

# 审计协议解退市危机，中概股仍属意港交所

中美签署审计监管合作协议后，市场对其能否顺利执行仍存在怀疑，有分析相信中概股为保上市地位，到港股“双重主要上市”仍然是大势所趋。



中美监管机构上周五签署审计监管合作协议，为缓解中概股集体退市危机迈出重要一步，消息传出，科网巨头阿里巴巴是首批接受审计调查的公司之一。有市场人士认为，美方能否“无障碍”审查中概股会计账目，仍然存在很多未知之数。

仅仅是这种风险，就有可能为正在进行的迁移敞开大门，有几十家中国最大的美国上市公司，已转移到香港进行第二次上市，以对冲未来

从纽约摘牌的可能性。更重要的是,如果这些企业能在美国和香港「双重主要上市」,从长远来看,仍可能成为在未来紧张局势中,保护公司上市地位的首选。这样的上市也带来了一些其他优势,比如接近24小时的交易,并使中国大陆的投资者更容易投资这些股票。

中国公司赴美上市的历史已经22年,早于2011年前后,被指存在会计违规行为的企业便多达数十家,当时沽空机构浑水研究(Muddy Waters)就对第一波在美上市的中概股发动沽空狙击,不少被盯上的中概股其后被证实财务造假,最终不是退市便是股价暴跌,唤起美国上市公司会计监督委员会(PCAOB)对中概股审计质量的高度关注。

直到2020年底,时任美国总统特朗普签署的《外国公司问责法案》(HFCAA)最终修正案规定,如果外国控股公司连续三年不符合美国会计标准,便有机会从美国交易所摘牌,即该些公司最快2024年从美退市。由于未符合美国会计标准的外国控股公司有九成为中概股, HFCAA 法案的出台,被认为是冲着中概股而来。

基于两国对中概股审计事宜迟迟未达成共识,美国证交会(SEC)主席 Gary Gensler 今年7月底向中方提出最后通牒,如果想在美上市的中概股能够保留上市地位,中美官员必须在短期内就查阅中国公司的会计底稿达成协议。中国证监会和财政部终于在8月26日与美方 PCAOB 达成审计监管合作协议,为缓解退市危机踏出重要一步。

## 阿里巴巴受查

据消息，阿里巴巴、京东与百胜中国将成为 PCAOB 在香港进行审计检查的第一批美国中概股。

尽管取得了突破，但市场仍然担心协议的实际执行不会很顺利。正如我们周一的报道所言，中国和美国监管机构事后发布关于该协议的不同公告版本显示，双方对该协议的理解可能存在重大差异。只要美国退市威胁仍然存在，香港则可能成为受害者。

以中证监的角度来看，随着中国《数据安全法》、《个人信息保护法》等信息安全相关法律法规陆续实施，企业有义务遵守中国法律，因此中概股能否无限制地任由 PCAOB 查阅企业审计讯息，仍然存在暗涌。相反，美方却表态不接受中国对审查底稿的任何限制，说穿了就是“寸步不让”，因此市场对于双方能否顺利合作，仍然存在质疑。

凯基亚洲投资策略部主管温杰对中美能否落实协议有所保留。他说，美方要求必须让 PCAOB 监管人员在香港审阅所有底稿资料。然而，是否真的所有数据都可以任由查阅？因为底稿不乏敏感信息，而且与内地实施的信息安全法规有相关性，若然最后并非所有数据都能查阅，他担忧美方会否就此作罢。

## 分歧不易解决

“中美协议对港股的利好作用已经在上周反映，投资者无需对此有太大期望，未来港股走势将聚焦于中概股业绩、美国加息步伐和中国经济表现等基本面。”温杰说。

温杰估计，由于中美关系难复从前般友好，即使双方达成合作协议，中概股基于减低退市风险，同时扩大投资者基础，将港股列为纽约以外的第一上市地点，仍然是大势所趋。以即将被 PCAOB 调查的阿里巴巴为例，其港股主要上市地位的申请已获联交所确认，预计今年底完成美股与港股的“双重主要上市”地位。许多其他在美国上市的公司也在采取类似的行动，既在香港上市，又将现有的第二上市地升级为第一上市地。

除了阿里巴巴外，百济神州(BGNE.US; 6160.HK; 688235.SH)、小鹏汽车(XPEV.US; 9868.HK)、理想汽车(LI.US; 2015.HK)与哔哩哔哩(BILI.US; 9626.HK)的双重主要上市申请已获港交所确认。瑞银发表报告称，如果所有中概股在美国退市并转到港股，估计港股的日均成交额可以增加 20%至 25%，又认为中概股登陆港股，可以协助巩固港交所作为中国公司离岸上市中心的地位。

智易东方证券行政总裁蔺常念说，美方立场比中方更强硬，预计执行过程不会太过顺利，但他相信中方会从善如流，尽量配合美方要求。环顾在美国上市的接近 200 多只中概股，他估计中美监管机构更易在大型科企如阿里巴巴等取得妥协，原因是这些企业推动中国经济发展，创造大量工作职位，也是美国大型基金的投资对象。