

4. 证券

截至2024年底,从全球股市市值的中日分布来看,上海证券交易所71,863亿美元,排名世界第三(上一年是世界第四),日本证券交易所(东京)65,566亿美元,排名世界第四(上一年是世界第五),深圳证券交易所45,287亿美元,排名世界第八(上一年是世界第七)。中国内地两大交易所共计117,149亿美元(截至2023年底为108,112亿美元)。

2024年,从全球股票交易额的中日分布来看,深圳证券交易所203,552亿美元,排名世界第三(上一年也是世界第三),上海证券交易所149,763亿美元,排名世界第五(上一年也是第五),日本证券交易所(东京)77,698亿美元,排名世界第六(上一年也是第六)。中国内地两大交易所共计353,315亿美元(截至2023年底为299,715亿美元)。

2024年证券领域的市场开放情况

放宽证券业和资产管理业外资准入门槛

2018年4月,国家主席习近平在博鳌亚洲论坛(海南省)发表新的对外开放政策。之后,中国人民银行行长宣布了金融业对外开放12大举措,并做出了分阶段实施的承诺。2019年,中国证券监督管理委员会(证监会)和国务院金融稳定发展委员会分别于6月13日和7月20日公布了9项证券业对外开放措施、11条金融业对外开放措施。此外,2020年1月16日,中美两国政府签署了包括金融领域在内的第一阶段经贸协议。基于上述两项措施与中美协议,在证券业和资产管理业(基金管理公司)领域,将2018年起三年后的2021年开始取消外资股比限制的时点,提前一年至2020年4月。

随着外资准入限制的放宽,在2024年以后证券行业的动态中,就新设立的合资证券公司而言,证监会于2024年4月12日核准了由法国巴黎银行(BNP Paribas)出资设立法巴证券(中国)有限公司的申请。该公司是继2024年3月22日成立的由渣打银行(香港)有限公司出资的渣打证券(中国)有限公司之后,第二家获批设立的外资全资控股证券公司。此外,新加坡星展银行(DBS)出资的星展证券(中国)有限公司的中方合作伙伴,于2024年11月21日在上海联合产权交易所将其持有的40%股份转让给外方合作伙伴,外资持股比例达到91%。2025年3月28日,瑞银出资的瑞银证券(中国)宣布外资全资控股事项已获证监会备案。对于证监会已受理设立申请文件的意大利联合圣保罗银行(2022年9月15日受理)、美国花旗银行(2023年12月28日受理)和瑞穗证券(2024年6月19日受理),2024年在获得设立批准方面未见明显的相关进展。截至2025年3月底,在加入世界贸易组织(WTO)后,由中国内地以外外资设立的证券公司共有16家在正常运营,其中两家为日资企业(野村控股、大和证券集团总公司),且二者的外资出资比例均为51%。外资全资控股的公司共有5家。

2024年以后的公募基金管理公司方面,无论是新设立的还是已有的公司,均没有特别突出的动态。截至2024年12月底,新增外资100%控股公募基金管理公司6家,现有3家,共计9家。关于私募基金管理公司,作为日资公司,三井住友集团全资控股的三井住友德思私募基金管理(上海)有限公司(2022年7月27日注册成立)于2023年9月19日正式完成备案并开始营业。

放宽对华投资限制

在认可外国投资者投资中国境内证券市场的合格境外机构投资者(QFII, Qualified Foreign Institutional Investors的简称,2002年11月引进)制度以及认可在中国境内运用离岸人民币的人民币合格境外机构投资者(RQFII, RMB Qualified Foreign Institutional Investors的简称,2011年12月引进)制度下,2019年9月10日,国家外汇管理局取消以前设置的个别机构投资额度限制。同时,还取消了RQFII试点国家和地区限制及投资额度限制。

2020年5月7日,中国人民银行和国家外汇管理局宣布取消QFII和RQFII投资额度限制(统一为“合格投资者”),统一外币和人民币的管理,改为资金收付及汇兑登记制度等。2020年9月25日,为了对之前分别规定了准入条件和投资对象等内容的QFII、RQFII配套规则进行统一,证监会、中国人民银行和国家外汇管理局联合印发了《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》(同年11月1日施行)。

2024年7月15日至18日,召开中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议(二十届三中全会),为期4天。会议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》(改革方案)。改革方案第十八条提出,要提高通过金融中介的直接融资比重,健全投资和融资相协调的资本市场功能。随后,7月26日,中国人民银行与国家外汇管理局公布了《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》(8月26日施行),以优化QFII和RQFII等合格投资者制度。新规定在多个方面简化了手续:(一)合格投资者投资资金的登记,由以往向国家外汇管理局申请,改为通过托管机构在线申请。此外,合格投资者名称等发生变更的,办理变更登记手续的期限延长。(二)合格投资者汇入外币进行投资的,结汇后,投资本金和收益可从其人民币专用存款账户以人民币汇出。以往每次汇款均需提交的纳税承诺书不再需要提交。(三)原来分开的证券交易账户和衍生品交易账户可以合并为专用账户,从而能够降低账户管理成本。此外,在外汇风险的对冲方法上,还与银行间债券市场的直接交易内容进行了统一。2024年新核准合格境外机构投资者72家(2023年新核准80家),截至2024年12月底,在证监会注册的合格投资者已达865家。

放宽对外投资限制

受外汇和资本管制影响,认可中国境内金融机构对外证券投资的合格境内机构投资者(QDII, Qualified Domestic Institutional Investor的简称,2006年4月开始引进)制度下的投资额度(包括新额度和增额)一度停止审批。2023年

新增投资额度57.9亿美元,由2022年12月底的1,597.29亿美元增至2023年12月底的1,655.19亿美元,其中,1月新增30亿美元,7月新增27.9亿美元。2024年仅5月新增投资额度1次,金额为22.7亿美元,截至同年12月底,该额度仍维持在1,677.89亿美元。如后文建议(第15项与第16项)所述,QDII单个投资额度的核准(新额度或增额)很重要,直接关系到在中国内地上市的境外市场指数ETF(包括日本股票)的健康发展。2024年1月,中国内地投资者热衷于申购在中国内地上市的日美股指挂钩ETF,ETF净值与交易价格之间的差距迅速扩大,迫使管理公司采取发出警告或暂停交易等措施,敦促投资者保持冷静。

2021年2月,国家外汇管理局宣布将考虑建立相应机制,允许中国境内个人投资者在每年最高5万美元的额度内参与境外证券和保险等投资。

放宽跨境证券投资制度

在中国,2014年11月17日起上海和香港之间及2016年12月5日起深圳和香港之间的股票市场互联互通机制(沪港通、深港通)正式启动。现有QFII制度下,投资参与者仅限机构投资者且只允许外汇投资,而股票市场互联互通机制与此不同,(一)投资者可在中国境内和香港两地双向投资;(二)可用人民币投资;(三)个人投资者也可直接购买股票现货。上述2018年4月发布的12大举措中,将中国内地与香港间的股票市场互联互通机制下的每日额度扩大4倍(沪股通及深股通每日额度从130亿调整为520亿元人民币,港股通每日额度从105亿调整为420亿元人民币)的举措于2018年5月1日启动实施。继2004年、2014年两个“国九条”之后,2024年4月12日国务院出台了第三个针对资本市场的“国九条”,即《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》。在对外开放方面,提出要拓展优化资本市场跨境互联互通。基于上述方针,4月19日,证监会发布5项资本市场对港合作措施。这些措施包括:(一)放宽沪深港通下股票ETF合格产品范围;(二)将房地产投资信托(REITs)纳入沪深港通;(三)支持人民币股票交易柜台纳入港股通;(四)优化基金互认安排;(五)支持内地行业龙头企业赴香港上市。在这些跨境证券交易制度中:第一,沪深港通自2024年9月10日起,新增了内地投资者可投资的香港上市股票标的(如在港上市的阿里巴巴集团等)。第二,在基金互认制度方面,自2025年1月1日起,香港基金在中国内地的销售额度上限从其基金总资产的50%提高到80%,这实质上放宽了中国内地投资者对香港基金的投资限制。第三,在粤港澳大湾区跨境理财通业务中,以往内地投资者只能通过商业银行购买香港的资产管理产品,但自2024年12月4日起,新增了14家证券公司作为销售渠道,同时,购买标的产品中也纳入了高风险水平的股票型产品。

对于中国内地-香港之外新开通的沪伦通,2018年10月12日,证监会发布了《关于上海证券交易所与伦敦证券交易所互联互通存托凭证业务的监管规定(试行)》(自公布之日起施行),2019年6月17日,华泰证券全球存托凭证(GDR)在伦敦上市。随后,2022年2月11日,证监会将《规

定》更名为《境内外证券交易所互联互通存托凭证业务监管规定》并发布(自公布之日起施行),并在现有沪伦通的基础上,(一)增加了中国境内的深圳证券交易所;(二)增加了中国境外的瑞士和德国交易市场;(三)允许境外发行人在中国境内募集资金。2025年1月11日,第十一次中英经济财金对话自2019年6月以来时隔5年7个月在北京召开。双方重申支持“中英通(UK-China Stock Connect)”合作,中方鼓励符合条件的中国企业通过“中英通”在伦敦发行全球存托凭证(GDR)。双方同意探讨中英财富通(UK-China Wealth Connect)项目的可行性。

2022年7月1日,在香港回归中国25周年之际,开通两条新的互联互通机制。第一个是ETF互联互通,即内地与香港交易型开放式指数基金(ETF)互联互通(2022年7月4日启动)。除香港外,2023年12月4日,上海证券交易所与新加坡实现了ETF相互上市,这是继美国、德国、法国、日本(后文叙述)和韩国之后的又一举措。第二个是2022年7月4日发布的金融衍生品相互交易系统“互换通(Swap Connect)”。2023年5月15日开通的北向互换通下的交易正式启动,香港投资者可以参与中国内地利率互换产品的交易。

通过放宽对境内投资的限制,包括QFII和RQFII在内的境外机构投资者的参与,有望(一)为市场提供流动性,(二)引进新的投资手法和估值方法,以及(三)改善公司治理,从而提高市场质量。在可追溯范围内,外国投资者在中国股票市场中的持股金额以2021年12月底的39,420亿元(持股比例4.3%)为峰值,到最近的2024年12月底已降至29,147亿元(持股比例3.41%)。就日本股市的持股比例而言,个人投资者占17.6%,外国投资者占30.1%(2023年3月底)。

股价稳定政策(PKO)启动后的政策展望

2023年2月1日,证监会发布了一项股票发行制度改革方案,将此前在上海新兴市场(科创板,自2019年7月22日起设立)、深圳新兴市场(创业板,自2020年8月24日起设立)和北京证券交易所(自2021年11月15日起设立)试点推行的股票发行注册制,全面推广至主板市场,并于2023年2月17日起实施。然而,在2023年夏季之后市场行情恶化的形势下,政府启动了股价稳定政策(PKO),加强了对新股发行(IPO)和增资的节奏管理。2024年9月24日,证监会等部门召开的新闻发布会上,再次启动了PKO。另一方面,PKO中还包括《上市公司监管指引第10号——市值管理》(2024年11月6日公布,自公布之日起施行),该指引要求长期市净率(PBR)低于1倍的上市公司制定并披露改善计划,市场相关人士期待着这项措施能够切实得到落实。2025年1月22日,中共中央金融委员会办公室和证监会等六部门发布了《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》,鼓励商业保险、全国社会保障基金、企业年金基金、公募基金增加股票投资比例,同时通过长周期业绩考核机制,促进中长期投资。多元化投资者的培育和存在对于支持股票发行制度改革后的公司股票发行具有重要意义,今后的进展值得关注。

中日金融合作及中日证券市场合作

中日继续展开金融合作

2018年5月和10月启动的“一揽子三项举措”（一、在日本设立人民币清算银行；二、签署人民币与日元货币互换协议；三、给予日本RQFII投资额度）中，2024年10月25日到期的中日双边本币互换协议（协议规模为2,000亿元人民币/3.4万亿日元），有效期又进一步展期3年。

备受期待的中日证券市场合作重启

2018年10月，时任日本首相安倍晋三正式访华时，在两国首脑的共同见证下，日本金融厅厅长与中国证监会主席签署了《中国证监会与日本金融厅关于促进两国证券市场合作的谅解备忘录》。中日证券市场的合作包括以下内容：

（一）加强政府层面和市场相关人员层面的多层次合作（签署MOU）；（二）互相举办“中日证券市场论坛”；（三）早日实现日资证券公司等的中国市场准入；（四）早日实现交易型开放式指数基金（ETF）的相互上市；（五）加强市场监管领域的合作与交流；（六）其他（人才培养、ESG投资、法律制度信息交流等）。首届中日资本市场论坛于2019年4月22日在上海举行，第二届和第三届论坛分别于2021年1月25日、2022年9月7日以线上形式举行。2025年1月15日，大阪交易所同意拟于2025年5月26日（暂定）推出以在上海期货交易所上市的天然橡胶期货价格为标的的现金结算型“上海天然橡胶期货”。

2024年，二十届三中全会改革方案和2024年版“国九条”制定了未来五年中国金融和证券市场改革开放指导方针。2025年也是编制以2026年为开端的“十五五”规划的年份。2023年10月底，时隔五年召开的中央金融工作会议提出要努力防范和化解国内金融风险。而在对外开放方面，提出今后要（一）坚持“引进来”和“走出去”并重，（二）稳步扩大金融领域制度型开放（股票市场互联互通、ETF互联互通等），（三）提升跨境投融资便利化，吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业。第十一次中英经济财金对话的协议文件中提到，金融部门在优化资源配置、提高生产率和促进经济增长方面发挥重要作用。中日之间，期待通过金融证券领域的双向市场合作，促进日本民间企业参与市场，进一步推动中国的市场化改革，助力中国金融证券市场的进一步发展。为此，也期待包括日资企业在内的外资企业，在放宽外资股比限制后，实际业务所面临的限制也能得到放宽或取消。

<建议>

1. 放宽并废除中国证券业和资产管理业外资准入门槛

① 明确重要金融服务领域取得实际控制权相关规定的执行

在中国证券业和资产管理业的外资准入方面，2020年1月1日起取消了期货公司外资股比限制，

自2020年4月1日起取消了证券公司和基金管理公司的外资股比限制。另一方面，国家发展和改革委员会以及商务部于2020年12月19日发布了《外商投资安全审查办法》（2021年1月18日起施行），规定在重要金融服务领域的外商投资，并取得所投资企业的实际控制权的，应当在实施投资前主动向外商投资安全审查工作机制办公室申报。鉴于该办法的实施，我们将就“重要”金融服务的定义和标准，以及上述主动申报与“向中国证券监督管理委员会（证监会）申请设立外资证券公司时的程序”之间的关系和顺序，向国家发展和改革委员会、商务部、证监会进行确认，希望进一步细化相关规定，明确具体的监管要求。

② 根据2019年10月关于《外商投资证券公司管理办法》的决议内容，在中国证监会的全方位支持下，推进对外开放政策

2018年3月9日，证监会公布了《外商投资证券公司管理办法》草案，向社会公开征求意见。随后，该办法于同年4月28日正式发布并施行，后于2020年3月20日修订。2019年10月16日，国务院常务会议决定，全面取消在华外资证券公司、基金管理公司业务范围限制，并要求证监会按照该决定宗旨，制定开放政策。希望证监会在外资证券公司等机构的设立申请、审批及最终核准过程中，与相关监管机构协调并提供全方位支持。希望证监会建立系统的支持和评估体系，助力外资证券公司及外资基金管理公司在中国内地顺利开展业务，并实现全球一体化管理。

- 在持股比例方面，该办法规定，境外股东对外商投资证券公司的累计持股比例（包括直接持股和间接控制），应当符合国家关于证券业对外开放的政策方针。希望证监会进一步落实全面开放政策，将非上市中资证券公司适用的持股比例规定同样适用于外资证券公司。
- 按照上述草案规定，申请许可证时，在证券法第一百二十五条（修订前）规定的业务中，原则上最多可同时申请4项业务许可；一年后可追加申请，每次最多可申请2项。而根据2020年3月1日起实施的修订版《证券法》第一百二十条，证券业务范围包括：（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。关于业务许可证的申请，《证券公司业务范围审批暂行规定》（2020年修订）第七条规定，对新设公司核准的业务不超过4种，设立后一次申请增加的业务不得超过2种。对于设立后申请增加的业务许可证，希望证监会取消其数量上限。
- 在业务许可证方面，现行规定要求证券公司申请保荐业务资格（发行人申请首次公开发行股

票应当聘请具有保荐业务资格的证券公司履行保荐职责), 从业人员不少于三十五人, 其中最近三年从事保荐相关业务的人员不少于二十人, 保荐代表人不少于四人。希望证监会放宽上述投资银行业务相关的申请保荐业务许可证的人员要求。希望证监会扩大与投资银行业务相关的批发业务范围, 包括面向机构投资者的经纪业务、调查研究业务、证券投资咨询业务等, 以支持跨境并购业务的开展。在证券投资咨询业务方面, 希望证监会放宽外资证券公司从事公募基金等全权委托投资服务(即管理型投资顾问资格)的准入要求。

- 关于上述证券投资咨询业务的许可, 1997年12月25日证监会发布的《证券、期货投资咨询管理暂行办法》(1998年4月1日起施行)以及中国证券业协会发布的《证券业从业人员资格管理常见问题解答》第二十条规定, 申请以下三类执业资格的人员须具备中国国籍: (一) 证券投资咨询业务(投资顾问); (二) 证券投资咨询业务(分析师); (三) 证券投资咨询业务(其他)。在向外商投资证券公司开放证券投资咨询业务的背景下, 希望证监会在该项业务的从业资格认定方面, 坚持内外资一视同仁的原则。
- 在证券公司的人力资源管理方面, 证监会于2022年2月18日发布, 并于同年4月1日施行的《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》第八条规定, 拟任证券基金经营机构董事长、副董事长、监事会主席、高级管理人员的人员, 可以参加行业协会组织的水平评价测试, 作为证明其熟悉证券基金法律法规的参考; 上述人员不参加行业协会组织的水平评价测试的, 应当符合就任条件之一, 即具备10年以上与其拟任职务相关的证券、基金等境内工作经历。此外, 证监会在2024年12月20日下发的《监管规则适用指引——机构类第4号》进一步明确, 《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》第六条规定, 拟任证券基金经营机构董事、监事和高级管理人员的人员, 应当符合下列基本条件: “……(三) 具备3年以上与其拟任职务相关的证券、基金、金融……等工作经历……”, 并且其中至少1人需具有拟任职务相关的证券或基金领域的工作经历。此外, 中国证券业协会于2022年2月16日颁布的《关于境外证券专业人才在上海市、海南省、重庆市、杭州市、广州市、深圳市从业实施特别程序的通知》指出, “为便利专业人才参加测试, 协会推出中英双语法律法规测试及高级管理人员资质测试”, 同时明确, “其境外证券、基金等领域的从业经历可视同境内从业经历。”基于上述规定, 特向证监会提出以下建议: (一) 对于《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》第八条以及《证券公司董事、监事、高级

管理人员及从业人员管理规则》所涉及的所有评价测试, 同时提供英文版测试试题; (二) 在未来修订相关法规时, 适当降低对境外专业人才在中国内地的工作年限要求, 或在现行法律框架下采取更具灵活性的执行方式。针对证券从业人员评价测试, 建议证监会依据协会颁布的相关通知, 采取以下措施: (一) 同步提供英文版的常规测试试题, 并取消上述通知适用区域的限制; (二) 认可境外专业人才在母国已通过的相关测试结果。最后, 建议证监会与中国证券业协会共同制定系统性规则, 以优化证券公司境外人才的管理, 并推进更加清晰、易于执行的操作指引。

- 从事向投资者提供A股报告等调研业务, 至少需配备五名具备分析师资格的人员, 且分析师资格的申请仅限中国籍人员。希望证监会适当放宽调研业务许可证的人数和国籍要求。

③ 放宽《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》的标准

2021年3月18日, 证监会颁布了《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》。根据该决定第五条, 按照持股比例, 证券公司股东被划分为以下三类: (一) 控股股东, 指持有证券公司50%以上股权的股东或者虽然持股比例不足50%, 但其所享有的表决权足以对证券公司股东大会的决议产生重大影响的股东; (二) 主要股东, 指持有证券公司5%以上股权的股东; (三) 持有证券公司5%以下股权的股东。持股比例越高, 需满足的监管标准越为严格。在2018年3月30日颁布的该规定草案中, 控股股东须满足净资产不低于1,000亿元人民币的资产规模要求。而根据2021年3月18日发布的《证券公司股权管理规定》, 控股股东资产规模要求下调至总资产不低于500亿元人民币, 净资产不低于200亿元人民币。希望证监会未来能进一步放宽(或下调)相关要求。

④ 放宽证券投资咨询公司外资准入限制, 扩大业务范围

希望证监会放宽对证券投资咨询公司的外资准入限制, 扩大其业务范围, 使其能够涵盖包括新三板业务、私募业务等在内的更多市场领域。

⑤ 明确银行理财子公司的外资准入标准和业务范围, 细化外资合资理财子公司开展养老理财产品试点的认定标准

针对外资机构设立银行理财子公司, 希望国家金融监督管理总局(原中国银行保险监督管理委员会)依据《商业银行理财子公司管理办法》, 明确外资银行理财子公司的准入标准及业务范围, 包括孙公司等经营形式。此外, 希望监管机构对外资合资理财子公司在养老理财产品试点中的认定标准作出明确说明。

2. 放宽境内外投资限制

⑥ 放宽对华证券投资限制

关于合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)、私募股权投资(PE)以及房地产投资,我们向证监会(部分内容涉及国家发展和改革委员会及商务部)、中国人民银行(人民币交易)及国家外汇管理局(外汇交易)提出如下建议:

- 按照《外商投资准入特别管理措施(负面清单)》的要求,放宽外资在上市公司的持股比例上限。
- 简化申请手续并向注册制转型,简化报告流程。
- 取消或尽可能缩短投资锁定期。
- 取消境外汇款限制。
- 完善高频交易(HFT)相关规则。

⑦ 放宽对外证券投资限制

针对合格境内机构投资者(QDII),特向证监会及国家外汇管理局提出如下建议:

- 公布国务院已批准的QDII总投资额度,并进一步扩大投资范围。
- 扩大个别QDII机构的投资额度许可。

3. 放宽并明确跨境证券投资制度

⑧ 扩大沪港通、深港通下的标的范围,并推广至其他地区

希望证监会和中国人民银行持续扩大沪港通、深港通下的标的范围,并将该机制推广至其他地区(包括香港以外的市场)。同时,希望将交易品种从现有股票现货扩展至交易型开放式指数基金(ETF)、股指期货等产品。此外,针对2023年6月19日香港证券市场推出的港币-人民币双柜台模式,希望证监会尽快公布中国内地投资者可参与人民币计价交易的南向通的实施细则与具体实施时间。同时,希望证监会公布B股转A股、B股转H股的最新进展和未来安排。

⑨ 公布互换通中南向互换通的实施细则与时间表

2022年7月4日,相关部门联合发布公告,正式启动中国内地与香港之间的利率互换市场互联互通合作(即“互换通”)。该机制的第一阶段于2023年5月15日正式启动,率先开通北向互换通,投资者可以从香港参与内地利率互换产品的交易。希望中国人民银行尽快公布南向互换通的实施细则与具体实施时间。

⑩ 制定《关于支持自由贸易试验区深化改革创新若干措施的通知》的实施细则,制定允许个人投资者开展境外证券等投资制度的实施细则并公布具体的实施时间

国务院于2018年11月23日印发了《关于支持自由贸易试验区深化改革创新若干措施的通知》(同

年11月7日获国务院批复),其中第四十二条规定,支持自贸试验区内的个人开展境外证券投资。希望证监会和中国人民银行制定相关实施细则。此外,国家外汇管理局曾于2021年2月表示正在研究允许个人投资者开展境外证券等投资(年度金额上限为5万美元),希望国家外汇管理局制定相关实施细则并公布具体实施时间。

⑪ 明确跨境证券投资的税收制度

针对境内外证券投资的税收政策,向证监会、财政部和国家税务总局提出以下建议:

- 就利息收入、资本利得及股息收益的所得税及增值税(原营业税)制定明确的免税政策,并长期执行。
- 在未有明文规定征税或免税的情况下,应明确监管方针,不追溯补缴。

4. 放宽金融限制

(1) 充分利用股票市场

⑫ 明确国内股票上市程序,在上海证券交易所开设国际板市场

希望证监会明确外资企业在中国境内股票市场上市的手续,无论其被中国认定为居民企业还是非居民企业。具体而言,应明确外资企业在新三板或北京证券交易所上市的手续,并推进上海证券交易所国际板的设立,同时公布其实施日程。2023年8月27日,证监会发布了把握IPO、再融资节奏的具体安排。基于已扩展至主板市场的股票发行注册制,希望证监会在实际执行过程中提高制度的可预见性。

⑬ 确保中国企业境外上市相关规定和制度顺畅执行,确保系统化和公开透明

自2012年以来,中国企业境外上市的相关限制整体上已经有所调整和放宽。然而,2021年7月6日,国务院和中共中央办公厅联合发布了《关于依法从严打击证券违法活动的意见》,明确指出,将完善境外上市企业在跨境数据流动及涉密信息管理方面的法律法规。随后,2021年12月24日,证监会发布了《国务院关于境内企业境外发行证券和上市的管理规定(草案征求意见稿)》及《境内企业境外发行证券和上市备案管理办法(草案征求意见稿)》,并向公众征求意见(意见反馈截止至2022年1月23日)。在此基础上,2023年2月17日,证监会发布更名后的《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》,该办法自2023年3月31日起正式施行。根据上述规定和管理办法:第一,中国企业在向中国证监会提交备案申请前,必须依据外商投资、网络安全、数据安全等国家安全相关法律法规,接受安全审查。为此,证监会表示将建立跨部门监管机制,以强化对境内企业境外上市的监管协调。第二,计划采用可变利益实体(VIE)结构

上市的,在符合中国国内相关法律法规的前提下,可在完成备案申请后实施。第三,担任主承销商的境外证券公司应当在首次从事相关业务之日起10个工作日内向中国证监会备案。此外,2022年1月4日,国家互联网信息办公室等十三部门发布了《网络安全审查办法》(2022年2月15日起施行),要求掌握超过100万用户个人信息的中国企业赴境外上市前,必须接受网络安全审查,并且须在向中国证监会提交申请前完成该审查。2021年11月14日,国家互联网信息办公室发布《网络数据安全条例(征求意见稿)》,向公众征求意见(意见反馈截止至2021年12月13日)。该条例进一步规定,数据处理者开展以下活动,应当按照国家有关规定,申报网络安全审查:处理一百万人以上个人信息的数据处理者赴国外上市的;数据处理者赴香港上市,影响或者可能影响国家安全的。境内企业境外上市前接受相关部门事先审查制度、担任主承销商的证券公司向中国证监会备案制度等新程序出台后,希望证监会采取相应措施,确保整个审批流程和审查标准的系统化和公开透明,以便境内企业在中国内地以外其他地区或境外资本市场上市时,能够让实际工作流程保持顺畅。此外,希望证监会取消对主承销证券公司等机构提交承诺书的要求。

(2) 充分利用债券市场

⑭ 推进发行和流通市场体系建设,促进银行间债券市场与交易所债券市场的互联互通

针对外资机构,无论其被中方认定为居民企业或非居民企业,希望证监会及中国人民银行明确其在中国境内市场——具体而言,即银行间债券市场及证券交易所市场——的债券发行额度,并制定相应措施(如引入发行注册制)以推动在该额度内的债券发行。尤其是在境外机构于中国内地发行的熊猫债(非居民人民币计价债券)市场方面,根据2022年12月2日中国人民银行与国家外汇管理局发布的《关于境外机构境内发行债券资金管理有关事宜的通知》,原适用于银行间债券市场的《全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法》以及适用于交易所债券市场的《公司债券发行与交易管理办法》均不再适用于发行资金管理事项,包括资金登记、开户、外汇兑换和使用、外汇汇出等方面,实现了银行间债券市场与交易所债券市场在资金管理规则上的统一。在债券流通市场建设方面,2022年1月20日,上海证券交易所等机构发布《银行间债券市场与交易所债券市场互联互通业务暂行办法》(自发布之日起施行)。根据该办法,交易所债券市场的机构投资者和银行间债券市场成员(包括外资银行)无需在对方市场单独开户,即可在对方市场直接开展现券交易。希望监管机构今后继续采取有效措施,确保债券发行和流通市场体系建设稳步推进。

进,进一步促进银行间债券市场与交易所债券市场的互联互通。

(3) 推动相互上市

⑮ 简化外国交易型开放式指数基金(ETF)的上市申请手续,推动QDII个别额度扩容

希望证监会及上海、深圳证券交易所简化外国交易型开放式指数基金(ETF)(包括涵盖日本股票的ETF)的上市申请流程。同时,关于和外国交易型开放式指数基金(ETF)相关的QDII个别额度,希望证监会及国家外汇管理局尽快核准新增额度及扩容申请。

⑯ 支持ETF和非ETF产品中日相互上市

2018年10月,时任日本首相安倍晋三正式访华,并签署《中日证券市场合作备忘录》,双方就推进ETF在东京证券交易所与上海证券交易所相互上市(ETF互联互通)展开可行性研究达成共识。随后,2019年4月22日,日本交易所集团与上海证券交易所正式签署合作协议,2021年1月25日,日本交易所集团与深圳证券交易亦完成签约。在此框架下,中日ETF管理公司如获得国家外汇管理局批准的特别投资额度,即可通过ETF联接基金机制,组建以对方市场ETF为主要投资标的的ETF产品。目前,中日ETF相互上市已实现,共有六只ETF产品在两国市场挂牌交易。未来,希望证监会、上海证券交易所和深圳证券交易所继续推进ETF和非ETF产品的跨境相互上市。

(4) 对中国发行主体的融资支持

⑰ 在支持中国国有企业及金融机构通过首次公开发行及出售股票进行融资方面做到一视同仁

为支持中国国有企业及金融机构通过首次公开发行(IPO)及股票出售等方式进行融资,日本金融机构亦希望积极参与。希望中国人民银行、国家金融监督管理总局及证监会在赋予主承销商资格时,对国内外金融机构做到一视同仁。