

2016年6月2日

傳媒工作坊

收市競價交易時段
及
市場波動調節機制

HKEX
香港交易所

李國強
市場科主管

議程

1

收市競價交易時段 (CAS)

2

市場波動調節機制 (VCM)

3

推出準備



為何要引入這兩項市場微結構改革？



收市競價交易時段

切合市場上不同投資者的交易需求

- 機構投資者對以證券收市價執行交易的需求殷切
- 所有其他已發展市場及大部分發展中市場均設有收市競價交易機制
- 只適用於證券市場

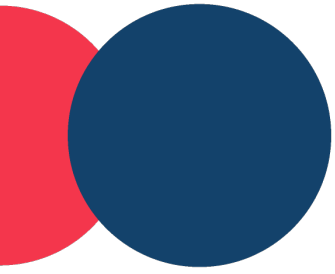


市場波動調節機制

以 20 國集團及國際證監會組織的監管指引為本，保障市場秩序

- 緩和自動化交易引致的極端價格波動（如「閃崩」、程式交易錯誤等）而可能對市場秩序帶來的威脅
- 控制證券及衍生產品市場之間相互影响所產生的系統風險，尤其有關基準指數產品的風險
- 適用於證券及衍生產品市場

兩項建議為提升市場微結構的重要舉措，旨在提高香港市場的整體競爭力



收市競價交易時段 (CAS)

證券市場為何需要收市競價交易時段？

為何需要收市競價交易時段？

- 很多被動型基金的投資須按收市價執行交易，這些交易於
 - 一般交易日佔股本交易金額約 10%
 - 在重大指數調整日佔股本交易金額超過 30%
- 使用收市價為投資組合計值和調整

沒有收市競價交易時段的問題

- ✗ 交易難以按收市價執行
- ✗ 指數基金追蹤誤差較大，影響投資回報
- ✗ 交易所參與者不能按收市價執行買賣盤而致交易所參與者和投資者之間關係緊張

滿足市場對按收市價執行交易及指數調整的需求

所有已發展市場及大部分新興市場均設收市競價交易時段

所有已發展市場*

設有收市競價交易時段 (22):

- | | |
|-------|-------|
| ✓ 澳洲 | ✓ 日本 |
| ✓ 奧地利 | ✓ 荷蘭 |
| ✓ 比利時 | ✓ 新西蘭 |
| ✓ 加拿大 | ✓ 挪威 |
| ✓ 丹麥 | ✓ 葡萄牙 |
| ✓ 芬蘭 | ✓ 新加坡 |
| ✓ 法國 | ✓ 西班牙 |
| ✓ 德國 | ✓ 瑞典 |
| ✓ 愛爾蘭 | ✓ 瑞士 |
| ✓ 以色列 | ✓ 英國 |
| ✓ 意大利 | ✓ 美國 |

不設收市競價交易時段(1):

- ✗ 香港

大部分新興市場*

設有收市競價交易時段 (20):

- | | |
|--------------|-------|
| ✓ 巴西 | ✓ 秘魯 |
| ✓ 哥倫比亞 | ✓ 菲律賓 |
| ✓ 捷克共和國 | ✓ 波蘭 |
| ✓ 希臘 | ✓ 卡塔爾 |
| ✓ 匈牙利 | ✓ 俄羅斯 |
| ✓ 印尼 | ✓ 南非 |
| ✓ 韓國 | ✓ 台灣 |
| ✓ 內地 (深交所) | ✓ 泰國 |
| ✓ 馬來西亞 | ✓ 土耳其 |
| ✓ 墨西哥 | ✓ 阿聯酋 |

不設收市競價交易時段 (4):

- | | |
|--------------|------|
| ✗ 智利 | ✗ 埃及 |
| ✗ 內地 (上交所) | ✗ 印度 |



證券市場收市競價交易時段模式

時間	9:30-12:00; 13:00-16:00	16:00	16:01	16:06	16:08	16:10		
時段	持續交易時段(CTS)	收市競價交易時段						
詳情	參考價按持續交易時段最後一分鐘錄取的五個按盤價的中位數而定	參考價定價時段(1分鐘)	輸入買賣盤時段(5分鐘)	不可取消時段(2分鐘)	隨機收市時段(2分鐘)			
		<ul style="list-style-type: none"> 計算及公布參考價 不得輸入、取消及更改買賣盤 系統自動帶入符合價格限制的買賣盤 	<u>價格限制：</u>					
			① 參考價的5%		② 最低沽盤價與最高買盤價之間			
			<u>獲准的買賣盤類別：</u>		競價盤			
		競價限價盤						
		<u>輸入、取消及更改買賣盤：</u>						
		可輸入、取消及更改		可輸入，但不得取消及更改				

其他新措施：

1. 通過顯示參考平衡價格限制、持續交易時段的收市價和不平衡訊息（方向和數量）以提高市場透明度
2. 第一階段推出時不設賣空，在第二階段考慮推出設有賣空價規則（即價格不得低於參考價）的賣空盤
3. 如無參考平衡價格，可按參考價配對競價盤及競價限價盤



注：衍生產品市場的股票指數期貨及期權、貨幣期貨和商品期貨的收市時間將延長15分鐘至16:30。為了讓市場有足夠時間準備開始收市後期貨交易，收市後期貨交易時段的開始時間從17:00延至17:15。

證券市場收市競價交易時段四項設計重點

	措施	詳情
1	價格限制	<ul style="list-style-type: none">▪ 第一階段：參考價±5%▪ 第二階段：最低沽盤價與最高買盤價之間
2	隨機收市	<ul style="list-style-type: none">▪ 競價將於16：08開始後2分鐘期間隨時收市，實際收市時間由系統隨機決定
3	競價限價盤	<ul style="list-style-type: none">▪ 所有投資者在整個收市競價交易時段均可輸入競價限價盤
4	提高競價信息透明度	<ul style="list-style-type: none">▪ 顯示新信息：不平衡訊息、參考價（即持續交易時段的收市價）、輸入買賣盤時段的價格上下限範圍、不可取消時段及隨機收市時段的價格上下限範圍▪ 維持原有信息：參考平衡價格（IEP）、參考平衡成交量（IEV）

收市競價交易時段如何運作？



收市競價交易時段如何收市?

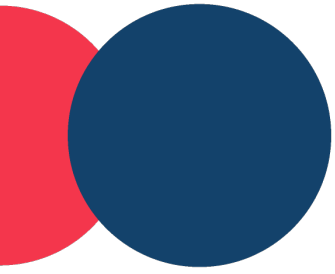
下午4時08分和4時10分之間隨機收市



- 之後的2分鐘會進入隨機收市時段
- 隨機收市前仍可輸入競價盤及競價限價盤，但不可取消或更改
- 實際收市時間由系統隨機決定
- 系統會按配對到最多成交的價格配對買賣盤

分階段納入不同證券，確保新機制平穩實施

	第一階段	第二階段
推出日期	暫定於2016年7月25日	視乎第一階段的檢討結果
範圍	<p>主要指數成分股及交易所買賣基金</p> <ul style="list-style-type: none"> • 恒生綜合大型股指數及恒生綜合中型股指數的成分股 • 在中國內地證券交易所所有相應A股的H股 • 所有交易所買賣基金 	<p>所有的股票和基金</p> <ul style="list-style-type: none"> • 涵蓋所有的股票和基金(包括餘下的股票、房地產投資信託基金，以及其他股票產品)
	不包括結構性產品及債務證券	
競價模式	不可賣空	考慮允許賣空 其價格不可低於參考價
	其他方面暫時不變	



市場波動調節機制 (VCM)

為甚麼要推出市場波動調節機制（市調機制）？

20國集團及國際證監會*

- 交易場所應設有合適的市調機制以應對因市況波動而引致的系統性風險

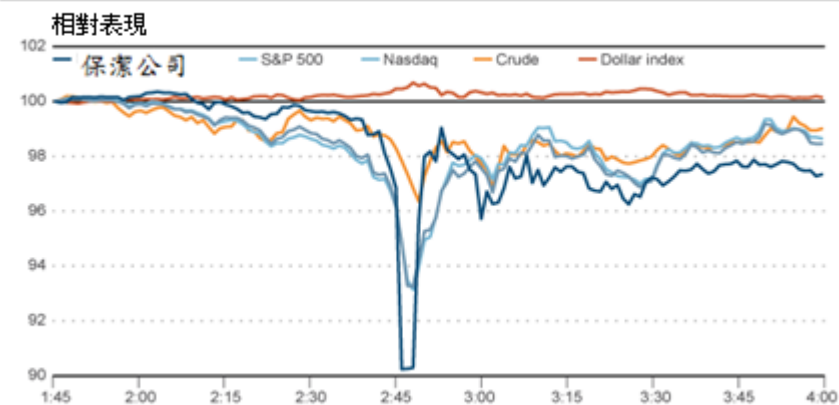
香港證監會

- 支持香港交易所研討市調機制以維護市場秩序

國際慣例

- 美國、歐洲和亞洲的主要市場均已經設立市調機制，只有香港未設

2010年5月6日 - 美國「閃崩」事件



事件回顧:

- 個別投資產品價格開始極端波動...
- ...不同的資產類別和產品互相影响，引發雪球連鎖反應
- ...整體市場出現由非基本因素引發的恐慌性波動...
- ...導致投資者喪失信心及帶來一系列監管和市場檢討

作為市場運營者，香港交易所法定責任推出市場波動調節機制以保障香港市場秩序

*根據：20國集團在2010年11月要求進行的檢討；國際證監會於2011年10月發表的報告—Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency及；美國證券交易委員會及美國商品期貨交易委員會就「閃崩」事件發表的聯合報告。

主要市場為維護市場秩序而實施的市調機制

交易所	機制模式	觸發點	市調機制過程及交易恢復	香港市場的考慮	
美國 (所有受 監管的交 易所)	市場層面的 漲跌停板機制	標準普爾500指數下挫 7%、13%和20%	暫停所有市場的所有股票的交易15 分鐘 (7%、13%) 或全日 (20%)	✗ 整體市場暫停交易 · 影響顯著	
	證券層面的 動態價格限制 及交易限制*	證券類型	觸發點%	觸發後進行多種交易模式： 1. 在一個價格限制內交易 2. 暫停交易 3. 競價 4. 恢復持續交易時段	✗ 模式過於複雜 ✗ 系統需進行重大調 整
		流動性最高的股票 > 3美元	5%		
		流動性較低的股票 > 3美元	10%		
		0.75美元 ≤ 股價 ≤ 3美元	20%		
		股價 < 0.75美元	75%/0.15美元		
注：開市時段和收市時段的規則不同					
歐洲 (如倫敦 交易所)	證券層面的 交易限制	- 2個參考價 (競價和最後交易 價) - 針對不同的證券共分多個觸發 點 (倫敦交易所所有10個觸發點)	從持續交易時段切換到可隨機結束 和延時的競價時段，才恢復持續交 易時段	✗ 模式複雜，交易中 斷頻繁 (每天觸發 次數 > 100)	
內地 (上交所/ 深交所)	證券層面的 價格限制	較前一日收市價上漲/下挫10%	股價不能在一天內超越10%波幅限 制	✗ 不利於價格追蹤 ✗ 難以管理隔夜風險	
	市場層面的 漲跌停板機制 (已暫停)	較滬深300前一日收市價上漲/下 挫 5% or 7%	暫停市場的所有股票的交易 15 分鐘 (5%) 或全日 (7%)		
新加坡 (新交所)	證券層面的 動態價格限制	較5分鐘前的最後交易價上漲/下 挫10% (適用於>0.5新加坡元的 股票)	- 允許在限制價格範圍內持續交易 - 允許觸發多次	✓ 相對簡單 ✓ 市場反應正面	

*交易限制：機制停牌後進行競價交易，然後恢復到持續交易時段。
註：以上市場研究根據公開訊息編纂，詳情請參考有關交易所發布的資料。

根據市場回饋，簡單易行的模式比較適合香港

旨在...

- 防範可能引發系統風險的極端事故，如程式交易錯誤或「閃崩」
- 提供短暫的冷靜期，並容許交易於冷靜期內在指定價格限制範圍中進行；其後將恢復正常交易

並非...

- 停牌或令股票的交易暫停
- 限制個股的每日價格波幅

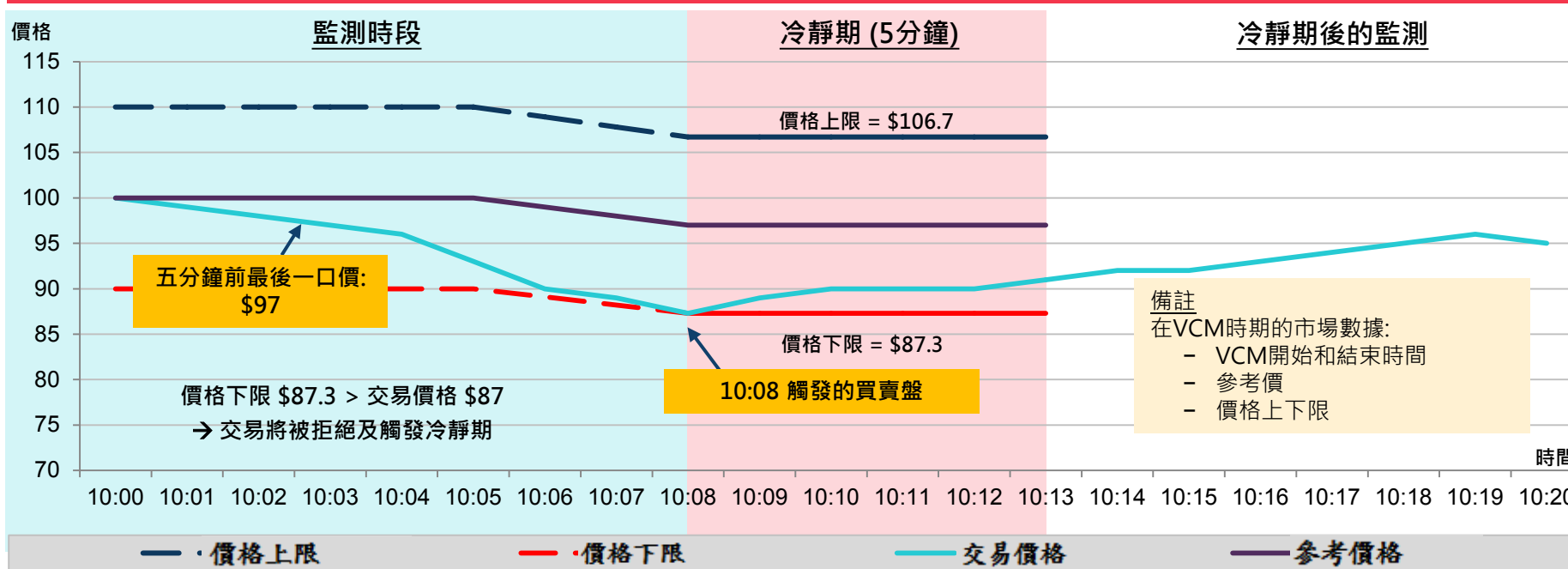
措施簡單易行，
在保障市場秩序的
同時盡量減少交易
干預。

- 只適用於個別證券或指數層面，包括恒指及恒生國企指數成份股（81隻）及相關指數期貨合約（8隻）
- 動態參考5分鐘前的成交價，捕捉個別證券價格大幅急升或急挫超過 $\pm 10\%$ （期貨合約超過 $\pm 5\%$ ），觸發後5分鐘的冷靜期將啟動，令交易限於指定價格限制範圍內進行，之後恢復正常交易
- 不適用於開市前時段及收市競價交易時段，只適用於持續交易時段（不包括早市及午市首15分鐘及午市最後15分鐘）
- 每個交易時段個別證券（期貨合約）最多觸發一次，即早市及午市各一次

市調機制如何運作?

<p>涵蓋的證券/衍生產品</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 證券： 恒指及恒生國企指數成份股 (現有81隻) ▪ 衍生產品： 恒生指數期貨 (HSI)、小型恒生指數期貨 (MHI)、H股指數期貨 (HHI) 及 小型H股指數期貨 (MCH) 現月及下月合約月份的合約 (現有8種合約) ▪ 無計劃涵蓋更多產品
<p>觸發點</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 觸發水平： 證券市場 - 按參考價變動幅度超過±10% 衍生產品市場 - 按參考價變動幅度超過±5% ▪ 參考價： 5分鐘前最後一次交易

圖解：持續交易時段 (不包括早市及午市開始15分鐘和午市最後15分鐘*)，以個別適用股票的交易作說明



*因冷靜期將持續5分鐘，所以市調機制的監測在持續交易時段完結前20分鐘就會停止。

過去9年 (2007-2016) 多的回測數據統計證明此機制設計較寬鬆易行

現貨市場

大部份時間沒有觸發,包括:

- 2015年 (四、五月時中國市場急升, 香港交易所成交破歷史紀錄)
- 2016年1月 (全球金融市場顯著下跌)

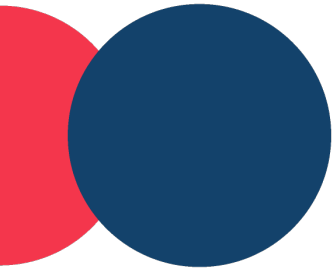
在最波動的時期約每月觸發一次:

- 2007年(港股直通車熱潮)
- 2008年(美國次按危機導致雷曼兄弟破產和全球金融風暴)

衍生產品市場

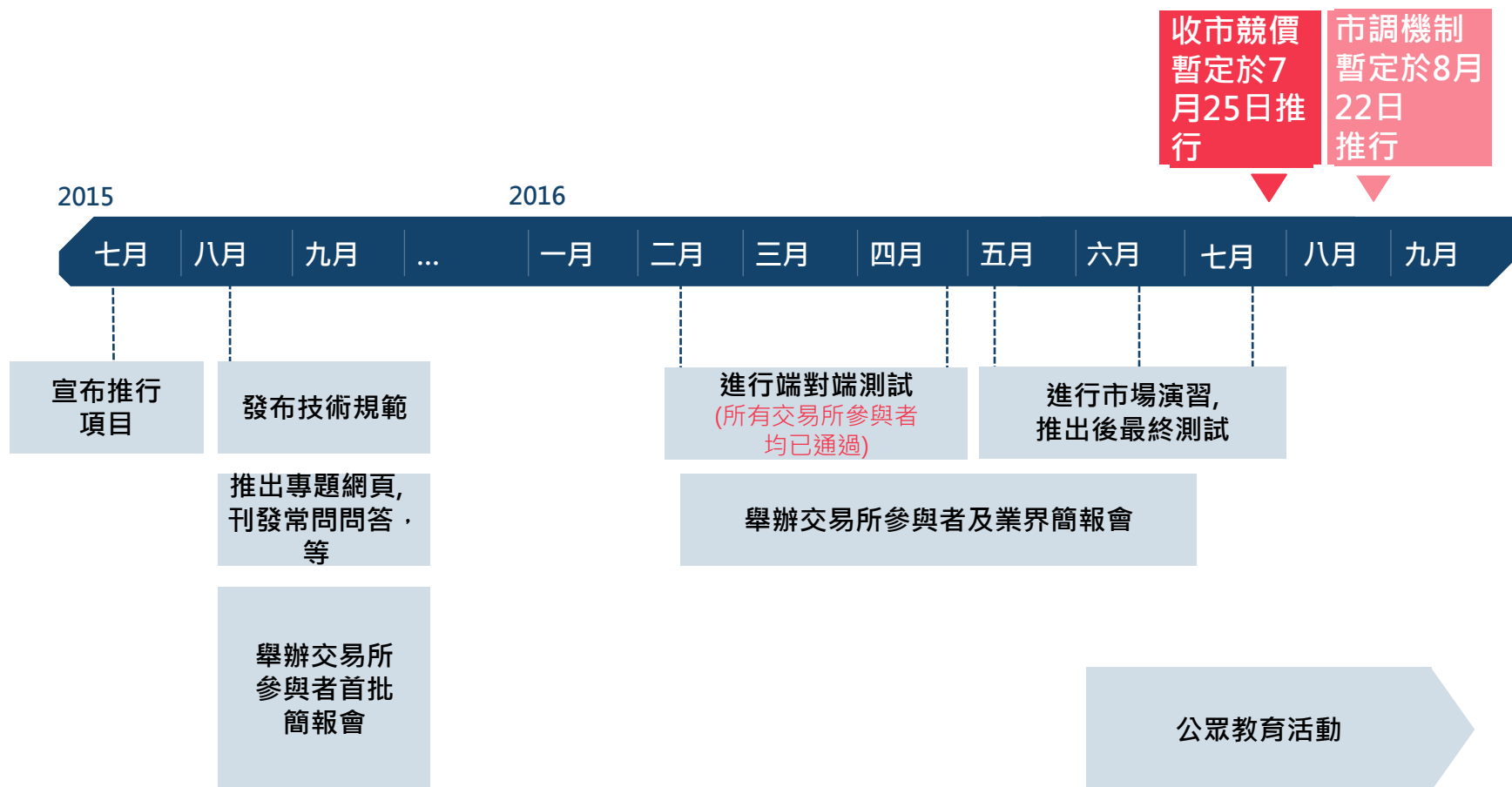
- 整個時期觸發了兩次





推出準備

香港交易所與市場參與者積極準備, 確保一切準備就緒



舉辦多場簡報和研討會，二千多名業界人士參與

舉行了十幾次簡報會，與交易所參與者緊密溝通



一系列的業界研討會/午餐會

- 經紀協會的持續專業培訓研討會
- 供應商給予客戶的研討會
- 與香港證券專業學會的研討會

與市場參與者保持聯絡和提供支援

- 發布通告、信息及技術文件
- 提供查詢熱線和電子郵件地址
- 設置專題網頁及網絡鏈接

舉辦媒體工作坊和接受訪問，以增加投資者的知識

Hong Kong Rejoins Developed Market Bourses With Closing Auction

HK REINTRODUCES CLOSING-AUCTION
Starts July 25

10-Minute Trading Session

Limits Price Moves

Closes Randomly in Last 2 M

收市競價時段

路透引述消息人士指出，港交所（00388）訂於7月25日重推收市競價交易時段（俗稱U盤）。港交所發言人指出，已與經紀舉行端對端測試，月底起至6月會舉行市場演習，確實日期會在市場準備就緒後確定。

港交所於2008年5月曾引入競價時段，但由於股價曾遭「舞高弄低」，機制被市場嘲諷為「動靜時段」，其中經典是滙控（00005）於2009年3月「融海嘯」期間，於競價時段曾被推低至33元，間令當時的U盤被取消。

港交所在去年7月發表的諮詢總結，再次將盤引入市場，但新機制設有價格限制，避免股份價格過分波動。

新U盤機制將分階段實施，首階段包括恒生

港交所7月25日推收市競價時段

【香港商報訊】記者莊海源報導：港交所（388）向市場參與者發出通告，在完成市場演習及修訂相關規則後，收市競價時段首階段暫定在7月25日實施。首階段將包括所有恒生綜合大型股指數及中型股指數的成分股、在中國內地證券交易所所有相應A股的H股、以及所有交易所買賣基金。而俗稱「冷靜機制」的證券市場調機制，暫定於8月在收市競價首階段穩定期之後推行，確實日期稍後公布。

將安排兩次市場演習

港交所表示，端對端測試於昨天（4月22日）結束。所有使用經紀自設系統（BSS）進行交易的交易所參與者，於4月25日或之前將測試結果遞交交易所——現貨交易。為了讓交易所參與者進一步核實收市競價及市調機制已準備就緒，港交所將於5月28日及6月11日安排兩次市場演習。所有交易所參與者必須參加第一次市場演習。而未能成功通過第一次市場演習的交易所參與者則必須參加第二次市場演習。有關市場演習的細節及活動日程表將於5月通知交易所參與者。

港交所提醒，交易所參與者AMS開放式網間連接器（OG）的支援將於6月後終止。為了讓交易所參與者更好地準備市場演習和收市競價交易時段首階段的實施，香港交易所安排於5月6日、10日及12日舉行三場簡報會。

U盤傳七月推 配合深港通

市場消息指，港交所（388）將於7月25日（星期一）重推收市競價時段（俗稱U盤）。港交所未有證實傳聞，但表示已與證券行作測試，5月底起至6月將舉行市場演習，分析推，U盤的推出日子，或是為了配合深港通的啟動時間，估計深港通有望在U盤推出前後正式開車。

港交所回應指，U盤早已落實於今年第三季實施，確實日期會在市場準備就緒後確定。港交所已與證券行作為期兩個月的端對端測試，並將於本周五結束，5月底起至6月將與市場演習演習機制（俗稱冷靜期）一併舉行演習，稍後會再公布詳情。

今次U盤將增加5%價格限制，輸入買賣時段為5分鐘，今收市競價時段從前兩分鐘，於下午4時10分結束。首階段會先涵蓋恒生綜合大型股及中型股指數成分股、A股和所有交易所買賣基金

適逢期指結算前夕
U盤事隔7年捲土重來，為何會選擇在7月25日期指結算前夕推出呢？市場人士指，港交所決定推出U盤，有傳

收市競價時段操作機制

U盤及冷靜機制可在第三季順利推出，有助「敞開客（clear the way）」迎接「深港通」。

市場科主管李國強

- 16:01 進入收市競價交易時段的輸入買賣盤時段（5分鐘）**
 - 價格限制在參考價的上下5%。
 - 批准的買賣盤類別為競價限價盤。
 - 可輸入、取消及更改買賣盤。
- 16:06 進入收市競價時段的不可取消時段（2分鐘）**
 - 價格限制在最低沽盤價與最高買盤價之間。
 - 競價盤為新輸入的競價限價盤。
 - 可輸入買賣盤，不可取消及更改。
- 16:08 進入隨機收市時段**

收市競價重推料利基金

港交所表示，端對端測試於昨天（4月22日）結束。所有使用經紀自設系統（BSS）進行交易的交易所參與者，於4月25日或之前將測試結果遞交交易所——現貨交易。為了讓交易所參與者進一步核實收市競價及市調機制已準備就緒，港交所將於5月28日及6月11日安排兩次市場演習。所有交易所參與者必須參加第一次市場演習。而未能成功通過第一次市場演習的交易所參與者則必須參加第二次市場演習。有關市場演習的細節及活動日程表將於5月通知交易所參與者。

港交所提醒，交易所參與者AMS開放式網間連接器（OG）的支援將於6月後終止。為了讓交易所參與者更好地準備市場演習和收市競價交易時段首階段的實施，香港交易所安排於5月6日、10日及12日舉行三場簡報會。

港交所表示，端對端測試於昨天（4月22日）結束。所有使用經紀自設系統（BSS）進行交易的交易所參與者，於4月25日或之前將測試結果遞交交易所——現貨交易。為了讓交易所參與者進一步核實收市競價及市調機制已準備就緒，港交所將於5月28日及6月11日安排兩次市場演習。所有交易所參與者必須參加第一次市場演習。而未能成功通過第一次市場演習的交易所參與者則必須參加第二次市場演習。有關市場演習的細節及活動日程表將於5月通知交易所參與者。

港交所提醒，交易所參與者AMS開放式網間連接器（OG）的支援將於6月後終止。為了讓交易所參與者更好地準備市場演習和收市競價交易時段首階段的實施，香港交易所安排於5月6日、10日及12日舉行三場簡報會。



開展一系列投資者教育活動

1

微網站

2

圖表信息

3

專題網頁

4

趣味視頻



HKEX 香港交易所

什麼是收市競價交易時段？

更多機會完成交易
滿足投資者以最佳價格進行交易的需要

轉盤重點

- 在收市競價交易時段進行交易
- 以收市競價交易價格進行交易
- 在收市競價交易時段進行交易
- 在收市競價交易時段進行交易

收市競價交易模式

收市競價交易是市場的一項新發展，旨在為投資者提供一個更公平、更透明、更具競爭力的交易環境。

收市競價交易時間表

4:00	收市競價交易開始
4:01	收市競價交易結束
4:01	收市競價交易結束
4:06	收市競價交易結束
4:06	收市競價交易結束
4:08	收市競價交易結束

隨機收市


之內的收市競價交易將由收市競價交易開始，直至收市競價交易結束為止。收市競價交易將由收市競價交易開始，直至收市競價交易結束為止。

推出日期

第一階段
2016年7月25日
適用於：恒生綜合大型股及中型股指數成份股、AH股及所有ETF

第二階段
適用於：所有股票及基金

不包括債券、衍生品及牛熊證



HKEX 香港交易所

什麼是市場波動調節機制？

市場機制並非完美，也不會對所有市場異常的波動提供即時反應。市場波動調節機制（市調機制）將為市場提供5分鐘冷靜期。

目的

- 為投資者提供一個更公平、更透明、更具競爭力的交易環境。
- 為投資者提供一個更公平、更透明、更具競爭力的交易環境。

市場保障

市場波動調節機制將為市場提供5分鐘冷靜期。

市調機制適用於什麼產品？

適用於：恒生綜合大型股及中型股指數成份股、AH股及所有ETF

機制運作時間

早上開市15分鐘不設冷靜期
下午開市15分鐘起至最後15分鐘不設冷靜期

市調機制說明

圖表顯示了市場波動調節機制的運作時間表，包括開市、收市、冷靜期等。



HKEX 香港交易所

價格異常波動時提供冷靜期
由2016年8月22日起，當個別適用股票或期貨價格在短時間內劇烈波動時，市場波動調節機制（市調機制）將啟動，為市場提供5分鐘冷靜期。

2016年8月22日啟動

股票市場的市調機制將在82天後實施
衍生產品市場的市調機制暫定將於2016年第四季實施

市調機制啟動後，冷靜期內交易繼續！

什麼是市場波動調節機制（市調機制）？
市調機制涵蓋什麼證券及期貨合約？
市調機制適用於哪些交易時間？

了解更多 → 證券市場 → 衍生產品市場

免費聲明 • 超額結政策 • 私隱政策
© 2016 香港交易所及清算有限公司版權所有，翻印必究

證監會及香港交易所將積極監測和防範市場操縱行為

證監會及香港交易所攜手
提升監控系統

特別監控CAS及VCM,以
監測和阻止可能違規的
交易行為

證監會及香港交易所共
同努力進行即時和持續
的市場監督

重要日期、相關網站及查詢詳情

CAS

暫定於
7月25日
推行

VCM
現貨

暫定於
8月22日
推行

香港交易所CAS 及 VCM微網站

CAS www.hkex.com.hk/cas_c

VCM www.hkex.com.hk/vcm_c

專題網頁

證券市場 http://www.hkex.com.hk/chi/market/sec_tradinfra/vcm_cas/vcm_cas_c.htm

衍生產品市場 http://www.hkex.com.hk/chi/market/dv_tradinfra/vcm_c.htm

查詢

證券市場 AMS3Info@hkex.com.hk 2840 3626

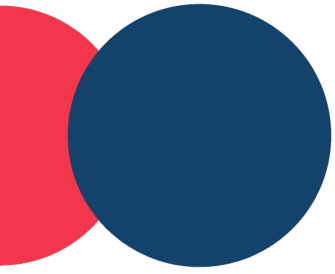
衍生產品市場 ClickSupport@hkex.com.hk 2211 6360

市場數據/OMD-CIVSupport@hkex.com.hk 2211 6558

示範時段



問題？



附錄

附錄一: 現時收市機制

圖解

現時收市機制

按持續交易時段最後一分鐘錄取的五個按盤價的中位數而定

撮取	時間	買入價	賣出價	最後記錄價	按盤價
1.	下午3時59分00秒	\$39.40	\$39.50	\$39.50	\$39.50
2.	下午3時59分15秒	\$39.40	\$39.50	\$39.50	\$39.50
3.	下午3時59分30秒	\$39.30	\$39.40	\$39.50	\$39.40
4.	下午3時59分45秒	\$39.30	\$39.40	\$39.40	\$39.40
5.	下午4時00分00秒	\$39.20	\$39.30	\$39.30	\$39.30



中位數 = \$39.40收市價

附錄二：收市競價交易時段價格限制例子

第一階段

16:01–16:06

價格於16:00
參考價 = \$100
價格限制範圍 = \$95 - \$105

價格於16:06
最佳（高）買入價 = \$103
最佳（低）賣出價 = \$101

於第一階段形成參考平衡價格

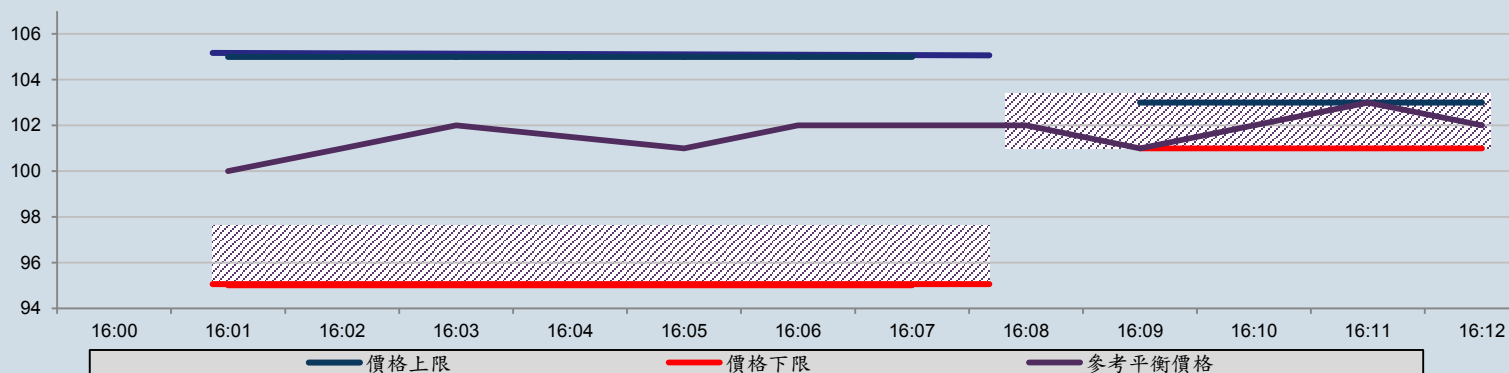
第二階段

16:06–16:10

價格於16:06
參考平衡價格 = \$102
競價限價盤價格限制範圍 = \$101- \$103

由於16:08後不可取消及更改買賣盤，因此參考平衡價格範圍維持在\$101- \$103

圖例



附錄三:市調機制適用時段#

證券市場	時段	09:00-09:30	09:30-09:45	09:45-12:00	13:00-13:15	13:15-15:45	15:45-16:00	16:00-16:10
	市調機制是否適用?	x	x	✓	x	✓	x	x
	第一個參考價			9:45之前5分鐘的最後成交價*		13:15之前5分鐘的最後成交價*		
	開市前時段	早市			午市			收市競價
衍生產品市場	時段	08:45-09:15	09:15-09:30	09:30-12:00	12:30-13:00	13:00-13:15	13:15-16:15	16:15-16:30
	市調機制是否適用?	x	x	✓	x	x	✓	x
	第一個參考價			9:30之前5分鐘的最後成交價*			13:15之前5分鐘的最後成交價*	
	開市前時段	早市			開市前時段	午市		

競價時段
 持續交易時段

#時間長短非按比例顯示

*若開市前時段沒有成交，則之後第一口成交會成爲第一個參考價