

## 外资战投开启新纪元 ——《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》新规速评 作者：翁晓健

2024 年 11 月 1 日, 商务部联合其他五个部门发布《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》(以下简称《战投办法 2024》), 对外资战略投资 A 股上市公司及跨境换股等关键规则作出重大调整。

### 一. 修订内容

《战投办法 2024》修订的亮点包括:

#### 1. 管理模式优化:

- 实行负面清单管理模式, 对于禁止类与限制类清单以外的战略投资, 政策大幅放宽。
- 外国投资者战略投资上市公司不再需要商务部审批, 只需报送投资信息。

#### 2. 投资主体扩展:

- 允许外国自然人对上市公司进行战略投资。
- 外国投资者的境外实有资产总额门槛从 1 亿美元降至 5000 万美元, 管理境外实有资产总额从 5 亿美元降至 3 亿美元。(注: 若外国投资者成为上市公司控股股东, 则维持 1 亿美元和 5 亿美元标准。)

.....  
如您需要了解我们的出版物,  
请联系:

Publication@linksllaw.com

### 3. 交易方式和条件的拓宽:

- 除了定向增发和协议转让以外, 新增要约收购方式。
- 明确外国投资者通过竞价方式参与认购新股的流程。
- 允许外国投资者以持有的境外非上市公司股权/股份实施战略投资。
- 取消外国投资者通过定增方式取得股份的最低持股比例要求, 并将协议转让、要约收购方式实施战略投资的持股比例降至 5%。
- 缩短外国投资者通过战略投资取得的 A 股锁定期, 从 3 年调整为 12 个月。

## 二. 新规速评

《战投办法》自 2005 年首次颁布以来二十年来几乎没有变化。2015 年的修订版相较于 2005 年的原版, 仅删减了一个条款。尽管在 2013 年、2018 年和 2020 年曾公开征求意见, 但最终都无下文。因此, 《战投办法 2024》的出台背景与深远影响尤其值得关注。

### 1. 对我国经济具有战略意义

当前全球正处于经济秩序重构阶段, 而美元新一轮降息周期已经开启, 国际资本流向正在改变。我国适时推动高水平对外开放, 加大吸引和利用外资的力度, 引导外国投资者对 A 股上市公司有序规范实施战略投资, 对实现 A 股市场投资融资功能再平衡、人民币核心资产再定价、我国资本积累率再提升等目标具有重大意义。《战投办法 2024》的深层影响远超外国投资者战略投资上市公司本身, 值得所有人高度重视。

### 2. 优化外资资本结构

当前外资投资 A 股上市公司的主要渠道包括合格境外机构投资者(QFII)和人民币合格境外机构投资者(RQFII)对上市公司投资、外国投资者通过境内外股票市场互联互通机制对上市公司投资、适格外国自然人在二级市场买卖 A 股或者通过股权激励取得 A 股, 以及外商投资股份有限公司实现 A 股 IPO。QFII、RQFII、互联互通投资者具有较强的金融资本属性, 体现为“热钱”“短钱”特征。而外资战投相对而言具有更多产业资本属性, 具有“长钱”特点。《战投办法 2024》起到了优化资本结构的作用, 有助于我国证券市场的稳定长期发展。

### 3. 促进外资战投 A 股上市公司交易

从外国投资者的视角看, 外资战投上市公司的交易流程得到实质性简化, 交易结构的灵活性大幅增加, 持股比例限制和锁定期限制大幅下调, 提升了 A 股上市公司对外商战略投资者的吸引力, 预计外资战投 A 股上市公司的交易数量将显著增加。

#### 4. 促进 A 股上市公司境外收购

从 A 股上市公司的视角看,《战投办法 2024》为 A 股上市公司境外收购资产提供了便利。原战投办法不涉及跨境换股。而依据《关于外国投资者并购境内企业的规定》规定,外国投资者所支付的股权对价只能是境外上市公司。因此 A 股上市公司无法发行股份购买境外非上市公司的股权。而此次《战投办法 2024》不仅打通了 A 股上市公司换股收购境外非上市资产的路径,而且取消了商务部审批环节。跨境换股收购的障碍消除、交易进程提速,都可能显著推动 A 股上市公司实施境外收购。

如您希望就相关问题进一步交流, 请联系:



翁晓健  
+86 21 3135 8660  
james.weng@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求, 请随时与我们联系: [master@llinkslaw.com](mailto:master@llinkslaw.com)

上海

上海市银城中路 68 号  
时代金融中心 19 楼  
T: +86 21 3135 8666  
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号  
中海广场中楼 30 层  
T: +86 10 5081 3888  
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号  
中国华润大厦 18 楼  
T: +86 755 3391 7666  
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号  
历山大厦 32 楼 3201 室  
T: +852 2592 1978  
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside  
London SE1 2RE  
T: +44 (0)20 3283 4337  
D: +44 (0)20 3283 4323



[www.llinkslaw.com](http://www.llinkslaw.com)



Wechat: Llinkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明:

本出版物仅供一般性参考, 并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2024