

市场研究部

2026年6月5日

跨境证券业务的全新监管

——《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》解读

事件

5月22日，中国证监会等八部门联合印发《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》（以下简称《整治方案》）。

解读

一、推进跨境证券业务治理的升级

2021年10月15日，证监会通过媒体表态，即：富途控股、老虎证券等境外证券经营机构的跨境证券业务不符合《证券法》《证券公司监督管理条例》等法律法规规定，将依法对此类活动予以规范。2021年11月11日，证监会对富途控股、老虎证券高管进行监管约谈，明确监管态度，要求其依法规范面向境内投资者的跨境证券业务。

2022年12月30日，证监会发布有关推进富途控股、老虎证券非法跨境展业整治工作的公告，明确：富途控股、老虎证券未经证监会核准，面向境内投资者开展跨境证券业务，根据《证券法》等相关法律法规，其行为已构成非法经营证券业务，并要求按照“有效遏制增量，有序化解存量”的思路进行整改。（1）依法取缔增量非法业务活动。禁止招揽境内投资者及发展境内新客户、开立新账户。（2）妥善处理存量业务。为维护市场平稳，允许存量境内投资者继续通过原境外机构开展交易，但禁止境外机构接受违反我国外汇管理规定的增量资金转入此类投资者账户。

2026年5月22日，针对境外证券期货基金经营机构未经批准，利用境内关联或合作主体在境内招揽客户，并通过网站、应用程序（APP）向境内投资者提供境外股票等开户、交易服务等情况，证监会等八部门在总结前期整治工作经验的基础上制定了《整治方案》。

二、本轮综合整治非法跨境证券活动的特点

境外机构相关跨境证券经营活动的定性更加清晰：根据《中华人民共和国证券法》等法律法规规定，境外机构未经国务院证券期货监督管理机构批准，直接或通过其关联、合作主体在境内开展证券期货基金业务，构成非法经营活动。实践中，境外机构跨境经营以证券经纪业务为主，具体包括营销招揽、开户、处理交易指令、资金划转等业务环节。境外机构及相关境内主体未取得境内证券业

数据截止到：2026年6月5日



资料来源：Wind，国新证券整理。

分析师：郝大明
登记编码：S1490514010002
电话：010-85556189
邮箱：haodaming@crsec.com.cn

证券研究报告

务经营资质，在境内从事上述任一业务环节，均构成非法证券经营活动。据此，非法跨境经营境外机构及协助其非法跨境经营的境内相关主体均纳入整治范围。此外，对相关主体在跨境经营和投资活动中违反《中华人民共和国网络安全法》、《中华人民共和国个人信息保护法》、《中华人民共和国反洗钱法》、《中华人民共和国外汇管理条例》等法律法规规定的行为，也一并纳入整治范围。

整治对象更加明确：涵盖非法跨境经营证券期货基金业务活动的境外机构，协助境外机构非法跨境经营的境内关联或合作主体，以及招揽、指导境内投资者证券期货开户并牟利的境内非法中介，在境内违法违规发布营销信息、非法提供证券期货开户等交易服务的网站、APP 等互联网平台，以及非法发布开户教程、经验分享等信息的境内网络自媒体。

整治要求更加严格：一是禁止境外机构在境内非法开展证券期货基金业务相关营销招揽活动，包括在境内运营网站及交易软件、发布营销信息、推送投资资讯、开展返利营销活动、宣传推介和诱导认购境外股票等。禁止互联网平台在境内为境外机构非法跨境经营提供营销宣传、证券期货开户通道等便利。禁止网络自媒体账号在境内发布相关推介引流信息。二是禁止境外机构在境内提供非法证券期货基金业务相关开户、处理交易指令、资金划转等交易服务，包括通过网站、交易软件及配套服务器等跨境接收和传输开户申请及交易指令等。禁止任何单位和个人指导或协助境内投资者违规开户。三是禁止境内相关主体协助境外机构违法开展营销活动、非法提供交易服务，以及为境外机构非法跨境经营提供网站、交易软件开发运营、客户服务等支持服务。四是设置 2 年集中整治期清理非法存量业务。集中整治期内，禁止境外机构为存量投资者在境内非法提供买入交易、转入资金等服务，只允许单向卖出交易并转出资金。集中整治期满后，境外机构要全面关停境内网站、交易软件及配套服务器，禁止为存量投资者在境内非法提供交易等服务。

三、我们的解读：更加有序规范的全新监管

1、监管层级大幅升级，八部门协同作战

此次方案由国务院同意，中国证监会、工信部、公安部、中国人民银行、市场监管总局、金融监管总局、国家网信办、国家外汇局等八部门联合印发，与 2022 年主要由证监会单独介入形成了本质区别。这意味着非法跨境证券业务已从单纯的证券违规问题，升级为涉及外汇管制、反洗钱、网络安全、个人信息保护等多领域的高级别系统性风险治理。

2、全面取缔，零容忍的政策定调

方案的核心目标定位为“坚决取缔非法、稳妥清理存量”，经过 2 年集中整治，全面取缔境外证券期货基金经营机构的非法跨境经营活动。与 2022 年“有效遏制增量、有序化解存量”的温和态

度形成鲜明对比——此次治理重心从“不能新增”走向彻底的“存量退出”。

3、全链条穿透式治理，覆盖所有环节和参与者

整治对象从单一境外机构扩展至三大类主体：非法跨境经营的境外机构，协助非法经营的境内关联主体、合作主体及牟利中介，违法发布信息的互联网平台和网络自媒体。

业务层面，方案不再局限于传统的“销售”与“开户”概念，而是对线上运营链条进行精准拆解：

禁止营销招揽：严禁境外机构在境内运营网站及交易软件、推送投资资讯、开展返利营销活动、诱导认购境外股票；

禁止互联网平台提供便利：严禁境内平台为境外机构提供营销宣传、开户通道、技术支持和客户服务；

禁止交易服务：严禁境外机构在境内提供开户申请传输、处理交易指令及资金划转等服务；

禁止技术支持：严禁境内主体为非法跨境经营提供系统开发运维、客户服务等支持性业务。

4、存量业务“只出不进”的刚性处置机制

方案设置2年集中整治期，期间禁止境外机构为存量投资者在境内非法提供买入交易、转入资金等服务，只允许单向卖出交易并转出资金。集中整治期满后，境外机构必须全面关停境内网站、交易软件及配套服务器，禁止为存量投资者提供任何交易服务。这一机制在保障投资者财产安全的同时，明确了非法业务不得存续的刚性退出方向。

5、法律依据大幅扩展，复合违法并治

与2022年以《证券法》为主要依据不同，此次方案的法律体系扩展至覆盖《期货和衍生品法》《证券投资基金法》《网络安全法》《个人信息保护法》《反洗钱法》《外汇管理条例》等多个领域的综合法律体系。跨境投资活动中伴生的外汇违规、反洗钱违规、数据跨境传输违规等问题被一并纳入整治范围，监管实现了从单一业务合规到复合合规治理的全面升级。

6、行政重罚与刑事追责并行的威慑体系

方案出台同日，证监会对老虎、富途、长桥三家机构作出行政处罚事先告知。富途面临约18.5亿元罚没，老虎合计约4.11亿元罚没，两家合计超22亿元，创下跨境证券监管处罚纪录。此外，方案明确对涉嫌犯罪的主体将开展立案侦查，实现行政追责与刑事追责的协同推进。

7、严控境外资金渠道，银行端同步设防

方案要求约谈为境内投资者非法跨境投资提供账户服务的境内银行，监督其加强外汇资金汇出的合规性审核，并打击地下钱庄等非法跨境资金流出渠道。这意味着从资金源头上切断非法跨境业务的生存土壤，形成全闭环管理。

8、明确引导合规渠道，实现“堵疏结合”

方案核心逻辑为“堵偏门、开正门”——在堵住非法跨境通道的同时，明确引导投资者通过港股通、QDII基金、跨境理财通、互认基金、跨境收益互换等合法渠道开展境外投资。这体现了政策设计层面在清理非法业务的同时，以合规制度化的出口保障投资者跨境资产配置需求的满足。

四、对资本市场的影响

1、重塑跨境证券经纪业务格局

富途、老虎、长桥等被整治机构的境内存量业务将在2年内逐步终止，其赖以快速扩张的商业模式面临彻底颠覆。此次处罚对上述机构的经营模式形成实质性冲击，同时对整个跨境互联网券商行业形成强大市场震慑效应，跨境证券经纪行业格局将面临根本性重塑。监管趋严将提高行业准入门槛，推动跨境证券业务向头部集中，行业集中度将进一步提升。

2、保护境内投资者的合法权益

其一，投资者合法权益得到切实保障。通过非法渠道从事境外交易的境内投资者，长期面临维权风险（协议主体、交易账户、资金托管均在境外，争议解决往往难以获得司法救济）、个人信息泄露风险及资金合规风险。方案通过有序清退非法渠道，从根本上消除了上述风险敞口。

其二，存量投资者获得2年过渡期有序退出，可在此期限内择机卖出资产、转出资金，权益安排得到政策层面的平稳过渡保障。

其三，具备境外投资需求的投资者，可将配置需求转向港股通、QDII基金等合规渠道，实现“换道不换需求”的平稳承接。

3、净化资本市场生态

从中长期看，整治将有效净化资本市场生态，引导跨境投资回归合规轨道。合规经营的中资券商将成为主要受益者。这些券商已完成以香港为核心的全球化布局，持有香港证监会全品类核心牌照，具备成熟的跨境业务体系和合规风控能力，将承接大部分从非法平台转移的客户和资产。港股通、QDII基金、跨境理财通等合规渠道的市场需求有望迎来显著增长。

从宏观金融安全视角审视，此次整治有助于堵住脱离外汇管理体系的无序资本流动灰色通道，在复杂国际金融环境下守住国家金融安全底线，重塑跨境资本流动管控体系。

综上，本次专项整治并非资本市场对外开放的倒退，而是为了让对外开放更加安全、健康和可持续。整治完成后，我国跨境证券投资将告别多年的灰色地带乱象，以更加有序规范的态度迈入全新监管时代。

投资建议

投资建议一：本次专项整治将使跨境证券经纪行业格局将面临根本性重塑，推动跨境证券业务向头部券商集中。

投资建议二：引导跨境投资回归合规轨道，重塑跨境资本流动管控体系。

投资建议三：投资者合法权益将得到切实保障。

风险提示

- 1、政策落地不及预期；
- 2、美欧经济衰退超预期。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券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的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为

制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn