

從「導火線」內幕交易案看證監廉署鐵腕捍衛香港市場公信力

銘察秋 稿

近期由香港證券及期貨事務監察委員會（證監會）與廉政公署（廉署）聯合展開代號「導火線」的執法行動，無疑為香港資本市場一大事件。是次行動針對兩家券商及一家對沖基金公司，涉及高層人員涉嫌收受賄款、洩露配股機密資料，以及利用內幕消息進行違規交易。案件規模之大是近年最重大的跨部門金融執法之一，反映監管機構對市場操守問題的高度關注。



陳津銘
特許公司秘書公會會員、榮譽法律學士、EMBA、證監會負責人員牌照

從案件本身來看，其運作手法具有相當代表性。涉案券商高層涉嫌收取逾400萬元賄款，將尚未公開的配股資訊提前披露予對沖基金。該基金隨即利用資訊優勢，在市場建立淡倉，包括直接沽空股份或透過股權互換合約進行部署，待配股消息公布後股價下跌，再平倉獲利，據稱涉及盈利高達3.15億元。這種操作模式與過往常見的「利好消息偷步買入」不同，屬於利用「利淡消息」進行反向套利，顯示市場違規手法不斷演變，監管難度亦隨之提升。

案件涉多項違法行為

從法律角度分析，本案可能觸犯多項香港金融及刑事法例。首先，在證券監管層面，核心涉及《證券及期貨條例》（SFO）第XIII及XIV部所界定的「內幕交易」（insider dealing）。根據法例，任何人士如在掌握未公開的股價敏感資料情況下進行證券交易，或促使他人進行交易，即屬違法。值得注意的是，內幕交易不僅限於獲利行為，即使是利用內幕消息避免損失，同樣構成犯罪。

其次，案件亦可能涉及《防止賄賂條例》。券商高層若收受利益以換取披露機密資料，已明顯違反公職或代理人不得收受利益的規定，而提供賄款的一方亦同樣觸法。這類商業賄賂行為，直接侵蝕市場公平性，是廉署重點打擊的對象。

此外，若相關交易涉及虛假或具誤導性的市場行為，亦可能觸及《證券及期貨條例》中「市場失當行為」（market misconduct）的條款，包括操縱市場、虛假交易或披露虛假資料等。證監會可透過市場失當行為審裁處（MMT）或刑事檢控途徑追究責任，最高可導致監禁及巨額罰款。

從市場結構角度看，配股本身屬正常融資工具，但由於通常以折讓價格發行新股，會對現有股東造成攤薄效應，短期內往往對股價構成壓力。因此，若有人能在消息公布前提前部署淡倉，其風險回報比極具吸引力，亦正因此，配股相關資訊被視為高度敏感的內幕消息，必須嚴格保密。本案正正揭示，投資銀行、資產管理機構與市場參與者之間的資訊防火牆（Chinese Wall）必須嚴格執行，以保護投資者。

彰顯香港雙軌制執法優勢

從另一角度觀察，事件同時突顯香港監管體系的有效性與決心。證監會與廉署跨機構合作，結合金融監管與刑事調查權力，不僅能追蹤資金流向，亦能針對貪污行為作出快速執法反應。這種雙軌制執法模式，在國際金融中心中並不多見，這也正是香港制度優勢之一。

更重要的是，香港對金融違規行為採取零容忍態

度。無論涉案機構規模多大、背景如何，一旦觸犯法規，均會面臨嚴重後果。過往多宗案例顯示，從內幕交易到市場操縱，涉案人士不單需承擔民事責任，更有可能被判監禁，並被禁止重新進入市場。這種嚴厲、高強度執法，有助於建立市場紀律，提升投資者信心。

在全球資本流動日益頻繁的背景，國際投資者最為重視的，並非單純的回報潛力，而是市場的透明度、公平性及法治保障。香港作為連接內地與國際資本市場的橋樑，其核心競爭力正正在於健全的監管制度與獨立的執法機構。是次「導火線」行動，向國際社會釋放明確訊號：香港市場絕不容忍違法行為。

有助提升市場對香港信心

總括而言，本案不僅是一宗涉及貪污與內幕交易的刑事案件，更是一個反映市場演變與監管能力升級的重要案例。隨著金融創新與交易工具日益複雜，違規手法更趨隱蔽，但只要監管機構持續提升科技監察能力，加強跨機構合作，並維持嚴厲執法態度，香港金融市場的制度優勢必定越來越穩。對於國際投資者而言，一個有能力、有決心嚴格執法，能有效打擊不法行為的市場，真正是值得長期信賴的國際金融中心。

地緣政局膠着 股指易跌難升

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

百家觀點

關於逐利與避險，本欄一直跟進，萬一突如其來恐怖主義襲擊或軍事行動，不論近年俄烏或以巴，甚至近期美以攻伊，都能以5大指標概括，即用金價/油價/VIX（俗稱美股恐慌指數）/美匯指數/美國國債息率作避險指標，看箇中端倪。

避險隨機震盪 指標升跌同步

一般來說，由於這類風險事件，本質上不可能事先為大眾一知悉，效果就如金融學所說隨機震盪一樣，突如其來，投資者臨急應付，故相關避險指標基本上同步急升，但金融市場快速反映，很快又回落。

當然，以上只為一般情況平均如此，具體每次都有不同。今次攻伊，明顯對原油供應，從物流以至當地區域安全看都構成威脅，油價自然較看好，而戰事展開，資金避險美元，亦是戰時常見。

不妨比較，去年關稅戰，投資者所避的險，卻是美匯美債等美元資產失民心，不可同日而語。

關稅戰失利 改打實體戰

自去年關稅戰失利，轉為今年實體戰，年初至今，即使中東戰事未爆發，油價靜靜起革命，投資者意識到，當貴金屬以至基本金屬有不少升幅，升

幅拋離油價愈多，油價低位追落後勝算愈高，便是較早押注油價者的典型心態。

誠然，之後迫入的多為眼見先行者獲利而跟隨趨勢，但更重要的是戰事爆發後，外界風險意識提升，伊朗不是委內瑞拉，地緣政治以至戰略意義令事態複雜，有利油價短期急升後維持高位運行。然而，這又不等於油價升勢無止境，蓋全球政經形勢不明朗，經濟增長動力可能放慢，長期而言，拉升經濟的漸由前沿科技擔大旗，油價對經濟重要性未必比得起上世紀七十年代和八十年代，需求面看，中長期未必撐得住高位運行。

較可取的是，把中長期看法跟短期因素分開處理，且戰且退，既可獲利，亦可控風險。

局勢不明朗亦未如預期

當然，分開處理知易行難，皆因隨着中東危機膠着，投資者最擔心的滯脹恐怕成事，不只純粹可能性沙盤推演。證諸美聯儲議息後，主席鮑威爾答問，措詞用字傾向認為不明朗和未如預期。

所謂不明朗，即指當前局勢，各方似未能抽身而退，沒下台階，只有繼續打，就算對本身長期利益有害亦在所不惜，關鍵已非本身單方面，也包括對方互動，若不能保證各方達成良性互動而走出漩

渦，自然傾向陷入惡性循環，愈陷愈深，對全球政經形勢影響自然不明朗。

至於未如預期，當指原本美方打算速戰速決，但如意算盤打不響，伊朗不是委內瑞拉，同一戲碼未必處處受落，特朗普本來高調打幾星期甚至幾個月，之後嘗試改口很快完成，如今看來，就算他也不一定容易成事。

避險計，股市易跌難升，美股指弱，VIX看升。

（權益披露：本人為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。）



● 地緣政治風險升溫，市場避險情緒高漲，金融市場波動大增。圖為紐約證券交易所。 彭博

AI自主權與數據防線的博弈



方保僑
香港資訊科技商會榮譽會長、香港互動式商務會創會及榮譽會長

在人工智能（AI）快速滲透各行各業的今天，「自主體」（autonomous agent）的出現，令電腦終端不僅能理解指令，更能主動分析、決策與執行任務。然而，當AI具備操作系統層級的權限時，若缺乏完善的安全規範與技術防護，其潛在的破壞力亦不容忽視。近日，中國國家互聯網應急中心針對OpenClaw（俗稱「小龍蝦」）發出安全應用的風險提示，正揭示自主體應用在現實中面臨的嚴峻挑戰。

OpenClaw憑藉一鍵部署與自然語言控制功能，迅速成為企業與開發者的新寵。其設計理念極具吸引力：讓AI助手能直接執行操作系統層面的任務，如整理檔案、批量處理數據、甚至在線安裝新插件。

理想情況下，這類智能體將大幅提升工作效率，成為數碼化辦公的得力助手。然而正因其具備高層系統權限，能存取本地文件、讀取環境變量與調用多種應用程式界面（API），一旦安全設定鬆懈或預設配置不當，整個裝置便形同對外敞開大門，為攻擊者創造入侵契機。

OpenClaw存高危漏洞

據官方通報，近期已有多宗安全事故與OpenClaw誤用有關。最常見的是「提示詞注入」問題，黑客可在網頁內容中嵌入隱藏指令，誘使OpenClaw誤讀並洩露使用者的API金鑰與賬號憑證。其次是AI誤判指令所造成的「自毀式操作」，部分企業的重要數據因模型錯誤理解而被永久刪除。更嚴重的是坊間流通的第三方插件已被確認為含有惡意代碼，能在安裝後偽裝更新、暗中竊取資料或植入後門程式，令主機成為受控「殭屍」電腦。截至目前，OpenClaw平台仍存在多個高危漏洞，若被惡意利用，後果將不堪設想。

從技術治理的角度看，能擁有主動執行能力時，權限與責任的界線變得模糊。開發者是否有能力在設計層面預設安全邊界？平台是否應在雲端部署上建立強制隔離機制？監管機構又該如何在促進創新與維護安全之間尋求平衡？這些問題值得社會深入思考。

內地監管方預警及時

同時，OpenClaw熱潮反映內地AI創新生態的另一層現實：從開放源碼到快速部署的過程中，安全審查與合規檢測往往被視為次要步驟。中國AI產業正在加速「應用化」與「落地化」，但伴隨的軟件安全驗證體系仍顯薄弱。企業與個人對於「授權操作」的風險缺乏充分認識，對數據保護與權限邊界的控制不足，不僅威脅數據安全，更可能觸及國家關鍵基礎設施的防線。

OpenClaw「小龍蝦」事件提醒我們，AI的自主性越強，人類監管與技術防護的重要性則越高。中國的科技管理部門此次及時發布風險通報，無疑是一次必要的預警。未來，如何在推動AI自主應用落地的同時，建立完善的權限階層、行為審計與插件審查機制，將成為衡量一個國家AI產業成熟度的重要標準。

科技的進步令人振奮，但唯有在安全與可控的基礎上，智慧社會才能真正穩健而持續地向前。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。

前沿科技為智慧城市添姿彩

陸宏立 香港理大工商管理博士、香港銀行學會評審委員會委員、香港學術及職業評審局專家

財經淺談

全球主要城市正致力運用新興智能科技(例如遙距感應器、物聯網和人工智能(AI))，以改善公共服務和居民生活質素。AI結合作業與日常生活，將抽象意念化為現實應用。資深IT人Patrick Chan認為生成AI(GenAI)並不單是工具，而當GenAI結合基礎建設，便會成為驅動智慧城市在未來創新的強大引擎。

本文是淺析智慧城市發展，及前沿科技居於其間的作用及其涵義。

GenAI驅動智慧城市加速發展

Patrick曾參與不同地域的智慧城市發展。過去10年，他親眼目睹智慧城市舉措的重大變革：由以數字基建、政府電子服務為中心，轉至以人為本的設計，聚焦於承擔、連接性及用戶體驗。他舉出一個例子，以AI驅動的實時分析，能監察交通流量及主動地調整交通燈轉變顏色時間，以提高車輛及行人的效率，極大地紓緩交通擠塞。公眾服務，已由繁瑣的紙本程序，轉變為流線型一站式數字平台，節

省市民不少時間和功夫。

展望未來十年，Patrick認為GenAI、物聯網及計算雲將成為智慧城市前進的主要支柱。其中，GenAI作為不知疲倦的市政助理，能夠通過自我學習，快速地回應新出現的需求。例如，一個原型(Prototype)的開發周期可由6個月縮短至一個月。

智慧城市建設日趨成熟

在智慧城市建設上，建築信息模擬技術已日趨成熟。它是建築物的數碼形式，包括建築物本身和工程項目的資訊，同時能在施工前識別設計上的衝突，亦可精準量化工程所需材料，節省高達20%的材料成本。最為重要的是，此技術可促進工程周期內各持份者互相合作。

廣東在2024年初公布一批智能建造範例，涵蓋智慧施工管理、建築產業互聯平台及建築機器人智能工程設備。深圳智慧城市發展的整體着眼點，在於強化「城市治理」和「公共安全」領域的能力。受惠於華為和騰訊等大型科企落戶，以及長久的公私

營協作傳統，深圳亦善於發展電子政務。在2019年推出的「i深圳」手機應用程式，已接入8,000多項為居民提供的公共服務(即超過95%)，月均活躍用戶逾1,000萬。

香港智慧城市藍圖

政府在2017年12月公布《香港智慧城市藍圖》，在「智慧出行」、「智慧生活」、「智慧環境」、「智慧市民」、「智慧政府」及「智慧經濟」六個範疇下提出76項措施。當中數碼基建項目和一些主要措施在2018年至2020年已相繼推行，例如增設免費公共Wi-Fi熱點及「智方便」一站式個人化數碼服務平台。其後的《藍圖2.0》則提出超過130項措施，目標是要讓市民更能感受智慧城市及創新科技為他們日常生活帶來裨益，例如應用「建築信息模擬」、優化智慧旅遊平台、開發交通數據分析系統等。

下一步，跨界別(包括政府、行業、研究機構及投資者)合作對智慧城市的發展甚有必要，而加強市民對新科技的認識及應用亦不容忽視。

AI×北都收地：培訓協助前線人員和支撐工作治理品質

譚善恆 華坊諮詢評估董事

財政預算案提出「全民AI」並加強培訓。剛巧本公司負責北都收地寮屋住戶資格審核的服務團隊，正運用筆者透過人工智能(AI)協作生成的前線工作溝通工具包和「語音角色扮演訓練」程式，提升服務質素與執行效率。有關項目的AI架構上，筆者前篇已分享文書自動化部分，本文將延伸至前線培訓與工作治理，說明如何將高風險情境的統一口徑、流程與培訓制度化，從而使服務質素更趨一致。

AI應用的切入點

除清拆日期、資格準則、所需文件、選項分別、通知時間等常見問題外，筆者觀察到，不同前線同事所面對的寮屋戶挑戰大致相近：住戶焦慮不安、猶豫不決、戒心較強，存在信息差異，部分更會提出超越職權範圍的承諾或解釋要求。傳統師徒培訓雖具溫度，但在大規模收地工程、多人團隊同步執行的背景下會遇到現實限制——可能出現口徑分

散、優次混亂及風險累積等問題。

人與AI各司其職

AI透過分析政府官網公開資訊、常見問題、特惠補償及安置小冊子，結合同事持續反饋的住戶提問，生成溝通工具包，適用於電話聯絡、書面通知、會面講解和通訊程式溝通等場景，統一身份定位與解述。工具包以AIDET(Acknowledge, Introduce, Duration, Explanation, Thank you)結構和同理心句法為基礎，同時明確口徑紅線，提升清晰度，兼顧效率與情緒照顧。

此舉旨在將「可管控標準的部分」予以固定，「須由人判斷的部分」留予專責人員把關，並提供「禮貌但明確的拒回」以維持同理心與邊界。工具包整合電話預約到訪、通訊程式信息、上門篩查開場、申請文件清單、實地工作要點、後續跟進事項，以及《個人資料(私隱)條例》實務指引，讓前線同事可直接參照模板重複使用。

「人」成為AI協作的驗證反饋

實地工作培訓方面，傳統角色扮演受時間與師資所限，因此筆者輔以AI生成的「語音角色扮演訓練」程式，將歸納的情境轉化為不含個人資料的題庫訓練。

程式每次隨機顯示模擬住戶提問，同事可參考對應示範答案，反覆練習口語表達；系統會從同理心、身份邊界、程序要點及下一步安排進行評分，並提供改善建議。

題庫涵蓋高、中、低風險場景及不同難易度，並設有多條變體題目，以提升貼近度。系統另設題庫編輯功能，可按前線實務經驗持續新增及優化場景與提問變體，實現培訓系統的迭代升級。

AI在整個前線工作溝通過程中並未取代專業判斷，只是將溝通流程與培訓體系系統化、可擴展化，並支撐工作治理品質，讓相關機制達至「可重複、可量化、可持續」。