

香港监管机构考虑修改相关规则 打击财报“无法表示意见”滥用

证券时报记者 吴瞬

10月8日,香港证券及期货事务监察委员会(以下简称“香港证监会”)、香港会计及财务汇报局(以下简称“香港会财局”)与香港交易及结算所有限公司全资附属公司香港联合交易所有限公司(以下简称“联交所”)发表联合声明,以应对上市发行人财务报表仅因持续经营问题而获发出“无法表示意见”个案日益增加所引起的监管问题。

据悉,“无法表示意见”是指核数师(审计师)没有就上市发行人的财务报表发表审计意见,因而引起对相关财务报表可靠性的疑虑。联合声明强调,应对这些问题是财务汇报生态圈各方的共同责任。

2019年9月,联交所就上市发行人财务报表制定了监管框架,规定若上市发行人刊发的财务报表载有核数师发出之无法表示意见或否定意见,除非该无法表示意见或否定意见仅因持续经营问题而发出,否则该上市发行人的上市证券一般须被停牌。

此豁免停牌的“例外安排”是在考虑当时的市场咨询回应后订立。当时,普遍意见认为,此类保留意见主要涉及管理层采用持续经营会计处理基准来编制财务报表,而非财务报表存在重大错误或不准确之处。因此,订立此项“例外安排”,旨在避免上市发行人因长时间停牌而可能严重限制投资者出售其持股的能力,及可能限制上市发行人筹集资金或遵守若干债务契约的能力,因而或会加剧上市发行人的财务困难,以及加速其倒闭。

但这一规则却在近年遭到“滥用”。自2019年修订有关上市发行人财务报表载有无法表示意见或否定意见的停牌规定以来,仅因持续经营问题而发出之无法



图片来源:AI生成

表示意见的上市发行人数目大幅上升——由修订前2017年的12家增至2025年的95家,当中65家的无法表示意见已持续超过一年,最极端个案更长达14年。此趋势引起监管机构的关注。

同时,自2025年年初起,联交所进一步加强监管审查:凡财务报表载有就持续经营问题而发出之无法表示意见的上市发行人,必须按季度向市场刊发更新公告,汇报其管理层所制定相关行动计划的实施进度及成效。

然而,部分上市发行人的披露资料始

终未见行动计划的实施进度,亦无说明原有计划的变动及是否需要作出修订等详情,也未提供充足资料显示审核委员会已适当监督计划实施情况。联交所亦于2025年12月刊发进一步指引,阐述期望管理层就持续经营能力评估所依据的相关假设及行动计划应作出的披露。

因此,联合声明就上市发行人管理层、审核委员会及核数师提出具体期望,共同提升财务汇报的质素及可靠性,以提升投资者信心。比如对上市发行人的管理层,监管期望其应审慎而全面地评估上

市发行人的持续经营能力,并以合理假设、可靠数据及切实可行的行动计划作支持,并每年及每季详细披露计划实施情况、进度、偏差及修订。

值得注意的是,香港证监会、香港会财局及联交所将继续密切监察有关情况,若发现失当行为或违规情况,将采取适当的监管、纪律处分或执法行动。若有关情况未见显著改善,联交所将考虑按需要修订《上市规则》,包括规定财务报表载有仅因持续经营问题而发出之无法表示意见的上市发行人须停牌。

香港金融管理局副总裁陈维民:

香港加速建设全球固收和货币市场枢纽

证券时报记者 陈露昌

近期发布的《香港特别行政区经济和社会发展第一个五年规划(2026—2030年)》关于优化香港国际债券市场着墨甚多,包括协同推进一级市场发行、二级市场流动性提升、离岸人民币业务拓展,以及固定收益与货币基础设施建设。早在一年前,香港金融管理局与香港证监会联合发布《固定收益及货币市场发展路线图》(以下简称《路线图》),以四大支柱、十项举措勾勒香港建设国际固收中心蓝图。

香港金融管理局副总裁陈维民近日接受证券时报记者采访时表示:“运作良好的固定收益及货币市场,是巩固香港国际金融中心地位的基石。”

香港金融管理局提供的数据显示,香港固定收入和货币市场发展加速迹象明显。香港点心债(即在香港发行的人民币计价债券)市场在2026年上半年显著增长,并成功吸引新发行人进场。国家财政部扩大在港的国债发行规模,2025年共发行680亿元人民币,今年计划在港发行840亿元人民币国债,而且今年5月首次在港发行60亿元人民币绿色主权债券。今年以来,广东省、海南省和深圳市人民政府在香港共发行165亿元人民币

■ 香港金融管理局将研究推出7天离岸人民币流动资金投标机制,新增供银行获取短期人民币资金的渠道,以及研究发行离岸人民币短期债务工具,为市场提供高质素的投资和流动性管理产品,进一步完善离岸人民币利率曲线。

币债券,包括110亿元可持续和教育等特色主题债券。

此外,香港点心债市场的发行人日益多元化和国际化,包括印度尼西亚政府和哈萨克斯坦开发银行连续两年在香港发行点心债,亚投行和亚洲开发银行等多边开发银行也继续在香港发债。而且,新发行的点心债期限也有所延长,比如30年期国债和企业债,同时出现了更多单笔大额债券发行。

今年7月,人民银行联合香港多个部门共同出台了《支持香港固定收益和货币市场及离岸人民币市场建设的新措施》(以下简称《新措施》),相关措施被视为《路线图》的实质性落地。陈维民表示,《新措施》可总结为四大方向,分别是加强香港金融基础设施建设,加强两地金融市场互联互通、提升离岸人民币流动性,以及支持在实体经济中更广泛地使用人民币。

在加强香港金融基础设施建设方面,两地金融基础设施机构将共同建设一个固定收益及货币交易平台,这对应《路线图》中助力新一代电子交易平台的发展措施。交易平台将立足香港,面向国际市场,提供一个开放、公平、高效、稳定的平台,支持香港固定收益及货币市场的发展,助力巩固提升香港国际金融中心的地位。

在加强两地金融市场互联互通方面,《新措施》包括进一步优化和扩容债券通南向通、进一步扩展互换通产品类别、推动债券通北向通债券纳入为香港期货结算所(HKCC)和联交所期权结算所(SEOCH)的合资格履约抵押品,以及优化债券通北向通结算安排。陈维民表示,此次优化扩容,有助于境内外投资者提供更大的投资空间、更加丰富多元的投资选择

及配套服务,能更全面地满足日益增长的跨境投资需求,并巩固香港作为连接内地与国际市场的重要角色。

在提升离岸人民币流动性方面,香港金融管理局进一步扩容优化人民币业务资金安排(RBF),将总额度从原来的2000亿元人民币增加至5000亿元人民币,同时增设9个月、2年及3年期限。陈维民表示,香港金融管理局还将研究推出7天离岸人民币流动资金投标机制,新增供银行获取短期人民币资金的渠道,以及研究发行离岸人民币短期债务工具,为市场提供高质素的投资和流动性管理产品,进一步完善离岸人民币利率曲线。

但在一级发行数据亮眼背后,香港固收市场仍然存在二级市场流动性不足、收益率曲线待完善等问题。对此,陈维民表示,针对二级市场发展,香港金融管理局即将推出的香港电子固定收益及货币交易平台,将更好地为固收市场提供流动性,提升交易效率和透明度。此外,围绕债券交易,还推出了很多配套措施,包括离岸和跨境人民币债券回购,支持人民币债券在离岸市场作为合资格抵押品以及推出国债期货等,也都有助于提升二级市场交易流动性,增强人民币债券的配置价值。

多家车企9月产销“交卷” 增程市场降温但未退场

证券时报记者 王小伟

随着国庆长假的结束,上市车企9月产销数据进入密集公布期。10月8日晚,多家车企公布了9月产销数据,其中,新能源汽车整体上交出了一份不错的“月考”成绩单。

长安汽车公告,2026年9月产量19.77万辆,同比下降29.30%;销量21.54万辆,同比下降19.11%,其中海外销量94195辆。不过新能源汽车销量有所增长,成为亮点。

主营商用车的东风股份发布了9月份产销数据快报。公司9月汽车合计产

量9942辆,销量9014辆,均出现较大涨幅。其中,新能源汽车本年累计产量31545辆,同比增长118.74%;累计销量28655辆,同比增长93.76%。

宇通客车公告,9月产量4149辆,同比下降6.70%;销量4158辆,同比下降12.57%。

因与华为关系重构受到广泛关注的赛力斯,8日也公告了产销数据,尽管有所下滑,仍位居头部阵营。具体来看,公司9月新能源汽车产量28387辆,同比下降37.55%;销量29271辆,同比下降34.48%。

备受关注的小米也首次公布了澎湃上市后的单月锁单,成绩突破7万辆。在

增程市场下滑的大背景下,展现出逆势起量的新特征。

10月8日晚,小米汽车正式公布澎湃系列的上市首销月官方锁单数据。据小米汽车官方表示,截至10月7日上市满一个月,小米澎湃N70、N90系列累计锁单量破7万辆。作为“第二张牌”的小米澎湃获得市场初步认可,小米汽车“纯电+增程”双技术路线产品矩阵初步跑通。

在9月7日上市后,小米澎湃于9月12日开启正式交付。10月1日,雷军曾表示小米澎湃9月交付已破万,直接拉动小米汽车9月整体交付量突破4万台。随着四季度产能进一步爬坡,小米澎湃系列有

望推动小米汽车交付规模再上新台阶,同时加速20万—30万元级家用SUV市场的新能源替代节奏。

从大势来看,增程市场目前处于降温但未退场的阶段:整体销量和份额虽在下滑,但头部产品仍能热卖,车企也在继续入局。从纯电到增程的车企,还有小鹏汽车等。

主流观点认为,纯电短板正在被补齐,800V高压平台、5C快充普及,续航普遍做到600公里—1000公里,价格也打下来了,纯电大型SUV开始进入增程擅长的市场。因此,增程市场未来走向大概率是进入分化与洗牌阶段。

<<上接A1版

央行系统阐明 人民币汇率政策立场

人民币对美元汇率已经历三轮升值周期和三轮贬值周期,总体运行在6.04—7.35的宽幅区间,每轮升值贬值周期人民币汇率波动幅度均在10%以上。

2025年以来,人民币对美元汇率累计升值约9%,特别是2026年以来美元指数和美债收益率较快上行,非美货币普遍贬值,人民币对美元汇率总体延续升值走势。

“向前看,影响人民币汇率的因素较为多元,推动升值和贬值的因素都存在,汇率走向还有不确定性。”央行称。

经常账户顺差 并不意味着本币汇率低估

汇率是货币之间的一种比价关系,受经济增长、货币政策、金融市场、地缘政治、突发风险事件等多种因素影响。央行认为,分析汇率变化,不仅要看货物贸易,也要看服务贸易;不仅要看经常账户,也要看金融账户;不仅要关注经济基本面因素,也要关注预期等因素。

从贸易渠道看,历史上,贸易渠道曾在汇率形成中发挥重要作用。但20世纪70年代布雷顿森林体系解体后,金融自由化和全球化不断推进,全球贸易量占全球外汇交易量比重从20世纪90年代的约1/35下降至2025年的1/70,贸易和汇率的关联性逐渐下降。

从金融账户看,本世纪初以来,随着各国金融资产不断累积,金融资产估值变化和跨境资产配置对全球失衡的影响加大,外溢效应增强。从历史经验看,新兴市场汇率大幅波动,往往是金融账户下资本流动触发的。

从实际看,经常账户与汇率之间不存在线性关系。一方面,经常账户顺差并不意味着本币汇率低估、需要升值。近年来,日本、瑞士、德国等不少经常账户顺差国,本币汇率有所贬值。从中国情况看,经常账户顺差流入的资金又通过企业、银行等对外投资运用到全球,国际收支支持基本平衡,经常账户顺差并不一定推动本币升值。另一方面,经常账户逆差也不必然意味着本币贬值。美国长期存在大额经常账户逆差,但美元总体维持强势。

一国不可能通过 长期压低汇率增强贸易竞争力

央行表示,全球经济失衡是产业分工格局演进、国际货币体系固有矛盾、各国投资储蓄缺口等因素共同作用的结果,不是顺差国或逆差国单方面的责任,需要各方共同应对。

对于中国贸易发展的国际竞争力,央行强调,中国贸易发展根源于产业国际竞争力的提升,过去人民币多轮升值并未影响中国贸易发展,贬值时期中国出口份额也没有更快提升。中国是负责任大国,在过去多轮次、高强度外部冲击中,从未搞竞争性货币贬值,从未顺势推动人民币贬值来促进出口。

央行认为,近几十年来,全球主要顺差国不断轮换,主要逆差国始终不变,与国际货币体系的固有矛盾有关。在单一主权货币主导的国际货币体系中,主要储备货币发行国能够较长时期实施债务和财政扩张,支持高消费和低储蓄,并由此形成长期贸易逆差。这也会在一定程度上削弱该国的财经约束和制造业竞争力,增大债务和国际收支风险。

同时,央行认为,部分国家贸易竞争力下降,实则反映了自身的结构性困境。例如,有的经济体能源成本长期高位运行,制造业成本高企,基础设施发展滞后,监管政策僵化,创新与数字化投入不足,工业发展陷于路径依赖,削弱了本国产业国际竞争力。

对于通过干预汇率来获得贸易竞争优势的论调,央行表示,全球外汇市场交易体量巨大,很难持续干预并影响外汇市场。2025年全球外汇市场日均交易量近10万亿美元,其中人民币日均外汇交易量超过8000亿美元,离岸市场交易占比约80%。

“每一笔交易都在影响汇率走势,中央银行基本不具备影响汇率中长期走势的干预实力,一国也不可能通过长期压低汇率就能持续增强贸易竞争力。”央行称。

缓解全球失衡 需要逆差国和顺差国共同行动

面对全球经济失衡,央行呼吁,各国都应推动自身结构性改革。逆差国应着手进行财政整顿,提高本国储蓄率和产业竞争力;顺差国应推动消费和投资增长。

“个别国家将复杂的国际货币体系和经济结构性问题简单归因于人民币汇率,是对自身调整责任的推诿和回避,无助于解决问题,实际上是保护主义和单边主义背景下的政治性操作。”央行称。

央行认为,各国应制定中长期政策方案,作出明确承诺并坚定执行,避免来回“翻烧饼”。试图在一到两年内解决全球经济结构性问题并不现实,政策短期急转可能适得其反。

央行表示,中国为全球经济多轮动态平衡作出积极贡献,“十五五”时期,将坚持推进经济增长方式转型,扩大内需,完善营商环境,深化高水平对外开放,促进全球经济向更加开放、包容、平衡的方向发展。

<<上接A1版

赛事经济效应同步显现,中国网球公开赛等赛事流量转化为消费增量,带动体育服务销售收入同比增长29.4%。

与服务消费的全面复苏相呼应,商品消费领域升级特征鲜明。受消费品以旧换新补贴部分资金节前落地,数码新产品集中上市、家庭换新刚需长假集中释放等因素影响,家用电器和音像器材销售收入同比增长40.1%,其中冰箱、洗衣机等家用电器零售同比增长40.6%,电视机等家用视听设备零售同比增长36.6%。手机、手环等通讯器材销售收入同比增长119.8%。厨具卫浴零售同比增长52.3%。

此外,悦己型消费成为假期市场新增长极。宠物服务、健身塑形、美容美发等消费活力激发,带动居民宠物服务、健身休闲活动、理发及美容服务销售收入同比分别增长80.8%、16.7%、37.1%。