

监管变革、业态升级与两岸金融合作

■ 中国台湾地区金融业发展研究

本报告导读：

本报告从中国台湾地区金融监管体系历史演进、金融业发展现状、金融监管与金融业发展互促进作用等维度切入，深入研究中国台湾地区的金融业发展。

投资要点：

- 中国台湾地区金融监管体系大致可分为两大主要阶段。一是1980年以前的金融监管雏形建立阶段，二是1980年以后的金融监管改革阶段。1980年以后，中国台湾地区对金融监管进行了一系列改革，可进一步细分为“金融自由化改革—金融严监管—‘亚太金融中心’改革”3个阶段。1980年后，中国台湾地区金融监管主体和组织架构经历了两个阶段的发展。一是分业监管时代。二是混业监管时代。代表性事件是2004年7月“金融监督管理委员会”挂牌成立，中国台湾地区金融监管进入监督、管理、检查一元化时代。
- 中国台湾地区金融业演进分为四个阶段。一是战后公营主导的金融体系阶段（1945-1980），中国台湾银行、合作金库、第一银行、华南银行这四大公营银行，一度占据了当地90%以上的存贷款市场份额，形成了高度集中的金融市场格局。二是金融自由化与国际化阶段（20世纪80年代至20世纪末），被动采取金融自由化政策，逐步开放本地金融市场。三是金融改革完善风险体系阶段（21世纪初），启动三轮大规模金融改革，强化风险管控。四是数字化转型阶段（21世纪初至今），全球金融危机后，中国台湾地区金融业加速数字化转型。
- 中国台湾地区金融业发展现状。金融业是中国台湾地区除电子业外的第二大产业，2024年中国台湾地区电子零部件制造业GDP为9840亿元，超过金融业的2倍。金融业细分为金融服务业、保险业、证券期货及金融辅助业等，其中金融服务业是主要构成，2024年占该地区GDP的3.7%。从金融体系来看，中国台湾地区采用金融控股公司模式，证券服务公司数量较多，其次是银行。中国台湾地区证券市场形成了由中国“台湾证券交易所主板上市市场—柜买中心—柜市场—柜买中心—柜市场”构成的多层次市场体系，为大型、中型与小型企业提供不同的股票交易场所和融资渠道。中国台湾地区银行业资产规模庞大，八大公股银行在该地区银行业占据重要地位。中国台湾地区保险业以寿险为主，是资产规模仅次于银行的第二大金融支柱，证券业高度集中，前五家券商市占率超过41%。上市企业以电子科技为核心，半导体产业占据支柱地位，国际化程度高。
- 中国台湾地区金融监管与金融业发展的互促进作用。中国台湾地区金融监管对金融业发展具有积极赋能作用，表现在风险防控、秩序规范、转型引导、标准对接等方面。潜在约束表现在创新抑制、合规成本抬升、资源配置效率损失等方面。与此同时，中国台湾地区金融业发展对金融监管存在倒逼与优化作用。
- 中国台湾地区金融监管与金融业发展存在的典型问题包括：金融监管“一元化”改革未彻底完成、金融检查落后于金融科技发展、证券业创新推动受阻、银行业面临数字化转型的资讯安全风险与出海合规风险、保险业方面主要存在金融科技发展以及资安险推广瓶颈、两岸金融合作滞后于经贸合作等。
- 未来展望：探索中国大陆地区与中国台湾地区金融监管常态化合作与行业合作发展的可行路径。
- 风险提示：研究方法局限性；国际局势变化；资本市场存不确定性。



登记编号

李明亮(分析师)

021-23185835

limingliang@gtht.com

S0880525040001



登记编号

孙欣欣(分析师)

021-38038562

sunxinxin@gtht.com

S0880525010001



登记编号

何轲露(分析师)

021-23185849

heyunlu@gtht.com

S0880525110003

相关报告

开局谋新 质领未来 2026.03.24

新质生产力引领，开启现代化建设新篇章

2026.03.15

聚焦“两会”：启新程、谋新篇、开新局

2026.03.08

提振消费，扩大内需 2026.02.02

新型消费扩内需 2026.01.19

目录

1. 绪论	3
1.1. 研究背景与核心意义	3
1.2. 研究现状综述	3
1.3. 研究思路与研究方法	4
1.4. 研究创新点	5
2. 中国台湾地区金融监管体系的历史演进与发展现状	5
2.1. 金融监管体系的历史发展	5
2.2. 金融监管体系发展现状	6
2.2.1. 监管主体与组织架构	6
2.2.2. 现行监管体系的特征	7
3. 中国台湾地区金融业的历史演进与发展现状	8
3.1. 金融业的历史演进	8
3.1.1. 战后公营主导的金融体系（1945-1980）	8
3.1.2. 金融自由化与国际化（20 世纪 80 年代至 20 世纪末）	8
3.1.3. 金融改革完善风险体系（21 世纪初）	8
3.1.4. 数字化转型阶段（21 世纪初至今）	9
3.2. 金融业发展现状	9
3.2.1. 行业整体规模与市场结构	9
3.2.2. 各细分领域核心特征和发展态势	11
3.2.3. 行业发展的竞争优势	14
4. 中国台湾地区金融监管与金融业发展的相互作用与协同机制分析	15
4.1. 核心理论基础	15
4.2. 金融监管对金融业发展的双重影响	15
4.2.1. 积极赋能作用	15
4.2.2. 潜在约束效应	16
4.2.3. 异质性影响分析	16
4.3. 金融业发展对金融监管的倒逼与优化作用	18
4.3.1. 金融创新推动监管规则迭代完善	18
4.3.2. 行业格局变化推动监管模式调整	18
4.3.3. 跨境业务需求推动监管标准对标升级	19
4.4. 金融监管与金融业发展的协同均衡条件	19
4.5. 典型案例分析	19
4.5.1. 良性协同案例	19
4.5.2. 协同失灵案例	20
5. 中国台湾地区金融监管与金融业发展存在的问题及成因分析	21
5.1. 核心问题	21
5.1.1. 金融监管存在的核心问题	21
5.1.2. 行业发展的现存瓶颈	21
5.1.3. 两岸金融合作滞后于经贸合作	22
5.2. 核心问题成因分析	22
5.2.1. 市场结构层面成因	22
5.2.2. 监管与市场主体行为层面成因	23
6. 成熟市场金融监管经验	23
6.1. 英国双峰监管、韩国综合监管体系建设与优化经验	23
6.2. 新加坡、中国香港弹性监管与创新平衡经验	25
6.3. 巴塞尔协议框架下全球通行风险防控经验	27
6.4. 经验总结	27
7. 展望	28
8. 风险提示	28

1. 绪论

1.1. 研究背景与核心意义

(1) 研究背景

本研究的开展立足于全球金融变革、两岸经贸融合、中国台湾地区自身转型等现实背景，具备鲜明的时代性与针对性。

第一，全球金融发展与监管体系进入深度变革期。一是全球金融监管规则持续迭代，巴塞尔协议 III 最终版于 2023 年 1 月正式生效，全球主要经济体陆续完成规则落地与本土化适配，宏观审慎与微观审慎相结合、混业协同监管、数字化监管成为全球金融监管的核心演进方向；二是尽管央行转向宽松，但市场平静表面下风险正在累积，美国股票集中投资者乐观情绪由对“软着陆”和未来政策宽松的希望所推动，但这种乐观情绪使市场易受调整影响。如果通胀加速或货币政策再次收紧，风险资产可能面临迅速且严厉的重新定价。国际货币基金组织还指出集中风险在美国股市中——尤其是在人工智能驱动的科技领域——是放大潜在波动性的另一个因素。(IMF, 2025《全球金融稳定报告》)；三是数字金融革命重塑全球金融业态，人工智能、区块链、大数据等技术在金融领域深度应用，平衡金融科技创新与风险防控成为全球监管核心议题，研究结果进一步表明，沙盒通过两种渠道促进资本获取：减少信息不对称和降低监管成本或不确定性。当利用沙盒的错开引入，比较早期与后期沙盒队列中的企业，以及将参与企业与未进入沙盒的匹配企业进行比较时，结果得到了验证。(国际清算银行，2020《全球金融科技监管报告》)。

第二，两岸经贸深度融合对金融合作提出迫切需求。在一个中国原则下，两岸经贸往来持续深化，金融作为实体经济的血脉，其融合发展已成为两岸经贸合作的核心支撑。根据中华人民共和国海关总署发布数据，2025 年全年两岸贸易额达 3126.8 亿美元，大陆持续稳居中国台湾地区最大出口市场、最大贸易顺差来源地；根据商务部《中国外资统计公报》，截至 2023 年底，中国台湾地区在大陆累计投资项目 14.3 万个，实际使用资金 728 亿美元，台资企业在大陆产业链供应链中占据重要地位。

第三，中国台湾地区金融监管与行业转型面临内生挑战。中国台湾地区金融业已形成以金控集团为核心、银行 / 保险 / 证券期货协同发展、金融科技快速迭代的多元化金融体系，监管体系也完成了从分业监管到一元化综合监管的转型。但与此同时，中国台湾地区金融业面临市场集中度偏高、传统业务盈利收窄、跨境风险管控能力不足、中小金融机构发展承压等现实问题，监管体系也面临创新节奏适配不足、跨业监管协同不够、投资者保护机制待完善等核心挑战。

(2) 研究意义

第一，丰富与完善中国区域金融发展与金融监管的理论研究体系。本研究以中国台湾地区为研究对象，系统梳理其金融监管与金融业发展的演进历程，构建二者双向协同的分析框架，弥补了现有研究多聚焦单一维度、缺乏系统性协同分析的不足，拓展了金融监管理论、金融抑制与深化理论在区域金融研究中的应用场景。第二，补充新兴市场经济体金融自由化与监管转型的理论实证。中国台湾地区历经严格管制、金融自由化、一元化监管、数字化监管四个完整发展阶段，其转型历程与实践经验为新兴市场经济体金融改革提供了典型样本，本研究的分析结论可为同类经济体的金融改革研究提供理论参考。第三，完善两岸金融融合发展的理论研究基础。

1.2. 研究现状综述

1.2.1 境外成熟市场相关研究现状

境外关于金融监管与金融业发展的研究已形成成熟的理论体系与丰富的实证成果，核心可分为三大维度：

一是经典金融监管理论的构建与迭代。20 世纪 70 年代，McKinnon & Shaw (1973) 提出金融抑制与金融深化理论，指出过度的行政管制会抑制

金融行业发展与经济增长，适度的金融自由化与配套监管可推动金融深化与经济发展，成为后续新兴市场金融改革的核心理论基础。2008 年全球金融危机后，宏观审慎监管理论成为研究核心，IMF、BIS 等国际机构系统构建了宏观审慎与微观审慎相结合的监管框架，成为全球金融监管改革的核心指引。

二是金融监管模式与行业发展的实证研究。针对一元化综合监管与分业监管的对比研究是核心热点，多数实证研究表明，混业经营趋势下，一元化综合监管可有效降低监管套利、提升跨业风险防控效能。基于三项近期全球银行监管调查（Barth 等，2004、2006、2008），通过考察银行监管、监管和监控是否提升或阻碍银行运营效率，参与了本评估。基于对 1999 年至 2007 年间 72 个国家 4050 家银行观察的非平衡面板分析，发现对银行活动的更严格限制与银行效率呈负相关，而更严格的资本监管则与银行效率呈边际正相关。

三是金融科技创新与监管平衡的前沿研究。随着全球金融科技快速发展，弹性监管、监管沙盒、科技赋能监管成为研究核心。世界银行 2020-2025 年持续发布的全球金融科技监管报告指出，监管沙盒机制可在风险可控的前提下推动金融创新，平衡创新发展与投资者保护。

1.2.2 境内相关研究现状

中国大陆地区相关研究现状。大陆地区关于中国台湾地区金融监管与金融业发展的研究，集中于以下领域：第一，中国台湾地区金融监管体系与改革经验研究。朱磊（2018）系统梳理了中国台湾地区金融监管体系的演进历程，总结了一元化监管改革的经验与教训。第二，根据《国民经济和社会发展规划第十三个五年规划纲要》及中国人民银行关于金融支持自贸试验区建设的指导意见，福建、上海、广东等自贸试验区分别承担深化两岸金融合作、推进人民币国际化、粤港澳金融合作等差异化试点使命，构成两岸金融融合发展的先行先试平台体系。

1.3. 研究思路与研究方法

1.3.1 研究思路与技术路线

本研究以金融监管理论、金融抑制与深化理论、协同发展理论为核心基础，遵循“历史梳理-现状分析-机制剖析-问题诊断-经验借鉴-路径优化”的逻辑主线开展系统性研究。具体研究思路如下：一是系统梳理中国台湾地区金融监管体系与金融业发展的历史演进历程，划分四大发展阶段，总结各阶段的核心特征与演进规律，奠定全文的历史分析基础；二是基于最新权威数据与政策文件，全面分析中国台湾地区金融监管体系与金融业发展的现状，明确监管架构、核心规则、行业规模、市场格局及细分领域发展态势，总结核心优势与现存短板；三是构建金融监管与金融业发展的双向协同分析框架，剖析金融监管对行业发展的双重影响、金融业发展对监管优化的倒逼作用，并结合典型案例验证协同与失灵的内在逻辑；四是系统梳理中国台湾地区金融监管与金融业协同发展的核心问题，从规则、市场结构、主体行为、外部环境四个维度剖析问题的深层成因。

1.3.2 研究方法

为保障研究的严谨性、系统性与实操性，本研究综合采用文献研究法、历史分析法、比较研究法、案例分析法四大核心方法，具体应用如下：**文献研究法：**系统梳理国内外金融监管理论、金融发展理论的经典文献与前沿研究成果；全面检索中国台湾地区金管会、货币主管机构发布的历年监管规则、年报与行业统计数据，以及中国人民银行、国家金融监督管理总局、海关总署、商务部发布的两岸经贸金融政策与数据；同时参考 IMF、BIS、世界银行等国际机构的全球金融监管报告，以及两岸核心期刊与权威智库成果，夯实本研究的理论基石与数据支撑。**历史分析法：**将中国台湾地区金融监管与金融业发展历程划分为四个核心阶段，系统梳理各阶段的政策背景、制度变革与行业发展特征，总结 70 余年来二者演进的内在规律与历史逻辑，厘清监管变革与行业发展的双向作用关系，为现状分析、问题诊断与路径优化奠定历史基础。**比较研究法：**对比中国台湾地区不同发展阶段、

不同细分行业的监管影响差异，分析监管效应的异质性，提升研究结论的针对性。案例分析法：选取中国台湾地区金融监管与金融业发展的典型案例开展深度剖析。一方面，聚焦“金融科技创新实验条例”与监管沙盒实践、IFRS 17 准则实施的监管适应性调整、头部金控集团市场化并购的监管适配等良性协同案例，拆解监管与行业发展双向赋能的实现路径；另一方面，剖析 TRF 产品销售纠纷事件、寿险公司外汇风险敞口事件等协同失灵案例，揭示监管短板与行业风险的传导逻辑，实证检验理论分析框架，增强研究结论的实操性与说服力。

1.4. 研究创新点

本研究在现有相关研究成果的基础上，实现了三大核心创新：

第一，研究视角的创新：构建了金融监管与金融业发展双向协同的系统性分析框架。现有研究多单独聚焦中国台湾地区金融监管体系或金融业发展的单一维度，本研究突破这一局限，基于协同发展理论，系统剖析二者的双向作用机制，明确金融监管对行业发展的双重影响、行业发展对监管优化的倒逼作用，以及二者协同均衡的核心条件，同时区分了监管对不同细分行业、不同规模机构的异质性影响，弥补了现有研究的系统性不足。

第二，研究内容的创新：实现了最新实践与核心议题的全覆盖与深度拓展。一是覆盖了 2018 年以来中国台湾地区金融监管数字化转型、金融科技创新监管、IFRS17 准则实施、巴塞尔协议 III 最终版本本土化适配等最新实践，结合 2023-2025 年中国台湾地区金管会、两岸官方机构发布的最新权威数据，更新了行业发展与监管变革的现状分析，弥补了现有研究时效性不足的问题；二是系统纳入了全球金融周期波动、地缘政治冲击等外部环境因素的影响，完善了中国台湾地区金融监管与行业发展核心问题的成因分析；三是严格恪守一个中国原则，系统构建了两岸金融监管常态化合作与行业融合发展的路径体系。

第三，研究应用的创新：实现了理论分析、案例验证与实操建议的深度融合。本研究基于理论框架，结合良性协同与协同失灵的双类型典型案例开展深度拆解，验证了监管与行业协同发展的内在逻辑，同时针对诊断的核心问题，提出了与之一一对应的优化路径，确保研究结论与建议兼具理论严谨性与实操落地性。

2. 中国台湾地区金融监管体系的历史演进与发展现状

2.1. 金融监管体系的历史发展

中国台湾地区金融监管体系大致可分为两大主要阶段，一是 1980 年以前的金融监管雏形建立阶段，二是 1980 年以后的金融监管改革阶段。

1980 年以前中国台湾地区金融监管雏形建立阶段的代表性事件是中国台湾地区“中央银行”的设立。根据柴荣《从历史的角度看台湾地区金融机构法律职能的变迁》一文。1960 年，中国台湾地区当局颁布了“十九项财金改革措施”，表示要建立“中央银行制度”，严格银行分类、分业，以有效地执行货币政策，调节金融，协助经济发展，1961 年，“中央银行”在中国台湾地区正式复业。1979 年，中国台湾地区“中央银行”的功能定位正式确立为“发行银行”、“银行的银行”。在此阶段，1975 年中国台湾地区“银行法”得到修正，将银行的分类划分为商业银行、储蓄银行、专业银行及信托投资公司四种。

1980 年以后，中国台湾地区对金融监管进行了一系列改革，可进一步细化为“金融自由化改革—金融严监管—‘亚太金融中心’改革”3 个阶段。

(1) 1980 年—2000 年：金融自由化改革阶段——中国台湾地区当局推动利率自由化、汇率自由化、开放金融机构设立、开放金融市场。①在利率自由化方面。1980 年，中国台湾地区当局明确银行可自行决定票据贴现率、可转让存单等存贷款利率；1985 年，开放各银行在规定范围内自行设定基准利率；1989 年，规定银行利率由各银行按照市场机制自行决定，完成了利率自由化改革。②在汇率自由化方面。1989 年，中国台湾地区当局放弃“中心汇率”制，采用自由浮动汇率制，并解除经常账户项下的外汇管

制；1990 年，取消银行间外汇交易参考汇率制；1994 年，解除对境外人士开设新台币账户的限制，不断放宽个人与企业团体汇出入境的结汇额度，基本完成汇率自由化改革。③在开放金融机构设立方面。1988 年，中国台湾地区当局将综合证券商的申请与设立，由特许制改为许可制；1989 年，允许公营银行私有化；1991 年，开放民营银行成立；1992 年，开放信托投资公司改制并开放保险公司设立；1994 年，开放票券、证券金融公司设立；1998 年，期货市场正式成立与运行。④在开放金融市场方面。20 世纪 90 年代初，中国台湾地区当局实现了经常项目项下的货币自由兑换；1983 年，开放海外基金通过岛内信托投资公司进行间接投资；1991 年，开放合格的海外投资机构(QFII) 直接投资岛内证券市场；1995 年，全面取消外资投资总额限制；1996 年，全面开放侨外资直接投资证券市场。

表1: 1980 年代，中国台湾地区金融自由化代表性举措

措施	说明
放松利率管制	1989 年正式取消了对银行存贷利率的限制，实现了利率的市场化。
实施银行民营化	1989 年中国台湾地区银行法修正案正式宣布，允许私营银行开业。1990 年《商业银行设立标准》规定民营银行最低资本额为 100 亿新台币。
放松外汇管制	80 年代中国台湾地区放松外国银行开设分支行的限制。1987 年，放宽汇率波动幅度，允许一般居民自由持有外汇，允许汇出 500 万美元，汇入 5 万美元，鼓励资本输出。1989 年取消新台币对美元加权平均中心汇率制度，通过影响银行间交易量来间接干预汇率，同时设立外币拆放市场，使各银行的外汇资金调剂更加灵活。
整顿地下金融，规范金融业	1989 年中国台湾地区《银行法修正案》强调坚决取缔地下投资公司，在放松金融管制的同时加强金融管理。

资料来源：杨胜刚《比较金融制度》，国泰海通证券研究

(2) 2000 年—2006 年：金融过度自由化整治阶段——由于前期金融改革引致了金融过度自由化，在此阶段，中国台湾地区当局推动了两轮金融改革。①第一轮金融改革（2000 年—2004 年）。中国台湾地区当局以“除弊”为目的推行金融改革，意图消除金融呆账、改善资产品质，并于 2002 年提出“258 计划”，即在两年内将逾期放款比率降至 5% 以下，资本充足率提高在 8% 以上。2003 年，逾期放款比率降至 4.33%，资本充足率提至 10.07%，初步实现了“258”目标。主要举措包括：减少金融机构数量、延续金融低营业税、强化金融机构管理、建立起一元化的金融监管体制强化金融监管。在一元化金融监管体制建立之前，中国台湾地区采取的是分业监管模式。银行业由“金融局”、“台湾地区货币政策主管机关”及“存款保险公司”分工监管，证券期货业由“证券暨期货管理委员会”负责监管，保险业由“保险司”负责监管。面对金融机构间的跨业整并，分业监管存在权责模糊等问题，2004 年成立中国台湾地区金融监管机构，将金融监督、管理、检查权责予以整合，建立起一元化监管体制。②第二轮金融改革（2004 年—2006 年）。在第一轮金融改革作用下，岛内金融资产品质有所改善，但仍存在金融机构数目过多、同质性竞争激烈等问题。为此，中国台湾地区当局于 2004 年发起以“兴利”为目的的第二次金融改革，并制定了改革目标：2005 年底，实现 3 家金融机构的市场占有率超过 10%，公股银行整并为 6 家。2006 年底，金融控股公司减为 7 家，至少 1 家金融机构在海外上市或引进外资。

(3) 2008 年—2016 年：“亚太金融中心”改革阶段。在此阶段，中国台湾地区当局以打造“亚太金融中心”为愿景进行金融改革，持续推动金融机构整并，并通过推进与大陆间的金融合作及实施金融“亚洲杯”来构建区域金融中心。2008 年开始，中国台湾地区当局分别与中国大陆签署了《海峡两岸金融合作协议》、《金融监管合作备忘录》(MOU) 等协议，拓展了合作空间。为深化金融合作，2013 年两岸协商签订了《海峡两岸服务贸易协议》，大范围互降金融市场准入门槛。然而，《海峡两岸服务贸易协议》在岛内发展受阻，导致两岸金融合作在“深水区”中步履维艰，无法满足日益频繁的经贸合作对资金的需求。

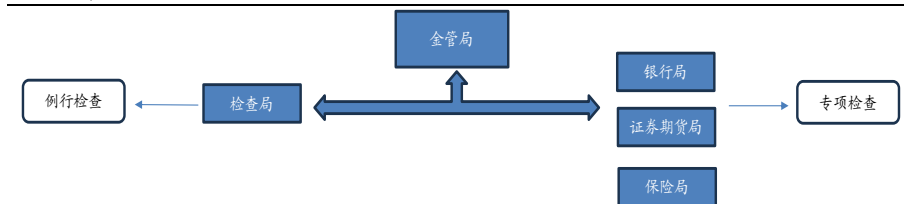
2.2. 金融监管体系发展现状

2.2.1. 监管主体与组织架构

1980年后，中国台湾地区金融监管主体和组织架构经历了两个阶段的发展。一是分业监管时代。中国台湾地区最高金融主管部门原为“财政部”，集中了所有金融监管的行政管理权。1981年将原来下设的“钱币司”改名“金融司”，全面负责银行、信托、保险、票券等行业的监管工作。随着1991年“金融司”升格为“金融局”、保险业监管工作专设“保险司”，于是中国台湾地区“财政部”就下辖三个独立机关：“金融局”、“保险司”、“证券暨期货管理委员会”，分别监管银行、保险、证券暨期货市场。二是混业监管时代。代表性事件是2004年7月“金融监督管理委员会”挂牌成立，中国台湾地区金融监管进入监督、管理、检查一元化时代。

目前，中国台湾地区的金融监管机构是“金管会”（“金融监督委员会”），采取“监察局”例行检查和各“行业局”专案检查相结合的方式进行金融监管。中国台湾地区“中央银行”主要执行涉及货币、信用、外汇和支付清算的专案业务检查，不涉及一般业务检查；中国台湾地区“中央存款保险公司”主要执行存款保险投保机构的业务检查；中国台湾地区“金管会”主要负责金融市场和金融服务业的常规业务检查。中国台湾地区“金管会”下属的“检查局”“银行局”“证券期货局”“保险局”等机构都具有金融检查权，其中“检查局”为主要例行检查单位。在有特殊需要时，“银行局”“证券期货局”“保险局”再开展专案检查，从而节省行政资源，减轻金融机构的受检负担。

图1：中国台湾地区金融检查主体



资料来源：唐士亚《台湾地区金融检查体制研究》，国泰海通证券研究

中国台湾地区“金管会检查局”下设检查制度组、金融公司组、台湾地区银行组、“地方”金融组、证券票券组、保险外银组和受托检查组等业务组室。检查制度组负责制定金融检查政策和相关规则，并对金融机构报表进行稽核分析；金融公司组负责金融控股公司及其控股银行的检查事项；台湾地区银行组负责非直属金融控股公司的台湾地区银行（含海外银行在台分行）的检查事项；“地方”金融组负责信用合作社等机构的检查事项；证券票券组负责证券商、证券投资信托公司、证券金融公司、票券金融公司和期货业等的检查事项；保险外银组负责海外银行在台分行、保险公司、保险合作社和邮政机构简易人寿保险业务等的检查事项；受托检查组是受台湾地区“农业部”的委托，负责农业金库、农渔会信用部等机构的检查。

中国台湾地区金融监管有五个重点领域。包括防欺诈、房地产信贷风险管理、金融消费者权益保护（包括个人数据保护、金融顾问销售行为管控）、公司治理以及网络安全管理。

2.2.2. 现行监管体系的特征

中国台湾地区金融监管的典型特征是监督、管理、检查“一元化”，权力集中于“金管会”。根据朱磊、李翰劭《台湾金融监管的现状与启示》，中国台湾地区金融监管一元化的涵义包括：①金融检查一元化，包括检查权与处分权的统一；②监管机关一元化，银行、证券、保险等金融行业之间的监管权责合并，制定法规、营业许可与撤销、监督、管理与处分等权力都集中于“金管会”。“金管会”之外，“中央银行”与“农业委员会农业金融局”也还是中国台湾地区金融机构的主管机关，因此在执行面仍存在三个单位之间需要业务联系与协调的现象。“中央银行”掌握货币政策，是金融业务的重要主管机关，负责支付系统与外汇等业务的管理，因而对金融机构涉及有关货币、信用、外汇及支付系统等主管业务范围，要履行专案检查职责。

“农业委员会农业金融局”是农业金融的主管机构，负责对农、渔会信用部的检查与处分。

中国台湾地区金融监管的第二大特征是金检一体化。中国台湾地区“金

管会”与中国台湾地区“司法院”协调构建了金检一体化机制。具体表现在：中国台湾地区司法机构从各级“法院检察署”遴选熟悉金融相关政策规则的主任检察官和实任检察官赴中国台湾地区金融监管机构任兼办事务检察官，由其负责兼办法律咨询、犯罪侦查等事务；中国台湾地区金融监管机构及其所属部门在办理各项业务时，若发现涉嫌犯罪的行为，则须将相关材料送达兼办事务检察官，检察官应立即审阅材料，并在协商会议上，向金融监管机构提供意见或其他协助。若兼办事务检察官发现有涉嫌重大金融犯罪情形时，应立即向中国台湾地区“法院检察署检察长”报告，由“检察长”根据案情需要，决定由兼办事务检察官，或另指派金融监管机构所属地方“法院”或其“分院检察署”检察官指挥侦办案件。

3. 中国台湾地区金融业的历史演进与发展现状

3.1. 金融业的历史演进

3.1.1. 战后公营主导的金融体系（1945-1980）

战后初期台湾当局对中国台湾地区殖民金融机构进行全面改组，建立国民党政权主导的金融体系，通过货币改革和金融管制稳定金融秩序，为战后经济重建创造条件。台湾银行、合作金库、第一银行、华南银行这四大公营银行，一度占据了当地 90% 以上的存贷款市场份额，形成了高度集中的金融市场格局。这种格局在特定时期发挥了积极作用，有效保障了台湾地区基础建设所需的资金供给，为经济初期发展提供了支撑，但与此同时，也严重制约了市场竞争活力，导致正规金融体系缺乏创新动力、服务灵活性不足。

3.1.2. 金融自由化与国际化（20 世纪 80 年代至 20 世纪末）

中国台湾地区金融体系在 20 世纪 80 年代以前一直处在中国台湾地区的严格管制与保护下，1980 年代以后，金融自由化崛起，加上中国台湾地区对外贸易持续巨额顺差，在外汇储备不断增加以及外国要求开放台湾金融市场的压力下，中国台湾地区才被动采取金融自由化政策，逐步开放本地金融市场。1980 年、1985 年以及 1986 年逐步撤除银行存放款利率管制；1987 年废除经常项目外汇和资本管制，促进国际资本流动；1989 年修订《银行法》，允许民间设立商业银行。1991-1992 年中国台湾地区批准设立 16 家民营银行，打破公营银行垄断，又推动公营金融机构民营化，开放票券金融公司、信用卡公司、证券金融公司及工业银行设立，放宽外商银行设立营业据点条件。

3.1.3. 金融改革完善风险体系（21 世纪初）

亚洲金融危机后，中国台湾地区金融业因高杠杆面临不良资产高企问题，启动三轮大规模金融改革，强化风险管控。

2000 年我国台湾银行家数多、业务类型高度同质化，造成岛内银行恶性竞争，传统存放款利差为主要营业收入来源，逾期放款比重不断攀升。2002 年 8 月 21 日，中国台湾地区宣布将第一次金融改革目标定为“二五八计划”，即在两年内将金融机构平均逾放比降至 5% 以下，平均资本充足率保持在 8% 以上。主要有五项措施：一是将金融营业税由 5% 调降至 2%，运用金融营业税收入成立“金融重建基金”；二是通过“金融机构合并法”提供优惠措施鼓励金融机构合并，至少有 48 家经营不善的金融机构退出市场；三是通过“金融控股公司法”允许金融业者跨业经营；四是通过“金融资产证券化条例”，提升金融机构资产的流动性及使用效益；五是允许成立资产管理公司，以协助金融机构快速剥离坏账，加速资金回收。

“二次金改” 2004 年发起，重点目标是扩大金控规模、提升国际竞争力、金融环境与国际接轨。具体目标包括提升 3 家金融控股公司市场占有率（超过 10%）、公股银行减半为 6 家、金融控股公司减半为 7 家、至少一家金融控股公司到海外挂牌或引进外资。然而，由于政策目标激进且程序不透明，公股出售引发利益输送争议，加上我国台湾银行规模小、家数多，“先做大再做强”、走向国际违反市场规律，“二次金改”以失败告终。

2008 年国民党重新执政后以提升竞争力为方向推动“三次金改”，不限时、不限量、不限对象方案，目的是为实现公股银行国际化，包括中国台湾地区金控公司释出 20%，引进国际资本策略联盟，提升公股金控竞争力，

但美国次贷危机的扩大影响了“三次金改”进度。

3.1.4. 数字化转型阶段（21 世纪初至今）

全球金融危机后，中国台湾地区金融业加速数字化转型。政策层面，2015 年《电子支付机构管理条例》开放非银行经营金融服务，新增金融业态“电子支付业”为转型提供支撑，培育出 Line Pay、街口支付等独角兽企业。中国台湾地区央行更明确“TWQR、批发型 CBDC、代币化”三轨并进的支付数字化策略，推动金融基础设施升级。行业层面，2022 年中国台湾地区 90% 的银行启动数字化转型，例如导入 AI、大数据以及 RPA（机器人流程）应用。

3.2. 金融业发展现状

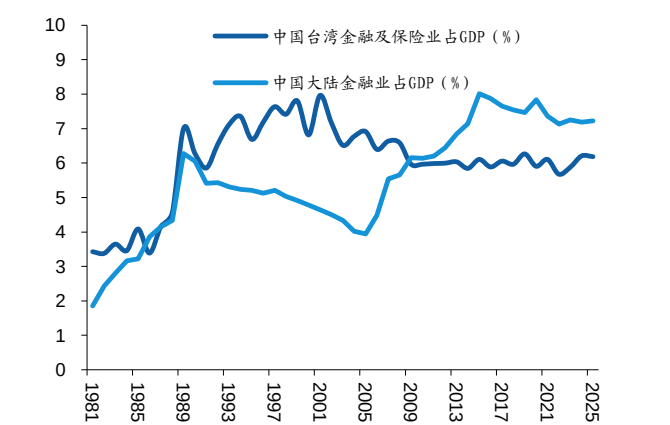
3.2.1. 行业整体规模与市场结构

金融业是中国台湾地区经济的重要组成部分。2024 年中国台湾地区金融及保险业的产值为 3699 亿元，占 GDP 比重 6.2%。2001 年中国台湾地区金融业占比接近 8%，2008 年受到金融危机的影响后，金融业占比有所下滑，近二十年保持在 6% 左右。金融业从业人数较为稳定，2024 年约 43.5 万人，占就业人数的 3.75%。金融业是中国台湾地区除电子业外的第二大产业，2024 年中国台湾地区电子零组件制造业 GDP 为 9840 亿元，超过金融业的 2 倍。金融业细分为金融服务业、保险业、证券期货及金融辅助业等，其中金融服务业是主要构成，2024 年占中国台湾地区 GDP 的 3.7%。

从金融体系来看，中国台湾地区采用美国金融控股公司模式，即母公司通过股权关系持有、控制和管理不同业态的金融子公司，除了公营与外商金融机构外，民营银行、保险、证券、投资信托等金融业企业均属不同的企业集团或多个集团共同所有。金控公司主体产业各有不同，以银行为核心企业如中信金、永丰金；以寿险业、证券为核心企业如国泰金、富邦金等；以证券业为核心的有元大金控；以直投为特色的有开发金控。

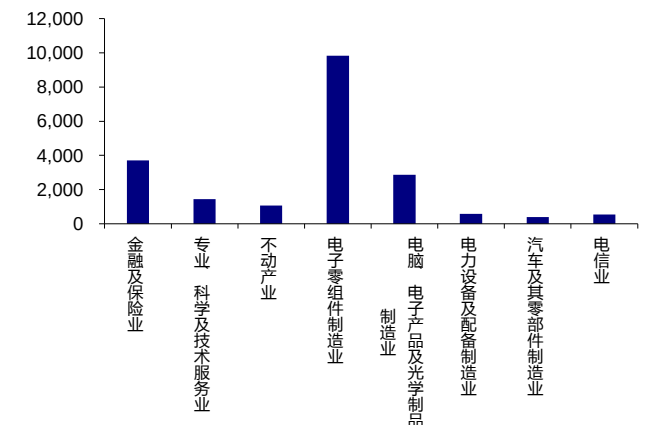
从金融机构数量来看，证券服务公司数量较多，其次是银行。2025 年中国台湾地区的证券服务总公司、分公司、投资顾问公司分别有 101 家、831 家、89 家，银行业共有 38 家本地银行，31 家外国及中国大陆银行分行，前五大金控集团（中信、国泰、富邦、兆丰、玉山）掌握市场份额超 70%。48 家保险公司中，本地保险公司占大多数，其中 17 家为财产保险，23 家为人身保险。

图2：近年来中国台湾地区金融业占 GDP 比重约 6%



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

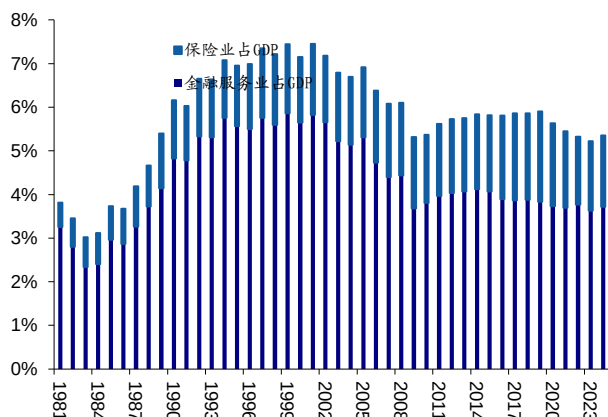
图3：金融业是中国台湾地区仅次于电子业的产业



注：数据为 2024 年各产业 GDP，单位为亿元

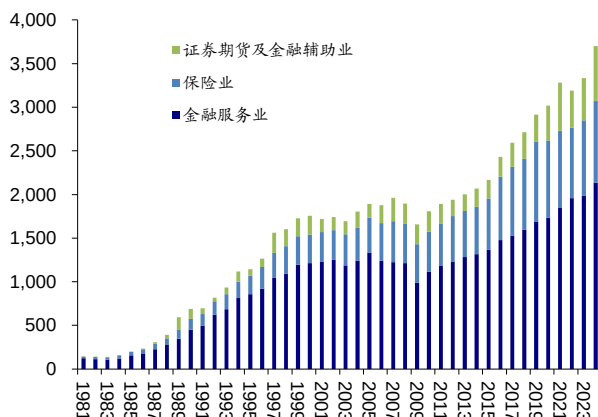
资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图4：金融服务业为中国台湾地区金融业主要构成



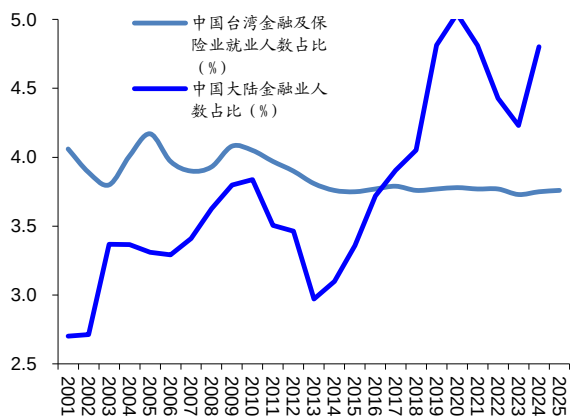
资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图5：中国台湾地区金融业 GDP（亿元）



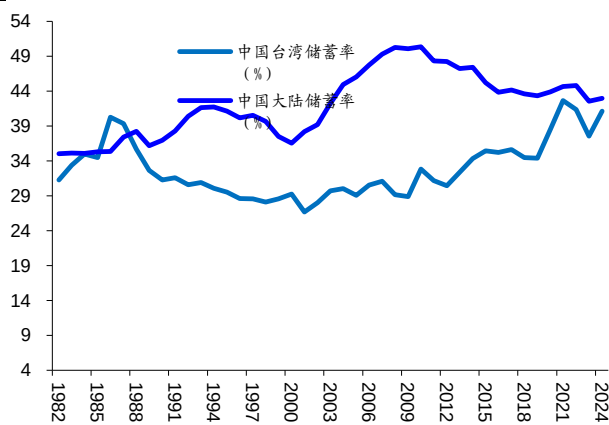
资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图6：中国台湾地区金融就业人数占比在 3.5%~4%之间



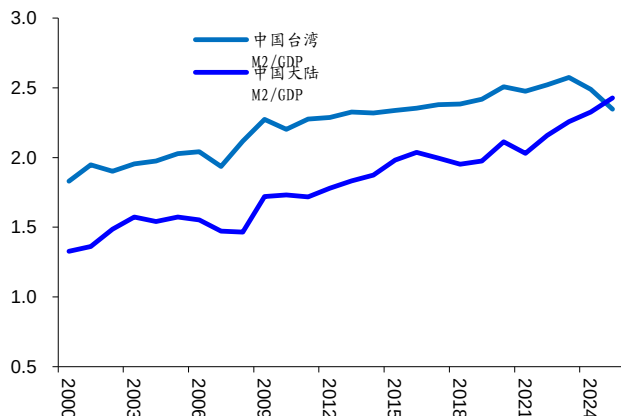
资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图7：中国台湾地区储蓄率较高



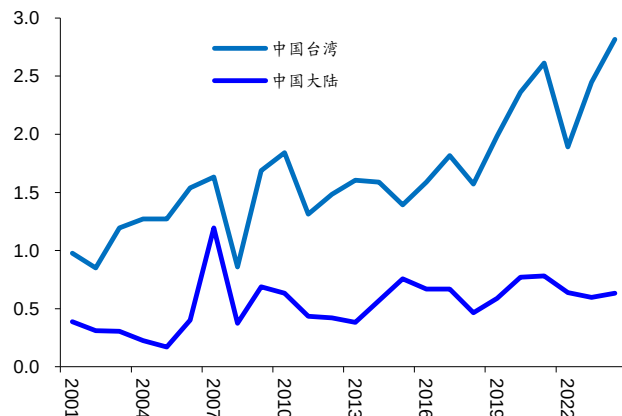
资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图8：中国台湾地区 M2/GDP 基本大于 2



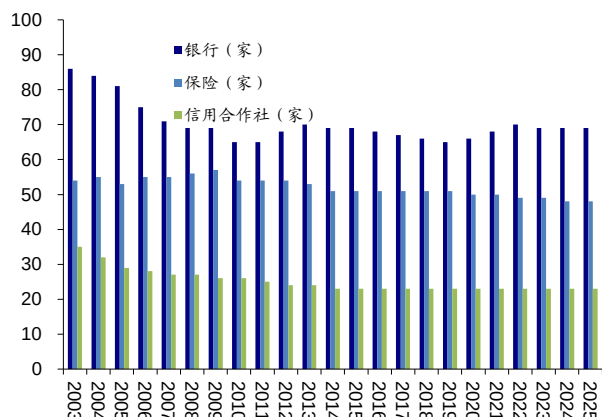
资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图9：中国台湾地区股市市值/GDP 大于 1



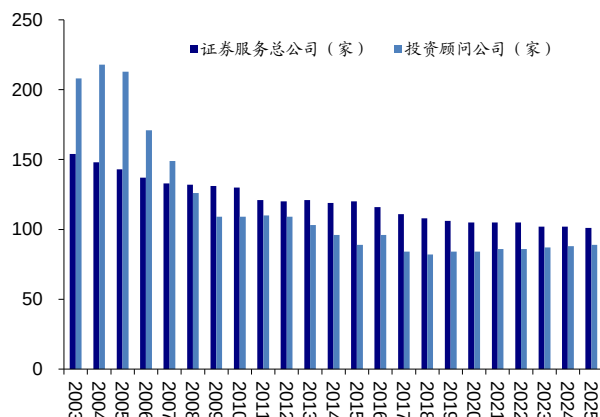
资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图10: 中国台湾地区银行数量高于保险和信用社



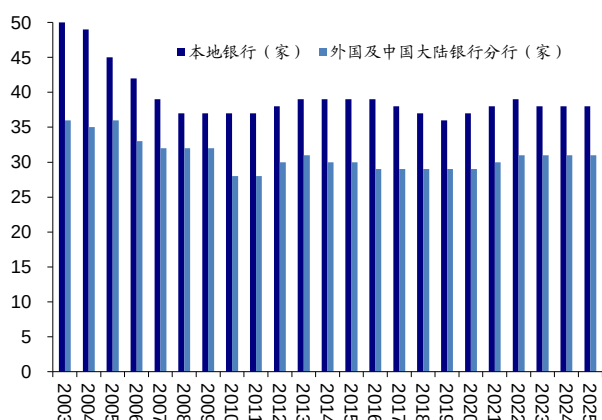
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图11: 中国台湾地区证券服务公司超过 100 家



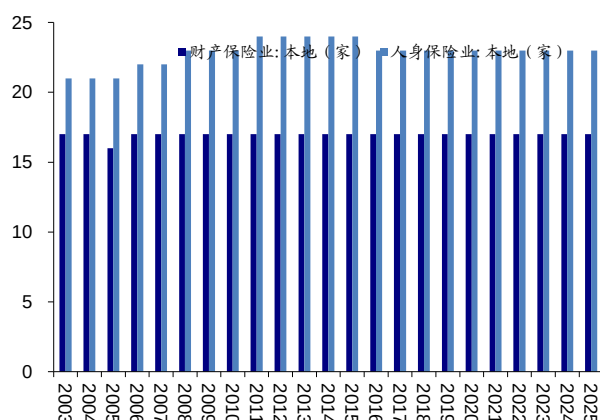
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图12: 中国台湾地区本地和外来银行数均较多



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图13: 中国台湾地区本地财产险和人身险公司较多



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

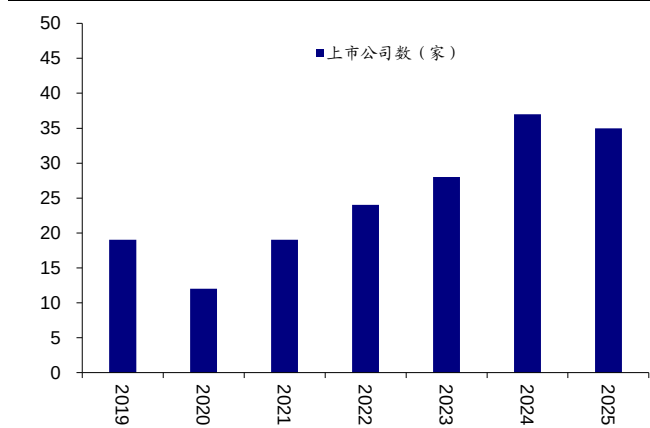
3.2.2. 各细分领域核心特征和发展态势

中国台湾地区证券市场具有多层次融资体系。中国台湾地区证券交易所于1962年2月正式成立，柜台交易中心开设集中市场(主板市场)，1988年设立柜台买卖中心上柜市场(OTC)二板市场，随后在2003年设立了兴柜股票市场(三板市场)。经过60年的发展，中国台湾地区证券市场形成了由“台湾证券交易所主板上市市场—柜买中心上柜市场—柜买中心兴柜市场”构成的多层次市场体系，为大型、中型与小型企业提供不同的股票交易场所和融资渠道。截至12月31日，中国台湾地区加权指数在2025年最后一个交易日一度突破29000点，最终该指数收报28984.61点，2025年累涨25.83%，连续第三年涨幅超25%，指数表现位居亚太股市前列。

中国台湾地区银行业资产规模庞大，八大公股银行在中国台湾地区银行业占据重要地位。八大公股银行分别为台湾银行、土地银行、合作金库、兆丰银行、第一银行、华南银行、彰化银行、台湾企银。100%由政府经营的称为国营银行，包括台湾银行、土地银行，其余则为泛公股银行，由政府直接或间接持有多数股份，包括合作金库、兆丰银行、第一银行、华南银行、彰化银行、台湾企银。**2024年中国台湾地区银行业稳健增长，金控旗下银行营收占比提升。**行业营业收入为3.83万亿新台币,同比增长13.8%,存款余额由58.67万亿新台币增至61.89万亿新台币。若以金控及非金控子银行来看,2024年金控旗下的银行占总营收占比由75.2%升至76.4%,而非金控旗下的银行营收占总营收比重由24.8%降至23.6%。**中国台湾地区银行业近年来正经历电子支付和开放银行的变革。**电子支付机构为了持续扩大成长空间，跨境支付成为重要的经营策略之一。2024年中国台湾地区电子支付机构使用人数已超过三千万,其中最多的渠道为一卡通，其次是街口支付和全支付。开放银行让不同机构能够共享数据和服务，用一个APP管理多个银行账户，

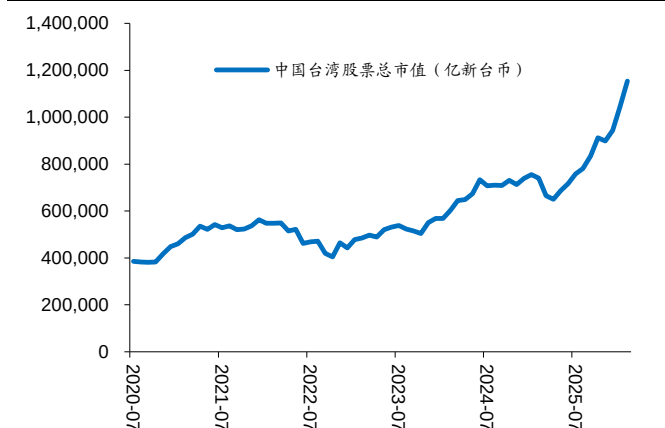
2024 年开放银行已经发展到第三阶段，包括存贷款、信用卡、支付等业务。

图14：中国台湾地区上市公司数呈增长态势



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图15：中国台湾地区股市市值创新高

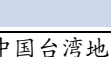
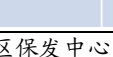
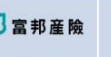
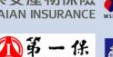
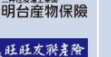
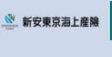
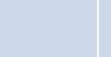
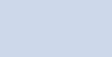
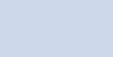
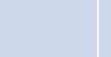


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

中国台湾地区保险业以寿险为主，是资产规模仅次于银行的第二大金融支柱。2024 年保险业总资产由 35.38 万亿新台币攀升至 37.43 万亿新台币，同比增长 5.79%，占金融机构资产总额的比重约 33%。寿险业总资产为 36.9 万亿新台币，占保险业的 98% 以上。产险市场中，2024 年富邦产险以 23.77% 市占率居冠，其余依序为国泰产险、新光产险、新安东京上海、明台产险。**2024 年中国台湾地区寿险保费收入结束负增长，人寿险占主要部分。**2024 年寿险保费收入由 2.19 万亿新台币升至 2.44 万亿新台币（约 5439 亿元），同比增长 11.53%，结束连续五年的负成长，保费收入占比约 90%。险种方面，2024 年个人的人寿险、健康险、年金险合计占整体寿险保费收入的 96%，其中人寿险占比将近 68%，同比增长 11.32%；健康险占比 18%，同比增长 5.45%；年金险占比 10%，保费收入同比大幅增长 29%。**产险保费收入持续攀升，汽车险约占一半。**产险保费收入虽然占比不高，连续增长趋势良好。2024 年产险保费收入为 2714 亿新台币（约 605 亿元），同比增幅为 10.9%，连续第 15 年正增长。汽车险、火灾险、伤害险为主要构成，其中汽车险占比为 49.82%，火灾险增至 460 亿元，占比 16.95%；伤害险小幅增长 2.69%，占比约 8.32%。

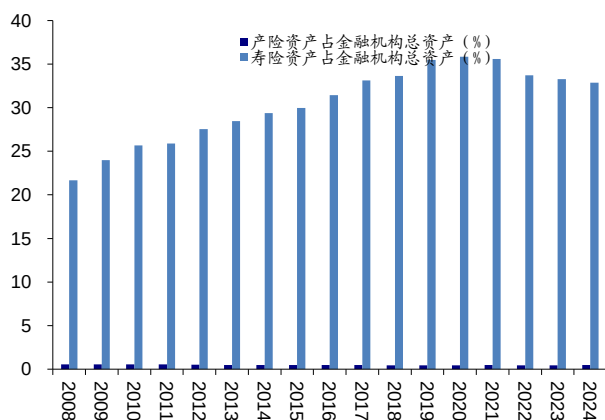
衡量保险市场成熟度的核心指标包括保险渗透度（保费占 GDP 比重）和保险密度（人均保费）。在这两项指标上，中国台湾地区均位居全球前列。保险渗透度是衡量保险业在国民经济中地位的核心指标，截至 2024 年，中国台湾地区的总体保险渗透度达到 10.6%，这意味着每创造 100 元的 GDP，就有 10.6 元流向保险市场。寿险渗透度 7.5%，超过法国（6.5%）、瑞典（6.8%），离中国香港（15.7%）、英国（9.2%）还有一定距离；产险渗透度 3.2%，超过中国香港和英国（均为 2.6%），远不及美国（9.4%）。长期低利率环境使得传统银行存款吸引力下降，保险产品的保证利率与分红机制提供了相对稳定的收益预期，人口老龄化也加速推动了养老型保险的需求激增。保险密度方面，2024 年中国台湾地区位列世界前 20，由于中国台湾地区保险市场以储蓄型产品为主，与中国香港、英国以保障型寿险和年金为主的高保险密度市场有很大区别，因此在保险密度上差距较大。

图16: 中国台湾地区保险市场 (截至 2025 年 6 月)

壽險公司	產險公司	再保險公司
 臺灣人壽  中國人壽  保誠人壽  國泰人壽  凱基人壽  南山人壽  新光人壽  台新人壽  三商美邦人壽  遠雄人壽  宏泰人壽  Allianz  全球人壽  元大人壽  富邦人壽  CHUBB  第一金人壽  安聯人壽	 兆豐保險  臺灣產物保險  富邦產險  和泰產險  泰安產物保險  三井住友海上產物保險  南山產物  第一保  旺文聯產險  華南產物保險  新光產險  國泰產險  新安東亞海上產險  中國信託產險  中國信託產險	 Central Re  中央再保

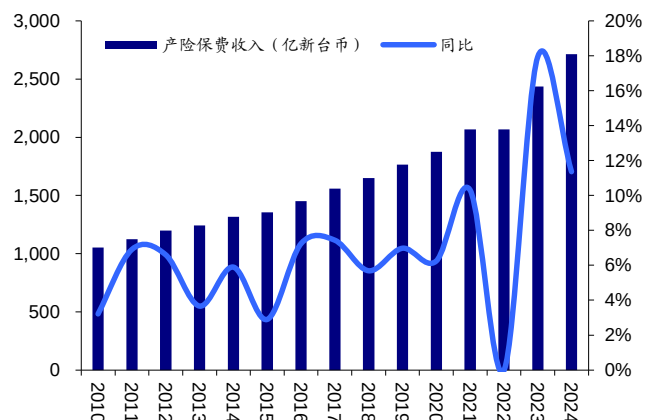
资料来源: 中国台湾地区保发中心

图17: 中国台湾地区保险以寿险为主



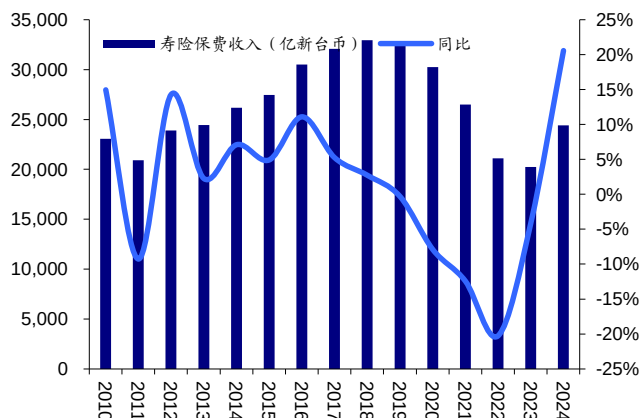
资料来源: 中国台湾地区中央银行 (全球资讯网), 中国台湾地区保发中心, 国泰海通证券研究

图18: 中国台湾地区产险保费收入增长良好



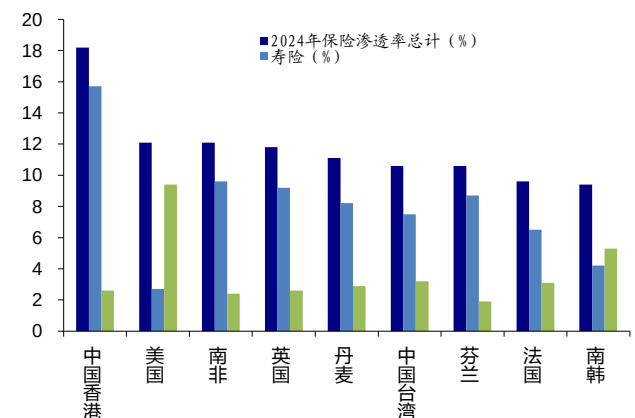
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图19: 中国台湾地区寿险保费回升



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

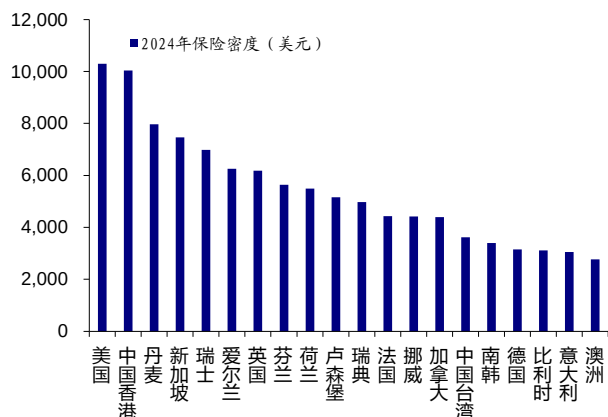
图20: 中国台湾地区保险渗透率位于世界前列



注: 保险渗透率指保费占 GDP 比重

资料来源: 中国台湾地区保发中心, 国泰海通证券研究

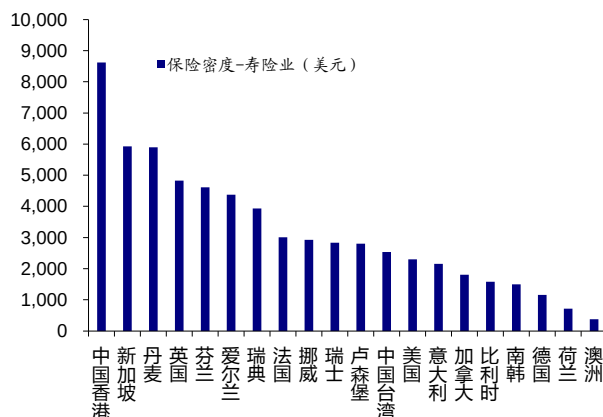
图21: 2024 年中国台湾地区保险密度位于世界第 16



注: 保险密度指人均保费支出

资料来源: 中国台湾地区保发中心, 国泰海通证券研究

图22: 2024 年中国台湾地区寿险密度位于世界第 12



注: 保险密度指人均保费支出

资料来源: 中国台湾地区保发中心, 国泰海通证券研究

3.2.3. 行业发展的竞争优势

中国台湾地区上市企业以以电子科技为核心, 半导体产业占据支柱地位。2025 年台股科技类成分比重达 75%, 其中半导体产业高达 50.7%, 电子零组件 7.7%、电脑与周边设备 6.2%, 其他电子 10.6%。前 20 大上市企业市值约占 64%, 其中台积电比重超过 42%, 其次是鸿海、台达电、联发科、富邦金。盘中零股交易制度成为投资新趋势, 散户得以低门槛参与高价股, 降低了投资门槛。

中国台湾地区银行业金融服务普及度高, 在普惠金融领域表现突出, 金融科技应用领先, 财富管理服务有望升级。普惠金融 4 项指标优于国际: 每十万成年人拥有的商业银行分支机构数为 17 间分行, 高于全球平均的 15.9 间; 每十万成年人拥的 ATM 数为 168 台, 高于世界平均的 51.2 台; 成年人拥有银行帐户之比率为 92.1%, 明显优于世界银行统计的全球平均 76.2%; 成年人使用电子化支付的比率为 95.5%, 高于世界平均的 64%。依托本土经济发展, 积累了大量个人及企业客户, 在中小企业服务领域经验丰富, 2024 年中小企业放款余额连续 18 年正增长, 占企业放款总额的 66%。2025 年中国台湾地区金管会调查结果显示, 383 间金融机构已有 126 间导入 AI, 其中银行业者已使用 AI 的比例为 87%, 高于前一年的 74%, 为金融三业中占比最高, 同时调查指出 61 间金融机构已采用生成式 AI。中国台湾地区政府大力推动亚洲资产管理中心建设, 银行业三大具体放宽措施包含放宽高资产银行发行结构型金融债券销售对象、放宽银行受理高资产客户以外币金融资产质押办理外币授信、开放证券国际业务分公司(OSU)对境外客户办理不限用途借贷款项业务等, 为高资产财富管理服务奠定基础。

中国台湾地区保险业依托扎实的市场基础、持续的政策支持与不断积累的风险管理经验, 整体发展水平较高。当前行业正加快接轨国际监管规则, 同步推进业务创新与数字化转型。在政策层面, 当地政府以打造亚洲资产管理中心为目标, 持续优化制度环境: 2025 年 6 月修订《人身保险业办理财富管理业务应注意事项》, 放宽寿险机构针对高净值客户的财富管理业务限制, 试点开放保单及保费融资, 提升高端市场竞争力; 同时推出轻量级监管沙盒, 扩大保险创新试办范围, 为行业新业态发展提供空间。在监管与经营升级方面, 2026 年将全面实施 IFRS17 与 TW-ICS 国际监管准则, 推动保险业在财务核算、风险管理及经营战略上实现系统性提升。在此背景下, 寿险机构将进一步聚焦高净值财富管理市场, 依托保险在资产传承与风险对冲方面的独特优势, 开发专属产品与服务; 同时持续深化数字化转型, 拓展网络投保、团险线上化及生物识别身份核验等应用, 不断优化服务效率与客户体验。

4. 中国台湾地区金融监管与金融业发展的相互作用与协同机制分析

4.1. 核心理论基础

金融监管与金融业发展之间的关系，在理论层面可纳入三个相互关联的分析框架：金融监管理论、金融抑制与深化理论、以及协同发展理论。

金融监管理论的核心关切在于“为何监管”与“如何监管”。公共利益论认为，监管是对市场失灵的矫正，旨在保护投资者利益和维护金融稳定；而利益集团理论则揭示，监管可能被行业既得利益者“捕获”，成为设置市场准入壁垒的工具。在中国台湾地区的实践中，2001 年中国台湾地区《金融控股公司法》的出台恰可作为两种理论视角的交汇点——既体现了防范金融风险蔓延的公共利益考量，也反映了大型金融集团推动混业以获取制度红利的行业发展需求。

金融抑制与深化理论由麦金农和肖提出，强调政府过度干预（如利率管制、信贷配给）会抑制金融体系的发展。中国台湾地区的金融自由化进程恰好印证了这一理论的演变轨迹：1989 年“银行法”修正开启第一阶段自由化，放宽市场准入；2000 年后进入第二阶段，以中国台湾地区《金融机构合并法》和《金融控股公司法》推动行业整合，试图解决过度竞争导致的获利能力下降问题。这一历程表明，监管松紧与金融发展之间存在动态的“钟摆效应”。

协同发展理论则为分析二者关系提供了更为积极的视角。基于系统论与协同治理理论，金融监管与金融业发展是金融生态系统中相互依存、相互制约的两个子系统，二者并非对立的零和博弈，而是通过动态调整实现“风险防控-创新发展-效率提升”的协同均衡。该理论强调，监管与发展并非零和博弈，而是可以通过制度设计实现相互促进。金融监管为行业发展提供稳定的制度预期，而行业创新则为监管迭代提供实践依据。中国台湾地区金融监督管理委员会（下称“金管会”）2004 年的成立，正是试图整合分散的监管资源、构建与行业发展相匹配的统一监管框架的制度尝试。

表2: 金融监管与金融业发展之理论框架整合

理论视角	核心命题	对中国台湾地区实践的适用性
金融监管理论	监管矫正市场失灵，但也可能被利益集团“捕获”	解释中国台湾地区《金融控股公司法》的双重动因
金融抑制与深化理论	过度管制抑制发展，自由化释放金融活力	解释 1989-2000 年自由化进程的演变逻辑
协同发展理论	监管与发展可通过制度设计实现相互促进	为中国台湾地区金管会成立及监管沙盒实践提供理论支撑

资料来源：南昌市中级人民法院《台湾地区金融控股公司法律制度研究》，国泰海通证券研究。

4.2. 金融监管对金融业发展的双重影响

4.2.1. 积极赋能作用

风险防控：构筑系统性风险防线。中国台湾地区金融监管的首要目标在于防范系统性金融风险。2001 年中国台湾地区《金融控股公司法》引入的“防火墙制度”，包括法人防火墙、资金防火墙、资讯防火墙及人员防火墙，旨在阻隔金融控股公司与其子公司之间以及各子公司之间的不当利益输送与风险蔓延。这一制度设计对于防范 2008 年全球金融危机对中国台湾地区金融体系的冲击发挥了关键作用，使中国台湾地区银行业在危机期间保持了相对稳定的经营状态。

秩序规范：确立市场竞争规则。监管的核心功能之一是建立公平有序的市场竞争环境。中国台湾地区《金融控股公司法》明确规定，非金融控股公司不得使用“金融控股公司”名称，且金融控股公司名称享有专用权，防止市场混淆与不正当竞争。同时，该规定对金融控股公司投资非金融事业进行严格限制——除创业投资事业外，不得参与经营非金融业务，避免产业资本与金融资本的过度捆绑。



转型引导：推动行业整合升级。针对 20 世纪 90 年代金融机构过度竞争导致的获利能力下降问题，中国台湾地区监管层通过《金融机构合并法》提供租税优惠、规费免除等措施，促进金融机构同业整合。2000 年后，金融控股公司成为跨业经营的主要组织形态，银行、证券、保险得以在同一集团框架下协同发展，提升了中国台湾地区金融机构在国际市场的竞争力。

标准对标：接轨国际监管规范。中国台湾地区金融监管始实施 IFRS 17（国际财务报告准则第 17 号）——这一针对保险合同的会计准则对寿险公司的负债评估提出更高要求，推动行业提升财务透明度与风险管理水平。2025-2026 年间，中国台湾地区金管会推动寿险汇率会计新制，允许寿险公司免按汇市价格计价部分债券，保护其收益与偿付能力，虽引发国际争议，但也反映出监管在对接国际标准与维护行业稳定之间的权衡。

4.2.2. 潜在约束效应

创新抑制：合规导向可能挤出创新空间。严格的监管要求可能抑制金融机构的创新活力。以金融控股公司为例，中国台湾地区《金融控股公司法》对“控制性持股”采用列举式法定主义界定——持有银行、保险或证券公司已发行有表决权股份超过 25%，或直接、间接选任过半数董事即构成控制性持股。这种明确但僵化的界定方式，虽有助于避免法律适用歧义，却也使以其他方式实现“实质性控制”的公司可以绕过监管，形成监管套利。

金融沙盒的申请情况直观反映了创新活力的不足。自 2018 年《金融科技发展与创新实验条例》实施以来，截至 2022 年年底，沙盒实验仅核准 9 件，落地 4 件，且近年来申请案为零。沙盒申请的低迷表明，现有监管框架对金融科技创新的支持力度仍有待加强。

合规成本抬升：中小机构压力尤为显著。监管要求不可避免地带来合规成本。对于大型金控集团而言，合规成本可通过规模效应分摊；但对于中小型金融机构，合规负担可能显著侵蚀利润。中国台湾地区金融监管对银行绩效的影响存在规模异质性——大型银行凭借更完善的风险管理与合规体系，能够更好地适应监管要求，而中小银行则面临更大的调整压力。

资源配置效率影响：风险约束与效率损失的权衡。监管对资本充足率、流动性覆盖率等指标的硬性约束，可能影响金融机构的资源配置效率。以寿险业为例，外汇风险监管要求迫使保险公司维持较高的避险比例，2026 年起寿险业汇率会计制度调整，有望大幅降低寿险业避险成本，但也引发了国际社会对中国台湾地区“变相货币操纵”的批评，折射出监管在多重目标间的协调难题。

4.2.3. 异质性影响分析

一是细分行业差异。银行业、证券业与保险业所受监管影响存在显著差异。银行业受资本充足率、流动性覆盖率等审慎监管指标的严格约束，绩效表现与监管强度高度相关；证券业受投资者保护与信息披露监管影响更大；保险业则面临准备金评估、外汇风险等特殊监管要求。从金融业整体发展态势来看，2025 年中国台湾地区金融业在监管框架下保持了稳健经营。据中国台湾地区金融监督管理委员会统计，2025 年金融三业（银行、证券期货授信、保险）合计税前盈余达 9880 亿元新台币，虽较 2024 年的 10588 亿元历史新高点同比降低 6.7%，但仍创下史上次高纪录。

表3：中国台湾地区金融三业税前获利情况，银行业获利颇丰（单位：新台币亿元）

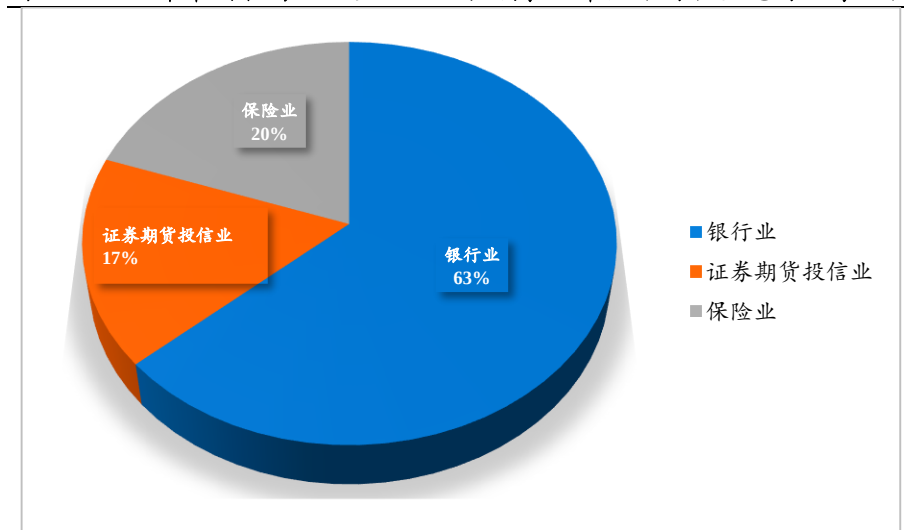
业别 \ 年度	2021	2022	2023	2024	2025
银行业	3,856	4,321	5,057	5,656	6,279
保险业	4,111	-186	981	3,415	1,937
证券期货业	1,396	661	1,002	1,516	1,664
三业合计	9,363	4,796	7,040	10,587	9,880

资料来源：中国台湾地区中时新闻网旺得富网站，国泰海通证券研究。

从 2025 年获利表现来看，银行业在监管框架下创下 6279 亿元的历史新高，证券期货授信业亦实现近五年最好成绩 1664 亿元，而保险业则因接轨

IFRS 17 及新一代清偿能力机制，获利降至 1937 亿元。这一分化直观反映了不同行业所受监管影响的差异。

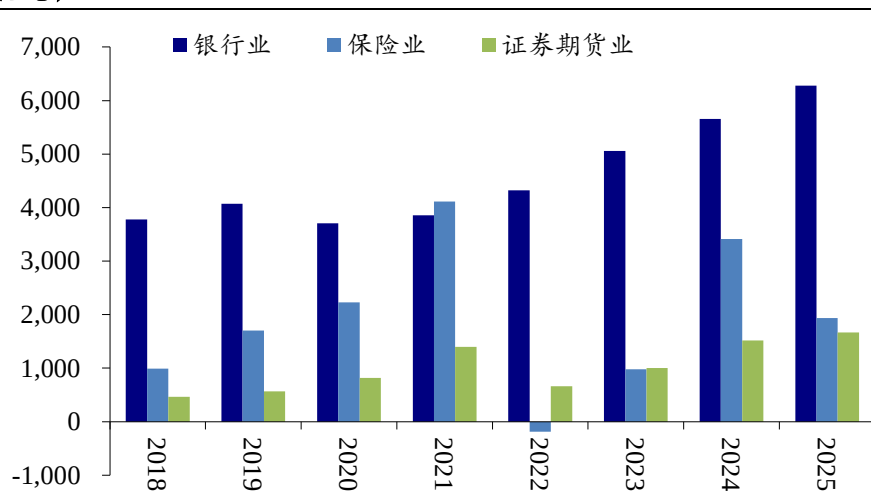
图23：2025 年中国台湾地区金融三业获利表现中，银行占据绝对主导地位



数据来源：中国台湾地区金融监督管理委员会，中时新闻网，国泰海通证券研究。

二是不同规模机构差异。大型金控集团与中小金融机构的监管体验迥异。以金融控股公司为例，中国台湾地区《金融控股公司法》强制要求跨业别对银行、保险或证券行业进行控制性持股的投资人必须采用金融控股公司形式，但对资产总额较小的投资人允许例外。这一差异化的制度安排，体现了监管对规模异质性的考量，但客观上也在市场准入层面形成了规模门槛。

图24：中国台湾地区金融三业获利概况，银行业占绝对主导（单位：新台币亿元）



数据来源：中国台湾地区金融监督管理委员会，中时新闻网，国泰海通证券研究。

2025 年中国台湾地区百大集团资产总额达 156.3 兆元，创历史新高。其中，前五大集团——富邦（14.25 兆元）、霖园（13.88 兆元）、中信、台新新光金控、台湾金控——全部为金融业集团，且大型金控的资产规模持续扩大。

表4: 2024 年中国台湾地区百大集团资产总额区间分布表 (单位: %)

集团资产总额	2024 年集团数	2023 年集团数	2022 年集团数	2021 年集团数	2020 年集团数
501~1000 亿元	8	11	12	14	20
1001~1500 亿元	14	11	11	10	9
1501~2000 亿元	5	7	9	10	10
2001~3000 亿元	10	11	8	9	6
3001~5000 亿元	15	12	13	9	11
5000 亿元以上	48	48	47	48	44

资料来源: CRIF 中华征信所《2025 台湾大型集团企业研究》, 国泰海通证券研究。

值得注意的是, 第六名台积电与第五名台湾金控的差距仅约 3262 亿元。以台积电近 5 年平均资产成长率 24.486%推算, 预计 2025 年将超越台湾金控, 成为第五大集团。这反映出金融业与实体经济龙头在资产规模上的竞争格局正在发生变化。

4.3. 金融业发展对金融监管的倒逼与优化作用

4.3.1. 金融创新推动监管规则迭代完善

金融创新是监管规则演进的重要驱动力。2010 年代 TRF (目标可赎回远期合约) 等复杂衍生品的广泛销售, 暴露了中国台湾地区金融监管在产品销售适格性管理方面的短板。TRF 产品销售过程中, 部分银行存在权利金计算不实、隐瞒风险、明知客户亏损仍持续销售等问题, 导致大量中小企业蒙受巨额损失。2014 年至 2020 年间, 金管会累计对 19 家银行裁罚 1.04 亿元新台币, 但汇丰银行等外资银行因监管认定问题未被处罚, 引发“监管失职”质疑。

表5: TRF 产品销售纠纷事件处罚统计 (2014-2020 年)

项目	统计数据	备注
处罚银行家数	19 家	含本地及外资银行
累计罚款金额	1.04 亿元新台币	截至 2020 年数据
银行获利金额	132 亿元新台币	权利金及手续费收入
申诉案件总数	521 件	含和解、调处、仲裁
已解决案件	206 件	占申诉案件 39.5%

资料来源: 中国台湾地区金融监督管理委员会, 中时新闻网, 国泰海通证券研究。

TRF 事件中, 银行获利 132 亿元新台币, 中国台湾地区金管会累计罚款仅 1.04 亿元新台币, 不到银行利润的 0.8%。相比之下, 中国香港汇丰私人银行销售雷曼连动债涉及系统性缺失, 中国香港证监会罚款约 16 亿元新台币, 占银行权利金收入的 18.3%。这一对比引发中国台湾地区立委质疑, TRF 事件也因此直接推动了台湾地区监管层对衍生品销售规则的全面检讨, 强化了“了解客户、了解产品”的监管要求。

4.3.2. 行业格局变化推动监管模式调整

金融控股公司的兴起是中国台湾地区金融行业格局变化的最显著标志。面对金融机构跨业经营与合并的趋势, 传统的分业监管模式难以应对。2001 年中国台湾地区《金融控股公司法》出台后, 中国台湾地区监管层意识到台湾地区“财政部”同时掌管财政与金融监督、不同金融机构由不同主管机关检查的模式效率低下, 尤其难以应对涉及多个业务部门的金融创新业务。这一认知最终推动 2004 年中国台湾地区“金融监督管理委员会”的成立, 标志着中国台湾地区金融监管从多头分散走向统一独立。

2025 年, 台新金控与新光金控正式合并为“台新新光金控”, 成为台湾首宗金控合意并购案, 总资产规模超 8 兆元, 跃居全台第四大金控。

表6: 2025 年中国台湾地区前五大金控资产排名变化

排名	金控名称	资产总额 (兆元新台币)	变化说明
1	国泰金控	14.3	维持第一
2	富邦金控	12.88	维持第二
3	中信金控	9.33	维持第三
4	台新新光金控	8.77	新合并入榜
5	合库金控	5.38	降至第五

资料来源: 中国台湾地区经济日报, 国泰海通证券研究。

4.3.3. 跨境业务需求推动监管标准对标升级

两岸金融往来的深化对监管合作提出了更高要求。2008 年全球金融危机后, 两岸金融机构的系统性风险推升至历史高位, 加强两岸金融监管合作成为现实选择。2010 年两岸经济合作架构协议 (ECFA) 签署后, 两岸金融监管合作从以 MOU 为导向的原则性合作阶段, 逐步向宏观审慎监管与微观审慎监管并重的全面合作框架演进。这一进程推动中国台湾地区金融监管标准向国际惯例靠拢, 也为监管规则的跨境协调积累了经验。

2026 年 3 月, 中国台湾地区金管会主委彭金隆表示, 正在研拟“两岸联合监管沙盒”及金门征信验证试点, 将在安全且隔离的环境下测试跨区域金融服务, 涉及支付与通讯等方面。这一机制的建立, 旨在应对两岸法规差异、技术标准、资料安全等多重挑战。

4.4. 金融监管与金融业发展的协同均衡条件

金融监管与金融业发展的良性协同需要满足以下均衡条件:

第一, 监管强度与市场成熟度的匹配。 过于严格的监管会抑制市场活力, 而过于宽松的监管则可能滋生风险。中国台湾地区 1989 年后过度自由化导致金融机构恶性竞争、资产质量下降的教训, 以及 2001 年后通过金融控股公司推动整合的经验, 都印证了监管强度需要与市场发展阶段相适应。

第二, 规则刚性与弹性的平衡。 明确的规则有助于降低监管不确定性, 但过度刚性的规定可能难以适应快速变化的市场。中国台湾地区金融沙盒近年来申请为零的现象表明, 现有规则对创新缺乏足够的包容性。

第三, 行业发展需求与公共利益的协调。 金融监管需要在保护行业竞争力与维护公共利益之间寻求平衡。TRF 事件中, 中国台湾地区监管层对银行的处罚力度与投资者的受损程度之间存在显著落差, 导致“监管失职”的公众质疑。这一案例表明, 监管若过度偏向行业利益而忽视投资者保护, 将损害监管公信力。

4.5. 典型案例分析

4.5.1. 良性协同案例

案例一: 金融科技创新实验条例与监管沙盒实践

为推动金融科技创新, 中国台湾地区引入监管沙盒机制, 允许金融科技业者在可控环境中测试创新产品与服务。这一制度设计的核心在于平衡创新激励与风险防控: **一方面**为金融科技企业提供“试错空间”, 降低合规不确定性对创新的抑制; **另一方面**通过设置测试期限、客户人数上限、风险补偿机制等条件, 将潜在风险控制在可接受范围。监管沙盒体现了协同发展理论在金融科技领域的实践应用——监管不再是被动的事后惩戒, 而是主动的事前引导。

中国台湾地区凯基商业银行是首宗获批沙盒实验的案例, 其与中华电信合作运用电信行动身份认证技术, 办理新户线上信贷及信用卡业务, 实验期间预定一年, 参与人数上限 4000 人。

表7: 中国台湾金融沙盒与亚资中心建设成果（截至 2025 年底）

政策项目	成果数据	目标达成情况
法规松绑项目	43 项（2025/12/15）	—
金融资产新增规模	4.7 兆元（2025 年 10 月末）	达目标 117.5%（目标 4 兆元）
金融资产管理规模	36.26 兆元	六年目标 60 兆元
高雄专区进驻金融机构	43 家	含银行 18 家、投信顾 14 家、券商 10 家、保险 6 家
TISA 账户开户数	58587 户（2025 年 7-11 月）	-

资料来源：中国台湾地区金融监督管理委员会，中时新闻网旗下旺得富理财网，侨务电子报，国泰海通证券研究。

2025 年，中国台湾地区金管会提出打造“亚洲资产管理中心”目标，截至 2025 年底已完成 43 项法规松绑，金融资产新增 4.7 兆元，达目标 117.5%，高雄专区已有 43 家金融机构进驻。监管松绑与行业创新的协同效应正在显现。

案例二：IFRS 17 准则实施的监管适应性调整

IFRS 17 的实施对中国台湾地区寿险业构成重大挑战。新准则要求保险公司按现行市场利率评估保险负债，导致负债波动性显著上升。中国台湾地区监管层在推动 IFRS 17 落地的过程中，采取了分阶段实施、设置过渡期安排、允许平滑处理等措施，减轻行业调整压力。这一过程体现了“监管适应性调整”的理念——监管目标（提升财务透明度）与行业承受能力之间的平衡，是实现有效监管的关键。

因接轨新制后进行资产重分类，2026 年 1 月中国台湾地区寿险业国外投资减少 8306 亿元，降至 21.94 兆元，占资产比重跌至 58.7%，台湾地区金管会主委彭金隆表示，这反而是正向发展，有助引导资金回流台湾地区参与重大建设。

案例三：头部金控集团市场化并购的监管适配实践

2001 年中国台湾地区《金融控股公司法》出台后，中国台湾地区头部金融集团通过市场化并购快速扩张。中国台湾地区监管层在并购审查中重点关注并购后的资本充足性、关联交易的合规性、风险防火墙的有效性等。台新金控与新光金控的合并作为中国台湾地区首宗金控合意并购案，在合并过程中，中信金控曾于 2024 年 8 月提出拟以公开收购方式投资新光金，但遭台湾地区金管会以四大理由驳回。这一案例展示了监管如何通过前置审查引导行业整合朝着提升经营效率与维护金融稳定的方向发展。以富邦金控并购台北银行、国泰金控并购世华银行等案例为代表的并购实践，展示了中国台湾地区监管如何通过前置审查与持续监管，引导行业整合朝着提升经营效率与维护金融稳定的方向发展。

4.5.2. 协同失灵案例

案例一：TRF 产品销售纠纷事件——监管短板与行业风险的传导逻辑

TRF（目标可赎回远期合约）是 2010 年代中国台湾地区银行向中小企业大量销售的复杂衍生品。该类产品挂钩人民币汇率，在人民币升值周期中能为投资者带来可观收益，但在 2014 年后人民币贬值周期中导致投资者巨额亏损。

该事件风险传导机制表现为：银行追求中间业务收入→向中小企业客户推销 TRF→客户风险认知不足→人民币汇率逆转→客户巨额亏损→银行坏账风险上升→监管公信力受损。监管短板体现在以下三方面：**一是销售适格性管理缺位**，银行因而得以将高风险产品销售给风险承受能力较低的中小企业主；**二是信息披露不充分**，部分银行隐瞒权利金、模糊风险提示；**三是处罚力度不足**，2014-2020 年间中国台湾地区监管部门虽对 19 家银行罚款 1.04 亿元，但不及银行获利 132 亿元的 0.8%。汇丰等外资银行未被处罚，引发监管公平性质疑。

案例二：寿险公司外汇风险敞口事件——监管与货币政策协调失灵

2025-2026 年间，中国台湾地区金管会推动寿险汇率会计新制，允许寿险公司降低避险比例。这一调整的背景是：中国台湾寿险业持有约 7000 亿美元外币资产，其中约 2000 亿美元未作有效对冲。降低避险比例可释放美元头寸用于购买美元资产，客观上为美元创造需求，有助于压低新台币汇率。

中国台湾地区金管会这一举措引发国际争议，美国学者批评中国台湾地区这一政策实质是监管机关与央行协同压低新台币汇率以维持出口竞争力。引发该争议的原因在于中国台湾地区的金融监管目标（保护寿险业偿付能力）与货币政策目标（汇率稳定）之间的张力被外部视角解读为协同操作。这一案例折射出中国台湾地区监管决策需要考虑更广泛的国际规则约束——若因此被美国列入汇率操纵国名单，可能引发更严重的贸易与金融制裁。

案例三：目标到期债争议案——销售误导与风险处置的监管滞后

2023年台湾人寿“目标到期债”（TDF）争议案暴露了保险监管的薄弱环节。该类投资型商品在销售过程中，公司通过内部教育培训及客户说明会广泛宣导“到期保本付息”，导致客户对产品风险产生严重误判。当实际收益未达预期、甚至出现本金亏损风险后，纠纷集中爆发。中国台湾地区金管会接获6件申诉，涉及8家寿险公司共72张保单链接至持有俄债的目标到期债基金，曝险约11亿元。中国台湾地区金管会最终要求保险公司、投信机构与业务员三方共同承担解决责任。

在该案例中，中国台湾地区监管短板体现在以下三方面：**一是销售行为监管滞后**。中国台湾地区金管会虽于2019年已将目标到期债基金列入一般金检项目，关注销售时是否充分提醒风险，但对业务人员及说明会上广泛使用的“保本付息”等不当宣导未能及时有效制止，介入时机与力度均存在滞后；**二是投资者适当性管理流于形式**。保险公司指示业务人员“寻找定存族客户投保”，而目标到期债基金并非保本产品，存在将复杂产品销售给保守型客户的错配现象，未针对产品风险等级与客户风险承受能力进行有效匹配；**三是风险处置机制被动**。监管部门在风险暴露后主要依赖业者自行协商，未能建立统一的赔偿标准与责任追究机制。中国台湾地区金融业工会联合总会报告显示，中国台湾地区金管会“只愿个案协助，不愿制度化解决”，导致同类纠纷处置标准不一。

5. 中国台湾地区金融监管与金融业发展存在的问题及成因分析

5.1. 核心问题

5.1.1. 金融监管存在的核心问题

在金融监管方面，中国台湾现行监管体系的短板主要表现为以下两个方面。

第一、金融监管“一元化”改革未彻底完成。突出表现为，中国台湾“中央银行”仍保留了专案检查权和相应的处罚权，可能存在检查标准不一致、检查重叠等问题。

第二、金融检查落后于金融科技发展。突出表现为，自2018年起，中国台湾地区推出了一系列金融科技发展政策，岛内金融科技发展进入快车道。但中国台湾地区金融检查制度与金融科技、监管沙盒之间缺乏有效衔接，对于金融科技，现行金融检查制度还未就检查范围、检查方式等作出明确规定。

5.1.2. 行业发展的现存瓶颈

银行业面临数字化转型的资讯安全风险与出海合规风险。①随着AI在银行业的应用，资料隐私保护、模型安全、决策透明度、系统韧性及供应商风险管理等安全议题备受关注，在供应链金融领域，第三方供应链风险、区块链安全、资料完整性、跨境数据流动与物联网设备安全成为主要挑战。而在数位支付领域，诈骗与身份盗用、支付系统漏洞、跨境支付合规、新兴支付技术风险及数据隐私问题也是需要关注的风险。②中国台湾银行业海外布局需同时符合台湾本地及当地监管要求，例如要符合反洗钱（AML）与打击资恐（CFT）制度；国际税务合作（如FATCA、CRS）资料提交与客户KYC尽职调查；个人资料保护与跨境传输要求；数位业务监理与资安检核标准，增加了银行合规成本与难度。

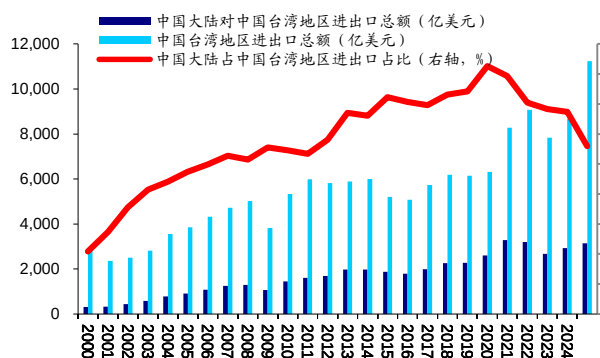
保险业方面主要存在金融科技发展以及资安险推广瓶颈。①2022年12月起金融监理沙盒无申请案件，显示台湾金融科技在突破法规的创新发展

方面可能面临瓶颈，业务试办为主、金融监管沙盒为辅的情形，与政府鼓励突破现行法规发展新型技术、服务或商业模式的用意存在差距。②资讯安全概念的保险已经较早推出，但渗透率不佳，明显低于新加坡和日本，中小企业普遍意愿较低。

5.1.3. 两岸金融合作滞后于经贸合作

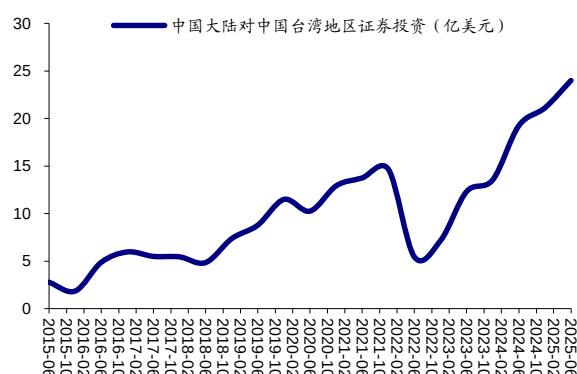
从数据来看，两岸经贸往来领先于金融合作。从数据来看，中国大陆是中国台湾地区主要的经贸伙伴，2025 年，中国大陆对中国台湾地区进出口总额达到了 3143.34 亿美元，2013 年—2024 年，中国大陆占中国台湾地区进出口比重保持在 30%以上，2020 年更是达到了 41.31%。相比之下，两岸金融合作较为滞后，截至 2025 年 6 月，中国大陆对中国台湾地区证券投资金额仅为 24 亿美元。主要制约因素是两岸金融合作程度不足，在金融法规、统计、会计标准方面仍不协调，限制了金融业务开展和监管合作。

图25：两岸经贸往来



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图26：中国大陆对中国台湾地区证券投资



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

5.2. 核心问题成因分析

中国台湾地区金融业在自由化、国际化与集团化进程中，长期面临监管效能不足、风险隐患突出、创新动力匮乏、结构失衡固化等多重矛盾。这些问题并非单一因素导致，而是市场结构扭曲、监管与主体行为失范、外部环境约束共同作用的结果。从四个层面系统剖析其深层成因，为后续优化路径与对策建议奠定基础。

5.2.1. 市场结构层面成因

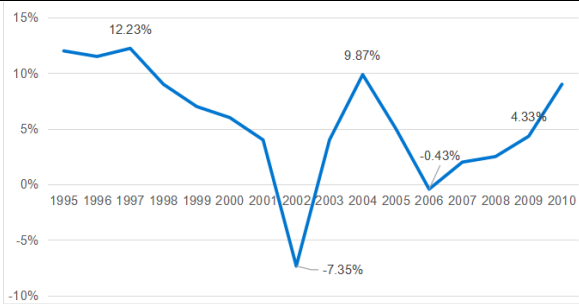
市场结构层面表现为行业过度进入与同质化竞争、头部垄断与中小机构边缘化并存、金融市场深度不足、直接融资与间接融资结构失衡等问题，导致行业整体效率偏低、风险集聚。

金融机构过度准入，同质化恶性竞争严重。1990 年之前的中国台湾地区的金融业被视为经济的制高点而被当局牢牢把控，禁止民营资本进入。1990 年代中国台湾地区推行金融自由化，大幅放宽民营银行、证券、保险机构设立门槛，银行数量短期内快速扩张，信用合作社、农渔会信用部等基层金融机构数量庞大。1992 年之后，中国台湾地区监管当局放开银行业牌照申请，共计 16 家民营资本先后出资设立银行，也使当年台湾银行业的整体 ROE 骤降至 10%。往后台湾银行业整体 ROE 每年递减，2002 年甚至成为负值，降至-8%。机构数量激增但业务模式高度趋同：银行业普遍依赖净息差收入，对公业务集中于传统产业，零售业务过度依赖信用卡、现金卡；证券业高度依赖经纪佣金，投行、资管、财富管理能力薄弱；保险业则长期以高利率储蓄型保单为主，保障型产品发展不足。

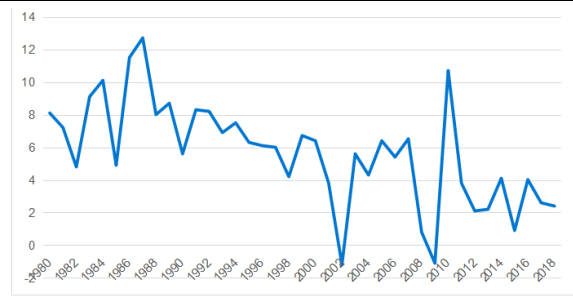
在有限的岛内市场空间下，机构只能通过价格战、高风险授信、激进销售等方式争夺客户，导致行业利润率持续下滑、资产质量恶化。过度竞争不仅削弱金融机构资本积累能力，也迫使部分机构为追求短期收益放松风控标准，直接埋下后续卡债危机、企贷违约、保险利差损等风险隐患。

图27：台湾地区银行业 1995-2010 年 ROE

图28：1980-2018 年台湾地区的 GDP 增速（%）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

5.2.2. 监管与市场主体行为层面成因

监管执行与市场主体行为失范是金融风险爆发的直接诱因，突出表现为监管刚性不足、政商关系干扰监管独立性、金融机构公司治理薄弱、内控失效与道德风险频发。

中国台湾地区金融监管长期存在执行偏弱，违规成本偏低的问题。监管手段以劝导、警告、小额罚款为主，对重大违规、关联交易掏空、内幕交易、不实销售等行为的惩戒力度不足，吊销牌照、刑事追责、高管禁入等强硬措施使用较少，导致违规收益显著高于违规成本，难以形成有效震慑。

同时，监管资源配置不均，对大型金控的穿透式监管能力不足，对中小机构的常态化检查不够，风险识别依赖事后处置而非事前预警。对金融创新业务的监管尺度摇摆不定，时而过度管制抑制创新，时而放任自流形成监管空白，进一步削弱监管权威性与有效性。

5.2.4 外部环境约束层面成因

外部环境是台湾金融业发展的重要约束条件，包括地缘政治波动、经济基本面疲弱、国际空间受限、两岸关系不确定性等，共同制约其监管效能提升与行业长期发展。

台湾地区经济对外贸与全球产业链高度依赖，易受国际经济周期、贸易摩擦、全球金融市场波动冲击。美联储货币政策转向、国际资本流动变化、全球科技产业周期调整，均会快速传导至岛内，影响汇率、股市、债市与企业偿债能力，进而冲击金融业资产质量。同时，地缘政治关系变化加剧金融市场不确定性，影响投资者信心与资本流动稳定性，新台币汇率波动、外资进出频繁，增加金融机构汇率风险与流动性管理压力。在外部冲击下，金融机构风险暴露速度加快，监管应对难度显著提升。

6. 成熟市场金融监管经验

6.1. 英国双峰监管、韩国综合监管体系建设与优化经验

英国金融监管经历了从分业监管，到一元化（FSA 时期），最后向“双峰”监管模式的演变。①1694 年英格兰银行的成立标志着英国现代金融业的形成。1720 年和 1844 年通过的《泡沫法》和《英格兰银行法》是英国最早的金融监管法律法规，1979 年英国取消了对金融交易管制，实现了金融自由化，1981 年 8 月英格兰银行最低贷款利率取消实现了利率自由化。1986 年 10 月英国合并交易商和经纪商，允许本国和外国银行、证券公司、保险公司申请为交易所会员公司，推动伦敦证券市场自由化，在此期间，英国金融监管实行分业监管模式，9 家监管机构分别为英格兰银行的审慎监管司（SSBE）、证券与投资管理局（SIB）、私人投资监管局（PIA）、投资监管局（IMRO）、证券与期货管理局（SFA）、房屋协会委员会（BSC）、财政部保险业董事会（ID）、互助委员会（FSC）和友好协会注册局（RFS），分别对银行业、保险业、证券投资业、房屋协会等机构进行监管。但分业监管职能交错，协调成本过高，监管效率下降，影响了英国金融机构的国际竞争力，混业经营也需要监管的革新。②1997 年英国实行金融改革，建立统一监管模式。英格兰银行独立出来，负责制定和实施货币政策。银行监管职责从英格兰银行转移到专门的金融监管机构，将包括证券投资局（SIB）、证

券期货协会（SFA）、个人投资协会（PIA）在内的9家监管机构合并成英国金融监管局（Financial Supervision Authority, FSA），1998年英格兰银行将银行监管职责也交给FSA，英国进入统一监管时代，推动了当时英国金融业务和金融市场的较快发展。③2007年美国次贷危机爆发后，英国金融监管体制在宏观审慎管理、微观审慎监管，以及消费者保护和现场监管等方面缺乏协调配合的弊病逐渐显露。2013年英国对金融监管体系再次改革，取消FSA，以英格兰银行为核心，统一负责全面的金融稳定，设立金融行为监管局（Financial Conduct Authority, FCA）和审慎监管局（Prudential Regulation Authority, PRA）。FCA监管金融机构的业务行为，促进市场竞争，保护消费者，直接对英国议会和财政部负责；PRA是英格兰银行的附属机构，负责各类金融机构进行审慎监管。

韩国的金融监管制度从多元化的分业监管转变综合金融监管。1997年亚洲金融危机前，韩国的金融监管由不同部门负责，韩国央行的银行监管办公室（Office of Banking Supervision）监管商业银行，韩国财经部（Ministry of Finance and Economy）监管专业银行和非银行金融机构，缺乏统一的监管框架。为应对危机并进行全面金融改革，韩国根据《金融监督管理组织设立法》和1997年12月修订的《韩国银行法》，于1998年整合了银行监管办公室、证券监督委员会、保险监督管理委员会与非银行监管局四家机构，建立了金融监督管理委员会（FSC）及其执行部门金融监督院（FSS），形成了统一的综合监管框架。2008年，政府进一步调整了金融监管体系，整合了金融监督管理委员会的监管职能和财政部的金融政策职能，并通过将金融监督管理委员会主席和金融监督院院长职位分设，实现了政策制定和政策执行职能的分离。从总体框架来看，韩国金融监管体系由综合金融监管机构与相关金融监管机构两部分共同组成。综合金融监管机构包括金融监管委员会和其直接下辖管理的金融监管院两部分，负责韩国金融市场及监管体系的政策制定及执行；相关金融监管机构则包括韩国银行、企划财政部及存款保险公司，分别负责国内货币政策制定与金融市场维稳、中长期国家经济发展战略确立，以及金融机构保险统一管理监督等工作。

金融监管体制改革要顺应金融发展趋势。英国历史上主要采取分业经营模式，20世纪后半期英国的金融机构才逐步扩大业务范围和跨业经营，英国金融监管体制也从分业监管走向统一监管。统一监管下缺乏清晰、及时、有效的监管协调机制，因此英国以双峰监管模式取而代之。韩国早期实行多元化的分业监管模式，这一制度在初期为金融市场营造了相对宽松的发展环境，推动了金融产业的快速扩张；但与此同时，也逐渐暴露出监管空白、金融风险频发、整体监管效率偏低等弊端。亚洲金融危机之后，韩国进入产业结构调整阶段，金融监管体制随之启动系统性改革，最终逐步构建起当前的统一综合金融监管框架。

图29：英国“双峰”金融监管体系

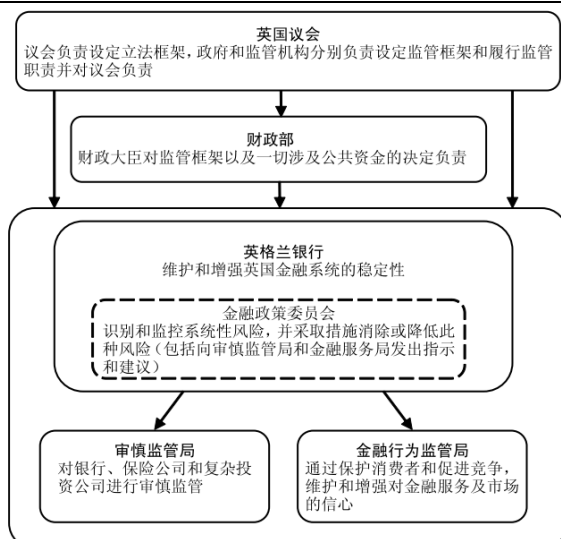
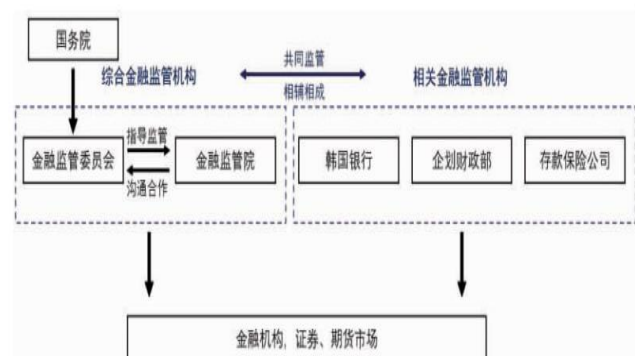


图30：韩国综合金融监管体系



资料来源：廖凡&张怡《英国金融监管体制改革的最新发展及其启示》

资料来源：尹振涛等《韩国“监管沙盒”机制：政策框架、政府职能与启示》

6.2. 新加坡、中国香港弹性监管与创新平衡经验

新加坡金融管理局（MAS）作为统一的金融监管机构，构建了全球领先的弹性监管体系，核心是在风险可控的前提下，最大化包容金融创新，推动金融业持续提升全球竞争力。核心经验包括：

（1）新加坡：灵活包容的“风险为本”监管模式

第一，全覆盖、高弹性的监管沙盒体系，构建创新容错机制。新加坡于2016年推出金融科技监管沙盒，是全球最早实施沙盒机制的市场之一。目前已形成“通用沙盒（FinTech Regulatory Sandbox, 2016年推出）+快捷沙盒（Sandbox Express, 2019年推出）+增强版沙盒（Sandbox Plus, 2022年推出）”的多层级弹性监管框架。核心特征包括：**1）覆盖范围广。**沙盒机制覆盖银行、证券、保险、支付等所有金融领域，不仅面向持牌金融机构，也对金融科技初创企业开放。**2）审批效率高。**设立快速审批通道（Sandbox Express），对符合条件的低风险创新项目，最快21天即可完成审批并开始市场测试**3）豁免机制灵活。**根据项目的风险等级、创新程度，针对性地豁免相应的监管规则，而非“一刀切”的限制，为创新提供了充足的空间。**4）“试点—立规”的闭环机制。**MAS全程参与沙盒试点，根据试点经验及时完善监管规则，将有效的创新实践转化为标准化的监管制度，实现了创新与监管的同步迭代。

第二，“风险为本”的差异化监管，精准平衡安全与效率。MAS始终坚持“风险为本”的监管理念，而非“规则为本”的刚性监管，核心是根据业务的风险等级、机构的风险管理能力，实施差异化的监管要求，避免过度监管对行业发展的抑制。对新兴的创新业务，秉持“相同业务、相同风险、相同监管”的原则，不提前过度监管，而是根据业务的风险特征动态调整监管要求，既避免了监管真空，也避免了监管超前对创新的抑制。

第三，监管与行业深度协同，构建“伙伴式”监管关系。MAS始终将行业机构视为监管协同的伙伴，而非管控对象，建立了常态化的行业沟通与协同机制。在监管规则制定过程中，MAS会通过广泛征求意见、行业座谈会、专题调研等方式，充分听取行业机构的意见与建议，确保监管规则贴合行业发展实际，避免脱离市场的“纸上监管”；在日常监管中，MAS与金融机构保持常态化的沟通，及时了解行业发展的新趋势、新需求，提前识别潜在风险，为行业发展提供前瞻性的监管引导；同时，MAS通过税收激励、人才支持、产业扶持等政策，与监管政策形成合力，吸引全球金融机构与金融科技企业落地新加坡，持续提升新加坡金融业的全球竞争力。

图31：2025年下半年亚太地区金融科技领域大额融资主要集中在发展更为成熟的平台企业和基础设施导向型机构



数据来源：KPMG Pulse of Fintech H2 2025 page 60.

（2）中国香港：稳健规范的“协同式”监管体系

中国香港作为连接内地与全球市场的核心国际金融中心，构建了“稳健规范、弹性适配、协同高效”的监管体系，在坚守金融稳定底线的同时，为行业创新与国际化发展提供了充足的空间。核心经验包括：

第一，双机构协同监管，消除监管真空与重叠。中国香港金融管理局（HKMA）与中国香港证券及期货事务监察委员会（SFC）形成了清晰的分工与高效的协同机制。HKMA 负责银行业与系统性风险监管，SFC 负责证券、期货、资管、虚拟资产等领域的监管。二者建立了常态化的跨部门协同机制，针对跨市场、跨业态的金融业务实施联合监管、联合执法，既避免了分业监管导致的监管真空，也避免了监管重叠导致的机构合规负担加重。针对金融科技、虚拟资产等跨领域创新业务，HKMA 与 SFC 联合出台监管规则、联合推出沙盒机制，实现了监管规则的统一与协同，为行业创新提供了清晰、稳定的监管预期。

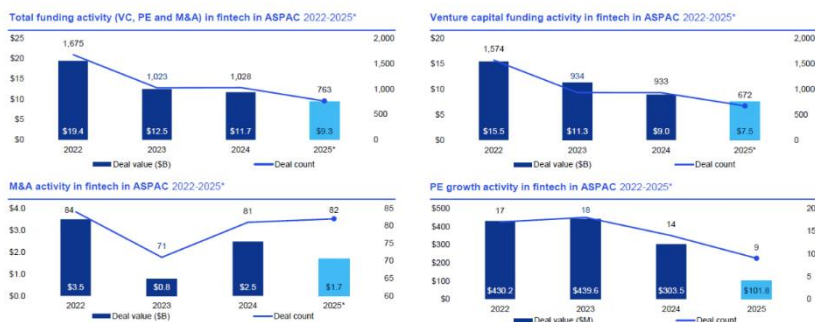
第二，“三步走”的渐进式创新监管，实现稳健与创新的平衡。针对金融创新业务，中国香港形成了“沙盒试点-规则完善-全面推广”的三步走渐进式监管模式，通过试点积累经验、完善规则，再全面推广实施，既避免监管滞后导致的风险失控，也避免监管保守导致的创新机遇错失。典型案例如中国香港虚拟资产监管体系的构建：2018 年，SFC 推出虚拟资产监管沙盒，允许持牌机构在封闭环境中测试虚拟资产相关业务；2022 年，中国香港特区政府发布虚拟资产发展宣言，明确监管方向；2023 年，SFC 正式实施虚拟资产交易发牌制度；2024 年起，中国香港金管局推出“Ensemble”项目沙盒，支持金融机构参与资产代币化（RWA）试验，同年启动稳定币发行人沙盒，为 RWA 交易提供支付结算工具；2026 年，中国香港计划提交数字资产交易及托管服务发牌制度的条例草案，逐步完善数字金融全链条监管框架。这种渐进式监管使中国香港成为全球数字金融监管的标杆市场，实现了监管与行业创新的良性协同。

第三，国际标准接轨与本土优势结合，打造开放协同的监管生态。中国香港始终坚持监管规则与国际标准全面接轨。在证券领域，SFC 作为国际证监会组织（IOSCO）的活跃成员，其 CEO 担任 IOSCO 董事会成员及亚太地区委员会主席，确保中国香港证券市场监管规则与全球成熟市场一致；同时，中国香港整体金融体系严格遵循金融稳定理事会（FSB）、巴塞尔银行监管委员会、国际保险监管官协会（IAIS）等国际组织的监管标准。此外，中国香港充分发挥“背靠内地、面向全球”的独特优势，构建了跨境协同监管体系，通过沪港通、深港通、债券通、跨境理财通等机制，与内地监管机构建立了常态化的跨境监管协同，既实现了内地与中国香港金融市场的互联互通，也有效防范了跨境风险传导，为中国香港金融业开辟了广阔的内地市场空间。这种“国际接轨+本土优势”的监管模式，让中国香港形成了不可复制的核心竞争力。

图32：2022-2025 年亚太地区金融科技总融资活动中并购交易是唯一同比保持稳定的融资类型

Regional insights — ASPAC

M&A stands alone in holding steady year-over-year for deal counts



数据来源：KPMG Pulse of Fintech H2 2025 page 56.

6.3. 巴塞尔协议框架下全球通行风险防控经验

《巴塞尔协议》最早于 1988 年提出，最初是仅覆盖信用风险的简单协议，目前已发展成为全球主要经济体参与的、多层次的国际监管标准。《巴塞尔协议 I》是巴塞尔委员会于 1988 年通过的《关于统一国际银行资本计算和资本标准的协议》，该规定在当时不具有法律约束力。

《巴塞尔协议 II》提出了资本监管的三大支柱，《巴塞尔协议 III》在此基础上进行了深化。

《巴塞尔协议 II》的资本监管三大支柱分别为最低资本充足率要求，覆盖流动性、贷款集中度等风险的外部监管，以及强调信息披露的市场纪律。

《巴塞尔协议 II》最低资本要求相较于《巴塞尔协议 I》，增加了资本金对操作风险和市场风险的覆盖。提出资本充足率=资本/[信用风险加权资产+12.5(操作风险资本+市场风险资本)]≥8%，核心资本占总资本的比例大于等于 50%，即总的资本金要首先满足操作风险和市场风险的需要，剩下的还要能覆盖信用风险。同时，增设短期次级债为三级资本，用于覆盖市场风险。

在 2008 年金融危机爆发后，2010 年《巴塞尔协议 III》推出。相对于《巴塞尔协议 II》，《巴塞尔协议 III》主要有三项调整：（1）提高资本标准。提出最低资本要求为，核心一级资本充足率≥4.5%，一级资本充足率≥6%，总资本充足率≥8%。（2）进一步区分了一级资本类别。核心一级资本主要指普通股和一般风险准备；其他一级资本指非赎回非累积优先股和永续债。（3）建立宏观审慎监管框架。宏观审慎监管是对微观审慎监管的补充，主要包括三项内容：一是提出留存资本缓冲≥2.5%，以普通股形式体现，其目的是希望银行在经济繁荣时期多计提资本，以应对经济衰退时的需要。二是缓解资本充足率监管的顺周期性问题。提出“0≤逆周期资本缓冲≤2.5%”，根据信贷/GDP 偏离趋势值提取，以普通股的形式体现。三是防范风险的横向传染。巴塞尔委员会 2011 年开始对全球系统重要性金融机构（Global Systemically Important Financial Institutions，简称 G-SIFIs）进行划分，一共分为 4 个大组：分别设置 1%、1.5%、2%和 2.5%的额外资本要求，并全部以普通股形式计提。在特定条件下，最具系统重要性的银行除满足 2.5%的最高额外资本要求之后，还要再额外计提 1%的附加资本要求。

6.4. 经验总结

综合成熟市场的制度演进规律与境内其他地区的实践探索，提炼出以下四项核心经验。

（1）监管范式需由“刚性管控”向“敏捷治理”跃迁，实现创新与稳定的动态平衡

境外经验表明，单一的事后合规审查与静态指标监管已难以适配数字金融深化与混业经营交叉渗透的复杂业态。应进一步将“监管沙盒”机制常态化、制度化，建立“试点—评估—扩容/退出”的敏捷迭代闭环，并加速监管科技（RegTech）与监管大数据（SupTech）基础设施的底层打通。同时，需将宏观审慎管理深度嵌入微观行为监管，针对金控集团内部交易、跨境资本顺周期波动、气候转型及网络安全等新型风险，构建前瞻性压力测试、早期预警与分级干预框架，避免监管滞后引发系统性风险或过度抑制市场活力。

（2）金融业转型须锚定“服务实体与普惠共享”本源，破解同质化竞争与盈利收窄困局

境内多地实践印证，金融业的长期估值韧性与抗周期能力，根本源于对实体经济结构性转型的精准滴灌。通过差异化监管考核、风险权重优化与财税政策协同，引导信贷与资管资源向科技创新、绿色转型、银发经济及中小微企业倾斜，扭转过度依赖传统存贷利差与标准化理财代销的路径依赖。鼓励金融机构依托数据要素重塑零售财富管理与产业金融服务链条，同步强化 ESG 信息披露与绿色金融标准对接，以“产业金融化、金融实体化”重塑行业核心竞争力。

（3）跨域协同与规则对接是突破“市场规模天花板”与“外部波动敏感”

的关键杠杆

在机构互设、产品互通、清算结算与反洗钱/反恐融资等环节探索“监管等效”与“结果导向”合作模式，显著降低合规摩擦成本。同时，建立跨市场、跨辖区的风险联防、流动性互助与危机处置协调机制，提升对输入性风险的隔离缓冲与自主定价能力。

（4）构建“监管—行业—市场”三元共治生态，强化预期管理与双向赋能

金融监管的有效性不仅取决于制度设计的严密性，更依赖于市场主体的协同响应与信任累积。应制度化完善监管沟通机制（如定期政策听证、监管问答标准化、行业自律公约共建），推动监管目标与机构战略的内生契合，降低政策不确定性溢价。在投资者保护层面，健全金融纠纷多元化解机制、穿透式销售适当性管理与实质性信息披露规则，提升市场透明度与公平性。通过“监管定底线、行业出标准、市场验成效”的治理闭环，形成“包容审慎监管—机构合规创新—市场稳健运行—监管规则迭代”的正向循环，最终实现监管效能与行业活力的双向赋能。

7. 展望

探索中国大陆地区与中国台湾地区金融监管常态化合作与行业合作发展的可行路径。

坚持一个中国原则下的合作基调与制度框架。依托《海峡两岸经济合作框架协议》框架及《中共中央 国务院关于支持福建探索海峡两岸融合发展新路 建设两岸融合发展示范区的意见》等政策高地。在“九二共识”基础上推动两岸金融主管部门建立务实型对话机制；优先在福建、长三角、粤港澳大湾区等区域开展对台金融合作先行先试。

构建常态化监管信息共享与跨境风险联防机制。防范跨境金融风险传染与监管套利，建立反洗钱（AML）、反恐怖融资（CFT）、跨境资金异常流动、重大机构风险事件的定期通报与联合核查机制；探索签署两岸金融监管备忘录（MoU）升级协议。

推进重点领域规则互认与等效评估。降低两岸金融机构跨境展业的合规成本与制度摩擦。在绿色金融标准、ESG 信息披露、部分资管产品认证、金融数据跨境流动等领域开展规则等效性评估与互认试点；探索两岸会计准则与审计监管的衔接路径。

深化机构互设试点与业务融合创新。在合法合规前提下拓宽两岸金融机构双向展业空间。探索“两岸跨境理财通”延伸服务、人民币/新台币双向清算优化、台资企业供应链金融专属通道；推动两岸金控集团在财富管理、资产管理、科技金融等领域的合资合作。

搭建多层次金融人才交流与资格互认平台。破解人才往来制度性壁垒，夯实行业融合的人力基础。推进两岸金融专业资格部分科目互认或衔接考试；共建两岸金融科技联合实验室、高管研修项目与青年人才实习计划；设立两岸金融智库常态化交流机制。

8. 风险提示

研究方法存在局限性；国际局势变化；资本市场存在不确定性。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5% ~ 15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
股票投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数
行业投资评级		

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号

邮编 200011

电话 (021) 38676666