

【專題二】



股票期貨納入夜盤交易概況及介紹

鄭茵蔓 (期交所交易部副組長)

臺灣期貨市場於 106 年 5 月 15 日推動夜盤交易上線，掛牌商品包括臺股期貨、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¹、歐元兌美元期貨及美元兌日圓期貨等 11 項商品。爾後逐步增加掛牌商品，涵蓋國內、外股價指數類、匯率類、黃金類及原油類商品 (詳表 1)。

股票類商品是最後納入夜盤交易的類別，主要係因股票類商品有別於股價指數類商品，須配合公司事件如除權息、現金增資、合併等進行契約調整，及就標的證券發行公司發布重大訊息時有相關配套處理措施，爰至 111 年 6 月 27 日始將元大臺灣 50ETF 期貨納入夜盤交易適用商品，接續於 113 年 1 月

¹ 小型美元兌人民幣選擇權 (RTO) 及美元兌人民幣選擇權 (RHO) 於 111 年 9 月 22 日終止上市。

22 日將台積電期貨納入夜盤交易適用商品，完善股票期貨夜盤交易制度。

另在 113 年 7 月 29 日推動 ETF 期貨加掛小型契約時，同步將小型元大臺灣 50ETF 期貨納入夜盤交易，廣續於 12 月 9 日將聯電期貨及元大美債 20 年 ETF 期貨納入夜盤交易，持續擴增掛牌夜盤商品，滿足交易人避險需求。

表 1、商品納入夜盤交易時間列表

日期	類別	商品
106 年 5 月 15 日	國內股價指數類 國外股價指數類 匯率類	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) 美元兌人民幣期貨 歐元兌美元期貨 美元兌日圓期貨
107 年 1 月 22 日	匯率類	英鎊兌美元期貨 [*] 澳幣兌美元期貨 [*]
107 年 7 月 2 日	黃金類 原油類	黃金類期貨及選擇權 布蘭特原油期貨 [*]
107 年 11 月 19 日	國內股價指數類	電子期貨
108 年 10 月 1 日	國外股價指數類	美國那斯達克 100 期貨 [*]
109 年 11 月 23 日	國外股價指數類	英國富時 100 期貨 [*]
110 年 6 月 28 日	國內股價指數類	小型電子期貨 [*]
111 年 6 月 27 日	股票類 (ETF) 國內股價指數類	元大台灣 50ETF 期貨 半導體 30 期貨 [*]
112 年 12 月 18 日	國外股價指數類	美國費城半導體期貨 [*]
113 年 1 月 22 日	股票類 (個股)	台積電期貨 小型台積電期貨
113 年 7 月 29 日	股票類 (ETF) 國內股價指數類	小型元大台灣 50ETF 期貨 [*] 微型臺指期貨 [*]

日期	類別	商品
113 年 12 月 9 日	股票類 (個股) 股票類 (ETF) 國內股價指數類 國外股價指數類	聯電期貨 元大美債 20 年 ETF 期貨 臺灣中型 100 期貨* 東證期貨

* 商品上市首日直接納入夜盤交易

股票期貨夜盤交易概況

一、掛牌夜盤交易之股票期貨

規劃納入夜盤交易之股票期貨，主要就標的證券有 ADR 之個股期貨及與國際行情高度連動之 ETF 期貨，進一步評估具足夠流動性及市場交易需求者納入。

目前共計有 6 檔股票期貨納入夜盤交易，其中標的證券為個股有 3 檔，分別是台積電期貨、小型台積電期貨及聯電期貨，主要考量夜盤交易時段為半導體類股價格主要波動時段，納入夜盤交易提供交易人因應夜間美股波動或突發事件時進行避險或調整交易策略之管道，充分發揮期貨市場之價格發現及避險功能。

標的證券為 ETF 有 3 檔，分別是元大台灣 50ETF 期貨、小型元大台灣 50ETF 期貨及元大美債 20 年 ETF 期貨，前者主要考量含「積」量高，夜盤時段價格較有波動，亦有大小臺股期貨、大小電子期貨等商品，可與之進行跨商品交易策略，具夜盤交易及避險需求。後者主要考慮夜盤為美國各項經濟數據公佈及利率決議時點，美債行情有很高的機率出現波動加大或轉折的情況，納入夜盤交易提供 ETF 投資人更直接避險工具，隨著國際市場變化機動調整部位，精準降低隔夜風險。

二、股票期貨夜盤交易量

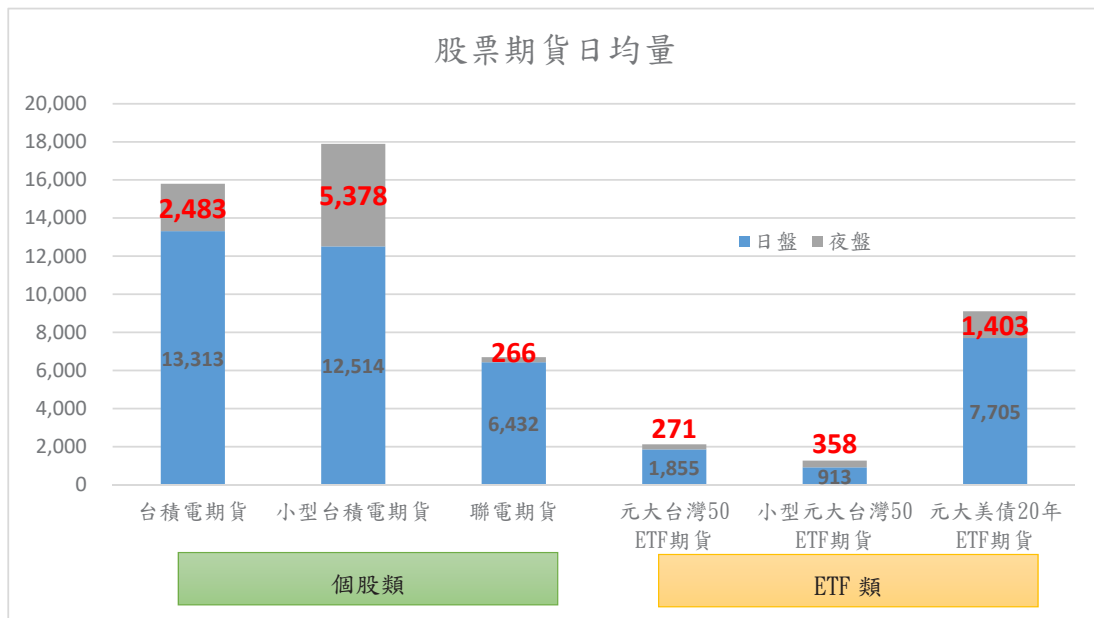
統計 113 年股票期貨夜盤交易量，共計 1,914,708 口，占夜盤整體交易量

132,265,521 口 1.4%，除元大台灣 50ETF 期貨外，其餘股票期貨納入夜盤交易均未滿 1 年，整體占比尚低。

另以納入夜盤交易後之日均量分析，在個股期貨部分，夜盤日均量最高者為小型台積電期貨 5,378 口，其次為台積電期貨 2,483 口，台積電期貨納入夜盤交易以來最高夜盤交易量為 7 月 18 日（當天召開法說會）開盤的夜盤，大、小台積電期貨合計交易達 37,971 口。聯電期貨 12 月甫納入夜盤，日均量 266 口，後勢可期。

ETF 期貨部分，此三檔 ETF 期貨是期交所掛牌之 ETF 期貨中交易量最活絡者，元大美債 20 年 ETF 期貨夜盤日均量達 1,403 口，最高交易量落在 12 月 19 日開盤的夜盤，達 4,936 口，當天晚上 FED 公布降息 1 碼，顯示避險需求強勁。另小型元大台灣 50ETF 期貨及元大台灣 50ETF 期貨夜盤日均量分別為 358 口與 271 口，與夜盤時段小型契約較為活絡之趨勢一致。

圖 1、納入夜盤交易之股票期貨日均量



註：日盤日均量僅計算 113 年納入夜盤交易後之區間。

三、 股票期貨夜盤交易結構

以各類別交易人交易口數占比計算夜盤交易人結構，夜盤交易係以自然人為主，113 年夜盤自然人交易口數占比 53.7%，其次是外資占比 30.7%。台積電期貨、小型台積電期貨及聯電期貨夜盤參與情況與此趨勢相符，自然人交易口數占比分別為 50.1%、54.4% 及 56.2%。另在外資參與部分，台積電期貨原在日盤外資占比就較高，夜盤大、小台積電期貨外資占比分別達 46.2%、36.7%，顯示將台積電期貨納入夜盤有助提升外資參與我國期貨市場。另觀察台積電期貨納入夜盤後，其夜盤外資交易比重是逐步增加的，聯電期貨外資夜盤交易占比目前為 24.0%，假以時日應會進一步攀升。

表 2、個股期貨夜盤交易人結構

盤別	夜盤				日盤			
交易人類別	自然人	外資	期貨 自營商	其他 法人	自然人	外資	期貨 自營商	其他 法人
台積電期貨	50.1%	46.2%	3.0%	0.8%	23.1%	66.6%	7.5%	2.9%
小型台積電期貨	54.4%	36.7%	6.6%	2.4%	33.7%	54.4%	10.4%	1.5%
聯電期貨	56.2%	24.0%	13.3%	6.6%	20.8%	67.6%	9.9%	1.7%

註：日盤僅計算 113 年納入夜盤交易後之區間。

在 ETF 期貨夜盤參與部分，元大台灣 50ETF 期貨及小型元大台灣 50ETF 期貨自然人交易口數占比分別為 45.2% 及 44.7%，高於日盤 14.9% 與 33.1%，夜盤外資交易口數占比分別為 15.1% 及 10.5%，低於日盤的 50.1% 及 23.8%。另元大美債 20 年 ETF 期貨夜盤自然人積極參與，交易占比高達 76.0%，遠高於其日盤 48.5%，外資參與不論是日盤或夜盤都不高。

表 3、ETF 期貨夜盤交易人結構

盤別	夜盤				日盤			
交易人類別	自然人	外資	期貨 自營商	其他 法人	自然人	外資	期貨 自營商	其他 法人
元大台灣 50ETF 期貨	45.2%	15.1%	29.6%	10.2%	14.9%	50.1%	20.8%	14.2%
小型元大台灣 50ETF 期貨	44.7%	10.5%	37.1%	7.7%	33.1%	23.8%	34.0%	9.1%
元大美債 20 年 ETF 期貨期貨	76.0%	0.1%	23.0%	0.8%	48.5%	5.2%	42.8%	3.4%

註：日盤僅計算 113 年納入夜盤交易後之區間。

股票期貨夜盤交易制度

股票期貨於夜盤時段交易，夜盤交易制度如撮合方式、委託種類、掛牌月份與序列、新月份契約上市時間、開盤參考價及漲跌幅限制等與現行夜盤交易制度相同。以下就股票期貨納入夜盤交易與股價指數類期貨做法不同之項目，如交易時間、契約調整、停止及恢復加掛月份契約、停止交易、恢復交易、終止上市、遇上市公司發布重大訊息處理原則等進行說明。

一、交易時間為 17:25~ 次日 5:00

股票期貨與股價指數類期貨不同的是，須配合公司事件進行契約調整，在夜盤開盤前相關作業包含 (i) 產製標的證券除息應調整買賣方權益數之名冊；(ii) 確認調整型契約各月份契約未沖銷部位，未沖銷部位不為 0 者方能繼續在夜盤掛牌交易。且前揭作業皆需俟全市場結帳完成，個別交易人未沖銷部位餘額資料及各商品各月份未沖銷部位資料確定後進一步處理。

現行全市場完成所有日盤 13:45 收盤商品部位處理及調整作業截止時點為 14:30²，當未沖銷部位不再異動後，方可進行結帳作業，結帳完成後，才可產

² 依「期貨商、結算會員辦理結算交割作業要點」第 5 點、第 10~13 點規定 13:45 收盤商品，部

製標的證券除息應調整買賣方權益數之名冊及確認調整型契約各月份契約未沖銷部位。一般狀況下結帳完成時點約為 14:40，已超過 15:00 夜盤開盤作業所需資料截止時點 (14:20)，且偶有市場行情波動較大，致延後完成結帳。

考量夜盤開盤時間以固定為宜，且全市場收盤後未沖銷部位資料須於結帳後方能取得，復以相關資料需有充裕確認檢核時間，故股票期貨於夜盤第 2 盤開盤，在 17:25 開盤並交易至次日 5:00。

二、夜盤股票期貨契約調整處理原則

股票期貨公司事件類型雖多，包括除息、除權、現增、合併、減資等，但其對應之契約調整方式可概分為 3 類：(1) 調整買賣方權益數 (不會變更契約代號)、(2) 調整約定標的物 (會變更契約代號) 及 (3) 提前到期結算 / 終止上市。依此三類型契約調整方式，夜盤處理原則如下：

(一) 未涉及變更契約代號者 (如僅除息)：

- 契約調整方式：調整開盤參考價 (即每日結算價扣除息值)，及調整買賣方權益數 (買方增加受配發收益金額、賣方減少受配發收益金額)，不涉及變更契約代號
- 生效時點：提前至契約調整生效日 (即除息日) 前一夜盤進行契約調整，契約調整生效日前一夜盤仍然交易

(二) 涉及變更契約代號者 (如除權、現金增資、股份轉換、彌補虧損減資、現金減資)：

- 契約調整方式：變更契約代號、調整約定標的物及期貨開盤參考價

位處理及調整作業時間為 7:00~14:30；16:15 收盤商品，部位處理及調整作業時間為 7:00~16:30。

- 生效時點：契約調整維持於契約調整生效日日盤生效，契約調整生效日前一夜盤暫停交易³

(三) 提前結算 / 終止上市 (如合併或減資配發其他利益)：

- 交易至最後交易日日盤為止

目前納入夜盤交易之股票期貨，契約調整類型主要是配息，例如台積電期貨及元大美債 20 年 ETF 期貨為每季配息，採用以上之原則處理契約調整生效時點，可減少股票期貨因契約調整而暫停交易之情形，降低對交易人權益影響。

三、其他配合現貨市場事件之處理方式及原則

配合現貨市場事件而停掛 (恢復) 加掛新月份契約，於日盤生效；配合標的證券停止買賣之停止交易，納入夜盤交易的股票期貨提前至標的證券停止買賣日前一夜盤生效；配合標的證券恢復買賣，於標的證券恢復買賣日日盤生效；配合標的證券終止上市，交易至該標的證券最後交易日日盤為止。

表 4、配合現貨市場事件夜盤處理原則

現貨市場事件	期貨市場處理方式	處理原則
標的證券流動性未達標準、合併後消滅、暫停融資融券、變更交易方式等	停止加掛新月份契約 恢復加掛新月份契約	同現行，日盤停掛 / 恢復加掛
標的證券停止買賣	配合停止交易	前一夜盤起停止交易
標的證券恢復買賣	配合恢復交易	同現行，日盤恢復交易
標的證券終止上市	配合終止上市	同現行，交易至最後交易日日盤止

³ 現行夜盤之運作，於夜盤交易系統掛牌契約代號需與當日上午日盤相同，且結算系統在交易進行中持續接收部位檔及成交檔，契約代號不宜變更，爰規劃當契約調整涉及契約代號變更者，契約調整生效日前一夜盤暫停交易。另結算系統訂除權、現增、減資、合併等契約調整作業於系統換日後 (清晨 5:00-5:30) 辦理。

四、夜盤遇上市公司發布重大訊息處理原則

為使上市公司公告之重大訊息有充裕時間廣泛公開，提供交易人訊息消化時間，以降低資訊不對稱，增進市場交易之公平性。依證交所訊息重大性有不同之處理方式，決定該檔個股期貨夜盤暫停交易之原則，說明如下：

(一) 上市公司申請暫停交易→獲悉證交所訊息面暫停交易公告後，該檔個股期貨暫停交易直至夜盤收盤

現行上市公司多在公開或召開董事會前一營業日申請暫停交易，且證交所係於 17:00 後公告該標的證券次日暫停交易，為靜待重大訊息公開及避免提早得知重大訊息之人先於他人交易，納入夜盤交易之個股期貨，於證交所公告標的證券暫停交易後，暫停該檔個股期貨夜盤交易直至收盤。次日日盤及夜盤該檔個股期貨也配合標的證券暫停交易而暫停交易，直至標的證券恢復交易始恢復交易。

(二) 上市公司 17:00(含) 後召開重大訊息說明記者會→獲悉該上市公司將召開重大訊息說明記者會後，該檔個股期貨暫停交易直至夜盤收盤

當上市公司董事會決議合併、收購等符合暫停交易要件之事項，倘係於營業日 17:00 後召開，營業日當日該檔股票不進行暫停交易，但上市公司會於當日董事會後召開重大訊息說明記者會說明結果。惟在重大訊息說明記者會召開前，其公布內容是否涉及暫停交易要件無從得知⁴，爰訂定上市公司 17:00(含) 後召開重大訊息說明記者會，將暫停個股期貨夜盤交易之原則。

另考量納入夜盤交易之個股期貨目前以標的證券有 ADR 為主，多為大型公司，當市場獲悉此類型公司召開重訊說明記者會，已開

⁴ 例如：關係人交易、減資等事項亦需要召開重大訊息說明記者會。

始臆測欲公布之消息。為維持市場交易公平公正性，倘上市公司於 17:00 後召開重訊說明記者會，夜盤將自期交所獲悉後依一定程序辦理，儘速暫停交易。

(三) 上市公司在公開資訊觀測站發布重大訊息或召開法人說明會→該檔個股期貨夜盤不暫停交易

證交所「對有價證券上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序」規範當發生對股東權益或證券價格有重大影響之事項時，應及時辦理相關訊息之公開，其中第 4 條共列舉 50 款事由涵蓋涵蓋財務、股權變動及投資、法律事件、生產及營運、人員異動、股利分派及股東會事宜等。考量依訊息重大性會進一步召開說明會或申請暫停交易，當上市公司在公開資訊觀測站發布訊息時，該檔個股期貨夜盤不暫停交易。

另上市公司每年至少辦理 1 次法人說明會，例如台積電是固定 1 年 4 次，每年 1 月、4 月、7 月、10 月下午 2 時召開，當下我國股票市場鉅額交易仍正常交易。考量法人說明會召開日期及時間係事先公告市場周知，交易人可明確預期並留意當日新聞，當天 ADR 也正常交易，該檔個股期貨夜盤不暫停交易。

結語

近年來國際間黑天鵝事件不斷，金融市場震盪頻繁，交易人積極透過夜盤交易進行部位調整、避險，113 年夜盤日均量達 54 萬餘口，為夜盤上線以來新高紀錄。我國期貨市場夜盤交易掛牌商品已達 30 項，涵蓋國內外股價指數類、匯率類、黃金類、原油類商品，並進一步擴展至股票類別，期交所將持續評估適合納入夜盤交易商品，符合市場交易人的需求。