

投資學堂

股票市場波幅限制措施

新型冠狀病毒肺炎疫情瀰漫全球之際，加上中東產油大國沙特阿拉伯突然發起石油價格戰，引發國際資本市場恐慌，拖累全球經濟，環球股市持續動盪，導致美股在一個月之內第 4 度觸發熔断機制停市 15 分鐘。以下為美國、中國內地及香港股票市場對防止市場過度波動的限制措施介紹。

美國：熔断機制(circuit breaker)

什麼是熔断機制？

美股熔断機制在 1987 年道指大跌 22% 的「黑色星期一」後面世，主要目的是當股市跌到一定幅度後，市場自動停止交易一段時間，希望透過暫停交易，清除市場上積壓的交易，助市場回復冷靜，以防範恐慌情緒進一步擴散，給市場帶來更大的衝擊。目前，在美國交易時段只對跌幅有熔断機制並暫停交易。

美股熔断機制怎樣運作？

1. 美股的熔断指標，以三大指數之一的標準普爾 500 指數作為唯一準則，並且會分三階段觸發。

熔断階段	美股交易時間	限制措施
第一階段 標準普爾 500 指數較前一個交易日跌幅達 7%	09:30 – 15:25 之間	所有股票暫停交易 15 分鐘
	15:25 之後	不會暫停交易，除非達到第三階段
第二階段 標準普爾 500 指數較前一個交易日跌幅達 13%	09:30 – 15:25 之間	所有股票暫停交易 15 分鐘
	15:25 之後	不會暫停交易，除非達到第三階段
第三階段 標準普爾 500 指數較前一個交易日跌幅達 20%	任何交易時間	所有股票暫停交易直至收市

2. 美股的第一階段熔断及第二階段熔断在同一個交易日內只會觸發一次，例如標準普爾 500 指數下跌達 7%，並觸發第一階段熔断，當股票恢復交易後，然後指數反彈並於稍後時間再次下跌達到 7% 時，不會再次觸發第一階段熔断，除非指數下跌並觸發第二階段熔断。

中國內地：漲跌停機制

什麼是漲跌幅限制？

漲跌幅限制是指證券交易所為了抑制過度投機行為，防止市場出現過分的暴漲暴跌，而在每天的交易中規定當日的證券交易價格在前一個交易日收盤價的基礎上上下波動的幅度。股票價格上升到該限制幅度的最高限度為漲停板，而下跌至該限制幅度的最低限度為跌停板。漲跌幅限制是穩定市場的一種措施。

滬深股通交易的價格限制

對於滬深股通股票，交易所目前實行的價格限制一般為不超過前一日收市價的 $\pm 10\%$ (被納入風險警示板的滬股(即 ST 股票及 *ST 股票)的價格限制為 $\pm 5\%$)。所有滬深股通股票訂單的價格必須在價格限制範圍之內，否則訂單會被交易所拒絕。價格限制的上下限在一天之內不會變動。

投資學堂

股票市場波幅限制措施

香港：市場波動調節機制(VCM)

什麼是市場波動調節機制？

市場波動調節機制提供一個 5 分鐘的冷靜期，以防範可引致系統風險的極端事故，如程式交易錯誤或「閃崩」，而出現價格劇烈波動時，以維護市場正常操作。此機制亦有助提醒市場讓參與者於短暫冷靜期內重新評估其策略和持倉，並作出投資決策。此機制不會暫停交易，在冷靜期內，有關證券或期貨仍可在限定的價格範圍內買賣。

市場波動調節機制怎樣運作？

1. 涵蓋產品範圍

證券市場的市調機制適用於恒生綜合大型股、中型股、小型股指數成份股。

衍生產品市場的市調機制只適用於以恒指或恒生國企指數為相關指數的現月及下月合約。

2. 適用的交易時段

市調機制監測適用於持續交易時段，以下時間除外：

- 早市與午市的首 15 分鐘
- 午市的最後 20 分鐘
- 衍生產品市場的收市後期貨交易時段

3. 觸發步驟

階段	詳情
監測時段	在持續交易時段中，每隻受機制限制的產品均按動態價格限制受到監測。
觸發時段	當受機制限制的產品價格相對 5 分鐘前的最後交易價變動幅度超過指定的價格限制，市調機制將被觸發，並隨即開始 5 分鐘的冷靜期。恒生綜合大型股指數成份股價格限制為 $\pm 10\%$ ，恒生綜合中型股指數成份股價格限制為 $\pm 15\%$ ，恒生綜合小型股指數成份股價格限制為 $\pm 20\%$ 。
冷靜時段	5 分鐘的冷靜期內僅可在參考價 * 指定的價格限制範圍內買賣。恒生綜合大型股指數成份股價格限制為 $\pm 10\%$ ，恒生綜合中型股指數成份股價格限制為 $\pm 15\%$ ，恒生綜合小型股指數成份股價格限制為 $\pm 20\%$ 。 * 參考價為 5 分鐘前最後一次交易
冷靜期後	冷靜期後觸發市調機制的產品將恢復無限制的正常交易，該市調機制的產品在同一交易時段內不會再有市調機制監測。

4. 觸發次數上限

每個交易時段、每產品最多只能觸發一次冷靜期，以減低市場干擾(即早市及午市各一次)。

資料來源：納斯達克交易所官方網站，香港交易所，彭博，AASTOCKS

投資學堂

股票市場波幅限制措施

風險披露：

投資涉及風險，證券價格有時會大幅波動，價格可升亦可跌，更可變得毫無價值。投資未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。藉存放抵押品而為交易取得融資虧損風險可能極大，您所蒙受的虧蝕可能會超過您存放於有關交易商或證券保證金融資人作為抵押品的現金及任何其他資產。您可能會在短時間內被要求存入額外的保證金款項或繳付利息。假如您未能在指定的時間內支付所需的保證金款項或利息，您的抵押品可能會在未經您的同意下被出售。此外，您將要為您的賬戶內因此而出現的任何短欠數額及需繳付的利息負責。您應就本身的情況，包括財務狀況及投資目標、詳細考慮並決定該投資是否切合本身特定的投資需要。若有需要更應諮詢獨立之法律、稅務、財務及其他專業意見，方可作出有關投資決定。

投資者應該注意投資於交易所買賣基金的主要風險，包括但不限於與交易所買賣基金相關指數所牽涉的行業或市場有關的政治、經濟、貨幣及其他風險；交易所買賣基金未必有流動的二手市場；交易所買賣基金資產淨值的變動或會與追蹤指數的表現不一致；交易所買賣基金或會投資於單一國家及行業；追蹤與新興市場相關指數的交易所買賣基金，或會較投資於已發展市場承受較大的損失風險；以及與所有投資一樣，須承擔相關市場政策變動的風險。

人民幣貨幣風險：人民幣是目前受限制的貨幣。由於受中華人民共和國政府的管制，兌換或使用人民幣必須受到外匯管制和/或限制的影響，所以無法保證人民幣不會發生干擾轉讓、兌換或流動性的情況。因此，閣下可能無法將人民幣轉換成其他可自由兌換的貨幣。

中華通(深/滬股通)證券的主要風險聲明：

投資者賠償基金:買賣中華通(深/滬股通)證券並不享有根據證券及期貨條例設立的投資者賠償基金所提供的保障。因此，與聯交所上市證券交易不同，投資者賠償基金不會就任何證監會持牌人或註冊人因違約而導致你蒙受的任何損失提供任何保障。

北向交易的額度:相關政府或監管機構可能會視乎市況及準備程度、跨境資金流水平、市場穩定性及其他因素和考慮因素而不時對中華通(深/滬股通)證券的交易施加額度。您應閱讀有關該等額度限制的相關詳情，包括額度限額、動用額度的水平、可用額度餘額及於香港聯交所網站不時公佈的相關限制及安排，以確保您取得最新的資訊。 交易日的差別：中華通(深/滬港通)僅在(a)香港交易所及深圳/上海交易所各自開門供進行交易；及(b)香港及深圳/上海的銀行於進行相關款項交收日子有提供銀行服務時，中華通(深/滬港通)方可作交易。倘任何相關交易所並無開門或若香港或深圳/上海的銀行並無開門作款項交收業務，則您將無法進行任何北向交易買賣。您應留意中華通(深/滬港通)運作的日子，並因應您本身的風險承受程度決定能否承擔中華通(深/滬股通)證券於中華通(深/滬港通)無法提供北向交易期間的價格波動風險。 合資格作為北向交易的中華通證券：香港聯交所將根據中華通規則所訂明準則，將證券納入及不計為中華通證券。如 (i) 中華通證券隨後不再成為相關指數的成分股，(i i) 中華通證券隨後轉至風險警示板進行交易，及 / 或 (i i i) 中華通證券的相應H股隨後停止在香港聯交所買賣，你則僅獲准出售但禁止作進一步購買該中華通證券。

本行在香港以外收取或持有您的資產，是受到有關海外司法管轄區的適用法律及規例所監管的。這些法律及規例與證券及期貨條例(第571章)及根據該條例制訂的規則可能有所不同。因此，有關你的資產將可能不會享有賦予在香港收取或持有的客戶資產的相同保障。

在其他司法管轄區的市場(包括與本地市場有正式連繫的市場)進行交易，或會涉及額外的風險。根據這些市場的規例，投資者享有

投資學堂

股票市場波幅限制措施

的保障程度可能有所不同，甚或有所下降。在進行交易前，您應先行查明有關您將進行的該項交易的所有規則。您本身所在地的監管機構，將不能迫使您已執行的交易所在地的所屬司法管轄區的監管機構或市場執行有關的規則。有鑑於此，在進行交易之前，您應先向有關商號查詢您本身地區所屬的司法管轄區及其他司法管轄區可提供哪種補救措施及有關詳情。

重要聲明

以上風險披露聲明不能披露所有涉及的風險，如欲索取完整之風險披露聲明，可向本行各分行查詢。投資前應先閱讀有關產品發售檔、財務報表及相關的風險聲明，並應就本身的財務狀況及需要、投資目標及經驗，詳細考慮並決定該投資是否切合本身特定的投資需要及承受風險的能力。本行建議您應於進行任何交易或投資前尋求獨立的財務及專業意見，方可作出有關投資決定。本宣傳品所載資料並不構成招攬任何人投資於本文所述之任何產品。本宣傳品由中國工商銀行(亞洲)有限公司刊發，內容未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

查詢詳情，歡迎親臨本行各分行，我們隨時樂意為您提供更多資料。您亦可致電客戶服務熱線 218 95588 或瀏覽我們的網站 www.icbcasia.com。