



《交易规则》（2011年修订）解读

2011-1-17

【编者按】：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，我们将以问答的方式解读该规则，供投资者参考。

《交易规则》（2011年修订）解读之一：完善交易制度，促进市场发展

一、为什么要对《交易规则》（2006年修订）进行再次修订？

近年来，我国资本市场快速发展，各项改革和制度建设都取得了重要进展。创业板的推出，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。

二、《交易规则》（2011年修订）主要在哪些方面进行了修订？

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，与原规则相比，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，本次修订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，深交所在《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、统一了所有无价格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，市场违规行为的特征已发生较大变化，《交易规则》（2006年修订）中对“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的难度。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

本次修订，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》赋予交易所的市场创新空间，在部分条款上采用了更灵活的表述，为未来的制度创新预留空间。

《交易规则》（2011年修订）解读之二：优化交易机制，提高交易效率

一、《交易规则》（2011年修订）在交易机制方面有什么变化？

《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设置统一，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）上市首日放开价格涨跌幅限制的规定。三是取消了无价格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。

二、为何要删除有价格涨跌幅限制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？投资者买卖中小板股票会有何变化？

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，《交易规则》（2006年修订）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，给投资者理解和掌握带来了一定难度，因此，有必要对之前的条款作出修订，统一有价格涨跌幅限制股票在连续竞价期间的有效竞价范围与涨跌幅限制范围一致。

我们举例说明投资者买卖中小板股票会发生的变化：

本次修订前，投资者买卖某有价格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。

本次修订后，若某有价格涨跌幅限制的中小板股票前收盘价为100元，则在90元与110元之间的申报是有效申报，均可参与竞价，高于110元或低于90元的申报将被认为是无效申报。

三、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？

为给予增发股票上市首日充分定价空间，《交易规则》（2006年修订）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，本次《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。

四、为何要取消无价格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？修订后对于无价格涨跌幅限制证券大宗交易价格有何规定？

《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，由买卖双方在前收盘价的上下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，本次《交易规则》修订，统一将无价格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。

《交易规则》（2011年修订）解读之三：明确交易细节，增加交易环节透明度

一、《交易规则》（2011年修订）进一步明确了哪些交易细节？

为加深投资者对于证券交易实现机制的理解，《交易规则》（2011年修订）对一些交易细节作了进一步明确，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。

二、深市集合竞价的成交价采用什么样的确定方式？

《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，交易系统在执行上述规则时，如果存在两个以上价格同时符合（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。

本次修订将上述判断条件加入到规则当中。

三、即时行情显示前收盘价内容的具体定义是什么？

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。本次《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。

四、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？

在特殊情况下，当某只证券价格过低时，可能发生“涨不动”或“跌不动”的情况。例如某只非ST类股票前收盘价为0.04元时，按照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 \times （1 \pm 涨跌幅限制比例）= 0.04 \times （1 \pm 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, 0.04]元。

因此，本次《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。

《交易规则》（2011年修订）解读之四：优化监管措施，强化对市场交易风险的防范

一、《交易规则》（2011年修订）在监管机制方面有什么变化？

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（连续三个交易日内日收盘价涨跌幅偏离值累计达到 \pm 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 \pm 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。

二、目前ST类股票异常波动的认定标准是什么？

《交易规则》（2006年修订）中规定，ST和*ST股票连续三个交易日内日收盘价涨跌幅偏离值累计达到 \pm 15%，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偏离值累计指标，并将原有15%的偏离值指标调整为12%，以提高ST、*ST交易异常波动停牌制度的针对性。本次修订后，如ST和*ST股票连续三个交易日内日收盘价涨跌幅偏离值累计达到 \pm 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。

三、证券交易公开信息方面有何修订？

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，《交易规则》（2011年修订）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，本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，规定单只证券达到价格涨跌幅限制（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（±10%或±5%）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，本次修订将“中小企业板指数”调整为“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。

四、修订后的无价格涨跌幅限制股票交易的风险控制措施是什么？

本次修订，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通知》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通知》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。

本所可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。

五、深交所对证券交易的重点监控事项包括哪些？

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，本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“价量明显异常情形”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、以及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。

六、交易异常情况处理措施有何变化？

为与《交易异常情况处理实施细则（试行）》衔接，本次修订在第七章“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为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。

《交易规则》（2011年修订）解读之五：顺应市场发展趋势，预留业务创新空间

一、《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？

第一，《交易规则》（2011年修订）对债券和债券回购申报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，本次修订增加了“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，考虑到未来金融产品及交易机制的创新，本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。

二、债券和债券回购交易方面做了什么调整？

债券和债券回购交易方面的调整主要在两个方面：一是将债券和债券回购申报最小价格变动单位调整为0.001元。二是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，本次修订做了相应的调整。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。

三、综合协议交易平台的交易品种上有无变化？

本次修订，综合协议交易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交易平台进行协议交易”，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综合协议交易平台上交易，预留空间。

四、《交易规则》（2011年修订）中还有哪些预留业务创新空间的表述？

考虑到未来金融产品及交易机制的创新，本次修订增加了“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。

[打印本页](#)[填入收藏夹](#)[关闭窗口](#)

深圳证券交易所 版权所有 Copyright ©2008 Shenzhen Stock Exchange. All Rights Reserved