发改委新规落地，ODI进入49号令时代

作者：蓝洁 徐禾 何宇捷 李丹琦

2026-10-27

引言

2026年10月22日，国家发展改革委公布《对外投资管理办法》（国家发展改革委令2026年第49号，以下称“正式稿”）。正式稿自2026年12月1日起施行，届时2017年出台的《企业境外投资管理办法》（发改委11号令）同步废止。

此前，我们在《ODI 监管升级：迈向全生命周期监管——〈对外投资管理办法（修订征求意见稿）〉解析》一文中梳理了征求意见稿相较11号令的核心变化：在总体延续对外投资监管基本框架的同时，也呈现出诸多值得关注的制度创新与监管亮点，主要包括：

●“分类分级全过程监管”的监管理念：监管重心由单个项目的核准、备案批复，转向覆盖资源投入、运营、合规及退出等环节的分类分级全过程监管。

● 个人境外投资适用与企业基本一致的监管框架：居民个人境外投资同样遵循“敏感类核准、直接非敏感类备案”的分类管理模式。

● 境外再投资监管升级：取消原先3亿美元的金额门槛，非敏感类境外再投资无论金额大小，均须履行事前报告义务。

其他值得关注的制度变化：包括强化罚则、金融投资豁免规则及引入“实质重于形式”的认定原则等。

一、正式稿的主要调整

较之征求意见稿，正式稿的调整幅度较为有限，主要集中在以下三个方面。

1. 部分报告时限有所放宽

- 第14条：境外再投资报告的提交时限由实施投资前20个工作日缩短至10个工作日；

- 第54条：对外投资信息年度报告的提交截止日期由每年3月31日延后至6月30日。

2. “实施对外投资前”的界定更加严密

- 第12条：将投资者控制的境外企业、其他组织纳入投入主体范围，这也与第11条关于中方投资额的认定规则的逻辑相一致。同时，明确排除已按照第34条履行核准、备案手续的前期费用，减少规则间的适用歧义。

3. 个别条文作文字性调整

- 第11条：删除“对外投资项目核准、备案”中的“项目”，这也与征求意见稿减少“项目”表述的术语变化相一致；

- 第19条：将核准申请书的“通用文本”调整为“格式文本”；

- 第40条：将《政府信息公开条例》调整为《中华人民共和国政府信息公开条例》。

二、仍待进一步澄清的实务问题

发改委11号令自2017年12月颁布，2018年3月实施，在近10年里发挥了重要的历史作用。《对外投资管理办法》正式稿的颁布是对这一重要文件的制度性升级，在完善了中国投资者对外投资的管理和服务的同时，在部分制度细节的执行和过渡方面也存在不少疑问，有待在后续监管的解释与实践中予以澄清。这些疑问包括：

1. 存量个人境外投资的处理（第2条；37号文）

新规将居民个人明确纳入监管范围。此前，部分境内居民通过设立境外特殊目的公司进行返程投资，并根据37号文办理外汇登记。但37号文登记本身需要满足一定条件，实践中亦存在境内居民已开展境外投资，却没有或无法办理37号文登记的情形。

对于正式稿生效前已开展的个人境外投资（包括已办理和尚未办理37号文登记的情形），应当如何处理，以及正式稿与商务、外汇监管规则如何衔接，期待后续监管指引与实践予以回应。

2. 境外再投资报告的操作规程（第13条、第14条、第33条、第45条）

取消金额门槛后，境外再投资报告将成为适用面最广的程序之一，但操作层面仍有以下几点不明确：

何时可以实施投资：正式稿第14条将报告提交时间调整为实施投资的10个工作日之前，但没有明确投资者提交报告后，在什么情况下可以实施投资。此外，第45条规定投资者可自行打印“提交完成凭证”，但这一范围是否包括境外再投资报告，并不明确。这两点将直接关系到中方投资者能否向交易对手证明自己已依法完成相关要求，影响交易的可预见性及时间表；

多个投资者共同投资：第33条规定了两个以上投资者共同开展对外投资时如何申请核准、备案，但未涉及以下两种情形：

两个以上投资者共同开展境外再投资时，应参照第33条由其中一方统一提交报告，还是各自提交报告；

部分投资者需要履行核准、备案程序，部分投资者需要提交境外再投资报告时，两类程序是否需要整体协调，还是分别按照各自适用的规则处理。

3. 境外金融市场投资：“10%的整数倍”的理解（第73条）

第73条规定，通过合格境内机构投资者、港股通、跨境理财通等渠道开展的境外金融市场投资，原则上不适用本办法关于核准、备案、报告的规定，但存在特定情形的除外。其中，第73条第（二）项规定：“实施该投资后，投资者单独或者与其一致行动人合计获得被投资企业股权或者表决权的比例达到10%的整数倍”。这里，

“达到10%的整数倍”是否应理解为投资后股权或表决权比例首次达到或跨越10%、20%、30%等门槛时，才触发核准、备案义务？如果介于整数倍之间，例如从11%增持至19%，是否触发？是否采用的是与近期上市公司股权变动信息披露所采用的“刻度说”类似的概念，即是否触发核准、备案义务，衡量标准是看投资后的持股比例是否达到了10%的整数倍的相关刻度（包括从9.9%少量增持至10.1%），而非当次投资的幅度是否达到10%？

4. 前期工作情况报告的信息范围（第41条）

第41条要求，中方投资额1亿美元及以上或者关乎我国与有关国家外交关系的对外投资，应当在签署投资协议等重要前期工作的10个工作日之前提交前期工作情况报告（该报告的格式文本及附件清单后续将由发改委发布）。

在这一阶段，许多交易信息（包括若干重要交易条款）可能尚未最终确定，甚至直到签署具有约束力的投资协议时仍可能发生变化。如果每变一次都需要重新提交报告，可能影响交易签约这一关键节点。因此，我们期待发改委在制定配套格式文本时，适当考虑前期工作阶段部分交易信息尚未敲定的实践情况，合理设置该阶段需要提交的信息范围，并明确哪些信息变化需要重新提交报告，以便利投资者合理安排报告与签约流程。

此外，作为我国境外投资监管三驾马车的另外两个主管部门，即商务部和外管局，是否也会相应修改其各自的境外投资规则，该等规则如何与正式稿形成新的制度衔接，也值得我们持续关注。

结语

自2026年8月21日公开征求意见，至10月22日正式公布，历时约两个月，正式稿最终出台。总体而言，正式稿基本延续征求意见稿的制度框架，在适当放宽部分时限要求、完善个别条文表述的同时，“分类分级全过程监管”的总体思路保持不变。

正式稿将于2026年12月1日起施行，部分规定的具体适用仍有待后续监管解释与实践进一步阐明。我们也期待，随着正式稿的实施及配套制度的逐步完善，中国企业和个人能够在更加清晰、稳定、可预期的制度环境下开展境外投资，拓展发展空间，把握国际机遇。

本文作者



蓝 洁（LAN Jie）

合伙人 Partner

lanjie@haiwen-law.com

扫描二维码查阅律师简历
Scan QR Code for Attorney Profile



徐 禾（XU He）

资深顾问 Counsel

xuhe@haiwen-law.com

扫描二维码查阅律师简历
Scan QR Code for Attorney Profile



何宇捷（HE Yujie）

heyujie@haiwen-law.com



李丹琦（LI Danqi）

lidanqi@haiwen-law.com

声明：本文不代表海问律师事务所对于任何相关问题的法律意见，如您需要法律意见或专业分析，请咨询本文相关作者。如需转载或引用该等文章的任何内容，请注明出处。未经本所书面同意，不得转载或使用该等文章中包含的任何图片或影像。如您有意就相关议题进一步交流或探讨，欢迎与本所联系。