

乙部：詳細問題

請在適當的方格上作出回應。如問卷預設的位置不敷應用，請另頁填寫。

- (1) 您贊成方案 1、方案 2、方案 3，還是暫停收市競價交易時段？請提出您的意見。

暫停收市競價交易時段

- (2) 如採納方案 1，

- (i) 那麼您認為價格限制應該設定在 5%、10%還是其他百分比的水平？

- (ii) 貴公司需要多少時間準備執行有關方案？

- (3) 如採納方案 2，

- (i) 那麼您認為價格限制應該設定在 10 個價位、24 個價位還是其他數目的價位？

- (ii) 貴公司需要多少時間準備執行有關方案？

- (4) 如採納方案 3，

- (i) 您認為在持續交易時段內未完成但價格超出預設範圍的買賣盤，應該被取消還是被帶進收市競價交易時段？

(ii) 若證券沒有下午 4 時的當日最高價及當日最低價，您認為應該在收市競價交易時段內禁止有關買賣盤的輸入，抑或是完全不施加價格管制？

[Redacted]

(iii) 您認為有關的價格管制應該設限於當日最高價及當日最低價，加減 0 個價位（即純粹以當日最高價及當日最低價為限）、10 個價位，抑或是其他價位數目？

[Redacted]

(iv) 貴公司需要多少時間準備執行有關方案？

[Redacted]

(5) 如採納暫停收市競價交易時段，貴公司需要多少時間準備執行有關方案？

隨時

(6) 您有沒有任何其他建議可減低收市競價交易時段內的價格波幅，或其他有關收市競價交易時段的任何意見或建議？請加以說明。

(See attachment)

[Redacted]

收市競價時段的問題其實很多都與開市競價相同。2007年的諮詢錯誤引用了開市競價的經驗，以為市場接受了前者，應該也會接受後者。其實業內對開市競價一直都有意見，只是沒有太多人注意開市價，而且大家打算不參與，況且開市競價後又立即進入正常時段，影響不大，所以沒有刻意去提反對意見而已。

諮詢文件並無列出很多業界透過大眾傳媒發表過反對收市競價時段的意見，只是不斷重複交易所2007年的內容，例如：「這是大勢所趨」、「更有效」等片面而無證據支持的論點。要知道，2007年當時香港從未實行過收市競價，很多意見都是想當然而已。現時有非常強烈和實質的事例證明引入收市競價時段後，價格波幅比以前大，這鐵一般的事實，怎可以視若無睹？

很多問題，例如怎樣防止故意開價然後取消的問題，並無提供解決方法。又無交待為什麼不考慮市場曾經提及的隨機收市時間機制。在2007年的諮詢結論中已有人提出隨機收市是減少博奕的要素，但當時報告卻說：「為簡化執程序起見，在執行首階段將不會採納隨機收市方法。然而，我們將密切留意交易行為，如有足夠合理理由，將會評核是否需要施行隨機收市或其他監控措施以加強收市競價交易機制。」如今Gaming這個問題已多次被市場批評，但卻一句都沒有交待，更無解釋做過什麼檢討，為什麼不採納。

要檢討就應該公平的比較現有的收市競價機制和原有的舊制度有什麼分別。既然你不做就讓我來做吧，看下表：

2007年諮詢文件列出舊制度的問題	收市競價機制的實情
最後數分鐘的交易價格通常會較為波動	最後十分鐘的價格波幅比以前更大
進行投資組合估價及指數成份調配活動時，難以收市價完成	市場機制不是為基金經理向投資者交差而設的。更不應該鼓勵在收市前一刻才一窩蜂調整投資組合
接近收市時，最佳買盤價與最佳沽盤價之間的差價通常會擴闊	差價是因為流通量少，與是否競價無關
收市價與最後成交價不同時，一般公眾人士難以理解	競價之下，收市價與正常時段最後成交價不同，甚至差天共地，更令人(包括公眾和專業人士)難以理解
主要海外市場大多採用收市競價交易以釐定公正的收市	海外市場所用的競價機制細節和背景各有不同，不應照搬。如今錯漏百出就證明這制度不適用於香港

在舊制度下，雖然很少股數都可以影響收市價，但至少它是透明的，要公開掛牌。如果是明顯造市的就會給全世界看到，要承擔很大風險。在新制度下，Game完你都不知是誰幹的。要進一步改善舊制度的缺點，競價不是唯一可行方法。至少可改用最後一分鐘的加權平均價，而非每十五秒價。可惜在2007年的諮詢文件從無考慮其他方法改善原有機制，只是一味推銷收市競價，根本是先有傾向再「假諮詢」走程序而已。

早在2007年諮詢文件中已有意見認為：「轉用收市競價機制會使香港市場較易在收市時受市場操控影響，尤其是流通性低的股票。」只是交易所對此不以為然，一意孤行。現在只是「死撐」，希望用修修補補的方法繼續保留面子。

不要以為外國的就是好。一個機制的有效不能片面的單取一兩個原素，要看整個制度、市場習慣和投資者構成等因素。香港最被人批評每手股數不同的混亂和無效率更是全世界絕無僅有，卻從來無被考慮過改革。這都影響到差價、開價準則和上下波幅的真正意義，對市場的國際化，交易效率影響更大，爭議更少，何不盡早解決？

- 完 -