



法律通讯

上海律协

证券专业委员会十一月法律通讯

Legal Newsletter

Securities Practice Research Committee

Shanghai Bar Association

编委会：

主任：范兴成

副主任（按姓氏首字母排序）：

孙林、徐辉、朱锐

编辑、排版、设计：汤舒茜

编委（按姓氏首字母排序）：

陈海

范兴成

孙林

汤舒茜

王安荣

徐辉

袁玥

朱锐

11

目录

| | |
|--|-----------|
| 证券实务专题研究..... | 2 |
| “揭开香港证券市场的面纱”之一篇读懂香港上市条件 | 3 |
| 新公司法下董事会中的审计委员会是否会成为监事会的平替？ | 17 |
| 关于外国投资者对上市公司战略投资新规要点的证券实务分析..... | 30 |
| 证券行业政策动态 | 36 |
| 证券公司试点参与粤港澳大湾区“跨境理财通”业务落地 助力推进大湾区金 融市场互联互通..... | 37 |
| 商务部、中国证监会等六部门有关司局负责人就《外国投资者对上市公司战 略投资管理办法》答记者问..... | 38 |
| 同意国泰君安与海通证券合并重组！ | 43 |
| 2024 年上海证券交易所国际投资者大会 他们这样说！ | 45 |
| 证监会发布《上市公司监管指引第 10 号——市值管理》 | 49 |
| A 股积极信号！事关并购重组..... | 51 |
| 证券经典案例 | 54 |
| 南微医学收购 CME：拓宽海外渠道，加速海外布局..... | 55 |
| 汇金股份、海峡创新和特发信息因财务造假被 ST..... | 57 |
| 证券专业委员会活动新闻 | 64 |
| 第十二届上海律协证券委内训组第一次会议顺利召开..... | 65 |

证券实务专题研究

- 1、“揭开香港证券市场的面纱”之一篇读懂香港上市条件
- 2、新公司法下董事会中的审计委员会是否会成为监事会的平替？
- 3、关于外国投资者对上市公司战略投资新规要点的证券事务分析

“揭开香港证券市场的面纱”之一篇读懂香港上市条件

作者：北京炜衡（上海）律师事务所 陈海 苗越

引言

多年来，香港一直是境内企业境外上市的首选地。根据香港交易所（HKEX）网站（<https://www.hkex.com.hk/>）披露数据，自 2009 年以来，香港联合交易所有限公司（以下简称“联交所”）各个年度 IPO 集资额均位列全球前列，其中甚至有 7 年位列全球 IPO 集资榜首。世界各地发行人和投资者在香港汇聚，香港证券市场联通中国与世界，是全球最具活力的资本市场之一。

联交所分为主板和创业板（GEM）。其中，主板系为较成熟公司而设的市场，上市公司须符合财务和营业记录等要求，联交所主板上市公司包括综合企业、银行、地产发展商、互联网公司及医疗服务提供者等，发行人可选择以股份或香港预托证券形式在联交所主板上市。创业板上市门槛略低于主板，但上市后监管与主板类似，主要服务中小型发行人。

近年来，联交所不断改革和优化上市制度，回应市场需求。2018 年 4 月，联交所在《主板上市规则》中增加三个新章节，首次为未有收益的生物科技公司和新经济公司敞开大门，并且支持不同投票权公司上市。2022 年 1 月，联交所战略性推出特殊目的收购公司（SPAC）上市机制，成为继韩国、马来西亚、新加坡之后第四个引入 SPAC 的亚太资本市场。2023 年 3 月，联交所宣布推出特专科技公司上市制度，进一步扩大香港证券市场的上市框架。2024 年 8 月，香港证监会及联交所联合公告，宣布就特专科技公司及 SPAC 并购交易若干规定作短期修改，所有修改于 2024 年 9 月 1 日生效。2024 年 10 月，香港证监会及联交所作出联合声明，宣布将优化新上市申请审批流程时间表。

联交所为发行人提供多种前来香港上市的途径。下文将分主板通常上市、不同投票权架构公司上市、生物科技公司上市、SPAC 上市、特专科技公司上市、海外发行人第二上市、创业板通常上市及转主板上市、矿业公司上市等八个部分全面介绍各种香港上市要求。

一、主板通常上市

发行人欲于联交所主板上市，通常须满足如下测试之一：

1、盈利测试：

（1）具备不少于 3 个会计年度的营业记录，而在该段期间，新申请人最近一年的股东应占盈利不得低于 3,500 万港元，及其前两年累计的股东应占盈利亦不得低于 4,500 万港元；

（2）至少前 3 个会计年度的管理层维持不变；及

（3）至少经审计的最近一个会计年度的拥有权和控制权维持不变。

2、市值/收入/现金流测试：

（1）具备不少于 3 个会计年度的营业记录；

（2）至少前 3 个会计年度的管理层维持不变；

（3）至少经审计的最近一个会计年度的拥有权和控制权维持不变；

（4）上市时市值至少为 20 亿港元；

（5）经审计的最近一个会计年度的收益至少为 5 亿港元；及

（6）新申请人或其集团的拟上市的业务于前 3 个会计年度的现金流入合计至少为 1 亿港元。

3、市值/收入测试：

（1）具备不少于 3 个会计年度的营业记录；

（2）至少前 3 个会计年度的管理层维持不变；

（3）至少经审计的最近一个会计年度的拥有权和控制权维持不变；

（4）上市时市值至少为 40 亿港元；及

(5) 经审计的最近一个会计年度的收益至少为 5 亿港元。

2022 年 1 月 1 日开始，联交所将盈利测试中的三年累计最低盈利规定调高 60%，并开始适用前述要求。此前，盈利测试对于三年盈利要求为：新申请人最近一年的股东应占盈利不得低于 2,000 万港元，及其前两年累计的股东应占盈利亦不得低于 3,000 万港元。虽然联交所提高了盈利要求，但与上交所及深交所主板通常上市要求相比，联交所主板通常上市要求仍显得较为宽松。

二、不同投票权架构公司上市

联交所于 2018 年 4 月在《主板上市规则》中加入新的第 8A 章“不同投票权”，接纳具有不同投票权架构或寻求以不同投票权架构上市的发行人。发行人寻求以不同投票权架构（Weighted Voting Rights，简称 WVR，即“同股不同权架构”）上市，必须符合以下规定之一：

- 1、上市时市值至少为 400 亿港元（“市值标准”）；
- 2、上市时市值至少为 100 亿港元及经审计的最近一个会计年度收益至少为 10 亿港元（“市值/收益标准”）。

与上交所及深交所主板对于不同投票权架构公司上市要求相比，联交所市值标准要求更高，但对净利润没有要求（上交所及深交所主板要求为预计市值不低于 200 亿元且最近一年净利润为正）；市值/收益标准要求略低，同样对净利润没有要求（上交所及深交所主板要求为预计市值不低于 100 亿元人民币，且最近一年净利润为正，最近一年营业收入不低于 10 亿元人民币）。

同时，与其他允许不同投票权架构公司上市的主要资本市场一样，联交所针对不同投票权架构公司上市还设定了诸多特别要求：（1）任何不同投票权架构的不同投票权必须只就发行人股东大会上的议案赋予受益人更大的投票权，在所有其他方面必须与发行人上市普通股所附带的权利相同；（2）同股同权股东必须持有上市发行人股东大会议案不少于 10% 的合资格投票权。（3）上市发行人的不同投票权股份类别赋予受益人的投票权，不得超过发行人股东大会上普通股可就任何议案表决的投票权力的 10 倍。（4）不同投票权受益人必须为申请人上市时的

董事会成员。(5) 新申请人首次上市时, 其不同投票权架构受益人实益拥有其已发行股本相关经济利益的占比, 合计必须不少于 10%。(6) 上市后任何时候若有以下情况, 不同投票权受益人于上市发行人的不同投票权必须终止: 该受益人身故; 其不再是发行人董事; 联交所认为其无行为能力履行董事职责; 或联交所认为其不再符合《主板上市规则》所载的关于董事的规定。(7) 受益人所持的不同投票权股份, 在股份的实益拥有权或经济利益转让予另一人, 或股份所附投票权的管控(透过代表或其他方法) 转让予另一人后, 该等股份所附带的不同投票权即必须终止。

联交所仅允许创新产业公司申请按照不同投票权架构规则在其主板上市。根据指引信 GL93-18 第 4.2 段(或 GL94-18 第 3.2 段(视情况而定)), 判断新申请人是否属于创新产业公司时, 应考虑其是否具备多于一项的下述特点: (1) 能证明公司成功营运有赖其核心业务应用了新科技、创新理念及/或新业务模式, 亦以此令该公司有别于现有行业竞争者; (2) 研究及开发为公司贡献一大部分的预期价值, 亦是公司的主要活动及占去大部分开支; (3) 能证明公司成功营运有赖其独有业务特点或知识产权; 及/或 (4) 相对于有形资产总值, 公司的市值/无形资产总值极高。

不同投票权架构上市规则推出后, 曾掀起了中国内地企业赴港上市的热潮。2018 年 7 月 9 日, 小米集团正式在联交所挂牌上市, 成为首家在港上市的同股不同权企业。而 2014 年因为同股不同权架构无法在香港上市, 转而赴美上市的阿里巴巴, 也于 2019 年在联交所主板二次上市。今年, 向联交所申报上市的企业中, 亦有多家企业涉及不同投票权架构, 如上海喜马拉雅科技有限公司、北京地平线机器人技术研发有限公司、深圳依时货拉拉科技有限公司等。

三、生物科技公司上市

联交所于 2018 年 4 月在《主板上市规则》中新增了第 18A 章“生物科技公司”, 并于 2018 年和 2020 年分别发布了《有关生物科技公司是否适合上市的指引信(GL92-18)》和《有关生物科技公司上市文件披露的指引信(GL107-20)》, 对生物科技公司是否适合上市以及上市文件的披露予以进一步规定。

根据《主板上市规则》，生物科技公司（Biotech Company）系指：主要从事生物科技产品研发、应用或商业化发展的公司；生物科技系指：运用科学及技术制造用于医疗或其他生物领域的商业产品。对于未能符合通常上市要求任一测试但拟寻求在联交所主板上市的生物科技公司，申请上市的申请人必须：

- 1、证明其资格及适合以生物科技公司的身份上市；
- 2、上市时的市值至少达 15 亿港元；
- 3、上市前已由大致相同的管理层经营现有的业务至少两个会计年度；及
- 4、确保申请人有充足的营运资金（包括计入新申请人首次上市的所得款项），足可应付集团由上市文件刊发日期起计至少十二个月所需开支的至少 125%。该等开支应主要包括：（1）一般、行政及营运开支（包括任何生产成本）；及（2）研发开支。

根据生物科技公司上市要求上市的公司股本证券，其股份名称结尾须有「B」字以作标识。

根据公开渠道查询的数据，自第 18A 章生效以来，香港成为越来越多生物科技企业上市的首选地，截至 2024 年 10 月 31 日，共有百济神州、君实生物、康希诺、诺诚健华、荣昌生物、亚盛医药、东曜药业、启明医疗等 67 家生物科技企业根据该规则完成上市。联交所也成为全球第二大生物科技融资中心。

近年，随着资本寒冬的到来，生物科技行业企业面临严峻的现金流问题。在 67 家 18A 上市企业中，数家企业股价已跌破至 1 港元以下，大多数企业的市值都低于当年上市的融资额，严峻的生存问题是当下联交所 18A 企业所共同面临的困境和挑战。有媒体戏称联交所 18A 进入“仙股时代”。在此背景下，2024 年 10 月 7 日，联交所 18A 创新药企嘉和生物（06998.HK）发的一则公告引发了医药圈的热议讨论：嘉和生物宣布与亿腾医药订立合并协议，将被亿腾医药反向收购，合并后的新公司名称将改为亿腾嘉和。嘉和生物与亿腾医药的战略合并，是双方技术和资源的深度整合，是联交所 18A 生物科技企业中的第一个反向收购案例，更是联交所 18A 企业及中国 Biotech 领域的里程碑事件，或许会为中国

Biotech 提供一个更具普适性的、可供选择的成长路径，即抱团取暖求未来也不失为一条出路。

四、SPAC 上市

联交所于 2021 年 12 月设立 SPAC 上市机制，以提升香港作为国际金融中心的竞争力。根据《主板上市规则》，SPAC 系指：没有经营业务的发行人，其成立的唯一目的是在预定期间内就收购或业务合并与目标公司进行交易，并达致使目标公司上市。

SPAC 在联交所主板上市应符合下列规定：

- 1、SPAC 股份的交易单位及认购额至少为 100 万港元。
- 2、须向联交所证明每名营销及买卖证券的中介人本身及其代表于进行《操守准则》所载「认识你的客户」程序时已确信各配售人均均为专业投资者。
- 3、寻求上市的每股 SPAC 股份的发行价必须至少为 10 港元。
- 4、在上市时，SPAC 从首次发售筹集的资金总额必须至少为 10 亿港元。
- 5、SPAC 须于上市时及持续于其存续期间令联交所信纳所有 SPAC 发起人的个性、经验及诚信能持续地适宜担任 SPAC 发起人，并信纳每名 SPAC 发起人具备足够的才干胜任其职务。
- 6、其在上市时及其后持续地均有至少一名 SPAC 发起人是持有证监会所发出的第 6 类（就机构融资提供意见）及/或第 9 类（提供资产管理）牌照的公司。
- 7、至少须有一名符合要求的 SPAC 发起人实益持有 SPAC 发行的发起人股份的至少 10%。
- 8、于 SPAC 上市时及持续于其存续期间，除了符合《主板上市规则》的要求外，任何由 SPAC 发起人提名加入 SPAC 董事会的董事必须是 SPAC 发起人（不论是否持有证监会发出的牌照）的高级人员，并代表提名他们的 SPAC 发起人。若 SPAC 发起人是个人，该人士必须为该 SPAC 的董事。

9、于 SPAC 上市时及持续于其存续期间，SPAC 的董事会必须有至少两人持有证监会发出的牌照，可在证监会持牌法团进行第 6 类（就机构融资提供意见）及/或第 9 类（提供资产管理）受规管活动。

10、SPAC 必须在上市之日起计 24 个月内刊发 SPAC 并购交易公告。可向联交所提交延长本条所述的期限的要求。

11、SPAC 必须在上市之日起计 36 个月内完成 SPAC 并购交易。可向联交所提交延长本条所述的期限的要求。

12、继承公司须符合《主板上市规则》的所有新上市规定。

13、在签订具有约束力的 SPAC 并购交易协议时，SPAC 并购目标的公平市值须达 SPAC 首次发售所筹得资金的至少 80%。

2024 年 8 月，香港证监会及联交所联合公告，宣布就《主板上市规则》中若干规定作短期修改，其中包括调整 SPAC 进行并购交易的独立第三方投资相关规定，包括下调最低独立第三方投资额与修改第三方投资者的独立性规定，前述修改将于 2024 年 9 月 1 日至 2027 年 8 月 31 日期内暂时适用。

联交所 SPAC 上市规则于 2022 年 1 月 1 日起生效。自联交所 SPAC 上市规则实施以来，港股市场有近 20 家 SPAC 递表，包括由招银国际、AACMgmt Holding Ltd. 作为发起人、专注于亚洲新经济行业内具有科技赋能的标的公司的 Aquila Acquisition Corp.，由卫哲、创富融资有限公司、DealGlobe Limited、楼立枢作为发起人、专注于智能汽车技术或具备供应链及跨境电商能力优势的优质中国公司的 Vision Deal HK Acquisition Corp. 等。2024 年 10 月 30 日，阿里巴巴旗下东南亚电商解决方案平台狮腾控股有限公司成功通过与特殊目的收购公司香港汇德收购公司（旧股票代码：07841.HK）合并并在联交所主板上市（新股票代码：02562.HK）。本次交易成为香港首例 De-SPAC 合并成功案例，是香港资本市场发展的一个历史里程碑。

相比具有超过 20 年历史的美国 SPAC 机制，香港 SPAC 仍处于试水阶段，要求更为严苛，包括仅允许专业投资者参与、设置最低筹资额门槛、对发起人经

验和资质更高要求等。笔者认为，正如中泰国际研究部主管赵红梅向界面新闻记者所述，“港交所推出 SPAC 从来没有将其作为主要上市制度，而是多提供一种融资平台，并且在亚太市场抗衡来自新交所的竞争，提升香港资本市场的竞争力和多元性”。

五、特专科技公司上市

联交所于 2023 年 3 月在《主板上市规则》中新增了第 18C 章，为特专科技公司提供新的上市途径。

根据《主板上市规则》，特专科技公司（Specialist Technology Company）系指：主要从事（不论直接或透过其附属公司）特专科技行业可接纳领域内的一个或以上的特专科技产品的研发，以及其商业化及/或销售的公司；特专科技系指：应用于特专科技行业可接纳领域内的产品及/或服务的科学及/或技术。特专科技公司主要涉及新一代信息技术、先进硬件、先进材料、新能源及节能环保、新食品及农业技术等五大行业。对于未能符合通常上市要求任一测试但拟寻求在联交所主板上市的特专科技公司，申请上市的申请人必须：

1、证明其符合特专科技公司的定义并合资格及适合以已商业化公司或未商业化公司的身份上市。

2、上市前已由大致相同的管理层经营现有的业务至少三个会计年度。

3、如为已商业化公司，则上市时的市值至少达 60 亿港元；或如为未商业化公司，则上市时的市值至少达 100 亿港元（2024 年 8 月，香港证监会及联交所联合公告，宣布就《主板上市规则》中若干规定作短期修改，其中包括下调特专科技公司上市时的市值门槛，即已商业化公司由 60 亿港元减至 40 亿港元，未商业化公司由 100 亿港元减至 80 亿港元，前述修改将于 2024 年 9 月 1 日至 2027 年 8 月 31 日期内暂时适用）。

4、如为已商业化公司，则经审计的最近一个会计年度的收益至少达 2.5 亿港元。

5、上市前已从事特专科技产品的研发至少三个会计年度。

6、就研发特专科技产品已产生的开支：（就已商业化公司而言）占总营运开支至少 15%；（就经审计的最近一个会计年度的收益至少达 1.5 亿港元但少于 2.5 亿港元的未商业化公司而言）占总营运开支至少 30%；（就经审计的最近一个会计年度的收益少于 1.5 亿港元的未商业化公司而言）占总营运开支至少 50%。

7、未商业化公司必须向联交所证明并在其上市文件中披露其特专科技产品商业化的可信路径（该路径须适用于相关特专科技行业），可令其达到《上市规则》第 18C.03（4）条所述的收益规定（经审计的最近一个会计年度的收益至少达 2.5 亿港元）。未商业化公司必须确保其有充足的营运资金（包括计入新申请人首次上市的所得款项），足可应付集团由上市文件刊发日期起计至少十二个月所需开支的至少 125%。

联交所推出的特专科技公司上市机制，对处于初创期或成长期的“硬科技”公司，特别是早期需要投入大量资金、从事先进技术的研发、尚未产生足够收入以达到《主板上市规则》要求，但又希望参与资本市场、触达境内外投资者的企业，具有较大的吸引力。截至 2024 年 10 月 31 日，第 18C 章推出至今，已有 2 家公司成功上市，分别是晶泰科技（02228.HK）、黑芝麻智能（02533.HK）。此外，深圳市越疆科技股份有限公司已于 2024 年 6 月 26 日递交上市申请，拟寻求根据第 18C 章在联交所主板上市。

与上交所科创板主要针对新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保、生物医药等领域的“硬科技”公司相比，联交所“特专科技公司”的范畴存在相似之处，亦存在不同。与上交所科创板上市市值标准（预计市值不低于人民币 40 亿元，主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果）相比，联交所对于已商业化的特转科技公司的市值要求经短期修改后与科创板市值要求相当，但对于未商业化的特专科技公司的市值要求仍然更高。

六、海外发行人第二上市

联交所《主板上市规则》于 2018 年 4 月新增第 19C 章，针对海外发行人（指非中国香港发行人也非中国大陆发行人的其他发行人）第二上市，其规定须满足

如下上市要求：

1、具不同投票权架构的海外发行人必须已在合资格交易所上市并且于至少两个完整会计年度期间保持良好合规纪录，必须符合以下任何一项：

（1）上市时的市值至少 400 亿港元；

（2）上市时的市值至少 100 亿港元，及最近一个经审计会计年度的收益至少 10 亿港元。

2、没有不同股票权架构的海外发行人必须符合以下其中一项：第（1）及第（2）段（「准则 A」）；或第（3）及第（4）段（「准则 B」）：

准则 A

（1）在合资格交易所（纽约证券交易所、纳斯达克证券市场或伦敦证券交易所主市场（并属于英国金融市场行为监管局「高级上市」分类））（适用于任何没有不同投票权架构的海外发行人）或任何认可证券交易所（在联交所网站登载之认可证券交易所列表（不时更新）中的证券交易所主板市场。合资格交易所均属认可证券交易所）（仅适用于没有不同投票权架构且业务重心亦不在大中华地区的海外发行人）上市并且于至少五个完整会计年度期间保持良好合规纪录；及

（2）上市时的市值至少 30 亿港元。

附注：本交易仅于特殊情况下按发行人的个别情况及有关个案的实况，个别考虑于认可证券交易所（而非合资格交易所）作主要上市且业务重心在大中华地区的没有不同投票权架构的发行人的第二上市申请。

根据香港交易所（HKEX）网站（<https://www.hkex.com.hk/>）披露，认可证券交易所如下（更新日期 2024 年 10 月 31 日）：（a）阿布扎比证券交易所；（b）阿姆斯特丹证券交易所（纽约泛欧交易所——阿姆斯特丹）；（c）澳洲证券交易所；（d）巴西证券商品期货交易所；（e）杜拜金融市场；（f）法兰克福证券交易所；（g）印尼证券交易所；（h）意大利证券交易所；（i）伦敦证券交易所；（j）马德里证券交易所；（k）纳斯达克 OMX 交易所（美国）；（l）纽约证券交易所（纽约

泛欧交易所（美国）；（m）巴黎证券交易所（纽约泛欧交易所——巴黎）；（n）沙特交易所；（o）新加坡交易所；（p）斯德哥尔摩证券交易所（纳斯达克 OMX——斯德哥尔摩）；（q）瑞士交易所；（r）东京证券交易所；及（s）多伦多证券交易所。

准则 B

（3）已在合资格交易所上市并且于至少两个完整会计年度期间保持良好合规纪录；及

（4）上市时的市值至少 100 亿港元。

附注：如果寻求第二上市的申请人为信誉良好历史悠久的公司，并且上市时的市值远超过 100 亿港元，则以上第（1）和（3）段的上市纪录准则将可能获豁免。

2019 年 11 月 26 日，阿里巴巴在联交所正式挂牌，通过海外发行人第二上市制度实现“回归香港证券市场”。自阿里巴巴成为首家在港二次上市的中概股公司后，多家已在美股上市的中概股公司陆续赴港二次上市，包括网易、京东、百度、中通快递、哔哩哔哩、华住集团、携程等，且其中部分已转为主要上市。

七、创业板通常上市及转主板上市

根据联交所《GEM 上市规则》，欲于联交所创业板上市，通常须满足如下要求：

1、新申请人或其集团必须具备足够至少两个财政年度的适当编制的营业纪录，及且从日常及正常业务经营过程中产生净现金流入。申请上市的新申请人或其集团此等在刊发上市文件前两个财政年度从经营业务所得的净现金流入总额必须最少达 3,000 万港元。

2、申请人在刊发上市文件前的完整财政年度及至上市日期为止的整段期间，其拥有权及控制权必须维持不变；及

3、申请人在刊发上市文件前两个完整财政年度及至上市日期为止的整段期

间，其管理层必须大致维持不变。

联交所在下列情况，有可能接纳准新申请人不足两个财政年度的营业纪录期，亦有可能豁免遵守或更改有关拥有权及管理层的规定：

1、准申请人为新成立的「项目」公司（例如为一项主要基础建设项目而成立的公司）；

2、准申请人为矿业公司；及

3、在特殊情况下，联交所认为接纳较短的时间为合适者。

即使联交所接纳不足两个财政年度的营业纪录，申请人仍须在该较短的营业纪录期内符合 3,000 万港元的现金流量规定。

根据《主板上市规则》，如符合以下条件，创业板转板申请人可申请将其证券由创业板转往主板上市：

1、发行人须符合《主板上市规则》所载的各项主板上市资格；

2、发行人自其首次上市日期以后的首个完整财政年度的财政业绩经已符合《GEM 上市规则》第 18.03 条的规定（主要指发行人须将相关年度财务报告送交其股东及证券持有人）；及

3、在提出转板申请前的 12 个月，直至其证券在主板开始买卖为止，发行人未曾因严重违反或可能严重违反《GEM 上市规则》或《主板上市规则》任何条文而成为联交所的纪律调查对象。

八、矿业公司上市

根据《主板上市规则》，矿业公司（Mineral Company）主要系指：主要业务（不论直接或透过附属公司从事）为勘探及/或开采天然资源的新申请人，或完成涉及收购矿业或石油资产的相关须予公布交易的上市发行人。

矿业公司可根据自身情况申请在联交所主板抑或创业板上市，联交所《主板上市规则》《GEM 上市规则》对于矿业公司上市均规定了部分上市要求的豁免情

形，包括营业记录要求、财务标准要求等的豁免，同时也规定了有别于通常上市的特殊要求。

根据《主板上市规则》《GEM 上市规则》，矿业公司必须：

1、证明其有权积极参与勘探及/或开采天然资源。

2、证明其至少有以下一项可按某项《报告准则》确认的组合：（1）控制资源量；或（2）后备资源量，而有关组合已获合格人士报告证实。此组合必须为有意义的组合，并具有足够实质，以证明上市具备充分理由。

3、向联交所提供现金营运成本估算（如公司已开始进行生产）。

4、证明其集团目前的营运资金足以应付预计未来至少 12 个月的需要的 125%，当中必须包括：（1）一般、行政及营运费用；（2）持有产业费用；及（3）计划进行勘探及/或开发的成本。

5、确保其根据《上市规则》第 8.21A 条载于上市文件内的营运资金声明中，列明其有足够的营运资金，可供集团现时（即上市文件日期起计至少 12 个月）运用所需的 125%。

对于矿业公司主板发行人，联交所可接纳为期较短的营业纪录，并/或修订或豁免《主板上市规则》第 8.05 条所载的盈利或其他财务标准要求，但发行人或其集团须具备至少两个会计年度的营业记录，而且发行人须令联交所确信，发行人的上市符合发行人及投资者的利益，而投资者具有所需的资料就申请上市的发行人及证券作出有根据的判断。若矿业公司无法符合《主板上市规则》第 8.05（1）条规定的盈利测试、第 8.05（2）条规定的市值/收益/现金流量测试又或第 8.05（3）条规定的市值/收益测试，其仍可透过以下方式申请上市，即证明其董事会及高级管理人员整体而言拥有与该矿业公司进行的勘探及/或开采活动相关的充足经验。当中所依赖的个别人士须具备最少五年的相关行业经验。

联交所有可能接纳矿业公司创业板新申请人不足两个财政年度的营业纪录期（以及会计师报告涵盖的期间较《GEM 上市规则》第 11.10 条订明为短），条件是矿业公司新申请人必须向联交所证明并使联交所确信其董事会及高级管理

人员整体而言拥有与该矿业公司进行的勘探及/或开采活动相关的充足经验。当中所依赖的个别人士须具备最少五年的相关行业经验。即使联交所接纳不足两个财政年度的营业纪录，矿业公司新申请人仍须符合《GEM 上市规则》第 11.14 条的规定——在该较短的营业纪录期内符合 3,000 万港元的现金流量规定。矿业公司必须证明其主要业务为勘探及/或开采天然资源。

近年来，联交所不断改善资本市场的吸引力、市场深度以及多样性，并以稳健的市场环境、汇聚来自全球的多元化投资者、高度透明和高效的上市流程、健全有效的上市后监管、高效的上市后再融资管道以及完善、国际化的监管制度，越来越受到全球拟上市公司以及投资者的青睐。相信，越来越多的境内企业将借助香港证券市场走向国际，并充分利用国内国际两个市场，实现跨越式发展。我们也期待，通过提供优质、高效、精准、全面的专业法律服务，为更多的优秀境内企业赴港上市保驾护航。

新公司法下董事会中的审计委员会是否会成为监事会的平替？

作者：北京市中伦（上海）律师事务所 江浩雄 余娟娟 袁玥

引言

2023 年 12 月 29 日修订的《公司法》（以下简称“**新公司法**”）是继 2005 年之后又一次对《公司法》的全面修订。除了大家广泛热议的“资本实缴制”“股东失权制”以外，新公司法在公司治理层面，也创设了一系列新的制度。例如引入单层内部监督机制，即赋予公司选择设立监事会或在董事会中设置审计委员会（以下简称“**审计委员会**”）的权利，选择不设监事会或监事的，由审计委员会行使监事会的职权。

那么，审计委员会是否由此就成为监事会的平替呢？新公司法下的审计委员会与现有上市公司审计委员会有什么区别？审计委员会到底应该具备哪些职权？

本文将结合境内资本市场的相关实务经验，重点分析新公司法下审计委员会的相关职权，以期对公司尤其是上市公司的公司治理和规范运作提供初步建议。

一、新公司法关于设立审计委员会的相关规定

新公司法关于设立审计委员会的具体规定如下：

| 有限责任公司 | 股份有限公司 |
|--|---|
| <p>第六十九条 有限责任公司可以按照公司章程的规定在董事会中设置由董事组成的审计委员会，行使本法规定的监事会的职权，不设监事会或者监事。公司董事会成员中的职工代表可以成为审计委员会成员。</p> <p>第一百七十六条 国有独资公司在董事会中设置由董事组成的审计委员会行使本法规定的监事会职权的，不设</p> | <p>第一百二十一条 股份有限公司可以按照公司章程的规定在董事会中设置由董事组成的审计委员会，行使本法规定的监事会的职权，不设监事会或者监事。</p> <p>审计委员会成员为三名以上，过半数成员不得在公司担任除董事以外的其他职务，且不得与公司存在任何可能影响其独立客观判断的关系。公司董</p> |

| | |
|--|---|
| <p>监事会或者监事。</p> | <p>事会成员中的职工代表可以成为审计委员会成员。</p> <p>审计委员会作出决议，应当经审计委员会成员的过半数通过。</p> <p>审计委员会决议的表决，应当一人一票。</p> <p>审计委员会的议事方式和表决程序，除本法有规定的外，由公司章程规定。</p> <p>公司可以按照公司章程的规定在董事会中设置其他委员会。</p> <p>第一百三十七条 上市公司在董事会中设置审计委员会的，董事会对下列事项作出决议前应当经审计委员会全体成员过半数通过：</p> <p>（一）聘用、解聘承办公司审计业务的会计师事务所；</p> <p>（二）聘任、解聘财务负责人；</p> <p>（三）披露财务会计报告；</p> <p>（四）国务院证券监督管理机构规定的其他事项。</p> <p>第一百四十四条第三款 公司发行本条第一款第二项规定的类别股的，对于监事或者审计委员会成员的选举和更换，类别股与普通股每一股的表决权数相同。</p> |
| <p>第七十六条 有限责任公司设监事会，本法第六十九条、第八十三条另有规</p> | <p>第一百三十条 股份有限公司设监事会，本法第一百二十一条第一款、第一</p> |

| | |
|--|--|
| <p>定的除外。</p> <p>监事会成员为三人以上。</p> <p>监事会成员应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不得低于三分之一，具体比例由公司章程规定。监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。</p> <p>.....。</p> <p>第七十八条 监事会行使下列职权：</p> <p>（一）检查公司财务；</p> <p>（二）对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的董事、高级管理人员提出解任的建议；</p> <p>（三）当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；</p> <p>（四）提议召开临时股东会会议，在董事会不履行本法规定的召集和主持股东会会议职责时召集和主持股东会会议；</p> <p>（五）向股东会会议提出提案；</p> <p>（六）依照本法第一百八十九条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼；</p> <p>（七）公司章程规定的其他职权。</p> <p>第七十九条 监事可以列席董事会会议，并对董事会决议事项提出质询或</p> | <p>百三十三条另有规定的除外。</p> <p>监事会成员为三人以上。监事会成员应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不得低于三分之一，具体比例由公司章程规定。监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。</p> <p>.....。</p> <p>第一百三十一条 本法第七十八条至第八十条的规定，适用于股份有限公司监事会。</p> <p>监事会行使职权所必需的费用，由公司承担。</p> |
|--|--|

| | |
|---|---|
| <p>者建议。</p> <p>监事会发现公司经营情况异常，可以进行调查；必要时，可以聘请会计师事务所等协助其工作，费用由公司承担。</p> <p>第八十条 监事会可以要求董事、高级管理人员提交执行职务的报告。</p> <p>董事、高级管理人员应当如实向监事会提供有关情况和资料，不得妨碍监事会或者监事行使职权。</p> | |
| <p>第七十五条 规模较小或者股东人数较少的有限责任公司，可以不设董事会，设一名董事，行使本法规定的董事会的职权。该董事可以兼任公司经理。</p> | <p>第一百二十八条 规模较小或者股东人数较少的股份有限公司，可以不设董事会，设一名董事，行使本法规定的董事会的职权。该董事可以兼任公司经理。</p> |
| <p>第八十三条 规模较小或者股东人数较少的有限责任公司，可以不设监事会，设一名监事，行使本法规定的监事会的职权；经全体股东一致同意，也可以不设监事。</p> | <p>第一百三十三条 规模较小或者股东人数较少的股份有限公司，可以不设监事会，设一名监事，行使本法规定的监事会的职权。</p> |

新公司法上述规定表明，无论是有限责任公司、股份有限公司、上市公司还是国有独资公司，均允许公司选择在董事会设置审计委员会，依法行使监事会的职权，不设监事会或监事。

同时，针对规模较小或者股东人数较少的有限责任公司、股份有限公司可以不设董事会和监事会，只设一名董事和一名监事（经全体股东一致同意，前述有限责任公司也可以不设监事）。在只设一名董事的情形下，也就不存在设置审计委员会的问题。

在现行《公司法（2018 修正）》的框架下，我国的公司治理呈现“三角形”

架构（又可称为“并列式双层制”）。董事和监事（职工代表出任的监事除外）均由股东会选举产生，董事会对股东会负责，监事会与董事会平级，并监督董事、高级管理人员执行公司职务的行为。而在新公司法下，公司可以选择“单层垂直”式的治理架构，即股东会选举董事组成董事会，董事会内设审计委员会，行使监督职权。这一修改，被学界认为是逐渐摆脱日本、韩国、我国台湾地区的并列式双层制，而逐渐接受和引进美国、英国、法国、意大利、瑞士、我国香港特别行政区单层制的体现¹。

但是，审计委员会并非是新公司法本次修订的首创。早在 2002 年 1 月，中国证监会发布的《上市公司治理准则》就已经明确规定，上市公司董事会可以按照股东大会的有关决议，设立战略、审计、提名、薪酬与考核等专门委员会。其中，审计委员会中独立董事应占多数并担任召集人，且至少有一名独立董事是会计专业人士²。那么，新公司法规定的审计委员会和现有上市公司审计委员会，是否是一回事呢？

二、现行上市公司审计委员会的人员构成和职责

2023 年 2 月 1 日，全面实行股票发行注册制改革正式启动。结合股票发行注册制的相关法律法规，现行境内上市公司审计委员会的人员构成和职责整理如下：

（一）现行上市公司审计委员会的人员构成

结合主板、科创板、创业板和北交所的相关上市规则的规定，境内上市公司应当在董事会下设审计委员会，公司内部审计部门对审计委员会负责，向审计委员会报告工作。审计委员会中独立董事应当占多数，且召集人应当由独立董事担任且为会计专业人士。实践中，上市公司的审计委员会普遍为 3 人，其中 2 名为独立董事，1 名为非独立董事。2 名独立董事中有 1 名系会计专业人士，并担任审计委员会的召集人。

¹ 参见林一英《公司监督机构的立法完善：超越单层制与双层制》，载于《法学杂志》，2022 年第 4 期。

² 参见《上市公司治理准则》（证监发[2002]1 号）第五十二条的规定。

（二）现行上市公司审计委员会的职责



如上图所示，上市公司审计委员会的职权主要集中在**审阅财务报告、监督和评估内外部审计工作、以及决定聘任或解聘公司财务负责人/会计师事务所**三大方面。这三方面的职权与传统监事会的职权存在部分重叠之处，例如均包括对公司财务工作的检查，对财务负责人作为公司高级管理人员的聘任或解聘提出建议等。但是，上市公司审计委员会的职权也并未囊括所有监事会的职权，例如监事会有权提议召开临时股东会会议、有权向股东会会议提出议案等。那么，**新公司法**下设立的审计委员会是否要全盘接受监事会的全部职权呢？现有上市公司在修改《审计委员会工作细则》时，是否要将新公司法下监事会的职权全部复制粘贴到审计委员会的职权之中呢？我们认为，不能这样简单机械地理解新公司法，不妨先看一下真正实施单层制的国家是如何设置审计委员会职权的。

三、英美单层内部监督机制下审计委员会的职权

（一）美国

在美国公司治理结构中，独立董事是唯一的内部监督机构，这种单层的内部监督机制的核心就是公司不在董事会外部再设置监事会这样的上位或平行监督机构，而是通过建立独立董事、设立董事会委员会，特别是**独立董事组成的董事会委员会**、改进董事会及其委员会的领导机构等来建立和完善单层的内部监督机制

3。

根据《纽约证券交易所上市公司手册》(NYSE Listed Company Manual) 303A.07 的规定, 审计委员会必须至少有 3 名成员。所有审计委员会成员必须满足第 303A 条所规定的独立性要求。审计委员会的职责, 除《美国证券法案》(Securities Exchange Act of 1934) 第 10A-3(b)(2)(3)(4)(5)规定的之外, 还包括如下内容:

(A) 至少每年一次, 获得并审查由独立审计员出具的报告, 该报告描述: 公司的内部质量控制程序; 在过去五年内, 公司最近的内部质量控制审查或同行审查, 或政府或专业机构的任何询问或调查中提出的任何重大问题, 涉及公司进行的一次或多次独立审计, 以及为处理任何此类问题而采取的任何措施; 以及(评估审计师独立性的)独立审计师与上市公司之间的所有关系;

(B) 与管理层和独立核数师会面, 审阅和讨论上市公司经审计的年度财务报表和季度财务报表, 包括审阅上市公司在“管理层对财务状况和经营业绩的讨论和分析”章节中的具体披露;

(C) 讨论关于上市公司盈利的新闻稿, 以及向分析师和评级机构提供的财务信息和盈利指引;

(D) 讨论有关风险评估和风险管理的政策;

(E) 定期与管理层、内部审核员(或负责内部审核职能的其他人员)和独立审计师单独会面;

(F) 与独立审计师一起审查任何审计问题、困难以及公司管理层对该等问题和困难的回应;

(G) 为独立审计师的雇员或前雇员制定明确的聘用政策; 和

³ 摘自谢遵振《刍议我国上市公司内部监督机制的立法模式选择——基于比较法角度的市政分析》, 载于《佳木斯大学社会科学学报》, 2014 年 6 月第 32 卷第 3 期。

(H) 定期向董事会汇报⁴。

上述审计委员会的职责集中在对上市公司**财务、内控和风险评估**三大方面。审计委员会可以采取审阅报告、与内审部/独立审计员会面、单独会面、定期讨论等多种方式，借用独立核数师、审计员等专业人员的专业知识，全方位、独立地了解公司财务、内控和风险评估情况，从而可以切实有效地对公司经营管理行为进行内部监督。

(二) 英国

对于在英国的上市公司，无论公司的注册地在英国或者其他地方，都应当适用英国《公司治理准则》（2018年7月版，The UK Corporate Governance Code，以下简称《公司治理准则》）的规定。《公司治理准则》第4部分第24项规定：董事会应当设立1个由独立的非执行董事组成的审计委员会，委员人数至少为3人；针对股东人数较少的公司，可以由2名委员组成。**审计委员会的主席不应当是董事会成员**。董事会应当确保至少有1名成员具有系相关财务经验。审计委员会作为一个整体，应当具有与公司经营所在行业相关的能力。

根据《公司治理准则》第4部分第25项规定，审计委员会的职责具体如下：

(A) 检查公司财务报表及任何与公司财务表现有关的正式公告的完整性，并审阅其中所载的重大财务报告判断意见；

(B) (应董事会要求) 就年度报告和账目整体上是否公平、平衡和可理解提供意见，并为股东评估公司的地位和业绩表现、商业模式和发展战略提供必要的信息；

(C) 除非由独立非执行董事组成的单独董事会风险委员会进行审阅或董事会本身明确规定之外，负责审查公司的内部财务控制以及内部控制和风险管理制

⁴ 详见《纽约证券交易所上市公司手册》(NYSE Listed Company Manual) 303A.07 Audit Committee Additional Requirements 的相关规定，链接：<https://nyseguide.srorules.com/listed-company-manual/09013e2c85c0074b?searchId=2211982932>。最后访问日期：2024年2月8日。

(D) 监督和审查公司内部审计职能的有效性，如果没有内部审计职能，每年则考虑是否需要内部审计职能，并向董事会提出建议；

(E) 履行招投标程序，并就外聘核数师的聘任、续聘及解聘事项向董事会提出建议，并批准外聘核数师的薪酬和聘用条款；

(F) 审查和监督外部审计师的独立性和客观性；

(G) 在审查外部审计有效性时，考虑到相关的英国审计师执业和监管要求；

(H) 制定和实施聘请外部审计师提供非审计服务的相关政策，确保事先批准非审计服务，并考虑该等聘请可能会对独立性产生的影响以及相关法律法规和道德指导，并向董事会报告所需采取的任何改进或行动；和

(I) 向董事会报告定期履职情况⁵。

由此可见，英国法下，上市公司审计委员会的职责也集中在对上市公司**财务、内控和风险评估**三大方面。比美国更进一步的是，审计委员会有权直接就外聘核数师的聘任、续聘及解聘事项向董事会提出建议，同时职能范围也不仅仅局限于审计服务，也包括上市公司聘请外部审计师提供**非审计服务**。

综合美国和英国上市公司审计委员会的职权，不难发现，**审计委员会的职权主要集中在财务监督方面，并不是对公司董事和高级管理人员的全方位监督**。因此，本次新公司法提出有限责任公司和股份有限公司设立审计委员会的，可以履行监事会职能，不再设立监事会，有人认为是审计委员会在财务监督职能方面的单兵突破⁶。那么审计委员会真的能替代监事会的内部监督职能吗？

四、新公司法下审计委员会的职能优化

⁵ See Provisions 24 and 25 of the UK Corporate Governance Code, published by the Financial Reporting Council, dated in July 2018. Visiting link: <https://www.frc.org.uk/library/standards-codes-policy/corporate-governance/uk-corporate-governance-code/>. 最后访问日期：2024年1月25日。

⁶ 参见柯湘《公司法修改漫谈系列之一：审计委员会与监事会“二选一”——公司内部监督的救赎之道？》，载于君合法评，2022年5月7日发布，链接：<https://www.junhe.com/legal-updates/1787>. 最后访问日期：2024年2月5日。

（一）董事会和监事会的职能对比

根据新公司法的规定，董事会和监事会的职能对比情况如下：



（二）对审计委员会的职能优化建议

如上图所示，新公司法下监事会的职能可以分为三类：

1、检查公司财务（第①项职权）。这一类的职能完全可以由审计委员会替代，且现行有效的与上市公司治理相关的行政规章及规范性文件，已经明确规定了审计委员会的财务监督职能。但实践中，很多上市公司的审计委员会并未切实履行财务监督职责。查阅中国证监会发布的《2022 年证监稽查 20 起典型违法案例》，其中有 5 例都与财务造假有关。同时，在“堂堂所未勤勉尽责案”中，上市公司的审计机构违反独立性要求，与上市公司约定审计意见，协助其倒签租金抵账协议，未对财务舞弊迹象进一步实施审计程序，导致出具虚假审计报告。在“永拓所未勤勉尽责案”中，审计机构“走过场”，未对公司业务管理系统实施相应审计程序，并且在风险识别与评估程序、内控测试审计程序、实质性审计程序等多个环节存在未尽勤勉尽责行为⁷。这些违法案例均反映出这些上市公司审计委员

⁷ 参见中国证监会官网 2023 年 3 月 24 日发布的《2022 年证监稽查 20 起典型违法案例》，链接：<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7397653/content.shtml>。最后访问日期：2024 年 2 月 7 日。

会的财务监督职责形同虚设。

为此，借鉴英美单层内部监督机制下审计委员会的职权，我们认为可以对审计委员会的财务监督职能进一步细化，并对审计委员会的人员构成提高要求：

(A) 对“监督和评估外部审计机构的工作”进行细化，明确审计委员会：有权对聘任、解聘外部审计机构发表意见，并**定期与外部审计机构会面**，讨论关于公司经审计的年度财务报表、半年报或季度报告；

(B) 对“指导内部审计工作”进行细化，除要求公司建立内审部门之外，明确审计委员会：**有权定期、单独与内审部门会面**，探讨公司的内部财务控制情况以及内部审计执行的有效性；

(C) 对审计委员会的人员构成和专业能力提高要求。在独立性方面，我国目前与上市公司审计委员会相关的行政规章及规范性文件，只强调独立董事应当占多数，且召集人应当由独立董事担任且为会计专业人士。而英美法下，审计委员会均由独立董事/非执行董事担任，即在委员的选聘上，做到与董事会、公司高级管理人员彻底独立。另一方面，在专业资质要求上，仅要求1名独立董事为会计专业人士，是否可以满足审计委员会财务监督的职能？**我们认为应当提高对委员财务会计专业知识的要求，同时鼓励审计委员会通过借助外部审计机构、独立核数师等专业人士的力量，加强对公司财务状况的监督。**

2、对董事、高级管理人员履职行为的监督（第②项、第③项和第⑥项职权）。该项职责包括发现董事、高级管理人员履职行为损害公司利益时有权要求纠正，以及当董事、高级管理人员执行职务的行为违反法律、行政法规或公司章程规定时，有权向人民法院提起诉讼。**这一类职能，我们认为可以部分由审计委员会履行。**现行有效的《公司法（2018年修正）》下，监事会对董事、高级管理人员履职行为的监督是全方位监督，不仅仅在财务方面，也包括对公司日常经营活动中的履职行为，例如制定和执行公司经营计划、对外投资计划等。而受限于审计委员会的监督职能是从财务角度的“单兵突破”，因此审计委员会对董事、高管履职行为的监督也应当是从财务角度切入，例如关联交易。如果董事、高级管理人员通过与关联方之间进行交易的方式，转移利润、输送利益，从而损害公司和其

他股东利益时，该等关联交易的情况可以从财务报表上进行查阅。审计委员会关注到这一事项后，可以要求董事、高级管理人员对关联交易的必要性、定价公允性、合理性等进行解释，从而实质上起到对董事、高级管理人员履职行为的监督作用。

3、召开股东会并向股东会提出议案（第④项和第⑤项职权）。这一类职能，我们认为并不适合由审计委员会履行。现行有效的《公司法（2018年修正）》下，监事会和董事会是平行机构，监事和董事均由股东会选举产生。因此，监事会有权提议召开股东会并向股东会提出议案。而选择设置审计委员会、不再设立监事会的公司，审计委员会属于董事会的下属专门委员会，隶属于董事会。此时再赋予董事会内部专门委员会提议召开股东会和提案的权利，会导致董事会及专门委员会的权责不清，那么薪酬与考核委员会、战略委员会等其他专门委员会是否也有权提议召开股东会呢？这样导致董事会职权的落空。因此，我们认为此时审计委员会可以向董事会提出召开股东会并提交相关议案的建议，尤其是对公司财务监督方面的相关提案，而后由董事会实际履行召开股东会并将议案提交股东会审议的权利。

（三）总结

上述对审计委员会的职能优化建议，系我们结合英美国家单层制下审计委员会财务监督职能的初步想法。新公司法于今年7月1日起实施后，对于选择只设立审计委员会而不再设立监事会的上市公司，应当如何发挥审计委员会的监督职能这一课题，我们相信中国证监会及/或证券交易所将根据新公司法的规定出台或修订关于上市公司治理的相关行政规章或规范性文件，对现有上市公司董事会设置的审计委员会的职责进行细化和调整。

2024年2月18日至19日，证监会召开系列座谈会，就加强资本市场监管、防范化解风险、推动资本市场高质量发展广泛听取各方面的意见建议。其中，重点提出：**建议严把IPO准入关，加强上市公司全过程监管，坚决出清不合格上市公司，从根本上提高上市公司质量，增加投资回报。**上市公司全过程监管，不仅仅来自外部监管机构，上市公司自身建立健全监督机制并切实有效运行，才能从根本上提高上市公司的质量。新公司法生效后，关于审计委员会的监督职能具

体如何细化和调整，让我们拭目以待。

关于外国投资者对上市公司战略投资新规要点的证券实务分析

作者：上海市汇业律师事务所 徐丽仙

引言

2024 年 11 月 1 日，商务部、中国证券监督管理委员会、国务院国有资产监督管理委员会、国家税务总局、国家市场监督管理总局、国家外汇管理局六部委联合发布了《外国投资者对上市公司战略投资管理办法（2024）》（以下简称“战投新规”），取代了于 2005 年 12 月 31 日发布、2015 年 10 月 28 日修订的《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（以下简称“原战投办法”），战投新规在适用主体、外国投资者的资产要求、战略投资方式、支付方式、持股比例和锁定期要求等方面较原战投办法降低了投资门槛，以期进一步拓宽外资投资证券市场渠道，发挥战略投资渠道引资潜力，鼓励外资开展长期投资、价值投资。除此之外，战投新规在外资战投的法定程序、其他主管部门的监管协同、中介机构的责任压实等方面也作出了进一步安排，有助于增加外资战投操作的确定性。本文拟结合证券法律业务实务对战投新规的相关要点进行梳理。

一、战略投资的定义及范围

一般而言我们提及战略投资往往是指与财务投资相对，能够为上市公司提供战略性资源并长期持有上市公司股票、形成战略协同的投资，如《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》即规定：《上市公司证券发行注册管理办法》第五十七条所称战略投资者，是指具有同行业或者相关行业较强的重要战略性资源，与上市公司谋求双方协调互补的长期共同战略利益，愿意长期持有上市公司较大比例股份，愿意并且有能力认真履行相应职责，提名董事实际参与公司治理，提升上市公司治理水平，帮助上市公司显著提高公司质量和内在价值，具有良好诚信记录，最近三年未受到中国证监会行政处罚或者被追究刑事责任的投资者。

战投新规对“战略投资”的定义为外国投资者通过上市公司定向发行新股、

协议转让、要约收购以及国家法律规定的其他方式取得并中长期持有上市公司 A 股股份的行为，并不要求具有产业相关的战略协同，因此有别于一般理解意义的战略投资。我们理解战投新规规定的战略投资的范围相对较广，除战投新规明确排除适用的情形（即（1）合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者（QFII/RQFII）对上市公司投资；（2）外国投资者通过境内外股票市场互联互通机制（如沪港通、深港通、沪伦通等）对上市公司投资；（3）外国投资者因所投资的外商投资股份有限公司在 A 股上市取得的上市公司股份；（4）符合国务院证券监督管理机构有关规定的外国自然人在二级市场买卖上市公司股份或者通过股权激励取得上市公司股份）外，外国投资者取得上市公司 A 股股份均需遵守战投新规，但是对于外国投资者取得上市公司含有股份权益性质的可转换债券、可交换债券等是否需遵守战投新规有待进一步观察。

二、战略投资的主体资格要求

战投新规项下的外国投资者是指外国的自然人以及注册在国外的企业或者其他组织，港澳台地区投资者以及定居在国外的中国公民，对上市公司实施战略投资的可参照适用。

外国投资者应当符合以下条件：（1）依法设立、经营的外国企业或者其他组织，财务稳健、资信良好且具有成熟的管理经验，有健全的治理结构和良好的内控制度，经营行为规范；外国自然人具备相应的风险识别和承担能力；（2）实有资产总额不低于 5000 万美元或者管理的实有资产总额不低于 3 亿美元；外国投资者成为上市公司控股股东的，实有资产总额不低于 1 亿美元或者管理的实有资产总额不低于 5 亿美元；（3）近 3 年内未受到境内外刑事处罚或者监管机构重大处罚；企业或者其他组织成立未满 3 年的，自成立之日起计。

就上述第（2）项的资产要求而言，如外国企业或者其他组织实有资产总额或者管理的实有资产总额没有达到相应的要求，但是其全资投资者达到相应要求的，可以替代适用，在该全资投资者作出承诺，或者与该外国企业或者其他组织约定，对有关投资行为共同承担责任的前提下，该外国企业或者其他组织亦可进行战略投资。

三、战略投资的实施方式

战投新规项下的战略投资实施方式包括：

1、通过参与上市公司定向发行新股取得上市公司股份

（1）该类情形又分为（a）作为上市公司董事会提前确定的发行对象认购新股，（b）作为通过竞价方式确定的发行对象认购新股，二者适用不同的办理程序及限售期的规定；

（2）根据战投新规，通过该等方式参与战略投资无最低持股要求；

（3）外国投资者应聘请中介机构进行相关尽职调查，上市公司也应聘请中介机构就该等战略投资是否影响或者可能影响国家安全、是否符合外商投资准入等事项进行尽职调查。

2、通过协议转让的方式取得上市公司股份

（1）通过该等方式参与战略投资的最低持股比例为上市公司已发行股份的5%；

（2）外国投资者应聘请中介机构进行相关尽职调查；

（3）通过该等方式参与战略投资的，如外国投资者以其持有的境外公司股权或其增发的股份作为支付手段，则该境外公司应当为上市公司。

3、通过要约收购的方式取得上市公司股份

（1）外国投资者应聘请中介机构进行相关尽职调查；

（2）通过该等方式参与战略投资的最低持股比例为上市公司已发行股份的5%。

四、战略投资的限售期要求

战投新规对于外国投资者通过战略投资方式取得的上市公司 A 股股份的限售期安排如下：

1、一般情况下，外国投资者通过战略投资方式取得的上市公司 A 股股份 12 个月内不得转让。

2、外国投资者通过虚假陈述等方式违规实施战略投资的，在其采取措施满足相应条件前及满足相应条件后 12 个月内，对所涉股份不得转让。

3、《中华人民共和国证券法》和国务院证券监督管理机构规定、证券交易所规则对股份限售期有更长期限要求的，从其规定，如：

（1）在外国投资者参与上市公司收购的情形下，其作为收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的十八个月内不得转让；

（2）外国投资者以作为上市公司董事会提前确定的发行对象认购上市公司的新股，其认购的股票自发行结束之日起十八个月内不得转让。

4、如实施战略投资的外国投资者不满足相应的资产要求，但其全资投资者符合要求进行替代适用的，则全资投资者转让该外国投资者的行为应当符合上述限售期的规定。

五、其他主管部门的监管协同

外国投资者对境内上市公司进行战略投资不可避免地会涉及多个法域的法律适用及多主管部门共同监管的问题，交易各方除应遵守交易所、中国证监会的相关监管要求外，还需妥善安排和满足其他主管部门的监管要求，我们简要列举如下：

1、商务主管部门及发展改革主管部门

（1）外国投资者不得对涉及外商投资准入负面清单规定禁止投资领域的上市公司进行战略投资；外国投资者对涉及外商投资准入负面清单规定限制投资领域的上市公司进行战略投资，应当符合负面清单规定的股权要求、高级管理人员要求等限制性准入特别管理措施；

（2）外国投资者取得上市公司股份后，应自行或由上市公司向商务主管部门报送投资信息；

(3) 在外国投资者对上市公司完成战略投资后，外国投资者持股比例变化累计超过 5%或者外方控股、相对控股地位发生变化时，外国投资者或者上市公司应当向商务主管部门报送投资信息；

(4) 外国投资者如以其境外公司的股份作为战略投资的支付方式，取得股份的主体应办理相应的境外投资手续（ODI）。

2、国有资产监督管理部门

外国投资者战略投资，涉及国有企业及国有控股上市公司境外投资或者上市公司国有股权变动的，应当遵守国有资产管理的相关规定，如国有资产监督管理机构的批准、评估报告备案、国有产权变动登记等。

3、国务院反垄断执法部门

外国投资者战略投资构成经营者集中，且达到国务院规定的申报标准的，经营者应当事先向国务院反垄断执法机构申报，未申报的不得实施集中。

4、外汇管理部门

外国投资者实施战略投资涉及外汇管理有关事项，应当按照外汇管理有关规定办理相关的外汇登记和注销、账户开立和注销、结售汇和跨境收支等手续。

5、市场监督管理部门

战略投资涉及上市公司登记事项变更的，上市公司应当依法向市场监督管理部门申请办理登记注册手续。

6、税务主管部门

战略投资涉及税收事宜的，应当依照法律、行政法规和国家有关规定办理，并接受税务主管部门依法实施的监督检查。

7、外商投资安全审查部门

外国投资者战略投资上市公司，影响或可能影响国家安全的，应当依照《外

商投资安全审查办法》等相关规定进行安全审查。

8、行业主管部门

外国投资者对上市金融机构进行战略投资的，还应当符合国家关于外商投资金融机构的相关规定。

证券行业政策动态

- 1、证券公司试点参与粤港澳大湾区“跨境理财通”业务落地助力推进大湾区金融市场互联互通
- 2、商务部、中国证监会等六部门有关司局负责人就《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》答记者问
- 3、同意国泰君安与海通证券合并重组！
- 4、2024 年上海证券交易所国际投资者大会 他们这样说！
- 5、证监会发布《上市公司监管指引第 10 号——市值管理》
- 6、A 股积极信号！事关并购重组

证券公司试点参与粤港澳大湾区“跨境理财通”业务落地 助力推进 大湾区金融市场互联互通

11月1日，中国人民银行广东省分行、深圳市分行，中国证监会广东监管局、深圳监管局联合公告，招商证券、广发证券、国信证券、平安证券、中金财富、国投证券、中信华南、国泰君安、华泰证券、中信建投、银河证券、申万宏源、中泰证券、兴业证券等14家证券公司成为首批试点参与“跨境理财通”的证券公司。

为贯彻落实国家关于建设粤港澳大湾区的战略部署，深化粤港澳金融合作，根据《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则》制度优化安排，中国证监会与中国人民银行、国家金融监督管理总局、香港证监会密切配合，稳步推进证券公司参与粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点。经过系统性评估和验收，14家证券公司完成了业务和系统准备，成为首批试点开展“跨境理财通”的证券公司。这14家证券公司将与经香港证监会认可的机构合作，服务大湾区居民跨境投资需求，助力推进粤港澳区域金融市场互联互通。

下一步，中国证监会将会同有关单位持续跟踪、评估试点效果，不断完善证券公司“跨境理财通”业务试点，提升服务质量，持续深化粤港澳大湾区金融合作。

（来源：微信公众号 证监会发布）

商务部、中国证监会等六部门有关司局负责人就《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》答记者问

11月1日，商务部、中国证监会、国务院国资委、税务总局、市场监管总局、国家外汇局修订发布《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（以下简称《办法》）。为保障《办法》的顺利实施，六部门有关司局负责人就《办法》有关问题答记者问。

一、问：《办法》的修订背景和意义是什么？

答：党的二十大报告指出，要“坚持高水平对外开放，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”，要“健全资本市场功能，提高直接融资比重”。党的二十届三中全会要求“有序扩大我国商品市场、服务市场、资本市场、劳务市场等对外开放”“提高外资在华开展股权投资、风险投资便利性”。为坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，商务部会同中国证监会、国务院国资委、税务总局、市场监管总局、国家外汇局，深入研究推进修订《办法》。战略投资是特定外国投资者直接取得并中长期持有一家上市公司股份的行为。2005年，商务部、中国证监会、税务总局、原工商总局、国家外汇局等五部门发布《办法》，为外国投资者战略投资上市公司提供了制度保障。据统计，《办法》实施以来，外国投资者累计战略投资600多家上市公司，为促进我国资本市场健康发展发挥了积极作用。近年来，随着我国经济持续健康发展、改革开放进一步深化，证券市场规模进一步扩大，产生了引进更多优质外资的需求。并且，随着外商投资法、证券法、公司法等法律出台或修订，相关监管制度发生了重大调整，亟须根据新形势对《办法》进行修订完善。引导更多优质外资投向上市公司，既能够促进利用外资扩总量、提质量，也有助于推动我国产业升级、资本市场健康稳定发展。同时，我国证券市场监管制度日益完善，为有效防范风险提供了制度保障。在修订过程中，我们向社会公开征求了意见，并通过座谈会等方式广泛听取有关机构、专家学者等意见。总体上，各方普遍欢迎修订《办法》，并提出了具体修改建议。我们对各方提出的意见建议进行了认真研究，修订并发布了新的《办法》。

二、问：修订后的《办法》便利了外国投资者对上市公司战略投资，能否介绍一下有关情况？

答：商务部会同中国证监会、国务院国资委、税务总局、市场监管总局、国家外汇局，以坚持进一步扩大开放，支持长期投资、价值投资，防范化解风险为原则，深入研究修订优化《办法》。修订后的《办法》主要是从五方面降低了投资门槛，旨在进一步拓宽外资投资证券市场渠道，发挥战略投资渠道引资潜力，鼓励外资开展长期投资、价值投资：一是允许外国自然人实施战略投资。原《办法》仅允许外国法人或其他组织实施战略投资，外国自然人不能实施投资。本次修订与《中华人民共和国外商投资法》保持一致，将外国自然人纳入外国投资者范畴，允许其对上市公司实施战略投资。二是放宽外国投资者的资产要求。原《办法》要求外国投资者境外实有资产总额不低于1亿美元或管理的境外实有资产总额不低于5亿美元。为便利和促进上市公司引入更多长期资金，本次修订适当降低了对非控股股东外国投资者的资产要求。如外国投资者实施战略投资后不成为上市公司的控股股东，则对其资产要求降低为实有资产总额不低于5000万美元或者管理的实有资产总额不低于3亿美元；如成为上市公司控股股东，则依然要求其有资产总额不低于1亿美元或者管理的实有资产总额不低于5亿美元。三是增加要约收购这一战略投资方式。原《办法》规定的战略投资方式仅包括定向增发和协议转让两种方式。根据《中华人民共和国证券法》相关规定和证券市场实际情况，此次修订增加允许外国投资者以要约收购方式实施战略投资。四是以定向发行、要约收购方式实施战略投资的，允许以境外非上市公司股份作为支付对价。原《办法》并无涉及跨境换股的相关规定，战略投资作为并购的一种特殊情形，适用《关于外国投资者并购境内企业的规定》相关要求。《关于外国投资者并购境内企业的规定》规定，以跨境换股形式并购境内企业的，作为支付手段的股权应当是境外上市公司股权。本次修订，为吸引外国投资者综合运用现金、股权等多种方式战略投资上市公司，也便利境内上市公司通过跨境换股收购境外资产，同时考虑到定向发行、要约收购已有监管规则保障交易公允，我们对跨境换股实施分类管理。对于以定向发行、要约收购方式实施的战略投资，允许以境外非上市公司股权实施跨境换股。五是适当降低持股比例和持股锁定期要求。原《办法》规定，外国投资者对上市公司首次战略投资取得的上市公司股份比例应

当在 10%以上，并且取得的股份在三年内不得转让。本次修订，结合证券市场监管规则，我们取消以定向发行方式实施战略投资的持股比例要求，将以协议转让、要约收购方式实施战略投资的持股比例要求从 10%降低至 5%；适当放宽持股锁定期要求，同时坚持战略投资的中长期投资属性，将外国投资者的持股锁定期由不低于 3 年调整为不低于 12 个月，如果其他规定对锁定期有更长期限要求的（如《中华人民共和国证券法》第七十五条、《上市公司收购管理办法》第七十四条、《上市公司证券发行注册管理办法》第五十九条相关要求），则需要符合相关规定。

三、问：修订后的《办法》对加强监管和防范风险作出了规定，能否介绍一下有关情况？

答：党中央、国务院高度重视统筹发展和安全。党的二十届三中全会要求，防风险、强监管，促进资本市场健康稳定发展。我们在新的《办法》中着力构建市场自律、政府监管、社会监督互为支撑的协同监管格局，同时加强与安全审查、反垄断审查等制度的衔接，在稳步扩大对外开放的同时，切实堵塞管理漏洞，防范化解风险，守住国家安全底线。一是压实中介机构责任。要求聘请中介机构就战略投资是否合规出具专业意见，中介机构经尽职调查认为不合规的，证券登记结算机构不予办理相关手续，中国证监会可根据《中华人民共和国证券法》等规定处罚不尽责中介机构。中介机构应说明外国投资者及其一致行动人通过各种方式（含 QFII/RQFII、沪深港通等机制）合计持有上市公司股份情况，防范多方式持股超出股比限制或取得控制权。违反负面清单的，由有关部门予以处理。二是规定投资者在信息披露时可以作出合规承诺。外国投资者在履行信息披露义务时，应当对战略投资是否符合《办法》一并进行披露，并可以应相关方要求对合规战略投资作出承诺，若违规则自愿在一定期间不行使表决权、不质押股份等。三是与外商投资安全审查制度衔接。外国投资者战略投资上市公司，影响或可能影响国家安全的，应当依照《外商投资安全审查办法》等相关规定进行安全审查。四是与反垄断审查规则衔接。战略投资达到经营者集中标准的，应当申报反垄断审查。构成经营者集中，且达到国务院规定的申报标准的，经营者应当事先向国务院反垄断执法机构申报，未申报的不得实施集中。五是增加商务主管部门的行政

处罚规定。除各联发部门依法履行监督处罚职责外，商务主管部门还可以对违反《办法》相关规定的行为进行行政处罚。

四、问：外国投资者能否对全国中小企业股份转让系统也就是新三板进行战略投资？

答：外国投资者对新三板挂牌公司实施战略投资可以参照适用《办法》。

五、问：外国投资者通过 QFII/RQFII、沪港通、深港通、沪伦通购买上市公司股票或存托凭证是否需要符合《办法》规定？

答：否，但需符合证券市场相关监管规则要求。

六、问：《办法》出台后，已实施战略投资的外国投资者锁定期是否同样缩短？

答：锁定期不缩短。为维持投资关系的稳定，保障证券市场投资者利益，已实施战略投资的外国投资者，应按照其原有承诺，继续按原《办法》规定执行 3 年锁定期要求。

七、问：外国投资者能否以《上市公司证券发行注册管理办法》中“境内外战略投资者”身份参与上市公司提前确定发行对象的定向发行？

答：可以。外国投资者以“境内外战略投资者”身份参与上市公司提前确定发行对象的定向发行，除了应当遵守《办法》相关要求外，还应当符合中国证监会的规定及相关监管要求。

八、问：新的《办法》出台后，外国投资者对上市公司战略投资是否还需要报商务部门审批并取得批复？

答：不需要。《中华人民共和国外商投资法》实施后，全面取消了商务主管部门对外商投资企业设立、变更的审批和备案，商务主管部门不再对战略投资事项审批。实施战略投资的外国投资者、上市公司应当按照《中华人民共和国外商投资法》《外商投资信息报告办法》的要求，履行信息报告义务，真实、准确、

证券行业政策动态

完整披露和报送投资信息。

（来源：微信公众号 证监会发布）

同意国泰君安与海通证券合并重组！

11月5日，上海市政府发布关于同意国泰君安与海通证券合并重组的批复，经研究，市政府同意国泰君安与海通证券合并重组。

批复显示，上海市政府请市国资委按照有关规定，加强组织领导，明确分工，落实责任，稳妥有序组织实施合并重组相关工作，指导企业依法合规做好股权交易、名称变更登记、管理架构调整、业务整合优化等，确保合并重组工作平稳有序完成。

Wind 数据显示，截至 11 月 5 日收盘，国泰君安 A 股上涨 2.8%，报 19.8 元/股；海通证券 A 股上涨 3.76%，报 12.13 元/股。

合并重组进展迅速

值得关注的是，上述文件落款日期为 10 月 15 日。从 10 月 9 日国泰君安、海通证券发布重大资产重组预案，到获得上海市政府批文，仅耗时 6 天。

从时间线来看，9 月 5 日，国泰君安与海通证券宣布合并重组；10 月 9 日，国泰君安、海通证券重大资产重组预案公布；10 月 10 日两家公司复牌，较此前 A 股公告的预计停牌时间提前了 8 个交易日。

根据公告，国泰君安向海通证券全体 A 股换股股东发行国泰君安 A 股股票、向海通证券全体 H 股换股股东发行国泰君安 H 股股票，并且拟发行的 A 股股票将申请在上交所上市流通，拟发行的 H 股股票将申请在香港联交所上市流通，海通证券的 A 股股票和 H 股股票相应予以注销，海通证券亦将终止上市。

自本次合并的交割日起，存续公司承继及承接海通证券的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务；合并完成后，海通证券将终止上市并注销法人资格。此外，合并后公司将采用新的公司名称。

两家公司将以董事会决议公告日前 60 个交易日的 A 股股票交易均价确定 A 股换股价格，并以此确定 A 股与 H 股换股比例均为 1:0.62，即每 1 股海通证券

股票可以换得 0.62 股国泰君安同类别股票。

双方将强强联合、优势互补

国泰君安在 2024 年度“提质增效重回报”行动方案落实情况半年度报告中表示，公司将加快推进与海通证券合并重组进度。加强与股东、监管机关的沟通，加快推进合并重组的法定程序和监管审批，及时向投资者披露相关进展。

海通证券也在 2024 年度“提质增效重回报”行动方案半年度评估报告中指出，公司与国泰君安正在筹划由国泰君安换股吸收合并公司并募集配套资金，目前已发布合并预案，旨在通过强强联合，打造具备国际竞争力与市场引领力的一流投资银行，将积极推进合并相关工作。

近期，国泰君安党委书记、董事长朱健在公开出席活动时表示，当前国泰君安正在加快推进与海通证券合并重组，双方将强强联合、优势互补，共同打造一流投资银行，更加有力推动上海金融、科创“双中心”联动发展。合并后公司将拥有更加强大而可持续的资产负债表、更加互补共享的牌照体系、更加雄厚的客户基础和更为广阔的国际覆盖网络，可以并且完全有可能实现“1+1>2”，为促进“科技-产业-金融”高水平循环、助力科技强国建设作出新的更大贡献。

（来源：微信公众号 中国证券报）

2024 年上海证券交易所国际投资者大会 他们这样说！

11 月 7 日，“2024 年上海证券交易所国际投资者大会”在沪开幕，本届大会以“创新、开放与高质量发展”为主题，约 260 家境内外知名投资机构代表注册参会。

中国证监会副主席李明

中国证监会副主席李明在大会致辞时表示，中国证监会坚决贯彻落实中央要求，持续推进资本市场高水平制度型开放，努力实现规则、规制、管理、标准相通相容，打造透明稳定可预期的制度环境。

李明表示，今年以来，全球经济贸易、地缘政治形势愈加复杂，全球金融市场也面临着巨大挑战和变革。面对复杂严峻的内外部环境，中国始终坚持对外开放的基本国策，坚持以开放促改革、促发展。党的二十届三中全会和中央金融工作会议对金融开放作出一系列部署，明确提出开放是中国式现代化的鲜明标识，稳步扩大金融领域制度型开放，提升跨境投融资便利化，提高外资在华开展股权投资、风险投资便利性，吸引更多外资金金融机构和长期资本来华展业兴业。中国证监会坚决贯彻落实中央要求，持续推进资本市场高水平制度型开放，努力实现规则、规制、管理、标准相通相容，打造透明稳定可预期的制度环境。

第一，中国证监会始终坚持改革和开放相统一，为国际投资者打造良好投资环境。改革与开放相辅相成。为贯彻中央金融工作会议精神，今年 4 月国务院出台新“国九条”，中国证监会认真抓好落实，会同相关方面就发行上市准入、上市公司监管、退市、行业机构监管、交易监管、稽查执法等出台政策文件，系统制定修订了 50 多项制度规则，形成了“1+N”政策规则体系。当前一批重点措施正在紧锣密鼓地落实，政策效果逐步显现。例如，发行上市方面，更加突出“硬科技”特色。上市公司方面，围绕分红、回购、退市等方面出台若干政策措施，持续提升上市公司投资价值，加强投资者保护，提高投资者回报水平。今年以来，沪深两市共有 3600 多家公司披露 2023 年度分红方案，较去年同期增长 11%，分红金额达到了 2.2 万亿元；沪深两市新增披露 1345 单回购方案，预计回购金额

上限合计为 1866 亿元。交易监管方面，对程序化交易监管作出全方位、系统化新的规定。监管执法方面，严厉打击各类违法违规行爲，严惩财务造假、欺诈发行、操纵市场和违规减持等行爲。受益于中国经济规模持续扩大，质量不断提高，中国资本市场已经成长为世界第二大市场，可投资性持续增强。

第二，中国证监会认真贯彻落实中央决策部署，坚定不移推进资本市场对外开放。近年来，中国证监会持续推进市场、机构、产品全方位制度型开放，取得一系列新的进展和成效。一是市场开放方面，投资端，完善沪深港通机制，扩大交易标的范围，优化交易日历安排，持续放宽合格境外投资者准入条件、扩大投资范围，提高外资参与 A 股投资的便利性，外资通过 QFII 和沪深股通持续流入 A 股市场。截至 10 月底，沪深股通标的股票数量 2788 只，市值占 A 股市场总市值比例超过 90%。融资端，完善企业境外上市监管制度，保持境外上市渠道畅通，截至 10 月底，已办结 195 家企业境外首发上市备案。二是机构开放方面，不断提升外资机构来华展业便利度，已取消外资证券基金期货公司外资股比限制，外资机构在经营范围和监管要求上实现国民待遇。截至 10 月底，富达等 25 家外资控股或全资证券基金期货公司相继获批，花旗银行等 5 家外资银行在华子行获得基金托管资格，桥水等 35 家外商独资或合资私募证券投资基金管理人在基金业协会备案。三是产品开放方面，推动 A 股纳入明晟（MSCI）、富时罗素、标普道琼斯等国际指数，纳入比例不断提升。中日、中新、深港、沪港 ETF 互通相继开通并顺利运行，已合计推出 24 只 ETF 互通产品。期货期权特定品种开放持续扩大。首家在华外资银行实现参与境内国债期货市场交易。离岸 A 股衍生品工具供给不断丰富，支持香港推出首个 A 股指数期货，进一步便利了国际投资者进行风险管理。11 月初，首批 14 家证券公司试点参与粤港澳大湾区“跨境理财通”业务落地。

第三，中国证监会坚持市场化、法治化、国际化，努力打造外资“愿意来、留得住、发展得好”的良好局面。党的二十届三中全会对进一步全面深化资本市场改革作出系统部署，释放出很多新的改革开放信号。下一步，中国证监会将落实好中央部署，系统谋划、统筹推进、精准施策、靶向发力，落实好资本市场改革开放举措，提升 A 股投资价值，为投资者创造长期回报。同时，坚定不移推进

市场、机构、产品全方位制度型开放，便利跨境投融资，扩大沪深港通投资标的范围，优化内地与香港基金互认安排，支持推出更多跨境 ETF 产品，拓展存托凭证互联互通，拓宽境外上市渠道，扩大期货市场开放，进一步增强政策的稳定性、透明度和可预期性，鼓励和支持更多外资机构来华投资展业，打造“投资中国”品牌。持续强化与国际投资者的沟通机制，推动解决外资关切与合理诉求，加强开放条件下资本市场监管和监管能力建设，维护市场稳定运行。

“总体看，随着近期各方面落实 9 月 26 日中央政治局会议精神，打出的一系列政策‘组合拳’陆续落地见效，我们相信，会有越来越多的投资者看到中国经济和中国资产的吸引力，参与分享中国经济和资本市场改革发展红利。”

中国证监会机构司司长申兵

中国证监会机构司司长申兵在发表主题演讲时表示，中国资本市场是国际投资者无法忽略和错过的重要市场。申兵进一步表示，主要有三个理由：

一是长期看好中国经济的稳定发展。中国在贯彻新发展理念，推进高质量发展的过程中，增长速度迅速。在今年以来非常复杂严峻的内外环境下，中国经济运行保持总体平稳、稳中有进，这是来之不易的成就，充分体现了中国产业门类齐全，市场潜力大，发展具有优势。

今年以来，一系列重点的改革发展任务加快推进，一揽子中央经济政策落地。中国经济持续回升向好的基础更加稳固，基本面的数据也在发生边际改善，这些不断积累的积极因素，都吸引着广大投资者更加关注、更加重视中国经济，以更大的力度投资中国。

二是长期看好中国资本市场的发展前景。经过 30 多年的发展，中国资本市场无论在体量、深度、流动性等方面，在全球的地位和影响力正在突破。目前，A 股、H 股以及境外上市的中国企业，代表新质生产力方向的企业占比持续提升，从估值水平看，与新兴经济体相比，仍然处于相对历史低位，这为外资长期配置提供了更优选择。

三是长期看好中国的投资营商环境。中国证监会坚定不移推进市场机构产品

的全方位开放，不断优化稳定透明可预期的投资环境，促使中国资本市场焕发强大吸引力。不少外资机构在积极拓展在华业务范围和投资规模，对未来更大范围更高水平的开放充满期待。

上交所理事长邱勇

上交所理事长邱勇表示，我们将加快投资创业建设，积极鼓励各类长期资金通过指数化投资方式配置资产，加快逐一形成理性投资、价值投资、长期投资咨询指数化的投资生态。就上交所在资本市场进一步全面深化改革中的使命与愿景，邱勇进一步表示：

一、深入推进科创板市场建设，为“硬科技”企业创新发展提供强力支撑。

二、坚定不移推进市场、产品双向开放，积极服务上海国际金融中心建设，助力资本市场高水平制度型开放。

三、将进一步发挥科创板改革“试验田”功能，加快落实好“科创板八条”等政策措施，持续提升资本市场服务科技创新的适配性和包容度。

四、将不断增强资本市场的内在稳定性，多措并举防范化解市场风险，注重一二级市场协调发展，全力维护市场平稳运行。

五、将坚守资本市场的人民性，进一步健全投资者保护机制，切实维护广大投资者特别是中小投资者的合法权益。

六、将强化一线监管，严厉打击财务造假、内幕交易、市场操纵等违法违规行为，不断优化市场生态。

（来源：微信公众号 中国证券报、证券日报之声）

证监会发布《上市公司监管指引第 10 号——市值管理》

11 月 15 日，证监会发布《上市公司监管指引第 10 号——市值管理》（以下简称《指引》），自发布之日起实施。

《指引》要求上市公司以提高公司质量为基础，提升经营效率和盈利能力，并结合实际情况依法合规运用并购重组、股权激励、员工持股计划、现金分红、投资者关系管理、信息披露、股份回购等方式，推动上市公司投资价值合理反映上市公司质量。

持续推动上市公司质量提升

近年来，证监会持续推动上市公司质量提升，支持和引导上市公司不断改善经营效率和盈利能力，增强信息披露质量和透明度，增进与投资者沟通互动，综合运用分红、回购、大股东增持等手段提升投资价值。

今年以来，95%以上的上市公司召开了业绩说明会，股份回购家数和金额以及现金分红金额均创历史新高，中期分红家数增长近三倍。总体来看，上市公司积极与投资者交流沟通、多措并举提升上市公司投资价值的市场氛围正在形成。但实践中仍然存在部分上市公司投资价值未被合理反映等问题，一定程度上影响了投资者信心和资本市场稳定。

今年 4 月，《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（国发〔2024〕10 号）（简称新“国九条”）明确要求推动上市公司提升投资价值，制定上市公司市值管理指引。

为抓好贯彻落实，切实提升投资者回报，证监会会同相关部委研究起草了《指引》，要求上市公司牢固树立以投资者为本的意识，推动上市公司投资价值充分反映上市公司质量。

明确两类公司特殊要求

《指引》共十五条，包括以下四方面内容：

一是明确市值管理的定义。《指引》第一条至第三条明确了市值管理的目标、定义和具体方式。上市公司开展市值管理应当以提高公司质量为基础，依法依规运用并购重组、股权激励、员工持股计划、现金分红、投资者关系管理、信息披露、股份回购等方式促进上市公司投资价值合理反映上市公司质量。

二是明确相关主体的责任义务。《指引》第四条至第七条分别对上市公司董事会、董事和高级管理人员、控股股东等相关主体责任义务进行了明确：董事会应当重视上市公司质量的提升，在各项重大决策和具体工作中充分考虑投资者利益和回报；董事长应当做好相关工作的督促、推动和协调，董事和高级管理人员应当积极参与提升上市公司投资价值的各项工作；董事会秘书应当做好投资者关系管理和信息披露等相关工作；控股股东可以通过股份增持等方式提振市场信心。

三是明确两类公司的特殊要求。《指引》第八条和第九条就主要指数成份股公司和长期破净公司作出专门要求。

主要指数成份股公司应当制定市值管理制度，明确具体职责分工等，经董事会审议后披露市值管理制度的制定情况，并在年度业绩说明会中就制度执行情况进行专项说明。其他上市公司可参照执行。

长期破净公司应当披露估值提升计划，市净率低于所在行业平均水平的长期破净公司还应在年度业绩说明会中就估值提升计划执行情况进行专项说明。

四是明确禁止事项。《指引》第十条明确要求上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员等切实提高合规意识，不得在市值管理中出现操纵市场、内幕交易、违规信息披露等各类违法违规、损害中小投资者合法权益的行为。

（来源：微信公众号 证券日报之声）

A 股积极信号！事关并购重组

近期，A 股市场并购重组活跃度明显提升。据中国证券报记者不完全统计，11 月以来，有 46 家上市公司发布并购重组相关公告。而上年同期，仅 7 家上市公司发布并购重组相关公告。其中，11 月下旬以来，有 10 余家上市公司发布并购重组相关公告。

国泰君安研报表示，2024 年以来，随着并购重组政策不断细化落地，10 月份公告实施重大重组家数创月度新高，上市公司并购重组热度回升。

业内人士表示，公司通过并购重组实现协同，可以改善经营效率，实现更高的收益增长率，提升股票价格。不过，对于上市公司及投资者来说，并购重组存在一些需要注意的风险。例如，商誉减值风险、“忽悠式”重组风险、整合风险、财务风险等。并购重组活动需要关注政策变化和监管要求，避免违规操作。

并购重组市场转暖

近日，包括雅运股份、申通地铁、甘肃能源、英唐智控、国中水务、永安行、海通证券、国泰君安在内的多家上市公司发布并购重组相关公告。

不少公司在近日披露的重组进展中提到，相关方正在有序推进重组进程。

雅运股份 11 月 22 日晚间发布关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案后的进展公告。公司拟通过发行股份及现金相结合的方式收购成都鹰明智通科技股份有限公司 100% 股份，并募集配套资金，此次交易预计构成重大资产重组及关联交易，但不构成重组上市。截至公告日，公司及相关方正在有序推进此次交易的相关工作，仍需完成审计、评估等程序。公司表示，待相关工作完成后，将召开董事会审议交易事项，并召开股东大会审议相关议案。

11 月 22 日晚间，格力地产披露重大资产重组草案，公司拟以其持有的上海合联、上海保联、上海太联、三亚合联及重庆两江的 100% 股权及格力地产相关对外债务，与海投公司持有的珠海市免税企业集团有限公司 51% 股权进行置换，估值差额部分以现金进行补足。

通过本次重组，格力地产将逐步退出房地产业务，注入盈利能力较强、现金流情况较好的免税业务，发展成为以免税业务为核心、围绕大消费运营等产业链布局的上市公司。

国泰君安研报显示，此轮并购潮主要聚焦“硬科技”，在并购方向上有明显倾斜，且更加强调产业链上下游整合，资本市场服务“硬科技”创新和发展新质生产力是内在逻辑。其中，机械设备、汽车、电子和医药生物等科技行业，以及细分领域较多且竞争压力大的基础化工、电力设备等行业是 A 股并购重组的“主战场”。

以医药生物行业为例，包括东北制药、康缘药业、千红制药、新诺威在内的多家上市公司近期发布并购相关公告。

关注业务协同潜力

海通国际研报显示，2024 年 9 月，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》从支持跨行业并购、简化重组市场交易流程和提高监管包容度等角度，进一步激发我国并购重组市场活力。内容包括支持上市公司向新质生产力方向转型升级；鼓励上市公司加强产业整合；进一步提高监管包容度；提升重组市场交易效率；提升中介机构服务水平；依法加强监管等。对于并购重组市场，应该重点关注并购标的的业务协同潜力。

长江证券认为，上市公司挑选优质资产进行并购重组，如果能够共享双方的资源、核心能力以及其他优势，就能大大发挥协同效应，通过实现经营协同、财务协同、管理协同、税收协同或无形资产协同，实现节约成本和提高效率等目的，最终使企业在市场竞争中获得优势。

中国企业资本联盟中国区首席经济学家柏文喜对中国证券报记者表示，“并购六条”等政策发布后，市场反应热烈，A 股上市公司并购重组热度明显升温。并购重组对 A 股上市公司来说，可以优化资源配置、提升资产质量与创新能力、提升发展质量与收益水平、推动产业升级、实现协同效应。通过并购重组，上市公司可以优化资源配置，提升行业竞争力，实现高质量发展。同时，并购重组有

助于提高上市公司的资产质量、创新能力，整体提升其竞争优势。

柏文喜同时提到，盲目跨界并购可能带来企业脱离主业导致的经营风险和监管风险，“忽悠式”重组带来的风险不容小觑。此外，并购后的业务整合可能面临文化冲突、管理挑战等问题，影响并购效果。财务风险方面，并购可能涉及大量资金投入，若并购后无法实现预期的财务效益，可能对上市公司的财务状况造成压力。

（来源：微信公众号 中国证券报）

证券经典案例

- 1、南微医学收购 CME
- 2、汇金股份、海峡创新和特发信息三家公司因财务造假被 ST

南微医学收购 CME：拓宽海外渠道，加速海外布局

◆ 典型意义

南微医学科技股份有限公司（证券简称：南微医学，证券代码：688029）近年来海外收入占比均在四成左右，海外市场主要是美国、欧洲等发达国家。南微医学海外业务从早期的为欧美医疗器械厂商提供 OEM/ODM 服务，逐渐发展为自有品牌产品销售，之后更进一步不断增加自有渠道销售比例，南微医学直销收入占比已由 2017 年的 5.68% 上升至 2023 年的 19.09%。南微医学 2024 年 9 月发布公告称，拟现金收购 Creo Medical S.L.U.（以下简称“CME”或“标的公司”）51% 股权，交易金额预计不超过 3,672 万欧元。本次交易不构成重大资产重组，无需证券监管机构审核，亦未触及股东大会审议标准，董事会审议通过后即可实施。CME 公司是西欧重要的医疗器械分销商，南微医学与 CME 公司在销售渠道和产品上高度互补，本次收购将进一步拓宽南微医学在欧洲地区的自有销售渠道，提升市场份额。本案例入选上交所发布的《并购重组典型案例汇编》。

◆ 重组方案

2024 年 9 月 19 日，南微科技发布《关于购买 Creo Medical S.L.U. 51% 股权的公告》（公告编号：2024-053），披露：南微医学拟通过全资子公司 Micro-Tech (NL) International B.V.（以下简称“南微荷兰”）使用自有资金不超过 3,672 万欧元（以中国人民银行于 2024 年 9 月 18 日公告的人民币汇率中间价计算，折合人民币约为 28,948.21 万元）购买 CME 公司 51% 股权（以下简称“本次交易”）。本次交易完成后，CME 将成为公司控股子公司。

根据《上海证券交易所科创板股票上市规则》、《公司章程》等相关规定，本次事项不涉及关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

◆ 法律关注点

本次交易涉及境外投资事项，尚需向相关政府主管部门履行境外投资审批、备案手续以及西班牙、比利时、德国、法国的政府主管部门的外商投资审查手续。

根据南微医学 2024 年 10 月 31 日披露的《南微医学 2024 年 10 月投资者调研纪要》关于投资者问题的答复：“公司三季度已与 CME 公司签署并购合同，**目前正在履行政府审批手续，争取在年底前完成交割。**CME 公司在主要欧洲国家拥有完整的销售渠道，目前销售规模约 3000~3500 万欧元，采购规模约 1500 万欧元。本次并购对公司收益提升主要体现在：一是直接获得 CME 公司的经营利润，二是南微产品将逐渐切换代替 CME 原有产品，产生直接销售收入和利润贡献；三是南微将向 CME 不断导入可视化等更多创新产品，带来收入增量。”

汇金股份、海峡创新和特发信息因财务造假被 ST

◆ 基本事实

A. 汇金股份

河北汇金集团股份有限公司（下称“汇金股份”或“公司”）于 2023 年 7 月 28 日收到中国证监会出具的《立案告知书》（编号：证监立案字 0162023010 号），因公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对公司立案。2024 年 5 月 10 日，公司收到河北证监局下发的《行政处罚决定书》（编号：[2024]10 号），违法事实具体如下：

1、汇金股份 2021 年年度报告存在虚假记载

公司 2022 年 4 月披露的 2021 年年度报告虚增利润总额 1,524.52 万元，具体情况如下：

（一）公允价值变动损益计算错误

2016 年，汇金股份作为有限合伙人参与设立张家口棋鑫股权投资基金合伙企业（以下简称棋鑫基金）。2019 年，汇金股份将该投资分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。2021 年末，汇金股份在计算公允价值变动损益过程中，未考虑棋鑫基金《合伙协议》关于“合伙人收回全部出资本金后，投资净收回的可分配资金按照 8:2 的比例进行分配”的约定，导致 2021 年度多计公允价值变动收益 682.66 万元。2023 年 4 月 27 日，汇金股份主动披露《关于前期会计差错更正及追溯调整的公告》（公告编号:2023-028 号），对前述会计差错予以更正，追溯调整 2021 年度财务报表，影响 2021 年度利润总额 682.66 万元，占更正前利润总额的 10.04%。

（二）未按已披露的会计政策计提信用减值损失

证券经典案例

根据汇金股份 2021 年年度报告披露的会计政策，应收账款划分为单项评估信用风险的应收账款、供应链业务模块组合、智能制造业务模块及信息化综合解决方案业务模块组合三类。2021 年末，汇金股份子公司深圳市汇金天源数字技术有限公司对其客户一的应收账款余额为 1.63 亿元，对其客户二的应收账款余额为 2.970.86 万元。公司在未获取充分证据，且未进行会计政策和会计估计变更的情况下，新设“数据中心项目”组合，对上述应收账款全部按照 5%的比例计提信用减值损失。2023 年 4 月 27 日，汇金股份主动披露《关于前期会计差错更正及追溯调整的公告》(公告编号:2023-028 号)，补提上述应收账款信用减值损失 841.86 万元，追溯调整 2021 年度财务报表:影响 2021 年度利润总额 841.86 万元，占更正前利润总额的 12.38%。

二、未按规定披露重大事项

2022 年 8 月 17 日，汇金股份收到邯郸市永年区监察委员会对公司时任董事、总经理郭俊凯实施留置的《留置通知书》。2023 年 6 月，汇金股份主动向我局供述郭俊凯被留置情况，并于 6 月 15 日在《关于深圳证券交易所 2022 年年报问询函 3 回复的公告》(公告编号:2023-051 号)中披露该事项。上述违法事实，有询问笔录、记账凭证、公司公告等证据证明。

B. 海峡创新

海峡创新互联网股份有限公司（下称“**海峡创新**”或“**公司**”）于 2023 年 1 月 21 日收到中国证监会出具的《立案告知书》（编号：证监立案字 01120230034 号），因公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对公司立案。2024 年 8 月 1 日，公司收到中国证监会浙江监管局出具的《行政处罚决定书》（[2024]23 号），违法事实具体如下：

一、海峡创新收购好医友医疗科技有限公司情况

2018年4月27日，海峡创新披露《关于收购好医友医疗科技有限公司30%股权的公告》。2018年5月18日，海峡创新披露《关于收购好医友医疗科技有限公司10%股权暨关联交易的公告》。2018年5月18日，海峡创新披露《关于签署表决权委托协议的公告》，海峡创新与汉鼎宇佑集团有限公司（现名浙江赋飞科技有限公司，以下简称汉鼎集团）签署表决权委托协议，由汉鼎集团将其持有的好医友医疗科技有限公司（现名浙江好医友医疗科技有限公司，以下简称好医友）10%股权所对应的表决权委托给海峡创新代为行使。至此，海峡创新合计持有好医友表决权达到50%，并且在好医友章程规定的董事会三个席位中占有两席，取得好医友实际控制权，将好医友纳入海峡创新合并报表范围。

2020年11月27日，海峡创新披露《关于合并报表范围发生变化暨表决权委托协议进展的公告》，海峡创新与汉鼎集团签订解除协议，海峡创新丧失对好医友实际控制权并不再将好医友纳入合并报表范围。

二、海峡创新 2018 年年报、2019 年半年报存在虚假记载

2018年2019年，好医友为扩大营收规模，通过虚构或虚增会诊咨询服务，虚增其营业收入，并安排厦门某文化传媒有限公司、厦门某信息技术有限公司等第三方主体配合空转资金。好医友虚构或虚增会诊报告的形式具体包括：一是增加患者的会诊咨询服务次数；二是调高患者的会诊咨询服务档次；三是将免费赠送患者的会诊咨询服务按正常收费会诊咨询服务确认收入。上述行为导致海峡创新2018年年报虚增营业收入7,533.69万元，占当期披露金额的12.49%，2019年半年报虚增营业收入4,712.27万元，占当期披露金额的17.17%。

2020年4月30日，海峡创新披露《关于前期会计差错更正及追溯调整的公告》，追溯重述2018年年度财务报表。2020年5月20日，海峡创新披露《2019年半年度财务报表（更新后）》，披露2019年半年度财务报表更正后数据。上述违法事实，有海峡创新相关公告、财务资料、情况说明、相关人员询问笔录等证据证明，足以认定。

C. 特发信息

证券经典案例

深圳市特发信息股份有限公司（下称“特发信息”或“公司”）于 2023 年 5 月 7 日收到中国证监会下发的《立案告知书》（证监立案字 0072023 9 号），因公司涉嫌信息披露违法法律法规，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对公司立案。2024 年 7 月 8 日，公司及当事人收到中国证监会深圳监管局出具的《行政处罚决定书》（编号：[2024]9 号），违法事实具体如下：

2015 年 4 月 8 日，特发信息与陈传荣等 4 名特发东智股东签订《发行股份及支付现金购买资产协议》，以支付现金和发行股份方式 购买特发东智 100% 股权。2015 年 11 月 4 日，特发东智成为特发信息全资子公司。自 2015 年 11 月 30 日起，特发信息将特发东智纳入合并报表范围。特发东智通过跨期调节营业成本、虚构业务等方式，虚增收入、虚增或虚减营业成本和利润。具体违法事实如下：

一、2015 年至 2019 年，特发东智通过少计或延迟入账客售料采购款、跨期调节营业成本的方式虚减或虚增营业成本。其中 2015 年至 2018 年分别虚减营业成本 1,039.33 万元、9,173.46 万元、5,624.61 万元、1,162.92 万元，2019 年虚增营业成本 6,494.77 万元。

二、2019 年，特发东智通过伪造采购订单和相关物流单据等方式，虚构与深圳市友华通信技术有限公司、中国移动通信集团终端有限公司销售业务，虚增营业收入 32,755.30 万元、营业成本 28,368.59 万元，虚增利润总额 4,386.71 万元。特发东智上述行为导致特发信息 2015 年度至 2018 年度利润总额分别虚增 1,039.33 万元、9,173.46 万元、5,624.61 万元、1,162.92 万元，2019 年度利润总额虚减 2,108.06 万元，占当期披露利润总额的比例分别为 8.17%、34.74%、16.58%、3.29%、5.33%。特发信息披露的 2015 年至 2019 年年度报告 存在虚假记载。

上述违法事实，有相关公告、财务资料、采购订单、物流单据、 相关合同、情况说明、询问笔录等证据证明，足以认定。

◆ 处罚结果

汇金股份披露的 2021 年年度报告存在虚假记载，违反《证券法》第七十八条第二款的规定，构成《证券法》第一百九十七条第二款所述的违法行为。汇金股份未按规定披露重大事项，违反《证券法》第七十八条第一款和第八十条第一款的规定，构成《证券法》第一百九十七条第一款所述的违法行为。汇金股份主动披露《关于前期会计差错更正及追溯调整的公告》(公告编号：023-028 号)，并主动向我局供述郭俊凯被留置事项，属于《中华人民共和国行政处罚法》(以下简称《行政处罚法》)第三十二条第一项、第三项规定的应当从轻或减轻行政处罚的情形。根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，主管证监局决定：(一)对河北汇金集团股份有限公司 2021 年年度报告虚假记载的行为，依据《证券法》第一百九十七条第二款和《行政处罚法》第三十二条第一项、第三项的规定，对河北汇金集团股份有限公司责令改正，给予警告，并处以 150 万元罚款；(二)对河北汇金集团股份有限公司未按规定披露重大事项的行为，依据《证券法》第一百九十七条第一款和《行政处罚法》第三十二条第一项、第三项的规定，对河北汇金集团股份有限公司责令改正，给予警告，并处以 50 万元罚款。综合上述两项，对河北汇金集团股份有限公司责令改正，给予警告，并处以 200 万元罚款。

海峡创新的上述行为违反了 2005 年《证券法》第六十三条、第六十五条、第六十六条，构成 2005 年《证券法》第一百九十三条第一款所述的信息披露违法违规行为。根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，依据 2005 年《证券法》第一百九十三条第一款，主管证监局决定：对海峡创新互联网股份有限公司责令改正，给予警告，并处以 60 万元罚款。

特发信息主管证监局认为：根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，依据《证券法》第一百九十七条第二款的规定，决定：一、对深圳市特发信息股份有限公司给予警告，并处以 800 万元罚款；二、对蒋勤俭给予警告，并处以 400 万元罚款；三、对陈传荣给予警告，并处以 350 万元罚款；四、对易宗湘给予警告，并处以 200 万元罚款；五、对杨洪宇、李增民给予警

告，并分别处以 150 万元罚款；六、对张大军、王凌、刘颖给予警告，并分别处以 100 万元罚款。

◆ 典型意义

2024 年 4 月 12 日，证监会表示，为深入贯彻落实中央金融工作会议以及《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（下称“《意见》”）精神，推动资本市场“1+N”政策体系形成和落地实施，证监会制定并陆续出台相关配套政策文件和制度规则，并就涉及发行监管、上市公司监管、证券公司监管、交易监管等方面的 6 项规则草案公开征求意见。

同日，上交所修订了《上海证券交易所股票发行上市审核规则》、《上海证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》、《上海证券交易所上市审核委员会和并购重组审核委员会管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上海证券交易所科创板股票上市规则》、《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 15 号——股东及董事、监事、高级管理人员减持股份》和《上海证券交易所科创板上市公司自律监管指引第 4 号——询价转让和配售》，并向社会公开征求意见，意见反馈截止时间为 2024 年 4 月 19 日 17 时。

深交所对《深圳证券交易所股票发行上市审核规则》《深圳证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》《深圳证券交易所上市审核委员会和并购重组审核委员会管理办法》《深圳证券交易所股票上市规则》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》和《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》（以下简称《减持细则》）进行了修订，其中《减持细则》拟更名为《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 18 号——股东及董事、监事、高级管理人员减持股份》，并向社会公开征求意见。

在上述沪深两地交易所按照新“国九条”修订股票上市规则，均新增一项 ST 情形，只要行政处罚事先告知书显示公司财务会计报告存在虚假记载，即便未触及退市标准，也要实施 ST。2024 年 4 月 30 日，沪深交易所正式发布《股票发

行上市审核规则》等 9 项配套业务规则，包括 6 项发行上市审核类规则、1 项发行承销类规则以及 2 项持续监管类规则。

其中，实施情形方面，根据中国证监会行政处罚事先告知书载明的事实，上市公司披露的年度报告财务指标（包括营业收入、利润总额、净利润、资产负债表中的资产或者负债科目）存在虚假记载，尚未达到退市标准的，实施 ST。

撤销 ST 方面，需要满足以下条件：行政处罚决定书作出已满 12 个月，以及上市公司已经完成处罚事项的追溯调整。上市公司在申请撤销 ST 时，如果已被提起证券虚假陈述诉讼的，应当充分披露相关事项进展并提示风险，且已充分计提相关投资者索赔预计负债。

过渡期安排方面，该项 ST 情形自新上市规则发布实施后执行。新上市规则发布实施后，上市公司收到行政处罚事先告知书并触及本项情形的，将适用新规定对其股票实施 ST。

同时，为了充分提示公司实施财务造假的风险，便于市场识别，对新上市规则发布实施前收到行政处罚事先告知书，但在新上市规则发布实施后收到处罚决定书的公司，同样予以适用。自收到处罚决定书之日起，即实施 ST，待满足条件后方可申请撤销。

证券专业委员会活动新闻

证券专业委员会活动新闻

第十二届上海律协证券委内训组第一次会议顺利召开

第十二届上海律协证券委内训组第一次会议顺利召开

2024年10月31日下午，第十二届上海律协证券委内训组第一次会议在北京市金杜律师事务所上海分所会议室顺利召开。上海律协证券委副主任徐辉律师、上海律协证券委委员余文恭律师、林晨律师、童骏律师、周伟律师、陈海律师、袁玥律师以及干事王安荣律师出席了本次会议。本次会议由徐辉律师主持。

首先，各位内训组委员相互介绍，并就自己的基本情况、个人经历、业务领域及对于业务方向的一些思考等进行了充分交流。

其次，经会议充分讨论，对后续证券委通讯月刊的编辑工作进行了合理且统筹的安排，各与会委员就通讯月刊的内容、分工、人员等事项均表达了自己的想法和建议。

此外，经讨论，内训组后续初定以下工作：第一，不定期向证券委提供线上或者线下的讲座、培训信息，供大家参与；第二，定期向证券委提供证券类统计信息，供大家了解、参考。

本次会议为证券委内训组今后的活动与工作开展奠定坚实的基础，指明了方向，迈出了扎实的一步。





上海律协证券专业委员会

- 2024 年 11月刊 -

