

US-China Latest Developments

PAUL
HASTINGS

August 2025

Follow us on [LinkedIn](#)

美国证交会委员保罗·阿特金斯 (Paul Atkins): 将加强对在美上市中国公司监管执法力度

By Kenneth P. Herzinger and Erin Zatlin

在美国证券交易委员会（SEC）主席保罗·阿特金斯（Paul Atkins）的参议院任命听证会上，在美上市的中国企业合规问题成为焦点议题之一。阿特金斯在回应相关质询时明确表示，将对长期违规却未受追究的在美上市中国企业展开调查。此立场反映出美国监管层正加大对中企的执法关注。

近期，美国再次强化了对在美上市中企的审查力度。例如，美国国会多个委员会就同一议题致函阿特金斯，要求其动用“现有授权保护美国市场及投资者”，对在美上市中企启动退市程序。美国各州金融监管机构亦联合致函阿特金斯主席，强烈敦促其对在美上市中企启动退市调查。上述信函普遍指称，在美上市的中企存在严重不透明性，且部分企业行为与美国投资者利益相冲突，构成重大风险。

这并非意味着相关举措未遇阻力。近期，中国某在美上市企业起诉纳斯达克交易所，指控其选择性追溯适用新上市规则，意图将尚高等中企强制剔除出美国资本市场。尽管如此，加强对在美上市中企审查的压力仍在持续升温。

根据美中经济与安全审查委员会（USCC）数据，截至 2025 年 3 月 7 日，共有 286 家中国企业在美三大交易所上市，总市值达 1.1 万亿美元。对此类公司而言，应意识到：美国证交会（SEC）及拥有管辖权的各州监管机构，可能加强对违反联邦与州证券法行为的执法（*see In re Petrobras Sec. Litig.*, 116 F. Supp. 3d 368, 386 (S.D.N.Y. 2015)），同时亦面临投资者发起的证券集体诉讼风险。

美国证交会（SEC）一贯明确宣示：无论面临何种潜在挑战，其必将对境外发行人行使管辖权——“任何进入我国资本市场的公众发行人，无论身处何地，皆不得向投资者提供虚假或误导性信息……尽管在实现对境外发行人及其高管董事的同等追责时存在挑战，但当境外发行人违反联邦证券法时，我们将持续动用一切可用资源保护投资者。”

最终结果尚待时间验证，但若以历史作为参考，未来针对在美上市中企的下述领域，SEC 执法行动、州监管事项及证券集体诉讼将呈现激增态势：

反向并购

十余年前，美国资本市场曾涌现中企通过反向并购（即私营企业收购已上市公司——通常为壳公司——以规避传统 IPO 审核而获取上市地位）赴美上市的浪潮。此浪潮最终促使美国证交会（SEC）出手摘牌多

家反向并购中企，并催生证券集体诉讼。当前 SEC 与集体诉讼原告方很可能再度重点审查此类交易结构并发起诉讼。

公开披露

上市公司披露文件及公开声明将再度面临严苛审查。例如：中国零售电商巨头于 2025 年初支付 4.335 亿美元和解证券集体诉讼，该诉讼指控其就反垄断及排他性经营行为作出重大不实陈述；2024 年 10 月，[中国人工智能企业亦遭证券集体诉讼](#)，指控方指称被告在会计政策及财务状况披露中存在虚假或误导性陈述。确保所有公开声明及投资者披露文件的准确性，将成为规避此类诉讼的关键所在。

会计实务与财务报表

最终且或许至为关键的，是会计政策与财务报表将面临更严苛审查。2020 年 3 月中国《证券法》第 177 条生效，禁止中企未经中国证监会豁免向美国监管机构提供财务信息。尽管美国通过立法强制要求境外发行人接受美国证交会（SEC）及上市公司会计监督委员会（PCAOB）检查，但因该要求迄今未获强制执行，致使部分财务披露不足的中企仍得以在美上市。然此执法宽松态势或于阿特金斯主席任内终结。

值得关注的是，[SEC 近期对中国某科技企业的会计欺诈执法案例](#)表明：企业可以通过适当的处理方式来规避民事处罚。该公司两名高管涉嫌主导提前确认收入的欺诈计划后，主动向 SEC 上报违规行为并实质配合——包括整理位于中国的证人访谈笔录、甄别并翻译中文关键文件。此案表明：若出现问题，中国公司可在初期即引入同时熟悉中美法律制度的专业团队，从而精准把握相关监管要求，通过与相关监管机构的接洽来降低负面影响并维持上市地位。

结语

随着阿特金斯主席在证交会的根基日益稳固，美国证交会（SEC）、各州监管机构及投资者对在美上市中企的审查力度预计将持续升级。相关中国企业亟需咨询证券执法及诉讼执业律师，系统评估自身风险敞口——尤其聚焦反向并购架构、信息披露合规、会计政策及财务报表三大领域——并采取主动防御措施。

译者注：本译文仅为语言转换之目的，力求准确传达原文内容。译文中的观点、立场及表述均归属于原文作者/发布方，不代表译者本人的立场或观点。译者不对因译文内容引发的任何直接或间接后果承担责任，包括但不限于学术争议、商业决策或法律纠纷。原文的权威性 & 完整性始终优先于译文。

Translator's Note: This translation is intended solely for linguistic conversion and endeavors to accurately convey the content of the original text. Any views, positions, or expressions presented in the translation belong exclusively to the original author/publisher and in no way reflect the personal stance or opinions of the translator. The translator shall not be held liable for any direct or indirect consequences arising from the translated content, including but not limited to academic disputes, commercial decisions, or legal conflicts. The authority and integrity of the original text shall always supersede the translation.

◇ ◇ ◇

If you have any questions concerning these developing issues, please do not hesitate to contact any of the following Paul Hastings lawyers:

Kenneth P. Herzinger

+1-415-856-7040

[kennethherzinger@paulhastings.co](mailto:kennethherzinger@paulhastings.com)

[m](#)

Erin Zatlin

+1-415-856-7029

erinzatlin@paulhastings.com