

【專題一】



推動臺指選擇權週契約： 週三及週五雙到期發展概況

戴良安（臺灣期貨交易所經理）

李佳蓉（臺灣期貨交易所專員）

壹、前言

臺灣期貨交易所（期交所）前於 2012 年 11 月 21 日推出 1 週到期臺指選擇權契約，成為亞洲第一個推出週契約之交易所。由於週契約具有存續期間較短、權利金較低、操作靈活之特性，對於有短期交易與避險需求者，可有效降低資金成本、提升資金運用效率，推出以來廣受交易人青睞，帶動整體臺指選擇權交易量成長。為進一步回應市場需求、提升契約連續性與策略運用彈性，2022 年 11 月掛牌 2 週後到期之臺指選擇權契約，使週契約的存續期間延長，臺指選擇權週契約涵蓋 1 週及 2 週到期，增加策略交易機會，強化整體避險效率。

2025 年 6 月 27 日期交所推出週五到期臺指選擇權，繼原有週三到期契約後，新增週間另一個週契約到期日選項，每週五掛牌兩週後到期之契約，每一交易日皆有當週五與次週五到期之契約可供交易人選擇，藉由更精準及具成本效益之交易與避險工具，提升執行交易策略便利性，期為期貨市場注入新動能。此外，搭配週三與週五多重到期架構，提供更多的避險與策略調整節點，提升交易人的操作自由度，也增強期貨市場對各類風險事件的即時反應能力。

貳、國際主要股價指數選擇權週契約發展概況

一、發展多元到期日週契約為國際趨勢

觀察近年國際間週選擇權發展趨勢，全球主要股價指數選擇權，多有推出週一至週五不同到期日之週契約，加掛不同到期日已成股價指數選擇權發展潮流。

週選擇權最早係由芝加哥選擇權交易所（Cboe）推出，其於 2005 年掛牌 S&P 500 選擇權週契約，歐洲期貨交易所（Eurex）及芝加哥商業交易所（CME）亦分別於 2006 年及 2009 年推出 EURO STOXX 50 及 E-Mini S&P 500 選擇權週契約。期交所為亞洲首家推出週選擇權之交易所，其他鄰近主要亞洲交易所陸續跟進，如日本交易所（JPX）2015 年推出 Nikkei 225 選擇權週契約，韓國交易所（KRX）則於 2019 年推出 Kospi 200 選擇權週契約。

以選擇權週契約發展歷程來看，各交易所最初皆推出與月契約相同到期日之週契約，之後才再推出其他不同到期日之週契約。以全球週選擇權交易量最大之 Cboe S&P 500 選擇權為例，其第一個推出之週契約為週五到期，與月契約相同，KRX 及 JPX 第一個推出之週契約分別為週四及週五到期契約，亦與其月契約相同。

目前 Cboe S&P 500 選擇權、CME E-Mini S&P 500 選擇權每日皆有週契約到期，Eurex 更於 2023 年推出 EURO STOXX 50 及 DAX 選擇權日契約（Daily Option），每日掛牌 4 個交易日後到期之契約，Kospi 200 選擇權則

有週一及週四到期之週契約，Nikkei 225 Mini 選擇權除週五到期週契約外，2025 年 5 月加掛週三到期之週契約，顯示國際主要股價指數選擇權皆至少提供 2 種以上到期日之週契約。

二、週契約掛牌後帶動交易量成長

國外推出不同到期日週選擇權發展利基，除商品具備存續期間短、權利金費用低、操作靈活、具成本效益等優勢外，更可針對週一至週五間重要總體經濟數據或指標企業財報公布等重大財經事件，進行短期方向性交易，增加交易機會，並可針對目標事件進行精準避險，不同到期日之週選擇權間亦可發揮綜效，進而擴大市場規模。

國外主要指數選擇權在掛牌不同到期日之週契約後，整體交易量均有大幅提升。以 Cboe S&P 500 選擇權為例，2016 年掛牌週一及週三到期之週契約後，2017 年整體日均量由 2016 年 51 萬口上升至 69 萬口，成長約 35%，2022 年掛牌週二及週四到期之週契約後，次年（2023 年）整體日均量由 2022 年 168 萬口上升至 235 萬口，成長約 40%，2024 年持續成長至 254 萬口（如表 1），各交易所週契約均呈現成長之態勢。

表 1、近年主要不同到期選擇權週契約日均量（口）

交易所	週契約	2022 年	2023 年	2024 年
Cboe	S&P 500 -Weekly Options	1,678,042	2,350,693	2,544,952
	Mini-S&P 500-Weekly Options	35,335	64,370	69,161
CME	Options on E-mini S&P 500 Futures	832,074	923,394	1,131,086
	Options on E-Mini Nasdaq 100 Futures	29,480	44,040	65,039
KRX	KOSPI 200 Weekly Options	1,002,824	1,328,373	1,466,948

資料來源：Cboe 網站、FIA 及 FOW Tradedata

參、我國週選擇權發展概況

自 2012 年推出週三到期之臺指選擇權週契約以來，整體臺指選擇權（TXO）日均交易量由 2012 年之 43.4 萬口大幅成長至 2024 年 79.9 萬口，成長 84%，其中週契約日均量約占整體 TXO 約 7 成，顯示週契約已成為交易人進行部位調整與短天期避險之重要工具，並為期貨市場帶來穩定交易動能。

觀察 2024 年 TXO 各契約平均到期前 1 週內交易量占總存續期間交易量之 91%，到期日（T 日）交易量即占 28%；此外，考量週五到期契約可於週末前結算，與現行週三到期契約有所區隔，且現行美國許多重要經濟數據（如美國初次申請失業救濟金人數、生產者物價指數 PPI 等）、臺灣央行每季公布理監事聯席會議決議結果，或蘋果及台積電季度營運報告等常於週四盤後發布，且歐美日等國際知名指數選擇權亦多為週五到期，貼近外資交易習慣，爰於 2025 年 6 月 27 日推出「週五到期臺指選擇權」（週五 TXO），搭配原有週三到期契約，打造週三及週五雙到期日新格局。

茲就週五 TXO 上市後（2025 年 6 月 27 日至 10 月 31 日），整體 TXO 包含月契約¹、週三到期週契約²（週三 TXO）及週五 TXO 交易概況及效益進行說明。

一、交易概況

（一）臺指選擇權交易量與未平倉量（OI）概況

週五 TXO 上市後，整體 TXO 日均量由上市前 4 個月（2025 年 3 月 1 日至 6 月 26 日） 632,961 口增加至 755,492 口，成長約 19.4%（表 2），其中週三 TXO 日均量 378,343 口，月契約日均量為 146,635 口，新推出之週五 TXO 日均量為 230,515 口，且逐步增

¹ 指每月第 3 週星期三到期之 TXO 月到期契約

² 指每月第 1、2、4、5 週之星期三到期，存續期間為兩週之週契約

長，顯示週五 TXO 上市發揮一定效益，挹注 TXO 交易動能。

表 2、上市前後 TXO 各契約日均量

TXO 契約別	日均量 (口)		變動 (%)
	上市前 3/1~6/26	上市後 6/27~10/31	
月契約	186,067	146,635	-21.2%
週三 TXO	446,894	378,343	-15.3%
週五 TXO	-	230,515	-
合計	632,961	755,492	19.4%

在未平倉量 (OI) 方面，週五 TXO 上市後，整體 TXO 日均 OI 達 239,324 口，其中月契約日均 OI 為 125,776 口，週三 TXO 日均 OI 為 76,485 口，週五 TXO 日均 OI 為 37,062 口。其中，月契約之周轉率為 1.17 最低 (表 3)，週五 TXO 周轉率 6.22 最高，顯示月契約持倉時間相對較長、留倉意願較高，而週五 TXO 持倉時間相對較短、留倉意願較低。

表 3、上市後 4 個月 TXO 不同到期契約日均量、日均 OI 及周轉率

T XO 契約別	日均量 (口) (A)	日均 OI (口) (B)	周轉率 (A) / (B)
月契約	146,635	125,776	1.17
週三 TXO	378,343	76,485	4.95
週五 TXO	230,515	37,062	6.22
合計	755,492	239,324	3.16

資料統計期間：2025 年 6 月 27 日至 10 月 31 日

另觀察週五 TXO 上市後 4 個月，因週五 TXO 日均量占比達 31%，月契約日均量占比由上市前 4 個月之 29% 降至 19%，週三

TXO 日均量占比則由 71% 降至 50%，反映市場參與者已開始在不同到期日間配置交易與避險部位；整體週契約日均量占比合計約 81%（表 4）。

表 4、上市前後 TXO 各契約日均量與日均 OI 占比

TXO 契約別	日均量占比 (%)		增減 百分點	日均 OI 占比 (%)		增減 百分點
	上市前 3/1~6/26	上市後 6/27~10/31		上市前 3/1~6/26	上市後 6/27~10/31	
月契約	29%	19%	-10	63%	53%	-11
週三 TXO	71%	50%	-21	37%	32%	-5
週五 TXO	-	31%		-	15%	

以日夜盤交易來看，週五 TXO 上市後 4 個月，整體 TXO 日盤日均量較上市前 4 個月增加 30.05%（表 5），夜盤日均量較上市前 4 個月微增 2.96%，整體 TXO 交易量成長主要係來自日盤交易。

表 5、上市前後整體 TXO 日夜盤日均量

項目	上市前 (3/1~6/26；口)	上市後 (6/27~10/31；口)	變動率
日盤	383,092	498,227	30.05%
夜盤	249,869	257,265	2.96%
合計	632,961	755,492	19.36%

（二）交易人結構

觀察臺指選擇權不同到期契約交易人結構，週五 TXO 自上市以來自然人占比約 48.60%（表 6），自營商（含造市者）占比 36.32%，均高於週三 TXO，外資參與比重則為 14.83%，雖仍低於週三 TXO 之 23.66%，惟 2025 年 10 月份週五 TXO 外資交易比重

已達約 18%，顯示外資陸續進入市場交易，使週五 TXO 外資參與比重增加，也逐步縮減與週三 TXO 之差距。

整體 TXO 交易人結構，外資交易量占比由上市前 19.94% 略升至 20.67%，自營商（含造市者）交易量占比由 31.93% 微幅上升至 32.53%，自然人交易量占比則由 47.52% 略降至 46.44%（表 7）。

表 6、上市前後 4 個月不同到期契約交易人結構

項目	契約	外資	自營商	自然人	其他	合計
上市前	月契約	18.37%	33.85%	46.96%	0.82%	100.00%
	週三 TXO	20.60%	31.13%	47.76%	0.51%	100.00%
上市後	月契約	22.13%	32.78%	44.65%	0.44%	100.00%
	週三 TXO	23.66%	30.14%	45.83%	0.37%	100.00%
	週五 TXO	14.83%	36.32%	48.60%	0.25%	100.00%

資料統計期間：上市前：2025 年 3 月 1 日至 6 月 26 日

上市後：2025 年 6 月 27 日至 10 月 31 日

表 7、上市前後整體 TXO 交易人結構

期間	外資	自營商	自然人	其他	合計
上市前 (3/1~6/26)	19.94%	31.93%	47.52%	0.61%	100%
上市後 (6/27~10/31)	20.67%	32.53%	46.44%	0.36%	100%

統計週五 TXO 上市後，自然人參與不同到期 TXO 總交易戶數為 76,431 戶，其中同時交易原有契約（週三 TXO 或月契約）及週五 TXO 之戶數為 44,453 戶，占比達 58.2%（表 8），顯示有相當比例自然人具有交易不同結算週期之需求。惟有 36.4% 帳戶僅參與原有契約，顯示仍有部分交易人現階段僅對週三到期契約有需求。

另以外資來看，參與週五 TXO 之交易人皆有參與原有契約，惟

仍有 5 成以上外資尚未參與週五 TXO，然而隨交易機會增加、市場熟悉度提升，週五 TXO 應具有逐步擴展客群之潛力。

表 8、上市後 4 個月自然人及外資參與不同到期 TXO 比例 (%)

交易人類別	僅參與週五 TXO	僅參與原有契約 (週三 TXO 或月契約)	同時參與週五 TXO 及原有契約	交易戶數
自然人	5.4%	36.4%	58.2%	76,431
外資	-	54.7%	45.3%	53

資料統計期間：2025 年 6 月 27 日至 10 月 31 日

(三) 到期前交易量分布

以不同天期臺指選擇權到期前 5 個交易日來看，交易量多集中於到期日 (T 日) 與前一日 (T-1 日)，合計占 89.4%，其中 T 日即占 56.1% (表 9)，符合週契約短期、即時交易之特性。

相較之下，週三 TXO 及月契約交易量亦呈現接近到期日而增加趨勢，惟分布較週五 TXO 略為平均，顯示交易人於週五 TXO 更加偏向短線、事件導向操作，傾向臨近結算日才進場交易、反應盤勢。

表 9、距到期 5 日內交易量分布 (%)

契約距到期日	交易量占比		
	週五 TXO	週三 TXO	月契約
T	56.1%	42.0%	43.9%
T-1	33.3%	24.9%	26.0%
T-2	6.9%	18.9%	16.2%
T-3	2.4%	9.0%	7.9%
T-4	1.3%	5.3%	6.1%

資料統計期間：2025 年 6 月 27 日至 10 月 31 日

(四) 週一至週五交易量分布

週五 TXO 上市前後 4 個月，週一至週五每日交易量變化（表 10），週四交易量由 362,868 口增加至 544,604 口（成長約 50.08%），週五交易量更由 463,294 口增加至 839,361 口（成長約 81.17%），顯示在週五 TXO 帶動之到期效應下，相較於週一至週三交易量增加幅度，週四及週五之交易量大幅增加且更趨活絡。

表 10、上市後 4 個月整體 TXO 週一至週五交易量

期間	週一	週二	週三	週四	週五	合計
上市前 (3/1~6/26)	540,058	664,600	1,072,267	362,868	463,294	632,961
上市後 (6/27~10/31)	576,155	660,790	1,141,284	544,604	839,361	755,492
變化率	6.68%	-0.57%	6.44%	50.08%	81.17%	19.36%

資料統計期間：2025 年 3 月 1 日至 10 月 31 日

二、週契約效益

週五 TXO 的推出，為市場帶來多重效益，除滿足實際交易需求，更進一步完善我國選擇權商品架構，提升市場避險與策略操作彈性。上市以來，在多次重大事件中，展現其即時且具成本效益之避險功能。

以台積電發布財報為例，2025 年 7 月 17 日（四），台積電於收盤後發布第二季財報，營收表現亮眼，創下單季獲利新高，但市場亦關注匯率波動與潛在關稅政策等不確定因素，當天夜盤週五 TXO 7 月 18 日到期契約交易量放大至逾 20 萬口；10 月 16 日（四），台積電發布第三季財報，大幅優於市場預期，當天夜盤週五 TXO 10 月 17 日到期契約交易量創下新高逾 43.9 萬口，且自然人買進選擇權之交易量高於賣出選擇權，顯示自然人為因應可能風險，透過買入週五 TXO，以較低權利金成本提前佈建避險或交易部位，進行短期風險控

管或事件交易。

另以 2025 年 8 月 1 日（五）為例，美國於當日臺灣時間上午 7 時公布各國關稅行政命令，臺灣適用 20% 關稅稅率，當天日盤週五 TXO 8 月 1 日到期契約交易量攀升至逾 45 萬口，顯示週五 TXO 能在重大資訊揭露後，提供即時且具成本效益的短天期交易與避險工具，顯著提升市場風險管理效率。

肆、結語

在「每週三、週五皆有到期契約」的新架構下，臺指選擇權得以更緊密貼近市場脈動與資金運用需求，交易人可以在更短期間內調整部位與執行交易策略，靈活因應價格波動，有效提升操作效率與資金運用效能，同時增加市場流動性與深度。更密集的到期頻率，也使各時間點對價格與波動率的預期得以更即時反映，強化價格發現功能，提升整體市場運作效率。

回顧臺指選擇權週契約發展歷程，週五 TXO 不僅完善我國選擇權商品線、擴大期貨市場規模，更在提升市場效率與國際競爭力上發揮關鍵綜效。本次建構週三與週五雙到期架構，除進一步強化短天期避險與事件型交易工具選擇，擴大策略運用空間外，也有助於促進市場交易活絡與結構多元，為我國期貨市場注入持續成長的新動能，標誌著臺指選擇權邁入新一階段的發展里程碑。

~ 期貨交易提醒 ~

期貨交易具保證金或權利金交易之槓桿特性，風險較高，開戶前應審慎考慮本身的財務能力及經濟狀況是否適合從事，並應詳讀相關風險預告書。