

《商业银行并购贷款管理办法（征求意见稿）》解读与应对措施

作者：郑婷 | 应尔寅 | 朱琳 | 张馨予

国家金融监督管理总局（以下简称“金监局”）于 2025 年 8 月 20 日发布了《商业银行并购贷款管理办法（征求意见稿）》（以下简称“《征求意见稿》”），公开征求意见期截至 2025 年 9 月 20 日。此次《征求意见稿》意在 2015 年 2 月 10 日修订的中国银行业监督管理委员会（“银监会”）发布的《商业银行并购贷款风险管理指引》（以下简称“《2015 年指引》”）进行修订和替代。本文将归纳和解读《征求意见稿》的主要修订，并针对银行的并购贷款业务建议相关应对措施。

一、并购贷款监管规则的演变进程

（一）2008 年《商业银行并购贷款风险管理指引》发布

2008 年 12 月 6 日，银监会发布了《商业银行并购贷款风险管理指引》，突破了《贷款通则》第二十条对借款人“不得用贷款从事股本权益性投资，国家另有规定的除外”的原则性限制，允许符合条件的商业银行开办并购贷款业务。这标志着境内企业并购市场对商业银行的全面解禁，在此之前实践中仅有部分外资银行和政策性银行通过银监会特别授权可以对国有大型企业海外并购提供贷款融资。根据银监会有关负责人就《商业银行并购贷款风险管理指引》发布答记者问¹，鉴于并购贷款与一般的商业贷款相比复杂性和风险性较高、国内企业需要拓宽融资渠道以应对国际金融危机冲击的时代背景等因素，2008 年《商业银行并购贷款风险管理指引》的起草遵循了两方面基本原则：一是既要适应市场需求，拓宽商业银行贷款领域，又要将商业银行开展并购贷款业务的风险控制在可承受的范围之内，在满足市场需求和控制贷款风险之间取得最佳平衡；二是在风险控制的强制性要求基础上，采用了较多原则性指导的方式，以便商业银行因地制宜设计内部的业务流程和管理制度。

（二）《2015 年指引》发布

2015 年，银监会对《商业银行并购贷款风险管理指引》进行了修订，发布了《2015 年指引》。《2015 年指引》主要修改包括：

- (1) 适度延长并购贷款期限以更加符合并购交易实际情况（5 年延长至 7 年）；
- (2) 适度提高并购贷款比例从而在并购交易迅速发展的形势下合理满足兼并重组融资需求（不高于 50% 提高至不高于 60%）；

¹ 参见金监局官网 <https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=2981&itemId=915&generaltype=0>。

- (3) 将并购贷款担保的强制性规定修改为原则性规定，同时删除了担保条件应高于其他种类贷款的要求，以允许商业银行在防范并购贷款风险的前提下，根据并购项目风险状况、并购方企业的信用状况合理确定担保条件。

（三）2025 年《征求意见稿》发布

2025 年 8 月 20 日，金监局针对《2015 年指引》进行了全面修订以形成《征求意见稿》，目的是适应新形势下并购市场发展需求，助力产业转型升级。《征求意见稿》的主要修订体现在：

- (1) 拓宽并购贷款适用范围，在《2015 年指引》适用的控制型并购交易基础上，允许并购贷款支持满足一定条件的**参股型并购交易**；
- (2) 设置差异化的展业资质要求，对开展控制型和参股型并购贷款业务的商业银行，在要求监管评级良好、主要审慎监管指标达标等要求的基础上，**设置差异化的资产规模要求**；
- (3) 优化贷款条件，**提高并购贷款占并购交易价款比例上限，延长贷款最长期限**；及
- (4) 强调偿债能力评估，要求银行应在综合考虑并购交易相关风险基础上，**重点评估并购方偿债能力**，同时关注并购后企业的发展前景、协同效应和经营效益，多维度评估对并购贷款的影响。

二、本次《征求意见稿》核心变化

为便于直观了解《征求意见稿》相对于《2015年指引》的主要修订及我们的建议，请见具体分析如下表（~~删除线~~和红色文字显示主要修订）。

主要修订和建议	《征求意见稿》	《2015年指引》
<p>1. 并购贷款用途：限制偿还“费用”</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 针对《2015年指引》第四条规定提及的“费用”，通常认为可以包括并购交易相关税费、中介机构费用（审计、评估、律师等）。 ■ 《征求意见稿》第三条第一款将并购贷款用途修改为“支付并购交易价款（含交易费用）”，我们倾向于认为“交易费用”的限定应是为了明确并购贷款仅可用于支付并购所涉税费或中介机构费用，不可用于支付或置换融资费用，除非正式稿或金监局问答明确指明“交易费用”可包括支付或置换融资费用。 	<p>第三条第一款 本办法所称并购贷款，是指商业银行向境内并购方企业或者其子公司发放的，用于支付并购交易价款（含交易费用）的贷款。</p>	<p>第四条 本指引所称并购贷款，是指商业银行向并购方或其子公司发放的，用于支付并购交易价款和费用的贷款。</p>
<p>2. 并购实施主体：增加投资能力要求</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 《2015年指引》第三条第二款允许并购由并购方通过其专门设立的无其他业务经营活动的全资或控股子公司进行，《征求意见稿》第三条第二款将并购实施主体范围修改为“并购方主要从事投资管理的全资或者控股子公司”，我们理解监管意图主要是并购实施主体及承担并购贷款的主体应具备相应的投资专业能力、管理经验和责任承担能力，在判断相关主体是否具备前述能力时，可以综合考虑其经营范围、过往投资历史业绩、财务报表等多方面因素。对于单纯为并购交易之目的设立的空壳公司，目前我们倾向于认为其无法满足《征求意见稿》的要求。 ■ 关于并购实施主体是否可以为并购方的境外子公司，鉴于现行《2015年指引》下已有很多银行为境外子公司提供并购贷款的先例，且《征求意见稿》未在《2015指引》的基础上限定并购实施主体的注册地，因此我们倾向于认为在《征求意见稿》下银行可以在遵守境外贷款规则的基础 	<p>第三条第二款 前款所称子公司，是指并购方主要从事投资管理的全资或者控股子公司。</p>	<p>第三条第二款 并购可由并购方通过其专门设立的无其他业务经营活动的全资或控股子公司（以下称子公司）进行。</p>

主要修订和建议	《征求意见稿》	《2015 年指引》
<p>上，为境内并购方的境外子公司提供并购贷款。值得注意的是，《中国人民银行 国家外汇管理局关于银行业金融机构境外贷款业务有关事宜的通知》（“27 号文”）第七条规定，境内银行发放的境外贷款，原则上应用于境外企业经营范围内的相关支出，不得通过向境内融出资金、股权投资等方式将资金调回境内使用。境外企业根据其当地法律通常无需列举或公示明确的经营范围，而是采用“泛目的”条款。我们理解这类境外企业举借并购贷款可以视为在境外企业的经营范围之内，通常不被视为违反 27 号文的贷款使用限制。</p>		
<p>3. 并购贷款类型：新增参股型并购贷款</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 控制型并购贷款 <ul style="list-style-type: none"> - 《征求意见稿》明确控制型并购贷款下，可由单一并购方或者存在一致行动关系的多个并购方企业实施并购； - 在《2015 年指引》基础上，《征求意见稿》明确“增强”控制权也属于控制型并购贷款的范围，与《2015 年指引》适用期间的市场实践保持一致。 ■ 参股型并购贷款 <ul style="list-style-type: none"> - 《征求意见稿》在《2015 年指引》的基础上新增允许银行发放参股型并购贷款，即支持并购方在不取得控制权的情况下收购目标企业股权交易的贷款； - 不同于控制型并购贷款，参股型并购贷款仅允许单一并购方实施并购，不得由多个并购方/联合体实施并购； - 单一并购方单次取得目标企业的股权比例不得低于 20%；及 - 如果单一并购方已持有目标企业 20%及以上股权，单次受让或者 	<p>第四条 并购贷款用于支持境内并购方企业通过受让现有股权、认购新增股权、收购资产或者承接债务等方式，实现实际控制、合并或者参股已设立并持续经营的目标企业或者资产。根据用途分为控制型并购贷款和参股型并购贷款：</p> <p>(一)控制型并购贷款是指支持并购方用于获得目标企业或者资产控制权的贷款。</p> <p>已获得目标企业控制权的并购方，为维持或者增强控制权而受让或者认购目标企业股权的，可以申请控制型并购贷款。</p> <p>前款所称并购方可以是单一并购方或者存在一致行动关系的多个并购方企业。</p> <p>(二)参股型并购贷款是指支持单一并购方用于参股目标企业，但未实现对目标</p>	<p>第三条第一款 本指引所称并购，是指境内并购方企业通过受让现有股权、认购新增股权，或收购资产、承接债务等方式以实现合并或实际控制已设立并持续经营的目标企业或资产的交易行为。</p> <p>第四十一条 商业银行贷款支持已获得目标企业控制权的并购方企业，为维持对目标企业的控制权而受让或者认购目标企业股权的，适用本指引。</p>

主要修订和建议	《征求意见稿》	《2015 年指引》
<p>认购股权比例不得低于 5%（且不导致取得对目标企业控制权）。</p>	<p>企业控制的贷款，但单次取得目标企业的股权比例不得低于 20%。</p> <p>单一并购方已持有目标企业 20% 及以上的股权，为进一步提升对目标企业持股比例，但未实现控制的，可以申请参股型并购贷款，但单次受让或者认购股权比例不得低于 5%。</p>	
<p>4. 增强银行资质要求</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 最低资产门槛：《征求意见稿》第五条第四项首次对开展并购贷款业务的银行设定了硬性资产门槛，即商业银行法人机构上年末并表口径调整后表内外资产余额不低于 500 亿元（如果仅开办控制型并购贷款业务）或 1,000 亿元人民币（如果开办参股型并购贷款业务）。 <p>《征求意见稿》第三十二条规定外国银行分行参照执行该办法。但是，尚待金监局明确外国银行分行是否可使用母行资产满足该要求。</p> ■ 监管评级：《征求意见稿》第五条第（三）款新增监管评级良好的要求，但目前并不存在“监管评级良好”的具体衡量标准，金监局各地分局可能届时对此有自由裁量权。 ■ 从业经验：《征求意见稿》第九条新增要求开办参股型并购贷款的银行其专业团队负责人需要 5 年以上并购从业经验。 	<p>第五条 开办并购贷款业务的商业银行法人机构应当符合以下条件：</p> <p>（一）状况良好，公司治理完善；</p> <p>（二）具有从事并购贷款尽职调查和风险评估的专业团队；</p> <p>（三）上年度监管评级良好，主要监管指标符合监管要求；</p> <p>（四）上年末并表口径调整后表内外资产余额不低于 500 亿元人民币，开展参股型并购贷款业务的，上年末并表口径调整后表内外资产余额不低于 1,000 亿元人民币。</p> <p>商业银行开办并购贷款业务前，应当制定相应的业务流程和内控制度，并向国家金融监督管理总局或者其派出机构备案。</p> <p>第九条第二款 前款所称专业团队的负</p>	<p>第五条 开办并购贷款业务的商业银行法人机构应当符合以下条件：</p> <p>（一）有健全的风险管理和有效的内部控制；</p> <p>（二）资本充足率不低于 10%；</p> <p>（三）其他各项监管指标符合监管要求；</p> <p>（四）有并购贷款尽职调查和风险评估的专业团队。</p> <p>商业银行开办并购贷款业务前，应当制定并购贷款业务流程和内控制度，并向监管机构报告。商业银行开办并购贷款业务后，如发生不能持续满足上述条件之一的情况，应当停止办理新的并购贷款业务。</p> <p>第二十四条第二款 前款所称专业团队</p>

主要修订和建议		《征求意见稿》	《2015年指引》												
		<p>责人应当具备三年以上并购从业经验，成员包括但不限于并购专家、信贷专家、行业专家、法律专家和财务专家等。参股型并购贷款专业团队负责人应当具备五年以上并购从业经验。</p>	<p>的负责人应有3年以上并购从业经验，成员可包括但不限于并购专家、信贷专家、行业专家、法律专家和财务专家等。</p>												
<p>5. 优化贷款条件：更高贷款比例和更长贷款期限</p>															
		<p>第二十四条第二款 控制型并购贷款占并购交易价款的比例不得高于70%，权益性资金占并购交易价款的比例不得低于30%。</p> <p>第二十四条第三款 参股型并购贷款占并购交易价款的比例不得高于60%，权益性资金占并购交易价款的比例不得低于40%。</p>	<p>第二十一条 并购交易价款中并购贷款所占比例不应高于60%。</p> <p>第十四条第二款 商业银行应当综合考虑上述风险因素，根据并购双方经营和财务状况、并购融资方式和金额等情况，合理测算并购贷款还款来源，审慎确定并购贷款所支持的并购项目的财务杠杆率，确保并购的资金来源中含有合理比例的权益性资金，防范高杠杆并购融资带来的风险。</p>												
	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>《征求意见稿》</th> <th>《2015年指引》</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>并购贷款占并购交易价款的比例</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> ■ 控制型：不高于70% ■ 参股型：不高于60% </td> <td>不高于60%</td> </tr> <tr> <td>权益性资金的比例</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> ■ 控制型：不低于30% ■ 参股型：不低于40% </td> <td>合理比例</td> </tr> <tr> <td>期限</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> ■ 控制型：不超过10年 ■ 参股型：不超过7年 </td> <td>不超过7年</td> </tr> </tbody> </table>		《征求意见稿》	《2015年指引》	并购贷款占并购交易价款的比例	<ul style="list-style-type: none"> ■ 控制型：不高于70% ■ 参股型：不高于60% 	不高于60%	权益性资金的比例	<ul style="list-style-type: none"> ■ 控制型：不低于30% ■ 参股型：不低于40% 	合理比例	期限	<ul style="list-style-type: none"> ■ 控制型：不超过10年 ■ 参股型：不超过7年 	不超过7年		
	《征求意见稿》	《2015年指引》													
并购贷款占并购交易价款的比例	<ul style="list-style-type: none"> ■ 控制型：不高于70% ■ 参股型：不高于60% 	不高于60%													
权益性资金的比例	<ul style="list-style-type: none"> ■ 控制型：不低于30% ■ 参股型：不低于40% 	合理比例													
期限	<ul style="list-style-type: none"> ■ 控制型：不超过10年 ■ 参股型：不超过7年 	不超过7年													
<ul style="list-style-type: none"> ■ 试点政策：值得注意的是，2025年3月5日，金监局表示试点适度放宽《2015年指引》部分条款以支持科技企业发展。科技企业可以借入的控股型并购贷款资金的上限提至并购交易额的80%（高于《征求意见稿》的70%或60%的上限）。我们理解在《征求意见稿》生效后，除非金监局另有说明，这项试点政策可继续适用于科技企业。 ■ 权益性资金的范围：《征求意见稿》第二十四条提到的“权益性资金”暂未有更清晰的界定，但参考2025年3月启动的科技企业并购贷款试点项目中试点银行对借款人的资金来源要求，即借款人自有资金应不低于于并购交易价款的20%，资金来源合法合规，不得包含违反监管规定的 		<p>第二十五条 控制型并购贷款期限原则上不超过十年，参股型并购贷款期限原则上不超过七年。</p>	<p>第二十二条 并购贷款期限一般不超过七年。</p>												

主要修订和建议	《征求意见稿》	《2015 年指引》
<p>债务性资金或其他融资工具，且不得包含名股实债资金。我们理解《征求意见稿》规定的“权益性资金”是自有资金，通常理解为财务报表中的所有者权益总额，不包括债务性资金或债务融资工具所得资金，也不包括名股实债资金。</p> <p>我们认为《征求意见稿》对权益性资金的要求不会影响《2015 年指引》项下市场实践中通常采用的发行股份并购交易方式（比如上翻、换股），因为股份上翻或换股的交易本质可以理解为并购方利用发行股份或者转让股份的对价用于收购被并购方，而并购方发行股份或者转让股份所收到的资金从并购方角度而言属于自有资金/权益性资金。</p> <p>■ 并购交易价款的计算：《征求意见稿》及《2015 年指引》均未明确并购交易价款的计算方式，我们理解并购交易价款应包含为并购交易之目的所支付的全部对价（包括承接债务的对价）。并购方以承接债务+股权转让的方式实施并购的，并购交易价款应为承接债务前的并购交易总价。银行应按照此基数遵守权益性资金及并购贷款占比的要求。</p>		
<p>6. 明确并购贷款置换限制</p> <p>■ 被置换并购价款：《征求意见稿》明确并购贷款不得用于置换已获得的并购贷款，但可用于置换并购方先期支付的并购价款。结合市场实践，拟被置换的先期支付的并购价款可来源于权益性资金或过桥贷款等债务性资金。</p> <p>此前市场上曾有讨论，只要并购贷款的总期限加起来不超过最长时限（根据《2015 年指引》为 7 年），银行可发放并购贷款用于置换其他银行已发放的并购贷款。但《征求意见稿》生效后，这种置换模式将不再可行。</p> <p>■ 置换时间：《征求意见稿》要求并购贷款办理时间与拟置换的先期并购</p>	<p>第二十七条 并购贷款可以用于置换并购方先期支付的并购价款，但不得用于置换已获得的并购贷款。贷款办理时间与拟置换的并购交易价款支付完成时间间隔不得超过一年。</p>	<p>无</p>

主要修订和建议	《征求意见稿》	《2015 年指引》
<p>价款支付完成之间的间隔不得超过一年。但《征求意见稿》未明确“贷款办理时间”的起算点，其有可能是授信申请日、授信批准日、首次提款日或其他日期，仍待金监局进一步澄清及对市场实践的观察。《2015 年指引》项下没有前述置换时间间隔要求，在当前实践中，银行可能允许 1 至 3 年的时间间隔。</p> <p>■ 并购贷款偿还资金来源： 尽管《征求意见稿》第二十七条仅限制并购贷款置换/偿还并购贷款，但考虑到银行贷款有严格的用途限制，例如流动资金贷款不得用于股权投资，固定贷款用于借款人经营过程中对于固定资产的建设、购置、改造等行为，置换贷款的核心在于对拟置换的原贷款借款用途进行穿透核实，不能通过置换并购贷款实质上违反流动资金贷款或固定资产贷款的用途限制，因此实务中，银行通常开展同品种的贷款置换业务，对于跨品种贷款置换保持非常审慎的态度，对于并购贷款，银行通常要求只能用非银行贷款资金来清偿。</p>		
<p>7. 对参股型并购贷款新增集中度限制</p> <p>■ 《征求意见稿》第二十九条与第三十条仍然维持《2015 年指引》下对并购贷款的集中度限制，即商业银行所有并购贷款余额不得超过其同期一级资本净额的 50%，对单一借款人的并购贷款余额不得超过其同期一级资本净额的 5%。</p> <p>■ 《征求意见稿》第二十九条新增针对参股型并购贷款的额外集中度限制，即参股型并购贷款余额不得超过银行所有并购贷款余额的 30%。</p>	<p>第二十九条 商业银行全部并购贷款余额占同期本行一级资本净额的比例不得超过 50%。</p> <p>参股型并购贷款余额不得超过本行全部并购贷款余额的 30%。</p> <p>第三十条第一款 商业银行对单一借款人的并购贷款余额占同期本行一级资本净额的比例不得超过 5%。</p>	<p>第十八条 商业银行全部并购贷款余额占同期本行一级资本净额的比例不应超过 50%。</p> <p>第二十条 商业银行对单一借款人的并购贷款余额占同期本行一级资本净额的比例不应超过 5%。</p>
<p>8. 增强贷后管理</p> <p>■ 相较于《2015 年指引》，《征求意见稿》第二十八条要求银行加强对借款人的贷后管理，细化了若银行发现风险或异常情况，银行应采取的保障</p>	<p>第二十八条 商业银行应当加强贷款资金发放后的管理，及时跟踪并购实施情况，密切关注借款合同中关键条款的履</p>	<p>第三十三条第二款 商业银行应按照借款合同约定，加强对贷款资金的提款和支付管理，做好资金流向监控，防范关</p>

主要修订和建议	《征求意见稿》	《2015年指引》
<p>贷款安全的措施，包括提前回收贷款、追加担保、调整贷款发放条件或者还款计划、冻结或者终止授信额度等措施。银行可视情况更新其并购贷款合同，确保银行有权为贷后管理之目的采取前述措施。</p>	<p>行情况，监测影响借款人偿债能力的风险因素，严防借款人资金挪用、关联企业借助虚假并购交易套取贷款资金等行为。发现异常的，应当及时采取提前回收贷款、追加担保、调整贷款发放条件或者还款计划、冻结或者终止授信额度等措施。</p>	<p>联企业借助虚假并购交易套取贷款资金，确保贷款资金不被挪用。</p> <p>第三十五条第一款 商业银行在贷款存续期间，应加强贷后检查，及时跟踪并购实施情况，定期评估并购双方未来现金流的可预测性和稳定性，定期评估借款人的还款计划与还款来源是否匹配，对并购交易或者并购双方出现异常情况的，及时采取有效措施保障贷款安全。</p> <p>第三十六条 商业银行在贷款存续期间，应密切关注借款合同中关键条款的履行情况。</p>

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：

郑婷

电话： +86 21 6080 0203

Email: ting.zheng@hankunlaw.com