

中国上市公司面临的困境

本报特约撰稿人：佳木

近年来，一些中国上市公司因受到中美政府的整治和限制而面临困难。本文在此介绍事件的产生及结果，分析其原因和影响，讨论涉及的相关问题。

整治与结果

调查和处罚：4月10日，中国市场监管总局指控电子商务巨头阿里巴巴违反《反垄断法》，对其罚款128亿人民币（27.8亿美元），导致其股票近几个月持续下跌达20%。4月底，市监总局宣布，因收购案涉及垄断，对腾讯、滴滴、苏宁等9家公司各罚款50万元，同时也对美团公司垄断行为立案调查。7月底，市监总局责令腾讯解除网络音乐独家版权的不公平行为并罚款50万元。这使得腾讯音乐股价跌幅一度超过13%。

滴滴事件：6月30日，拥有5.8亿用户的中国最大的出行服务平台滴滴出行公司在美国悄悄地上市了。7月2日，中国互联网信息办依照《国家安全法》和《中国网络安全法》宣布对滴滴进行网络安全审查。7月9日，与滴滴出行相关的25款应用程序APP被从各大网站下架。7月16日，网信办、国安部等7部委派人进驻滴滴，开展网络安全审查。在这一系列措施下，滴滴股票价格由上市第3天高点下降了40~50%，市值损失300多亿美元。

教培行业受重创：7月24日，中央及国务院办公厅发出“减轻义务教育学生作业和校外培训负担意见”通知。严禁教培机构“资本化”运作及上市融资。在美上市中国民营教培公司如新东方、好未来和高途的股票应声暴跌70%左右。据分析，这个价值1000亿美元的产业将损失750亿美元。

网络游戏受批：8月3日，新华社旗下《经济参考》发文批评市值千亿元的网络游戏是“精神鸦片”和“电子毒品”。指责它影响青少年身心健康，并点名腾讯游戏软件“王者荣耀”，引发腾讯和网易等公司股票暴跌近10%。

美国的限制：去年4至12月，美参众两院分别全票通过《外国公司问责法案》。该法案要求在美交易所上市的外国公司须连续三年遵守美国会计监督委员会的审计标准，否则面临退市。虽然该法是针对所有外企，但在不符合要求的名单中，有超过90%的是中国公司。该法案通过后，有十余家中概股包括阿里巴巴、易网、京东等公司在香港第二次上市。

原因与影响

原因：中国政府出手整治中国上市公司的原因如下。第一，限制民营企业的扩张。中国上市的民企掌控高科技互联网行业，包括电子商务、网约出行、网络搜索、社交平台、网络游戏和音乐等。这些企业通过上市融资，吸引国际资本流入，如滴滴第一大股东是日本软银集团。国家通过治理，防止私企在高科技领域过度扩张。第二，通过整顿股市，打击利益集团

及权贵阶层操控公司和股票，并转移资金的行为，特别是那些与现领导人不能同心同德保持一致的幕后势力。第三，确保国家在金融领域主导地位。限制私营公司某些金融业务，如网络贷款和网上银行等。去年底蚂蚁金服上市前被突然叫停事件就是例证。第四，对不服从监管的惩治。如滴滴不听劝告冒然在美上市受到监管部门的调查和处理。第五，整顿教育市场。通过政治教育培养社会主义接班人和减少人口下降是中央的近期目标。教培行业不涉及政治教育，且其造成的过重经济负担可影响人口增长。因此，控制教培行业的迅速增长是必然的结果。

美国对中国上市公司限制原因有三。其一是部分上市公司财报不实。如去年4月美国调查发现，瑞星咖啡公司销售造假，涉及金额达22亿人民币。虚假信息将影响美国投资者的利益。其二是中美监管政策的冲突。根据中国法律规定，上市公司审计档案及数据应存放境内，不能传给外国机构与个人。其理由是它涉及国家机密、信息安全和国家主权。而美国法律要求所有在美上市的公司必须接受美国会计公司审计。两国法律互相抵触和冲突导致双方采取相应措施。其三是中概股受政府影响大，风险较高。国家政策的调整、政府行政命令，甚至评论文章，均可导致中概股剧烈震荡。

影响：整治中国上市公司造成多种影响。首先是华尔街证券商和投资者的经济损失，使他们对中概股信心丧失。虽然政府金融政策对上市公司影响巨大，但中概股更易受政治因素和政府行政命令的影响。其次导致中国公司去美国上市的暂停。7月30日，在滴滴事件后，美国证券会为保护美国投资者利益，要求中国公司在美首次公开募股(IPO)前须提供金融风险评估报告。它导致数家中国公司暂停已定的在美IPO计划。中国政府对上市公司的整顿不但影响中国企业海外上市，并被认为是主动开启中美金融领域的脱钩。其三是对民营企业的震慑。政府的铁拳打击下，被处治的上市公司均在第一时间宣布进行整改、配合调查和接受罚款。对其他公司来说，它敲响了必须无条件服从政府监管的警钟。其四是引发上市公司的裁员。拥有上千万员工的教培行业将出现大量的失业人员。滴滴出行和电商公司的从业人员工作也会受到影响。其五对教培行业的打压将减少课外及外语教育。这将不利于对外交流和国民教育水平的提高。

讨论

垄断与制裁：在商业竞争中，公司通过价格战、收购和强迫供货商二选一等手段打击对手，达到一家独大和垄断市场的目的。这种情况在美中两国并非罕见。政府及监管部门对垄断企业的制裁本无可非议，然而，这种制裁在美中两国有着明显差异。在中国，受制裁者多为民营企业，而垄断并非民企独有。国营

企业掌控石油、化工、通讯、电力和银行等重要行业，形成国家垄断。如此，政府不可能制裁被称为共和国骄子的国企。与此相反，美国的这些行业多为私营企业，他们不会受到政府特殊照顾。在美国，政府不能单独作出反垄断惩罚，需要国会立法者共同完成。通过听证、调查和辩护或立法等法律程序作出最后裁决。这种差别与美中两国体制不同有关。

网络安全与数字极权：网络安全是保护计算机、服务器、移动服务器（手机）的数据免受攻击的技术。数字极权是通过收集分析各种数据，包括文字、图片和影像等网络信息，形成对监控对象绝对的权力。政府可利用数字极权监控国民。在大数据时代的今天，高科技公司通过产品及网络和数据分析获得用户的行踪、爱好、兴趣及特点。如果出现网络安全问题，这些数据会被泄露。中国对上市公司产品和网络安全尤为重视。如美国特斯拉的汽车不允许军队和政府人员使用，并被禁止进入政府大院。这是担心收集数据导致国家安全信息泄露。调查滴滴公司是担心中国用户的信息被美国掌握。在美国，公司不会向政府提供用户的信息。公司保护客户的隐私权受法律保护。如苹果公司因隐私权曾拒绝为FBI解锁被捕罪犯的手机。但在中国，个人隐私权不被重视。如中国在新冠疫情中广泛使用的健康码，它可以追踪使用者的活动轨迹。任何人缺乏健康码将在中国寸步难行。这种涉及个人信息的健康码在西方国家难以被接受。

学习负担与精神鸦片：教培课程可培养学生课外学习兴趣和增加知识深度和广度。虽然过多的课程可增加学习负担，但不能完全否定教育培训的正面作用。将教培行业投入股市，有助于它的发展壮大。普通校内教育和校外教育相结合可以提高国民教育水平，有助中华民族的伟大复兴。因此不能完全否定教培的正面作用。电子游戏可丰富成人和青少年的业余生活，开发脑力及反应能力；但是过于沉迷电游会有害身体、工作和学习。政府应当正确引导和教育，而不是全面否定网络电游。将网络电游比喻为精神鸦片和电子毒品是不适当和不负责任的言论，因为鸦片和毒品对人类百害无益。这种观点也会影响中国电游领域的发展。

结束语

尽管中国上市公司在美国市场面临来自中美两国整治和限制，但仍有一些中国公司前赴后继希望进入美国股市，这是因为美国股市有着雄厚的资金、良好的回报、严格的管理制度和简便的审批程序。据统计，到2020年10月共有250家大陆公司在美国上市，市值达2.17万亿美元。虽然目前美中关系日益紧张，但作为世界第一、二经济强国，美中在金融领域完全脱钩几乎是不可能的。只是中国上市公司今后遇到的困难将会比以往的多。

本文仅代表作者个人观点，不代表本报立场。