

从“准入”到“准营”：《利用外资固稳促优行动方案》的制度逻辑与跨境投资影响

作者：蓝洁 徐禾

前言

2026年6月16日，商务部、国家发展改革委、财政部联合印发《利用外资固稳促优行动方案》（商资发〔2026〕97号，以下简称“**《行动方案》**”或“**本次新政**”），经国务院同意后正式发布实施。作为“十五五”开局之年外资领域的首份综合性政策文件，《行动方案》的出台不仅是对当前稳外资工作的及时回应，更蕴含着我国外资管理制度从“准入”向“准营”深层转型的制度逻辑。

《行动方案》与近年来稳外资、促开放的一系列支持政策一脉相承，体现了我国持续优化外商投资环境、稳定外资长期预期的制度取向。相较于以往政策，《行动方案》在完善外资并购管理制度、支持重点外资企业境内上市、促进外资境内再投资、支持外资参与医药产业高质量发展以及优化数据跨境流动管理等方面均有值得关注的制度亮点。本文将围绕上述重点内容逐项展开分析。

一、从“准入”到“准营”：外资开放的政策演进逻辑

理解《行动方案》的深层意义，需要将其置于近十年外资政策演进的大背景中加以考察。从“十三五”到“十五五”，我国外资管理制度经历了一场从“管准入”到“促准营”的深刻转型，这一转型在五年规划的文本变迁中留下了清晰的轨迹。

（一）从“负面清单缩减”到“制造业清零”：准入端的制度成熟

2016年“十三五”规划提出“制定外资基础性法律，全面实行准入前国民待遇加负面清单管理制度”，这是负面清单模式的顶层设计阶段。2020年《外商投资法》及其实施条例正式施行，以法律形式确立了准入前国民待遇加负面清单管理制度，标志着外资基础性法律体系的建成。

2021年“十四五”规划进一步提出“进一步缩减外资准入负面清单，落实准入后国民待遇”，将改革重心从“清单长度”转向“待遇落实”。2022年1月1日，自贸试验区外商投资准入负面清单制造业条目率先实现“清零”。2024年9月，《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2024年版）》发布，删除了全国清单仅剩的两项制造业限制，实现了制造业领域外资准入限制的全面“清零”。

至此，外资准入端的制度框架已经基本成熟。正如商务部副部长凌激在发布会上所言：“制造业领域准入问题已经全部解决，下面重点要解决的是‘准入’后的‘准营’问题。”这一判断精准地概括了当前外资政策的阶段性特征。

（二）从“准入”到“准营”：服务业开放成为主攻方向

2026年“十五五”规划明确提出“进一步全面落实外资企业国民待遇，清理与外商投资法不符的文件法规，落实好‘准入又准营’”。这一表述将“准营”提升到与“准入”同等重要的战略高度，为《行动方案》的出台提供了顶层政策依据。

何谓“准营”？从实务角度理解，它指的是外资企业在依法取得市场准入资格后，能否在实际经营过程中平等地获得要素资

源、公平地参与市场竞争、顺畅地完成各类审批备案。近年来外资企业反映较多的问题，如政府采购中的隐性歧视、数据出境审批周期过长、利润再投资外汇手续繁琐、创新药上市渠道不畅等，本质上都是“准营”问题。

正是在这一背景下，《行动方案》将服务业开放作为“准营”改革的突破口。凌激副部长在发布会上坦承：“服务业是我国扩大开放、吸引外资的主要领域，在实际使用外资中的比重已达到七成。”将服务业作为开放重点，既符合外资结构变化的客观现实，也回应了外资企业的核心关切。

（三）从“试点”到“制度”：开放经验的固化路径

梳理近三年的政策脉络可以发现一条清晰的“试点—评估—固化”路径。2024年以来，商务部会同有关部门在云计算（增值电信业务）、独资医院、生物技术三个领域率先开展扩大开放试点。截至目前，已有至少166家外资企业获得增值电信业务经营试点批复，覆盖全部10项增值电信业务；外商独资医院试点已扩展到8家以上（含筹建中）；生物技术领域则有北京、上海自贸区至少8家企业完成经营范围变更。

本次新政正是在评估上述试点经验的基础上作出的制度安排。《行动方案》明确“稳步扩大”职业技能培训机构、职业院校、高水平理工农医类大学的对外开放试点，“抓紧研究报批进一步扩大生物技术、外商独资医院领域开放试点区域范围”。这种“以试点验证可行性、以扩围扩大覆盖面”的工作方法，体现了我国制度型开放日趋成熟的特征。

二、完善外资并购管理制度：跨境换股与战略投资的新空间

《行动方案》第四条提出两项具有内在逻辑关联的措施：一是“加快修订出台关于外国投资者并购境内企业的规定，优化并购管理流程和对价支付要求”；二是“允许符合条件的外资股权投资机构以战略投资者身份参与非相关行业上市公司证券发行”。两项措施共同指向一个目标——为外资参与境内资本市场开辟更灵活、更通畅的制度通道。

（一）10号令的修订预期与并购管理制度的现代化

现行《关于外国投资者并购境内企业的规定》（商务部等六部委令2006年第10号，以下简称“10号令”）自2006年颁布、2009年修订以来，已运行近二十年。尽管2020年《外商投资法》实施后，10号令中与上位法不符的审批条款（包括关联并购审批）已不再实施，但其关于交易对价定价依据、支付期限、支付形式、评估模式等条款仍然有效，是外资并购领域最重要的部门规章。

10号令修订的迫切性体现在三个层面。

其一，外商投资全面实行准入前国民待遇加负面清单制度后，商务部门已全面退出事前审批。因此，10号令中关于商务部审批外资并购的规定需明确取消。审批取消后，原条款中关于交易对价定价依据、支付期限、支付形式、评估模式等内容，若仍需保留，如何在无监管审批的条件下确保落地执行，是需要明确的问题。

其中，关联并购规定的去留影响最大、也最受关注。过去二十年，该条款是中国企业搭建红筹架构赴海外上市时最为关注的规则。10号令规定关联并购须经商务部审批，但实践中商务部几乎从未批准。因此，企业为合法搭建红筹架构，只能绕开该审批要求，业界由此探索出多种模式，可谓“八仙过海，各显神通”。

2023年证监会发布境外上市备案新规后，红筹架构与H股上市被纳入同一监管框架，均需事先备案。红筹架构的优势和使用频率明显下降。但在吸引境外投资者、赴香港以外其他地区上市等方面，红筹架构仍具优势。结合6月1日发布的《国务院关于对外投资的规定》提出将制定境内居民个人境外投资具体管理办法，个人未来如何在境外投资设立融资平台，10号令如何

修订关联并购条款，将反映国家对红筹架构的政策态度，进而直接影响中国企业未来的发展与融资路径。

其二，现行规定中关于跨境换股的条款已显滞后。10号令第28条规定，作为支付手段的股权应当是“境外上市公司股权”，排除了境外非上市公司股权（特殊目的公司除外）作为支付对价的可能性。而2024年12月施行的修订版《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（“新《战投管理办法》”）已明确允许以境外非上市公司股权实施跨境换股（战略投资通过协议转让方式实施的情形除外），两项规定之间存在规范冲突，亟待通过修订实现制度衔接。

其三，10号令与其他外资管理制度的协调性有待加强。例如，10号令关于跨境换股的规定与新《战投管理办法》的适用范围存在一定重叠，而《外商投资法》框架下的信息报告制度与10号令的程序性要求也需要进一步理顺。本次新政提出“优化并购管理流程和对价支付要求，强化部门监管协同”，正是针对上述问题的回应。

（二）战略投资“跨界”

《行动方案》允许符合条件的外资股权投资机构以战略投资者身份参与“非相关行业”上市公司证券发行，这一规定的突破性意义值得深入分析。

根据《上市公司证券发行注册管理办法》及配套规则，外国投资者作为董事会提前确定的发行对象来参与A股上市公司定向增发（即俗称的“锁价发行”），需要是证监会规则下A股上市公司的“战略投资者”，战略投资者分为产业投资者和资本投资者，其中产业投资者需“具有上市公司同行业或者相关行业重要战略性资源”。然而，资本投资者的定义中未明确包括“外资股权投资机构”，因此外资股权投资机构是否可以作为资本投资者具有一定的不确定性。

《行动方案》明确允许外资股权投资机构参与“非相关行业”上市公司证券发行，意味着外资股权投资机构可以作为资本投资者，从而不受限于产业协同的要求。这一突破不仅为A股市场引入增量外资打开通道，也为外国主权基金等长期资本预留了政策空间。

三、支持重点外资企业在境内上市融资：资本市场开放的信号

《行动方案》首次在国家层面明确提出“优化交易所上市申报前预沟通服务，支持符合条件的重点外资企业在境内上市融资”。这一表述虽仅有寥寥数语，却释放出值得关注的政策信号。

（一）政策背景与信号意义

长期以来，外商独资企业（WFOE）在境内上市面临较大的制度障碍。尽管法律层面并未明确禁止WFOE上市，但在实操中，外商投资企业的组织形式、治理结构、外汇管理、关联交易审查等方面均存在与境内上市规则的适配问题。目前已在A股上市的外资企业（如工业富联601138.SH、迈瑞医疗300760.SZ）多为中外合资或外资控股形式，纯外商独资企业在A股上市的案例极为罕见。

《行动方案》提出“支持符合条件的重点外资企业在境内上市融资”，至少传递了三层信号。其一，政策层面不再将外资企业上市视为“特例”，而是纳入正常的市场化融资通道。其二，“重点外资企业”的表述暗示可能建立分类支持机制，对符合国家战略方向、经营规模较大、治理规范的外资企业给予优先支持。其三，“优化预沟通服务”体现了监管态度的转变——从过去的“审慎把关”转向“主动服务”。

（二）实务挑战与前景展望

当然，从政策信号到实际落地之间仍有诸多实务问题需要解决。以外商独资企业为例，其与境外总部在法务、人力、财务、业务等方面的深度关联，可能导致独立性不足，进而难以通过关联交易、同业竞争等上市审查。如何在保持集团统一管理满足上市独立性要求之间取得平衡，将是外资企业谋求境内上市时需要重点解决的法律问题。

此外，本次新政提出的支持措施与境内资本境外上市监管趋势形成有趣的对照。自2023年3月《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》实施以来，境内企业通过小红筹架构、H股结构境外上市的路径已全面纳入备案规制。红筹架构境外上市也被纳入备案监管之后，使用频率出现了大幅下降。不少小红筹公司考虑拆除红筹架构，以H股架构境外上市。在此背景下，开放外商独资企业境内上市通道，小红筹公司或可减轻拆除架构的负担，直接使用小红筹架构中的WFOE作为发行人寻求境内上市，这一方面有助于拓宽外资在境内的融资渠道，另一方面也可能对已搭建境外架构甚至在境外上市的外资企业形成“回流”激励，成为引导优质资产回归境内资本市场的政策工具之一。

四、促进外资境内再投资

《行动方案》第一条第（六）款提出“落实境外投资者以分配利润直接投资税收优惠政策，确保政策红利精准释放”，“将更多外资企业再投资项目纳入重大和重点外资项目清单”。这一规定延续了2025年稳外资政策的总体方向，与此前政策相比，《行动方案》更强调政策落实的“精准性”和项目保障的“扩容”。

（一）外资境内再投资政策的演进

外资境内再投资，主要包括以外汇资本金进行境内再投资和以取得的利润进行再投资两种情形。回顾近年来的政策演进，可以清晰地看到一条“松绑”的主线。

对于运用外汇资本金进行境内再投资，2025年7月国家发展改革委等部门发布的《关于实施鼓励外商投资企业境内再投资若干措施的通知》（发改外资〔2025〕928号）首次明确规定：外商投资企业以外汇资本金或其结汇所得人民币资金开展境内再投资，被投资企业或股权出让方无需办理接收境内再投资登记手续。同年9月，国家外汇管理局发布的《关于深化跨境投融资外汇管理改革有关事宜的通知》（汇发〔2025〕43号）进一步明确指出，在不违反外商投资准入特别管理措施且境内所投项目真实、合规前提下，境内再投资资金可以直接划至相关账户。意味着外商投资企业运用其外汇资本金在境内进行再投资将不再需要像以前那样进行再投资外汇登记手续。

对于运用取得的利润进行境内再投资，928号文和汇发〔2025〕43号明确了外汇利润境内再投资的资金划转路径：外商投资企业以合法产生的外汇利润、境外投资者以境内合法取得的外汇利润开展境内再投资的，相关外汇资金可以按规定境内划转。这意味着外商投资企业的外汇利润可以直接在境内划转用于再投资，无需经历“结汇—再购汇”的繁琐程序，显著降低了资金成本和汇率风险。

（二）利润分配与再投资的税收优惠

境外投资者以分配利润再投资的税收优惠政策是促进外资境内再投资的重要制度工具。从制度层面，相关税收优惠的规则早已有之。根据《关于扩大境外投资者以分配利润直接投资暂不征收预提所得税政策适用范围的通知》（财税〔2018〕102号），境外投资者从中国境内居民企业分配的利润，用于境内直接投资的，符合条件的可以暂不征收预提所得税。这一“递延纳税”政策有效降低了利润汇出境外的税负成本，提高了再投资的财务可行性。

《行动方案》并未创设新的规则，而强调的是“确保政策红利精准释放”。在实践中，可能由于对再投资税收优惠的适用条件、申报程序、资料要求等存在理解偏差，导致应享未享。“精准释放”意味着未来可能加强政策宣贯和申报辅导，简化办理流程，使政策红利真正惠及符合条件的外资企业。

此外,《行动方案》将更多再投资项目纳入"重大和重点外资项目清单",意味着这些项目可以享受税收优惠、外汇管理、金融支持等一系列支持措施。对于以再投资方式扩大在华产能的外资企业而言,这一安排具有重要的实务价值。

五、支持外资参与医药产业高质量发展:分段生产与开放试点

《行动方案》第一条第(三)款从四个维度支持外资参与医药产业高质量发展:一是抓紧研究出台药品分段生产实施细则;二是扩大生物技术、外商独资医院领域开放试点区域范围;三是支持创新药械纳入商业保险;四是搭建平台便利外资药品进入零售渠道。这四项措施构成了一套完整的"生产—上市—支付—渠道"全链条开放政策组合。

(一) 药品跨境分段生产:全球分工的制度确认

药品分段生产是指药品的生产过程分布在不同国家或地区,各生产环节由不同的药品生产企业完成。这种生产模式在全球医药产业中已相当普遍,但在我国长期以来受到较为严格的监管限制。

2024年10月,国家药监局发布《生物制品分段生产试点工作方案》,允许部分创新生物制品和临床急需生物制品开展分段生产试点。2026年1月,国务院发布修订后的《药品管理法实施条例》,将分段生产从试点推向制度层面,明确药品上市许可持有人确有需要时可以委托符合条件的生产企业分段生产创新药、临床急需药品等。2026年5月,强生制药的尼卡单抗注射液成为全国首个开展原液境内分段生产的进口生物制品,其原液由无锡药明生物生产,制剂由德国Vetter Pharma完成。

《行动方案》提出"抓紧研究出台药品分段生产实施细则",意味着在法规层面的原则性规定之后,亟需出台配套的实施细则,对跨境分段生产的申请条件、质量责任划分、监管协调机制等作出具体规定。对于外资药企而言,这无疑是一个积极信号——它意味着更多跨国药企可以更加灵活地配置全球生产资源,将部分生产环节通过委托方式布局在中国境内,既降低生产成本,又缩短供应周期。

(二) 生物技术开放试点扩围:从"试验田"到"辐射区"

生物技术领域(包括人体干细胞、基因诊断与治疗技术)是外资准入限制较为严格的领域之一。2024年9月,商务部、卫健委、药监局发布通知,允许在北京自贸区、上海自贸区、广东自贸区和海南自贸港开展生物技术领域扩大开放试点,允许外商投资企业从事人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用。

根据公开信息,截至目前,已有至少6家外资企业在上述试点区域完成经营范围变更或新设登记,包括德国默克、药明巨诺、原启生物、芳拓生物(Frontera Therapeutics)、星奕昂等企业。从商务部发布会透露的信息来看,上述试点区域有望进一步扩大,为更多外资生物技术企业进入中国市场创造条件。

(三) 支付与渠道:打通创新药械落地的"最后一公里"

《行动方案》"支持保险公司将更多创新药械纳入商业保险保障范围"和"搭建行业协作平台,便利外资企业生产的药品进入药品零售渠道"两项措施,精准地指向了外资创新药在中国市场面临的两大痛点——支付和渠道。

近年来,尽管国家医保目录每年更新,但纳入医保的创新药仍然有限,且价格谈判压力较大。商业保险作为多层次医疗保障体系的重要组成部分,可以为创新药械提供补充支付通道。《行动方案》明确支持将外生产创新药械纳入商业保险范围,为跨国药企的产品定价策略提供了更大的灵活性。

六、优化数据跨境流动管理:从"白名单"到"负面清单"的监管转型

《行动方案》第二条第（五）项提出两项数据跨境管理措施：一是“支持自由贸易试验区、国家服务业扩大开放试点城市探索在更多领域制定场景化、字段级数据出境负面清单”；二是“推动制定工业、电信、地理信息、汽车、医药、种业、航天、民航等行业领域重要数据识别目录国家标准”。这两项措施共同勾勒出数据跨境流动监管模式从“正面清单”向“负面清单”转型的清晰路径。

（一）监管思路的演进：从“一般数据清单”到“字段级负面清单”

数据跨境流动管理是近年来外资企业最为关注的合规领域之一。回顾相关政策演进，可以清晰地识别出三条并行的探索路径。

第一条路径是“绿色通道+一般数据清单”。2023年7月《关于进一步优化外商投资环境加大吸引外商投资力度的意见》提出，为符合条件的外商投资企业建立数据出境绿色通道，试点探索形成可自由流动的一般数据清单。这一阶段的思路是“划出一个可以自由流动的范围”，属于正面清单思维。

第二条路径是“白名单制度”。2024年2月《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》提出，建立港澳企业数据跨境流动机制，探索建立跨境数据流动“白名单”制度。白名单制度本质上仍是一种正面清单管理，但针对性更强，主要服务于粤港澳大湾区内的数据流动需求。

第三条路径是“场景化、字段级负面清单”。2024年8月，北京自贸区在全国率先发布场景化、字段级数据出境负面清单，涵盖汽车、医药、零售、民航、人工智能五个领域，以“数据类别—数据子类—数据字段”三级结构精确界定需要纳入安全评估的数据范围，清单之外的数据可以免于申报。这一模式从根本上改变了监管逻辑——从“规定什么可以出”转向“规定什么不能出”，大幅降低了企业的合规成本和不确定性。

《行动方案》明确支持“场景化、字段级数据出境负面清单”，意味着北京自贸区的创新模式将从试点走向推广。2026年5月，北京进一步将数据出境负面清单管理机制从自贸区扩展至全市域，覆盖领域从5个扩展至9个（新增医疗器械、自动驾驶、贸易物流、银行业），涉及67个业务场景、612个数据字段。上海也在2026年4月发布了新版数据出境负面清单，覆盖再保险、国际航运、商贸、气象四个领域。

（二）重要数据识别目录：从“地方探索”到“国家标准”

《行动方案》提出“推动制定工业、电信、地理信息、汽车、医药、种业、航天、民航等行业领域重要数据识别目录国家标准”，这一表述具有重要意义。

目前，各地自贸区出台的负面清单在覆盖行业、颗粒度、识别标准等方面存在差异，企业跨区域经营时需要分别评估各地的合规要求，增加了管理成本。推动制定国家标准，意味着在重要数据的界定上将逐步形成统一规范，消除“一地一个标准”的困扰。

从行业覆盖范围来看，《行动方案》列举的八个行业（工业、电信、地理信息、汽车、医药、种业、航天、民航）中，工业、地理信息、种业、航天等领域在此前的自贸区负面清单中较少涉及，属于新拓展的领域。这表明数据出境负面清单的覆盖范围将从服务业向制造业和战略性新兴产业延伸，体现了一种“全行业、全链条”的监管布局思路。

对于外资企业而言，“场景化、字段级”的负面清单管理具有显著的合规成本降低效应。企业不再需要逐条对照模糊的重要数据定义进行自评估，只需核对负面清单中列明的具体字段即可判断是否需要申报安全评估。这种“规则明确、预期稳定”的管理模式，正是“制度型开放”在外资管理领域的具体体现。

七、结语

《利用外资固稳促优行动方案》是一份承前启后的政策文件。说它“承前”，是因为它将近三年来外资领域的试点经验、政策倡导、改革探索加以系统集成，形成了一套较为完整的稳外资政策框架；说它“启后”，是因为它标志着我国外资管理制度从“准入端”的负面清单缩减阶段，正式迈入“准营端”的制度型开放新阶段。

从法律实务的角度观察，本次新政的亮点不在于某一条款的突破性，而在于它所展现出的制度演进逻辑——从“试点”到“制度”，从“清单”到“标准”，从“准入”到“准营”。这种渐进式、经验驱动型的改革路径，既保持了政策连续性和可预期性，又为外资企业提供了清晰的趋势信号。

当然，政策的生命力在于执行。《行动方案》中多项措施尚待配套细则的出台，包括外国投资者并购境内企业规定的修订、药品分段生产实施细则的研究出台、数据出境重要数据识别目录国家标准的制定等。这些配套文件的质量和出台速度，将直接影响本次新政的实际效果。作为服务于跨境投资业务的法律从业者，我们将持续关注相关配套制度的进展，并及时为客户提供分析和建议。



蓝洁 (LAN Jie)

合伙人

lanjie@haiwen-law.com



扫描二维码
查阅律师简历



徐禾 (XU He)

资深顾问

xuhe@haiwen-law.com



扫描二维码
查阅律师简历



郭桦荣 (GUO Huarong)

guohuarong@haiwen-law.com



赵文佳 (ZHAO Wenjia)

zhaowenjia@haiwen-law.com

2026-06-26