



漢坤律師事務所

汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2018年7月2日

资本市场法律法规

证监会允许香港机构向内地机构提供证券投资咨询服务

杨铁成 | 葛音 | 郑婷 | 阚佳

继2018年4月20日发布《证券投资基金经营机构使用香港机构证券投资咨询服务暂行规定(征求意见稿)》(“《征求意见稿》”)¹后,中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)于2018年6月29日正式颁布《证券投资基金经营机构使用香港机构证券投资咨询服务暂行规定》(“《暂行规定》”)²,《暂行规定》自2018年7月1日起施行。中国证监会此次颁布《暂行规定》,被广泛视作促进内地与香港资本市场进一步互利合作与共同发展的利好举措。

《暂行规定》将如何深化内地与香港资本市场的双向开放?本文将从《暂行规定》的出台背景入手,解读《暂行规定》的核心内容与变化,并分析其对内地证券投资基金经营机构与香港机构的影响。

一、背景介绍

自沪港通股票交易于2014年11月17日起正式开通、深港通股票交易于2016年12月5日起正式开通以来,内地与香港股票市场交易互联互通机制保持平稳运行,不断实现发展与突破。以沪港通为例,截至2018年3月30日,沪港通交易总金额达7.8万亿元人民币。其中北向沪股通累计有交易的股票795只,交易金额4.3万亿元人民币;南向港股通累计有交易的股票385只,交易金额3.5万亿元人民币³。

2018年4月11日,为进一步完善内地与香港股票市场互联互通机制,中国证监会与香港证券及期货事务监察委员会发表联合公告⁴,同意将互联互通每日额度扩大四倍,沪港通下的港股通及深港

¹ 《证券投资基金经营机构使用香港机构证券投资咨询服务暂行规定(征求意见稿)》(中国证监会2018年4月20日发布,公开征求意见至2018年5月21日):

http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/zjh/201804/t20180420_337079.htm

² 《证券投资基金经营机构使用香港机构证券投资咨询服务暂行规定(正式稿)》(中国证监会公告[2018]23号,2018年7月1日起生效):

http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/zjh/201806/t20180629_340512.htm

³ 《深化互联互通机制 沪港通每日额度扩大四倍》(上海证券交易所2018年4月11日发布):

www.sse.com.cn/aboutus/mediacenter/hotandd/c/c_20180412_4499566.shtml

⁴ 《中国证券监督管理委员会 香港证券及期货事务监察委员会联合公告》(中国证监会2018年4月11日发布,2018年5月1日起生效):

http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/201804/t20180411_336497.html

通下的港股通每日额度分别调整为 420 亿元人民币，调整后的每日额度已于 2018 年 5 月 1 日起正式生效。

随着内地投资者对于港股通股票的投资意愿不断增加，港股通交易规模不断实现突破，内地投资者对港股通股票相关的证券研究报告与证券投资咨询服务的需求也在日益增长。然而，目前内地机构对港股市场的研究尚处于起步阶段。与内地机构现有研究水平相比，香港机构在港股市场的证券分析研究领域具备本地先发优势，同时在港股通股票标的分析师数量、研究能力、研究便利性等方面也具备一定优势，可以与内地机构在这一领域互利合作、相互支持。

正是在上述内地与香港股票市场互联互通机制不断深化的基础上，中国证监会于近日颁布了《暂行规定》，旨在规范港股通下内地证券基金经营机构使用香港机构证券投资咨询服务行为，从而进一步深化两地证券基金行业互利合作，更好满足投资者跨境投资需求。

二、《暂行规定》适用的两类业务模式

《暂行规定》适用于港股通下内地证券公司、公开募集证券投资基金的基金管理人使用香港机构证券投资咨询服务有关行为，具体包括以下两类业务模式：

一是港股研究报告业务模式。根据中国证监会 2016 年 10 月 11 日发布的《证券基金经营机构参与内地与香港股票市场交易互联互通指引》⁵，香港持牌机构可以内地关联机构的名义发布港股通相关证券研究报告。在此基础上，《暂行规定》允许其从事发布证券研究报告业务的内地证券公司或其子公司经香港机构授权，将香港机构发布的就港股通股票提供投资分析意见的证券研究报告转发给客户。

二是港股投资顾问业务模式。允许内地证券基金经营机构委托香港机构，为证券基金经营机构管理的参与港股通的证券投资基金，提供关于港股通股票的投资建议服务。

《暂行规定》中所称的港股通股票，是指《内地与香港股票市场交易互联互通机制若干规定》⁶规定的港股通范围内的香港联合交易所上市的股票。

我们将用以下表格对《暂行规定》适用的两类业务模式进行详细解读。

《暂行规定》业务模式	模式一：港股研究报告模式	模式二：港股投资顾问业务模式
适用的服务范围	<ul style="list-style-type: none">针对港股通股票提供投资分析意见的证券研究报告	<ul style="list-style-type: none">针对证券投资基金所投资的港股通股票的投资建议服务
适用的内地机构	<ul style="list-style-type: none">从事发布证券研究报告业务的内地证券公司或者其子公司最近 3 年因发布证券研究报告业	<ul style="list-style-type: none">管理参与港股通的证券投资基金的内地证券基金经营机构

⁵ 《证券基金经营机构参与内地与香港股票市场交易互联互通指引》（中国证监会公告 2016[24]号，2016 年 1 月 11 日起生效）：

http://www.csrc.gov.cn/pub/xiamen/xxfw/gfxwj/201611/t20161102_305349.htm

⁶ 《内地与香港股票市场交易互联互通机制若干规定》（中国证监会令 128 号，2016 年 9 月 30 日起生效）：

www.csrc.gov.cn/pub/zjpublic/G00306201/201609/t20160930_304241.htm

	务违法违规行受到行政处罚或者被采取重大行政监管措施的除外	
适用的香港机构	<ul style="list-style-type: none"> 经香港证券及期货事务检查委员会批准取得就证券提供意见牌照 具有发布证券与研究报告业务经验 	<ul style="list-style-type: none"> 经香港证券及期货事务检查委员会批准取得就证券提供意见牌照和资产管理牌照 具有资产管理业务经验
对内地机构的核心要求	<ol style="list-style-type: none"> 应与香港机构签订协议，获得香港机构授权 应对香港机构进行资质审查 应按要求将协议及其他相关材料报中国证监会派出机构备案 应建立港股研究报告转发审查机制 应告知香港机构内地发布证券研究报告有关法律法规的规定 应根据《暂行规定》要求在港股研究报告中载明相关事项 	<ol style="list-style-type: none"> 应与香港机构签订协议，委托香港机构提供港股投资顾问服务 应对香港机构进行尽职调查 应按要求将协议及其他相关材料报中国证监会派出机构备案 应在注册或者备案使用港股投资顾问服务的证券投资基金时，按照规定报送相关材料 应在基金合同、招募说明书等文件中如实披露相关信息与风险 应对使用港股通投资顾问服务的情况实行留痕管理
对香港机构的核心要求	<ol style="list-style-type: none"> 应确保其发布和授权证券公司转发港股研究报告的行为，符合香港证券及期货事务检查委员会的规定 应确保港股研究报告符合内地发布证券研究报告有关法律法规的规定 原则上不得就港股研究报告的内容与证券公司的客户进行交流(少数情况例外) 应承诺配合中国证监会及其派出机构的监管工作，按照要求提供有关业务资料和信息 	<ol style="list-style-type: none"> 应符合内地和香港有关证券投资顾问业务行为的规定，按照中国证券投资基金业协会的规定备案基本信息 应承诺配合中国证监会及其派出机构的监管工作，按照要求提供有关业务资料和信息

三、 展望

《暂行规定》的正式颁布与实施，将对内地与香港之间的资本市场的互利合作产生积极深远的影响。内地证券基金经营机构可以充分利用熟悉香港股票市场的投资顾问团队，为其提供专业投资意见，以助于其针对港股通股票开展专业投资，提升基金产品业绩表现；与此同时，香港机构也可以通过与内地机构的合作扩展内地客户资源，积极参与内地与香港资本市场的互利协作与双向开放。

此外，我们也注意到，《暂行规定》中无论是港股研究报告业务模式还是港股投资顾问业务模式，其适用范围目前均仅限于《内地与香港股票市场交易互联互通机制若干规定》所规定的港股通范围内的香港联合交易所上市的股票。而港股通范围之外的港股股票及其他境外证券交易所上市的股票暂时未被包含在《暂行规定》适用范围之内。我们也期待后续港股研究报告业务模式以及港股投资顾问业务模式的适用范围能得到进一步扩展，以促进香港机构与内地证券基金经营机构之间更为广泛的互利合作，从而更好地满足投资者跨境投资的需要。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与汉坤杨铁成先生(86 10 85164286, tiecheng.yang@hankunlaw.com)或葛音女士(86 21 60800966, yin.ge@hankunlaw.com)联系。