

专题研究报告

海南自贸港金融政策分析与演进展望

核心观点

海南自贸区金融政策体系。海南自贸港金融政策体系已形成以 EF 账户为基础设施、以“双 Q”和跨境资管为创新抓手、以财政金融协同为支撑、以严密风险防控为保障的完整生态。2025 年，海南省跨境收支规模达 1154 亿美元，同比增长 6.1%，规模上升至全国中等水平。其核心特征与政策重心，精准锚定“最高水平开放”与“服务国家战略”两大坐标，通过制度型开放、枢纽功能塑造、产业精准赋能与风险闭环管理四个维度的协同发力，构建起独特的金融生态。

三大自贸区金融政策对比分析。上海自贸区、前海合作区与海南自贸港作为中国金融开放的前沿阵地，其政策体系虽各有侧重，但在推动人民币国际化、深化资本项目开放、探索制度型开放三大核心领域，呈现出显著的协同性与共性特征，共同构成了国家金融高水平开放的试验田。一是人民币国际化载体：协同构建多层次、多场景的跨境使用生态；二是资本项目开放试验：以账户体系为核心推进跨境投融资自由化便利化；三是制度型开放路径：对标国际规则，形成可复制推广的“中国方案”。

上海自贸区、前海合作区与海南自贸港基于其不同的战略使命、地理禀赋与功能分工，在政策设计、开放重点与发展路径上呈现出鲜明的差异化特征。一是战略定位与空间尺度差异：从“功能区”到“全岛自贸港”；二是跨境金融机制差异：从“自由便利”到“定向联通”；三是政策工具组合差异：普惠性红利 vs. 结构性激励；四是产业适配与开放重点差异：主导产业和开放侧重点形成了清晰的分工；五是监管创新模式差异：分别采取了不同的风险防控逻辑。

上海、前海与海南三大自贸区（港）核心金融政策的重心与实施路径因战略定位、区位优势和服务对象的不同而呈现出显著差异。其中，海南自贸港以“跨境资金流动自由便利”为核心，构建全域开放型金融基础设施；上海自贸区以“全球资产管理中心”建设为重心，强化人民币资产的定价与配置枢纽功能；前海深港现代服务业合作区以“深港规则衔接”为重心，探索粤港澳大湾区制度型开放“软联通”。

海南自贸港金融政策优劣势评估。海南自由贸易港金融政策的显著优势在于其开放深度、税收竞争力和制度创新的实效性，但金融基础生态薄弱，专业能力与监管体系待健全，产业承载与资本吸纳能力有限，与国际一流自贸港在软实力方面的差距是需要提升的方面。

海南自贸港政策演进展望及建议。未来，海南自贸港需要在三方面进行提升：一是强化产融结合，引导金融活水精准灌溉实体经济，破解资本空转隐忧。二是完善金融生态，补强专业服务与人才短板，构建国际化软环境。三是深化区域协同，主动链接全国大局，实现错位发展与功能互补。

风险提示：政策不及预期。

发展研究 · 专题研究

证券分析师：陶鹏春
 0755-81982322
 taolic@guosen.com.cn
 S0980511040002

相关研究报告

- 《证券行业发展趋势研究》——2022-11-15
- 《高质量发展期券商重资本发展路向再思考》——2023-09-11
- 《资本市场同业政策与券商发展研究》——2023-06-29
- 《FIGC 业务：海内外对比及中国券商发展路向研究》——2022-12-07
- 《资本市场开放态势及中资券商经营分析》——2023-06-28
- 《全面注册制背景下的投资银行业务研究》——2023-05-23
- 《投资银行业务进入高质量发展期》——2023-02-10
- 《证券发行中介责任边界的海外启示与借鉴》——2022-12-12
- 《上交所：筑巢引凤，助力创新型中小企业发展》——2022-09-20
- 《证券行业融资端改革，竞争格局及未来走向》——2023-09-25
- 《中央金融工作会议后券商发展趋势分析》——2023-12-15
- 《私募基金行业发展格局、政策走向及影响分析》——2024-02-08
- 《公募基金发展、变革及对券商的影响》——2024-03-26
- 《315 新政进一步确立市场监管两严两强新态势》——2024-03-29
- 《变局与变化——2023 年券商经营分析和路向简析》——2024-05-20
- 《券商平台化建设分析——以 AssetMark 为例》2024.06.26
- 《储架发行制度：海外借鉴与思考》——2024.06.28
- 《保险资管的发展、地位、运营特征及对券商经营的意义分析》——2024.09.23
- 《香港市场互联互通情况及券商跨境业务发展分析》——2024.09.24
- 《产业母基金：运作模式，典型案例及其与券商业务的协同发展》——2024.09.27

内容目录

1. 海南自贸港金融政策体系分析	4
1.1. 政策框架与核心内容	4
1.2. 核心特征与政策重心	5
2. 三大自贸区（港）金融政策对比分析	8
2.1. 政策共同点	8
2.2. 核心差异点	10
2.3. 政策重心差异	12
3. 海南自贸港金融政策优劣势评估	16
3.1. 显著优势：制度型开放的破冰效应	16
3.2. 主要挑战：从“政策红利”到“生态成熟”的跨越	17
4. 政策演进展望	21
4.1. 强化产融结合：引导金融活水精准灌溉实体经济，破解资本空转隐忧	21
4.2. 完善金融生态：补强专业服务与人才短板，构建国际化软环境	21
4.3. 深化区域协同：主动链接全国大局，实现错位发展与功能互补	22
风险提示	24

图表目录

图 1: 海南省历年 GDP (单位: 亿元)	5
图 2: 海南省产业结构 (1998-2024 年)	7
表 1: 三大自贸区 (港) 对比一览	12
表 2: 海南 EF 账户类型	13
表 3: 海南双 Q 政策基本安排	13
表 4: 海南跨境资管与离岸保险基本安排	14
表 5: 海南省全金融机构本外币存贷款余额表 (2025 年 12 月)	17
表 6: 海南辖区证券期货市场主要统计数据 (2025 年 12 月)	17
表 7: 海南省合法证券基金期货经营机构及证券投资咨询机构名单 (截至 2026 年 2 月 28 日)	18

1. 海南自贸港金融政策体系分析

海南自贸港金融政策体系以“跨境资金流动自由便利”为核心目标，构建了多层次、系统化的制度框架，为全岛封关运作后的高水平开放奠定了坚实基础。这一体系不仅体现了“一线放开、二线管住、岛内自由”的设计原则，更通过一系列创新工具和制度安排，有效促进了贸易投资便利化，同时筑牢了风险防控的底线。

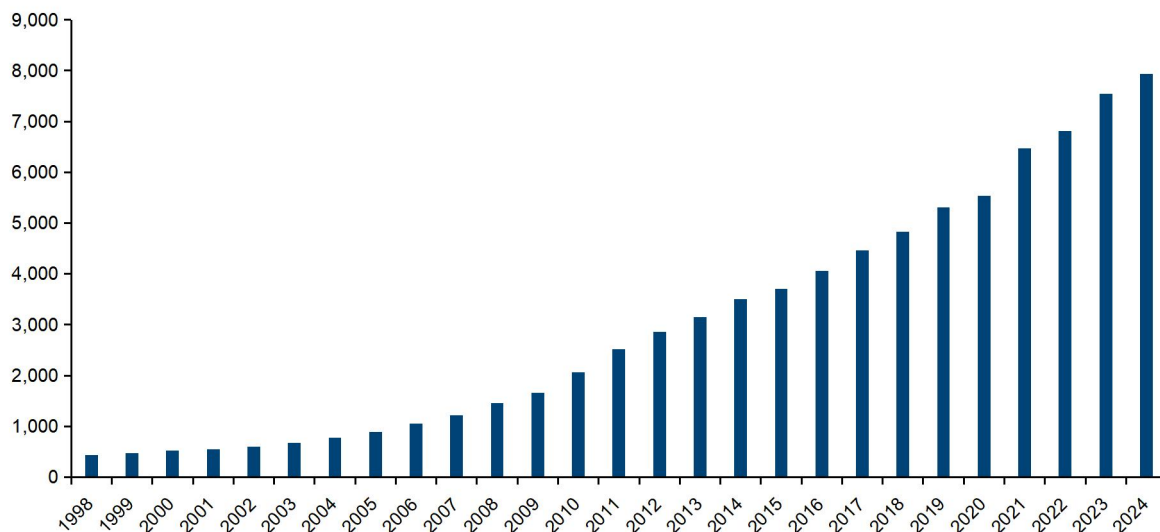
1.1. 政策框架与核心内容

多功能自由贸易账户（EF 账户）体系成为跨境资金流动的“快车道”。EF 账户全称为“海南自由贸易港多功能自由贸易账户”，是中国人民银行和国家外汇管理局为支持海南自贸港建设、实现跨境资金高水平自由便利流动而构建的本外币合一账户体系。它于 2024 年 5 月 6 日正式上线运行，是原有自由贸易账户（FT 账户）的“升级版”，已成为海南自贸港最重要的金融基础设施之一。它实现了本外币合一账户管理，资金在 EF 账户与境外账户之间“跨一线”可依法自由划转，无需前置审批。截至 2025 年末，全省共有 11 家银行上线 EF 账户，合计开立 EF 账户 810 个，累计发生业务量折合人民币 3509 亿元，开户主体与新加坡、中国香港等 91 个国家和地区发生了资金划转。其中，中信银行海口分行累计开立 EF 账户超 200 户，业务量突破 840 亿元。EF 账户的应用场景已从初期的贸易结算，拓展至资本项下的境外放款、外债融资、汇率风险管理等多个领域，成为企业开展全球经营的桥梁。

跨境投融资创新机制实现“双向通道”畅通。在跨境投融资领域，海南通过 QFLP（合格境外有限合伙人）、QDLP（合格境内有限合伙人）和跨境资产管理试点，构建了资本进出双向便利的通道。截至 2025 年 10 月末，已有 144 只 QFLP 股权投资基金落地海南，累计跨境流入资金 22.75 亿美元；同时，落地了 15 家 QDLP 基金管理企业，累计跨境流出 13.46 亿美元。跨境资产管理试点也取得实质性突破。2025 年 7 月，《海南自由贸易港跨境资产管理试点业务实施细则》正式发布。截至 2025 年 10 月末，人民银行海南省分行已完成对金元证券、万和证券、汇百川基金、鹏安基金等 4 家发行机构申请的 50 亿元人民币试点规模的核定。2025 年 10 月 17 日，首批两只试点私募产品已完成境外投资者认购，标志着试点政策顺利落地。2026 年 3 月，汇百川基金旗下公募基金向境外投资者开放销售，标志着公募基金跨境业务迈出新步伐。

财政金融协同工具精准滴灌实体经济。为强化政策协同效应，海南于 2026 年 3 月发布了《财政金融协同惠企利民政策措施指南》（以下简称“财政金融协同 50 条”），通过多种工具协同发力，支持重点领域发展。该指南涵盖 9 个部分 50 条具体措施，构建了“财政+金融+产业”三位一体的支持体系。具体工具包括：结构性货币政策工具（如支农支小、民营企业、科技创新再贷款）、财政贴息（覆盖中小微企业、设备更新、农业、服务业、个人消费等领域）、风险补偿机制（建立普惠、科创、知识产权、文旅贷款风险池）以及政策性保险（如商业航天保险、农业巨灾保险）等。这套“组合拳”旨在破解市场主体融资难题，提升政策直达性与获得感。

图1：海南省历年 GDP（单位：亿元）



资料来源：Choice，国信证券经济研究所绘制。

制度保障体系筑牢风险防控底线。健全的制度与监管框架是金融开放行稳致远的前提。2024年4月，中国人民银行海南省分行发布《海南自由贸易港多功能自由贸易账户业务管理办法》，为EF账户业务运行提供了明确的制度规范。国家外汇管理局海南省分局则牵头制定了涵盖QFLP、QDLP、融资租赁外债共享等20余项创新政策及实施细则，为市场主体提供了清晰的操作指引。在风险防控方面，海南构建了“宏观审慎+微观监管”的跨境资金流动管理体系。经中国人民银行总行同意，海南自贸港资金流监测平台（二期）于2025年底已完成全部功能建设并上线。该平台设定了宏、微观监测指标，实现了对本外币一体化、分账核算账户业务的全方位覆盖，能够通过分析跨境资金及分账核算单元“跨一线”“跨二线”收支状况，及时发现风险苗头，并通过微观分析识别异常交易线索，打击非法跨境资金活动，从而做到“管得住才能放得开”。

海南自贸港金融政策体系已形成以EF账户为基础设施、以“双Q”和跨境资管为创新抓手、以财政金融协同为支撑、以严密风险防控为保障的完整生态。2025年，海南省跨境收支规模达1154亿美元，同比增长6.1%，规模上升至全国中等水平。随着2025年12月18日全岛封关运作正式启动，这套金融政策体系正持续释放制度红利，为海南打造高水平对外开放门户、服务实体经济高质量发展注入活力。

1.2. 核心特征与政策重心

海南自贸港的金融创新并非单一政策的简单汇集，而是一套目标明确、兼具开放张力与安全底线的系统性工程。其核心特征与政策重心精准锚定“最高水平开放”与“服务国家战略”两大坐标，通过制度型开放、枢纽功能塑造、产业精准赋能与风险闭环管理四个维度的协同发力，构建起独特的金融生态。

制度型开放领先性：构建与国际高标准接轨的规则体系

海南金融政策的核心突破在于其制度型开放，旨在建立一套稳定、透明、可预期

的国际规则对接体系。

首先，多功能自由贸易账户（EF 账户）体系是制度创新的物理载体。该体系并非简单的账户便利化，而是构建了一套“电子围网”式的资金监管新范式。其核心在于，将传统的跨境资金流动管理，从以“企业主体”为单位的行政审批，转向以“账户”为单元的规则监管。资金在 EF 账户与境外之间（“一线”）可依法自由划转，与境内之间（“二线”）则按跨境规则管理并实行额度内有限渗透。这一设计，为海南注册企业提供了在岸的便利与接近离岸的金融自由。例如，企业通过 EF 账户开展外债、境外放款等业务，突破了传统的外债额度（“投注差”）管理框架，大幅简化了流程。截至 2025 年末，该体系已支持超过 3500 亿元的业务量，连接全球 91 个国家和地区，验证了其安全与效率。

其次，跨境投融资的“双 Q”机制体现了准入的国民待遇与业务的高度自由。海南的 QFLP（合格境外有限合伙人）和 QDLP（合格境内有限合伙人）试点，采用了国内最宽松的“负面清单”管理模式。QFLP 实行登记注册制，不设最低注册资本、首次出资比例、股东资质等门槛。QDLP 试点则赋予了基金管理企业极大的灵活性，包括较低的准入门槛、高达 100 亿美元的总额度，以及投向海外证券、股权、大宗商品等广泛资产类别的自由。这种“零门槛、广范围”的政策设计，使海南成为跨境资本双向流动的制度洼地。

跨境金融枢纽定位：打造“两个市场、两种资源”的配置平台

政策重心明确将海南定位为服务实体经济跨境活动的“区域金融枢纽”，当下聚焦离岸贸易与财资管理。

一方面，着力建设“新型离岸国际贸易中心”。为此，政策提供了“外汇+税收”的双重激励。外汇管理上，赋予银行对真实合规的新型离岸国际贸易单证审核自主权，从事前审查转向事后核查。税收方面，对注册在海南的企业从事离岸转手买卖业务书立的买卖合同，免征印花税，直接降低了高频交易的成本。这两项政策的叠加，显著提升了企业开展离岸贸易的结算便利性与盈利空间，吸引跨国公司的贸易结算功能向海南集聚。

另一方面，积极培育“跨国公司财资中心”。该政策以跨国公司本外币一体化资金池为核心工具，允许跨国企业集团在海南设立主办企业，集中运营管理境内外成员企业的本外币资金，在额度内实现跨境资金的归集、调拨和结算，并允许一定比例的币种错配。这为跨国企业提供了全球资金一体化管理的“操作中枢”。更重要的是，此项功能与海南自贸港独有的“双 15%”所得税优惠（即鼓励类产业企业 15%企业所得税，高端紧缺人才实际税负超过 15%部分免征）形成政策叠加效应，使得在海南设立区域财资中心不仅能享受资金自由调拨的便利，还能获得显著的税收减免，构成了强大的全球吸引力。

服务实体经济导向：形成财政金融协同的“滴灌”系统

金融创新的价值最终要回归实体。海南通过系统性的政策集成，引导金融活水精准灌溉重点产业。

2026 年 3 月发布的《财政金融协同惠企利民政策措施指南》（“财政金融协同 50 条”）是这一导向的集中体现。它构建了一个“引导+激励+保障”三位一体的政策工具箱，重点支持旅游业、现代服务业、高新技术产业、热带特色高效农业等主导产业发展。该系统包含：

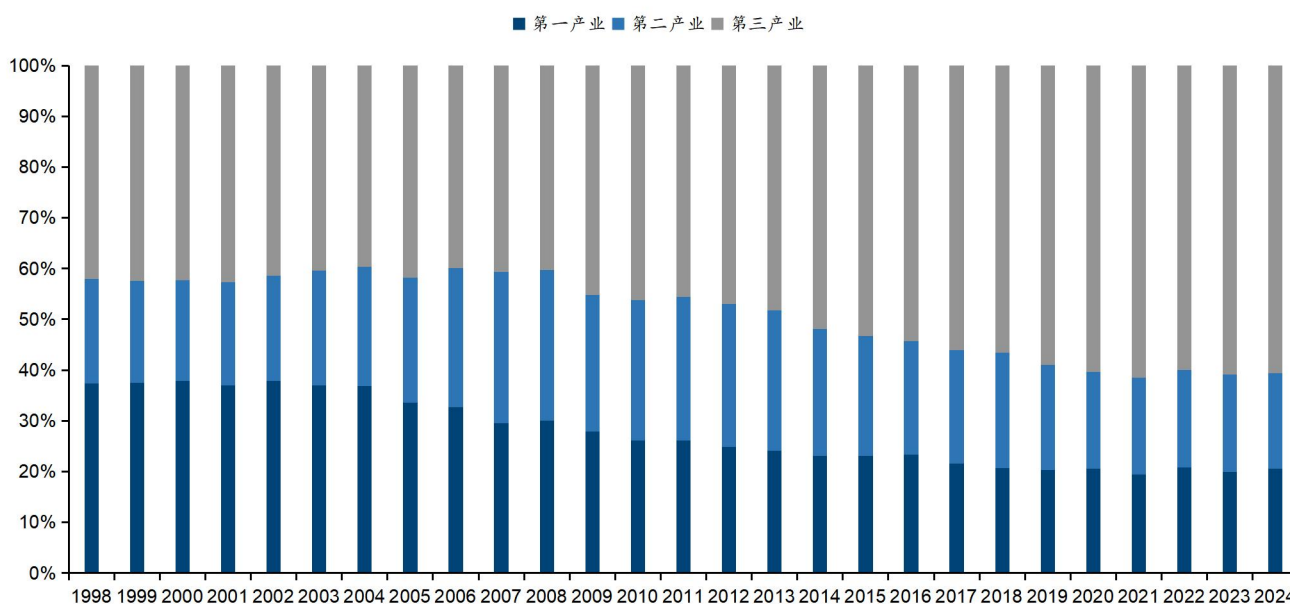
引导工具：运用支农支小再贷款、科技创新再贷款等结构性货币政策工具，引导银行信贷定向投放。

激励工具：对中小微企业贷款、设备更新改造贷款、重点行业贷款等实施财政贴息，直接降低企业融资成本。

保障工具：建立普惠金融、科技创新、知识产权质押、文旅产业等多领域的贷款风险补偿资金池，为银行分担风险，破解“不敢贷”难题；同时，创新推出商业航天保险、农业巨灾保险等政策性保险产品，为特定产业提供风险保障。

这套协同机制旨在变“大水漫灌”为“精准滴灌”，通过财政资金撬动金融资源，形成支持产业发展的乘数效应。

图2：海南省产业结构（1998-2024年）



资料来源：Choice，国信证券经济研究所绘制。

风险防控机制：筑牢“宏观审慎+微观监管”的智慧防线

高水平的开放必须以高效能的风险防控为后盾。海南自贸港构建了基于科技与数据的现代化金融风险防控体系。

该体系以“宏观审慎管理”和“微观行为监管”为双支柱。宏观上，依托 EF 账户构建的“电子围网”，将所有跨境资金流动纳入一个独立的监测核算体系，实现与境内金融系统的有效隔离。人民银行牵头建设的跨境资金流动监测平台，设置了超过 200 个监测指标，能够对跨境资金流动的总量、结构、频率进行实时全景扫描和压力测试，及时预警系统性风险苗头。

微观上，强调“实质重于形式”的穿透式监管。外汇管理部门对新型离岸国际贸易等创新业务，强化银行的尽职审查责任，并利用大数据、区块链等技术提升交易真实性审核能力。通过跨部门的监管协作与信息共享，对异常资金流动和违法违规行进行精准识别和打击，有效防范洗钱、恐怖融资等风险。

海南自贸港金融政策体系是一个有机整体：它以 EF 账户和“双 Q”试点为基石，推动制度型开放；以离岸贸易和财资中心政策为引擎，强化枢纽功能；以财政金融协同工具为路径，服务实体经济；以“电子围网”与监测平台为屏障，守牢风险底线。这四者协同联动，共同致力于在风险可控的前提下，打造资金“引进来、走出去”的自由便利通道，为海南自贸港建设成为具有国际影响力的高水平对外开放门户提供坚实的金融支撑。

2. 三大自贸区（港）金融政策对比分析

2.1. 政策共同点

上海自贸区、前海深港现代服务业合作区与海南自由贸易港，作为中国金融开放的前沿阵地，其政策体系虽各有侧重，但在推动人民币国际化、深化资本项目开放、探索制度型开放三大核心领域，呈现出显著的协同性与共性特征，共同构成了国家金融高水平开放的“试验田”。

人民币国际化载体：协同构建多层次、多场景的跨境使用生态

三大区域均将促进人民币跨境使用作为核心使命，通过创新结算模式、丰富融资工具、拓展应用场景，共同夯实人民币的国际货币职能。

在跨境结算与计价方面，三地均扮演着关键枢纽角色。上海作为全球人民币业务枢纽，其跨境人民币收付规模持续领跑全国，2025 年全年金额达 32.4 万亿元，占全国总量的 46%。其自由贸易账户（FT 账户）功能升级后，试点业务中人民币结算占比高达 97%，凸显了其作为人民币资产全球配置中心的核心地位。前海则依托毗邻香港的独特优势，深耕“跨境人民币业务创新试验区”，2025 年深圳全市人民币跨境收付金额达 5.83 万亿元，并持续巩固其作为深港间第一大跨境结算货币的地位。海南则通过多功能自由贸易账户（EF 账户）体系，为企业提供使用离岸汇率（CNH）进行本外币兑换的便利，有效降低了汇兑成本，促进了新型离岸国际贸易等场景下的人民币使用。

在人民币融资工具创新上，三地共同推动了以“熊猫债”为代表的在岸市场开放。2025 年，熊猫债市场迎来设立二十周年，全年发行规模超过 1600 亿元，创下历史新高。上海是熊猫债最主要的发行与交易中心，依托成熟的金融市场基础设施，吸引了众多国际多边机构和外资企业发行。前海与海南则通过各自的政策优势，为熊猫债发行主体提供了多样化的应用场景和资金使用便利，协同完善了市场制度。此外，上海还创新推出了“自贸离岸债”，探索“两头在外”的发行模式，进一步丰富了人民币跨境融资产品体系。

在数字货币与支付基础设施前沿领域，三地同样齐头并进。上海积极推动数字人民币跨境应用，2025 年通过“多边央行数字货币桥”完成的跨境支付业务量同比增长 6.9 倍。前海则被明确支持开展数字人民币跨境试点，探索在大宗商品交易、跨境电商等领域的创新应用。这些探索共同致力于构建自主可控、安全高效的跨境支付新通道，为人民币国际化提供底层技术支撑。

资本项目开放试验：以账户体系为核心推进跨境投融资自由化便利化

三大区域均以构建特色自由贸易账户体系为物理载体，在风险可控的前提下，对资本项目可兑换进行渐进式、高水平的压力测试。

自贸账户体系是共同的制度基石。上海 FT 账户自 2014 年首创以来，已成为标志性成果。2025 年 12 月，其功能迎来重大升级，符合条件的优质企业通过“升级

账户”开展除证券投资外的资本项下业务，可凭指令直接办理“跨一线”资金自由收付，无需前置审批或受外债额度限制。海南的EF账户于2024年5月上线，同样遵循“一线放开、二线管住”原则，为海南注册企业提供了高度自由的跨境资本流动通道。前海FT账户体系也于2025年扩容，招商银行等机构成功上线，为大湾区企业提供了与国际接轨的跨境金融服务。三大账户体系虽名称各异，但核心逻辑一致：通过建立电子围网，实现与境内普通账户的有效隔离，从而在特定区域内实施更开放的金融管理政策。

跨境投融资便利化政策高度协同。在直接投资领域，三地均积极推广跨国公司本外币一体化资金池业务，便利跨国企业集团在全球范围内统筹调配资金。上海持续优化该项试点管理；前海则致力于深化试点，推动财资中心落地。在跨境股权投资方面，QFLP（合格境外有限合伙人）和QDLP（合格境内有限合伙人）试点是三地的标准配置。前海在全国首创QFLP“总量管理”模式，赋予管理企业更大的投资自主权；海南则以“零门槛、广范围”著称；上海则依托其国际资管中心地位，吸引了大量QFLP/QDLP管理机构集聚。此外，前海还率先探索“深港私募通”、香港有限合伙基金（LPF）与前海QFLP的联动机制，极大促进了深港资本市场的互联互通。

制度型开放路径：对标国际规则，形成可复制推广的“中国方案”

三地的金融开放，均超越了传统的税收优惠和个案审批，转向构建一套稳定、透明、可预期的规则体系，即“制度型开放”，并承担为国家全面深化金融改革探路的功能。

“一线放开、二线管住”是统一的监管框架内核。这一源于物理海关监管的概念，被创造性地应用于金融领域。无论是上海的FT账户升级、海南的EF账户运行，还是前海的FT账户试点，都严格遵循这一原则。其核心是在“一线”（与境外之间）最大限度放开，实现资金自由流动；在“二线”（与境内非自贸区之间）实施有效管控，防止跨境金融风险传导。这套框架确保了在扩大开放的同时，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

承担国家“压力测试”责任并输出改革经验。三地均是国家级金融改革的“综合实验室”。上海FT账户经过十年探索，其成熟经验已成功复制推广至海南、广东等地。前海通过“金融支持前海30条”政策，形成了“境外不落地购汇”、“前海港企贷”等14项全国“首创”或“首批”成果，其中超11项已向全国复制推广。海南的EF账户体系则是为全岛封关运作进行的全面金融压力测试，其探索的“多功能、本外币合一”账户管理模式，为未来更大范围的金融开放积累了宝贵经验。

探索与国际高标准经贸规则相衔接。三地均致力于打造市场化、法治化、国际化的营商环境。上海致力于建设与国际金融中心相匹配的规则体系；前海的核任务是深化与香港金融市场规则衔接、机制对接，在跨境数据流动、金融科技监管等领域先行先试；海南自贸港则以“跨境资金流动自由便利”为目标，构建全面开放的金融政策框架。它们共同的目标，是通过局部地区的先行先试，为中国参与乃至引领国际金融规则制定提供实践基础。

总结而言，上海、前海、海南三大自贸区在金融开放领域虽地理区位和战略定位不同，但在服务人民币国际化战略、稳步推进资本项目可兑换、深化制度型开放这三大核心维度上同向发力、相互呼应。它们如同三块功能互补的“试验田”，共同绘制了中国金融业高水平对外开放的路线图，其积累的经验与模式，正持续为全国层面的金融改革与开放提供可复制、可推广的“中国方案”。

2.2. 核心差异点

上海自贸区、前海合作区与海南自贸港虽同属国家高水平对外开放的前沿，但基于其不同的战略使命、地理禀赋与功能分工，在政策设计、开放重点与发展路径上呈现出鲜明的差异化特征。这些差异并非简单的政策梯度，而是服务于国家多层次、全方位开放格局的精准布局。

战略定位与空间尺度：从“功能区”到“全岛自贸港”

三者的根本差异首先体现在战略能级与物理空间上，这直接决定了其政策体系的覆盖范围和试验深度。

海南自贸港定位于“全球最高水平开放形态”，其核心特征是“全域性”。覆盖海南全岛 3.54 万平方公里的广阔空间，目标是在贸易、投资、资金、运输、人员往来等方面实现自由便利，致力于打造引领中国新时代对外开放的重要开放门户。其全岛封关运作准备等政策设计具有系统集成性和不可复制性。

上海自贸区（特别是临港新片区）的核心定位是打造“离岸金融功能区”。其重点区域临港新片区总体规划面积约 873 平方公里，聚焦于建设更具国际市场影响力和竞争力的特殊经济功能区，核心任务是在风险可控前提下，对标国际最高标准，进行更深层次、更宽领域、更大力度的全方位高水平开放压力测试，尤其在跨境金融、离岸贸易等领域形成标杆。

前海合作区则明确为“深港现代服务业合作区”，面积 120.56 平方公里。其战略重心在于依托香港、服务内地、面向世界，推动粤港深度合作。其核心使命是作为国家金融业对外开放试验示范窗口和跨境人民币业务创新试验区，重点在规则衔接、机制对接上与香港深度协同，探索“一国两制”框架下区域协同发展的新路径。

跨境金融机制：从“自由便利”到“定向联通”

在推动资本项目开放的核心工具——自贸账户体系及其应用上，三地体现了不同的开放维度和功能侧重。

海南自贸港的多功能自由贸易账户（EF 账户）体系，核心特征是追求“一线”的高度自由化。政策强调“自由划转”与“无额度限制”（负面清单外），旨在为全岛注册企业提供最接近离岸市场的金融环境。2025 年，EF 账户累计业务量达 3509 亿元人民币，充分验证了其在促进跨境资本自由流动方面的核心作用。

上海自贸区的自由贸易账户（FT 账户）体系启动最早，其升级版更侧重于“与国际高标准规则对接”。2025 年 12 月功能升级后，其重点在于服务总部经济和高能级市场主体，便利其开展离岸经贸活动。FT 账户升级首月业务量即接近 500 亿元，显示其深厚的市场基础和升级效能。上海的开放更强调在成熟金融中心框架下的制度型深化。

前海合作区的 FT 账户体系则紧密围绕“深港联通”这一核心使命。其创新重点在于打通与香港的金融市场基础设施连接，例如开展“跨境理财通”、试点“深港私募通”、推动香港有限合伙基金（LPF）与前海 QFLP 规则衔接等。其目标是构建深港协同的金融生态圈，使跨境金融活动在前海-香港之间实现最高效的流转。

政策工具组合：普惠性红利 vs. 结构性激励

在吸引企业和人才的核心政策工具上，三地策略明显不同。

海南自贸港实施的是“双 15%”所得税全行业普惠政策。即对注册在自贸港并实

质性运营的鼓励类产业企业，减按 15%征收企业所得税；对高端紧缺人才，其个人所得税实际税负超过 15%的部分予以免征。这项政策具有普惠性和长期性，旨在形成强大的全域性税收吸引力。

上海自贸区临港新片区的税收政策更具“产业导向性”。其主要工具是“重点产业企业所得税减免”和“个人所得税差额补贴”。例如，对在该片区从事集成电路、人工智能、生物医药等关键领域核心环节的企业，给予所得税减免；对境外人才，给予个人所得税税负差额补贴。其政策更精准地服务于打造世界级产业集群的目标。

前海合作区的税收优惠则高度聚焦于“人才吸引”，特别是对接香港。其对在前海工作的境外（含港澳）高端人才和紧缺人才，按内地与香港个人所得税税负差额给予补贴，补贴后实际税负不超过 15%。这一政策直接对标香港税制，核心目的是吸引港澳及国际专业人才赴前海发展。

产业适配与开放重点：差异化的发展赛道

基于各自定位，三地的主导产业和开放侧重点形成了清晰的分工。

海南自贸港聚焦于“旅游业、现代服务业、高新技术产业、热带特色高效农业”四大主导产业。其金融开放服务于全岛建设，包括支持国际旅游消费中心、航天产业、南繁种业、深海科技等特色领域。

上海自贸区（临港新片区）致力于打造“人工智能、生物医药、集成电路、新能源、高端装备制造”等前沿产业集群。其金融开放重点服务于科技研发、离岸贸易、跨境供应链管理等高端生产性服务业。

前海合作区则重点发展“科技金融、专业服务业（法律、会计、咨询等）、现代物流、信息服务”。其开放核心是服务深港合作，特别是在金融科技、绿色金融、跨境法律服务等领域探索规则对接，构建现代服务业发展高地。

监管创新模式：不同的风险防控逻辑

在确保开放安全的监管模式上，三地探索了不同的路径。

海南自贸港构建的是“电子围网+穿透式监管”体系。通过 EF 账户系统实现资金流动的“电子围网”隔离，并利用大数据平台进行全链条、穿透式的监测分析，以应对全岛开放可能带来的复杂风险。

上海自贸区强调的是“分账核算+国际规则对接”。依托成熟的 FT 账户分账核算单元管理，并注重在监管实践中对接巴塞尔协议等国际金融监管规则，提升监管的国际化、专业化水平。

前海合作区的特色在于“深港监管沙盒协同”。与香港金融监管机构建立紧密的协作机制，在金融科技、跨境金融产品等领域开展“监管沙盒”试验，共同探索跨境金融创新的监管标准与风险防控模式。

上海、前海与海南的金融开放实践，共同绘制了一幅“功能互补、错位探索、梯度推进”的中国金融开放全景图。上海代表的是在成熟国际金融中心框架下的“深化测试”，前海代表的是依托香港的“规则衔接”，而海南代表的是面向全球的“全域开放”。三者并非竞争关系，而是国家战略下的有机组合，共同为探索不同维度、不同层次的可复制推广经验，承担着各自的“压力测试”使命，合力推动中国金融开放行稳致远。

表1：三大自贸区（港）对比一览

维度	海南自贸港	上海自贸区	前海合作区
战略定位	全球最高水平开放形态(全域 3.54 万 km ²)	离岸金融功能区(临港 120km ²)	深港现代服务业合作区(15km ²)
跨境机制	EF 账户自由划转+无额度限制	FT 账户分账核算+宏观审慎管理	跨境人民币贷款无额度限制
税收政策	双 15% 所得税(全行业普惠)	重点产业研发补贴(无所得税减免)	个人所得税 15%(仅限高端人才)
外资准入	全国最短负面清单(27 条)	聚焦金融/航运领域开放	侧重金融/物流/信息服务
产业适配	旅游/现代服务/高新技术/热带农业	人工智能/生物医药/新能源	科技金融/专业服务业
监管创新	电子围网穿透式监管	分账核算+国际规则对接	深港监管沙盒协同
跨境业务规模	EF 账户截至 2025 年末累计业务量 3509 亿元	FT 账户升级首月 500 亿元	FT 账户跨境收支累计超 8500 亿元

资料来源：Choice，国信证券经济研究所整理。

2.3. 政策重心差异

上海、前海与海南三大自贸区（港）的金融政策体系，虽在推动人民币国际化、资本项目开放等宏观方向上协同一致，但其核心政策重心与实施路径却因战略定位、区位禀赋和服务对象的不同而呈现出显著差异。这种差异并非简单的功能分工，而是国家为构建多层次、立体化金融开放格局所进行的精准布局。

海南自贸港：以“跨境资金流动自由便利”为核心，构建全域开放型金融基础设施

海南自贸港金融政策的终极目标是服务于全岛封关运作，打造“全球最高水平的开放形态”。因此，其政策重心并非局限于某个特定产业或市场，而是致力于构建一套能够支撑资金“一线放开、二线管住”的基础性制度体系，为全岛经济活动提供最自由、最便利的跨境金融环境。

核心载体一：多功能自由贸易账户（EF 账户）——资金自由流动的“高速公路”。EF 账户是这一核心目标最直接的体现，其核心突破在于，海南注册的优质企业通过 EF 账户开展除证券投资外的资本项下业务（如外债、境外放款），可凭指令直接办理，无需前置审批，且不受传统外债额度（如“投注差”等）或宏观审慎系数的限制。这相当于在海南岛上为企业开辟了一个与全球金融市场高效直连的特殊通道。

表2: 海南 EF 账户类型

账户类型	适用主体	核心特点与说明
EFE 账户	海南自贸港内注册的机构(企业、事业单位等)	面向在海南自贸港内依法设立并开展经营活动的法人或非法人组织。是应用最广泛的主体类型,可享受“一线放开”下的跨境资金自由划转便利。
EFN 账户	境外机构	面向在境外(含港澳台地区)依法注册成立的法人或非法人组织。主要为“走出去”中资企业的境外关联公司或希望投资海南的纯外资企业提供服务。
EFF 账户	境外个人	面向持有境外身份证件或永久居留权的自然人。为境外个人在海南进行投资、消费等金融活动提供便利的账户载体。
EFU 账户	境内外金融机构	面向符合条件的银行、证券公司等境内外金融机构。用于金融机构自身开展与 EF 账户相关的资金清算、同业往来等业务。

资料来源: Choice, 国信证券经济研究所整理。

核心载体二：“双 Q”试点 (QFLP/QDLP) ——资本双向开放的“超级门户”。海南的“双 Q”政策以“全国最低准入门槛”和“最广投资范围”著称。QFLP 实行“免联审”的登记注册制,不设最低出资要求; QDLP 试点则赋予管理企业极大的灵活性。截至 2025 年 10 月,已落地 QFLP 基金 144 只,累计跨境流入 22.75 亿美元;获批 QDLP 企业 15 家,累计跨境流出 13.46 亿美元。这使海南迅速成为跨境私募股权和资产管理机构的集聚地,服务于企业全球范围内的投融资需求。

表3: 海南双 Q 政策基本安排

对比维度	QDLP (合格境内有限合伙人)	QFLP (合格境外有限合伙人)
英文全称	Qualified Domestic Limited Partner	Qualified Foreign Limited Partner
核心定义	境内基金管理企业向境内合格投资者募集资金,设立基金投资于境外市场的制度安排。	境外投资者通过在海南设立外商投资股权投资企业,向境内外投资者募集资金,投资于境内(主要是非上市公司股权)的制度安排。
资金流向	境内 → 境外(资金出海)	境外 → 境内(外资引入)
海南特殊政策与优势	<ol style="list-style-type: none"> 门槛低:试点基金管理企业注册资本要求仅不低于 500 万元人民币或等值外币,为全国最低之一。 投向广:可投资境外一、二级市场、非上市股权、债券、基金、大宗商品及金融衍生品等。 无限制:在总额度内,对单家基金管理企业或单个项目的投资额度不设上限。 更灵活:实行余额管理,基金管理人可在旗下多只基金间灵活调剂额度。 “双落地”要求:基金管理企业和基金均须注册在海南。 	<ol style="list-style-type: none"> 准入要求全国最低,登记注册不设最低注册资本、首次出资比例等限制。 免联审机制,实行“即报即批”,流程高效。 对内外资管理人实行无差别待遇。
申请条件/门槛	<ol style="list-style-type: none"> 基金管理企业注册资本 ≥ 500 万元人民币或等值外币。 控股股东等关联实体近 1 年无重大监管处罚。 需通过省政府牵头的联席评审机制审核。 	<ol style="list-style-type: none"> 准入要求全国最低,登记注册不设最低注册资本、首次出资比例等限制。 免联审机制,实行“即报即批”,流程高效。 对内外资管理人实行无差别待遇。
投资范围/管理	实行负面清单管理,范围广泛,涵盖境外各类金融资产与另类投资。	实行外商投资负面清单管理(“七不得”),除禁止领域外皆可投,为投资二级市场预留了空间,系全国首创。
额度管理	动态余额管理。额度用完后可申请追加。基金管理人可在旗下多只基金间调剂单只基金额度。	在洋浦经济开发区试行“余额管理制度”。基金管理人在获批额度内可自由汇出、入资金,免于逐笔办理外汇登记,极大简化流程。
税收优惠	QDLP 基金管理企业符合条件可纳入海南自贸港鼓励类产业目录,享受 15% 的企业所得税优惠。	同样享受“双 15%”税收优惠(企业所得税 15%, 高端紧缺人才个税实际税负不超过 15%)。
与 EF 账户协同	深度协同,可通过 EF 账户实现跨境资金指令式自由划转,提升汇兑与投资效率。	深度协同,境外资金可通过 EF 账户高效入境结算,并享受离岸汇率等便利。

资料来源: Choice, 国信证券经济研究所整理。

核心载体三：离岸保险与跨境资产管理——丰富金融生态的“创新试验”。政策支持 EF 账户用于支付跨境医疗保险、人寿保险保费,并正式启动了跨境资产管理试点。2025 年,汇百川基金、金元证券等四家机构成为首批试点,总申请规模达

50 亿元，旨在允许境外投资者直接认购海南金融机构发行的资管产品。这些举措旨在填补海南离岸金融生态的空白，为未来全岛封关后承接更复杂的国际金融业务进行压力测试。

海南的金融创新围绕“自由便利”这一核心展开，旨在通过 EF 账户和“双 Q”等基础设施，降低跨境交易的制度性成本，吸引全球资本和总部经济落户，最终将全岛打造成为一个资金自由流动的开放高地。

表4: 海南跨境资管与离岸保险基本安排

	跨境资产管理 (Cross-border Asset Management)	离岸保险 (Offshore Insurance)
定义/定位	海南自贸港独有的金融开放政策，旨在为境外投资者提供依托自贸港政策优势，面向国际市场（尤其是境外客资境内金融市场开辟新渠道，是资本项目开放的重要探户与离岸业务）提供保险及资产管理服务，是金融服务业对外开放的重要组成部分。	
核心政策/法规依据	《海南自由贸易港跨境资产管理试点业务实施细则》（2025 年 7 月印发，8 月 21 日生效）。	1. 《关于金融领域在有条件的自由贸易试验区（港）试点对接国际高标准推进制度型开放的意见》（2025 年 1 月）。 2. 《关于海南银行业保险业全力支持海南自贸港封关运作的指导意见》（2024 年 12 月）。
主要业务/产品范围	境外投资者可投资海南金融机构发行的： 1. 理财产品 2. 证券基金期货经营机构私募资产管理产品 3. 公开募集证券投资基金 4. 保险资产管理产品。	1. 跨境保险服务：试点地区企业和个人可依法办理经常项下跨境保单的续费、理赔、退保等跨境资金结算 2. 离岸保险资管：支持符合条件的保险机构在海南设立保险资产管理公司，并向境外发行人民币计价的资产管理产品 3. 特色保险创新：鼓励围绕环境、农业、旅游、健康、养老等领域研发特色产品。
参与主体/投资者	境外投资者（包括机构和符合条件的个人）。试点初期机构给予国民待遇。（生效后 180 天内）境外机构投资者仅限境外持牌金融机构或合法中资企业境外机构。	1. 服务机构：境内外保险机构，特别是外资保险机构 2. 服务对象：包括在海南的境外个人、企业（办理跨境保单），以及全球范围内的离岸客户（购买离岸保险资管产品）。
账户与资金管理	境外投资者可通过在海南银行开立的人民币银行结算账户及多功能自由贸易账户（EF 账户）进行投资和资金划转，鼓励以人民币计价结算。	与 EF 账户深度协同，跨境保险保费、理赔、投资等资金可通过 EF 账户实现高效、自由的跨境划转。
额度/规模管理	实施总额度管理。初始试点总规模上限为 100 亿元人民币（净流入），后续可根据需求动态调整。	暂无公开的总额度限制。保险资管产品发行规模受市场供需及机构自身管理能力约束。
核心目标与协同	丰富跨境金融产品供给，拓展境外资金投资境内市场渠道，推进人民币国际化。与 QDLP/QFLP、EF 账户共同构成海南跨境金融开放的“组合拳”。	吸引境内外保险机构集聚，做强做大保险市场规模，满足封关运作后日益增长的跨境、离岸风险保障与财富管理需求。

资料来源：Choice，国信证券经济研究所整理。

上海自贸区：以“全球资产管理中心”建设为重心，强化人民币资产的定价与配置枢纽功能

上海的核心定位是建设“与我国经济实力以及人民币国际地位相适应的国际金融中心”。因此，其金融政策的重心超越了简单的贸易结算便利化，聚焦于提升金融市场能级，特别是建设全球资产管理中心，强化对全球人民币资产的定价权和配置能力。

核心载体一：FT 账户功能系统性升级——服务总部经济的“专属通道”。2025 年 12 月，运行十年的上海 FT 账户迎来里程碑式的升级。新设的升级账户面向注册在自贸区内、财务实力雄厚的优质企业（如所有者权益不低于 2 亿元），赋予其接近离岸账户的待遇。企业凭指令即可办理资本项下资金收付，且外债、境外

放款等业务不再受额度管理。与海南 EF 账户的普惠性导向不同，上海 FT 账户升级更强调“高端化”和“精准化”，旨在服务跨国公司地区总部、大型央企和民企的跨境财资管理需求，巩固上海作为跨国公司资金运营中心的地位。

核心载体二：自贸离岸债——连接“两个市场”的创新型融资工具。2025 年 7 月首单上海自贸区离岸债券成功发行，标志着这一创新产品的落地。自贸离岸债采用“发行端、投资端两头在外”的模式，即境外发行人在上海自贸区面向境外投资者发行以人民币或其他币种计价的债券。这一定位开辟了面向国际资本的新融资渠道，同时丰富了上海离岸人民币金融产品，是提升人民币资产国际吸引力的关键举措。

核心载体三：数字人民币国际运营中心——抢占跨境支付新赛道。2025 年 9 月，数字人民币国际运营中心在上海正式运营。2026 年 3 月，交通银行等机构已成功落地自贸区分账核算单元项下的数字人民币货币桥业务，利用区块链技术提升跨境清算效率。这一定位使上海站在了央行数字货币跨境应用的前沿，旨在构建自主可控、安全高效的跨境支付新通道，为人民币国际化提供底层技术支撑，并增强上海在国际金融基础设施领域的话语权。

上海的政策重心在于“升维”和“定价”。通过升级 FT 账户服务高端企业、创新自贸离岸债产品、建设数字人民币中心，上海旨在不断丰富金融市场的深度和广度，吸引全球资产管理机构集聚，最终目标是让上海成为全球投资者配置人民币资产的首选地和定价中心。

前海深港现代服务业合作区：以“深港规则衔接”为重心，探索粤港澳大湾区制度型开放“软联通”

前海的使命高度聚焦于“依托香港、服务内地、面向世界”，其核心任务是作为国家金融业对外开放的试验示范窗口，探索在“一国两制”框架下，如何实现与香港金融市场规则的深度衔接与机制对接，即从基础设施“硬联通”转向规则标准“软联通”。

核心载体一：跨境征信合作——“金融支持前海 30 条”的破冰之举。在“金融支持前海 30 条”政策中，率先落地深港跨境征信合作业务是一项关键突破。此举旨在解决深港两地企业信用信息不互通的核心痛点，允许符合条件的银行在取得企业授权后，委托香港的征信机构查询其境外信用信息，或为港资企业提供基于内地征信数据的服务。这为港资企业在前海获得信贷支持扫清了障碍，是规则衔接最基础的工程。

核心载体二：金融科技“监管沙盒”协同——风险可控下的创新试验。前海正积极加强与香港金融科技“监管沙盒”的对接，支持一批具有跨境特色的金融科技项目开展试点。在“沙盒”内，监管机构允许金融机构在真实市场环境中，以较小的规模和范围测试创新产品、服务或商业模式，并可根据测试情况调整监管要求。这种协同机制为深港两地金融科技的协同创新提供了安全的测试环境，是探索新兴领域监管标准一体化的关键路径。

核心载体三：港资集聚与专业服务业开放——构建深度协同生态。规则衔接的最终目的是促进要素流动与产业协同。截至 2025 年 9 月，前海实有港资企业已超 1 万家，注册资本达 8461.4 亿元。同时，前海在法律领域率先实践“港资港法港仲裁”，已有 26 类港澳专业人士可通过备案在前海便利执业。这些措施使得港资企业、人才、法律和服务能够“带体系”进入前海，形成产业集群式深度嵌入，而非单点投资。

前海的政策重心在于“衔接”与“转化”。其每一项金融创新都紧密围绕如何将香港的国际通行规则，通过前海这个“转换插头”与内地市场有效对接，从而将香港的国际金融中心优势与内地的产业和市场优势深度叠加，为大湾区乃至全国提供可复制的制度型开放经验。

总结而言，三大区域的金融政策重心差异清晰：海南是“筑基础”，以全域性、普惠性的自由便利制度吸引全球要素；上海是“强功能”，以高端化、专业化的市场建设提升全球资源配置能力；前海是“通规则”，以深港深度协同为样本探索制度型开放的具体路径。三者分别从“广度”、“高度”和“深度”上，共同绘制了中国金融高水平对外开放的全景图与路线图。

3. 海南自贸港金融政策优劣势评估

海南自由贸易港的金融政策体系是中国在新时代推动制度型开放、构建“双循环”新发展格局的关键布局，它以“跨境资金流动自由便利”为顶层设计核心，构建起一套理念超前、工具创新的政策框架。然而，任何新兴的金融高地建设均非一蹴而就，我们对当前海南自贸港金融政策的优势与面临的挑战进行如下分析：

3.1. 显著优势：制度型开放的破冰效应

海南自贸港的金融政策优势，并非体现于简单的政策洼地，而在于其通过深层次制度革新所形成的改革高地效应，具体体现在开放深度、税收竞争力与制度实效性三个维度。

开放深度：准入限制的大幅缩减与融资便利的突破性松绑

在扩大金融业与相关服务业开放方面，海南的外资准入负面清单缩短至 27 条，为全国最短，并在教育、医疗、增值电信等敏感领域实现了率先开放，这为跨境金融服务的多元化和生态化发展提供了更广阔的市场空间。在跨境融资领域，海南实现了两项关键突破：其一，取消了船舶和飞机等大型设备的境外融资限制，为航运、航空等资本密集型产业利用国际低成本资金扫清了障碍；其二，将跨境融资宏观审慎调节参数调节权和外债登记权限下放至国家外汇管理局海南省分局。这意味着企业外债管理的核心审批环节在省内即可完成，大幅提升了融资效率，是资本项目可兑换进程中的重要探索。这些举措共同指向一个目标：将跨境资本流动的行政壁垒在海南降至最低。

税收竞争力：形成吸引全球要素的“政策引力场”

海南的税收政策组合拳形成了对资本和人才的强大吸引力，其核心是“双 15%”所得税优惠政策，即对注册在海南并实质性运营的鼓励类产业企业，减按 15% 征收企业所得税；对在海南工作的高端紧缺人才，其个人所得税实际税负超过 15% 的部分予以免征。与内地普遍 25% 的企业所得税和最高 45% 的个人所得税边际税率相比，这一政策的优惠力度显著。更重要的是，该政策具有长期稳定性，已明确延续至 2027 年底。此外，针对新型国际贸易和跨境金融活动，海南还推出了离岸贸易印花税免征、跨境资管业务增值税优惠等专项政策，精准降低了特定商业模式的运营成本。这套税制设计，使得海南在亚太区域税收竞争中占据了有利位置。

制度创新实效性：从“政策发布”到“企业有感”的精准传导

海南政策的另一大亮点在于其对达成落实的关注。2026 年发布的《财政金融协同惠企利民政策措施指南》（以下简称“财政金融协同 50 条”）开创性地实现了“一项政策、一张清单、一套流程、一个案例、一个联系人”的呈现方式。这种

“政策工具书”式的集成，有效破解了企业面对海量政策“找不到、看不懂、不会用”的痛点，体现了以市场主体体验为中心的治理理念。在具体业务上，跨境资产管理试点的落地展现了创新的深度，实现了“全球可投、全品类覆盖、人民币闭环、个人灵活认购”四大突破，初步构建了与离岸金融中心接轨的资产管理业务框架。这些举措表明，海南的政策创新不仅在于“放得开”，更在于“接得住、用得好”，致力于将制度优势切实转化为发展动能。

3.2. 主要挑战：从“政策红利”到“生态成熟”的跨越

尽管政策优势突出，但海南金融业的跨越式发展仍面临基础薄弱、产业支撑不足和国际对标差距等结构性挑战。

金融基础生态薄弱，专业能力与监管体系待健全

海南本地法人金融机构数量少、规模小，国际化服务能力和产品创新能力尚存在不足。在科技金融、绿色金融、供应链金融等新兴领域，专业人才和服务体系存在明显短板。同时，面对高度开放的跨境金融创新，当前的监管资源、技术手段和专业人才储备尚未完全匹配。构建一个既能包容创新、又能精准识别和防控风险的现代化金融监管体系，是海南面临的一项紧迫而艰巨的任务。

表5：海南省全金融机构本外币存贷款余额表（2025年12月）

2025年12月		单位：亿元
		本月余额
一、各项存款		15670.29
（一）境内存款		15485.11
1. 住户存款		8431.11
2. 非金融企业存款		3959.43
3. 广义政府存款		2836.61
4. 非银行业金融机构存款		257.96
（二）境外存款		185.19
二、各项贷款		14057.26
（一）境内贷款		12575.06
1. 住户贷款		4129.97
（1）短期贷款		343.94
（2）中长期贷款		3786.02
2. 非金融企业及机关团体贷款		8445.04
（1）短期贷款		1148.73
（2）中长期贷款		6397.51
（3）票据融资		874.80
（4）融资租赁		0.00
（5）各项垫款		24.00
3. 非银行业金融机构贷款		0.05
（二）境外贷款		1482.20

资料来源：中国人民银行海南省分行，国信证券经济研究所整理。

表6：海南辖区证券期货市场主要统计数据（2025年12月）

指标	单位	12月	本月止累计
一、上市及挂牌公司			

上市公司家数	家	27	
上市公司总股本	亿股	876.18	
上市公司总市值	亿元	4,856.86	
挂牌公司家数	家	24	
挂牌公司总股本	亿股	35.03	
二、证券市场筹资			
证券市场筹资总额	亿元	27.16	243.36
(一) 股票筹资金额	亿元	0	65.95
1. 首发筹资金额	亿元	0	0
2. 再筹资金额	亿元	0	65.95
(二) 交易所债券市场筹资金额	亿元	26.71	176.96
1. 公司债券	亿元	10	100
2. 企业债券	亿元	0	0
3. 可交换公司债券	亿元	0	13.5
4. 可转换公司债券	亿元	16.71	16.71
5. 资产证券化	亿元	0	46.75
(三) 挂牌公司定向发行股票筹资金额	亿元	0.45	0.45
三、证券经营机构			
证券公司家数	家	2	
证券公司分公司家数	家	49	
证券营业部家数	家	44	
证券投资咨询公司家数	家	1	
证券分支机构代理买卖证券总额	亿元	5,231.61	44,699.51
四、期货经营机构			
期货公司家数	家	2	
期货公司分公司家数	家	10	
期货营业部家数	家	7	
期货公司代理交易额	亿元	6,485.49	66,188.57
期货分支机构代理交易额	亿元	1,197.97	12,370.98

资料来源：海南省证监局，国信证券经济研究所整理。

表7：海南省合法证券基金期货经营机构及证券投资咨询机构名单（截至2026年2月28日）

机构类型	序号	机构名称	注册地址
证券公司	1	金元证券股份有限公司	海南省海口市南宝路36号证券大厦4楼
	2	万和证券股份有限公司	海南省海口市南沙路49号通信广场二楼
证券公司分公司	1	国投证券股份有限公司海南分公司	海南省海口市龙华区金茂街道民声东路8号海南国际创意港二期2号楼A座1804（部分面积）、1805-1808房
	2	广发证券股份有限公司海南分公司	海南省海口市美兰区和平大道19号蓝天大厦三层A区
	3	国泰海通证券股份有限公司海南分公司	海南省海口市美兰区国兴大道11号海阔天空国瑞城S5地块B座写字楼西栋20层B2001、B2002、B2003、B2004号
	4	国信证券股份有限公司海南分公司	海南省海口市龙华区世贸北路1号海岸壹号之佳景国际之第1层前左2垮和第4层前大半层
	5	华源证券股份有限公司海南分公司	海南省海口市龙华区海口市龙华区滨海大道105号百方大厦b栋11c
	6	申万宏源证券有限公司海南分公司	海南省海口市美兰区龙昆南路1号华新商业大厦C段首层营业厅B
	7	世纪证券有限责任公司海南分公司	海南省海口市龙华区金茂街道国贸三横路21号南洋国际6层613、614室
	8	中国银河证券股份有限公司海南分公司	海南省海口市美兰区国兴大道61号盛达商务广场19层1901-1（南面）
	9	长江证券股份有限公司海南分公司	海南省海口市龙华区金茂街道滨海大道117号海南滨海国际金融中心A座103、104、302单元
	10	太平洋证券股份有限公司海口分公司	海南省海口市美兰区人民路街道海甸五西路31号海悦国际C栋201商辅
	11	开源证券股份有限公司海南分公司	海南省海口市琼山区国兴大道22号富力首府项目D16区1栋28层2802、2803室
	12	中信证券华南股份有限公司海南分公司	海口市国兴大道61号盛达景都东区B座
	13	粤开证券股份有限公司海南分公司	海南省海口市美兰区海甸街道海甸五中路13号淘金大厦B栋

		第 1 层 105 商铺
	14	民生证券股份有限公司海口分公司 海南省海口市龙华区金贸西路 6 号金山广场诚心阁四层
	15	东北证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市美兰区国兴大道互联网金融大厦 A 座 32 层 3202 室
	16	兴业证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市龙华区金贸街道金龙路 7 号兴业银行大厦 4 层 402-1 室
	17	财达证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市龙华区国贸路 2 号时代广场 17 层 C 室
	18	大同证券有限责任公司海南分公司 海南省海口市美兰区和平南街道琼苑路 61 号融园·海口创业园二层 211 号商铺
	19	长城证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市滨海大道 103 号海口财富广场写字楼 28-B、28-C 房
	20	华西证券股份有限公司海口分公司 海南省海口市美兰区国兴大道八号国瑞大厦 B 座东栋 3 层 C303、304
	21	万联证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市美兰区海甸五西路 78 号美丽沙花园 AB 栋商铺 1-8
	22	国开证券股份有限公司海南省分公司 海南省海口市秀英区长怡路甲 1 号
	23	万和证券股份有限公司海南分公司 海口南沙路 49-9 号通信广场 3 楼
	24	天风证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市美兰区灵山镇琼山大道 61 号 (二)-430 (实际经营地址: 海南省海口市世贸北路 1 号海岸壹号商住楼佳景国际 1 层 101 房铺面)
	25	国金证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市秀英区长滨三路 6 号鲁能中心 C 栋 1 层商铺 5、2 层商铺 11
	26	华安证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市美兰区国兴大道 15A 号全球贸易之窗 20 楼 2008-2011 房
	27	中信建投证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市海府大道 38 号银都大厦一、二层
	28	华林证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市龙华区滨海大道 81 号南洋大厦 17 楼 1704 房
	29	金元证券股份有限公司海南分公司 海口市南宝路 36 号证券大厦二楼
	30	中泰证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市人民大道 39 号南苑大厦 3 层
	31	山西证券股份有限公司海南自营分公司 海南省海口市江东新区江东大道 202 号江东发展大厦 A110 室 -2-1025
	32	天风证券股份有限公司海南研究咨询分公司 海南省海口市美兰区蓝天街道海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房
	33	兴业证券股份有限公司三亚分公司 海南省三亚市吉阳区迎宾路迎宾花园 C、D 栋 10 号复式商铺
	34	华创证券有限责任公司海南分公司 海南省海口市美兰区碧海大道 86 号华彩海口湾广场写字楼 A 栋 23 层 2302 号
	35	中天证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市美兰区国兴大道 15A 号全球贸易之窗 8 层 802 室
	36	方正证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市美兰区海甸五西路 42 号兆南绿岛家园二区 2-4 房
	37	信达证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市龙华区滨海大道 123-8 号信恒大厦 7 层
	38	第一创业证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市龙华区滨海大道 117 号海南滨海国际金融中心 A 座 301 单元
	39	国联民生证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市美兰区国兴大道全球贸易之窗 406 室
	40	中国中金财富证券有限公司海南分公司 海南省海口市秀英区海秀街道办紫园路 3 号仁恒里 8 号楼一层 A1-16 和八层 A8-1
	41	中银国际证券股份有限公司海南分公司 海口市蓝天路 28 号名门广场南区 E 栋 1-3 层商业铺面
	42	国元证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市美兰区嘉华路 6 号安特电子商业一条街 2 号楼 1-3 层商场第三层南侧区域 (嘉华大厦第三层南侧区域)
	43	东吴证券股份有限公司海南分公司 海南省三亚市吉阳区凤凰路汇丰国际公寓 2 号楼商铺
	44	财通证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市龙华区滨海街道复兴城 C 区 3 楼 C309 号
	45	国新证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市龙华区金贸街道民声东路 8 号海南国际创意港 1#2A 层 02
	46	平安证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市龙华区金贸街道国贸大道 2 号时代广场 26 层 C 室
	47	爱建证券有限责任公司海南澄迈分公司 海南省澄迈县老城镇高新技术产业示范区海南生态软件园孵化楼 4 楼 403 室
	48	第一创业证券股份有限公司海南澄迈分公司 海南省澄迈县老城镇高新技术产业示范区海南生态软件园孵化楼 5 楼 509-13A 室
	49	西南证券股份有限公司海南分公司 海南省海口市美兰区国兴大道 15A 号全球贸易之窗大厦 3 层 305 室
基金管理公司	1	汇百川基金管理有限公司 海南省海口市秀英区仲韶街 9 号复兴城西海岸互联网信息产业园 B 座 23 层 007 室 (办公地址: 海南省海口市滨海大道 141 号招商局大厦 A 座 14 层)
	2	鹏安基金管理有限公司 海南省海口市江东新区兴洋大道 181 号 205 室-11108 (办公地址: 海南省海口市美兰区国兴大道 15A 号全球贸易之窗 16F)
基金管理公司分公司	1	东方基金管理股份有限公司海口分公司 海南省海口市江东新区兴洋大道 181 号 205 室-1406
	2	惠升基金管理有限责任公司海南分公司 海南省海口市龙华区滨海街道绿地海德公馆 7 栋 2 单元 802 房

	公司	
独立基金销售机构	1 海南有知有行基金销售有限公司	海南省海口市龙华区金贸街道中海国际中心1座17层05单元
	1 海南港澳资讯产业股份有限公司	海口市国贸大道36号嘉陵国际大厦九层
证券投资咨询公司	1 金元期货股份有限公司	海口市南宝路36号证券大厦1、5楼
	2 国新国证期货有限责任公司	海口市龙华区龙昆北路53-1号3楼
期货公司	1 中银国际期货有限责任公司海南分公司	海口市蓝天路28号名门广场南区E栋三樓
	2 中信期货有限公司海南分公司	海南省海口市龙华区金贸街道金贸东路4号海口华润中心三期3#楼40层4001-4002号
	3 天富期货有限公司海南分公司	海南省海口市龙华区国贸大道48号港澳发展大厦24-B2房
	4 中衍期货有限公司海南分公司	海南省海口市龙华区滨海大道南洋大厦1107号
	5 国信期货有限责任公司海南分公司	海南省海口市国贸路26号汇通大厦7层办公3房
	6 中信建投期货有限公司海南分公司	海南省海口市龙华区滨海大道77号中环国际广场10层1002号
	7 华闻期货有限公司海南分公司	海南省海口市龙华区金贸街道金贸东路5号海口华润中心一期(栋)办公楼(单元)6(层)613(号)
	8 冠通期货股份有限公司海南分公司	海南省海口市龙华区国贸大道56号北京大厦10层F房
	9 国新国证期货有限责任公司海南分公司	海南省海口市琼山区国兴街道办国兴大道4号豪庭南苑2区4栋1706房
	10 海通期货股份有限公司海南分公司	海南省三亚市吉阳区迎宾路360-1号阳光金融广场A栋610单元
	11 上海东证期货有限公司海南分公司	海南省海口市龙华区金贸街道滨海大道57号中海国际中心1#楼17层办公3号

资料来源：海南省证监局，国家金融监管总局海南监管局，Choice，国信证券经济研究所整理。

注：海南省无保险公司总部，有人身险保险公司省级分公司和财产险保险公司省级分公司。

产业承载与资本吸纳能力有限，需关注脱实向虚隐忧

海南重点发展的旅游业、现代服务业、高新技术产业和热带特色高效农业等“四大主导产业”总体上仍处于培育和成长期，高端产业集群尚未形成，缺乏类似上海的高端制造业、深圳的高科技产业集群那样的庞大、高附加值的产业生态。这导致一个矛盾：超前的、高度自由化的金融政策供给，与相对薄弱的实体经济金融需求之间存在错配风险。若大量涌入的跨境资本无法在本地找到足够的优质产业项目进行配置，可能导致资本在金融体系内空转，背离金融服务实体经济的初衷。

与国际一流自贸港的软实力差距显著

与香港、新加坡等成熟国际金融中心相比，海南的差距更多体现在软环境的层面。在法律体系上，海南正积极推动法律法规与国际经贸规则接轨，这一进程仍在持续中。而香港依托普通法系，其商事法律环境的成熟度、稳定性和可预期性全球公认。在专业服务配套上，海南的会计、审计、法律、咨询等专业服务机构在数量、国际网络和专业水平上，与香港、新加坡集聚的全球顶尖服务机构相比仍有巨大差距。在市场深度与产品丰富度上，海南的金融产品，特别是有风险管理和价格发现功能的离岸衍生品、金融期货等产品极为有限，市场流动性不足，而香港、新加坡已建成多层次、高流动性的金融市场。这些软实力的构建，均非一日之功。

综上所述，海南自贸港的金融政策体系在“制度型开放”的顶层设计和具体工具创新上，已展现出显著的先行优势，在准入、税收、融资便利化和政策集成化方面走在全国前列。然而，其发展也受到本地金融生态基础、产业承载能力及国际化软环境等深层次因素的制约。

当前，海南正处于从“政策红利”驱动向“制度红利”和“生态红利”驱动的关键转型期。其成功的关键，在于能否利用独特的政策窗口，在持续深化金融开放

创新的同时，加速补齐金融基础设施、专业人才、监管能力和产业生态的短板，并坚韧不拔地推进法律、规则、管理等软环境与国际最高标准的衔接。

4. 政策演进展望

海南自贸港金融政策体系通过 EF 账户、跨境资管试点等标志性制度集成创新，已成功构建起以“跨境资金流动自由便利”为核心的开放型金融生态基础框架。然而，与上海、前海等成熟金融高地相比，海南在金融基础设施、产业生态和国际化软环境上仍存短板。当前，海南全岛封关运作已满百日，海南金融政策的未来演进，必须从“政策红利”驱动转向“制度红利”与“生态红利”驱动，聚焦三大关键方向，实现从“开放高地”到“功能强港”的跨越。

4.1. 强化产融结合：引导金融活水精准灌溉实体经济，破解资本空转隐忧

海南金融政策的根本价值在于服务实体经济发展。当前，海南四大主导产业增加值占 GDP 比重已超 68%，但高端产业集群仍在培育期。未来政策的核心任务，是建立高效的资本与产业对接机制，将涌入的跨境资本有效转化为产业升级的动能。

首要路径是推动 QFLP/QDLP 基金与主导产业深度绑定。政策应引导这些基金从“广撒网”转向“精准滴灌”。可借鉴国际经验，探索设立产业导向的 QFLP/QDLP 专项试点，对投资于“五向图强”（向种、向海、向天、向数、向绿）新质生产力领域，以及生物医药、商业航天、深海科技等战略性新兴产业的基金，给予更便利的登记流程、更优化的税收安排和更灵活的退出机制。例如，对投资南繁种业、深海装备的基金，可考虑将其投资所得纳入海南自贸港鼓励类产业目录，享受 15% 的企业所得税优惠，从而形成“政策-资本-产业”的正向循环。

其次，创新开发适配海南产业特色的金融产品。海南的产业形态多元，从热带农业到商业航天，金融需求差异巨大。政策应鼓励金融机构开发“一链一策”的供应链金融产品。2025 年海南创新推出的首单 3 亿元科技创新债券，以及累计投放 172 亿元¹的“质量贷”，正是这一方向的良好开端。未来需系统性地将此创新从个案推广为普惠模式。

最后，构建“政策直通车”式的产融对接服务平台。海南已创新推出“企业点单、部门接单”的“政策直通车”机制，有效破解了政策落地“最后一公里”难题。应将该机制延伸至产融对接领域，建立常态化的“银企投”对接平台，定期发布产业项目融资需求清单和金融服务清单，利用大数据技术实现智能匹配。同时，组织金融专家团队深入园区和企业，提供定制化融资方案，让金融资源真正“沉下去、用得好”。

4.2. 完善金融生态：补强专业服务与人才短板，构建国际化软环境

金融业的竞争，归根结底是生态和人才的竞争。海南当前金融生态的薄弱环节，恰恰是未来政策发力的关键突破口。

核心在于大力引进和培育国际化、综合化的专业服务机构。与香港、新加坡相比，海南在会计、审计、法律、管理咨询等高端专业服务领域存在明显短板。政策应实施更具吸引力的人才引进计划，并配套推出针对性的机构落户奖励。对在海南

¹ 数据截至 2026.01。

设立区域总部或分支机构的国际知名律所、会计师事务所、管理咨询公司，可给予办公用房补贴、业务开办奖励，并为其外籍员工提供更便利的签证和居留政策。同时，支持本地高校与复旦大学泛海国际金融学院等机构合作，创办金融商学院和博士后工作站，定向培养熟悉国际规则、精通跨境业务的复合型金融人才。

加速补齐金融牌照和基础设施短板。目前，海南地方法人金融机构普遍存在牌照不全的问题，缺乏金融资产投资公司、消费金融公司、银行理财子公司等牌照，限制了其服务能力。未来应积极争取支持符合条件的海南法人机构获取全牌照，或鼓励全国性金融机构在海南设立专营业务子公司。应继续推动期货交割库、知识产权交易中心、碳排放权交易市场等关键要素平台落地，构建完整的金融市场体系。

推动监管能力现代化，平衡创新与风险。随着 EF 账户业务量扩大，跨境资管试点落地，海南的跨境资金流动将日益复杂。必须升级跨境资金流动监测平台，运用监管科技提升对洗钱、逃税、异常资金流动的实时监测和穿透式监管能力。同时，可借鉴前海与香港的“监管沙盒”协同经验，在风险可控的前提下，为金融科技、绿色金融等领域的创新产品提供安全的测试空间，实现“放得开、管得住”。

4.3. 深化区域协同：主动链接全国大局，实现错位发展与功能互补

海南不应是孤立的“金融飞地”，而应成为中国金融开放网络中的重要节点。其政策演进必须置于国家区域发展战略中，与上海、前海乃至香港实现功能互补与协同联动。

与上海联动：共享离岸市场与人民币国际化基础设施。上海正在建设全球人民币资产配置与风险管理中心。海南可积极探索与上海离岸债券市场的联动机制。例如，海南省政府已连续四年在香港成功发行离岸人民币地方政府债券，并利用 EF 账户进行资金交收。未来，可推动更多海南的优质企业赴上海发行“自贸区离岸债券”，利用上海成熟的国际投资者基础和定价机制进行融资。同时，在数字人民币跨境应用方面，海南可申请接入上海的数字人民币国际运营中心体系，共同探索在新型国际贸易、跨境旅游消费等场景下的创新应用。

与前海协同：共探粤港澳大湾区与自贸港的“规则接口”。前海的使命是推动与香港的规则衔接。海南可主动对接前海已探索成熟的“深港跨境征信合作”、“监管沙盒”等机制，将其适配性改造后引入海南，用于服务与东南亚等“一带一路”沿线国家的经贸往来。在人才流动方面，可探索与粤港澳大湾区建立职业资格互认的“白名单”制度，吸引大湾区专业人才便捷赴琼执业。

与香港合作：共建面向东盟的金融门户。香港是国际金融中心，海南是面向太平洋和印度洋的开放门户。两者合作空间巨大。海南可借助香港成熟的金融市场和法治环境，吸引香港的资产管理、风险管理、金融科技等机构在海南设立分支机构或后台服务中心。同时，利用海南“双 15%”税收政策和 EF 账户的自由便利，与香港联动发展飞机、船舶租赁等特色金融业务，共同开拓东南亚市场。海南省委已明确提出将“以更大力度、更实举措推进与粤港澳大湾区全方位联动协同”，金融领域的协同应是先行领域。

展望未来，海南自贸港的金融政策演进，是一场从“单点突破”到“系统集成”、从“政策吸引”到“生态培育”的深刻变革。其成功与否，不仅取决于制度设计的先进性，更取决于产融结合的深度、金融生态的健全度以及与全国乃至全球金融网络的协同度。唯有在这三大方向上持续深耕，海南方能加快建成真正具备强

大实力的金融开放高地。

风险提示

政策不及预期。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032