资本市场

中资企业赴马来西亚上市的趋势观察与制度梳理

一、中资企业赴马投资与马来西亚资本市场新机遇

近年来，中资企业赴马来西亚投资呈现出加速增长的趋势。根据马来西亚投资发展局（"**MIDA**"）数据，中国已连续多年位列马来西亚最大或第二大外资来源国，2022 年中国对马来西亚的投资占马方批准外资总额的 33.9%，金额高达 125.1 亿美元[1]。2023 年马来西亚吸引投资总额同比增长 23%[2]; 2024 年马来西亚再创佳绩，投资总额同比增长 14.9%，刷新历史纪录，呈现逐年稳健增长态势。中资企业在制造业、高科技、新能源等多个领域深度布局。据统计，目前中国企业在马来西亚制造业累计实施 531 个项目，投资总额约 198 亿美元，创造超过 8.8 万个就业机会[3]。

在政策层面，马来西亚政府出台多项制度性利好，如在关丹产业园、柔佛东海岸等重点园区对外资企业提供最长达 15 年的企业所得税豁免，设立“数字投资办公室”（"**Digital Investment Office**"）以提供数字产业“一站式服务”，并通过“中资特别通道”为中国企业提供快速审批支持[6]。这些政策推动中资在新能源、智能制造、绿色化工等战略新兴行业不断加码。

[1] 《中国新闻网，《中国连续两年成马来西亚最大外资来源国》，2023 年 3 月：https://www.chinanews.com.cn/cj/2023/03-29/9971971.shtml

[2] Malaysia Investment Performance 2023, Malaysian Investment Development Authority (MIDA), March 2024, https://www.mida.gov.my/wp-content/uploads/2024/02/INVESTMENT-PERFORMANCE-2023-ENG-FINAL.pdf/

[2] Malaysia Investment Performance 2024, Malaysian Investment Development Authority (MIDA), February 2025, https://www.mida.gov.my/wp-content/uploads/2025/02/MIDA_IPR-2024_SP.pdf

[3] The Edge Malaysia, "China remains top investor in Malaysia's manufacturing sector", 2024 年 6 月，https://theedgemalaysia.com/node/703419

 © CHRISTOPHER & LEE ONG

与此同时，马来西亚资本市场活跃度显著提升。2023 年大马交易所共完成 32 宗 IPO，融资总额约为 8 亿美元[4]；而在 2024 年，马来西亚 IPO 数量创下近 19 年来新高, 共完成 55 宗 IPO[5], 融资总额约为 17 亿美元。 这成果得益于政府持续推动资本市场发展的政策支持，例如证券委员会（SC）将主板与 ACE 市场的 IPO 审批周期缩短至 3 个月以内[6]。然而，尽管中资在马投资活跃，历史上中资企业在马来西亚上市的案例仍相对有限。2009 年至 2013 年间曾有部分中小型中资企业赴马 IPO，但由于公司治理结构薄弱、财务透明度不足等原因，部分公司在上市后退市或被收购[9]。这一历史阶段在一定程度上影响了市场对中资企业的整体认知，也制约了后续企业在马上市的意愿。

近年来，随着马来西亚持续推动高端制造与数字经济发展，部分具有本地运营资格的中资企业已开始积极评估赴马上市的可能性。这些趋势预示着，马来西亚资本市场或将成为中资企业全球融资路径中的新兴节点。然而，对于大多数中资企业而言，马来西亚多层次资本市场的结构、准入门槛及监管体系仍相对陌生。本文旨在系统梳理马来西亚证券交易所主要板块的制度安排与实务操作，结合近年来的市场动态与监管政策，为希望借助马来西亚资本市场进一步拓展海外布局的中国企业提供可行路径与参考指引。

二、马来西亚证券市场结构概览

马来西亚交易所（"**Bursa Securities**"）目前提供三个上市平台：主板（"**Main Market**"）、ACE 市场（"**Access, Certainty, Efficiency Market**"）和 LEAP 市场（"**Leading Entrepreneur Accelerator Platform Market**"）。

1. 主板（Main Market）

主板是为符合质量、规模和运营标准的成熟公司设立的主要市场。拟在主板上市的公司必须证明其已达到最低的盈利标准，或满足以市值衡量的最小规模，或有权利建设并运营一个基础设施项目，且该项目须符合最低投资成本要求，剩余特许权或许可证期限符合规定。

2. ACE 市场（ACE Market）

ACE 市场是一个由保荐人主导的市场，旨在为具有增长前景的公司提供上市渠道。保荐人必须对潜在发行人的适宜性进行评估，评估因素包括业务前景、公司行为规范以及内部控制的充分性。

[4] Bursa Malaysia Annual Report 2023，https://bursa.listedcompany.com/ar.html
[5] Bursa Malaysia Annual Report 2024，https://bursa.listedcompany.com/ar.html
[6] The Star，《马来西亚 IPO 市场火热 上半年创近 18 年新高》，2024 年 6 月，https://www.thestar.com.my/business/business-news/2024/06/14/bursa-ipo-market-sees-record-high-in-2024

3. LEAP 市场（LEAP Market）

LEAP 市场是一个由顾问主导的市场，旨在通过资本市场为新兴公司（包括中小型企业）提供更广泛的融资渠道和可行性。LEAP 市场仅限《资本市场与服务法令》（CMSA）规定的“成熟投资者”(sophisticated investors）开放。

三、上市板块的基本准则与条件

下表分别总结了主板、ACE 市场及 LEAP 市场的关键上市标准。

标准	主板（Main Market）	ACE 市场 (ACE Market)	LEAP 市场 (LEAP Market)
定量标准 (Quantitative criteria)	发行人应满足以下三项测试之一: **(a) 盈利测试（Profit test）** (i) 在向马来西亚证券委员会（SC）提交申请前的最近 3 至 5 个完整财年中，累计税后利润不少于 2,000 万令吉（RM20 million）（1 令吉≈1.7 元人民币），且最近一个财年的税后利润不少于 600 万令吉（RM6 million)。 (ii) 发行人在提交申请给证券委员会（SC）之前的最近 3 至 5 个完整财年中，必须持续在同一核心业务领域运营。	无要求。	无要求。
	(b) 市值测试（Market capitalisation test) (i) 总市值不少于 5 亿令吉（RM500 million），依据招股说明书中载明的发行或出售价格及上市后扩大后的已发行和实缴股本计算; (ii) 发行人必须在提交申请给证券委员会前依法注册成立，并产生至少 1 个完整财年的营业收入。		
	(c) 基建工程公司测试（Infrastructure project corporation test) (i) 有权利建设和运营基础设施项目，项目可在马来西亚境内或境外，且项目成本不少于 5 亿令吉(RM500 million），该基础设施项目的特许权		

<table>
<tr><th>标准</th><th>主板（Main Market）</th><th>ACE 市场 (ACE Market)</th><th>LEAP 市场 (LEAP Market)</th></tr>
<tr><td></td><td>或许可证应由相关政府或州政府机构授予，且在向证券委员会提交申请起剩余期限不少于 15 年；
(ii) 若发行人满足盈利测试中的利润要求，证券委员会可考虑批准其特许权或许可证剩余期限较短的上市申请。</td><td></td><td></td></tr>
<tr><td>财务状况与流动性 (Financial position and liquidity)</td><td>(a) 自招股说明书发布日期起，具备至少 12 个月的充足营运资金；
(b) 经营活动现金流需符合以下要求：
(i) 若根据盈利测试申请上市，需在在整个盈利记录期间保持正向现金流；
(ii) 若根据市值测试申请上市，需在最近一个完整财年实现正向现金流（基于审计财报）；
(c) 若通过盈利测试上市，公司最新审计财报不得存在累计亏损。</td><td>自招股说明书发布日期起，具备至少 12 个月的充足营运资金。</td><td>不适用。</td></tr>
<tr><td rowspan="4">公众持股分布 (Public Shareholding Spread)[7]</td><td colspan="2">在上市时及上市后，至少 25%的已上市股份应由不少于 1,000 名公众股东持有，每位公众股东至少持有 100 股，适用于上市时及上市后。</td><td>在上市时及上市后，至少 25%的已上市股份应由不少于 200 名公众股东持有，每位公众股东至少持有 100 股。</td><td>在上市时，至少 10%的已上市股份应由公众股东持有。</td></tr>
<tr><td colspan="3">主板上市公众持股比例可在符合规定情形下由 25%（最低公众持股比例）下调（自 2021 年 3 月起）</td></tr>
<tr><td rowspan="2">定量标准（Quantitative）</td><td>市值规模</td><td colspan="2">最低公众持股比例</td></tr>
<tr><td>10 亿令吉但不超过 30 亿令吉（>RM1 billion up to RM3 billion）</td><td colspan="2">20%</td></tr>
</table>

[7] "公众"指的是除发行人及其子公司董事、大股东、控股股东及其关联方以外的人员，定义见主板及 ACE 市场上市规则。

标准	主板（Main Market）		ACE 市场 (ACE Market)	LEAP 市场 (LEAP Market)
		30 亿令吉以上（>RM3 billion)	15%	
	定性标准（Qualitative）	• 市场流动性充足； • 交易有序公平； • 公司治理行为良好，符合上市规则与证券法规； • 存在合理理由说明公众持股比例可降低。		
上市审批 (Approval)	上市需获得马来西亚证券委员会（SC）与马来西亚交易所（Bursa Securities）双重批准。		仅需获得马来西亚交易所批准。	仅需获得马来西亚交易所批准。
土著股权要求（Bumiputera[8] Equity Requirement）	上市时，发行人扩大的股本中需有 12.5%分配给经投资贸易与工业部（MITI）认可的土著投资者； 此外，通过抽签（balloting）方式分向马来西亚公众投资者配售的股份中，至少 50%需预留给原住民公众投资者； 豁免条款——符合以下任一的企业可豁免遵守上述土著股权要求： • 拥有 Malaysia Digital 地位（原 MSC Malaysia）或 BioNexus 地位的公司上市； • 由上述具有特定地位的子公司贡献超 50%利润的公司(基于最近审计税； • 收购上述公司且导致公司业务方向重大变更的情况； • 主要经营地点在外国的公司上市； • 基金（如 ETF、封闭式基金）等特殊主体上市。		(a) 发行人需在满足主板盈利标准后的 1 年内，或自 ACE 上市起 5 年内（以较早者为准），将 12.5%的股本分配给 MITI 认可的土著投资者； (b) 通过抽签(balloting)方式分配的股份中，至少 50%需分配给土著公众投资者。	无需满足土著股权要求。

[8] "Bumiputera"（土著）指的是马来人以及沙巴和砂拉越各州的原住民。

下表总结了一些其他关键上市要求：

标准	主板（Main Market）	ACE 市场 (ACE Market)	LEAP 市场 (LEAP Market)
首次公开募股 (IPO) 文件（Initial Public Offering ("IPO") document)	(a) 发行人须编制符合以下规定的招股说明书: • 《资本市场与服务法令》(CMSA); • 马来西亚证券委员会 (SC) 发布的《招股说明书指引》(Prospectus Guidelines)；和 • 马来西亚证券委员会 (SC)发布的《股本指引》(Equity Guideline); (b) 招股说明书需向马来西亚证券委员会办理注册手续; (c) 证券委员会将在审核发行人上市申请的同时,对招股说明书的披露合规性进行同步审查; (d) 由“主要顾问”(Principal Adviser)[9] 评估拟主板上市申请人的适格性。	(a) 发行人须编制符合《资本市场与服务法令》和《招股说明书指引》的招股说明书；其中还须声明其将在一个专为新兴公司设立的替代市场上市，与主板公司相比可能面临更高的投资风险；同时，其上市为 CMSA 下的豁免交易，因此无需获得证券委员会的批准； (b) 招股说明书应在可行的时间内提交给马来西亚交易所，以便其审阅； (c) 由“保荐人" (Sponsor)[10] 确认申请人符合 ACE 市场上市规则 (ACE Market LR)，并适合上市，其行为将接受马来西亚交易所监管。	(a) 发行人须编制符合《资本市场与服务法令》及 LEAP 市场上市规则附录 3A 的资料备忘录(information memorandum)； (b) 资料备忘录应在可行的时间内提交给马来西亚交易所，以便其审阅； (c) 由“核准顾问" (Approved Adviser)[11] 确认申请人符合 LEAP 市场上市规则，适合上市，其行为将接受交易所监管。
保荐人/顾问制度 (Sponsor/Adviser requirement)	(a) 无须指定保荐人； (b) 上市程序由证券委员会根据《持牌指南》认可的主要顾问主导。	(a) 发行人须由保荐人 (Sponsor) 保荐上市；保荐人需在招股文件及三年保荐期内的所有公开文件中列明；	(a) 发行人须由“核准顾问”保荐上市，且须在招股文件及三年顾问期内的所有公开文件中列明；

[9] "主要顾问"（Principal Adviser）指的是依据马来西亚证券委员会《持牌指南》中定义的“认可主要顾问”(Recognised Principal Adviser)。

[10] "保荐人"（Sponsor）是注册在《保荐人登记册》(Register of Sponsors) 上的相关机构。

[11] "核准顾问" (Approved Adviser) 是指获交易所授权，负责 IPO 前期及后续服务的顾问。

标准	主板（Main Market）	ACE 市场 (ACE Market)	LEAP 市场 (LEAP Market)
		(b) 上市后，发行人须持续保留保荐人至少 3 个完整财年，或自其产生营业收入起至少 1 个完整财年（以较晚者为准）； (c) 提交上市申请的保荐人应继续担任该发行人上市后第一年内的保荐人；之后，如终止关系，须提前通知交易所并获其批准，若未在 3 个月内更换保荐人，其证券将被暂停交易；如暂停 2 个月仍未更换，将被自动摘牌； (d) 若 ACE 市场公司已符合主板上市标准，仍须继续聘任保荐人至少 1 个完整财年。	(b) 上市后，发行人须持续聘任一名“持续顾问”(Continuing Adviser)，负责上市后事项，为期至少 3 个完整财年，或自其产生营业收入起至少 1 个完整财年（以较晚者为准）； (c) 提交上市申请的核准顾问需在发行人上市后第一年内继续担任持续顾问；如之后辞任，须在 3 个月内找到替代顾问，否则将暂停交易；若再过 3 个月未替代，将被自动摘牌； (d) LEAP 市场公司拟转板至 ACE 市场的，需聘任保荐人不少于 2 个完整财年，或自其产生营业收入起至少 1 个完整财年（以较晚者为准）。
指定股东或发起人出售股份的限制 (Restriction on specified shareholders[12]' / promoters'	对指定股东在 IPO 期间出售自有股份不设限制。	指定股东仅可在以下条件满足时出售股份:	发起人仅可在以下条件满足时出售股份： (a) 发行人根据最近一期经审计财报，已实现

[12] "指定股东"指的是申请人或上市公司的控股股东、与控股股东有关联关系的人、以及为公司实质股东的执行董事，或交易所另行指定的其他人。

标准	主板（Main Market）	ACE 市场 (ACE Market)	LEAP 市场 (LEAP Market)
[13]making an offer for sale of shares)		(a) 发行人根据最近一期经审计财报，已实现一个完整财年的运营利润； (b) 该等出售不得导致其合计持股比例低于发行人上市时已发行总普通股的45%。	一个完整财年的运营利润； (b) 发起人为注册于证券委员会（SC）的创投或私募股权机构（依据证券委员会（SC）《创投及私募股权公司与管理公司注册指南》）； (c) 该等出售不得导致其合计持股比例低于上市时发行人扩大后已发行总股份的45%。
限售安排 (Moratorium)	(a) 符合盈利测试或市值测试的主板发行人：上市时指定股东所持全部股份将被锁定 6 个月； (b) 符合基础设施项目测试的主板发行人：上市时所持全部股份将被锁定 6 个月，之后若该项目已实现一个完整财年的经审计营业收入，则可解除限售。若尚未达标，则发起人需继续持有至少 45%的股份直至达标。	(a) ACE 市场发行人的指定股东所持全部股份在上市后前 6 个月内须全部锁定； (b) 首 6 个月限售期满后，指定股东至少 45%的股份继续锁定，持续 6 个月； (c) 之后，指定股东可每年等额出售最多三分之一（按直线比例）股份，前提是公司已实现一个完整财年的营业收入（经审计）； (d) 若发起人还持有可转换为普通股的证券，则其在全面转换后的股份中 45%的比例亦应锁定。	(a) LEAP 市场发起人在上市后前 12 个月内不得出售股份； (b) 首 12 个月限售期满后，至少 45%的股份继续锁定 36 个月； (c) 之后，发起人可在发行人实现一个完整财年的营业收入后出售该部分股份； (d) 若发起人还持有可转换为普通股的证券，则其在全面转换后的股份中 45%的比例亦应锁定。

[13] "发起人" 是指参与招股说明书或其相关部分编制的人，不包括因其专业身份而参与者（如律师或会计师等）。

标准	主板（Main Market）	ACE 市场 (ACE Market)	LEAP 市场 (LEAP Market)
最低发行价 (Minimum issue price)	每股最低发行价为 RM0.50。	无最低要求。	无最低要求。

四、外国公司在马来西亚上市的规定

许多中国企业的控股母公司并非设立于马来西亚，而是常见于新加坡或开曼等地，且在香港或美国主要交易所上市。在这一背景下，越来越多具有国际上市架构的中资企业正在关注赴马来西亚进行二次上市或拆分子公司上市的可能性。一方面，这种方式有助于企业拓展本地投资者基础并提升企业的市场估值；另一方面，马来西亚证券交易所对于符合条件的外国公司开放了主板二次上市制度，但仅限主板（Main Market）适用。

根据 2024 年报道，已有部分在新交所或港交所主板上市的公司开始表达在马来西亚申请主板二次上市的意愿，尽管尚无公开披露增发计划，该类上市往往采用“引介上市”(introduction）方式，即无需发行新股，仅在马来西亚挂牌交易，主要目的是提升流动性和投资者覆盖度。

1. 外国公司在主板或 ACE 市场首次上市（Primary listing of foreign corporations）

除本地企业适用的基本上市标准外，外国公司（"**Foreign Applicant**"）还需满足以下额外要求：

标准	要求
注册地	外国公司必须注册于法律体系与马来西亚等效的司法管辖区，特别是在以下方面具备相同标准： (a) 公司治理 (b) 股东与小股东权益保障 (c) 收购兼并监管 (d) 如不具备等效标准，SC 可酌情批准上市，但前提是外国申请人须在其公司章程中做出调整，以确保与马来西亚标准一致，并提交详细比对说明。
发行证券	发行人所发行证券须符合其注册地法律及公司章程规定，合法有效。
外国监管批准	须在发行招股说明书前获得所在司法辖区的所有相关监管机构的批准（如有要求）。

标准	要求
注册地备案	须根据《公司法 2016》注册为外国公司。
会计准则	应采用《1997 年财务报告法令》下的国际会计准则。
审计准则	应采用马来西亚认可的审计准则或国际审计准则。
审计委员会	至少须有一名主要或唯一居住地在马来西亚的独立董事。
文档翻译	所有非英文文件（包括财报）均须附英文公证译文。
资产评估标准	应依据马来西亚评估准则或国际评估标准。
货币计价	若拟以外币计价，需咨询马来西亚交易所并获得国家银行（Bank Negara Malaysia）批准。
外汇审批	如适用，须获得国家银行对证券发行所得资金用途的事前批准。
居住董事	若公司主要运营地为马来西亚，董事多数应常驻马来西亚；若为境外运营公司，至少应有两名常驻马来西亚的独立董事，且其中一人必须为审计委员会成员。
马来西亚代表人	须在马来西亚设立代表人，负责与交易所进行沟通。

2. 外国公司在主板二次上市（Secondary listing of foreign corporations）

外国公司如拟于马来西亚主板进行二次上市 ("**Foreign Applicant in Secondary Listing**")，需满足下列条件：

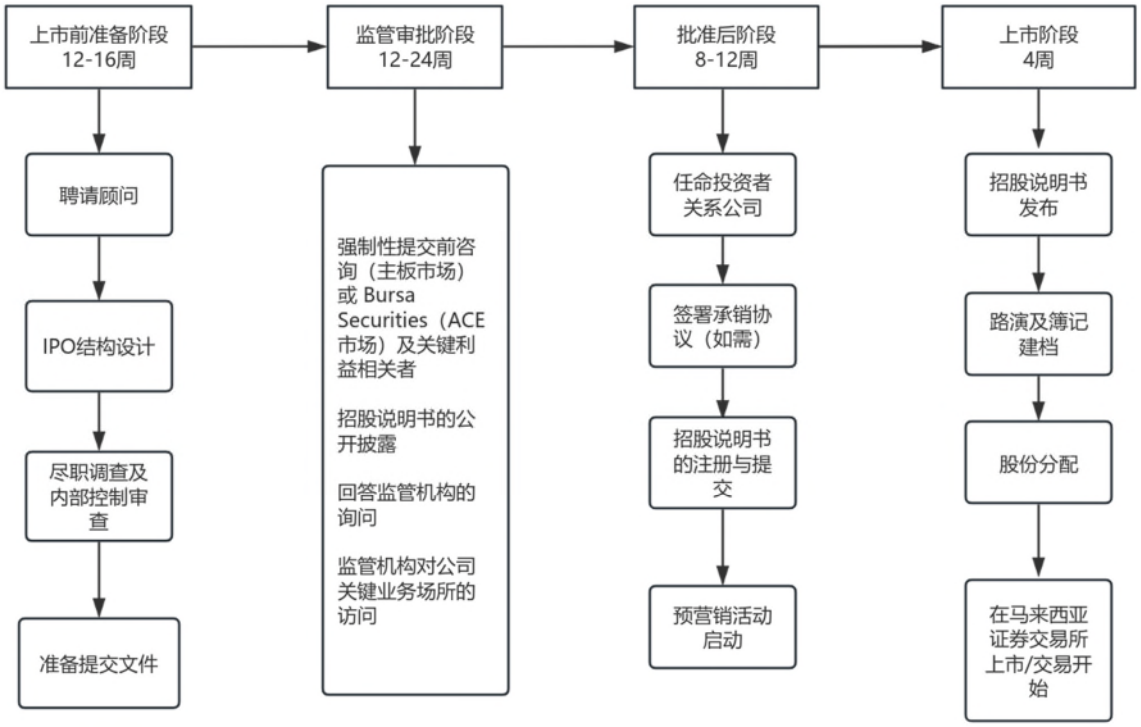
标准	要求
上市板块	仅限主板（Main Market）。
附加要求	除首次上市标准外，另需： 1. 已在证监会认可的外国交易所主板完成首次上市； 2. 完全遵守该交易所的上市规则； 3. 该交易所的信息披露标准应与马来西亚交易所相当。

标准	要求
审批流程	须获得 SC 及其他有关机构的批准后，交易所才会考虑其证券的上市与报价申请。

五、上市流程与时间周期

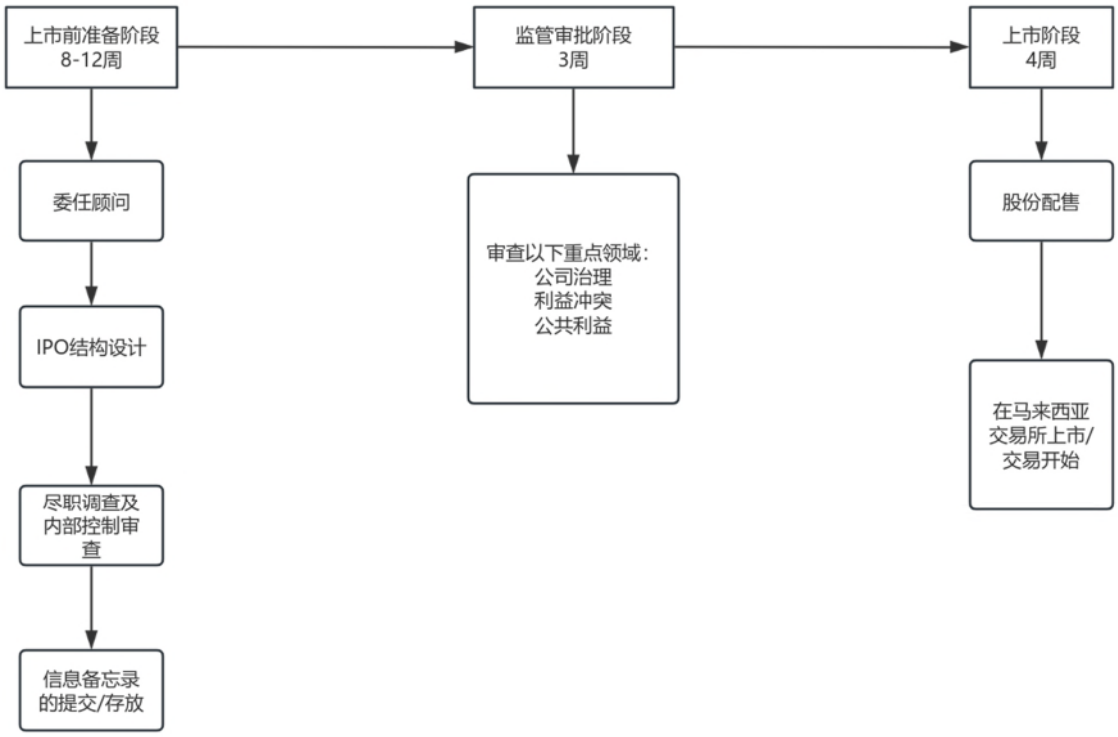
马来西亚上市流程相对清晰，整个上市流程（从聘请顾问到上市交易）通常需要 6 至 12 个月，具体时间取决于上市板块（主板、ACE 或 LEAP 市场）及上市方案的结构与复杂性。一旦获得监管批准，发行人有 6 个月时间完成 IPO。其概念性流程如下：

1. 主板 / ACE 市场上市流程[14]



[14] 来源：布尔萨证券网站（2025 年 5 月 8 日访问）。

2. LEAP 市场上市流程[15]



六、监管框架与持续合规要求

1. 监管机构（Regulatory Bodies）

- **马来西亚证券委员会 (Securities Commission Malaysia, SC)**

  马来西亚证券委员会是马来西亚证券法律的主要监管机构，1993 年根据《证券委员会法案》(Securities Commission Act 1993）设立，2015 年更名为《马来西亚证券委员会法案》(Securities Commission Malaysia Act 1993）。其职责范围广泛，包括制定规则、监管市场、监督市场行为、接收投诉、执法等，以维护马来西亚资本市场的公平、高效、安全与透明。

- **马来西亚交易所（Bursa Malaysia)**

  马来西亚交易所是 1976 年设立的一家交易所控股公司，并于 2005 年上市。其运营并监管一个高度整合的交易平台，产品覆盖股票、衍生品、离岸与伊斯兰金融产品、交易所交易基金

[15] 同上

(ETFs)、房地产投资信托（REITs）、交易所债券与伊斯兰债券（Sukuk）、商业信托与投资票据等，同时提供包括上市、交易、清算、结算、托管等在内的完整服务体系。

2. 法律法规（Legislations and Regulations）

马来西亚资本市场的核心法律是《资本市场与服务法令》（Capital Markets and Services Act, CMSA），该法令整合了 1983 年《证券业法案》和 1993 年《期货业法案》，于 2007 年 9 月 28 日正式生效。该法令为资本市场中的活动、市场和中介机构设立了监管法律框架，涉及市场行为、持牌人管理、违法交易规制、融资及并购行为等。

在 CMSA 框架下，上市活动需遵循以下 SC 发布的监管指引（包括但不限于）：

- 《股本指引》（Equity Guidelines）— 不适用于 ACE 及 LEAP 市场；
- 《招股说明书指引》（Prospectus Guidelines）；
- 《企业与资本市场产品申报指引》（Guidelines on Submission of Corporate and Capital Market Product Proposals）；
- 《上市房地产投资信托指引》（Guidelines on Listed Real Estate Investment Trusts）；
- 《商业信托指引》（Business Trust Guidelines）。

马来西亚交易所作为 CMSA 下的自律组织，分别针对主板（Main Market）、ACE 市场与 LEAP 市场发布了相应上市规则（Listing Requirements, LR），以规制上市公司的行为。

3. 执法机制（Enforcement）

在马来西亚资本市场的监管框架下，证券委员会（SC）可对不负责任、疏忽或违法行为的市场参与者采取执法行动，包括但不限于刑事起诉、民事诉讼、行政处理与和解方案。

根据 CMSA，常见的市场不当行为包括：

- 在披露文件或招股说明书中作出虚假或误导性陈述（CMSA 第 177 条）；
- 向 SC 或交易所提交虚假或误导性信息（CMSA 第 369 条）；
- 内幕交易（CMSA 第 188 条）；
- 致使上市公司或其关联公司遭受不当损失（CMSA 第 317A 条）；
- 其他违法行为，如虚假交易（第 175 条）、操纵交易（第 176 条）、诱导欺诈交易（第 178 条）、使用欺诈手段（第 179 条）、发布非法交易信息（第 181 条）等。

七、中资企业在马来西亚上市的常见挑战

尽管马来西亚资本市场近年来日益活跃，正成为中资企业拓展东南亚业务的重要跳板和潜在资本平台，但在实践中，中资企业选择赴马上市的案例仍相对有限。相较于在美股、港股积累的制度经验与市场惯性，马来西亚资本市场的上市流程、监管节奏与中介机制对中资企业而言仍存在一定“陌生感”，缺乏成熟可参考的路径和案例支撑。

因此，企业往往需要更充分的前期筹划，尤其在股权结构、合规安排、财务披露、本地治理机制等方面，无法照搬中资企业在其他主流资本市场的标准模式。其次，马来西亚证监会与交易所对信息披露、控股结构治理机制等方面也有明确监管要求，企业如仓促推进，可能导致监管反馈周期延长或估值预期落差。

1. 马来西亚侧的挑战

因中资企业进行上市（无论是否采用设立马来西亚上市载体的方式）通常会涉及外汇相关的考量，或许会为 IPO 结构增添额外的复杂性。该等上市结构安排通常需要与马来西亚中央银行（推行马来西亚外汇管理政策方面）进行沟通，甚至取得其批准。另外，根据同一外汇管理政策，拟上市公司将用于马来西亚境外业务的募得资金每年将受到某些限制，中资企业在制定上市方案时亦需予以考虑。

再者，从马来西亚监管机构的角度来看，任何其他外国公司（包括中资企业）在马来西亚上市是必须能够证明该上市将整体上有利于马来西亚经济。换言之，在评估和批准上市申请时，马来西亚证券委员会会考虑那募集资金是否主要用于在马来西亚扩展业务，通常情况下，若公司已在马来西亚有正在进行的业务运营，则将更能支持其申请。

另外，马来西亚市场以本地投资者为主，资本接受度与估值体系与中资企业既有市场认知存在差异，可能在投资者沟通、市场预期管理方面面临挑战。

2. 中国侧的挑战

对于拟赴马上市的中资企业，赴马上市通常需要先行或同步完成红筹（离岸控股）或在马/新加坡设立发行主体等境外架构的搭建。对于尚未完成境外架构的中资企业，该过程涉及与股东的沟通、资产与合同迁移、及 ODI 与外汇合规等多线并行手续，整体时间成本和经济成本都不低，且离岸架构的搭建需符合中国的外汇、税务、境外直接投资等相关法律法规。

此外，中资企业在赴马来西亚上市的过程中，依据现行规则，中资企业直接或间接赴境外发行上市原则上应履行向中国证监会的境外发行上市备案。鉴于目前马来西亚样本相对有限，备案审查阶段监管部门往往更关注企业选择马来西亚作为上市地的商业合理性与合规完整性

综上，中资企业在考虑赴马上市时，应结合自身业务发展阶段与马来西亚资本市场的实际制度环境，提前进行系统性规划。

本文由以下所列 Christopher & Lee Ong 合伙人与中国竞天公诚律师事务所的陈进进、张天弘和王钊律师联合撰写。关于本文中讨论的事项的更多信息，请联系本团队任何成员。

免责：

竞天公诚律师事务所与马来西亚 Christopher & Lee Ong 律师事务所为各自独立运营的律所。本文系基于双方在专业领域的沟通与交流所进行的联合撰写，相关合作仅限于文章内容的共同创作，不构成联营、合伙关系或在新加坡法律服务方面的任何专属或紧密关联。若有其他理解，特此声明予以否认。

联系方式

资本市场

Justin Chua 蔡煜宇

合伙人

M +601 2959 5660
justin.chua@christopherleongong.com

Vivian Lim 林颖莹

合伙人

M +603 2273 1919
vivian.lim@christopherleeong.com

区域联系方式

Cambodia 柬埔寨

Rajah & Tann Sok & Heng Law Office

T +855 23 963 112 | +855 23 963 113
kh.rajahtannasia.com

China 中国

Rajah & Tann Singapore LLP
Representative Offices

Shanghai Representative Office
T +86 21 6120 8818
F +86 21 6120 8820

Shenzhen Representative Office
T +86 755 8898 0230
cn.rajahtannasia.com

Indonesia 印度尼西亚

Assegaf Hamzah & Partners

Jakarta Office
T +62 21 2555 7800
F +62 21 2555 7899

Surabaya Office
T +62 31 5116 4550
F +62 31 5116 4560
www.ahp.co.id

Lao PDR 老挝

Rajah & Tann (Laos) Co., Ltd.

T +856 21 454 239
F +856 21 285 261
la.rajahtannasia.com

Malaysia 马来西亚

Christopher & Lee Ong

T +603 2273 1919
F +603 2273 8310
www.christopherleeong.com

Myanmar 缅甸

Rajah & Tann Myanmar Company Limited

T +951 9253750
mm.rajahtannasia.com

Philippines 菲律宾

Gatmaytan Yap Patacsil Gutierrez & Protacio (C&G Law)

T +632 8248 5250
www.cagatlaw.com

Singapore 新加坡

Rajah & Tann Singapore LLP

T +65 6535 3600
sg.rajahtannasia.com

Thailand 泰国

Rajah & Tann (Thailand) Limited

T +66 2656 1991
F +66 2656 0833
th.rajahtannasia.com

Vietnam 越南

Rajah & Tann LCT Lawyers

Ho Chi Minh City Office
T +84 28 3821 2382
F +84 28 3520 8206

Hanoi Office
T +84 24 3267 6127 | +84 24 3267 6128
vn.rajahtannasia.com

立杰亚洲是一个位于亚洲的法律业务网络。

各成员所根据当地相关法律要求独立组建并接受监管。各成员所提供的服务受该成员所与客户之间的约定条款约束

本动态的目的只是提供一般信息，并不提供任何建议或建立任何关系，无论是否具有法律约束力。对于任何人因访问或依赖本动态而可能产生的任何损失或损害，立杰亚洲或其各成员所概不接受且概不承担任何责任。.

我们的区域版图

Christopher & Lee Ong 律师事务所是一家综合性马来西亚律师事务所，办公地点位于吉隆坡，为客户提供一系列争讼和非争讼业务领域的法律服务。Christopher & Lee Ong 律师事务所的合伙人均持有马来西亚执业资格，多年来在马来西亚市场积累了丰富的经验。他们对当地商业文化和法律体系有着深刻的理解，能够为客户提供富有洞察力且充满活力的法律咨询服务。

Christopher & Lee Ong 律师事务所是立杰亚洲的一部分。立杰亚洲是东南亚最大的法律网络，由柬埔寨、中国、印度尼西亚、老挝、马来西亚、缅甸、菲律宾、新加坡、泰国和越南等 10 个国家的当地律师事务所组成，并包括专注于文莱、日本和南亚的区域业务部。

本动态的版权归 Christopher & Lee Ong 律师事务所所有，受马来西亚法律以及其他国家法律（通过国际条约）的版权保护。未经 Christopher & Lee Ong 律师事务所事先书面许可，不得复制、许可使用、出售、出版、传送、修改、改编、公开展示和播送本动态的任何部分（包括以电子方式存储在任何媒介中，无论是否暂时性的，无论出于任何目的，除非在本动态中允许）。

请注意，虽然尽我们所知所信，本动态中的信息在我们撰写时都正确无误，但本动态的目的只是提供有关主题的一般指南，不可用于替代对任何特定事项的具体专业意见，因为这些信息可能不适合您的具体业务和运营要求。您应针对您的具体情况寻求法律意见。为此，您可以联系您通常联系的 Christopher & Lee Ong 律师事务所律师。