

## 海南国际资管中心建设可行路径研究系列报告（四） ——海南的有利条件和制约因素

### 摘要：

按照《海南自由贸易港建设总体方案》相关规划，海南自贸港初步要建设贸易自由便利、投资自由便利的自由贸易港，到本世纪中叶要建设成具有较强国际影响力的高水平自由贸易港。国际自由贸易和自由投资将在海南汇聚大量资产，对优质资管服务需求强烈。在海南建设国际资产管理中心，提供优质资产管理服务十分必要。同时，自贸港的贸易自由、投资自由也需要高水平、对标国际的金融体系，建设国际资产管理中心，能够帮助自贸港金融更快融入全球金融市场，提升金融服务能力。本系列研究报告通过梳理香港、新加坡、迪拜、美国佛罗里达等国际可比资产管理中心的发展经验，总结出境外资管中心具备的相同要素和特点，再结合海南自贸岛现状，深入分析建设国际资产管理中心的有利条件和制约因素。在借鉴境内外资管中心的建设经验以及结合海南自身情况的基础上，提出以海南自贸港国际资产管理中心的建设实施路径。**本篇分析海南自贸港相关政策、海南建设国际资产管理中心的有利条件和制约因素。**

海南自由贸易港是党中央着眼于国际国内发展大局，科学谋划做出的重大战略部署，为支持海南自贸港发展，国家部委陆续出台了支持政策和税收优惠规定，海南自贸港的税收环境与新加坡、中国香港等国际主要资管中心的差距已经不大。在跨境投资、资产管理方面，金融监管部门出台了专项支持意见，海南本地也出台了QFLP、QDLP等专项制度，与其他地方相比，海南相关机制具备准入门槛低，不设联审机制、整体审批效率高，实施QFLP的余额管理、提高资金汇入汇出便利等优势。

虽然目前海南存在一些问题，比如金融产业规模较小，金融机构及相关配套组织数量较少；能够从事国际资产管理业务的专业人才相对缺乏；本岛的国际知名度较低，对知名机构的吸引力不足；营商环境具有较大提升空间，金融监管制度理念有待于进一步完善；本地产业规模小，经济发展结构不完善且外向度低，配套基础设施也要进一步优化；货币尚未实现自由兑换，资金账户体系有待优化等等。但是海南也具有建立国际资产管理中心的有利条件：海南位于全球比较中央的位置，能够实现辐射四方，汇聚境内外客流，繁荣的国际自由贸易将形成大量资产沉淀，为资产管理业务提供客户基础，同时国家高度重视海南自贸港建设，给予了较多的政策支持，并出台了高级别的专属法律。此外，海南与大陆沟通更为紧密顺畅，便于投资大陆核心资产，有助于国际机构实现全球配置资产，在全球财富增长向亚洲倾斜、我国国民财富快速增长、高净值人群具有强烈的全球资产配置需求的背景下，海南能够建设国际资产管理中心。

**风险提示：**本报告内容是基于公开数据分析总结所形成的，随着市场不断发展变化，结论存在不全面或者失效的可能

### 作者

刘志勇 分析师  
SAC 执业证书：S0380520030001  
联系电话：0755-82830333  
邮箱：liuzy@wanhesec.com

朱志强 分析师  
SAC 执业证书：S0380520030001  
联系电话：0755-82830333  
邮箱：zhuzq@wanhesec.com

潘宇昕 分析师  
SAC 执业证书：S0380521010004  
联系电话：0755-82830333  
邮箱：panyx@wanhesec.com

### 相关报告

万和证券-专题研究-《海南国际资管中心建设可行路径研究系列报告（一）：迪拜资管业介绍及分析》-12/28/2021

万和证券-专题研究-《海南国际资管中心建设可行路径研究系列报告（二）：佛罗里达资管业介绍及分析》-12/28/2021

万和证券-专题研究-海南国际资管中心建设可行路径研究系列报告（三）：香港、新加坡资管业介绍及分析-12/30/2021



## 正文目录

一、海南自贸港概况 .....	3
二、海南自贸港相关支持政策对比分析 .....	4
(一) 海南自贸港总体方案及政策法规 .....	4
(二) 海南自贸港税收优惠政策分析 .....	5
(三) 跨境投资、跨境资产管理相关政策分析 .....	6
三、建设国际资产管理中心的有利条件 .....	7
(一) 国家高度支持海南自贸港建设，已出台多项优惠扶持政策文件 .....	7
(二) 拥有地区立法权，可以借鉴国际先进经验，针对性制定有利法规 .....	7
(三) 具有明显区位优势，能够辐射四方汇聚客流，为资管业务提供客户基础 .....	8
(四) 与大陆沟通紧密顺畅，便于投资大陆核心资产，有助于国际机构实现全球配置资产 .....	8
(五) 全球财富增长向亚洲倾斜，我国国民财富快速增长，高净值人群具有强烈的全球资产配置需求 .....	9
四、建设国际资产管理中心的制约因素 .....	10
(一) 资管生态和金融基础设施不完善，金融机构及相关服务主体数量较少 .....	10
(二) 能够从事国际资产管理业务的专业人才相对缺乏，存在人才短板 .....	10
(三) 营商环境具有较大提升空间，金融监管制度理念有待于进一步完善 .....	11
(四) 货币尚未实现自由兑换，资金账户体系有待优化 .....	11
(五) 本地产业规模小，经济发展结构不平衡且外向度低 .....	12
(六) 当前国际知名度较低，对大型机构的吸引力不足 .....	12
五、风险提示 .....	12

## 图表目录

图表 1 海南省地区生产总值（亿元） .....	3
图表 2 2020年各省份人均 GDP（万元/人） .....	3
图表 3 海南省旅游收入情况 .....	4
图表 4 海南省高新技术企业工业总产值情况 .....	4
图表 5 国家对海南省相关政策 .....	5
图表 6 国际主要国家和地区主要税种和税率 .....	6
图表 7 海南自贸港跨境投资自由化便利化相关政策 .....	6
图表 8 2021年中国高净值人群个人需求 .....	9
图表 9 海南地区金融机构情况 .....	10

## 一、海南自贸港概况

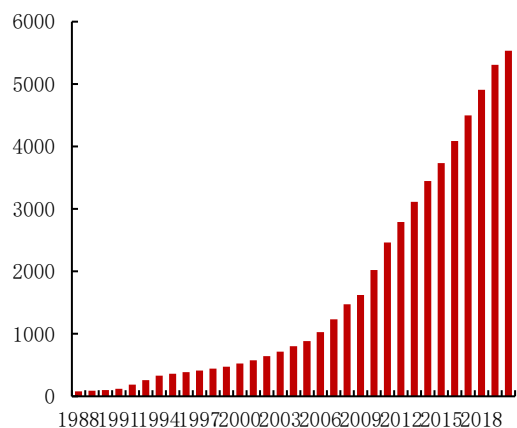
海南自由贸易港是按照中央部署，在海南全岛建设自由贸易试验区和中国特色自由贸易港，是党中央着眼于国际国内发展大局，深入研究、统筹考虑、科学谋划做出的重大决策。海南自由贸易港的实施范围为海南岛全岛。

海南省全省陆地总面积为 3.54 万平方公里，位于中国最南端，海域面积十分广阔，约为两百万平方公里。海南省是全国面积最大的省份，其行政范围包括海南岛、南沙群岛、东沙群岛、中沙群岛、西沙群岛及其附近海域，海洋资源丰富。海南全省位于热带地区，与内陆国家相比具有丰富的热带资源。根据第七次全国人口普查结果，2020 年 11 月 1 日零时，海南全省常住人口为 10081232 人，主要集中在海口、儋州和三亚。目前，海南省是中国最大的经济特区、最大的自由贸易试验区和唯一具有中国特色的自由贸易港。

经济总量方面，海南省地区生产总值稳步提升。经海南省统计局统一核算数据，自海南省 1988 年成为经济特区后，其生产总值从 77 亿元增长至 2020 年 5532.39 亿元。从增速上看，1997 年后海南省地区生产总值增速开始稳定攀升，2011 年后开始逐步放缓，期间年均复合增速约为 14.29%。除了特殊年份外，海南省 GDP 增速变化与全国 GDP 增速变化基本同步。

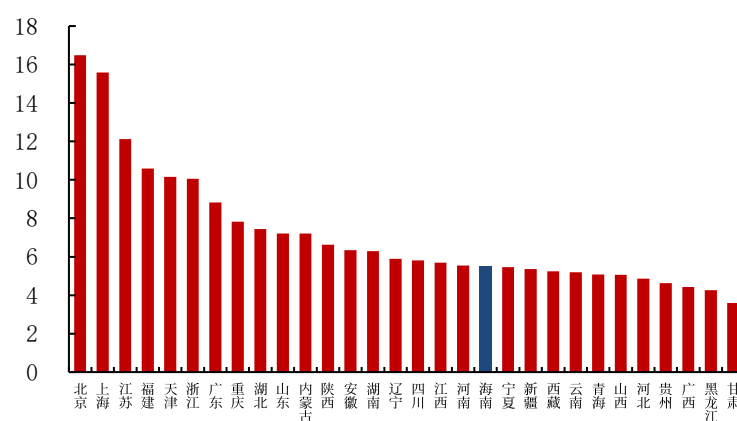
但从全国水平上看，海南省经济体量较小，人均 GDP 也低于国内均值。据海南省统计局数据显示，2020 年海南省 GDP 仅占全国总量的 3.76%，其人均 GDP 水平较低；截止到 2020 年底的统计数据，我国不同省份人均 GDP 的平均值为 71452.86 元/人，海南省人均 GDP 为 55130.94 元/人，尚未达到平均水平，在全国其他省份中处于中下位置

图表 1 海南省地区生产总值（亿元）



资料来源：Wind、万和证券研究所

图表 2 2020 年各省份人均 GDP（万元/人）



资料来源：Wind、万和证券研究所

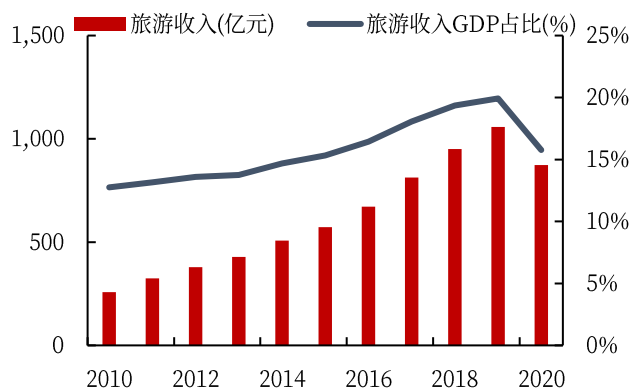
海南省主导产业有三个，分别为旅游业、高新技术产业和现代服务业，其中最重要的是旅游业。海南的旅游资源是比较优秀的，同时国家对旅游业也是有政策的扶持助力海南省旅游产业的高速发展，2010-2019 年间，海南省旅游收入稳步增长，十年平均增速高达 17.5%。截至 2019 年末，海南实现旅游收入 1057.8 亿元，2020 年新冠疫情爆发，旅游收入略有下降，但在海南省出台“振兴旅游业三十条”后，下半年海南省旅游业快速复苏，2020 年末旅游收入达到为 872.86 亿元。近年来，旅游收入对海南省 GDP 贡献不断增加，2020 年末海

南省旅游收入占 GDP 比重为 16%。

海南自贸港另一个重点发展产业是高新技术产业，近年来产业规模逐步提升。根据 wind 统计数据，截至 2019 年末，海南高新技术企业工业总产值达到 573.14 亿元，同比增长 16.11%；高新技术企业的数量为 563 家，较前一年同期增长 47.77%。

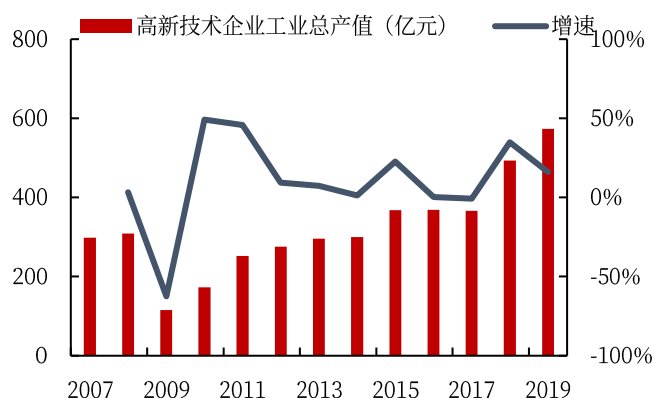
海南省现代服务业包括医疗健康产业、现代金融服务业和会展业。2015-2019 年期间，海南省医疗健康产业增加值从 100 亿元增加至 169.22 亿元，占地区 GDP 比重 3.2%。2015-2019 年期间，海南省现代金融服务业产业增加值从 255.82 亿元增加至 392.23 亿元，占 GDP 比重 7.39%。

图表 3 海南省旅游收入情况



资料来源：Wind、万和证券研究所

图表 4 海南省高新技术企业工业总产值情况



资料来源：Wind、万和证券研究所

## 二、海南自贸港相关支持政策对比分析

### (一) 海南自贸港总体方案及政策法规

国家历来十分重视海南的发展，从最早的经济特区、自由贸易试验区、自贸港等方面出台了一系列支持政策，为海南的发展提供有效助力。早在 1988 年七届全国人大一次会议正式批准设立海南省，划定海南岛为经济特区，当年 8 月份中央出台了《加快海南经济特区开发建设的若干规定》，支持海南建设。2018 年，成立三十年的海南省开始“自贸区”建设，当年出台的《关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》，明确以现有自由贸易试验区试点内容为主体、结合海南特点，在海南岛全岛建设中国（海南）自由贸易试验区。两年之后的 2020 年，海南自贸区升级了，《海南自由贸易港建设总体方案》将海南自贸区正式升级为自贸港，目标到 2025 年，初步建立以贸易和投资自由便利为重点的自由贸易港政策制度体系；到 2035 年，成为我国开放型经济新高地；到本世纪中叶，全面建成具有国际影响力的高水平自由贸易港。

与国内其他自贸区政策相比，国家对海南自贸港给予了更多的支持，在发展定位、政策规定等方面都有较大的支持力度，特别是在贸易自由便利和投资自由便利方面，并规划到 2035 年实现贸易自由便利、投资自由便利、跨境资金流动自由便利、人员进出自由便利、运输来

往自由便利和数据安全有序流动。自贸港与自贸区不同，要对标国际最高标准，与自贸试验区相比开放领域更广，开放程度也更高。期间，为促进海南自贸区、自贸港建设，国家部委陆续出台了系列政策文件，从市场准入、金融支持到税收优惠等方面，均给予了大力支持。

图表 5 国家对海南省相关政策

政策名称	颁布日期	颁布主体	主要内容
《中华人民共和国海南自由贸易港法》	2021-06-10	人大常委会审议通过	在海南岛设立海南自由贸易港，逐步完善自由贸易体系。推进海南自贸港贸易自由便利和投资自由便利，优化财政税收制度。
《关于金融支持海南全面深化改革的意见》	2021-04-09	人民银行、银保监会、证监会、外汇管理局	提升人民币可兑换水平，支持跨境贸易投资便利化。允许符合条件的非居民在海南自贸港内购买房地产，并给予汇兑便利。
《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》	2021-4-7	国家发展改革委商务部	创新医药卫生领域市场准入方式，优化金融领域市场准入和发展环境，促进文化领域准入放宽和繁荣发展，推动教育领域准入放宽和资源汇聚，放宽海南商业航天领域、民用航空业、体育市场等重点领域市场准入。
《关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》	2020-6-23	财政部、税务总局	对注册在海南自由贸易港并实质性运营的鼓励类产业企业，减按15%的税率征收企业所得税。对在海南自由贸易港设立的旅游业、现代服务业、高新技术产业企业新增境外直接投资取得的所得，免征企业所得税。
《海南自由贸易港建设总体方案》	2020-06-01	中共中央国务院	海南自由贸易港的实施范围覆盖全岛。提出贸易、投资和跨境资金自由便利，完善人员和运输的有序流动。重点发展旅游业、现代服务业和高新技术产业。分阶段建立适合海南自贸港发展的税收制度。
《中国(海南)自由贸易试验区总体方案》	2018-10-16	国务院	方案目标为把海南打造成我国对外开放的重要门户，实行更加积极的对外开放策略，对外放宽外资准入条件，对内培育贸易新业态新模式。预计到2020年，在自贸试验区建设上取得重大进展，为推进海南自贸港的建设做好前期准备工作。
《关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》	2018-04-11	中共中央国务院	明确全面深化改革开放试验区、国家生态文明试验区、国际旅游消费中心和国家重大战略服务保障区的战略定位。建设现代化经济体系，实施创新驱动发展战略，推动产业转型升级，完善各类保障制度。

资料来源：国务院、发改委、银保监会等、万和证券研究所

## （二）海南自贸港税收优惠政策分析

为支持海南自贸港发展，营造良好创业发展环境，财政部、税务总局等相关国家部委陆续出台了《关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2020〕31号）、《关于海南自由贸易港高端紧缺人才个人所得税政策的通知》（财税〔2020〕32号）、《海南自由贸易港旅游业、现代服务业、高新技术产业企业所得税优惠目录》（财税〔2021〕14号）等政策文件，给予了很大的税收优惠支持政策。

根据相关政策及配套政策解读文件，在企业所得税方面，全岛封关运作前，注册在海南自由贸易港并实质性运营的鼓励类产业企业，减按15%征收企业所得税；全岛封关运作后，将按负面清单行业管理，不在负面清单行业内的企业，减按15%征收企业所得税。根据《所得税优惠目录》，“金融与资产管理服务”领域属于中明确界定享受优惠的行业。对于个人所得税，根据《海南自由贸易港享受个人所得税优惠政策高端紧缺人才清单管理暂行办法》，全岛封关运作前，高端紧缺人才可享受个人所得税实际税负超过15%的部分予以免征的优惠政策。

按照国家给予的优惠政策，海南自贸港的税收环境与新加坡、中国香港等国际主要资管中心的差距不大，资产管理行业虽然在部分地区如新加坡属于政府重点支持行业，给予额外的税

收优惠，如果资管机构的总部设在新加坡，那么对应的所得税率优惠在 12%-15%，但相对差距并不是很大。

图表 6 国际主要国家和地区主要税种和税率

序号	国家和地区	企业所得税率	个人所得税率
1	新加坡	17%	22%
2	中国香港	16.5%	15%
3	迪拜	0	0
4	上海	25%	45%
5	海南自由贸易港	15%	15%

备注：税率大多实行超额累进税率，上表中的数值为税率上限值。迪拜地区的企业所得税 50 年内免征。资料来源：KPMG、万和证券研究所

### （三）跨境投资、跨境资产管理相关政策分析

在开展跨境投资方面，直接投资如 ODI、FDI 等，以及合格的机构如 QFII、QDII、RQFII、RQDII 等较为成熟的机制，还有跨境互联互通机制，如深港通、沪港通、债券通。前述相关制度大多是全国通行的，并没有进行不同地区的差异化探索。为进一步拓展跨境投资和资产管理业务，我国各个地区对私募股权的投资渠道也进行了探索，QDLP、QFLP 等在特定城市进行试点的机制逐步推广开来。

2020 年出台的《总体方案》、2021 年出台的《金融支持意见》、《海南自由贸易港法》等多个政策文件都提出要完善海南自贸港的投资自由便利和跨境资金自由便利，加强对外开放。在跨境资产管理方面，我国的金融监管机构给予了大力支持，一行两会一局发布银发〔2021〕84 号文，依据 84 号文，人行海口中心支行、省地方金融监管局、银保监会海南监管局、证监会海南监管局、外汇局海南省分局联合出台了《关于贯彻落实金融支持海南全面深化改革开放意见的实施方案》，在跨境资产管理等方面进行了支持探索。

图表 7 海南自贸港跨境投资自由化便利化相关政策

领域	《关于金融支持海南全面深化改革开放的意见》	《关于贯彻落实金融支持海南全面深化改革开放意见的实施方案》
探索适应市场需求新形态的跨境投资外汇管理	在风险可控前提下，允许海南自由贸易港内合格境外有限合伙人（QFLP）按照余额管理模式自由汇出、汇入资金，简化外汇登记手续。将海南自由贸易港纳入合格境内有限合伙人（QDLP）试点，给予海南自由贸易港 QDLP 试点基础额度，每年可按一定规则向其增发 QDLP 额度。	1.积极开展合格境外有限合伙人(QFLP)试点,在境内开展外商投资准入特别管理措施(负面清单)以外的各类投资活动(房地产企业和地方政府融资平台除外)。 2.在风险可控的前提下,取得 QFLP 试点资格的管理企业在境内发起设立基金后,境外投资者可在备案金额内自由汇出、汇入本金参与基金的申购与赎回。 3.允许取得 QDLP 试点资格的企业开展符合国家政策规定的对外股权投资、证券投资等投资活动。
探索开展跨境资产管理业务试点	支持境外投资者投资海南自由贸易港内金融机构发行的理财产品、证券期货经营机构私募资产管理产品、公募证券投资基金、保险资产管理产品等资产管理产品。	1.在资金封闭、风险隔离的前提下,为境外投资者在账户开立、资金划转及汇兑等方面提供便利 2.支持海南自由贸易港内金融机构开展跨境资产管理业务试点。鼓励海南自由贸易港内符合条件的法人机构率先开展试点,研发资产管理产品,面向境外投资者发行销售。
探索放宽个人跨境交易政策	支持在海南自由贸易港内就业的境外个人开展包括证券投资在内的各类境内投资。	支持在海南自由贸易港内就业的境外个人使用境内合法收入、境外合法外汇收入开展包括证券投资(股票、债券、基金等)、股权投资在内的各类境内投资。

资料来源：人民银行、海南省政府、万和证券研究所

较其他试点地区的政策，海南的 QFLP、QDLP 机制具有一定的比较优势。

一是准入门槛低，有效吸引机构入驻。(1) 针对 QFLP 管理企业的注册资本，上海、重庆、福建平潭、等地要求不低于 200 万美元，苏州、厦门等地区要求不低于 100 万美元，而海南不设最低注册资本的限制；针对 QFLP 基金，上海、重庆、贵州、苏州等地区要求认缴出资不低于 1500 万美元，青岛（不低于 500 万美元）、福建平潭（不低于 600 万美元）略有降低，海南不对注册资本、首次出资比例、出资期限进行限制。(2) 针对 QDLP 机制，国内很多地区要求注册资本 200 万美元，海南仅要求注册资本不低于 500 万人民币，准入门槛得到有效降低。

二是不设联审机制，整体审批效率高。我国很多地方设立了联席会议工作机制来作为主管部门，重庆的联席会议由 12 个部门组成，上海由 11 个部门组成，天津有 8 个部门组成，定期或不定期召开会议处理相关问题。海南的地方金融监督管理部门既是日常事务管理部门也是主管部门，不需要进行联审，相比较而言申请设立流程比较简单，所需提交材料较少。

三是实施 QFLP 的余额管理，提高资金汇入汇出便利。当前国内的大部分试点区域，QFLP、QDLP 等机制的额度使用完成后，需要再向中央部委去申请。相比之下，海南地区有一定的优势，84 号文中明确给予了海南在开展 QFLP 机制时可采用余额管理的模式，境外投资者可在备案金额内自由汇出、汇入本金参与基金的申购与赎回，提高了资金跨境流动的便利性，对境外投资者具有一定的吸引力。

### 三、建设国际资产管理中心的有利条件

#### （一）国家高度支持海南自贸港建设，已出台多项优惠扶持政策文件

海南是我国最大的经济特区，具有实施全面深化改革和试验最高水平开放政策的独特优势。在海南建设自由贸易港，是党中央着眼于国内国际双循环新发展格局、为推动中国特色社会主义创新发展做出的一项重大战略决策。国家高度重视海南自贸港的发展，支持海南省逐步建设自由贸易港，分阶段完善相关的政策和体系。

如前述分析，海南在税收优惠、跨境资产管理试点等方面给予了政策的大力支持，为海南发展提供良好助力，并通过立法保证海南省政策实施的稳定性，有利于增强外资在海南投资的信心。与其他自贸区相比，海南自贸港政策覆盖全省，建设范围和内容也更加丰富，特别是一行两会一局等监管部门联合出台的金融支持政策，给予了海南省发展国际资产管理中心有力支持。

#### （二）拥有地区立法权，可以借鉴国际先进经验，针对性制定有利法规

作为经济特区，海南省拥有特区立法权的优势，有利于让海南省探索实施更加灵活有效的改革开放政策。随着《自贸港总体方案》和《自贸港法》的出台，海南省人大常委会可结合实

际情况在贸易、投资等相关方面制定法规，拥有双重立法权。《自贸港法》明确提到，海南省人大常委会有权根据自贸港法结合海南自贸港建设的实际需要，制定在海南自贸港范围内实施的相关法规。

借鉴国际成熟经验做法，在自贸港推进国际资产管理中心的建设需要对税收、工商、外汇管制等方面制定针对性、差异性政策，明确的自主立法权有助于海南结合本地实际和国际先进经验，探索设立法律法规，助推国际资产管理中心建设。

### **(三) 具有明显区位优势，能够辐射四方汇聚客流，为资管业务提供客户基础**

地理位置优越，内外辐射范围广阔，有效对接国际客户与资产。海南地处中国最南端，位于21世纪海上丝绸之路的关键位置，是中国面对太平洋和印度洋的重要开放门户，紧邻东南亚地区。以世界地图为例，会发现海南的地理位置在世界比较中央的区域，连接了中国内陆和东南亚两个目前最活跃的市场。如果以4小时飞行圈计算，海南大概能够覆盖亚洲21个国家和地区37%的人口，所达经济体GDP约占世界的30%；如果以8小时飞行圈计算，海南能够覆盖亚洲、非洲、欧洲、大洋洲等接近60个国家和地区超过四分之三的人口，所达经济体GDP约占世界的四成。<sup>1</sup>海南省对外是改革开放的前沿，对内具有深入中国内地发展的广阔空间，独特的地理位置有利于吸引跨区、跨国的资本流动，为海南省建设国际资产管理中心提供了有利条件。

生态环境优美，有效汇聚境内外游客，为资管业务提供客户基础。海南省环境优美，气候宜人，是知名的旅游岛，有一定的国际知名度，对于吸引境内外游客驻足有较大吸引力。据海南省统计局数据，2013-2019年期间，海南省接待游客人数不断攀升，截至2019年，接待游客人数8311万人，2020年受疫情影响，游客人数略微下降只6455万人。依托良好的生态环境，海南每年吸引众多国内外中高端候鸟型游客大量财富人群聚集，为资管业务提供潜在客户基础。

### **(四) 与大陆沟通紧密顺畅，便于投资大陆核心资产，有助于国际机构投资者全球资产配置**

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_35703](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35703)

