



就<<關於縮窄最低上落低位的諮詢文件>>

提出之書面意見

就港交所提出縮窄最低上落價位的問題，本理事會進行了多次會議及向行業作出了較詳盡的諮詢。綜合所收集的各方面意見所得，大部份都是認為有關措施未必能提升香港的市場競爭力，及並非是有利於市場發展的一項建議。

首先，縮窄最低上落價位將會增加工作量及營運成本，例如：一個買或賣盤很有可能會出現多次更改的情況，導致系統操作繁忙引致塞車，同時亦增加出錯的機會；客戶與經紀間更可能會因為操作上以及佣金的問題發生爭議。此外，縮窄上落價位令即日買賣的利潤降低，減低了短線投資者的投資意欲，成交額更會因而減少。因此，縮窄最低上落價位將會減少市場投資氣氛，並無助提高股份流通量，不能達至改善市場效率之餘更大幅縮窄中小型經紀行的生存空間。

根據本會分析的數據顯示，最低上落價位的調整雖然比較適用於高股價的股票，但對市場流通量卻沒有顯著的影響；對於股價較低的股票，縮窄最低上落價位只會令交易更繁複，沒有實際市場需要，故本會傾



向暫時擱置有關計劃。

本會以問卷向會員收集對有關措施的意見，回覆之問卷中絕大部份反對縮窄最低上落價位。大部份會員認為，縮窄最低上落價位既不能提高市場運作效率，刺激投資者的買賣意欲，亦未能增加股份流通量。他們認為收窄價位並不會減低交易成本，反而只會增加短線投資的難度，令短線投資意欲降低。而對於買賣盤輸入的報價規則由八個價位放寬至二十個價位，大多數會員認為會增加工作量及工作難度，並且很有可能令錯盤的機會增加。

綜合各方面的意見，本會認為縮窄最低上落價並不是一項對市場及行業有利的措施，而大部份會員對縮窄最低上落價位的反面意見，亦印證了有關措施對從業員與小型經紀行的負面影響。

本會認為提升市場競爭力可從調整交易徵費，以及減少過度監管及干預自由市場方面著手。希望有關方面在落實是項措施前能考慮實際市場效益以及對行業的影響。

附上<上落價位分析數據>

<縮窄最低上落價位諮詢文件問卷調查總結 (09/2004)>



## 縮窄最低上落價位諮詢文件 問卷調查總結 (09/2004)

收回問卷數目: 126 份

問題	贊成/ 是	反對/ 否	無意見
1) 是否贊成香港交易所縮窄最低上落價位的建議	10%	90%	0%
2) 是否贊成縮窄股價 30 元以上的股份的最低上落價位	15%	85%	0%
3) 是否贊成縮窄股價 20 元以下的股份的最低上落價位	9%	91%	0%
4) 縮窄最低上落價位能否提高市場運作效率，刺激投資者的買賣興趣從而增加股份流通量	12%	86%	2%
5) 縮窄最低上落價位是否能夠減低投資者的交易成本	13%	87%	0%
6) 縮窄最低上落價位減低即日股價波動，這是否會增加短線投資者的難度，減低他們的短炒意慾	77%	21%	2%
7) 對從業員和小經紀是否有負面影響	87%	10%	3%
8) 這個轉變是否會加重交易員及後勤辦公室的工作量及工作難度	63%	34%	3%
9) 是否同意將買賣盤輸入的報價規則由 8 個價位放寬至 20 個價位	40%	59%	1%
10) 你認為你的客戶是否會歡迎香港交易所縮窄最低上落價位的建議	22%	75%	3%

### Phase 1

Price Range	Increment
5-99.95	0.05
100-199.90	0.1
200-499.80	0.2
500-999.50	0.5

### Phase 1 Study

Stock	Increment	Prices	Incrmt %	Judgement
1	0.05	59.95 60 60.05 60.1 60.15	0.08%	No, too small.
	0.1	59.9 60 60.1 60.2 60.3	0.17%	O.K.
	0.2	59.8 60 60.2 60.4 60.6	0.33%	No, hard to recall 0.20
	0.25	59.75 60 60.25 60.5 60.75	0.41%	No, 0.25 is too large in real terms
2	0.05	43.95 44 44.05 44.1 44.15	0.11%	No, too small.
	0.1	43.9 44 44.1 44.2 44.3	0.23%	O.K.
5	0.1	116.9 117 117.1 117.2 117.3	0.09%	No, too small.
	0.2	116.8 117 117.2 117.4 117.6	0.17%	O.K. but hard to recall 0.20
	0.25	116.75 117 117.25 117.5 117.75	0.21%	O.K.
	0.5	116.5 117 117.5 118 118.5	0.42%	No, 0.5 is too large in real terms.

### Liquidity study

941	0.05	21.95	22	22.05	22.1	22.15	0.23%
-----	------	-------	----	-------	------	-------	-------

The increment is small enough. However, we do not see that investors arbitrarily up-tick and down-tick. Minimize the spread cannot increase liquidity.

## Phase 2 Option A Study

Stock	Increment							Incrmt %	Judgement
992	0.005	2.195	2.2	2.205	2.21	2.215		0.23%	No, too small.
	0.01	2.19	2.2	2.21	2.22	2.23		0.45%	O.K.
	0.02	2.18	2.2	2.22	2.24	2.26		0.89%	O.K. but 0.02
	0.025	2.175	2.2	2.225	2.25	2.275		1.11%	No, too large.
57	0.005	3.995	4	4.005	4.01	4.015		0.12%	No, too small.
	0.01	3.99	4	4.01	4.02	4.03		0.25%	No, too small.
	0.02	3.98	4	4.02	4.04	4.06		0.50%	O.K. but 0.02
	0.025	3.975	4	4.025	4.05	4.075		0.62%	O.K.
	0.05	3.95	4	4.05	4.1	4.15		1.22%	No, too large.
17	0.01	5.99	6	6.01	6.02	6.03		0.17%	No, too small.
	0.02	5.98	6	6.02	6.04	6.06		0.33%	No, too small.
	0.025	5.975	6	6.025	6.05	6.075		0.41%	No, too small.
	0.05	5.95	6	6.05	6.1	6.15		0.82%	O.K.
983	0.01	7.99	8	8.01	8.02	8.03		0.12%	No, too small.
	0.02	7.98	8	8.02	8.04	8.06		0.25%	No, too small.
	0.025	7.975	8	8.025	8.05	8.075		0.31%	No, too small.
	0.05	7.95	8	8.05	8.1	8.15		0.62%	O.K.
14	0.01	12.99	13	13.01	13.02	13.03		0.08%	No, too small.
	0.02	12.98	13	13.02	13.04	13.06		0.15%	No, too small.
	0.025	12.975	13	13.025	13.05	13.075		0.19%	No, too small.
	0.05	12.95	13	13.05	13.1	13.15		0.38%	O.K.

### Recommendations:

The minimum spread from 2 to 5 should be kept at 0.025

The minimum spread from 5 to 10 should be kept at 0.05

## Phase 2 Option B Study

Stock	Increment	Prices						Incrmt %	Judgement
78	0.001	0.279	0.28	0.281	0.282	0.283		0.35%	No, too small.
	0.002	0.278	0.28	0.282	0.284	0.286		0.70%	No, too small.
	0.005	0.275	0.28	0.285	0.29	0.295		1.72%	O.K.
	0.01	0.27	0.28	0.29	0.3	0.31		3.33%	No, too large.
757	0.001	0.469	0.47	0.471	0.472	0.473		0.21%	No, too small.
	0.002	0.468	0.47	0.472	0.474	0.476		0.42%	No, too small.
	0.005	0.465	0.47	0.475	0.48	0.485		1.04%	O.K.
	0.01	0.46	0.47	0.48	0.49	0.5		2.04%	No, too large.
197	0.001	0.749	0.75	0.751	0.752	0.753		0.13%	No, too small.
	0.002	0.748	0.75	0.752	0.754	0.756		0.27%	No, too small.
	0.005	0.745	0.75	0.755	0.76	0.765		0.66%	O.K.
	0.01	0.74	0.75	0.76	0.77	0.78		1.30%	No, too large, but just 0.01
432	0.001	1.899	1.9	1.901	1.902	1.903		0.05%	No, too small.
	0.002	1.898	1.9	1.902	1.904	1.906		0.11%	No, too small.
	0.005	1.895	1.9	1.905	1.91	1.915		0.26%	No, too small.
	0.01	1.89	1.9	1.91	1.92	1.93		0.52%	O.K.

### Recommandations:

The minimum spread from 0.25 to 0.50 should be kept at 0.005

The minimum spread from 0.50 to 2 should be kept at 0.01

### To Conclude:

The proposals in phase 1 are not acceptable, please refer to our recommendations.

We better avoid Phase 2.