



港交所(00388)將於今年9月23日起實施惡劣天氣

下不停市安排，證券業人士及散戶都認為，港股「打風不停市」能夠增強市場公平性，例如當外圍市況大幅波動，港股停市不利於窩輪、牛熊證等衍生工具投資者進行風險管理。

自今年9月23日起，港股在惡劣天氣下繼續開市，與環球主要交易市場看齊。

大公報記者 許臨

結算價不受影響 對投資者更公平 打風開市 散戶有效管理輪證風險

資深證券界人士謝明光指出，這次的「打風不停市」安排不只是與股市有關，衍生工具市場在打風期間也能如常交易，這對投資者而言較為公平，因為港某程度上受外圍股市影響，若因打風停市，當晚美股如常開市，臨近到期的衍生工具，其結算價可能因而有影響。

成交創新高 首5月增13%

事實上，近年港股成交量雖減少，但衍生工具的交投卻十分熾熱，交易量在2022年和2023年均創下歷史新高，2024年首5個月的期貨及期權平均每日成交量達到約156.2萬張合約，較去年同期的138.8萬張上升13%。這反映參與衍生工具交易的絕不止是一般散戶，也有不少外資及機構投資者參與，若因打風停市而影響衍生工具公平性，這將會阻礙市場的發展。

不過，業界也明白，若打風照常開市，部分散戶遇上要「補倉」的情況就較難處理。過往遇上市況大幅波動，交易恒指期貨的散戶可能需要繳交更多的按金，若未能透過網上銀行轉賬而選擇以支票形式交付給券商，則可能因打風而出現延誤，券商也要考慮是否要其強制性平倉以降低風險，不過也有可能因而令客戶流失。

業界雖然對「打風不停市」政策仍存疑慮，但散戶普遍表示歡迎。在股場有達20年經驗的散戶Elvis表示：「近年不只買賣港股，升勢強勁的日股也有留意，正如去年被日本稱為『第一怪獸』的颱風卡努(Khanun)，連日蛇行走位，兩度吹襲日本，曾經令日本四分之一的家庭停電，但日股沒有停市。自己一直有留意的愛德萬測試、豐田在打風期間成交量也與平日相差不多。」

Elvis續說，反觀去年9月1日，超強颱風蘇拉正面吹襲香港，當時的情況與日本打風期間差不多，但港股全日休市，由於當天是星期五，要到下

周一才復市。試想想若剛好買入在8月底到期的窩輪，結算價一定有影響。

Elvis解釋，現時在港股上市的窩輪均以現金交收，到期時會根據結算價計算價值，而結算價則是正股於到期日前5個交易日的平均收市價。在這5個交易日中，如遇上港股停市或股份停牌的日子，一般會以復市或復牌首日的收市價，代替停市或停牌日的收市價。

外圍波動 如常反映在港股

假設買入的是9月5日(周二)到期的認沽輪(看跌)，結算價應取8月29日至9月4日共合5個交易日的平均收市價，但由於9月1日因惡劣天氣停市，便以9月4日的收市價來替代，意思是9月4日的收市價會「計兩次」，但9月4日恒指大升近500點，不少個股也隨之上升，其實前一星期不少股份在周三及周四都回落，但周五卻因打風停市，不過當晚美股向好，也帶動港股周一急升。買入的認沽輪很可能因為這種情況由價內變為價外，對散戶十分不公平。

若買入的窩輪是在9月4日(周一)到期，若出現到期日前一個交易日停市，由於窩輪的結算價不會計算到期日後的正股表現，到期日前一個交易日的收市價將由發行商去「估計」，並以此作為停市或停牌當天的收市價，再加上前4天的收市價，取其平均數作為結算價。雖然有發行商遇上這種情況時的處理方法或許有不同，但若打風照常開市，散戶即使輸，也輸得「心甘命抵」。

窩輪結算價計算方式*

假設情況：窩輪於10號(周三)到期

結算價計算方式：

- 結算價由3至5號(周三至五)以及8至9號(周一至周二)，合共5個交易日的收市價再取其平均值

假設情況：3號及4號停市，並於5號復市

結算價計算方式：

- 停牌期內的兩個交易日收市價，將以復牌後首天的收市價取代，即5號的收市價將計算3次，加上8號及9號的收市價，合共5個交易日，再取其平均數作為結算價

假設情況：停牌情況出現在到期日前一個交易日

結算價計算方式：

- 到期日前一個交易日的收市價將由發行商估計，再加上前4天的收市價，取其平均數作為結算價

註：*結算價為正股於到期日前5個交易日的平均收市價

過去3年惡劣天氣停市概況

- 2023年10月9日 8號風球及黑色暴雨警告
• 港股及期貨上午停市，下午2時恢復
- 2023年9月8日 黑色暴雨警告
• 港股及期貨全日停市
- 2023年9月1日 8號風球
• 港股及期貨全日停市
- 2023年7月17日 8號風球
• 港股及期貨全日停市
- 2022年11月2日 8號風球
• 港股及期貨下午1時55分起停市
- 2022年8月25日 8號風球
• 港股及期貨上午停市，下午1時恢復
- 2022年8月24日 8號風球
• 期指夜市晚上7時40分起停市
- 2022年7月1日 8號風球
• 海外期貨假期交易的夜市時段停市
- 2021年10月13日 8號風球
• 港股及期貨全日停市
- 2021年10月12日 8號風球
• 期指夜市5時35分起停市
- 2021年6月28日 黑色暴雨警告
• 港股及期貨上午停市，下午1時30分恢復



倘未能如常營運 中小券商憂受罰

市場疑慮

香港作為國際金融中心，發展步伐不停步。資深證券界人士謝明光指出，「打風不停市」的政策，可能有部分中小型券商未能如期配合，因為需要投入更多的資源運作，但目前券商仍然不清楚，若打風便自行決定休息不開業又是是否可行？雖然打風關門休息可能會導致部分客戶流失，但卻能省回營運成本，最終可能「除笨有精」，但若有券商這樣做又會否被處分？業界都希望能夠進一步澄清這些疑慮。

另外，有業界認為，近年不少新政策對整體市場的發展有利，但證券商的營運成本難免增加。例如去年11月22日港交所(00388)首次公開招

股結算平台FINI正式啟用，新股上市招股及結算流程將透過FINI處理。

FINI平台確保新股依時定價

新股從定價至開始交易需時由5個營業日(T+5)大幅縮短至2個營業日

(T+2)，港交所更透過未來會適時向「T+1」推進。

由於FINI平台早已設定為不受惡劣天氣影響，故此券商在惡劣天氣下仍要處理相關工作，而且新股定價至開始交易的時間縮短也會影響券商收入，不過FINI可減少認購風險，整體對市場是有利，故此不少券商也積極配合。

另外，夜期推出逾十年，其間曾多次延長交易時間，最初在美股開市初段已收市，到2019年6月延長至凌晨3時。延長交易時間，代表券商必須安排人手工作至凌晨時段，成本因而加重，但客戶又未見大量增加。近年有些券商已接近「放棄」夜期市場，但又怕因而讓客戶流走。



▲「打風不停市」之下，券商需要投入更多的資源運作以配合政策。

三新股同期IPO 嗒嗒孖展近19倍跑出

【大公報訊】三隻新股撞期派表，內地網約車平台嗒嗒出行(02559)集資2.7億元，招股價介乎5至7元，每手500股計，一手入場費3535.3元；內地金器品牌老鋪黃金(06181)招股價40.5元，集資7.9億元，每手100股，入場費4090.9元；綜合性API數據流通服務商天聚地合(02479)募資4億元，發售價每股83.33元，每手50股，入場費4208.5元。

三隻新股的招股期同為昨日至周二(6月25日)，並同樣在下周五(6月28日)掛牌。

首日孖展認購方面，三股表現理想。嗒嗒出行錄得孖展額5.44億元，以一成公開發售集資額2737萬元計，超額認購18.9

倍；老鋪黃金錄得孖展9.97億元，以一成公開發售集資額7877萬元計，超額認購11.7倍；天聚地合錄得孖展7.93億元，計算一成公開發售集資額4015萬元，超額認購18.8倍。

光大證券國際證券策略師伍禮賢表示，嗒嗒出行近年業績增長有不錯趨勢，在估值方面也不是特別貴；近期金價表現強勁，惠及老鋪黃金；天聚地合所處行業不算大眾，料兩隻新股受到的關注度會高一些。

伍禮賢認為，近期新股市場的表現與認購反應有一定關聯，因此投資者除了留意自己關注的行業，也不妨注視認購反應較佳的個股，再作認購。

博威環球證券金融首席分析師聶振邦指出，是次發行的三隻新股數量都比較少，其中天聚地合僅有400餘萬股，同時發行價又偏高，投資者需考慮個人風險承受能力。

市況不明朗 宜現金認購

聶振邦表示，從入場價看，嗒嗒出行較為吸引，招股價由5至7元，美中不足是缺乏基石投資者參與，因此上市初期需要注意恒指表現；另外兩隻有基石投資者的新股，投資者可以考慮中長線部署，特別是受惠金價做好的老鋪黃金。他並提到，目前市場表現一般，比起孖展更建議用現金認購。

3隻新股招股詳情

股份	嗒嗒出行(02559)	老鋪黃金(06181)	天聚地合(02479)
集資額(億元)	2.7	7.9	4
招股價(元)	5至7	40.5	83.33
每手(股)	500	100	50
入場費(元)	3535.3	4090.9	4208.5
招股期	6月20至25日	6月20至25日	6月20至25日
上市日	6月28日	6月28日	6月28日
首日孖展(億元)	5.44	9.97	7.93
認購倍數(倍)	18.9	11.7	18.8



▲嗒嗒出行為內地網約車平台，將於下周五掛牌。

陳翊庭：64家生科企上市 集資冠亞洲

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：港交所(00388)行政總裁陳翊庭在陸家嘴論壇上表示，得益於2018年推行適用於生物科技上市公司條件的《上市規則》第18A章，至今已有64家生物科技企業成功在港上市，香港亦藉此成為亞洲第一、全球第二的生物科技融資中心，在資金方面為國家生物科技企業的發展提供重要支持。

包括生物科技企業在內，香港通過上市制度的創新，以支持創科企業發展。陳翊庭舉例指出，港交所於去年為專精特新企業量身定製、簡稱18C的特專科技公司上市新規，為尚未商業化或處在商業化初期的專精特新企業在融資方面提供便利。

她提到，目前已有首宗成功通過18C章節上市的案例，相信該規章可以為相關企業探索全新的上市路徑。

綠色產業方面，陳翊庭表示，創新性企業的成长需要資本市場的支持，港交所將不斷為新能源等綠色產業的發展在資金方面提供幫助，未來將不斷通過上市制度改革，為新興企業提供合適的融資方



▲陳翊庭表示，港交所將不斷為新能源等綠色產業的發展在資金方面提供幫助。

式，協助創科企業增強產業優勢及國際競爭力。

力助新能源企業融資

陳翊庭指出，香港緊密聯繫其他市場，幫助內地企業獲取國際資金、開拓海外市場，目前在港交所上市的7家新能源汽車企業市值已經達到6000億元，未來港交所將會幫助國家「擦亮」綠色名片，為新能源相關產業鏈的發展提供融資支持。