

# 港交所：上市公司“换所”须经“股东点头”

## 专家：新规剑指董事会“暗箱操作”漏洞

记者 黎灵希 孔令仪

港股上市公司因费用问题频频更换审计师的现象，引起了监管机构注意。近日，港交所更新有关审计师的委聘、罢免及薪酬的常见问题（文件名称《常见问题 16 - 编号 1-8》），对于上市公司聘请审计师的预估费用、要求审计师辞职的原因与方式等内容作出进一步规定。

知名财税专家、资深注册会计师刘志耕对上海证券报记者表示，审计费用需要提前预算，更换审计师须经“股东点头”的规定，让董事会失去了“暗箱操作”的空间。港交所此次更新有助于防范“购买审计意见”和董事会变相施压审计师辞职的治理风险，从公司治理和股东权益保护角度看，将显著提升审计独立性与透明度。

### 更换审计师须经股东批准

港交所规定，审计师的委聘、罢免及薪酬必须由上市公司的大多数股东或独立于董事会以外的其他组织批准。审计师的薪酬可在股东大会上以普通决议通过或按决议中指明的方式厘定。

本次更新明确，为确保审计师的委任或重新委任是合情合理的，上市公司发布的相关通函应列明审计师在报告期内具体承担哪些审计服务、预估相关审计费用的详情。

尤其是费用方面，上市公司需以固定金额或某个范围的形式披露该信息，并解释清楚费用是根据哪些因素与审计师商定一致的，例如公司业务的复杂性如何、预期审计事项范围、审计时间进度、所需审计资源等。除非上述因素出现重大变化，公司在股东大会后确定的最终审计费用不应与最初披露的预估金额有重大差异。

本次更新还明确，当上市公司要求审计师辞职，或采取任何行动导致审计师辞职，从而构成罢免审计师时，应事先取得股东在股东大会上的批准。上市公司不得向现任审计师施压，要求其大幅调低原已协定的审计费用，施压方式包括直接施压和对比其他审计师的较低报价间接施压。

换言之，港交所不能再擅自以降低审计费用等方式变相罢免审计师。

刘志耕表示，更换审计师须经股东大会批准，意味着这一重大决策从董事会“内部闭环”转向公开化，能促进公司治理成熟度升级，而非增加程序负担。由于此类行为必须经过股东大会投票程序，上市公司试图在业绩披露日前“卡点换人”的任何操作都



将“暴露在阳光下”。同时，港交所要求上市公司披露审计费用或范围，并非简单的成本公示，而是让市场能够判断公司是否存在“低价换审计意见”的嫌疑。

从提升上市公司财务信息质量与审计独立性的角度来看，刘志耕认为，港交所此次更新的内容具有四方面意义：一是堵住“变相罢免”漏洞，将“要求审计师辞职”视同公司“主动撤换”，必须投票，防止企业以“费用分歧”为名行施压之实；二是增强审计师抗压能力，董事会无法单方面决定去留，审计师在面对财务粉饰压力时更有底气坚持原则；三是提升信息披露可信度，股东可质询更换原因与费用变动，倒逼公司提供真实、完整的披露，减少模糊借口；四是抑制“购买审计意见”动机，“突击换所”的成本和难度大幅上升，使“买意见”操作难以在年报披露前完成。

港交所要求上市公司公告将更换审计师。从更换的原因来看，约九成公司是因为未就审计费用问题达成一致。例如，纽曼原审计师国富浩华认为，审核公司2025年综合财务报表所需的资源及工作量超出其初步预期，建议调整费用。纽曼最终拒绝增加费用，委任了富睿玛泽作为新审计师。

除了费用问题，亦有少数审计师是因公司未解决的审计问题而辞职。例如，安永辞任清晰医疗审计师，主要是因为公司收到了若干指控，且相关独立调查未能及时完成。粤海投资等公司则是因原审计师服务年限较长或已达规定服务时间上限，决定更换审计师以保障企业治理质量。

港交所奇点国富董秘郑徐慈对记者表示：“从公司角度看，如果业务扩张较快，境内外主体较多、交易结构更复杂，或者监管、内控、持续经营、估值等审计重点增加，导致审计工作量增加，审计机构相应提出更高费用，原则上是可以理解的。但如果频繁更换审计师且市场披露不充分，就容易损害公司治理形象和资本市场信任。”

郑徐慈认为，市场应重点关注三方面内容：一是审计费用调整是否具备充分依据；二是公司更换审计师是否经过规范的程序；三是相关披露是否足够透明、能让投

资者判断公司是否存在治理风险。

记者注意到，今年3月18日，香港证监会就港交所2024年间规范上市事宜的表现发表检讨报告。其中，香港证监会检讨了港交所审查发行人处理审计师仓促辞任方面的流程、程序及做法，包括对审核委员会如何履行职责所作出的检视，并抽样检视了多个案。

当时，香港证监会建议港交所参考会计及财务汇报局（简称“会财局”）发出的指导原则，修订其向市场发出的指引，并在咨询会财局后，就于何种情况下可对审计费用作出合理调整与调整费用的机制，以及所须作出的适当披露，向市场发出进一步指引，以及规定发行人在要求审计师辞任时应获得股东批准。

刘志耕表示，港交所此次更新内容有助于推动上市公司整体质量提升，促进股东真正成为审计独立性的“守护者”，而非“旁观者”。市场将形成“良币驱逐劣币”效应，规范运作的公司更易获得稳定审计支持，而频繁“换所”、费用异常的公司将被投资者警惕，融资成本上升。同时，港交所国际信任度将进一步增强，透明、可监督的审计机制有助于吸引长期机构投资者，提升市场整体估值水平。

郑徐慈认为，市场应重点关注三方面内容：一是审计费用调整是否具备充分依据；二是公司更换审计师是否经过规范的程序；三是相关披露是否足够透明、能让投

## 激光雷达开始“卷”性能 业内研判智驾“拐点”将近

陈铭 记者 邓贞

“大家对于成本的‘卷’暂告一段落，开始‘卷’性能了。”谈及最近激光雷达产业的新变化，禾赛科技联合创始人、首席科学家孙恺近日在禾赛2026技术开放日活动上如此表示。

来自产业链各环节的与会人士普遍认为，激光雷达产业正在从“价格战”走向“价值战”。同时，随着L3落地预期升温、高阶智驾渗透率提升、用户心理接受度上升，智能驾驶行业正处于“拐点”前夕。“这个‘拐点’正在来临，更直接地讲，我觉得就是今年。”地平线CEO余凯在现场说。

### 从“卷”成本到“卷”性能

在活动现场，禾赛科技联合创始人、CEO李一帆提出了一个长期困扰他的问题：“我们激光雷达的车厂客户经常问我，为什么不选一个更便宜的品牌？反正消费者体验差别没那么大。”

这或许也是不少智驾企业面临的挑战。激光雷达行业的“降本之战”，在一定程度上是智驾产业链价格“内卷”的缩影。随着智能驾驶从高端车型向更大规模市场加速普及，传感器、芯片、算法方案的价格一定程度被压缩，行业一度经历了“装车数量增长，盈利能力承压”的阶段。

余凯认为，一方面，行业的充分竞争确实推动了产品迭代和中国智能电动车产业链整体竞争力的提升；另一方面，价格战也让产业链企业长期处于高压状态，供应商与车企之间很难真正摆脱利润分配的零和博弈。

不过，降本到一定程度，产业的竞争逻辑似乎正在发生改变。就激光雷达市场而言，从业者普遍感受到，行业正在从“卷”成本走向“卷”性能。

从产业竞争格局看，高工智能汽车研究院数据显示：2022年中国车载激光雷达市场上，图达通、禾赛、Livox三家占比合计超过九成，华为与速腾联合份额仅占2.54%；到2025年，市场格局已然大变，国内乘用车前装激光雷达市场的超过九成份额已由禾赛、华为、速腾三家占据。随着华为近日发布896线激光雷达，行业“卷”线数的竞争明显升温。

线数在一定程度上对应着激光雷达的分辨率能力。在孙恺看来，线数并非全部：“线数往上走，测距能力一定要跟上去，否则即使拉到几万线，依然看不清远处的小物体。”李一帆在接受上海证券报记者采访时也表示，距离、分辨率、安全等都是激光雷达性能的重要升级维度。

这也意味着，业内厂商需要通过更高性能的产品争夺市场主导权。在开放日上，孙恺发布了禾赛第五代6D全彩自研芯片平台“毕加索”，以及全球首款6D全彩激光雷达超感知芯片“毕加索 SPAD-SoC”，通过将彩色激光和TOF测距进行芯片层面的像素级融合，实现了在同一颗芯片上同步感知三维空间和物体色彩。据介绍，搭载该芯片的禾赛ETX激光雷达最远测距可达600米，最高支持4320线，预计在下半年量产交付。

### 智能驾驶“拐点”即将来临

硬件竞争逻辑的转变，一定程度上源于需求端的变化。余凯认为，随着消费者越来越愿意为更高级的智驾体验额外付费，行业“拐点”正在加速到来。

他对此有着切身的感受。过去，20万元以下车型的典型消费逻辑是“性价比优先”，用户往往倾向于选择智驾的低配版本。但在地平线HSD目前交付的几款13万元至19万元售价的车型中，余凯发现：“面对高、中、低配的（智驾）档位，超过一半的用户选择高配，这在以前从来没有出现过。”

与此同时，使用频率也在上升。余凯表示，搭载HSD的车型，用户智驾里程占比达40%，超过市面平均水平。“我们的目标是今年突破50%，这意味着用户‘信任这个车多过自己’。”余凯认为，这是标志性的心理拐点。

在业内人士看来，这一变化意味着智驾配置正成为影响购车决策的重要因素，用户开始为更好的体验投票。余凯直言，如果未来智能驾驶真正成为购车必选项，那么车企与供应商之间就不再是在有限市场内零和博弈，而是有机会共同“做大蛋糕”。

### 物理AI下一站

在活动现场，“物理AI”成为一个高频词。多位业内人士认为，物理AI正成为智能驾驶竞争下半场的重要升级方向。

从技术演进角度，李一帆表示，物理AI时代的到来为激光雷达等空间感知行业创造了许多“从0到1”的机会。“最核心的机会主题就是AI，尤其是物理世界AI基础设施的构建与物理世界的数字化进程。这其中蕴藏着从‘空间感知’向‘空间智能’的跨越，也包含着从‘纯硬件’到‘AI硬件’的范式升级。”李一帆说。

从更大的产业背景来看，随着汽车产业在感知、算力、算法、工程化和安全可靠等方面的持续积累，汽车产业链的能力外溢已经成为近两年的重要趋势。原本服务于汽车智能化的底层技术能力，正在被越来越多地迁移到具身机器人、低空飞行器更广泛的应用场景中。

基于此，禾赛科技在活动现场展示了全新空间智能AI硬件产品Kosmo，旨在将真实世界的空间数据变为可大规模获取的“标准资源”，高效赋能物理AI训练。据介绍，该产品预计今年下半年正式发布。

围绕未来十年的物理AI发展，多位业内人士给出了自己的理解。余凯认为，物理AI的价值，本质上在于把人从重复、繁重的现实任务中解放出来。梅赛德斯-奔驰（中国）投资有限公司执行副总裁、梅赛德斯-奔驰（上海）数字技术有限公司CEO王忻认为，未来的汽车不再只是一个从A点到B点的交通工具，而可能成为一个具有陪伴属性、能够理解并回应用户的“soulmate（灵魂伴侣）”。

## 明令禁止信托公司以服务信托之名行资管之实 逾11万亿元资产服务信托业务将迎重磅新规

记者 马嘉悦

近日，上海证券报记者从多家信托公司处获悉，监管部门已下发《资产服务信托管理暂行办法（征求意见稿）》（下称《办法》）。《办法》共六章四十七条，明确了资产服务信托的定义边界、业务分类、风控要求与监管规则，明令禁止信托公司以服务信托之名行资管之实。

据中国信托业协会数据，自《关于规范信托公司信托业务分类的通知》（下称“‘三分类’新规”）于2023年6月1日落地以来，资产服务信托业务快速发展，截至2025年6月末，其规模已经超过11万亿元。此次《办法》的下发为资产服务信托业务的开展进一步指明了方向，同时标志着信托“三分类”（指资产服务信托、资产管理信托、公益慈善信托三大类）监管框架进入精细化落地新阶段。接下来，信托公司需进一步强化主动管理能力，厘清业务边界，持续为服务实体经济和居民财富管理贡献力量。

### 行业转型“路线图”愈发清晰

《办法》明确，资产服务信托业务是指信托公司作为受托人，依据信托法律关系，接受委托人委托，以资金、不动产、有价证券、债权、企业股权等财产设立信托，并根据委托人需求为其量身定制财富规划以及代际传承、托管、破产隔离和风险处置等专业信托服务。

在业务分类上，资产服务信托业务按照服务内容和特点分为五类，分别是财富管理信托、行政管理服务信托、资产证券化服务信托、风险处置服务信托和新型资产服务信托，与“三分类”新规一脉相承。

值得注意的是，《办法》强调，信托公司应当严格按照该办法规定开展资产服务信托业务，不得以资产服务信托之名实质开展资产管理信托业务。

北京某信托公司人士透露，去年10月31日，国家金融监督管理总局正式发布《资产管理信托管理办法（征求意见稿）》，近日随着《办法》陆续下发给信托公司征求意见，

这意味着在“三分类”新规下行业转型的路线图愈发清晰，接下来资产服务信托和资产管理信托业务发展有望不断提速。

中国信托业协会数据显示，截至2025年6月末，财富管理信托规模为4.37万亿元，行政管理服务信托规模为2.8万亿元，风险处置服务信托规模为2.6万亿元，资产证券化服务信托规模为1.43万亿元。

### “通道”不通了

对于借资产服务信托开展通道业务的行为，《办法》从多个层面“围追堵截”。

《办法》明确要求，信托公司应当提供具有实质内容的受托服务，不得利用资产服务信托变相开展其他业务，不得以任何形式提供规避监管要求的通道业务或者开展非标资金池业务，不得为其他机构或者个人从事违法违规活动提供便利。

另外，信托公司应当提升信托财产运用专业化管理水平，具备与信托财产运用相匹配的专业人员、制度机制和风险控制能力。信托公司运用信托财产开展投资行为的，不得

由委托人或其指定第三方自行负责尽职调查或投资运作，不得由委托人或其指定第三方下达投资指令或者提供具体标的资产等实质性投资建议。

《办法》还提出，单个资产服务信托投资于同一资产的投资金额，不得超过该信托资产的百分之二十五，银行活期存款、国债、中央银行票据、政策性金融债和地方政府债券除外，完全按照有关指数的构成比例进行证券投资除外。单一主体及其关联方的非标准化资产视为同一资产合并计算前款比例。资产服务信托投资基础资产涉及非标准化资产的私募资管产品，信托公司应当穿透识别非标准化资产并穿透计算上述比例。

沪上某信托公司人士对记者表示，《办法》虽处于征求意见稿阶段，但回归本源、强化主动管理、严防监管套利的方向十分明确。未来行业将进一步告别通道与粗放扩张，转向以受托服务、专业能力、风险管控为核心的高质量发展，在家族信托、养老信托、预付资金管理、企业风险处置、资产证券化等领域更好服务财富管理需求与实体经济发展。

## 交通运输部：促进小微型客车租赁市场高质量发展

### 用好高铁站等交通枢纽，推进异地便捷免费或者降费还车

记者 于祥明

小微型客车租赁产业有望迎来政策助力。交通运输部近日表示，将加快构建规范有序、安全便捷、绿色智慧、富有活力的小微型客车租赁市场体系，并出台相关行动方案。据预测，“十五五”时期，全国短租市场规模年均增长将达15%左右。

目前，我国小微型客车租赁正处于快速发展时期。推动小微型客车租赁高质量发展，是今年拟培育的交通运输服务消费的一个新增长点。交通运输部数据显示，截至2025年底，我国小微型客车租赁总量已经达到400万辆，行业正处于快速发展阶段。

近日，交通运输部召开会议审议了《促进小微型客车租赁高质量发展三年行动方案（2026—2028年）》。同时，会议强调，要着力完善小微型客车租赁服务网络，提高租赁服务便利化水平，更好满足人民群众多样化、高品质出行需求，为扩内需、促消费提供新场景、新动能。

此前，交通运输部综合规划司负责人刘东表示，交通运输部将会同有关部门完善小微型客车租赁服务网络，推动异地免费或降费还车，进一步加强重点时段租赁车辆的供应，提升租赁服务的质效。

上海证券报记者了解到，目前我国小微型客车租赁服务业快速发展，包括神州租车、

哈啰租车、一嗨租车、携程租车、枫叶租车等在内的多家汽车租赁企业发展势头强劲。

以神州租车为例，其平台已拥有1.8亿注册用户，车队规模已突破20万辆，较2020年翻了一倍。今年春节期间，神州租车平台订单量与用户规模较2025年春节均实现超50%增长，全国超过360座城市出现“满租”状态，且异地还车订单量同比增长近两倍。

同样，哈啰租车平台今年春节期间的租车订单也较2025年春节大幅增长。其中，新疆、西藏等地的订单同比增幅超三倍。

“当前国内经济正处于从商品消费向服务消费转型的关键阶段。其中，旅游消费是服务消费的核心领域之一，近年来保持快速发

展态势，而汽车租赁精准承接了旅游出行中的关键环节，我们正是抓住这一重大发展机遇，深耕服务。”神州租车相关负责人说。

记者在调研采访中也了解到，目前小微型客车租赁仍有网点布局不足等痛点堵点卡点需要打通优化。

交通运输部今年将加强重点时段租赁车辆供应，会同有关部门用好高铁站、机场、汽车客运站等交通枢纽，推进异地便捷免费或者降费还车，形成网络化布局，营造小微汽车租赁发展的业态。

业内人士表示，交通运输部将推出促进小微型客车租赁高质量发展行动方案，这对整个产业而言将迎来更多利好。