

## 乙部 諮詢問題 - 優化開市前時段

請在適當的方格填上「☑」號以示選擇。回答以下問題時，請按可在香港交易所網站 [http://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/August-2019-Consultation-Paper-on-Market-Microstructure-Enhancements/Consultation-Paper/cp201908\\_c.pdf](http://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/August-2019-Consultation-Paper-on-Market-Microstructure-Enhancements/Consultation-Paper/cp201908_c.pdf) 下載的《諮詢文件》所載的各項修訂建議表達意見。

如問卷預設的位置不敷應用，請另頁填寫。

1. 您是否同意在開市前時段使用下列類似收市競價交易時段的競價功能：

- 隨機競價對盤；
- 整個開市前時段內可輸入競價限價盤；
- 容許輸入價格不低於上日收市價的賣空盤；及
- 提升市場透明度。

是

否

請說明原因。

1、随机竞价对盘可以防止投资者恶意挂单，对市场造成误导；  
2、整个开市前时段科输入竞价现价盘、容许卖空盘及提升市场透明度均可提高市场定价效率，也有利于提升港股通投资者在开始前时段的参与度。

2. 您是否同意與收市競價交易時段相同，優化後的開市前時段亦應只涵蓋所有股本證券及基金，詳情如下：

- 涵蓋股本證券（包括預託證券、投資公司、優先股及合訂證券）及基金（包括交易所買賣基金及房地產投資信託基金）
- 不包括債務證券、結構性產品、槓桿及反向產品、認股權證及供股權。

是

否

請說明原因。

依循国际惯例，与收市竞价时段保持一致。

3. 您是否贊成在開市前時段應用類似收市競價交易時段的兩階段價格限制？

是

否

請說明原因。

按照国际惯例，与收盘竞价时段保持一致。

4. 您是否贊成首先將價格限制在上日收市價±15%的水平，隨後調整至於輸入買賣盤時段結束時錄得的最低賣出價與最高買入價之間？

是

否

請說明原因。

香港市场股票普遍来看，在开市前时段波动不会超过 15%。两阶段价格限制的设置，可以防止投资者恶意报价误导市场，亦可以提高市场整体对盘效率。对于机构投资者来说，亦有利于提高成交概率。相较于 24 价位的限制，有更大的报价空间。

5. 您是否贊成建議的各個開市前時段？或支持備選方案，將不可取消時段縮短 2 分鐘，使最遲在上午 9 時 20 分對盤，跟今天一樣？

贊成建議的時段

支持備選方案

不贊成

請說明原因。

投资者有更长的时间进行委托，能够提升市场定价功能。同时，尽量小地改变投资者习惯，更有利于提升市场效率。

6. 您是否贊成在無法形成參考平衡價格時，開市前時段的競價盤也不會按上日收市價對盤？

是

否

請說明原因。

对于通过竞价盘进行委托的投资者，达成交易是更急迫的需求，而且在新的交易规则下，投资者的成交价格可以控制在前收盘价 $\pm 15\%$ 的波幅内。在无法形成参考平衡价格时，竞价盘以前收盘价进行成交不仅可以提高市场效率，也可以帮助投资者有效建立价格预期，理性投资。

7. 您對開市前時段的優化是否還有其他建議？

是

否

請說明原因。

## 丙部 諮詢問題 - 優化市場波動調節機制

8. 您是否支持將證券市場的市調機制涵蓋的股票擴大至所有恒生綜合指數成份股，以妥善管控因應用先進交易技術可能引致交易失衡的風險？

是

否

請說明原因。

按照回溯数据，10%触发界限下，触发冷静期的情况亦较少发生，说明恒生综合指数成份股交易相对平稳，全面引入市调机制有利于控制突发性风险。

9. 若您選擇其他擴大選項提議，請在下文說明：

替代選項 1：擴大至只包含恒生大型股指數成份股

替代選項 2：擴大至只進一步包含恒生大型股及中型股指數的所有成份股

替代選項 3：擴大至所有股票，而較高的觸發界線將適用於非恒生綜合指數成份股

其他(請註明): \_\_\_\_\_

請說明原因。

按照回溯数据，非恒生综合指数成份股触发冷静期的频率较高，此类股票本身可能因价格低、交易量小等因素天然存在波动较大的特性。当触发界限为 7%的情况下，触发冷静期的情况明显减少。以较高的触发界限适用于非恒生综合指数成份股，在防范突发性风险的前提下，也充分尊重股票的市场特性。

10. 您是否支持建議中將恒生綜合大型股、中型股及小型股指數成份股的觸發門檻分別訂於 10%、15%及 20%？

是

否

請說明原因。

按照回溯数据，10%、15%及 20%的触发界限对三类指数成份股影响的差异并不显著。

11. 您是否支持同一交易時段內可多次觸發市調機制的建議？

是

否

請說明原因。

市场调节机制仅从股价波幅对市场交易进行了控制，并未对造成股价波幅的原因进行筛查。从尊重市场行为的角度出发，在同一交易时段内多次发生突发性风险造成股价急速波动的概率极低，不应多次进行粗暴的干预。

12. 您對證券市場的市調機制優化措施可有其他建議或意見？

是

否

請說明原因。

13. 如果問題 12 的答案是「是」，您是否支持可先推出相對較快實行的三個提升措施建議，然後才研究或推出其他更複雜的措施？

是

否

請說明原因。

14. 除了提議的市調機制優化措施外，我們是否還應該考慮一個針對香港市場層面的波動控制（例如停市機制）？

是

否

請說明原因。

1、参考内地熔断机制，在市场发生剧烈波动时，停市机制容易使投资者产生更为恶劣的市场预判，加剧市场波动。  
2、参与香港市场的投资者背景复杂、投资者类型丰富，对市场整体波动进行控制，不利于投资者对市场行为建立预期，亦不利于资金流动。

15. 如果問題 14 的答案是「是」，那什麼的類型才是合適的以及應該何時考慮它？

請說明原因。

## 丁部 諮詢問題 - 實施方法及時間表

16. 您需要多少時間就建議的開市前時段優化措施作好準備？

少於 3 個月

4 至 6 個月

7 至 12 個月

其他，請註明。 \_\_\_\_\_

請說明原因。

优化措施涉及交易系统、行情系统及投资者教育等多方面准备。同时，考虑到内地港股通投资者对现有香港市场交易规则不慎了解，宣传推广优化措施需要更长的时间。

17. 您需要多少時間就建議的市調機制優化措施作好準備？

少於 3 個月

4 至 6 個月

其他，請註明。 \_\_\_\_\_

請說明原因。

优化措施涉及交易系统及投资者教育等多方面准备。同时，考虑到内地港股通投资者对现有香港市场交易规则不慎了解，宣传推广优化措施需要更长的时间。