三季度破发超四成

监管整肃骤然升温



■廖木兴/图

监管风暴

重拳整肃IPO认购操纵 强化中介机构“看门人”责任

●案例1 茶百道涉嫌IPO操纵被停牌

茶百道涉嫌IPO操纵停牌一个月后，11月13日，茶百道拿出了第一份实质性的公司治理动作：成立独立特别委员会，监督就香港证监会在指令中所提示关注事项而进行的独立调查；评估这些关注事项对公司业务营运及财务状况的潜在影响；向董事会汇报并就应采取的措施提出建议。

2024年4月茶百道以每股17.5港元上市，募资总额25.86亿港元。2026年10月13日，香港证监会指出，茶百道的首次公开招股“可能曾被人为操纵，意图就茶百道的股份需求营造非真实的表象”。10月14日，恒生指数公司宣布将茶百道从恒生指数系列剔除，10月23日起实施。茶百道停牌股价收于3.86港元/股，总市值约57亿港元，目前还将继续暂停直至另行通知为止。

为防范IPO造市，11月16日，香港证监会行政总裁梁凤仪表示，香港证券及期货事务监察委员会将与香港交易所一同审视簿记建档流程。梁凤仪称，此番举措是继监管机构10月就IPO造市问题发出警示并启动调查之后推出的。10月13日，香港证监会宣布，已对两个涉嫌操纵新股认购的集团采取执法行动，将两个可疑集团涉嫌参与3家上市公司茶百道、拨康视云、天聚地合首次公开招股的操纵计划曝光，并向31家券商发出限制通知，冻结与12名个人及公司相关、合共逾46.6亿港元资产，涉及金额为历年来同类案件中规模最大。

同时，证监会亦向保荐人及包销商发出通函，列出10项危险信号覆盖配售全链条，重点包括投资者与发行人存在未披露特殊利益关系、包销佣金、上市费用显著异常等。提醒中介机构在接触疑似与发行人有关联、或资金来源疑由发行人暗中提供的承配人时，必须保持高度专业怀疑并向当局举报。

●案例2 假文件让白鸽在线市值缩水400亿港元

一份与公司经营并无关系的假文件，让一个市值几百亿港元的公司几天暴跌超八成？白鸽在线是一家港股上市不足五个月的保险科技公司，2026年11月10日总市值约470亿港元。11月11日，白鸽在线最高触及150港元/股后上演高位闪崩，截至11月20日收报21.1港元/股，8个交易日跌去85%，总市值67.65亿港元，已跌超400亿港元。

11月11日和11月16日，白鸽在线连发两份自愿澄清公告称，若干与“未经许可融资平台”有关联的实体，在未经授权的情况下，使用或展示白鸽在线的名称、品牌标志及股份代号，让人误以为这些实体与白鸽在线存在关联。公司已向香港警务处报案，并正采取措施向内地法院提起诉讼，并强调集团业务运营正常稳定。

据报道，公告里所提及的“未经许可融资平台”，被猜测是鲸鱼App。该平台自10月28日起大面积无法提现。11月10日，厦门警方已以非法吸存对“鲸鱼”金融平台立案调查。有投资者提供的《集团公司通告文件》显示，其署名为“集团公司董事长涂锦波”，与白鸽在线董事长兼首席执行官同名。

值得注意的是，白鸽在线发行价为15.6港元/股，IPO阶段仅发行3334.44万股H股，占上市后总股本约10.40%，按发行价估算，流通盘市值仅约5亿港元。小流通盘是一把双刃剑，较小的资金量就能撬动很大的股价涨幅，分析指出一旦遭遇恐慌性抛售，由于缺乏足够的承接盘，股价极易发生踩踏。

维护市场

香港证监会整治“名称碰瓷”

11月6日，香港证监会发表咨询总结，就进一步限制不受规管的机构使用具误导性的名称以保障投资者。香港证监会表示，将扩大受限制称衔清单，并建立更快更新清单的机制，同时把监管覆盖延伸至虚拟资产领域，从源头减少投资者因机构名称产生误判。

香港证监会例举了拟对一些极易令公众混淆的名称做出限制，比如“结算公司”“交易所”“交易中心”等这类带有监管暗示的特定术语或误导性的名称。

该份咨询指出，这些“误导性的名称”可能令人产生由该人经营的业务或营运是受香港证监会规管的交易所或结算所或获香港证监会发牌的，虚拟资产交易平台的印象，但事实上并非如此。或可能暗示由该人经营的业务或营运与既有或知名的交易所、结算所、虚拟资产交易平台或任何其他类似营运有关联，但实际并无关联。

相关新闻

打击“小作文”扰乱资本市场

在严打编传“小作文”维护资本市场平稳运行方面，中国证券监管部门近期联合公安机关查办多个编造传播资本市场虚假信息的违法违规行为。同时，中国证监会和中央网信办指导的“资本市场辟谣平台”2026年11月8日正式上线，对网络流传的不实传言逐一澄清。

11月20日，两部门联合公布4起编造传播资本市场虚假信息典型案例。从捏造“互联网要按25%交税”，到利用人工智能生成“证监会暂缓IPO”假消息，再到篡改媒体快讯分享页截图伪造监管执法信息，以及杜撰上市公司“裁员30%”博关注，4起案例覆盖了税收政策、监管政策、执法信息、涉企经营等场景，涉案人员均被依法作出行政处罚。中国证监会表示，维护清朗有序的资本市场网络空间，需要市场各方和社会各界共同努力，不信谣、不传谣、主动辟谣。

●观点

●高盛将中国H股评级上调至“超配”

高盛近日预计，尽管人工智能领域的不确定性可能加剧市场波动，但企业盈利增长仍将推动MSCI日本以外亚洲指数明年以美元计价实现19%的回报率。该行将中国H股和印度股市的评级上调至“超配”，维持对韩国和日本股市的“超配”观点。

●参与H股IPO打新需控制仓位

部分新股认购倍数不足一倍，港股100研究中心指出，这反映散户资金趋于谨慎。基石机构与普通散户的投资周期、定价逻辑存在明显差异，机构更看重长期业务兑现，散户更关注上市后的短期收益，这种分歧会放大新股上市初期的股价波动风险，参与H股IPO打新需要控制仓位，规避定价透支的标的。

●H股投资并非博弈打新短期收益

南开大学金融学教授田利辉认为，2026年内港股新股冷热分化显著，稀缺且估值合理标的获得超额认购，估值透支标的上市即破发。基石投资者、主权基金、产业资本在港股IPO当中的权重持续抬升，已经成为稳定一级市场的核心力量。打新收益的不确定性显著抬升，H股投资更适合筛选基本面，而非博弈打新短期收益。