

八部门重拳整治证券跨境经营 境外投资多条合规渠道迎双重机遇

中经实习记者 王力凝 记者 夏欣
北京报道

2026年5月22日，A股收市铃声未久，一份跨部门联合签发的重磅监管文件落地资本市场。

经国务院同意，中国证监会联合

22亿罚单落地 三家机构同步被立案

《整治方案》为非法跨境券商展业设置两年集中整治期。

“以前总抱着侥幸心理，没想到这次是来真的。”有着多年美股投资经验的谢先生告诉《中国经营报》记者，他已清空老虎证券账户中的股票，资金尚未转出，目前正在观望。

让谢先生感到“动真格”的，是此次《整治方案》的力度。

方案为非法跨境券商展业设置两年集中整治期；整治期内，境外机构不得为存量投资者提供买入交易及资金转入服务，仅允许单向卖出并转出资金；整治期满后，相关境内网站、交易软件及配套服务器须全面关停。整治范围也从持牌主体延伸至协助方：互联网平台不得为境外机构提供开户通道，网络自媒体禁止发布相关推介引流信息，境内关联公司、服务商一

十年布局 从风险提示到全链条收网

此次整治是整肃秩序、为未来合规开放奠定基础。

早在2016年7月26日，证监会就在官网发布非法证券期货风险警示，点名“老虎证券”“富途网络”“积木股票”等网站及移动客户端为投资者提供境外股票交易服务，违反了《中华人民共和国证券法》《证券公司监督管理条例》。证监会表示，尚未批准任何机构为境内投资者参与境外证券交易提供服务，并警示由于缺乏法律保障，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。

2021年10月，央行金融稳定局相关负责人在外滩金融峰会上以“境内无照驾驶”对跨境互联网券

业和工业和信息化部、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》)，同步对富途证券、老虎证券、长桥证券三家境外机构在境内的相

并纳入整治。

东吴证券首席经济学家陈李认为，此次整治从多个层面构建全链条管控，不仅针对境外券商，还包括平台、自媒体等协助方，力图斩断非法跨境展业的每一个环节。

同步落地的，还有对三家机构的立案调查与行政处罚事先告知。

证监会认定，老虎证券、富途证券和长桥证券构成非法经营证券业务、非法从事公募基金销售业务及非法从事期货经纪业务三项违法行为，拟对富途控股处以约18.5亿元罚款，创始人兼CEO李华另被处以约125万元个人罚款；拟对老虎证券罚款约3.081亿元、没收违法所得约1.031亿元，罚没共计约4.112亿元，董事兼CEO巫天华被

关主体立案调查，拟没收全部违法所得并处以严厉行政处罚。

消息一出，市场反应迅疾。当晚美股盘前，富途控股与老虎证券股价双双暴跌，印证了此次监管行动的市场分量。

不能忽视的是，内地投资者对

处以125万元个人罚款。两家机构罚没金额合计逾22亿元。据平安证券测算，上述罚款分别约占两公司2025年收入的10.65%和11.23%。

罚单落地后，客户资产安全成为市场最直接的关切。

富途、老虎、长桥三家机构均表态将积极配合监管，并强调客户资产安全不受影响，称境内投资者持有的美股、港股资产分别由美国证券存管信托公司及香港中央结算有限公司托管，并享有香港投资者赔偿基金的保障。

“我接触的投资者都用老虎、富途这些互联网券商炒港股和美股。”谢先生告诉记者，这些境外互联网券商在境内属于非法展业，但账户基本仍在客户本人名下，客户

资金由独立第三方机构保管，券商动不到客户的钱。

据其介绍，2025年税务部门已展开对境外港股、美股投资者的追税，一些资产在境外300万元以上的投资者已被追缴，当年盈利需缴纳20%的资本利得税，不缴还会有高额滞纳金。在他看来，此次整治“只出不进”，预计会将此前八九成的内地投资者挡在门外。

据广发证券测算，截至2025年年底，富途证券有资产客户数为336.5万户，内地有资产客户占比13%，约有43.81万户内地投资者受影响；老虎证券2025年年报显示，其客户资产为608亿美元，内地客户占比约10%，预计约60亿美元资产受影响。

机构打开合规展业大门，这或许也是美方企业家随团访华释放的政策信号之一。此次整治带有“打扫房间请客人”的政策意涵，并不意味着把所有境外金融机构扫地出门，而是整肃秩序、为未来合规开放奠定基础。

一位陕西某国资投资机构的从业者在接受记者采访时也表示：“未来中国金融开放肯定是大势所趋，不过可能需要一些时间。”在他看来，本次整治是对秩序的重新校正，而非对开放方向的逆转，从灰色出口转向阳光路径，是中国资本市场对外开放进程中必然要经历的一次秩序转变。



非法跨境展业，老虎、富途、长桥证券被证监会严肃查处。与此同时，证监会、工信部等八部门联合行动，在两年内集中整治、全面取缔境外证券期货基金经营机构非法跨境经营活动。视觉中国/图

跨境投资需求扩容 合规渠道有望优化

事实上，内地投资者参与境外市场的合规通道并不匮乏。

《整治方案》提出，将完善相关监管制度，引导境内投资者通过港股通、QDII、跨境理财通等合法渠道开展境外投资。而对存量投资者来说，如何在两年过渡期内有序处置存量账户、找到适合自身风险偏好的合规渠道，是摆在眼前的现实问题。

事实上，内地投资者参与境外市场的合规通道并不匮乏。

2002年以来，监管部门陆续推出QFII、QDII、沪深港通、互认基金、跨境理财通、ETF互联互通等机制，为投资者跨境配置提供了制度支持。

港股通是当前内地投资者参与港股市场的主渠道。依托沪深港通机制运行，其交易便利性与流动性优势毋庸置疑。但港股通设有50万元的证券资产准入门槛，同时通过港股通持有港股需按20%的税率缴纳股息红利税。

QDII基金面向所有投资者开放、无资产门槛，产品覆盖美股、港股、债券等多类资产，是普通投资者参与境外市场较为常见的方式。跨境ETF则作为场内挂牌交易的标准化产品，凭借合规、便捷、低成本的特点，成为境内投资者参与海外配置的又一选择。

跨境理财通自2021年启动试点，目前已在粤港澳大湾区推行，允许大湾区居民通过银行渠道双向投资对方市场的合规金融产品。

截至2025年8月，参与试点的证券公司已扩展至14家。但该项目目前覆盖地域有限，受益群体集中于大湾区居民，全国性覆盖尚需时日。

此外，互认基金、跨境收益互换等渠道亦在制度框架之内，但后者主要服务于机构投资者，个人投资者可及性较低。

非法跨境渠道收缩后，合规渠道的需求承接压力将显著上升，相关制度优化有望提速。

开源证券认为，在需求回流的驱动下，合法跨境业务或迎来机制优化与容量扩张，包括港股通标的与交易机制完善、QDII额度及产品供给扩容、跨境理财通服务半径拓宽等。

国金证券则指出，具备资金优势、跨境业务资质与品牌优势的头部中资券商，有望在这一轮需求重新分配中受益。

关上一扇小门，是为了更稳妥地打开一扇大门。当灰色通道退场，阳光路径拓宽，投资者的“出海”之路才能行稳致远。

“看门人”成造假帮凶 证券审计中介4年10余人获刑

中经记者 孙汝祥 夏欣 北京报道

本应履行资本市场“看门人”职能的证券审计中介沦为上市公司财务造假帮凶，公检法机关再次祭出刑事追责“大杀器”。

据公安部2026年5月公布的案例及其他公开信息显示，2026年2月，法院认定大华会计师事务所(以下简称“大华所”)合伙人范某、胡某刚、颜某胜提供虚假证明文件罪，分别判处有期徒刑3年6个月、2年、1年6个月；大华所广州分

公检法频祭刑“大杀器”

据公安部及其主管的《人民公安》杂志日前披露，并结合《行政处罚决定书》等公开信息，2026年2月，法院以犯提供虚假证明文件罪，判处大华所广州分所构成单位犯罪，分别判处范某、胡某刚、颜某胜有期徒刑3年6个月、2年、1年6个月。

经审理查明，2017年，为顺利承接上市公司金通灵审计业务，大华所广州分所负责人、执行合伙人范某和分所副所长、合伙人胡某刚，在明知金通灵业务收入无可靠依据、审计项目组与金通灵就收入确认方法存在重大分歧的情况下，仍选择隐瞒审计风险，签订《业务约定书》。

在金通灵财务造假的6年间，大华所对其每年度财务报表均出具了标准无保留意见的审计报告。

审计过程中，针对部分工程账目数据与实际不符的情况，范某、胡某刚向金通灵提议，以供应商对工程项目进度的回函为确认收入的主要审计依据。

所被判构成单位犯罪。

据《中国经营报》记者不完全统计，自2025年1月以来，公检法机关已公开发布4起证券审计中介涉上市公司财务造假被判刑案例，判决时间自2022年12月至2026年2月。其中1家会计分所被判构成提供虚假证明文件罪；9人犯提供虚假证明文件罪，被判处有期徒刑4年至6个月不等；2人犯出具证明文件重大失实罪，均被判处有期徒刑1年6个月，缓刑2年。

值得一提的是，2017年，该分所指派的金通灵审计项目经理、签字注册会计师欧某发现风险并拒绝在审计报告上签字。但很快，欧某就被换掉，“听指挥”的颜某胜接任项目经理。

在此后几年的年度审计过程中，颜某胜在范某、胡某刚的授意和默许下，配合金通灵滥用会计准则，随意变更应收账款计提方式、错误测算重大融资成分，甚至提议转让问题项目，抹除造假痕迹。

实际上，近年来，证券审计从业者因涉上市公司财务造假而获刑的案例并不鲜见。

记者综合多方公开信息发现，2022年12月，涉康美药业造假案的广东正中珠江会计师事务所(以下简称“珠江所”)项目经理苏某升，犯提供虚假证明文件罪，一审被判处有期徒刑5年，并处罚金20万元；签字注册会计师张某某、杨某某犯出具证明文件重大失实罪，分别判处有期徒刑1年6个月，缓刑2年，并处罚金10万元。2024年2月，法

架旗下App。

然而，政策落地后违规交易并未完全收口。

据东吴证券分析，2025年以来，部分境外券商以“老账户存量身份认定”等方式打“擦边球”，变相违规展业明显抬头，境内居民只要拥有2022年以前的银行账户，即被部分机构认定为存量客户继续接纳入户。

此次整治，距2026年5月14日中美元首北京会谈仅过去一周。

陈李认为，在中美“建设性战略稳定关系”框架下，未来不排除为部分持有境内牌照的境外金融

刑事追责范围明显扩大

“刑事追责的范围明显在扩大，从签字注册会计师延伸到项目现场负责人、分所负责人、执行事务合伙人，而且会计所本身也可以构成单位犯罪。”北京海润天睿律师事务所高级合伙人岳强称，金通灵案中，大华所广州分所被认定为单位犯罪，这在以前是比较少见的。

“大华所广州分所被判构成单位犯罪，这是审计机构被认定单位犯罪的标志性案例。”一位不愿具名的注册会计师也认为，刑事追责正逐步实现涉案对象全覆盖。

“对单位犯罪与自然人犯罪并行追责，同时追责范围持续向个人穿透，是当前司法实践一大

追究刑责破除造假“犯罪圈”

2026年3月，最高检检委会委员、经济犯罪检察厅厅长杜学毅指出，近年来，上市公司财务造假案件数量大幅攀升，部分公司通过多种手段造假，形成以上市公司为核心，上下游关联企业与中介组织、金融机构互相配合的“犯罪圈”。

上述受访人士都提及，执法、司法机关在严打上市公司造假犯罪的同时，对配合造假的审计机构及从业者进行刑事追责，坚决破除造假利益链、“犯罪圈”，已趋常态化。

实际上，2024年7月国务院办公厅转发的证监会、公安部等部门《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》进一步明确，中介机构等第三方人员配合实施财务造假构成犯罪，依法追究刑事责任。

“对证券审计机构及人员追究刑事责任，是加强资本市场财务造假综合惩防工作的重要组成部分，有助于净化审计市场环境，推动注册会计师事业健康发展。”厦门国家会计学院教授黄世忠表示，作为资本市场的“守门人”，证券审计从业者不仅要专业过硬、客观公正，更要

特点。”国浩律师(上海)事务所合伙人黄江东表示，签字注册会计师、项目经理、执行事务合伙人、负责人等审计机构的“关键少数”已然成为打击重点。

黄江东认为，另一个值得注意的特点是，主观认定标准在司法实践中趋于统一，即以客观行为认定主观状态。例如，珠江所项目经理苏某升在审计过程中配合康美药业拦截客户往来款询证函，收取康美药业赠送的虫草等贵重药材，多次让康美药业财务人员报销其私人费用合计6万余元。对此，司法机关将直接倾向于认定其存在主观故意。

此外，黄江东还表示，当前针对中介机构追责的行刑衔接更为

紧密，已形成“行政处罚+刑事制裁”的“组合拳”。

在岳强看来，行刑衔接并不意味着刑事追责只是行政处罚的“升级版”。对于涉嫌犯罪行为，司法机关将进行独立审查，判断行为到底有没有主观故意、危害程度有多大、组织分工如何。例如，亚太所案中，被证监会行政处罚的为亚太所、周某华、吴某权；但在法院判决中，受到刑罚的为王某龙、周某华、吴某权。

在量刑上，也呈现出明显的梯度化。岳强表示，主动认罪、退赃退赔、积极配合的，法院会从宽处理，比如苏某升二审期间认罪坦白、缴纳罚金、退缴违法所得，刑期从5年改判为4年。

成为遵纪守法的典范。

“长期以来，‘重行政处罚轻刑事追责’使得部分证券审计从业者会和会计所心存侥幸，认为‘大不了就是罚款停业’。”上述注册会计师认为，刑事追责相较行政处罚具有更强的威慑力。

“如果审计人员知道，敷衍了事、挂名签字，甚至配合造假，后果可能是坐牢，那他在复核异常函证、核对系统数据时，就不敢轻易放过。”岳强表示。

“自由刑与罚金刑的并处具有极强的威慑效果，能够有效倒逼审计机构从‘形式合规’转向‘实质尽职’。”黄江东也认为，刑事追责有助于从源头上破除造假利益链、“犯罪圈”。

“也正是因为刑事追责是法律制裁体系中的‘大杀器’，所以在适用时必须秉持高度的审慎态度。”黄江东建议，一方面需进一步细化“勤勉尽责”的免责边界，避免行业出现“寒蝉效应”；另一方面应坚决避免以“事后诸葛亮”的视角苛求审计人员。

深圳广深会计师事务所首席合伙人陈叔军建议，修订注册会计

师法，完善相关司法解释，细化会计师事务所及其从业人员免责事由。同时进一步明确中介组织人员“严重不负责任”的认定标准，细化入刑门槛，增强追责可操作性。

岳强和上述注册会计师也认为，应进一步细化认定标准，让从业者有更清晰的合规预期。

该注册会计师同时建议，完善对审计项目组内部“不同意见者”的保护制度，建立所内逐级报告与外部举报的双重通道，配合激励与隐私保护机制，让坚持原则者有底气、有出路，以避免出现上述大华所“不听话”注册会计师被撤换的情形。

而大华所案例也暴露了总分所管理漏洞。上述注册会计师认为，应明确总所对分所执业质量的连带监督责任，在质量管理框架内纳入刑事风险防控，避免分所“独立王国”式的运营模式。

此外，陈叔军还建议中国注册会计师协会在监管部门支持下，推动会计师事务所合规建设，形成在资本市场信用良好的会计师事务所承接业务的机制，从内审治理上杜绝重大审计失败。