

# 港股擬引漲跌停板機制

## 上下限 10%即觸發 涉 81 恒指國指成分股

香港文匯報訊（記者 周紹基）港交所（0388）昨日提出兩大市場改革建議，包括再次引入收市後競價時段，以及就證券及衍生產品引入市場波動調節機制，有關諮詢將於4月10日截止。港交所今次建議的市場波動調節機制，被外界視為類似漲跌停板機制，在持續交易時段內，股價會限制在5分鐘前最後一次交易價的上下限10%，衍生產品價格限制幅度為5%，超越價格範圍的話，會觸發5分鐘冷靜期。冷靜期內仍可繼續交易，波幅限制為10%，5分鐘冷靜期後回復正常。

有關機制只覆蓋81隻恒指及國指成分股，以及即月及下月指數期貨合約及小型期貨合約，並不包括窩輪及牛熊證。午市結束前最後15分鐘不會有調節機制，以給予市場空間作風險管理。

### 5分鐘冷靜期仍可買賣

港交所市場營運主管李國強昨表示，若某產品觸發了5分鐘冷靜期，有關產品只可於固定價格範圍內買賣，但相關窩輪及牛熊證則不受影響，交易將於冷靜期後回復正常。每隻產品在每個交易日內，最多只可觸發4次冷靜期，早市及午市最多各兩次。

港交所相信，引入相關機制可維持證券及衍生產品持正操作，同時切合經紀及投資者需要，亦符合國際證監會組織的監管指引及全球交易慣例。

李國強表示，市場參與者對市場波動調節機制不熟悉，因此建議採用較寬鬆、簡易的模式，只適用於個別產品，希望對市場干擾減至最低，並認為這模式對香港最合適。

### 有秩序下跌不會觸發機制

他指出，由於機制是盡可能減低對市場的干擾，因此一隻產品在每個交易日只能觸發這個機制四次，避免交易經常受干擾。若股份有秩序逐步下跌，即不是每次5分鐘前最後一次交易價均是10%式的升跌，那麼即使有關產品全日跌幅高達三四成，亦不會觸發調節波動機制。

事實上，很多市場有類似的漲跌停板機制，包括美國及內地市場。以外國經驗為例，一個月亦只有數隻股票會觸發有關機制，一隻股份每年可能只會觸發一兩次，所以今次建議文件初步定訂，觸發機制每日最多只會有4次，超過次數後，股份交易價格不會再受限制。他指出，這是初步與券商接觸後的平衡點，之後可再作討論。

李國強表示，諮詢完成後，該所將綜合所有意見，並於今年第二季末前發布諮詢總結。若順利的話，會先給予市場一年時間熟習機制，又會做前期測試，預期最快明年第二季、第三季可推出。

## 港機制具特色 非簡單漲跌停

香港文匯報訊 港交所昨日強調，諮詢建議的機制是「市場波動調節機制」（簡稱「市調機制」），有別於內地的「漲跌停板機制」或其他價格限制。確實兩者是有所分別的，港交所建議的市場波動調節機制只應用於個別產品層面，非整個市場；同時建議設立動態參考價，非靜態參考價，除非日後每次5分鐘前最後一次交易價均是10%式的升跌，否則，市場波動調節機制就不會觸發。

例如，相關股份每次5分鐘前最後一次交易價均是跌9%的，當日即使是跌9%，亦不會觸發市場波動調節機制；但若每次5分鐘前最後一次交易價均是跌10%，則會最多觸發市場波動調節機制4次，每次各有5分鐘的冷靜期。冷靜期期間仍可買賣，但其間有關金融產品只可在固定價格範圍內（跟觸發價格波動調節機制前的價格範圍相同）內買賣。

冷靜期後將根據相同的動態價格限制監測機制——即5分鐘前最後一次交易價格的±10%（證券市場）或±5%（衍生產品市場）——恢復正常交易。

到第四次冷靜期之後，就完全放開市場波動調節機制，股價就如現在一樣，升跌幅不受限制。

常見市場波動調節機制模式				
交易所	市場波動調節機制模式	觸發點	市調機制過程及交易恢復	香港市場的考慮
美國(所有受監管交易所)	市場層面的漲跌停板機制	標準普爾500前收市指數下挫7%、13%和20%	暫停所有市場的所有股票的交易15分鐘(7%，13%)或全日(20%)	× 整體市場受暫停交易的影響顯著
	證券層面的動態價格限制及交易限制*	證券類型	觸發點	× 模式過於複雜 × 系統需作出重大變動
		最具流動性的股票組別 \$3	5%	
		流動性較低的股票組別 \$3	10%	
		\$0.75 ≤ 股價 ≤ \$3	20%	
		股價 < \$0.75	75% or \$0.15	
		註：開市時段和收市時段的規則不同		
歐洲(如倫敦交易所)	證券層面的交易限制	2個參考價(競價和最後交易價)；針對不同的證券共分多個觸發點(倫敦交易所有10個觸發點)	從持續交易時段切換到可隨機結束和延時的競價時段	× 複雜的模式，多項交易遭中斷(每天觸發多於100次)
內地(上交所/深交所)	證券層面的固定價格範圍限制	前收市價上漲/下挫10%	股價不能在一天內超越±10%波動	× 影響價格發現 × 難以管理隔夜風險
新加坡(新交所)	證券層面的動態價格範圍限制	\$0.5以上的股票5分鐘前的最後交易價上漲/下挫10%	允許在限制價格範圍內持續交易；允許觸發多次	✓ 相對簡單的模式 ✓ 推出市場不久，市場回應正面

\*交易限制：暫停交易後進行競價交易的機制，然後恢復到持續交易時段

資料來源：港交所



■李國強（中）指，機制將盡可能減低對市場的干擾。

張偉民 摄

### 本港建議漲跌停板機制摘要

一、建議的漲跌停板機制以簡易動態價格限制模式為基礎

二、建議適用漲跌停板機制的產品

證券：恒指及恒生國企指數成分股，現有81隻；

衍生產品：8隻以恒指及恒生國企指數為相關指數的期貨合約，即恒指、H股指數、小型恒指及小型H股指數的現月及下月指數期貨合約及其各自的小型期貨合約。

三、建議漲跌停板機制的運作

在上午及下午持續交易時段中（午市結束前最後15分鐘除外），機制涵蓋的投資產品會不斷按動態價格限制被監測，有關價格須為5分鐘前最後一次交易價格的±10%（證券）或±5%（期貨合約），5分鐘前的最後一次交易價格會以滾動方式不停更新。

若某隻產品的下一個潛在執行交易價格超出動態價格限制之外，將觸發5分鐘的冷靜期，屆時有關產品僅可在固定價格範圍內買賣，與這隻產品掛鉤的產品（如衍生權證）則不受影響。冷靜期旨在讓市場參與者可以重新評估本身的策略及重設程式參數，交易將於冷靜期後回復正常。

每隻產品在每個交易日最多可觸發4次冷靜期，即早市及午市最多觸發各兩次。

資料來源：港交所

## 張華峰：「U盤」造市疑慮無法釋除

香港文匯報訊（記者 周紹基）對於港交所再次推出收市後競價時段（俗稱「U盤時段」）的諮詢，立法會金融服務界議員張華峰昨表示，新機制的透明度依然不足，市場擔心造市的陰影亦揮之不去。雖然新的競價時段機制設有上下5%的波幅限制，以及隨機收市時段，但此等波幅可能已等於數十個價位，風險同樣十分高。

另外，由於收市競價時段機制，最後一刻所見到的成交價，並非最後的收市價，收市價是以時段內最大的成交量計算，這樣便很容易與客戶有爭拗，人為操控市場的疑慮仍然無法釋除。

### 引入機制或增波動

張華峰坦言，不明白在目前市場運作良好

下，為何堅持要引入相關機制，今日後的收市競價時段變得更為波動，認為重推措施無甚好處。他憂慮若重推收市競價，匯控（0005）事件或會重演，建議再提高透明度，並進一步縮減5%的競價波幅。

收市後競價時段又稱「U盤時段」，在2008年5月曾經推行。當時有個別股份在U盤時段出現異動。港交所原打算在2009年6月底起，把U盤時段的波幅限制為2%，但該年的3月11日，匯控在U盤時段股價急跌一成至33元收市，港交所備受壓力下，遂於3月12日宣布取消U盤時段，稍後研究重推該措施。

至於新設的市場波動調節機制，張華峰表示，業界對此普遍沒太大意見，但上下午各一次冷靜期料已足夠，太多反引起市場混亂。



■張華峰指，新機制的透明度依然不足。

資料圖片

## 新「U盤」引隨機收市時段

香港文匯報訊（記者 周紹基）港交所另一項市場大改革，是建議重推2009年3月暫停了的收市後競價時段（俗稱「U盤時段」），並引入隨機收市時段。該行建議，新的U盤時段推出初期，只適用於流通性最高的320隻指數成分股，即「港股通」的證券及相關交易所買賣基金（ETF），當市場熟習運作後，才會擴展至其他約1,500隻股份和基金。

新的競價時段於下午4時收市後，有1分鐘的暫停時段，期內投資者不得輸入、取消及修改買賣盤。到4時01分起，便會進入U盤時段，至4時12分完結。由4時01分至08分輸入的買賣盤，只限於收市時價格上下

5%，指令可以更改或取消。

不過，由08分至10分輸入的買賣盤將限價，要在當時最高買盤價與最低賣盤價之間，且不可以取消或更改。及至4時10分至4時12分便會進入隨機收市時段，即任何人亦不知道確切的收市時間。

### 競價時段容許沽空

港交所市場營運主管李國強表示，改良後的U盤機制，相信可解決價格波動的問題，另外，競價時段亦容許沽空，但需遵守沽空價規則。

李國強相信，今次的U盤機制，引入了隨機收市準

則，將可減低重演當年匯控（0005）被「質」低的事件。他又指，散戶在持續交易時段未完成的買賣盤，將會被納入U盤時段，並獲得優先順序，投資者可在競價首7分鐘取消或更改這些買賣盤，散戶亦可在U盤時段輸入新的競價限價盤，並可獲較佳的成交價格機會。

不過，李國強強調，根據外國經驗，這項措施不會對持續交易時段的交易有重大影響。至於實行新的U盤時段，經紀系統要改動的幅度不大，港交所會投入約2,500萬元加強市場監控，並會與證監會繼續加強打擊市場操控行為。

## 新股首掛 科勁插逾24%

香港文匯報訊（記者 陳楚倩）本地廚具產品供應商科勁國際（6822）首掛即潛水，昨收報1.04元，較招股价1.38元下挫逾24%，不計手續費及佣金，投資者每手4,000股跌1,360元，暫為今年蝕錢最多新股。同日兩隻以配售形式在創業板上市的東方大學城（8067）及長安仁恒（8139），則分別升約6%及8%。

### 擬增內地業務佔比

科勁國際昨日曾高見1.52元，低位1.03元，成交8,345.8萬股，涉及金額1.08億元。集團主席黃少華昨日在上市儀式上表示，公司的廚具產品是家庭必需品，故內地經濟放緩對產品銷售影響不大，目前內地業務佔比不大，未來將逐步加大比例及市場份額，預計今年底前內地

銷售網點可增加至250個。另外，公司會將集資所得用作搬遷新辦公室，希望為員工改善工作環境及加強研發產品能力。

### 東方大學城升5.68%

東方大學城全日收報2.79元，較配售價2.64元上升5.68%，高位3.7元，低位2.5元，成交864.7萬股，涉及金額2,470萬元。至於長安仁恒首掛收報10.5元，較配售價9.7元升8.25%，高位31.7元，低位10.12元，成交203.95萬股，涉及金額3,050萬元。

另外，市場消息透露，內地商貿物流中心開發商南翔控股擬在今年上半年赴港上市，集資2億美元至3億美元（約15.5億港元至23.3億港元）。

## 史美倫續任金發局主席

香港文匯報訊（記者 曾敏儀）金管局及金發局新管理層上場。金管局昨日公布，財政司司長正式委任該局風險管理及監察處主管劉慧娟為助理總裁（風險管理及監察），於下周一生效。劉慧娟將負責監察金管局運作的風險管理，並直接向金管局總裁匯報。該職位為首次設立，目的是進一步提升金管局的風險管理能力，應對日趨複雜的投資活動。

同日，政府公布行政長官再度委任史美倫為金發局主席，任期兩年，於今日起生效。另有7位新



■東方大學城首席執行官劉迎春（右）致送紀念品予港交所上市委員會委員何玉兒。