浩天律师事务所
HYLANDS LAW FIRM

新监管·强合规·优治理

上市公司治理与监管合规实务作品合辑

HYLANDS

浩天研究院出品

北京浩天律师事务所

北京浩天律师事务所（“浩天”）创立于1997 年，总部位于北京。历经多年发展，浩天现已设有北京、上海、广州、深圳、长沙、成都、重庆、大连、福州、贵阳、哈尔滨、海口、杭州、合肥、呼和浩特、济南、昆明、南昌、南京、南宁、宁波、青岛、石家庄、沈阳、苏州、天津、太原、温州、武汉、乌鲁木齐、无锡、西安、徐州、银川、郑州、北京（密云区）、北京（昌平区）、香港、旧金山、比什凯克 **40** 家办公室和浩天胡关李罗(前海)联营律师事务所及1 家知识产权代理事务所。浩天在全球130 多个国家和地区拥有超过150 家合作律师事务所，可为全球客户提供一站式、多领域、跨国界的专业法律服务。

浩天现有600 余位合伙人及顾问，2000余名律师和专业人员，能够为客户提供英语、日语、韩语等多种语言的法律服务。浩天是中国优秀的大型综合性高端商事律师事务所之一，连续多年荣获钱伯斯（Chambers and Partners）、亚洲法律杂志（ALB）、法律500 强（The Legal 500）、亚洲法律概况（asialaw Profiles）、IFLR1000和商法（China Business Law Journal） 等国际法律评级机构的推荐及奖项。

浩天各业务团队均具备扎实的专业技能和丰富的项目经验，他们不仅是深谙各个领域的法律专家，而且熟悉中国的投资环境和各个行业的不同商业惯例，拥有深厚的实务经验。浩天通过紧密高效的团队合作，能够针对客户的不同需求，以解决问题为核心给客户提供最有价值的法律服务方案。

抱 朴 守 正　至 诚 四 达



发刊词

时代的大江大河奔涌不息，资本市场的潮声里，既有千帆竞渡的壮阔图景，也暗藏着激流与险滩。当注册制的阳光普照每一寸渴望成长的土壤，当新《公司法》的钟声敲响治理变革的序曲，我们正站在一个至关重要的历史隘口。在这里，监管不再仅仅是束缚发展的缰绳，而是护航远行的灯塔；合规不再仅仅是被动承受的义务，而是塑造核心韧性的基石；**治理**也不再仅仅是权力分配的机制，而是决定企业兴衰成败的**终极架构**。浩天研究院携手浩天全国资本市场专业委员会、公司业务专业委员会、合规与监管专业委员会，精心编纂了这本放在您手心的作品合集。

回望中国资本市场波澜壮阔的历程，从筚路蓝缕的探索到全球瞩目的崛起，每一步跨越都伴随着监管体系的迭代与治理逻辑的进化。特别是近年来，随着顶层法律制度体系的不断完善，监管的逻辑正在发生深刻的质变，强调透明度、问责制与长期主义的新型市场秩序蔚然生长。在这片土壤中，上市公司面临的早已不是“要不要合规”的选择题，而是“如何将合规内化为竞争力”的必答题；不再是“能否应付检查”的技术活，而是“如何通过**治理优化**实现基业长青”的哲学命题。

新监管的时代特征，在于从“形式审查”向“实质穿透”的深沉转变。 当监管科技让数据透明化成为常态，当“零容忍”成为执法者的座右铭，传统的侥幸心理与投机心态已无处遁形。监管的目光不再局限于事后的惩戒，更前置到事前的引导与事中的监测。无论是针对财务造假的雷霆万钧，还是对内幕交易的精准打击，亦或是对资金占用、违规担保的严防死守，都昭示着一个全新时代的来临：监管不仅是边界的划定，更是对市场诚信基石的守护。在这种“宽严相济”的新格局下，企业必须跳出“合规即防守”的狭隘认知，转而构建与监管精神同频共振的治理生态，将外部的刚性约束转化为内部的发展动能。

强合规的体系建设，在于从“被动遵循”向“主动赋能”的认知跃迁。 当合规管理从单一的法律风险防控，扩展到涵盖商业伦理、数据安全、出口管制、环境保护等多维度的综合治理体系，合规已不再是企业发展的绊脚石，而是通往高质量发展的通行证。在这个充满不确定性的世界里，黑天鹅与灰犀牛随时可能冲击企业的经营防线唯有将合规要求嵌入业务流程、将合规文化融入企业血脉，方能在风云变幻的市场中稳如泰山。

优治理的核心要义，在于从“形似神离”向“神形兼备”的深刻重构。新《公司法》的实施，为公司治理逻辑的升级提供了根本遵循，也为企业注入了全新的制度活力。从股东会中心主义向董事会中心主义的渐进式演变，从单一股权结构到类别股制度的突破性尝试，从控股股东责任的强化到董监高信义义务的细化，每一项制度创新都在重塑企业的权力运行架构与责任分配机制。那些能够将ESG理念融入战略、将独立董事制度落到实处、将中小股东权益保护置于重要位置的企业，正在资本市场上获得实实在在的尊重与认可。

站在新的历史起点上，中国资本市场正经历着从“量的积累”向“质的飞跃”的关键转型。上市公司作为国民经济的排头兵，其治理水平直接关系到资本市场的未来，关系到万千投资者的福祉。愿每一位翻开本作品集的伙伴们，都能在新监管的浪潮中校准航向，在强合规的基石上行稳致远，**在优治理的架构中铸就百年基业。**

目录
CONTENTS

新监管篇

01 固本浚源，向实向新：资本市场专业观察与展望..... 8

02 转型、深化与重构：合规与监管专业观察与展望..... 17

03 “控制权锁定”与“信托治理”：硬科技AI企业MiniMax港股上市架构的核心法律安排 38

04 出海合规新坐标：世界银行2025版《诚信合规指南》15年来首次重大修订深度解读与实务指引..... 44

05 信息披露绝非“走过场”：从“程序完成”到“实质到位”的责任跃迁 54

强合规篇

06 面向“十五五”，合规业务市场需求洞察与法律服务能力升级 58

07 合规即价值：风险防控如何转化为可计算的商业回报 71

08 合规管理体系建设：从法律防御向主动管理的系统性跨越..... 76

优治理篇

09 “回应新公司法时代”：公司业务专业观察与展望..... 88

10 逐条剖析：最高人民法院关于适用《中华人民共和国公司法》若干问题的解释（征求意见稿）的实务解读｜新法点睛..... 102

11 抽逃出资认定与责任链条：从〈公司法司法解释（征求意见稿）〉看资本真实化监管趋势 131

12 股权激励：上市公司、非上市股份公司、有限责任公司股权激励法律差异 141

新监管篇

固本浚源，向实向新：资本市场专业观察与展望



朱峰

浩天全国资本市场专业委员会 牵头合伙人
北京浩天（上海）律师事务所 高级合伙人
zhufeng@hylandslaw.com



张国光

浩天全国资本市场专业委员会 牵头合伙人
北京浩天律师事务所 高级合伙人
zhangguoguang@hylandslaw.com

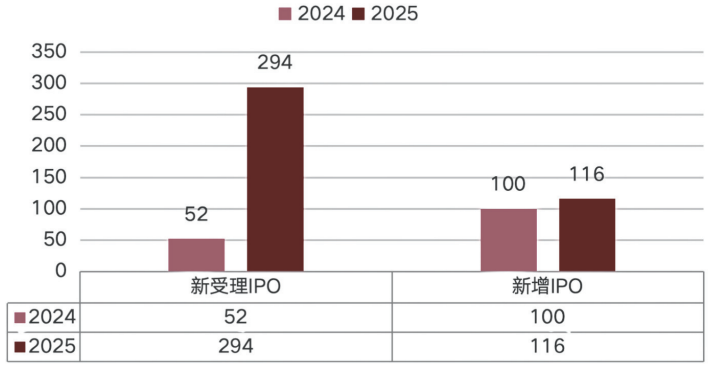
2025年

资本市场回顾

资本市场逐渐回暖

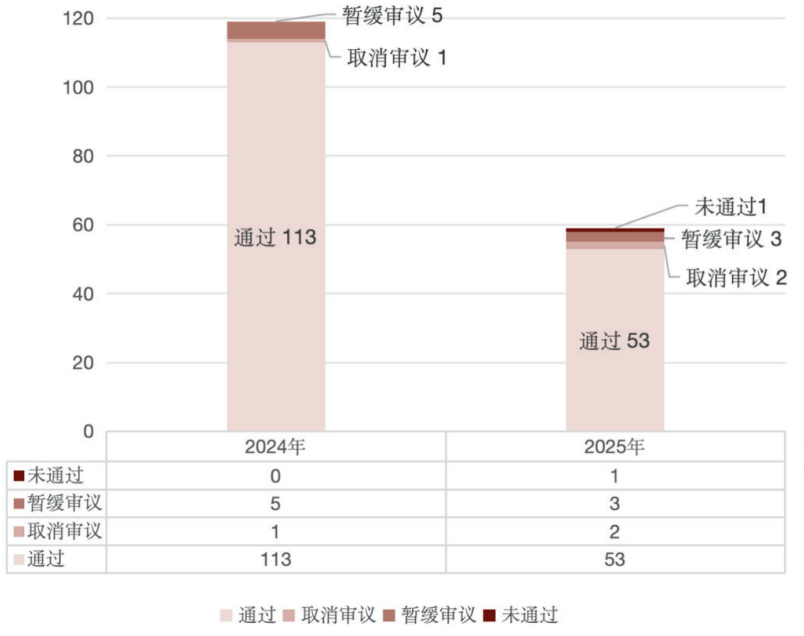
1.IPO市场

按受理日期统计，全年新受理IPO申报企业294家，较2024年的52家同比增长4.65倍；从发行端看，全年新增首发上市公司116家，较2024年100家同比增长16%。



（数据来源：沪深北交易所、Wind）

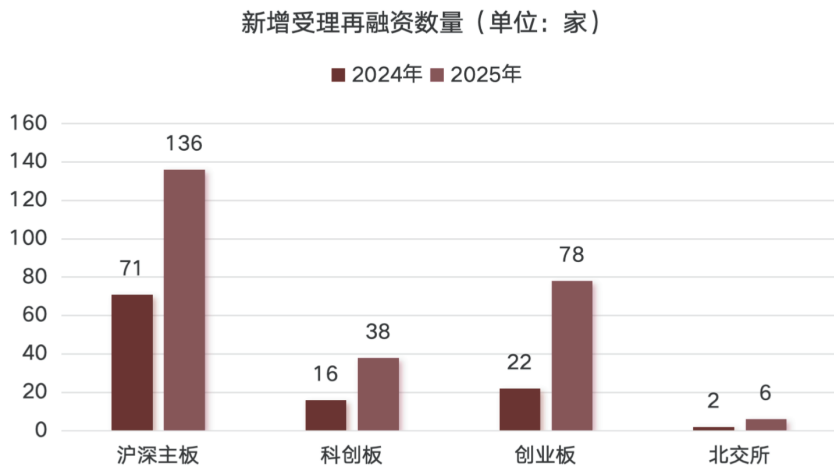
在历经2024年企业撤回高潮后，2025年上会企业数量显著增加，审核效率有所提升。三大交易所上市委在2025年共计发布119家企业审议会议公告，较2024年的59家翻倍增长。除1家企业取消审议、5家企业被暂缓审议外，无未通过企业，过会率达94.96%，高于2024年的89.83%。



（数据来源：沪深北交易所）

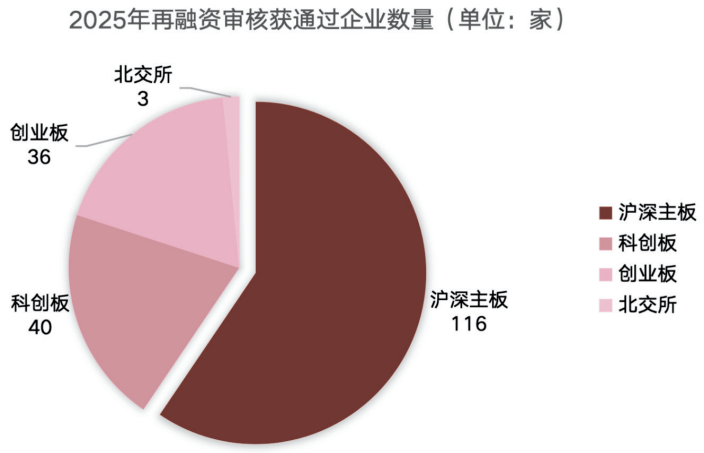
2.再融资市场

2025年A股再融资市场迎来复苏。2025年共计受理258家上市公司的再融资申请，其中，主板136家、科创板38家、创业板78家、北交所6家。新增受理量较2024年大幅增长132.43%。



（数据来源：沪深北交易所、Wind）

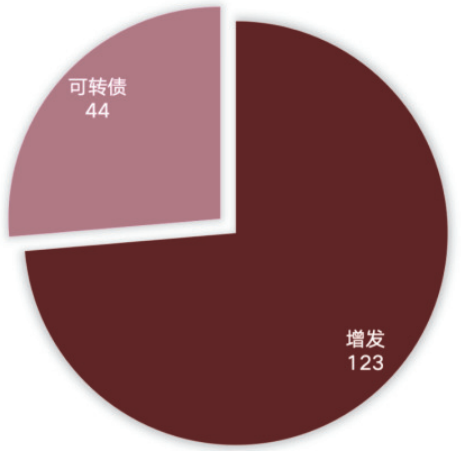
全年共195家企业再融资审核获通过，同比增长119.10%，其中，主板116家、科创板40家、创业板36家、北交所3家。



（数据来源：沪深北交易所、Wind）

按上市日期统计，2025年完成发行上市的再融资企业共计167家，其中增发123家（均为定向增发）、可转债44家（定向可转债4家、公开可转债40家），累计融资额达7,699.25亿元。2025年度A股无配股及优先股融资。

2025年完成发行上市的再融资企业数量（单位：家）

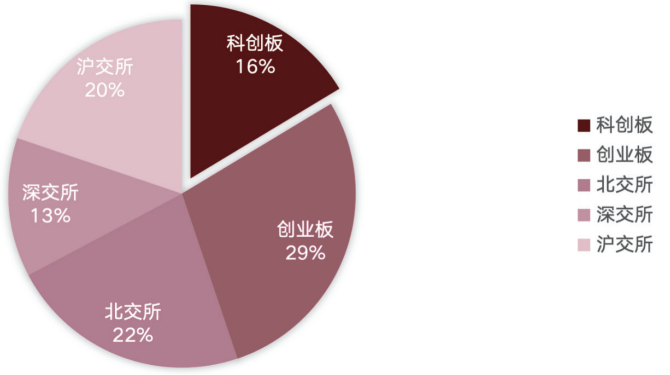


（数据来源：沪深北交易所、Wind）

支持科技创新导向

2025年新增上市公司中，战略性新兴产业企业占比超七成，科创板、创业板、北交所合计IPO融资占比达83%。从板块分布看，科创板上市19家，创业板33家，北交所26家。资本市场重点扶持未盈利科技企业及人工智能、商业航天、低空经济等硬科技领域。

2025年新增上市公司数量（单位：家）



（数据来源：沪深北交易所、Wind）

政策层面持续释放积极信号。2025年2月7日，证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》，明确提出加大对新一代信息技术、人工智能、航空航天、新能源、新材料、高端装备、生物医药、量子科技等战略性产业支持力度，更大力度支持突破关键核心技术的科技型企业发行上市，持续支持优质未盈利科技型企业上市，稳步推动“轻资产、高研发投入”认定标准落地，支持境外上市优质科技型企业回归A股。此后，证监会主席吴清在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上进一步明确，将放宽对短期盈利的硬性要求，但严控传统行业“圈钱式”上市；支持优质未盈利科技企业发行上市，稳妥恢复科创板第五套标准适用，尽快推

出具有示范意义的典型案例，逐步形成“重科轻财”的IPO审核思路。

再融资市场方面同样呈现“扶优扶科”导向，2025年创业板再融资额超520亿元，同比增长约六成；科创板再融资额近674亿元，同比增长近6倍。从融资结构看，2025年主板再融资额占比超87%，“双创”板块占比12.59%。若剔除国有四大银行合计5200亿元的大额再融资，“双创”板块再融资规模占比接近28%，创过去十年最高水平；其中科创板再融资规模占比超15%，创历史新高。

投融资结构持续优化

政策层面，资本市场功能定位经历深刻演进，从单一融资功能向投融资平衡发展转变。党的二十届三中全会提出“健全投资和融资相协调的资本市场功能”，“十五五”规划进一步明确“持续深化资本市场投融资综合改革，增强资本市场制度包容性、适应性，提高直接融资比重”。新“国九条”亦将加强上市公司现金分红监管作为重要着力点，推动上市公司增强回报投资者意识。

市场层面，政策引导效应持续显现。根据中国证监会2026年系统工作会议披露数据，2025年全年上市公司现金分红与股份回购合计金额达2.68万亿元，同期IPO与再融资合计规模为1.26万亿元。投资者回报系统性超越市场融资规模，投融资结构实现历史性改善。

J 监管规则体系化完善

新《公司法》配套规则完善

围绕新《公司法》实施与市场规范发展需求，证监会、交易所全年密集修订出台多项配套规则。2025年3月28日，证监会集中修改、废止88份证券期货规章，并设置至2026年1月1日的过渡期，推动上市公司完成从“监事会模式”向“审计委员会模式”的平稳切换。截至年末，已有逾三成上市公司公告拟撤销监事会、由审计委员会承接监督职能。2025年10月修订的《上市公司治理准则》进一步细化了新法下上市公司的治理规范。

破产重整规则规范化

2025年3月14日，《上市公司监管指引第11号——上市公司破产重整相关事项》发布，明确资本公积金转增比例上限、重整投资人入股价格底线、控股股东锁定期要求，有效遏制无序重整、利益输送等乱象，推动破产重整回归纾困提质本源。

信息披露制度全面升级

2025年3月26日，证监会发布《上市公司信息披露管理办法》，2026年起特定企业需披露年度可持续发展报告，并将ESG可持续发展信息纳入强制披露范畴。沪深北交易所同步发布《上市公司可持续发展报告指引》及配套《编制指南》，构建了“部门规章-自律规则-操作指南”三级披露体系。2025年4月07日，证监会发布《上市公司信息披露暂缓与豁免管理规定》，首次对“不披露”的边界作出规则化界定。规定明确将国家秘密、商业秘密和保密商务信息纳入可适用范围，区分暂缓披露、豁免披

发行承销优化

2025年3月28日，证监会修订《证券发行与承销管理办法》，沪深北交易所同步修订实施细则，新增银行理财产品、保险资产管理产品作为IPO优先配售对象，给予其与公募基金同等的政策待遇；北交所同步提高战略投资者配售比例和数量上限。

募集资金监管全面升级

2025年5月9日，证监会官网发布《上市公司募集资金监管规则》新规明确：募集资金必须专款专用、专注主业；超募资金只能用于在建项目、新项目或回购股份并注销，不得用于永久补流或偿债；现金管理不得用于非保本型产品且期限不得超过12个月。

并购重组制度创新突破

2025年1月10日，证监会官网发布《证券期货法律适用意见第19号——<上市公司收购管理办法>第十三条、第十四条的适用意见》，明确权益变动披露的“刻度标准”。2025年5月16日，证监会集中修订《上市公司重大资产重组管理办法》及配套监管指引，推出多项创新举措：新增分期发行股份支付对价机制，建立重组简易审核程序，鼓励私募基金参与上市公司并购重组，加大对重组监管的包容度，鼓励上市公司之间的吸收合并。

重点观察领域

境内IPO——“硬科技”导向

1. 科创板改革全面深化

（1）未盈利科技企业上市通道重启。2023年以来，采用科创板第五套标准申报的未盈利企业IPO进程一度实质性暂停。2025年3月，证监会党委扩大会议明确提出“支持优质未盈利科技企业发行上市，稳妥恢复科创板第五套标准适用”。6月，第五套标准正式重启并扩大适用范围，从生物医药延伸至人工智能、商业航天、低空经济等前沿领域。必贝特、禾元生物、西安奕材相继挂牌上市。

从实践看，未盈利企业上市呈现“政策积极但实践审慎”的特点，体现了监管层在提升市场包容性与防范风险之间的平衡考量。2025年3月28日，昂瑞微科创板IPO申请被受理，成为2025年第一家受理的未盈利企业。

（2）设立“科创成长层”。证监会发布《关于在科创板设置科创成长层增强制度包容性适应性的意见》，在科创板内设立面向未盈利科技企业的专属板块，股票简称后加“U”标识，强化风险提示。

（3）引入资深专业机构投资者制度。2025年7月，上交所发布规则，对适用第五套标准的企业，要求在IPO申报前24个月内引入资深专业机构投资者，持有不低于3%股份或5亿元投资金额，且与企业无关联关系，借助专业力量强化对未盈利企业价值的市场验证。

（4）“预先审阅”制度提高审核效率。2025年7月，上交所推出“预先审阅”制度，允许开展关键核心技术攻关、过早披露信息可能影响生产经营的科技型企业，在正

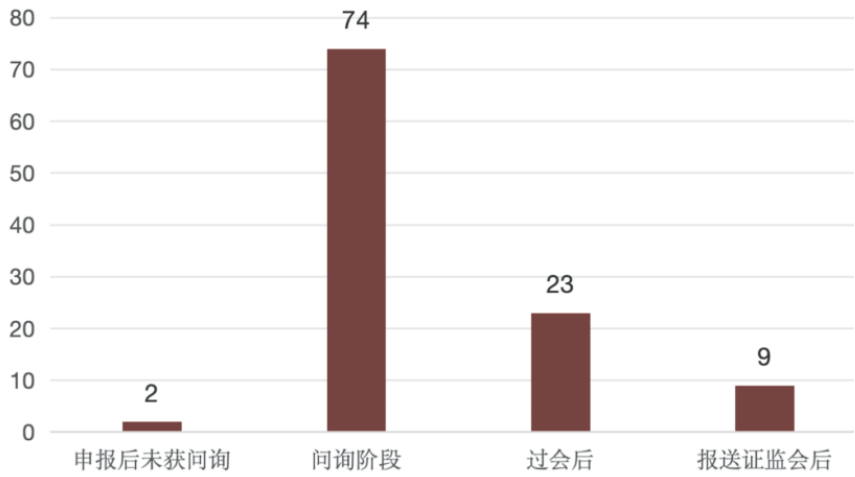
式申报前通过券商申请预先审阅。2025年12月30日，芯片研发企业长鑫科技成为首单获受理的预审IPO项目。

2. 创业板标准优化扩容

创业板第三套标准自2020年注册制改革时即已设立，但长期“暂不实施”。2025年3月，深交所理事长沙雁提出支持优质创新企业适用第二套、第三套标准。6月，证监会主席吴清在陆家嘴论坛明确宣布创业板第三套标准正式启用，允许符合条件的未盈利企业上市。大普微成为首家按此标准受理并过会的企业，创业板服务创新企业的制度包容性显著提升。

投融资结构持续优化

2025年，共有109家企业终止IPO审核，同比下滑75.45%。除1家因注册批文过期发行失败外，其余108家均为主动撤回材料。从撤回时点看，74家在问询阶段终止，23家在过会后撤回，9家在报送证监会后撤回，另有2家自2023年申报后一直未获问询，最终于2025年撤回。



（数据来源：沪深北交易所）

在108家主动撤回的企业中，56家未披露2025年上半年财务数据，占比51.85%；7家在2022年至2025年上半年期间出现过亏损经营。

即便主动撤回，仍有6家企业被交易所追溯监管。上交所对云峰新材、株洲科能予以监管警示，原因为信披问题、内控问题；北交所对3家企业采取口头警示或出具警示函；深交所对元丰电控及相关责任人采取约见谈话，因问询回复与实际情况不符、收入确认内控不规范。这些案例表明，撤回不代表免责，监管追溯已成常态。

中介机构受罚拖累IPO进程。2024年8月，天职国际因年报审计未勤勉尽责、伪造篡改底稿被证监会处罚2339.62万元，并暂停证券业务6个月。受此影响，2024年有28

家天职国际审计的企业撤回IPO，2025年1月又有2家撤回。中介机构的合规性已成为IPO进程的重要变量。

境外IPO——香港市场强势复苏与制度创新

根据港交所官方数据，2025年香港市场新上市企业共118家，募资总额达2611亿港元。其中，内地企业是港股IPO市场的绝对主力，全年共有111家内地企业登陆港交所主板，合计募资2286亿港元。证监会多次释放政策利好，鼓励符合条件的境内企业依法依规赴境外上市，提升备案效率。香港市场亦推出多项创新政策，吸引境内企业上市：

1.“科企专线”便利审核

2025年5月，香港交易所、香港证监会联合推出“科企专线”，为符合18C（特专科技）和18A（生物科技）上市标准的企业提供便利审核机制：设立专业预沟通程序，允许上市申请人在正式提交申请前与专门小组沟通；允许以保密方式提交上市文件申请版本，在聆讯通过前不公开，降低研发成果泄露风险；简化不同投票权架构上市要求，只需符合18A章及18C章规定。

2.“A to H”上市流程优化

根据2024年10月发布的《有关优化新上市申请审批流程时间表的联合声明》，合资格A股公司（预计A+H市值至少100亿港元，且过去两个财年合规）可享受快速审批；提交完全符合规定的申请后，香港证监会及联交所分别只发出一轮监管意见，各自监管评估在30个营业日内完成。2025年全年，19家A股公司赴港募资超1400亿港元，“A+H”模式成为推动港股IPO市场的重要力量。

3.IPO定价及公开市场规则优化

2025年8月，香港联交所优化IPO定价和公开市场规则，设置层级式公众持股门槛（根据企业预期市值确定公众持股比例），优化IPO发售机制增加发行架构灵活性，明确公众持股比例计算基准并新增初始自由流通量要求，进一步提升市场吸引力。

2026年

趋势前瞻

创业板改革持续深化

2026年1月，证监会系统工作会议明确将“启动实施深化创业板改革”作为年度重点工作。3月，改革框架进一步明晰：一是增设更加精准、更具包容性的上市标准，重点支持新产业、新业态、新技术企业，积极服务新型消费、现代服务业等优质创新创业企业登陆创业板；二是将科创板先行先试的有益经验复制推广至创业板，包括对符合条件的优质创新企业实施IPO预先审阅、允许在审企业面向老股东增资扩股、优化新股发行定价机制等；三是全方位提升创业板上市公司质量，建立健全从推荐上市、遴选审核到全过程监管的制度闭环，推动创业板在服务创新驱动战略中发挥更大作用。

再融资机制持续优化

政策方向聚焦提高再融资便利性和灵活性，促进北交所与新三板一体化高质量发展。政府工作报告明确提出，对关键核心技术领域的科技型企业，常态化实施上市融资、并购重组“绿色通道”机制，以科技金融精准支持创新创造。并购重组市场有望迎来新一轮发展机遇，政策将延续“分道制”审核理念，对科技型企业并购重组实施更加包容的监管标准，丰富支付工具和融资手段，推动上市公司通过并购重组实现转型升级。与此同时，监管部门将持续强化对“忽悠式重组”的打击力度，压实中介机构责任，确保并购重组质量与市场预期相符。

投融资综合改革纵深推进

2026年政府工作报告明确提出“持续深化资本市场投融资综合改革，进一步健全中长期资金入市机制，完善投资者保护制度”。“投资者保护”时隔14年再次写入政府工作报告，彰显政策层面对投资者权益保护的高度重视。具体措施涵盖三大方向：继续深化公募基金改革，推出适配长期投资的产品和风险管理工具；持续拓宽中长期资金来源渠道，积极引导长期投资、理性投资、价值投资；完善中国特色稳市机制建设，丰富跨周期逆周期调节工具箱。2026年1月，沪深北证券交易所将融资保证金最低比例从80%提高至100%，逆周期调节能力进一步增强。

境外上市：港股热潮延续，港交所展开上市机制改革

境外上市方面，A股公司赴港上市持续升温。据港交所透露，截至2026年2月20日共有488家企业正在排队等候上市。2026年前两月新股募资超892亿港元，是去年同期的10倍。2026年3月13日，港交所发布上市机制竞争力检讨第一阶段咨询文件，通过降低市值/财务门槛、扩大制度适用范围、提升流程效率等方式进行改改革。

结语

2026年，站在“十五五”规划的新起点，资本市场将面临更多机遇与挑战。创业板改革深化、再融资机制优化、投融资综合改革、投资者保护强化等新举措蓄势待发，资本市场服务新质生产力发展的能力将持续提升。

固本方能浚源，求实方可鼎新。资本市场的高质量发展需坚守“规范”之本，将制度建设贯穿市场运行全过程，以完善的规则体系、严格的监管执行，防范化解市场风险、遏制违法违规乱象，筑牢市场健康发展的“防火墙”，让资本在法治框架内有序流动、良性循环；激活“创新”之魂，持续深化板块改革、优化融资机制、拓宽服务边界，聚焦硬科技、新质生产力等重点领域，以制度创新赋能企业成长，以服务创新衔接实体经济，让资本市场成为培育创新动能、推动产业升级的“孵化器”。

站在“十五五”规划开局的历史新起点，唯有始终坚持规范与创新双向发力、法治与专业协同赋能，才能推动资本市场持续提升服务实体经济的质效，才能让资本市场在中国式现代化建设的伟大征程中，承担起更大使命、发挥出更大作用，稳步迈向“规范、透明、开放、有活力、有韧性”的发展新境界，书写中国资本市场高质量发展的新篇章。

转型、深化与重构：
合规与监管专业观察与展望



徐强

浩天全国合规与监管专业委员会
牵头合伙人
北京浩天（上海）律师事务所
执行主任、高级合伙人
xuqiang@hylandslaw.com



于谨源

浩天全国合规与监管专业委员会
牵头合伙人
北京浩天律师事务所 合伙人
yujinyuan@hylandslaw.com



秦开洪

浩天全国合规与监管专业委员会
政府业务 牵头合伙人
北京浩天（贵阳）律师事务所 管委会主任
qinkaihong@hylandslaw.com



汤茹珺

北京浩天（上海）律师事务所
高级合伙人
tangrujun@hylandslaw.com

C 2025年

从“合规管理”迈向“合规价值”

产业端的发展实践

2025年作为“十四五”规划圆满收官、“十五五”规划谋篇布局的关键节点，成为中国企业合规与政府监管从“合规管理”迈向“合规价值”的重要分水岭。

在此背景下，产业端合规与监管格局发生根本性转变：监管层彻底摆脱“一刀切”传统模式，以促进新质生产力、建设全国统一大市场、坚守安全与质量底线三大核心目标为导向，针对不同产业的发展特征、创新属性与社会价值，构建起分层分类、精准适配的监管体系；各产业企业同步开启合规管理深度转型，合规建设与产业发展深度融合，成为产业高质量发展的核心支撑。

1.监管侧：三大核心目标引领，三类产业差异化监管落地

基于三大核心目标指引，监管逻辑与监管手段实现精准分层，直接映射到三类特征迥异的产业领域，形成差异化监管焦点，实现监管资源精准配置与监管效能最大化。

- **新兴前沿产业（AI、AIGC、生物制造等）**

以包容促进为核心，以柔性监管护航创新。此类产业是新质生产力的核心载体，监管核心定调为包容与促进，监管层以“护航创新、划定红线”为原则，为技术研发与场景落地预留“安全试错空间”。

一方面探索“沙盒监管”“容错机制”等柔性、前瞻性监管规则，避免过度监管抑制技术创新活力；另一方面针对新兴产业特有风险点强化监管指引，国家互联网信息办公室2025年12月27日就《人工智能拟人化互动服务管理暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见，直面AI技术的伦理安全、责任边界问题，为AI产业发展划定合规红线。

同时，针对生成式AI爆发增长带来的数据训练合法性、算法透明度等问题，网信办等监管部门强化执法力度，出现企业因未经授权使用数据训练AI模型被顶格处罚的案例，形成“包容创新+严格执法”的双重监管格局。

- **平台与竞争性产业（平台经济、光伏、新能源汽车等）**

以规范引导为核心，以常态化监管维护公平。此类产业是全国统一大市场建设的关键领域，监管核心聚焦规范与引导，重点破解“内卷式”恶性竞争、资本无序扩张等行业痛点。

监管层通过出台专项政策、强化常态化监管，推动产业从“规模竞争”向“质量竞争”转型——市场监管总局在2025年7月31日出台了《网络交易平台收费行为合规指南》，明确平台收费的合规底线，保障商家知情权与选择权；新修改实施的《中华人民共和国反不正当竞争法》聚焦数字经济时代恶性竞争行为，对平台强制低价、拖欠账款、数据侵权等行为强化事前预防与法律规制。

同时，针对光伏、新能源汽车等竞争性产业的供应链垄断、价格战等问题，监管层通过公平竞争审查、经营者集中审查等手段，维护市场公平竞争秩序，推动产业健康有序发展。

- **传统与安全保障产业（食品药品、特种设备等）**

以坚守压实为核心，全链条监管筑牢底线。此类产业直接关系社会公共安全，是监管要求最严格的领域，监管核心体现为坚守与压实。

监管层通过全链条安全治理、穿透式监管，持续压实企业主体责任——市场监管总局2025年9月2日出台《重点工业产品质量安全隐患排查治理三年行动方案（2025-2027年）》，针对工业产品质量安全开展常态化隐患排查。

同时，“智慧监管”与“信用监管”在该类产业深度融合，通过数字化手段实现质量管控全流程追溯，让安全合规成为产业发展不可逾越的底线。

2.企业侧：三大转型趋势凸显，合规管理适配产业发展

面对监管层的精准化、产业化监管变革，各产业企业的合规管理呈现出战略化、智能化、生态化三大共性转型趋势，以此适配监管要求并将合规转化为核心竞争优势。

- **战略化**

合规从“成本中心”转向“价值中心”。企业彻底摒弃“合规是负担”的传统认知，将合规管理上升至企业战略层面，与创新发展、市场拓展深度绑定。无论是新兴产业的技术研发合规、平台产业的竞争合规，还是传统产业的质量合规，均成为企业战略决策的重要考量因素，合规建设不再是简单的风险防控，而是为企业战略落地保驾护航、为创新发展赋能的核心抓手。

- **智能化**

合规科技成为核心支撑手段。大数据、AI、区块链等技术与企业合规管理深度融合，“AI+合规”工具进入初步探索阶段。企业通过搭建智能合规监测系统、风险预警平台，实现合规风险的实时识别、自动化控制——平台企业利用AI技术实现收费行为合规自动审核，医药企业通过区块链技术实现药品质量全流程追溯，合规科技的应用大幅提升了企业合规管理的效率与精准度。

- **生态化**

构建全产业链“合规共同体”。监管要求的持续深化，让合规责任不再局限于企业内部，而是延伸至供应链、产业链的各个环节。各产业龙头企业率先牵头，将合规要求纳入上下游合作伙伴的筛选、考核体系，通过合规培训、合规审核、合规激励等方式，推动上下游企业同步提升合规水平。在新能源、汽车、电子制造等产业链

长、协作主体多的产业，产业链合规协同已成为行业共识，全产业链的“合规共同体”逐步形成。

此外，2025年产业端的合规与监管变革还体现在政策体系的系统性完善上。工信部、市场监管总局、财政部等多部门密集出台产业专属合规政策与法律法规，形成覆盖各产业、各领域的全方位合规政策矩阵，为产业端合规建设提供明确制度指引：

中小企业合规领域：2025年3月7日工业和信息化部、中央宣传部办公厅、市场监管总局、中央网信办、生态环境部、财政部、人力资源社会保障部、商务部、中国人民银行等15部门联合发布《关于促进中小企业提升合规意识加强合规管理的指导意见》。作为我国首个针对中小企业合规管理的系统性政策文件，《指导意见》旨在通过多维度引导与支持，推动中小企业实现高质量发展。鉴于民营企业中中小企业占比突出，《指导意见》对民营企业合规管理同样具有重要指导意义。

平台经济合规领域：2025年7月31日，市场监管总局发布《网络交易平台收费行为合规指南》，规范平台收费行为，要求平台坚守“公平、合法、诚信”底线，保障商家知情权与选择权，促进平台经济健康有序发展；2025年11月15日市场监管总局发布《互联网平台反垄断合规指引（征求意见稿）》，细化“二选一”“大数据杀熟”等垄断行为的认定标准与豁免情形。

重点工业产品合规领域：市场监管总局2025年9月2日发布《重点工业产品质量安全隐患排查治理三年行动方案（2025-2027年）》，聚焦危险化学品、电动自行车、建筑保温材料、消防产品等23类84种高风险产品，着重整治无证生产、超范围生产、“非标”生产以及生产过程中偷工减料、以假充真、以次充好等生产领域重点问题，销售无证、来源不明、无标签标识、质量低劣、不符合国家标准的产品等流通领域重点问题。

ESG合规领域：2025年12月19日，财政部、生态环境部、外交部、国家发展改革委、工业和信息化部、商务部、中国人民银行、国务院国资委、金融监管总局九部门共同制定并发布《企业可持续披露准则第1号——气候（试行）》，在可持续披露体系化建设上实现关键性突破，意味着一套强制化、规范化的可持续披露监管框架正式形成；与此同时，《香港可持续披露准则》于2025年8月1日正式实施，该准则打破了以往仅适用于上市企业的限制，将披露重点优先投向香港公众责任实体（PAEs），有效增强了可持续披露体系的公信力与执行效能。此外，2025年3月26日发布、7月1日实施的《上市公司信息披露管理办法》（修订）的出台，是中国证监会完善资本市场基础制度的重要举措，该办法首次将可持续发展相关信息纳入上市公司强制性信息披露范畴，从立法层面赋予了此类信息披露的法律约束力。

这套政策体系实现了“产业类型+合规领域+企业规模”的三维全覆盖，既为不同主

体提供精准化合规指引，又通过财税激励、信用绑定等机制推动合规落地，形成“制度约束+政策激励”的双重驱动，推动各产业在合规框架下实现高质量发展。

行业端的实践特征

2025年，合规与政府监管在行业端的发展呈现出监管精细化、主体差异化、服务专业化的鲜明特征，“合规+行业”的专项监管体系全面成型。不同类型市场主体的合规建设路径持续分化，合规服务主体的角色与能力要求迎来深度升级，行业整体从“普及合规理念”进入“落地合规实践、提升合规效能”的新阶段。

1.专项监管密集落地，呈现“行业化、场景化、精细化”特征

2025年，监管层跳出通用合规规则框架，针对各行业的业务特征、风险痛点，在反垄断、数据安全、ESG、医药购销、社保、公用事业价格、贸易政策等领域密集出台“合规+行业”专项监管指引与实施细则，让各行业的合规建设从“有原则”转向“有细则”，从“宏观要求”转向“实操指引”。

与此同时，“首席合规官”“首席数据官”的岗位设置在金融、医药、平台经济、国企等重点行业逐步普及，成为行业合规管理的核心抓手，推动合规管理从“部门负责”升级为“企业顶层统筹”，让合规要求真正穿透到企业的各个业务场景、各个管理环节。

针对民营企业的发展特点与治理痛点，2025年11月7日，中华全国工商业联合会颁布《工商联执委企业建立完善中国特色现代企业制度现代化指引（试行）》。该指引借鉴OECD《公司治理原则》等国际先进理念，从法人治理、风险管理、合规建设等方面，为民营企业提供了细致可行的指引措施，成为民营企业合规建设与治理现代化的重要参考依据。

2.不同市场主体合规建设分层推进，国企与民企各有侧重

- **国有企业**

合规管理进入“有效性评价”深水区，合规绩效与经营考核深度绑定。2025年，国资委推动国有企业合规管理从“有没有建制度、搭框架”的基础阶段，全面转向“好不好、实不实”的有效性评价阶段——北京、上海、广东等多地国资委相继出台合规管理有效性评价指引，将合规管理的有效性作为衡量国有企业治理水平的核心标尺。

一方面，合规评价与内控评价的边界被进一步厘清：合规评价不再是简单的制度检查，而是聚焦“嵌入业务流程、识别重大风险、促成行为纠偏”，强调合规管理与企业生产经营、项目投资、供应链管理等核心业务流程的深度融合，而非形式上的叠加；另一方面，合规绩效被全面纳入企业负责人的考核体系，某央企合规评价案例显示，其合规管理评价得分与年度经营绩效直接挂钩，合规风险排查覆盖率、重大

风险识别率、整改完成率等核心指标，直接影响企业负责人的薪酬水平。

这一变革推动国有企业的合规建设实现质的提升，合规从“成本中心”向“价值中心”的转型趋势愈发明显，合规投入与企业经营效益的正相关性日益显现，国有企业成为合规管理体系化、实效化的标杆。

- **民营企业**

合规建设从“被动应对”转向“主动布局”，轻量化合规体系成为主流。相较于国有企业的体系化合规建设，民营企业的合规建设呈现出“适配性、轻量化、实操性”的特征。在工商联相关指引的推动下，民营企业尤其是中小民营企业，逐步摆脱“合规建设投入高、落地难”的困境，结合自身发展规模、业务类型与风险偏好，搭建适配的轻量化合规体系，重点解决法人治理不规范、财税合规不到位、劳动用工风险高等突出问题。

同时，民营企业的合规建设不再是单一的“应对监管”，而是逐步与市场拓展、品牌建设绑定，越来越多的民营企业将合规作为核心竞争力的重要组成部分，通过合规建设提升市场信任度与可持续发展能力。

3.合规服务主体角色深度转型，律师成为“深度协同者”

2025年，以律师为核心的合规服务主体，角色从传统的“外部合规顾问”“纠纷解决者”，全面升级为企业合规建设的深度协同者、体系设计者、落地推动者。在国企合规有效性评价、跨境合规体系搭建、行业专项合规落地等核心领域，律师的参与环节大幅前移，从“事后咨询”转向“事前设计、事中管控”，成为企业治理结构、内控流程与风险决策机制的共同设计者与评估者。

这一角色转型对律师的能力提出了全新的更高要求，“管理+技术+商业”的复合创新能力成为合规服务领域的核心竞争力，具体体现在三个维度：

- **管理维度**

平衡合规有效性与成本投入，设计“合规成本最优解”。律师需结合不同行业、不同规模企业的实际情况，在保障合规管理有效性的前提下，为企业设计性价比最高的合规方案，避免合规建设“一刀切”“超配化”，让企业以合理投入实现合规风险的有效防控。

- **技术维度**

推动合规措施与企业系统无缝衔接，实现合规智能化。律师需掌握合规科技的核心应用逻辑，协助企业将合规要求转化为可落地的技术方案，推动合规措施与业务系统、数据平台、管理体系无缝衔接，实现合规管理的自动化、智能化，让合规要求真正融入企业日常运营。

- **商业维度**

理解企业商业模式，将合规要求转化为商业竞争优势。律师需深入理解企业的商业模式、行业特征与市场需求，不再是简单“照搬合规规则”，而是将合规要求与商业发展相结合，协助企业在合规框架下挖掘竞争优势——例如通过合规建设提升品牌形象、通过跨境合规能力建设助力全球化布局，让合规成为企业商业发展的“助推器”。

此外，律师还需协助企业适应政府“大棒与胡萝卜并存”的监管合作模式，在严格监管执法与积极政策引导之间，为企业找到最优合规路径，既保障企业严格遵守监管要求，又能充分享受政策红利，实现合规与发展的双赢。

4.重点行业合规范式深度变革，树立合规建设标杆

2025年，部分重点行业的合规体系与监管范式迎来根本性变革，成为行业端合规建设的标杆，为其他行业提供了可借鉴的经验：

- **医药行业**

合规义务从“规则遵循”升级为“体系化生存”。随着MAH制度的全面落地，医药行业监管实现“责任穿透”，合规不再是简单遵循规则，而是企业的“体系化生存”要求。“智慧监管”与“信用监管”深度融合，企业需构建“预测－阻断－免疫”三层合规防线，重点防控质量体系“两张皮”、数据合规“灰犀牛”及商业推广“模式异化”等核心风险，合规成为医药企业核心竞争力的重要组成部分。

MAH制度(药品上市许可持有人制度)是一种将药品上市许可与生产许可分离管理的制度，允许研发机构、科研人员等非生产企业主体通过申请成为药品上市许可持有人，对药品质量承担全生命周期责任。

- **上市公司**

ESG披露进入“强制时代”，合规披露成为法定义务。随着新版《上市公司信息披露管理办法》（2025年3月26日修订公布）的颁布与沪深北交易所《上市公司可持续发展报告指引》的落地实施，上市公司的ESG信息披露从“自愿披露”升级为“强制披露”，形成“部门规章-自律规则-操作指南”的三级强制披露体系。2026年起，特定上市公司须披露2025年度可持续发展报告，范围1、2温室气体排放被要求强制披露，ESG合规成为上市公司的法定义务，也成为资本市场衡量企业价值的重要标准。

- 跨境领域

跨境合规压力持续升高，合规能力成为全球化核心竞争力。随着美国涉疆法案（UFLPA）、欧盟《企业可持续发展尽职调查指令》（CSDDD）等域外法规影响的深化，跨境经营企业的合规压力持续升高，中企海外子公司因违反制裁被重罚的案例屡现。跨境合规不再是企业“走出去”的附加要求，而是刚性门槛，企业的跨境合

规能力成为全球化布局的核心竞争力。

重构法律服务生态，重塑法律服务价值

2026年1月9日，国家市场监督管理总局召开专题新闻发布会，系统总结针对“内卷式”不良竞争的治理成果，并密集出台涉及数字经济、跨境贸易等领域的系列监管政策。这一动态标志着我国市场监管生态从依赖单一执法工具的“单点突破”，演进为“立法-标准-监管-司法”四维联动的立体化治理体系。

监管逻辑的深刻变革，重塑了企业的合规义务边界，推动企业合规建设实现从“量变”到“质变”的关键转折，也倒逼律师法律服务从传统的“风险应对”“事后补救”向深度“价值赋能”“事前布局”转型。基于此，律师行业需从四个维度实现法律服务升维，重构法律服务生态，重塑法律服务在企业合规与产业发展中的核心价值。

1.当好“翻译官”：体系化梳理监管逻辑，输出精准合规义务清单

面对密集出台的监管新规、标准体系与专项指引，企业常陷入“头痛医头、脚痛医脚”的被动应对困境。律师的首要价值在于穿透纷繁复杂的法律条文，精准识别监管底层逻辑与侧重点，将抽象的规则、原则性要求“翻译”为企业可感知、可执行的合规指引。

律师的核心任务是对分散于不同部门法、规章、标准中的监管要求进行体系化梳理与系统性重构，结合企业所在行业的监管逻辑与发展方向，将监管要求映射到企业全生命周期与业务全流程，形成清晰、适配的“合规义务清单”。这份清单是企业合规管理的“总纲”，能让企业的治理架构、制度流程精准对标监管重点，为后续风险识别、流程优化奠定基础。

2.做好“定位器”：具象化拆解合规要点，制定可操作风险识别清单

合规义务清单是明确“应当做什么”“不得做什么”的静态规则框架，而合规风险识别清单则是企业运营的“定位器”，动态识别“合规风险在哪里”及“如何具体防范”，让合规要求落地到具体业务场景与岗位节点。

律师需将宏观监管要求、行业合规细则，逐项拆解转化为与企业经营环节、业务节点高度匹配的风险控制标准与行为规则——结合企业实际将禁止性规定转化为“负面行为清单”，划定行为红线；将管理性规定转化为“正面作为清单”，明确合规责任。这要求律师不仅具备扎实的法律专业能力，更要“懂行业、懂业务、懂管理”，将法律规则解码并嵌入企业商业逻辑与运营模式。

3.嵌入“价值链”：参与业务流程再造，实现制度与运营精准匹配

传统合规服务易陷入“纸面合规”，而合规制度的生命力在于与企业实际业务流程的深度融合。律师要突破这一瓶颈，必须将法律服务深度嵌入企业“价值链”，从“制

度制定者”转变为“流程再造者”，深入企业业务一线，参与业务流程诊断与再造。

通过梳理业务运营的堵点、痛点、风险点，律师帮助企业削减冗余成本，将合规要求转化为可落地的表单、清单、标准合同条款及操作指引，让合规从“成本中心”转变为“效率赋能器”，彻底改变企业对法律服务价值的认知。

4.实现“战略赋能”：辅导企业精准决策，参与产业全链治理

律师服务的终极价值在于思想赋能与战略协同，需突破传统的争议解决、文本起草角色，成为企业家的战略沟通者、决策赋能者与产业生态的共建者。

律师要整合跨行业、跨领域、跨法域的信息与洞察，立足国家产业政策与行业发展趋势，辅助企业进行前瞻性战略规划和关键经营决策；同时主动参与产业生态治理，围绕国家培育未来产业、壮大新兴产业集群、推进产业绿色转型的战略部署，为新兴产业、未来产业提供商业模式论证、监管规则探索等服务，在绿色转型、跨境经营等领域设计兼顾法律、生态、经济价值的综合性解决方案，实现从“规则解释者”到“价值共创者”的进阶。

S 双轮驱动

推动经济结构变革的核心引擎

当前，我国正处在“十五五”规划编制与高质量发展深度融合的关键阶段，产业升级与高水平开放构成的“双轮驱动”战略，是推动经济结构性变革的核心引擎。这一战略不仅重塑了产业发展的底层逻辑，也深刻改变了配套服务行业的市场格局与专业能力要求，让产业端、行业端、专业端均面临前所未有的机遇与挑战，三者相互交织、彼此赋能，推动合规与监管领域进入全新发展阶段。

产业端的发展变革

双轮驱动战略勾勒出多层次、全方位的产业发展新图景，传统产业、新兴产业、未来产业协同发展，制度型开放向纵深推进，金融与要素市场创新持续赋能，产业发展质量与效益显著提升，同时催生大量新型合规需求，成为推动产业合规深度发展的核心动力。

1.产业升级呈现多维进阶，产业链自主可控能力提升

在“建设现代化产业体系”“发展新质生产力”政策引导下，产业升级呈现“传统焕新、新兴壮大、未来布局”的多维进阶特征：传统产业通过绿色化、智能化改造实现转型，钢铁、化工等行业借助技改降低能耗、获得绿色信贷支持；新兴产业如新能源、低空经济形成完整产业链集群，据国家发展改革委测算，2025年战略性新兴产业增加值占GDP比重有望超过17%；未来产业如量子科技、生物制造等在前沿研发和产业化布局上稳步推进。

产业升级突破多项“卡脖子”技术，提升了产业链供应链的自主可控能力，也催生了技改合规、知识产权布局、绿色融资、碳资产合规等大量配套合规需求，要求企业合规管理体系与产业升级步伐同频共振。

2.高水平开放以制度型开放为核心，跨境合规需求激增

我国高水平开放从商品与要素流动型向制度型开放纵深推进，海南自贸港成为关键窗口——2025年底实现全岛封关运作，“零关税、低税率、简税制”体系持续优化，同时，“一带一路”合作持续深化，带动跨境工程、离岸金融、数据跨境流动等业态快速发展。

制度型开放在引入国际资本、技术、市场的同时，让企业面临境内外监管规则的双重约束，跨境合规、国际争议解决、多法域规则适配、供应链尽职调查等服务需求显著增长，跨境合规能力成为企业参与国际竞争的核心能力。

3.金融与要素赋能成双轮协同关键，新型要素合规需求凸显

金融市场与要素市场的创新发展，成为产业升级与高水平开放“双轮协同”的关键支撑，金融与要素资源向实体经济、战略性新兴产业集聚，既缓解了产业发展的资源约束，也带来了新型合规需求：基础设施REITs从传统交通、能源领域扩容至城市更新、保障性租赁住房等民生领域，成为盘活存量资产、推动产业发展的重要金融工具；数据要素市场化改革进入实操阶段，数据分类分级、资产评估、交易规则等制度体系逐步完善，数据资产质押融资、跨境数据交易等新模式涌现，数据成为重要生产要素。

金融与要素市场的创新，带来了新型财产权确权、评估、处置，数据要素合规、金融产品合规设计等复杂合规需求，推动合规服务向金融、要素领域延伸。

产业端的发展变革

在产业升级与高水平开放“双轮驱动”的背景下，为产业发展提供支撑的配套服务行业，在政策引导与市场需求的双重驱动下，正朝着多元化、复合化、全链条的方向快速演进，市场格局、服务模式、能力要求均发生深刻变革，律师等专业服务行业迎来重大发展机遇，也面临着诸多挑战。

1.市场格局从“单一领域服务”转向“跨领域协同服务”

以往配套服务行业“各做各的”的单一领域服务模式，已无法满足企业的综合服务需求，市场格局正加速从“单一领域服务”向“跨领域协同服务”转型：政策层面，银保监会、最高人民法院、海南地方政府等相继出台文件，鼓励信托、律师、会计师、产业咨询等不同领域服务机构前置协作，优化新型财产权执行程序、跨境服务流程，为跨领域协同服务提供政策支持；市场层面，企业配套服务需求呈现“多元化、复合型、全链条”特征，市场规模稳步增长。

跨领域协同服务成为主流趋势，推动行业形成“法律+金融+产业+税务+知识产权”的跨界服务生态，单一领域服务机构难以在市场竞争中立足。

2.服务实践覆盖多元场景，价值从“事后救济”延伸至“全程赋能”

配套服务行业的服务实践已全面覆盖传统产业转型、新兴产业集群、跨境开放、未来产业四大核心场景，针对不同场景的产业特征与发展需求提供定制化全链条服务包，服务价值也从传统的“事后救济、争议解决”，全面延伸至“事前风控、事中赋能”，成为产业发展的重要支撑：**传统产业领域**，通过“绿色信托+合规审查+执行保全”全链条服务，助力城投平台、传统制造企业实现债务化解与产业升级双重目标；**新兴产业领域，**为低空经济、新能源等产业集群提供“空域合规+融资设计+知识产权+合规运营”服务包，解决发展中的合规痛点、融资难点；**跨境开放领域，**依托跨境执行协作与争议解决机制，为“一带一路”项目、海南自贸港跨境业务提供“跨境合规+国际争议解决+供应链尽调”一站式服务；

未来产业领域，提前介入量子科技、脑机接口等产业的专利全球布局、技术伦理合规，为技术研发与产业化筑牢合规基础。

3.律师服务机遇与挑战并存，亟须能力与模式革新

双轮驱动为律师行业带来三大核心机遇：产业升级衍生的专业服务机遇（如传统产业技改合规、新兴产业知识产权合规、绿色融资合规等）；高水平开放催生的跨境服务机遇（如跨境投并购合规、数据跨境流动合规、域外法规适配等）；双轮协同带来的综合服务机遇（如地方债务化解、企业重组转型、数据要素合规等）。

同时律师行业也面临四大核心挑战：一是跨领域专业整合能力不足，多数律师仅具备法律专业能力，缺乏金融、产业、税务等跨领域知识；二是新型财产权执行难与跨部门协同复杂，针对数据资产、碳资产等新型财产权的执行机制尚未完善；三是国际化规则适配能力欠缺，对欧美等域外法规、国际规则理解不深；四是一体化全链条服务模式滞后，跨团队、跨地域协同能力不足。这些挑战要求律师行业必须加快专业化、数字化与协同化革新。

专业端的发展策略

面对产业升级与高水平开放“双轮驱动”带来的机遇与挑战，律师及相关配套服务机构必须主动求变、全面革新，从服务体系、能力建设、发展布局三个方面入手，提升综合服务能力，才能真正成为产业升级与高水平开放的“协同赋能者”，实现自身价值与产业价值、社会价值的共同提升。

1.构建“政策解码—产业深耕—专业升级—协同赋能”全链条服务体系

配套服务机构需打破单一领域服务边界，构建“政策解码—产业深耕—专业升级—协同赋能”的全链条服务体系，实现政策、产业、专业、生态的深度融合，为企业提供定制化、全流程综合服务：

政策解码：建立动态政策跟踪、解读与落地机制，实时掌握产业政策、监管规则、财税政策变化，为企业提供政策对接、红利申请、合规适配服务；

产业深耕：按产业场景专业化布局，针对传统产业、新兴产业、跨境开放、未来产业定制专属服务包——如传统产业“技改合规+绿色融资+债务化解”、海南自贸港“封关全流程合规+跨境业务赋能”；

专业升级：搭建合规风险评估、数据资产评估、碳资产核算等专业模型，强化技术合规、数据合规、绿色合规等领域专业能力，推动服务从风险防控向价值创造延伸；

协同赋能：联动金融机构、会计师事务所、知识产权代理机构等，构建“法律+金融+产业+税务”跨界服务生态，通过资源共享、能力互补提供一站式全链条服务。

2.以专业化、数字化、一体化应对行业格局变革

面对配套服务行业格局的深刻变革，律师及相关机构需从专业化、数字化、一体化三个维度提升核心能力，突破发展瓶颈，适配市场的复合型、全链条服务需求：

专业化深耕：按照双轮驱动核心赛道建立“产业知识库+案例库+政策库”，鼓励团队获取合规师、碳资产管理师、专利代理人等跨领域资质，培养“法律+产业+金融”复合型人才，按产业领域设立专业服务团队；

数字化赋能：加大数字化投入，开发合规审查系统、数据资产评估模型、跨境合规筛查系统等智能工具，利用AI、大数据提升基础服务效率，搭建数字化服务平台，实现服务流程线上化、标准化、智能化；

一体化协同：打破专业与地域壁垒，搭建跨团队、跨地域协同服务平台，推行项目制管理；建立国际合作网络，与境外专业服务机构深度合作，提升跨境服务能力，提供覆盖多地域、多法域的一体化解决方案。

3.前瞻布局行业未来趋势，构建“产业+政策+金融+法律”复合服务能力

未来3-5年，配套服务行业将迈向“全场景覆盖、全链条协同”新阶段，服务机构的核心竞争力将体现在复合服务能力上。律师及相关机构需前瞻布局行业未来趋势，深度融入产业发展全生命周期，构建“产业+政策+金融+法律”的复合服务能力：深度融入产业研发、产业化、运营、海外拓展等全生命周期，成为企业的“长期合作伙伴”，实现与产业发展同频共振；以数字化工具为核心提升服务效能，加大数字化研发投入，实现服务流程数字化、服务成果可量化，通过数字化提升效率、降低成本；把握跨界协同、规范发展、产业融合三大趋势，通过成立产业服务联盟、制定行业服务标准、发布产业合规白皮书等方式，推动配套服务行业规范化、高质量发展。

展望2026

从“深度改革”向“高效落地”迈进

2026年是“十五五”规划开局之年，也是我国合规与政府监管领域从“深度改革”向“高效落地”迈进的关键一年。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》将建设现代化产业体系置于核心位置，明确培育壮大新兴产业、前瞻布局未来产业、推进产业绿色低碳转型等重大部署。同时，2026年多数企业合规体系将进入监管“验货期”，监管逻辑向穿透、联动、技术化深度演进，合规有效性的检验标尺升级为“可验证的监督闭环”。

在此背景下，产业端合规需求更趋精细化，行业端监管压力持续加大，专业端需提供更具针对性的系统性解决方案。

锚定“十五五”产业布局，培育法律服务新常态

律师行业作为法治建设与产业发展的关键连接点，必须精准对标“十五五”产业布局的核心方向，从未来产业的前瞻性服务、新兴产业的生态化赋能、绿色转型的全流程标准重塑三个维度，系统培育合规法律服务的新常态，以高水准的专业服务深度赋能现代化产业体系建设。

1.未来产业加速布局：监管探索前沿催生高附加值法律服务

“十五五”规划明确前瞻布局量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口等未来产业，这类产业是新质生产力的核心培育方向，具有技术路线多元、应用场景新颖、商业模式待探索、监管规则未定型的显著特征，企业面临高度合规不确定性，也为律师行业催生了监管探索前沿的高附加值法律服务机遇。

在技术研发与转化阶段，律师可为“卡脖子”技术的专利全球布局、商业秘密体系构建、科技成果权属界定等提供专项合规服务，保护企业核心技术成果；在市场应用与商业化阶段，针对脑机接口、具身智能等技术带来的人格权益保护、数据合规、伦理审查等问题，提供合规论证与风险防控服务，推动新技术与既有监管框架的良性适配。同时律师可参与监管沙盒、试点政策的互动与论证，为监管部门制定未来产业监管规则提供专业建议，实现产业发展与合规监管协同推进。

2.新兴产业快速集群：驱动法律服务向全产业链生态化协同重构

“十五五”规划强调加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展，产业集群化形成上下游紧密联动的产业生态，推动企业法律服务需求从“点对点”升级为全产业链生态化综合服务，进而驱动法律服务模式的重构。

律师需构建跨专业、跨地域协同服务能力，为新能源、低空经济等产业集群提供覆盖“知识产权+公司治理+资本市场+行政监管+绿色合规”的一站式解决方案；针对航空航天等跨区域产业，搭建全国性跨地域服务网络，解决不同地区监管规则差异、跨区域合规执行等问题；同时前瞻性参与新兴产业行业标准制定，运用《中华人民共和国标准化法》等多元标准供给机制，为产业生态健康发展提供规则指引，实现法律服务从“被动应对”到“主动赋能产业生态治理”的跃升。

3.产业绿色转型纵深推进：以法定义务扩张重塑法律服务标准

产业绿色低碳转型是“十五五”规划的核心部署，企业法定义务从传统污染防治扩展到温室气体排放管控、碳资产管理、环境信息披露等维度，要求律师行业以绿色合规为核心重塑法律服务的价值导向、专业知识体系与服务流程标准。

律师需精通绿色合规领域规则，为企业提供碳排放核算、碳交易合同设计、环境信息披露审核等专业化服务；践行“生态修复优先”的司法导向，设计融合技术改造、碳汇补偿、生态修复的综合性解决方案，实现法律效果、生态效果与经济价值的统一；推动绿色法律服务从“事后救济”向“事前风控、事中赋能、事后保障”全流程模式转型，同时具备国内国际规则双重应用能力，助力中国产业绿色转型与全球气候治理衔接，应对欧盟碳边境调节机制（CBAM）等域外绿色规则要求。

产业端的发展变革

我们判断，2026年将成为多数企业合规体系的"验货期"。 过去数年密集出台的合规制度与监管规范，正在从"制度铺设"阶段进入"效果验证"阶段。监管机构关注的核心问题，已经不再是"企业有没有合规制度"，而是"控制措施是否真正运行、运行结果能否被核验"。

这一转向，意味着此前以文件建设为导向的合规投入，将在2026年迎来真正的"压力测试"——监管不再满足于查阅制度文本，而是穿透到业务流程、交易链条与证据底稿，考察合规机制是否具备实质运行的痕迹与可追溯的记录。

从实务观察来看，这种"验货"逻辑正在重塑监管与企业之间的互动模式。企业过去习惯的"制度上墙、培训签到、档案归档"三件套，已不足以回应监管的核查标准。

2026年，监管关注的焦点将集中于：关键控制点是否嵌入业务决策流程、异常交易是否被及时识别与拦截、问题发现后是否形成调查与整改闭环、以及上述动作是否留有可供核验的证据。换言之，合规体系的有效性将以"能否经受穿透式检查"作为检验标尺。

1. 监管哲学的三重转向：穿透、联动与技术化

- **穿透：从"单点执法"到"生态圈执法"**

我们观察到，监管执法边界正在从"单一违法点"向"业务生态圈"延伸。传统执法模式往往聚焦于单一主体、单一行为的违规认定；而2026年的监管逻辑，则是沿着业务链条进行穿透式核查——从投诉举报或专项抽查触发，延伸至供应商、经销商、外包服务商乃至关键岗位人员。这种"生态圈执法"模式，要求企业不仅管住自身，还需对上下游合作方的合规状态承担实质性管理责任。实务中，企业最常见的短板在于：关键控制点缺乏可追溯证据、第三方尽调底稿薄弱、费用与付款链条无法形成闭环解释。一旦监管穿透至第三方环节，这些短板往往成为责任认定的突破口。

- **联动：多部门协同与"行刑衔接"更顺滑**

与穿透式检查相伴随的，是跨部门协同执法机制的成熟。我们判断，2026年行政处罚向刑事风险传导的门槛将进一步降低。税务、市场监管、审计、公安等部门之间的信息共享与案件移送机制日趋顺畅，"行刑衔接"不再是例外情形，而正在成为涉及舞弊、贿赂、涉税违规等案件的常规路径。

这种联动机制带来的直接后果是"风险叠加"：一个业务违规点被触发后，企业可能同时面临行政处罚、刑事风险、民事索赔、交易条件重谈以及舆情与信用影响的多重压力。以某制造企业为例：销售费用异常被税务稽查触发后，调查延伸至渠道返利与供应商回扣，进而移送公安机关立案侦查，最终导致核心管理层被追究刑事责任、主要客户暂停合作、银行授信收紧。这条"由点到面"的风险传导链，正在成为2026年企业必须正视的典型情境。

- **技术化：非现场监管与数字留痕让违规更"透明"**

监管能力的技术化升级，是2026年另一显著趋势。大数据比对、非现场监管、电子取证等手段的普及，使得违规痕迹比以往任何时候都更难消隐。监管机构可以通过系统日志、审批流水、付款链条、发票与合同一致性、数据调用记录等数字化证据，对企业合规运行状态进行"远程体检"。

这意味着，"合规有效性"本身正在被技术化定义：可审计、可追溯、可复核，成为监管认可的有效性标准。企业如果仍然依赖纸质签批、人工台账、事后补档的传统模式，将在非现场监管情境下处于被动。我们观察到，领先企业已开始将合规留痕嵌入业务系统，实现"业务动作即合规记录"的自动化闭环——这不仅是效率提升，更是应对监管技术化的必然选择。

在上述执法形态之下，企业面临的核心挑战，不是"新增义务"，而是存量业务在压力情境下的动作变形与风险外溢。

2. 四大高风险领域：存量博弈下的"动作变形"

2026年，我们建议企业将监督资源集中投向以下四个高风险领域。这些领域并非新议题，但在经济增速放缓、业绩压力加大的背景下，正在成为"动作变形"的高发地带。

- **内部舞弊与商业贿赂：从"传统受贿"到"新型利益输送"**

我们判断，2026年内部舞弊与商业贿赂风险将呈现两个显著变化：一是业绩压力下突破底线行为增多，二是利益输送形式从传统受贿转向更隐蔽的新型路径。

实务中，舞弊风险已从"信封装现金"的传统模式，演变为渠道返利截留、咨询费与市场费用虚列、会务与培训费用套取、招投标围标、供应商回扣、关联方隐匿交易等多元形态。部分案件甚至涉及期权代持、股权激励操纵、境外账户收受利益等复

杂结构。这些新型利益输送路径，往往嵌入正常商业交易之中，识别难度显著上升。

从风险外溢链条来看，舞弊线索一旦被触发——无论来自内部举报、审计异常还是外部投诉——企业通常面临如下演进路径：内部专项核查启动 → 行为定性与证据固定 → 税务稽查介入（虚开发票、费用列支违规） → 涉嫌行贿/受贿移送公安 → 管理层责任追究与声誉危机 → 重要客户与合作方重新评估交易关系。这条传导链的每一个环节，都可能对企业经营造成实质性冲击。

- **数据与AI"黑箱责任"：从个人信息合规到算法决策可问责**

数据合规领域，2026年的监管重心正在从"个人信息保护"向"算法与AI治理"延伸。我们观察到，监管关注的核心问题，已经不再局限于数据收集与存储的合法性，而是聚焦于算法决策的可解释性与可问责性。

当AI被用于授信审批、保险定价、内容推荐、人事决策等场景时，算法"黑箱"可能引发歧视、侵权或不当决策，由此产生的责任如何分配，正在成为监管与司法实践的焦点议题。监管关注的具体事项包括：训练数据来源与授权边界、自动化决策的人工复核机制、算法输出的可解释性、以及内容生成风险的管控措施。

对于企业而言，应对AI黑箱责任的关键在于证据链建设：数据分类分级清晰、数据调用与模型迭代留痕、人工复核机制可追溯、红线场景清单明确且执行有记录。缺乏上述证据支撑的企业，在监管核查或用户投诉情境下，将难以完成"已尽合理注意义务"的举证。

- **跨境合规"双重挤压"：供应链尽调与国内反制规则的冲突管理**

对于出海企业而言，2026年跨境合规的核心挑战，已从"了解规则"升级为"管理规则冲突"。欧美市场日益严格的供应链尽调要求（人权、环境、反腐败、制裁合规）与国内反制裁、阻断、数据出境等规则之间的张力，正在形成"双重挤压"态势。

这种挤压的具体表现包括：客户准入时被要求提供超出国内法允许范围的信息披露、制裁与出口管制筛查中涉及敏感主体识别、供应链透明度要求与商业秘密保护的冲突、以及跨境调查取证中的数据出境限制。实务中，部分企业已经面临"遵守一方规则即违反另一方规则"的两难处境。

从经营影响来看，跨境合规冲突正在传导至交易层面：交易对手筛查成本上升、合同条款中合规义务加重、供应链替换成本增加、境外调查或仲裁中证据调取受限。我们判断，2026年跨境合规管理能力将成为出海企业的核心竞争要素之一——合规不再是"合法经营"的底线要求，而是"商业准入"的前置条件。

- **公司治理"硬约束"：董监高勤勉义务与责任落地**

新《公司法》实施后，董事、监事、高级管理人员的勤勉义务与忠实义务正在从原则宣示转向责任落地。我们观察到，司法实践中"未勤勉尽责"导致的个人赔偿责任判例正在增多，董监高的履职风险已不再是理论议题。

责任触发的典型场景包括：重大投资并购决策中未履行必要的尽职调查、关联交易中未回避或未充分披露、重大风险处置中未及时向董事会报告、信息披露文件存在虚假记载或重大遗漏、以及内控缺陷长期未整改导致损失扩大。在上述情境中，董监高如果无法举证其已履行合理的注意义务，将可能承担连带赔偿责任。

从监督视角而言，应对治理硬约束的关键机制包括：董事会层面的风险揭示与预警机制、重大事项的升级与决策留痕、问责链条的清晰界定、以及合规监督报告向董事会的定期呈报。这些机制的存在与运行记录，既是治理有效性的体现，也是董监高未来抗辩的证据基础。

3. 场景收束：三类企业画像与2026合规命题

面对上述监管形态与风险领域，不同类型企业的合规命题存在差异。我们将2026年典型企业画像归纳为三类：

出海先行者：在地缘政治夹缝中求生存。对于这类企业，合规已不仅是法律风险管理工具，而是商业准入能力的核心组成部分。能否在欧美供应链尽调与国内反制规则之间找到可操作的平衡路径，将直接决定其海外市场的可持续性。

数字原生代：在算法伦理与数据变现之间求平衡。对于以数据与AI为核心竞争力的企业，2026年的合规命题是：如何让"黑箱"变得可解释、让责任变得可追溯。算法治理能力将成为这类企业应对监管问询与用户投诉的关键支撑。

传统转型期企业：在新旧动能转换中防止历史遗留问题暴雷。对于正在经历业务收缩或转型的传统企业，2026年的核心风险在于存量问题的集中暴露——舞弊清洗、第三方治理漏洞、以及治理架构长期不健全所累积的隐患。这类企业的合规命题是在资源有限的情况下，优先完成最可能引发系统性风险的整改。

上述画像虽不同，但共同指向同一结论：2026年的合规能力将以"能否形成可验证的监督闭环"作为分水岭。

4. 本节小结：监管"验货清单"

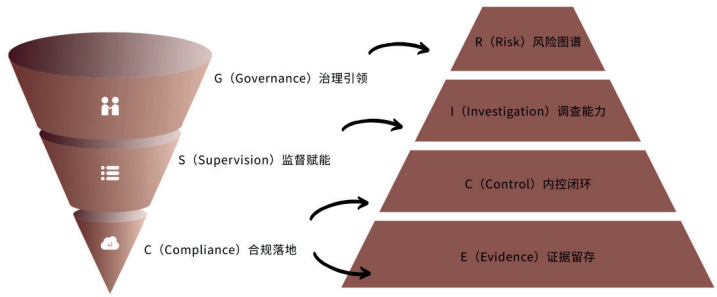
综合上述分析，我们将2026年监管核查的关注重点归纳为以下要点，供企业作为自查参照：关键控制点是否真正嵌入业务流程并持续运行；企业是否具备独立的调查与处置能力，能够对异常事项形成闭环；第三方管理与费用支出是否可穿透、可解释；数据处理与AI应用是否可追溯、可解释；重大事项是否建立升级、留痕与问责链条。上述要点，既是监管"验货"的核心清单，也是下一节"专业端建议"的起点。

构建"可验证"的监督闭环（GSC × RICE）

开篇总策略：从"做卷子"到"筑堤坝"

过去，合规的重点是制度铺设；当下，合规的重点是机制运行；2026年，监管更关心的是运行结果能否被验证。 这一演进轨迹，要求企业合规建设的思路从"应付检查"转向"防御危机"——不是做更多的培训、写更厚的制度，而是重塑权力结构、构建监督刚性、形成证据闭环。

我们将2026年合规建设的核心框架概括为"**GSC × RICE**"。



其中，GSC（Governance-Supervision-Compliance，治理-监督-合规）界定"谁负责、谁监督、谁执行"的权力结构；

RICE（Risk-Investigation-Control-Evidence，风险图谱-调查能力-内控闭环-证据留存）则是支撑监督有效性的四项能力工程。两者交叉，构成可验证监督闭环的完整逻辑。

我们观察到，行业领军者正在把合规从成本项转化为准入能力与估值要素。这种"合规资产化"的趋势，意味着合规投入不再是单纯的风险防御支出，而是商业信任的基础设施——能够经受穿透式核查的合规体系，本身就是企业在监管沟通、客户准入、投融资尽调中的竞争优势。

1. GSC：治理-监督-合规的权力结构重塑

构建可验证监督闭环的首要任务，是厘清治理层、监督层与执行层的权责边界。我们判断，2026年有效的合规体系必须具备以下特征：治理层（董事会/审计委员会）对合规有效性承担监督职责，而非仅仅"听取汇报"；监督职能具备独立性与刚性，能查、能停、能追责；合规是可运营的管理体系，而非文件集合。

在具体机制设计上，我们建议以"重大事项合规暂停权（Stop-the-line）+ 升级机制 + 责任留痕"替代笼统的"合规一票否决"表述。暂停权的行使需有明确的触发条件与决策程序，升级机制确保重大事项能够及时到达治理层视野，责任留痕则为事后问责与抗辩提供证据基础。这套机制的核心价值，不在于"否决了多少交易"，而在于"让不应该发生的交易有机会被拦截"。

2. RICE：四项“能力工程”

- **R（Risk）风险图谱：场景化风险评估与资源投向**

风险管理的起点，是从"法条义务清单"升级为"业务场景风险图谱"。我们建议企业结合自身业务特点，将合规风险落位到具体的业务场景、交易类型与岗位节点，而非停留在"反腐败风险、数据风险、劳动风险"等抽象分类。

风险图谱的动态更新机制同样关键：举报线索、审计发现、专项检查结果、行业处罚案例等信息，应定期纳入风险评估输入，形成"风险识别 → 控制措施 → 残余风险 → 监督计划"的闭环。输出成果应包括关键风险指标（KRI）与年度监督计划，并与上一节所述四大高风险领域形成对照，确保监督资源投向真正的高风险地带。

- **I（Investigation）调查能力：准司法级内部调查与取证规范**

我们判断，内部调查能力是2026年企业监督体系中最需要强化的环节。当舞弊、贿赂、数据泄露等事件发生时，企业能否在第一时间启动规范的内部调查、固定关键证据、形成可用于后续监管沟通与争议解决的调查结论，将直接决定其风险敞口的大小。

有效的内部调查机制应覆盖以下要素：触发机制明确（举报、审计异常、数据异常、第三方预警等均应纳入触发条件）；调查授权清晰，避免"谁来查、查到哪"的模糊地带；证据保全规范，尤其是电子数据取证应遵循法律认可的程序要求；访谈程序标准化，确保陈述的证据效力；保密边界明确，防止调查信息泄露导致的二次风险。

调查结论应能够支撑后续动作：进入内部处分程序、启动民事追偿、向监管主动报告、或作为整改复盘的依据。我们建议企业建立标准化的调查SOP与证据链条模板，并在涉外与多法域情形下引入外部律师主导或参与，以增强调查的保密性与程序合规性。需要说明的是，关于调查过程中形成的法律意见是否受特权保护，各法域规则存在差异，企业应根据具体情况审慎评估，避免对此作过度依赖。

- **C（Control）内控闭环：把关键控制点嵌入决策流与交易流**

内控的有效性，取决于关键控制点能否真正嵌入业务决策流程，而非仅仅作为"事后复核"存在。我们建议企业针对以下高风险场景设置"合规暂停权 + 升级机制"：重大投资并购、新产品/新业务上线、关键客户与政府项目、重大供应商准入。

费用与付款环节的关键控制点同样不可忽视。合同签署、服务验收、发票开具、付款审批之间的一致性核验，是识别虚假交易与利益输送的有效抓手。我们观察到，多数舞弊案件的漏洞，恰恰出现在上述环节的脱节处——合同无验收、验收无实质、发票与服务不匹配。

第三方管理应贯穿全生命周期：准入尽调、持续监控、异常交易拦截、退出追偿。尤其是对于高风险第三方（代理商、渠道商、咨询服务商等），企业应建立定期复核与动态风险评级机制，而非"一次尽调、终身准入"。

- **E（Evidence）证据留存：合规证据链工程与“抗辩思维”**

监督闭环的最后一环，是确保合规动作"可见、可证、可追溯"。我们将此概括为"证据链工程"：培训有签到与测试记录、审批有系统留痕、尽调有底稿归档、否决或暂停有决策依据、整改有闭环清单。

证据留存的价值，不仅在于满足监管检查的形式要求，更在于为企业未来可能面临的调查、诉讼或仲裁提供抗辩筹码。我们建议企业在设计合规流程时引入"抗辩思维"：每一个合规动作，都应当考虑"如果未来被质疑，我能拿出什么证据证明当时已尽合理注意"。这种思维方式的转变，将推动合规从"事后解释"转向"事前防御"。

构建"可验证"的监督闭环（GSC × RICE）

需要强调的是，证据留存本身并不能保证特定的法律后果。但实务表明，可验证的合规运行记录与整改闭环，往往决定企业在后续监管沟通与责任评估中的处理空间。

3. 2026行动路线图

基于上述框架，我们建议企业按以下节奏推进2026年合规建设：**第一季度：**完成治理架构体检与风险图谱更新。重点评估董事会/审计委员会的合规监督职责是否落实、监督报告机制是否畅通，并结合最新内外部信息更新风险评估；**第二季度：**针对四大高风险领域开展专项整治。优先排序可参照：反舞弊与商业贿赂（结合举报与审计线索）、数据与AI合规（结合业务应用场景）、第三方管理（高风险供应商复核）；第三季度：推动数字化留痕与持续监控机制固化。将关键控制点嵌入业务系统，实现合规动作的自动记录与异常预警，降低对人工台账的依赖；第四季度：开展有效性复盘、问责与制度再迭代。评估全年监督计划的执行情况，对发现的问题形成整改闭环，并将经验教训纳入下一年度风险评估与制度修订。

4.小结

2026年，企业将在"监管验货期"中迎来合规体系的真正检验。我们判断，能够穿越这一周期的企业，必然是那些已经建立"可验证监督闭环"的组织——治理层承担监督责任、监督职能具备刚性、合规动作留有证据。

合规与监督，从来不是对企业经营的束缚，而是企业在不确定性中的"压舱石"。当外部环境波动加剧、监管标准持续提升时，一套经得起穿透的合规体系，本身就是企业最坚实的护城河。

2026年的关键词，是“可验证的闭环”。

2025年，中国企业合规与政府监管领域完成了从“合规管理”到“合规价值”的关键跨越，监管体系的精细化、产业合规的特色化、专业服务的价值化成为核心特征，产业升级与高水平开放的双轮驱动更让合规成为企业发展的核心竞争力。

站在“十五五”规划谋划开局的新起点，2026年监管“验货期”的到来，让“可验证的监督闭环”成为企业合规建设的核心关键词，穿透、联动、技术化的监管趋势，也对企业合规实践与专业服务能力提出了更高要求。

从产业端来看，未来产业、新兴产业、绿色转型的发展布局，为合规法律服务开辟了全新空间，律师行业需精准对标产业方向，培育生态化、前瞻性、全流程的法律服务新常态；

从行业端来看，企业需直面内部舞弊、数据AI治理、跨境合规冲突、公司治理硬约束四大高风险领域，根据自身画像制定专属合规命题，以“可验证的监督闭环”应对监管验货；

从专业端来看，GSC×RICE框架为企业构建合规监督闭环提供了系统性解决方案，分阶段的行动路线图让合规建设可落地、可考核、可验证。

合规从来不是企业经营的束缚，而是不确定性中的“压舱石”，更是高质量发展的“助推器”。在高质量发展的时代背景下，政府监管的精准化、企业合规的实质化、专业服务的价值化三者的良性互动，将成为构建现代化产业体系的重要支撑。

企业唯有深刻理解监管逻辑，将合规真正融入战略与业务，构建坚实的可验证监督闭环，才能在监管验货期顺利通关，将合规转化为核心竞争优势；专业服务机构唯有持续提升复合能力，从价值赋能到战略协同，深度嵌入产业发展全生命周期，才能成为企业合规建设的“同行者”与产业高质量发展的“赋能者”。

在转型、深化与重构的浪潮中，政府、企业、专业服务机构三方携手，必将推动中国合规与政府监管领域迈向更高水平，为经济社会高质量发展筑牢法治根基，让合规成为中国式现代化建设的重要保障与动力源泉。

“控制权锁定”与“信托治理”：
硬科技AI企业MiniMax港股上市架构的核心法律安排



叶彦菁

北京浩天（上海）律师事务所 合伙人
yeyanjing@hylandslaw.com



肖瑞宏

北京浩天（上海）律师事务所 律师助理

2026年1月9日，MiniMax Group Inc.（00100.HK）（“MiniMax”）正式在香港联交所主板挂牌上市。

MiniMax的国内运营实体最早成立于2021年11月，是一家在文本、视觉与语音领域进行全模态自主研发的AI公司，目前已跻身全球AI全模态技术研发的第一梯队。

自创立至成功上市仅历时四年多，MiniMax不仅创下AI领域公司最快上市纪录，也迅速成长为备受全球市场关注的AI独角兽。该公司清晰且具前瞻性的股权架构，堪称硬科技企业出海上市的典范。

本文基于MiniMax招股说明书的相关内容，将从其红筹架构设计、重组路径、投票权安排及信托治理体系等维度，进行系统性解析，供读者参考。

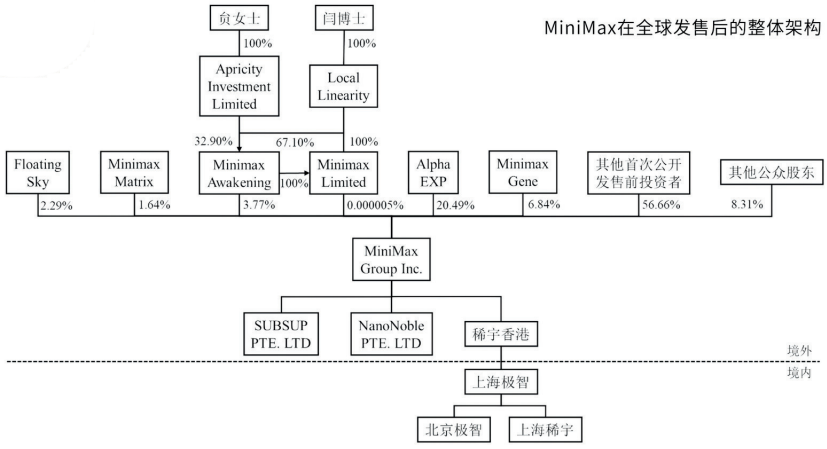
D 顶层设计

红筹架构的“三层嵌套”

整体架构图

根据招股说明书披露，MiniMax选择经典的红筹架构，以开曼公司作为上市主体，通过新加坡和香港公司层层穿透，最终实现对境内业务的控制与管理。MiniMax在全球发售后的整体架构图如下：

MiniMax在全球发售后的整体架构



各层级公司功能介绍

开曼公司：上市融资主体

开曼公司MiniMax Group Inc.作为上市主体，直接或间接持有集团境内外主要经营实体的股权，并通过该层级实现对集团整体业务及资本结构的统筹安排。 这一选择充分利用了港交所对开曼公司的认可度，并为未来的全球融资、类别股设置及股份激励保留了极高的灵活性。

新加坡公司与香港公司：业务与税务的双枢纽

（1）新加坡公司

MiniMax在境外业务布局中，将新加坡作为核心枢纽之一，主要通过两家新加坡公

司SUBSUP PTE. LTD.与NanoNoble PTE. LTD.承载海外运营与研发职能。这种安排在实现境内外数据隔离的同时，支撑了算法“出海”的合规性。

（2）香港公司

香港公司稀宇香港作为境内外投资的中间层，不仅是跨境资金流转的通道，更可以通过《内地和香港特别行政区关于对所得避免双重征税和防止偷漏税的安排》将股息预提所得税由10%降至5%，优化了整体税务成本。

境内实体公司：从“VIE协议控制”到“股权控制”

MiniMax的境内主要运营主体为上海稀宇科技有限公司（“上海稀宇”）原先系由VIE协议控制。值得关注的是，上海稀宇在上市前完成了重组，将原有的VIE协议控制转为由上海稀宇极智科技有限公司（“上海极智”）全资持有的股权直控模式。该调整显著降低了境内核心业务在控制权层面的结构复杂性，也回应了监管层及境外投资者对资产可控性的关注。

J 架构进化

从VIE架构到BCA模式的合规创新

MiniMax的境内架构演进清晰地展现了从“协议控制”到“股权控制+BCA模式”的合规化与精细化发展路径，其过程可概括为以下三个阶段：

第一阶段：设立期（“VIE架构设立”）

为应对增值电信业务（ICP）的外资准入限制，公司初期搭建了典型的VIE架构。该架构的核心是通过一系列精密设计的法律协议，包括不限于《独家购买权协议》、《借款协议》、《股东权利委托协议》、《股权质押协议》及《业务合作协议》等，在境外上市主体与境内运营实体之间建立牢固的控制关系。这些协议使得境外主体能够在不直接持股的情况下，实际支配境内实体的经营活动、财务决策和利润分配，并实现合并报表，满足境外上市监管要求。

第二阶段：重组期（“VIE架构拆除与股权重组”）

为筹备上市并提升资产权属的清晰度与法律稳定性，MiniMax主动启动VIE架构拆除程序。该过程的关键步骤包括：

1.终止原有VIE控制协议，解除原有协议绑定关系；
2.通过增资、股权转让等方式，使外商独资企业（“WFOE”）直接持有原VIE主体100%股权；
3.将核心技术、模型、专利等核心资产转移至WFOE或其下属公司，实现从“协议控制”到“股权直控”的转变。
这一重组显著简化了控制链条，降低了法律与合规风险，提升了公司治理的透明度与稳定性，为后续资本运作奠定基础。

第三阶段：创新期（“股权控制+BCA模式”）

在架构重组基础上，公司进一步构建了“股权控制+BCA模式”的混合运营模式，以灵活适应不同业务线的监管要求：

1. 对已无准入障碍的核心资产与技术业务，继续保持WFOE的直接持股与控制；
2. 针对外资仍受限制的ICP相关业务，创新采用业务合作协议（Business Cooperation Agreement）模式（简称“BCA模式”），即由创始人控股的境内内资主体独立持有运营牌照，确保业务合规性，同时该主体与WFOE签订长期业务合作协议，为WFOE提供ICP牌照项下的技术支持与服务，保障WFOE对业务实质运营的影响与经济利益。

该模式在严格遵循外资准入政策的前提下，实现了对关键业务的有效控制与资源整合，体现出较高的合规适应性与架构韧性。

小结

MiniMax的架构演进，特别是其获得监管认可的“股权控制+BCA模式”的混合模式，使其顺利完成了中国证监会境外上市备案及香港联交所的挂牌上市，成功在合规框架内平衡了控制权、运营灵活性与资本路径的畅通。这一路径为面临类似外资准入限制的科技公司提供了兼具创新性、合规性与可操作性的重要参考范式，展现了在动态监管环境中持续优化公司治理与业务架构的战略智慧。

锁定决策主权

AB股设计

作为高度依赖核心技术人才的AI企业，为了防止多轮融资稀释股权导致技术路线偏离，MiniMax采用了香港联交所所认可的同股不同权（WVR）架构，通过10:1的杠杆锁定了决策主权，主要安排如下：

表决权杠杆

根据《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（“上市规则”），不同投票权股份的投票权不得超过普通股投票权的10倍。MiniMax采取了10:1的顶格杠杆配置，其股本分为A类普通股（每股1票）和B类普通股（每股10票）。

创始人闫博士与贠女士持有B类股，每股享有10票表决权；而公众及机构投资者（如阿里、腾讯）持有的A类股每股仅1票。规则要求WVR受益人（必须为个人董事）在上市时合计持股至少10%。全球发售完成后，即便创始团队的经济持股比例稀释至约28.19%，凭借B类股的超级投票权，闫博士依然掌握约72.05%的受控投票权，贠女士掌握约6.76%。上述安排确保了在面对全球资本博弈时，创始团队拥有绝对的治理主导权。

投资者保障：重大事项的“一股一票”原则

为平衡控制权集中与股东权益保护，不同投票权架构并非适用于所有决议。根据《上市规则》相关规定，公司对于涉及股东核心利益的保留事项，均严格遵循“一股一票”原则进行表决。

此类事项包括但不限于：修订公司章程、委任或罢免独立非执行董事、更换核数师、批准公司自愿清盘等。公司还按要求设立了企业管治委员会，且成员全部由独立非执行董事担任，以监察不同投票权股份的保护措施是否得到遵守。

灵活性与“落日条款”的约束

MiniMax的“同股不同权”设计还包含两个重要机制：“转换条款”和“落日条款”。B类股份可以随时按1:1比例转换为A类股份，这为创始团队提供了必要的流动性选择。但反过来，A类股份却不能转换为B类股份，这一单向转换设计有效防止了控制权被稀释或被恶意收购的风险。

更值得关注的是MiniMax采用的“落日条款”。根据相关规定，如果创始人不再担任公司董事、丧失行为能力、身故或转让股份控制权，其持有的B类股份将自动转换为A类普通股。

基于上述条款的设置，超额投票权是与特定个人的角色和贡献绑定的，而非永久性特权。该安排确保了公司的控制权始终掌握在能够为公司创造最大价值的人手中，防止了控制权与能力脱钩可能带来的治理风险。

治理优化

家族信托与员工激励信托的有机结合

从持股结构来看，MiniMax并未采用创始人个人直接持股的传统模式，而是通过多层信托架构与持股平台的有机组合，实现了对股权的集中持有与统一管理。该等结构在实现资产隔离与持股集中化的同时，也为投票权安排、继承规划及长期治理稳定性提供了坚实的制度支撑。

创始人家族信托

闫俊杰博士作为委托人设立Alpha EXP Trust，并通过其全资拥有的中间控股公司Scaling EXP Limited，间接持有Alpha EXP Limited的全部已发行股本。

在法律架构层面，上述家族信托均由专业信托公司作为受托人进行管理。家族信托安排主要承担两项核心功能：一方面，作为上市公司B类普通股（每股附带10票投票权）的持有载体，确保创始团队在不同投票权架构下对公司重大事项的持续控制；另一方面，借助信托这一法律工具，实现创始人个人财产与上市公司经营风险之间的有效隔离，为创始人家族财富保护、传承及管理提供了架构保障。

境外员工激励信托

作为科技公司，MiniMax将员工激励视为长期治理结构的重要组成部分。根据招股说明书披露，公司在首次公开发行前已设立股份激励计划，旨在覆盖核心员工及部分顾问人员。

员工持股平台MiniMax Gene Limited的法律结构

为避免员工直接分散持股可能导致的表决权分散问题，集团采用员工激励信托方式对激励股份进行集中管理。具体而言，公司设立了MiniMax Gene Trust，并委任独立专业信托公司富途信托有限公司担任受托人，通过该信托统一持有员工激励相关股份。

根据招股说明书披露，截至最后实际可行日期，首次公开发行前股份激励计划项

下，MiniMax已向392名承授人授予尚未行使的购股权，相关购股权对应可认购合计20,890,736股A类普通股。

投票权归集与激励安排

在投票权安排方面，MiniMax激励股份并未直接由员工个人行使表决权，而是通过信托架构进行集中持有。根据公司治理结构及信托安排，相关投票权在上市初期由受托人依据信托文件及公司决策机制统一行使，从而在不影响激励效果的前提下，有效维护了公司表决权结构的稳定性。

在经济激励层面，根据招股说明书披露，激励计划项下购股权的行权价格采用分层设置机制，介于股份面值0.0001美元至0.8美元之间。相较于本次发行价格，该安排为核心员工提供了显著的长期激励空间。同时，相关购股权普遍设定了自授出日起4至6年的分期归属安排，以强化员工与公司长期发展目标之间的利益一致性。

结语

MiniMax的案例展现了其在红筹架构设计上的系统思考与前瞻布局。公司以开曼上市主体为核心，通过设立家族信托，在实现创始人长期控制与资产规划的同时，保障了治理结构的稳定性与传承性。在此基础上，结合多层持股与员工激励信托的安排，有效绑定了核心人才与公司长期利益。

这一系列设计使公司在确保创始团队对战略与运营决策权集中控制的同时，亦顺利完成了对核心技术资产的“股权控制”。招股书所详细披露的架构重组、信托规划及合规安排，不仅直接回应了国际投资者对资产权属、控制力及团队稳定性的核心关切，更因其在治理、激励与合规间取得的平衡，为寻求境外上市的AI及硬科技企业提供了一个具有参考价值的架构范式。

出海合规新坐标：
世界银行2025版《诚信合规指南》15年来首次重大修订
深度解读与实务指引



于谨源

浩天全国合规与政府监管委员会
牵头合伙人
北京浩天律师事务所
合伙人
yujinyuan@hylandslaw.com

2025年岁末，世界银行发布《诚信合规指南》重大修订版，这是该指南15年来的首次系统性更新。

对于部分中国出海企业而言，这可能仅仅是一份合规参考文件，但是对某些企业而言，这是一份关乎生存发展的"游戏规则"。数据显示，中国实体占世行制裁名单的14%，位居全球首位。更严峻的是，根据2010年签署的《制裁决定相互执行协议》（AMEDD），一旦被世行制裁超过一年，将自动触发亚洲开发银行、非洲开发银行等五大多边开发银行的交叉制裁，形成"一处违规、处处受限"的多米诺效应。

新版指南构建了"13项核心原则+15项内部控制措施"的28项标准体系，重点强化了诚信风险评估、融通费禁止、并购合规、市场开发合规等关键领域。值得注意的是，新版首次将"妨碍调查"明确纳入可制裁行为，并对技术系统合规提出明确要求。

本文深度解读新规核心内容，梳理部分典型制裁案例，并提出五项实务建议，助力企业构建符合国际标准的合规管理体系。

引言

2025年11月24日，世界银行集团（World Bank Group）正式发布修订后的《诚信合规指南》（Integrity Compliance Guidelines，以下简称"ICG"或"指南"）。这是自2010年制裁程序改革以来，世界银行首次对该指南进行重大修订，历时整整15年。

对于中国出海企业而言，这份指南具有特殊意义。作为全球多边开发银行合规领域的"黄金标准"，它不仅是被世行或其他多边开发银行制裁企业解禁的必经之路，更是参与国际多边融资项目的合规基准。更重要的是，在多边开发银行交叉制裁机制日益完善的今天，一次世行制裁可能意味着丧失参与全球六大主要多边开发银行融资项目的资格——这一代价，远非任何单一项目的得失所能衡量。

指南的现实意义与战略价值

国际规则重构背景下的合规基准

在全球地缘政治风险上升、贸易保护主义抬头的大环境下，世界银行诚信合规指南为中国企业提供了一套被国际广泛认可的合规标准。截至目前，中国实体在世界银行制裁名单中的占比约为14%，位居全球首位。据统计，受到世界银行制裁的中国企业及其关联实体已超过900家（含连带制裁），这一数字仍在持续增长。

多边开发银行交叉制裁的"多米诺效应"

2010年，世界银行、亚洲开发银行、非洲开发银行、欧洲复兴开发银行和美洲开发银行签署《制裁决定相互执行协议》（AMEDD），建立了交叉制裁机制。这意味着，一旦企业被其中一家银行制裁超过一年，其制裁决定将自动适用于其他签约银行。值得关注的是，亚洲基础设施投资银行虽非该协议签约方，但已自愿采纳五大多边开发银行的制裁名单。

"一带一路"倡议的合规保障

世界银行资助项目与"一带一路"倡议在地域布局上高度重合，主要集中在非洲、中亚、南亚、东南亚等地区，涵盖能源、交通、水务、电力等基础设施领域。这些区域和领域，恰恰是合规风险高发地带。中国企业若被世行制裁，将直接影响其在这些战略市场的业务拓展。

2025 年修订的背景与驱动因素

过去15年间，国际反腐败、反欺诈标准持续提升，企业合规管理已从"纸面合规"向"实质履责"转变。

2023年，五大多边开发银行联合发布的《商业诚信合规通用原则》（MDB General Principles for Business Integrity Programmes）为本次修订奠定了框架基础。

全球诚信合规实践的演进

世界银行诚信合规办公室（Integrity Compliance Office,以下简称”ICO“或”合规办公室“）在成立15周年之际，系统总结了大量制裁案例的经验教训。中国企业因欺诈（fraudulent practices）、腐败（corrupt practices）等问题被制裁的案例不断增加，暴露出企业合规体系在投标管理、第三方管控、利益冲突披露等方面的系统性缺陷。

制裁案例的经验总结

世界银行诚信合规办公室（Integrity Compliance Office,以下简称”ICO“或”合规办公室“）在成立15周年之际，系统总结了大量制裁案例的经验教训。中国企业因欺诈（fraudulent practices）、腐败（corrupt practices）等问题被制裁的案例不断增加，暴露出企业合规体系在投标管理、第三方管控、利益冲突披露等方面的系统性缺陷。

新兴风险的应对需求

数字化技术在合规管理中的广泛应用、跨境并购活动中的合规风险传导、市场开发活动中的不当行为等新型问题，均需要更加细化的指引。此次修订正是对这些实践需求的系统回应。

修订的核心内容

2025版指南将原有的11项核心诚信合规指标大幅扩展为28项合规标准，明确划分为13项"核心原则"（Core Principles）和15项"内部控制措施"（Internal Controls），构建了更加完整的合规管理体系框架。

13项核心原则



诚信风险评估（Integrity Risk Assessments）

首次将风险评估提升至核心原则之首，要求企业至少每年进行一次全面的风险评估，覆盖全体员工、受控关联方、交易活动、商业合作（如合资企业和联合体）以及技术系统。这一强制性年度评估要求是本次修订的重要亮点。

禁止不当行为（Prohibition of Misconduct）

明确列举五类可制裁行为——欺诈（fraud）、腐败（corruption）、串通（collusion）、胁迫（coercion）和妨碍调查（obstruction）。其中，"妨碍调查"行为被纳入正式定义是本次修订的重点，具体指故意销毁、伪造、篡改或隐匿与调查相关的重要证据，或向调查人员作出虚假陈述以实质性阻碍世行调查的行为。

管理职责（Management Roles）

将管理责任从高级管理层扩展至各级管理人员（包括中层管理者），强调"上行下效"（tone from the top and middle），要求管理层以身作则，持续推动诚信文化建设。

个人责任（Individual Responsibility）

明确合规是各级人员的强制性义务，适用范围涵盖全体员工、高管、治理机构成员，以及合资企业和联合体中的相关人员。

诚信合规职能部门（Integrity Compliance Function）

要求设立具有充分独立性、权威性、适当地位、充足资源和专业能力的高级合规官，直接向最高管理层和治理机构报告，并建立明确的利益冲突规则。

决策流程（Decision-Making Process）

首次将决策流程作为独立的核心原则，要求根据交易价值、复杂性和诚信风险指定适当层级的决策者，并记录决策过程中考量的风险因素。

培训与沟通（Training and Communication）

定期评估培训和沟通对员工行为及整体诚信文化的实际影响，通过问卷调查、访谈等方式收集反馈，强调培训的有效性而非形式性。

咨询与指导（Advice and Guidance）

必须建立有效且保密的咨询机制，及时提供合规建议。对于使用技术系统（如聊天机器人、人工智能）提供咨询的情形，要求确保信息的准确性、一致性和保密性。

报告义务（Duty to Report）

员工和治理机构成员必须报告诚信问题；外部方（包括商业伙伴）也应被要求或鼓励报告潜在的合规问题。

举报渠道（Whistleblowing/Reporting Channels）
提供安全、保密的举报机制，包括匿名举报选项，并定期评估员工对举报机制的认知程度和使用意愿。

调查程序（Investigation Procedures）
除内部调查能力外，还应建立应对外部调查和审计的响应机制，确保配合世行等外部机构调查的能力。

补救与纪律机制（Remediation and Disciplinary Mechanisms）
将纪律处分（包括解雇）作为补救措施的重要组成部分，指定适当人员或委员会决定纪律措施。

集体行动（Collective Action）
鼓励参与行业协会、商业团体、专业组织和民间社会的诚信倡议，通过行业自律推动合规文化建设。

15项内部控制措施



员工尽职调查（Employee Due Diligence）
扩展背景调查范围至所有候选人和现有员工，特别是在晋升或调任敏感岗位前。

员工合同义务（Employee Contractual Obligations）
雇佣合同必须包含诚信相关条款，明确违规后果。

定期认证（Periodic Certification）
要求员工（特别是决策岗位人员）至少每年书面确认已理解并遵守合规计划。

与公职人员及政治敏感人士的关系（Relationships with Public Officials and PEPs）
对现任和前任公职人员、政治敏感人士（PEPs）及其关联实体的薪酬和商业安排实施限制，建立明确协议防止不当影响。这是ISO 37301等一般性合规标准未专门规定的内容。

礼品、招待、娱乐、差旅和费用（G&E, Travel, and Expenses）
在高风险情况下，相关支出必须经合规部门或高级管理层事先批准。

政治捐赠（Political Contributions）
须进行尽职调查，由合规部门评估风险，并获高级管理层批准。

慈善捐赠与赞助（Charitable Donations and Sponsorships）
对受赠方开展基于风险的尽职调查，确保无利益冲突和不正当目的，适当情况下签署书面协议。

融通费（Facilitation Payments）
明确禁止融通费（"疏通费"），若被要求或在胁迫情况下支付，必须立即向合规部门报告并如实记录。这一明确禁令是本次修订的重要更新，ISO 37301等标准对此未作专门规定。

记录保管（Recordkeeping）
所有合规记录应以可审计格式保存，明确记录的创建、访问和维护责任。

市场开发活动（Business Development）
首次引入市场开发合规机制，要求确保投标和商业开发活动基于准确、完整的披露和陈述。建议在适当情况下将销售或市场开发职能与投标文件准备、审查或批准职能相分离，防止利益冲突。

并购整合（Merger and Acquisition）
首次引入并购合规政策，要求在并购交割前对被收购方进行诚信风险评估并纳入现有合规体系。若发现重大合规问题，企业应保留退出或终止交易的权利。

商业伙伴（Business Partners）
对商业伙伴（包括代理人、代表、顾问、分包商、供应商、合资伙伴等）进行基于风险的尽职调查，在合同中纳入审计权、披露利益冲突义务等条款，并实施持续监督。

适当报酬与付款（Appropriate Remuneration and Payment）
须通过真实渠道支付，在账簿和记录中准确记载，附有充分的支持文件和收据。

财务控制与审计（Financial Controls and Audits）
定期进行独立的内部和外部审计，审查财务会计控制及合规计划的其他方面。

激励机制（Incentives）

指南适用范围的重要扩展

2025版指南明确了三个层次的适用场景：

第一，对于已被制裁的企业，该指南是解除制裁的必要条件。合规办公室将依据指南28项标准评估企业合规体系是否达到解禁要求。

第二，在制裁前审查阶段，合规办公室可参考该指南评估企业现有合规措施，作为是否启用独立合规专家或监察员的依据。

第三，对于所有希望提升合规管理水平的企业，该指南可作为自愿性参考标准。

对企业来说，可以从是否需要强制遵守以及行业影响等角度理解ICG的适用：

需要强制遵守ICG的企业的判断标准——是否参与MDB资助项目。具体分为以下几种情况：

（1）直接参与MDB资助项目的企业。即世行、亚投行、亚开行、非洲开发银行、欧洲复兴开发银行等多边开发银行（以下简称”MDB“）资助项目的承包商、咨询公司。
（2）通过联合体或分包参与MDB项目的企业。即作为联合体成员投标MDB项目的企业；作为主承包商的分包商、供应商参与MDB项目的企业。
（3）申请MDB融资的企业，即向MDB申请项目融资、贷款或担保的企业。
（4）已被MDB制裁需要解禁的企业。已被世行或其他MDB制裁，需要建立合规体系才能解除制裁。

从行业角度看，很多出海的基础设施和工程建设企业，比如能源、交通、水务、电力、通信等，可能会参与多边开发银行资助项目。另外，"一带一路"沿线地区与多边开发银行资助项目的地域存在重合，但并非所有'一带一路'项目都是MDB资助项目。

可以考虑参考ICG的企业有：
（1）计划参与MDB项目的企业，比如正在开拓国际市场、未来可能参与MDB项目的企业。
（2）希望建立高标准诚信合规体系的企业。虽不参与MDB项目，但希望提升合规管理水平、增强国际声誉的企业。

这一适用范围的扩展意味着，世界银行诚信合规指南已从"制裁解禁条件"升级为"全球企业合规管理的最佳实践参考"。

中国企业的重点关注领域

从历史制裁案例看，中国企业最常见的违规行为是欺诈（fraudulent practices），主要表现为：伪造过往合同文件、虚报企业资质、虚构项目经验、隐瞒关键信息等。典型案例包括：2019年思源电气因在加纳-布基纳法索电力项目中伪造合同经验被制裁15个月；同年中国铁建因在格鲁吉亚东西公路项目中存在人员资质、设备和项目经验的不实陈述被制裁9个月（另加24个月有条件不制裁期）。2025版指南特别强化了对市场开发活动的合规要求，要求确保投标信息的准确性和完整性。

投标活动中的欺诈风险

商业伙伴和供应链管理

中国企业常通过当地代理商、中间人、联合体伙伴等开展海外业务。这些商业伙伴的不当行为可能导致企业受到株连制裁。中国铁建被制裁的重要原因之一，正是因为联合体伙伴在投标中存在不实陈述。指南要求对商业伙伴进行严格的尽职调查和持续监督，这应成为中国企业合规管理的重中之重。

融通费的绝对禁止

在部分发展中国家，为加速行政审批而支付小额"疏通费"曾被视为"商业惯例"。2025版指南明确将融通费列为禁止事项，即使在胁迫情况下支付也必须立即报告。这一要求高于许多国家的本地法律标准，中国企业需建立明确的零容忍政策。

融通费的绝对禁止

在部分发展中国家，为加速行政审批而支付小额"疏通费"曾被视为"商业惯例"。2025版指南明确将融通费列为禁止事项，即使在胁迫情况下支付也必须立即报告。这一要求高于许多国家的本地法律标准，中国企业需建立明确的零容忍政策。

并购活动中的合规风险

中国企业在海外并购时，若被收购企业存在合规问题，可能导致收购方承担连带责任。指南首次要求在并购前进行诚信风险评估，并建议保留因重大合规问题而退出交易的权利。这对于活跃于海外并购市场的中国企业具有重要的实务指引意义。

与公职人员的关系管理

在部分项目东道国，政商关系错综复杂，企业可能在不知情的情况下与公职人员或其关联实体建立商业关系。指南要求对政治敏感人士（PEPs）实施特别管控，建立明确的限制和审查机制。

中国典型制裁案例的警示

中国铁建案（2019年）

违规事实：在格鲁吉亚东西公路项目投标中，对人员资质、设备和项目经验存在不实陈述。制裁结果：母公司及其730家受控关联实体被同时制裁9个月，另加24个月有条件不制裁期。案例启示：子公司或联合体伙伴的违规行为会触发母公司及所有关联实体的连带责任；投标文件真实性核查是合规管理的生命线。

中交建案（2009-2017年）

违规事实：在菲律宾国家道路改善项目中参与投标串通，被认定为"价格由联合体领

导层决定，不配合的投标人被迫退出"。制裁结果：8年制裁期，2011年制裁延伸至继承实体中国交通建设股份有限公司。案例启示：串通投标行为将招致最严厉的制裁；该案推动中交建建立了"8大高风险领域管控+4道合规防线"的合规体系。

思源电气案（2019年）

违规事实：在加纳-布基纳法索电力项目中伪造合同经验。制裁结果：公司及其28家关联实体被制裁15个月；2020年被非洲开发银行交叉制裁。案例启示：合同经验造假将触发多边开发银行的交叉制裁，"一处违规、处处受限"。

H 合规体系建设的实务建议

对于确定或计划参与世行及其他多边开发银行项目的企业，应以世界银行诚信合规指南为合规体系建设的核心框架，同时可考虑取得ISO 37301认证以增强国际公信力。对于无多边开发银行项目但有国际业务的企业，ISO 37301认证可满足大多数国际业务场景的合规需求。

明确合规体系的框架选择

建立"实质履责"的合规文化

世界银行诚信合规办公室反复强调："纸面合规不等于实质合规。"在评估企业是否达到解禁条件时，ICO关注的是合规计划的实际执行情况，而非仅仅是制度文件的完备程度。企业应将合规要求真正融入日常业务运营，形成"合规是第一准则"的文化共识。

强化投标管理的全流程管控

鉴于中国企业投标欺诈案例高发，建议建立投标文件多层级审核机制，确保所有资质、业绩、人员信息的真实性；与商业伙伴明确投标合规责任，在联合体协议中纳入合规条款；建立投标信息存档制度，确保信息可追溯、可核查。

完善商业伙伴管理制度

建立基于风险等级的商业伙伴分类管理机制；对高风险合作方实施强化尽职调查；在合同中明确审计权、信息披露义务、违规终止条款；实施商业伙伴合规培训和定期评估。

建立有效的内部举报机制

提供多渠道、可匿名的举报途径；明确举报人保护政策，严禁打击报复；建立举报处理的闭环管理流程；定期评估员工对举报机制的知晓度和信任度。

J 结语

2025版世界银行诚信合规指南的发布，标志着国际多边开发银行对企业合规管理的要求进入新阶段。对于中国出海企业而言，这既是挑战，更是机遇。

从挑战角度看，合规标准的提升意味着更高的合规成本、更严格的程序要求和更大的管理压力。

但从机遇角度看，建立高标准的合规体系能够：有效降低制裁风险，避免多边开发银行联合制裁的"多米诺效应"；提升企业国际声誉，增强国际合作伙伴和金融机构的信任；防范重大损失，避免因合规问题导致的项目失败、巨额罚款甚至高管法律责任；支撑长期发展，将合规管理深度融入企业战略，实现可持续增长。特别是对于严格遵从ICG的主体来说，相对于遵从ICG不那么严格甚至不遵从的主体来说，事实上获得了项目投标的资格。

正如世界银行诚信合规办公室所强调的：合规的终极目标并非以合规名义实施惩戒，而是通过标准化指引助力企业实现诚信合规经营。中国企业应将这份指南作为提升合规管理、融入国际市场的重要契机，从"被动合规"转向"主动合规"，从"纸面合规"转向"实质履责"，真正将合规管理转化为企业的核心竞争力。

合规，不应被视为成本和负担，而应成为企业"走出去"的通行证和保护伞。

2025版世界银行诚信合规指南28项标准一览表

类别	序号	标准名称	核心要求	类别	序号	标准名称	核心要求
核心原则	1	诚信风险评估	至少每年进行一次全面风险评估	核心原则	1	诚信风险评估	至少每年进行一次全面风险评估
核心原则	2	禁止不当行为	禁止五类可制裁行为（欺诈、腐败、串通、胁迫、妨碍）	核心原则	2	禁止不当行为	禁止五类可制裁行为（欺诈、腐败、串通、胁迫、妨碍）
核心原则	3	管理职责	各级管理人员以身作则，推动诚信文化	核心原则	3	管理职责	各级管理人员以身作则，推动诚信文化
核心原则	4	个人责任	合规是各级人员的强制性义务	核心原则	4	个人责任	合规是各级人员的强制性义务
核心原则	5	合规职能部门	设立独立、有权威的高级合规官	核心原则	5	合规职能部门	设立独立、有权威的高级合规官
核心原则	6	决策流程	根据风险等级指定适当决策者	核心原则	6	决策流程	根据风险等级指定适当决策者
核心原则	7	培训与沟通	定期评估培训的实际效果	核心原则	7	培训与沟通	定期评估培训的实际效果
核心原则	8	咨询与指导	建立保密的合规咨询机制	核心原则	8	咨询与指导	建立保密的合规咨询机制
核心原则	9	报告义务	员工及外部方均有报告义务	核心原则	9	报告义务	员工及外部方均有报告义务
核心原则	10	举报渠道	提供安全、保密、匿名的举报途径	核心原则	10	举报渠道	提供安全、保密、匿名的举报途径
核心原则	11	调查程序	建立内外部调查响应机制	核心原则	11	调查程序	建立内外部调查响应机制
核心原则	12	补救与纪律	将纪律处分作为补救的重要组成部分	核心原则	12	补救与纪律	将纪律处分作为补救的重要组成部分
核心原则	13	集体行动	参与行业诚信倡议	核心原则	13	集体行动	参与行业诚信倡议
内部控制	14	员工尽职调查	对候选人和现有员工进行背景调查	内部控制	14	员工尽职调查	对候选人和现有员工进行背景调查
内部控制	15	员工合同义务	合同须包含诚信条款	内部控制	15	员工合同义务	合同须包含诚信条款
内部控制	16	定期认证	员工每年书面确认遵守合规计划	内部控制	16	定期认证	员工每年书面确认遵守合规计划
内部控制	17	公职人员关系	对PEPs实施特别管控	内部控制	17	公职人员关系	对PEPs实施特别管控
内部控制	18	礼品招待	高风险情况须事先批准	内部控制	18	礼品招待	高风险情况须事先批准
内部控制	19	政治捐赠	须经合规部门评估和管理层批准	内部控制	19	政治捐赠	须经合规部门评估和管理层批准
内部控制	20	慈善捐赠	对受赠方进行基于风险的尽职调查	内部控制	20	慈善捐赠	对受赠方进行基于风险的尽职调查
内部控制	21	融通费	明确禁止，胁迫支付须立即报告	内部控制	21	融通费	明确禁止，胁迫支付须立即报告
内部控制	22	记录保管	以可审计格式保存合规记录	内部控制	22	记录保管	以可审计格式保存合规记录
内部控制	23	市场开发	确保投标信息准确完整	内部控制	23	市场开发	确保投标信息准确完整
内部控制	24	并购整合	并购前进行诚信风险评估	内部控制	24	并购整合	并购前进行诚信风险评估
内部控制	25	商业伙伴	进行尽职调查和持续监督	内部控制	25	商业伙伴	进行尽职调查和持续监督
内部控制	26	报酬与付款	通过真实渠道支付并准确记录	内部控制	26	报酬与付款	通过真实渠道支付并准确记录
内部控制	27	财务控制	定期进行独立内外部审计	内部控制	27	财务控制	定期进行独立内外部审计
内部控制	28	激励机制	建立合规激励机制	内部控制	28	激励机制	建立合规激励机制

净天研究院出品

【免责声明】本文仅供信息参考之用，不构成法律意见。如需针对具体情况的专业建议，请咨询专业律师。

信息披露绝非“走过场”：从“程序完成”到“实质到位”的责任跃迁



李丽

北京浩天律师事务所
合伙人
lili.bj@hylandslaw.com

当一则股权转让公告赫然挂网，所有程序看似“合规”，是否就意味着信息披露义务已全部履行完毕?

思美传媒的一纸处罚决定书，给出了否定答案。监管机构以“实质重于形式”为导向，对一起因隐瞒核心业绩补偿承诺而导致重大信息遗漏的案件做出了严厉惩处。这不仅是一次处罚，更是对资本市场所有参与者的深刻警示：信息披露的终点，不是“做了”，而是必须 “做到位”。

A 案件背景

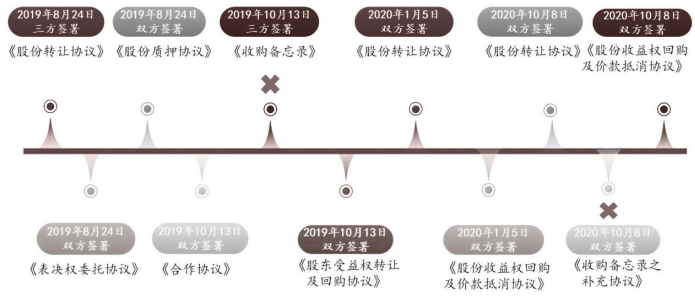
2019年8月至2020年10月，朱某虬及其一致行动人首创投资转让其持有的思美传媒29.99%的股份给四川旅投。

期间，朱某虬、首创投资与四川旅投三方签署《股份转让协议》（2019年8月24日签署）、《收购备忘录》共2份；朱某虬与四川旅投双方签署协议《表决权委托协议》《股份质押协议》《合作协议》《股份收益权转让及回购协议》《股份转让协议》（2020年1月5日签署）《股份收益权回购及价款抵销协议》《股份转让协议》（2020年10月8日签署）、《收购备忘录之补充协议》《股份收益权回购及价款抵销协议》共9份。

其中，关于《股份转让协议》（2019年8月24日签署）、《表决权委托协议》等9份协议涉及的转让内容，上市公司已知悉并履行了信息披露义务。

《收购备忘录》（2019年10月13日签署）、《收购备忘录之补充协议》（2020年10月8日签署）涉及朱某虬与四川旅投约定的业绩补偿事项：“如2019年度实际审计净利润低于人民币25,000万元，则朱某虬需在2019年审计报告在次年公告后三个月内，向上市公司以现金方式……补足……”等，该业绩补偿事项等为案涉股权转让事项的一部分。朱某虬、四川旅投作为上市公司前后两任控股股东，依法均应及时将其知悉的情况书面告知上市公司，并配合履行信息披露义务。

然而，迟至2023年12月23日，上市公司披露《相关协议补充披露的公告》时才进行了补充披露。



C 处罚情况

监管的板子，同时打在了交易双方身上：

- 朱某虬作为时任上市公司控股股东、实际控制人，四川旅投作为时任上市公司控股股东，未及时将其知悉的有关情况书面告知上市公司，未配合上市公司履行信息披露义务，被浙江证监局责令改正、警告，其中对朱某虬罚款250万元，对四川旅投罚款200万元。
- 任某时任四川旅投董事长，知悉并参与四川旅投收购思美传媒股权事项，未能勤勉尽责，是四川旅投案涉信息披露违法事项直接负责的主管人员，对任某给予警告并处以罚款50万元。

B 本案带来的启示

思美传媒案中，11份股权转让相关协议虽然已经披露9份，但是核心业绩补偿条款藏身于备忘录中未被核查发现，暴露出公司协议审查机制的重大漏洞。

上市公司应建立全维度合规核查体系，杜绝“披露真空”

这也对上市公司日常合规管理提出了更加严格的要求，上市公司应当构建穿透式核查体系。

具体如下：

- 一是穿透核查所有关联协议。不仅审查《股份转让协议》《表决权委托协议》等主协议，更要对备忘录、补充协议、收益权转让协议等“隐形文件”逐一核实，明确是否涉及业绩承诺、收益权转让、表决权安排等重大事项，建立动态更新的协议台账，确保无遗漏、无隐瞒。案涉业绩补偿条款虽未纳入主协议，但作为股权转让的核心对价安排，属于法定披露范围，隐瞒行为是对资本市场秩序的破坏。
- 二是兼顾多重监管要求。若涉及国资收购、跨行业整合，需同步对接证券监管与国资监管规则，建立法务、证券、国资管理部门联合核查机制，杜绝以“国资集体决策”为由忽视信息披露义务。本案中四川旅投的国资背景并未成为免责理由，反而警示上市公司：国资收购更需严守证券市场统一规则，双重监管要求不可偏废。

董监高应坚守勤勉尽责底线，提升专业履职能力

- 一是摒弃“消极履职”思维。任某以“未直接参与违规事项”“仅负责重大战略决策”等理由申辩，监管部门明确认定，其作为董事长“应当知悉证券监管法律法规对信息披露的要求，应当依法主动及时履职”。实践中董监高勤勉尽责需主动核查重大事项，对存疑事项及时要求补充说明，留存完整履职痕迹。

- 二是提升跨领域专业能力，杜绝“专业不足”的借口。任某以“依赖董秘意见”“不具有专业背景”的申辩无效，说明董监高无论出身何种领域，均需主动学习《证券法》《上市公司信息披露管理办法》等规则，明确自身履职边界，专业能力不足不能成为违规免责的理由。

强合规篇

面向“十五五”，合规业务市场需求洞察与法律服务能力升级



徐强

北京浩天（上海）律师事务所
执行主任、高级合伙人
浩天全国企业合规与政府监管专业委员会
牵头合伙人
xuqiang@hylandslaw.com

合规，已从企业经营的“可选动作”演变为刚性的“必备功课”，从单纯的“风险防控工具”升级为驱动企业高质量发展的核心“价值创造引擎”。

在合规服务市场日益成熟的当下，法律服务提供者向客户推介合规业务时，核心分歧在于：是坚守“风险规避”的传统导向，还是深耕“价值创造”的新型定位？这一问题不仅是合规服务市场的核心分水岭，更是律师行业突破发展瓶颈、实现职业能级跃升的关键所在。

我国法律服务行业规模持续扩大，据司法部公布的数据，截至2025年9月，全国律师人数达83万，律师事务所共计4.5万家[1]，但百人规模以上的律所仅633家，占全国律所总数的1.4%[2]。多数中小律所律师的专业能力集中在传统法律业务上，缺乏深入行业发展的机会与资源支持。

在业务数据方面，2024年律师办理各类案件（含诉讼与非诉）1500余万件[3]，而最高人民法院数据显示，2025年全国各级法院收案4601.8万件、结案4541.9万件，同比分别增长1%、0.3%[4]。通过数据粗略比较可知，有律师参与的诉讼案件占比不足三分之一。

这一现状背后，既存在咨询公司、基层法律工作者等多元主体的市场竞争挤压，更折射出律师行业面临的三大核心挑战：

其一，客户需求不断迭代升级，已从单纯的法律条文解释转向深度价值创造，期望合规服务能够融入战略决策、助力商业增长，对服务的前瞻性与战略性提出了更高要求；

其二，能力差距明显凸显，“法律 + 行业”复合型人才缺口极为突出。据律新社数据，3年以上的数据合规人才仅占0.2%[5]；

其三，价值证明陷入困境，传统合规服务难以量化投资回报率（ROI），客户对合规投入的实际成效存疑，这倒逼律师行业重塑价值证明体系。

“十五五”时期，深入洞察合规市场需求的演变，系统性地提升法律服务能力，成为律师行业实现高质量发展的必然选择。

H 合规市场需求深度洞察

从“被动应对”到“主动布局”

当前，全球经济进入低增长常态化阶段，地缘政治博弈加剧，全球监管环境日益复杂严苛。国际货币基金组织（IMF）预测，2026年全球经济增速将较2025年下降0.1个百分点至3.1%[6]。全球经济增长动力不足，主要经济体普遍面临下行压力，企业经营环境持续承压；地区局势紧张频繁，供应链稳定性受到冲击，资源错配与市场波动进一步加剧；贸易保护主义抬头，关税壁垒调整频繁，跨境贸易成本显著增

市场图景：合规边界持续外延，价值认同全面升级

加。更为关键的是，贸易战、科技战与金融战相互交织，推动合规边界不断拓展。

传统意义上的“合规”仅关注遵守本国法律规定，而当前企业需同时应对出口管制、数据主权、经济制裁等多重跨境监管要求，合规的内涵与外延得到极大扩展，对法律服务的全球化视野提出了更高要求。

然而，挑战与机遇并存，复杂多变的市场环境孕育了广阔的合规服务空间。据贝哲斯咨询调研数据，2025年全球合规性市场规模达到1417.28亿元（人民币），中国合规性市场规模达到85.75亿元。报告预测，到2032年，全球合规性市场规模将达2194.54亿元，在预测期间内将以6.45%的年均复合增长率增长。贝哲斯所定义的“合规性市场”涵盖合规咨询、合规技术工具、合规审计、合规培训等内容，不包含单一法律诉讼、数据安全硬件等非合规专项支出[7]。这一市场增长的核心驱动力，源于监管趋严与企业风险意识提升的双重作用。

金融、科技、制造等重点行业率先开展合规建设，合规投入正从头部企业向中腰部企业逐步扩散。在越来越多的企业认知中，合规不仅能够提升品牌信誉、开拓高端市场，更能作为差异化竞争的关键手段，因此，多数企业有意愿增加合规预算，将其纳入长期价值投资范畴。

“十四五”收官与“十五五”前瞻：合规成为国家战略的一部分

“十四五”期间，我国法律法规体系化建设取得显著成效，全国人大常委会公布数据显示，现行有效法 律达310件、行政法规600余件、地方性法规1.4万余件[8]，构建起覆盖经济、政治、文化、社会、生态文明等各领域的完备法律体系，为企业合规经营提供了明确的制度指引。更为关键的是，依法治国是国家战略，合规也已正式上升为国家战略的一部分。合规已从企业自发行为转变为政策引导、法治约束的国家治理重要举措，覆盖反垄断、数据安全、涉外投资、生态环保、民营经济等关键领域，搭建起企业合规经营与政府合规行政的协同治理体系。

2025年10月23日，中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议正式通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，标志着中国进入基本实现社会主义现代化的关键时期。该文件虽未直接使用“合规”表述，但贯穿其中的法治思维、风险意识、制度建设与全球视野，为企业合规建设提供了战略层面的全新定位：

从制度环境而言，提出“坚持有效市场和有为政府相结合”，构建统一开放、竞争有序的市场体系，打造市场化、法治化、国际化的一流营商环境，从根本上改善合规制度环境，降低制度性合规成本；

从发展逻辑来看，专章部署“统筹发展和安全”，强调“在发展中巩固安全，在安全中谋求发展”，使合规从单纯规则遵循升级为平衡安全与发展的重要工具；

从全球格局来讲，要求“维护多边贸易体制”“推进全球经济金融治理改革”，推动企业合规从被动适应国际规则转向主动参与全球治理。

从“十四五”的成效积淀到“十五五”的战略前瞻，合规已成为统筹发展和安全的核心支点，这对律师的角色定位提出了全新要求，律师需在四大领域实现角色升级：

在法治保障领域，需从规则解释者升级为制度设计参与者，强化产权保护的前置化、系统化法律服务；

在数据治理领域，需从合规管控转向价值释放，推动数据要素市场化进程中的权属界定与流通机制构建；

在绿色发展领域，需推动ESG从披露义务升级为业务增长引擎，助力企业实现碳足迹管理与市场准入双重目标；

在全球布局领域，需要从跨境合规应对升级为国际经贸规则制定参与者，提升中国企业在全球治理中的话语权。

三大核心力量驱动合规市场爆发

合规市场的迅猛发展，得益于“监管、技术与全球化”三大核心力量的协同共振。

监管落地常态化形成刚性约束

“十四五”期间，《中华人民共和国数据安全法》《中华人民共和国个人信息保护法》全面实施，与《中华人民共和国网络安全法》共同构成我国数据合规的“三驾马车”，为数据合规提供了坚实的法律支撑。监管执法进入全覆盖、零容忍阶段，企业面临数据全生命周期的合规压力。

人工智能技术的快速迭代催生了算法透明度与公平性审查需求，防范“大数据杀熟”、保障决策可追溯成为合规核心议题；资本市场监管持续强化，合规问题已成为IPO被否的首要因素，律师在上市合规辅导与持续督导中的作用愈发凸显；ESG披露进入强制化阶段，沪深京交易所已对主板、科创板部分上市公司强制要求披露ESG报告，国资委明确央企控股上市公司须完善ESG管理体系。

清华大学五道口金融学院金融安全研究中心总监周京表示，研究表明，企业ESG评级得分每提升一个标准差，其债务融资成本平均可下降约5.17%[9]，直接影响企业市值表现。

技术商业双轮驱动催生新型合规场景

平台经济进入反垄断监管常态化阶段，“二选一”“大数据杀熟”等不正当竞争行为

成为监管重点；企业出海进程加速，跨境数据流动面临申报、认证与合同备案等多重监管要求，亟需场景化合规解决方案；在金融科技创新日益活跃的背景下，中国版“监管沙盒”应运而生。这一创新监管工具旨在为金融科技创新应用提供一个安全、可控的测试环境，以平衡创新与监管的关系，确保金融科技 创新需在合规的基础上有效推进，这都要求律师具备法律与技术协同的复合型服务能力。

全球化规则冲突加剧催生了高端服务需求

美国持续扩大 BIS（商务部工业与安全局）出口管制“实体清单”、OFAC（外国资产控制办公室）“SDN 清单”的制裁范围，以及美国国防部管理的“外国军事最终用户清单”（FMF List）。据不完全统计，“实体清单”中涉及中国企业的实体数量在 2024 年 8 月时已超过 1300 家，涵盖半导体、人工智能、量子计算等高科技领域[10]。这些企业面临市场禁入和资金冻结的风险，迫切需要专业服务来识别制裁关联方，规避法律与经营风险。

根据欧盟《新电池法》，自 2027 年起，动力电池出口到欧洲必须持有符合要求的“电池护照”，该护照需记录电池的制造商、材料成分、碳足迹、供应链等信息[11]，不符合该标准的产品将被禁止进入欧盟市场，这迫使中国企业提升绿色合规能力。在此情形下，律师需协助企业规划合法合规的国际贸易路线，避开高风险中转地与交易环节，构建适应国际监管要求的合规体系，并提供涵盖主体、交易、技术的全链条尽职调查服务。

五大高价值合规赛道全景解析

在市场需求和政策导向的双重推动下，五大高价值合规赛道已清晰呈现，每个赛道都蕴含着巨大的服务机遇：



数据合规与网络安全

其核心在于构建覆盖数据收集、存储、使用、传输直至出境的全生命周期治理体系，精准应对算法透明化和跨境数据流动带来的新挑战。2024 年，数据合规领域的部门规章密集更新，网信办的执法案例不断增多，监管力度持续加大。对于律师而言，需及时把握更新的关键节点，为企业提供场景化解决方案。

证券与资本市场合规

该领域贯穿 IPO 全流程以及上市公司持续督导，从股权结构规范、财务合规核查到数据安全专项审查，从信息披露优化到 ESG 合规整合，每个环节都离不开律师的专业支持。

ESG 与绿色合规

ESG 合规已从“软约束”彻底转变为“硬指标”，不仅面临监管的强制要求，还直接影响企业的融资成本和市场竞争力。2024 年中国民营企业 500 强中，84.2%的企业推进绿色低碳转型。[12] 天合光能通过构建全面的 ESG 管理体系，聚焦财务实质性 ESG 议题，优化信息披露质量，实现评级跃升，并与兴业银行合作落地全国首单多指标 ESG 挂钩贷款 [13]，可直接降低融资成本。律师在该赛道的核心服务方向，是助力企业实现“从披露到价值”的转化，重点聚焦碳足迹核算、ESG 评级提升、绿色金融工具对接这三大核心需求，搭建合规与价值联动的服务体系。

反垄断与公平竞争合规

反垄断监管已从专项治理转变为日常化、精细化监管，覆盖全行业，执法力度不断加强。企业面临“二选一”、大数据杀熟、纵向管控等多重合规挑战，经营者集中申报需提前介入、精准评估。对律师而言，需帮助企业构建全流程反垄断合规体系，包括风险识别、内部审查、整改响应以及常态化培训机制，尤其要重视并购前的合规阈值评估与风险预判，避免因遗漏申报引发合规风险。

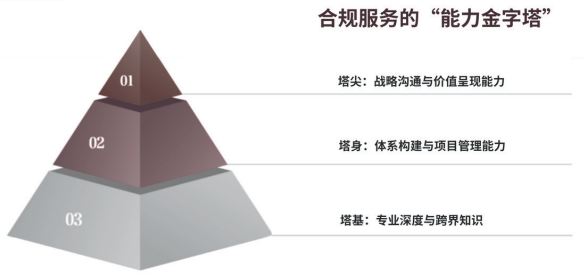
跨境经营与贸易合规

其核心在于攻克出口管制、经济制裁与国际规则本地化适配的难题。律师在该赛道需重点掌握三大核心能力：制裁清单动态监测与风险预警、国际规则深度解读与本土化适配、跨境合规架构设计与落地执行。

F 法律服务能力要求

构建合规服务的“能力金字塔”

面对合规市场的需求升级，传统法律服务存在的行业理解不足、合规思维受限、技术应用滞后、专业能力单一等系统性短板愈发明显，难以满足客户深层次、复合型需求，核心痛点集中在服务与业务脱节、价值难以量化。律师行业必须完成 从“法律条文解释者”到“商业价值共创者”的角色转变，核心路径在于构建合规服务的“能力金字塔”。这座金字塔的塔基、塔身、塔尖层层支撑、缺一不可，并且需要借助技术工具贯穿全流程来赋能。



塔基：专业深度与跨界知识

塔基是合规服务的基础，必须拥有扎实的专业深度和多元的跨界知识储备。

一方面，要在垂直领域深入钻研，塑造“领域专家”的形象。律师应结合自身资源优势，聚焦1 - 2个核心合规领域，持续关注相关领域的法律法规更新、执法动态以及司法解释，积累典型案例的实践经验。例如，聚焦数据合规领域，需及时掌握《数据安全法》《个人信息保护法》《网络安全法》的最新司法解释，熟悉网信办、工信部的执法标准与监管方向；聚焦跨境合规领域，需深入研究美国EAR、欧盟DMA、英国制裁清单等国际规则的动态变化。通过建立常态化的学习机制，如撰写专业研究文章、每年代理专项合规案件等，不断加深专业积累，确保能够精准满足客户需求。

另一方面，要推动跨界知识的融合，构建复合型能力体系。仅仅掌握法律条文已无法满足当前合规服务的深层次需求，律师还需具备三大跨界能力：一是具备商业思维，能够读懂财务报表，深刻理解企业的商业模式和盈利逻辑，明确合规投入对企业利润的影响途径和量化空间；二是拥有技术认知，了解数据加密、区块链、人工智能等前沿技术的基本原理和应用场景，能够与技术人员进行高效沟通协作，精准识别技术场景中的合规风险；三是具有国际关系视野，熟悉不同国家的监管规则和文化差异，理解地缘政治对企业合规经营的潜在影响。例如，提供ESG合规服务时，需能够读懂企业碳核算报告，理解光伏、风电等新能源技术的合规要点和碳减排逻辑；提供数据合规服务时，需能够区分不同加密技术的适用场景，明确算法模型的基本逻辑和合规风险点。

塔身：体系构建与项目管理能力

塔身是合规服务的核心支撑，决定了服务的落地效果和专业水平，主要包括合规体系搭建和项目管理两大核心能力。

合规体系搭建能力要求律师能够为企业提供从合规尽职调查、组织架构设计、制度流程制定到培训监督的全流程闭环解决方案。以数据合规体系搭建为例，不能仅仅向企业提供标准化的数据安全管理制度模板，而应先开展全面的合规尽职调查，通过问卷调研、现场核查、系统排查等方式，系统识别数据收集、存储、使用、传输等各环节的风险点，再结合企业业务场景设计适配的合规组织架构，明确数据保护负责人、各部门合规专员的职责分工和协同机制，制定数据分类分级、访问控制、应急响应等全流程制度，同时开展分层级员工合规培训、定期合规审计，建立合规体系动态优化机制，确保合规体系能够落地执行并适应业务发展。

项目管理能力要求律师能够推动复杂合规项目高效落地。合规体系搭建、IPO合规整改等项目往往涉及企业多个部门，具有周期长、任务繁杂、协调难度大等特点，需要律师具备较强的统筹协调能力。具体来说，需制定清晰的项目计划，明确各阶段目标、责任分工和时间节点；建立有效的沟通机制，定期与企业法务、业务、技术等部门沟通项目进展，及时解决实施过程中的问题；具备灵活调整方案的能力，以

应对监管政策变化或企业业务调整带来的新需求。同时，需具备产品化思维，开发“数据合规体检包”“IPO合规尽职调查手册”“ESG披露指引”等标准化服务产品，明确服务范围、流程和交付成果，既提高服务效率，又保证服务质量的稳定性。

塔尖：战略沟通与价值呈现能力

塔尖是合规服务的价值升华，决定了服务的价值高度，是区分普通律师与顶尖合规律师的关键所在。

与企业决策层沟通时，需实现从“法律语言”到“商业语言”的精准转换。部分律师与客户沟通时，过度强调“违反某条法律可能面临多少罚款”，这种表述容易让客户将合规视为额外的经营负担。而顶尖合规律师会将合规价值与企业战略目标、财务绩效、市场竞争力紧密相连，以商业逻辑阐释合规的核心价值。例如，不说“数据合规与否可能会被罚款”，而是阐明“完善数据合规体系能够提升用户信任度，结合行业均值预计可带来 15%-20%的业务增长；同时能够满足大客户对供应商的合规准入要求，助力企业切入高端供应链，拓展盈利空间”；不说“需要搭建 ESG 体系”，而是讲清楚“ESG 高评级可降低融资成本 0.5-1 个百分点，吸引长期资本注入，同时提升品牌溢价，帮助企业抢占绿色消费市场”。

与监管机构沟通时，需秉持“不卑不亢、有理有据”的原则。律师要准确理解监管导向，全面传达企业的合规诚意与整改成效。企业面临监管调查时，既不能一味辩解，也不能消极应对，而应主动梳理合规问题，制定切实可行的整改方案，向监管机构详细说明企业的合规努力与整改进展，争取监管机构的理解与支持。

贯穿始终：技术工具应用能力

技术工具应用能力是贯穿合规服务“能力金字塔”的核心赋能要素，也是提升服务效率与质量的关键支撑。

当前，合规服务已步入“技术深度应用”阶段，核心命题不再是“要不要运用技术”，而是“如何有效运用技术实现人机协同”。律师应善于运用智能合同审查软件，快速识别合同中的合规风险点——如跨境贸易合同中出口管制条款缺失、数据合规合同中权利义务不明确等，将合同审查工作从以天为单位缩短至以小时为单位，准确率较人工审查大幅提升；善于运用合规风险监测平台，实时跟踪法律法规与监管动态，如 OFAC 制裁清单更新、国内合规政策调整等，确保服务始终符合最新监管要求；善于运用大数据分析工具，在合规尽调中精准识别潜在风险，如通过分析企业交易数据，发现关联交易非关联化、反垄断等隐藏风险。

需要明确的是，技术是工具而非目的，不能为了使用技术而使用技术，目前技术工具可以替代律师部分重复性工作，但核心的法律分析、战略判断仍需人工完成。技术的核心作用是承担重复性、事务性工作，让律师能够聚焦于复杂法律分析、战略规划与价值呈现，实现“人机协同”，最大程度提升服务的专业附加值。需要重点关注的是在使用人工智能等联网工具时要注意数据的脱敏，防止泄露客户信息与商业

秘密。

中国市场特有需求与应对策略

中国合规市场具有鲜明的本土特色，照搬海外合规服务经验难以满足实际需求，必须立足本土监管环境与企业特点，提供针对性的服务方案。

企业类型	核心需求	服务方案示例
大型企业	体系化、全流程合规，强调系统性与可持续性，覆盖数据、贸易、ESG等多维度	定制化合规体系搭建+年度督导+跨境合规支持+重大事项专项服务
中小企业	低成本、针对性合规，聚焦高发风险点，偏好模块化、易部署的解决方案	模块化工具包（如数据合规体检包、合同合规模板）+专项培训+季度风险扫描

中国合规环境的独特性

一是 监管逻辑从“宽进严管”向“精准监管”转变，强调事中事后监督与风险分级管控。[14] 这意味着企业合规不仅要做到“不违规”，还要“符合监管导向”，监管机构会根据企业的风险等级采取差异化监管措施，高风险及重点企业将面临更频繁的检查，低风险企业则能获得更多发展空间。

二是 政策执行坚持原则性与灵活性相结合。例如，对平台经济的反垄断监管并非一味打压，而是秉持“包容审慎”原则，《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》提出：“促进平台经济创新发展，健全平台经济常态化监管制度。”；针对跨境数据流动，合规路径不断优化，国家网信办也发布了《数据出境安全评估办法》配套的申报指南，进一步细化了不同类型企业的数据出境合规要求，在保障数据安全的同时，充分兼顾企业发展需求。这要求律师准确把握政策尺度，避免对规则的僵化理解与适用，为企业提供适配性合规方案。

三是 合规实践需兼顾规则遵守与政企沟通。在制度刚性的基础上，加强政企沟通十分重要。如某能源企业应对环保督查时，提前 组建专项小组开展合规自查，梳理出潜在风险并完成整改，主动向当地环保部门提交自查报告与整改方案，监管部门不仅认可了企业的合规努力，还针对行业政策细节提供了指导建议，最终企业免于处罚。 该案例的处罚结果也被纳入当地环保合规示范案例。

四是 需要推动国际标准与本土实践的深度融合。例如欧盟电池法规的碳足迹要求，需结合中国企业的生产实际进行本土化落地，不能直接套用欧盟的核算方法；美国的出口管制规则，要结合中国的产业政策与企业的业务场景，制定切实可行的合规策略。

需求分层：不同规模企业的差异化服务方案

中国市场企业规模差异显著，大型企业与中小企业的合规需求存在本质区别，因此必须提供分层化、精准化的服务方案。

针对大型企业，服务重点在于合规体系的系统性与协同性；针对中小企业，服务重点在于成本效益与实操性，以贴合其资源有限、需求集中的特点。中小企业普遍难以投入大量资金开展全面合规建设，律师需聚焦其高发风险点，提供轻量化、模块化解决方案。

未来趋势与行动建议

展望未来，合规业务将呈现三大清晰趋势：合规全员化、合规智能化、合规价值化。这三大趋势将重塑合规服务市场，也对律师的能力提出了更高要求。

合规全员化，意味着合规责任将从法务部门扩展至全体员工，嵌入组织的每一层级、岗位与流程，形成“人人合规、事事合规、时时合规”的文化与治理体系。这要求律师不仅要为企业提供合规方案，还要协助企业开展全员合规培训，培育合规文化。

合规智能化

AI大模型、知识图谱、大数据等技术将深度融入合规决策，实现监管规则数字化、风险识别自动化、预警响应实时化。律师要主动拥抱技术，将智能工具融入服务全流程，提升服务效率与精准度。

合规价值化

合规将彻底从成本中心转变为业务增长引擎，通过合规获得融资优势、市场准入、品牌溢价的企业会越来越多。这要求律师始终坚持价值导向，用商业语言传递合规价值。面对这些趋势，具体的行动建议如下：

选定赛道，深耕细作

合规赛道日益细分，全面铺开业务必然导致资源分散，难以形成核心竞争力。应结合自身执业经验与资源优势，选定1 - 2个最具发展潜力的合规赛道，如数据合规与网络安全、跨境经营与贸易合规、ESG与绿色合规等。

具体落地可分为三步：

第一步，开展“行业合规热度调研”——通过裁判文书网、监管部门官网、行业研究报告等渠道，查询目标领域的合规案件增长率、政策出台频率、企业需求强度，科学判断赛道潜力；

第二步，锁定赛道后建立常态化学习机制——每周跟踪目标领域的法律法规更新、典型案例，每月撰写专业研究文章，积极参加行业培训，持续深化专业积累；

第三步，积累实务经验——主动代理目标领域的专项合规案件，与相关行业的企业建立紧密联系，打造个人“领域专家”标签，形成差异化竞争优势。

需注意避免盲目跟风“热门赛道”，如AI合规虽热度较高，但若无相关技术背景与行业积累，难以提供深层次、专业化的合规服务。 专业化服务方面，若盲目追求全面，反而易暴露专业短板。应挑选与自身知识结构、资源优势相契合的赛道，宁可成为“小而美”领域的专家，也不做“大而全”的万能律师。

升级工具箱，完善能力结构

一方面，强化项目管理与体系构建能力。系统学习敏捷模型、瀑布模型等项目管理方法论，提升合规体系搭建、专项整改等复杂项目的统筹执行能力。明确每个项目的目标、范围、时间、成本和质量要求，制定详尽的项目计划，加强与客户的沟通协作，确保项目顺利交付。持续开发标准化合规服务产品，明确服务边界、流程和交付成果，提高服务效率与质量稳定性。

另一方面，善用法律科技赋能服务。主动学习智能合同审查、合规风险监测平台、大数据分析等法律科技工具的应用场景，将技术融入合规尽调、风险预警、体系运维等全流程，将律师从重复性劳动中解脱出来，使其能专注于高价值的法律分析与战略判断。

同时，补充跨界知识储备，构建“法律 + 商业 + 技术”的复合型知识结构。可通过阅读行业报告、参加跨界培训、与行业专家交流等途径，学习财务报表解读、商业模式分析、数据加密、区块链原理、碳核算、绿色金融、国际贸易、地缘政治、宗教习俗、文化差异等相关知识，持续完善跨界知识体系。

改变沟通话术，传递价值理念

沟通能力是合规律师的核心能力之一，高效的价值沟通能力是顶尖合规律师与普通律师的核心差异所在，需用客户能够理解的语言传递合规价值，实现合规服务与企业需求的精准匹配。

一是 用商业语言替代法律语言。与企业决策层沟通时，避免单纯强调“风险与处罚”，多阐述合规为企业带来的实际益处。例如：“完善数据合规体系，不仅能避免最高500万元的罚款，还能提升用户信任度，结合行业均值预计带来15%的业务增长，助力企业进入大客户的供应商名单，拓展高端市场份额”；“搭建ESG体系，能让企业获得ESG高评级，融资成本可降低0.5 - 1个百分点，吸引长期资本注入，同时提升品牌溢价，助力企业抢占绿色消费市场，契合‘双碳’战略导向”。

二是 引导客户树立“合规先行”理念。主动向客户普及合规政策趋势与行业实践，通过案例分享揭示合规滞后的潜在风险。例如，向客户介绍“十五五”规划中关于合规的战略导向，说明ESG从“软约束”变为“硬指标”的发展趋势，引用证监会最新监管要求，明确未来上市公司ESG披露将实现全面强制化；分享某企业因合规问题错失融资机会、失去市场份额的案例，如某拟IPO企业因数据合规瑕疵被否，错

失上市融资窗口，让客户充分认识到合规的重要性。同时，帮助客户制定长期合规规划，将合规纳入企业战略布局，避免临时抱佛脚式的合规应对。

加强行业交流，共享资源经验

合规业务的综合性日益增强，单靠个人或单个律所的力量难以满足客户的全方位需求。跨界合作与资源共享已成为合规服务行业的发展主流，需主动融入行业生态，共享资源、优势互补，提升服务覆盖面与专业度。

一方面，积极参与合规行业生态建设。多参加合规领域的行业会议、专业培训、案例研讨会，与同行交流服务经验、共享政策解读资源，打破信息壁垒；参与行业标准制定，提升个人与律所的行业影响力。

另一方面，组建跨界服务团队。针对合规业务的综合性需求，主动联合会计师、技术专家、行业顾问、第三方鉴证机构等，组建跨界服务团队 团队为客户提供“一站式”解决方案。例如，在 ESG 合规项目中，与碳核算机构、第三方鉴证机构携手合作，为企业提供从 ESG 体系搭建、碳足迹核算到报告鉴证的全链条服务；在数据合规项目中，与网络安全公司展开合作，为企业提供合规咨询与技术防护的一体化服务，达成“法律 + 技术 + 鉴证”的多维赋能，提升客户的服务体验。

执业升华

从“法律工作者”到“价值创造者”

合规的最高境界并非被动地规避风险，而是通过深入理解并灵活运用规则，为企业拓展商业边界、增强竞争优势。“十五五”规划提出的“统筹发展和安全”政策导向，为合规业务提供了广阔的发展空间，也为律师实现职业升华搭建了重要的舞台。可以预见，在“十五五”时期，合规将成为企业的核心战略之一，合规法律服务也将从“风险防控型”全面转型为“价值创造型”。

律师行业需进行一场思维革命：从“做了多少法律工作”转变为“创造了多少商业价值”。过去，律师的工作衡量标准聚焦于“完成多少合同审查、出具多少法律意见”，偏向过程导向；未来，需以“帮客户降低多少融资成本、提升多少市场份额、规避多少重大风险”作为核心价值导向，转向结果导向。这种思维转变是律师适应合规服务市场转型、实现职业进阶的关键。

律师行业需实现一次角色跃迁：从“合规审查者”升级为“战略伙伴”。深度参与企业的价值链重构，在企业战略规划、商业模式设计、市场拓展等关键环节提供前置化合规支持，将合规思维融入企业经营决策的全过程。例如，在企业出海战略规划阶段，提前介入提供跨境合规论证，助力企业规避海外监管风险；在企业产品创新阶段，提供合规可行性分析，确保创新产品符合监管要求，帮助企业在合规框架内实现高质量发展。

“十五五”期间，合规将成为企业高质量发展的核心命题，也将成为律师行业实现

专业价值升级的核心赛道。律师应以专业深度为根基，以跨界能力为羽翼，以价值创造为灵魂，用商业语言精准诠释合规价值，用合规思维深度赋能商业发展，在护航企业合规经营、防范经营风险的同时，实现自身从“法律条文解释者”到“商业价值共创者”的职业升华，为法治建设与经济社会高质量发展贡献专业力量。

合规新思维九箴言

1. 合规的分水岭：是聚焦“风险规避”的被动防御，还是深耕“价值创造”的主动赋能?
2. 合规不是成本中心，而是企业的信任资本、战略先机与可持续发展动能。
3. 律师的角色进化：从“法律条文解释者”到“商业价值共创者”。
4. 合规的最高境界：以规则为基，拓发展边界。
5. 专业深度决定服务底线，跨界能力决定服务高度，价值呈现决定服务溢价。
6. 用商业语言讲合规，用合规思维创价值。
7. “十五五”合规赛道，拼的不是“全面覆盖”，而是“价值深耕”与差异化专业能力。
8. 合规能力金字塔：塔基是专业跨界，塔身是体系落地，塔尖是价值呈现。
9. 合规先行，方驭商海风浪；价值共创，方筑基业长青。

文章注释参见浩天研究院公众号

合规即价值：风险防控如何转化为可计算的商业回报



黄超焕

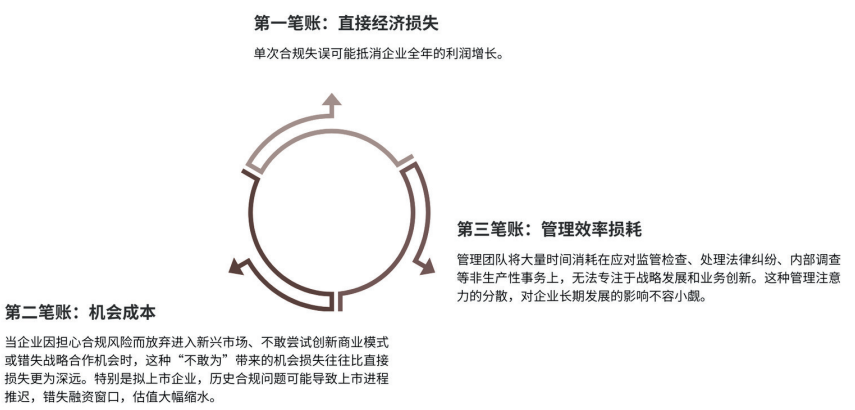
浩天全国合规与监管专业委员会
企业合规组 牵头合伙人
浩天研究院 副秘书长
北京浩天（上海）律师事务所 高级合伙人
浩天债务清收上海中心 副主任
huangchaohuan@hylandslaw.com

在当下充满不确定性的商业环境和市场竞争中，企业管理者通常都有一个共同的关切问题：如何让企业不仅活下来，还要活得好、活得久？也会面临一个看似矛盾的双重挑战：既要抓住机遇快速发展，又要防范风险行稳致远。合规管理常常被误解为束缚手脚的成本负担，但实践表明，当合规体系设计得当时，它能成为企业增长的有力引擎和风险防护的坚实盾牌。

B 被忽视的“隐形成本”

企业在经营过程中往往关注显性成本，却容易忽视因不合规而产生的隐形成本。这些成本通常体现在三个层面：

上市公司应建立全维度合规核查体系，杜绝“披露真空”



第一笔账：直接经济损失

一家中型制造企业曾因出口管制不合规，价值3000万元的货物被海关扣留长达六个月，由此产生的资金占用成本、仓储费用及订单违约损失超过500万元。一家电商平台因数据泄露事件被处以高额罚款，后续客户流失导致的年收入下降超过30%。这些案例显示，单次合规失误可能抵消企业全年的利润增长。

第二笔账：机会成本

当企业因担心合规风险而放弃进入新兴市场、不敢尝试创新商业模式或错失战略合作机会时，这种“不敢为”带来的机会损失往往比直接损失更为深远。特别是拟上市企业，历史合规问题可能导致上市进程推迟，错失融资窗口，估值大幅缩水。

第三笔账：管理效率损耗

管理团队将大量时间消耗在应对监管检查、处理法律纠纷、内部调查等非生产性事务上，无法专注于战略发展和业务创新。这种管理注意力的分散，对企业长期发展的影响不容小觑。

J 价值实证

合规如何直接转化为企业利润

实践表明，设计精良的合规体系能够直接创造财务价值。以下两个典型案例揭示了合规的不同价值实现路径：

案例一：文旅企业的风险管控价值实现——用合规帮公司多赚7000万

一家知名文旅OTA企业曾面临一个高风险高回报的商业机会：与某航空公司合作销售机票包销产品，毛利率高达30%，但需要预付数亿元资金。当时该航空公司已出现资金紧张的信号。

企业的合规团队没有简单拒绝这一机会，而是通过专业设计，重新构建了交易架构：将一次性付款改为分阶段支付，设置履约保证金条款；要求航空公司实际控制人提供个人无限连带担保并办理股权质押登记；同时建立三层分销网络作为动态退出机制。在九个月的合作期内，企业不仅安全回收全部资金，还实现了超过7000万元的净利润。

这一案例表明，合规的核心功能不是“踩刹车”，而是“装护栏”，在明确的安全边界内，让业务跑得更快。这说明：好的合规体系，不是成本，而是投资回报率极高的战略性投资。

案例二：央国企的合规效能转化---用合规帮公司省下5000万

一家大型央国企过去面临法律纠纷频发、客户投诉处理不当、合同管理效率低下等问题。通过系统性的合规体系重构，企业在一年内实现了显著转变：主动维权回款2665万元，通过专业应诉减少损失5283万元，律师费用下降40%，同时避免潜在行政处罚500万元。

这一转型的关键在于将合规从“成本中心”重新定位为“价值创造中心”，建立了可量化、可考核的价值产出机制。这就是合规最直接的价值：少赔就是多赚，止损就是盈利。

*以上案例均为笔者亲办案件

J 阶段适配

企业的合规需求与其发展阶段密切相关，定制化的合规方案能够最大化投入产出比。

合规如何直接转化为企业利润

对于快速成长的民营企业，合规建设应聚焦“精准高效”

重点不是建立大而全的体系，而是针对企业当前的融资需求、上市计划或出海战略，提供外科手术式的专项合规支持。采用“业务嵌入式”服务模式，确保合规方案能够真正落地执行为业务语言。如某消费科技公司通过六个月的精准合规整改，系统解决57个历史遗留问题，最终成功登陆港股，市值增长超过三倍。

对于稳健发展的国有企业，合规升级应注重“体系融合”

针对国企常见的“内控、风险、合规”三套体系各自为政的问题，构建“三位一体”的整合框架，避免管理资源的重复投入。通过数字化手段将合规要求嵌入业务流程，如某省属国企建立的智能合同系统，将平均审核时间从七天缩短至一天，年度

处理能力提升300%，获得监管部门的高度认可。

对于准备国际化的出海企业，合规布局应强调“前瞻防范”

针对目标市场的法律环境特点，提供国别合规指南和风险评估。构建“中国法律团队+本地律师机构”的协同服务模式，从投资架构设计、当地公司设立到日常运营合规，提供全程陪跑服务。某新能源企业通过系统的出海合规体系，成功进入中亚三国市场，有效规避了当地常见的外汇管制和用工合规风险。

专业支持

优秀的合规律师团队应当超越传统的法律服务角色，成为企业的战略合作伙伴。这种伙伴关系建立在三个核心能力之上：

合规律师团队的价值创造逻辑

首先是商业理解能力

律师团队需要深刻理解企业的商业模式、行业特点和竞争环境，能够用业务语言沟通合规要求，提供“能落地、可执行”的解决方案而非“纸上谈兵”的制度文件。

其次是体系构建能力

借鉴“飞机模型”方法论，将合规体系有机融入企业整体管理框架：以法律合规为稳固机身，以业务战略为引领机头，以资本运作为动力左翼，以管理提升为平衡右翼，以合规文化为稳定尾翼。



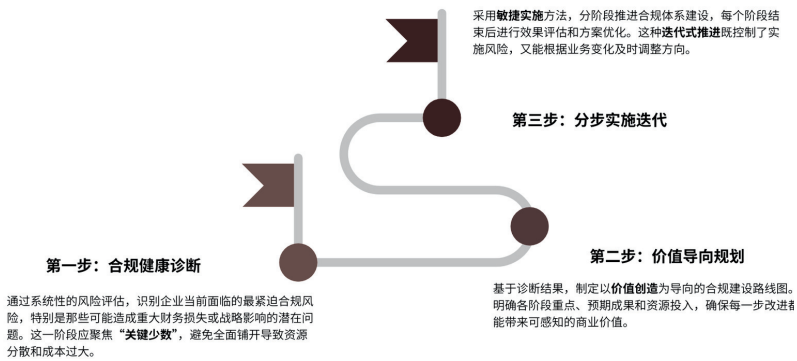
再次是价值量化能力

建立合规投入的价值评估体系，将合规成果转化为可量化的商业指标：风险损失的减少、管理效率的提升、商业机会的获取、企业估值的增长等。

行动指南

对于考虑系统性提升合规管理水平的企业，建议采取以下渐进式路径：

企业合规建设的三个关键步骤



第一步：合规健康诊断

通过系统性的风险评估，识别企业当前面临的最紧迫合规风险，特别是那些可能造成重大财务损失或战略影响的潜在问题。这一阶段应聚焦“关键少数”，避免全面铺开导致资源分散和成本过大。

第二步：价值导向规划

基于诊断结果，制定以价值创造为导向的合规建设路线图。明确各阶段重点、预期成果和资源投入，确保每一步改进都能带来可感知的商业价值。

第三步：分步实施迭代

采用敏捷实施方法，分阶段推进合规体系建设，每个阶段结束后进行效果评估和方案优化。这种迭代式推进既控制了实施风险，又能根据业务变化及时调整方向。

Q 趋势洞察

随着监管环境和企业经营模式的演进，以下几个领域的合规管理值得企业特别关注：

合规管理的新兴焦点领域

数据合规的深化应用

随着《个人信息保护法》的实施和数据要素市场化的推进，数据合规不再仅仅是避免处罚的防御性要求，更是企业获取数据竞争优势的战略性能力。

ESG治理的整合融入

环境、社会和治理因素正迅速从自愿披露转变为硬性要求，影响着企业的融资成本、客户选择和品牌价值。领先企业已开始将ESG深度融入战略和运营。

供应链合规的系统构建

在全球地缘政治变化的背景下，供应链安全审查、出口管制、反制裁合规已成为企业国际化的基础能力。建立有弹性的合规供应链体系是企业“走出去”的必备条件。

J 结语

重新定义合规的企业价值

合规管理正在经历从“成本中心”到“价值中心”的深刻转变。当合规体系与企业战略深度融合时，它不再是限制发展的束缚，而是支持创新的保障；不再是消耗资源的成本，而是保护利润的资产。

对于追求长期发展的企业而言，构建适配的合规体系已不再是一种选择，而是一种必然。这种体系应当既能防范“灰犀牛”式的系统性风险，又能应对“黑天鹅”式的突发危机；既能满足当前的监管要求，又能适应未来的发展需要。

在这个充满挑战和机遇的时代，优秀的合规管理能够帮助企业在复杂环境中识别方向，在激烈竞争中建立优势，在持续变化中保持稳定，让好企业活得更久，让优秀的企业家走得更远——这正是企业基业长青的重要基石。

合规管理体系建设：
从法律防御向主动管理的系统性跨越



于谨源

浩天全国合规与政府监管委员会
牵头合伙人
北京浩天律师事务所
合伙人
yujinyuan@hylandslaw.com

当前，全球商业环境正经历着从“事后监管”向“事前准入”的深刻范式转移。合规管理已不再局限于传统的法律风险防范，而是演变为企业获取市场资格、维持供应链地位及实现可持续发展的核心战略能力。

本文基于ISO 37301:2021等国际标准体系，结合中国《中央企业合规管理办法》《中央企业违规经营投资责任追究实施办法》及欧美最新供应链尽职调查指令【如及《企业可持续发展尽职调查指令》（CSDDD）】，深入剖析合规管理体系（Compliance Management System, CMS）的构建逻辑。

本文旨在为有志于企业及相关主体提供合规系统性思维，并一套严谨、可验证且具备高度实操性的方法论，阐释如何运用合规系统性思维，将碎片化的法律应对机制升级为可重复运行、可自我优化的组织管理系统，从而在保障企业经营安全的同时，构建差异化的竞争优势。

F 法律服务范式的代际转型

从“文本交付”至“能力构建”

服务模式的底层逻辑重塑

在传统的法律服务市场中，合规服务往往被窄化为“法律意见书”的产出或孤立的“制度撰写”。然而，面对日益复杂的全球监管网络与穿透式监管要求，出海中供应链合规审查要求，这种静态的、响应式的服务模式已难以满足企业深层次的战略需求。合规专业人士的角色亟需从单纯的“法律解释者”转型为“管理体系架构师”。

本文的核心主旨在于确立一个新的服务基准：合规管理体系建设的终极交付物并非一堆束之高阁的文件，而是一种内化于企业的“可重复运行的管理能力”。这种能力具体体现为四个维度的质变：

1. 运营模式的默认合规： 通过流程重构，使企业在日常经营活动中，自动或默认地触发合规控制点，大幅降低对个人道德自觉的依赖。

2. 决策过程的程序正义： 在重大决策链条中嵌入强制性的合规审查节点，确保决策的正当性与可追溯性。

3. 风险事件的证据化防御： 当违规风险发生时，体系能够迅速生成证明企业已尽到“合理注意义务”的完整证据链。

4. 合规信用的显性化： 向监管机构、投资者及商业伙伴直观展示合规机制的运行实效，而非仅停留在口号层面。

体系建设的认识论基础

我们必须向企业传递一种清晰的认知或思维：合规管理体系（CMS）本质上是一套与业务共生的操作系统。它不应是业务的阻碍，而应是业务运行的逻辑底座。正如ISO 37301所强调的，合规应当嵌入组织的文化、行为与管理过程中，而非作为一个

独立的孤岛存在。因此，在构建体系时，必须兼具法律的严谨性与管理的系统性，确保每一个控制点都能在业务流程中找到落脚点。



法律服务模式正从传统的以法律意见书为核心的响应式服务，向以管理体系为核心的预防性、系统性服务转型。这一转型要求法律专业人士具备管理咨询与系统设计的双重能力。

独立的孤岛存在。因此，在构建体系时，必须兼具法律的严谨性与管理的系统性，确保每一个控制点都能在业务流程中找到落脚点。

战略必要性分析

从“处罚成本”到“准入资格”的范式跃迁

风险性质的根本性变化：二元开关效应

过去十年，企业界对合规风险的理解，主要集中在行政处罚与经济赔偿层面，将其视为一种可量化的“成本项”。随着国际地缘政治博弈的加剧及可持续发展监管的深化，合规风险已呈现出显著的“二元开关”（Binary Switch）特征：合规，则获得参与国际分工的入场券（1）；不合规，意味着被彻底排除在市场或供应链之外（0）。这种“熔断模式”的出现，使得合规在某种程度上，成为企业生存的“资格条件”。

（一）供应链尽责的穿透力与制度化

以德国《供应链尽责法》（LkSG）为代表的国别立法，以及欧盟等地区的监管动态，正在重塑全球贸易规则。德国LkSG已于2023年1月1日生效，要求特定规模企业建立人权与环境风险管理机制，并设立投诉渠道。尽管该法直接管辖的是德国主体，但通过商业合同的层层传导，即使是处于供应链上游的中国中小企业，若无法满足买方的合规要求（如提供碳足迹数据、接受第三方人权审核），将直接面临订单取消的风险。

欧盟层面的《企业可持续发展尽职调查指令》（CSDDD）虽经历波折，但其立法进程并未停滞。2024年至2025年间，欧盟各方就CSDDD达成了关键政治协议，虽然调整了适用门槛并推迟了部分履行期限（如全面适用延至2029年左右），但这恰恰释放了更强烈的信号：供应链尽责已从“软法”倡议彻底转变为“硬法”义务。

对于企业而言，这意味着必须建立一套能够快速适配不断变化的监管规则（如欧盟对CSDDD的修订及各国转化立法）的敏捷体系，而非仅仅应对单一法规。

（二）产品数字护照：数据驱动的市场准入

在产品准入领域，合规要求正通过数字化手段构建起新的技术性贸易壁垒。

欧盟《新电池法规》（EU Battery Regulation）引入的“电池护照”（Battery Passport）制度是典型案例。该法规要求，自2027年2月18日起，进入欧盟市场的动力电池及工业电池（容量大于2kWh）必须具备电子记录，披露碳足迹、供应链溯源信息、关键材料回收比例等数据。

合规的数字化： “电池护照”将合规义务具象化为可追溯、可验证的数据资产。无法提供合规数据的产品，将在物理上被拦截于欧盟市场之外。

体系支撑的必要性： 这种要求迫使企业必须打通供应链上下游的数据流，建立数据治理与合规管理深度融合的体系。任何缺乏体系支撑的临时性数据填报，都将因无法通过第三方核验而失效。

“走出去”企业的外部适应性压力

对于跨国经营的中国企业，不仅国内的《企业境外经营合规管理指引》明确要求企业参考国际标准建立合规管理体系，境外主要司法辖区（如美国、欧盟）在出口管制、反洗钱、反腐败及数据保护等领域复杂多变的法律规则也要求企业必须合规。市场主体单纯依靠人工逐一应对不同规则，不仅成本高、效率低，风险管理也容易有疏漏。

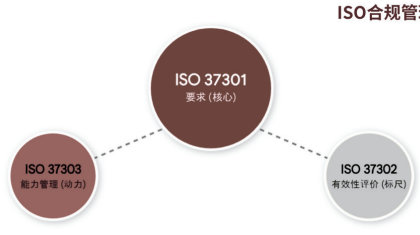
建立一套能够持续跟踪规则变化、自动更新风险库并将其转化为业务控制点的动态合规管理体系，为有效规避系统性风险，保障境外资产安全，不失为一种可行、可靠、可落地的安排。

G 共同语言构建

在合规体系建设中，法律服务与企业管理者往往面临沟通语境的错位：律师关注法律责任与义务，而管理者关注流程效率与绩效指标。解决这一矛盾的关键，在于引入国际通用的管理体系标准作为“翻译层”，并将其与中国监管要求进行精准对标。

ISO标准家族与监管要求的深度映射

ISO合规管理标准族架构体系



风险性质的根本性变化：二元开关效应



1S037301构成合规管理体系的核心要求(骨架),1S037302提供有效性评价的方法论(测量尺),1S037303聚焦于人员能力的构建(动力源)。三者共同支撑起一个动态优化的管理闭环。

来源: ActiveMind.legal, StandardsHero, ISO Standards

ISO 37301：合规管理体系的“骨架标准”

ISO 37301:2021《合规管理体系 要求及使用指南》是全球首个可认证的合规管理体系国际标准，它替代了ISO 19600，并采用了ISO管理体系的高层结构（HLS），使得合规体系能与质量（ISO 9001）、环境（ISO 14001）等体系无缝融合。

核心逻辑解读

ISO 37301的条款结构本质上是一套针对法律风险的PDCA循环：

策划（Plan - 第4-6章）： 要求企业首先识别内外部环境与合规义务，确立治理层与管理层的领导作用（Leadership），并基于风险评估制定合规目标与应对措施（Planning）。这是体系的“大脑”。

支持与运行（Do - 第7-8章）： 强调资源配置、能力建设、意识培训与沟通，并对业务流程、第三方合作伙伴及外包环节实施具体的运行控制（Operation）。这是体系的“手脚”。

绩效评价（Check - 第9章）： 通过监控、测量、分析、评价及内部审核，验证体系运行是否符合预设目标。这是体系的“眼睛”。

改进（Act - 第10章）： 针对不符合项进行纠正，并推动体系的持续改进。这是体系的“进化机制”。

ISO 37302：将“有效性”量化与显性化

监管机构与商业伙伴不仅关注企业是否“有”体系，更关注体系是否“有效”。ISO于2025年发布的ISO 37302:2025《合规管理体系 有效性评价指南》及时提供了具体的方法论与操作建议。

实务价值

该标准提供了一套基于指标（Indicator-based）的评价框架，要求从三个维度进行量化评估：

制度与程序（Policy & Procedures）： 评估合规制度的设计质量、覆盖范围及更新频率。

行为与文化（Conduct & Culture）： 评估员工对合规的认知度、举报机制的信任度及管理层的示范作用。

结果与影响（Results & Impacts）： 评估违规事件的发生率、整改完成率及合规管理对业务绩效的实际贡献。

通过引入ISO 37302，可以将抽象的“合规状态”转化为可视化的“合规状态”，为企业提供客观的自我诊断工具，同时也为应对外部监管检查提供了强有力的证据支撑。

ISO 37303：从“培训”升级为“胜任力工程”

合规风险往往源于人的行为。ISO 37303:2025《合规管理体系 能力管理指南》将关注点从简单的“培训”提升至系统的“胜任力（Competence）管理”。
核心理念：

实务价值

该标准明确指出，胜任力不仅包含知识（Knowledge），更包含技能（Skills）与应用能力（Experience）。合规培训不应流于形式化的“签到听课”，而必须构建一个包含需求识别、能力模型构建、差异化培训交付、效果评估及能力档案管理的完整闭环。特别是针对高风险岗位（如销售、采购、财务），必须建立特定的胜任力标准，并将其作为上岗或晋升的前置条件。

标准与监管的对标：构建证据闭环

将ISO标准与中国监管要求结合，可构建出一套既符合国际惯例又满足本土合规要求的逻辑闭环：

监管要求： 《中央企业合规管理办法》要求“定期开展合规管理体系有效性评价”。

解决方案： 引入ISO 37302的指标体系，使评价工作有数据、有标准、可追溯。

监管要求： 要求“完善追责问责机制”。

解决方案： 利用ISO 37301的流程管控记录与ISO 37303的能力档案，厘清个人责任与组织责任的边界，确保问责的法律依据充分。

J 价值模型重构

作为专业顾问，我们需要帮助客户重构对合规价值的认知。合规体系不仅是防御风险的盾牌，更是企业价值创造的基石。

从被动防御到底层竞争力

在行政执法与刑事司法实践中，合规体系的有效性直接决定了企业的责任认定与处罚力度。

底线价值：减责、免责与危机处置筹码

美国司法部的审查逻辑： 美国司法部（DOJ）《企业合规程序评估指引》（ECCP）明确指示检察官在做出起诉决定或量刑建议时，必须评估三个基本问题：

1. 体系设计是否良好？ （Is the corporation's compliance program well-designed?）
是否基于准确的风险评估？资源配置是否合理？

2.执行是否真诚？（Is the program being applied earnestly and in good faith?）
是否有足够的资源保障？是否有独立性？

3. 实 践 是 否 有 效 ？ （ Does the corporation's compliance program work in practice?）
是否有持续的监测、测试与改进？

刑事合规：在企业涉嫌刑事犯罪的情况下，检察机关或司法机关与企业达成协议，企业通过建立或完善合规体系、缴纳罚金、赔偿损失等措施，换取暂缓起诉、不起诉或减轻处罚的司法安排。这一制度源于恢复性司法理念，旨在平衡惩罚与矫正、威慑与激励，避免企业因刑事追诉而破产倒闭，保护无辜员工、股东及社会公共利益。制度的核心价值在于：将合规体系建设作为企业在刑事危机中最重要的"谈判筹码"，使企业能够通过主动整改、建立有效的风险防控机制，获得从宽处理甚至免于起诉，从而实现"治病救企"的目标。

比如，美国的不起诉协议（NPA）：检察官与企业达成协议，如企业在约定期限内履行义务（合规整改、支付罚金、配合调查等），检察官承诺不提起刑事指控。企业需放弃诉讼时效抗辩。

在暂缓起诉协议（DPA）：检察官向法院提交起诉书后，请求法院暂缓审理，企业在考验期内履行协议义务。若履行完毕，检察官撤销起诉；若违反协议，检察官可恢复起诉程序。DPA源于1974年《迅速审判法》（Speedy Trial Act）的"良好行为"例外条款。

中层价值：商业准入与交易可持续

如前所述，在欧盟CSDDD及电池法案等新规下，合规体系已成为企业进入高端市场的“通行证”。

商业信誉货币化： 获得ISO 37301认证或通过第三方合规审计（如数据保护合规审计、反腐败合规审计、环境合规审计、金融合规审计等），能显著提升企业在招投标、银行融资及商业保险谈判中的议价能力。

防止交易熔断： 完善的制裁名单筛查与反洗钱机制，能有效阻断高风险交易，避免因次级制裁导致的资金链断裂。

顶层价值：组织韧性与治理现代化

决策效率提升： 标准化的合规审查流程（如合同审批、第三方准入）能减少内部沟通成本，明确权责边界，提升运营效率。

品牌与ESG评级： 合规是ESG中“G”（治理）的核心。优秀的合规表现直接提升ESG评级，吸引责任投资。

组织韧性： 在面对突发危机时，成熟的体系提供的应急响应机制与证据检索能力，是企业生存的关键。

T 体系建设方法论

合规管理体系建设不是简单的制度堆砌，而是一项精密的“证据工程”。我们将体系拆解为七大模块，每个模块都必须产出可执行的机制与可追溯的证据。

七大核心模块与证据工程

模块一：治理与组织架构——确立合规的“宪法地位”

目标：实现合规管理的“有权、有位、有责”。

关键动作：

◯顶层设计：在公司章程中明确董事会的合规最终责任。

◯首席合规官（CCO）： 落实CCO的任命及向董事会直接汇报的路径，赋予其对重大违规事项的独立否决权。

◯三道防线：明确业务部门（第一道防线）、合规部门（第二道防线）与审计部门（第三道防线）的职责边界（RACI矩阵）。

核心证据：董事会决议、CCO任命文件、合规职责分工表、年度合规报告。

模块二：义务识别与风险评估——绘制动态“风险地图”

目标：解决“防什么”的问题，实现资源配置的风险导向。

关键动作：

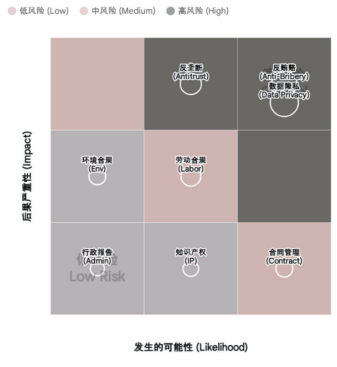
◯法律法规库：建立涵盖经营地所有适用法律、监管规定及行业准则的动态数据库。

◯结构化评估：采用“可能性×影响程度”模型，量化评估风险，形成风险热力图。

◯场景化清单：将法条转化为重点岗位（如销售、采购）的“红线清单”。

核心证据：法律法规库更新记录、风险评估报告、岗位风险清单。





ISO合规管理标准族架构体系

合规风险评估遵循**“识别-分析-评价-应对”**的闭环流程。通过评估风险发生的可能性与后果严重性，企业可确定风险优先级，并据此配置管理资源，实现**“风险导向”(Risk-basedapproach)**

模块三：制度体系与行为准则——构建分级分类的规则库

目标：将外部法规转化为内部可执行的操作手册。

关键动作：
○分级管理：建立“基本制度（章程/合规总则）—专项制度（反腐败/数据合规办法）—操作指引（SOP/手册）”的三级体系。
○行为准则：制定全员适用的商业行为准则（Code of Conduct），作为企业文化的基石。
○嵌入业务：将合规要求写入业务流程图和作业指导书，避免“两张皮”。

核心证据：制度发布文件、员工签署的行为准则确认函、版本控制记录。

模块四：运行机制与流程嵌入——设置刚性“门禁”

目标：需要确保合规审查成为业务流转的必经环节。合规审查是运行机制中的“控制阀”和“守门人”。它是在管理决策、规章制度制定、重大项目签约、重要人事任免等关键节点，由合规管理部门或专职人员依据合规义务对业务行为的合法合规性进行审核把关的过程 。

关键动作：
○流程嵌入：在合同管理、付款审批、第三方准入等关键节点设置合规审查。
○一票否决：对触犯红线的事项，合规部门拥有程序性否决权。
○分类审查：根据风险等级设计差异化审查深度。

核心证据： 合规审查意见书、OA审批记录、签字记录。

模块五：第三方与商业伙伴管理——管控延伸风险

目标：防范第三方违规引发的连带责任。

关键动作：
○尽职调查：建立基于风险的第三方准入尽调机制。
○合同约束：强制植入合规条款（反腐败、审计权）。
○持续监控：定期复核合作伙伴合规状况。

核心证据：尽调报告、含合规条款的合同、合规承诺书。

模块六：培训与文化建设——打造“免疫系统”

目标：解决“不知道”和“不会做”的问题。

关键动作：
○差异化培训：分层分级定制培训内容。
○考核与准入：将培训考核作为上岗前置条件。
○文化宣贯：高层承诺、合规月活动。

核心证据：培训计划、签到表、考核成绩、高层承诺记录。

模块七：监督、举报与持续改进——构建自我纠错机制

目标：确保体系具备自我修复能力。

关键动作：
◯举报机制：设立独立保密的举报渠道，落实举报人保护。
◯违规调查： 建立标准化内部调查流程。
◯问责与整改：依据调查结果问责，并完善管理漏洞。

核心证据：举报记录、调查报告、问责决定、整改台账。

M MVP落地路径

用“最小可行体系”快速跑通闭环

面对庞大的体系建设任务，企业应借鉴互联网产品思维，采用MVP（Minimum Viable Product，最小可行性产品）策略，先构建核心骨架，跑通闭环，再逐步迭代。

基石配置/Tier 0：核心要素的“5+1”结构
基石配置或“Tier 0”配置指确保体系具备基本防御能力的最低配置：

1. 合规中枢：明确负责人与职责。
2. 风险雷达：完成基础风险评估。
3. 控制闸门：在关键流程（如付款）嵌入审查。
4. 应对盾牌：建立举报与应急机制。
5. 脉搏监测：设定基础评价指标。

“+1”很重要。“+1”没有，甚至是上述五个方面的目的也实现不了。

“+1”是指资格表达： 形成对外可用的《合规手册》等安排，形成可对外证明的合规形象或画像。

Z 专项合规的系统化衔接

操作系统与应用程序

合规管理体系（CMS）与专项合规（如数据保护、反腐败、出口管制）的关系，从方法论的角度来看，可以打比方为“操作系统（OS）”与“应用程序（App）”的关系。CMS提供底层逻辑与通用功能，专项合规是针对特定风险的应用。不重视操作系统的APP，不重视体系建设的专项合规安排，建设后的合规安排，就像是建筑群里的一个个独立的烟囱，突兀且无法在企业整体中形成联动。

衔接逻辑：接口标准化

风险评估接口： 专项风险识别结果汇总至统一的“企业风险数据库”。
流程控制接口： 专项控制点（如数据出境评估）嵌入统一业务流程。
证据留存接口： 专项记录归档至统一合规档案系统。

典型场景

反商业贿赂（ISO 37001）：利用CMS的“第三方管理”模块进行筛查；利用“财务控制”模块监控费用。

数据合规：利用CMS的“应急响应”处理泄露事件；利用“产品设计”流程嵌入隐私设计。

出口管制：利用CMS的“客户准入”集成黑名单筛查；利用“物流管控”核验用户证明。

J 结语

以系统为基础，以有效性为标尺

合规管理体系建设，是从“被动应对”向“主动管理”变革的需要。合规各项重要价值的实现，取决于合规体系建设或合规专项安排的系统性，以及合规落地的有效性。通过引入ISO标准的专业模块、结合本土监管要求并运用MVP策略，企业可构建坚实的风险防线，确立核心竞争力。

建议企业将合规体系作为“管理能力工程”。为了收获合规短期、中期、长期价值，需要将合规管理体系根据实际情况，将制度与流程作为面对监管与市场的“证据工程”。

优治理篇

“回应新公司法时代”：公司业务专业观察与展望







王悦建

浩天全国公司业务专业委员会
牵头合伙人
北京浩天（上海）律师事务所
高级合伙人
wangyuejian@hylandslaw.com

张继志

浩天全国公司业务专业委员会
牵头合伙人
北京浩天律师事务所
高级合伙人
zhangjizhi@hylandslaw.com

孙超

北京浩天（上海）律师事务所
高级合伙人
sunchao@hylandslaw.com

2025年

公司业务动态回顾

高端化、智能化、绿色化

2025年，中国产业经济在复杂的外部环境中展现出强劲韧性，全年产业发展在高端化、智能化、绿色化的明确导向下，实现了结构性的优化与升级。传统产业通过技术改造重焕活力，而新兴产业则以超越平均的速度扩张，成为驱动增长的“主引擎”。

1.高端化

在国家“发展新质生产力”的战略引领下，低空经济与高端制造作为战略性新兴产业的典型代表，凭借强大的产业融合能力和集群效应，催生出全新的生产场景和商业模式。然而，这种快速发展也带来了前所未有的法律挑战，包括法律规制的空白地带和复合型风险。

在低空经济领域，随着空域管理改革的深入和核心技术的突破，载人航空、无人驾驶航空器物流、城市空中交通以及空中旅游等领域的商业试点和应用如雨后春笋般涌现。此时，产业发展的核心矛盾已从技术是否可行转变为商业化运营是否合规与安全。企业需要法律服务协助解读并申请划设的试点空域，建立符合民航规章的运行合格审定体系，包括手册编制、风险评估和应急预案的制定，以应对多方监管的复杂局面。此外，针对航空器及核心零部件的研发、生产和适航认证，法律服务需提供产品责任界定和风险隔离方案，并建立数据合规与网络安全保护制度，以应对飞行活动中产生的海量数据的采集、传输和利用。

在高端制造领域，2025年见证了向“智能制造”和“集群发展”的纵深推进。这一变革不仅重塑了生产方式，更对企业间的协作关系、知识产权形态和供应链安全逻辑产生了根本性影响。企业需要法律服务围绕智能制造的核心——工业软件、算法模型、工艺数据包等“软性”资产，提供从创新成果确权（如软件著作权、专利组合布局）、保护（技术秘密体系构建）到运营（许可、作价入股、资产证券化）的全生命周期知识产权战略服务。同时，在产业协同与集群合作方面，法律服务需为参与先进制造业集群的企业设计产学研深度融合、大中小企业融通创新的合作法律模式，明确各方在技术贡献、成本分担、收益分配及风险控制中的权利与义务。

2.智能化

以人工智能为代表的数字技术，从“概念热点”全面走向产业实践的深处，与实体经济发生“化学反应”。这一进程在催生新业态、新模式的同时，也从根本上重塑了企业的风险图谱与合规边界，对法律服务的前瞻性与复合性提出了系统性的更高要求。

对于投身数字经济与融合创新的企业而言，法律服务不能再局限于传统的合同处理和纠纷解决，而应升级为能够助力企业应对技术快速变化和监管动态调整的全面支持体系。

就商业模式与主体架构而言，数字技术的创新应用催生了诸多前所未有的业态与模

式。“人工智能 +”领域涌现出自动驾驶服务商、AI 内容生成平台等新兴力量；“两业融合”也带来了制造企业产品即服务模式、订阅制模式等全新商业模式。

这些新变化对企业的商业模式合规性、股权架构合理性以及新型主体设立的合法性等方面提出了新挑战。

3.绿色化

“双碳”目标持续推进，绿色低碳不再仅仅是企业需要承担的合规成本，而是成为塑造产业竞争力、获取金融资源和市场优势的关键因素。

企业的绿色转型涉及战略规划、运营管理、融资安排和报告披露等多个层面，法律服务的角色应从被动应对环境监管，转变为主动为企业构建绿色竞争力提供系统性的法律解决方案。

ESG 理念作为绿色发展的重要指引，其合规体系建设与披露成为企业提升绿色竞争力的关键环节。企业需要搭建符合国内外主流标准（如证监会、交易所、MSCI 等要求）的 ESG 治理架构和内部管理制度。法律服务能够协助企业识别实质性 ESG 议题，建立完善的环境与社会风险管理制度，撰写专业准确的 ESG 报告并进行鉴证，帮助企业避免“漂绿”风险，提升在资本市场和供应链中的信誉和形象。

此外，绿色投融资项目是企业实现绿色转型的重要资金来源。围绕绿色信贷、绿色债券、ESG 投资基金、转型金融工具等绿色金融产品，企业需要开展一系列复杂的投融资活动。从项目绿色属性的准确认定，到融资结构的精心设计；从发行文件的严谨起草，到后续信息的及时披露，每一个环节都离不开法律的支持与保障。

全新机遇与严峻挑战

2025年，法律行业在技术革新、规模扩张、需求升级与监管强化的多重浪潮中加速迭代，既迎来数智化赋能与业务增量的全新机遇，也面临着竞争加剧、规范重塑的严峻挑战。

AI技术的突破性应用改写了法律服务的效率边界，行业供给端的规模化扩张与结构调整重塑市场格局，企业法律服务需求的爆发式增长开辟新赛道，而专项监管行动则为行业乱象划下红线，交织勾勒出全年行业发展的清晰脉络。

1.数智化发展

2025年是AI技术的元年，全球通用大模型的算力增强、迭代更新给法律行业带来了巨大的生产力。在数据获取上，AI多模态、跨模态的信息生产能力能够有效地归纳和整合海量冗杂的数据，实现精简高效的输出；在个案处理上， AI 正深度嵌入法律服务的各项工作流程，覆盖合同审阅、法律意见起草、证据链条整理、诉讼准备等环节，大幅度提升法律人的效率；在时空边界上，语言大模型通过在线提供沉浸式

的交流互动和独特的情景化体验，实现7*24小时全时响应，推动法律服务普惠化落地。

此外，国家网信办等七部委 3 月发布的《人工智能生成合成内容标识办法》在 9 月也正式实施，明确了从服务提供者、应用程序分发平台、内容传播平台到用户的全链条责任，标志着我国AI治理进入精细化、技术化实施的新阶段。

2.量增与分化

在“十四五”期间的系统性规划下，我国法律服务队伍持续高质量地建设和发展，法律行业的供给端和规模化进程仍在持续放大、加速——律师人数突破 83万人，律师事务所达到4.5万家，其中百人律所的数量超过了670*，这些都是依法治国进程深化与法律服务市场发展的必然结果。

此外，“下沉深耕”的战略性调整也在法律服务行业逐步地推进，2025年多家“红圈所”进驻苏州、重庆，打破了此前高端法律服务资源集中于一线城市的市场格局，进一步提升区域律所的专业化水平，推动行业资源优化配置。

3.企业法律服务市场升温

随着新《公司法》的全面实施，2025年1-9月全国法院受理与公司有关的纠纷一审案件达到 14.7 万件，同比上升 70.21%*，公司治理和企业内部关系正在进入一个高频调整期。由于公司的治理结构、股东权利、董监高责任等核心条款被系统性修订，从投融资规划、股权结构设计，到风险管控、合同履行和合规制度建设，再到人力资源管理及 ESG 治理等相关要求落地，企业发展的每一个关键环节都体现对专业法律服务的需求与依赖，公司治理由此进入一个更加规范、透明、可追责的新阶段。

同时，合规业务迎来爆发式增长，成为行业核心增长点。企业纷纷借助数字化合规工具搭建智能预警与风险排查系统，通过实时抓取监管政策更新动态、自动扫描业务流程中的合规漏洞、生成可视化风险报告等功能，推动合规服务从“被动响应纠纷”升级为“主动前置管控”。在此背景下，专注于细分合规领域的律所与专业服务团队迅速崛起，尤其是数据合规、跨境合规等高频刚需赛道，凭借精准的场景化服务能力吸引了大量行业资源聚集，成为律所差异化竞争与业务增长的核心抓手。

企业对法律服务的期待正在从单点解决纠纷，转向在经营全过程中引入专业法律能力，未来律所的分化，将不再体现在“谁更大、更有人脉”，而是在于“谁更具备公司治理、合规管理和解决方案的综合能力”。

全新机遇与严峻挑战

2025年，新《公司法》结束了近一年的初期适应与探索阶段，进入全面、深度适用的新周期。法律规则的生命力，通过司法机关的穿透性审查、监管部门的配套政策深化以及市场主体的主动合规调整，得以充分展现。这一年，“实质重于形式”从立

法理念落地为司法标尺，长期模糊的责任地带被清晰界定，公司治理的核心从“权力配置”转向“责任落实”。

2025年，新《公司法》结束了近一年的初期适应与探索阶段，进入全面、深度适用的新周期。法律规则的生命力，通过司法机关的穿透性审查、监管部门的配套政策深化以及市场主体的主动合规调整，得以充分展现。这一年，“实质重于形式”从立法理念落地为司法标尺，长期模糊的责任地带被清晰界定，公司治理的核心从“权力配置”转向“责任落实”。

2025年9月30日，最高人民法院发布《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的解释（征求意见稿）》，并向社会公开征求意见。这份文件意义重大，它并非对原有五个公司法司法解释的简单修补，而是一次全面的体系性重构，系统性地回应了新法实施后股东权利行使、公司治理、董事责任、资本制度等领域的疑难问题。尽管尚在征求意见阶段，但其中所明确的“实质重于形式”审查原则、关联交易公允性判断标准、董事勤勉义务边界等核心精神，已通过会议纪要、法官培训、学术讨论等多种渠道，深刻影响着2025年度的司法裁判思路。

为精准呼应新《公司法》创设的制度与强化保护的权利，最高人民法院对《民事案件案由规定》进行了重要修订。在“与公司有关的纠纷”二级案由下，增加了“294.股东失权纠纷”、“300.董事、监事、高级管理人员解任纠纷”等全新案由。同时，将“268.请求公司收购股份纠纷”变更为“297.请求公司收购股权、股份纠纷”，表述更加严谨周全。这些调整不仅便利了当事人诉讼和法院审判管理，更标志着诸如股东因未出资而面临股权丧失、中小股东请求公司回购股权、投资者追究债券受托管理人责任等新型、具体的争议，正式拥有了独立的司法解决通道。

2025年9月12日，十四届全国人大常委会第十七次会议表决通过新修订的《仲裁法》，其对于公司商事争议提供了更具吸引力的选项。

企业发展全周期

战略重点与风险特征

产业变革驱动

在当下，以“新质生产力”为核心的产业变革正全面展开，这一变革带来的影响远不止于技术突破与市场拓展，它如同投入平静湖面的巨石，在法律需求端激起了广泛而深远的涟漪。传统“一刀切”式的通用型法律服务，已难以跟上市场日益分层化、精细化的步伐，法律服务必须精准契合企业的发展阶段、战略重点以及所面临的风险特征，才能发挥其应有的价值。

1.积极布局新兴产业的国有企业与大型民营企业

国有企业和大型民营企业积极投身新兴产业，在这股产业变革浪潮中走在前列。随着它们率先进入战略性新兴产业和未来产业，其法律服务需求呈现出显著的“前移”与“深化”特征。

在公司的治理架构上，为适应技术密集型产业的独特特点，同时吸引并绑定核心人才，企业迫切需要设计出更具包容性与激励性的治理模式。比如，在混合所有制改革中，设计出市场化、法治化的股权结构和决策机制；为科创团队量身打造“技术入股 + 期权激励”的综合方案；在跨境技术合作时，搭建起权责清晰、风险可控的合资或可变利益实体架构。

在投融资与并购领域，新兴产业领域的投资标的范围不断扩大，数据资产、碳配额、专利组合等都成为投资对象，这无疑对法律尽调提出了更高要求，需要其具备评估技术前景与法律风险叠加的复杂能力。而交易架构的设计，也不再是单一目标，而是要综合考虑政策补贴获取、税收优惠适用、知识产权隔离与协同等多重目标。

在合规与风控方面，企业进入前沿领域后，会面临高度不确定性的行业监管、严格的数据安全与算法审查，以及日益强化的 ESG 披露要求。此时，法律服务就要助力企业构建跨领域的“立体合规”体系，将多重监管红线巧妙嵌入企业从研发到销售的完整流程中，实现创新探索与风险防控的平衡。

2.快速成长的“专精特新”中小企业与独角兽企业

快速成长的“专精特新”中小企业和独角兽企业，也在产业变革中崭露头角。这些企业在高速发展期，业务复杂度急剧增加，但内部治理和合规体系却相对薄弱。

在融资过程中，从天使轮到风险投资（VC），再到私募股权（PE）融资，甚至筹备首次公开募股（IPO），每一轮融资都伴随着复杂的条款谈判和严格的合规性要求。企业需要法律顾问不仅确保交易合法合规，还要在对赌协议、清算优先权等核心条款上，帮助企业创始人深入理解长期利弊，在吸引资本与保持控制权、发展灵活性之间找到最佳平衡点，避免“野蛮生长”带来后续治理僵局或权益稀释风险。

在知识产权方面，技术是这类企业的立身之本。法律服务不能仅仅停留在简单的专利申请层面，而要提供从核心技术秘密保护策略制定、专利商标版权组合布局规划，到知识产权侵权风险预警与应对，乃至未来知识产权许可或作价出资的全生命周期管理方案，将无形资产有效转化为市场竞争壁垒和融资估值基础。

在公司治理与内控方面，随着公司规模不断扩大和外部资本的进入，创始团队“一言堂”式的管理模式已难以适应发展需求，必须向现代企业制度转型。这就要求法律顾问协助企业搭建权责清晰的“三会”治理结构，制定和完善关联交易、信息披露、内部控制等系列制度，为企业可持续发展筑牢治理根基，也为后续进入资本市场扫清障碍。

3.参与全球产业链调整的跨境企业

参与全球产业链调整的跨境企业，在产业变革的大背景下，也面临着新的法律挑战

面对全球产业链布局的重新调整，企业的法律需求焦点已从单一的贸易合规，转变为海外投资整体战略的法律实现。

在海外投资架构与退出路径方面，企业出于市场准入、税务效率、风险隔离或融资便利等多种考量，需要法律顾问为其设计最优的海外控股架构，例如香港、新加坡、卢森堡等区域总部架构。同时，必须将未来可能的退出路径，如股权转让、资产出售或上市等，提前纳入考量范围，在架构设计阶段就预留法律空间，避免日后陷入高昂的调整成本或税负陷阱。

在知识产权全球布局与冲突管理方面，无论是技术引进还是输出，都需要置于全球视野下进行法律筹划。法律服务包括对拟引进技术进行全球范围内的自由实施尽职调查；根据目标市场战略，精准规划专利申请的国别与时机；建立机制监测海外市场知识产权侵权风险，并制定诉讼或许可谈判策略，构建一个能支持全球化运营、有效抵御外部挑战的知识产权盾牌。

在应对国际贸易规则与地缘政治风险方面，除了传统的贸易壁垒，企业还日益需要应对包括出口管制、经济制裁、外国投资安全审查（如美国的 CFIUS、欧盟的 FI 筛选）以及数据跨境流动规则（如欧盟的 GDPR）在内的复杂监管环境。法律服务需帮助企业建立动态的国别风险筛查机制，对供应链进行全面合规审计，并制定应急预案，以增强全球产业链的韧性与合规性。

总体来看，产业端的变迁正推动法律服务发生根本性的演变。法律服务对象不再泛化，而是走向精准分层；服务内容不再局限于事后救济，而是向事前筹划与事中嵌入转变；服务价值也不再仅仅是成本中心，而是成为与客户战略共生的价值创造伙伴。这一系列变化要求法律服务机构必须完成专业化、行业化的深度转型，才能更好地适应市场需求，在产业变革的浪潮中站稳脚跟。

深耕专业内核、主动求变转型

在技术革新、需求升级与社会审视的多重维度交织下，法律行业正经历一场深刻的结构性变革。面对一系列的机遇与挑战，法律服务行业唯有锚定时代趋势、深耕专业内核、主动求变转型，方能在复杂多变的发展浪潮中站稳脚跟、行稳致远。

1.技术赋能变革

生成式人工智能已成为法律行业技术变革的核心力量，律师事务所、企业法务部门乃至司法系统都在不同程度上引入 AI 工具以提高效率与竞争力，但技术在赋能的同时，也对法律服务产生了深层次结构性影响。

在法律服务市场的进入上，AI将各路信息转换为法律知识，专业知识壁垒被打破，各类资本和科技巨头进军法律市场，成为新兴的法律服务供给主体，并利用大模型开发智能化的法律产品，提供个性化、定制化的法律服务体验，“分羹”法律业务。

同时，外来群体的进入也在驱动法律职业向更高阶技能迁移，“懂法律、会办案”不再是优秀从业者的“外在名片”，而是每一个法律人最基本的底线。

在市场供给关系上，即时生成功能降低了当事人获取和理解法律知识的难度，针对简单的争议也能直接产出当事人需要的法律成果，这使得传统法律服务中的权力差序格局发生变化，服务供给者和需求者之间的关系呈现平等的态势。

在版权纠纷上，大模型工具在数据输入的合法性与输出作品的权利归属成为争议的焦点。

在输入端，由于AI工具的训练需要海量的案件数据、客户商业秘密及个人信息，若数据信息的采集、存储及使用不够规范明确，既可能违反数据安全法、个人信息保护法的相关规定，也可能泄露敏感信息损害当事人权益。而此时围绕通用大模型训练行为的诉讼在业内仍处于起步阶段，司法立场并不确定和主流观点也尚未形成，国内市场缺少引领方向的“指南针”。

在输出端，虽然司法在AI法律主体资格的认定和以人类独创性为核心判断两方面达成了基础的共识，但是在个案中“独创性投入”仍存在弹性较大的空间，司法判断仍具主观性，导致了司法实践的不确定性。

总体来看，一方面需要加强对 AI 技术的审核和监管，促使技术开发者遵循法律规定和伦理道德要求，确保数据训练的公正性与透明度和输出结果的真实可靠性，另一方面法律服务行业需要加速制定技术应用的自律规范与标准，推动法律服务机构加快智能领域的深耕，才能更好地适应市场需求。

2.合规服务的分化

随着合规服务的专业化与系统化水平持续提升，各个行业进入“精准合规”的同时，不同行业、规模企业的合规需求差异愈发显著。

大型跨国企业因业务版图横跨全球多个司法辖区，面临各国监管政策差异、贸易制裁与地缘政治冲突叠加的多重合规挑战，需要建立动态调整的合规应对机制；中小企业受资金、人力成本限制，难以承担定制化高端合规服务，更倾向于低成本、标准化的合规服务，聚焦合同管理、劳动用工、税务合规等场景，旨在实现基础风险的快速排查与防控的同时，兼顾合规服务的灵活性；危化品、医疗、互联网等特殊行业，因涉及公共安全、数据隐私、生命健康等核心领域，面临着针对性更强的监管要求，于是涵盖行业合规清单梳理、全流程合规流程设计、合规培训及常态化合规核查的一体化合规服务应运而生。

这种需求的分化推动了法律合规服务从“通用化”向“定制化”转型，具备行业深度认知的合规团队将在市场中更具竞争力。

专业端的建议

随着股东出资责任的明确化，股东出资加速到期与转让担责成为焦点。新《公司法》第54条规定的适用成为实践中的争议问题，“入库与否”成为行业内的热议话题。而第88条股权转让后的出资责任规则在实践中显示出强大威力。2025年出现了大量在债务危机显现前后，股东将未届出资期限的股权以零对价或象征性对价转让给明显缺乏偿债能力主体的案例。法院在审理中，不再局限于形式上的转让事实，而是穿透审查转让的背景、对价合理性及受让方资信。这彻底打破了“股权转让即脱身”的旧有幻觉，警示市场股权转让必须伴随审慎的尽职调查与公允的对价安排。

2025年1月6日，最高人民法院对斯曼特微显示科技（深圳）有限公司与胡秋生等损害公司利益责任纠纷案作出的再审判决【(2018）最高法民再366号】，明确了董事对公司负有监督股东全面履行出资义务的勤勉义务。这意味着，董事的勤勉义务不再是一个抽象概念，而是转化为一项具体的、可追责的主动作为义务。董事会必须建立对股东出资情况的监控机制，在出资期限届满前履行规范的催告程序并留存证据，否则将面临个人财产对公司债务承担责任的重大风险。

新《公司法》第226条新增的违法减资责任规定，在2025年从条文走向实践。司法实践中表明明确，债权人不仅可以要求公司清偿，还可以直接追究违法减资的股东在减资范围内承担补充赔偿责任。

与此同时，在相关案件中，法院开始审查减资决策的程序合法性、参与决策的董监高是否尽到审慎注意义务。董监高“负有责任”的认定，逐步与是否投赞成票、是否提出异议、是否履行了基本的审查职责等行为挂钩。这就要求董监高不能仅以“执行股东会决议”为由免责，其个人责任风险显著增加。

2025年司法实践最显著的趋势之一，是在关联交易审查中彻底贯彻“实质重于形式”原则。法院的审查焦点已深入交易内核，任何试图以形式完备的决议程序包装利益输送、掏空公司的行为，其法律风险已急剧升高。这要求公司在进行关联交易时，必须准备并保存能够证明交易实质公平的完整证据链，包括但不限于独立的财务顾问意见、估值报告、比价分析等。

新《公司法》第192条关于“影子董事”（实际执行公司事务的控股股东、实际控制人）的责任规定，在2025年从沉睡中苏醒。在多个案件中，法院根据电子邮件、微信聊天记录、资金审批单等证据，认定虽不担任董事职务的实际控制人，实际上在支配公司关键运营决策。其迫使实际控制人必须在“显名化”即担任董事并接受约束与“规范化”即确保指令通过合法治理渠道发出之间做出选择，不能再游走于责任体系之外。

2026年

站在“十五五”规划的开局之年，展望2026年，中国的产业演进将全面步入以“智能化、绿色化、融合化”为鲜明特征的深水区。以生物制造、量子科技、具身智能

公司业务发展展望

系统化、融合化、定制化、协同化深度演进

6G为代表的未来产业将从宏观指引进入精细化落地阶段。这一过程表明，产业竞争的本质将愈发体现为系统性能力的较量，法律与规则作为产业发展的基础设施，其重要性将愈发凸显。

1.系统化

2026年未来产业的发展会迈入一个新阶段，不再局限于单个企业埋头搞技术攻关，而是需要不同主体携手合作。法律服务的重点也得跟着转变，从保护单个创新点，转向为复杂的协同创新网络设计权责清晰、风险共担、利益共享的基础性合作框架。

在生物制造领域，产业化的核心矛盾将从“能否合成”转向“能否稳定、廉价、大规模生产”。这推动产业竞争焦点向上游核心工具的标准化，以及下游产品的规模化生产工艺迁移。产业发展关注点会向生物安全伦理审查的标准化、产品绿色认证体系的统一化等系统性议题集中。

在具身智能与商业航天等物理交互强烈的领域，责任认定的复杂化将成为显著趋势。当智能体（机器人）或飞行器在复杂环境中自主运行并产生事故或损害时，其责任在制造商、软件算法提供者、运营商与用户之间的界定，将因现有法律关系的局限性而面临挑战。这预示着关于新型产品责任、算法问责以及空间物体损害赔偿责任的法律讨论与制度探索将进入活跃期，为相关产业的发展提供法律保障。

2.融合化

到2026年，智能化与绿色化将深度内嵌，成为所有产业升级的基础逻辑，而非可选配置，这种融合将催生新的企业评估体系。

智能化的演进趋势，体现为人工智能从辅助工具变为重构研发流程与核心业务模式的基础力量。例如，在生物制造中，AI驱动的高通量实验平台所产生的数据所有权问题；在量子计算领域，云服务模式下的算力访问安全与计算结果归属问题。这反映出，数据与算法在深度介入价值创造过程的同时，其自身的权属、流转与权益分配规则亟待明确，“技术信任”框架的构建需求日益迫切。

绿色化进程则呈现出从外部约束向内生核心竞争力转化的趋势。特别是对于未来产业，其绿色属性本身就是一种资产。企业的碳足迹、绿色电力使用比例、循环材料贡献度等指标，正加速从社会责任感范畴转向可量化、可交易的数字化绿色资产。这种资产化趋势要求企业必须在国际国内碳市场机制、绿色金融产品要求以及欧盟碳边境调节机制等多元规则下，对其绿色竞争力进行合规计量与披露，以应对日益严格的环保要求。

3.定制化

国家区域重大战略在2026年将进一步强化其作为未来产业“综合改革试验区”与

“制度创新策源地”的角色。产业的地理布局将更深地与地方性制度供给能力绑定。

一个明显的趋势是，不同区域将基于其资源禀赋，形成差异化的未来产业制度环境。例如，长三角可能聚焦于生物医药产业伦理审查与临床试验数据互认的区域协同机制；粤港澳大湾区则可能着力探索跨境数据流动（服务于6G应用与量子金融）的便利化管理方案。企业的区域布局决策将越来越侧重于评估当地在特定产业领域的监管环境、特殊政策授权及跨部门协调效率，以选择最适合自身发展的地区。

未来产业的落地生根，高度依赖于与区域资源禀赋和功能定位的深度契合。各地为培育特色产业集群（如长三角的生物制造、粤港澳的量子科技应用），势必推出更具针对性、有时甚至是“一事一议”的产业扶持与监管政策。这一趋势直接导致企业的法律合规需求从全国通用型向“一地一策”的深度定制化演变。

这意味着，企业需要的不仅是解读国家层面的普适性法律，更需要精通特定地方性法规、产业目录、人才政策乃至地方监管机构的执法尺度与沟通习惯。法律服务的价值，将日益体现在能否为客户提供融入当地产业生态的“入乡随俗”式合规方案与政府事务辅助。这要求我们必须构建真正具有区域深度的知识网络与本地化服务能力，传统的、基于少数核心城市的辐射式服务模式面临挑战。

4.协同化

现代化产业体系的构建，如新能源汽车、大飞机等跨地域产业链，其设计、研发、制造、销售环节往往分布在不同优势区域。企业面临的是一张覆盖多省市的、复杂的权利义务网络与监管拼图。这对法律服务提出了前所未有的 “跨区域、一体化协同” 要求。

客户需要的不是一个仅在总部所在地提供服务的团队，而是一个能够无缝覆盖其京津冀研发中心、长三角制造基地、粤港澳营销总部等多个关键节点的一体化、内部协调一致的法律服务网络。例如，处理一起涉及多地研发机构的商业秘密纠纷，或设计一个横跨多个自贸试验区的数据跨境流动方案，都极度依赖律所内部不同区域团队在专业认知、作业流程与利益分配上的高度协同。因此，2026年，能否打破内部地域壁垒，构建高效协同的全国性或区域性服务交付体系，将成为衡量法律服务能力的关键标尺。

总结而言，2026年的产业图景呈现出一个核心转变：驱动增长的主要矛盾，正从“技术可行性”快速转向“系统可行性”。法律、标准、伦理与治理，这些构成系统基础的“软性”要素，其成熟速度将与技术进步的速度同等重要，甚至在某些领域成为先决条件。这一趋势从根本上重新定义了产业竞争的内涵，也为观察和理解产业演进提供了新的坐标系。

深化提速，服务升级

当下全球经贸格局深度调整与数字技术飞速迭代，中国法律行业正进入战略转型与生态重构的关键阶段。国际化布局的深化、反内卷生态的构建与智能化转型的提速，三大趋势相互交织、协同发力，不仅重塑着法律服务的业务模式、竞争格局与价值逻辑，更顺应了高水平对外开放与行业高质量发展的核心需求，为法律行业注入全新发展动能，也催生了一系列新机遇与新挑战。

1.国际化

尽管全球经贸环境波动加剧，但我国外贸总额仍实现增长，在“强化内需”与“高水平开放”并行的政策框架下，中国企业的全球化路径正从单点突破，转向更强调供应链韧性、本土化运营与数智化能力的系统性布局。在这一背景下，法律风险与制度差异，成为企业出海过程中最为突出的挑战之一。除此之外，“十五五”明确“加快涉外法治体系和能力建设”将法律服务纳入更高水平对外开放与国际经贸秩序的制度框架之内，中国法律服务行业正呈现一个清晰而统一的趋势：中国律所的国际化进程。

未来，随着一带一路沿线国家联系进一步加强和律所出海进程的深入，法律服务合作有望在法治人才培养、法律科技应用、争端预防机制等领域继续深化，将中国视角与本地化智慧深度融合，为共建“一带一路”和构建支撑中资企业全球征程的法律服务体系提供更加坚实的法治支撑。

2.反内卷

法律行业的反内卷进程仍在继续，2026年将从“被动监管”转向“主动构建”，与国际化布局、智能化转型形成协同发展格局。

在政策监管层面，司法部“公共法律服务规范提升三年行动”进入深化落地阶段，将进一步细化执业标准、收费规范、投诉处理等核心环节的规定。针对传统诉讼业务低价竞争、互联网法律服务虚假宣传等乱象，将通过建立“黑名单+联合惩戒”机制，加速行业低效产能与违规主体的清除，在源头上遏制“劣币驱逐良币”的内卷困境。

行业自律体系也将同步升级，全国及地方律师协会将完善律师合规积分管理制度，把服务质量、诚信执业、公益法律服务等纳入考核维度，并与律所及律师的执业权限、评优评先直接挂钩，引导法律行业从“低价抢单”转向“诚信赢单”。

在服务标准层面，法律服务行业应形成统一的价值衡量体系，针对婚姻家事、劳动争议等基础业务，建立分级服务标准与指导价区间，杜绝“低价低质”的恶性竞争，保障律师合理收益与客户服务质量；针对跨境合规、AI治理等高端业务，应逐步搭建专业能力认证体系，通过资质背书强化差异化竞争，让专业价值成为定价核心。

3.智能化

2026年，全球通用大模型一定会以更快的速度更新迭代，进一步推动法律行业从“经验驱动”向“数据与智能双轮驱动”转型，让生成式AI深度融入法律服务的全链条。

在行业生态上，法律服务行业将形成“专业化分工深化、跨界融合加速”的格局。一方面，大型律所将依托自身数据与技术优势，打造专属的数智化服务平台，聚焦知识产权、跨境投融资等复杂领域；另一方面，中小型律所与独立律师将通过接入第三方智能法律服务平台，实现资源共享与能力互补，专注于本地客户服务与细分领域业务，形成“大型律所做品牌、中小型律所做细分”的差异化发展格局。同时，法律服务与金融、科技、制造等行业的融合将不断加深，催生“法律+科技”“法律+金融”等新型服务形态，如智能合规风控系统、知识产权全链条管理服务等。

在就业上，AI工具正逐步替代法条检索、基础文书生成、数据核对等重复性工作，传统律师助理岗位面临缩减压力，不少律所已通过“减人增AI”优化团队结构，让主办律师聚焦核心业务。但并不能因此认为AI将替代法律服务机构，对于仍需要经验与共情的工作，如客户沟通、庭审博弈、复杂案件战略判断等，仍是人类律师的核心竞争力。除此之外，各大企业、律所对于数据合规、算法治理、AI法律产品运营等新兴岗位的需求激增，未来具备法律素养与数字技能的复合型人才在就业市场极具竞争力。

总而言之，2026年及未来一段时期，中国法律行业将在国际化、反内卷与智能化的三重驱动下，完成从规模扩张向质量提升、从无序竞争向规范发展、从经验依赖向数智赋能的深刻变革。无论是律所的全球化布局、行业的生态优化，还是技术与服务的深度融合，最终都将落脚于法治价值的彰显与服务能力的升级。随着行业不断迭代进化，法律服务将更精准地适配中资企业出海需求、社会法治服务诉求与数字时代发展要求，为构建高水平开放格局与法治中国建设提供更坚实、高效、多元的支撑。

主动拥抱变化、深耕行业本质

基于2025年法律实施与监管实践所奠定的坚实基础，2026年的公司法律合规环境预计将呈现“深化”、“固化”与“细化”的趋势。

1. 监管逐步深化，追责更加全面

2026年将是多个过渡性安排收官之年，监管重心将从“督促整改”全面转向“检查落实”与“追究违规”。2026年1月1日后，监管机构将对上市公司审计委员会的设立程序规范性、成员专业独立性、议事规则实质性以及履职记录完整性进行重点关注和抽查。审计委员会能否真正发挥财务监督、内控审核及关联交易审查作用，而不仅仅是“纸面委员会”，将成为评价公司治理有效性的硬指标。市场监督管理部门

对存量公司出资情况的专项核查预计将逐步铺开。重点对象是那些认缴资本与实缴资本严重不匹配、在过渡期内未有实质性整改动作的公司。随着新《企业注销指引》的深入实施，市场监管部门与税务、人社、海关等机构的协同核查将更为紧密顺畅。对于试图通过“失联”、“走逃”等非合规方式逃避债务和责任的公司，其董事作为清算义务人，若未依法履行组织清算的义务，不仅将面临市场监管部门的行政处罚，还可能对公司债务承担连带清偿责任。

2. 新型诉讼涌现，审判标准细化

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的解释》有望在2026年正式颁布施行，其将成为审理公司类纠纷的“操作指引”。未来，“股东失权纠纷”、“董监高解任纠纷”、“请求公司收购股权、股份纠纷”等新案由将不再停留在规定文本中，而是会转化为真实的诉讼案件。这要求公司必须未雨绸缪，在《公司章程》、《股东协议》乃至《董事聘任合同》中，预先设计清晰、公平且可操作的内部催告、协商、救济前置程序，以尽量避免争议诉讼。

3. 企业合规从成本中心到价值创造

在规则日益清晰、责任无处遁形的背景下，被动的、形式化的合规已无法满足风险防控需求，有效的合规管理必须深度嵌入公司经营肌理，成为创造治理价值、保障可持续发展的核心能力。例如：在合同线上审批系统中强制增加关联关系申报与合规审查环节；在财务管理系统内设置对股东认缴、实缴、出资期限状态的自动监控与预警模块；在集团公司管理制度中，明确规定并执行各成员单位在财务、人员、业务、场所等方面的独立性要求，并保留可核查的痕迹。

此外，董事会合规治理逐步常态化。通过建立定期的、实质性的法律与合规风险专项报告机制，使合规成为董事会战略决策的必备输入项。并且，企业可以逐步通过技术赋能提升合规管理的精准性与效率。

2026年，中国将站在“十五五”起点，面对更加复杂的内外环境。无论是产业升级、行业演进还是法律实践，系统思维、专业深度与合规韧性将成为共通的关键词。法律不再仅仅是“保驾护航”的工具，而是融入创新血脉、塑造竞争格局、赋能可持续发展的核心要素。唯有主动拥抱变化、深耕行业本质、坚持价值创造，企业、律所与法律人方能在“新公司法时代”行稳致远，共同书写中国商业与法治进程的新篇章。

逐条剖析：最高人民法院关于适用《中华人民共和国公司法》若干问题的解释（征求意见稿）的实务解读



王悦建

浩天全国公司业务专业委员会
牵头合伙人
北京浩天（上海）律师事务所
高级合伙人
wangyuejian@hylandslaw.com

千呼万唤始出来，2025年9月30日，最高人民法院发布《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的解释（征求意见稿）》。这是继新《公司法》自2024年7月1日起施行以来，司法机关对于新《公司法》实务理解的重要风向标。

为帮助大家快速把握其核心要点，本文采用“原文+分析”的形式展示，速览规定对于一线实务的影响和规制趋势。见微知著，新公司法时代，新公司法司法解释将与2023年《公司法》共同导向一个更加规范、透明、负责任的公司治理、运营新时代，公司运营与治理已从“粗放增长”转向“合规驱动”。

一般规定

第一条【法定代表人的辞任和解任】

法定代表人以公司为被告，请求确认辞任生效并且由公司办理变更登记或者涤除登记信息的，人民法院应予受理，并根据案件事实作出不同处理：

（一）公司在人民法院指定期间内确定了新的法定代表人的，应当判令公司向登记机关申请办理变更登记；

（二）公司参加了诉讼但是未在人民法院指定期间内确定新的法定代表人或者未参加诉讼的，应当判令公司向登记机关申请办理涤除登记信息；

（三）法律、行政法规对法定代表人辞任、离任等有特别规定的，可以依照特别规定判令驳回诉讼请求。

人民法院依据前款规定判令公司办理变更登记或者涤除登记信息的，应当同时确认法定代表人从公司收到书面辞任通知之日起辞任。法定代表人辞任至公司办理变更登记或者涤除登记信息期间，法定代表人以公司名义从事民事活动，相对人请求公司承担法律后果的，人民法院应予支持，但是公司举证相对人知道或者应当知道法定代表人已经辞任的除外。

公司依据法律、行政法规或者章程的规定作出解任法定代表人决议的，法定代表人自决议作出之日起解任。被解任的法定代表人以未办理公司变更登记为由提出抗辩的，人民法院不予支持。

法定代表人辞任、解任的，不影响其在任职期间所应承担的责任。

本条款系新增规定，结合《公司法》第十条、第三十五条、第七十条及第七十一条，旨在弥补关于法定代表人辞任与解任程序的立法空白。明确了法定代表人辞任自通知送达公司时生效，解任自相关决议作出时生效。同时，为司法实践中处理法定代表人通过诉讼途径请求办理涤除或变更登记的情形提供了指引。若法律、行政法规对法定代表人离任有特别规定，人民法院可据此驳回相关诉讼请求，此为特殊情形预留了适用空间。本条款将法定代表人的任免与董事责任相联系，完善了公司对关键少数的治理规则。

第二条【公司对外担保】

公司为其控股股东或者实际控制人直接或者间接控制的公司提供担保，参照适用公司法第十五条关于公司对外提供关联担保的规定，但是相对人在订立担保合同时经合理审查后仍不知道前述控制关系的除外。

有限责任公司为他人取得本公司或者其母公司的股权提供担保的，参照适用公司法第十五条关于公司对外提供关联担保的规定。

本条款对《公司法》第十五条关于关联担保的规定进行了细化与扩展。明确有限责任公司为公司股东、实际控制人及其直接或间接控制的企业提供担保，均应履行股东会决议程序。特别指出，有限责任公司为他人取得本公司或其母公司股权提供担保，亦属关联担保范畴，需遵循股东会决议及表决权回避规则。此规定旨在强化关联担保的程序约束，降低信息不对称风险，防范股权收购中的杠杆风险。

第三条【关联交易】

董事、监事、高级管理人员以及与其有关联关系的关联人，未经法定的报告或者公司决议程序，直接或者间接与本公司进行关联交易，公司请求确认该交易对其不发生效力的，人民法院应予支持。当事人请求返还财产或者赔偿损失的，按照《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉合同编通则若干问题的解释》第二十四条、第二十五条等规定处理。

关联交易存在无效、效力待定、可撤销或者对公司不发生效力等事由，公司没有提起诉讼，符合条件的股东依法提起股东代表诉讼的，人民法院应予受理。

控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员从事的关联交易造成公司损失，公司请求其赔偿损失的，人民法院依法应予支持。被告仅以关联交易已经履行了报告、经股东会或者董事会同意等法律、行政法规或者公司章程规定的程序为由提出抗辩的，人民法院不予支持。

本条款由《公司法司法解释五》第一、二条相关内容修订而来，核心在于规范关联交易的程序与效力。明确规定，未经法定的报告或者公司决议程序，直接或间接达成的关联交易，公司请求确认该交易不发生效力的，人民法院应予支持。此处的“法定程序”结合了报告义务或者决议通过的要求。关联交易可成为股东代表诉讼的事由，一旦纠纷，应对其进行实质性审查。

第四条【公司人格否认及其认定】

股东滥用法人独立地位和股东有限责任，通过过度控制公司、与公司财产混同以及投入公司的资本显著不足等方式，严重损害公司债权人利益，公司债权人请求该股东对公司债务承担连带责任的，人民法院应予支持。

认定控股股东过度控制公司，要综合考量以下因素：一是数个公司都受同一控股股东的控制，相关公司自身丧失独立意志；二是数个公司之间进行不当利益输送；三是不当利益输送行为意在逃避公司债务。

认定股东与公司的财产是否混同，要综合考量以下因素：一是股东财产能否与公司财产进行区分，主要看是否作了财务记载；二是股东是否无偿使用甚至侵占了公司财产；三是是否存在人员混同、业务混同、住所混同等情形。必要时，人民法院可以根据当事人的申请，通过委托审计等方式认定是否构成财产混同。

认定股东投入公司的资本是否显著不足，要综合考量以下因素：一是股东实际投入

公司的资本是否与公司经营所隐含的风险明显不相匹配；二是股东是否存在使公司过度举债、恶意举债等方式，把投资风险转嫁给债权人的恶意。

本条款系统整合了《公司法》第二十三条和《九民纪要》第十至十二条关于公司人格否认的三种典型情形：过度支配与控制、财产混同、资本显著不足。并对各种情形的具体考量因素进行了列举，例如，过度控制需考量公司是否丧失独立意志、是否存在不当利益输送、是否意在逃避债务等。本条款将审判实践共识上升为司法解释，增强了法律适用的统一性。

第五条【关联公司人格否认】

两个以上公司受同一控股股东直接或者间接过度控制，或者彼此财产混同且无法区分，严重损害公司债权人利益，公司债权人请求任一公司对其他公司的债务承担连带责任的，人民法院应予支持；公司债权人同时依据公司法第二十三条第一款规定请求控股股东承担连带责任的，人民法院应予支持。

两个以上公司受同一实际控制人直接或者间接过度控制，或者彼此财产混同且无法区分，严重损害公司债权人利益的，参照前款规定处理。

（第二款另一种方案：两个以上公司受同一实际控制人直接或者间接过度控制，或者彼此财产混同且无法区分，严重损害公司债权人利益，公司债权人请求任一公司对其他公司的债务承担连带责任的，人民法院应予支持；公司债权人同时请求实际控制人承担责任的，人民法院应当区分以下情形处理：

（一）通过股权投资方式间接控制公司的实际控制人，可以参照公司法第二十三条第一款规定承担连带责任；

（二）通过其他方式控制公司的实际控制人，应当结合当事人的诉讼请求，依据公司法第一百八十条第三款、第一百九十一条、第一百九十二条等规定承担损害赔偿责任。）

本条款系重大制度创新，确立了“横向刺破公司面纱”规则，即关联公司之间的人格否认。规定受同一控股股东或实际控制人过度控制，且财产混同无法区分的关联公司，债权人可请求任一公司对其他公司的债务承担连带责任。同时，债权人亦可直接请求实际控制人承担责任。此规定突破了传统公司间的风险隔离原则，对通过复杂股权架构设计的“防火墙”机制构成挑战，强化了对债权人利益的保护，最高人民法院指导案例徐工案已有涉及。

第六条【人格否认的诉讼程序】

债权人对公司享有的债权未经生效裁判确认，依据公司法第二十三条规定仅请求股东、其他公司对公司债务承担连带责任的，人民法院应当向债权人释明，告知其追加公司为共同被告；债权人拒绝追加的，应当裁定驳回起诉。

债权人对公司享有的债权虽经生效裁判确认，但未依据公司法第二十三条规定起诉股东、其他公司承担连带责任，而是直接申请变更、追加股东、其他公司为被执行人，对公司债务承担连带责任的，人民法院应当裁定驳回变更、追加申请，并告知其另行提起诉讼。申请执行人对该裁定不服的，可以向上一级人民法院申请复议；

直接提起执行异议之诉的，人民法院不予受理。

本条款明确了法人人格否认之诉的程序要求。债权人主张人格否认，原则上应在同一诉讼中一并解决基础债权债务关系与人格否认问题。若债权已为生效裁判所确认，债权人可另案提起人格否认之诉。但在执行程序中，不得直接追加股东或关联公司为被执行人，亦不得直接提出执行异议之诉。此规定源于《九民纪要》第十三条，旨在规范诉讼秩序，防止程序滥用。

第七条【一人公司及其财产独立性的认定】

一人公司的股东举证证明公司在相关会计年度终了时都已经编制了符合法定要求的年度财务会计报告的，人民法院可以初步认定股东完成了其财产独立于一人公司的举证责任。公司债权人主张前述年度财务会计报告存在不真实、不完整、不准确等事由的，公司或者股东应当作出合理说明并提供相应证据。

一人公司的股东不能提供符合前款要求的年度财务会计报告，但提供了完整、连续的公司财务账簿并申请专项审计的，人民法院可予准许，相关审计费用由该股东承担。

股东为夫妻二人的，不适用公司法第二十三条第三款有关一人公司的规定。

本条款明确了《公司法》第二十三条第三款关于一人有限责任公司股东举证责任倒置的具体适用。股东可通过证明公司在相关年度已编制合规财务会计报告，或提供了完整、连续的财务账簿并经专项审计，来完成其财产独立的举证责任。同时，明确排除了夫妻二人作为股东的有限责任公司直接适用一人公司举证倒置规则，有利于鼓励夫妻创业，符合公司法对一人公司的定义。

第八条【多层一人公司中股东的责任】

一人公司的股东也是一人公司，公司债权人在一并起诉一人公司和其唯一股东的同时，仅以该股东的股东不能证明其财产与股东财产相互独立为由，请求该股东的股东承担连带责任的，人民法院不予支持，但是符合本解释第五条第二款规定情形的除外。

鉴于新《公司法》取消了一个自然人只能设立一个一人有限责任公司的限制，本条款为防止债权人无限“穿透”追索最终股东责任，对一人有限责任公司的责任追究进行了限定。明确债权人主张股东承担连带责任，应遵循“简单穿透”原则，或需满足关联公司人格否认的法定条件，避免因过度穿透而破坏市场交易链条的稳定性。

第九条【公司决议效力诉讼】

人民法院作出确认公司决议有效的裁判后，股东另行提起撤销公司决议之诉的，人民法院应当依法予以受理；当事人以另案裁判已经确认决议有效提出抗辩的，人民法院不予支持。（另一种方案：股东、董事、监事等请求确认公司决议有效的，人民法院不予受理。）

股东以参与表决的股东或者董事受到欺诈或者胁迫等为由，请求撤销公司决议，经

审查相关股东或者董事的表决行为虽具有民法典规定的可撤销情形，但相关表决行为被撤销后同意决议事项的人数或者所持表决权数的变化未对决议产生实质影响的，人民法院不予支持。

当事人请求确认公司决议有效、无效或者不成立的，应当在提起诉讼时具有股东、董事、监事等资格或者与本案有直接利害关系。被解任的董事、监事请求撤销公司解任决议的，人民法院不予受理。

当事人请求确认公司决议有效、无效、不成立或者撤销公司决议的，应当以公司为被告。公司决议涉及的其他利害关系人，可以依法作为第三人参加诉讼。一审法庭辩论终结前，其他具有原告资格的人申请参加诉讼的，可以列为共同原告。

新增确认公司决议有效之诉类型，为公司决议效力争议提供了更全面的司法救济路径，但可能增加公司治理的诉累。明确了决议程序存在轻微瑕疵，且未对决议产生实质性影响的，不影响决议效力。规定被解任的董事、监事仅以撤销解任决议为由提起诉讼的，人民法院不予受理，其法理基础在于委托合同关系可随时解除。明确了针对决议提起诉讼的原告资格问题。本条款整体上提升了公司决议程序的合规性要求。

第十条【不能请求召开股东会、董事会】

当事人请求判令公司召开股东会、董事会的，人民法院不予受理。

股东会违反法律规定作出决议，将依法只能由股东会行使的职权授予董事会行使，或者将法律明确规定只能由董事会行使的职权收归股东会行使，当事人请求确认该决议无效的，人民法院应予支持。股东会或者董事会超越职权，对依法不属于公司决议事项作出决议，当事人请求确认该决议无效的，人民法院应予支持。

本条款重申司法权审慎介入公司自治的原则，当事人请求判令公司召开股东会或董事会的，人民法院不予受理。同时，严格界定了股东会与董事会的法定职权边界，禁止相互僭越。股东会或董事会超越职权作出的决议，当事人请求确认无效的，人民法院应予支持。此规定旨在维护公司内部权力配置的法定性，但实践中需注意与公司章程自治空间的平衡。

第十一条【超过法定期间的处理】

当事人请求撤销公司决议或者股东对失权有异议，提起诉讼时已经超过公司法第二十六条或者公司法第五十二条第三款规定的期限的，人民法院不予支持。

当事人依据公司法第八十九条第二款、第一百六十一条第二款等规定，请求公司回购股权，提起诉讼时已经超过公司法规定的期限的，人民法院不予支持。

本条款明确了与公司治理相关诉讼的法定期间与诉讼时效问题，提示相关权利人应及时行使权利。

G 股东出资及与出资有关的责任

部分或者全体股东之间签订的协议不存在无效或者可撤销的情形，股东依据该协议请求其他股东承担责任的，人民法院应予支持；股东主张该协议对公司发生效力

第十二条【股东协议与公司章程】

的，人民法院不予支持，但是符合以下情形之一的除外：

（一）全体股东就股东会决议事项以书面形式一致表示同意，并在决定文件上签名或者盖章的；

（二）法律明确规定全体股东的约定对公司发生效力的；

（三）公司以决议形式明确予以认可，且不违反法律、行政法规强制性规定的。

明确股东之间订立的涉及公司治理（如一票否决权、优先分红、反稀释、对赌、委派董事、优先清算权等）的协议，在股东内部具有约束力。但若未载入公司章程，股东主张该协议对公司本身产生效力的，人民法院不予支持，但全体股东一致同意或法律另有规定的除外。提示在投融资实践中，需注重股东协议与公司章程的衔接，明确其效力层级。

第十三条【设立人以设立中公司名义签订合同】

设立人以设立中公司的名义从事民事活动，相对人请求公司承担民事责任的，人民法院应当依法予以支持，但是公司能够证明该民事活动与设立公司无关的除外。

设立人以设立中公司的名义从事民事活动，公司未成立，相对人请求其他设立人承担连带责任的，人民法院应当依法予以支持，但是其他设立人能够证明该民事活动与设立公司无关的除外。

本解释所称设立人，包括有限责任公司设立时的股东和为设立公司而签订设立协议的人，以及股份有限公司的发起人。

将原“发起人”概念扩展为“设立人”，其范围涵盖有限责任公司设立时的股东、为设立公司签署协议者及股份有限公司的发起人。此举扩大了公司设立阶段的责任主体范围，提示相关参与人需审慎行事。

第十四条【非货币财产出资的评估】

人民法院在认定非货币财产出资的实际价值是否显著低于章程规定的股东出资额时，可以委托依法设立的资产评估机构对该财产出资时的价值进行评估。

出资人有关非货币财产作价的约定与评估机构对非货币财产所作的评估作价不一致的，应当以资产评估报告作为认定非货币财产价值的依据。

出资人以符合法定条件的非货币财产出资后，因市场变化或者其他客观原因导致财产贬值，公司请求出资人补足出资的，人民法院不予支持，但是公司章程另有规定或者出资人与公司另有约定的除外。

本条款确立了非货币财产出资的评估优先原则。出资财产的价值应以评估价为准，而非股东间的约定价。此原则的确立，主要基于风险承担的考量：因市场波动或其他客观原因导致的财产贬值风险，由公司承担。但公司章程另有规定或出资人与公司另有约定的除外。

第十五条【非货币财产出资】

出资人以建设用地使用权、建筑物和其他土地附着物等不动产出资，已经交付公司使用但未按照章程规定的期限办理权属变更登记，公司请求出资人办理权属变更登记的，人民法院应当依法予以支持；已经办理权属变更登记但未按照公司章程规定

的期限交付公司使用，公司请求出资人交付公司使用并赔偿损失的，人民法院应当依法予以支持。

出资人以划拨土地使用权或者其上建筑物出资，公司请求出资人将划拨土地使用权或者其上建筑物权属变更至公司名下，权属变更不存在法律上或者事实上不能履行情形的，人民法院应予支持；存在法律上或者事实上不能履行情形的，人民法院可以向公司释明，告知其变更诉讼请求；公司拒绝变更诉讼请求的，应当判决驳回其诉讼请求。

出资人以需要办理权属变更登记或者核准的知识产权出资的，参照本条前两款规定处理。

以非货币财产出资，必须完成实际交付并办理权属变更手续，二者缺一不可。针对划拨土地使用权或者其上建筑物出资履行不能的问题，公司可主张损害赔偿等他种救济，完善《公司法司法解释三》第8条的相关规定。

第十六条【以有权利负担的财产出资】

出资人以设有抵押权的建设用地使用权、建筑物和其他土地附着物等出资，公司请求出资人将抵押财产的权属变更至公司名下的，应当区分以下情形处理：

（一）当事人未约定禁止或者限制转让抵押财产的，参照本解释第十五条第一款规定处理；

（二）当事人约定禁止或者限制转让抵押财产且已经办理登记，抵押权人同意的，人民法院应予支持；抵押权人不同意的，人民法院可以向公司释明，告知其变更诉讼请求；公司经释明后拒绝变更诉讼请求的，应当判决驳回其诉讼请求。

出资人以设定权利质押或者被采取保全措施的知识产权、股权等出资的，参照前款第二项规定处理。

以设有抵押权等权利负担的财产（如建设用地使用权、建筑物）出资，公司应区分情形处理。公司的救济路径参照《民法典》第406条（抵押权处分）、第444条（知识产权质权）及第445条（应收账款质权）等关于担保物权追及效力和善意取得的规定处理，以平衡公司、出资人及担保权人之间的利益。

第十七条【以无处分权财产或犯罪所得财产出资】

出资人以其不享有处分权的财产出资，当事人之间对于出资义务履行产生争议的，人民法院可以参照民法典第三百一十一条的规定予以认定。

出资人以违法犯罪所得的财产出资并取得股权的，对违法犯罪行为予以追究、处罚时，应当采取拍卖或者变卖的方式处置其股权。

本条款对原司法解释的规制范围进行了扩展和精确化。将以违法犯罪所得的货币出资，扩展至以一切违法犯罪所得的财产出资并取得股权的情形，立法表述更为周延，旨在加强对出资财产合法性的审查，防止通过非法财产获取股东资格，维护公司资本的真实与秩序。

第十八条【以对他人享有的债权出资】

出资人以其对他人享有的债权出资，履行期限届满后债权不能实现，公司请求出资人补足出资并赔偿损失的，人民法院不予支持，但是存在下列情形之一的除外：

（一）公司章程规定或者出资人与公司约定出资人对债权不能实现承担补充责任；

（二）股东以虚构的或者实际价值显著低于章程规定的债权出资。
债权出资所涉评估问题，适用本解释第十四条有关非货币财产出资的规定。

本条款是对《公司法》第48条允许以债权出资的进一步解释。明确债权出资后的法律风险，原则上由公司承担，但公司章程另有规定或出资人与公司另有约定的除外。对于虚构的债权或转让价格显著低于债权实际价值的，该出资行为不受法律保护。此规定再次强调了评估优先原则，股东间的约定不能替代法定的评估程序，旨在防范通过不实债权掏空公司资产，确保资本充实。

第十九条 【股东以其对公司享有的债权抵销其出资】

出资人以其对他人享有的债权出资，履行期限届满后债权不能实现，公司请求出资人补足出资并赔偿损失的，人民法院不予支持，但是存在下列情形之一的除外：
（一）公司章程规定或者出资人与公司约定出资人对债权不能实现承担补充责任；
（二）股东以虚构的或者实际价值显著低于章程规定的债权出资。
债权出资所涉评估问题，适用本解释第十四条有关非货币财产出资的规定。

本条款是对《公司法》第48条允许以债权出资的进一步解释。明确债权出资后的法律风险，原则上由公司承担，但公司章程另有规定或出资人与公司另有约定的除外。对于虚构的债权或转让价格显著低于债权实际价值的，该出资行为不受法律保护。此规定再次强调了评估优先原则，股东间的约定不能替代法定的评估程序，旨在防范通过不实债权掏空公司资产，确保资本充实。
当事人之间对是否履行出资义务发生争议的，出资人应当就其已经全面履行出资义务承担证明责任。

第二十条 【出资义务的证明责任】

以非货币财产出资，出资人应当举证证明已经委托依法设立的资产评估机构对出资财产进行了评估。公司、债权人等主张评估程序不合法或者高估、低估作价的，应当承担证明责任。

遵循“谁主张，谁举证”原则。出资人应对其已全面履行出资义务承担举证责任。对评估报告提出异议的一方，应承担评估不合法、不合理的证明责任。

第二十一条 【股东的瑕疵出资责任】

股东未全面履行出资义务，公司或者已经足额缴纳出资的其他股东请求该股东向公司履行出资义务并承担损失的，人民法院应当依法予以支持。已经足额缴纳出资的其他股东同时依据设立协议等请求该股东向其承担违约金等责任，人民法院应当依法予以支持；该股东主张约定的违约金过分高于造成的损失，应予适当减少的，人民法院应当按照《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉合同编通则若干问题的解释》的有关规定处理。

已经足额缴纳出资的其他股东仅请求股东向其承担违约金等责任的，人民法院可以依当事人的申请或者依职权追加公司为第三人，并且向其他股东释明，告知其将诉

讼请求变更或者增加为向公司履行出资义务或者承担损失；其他股东经释明后拒绝变更或者增加诉讼请求的，应当驳回其诉讼请求。

股东未全面履行出资义务，公司不以诉讼或者仲裁方式主张权利，致使公司债权人对公司的到期债权未能实现，公司债权人以该股东为被告、公司为第三人，请求该股东在未出资以及因此给公司造成的损失范围内对其到期未实现的债权承担责任的，人民法院应当依法予以支持。

公司增资后，股东未全面履行出资义务，公司债权人依照本条规定请求该股东在未出资以及因此给公司造成的损失范围内对其到期未实现的债权承担责任，该股东以债权成立时其尚未成为股东为由提出抗辩的，人民法院不予支持。

本条款构建了公司、其他股东、债权人三位一体的股东瑕疵出资救济体系。

股东未履行出资义务，公司可追究其责任。其他股东请求瑕疵出资股东承担违约责任，若未将公司列为第三人，其诉请可能无法获得支持。债权人可在股东未出资范围内，要求其对公司债务承担责任（加速到期），该责任与债权成立时间无关。增资人的资本充实责任同样严格，不因债权人债权形成于增资前而免责。

第二十二条 【数个债权人请求同一股东承担瑕疵出资责任】

公司债权人依据前条规定请求股东承担出资责任的，由公司住所地人民法院管辖。

两个以上公司债权人以同一股东为被告提起两个以上纠纷案件，由层级较高的人民法院先行审理；同一人民法院受理的，可以合并审理；不能合并审理的，一审开庭在先的案件先行审理。案件先行审理期间，其他案件中止审理。在先审理的案件作出生效裁判后，中止审理的案件以及针对该股东承担出资责任另行提起的其他案件，应当按照生效裁判认定该股东的出资责任，但是当事人有相反证据足以推翻生效裁判认定的事实且需要依法改判的除外。

因追加股东为被执行人产生的执行异议、执行异议之诉案件，由执行法院管辖，相关程序参照前款规定处理。

两个以上公司债权人以同一股东为被告提起两个以上诉讼，当事人申请对该股东采取财产保全措施的，被保全的数额以该股东所应承担的出资责任及承担的损失为限；超出的部分应当采取轮候查封、扣押、冻结方式予以保全。前两款中多个纠纷案件进入执行程序的，由最先采取执行措施的法院执行，并按照执行分配程序依法进行分配。

明确了多个债权人追究同一股东出资责任时的管辖、审理顺序、财产保全及执行规则，旨在避免裁判冲突与执行混乱。

第二十三条 【数个股东承担瑕疵出资责任】

两个以上股东均未全面履行出资义务，公司债权人依照本解释第二十一条规定请求各股东在各自未出资以及因此给公司造成的损失范围内承担责任的，人民法院应予

支持，但是各设立人依据公司章程规定在公司设立时即应实际缴纳出资，公司法第五十条、第九十九条等另有规定的除外。

股东瑕疵出资，原则上按份承担责任。但公司设立人（发起人）需承担连带责任。

第二十四条 【认缴出资加速到期】

公司因客观上缺乏清偿能力而不能清偿到期债务，又不以诉讼或者仲裁方式依法请求股东履行出资义务，公司债权人请求已认缴出资但未届出资期限的股东承担责任的，参照本解释第二十一条第三款、第二十二条、第二十三条规定处理。

金钱债权执行中，公司债权人申请变更、追加未届出资期限的股东为被执行人，人民法院应当裁定驳回变更、追加申请，并告知其另行提起诉讼。申请执行人对该裁定不服的，可以向上一级人民法院申请复议；直接提起执行异议之诉的，人民法院不予受理。

明确了股东出资加速到期的操作方式，须经审判程序确认，不得在执行程序中直接追加股东为被执行人。值得注意的是，本解释下的加速到期责任，未完全采用“入库规则”（即款项先归于公司），而是允许债权人在特定条件下直接向股东求偿，加重了股东责任，强化了债权人保护。

第二十五条 【因未履行出资义务对股东权利的限制】

股东未全面履行出资义务，公司根据公司章程或者股东会决议对其利润分配请求权、新股优先认购权、剩余财产分配请求权等股东权利作出相应的合理限制，该股东请求认定该限制无效的，人民法院不予支持。

股东认缴出资，代表三分之二以上表决权的股东作出按实际出资比例等其他标准确定表决权比例的决议，股东请求确认决议无效的，人民法院不予支持。

人民法院在审理本条所涉公司决议效力案件时，当事人对股东是否全面履行出资义务、股东会召集程序或者表决方式是否符合规定等存在争议的，人民法院应当在查明相关事实的基础上对公司决议效力作出认定。

公司可通过章程或股东会决议，对未全面履行出资义务的股东的利润分配请求权、新股优先认购权、剩余财产分配请求权等权利进行合理限制。相关股东请求认定该限制无效的，人民法院不予支持。法院审议此类限制决议时，将进行全面审查。

第二十六条 【股东失权】

公司因股东失权遭受损失，公司请求失权股东承担损害赔偿责任的，人民法院应予支持。

股东失权后，该股权在六个月内未被转让或者注销，公司请求其他股东按照其出资比例足额缴纳相应出资的，人民法院应予支持；公司债权人依照本解释有关规定请求其他股东在出资比例范围内对其到期未实现的债权承担责任的，人民法院应予支持。其他股东按照其出资比例足额缴纳相应出资后，主张取得相应股权的，人民法院应予支持。

股东以作出失权决定的董事会决议无效、不成立或者可撤销等为由请求恢复其股东

资格，经审查股东提起诉讼时已经超过法定的三十日期限的，人民法院不予支持。

对《公司法》第五十一条、第五十二条的股东失权制度进行了完善。明确股东失权后，仍应承担未出资给公司造成的损害赔偿等责任。公司或债权人可寻求司法救济，要求其他股东或失权股东承担责任，需特别注意相关期限为除斥期间。

第二十七条 【董事的催缴出资责任】

存在下列情形之一，造成公司损失，公司请求负有责任的董事承担损害赔偿责任的，人民法院应予支持：

（一）董事会未对股东的出资情况进行核查；

（二）股东未按章程规定的期限缴纳出资，董事会未以公司名义及时进行书面催缴；

（三）董事会违背公司利益作出股东失权或者不失权的决议；

（四）股东失权后，公司将失权后的股权转让给受让人，受让人未及时履行出资义务或者转让价格低于认缴出资；

（五）董事在核查、催缴与处理失权股权过程中违反忠实勤勉义务，造成公司损失的其他情形。

出现前款规定情形，公司债权人以董事为被告、公司为第三人，请求该董事在对公司造成损失范围内对其到期未实现的债权承担责任的，人民法院不予支持，但是法律、本解释另有规定的除外。

明确了董事未履行及时催缴出资的勤勉义务，给公司造成损失的，应承担赔偿责任。此责任延伸至未履行出资义务的股权受让人。债权人亦可在董事故意或重大过失导致其损失时，直接起诉董事。

第二十八条 【抽逃出资】

公司成立后，股东通过虚构债权债务关系、挪用公司财产等方式，未经法定程序抽回出资且损害公司合法权益，公司、公司债权人等请求认定该股东抽逃出资的，人民法院应予支持。股东通过制作虚假财务报表虚增利润进行分配、利用关联交易将出资转出的，人民法院应当依照违法分配利润、关联交易的有关规定处理。

股东抽逃出资，公司请求其返还出资并赔偿损失，负有责任的董事、监事、高级管理人员对因股东不能返还出资造成的损失承担连带责任的，人民法院应予支持。负有责任的董事、监事、高级管理人员承担责任后，有权向抽逃出资的股东追偿。

股东抽逃出资，公司不以诉讼或者仲裁方式主张权利，致使公司债权人的到期债权未能实现，公司债权人以前款规定的责任人为被告、公司为第三人，请求前款规定的责任人在其责任范围内对其到期未实现的债权承担责任的，参照本解释第二十一条第三款、第二十二条、第二十三条规定处理。

股东抽逃出资，公司根据公司章程或者股东会决议对其股东权利作出合理限制的，参照本解释第二十五条规定处理；公司通知股东失权的，参照公司法第五十二条、本解释第二十六条规定处理。

公司、公司债权人等请求抽逃出资的股东返还出资并赔偿损失的，应当举证证明该

股东存在抽逃出资的事实。

界定了抽逃出资的行为（如虚构债权债务、挪用财产），要义是未经法定程序抽回出资且损害公司合法权益；虚增利润分配、通过关联交易转出出资的是其它案由。抽逃出资的股东需承担返还责任，负有责任的董监高需承担相应责任。公司可依据章程或决议对抽逃出资股东的权利进行合理限制。

第二十九条 【违法减资】

公司违反公司法规定减少注册资本，权利受到侵害的公司债权人请求股东在其因减资所获利益范围内对公司债务承担责任，或者请求存在故意或者重大过失的董事、高级管理人员承担损害赔偿责任的，人民法院应予支持。数个公司债权人请求同一股东承担责任或者公司债权人请求数个股东承担责任的，分别参照本解释第二十二条、第二十三条规定处理。

明确违法减资的股东，应在减资所获利益范围内对公司债务承担责任。存在故意或重大过失的董事、高级管理人员应承担损害赔偿责任。

第三十条 【冒名出资】

冒用他人名义出资并将该他人作为股东在公司登记机关登记，被冒名人以公司为被告请求确认其并非股东，并办理股权变更或者涤除登记信息的，人民法院应予支持。造成被冒名人损害，被冒名人请求冒名人承担损害赔偿责任的，人民法院应予支持。

公司、公司债权人等请求被冒名人履行出资义务或者对公司不能履行到期债务承担损害赔偿责任的，人民法院不予支持。

明确被冒名登记为股东者，不承担出资义务，并可寻求涤除登记的司法救济。

G 股权代持与投资者权益保护

第三十一条 【实际出资人的显名】

有限责任公司的实际出资人与名义股东订立合同，约定由实际出资人出资并享有投资权益、名义股东代实际出资人持有公司股权，实际出资人请求确认其具有股东资格的，应当以公司为被告、名义股东为第三人提起诉讼，其他股东可以作为第三人参加诉讼。

存在下列情形之一，实际出资人请求公司确认其具有股东资格，并向其签发出资证明书、变更股东名册以及办理股权变更登记的，人民法院应予支持，但是法律、行政法规或者公司章程另有规定的除外：

（一）公司经股东会决议认可实际出资人具有股东资格的；

（二）过半数的其他股东同意实际出资人行使股东权利，或者过半数的其他股东知道或者应当知道股权代持事实，且对其实际行使股东权利未提出异议的。（另一种方案：其他所有股东一致同意实际出资人行使股东权利，或者其他所有股东知道或者应当知道股权代持事实，且对其实际行使股东权利未提出异议的。）

实际出资人不能依据前款规定取得股东资格，请求拍卖、变卖股权并取得价款的，

人民法院应予支持。名义股东请求支付必要报酬，股权代持合同有约定的，按照约定处理；没有约定或者约定不明的，应当综合考虑名义股东参与经营管理、股权的获益情况等因素合理确定。因一方的过错造成对方损失，对方请求赔偿损失的，人民法院应予支持。

人民法院在认定实际出资人与名义股东之间是否存在真实的股权代持事实时，应当综合考量是否存在真实的股权代持合同、是否实际缴纳出资、资金来源、出资能力以及双方是否存在特殊关系等因素审慎认定。

本条款优化了实际出资人显名（即确认股东资格）的规则。在认定股权代持事实时，法院需综合审查是否存在真实的代持合同、实际出资的来源与能力、双方关系等因素。显名条件更侧重于实际出资人是否实际参与了公司经营管理、行使了股东权利。例如，其他股东明知其实际出资人身份并对其参与股东会、行使权利未提出异议，可作为认定显名条件成就的佐证。此举降低了显名难度，并规定了名义股东报酬的处理原则。

第三十一条 【实际出资人的显名】

实际出资人与名义股东订立的股权代持合同，存在下列情形之一的，人民法院应当认定股权代持合同无效：

（一）当事人约定代持金融机构股权，违反法律、行政法规的禁止性规定，或者违反国家监管规定影响金融秩序、金融安全的；

（二）当事人约定代持上市公司股票，违反法律、行政法规的禁止性规定，或者违反信息披露等国家监管规定影响证券市场秩序的；

（三）公务员或者参照公务员管理的人员为规避法律法规有关不得参与营利性活动等规定，由他人代持股权；

（四）其他违反法律、行政法规强制性规定或者违背公序良俗导致合同无效的情形。

股权代持合同无效，符合前条第二款规定显名条件的实际出资人请求确认具有股东资格的，人民法院应予支持；不具备持股资格或者不符合显名条件的实际出资人请求拍卖、变卖股权的，人民法院应予支持，所得款项的返还、合理报酬、损害赔偿等事项参照适用《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉合同编通则若干问题的解释》第二十四条第一款、第二款规定。

股权代持合同涉嫌违法且未经处理，可能导致一方或者双方通过违法行为获得不当利益的，人民法院应当向有关部门提出司法建议。当事人的行为涉嫌犯罪的，应当将案件线索移送有关机关；属于刑事自诉案件的，应当告知当事人可以向有管辖权的人民法院另行提起诉讼。

明确规定了股权代持合同无效的特定情形，限缩了无效范围。并非所有上市公司股份代持均当然无效，仅限于违反法律、行政法规的强制性规定，或违反信息披露等监管要求、损害证券市场秩序等情形。此规定体现了审慎认定合同无效、维护交易稳定的司法导向。

第三十三条 【名义股东处分股权】

名义股东未经实际出资人同意将其名下的股权转让、质押给他人，实际出资人请求相对人向名义股东返还股权或者请求确认质权未有效设立的，人民法院应予支持，但是受让人参照民法典第三百一十一条规定善意取得股权的除外。

出现前款规定情形，在参照适用善意取得制度时，应当推定相对人为善意。实际出资人主张相对人不构成善意，即相对人知道或者应当知道当事人之间存在股权代持关系的，应当承担证明责任。

名义股东处分股权造成实际出资人损失，实际出资人请求名义股东承担损害赔偿责任的，人民法院应予支持。

名义股东处分登记于其名下的股权，实际出资人主张该处分行为无效的，人民法院不予支持，但名义股东需对实际出资人因此遭受的损失承担赔偿责任。处分行为有效的前提是推定股权受让人为善意。若实际出资人主张受让人非善意，应承担举证责任。此规则旨在保护交易安全，并提示隐名投资的风险。

第三十四条 【公司请求股东承担瑕疵出资责任】

股权代持关系中，股东未全面履行出资义务，公司请求符合本解释第三十一条第二款规定的显名条件的实际出资人承担出资责任的，人民法院应予支持；实际出资人仅以其尚未记载于股东名册或者未登记为股东为由主张不承担出资责任的，人民法院不予支持。

公司请求名义股东全面履行出资义务，名义股东仅以其并非实际出资人为由提出抗辩的，人民法院不予支持。名义股东主张由实际出资人承担出资责任的，人民法院应当依名义股东的申请或者依职权追加实际出资人为第三人参加诉讼，名义股东举证证明实际出资人符合本解释第三十一条第二款规定的显名条件的，人民法院可以向公司释明，告知其变更诉讼请求；公司经释明后拒绝变更诉讼请求的，应当判决驳回其诉讼请求。

公司请求实际出资人与名义股东承担连带责任的，人民法院应当告知其选择请求实际出资人或者名义股东承担出资责任。公司拒绝作出选择的，按照本条第二款规定处理。

在出资责任追究上，公司债权人既可直接请求实际出资人履行出资义务，也可请求名义股东履行。名义股东以其非实际出资人为由抗辩的，人民法院不予支持。实际出资人与名义股东对公司的出资责任并非连带责任，公司或债权人可择一主张，体现了责任承担的择一性，核心在于保障公司资本充实。

第三十五条 【公司债权人请求股东承担瑕疵出资责任】

股权代持关系中，股东未全面履行出资义务，公司债权人依照本解释第二十一条第三款、第二十二条、第二十三条、第二十四条规定，请求名义股东或者实际出资人在未出资以及给公司造成的损失范围内对其到期未实现的债权承担责任的，按照前条规定处理。

名义股东通过将股权转让给实际出资人的形式使实际出资人显名，公司债权人依据公司法第八十八条有关股权转让的规定请求名义股东承担出资责任的，人民法院应

当将法律关系性质是股权转让还是实际出资人显名作为焦点问题进行审理，并按照前款规定处理。

明确了在股权代持关系中，债权人主张瑕疵出资责任的对象及方式。无论是实际出资人还是名义股东，均可能被要求承担出资不足的责任。债权人提起此类诉讼，本质上是代位行使公司权利。在名义股东已转让股权的情形下，法院需对股权转让进行实质性审查。

第三十六条 【实际出资人排除对名义股东的强制执行】

名义股东的金钱债权人申请人民法院强制执行登记在名义股东名下的有限责任公司股权，符合本解释第三十一条第二款规定的显名条件或者已经缴纳全部出资的实际出资人，在执行异议之诉中请求排除强制执行的，人民法院应予支持，但是在人民法院首次查封股权后，实际出资人在合理期限内未依法提出异议的除外。

实际出资人的金钱债权人有证据证明实际出资人符合本解释第三十一条第二款规定的显名条件或者实际出资人已经缴纳全部出资，申请人民法院强制执行登记在名义股东名下的有限责任公司股权的，人民法院应予支持。名义股东以其是股东名册或者公司登记事项记载的股东为由请求排除强制执行的，人民法院不予支持。

登记在名义股东名下的股权被强制执行时，实际出资人提出执行异议，请求排除强制执行的，人民法院应予支持。但此救济以其能够证明符合显名条件或已实际缴纳全部出资为前提，否则无法确认其权利人身份。

第三十七条 【估值调整协议的效力及履行】

投资者与公司或者其股东、实际控制人订立估值调整协议，约定当公司在一定期间内达不到约定业绩或者不能实现上市等条件时，由公司或者其股东、实际控制人回购股权、承担金钱补偿义务等，当事人请求确认该约定无效的，人民法院不予支持，但是本解释另有规定的除外。

投资者与公司订立前述协议，公司未依法履行减资程序或者依法分配利润，当事人请求继续履行的，人民法院不予支持。当事人针对公司未依法履行减资程序或者依法分配利润约定由公司承担违约责任或者提供物的担保，并依据该约定请求公司承担违约责任或者担保责任的，人民法院不予支持；第三人提供担保，投资者请求该第三人承担担保责任的，人民法院应予支持。

本条款对估值调整协议（对赌协议）效力与履行作出规定。投资方与目标公司订立的对赌协议原则上有效，但投资方请求目标公司履行回购或现金补偿义务的，若目标公司未完成减资程序或利润分配程序，人民法院不予支持。此时，合同有效但履行受阻。投资方转而请求对此承担担保责任的第三人履行责任的，人民法院应予支持。这个也有实际案例支持。

第三十八条 【投资者请求股东回购股权的性质认定】

股东与投资者约定将股权转让至投资者名下，当一定的条件成就后由股东回购股权，在约定的回购条件成就后，投资者请求股东回购股权的，人民法院应当依据当

事人的申请或者依职权追加公司为第三人参加诉讼，并在判决股东履行回购义务的同时，在判项中明确股东履行回购义务后，公司应当变更股东名册并办理股权变更登记；股东的财产不足以支付回购款的，投资者有权申请拍卖、变卖股权，以所得价款受偿。在股东履行回购义务之前，公司、公司债权人请求投资者承担因未全面履行出资义务所应承担的责任的，人民法院依法应予支持。

股东与投资者约定将股权转让至投资者名下，当一定的条件成就后，投资者就是否要求股东回购股权享有选择权，在条件成就后，投资者在约定的期限内或者经股东催告后在合理期限内作出选择，请求股东回购股权的，判项表述以及投资人承担的股东出资义务等参照前款规定处理。超过前述期限后，投资者请求股东回购股权的，人民法院不予支持，但是股东同意的除外。

股东与投资者约定将股权转让至投资者名下，一定期限届满后由股东以本金加溢价款回购，到期不回购股权归投资者所有或者由投资人对股权折价、拍卖、变卖所得价款偿还回购款的，应当依据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》第六十八条、第六十九条关于股权让与担保的规定处理。但是投资人超出担保目的实际行使股东权利的，依据本条第一款规定处理。

规定了投资方与股东之间股权回购协议的三种类型：附条件回购、附选择权回购及附期限回购。强调在回购触发前，若投资方存在未全面履行出资义务的情形，公司及债权人有权要求其承担责任。同时，明确了以股权转让形式提供担保的，应按让与担保规则处理；若投资方超出担保目的行使股东权利，则可能被认定为实际股东并承担相应义务。

第三十九条 【股东请求公司回购股权】

公司的控股股东滥用股东权利，导致其他股东参与公司经营管理或者获取投资收益的目的不能实现，其他股东依照公司法第八十九条第三款规定请求公司按照合理的价格收购其股权的，人民法院应予支持。公司以控股股东已经依照公司法第二十一条第二款规定承担了损害赔偿责任为由提出抗辩的，人民法院不予支持。公司的控股股东滥用股东权利造成其他股东损失，但尚未导致其参与公司经营管理或者获取投资收益的目的不能实现，其他股东依照公司法第二十一条第二款规定请求控股股东承担损害赔偿责任的，人民法院应予支持；其他股东依照公司法第八十九条第三款规定请求公司按照合理的价格收购其股权的，人民法院不予支持。其他股东请求公司按照合理的价格收购其股权的，应当明确股权的回购价格。人民法院应当结合当事人的诉辩对抗情况，综合考量转让股权的数量、上一年度资产负债表记载的公司净资产、六个月内本公司及同类公司股权交易价格等因素确定股权的合理价格；依据前述方法仍难以确定的，可以通过司法评估等方式确定。

对应新《公司法》第八十九条第三款，规定了控股股东滥用权利严重损害公司或其他股东利益时，受影响股东有权请求公司以合理价格回购其股权。回购价格的确定需综合考量公司净资产、股权交易价格等因素，可通过司法评估确定。若公司经营管理未发生严重困难，股东仍有实现获取投资收益的目的的可能性，则其回购请求

可能不被支持。

G 股权转让与优先购买权

第四十条 【有限责任公司的股权变动】

当事人之间转让有限责任公司股权，除法律、行政法规规定合同应当办理批准手续外，受让人自记载于股东名册之日起取得股权；公司没有置备股东名册的，受让人自实际行使股东权利或者将股权转让的事实通知公司之日起取得股权。

股权受让人已经记载于股东名册但尚未在公司登记机关办理变更登记，转让人的金钱债权人申请执行转让人名下的股权，受让人请求排除强制执行的，人民法院应予支持。

明确了股东名册是确认股权归属的重要依据。股权转让后，受让人自记载于股东名册时起取得股权。公司无股东名册的，受让人自实际行使股东权利或将股权转让事实通知公司之日起取得股权。股东名册记载具有对抗效力，对公司治理的规范性提出了更高要求。

第四十一条 【一股二卖的处理】

股权转让合同订立后但尚未在公司登记机关办理变更登记前，原股东又将其股权以转让、质押等方式予以处分，第三人主张已经取得股权或者设定了股权质权的，人民法院应当参照民法典第三百一十一条关于善意取得的规定处理。受让人主张第三人不构成善意的，应当综合考量第三人在受让股权或者设立质权时，公司是否置备了股东名册、受让人是否已被股东名册记载为股东、股东名册记载与公司登记是否一致以及第三人是否查阅了股东名册或者公司登记、是否向公司了解股权转让情况等因素予以认定。

出现前款规定情形，未依法取得股权或者设定质权的第三人或者股权受让人，依据合同请求转让人承担违约责任的，人民法院应予支持。第三人善意取得股权或者质权，受让人请求对未及时办理变更登记等有过错的董事、高级管理人员承担损害赔偿责任的，人民法院应予支持；受让人对未及时配合办理变更登记等有过错的，可以适当减轻有过错的董事、高级管理人员的责任。

转让人“一股二卖”，后续受让人请求确认其取得股权的，人民法院结合善意取得规则处理。原受让人可请求转让人承担违约责任。因董事、高级管理人员过错未及时办理变更登记，导致原受让人损失的，其可请求相关人员承担相应赔偿责任，进一步压实了董高的责任。

第四十二条 【出资义务的法定性】

股权转让协议中约定的出资责任与公司法第八十八条规定不一致，当事人以违反法律的强制性规定为由主张该约定无效的，人民法院不予支持，但是该约定不得对抗公司、公司债权人。当事人以相关约定已由公司通过股东会或者董事会决议方式同意为由，主张按照前述约定承担责任的，人民法院不予支持。

股权转让双方关于出资责任的内部约定，不得对抗公司及债权人。出资责任仍应遵循新《公司法》第八十八条规定的法定规则，即由受让人承担缴纳出资义务，转让

人对转让前未实缴部分的出资承担补充责任。公司决议亦不得变更此法定责任。

第四十三条 【认缴出资情形下的股权转让】

股东转让未届出资期限的股权时，已经符合法定的加速到期事由，公司、公司债权人等依据公司法第八十八条第二款规定，请求转让人承担责任或者转让人与受让人在出资不足范围内承担连带责任的，人民法院不予支持。但人民法院可以将法律适用以及相关事实问题作为争议焦点组织当事人充分质证、辩论后，直接依照公司法第八十八条第一款的规定作出裁判。

金钱债权执行中，申请执行人申请变更、追加未届出资期限转让股权的股东为被执行人，人民法院应当裁定驳回变更、追加申请，并告知其另行提起诉讼。申请执行人对该裁定不服的，可以向上一级人民法院申请复议；直接提起执行异议之诉的，人民法院不予受理。

股权转让时，已符合出资加速到期条件的，公司、公司债权人要选好请求权基础，明确转让人和受让人是连带责任还是补充责任。此加速到期请求需经实体审判程序确认。不得在执行程序中直接追加原股东为被执行人。

第四十四条 【出资不实场合的股权转让】

股东未全面履行出资义务即转让股权，公司、公司债权人等依照公司法第八十八条第二款规定请求转让人与受让人在出资不足的范围内承担连带责任，受让人以其不知道且不应当知道转让人未全面履行出资义务为由提出抗辩的，应当承担举证责任。受让人承担责任后，向转让股东追偿的，人民法院应予支持，但是当事人另有约定的除外。

股东抽逃出资后转让股权，公司、公司债权人等参照公司法第八十八条第二款规定请求受让人承担连带责任的，人民法院不予支持。转让人与负有责任的董事、监事、高级管理人员不能赔偿因抽逃出资给公司造成的损失，公司请求明知转让人抽逃出资的受让人承担补充赔偿责任的，人民法院应予支持；公司不以诉讼或者仲裁方式主张权利，致使公司债权人对公司的到期债权未能实现，公司债权人以转让人、负有责任的董事、监事、高级管理人员以及受让人为被告、公司为第三人，请求受让人对其到期未实现的债权承担补充赔偿责任的，人民法院应当依法予以支持。

金钱债权执行中，申请执行人申请变更、追加前两款规定的股权受让人为被执行人的，参照前条第二款规定处理。

明确了两种情形：一是股东未全面履行出资义务即转让股权，后符合加速到期条件；二是股东抽逃出资后转让股权。在这两种情况下，该股东及对此负有责任的董监高均需承担相应责任，债权人可依法追究，体现了对债权人保护的强化。

第四十五条 【股东放弃转让股权】

有限责任公司的股东向股东以外的人转让股权，在其他股东主张按同等条件购买后又不同意转让股权的，对其他股东优先购买的请求，人民法院不予支持，但是公司章程另有规定或者全体股东另有约定的除外。

人民法院在确定“同等条件”时，应当考虑股权转让的数量、价格、支付方式、履行期限以及转让股东举证证明受让人向公司提供借款、服务等构成交易条件的其他事项等因素综合确定。

对有限责任公司股东行使优先购买权的“同等条件”进行了扩展解释。除转让股数、价格、支付方式与期限外，还包括受让人承诺为公司提供的借款、服务等其他利益因素。转让股东放弃转让的，其他股东主张优先购买权，人民法院不予支持，但章程或全体股东另有约定的除外。

第四十六条 【侵害优先购买权的后果】

有限责任公司的股东向股东以外的人转让股权，未通知其他股东，或者以欺诈、恶意串通等手段损害其他股东优先购买权，其他股东主张按照同等条件购买股权的，人民法院应予支持，但是具有以下情形之一的除外：

（一）其他股东自知道或者应当知道行使优先购买权的同等条件之日起三十日内没有主张；

（二）其他股东自股东名册变更之日起超过一年没有主张；

（三）公司没有置备股东名册的，其他股东自办理公司变更登记之日起超过一年没有主张。

前款规定的其他股东仅请求确认股权转让合同无效，但未同时主张按照同等条件购买股权，经人民法院释明后仍未主张购买的，人民法院不予支持。

非因自身原因无法行使优先购买权的其他股东，以其优先购买权遭受侵害为由请求转让人承担损害赔偿责任的，人民法院应当依法予以支持。因其他股东行使优先购买权而不能取得股权的受让人，依据股权转让合同请求转让人承担违约责任的，人民法院应予支持。

第四十七条 【竞争性缔约场合的优先购买权】

在依法设立的产权交易场所转让有限责任公司国有股权的，可以参照产权交易场所的交易规则来确定“书面通知”“同等条件”等要件。

通过拍卖等竞争性缔约方式向股东以外的人转让有限责任公司股权的，涉及优先购买权的有关问题，可以参照《最高人民法院关于人民法院民事执行中拍卖、变卖财产的规定》的有关规定处理。非因自身原因未参与拍卖、变卖的其他股东请求行使优先购买权的，人民法院不予支持；请求有过错的转让人、拍卖机构等承担损害赔偿责任的，人民法院应当依法予以支持。

对通过拍卖、产权交易所等公开方式转让股权时的优先购买权行使规则进行了事务性规定，是对原有司法解释的完善。

第四十八条 【非上市股份有限公司原则上不能准用】

非上市的股份有限公司的股东依据公司章程中有关其他股东在同等条件下享有优先购买权的规定，向转让人主张行使优先购买权，人民法院不予支持，但是受让人知道或者应当知道公司章程规定的除外。

明确股份有限公司（非上市）的股权转让原则上不适用优先购买权，以其资合性为基础。但允许公司章程另行约定，体现了章程自治的空间，同时规定了受让人知道或者应当知道公司章程除外规定的法律后果。

C 公司治理

第四十九条 【股东知情权纠纷的案件受理及判项表述】

股东依据公司法或者公司章程的规定请求查阅、复制公司特定文件材料，起诉时不具有股东资格的，人民法院不予受理，但是原告有初步证据证明在持股期间其合法权益受到损害的除外。

股东没有提供初步证据证明已经向公司提出查阅、摘录公司会计账簿、会计凭证的书面请求且被拒绝，直接请求查阅、摘录会计账簿、会计凭证的，人民法院不予受理。

人民法院受理案件后，经审理对股东的诉讼请求予以支持的，应当在判项中明确查阅、复制公司特定文件材料的时间、地点、方式、范围等事项。

提高了股东知情权诉讼的立案门槛。不具有股东资格者提起知情权诉讼，人民法院不予受理而不是驳回起诉；需提交初步证据证明其在持股期间合法权益受到侵害，意味着立案时的实质性审查，立案难度增加了。强调了前置程序，股东在起诉前，必须向公司提出书面查阅请求并说明目的，在公司拒绝或未回应后方可起诉。

第五十条 【不正当目的的认定】

公司举证证明股东出于以下目的申请查阅、摘录会计账簿、会计凭证，一般可以认定股东具有“不正当目的”：（一）股东自营业务与公司主营业务有实质性竞争关系的，但是公司章程另有规定或者全体股东另有约定的除外；（二）股东为了向他人通报有关信息申请查阅的，且该通报行为并非法律、行政法规规定该股东应当履行的义务；（三）股东有不正当目的的其他情形。股东请求查阅、摘录公司全资子公司会计账簿、会计凭证的，适用前款规定。

对不正当目的的范围进行了限缩。明确了构成“不正当目的”的情形，如股东与公司存在实质性竞争关系、拟向他人通报信息等，但公司章程可对不正当目的的情形作出细化规定。

第五十一条【公司章程等与股东知情权】

公司章程、股东之间的协议等实质性剥夺股东依据公司法规定享有的查阅、复制公司有关文件材料的权利，股东请求确认相关规定或者约定无效，并请求查阅、复制公司有关文件材料的，人民法院应予支持。

公司章程、股东之间的协议等合理限制或者扩大股东依据公司法规定享有的查阅、复制公司有关文件材料的权利，股东据此向公司主张行使知情权的，人民法院应予支持。

公司章程或股东协议可以对股东知情权的行使方式、范围、程序等进行合理限制，但不得实质性剥夺股东的法定知情权，这凸显了公司章程在公司治理中的关键作用。

第五十二条【股东请求分配利润】

股东依据载明具体分配方案的股东会决议请求公司分配利润，公司无正当理由拒绝分配利润的，人民法院应当判决公司按照决议载明的分配方案向股东分配利润。股东未提交载明具体分配方案的股东会决议即请求公司分配利润的，人民法院不予支持。

公司违反法律规定向部分股东分配利润，其他股东依法提起股东代表诉讼，请求该部分股东将违法分得的利润返还公司并赔偿损失，负有责任的董事、监事、高级管理人员对因不能返还利润造成的损失承担损害赔偿责任的，人民法院应予支持；其他股东请求公司分配利润的，人民法院不予支持，但是公司符合分配利润条件，且依据公司章程规定或者公司此前利润分配等情况可以确定具体分配方案的除外。

公司连续五年盈利且符合分配利润的条件，但却作出不向股东分配利润的股东会决议，投反对票的股东请求公司以合理价格收购其股权的，人民法院应予支持。

股东请求公司分配利润案件，应当列公司为被告。一审法庭辩论终结前，基于同一分配方案请求分配利润并申请参加诉讼的其他股东为共同原告。

区分了抽象利润分配请求权与具体利润分配请求权。股东请求公司分配利润，必须提供载明具体分配方案的股东会决议。公司连续五年盈利且符合分配条件而不分配利润，反对股东可请求公司以合理价格回购其股权。此规定使股东直接通过诉讼请求利润分配更为困难，章程中关于利润分配的预设机制尤为重要。

第五十三条【股东直接诉讼】

董事、高级管理人员执行职务过程中，违反法律、行政法规或者公司章程的规定，直接损害股东的利润分配请求权、新股优先认购权、剩余财产分配请求权及其参与公司经营管理等合法权益，股东请求董事、高级管理人员承担停止侵害、恢复原状、赔偿损失等民事责任的，人民法院应当依法予以支持。

股东合法权益遭受损害是因公司利益受到损害间接导致，股东请求董事、高级管理人员承担停止侵害、恢复原状、赔偿损失等民事责任的，人民法院应当告知其按照公司法第一百八十八条、第一百八十九条第一款、第二款等规定变更诉讼请求；股东拒绝变更诉讼请求的，应当裁定驳回起诉。

明确了股东诉讼的两种类型，一是直接诉讼：董事、高级管理人员直接损害股东个体权益（如利润分配权、新股优先认购权等），股东可提起直接诉讼。二是代表诉讼：董事、高级管理人员损害公司利益，从而间接损害股东权益，股东需在履行前置程序后（情况紧急除外），为公司利益提起代表诉讼。

第五十三条【股东直接诉讼】

董事、高级管理人员违反法律、行政法规或者公司章程规定执行职务，造成公司或者其全资子公司损失，依据公司法第一百八十九条第一款规定应当由监事会代表公司对董事、高级管理人员提起诉讼的，应当列公司为原告，由监事会主席或者不设监事会的监事代表公司进行诉讼；公司不设监事的，由行使监事会职权的审计委员会中无利害关系的成员代表公司参加诉讼；公司既不设监事也不设行使监事会职权的审计委员会的，由书面请求公司起诉的股东或者其他与被诉董事、高级管理人员

无利害关系的其他股东代表公司参加诉讼。
监事违反法律法规或者公司章程规定执行职务，造成公司或者其全资子公司损失，依据公司法第一百八十九条第一款规定应当由董事会代表公司对监事提起诉讼的，应当列公司为原告，由董事长或者不设董事会的董事代表公司进行诉讼。

在新公司法允许选设监事会或监事的背景下，明确了当董事、高级管理人员损害公司利益时，公司的诉讼代表权行使顺序：首先由监事会或监事；未设监事会或监事的，由董事会或审计委员会（无利害关系成员）代表；前述机构均无法或不宜代表的，符合条件的股东可直接提起代表诉讼。

第五十五条 【股东代表诉讼的当事人】

监事会、不设监事会的监事或者行使监事会职权的审计委员会，董事会或者不设董事会的董事，未依照前条规定代表公司提起诉讼，股东依法代表公司提起诉讼的，应当由股东作为原告、公司或者其全资子公司作为第三人参加诉讼。
一审法庭辩论终结前，符合法定条件的其他股东以相同的诉讼请求申请参加诉讼的，应当列为共同原告。股东提起代表诉讼时符合公司法第一百八十九条规定的条件，被告以行为发生时原告尚未成为股东为由提出抗辩的，人民法院不予支持。

对股东代表诉讼中，公司、股东、被告等各方当事人的诉讼地位进行了程序性规定，也增加了与审计委员会制度的衔接。

第五十六条 【股东代表诉讼的前置程序及其例外】

股东未书面请求监事会或者董事会依法提起诉讼，直接提起股东代表诉讼的，人民法院不予受理，但是具有以下情形之一的除外：
（一）不立即提起诉讼将会使公司利益受到难以弥补的损害的；
（二）监事会或者董事会拒绝或者无法提起诉讼的；
（三）公司既不设监事会又不设置审计委员会，符合条件的股东依法对董事、高级管理人员提起诉讼的。

股东提起代表诉讼原则上需履行书面请求监事会（或监事）、董事会（审计委员会）提起诉讼的前置程序。例外情形是“情况紧急、不立即提起诉讼将会使公司利益受到难以弥补的损害”。对于规模较小、不设监事会且未设审计委员会的公司，股东可直接提起诉讼，实际赋予了股东的监督权。

第五十七条 【股东代表诉讼的反诉】

他人侵犯公司或者全资子公司合法权益，给公司造成损失，股东依据公司法第一百八十九条第三款规定提起代表诉讼后，该他人以原告股东恶意起诉侵犯其合法权益为由提起反诉的，人民法院应予受理；该他人以公司在案涉纠纷中应当承担侵权或者违约等责任为由对公司提出反诉的，人民法院不予受理。

股东代表诉讼中，被告可针对提起代表诉讼的原告股东提起反诉，人民法院应当受理。但被告以公司为反诉对象的，人民法院不予受理。

第五十八条【股东代表诉讼的费用负担与调解】

股东代表诉讼案件，股东胜诉的，公司或者其全资子公司应当承担股东因参加诉讼支出的律师费等合理费用。

股东依法提起代表诉讼后，当事人达成调解协议且经公司股东会或者董事会决议通过后，人民法院出具调解书予以确认。

对诉讼费用负担和调解事项作出了事务性规定；股东代表诉讼的调解应经公司决议确定，避免调解损害公司利益。

第五十九条【担任法定代表人的董事、经理对第三人的责任】

执行董事、经理职务的法定代表人，因故意或者重大过失造成他人损害，他人依据公司法第一百九十一条请求该法定代表人承担赔偿责任的，人民法院应予支持。

明确执行公司职务的法定代表人，在因执行职务造成他人损害，且依据新《公司法》第一百九十一条规定应承担责任时，被侵权人有权请求该法定代表人承担赔偿责任。此条款衔接了《公司法》第十一条与第一百九十一条。

G 公司解散与清算

本部分多数条款由原公司法司法解释（二）或保留或文字修订而来，不再一一解读，但说一下关键变化，如下：

第六十条【强制解散事由】

单独或者合计持有公司全部股东表决权百分之十以上的股东提起解散公司诉讼，符合公司法第二百三十一条规定的，人民法院应予受理。

存在下列情形之一的，可以认定为公司法第二百三十一条规定的“公司经营管理发生严重困难”：

（一）公司持续两年以上无法召开股东会；

（二）股东表决时无法达到法定或者公司章程规定的比例，持续两年以上不能作出有效的股东会决议；

（三）公司董事长期冲突，且无法通过股东会解决；

（四）公司经营管理发生严重困难的其他情形。

股东以知情权、利润分配请求权等权益受到损害，或者公司亏损、财产不足以偿还全部债务，以及公司被吊销企业法人营业执照未进行清算等为由提起解散公司诉讼的，人民法院不予受理。

修订了公司司法解散的适用标准，删除了“公司经营管理发生严重困难”的模糊表述，更聚焦于“公司治理僵局”的实质。例如：连续两年无法召开股东会、无法形成有效股东会决议、董事冲突且无法通过股东会解决等。明确即使公司盈利，只要治理僵局导致公司自治机制失灵，股东即可诉请解散。本条也是对最高人民法院指导案例精神的吸收。

第七十条【通知债权人】

对于已经知道或者应当知道的债权人，清算组应当采取书面或者其他适当方式通

知；对于其他债权人，清算组可以根据公司规模和营业地域范围在全国或者公司注册登记地省级有影响的报纸、信息网络媒体或者国家企业信用信息公示系统进行公告。

清算组未按照前款规定履行通知或者公告义务，导致债权人因未及时申报债权而未获清偿，债权人请求清算组成员对因此造成的损失承担赔偿责任的，人民法院应当依法予以支持。

清算公告的发布平台不再仅限于全国性或省级有影响的报纸，扩展至信息网络媒体或国家企业信用信息公示系统。此变更提高了公告效率，但“信息网络媒体”的范围有待明确，同时也要求债权人等利害关系人需更加关注相关平台信息。

第七十五条【清算义务人的责任】

董事恶意处置公司财产，或者未在法定期限内成立清算组开始清算导致公司财产贬值、毁损、灭失，债权人主张其在造成损失范围内对公司债务承担损害赔偿责任的，人民法院应予支持。

董事怠于履行清算义务，导致公司因主要财产、账册、重要文件等灭失而无法进行清算，债权人主张其对公司债务承担损害赔偿责任的，人民法院应予支持，但是董事举证证明公司在出现解散事由之前已无财产可供清算的除外。

明确公司的清算义务人由原《公司法》规定的有限责任公司股东、股份有限公司董事和控股股东，变更为董事，规定了董事恶意及怠于清算的责任承担，此举显著加重了董事在公司终止后的清算责任。

S 上市公司的特别规定

第七十八条【越权订立重大资产交易合同的效力】

上市公司进行重大资产交易，未依法经股东会决议通过，上市公司主张该交易对其不发生效力的，人民法院应予支持，但是相对人善意的除外。判断相对人是否善意，应当结合相对人是否已就该交易属于重大资产交易向上市公司进行了必要核查，以及上市公司告知其属于重大资产交易后是否对股东会决议进行合理审查等事实予以认定。

上市公司在一年内向他人提供担保的金额超过公司资产总额百分之三十的，按照《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》第九条规定处理。

本条所称的重大资产交易，应当综合公司法、证券法以及《上市公司重大资产重组管理办法》等有关规定认定。本条所称的上市公司，包括上市公司控股或者控制的公司。

明确上市公司重大资产交易，需依法经由股东会决议通过。此举将重大资产交易与股东会决议程序强制绑定，强调了股东会对公司重大事项的决策权，这是否和董事会中心主义相冲突，需实践中看。“重大资产交易”的认定需结合《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等规定进行。

第七十九条【反收购措施的规制】

上市公司违反法律、行政法规的强制性规定或者违背公序良俗，通过股东会决议修改章程，存在下列情形之一，具有股东、董事、监事等资格或者与本案有直接利害关系的当事人请求确认该决议无效的，人民法院应予支持：

（一）通过提高股东持股比例、持股期限要求等方式，不当限制股东提案权、表决权、召集权等权利，加重股东义务；

（二）对上市公司董事、高级管理人员的任职资格作出不公平、不合理限制，明显支持或者排除特定人员担任公司董事、高级管理人员；

（三）违反法律、行政法规的强制性规定或者违背公序良俗的其他情形。

对公司章程中的反收购条款（“驱鲨剂”条款）进行了规制。禁止公司章程对股东权利（如表决权、提案权、召集权）施加不当限制，或对董监高任职资格设置不公平、不合理的限制。允许章程设置公平合理的反收购措施，对公司治理水平提出更高要求。

第八十条【违规转让上市公司股份的效力】

上市公司股东违反公司法第一百六十条规定，在禁止或者限制转让期限内转让股份，当事人主张股份转让合同无效的，人民法院应予支持；已经办理了过户登记，当事人请求返还股份的，人民法院应予支持。当事人请求赔偿损失或者返还资金占用费的，参照《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉合同编通则若干问题的解释》第二十四条第二款、第二十五条等规定处理。

股份转让合同涉嫌违法且未经处理，可能导致一方或者双方通过违法行为获得不当利益的，人民法院应当向有关部门提出司法建议。

（另一种方案：上市公司的股东违反公司法第一百六十条规定，在禁止或者限制转让期限内转让股份，当事人主张股份转让合同无效的，人民法院不予支持。禁止或者限制转让期限届满后，当事人请求继续履行合同的，人民法院应予支持。）

第一种方案建议再优化，类似当事人恶意的情况下无效，转让合同的当事人应在限制期内不变更过户登记等，否则一律无效，不利于财富流转及使用。

倾向于第二种方案，违反限制性规定转让上市公司股份，受让人请求确认转让合同无效的，人民法院不予支持。旨在维护交易稳定，鼓励股份流转，受损方可通过违约赔偿等途径寻求救济。

第八十一条【业绩承诺期间出质上市公司股权的处理】

上市公司在重大资产重组过程中，向交易相对人定向增发股份，用于收购作为重组对象的公司的股权，并与公司约定，当公司在一定期限内不能达到约定的业绩等条件时，上市公司有权向该交易相对人回购股份，交易相对人又将该股份出质，质权人在前述约定期限内请求行使质权的，人民法院不予支持。

前述约定期限届满后，公司不能达到约定的业绩等条件，上市公司请求质权人在实现质权所获利益范围内承担民事责任的，人民法院应予支持。

明确在并购重组中，与业绩承诺挂钩的股份出质后，质权人不得轻易行使质权，以

维持交易结构和股权稳定。业绩承诺期满未达标，质权行使仍不受影响，但承诺方应在质权实现所得利益范围内承担民事责任。

第八十二条【市值调整条款的效力】

投资者与上市公司或者其控股股东、实际控制人订立估值调整协议，约定当上市公司在一定期间内达不到约定的市盈率、市净率等股票市值指标条件时，由公司或者其控股股东、实际控制人回购股权、承担金钱补偿义务等，当事人主张该约定无效的，人民法院应予支持。

规定投资方与上市公司依据股票市净率、市盈率等指标签订估值调整协议，并可据此认定无效。此规定可能增加了投资并购的复杂性，与实践存在一定冲突。

第八十三条【定增保底条款的效力】

上市公司或者其控股股东、实际控制人等违反监管规定向参与认购的特定投资者作出保底收益或者变相保底承诺，当事人请求确认该条款无效的，人民法院应予支持；当事人请求确认整个合同无效，并请求返还股份的，人民法院不予支持。因前述条款无效，当事人还请求赔偿损失或者返还资金占用费的，参照《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉合同编通则若干问题的解释》第二十四条、第二十五条等规定处理。

上市公司定向增发中的违反监管规定的保底收益条款无效，但该条款无效不影响合同其他部分的效力，维权参照《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉合同编通则部分的解释》第二十四条、第二十五条等规定处理。

第八十四条【上市公司提供财务资助的规制】

上市公司未经公司法第一百六十三条第二款规定的公司决议程序，为他人取得本公司或者其母公司的股份提供赠与、借款、担保等财务资助行为，上市公司主张前述行为对其不发生效力的，人民法院应予支持。

上市公司为他人取得本公司或者其母公司的股份提供赠与、借款、担保等财务资助行为，虽经公司法第一百六十三条第二款规定的公司决议程序，但是违反旨在保护中小投资者合法权益、维护证券市场秩序的监管规则的明确规定，当事人请求确认前述行为无效的，人民法院应予支持。

上市公司的财务资助行为对公司不发生效力或者无效的法律后果，按照《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉合同编通则若干问题的解释》第二十四条、第二十五条等规定处理。

上市公司提供财务资助需履行决议程序。即便经过决议，法院仍可依据是否损害中小股东权益、扰乱证券市场秩序等标准进行实质性审查，体现了对上市公司资金运用的严格监管。

第八十五条【违法薪酬退回】

上市公司的财务会计报告存在虚假记载或者隐瞒重要事实，公司请求董事、高级管理人员退回与其业绩不相匹配的超出合理标准而获得的薪酬或者股权、期权的，人

民法院依法应予支持。

上市公司因虚假陈述承担责任后，可以请求负有责任的董事、高级管理人员返还相应期间的薪酬与期权收益，进一步压实了董监高的责任。

第八十六条【债券持有人会议决议效力】

公开发行的公司债券，债券持有人请求人民法院确认债券持有人会议决议无效、撤销或者不成立的，人民法院应当依法予以受理。人民法院在审理债券持有人会议决议效力纠纷案件时，可以参照适用公司法有关公司决议无效、撤销或者不成立的有关效力判断规定，认定债券持有人会议决议的效力。

明确了债券持有人会议决议的效力及瑕疵可参照公司决议，适用公司决议无效、可撤销或不成立之诉。

第八十七条【受托管理人的诉讼地位】

公开发行公司债券的发行人不能如约偿付债券本息或者出现债券募集文件约定的违约情形，受托管理人以自己的名义代表债券持有人提起、参加民事诉讼，或者申请发行人破产重整、破产清算的，人民法院应当依法予以受理。其他债券持有人另行单独或者共同提起、参加民事诉讼，或者申请发行人破产重整、破产清算的，人民法院不予受理。

受托管理人怠于行使职责或者与债券持有人存在利益冲突的，债券持有人会议推选代表人或另行聘请受托管理人，代表全体债券持有人提起、参加民事诉讼，或者申请发行人破产重整、破产清算的，人民法院应当依法予以受理。

受托管理人或者代表人变更、放弃诉讼请求或者承认对方当事人的诉讼请求，与对方当事人达成调解协议，在破产程序中就发行人重整计划草案、和解协议进行表决，以及其他可能减损、让渡债券持有人利益的行为，未经债券持有人会议决议，债券持有人请求确认无效的，人民法院应予支持。

明确了债券受托管理人其在诉讼中的主体地位和权责承担，债券受托管理人在相关争议诉讼中达成的调解或和解事项应经债券持有人会议决议确认。

F 附则

第八十八条【事实董事和影子董事的法律适用】

不担任公司董事的公司控股股东、实际控制人实际执行公司事务，对造成公司、股东或者债权人的损失负有责任的，可以一般性地适用公司法有关董事责任的规定。公司的控股股东、实际控制人指示董事、高级管理人员实施损害公司或者股东利益的行为的，在有证据证明就特定事项作出指示时，作出指示的控股股东、实际控制人与董事、高级管理人员承担连带责任。

规定了实际执行董事职务、支配公司行为的主体，虽不在登记董事之列，亦需承担董事的忠实、勤勉义务和责任，加重了对公司控股股东、实际控制人的规制。区别在于事实董事一般性适用有关董事责任的规定，而影子董事是有证据就特定事项与

被指示的董高承担连带责任。

第八十九条【名词解释】、第九十条【适用范围】

本解释规定的一人公司，是指只有一个股东的公司，包括一人有限责任公司和一人股份有限公司。
本解释所称的未全面履行出资义务，是指股东未按照公司章程规定的出资期限、出资数额等缴纳货币出资，或者已经出资的非货币财产的实际价额显著低于所认缴的出资额。
本解释所称的股东代表诉讼，是指股东依据公司法第一百八十九条第二款、第三款、第四款的规定，为了公司的利益以自己的名义向人民法院提起的诉讼。本解释自x年x月x日起施行。本解释施行后，原五部《公司法司法解释》（注：名称已简略）同时废止。

对解释中的重要概念进行界定，并明确本解释施行后，原多项公司法司法解释同时废止。

总结与趋势展望

综合观之，本次公司法司法解释（征求意见稿）呈现以下核心趋势：

1. 债权人保护强化：通过横向人格否认、出资责任加速到期、董事责任追究等规则，全方位加强对债权人利益的保护。
2. 司法审查实质化：司法介入公司治理的深度与广度拓展，在关联交易、人格否认、对赌履行、财务资助等领域更注重实质性判断。
3. 主体责任全面压实：股东，尤其是董事、高级管理人员、实际控制人等的责任被系统性地夯实与加重，合规履职的重要性空前凸显。
4. 上市公司治理趋严：对上市公司的重大决策、反收购、股份转让、信息披露等施加了更严格的程序性与实质性要求。
5. 章程自治与强制规范平衡：在尊重公司章程自治空间的同时，通过法定程序、责任底线等划定了自治边界，引导公司建立规范、透明的治理结构。

结合以上趋势，我们可以看出，新公司法时代，新公司法司法解释将与2023年《公司法》共同导向一个更加规范、透明、负责任的公司治理、运营新时代，公司运营与治理已从“粗放增长”转向“合规驱动”，对市场主体的合规能力提出了前所未有的高标准与严要求。

抽逃出资认定与责任链条：从〈公司法司法解释（征求意见稿）〉看资本真实化监管趋势



钟白璐

北京浩天（深圳）律师事务所

高级合伙人

zhongbailu@hylandslaw.com

资本真实化的时代命题

“资本真实化”回归

自2024年新《公司法》恢复实缴制以来，“资本真实化”重新成为公司治理与交易安全的核心命题。我国公司资本制度正由以登记审查为主的静态监管，向兼顾出资实质与持续治理的动态监管体系演进。立法的重心从形式登记向实质出资与责任落实转移，标志着资本制度回归法定出资义务的本源。

司法规范升级：从形式列举到行为实质审查

与公司法修订相呼应，《公司法司法解释（征求意见稿）》（下称“征求意见稿”）专设“股东出资及其责任”章节，其中，第28条对“抽逃出资”进行了系统重构。

相较《公司法解释（三）》第12条、第14条的列举式规定，征求意见稿以“未经法定程序”与“损害公司合法权益”为核心要件，确立了以实质性资金流向为中心的判断标准。同时，第28条建立起“行为认定—公司救济—债权人替代—权利限制—举证责任”的五位一体规则体系。

该设计一方面收缩了对“实际控制人”连带责任的外延，另一方面通过引入债权人替代诉权与举证责任分配机制，提升了制度的程序可操作性与实体可控性，为未来司法裁判提供了更具确定性的规则基础。

注册资本及抽逃出资制度的演进

注册资本制度的演进过程

我国注册资本制度自1993年《公司法》颁布以来，经历了“实缴制→混合实缴制→认缴制→限期实缴制”四个阶段的重大转型，其核心目标始终在于平衡“市场准入宽度”与“资本真实性保障”的关系。

1993年《公司法》确立实缴资本与行业最低限额制度

1993年《公司法》第23条规定：“有限责任公司的注册资本为在公司登记机关登记的全体股东实缴的出资额。”

同时，对不同类型企业设定了注册资本最低限额，例如生产经营类为人民币50万元、科技开发类为10万元。

第25条进一步明确“股东应当按期足额缴纳公司章程规定的各自所认缴的出资额”，未履行出资义务的，应当对已履约股东承担违约责任。

上述规定奠定了资本制度以“实缴确权+门槛限制”为主线的初步框架。

2005年修法：引入“首次20%实缴 + 两年缴清”混合模式

2005年修订后的《公司法》第26条规定“股东首次出资不得低于注册资本的20%，其余部分应当自公司成立之日起两年内缴足，投资公司可以在五年内缴足。”同时统一将最低注册资本标准降低至3万元。

该阶段制度设计呈现出“实缴为主、时限缓冲”的灵活趋势，体现立法对放宽市场准入的初步尝试。

2013年修法：全面确立认缴登记制，取消实缴审查

2013年《公司法》修正案将第26条修改为：“公司注册资本为在公司登记机关登记的全体股东认缴的出资额。”

自2014年3月1日起，公司注册资本制度全面转为认缴制，不再要求设立时实缴，不设最低限额，也不设统一缴纳期限。

该制度极大降低了企业设立门槛，但同时也放大了虚假出资、抽逃出资与资本空转等隐患，对公司债权人保护能力构成实质性冲击。

2024年公司法：回归限期实缴制，重塑责任约束机制

新《公司法》第47条规定：“股东应当自公司成立之日起五年内缴足出资。”此举在维持认缴制形式的同时，赋予注册资本以强制的缴纳时间约束。

同时，第48条、第52条对逾期未缴、催缴义务、董事追责、股东失权等制度作出细化安排，标志着“资本真实缴纳 + 出资持续监管”的制度目标正式确立。

抽逃出资制度的演进与责任结构重塑

抽逃出资制度作为资本真实性保障的核心机制，其监管逻辑已从早期的“行政处罚型”演进为现在的“民事返还与连带赔偿型”。

1993—2004年：行政处罚为主，缺乏民事责任机制

1993年《公司法》第34条规定：“公司登记后，股东不得抽回其出资。”

第209条规定：“抽逃出资的，责令改正，并处所抽逃出资额5%—10%的罚款。”

该阶段未对抽逃行为进行界定，亦无明确的民事追责机制，实际责任承担主要依赖工商行政部门处罚，法律适用范围与效果均较为有限。

2005年修法：抽逃出资入法，资本维持原则确立

2005年修订的《公司法》第36条首次以专条形式明确规定：“股东不得抽逃出资”，并在第201条中大幅提高了处罚力度（处以抽逃出资额5%以上15%以下的罚款）。

这一修订是公司资本制度发展史上的重要转折点，标志着资本维持原则与出资真实性要求首次上升为法定义务。

2011年司法解释三的细化：行为类型明确化及责任结构系统化

2011年最高人民法院发布关于适用《中华人民共和国公司法》若干问题的规定（三）（以下简称“2011年司法解释三”），其中第12条明确列举五种抽逃出资行为情形，包括“将出资款项转入公司账户验资后又转出”“通过虚构债权债务关系”“虚增利润分配”“利用关联交易转出”“其他未经法定程序抽回出资”。

同时，第14条规定：股东抽逃出资的，必须返还出资本息；协助抽逃者（其他股东、董监高、实际控制人）承担连带责任；公司债权人可请求补充赔偿。

2014年修订版司法解释三（以下简称“司法解释三”）保留该行为识别与责任条款，但删去“验资后又转出”选项，并新增第16条、第17条，允许公司对未履行或抽逃出资股东限制其分红、新股认购、剩余财产分配等权利，并可通过股东会决议剥夺其股东资格。

2024年新公司法：确立“返还＋赔偿＋连带”责任体系

2024年新修订的《公司法》第53条在原第36条“股东不得抽逃出资”的基础上作出重要扩展，首次明确了抽逃出资的责任结构：“股东抽逃出资的，公司有权请求该股东返还出资并赔偿损失；负有责任的董

事、监事、高级管理人员，对股东不能返还出资造成的损失承担连带赔偿责任。”

这一规定首次将股东的“返还责任”与董监高的“连带赔偿责任”并列规定，形成了从公司资本维持义务到损害赔偿责任的系统性闭环。

与原公司法单一禁止性条款相比，新法不仅强化了股东责任，也确立了公司治理层的监管义务，防止管理层协助、默许或参与抽逃。

2025年征求意见稿：从行为列举走向责任闭环

征求意见稿第28条实现了从“行为识别清单”到“责任归责逻辑”的转换。

在行为方面，聚焦“损害公司权益＋未经法定程序”的实质要件；

在责任方面，明确股东返还义务、董监高连带责任与追偿权；

在程序方面，确立债权人代位权与举证责任配置，推动司法审查标准由形式转向本质。

关于抽逃出资的构成要件分析

随着新《公司法》的生效，抽逃出资制度已从“禁止性条款”转型为“返还责任、赔偿责任与连带责任”的系统性责任规则。

本次征求意见稿则进一步推进该制度的细化，第28条明确了抽逃出资的具体行为类型、责任主体及责任边界，标志着该制度的构成要件体系正在从形式主义转向实质审查。

行为要件：实质性资本流出

抽逃出资的判断，传统上往往聚焦于“出资资金是否返回原出资人账户”，即强调形式上的“资金往返”。

但征求意见稿第28条明确要求从实质出发，判断是否削弱了公司的资本独立性、损害公司利益。具体而言，应综合考察以下四个关键要素：

- 资金是否直接或通过中介账户流出公司，回到出资人或其控制账户；
- 是否存在虚构的会计科目、内外账不一致、资金用途虚构等；
- 资金虽然账面未离开公司，但已完全受股东或关联方控制使用；
- 是否通过假借债权偿还、虚增利润分红等方式将出资“名义上转化为经营支出”进行掩饰。

挪用行为的实质上造成资本流失、且具备一定隐蔽性，司法实务中应注重实质而非账面形式。

主观要件：恶意抽逃与过失监督

当然，抽逃行为的责任归属，不仅取决于行为方式，还需结合行为人主观状态加以界定。

- 对于出资股东，应存在主观上的“故意”，即其有意识地采取抽逃手段、以规避出资义务并损害公司财产利益；
- 对于董事、监事、高级管理人员，则采“未尽监督职责”的过失标准予以认定。若其明知或应知抽逃情形存在，而怠于履行制止义务或监督职责，即构成协助抽逃，依法承担连带责任。

此外，征求意见稿还扩展至股权受让人责任：若其明知标的股份所涉存在抽逃行为，仍受让股份的，应依法承担返还义务与相应赔偿责任。

为强化责任落实，征求意见稿引入“推定恶意 + 合理抗辩”机制，即，只要公司或债权人能提供初步证据（如异常资金流、虚假报表、关联交易记录等），即视为存在抽逃嫌疑；相反，责任人如欲免责，需提供充分反证，包括审计报告、真实合同、股东会或董事会决议等。

从实务上来说，这种安排有利于降低举证门槛、提升程序效率，增强法律规制实效。

结果要件：公司资本实质受到损害

抽逃出资的最终构成要件中，还须以“公司财产净额的实质减少”为判断基准。

若资金仅为短期占用，期间并未妨碍公司正常运营、且及时返还，实务中，我们认为一般不宜认定为抽逃，但导致公司资本独立性受损或影响债权人利益的，仍应认定为抽逃；若为基于公司真实经营需要的资金调拨、委托理财、现金管理，也应当与抽逃出资的评价做区分；在实务中，也应结合资产负债表变化、现金流量情况，甚至公司内部审批流程等材料，综合判断是否真实的造成“资本虚化”。

总之，征求意见稿通过对行为、主观与结果三要件的体系化重构，推动抽逃出资制度从形式认定走向实质审查，并将责任从单一返还义务扩展为多层次的民事赔偿体系，形成“预防 + 制裁 + 补救”并行的制度闭环，体现出资本监管与公司治理融合发展的重要方向。

C 抽逃出资的责任链条

从股东到董监高再到第三人

抽逃出资的责任体系，已由单一的股东返还义务扩展为多层次、多角色的复合型责任链。在新《公司法》第50条与司法解释三第14条、第17条，以及2025年征求意见稿第28条的共同构建下，形成了以股东为核心责任人，董监高为协助责任人，特定第三人为延伸责任人的闭环责任体系。

股东的返还与赔偿责任

作为直接实施抽逃行为的主体，股东需对所抽逃的出资的本息承担返还义务的同时，并对由此造成的公司财产损失、债权人债权无法实现的后果承担赔偿责任。

征求意见稿明确，债权人可在公司怠于主张权利的情形下，直接提起对抽逃股东的补充赔偿请求，并援引第21条至第23条的“股东责任追索机制”。

特别强调的是该责任具有资本额限度性与行为过错性双重属性，即抽逃股东仅在抽逃金额范围内承担赔偿，但其主观恶意程度亦影响责任的认定强度。

董监高的协助责任与追偿机制

若董事、监事或高级管理人员对股东抽逃出资行为明知或应知而未履行监督、制止义务，或提供便利条件，则构成协助责任人，需要对因股东抽逃且不能返还出资造成的公司损失承担连带赔偿责任，属于过失责任或信义义务违反所派生的责任形式。

征求意见稿更进一步提出“代偿追偿机制”，若董监高先行对公司或债权人承担了赔偿责任，依法享有向抽逃股东的追偿权。

这不仅确保公司损失得以填补，也通过内部责任再分配机制平衡不同主体的风险负担。

特殊第三人的扩展责任

征求意见稿第28条还创新性地将责任链条延伸至股东之外的“第三人”，即“明知股东抽逃出资，仍接受其转让股权或协助实施抽逃行为的其他主体”，应对公司或债权人承担相应责任。

这意味着，在公司股权转让、利润分配、资金调拨等过程中，若第三方实际知悉抽逃行为的存在而仍然参与交易，将不再享有“善意抗辩”保护，需依法承担民事责任，必要时甚至面临追偿与撤销。当然，在实务中，该责任的举证难度将非常大。

这种多层嵌套、相互交织的责任结构，有助于穿透形式、识别实质，强化出资履约的刚性约束，同时也对公司治理提出更高合规要求，促使董监高在内部控制、财务监督与重大交易审查中履职尽责。

H 花式抽逃

典型判例分析

尽管新《公司法》及《司法解释（三）》对抽逃出资的行为类型和责任承担已有较为完备的规定，但在司法实践中，资本撤回行为日益呈现出隐蔽化、复杂化特征。法院对抽逃出资的认定，正从“形式合法”走向“实质控制”审查，主要体现为四类典型模式。

出资后回流型抽逃

上海世茂股份有限公司案（(2019）最高法民申2192号）

- 案情概要

2010年5月，上海世茂股份有限公司（下称“上海世茂”）向其子公司杭州世茂公司（下称“杭州世茂”）缴纳增资款人民币1.8亿元，资金经会计师事务所验资后转入

杭州世茂基本账户。但当日，杭州世茂即以“往来款”名义将该笔资金汇至案外人茂源公司（上海世茂全资子公司）账户，茂源公司随后将资金原路返回上海世茂账户，形成完整的“入资—转出—回流”闭环。上海世茂辩称该款系“预付材料款”，并主张双方之间另有资金往来，且其曾代子公司承担债务，已履行出资义务。

- 裁判结果

法院认为，相关合同、凭证不足以证明真实交易关系，资金用途缺乏商业合理性，且回流路径封闭，实质上公司并未取得独立支配权。一、二审及再审法院均认定该行为构成典型的抽逃出资。最高人民法院指出：企业间往来并不当然具有资本金属性；以承担债务或关联资金划转方式“补足出资”，须有明确意思表示与资金实质投入，否则不产生出资法律效果；验资程序并非资本真实性的终局保障，关键在于资金是否形成公司可支配财产。

- 评析与启示

本案系最高人民法院确认 “资金回流型抽逃出资”的典型案例之一，对集团公司内部资金往来的认定具有标志性意义。

首先，实质优于形式，也就是说否形成独立支配权成为核心判断标准；其次，关联往来不具抗辩力，即缺乏真实交易背景的集团内部划转，难以否定抽逃性质；另外，补缴须具实质投入，即仅有账面调账或债务承担不足以视为履行出资义务；最后，强化债权人保护，即无论公司经营状况良好与否，股东抽逃出资均应承担返还与赔偿责任。

本案体现出法院对资本真实性原则的严格贯彻，标志着司法认定标准由“形式审查”迈向“实质控制”审查，为防范集团化资本空转与债权风险提供了重要范例。

虚构债权债务型抽逃

雏鹰农牧集团案（（2021）豫民终1034号）

- 案情概要

河南省中原小额贷款有限公司（下称“中原小贷”）系河南泰元投资担保有限公司（下称“泰元公司”）的债权人。雏鹰农牧集团股份有限公司（下称“雏鹰公司”）与西藏吉腾实业有限公司（下称“吉腾公司”）为泰元公司股东。2018年5月，泰元公司增资至30亿元，雏鹰公司认缴17.55亿元，吉腾公司认缴3.85亿元。雏鹰公司将3.81亿元汇入公司账户后，泰元公司即以“债权投资”名义将该款转出，经多层流转至深圳泽赋基金账户，再以“减资返还”名义回到雏鹰公司账户；后者又将同一笔资金再次作为“增资款”汇入泰元公司账户，如此循环六次，金额累计超17亿元。吉腾公司亦采用相同方式。表面上资金多次增资、减资，实质上并未形成公司可支配的实缴资本。

- 裁判结果

法院认为，上述循环出资实质为虚假增资与抽逃出资。所谓“减资返还”未履行法定程序，资金仍系原出资款的循环使用，未真实进入公司资产。雏鹰公司和吉腾公司应在各自抽逃出资范围内对公司债务承担补充赔偿责任。中原小贷主张新郑农商银行与正通会计师事务所虚假验资承担连带责任，但未能证明信赖该文件而作出授信决策，法院遂未支持。河南省高级人民法院二审维持原判，最高人民法院将本案列为“2021年全国法院十大商事案件”之一。

- 评析与启示

本案确认抽逃出资认定的核心在于“资金实质控制与回流”，而非仅凭形式账面交易或验资文件。司法裁判应以资金实质流向和公司财产独立性为判断标准。

企业在增资、减资及资金往来中应遵循真实出资与信息透明原则，避免利用关联交易、基金通道等方式掩盖资本撤回行为。

金融机构和会计师事务所在出具验资报告、银行询证函时负有高度的审慎义务，但其民事责任的成立必须建立在因果关系的明确证成基础上。

关联交易型抽逃

中网电力投资有限公司案（（2020）最高法民终87号）

- 案情概要

新疆锦龙电力集团有限公司（下称“锦龙公司”）系中网锦龙公司的小股东，控股股东中网电力投资有限公司（下称“中网公司”）被指通过借款出资、质押贷款及关联交易方式抽逃出资共计8,600万元。

2013年，中网公司向第三方借款2,600万元缴纳出资，资金验资后转入中网锦龙公司账户。随后，公司以该笔存单为关联企业中网建设公司贷款提供质押担保，贷款到期后银行直接动用公司存单归还贷款。法院查明，公司实际以自身财产为股东借款偿还本息，构成“借款出资—公司代偿”式抽逃。

2014年，中网公司又借款6,000万元增资公司，资金次日即以“工程款”名义转入中网建设公司账户，随后回流中网公司并归还借款，整个过程不足24小时，资金并未用于实际经营，构成以关联交易形式变相抽逃。

- 裁判结果

法院认为，中网公司通过借款出资并利用公司资产提供担保或进行资金循环，违反《公司法》第35条“股东不得抽逃出资”的规定，分别构成“借款质押型”和“关联交易型”抽逃。最高人民法院在二审与再审中均维持原判，认为公司出资实质未进入企业资产，关联交易显失合理；公司事后虽对中网建设公司提起追偿诉讼，但属补救行为，不影响抽逃事实的成立。

- 评析与启示

本案是司法实践中对 “质押贷款＋关联交易”复合型抽逃出资的典型认定，明确了司法对于复杂企业集团内部资金操作的穿透性审查标准，具有重要示范意义。

对于资金来源与归属的穿透认定：司法突破“出资是否到位”的形式标准，以资金实质流向为判断核心。

对于关联交易的实质审查：虽形式上具备合同与凭证，但若交易金额、时点与出资资金高度重合，可认定为“以工程款名义抽逃出资”。

关于强化对控制型股东的约束：当股东利用集团结构转移资本时，法院将穿透审查并追究返还责任。

本案进一步丰富了抽逃出资的司法类型，为认定复杂集团化资金操作下的“资本虚化”提供了标准，体现了公司法资本真实化审查的实质化与穿透化趋势。

其他未经法定程序的抽回行为

江阴电气公司案（（2021）苏02民终4432号）

- 案情概要

江阴市某电气有限公司（下称“电气公司”）主张，其股东王某、王某甲在增资后立即抽逃出资，导致公司资本虚化并损害债权人利益，遂诉请返还出资并支付利息。2009年，公司注册资本由288万元增至1,180万元，王某出资847.4万元，王某甲出资44.6万元。但资金缴纳次日，公司账户即向某工业公司转出1,042万元，后又转入王某个人账户。王某未能证明该转款具备合理商业目的或真实交易背景。法院查明王某甲系王某之子，二人共同控制资金流转，构成以第三方账户形式回流的抽逃出资。2015年，公司又将注册资本由1,180万元减至200万元。法院认为，公司减资未依法通知债权人并履行公告程序，直接削减公司净资产。若股东在减资前已抽逃出资且未补足，其参与减资的经济效果与“通过减资收回出资”无异，均削弱公司财产基础。王某、王某甲的行为兼具“抽逃出资”与“违法减资”的法律特征，应承担返还责任。

- 裁判结果

一审判决认定两名股东在增资后立即抽逃出资，违反资本维持原则，损害公司及债权人利益，判令返还出资；二审维持原判。法院进一步指出，公司减资程序瑕疵已对债权人清偿保障造成实质影响，股东不得以“减资完成”主张免责。

- 评析与启示

本案的核心在于抽逃出资与违法减资的责任衔接问题。

法院明确指出：抽逃出资行为的法律后果不因公司后续减资而消灭；在股东未补足出资的情形下，即便其未再领取公司财产，减资行为亦构成对公司资本的不当减少，与抽逃出资实质相同。

本案体现出公司法对资本真实性的实质判断倾向：一方面穿透资金流向，认定“形式缴资＋迅速转出”为抽逃；另一方面，将违法减资纳入资本维持责任体系，实现出资义务与资本约束的衔接。

其意义在于进一步拓展了抽逃出资的适用边界，确立了公司资本减少、股东资金回流等一体化监管逻辑，为新《公司法》“资本真实化”原则的司法贯彻提供了实践路径。

结语

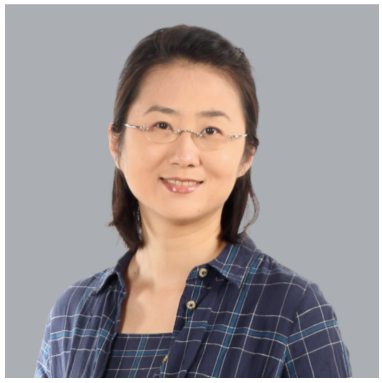
资本诚实回归与制度协同

新《公司法》及征求意见稿通过限期实缴、股东失权、连带责任等机制，确立了资本真实化的法律体系；司法实践则通过实质审查与责任穿透，实现从“静态禁止”到“动态追责”的转变。

立法与司法的双向协同，正在推动形成“资本真实、治理透明、责任可落地”的现代公司法结构，为我国市场信用体系与营商环境的优化提供基础性支撑。

股权激励：
上市公司、非上市股份公司、有限责任公司股权激励法律差异





张继志

浩天全国公司业务专业委员会
牵头合伙人
北京浩天律师事务所
高级合伙人
frank@hylandslaw.com

王慧

北京浩天律师事务所 律师
wanghui1@hylandslaw.com

股权激励作为现代企业凝聚核心人才、优化治理结构的重要机制，其法律适用与实施路径因企业组织形态的不同而呈现显著差异。上市公司、非上市股份有限公司（不含新三板挂牌公司）及有限责任公司，分别适用不同的法律规范，在激励模式选择、决策权限配置、权益定价机制等核心要素上存在显著区别。

本文立足现行法律法规，系统梳理三类企业股权激励的法律规制差异，结合实务要点与典型案例，旨在为企业构建合法合规、契合战略目标的股权激励方案提供专业参考。

F 法律依据与决策权限的制度分野

三类企业股权激励的首要差异体现在其规范依据与决策主体上，这一分野奠定了后续所有制度要素的比较基础。

三类企业股权激励的规范基础

上市公司：严格监管下的特别决议机制

上市公司受中国证券监督管理委员会严格监管，其股权激励的核心规范为《上市公司股权激励管理办法》，并需遵循北京证券交易所、科创板、创业板等各板块的特别监管指引。在决策程序上，激励方案须经股东大会以特别决议通过，即出席会议的股东所持表决权的三分之二以上同意。这一制度设计体现了对公众投资者利益的高度保护，将股权激励纳入上市公司信息披露与内部控制体系之中，任何重大事项均须接受市场监督。

非上市股份有限公司与有限责任公司：意思自治下的章程授权

此两类公司主要受《公司法》调整，因其未进入公开资本市场，激励方案的制定与决策享有较大的自治空间。激励计划由股东（大）会决议通过即可，具体表决比例可依据公司章程约定。需要强调的是，公司章程是激励计划合法性与灵活性的制度根基。非上市公司应在启动激励计划前，审慎核查并修订公司章程，明确授权董事会或股东会制定具体方案的权限范围，以避免后续效力争议。相较于上市公司，非上市企业的决策过程更注重人合性与内部共识，体现了闭锁性公司的治理特点。

F 激励要素的法律规制与自治边界

激励对象、股权来源、权益工具等核心要素，直接关系到激励方案的吸引力与可行性，而三类企业因适用法律不同，其自治尺度存在显著差异。

从对象到工具的体系化比较

激励对象范围：法定限制与自治空间的博弈

就上市公司而言，《上市公司股权激励管理办法》第八条对激励对象设置了明确限制：独立董事不得成为激励对象；单独或合计持有公司5%以上股份的股东或实际控制人及其配偶、父母、子女，原则上亦不得成为激励对象。激励对象通常限于董事、高级管理人员、核心技术或业务人员。此种限制旨在防范内部人利益输送，维护公众投资者权益。

非上市股份公司与有限责任公司则无上述强制性禁止规定。公司可根据自身发展阶段与战略需求，在章程或激励方案中自主确定激励对象范围，可涵盖股东、高管、核心员工乃至外部顾问。但需注意的是，将外部顾问纳入激励范围时，应审慎评估

《反不正当竞争法》关于禁止利益输送的相关规定，避免引发法律纠纷。

股权来源：多元路径的共通与差异

三类企业均可通过增资扩股（或发行股份）和原股东转让两种主要方式解决股权来源。区别在于，上市公司和股份有限公司还可依据《公司法》相关规定，将"回购本公司股份"作为法定来源之一，为激励实施提供了更多选择。特别是2024年新《公司法》第一百六十二条对公司回购股份的规则，为非上市股份公司实施股权激励提供了便利的法律工具。

权益工具：标准化与创新性的两极发展

在权益工具方面，三类企业的差异尤为显著。上市公司激励工具相对标准化，主要为限制性股票和股票期权，其权利义务内容受到较为严格的规制，创新空间有限。

非上市股份公司在2024年新《公司法》框架下，迎来了激励工具创新的重大机遇。

根据新《公司法》第一百四十四条，公司可按照公司章程的规定发行与普通股权利不同的类别股，包括：（一）优先或者劣后分配利润或者剩余财产的股份；（二）每一股的表决权数多于或者少于普通股的股份；（三）转让须经公司同意等转让受限的股份；（四）国务院规定的其他类别股。

这为实施"同股不同权"等激励安排提供了明确的法律基础。

有限责任公司虽无类别股的法定概念，但可通过公司章程灵活约定股权或股权期权的权利内容与转让规则，实现与企业发展阶段相适应的个性化设计。相较于股份公司，有限责任公司的股权转让本身即受其他股东优先购买权的限制。

【典型案例】华为投资控股有限公司：有限责任公司股权激励的自治典范

华为作为一家未上市的有限责任公司，其独创的"虚拟受限股"模式堪称股权激励自治创新的典范。根据公开信息，华为通过工会委员会持有98.99%股权，公司创始人任正非持股仅0.94%，参与员工持股计划的员工超过10万人。激励对象仅享有分红权与净资产增值权，不享有表决权，且所持股份不得对外转让，离职时须由工会按内部定价回购。这一安排与2024年新《公司法》引入的类别股制度高度契合，而华为的实践早于立法二十余年。

更值得关注的是，华为通过工会代持架构，巧妙规避了《公司法》关于有限责任公司股东人数不得超过50人的法定限制，实现了对核心技术骨干的近乎全员激励。然而，此种代持模式亦存在法律风险。实务中，代持关系可能面临效力争议、工会法律地位不确定等问题，且拟上市企业在IPO前通常须清理代持架构。因此，其他企业借鉴华为模式时，应审慎评估自身发展阶段、治理结构和上市规划，不宜简单套用。

授予价格、数量与期限的制度约束

从合规底线到自治空间

授予价格：定价底线的有无之辨

授予价格是上市公司与非上市公司最直观的差异所在，体现了从"法定底线"到"商业判断"的制度分野。

上市公司存在法定强制的定价底线：依据《上市公司股权激励管理办法》第二十三条、第二十九条，限制性股票的授予价格原则上不得低于草案公布前1个交易日等市场参考价的50%；股票期权的行权价格原则上不得低于市场参考价。若确有需要低于此标准，须在方案中详细说明定价依据及合理性，并聘请独立财务顾问发表意见。此种严格规制旨在防止以激励为名向管理层输送利益，损害公众股东权益。

【典型案例】雅戈尔（600177.SH）：上市公司定价合规的范本

雅戈尔作为沪市主板上市公司，其2026年3月披露的股权激励计划完整呈现了上市公司的标准定价路径。该计划拟向827名中高层管理人员及核心骨干授予1.2亿股限制性股票，占公司总股本的2.60%，股票来源为公司此前耗资8.98亿元回购的股份。在定价环节，授予价格确定为7元/股，略低于7.49元/股的均价，但仍在《上市公司股权激励管理办法》规定的"原则上不得低于参考价50%"的安全线内。该案例清晰展示了上市公司如何在法定框架内，结合回购成本与激励效果确定授予价格，实现合规性与有效性的平衡。

非上市公司则无法定价格强制规定，享有完全的定价自主权。但自主不等于随意，实务中通常参考公司近期净资产评估值、外部融资估值或同类公司市场价作为定价基础。定价策略需要在激励效果与税务合规之间寻求平衡：定价过低可能引发税务机关关于"低价转让股权"的纳税调整风险；定价过高则可能削弱激励效果。因此，非上市公司的定价本质上是一项涉及公司法、税法的综合商业判断。

此外，非上市公司在设计激励计划时，还应关注国家税务总局《关于完善股权激励和技术入股有关所得税政策的通知》（财税〔2016〕101号）规定的递延纳税政策适用条件。根据该通知，享受递延纳税政策的股权激励须满足激励标的为本公司股权等条件。实务中，通过有限合伙企业作为持股平台实施激励时，部分地区税务机关认为激励对象持有的是合伙企业份额而非公司股权，可能不予适用递延纳税政策。企业在设计激励架构时，应提前与主管税务机关沟通，评估税务风险。

激励总量与预留比例：规制与自治的分野

上市公司设有明确的"天花板"限制。根据《上市公司股权激励管理办法》第十四条，全部有效的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不得超过公司股本总额的10%；任何一名激励对象通过全部有效计划获授的公司股票，累计不得超过公司股本总额的1%。预留权益比例不得超过本次拟授予总量的20%，且预留部分需在12个月内明确授予对象。上述限制旨在防止股权过度稀释，维护控制权稳定。

非上市公司的总量、个人额度及预留比例、预留权益授予期限均无法定上限，可由

公司根据发展阶段、薪酬竞争力和股权稀释计划自主决定。但需注意的是，非上市股份公司虽无总量法定限制，仍需受制于股东人数不得超过200人的合规红线，激励规模与持股平台设计需统筹考量。有限责任公司股东人数则不得超过50人。

有效期与禁售期：时间维度的制度设计

上市公司设有明确的时间框架。根据《上市公司股权激励管理办法》第十三条，激励计划的有效期从首次授予权益日起不得超过10年。同时，依据第二十四条、第二十五条，限制性股票首次解除限售日不得低于授予日起12个月，且此后每期解除限售的时间间隔不少于12个月，对应解除限售的比例不得超过获授总额的50%。此种"时间绑定+比例控制"的设计，旨在实现激励与约束的长期平衡。

非上市公司的有效期和禁售期均可自由约定。实务中常见的设计包括"4+1"（4年成熟期+1年锁定期）或"3+2"等组合，甚至约定核心员工离职时必须按特定价格转让股权。此种安排实质上即为新《公司法》所称的"转让受限股"，其灵活性为企业根据人才竞争态势调整激励强度提供了制度空间。

C 程序合规与法律限制

从公开透明到内部治理的制度梯度

决策程序与信息披露：从外部监督到内部自治

三类企业在决策程序与信息披露要求上呈现明显的制度梯度。上市公司程序最为复杂且高度透明，需经历董事会审议、薪酬与考核委员会意见、独立董事征集投票权、律师出具法律意见书、内部公示（不少于10日）、股东大会特别决议、内幕信息知情人自查、向交易所申请、授予登记、持续信息披露等一系列严格程序。激励计划的草案、决议、法律意见、授予结果、解除限售等每一个关键节点均需公告，接受公众监督。此种高强度信息披露要求，旨在以透明度保障公平性。

非上市股份公司的程序主要为内部治理流程，包括股东会决议、签署协议、工商变更登记等，无公开披露义务。但需注意的是，程序简化不等于随意为之。公司应确保股东会决议、董事会决议等文件的合法性与齐备性，以应对后续融资或上市时的合规审查。实践中，不少拟上市企业因早期激励程序瑕疵而影响上市进程，教训深刻。

有限责任公司的核心程序是股东会决议，程序相对简单。但由于有限责任公司的人合性特征，激励计划的通过往往需要取得全体股东的一致共识，而非简单多数决。因此，激励方案设计阶段应充分沟通，避免因个别股东反对而引发治理僵局。

股东人数限制：非上市公司须严守的合规红线

股东人数限制是非上市公司必须高度关注的合规红线，逾越此红线将面临严重的法律后果。

上市公司作为公众公司，其股东人数无上限。雅戈尔向827名激励对象授予限制性股票的案例，充分体现了上市公司股权激励中股东人数不受限制的制度特征。

非上市股份公司的股东人数不得超过200人。超出此限制，将构成非公开发行的"非法集资"风险，或需依法转为公众公司，接受更严格的监管。因此，当激励对象人数众多时，非上市股份公司通常采用设立持股平台的策略，由激励对象间接持有公司股份。

有限责任公司的股东人数不得超过50人。对于人员规模较大的企业而言，这一限制更具挑战性。华为通过工会委员会代持98.99%股权，实现了对技术骨干和员工的近乎全员激励，成为有限责任公司突破股东人数限制的经典范例。但需注意的是，此种代持模式存在一定的法律风险，如代持效力争议、工会法律地位不确定性等，其他企业借鉴时需审慎评估。

财务资助：从绝对禁止到有条件放开

在财务资助问题上，三类企业的法律态度各不相同，体现了从"绝对禁止"到"原则允许"的制度光谱。

上市公司依据《上市公司股权激励管理办法》第二十一条，严格禁止公司为激励对象提供贷款、担保等任何形式的财务资助。此项绝对禁止旨在防止公司资产被挪用或占用，维护上市公司资产完整性。

非上市股份公司依据2024年新《公司法》第一百六十三条，允许公司在满足特定条件下提供财务资助：为公司利益，经股东会决议，或者董事会按照公司章程或者股东会的授权作出决议，公司可以为他人取得本公司或者其母公司的股份提供财务资助，但财务资助的累计总额不得超过已发行股本总额的10%。此项制度突破为非上市股份公司帮助核心员工解决出资难题提供了法律工具。

有限责任公司目前法律法规无明确禁止性规定。但提供资助需审慎评估是否构成抽逃出资或损害债权人利益。根据《公司法》关于股东不得抽逃出资的基本原则，若公司为激励对象提供资金购买本公司股权，可能被认定为变相抽逃出资，引发法律风险。因此，即使法律无明文禁止，有限责任公司提供财务资助仍应持审慎态度，必要时可寻求专业意见。

结语与展望

在规范与自治之间寻求制度平衡

通过对三类企业股权激励核心要素的系统比较，可以清晰呈现从"严格监管"到"充分自治"的制度谱系。

上市公司以合规成本换取公信力，方案设计高度透明，每一环节都嵌入了保护公众投资者、防止利益输送的制度设计。其激励计划的标准化程度最高，但创新空间相对有限。

非上市股份有限公司在2024年新《公司法》框架下，兼具股份公司的治理结构与较

大的设计灵活性。特别是类别股制度的引入，为其设计复合型、创新型激励方案提供了广阔的法律空间。但与此同时，非上市股份公司仍需严守股东人数不超过200人的合规红线，在激励规模与合规边界之间寻求平衡。

有限责任公司则享有最大程度的自治空间，强调股东意思自治与程序灵活。但受制于股东人数上限和股权流动性较差的现实约束，其激励方案更应注重退出机制的预设、股东协议的严谨性以及代持安排的合规性评估。

对于企业而言，选择何种激励路径，绝非简单的法律条款套用，而是涉及企业战略、发展阶段、文化基因与法律边界的综合权衡。上市公司身份虽带来合规负担，但也赋予激励股份更高的流动性与公信力；非上市股份公司借助类别股制度可设计差异化激励方案；有限责任公司则能以章程为根基，构建完全个性化的激励模式。

无论身处何种企业形态，股权激励设计的核心命题始终如一：在激励与约束之间、在规范与自治之间、在当下需求与长远发展之间，寻求符合企业特质的制度平衡。

设计理念：秩序与温度

本次手册设计以“火漆红”为主色调，火漆红，源自古代密封重要文书的火漆原色，在中国传统文化中，它既是契约精神的象征，更是 “不可篡改、不可逾越” 的秩序符号。这抹沉淀千年的红，与本次治理专项行动的核心逻辑高度契合 —— 它是监管规则的边界，更是市场信任的基石。我们摒弃了红色自带的冰冷警示感，转而挖掘其背后的 “承诺” 属性：就像火漆为重要文件封缄安全，合规治理也为上市公司的职业荣光与发展前景筑牢防线。

火漆红的选择，承载着三层深层含义：

警示性，呼应专项行动的严监管导向，提醒上市公司治理风险无处不在，任何治理瑕疵都可能成为合规隐患的突破口；

秩序感，象征专项行动构建的 “权责清晰、制衡有效、运作规范” 的治理新生态，合规是维护市场秩序、保障投资者权益的核心支撑；

安全感，它更是 “安全暖阳” 的隐喻 —— 合规不是令人忐忑的禁令集合，而是职业安全的承诺封印。在红色的浸润中，我们希望将 “治理与合规” 从冰冷的规则条文，转化为可预期、可遵循的行动指南，让上市公司感受到边界之内的职业安心。这本由浩天全国公司业务专业委员会、资本市场专业委员会、合规与监管专业委员会联合浩天研究院共同推出的《上市公司治理与监管合规实务》，正是为回应本次治理专项行动的政策导向与上市公司的合规刚需而生。

同步融入**“监管之眼”**的意象，象征证监会专项行动的全流程监管、全方位覆盖，寓意监管如炬、洞察秋毫，时刻守护资本市场合规秩序，也呼应专项行动“聚焦关键、强化约束”的核心要求，与火漆红的秩序感、警示性形成呼应，视觉上强化“合规有边界、监管有温度”的核心导向，让手册既具专业辨识度，又能直观传递监管与合规的紧密关联。

本手册旨在为上市公司解读专项行动逻辑，拆解八大重点领域的监管要求与执法趋势，清晰呈现治理合规的监管导向；梳理治理实务要点，从董秘履职、独董与审计委员会运作，到资金占用清解、内控数字化建设，提供全流程、可落地的治理合规操作指引；传递合规价值理念，帮助企业将合规治理从 **“被动应对监管”** 转变为 **“主动防范风险”**，以健全的治理筑牢发展根基，在时代淬炼中守护企业的长久荣光。当您翻开这本手册，看到的不仅是规则与指引，更是一份来自专业团队的承诺 —— 愿火漆红的印记，成为上市公司治理合规之路上最坚实的安全保障。

浩天律师事务所

抱/朴/守/正　至/诚/四/达

北京浩天律师事务所

- 地址：北京市朝阳区东三环中路5号财富金融中心3、11、12层
- 电话：+86 10 65028888
- 邮编：100020

关注浩天法律评论
了解更多浩天信息

关注浩天研究院
了解更多行业研究