

2020年6月

優化證券市場的
開市前時段

HKEX
香港交易所

香港交易所 現貨交易

議程

1

開市前時段背景

2

優化開市前時段

3

市場教育



議程

1

開市前時段背景

2

優化開市前時段

3

市場教育



優化開市前時段的背景

提升開市前時
段流通量



促進價格發現

開市前時段於2002年引入，至今已超過17年，而市場環境已有巨大的變化

市場參與者指出，可將收市競價交易時段相關功能應用於開市前時段

收市競價交易時段已實施三年並廣受市場參與者接納

市場諮詢 - 市場普遍支持優化開市前時段

議程

1

開市前時段背景

2

優化開市前時段

3

市場教育



開市前時段的主要優化功能

		開市前時段			
時間	9:00	9:15	9:20	9:22	對盤後 9:30
時段	輸入買賣盤時段 (15分鐘)	不可取消時段 (5分鐘)	1 隨機對盤時段 (0-2分鐘)	暫停時段 (8-10分鐘)	
說明	2 價格限制: 上日收市價±15%	最低賣出價與最高買入價 (於輸入買賣盤時段結束時錄得)			未能配對的競價 限價盤，將以限 價盤轉入持續交 易時段
	接受的買賣盤類型:	競價盤			
	3 競價限價盤				
允許的操作	✓ 輸入/取消/修改	✓ 輸入 ; ✗ 取消/修改			

持續交易
時段



其他優化功能

- 4 適用證券 (開市前時段證券) : 所有股本證券、基金及槓桿及反向產品
- 5 容許在可進行賣空的指定證券以不低於上日收市價的價格進行賣空
- 6 發放更多市場數據



優化開市前時段

適用證券

- 所有股本證券，包括
 - 預託證券
 - 投資公司
 - 優先股；及
 - 合訂證券
- 基金，包括
 - 交易所買賣基金；及
 - 房地產投資信託基金
- 槓桿及反向產品。為確保收市競價時段與開市前時段一致，於實施開市前時段的優化時，收市競價時段亦會涵蓋槓桿及反向產品
- 不包括債務證券、結構性產品、認股權證及供股權。



優化開市前時段

價格限制

- 設有分兩個階段的價格限制
- 第一階段: 上日收市價 $\pm 15\%$ (不適用於一些特定情況⁽¹⁾)
- 第二階段⁽²⁾: 上限價格限制 - 輸入買賣盤時段結束時錄得的最高買入價和最低賣出價的較高者
下限價格限制 - 輸入買賣盤時段結束時錄得的最高買入價和最低賣出價的較低者

投資者須留意，為便利開市前時段後的交易，只要輸入的被動競價限價盤（即買盤價格低於下限價格限制或賣盤價格高於上限價格限制）介乎上日收市價 $\pm 15\%$ ，買賣盤仍會被接受。

然而，若被動的買賣盤超出第二階段的上/下限價格限制，買賣盤將不會在開始前時段獲得配對。

(1) 沒有上日收市價（例如首次公開招股股份）及停牌後復牌的股票，在輸入買賣盤時段的第一階段價格限制將不適用於這類股份
(2) 倘若在輸入買賣盤時段結束時未有錄得限價買賣盤，第二階段的價格限制則會跟第一階段一樣



優化開市前時段 - 輸入買賣盤時段

時間	15 分鐘 (9:00 – 9:15)		
接受的買賣盤類型	✓ 競價盤	✓ 競價限價盤	
買賣盤價格限制	<u>第一階段價格限制: 上日收市價 ± 15%</u> 買盤: 上日收市價 - 15% ≤ 價格 ≤ 上日收市價 + 15% 賣盤: 上日收市價 - 15% ≤ 價格 ≤ 上日收市價 + 15%		
允許的操作	<i>買賣盤</i> ✓ 輸入 <i>非自動對盤交易</i> ✓ 輸入	✓ 修改 ✓ 反駁成交 (非兩邊客交易)	✓ 取消



優化開市前時段 - 不可取消時段 (之前為對盤前時段)

時間	5 分鐘 (9:15 – 9:20)			
接受的買賣盤類型	✓ 競價盤		✓ 競價限價盤	
買賣盤價格限制	<p><u>第二階段價格限制: 於輸入買賣盤時段結束時錄得的最低賣出價與最高買入價</u></p> <p>買盤: 上日收市價 -15% ≤ 價格 ≤ 上限價格限制 賣盤: 上日收市價 +15% ≥ 價格 ≥ 下限價格限制</p> <ul style="list-style-type: none"> • 下限價格限制 = 於9:15錄得的最低賣出價¹或最高買入價² • 上限價格限制 = 於9:15錄得的最高買入價³或最低賣出價⁴ 			
允許的操作	買賣盤	✓ 輸入	✗ 修改	✗ 取消
	非自動對盤交易	✓ 輸入	✓ 反駁成交 (非兩邊客交易)	

- (1) 若9:15錄得的最高買入價 > 最低賣出價
- (2) 若9:15錄得的最高買入價 < 最低賣出價
- (3) 若9:15錄得的最高買入價 > 最低賣出價
- (4) 若9:15錄得的最高買入價 < 最低賣出價



優化開市前時段 - 隨機對盤時段

時間	0-2分鐘 (9:20-9:22) (對盤 ¹ 會按最終參考平衡價格隨機於9:20 – 9:22開始)		
接受的買賣盤類型	✓ 競價盤	✓ 競價限價盤	
價格限制	<p><u>第二階段價格限制: 於輸入買賣盤時段結束時錄得的最低賣出價與最高買入價</u></p> <p>買盤: 上日收市價 -15% ≤ 價格 ≤ 上限價格限制 賣盤: 上日收市價 +15% ≥ 價格 ≥ 下限價格限制</p> <ul style="list-style-type: none"> • 下限價格限制 = 於9:15錄得的最低賣出價²或最高買入價³ • 上限價格限制 = 於9:15錄得的最高買入價⁴或最低賣出價⁵ 		
允許的操作	買賣盤	✓ 輸入	✗ 修改
	非自動對盤交易	✓ 輸入	✗ 取消
		✓ 反駁成交 (非兩邊客交易)	

(1) 開始進行對盤時，不可輸入、取消及更改買賣盤。倘若未錄得最終參考平衡價格，將不會進行對盤

(2) 若9:15錄得的最高買入價 > 最低賣出價

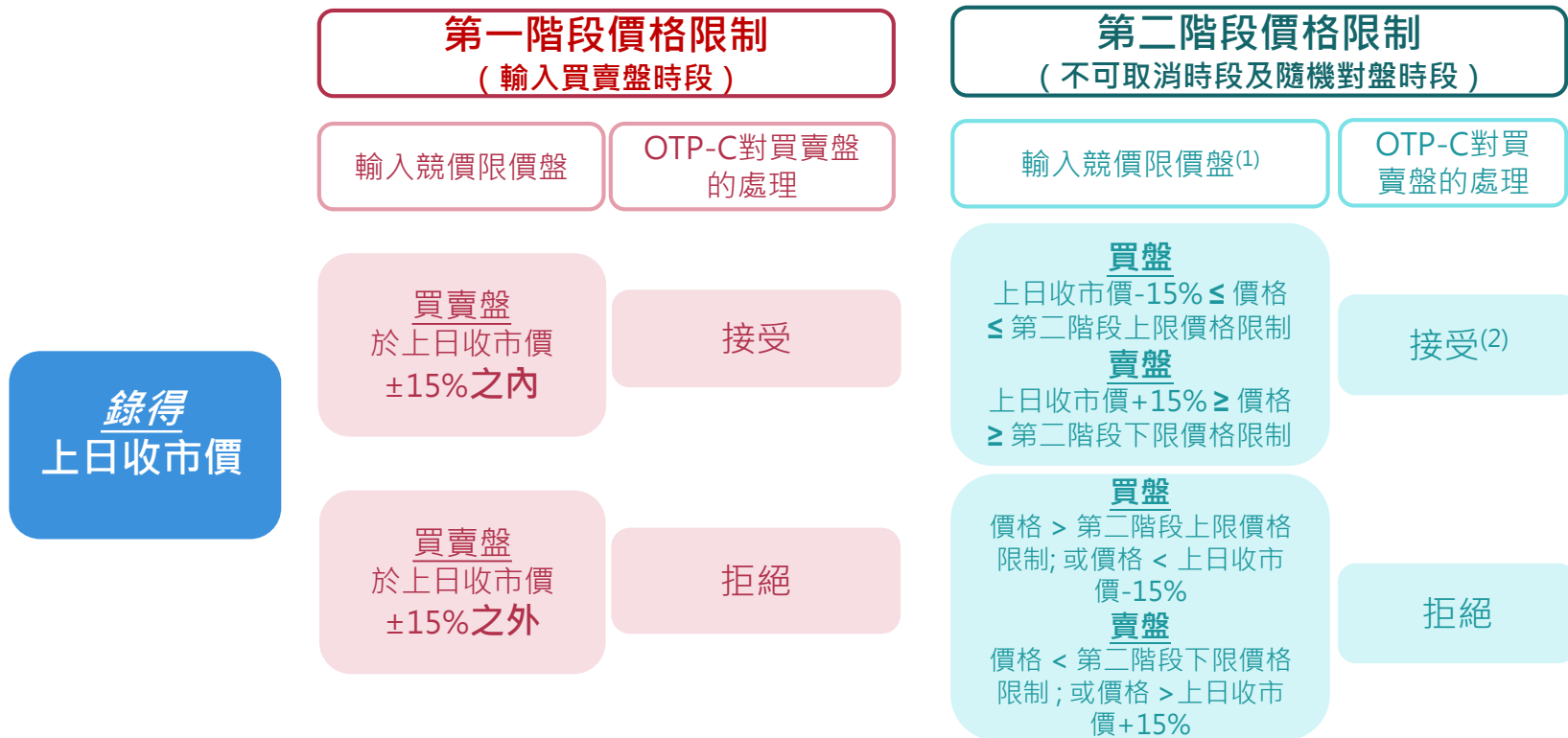
(3) 若9:15錄得的最高買入價 < 最低賣出價

(4) 若9:15錄得的最高買入價 > 最低賣出價

(5) 若9:15錄得的最高買入價 < 最低賣出價



開市前時段價格限制的說明



(1) 於不可取消時段及隨機對盤時段輸入的競價限價盤價格均不可偏離上日收市價±15% (即第一段價格限制)。

(2) 參考平衡價格只會於輸入買賣盤時段結束時錄得的最高買入價和最低賣出價之間形成 (當最高買入價等於或高於最低賣出價)。



開市前時段價格限制的說明

**未錄得
上日收市價**
(例如公開招股股份)

第一階段價格限制
(輸入買賣盤時段)

輸入競價限價盤

**買賣盤
價格限制檢查將被放寬**

9倍價格規則仍適用於開市前時段 (如同現在)

第二階段價格限制
(不可取消時段及隨機對盤時段)

輸入競價限價盤

OTP-C對買賣盤的處理

買盤
價格 \leq 第二階段
上限價格限制

賣盤
價格 \geq 第二階段
下限價格限制

接受⁽¹⁾

買盤
價格 $>$ 第二階段
上限價格限制

賣盤
價格 $<$ 第二階段
下限價格限制

拒絕

(1)參考平衡價格只會於輸入買賣盤時段結束時錄得的最高買入價和最低賣出價之間形成 (當最高買入價等於或高於最低賣出價)。



優化開市前時段 - 暫停時段

時間	8 - 10 分鐘 (9:20 – 9:30) (於9:20 – 9:22之間在完成對盤後隨即開始)			
接受的買賣盤類型	× 競價盤		× 競價限價盤	
允許的操作	買賣盤	× 輸入	× 修改	× 取消
	非自動對盤交易	× 輸入	× 反駁成交 (非兩邊客交易)	
未完成買賣盤	<p>競價盤: 未完成的買賣盤會被系統取消</p> <p>競價限價盤: 未完成的買賣盤若輸入價格範圍不偏離按盤價九倍或以上, 將轉為限價盤並自動轉至持續交易時段</p>			



優化開市前時段

容許賣空

- 除競價盤外，於開市前時段容許可進行賣空的指定證券⁽¹⁾以不低於上日收市價的價格進行賣空（即賣空價規例）。
- 若未有錄得上日收市價，開市前時段輸入的賣空盤會被拒絕。
- 交易所買賣基金及槓桿及反向產品將豁免賣空價規則。
- 與收市競價交易時段相同，某些特定參與者將豁免賣空價規則⁽²⁾而某些賣空類型將不被允許⁽³⁾。

(1) 可進行賣空的指定證券名單可在交易所網址內查閱。

(2) 指定指數套戥賣空參與者進行的指定指數套戥賣空、指定股票期貨對沖賣空參與者進行的股票期貨對沖賣空及莊家或期權對沖參與者進行的期權對沖賣空將豁免賣空價規則。

(3) 結構性產品流通量提供者進行結構性產品流通量提供者賣空及結構性產品對沖參與者進行結構性產品對沖賣空將不被允許。



優化開市前時段

市場數據發佈

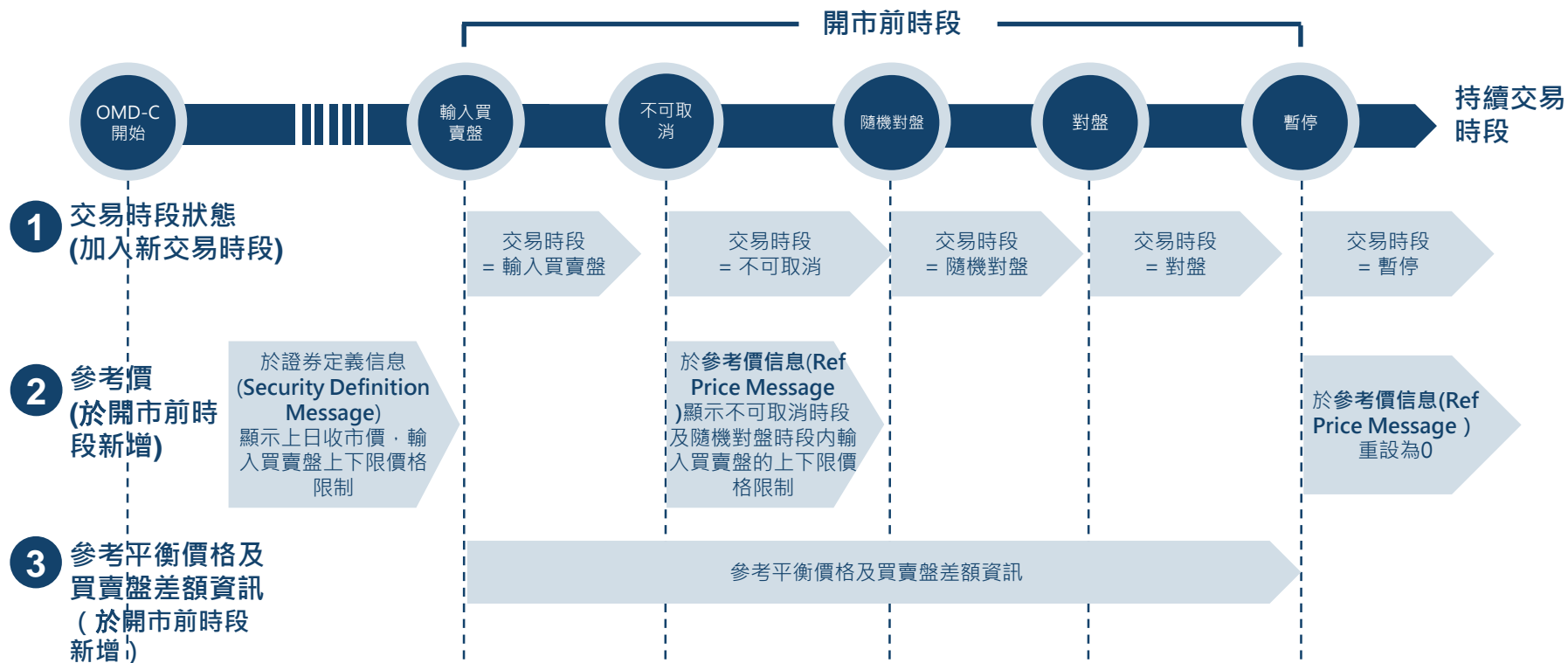
數據發佈

- 開市前時段股份標記
- 輸入買賣盤時段的參考價格
- 參考平衡價格
- 參考平衡成交量
- 買賣盤差額資訊 (方向及數量)
- 第一及第二階段價格限制
- 開市前時段交易時段狀態

向有關交易所參與者發佈的系統信息

- 於開市前時段因違反價格限制而被拒絕的買賣盤的系統信息

優化開市前時段資料發佈



市場準備

優化開市前時段

優化開市前時段	日期	參與者
端對端測試	測試時段：2020年7月14日至2020年8月10日 提交測試結果：2020年8月12日或之前	<u>所有</u> 交易所參與者必須參加
市場演習	2020年8月尾至9月，星期六	<u>所有</u> 交易所參與者必須參加
推出	暫定2020年10月	~



議程

1

開市前時段背景

2

優化開市前時段

3

市場教育



其他資料

✓ 設立專題網頁提供相關資料

服務\交易\證券\概覽\交易機制\優化開市前時段計畫

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

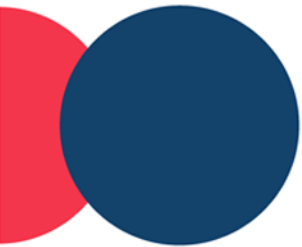
簡報資料

- 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





問題？

電郵: OTPC@hkex.com.hk
致電：2840 3626

免責聲明

本簡介所載資料僅供一般資訊性參考，並不構成提出要約、招攬、邀請或建議以認購或購買任何證券或其他產品，亦不構成提出任何形式的投資建議。本簡介並非針對亦不擬分派給任何其法律或法規不容許的司法權區或國家的人士或實體又或供其使用，也非針對亦不擬分派給任何會令香港交易及結算所有限公司（「香港交易所」）須受該司法權區或國家任何註冊規定所規管的人士或實體又或供其使用。

本簡介載有前瞻性陳述，該等前瞻性陳述建基於現時香港交易所對其與其附屬公司營運或期望參與運營的有關業務及市場的預期、估計、預測、信念及假設，並非是對未來表現的保證，且受制於市場風險、不明朗因素及非香港交易所所能控制的因素。因此，實際結果或回報或會與本簡介中所作假設及所含陳述大有不同。一些措施的推進將取決於多種外部因素，包括政府方針，監管審批，市場參與者行為，有競爭力的發展，以及（當相關時）與潛在商業夥伴確定協定並成功訂立協定。因此，並不保證本簡介所述措施將得以實施，亦不保證其實施方式或時間框架與本簡介所述一致。

儘管本簡介所載資料均取自認為是可靠的來源或按當中內容編備而成，香港交易所概不就有關資料或數據就任何特定用途而言的準確性、有效性、時效性或完備性作任何保證。若資料出現錯漏或其他不準確又或由此引起後果，香港交易所概不負責或承擔任何責任。本簡介所載資料乃按「現況」及「現有」的基礎提供，資料內容可能被修訂或更改。有關資料不能取代根據閣下具體情況而提供的專業意見，而本簡介概不構成任何法律意見。香港交易所對使用或依賴本簡介所提供的資料而直接或間接產生的任何損失或損害概不負責或承擔任何責任。

