

美国SEC成立跨境执法特别工作组，中概股强监管新阶段下的合规应对

作者：李方正 杨建媛 张宇识 鞠陆陆

全文要点速览：

监管升级：2025年9月5日，美国SEC发布公告宣布成立跨境特别工作组，标志着对包括中概股在内的外国公司的监管进入严厉新阶段

执法重点：特别工作组聚焦跨境市场操纵和欺诈行为，并将资本市场“看门人”纳入监管重点

中国聚焦：公告明确提及中国，中概股或将面临美国SEC更严格的监管审查

应对升级：中概股企业需在调查响应、内部控制、数据安全、信息披露、跨境协调等多维度做好实战应对预案和长期合规机制的建立

SEC此次设立跨境工作组，远非单纯的证券执法安排，同时也是美方在“美国优先”战略背景下系统加强对中国企业尤其是中国科技企业资本活动监管的集中体现。面对人工智能、先进计算等关键技术领域的竞争，美国担忧中概股借助美国资本市场加速技术突破、挑战其全球主导地位。此次行动标志着监管逻辑已从财务透明延伸至国家安全与产业竞争，预示中概股将面临更严峻复杂的监管环境。

一、美国SEC监管新动态：跨境特别工作组成立

2025年9月5日，美国证券交易委员会（SEC）宣布成立跨境特别工作组（The Cross-Border Task Force）。该特别工作组专门针对损害美国投资者利益的跨境欺诈行为。

SEC在公告中明确指出，特别工作组将重点调查外国公司潜在违反美国联邦证券法的行为，特别是“拉高出货”（Pump-and-dump）和“拉抬出货”（Ramp-and-dump）等欺诈性操作，并将资本市场“看门人”纳入重点监管范围。

跨境特别工作组的成立反映了SEC监管策略的重大转变：

模式转变：从问题曝光后再介入调查的被动响应，向主动监测识别违规的“预防性执法”转向。具体包括通过行业专项扫描（Industry Sweep）提前识别高风险领域，以及借助数据分析开展交易行为识别与预警，强化执法前置化。

审查深化：可以预期未来的调查或将深入审计底稿等领域，加强对公司的实质审查。

责任延伸：加强了对相关中介机构的监管和连带问责。

尤其值得警惕的是，公告特别提及要审查来自“中国”等司法管辖区的公司。我们理解，SEC这种明显具有针对性的公告意味着中概股企业或将面临更为严格和频繁的SEC监管审查，中概股企业亟需做好全面应对准备。

二、历史回顾与现状：监管博弈下的中概股发展历程

中概股在美国资本市场的发展历程始终伴随着监管博弈。从2010年浑水、香橼等做空机构狙击中概股引发首轮信任危机，到2020年SEC以瑞幸咖啡事件为切入口加强对中概股的监管和信息披露要求，中美两国监管机构围绕审计底稿等问题已持续博弈十余年，直至2022年签署审计监管合作协议，暂时缓解了监管冲突。

得益于监管合作等因素，2024年迎来了中概股赴美上市高潮，中国企业在纳斯达克成功IPO数量达到52家，远超2019年高峰期的29家。

然而，SEC却在此时成立跨境特别工作组，我们理解这种时机选择并非偶然，不仅反映出美国监管机构对中美概股数量激增所带来的金融风险和信息披露质量的担忧，更凸显出其对国家安全与科技竞争等深层战略议题的警觉。特别是在人工智能、先进计算等关键科技领域，美方担忧中国公司借助美国资本市场获取资金与技术，进而加速崛起、挑战美国的技术主导与国家安全。这一动向可被视为美国在“美国优先”的国家总体战略背景下，强化安全与发展边界、系统性防范中国科技竞争力提升的缩影，可以预期一个更加严厉的美国资本市场监管环境即将到来。

三、实战应对预案：多层次响应策略构建

面对即将到来的严格监管，企业需要未雨绸缪、做好实战应对预案，当SEC执法行动真正来临时，快速、专业、协同的应对将成为影响企业发展的关键。我们建议企业从以下四个层次构建实战应对体系：

1. 专业调查响应

调查响应阶段的处理至关重要。不论是对于SEC的非正式问询，还是正式调查通知，企业都应当做好危机应对预案，包括当调查来临时，如何保护相关证据和文件，如何迅速组建由核心管理层领导的内部响应小组，如何明确信息和文件披露权限、范围和流程，如何妥善应对SEC的问询以避免损害企业核心利益。

2. 舆情危机管理

企业应制定整体响应策略预案以做好对届时可能产生的舆情危机的管理，包括：如何与监管机构进行专业、高效的沟通，如何在合规前提下仅提供合理且必要的信息；如何与投资者和市场建立有效沟通渠道，及时回应投资者和市场的关切，如何进行舆情监控和制定好媒体应对预案；如遭遇做空或股价异动时，如何发布具有法律严谨性的回应，以维护公司形象和市场信心。

3. 防范诉讼风险

SEC执法行动往往可能成为集体诉讼的导火索，企业需要同步准备应对策略。企业可考虑启动内部调查程序，以便充分梳理和查明相关事实情况、有针对性做好应对预案。此外，企业亦应在日常经营管理过程中引入争议解决视角和思维方式，把争议防范和应对工作做在前面，在做好风险防范、尽量避免争议发生的同时，也提前准备应诉策略、并通过争议解决的思维方式指导和规范日常经营管理行为，以期能在未来或有争议中为企业争取更有利的诉讼地位。

4. 跨境协调应对

当美国监管和司法机构要求企业提供在中国境内的数据、文件或证言时，企业往往面临中美法律冲突的复杂挑战。就此，企业应进行专业评估，准确识别所涉信息的敏感程度和法律属性，尤其需判断其是否涉及中国法律限制出境的范畴，例如重要数据、个人信息等数据类型。必要时与中美相关监管部门审慎沟通，寻求合规的信息提供途径。此类审批请求通常涉及国家网信办、司法部等多个监管部门的管辖权，企业应避免在未经中国主管机关批准的情况下直接响应，以防范法律风险并掌握合规主动性。

在制定对美国执法的应对方案时，企业应坚持中美协调的整体策略，避免违反中国法律规定。例如，企业应及时评估是否需要向中国相关部门报告境外调查情况，寻求指导与支持；在进行内部调查时，也需同步评估基于调查结果需要在中国法律框架下采取的行动。

四、防患未然：企业应对策略全面升级

除了应急响应，企业更需要建立长期的合规机制。面对SEC的强化监管，我们建议在美上市和拟赴美上市企业从以下方面着手构建合规防线：

1. 升级内控体系

内部控制体系的强化不容忽视，企业需要完善公司治理结构，包括加强审计委员会独立性和专业性，建立符合萨班斯法案的内控体系。鉴于SEC未来将更加关注资本市场相关中介机构的行为，企业可以考虑选择具有丰富应对美国监管经验的中介机构，建立包括审计底稿在内等文件的跨境管理机制，制定敏感信息脱敏处理方案。

2. 完善数据安全与跨境传输合规体系

企业应建立健全从数据分类分级、技术防护到跨境传输评估的全生命周期数据治理体系。实践中，多数中概股公司已在招股书中设置“中国数据安全监管风险”专章，对《网络安全法》《数据安全法》《个人信息保护法》等可能适用的合规义务及潜在监管风险进行披露。企业应持续关注中美监管动态，进一步细化数据安全重点风险的披露内容。

在跨境传输合规方面，要严格执行数据出境安全评估，遵循数据处理的最小必要原则，优化数据收集和使用流程，从根本上建立数据合规文化。

3. 优化信息披露与投资者关系机制

在新的执法环境下，企业需要更加主动、透明地进行信息披露，特别加强风险因素的披露，详细说明中美监管环境变化可能产生的影响。确保公开陈述及时、准确、完整，避免误导性陈述。

4. 建立常态化跨境合规评估和改进机制

企业可以建立定期的合规法律风险评估机制，如季度合规检查、年度合规审计和合规报告，并制定改进计划和跟踪机制，确保及时发现和解决问题，此外还应对新出台的适用的监管政策进行实时跟踪和前瞻性分析和应对。同时，与相关监管部门保持适当的沟通渠道，尤其是在面临监管冲突时能够获得我国监管部门必要的指导和支持。

五、结语:在挑战中构建可持续发展之路

SEC跨境特别工作组的成立，或将意味着美国监管机构对中概股的监管进入更为严厉的新阶段。对于中概股企业而言，需要在复杂多变的监管环境中找到可持续发展的路径。我们建议企业注重：

短期应对与长远布局的统一：企业既要做好应对突发执法调查的准备，也要着眼长远，建立系统性的合规体系。

合规文化对商业发展的助力：真正的合规不应仅仅是被动的风险防范，而应成为企业可持续发展的内在动力。完善的合规体系不仅能够有效防范风险，更能在激烈的市场竞争中凸显企业的竞争优势。

跨境协调与全球视野的结合：在中美监管博弈的背景下，企业需要具备全球化视野和跨境协调能力，在充分理解适用的监管规则的基础上，制定符合我国法律规定的合规高效发展策略。

通过专业化应对预案的制定和系统性的合规建设，中概股企业可以更好地应对SEC跨境特别工作组带来的监管挑战，在复杂的跨境监管环境中保持稳健发展。

SEC公告原文链接：

<https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2025-113-sec-announces-formation-cross-border-task-force-combat-fraud>

[Home](#) / [Newsroom](#) / [Press Releases](#) / SEC Announces Formation of Cross-Border Task Force to Combat Fraud

PRESS RELEASE

SEC Announces Formation of Cross-Border Task Force to Combat Fraud

FOR IMMEDIATE RELEASE | 2025-113

Washington D.C., Sept. 5, 2025 — The Securities and Exchange Commission today announced the formation of a task force that will strengthen and enhance the Division of Enforcement's efforts to identify and combat cross-border fraud harming U.S. investors.

The Cross-Border Task Force will focus initially on investigating potential U.S. federal securities law violations related to foreign-based companies, including potential market manipulation, such as "pump-and-dump" and "ramp-and-dump" schemes. The task force also will focus enforcement efforts on gatekeepers, particularly auditors and underwriters, which help these companies access the U.S. capital markets. In addition, it will examine potential securities law violations related to companies from foreign jurisdictions, such as China, where governmental control and other factors pose unique investor risks.

"We welcome companies from around the world seeking access to the U.S. capital markets," said SEC Chairman Paul S. Atkins. "But we will not tolerate bad actors—whether companies, intermediaries, gatekeepers or exploitative traders—that attempt to use international borders to frustrate and avoid U.S. investor protections. This new task force will consolidate SEC investigative efforts and allow the SEC to use every available tool to combat transnational fraud."

"I have also directed the staff in other SEC divisions and offices, including the Divisions of Corporation Finance, Examinations, Economic and Risk Analysis, and Trading and Markets as well as the Office of International Affairs, to consider and recommend other actions that would better protect U.S. investors, including new disclosure guidance and any necessary rule changes," continued Chairman Atkins.

Division of Enforcement Director Margaret A. Ryan said, "The Cross-Border Task Force will leverage the Division of Enforcement's resources and expertise to combat international market manipulation and fraud. We are pleased to be part of this critical effort to enforce the federal securities laws and protect U.S. investors."

*实习生杜金阳对本文创作亦有贡献

2025-09-10