



国际金融报
INTERNATIONAL FINANCIAL NEWS

1994-2024

国际金融报创刊三十周年

INTERNATIONAL FINANCIAL NEWS

中概股浮沉录

世上再难有另一个国家或地区的企业在海外上市时，能比肩中概股这样火遍全球的讨论度。

1992年，“中概第一股”华晨汽车在美国纽约股票交易所挂牌上市，自此，中概股激荡三十余载，有扬帆远航，有退市回潮，种种变化都与A股IPO制度完善、并购重组市场发展、国内外监管体制摩擦相互联动。

自创刊以来，《国际金融报》见证了中概股发展的每一个重要时间节点，客观忠实地记录了中概股“出海”浪潮的起起伏伏。

扬帆

1993年上海石化分别在纽约交易所、香港联合交易所和上海证券交易所完成上市，成为第一家在香港、上海、纽约三地上市的公司。“第一个吃螃蟹”的公司鼓舞了后来者，监管方面也及时跟进。1994年，《国际金融报》刊发了有关境外上市审计新规等政策，第一时间向读者报告利好消息。

在之后的几年中，中石油、中海油、中石化“三桶油”陆续“出海”；中国工商银行、中国建设银行、中国银行等上市后很快跻身全球TOP市值银行之列；中国移动、中国联通、中国电信三大运营商同时挂牌美国纽约证券交易所和香港联交所……这些中概股曾创造了骄人的融资纪录，《国际金融报》作为见证者，记录了它们走红海外的盛况。

远航

进入20世纪，新经济发展势头迅猛，尤其是互联网行业进入高速发展时代。海外市场对中国科技公司予以较高的认可，有关公司相继迈向国际化。

2006年，新东方、如家等9家中国公司先后赴美上市。2007年新浪、网易、搜狐、百度等企业在美上市并获得成功，掀起了“可变利益实体(VIE)架构”浪潮。截至2015年7月，赴美上市的中概股公司中，超过90家企业使用了VIE架构，占总体60%。

与此同时，借壳上市也不失为中概股利用外资的一条高速路。通过收购“买壳”实现出海上市的中国企业频频涌现。

互联网泡沫破灭和金融危机如同大浪淘沙。考验之下，中概股优胜劣汰，又迎来了一波新的增长浪潮。2012年底，证监会发布《关于股份有限公司海外发行股票和上市申报文案及审核程序的监管指引》，废除了中国企业境外上市的诸多约束，简化了审核程序，鼓励了大量中小企业赴境外上市。

回潮

中概股从野蛮生长转为高质量发展的同时，“水土不服”的迹象也在显现。

敏感信息问题、财务透明度差异，以及出海上市热潮下企业鱼龙混杂等问题，成为中概股被做空机构瞄准的苗头。

仅2011年，超过45家中概股公司遭做空，有的中概股企业甚至被反复“狙击”，“中概股信任危机”爆发。2010至2012年间，市场形成了一波做空中概股的狂潮。东方纸业、绿诺科技、多元环球水务和中国高速传媒这四家中概股企业在被做空机构“狙击”后股价大跌，分别被交易所停牌或摘牌。中概股被围猎，影响的不仅是其自身市值，大股东旗下其他公司在不同地区市场上的股价往往也会受到波及。《国际金融报》持续跟进市场上猎杀中概股的情况，先后刊发了《猎杀中概股》《解密做空“中概股”利益链》《中概股再次“躺着中枪”》等重磅稿件。

除了做空机构“虎视眈眈”，在跨境监管层面，中概股企业也备受挑战。中美两国监管围绕审计底稿来回博弈十余年，最终在2020年瑞幸财务造假事件后达到顶峰。受到海外监管环境变化、国内资本市场制度逐步完善、中美关系等影响，一大批中概股公司陆续从美国市场退市。

面对中国企业的多元化融资需求，中国监管层面不仅为中概股回归提供帮助，还努力打通更多海外融资路径。2019年，沪伦通正式开通，华泰证券成为第一家通过沪伦通登陆伦敦交所的A股公司。

尽管有做空机构和跨境监管法案相继对中概股施压，但中国企业在全球有目共睹，中概股依然是全球经济浪潮中耀眼的航标。未来，《国际金融报》也会继续同中概股企业一道迎风破浪。

中国境外上市审计的新规定

最近，财政部、国家体改委、中国证监会联合发布《境外上市审计业务新规定》。根据规定，中国境内非股份制企业欲在境外上市，首先须为股份有限公司。在改组时，必须聘请合格的中国会计师事务所、注册会计师对原企业投入股份公司的净资产等财务数据进行审计并出具报告。在此期间由境外会计师事务所出具的审计、验资报告无效。股份有限公司的股票经批准到境外上市，有关审计可以委托中外合作或股票上市地的合格会计师事务所以及外部批准、允许执行此项业务的会计师事务所办理。境外事务所办理中国境外上市审计业务时，须遵守中国法律和通行的审计职业道德准则，此外，上市企业对中外会计师事务所的委托，均应采取议标方式确定。

1994年，伴随着中概股“启航”出海，监管层面也动作频频。图为《国际金融报》刊发财政部、国家体改委、证监会联合发布的中国企业境外上市审计业务新规定。规定中对公司改组、境外上市时聘请的会计师事务所资质做出了明确要求。



1997年，国有企业踏上海外融资快车道。《国际金融报》在当年的“财金透视”栏目连发两篇文章，揭秘国企赴港上市内幕以及国企股票走红美国的盛况。



2003年，“中国故事”在全球资本市场上对投资者充满诱惑。国际投行对中国大型国有企业海外上市项目竞争激烈程度，由《国际金融报》刊发的这篇特稿可见一斑。



2011年以来，赴美上市中资企业数量急剧萎缩。但《国际金融报》发现，做空猎杀者的奇袭反而成为一些质地优良中概股的“试金石”，蛰伏了近两年的中概股或将迎来高飞转机。

赴美上市受阻？港交所跃跃欲试！



作为内地金融市场与国际金融市场的连接器，港交所正在优化互联互通安排方面，取得了不少进展。2021年，在赴美上市潮降温之际，回港上市成为了许多公司的新选择。《国际金融报》抓住这一新动向，从监管政策和新股发行流程等方面对中概股赴港上市情况进行了报道。



2010-2020年的十年间，市场上对中概股的围猎时有发生。被做空机构“狙击”后的中概股命运也不尽相同。2020年，瑞幸咖啡被做空后“自爆”，引发市场热烈讨论。《国际金融报》在事件发生后刊发了专题报道，细数那些被围猎的中概股故事。



进入2022年，中美监管摩擦加剧，市值持续蒸发，促使一大批中概股企业从美股退市回潮。《国际金融报》在头版刊发深度分析稿，探究百余家中概股退市的原因。



随着我国资本市场制度逐渐完善，承受跨境监管压力的一些中概股企业纷纷选择回归A股。网信三巨头之一的中国电信回A过程备受关注。《国际金融报》第一时间跟进中国电信A股IPO战略配售情况。

