

【專題一】



國外交易所盤後交易之發展現況

鄭茵蔓（期交所交易部副組長）

近年來，各大國際交易所為應對市場震盪與風險，致力於完善交易與避險管道，其中盤後交易時段的推出尤為重要。盤後交易是在主要交易時段收盤後額外提供的交易時段，期貨市場的盤後交易則於一般交易時段結束後進行，旨在讓交易人能在主要市場收盤至次日開盤前，針對國際金融市場的持續變動，透過期貨商品進行部位調整。此機制不僅有助於即時風險管理，還能發揮期貨市場的價格發現功能，盤後交易價格反映當下國際市場資訊，可為次日主要交易的參考。

在複雜多變且高度互聯的全球市場中，即時風險管理能力至關重要。為吸引不同時區的投資者，國際交易所積極延長盤後交易時段，提供更靈活的交易機會。透過跨時區交易機制，交易人能更有效地管理部位風險、分散投資組合，並把握更多市場機會，從而提升市場參與的彈性與效率。

以下蒐集美國、歐洲、亞洲主要交易所盤後交易時間及可交易商品，並進一步比較與臺灣同時區之亞洲交易所主要商品盤後交易概況。

一、北美市場從星期天晚上開始交易，以涵蓋亞洲時區

(一) 美國芝加哥商業交易所 (CME)

美國芝加哥商業交易所 (CME) 之 Globex 電子交易平台於 1992 年上線，初期提供公開喊價交易收盤後至次日交易廳開盤前 15 分鐘之交易時間，時至今日 Globex 電子交易模式已為 CME 主要交易方式，並提供近 24 小時交易，每天僅 1 小時 (美東時間下午 5:00~6:00) 為系統維護時間不交易，另可交易商品類別涵蓋利率、股權、能源、農產品、匯率、金屬及虛擬貨幣等。

交易時間以標普 500 指數期貨為例，一週的交易時間從美東時間星期日下午 6:00 開始直到星期五下午 5:00 為止，每日交易時間為美東時間前 1 日下午 6:00 至當日下午 5:00，例如歸屬於星期一的交易時間即從美東星期日下午 6:00 開始至星期一下午 5:00；換算台北時間，一週的交易時間為自星期一上午 7:00 開始，直到星期六上午 6:00 止，每日交易時間為上午 7:00~ 次日上午 6:00 (美東夏令期間為上午 6:00~ 次日上午 5:00)，恰好能涵蓋日本、韓國等亞太地區交易所日盤開盤時間 (台北時間上午 8:00)。

(二) 芝加哥選擇權交易所 (CBOE)

芝加哥選擇權交易所 (CBOE) 主要提供個股及 ETF、股價指數、波動率指數等為標的之選擇權交易，原交易時間主要為美東時間上午 9:30 至下午 4:15 (即為 Regular Trading Hours ; RTH)。為滿

足跨時區交易需求，將標普 500 指數選擇權及其小型契約¹、波動率指數 (VIX) 選擇權逐步延長交易時間。2015 年增加全球交易時間 (Global Trading Hours ; GTH)，由美東時間上午 3:00² 開始交易至上午 9:15，使交易時間可涵蓋歐洲股市交易時間。2021 年 11 月進一步將全球交易時間提前至前 1 日下午 8:15³ 開始交易，將交易時區從涵蓋歐洲進一步延伸至亞洲區域，使投資人能及時反應全球市場訊息。2024 年 8 月又將全球交易時間收盤延後 10 分鐘，至此，全球交易時段 (GTH) 自前 1 日下午 8:15 開始至上午 9:25 止。

另外，2022 年 4 月標普 500 指數選擇權及其小型契約、波動率指數 (VIX) 選擇權增加交易時段 (Curb session)，交易時間為下午 4:15 至 5:00，係為在一般交易時段 (RTH) 後還有一個簡短的交易時段 (與標普 500 指數相關期貨交易時間重疊)，便利交易人調整部位。至此，標普 500 指數選擇權及其小型契約、波動率指數 (VIX) 選擇權三個交易時段合計之交易時間可長達 20 小時 40 分鐘。

二、歐洲市場採交易時間提前至當日午夜開盤涵蓋亞洲時段

在歐洲部分，歐洲市場的開盤時間遲於亞洲市場，但早於美國市場，其地理位置使得歐洲時區的交易時間不需要跨日，就可以涵蓋亞洲及美洲的主要交易時段，例如歐洲期貨交易所 (EUREX) DAX 指數期貨原本交易時間為上午 8:00 至下午 10:00，收盤時間換算美東時間為下午 4:00，已可涵蓋美國股市主要交易時間。另外為了與亞洲交易時間重疊，2018 年 12 月歐洲期貨交易所往前延長交易時間至凌晨 1:15 開盤 (歐洲中部夏令時間 CEST 為凌晨 2:15)，確保在台北時間上午 8:15 開盤，涵蓋亞洲股市主要交易時段。透過提前開盤，可提供交易時間達 20 小時 45 分鐘。

¹ 小型標普 500 指數選擇權於 2022 年 12 月 11 日上市，交易時間與標普 500 指數選擇權相同。

² 換算時間為英國上午 8 時，歐洲中部時間 (如德法) 上午 9 時，即歐洲股市開盤時間。

³ 換算台北時間為上午 9:15 (美東夏令時間為上午 8:15)。

表 1、歐美主要股價指數商品與現貨市場交易時間

交易所 / 商品	美國 CME S&P 500 指數期貨	美國 CBOE S&P 500 指數選擇權	德國 EUREX DAX 期貨
現貨市場主要交易 時段交易時間	9:30~16:00	9:30~16:00	9:00~17:30
現貨市場交易總時數	6 小時 30 分	6 小時 30 分	8 小時 30 分
期貨市場交易時間	18:00~ 次日 17:00	20:15~ 次日 9:25 & 9:30~16:15、 16:15~17:00	1:15~22:00
期貨市場交易總時數	23 小時	20 小時 40 分鐘	20 小時 45 分鐘

三、亞洲市場交易時間向後延伸以涵蓋歐美交易時段

在亞洲部分，亞洲交易所都是在一般交易時段收盤後一段時間，再開始盤後交易到次日凌晨，以涵蓋歐美交易時間。

(一) 新加坡交易所 (SGX)

新加坡交易所 (SGX) 是亞洲最早設有盤後交易時段的交易所，該交易所之商品主要以國外股價指數為標的，故其商品之一般交易時段各有不同，並在收盤一段時間後，依不同時間開始盤後交易，但收盤時間均相同，以下列舉交易熱絡之股價指數期貨商品交易時間。

表 2、新加坡交易所之股價指數期貨交易時間

商品名稱	標的市場	一般 交易時段	盤後 交易時段
富時臺灣指數期貨	臺灣	8:45~13:50	14:15~ 次日 5:15
日經 225 指數期貨	日本	7:30~15:00	15:25~ 次日 5:15
富時中國 A50 指數期貨	中國	9:00~16:35	17:00~ 次日 5:15

新加坡交易所自 2001 年開始規劃建置盤後交易，採逐步延長交易時間方式推動，2006 年 12 月盤後交易收盤時間由下午 7:00 延後至下午 10:55，2009 年 8 月延後至下午 11:55，2010 年 1 月延後至次日上午 1:00，2010 年 8 月延後至次日上午 2:00，2016 年 10 月延後至次日上午 4:45，最後一次延長是在 2019 年 11 月，將其收盤時間延長半小時至次日上午 5:15，立志成為亞洲交易時間最長的交易所。

在盤後交易時段掛牌商品部分，約 9 成商品設有盤後交易時段，涵蓋股價指數類、利率類、匯率類、商品類期貨及選擇權。

(二) 日本交易所 (JPX)

日本交易所 (JPX) 於 2007 年 9 月開始盤後交易，採逐步延長盤後交易時段發展，制度上線時，盤後交易時段至下午 7:00 收盤，2008 年 11 月延長至下午 8:00 收盤，2010 年 7 月延長至下午 11:30 收盤，2021 年 7 月，開始跨過午夜，延長至次日上午 3:00 收盤，2016 年 7 月進一步延長至上午 5:30 收盤，最後一次係於 2021 年 9 月延長半小時至次日上午 6:00 收盤，以涵蓋美國股市收盤。

掛牌商品部分，日本交易所之盤後交易時段掛牌商品除個股選擇權及 TAIFEX Futures 無盤後交易時段，其餘商品皆設有盤後交易時段⁴。惟各商品之盤後交易開盤時間依商品類別於不同時間開盤，股價指數期貨及選擇權、商品期貨及選擇權統一於下午 4:30 開始盤後交易，公債期貨及選擇權統一於下午 3:30 開始盤後交易。

然為了因應市場環境的變化和投資人需求的多樣化，並進一步提升市場參與者的便利性、全球競爭力和應變能力，東京證券交易

⁴ 少部分商品如 Nikkei 225 VI Futures, Rubber Futures and Electricity Futures 仍維持在盤後交易時段下午 7:00 收盤。

所於 2024 年 11 月 5 日延長證券市場交易時間，午盤延後 30 分鐘收盤，原午盤交易時間下午 12:30 至下午 3:00 調整為下午 12:30 至下午 3:30。配合證券市場延後 30 分鐘收盤，日本期貨市場股價指數類及商品類契約交易時間隨之調整，一般交易時段延後 30 分鐘收盤，盤後交易時段延後 30 分鐘開盤。一般交易時段由原上午 8:45 至下午 3:15 調整為上午 8:45 至下午 3:45、盤後交易時段由原下午 4:30 至次日上午 6:00 調整為下午 5:00~ 次日上午 6:00。另公債期貨及選擇權交易時間維持不變。

表 3、日本股權類商品期現貨市場交易時間調整

日本交易時間	調整前	調整後
證券市場	9:00~11:30 12:30~15:00	9:00~11:30 12:30~15:30
期貨市場	8:45~15:15 16:30~ 次日 6:00(盤後)	8:45~15:45 17:00~ 次日 6:00(盤後)

(三) 香港交易所 (HKEx)

香港交易所 (HKEx) 於 2013 年 4 月開始盤後交易，初期掛牌商品僅有恒生指數期貨及 H 股指數期貨，交易時間為下午 5:15 至下午 11:00，採逐步延長交易時間及陸續增加掛牌商品之方式發展盤後交易。

在延長盤後交易時間部分，2014 年 11 月延後收盤時間至下午 11:45，2017 年 11 月終於跨過午夜，延後收盤時間至次日 1:00，2019 年 6 月再度延後至上午 3:00 收盤，便利交易人於美國市場交易時段補捉投資機會，並能夠適時進行風險管理。

掛牌商品部分，初期僅掛牌恒生指數期貨及 H 股指數期貨，後再逐步增加小型恒生指數期貨、小型 H 股指數期貨、商品期貨及匯率、黃金期貨、鐵礦石期貨等商品。2018 年 5 月將選擇權商品，包

括恒生指數期權、恒生中國企業指數期權及小型恒生指數期權納入盤後交易。

香港交易所致力發展成為亞洲時區的衍生性商品中心，擴展掛牌商品至亞洲其他地區，2020 年 7 月起陸續推出一系列 MSCI 亞洲及新興市場指數期貨及期權合約，上市初期交易時間與香港主要指數期貨商品相當，一般交易時段為上午 9:00 至下午 4:30，盤後交易時段為下午 5:15 至次日上午 3:00。

為使投資者在同一交易時段內無間斷地捕捉相關市場的變動，以及儘量減少期貨及其標的指數之差異，成為有效的風險管理工具，香港交易所開始規劃不同的交易時間。如將臺灣市場相關的 MSCI 臺灣指數期貨於 2020 年 9 月將一般交易時段提前至上午 8:45 開盤，與臺灣期貨市場之臺股期貨開盤時間相同，又在 2021 年 10 月將該商品一般交易時段提前至下午 1:45 收盤、盤後交易時段自下午 2:30 開始交易至次日上午 3:00。

另外如 MSCI 系列的國外指數期貨、淨總回報指數期貨，與匯率期貨及期權屬於延後收盤商品，在 2022 年 11 月，一般交易時段延後至下午 6:30 收盤，盤後交易時段延後至下午 7:15 開盤。至此，香港交易所走向盤後交易時段有不同開盤時間之機制。

表 4、香港交易所不同交易時間列表

商品名稱	一般交易時段	盤後交易時段
恒生指數期貨	9:15~12:00、13:00~16:30	17:15~ 次日 3:00
MSCI 臺灣指數期貨	8:45~13:45	14:30~ 次日 3:00
MSCI 國外指數期貨	9:00~18:30	19:15~ 次日 3:00
匯率期貨	8:30~18:30	19:15~ 次日 3:00
商品期貨	9:00~16:30	17:15~ 次日 3:00

(四) 韓國交易所 (KRX)

韓國交易所 (KRX) 一開始係透過國際合作之方式提供市場參與者盤後交易之避險管道，分為以下兩個方式：

1. CME Globex 平台：2009 年可透過 CME Globex 平台交易 KOSPI 200 期貨，至 2014 年再增掛美元期貨，交易時間為韓國時間下午 6:00 至次日上午 5:00(夏令時間為上午 4:00)。2020 年因三星電子占 KOSPI 200 指數權重過高，將限制美國投資人參與交易⁵，韓國交易所宣布於 2020 年 4 月 7 日起停止 KOSPI 200 期貨於 CME Globex 平台交易。另 2020 年 12 月 18 日為在 Globex 上交易的商品之最後交易日與下市日。
2. KRX-Eurex Link：2010 年開始透過 KRX-Eurex Link 交易 KOSPI 200 選擇權 1 日到期契約、2016 年再加掛小型 KOSPI 200 期貨 1 日到期契約，2021 年 3 月將原透過 Globex 平台交易之 KSPI 200 期貨及美元期貨掛上 KRX-Eurex Link 交易。後續還增加周四到期之周選擇權及周一到期之周選擇權 1 日到期契約，現行共有 6 項商品可在 KRX-Eurex Link 交易。交易時間同為韓國時間下午 6:00 至次日上午 5:00(夏令時間為上午 4:00)。

另韓國交易所衍生性商品市場自 2023 年 7 月起將 KOSPI 200 期貨及選擇權原與現貨市場同時間開盤，改為提前 15 分鐘，期能發揮期貨市場價格發現功能，並藉此評估自行建置盤後交易平台之可行性。

⁵ 自 2020 年 4 月 1 日起，三星電子占 KOSPI 200 指數之權重於過去 3 個月已連續 45 天超過 30%，致 KOSPI 200 指數由廣基指數變為窄基指數。依美國商品交易法（CEA）規定，一旦指數由廣基變為窄基時，美國商品期貨交易委員會（CFTC）將撤銷許可，美國境內投資人包括散戶和法人機構不得交易窄基指數期貨。

在 2025 年 2 月，韓國交易所宣布自建的盤後交易平台將自 6 月 9 日起開始交易，交易時間規劃為下午 6:00 至次日上午 6:00，提供市場參與者交易包括 KOSPI 200 期貨等 10 檔衍生性商品。另與 Eurex 合作之 KRX-Eurex Link 將自同年 6 月 5 日終止交易。

(五) 臺灣期貨交易所 (TAIFEX)

我國期貨市場於 2017 年 5 月 15 日起實施盤後交易制度，為完整涵蓋歐美股市主要交易時段，交易時間採一步到位，盤後交易上線時收盤時間即到次日上午 5:00，涵蓋美國股市收盤時間。掛牌商品部分，採分階段逐步增加掛牌商品，初期僅有臺股期貨、小型臺指期貨、臺指選擇權、美國道瓊期貨、美國標普 500 期貨、小型美元兌人民幣期貨、美元兌人民幣期貨、小型美元兌人民幣選擇權、美元兌人民幣選擇權⁶、歐元兌美元期貨及美元兌日圓期貨等 11 項商品，後再逐步增加黃金類、原油類及股票類商品，現已掛牌共計 30 檔商品於盤後交易時段交易。且因應商品於日盤有不同收盤時間，盤後交易時段設有 15:00 及 17:25 二個開盤時間。

表 5、亞洲主要股價指數期貨與現貨市場交易時間

交易所 / 商品	日本 JPX 日經 225 指數期貨	香港 HKEx 恒生指數期貨	新加坡 SGX 富時中國 A50 指數期貨	韓國 KRX KOSPI 200 指數期貨	臺灣 TAIFEX 臺股期貨
現貨市場交易時間	9:00~11:30 12:30~15:30	9:30~12:00 13:00~16:00	9:30~11:30 13:00~15:00	9:00~15:30	9:00~13:30
現貨市場交易總時數	5 小時 30 分	5 小時 30 分	4 小時	6 小時 30 分	4 小時 30 分

⁶ 小型美元兌人民幣選擇權 (RTO) 及美元兌人民幣選擇權 (RHO) 於 2022 年 9 月 22 日終止上市。

交易所 / 商品	日本 JPX 日經 225 指數期貨	香港 HKEx 恒生指數期貨	新加坡 SGX 富時中國 A50 指數期貨	韓國 KRX KOSPI 200 指數期貨	臺灣 TAIEX 台股期貨
期貨市場交易時間	8:45~15:45 17:00~ 次日 6:00	9:15~12:00 13:00~16:30 17:15~ 次日 3:00	9:00~16:35 17:00~ 次 5:15	8:45~15:45 18:00~ 次日 6:00(自建平台)	8:45~13:45 15:00~ 次日 5:00
期貨市場交易總時數	20 小時	16 小時	19 小時 50 分鐘	19 小時	19 小時

四、亞洲交易所主要股價指數商品交易概況

蒐集 2024 年日本交易所 (JPX)、新加坡交易所 (SGX)、香港交易所 (HKEx) 及韓國交易所 (KRX) 主要股價指數期貨盤後日均量及占全日日均量比重，JPX 之日經 225 指數期貨及其小型契約盤後日均量分別為 17,942 口及 342,797 口，占全日日均量比重分別為 29.8% 及 40.1%。SGX 之中國富時 A50 指數期貨及日經 225 指數期貨盤後日均量分別為 44,067 口及 12,588 口，占全日日均量比重分別為 11.1% 及 34.2%。HKEx 之恒生指數期貨及其小型契約盤後日均量分別為 17,552 口及 18,707 口，占全日日均量比重分別為 12.5% 及 19.5%。KRX 之 KOSPI 200 指數期貨及其小型契約盤後日均量分別為 17,878 口及 8,070 口，占全日日均量比重分別為 6.3% 及 7.9%。

表 6、2024 年亞洲交易所主要股價指數期貨盤後日均量及占比

交易所	JPX		SGX		HKEx		KRX	
商品	日經 225 指數期貨	小型日經 225 指數期貨	中國富時 A50 指數期貨	日經 225 指數期貨	恒生指數期貨	小型恒生指數期貨	KOSPI 200 指數期貨	小型 KOSPI 200 指數期貨
盤後日均量	17,942	342,797	44,067	12,588	17,552	18,707	17,878	8,070
全日日均量	60,262	855,075	395,343	36,823	140,078	96,040	285,000	102,188
占比	29.8%	40.1%	11.1%	34.2%	12.5%	19.5%	6.3%	7.9%

註 1：KRX 商品的盤後日均量係透過 EUREX LINK 交易之交易量，全日日均量則是將 KRX 及 EUREX LINK 的交易量合計計算。

註 2：資料來源 --Bloomberg、KRX 網站

另觀察與臺灣加權指數相關之商品 2024 年盤後日均量及占全日日均量比重，SGX 之富臺指數期貨盤後日均量為 21,237 口，占全日日均量 29.8%；HKEx 之摩臺指數期貨盤後日均量為 939 口，占全日日均量 18.0%；TAIFEX 之臺股期貨及其小型、微型契約，盤後日均量分別為 64,007 口、145,227 口及 80,321 口，占全日日均量 39.8%、46.2% 及 56.1%。可見得雖其他交易所掛牌加權指數相關商品，由於臺灣期貨市場具各類型交易人參與，除長期持有部位之法人機構外，短期交易策略活絡，因此以臺灣主市場交易最熱絡。

表 7、2024 年加權指數相關商品盤後日均量及占比

交易所	SGX	HKEx	TAIFEX		
商品	富臺指數期貨	摩臺指數期貨	臺股期貨	小型臺指期貨	微型臺指期貨
盤後日均量	21,237	939	64,007	145,277	80,321
全日日均量	71,200	5,218	160,723	314,176	143,082
占比	29.8%	18.0%	39.8%	46.2%	56.1%

五、結語

隨著全球資本市場連動日益緊密，國際期貨交易所因應市場參與者需求，陸續提供更長的交易時間，使投資者能夠更即時地追蹤全球金融市場的變化和事件，獲取更多交易機會、更好地管理部位風險，同時擴增掛牌盤後交易商品，強化交易所國際競爭力。

~ 投資 ETF 小提醒 ~

投資人應留意槓桿型 / 反向型 ETF 的商品特性及投資風險，主要是運用期貨契約來追蹤標的指數 (當日) 正向 2 倍 / 反向 1 倍報酬表現，並不適合投資人長期持有。