



对中概股公司审计问题分类管理的建议



中美间关于中概股公司审计问题的谈判仍在艰难进行，从方方面面信息看，进程仍然比较焦灼，甚至可能面临重大挑战。其中核心焦点可能仍然是中方对“国家安全”的关切与美方要求全面监管的冲突。此前也有不少专家学者提出过对中概股公司分类管理的思路，应当说这是在若干解决方案中，相对有可行性的方向。接下来就应当对如何分类进行分析。

对于如何分类，首先要分析我们对待这个问题应当坚持哪些原则，同时需要对多个原则的重要性进行排序，在必要时做出取舍。

笔者认为，第一个需要考虑的原则当然是国家安全。但是由于国家安全是一个非常宽泛的概念，这里需要注意准确并严格把握国家安全的边界，以及有个“安全度”的问题，是保障底线性安全，还是保障绝对安全，或者在底线安全和绝对安全之间找到一个合适的安全度。第二个需要考虑的是企业需求。境外上市路径的通畅对中国企业乃至中国经济具有重要意义，这应当是一个具有高度共识的看法，特别是美国资本市场的成熟度至少目前而言仍然是处于领先地位，美国资本市场对中国企业发展仍然有重要价值，所以要使得尽量多的企业能够留在美国资本市场，让尽量多的企业可以利用美国资本市场。其实质仍然是“安全”与“发展”的平衡。第三个是明晰可操作原则。分类标准在满足目的的前提下，应当坚持精简、明确及可操作性原则。这些标准不仅是面向现存的中概股公司，也同时考虑未来拟上市的中概股公司。

基于以上原则，就中概股审计底稿分类管理提出如下讨论性意见：

首先除非经有关部门（比如国资委在征求其他相关部门意见后决定）批准同意，可考虑国有和国有控股（含国有实际控制）公司不再赴美国上市。在国有企业布局改革调整后，国有和国有控股公司多集中在关系中国经济命脉的关键领域，关系国家安全的可能性较高，因此，可考虑不再赴美国上市。在美国方面，实际上也出台了很多限制投资中国政府控制公司的规则和措施，上市后融资及交易效果也大大折扣。所以可首先考虑将国有和国有控股公司排除在外。事实上，诸如三大运营商等大型国有企业已经将在美国上市的股票摘牌。对于关系国家安全较低的国有和国有控股公司，如需美国上市的，可由国资委在征求其他相关部门的意见基础上，一事一议进行审批，经同意后再行申请上市。此外，对于混合所有制公司，但凡不构成国有控股或国有实际控制企业的，可不在此列。

其次可考虑引入《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2021 年版）》（《负面清单》）作为主要参考规则。《负面清单》设置的底层逻辑与现在讨论的问题是类似的，也是出于维护国家和经济安全。换句话说，处于列入《负面清单》行业的企业，总体上讲，与国家安全的关系较为密切。首先在原则上，从安全第一的原则出发，对完全禁止外资准入的行业领域公司，可考虑限制其赴美上市。但如经行业主管机关同意，可作为例外。现在《负面清单》第六条也做出了创新规定，即从事《外商投资准入负面清单》禁止投资领域业务的境内企业到境外发行股份并上市交易的，应当经国家有关主管部门审核同意，境外投资者不得参与企业经营管理，其持股比例参照境外投资者境内证券投资管理有关规定执行。目前这个规定是

否适用于境外红筹上市，还是仅适用于境外直接上市，尚不明确。但是笔者认为，可参照这一机制进行考虑和处理。其次，对《负面清单》中仅做出持股比例等限制，但并不完全禁止外资准入的领域，应当要求穿透后符合《负面清单》的限制要求，在穿透后符合要求的情况下，不应禁止其赴美上市，但考虑到后续持股比例会动态变化，应当将这类中概股后续管理纳入监管范畴，制定相应规则并纳入证监会或有关主管部门监管范畴，如违反比例要求，则有权要求其退市。此外，应当说明的是，采取 VIE 的方式上市，并不应作为前述限制的例外，换句话说，完全禁止外资准入的领域，可考虑完全限制其赴美上市，包括采取 VIE 方式上市；对限制外资持股比例的，对采取 VIE 上市架构上市的公司，其境外上市公司主体仍应穿透符合《负面清单》限制要求。

第三个需要重点讨论的是并不在《负面清单》范围内，也不是国有或国有控股公司的所谓网络平台型企业或者其他平台型企业。对于这类企业，有的观点认为，平台类企业掌握了大量个人信息和交易信息，这类企业审计底稿对外提供，担心通过数据分析，反推掌握中国经济的局部底层信息。也有的观点认为，这类企业虽然掌握很多信息，但是这些信息并不进入审

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_44059

