

# 投资学堂

## 股票市场波幅限制措施

新型冠状病毒肺炎疫情弥漫全球之际，加上中东产油大国沙特阿拉伯突然发起石油价格战，引发国际资本市场恐慌，拖累全球经济，环球股市持续动荡，导致美股在一个月之内第 4 度触发熔断机制停市 15 分钟。以下为美国、中国内地及香港股票市场为防止市场过度波动的限制措施介绍。

### 美国：熔断机制(circuit breaker)

#### 什么是熔断机制？

美股熔断机制在 1987 年道指大跌 22% 的「黑色星期一」后面世，主要目的是当股市跌到一定幅度后，市场自动停止交易一段时间，希望透过暂停交易，清除市场上积压的交易，助市场回复冷静，以防范恐慌情绪进一步扩散，给市场带来更大的冲击。目前，在美国交易时段只对跌幅有熔断机制并暂停交易。

#### 美股熔断机制怎样运作？

1. 美股的熔断指标，以三大指数之一的标准普尔 500 指数作为唯一准则，并且会分三阶段触发。

熔断阶段	美股交易时间	限制措施
第一阶段 标准普尔 500 指数较前一个交易日跌幅达 7%	09:30 – 15:25 之间	所有股票暂停交易 15 分钟
	15:25 之后	不会暂停交易，除非达到第三阶段
第二阶段 标准普尔 500 指数较前一个交易日跌幅达 13%	09:30 – 15:25 之间	所有股票暂停交易 15 分钟
	15:25 之后	不会暂停交易，除非达到第三阶段
第三阶段 标准普尔 500 指数较前一个交易日跌幅达 20%	任何交易时间	所有股票暂停交易直至收市

2. 美股的第一阶段熔断及第二阶段熔断在同一个交易日内只会触发一次，例如标准普尔 500 指数下跌达 7%，并触发第一阶段熔断，当股票恢复交易后，然后指数反弹并于稍后时间再次下跌达到 7% 时，不会再次触发第一阶段熔断，除非指数下跌并触发第二阶段熔断。

### 中国内地：涨跌停机制

#### 什么是涨跌幅限制？

涨跌幅限制是指证券交易所为了抑制过度投机行为，防止市场出现过分的暴涨暴跌，而在每天的交易中规定当日的证券交易价格在前一个交易日收盘价的基础上上下波动的幅度。股票价格上升到该限制幅度的最高限度为涨停板，而下跌至该限制幅度的最低限度为跌停板。涨跌幅限制是稳定市场的一种措施。

#### 沪深股通交易的价格限制

对于沪深股通股票，交易所目前实行的价格限制一般为不超过前一日收市价的±10%(被纳入风险警示板的沪股(即 ST 股票及\*ST 股票)的价格限制为±5%)。所有沪深股通股票订单的价格必须在价格限制范围之内，否则订单会被交易所拒绝。价格限制的上下限在一天之内不会变动。

# 投资学堂

## 股票市场波幅限制措施

### 香港：市场波动调节机制(VCM)

#### 什么是市场波动调节机制？

市场波动调节机制提供一个 5 分钟的冷静期，以防范可引致系统风险的极端事故，如程式交易错误或「闪崩」，而出现价格剧烈波动时，以维护市场正常操作。此机制亦有助提醒市场让参与者于短暂冷静期内重新评估其策略和持仓，并作出投资决策。此机制不会暂停交易，在冷静期内，有关证券或期货仍可在限定的价格范围内买卖。

#### 市场波动调节机制怎样运作？

##### 1. 涵盖产品范围

证券市场的市调机制适用于恒生综合大型股、中型股、小型股指数成份股。

衍生产品市场的市调机制只适用于以恒指或恒生国企指数为相关指数的现月及下月合约。

##### 2. 适用的交易时段

市调机制监测适用于持续交易时段，以下时间除外：

- 早市与午市的首 15 分钟
- 午市的最后 20 分钟
- 衍生产品市场的收市后期货交易时段

##### 3. 触发步骤

阶段	详情
监测时段	在持续交易时段中，每只受机制限制的产品均按动态价格限制受到监测。
触发时段	当受机制限制的产品价格相对 5 分钟前的最后交易价变动幅度超过指定的价格限制，市调机制将被触发，并随即开始 5 分钟的冷静期。恒生综合大型股指数成份股价格限制为±10%，恒生综合中型股指数成份股价格限制为±15%，恒生综合小型股指数成份股价格限制为±20%。
冷静时段	5 分钟的冷静期内仅可在参考价 * 指定的价格限制范围内买卖。恒生综合大型股指数成份股价格限制为±10%，恒生综合中型股指数成份股价格限制为±15%，恒生综合小型股指数成份股价格限制为±20%。 * 参考价为 5 分钟前最后一次交易
冷静期后	冷静期后触发市调机制的产品将恢复无限制的正常交易，该市调机制的产品在同一交易时段内不会再有市调机制监测。

##### 4. 触发次数上限

每个交易时段、每产品最多只能触发一次冷静期，以减低市场干扰(即早市及午市各一次)。

资料来源：纳斯达克交易所官方网站，香港交易所，彭博，AASTOCKS

# 投资学堂

## 股票市场波幅限制措施

### 风险披露：

投资涉及风险，证券价格有时会大幅波动，价格可升亦可跌，更可变得毫无价值。投资未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。藉存放抵押品而为交易取得融资亏损风险可能极大，您所蒙受的亏蚀可能会超过您存放于有关交易商或证券保证金融资人作为抵押品的现金及任何其他资产。您可能会在短时间内被要求存入额外的保证金款项或缴付利息。假如您未能在指定的时间内支付所需的保证金款项或利息，您的抵押品可能会在未经您的同意下被出售。此外，您将要为您的账户内因此而出现的任何短欠数额及需缴付的利息负责。您应就本身的情况，包括财务状况及投资目标、详细考虑并决定该投资是否切合本身特定的投资需要。若有需要更应咨询独立之法律、税务、财务及其他专业意见，方可作出有关投资决定。

投资者应该注意投资于交易所买卖基金的主要风险，包括但不限于与交易所买卖基金相关指数所牵涉的行业或市场有关的政治、经济、货币及其他风险；交易所买卖基金未必有流动的二手市场；交易所买卖基金资产净值的变动或会与追踪指数的表现不一致；交易所买卖基金或会投资于单一国家及行业；追踪与新兴市场相关指数的交易所买卖基金，或会较投资于已发展市场承受较大的损失风险；以及与所有投资一样，须承担相关市场政策变动的风险。

人民币货币风险：人民币是目前受限制的货币。由于受中华人民共和国政府的管制，兑换或使用人民币必须受到外汇管制和/或限制的影响，所以无法保证人民币不会发生干扰转让、兑换或流动性的情况。因此，阁下可能无法将人民币转换成其他可自由兑换的货币。

### 中华通(深/沪股通)证券的主要风险声明：

投资者赔偿基金:买卖中华通(深/沪股通)证券并不享有根据证券及期货条例设立的投资者赔偿基金所提供的保障。因此，与联交所上市证券交易不同，投资者赔偿基金不会就任何证监会持牌人或注册人因违约而导致你蒙受的任何损失提供任何保障。

北向交易的额度:相关政府或监管机构可能会视乎市况及准备程度、跨境资金流水平、市场稳定性及其他因素和考虑因素而不时对中华通(深/沪股通)证券的交易施加额度。您应阅读有关该等额度限制的相关详情，包括额度限额、动用额度的水平、可用额度余额及于香港联交所网站不时公布的相关限制及安排，以确保您取得最新的资讯。 交易日的差别：中华通(深/沪港通)仅在(a)香港交易所及深圳/上海交易所各自开门供进行交易；及(b)香港及深圳/上海的银行于进行相关款项交收日子有提供银行服务时，中华通(深/沪港通)方可作交易。倘任何相关交易所并无开门或若香港或深圳/上海的银行并无开门作款项交收业务，则您将无法进行任何北向交易买卖。您应留意中华通(深/沪港通)运作的日子，并因应您本身的风险承受程度决定能否承担中华通(深/沪股通)证券于中华通(深/沪港通)无法提供北向交易期间的价格波动风险。 合资格作为北向交易的中华通证券：香港联交所将根据中华通规则所订明准则，将证券纳入及不计为中华通证券。如（i）中华通证券随后不再成为相关指数的成分股，（i i）中华通证券随后转至风险警示板进行交易，及 / 或（i i i）中华通证券的相应H股随后停止在香港联交所买卖，你则仅获准出售但禁止作进一步购买该中华通证券。

本行在香港以外收取或持有您的资产，是受到有关海外司法管辖区的适用法律及规例所监管的。这些法律及规例与证券及期货条例(第571章)及根据该条例制订的规则可能有所不同。因此，有关你的资产将可能不会享有赋予在香港收取或持有的客户资产的相同保障。

在其他司法管辖区的市场(包括与本地市场有正式连系的市场)进行交易，或会涉及额外的风险。根据这些市场的规例，投资者享有的保障程度可能有所不同，甚或有所下降。在进行交易前，您应先行查明有关您将进行的该项交易的所有规则。您本身所在地的监

# 投资学堂

## 股票市场波幅限制措施

管机构，将不能迫使您已执行的交易所在地的所属司法管辖区的监管机构或市场执行有关的规则。有鉴于此，在进行交易之前，您应先向有关商号查询您本身地区所属的司法管辖区及其他司法管辖区可提供哪种补救措施及有关详情。

### 重要声明

以上风险披露声明不能披露所有涉及的风险，如欲索取完整之风险披露声明，可向本行各分行查询。投资前应先阅读有关产品发售档、财务报表及相关的风险声明，并应就本身的财务状况及需要、投资目标及经验，详细考虑并决定该投资是否切合本身特定的投资需要及承受风险的能力。本行建议您应于进行任何交易或投资前寻求独立的财务及专业意见，方可作出有关投资决定。本宣传品所载资料并不构成招揽任何人投资于本文所述之任何产品。本宣传品由中国工商银行(亚洲)有限公司刊发，内容未经香港证券及期货事务监察委员会审阅。

查询详情，欢迎亲临本行各分行，我们随时乐意为您提供更多资料。您亦可致电客户服务热线 218 95588 或浏览我们的网站 [www.icbcasia.com](http://www.icbcasia.com)。