

平台經濟進入常態化監管

投資全方位

一點靈犀

自去年以來，圍繞平台經濟規範發展，決策層展開新一輪密集調研，並持續推進建章立制工作。這也意味着，針對互聯網企業的反壟斷監管將逐步系統化、專業化、常態化。繼攜程集團之後，相信會有更多類似案例公布。

李靈修



▲當平台可壟斷市場信息，他們便有機會最大限度地榨取「消費者剩餘」。 AI製圖

本周三（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。今次調查早有先兆，去年8月5日，貴州市監局就「二選一」、利用技術手段干預商家定價等問題，對攜程等五家平台進行集中約談。9月17日，鄭州市市監局也對攜程進行約談，指出其「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」。

大數據殺熟屢禁不止

相較內地其他平台經濟領域，旅遊OTA（線上旅行社）的市場集中度較高、大數據殺熟現象也較為普遍。攜程集團在旅遊出行服務行業有着廣泛布局，僅絕對控股就包括去哪兒、藝龍、途家、天巡、鐵友網等多間公司，同程旅行、TripAdvisor也是其戰略投資對象。粗略計算，內地超六成的在線旅遊市場份額或受攜程的深度影響。

與此相伴的是「大數據殺熟」行為屢禁不止，即平台企業利用信息壟斷優勢進行歧視性定價。比

如，同一平台上的同樣一件商品，不同客戶端所顯示的價格不同，商家借助信息不對稱獲得超額利潤。

站在經濟學角度，交易雙方利用各自信息，與對方進行價格博弈，是一種正常的市場行為。但若賣方壟斷市場信息，就有機會最大限度地榨取「消費者剩餘」。所謂消費者剩餘，是指消費者在購買某種商品時願意支付的最高價格。譬如你想預定一間酒店，心理價位是1000元。如果平台顯示的價格是950元，那麼50元的差價就屬於消費者剩餘。

在大數據時代，一旦平台方處於行業壟斷地



▲攜程在旅遊出行廣泛布局。

位，就能在定價過程中無限逼近消費者的心理價位，以榨取更多的消費者剩餘。而在資本市場上，對於此類平台型企業也會給予更高估值，其本質與土地資源的「壟斷收租」模式幾無差別。

專項整改陸續有來

信息壟斷是對個人數據的無償佔有，不僅損害

消費者利益、破壞市場規則，而且會造成失業率上升等一系列社會問題，自然受到決策層的高度關注。平台經濟反壟斷監管最早可以追溯到2020年，該年10月召開的政治局會議首提「強化反壟斷和防止資本無序擴張」，同月實施的《在線旅遊經營服務管理暫行規定》亦明確禁止旅遊OTA平台的大數據殺熟行為。

2021年2月7日，國務院反壟斷委員會制定發布了《國務院反壟斷委員會關於平台經濟領域的反壟斷指南》；同年11月18日，國家反壟斷局正式掛牌成立。次年10月發布的《國務院關於數字經濟發展情況的報告》中，首次出現「完成平台經濟專項整改，實施常態化監管」的表述。

這輪互聯網平台整改，在螞蟻集團收到71.23億元人民幣的天價罰單後告一段落。直到2024年11月召開的國常會上，國務院總理李強提出「推動平台企業規範經營、有序競爭、提升質量」。平台經濟再次引發外界關注。

在2025年，據官媒報道，分管信息化產業的國務院副總理張國清多次前往各地互聯網平台企業進行調研。該年11月15日，市監總局發布《互聯網平台反壟斷合規指引（徵求意見稿）》，聚焦算法共謀、差別待遇等八類新型壟斷風險，對「全網最低價」、「二選一」問題實施常態化核查與公開約談。

由此可見，平台經濟新一輪反壟斷治理行動已然開啟。

心水股

中芯國際 (00981)

新鴻基地產 (00016)

國泰航空 (00293)

港股短期反覆 無阻「慢牛」走勢

沈金 頭牌手記

好淡塵戰，難解難分，昨日又上演一幕「刺刀見紅的白刃戰」。初段好友一馬當先，甫開即將恒指推高至27000點之上，最高升上27176點，漲253點，為時半句鐘，但亦在此刻，淡友還招，三扒兩撥即將指數推低至關口之下，於是恒指無力再越27000點，一直在低位徘徊，最低時為26741點，跌182點，即高低波動435點。收市報26844點，跌78點或0.29%，是第二日回落，兩日共抹去155點。

全日總成交再度收縮，只得2550億元，較上日少355億元，是自成交額抵3404億元之後的第二日下降。

分類指數中，公用類及地產類上升，餘皆下跌。科技股個別發展，呈跌多升少之局。上升的是芯片股，華虹半導體(01347)升7.3%，中芯(00981)升2.4%，反映市場信服芯

片國產化的國策正有序積極地落實。

樓市升溫 本地地產股造好

公用股上升，自然是求穩資金在擁抱穩陣股，不過，兼有公用股功能的電訊股卻繼續滑坡。這一輪電訊股重新洗板，使得一眾穩健投資者大跌眼鏡，實為始料所不及。以中移動(00941)為例，一再出現「大陰燭」，已到了79.9元的半年低位，離52周最低74.4元之差距在拉近中。昨日該股成交額29億元，為近期最多，收市報80.1元，仍跌0.6%，成交額中有三分之一(10.84億元)為北水沽出，乃連續10天淨賣出中移動，操盤手可謂殺得性起，毫不留情。此一舉措自然傷透持有中移動小戶之心，但因已到了周息率達6.5厘水平，我認為這個時候跟風沽出，非明智之舉。我之策略是：堅守不放，靜候3月中移動公布業績及派息時再作打算。

本地地產股強勢未變。新地(00016)收112.6元，升1.3%，又是52周新高。新世界(00017)有追落後之買盤，收9.52元，升5.3%。希慎(00014)收20.38元，升4.4%。恒隆地產(00101)兩周後宣布業績，收9.42元，升近1%。嘉里建設(00683)收21.46元，升1.8%。信置(00083)收11.58元，升0.9%。太古地產(01972)收23.04元，升1.3%，可謂群雄逐鹿，大顯神通，樓市升溫，地產股上升乃「春江水暖鴨先知」的最好印證。

對好友來講，目睹這幾天屢次闖關而無功而還，有少少失望之感可以理解。不過，本周恒指仍錄得613點的升幅，應算不弱。1月以來，恒指升了1214點，也有交代，所以從中線看，短期的反覆不構成長期看好的負面影響，「慢牛」走勢就一定有調整，對此有心理準備，便可泰然處之。

亞股跑贏歐美 環球資金關注

容道 政經才情

本周，全球股市的焦點還是留在亞洲，亞洲股市的漲幅都跑贏歐美股市，其中韓國股市表現最為凌厲，天天創新高。

至於A股港股日股都總體維持在一個指數強勢區間內運行，在高原位置伺機而動。昨日，上證指數，恒生指數及日經指數分別收於4101點，26844點及53936點。雖然錄得輕微跌幅，但以整周表現看，都剛好守在強勢方及關鍵點位附近，場內整體氣氛十分熾熱，各項技術指標都是保持向好趨勢。

隨著外圍地緣局勢有所緩和或被刻意淡化，各地風險指數有所下跌，資

本的胃納會變得更進取，對全球股市的估值會傾向上调，所以，筆者相信下周整體大市會繼續邁向更高位置，各位可適度逢低加倉，以捕捉這一段高速增值的好時光。

另外，本周最引起本人關注的是美匯指數的走勢，縱然其仍未突破99.5，但以上兩期本欄文章所論，過去5天正處於技術上一個十分關鍵的時間，以現實的情況看，現在指數已經微衝破由去年初引伸而下的中期下降軌，若此趨勢持續多5至7天，則大部分指標都會確認扭轉，到時美匯就會展開新一輪中期升浪，那將會改變不少現時的敘事方式及預測。

(微博：有容載道)

AI產品熱銷 博通上望414美元

毛語倫比 毛君豪

在全球科技巨頭競相布局人工智能(AI)的浪潮中，博通(AVGO.US)正以其高效的執行力與前瞻性的戰略，從傳統的半導體供應商轉型為AI基礎設施的核心驅動者。

今年銷售料突破600億美元

博通在AI領域的表現尤為突出，其高達730億美元的AI產品訂單儲備，佔博通總訂單儲備的近一半，預計將在未來18個月內交付，這一數字幾乎與公司上一財年的總營收持平。這批訂單不僅涵蓋了定製化AI加速器晶片(稱為XPU)、網絡設備、光器件及交換機等多類產品，更使其成為AI數據中心不可或缺的供應商，特別是旗艦產品「戰斧6號」(Tomahawk 6)交

換機，成為連接大規模AI加速器集群的關鍵設備。

此外，博通的客戶群體也在不斷擴大，例如從AI企業Anthropic手中新獲的210億美元訂單，以及新增的XPU客戶，都印證了市場對其技術的高度認可。博通不僅憑藉AI芯片需求實現了強勁的銷售增長，去年銷售額已超過500億美元，預計2026年將突破600億美元。

股價方面，自去年4月見137美元低位後，股價便沿着20周線一級級上升。若相信博通於AI領域能帶給集團持續高營收增長及毛利率能於未來回升的話，可町實股價回落至320美元吸納，中線有望再次挑戰去年12月414美元歷史高位，跌穿270美元止蝕。

(作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並無持有上述股份)

地緣風險升溫 金價有力再破頂

彭博 金日點評

本周黃金延續強勢，金價一度突破4600美元關口並刷新歷史新高。市場在避險需求與獲利了結之間拉鋸，令短線波動顯著放大。撰文時實時黃金價格徘徊於4600美元水平，整體仍維持在歷史高位區間內運行，多頭結構尚未遭到實質破壞。

基本上，金價持續上行的核心背景在於地緣政治不確定性全面升溫，且風險層級已由單一地區擴散至多個熱點。伊朗局勢成為市場焦點，美國高層反覆釋放強硬信號，從制裁、關稅威脅到潛在軍事行動選項均被納入討論範圍，而伊朗方面則進入最高戰備狀態，市場對衝突外溢的憂慮正在升高。南美方面，委內瑞拉相關局勢再度升溫，美方扣押油輪並向周邊國家施壓，進一步放大能源與政治風險的聯動效應。與此同時，美國國內政治不確定性亦對市場情緒構成

擾動，美國總統特朗普頻繁就美聯儲政策與主席人選發聲，削弱政策穩定預期，令黃金的避險與制度風險對沖屬性持續受到資金青睞。

短期料4600美元整固

技術面上，日線圖上本周的金價繼續保持強勁態勢，不僅突破了前期的高點，而且現在也基本站穩了4600大關，如果後市的降息預期能進一步提升，不排除還會打開更大的上漲空間。目前短期均線組回歸完美多頭排列，MACD也再次形成金叉狀態，但需提防頂背離的出現。4小時圖上，儘管周中金價一度再次突破歷史高位，但是目前還沒有進一步打開上方的空間，原因在於市場還是較為謹慎，尤其是面對如此多不確定因素時，多方也需尋找更多的線索。現階段短期均線重新拐頭向下，MACD指標也在高位形成死叉和頂背離，因此操作方面要調整為高拋低吸為主。



綜合而言，在避險敘事未出現實質性降溫之前，金價回落更可能被視為結構性調整，而非趨勢反轉。操作上宜避免於高位追漲，耐心觀察4600美元關口附近的整理結果，待節奏重新明朗後再順勢應對。

(作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk)

鄧聲興 經紀愛股

美聯儲踏入減息周期，市場資金尋求出路，傳統收息工具吸引力或隨利率回落。在此背景下，具備創新收益策略的交易所買賣基金(ETF)值得關注。南方東英旗下追蹤恒生中國企業指數，並採用備兌認購期權策略的國指備兌認購期權主動型ETF(02802)，提供了一種兼具潛在收益與風險緩衝的配置思路。

利率下預期待常利好股市，但同時也可能預示經濟增長放緩，市場波動或加劇。單純追逐高增長的策略風險提升，而能

提供持續、穩定現金流的資產配置重要性凸顯。此ETF採用的「備兌認購期權」(Covered Call)策略，正是以創造額外現金流為核心目標。其運作模式是，基金在持有一籃子國指成份股的同時，主動賣出該指數的認購期權，從而持續收取「期權金」。這筆期權金便成為基金派息的重要來源之一。

波動介乎恒指與科指之間

根據基金公告，其首個除淨日為2026年1月30日，首次月度分派為每單位0.14港元，以上市初期價格計算，年化派息率逾

18%。這使得它在低息環境中顯著提升了收益吸引力。

選擇國企指數作為策略藍本主要在於其波動特性。相比波動率較低的恒生指數，國指能提供更具有吸引力的期權金；而相比波動劇烈的恒生科技指數，國指又更為穩健。其成份股涵蓋金融、科技等板塊，結構相對均衡，本身也具備約2.7%的股息率，為策略提供了底層支撐。這種設計體現了在收益與穩健間取得平衡的「中庸之道」。

(作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，並無持有上述股份)

申請新酒牌公告
潮正和
現特通告：沈宏進其地址為九龍九龍灣啟業部(商業構成部份)地下6及7號熟食檔位，現向酒牌局申請位於九龍九龍灣啟業部(商業構成部份)地下6及7號熟食檔位潮正和的新酒牌。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交九龍深水埗基隆街333號北河街市政大廈4樓酒牌局秘書處。
日期：2026年1月17日

招聘
(空缺編號:49291)
職位名稱：清潔員
工作地點：上水
工作時間：每周工作6天，每天工作8小時，需輪班工作
入職要求：小六程度，1年相關工作經驗
薪金：每月\$12,000
本公司正透過勞工處進行招聘，求職者請致電3582 3892查詢/安排面試。

招聘
(空缺編號:49291)
職位名稱：電氣打磨裝配工
工作地點：上水
工作時間：每周工作6天，每天工作8小時，需輪班工作
入職要求：中三程度，3年相關工作經驗
薪金：每月\$19,000
本公司正透過勞工處進行招聘，求職者請致電3582 3892查詢/安排面試。