

汉坤法律评述

2025年5月24日

北京 | 上海 | 深圳 | 香港 | 海口 | 武汉 | 新加坡 | 纽约

春风化雨：境外上市募集资金管理政策优化规则快评

作者：薛冰 | 赵婉媚 | 陈榆

在过去的两年中，境内企业境外发行上市的监管体制改革及制度规则的配套调整迎来了积极的市场响应。2024年下半年以来，大量A股上市公司筹备发行H股赴香港上市（可参考：[《境外上市备案新时代系列（十二）—A股上市公司赴香港上市篇》](#)）。

2025年5月23日，中国人民银行和国家外汇管理局联合发布《关于境内企业境外上市资金管理有关问题的通知（征求意见稿）》（“[境外上市资金管理意见稿](#)”），并向社会公开征求意见，意见反馈截止时间为2025年6月22日。

境外上市资金管理意见稿，对境内企业在国际金融市场的高效融资将起到重要的政策支持作用。我们将境外上市资金管理意见稿中的核心要点快速总结如下，谨供参考。

一、统一规范适用场景

境外上市资金管理意见稿，适用于注册在境内的股份有限公司经中国证券监督管理委员会（“[中国证监会](#)”）备案，直接境外发行上市或发行境外存托凭证（以下统称“[境外上市](#)”）的相关资金事宜。

现阶段，境内企业境外资本市场融资存在不同的市场路径；后续，境内企业跨境资本市场融资的资金管理政策上将会出现差异化的监管环境：

| 境内企业境外资本市场融资路径 | 境内企业境外上市中国证监会备案适用性 ¹ | 境外上市资金管理意见稿适用性 |
|-----------------------------|---------------------------------|----------------|
| 境内股份有限公司境外直接发行上市（典型安排即为H股） | √ | √ |
| 境内股份有限公司发行境外存托凭证（典型安排即为GDR） | √ | √ |
| 境内企业间接境外发行上市（典型安排即为红筹上市） | √ | × |

¹ 详见汉坤公众号：[境外上市备案新时代系列文章](#)。

| 境内企业境外资本市场融资路径 | 境内企业境外上市中国证监会备案适用性 ¹ | 境外上市资金管理意见稿适用性 |
|----------------|---|----------------------------------|
| 境内企业境外债券发行 | 《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》及相关监管规则适用指引的规则体系下，境内企业直接或者间接在境外发行可转换为股票的公司债券或者其他具有股权性质的证券纳入备案范围。 | 境外上市资金管理意见稿明确可转换为股票的公司债券的相关管理要求。 |

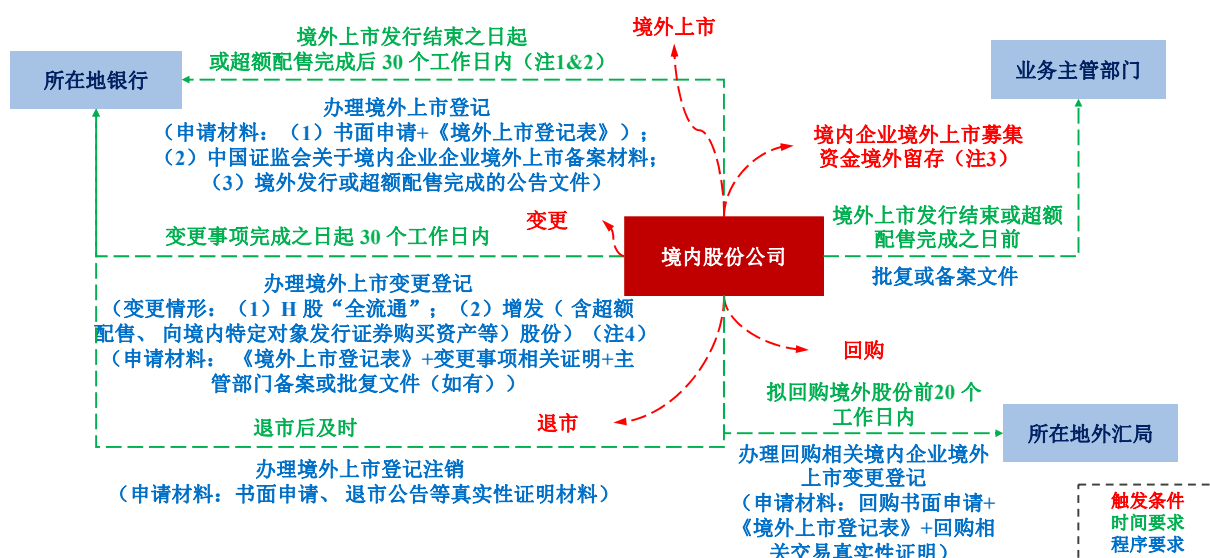
二、外汇管理，与时俱进

在国家持续推进金融高水平开放的宏观政策环境下，境外上市资金管理意见稿对境内企业在境外上市全流程涉及到的本外币一体化的跨境资金管理规则进行了更新规范。



三、境内企业及境内股东的监管规范

结合境外上市资金管理意见稿的规定，我们将境内企业及其境内股东，在境外上市不同流程和交易场景下的资金管理要点整理如下图示意：

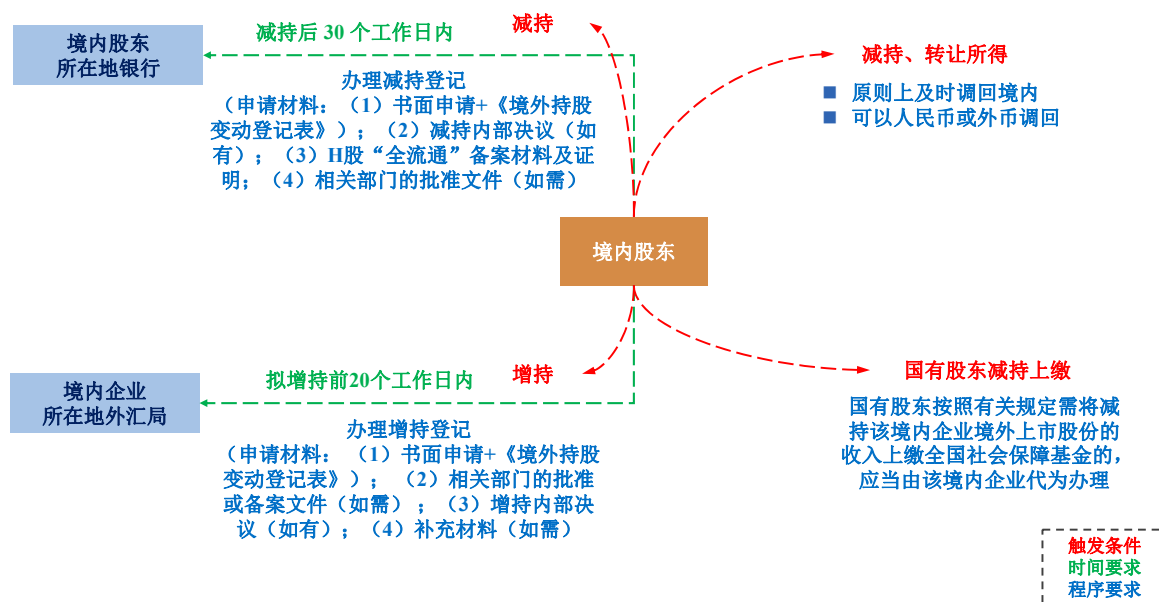


注1: 境内企业境外发行可转换债券或非参与型优先股: 参照外债管理规定办理外债登记、开户、汇兑等。境内企业将可转换债券转为股票的, 应按规定办理外债变更或注销登记及境外上市变更登记。

注2: 境内企业支付与境外上市相关的合理费用, 原则上应从境外上市募集资金中扣减, 需从境内汇出的, 应按照经常项目等有关规定向银行申请办理。

注3: 详见下文。

注4: 其他变更情形可一并办理: (1) 名称、注册地址、持有流通股的境内股东信息等发生变更; (2) 完成境外股份注销, 将可转换债券转为股票, 资本公积、盈余公积、未分配利润转增股本等导致资本变动; (3) 境外上市的境内企业股权结构发生变化。



四、关于募集资金的规范管理问题提示

境内企业境外上市募集资金, 原则上应及时调回境内。针对境内企业出海或其他形式的海外业务拓展的资金需求, 包括但不限于留存境外开展境外直接投资、境外证券投资、境外放款等业务, 按照境外上市资金管理意见稿的要求, 应在境外上市发行结束或超额配售完成之日前获得业务主管部门批复或备案文件。

境外上市资金管理意见稿的规范统一管理, 也对拟于境外上市的境内企业, 在募集资金用途的项目规划、公开信息披露的严谨表述, 以及内部决议流程文件的统一, 以及在合规政策的遵守层面提出更高质量的市场实践要求。

尽管境外上市资金管理意见稿仅适用于境内企业直接境外发行上市，但是从跨境资金监管合规制度的改革脉络来看，对于间接境外发行上市的境内企业而言，仍需要对在境外上市的募集资金的管理及调回的政策发展和合规监管动向给予足够的重视。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

薛冰

电话： +86 755 3680 6568

Email: bing.xue@hankunlaw.com

赵婉媚

电话： +86 755 3680 6549

Email: wanmei.zhao@hankunlaw.com