



金融科技系列研究报告：海外 互联网券商面临牌照和数据出 境监管严周期



近期海外互联网券商面临监管政策收严，以富途和老虎证券为代表，跌幅较大。主要起因为 2021 年 10 月 28 日，央行金融稳定局局长孙天琦外滩金融峰会，中国金融四十人论坛上发表了《数字环境下金融牌照的地域边界和客群边界的实现》的主题演讲，批评部分境外证券机构在未取得境内相关牌照的情况下利用互联网平台，面向境内投资者提供境外证券投资服务。2021 年 10 月 14 日，人民网发文称个人信息保护法施行在即，老虎证券、富途证券在用户信息安全方面存在风险。

牌照与人格信息保护最为关键。人民日报的撰文指出了三个问题，由严重程度降序排列，一是提供“跨境证券交易”的合法性，为纯业务问题；二是个人信息跨境传输，包含业务和技术问题；三是个人信息收集 APP 备案问题，为纯技术问题。孙天琦局长的演讲与互联网券商相关的主要为非法跨境开展金融服务问题。

海外互联网券商可能存在利用国外宽准入，国内宽监管的特点，迂回海外拿到金融牌照、再通过数字平台给境内提供金融服务，进行监管套利的风险。

从外汇管理办法来看，我国居民不能从事个人资本项目下购汇境外炒股、投资境外证券市场，如果境外券商拿到境内展业牌照，则实质上相当于推动开放个人资本项目，这是需要外汇管理部门和央行协商规划的顶层设计，短期判断不具备开放条件。

跨境个人信息传输需要获得网信办和证监会的批准。《个人信息保护法》

第三十八条规定个人信息处理者因业务等需要，确需向中华人民共和国境外提供个人信息的，应当通过国家网信部门组织的安全评估。《个人信息和重要数据出境安全评估办法（征求意见稿）》第九条指出网络运营者含有或累计含有 50 万人以上个人信息，信息出境数据应报请行业主管或监管部门组织安全评估；

解决方案存在发牌合法化、清理整顿和温和处理三种可能。其中，发牌合法化的逻辑是海外互联网券商用户规模较大，存在较大的涉众风险，国家对居民跨境资产配置态度相对积极。清理整顿的逻辑是我国居民不能从事个人资本项目下购汇境外炒股、投资境外证券市场。方案可以参考数字资产清退过程，限时清退大陆用户，后续业务通过监测用户 IP 地址是否在大陆和用户个人身份信息判断是否能为用户提供服务。温和处理的逻辑是甄别存量用户入金的资金来源较为复杂，且以香港证监会视角，海外互联网券商符合相关业务规定。可能会对存量用户和新增用户区别处理，海外互联网券商不允许对新增大陆用户提供服务，类似资管新规一样限定时间期限逐步降低存量用户规模或清退，也可能后面出现新的监管思路。

行业投资评级与投资策略。海外互联网券商依托大陆用户高速增长的逻辑受限，不管是清理整顿还是温和处理基本面和估值逻辑都受到较大影响，建议谨慎。

风险提示：金融科技领域监管严周期开启，监管政策超预期，解决方案可能性分析及政策展望存在超预期可能。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29025

