

## 有關「開市前時段」的常問問題

更新日期：2016年5月17日

### 1. 什麼是開市前時段？

開市前時段是在早上開市前增設的 30 分鐘交易時間。交易所參與者可在該段時間將買賣盤輸入 AMS/3 作單一價格競價，以及匯報在早上開市前成交的交易。

開市前時段分為四個階段：輸入買賣盤時段、對盤前時段、對盤時段和暫停時段，時間載列如下：

	2011年3月7日起
輸入買賣盤時段	上午9時正 至9時15分
對盤前時段	上午9時15分 至9時20分
對盤時段	上午9時20分 至9時28分
暫停時段	上午9時28分 至9時30分

在輸入買賣盤時段內，只可輸入競價盤及競價限價盤；買賣盤在 AMS/3 內累積及不斷更新，期間可予修改或取消。這時段可輸入開市前交易。

在對盤前時段內，系統只接受競價盤，已輸入 AMS/3 的買賣盤不得修改或取消。這可避免「參考平衡價格」(IEP) 出現重大變動，並調整 IEP 至公平的市場價格。這時段也可輸入開市前交易。

在對盤時段內，不得輸入、更改或取消買賣盤。買賣盤會根據買賣盤類別(以競價盤為先)、價格及時間等優先次序，按最終 IEP 順序對盤。對盤時段內不能輸入開市前交易。

在暫停時段內，一切買賣盤及交易活動暫停，直至早上交易時段開始。

AMS/3 在對盤時段成交的交易資料會向交易所參與者及資訊供應商發送。

## 2. 開市前時段有什麼好處？

開市前時段可就每隻證券定出公平的開市價，並減低早上開市時大量買賣盤輸入及交易執行訊息對系統造成的負荷，也可減少交易所參與者在早上開市時的工作量，提高他們的工作效率。

## 3. 開市前時段可輸入何種買賣盤？

開市前時段的輸入買賣盤時段只接受競價盤及競價限價盤輸入；對盤前時段則只接受競價盤。

競價盤是沒有指定價格的市價盤，享有較競價限價盤優先的對盤次序；對盤完成後，尚未能配對的競價盤會自動取消。輸入競價盤的投資者需注意：輸入競價盤時並未知道最終的成交價（即最終 IEP），該價格可能不在其預計的範圍內。

競價限價盤是有指定價格的限價盤。在開市前時段內對盤後，未能配對而輸入價不偏離按盤價 9 倍或以上的競價限價盤，一概變換為限價盤，轉到當天早上的交易時段。

## 4. 開市前時段內輸入限價盤/增強限價盤/特別限價盤會否被交易系統拒絕？

一般而言，AMS/3 主機在開市前時段內只接受競價盤及競價限價盤。這時段內輸入的限價盤/增強限價盤/特別限價盤均會被拒絕。

由於 BSS 是由交易所參與者自行開發，系統會如何處理在開市前時段內經由 BSS 輸入的限價盤/增強限價盤/特別限價盤，視乎交易所參與者按照其營運需要制定的系統設計而定。

## 5. 早上開市後是否仍可匯報開市前交易？

交易所參與者可在早上開市後 15 分鐘內匯報開市前交易。

開市前時段是匯報開市前交易的額外時間。在輸入買賣盤時段及對盤前時段內的市場成交額乃根據匯報的開市前交易計算出來。開市前交易指持續交易時段開始前達成的交易，包括在之前一個交易日達成但未有紀錄於 AMS/3 的交易。

## 6. 何謂「參考平衡價格」(IEP)及「參考平衡成交量」(IEV)? 如何計算?

IEP 是在開市前時段內計算，以此為相關證券的開市價。IEP 只有在競價限價買盤的最高買盤價等同或高於競價限價賣盤的最低賣盤價時才會計算。如多於一個價格符合這個標準，則按下列規則計算 IEP：

- (i) IEP 是介乎競價限價買盤的最高買盤價與競價限價賣盤的最低賣盤價之間(該兩個價位也包括在內)並按《交易所規則》內所訂方式達成最高交易股數的一個買盤價或賣盤價；
- (ii) 如符合這規則的價格多於一個，則取導致最低之「不能配對買賣盤」的價格作為 IEP。就這些用途來說，「不能配對買賣盤」是指競價買盤及買盤價等同或優於某一價格的競價限價買盤之總股數，與競價沽盤及沽出價等同或優於該同一價格的競價限價沽盤之總股數的差異；
- (iii) 如符合這規則的價格多於一個，參考平衡價格將會是：
  - (a) (倘若在有關價格當中的每個及全部價格，競價買盤及買入價等於或優於該價格的競價限價買盤之總股數高於競價沽盤及沽出價等於或優於該價格的競價限價沽盤之總股數) 有關價格當中的最高者；或
  - (b) (倘若在有關價格當中的每個及全部價格，競價買盤及買入價等於或優於該價格的競價限價買盤之總股數低於競價沽盤及沽出價等於或優於該價格的競價限價沽盤之總股數) 有關價格當中的最低者；
- (iv) 如符合這規則的價格也多於一個，則以最接近上日收市價的價格作為 IEP(如有兩個價格同樣接近上日收市價，則取價格較高者)，但若沒有上日收市價，則以價格中最高者作為 IEP。

當兩邊都只有競價盤，或一邊只有競價限價盤而另一邊只有競價盤，或兩邊都有競價限價盤但競價限價買盤的最高買盤價低於競價限價賣盤的最低賣盤價時，將不會計算 IEP，而在開市前時段的對盤時段內亦不會配對任何買賣盤。

IEV 是指可按 IEP 配對的股數。

## 7. 是否有 IEP 的計算及開市前時段配對機制的例子？

以下的例子說明在開市前時段計算 IEP 及配對機制。

### 例子一

以下表格列出在對盤時段開始時在買賣盤紀錄的所有買賣盤，按配對的優先次序排列。

買盤				賣盤			
交易商	時間	股數	價格	價格	股數	時間	交易商
A	09:05	2,000	競價盤	31.90	2,000	09:01	P
B	09:00	1,000	32.00	31.90	8,000	09:10	Q
C	09:11	8,000	32.00	32.00	10,000	09:05	M
D	09:02	6,000	31.90	32.00	4,000	09:13	N
E	09:10	3,000	31.90	32.00	2,000	09:14	O
F	09:14	2,000	31.90	32.10	6,000	09:12	K
G	09:13	2,000	31.80	32.10	2,000	09:13	L
				32.20	4,000	09:01	H
				32.20	2,000	09:08	I
				32.20	1,000	09:12	J

一般而言，參考平衡價格必須是介乎最高買盤價及最低賣盤價之間(包括該兩個價格)的其中一個買盤價或賣盤價，並達致最多的配對股數。所以，參考平衡價格是\$32。

參考平衡價格	累積買盤股數	累積賣盤股數	配對股數
<b>32.00</b>	<b>11,000</b>	<b>26,000</b>	<b>11,000</b>
31.90	22,000	10,000	10,000

在對盤時段內，將產生以下交易：

買盤交易商	交易	賣盤交易商
A	2,000@32.00	P
B	1,000@32.00	Q
C	7,000@32.00	Q
C	1,000@32.00	M

完成對盤後，下列未成交的競價限價盤將被帶往持續交易時段：

買盤				賣盤			
交易商	時間	股數	價格	價格	股數	時間	交易商
D	09:02	6,000	31.90	32.00	9,000	09:05	M
E	09:10	3,000	31.90	32.00	4,000	09:13	N
F	09:14	2,000	31.90	32.00	2,000	09:14	O
G	09:13	2,000	31.80	32.10	6,000	09:12	K
				32.10	2,000	09:13	L
				32.20	4,000	09:01	H

				32.20	2,000	09:08	I
				32.20	1,000	09:12	J

## 例子二

假設在輸入買賣盤時段輸入下列買賣盤：

買盤				賣盤			
交易商	時間	股數	價格	交易商	時間	股數	價格
A	09:06	1,000	64.25	D	09:09	2,000	63.75
B	09:02	5,000	64	E	09:08	3,000	64
C	09:12	2,000	63.75	F	09:03	2,000	64.25
				G	09:10	2,000	64.25

參考平衡價格為\$64，而以\$64 累積可供配對的買賣數量分別為 6,000 股及 5,000 股：

參考平衡價格	累積買盤股數	累積賣盤股數	配對股數
64.25	1,000	9,000	1,000
<b>64</b>	<b>6,000</b>	<b>5,000</b>	<b>5,000</b>
63.75	8,000	2,000	2,000

欲以參考平衡價格成交餘額又或認為參考平衡價格已達高水平的交易商可輸入 1,000 股或更多的競價賣出盤。假設交易商 H 在對盤前時段中輸入一個 5,000 股的競價賣出盤，則買賣盤情況如下：

買盤				賣盤			
交易商	時間	股數	價格	交易商	時間	股數	價格
A	09:06	1,000	64.25	<b>H</b>	<b>09:16</b>	<b>5,000</b>	<b>競價盤</b>
B	09:02	5,000	64	D	09:09	2,000	63.75
C	09:12	2,000	63.75	E	09:08	3,000	64
				F	09:03	2,000	64.25
				G	09:10	2,000	64.25

參考平衡價格會由\$64 變成\$63.75，而配對股數則由 5,000 股增至 7,000 股。

參考平衡價格	累積買盤股數	累積賣盤股數	配對股數
64.25	1,000	14,000	1,000
64	6,000	10,000	6,000
<b>63.75</b>	<b>8,000</b>	<b>7,000</b>	<b>7,000</b>

如另有一位交易商 I 認為參考平衡價格偏低，並輸入\$10,000 股競價買入盤。

買盤				賣盤			
交易商	時間	股數	價格	交易商	時間	股數	價格
<b>I</b>	<b>09:18</b>	<b>10,000</b>	<b>競價盤</b>	<b>H</b>	<b>09:16</b>	<b>5,000</b>	<b>競價盤</b>
A	09:06	1,000	64.25	D	09:09	2,000	63.75
B	09:02	5,000	64	E	09:08	3,000	64
C	09:12	2,000	63.75	F	09:03	2,000	64.25
				G	09:10	2,000	64.25

參考平衡價格會由\$63.75 變成\$64.25，而配對股數則增至 11,000 股。由於在對盤前時段只可輸入競價盤，而不可更改或取消買賣，這可避免參考平衡價格大幅波動。

參考平衡價格	累積買盤股數	累積賣盤股數	配對股數
<b>64.25</b>	<b>11,000</b>	<b>14,000</b>	<b>11,000</b>
64	16,000	10,000	10,000
63.75	18,000	7,000	7,000

#### 8. IEP 及 IEV 資料會否在開市前時段內發放？

IEP 及 IEV 都會在開市前時段內向交易所參與者及資訊供應商發送。

#### 9. 為什麼開市前時段的對盤前時段內只可輸入競價盤？

在對盤前時段內不得取消或更改買賣盤。這樣可避免在對盤時段開始前取消買賣盤而令 IEP 出現重大變動，也提供一個將 IEP 調整至公平市價的機制，並為這時段吸引更多競價盤。

#### 10. 開市前時段的交易機制與持續交易時段有何不同？

在持續交易時段內，AMS/3 會持續自動將所有指定價格吻合的買賣盤配對，但期間只接受限價盤、增強限價盤及特別限價盤。

至於在開市前時段內，輸入買賣盤及配對買賣盤分為兩個程序處理，詳情如下：

- (1) 輸入買賣盤時段只接受競價盤及競價限價盤輸入，對盤前時段則只接受競價盤。買賣盤於 AMS/3 累積及不斷更新，但在此等時段內不會進行對盤。
- (2) 到了對盤時段，先前在輸入買賣盤時段及對盤前時段累積的買賣盤，會根據買賣盤類別(以競價盤為先)、價格及時間等優先次序，按最終 IEP 順序對盤。

#### 11. 在開市前時段及持續交易時段發送的資訊有何不同？

在開市前時段及持續交易時段發送的資訊基本上相同，僅有以下分別：

## 按盤價

在開市前時段內，證券的按盤價等同其 IEP(如有 IEP)或上日收市價(如無 IEP)。

在持續交易時段內，證券的按盤價由比較其當時買盤價、當時沽盤價及最後錄得價/上日收市價(視乎該證券的情況)所得。

## 最佳買盤價/沽盤價

在開市前時段內，最佳買盤價及最佳沽盤價指 IEP 或(如無 IEP)指最具競爭力的價格。

在持續交易時段內，最高買盤價就是最佳買盤價，最低賣盤價就是最佳賣盤價。

## 第一條輪候名單

在開市前時段內，第一條輪候名單是指競價盤及指定價格等同 IEP 或比 IEP 更具競爭力的競價限價盤的輪候名單。從買方來說，即是指定價格等同 IEP 或高過 IEP。從賣方來說，即是指定價格等同 IEP 或低過 IEP。如無 IEP，第一條輪候名單是指定價格最具競爭力的競價限價盤輪候名單(如屬買入，即指最佳買盤價；如屬賣出，則指最佳沽盤價)。

在持續交易時段內，第一輪候名單是指定價格最具競爭力的買賣盤輪候名單(如屬買入，即指最佳買盤價；如屬賣出，則指最佳沽盤價)。

## 12. 如開市前時段沒有計算 IEP，當天早上會開市嗎？

開市前時段是增設的交易時間，旨在釐定每隻證券的公平開市價，並減低早上開市時大量買賣盤輸入及交易執行訊息對系統造成的負荷。但這個時段並非早上開市的先決條件。即使沒有計算 IEP，早市也會如常開始。

## 13. 如基於任何原因交易不能於上午 9:00 開始，當天還會有開市前時段嗎？

不會。開市前時段只會在上午 9:00 開始，否則即會取消。即使沒有開市前時段，持續交易時段也會如常開始。

**14. 如果只有開市前時段，當天也會算作一個交易日嗎？**

會。即使只有開市前時段而沒有持續交易時段，當天也會算作一個交易日。

**15. 開市前時段是否容許賣空？**

增設開市前時段初期不容許賣空，日後是否容許則視乎市場反應及進一步檢討。