

錢德發 | 維護國際金融中心基石 築牢金融安全防線

編輯：梁庭希 責編：韓進玲

AI播報 

2026-07-20 09:59



維護市場的公平、公正與透明是香港作為國際金融中心的基石。資料圖片

文：錢德發

近年香港資本市場出現了被稱為「滬港提款機」的現象，引發市場關注。該現象主要指部分市場參與者利用港股通機制的潛在漏洞進行非法獲利。根據市場數據，觀察2024年3月至2025年3月新納入的港股通名單的80隻股份。其中約44%和19%股份分別從高位下跌超過60%及90%。超過半數新納入股票在1年內往往出現顯著的跌幅。

操縱手法與風險隱患

傳統的市場操縱手法（如俗稱的「唱高散貨」）在其中扮演了重要角色。由於內地投資者基數龐大，部分投資者若缺乏足夠的風險意識，容易受網絡博主、投資群組等非正規渠道的影響而盲目跟投。而往往這些非正規的「薦股者」都是受人之託。這種信息不對稱與羊群效應，為違規操作者提供了獲利空間。

此外，追蹤指數的被動式基金往往也成為這類操縱布局中的受害者。當這些被高度控盤的股票成功納入港股通名單時，通常也會同時被納入恒生綜合指數（大、中、小型）的成份股。這使得莊家能夠「雙管齊下」：**一方面利用虛高市值迫使被動基金按權重機械式建倉（被迫接貨），另一方面則繼續利用資訊不對稱誘使內地投資者接盤，從而實現多渠道的非法獲利。**

此外，市場上存在一種擔憂：**部分參與者可能透過與莊家協議，在內地賬戶承受虧損的同時，於境外實現資金兌現。這種操作若確實存在，將可能構成外匯管制上的漏洞，成為變相的資金外流渠道。**

監管調查面臨的挑戰

這類違規操作一直具備高度隱蔽性，增加了監管部門的調查難度。表面上，非正規的「薦股者」與上市公司或主要股東之間缺乏直接關聯。當股價大幅波動導致投資者受損時，受害者往往難以舉證其中的串謀行為。相關薦股平台或個人可能迅速隱匿，導致投資者維權困難，難以追責。部分投資者甚至會將虧損單純歸咎於自身的投資失誤，而未察覺背後的操縱行為。

但其實這類操作背後，已經營多年，目前已呈現出有組織、有系統的特徵。

問題根源與機制漏洞

此類操作在企業首次公開募股（IPO）階段便已開始布局。例如，在IPO國際配售環節，現階段的分配都由少數機構主導，單一機構甚至可決定全部分配名額。這種缺乏制衡的機制，使得「圍飛」（即操控配發以集中貨源）等違規操作易如反掌，導致實際股權在暗中高度集中。透過股權集中後，莊家便能以較低的成本透過虛假交易等方式人為推高市值，使其符合納入港股通的門檻，隨後再向市場「派貨」。若能從源頭改善股權過度集中的問題，將大幅增加操縱市場的成本與難度。監管當局除了加強事後懲處，更應着力於事前防範與制度的完善。

完善機制的政策建議

為促進市場健康發展，建議可考慮以下方向：

精選文章



夏小嫻 | 低處飛行



馮煒光 | 善後工作穩步推進
助宏福居民開展新生活



韓成科 | 業主大會務實見效
「借災生亂」依法究治



解局 | 中國倡建普惠型AI新秩序



鄭翔玲 | 把握AI時代機遇，
發揮香港獨特優勢

1. **強化投資者教育與准入機制**：提升內地投資者參與跨境交易的風險認知；探討設立適當的投資或虧損限額，以降低潛在的變相資金外流風險。
2. **跨機構資金監察**：建立金融機構間的異常交易與資金流動通報機制，特別針對出現異常巨額虧損的客戶，加強對其在其他機構資金流向的審查。
3. **改善IPO分配方式與強化罰則**：改革現行IPO配售機制，從源頭減低股權被暗中過度集中的可能性。同時，針對被發現股權高度集中的上市公司加強懲罰力度，例如加快其強制停牌或除牌的程序，以及增設或延長主要股東的禁售期，從而大幅提高莊家操縱市場的成本。

維護市場的公平、公正與透明是香港作為國際金融中心的基石。期望監管機構能持續審視並優化現有機制，堵塞潛在的制度漏洞。這不僅有助於保障投資者的合法權益，更能促進兩地資本市場的長遠、健康發展。

作者為香港證券及期貨專業總會幹事

本文為作者觀點，不代表本媒體立場

#錢德發

#完善港股通機制

#防範市場操縱

#市場操縱手法

#港股通

#市場操縱

#IPO配售

#監管機制

#資金外流



評論



寫下您的評論...

評論

編輯推薦



范凱傑 | 皇崗新口岸啟通關新篇 大灣區融合再邁一步

議事堂 | 2天前



周文港 | 安全護航發展，推進由治及興

議事堂 | 2天前



夏小嫻 | 一顆黑白球，裝下世界悲喜

議事堂 | 3天前



韓成科 | 皇崗口岸條例不具爭議性 盡快啟用為創科添薪加火

議事堂 | 4天前



姚志勝 | 打造全球黃金交易中心 對香港發展具戰略意義

議事堂 | 5天前



鄧飛 | 安全與繁榮有機統一 以高水平安全護航高質量發展

議事堂 | 5天前