

# 汉坤法律评述

2026年6月8日

北京 | 上海 | 深圳 | 杭州 | 武汉 | 海口 | 香港 | 新加坡 | 纽约 | 硅谷 | 伦敦

## 《国务院关于对外投资的规定》重点条款的深度解读

作者：兰涛 | 王馨 | 解石坡

在2026年6月1日就《国务院关于对外投资的规定》（国务院令 第837号，下称“《新规》”或“837号令”）发表新规速递后，我们进一步选取《新规》中若干具有重要实务意义的核心条款进行深度解读，并通过与国家发展改革委《企业境外投资管理办法》（国家发展改革委令 2017年第11号，下称“11号令”）、商务部《境外投资管理办法》（商务部令 2014年第3号，下称“3号令”）的横向比对，系统梳理新旧规则之间的传承与突破。本文聚焦以下几项重点议题：（一）投资者范围的扩张与居民个人纳入的实务影响；（二）跨境要素流动的全面管控；（三）境外投资安全审查制度的创设；（四）法律责任体系的量化升级及穿透追责机制；以及（五）海外投资保护与反制机制。

### 一、引言

过去十余年，随着中国企业“走出去”的规模与复杂程度持续攀升，对外投资领域的立法需求与现有规则供给之间的落差日益显现。现行ODI监管体系以部门规章为主要规范层级，发改委、商务部及外汇管理部门分别就各自职责范围制定规则，在实践中已难以完整覆盖企业出海活动所涉及的全部合规维度，亦难以为中国投资者的海外权益保护提供充分的制度支撑。

在此背景下，《新规》应运而生。作为我国对外投资领域首部由国务院制定的行政法规，《新规》以更高的法律位阶统摄既有部门规章，在延续核准备案核心机制的基础上，就自然人投资者纳入、跨境要素管控、境外投资安全审查制度构建及法律责任量化等核心议题作出实质性突破，同时将海外投资权益保护与反制机制纳入统一制度框架，标志着我国对外投资管理服务体系迈入制度化、法治化的新阶段。

《新规》并非对发改委11号令、商务部3号令及外汇管理相关规定的取代——核准备案的核心机制延续，企业熟悉的审批路径基本保留。其真正价值在于在现有制度之上构建统一的顶层规则，为分散的合规义务提供上位法依据，并以量化罚则和穿透追责补齐执法保障。

### 二、投资者范围的扩张：境内居民个人入列与多维度影响解析

#### （一）条文变化与比较分析

《新规》第二条：中华人民共和国境内（以下简称中国境内）投资者对外投资，适用本规定。本规定所称对外投资即境外投资，是指投资者以投入资产、权益或者提供融资、担保等方式，直接或者间接获得

其他国家（地区）的企业、资产等所有权、控制权、经营管理权以及其他相关权益的活动。本规定所称投资者，包括中国境内的企业、其他组织和居民个人。

与此前两项核心规章相较，相关变化包括：

| 维度                     | 11 号令（发改委）        | 3 号令（商务部）        | 837 号令（《新规》）                 |
|------------------------|-------------------|------------------|------------------------------|
| 适用主体                   | 境内企业<br>（含金融与非金融） | 境内企业<br>（仅非金融企业） | 企业、其他组织及居民个人                 |
| 自然人直接投资                | 明确排除              | 明确排除             | 纳入框架，具体规则待制定                 |
| 自然人间接投资<br>（通过控制的境外企业） | 参照适用              | 不适用              | 纳入框架                         |
| 境外金融市场投资               | 未明确覆盖             | 未明确覆盖            | 明确纳入（第三十三条）                  |
| 境外再投资                  | 事前报告规定（大额非敏感项目）   | 事后报告规定           | 适用本规定及其他有关规定（包括 11 号令和 3 号令） |

## （二）居民个人纳入投资者范围的实务解读

### 1. 事前审批通道：配套细则尚未出台，现有合规路径有限

《新规》第三十三条第三款明确，居民个人等对外投资的具体管理办法由国务院投资主管部门、商务主管部门制定。截至本文撰写时，发改委和商务部均尚未跟进出台配套细则。就目前而言，境内居民个人开展境外直接投资的合规通道仍仅限于国家外汇管理局《关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（汇发〔2014〕37号，下称“37号文”）路径。需要特别指出的是，37号文路径的制度目的在于为境内自然人通过控制境外SPV开展融资并返程投资提供外汇登记安排，并非为自然人常态化境外直接投资开辟通道。

### 2. 禁止性规定与持续合规义务：自《新规》施行之日起即时适用

《新规》所确立的若干实质性禁止条款（包括第十三条关于技术出口管制的限制、第十五条国家安全审查义务、第十七条禁止不正当竞争行为等），系对全体投资者（包括居民个人）课以的持续性合规义务，自2026年7月1日起一并生效，并不因个人备案核准通道尚未开放而推迟适用。因此，已通过37号文路径设立境外架构的境内自然人，其正在运营的境外实体及持有的境外资产亦须同步满足《新规》项下的持续合规经营要求，包括维护合规的治理结构与内控制度（第十六条）、禁止不正当竞争（第十七条）、遵守跨境数据流动和技术出口相关规定（第十三条、第十四条）。

### 3. 境外投资安全审查：独立于备案核准程序，可对已持有投资触发

《新规》第十五条将境外投资安全审查确立为独立制度，其触发不以相关投资先触发境内核准或备案手续为前提。对于居民个人而言，这意味着即便居民个人开展的境外投资目前尚无明确的事前审批路径，其已持有的境外投资及后续的资产转让、处分行为，仍可能因“影响或可能影响国家安全”而被主管部门纳入审查。

#### 4. 红筹架构与境内外上市：合规路径面临重构，历史瑕疵风险上升

《新规》施行后，该路径能否继续作为个人境外投资的唯一合规依据，有赖于发改委和商务部后续配套细则的明确；存量 37 号文架构是否需要补办相关登记亦有待厘清。此外，ODI 合规瑕疵（包括未办理核准备案或 37 号文登记）在行政法规层级下被认定为重大违法情形的概率将显著高于此前，境内外资本市场审查机构对此类合规瑕疵的容忍度预计亦将相应降低。

#### 5. 个人境外金融市场投资：纳入监管框架，具体规则有待配套细则明确

第三十三条将居民个人以自有资金、募集资金及受托资金在境外金融市场投资的管理纳入《新规》及国家其他有关规定的适用范围。值得注意的是，《新规》的实体条款在结构上仍主要围绕典型的股权投资安排设计，对于居民个人在境外交易所买卖股票、基金等二级市场行为的具体监管规则，并未作出直接规定。我们理解，第三十三条的主要制度意义在于为后续主管部门就个人境外金融投资制定专项管理规定提供上位法依据，其现实约束力取决于配套细则的出台内容，需持续关注后续立法动态。

### 三、跨境要素管控的制度突破

#### （一）条文解析

《新规》第十三条：投资者开展对外投资活动，不得出口、使用国家禁止出口的货物、技术、服务及相关数据，或者未经许可出口、使用国家限制出口的货物、技术、服务及相关数据；不得以跨境派遣技术人员、组织人员赴其他国家（地区）工作、跨境提供技术指导、安排人员跨境培训等方式向其他国家（地区）转移国家禁止出口的货物、技术、服务及相关数据，或者未经许可向其他国家（地区）转移国家限制出口的货物、技术、服务及相关数据。

《新规》第十四条：对外投资涉及资金汇兑、货物与技术进出口、跨境服务贸易、跨境数据流动、人员出境入境的管理以及经营者集中审查、出口管制、网络安全监管、税收征收管理、国有资产监管等，依照有关法律、行政法规和国家有关规定执行。

#### （二）多层次合规影响

##### 1. 明确跨境技术转移的合规边界

《技术进出口管理条例》第二条将技术出口界定为“从中华人民共和国境内向中华人民共和国境外，通过贸易、投资或者经济技术合作的方式转移技术的行为”，具体形式涵盖专利权转让、技术秘密转让、技术服务及其他方式的技术转移。境内母公司向其控制的境外子公司以无合同、无对价方式提供技术支持，在理论上亦可能落入上述兜底范畴。然而，该条例以“合同”为主要监管载体，实践中对于非合同化技术转移行为的规范适用相对有限。对此，2026 年 3 月 1 日起施行《对外贸易法》已经扩大管辖范围。《新规》第十三条以“对外投资活动”为连接点，将跨境派遣技术人员、提供技术指导、安排人员培训等行为逐一列举，在行政法规层面显著强化了对此类行为的规范依据，有助于明确相关合规义务的边界。需要特别说明的是，该条并非对所有跨国技术支持行为一概禁止，而是以“禁止出口”和“未经许可的限制出口”作为禁止前提，因此实践中的关键在于识别相关技术是否落入出口管制目录或禁止出口清单。

## 2. 与《出口管制法》等多法律制度的协同效应

《新规》第十三条和第十四条的制度逻辑，并非另立一套独立的出口合规体系，而是将现行法律法规项下既有的禁止性义务，包括《出口管制法》、《对外贸易法》、《技术进出口管理条例》项下的物项、技术和国际服务管制许可要求，以及《数据安全法》、《个人信息保护法》等项下的数据跨境合规义务，明确嵌入对外投资活动这一场景之中，以“对外投资活动”为连接点，强调投资者在开展境外投资的过程中不得以任何方式规避上述既有义务。换言之，第十三条本身并未创设新的许可或审批要求，其核心作用在于堵住以投资活动为载体、绕过出口管制和数据跨境管控的路径，并为此类违规行为在《新规》的法律责任框架下提供独立的处罚依据。

## 3. 对“走出去”企业技术管理体系的系统性影响

对于技术密集型出海企业而言，第十三条触发了全面审视境外物项、技术与服务支持安排的迫切需求。具体建议包括：（1）建立境内物项、技术和服务清单，识别落入禁止出口或限制出口的范围；（2）梳理对境外关联公司的日常支持安排（包括咨询服务协议、技术许可/转让协议、技术指导惯例、技术培训、人员交流等），评估是否涉及禁止情况以及是否已取得必要的许可或按照要求完成登记；（3）建立跨境人员出差和技术交流的事前合规审查流程，确保出差目的、交流内容与出口管制合规要求相符；（4）重新评估境外研发中心的知识产权归属安排，审查境内知识产权转移或许可至境外研发实体是否需要技术出口许可或登记。

## 四、境外投资安全审查制度的创设

### （一）条文与制度背景

《新规》第十五条：国家健全境外投资安全审查制度，国务院投资主管部门、商务主管部门会同国务院其他有关部门对影响或者可能影响国家安全的境外投资及相关资产、权益等的转让、处分进行安全审查。有关组织、个人应当予以协助、配合，不得拒绝、阻碍，并应当遵守境外投资安全审查决定。

境外投资安全审查制度的创设，是《新规》最具突破性的制度贡献之一。在现行框架下，国家安全审查的制度安排主要体现在《外商投资安全审查办法》（2020年）所确立的外商投资安全审查制度，其管控方向为“外资进入中国”。第十五条的出台，在“中国资本走出去”方向构建了相应的安全审查机制，与外商投资安全审查制度形成双向覆盖。

### （二）境外投资安全审查制度的实务解读与应对

#### 1. 从“属地管控”到“属地+属人双重管控”的制度跃升

现行外商投资安全审查制度主要以“资产所在地”为管辖依据，管辖范围受地域边界制约。第十五条确立的境外投资安全审查制度采用的则是“属人”逻辑：只要中国主体（企业或个人）的对外投资行为，或其持有的境外资产被转让、处分，“影响或可能影响国家安全”，即可触发审查。

#### 2. 审查触发标准的弹性与预期不确定性

第十五条采用“影响或可能影响国家安全”这一开放性标准作为审查触发条件，与外商投资安全审查保持一致。该标准的弹性空间意味着，审查是否启动不取决于交易形式，而取决于主管部门对潜在国家安全影响的实质性判断。在配套实施细则出台之前，企业在以下情形下应高度关注安全审查风险：（1）

出海过程中伴随境内受控技术或核心数据的跨境转移；(2) 拟向外国主体出售境外子公司股权或境外重要资产；(3) 境外重组安排导致中国主体对境外战略性资产丧失控制；(4) 通过境外架构调整规避外商投资安全审查（此类情形在近期执法实践中已受关注）。

### 3. 安全审查决定的法律约束力与违规后果

第十五条明确要求当事方遵守安全审查决定，配合调查；第二十八条则为拒不配合或不遵守审查决定的行为设定了严厉的法律后果，包括没收违法所得、罚款、禁止 1 至 3 年从事对外投资活动，乃至要求停止投资、限期处分股份或资产。这意味着，即使一项境外投资在形式上已依法完成核准备案，如果后续被认定为影响国家安全且当事方不配合审查或不遵守审查决定，交易仍可能面临被叫停乃至撤销的风险。

### 4. 安全审查判断需要前置，但现阶段仍然存在制度局限

鉴于境外投资安全审查的实施细则尚未出台，实践中该制度目前大概率仍将以两种方式运行：一是嵌入现行核准备案审查体系，即在项目核准备案过程中，主管部门就国家安全因素进行更为系统和深入的审查；二是主管部门依据第十五条要求申报或主动发起审查，包括对未落入核准备案范围的交易（例如已设立的境外子公司向外国主体的股权转让、居民个人持有的境外资产处置等）启动安全审查。

需要特别注意的是，在专项实施细则出台之前，目前尚无明确路径允许交易方就不在核准备案或事前报告义务范围内的境外交易主动申报并获得安全审查的正式“通关”认定（clearance）。这意味着，即使交易方有意主动寻求合规确认，现阶段亦可能缺乏正式的申报入口。在此背景下，投资者在交易前期应将国家安全风险评估纳入项目筛查框架，如评估结论提示存在较高安全审查风险，且该交易落入核准备案范围，则应在申报材料中对相关国家安全因素充分披露；若该交易不在核准备案范围内，则可考虑通过非正式渠道与主管部门沟通了解监管预期，并保留完整的风险评估记录，以备主动发起审查时作为配合依据。

## 五、法律责任体系的系统性升级

### （一）量化罚款：从“软约束”到“硬惩戒”

《新规》出台前，11 号令和 3 号令对违规境外投资行为的惩戒措施局限于警告、撤销核准备案文件、责令整改等非财产性措施，缺乏具有震慑力的财产性处罚机制。由于违规的核心约束仅在于“未完成核准备案则无法汇出资金”，部分企业对合规的重视仅停留于打通资金出境通道，对全流程合规并无持续动力。

《新规》第二十七条确立了梯度化罚款机制，以投资额为计算基数，区分违规情节设置了不同的罚款幅度：

| 违法情形         | 企业罚款                           | 个人罚款        | 投资活动禁止  |
|--------------|--------------------------------|-------------|---------|
| 投资国家禁止类项目    | 限期改正；拒不改正的罚款投资额 5‰ – 10‰       | 5 万 – 10 万元 | 1 – 3 年 |
| 未依规核准备案/擅自投资 | 投资额 1‰ – 5‰（首次）；5‰ – 10‰（拒不改正） | 2 万 – 5 万元  | 1 – 3 年 |

| 违法情形            | 企业罚款                            | 个人罚款       | 投资活动禁止  |
|-----------------|---------------------------------|------------|---------|
| 欺骗贿赂手段取得核准备案    | 撤销文件+投资额 1‰ – 5‰; 已投资则 5‰ – 10‰ | 2 万 – 5 万元 | 1 – 3 年 |
| 不配合安全审查/不遵守审查决定 | 没收违法所得+罚款（金额待细则明确）              | /          | 1 – 3 年 |
| 不正当竞争行为造成危害后果   | 责令改正                            | /          | 1 – 3 年 |

## （二）穿透追责：个人责任的明确化

《新规》第二十七条明确规定，在对企业实施上述处罚的同时，对“直接负责的主管人员和其他直接责任人员”课以个人罚款。这一“穿透追责”机制打破了既往“只罚单位不罚个人”的执法困局，有以下几点值得特别关注：

- “直接负责的主管人员”并不限于法定代表人，凡实际参与境外投资决策、项目申报、关键执行环节的高管、项目负责人，均可能被认定为责任人员，面临个人罚款；
- 对于未履行核准备案义务的违规行为，企业负责人的个人罚款幅度为 2 万至 5 万元；对于投资国家禁止类项目的违规行为，个人罚款上限提高至 10 万元；
- 个人承担责任的范围可能延伸至实际推动项目但并非官方决策者的操作层人员，合规官及法务团队亦应将其纳入自身风险评估。

## （三）投资活动禁入：“黑名单”机制的制度化

《新规》第二十七条第四款规定，自处罚决定生效之日起，有关主管部门可在 3 年内不受理违法行为人的核准备案申请，或禁止其在 1 年以上 3 年以下从事对外投资活动。投资禁入制度的引入，是《新规》法律责任体系升级中的重要一环，其意义在于：（1）对于以境外投资为核心业务的企业，被列入投资禁入名单意味着核心业务能力受到实质性制约，波及范围远超单一项目的罚款；（2）投资禁入可能对企业的整体信用评级、银行融资关系及项目合作伙伴的信心产生负面外溢效应；（3）禁入记录的“传染性”——集团母公司的违规行为是否将连带影响其下属投资主体的申报资格，目前尚无明文规定，但实践中存在被关联审查的现实风险，值得密切关注。

## （四）交易撤销与资产处分：执法闭环的形成

《新规》第二十七条和第二十八条均规定，对于违规投资或不配合安全审查的行为，有关部门可要求“停止该投资活动，限期处分股份、资产”。这一强制退出机制意味着，合规审查的刚性约束已延伸至交易完成后的全生命周期，形成“审查—惩戒—整改—退出”的执法闭环。对于交易方而言，在交易文本中纳入中国监管合规前置条件，已成为审慎操作的基本要求。

## 六、海外投资保护与反制机制：制度工具箱的强化

《新规》第二十三至二十五条为中国企业在境外遭遇歧视性投资限制提供了制度化的应对工具，并与《反外国制裁法》形成制度联动：

- 第二十三条：投资者遭遇投资壁垒或经营障碍的，商务部可自行或联合相关部门发起调查，调查结果可触发国别投资政策调整及贸易措施。
- 第二十四条：外国国家或国际组织采取歧视性措施的，中国政府可采取对应措施，并可依据《反外国制裁法》将相关组织和个人列入反制清单。
- 第二十五条：对直接危害中国投资者权益的外国组织、个人，可采取禁止/限制进出口、禁止在华投资、限制人员入境等系列反制措施，并明确采用“穿透式适用”机制，延及相关主体实际控制或参与设立、运营的组织。

第二十五条所确立的“穿透式适用”机制，沿用了《反外国制裁法》的现有反制框架。其核心意义在于：外国组织或个人一旦被认定为参与实施了损害中国投资者权益的行为（包括遵守其本国政府的单边制裁令而拒绝与中国企业交易，或配合强制收购中国企业境外资产的行为），其在华子公司、关联实体及参与设立运营的组织，均可能受到反制措施波及。对于在华业务规模较大、同时又与美欧等国监管机构存在合规义务冲突的跨国企业而言，如何在其本国法律合规义务与中国反制法律风险之间寻找平衡，已成为一个结构性的法律风险管理议题，需要在顶层法律框架层面进行系统应对。

## 七、结语

《国务院关于对外投资的规定》的出台，意味着中国对外投资监管体系正式进入行政法规统领的新阶段。相较于以往以部门规章为核心、规则相对分散的监管框架，《新规》在延续现有核准备案制度基本结构的同时，通过更高位阶的制度整合，将跨境技术流动、数据出境、国家安全审查、投资者责任及反制措施等原本分散于不同法律体系中的合规要求，统一纳入 ODI 监管框架之下。

从监管逻辑看，《新规》的核心变化并不在于新增审批程序，而在于对“对外投资”概念的外延进行了系统扩张，并将监管重点从资金出境环节延伸至投资设立、运营管理、技术支持、数据流动、交易退出及资产处分等全生命周期。这意味着，传统意义上“完成核准备案即可落地”的 ODI 合规思路，已难以满足当前监管环境下的实务要求。

对于出海企业而言，未来 ODI 合规管理将越来越体现为一项综合性的跨部门法律工程。技术出口管制、数据跨境治理、国家安全审查、境外制裁与反制风险、集团内部技术支持安排等问题，均可能直接影响交易推进、融资安排及境外资本运作。尤其是在《新规》引入量化罚则、投资禁入及穿透追责机制后，企业内部治理、项目决策流程及持续合规体系的重要性将显著提升。

与此同时，《新规》仍保留了大量有待细化的制度空间，包括居民个人境外投资规则、境外投资安全审查实施机制、境外金融市场投资监管路径等关键问题，均有待后续配套细则进一步明确。相关实施规则的出台，预计将成为未来一段时间中国 ODI 制度演进的观察重点。

我们也将持续关注后续立法及监管动态，并就相关重点议题作进一步分析与解读。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

### 兰涛

电话： +86 10 8560 6418  
Email: tao.lan@hankunlaw.com

### 王馨

电话： +86 10 8560 6436  
Email: gloria.wang@hankunlaw.com

### 解石坡

电话： +86 10 8524 5866  
Email: angus.xie@hankunlaw.com