

国枫周刊

GRANDWAY WEEKLY



GRANDWAY

2025 年第 45 期

总第 849 期

2025/12/12



北京国枫律师事务所（北京-上海-深圳-成都-西安-杭州-南京-苏州-香港）

Grandway Law Offices (Beijing-Shanghai-Shenzhen-Chengdu-Xi'an-Hangzhou-Nanjing-Suzhou-Hong Kong)

地址:北京市东城区建国门内大街26号新闻大厦7层

Address: 7/F, Beijing News Plaza, NO.26 Jianguomenneidajie,

邮编:100005

Dongcheng District, Beijing, China, 100005

电话:010 - 66090088/88004488

Tel:86-10-6609-0088/8800-4488

传真:010 - 66090016

Fax:86-10-6609-0016

网址:www.grandwaylaw.com

Website:www.grandwaylaw.com

（本周刊仅供本所内部交流及本所客户参阅之用）

目录 CONTENTS

国枫动态 GRANDWAY NEWS	1
国枫业绩 国枫为南京昀光科技有限公司数亿元 A 轮融资提供全程法律服务	1
Guofeng Performances Guofeng provided full legal services for Nanjing Yunguang Technology Co., Ltd.'s several hundred million yuan Series A financing	1
国枫荣誉 国枫执行合伙人谢刚律师入选 Lexology Index 2025 年度法律专家名录	4
Guofeng's Honor Guofeng's Executive Partner, Lawyer Xie Gang, Selected for Lexology Index 2025 Legal Expert Directory	4
国枫动态 第四届“公司法青年谈”论坛（第一场）成功举行	7
Guofeng News The First Session of the Fourth "Young Scholars' Forum on Company Law" was Successfully Held	7
法制动态 SECURITIES INDUSTRY NEWS	10
《中国互联网金融协会 中国银行业协会 中国证券业协会 中国证券投资基金业协会 中国期货业协会 中国上市公司协会 中国支付清算协会 关于防范涉虚拟货币等非法活动的风险提示》	10
Risk Alert on Preventing Illegal Activities Involving Virtual Currencies and Other Related Acts10	
国家金融监督管理总局发布《金融租赁公司融资租赁业务管理办法》	13
The State Financial Regulatory Administration issued the Measures for the Administration of Financial Leasing Business of Financial Leasing Companies	13
中国证券监督管理委员会发布《中国证监会就《上市公司监督管理条例（公开征求意见稿）》公开征求意见》	15
China Securities Regulatory Commission Issued a Public Consultation on the Regulations on the Supervision and Administration of Listed Companies (Draft for Public Comment)	15
关于就《上市公司监督管理条例(公开征求意见稿)》公开征求意见的通知	17
Notice on Launching Public Consultation on the Regulations on the Supervision and Administration of Listed Companies (Draft for Public Comment)	17
专题研究 RESEARCH ON CURRENT ISSUES	18
国枫观察 《医药健康视点周刊（20251201-20251207）》	18
Weekly News Digest of Healthcare Industries (20251201-20251207)	18
国枫观察 上市公司规范监管的里程碑——《上市公司监督管理条例（公开征求意见稿）》解读	20
Interpretation of the Regulations on the Supervision and Administration of Listed Companies (Draft for Public Comment)	20
律所人文 GRANDWAY COMMUNITY	28
中共中央、国务院在南京举行二〇二五年南京大屠杀死难者国家公祭仪式	28

国枫业绩 | 国枫为南京昀光科技有限公司数亿元 A 轮融资提供全程法律服务

Guofeng Performances | Guofeng provided full legal services for Nanjing Yunguang Technology Co., Ltd.'s several hundred million yuan Series A financing



近日，由北京国枫律师事务所提供法律服务的南京昀光科技有限公司（以下简称“昀光科技”）顺利完成数亿元的 A 轮融资签约，并已完成数千万元的资金交割。本轮融资由南京江宁经开投控战略领投，融资资金将重点用于 12 英寸硅基 OLED 新产线建设，以及新一代近眼显示产品的持续研发等。新产线规划建筑面积约 4 万平方米，将进一步贯通驱动芯片设计、硅基 OLED 面板制造与模组集成的全流程能力。



矽光科技成立于 2019 年，是全球最早实现“数字驱动架构+硅基 OLED 面板制造”双技术路线贯通的企业之一，具备从驱动芯片自主设计到高品质微型 OLED 面板量产的全栈能力。公司拥有一支专家领衔的核心团队，以及覆盖芯片设计与 OLED 制造的双核团队体系；拥有十余年硅基微显示技术积累，以数字驱动为核心，自研推出场堆叠发光（FSL, Field Stack Lighting™）技术，突破了硅基微显示的性能上限与成本结构：支持 3840Hz 高刷新率兼顾护眼性，抗运动模糊；4096 级灰阶细腻呈现，低亮表现优于传统模拟驱动，HDR 显示更自然；简化驱动模块、提升芯片良率，在高性能与低功耗之间实现更优平衡，推动硅基 OLED 结构性降本。

依托统一的数字驱动技术底座，矽光科技构建了覆盖全场景的硅基 OLED 产品体系。当前，公司硅基 OLED 系列产品已进入量产阶段，产品尺寸覆盖 0.13~1.32 英寸，横跨单色高亮、全彩高分辨率等多条规格线，形成面向 AI+AR、AR、VR/MR 三大核心赛道的矩阵式布局，并在专业观瞄、头盔显示、取景器、无人机远程遥控、医疗&工业与教育&展览等场景持续拓展落地。

国枫律师事务所作为矽光科技的法律顾问，全程参与并完成了本次融资交易架构设计、交易文件起草、谈判以及交割等法律事宜，提供了专业优质的法律服务，获得客户的高度认可与好评。本项目由国枫上海办公室管理合伙人**朱锐**律师领衔，由合伙人**许文华**、律师**覃宇**主办，项目组成员还包括**游子逸**、**曾慧勤**。

项目团队为**矽光科技**提供资本运作的全流程法律服务，包括但不限于股权架构设计、融资方案设计、投资方案设计、内部合规风控等法律服务，积极整合国枫律师事务所在行业的资金端与项目端资源，助力矽光科技等客户在其发展的每一阶段更好地实现其资本运作目标。





许文华

国枫律师事务所 合伙人

- 公司证券业务
- 公司收购与兼并业务
- 私募基金



覃宇

国枫律师事务所 律师

- 公司证券业务
- 金融业务
- 公司收购与兼并业务

（来源：国枫公众号）

国枫荣誉 | 国枫执行合伙人谢刚律师入选 Lexology Index 2025 年度法律专家名录

Guofeng's Honor | Guofeng's Executive Partner, Lawyer Xie Gang, Selected for Lexology Index 2025 Legal Expert Directory



近日，国际知名法律媒体 **Lexology Index**（原 Who's Who Legal）陆续公布了 **2025 年度全球业务领域专家名录** 和 **中国内地及香港、澳门特别行政区专家名录**。国枫律师事务所执行合伙人 **谢刚** 律师凭借卓越的专业能力和优秀的客户口碑，在两大名录的 **产品责任纠纷辩护领域** 均获得推荐。这已是谢律师连续第五年榜上有名。



谢刚

谢刚律师，中国政法大学法学学士，北京大学法律硕士，[清华大学EMBA](#)^Q。谢刚律师现任国枫律师事务所执行合伙人，兼任中国国际经济贸易仲裁委员会、北京仲裁委员会、上海国际仲裁中心、上海仲裁委员会仲裁员，北京大学法学院法律硕士校外导师。谢刚律师曾就职于北京市海淀区人民检察院，1997年加盟国枫至今。

谢刚律师执业近三十年，始终专注于为世界顶级跨国公司、[蓝筹企业](#)^Q以及金融机构提供专业法律服务，业务领域涵盖商事合同、证券合规、投融资、公司上市、企业并购重组、产品责任等重大法律业务的处理与解决。

谢刚律师为中国内地争议解决领域的专家级律师，受益于多年的复杂商事诉讼和仲裁方面的丰富业务经验，不仅对中国法律及司法程序具有深刻的理解，亦擅长协助客户制定整体诉讼方案及策略安排，帮助客户准确识别风险并提供行之有效的风险控制方案及多层次替代性争议解决方案，充分保护客户利益，深得客户信赖与尊重。

凭借在争议解决领域的突出表现，谢刚律师于2017年至2025年，连续九年入选世界权威法律评级机构钱伯斯（Chambers and Partners）发布的《全球指南》《亚太法律指南》或《大中华区指南》；于2016年至2025年，连续十年荣登 [LEGALBAND](#)^Q“争议解决：诉讼及仲裁领域”中国顶级律师排行榜；于2014年及2016年，两次荣获《亚洲法律杂志（ALB）》颁发的“中国15佳诉讼律师”年度大奖；于2019年被评为《商法》A-list精英律师；于2021年至2024年，连续四年被“Who’s Who Legal（WWL）”评为“中国大陆&香港地区产品责任纠纷辩护受推荐律师”；于2024年获评“律新社”《精品法律服务品牌指南（2024）：争议解决业务领域》品牌之星：领先律师以及ALB年度亚洲争议解决律师；于2023年至2025年，连续三年被《亚洲法律概况（asialaw）》评为“争议解决领域卓越律师”；于2024年、2025年获评Benchmark Litigation商业纠纷争议解决之星；于2025年获评LegalOne实务精英100强：争议解决；并获得2026年度 [Legal 500](#)^Q大中华区榜单：争议解决：诉讼领域推荐律师等荣誉。



Lexology Index（前身为Who's Who Legal）是一家以数据为导向，致力于评选全球顶级法律专家的国际评级机构，其榜单已成为全球律所和企业的权威参考。Lexology Index深受全球数千家企业和组织的信赖，通过广泛调研与客观分析，在150多个国家和地区、80多个法域，严谨甄选并呈现独具价值的法律专家名录。

谢刚律师多年载誉该榜单，彰显了国枫律师杰出的专业实力和高度的客户认可度。“专业诠释价值，卓越铸就未来”，国枫律师将继续秉持“精益求精，客户至上，包容信任，合作共赢”的价值观，为客户提供高效、专业、优质的法律服务。

（来源：国枫公众号）

国枫动态 | 第四届“公司法青年谈”论坛（第一场）成功举行

Guofeng News | The First Session of the Fourth "Young Scholars' Forum on Company Law" was Successfully Held



2025年11月30日，由**国枫研究院**携手对外经济贸易大学法学院主办的**第四届“公司法青年谈”论坛暨“与公司法同行”主题沙龙**在对外经济贸易大学以线下、线上相结合的方式圆满举办。

本届公司法青年谈学术论坛以“**商事法制创新与公司法司法解释的完善**”为主题，来自高校、科研机构 and 律师事务所的专家学者和实务人士共三十余人参会。论坛围绕“一般规定”“股东出资及与出资有关的责任”“公司治理”以及“上市公司的特别规定”四个单元展开，与会嘉宾依次发言，为《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）》的完善建言献策。



论坛伊始，由对外经济贸易大学法学院院长**冯辉**教授主持，对外经济贸易大学副校长**梅夏英**教授与北京国枫律师事务所首席合伙人、国枫研究院院长**张利国**致辞。梅夏英教授指出，贸大法学院长期以来高度重视公司法领域的学术研究与青年人才培养工作，同时鼓励与会嘉宾畅所欲言、深入探讨。张利国律师代表国枫律师事务所和国枫研究院对本次论坛举行表示祝贺，并结合实务经验，谈到希望通过新公司法和司法解释的有效实施，进一步激发和保护企业家精神。



论坛由对外经济贸易大学民商法学系主任**徐海燕**教授主持，中国商业法研究会副会长、中国政法大学民商经济法学院**王涌**教授，中国法学会商法学研究会秘书长、中国政法大学**李建伟**教授与《政法论坛》副主编、中国政法大学民商经济法学院**陈景善**教授分别发表主旨演讲。

论坛第一单元主题为“**一般规定**”，主要讨论的内容包括公司法司法解释时间效力问题、法人人格否认制度、关联交易等。此单元由中国商业法研究会副会长、中国政法大学民商经济法学院**王涌**教授与北京国枫律师事务所执行合伙人、国枫研究院副院长**马哲**主持，北京宸章律师事务所主任、北京民商法学研究会副会长**吴晨**，北京炜衡律师事务所高级合伙人、炜衡全国公司法专委会主任**赵继明**，北京亿达律师事务所高级合伙人、北京市律协公司法专委会副主任**吴圣奎**，华东政法大学国际金融法律学

院副教授李诗鸿，中央财经大学法学院副教授王湘淳，中国政法大学民商经济法学院副教授邹学庚分别发言。

论坛第二单元主题为“**股东出资及与出资有关的责任**”，主要讨论的内容包括股权转让、对赌协议、债权出资、股权回购权、知识产权出资等。此单元由北京国枫律师事务所合伙人、国枫研究院副院长何海锋与北京宸章律师事务所主任、北京民商法学研究会副会长吴晨主持，西南政法大学经济法学院副院长吴飞飞，学报编辑、国家检察官学院副教授衣小慧，北京理工大学法学院副教授岳万兵，北京交通大学法学院老师李亚超，北京国枫律师事务所合伙人刘志伟，北京国枫律师事务所授薪合伙人陈豪鑫分别发言。

论坛第三单元主题为“**公司治理**”，主要讨论的内容包括公司治理规则的失效情况、股东权利与股东代表诉讼、法定代表人赔偿责任、董事外部责任条款等。此单元由徐海燕教授主持，中国社会科学院法学研究所副研究员唐林垚、吉林大学法学院副教授陈洪磊、对外经济贸易大学法学院副教授陈晓彤、北京国枫律师事务所合伙人李志勇、环球律师事务所合伙人任建南、中国社会科学院法学研究所助理研究员王琦分别发言。

论坛第四单元主题为“**上市公司的特别规定**”，主要讨论的内容包括上市公司并购市场现状、反收购措施的合规性、定增保底条款效力、股权代持等。此单元由北京国枫律师事务所合伙人胡琪与对外经济贸易大学法学院院长助理、《经贸法律评论》编辑部主任王乐兵主持，中国政法大学法与经济学研究院副院长徐文鸣，北京大成律师事务所高级合伙人、董事局副主席李寿双，浙江天册（深圳）律师事务所合伙人曾斌，对外经济贸易大学法学院助理教授薛亦飒，北京国枫律师事务所合伙人刘斯亮，对外经济贸易大学法学院院长助理、副教授楼秋然分别发言。

论坛闭幕式，由北京国枫律师事务所合伙人、国枫研究院副院长何海锋主持，对外经济贸易大学民商法学系主任徐海燕教授进行总结。徐海燕教授指出，本次论坛各位专家学者的共同讨论有深度、有高度、有广度，希望通过交流凝聚共识，真正体现到司法解释条文中。最后，徐海燕教授向与会人员表示感谢，宣布本场论坛圆满落幕。

展望未来，国枫将继续同对外经济贸易大学深化合作，持续构建校企协同的长效对话平台，凝聚学界与实务界的智慧，共同为推动新《公司法》及相关司法解释的落地实施贡献思路与力量，进一步护航企业创新活力，赋能市场经济高质量发展。

（来源：国枫公众号）

《中国互联网金融协会 中国银行业协会 中国证券业协会 中国证券投资基金业协会 中国期货业协会 中国上市公司协会 中国支付清算协会 关于防范涉虚拟货币等非法活动的风险提示》

Risk Alert on Preventing Illegal Activities Involving Virtual Currencies and Other Related Acts

中国证券业协会发布《中国互联网金融协会 中国银行业协会 中国证券业协会 中国证券投资基金业协会 中国期货业协会 中国上市公司协会 中国支付清算协会 关于防范涉虚拟货币等非法活动的风险提示》的通知

近期，与虚拟货币相关的概念快速升温，一些不法分子借机鼓吹有关交易炒作活动，打着稳定币、空气币（ π 币等）、现实世界资产（RWA）代币、“挖矿”的幌子开展非法集资、传销诈骗等非法活动，并使用虚拟货币转移违法犯罪所得，严重侵害了社会公众的财产安全，扰乱经济金融正常秩序。为进一步贯彻落实中国人民银行、金融监管总局、中国证监会等部门发布的《关于防范代币发行融资风险的公告》《关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》等要求，落实打击虚拟货币交易炒作工作协调机制会议精神，中国互联网金融协会、中国银行业协会、中国证券业协会、中国证券投资基金业协会、中国期货业协会、中国上市公司协会、中国支付清算协会联合就有关风险提示如下：

一、正确认识虚拟货币、现实世界资产代币及相关活动的本质属性

虚拟货币不由货币当局发行，不是国家法定货币，不具有与法定货币等同的法律地位，不能作为货币在我国境内流通使用。其中， π 币等空气币无实质性技术创新，无明确的商业应用场景和价值，发行和运营机制不透明，欺诈和市场操纵问题严重，且常出现借其名义开展的传销、诈骗活动。稳定币目前无法有效满足客户身份识别、反洗钱等方面的要求，存在被用于洗钱、集资诈骗、违规跨境转移资金等非法活动的风险。现实世界资产代币化通过发行代币（通证）或具有代币（通证）特性的其他权

益、债券凭证进行融资和交易活动，存在多重风险，包括虚假资产风险、经营失败风险、投机炒作风险等，目前我国金融管理部门未批准任何现实世界资产代币化活动。

境内机构和个人在境内开展法定货币与虚拟货币兑换、现实世界资产代币发行和融资等活动涉嫌非法发售代币票券、非法集资、擅自公开发行证券、非法经营期货业务等非法金融活动。境外虚拟货币、现实世界资产代币服务提供商直接或变相采取各种方式向我国境内开展相关业务活动提供服务同样属于非法金融活动。相关境外虚拟货币服务提供商的境内工作人员，以及明知或应知其从事虚拟货币相关业务仍为其提供服务的境内机构和个人，将被依法追究法律责任。

二、有关机构不得开展与虚拟货币、现实世界资产代币相关的业务

各会员单位不得在境内参与虚拟货币、现实世界资产代币发行和交易活动，不得直接或间接为客户在境内发行和交易虚拟货币、现实世界资产代币提供相关服务。银行、支付机构会员单位不得为境内发行和交易虚拟货币、现实世界资产代币相关业务活动提供服务，不得为虚拟货币“挖矿”企业和项目提供任何形式的金融服务和信贷支持，要积极开展客户尽职调查，及时研判是否涉及虚拟货币、现实世界资产代币交易或洗钱风险，确保展业符合监管要求，发现可疑线索要按程序采取措施并向有关部门报告。证券、基金、期货机构会员单位不得为境内发行和交易虚拟货币、现实世界资产代币及相关金融产品提供服务。互联网平台企业会员单位不得为境内发行和交易虚拟货币、现实世界资产代币相关业务活动提供任何形式的营销宣传、信息技术等服务，切实做好平台发布信息的合规排查工作。各会员单位应多方位开展虚拟货币、现实世界资产代币风险提示和警示教育，提醒社会公众明辨风险、远离非法活动。

三、社会公众要高度警惕各类形式的虚拟货币、现实世界资产代币业务活动

虚拟货币价格大起大落，波动剧烈，常被用于投机炒作和传销诈骗等非法活动，请社会公众切实增强风险意识和识别能力，守护好自己的“钱袋子”，切勿参与虚拟货币、现实世界资产代币相关活动，以及借虚拟货币“挖矿”名义开展的非法集资和

非法发行证券活动。远离虚拟货币、现实世界资产代币，以免卷入相关违法犯罪活动，谨防加入推广虚拟货币、现实世界资产代币业务活动的社群，警惕含有虚拟货币、现实世界资产代币历史收益、买卖建议或投机前景的虚假宣传，拒绝点击含有境外虚拟货币、现实世界资产代币交易平台的链接及二维码等访问渠道。如发现任何涉及虚拟货币、现实世界资产代币相关业务活动的线索，及时向有关监管部门举报，对其中涉嫌违法犯罪的，及时向公安机关报案。

中国互联网金融协会

中国银行业协会

中国证券业协会

中国证券投资基金业协会

中国期货业协会

中国上市公司协会

中国支付清算协会

2025 年 12 月 5 日

国家金融监督管理总局发布《金融租赁公司融资租赁业务管理办法》

The State Financial Regulatory Administration issued the Measures for the Administration of Financial Leasing Business of Financial Leasing Companies

国家金融监督管理总局发布《金融租赁公司融资租赁业务管理办法》的通知

为深入贯彻落实中央金融工作会议精神，引导金融租赁公司聚焦主责主业，发挥特色金融功能，规范开展融资租赁业务，提升服务实体经济高质量发展的能力和水平，金融监管总局制定发布了《金融租赁公司融资租赁业务管理办法》（以下简称《办法》）。

《办法》共设8章68条，包括：总则、尽职调查、风险评价与审批、合同的订立与执行、租后管理、风险管理与内部控制、监督管理和附则。一是聚焦主责主业。

《办法》聚焦金融租赁公司融资租赁业务的特色功能，强调以租赁物为核心，以直接租赁业务的流程及其管理要求为主线，兼顾售后回租、经营性租赁等其他业务特征，分别作出相应规定。二是规范业务管理流程。细化尽职调查、审查审批、合同订立与执行、租后管理等全流程操作规范，提升金融租赁公司经营活动的规范性。三是强化风险防控。针对融资租赁业务的信用风险、集中度风险、操作风险等重点风险领域，以及对经营性租赁资产管理、境外业务管理、员工行为管理中的关键环节提出相应风险管理要求。

出台《办法》是贯彻落实中央金融工作会议精神的重要举措，有利于引导金融租赁公司发挥“融资+融物”独特功能，专注主业，做精专业，在服务国家战略、支持实体经济高质量发展等方面更好发挥功能作用。金融监管总局将做好《办法》颁布实施工作，持续做好“五大监管”，指导金融租赁公司坚守功能定位，围绕“五篇大文章”，深耕产业，打造专业化、特色化竞争力，为金融业高质量服务中国式现代化贡献力量。

附：国家金融监督管理总局关于印发《金融租赁公司融资租赁业务管理办法》的通知

<https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/governmentDetail.html?docId=1236230&itemId=861&generaltype=1>

手机扫一扫打开此页



中国证券监督管理委员会发布《中国证监会就《上市公司监督管理条例（公开征求意见稿）》公开征求意见》

China Securities Regulatory Commission Issued a Public Consultation on the Regulations on the Supervision and Administration of Listed Companies (Draft for Public Comment)

中国证券监督管理委员会发布《中国证监会就《上市公司监督管理条例（公开征求意见稿）》公开征求意见》的通知

为深入贯彻党的二十大和二十届二中、三中、四中全会精神，落实中央金融工作会议和《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》部署要求，进一步健全上市公司监管法规体系，推动提高上市公司质量，中国证监会立足监管实践，根据《公司法》《证券法》等法律规定，研究起草了《上市公司监督管理条例（公开征求意见稿）》（以下简称《条例》），现向社会公开征求意见。

本次《条例》起草工作坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚守监管的政治性、人民性，紧扣防风险、强监管、促高质量发展的工作主线，以推动提高上市公司质量和夯实监管执法及投资者保护基础为主要内容，依法规范上市公司及相关各方的行为，努力夯实资本市场高质量发展的基础。

《条例》共八章、七十四条，除总则和附则外，主要内容包括：一是完善上市公司治理要求，规范治理架构以及控股股东、实际控制人、董事、高管等关键少数的行为，促进提升治理的有效性，夯实上市公司高质量发展的根基。二是进一步强化信息披露监管。特别是针对上市公司信息披露“财务造假”，通过健全上市公司内部监督制约、追责追偿机制，禁止第三方配合造假等方式，多维度予以重点打击和防范。三是规范并购重组行为。细化完善上市公司收购、重大资产重组等规定，进一步明确财务顾问的职责定位和独立性要求，支持产业整合升级和企业转型。四是加强投资者保护。对市值管理、现金分红、股份回购等作出明确要求，推动上市公司提升投资价值、增强回报投资者意识。明确主动退市中投资者保护安排，防范上市公司规避退市、利

用破产重整损害投资者利益。五是严厉打击违法违规行为，细化国务院证券监督管理机构在依法履职过程中可以采取的措施，对占用担保、配合造假等行为设置专门罚则。

欢迎社会各界提出宝贵意见。下一步，中国证监会将按照科学立法、民主立法、依法立法的基本要求，认真研究社会各界的意见建议，进一步修改完善相关条文。

关于就《上市公司监督管理条例（公开征求意见稿）》公开征求意见的通知

关于就《上市公司监督管理条例(公开征求意见稿)》公开征求意见的通知

Notice on Launching Public Consultation on the Regulations on the Supervision and Administration of Listed Companies (Draft for Public Comment)

关于就《上市公司监督管理条例（公开征求意见稿）》公开征求意见的通知

为深入贯彻党的二十大和二十届二中、三中、四中全会精神，落实中央金融工作会议和《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》部署要求，进一步健全上市公司监管法规体系，推动提高上市公司质量，根据《公司法》《证券法》等法律规定，中国证监会起草了《上市公司监督管理条例（公开征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。公众可通过以下途径和方式提出反馈意见：

1. 电子邮件：flbpublic@csrc.gov.cn。
2. 通信地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦中国证监会法治司，邮政编码：100033。

意见反馈截止时间为2026年1月5日。

中国证监会

2025年12月5日



如今，医药健康领域的发展可谓日新月异。本所始终坚守在行业一线，特别推出《医药健康视点周刊》，为您提供医药健康领域最新的法律法规、资本市场项目动态以及行业热点，帮助您在这个充满机遇与挑战的行业中保持清晰的前瞻视野和稳健的发展步伐。《医药健康视点周刊》每周一期，敬请期待！

阅读全文

扫描下方二维码阅读国枫《医药健康视点周刊（20251201-20251207）》全文



往期回顾

扫描下方二维码阅读国枫《医药健康视点周刊》往期内容：



（来源：国枫公众号）

国枫观察 | 上市公司规范监管的里程碑——《上市公司监督管理条例（公开征求意见稿）》解读

Interpretation of the Regulations on the Supervision and Administration of Listed Companies (Draft for Public Comment)



2025 年 12 月 5 日，中国证监会就《上市公司监督管理条例（公开征求意见稿）》（以下简称“《征求意见稿》”或“《条例》”）公开征求意见。这部已具雏形的《条例》，未来将成为我国首部专门针对上市公司监管的行政法规，标志着上市公司监管从“法律原则指导+部门规则细化”的模式，升级为“行政法规统领+全链条制度覆盖”的系统化治理阶段，具有里程碑的意义。

作者：朱泽硕、何海锋

一、条例的重要意义

（一）填补监管法规体系“关键断层”

长期以来，上市公司监管领域存在“法律位阶断层”问题：《公司法》《证券法》作为基础法律，规定较为原则；证监会、证券交易所已颁布的规则位阶较低，导致监管权限、执法力度存在局限。未来，作为行政法规的《条例》将上承《公司法》《证券法》的核心要求，下接各类监管细则，把散落在法律、规章中的治理、披露、并购、退市等要求进行系统性整合，例如将《证券法》中“信息披露真实准确完整”的原则，细化为“财务造假收益回溯”“第三方配合造假追责”等具体规则，彻底补足了上市公司监管法律体系的“中间层”。

（二）确立“防风险、强监管、促发展”的监管主线

《征求意见稿》紧扣中央金融工作会议和《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》关于提高上市公司质量的部署，将近年来监管实践中打击财务造假、约束“关键少数”、保护中小投资者等有效经验，上升为行政法规层面的刚性制度。例如，针对大股东掏空上市公司、财务造假频发等市场痛点，设置违规占用担保专门罚则、造假分红薪酬退回机制，形成违法必有重罚的震慑；同时通过“支持并购重组”“明确现金分红优先”等条款，推动上市公司从“重融资”向“重回报”转型，实现“严监管”与“促发展”的平衡。

（三）构建上市公司“全生命周期”监管框架

不同于以往规则多聚焦上市后合规，《征求意见稿》覆盖上市公司从持续经营到退市的全流程：在持续经营阶段规范关联交易、内控建设；在并购阶段明确收购人资格、重组程序；在退市阶段要求异议股东保护措施，甚至对破产重整中的监管协作作出规定。这种“全链条覆盖”的模式，实现了对上市公司“从生到退”的全环节制度约束，防范带病上市、规避退市等顽疾。[1]

二、条例的规范重点

《征求意见稿》的第二至第五章分别设置为“公司治理”“信息披露”“并购重组”和“投资者保护”，这四个章节实际上也对应着上市公司日常经营管理的主要内容，是《征求意见稿》调整的主要对象。

《征求意见稿》紧扣《证券法》的核心框架，针对其中原则性、方向性的规定，从“操作流程、责任主体、处罚标准”三个维度进行细化，确保上位法要求

落地可执行。针对证监会部门规章、证券交易所自律规则中的成熟监管实践，《征求意见稿》将其提炼为具有普遍约束力的行政法规规则，实现了“分散规则的系统化整合”。

（一）公司治理方面

2023 年新《公司法》完成修订，相关修订内容对于上市公司的内部治理带来了实质性影响。2024 年至 2025 年间，证监会、证券业协会及各交易所陆续出台了相关规范，散落地将新《公司法》的有关规则吸收到上市公司治理实践中。本次《征求意见稿》充分吸收了新《公司法》的相关理念，提炼了《上市公司股东会规则》《上市公司治理准则》等规章的具体实践，对上市公司治理进行了统筹规定。

首先，《征求意见稿》对上市公司的组织机构加以规范。例如《征求意见稿》第 7 条对上市公司股东会的议事规则做了更细致的规定，要求股东会所有重大事项必须提供网络投票渠道，同时对于“分拆子公司独立上市”的重大事项额外规定了中小股东的特殊表决规则。《征求意见稿》第 9 条落实了新《公司法》的规定，明确了上市公司应当在董事会设置审计委员会的规则。《征求意见稿》第 10 条则规定了上市公司独立董事的任职资格、占董事会成员的比例以及具体职责等。

其次，《征求意见稿》重点强调了上市公司控股股东、实际控制人的义务。《证券法》第 69 条仅原则规定“控股股东、实际控制人不得滥用权利损害公司或其他股东利益”，未明确具体禁止行为及责任边界。但实践中上市公司常见的违法违规行为均与控股股东、实际控制人密不可分。因此，上市公司需要对控股股东、实际控制人的行为进行更严格的规范。对此，《征求意见稿》第 12 条、第 20-22 条进行了较为详细的规定：一是列明控股股东、实际控制人的“六大禁止行为清单”，包括无偿占用公司资产、不公平关联交易、违规担保等；二是禁止“影子董事”违规行为，即控股股东、实际控制人不得组织、指使董事、高管开展上述禁止行为；三是规定上市公司可以扣除控股股东、实际控制人可分配的现金、股利，用于抵偿其对上市公司的损失；四是明确控股股东、实际控制人“同业竞争需事前审批”，要求控股股东从事同类业务必须经上市公司独立董事过半数同意及股东会审议；五是赋予上市公司章程约束权，允许对控股股东、实际控制人的股票质押比例、资金用途作出限制性规定。

最后,《征求意见稿》还细化了上市公司董事、高管的忠实勤勉义务及规范制度。《证券法》第 117 条仅概括要求董监高“忠实、勤勉履行职责”,而新《公司法》明确了公司董监高的忠实勤勉义务的内涵。《征求意见稿》在现行规章制度的实践基础上,吸收了新《公司法》的相关规定,在第 12-13 条细化了上市公司董事、高级管理人员的忠实义务和勤勉义务的规则。此外,《征求意见稿》第 14、第 16-18 条还明确上市公司应设置内部控制制度、薪酬考核制度、股权激励制度、离职管理制度,从奖励、惩处、监督、离职几个维度规范上市公司董事、高级管理人员的行为。《征求意见稿》第 65 条还规定了上市公司董事、高管违反忠实义务的行政责任。

(二) 信息披露方面

证券市场本质上是信息的市场,上市公司作为证券市场的主要参与者,其信息披露行为真实、准确、完整是市场稳定运行的基本要求。因此,信息披露是上市公司治理和监管的重中之重。《征求意见稿》对信息披露的监管作了强化规定。

首先,《征求意见稿》明确了信息披露的具体审核流程和责任链条。《征求意见稿》第 31 条明确了“审计委员会+董事会”双重审核制度,要求财务报告需经审计委员会全体成员过半数通过后方可提交董事会;明确异议表决责任,审计委员会成员、董事对报告存疑时需投反对或弃权票并公开说明理由,将部门规章中的流程性要求上升为权责清晰的监管原则。第 33 条规定了审计委员会是上市公司信息披露虚假和内控缺陷的第一责任主体,在发现存在相关情况时,负有及时调查和披露的义务。

其次,《征求意见稿》明确了信息披露义务人的主体及责任范围。《证券法》第 85 条仅规定了信息披露义务人信披违法需承担赔偿责任,但未涉及第三方协助造假的责任。《征求意见稿》第 35 条、第 36 条、第 67 条进行了细化规定:一是将责任主体扩展至“关联方、客户、供应商等第三方”,明确其“不得协助编制虚假财务报告”的义务;二是强调上市公司控股股东、实际控制人、资产交易对方或者标的等其他相关方的配合信息披露的义务;三是首次对相关主体设定具体处罚标准,对第三方协助造假行为处以 100 万元至 1000 万元罚款。

再次,《征求意见稿》细化了上市公司有关主体信息披露违法的责任规范。现行《证券法》第 85 条、第 197 条构筑了上市公司及有关人员信息披露违法的民事和行政法律责任体系,而《征求意见稿》在此基础上,增设了相关责任规则。

例如《征求意见稿》第 34 条创设“收益回溯机制”，规定基于虚假报告分配的利润、发放的薪酬需全额追回。此前由证监会修订、将于 2026 年 1 月 1 日起实施的《上市公司治理准则》第 63 条已经规定了相应的收益回溯制度，而《征求意见稿》的该条规定为《上市公司治理准则》提供了上位法依据。再如《征求意见稿》第 70 条强调：一是对于导致上市公司股票退市的信披违法行为应当从重处罚；二是对组织实施严重财务舞弊信息披露违法行为的控股股东、实际控制人等责任人员，罚款数额应按照其违法次数累计计算。

最后，《征求意见稿》还规定了信息披露的平衡规则。一是明确暂缓披露的唯一条件为“披露后可能严重损害公司或他人利益的商业秘密或者保密商务信息”；二是设定严格的内部决策程序，要求暂缓披露需经董事会审议并报备监管机构；三是禁止以“商业秘密”为由规避重大风险披露，将自律规则中的弹性要求转化为刚性原则；四是平衡股东查阅账簿的权利和上市公司公平披露原则之间的关系，限制股东查阅“需要披露但尚未披露”的信息所对应的会计凭证。

（三）并购重组方面

上市公司收购和重大资产重组在资本市场优化资源配置领域具有重要作用。《证券法》仅对上市公司收购进行了规定，但重大资产重组的制度仍存在缺位。《征求意见稿》对于上市公司收购和重大资产重组作了明确规范，填补了相应上位法的空白。

一方面，《征求意见稿》对上市公司收购行为进行了规范。《征求意见稿》第 41-42 条明确了上市公司收购的定义、规定了信息披露义务人及其义务。第 43 条细化了收购人的“负面清单”，在《证券法》禁止“负有大额债务未清偿”“近 3 年有证券犯罪”的基础上，新增三类禁止情形：被纳入失信被执行人名单、近 12 个月被交易所公开谴责、近 36 个月受到国务院证券监督管理机构行政处罚或者正在被立案调查等情形。第 44、45 条规范对要约收购和协议收购的规则进行了明确和重申。

另一方面，《征求意见稿》以行政法规的形式对上市公司重大资产重组进行了规范。《征求意见稿》明确了重大资产重组的定义，在《上市公司重大资产重组管理办法》的具体规定的基础上，提炼了相应的原则性要求：一是确立重大资产重组的审议规则，应经上市公司董事会、股东会决议表决并进行信息披露；二是明确业绩承诺期内，承诺方持有的重组股份不得转让、质押；三是专门规范上

市公司分拆子公司独立上市的行为。

（四）投资者保护方面

2019 年《证券法》修订时，设置了“投资者保护”专章。自《证券法》修订以来，证券监管对上市公司投资者的保护力度越来越大，除了严厉打击上市公司信息披露违规行为外，近年来监管部门更加强调增强上市公司对投资者的回报意识，并为中小股东行使股东权利提供了制度保障。《征求意见稿》延续了监管部门近年来的监管思路，对投资者保护进行了较为详细的规定。

第一，《征求意见稿》落实了“上市公司应当关注公司的投资价值”的制度取向。《证券法》第 91 条仅对现金分红作出倡导式规范，未明确分红优先级及政策要求。《征求意见稿》第 52-54 条则细化为强制性规则：一是要求上市公司章程明确“现金股利优先于股票股利”的分配顺序；二是建立“投资者沟通长效机制”，要求上市公司定期召开投资者说明会，回应股东关切；三是规定现金分红政策需结合盈利水平、债务能力保持稳定性；四是鼓励上市公司基于实际情况一年内进行多次现金股利分配。

第二，《征求意见稿》还对退市上市公司的投资者进行了制度性保障。《征求意见稿》第 56-58 细化了具体措施：一是提倡主动退市公司提供“现金选择权”，异议股东可要求公司以合理价格收购其股份；二是明确异议股东提出收购的权利，对上市公司股东会作出的终止股票上市交易决议持异议的股东可以要求公司收购其股份；三是建立退市监管协作机制，要求证监会与法院在破产重整中加强沟通，防范公司通过虚假重整规避退市。

三、一些值得关注的问题

（一）控股股东和实际控制人的认定与责任强化的边界

《征求意见稿》对控股股东、实际控制人的定义（如通过表决权影响董事会成员选任、对公司决策产生重大影响等）可能覆盖范围较广，尤其是“实际支配公司重大财务和经营决策的人员”等兜底条款，可能导致部分中小股东或管理层被误判为“实际控制人”，进而承担过重的合规义务（如信息披露、关联交易限制等）。如何平衡对实际控制人的严格监管与正常商业行为的灵活性？若认定标准过于宽泛，可能抑制企业家积极性；若过窄，则可能放纵隐蔽控制行为。

（二）股东权利限制的合理性

《征求意见稿》规定股东不得通过任何形式将表决权交由他人按他人意志行使，且一致行动人减持需遵守严格规定（如限售期、信息披露等）。但实践中，中小股东可能通过委托投票集中表决权以对抗大股东，若完全禁止可能削弱其话语权；同时，对一致行动人的严格限制可能影响正常的战略合作（如产业资本联合投资）。如何平衡股东表决权行使的自主性与防止“表决权操纵”？对一致行动人的限制是否过度影响市场正常交易？

（三）财务造假的责任追溯与处罚力度

《征求意见稿》明确上市公司基于虚假财务报告分配利润或支付薪酬的，董事会需收回相关方超额所得（如股东多分的利润、高管多领的薪酬），但对“负有责任的股东/高管”的具体界定可能模糊。股东分配利润和董事高管薪酬的计算方式并不是简单地与公司财务数据直接挂钩，如何剔除财务数据虚假的“水分”，怎样测算“超额利润”和“多领收益”，未来有待进一步细化相关规则。此外，罚款与民事赔偿（如投资者索赔）如何衔接？若上市公司无力追回超额分配，责任如何落实？

（四）暂缓或豁免信息披露的标准

《征求意见稿》允许上市公司对“披露后可能严重损害公司或者他人合法权益的商业秘密或者保密商务信息”暂缓或豁免披露，但此标准较主观（如，何为“严重损害”？）。实践中，公司可能滥用豁免机制规避敏感信息（如业绩下滑原因、重大诉讼进展），而监管机构若过度干预又可能影响企业商业秘密保护。如何平衡信息披露的透明度与商业秘密保护？豁免披露的审批流程是否透明？

（五）上市公司监管的边界问题

《条例》的上位法依据是《公司法》《证券法》，具有强烈的公法和监管法色彩。《征求意见稿》赋予证监会广泛的监管权力，比如检查权（如查阅资金账户、证券账户等）、责令改正/监管谈话等行政措施，且《征求意见稿》也将上市公司关联方、客户、供应商、合作方、服务机构等纳入到监管范畴，并在第六十七条规定了该等主体协助上市公司财务造假、开展违规信披行为的行政责任。但上市公司与其他相关主体之间是平等民事主体之间的关系，是否以及如何纳入监管法的调整，《条例》赋予监管机构的权力边界在哪里，也是值得关注的问题。

四、小结

《征求意见稿》的核心价值并非创设全新监管规则，而是通过“细化上位法、总括下位规则”，构建起逻辑统一、层级清晰的上市公司监管制度体系。相较于《证券法》，《征求意见稿》通过“清单化禁止行为、明确化责任主体、量化化处罚标准”，解决了上位法原则性规定“落地难”的问题；相较于部门规章和自律规则，其通过“整合碎片化要求、提炼核心监管原则、提升制度效力层级”，解决了下位规则“分散化、效力弱”的局限。

这种“承上启下”的制度设计，既保障了监管法规体系的统一性和权威性，又为后续部门规章、自律规则的修订完善提供了明确依据，将推动资本市场监管从“事后追责”向“事前预防、事中管控”转型，为上市公司高质量发展和投资者权益保护奠定坚实的制度基础。

《征求意见稿》中一些值得关注的问题，反映的是监管权力与市场自由之间的关系，出台《条例》的宗旨也不应当只有监管的强化，也要包括监管权力的限制和规范。



（来源：国枫公众号）

中共中央、国务院在南京举行二〇二五年南京大屠杀死难者国家公祭仪式

石泰峰出席并讲话

本报南京 12 月 13 日电 （记者李昌禹）中共中央、国务院 13 日上午在南京隆重举行 2025 年南京大屠杀死难者国家公祭仪式。中共中央政治局委员、中组部部长石泰峰出席并讲话。

公祭仪式在侵华日军南京大屠杀遇难同胞纪念馆集会广场举行。现场庄严肃穆，国旗下半旗。约 8000 名各界代表胸前佩戴白花，静静肃立。10 时整，公祭仪式开始，奏唱中华人民共和国国歌。国歌唱毕，全场向南京大屠杀死难者默哀，南京市拉响防空警报，汽车停驶鸣笛，行人就地默哀。默哀毕，在解放军军乐团演奏的《国家公祭献曲》旋律中，解放军仪仗司礼大队 16 名礼兵抬起 8 个花圈，敬献于公祭台上。

石泰峰在讲话中表示，今天我们隆重集会，深切缅怀南京大屠杀的无辜死难者，缅怀所有惨遭日本侵略者杀戮的死难同胞，缅怀为中国人民抗日战争胜利献出生命的革命先烈和民族英雄，缅怀同中国人民并肩抗击日本侵略者而英勇献身的国际战士和国际友人，表达中国人民坚定不移走和平发展道路的崇高愿望，共同铭记历史、缅怀先烈、珍爱和平、开创未来。

石泰峰表示，历史记忆刻骨铭心，时代潮流浩荡向前。今天，中国式现代化已经展开壮美画卷并呈现出无比光明的前景，中华民族正以势不可挡的步伐迈向伟大复兴。我们要更加紧密地团结在以习近平同志为核心的党中央周围，全面贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，大力弘扬伟大抗战精神，踔厉奋发、勇毅前行，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业而努力奋斗，为人类和平与发展的崇高事业作出更大贡献。

石泰峰讲话后，88 名南京市青少年代表宣读《和平宣言》，6 名社会各界代表撞响“和平大钟”。伴随着 3 声深沉的钟声，3000 只和平鸽展翅高飞，寄托着对死难者的无尽哀思和对世界和平的不懈追求。

中共中央书记处书记、国务委员王小洪主持公祭仪式，全国人大常委会副委员长张庆伟、全国政协副主席苏辉和中央军委委员、军委联合参谋部参谋长刘振立出席。

参加过抗日战争的老战士老同志代表，中央党政军群有关部门和东部战区、江苏省、南京市负责同志，各民主党派中央、全国工商联负责人和无党派人士代表，港澳台同胞代表，为中国人民抗日战争胜利作出贡献的国际友人或其遗属代表，南京大屠

杀幸存者及遇难同胞亲属代表，国内外相关主题纪念（博物）馆代表，国内有关高校和智库专家代表，宗教界代表，驻宁部队官兵代表，江苏省各界群众代表等参加公祭仪式。

2014年2月27日，十二届全国人大常委会第七次会议通过决定，以立法形式将12月13日设立为南京大屠杀死难者国家公祭日。

（来源：人民日报）