

强化香港金融行业持牌法团的管治 – 引入核心主管机制

刘伟洪

上海财经大学金融学院, 上海 200433

DOI:10.61369/IED.2025050003

摘 要 : 香港作为国际金融中心, 金融行业持牌法团必须有良好的内部管理及监控措施, 方能让投资者在对廉洁高效及安全合规的金融市场有信心, 从而促进香港金融业蓬勃发展, 打造成为一个可持续发展的国际金融中心。香港证监会 (SFC) 认为, 为了清楚界定相关部门的职能分工, 日后如果有违规情况出现, 可以更好追究责任, 不容易推卸责任, 2017 年引入核心职能主管 (MIC) 机制, 要求持牌机构设核心职能主管一起管治公司, 希望有效的防止券商的违规情况。

关 键 词 : 香港监管机构; 持牌法团的管治; 核心主管机制

Strengthening the Governance of Licensed Corporations by Introducing A Core Supervisory Mechanism

Liu Weihong

School of Finance, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433

Abstract : Hong Kong, as one of the international financial centers, has always relied on its financial services industry as one of its most vital economic pillars. With sound internal management and regulatory measures, investors can conduct transactions in a clean, efficient, secure, and compliant financial market, fostering the prosperous development of Hong Kong's financial sector and establishing the city as a sustainable global financial hub. Therefore, on April 18, 2017, the Securities and Futures Commission (SFC) introduced the Manager-In-Charge (MIC) regime, which clearly defines the functional responsibilities and accountable individuals within relevant departments. This mechanism ensures greater accountability in case of regulatory breaches, making it harder to evade responsibility. Under this framework, licensed corporations are required to appoint MICs to jointly govern the company, aiming to effectively prevent misconduct by brokers.

Keywords : Hong Kong regulatory authorities; governance of licensed corporations; Manager-In-Charge (MIC) regime

引言

在2017年前, 香港经营一家持牌法团, 基本要求是聘任最少两名负责人员 (Responsible Officer or “RO”) 监督持牌业务, 如有违规事情, SFC 都是找该两位或以上的负责人员受罚, 就可以了。并没有清晰的将公司违规情况分类, 例如: 客户背景了解不充分被监管机构谴责; 公司交易系统出问题; 公司的财政资源不充足, 都是 RO 负责。明显地, 将所有的责任甩给 RO。其他决策部门主管, 例如: 财务总监, 首席信息科技总经理, 合规主管, 业务部门的董几乎都不用受到任何追究。这样的公司管治并不理想, 真正负责人可以推给一个愿意承担责任而并非他们主管范畴的 RO, 违规个案大幅增加。

有鉴于此, SFC 认为, 核心职能主管 (MIC) 更清楚界定相关部门的职能分工和负责人, 如果有违规情况出现, 可以更好追究责任, 不容易推卸责任。新措施要求相关机构提交八大核心职能的负责人的详细资料, 分成以下8大类: 整体管理监督, 主要业务, 营运监控, 风险管理, 财务会计, 信息科技, 合规合法, 打击洗钱及打击恐怖份子资金筹集。于2017年4月18日引入该机制, 要求持牌机构设核心职能主管一起管治公司, 希望有效的防止券商的违规情况。

该新规引入后的这5年来, 违规的个案数目改善了, 证券及期货监察委员会 (2021) 年报中指出, 关于中介机构的现场调查中, 发现违规的个案数目从2016证监会的年报的1, 755宗下降至2021的1, 350宗。这表示引入这机制的确能有效扼阻金融市场的违规违法情形, 增加了金融市场持牌机构的有效管治。

一、引入核心主管机制为市场参与者带来价值

公司管治水平更加能响应市场需求。投资者绝不同意持牌公司管治水平不当, 出现挪用客户资产, 欺瞒客户投资风险不匹配的高风险产品, 更不希望持牌公司立心不良, 巧立名目收取客户费用

引入核心主管机制, 无疑是加强对持牌机构, 法团的监管,

作者简介: 刘伟洪 (1979.06-), 男, 汉族, 中国香港人, 2021 级博士生, 上海财经大学, 金融学院, 公司金融。

等等。所以，引入核心主管负责制，是对公司管治架构上做到更清晰，权力分散下，减少持牌公司的某一两个负责人做出损人利己的行为，本文从以下三方面来分析为市场参与者带来价值：

（一）保障客户

SFC 执法消息 (2021) 指出，暂时吊销某证券有限公司负责人员蔺某（男）的牌照7.2个月，由2021年6月10日起至2022年1月16日止，蔺没有向客户作出建议之前，对非上市债券进行充分的产品尽职审查；没有评估客户的风险承受能力，没有确保就非上市债券而向客户作出的建议及／或招揽行为对该等客户而言是合适且合理的；也没向客户披露其因成功配售非上市债券而从发行人收取的手续费。

该案可以看出，蔺是核心职能中8大类的：整体管理监督或者主要业务，所以他必须负起公司管治方面的事宜，并不能推卸给其他主管人员，由于自己的有意或无意令客户投资亏损及多收取客户的手续费的管治问题。SFC 引入了新的监管机制，成功追索投资的不匹配亏损及给隐瞒的支出，保障了客户的利益。

（二）管理风险

引入核心职能机制对公司的股东也是有好处的。几年前，SFC 例如检查中，某客户提款，特别急用资金，金融机构在应客户要求，尽早地给客户打款。众所周知，香港股票交收是交易日后两个工作日，公司先付款给客户了，本来这是一件小事，但 SFC 仔细查看，是否有调用其他客户来垫款？这是挪用 A 客户资金付 B 客户的提款，属于严重不当的行为。幸好公司用的是内部资金，没有用客户总账号的托管资金来支付。如果当时胡涂，反正清算所也不会不付卖出股票的资金，就暂时在客户托管账户支付其中一个客户的提款，那么，便给 SFC 的例行检查时，谴责内部管治不当的行为，轻则暂停 RO 牌照，重则拖累公司罚款。

从这事件可以看出，引入核心职能的确是谁负责的领域，就得该负责人处理及解释，管治得当，没有出现行为不当，客户便可以有信心的继续使用公司的服务，甚至客户可能介绍亲朋好友前来公司放心的交易，创造更大的公司利益呢！这和郭岚岚 (2025) 实证分析发现风险管理显著提升了企业的市场价值，表明风险管理是企业价值创造的重要因素的观点同出一辙。

（三）了解人才

金融市场中诚信是最重要的因素，公司对招聘人员，特别是主管，诚信也往往比金子看得更重要。但这并不好去评估每个岗位上，应聘人合适胜任？

随着金融市场规模扩展，人力资源部也不能完全依靠推荐或他人的担保，便确保主管的工作能力和胜任程度，所以，在 SFC 的数据披露机制下，更容易知道该候选入职者的过去，不去任命某些记录不良的 RO 为核心职能主管。客户也可以查阅到为他们服务的持牌机构核心职能主管过去是否有不良行为，再决定是否继续选用该公司的服务。在信息角色中，监管机构跟踪他所在地区所有交易者或参与者的行为，并告诉金融市场，甚至所有人，这家公司是否具有有良好的声誉。

SFC 就像一个信用评级机构。在披露信息中，那些欺骗客户的金融从业员，便不那么容易找到另一家金融机构聘用了；对那些

些欺骗客户的公司，其他公司也不会和他们合作，原有的客户也会流失。最终被挤出金融市场。这一观点和学者王雨婷 (2025) 的文章提出，积极参与信息共享，以诚信经营赢得金融机构的信任与客户支持也是一脉相通的。

二、引入核心主管机制后的建议

引入核心主管机制是能够更好的管治持牌机构，但这是否已经代表已经做得很好，管治优秀了，不需要其他建议提升管治水平？毫无疑问，持牌机构引入的核心主管只是在管治上多了人员来协助，避免一些害群之马容易做出损害客户利益的事，也避免他们做出不当行为令股东经营困境，避免做出欺骗事情危害金融市场稳定性的大坏事。除了引入核心主管这一机制外，企业引入的管治团队时，笔者鼓励引入的人才更加全面性和多元化。

（一）性别平衡

第一个引入董事会性别配额制度的国家，挪威为例，明文规定当董事会成员人数为2至3名时，须同时聘任男性董事及女性董事；若董事成员超过9名，男性董事及女性董事的比例更分别须达到40%。金融行业的牌照机构无论是董事会，还是主管人员都不要求这方面的多样性，也没有指引鼓励企业考虑多引入不同性别的管治，这其实值得正视。从许多研究文章也可以找到，女性在管理方面的确有些方面比男性出色，例如：Adams 等 (2023) 发现，以女性作为董事会成员的企业更倾向于选择开放式创新战略，拥有女性董事的公司能更加有效地处理风险。不仅是因为她们可以更好的解决消费者、雇员、股东和当地小区的顾虑，而且她们更倾向于关注长期利益。女性董事可能会比男性更了解女性消费者的需求，这有助于企业开发成功的产品和服务。

另外公司的风险控制方面，如果全部都是男性的管治团队容易在风险控制较偏向单向思维，如果管治团队中加入女性，往往女性角度思维更能识别公司面对的风险事件，也会不同思维方式想出解决风险的方案，当然，全女性的管理团队也不正常，不健康。

（二）中西兼备

在管理路上，倾向西方的管理者强调的是对事，倾向中国文化的管理者强调的是对人。公司管治肯定要重视制度、规章和流程，重视对事进行规划、执行、考核和奖惩，“对事不对人”。但也要注重人的主观性，也要强调“先做人、后做事”，德才兼备，才能授权赋能。其实管治团队的成员有不同风格，做事方法多样性才是正常的。有兼容才能将公司做大，吸收不同地方，不同类别的客户。

譬如：“环球金融、地方智慧”的汇丰银行也是十分重视不同地方的人才加入董事会来管治公司的，汇丰银行2024年报中指出：我们深信一个多元共融的董事会能够代表汇丰所服务的小区，是使决策行之有效并让汇丰发展可持续且成功业务的关键元素，笔者从年报中可以看到高级管理层和负责人来自英国，中国，美国，中国香港，新加坡，法国，德国，澳大利亚等等。

笔者不要求一家中小型金融牌照公司同样如汇丰银行做到聘用不同国籍人才，但长远要有这样的眼光和方向来协助公司的

更广度治理才行呢。

（三）不同专业

社会对企业的要求也是越来越高，公司内部的管理当然需要不同的专业人士，例如以上提及的各地方主营业务人才，也要有合规法务和营运专家，网络系统保安和财务会计等等。

记忆犹新的是几年前，上市公司的附属金融牌照公司，该附属公司由于欠缺风险意识的管治团队，将财务工作直接给控股公司的财务总监全权处理负责，这马上引起 SFC 例行检查的不安，监管机构角度，万一财务总监将客户的资金在没有人看管下，转走呢？虽则有会计职业操守和专业道德，但客户托管的资金是巨大的，金融公司的营运资金也是金额不菲的，是需要金融公司的整体管理监督来批准才行，避免有人顺手牵羊，逃之夭夭。

还有，近期热门的社会企业责任和环境保护措施也都是考验公司的管治水平。如果公司的管治成员中，有来自 ESG 专业背景的人才，那更是值得推崇，香港交易所 (2022)，建议 ESG 背景人才运用其专业性，在金融市传达公司如何减少温室气体排放和实践可持续发展方面，长远而言，客户也会感受到支持的金融机构肯投放资源在可持续发展的方向，更加支持该公司的业务拓展，一起为地球的健康出一份力。

（四）不同企业

公司的管治团队如果太多成员来自同一家前公司，或前团队。其实有好有弊。好的方面是效率和沟通好些；不好的方面是包庇和隐瞒风险，还有是某程度老思维和旧做事方式局限了现在公司发展和管治。所以，管治团队来自市场上不同企业，可以吸取他人精华，取长补短的功能。香港金融市场上的另一机构，某证券原本的管治团队大部分来自“新浪 SINA”的 IT 人才，业务集中在金融科技的零售层面，业务也一直未有太大进展，近两年引入投资银行和资产管理的人才加入管治团队，在债券发行方面的表现，令香港金融市场的许多专家们眼前一亮。

孙园园 (2025) 对人力资源发展一文指出，连接人才与企业的重要桥梁是人才的引入，这和企业寻求发展挺吻合，越是往外追求结合，刚开始的磨合可能需要较长时间来适应，但一旦磨合期完成，能沉淀下来的人才，大家有了共同方向后，为公司带来的价值是难以预计的，而且更富有生命力。

（五）不同年龄

最后，当公司的管治者不要太集中某一年龄层，对某些事情的思维模式太一致，虽然效率是增加了。但管治一家机构，肯定不能只考虑效率，而是多维度的思考广度和深度。年轻的主管也有他们善长之处和一些市场触觉，他们的想法不一定和上一代人一样，思考如何管治新入职者的方法也不一样，甚至推广企业的业务市场策划也是不同，好的管治不是要有包容性和求同存异的因素吗？董直庆等 (2025) 研究管理者的年龄、任期、扮演重要角色，发现管理层的年龄大和任期长的企业和公司创新和转型之间存在显着负向关系，建议适当加入年龄小和任期短的一些人才加入管理团队。

笔者记得十多年前在一家证券商工作，就是企业引入了不同年龄层的管治，公司得以迅速发展，年纪较大的主张线下多开分行吸纳客户，年纪轻的主张加快在线开户，虽然刚开始在线拓展客户较慢，但后来反超线下的开户数量。年纪大的方案打下了很好的业务基础，年纪轻的利用这客户资源再乘胜追击，创造更大的价值。

三、总结

管治的重要性不仅仅以上提及的范畴，不同国家，地区，不同行业，机构都有不同的规范及价值，长远对公司及所有利益相关方都是有价值的。雷英杰 (2022) 指出，企业不仅要为股东创造长期的可持续增长，还要为所有利益相关方创造长期价值。笔者所述的管治金融持牌业务只是例子，其他的公司也一样要做好企业管治。

今天的香港金融行业，经济活动已经注入了某些创新和改革，例如：在 2018 年，前香港交易所首席执行官李小加先生的带领下，香港一直奉行“同股同权”制度，放开了接受“同股不同权”；放宽没有盈利的生物科技公司上市限制和支持香港作为第二上市管道的限制，迎来了小米集团和阿里巴巴，信达生物等中概股前来香港挂牌上市的资本盛会。但笔者更希望香港金融行业，或者说金融机构的加强管治，为各行各业做好榜样，每家企业的发展都是前路充满挑战，但管治的成与败。是行业能否行稳致远的最重要一步。

参考文献

- [1] SFC 2021 年年报 [EB/OL]. 证券及期货监察委员会, 2024 (06): 160 (<https://www.sfc.hk/TC/Published-resources/Corporate-publications/Annual-reports>).
- [2] SFC 2021 执法消息 [EB/OL]. 证券及期货监察委员会, 2021(<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=21PR60>).
- [3] 郭岚岚. 企业财务规划中的风险管理与价值创造研究 [J]. 国际会计前沿, 2025, 14(3): 652-662.
- [4] 王雨婷. 基于互联网金融背景下的小微企业融资策略研究 [J]. 电子商务评论, 2025, 14(2): 731-738.
- [5] ADAMS K, ATTAH-BOAKYE R, YU H L, et al. Female board representation and coupled open innovation: evidence from emerging market multinational enterprises[J]. Technovation, 2023, 124: 102749.
- [6] 汇丰控股有限公司 2024 年报及账目 [EB/OL]. 香港交易所, 2024, 236-245.(https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0321/2025032100086_c.pdf).
- [7] 香港交易所, 环境、社会及管治报告 [R] HKEX (2022). Analysis of ESG Practice Disclosure.
- [8] 孙园园. 人力资源行业中招聘工作高质量发展的对策 [J]. 企业经济, 2025(05): 84-85.
- [9] 董直庆, 王璐. CEO 个体特征对企业数字化转型重要吗 [J]. Humanities and Social Sciences, 2025(01): 146-165
- [10] 雷英杰. ESG 重塑企业价值 [J]. 環境經濟. 2022, (04): 26-31.