

## 諮詢總結

# 在證券市場收市競價時段 引入價格管制機制

2009年2月



Hong Kong Exchanges and Clearing Limited  
香港交易及結算所有限公司

---

# 目錄

---

頁次

摘要		1
A 部：	引言	2
B 部：	整體市場回應	4
C 部：	對具體意見的回應	7
D 部：	運作事宜及執行計劃	9
附錄		
附錄一：	回應者名單	11
附錄二：	施行價格限制對收市競價交易時段交投量可能產生的影響	12
附錄三：	回應的具體意見	13
附錄四：	不同價格範圍的證券可能出現的價格變動	14
附錄五：	最後參考平衡價格超出價格限制的例子	15

---

## 摘要

---

本文件闡述香港交易及結算所有限公司（香港交易所）建議於證券市場的收市競價交易時段內引入價格管制機制的公開諮詢結果。

香港交易所共收到 102 份市場回應意見，分別是來自 34 名交易所參與者、2 個業界組織、2 家資產管理公司、1 家銀行、1 家律師行及 62 名個人投資者。

詳細分析過回應意見後，我們認為眾多支持維持收市競價交易時段機制的回應人士與支持暫停收市競價交易時段的回應人士都有一個相同的看法，就是對收市競價交易時段內證券價格過度波動的情況表示關注。有見及此，我們認為在收市競價交易時段內引入按百分比設限的價格管制以限制價格過度波動，應可解決大部分回應人士對現況的疑慮。收市競價交易時段廣為市場人士所用，再加上幾乎全球所有發展成熟的股票市場都設有收市競價，因此我們認為，與暫停收市競價交易時段比較，這個引入價格管制的方案更為可取。

我們建議按百分比設限的價格管制水平定於下午 4 時的按盤價的 2%；這較《諮詢文件》所載建議更為嚴格，目的是要回應市場對收市競價交易時段內證券價格曾出現極度波動的關注。我們相信，此水平亦不會構成過大限制，因為我們曾以 2008 年 12 月的交易數據進行測試，結果顯示若採行 2% 的價格管制，期間收市競價交易時段內平均 95% 的成交不受影響。儘管如此，我們將於實施新機制六個月後進行檢討，如有需要，或會在進一步諮詢市場後調整有關百分比。

引入價格管制機制暫定於 2009 年第二季生效，但須待證券及期貨事務監察委員會（證監會）批准所需規則修訂及市場準備就緒後，方可作實。

---

# A 部：引言

---

## 背景資料

1. 自 2008 年 5 月 26 日起，香港證券市場增設收市競價交易時段，使用開市前時段所用的同一競價程式釐定證券的收市價及利便收市時的交易。收市競價交易時段是 2007 年經過廣泛諮詢公眾後獲市場大力支持而決定推行，當時大部分回應人士（23 名中的 21 名）包括 16 名交易所參與者及香港證券經紀業協會均歡迎增設收市競價交易時段，並提及多種可能出現的效益。於 2007 年 7 月刊發的諮詢總結登載在 [http://www.hkex.com.hk/consul/conclusion/cac\\_c.pdf](http://www.hkex.com.hk/consul/conclusion/cac_c.pdf) 以供參考。
2. 一如收市競價交易時段的諮詢總結所述，在收市競價交易時段實施一段日子後，我們會再與市場人士商討研究競價交易機制是否需要改進。
3. 自實施收市競價交易時段以來，香港交易及結算所有限公司（香港交易所）一直密切監察收市競價交易時段內的交易活動及價格變動，也留意到有數次若干股份的收市價大幅偏離其下午 4 時的按盤價。不同的市場人士要求我們注意該等價格變動，傳媒亦有報道有關事件。香港交易所已就其中部分個案通知證券及期貨事務監察委員會（證監會），由其決定是否需作進一步調查。

## 公眾諮詢

4. 有見價格波動的情況確實出現，加上不同的市場人士表達關注，香港交易所為此於 2008 年 11 月 28 日刊發《在證券市場收市競價時段引入價格管制機制》的諮詢文件（《諮詢文件》），邀請市場人士就三個限制收市競價交易時段內價格變動的建議給予意見和建議。
5. 《諮詢文件》明確地就下列幾個設定價格管制水平的不同方案尋求市場意見：
  - (i) 按下午 4 時的按盤價<sup>1</sup>加減預設百分比釐定價格管制水平；
  - (ii) 按下午 4 時的按盤價加減預設的價位數目釐定價格管制水平；及
  - (iii) 按下午 4 時的當日最高價及當日最低價加減預設的價位數目釐定價格管制水平。
6. 《諮詢文件》亦就香港交易所應否暫停收市競價交易時段，以待市場就改良措施達成共識後才考慮是否重新推出，尋求市場的意見。

---

<sup>1</sup> 半日市則按中午 12 時 30 分的按盤價

---

## 諮詢過程

7. 香港交易所於 2008 年 11 月 28 日除了向公眾刊發新聞稿及向交易所參與者發出通函通知有關諮詢工作外，亦同時將《諮詢文件》登載在交易所網站。
8. 諮詢期於 2008 年 12 月 31 日結束。香港交易所共收到 102 份回應意見（其中 4 份在諮詢期結束後始收到）。102 名回應人士中，78 名（包括 22 名交易所參與者、2 家資產管理公司、1 家銀行及 53 名個人投資者）要求匿名。
9. 為確保回應意見真確及完整，我們向全部 102 名回應人士作出跟進，核實其身份。
10. 至今我們成功聯絡到 102 名回應人士中的 86 名並核實了他們的身份，餘下的 16 名回應人士（全部均為個人投資者）一是沒有在回應中提供任何有效的聯絡資料，一是始終聯絡不上。
11. 此文件概述在諮詢過程中收到的主要意見，以及香港交易所因應市場意見對收市競價交易時段制定未來路向所作總結背後的理據。整體市場回應以及對具體意見的回應分別載於本文件 B 及 C 部；有關運作事宜及執行計劃則載於 D 部。
12. 本文件應與《諮詢文件》（[http://www.hkex.com.hk/consul/paper/cp200811\\_c.pdf](http://www.hkex.com.hk/consul/paper/cp200811_c.pdf)）一併閱覽。
13. 我們藉此機會感謝所有在諮詢過程中曾發表意見和建議的人士。

## B 部：整體市場回應

### 回應人士

14. 香港交易所共收到 102 份來自多個界別的回應意見；回應人士可劃分為以下類別：

類別	回應人士數目
交易所參與者	34
▪ 以服務個人投資者為主	21
▪ 以服務機構投資者為主	13
業界組織	2
資產管理公司	2
銀行	1
律師行	1
個人投資者	62
▪ 經核實身份	46
▪ 未經核實身份	16
合計	102

15. 回應人士名單載於附錄一；他們的意見登載在香港交易所網站 ([http://www.hkex.com.hk/consul/response/closing\\_c.htm](http://www.hkex.com.hk/consul/response/closing_c.htm)) 以供參考。

### 整體市場回應

16. 下表概述 102 名回應人士屬意的方案：

	交易所參與者 (佔市場總額的百分比)		業界組織	資產管理 公司	銀行	律師行	投資者	合計
	以服務個人投 資者為主	以服務機構投 資者為主						
價格管制機制								
▪ 方案 1——百分比	2 (3.1%)	6 (22.2%)					4	12
▪ 方案 2——價位	4 (1.4%)	1 (2.8%)					3	8
▪ 方案 3——當日最高/最低 價	1 (0.0%)			1			4	6
其他								
▪ 現行/改進後的收市競價交 易時段	1 (0.1%)	6 <sup>2</sup> (18.8%)			1 <sup>3</sup>		5	13
▪ 無表示						1		1
暫停收市競價交易時段	13 (4.7%)		2	1			46	62
合計	21 (9.3%)	13 (43.8%)	2	2	1	1	62 <sup>4</sup>	102

17. 按回應人士類別進一步的分析載於下文第 18 至 26 段。

<sup>2</sup> 該 6 名並無選擇四項建議方案任何一項為首選的交易所參與者，其中 3 名選擇方案 1 作為次選，1 名選擇方案 3 作為次選。

<sup>3</sup> 該銀行選擇方案 2 為次選。

<sup>4</sup> 該 62 名投資者中，16 人沒有在回應中提供任何有效的聯絡資料或是始終聯絡不上，當中 1 人選擇方案 1、3 人選擇方案 3，12 人選擇暫停方案。

## 交易所參與者對《諮詢文件》意見不一

18. 34 名回應《諮詢文件》的交易所參與者中，21 名是以服務個人投資者為主，13 名是以服務機構投資者為主。
19. 該 34 名交易所參與者中，21 名（佔作出回應的交易所參與者總數的 62%，市場佔有率 48.4%）支持維持收市競價交易時段機制，當中 8 名是以服務個人投資者為主（市場佔有率 4.6%），13 名是以服務機構投資者為主（市場佔有率 43.8%）。餘下 13 名交易所參與者（佔作出回應的交易所參與者總數的 38%，市場佔有率 4.7%）則選擇暫停收市競價交易時段；這 13 名支持暫停收市競價交易時段的交易所參與者全部是以服務個人投資者為主。下表概述交易所參與者的回應：

	維持收市競價交易時段機制		暫停收市競價交易時段	
	交易所參與者 數目	市場佔有率	交易所參與者 數目	市場佔有率
以服務個人投資者為主的交易所參與者	8	4.6%	13	4.7%
以服務機構投資者為主的交易所參與者	13	43.8%	0	0%
合計	21	48.4%	13	4.7%

20. 在該三個價格管制機制中，按百分比設限的價格管制（即方案 1）得到最多支持，共有 8 名交易所參與者（市場佔有率 25.3%）表示支持，且很多都希望價格管制水平可以寬鬆一點，在 10% 或以上的水平。

## 兩個業界組織支持暫停收市競價交易時段

21. 兩個業界組織——香港證券經紀業協會及香港證券及期貨業職工會——支持暫停收市競價交易時段。

## 資產管理公司對各建議持不同意見

22. 回應《諮詢文件》的資產管理公司有兩家，一家支持方案 3，另一家希望暫停收市競價交易時段。

## 一家主要銀行支持維持收市競價交易時段

23. 一家在香港為眾多個人投資者提供全面的經紀及個人財務服務的主要銀行支持維持現行的收市競價交易時段機制，並選擇方案 2 為次選。

## 一家律師行沒有顯示其選擇

24. 一家律師行亦有回應《諮詢文件》，但沒有在回應中顯示其選擇。

## 大部分個人投資者支持暫停收市競價交易時段

25. 回應《諮詢文件》的個人投資者共有 62 名；根據回應意見上所示的交易所參與者名稱以及電話跟進確認，其中 30 人屬 6 家交易所參與者機構的員工或客戶。

- 
26. 這 62 名投資者當中，有 46 人（或 74%，包括 22 名屬交易所參與者機構的員工或客戶）均支持暫停收市競價交易時段，其餘 16 人（或 26%）則選擇若干形式的價格管制機制（18%）或沿用現行收市競價交易時段機制（8%）。

## 總結及未來路向

27. 詳細分析過回應意見後，我們認為眾多支持維持收市競價交易時段機制的回應人士與支持暫停收市競價交易時段的回應人士都有一個相同的看法，就是對收市競價交易時段內證券價格過度波動的情況表示關注。雖然香港交易所建議的方案無一得到大比數支持，但我們相信，只要找出一個能解決市場人士對現況疑慮的有效方法，收市競價交易時段應該維持。
28. 收市競價交易時段是國際最佳常規，差不多所有主要已發展及發展中的市場（包括紐約證券交易所、NASDAQ、倫敦證券交易所、德國交易所、東京證券交易所、澳洲證券交易所、新加坡交易所、台灣證券交易所及深圳證券交易所等等）都有採用。
29. 一如多個諮詢回應意見所指出，收市競價交易時段是利便交易按收市價執行、讓市場人士得以為未完成買賣盤對盤的有效機制。根據 2008 年 12 月的交易數據，收市競價交易時段的總成交佔全日市場成交約 5%，而全部 449 名交易所參與者中每日平均有 328 名參與收市競價交易時段。參與收市競價交易時段的交易所參與者中，均有以服務個人投資者及機構投資者為主者。
30. 由於收市競價交易時段乃是持續交易時段的延續，而在持續交易時段期間，價格發現持續進行，期間亦有報價規則<sup>5</sup>等的價格管制，因此，我們認為在收市競價交易時段內實行若干形式的價格管制亦屬合理，既可以遏制價格過度波動，收市價亦可在持續交易時段內形成的價格之上再細加調整。
31. 因此，我們建議在收市競價交易時段內引入價格管制機制。按百分比設定的價格管制水平將定於下午 4 時的按盤價的 2% 水平。考慮到反對的回應意見主要是針對收市競價交易時段內價格波動的情況，我們將價格管制定在較《諮詢文件》所載建議更為嚴格的水平。
32. 附錄二闡釋引入價格管制水平對收市競價交易時段交投量可能構成的影響。根據以 2008 年 12 月的交易數據進行測試的結果，2% 價格管制水平並不算過嚴，因為期間收市競價交易時段內平均 95% 的成交不受影響。有關收市競價交易時段內價格異常波動的投訴自可透過施行 2% 限制水平而得到解決。儘管如此，我們將於實施新機制六個月後進行檢討，並可在進一步諮詢市場後調整有關百分比。
33. 引入價格管制機制暫定於今年第二季推行。執行計劃的詳情載於本文件 D 部。

---

<sup>5</sup> 有關報價規則的詳情，請參閱《交易所規則》第 503 至 516A 條 (<http://www.hkex.com.hk/rule/exrule/chap-05.pdf>)。



---

## C 部：對具體意見的回應

---

34. 以下是我們對回應人士部分具體建議及意見的回應。有關意見概要及其在回應中出現的次數載於附錄三。

### 證券及衍生產品市場同步收市

35. 收到的意見：若干回應人士認為證券及衍生產品市場應該同步收市。
36. 香港交易所的回應：衍生產品市場較證券市場早開市及遲收市，本就是國際上的慣常做法。實施收市競價交易時段前，證券與股票指數期貨／期權交易的收市時間相距 15 分鐘<sup>6</sup>。2007 年上半年進行收市競價交易時段的諮詢時，我們特別諮詢市場對此兩類產品交易收市時間的意見，而市場普遍支持在推行收市競價交易時段後維持現行相距的時間，因此後來證券市場收市時間改變，股票指數期貨／期權交易的收市時間亦相應延長。透過這段時間，投資者可按著證券收市價而進行股票指數期貨／期權的落盤，對於須進行平倉或調整對沖倉盤的市場人士尤為重要。由於這與眾多主要國際市場的做法一致，又可滿足市場人士的真正需要，我們不擬在現階段作任何調整。

### 提升現行收市競價交易時段機制

37. 收到的意見：有些市場人士建議對現行收市競價交易時段機制作出可行的改進，包括：
- (i) 引入隨機收市選擇；
  - (ii) 容許沽空；及
  - (iii) 增訂措施以提升收市競價交易機制。
38. 香港交易所的回應：香港交易所感謝回應人士提供其他可能有助減少收市競價交易時段內價格變動的建議，以及其他可能進一步改進競價交易機制的意見。我們已經仔細考慮所有建議，詳情如下：

#### 建議引入隨機收市選擇

在現行的競價交易機制下，交易所參與者在對盤前時段內不得取消及修改買賣盤。此規定是爲了防止競價交易時段臨近結束前因有參與者突然撤銷或修改買賣盤而導致參考平衡價格（IEP）出現大幅變動。隨機收市選擇則或兼可阻止市場人士在接近競價交易時段結束時進行博弈活動，縱然這類活動仍可見於隨機收市開始之前。

從過往（像各主要指數重整之日，例如 2008 年 5 月 30 日）的事件中可見，導致收市競價交易時段內價格大幅變動的主要原因，歸咎於某些在收市競價交易時段首一至兩分鐘內輸入定價極其進取的買賣盤，以及某些證券的「不能配對買賣盤」，而非在最後始被取消或修改的買賣盤，而這些交易行爲都不是隨機收市選擇或現行競價交易機

---

<sup>6</sup> 最後交易日當天的到期現貨月合約除外

---

制所能左右。

### 建議容許沽空

香港交易所同意此項建議。不過，鑑於現時全球金融市況，現行的沽空機制似乎不宜引入變動。這項建議會被保留供日後考慮。香港交易所將連同證監會密切注視全球市場的發展，待適當時候繼續就此項建議進行研究。

### 建議增訂措施以提升收市競價交易機制

就其他建議而言，香港交易所一向致力檢討及加強現行的交易機制，以切合市場需要。然而，複雜的提升工作自必使市場人士須承擔高昂費用，現行市況下顯然不受歡迎。由於是次諮詢的主要目的是引入相對簡單的措施去減低收市競價交易時段內的價格變動，其他可加強收市競價交易時段或交易機制的建議將只會留待日後才考慮。如有需要，香港交易所會另外刊發諮詢文件諮詢市場意見。

---

## D 部：運作事宜及執行計劃

---

### 運作事宜

39. 於收市競價交易時段輸入或修改<sup>7</sup>的所有競價限價盤將按下午 4 時的按盤價設置 2% 的價格限制。此價格限制將適用於所有證券。任何超出此價格限制的競價限價盤均不會獲交易所的交易系統接納。
40. 須特別注意價格介乎 0.01 元至 0.049 元的證券（債務證券除外）及價格介乎 0.50 元至 2.45 元的債務證券，因為一個價位的變動已等同超過 2% 的價格變動。因此，就此等價格範圍內的證券所輸入的競價限價盤的價格不得為下午 4 時按盤價以外的價格，亦即是說，此等證券在收市競價交易時段內不得有任何價格變動。附錄四顯示按百分比的價格管制機制推行後不同價格範圍的證券可能出現的價格變動。
41. 此價格管制機制不會用於：
- (i) 從持續交易時段被帶進收市競價交易時段的所有未完成買賣盤<sup>8</sup>；
  - (ii) 在收市競價交易時段輸入的競價盤（即無指定價格的買賣盤）；
  - (iii) 下午 4 時沒有按盤價<sup>9</sup>的證券（譬如因為上市以來或企業行動之後等等原因而一直沒有交投）；及
  - (iv) 開市前時段。
42. 須注意：
- (i) 若沒有最後 IEP，則一如今天，收市價將以持續交易時段最後一分鐘內每隔 15 秒攝取的五個按盤價之中位數釐訂，因此不受價格管制機制所影響；及
  - (ii) 有些情況下，即使已實行價格管制機制，但與下午 4 時的按盤價比較，證券的收市價仍可能超出價格限制之外。這是因為競價交易時段及持續交易時段現時採取的按盤價定價方法不同<sup>10</sup>。不過，這情況大概可能只限於部分流通性不高的證券。附錄五載有一個此類的例子。

### 發布下午 4 時的按盤價

43. 香港交易所將與交易所參與者及資訊供應商討論可行方法，研究如何在最少系統改動的情況下，讓他們在收市競價交易時段內取得每一證券下午 4 時的按盤價；結果將另行通知市場。

---

<sup>7</sup> 任何限價盤在收市競價交易時段內修改價格或增加數量，即須遵守價格限制。

<sup>8</sup> 如此等買賣盤曾於收市競價交易時段內修改，價格限制仍會適用於價格有變或增加數量的買賣盤。

<sup>9</sup> 即按盤價 = N/A (無)

<sup>10</sup> 有關按盤價的定價，詳見《諮詢文件》附錄二（《諮詢文件》載於 [http://www.hkex.com.hk/consul/paper/cp200811\\_c.pdf](http://www.hkex.com.hk/consul/paper/cp200811_c.pdf)）

---

## 規則修訂

44. 在收市競價交易時段內引入價格管制機制所需的規則修訂將於適當時候落實，並呈交證監會批准，然後向公眾發布。經批准後，規則修訂將於推行收市競價交易時段價格管制機制當日生效。

## 執行計劃

45. 香港交易所同意必須制定切合實際的時間表，讓所有市場參與者可就有關修訂的推行預先計劃及作好準備。收市競價交易時段價格管制機制暫定於今年第二季推行。
46. 為使過渡及施行順利，香港交易所將安排與交易所參與者進行端對端測試、市場演習及推行後測試。有關執行計劃及時間表的詳情將另外向公眾發布。

---

## 附錄一：回應者名單

---

### 交易所參與者

- 1 周生生證券有限公司
- 2 恒豐證券有限公司
- 3 星展唯高達香港有限公司
- 4 佐雄證券有限公司
- 5 英皇證券（香港）有限公司
- 6 佳隆證券有限公司
- 7 恆利證券（香港）有限公司
- 8 一通投資者有限公司
- 9 J.P. Morgan Broking (Hong Kong) Limited
- 10 僑豐證券有限公司
- 11 太平基業證券有限公司
- 12 永高證券有限公司
- 13-34 22 名交易所參與者要求以不具名方式公開其意見

### 經紀組織

- 35 香港證券及期貨業職工會
- 36 香港證券經紀業協會

### 律師事務所

- 37 高偉紳律師行

### 資產管理公司

- 38-39 2 家資產管理公司要求以不具名方式公開其意見

### 銀行

- 40 1 家銀行要求以不具名方式公開其意見

### 個人投資者 (見備註)

- 41 Chan Choi Hung
- 42 Mr Cheung
- 43 Tony Chiu
- 44 Andes Lau
- 45 C Ng
- 46 Dr Stephen Wong
- 47 Wong Kwok Lai
- 48 Yu Chuan Hong
- 49 阮叡智
- 50-102 53 名個人投資者要求以不具名方式公開其意見

備註：因在回應中沒有提供有效的聯絡資料或未能聯絡上，因此有 16 名投資者的身份未能確定。

## 附錄二：施行價格限制對收市競價交易時段交投量可能產生的影響

香港交易所根據2008年12月1日至31日期間的交易數據進行測試，模擬了2%、5%及10%三個水平的價格限制對收市競價交易時段交投量的影響。下表為價格管制下收市競價交易時段的保留交投量相對沒有價格管制的交投量之百分比：

	收市競價交易時段內不同價格限制的保留交投量		
	2%	5%	10%
08年12月1日	93.35%	99.98%	100.00%
08年12月2日	98.20%	99.97%	100.00%
08年12月3日	95.10%	99.99%	100.00%
08年12月4日	97.80%	99.96%	99.98%
08年12月5日	98.07%	99.97%	99.99%
08年12月8日	93.57%	99.98%	100.00%
08年12月9日	98.90%	99.93%	99.98%
08年12月10日	97.28%	99.57%	100.00%
08年12月11日	98.57%	99.99%	100.00%
08年12月12日	93.80%	99.99%	100.00%
08年12月15日	97.49%	99.95%	99.98%
08年12月16日	99.54%	99.96%	99.99%
08年12月17日	96.77%	99.92%	100.00%
08年12月18日	98.48%	99.94%	99.95%
08年12月19日	85.19%	99.85%	99.94%
08年12月22日	99.49%	99.99%	100.00%
08年12月23日	96.97%	99.87%	99.96%
08年12月24日	99.51%	99.99%	100.00%
08年12月29日	97.58%	99.96%	100.00%
08年12月30日	95.16%	99.90%	99.91%
08年12月31日	85.78%	99.73%	99.98%
<b>加權平均比率</b>	<b>95.08%</b>	<b>99.91%</b>	<b>99.98%</b>

---

## 附錄三：回應的具體意見

---

有關交易時間及運作事宜的意見	回應數目
▪ 證券及衍生產品市場同步收市	2
▪ 收市競價交易時段內的價格變動	20
提升現行收市競價交易時段機制	回應數目
▪ 引入隨機收市選擇	3
▪ 容許沽空	13
▪ 增訂措施提升收市競價交易機制	16
(a) 延長交易時間及推出可減少價格波動的漲跌停板制等措施	3
(b) 提升參考平衡價格（IEP）的釐訂機制，以盡量增加競價盤的對盤比率	4
(c) 提升買賣盤類別、對盤先後次序及交易時段	7
(d) 提升資訊發布及市場深度	2

## 附錄四：不同價格範圍的證券可能出現的價格變動

下表顯示當價格限制被設為下午4時按盤價的2%時，所有不同價格範圍的證券可能出現的價格變動的絕對值與涉及的交易價位數目：

價格範圍 (元)	每個價位 (元)	價格限於下午 4 時按盤價的 2%	
		以價值計算 (元)	以價位計算 (價位數目)
<b>所有證券 (不包括債務證券)</b>			
0.01 - 0.25	0.001	0 - 0.005	0 - 5
0.25 - 0.5	0.005	0.005 - 0.01	1 - 2
0.5 - 10	0.01	0.01 - 0.2	1 - 20
10 - 20	0.02	0.2 - 0.4	10 - 20
20 - 100	0.05	0.4 - 2	8 - 40
100 - 200	0.1	2 - 4	20 - 40
200 - 500	0.2	4 - 10	20 - 50
500 - 1000	0.5	10 - 20	20 - 40
1000 - 2000	1	20 - 40	20 - 40
2000 - 5000	2	40 - 100	20 - 50
5000 - 9995	5	100 - 195	20 - 39
<b>債務證券</b>			
0.50 - 9999.95	0.05	0 - 199.95	0 - 3999

\* 劃一價位 0.05 元適用於所有價格介乎 0.50 元至 9,999.95 元之間的債務證券。



## 附錄五：最後參考平衡價格超出價格限制的例子

以下例子為 XYZ 股票（前收市價為 100 元）的買賣盤紀錄於開市前時段、持續交易時段和收市競價交易時段的情況：

### 開市前時段的買賣盤紀錄

假設在開市前時段輸入競價買盤如下：

買盤				賣盤			
經紀	輸入時間	數量	價格	價格	數量	輸入時間	經紀
甲經紀	上午 9:35	10,000	105 元				

- 如買賣盤紀錄沒有出現重疊，參考平衡價格（IEP）不會產生。此未完成的買盤將被帶進持續交易時段。
- 按盤價 = 100 元（如沒有 IEP，則取前收市價）

### 持續交易時段內的買賣盤紀錄

假設在持續交易時段沒有新輸入的買賣盤，買賣盤紀錄維持如下：

買盤				賣盤			
經紀	輸入時間	數量	價格	價格	數量	輸入時間	經紀
甲經紀	上午 9:35	10,000	105 元				

- 按盤價 = 100 元（仍顯示前收市價）

### 收市競價交易時段內的買賣盤紀錄

- 下午 4 時的按盤價 = 100 元（仍顯示前收市價）
- 競價限價盤的許可價格範圍：98 元至 102 元（下午 4 時按盤價 $\pm$ 2%）

假設在收市競價交易時段內有一以 102 元輸入的競價限價賣盤，買賣盤紀錄將變為：

買盤				賣盤			
經紀	輸入時間	數量	價格	價格	數量	輸入時間	經紀
甲經紀	上午 9:35	10,000	105 元	102 元	5,000	下午 4:03	乙經紀

收市競價交易時段完結時，一宗 5,000 股 XYZ 股票的競價交易會以最後 IEP 105 元<sup>11</sup> 成交。結果，XYZ 股票 105 元的收市價會超出 98 元至 102 元的許可價格範圍。

<sup>11</sup> 參考平衡價格（IEP）按 IEP 釐訂方法定於 105 元而非 102 元。有關 IEP 計算方法的說明例子，請瀏覽 <http://www.hkex.com.hk/consul/conclusion/iep.pdf>。

