# 「跟單交易」冒起 讓初哥複製老手操盤

專家:設定止蝕比率 宜選三名交易員

# 悠閒理財

近年,跟單交易

(Copy Trading)冒起,

為投資者尤其資歷較淺的年輕一代提供新穎的投資渠 道。近年也有跟單交易平台嘗試開拓香港市場,儘管仍 未成為主流。業內人士說,參與跟單交易時,不宜只看 收益表現,最重要是尋找符合自己投資風格的信號提供 者 (Signal Provider,亦稱為主導交易員Lead Trader, 以下有時簡稱交易員),從中學習別人的投資策略,同 時緊記要妥善控制風險。

大公報記者 黃裕慶

跟單交易也稱複製交易,英文名稱包括Mirror Trading、Social Trading等,都是指零售投資者透過金 融中介(例如跟單交易平台)自動複製信號提供者的投資 策略。在參與過程中,追隨者 (Copy Trader) 一般毋 須對金融市場有深入認識,也不必做太多主動投資決定。

VT Markets是其中一家提供跟單交易的網上平台。據其官方 網頁資料,現時的業務範圍覆蓋超過160個國家和地區,是受監管的 多元化券商。VT Markets特邀首席分析師楊允睿(圓圖)接受大公 報訪問時說,只需在VT Markets上註冊成為用戶,即可參與跟單交 易。純粹註冊成為用戶並不收費。

#### 留意最大回撤 識別投資風格

楊允睿解釋,從狹義角度來看,跟單交易是指當一名信號提供 者(lead trader)在交易的時候,不管他是開倉還是離場,其追隨 者都會同步買賣。假如追隨者沒有調整平台上的設定,基本上能夠 做到100%複製交易。當然,由於信號提供者理論上擁有較佳的交易 經驗和資金,VT Markets容許跟單交易的追隨者自行調整交易金 額。例如信號提供者的起始資金是1000美元,追隨者可設定為以十 分之一的資金去做跟單交易。

追隨者也可以自訂風險管理,例如信號提供者可能會在虧損 10%的時候止蝕離場,而用戶可以設定為虧損7%至8%就離場。

除了註冊為跟單交易的追隨者,用戶也可選擇註冊為信號提供 者。與互聯網世界相同,跟單平台上的信號提供者數目眾多,楊允 睿認為用戶在選擇時,最重要是「不要只看收益表現」,他個人建 議應留意最大交易回撤(Maximum Drawdown)這項指標。最大 交易回撤是指交易員的資產淨值從歷史最高點跌落至最低點的最大 跌幅,通常以百分比表示。這是衡量跟單交易策略風險的重要指 標,因為能夠反映在最糟糕情況下可能承受的最大虧損程度。楊允 睿表示,假如一名交易員的投資組合在短時間內錄得大幅度(例如 50%)回調,可將他歸類為投機類別,即旨在尋求短線交易機會。

# 追隨者獲利 交易員獲分成

另一個建議,是選擇幾個信號提供者以作分散風險。這與坊間 常說的「不要把雞蛋放在同一個籃子裏」的理論相同,即不要把資 金只押注在一個交易員身上。一般而言,他建議追隨三名交易員是 較為合適的做法,既有助分散風險,用戶自行管理時也比較方便。 除此之外,也可以根據不同的資產類別(例如虛擬資產、黃金、外 匯),或者將交易劃分為短、中、長期的方式,來投放不同比例的 資金。

VT Markets大約於2023年嘗試開拓香港市場,楊允睿表示,希 望一方面能增加平台的追隨者數目,另方面,香港存在很多「很厲 害的投資人才」,希望他們能加入平台成為信號提供者,期望能達 至互惠互利。對於信號提供者來說,假如追隨者能夠獲得正回報, 可以向他們收取部分收益作為報酬。

不過,他補充說,來自香港的註冊用戶在VT Markets平台的比 例現時並不高,相信部分原因是香港乃國際金融中心,金融業的發 展有較長歷史,很多用戶對投資方面都有個人觀點,或者主要與傳 統的金融機構例如銀行和證券行合作,VT Markets期望透過加強推 廣,吸引更多用戶嘗試較為新穎的交易方式。

# 屬於授權交易 小心衡量風險

家庭理財教育學會會長及認可理財教練林昶恒表示,投資者如 果不願意自己動腦筋,而選擇使用跟單平台服務,首先應觀察一段 時間,因為交易員的投資表現是過去式,並不等於未來會有相同表 現。事實上,理應建立正確的理財知識和心態,同時控制注碼,以 備即使跟單交易「衰晒」,也不會影響自己的其他人生目標。他提 醒說,跟單交易可視為直接授權交易安排,投資者在參與之前,必 須考慮自己是否能承受相關風險,認為這是投資者若不想付出時間 和精神,就要自行承擔的風險和後果。





懿在的去 和動名 融促 —

# 證監會:監察金融網紅 保護投資者

的方式運作,符合國際標準,並積極參與

IOSCO制定全球標準的倡議。證監會明白新興的數碼趨 勢,為金融行業帶來了機遇和風險,特別是數碼渠道的 重要性不斷上升,影響了投資者的認知和金融行為。證 監會將繼續監察不斷演變的數碼環境,並在適當的情況下 提出進一步措施,以保護投資者利益,和維護市場完整性。

# 加強投資者教育 識別詐騙

考慮到在線投資詐騙的普遍性和金融網紅現象的擴散, 證監會已加強投資者教育。自2024年12月以來,證監會推出 了一個名為「咪做水魚」的宣傳運動,包括在公共交通工 具、公共屋邨、商業大廈及社交媒體(Instagram)上展示廣 告,促進投資者對在線詐騙和金融網紅風險的認識,並提醒 投資者在作出投資決策時要謹慎。針對金融網紅和深偽詐騙 的廣告,預計將於短期內推出。

證監會提醒說,投資者宜批判性地評估金融網紅分享的 任何信息,包括交易建議,並檢查是否獲得證監會的許可。 來自未經許可個體的建議或提示,可能不符合監管標準,並 可能使投資者面臨重大風險。投資者在根據金融網紅的信息 作出任何投資決策之前,徹底的盡職調查至關重要。

在執法方面,證監會已對非法金融影響者活動採取了一 系列執法行動。2025年5月,證監會暫停了一名因在聊天群組 中提供超出其執照範圍的投資建議而被刑事定罪的金融影響 者的執照。近期也已對另一名涉及未經許可的受規管活動的 金融網紅展開刑事訴訟。

今年6月初,證監會與全球各地的監管機構攜手合作,遏 制金融網紅的違法活動,包括共同參與了「全球打擊違法金融 網紅行動周 | (Global Week of Action Against Unlawful Finfluencers),藉以提醒投資者在接觸金融網紅具誤導性的 内容後,應注意相關的投資風險。

# 跟單交易的優點和限制

#### 優點或好處

- 入場門檻較低:買賣操作相對容 易,適合新手交易者
- 學習專業的交易技巧:透過觀察 其他有經驗交易員的投資策略 有助縮短用戶的學習曲線
- 多元化的投資選擇
- 較低的交易成本

#### 限制和風險

- 控制權大減:主要是追隨者放棄 了交易決策的主導權,把資金控 制權交予可能素未謀面的人士
- 成長空間受限:追隨者往往需要 透過累積經驗以提升投資技巧, 跟單平台並不支持這一點
- 過度依賴信號提供者:如果選錯
- 跟單交易不能保護追隨者免受或 消除市場風險,假如碰上嚴重的 市場動盪,可能遭受毀滅性損失

# IOSCO: 定期審視跟單交易結果

有見環球投資者透過電子平台參與投資活動漸趨 普遍,在2004年11月,國際證監會組織(IOSCO) 一連發出三份諮詢文件,涵蓋跟單交易、金融網紅

(finfluencer)和數碼互動實踐(digital engagement practice)。 國際證監會組織是一個由證券監管機構組成的國際組織,負責制 訂及推動各成員遵從國際公認的證券監管標準。其成員來自130多 個司法管轄區,監管着全球95%以上的證券市場。

### **慎防高交易費用蠶食回報**

在跟單交易的諮詢文件中,IOSCO指出,跟 單交易通常被宣傳為一種簡單的方式,讓散戶投 資者可在不需要廣泛的市場投資知識或主動決策 的情況下進入金融市場。然而,跟單交易策略主 要與短期高風險的交易策略相關,通常涉及複雜且 波動性較大的金融產品,例如外匯和加密資產。這 可能使散戶投資者面臨重大風險,包括因槓桿產品造成

的損失,以及由於頻繁交易而產生的高交易費用,並蠶食回報。

此外,諮詢報告強調推廣投資者教育的重要性,以緩減與跟 單交易策略相關的風險。IOSCO表示,教育投資者了解此類交易 的潛在陷阱,包括跟隨未經驗證的主導交易員(lead trader)的風 險,以及基礎金融產品的複雜性,可以使投資者做出更明智的決 策。加強投資者教育的倡議,還可以幫助散戶投資者對金融網紅 的推廣活動,和市場中介的行銷活動,形成更有批判力的觀點。

為加強保護投資者,IOSCO提出5項與跟單交易相關的良好慣 例(見下表),供組織成員和金融中介參考,例如應檢查相關服 務是否符合監管要求,以及評估可能出現的潛在利益衝突等。

# 金融中介提供跟單交易的良好慣例

- ①檢查其跟單交易服務是否屬於投資建議或個別投資組合管理或 其他需要註冊或許可的受監管活動或服務,以遵守相關管轄區 的適用法律和法規
- ②監控其促銷跟單交易服務的行銷活動,以及在市場中介平台上 運作的主導交易者的行銷活動,以確保符合監管要求
- ③ 設立選擇和移除在市場中介平台上運作的主導交易者的程序, 考慮他們的資格、知識水平、能力,以及關於主導交易者的投 訴數量和性質
- ④定期審查主導交易者的行為以及在市場中介平台上跟單交易者 的結果,以確保符合相關管轄區的適用法律和法規 ⑤評估在提供跟單交易服務時可能出現的利益衝突,包括市場中
- 介的主導交易者的報酬結構可能在主導交易者和跟單交易者之 間,或在市場中介和跟單交易者之間產生的利益衝突

資料來源:IOSCO諮詢文件

# 國產創新藥出海 醫藥板塊展升浪

滄海 桑田 倪相仁

中美上周第二輪貿易 談判取得進展,但是港股 無力突破3月高位,加上 中東地緣政局風險升溫,

恒指24000關得而復失。同時,以創 新藥為主、穩定幣和新消費為輔的結 構性牛市行情,繼續發光發熱,吸引 短期熱錢湧入。需要留心的是,創新 藥板塊迎來「DeepSeek」時光,因為 近期表現太過火熱,短期調整恐隨時 來到。從上升周期看,恒生創新藥指 數年內已上漲70%,遠遠跑贏恒生科 技指數,技術上更剛剛突破3年「平 台」,調整後有望持續牛市征程。

不知不覺,港股始於去年1月的上 升行情,已接近16個月,累積升幅約 54%。自2003年以來,恒指經歷了5 輪完整的牛熊周期,其中牛市平均的 上升時間長達32個月,累計漲幅均值 為110%。這一輪的牛市,跟歷史均值 比較,仍有不俗的上升潛力。

# 估值仍落後其他行業

國產創新藥板塊今年觸底回升, 截至上周四(12日),A股創新藥指數 累計上漲27.46%,表現遠優於同期大 盤;港股創新藥板塊的表現更為亮 麗,恒生創新藥指數累計漲幅高達 73%,在恒生價格指數中漲幅最高。 中泰證券醫藥分析師曹澤運認為,創 新藥板塊上漲主要有三個原因:

一是自2021年7月以來,創新藥 指數經歷近4年下跌,從估值去泡沫和 籌碼結構來看,積累較大上漲勢能。

二是創新藥企進入業績兑現期, 科創板和港股「18A|上市的第一批生 物科技企業轉入盈利,公司市盈率估 值水平甚至低於大多數行業標的。

三是創新藥出海迎來「DeepSeek 時刻,去年中國創新藥出海授權的首 付款總金額達41億美元。截至今年5月 底,在全球BD License-out(意指創 新藥技術的跨境授權合作)規模級交 易(首付款大於5000萬美元)中,中國 藥企佔比從2021年5%躍升至42%。

# 藥企盈利能力改善

其實,創新藥近期持續走強,核 心推動力正是醫藥BD License-out交 易大爆發。過去一個月,多家內地醫 藥公司(有的是創新藥企業,有的是仿

製藥企業),與全球跨國藥企達成交 易。目前內地醫藥BD(Business Development,業務拓展)交易總額 已達455億美元,是中國汽車出口額的 兩倍。這些BD交易,絕大部分可直接 轉化為盈利,直接拉爆相關藥企的估 值。從整體醫藥板塊來看,創新藥行 情可能只是一個開始,現在仍有相當 多的醫藥公司估值處於估值窪地,相 信這波行情具備可持續性。

港股上半年雖錄到不俗升幅,但 上漲個股較為集中,僅約35%的個股 跑贏指數。考慮到炒股不炒市的策略 可能是下半年的最好策略。中金認 為,中國目前的宏觀與市場環境,都 更有利於港股,不論是提供穩定回報 的分紅,還是作為結構性機會主線的

新消費、人工智能科技,甚至創新 藥,港股都更有優勢。而內地過剩流 動性但缺乏好資產的矛盾,會推動南 向資金湧入,只要這「矛盾」存在, 內地資金仍有長期配置需求。

按照內地券商的測算,年內相對 確定的南向增量資金仍有2000至3000 **億港元**,全年累計的流入金額或超萬 億元。不過,在中美經貿博弈的大背 景下,期待長線外資尤其是歐美資金 大幅回流港股並不現實,這在一定程 度上促成了港股市場過去兩年的結構 性變化,一方面是以南向資金流入帶 來的流動性改善,和北水對部分行業 或個股定價權不斷提升;另一方面則 是更多內地優質企業來港上市,有助 於吸引更多資金在港股「搵食」。