# 行情屏上的标签，市场中的界线

*Free China Movement — News explainer essay (SFD-063). Source: https://freechina.live/english/rick-scott-chinese-military-companies-us-stock-exchanges-2026-essay/*

**下载：** PDF · DOCX

每当政策辩论中一种熟悉的工具被赋予新的用途，接下来的讨论往往仍像它只承担原有任务一样。作为本文依据的资料所述两项法案，正体现了这样的时刻。美国参议员里克·斯科特于 10 月 1 日宣布提出两项法案，拟对列入联邦中国军方相关企业名单的公司施加新的证券市场后果。两项措施已经提出，但尚未成为法律；任何一项都不是美国证券交易委员会（SEC）目前的政策。后续讨论必须始终遵守这一前提，因为人们很容易把已提出的法案当作现行法律，把其潜在影响当作正在发生的事实。事实并非如此。目前摆在桌面上的是提案；评估提案与评估现行法律不同，必须先审查其设计、适用门槛和程序，而不能预设市场影响。

第一项法案《了解你的受制裁证券法案》（Know Your Sanctioned Securities Act）拟要求 SEC 在根据 2021 财年《国防授权法》第 1260H 条维持的名单中被指定公司的证券交易代码上添加标记。拟采用的标记为“CMC”三个字母。法案文本还要求，当发行人从该名单移除时，SEC 应删除这一代码修饰标记。通俗地说，这是一种通过标签提供通知的方式：投资者查看交易代码时，便能从代码本身看到发行人列于联邦名单的提示。这样的标签甚至在投资者阅读申报文件之前就能发挥作用，因为它随着交易代码出现在屏幕、数据流和摘要中，以极简形式传递某种判断。正因如此，标签设计至关重要：由谁决定适用、依据什么标准，以及在原有指定终止后多快撤销。

第二项法案《保护美国投资者免受中国军方相关企业影响法案》（Protecting U.S. Investors From Chinese Military Companies Act）走得更远，从通知转向禁止。它拟要求 SEC 对连续两次年度修订后仍留在第 1260H 条名单上的公司证券无限期暂停交易。“连续两次年度修订”是关键门槛，而门槛必须仔细理解。一家公司若只上榜一次，随后被移除，便不符合条件；若经过连续两轮年度审查仍在名单上，则符合条件。这两种情况的区别，在于一次可能存在争议或可以纠正的指定，与经过反复审查仍然保留的指定之间的区别。两次年度周期是否适当、是否给公司充分机会质疑或纠正其被指定状态，是提案本身提出的问题，不能仅凭断言回答。

第二项法案还为被加入美国财政部“非特别指定国民中国军工复合体企业名单”（Non-SDN Chinese Military-Industrial Complex Companies List）的相关公司设立了另一套程序。在这种情况下，SEC 须通知指定的国会委员会：该公司虽列于财政部名单，但 SEC 并未因此暂停其证券交易。这项通知程序值得细究，因为它表明法案如何处理不同政府部门维护的重叠名单。一家公司可能依据不同法律授权、不同标准并承担不同后果而出现在多个名单上。法案没有把这些名单合并，而是为财政部名单的情况设置单独路径，以向国会通报取代暂停交易。混淆名单的读者会误解法案；区分名单的读者则能看到法案试图处理的复杂性，尽管其处理方式并不完美。

第二项法案也限制 SEC 的实施权限，而这一限制与其赋予的权力同样重要。SEC 可以制定识别受影响证券、执行交易禁令、适用例外以及发出必要通知所需的法规和命令，却不能自行创设指定标准，也不能将禁令扩大到法律规定的范围以外。这是一项有意设置的约束，其目的清晰可见：指定企业的决定仍由维护名单的主管机关作出，而不能通过后门转移给证券市场监管者。与此同时，约束本身也带来问题。如果 SEC 不能制定指定标准，整个制度是否公平，就在很大程度上取决于原有指定程序是否公平、透明并允许复核；而法案并未重新设计该程序。当某种市场后果的

公平程度完全依赖底层名单时，评价它就必须部分取决于该名单本身是否公平、透明以及可纠正。

斯科特办公室将两项法案描述为保护投资者、防止美国资本资助与中国军方有关联公司的措施。这是提案发起人的政策主张，应如实归于其本人，而不能当作已获证实的结论。根据原始资料，官方材料尚未确定有多少证券会被加上拟议标记、多少公司会满足两年暂停交易门槛，或提案将对市场造成何种影响。这不是细枝末节的缺口，而是评估法案时最核心的未知因素。若不知道一项提案的影响规模，就不能仅凭其意图评判，因为实际只影响少数证券的措施，与影响市场很大一部分的措施，即使文字相似，在实践中也截然不同。在估算、分析或后续申报提供这些数字之前，准确的说法只能是：影响规模尚未确定。

原始资料还包含一个读者不应忽略的行政细节，因为它影响如何追踪法案。所附两份立法文本是参议院立法法律顾问办公室的草案，斯科特办公室公布的副本上没有显示正式分配的法案编号。这不改变草案提出的内容，却意味着读者应继续追踪 Congress.gov 上后续正式提交的文件，核实法案编号、委员会转介和修正案。没有编号的法案更难追踪、更难准确引用，也更容易与同类提案混淆。因此实际建议很简单：不仅关注宣布消息，还要追踪正式提交；日后若出现带有编号、转介记录或修订内容的版本，应以该版本作为继续讨论的权威文本，而不能假定宣布时发布的草案就是最终版本。

原始资料中的评估恰当地概括了更深层的意义：把资本市场后果与现有指定名单挂钩，将使这些名单从信息披露和制裁架构，转向直接影响交易所层面的运作。这句话点出了所涉及的结构性变化。原本为制裁决策、披露义务和政策讨论提供信息的名单，在这两项提案下，还将决定哪些证券可以在交易所交易，以及投资者在交易代码旁会看到什么标签。这是从背景制度转向前台市场影响的变化，应按其可能后果的严重程度接受审查。评估还指出，必须区分企业被指定的门槛与暂停交易的另一个门槛，并检验通知、复核和除名程序是否足够透明。这些都是恰当的检验标准，无论今后出现什么编号、转介或修正案，都可以用于审查未来版本。

落实这些检验标准，需要分别向两项法案提出一系列具体问题。对于标签法案：标记是否清晰？指定结束后能否迅速删除？投资者是否理解标记意味着什么、不意味着什么——它只表明发行人在名单上，并非对某一证券的价值或风险作出认定？对于暂停交易法案：连续两次年度修订是否为质疑和纠正提供充分时间？财政部名单例外是否逻辑一致并得到统一适用？SEC 受限的实施权限是否会使法律文字与实际执行之间出现空隙？对于两项法案共同涉及的制度：指定、通知、复核和除名程序是否足够透明，使受影响公司、投资者和公众都能看清决定如何作出以及如何挑战？这些问题并不要求读者预先决定法案是否明智，而是要求读者先判断需要哪些信息才能作出明智判断，并在信息出现前保留最终结论。

这种态度——提案不是政策，门槛不是口号，程序不是断言——正是讨论此题所需的纪律。提出法案可以引发辩论，而辩论具有价值；但如果把草案当作法律、把支持声明当作评估、把发起人的主张当作已证实的效果，即使出于善意也会误导读者。本文所述法案确实拟改变指定名单与市场的互动方式。这样的改变是否正当、可行且公平，不能仅凭宣布消息得出结论。答案若能确定，也必须依靠后续正式文件、尚未得到确定的数据、仍待检验的程序，以及持续关注这些要素的公众监督。

本文是对公开报道资料的解释性讨论，不是法律，不构成法律建议；在完成适当的编辑审查和批准程序之前，也不代表正式立场。

## 仍待厘清的问题

究竟有多少证券会被加上拟议交易代码修饰标记、多少公司会满足两年暂停交易测试，以及提案会造成何种市场影响，在资料所述官方材料中均未得到确定，因此仍是开放问题。

两项法案今后是否会在 Congress.gov 的文件中取得正式编号、被转交委员会或出现修正案，以及若继续推进将呈现何种形式，都有待追踪，因为宣布时公布的是没有正式编号的参议院立法法律顾问草案。

与相关名单相连的指定、通知、复核和除名程序，能否达到原始评估所要求的透明程度，仍是未来评价这些提案时必须回答的开放问题。

两项法案是否会有任何一项成为法律、届时将经过何种修订，完全没有定论，因为它们虽已提出却尚未通过，而且都不是 SEC 目前的政策。

来源：自由中国运动，https://freechina.live/english/rick-scott-chinese-military-companies-us-stock-exchanges-2026/