

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。

本頁上，有防止波幅突然過大的機制，我們公司並不反對。但現時打算推行的這一個，並不能防止其他衍生問題發生。例如，當股份進入價格限制交易時段，假如是大跌時，因為有大量可能出現之止蝕盤，斬倉盤，(第10頁續)

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。

初期所影響的股份可以較少，但中長線而全面化。但前題是，本公司不認同是此市場波動調節機制。

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。

其衍生產品市場波動更大，如果使用是次諮詢的方案，可能問題更為。

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。

如果是次諮詢的方案通過，也不同意在交易完結前 15 分鐘不受機制影響。如果方案原意是穩定波動，為何會在波動最頻出現的時間又不受調節呢？

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。

如果方案通過要有參考標準的話，前 5 分鐘的價格可以成為標準。

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。

如果方案通過要有參考標準的話，前 5 分鐘作標準可以接受。

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：不是一個固定的百分比，而是股票歷史波幅的 n 個 SD.

請說明理由。

每隻股票流通性不一樣，價格跳動也有異，部份股票，一祇是數個月份點子，怎能硬性固定一個百分比？以部份本身的波動及偏高位此波動的某個 SD 作觸發點實在，但創出問題是投資者不一定明瞭。

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：不是固定百分比，而是歷史波幅的某個 SD.

請說明理由。

同上。

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。

如果通過是次方案的話，越減少干擾越理想。

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。

本身已不贊成此冷靜期方案。

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。

本身已不贊成此方案。

12. 閣下對恢復程序可有其他的提升建議？

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。

如果通過此方案, 冷靜期不宜太長, 以減少對市場的干擾。

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。

由於建議以歷史波動的某個SD作冷靜觸發，建議發布這個數字($n \times SD$)，讓投資者知道。

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。

因為同一標的物，衍生產品即使不同，也有一定相關性，部份限制部份不限制，會帶來更大套戥投機。

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。

同上。

17. 閣下對市場波動調節機制建議可有其他意見？

建議先不推行這個機制，重新再議。既減少坊間爭議，亦可減少同時掛價格調節機制及收市競價要面對的投資者教育問題。

(續第7頁, 問題1)

— 會引致掛沽的盤太多，正常情況下，投資者也不會在大量掛盤又正限制價格是心急出市搶貨，當投資者傾向“看清楚才掛買入盤”，“等敵才兩翼”時，怎會有買盤？最終這個價格限制時段，變相成了坊間所擔心的“停版時段”。此外，與現時相比，如果證券業界要斬倉，可以“追買盤斬倉”以保障公司及在進一步下跌前沽出股票，保障投資者。可是如果出現上列所述的限制價格情況，其實為高風險管理人員逼不及待至某一水平便要止住，只能“掛盤”，同理，在大量掛沽盤下，買盤更少，其實更阻止快速斬倉進行，最終可能以更差情況平倉斬倉，對業界及投資者保障更少。

— 另外，衍生工具在價格限制時段的升價可能更加保守，對於槓桿產品而言，投資者因正股進行價格限制要面對的風險更大。

所以，本公司認為這個建議中的機制，所致之問題比波動當然擴闊更嚴重，提倡所有新方案才考慮。

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。

新的收市競價時段，比舊的更仔細，而且亦修正了MARK價的問題。其實收市競價機制，有效使市場人士完成收市前買入/沽出的策略，故支持此機制。

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。

新推行初期，先以波動較少的主要指數成分股作試行，可減少風險及令投資者更容易適應。

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。

因為其他交易所上市基金，有一些成交相當薄弱，容易出現問題。

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：大約一年後再討論

否

請說明理由。

長遠而言，制度如果沒有問題，應保持一定一致性，普及互所有股份。

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。

因為標的物正被匯入收市競價時，衍生品無法準確跟據其標的物當時價格作出升價，更沒有可能準確競價作結，特別是有隨機收市時段的情況，問題更嚴重。

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。

可以防止價格因極端買入/沽出盤而出現價格嚴重偏離。

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。

因為股份股價不同，有不同的最少跳動價格。對大價股而言，5%已有一定覆蓋，但對低價股，5%可能只是“數格”。建議引入“相對日內波動”或格數作指標。

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。

可以令競價結果更其透明，但本人對“不可取消及隨機收市時段”中的不可取消尚有保留。

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。

只要提供價格限制已沒有太大影響。

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。

原則上該段時間內的沽空盤也是"掛盤"而非"自沽盤",故應該容許。

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。

應等同或高於參考價。

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。

該時段的下單仍為合法要約,如果投資者的 Intention 有變,應該有取消或更改的權利。

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。

應可減少 MARK 係防止博奕及操控收市價。

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。

沒有太長時間的必要，做唔穩定。

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。

只要機制有足夠透明度便可。

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。

早點完成，可留充足時間讓其他衍生工具交易者能以衍生工具對沖市況風險。

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：隨機定價機制。

否

請說明理由。

可以減少不必要的價格操控可能。

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。

因本人及本公司對短暫停牌或優化開市前時段尚有保留，而且同時間太多改動，對散戶投資者而言未必可同時適應。

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。

同樣程序本來也要一定時間完成，15分鐘並不顯著影響後品
及 day-end 工作。

37. 爲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 改爲 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。

順延 15 分鐘問題不大。

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：先進行收市競價交易時段，餘下分開
擴展

請說明理由。

同時間要求投資者，特別是散戶去適應多項改變，會有一定困難；而且市場波動調節機制，坊間尚有分歧，可先行收市競價

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。

收市競價 > 市場波動調節及短暫停牌。
因為後兩者坊間分歧依然，相當大；而之前者，新機制普遍為人接受，但因程序略複雜，宜先獨立讓投資者適應

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。

可能要用較長時間進行投資者教育, 以及更新風險管理、下單作業流程, 並作風險評估

(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。

其實要視乎會否做成系統及電子作業系統重大改動, 如下單方式等, 若不, 可大約上述時間完成, 主要問題是更改作業流程及投資者教育

- 完 -