

深交所有关负责人解析新版交易规则

# 适应新交易模式与监管需求 保护投资者利益

证券时报记者 张媛媛

为进一步完善我国证券市场交易制度,规范市场交易行为,保护投资者合法权益,深圳证券交易所结合近年来我国证券市场交易的实际情况和新特点,对2006年7月1日修订实施的《深圳证券交易所交易规则》进行了再次修订。新的《深圳证券交易所交易规则》(以下简称《交易规则》2011年修订)自2011年2月28日正式施行。为帮助投资者更全面地把握新版《交易规则》的主要内容,深交所有关负责人就此以答记者问的方式解读该规则,供投资者参考。

## 解读之一: 完善交易制度

**证券时报记者:**为什么要对《交易规则》(2006年修订)进行再次修订?

**有关负责人:**近年来,我国资本市场快速发展,各项改革和制度建设工作都取得了重要进展。创业板的工作,标志着多层次市场的建设取得重要进展;投资者数量的大幅增加,为市场注入了新的活力;融资融券启动试点、股指期货正式交易等,丰富了投资者的交易方式和手段。市场规模的扩大,产品及参与者的多元化等对交易制度的创新都提出新的需求。

同时,从海外市场情况看,随着资本市场电子化发展水平的提高,程序化交易、算法交易等各类交易方式不断涌现,对交易所进一步完善市场稳定措施,及时有效进行交易异常情况处理,提出了新的要求。交易所有必要不断健全各类产品的交易及信息披露机制,以保障市场的公平性和有效性。

现行《深圳证券交易所交易规则》自2006年7月1日颁布实施以来,在规范市场行为,促进市场发展方面发挥了重要作用,基本满足我国证券市场交易需求,也符合我国新兴市场的特点。但是,随着市场的发展与变化,新的交易模式和监管需求不断出现,部分条文已经不能完全适应当前市场发展的需要,应当尽快做出调整。为进一步完善交易制度,保护投资者合法权益,在基本不改变现有投资者交易习惯的前提下,深交所适时对交易规则进行了修订。

**证券时报记者:**《交易规则》(2011年修订)主要在哪些方面进行了修订?

**有关负责人:**这次对《交易规则》的修订主要以适应性的调整为主,不涉及重大制度变更。《交易规则》(2011年修订)条款共137条,与现行规则相比,新增25条,删除10条,合并6条,分拆1条,调整顺序2条。

修订主要体现在四个方面:  
(一)理顺规则体系,规范制度管理

近几年来,随着市场的发展和创新创业业务的逐渐增多,除《交易规则》外,深交所还颁布了一系列涉及交易的业务实施细则及通知等,交易规则体系变得较为繁杂。为此,深交所此次补充完善了原交易类规则中的部分条款,进一步理顺了《交易规则》与其他业务规则的逻辑关系,如增加了交易所对融资融券业务管理的内容,增加了债券回购章节中有关交易申报方式、品种期限的条款,删减了大宗交易章节部分业务操作细节条款等,并将部分以通知形式发布的制度纳入规则条款,以保证《交易规则》涵盖所有交易类业务的原则性内容。此外,对原来规则部分条款的表述也做了调整,使其含义更加清晰准确,便

于投资者理解和掌握。

(二)明确交易细节,优化交易机制

为便于投资者进一步了解交易撮合流程,消除日常交易过程中的疑问,深交所对《交易规则》(2011年修订)中增加了部分交易情况实现细节的描述,如进一步明确集合竞价成交价的确定方式、盘中停牌后集合竞价方式、即时行情显示前收盘价内容等,提高了市场的透明度。同时,根据近几年市场运行情况,深交所对部分交易机制进行了优化,如统一了主板、中小板及创业板连续竞价期间的有效竞价范围的规定,统一了所有无涨跌幅限制证券如新股上市首日的风险控制指标,进一步提高市场效率。

(三)优化监管措施,强化对市场交易风险的防范

从过去几年市场运行的情况和监管经验来看,市场违规行为特征已发生较大变化,原交易规则中“异常交易行为”认定标准已不完全适用;此外,中小板、创业板上市股票数量的大幅增加,进一步加大了市场交易风险控制难度。深交所在对原先的交易机制进行深入分析和实证研究的基础上,对部分监管措施进行了优化和调整,如调整了ST类股票异常波动触发指标、扩大了证券公开信息披露范围,进一步完善了异常交易行为的定义等。

(四)顺应市场发展趋势,预留业务创新空间。

此次《交易规则》修订,充分考虑了市场现有制度的可用性和稳定性,没有作出影响投资者交易行为的创新制度安排,但与此同时,我们基于对未来业务及产品创新发展的研判,利用《证券法》赋予交易所的市场预留空间,在部分条款上面采用了更灵活的表述,为未来的制度创新预留空间。

## 解读之二: 优化交易机制

**证券时报记者:**《交易规则》(2011年修订)在交易机制方面有什么变化?

**有关负责人:**《交易规则》(2011年修订)对深市交易机制方面的调整主要体现在三个方面。一是删除了有关中小板股票连续竞价期间的有效竞价范围设置为最近成交价上下3%的内容,将主板、中小板及创业板股票有效竞价范围统一设置为10%,方便投资者理解。二是取消了增发股票(包括公开增发和定向增发股票)上市首日放开涨跌幅限制的规定。三是取消了无涨跌幅限制证券大宗交易价格可在当日已成交的最高、最低价之间确定的规定。

**证券时报记者:**为何要删除中小板股票连续竞价期间有效竞价范围设置为最近成交价上下3%的规定?投资者申报中小板股票会有何变化?

**有关负责人:**考虑到中小板股票流通盘较小,股价容易出现异常波动的特点,2006年《交易规则》中特别规定中小板股票连续竞价期间有效竞价范围设置为最近成交价上下3%,以避免股价在连续竞价期间的大幅波动。但是,实践中发现该制度对抑制股价波动的效果有限,且该项制度与主板、创业板股票的有效竞价范围设置不一致,给投资者的理解和掌握也带来了一定难度,因此,有必要对之前的条款作出修订,统一所有股票在连续竞价期间的有效竞价范围均为最近成交价的上下10%。

我们举例说明投资者申报中小板股票会发生的变化:

《交易规则》修订前,投资者申

报某有涨跌幅限制的中小板股票,如最近成交价为100元,那么投资者输入104元委托,将不能即时参加竞价,暂存于交易主机;当成交价波动到100.98元时,由于有效竞价范围上限变为104元,之前的申报才能被交易主机自动取出,参加竞价。

《交易规则》修订后,中小板股票连续竞价的有效竞价范围变为10%,若某有涨跌幅限制的中小板股票最近成交价为100元,则在90元至110元之间的申报是有效申报,高于110元或低于90元的申报将被认为是无效申报。

**证券时报记者:**为何要取消增发股票上市首日不实行价格涨跌幅限制的规定?投资者交易会如何变化?

**有关负责人:**为给予增发股票上市首日充分定价空间,原《交易规则》对增发股票上市首日不设价格涨跌幅限制,从近年增发股票上市首日的市场走势看,由于股票增发价格趋于理性,增发股票上市首日的价格均在价格涨跌幅范围内,没有出现暴涨暴跌的情形。因此,此次《交易规则》修订,将增发股票上市首日调整为实行价格涨跌幅限制。

**证券时报记者:**为何要取消无涨跌幅限制证券大宗交易价格可在当日已成交的最高、最低价之间确定的规定?修订后对于无涨跌幅限制证券大宗交易价格有何规定?

**有关负责人:**交易规则(2006年修订)中规定:“无价格涨跌幅限制证券的大宗交易成交价格,由买卖双方在最近成交价上下30%或当日已成交的最高、最低价之间自行协商确定”,从近几年业务实际运行情况看,前收盘价上下30%范围已基本覆盖了当日已成交的最高、最低价。因此,此次《交易规则》修订,统一将无涨跌幅限制证券当日大宗交易成交价格范围规定为前收盘价的上下30%,取消了可在当日已成交的最高、最低价之间确定的规定。

## 解读之三: 增加交易环节透明度

**证券时报记者:**《交易规则》(2011年修订)进一步明确了哪些交易细节?

**有关负责人:**为加深投资者对于交易所证券交易实现机制的理解,《交易规则》(2011年修订)对一些交易细节进一步进行明确,主要包括集合竞价成交价的确定方式、即时行情显示前收盘价内容的具体定义和对于价格过低的证券的价格涨跌幅限制及有效竞价范围设置方式等问题。

**证券时报记者:**深市集合竞价的成交价采用什么样的确定方式?

**有关负责人:**《交易规则》(2006年修订)中规定,集合竞价时,成交价的确定原则为:

- (一)可实现最大成交量;
- (二)高于该价格的买入申报与低于该价格的卖出申报全部成交;
- (三)与该价格相同的买方或卖方至少有一方全部成交。

两个以上价格符合上述条件的,取距前收盘价最近的价格为成交价。

目前,深交所交易系统在实际上述规则时,如果存在两个以上价格符合(一)、(二)、(三)条件,还增加了对这些价位上买累积量和卖累积量的判断,以保证成交价的公平性。这些判断条件有:

- (1)取在该价格以上的买入申报累计数量与在该价格以下的卖出申报累计数量之差最小的价格为成交价;
- (2)买卖申报累计数量之差仍存在相等情况的,开盘集合竞价时取最接近即时行情显示的前收盘价为成交价,盘中、收盘集合竞价时取最接近最近成交价的价格为成交价。

此次修订将上述判断条件加入到规

则当中。

**证券时报记者:**即时行情显示前收盘价内容的具体定义是什么?

**有关负责人:**一般情况下,即时行情显示的前收盘价为该证券上一交易日的收盘价,但是在特殊情形下,即时行情显示的前收盘价有其他含义。此次《交易规则》修订,明确了这几种即时行情显示前收盘价的特殊情形,便于投资者理解区分:

(一)首次公开发行并上市股票、上市债券上市首日,其即时行情显示的前收盘价为为其发行价;

(二)恢复上市股票上市首日,其即时行情显示的前收盘价为其暂停上市前最后交易日的收盘价或恢复上市前最近一次增发价;

(三)基金上市首日,其即时行情显示的前收盘价为其前一交易日基金份额净值(四舍五入至0.001元),本所另有规定的除外;

(四)证券除权(息)日,其即时行情显示的前收盘价为该证券除权(息)参考价

(五)本所规定的其他情形。

**证券时报记者:**当证券价格过低时,其价格涨跌幅限制或有效竞价范围如何设置?

**有关负责人:**在特殊情况下,当某只证券价格过低时,很容易发生“涨不动”和“跌不动”的情况。例如某只非ST类股票前收盘价为0.04元时,则当日按照一般的涨跌幅限制价格计算公式,涨跌幅限制价格应为:涨跌幅限制价格=前收盘价×(1±涨跌幅限制比例)=0.04×(1±10%),计算结果按照四舍五入取至最小价格变动单位仍为0.04元。

因此,此次《交易规则》修订明确了证券价格过低时的涨跌幅限制价格,即“当证券价格过低,导致涨跌幅限制价格与前收盘价之差的绝对值低于价格最小变动单位时,以前收盘价增减一个价格最小变动单位为涨跌幅限制价格。”按照上述例子,该股票的涨跌幅限制价格区间将为[0.03, 0.05]元。

证券价格过低时有效竞价范围的设置与涨跌幅限制价格的原理相同。

## 解读之四: 优化监管措施

**证券时报记者:**《交易规则》(2011年修订)在监管机制方面有什么变化?

**有关负责人:**在监管机制方面,《交易规则》(2011年修订)的变化主要有以下五个方面:一是调整了ST类股票异常波动触发指标,将原有两套触发标准(连续三个交易日内收盘价涨跌幅偏离值累计达到±15%以及连续三个交易日收盘价达到涨跌幅限制价格)统一为偏离值累计指标,并将指标调整为±12%。二是扩大信息披露范围,“将证券公开信息披露的范围由‘前三只’证券扩大为‘前五只’。三是明确了无价格涨跌幅限制股票交易盘中临时停牌的相关指标。四是根据交易所近几年市场监管的实际情况,进一步完善和明确了重点监控的事项,新增了异常交易情形的具体描述。五是当发生交易异常情况时,增加了交易所暂缓进入交收的有关处理措施。

**证券时报记者:**目前ST类股票异常波动的认定标准是什么?

**有关负责人:**《交易规则》(2006年修订)中规定,ST和\*ST股票连续三个交易日内收盘价涨跌幅偏离值累计达到±15%,即属于异常波动。同时,2007年本所发布的《关于进一步加强ST、\*ST和S股票异常波动和信息披露监管的通知》中,将ST、\*ST和S股票连续三个交易日收盘价达到涨跌幅限制价格也纳入异常波动范围,交易所将对这两类类型的异常波动证券及其衍生品

种实施停牌,并相应进行信息披露。

为合理定义ST类证券异常波动,减少证券过多的停牌,保证交易的连续性,交易所近年来对交易异常波动的指标阈值进行了测算,将原有两套触发指标统一为按偏离值累计指标,并将原有15%的偏离指标调整为12%,以提高ST、\*ST交易异常波动停牌制度的针对性。《交易规则》修订后,如ST和\*ST股票连续三个交易日内收盘价涨跌幅偏离值累计达到±12%,交易所将分别公布其在交易异常波动期间累计买入、卖出金额最大五家会员证券营业部或交易单元的名称及其各自累计买入、卖出金额。

未股改S类股票同样适用该项规定。

**证券时报记者:**证券交易公开信息方面有何修订?

**有关负责人:**与2006年相比,深圳市场挂牌上市交易的证券数量已大大增加,此次《交易规则》在证券公开信息方面扩大了信息披露范围,将原来达到披露条件的前三只股票调整为前五只,进一步提高市场透明度。同时,此次修订还增加了对证券涨跌幅偏离值计算参数选取的说明,规定单只证券达到涨跌幅限制(可能为9.99%、10.01%等)的,涨跌幅偏离值取涨(跌)停板对应的涨跌幅限制比例(如±10%)计算,避免规则歧义。对于中小板涨跌幅偏离值计算的参照指标,此次将原稿中“中小企业板指数”修订为“中小板综合指数”,并增加了创业板涨跌幅偏离值计算的参照指标。

**证券时报记者:**修订后的无涨跌幅限制股票交易的风险控制措施是什么?

**有关负责人:**此次修订,交易所将《关于完善中小企业板首次公开发行股票上市首日交易监控和风险控制的公告》以及《关于创业板首次公开发行股票上市首日交易监控和风险控制的公告》两项通知进行整合,统一了中小企业板与创业板的盘中临时停牌阈值,并将盘中临时停牌有关内容纳入《交易规则》(2011年修订),明确股票上市首日等无价格涨跌幅限制股票的风险控制措施,便于投资者熟悉理解。修订后的风险控制措施为:

(一)盘中成交价较当日开盘价首次上涨或下跌达到或超过20%的,临时停牌时间为30分钟;

(二)盘中成交价较当日开盘价首次上涨或下跌达到或超过50%的,临时停牌时间为30分钟;

(三)盘中成交价较当日开盘价首次上涨或下跌达到或超过80%的,临时停牌至14:57。

盘中临时停牌具体时间以本所公告为准,临时停牌时间跨越14:57的,于当日14:57复牌并对已接受的申报进行复牌集合竞价,再进行收盘集合竞价。

本所以视盘中交易情况调整相关指标阈值,或采取进一步的盘中风险控制措施。

**证券时报记者:**深交所对证券交易的重点监控事项包括哪些?

**有关负责人:**在总结近年来市场异动的新情况、新特点,以及市场监管面临的新任务、新要求的基础上,此次修订对证券交易监督事项进行了针对性地补充和完善,具体体现在两个方面:一是扩大和细化重点监控事项的范围,将第六章由“交易行为监督”修改为“证券交易监督”,除保留了影响证券交易价格的“异常交易行为”外,新增了涉嫌内幕交易、市场操纵等违法违规行为,以及证券买卖时间、数量、方式受到相关法规规则明确限制的两类重点监控的事项,同时将证券交易“价格明显异常情形”单列并有专门条款予以具体描述;二是针对性地完善了“异常交易行为”的情形,将近年来市场较为关注的“涨停板敢死队”行为、季末年末或

相关衍生品结算日等敏感期蓄意拉抬打压股价、通过虚假申报影响开盘价等异常行为明确为重点监控行为。

**证券时报记者:**交易异常情况处理措施有何变化?

**有关负责人:**此次修订与《交易异常情况处理实施细则(试行)》衔接,在《交易规则》(2011年修订)第七章“交易异常情况处理”中,相应新增“暂缓进入交收”处理措施,为出现交易异常情况的应急处理提供依据;同时,针对交易所可能因特殊事件如汶川地震遇难者默哀而临时停市的情形,新增深交所可根据证监会要求临时停市的条款。

## 解读之五: 顺应市场发展趋势

**证券时报记者:**《交易规则》(2011年修订)中为未来可能的业务创新预留空间的表述有哪些?

**有关负责人:**第一,《交易规则》(2011年修订)对债券和债券回购的最小价格变动单位做了调整,并降低债券和债券回购大宗交易门槛,以配合未来交易所与银行间债券市场的连通需求。第二,考虑到未来交易所市场专项资产管理计划等非标准化产品交易需求,《交易规则》(2011年修订)增加了“经证监会批准,特定交易品种可在综合协议交易平台进行协议交易”的表述,引入协议交易概念,便于后续根据市场需求,灵活制定协议交易具体规定。第三,考虑到未来创新金融产品的推出及交易机制的革新,此次修订在部分条款上采用灵活的表述,如增加“经证监会批准,本所可以调整本所可以调整实行回转交易的证券品种和回转方式”等规定,为业务创新预留调整空间。

**证券时报记者:**债券和债券回购交易方面做了什么调整?

**有关负责人:**债券和债券回购交易方面的调整主要在两个方面:第一为将债券和债券回购申报最小价格变动单位调整为0.001元。第二为调整了债券和债券回购交易大宗交易的门槛。

为了活跃债券大宗交易市场,深交所已于2009年在《综合协议交易平台业务实施细则》降低了债券和债券回购品种单笔最低门槛,此次修订在《交易规则》(2011年修订)中做了相应的调整。调整之后,对于债券和债券回购品种大宗交易单笔最低门槛的要求如下:

(一)债券单笔交易数量不低于5千张,或者交易金额不低于50万元人民币;

(二)债券质押式回购单笔交易数量不低于5千张,或者交易金额不低于50万元人民币。

(三)多只债券合计单方向买入或卖出的交易金额不低于100万元人民币,且其中单只债券的交易数量不低于2千张。

**证券时报记者:**综合协议平台的交易品种上有什么变化?

**有关负责人:**此次修订,协议平台在交易品种上没有实质性的变化。但是在规则中增加了“经证监会批准,特定交易品种可在综合协议平台进行协议交易”,引入了协议交易的概念,为未来适应市场需求,允许非标准化的产品在交易所协议平台交易,预留空间。

**证券时报记者:**交易规则(2011年修订)中还有哪些预留业务创新空间的表述?

**有关负责人:**考虑到未来创新金融产品的推出及交易机制的革新,《交易规则》(2011年修订)此次增加了“本所可以根据市场需要,调整申报的内容”、“经证监会批准,本所可以调整实行回转交易的证券品种和回转方式”等较为灵活的表述,为交易所创新交易机制预留空间。

## 关于2010年记账式贴现(十四期)国债终止上市及兑付事项的通知

**各会员单位:**  
根据《财政部关于2010年记账式贴现(十四期)国债发行工作有关事宜的通知》(财库[2010]110号)和本所有关规定,2010年记账式贴现(十四期)国债(以下简称“本期国债”)将于2011年1月24日到期,现将有关事项通知如下。

一、本期国债挂牌名称“10贴债14”,交易代码“020040”,2011年1月24日到期按面值偿还。  
二、本期国债最后交易日为2011年1月19日,于2011年1月20日起终止上市,同时停止质押式回购对应的质押券的申报,质押券申报和转回代码为“F07040”,简称为“F0贴债14”。

三、本期国债到期兑付由中国证券登记结算有限责任公司上海分公司代理并公告。

四、为保证本期国债兑付工作顺利进行,提高国债兑付效率,各会员单位务必做好本期国债兑付的各项准备工作。  
上海证券交易所  
二〇一一年一月十七日

## 关于2010年记账式贴现(九期)国债终止上市及兑付事项的通知

**各会员单位:**  
根据《财政部关于2010年记账式贴现(九期)国债发行工作有关事宜的通知》(财库[2010]77号)和本所有关规定,2010年记账式贴现(九期)国债(以下简称“本期国债”)将于2011年1月24日到期,现将有关事项通知如下。

一、本期国债挂牌名称“10贴债09”,交易代码“020035”,2011年1月24日到期按面值偿还。  
二、本期国债最后交易日为2011年1月19日,于2011年1月20日起终止上市,同时停止质押式回购对应的质押券的申报,质押券申报和转回代码为“F07035”,简称为“F0贴债09”。

三、本期国债到期兑付由中国证券登记结算有限责任公司上海分公司代理并公告。

四、为保证本期国债兑付工作顺利进行,提高国债兑付效率,各会员单位务必做好本期国债兑付的各项准备工作。  
上海证券交易所  
二〇一一年一月十七日