



所属子公司安排持股计划的等个别特殊事项再次引入中小股东分类表决机制。而如今,为适配类别股制度,不断扩展类别股分类表决适用场景。

## 一、制度初阶段(2002—2003年):为抑制市场冲动催生分类表决机制

1998年,为丰富再融资方式,拓宽再融资渠道,中国证券市场开始引入了公开增发试点。2000年4月30日,证监会颁布了《上市公司向社会公开募集股份暂行办法》(以下简称《暂行办法》)以及《上市公司向社会公开募集股份操作指引(试行)》等文件,并配套发布上市公司申请社会募集股份报送材料标准格式(试行)和招股意向书内容与格式。肯定了公募增发的形式,并对增发条件、发行方式等内容制定了指导性标准。它虽然明确规定具备增发新股资格者包括有重大重组的企业,有核心技术的高成长性企业,

银参加配股，故往往选择放弃配股。因此同等条件下，公开增发后大股东持有的每股净资产比配股增厚更多，同等融资额股权的稀释比例更少，而当时增发盈利条件又比配股低（配股当时要求，公司最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于

涉及增发的议案包括募集资金的使用均因中小股东的反对而议案未获通过 重庆百货大楼股份有限公司于 2004 年 12 月 27 日召开 2004 年度第一次临时股东大会审议关于重新确定本次发行方案的议案 也因社会公众股股东反对票占与会公众股股东所持社会公众股股份总数 57.357 6% 而议案未获通过 上述两公司虽然总体赞成票分别高达 86% 97.95% 但终未获得参会社会公众股股东的赞成票的 2/3 以上 相关议案被否决 彰显了中小股东分类表决机制的威力

## 二、制度体系化阶段(2004—2005 年) 以股权分置改革为契机全面引入分类表决机制

2004 年 1 月 国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见 即“国九条”首次将“积极稳妥解决股权分置问题”纳入资本市场顶层设计

为：非流通股 77250000 股同意，占出席会议有表决权股东所持非流通股股份的 100%，反对 0 股，弃权 0 股；流通股 33800 股同意，占出席会议有表决权股东所持流通股股份的 100%，反对 0 股，弃权 0 股。

2005 年 4 月 29 日，证监会发布《关于上市公司股权分置改革试点有关问题的通知》，改革试点期间，三一重工、清华同方等首批试点公司在表决股权分置改革方案时也完成引入该机制，成为该机制的“实践样本”。这些公司通过分类表决机制，与中小股东协商确定“送股+派现或+承诺”的对价方案（如三一重工推出“10 股送 3.5 股+0.8 元”），最终中小股东投票通过率均超 90%。分类表决机制在此过程中既保障了中小股东的议价权，又为股权分置改革的全面推进扫清了障碍，验证了其制度可行性。

在此期间除明确规定的上述四项重大事项外，部分上市公司在召开股东大会时按照第五项兜底规定的精神审议对涉及社会公众股东利益有重大影响的相关事项也引入了中小股东分类表决机制。比如上海飞乐股份有限公司于 2004 年 12 月 28 日召开 2004 年第一次临时股东大会审议《关于收购上海精密科学仪器有限公司 100% 股权的议案》及《关于变更部分募集资金投资项目的议案》，安徽恒源煤电股份有限公司于 2005 年 1 月 10 日召开 2004 年第一次临时股东大会审议《关于修改〈公司章程〉部分条款的议案》以及选举部分董事、监事议案，太原煤气化股份有限公司于 2005 年 1 月 12 日召开 2005 年第一次临时股东大会上审议《关于租赁经营太原城巿煤气工程气源厂部分资产的关联交易议案》以及选举部分董事、独立董事议案，中国高科集团股份有限公司于 2005 年 1 月 17 日召开 2005 年第一次临时股东大会审议《关于修改公司章程的议案》以及更换公司部分董事议案时均采用了中小股东分类表决机制。广东科龙电器股份有限公司于 2005 年 1 月 15 日召开 2005 年第一次临时股东大会审议董事会、监事会换届选举以及《关于提请 2005 年第一次临时股东大会授权董事会利用本公司自有资金进行 H 股回购的议案》时则采用了流通股股东和非流通股股东、内资股股东和外资股股东多重分类表决机制。

### 三、规则转变阶段（2013—2019 年）：建立类别股东分类表决机制，对同一股份权重于中小股东的单独计票以及披露情况，并逐步完善社会公众股标准及细化操作

随着股权分置改革的完成，市场迎来了全流通时代，已不存在流通股与非流通股

之分,大股东与中小股东利益趋于一致,中小股东分类表决机制作为股权分置的一个“应急工具”逐步退出舞台。监管部门对中小股东的保护转向常态化保护。制定完善中小投资者分类标准,建立中小投资者单独计票机制,保障中小投资者依法行使权利。而随着优先股等新的证券品种的出现,逐步引入了类别股东分类表决机制。监管层同时通过修订核心法规、细化操作流程,逐步构建起系统化规则体系:

—

议案时,就根据国办发〔2013〕110号文件精神,明确大股东、实际控制人、关联方不得参与投票。而在实践中,上市公司的所有股权再融资议案在股东大会表决时,公开发  
行、非公开发行等所有形式的股权再融资也均披露了中小股东的单独计票情况。  
如浦发银行 2016 年 4 月 28 日召开的 2015 年度股东大会审议公司非公开发行及董事  
会、监事会换届选举事项,新泉股份 2018 年 11 月 15 日召开的 2018 年第五次临时股  
东大会,拓斯达 2018 年 11 月召开的 2018 年第三次临时股东大会,能科股份 2019 年  
2 月召开的第一次临时股东大会分别审议公司公开增发事项均披露了中小股东的单  
独投票情况。

(二) 针对优先股品种的推出,建立类别股东分类表决机制  
2014 年 4 月,证监会颁布《优先股试点管理办法》,正式推出优先股这个特殊证  
券品种。发行优先股的上市公司除了有普通股之外,还有优先股。优先股股东在股  
息

体活力,提高市场竞争能力,惩戒重大违法,实现优胜劣汰,引导理性投资文化,证监会  
会在总结市场实践经验、借鉴成熟市场有益做法的基础上,启动了新一轮退市制度改革,  
发布了《关于改革

## 四、深化发展阶段（2019年至今）注册制改革与单独计票机制的全面升级

2019年以来 随着注册制改革启动 部分存在表决权差异安排的科技创新企业登陆资本市场 资本市场对中小股东保护的需求从“程序参与”转向“实质赋能” 分类表决机制围绕“权利聚合”“类别股适配”“参与门槛降低”三大方向实现升级

（一）公司法层面：适配类别股制度，扩展分类表决适用场景

2023年修订的《中华人民共和国公司法》首次在法律层面确立“类别股制度” 并将分类表决作为类别股制度的核心配套机制 要求发行类别股 如优先股 特别表决权股 的公司 必须在章程中载明“保护中小股东权益的具体措施” 明确“修改公司章程 增加或减少注册资本 公司合并 分立 解散 或变更类别股股东权利 公司形式” 等可能影响类别股股东权利的重大事项 除需经出席股东大会的全体股东特别决议外 还必须“经出席类别股股东会议的股东所持表决权的三分之二以上通过” 这一修订的核心价值在于 将分类表决从“普通股中小股东保护”扩展至“类别股股东保护” 尤其是在特别表决权公司中 通过类别股分类表决 可防止特别表决权股东滥用优势 损害普通股中小股东利益 实现“同股不同权”下的利益平衡

（二）监管规则与自律指引层面：进一步降低中小股东参与门槛

2025年 证监会修订《上市公司股东大会规则》 针对类别股股东

规范运作》,在中小股东权利保障上实现两大亮点:一是明确“股东会审议影响中小投资者利益的重大事项时,必须对除董事、高级管理人员及单独或合计持股5%以上股东以外的其他股东的表决情况单独计票,并披露”,进一步细化中小股东的统计范围;二是与2024年7月实施的新公司法保持一致,降低临时提案权门槛:将中小股东提出临时提案的持股比例从3%降至1%,同时禁止公司通过章程提高该门槛,使更多中小股东具备“提出议案、推动表决”的权利,从“被动参与表决”转向“主动发起议题”。此阶段的制度升级,标志着我国中小股东分类表决机制已从“程序保障”转向“实质赋能”,形成了“法律保障+权利聚合+场景扩展+门槛降低”的立体化制度体系,更适配注册制下多元化的市场结构与中小股东日益增长的参与需求。

(责任编辑:刘霄鹏 沙 含)