

# 攜程涉壟斷被市監局調查

## 專家：平台經濟監管深入算法和定價機制

國家市場監督管理總局表示，近日，市監局據前期核查，依據《中華人民共和國反壟斷法》對攜程集團(9961)涉嫌濫用市場支配地位實施壟斷行為立案調查。攜程回應指，將積極配合調查，全面落實監管要求，並與業界共同營造可持續發展的市場環境，目前所有業務正常運作。專家分析指，國家對平台經濟常態化監管，已深入算法及核心定價機制層面。



攜程涉嫌濫用市場支配地位。資料圖片

調查消息公布後，攜程ADR(美：TCOM)盤前急挫，於晚上9時44分報64.49美元，跌14.79%。港股方面，攜程昨收跌6.5%，報569.5元，成交額31.15億元。

市監局發言人王秋平強調，此舉旨在保護消費者及中小企業權益，引導平台合規經營，構建健康有序生態。攜程作為一站式旅遊平台，旗下品牌包括攜程、Trip.com、去哪兒及Skyscanner，2003年於納斯達克上市、2021年香港二次上市。

### 平台與實體經濟利潤分配失衡

中國人民大學重慶金融研究院高級研究員董少鵬表示，監管部門對攜程發起反壟斷調查，顯示國家對平台經濟常態化監管，已深入到算法及核心定價機制層面，根本目標在於遏制平台企業利用「技術霸權」和市場優勢地位，損害公平競爭秩序，以及過度擠壓上下游實體經濟利潤空間的做法。

董少鵬認為，「更深層次矛盾在於平

台利潤與實體經濟利潤分配失衡。攜程作為渠道公司，賺取利潤過高，實際上擠壓航空公司、酒店等實體經濟的正常利潤空間。」攜程從行業中賺取巨額利潤，卻未能很好地反哺行業或承擔相應社會責任。與其讓利潤在渠道環節過度堆積，不如鼓勵平台向產業鏈上下游延伸，真正為行業發展貢獻力量。

市監局近年加強平台經濟反壟斷執法，2025年11月15日發布《互聯網平台反壟斷合規指引》公開徵求意見，並於12月表示加快推出最終版本。《指引》點名八大新型壟斷風險，包括平台強制商家實行「全網最低價」等做法，可能構成濫用支配地位或壟斷協議。

### 針對企業可能實施「二選一」

去年12月8日，雲南省旅遊民宿行業協會發布《雲南省旅遊民宿行業協會關於啟動OTA不正當競爭反壟斷維權工作的決定》，稱近年來協會收到會員單位投訴，反映攜程等個別OTA(在線旅遊)平台利用

其市場優勢地位，對雲南民宿行業實施包括但不限於實施「二選一」條款、單方面隨意提高佣金比例、設置不公平交易條件、屏蔽流量等不正當競爭行為。

貴州省市場監督管理局亦在去年8月約談攜程、同程旅行(0780)、抖音、美團(3690)及飛豬等5間涉旅平台企業，要求相關平台企業嚴格遵守《價格法》、《反壟斷法》及《明碼標價和禁止價格欺詐規定》等法律法規規章，堅決制止價格亂象，維護公平、有序、誠信的市場環境。約談會上，市監局針對相關平台企業可能存在實施「二選一」、利用技術手段干預商家定價、訂單生效後毀約或加價、價格欺詐、哄抬價格等問題進行通報，進一步提示違法風險。

至於去年9月，河南省鄭州市市場監督管理局也對攜程旅行網運營主體進行行政約談，並指攜程存在利用服務協議、交易規則和技術手段對平台內經營者的交易及交易價格，進行不合理限制問題，要求攜程徹底整改。



內地股市今年以來交投大升，並創新高。

內地股市今年開局以來，在投資者情緒亢奮下，交投大幅上升。上海、深圳、北京證券交易所昨聯合發布通知，下周一(19日)起，投資者融資買入股票時的融資保證金，最低由80%提高至100%，調整只限於新開融資合約，調整實施前已存續的融資合約及展期不受影響。此舉旨在適當降低市場槓桿水平、防範市場過熱風險。

上證綜指10年來重越4,100點大關，市場成交額連續三個交易日刷新歷史紀錄，昨日成交額進一步增至近4萬億元(人民幣，下同)。Wind數據顯示，截至周二

## A股融資保證金比例升至100%

(13日)，滬深北三市融資融券餘額合計26,829.92億元，創歷史新高，佔A股流通市值2.59%。其中，融資餘額26,653.91億元，融券餘額176.01億元。

今年以來，A股融資融券餘額相比2025年底增長1,423.1億元，槓桿資金入市節奏加快。自2024年「9·24」以來已增長逾萬億元。不過，雖然當前兩融餘額處於近年高位，但兩融餘額佔比與歷史極值仍有距離。2015年5月至7月期間，兩融餘額佔A股流通市值比例曾一度超過4%。

### 提前部署應對風險

光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，最近A股表現熾熱，指數、成交額與融資規模均明顯上升，三大交易所此時上調融資保證金比例，說明監管機構提前部署應對風險，並希望市場能有所冷靜。

東北證券資深宏觀分析師張超越表示，在2023年9月融資保證金從100%下

調至80%以來，兩融餘額由約1.6萬億元，攀升至2.7萬億元左右。2026年開年以來，兩融餘額進一步快速增加，槓桿資金入市節奏明顯加快，成交額持續放大，市場情緒高昂。在此背景下，監管層的逆周期調節動作十分合理。

張超越指，短期超漲的高波動板塊可能因槓桿資金減少，而面臨短期調整壓力，惟融資餘額在流通市值佔比總量有限，故對大盤衝擊有限。中小投資者需做好倉位管理，選擇業績優良，估值合理的優質企業進行投資。

另外，方正證券金融團隊復盤歷史數據發現，近兩次融資保證金比例調整後，市場均未出現趨勢性變化：2015年11月該比例由50%上調至100%，滬深300指數1、3、5個交易日漲跌幅分別為0.48%、0.82%、0.75%；2023年9月比例由100%下調至80%，滬深300指數同期漲跌幅分別為0.74%、0.09%、0.83%。

## 白銀衝破90美元創新高

金屬價格伸延升勢，其中，黃金及白銀同創歷史新高。銀價盤中曾漲5.3%，首次突破每盎司90美元大關。金價亦見每盎司4,648美元，升1%。

CompaniesMarketCap 平台數據顯示，白銀總市值首次上探5萬億美元大關，超越芯片商英偉達成為全球第二大資產，黃金則以32.162萬億美元市值穩居榜首，英偉達以4.523萬億美元的市值排第三。

### 料銀價見100美元

瑞銀全球研究部貴金屬策略師Joni Teves稱，銀價飆升主要動力來自新能源與高科技產業對工業銀需求快速增長。即使市場波動較大，惟供應短缺和需求增強將提供有力支撐，料銀價維持強勢，甚至超過黃金。

瑞銀預測，金銀價格在上半年有機會再破頂，主要由市場情緒和投資需求驅動。下半年，金價增速或放緩，但整體走勢樂觀。上半年金價或高見5,000美元，下半年則回落至4,500美元；而銀價上半年或升至100美元，年底回落至75美元。



萊坊料人才流入及學生帶動租金破頂。

## 萊坊料今年樓價升8%

萊坊高級董事及大中華區研究及諮詢部主管王兆麒昨表示，本港住宅市場呈復甦跡象，市場預期今年持續減息，有助減輕買家借貸成本，有望逐步推高樓價，預測今年一般住宅樓價升5%至8%。

王兆麒稱，市場貨尾囤積仍是主要挑戰，現時有1.2萬至1.3萬個單位需消化。發展商積極去庫存，估計會繼續推優惠及靈活的融資方案吸引買家。住宅成交量亦見穩定，展望今年整體住宅成交量6.5萬至6.8萬宗。

### 租金或升5%

該行預期，人才流入及非本地學生帶動，住宅租賃需求可望增加，料今年住宅租金升3%至5%，並有機會創新高。

萊坊高級董事及住宅物業代理部主管劉文華指，豪宅市場明顯回暖，隨着氣氛改善，加上現金充裕買家入市興趣持續，將支撐樓價上升，豪宅樓價料升5%；租金亦升3%至5%。

另外，該行預計特區政府賣地收入達120億元至150億元，同比升60%；私人發展項目補地價金額亦回升到80億元至100億元。