

攜程涉嫌壟斷 市監總局立案調查

若處以頂格罰款料超50億 ADR早段瀉近兩成

強化監管

國家市場監管總局昨公布，依據《中華人民共和國反壟斷法》，對攜程集團（09961）涉嫌濫用市場支配地位實施壟斷行為立案調查。分析認為，一旦查實濫用市場支配地位，攜程潛在最高罰款金額或超過53億元（人民幣，下同）。消息拖累攜程股價逆市急跌6.5%，以全日最低569.5港元收市。攜程美國存託憑證（ADR）亦同步承壓，一度跌近兩成。攜程發聲明回應表示，將積極配合監管調查，並強調目前各項業務運作正常。

大公報記者 李潔儀

據了解，去年多家酒店商家反映，在攜程平台遭到被強制開通「調價助手」功能，以便攜程監測自身產品價格與競爭平台的差異，攜程可以在後台強制修改商家的房間定價，導致商家利潤受損。迫於平台的市場地位，許多商家只能選擇「忍氣吞聲」。

攜程：積極配合調查

此次國家市監總局的立案調查，是基於前期核查結果，預計將重點關注攜程是否存在利用手段，干預商家自主定價、實施「二選一」排他條款、強制調價等涉嫌限制競爭的行為。

攜程在聲明中表示，近日已接到國家市場監管總局通知，依法對攜程涉嫌壟斷行為進行立案調查，該公司將積極配合監管部門調查，全面落實監管要求，與行業各方共建可持續發展的市場環境。攜程強調，目前該公司各項業務均正常運行。

事實上，攜程此前已多次被地方監管部門約談，涉及鄭州、貴州等地，問題包括擅自啟用「調價助手」功能、不合理限制平台內經營者交易自由等。此外，亦有消費者反映，在部分旅遊目的地僅能通過攜程預訂住宿，其他平台無法下單，甚至遭遇訂單生效後酒店未確

認、航班取消無法改簽等問題。商家直斥攜程定價常高於酒店實際價格，亦有消費者質疑存在「大數據殺熟」行為。

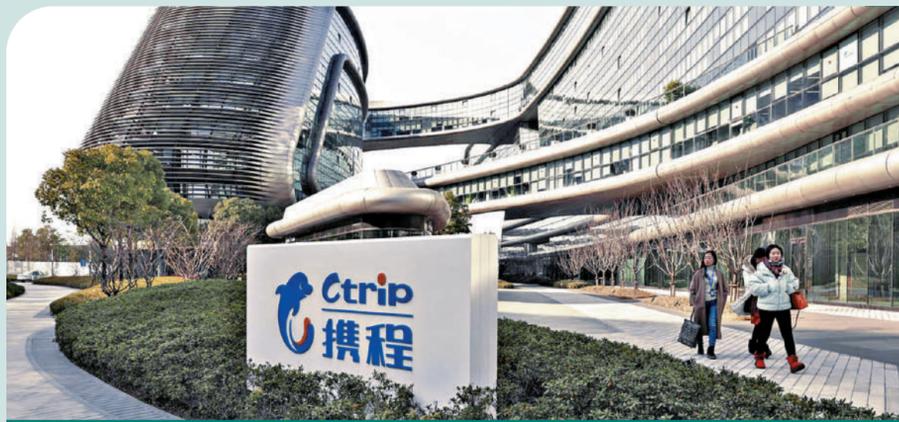
併購擴業務 市佔超七成

券商研報顯示，攜程透過收購去哪兒、藝龍，並投資華住、首旅、亞朵等酒店集團，同時孵化自有酒店品牌，加之持有同程旅行（00780）股份，集團整體在2024年的商品交易總額（GMV）市場佔有率超過七成。

若企業違反國家《反壟斷法》，將面臨相應罰則。以阿里巴巴（09988）為例，該公司於2020年12月遭市監總局以實施「二選一」等涉嫌壟斷行為立案調查。2021年4月，市監總局確認阿里巴巴壟斷行為，以2019年阿里巴巴在中國境內銷售額的4%作為罰款，破紀錄高達182.28億元。

至於攜程面臨多少罰款，按照《反壟斷法》第五十七條明確規定，經營者濫用市場支配地位，由反壟斷執法機構責令停止違法行為，沒收違法所得，並處上一年度銷售額1%至10%作為罰款。

分析認為，以攜程2024年淨營業收入532.94億元計算，並以最高10%的罰款比例計算，一旦查實濫用市場支配地位，潛在最高罰款金額或超過53億元。



一旦查實濫用市場支配地位，攜程潛在最高罰款金額或超過五十三億元人民幣。

新經濟平台近期反壟斷調查

日期	機構	事件概要	動態
1月14日	國家市場監管總局	對攜程集團涉嫌濫用市場支配地位實施壟斷行為立案調查。	針對單一平台展開深入調查，進入法定調查程序。
1月9日	國務院反壟斷及不正當競爭委員會辦公室	對外賣平台服務行業的市場競爭狀況開展全面調查、評估。	美團、淘寶閃購、京東外賣等主要平台集體表態配合。

為中小企打開發展空間

新聞分析

新年伊始，不足半月之內，國家市場監管總局已連番出手，加強打擊壟斷行為，強化監管。繼啟動對外賣平台「內捲式」競爭的調查後，最新一例是旅遊預訂平台攜程因涉嫌濫用市場支配地位被正式立案調查。

值得注意的是，攜程去年已曾遭監管機構行政約談，此次升級為立案調查，雖結果尚待認定，卻已釋放出明確信號：反壟斷監管風暴，已正式席捲網上旅行社（OTA）行業。

長期以來，中小型商家過度依賴頭部OTA平台的流量，導致在合作中議價能力薄弱。一旦平台調整「遊戲玩法」或收緊政策，商家往往只能被動應對，缺乏制衡機制。這種失衡的市場結構，不僅制約商家發展，也可能影響行業生態健康。

外賣行業內捲前車之鑒

類似問題在外賣行業已有前車之鑒。回顧去年激烈的「補貼大戰」，美團、淘寶閃購、京東等平台陷入低價甚至免單競爭，雖短期刺激訂單，

卻導致門店系統崩潰、商家利潤受損、騎手選擇受限。惡性循環之下，平台自身也難逃虧損困局，形成「沒有贏家」的競爭僵局。

隨着內地監管持續趨嚴，以往「誰大誰壟斷」的市場邏輯正被重塑。諸如「二選一」的霸王條款、不公平交易條件、屏蔽商家流量等濫用支配地位的行為，將面臨更嚴格的規範。這不僅是對巨頭擴張的約束，更是為中小企業打開生存與發展的空間，推動構建更公平、合規、可持續的行業生態。

龍旗首日招股 孖展超購43倍

【大公報訊】香港迎來年內第三隻「A+H」新股，小米（01810）有份持股的龍旗科技（09611）昨起至下周一（19日）招股，共發售5225.91萬股份，其中10%在香港作公開發售，不設回補機制，每股發售價最高31元，一手入場費約3131.26元，集資最多16.2億元，預計下周四（22日）掛牌。首日獲券商借出71.5億元孖展資金，超額認購43.1倍。

A股折讓至少45.9%

龍旗科技於2024年在A股上市，股份代碼「603341」，昨日收市報51.31元人民幣（約57.34港元），以本次IPO公開發售價上限計，H股較A股折讓幅度至少為45.9%。該公司引入6名基石投資者，包括高通旗下Qualcomm、江西國控、香港裕同、豪威集團（00501）旗下OmniVision HK等，合計認購4.4億元。

據了解，龍旗科技成立於2004年，以2024年消費電子ODM出貨量計，為全球第二大消費電子ODM廠商，市佔率22.4%，客戶包括小米、三星電子、聯想、榮耀、OPPO、Vivo等。

財務數據方面，龍旗科技2025年首9個月收入下滑10.3%至313.3億元，股東應佔溢利則擴大17.7%至5.1億元。以產品細分，智能手機收入佔比達69.3%，平板電腦、智能穿戴和智能眼鏡分別佔9.5%、9.1%和6.3%。

華贏東方證券研究部董事李慧芬表示，龍旗科技入場費不算昂貴，客戶群體質素較優，且短時間內相繼在A股和港股掛牌，集資後料拓展海外市場，發展前景值得期待，相信本次招股氣氛非常火熱。

李慧芬認為，龍旗科技基本面良好，散戶不妨參與認購，假若不中籤，可參考暗盤及上市後股價走勢，若升幅不超過50%，便值得追入，否則等待後市股價回吐後再入場。

▼龍旗引入6名基石投資者，H股較A股折讓至少45.9%。

龍旗招股詳情	
招股期	1月14日至19日
上市日期	1月22日
每股發售價	不超過31元
一手入場費	3131.26元
預期集資額	16.2億元
基石投資者	投資額
Qualcomm	6230萬元
江西國控	1.2億元
OmniVision HK	7790萬元
香港裕同	7790萬元
青島觀瀾及國泰君安證券投資（香港）	6230萬元
Endless Growth	3900萬元
總計	4.4億元

龍旗近年業績概況		
（單位：億元人民幣）		
年份	收入	股東應佔溢利
2022年	293.4	5.6
2023年	271.9	6.1
2024年	463.8	5.0
2024年首9個月	349.2	4.3
2025年首9個月	313.3	5.1

東鵬與牧原擬月內招股 共籌195億

【大公報訊】「A+H」有望再添兩員，市傳目前分別在上海和深圳上市的東鵬飲料（605499）及牧原食品（002714），計劃本周在港進行上市前推介，兩者預計集資規模分別為10億美元（約78億港元）及15億美元（約117億港元），合計約195億港元。以昨日A股收市價計，東鵬飲料市值為1376億元人民幣，牧原食品市值則達2644億元人民幣。

據悉，東鵬飲料預計在1月26日當周建簿。該公司在飲料行業擁有超過30年的運營經驗，曾

於2025年4月3日及10月9日兩次遞交招股書，並於11月28日獲得中證監出具的境外發行上市備案通知書，獲准發行不超過6644.6萬股普通股並在港交所（00388）上市。本次H股發行由華泰國際、摩根士丹利及瑞銀擔任聯席保薦人。

另一家生鮮養殖龍頭企業牧原食品，則於2025年5月27日及11月28日兩度遞交招股書，並於11月25日取得中證監境外發行上市備案通知，獲准發行不超過5.5億股普通股赴港上市。其H股上市的聯席保薦人為摩根士丹利、中信證券及高盛。

信和獲MSCI ESG最高評級肯定

【大公報訊】信和集團宣布，信和置業（00083）於MSCI環境、社會及管治（ESG）評級中由「AA」級提升至最高「AAA」級，印證信和置業在應對重大ESG挑戰與機遇方面的持續努力，與國際標準接軌。

信和集團主席暨環境、社會及管治督導委員會主席黃永光表示，抗禦力和健康福祉是實現深遠可持續發展願景的基石，既能為持份者創造長遠價值，同時為環境帶來正面影響。而能夠榮獲此項國際評級的最高認可，是對集團持續努力的肯定，並促使集團進一步將ESG理念融入長期發展策略。展望未來，集團將繼續與合作夥伴攜

手，深化可持續實踐並推動創新。透過審慎管理、匠心設計與履行社會責任，制訂符合投資者期望的策略重點，持續優化業務組合。

據了解，MSCI ESG評級覆蓋全球逾1.7萬名發行人，旨在評估企業相較於同業，在管理長期、具有財務重要性的可持續發展相關風險與機遇方面的能力。

評估範疇包括碳排放、綠色建築、健康與安全，以及供應鏈管理等，協助投資者識別更具可持續增長潛力的企業。信和置業於2025年的評級榮獲「AAA」級，名列「房地產開發與多元化活動」行業中最佳的5%企業。

黃金中央清算系統建設計劃月杪公布

【大公報訊】財經事務及庫務局局長許正宇於網誌透露，將於1月26日至27日舉行的第十九屆亞洲金融論壇（AFF）上，公布強化黃金中央清算系統建設計劃的最新規劃，為未來與內地市場實現互聯互通奠定基礎。

許正宇表示，加強黃金中央清算系統建設，是呼應建設金融強國的國家戰略，也為全球投資者提供更完善的避險與資產配置工具，建立香港作為國際黃金交易樞紐的地位。

他表示，2026年正值國家「十五五」規劃開局之年，這份重要藍圖將引領未來五年高質量發展新篇章。「十五五」規劃建議強調，須因地制宜發展新質生產力，暢通國內國際雙循環，深化改革開放。這不僅為全國經濟社會發展指明方向，也為香港作為國際金融中心帶來重大機遇與新使命。香港必將主動融入和服務國家發展大局，發揮獨特優勢，助力實體經濟邁向高質量發展。

保聯：今年新造保費料雙位數增

【大公報訊】保險業界對2026年行業發展抱持樂觀展望。保聯壽險總會主席白凱榮表示，雖然2025年下半年數據尚未公布，但行業在過去一年表現良好，長期增長動力穩固。他指出，跨境財富累積、香港人口老化，以及新來港人士對退休規劃與醫療儲蓄的需求，均支持行業發展，相信今年本港人壽保險新造保費有望實現

雙位數字增長。白凱榮提到，據估算，香港成年人平均保障缺口高達約190萬元，市場潛力龐大。他表示，香港作為國際金融中心和離岸財富管理中心，在政府政策支持下，行業整體前景吸引。

穩健環境吸引機構遷回港

宏利香港及澳門行政總裁白凱榮分享宏利地區總部遷回港的經驗。他表示，整個申請流程在與保監局等監管機構緊密協作下，已大為簡化。他形容此為公私營協作的成功範例，不僅提升了營運效率，更極大增強了國際機構對香港監管環境的信心。而保聯在過程中聯合多家公司共同研究，並聘請律師起草通用文件，有效推動了整個流程。他強調，香港穩健的規管環境是吸引機構「遷回」的關鍵。

◀左起：保聯一般保險總會主席張健強、保聯副主席尹玄慧、保聯主席徐志堅、保聯行政總監劉佩玲及保聯壽險總會主席白凱榮。

