



—— Block Data ——

# 2018年STO生态研究报告

2018年11月27日

出品：链塔智库

学术支持：火币大学

链塔BlockData是全球区块链数据服务提供商，三大业务包括链塔数据平台、链塔智库、链塔评级，分别提供最全区块链数据、权威区块链研究报告、专业数字经济评级。

- 1 链塔数据：6000+区块链项目库、1000+投资机构库
- 2 链塔智库：200+区块链研究报告
- 3 链塔评级：100+数字经济评级



[www.blockdata.club](http://www.blockdata.club)

获取“200+”区块链研究报告

微信订阅号ID: liantazhiku

\*项目入库请联系：小陆（微信：jkas8963）

\*项目方免费申请链塔评级：

联系人：李松伟（微信：lisongwei）

联系电话：18810888281

# 目录

# CONTENTS

---

## 1. ST与STO简述

- 1.1 ST概念及分类
- 1.2 STO概念及优势、风险点
- 1.3 STO与IPO、ICO比较
- 1.4 STO流程
- 1.5 企业VIE架构搭建

## 2. 全球各地STO监管情况

- 2.1 美国证券注册豁免情形
- 2.2 欧盟STO监管情况
- 2.3 新加坡STO监管情况
- 2.4 香港STO监管情况
- 2.5 STO监管情况总结

## 3. STO生态布局

- 3.1 ST发行平台
  - 3.2 ST交易平台
  - 3.3 ST投资机构
  - 3.4 其他服务机构
-

# 前言

## PREFACE

---

ST，全称为Security Token，即证券型通证。ST本质上是一种以通证为载体的证券，ST中的通证可以用来代替股票、债券等资产标的，并与传统资产如股权、债权、不动产等挂钩。ST处于数字资产和传统资产的交叉领域。

STO，全称为Security Token Offering，指的是证券型通证的发行。STO是一种以通证为载体的证券发行，通证代表着某种资产或权益，通证的发行需要满足合规性要求并受到监管部门的监管。

尽管STO的概念十分热门，但大部分国家对STO的态度保持着谨慎，各国监管机构也尚未提出明确的、完全适用于STO的监管政策。目前STO所使用的法律条文主要是已有的证券法监管条例。

ST的产业链主要涉及五类主体，分别是项目方、发行平台、交易平台、投资机构、其他服务机构。整个流程大致为项目方在各类服务机构的协助下，在发行平台上发行ST募资，最终项目方的ST登陆交易平台进行交易。整体而言，当前ST产业处于早期探索阶段，产品链路尚未完全打通。

---

# 1. ST与STO简述

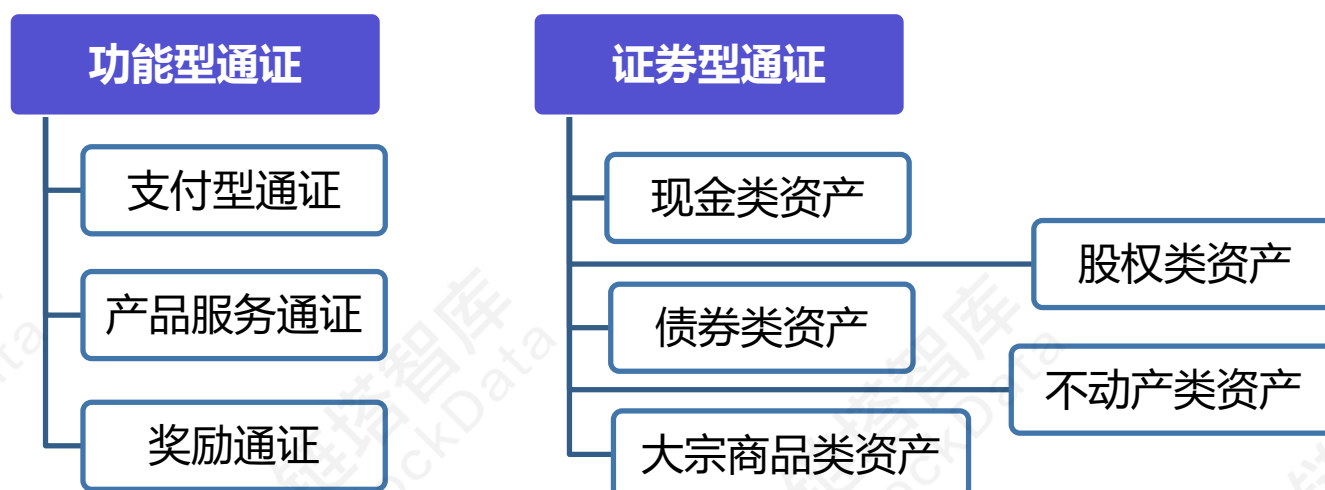
## 1.1 ST概念及分类

ST，全称为Security Token，即证券型通证。ST本质上是一种以通证为载体的证券，ST中的通证可以用来代替股票、债券等资产标的，并与传统资产如股权、债权、不动产等挂钩。ST处于数字资产和传统资产的交叉领域，一方面ST是一种加密数字权益证明，另一方面ST持有人能够获得持有收益。

与ST概念相对应的是UT，即UtilityToken，功能型通证。ST与UT最大的区别在于价值的来源，UT的价值来源于共识以及可以应用流通的场景，根据应用流通场景的不同，UT又可分为支付型通证、产品服务通证、奖励通证等；ST的价值则来源于其所挂钩的资产。

如果通证被认定为是证券型的，则需要受到监管部门的监管，不同国家或地区对证券的认定有所差异，需要具体问题具体分析。以美国为例，美国联邦证券法对证券的认定包括两种形式，一是股票、票据、债券、其他形式的股权和债券工具；二是通过豪威测试的任何形式的投资合同。

### ST与UT的分类





## 1.2 STO概念及优势、风险点

STO，全称为Security Token Offering，指的是证券型通证的发行。STO是一种以通证为载体的证券发行，通证代表着某种资产或权益，通证的发行需要满足合规性要求并受到监管部门的监管。具体而言，STO有以下几种优势。

- 具备合法合规性，便于监管

STO的进行，需要经过项目合规审查、团队背景调查、投资者资质核查等过程，在这个过程中，劣质项目会被剔除掉，既能方便监管部门监管，也能更好地保护投资者的权益。

- 具备可编程性，降低监管清算成本

传统金融资产以通证为载体，通过加密智能合约的形式抽象出来，具备了可编程性。可编程性和智能合约相结合，能够实现快速清算和自主、自动合规，大大降低监管清算成本，提高效率。

- 增加流程性和市场深度

证券型通证的可编程性也意味着传统资产可以上链，资产上链能够实现大型资产交易碎片化，增加资产流动性，降低流动成本；另一方面，以通证为载体，也使得不同资产的互操作性大大增强；此外，证券型通证交易所大多能够实现24/7全天候交易，也能够带来流动性的增加。

尽管STO优势明显，但也应看到现阶段STO的发展仍处于早期阶段，具备较大的风险因素，具体风险点如下。

- 处于中心化体系中，无法打破国界限制

STO最大的风险是无法打破以国家主权为边界的法制边界。目前，STO的合规监管依然是各国家、地区监管框架下的法律监管，由于各个国家、地区的监管要求各有不同，也就导致原本具备全球流通特性的ST难以突破以国为界的桎梏。而且，当前STO的监管依然是中心化的监管，抛弃了区块链去中心化的特质。

- 现行监管框架不明确

尽管目前部分国家针对STO提出了一些指导性意见，但STO的监管规则并非专门设置，而是遵循原有的法律条例，在这种情况下，进行STO的企业同样能够通过IPO、发行债券或其他金融产品融资，STO优势并不明显。

- 合规监管要求严格，投资人范围有限

在现行的法律框架下，STO的投资者资质被严格限制。以美国为例，STO的投资者被严格要求为合格投资者，对海外投资者的资金来源也会进行严格审查，STO的投资者范围有限。此外，通过STO发行的通证可能存在锁定期，并非能够直接登陆交易所进行交易，证券型通证的流动性有限。

尽管STO并非如人们构想那般完美，但STO对于改造传统资产的尝试、对提升价值流通和转移效率的探索仍然具有重大的意义。

### 1.3 STO与IPO、ICO比较

总体来看，STO集IPO和ICO两种融资方式的特点于一身。与IPO类似，STO的底层资产是基于实体有价资产并且受到强监管。同时，STO也继承了ICO流动性强的特点，能够全天候交易。STO的强监管，解决了ICO无监管、透明度差的问题，对投资者权益的保障也更强。

STO与IPO、ICO比较

	STO	IPO	ICO
证券类型	证券	证券	通证
资产	实体有价资产	股权	链上资产
企业类型	大部分为基于实体公司的创业公司	依交易所规定不同，总体为大中型公司	概念型小公司或去中心化组织
企业风险	中	小	高
上市成本	中	高	低
融资规模	中	大	中小
监管	强	强	弱
透明度	高	高	低
中心化	是	是	否
投资者认证	是	是	否
投资风险	中	低	高
交易所	ST交易所	传统证券交易所	普通数字资产交易所
交易时间	24 / 7	固定交易时间	24 / 7

数据来源：链塔数据平台

www.blockdata.club



## 1.4 STO流程

一般来说，STO流程包括以下五个部分。具体如下图所示：

STO流程



资料来源：火币中国

www.blockdata.club

首先，发行方需要梳理项目，明确需要进行通证化的资产，根据所要通证化资产的特性，设计相应的发行方案，准备所需材料。其次，根据发行方案，企业需要进行组织架构调整，对于中国企业而言，可以采用VIE架构进行海外STO。再次，发行方通过咨询律所、会计师事务所，准备目标国的法律合规材料，进行合规申报。合规备案后，发行方即可在一级市场募资，待度过禁售期后，ST能够登陆合规交易平台进行交易。

## 1.5 企业VIE架构搭建

中国企业可以通过VIE架构来实现STO。整个过程如下：

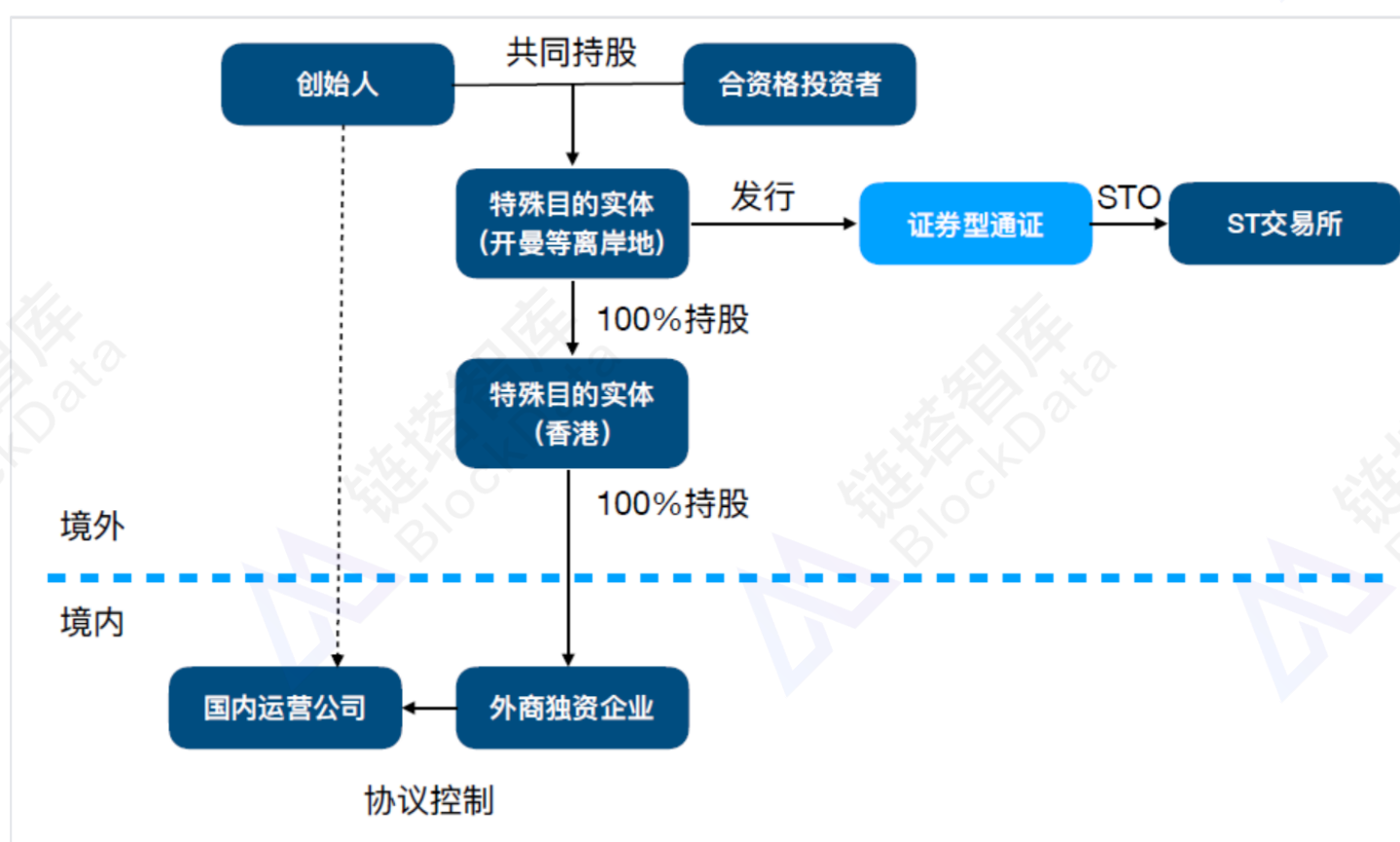
创始人及合格投资者等共同持股在开曼等离岸地设立公司，作为上市主体；

设立香港公司，由离岸地公司100%持股；

香港公司设立境内外商独资企业，香港公司100%持股；

外商独资企业协议控制国内运营公司。

企业搭建VIE结构



资料来源：火币中国

www.blockdata.club

## 2. 全球各地STO监管情况

### 2.1 美国证券注册豁免情形

在美国现有的监管制度下，公开募集资金主要有两种方式。方式一是通过SEC注册融资，即通过IPO上市融资；方式二是通过符合一定的条例获得注册豁免资格。大部分发行ST的企业，只能通过豁免条例进行资金募集。美国常见的豁免注册条例有Reg A+、Reg D、Reg S、Reg CF。

- Reg A+类似我国中小板和创业板，发行方限美、加中小企业，融资额不超5000万美金，募集对象为美国境内投资者，企业披露文件要求严格；
- Reg D类似我国私募基金，对发行方无限制，募集对象为美国境内合格投资者；
- Reg S严格限制募集对象为境外投资人，对发行方、融资额则无限制，将更多的运用在STO上。
- Reg CF是最快、最便宜的融资条例，但所筹资金有限。

除注册豁免条例外，与监管相关的核心概念还包括KYC和AML（投资人尽职调查和反洗钱调查）、合格投资者等。在美国，满足下列条件的投资者可被认定为合格投资者：

- 在近两年每年收入均超过20万美元，或连同配偶收入合并计算超过30万美元，且在当年其合理预期收入仍能达到同等水平的自然人；
- 除其主要居所之外的净资产超过100万美元（个人或连同配偶合并计算）的自然人；
- 资产超过500万美元的机构；
- 其他501(a)中列举的各类受监管的机构，比如银行和已注册的投资公司，这些机构无需适用资产测试。

## Reg A+条例详解

Reg A+注册豁免发行被称为“小型初创公司IPO规则”，该条例允许公司使用股权众筹来提供和出售它们的证券，而不必向SEC注册证券。

该条例的内容是允许中小企业通过这个条例，在一年时间内，向大众投资者募集最多5000万美元的资金。根据融资金额的不同，Reg A+可分为两个等级，各等级具体要求如下。

**Reg A+各等级具体要求**

项目	第一类	第二类
发行方	注册在美国或者加拿大的公司 且经营活动也在美国或加拿大开展	
融资要求	12个月内融资金额不得超过 2000万美元	12个月内融资金额不得超过 5000万美元
投资人	向所有投资者开放	
单个投资人 投资额要求	无投资金额限制	对合格投资者无金额限制，非 合格投资者投资额不得超过其 年收入或净资产的10%
投资者收入 鉴定	投资者可以自己申报财产收入，不需提供文件证明	
关联方 投资额	投资额不超过600万美元	投资额不超过1500万美元
信息披露	提交Form 1-A内容	
	披露未审计的财务报表	披露经审计的财务报表
市场试水	创业公司在准备发行说明书前可以给市场“预览”融资机会，以 衡量市场兴趣	
持续披露 要求	融资结束后30天内提交一篇 融资总结报告	投资者数量超过300，需要持 续提交审计过的年报、半年报、 当前事件报告
各州证券法 (蓝天法) 监管情况	受到各州蓝天法的监管，也 可选择加入NASAA协同审查。	豁免各州蓝天法管制
二级市场	ATS平台	

数据来源：链塔数据平台

www.blockdata.club



整体看来，Reg A+的优势十分明显，具体包括以下几点：

- 公司无须经过IPO就能公开上市；
- 相比于IPO，信息披露要求较低；
- 投资者群体广泛；
- 投资者购买通过Reg A+发行的证券后，可以立即转售；
- 发行方可以参与公共广告活动。

对于STO而言，Reg A+也具有以下风险点：

- 根据Reg A+发行的证券，第一年在二级市场的交易额不得超过发行总价的30%；
- Reg A+下的注册豁免发行不适用于没有明确经营计划的初创企业和用于合并或收购非上市公司的初创企业；
- 发行人的注册地和主要经营地均在美国或者加拿大，且不得为美国1940年投资公司法案项下的投资公司；
- 发行人在发行日前五年内未受过美国SEC的任何制裁；
- 信息披露要求较高：发行人需提供Form 1-A所规定的所有信息，包括但不限于业务描述、资金用途、财务状况、高级管理人员情况等；第二等级还包括后续的信息披露要求。



## Reg D条例详解

Reg D注册豁免发行又称私募证券发售规则，是由一系列的规则构成，其中Rule 504和Rule 506限定了Reg D的注册豁免情形，具体情况如下：

### Rule 504和Rule 506具体要求

项目	Rule 504	Rule 506	
		506 (b)	506 (c)
发行方	不适用于投资公司、没有明确商业计划的公司、证券发行方曾涉及证券欺诈或违背过相关法律		
募资金额	未来12个月内通过证券募资不超过500万美元	无限制	无限制
投资者	对投资人的数量和资质没有要求	不限量的合格投资者和不超过35个非合格投资者	不限量合格投资者
限售期	12个月		
宣传推广	不可公开宣传	不能公开宣传和市场推广	可以公开宣传和推广
SEC填报材料	Form D		
二级市场要求	ATS平台		

数据来源：链塔数据平台

www.blockdata.club

尽管506 (b) 和506 (c) 没有对发行总价进行限制，但是Reg D针对不同的发行总价制定了相应的信息披露要求：

- 发行总价低于200万美元，发行人需提供发行日前近两年的经审计的财务报表（若不足两年的，至少需提供近120日的经审计的财务报表）、中期财务报表、已开展业务和将开展业务的财务报表、不动产经营情况及其他财务信息；
- 发行总价高于200万美元但低于750万美元，发行人需提供CFR §239.10项下Form S-1所规定的所有信息，包括但不限于招股说明书、资金用途、发行价、经审计的财务报表（至少需提供近120日的经审计的财务报表）等；
- 发行总价超过750万美元，同1933年美国证券法规定的非豁免注册发行的信息披露要求相同。

整体看来，Reg D具有以下优势：

- 公司无须在SEC注册就能发布和出售证券；
- 无募资金额限制；

对于STO而言，Reg A+也具有以下合规风险点：

- Reg D不适用于没有明确经营计划的初创企业和用于合并、收购非上市公司的初创企业；
- Reg D项下的豁免注册发行的信息披露义务较高；
- 通过Reg D注册豁免发行，有一年的限售期。

## Reg S条例详解

Reg S又被称为离岸证券发售规则，针对的是在美国境外发行证券的情形。

该条例对发行方、融资额度、信息披露均无限制，募集对象为美国境外投资者，投资者资格依据其所在国的要求，证券发行审批也需要依据投资者所在国的法规。在备案审核方面，发行方在首次发售15日内需向SEC备案，证券发行后一年内不得出售给美国境内投资者。

## Reg CF条例详解

Reg CF的全称是Regulation Crowdfunding，18岁以上的人都可以投资。Reg CF的具体条例如下：

- 所有根据Reg CF进行的交易需通过SEC注册的证券经纪商或互联网众筹门户进行在线交易。这些中间人必须对发行方有积极的监督行为，同时必须拒绝为有过证券犯罪前科或有证券欺诈倾向的发行人提供平台。
- 公司在12个月内通过众筹筹集的资金不得超过107万美元；
- 投资者在12个月内投资该类众筹证券的金额存在上限：
  - 年收入或净资产少于10万美元的投资人最多可以投资2000美元或者年收入（净资产）的5%（取两者较大值）；
  - 年收入和净资产都大于10万美元的投资者，最多可以投资年收入或净资产（取较小值）的10%，但不得超过10万美元。
- 发行主体需向SEC提交Form C并披露相关信息，同时披露给投资者和经纪商。
- 投资者通过该众筹购买到的证券在一年内不得转售。

## 2.2 欧盟STO监管情况

欧洲对STO的监管包括欧盟层面的金融监管政策和主权国家本身的金融监管政策。欧盟的监管部门包括ESMA（欧洲证券和市场监管机构）和ECB（欧洲央行），ECB主管整个欧洲的货币政策和商业银行相关条例。

早在去年11月份，ESMA就发布声明要求企业进行初始代币发行遵守相关证券监管条例，具体的法律条例主要有：

- 《招股说明》
- 《金融工具市场指令（MiFID）》
- 《另类投资基金经理指令（AIFMD）》
- 《第四版反洗钱指令》

招股说明书披露条例要求券商必须对所承销的金融资产负责。金融工具市场指令条例要求金融资产在合规的交易所上市，通过合规的有牌照的券商来进行发行。

除此之外，欧盟法规也规定了几种证券注册豁免情形：

- 面向合格投资者私募的情形：允许只出售给合格投资主体的证券豁免注册。
- 单笔认购金额较高的情形：如果每个投资主体购买至少10万欧元的证券，根据相关条例，则该证券的发行也可以免于注册。
- 募资总额较低的情形：如果证券发行主体在12个月内募集总金额不超过10万欧元，根据相关条例，该证券的发行也可以免于注册。
- 符合成员国监管条件的众筹情形。



## 2.3 新加坡STO监管情况

STO在新加坡受到MAS（金融服务管理局）的监管。目前MAS将通证分为三类：实用型通证，支付通证和证券。

根据今年9月份MAS技术基础设施部门主管Damien Pang在CoinDesk共识大会·新加坡站的现场讲话，MAS并不打算规范实用型通证，对于实用型通证，项目方只要出具律师签署的非证券性质法律意见书即可；MAS预计在今年年底之前颁布支付服务法案，以适用于具有存储和支付价值的支付通证；此外，新加坡《证券与期货法》适用于与证券发行特征一致的通证。

早在2017年11月，MAS就发布了《数字通证发行指南》，用于指导新加坡数字通证发售或发行。根据《数字通证发行指南》，若数字通证属于SFA中定义的资本市场产品（资本市场产品包括证券、期货合同以及用于杠杆式外汇交易的合同或者协议等），则该类数字通证的发售或发行可能会受到MAS的监管，需要按照SFA的要求编制或附有招股说明书，并在MAS进行登记。



在以下几种情况中，通证发行可以获得注册豁免资格，免受招股说明书的限制。

- 该通证发行属于某一实体证券，或CIS中单位的小额发行，发行期限在12个月以内，募集金额不超过500万新币（或等值外币），并受一定条件限制；
- 该通证发行属于私募，发行对象不超过50人，发行期限在12个月以内，并受一定条件限制；
- 通证发行仅面向机构投资者；
- 受一定条件限制，通证发行面向合格投资者。

此外，在新加坡运营数字通证的首次发行平台需要持有相应的资本市场服务牌照或具备豁免持牌资格；提供数字通证财顾服务需要获得相应的财务咨询服务相关财务顾问牌照的授权或具备豁免持牌资格；运营数字通证交易平台必须根据SFA规定获MAS审批成为获批交易所或由金管局认定为受认可的市场运营商；MAS《反洗钱与反恐怖主义融资通知》也适用于数字通证发行。

## 2.4 香港STO监管情况

11月1日，中国香港证监会发布了《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》，将针对虚拟资产投资组合的管理公司、基金分销公司和交易平台运营者推出监管措施，包括对投资组合管理公司发放牌照和将虚拟资产交易平台纳入监管沙盒。

香港证监会将虚拟资产分为两类，一类是属于“证券”或者“期货合约”定义范围的虚拟资产，即证券型通证；另一类是不构成“证券”或“期货合约”的虚拟资产，即功能型通证。证券型通证的产品及相关活动属于香港证监会的监管范围，需要遵守《证券及期货（发牌及注册）（资料）规则》下的通知规定，而对于投资功能型通证的基金以及相应的提供交易服务的平台运营者，则不受证监会监管。

具体的监管规则如下：

### 香港证监会监管范围

#### ★ 虚拟资产类型：

虚拟资产属于“证券”或“期货合约”的定义范围，即证券型通证

#### ★ 虚拟资产投资组合管理公司：

- 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，该类公司一般须领有第1类受规管活动的牌照；
- 管理“证券”及 / 或“期货合约”的投资组合而领有或须申领第9类受规管活动的牌照的公司

根据监管规则，此次监管文件发布涉及的金融牌照有两类：第一类牌照和第九类牌照。

### 第一类牌照：证券交易

- 具体业务：▶ 为客户提供股票及股票期权的买卖/经纪服务；
- ▶ 为客户买卖债券；
  - ▶ 为客户买入 / 沽出互惠基金及单位信托基金、配售及包销证券。
- 申请要求：▶ 500万港元的缴足股本，若该机构提供证券保证金融资，则须为1000万港元；
- ▶ 300万港元的流动资金，若该机构是获核准介绍代理人或交易商，或（就期货交易商而言）期货非结算交易商或交易商，则须为50万港元。

### 第九类牌照：提供资产管理

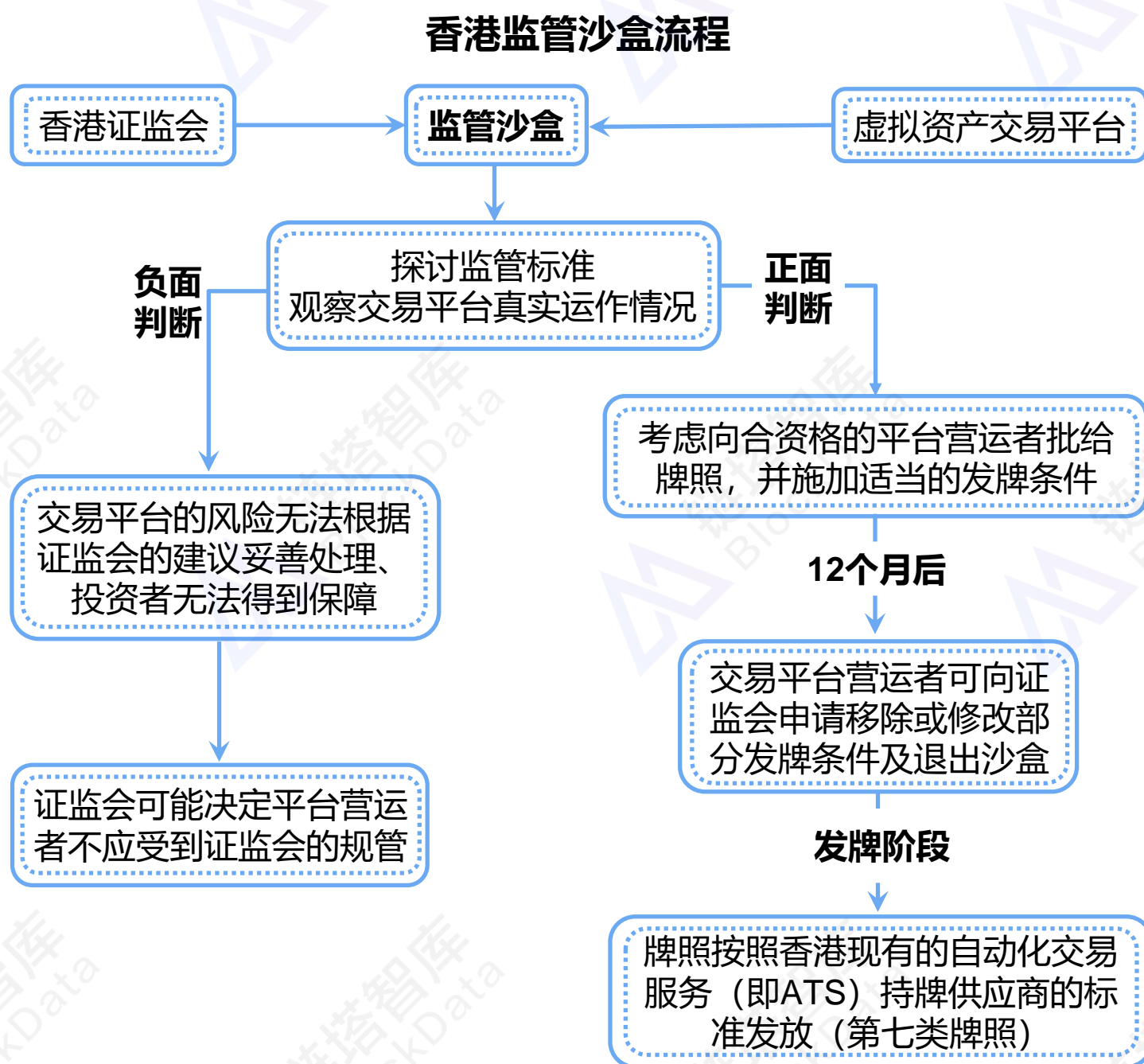
- 具体业务：▶ 以全权委托形式为客户管理证券或期货合约投资组合；
- ▶ 以全权委托形式管理基金。
- 申请要求：▶ 500万港元的缴足股本，若该机构并不持有客户资产，则不设最低缴足股本规定；
- ▶ 300万港元的流动资金，若该机构并不持有客户资产，则须为10万港元。

## 香港证监会旗下十类牌照



根据MBA智库百科解释，监管沙盒的概念最早由英国政府在2015年3月提出，按照英国金融行为监管局的定义，监管沙盒是一个“安全空间”，在这个安全空间内，金融科技企业可以测试其创新的金融产品、服务、商业模式和营销方式，而不用在相关活动碰到问题时立即受到监管规则的约束。监管沙盒是政府鼓励创新的一种方式。

证监会将与那些有意并已证明其致力依循应达到的严格标准的虚拟资产交易平台营运者合作，方法是将它们纳入证监会监管沙盒，虚拟资产交易平台的监管沙盒至少运行12个月，具体操作流程如下。





## 2.5 STO监管情况总结

整体而言，目前大部分国家和地区对STO的态度为中性偏保守，仅有少部分国家和地区针对加密货币及STO提供了指导性意见，尚未出现放宽STO监管政策的国家或地区，全球STO的监管尚处于探索、试错阶段。

从美国、欧盟、新加坡、香港等地的实践来看，STO监管的核心在于判断通证是否属于该国家或地区法律法规下“证券”的范畴。一旦通证被认定为证券，那么该类通证就需要受到证券法的监管，需要满足证券法等相关法律法规的规定，同时向有关管理机构进行登记注册，完成信息披露等要求。

### 3. STO生态布局

STO产业链主要涉及五类主体，分别是项目方、发行平台、交易平台、投资机构、其他服务机构。整个流程大致为项目方在各类服务机构的协助下，在发行平台上发行ST募资，最终项目方的ST登陆交易平台进行交易。在这几类主体当中，交易平台的政策准入门槛最高，需要具备相应的资质牌照并满足监管要求，其他服务机构则是为项目方提供技术、合规、流动性管理等服务，为ST顺利发行和交易提供保障。

STO生态布局



数据来源：链塔数据平台

www.blockdata.club

### 3.1 ST发行平台

与实用型通证相比，证券型通证对投资者资质以及合规情况有较高的要求，因此证券型通证的发行流程与实用型通证的发行流程不同，证券型通证的发行需要有特定的技术解决方案和法律合规服务。

当前，关于ST的发行有两种解决方案，第一种是在以太坊等主流公链上添加可兼容协议，在智能合约里嵌套投资者认证等工具；第二种是开发出新的、去中心化的、满足合规性要求的证券型通证发行平台。

以下表格是证券型通证发行平台及其协议。

**ST发行平台列表**

项目名称	成立时间	ST标准	通证
Polymath	2017年	ST-20	POLY
Harbor	2018年	R-Token	/
Swarm	2014年	SRC20	SWM
TrustToken	2017年	/	TRU / TrueUSD
Securitize	2018年	DS-Token	/
Securrency	2015年	CAT-20 / CAT-721	/
Ethereum	2014年	ERC 1400/1404/1410/1411	ETH
Hashgard	2018年	TAMT	GARD

数据来源：链塔数据平台

www.blockdata.club

# Polymath



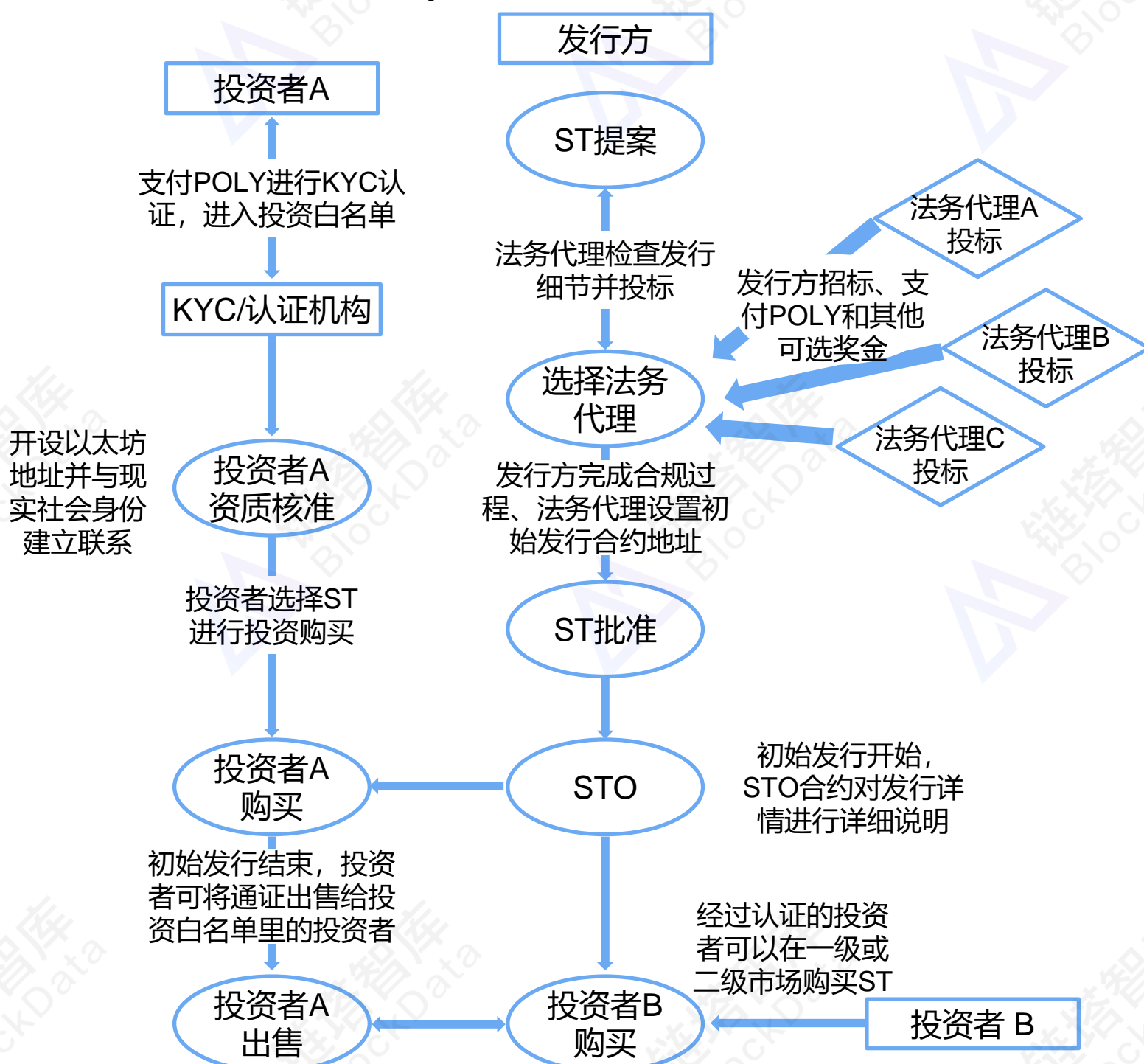
**成立时间：**2017年

**项目简介：**Polymath是美国ST发行平台，旨在为金融服务企业制定并发行ST。Polymath允许完成合格投资者认证的個人和机构投资者，在符合政府规定的前提下参与STO。

**ST标准：**ST-20协议

**融资情况：**5900万美元（ICO）

## Polymath ST发行流程



## Harbor



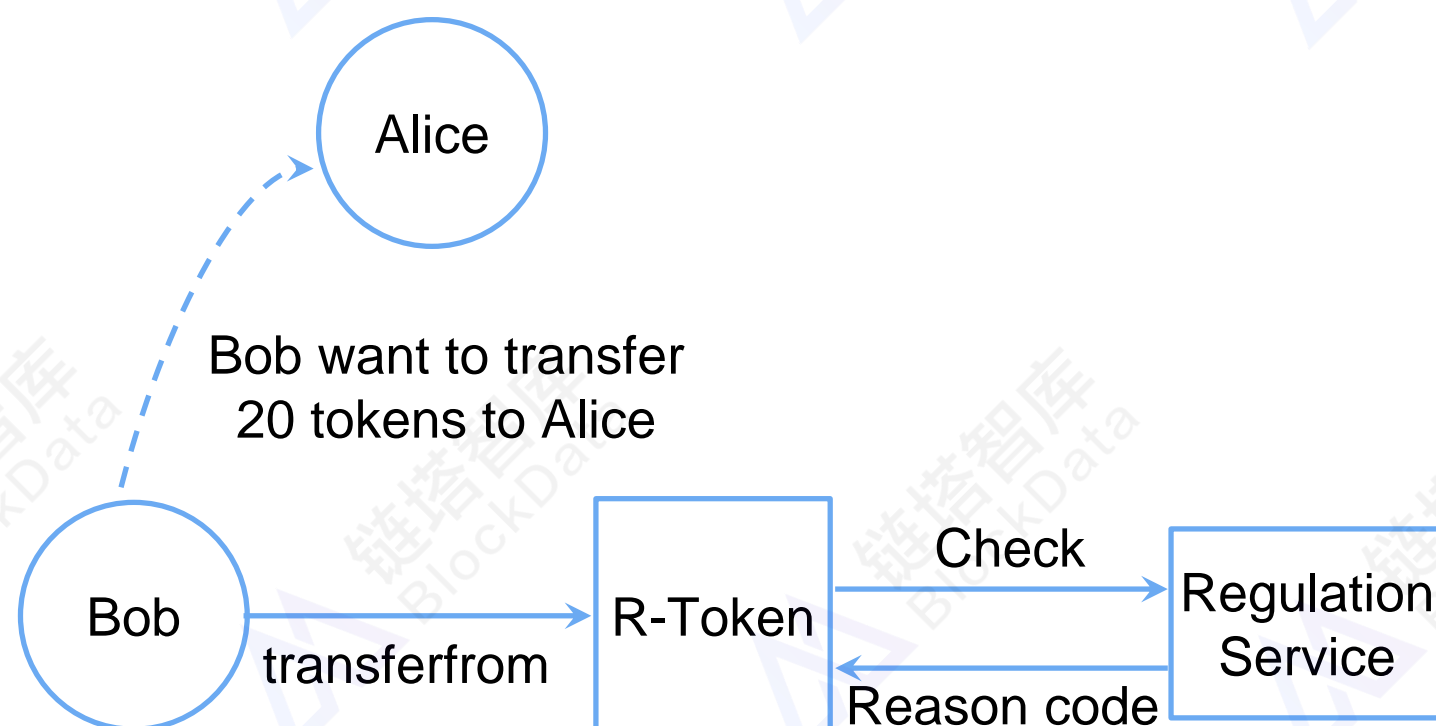
**成立时间：**2018年

**项目简介：**Harbor是一个基于以太坊区块链的开源平台，致力于打造去中心化的合规协议，使传统投资标的无缝链接到区块链上。通过建立标准化流程（KYC/AML合规服务、税务、信息披露等等），Harbor简化了监管流程；通过私募ICO，Harbor提供符合Reg D标准的私人销售。

**ST标准：**R-Token

**融资情况：**1000万美元（A轮）

### R-Token转移过程举例



数据来源：链塔数据平台

www.blockdata.club



## 3.2 ST交易平台

ST交易平台是专门用于证券型通证交易的平台，是STO生态中的重要平台。与传统数字资产交易平台相比，ST交易平台的运营需要一定的资质牌照，还要满足合规要求。

当前，ST交易平台主要有三种类型：新生代ST交易平台、传统数字资产交易平台转型或扩展ST交易平台、传统证券交易所向ST交易平台延伸。

以下为各种类交易平台名单。

新生代ST交易平台列表

项目名称	成立年份	资质牌照	融资情况
tZERO	2014	清算和交易执行、ATS	\$1.34亿/STO
OFN	2014	ATS	\$220万 / A轮
Coinlist	2017	ATS	\$920万 / A轮
BlockTrade	2017	受MiFID II框架监管	/
Templum	2018	ATS	\$1000万 / 战略投资
Orderbook	2017	/	/

数据来源：链塔数据平台

www.blockdata.club

## 传统数字交易所布局

项目名称	进展
Coinbase	获得美国SEC和FINRA批准，成功收购三家拥有经营许可证的证券交易商，拥有BD、RIA、ATS牌照；
BCEX	与瓦努阿图国家数字证券交易所达成合作，共同开展区块链数字证券业务； 全球运营总部落户香港，参与香港沙盒监管；
火币	投资布局了两家持ATS牌照的交易平台：SharesPost和Openfinance
BitThumb	与美国金融科技公司seriesOne合作，将推出一个符合监管要求的证券型通证市场

数据来源：链塔数据平台

www.blockdata.club

## 传统证券交易所布局

名称	所在国	进展
Nasdaq	美国	纳斯达克正在策划推出通证化证券平台
London Stock Exchange	英国	与Nivaura合作开发一个用于证券型通证的去中心化平台，该平台已经进入英国金融监管局FCA的监管沙盒。
SIX Digital Exchange	瑞士	SDX隶属于瑞士证券交易所，SDX是瑞士证券交易所计划推出的一个数字资产交易的平台，SDX将受到瑞士国家银行的支持和瑞士金融监管机构的监管。
Malta Stock Exchange	马耳他	MSE旗下的MSX宣布和Neufund（STOs平台）以及币安合作，打造一个全球去中心化的、完全符合欧盟监管的证券化通证交易所。
Gibraltar Blockchain exchange	直布罗陀	直布罗陀证券交易所宣布成立致力于证券化通证的Gibraltar Blockchain Exchange。目前GBX正在争取直布罗陀金融服务委员会（GFSC）的证券化通证的上线和交易许可

数据来源：链塔数据平台

www.blockdata.club

tZERO

tZERO

**成立时间：**2014年

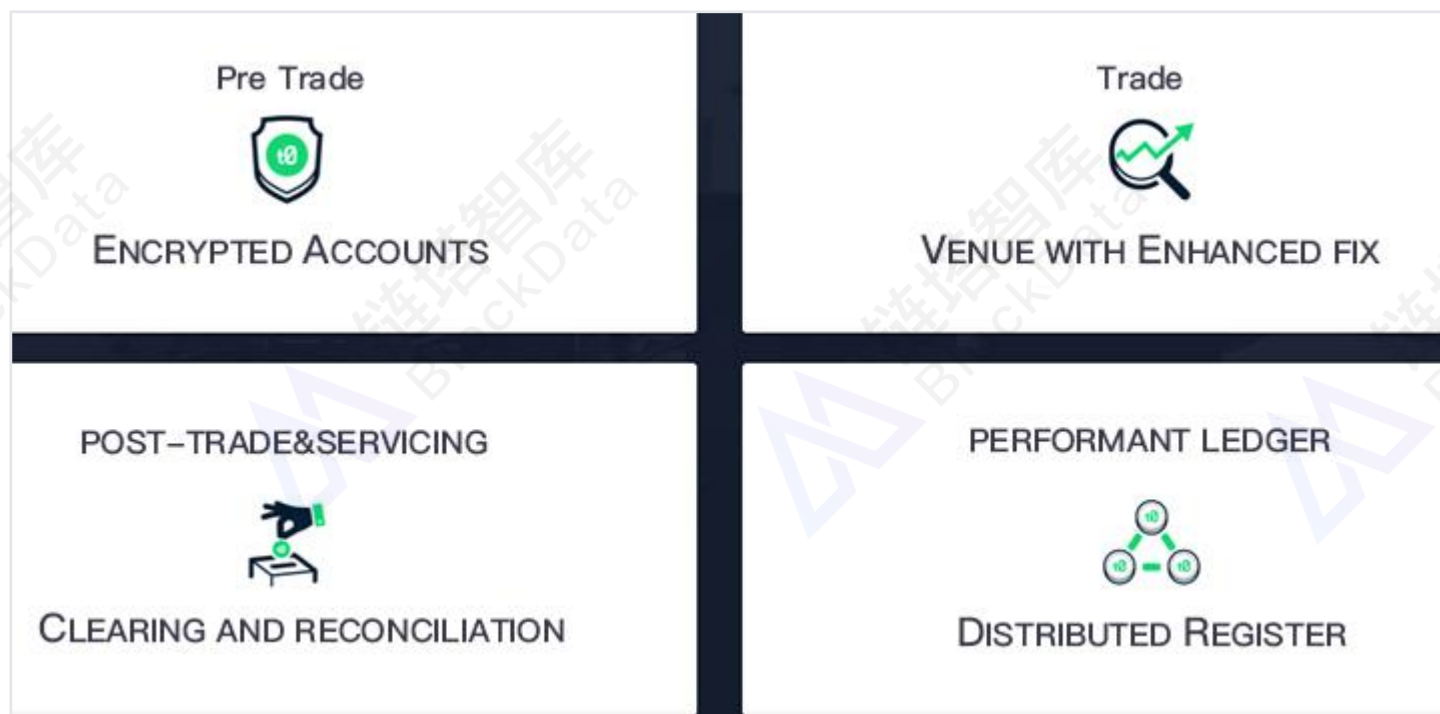
**项目简介：**tZERO致力于打造服务于ST的交易系统，旨在利用区块链技术创新金融市场并修复传统金融市场的低效率，以减少金融过程对传统机构市场结构的依赖，促进代币的安全交易，同时保持交易符合美国证券交易委员会(SEC)和金融行业监管局(FINRA)的规定。

**项目背景：**Overstock控股子公司

**牌照资质：**拥有两家SEC注册和FINRA会员的经纪商：清算和交易执行商SpeedRoute LLC和ATS系统PRO Securities LLC

**融资情况：**1.34亿美元（STO）

### tZERO平台运作方式



数据来源：链塔数据平台

[www.blockdata.club](http://www.blockdata.club)



## OpenFinance Network



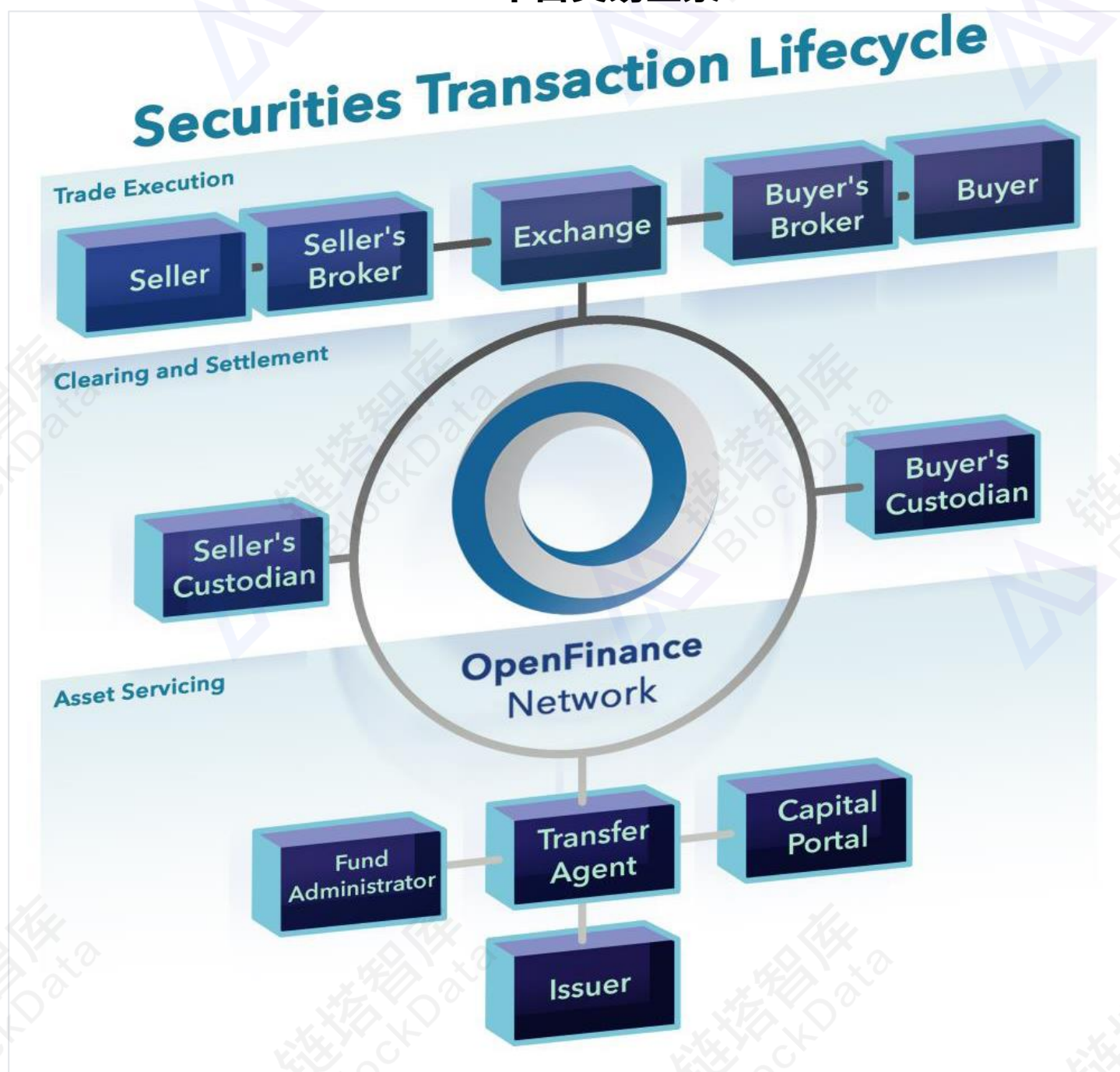
**成立时间：**2014年

**项目简介：**OFN致力于成为美国第一个完全合规的证券类通证交易、清算和结算平台，OFN采用中心化的订单匹配系统和去中心化交易方式

**项目进展：**OFN平台已于2018年6月份正式上线

**融资情况：**2018年8月，火币战略投资OFN

### OFN平台交易全景



数据来源：链塔数据平台

[www.blockdata.club](http://www.blockdata.club)



### 3.3 ST投资机构

投资机构及个人投资者是STO生态发展的重要驱动力，大范围投资机构和个人投资者的入场能够推动STO生态的繁荣及成熟，没有投资者的STO只能停留在实验阶段。现阶段监管要求参与STO的投资机构及个人投资者为合格投资者，因此，无论是个人还是机构都需要按照相应国家的合格投资者认定标准进行认证。

#### SPiCE VC



**成立时间：**2017年

**项目简介：**SPiCE是一家流动性通证基金公司，SPiCE坚信未来使用通证化证券的资产规模将达到数万亿美元。SPiCE为投资者提供了获取区块链/通证经济巨大增长的途径。SPiCE最新资产净值报告为每通证1.37美元。

#### SPiCE VC投资组合



数据来源：链塔数据平台

[www.blockdata.club](http://www.blockdata.club)

### 3.4 其他服务机构

STO生态中的其他服务机构主要包括托管行、流动性提供者、媒体平台、评级机构、合规管理机构、数据信息平台等。

#### Prime Trust



**项目简介：**Prime Trust是一家以区块链为导向的资产管理公司。2018年7月份，Prime Trust开始提供比特币存储服务，随后又增加了对以太坊以及ERC-20代币的支持。Prime Trust与Polymath发布联合声明，Prime Trust将为POLY提供托管服务，并将为基于ST-20标准的证券型通证提供服务。除此之外，Prime Trust还提供包括AML/KYC审查在内的合规解决方案。

#### Prime Trust托管服务

The graphic is a dark blue rectangular box with a green icon of two people and a shield at the top left. The text "Qualified Custodian" is in large white serif font. Below it, "All Accounts, All Asset Types" is in smaller white sans-serif font. A list of services follows, each preceded by a green checkmark icon: "BTC & ETH", "All Tokens Issued on ERC20", "US Domestic & International", "Custodial, Merchant, Trust, IRA, HSA & College Savings Accounts", and "API's for Tech-Driven Partners".

**Qualified Custodian**

All Accounts, All Asset Types

- ✓ BTC & ETH
- ✓ All Tokens Issued on ERC20
- ✓ US Domestic & International
- ✓ Custodial, Merchant, Trust, IRA, HSA & College Savings Accounts
- ✓ API's for Tech-Driven Partners

数据来源：链塔数据平台

[www.blockdata.club](http://www.blockdata.club)

## Bancor

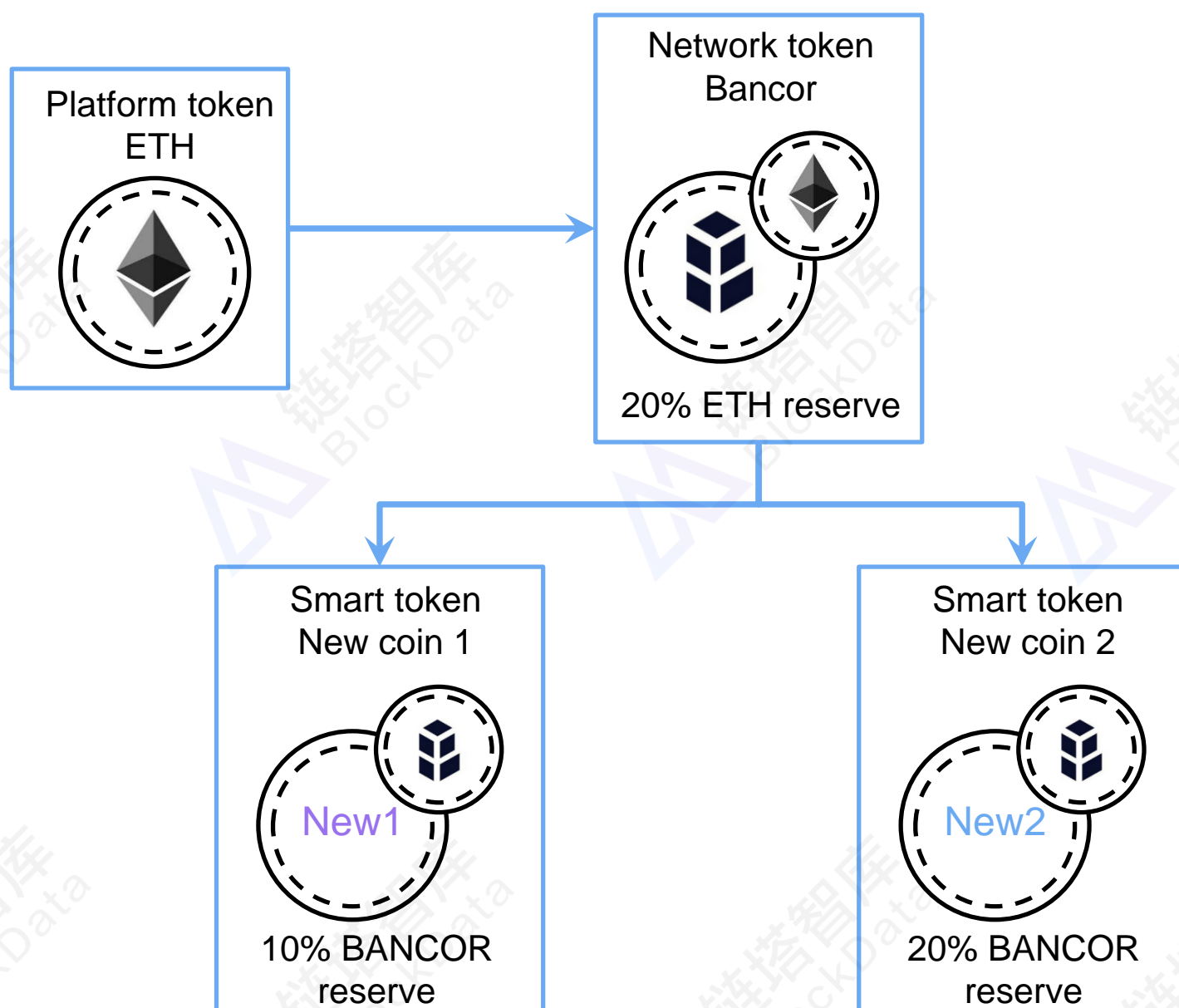


**成立时间：**2017年

**项目简介：** Bancor协议使得小众代币的价格发现和流动机制成为可能。Bancor利用智能代币为解决流动性问题提供新思路，智能代币持有一种或多种其他代币作为准备金，智能代币持有者可以即时买入或卖出该种智能代币的准备金代币，即时买入或卖出过程通过智能合约实现，交易价格通过规定的数学公式计算得出。

**融资情况：** 1.52亿美元（ICO）

### Bancor智能代币转换示例



# 全球首家区块链数据服务提供商

获取“200+”区块链研究报告

浏览“6000+”项目数据信息



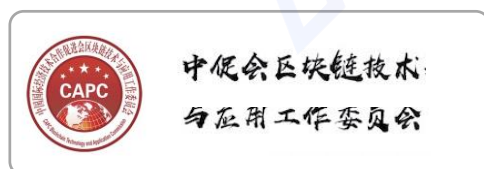
微信订阅号ID: liantazhiku



网址: www.blockdata.club

## 鸣谢

业务合作伙伴:



技术合作伙伴:



联合发布媒体 (排名不分先后):



媒体深度合作伴 (排名不分先后):

