



《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》解读

作者: 吕红 | 罗黎莉 | 王甜

2026 年 5 月 22 日, 中国证监会发布要闻称, 近日, 中国证监会依法对 Tiger Brokers (NZ) Limited (以下简称“老虎”)、富途证券国际(香港)有限公司(以下简称“富途”)、长桥证券(香港)有限公司(以下简称“长桥”)的境内外相关主体非法经营证券业务等行为作出行政处罚事先告知。同日, 中国证监会、中华人民共和国工业和信息化部、中华人民共和国公安部、中国人民银行、国家市场监督管理总局、国家金融监督管理总局、国家互联网信息办公室、国家外汇管理局等八部门联合发布《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》”), 香港证监会亦发布《致持牌法团的通函-开立账户及与客户维持关系时应采取的监控措施》(以下简称“《通函》”), 明确相关监控要求。

本文旨在通过梳理上述监管动态, 剖析境外机构面向境内投资者跨境展业的合规风险, 并提出应对建议。

一. 处罚概览与监管沿革

根据中国证监会要闻, 老虎、富途、长桥境内外相关主体未经中国证监会核准, 未取得经营证券经纪业务许可、经营证券融资融券业务许可, 在境内开展证券交易营销推广、处理交易指令等相关证券业务服务并获取相关收益, 违反了《中华人民共和国证券法》(以下简称“《证券法》”)第一百二十条¹的规定, 构成非法经营证券业务。此外, 三家机构境内外相关主体还违反了《中华人民共和国证券投资基金法》(以下简称“《基金法》”)第九十七条²、《中华人民共和国期货和衍生品法》(以下简称“《期货和衍生品法》”)第六十三条³的规定, 构成非法从事公募基金销售业务、非法从事期货经纪业务。

对于上述非法跨境展业行为, 中国证监会拟决定没收老虎、富途、长桥境内外相关主体全部违法所得, 并且将在充分听取当事人意见后, 依法作出行政处罚决定。根据富途、老虎相关上市公司公告, 富途被责令改正或停止相关行为, 没收违法所得, 并处以罚款, 合计约人民币 18.5 亿元, 其创始人及首席执行官李华被处以人民币 125 万元的罚款; 老虎被处以约人民币 3.081 亿元的罚款, 并没收约人民币 1.031 亿元的违法所得, 其首席执行官和实际控制人巫天华收到警告, 并处以人民币 125 万元的罚款。

中国证监会对三家机构的整治并非始于今日, 而是一个历经多年、从“风险提示”到“全面整治”的渐进式演进过程。回顾监管沿革, 关键节点如下:

- 第一阶段: 早期风险提示(2016 年)

早在 2016 年, 中国证监会通过“非法证券期货风险警示”提示境内居民, 明确指出: “近期, 市场上出现了一些境外证券经营机构与境内互联网公司合作, 通过境内互联网公司的平台网站或移动客户端为境内投资者投资境外证券市场提供交易渠道和服务。我国《证券法》规定, 未经国务院证券监督管理机构批准, 任何单位和个人不得经营证券业务。我国《证券公司监督管理条例》规定, 境外证券经营机构在境内经营证券业务, 应当经国务院证券监督管理机构批准。目前除合格境内机构投资者(QDII)、“沪港通”机制外, 我会未批准任何境内外机构开展为境内投资者参与境外证券交易提供服务的业务。境内投资者通过境内互联网公司的平台网站或移动客户端参与境外证券市场交易, 由于没有相应的法律保障, 且证券投资账户及资金均在境外, 一旦发生纠纷, 投资者权益将无法得到有效保护。请勿参与此类投资, 以免遭受损失。”

- 第二阶段：定性表态与监管约谈(2021 年)

2021 年 10 月 15 日，中国证监会通过媒体发声，再次明确监管态度：此类境外证券经营机构通过境内关联平台机构，面向境内投资者开展境外证券交易服务的营销、开户等活动，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，加强监管执法。

2021 年 11 月 11 日，中国证监会对富途控股、老虎证券高管进行了监管约谈，明确了中国证监会监管态度，要求其依法规范面向境内投资者的跨境证券业务。

- 第三阶段：整治工作推进(2022 年-2023 年)

2022 年 12 月 30 日，中国证监会发布要闻，再次表明富途控股、老虎证券未经中国证监会核准，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。按照“有效遏制增量，有序化解存量”的思路，中国证监会推进对富途控股、老虎证券非法跨境展业的整治工作。一是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。二是妥善处理存量业务。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。

2023 年 2 月 15 日，中国证监会通过证监会新闻发言人答记者问，说明中国证监会于 2023 年 1 月 13 日发布《证券经纪业务管理办法》，明确将加强对非法跨境经纪业务的日常监管，并稳步推进整改规范工作。

- 第四阶段：全面整治与常态化(2026 年)

2026 年 5 月 22 日，中国证监会等八部门在总结前期整治经验基础上，发布了更为系统和全面的《整治方案》，整治措施覆盖证券监管、外汇管理、银行监管、网络管理、犯罪打击等多个领域，并设置为期 2 年的集中整治期，以清理非法存量业务，维护证券市场秩序。

在此之前，中国人民银行等八部门也在 2026 年 4 月 24 日发布《金融产品网络营销管理办法》，明确将“境外机构未经许可面向境内居民提供金融产品服务”列为非法金融活动，要求任何机构和个人不得为非法金融活动提供网络营销服务或者便利。

《整治方案》的发布标志着对非法跨境证券期货基金经营活动的整治正式迈入多部委协同、跨境监管合作、建立长效机制的新常态。

二. 《整治方案》核心要点

1. 整治对象与范围

整治对象包括以下三类：

- (1) **非法跨境经营证券期货基金业务活动的境外机构**：即未经国务院证券监督管理机构批准，在境内经营证券期货基金业务的主体；

- (2) **境内关联或合作主体及非法中介**: 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;
- (3) **互联网平台与自媒体**: 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、应用程序(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。

整治业务范围不仅涵盖境外机构未经批准在境内直接经营证券期货基金业务的行为, 也包括境外机构通过其境内关联或合作主体在境内开展上述业务的情形——无论以何种形式, 均构成非法经营活动。同时, 相关主体在跨境经营和投资活动中违反外汇管理、反洗钱、网络安全和信息管理、个人信息保护等法律法规规定的行为, 亦被一并纳入整治范围。

2. 工作要求

《整治方案》的工作要求主要聚焦于“取缔非法跨境经营活动”与“清理非法存量业务”两个维度。

就取缔非法跨境经营活动而言, 监管部门从营销招揽、开户、处理交易指令、资金划转等各业务环节切断非法跨境展业路径, 并阻断境内支持。在未取得境内证券业务经营资质的情况下, 境外机构及相关境内主体在境内从事上述任一业务环节, 均构成非法证券经营活动。

(1) 营销招揽环节的全面禁止

- **境外机构**: 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, 具体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。
- **互联网平台与自媒体**: 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。

(2) 交易服务环节的全面禁止

- **境外机构**: 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。
- **任何单位和个人**: 禁止任何单位和个人指导或协助境内投资者违规开户。

(3) 境内协助行为的全面禁止

- **境内相关主体**: 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。

就清理非法存量业务而言,《整治方案》设置为期 2 年的集中整治期,实现限期压降、期满关停:

- (1) 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。
- (2) 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。

3. 多部门协同执法与工作机制

《整治方案》建立了“中国证监会牵头、部际央地协作”的执法与工作体系,具体落实为信息监测排查、互联网信息清理、约谈督促、案件调查处罚、非法业务处置、跨境证券期货基金投资管理、跨境监管协作、投资者保护、政策宣传引导、完善制度与引导合规投资十项核心任务。这一协同机制意味着境外机构面向内地投资者的非法展业活动,无论是一个还是多个业务环节,均可能触发多部门、多维度的法律责任。

三. 非法跨境基金销售平台的典型运营模式

虽然实践中境外机构跨境经营以证券经纪业务为主,但是本次中国证监会对老虎、富途、长桥的立案调查及处罚,亦明确涉及其非法从事公募基金销售业务的违法情形。

在实践中,非法跨境基金销售活动往往借助特定的互联网平台,将获客、开户、交易、结算等环节嵌入线上流程。根据我们的观察,这类平台通常具有以下特征:

1. 境内网络环境下的直接可及性

通常这类平台可在境内网络环境下直接下载、安装及使用。通过此类 APP 可直接浏览境外基金产品的信息,包括历史收益率、最低申购金额、历史净值、投资情况、基金管理人信息、基金基本信息(币种、注册地、成立日期、基金规模)以及交易信息(交易状态、费率及交易规则)。

2. 远程开户与账户架构

此类平台通常允许内地居民仅凭境内身份证件在线完成开户。曾有 APP 在开户完成后自动协助投资者开立境外银行账户,用于后续资金交收。

另有平台采用双层账户架构:用户在 APP 内注册后,需另行开立交易账户,该交易账户实际由关联的境外持牌证券公司开立。该等架构实质上形成了“境内平台获客—境外券商开户”的业务链条,各参与主体在形式上分属不同法律实体,但协同完成跨境投资的全流程服务。这一模式落入《整治方案》所规制的“境外机构通过其境内关联或合作主体在境内开展业务”之情形,境内各参与主体可能分别构成“协助境外机构违法开展营销活动”“非法提供交易服务”或“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”。

3. 境内客服与运营支持

此类平台通常配备中文客服团队，境内投资者可通过电话等渠道咨询详情。上述本地化服务安排表明，其服务对象明确指向境内投资者，而非单纯由境外平台被动接受客户自发申请。

上述平台特征表明，非法跨境基金销售活动并非简单的“信息展示”或“被动获客”，而是将营销招揽、开户审核、交易执行、资金结算、客户服务等业务环节系统性嵌入线上渠道。如前文所述，《整治方案》明确将此类活动纳入整治范围，且整治对象不仅包括境外机构本身，亦涵盖为其提供支持的境内关联主体、互联网平台及非法中介。

四. 合规风险警示

《整治方案》释放的监管信号具有重大的警示意义。

首先，中国证监会此次处罚的法律依据涵盖《证券法》《证券投资基金法》及《期货和衍生品法》三大核心金融法律，处罚范围同时覆盖证券经纪、基金销售和期货经纪三大业务领域。这意味着，无论是境外机构直接面向境内投资者非法推介境外基金产品，还是通过境内关联或合作主体面向境内投资者开展非法的境外基金产品跨境推介活动，均落入《整治方案》的监管射程之内。这一监管态度，也与即将于 2026 年 9 月 30 日起施行的《金融产品网络营销管理办法》一脉相承。该《办法》对非法金融活动的定义，进一步明示了境外机构未经许可、通过境内互联网平台或自媒体推介境外基金产品或提供服务的行为，属于违法违规活动。

其次，中国证监会此次处罚的对象包括“境内外相关主体”，体现了其对非法跨境金融活动的管辖权主张并不限于境内主体。对于在中国境内非法开展营销招揽、客户服务等活动的境外机构及其关联主体，中国证监会及相关部门均有权依法追究其法律责任，如涉嫌犯罪还将触发刑事追责。为境外机构提供“通道”或“服务”(例如非法营销招揽、客户服务、开户审核)的境内主体，可能还将面临被关闭或吊销营业执照的后果。

最后，内地与香港监管部门的协同执法对境外机构的合规管理提出了更为严格的要求。香港证监会于同日发布《通函》，其中附录 B 要求香港持牌法团在为内地投资者开立及维持账户时实施额外监控措施，包括回溯核查并关闭以可疑或伪造文件开立的账户、清理零余额休眠账户、新开户时须取得投资者关于资金来源的书面声明等。这一举措与《整治方案》也形成呼应，内地监管部门负责取缔非法跨境经营活动与清理非法存量业务，香港证监会则通过提高开户门槛、清理存量账户的方式，压缩非法跨境展业的实际空间。并且，需要特别注意的是，根据《通函》，若境外机构(作为香港持牌法团)在内地从事的活动被认定为非法，其不仅面临内地监管部门的处罚，亦可能因违反香港《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第 12.1 段(合规事宜：概论)而受到香港证监会的监管或执法行动^{iv}。换言之，同一行为可能同时触发两地的监管后果。

五. 行动建议

1. 开展自查与整改

境外机构及其境内关联方应对自身业务情况进行全面自查, 审慎评估是否存在面向境内投资者非法展业的情形, 例如是否直接或与境内机构合作开展营销招揽、为境内投资者提供开户或交易服务等。如经自查发现存在上述情形, 应当尽快制定整改方案。

2. 审慎评估合作平台与上架渠道

审慎核查境外基金产品是否通过上架境内互联网平台、APP 或自媒体渠道向内地投资者展示或销售。同时, 对于境外运营的互联网平台和 APP, 若其明显涉嫌为境内投资者提供非法跨境投资服务(例如面向境内投资者开展营销招揽、为境内投资者开立账户、处理交易指令或提供资金划转通道等), 亦建议境外机构审慎评估, 避免将境外基金产品上架于该等以境内投资者为目标客群的平台。

3. 管控境内社交媒体及员工个人账号活动

境外机构及其境内关联方应当对其在境内运营的社交媒体账号进行审查, 停止通过微信公众号、视频号、微博、抖音、小红书等境内平台发布与境外基金产品相关的营销信息或投资推介内容。对于已经发布的相关信息, 应当及时清理下架。

我们也建议境外机构应当建立内部社交媒体使用规范, 禁止员工在境内个人社交媒体平台发布与境外基金产品相关的推介、引流、业绩展示等信息, 以避免因员工个人行为导致机构被认定为在境内从事非法营销招揽活动。

4. 通过合规渠道开展业务

在现行监管框架下, 境内投资者合规的跨境投资渠道主要包括 QDII 机制、港股通、跨境理财通、内地与香港基金互认等经监管部门批准的合法渠道。境外机构应通过上述合规渠道向境内投资者提供产品和服务。

i 《证券法》第一百二十条：经国务院证券监督管理机构核准，取得经营证券业务许可证，证券公司可以经营下列部分或者全部证券业务：

- (一) 证券经纪；
- (二) 证券投资咨询；
- (三) 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；
- (四) 证券承销与保荐；
- (五) 证券融资融券；
- (六) 证券做市交易；
- (七) 证券自营；
- (八) 其他证券业务。

国务院证券监督管理机构应当自受理前款规定事项申请之日起三个月内，依照法定条件和程序进行审查，作出核准或者不予核准的决定，并通知申请人；不予核准的，应当说明理由。

证券公司经营证券资产管理业务的，应当符合《中华人民共和国证券投资基金法》等法律、行政法规的规定。

除证券公司外，任何单位和个人不得从事证券承销、证券保荐、证券经纪和证券融资融券业务。

证券公司从事证券融资融券业务，应当采取措施，严格防范和控制风险，不得违反规定向客户出借资金或者证券。

ii 《证券投资基金法》第九十七条：从事公开募集基金的销售、销售支付、份额登记、估值、投资顾问、评价、信息技术系统服务等基金服务业务的机构，应当按照国务院证券监督管理机构的规定进行注册或者备案。

iii 《期货和衍生品法》第六十三条：期货公司经国务院期货监督管理机构核准可以从事下列期货业务：

- (一) 期货经纪；
- (二) 期货交易咨询；
- (三) 期货做市交易；
- (四) 其他期货业务。

期货公司从事资产管理业务的，应当符合《中华人民共和国证券投资基金法》等法律、行政法规的规定。

未经国务院期货监督管理机构核准，任何单位和个人不得设立或者变相设立期货公司，经营或者变相经营期货经纪业务、期货交易咨询业务，也不得以经营为目的使用“期货”、“期权”或者其他可能产生混淆或者误导的名称。

iv 《致持牌法团的通函-开立账户及与客户维持关系时应采取的监控措施》亦明确当香港持牌法团直接或通过关联方、第三方服务提供商或香港境外的中介机构，向香港境外投资者提供服务时，香港持牌法团必须同时遵守香港及有关司法管辖区的所有相关法律和监管规定。在向香港境外投资者提供服务时，香港持牌法团不应从事或助长任何非法活动。特别是，香港持牌法团应注意《整治方案》。香港持牌法团应注意，若违反香港境外的司法管辖区的任何适用监管规定，可能构成不遵从香港《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第 12.1 段的情况，并可能会导致香港证监会对其采取监管或执法行动。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



吕 红
+86 21 3135 8776
sandra.lu@llinkslaw.com



罗黎莉
+86 21 3135 8732
lily.luo@llinkslaw.com



王 甜
+86 21 3135 8752
elaine.wang@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系：master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: Llinkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明：

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2026