

侯思明 | 從保薦人視角看現今「速成」文化的危害

編輯：子涵 責編：韓進珞

AI播報

2026-01-31 09:53



監管機構應採取適當措施，以保障香港作為國際金融中心的名聲及長遠發展。

文：侯思明

作為一名在香港投資銀行界從業二十多年的資深銀行家兼保薦人（Sponsor Principal），筆者親身經歷了多次香港資本市場的高低起伏，從當年亞洲金融危機後的市場重建，雷曼兄弟倒閉引發的金融海嘯，新冠疫情對香港資本市場及經濟的衝擊，到如今香港再次成為全球IPO集資第一位的繁榮景象。但近年來，筆者目睹行業內部一股「速成」風氣愈演愈烈，讓我不禁憂心忡忡。這不僅損害了當中上市申請文件的質量，更有可能動搖了投資者對香港資本市場的信心。作為香港金融行業的一員，筆者有責任站出來評論這種為了趕進度抓市場而犧牲專業性的做法，並呼籲監管機構採取適當措施，以保障香港作為國際金融中心的名聲及長遠發展。

就在2025年12月，香港證監會（SFC）和香港交易所（HKEX）向部分保薦人聯合發出了一封關注信件，宛如一記當頭棒喝，映照出當前市場的情況。從幾位收到該信件的朋友得知，筆者了解到，該信中直指近年來上市申請的亞標準行為愈演愈烈：文件草草了事、披露不完整、甚至出現明顯的疏漏。舉例來說，許多申請文件過度強調公司優勢，卻對風險和財務細節含糊其辭，導致監管機構不得不多次退回或暫停審批。這不僅延誤了整個市場的效率，更暴露了中介機構的失職。這反映了保薦人、律師等中介機構在高壓競爭下，忽視了盡職調查的深度。作為一名資深的保薦人，我深知這種現象的根源：某些頭部投行項目堆積如山，人力資源分散，導致質量滑坡。信件中提到的2025年大量申請因質量問題延誤，正是這一問題的寫照。

更值得注意的是，目前香港IPO市場的保薦項目已高度集中於A+H股同步上市項目，這類項目規模大、複雜度高。這種高度集中的格局，表面上提升了效率，卻也帶來隱患：頭部機構同時承接大量項目，團隊負荷極重，容易出現資源分配不均、盡調深度不足等問題。當同一批保薦人及律師需要同時應對多個A+H巨頭項目時，難免顧此失彼，進而放大「速成」文化的負面影響。

從內部視角看，保薦人和律師的失責尤為突出。在IPO熱潮中，某些投行為了爭取更多委託，往往壓縮內部審核時間，忽略文件細節的嚴謹把關。信件所述的「Poor Drafting Quality of Listing Document」，正是行業常見問題：文件冗長無重點，充斥重複資訊，缺乏對關鍵事項的深入分析。更嚴重的是，一些同行為了迎合發行人，刻意淡化負面因素，這不僅違背專業操守，還可能導致上市後的市場震盪。律師們本應提供獨立意見，卻常常淪為進度推動者，優先考慮時間表而非合規性。結果，投資者蒙受損失，行業聲譽受損。

這種「趕工」心態，源於監管環境和市場壓力的結合。經歷過疫情後幾年的低谷，過去一年，香港IPO數量暴增，但保薦團隊的人員配置及容量並未匹配。筆者作為資深保薦人，我見過太多案例：一人多責，同時處理多個項目，導致監督不力。要解決這一問題，筆者認為香港證監會需加強引導。筆者回想起香港證監會在過往幾次對保薦人業務的主題檢視中，多次以保薦人主要人員同時處理「約二至三宗」活躍上市申請作為衡量資源是否充足的事實基準，而對超出此水平的情況表達明確關注。在某個案中，證監會曾發現個別保薦人主要人員同時監督五至六宗上市申請，質疑其是否仍能履行《操守準則》下對「實質性參與」及「充分監督」的要求，並據此要求相關機構暫停接納新項目或透過整改計劃削減同時處理的申請數目。雖然「不得超過三個項目」並非明文寫入《上市規則》或《操守準則》的一刀切硬性規定，但在監管實務上，三個左右的上限已被運用為評估保薦人資源是否充足

精選文章



鄧飛 | 施紀賢訪華：破冰之下的機遇與審慎



博梁 | 乘國家戰略之勢 香港拓展「太空經濟」



解局 | 中英談務實合作化異趨同 冀雙邊關係「長期...



韓成科 | 重啟「黃金時代」不能政冷經熱 務實合作需...



寰宇前瞻 | 智慧樂齡不是口號：讓AI成為長者服務的...

的監管期望和干預觸發點。筆者認為，這雖非強制規則，但基於實證觀察，能有效防止過載，確保每個項目獲得充足資源和關注。筆者強烈建議應將此轉化為明確指引甚至乎作為條例，結合信件提出的「Vetting Suspension」和「Return of Listing Applications」等措施，讓違規的投行付出代價。

「十五五」 規劃明確提出鞏固提升香港國際金融中心地位、支持香港更好融入國家發展大局，這既是時代賦予香港金融業的重大機遇，更是作為香港金融行業的從業者的應有責任。當然，我們不能只靠監管自省，更應牢記：我們的角色是市場守門人，而非僅為成交而生。忽視質量，不僅損害了投資者利益，更威脅到香港作為國際金融中心的聲譽。香港證監會和香港交易所的信件是警鐘，讓我們攜手重建一個注重品質、可持續的資本市場生態。2026至27年度《財政預算案》正展開公開諮詢，希望此上意見可獲當局參考。

作者為香港證券及期貨專業總會理事

本文為作者觀點，不代表本媒體立場

圖：中通社

#國際金融中心

#IPO

#投資銀行

#香港交易所

#香港證監會

#侯思明

#香港資本市場

#香港證券及期貨專業總會

#保薦人



評論



寫下您的評論...

評論

編輯推薦



陳志華 | 拆牆鬆綁構建寵物經濟

議事堂 | 1天前



吳桐山 | 堅持完善行政主導正當其時意義深遠

議事堂 | 2天前



來論 | 英國庇護政策大倒退

議事堂 | 2天前



來論 | 堅守行政主導共築香港良政善治新征程

議事堂 | 3天前



陳穎峯 | 虛擬資產「有牌無市」？

議事堂 | 3天前



劉暢 | 行政主導新階段：以主動作為對接「十五五」，讓香港發展有感、有力、有為

議事堂 | 3天前