



# 中概股应高度重视监管压力， 香港市场宜做两手准备



【财新网】(专栏作家 庞溟) 2021 年 12 月 2 日, 美国证券交易监督委员会(SEC)公布落实《外国公司问责法》(Holding Foreign Companies Accountable Act, HFCA 法)的监管细则最终修正案定稿。与之前的征求意见稿对比, 最终修正案明确规定, PCAOB 无法有效开展审计检查工作三年的时间起算点从 2021 年财年开始, 且增加要求公司需披露自己是否采用 VIE 架构。这意味着在美上市中概股还有约两年的时间认真评估自己的风险管理及上市地选择, 并抓紧时间付诸行动。

此外, 最终修正案还要求外国公司证明自己不受外国政府实体拥有、控制、影响, 并须披露该公司注册地政府实体所拥有的股权比例, 该公司及其运营子公司董事的党派背景以及该公司的章程的某些制定细节。

在此情况下, 投资者可能会担心中国内地相关金融、产业、市场、互联网监管机构近期对互联网企业和平台进行反垄断和其他方面的监管, 会提高相关企业在 HFCA 法背景下披露和证明其正常经营的难度。内地有关部门可能需要在策略上更为讲求监管的力度、步骤、方式和方法。

早在 3 月 24 日, SEC 已经发布实施 HFCA 法的临时最终修正案, 细化了对材料提交和信息披露的要求, 要求公司证明自己并非由外国政府实体拥有或控制, 要求披露有关审计安排和政府影响力的信息, 并重申正积极考虑如何实施 HFCA 法关于强制退市要求的途径。

四个星期前, 美国上市公司会计审查委员会 (The Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB) 制定的第 6100 号规则已经在《美

国联邦政府公报》刊宪，并已即时生效。

PCAOB 从 2021 年 5 月开始起草第 6100 号规则，以便确立恰当的流程和框架，来判定是否 PCAOB 对在美上市公司审计工作的监督检查受到不同司法辖区监管机构的限制和影响。根据第 6100 号规则，在美国挂牌交易的外国企业需要向其审计机构发出指示，必须接受 PCAOB 对于审计工作的检查，否则该外国公司可能无法在美国各证券交易所挂牌或者在非公开市场挂单交易。可以说，第 6100 号规则实际上是对《外国公司问责法》HFCA 法的进一步落实。PCAOB 的判定结果，有可能触发相关上市公司的退市程序。

我们认为，SEC 和 PCAOB 陆续公布的相关规则、具体细节和执行方案，不断补全了对于不符材料提交和信息披露要求的在美上市公司实施强制退市的细节、路线图和时间表。

除了美方监管不确定性以外，目前，市场投资者均在等待中共中央办公厅、国务院办公厅于 2021 年 7 月 6 日印发的《关于依法从严打击证券违法活动的意见》特别提及的“修改国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定”细节落地。我们预计，拟赴境外上市中国企业尤其是拟赴美上市企业需要更多时间完成诸多相关行业主管部门和证券监管机构的各类前置评估与审核。

在我们看来，在新规要求下，拟赴国外上市、有可能触发安全审查和其他类别审查的互联网和信息服务类企业需要谨慎选择上市地点，但规模

较小、涉及数据不多的医药生物业、制造业、传统消费类行业的拟上市企业所受影响和限制相对较小。已在境外上市的中国公司同样有可能面临内地行业主管部门和证券监管机构的各类评估、审核与检查。在监管压力和不确定性下，中概股的股价表现在未来一定时期内可能会加大波动。

另外，全球市场尤其是美股市场近期波动加剧，主要的原因是新冠疫情不确定性重新抬升，给宏观经济复苏、上市公司盈利和估值水平带来压力。正值年末，不少投资者选择获利离场或持币观望以避开高波动期，着眼于在 2022 年初布局配置。从美股投资者行为模式来说，每年 1 月份也是重新入场、调整部署的最重要月份，这给中概股的股价表现进一步带来压制。

值得注意的是，港交所在 11 月 19 日公布了优化及简化海外发行人上市制度的咨询总结。新修订将于 2022 年 1 月 1 日生效。总的来说，赴港第二上市或双重主要上市将更为灵活、更加便利。对港股市场而言，中概股回归长期来说能为港股市场带来更高的关注度、流动性、代表性、交投量和估值水平。但是短期而言，由于港股市场与美股市场的高相关系数，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_30534](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30534)

