

《證券及期貨（穩定價格）規則》草擬本  
諮詢文件

2002年2月

## 《證券及期貨(穩定價格)規則》草擬本諮詢文件

證券及期貨事務監察委員會邀請市場參與者及有興趣的人士就本諮詢文件所述建議，或對有關建議具重大影響的事宜，在 2002 年 3 月 8 日或之前以書面形式發表意見。代表有關團體就上述建議發表意見的人士，應述明其所代表的團體的資料。

請注意，評論者的姓名／名稱及其提交的意見書的內容，可能將會在證監會網站及其他由證監會刊發的文件中發表。因此，請參閱附於本諮詢文件的收集個人資料聲明書。

如果你不希望證監會發表你的姓名／名稱及／或意見書的內容，請在提交意見書時明確作出此項要求。

書面意見可以下列方式提交：

郵遞： 證監會《穩定價格規則》  
證券及期貨事務監察委員會  
企業融資部  
香港皇后大道中 15 號  
置地廣場公爵大廈 12 樓

傳真： (852) 2810 5385

網上呈交： <http://www.hksfc.org.hk>

電郵： [cficonsult@hksfc.org.hk](mailto:cficonsult@hksfc.org.hk)

若要垂詢進一步資料，請致電(852) 2840 9216 或 2840 9235 聯絡本會企業融資部。

本諮詢文件除可於上述證監會辦事處索取外，亦已登載於本會網站(網址：<http://www.hksfc.org.hk>)。

證券及期貨事務監察委員會  
企業融資部  
香港

2002 年 2 月

## 收集個人資料聲明書

1. 收集個人資料聲明書(“本聲明書”)是按照香港個人資料私隱專員公署發出的指引編寫的。本聲明書列出證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)收集你的個人資料<sup>1</sup>的用途、你就證監會使用你的個人資料而同意的事項，以及你根據《個人資料(私隱)條例》享有的權利。

### 收集資料的目的

2. 證監會可能會為以下其中一個或以上的目的，使用你就《證券及期貨(穩定價格)規則》草擬本諮詢文件(“諮詢文件”)提交的意見書中所提供的個人資料：
  - 執行依據證監會獲賦與的權力而制訂或公布的有關條例、規則、規定、守則及指引
  - 根據有關條例執行證監會的法定職能
  - 進行研究或統計
  - 其他法例所容許的目的

### 轉移個人資料

3. 證監會就諮詢文件徵詢公眾意見時，可向香港或其他地區的公眾人士披露其所取得的個人資料。證監會亦可能會向公眾人士披露就諮詢文件發表意見的人士的名稱及其意見書的全部／部分內容。證監會可以在諮詢期內或諮詢期完結時，將上述資料刊載於本會網站或由本會印製的刊物之內。

### 查閱資料

4. 根據《私穩條例》的規定，你有權要求查閱及改正你的個人資料。上述權利包括你有權索取你就諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的副本。證監會有權就處理任何查閱資料的要求收取合理的費用。

### 查詢

5. 對於就諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的任何查詢，或要求查閱或改正個人資料，請以書面形式向以下人士提出：

個人資料私隱主任  
證券及期貨事務監察委員會  
香港皇后大道中 15 號  
置地廣場公爵大廈 12 樓

你亦可向證監會索閱本會的保障私隱政策聲明的副本。

---

<sup>1</sup> 個人資料是指《個人資料(私隱)條例》(第 486 章)(“《私隱條例》”)所界定的個人資料。

## 引言

1. 《證券及期貨條例草案》(“《條例草案》”)分別在第 XIII 及第 XIV 部將若干涉及證券的行為定義為市場失當行為。《條例草案》所指的市場失當行為包括：穩定、操控或限定價格、維持證券價格、營造虛假市場及內幕交易。市場失當行為審裁處(“審裁處”)將根據第 XIII 部成立，並有權對行為失當的市場人士施以罰則。此外，《條例草案》第 XIV 部亦指明，如有證據顯示行為失當的市場人士存有犯罪意圖，有關人士可被控觸犯刑事罪行。
2. 《條例草案》賦予證監會可以根據第 273(1)及第 297(1)條訂立規則的權力，經諮詢財政司司長後，就《條例草案》第 XIII 部的市場失當行為條文及第 XIV 部的刑事罪行條文訂定“安全港”規則。
3. 證監會認為制定《證券及期貨(穩定價格)規則》(“《穩定價格規則》”)以允許並監管涉及公開發售的穩定價格行動，是符合公眾利益的做法。本諮詢文件旨在徵詢公眾人士就建議的監管方針及根據《條例草案》落實《穩定價格規則》時所帶來的實際影響的意見。《穩定價格規則》草擬本將根據本諮詢文件內的建議擬定，並會因應公眾人士對有關建議的回應加以修訂。草擬本將提交立法會審議通過為附屬法例。
4. 《穩定價格規則》目的在於利便公開發售的進行，使新發行證券的發行人或包銷商可以採取穩定價格行動，以防止或減慢新發行證券價格下跌；並可以援引《穩定價格規則》來作為《條例草案》第 XIII 及第 XIV 部所指的市場失當行為的辯護依據。《穩定價格規則》並不會允許向下穩定價格行動(即為某一證券訂定市價上限)。
5. 《穩定價格規則》適用於符合某個下限並在香港以現金公開發售的股份及債券，而目前建議有關的下限為 2 億港元。穩定價格經理必須在香港獲委任以監督穩定價格活動是否符合《穩定價格規則》的規定。否則，有關活動可被視為《條例草案》所指的市場失當行為。穩定價格經理必須確保已充分披露相關信息，並妥善備存有關的穩定價格行動的記錄，以供發行人及證監會查閱。
6. 本會建議，穩定價格經理可根據《穩定價格規則》在二級市場購入證券以穩定價格。就股本證券所訂定並具穩定作用的買盤價，將受

限價機制所規限，而具穩定作用的最高買盤價不應超過公開發售價。穩定價格經理毋須預先持有有關證券的短倉，即穩定價格經理可以根據《穩定價格規則》持有“淨額長倉”。

## 背景

7. 有關人士可以進行若干交易以防止證券的價格下跌或上升，從而發揮穩定價格的作用。穩定價格作用可以說是具有操控性的，因為其目的是要將證券價格維持或支持於某個水平。因此，穩定價格的做法會扭曲就有關證券的正常供求所產生的市場價格。
8. 香港並不像英美兩國般已制定穩定價格規則，以允許在特定的情況下採取某些形式的穩定價格行動。然而，證監會早於 1994 年 11 月 4 日與聯合交易所共同發表穩定價格行動的政策聲明，並在 1998 年發表的《關於招股機制的諮詢文件：諮詢總結》中進一步闡釋本會立場。上述 1994 年的聯合公布及 1998 年的諮詢總結文件其中某些段落載於**附錄 I**。總括而言，證監會認為雖然《證券條例》禁止任何人藉著限定或穩定證券價格來操控市場，但單純為補充超額分配而在市場上進行的真正購入交易，本身並不違反《證券條例》的有關規定。
9. 在香港市場，有限度的穩定價格行動已經在與首次公開發售有關的情況下進行。這些行動一般以下列方式進行：包銷商超額分配股份、依據發行人發出的超額配股權進行的相關證券借貸交易（“增售條款”），以及在二級市場購入證券以滿足有關的超額配股。
10. 根據《條例草案》訂立的市場失當行為制度，任何人不得採取任何行動支持或維持證券的價格。鑑於《條例草案》將於今年稍後時間落實生效，因此，目前正是時候檢討如何監管涉及公開發售的穩定價格行動。此外，本會期望建議制定作為《條例草案》附屬法例的《穩定價格規則》，可就穩定價格行動和附帶行動設立監管制度，使上述活動可以通過公開、透明和負責任的形式進行，亦無損投資者所享有的保障。
11. 本會草擬《穩定價格規則》時，已考慮到其他主要金融中心（尤其是英、美兩國）在這方面的監管的最新發展。我們認為《穩定價格規則》應盡量與國際標準一致，以利便在香港及其他市場進行全球證券發售。考慮到英國與香港的證券交易監管制度及發售機制接

近，我們建議在制訂《穩定價格規則》時，可盡量仿照英國依據《2000年金融服務及市場法令》頒布的《英國穩定價格規則》。

## 監管方針

### 《穩定價格規則》背後的政策理念是甚麼？

12. 過去數年，香港市場出現了多宗大型的首次公開發售和日漸頻繁的全球性發售活動，當中包括在聯合交易所和紐約證券交易所及納斯達克等海外市場進行的多重上市。
13. 正如第9段所述，穩定價格活動利便上述企業融資活動的進行。涉及公開發售的向上穩定價格行動，尤其可以處理因二級市場供應量突然增加所引致的短期價格波幅的情況。
14. 制定《穩定價格規則》後，為產生向上穩定作用而採取的穩定價格行動，就能夠以公開、透明和負責任的方式進行。因此，我們認為只要有關的發售屬於公開性質，並且是企業融資活動，《穩定價格規則》亦應該適用於在二級市場進行的發售。此外，為了與目前的市場慣例和良好企業管治原則保持一致，發行人不得參與涉及其所發行的證券的穩定價格活動。因此，只有公開發售的牽頭經理和包銷商才可以從事穩定價格活動，並出任作為或委任他人作為穩定價格經理。

### 《穩定價格規則》涵蓋哪類證券？

15. 正如以上所述，穩定價格的主要目的是利便企業籌集資金。在香港，最常見於的公開發售證券種類主要是股票和債券。雖然《穩定價格規則》在日後可能會適用其他種類的證券，但我們建議將其適用範圍初步限於股票和債券。《穩定價格規則》是市場上的新規定，在最初的階段，我們應採取審慎的監管方式，從而為投資者提供更大的保障。
16. 根據《穩定價格規則》，穩定價格經理穩定某一證券的價格時，必須按照《穩定價格規則》的規定，買賣同類證券以達致上述目的。換言之，穩定價格經理要穩定某一發行人的股票價格時，不能透過購入衍生工具或涉及該隻股票的可轉換債務證券等證券來達到穩定價格的目的。

17. 證監會將於日後檢討是否需要就公眾利益的考慮而修改《穩定價格規則》，以擴大進行穩定價格活動時的適用範圍。

**問題 1: 進行穩定價格活動時，有關方面只可以利用與公開發售的證券屬同一種類的證券，而不可利用其“關連證券”，你對此有何意見？**

*《穩定價格規則》允許採取何種形式的穩定價格行動？*

18. 正如以上所述，證監會認為根據《穩定價格規則》，有關人士只可以進行向上穩定價格行動。因此，按照《穩定價格規則》，壓抑或試圖壓抑市場上某一證券價格的穩定價格行動，將不會獲得“安全港”條文的保護。
19. 就公開發售進行向上穩定價格行動時，穩定價格經理在二級市場購入有關證券以支持其價格，以發揮穩定作用。我們認為穩定價格經理在二級市場購入有關的證券屬於主要穩定價格行動。無論上述交易是否為補足超額分配而進行，都應該獲准進行。這表示包銷商可以根據《穩定價格規則》為穩定價格的目的而持有“淨額長倉”。此舉放寬了證監會在《證券條例》之下的立場，即在二級市場購入的證券，只可按照增售條款用於填補包銷商因超額分配而產生的短倉。
20. 礙於《證券條例》(及《條例草案》)的法律限制，包銷商不能在無超額分配選擇權的情況下持有空倉。為填補短倉，包銷商會簽署增售條款以保障本身利益，亦通常會與某一控股股東簽訂證券借貸安排；在某些情況下，包銷商會同時採納上述兩項安排。因此，包銷商事先產生的短倉可得以平倉，亦可以藉其後的穩定價格行動(即在二級市場購入證券)得以填補。證監會認為上述活動屬於附帶穩定價格行動，而根據《穩定價格規則》應該獲准進行。
21. 若穩定價格經理可以根據《穩定價格規則》持有“淨額長倉”，則證監會認為有關的證券必須是為穩定價格經理而非為發行人購入。發行人不得透過購回其發行的證券作出任何穩定價格行動。
22. 持有“淨額長倉”的穩定價格經理可能希望將其持倉平倉。證監會建議穩定價格經理可以將其按照《穩定價格規則》採取的主要穩定價

格行動所產生的“長倉”平倉。根據《穩定價格規則》，這屬於獲准進行的附帶穩定價格行動。

**問題 2： 應否允許穩定價格經理持有“淨額長倉”，並將有關持倉平倉？**

*何種證券發售活動受《穩定價格規則》規管？*

23. 若希望以《穩定價格規則》作為“安全港”，發行人的證券發售必須符合以下條件：
  - 發售對象必須是公眾人士；
  - 必須同時刊發相關的招股章程，解釋有關的發售；
  - 所發售的證券必須在有關的證券交易所上市，或在認可的自動交易系統買賣；
  - 在香港，發售的規模不得低於 2 億港元；及
  - 證券發售必須以現金進行。此舉可以排除在收購交易過程中通常出現的證券交換要約。
24. 有關證券必須在香港聯合交易所上市，或必須在認可的自動交易系統買賣的規定，可以確保市場的透明度。
25. 建議的 2 億港元限額是根據海外市場經驗而訂出的。證監會可以視乎公開諮詢的結果檢討上述限額。
26. 如果根據《穩定價格規則》訂定限額，部分進行公開發售的小型發行人未必可以享有就穩定價格方面的“安全港”的好處。
27. 純粹進行超額分配及履行增售條款而不在二級市場進行交易的情況，將不屬於穩定價格行動。然而，包銷商應確保事先向公眾投資者披露超額分配的規模及有關的增售條款。證監會一直以來都認為超額分配的規模必須受增售條款限制。
28. 另一方面，在缺乏《穩定價格規則》所指的“安全港”的情況下，若包銷商希望在市場購入證券以填補因超額分配而出現的短倉，或按照證券借貸安排履行其尚未履行的責任時，就可能觸犯《條例草案》的市場失當行為條文。

**問題 3： 你對於根據《穩定價格規則》就公開發售規模訂定 2 億港元下限的建議有何意見？**

根據《穩定價格規則》，可以採取穩定價格行動的期間有多長？

29. 根據《穩定價格規則》採取的穩定價格行動，大致可以分為主要穩定價格行動(如第 19 段所述)及獲准的附帶穩定價格行動(如第 20 段所述)。本會建議主要穩定價格行動只可以在穩定價格期內，即自發出招股章程的日期起計 30 天內作出。本會亦建議毋須就獲准的附帶穩定價格行動訂定時限。
30. 附帶穩定價格行動，例如訂立增售條款並行使有關條款，以及將“淨額長倉”平倉等行動，可能在不同時段內進行。上述行動可能在發出招股章程之前，或自發出招股章程的日期起計 30 天後作出。就附帶穩定價格行動訂定時限似乎並不合理，且在若干情況下並非實際可行。穩定價格經理可能希望以有利的價格出售證券，從而將“淨額長倉”平倉。出售證券的決定取決於市況表現。只要附帶穩定價格行動與根據《穩定價格規則》採取的主要穩定價格行動有關連，那麼附帶穩定價格行動就無需在穩定價格期間之內作出，但應在該段期間之後盡快進行。

**問題 4： 你對於只就主要穩定價格行動訂定 30 日的時限（但卻不就附帶穩定價格行動訂定時限）有何意見？**

根據《穩定價格規則》進行穩定價格行動受到甚麼限制？

31. 證監會建議就根據《穩定價格規則》作出的穩定價格行動訂定若干限制。在下列情況下不得採取任何穩定價格行動：
- 以穩定價格經理所知，有關證券的價格已受到人為影響。
  - 就可轉換債務證券而言，有關的轉換條款仍未公布。
  - 就有關發售而言，穩定價格經理或與其有聯繫者持有其價格將會被穩定的證券的任何期權，而有關期權條款並未按照《穩定價格規則》向公眾披露。這項限制可以解決穩定價格經理方面的利益衝突。

會否就主要穩定價格行動作出定價限制？

32. 我們建議就涉及股本證券的發售的主要穩定價格行動訂立價格限制。我們建議主要穩定價格行動的價格上限應是公開發售價 (“A”)。穩定價格經理可以提出任何等於或低於公開發售價 A 並具穩定作用的買盤價 (“B”)。其後，穩定價格經理可以將價格穩定在相等於或低於初步具穩定作用的價格 B 的水平。若有關證券在其主要市場進行的獨立交易(未必在香港進行)的價格 (“C”)高於 B 但低於 A，穩定價格經理便會有新的最高價 C，而穩定價格行動便可在相等於或低於 C 的水平進行。
33. 第 32 段所述的定價限制並不適用於就債券發售而採取的穩定價格行動。由於股份和債券採用不同的定價機制，所以定價限制不大可能適用於穩定債券價格的行動。就債券或其他債券定價的重點通常在於新債券將會以高於其基準債券哪個差價買賣。包銷商會較為關注維持或縮窄有關債券和基準債券之間的差價，但就股本證券而言，重點則通常是有關證券的價格。

**問題 5：** 你對於就穩定股本證券價格制訂定價限制有何意見？

**問題 6：** 你是否同意涉及債券發售的穩定價格行動毋須受定價限制規限？

根據《穩定價格規則》，穩定價格行動須遵從甚麼管理規定？

34. 為監督有關人士遵從《穩定價格規則》(包括在向公眾發出的通訊資料中，事先披露有關的穩定價格行動)及妥善備存一切有關行動的記錄，《穩定價格規則》規定必須委任穩定價格經理。穩定價格經理必須是持牌商號(例如：持牌證券交易商)或註冊機構(例如：《條例草案》所指的持牌銀行)。
35. 穩定價格經理採取穩定價格行動時，可以委任本地或海外代理人，但最終須向發行人負責的，仍然是穩定價格經理，而且其亦須負責確保《穩定價格規則》得以遵守。在全球性招股的情況下，若發行人的證券在海外司法管轄區及香港發售，根據《穩定價格規則》獲委任的穩定價格經理，必須確保已妥善備存本地和海外的穩定價格記錄。一旦有關機構要求查閱海外記錄時，該等海外記錄可於 48 小時內在港重組。

**問題 7：** 你對於根據《穩定價格規則》獲委任的穩定價格經理的角色有何意見？你預料穩定價格經理履行其上述職能時，會否遇到任何實際困難？

採取穩定價格行動時須遵守哪些披露規定？

36. 證監會建議一旦公布證券發售，有關方面便須事先披露穩定價格行動，並繼續於期間披露有關信息，直至穩定價格期開始為止。該段期間是《穩定價格規則》所指的“準備階段”。為求向投資者預先提示將會採取的穩定價格行動(尤其是第二次公開發售時)，我們認為所有在準備階段內發出的通訊資料，都必須適當披露可能採取的穩定價格行動。上述通訊資料包括屏幕聲明、新聞公布和透過大利市機發布的信息。然而，證監會建議詳細的披露及警告聲明只需刊載於招股章程內。**附錄 II** 載有關於建議發行人在招股章程內作出詳細披露及預先提示的用語。
37. 除了警告聲明外，有關方面亦應讓投資大眾知悉將會採取的穩定價格行動的範圍。我們建議公開發售的有關招股章程，應載有穩定價格經理可能採取的穩定價格行動(例如：超額分配權的規模)及可能持有“淨額長倉”的摘要。
38. 我們考慮過穩定價格經理在採取穩定價格行動時，應否述明並向市場披露其具穩定作用的買盤價。美國的相關規則規定，穩定價格經理必須實時通知市場其具穩定作用的買盤價。雖然即時披露信息可以提高透明度，但我們知道部分市場人士持相反意見。因此，我們希望徵詢公眾意見，以決定應否訂立即時披露具穩定作用的買盤價的規定。

**問題 8：** 你對於即時向市場披露穩定價格經理發出的具穩定作用的買盤價有何意見？

穩定價格行動須符合哪些保存記錄規定？

39. 穩定價格經理必須保存穩定價格行動登記冊，以便在接獲通知時，提供予證監會或發行人檢查。

40. 登記冊應載有每宗證券發售的穩定價格行動的所有交易細節，包括證券的種類、價格、時期、交易額及交易對手的詳情。登記冊亦須載有證券配發及參與穩定價格行動的代理人的名稱等資料。
41. 登記冊應在穩定價格期結束後保存 7 年，以供證監會查閱。這個建議期限與《條例草案》規定中介人的保存記錄期限一致。發行人可以在穩定價格期結束後 3 個月內查閱登記冊。

### *承認海外穩定價格規則*

42. 在全球性發售中，有關的證券可以在海外及香港市場買賣。負責有關發售的海外事宜的包銷商，可能希望在海外市場進行穩定價格活動，但此舉可能會影響在香港市場買賣的證券的價格。有見及此，為利便進行全球性發售，我們認為《穩定價格規則》應該承認按照認可司法管轄區的穩定價格規則而採取的穩定價格行動(該等規則就打擊市場操控活動提供相類似的監管保障)，而且亦不應將上述穩定價格行動視為《條例草案》所指的市場失當行為。

### *過渡安排*

43. 由於市場失當行為條文不具追溯效力，因此，證監會認為若在《穩定價格規則》實行日期之前公布有關的發售並表明其發售價，發行人及證券發售包銷商可以繼續採取第 9 段所述的穩定價格行動，但有關行動必須符合證監會 1994 年的招股機制聯合公布內關於穩定價格的政策聲明，以及本會在 1998 年的《關於招股機制的諮詢文件：諮詢總結》內所發表的意見。

### **未來路向**

44. 證監會邀請公眾就本諮詢文件所述的監管方針發表意見，尤其是就**附錄 III** 所列問題作出回應。《穩定價格規則》草擬本載於**附錄 IV**。公開諮詢期由即日起至 2002 年 3 月 8 日止。證監會在總結其收集所得的意見後，將刊印諮詢總結文件，並將其連同《穩定價格規則》草擬本提交立法會通過。
45. 《穩定價格規則》生效後，證監會可能會聯絡曾按照《穩定價格規則》採取穩定價格行動的發行人和穩定價格經理，以徵集他們就《穩定價格規則》帶來的實際影響及在遵守《穩定價格規則》時遇到的困難所發表的意見。以上所得資料將會納入成為本會日後檢討《穩定價格規則》時所依據的總體資料之內。

## 附錄 I(1)

### (1) 1994 年證監會及聯合交易所的聯合公布

香港聯合交易所有限公司

證券及期貨事務監察委員會

#### 關於招股機制的聯合政策聲明

香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）與證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）均瞭解，涉及從本地及國際市場集資的全球性招股活動，在本港的大規模新股發行中已較為普遍。因此，聯交所與證監會今年初設立了一個聯合作小組以研究招股機制問題。以下是已獲聯交所及證監會所確認該工作小組的意見和結論之概要。

設立該工作小組是為了解本港採用的固定價格公開招股方法，是否有礙本港參與跨司法區的招股活動，以及本港應否採用其他形式的招股機制。為達致上述目標，聯交所與證監會均考慮增加招股活動中公開發證券的靈活性，同時確保此舉不會損害本地投資者之利益。

在本港及另一海外市場同時上市、採用配售或累計投標制度而且同日開始交易的情況下，發行人難以協調在本港固定價格認購之部份與在美國配售之部份開始交易的時間。

工作小組曾向參加過近期全球性招股活動的若干商人銀行作過諮詢，並曾特別對美國的累計投標、股價穩化及配發制度作過整體研究。聯交所認為，有若干不需要修訂現行證券上市規則，但有待改進的可行辦法可以協調新股認購和累計投標配售的時間表。例如，若能於預定範圍價格公開招股截止後 5 天之內在本港開始交易，然後於周末在美國定價，則看來可以解決時間協調問題。

找出一個最佳時間表以協調國際投資者和本地認購者之需要，終究是一項商業任務，基本上不需要監管機構干預。為著提高市場透明度以及將暗盤交易活動減至最低水平，在兩地同時上市的情況下，最好於配售之後盡快開始在本港交易，而且至少應與海外交易所同時或在海外交易所未開始交易之前在香港開始交易。

為著達致兩地同時上市，必須縮短在本港進行首次公開招股的時間表，以配合美國累計投標制度下配發之後立即進行買賣的做法，或者至少須盡量縮短配發與開始買賣之間的時間，聯交所與證監會已為此擬出若干可行的方案。究是採用此等可行方案抑或提出某些其他方法，則由發行人及其包銷商決定。達致上述目的的一個方案，是以某種形式在報章上公佈成功申請人的身份，使他們知道各自獲配股份的數量，而且只要已作出及履行交收責任的安排便可即時進行買賣。另一方案是規定所有申請人均只能利用黃色申請表格透過經紀認購股份。由於配發的股份均直接存入中央結算系統，一旦完成配發，獲配人便可開始買賣，而且如果他們想提取實物股票，可在稍後時間提取。第三個方案是只容許獲配的黃色表格申請人於定價後的第二日進行買賣，而白色表格申請人（即欲將其股份登記於本人名下的申請人）則在收到有關股份後才開始買賣。上述各建議方案均無須修訂證券上市規則。

在全球性公開招股中，如同時涉及香港認購及國際配售，香港認購部份及國際配售部份的多少應由發行人及包銷商決定。聯交所現時不打算規定須分配作香港公開認購的新股最低數額或百分比。這方面應由發行人及其包銷商決定。然而，聯交所要求包銷商及發行人制訂一套顧及到本地散戶投資者在任何新上市中的利益的公開招股機制，以配合當時的發行計劃。

此外，本地及國際部份和分配應容許互相流通，使證券可分配予有真正需求的市場。目標是便集資市場的供求，能取得最佳平衡以及將市場的不均情況減至最低。如發行人及包銷商決定透過回補公式或其他方法進行份額互相流通，都必須將此等資料在招股文件中作出明確披露。

聯交所及證監會確認有需要接納其他可替代的招股機制，促請有意透過傳統公開認購以外方法發售股份的包銷商及發行人盡早向聯交所作出諮詢。

在香港公開招股份額的股份如透過傳統認購以外方法招股，發行人應確保替代方法不會不利於散戶投資者的參與，而股份分配須獨立於申請人的身份，並與申請時間以及申請人與發行人或任何其顧問的業務無關，只純粹關乎所申請股數及買入價（如有的話）。

作為研究的一部份，證監會並探討在證券條例及香港參與全球性公開股招股背景下，是否有需要制訂規則容許在香港進行初次公開招股期間的股價穩化。證監會的立場是，當包銷商在招股中超額配發（不論有或沒有超額配發選擇的權利），純粹為此等超額配發平倉（補倉）而在第二市場實際買入股份的行動本身不會違反證券條例有關禁止以限定或穩定股價形式進行造市的規定。這亦表示，全球性公開招股中的包銷商如純粹因為超額而未夠新股配發，可在香港的第二市場進行補倉，即使配發未必已在其他市場完成，只要包銷商的交易不會構成證券條例所指的造市行為便可進行。

如包銷商欲保留超額配發的權利，重要的是須在招股書中披露此一事實，以及公司賦予包銷商任何超額配發選擇的詳情。招股書亦須包括一項聲明，說明包銷商可透過在第二市場買入股份或行使超額配發選擇或兩者兼用以就超額配發進行補倉。

證監會與參與全球性公開招股的包銷商進行的討論中得到的結論是，包銷商在香港市場補倉的能力似乎已排除了須制定規則容許最初公開招股期間股價穩化的需要。

香港聯合交易所有限公司  
執行總監暨上市科總監  
許浩明 謹啓

證券及期貨事務監察委員會  
委員及執行董事  
查史美倫 謹啓

一九九四年十一月四日

## 附錄 I(2)

### (2) 1998 年《關於招股機制的諮詢文件：諮詢總結》選段

#### VI. 超額分配股份的額度

34. 證監會在諮詢文件中清楚表示，超額分配股份的額度，必須以超額分配選擇權所允許的限額為限。
35. 然而，不少評論者指出，穩定市場的活動對投資者及發行人均有裨益。主要市場如紐約及倫敦，亦允許在明確界定的範圍內進行穩定市場活動。評論者指出，超額分配是包銷商合法而有效的工具，有助它們為有關股份在上市後建立有秩序的市場，尤其是有關股份在上市後面對拋售壓力。那些真正在股份上市後的市場進行的股份購買，不但可為包銷商的超額分配平倉，還可減少因投資者在股份上市後的市場出售股份而造成的股份供應過剩情況。不論是散戶或機構投資者，均會從一個有秩序和具效率的股份上市後的市場受惠，而其權益亦因此受到保障，此外，包銷商的穩定市場活動亦會惠及投資者。
36. 證監會亦重新考慮，以確定證監會根據《證券條例》第 137 條制定法規的能力，是否足以使其得以頒布管轄穩定市場活動的法規。證監會的結論是：在現行法例下，證監會可頒布管轄穩定市場活動的法規。證監會將會檢討此等活動，以確定就政策而論，證監會是否適宜根據第 137 條，制訂管轄穩定市場活動的法規。
37. 在未制訂任何該等法規時，證監會的立場是：在沒有超額分配選擇權利的情況下建立空倉，或者建立空倉所涉及的股份數目，超過了按照該項選擇權可予分配股份的限額時，有關活動在表面情況下是受到證監會審查的。如有證據顯示存在虛假市場情況，證監會將會採取必要的行動。因此，包銷商應將超額分配股份的額度，限於超額分配選擇權所允許的限額。

## 附錄 II

### 披露價格穩定行動的建議用語

1. “就這次[發行][發售]而言，[穩定價格經理的名稱][或代表其行事的人]可以在發行日之後的一段限期內，超額分配股份或進行若干交易，以支持[有關證券]的市價在高於若沒有進行上述行動時[該證券]可能維持的價格水平。然而，[穩定價格經理的名稱][或其代理人]並無義務採取上述行動。上述穩定價格行動展開後可隨時中止，且亦須在限定期間內結束。”
2. “就有關的穩定價格行動而言，穩定價格經理可以持有有關證券的長倉。至於穩定價格經理將會持有長倉的限度和期間，則不會確切訂明。投資者應留意穩定價格經理將其所持長倉平倉時可能帶來的影響。”
3. “穩定價格行動只能用以在穩定價格期內支持某一證券的價格。在這段期間之後，所有穩定價格行動必須結束，而市場對該證券的需求及該證券的價格可能會因此而下跌。”
4. “投資者應注意，穩定價格行動並不確保證券的價格可以維持於或高於其發售價。”
5. “穩定價格可以是低於發售價的任何價格。這表示該價格可以低於發售價或低於投資者買入有關證券的價格。”

## 附錄 III

### 徵詢公眾對《穩定價格規則》的意見的問題摘要

- 問題 1: 進行穩定價格活動時，有關方面只可以利用與公開發售的證券屬同一種類的證券，而不可利用其“關連證券”，你對此有何意見？
- 問題 2: 應否允許穩定價格經理持有“淨額長倉”，並將有關持倉平倉？
- 問題 3: 你對於根據《穩定價格規則》就公開發售規模訂定 2 億港元下限的建議有何意見？
- 問題 4: 你對於只就主要穩定價格行動訂定 30 日的時限（但卻不就附帶穩定價格行動訂定時限）有何意見？
- 問題 5: 你對於就穩定股本證券價格制訂定價限制有何意見？
- 問題 6: 你是否同意涉及債券發售的穩定價格行動毋須受定價限制規限？
- 問題 7: 你對於根據《穩定價格規則》獲委任的穩定價格經理的角色有何意見？你預料穩定價格經理履行其上述職能時，會否遇到任何實際困難？
- 問題 8: 你對於即時向市場披露穩定價格經理發出的具穩定作用的買盤價有何意見？

# 《證券及期貨(穩定價格)規則》

# 《穩定價格規則》

## 第 I 部

### 導言

1.	生效.....	1
2.	釋義.....	1
3.	不會根據該條例第 XIII 部構成“市場失當行爲”的行爲.....	3
4.	不會根據該條例第 XIV 部構成若干罪行的行爲.....	3
5.	適用範圍.....	3

## 第 II 部

### 穩定價格

6.	穩定價格行動.....	4
7.	披露穩定價格行動.....	5
8.	對穩定價格行動的限制.....	5
9.	獲准的附帶穩定價格行動.....	6
10.	穩定價格行動中的定價限制.....	7
11.	穩定價格行動的管理.....	7

## 第 III 部

### 穩定價格行動記錄冊

12.	就採取的行動備存記錄.....	8
13.	保存及查閱記錄冊.....	9

## 第 IV 部

### 雜項條文

14.	在海外進行的穩定價格行動.....	10
附表 1	有關通訊.....	11
附表 2	定價限制.....	13
附表 3	海外的穩定價格行動.....	14

證券及期貨事務監察委員會  
《穩定價格規則》

由證券及期貨事務監察委員會在諮詢財政司司長後，按照公眾利益，根據《證券及期貨條例》(2002 年第[ ]號)第 273(1)及 297(1)條訂立。

第 I 部  
導言

1. 生效

本規則自《證券及期貨條例》(2002 年第[ ]號)第 XIII 及 XIV 部的指定生效日期起實施。

2. 釋義

在本規則中，除文意另有規定外－

“公開要約”(public offer) 指向公眾提出的要約；

“公開宣告”(public announcement) 指由發行人或發行人的代表或由穩定價格經理或穩定價格經理的代表作出的任何通訊，而該通訊是在公眾人士相當可能會察覺有關通訊的情況下作出的；

“預備期”(introductory period) 指在公開宣告首次發出時開始，並在穩定價格期開始時結束的該段期間，而從有關的公開宣告可合理推斷有關要約擬以某個形式及在某個時間進行；

“有聯繫者”(associate) 指該條例第 237(1)及 277(1)條所界定的“有聯繫者”；

“有關證券”(relevant securities) 指股本證券及債務證券；

“佣金”(commission) 指任何形式的佣金，包括在與受規管活動有關連的情況下所提供或給予的任何種類的利益；

“招股章程” (prospectus) 就要約而言，指依據《公司條例》獲准註冊的招股章程，凡有關要約涉及 –

- (a) 某公司的有關證券，則該招股章程須根據《公司條例》第 38D 條註冊；及
- (b) 某家在香港以外成立為法團的公司的有關證券，則該招股章程須根據《公司條例》第 342C 條註冊；

“股本證券” (equity securities) 指由某法團發行，或可合理預見會由某法團發行的股份，但並不包括任何集體投資計劃的任何權益；

“初步具穩定作用的價格” (initial stabilizing price) 指穩定價格經理可能就有關證券採取初步穩定價格行動時決定使用的價格(須受附表 2 的價格限制所規限)；

“附帶穩定價格行動” (ancillary stabilizing action) 指附帶於穩定價格行動並根據第 9 條獲准的行動；

“要約” (offer) 指要約或提出要約的邀請及(除了第 6(1)(b)條及 9(1)(d)條的要約或邀請之外)發行；

“要約價” (offer price) 指涉及向公眾提出要約的有關證券在扣除任何銷售優惠或佣金之前的指明價格；

“現金要約” (offer for cash) 指符合第 5 條所列明的條件的要約；

“具穩定作用的價格” (stabilizing price) 指穩定價格經理決定擬採取穩定價格行動以達致的初步價格(相等於或低於要約價)；及如根據本規則附表 2 所採取的行動是要將該價格提高至超過初步具穩定作用的價格，則在此事發生後，“具穩定作用的價格”指該新的及較高的價格；

“債務證券” (debt securities) 指由某法團發行，或可合理預見會由某法團發行的債權證；

“穩定價格行動” (stabilizing action) 指第 6 或第 9 條所預期的任何行動；

“穩定價格期” (stabilizing period) 就有關證券的要約而言，指符合以下說明的期間：

- (a) 自就要約而發出的招股章程的日期起；及
- (b) 截至就要約而發出的招股章程的日期後的第 30 日止；

“穩定價格經理” (stabilizing manager) 指負責根據本規則採取穩定價格行動的單一人士；

該“條例” (the Ordinance) 指《證券及期貨條例》(2002 年第[ ]號)。

### 3. 不會根據該條例第 XIII 部構成“市場失當行爲”的行爲

就第 273(1)條而言，任何遵照本規則就有關證券而進行的任何行爲，不會視爲構成該條例第 XIII 部所指的市場失當行爲。

### 4. 不會根據該條例第 XIV 部構成若干罪行的行爲

就第 297(1)條而言，任何遵照本規則就有關證券而進行的任何行爲，不會視爲構成該條例第 XIV 部(第 292 或 294 條除外)所指的罪行。

### 5. 適用範圍

凡有以下情況：

- (a) 現金要約擬按照或曾經按照須以港元或另一貨幣支付的某指明價格作出；
- (b) 有關證券現正在認可證券市場或透過使用認可自動化交易服務進行買賣，或已經獲准在認可證券市場或透過使用認可自動化交易服務進行買賣，或是要求獲准在認可證券市場或透過使用認可自動化交易服務進行買賣的申請的標的；
- (c) 以要約價計算，有關要約所涉及的證券的總成本最少爲 [200,000,000 港元](或另一貨幣的等值)；及

- (d) 有關要約是公開要約，及將會、現正或曾經是招股章程的標的，

則本規則適用於該現金要約，即有關證券的要約。

## 第 II 部 穩定價格

### 6. 穩定價格行動

(1) 在穩定價格期內，穩定價格經理可進行以下任何一項或所有的行動：

- (a) 購買或協議購買任何有關證券，而其購買或協議購買有關證券唯一目的，是要防止或減低有關證券的市場價格出現任何下調；及
- (b) 要約或試圖進行第(1)(a)款內的任何事項，而其要約或試圖進行任何事項唯一目的，是要防止或減低有關證券的市場價格出現任何下調。

(2) 不論第(1)款有任何規定，如在根據第(1)款進行有關的作為或不作為時，穩定價格經理知道或理應知道有以下情況，則就第 3 或 4 條而言，不能依賴本規則：

- (a) 未曾按照第 7(1)(a)條作出披露，及有關的認可證券市場或海外證券市場的營辦者或認可提供者(視屬何情況而定)未曾按照第 7(1)(b)條獲得告知；或
- (b) 有責任按照第 7(1)(c)條備存記錄，但未曾或沒有這樣做；或
- (c) 任何有關證券的價格已經是非真實或維持在非真實的水平(不論該水平先前是否為非真實的水平)。

## 7. 披露穩定價格行動

(1) 穩定價格經理不得根據本規則採取任何穩定價格行動，除非：

- (a) 由預備期開始時已就可能會出現涉及要約的穩定價格行動的事實作出足夠的披露；
- (b) 現正或將會進行有關證券的買賣的認可證券市場或海外證券市場的營辦者，或有關證券現正或將會透過使用其獲授權提供的自動化交易服務進行買賣的人士的任何有關須將在穩定價格期內可能會出現涉及該等證券的穩定價格行動告知該營辦者或人士的規定已獲得遵守；及
- (c) 穩定價格經理已設立第 12(1)條所規定的記錄冊，以記錄由他就有關證券所完成的每項穩定價格行動，以及第 12(2)條規定須就每項穩定價格行動所記錄的事宜。

(2) 就(1)(a)款而言，如披露已由發行人或發行人的代表，或由穩定價格經理或穩定價格經理的代表按照附表 1 所指明的方式作出，則視為已在附表 1 所指明的通訊中作出足夠的披露。

## 8. 對穩定價格行動的限制

(1) 在以下情況下，穩定價格經理不得採取穩定價格行動：

- (a) 在決定有關證券的要約價時，有關證券或其權利的市場價格是或可合理預期是非真實的價格；及
- (b) 穩定價格經理知道或在合理情況下應已知道市場價格的非真實性是或會全部或部分歸因於個別人士的作為或一連串的行爲，而這些作為或行爲構成該條例第 XIII 部所指的失當行爲或第 XIV 部所指的罪行。

- (2) 在以下情況下，穩定價格經理不得採取穩定價格行動：
  - (a) 有關證券是債務證券；
  - (b) 有可供該等債務證券進行轉換的股本證券或該等債務證券授予購買股本證券的權利；及
  - (c) 轉換、購買或認購的條款仍未公開作出宣告。
- (3) 在以下情況下，穩定價格經理不得採取穩定價格行動：
  - (a) 在與要約有關連的情況下，穩定價格經理或他的有聯繫者具有來自發行人的期權或認購有關證券的其他權利；及
  - (b) 可在預備期開始後及在穩定價格期餘下期間之內或之後行使或依賴該期權或權利；

除非已在有關的招股章程及招股章程的日期前就要約所作的任何公開宣告中，披露該期權或權利的存在或其主要條款。

## 9. 獲准的附帶穩定價格行動

- (1) 除第(2)款另有規定外，穩定價格經理可以：
  - (a) 為防止或減低有關證券的市場價格出現任何下調的唯一目的，透過第 6 條的行動：
    - (i) 分配超過公開要約將會涉及的數目的有關證券；或
    - (ii) 出售或協議出售有關證券，以便就有關證券建立短倉；
  - (b) 購買或認購或協議購買或認購有關證券，以清結根據第(1)(a)款所建立的任何倉盤；或
  - (c) 出售或協議出售穩定價格經理在穩定價格行動過程中所取得的有關證券，以平掉透過該等行動所建立的任何倉盤；或

- (d) 要約或試圖進行第(1)(a)(ii)、(b)或(c)款所批准的任何事項。

(2) 根據第(1)(b)款採取附帶穩定價格行動，可無須理會本規則第 10 條及本規則附表 2 的定價限制。

## 10. 穩定價格行動中的定價限制

(1) 就第 6 條所描述的行動而言，所提出的買盤或達成的交易的價格，不得高於按照本規則附表 2 (包括其任何有關註解)的規定所顯示的任何有關價格。

(2) 第(1)款的禁制不適用於與債務證券有關的穩定價格行動。

## 11. 穩定價格行動的管理

(1) 穩定價格經理必須是持牌法團或註冊機構。

(2) 穩定價格經理有責任確保 –

(a) 本規則附表 1 指明的披露規定獲得遵守；

(b) 現正或將會進行有關證券的買賣的認可證券市場或海外證券市場的營辦者，或有關證券現正或將會透過使用其獲授權提供的自動化交易服務進行買賣的人士的任何有關須將可能會出現涉及該等證券的穩定價格行動告知該營辦者或人士的規定已獲得遵守；及

(c) 由穩定價格經理在穩定價格行動過程中，為達成任何買盤或交易而委任作為其代理人的任何人均遵守本規則。

(3) 除非穩定價格經理符合以下規定，否則不得在穩定價格行動過程中提出任何買盤或達成任何交易：

(a) 已遵守第 12 條的規定設立有關的記錄冊；

(b) 就較早前在與有關的要約有關連的穩定價格行動過程中所達成的所有交易，遵守第 12 條的註冊規定。

(4) 任何人均不得在穩定價格行動過程中提出任何買盤或達成任何交易，唯下述人士除外：

(a) 穩定價格經理本身；或

(b) 根據以下條款獲穩定價格經理委任以其代理人身分行事的人：

(i) 代理人須向穩定價格經理負責；及

(ii) 穩定價格經理須就該代理人的作為或不作為向其他人負責，猶如那些作為或不作為是穩定價格經理所作出或不作出的。

(5) 穩定價格經理不得在穩定價格期內以主事人身分，與其根據第(4)(b)款所委任的任何代理人就有關證券訂立任何交易。

(6) 如在交易時，穩定價格經理或該名代理人都不知道或在合理情況下不應已知道其對手方的身分，則第(5)款不適用。

### 第 III 部 穩定價格行動記錄冊

#### 12. 就採取的行動備存記錄

(1) 穩定價格經理必須就本規則所規定的每項證券要約，設立及備存記錄冊。

(2) 穩定價格經理必須確保第(1)款所提述的記錄冊載有以下各項的即時或每日(每個營業日)更新的資料：

(a) 根據第 11 條委任的所有代理人的姓名或名稱，及每個代理人的委任條款詳情；

(b) 穩定價格經理就其代理人所規定的一般性限制因素(包括初步具穩定作用的價格)，以及傳達、更改或撤銷有關限制因素的日期及時間；

- (c) 在穩定價格行動過程中所達成的每項交易，包括：
  - i) 證券種類；
  - ii) 單位價格；
  - iii) 數量；
  - iv) 日期及時間；及
  - v) 對手方詳情；
- (d) 有關證券的分配詳情(獲分配的人士及數額)；及
- (e) 為施行本規則附表 2，在穩定價格經理所知的範圍內，以高於當時具穩定作用的價格的價格來達成的交易的詳情(出現獨立交易後的定價)。

(3) 該記錄冊必須備存在香港，或必須能夠在依據第 13 條有權查閱該記錄冊的人提出取覽要求後的 48 小時內，被帶往香港或在香港重組。

(4) 如記錄冊並非以英文或中文備存，便須能夠在第(3)款所提到的 48 小時期間內被轉換成爲其中一種語文。

### 13. 保存及查閱記錄冊

(1) 在穩定價格期結束後的 3 個月內，發行人有權查閱根據第 12(2)(c)(i)至(c)(iv)條備存的該部分記錄冊，及在不損害第 12(3)條的原則下，穩定價格經理必須在獲得發行人通知表示希望進行查閱後的一段合理時間內，將該部分的記錄冊提供予發行人查閱。

(2) 記錄冊必須於穩定價格期結束的日期起計，保存至少 7 年。

(3) 證監會有權在任何時候查閱及複印記錄冊，以及在不損害第 12(3)條的原則下，穩定價格經理必須向證監會或獲得證監會書面授權的人士提供該記錄冊。

## 第 IV 部 雜項條文

### 14. 在海外進行的穩定價格行動

- (1) 任何人如在香港以外地方 –
  - (a) 就有關證券作出任何行爲，而該行爲唯一目的是要防止或減低有關證券的市場價格出現任何下調；
  - (b) 就有關證券作出任何符合由香港以外的主管當局或規管機構所訂立的該等列明於附表 3 的條文的行爲；及
  - (c) 就有關證券作出任何涉及受該主管當局或規管機構所在國家的法律所管限的要約；

則就該條例第 273(1)及 297(1)條而言，須視爲以該目的行事或從事該行爲，及符合本規則。

(2) 就第(1)款而言，“市場價格”是有關證券在有關國家(或州或地區)的海外市場的市場價格。

附表 1  
有關通訊

項目	通訊	有關註解 (見下文)
1	任何利用屏幕顯示的聲明	a, b, d
2	報章宣告(或其他公開宣告)	c, d
3	邀請電傳(或類似通訊)	b
4	招股章程	e

註解：

- (a) 項目 1 延展至包括穩定價格經理或發行人為買賣有關證券而在傳送價格的屏幕設施(不論是否由穩定價格經理所提供)上所作的任何聲明。
- (b) 關於項目 1 及 3，如通訊就要約的價格可能會按照本規則被穩定下來此一事實作出若干顯示，便相當於給予足夠的披露。就這目的而言 – (i) “穩定價格行動／《證券及期貨條例》”等文字；或(ii)在預備期內，提述到“擬進行的穩定價格行動／《證券及期貨條例》的詳情載於招股章程內”，即已足夠。
- (c) 關於項目 2，如宣告內包括要約的價格可能會按照本規則被穩定下來此一事實的聲明，便相當於給予足夠的披露。就這目的而言 – (i) 以下述文字擬備的聲明即已足夠：“本要約的價格可能會按照根據《證券及期貨條例》而訂立的《穩定價格規則》被穩定下來”；或(ii)在預備期內，提述“擬進行的穩定價格行動的詳情，及有關行動將如何根據《證券及期貨條例》獲得規管，將會載於招股章程內”，即已足夠。
- (d) 項目 1 及 2 在以下兩段期間(以較短者為準)的開始時適用，即：
- (i) 預備期；或
- (ii) 自建議發行有關證券的該日起計的 45 天前開始及在穩定價格期開始時結束的該段期間。

(e) 關於項目 4，如通訊載有以下各項，便相等於作出足夠的披露：

(i) 與以下內容大致相若的文字：

“就這[發行][要約]而言，[穩定價格經理的姓名或名稱][或代表其行事的人的姓名或名稱]可以在發行日期之後的一段限定期間內，超額分配股份或達成若干交易，以支持[有關證券的描述]的市場價格在高於若無上述行動的情況下[有關證券]當時可能出現的價格水平。然而，[穩定價格經理的姓名或名稱][或其代理人的姓名或名稱]並無義務採取上述行動。上述穩定價格行動如展開後，可以隨時中止，及必須在一段限定期間後結束。”

(ii) 可能根據第 6 或第 9 條進行的穩定價格行動的摘要；

(iii) 表明以下意思的警告：

- (1) 穩定價格經理在與穩定價格行動有關連的情況下，可維持有關證券的長倉；
- (2) 穩定價格經理維持有關長倉的程度和期間，不會確切訂明；
- (3) 投資者應提高警覺，留意穩定價格經理平掉長倉時可能帶來的影響；
- (4) 穩定價格行動用來支持某證券的價格的期間不得超過穩定價格期，即由招股章程的日期起計的 30 日內。在這段期間之後，所有穩定價格行動必須結束，而市場對該證券的需求及該證券的價格可能會因而下跌；
- (5) 投資者應注意，該證券的價格不能確保能夠藉穩定價格行動而維持在其要約價或以上的水平；
- (6) 在穩定價格過程中可以低於要約價的任何價格提出穩定價格買盤或達成交易。意思即是說，提出穩定價格買盤或達成交易的價格可以低於投資者為有關證券而支付的價格。

附表 2  
定價限制

行動的時間	價格上限
1. 初步穩定價格行動	要約價
2. 在初步穩定價格行動後，在有關市場上以高於具穩定作用的價格的價格進行了一宗交易(交易達成)	要約價，或該交易進行的價格，以較低者為準
3. 或者，如果在初步穩定價格行動後，沒有出現上文第 2 段所提到的交易	要約價，或初步具穩定作用的價格，以較低者為準

註解：

- (a) 就以上第 2 段而言，已進行的交易並不包括由穩定價格經理或按照其指示而進行的交易。
- (b) 就本附表而言，“有關市場”指穩定價格經理在交易時相信是該等證券進行交易的主要市場的有關認可市場、認可自動化交易服務或有關的海外市場。
- (c) 在有關市場上的任何有關證券的價格的計算貨幣，如有別於擬穩定價格的證券的價格的計算貨幣，則可以某個能夠反映有關兌換率的任何變化的價格提出穩定價格的買盤或達成交易；但在進行穩定價格行動時的價格，不得因此而高於要約價(按本身貨幣在有關交易所計算)以該另一貨幣計算時的等值。

草擬本

附表 3  
海外的穩定價格行動

證券及期貨事務監察委員會主席

2002 年

註釋

本規則由證券及期貨事務監察委員會根據《證券及期貨條例》(2002 年第[ ]號)第 273(1)及 297(1)條訂立，目的在於將按照本規則而進行的穩定價格行動豁除於該條例第 XIII 及 XIV 部有關市場失當行為的規定的適用範圍外。本規則訂明在何種情況下，可以在限定期間內將向公眾提出要約的若干證券的價格穩定下來、可進行的穩定價格行動的類別及有關該等行動的披露規定。