

## 区域政策

2020 年 05 月 15 日

## 《金融支持粤港澳大湾区建设意见》政策解读

粤港澳大湾区政策与金融研究专题系列

分析师：冯乐宁

执业证书号：S1030511010001

电话：0755-83199599

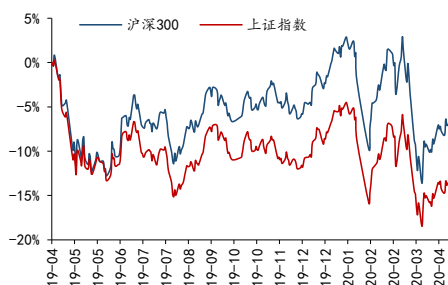
邮箱：fengln@csc.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

### 核心观点：

- 1) **在支持金融对港澳开放加强跨境合作等方面具有重要意义**  
本次四部委发布的《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》是对去年《粤港澳大湾区发展规划纲要》相关金融内容的进一步细化，涵盖了银行、证券、期货和保险、金融监管、跨境业务、投资主体等多方面的综合性支持方案，尤其是在证券、保险、银行对外开放进一步落地，具体时间表和路线图方面越来越清晰。同时又在新的形势下增加了粤港澳建设进程中需要金融支持的新内容，特别在支持金融对港澳开放，加强跨境合作，强化优势互补互助等方面具有重要意义。
- 2) **大湾区更多金融机构有望参与跨境交易试点**  
未来人民币资产跨境交易的市场容量会进一步增长，深圳的跨境人民币业务一直走在全国前列，尤其在前海自贸区的金融创新、“一带一路”建设、粤港澳大湾区建设等一项项国家创新开放战略的推动下，不断有新的突破。我们认为本次新政策下，证券公司未来可通过跨境业务的试点，展开对企业的跨境融资等服务，将对湾区证券公司提供了更好的发展契机，不过实际的业务资格及要求目前还不明确，有待今后公布更为具体的细节要求及操作细则。
- 3) **“南向通”开通的预期进一步增强**  
《意见》稿中，中央明确将优化完善“沪港通”、“深港通”和“债券通”等金融市场互联互通的安排（包括适时研究扩展至“南向通”）。“南向通”的安排能给境内投资者投资香港市场以及香港之外的国际债券市场带来便利，相信在新政策落地的基础上，制度方面无论是人民银行和金融监管局等相关部门也应该有了共识，这对大湾区的金融机构（包括券商）构成长期利好。
- 4) **对创新业态就跨境业务提出严格监管就风险防控要求**  
《意见》稿进一步支持和明确金融支持粤港澳大湾区的一些具体的规划，有利于进一步推进金融开放创新，深化内地与港澳金融合作，提升粤港澳大湾区在国家经济发展和对外开放中的引领作用。虽然对证券方面的支持措施，主要体现在对外开放和跨境业务试点方面，但对于券商新政策的具体实施方式与资格要求等细节，仍有待相关的细则进一步明确，此外中央也在新政策中强调了开展新业务的同时必须严守监管要求及积极防控风险，并加强投资者教育等要求。
- 5) **风险提示：**1. 国内宏观经济形势超预期下行；2、大湾区各项政策实施及落地时间延后。

过去一年上证综指与沪深 300 指数的表现



### 经济预测（一致预期）

单位%	Q2/E	20/E
GDP	2.0	3.0
CPI	3.0	2.9
PPI	-3.1	-3.1
工业增加值	5.8	2.4
固定资产投资	2.0	5.7
出口增速	-11	-9.8
进口增速	-3.5	-3.0
社消增速	5.5	3.6
M2 增速	8.7	9.0
人民币汇率	7.04	7.10

数据来源：Wind 资讯

请务必阅读文后重要声明及免责条款

## 正文目录

<b>一、主要内容</b>	<b>2</b>
1.1 从整体《意见》稿的结构来看分为五大部分	2
1.2 《意见》稿对金融支持提出了 26 条具体的措施	2
1.3 对扩大证券业对外开放的理解	2
<b>二、对较为典型的几项金融支持措施的解读</b>	<b>3</b>
2.1 “债券通”将适时开通“南向通”	3
(1) 该项新政措施的政策背景	3
(2) 亮点：实现全球配置，丰富资产组合	3
(3) “南向通”的重要意义	4
2.2 探索建立“跨境理财通”机制	5
(1) 该项新政措施的政策背景	5
(2) 操作上的特点	5
(3) 亮点：对大湾区内的企业、投资者及金融机构形成实质性利好	5
2.3 支持内地非银行金融机构与港澳地区开展跨境业务	6
(1) 政策背景：跨境产品是前海金融创新的核心	7
(2) 亮点：人民币跨境业务未来增长空间广阔	7
2.4 扩大人民币投资基金	8
(1) 亮点：多一种特点，多一种准备	8
(2) 跨境人民币投资基金管理公司牌照的用途	9
(3) 好处在于	10
2.5 保险业：有望在大湾区实现买香港保险	10
(1) 对保险业的主要支持政策包括	10
(2) 亮点：不需过境香港，实现在大湾区购买、续保、理赔香港保险	10
2.6 防范跨境金融风险的相关政策	11
(1) 在金融监管合作方面建立跨境监管沟通机制及监管沙盒	11
(2) 在金融风险预警体系的建设方面突出风险防控及反洗钱	11
(3) 在投资者保护方面强化主体责任及投资者教育	12
<b>三、小结</b>	<b>12</b>
<b>四、风险提示</b>	<b>12</b>

## 一、主要内容

本次四部委发布的《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》是对去年《粤港澳大湾区发展规划纲要》相关金融内容的进一步细化，尤其是在证券、保险、银行对外开放进一步落地，具体时间表和路线图方面越来越清晰。同时又在新的形势下增加了粤港澳建设进程中需要金融支持的新内容，特别在支持金融对港澳开放，加强跨境合作，强化优势互补互助等方面具有重要意义。

它与今年2月份，上海市发布的《关于进一步加快上海国际金融中心建设和金融支持长三角一体化发展的意见》形成了两强驱动。可见国家对两大重点经济区域的发展都给与了强大的金融政策的支撑。表明在稳定金融和发展经济上，粤港澳和长三角将成为我国重要的发展支持的引擎。

### 1.1 从整体《意见》稿的结构来看分为五大部分

- (1) 从促进粤港澳大湾区跨境贸易和投融资便利化；
- (2) 扩大金融业对外开放；
- (3) 促进金融市场和金融基础设施互联互通；
- (4) 提升粤港澳大湾区金融服务创新水平；
- (5) 切实防范跨境金融风险。

### 1.2 《意见》稿对金融支持提出了26条具体的措施

我们对全部政策措施的内容进行了梳理和归纳后认为：本次金融支持政策，是涵盖了银行、证券、期货和保险、金融监管、跨境业务、投资主体等多方面的综合性支持方案，是去年粤港澳大湾区发展规划以来最为重要的金融支持性政策文件。《意见》稿进一步支持和明确金融支持粤港澳大湾区的一些具体的规划，有利于进一步推进金融开放创新，深化内地与港澳金融合作，提升粤港澳大湾区在国家经济发展和对外开放中的引领作用。

### 1.3 对扩大证券业对外开放的理解

在梳理政策全文后，其中与证券公司直接相关的内容比例并不高，涉及到与证券支持直接相关的内容主要体现在两方面：1、支持证券业的对外开放；2、证券业跨境业务试点。政策的具体表述为：

- (1) 支持在粤港澳大湾区内地依法有序设立外资控股的证券公司、基金管理公司、期货公司。
- (2) 依法扩大合资券商业务范围。
- (3) 外汇管理部门会同证券监督管理机构试点证券期货经营机构跨境业务。
- (4) 支持港澳私募基金参与粤港澳大湾区创新型企业融资，鼓励符合条件的创新型企业赴港澳融资、上市。

其中的(1)(2)两项，主要涉及外资进入并控股券商及对合资券商的股权开放，进而表达对合资券商会进一步的放宽业务范围。该内容实际市场已有预期；而后的(3)(4)两项主要与券商的跨境业务（融资）的试点相关的。

值得一提的是，《意见》包含多项与金融市场息息相关的内容：我们主要解读其中较为典型的几则金融措施，其中包括证券、银行及保险等方面：

## 二、对较为典型的几项金融支持措施的解读

### 2.1 “债券通”将适时开通“南向通”

在本次《意见》稿中，中央明确将优化完善“沪港通”、“深港通”和“债券通”等金融市场互联互通的安排（包括适时研究扩展至“南向通”）。我们注意到，虽然前面的表述是完善港股通，是对当前港股通运行的支持和完善，信息基本上在预期内。

超预期的增量信息，是新政策表述中写在括号里的部分，即“适时”扩展至“南向通”！

#### (1) 该项新政措施的政策背景：

内地和香港在2017年7月开通了“债券通”，目前接近三年，但不像“港股通”的双向模式，“债券通”仅仅开通了“北向通”，即让香港的投资者可以投资内地的债券市场。而反向内地投资者投资香港债券市场则迟迟不见松动。此次在《意见》稿中明确提到债券通将适时扩展至南向通，意味着从设计及操作层面上，或已接近落实的窗口。

#### (2) 亮点：实现全球配置，丰富资产组合

首先，一直以来，在 CEPA 框架下，粤港澳三地的跨境金融业务及金融市场的开放绝大多数都是双向的，但与陆港通不同的，目前“债券通”仍然是一个单向的。这表明香港虽然作为亚洲国际金融中心，但在这个金融中心交易的产品有强项也有弱项。比如香港股票市场、外汇市场，是投资产品方面的强项；但香港债券市场的品种并不多，可交易、可投资的东西也比较少。而内地债券市场数量是很大的，因而很多的企业倾向在内地的债券市场上融资和交易，所以需求也就比较单向。

其次，“南向通”一直以来迟迟无法落地的阻碍，我认为主要有两个因素：一方面在于决策层对资本项下外汇流出开放仍持谨慎的态度；而另一方面是香港债券市场的收益率过去几年以来偏低，对境内投资者吸引力不足的问题。过去几年受中美利差和汇率变动等因素影响，境内债券市场的收益率相对高于香港债券市场，因而对吸引境内投资者投资香港债券市场确实需要等待一个合适的时间窗口及合适的条件。

第三，从改善的情况而言，由于国内经济下行将是一个较长的趋势背景，为对冲经济下行压力，我国央行近来不断采取“宽信用”和“松货币”的操作，从而引导国内市场利率的不断下行，目前国内债券市场各品种的收益率快速下行，与香港债券市场的水平正在逐步接近。另一方面，国内成熟机构投资者，希望寻求更多差异化特征的国际化产品，来丰富其投资组合的篮子，达到分散投资风险的目的，这使得“南向通”对境内投资者的吸引力开始不断提升。

第四，我们从《意见》稿的政策语境上进一步的理解，在粤港澳三地市场互联互通机制下，债券通适时扩展“南向通”只是时间的问题，实际上如果开放“南向通”的债券市场，无论是在技术层面还是运作层面，早就具备基础和条件了，这也是央行行长周小川在 2018 年曾做过的表述。因而新政策对“南向通”的表述，可能意味着，大概率这个扩展的时间窗口已经临近。

### **(3) “南向通”的重要意义：**

总体来讲，金融市场的双向开放是一个大方向。如“南向通”能顺利落地，将有两个方面的重要意义：

一是对境内投资者来说，可以实现资产的全球化配置，利用香港债券市场实施“一带一路”相关投资，并在全球范围内管理和对冲信用风险；



二是“南向通”的开通意味着真正实现双向的互联互通，可帮助境内外发行人在两地债券市场均能面向全球投资者发行，有望促进两地债券市场监管标准的逐步趋同，而且能够推动中国债券市场在结算登记、信用评级、信息披露等相关制度进一步向国际化接轨。

三是如果“南向通”的安排能给境内投资者投资香港市场以及香港之外的国际债券市场带来便利，相信在新政策落地的基础上，制度方面无论是人民银行和金融监管局等相关部门也应该有了共识，这对大湾区的金融机构（包括券商）构成长期利好。

## 2.2 探索建立“跨境理财通”机制

《意见》稿指出，探索建立跨境理财通机制。我认为这是大湾区金融机构有正面影响的措施。

### （1）该项新政措施的政策背景：

该项政策支持粤港澳大湾区内地居民通过港澳银行购买港澳银行销售的理财产品，以及港澳居民通过粤港澳大湾区内地银行购买内地银行销售的理财产品。该项政策实际上是2019年初《粤港澳大湾区发展规划》下的16项推广大湾区建设的措施之一。跨境理财通的机制主要借鉴的是目前股票通已有的经验，具备一站接入、封闭运行、额度管控、主场规则和收益共享等特点，因而它从技术实现上而言已没有什么障碍了。

### （2）操作上的特点：

根据理财通的安排，内地居民通过内地银行在香港开户，帐户拥有人以人民币直接或换成外币进行投资海外金融产品，包括股票、债券、纸黄金等，完成投资后只能换回人民币现金，境内资金只在境内提取。跨境资金流动管理将参考股票通的做法，资金封闭式循环管理。

### （3）亮点：对大湾区内的企业、投资者及金融机构形成实质性利好

首先，我们先看《意见》提出的探索建立与粤港澳大湾区发展相适应的账户管理体系的规定。新政提出将研究建立与粤港澳大湾区发展相适应的本外币合一银行账户体系，促进跨境贸易、投融资结算便利化。开展港澳居民代理见证开立个人II、III类银行结算账户试点，优化银行账户开户服务。

我们认为，建立在粤港澳大湾区内的本外币合一账户体系，能加强区内金融

服务进一步的融合，让区内的企业可以更为灵活的处理贸易交易、财务管理和外汇风险的管理。而跨境资金池的进一步本外币合一，也让企业内部资金运用起来更有效率，其中政策表明将允许资金池内按需兑换的便利，可以降低企业经营成本和利用区内不同地方各有特色的金融产品。

其次，在以上基础上探索建立跨境理财通机制，意味着将能够释放个人尤其是高净值人群或投资者的金融需求，为大量潜在的个人跨境金融需求搭建互联互通平台，比如 QDLP、QDLE 创新为高净值人群做定制化的产品与服务、或者引导港澳投资者购买湾区内金融机构的各种理财产品等，从而能够在大湾区建起一座金融的跨境大桥，为三地的金融业务的开展打开了广阔的空间。

第三，之前外管局给 QFII 的总投资额度是 3000 亿美元，不过一直以来这个额度并未被用足，就在本月初，外管局取消了外资投资额度的限制（即无限额）。其实这是为迎接更多外资进入中国的未雨绸缪的做法，配合本次新政的出台，它的意义在于“拓宽更大的投资范围”，也就是说，跨境理财通，实际上解决的是当下 QFII、RQFII、港股通等投资渠道不能解决的问题，如果碰上内地资本市场表现好的年景，相信更多的境外投资者愿意投资中国，它不仅仅是股票和债券，而是包括更多的内地金融机构的各类理财产品。

## 2.3 支持内地非银行金融机构与港澳地区开展跨境业务

意见指出，支持内地非银行金融机构与港澳地区开展跨境业务包括：

- ✓ 支持粤港澳大湾区内地证券公司、基金公司、期货公司、保险公司、金融租赁公司、汽车金融等机构按规定在开展跨境融资、跨境担保、跨境资产转让等业务时使用人民币进行计价结算。
- ✓ 支持粤港澳大湾区内地符合条件的财务公司、证券经营机构等非银行金融机构有序开展结售汇业务，为客户办理即期结售汇业务和人民币与外汇衍生品业务。

归纳而言，以上两点均属于人民币跨境业务。目前很多企业跨境融资趋之若鹜，最主要的原因就是境内外资金价格的差异。如何有效、合理的利用跨境融资、跨境资产转让等帮助企业发展，是中国企业需要认真思考的问题。当然国内券商未来通过试点跨境业务服务大湾区企业的跨境融资的需求及办理人民币相关业务。

### (1) 政策背景：跨境产品是前海金融创新的核心

自 2012 年国务院发布《关于支持深圳前海深港现代服务业合作区开发开放有关政策的批复》，前海在跨境人民币业务板块相继出台了系列制度和政策，同时前海叠加了广东自贸区在跨境人民币业务板块的政策优势，共同形成了前海跨境人民币政策制度体系。在国务院和各国家部委出台支持前海金融创新 72 条政策的基础上，前海在深港金融合作领域，率先在全国推动跨境人民币贷款、跨境双向发债、跨境双向资金池、跨境双向股权投资和跨境资产转让等跨境业务。

Figure 1 以前海为蓝本的主要跨境金融交易案例及相关政策

金融交易管道	前海的跨境人民币业务案例	相关创新政策
跨境双向发债	深圳市前海金融控股有限公司成功在香港发行规模为 10 亿元的离岸人民币债券。	<ul style="list-style-type: none"> <li>《国家发展改革委关于境内非金融机构赴香港特别行政区发行人民币债券有关事项的通知》</li> <li>《中国（广东）自由贸易试验区前海蛇口片区扩大人民币跨境使用的通知》</li> </ul>
	香港创兴银行有限公司在内地成功发行银行同业人民币债券 15 亿元。	<ul style="list-style-type: none"> <li>《中国（广东）自由贸易试验区前海蛇口片区扩大人民币跨境使用的通知》</li> </ul>
跨境双向人民币贷款	截至 2016 年 6 月，前海跨境贷款提款金额超过 355.7 亿元	<ul style="list-style-type: none"> <li>《前海跨境人民币贷款管理暂行办法》</li> <li>《前海跨境人民币贷款管理暂行办法实施细则》</li> </ul>
	广东自贸区首单-招商银行深圳前海分行向瑞嘉投资实业有限公司发放 2 亿元人民币的 NRA 流动资金贷款	<ul style="list-style-type: none"> <li>《中国人民银行关于金融支持中国（广东）自由贸易试验区建设的指导意见》</li> <li>《中国（广东）自由贸易试验区前海蛇口片区扩大人民币跨境使用的通知》</li> </ul>
跨境双向股权投资	华融深圳基金在深圳前海设立规模为 18 亿元的 QDLP 外资股权投资基金	<ul style="list-style-type: none"> <li>《关于本市开展外行投资股权投资企业试点工作的暂行办法》</li> <li>《深圳市外商投资股权投资企业试点工作操作规程》</li> </ul>
	全国首单-鹏华资产推出首只 QDIE 试点产品“鹏华广盈 2 号信合东方专项资产管理计划”	<ul style="list-style-type: none"> <li>《关于深圳市开展合格境内投资者境外投资试点工作的暂行办法》</li> </ul>
外债宏观审慎管理	全国首单-招商银行前海分行为五矿供应链（深圳）有限责任公司发放外债资金 1000 万美元	<ul style="list-style-type: none"> <li>《深圳前海深港现代服务业合作区外债宏观审慎管理试点实施细则》</li> </ul>
跨境双向资金池	深圳华强集团和顺丰速运（集团）有限公司通过在前海搭建外汇资金池，顺利实现境内外子公司的资金归集和结算收付	<ul style="list-style-type: none"> <li>《中国人民银行关于进一步便利跨国企业集团开展跨境双向人民币资金池业务的通知》</li> <li>《中国（广东）自由贸易试验区前海蛇口片区扩大人民币跨境使用的通知》</li> </ul>
跨境资产转让	“首信一期信贷资产包”的产品，转让方为首都银行，资产包共含 6 笔债权，债务人均为福建地区的企业，其资产规模为 1.85 亿元。	<ul style="list-style-type: none"> <li>《国家外汇管理局关于深圳市分局开展辖区内银行不良资产跨境转让试点业务有关事项的批复》</li> </ul>

数据来源：前海金控官网、世纪证券研究所

### (2) 亮点：人民币跨境业务未来增长空间广阔

首先，我们位于大湾区的前海，而前海在深港合作中的定位和角色已获得两地市场的认可，其搭建的各项创新金融跨境产品也构成了区内企业在跨境交



易过程中不可或缺的互通平台。而也正是基于这样的战略区位，让前海的资金融通功能更为突出，其跨境人民币制度及业务体系则是重要的实施路径。

其次，再次深圳先行示范区的角度看，深圳在人民币资产跨境业务上，同样具有全国领先性，而实际运作方面，深圳的前交所作为公共的交易平台，更是走在了全国的前列，它连接了境内资产方、境外资金方、监管机构以及中介服务机构，共同完成资产流转和资金交割；同时为资产资金双方提供评级、风险评估、估值、律师服务、监管登记以及税务代扣缴等增值服务。

第三，我国人民币资产跨境业务仍处于初步阶段，未来的市场总容量广阔，随着国家支持及金融市场的进一步开放，人民币资产跨境交易的市场容量会进一步增长，深圳的跨境人民币业务一直走在全国前列，尤其在前海自贸区的金融创新、“一带一路”建设、粤港澳大湾区建设等一项项国家创新开放战略的推动下，不断有新的突破。我认为本次新政策下，证券公司未来可通过跨境业务的试点，展开对企业的跨境融资等服务，将对湾区证券公司提供了更好的发展契机，不过实际的业务资格及要求目前还不明确，有待今后公布更为具体的细节要求及操作细则。

第四，在《意见》稿各项新政的支持下，我司若能符合跨境业务的资格，在合规及业务条件成熟的基础上，未来或可参与各类符合要求的人民币跨境业务的合作，特别是我司依托与前海及厦门国贸两大实力股东，未来或拥有更多的相关企业资源。

## 2.4 扩大人民币投资基金

### （1）亮点：多一种特点，多一种准备

首先，这里先提一下“扩大”，意味着大湾区之前是有先行试点的，但具备海外投资基金资格的数量并不多，新政策的表述表明，目前人民币投资基金的政策将在粤港澳大湾区进行复制。海外人民币投资基金是个人人民币资金出境通道，它实质上属于跨境私募基金，投资标的可以是境外公司的股权，也可以是债权，成本适中，比如它只有1%的管理费。

其次，如果遇到资本外流的压力，人民币汇率会有一定的贬值压力，或者人民币进入贬值通道，会导致人们结汇意愿减弱，售汇意愿增强。很多外贸企业，他们出口贸易选择在境外收汇，进口时则境内购汇对外支付。这样的话，贸易项下外汇流出量也是非常庞大的。人们持汇意愿增强，持有人民币的意

愿减弱，令资本加速外流。外汇“宽进严出”不利于中国企业国际化发展和跨境交易，跨境人民币投资基金在一定程度上解决资金出境的通道。

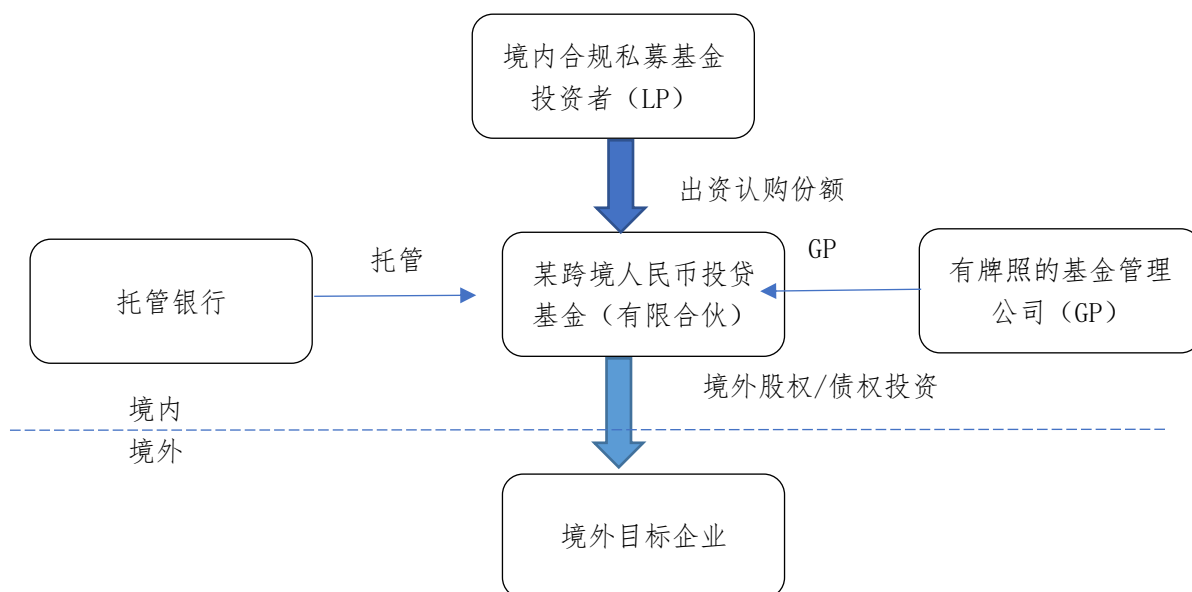
## （2）跨境人民币投资基金管理公司牌照的用途：

第一，允许跨境人民币投资基金管理公司在银行间发行债务融资工具募集资金，用于境外投资或者国际信贷。

第二，允许在海外发行人民币，募集资金用于境外投资或者国际信贷，但不得调回境内使用；

第三，在一定额度内，境内募集的人民币基金只要在有权省级部门审批条件下，即可实施境外直接投资。

Figure 2 跨境人民币投资基金



数据来源：前海金控官网、世纪证券研究所

跨境人民币投资基金的结构一般如图所示。资金来源于境内合格私募投资者，因为它实质上是一个私募基金，境内投资者也需要符合私募基金监管要求。

具备牌照的基金管理公司是有资质发起跨境人民币投资基金的 GP 公司，他们提供管理服务、收取管理费。跨境人民币投资基金需要在银行办理托管。实施境外投资前，需要在省级部门办理境外直接投资手续和外汇登记，一般操作周期为一个月。投资方式既可以是股权，也可以是债权。跨境人民币投资基金的出境方式，就是境内募集人民币，境外投资人民币，是一个跨境私募基金。

跨境人民币投资基金是个新事物，也是小众产品，那么它有哪些用途呢？举一个应用场景的例子：对计划操作境外投资的企业而言，它是能够解决资金出境通道问题的。例如，上市公司或者其大股东作为劣后投资者，与其他优先级LP组建了一个跨境并购基金实施并购，境外标的公司资产部分位于境外，部分位于境内。这种情况下，内保外贷不适用。境外投资项下外汇出境不好使，如何解决：

如果企业承担了额外的通道管理费(大约是1%)，借道跨境人民币投资基金，是可以实现资金出境的。因此，跨境人民币投资基金比较适合投资中概股退市，甚至适合投资境外的私募基金、各类股权和债权资产。

### (3) 好处在于：

大湾区的企业以后在实施境外投资、境外并购时多种渠道并用，比如：一方面走正常的外汇ODI手续，令一方面走跨境人民币投资基金的手续。如果前者碰壁了，企业可以通过跨境人民币投资基金运作资金出境。提高并购的谈判能力和竞价能力，降低违约成本和违约风险。

## 2.5 保险业：有望在大湾区实现买香港保险

### (1) 对保险业的主要支持政策包括：

- ✓ 支持在粤港澳大湾区内地设立外资控股的人身险公司。
- ✓ 支持在粤港澳大湾区内地设立外资保险集团、再保险机构、保险代理和保险公估公司。
- ✓ 支持符合条件的港澳保险机构在深圳前海、广州南沙、珠海横琴设立经营机构。
- ✓ 鼓励更多社会资本在粤港澳大湾区内地设立保险法人机构，支持保险公司在粤港澳大湾区建立资产管理、营运、研发、后援服务、数据信息等总部。
- ✓ 支持粤港澳保险机构合作开发跨境医疗保险等更多创新产品，为客户提供便利化承保、查勘、理赔服务。

### (2) 亮点：不需过境香港，实现在大湾区购买、续保、理赔香港保险

在扩大保险业开放方面，而开放港澳保险公司在大湾区设立经营机构。此外研究在内地与香港、澳门关于建立更紧密经贸关系的安排(CEPA)协议框架下支持香港、澳门保险业在粤港澳大湾区内地设立保险售后服务中心。支持粤港澳大湾区内地与香港、澳门保险机构开展跨境人民币再保险业务。

实际上，对保险业的开放也是非常彻底的，意味着三地在“跨境理财通”下的“保险通”有望实现落地，就是说大湾区的局面可以使用人民币在大湾区（前海、横琴、南沙）就可以合法合规的购买香港保险，续保缴纳香港的保险，不需要专门过境香港去购买保险，并且在理赔和退保时将外币再兑换成人民币汇入境内银行户口的“封闭式管道”。

在2019年10月，深圳银保监局就发过《前海跨境保险创新服务中心设立方案（征求意见稿）》，并拟在前海设立跨境保险创新服务中心，提供两岸三地的保险产品咨询、销售和理赔等服务。可见内地和香港正在加快制定在大湾区推进“保险通”的跨境销售机制。同年11月粤港澳大湾区建设小组会议又通过了16项惠港措施，其中就包括跨境保险的方案。因而，本次新政策措施的推出，可以推动大湾区与香港保险的互联互通，对大湾区融合发展意义重大。尤其是香港保险业及大湾区居民形成互惠利好。

## 2.6 防范跨境金融风险的相关政策

意见稿在支持金融发展的同时，也从监管角度表达了各项风险防控及监管方向的措施，其中很多措施应该是对金融机构（含券商）在发展新业务，特别是跨境业务时的金融监管要求和风险防范要求。具体如下：

### （1）在金融监管合作方面建立跨境监管沟通机制及监管沙盒

- ✓ 建立粤港澳大湾区金融监管协调沟通机制，加强三地金融监管交流，协调解决跨境金融发展和监管问题。
- ✓ 建立创新领域金融监管规则，建立跨境金融创新的监管“沙盒”。
- ✓ 强化内地属地金融风险管理责任，协同开展跨境金融风险防范和处置。
- ✓ 推动粤港澳三地金融人才培养与交流合作。

### （2）在金融风险预警体系的建设方面突出风险防控及反洗钱

- ✓ 加强金融风险研判和重点领域风险防控，完善区域金融业综合统计体系、经济金融调查统计体系和分析监测及风险预警体系，及时提示金融风险，早识别、早预警、早处置，健全金融安全防线和风险应急处置机制。
- ✓ 加强粤港澳反洗钱、反恐怖融资和反逃税监管合作和信息交流机制建设。
- ✓ 加强跨境金融机构监管和资金流动监测分析合作，督促金融机构

加大对跨境资金异常流动的监测力度，提升打击跨境洗钱等非法金融活动的有效性。

### (3) 在投资者保护方面强化主体责任及投资者教育

- ✓ 督促金融机构完善客户权益保护机制，切实负起保护消费者权益的主体责任。
- ✓ 健全粤港澳大湾区金融消费权益保护工作体系。
- ✓ 加强粤港澳三地金融管理、行业组织等单位协作，探索构建与国际接轨的多层次金融纠纷解决机制。
- ✓ 加强投资者教育，引导市场主体树立风险意识。

## 三、小结

总体而言，《意见》政策对大湾区金融支持力度强，覆盖广，涵盖了银行、证券、期货和保险、金融监管、跨境业务、投资主体等多方面综合性金融支持方案，也是去年粤港澳大湾区发展规划以来最为重要的金融支持性政策文件。

政策对证券部分的内容，主要体现在对外更高的开放和对外资业务的放宽、以及对券商跨境业务的试点上。因而展现了中央积极推动创新，发展内地与港澳金融合作的路径和模式，在更高水平上推动金融服务业对港澳开放，支持港澳深度融入国家金融改革开放格局，也能够体现香港金融体系的独特优势，并加强粤港澳大湾区金融互补、互助和互动关系。

虽然对证券方面的支持措施，主要体现在对外开放和跨境业务试点方面，但对于券商新政策的具体实施方式与资格要求等细节，仍有待相关的细则进一步明确，此外中央也在新政策中强调了开展新业务的同时必须严守监管要求及积极防控风险，并加强投资者教育等要求。

## 四、风险提示

1. 国内宏观经济形势超预期下行；
2. 大湾区各项政策实施及落地时间延后



### 分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

### 投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间； 中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 卖出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。