

## 乙部 諮詢問題——市場波動調節機制

請回答以下的問題並請在適當的方格填上「☒」號以示選擇及說明理由。

如問卷預設的位置不敷應用，請另頁填寫。

1. 閣下是否支持在香港引入以動態價格限制模式為基礎的產品層面市場波動調節機制？

是

否

請說明理由。

2. 閣下是否同意在證券市場中，建議的市場波動調節機制模式應只適用於恒指及恒生國企指數成分股？

是

否

請說明理由。

3. 閣下是否同意在衍生產品市場中，建議的市場波動調節機制模式應只適用於恒指、H股指數、小型恒指及小型H股指數（現月及下月合約月份）期貨？

是

否

請說明理由。

4. 閣下是否同意在最後一節的持續交易完結前須有 15 分鐘不受調節機制影響的交易時段？

是

否

請說明理由。

5. 閣下是否贊同證券市場採用 5 分鐘前最後成交價作為參考價的建議？如不贊同，閣下有甚麼建議？

是

否，我建議： \_\_\_\_\_

請說明理由。

6. 閣下是否贊同衍生產品市場採用 5 分鐘前最後成交價作為參考價的建議？如不贊同，閣下有甚麼建議？

是

否，我建議： \_\_\_\_\_

請說明理由。

7. 閣下是否贊同建議中證券市場的觸發點，即偏離市場波動調節機制涵蓋的建議產品參考價 10%？如不贊同，閣下建議哪個觸發點？

是

否，我建議的觸發點： \_\_\_\_\_

請說明理由。

8. 閣下是否贊同建議中衍生產品市場的觸發點，即偏離市場波動調節機制涵蓋的建議產品參考價 5%？如不贊同，閣下建議哪個觸發點？

是

否，我建議的觸發點： \_\_\_\_\_

請說明理由。

9. 閣下是否同意每個產品在每個交易時段最多觸發兩次市場波動調節機制，以盡量減少對市場的干擾？

是

否

請說明理由。

10. 閣下是否支持冷靜期內交易須在價格限制內進行？如不支持，閣下是否屬意另一方案？

是

否,我屬意的另一方案: \_\_\_\_\_

請說明理由。

11. 閣下是否支持冷靜期過後相同的動態價格限制監測機制（指以證券（衍生產品）市場 5 分鐘前最後一次交易為基礎 $\pm 10\%$ （ $\pm 5\%$ ））重新開始應用？如不支持，閣下是否屬意另一方案？

是

否，我屬意的另一方案： \_\_\_\_\_

請說明理由。

12. 閣下對恢復程序可有其他的提升建議？

用現有機制

13. 閣下是否同意在證券市場及衍生產品市場的冷靜期均應為時 5 分鐘？如不同意，閣下認為應為時多久及理由？

是

否，我認為應為時： \_\_\_\_\_

請說明理由。

14. 閣下是否同意就建議的市場波動調節機制模式發布額外的市場數據？如不同意，閣下有甚麼建議及理由？

是

否，我建議： \_\_\_\_\_

請說明理由。

15. 如某產品的市場波動調節機制被觸發，同一正股的相關產品（例如不同合約月份的期貨合約）應否如常交易？請說明理由。

是

否

請說明理由。

16. 如某產品的市場波動調節機制被觸發，該產品的相關衍生產品（單一股票期權或認股權證）應否如常交易？

是

否

請說明理由。

17. 閣下對市場波動調節機制建議可有其他意見？



## 丙部 諮詢問題——收市競價交易時段

18. 閣下是否支持在香港證券市場引入新的收市競價交易時段模式？

是

否

請說明理由。

19. 閣下是否同意新收市競價交易時段模式應只適用於主要指數成分股（亦即恒生綜合大型股指數及恒生綜合中型股指數的成分股以及其他港股通股票）？

是

否

請說明理由。

20. 閣下是否同意新收市競價交易時段模式應適用於交易所買賣基金？如同意，應適用於哪些交易所買賣基金？

是

(i) 所有交易所買賣基金

(ii) 只有以香港股票為相關資產的交易所買賣基金

否

請說明理由。

---

21. 閣下是否同意新收市競價交易時段模式後期應擴展至其他股本證券及基金？如同意，應在何時向此等證券及基金推出收市競價交易時段？

是，應在何時推出： \_\_\_\_\_

否

請說明理由。

22. 閣下是否同意新收市競價交易時段模式不應包括結構性產品、股本認股權證及債務證券？

是

否

請說明理由。

23. 閣下是否支持在收市競價交易時段引入價格限制？

是

否

請說明理由。



24. 閣下是否支持在輸入買賣盤時段對所有收市競價交易時段證券的價格限制劃一為5%？

是

否

請說明理由。

25. 閣下是否同意在不可取消及隨機收市時段內進一步限制價格——即介於最佳買盤價與最佳沽盤價之間？

是

否

請說明理由。

26. 閣下是否同意整個收市競價交易時段均可輸入競價限價盤？

是

否

請說明理由。

27. 閣下是否認為收市競價交易時段應允許符合賣空價規則的賣空盤？

是

否

請說明理由。

28. 如允許賣空盤，其價格應等同還是高於參考價？

是

否

請說明理由。

29. 閣下是否同意在不可取消及隨機收市時段不得更改及取消買賣盤？

是

否

請說明理由。

30. 閣下是否同意收市競價交易時段應採用隨機收市機制，以防止博弈活動？

是

否

請說明理由。

31. 如採用隨機收市機制，該機制最多應為 2 分鐘，還是其他？

最多應為 2 分鐘

其他時間： \_\_\_\_\_

請說明理由。

32. 閣下是否同意在沒有最終參考平衡價格時，應以參考價作為收市價及採用參考價配對交易？

是

否

請說明理由。

33. 收市競價交易時段持續時間應為多久？

(i) 跟建議的模式一樣，即 7 分鐘的輸入買賣盤時段，令收市競價交易時段可於 16:12 結束

(ii) 5 分鐘的輸入買賣盤時段，令收市競價交易時段可於 16:10 結束

(iii) 其他，請註明

方法 (i)

方法 (ii)

方法 (iii) , 請註明: \_\_\_\_\_

請說明理由。

34. 閣下是否同意新收市競價交易時段模式的部分功能亦可能有利開市前時段及/或短暫停牌? 如是, 是哪些功能?

是, 功能為: \_\_\_\_\_

否

請說明理由。

35. 閣下是否同意任何優化開市前時段及/或短暫停牌的措施應留待稍後實施, 而非在重新引入收市競價交易時段之際進行?

是

否

請說明理由。

36. 閣下會否預期因為現貨市場延長了 12 分鐘交易時間, 而在處理收市後的程序, 包括追加保證金等遇到任何問題? 如是, 可以怎樣解決問題?

是, 解決方法為: \_\_\_\_\_

否

請說明理由。

---

---

37. 為了於收市後期貨交易時段開始之前保留 45 分鐘休息時段，閣下是否同意收市後期貨交易時段的開始時間應該從 17:00 改為 17:15？如不，閣下建議甚麼時間？

是

否，我建議的時間： \_\_\_\_\_

請說明理由。

## 丁部 諮詢問題——實施方法及時間表

38. 閣下認為證券市場應該採用哪個實施方法？

- (i) 市場波動調節機制、收市競價交易時段及短暫停牌三項功能集合起來一同在 AMS/3.8 平台開發及測試，然後再逐項功能推出；或
- (ii) (1) 市場波動調節機制及收市競價交易時段集合起來一同在 AMS/3.8 平台開發、測試及推出，和 (2) 引入短暫停牌功能的建議為香港交易所新一代交易系統（領航星交易平台——現貨）的一部分；或
- (iii) 其他，請註明。

方法 (i)

方法 (ii)

方法 (iii)，請註明： \_\_\_\_\_

請說明理由。

39. 三項計劃（市場波動調節機制、收市競價交易時段及短暫停牌）在證券市場實施的優先次序如何？

請說明理由。

40. 在發布計劃的規格說明起計算，閣下需要多久時間為該計劃的推出作準備？

(i) 市場波動調節機制：

a. 少於 3 個月；

b. 4 至 6 個月；

c. 7 至 12 個月；

d. 多於 12 個月

請說明理由。

(ii) 收市競價交易時段：

a. 少於 3 個月；

b. 4 至 6 個月；

c. 7 至 12 個月；

d. 多於 12 個月

請說明理由。

- 完 -

創完港交所（388）份停板機制嘅諮詢文件，好失望，失望在於港交所連起草一份有說服力嘅建議書都無能為力。一台獨大 TVB（511）拍劇是是且且，原來，一所獨大港交所建議書都係求求其其，咁多年畀咗咁多「交易所徵費」真係有啲無辜。

淨係講引入停板機制，最失望都係推論部份。成份文件刻意堆砌一個稻草人叫「閃崩」，恐嚇投資者，但「閃崩」對市場影響有幾深遠冇具體講；只係為咗啲幾分鐘甚至幾秒鐘嘅「閃崩」，而要將現有交易制度推倒，值唔值得冇講過；亦都有具體講明會有咩好咗；如果實施後失敗，邊個要引咗下台、又或管理層如何負責等等，當然都有講。

炒得股，都係成年人，升跌已經預咗，咁驚波幅，不如返屋企睇 TVB（511）好過。委任呢個驚波幅驚過一般師奶嘅李小加做行政總裁，心態決定境界，唔怪得港股喺環球股市升浪中毫無波幅，累到香港股民搵唔到食，原來係因為委任一個師奶胸襟都不如嘅李小加。

咁都算，報告又話因為香港印花稅貴所以高頻交易無利可圖，所以一直都有「閃崩」。即係「閃崩」呢個稻草人，又自己嚟報告入面消滅咗。剩低惟一理據就係人有我有，外國有所以抄。如果吓吓靠抄，李小加又對唔對得住佢份年薪 3820 萬呢？港交所又需唔需要花咁多錢，請個「抄政總裁」返嚟呢？

報告又自問「是否使香港與內地交易所的做法看齊」，自答隨便拋低句「與內地看齊並不是目的所在」就否定當解釋。港交所係咪已經淪落到冇人有能力提出合邏輯嘅理據？

已經未從道理上同港交所辯論，包括「價值投資股價最終反映價值」、「停板會陰乾港股」等等大事大非角度作質疑，單係從論證水平之低，反映港交所真係老化。由一個脫咗節嘅機構去教大家「同國際接軌」，this city is dying，莫過於從監管機構內部腐化。

呢份報告，零分重作啦。

港交所諮詢文件自我推翻「閃崩」呢個原因，剩低理據只有「人有我有」。港交所回應又重覆一次「大部份國際市場（如美國、英國、澳洲、日本、韓國及新加坡）均設有若干形式的市場波動調節機制……」。對於呢種典型中國小農心態，想喺度同港交所同事分享一個網上流傳猶太人同中國人做生意嘅故事。

第一個猶太人來到小鎮上開油站，生意很旺。第二個猶太人想到油站客戶要吃飯，所以開餐廳。第三個猶太人想到來小鎮的人需要住宿，於是開酒店。第四個猶太人又發現住店的人需要生活用品，於是開超市。第五六個又開其他店鋪……結果很多猶太人富起來，小鎮變得繁榮。



---

反觀，第一個中國人來到小鎮上開了油站，生意很旺。第二個中國人羨慕第一個投資油站的人，即刻開第二間油站。第三個中國人見前面兩個同胞油站生意很好，火速開第三間加油站。第四五六七個又開了油站.....結果各油站都要減價惡性競爭，紛紛倒閉，小鎮打回原形。

港交所對停板機制既論述，仍然停留於人有我有嘅小農心態。有時唔係唔抄得，但你抄完有乜好過人？香港重理工經文史，行動理由從來都係「老細叫到」，港交所冇人才用道理去解釋原因，勉強理解；但係文件完全講唔到值唔值、停板有乜着數呢個搵食層次嘅問題，先真正叫人失望。

不過，本欄都要讚一讚美資投行都睇得起嘅李小加，講明停板機制「與內地看齊不是目的所在」，同中國割席；要抄，都係抄英美澳日呢啲優等文明國家。可能同小加喺呢件事上有分歧，但係崇優大方向上，我哋睇法係一致嘅

