使期到上市的全流程法律服务，包括融资、收购、股权激励、架构重组、公司治理等，同时能够为私募股权基金及企业的投资和并购提供高效且富有洞见的法律支持。



时萧楠

合伙人/北京
元宇宙与数字经济行业委员会成员

邮箱: xiaonan.shi@meritsandtree.com



时律师毕业于日本一桥大学，经营法（知识产权项目）硕士研究生。时律师从事知识产权十余年，先后在北京天达共和律师事务所和日本西村朝日律师事务所、中国大型互联网公司工作多年，专注于解决合规、知识产权案件，包括互联网合规、数据合规、著作权授权、侵权诉讼、行政投诉等类型的案件，同时擅长解决疑难复杂案件。

时律师曾在大型知名互联网公司工作多年，对公司法务合规有着深刻的理解，并且深刻擅长以业务目标为核心提供解决方案。时律师有公司法务与律所双重经验，能以行业视角和律师视角多元提供知识产权纠纷、合规解决方案。



杨诚

合伙人/上海
元宇宙与数字经济行业委员会成员

邮箱: cheng.yang@meritsandtree.com



杨律师毕业于上海外国语大学，取得法学学士学位。在加入植德之前，杨律师曾长期任职于德国某制造业企业集团中国区，负责该集团在华法律、合规及公共关系事务，并曾在观韬中茂律师事务所执业多年。

杨律师专注于为客户提供知识产权及反不正当领域的法律服务，对各类创新技术产品的研发上市、不同作品的制作与发行、著作权授权与保护、艺人经纪以及知识创意产业的发展有着长期观察和独到见解。在争议解决方面，杨律师擅长于为客户制定行之有效的诉讼策略。在知识产权相关诉讼，特别是互联网著作权侵权、商业秘密侵权、仿冒混淆、流量劫持、商业诋毁等新类型争议案件诉讼领域积累了丰富经验。

杨律师现担任上海市律师协会文化传媒业务研究委员会委员、上海外国语大学法学院法律硕士研究生兼职导师。



何京

合伙人/北京
元宇宙与数字经济行业委员会成员

邮箱: jing.he@meritsandtree.com



何律师先后毕业于合肥工业大学、北京大学，分别获得理学学士学位和法律硕士学位。何律师曾在北京两家中级法院工作，曾任国家一级法官，具有8年审判经验，在知识产权及民商事争议解决领域具有丰富的经验。

何律师办理过国内外知名企业的专利权、商标权、著作权、不正当竞争等知识产权及竞争法领域的重大案件，服务过医药、互联网、文化与娱乐与传媒、消费品与零售、教育与培训、先进制造、新兴行业等诸多行业的客户。

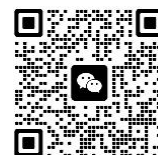
何律师擅长从法官思维和商业思维的多元视角制定争议解决方案，为客户争取最优商业效果和法律效果。何律师是拥有律师执业证及专利代理师执业证的双证律师。



郭晓兴

合伙人/北京
元宇宙与数字经济行业委员会成员

邮箱: xiaoxing.guo@meritsandtree.com



郭律师毕业于对外经济贸易大学，取得法学硕士学位。在加入植德之前，郭律师曾在通商律师事务所工作。

郭律师已在数百个投融资并购交易中为交易方提供了交易结构设计，法律尽职调查，交易文件起草、审阅及谈判等法律服务。郭律师的项目经验涵盖医药健康、芯片半导体、Web3、消费、互联网、教育等行业领域。此外，郭律师还为客户提供股权激励方案设计、私募基金募集和设立以及公开资本市场等法律服务，陪伴多家知名企业成长并向客户提供了全周期的法律服务。

郭律师曾获得 The Legal 500 亚太榜单 私募股权业务领域“特别推荐”律师；LEGALBAND 中国律界俊杰榜 30 强。



王海青

合伙人/北京
元宇宙与数字经济行业委员会成员

邮箱: haiqing.wang@meritsandtree.com



王律师毕业于华东政法大学，取得法学学士学位。王律师是北京植德律师事务所合伙人，主要执业领域为争议解决、银行与金融、投资基金。

王海青律师执业超过十五年。王海青律师代理了大量投融资和公司股权类争议案件，完成多项私募基金管理人登记/重大事项变更等专项法律服务。同时，王海青律师为多家政府机关、金融机构、私募基金管理人等主体提供常年法律顾问、合规和投后风险处置等多方面的法律服务。

另外，王律师处理大量因盖章真伪而产生的合同纠纷、公司证照印章返还纠纷、与公章控制有关的股东纠纷和控制权纠纷，在丰富的实务经验基础上，对公章法律问题进行了系统而深入的研究并出版专著《公章法论》（法律出版社，2020年）。



李倩

合伙人/武汉
元宇宙与数字经济行业委员会成员

邮箱: tracy.li@meritsandtree.com



李律师毕业于中南财经政法大学，取得法学学士学位。在加入植德前，李律师曾在中伦律师事务所工作多年。

在投资基金领域，李律师先后服务国开（湖北）投资、东湖零度、楚昌基金、宏泰天睿 30 余家私募机构，代表诸多家国有、上市公司、券商背景私募机构开展对外投资、投后管理、基金诉讼等活动，多次受湖北省内金融监管部门、基金行业协会、基金孵化基地邀请担任大赛评委、专家顾问。尤其在基金合规方面，其先后协助多个地方金融局开展私募基金监督管理工作，代表多个政府专班对违法私募、伪私募进行处置，处置项目涉案总金额超过百亿元，对私募基金监管的基本原则和具体要求有深刻认识；在银行与金融领域，其先后为政策性银行多个基础设施、产业园区建设项目融资提供专项法律服务；在家事服务与财富管理领域，其善于运用金融、保险、资本市场知识为高净值人群家事纠纷提供综合性解决方案。



扫码阅读

植德元宇宙与数字经济
文章合集



扫码订阅

植德元宇宙与数字经济
双周简讯



前行之路 植德守护

北京

东城区东直门南大街1号来福士中心办公楼5层、12层
电话: 010-56500900
传真: 010-5650 0999
邮编: 100007

上海

长宁区长宁路1133号长宁来福士T1办公楼1801
电话: 021-52533500
传真: 021-52533599
邮编: 200051

深圳

南山区科苑南路2666号中国华润大厦9层
电话: 0755-33257500
传真: 0755-33257555
邮编: 518052

武汉

江岸区中山大道1505号企业天地1号45层
电话: 027-82772772
传真: 027-82772773
邮编: 430014

海口

龙华区国贸大道帝国大厦B座5楼512
邮编: 570125

香港

香港中环康乐广场1号怡和大厦33楼3310室
电话: 852-22532700
传真: 852-28869282
邮编: 510000