

上交所沪港通投教专栏第三十一期:

香港市场股票异常波动调节机制

十问实答

编者按:“投资有风险，入市须谨慎”。身处股市，投资者时刻感受着因股价波动带来的投资风险。在这儿，提示港股通投资者，香港联交所即将实施市场波动调节机制，也就是当证券交易被短期内出现的剧烈价格波动搅起波澜后，将为市场参与者提供5分钟的冷静期。那么，市场波动调节机制是怎么运作的，适用哪些证券？冷静期内，相关股票是否还可以交易？接下来，我们对投资者关注的问题一一作答，希望可以帮助到投资者理性参与投资。

一：市场波动调节机制什么时候实施？

为缓和因自动化交易等引发的极端价格波动对正常市场运行产生影响，防范证券市场与衍生品市场间相互关联所产生的系统风险，香港联合交易所有限公司（简称“香港联交所”）近期发布公告，定于2016年8月22日起，对适用市场波动调节机制的证券（简称“市调机制证券”），实施市场波动调节机制（简称“市调机制”）。

二：市场波动调节机制是怎么运作的？

香港联交所在持续交易时段的特定时间里，对市调机制证券采取动态价格监测。当市调机制证券的价格出现剧烈波动时，即会触发 5 分钟的冷静期。

冷静期内，市调机制证券的买卖盘申报将在允许的价格范围内进行；冷静期结束后，触发市调机制的证券将进入无市调机制价格限制的正常交易。

三：市场波动调节机制会发生在哪个交易时间段？

市调机制仅适用于包括早市及午市持续交易时段整手股票的买卖盘输入。

在持续交易时段内，投资者就市调机制证券输入系统的买卖盘会受到市调机制监测，但以下时间除外：1、早市及午市持续交易时段的首 15 分钟；2、午市持续交易时段的最后 20 分钟；3、半日市里，早市持续交易时段的最后 20 分钟。

市调机制的监测时间可见下表：

交易时段	交易时间	市调机制的监测时间
早市持续交易时段	9: 30-12: 00	9: 45-12: 00 (半日市为 9: 45-11: 40)
午市持续交易时段	13: 00-16: 00	13: 15-15: 40

在上述市调机制监测期内，可能触发冷静期，但以下时间除外：1、半日市里，早市持续交易时段的最后 15 分钟内；2、所有午市持续交易时段的最后 15 分钟内。

至于因受到八号以上台风或黑色暴雨等极端天气影响，市调

机制的时间安排请见后续第八问的解答。

四：适用市场波动调节机制的证券包括哪些？

根据香港联交所公告，在证券市场，适用市调机制的证券包括恒生指数及恒生国企指数成份股（截至 2016 年 6 月 30 日，有 81 只股票）。港股通股票，如果是恒生指数及恒生国企指数成份股，那么将适用市调机制；如果上述股票被恒生指数及恒生国企指数成份股删除，那么该股票将于同一日自市调机制证券名单中删除。

相关证券名单，投资者可登陆香港联交所网站（http://www.hkex.com.hk/chi/market/sec_tradinfra/vcm_cas/vcm_cas_c.htm）了解。

除上文提到的证券市场，市调机制还适用于衍生品市场，适用于衍生品市场的市调机制的实施日期将在适当时候另行公布。

五：股票交易在什么情况下会触发市场波动调节机制？

如上文所述，持续交易时段内，适用市调机制的证券将受到动态价格限制监测，具体限制为 5 分钟前最后一次交易价格（即“参考价格”）的 $\pm 10\%$ 。也就是说，一旦适用市调机制股票的潜在成交价超出了该股票 5 分钟前最后一次交易价格的 $\pm 10\%$ 的价格限制，那么市调机制将被触发，随即该股票进入 5 分钟的冷静期。

在这儿，提示投资者关注两方面：

1、对市调机制证券来说，在市调机制监测期内，当触发冷静期时，任何触发冷静期的买卖盘申报将被系统拒绝。此外，系统还会取消在买盘轮候队伍中的高价买盘（即买盘价高于价格上限）或在卖盘轮候队伍中的低价卖盘（即卖盘价低于价格下限）；

2、每只市调机制证券在每个交易时段（早市和午市为两个交易时段）最多触发1次市调机制。冷静期结束后，该市调机制证券在同一时段内将不再受市调机制监测。

六：市场波动调节机制的参考价格是怎么选定的？

1、在早市持续交易时段，参考价格为该市调机制证券买卖盘5分钟前的最后交易成交价。该最后交易成交价在每1分钟结束时更新一次。如果在早市内该市调机制证券没有交易，那么其在该日开市前时段的对盘前时段结束时计算所得的参考平衡价格为参考价格；如果没有上述参考平衡价格，那么其参考价格为该市调机制证券在早市内的第一笔经自动对盘达成的成交价。

2、在午市持续交易时段，参考价格为该市调机制证券买卖盘5分钟前的最后交易成交价。该最后交易成交价在每1分钟结束时更新一次。如果午市开市后至市调机制监测开始前5分钟都没有交易，那么该市调机制证券在午市的第一笔经自动对盘达成的交易成交价为参考价。

七：冷静期内，适用市场波动调节机制的股票还可以交易吗？

股票适用市调机制不是停牌，也不是暂停股票交易。冷静期内，触发了市调机制的股票仍然可以交易。

提示投资者参与冷静期内的交易时注意以下方面：

1、其交易价格将受到限制，即投资者不可以输入高于价格上限的买盘及低于价格下限的卖盘，但仍然可以继续输入高于（或等于）价格下限的卖盘或低于（或等于）价格上限的买盘（价格上限是指高于市调机制参考价 10% 的价格，向下计至最接近的价位；价格下限是指低于市调机制参考价 10% 的价格，向上计至最接近的价位）；

2、冷静期内，关于 24 个价位规则、9 倍差额规则仍然适用。

八：极端天气下，市场波动调节机制是怎样安排的？

如果因为八号以上台风或黑色暴雨警告等恶劣天气导致香港联交所延迟开市的，那么，在开市后的前 15 分钟，适用市调机制的证券将不受市调机制价格监测。

如果因为八号以上台风或黑色暴雨警告等恶劣天气导致香港联交所提前收市的，那么，市调机制仍然可能在收市前 15 分钟内触发。

九：投资者如何了解某只股票交易触发了市调机制进入冷静

期的信息？

当某只股票触发了市调机制进入冷静期，香港联交所将通过信息供应商发布冷静期开始及结束的时间、参考价、相关股票在冷静期内的价格上限及下限。投资者可予以关注了解。

十：投资者可以通过哪些渠道了解与市场波动调节机制相关的投资知识？

我们提示港股通投资者，可以登录香港联交所网站（<http://www.hkex.com.hk/vcm/sc/index.htm>），了解市调机制的规则规定以及相关材料。

此外，自开通以来，上海证券交易所（简称“上交所”）采取了多种方式为内地投资者提供了解沪港通投资知识的相关服务。具体来看，投资者可以通过以下方式了解市调机制等相关知识：

其一，登录上交所投教网站（<http://edu.sse.com.cn/>），在沪港通投教专区（<http://edu.sse.com.cn/col/shhkconnect/home/>）里查找相关材料；

其二，关注“上交所投教培训”微信公众号；

其三，阅读报纸等媒体刊登的“上交所沪港通投教专栏”。

免责声明：上述问答根据香港联交所《有关在证券市场实施市场波动调节机制之修订》编写。本栏目的信息不构成任何投资建议，投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上

海证券交易所力求本栏目的信息准确可靠,但对这些信息的准确性或完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。