

2020年6月

优化证券市场的  
开市前时段

**HKEX**  
香港交易所

香港交易所 现货交易

# 议程

1

开市前时段背景

2

优化开市前时段

3

市场教育



# 议程

1

开市前时段背景

2

优化开市前时段

3

市场教育



# 优化开市前时段的背景

提升开市前时段流通量



促进价格发现

开市前时段于2002年引入，至今已超过17年，而市场环境已有巨大的变化

市场参与者指出，可将收市竞价交易时段相关功能应用于开市前时段

收市竞价交易时段已实施三年并广受市场参与者接纳

市场咨询 - 市场普遍支持优化开市前时段

# 议程

1 开市前时段背景

2 优化开市前时段

3 市场教育



# 开市前时段的主要优化功能

		开市前时段				
时间	9:00	9:15	9:20	9:22	对盘后	9:30
时段	输入买卖盘时段 (15分钟)	不可取消时段 (5分钟)	1 随机对盘时段 (0-2分钟)	暂停时段 (8-10分钟)		
说明	2 价格限制: 上日收市价 $\pm$ 15%	最低卖出价与最高买入价 (于输入买卖盘时段结束时录得)			未能配对的竞价限价盘, 将以限价盘转入持续交易时段	
	接受的买卖盘类型:	竞价盘				
		3 竞价限价盘				
允许的操作	✓ 输入/取消/修改	✓ 输入; ✗ 取消/修改				

持续交易时段



## 其他优化功能

- 4 适用证券 (开市前时段证券): 所有股本证券, 基金及杠杆及反向产品
- 5 容许在可进行卖空的指定证券以不低于上日收市价的价格进行卖空
- 6 发放更多市场数据



## 优化开市前时段

### 适用证券

- 所有股本证券，包括
  - 预托证券
  - 投资公司
  - 优先股；及
  - 合订证券
- 基金，包括
  - 交易所买卖基金；及
  - 房地产投资信托基金
- 杠杆及反向产品。为确保收市竞价时段与开市前时段一致，于实施开市前时段的优化时，收市竞价时段亦会涵盖杠杆及反向产品
- 不包括债务证券、结构性产品、认股权证及供股权。



# 优化开市前时段

## 价格限制

- 设有分两个阶段的价格限制
- 第一阶段: 上日收市价  $\pm 15\%$  ( 不适用于一些特定情况<sup>(1)</sup> )
- 第二阶段<sup>(2)</sup>: 上限价格限制 - 输入买卖盘时段结束时录得最高买入价和最低卖出价的较高者  
下限价格限制 - 输入买卖盘时段结束时录得最高买入价和最低卖出价的较低者

投资者须留意，为便利开市前时段后的交易，只要输入的被动竞价限价盘（即买盘价格低于下限价格限制或卖盘价格高于上限价格限制）介乎上日收市价  $\pm 15\%$ ，买卖盘仍会被接受。

然而，若被动的买卖盘超出第二阶段的上下限价格限制，买卖盘将不会在开始前时段获得配对。

(1) 没有上日收市价（例如首次公开招股股份）及停牌后复牌的股票，在输入买卖盘时段的第一阶段价格限制将不适用于这类股份  
(2) 倘若在输入买卖盘时段结束时未有录得限价买卖盘，第二阶段的价格限制则会跟第一阶段一样



## 优化开市前时段 - 输入买卖盘时段

时间	15 分钟（9:00 – 9:15）			
接受的买卖盘类型	✓ 竞价盘		✓ 竞价限价盘	
买卖盘价格限制	<u>第一阶段价格限制: 上日收市价 ± 15%</u> 买盘: 上日收市价 - 15% ≤ 价格 ≤ 上日收市价 + 15% 卖盘: 上日收市价 - 15% ≤ 价格 ≤ 上日收市价 + 15%			
允许的操作	买卖盘	✓ 输入	✓ 修改	✓ 取消
	非自动对盘交易	✓ 输入	✓ 反驳成交 (非两边客交易)	



## 优化开市前时段 - 不可取消时段 (之前为对盘前时段)

时间	5 分钟 (9:15 – 9:20)			
接受的买卖盘类型	✓ 竞价盘		✓ 竞价限价盘	
买卖盘价格限制	<p><u>第二阶段价格限制: 于输入买卖盘时段结束时录得的最低卖出价与最高买入价</u></p> <p>买盘: 上日收市价 <math>-15\% \leq</math> 价格 <math>\leq</math> 上限价格限制          卖盘: 上日收市价 <math>+15\% \geq</math> 价格 <math>\geq</math> 下限价格限制</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 下限价格限制 = 于9:15录得的最低卖出价<sup>1</sup>或最高买入价<sup>2</sup></li> <li>• 上限价格限制 = 于9:15录得的最高买入价<sup>3</sup>或最低卖出价<sup>4</sup></li> </ul>			
允许的操作	买卖盘	✓ 输入	✗ 修改	✗ 取消
	非自动对盘交易	✓ 输入	✓ 反驳成交 (非两边客交易)	

- (1) 若9:15录得的最高买入价 > 最低卖出价
- (2) 若9:15录得的最高买入价 < 最低卖出价
- (3) 若9:15录得的最高买入价 > 最低卖出价
- (4) 若9:15录得的最高买入价 < 最低卖出价



## 优化开市前时段 - 随机对盘时段

时间	0-2分钟 (9:20-9:22) (对盘 <sup>1</sup> 会按最终参考平衡价格随机于9:20 – 9:22开始)		
接受的买卖盘类型	✓ 竞价盘	✓ 竞价限价盘	
价格限制	<p><u>第二阶段价格限制: 于输入买卖盘时段结束时录得的最低卖出价与最高买入价</u></p> <p>买盘: 上日收市价 -15% ≤ 价格 ≤ 上限价格限制          卖盘: 上日收市价 +15% ≥ 价格 ≥ 下限价格限制</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 下限价格限制 = 于9:15录得的最低卖出价<sup>2</sup>或最高买入价<sup>3</sup></li> <li>• 上限价格限制 = 于9:15录得的最高买入价<sup>4</sup>或最低卖出价<sup>5</sup></li> </ul>		
允许的操作	<p>买卖盘</p> <p>非自动对盘交易</p>	<p>✓ 输入</p> <p>✓ 输入</p>	<p>✗ 修改</p> <p>✗ 取消</p> <p>✓ 反驳成交 (非两边客交易)</p>

(1) 开始进行对盘时，不可输入、取消及更改买卖盘。倘若未录得最终参考平衡价格，将不会进行对盘

(2) 若9:15录得的最高买入价 > 最低卖出价

(3) 若9:15录得的最高买入价 < 最低卖出价

(4) 若9:15录得的最高买入价 > 最低卖出价

(5) 若9:15录得的最高买入价 < 最低卖出价



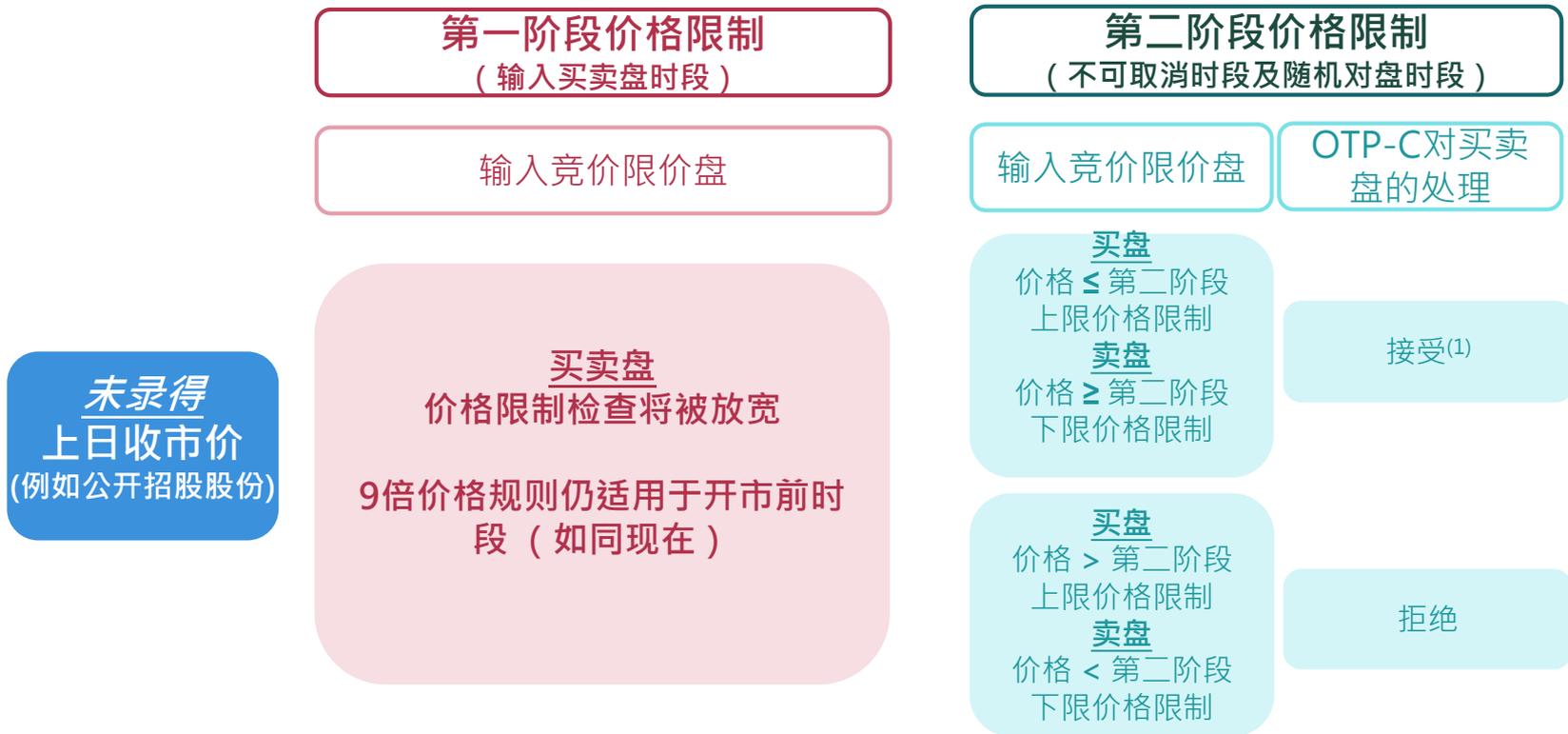
# 开市前时段价格限制的说明



- (1) 于不可取消时段及随机对盘时段输入的竞价限价盘价格均不可偏离上日收市价±15% (即第一段价格限制)。
- (2) 参考平衡价格只会于输入买卖盘时段结束时录得的最高买入价和最低卖出价之间形成 (当最高买入价等于或高于最低卖出价)。



# 开市前时段价格限制的说明



(1)参考平衡价格只会于输入买卖盘时段结束时录得最高买入价和最低卖出价之间形成 (当最高买入价等于或高于最低卖出价)。



## 优化开市前时段 - 暂停时段

时间	8 - 10 分钟 ( 9:20 – 9:30 ) ( 于9:20 – 9:22之间完成对盘后随即开始 )			
接受的买卖盘类型	× 竞价盘		× 竞价限价盘	
允许的操作	买卖盘	× 输入	× 修改	× 取消
	非自动对盘交易	× 输入	× 反驳成交 ( 非两边客交易 )	
未完成买卖盘	<p>竞价盘: 未完成的买卖盘会被系统取消</p> <p>竞价限价盘: 未完成的买卖盘若输入价格范围不偏离按盘价九倍或以上, 将转为限价盘并自动转至持续交易时段</p>			



## 优化开市前时段

### 容许卖空

- 除竞价盘外，于开市前时段容许可进行卖空的指定证券(1)以不低于上日收市价的价格进行卖空（即卖空价规例）。
- 若未有录得上日收市价，开市前时段输入的卖空盘会被拒绝。
- 交易所买卖基金及杠杆及反向产品将豁免卖空价规则。
- 与收市竞价交易时段相同，某些特定参与者将豁免卖空价规则(2) 而某些卖空类型将不被允许(3)。



(1) 可进行卖空的指定证券名单可在交易所网址内查阅。

(2) 指定指数套戥卖空参与者进行的指定指数套戥卖空、指定股票期货对冲卖空参与者进行的股票期货对冲卖空及庄家或期权对冲参与者进行的期权对冲卖空将豁免卖空价规则。

(3) 结构性产品流量提供者进行结构性产品流量提供者卖空及结构性产品对冲参与者进行结构性产品对冲卖空将不被允许。

# 优化开市前时段

## 市场数据发布

### 数据发布

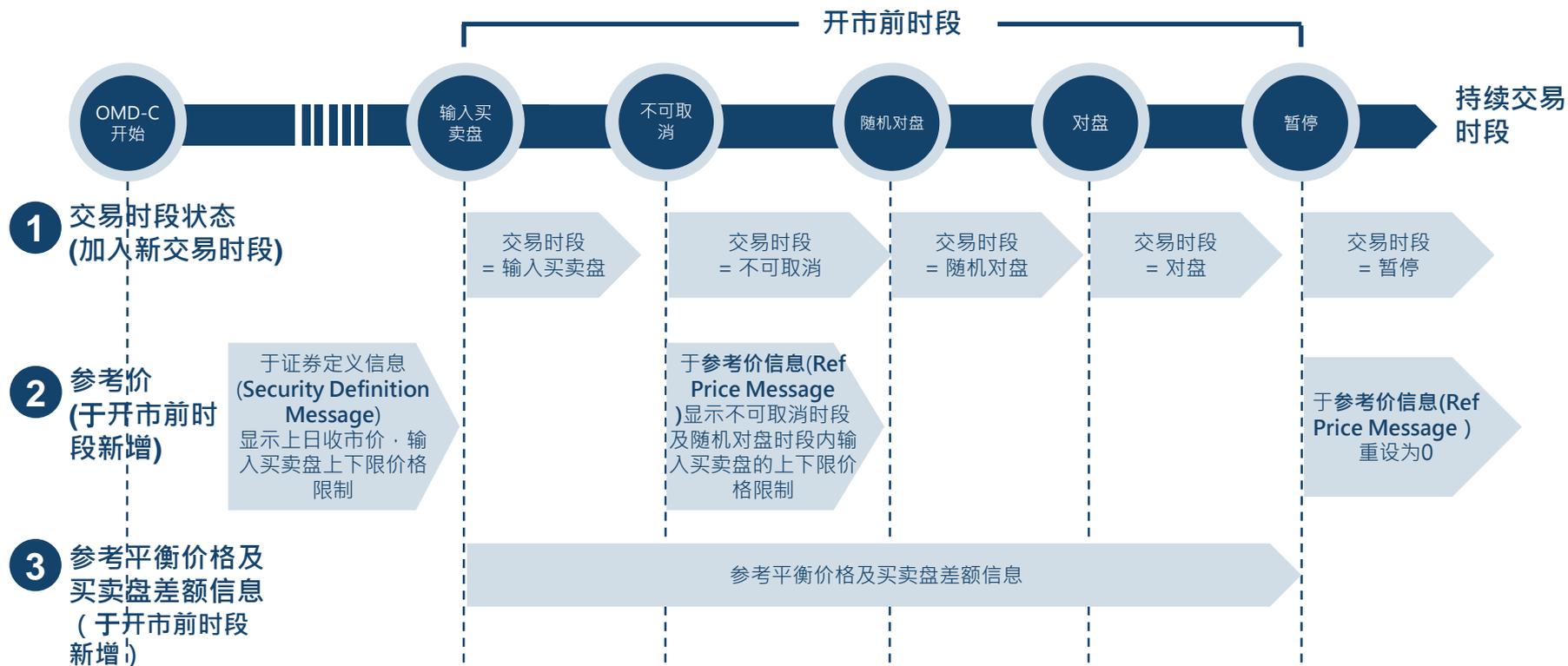
- 开市前时段股份标记
- 输入买卖盘时段的参考价格
- 参考平衡价格
- 参考平衡成交量
- 买卖盘差额信息（方向及数量）
- 第一及第二阶段价格限制
- 开市前时段交易时段状态

### 向有关交易所参与者发布的系统信息

- 于开市前时段因违反价格限制而被拒绝的买卖盘的系统信息



# 优化开市前时段资料发布



# 市场准备

## 优化开市前时段

优化开市前时段	日期	参与者
端对端测试	测试时段：2020年7月14日至2020年8月10日 提交测试结果：2020年8月12日或之前	<u>所有</u> 交易所参与者必须参加
市场演习	2020年8月尾至9月，星期六	<u>所有</u> 交易所参与者必须参加
推出	暂定2020年10月	~



# 议程

1

开市前时段背景

2

优化开市前时段

3

市场教育



## 其他数据

✓ 设立专题网页提供相关数据

服务\交易\证券\概览\交易机制\优化开市前时段计划

市場數據 產品 服務 上市 新聞 互聯互通市場

服務 \ 交易 \ 證券 \ 概覽 \ 交易機制

### 優化開市前時段計劃

概覽

- 交易機制
- 優化開市前時段計劃**
- 優化市調機制計劃
- 受監管的賣空活動
- 人證港幣交易通的匯率

#### 優化開市前時段計劃

香港交易所於2019年12月決定優化香港證券市場開市前時段競價機制（開市前時段）及市場波動調節機制（市調機制）。開市前時段優化是採用收市競價交易時段的相關競價設計模式，旨在改善開市前的價格發現及提高交易流通量。本頁集中於討論優化開市前時段的實行細節。

#### 市場諮詢

- 諮詢文件及問卷
- 諮詢總結

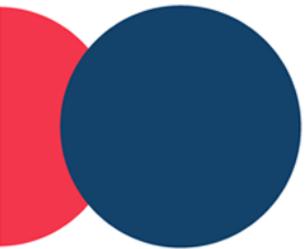
#### 簡報資料

- 實施優化詳情簡報會（廣東話視頻/普通話視頻/簡報）
- 市場諮詢簡報會

#### 常問問題

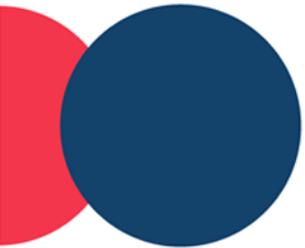
- 優化市調機制及開市前時段常問問題（於2019年8月16日更新）
- 開市前時段常問問題





问题？

电邮: [OTPC@hkex.com.hk](mailto:OTPC@hkex.com.hk)  
致电：2840 3626



# 附录

## 免责声明

本简介所载数据仅供一般信息性参考，并不构成提出要约、招揽、邀请或建议以认购或购买任何证券或其他产品，亦不构成提出任何形式的投资建议。本简介并非针对亦不拟分派给任何其法律或法规不容许的司法权区或国家的人士或实体又或供其使用，也非针对亦不拟分派给任何会令香港交易及结算有限公司（「香港交易所」）须受该司法权区或国家任何注册规定所规管的人士或实体又或供其使用。

本简介载有前瞻性陈述，该等前瞻性陈述建基于现时香港交易所对其与其附属公司营运或期望参与运营的有关业务及市场的预期、估计、预测、信念及假设，并非是对未来表现的保证，且受制于市场风险、不明朗因素及非香港交易所所能控制的因素。因此，实际结果或回报或会与本简介中所作假设及所含陈述大有不同。一些措施的推进将取决于多种外部因素，包括政府方针，监管审批，市场参与者行为，有竞争力的发展，以及（当相关时）与潜在商业伙伴确定协议并成功订立协议。因此，并不保证本简介所述措施将得以实施，亦不保证其实施方式或时间框架与本简介所述一致。

尽管本简介所载资料均取自认为是可靠的来源或按当中内容编备而成，香港交易所概不就有关数据或数据就任何特定用途而言的准确性、有效性、时效性或完备性作任何保证。若资料出现错漏或其他不准确又或由此引起后果，香港交易所概不负责或承担任何责任。本简介所载数据乃按「现况」及「现有」的基础提供，数据内容可能被修订或更改。有关资料不能取代根据阁下具体情况而提供的专业意见，而本简介概不构成任何法律意见。香港交易所对使用或依赖本简介所提供的数据而直接或间接产生的任何损失或损害概不负责或承担任何责任。

