



Committed to Improving
Economic Policy.

Research Note

2021.8.19(Y-Research RN098)

马鑫/第一财经研究院特约研究员

www.cbnri.com

研究简报 热点

美再次收紧中概股监管 上市监管成中美竞争新焦点

摘要

近期，美国证券交易委员会（SEC）借滴滴事件和教培双减政策出台之际，对中国公司赴美上市的要求达到“史上最严”。SEC 进一步明确了对中企在美上市前需披露的信息范围，此举不仅给中企增加了新的合规压力，还可能意味着 SEC 正加快推动落实针对中企的各项监管规则。美国此举进一步打击了市场对中概股的信心，同时对后续相关企业上市构成了严重障碍，赴美上市实质上被按下了暂停键。美国监管机构或将加速推动《外国公司问责法》等相关法案的落实进度。面对不断上升的不确定性和风险，企业需继续做好自身的合规管理和风险应对预案

正文

马鑫/第一财经研究院特约研究员

近日，美国证券交易委员会（SEC）主席加里·詹斯勒表示，SEC 暂停中资企业通过 VIE(Variable Interest Entities, 可变利益实体) 架构上市，他重申必须允许美国官员检查中国公司的财务审计。中概股赴美上市再次面临不确定性。

一、监管发生变化

美东时间 8 月 16 日，加里·詹斯勒发布了一段视频表示，美国投资者对一些在美国证券交易所上市的中国公司知之甚少。他已要求 SEC 工作人员“暂时暂停”中国公司用来在美国上市的壳公司的 IPO，并希望投资者了解更多关于公司结构的讯息。值得注意的是，这是 SEC 近期对中概股赴美上市的第二次表态。7 月 30 日，加里·詹斯勒在 SEC 官网发表声明表示，中国企业在获准于美国上市之前，将需要对其 VIE 结构、政府监管风险等相关信息进行更严格的披露，否则美国证券监管机构将不允许中国公司在美国筹集资金。毋庸置疑的是，面对美 SEC 监管，短期内，中概股面临诸多不确定性因素。中国证监会 8 月 1 日曾表示，中美加强监管合作是必然选择，并强调中国将努力提高政策的透明度和可预期性。

二、美设置赴美上市的“障碍”

根据美中经济安全评估委员会 2021 年 5 月的最新统计，至今共有 248 家中国公司在美国上市，市值总额达 2.1 万亿美元。但自 2018 年 3 月中美经贸关系出现转折以来，美国对中国采取了包括经济、科技和金融等多方面的打压措施，并试图为中国公司赴美上市和中概股设置“体制性障碍”。

2018 年 12 月，SEC 和上市公司会计监督委员会 (PCAOB) 发表联合声明称，美国监管机构在监管在美上市的中国企业的财务报告方面面临重大挑战。他们指出 224 家 (总市值达 1.8 万亿美元) 公司的审计机构中，有 213 家来自中国内地或中国香港，这对美国监管机构构成实质障碍。

2020 年 12 月，美国前任总统特朗普在其任期快结束前签署了《外国公司问责法案》，对外国公司在美上市提出额外的信息披露要求。法案要求外国发行人连续三年不能满足美国上市公司会计监督委员会对会计师事务所检查要求的，其证券将被禁止在美交易。美国媒体和市场分析人士普遍认为其主要针对在美上市的中国公司，这意味着在美上市的中概股将面临更大的退市压力。

近期，SEC 借滴滴事件和教培双减政策出台之际，对中国公司赴美上市的要求达到“史上最严”。SEC 进一步明确了中企在美上市前需披露的信息范围，还要求员工对在中国开展重大业务的公司的申请进行有针对性的额外审查。

此举不仅给中企增加了新的合规压力，还可能意味着 SEC 正加快推动落实针对中企的各项监管规则。分析指出，中美在金融领域的

博弈，已进入到实际操作层面。美国此举进一步打击了市场对中概股的信心，同时对后续相关企业上市构成了严重障碍，赴美上市实质上被按下了暂停键。

三、上市监管成为对华竞争筹码

评论指出，从两国产业竞争层面看，增加这一信批要求后，美国监管部门或以“某行业面对中国政府监管风险”拒绝中企在美上市，这将使美国掌握对中国特定产业“定点打击”的新武器。后续美国监管机构或将加速推动《外国公司问责法》等相关法案的落实进度。

过去几年中美开展全面的战略竞争之际，唯独两国金融关系保持了相对稳定，成为中美关系最后的“稳压器”。然而，过去一年多，中美金融关系先后面临“瑞幸咖啡事件”、美国制裁中国香港、央企摘牌退市以及“滴滴事件”等多起事件的严峻考验，进一步推动双方“脱钩”的呼声。这使中美在审计规则等方面的矛盾短期内难有缓解空间，双方监管合作前景仍有待观察。面对不断上升的不确定性和风险，企业需继续做好自身的合规管理和风险应对预案，同时密切关注SEC 等机构发布的相关指导方针。