

# 东京证券交易所 -日本股票小帮手-

arrowhead 

## 股票交易篇 2020年版



TOKYO STOCK EXCHANGE

# 东京证券交易所 -日本股票小帮手-

arrowhead 

股票交易篇 2020年版

# 【目 录】

## 第1章 基础知识

---

- Q.1 投资者、证券公司、证券交易所（东证等）之间是什么关系？ …… 6
- Q.2 投资者向证券公司发出的委托指令，在东证是按照怎样的流程来处理的？ … 8
- Q.3 东证的交易时间。 ……10
- Q.4 委托指令的种类都有哪些？ …… 11
- Q.5 仅限开盘或收盘期间执行的委托交易。 ……12
- Q.6 下单时的价格最小变动单位是多少？ ……14
- Q.7 涨跌幅限制是如何确定的？ …… 15
- Q.8 如何计算涨跌停价格的基准价格？ ……17
- Q.9 关于交易单位。 ……19
- Q.10 交易资金是如何进行结算的？ ……20

## 第2章 东证的交易制度

---

- Q.11 开盘价及交易价格（开盘价形成后的股价）是如何形成的？  
（集合竞价制度与连续竞价制度） ……22
- Q.12 开盘价是如何产生的。（采取集合竞价时） …… 24
- Q.13 盘中的股价是如何形成的。 ……27
- Q.14 下单指令是按照什么顺序成交的？（价格优先原则与时间优先原则） … 29
- Q.15 东证的交易制度中规定，在决定开盘价前输入的所有的  
下单指令均视为同时委托指令，那么交易成交的顺序如何？ …… 31
- Q.16 同时委托指令具体是如何分配撮合的？（其1）  
（以证券公司为单位的分配撮合方式） ……32
- Q.17 同时委托指令具体是如何分配撮合的？（其2）  
（每次交易成立时，都按照分配次序进行分配） …… 34

Q.18	股价是否会一下子出现大幅波动？ 比如从1000日元直接涨到1100日元。·····	36
Q.19	什么是特别报价？·····	38
Q.20	显示特别报价时，股价是怎样形成的？（其1） （具体实例1：成交价大幅偏离最近一次成交价时）·····	39
Q.21	显示特别报价时，股价是怎样形成的？（其2） （具体实例2：下单指令中申卖量或申买量偏多，交易无法成立时）·····	42
Q.22	为什么特别报价有时会更新，有时不会更新？ （有时特别报价会中途停止，这是为什么？）·····	44
Q.23	什么是连续成交价？·····	45
Q.24	显示连续成交价时，股价是怎样确定的？·····	47
Q.25	什么是涨跌停板分配撮合？·····	51
Q.26	请具体介绍一下涨跌停板收盘分配撮合制度。 （涨跌停板收盘分配撮合的具体实例）·····	52
Q.27	有关首次上市股票交易。·····	54
Q.28	在什么情况下会停牌？·····	56
Q.29	整理股，监理股，特设注意市场股，警示信息是什么意思？·····	58
Q.30	什么情况下会调整涨跌幅限制？·····	60

### 第3章 东证提供的市场信息

---

Q.31	东证会提供怎样的市场信息？·····	62
Q.32	上下10条报价信息是如何显示的？·····	64
Q.33	特别报价信息是如何显示的？·····	65
Q.34	开盘前报价的信息是如何显示的？·····	66

# 第1章

# 基础知识

## Q.01 投资者、证券公司、证券交易所（东证等）之间是什么关系？

**A.** 证券交易所不仅为投资者提供证券交易的场所和设施，还面向投资者公布市场行情、监督上市公司进行适当的信息披露等，以确保交易的顺畅性和公正性。（此外，东证将上市审查、交易核查等业务委托给日本交易所自律法人。）

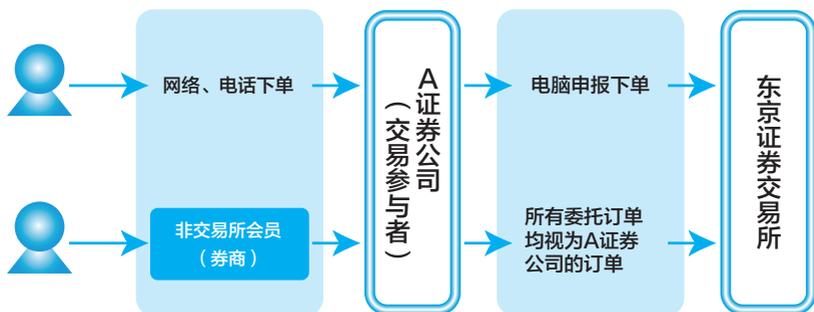
在证券交易所进行交易的直接当事人是身为交易所会员的证券公司。换言之，不仅是普通投资者，非交易所会员的证券公司也需要通过拥有交易所会员资格的证券公司向证券交易所发出委托指令。

比如，交易所会员A证券公司的开户客户a向A证券公司发出委托指令。非交易所会员B证券公司的开户客户b向B证券公司发出委托指令，之后，B证券公司再向A证券公司发出委托指令。

此外，接受委托的A证券公司在进行一定的审核（是否为内幕交易等不正当交易）后，以A证券公司的名义向证券交易所发出委托指令。A证券公司有时也利用自有资金进行交易（称“自营业务”），此类交易也是以A证券公司的名义发出委托指令。但是，证券公司会对经纪业务账户和自营业务账户进行严格区分，严禁双方进行信息互换等行为。

通过A证券公司发出的委托指令，交易成立时的当事人是A证券公司，交易成立后在交易所的结算工作也由A证券公司进行。

【下单流程】



在交易所进行的交易需通过证券公司进行。证券公司与投资者之间的申报往来，可以通过互联网在线自助委托以及通过证券公司工作人员进行申报等方式，主要根据手续费标准和投资者需求等来选择

## Q.02 投资者向证券公司发出的委托指令，在东证是按照怎样的流程来处理的？

**A.** 以往，东证是在交易大厅依靠人工进行交易。相信许多人对证券公司的工作人员在交易大厅中竞相出价进行交易的情景记忆犹新。但现在交易所已经完全不再依靠人工操作，交易完全由系统自动完成。

### ① 证券公司向东证下单

投资者向拥有会员资格的证券公司发出的委托指令，会在线传送到东证交易系统中。

### ② 东证受理委托指令

从证券公司接到的所有委托指令都按照证券公司名称（是哪个证券公司发出的委托指令）、股票名称、股数、申买还是申卖、委托价格、委托种类、受理时间（委托指令是何时到达东证的）等信息进行整理，然后传送到交易系统中。

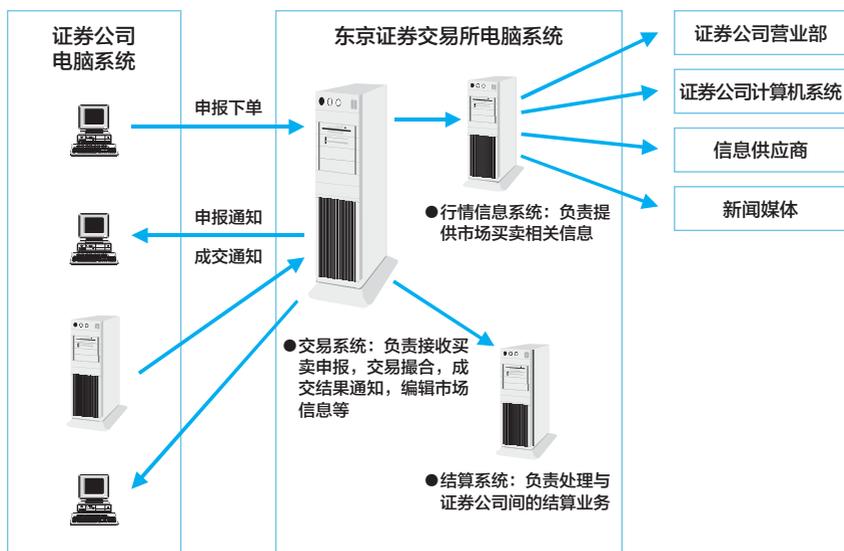
### ③ 交易成立

传送到交易系统的委托指令，按照东证的交易规则加以撮合，成交结果即时在线通知证券公司。

### ④ 公布市场行情

东证接到证券公司发来的委托指令后，撮合双方成交。同时，实时发布投资者进行股票交易所必需的市场行情信息，包括“○○股票的现价是多少”、“现在○○股票可以以多少价格买卖多少股”。投资者可以通过证券公司的主页、信息供应商的终端等浏览这些信息。

（关于东证提供的信息内容，参见Q.31。）



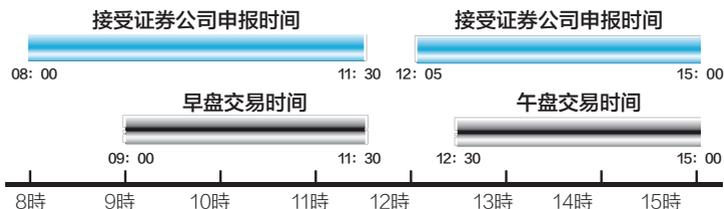
## Q.03 东证的交易时间。

**A.** 以东证的交易时间是上午9点到上午11点30分和中午12点30分到下午3点共2个时间段。上午的交易时间称为“早盘”，下午的交易时间称为“午盘”。

交易时间内第一手交易成立的时间点称为“开盘”，早盘称为“早盘开盘”、午盘称为“午盘开盘”。交易时间的最后时限称为“收盘”，早盘称为“早盘收盘”、午盘称为“午盘收盘”。此外，开盘和收盘以外的时间段称为“盘中”。

东证接受证券公司申报的时间为上午8点到上午11点30分，中午12点5分到下午3点。

### 【交易时间和接受申报时间】



值得注意的是，这是东证接受证券公司申报的时间，而非投资者向证券公司委托的时间。现在，有的证券公司可以通过互联网一天24小时随时接受投资者的委托指令。

另外，向东证申报的委托仅限申报当天有效。因此，证券公司需要每天早上重新向东证传送未能成交的委托指令

## Q.04 委托指令的种类都有哪些？

A.

委托指令基本分为限价委托和市价委托两种。

### ● 限价委托

限价委托是指必须按限定的价格或者比限定价格更有利的价格买卖股票。要求“在〇〇〇日元（以下）买入，在〇〇〇日元（以上）卖出”的委托。

限价委托在买入时限定上限价格，在卖出时限定下限价格，因此，无需担心会出现买入价高于限定价格或卖出价低于限定价格的情况。但是，限价委托只能按提出的限价或低于限价买进股票，按限价或高于限价卖出股票。

### ● 市价委托

市价委托是指不限定具体价格，要求“无论价格高低，都要买入或卖出”的委托，成交价格按照市场的实时行情执行。

市价委托优先于限价委托，比限价委托更容易成交，但需要注意的是，市价委托不同于限价委托，并不限定价格，因此有可能以预期外的价格成交。例如，原本以为能够以1000日元买入，但最终以1050日元成交。

## Q.05 仅限开盘或收盘期间执行的委托。

A. 委Q.4中已经介绍过，委托指令大体分为限价委托和市价委托两种。除此以外，还有附带一定条件的委托：①开盘委托、②收盘委托、③盘中限价未成交转收盘市价委托、④IOC委托。

①“开盘委托”是指仅限在早盘或午盘开盘（产生开盘价）时执行的委托。投资者向证券公司下单时，会附加一定的条件。比如，以1500日元的价格买入○○公司的1000股，仅限午盘开盘时（产生开盘价）执行等。

开盘委托是仅限开盘时有效的委托，如果开盘时客户下达的委托指令未能成交，则该笔委托指令失效。

但如果开盘委托未能在早盘开盘时成交（未产生开盘价），则客户的委托指令将延续到午盘。

②“收盘委托”是指仅限早盘（上午11点30分）或午盘收盘（下午3点）时执行的委托。比如，下单时限定在午盘收盘时执行以1500日元的价格买入○○公司1000股的委托指令。

收盘委托是仅限收盘时有效的委托，因此如果收盘时交易未成立或客户下达的委托未能成立，则客户的委托失效。

另外，仅限早盘收盘时执行的委托指令，如果在早盘收盘时未能成交，委托指令即刻失效，不会延续到午盘。

③“盘中限价未成交转收盘市价委托”（也称“未成交委托”）是指以限价委托方式执行的委托指令在盘中未能成交，则在收盘时改以市价委托的

方式执行该委托指令。比如，“最好以1000日元买入，但如果收盘前未能以1000日元以下的价格成交，则可在收盘时变更为市价委托，总之希望能够买入”。

④“IOC委托”是一种附带条件的委托。要求以限价或优于限价的价格即时成交部分或全部委托，未能成交部分自动失效。因此，在交易前或交易临时停止期间内，下单却未能即时成交的委托，视为无效委托。

## Q.06 下单时的价格最小变动单位是多少？

**A.** 在发出限价委托时，下单时可采用的最小报价单位称为“价位”。价位一般根据报价高低而定。

比如，股价在3000日元以下的股票，其价格最小变动单位为1日元，比如2972日元、2997日元。在3000日元~5000日元之间的股票，其价格最小变动单位为5日元。

此外，针对TOPIX相关指数成份股中部分流动性较高的股票（比如TOPIX 100成份股），为求最佳成交价格及缓和撮合过度集中等情况，则采用更小的价位。

股价水平	变动单位	
	TOPIX成份股等(注)	其他股票
1,000日元(含)以下	0.1日元	1日元
1,000日元(不含)以上 ~ 3,000日元(含)以下	0.5日元	1日元
3,000日元(不含)以上 ~ 5,000日元(含)以下	1日元	5日元
5,000日元(不含)以上 ~ 10,000日元(含)以下	1日元	10日元
10,000日元(不含)以上 ~ 30,000日元(含)以下	5日元	10日元
30,000日元(不含)以上 ~ 50,000日元(含)以下	10日元	50日元
50,000日元(不含)以上 ~ 100,000日元(含)以下	10日元	100日元
100,000日元(不含)以上 ~ 300,000日元(含)以下	50日元	100日元
300,000日元(不含)以上 ~ 500,000日元(含)以下	100日元	500日元
500,000日元(不含)以上 ~ 1,000,000日元(含)以下	100日元	1,000日元
1,000,000日元(不含)以上 ~ 3,000,000日元(含)以下	500日元	1,000日元
3,000,000日元(不含)以上 ~ 5,000,000日元(含)以下	1,000日元	5,000日元
5,000,000日元(不含)以上 ~ 10,000,000日元(含)以下	1,000日元	10,000日元
10,000,000日元(不含)以上 ~ 30,000,000日元(含)以下	5,000日元	10,000日元
30,000,000日元(不含)以上 ~ 50,000,000日元(含)以下	10,000日元	50,000日元
50,000,000日元(不含)以上	10,000日元	100,000日元

注：采用小变动单位的股票，请参阅JPX官网

## Q.07 涨跌幅限制是如何确定的？

**A.** 股价是由股票买卖的平衡关系所决定的，但也不会一天之内上涨10倍或20倍。这是因为一天之内的股价波动是控制在一定范围内的，这个价格波动幅度被称为“涨跌幅限制”。

股价原本应该是在市场中自由形成的，不应该人为地设置限制。但是，股价往往会因为投资者的心理状态等因素而在短期内出现大幅波动，这可能会导致投资者遭受意外损失，所以交易所会对股价日波动幅度设定一定的范围。

涨跌幅限制原则上以上一个交易日的收盘价为基准（称为“基准价格”）。参见Q.8），按照下表加以设定。比如，前一个交易日收盘价为1000日元，则第二天的最高限价（涨停价）为1300日元，最低限价（跌停价）为700日元，不会以超出这个范围的价格成交。

同时，在该价格区间之外报价的交易委托也无法下单。



【涨跌幅一览表】

基准价格		涨跌幅（上下）
	100 日元以下	30 日元
100 日元(含)以上	200 日元以下	50 日元
200 日元(含)以上	500 日元以下	80 日元
500 日元(含)以上	700 日元以下	100 日元
700 日元(含)以上	1,000 日元以下	150 日元
1,000 日元(含)以上	1,500 日元以下	300 日元
1,500 日元(含)以上	2,000 日元以下	400 日元
2,000 日元(含)以上	3,000 日元以下	500 日元
3,000 日元(含)以上	5,000 日元以下	700 日元
5,000 日元(含)以上	7,000 日元以下	1,000 日元
7,000 日元(含)以上	1 万日元以下	1,500 日元
1 万日元(含)以上	1 万5,000 日元以下	3,000 日元
1 万5,000 日元(含)以上	2 万日元以下	4,000 日元
2 万日元(含)以上	3 万日元以下	5,000 日元
3 万日元(含)以上	5 万日元以下	7,000 日元
5 万日元(含)以上	7 万日元以下	1 万日元
7 万日元(含)以上	10 万日元以下	1 万5,000 日元
10 万日元(含)以上	15 万日元以下	3 万日元
15 万日元(含)以上	20 万日元以下	4 万日元
20 万日元(含)以上	30 万日元以下	5 万日元
30 万日元(含)以上	50 万日元以下	7 万日元
50 万日元(含)以上	70 万日元以下	10 万日元
70 万日元(含)以上	100 万日元以下	15 万日元
100 万日元(含)以上	150 万日元以下	30 万日元
150 万日元(含)以上	200 万日元以下	40 万日元
200 万日元(含)以上	300 万日元以下	50 万日元
300 万日元(含)以上	500 万日元以下	70 万日元
500 万日元(含)以上	700 万日元以下	100 万日元
700 万日元(含)以上	1,000 万日元以下	150 万日元
1,000 万日元(含)以上	1,500 万日元以下	300 万日元
1,500 万日元(含)以上	2,000 万日元以下	400 万日元
2,000 万日元(含)以上	3,000 万日元以下	500 万日元
3,000 万日元(含)以上	5,000 万日元以下	700 万日元
5,000 万日元(含)以上		1,000 万日元

## Q.08 如何计算涨跌停价格的基准价格？

**A.** 当天的涨跌停价格原则上是根据前一个交易日的收盘价来计算的。但是，当交易信息栏上标注特别报价或除权除息等信息时，其计算方法则有所不同。（关于特别报价，参见Q.19。）

### ●标注特别报价信息时

为了避免股价急涨急跌，东证实施股价稳定措施。若出现超过前一笔成交价格一定范围的报价，则暂时不予撮合，并会在交易信息栏上标注特别报价信息。当遇到盘中交易出现大量申买或申卖，且截至午盘收盘时交易信息栏上仍显示「○○○日元申买报价」等特别报价信息时，此时，涨跌停价格的基准价格不是盘中最后成交的价格，而是午盘收盘时所显示的特别报价。

比如，下午2点50分以1000日元撮合成交易后，出现大量申买，在1030日元申买特别报价的状态下结束交易，则下一个交易日的基准价格并非1000日元，而是1030日元（涨跌幅限制为300日元，所以涨停价为1330日元，跌停价为730日元）。假如下一个交易日股价上涨到1330日元，虽然与前一个交易日1000日元的盘中成交价格相比高出330日元，但实际上只上涨了300日元。

根据报纸等媒体刊登的收盘价计算出的涨跌停价格，有时会出现与东证的显示价格不符的情况，主要就是由于上述原因所致的。

此外，前一个交易日在收盘时的交易信息栏上显示有连续成交报价的信息时，也以同样的方式来计算基准价格。（关于连续成交报价，参见Q.23。）

### ●除息或除权时

上市公司会在某一基准日向股东发放现金分红或配股分红。过了该基准日，再购买该股票的股东将不再享有该项权利（这被称之为“除息、除

权” )。除息除权日当天，将会对该股票的基准价格进行调整。

因此，除息除权日前成为股东的人可以享有分红权利，除息除权日后的新股东则无法享有上次的分红权利。除息除权日后，其每股股票代表的理论价值减少，股价也随之降低。

← 基准日 →

股东可以获得5日元的股息  
股价（收盘价）1,100日元

基准日之后的股东因无权分配5日元的股息，所以股价（基准价格）的理论价格为1,095日元。  
(1,100日元 - 5日元)

比如，预计支付5日元的股息，股权登记日的次日，即除权日的基准价格需在股权登记日收盘价的基础上减去5日元，并以该股价为基准计算涨跌幅限制。如果股权登记日收盘价为1100日元，除息5日元，则基准价格变为1095日元。涨跌幅限制为300日元，所以涨停价为1395日元，跌停价为795日元。

## Q.09 关于交易单位。

**A.** 在证券交易所中进行的股票交易，是按照每只股票最小交易单位的整数倍进行的。

目前国内企业的上市普通股票的交易单为已统一为100股，其他如ETF，REIT，外国股票等商品则依种类不同有不同的交易单位。

比如，以日本制铁公司（5401）的股票为例，因为该公司是日本国内企业所以是每100股为一个交易单位，因此交易时就需要以100股的整数倍为单位进行交易，比如100股、200股、300股。此外，日经225指数ETF(1321)则是以一受益权为一个交易单位，所以一受益权的整数倍来进行交易。

想要了解股票的最小交易单位，最简单易行的办法是阅读报纸上的股市行情专栏或JPX的官网。通过阅读专栏或JPX的官网，可以了解到每只股票的最小交易单位。

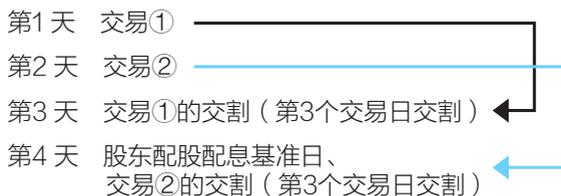
鉴于统一最小交易单位有助于降低股票交易中下错单的风险。因此，为了提高市场的便利性，方便投资人对市场的参与，日本全国证券交易所已经把日本本土上市公司普通股的最小交易单位统一为100股，并自2018年10月1日起全面实施，目前所有国内日本企业的上市股票的交易单位均为100股。

## Q.10 交易资金是如何进行结算的？

**A.** 进行交易的投资者一般需要在交易日起算第3个工作日（不含休市日）向证券公司付款，进行结算。

比如，如果星期一进行了交易，需要在星期三前进行结算；如果是星期五进行的交易，则需要在下个星期二之前进行结算

### 【交易日与结算日的关系】



## 第 2 章

# 东证的交易制度

## Q.11 开盘价及交易价格（开盘价形成后的股价）是如何形成的？ （集合竞价制度与连续竞价制度）

A. 东证的股价形成方式有两种。一种是产生开盘价和收盘价的“集合竞价制度”，根据申卖委托和申买委托之间的平衡关系撮合交易。另一种是“连续竞价制度”，对下单委托逐笔连续撮合。

### ● 集合竞价制度（ITAYOSE）

“集合竞价制度”主要产生以下交易价格。

- ① 分别产生早盘的开盘价和午盘的收盘价
- ② 股票复牌后，确定第一手交易的成交价格
- ③ 显示特别报价时确定第一手交易的成交价格  
（关于特别报价，参见Q.19。）
- ④ 显示连续成交报价时确定第一手交易的成交价格  
（关于连续成交报价，参见Q.23。）

下面介绍产生早盘开盘价的集合竞价制度。

东证在上午8点到9点这段时间内只接收买卖申报，但不撮合交易。投资者可以按照各种价格进行买卖申报，申卖和申买如图所示交错存在。“集合竞价”将对这些交错存在的所有委托集中进行撮合处理。

申卖		价格		申买		
A 300	B 300	市价委托	B 300	F 100		
A 100	A 300	C 400	502			
D1,000	E 500	F 500	501	D 900		
		G400	500	H 800	I 100	J 100
			499	K 1,000	A 1,500	B 500
		C 400	498	D 100	E 400	

(注) 数字代表股数, 英文字母代表证券公司名称

### ●连续竞价制度 (ZARABA)

“开盘价确定后到收盘价确定前的时间段内 (盘中) 采用的交易方式被称为连续竞价或「ZARABA」。

连续竞价是在先接受的下单委托和新接受的下单委托价格匹配时撮合交易的一种方式。如下图 (开盘价确定后) 所示, 在申卖与申买委托并不交错的状态下进行交易。

申卖		价格		申买		
A 100	A 300	C 400	502			
D1,000	E 500	F 500	501			
			500	H 700	I 100	J 100
			499	K 1,000	A 1,500	B 500
			498	D 100	E 400	

(注) 数字代表股数, 英文字母代表证券公司名称

如上所述, 之所以有两种交易方式, 是因为在集合竞价制度和在连续竞价制度下, 确定股价时的下单委托状态是不同的。

## Q.12 开盘价是如何产生的。 (采取集合竞价时)

**A.** 用以产生开盘价和收盘价等的集合竞价制度，在人工撮合时代，会在纸板中央填写价格，左侧填写申卖委托，右侧填写申买委托。所以，又称为“撮合板定价方式”。集合竞价成交需要满足以下3个条件。

- ① 市价委托卖出与买入要全部满足（成交）
- ② 高于成交价格的买入委托与低于成交价格的卖出委托要全部满足（成交）
- ③ 与成交价格相同的卖出委托或买入双方中有一方委托全部满足（成交）

午盘交易时间结束时，以涨跌停价进行分配时，也采用集合竞价制度。此时，条件不同于上述条件。（具体参见Q.25。）

那么，在集合竞价时是如何确定开盘价的呢？具体请参照右图。

中央为价格，左侧为卖出数量，最外侧记录了从最低价格起算的累计数量。与其相对的右侧为买入数量，最外侧记录了从最高价格起算的累计数量。市价申卖委托、申买委托则在最上方显示。

确定开盘价时，需满足上述三个条件。简而言之，在满足这三个条件下买卖委托数量达到平衡时的价格确定为开盘价。所以为了找到该价格，就要找到申卖委托和申买委托各自的累计数量（注）发生逆转时的价格。在下述事例中，假设申卖和申买的累计数量发生逆转时的价格为501日元和500日元，确定其中的某一价格为开盘价。

申卖		价格	申买	
累计	数量		数量	累计
	600	市价委托	400	
4,400	800	502 日元	100	500
3,600	2,000	501 日元	700	1,200
1,600	400	500 日元	1,000	2,200
1,200	200	499 日元	800	3,000
1,000	400	498 日元	3,000	6,000

(注) 累计数量如箭头所示，申买指令是自市价委托指令开始按最高的限价委托指令依次累加。申卖指令是自市价委托指令开始按最低限价委托指令依次累加。

下面，我们先假设将开盘价确定为500日元。

申卖数量	价格	申买数量
600	市价委托	400
800	502 日元	100
2,000	501 日元	700
400	500 日元	1,000
200	499 日元	800
400	498 日元	3,000

首先，按条件①，撮合卖出委托600股和买入委托400股成交。

此时，卖出委托还剩余200股。

申卖数量	价格	申买数量
200	市价委托	
800	502 日元	100
2,000	501 日元	700
400	500 日元	1,000
200	499 日元	800
400	498 日元	3,000

之后，卖出委托剩余的200股按照条件②，与低于500日元的申卖委托600股及高于500日元的申买委托800股撮合成交。

如此一来，市价委托、申卖价低于500日元的申卖委托及申买价高于500日元的申买委托均不会剩余，因此满足条件①和②。

申卖数量	价格	申买数量
800	502 日元	
2,000	501 日元	
400	500 日元	1,000
	499 日元	800
	498 日元	3,000

最后，将申卖价为500日元的400股申卖委托和申买价为500日元的1000股申买委托成交。这样400股申卖委托全部成交，申买委托也成交了400股

申卖数量	价格	申买数量
800	502 日元	
2,000	501 日元	
	500 日元	600
	499 日元	800
	498 日元	3,000

最终，以开盘价500日元成交。开盘价确定后的下单委托状态如左图所示。

下面，我们再来确认一下为什么501日元不会成为开盘价。

申卖数量	价格	申买数量
600	市价委托	400
800	502 日元	100
2,000	501 日元	700
400	500 日元	1,000
200	499 日元	800
400	498 日元	3,000

首先，按照条件①，撮合市价申卖委托600股和市价申买委托400股成交。此时，还剩余200股市价申卖委托

申卖数量	价格	申买数量
200	市价委托	
800	502 日元	100
2,000	501 日元	700
400	500 日元	1,000
200	499 日元	800
400	498 日元	3,000

其次，将剩余200股的市价申卖委托按照条件②，与低于501日元的申卖委托1000股及高于501日元的申买委托100股成交。

但是，200股的市价申卖委托只成交了100股，所以不满足条件①，因此无法按照501日元成交。

## Q.13 盘中的股价是如何形成的。

**A.** 在盘中连续竞价制度下，“已经下单的申卖（或申买）指令的价格和新下单的申买（或申卖）指令的价格匹配”时交易成立。

股价的具体形成过程，如下图所示。

申卖数量	价格	申买数量
	市价委托	200
800	502 日元	
2,000	501 日元	
	500 日元	600
	499 日元	800
	498 日元	3,000

一. 价格最低的申卖指令为501日元2000股，价格最高的申买指令为500日元600股，这时出现了200股申买市价指令。

申卖数量	价格	申买数量
	市价委托	200
800	502 日元	
2,000	501 日元	
	500 日元	600
	499 日元	800
	498 日元	3,000

二. 新下单的申买市价指令与价格最低的申卖价格匹配，因此交易以501日元成交。

申卖数量	价格	申买数量
800	502 日元	
1,800	501 日元	
	500 日元	600
	499 日元	800
1,000	498 日元	300

三. 之后出现498日元的1000股申卖指令，首先与申买价最高的500日元的申买指令600股成交，成交价为500日元。

申卖数量	价格	申买数量
800	502 日元	
1,800	501 日元	
	500 日元	
	499 日元	800
400	498 日元	3,000

四. 剩余的400股与申买价499日元的800股申买指令成交。

如上所述，开盘价确定后，伴随着下单指令的成交，股价也会随之上下浮动。

## Q.14 下单指令是按照什么顺序成交的？ (价格优先原则与时间优先原则)

**A.** 东证接受的下单指令按照“价格优先原则”和“时间优先原则”公平地确定下单指令的优先顺序。

无论是普通投资者的下单指令还是证券公司自己的下单指令，都统一适用“价格优先原则”和“时间优先原则”，从优先顺序高的指令开始成交。

### ● 价格优先原则

申买指令中，价格高的指令优先于价格低的指令；申卖指令中，价格低的指令优先于价格高的指令。与普通的拍卖机制相同。

比如，相对于1000日元的申买指令来说，1010日元的申买指令会优先成交。

### ● 时间优先原则

价格相同的下单指令中，东证接受下单时间更早的指令优先于下单时间晚的指令。

那么，我们具体来看一下，如何按照这两个原则确定优先顺序。

如图所示，出现申买申卖指令。

申卖		价格	申买	
A 300 (⑤)	C 400 (④)	502		
D1,000 (③)	E 900 (②)	F 500 (①)	501	
		500	H 8,000 (①)	B 100 (②) J 400 (③)
		499	K 100 (④)	A 15,000 (⑤)
后	先		先	后
接受下单申报时间				接受下单申报时间

(注) 数字代表股数, 括号内数字代表下单时间先后, 英文字母代表证券公司名称。

从申卖指令来看, 有501日元和502日元的下单指令。根据价格优先原则, 价格较低的501日元申卖指令优先于502日元的指令。申卖价为501日元的指令有3个, 根据时间优先原则, 按照接受下单的时间, 指令优先顺序为F证券公司、E证券公司、D证券公司。(申卖价为502日元的指令优先顺序为C证券公司、A证券公司。)

再看申买指令, 有500日元和499日元的指令。根据价格优先原则, 优先顺序与申卖指令相反, 申买价较高的500日元的申买指令优先于499日元的指令。

另外, 申买价为500日元的指令也有3个。优先顺序为H证券公司、B证券公司、J证券公司。

如上所示, 申卖和申买指令分别确定优先顺序、并按以上优先顺序成交。

## Q.15 东证的交易制度中规定，在决定开盘价前输入的所有的下单指令均视为同时委托指令，那么交易成交的顺序如何？

A. Q.14中已经介绍过，东证是按照价格优先原则和时间优先原则来确定下单指令的优先顺序。以下指令全部视为同时委托指令。

- ① 早盘和午盘确定开盘价之前接受的下单指令（注）
- ② 停牌后重新开盘时，确定第一手交易成交价格前接受的下单指令
- ③ 午盘结束时出现的涨跌停价下的下单指令

如被视为同时委托的下单指令，不再适用时间优先原则，那么就会出现成交顺序的问题。

因此，同时委托指令并非以下单指令为单位，而是以证券公司为单位成交的。也就是说，按照各证券公司的下单指令来统计，按指令数量从多到少，逐一按交易单位依次分配。

如果存在多家下单指令数量相同的证券公司，则按照第一个下单时间，从早到晚的顺序向证券公司分配下单指令。

该分配方式也适用于午盘收盘时以涨跌停板收盘撮合分配的情况（关于“涨跌板收盘撮合分配”，参见Q.25）。

同时委托指令是以证券公司为单位成交的，各证券公司需根据交易成交结果，按照各自的既定规则，确定如何向客户分配下单指令。

## Q.16 同时委托指令具体是如何分配撮合的？ (其1) (以证券公司为单位的分配撮合方式)

**A.** 同时委托指令不是以下单指令为单位进行分配的，而是以证券公司为单位依次确定分配数量，撮合交易成立。这一点已经在Q.15中做过介绍。下面我们基于具体实例，来看一下实际上是怎样确定分配数量的。

一. 如下所示，早盘确定开盘价之前，A-D证券公司发出的500日元申买指令共计2900股。

价格	申买数量	申买数量明细								
500	2,900	1,000	800	100	200	100	500	100	100	(省略)
		A 券商	B 券商	C 券商	C 券商	D 券商	A 券商	B 券商	D 券商	(省略)

二. 这些指令为同时委托指令，所以首先对各个证券公司的下单指令进行统计，按照指令数量降序排列，顺序如下

价格	申买数量	申买数量明细			
500	2,900	1,500	900	300	200
		A 券商	B 券商	C 券商	D 券商

三. 按证券公司指令数量从多到少的顺序, 逐一按交易单位依次分配撮合, 各证券公司的分配数量按以下方式确定。

价格	申买数量	证券公司	A 券商	B 券商	C 券商	D 券商	总计
		申报下单股数	1,500	900	300	200	2,900
500	2,900	(1) 按交易单位依次分配	100	100	100	100	400
		(2) "	100	100	100	100	400
		(3) "	100	100	100	-	300
		}					
		(15) "	100	-	-	-	100

如上所述, 同时委托指令以各证券公司为单位确定分配数量, 然后在每次交易成交时, 按证券公司的顺序进行分配撮合, 直至所有下单指令都得到分配撮合。

## Q.17 同时委托指令具体是如何分配撮合的？ (其2) (每次交易成立时，都按照分配顺序进行分配)

**A.** 如Q.16所示，同时委托指令以各证券公司为单位，按分配顺序确定分配数量，然后在每次交易成交时，按照分配数量的顺序对各证券公司进行分配撮合。

一. 以500日元的价格成交300股时，按照下单指令数量从多到少的顺序，为证券公司A、B、C依次分配100股，如下表所示。

价格	申买数量	证券公司				总计	
		申报下单股数	A 券商	B 券商	C 券商		D 券商
500	2,600 2,900-300	申报下单股数	100	100	100	0	300
		(1) 按交易单位依次分配	0	0	0	100	100
		(2) "	100	100	100	100	400
		(3) "	100	100	100	-	300
		}					
(15) "	100	-	-	-	100		

二. 之后，成交800股时，从之前未获得分配的D证券公司开始，依次逐一分配100股。分配后，D证券公司的200股下单指令和C证券公司的300股下单指令全部成交。

价格	申买数量	证券公司				总计	
		申报下单股数	A 券商	B 券商	C 券商		D 券商
500	1,800 2,600-800	申报下单股数	300	300	300	200	1,100
		(1) 按交易单位依次分配	0	0	0	0	0
		(2) "	0	0	0	0	0
		(3) "	0	0	0	-	0
		}					
(15) "	100	-	-	-	100		

如上所述，开盘价确定后，即便接受到了500日元的申买指令，这也是开盘价形成后接受的下单指令，所以按照时间优先原则，该指令的优先顺序要低于同时委托指令。因此，开盘价形成后接受到的下单指令，在该开市时间内，需要在A、B证券公司剩余的所有下单指令（1800股）都获得分配后，才能成交。

## Q.18 股价是否会一下子出现大幅波动？ 比如从1000日元直接涨到1100日元。

**A.** 股价时时刻刻都在变化。比如，股价为1000日元时，之后马上涨至1100日元，然后又立刻跌至950日元。如果股价频繁地大幅波动，一旦发出市价指令，就很有可能以意想不到的价格成交，因此很难把握下单时机。

因此，东证为各股价确定了一定的涨跌幅，在对比上一交易价、并处于一定涨跌幅范围内时，才使下一交易成立。该涨跌幅称为“报价的有效竞价范围”。如右表所示，这是以上一交易价为基准而确定的。

比如，上一交易的成交价格为500日元时，则有效竞价范围为上下10日元。所以，下一交易的成交价格如果在490日元到510日元的范围内，则交易即时成立。如果超过了这个范围，交易不会即时成立。

那么，对比上一交易的股价，如果股价超出右表的有效竞价范围（比如，上一交易的成交价为500日元，下一交易的成交价为550日元），该怎么办？

当下一交易的股价超出有效竞价范围时，并不会任由交易不成立而置之不管，而是要显示“特别报价”（参见Q.19。）。

此外，为因应交易需求，让股市产生收盘价格，所以收盘交易撮合的有效竞价范围放宽2倍。

举例来说，如果收盘价格成立前一笔交易的成交股价是500日元，收盘价格成立的有效竞价范围为上下20日元，所以撮合收盘成交的有效价格是480日元到520日元区间。如果价格范围不在该区间，那么股市收盘时就不会有收盘价而直接收盘。

上一笔交易股价・特别报价价格		有效竞价范围 (上下)	收盘有效竞价范围 (上下)
	200日元以下	5日元	10日元
200日元(含)以上	500日元以下	8日元	16日元
500日元(含)以上	700日元以下	10日元	20日元
700日元(含)以上	1,000日元以下	15日元	30日元
1,000日元(含)以上	1,500日元以下	30日元	60日元
1,500日元(含)以上	2,000日元以下	40日元	80日元
2,000日元(含)以上	3,000日元以下	50日元	100日元
3,000日元(含)以上	5,000日元以下	70日元	140日元
5,000日元(含)以上	7,000日元以下	100日元	200日元
7,000日元(含)以上	1万日元以下	150日元	300日元
1万日元(含)以上	1万5,000日元以下	300日元	600日元
1万5,000日元(含)以上	2万日元以下	400日元	800日元
2万日元(含)以上	3万日元以下	500日元	1000日元
3万日元(含)以上	5万日元以下	700日元	1,400日元
5万日元(含)以上	7万日元以下	1,000日元	2,000日元
7万日元(含)以上	10万日元以下	1,500日元	3,000日元
10万日元(含)以上	15万日元以下	3,000日元	6,000日元
15万日元(含)以上	20万日元以下	4,000日元	8,000日元
20万日元(含)以上	30万日元以下	5,000日元	10,000日元
30万日元(含)以上	50万日元以下	7,000日元	14,000日元
50万日元(含)以上	70万日元以下	1万日元	2万日元
70万日元(含)以上	100万日元以下	1万5,000日元	3万日元
100万日元(含)以上	150万日元以下	3万日元	6万日元
150万日元(含)以上	200万日元以下	4万日元	8万日元
200万日元(含)以上	300万日元以下	5万日元	10万日元
300万日元(含)以上	500万日元以下	7万日元	14万日元
500万日元(含)以上	700万日元以下	10万日元	20万日元
700万日元(含)以上	1,000万日元以下	15万日元	30万日元
1,000万日元(含)以上	1,500万日元以下	30万日元	60万日元
1,500万日元(含)以上	2,000万日元以下	40万日元	80万日元
2,000万日元(含)以上	3,000万日元以下	50万日元	100万日元
3,000万日元(含)以上	5,000万日元以下	70万日元	140万日元
5,000万日元(含)以上		100万日元	200万日元

## Q.19 什么是特别报价？

**A.** 确定股价时，如果股价对比上一交易股价涨跌在一定范围内，则交易即时成立。如果超过该范围（报价的有效竞价范围）（比如，上一交易的成交价为500日元，下一交易的成交价涨跌幅超过10日元），则显示“特别报价”。

在开市时间内，无论是在确定开盘价前还是在盘中期间，均会显示该特别报价，如果以高于上一交易成交价的价格成交，则显示“申买”特别报价，如果将以低于上一交易成交价的价格成交，则显示“申卖”特别报价。

开市时间内，通过信息终端等看单个股票的股价，会发现交易信息栏有时会显示“特○○日元”。如果在申卖一方显示，则为申卖特别报价，如果在申买一方显示，则为申买特别报价（参见Q.33）。

比如，上一交易的成交价为500日元，之后的交易成交价为550日元（+50日元），报价的有效竞价范围为10日元，则在510日元处显示申买特别报价，提示“现在有报价高于510日元的申买指令，大家要发出申卖指令吗？”。如果之后仍然没有申卖指令，交易未能以该特别报价价格成立，则每隔3分钟更新一次特别报价，按520日元、530日元，提高特别报价价格，使其逐步接近成交价格。该涨跌幅与Q.18所述的报价有效竞价范围相同。

如此显示特别报价，可以避免股价瞬间大幅波动。因此，投资者可以掌握下单的时机。显示申买特别报价后，如果出现申卖指令，那么发出申买指令的投资者也可以以更接近上一交易价的价格，即以较低的价格买入。

## Q.20 显示特别报价时，股价是怎样形成的？ (其1) (具体实例1：成交价大幅偏离上一交易股价时)

**A.** 下一成交价偏离上一成交价较大时，并不会即时成交，而是通过显示并更新特别报价，使特别报价逐渐接近下一成交价格，然后撮合交易成立。具体说明如下。

比如，盘中期间，上一成交价为530日元时，有531日元申卖限价指令100股、510日元申买限价指令100股和500日元申买限价指令300股，这时新出现200股申卖市价指令。

申卖数量	价格	申买数量
200	市价委托	
100	531 日元	
	530 日元	
	520 日元	
	510 日元	100
	500 日元	300

该申卖市价指令与报价最高的申买限价指令510日元100股匹配，这距上一成交价530日元，下跌了20日元（注），所以不可能以510日元的价格即时成交

（注）上一笔成交价格为500日元以上700日元以下的情况下，可以立即成交的价格范围（报价更新范围）是10日元。

申卖数量	价格	申买数量
200	市价委托	
100	531 日元	
	530 日元	
申卖	520 日元	
	510 日元	100
	500 日元	300

此时，首先基于有效竞价范围，在与上一成交价530日元相差10日元的520日元处显示申卖特别报价。

而且，即使之前的交易一直采用的是连续竞价制度，显示特别报价时，也要根据集合竞价制度（参见Q.12。）来撮合成交。

采用集合竞价制度时，市价指令及申买价高于成交价的申买限价指令或申卖价低于成交价的申卖限价指令全部都将成交，在此状态下，可以预测最终将以500日元的价格成交。（申卖市价指令200股与510日元的100股申买限价指令和500日元的300股申买限价指令中的100股匹配。）

申卖数量	价格	申买数量
200	市价委托	
100	531 日元	
	530 日元	
	520 日元	
↓ 申卖	510 日元	100
	500 日元	300

即使显示了申卖特别报价520日元，但最终可能成交的500日元距离现在的申卖特别报价520日元超出了上下10日元的涨跌范围，即超出了报价的有效竞价范围，所以不会即时成交。

在此状态下，如果不出现申买指令，3分钟后，申卖特别报价将更新为510日元。

申卖数量	价格	申买数量
100	531 日元	
	530 日元	
	520 日元	
	510 日元	
	500 日元	200

特别报价更新至510日元后，500日元就进入到了目前申卖特别报价510日元的报价有效竞价范围上下10日元的范围内，所以特别报价更新3分钟后，交易将以500日元成立。即，申卖市价指令200股与100股510日元的申买限价指令及300股500日元的申买限价指令中的100股共计200股，以500日元的价格成交。

申卖数量	价格	申买数量
200	市价委托	
100	531 日元	
	530 日元	
	520 日元	
申卖	510 日元	100 200 ↘
	500 日元	300

那么，上上一张图中申卖特别报价为510日元的时候，如果出现了200股510日元的申买限价指令，情况会怎样呢？

申卖数量	价格	申买数量
100	531 日元	
	530 日元	
	520 日元	
	510 日元	100
	500 日元	300

申卖市价指令200股将会与300股510日元的申买限价指令中的200股（原本的100股与后出现的200股中的100股，共计200股），以510日元的价格成交，形成左侧状态。

如上所述，通过显示特别报价，可使股价确定为更接近于上一交易价的价格。而且，发出申卖市价指令的投资者也可以更高（更有利的）价格卖出。

## Q.21 显示特别报价时，股价是怎样形成的？ (其2) (具体实例2：下单指令中申卖量或申买量偏多， 交易无法成立时)

**A.** 在Q.20的具体实例1中，我们介绍了在能够撮合成交的状态下，下单指令价格大幅偏离上一成交价时的处理方式。除此之外，当下单指令数量偏向申卖或申买中的某一方，导致交易无法成立时，也显示特别报价，以让大家了解这一不平衡的状态，提示并发出反向指令。

这一不平衡的状态与股票数量并不相关，比如，即便只是100股的市价指令，只要没有反向指令，就会显示特别报价。

下图假设在确定开盘价（一天中第一手的价格）时，受利好消息影响，申买指令大量聚集。

申卖数量	价格	申买数量
100	市价委托	5,000
	↓	
300	1,260 日元	4,000
800	1,230 日元	3,000
400	1,200 日元	

假设基准价格为1200日元，并且出现了大量申买指令。

5000股申买市价指令不全部成交，就无法形成开盘价（注）。但是，因申卖指令数量不足，所以交易无法成立。

（注）开盘价以集合竞价方式决定，所以所有的市价委托必须成交。

申卖数量	价格	申买数量
100	市价委托	5,000
	}	
300	1,260 日元	4,000
800	1,230 日元	申买 3,000
400	1,200 日元	

为了让大家知晓申买指令已大量聚集，提示出高于基准报价30日元的1230日元的特别报价。（注）

（注）上一笔特别报价价格为1000日元以上1500日元以下，所以其报价更新范围为30日元。

申卖数量	价格	申买数量
100	市价委托	5,000
	}	
300	1,260 日元	申买 4,000
800	1,230 日元	3,000
400	1,200 日元	

然后，每隔3分钟更新一次申买特别报价，每次上涨30日元，如1230日元、1260日元……，直至符合交易成立条件（如果一直不符合，则上涨至涨停价）。

## Q.22 特别报价有时会更新，有时不会更新，这是为什么？ (有时特别报价会中途停止，这是为什么?)

**A.** 如果显示特别报价的根源是限价指令，那么特别报价的价格就无法更新到优先顺序高于该限价指令的价格。

申卖数量	价格	申买数量
100	1,010 日元	
	995 日元	1,000
	980 日元	
	965 日元	
	950 日元	

假设在盘中，上一成交价为950日元时，出现上涨45日元申买价为995日元的1000股申买指令。

此时，在995日元以下的范围内不存在申卖限价指令，所以交易无法即时成立。

申卖数量	价格	申买数量
100	1,010 日元	
	995 日元	1,000
	980 日元	
	965 日元	申买
	950 日元	

因此，为了让大家了解存在超过上一成交价950日元一定涨跌幅（15日元）的高价申买指令，在高于基准价格（950日元）15日元的有效竞价范围，965日元处显示申买特别报价。

申卖数量	价格	申买数量
100	1,010 日元	
	995 日元	申买 1,000
	980 日元	
	965 日元	
	950 日元	

之后，如果满3分钟后仍未出现申卖指令，则将申买特别报价更新至980日元。再经过3分钟后，再将申买特别报价更新至995日元。在此状态下，如果出现申卖市价指令或低于995日元的申卖限价指令，则以995日元成交。

此时，以995日元下单的申买限价指令，即“想以995日元以下的价格买入”的下单指令属于优先次序最高的申买指令。显示申买特别报价是为了让大家了解该状态，无法将特别报价更新到超过995日元的价格，如1010日元等的申买特别报价。

## Q.23 什么是连续成交价?

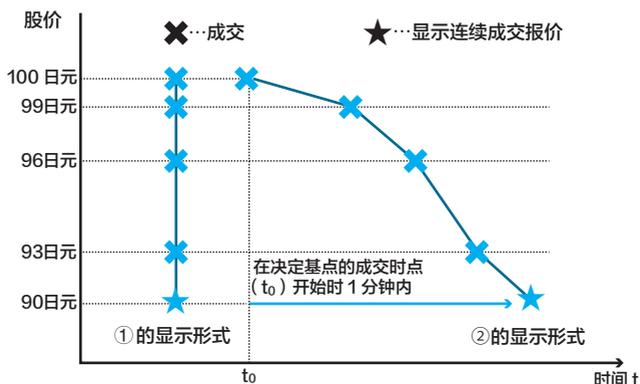
**A.** 因处理下单指令的速度不断提升,如果在有效竞价范围内出现连续炒高(或压低)的情形,就有可能无法显示特别报价,股价瞬间出现剧烈波动。

因此,以超出起始价格有效竞价范围2倍的价格连续成交时,价格匹配到相当于有效竞价范围2倍的价格后,在“起始价格 $\pm$ 有效竞价范围 $\times$ 2”的价格处显示连续成交价1分钟,以警示价格瞬间出现了剧烈波动,呼吁可以抵消价格波动的下单指令出现。显示连续成交价的条件如下。

### ● 连续成交价的显示条件

- ① 一下单指令在对比上一成交价格时,以超出有效竞价范围2倍的价格连续成交(基点价格为上一成交价格。)
- ② 无论下单指令多少,自起始价格成交起1分钟内,以超出有效竞价范围2倍的价格连续成交(起始价格在盘中首次成交时设定,1分钟后首次撮合成交时或集合竞价制度下成交后首次发生成交时再次设定。)

## ● 连续成交报价的显示形式



连续成交报价显示过程中，按集合竞价制度进行交易。从显示连续成交报价时起1分钟后，以连续成交报价价格为基准的有效竞价范围内如果存在对等价格，则可即时成交。如果在有效竞价范围外存在对等价格或优先价格，则不更新连续成交报价，而是重新显示特别报价。

此外，自连续成交报价显示开始，纵使尚未经过1分钟，只要是连续成交报价的显示价格的交易报价数量相同或买单与买单数量逆转时便立即进行交易撮合，这时连续成交报价显示即会消失。但是纵使交易成立，基点的价格仍然会持续维持1分钟才更新。

因此，在决定基点价格后的1分钟内，纵使以集合竞价方式交易成立，但是其价格变动不会超过自起始设定的「基点价格±有效竞价范围×2」的价格。

## Q.24 显示连续成交报价时， 股价是怎样确定的？

**A.** 有效竞价范围内出现连续炒高（或压低）时，有时会无法显示特别报价，股价瞬间出现剧烈波动。此时，通过显示连续成交报价，让大家了解瞬间出现的股价急剧变化，呼吁反向指令抵消股价波动。

首先，我们先看一下由一下单指令导致出现连续成交的情况。比如，在盘中，上一成交价为100日元时，如下图所示，出现了1000股申买市价指令。（设定。）

申卖数量	价格	申买数量
	市价委托	1,000
700	111 日元	
<del>100</del>	110 日元	
<del>100</del>	108 日元	
<del>100</del>	105 日元	
<del>100</del>	102 日元	
	100 日元	200

该申买市价指令与100股价格最低的102日元申卖限价指令匹配，然后与105日元、108日元、110日元的100股连续成交。

（注）若无102日元、105日元的申卖限价指令的情况下，便与高出上一成交价格100日元8日元的108日元匹配。此时105日元处显示为申买特别报价。（有关「特别报价」，请参照Q19。）

申卖数量	价格	申买数量
	市价委托	600
700	111 日元	
	110 日元	
	108 日元	
	105 日元	
	102 日元	
	100 日元	200

之后，虽然剩余的600股申买市价指令与111日元的申卖限价指令700股中的600股匹配。但因一下单指令（1000股申买市价指令）导致距上一成交价（100日元）超过2倍有效竞价范围（不到200日元时，有效竞价范围为5日元）的价格连续成交，所以不会以111日元的价格即时成交。

申卖数量	价格	申买数量
	市价委托	600
700	111 日元	
	110 日元	K
	108 日元	
	105 日元	
	102 日元	
	100 日元	200

此时，首先在110日元处显示连续成交报价。110日元是在1000股申买市价指令出现前的上一成交价100日元的基础上，加上2倍有效竞价范围（5日元）后得到的价格。在此之前，即使一直是在连续竞价制度下成交的，但显示连续成交报价满1分钟后，便按集合竞价制度（参见Q11。）成交。

在采用集合竞价制度的情况下，市价指令及报价高于成交价的申买限价指令或报价低于成交价的申卖限价指令将全部成交，所以在此状态下，可以预测最终将以111日元成交。

实际上，出现1000股申买市价指令，然后在110日元处显示申买连续成交报价，这一系列的处理均是通过计算机系统高速完成的，所以有时我们未必能够看得到。

申卖数量	价格	申买数量
	市价委托	600
700	111 日元	
700	110 日元	K
	108 日元	
	105 日元	
	102 日元	
	100 日元	200

那么，在申买连续成交报价110日元时，如果111日元的申卖限价指令将价格调整到110日元，情况会如何？

申卖数量	价格	申买数量
	市价委托	<del>600</del>
	111 日元	
100	110 日元	
	108 日元	
	105 日元	
	102 日元	
	100 日元	200

此时，110日元的700股申卖限价指令中的600股与申买市价指令600股以110日元的价格即时成交，形成左侧的状态。

可见，显示连续成交报价，可以避免因一个下单指令而出现价格剧烈变动的情况。

下面，再看一下在一定时间内由于多个下单指令导致连续成交的情况。比如，9点开盘价确定后，盘中以100日元成交，之后1分钟内，如下图所示，出现多个下单指令。

申卖数量	价格	申买数量
	市价委托	100
100	111 日元	
	110 日元	
100	108 日元	
<del>100</del>	104 日元	
	100 日元	100
	99 日元	100

这100股申买市价指令将与价格最低的104日元申卖限价指令100股匹配成交。

申卖数量	价格	申买数量
	市价委托	100
100	111 日元	
	110 日元	
<del>100</del>	108 日元	
	104 日元	
	100 日元	100
	99 日元	100

然后，出现新的100股申买市价指令后，便与108日元的100股匹配成交。

申卖数量	价格	申买数量
	市价委托	100
100	111 日元	
	110 日元	K
	108 日元	
	104 日元	
	100 日元	100
	99 日元	100

进而，起始成交（此时为盘中第一手交易的成交价100日元）后1分钟内，如果出现新的100股市价指令，那么就不会以111日元的价格即时成交，而是在110日元处显示连续成交报价。110日元是在起始成交价100日元的基础上，加上2倍的报价有效竞价范围（5日元）而得到的价格。

如果在这一状态下不出现110日元以下的申卖指令，则显示连续成交报价。连续成交报价满1分钟后，按照集合竞价制度，以111日元的价格成交100股。

如上所述，市场对突如其来的企业新闻做出反应，各类投资者在短时间内发出下单指令，导致股价炒高（或压低）时，也会显示连续成交报价。此外，即便成交价出现的是100日元→96日元→97日元→93日元→这样的双向波动，只要在一定时间内出现超出连续成交报价涨跌幅限制的成交，就会显示连续成交报价。

## Q.25 什么是涨跌停板分配撮合？

**A.** 受利好消息影响，午盘收盘时股价上涨到上限值，反之，受利空消息影响，股价下跌到下限值，即涨停或跌停时，因投资者“迫切想要买入”或“迫切想要卖出”，出现大量市价指令，供需关系就会变得严重不平衡。

通常，确定收盘价的交易采用集合竞价制度。所以需要所有市价指令、高价申买限价指令及低价申卖限价指令全部成交。当申买申卖中某一方出现大量市价指令等下单指令时，就无法满足这一条件，确定收盘价的交易也就无法成立。

因此，当收盘价要以涨跌停板价格成立时，不直接适用常规的收盘价成立规则，而是像以下这样，以宽松的条件让交易成立。这称为“涨跌停板分配撮合”。

### 【涨跌停板分配撮合条件】

- ①市价委托因超过涨跌幅限制而被视为涨跌停价格的限价指令时。
- ②涨停板时如果盘中在涨停价格处有一个以上的交易单位的申买委托，就可适用涨跌停板分配撮合（跌停板时如果盘中在跌停价格处有一个以上的交易单位的申卖委托，就可适用涨跌停板分配撮合）

※ 只要盘中有一个交易单位就可适用于涨跌停板分配撮合，即使不是所有的券商都可以分配到

此外，该条件仅适用于“午盘收盘时（午盘交易时间结束时）以限制价格成交的情况，且按照常规的集合竞价制度条件无法成交的情况”。

因此，即便是早盘收盘或盘中以限制价格成交的情况，以及午盘收盘时以限制价格成交的情况下，只要是满足常规的集合竞价制度条件，都不符合涨跌停板分配撮合的成交条件。

## Q.26 请具体介绍一下涨跌停板收盘分配撮合制度。 (涨跌停板收盘分配撮合的具体实例)

# A.

我们通过下图具体看一下涨跌停板收盘撮合分配是如何进行的。

一. 午盘结束时, 以涨停价500日元成交前, 申买市价指令1000股比申卖指令总数量400股更多, 所以不满足“市价指令全部成交”这一收盘价成立的条件。

申卖	价格	申买 (证券公司数)
400 (申卖总数)	市价委托	1,100 (4家: A,B,C,D) 200(A),200(B),300(C),400(D)
	(涨停板)	
	500 日元	400 (2家: A,E) 300(A),100(E)
	499 日元	

二. 因此需按照以涨跌停板价格申报指令的方式确定收盘价。此时, 将市价指令视为限价500日元的限价指令, 所以以500日元下单的申买指令共计1500股。

申卖	价格	申买 (证券公司数)
400 (申卖总数)	涨停板	
	500 日元	1,500 (5家: A,B,C,D,E) 500(A),400(D),300(C),200(B),100(E)
	499 日元	

只要能够为限价500日元的申买指令分配一个交易单位,就满足涨跌停板收盘撮合分配的条件,因此能够看出将涨跌停板收盘撮合分配方式来确定收盘价交易。

涨跌停板收盘撮合分配情况下的限价指令,全部视为同时受理的“同时下单指令”,不适用时间优先原则。(关于同时下单指令的分配次序,参见Q.15)

市价指令与限制价格的限价指令全部视为限制价格的限价指令,即视为相同价格的下单指令,且因为也同样不适用时间优先原则,所以就形成了下单指令之间无优先顺序的状态。进行涨跌停板收盘撮合分配时,对以限制价格下单的证券公司的所有下单指令数量进行统计,然后按照下单指令数量从多到少的顺序,逐一为证券公司分配交易单位。

此时,400股申卖指令将按照下单指令数量从多到少的顺序,逐一按交易单位依次分配到申买价为限制价格的证券公司A、D、C、B。

## Q.27 有关首次上市股票交易

**A.** 在东证首次上市的股票首先按照“集合竞价制度”确定其上市开盘价。之后按照“连续竞价制度”进行交易。交易方式本身与正常股票并无不同。

(注1) 首次上市后，最先成交的价格认定为上市开盘价。

但是，首次上市股票中，以前不曾在其他证券交易所上市，在东证首次上市的股票（认定为“直接上市股票”），由于并未在其它交易所上市，属首次确定股价，因此上市首日的价格和下单指令情况可能无法预测。所以，对此类新上市股票采取特别措施，以确保能够顺利地确定上市开盘价。

具体而言，直接上市股票形成首日开盘价之前，不适用涨跌幅限制，而是在首日开盘价形成之后，以该开盘价为标准，确定其涨跌幅。（注2）

此外，首日开盘价形成后，超过涨停价或低于跌停价的下单指令中，超过涨停价的申买指令和低于跌停价的申卖指令在首日开盘价形成时转换为涨跌停价，低于跌停价的申买指令和超过涨停价的申卖指令就此失效。

比如，我们假设公开募股发行价为700日元的股票上市。如果以公开募股发行价700日元为基准价格，则涨跌幅限制为上下150日元，涨停价850日元，跌停价550日元。形成开盘价之前，不适用涨跌幅限制，所以有时也会按照1000日元来形成开盘价。此时，在确定开盘价1000日元的瞬间，以该开盘价为基准，适用与普通股票同样的涨跌幅限制。所以，开盘价形成后，涨停价为1300日元，跌停价为700日元，超过1300日元的申买指令和低于700日元的申卖指令分别替换为1300日元的申买指令和700日元的申卖指令，低于700日元的申买指令和超过1300日元的申卖指令分别失效。

此外，开盘价形成之前，除了涨跌幅限制之外，特别报价的更新时间和有效竞价范围，都可能获得不同于普通股票的特殊处理。但是，形成开盘价之前，即便没有涨跌幅限制，也不会无限制地更新报价，让价格无限制地高涨或下跌。上涨时，最高涨至公开发行价的2.3倍（更新特别报价时，需根据供需趋势，在公开发行价的5%或普通报价的有效竞价范围内进行更新），下跌时最低跌至公开发行价的0.75倍（特别报价需在普通报价的有效竞价范围内更新）。

如果该企业已经在其他证券交易所（含国外证券交易所）上市，因为已经进行过交易，所以不再进行特殊处理。从新上市第一天开始，采取和普通股票相同的标准，以其他市场的收盘价为基准，在形成开盘价之前就适用于涨跌幅限制。

（注2）但是，形成开盘价之前，会设定可下单的涨跌幅。

- 上限价格：公开发行价（上市2天后，采用前一天的最后一笔报价） $\times 4$
- 下限价格：公开发行价（上市2天后，采用前一天的最后一笔报价） $\div 4$

## Q.28 在什么情况下会停牌?

**A.** 出现对投资判断有重要影响的信息时,为了确认该信息的真伪,并使投资者了解该信息,交易有时会停止。

上市公司正式披露合并、增资等可能对投资者的投资判断产生重要影响的信息后,为了让广大投资者了解该信息的详细情况,交易立即停止。然后,在上市公司正式发布信息15分钟后,交易重新启动。

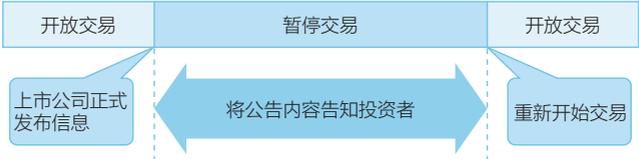
此外,如果有报纸或电视新闻等报道同类信息,而非上市公司自己披露时,交易所为使投资者了解该信息真伪,会停止该上市公司的股票交易。此时,自上市公司正式披露该信息的真伪及详细内容起15分钟后,交易重新启动。

交易暂停期间可下单或修改、取消指令。在处理下单指令时,有时会对不同的证券公司采取不同的处理方式。详细情况需要向各证券公司确认。交易重启时,根据停止交易前及停止交易过程中发出的下单指令,以集合竞价方式重启交易。交易重启后,在第一手交易成立前出现的下单指令全部视为同时发出的下单指令。

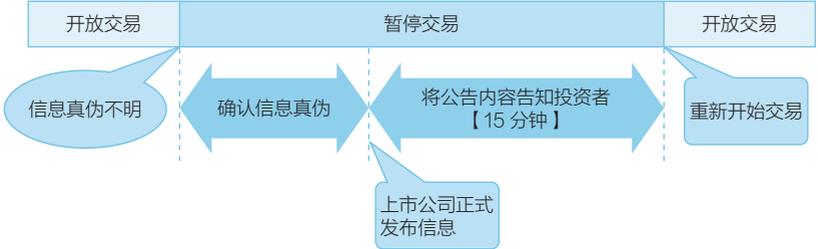
如果上市公司披露申请《民事再生法》保护及破产等符合东证退市标准的信息,东证在停止交易期间确定其退市,那么当天可能不再重启交易

- 暂停交易的具体流程 -

【上市公司正式向投资者发布该信息】



【当信息真伪不明时，确认其真伪后告知投资者】



## Q.29 整理股，监理股，特设注意市场股，警示信息是什么意思？

# A.

某一支股票确定退市或可能会退市时，将该股票指定为整理股或监理股，并告知投资者该计划及可能性。报纸的股票专栏中，不仅有行业分类，常常还在整理栏、监理栏等位置刊登股价。

### ● 监理股

当某一支股票有可能符合东证退市标准时，东证会将该股票认定为“监理股（正在审查）”或“监理股（正在确认）”，以便将该事实情况告知投资者。

上市公司的有价证券报告等资料中存在“虚假内容”，且交易所判断如不立即让其退市将难于维持市场秩序时，该股票被指定为“监理股”。其中，在交易所审查是否让其退市期间，该股票被指定为“监理股”（正在审查）。交易所确认是否符合股东数标准等的退市基准期间，该股票被指定为“监理股（正在确认）”。

当该上市股票已确定退市时，则被指定为整理股。

### ● 整理股

某一支股票符合退市标准后，东证确定让其退市。此时为了让广大投资者了解该事实情况，并进行退市前的整理交易，东证会将该股票指定为“整理股”。

指定为整理股后，一般经过1个月的整理交易期后，股票退市。整理股的股票也和监理股的股票和普通股票采用同样的交易规则。

有时会根据指定为整理股后的第一个交易日的下单情况，而取消第二个交易日的涨跌幅限制（参见Q.30）。

### ● 特设注意市场股

上市公司的有关证券报告等资料中存在“虚假内容”或上市公司违反适时披露等相关规定时，如果东证认为该上市公司需要进行内部管理体制等方面的改善，则将其认定为“特设注意市场股”。

### ● 警示信息

当有任何会影响投资判断的报道等信息发生时，如果信息披露需要时间或可立即披露的信息不充分时，交易所如果认为有其必要时会视情况发布警示信息。

在公布警示信息时，会通知证券公司或在官网公布，以便将该事实情况告知投资者。

此外，被列为警示信息之上市公司的发行股票，交易所在认为有其必要时，可每天公布该支股票的信用交易余额。

## Q.30 什么情况下会调整涨跌幅限制？

**A.** 在Q.7中曾介绍过，在东证上市的所有股票都以涨跌幅限制的形式确定日波动幅度，所以当利好或利空消息导致股价大幅上涨或下跌时，涨跌幅限制会限制价格的波动范围。这会导致连续数日没有交易。出现此类情况后，在满足一定条件下会调整涨跌幅限制，从而促使交易成立。在调整涨跌幅限制时，需要具体情况具体分析。

调整涨跌幅限制时，东证将通过JPX官网等渠道，事先通知广大投资者。

### ●取消涨跌幅限制

因上市企业申请《民事再生法》保护或破产等原因，东证决定让其退市，并将该股票指定为整理股后，一般都会出现股价骤跌的情况。但在股价格范围内，因为存在涨跌幅限制，日波动幅度有限的，所以确定退市后有可能股价会连续数日持续下跌，直至达到供需平衡点。

此时，如果根据指定整理股后首日的下单情况，明显可以判断股价处于下跌趋势，那么自次日日起取消涨跌幅限制（将涨跌幅限制的下限下调到1日元为止），以促使交易迅速成立。

## 第 3 章

# 东证提供的市场信息

## Q.31 东证提供怎样的市场信息？

**A.** 投资者在判断市场行情趋势，选择投资对象时，市场信息是必不可缺的。

东证在每手交易成立后，都会公布各只股票的股价等信息，还会提供开盘价、最高价、最低价、收盘价四个重要价格以及交易量、交易额等信息。同时，东证还公布代表东证一部所有上市股票的股价指数——TOPIX指数（东证股价指数，Tokyo Stock Price Index的简称）。

股价、交易量等是交易成立后的信息。除此之外，东证还提供每一只股票的下述详细信息，以供投资者实时了解下单情况。

### ○大盘信息（详细内容参见Q.32）

就某一只股票的所有下单指令（包括收盘指令），提供所有下单指令的所有报价及数量。同时，在开市前、特别报价显示期间、集合竞价时提供市价指令的下单数量。

此外，还提供基准价格信息、股票信息等。

投资者因证券公司以及信息终端的服务内容等因素的不同，能够获得的信息也不同。

### ○10条报价信息（详细内容参见Q.32）

就某一只股票的申买（申卖）指令中最高（最低）价以及价格降序（升序）排列第2 - 10位价格的下单指令，提供各个下单指令的价格及数量。价格更低（高）的下单指令，提供该价格以下（以上）所有下单指令的累计数量。

○特别报价（详细内容参见Q.33）

因申卖申买不平衡而显示特别报价时，提供特别报价的价格、该价格以下或以上的申卖申买的累计数量以及9条价格更高的限价指令及数量、9条价格更低的申买限价指令及数量，以及市价指令的数量（仅在集合竞价时显示）。

○开盘前报价信息（详细内容参见Q.34）

未确定开盘价时，也就是开盘前，大家都想知道一支股票是会涨还是会跌。因此，东证提供开盘前报价信息，包括申卖指令累计数量与申买指令累计数量出现逆转的价格（即极有可能形成开盘价的价格）及该价格的累计数量、9条价格更高的申卖限价指令及数量、9条价格更低的申买限价指令及数量，以及市价指令的数量（仅在集合竞价时显示）。

## Q.32 上下10条报价信息是如何显示的?

**A.** 在盘中，显示10条最高申买指令的报价及数量、10条最低申卖指令的报价及数量。

以下图为例，投资者能提前预测到，出现1000股申买市价指令后，以501日元的价格成交1000股，出现1000股499日元的申卖指令后，以500日元的价格成交600股，以499日元的价格成交400股。也就是说，投资者可以根据10条报价信息，了解到目前可以以怎样的价格买入或卖出多少股票。

### ● 申买申卖情况

申卖数量	价格(日元)	申买数量
100	511	
200	510	
200	509	
100	508	
300	507	
200	506	
300	505	
200	504	
300	503	
800	502	
2,000	501	
	500	600
	499	800
	498	600
	497	300
	496	200
	495	100
	494	200
	493	100
	492	200
	491	100
	490	100

### ● 10条报价

申卖数量	价格(日元)	申买数量
累计数量 1,500	以上	
200	510	
200	509	
100	508	
300	507	
200	506	
300	505	
200	504	
300	503	
800	502	
2,000	501	
	500	600
	499	800
	498	600
	497	300
	496	200
	495	100
	494	200
	493	100
	492	200
	491	100
	以下	500
		累计数量

## Q.33 特别报价信息是如何显示的?

**A.** 显示特别报价时, 显示特别报价的价格以及截止该价格的申卖申买累计数量、9条高于该价格的申卖限价指令及数量、9条低于该价格的申买限价指令及数量, 以及市价指令的数量。

比如, 如下图所示, 会显示申买特别报价价格500日元、价格为500日元的申买申卖累计数量、501日元到509日元的申卖限价指令的价格和数量、499日元到491日元的申买限价指令的价格和数量以及市价指令的数量。

申卖数量		价格 (日元)	申买数量	
累计	数量		数量	累计
	400	价格走势	400	
	2,000	以上		
4,000	100	509		
3,900	200	508		
3,700	300	507		
3,400	100	506		
3,300	600	505		
2,700	500	504		
2,200	300	503		
1,900	200	502	4,000	4,400
1,700	500	501	700	5,100
1,200	400	500申买	1,000	6,100
800	200	499	800	6,900
600	200	498	3,000	9,900
		497	400	10,300
		496	300	10,600
		495	100	10,700
		494	400	11,100
		493	100	11,200
		492	500	11,700
		491	100	11,800
		以下	1,000	

东证提供网下的价格, 数量

※显示连续成交报价时, 除该报价符号与特别报价符号不同以外, 其余的显示形式均与特别报价相同。

## Q.34 开盘前报价的信息是如何显示的？

**A.** 大家都想在早盘和午盘开盘前，先了解“今天是否会以高于昨天的价格开盘”、“开盘价会为多少”。为满足大家的这一需求，东证提供开盘前报价。早盘在上午8点开始提供，午盘在中午12点5分开始提供。具体信息包括申买申卖相平衡的价格（即极有可能形成开盘价的价格）以及该价格的申买申卖指令及其各自的累计数量、9条高于该价格的申卖限价指令及数量、9条低于该价格的申买限价指令及数量，以及市价指令的数量。

下面一起来看一个开盘前报价的案例。申买申卖累计数量发生逆转的价格为499日元和500日元，因此显示499日元及该价格的申买累计数量、500日元及该价格的申卖累计数量、501日元到509日元的申卖限价指令的数量、498日元到490日元的申买限价指令的数量，以及市价指令的数量。换言之，此时极有可能以499日元或500日元形成开盘价。如果前一交易日收盘价为498日元，那么今天就极有可能高价开盘。

累计	申卖数量	价格 (日元)	申买数量	累计
	400	价格走势	400	
	2,000	以上		
2,600	100	509		
2,500	200	508		
2,300	300	507		
2,000	100	506		
1,900	100	505		
1,800	200	504		
1,600	300	503		
1,300	100	502		
1,200	200	501	300	700
1,000	400	500	100	800
600	100	499	100	900
500	100	498	300	1,200
		497	200	1,400
		496	100	1,500
		495	300	1,800
		494	300	2,100
		493	100	2,200
		492	300	2,500
		491	200	2,700
		490	100	2,800
		以下	1,000	

东证提供网下的价格, 数量



**JPX**

**TOKYO STOCK EXCHANGE**