

2016年5月

收市競價交易時段(收市競價)
及
市場波動調節機制(市調機制)

實施詳情簡報會

HKEX
香港交易所

議程

1

實施時間表 —— 現貨市場

2

收市競價交易時段實踐要點

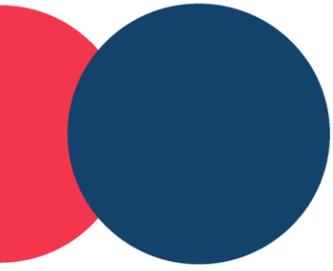
3

市場波動調節機制實踐要點

4

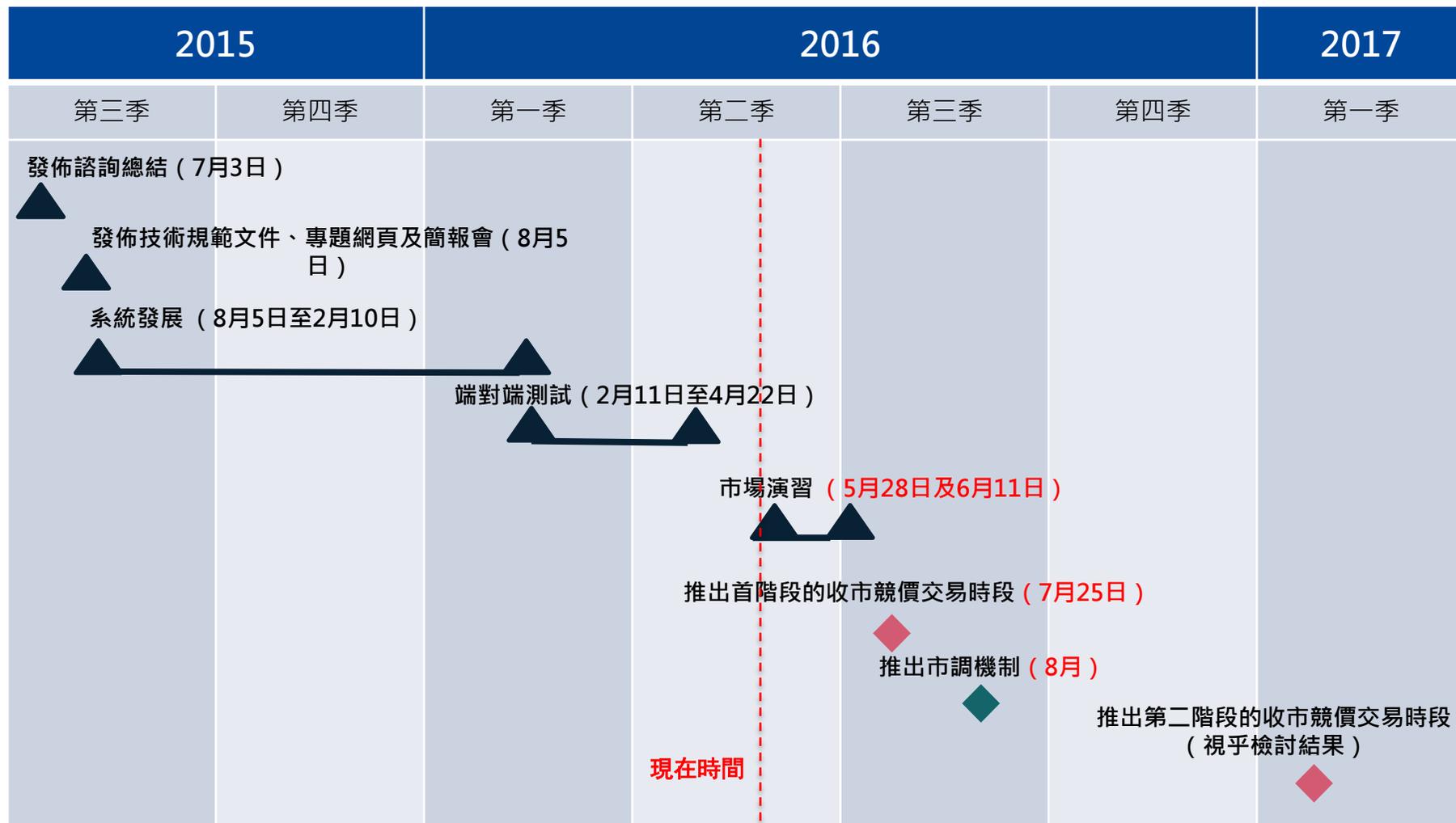
市場演習即將於2016年5月28日及6月11日舉行





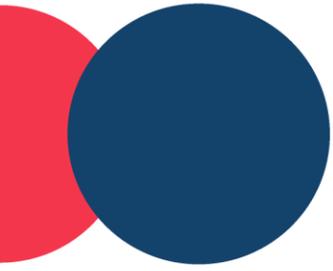
實施時間表 —— 現貨市場

實施時間表 —— 現貨市場



時間表須視乎證監會批准相關規則修訂及市場準備情況。
 首階段的收市競價交易時段暫定於2016年7月25日推出，
 證券市場市調機制暫定於8月在收市競價首階段穩定期過後推行。





收市競價交易時段 實踐要點

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	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"> 計算及公佈參考價 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> a 參考價的5%	b 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，但不得取消及更改		
			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的價格限制、持續交易時段的收市價和不平衡訊息（方向和數量）以提供更好的市場透明度
2. 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的收市時間將延長15分鐘至16:30。為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改為17:15。



收市競價交易時段首階段：符合條件的證券

收市競價交易 時段首階段適 用的證券：

A. 主要指數成分股

1. 恒生綜合大型股指數及恒生綜合中型股指數的成分股
2. 在中國內地證券交易所所有相應的A股的H股

B. 所有交易所買賣基金

相關指數成份股及AH股增減的處理

- 2016年7月25日之前，收市競價交易首階段的適用證券的最終名單將於香港交易所網站公佈
- 在首階段的收市競價交易時段：
 - 任何加入恒生綜合大型股指數及恒生綜合中型股指數的成分股將於同一日被納入收市競價交易時段證券名單
 - 為提高收市競價交易時段首階段運行的穩定性和持續性，從上述指數中刪除的成份股將不會從收市競價交易時段證券名單中被移除
 - 所有新上市的交易所買賣基金和在中國內地證券交易所所有相應A股的新上市H股或H股有相應A股在中國內地證券交易所新上市，將會於其上市首日被納入收市競價交易時段證券名單內



收市競價交易時段的價格限制

	適用時段	時間	價格限制範圍
第一段	輸入買賣盤時段	16:01 - 16:06	參考價±5%
第二段	不可取消時段及隨機收市時段	16:06 – 隨機收市時間	於輸入買賣盤時段結束時（即16:06）所錄得的最低沽盤價與最高買盤價之間

第一段 —— 16:01-16:06

持續交易時段未完成買賣盤的處理

- 所有於持續交易時段結束時未完成的買賣盤，包括賣空盤和莊家盤，如果指定價格在參考價±5%範圍之內，將會被自動帶入收市競價交易時段。所有此類買賣盤將會被系統視為競價限價盤
- 進取買賣盤（即超過價格上限的高價買盤及超過價格下限的低價沽盤）將會被AMS/3自動取消
- 被動買賣盤（即低於價格下限的買盤及高於價格上限的沽盤）將被保留在買賣盤紀錄中但不會在收市競價交易時段內被執行

收市競價交易時段新輸入的買賣盤

- 新輸入的競價限價盤，如果指定價格超出價格限制範圍，將會被AMS/3拒絕
- 收市競價交易時段不允許輸入新的賣空盤和莊家盤



收市競價交易時段的價格限制

第二段 —— 16:06直到隨機收市時間（所有收市競價交易時段證券將於同一時間收市）

- 如果在輸入買賣盤時段結束時（即16:06）只有買盤或賣盤（或兩者均無），第二段的價格限制範圍將會是參考價±5%（即與第一段相同）
- 在任何情況下，買賣盤價格均不可偏離參考價超過5%

第二段價格限制例子

時間	最高買盤價	最低沽盤價	參考平衡價格	價格限制範圍 (第二段)
16:06:00 (輸入買賣盤時段結束時)	98.00	103.00	~	98.00 – 103.00
16:06:25	99.00	102.00	~	98.00 – 103.00
16:08:01	102.00	100.00	100.00	98.00 – 103.00

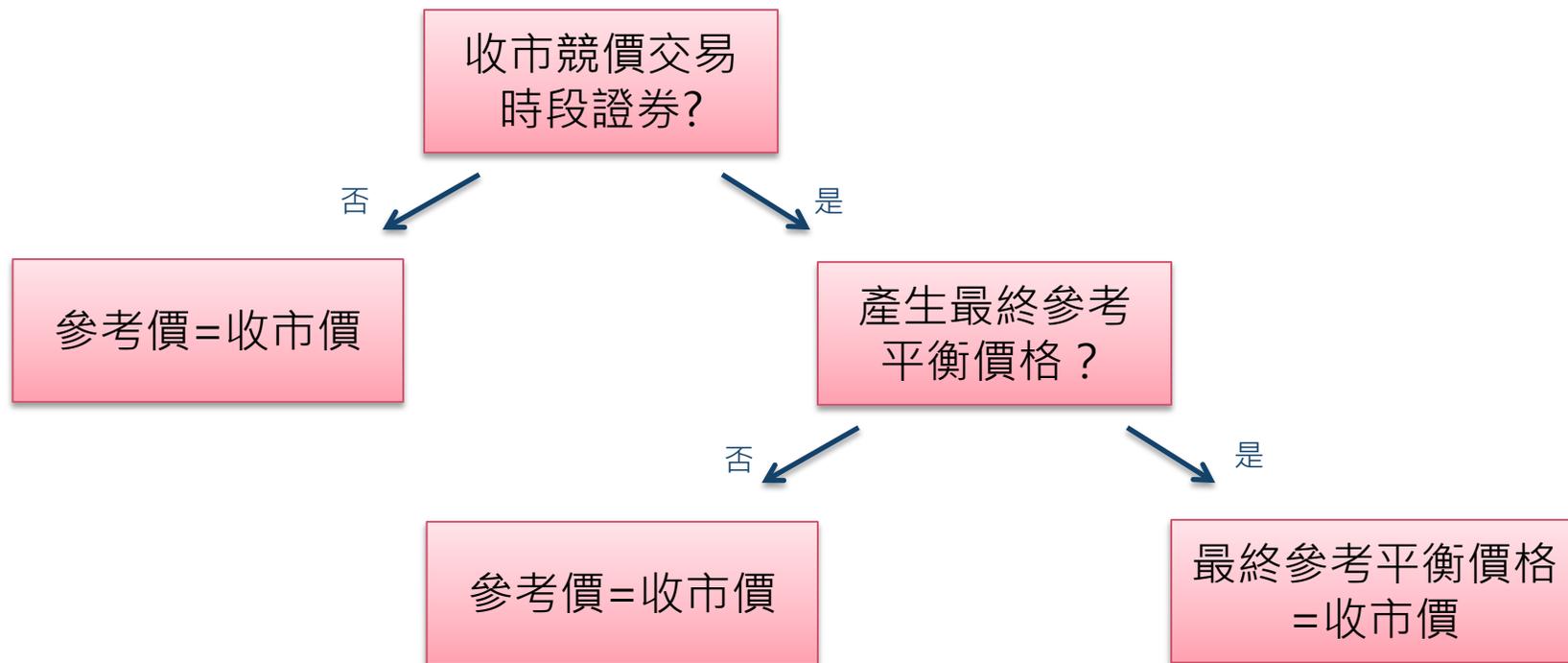
收市競價交易時段的其他價格限制

- 24個價位的報價規則不適用於收市競價交易時段
- 於收市競價交易時段，9倍價格規則仍適用於競價限價盤
- 現有的價格提示（買賣盤價格偏離按盤價超過20個價位以上）仍然適用

計算收市價

在收市競價交易時段實施之後：

- 在一般情況下，收市競價交易時段證券的最終參考平衡價格會是該證券的收市價。



買賣盤配對

1. 在隨機收市時段結束後，在買賣盤配對期間不得輸入、更改及取消買賣盤
2. 買賣盤將以買賣盤類別、價格及時間優先次序按最終參考平衡價格（即收市價）順序配對
3. 如果沒有參考平衡價格，參考價將代替最終參考平衡價格用於配對。在此情況下，競價盤和指定價格優於或等於參考價的競價限價盤將按參考價配對。
4. 如果參考價和參考平衡價格都不存在便不會進行自動對盤

賣空

在收市競價交易時段首階段：

- 不設賣空
- 收市競價交易期間不允許輸入新的賣空盤

由持續交易時段帶入的賣空盤

1. 於持續交易時段輸入系統但未能完成的賣空盤，如果指定賣出價格高於或等於價格下限（即賣盤價格 \geq 參考價的95%），則會自動帶入收市競價交易時段並會當作競價限價盤處理
2. 換言之，於持續交易時段輸入系統但未能完成的賣空盤，如果指定賣出價格低於價格下限（即賣盤價格低於參考價的95%），則該買賣盤將被取消而不會被帶入收市競價交易時段
3. 由持續交易時段帶入的賣空盤
 - 收市競價交易時段，交易所參與者可取消賣空盤或減少賣空股數及不會影響該盤的輪候優先次序
 - 收市競價交易期間不得更改賣空盤的價格或增加賣空盤股數

市場數據發佈

市場數據	發佈時間
收市競價交易時段證券標示	交易日開始時
參考價 (收市競價交易時段證券及非收市競價交易時段證券)	參考價定價時段內 (16:00至16:01)
第一段價格上下限 (適用於輸入買賣盤時段)	
參考平衡價格	
參考平衡成交量	於收市競價交易時段，任何變動數據都將持續更新 (由 16:01直到隨機收市時間)
買賣盤差額及方向	
第二段價格上下限 (適用於不可取消時段和隨機收市時段)	16:06
收市價 (收市競價交易時段證券和非收市競價交易時段證券)	在收市競價交易時段證券及非收市競價交易時段證券完成收市價計算之後，(即16:08至16:10之間的某一時刻)

收市競價推出後的交易安排 (衍生產品市場)

交易日 (最後交易日除外)	全日市		半日市	
	現行收市時間	新修訂收市時間	現行收市時間	新修訂收市時間
指數期貨及期權	16:15	16:30	12:00	12:30
貨幣期貨				
商品期貨				
港元利率期貨	17:00	不變	12:00	不變
股票期貨及期權	16:00			

交易日 (最後交易日除外)	收市後期貨交易時段	
	現行開市時間	新修訂開市時間
收市後期貨交易時段產品	17:00	17:15

有關交易安排請參考附錄 1-2

收市競價推出後的最後結算價計算方法改動

恒生指數及H股指數期貨合約的最後結算價計算方法改動

數值	現行安排	新修訂安排
第 1 個至第 65 個 (每隔五分鐘) 所報指數點	採用以下時段所報指數數值： 上午 9:30 至 中午 12:00；及 下午 1:00 至下午 3:55	不變
第 66 個所報指數點	當聯交所持續交易時段完畢並發放相關股票收市價後採用最後一個指數點	當聯交所收市競價交易時段完畢並發放相關股票收市價後採用最後一個指數點

股票期貨合約的最後結算價計算方法改動

數值	現行安排	新修訂安排
第 1 個至第 65 個 (每隔五分鐘) 所報數值	採用以下時段所報數值： 上午 9:30 至 中午 12:00；及 下午 1:00 至下午 3:55	不變
第 66 個所報數值	當聯交所持續交易時段完畢並發放相關股票收市價後採用其收市價	當聯交所收市競價交易時段完畢並發放相關股票收市價後採用其收市價

颱風期間關於收市競價的交易安排(現貨市場)

情境	建議安排
若八號或更高風球於午市時間內15:45之前 (全日交易日) 或11:45分之前 (半日交易日) 懸掛	<ul style="list-style-type: none">• 交易活動在風球懸掛後十五分鐘停止• 該日不進行收市競價交易
若八號或更高風球於午市時間內15:45或之後 (全日交易日) 或11:45或之後 (半日交易日) 懸掛	<ul style="list-style-type: none">• 收市競價交易將繼續進行至完結

收市競價推出後的颱風安排 (衍生產品市場)

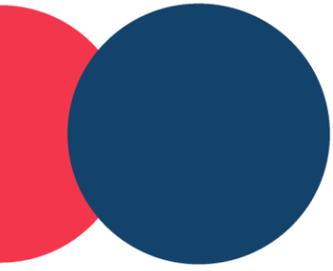
市場	全日市		半日市	
	現行安排	新修訂安排	現行安排	新修訂安排
股票指數期貨及期權 貨幣期貨 商品期貨	交易將於懸掛15分鐘後停止	交易將於懸掛15分鐘後停止，除： - 在下午3:45或之後而在下午4:00前懸掛，交易將於下午4:15停止	交易將於懸掛15分鐘後停止	交易將於懸掛15分鐘後停止，除： - 在上午11:45或之後而在中午12:00前懸掛，交易將於下午12:15停止
港元利率期貨	交易將於懸掛15分鐘後停止	交易將於懸掛15分鐘後停止，除： - 在下午3:45或之後而在下午4:00前懸掛，交易將於下午4:15停止	交易將於懸掛15分鐘後停止	不變
股票期貨及期權	交易將於懸掛15分鐘後停止	不變	交易將於懸掛15分鐘後停止	不變

其他安排

證券莊家的買賣盤	<ul style="list-style-type: none">• 證券莊家的責任不適用於收市競價交易時段，證券莊家不得在此時段輸入新的莊家盤• 未完成的證券莊家的莊家盤（在價格限制範圍內）將會被自動帶入收市競價交易時段，並被AMS/3視為競價限價盤• 如有需要，證券莊家可在輸入買賣盤時段或持續交易時段結束之前取消莊家盤• 輸入買賣盤時段，證券莊家可減少莊家盤股數且不會影響該盤的輪候優先次序，但不可增加買賣股數或更改價格• 收市競價交易時段證券莊家的交易不會獲得費用寬減
結構性產品流動量供應	<ul style="list-style-type: none">• 收市競價交易時段不適用於結構性產品，因此結構性產品的流通量供應亦不適用
牛熊證強制收回事件	<ul style="list-style-type: none">• 如果收市競價交易時段結束時，牛熊證的相關資產價格觸及收回價，則牛熊證亦會被收回

其他安排

人手交易的輸入及反駁	<ul style="list-style-type: none">• 在輸入買賣盤時段、不可取消時段及隨機收市時段允許輸入人手交易• 交易所參與者可在收市競價交易時段反駁已輸入的人手交易• 反駁在收市競價交易時段<u>之前</u>輸入的手交易將不會被AMS接受• 隨機收市時段結束之後不再接受人手交易的輸入及反駁
碎股及特別買賣單位買賣盤	<ul style="list-style-type: none">• 收市競價交易時段期間不被允許
開放式網間連接器 (OG) 的支援將於 2016 年 6 月後終止	<ul style="list-style-type: none">• 再次提醒交易所參與者，交易所將於 2016 年 6 月後停止支援 OG，且OG不會支接收市競價功能• 目前仍使用 OG 的交易所參與者務請儘早遷移至領航星中央交易網關 (OCG)

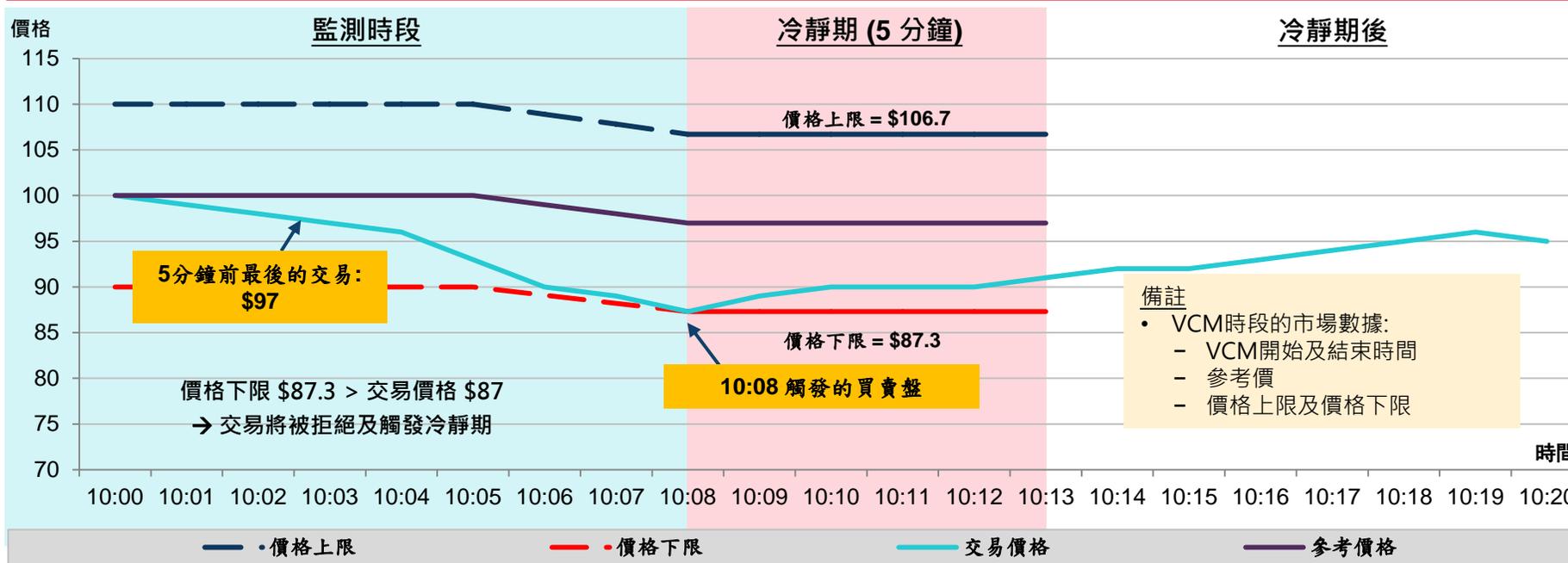


市場波動調節機制 實踐要點

市調機制模式

<p>涵蓋的證券/衍生產品</p>	<p>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 (恒指)、小型恒生指數期貨 (MHI)、H股指數期貨 (H股指數) 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)</p>
<p>觸發點</p>	<p>觸發水平: 證券市場 - 參考價變動幅度超過±10% 衍生產品市場 - 參考價變動幅度超過±5% 參考價: 5分鐘前最後一次交易</p>

圖解：現貨市場持續交易時段（不包括早市及午市首 15 分鐘及午市最後15分鐘），以下為個股的交易說明



市場波動調節機制 (VCM) —— 參考價格模式

選定參考價格:

1. 衍生產品市場的VCM監測於9:30開始，參考價格以9:30前5分鐘的最後成交價格釐定
2. 證券市場的VCM監測於9:45開始，參考價格以9:45前5分鐘的最後成交價格釐定。參考價格將會於每分鐘結束前由AMS/3更新
3. 如在過去5分鐘沒有任何交易，系統會再向前搜尋直至找到最近的交易成交價格作為參考價格。此搜尋可向前至市場開市（在此情況下，開市前時段的競價價格將被用作參考價）。
4. 如於開市後至VCM監測開始前5分鐘還沒有成交，系統將會以第一個成交價格作為參考價格直至隨後成交出現
5. 早市的參考價格不會帶到午市交易時段，在午市開市後，同一機制將會適用（除只有午市時段的成交將會用作參考價格）。

VCM 監測及冷靜期

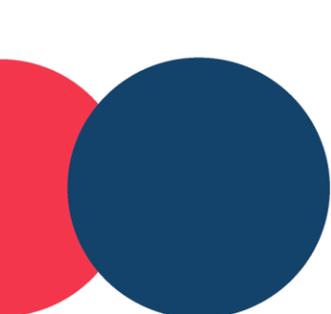
- 如早市於冷靜期結束前收市 (例如冷靜期在早上11:56開始), 剩下的冷靜期時間不會被帶到午市交易時段
- 開市後的首 15 分鐘及最後一個持續交易時段的最後15分鐘將停止監測(即VCM監測將於16:00 (全日交易日) 或12:00 (半日交易日) 前20分鐘停止監測)

延遲開市

- 如市場因惡劣天氣而延遲開市 (例如八號 (或以上) 颱風訊號或黑色暴雨警告), 開市後首15分鐘將不會有VCM監測

市場提早收市

- 如市場因颱風訊號懸掛而提前收市 (例如八號 (或以上) 颱風訊號於交易時段懸掛), 冷靜期仍然可在收市前15分鐘被觸發及持續至收市



市場演習將於2016年5月28日及
2016年6月11日舉行

市場演習的安排

	日期	對象
第一次市場演習	2016年5月28日(星期六)	所有交易所參與者
第二次市場演習	2016年6月11日(星期六)	<u>未能成功通過第一次市場演習</u> 的交易所參與者

1. 半日的市場演習將會模擬一整日的正常交易活動
2. 市場演習中將同時測試收市競價及市調機制
3. 測試只可經OCG進行，不支援OG
4. 所有交易所參與者必須參加
5. 用戶須在完成市場演習後向交易所交回準備就緒聲明

收市競價交易時段涵蓋的範圍 (包括但不限於)

經紀自設系統(BSS)/新證券交易設施(NSTD)相關的基礎設施的正常操作和運作，以支援:

收市競價交易時段

1. 正確地顯示股票價格和市場數據，包括參考平衡價格、參考平衡成交量、買賣盤差額及方向、參考價及輸入買賣盤時段、不可取消時段及隨機收市時段的價格限制範圍
2. 在輸入買賣盤時段，對由持續交易時段帶入的未完成限價盤或增強限價盤進行取消、減少買賣股數或更改價格
3. 在不同時段輸入競價限價盤（在價格限制範圍之內）和競價盤
4. 輸入價格超出價格限制的競價限價盤將會被AMS/3拒絕
5. 在收市競價交易時段的輸入買賣盤時段，取消競價盤和競價限價盤、變更買賣股數或價格（如適用）
6. 在收市競價交易時段不同時段輸入手交易
7. 模擬真實的交易活動（就交易模式和交易量而言）
8. 接收及處理收市競價交易時段結束時的交易通知
9. 在隨機收市時段結束之後，接收收市競價交易時段證券及非收市競價交易時段證券的收市價

市場波動調節機制涵蓋的範圍 (包括但不限於)

正確的操作和BSS的運作，相關的基礎設施:

市場波動調節機制

1. 在特定情況下，輸入的買賣盤會觸發市場波動調節機制，該買賣盤會被AMS/3拒絕
2. 觸發市場波動調節機制的冷靜期內會發佈開始時間、結束時間、參考價及上下價格限制範圍
3. 在冷靜期期間，輸入買賣盤 (價格超出價格限制)會被AMS/3 拒絕
4. 模擬真實交易活動 (包括交易規律和交易量)

市場演習暫定時間表

時間	時段	備註
09:00 – 09:15	開市前時段: 輸入買賣盤時段	
09:15 – 09:20	開市前時段: 對盤前時段	
09:20 – 09:28	開市前時段: 對盤時段	
09:28 – 09:30	開市前時段: 暫停時段	
09:30 – 09:45	早市持續交易時段	沒有VCM監測
09:45 – 10:45	早市持續交易時段	有VCM監測
10:45 – 10:55	半日休市	
10:55 – 11:00	買賣盤取消時段	
11:00 – 11:15	午市持續交易時段	沒有VCM監測
11:15 – 12:10	午市持續交易時段	有VCM監測
12:10 – 12:30	午市持續交易時段	沒有VCM監測
12:30 – 12:31	收市競價交易時段: 參考價定價時段	
12:31 – 12:36	收市競價交易時段: 輸入買賣盤時段	
12:36 – 12:38	收市競價交易時段: 不可取消時段	
12:38 – 12:40	收市競價交易時段: 隨機收市時段	

詳細指引及流程請參閱即將公布的通告



AMS/3 軟件推出安排

如市場演習順利完成及市場準備就緒，證券市場的收市競價及VCM軟件將按以下安排推出：

- AMS/3將會於7月25日推出一個可以同時支援收市競價及VCM的軟件版本，但只會開啓收市競價的功能，VCM的功能將不會啟動
- 在上述AMS/3新版軟件於7月25日推出後，將會向市場發送收市競價及VCM證券標示。但在VCM實施之前，所有證券都會被設定為非VCM證券
- 在CAS順利推出後，VCM功能將會在8月推出，證實日期將在適當時候公佈

重要日期及有用的連結/聯絡資訊

第一次市場演習: 2016年5月28日

第二次市場演習: 2016年6月11日

CAS

暫定推出日期:
2016年7月25日

VCM

暫定推出日期:
證券市場——2016年8月
衍生產品市場——2016年第四季

香港交易所 CAS 及 VCM 專題網頁

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

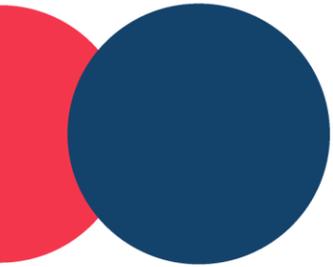
衍生產品市場: http://www.hkex.com.hk/chi/market/dv_tradinfra/vcm_c.htm

諮詢 :

證券市場: AMS3Info@hkex.com.hk 2840 3626

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

數據產品: IVSupport@hkex.com.hk 2211 6558



問題？

附錄1:收市競價推出後的交易時間總結

產品	市場	全日市				半日市	
		現行收市時間	新修訂收市時間	現行收市後期貨交易時段開市時間	新修訂收市後期貨交易時段開市時間	現行收市時間	新修訂收市時間
股票指數期貨及期權產品	指數期貨 (HSI, HHI, MHI, MCH)	16:15	16:30	17:00	17:15	12:00	12:30
	指數期貨 (CHH, DHS, DHH, VHS, BOV, SAF, BSE, MCX, Sector Index)	16:15	16:30	不適用	不適用	12:00	12:30
	指數期權 (HSI, HHI, MHI, XHS, XHH)	16:15	16:30	不適用	不適用	12:00	12:30
	股票期貨及期權	16:00	不變	不適用	不適用	12:00	不變
利率及貨幣產品	人民幣貨幣期貨	16:15	16:30	17:00	17:15	12:00	12:30
	港元利率期貨	17:00	不變	不適用	不適用	12:00	不變
商品期貨產品	倫敦期貨小型合約(LRA, LRC, LRN, LRP, LRS, LRZ)	16:15	16:30	17:00	17:15	12:00	12:30

附錄2:收市競價推出後的交易時間總結 – 最後交易日

產品	市場	全日市		半日市	
		現行最後交易時間	新修訂最後交易時間	現行最後交易時間	新修訂最後交易時間
股票指數期貨及期權產品	指數期貨 (HSI, HHI, MHI, MCH)	16:00	不變	12:00	不變
	指數期貨 (DHS, DHH, BOV, SAF, BSE, MCX)	16:15	16:30	12:00	12:30
	指數期貨 (CHH)	15:00	不變	12:00	不變
	指數期貨 (VHS & Sector Index)	16:00	不變	12:00	不變
	指數期權(HSI, HHI, MHI, XHS, XHH)	16:00	不變	12:00	不變
	股票期貨及期權	16:00	不變	12:00	不變
利率及貨幣產品	人民幣貨幣期貨	11:00	不變	11:00	不變
	港元利率期貨	11:00	不變	11:00	不變
商品期貨產品	倫敦期貨小型合約(LRA, LRC, LRN, LRP, LRS, LRZ)	*	不變	12:00	12:30

* 英國夏令時間收市後期貨交易時段 / 非英國夏令時間收市後期貨交易時段
LRA: 20:00 / 21:00, LRZ: 19:55 / 20:55, LRC: 19:35 / 20:35, LRN: 20:05 / 21:05, LRS :19:45 / 20:45, LRP: 19:50 / 20:50

附錄3: 最後結算價取錄時段

市場	全日市		半日市	
	現行安排	新修訂安排	現行安排	新修訂安排
恒指波幅指數期貨 (VHS)	15:30 – 16:00	不變	11:15 – 11:45	11:30 – 12:00

最後結算價格

恒指波幅指數期貨合約最後結算價格由結算所釐定，並採用 恒指波幅指數（由恒生指數有限公司編纂、計算及發放）在 (i)最後交易日下午三時三十分後至下午四時正每隔一(1)分鐘；或(ii)若最後交易日為聖誕前夕、新年前夕或農曆新年前夕，最後交易日上午十一時三十分至中午十二時每隔一(1)分鐘所報指數點的平均數為依歸，下調至最接近的小數位後兩(2)位指數點。在個別情況下，本交易所行政總裁有權根據買賣股票指數期貨合約規例釐定最後結算價。