

期貨市場動態價格穩定措施

Q&A

前言

為因應錯單、胖手指及委託簿流動性失衡等事件，近年來香港、韓國、日本等交易所均推出價格穩定機制。另國際證券管理機構組織、美國期貨業協會等，亦建議各交易所應建置價格穩定機制，以防範盤中價格異常波動風險。有鑒於此，為強化我國期貨市場價格穩定，提升國際競爭力，爰建置動態價格穩定措施。

Q&A

Q1. 動態價格穩定措施之適用商品為何？

A1.

期交所規劃動態價格穩定措施分階段適用於不同商品，第一階段適用商品及契約月份如下：

適用商品	適用之契約月份	適用之跨月價差
臺股期貨	最近交割月份契約	最近及次近交割月份
小型臺指期貨	次近交割月份契約	跨月價差

Q2. 動態價格穩定措施之運作方式為何？

A2.

1. 動態價格穩定措施，係期交所對每一「新進委託」(不含跨月價差衍生的虛擬委託)試算其可能成交價格，若買進委託的可能成交價格高於買單退單標準，或賣出委託的可能成交價格低於賣單退單標準，將予以退單。也就是本措施只會對造成價格大幅上漲的買單或造成價格大幅下跌的賣單，進行退單，對以低價買進或高價賣出的低掛買單或高掛賣單不會退單。
2. 若新進委託已通過檢核，進入委託簿，後續將不再檢核是否退單；但若交易人對已進入委託簿的委託進行改價，將依改價內容重新檢核該委託是否符合本措施的退單標準。

3. 期交所期貨商品之交易具衍生單功能，因衍生單非實際委託單，故不適用動態價格穩定措施。

Q3. 動態價格穩定措施之退單標準如何計算？

A3.

✓ 新進買進委託之可能成交價 > 即時價格區間上限 → 退單

✓ 新進賣出委託之可能成交價 < 即時價格區間下限 → 退單

但若無相對方委託，或有相對方委託但無可成交的價格，致無法試算可能成交價格時，將改以新進委託的委買(賣)價格是否高(低)於即時價格區間上(下)限，決定是否退單。

即時價格區間上限及下限之計算公式如下：

✓ 即時價格區間上限 = 基準價 + 退單點數

✓ 即時價格區間下限 = 基準價 - 退單點數

Q4. 動態價格穩定措施退單點數如何計算？

A4.

期交所將於每日開盤前傳送適用商品退單點數，退單點數計算方式如下：

商品	月份	退單點數計算公式
台股期貨 小型臺指期貨	最近交割月份契約 次近交割月份契約	退單點數 = 最近之加權指數收盤價 × 2%
	最近及次近交割月份跨月價差	退單點數 = 最近之加權指數收盤價 × 1%

例如：假設 10/5 加權指數收盤為 10,500 點，則 10/5 盤後交易時段及 10/6 一般交易時段，台股期貨、小型臺指期貨最近、次近交割月份退單點數為 210 點(=10,500×2%)，台股期貨、小型臺指期貨之最近及次近交割月份跨月價差退單點數為 105 點(=10,500×1%)。

Q5. 動態價格穩定措施基準價為何？

A5.

為使即時價格區間上、下限能於盤中因應市況即時變動，基準價原則上為計算基準價時點之「前一筆有效成交價」，基準價之選取順序如下：



1. 採「前一筆有效成交價」：為避免因成交價異常，導致即時價格區間上、下限計算有所偏離，該成交價需符合一定檢核條件。
2. 若無前一筆有效成交價，採「有效委買委賣中價」：期交所將依計算基準價時點的委託簿資訊，經過一定條件過濾計算有效委買價及委賣價，再取兩者的簡單算術平均作為有效委買委賣中價。
3. 若無前一筆有效成交價及有效委買委賣中價：期交所將參考標的指數價格、指數成分股除息影響點數及國內外相關商品價格等，計算適當的基準價。

Q6. 動態價格穩定措施之適用交易時段為何？

A6.

動態價格穩定措施適用於逐筆撮合時段，不適用於開盤集合競價時段。以第一階段適用商品為例，日盤 8:45~13:45、夜盤 15:00~次日 5:00 的逐筆撮合時段適用本措施；日盤 8:45、夜盤 15:00 的開盤集合競價不適用本措施。另盤中若因故暫停交易，則恢復交易後重新開盤的集合競價也不適用。

Q7. 動態價格穩定措施對於不同委託條件如何處理？

A7.

倘委託條件為當盤有效(ROD)或立即成交否則取消(IOC)，買進(賣出)委託可能成交價格未高(低)於即時價格區間上(下)限的口數可

成交，其餘口數退單；倘為立即全部成交否則取消(FOK)，若買進(賣出)委託有任一口可能成交價格高(低)於即時價格區間上(下)限，則整筆委託退單。

例如：假設交易人以限價委託買進 5 口台股期貨最近月契約，其中 4 口可能成交價格未高於即時價格區間上限，1 口可能成交價格高於即時價格區間上限：

- ✓ 若該委託條件為 ROD 或 IOC，則該筆委託 4 口成交，1 口退單
- ✓ 若該委託條件為 FOK，則該筆委託 5 口均退單

Q8. 期交所是否會因應特殊市況，放寬即時價格區間上、下限或暫停動態價格穩定措施？

A8.

會，期交所因應特殊市況之發生，設有以下機制：

- ✓ 量化指標：期交所採市場波動衡量指標，當盤中波動達預設標準時，將自動放寬即時價格區間上、下限。
- ✓ 質化指標：若國內、外發生特殊事件(例如戰爭、重大天災、突發性政治、經濟、財金等事件)，期交所得放寬即時價格區間上、下限，或暫停動態價格穩定措施。

不論是放寬即時價格區間上、下限，或暫停動態價格穩定措施等，期交所均會即時發送相關電文予市場週知。

Q9. 動態價格穩定措施之範例？

A9.

範例 1—限價買進委託可能成交價未高於即時價格區間上限

- ✓ 假設加權指數前一營業日收盤價為 10,000 點，TX 最近月退單點數為 200 點(=10,000×2%)。
- ✓ 若基準價為前一筆有效成交價 10,000 點，退單點數為 200 點，則即時價格區間上限為 10,200 點(=10,000+200)。
- ✓ 若交易人以 10,010 點 ROD 限價委託買進 15 口 TX 最近月契約。
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 10,001 點 7 口、10,002 點 3 口、10,003 點 5 口，該筆委託不會退單。

委買	委託價	委賣
	10,201	8
	...	...
	10,005	15
	10,004	12
	10,003	5
	10,002	3
	10,001	7
15	9,999	
22	9,998	
13	9,997	
10	9,996	
10	9,995	

即時價格
區間上限
10,200

範例 2—市價賣出委託可能成交價未低於即時價格區間下限

- ✓ 假設加權指數前一營業日收盤價為 10,000 點，TX 最近月退單點數為 200 點(=10,000×2%)。
- ✓ 若基準價為前一筆有效成交價 9,999 點，退單點數為 200 點，則即時價格區間下限為 9,799 點(=9,999－200)。
- ✓ 若交易人以 IOC 市價委託賣出 15 口 TX 最近月契約。
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 9,998 點 6 口、9,997 點 4 口、9,996 點 5 口，該筆委託不會退單。

委買	委託價	委賣
	10,004	15
	10,003	10
	10,002	7
	10,001	8
	10,000	10
6	9,998	
4	9,997	
5	9,996	
10	9,995	
5	9,990	
...	...	...
20	9,798	

即時價格
區間下限
9,799

範例 3—限價買進委託可能成交價高於即時價格區間上限

- ✓ 假設加權指數前一營業日收盤價為 10,000 點，TX 最近月退單點數為 200 點($=10,000 \times 2\%$)。
- ✓ 若基準價為前一筆有效成交價 10,000 點，則即時價格區間上限為 10,200 點($=10,000 + 200$)。
- ✓ 若交易人以 10,400 點 ROD 限價委託買進 15 口 TX 最近月契約。
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 10,001 點 10 口、10,300 點 2 口、10,400 點 3 口，故 10,001 點 10 口成交，剩餘 5 口因可能成交價高於即時價格區間上限退單。

委買	委託價	委賣
	10,600	10
	10,500	10
	10,400	3
	10,300	2
	10,001	10
5	9,999	
2	9,998	
3	9,997	
10	9,996	
10	9,995	

即時價格
區間上限
10,200

範例 4—市價賣出委託可能成交價低於即時價格區間下限

- ✓ 假設加權指數前一營業日收盤價為 10,000 點，TX 最近月退單點數為 200 點($=10,000 \times 2\%$)。
- ✓ 若基準價為有效委買委賣中價 10,000 點，則即時價格區間下限為 9,800 點($=10,000 - 200$)。
- ✓ 若交易人以 IOC 市價委託賣出 10 口 TX 最近月契約。
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 9,999 點 5 口、9,750 點 3 口、9,700 點 2 口，故 9,999 點 5 口成交，剩餘 5 口因可能成交價低於即時價格區間下限退單。

委買	委託價	委賣
	10,005	10
	10,004	10
	10,003	7
	10,002	5
	10,001	10
5	9,999	
3	9,750	
2	9,700	
10	9,650	
5	9,600	

即時價格
區間下限
9,800

範例 5—一定範圍市價賣出委託可能成交價低於即時價格區間下限

- ✓ 假設加權指數前一營業日收盤價為 10,000 點，TX 最近月退單點數為 200 點(=10,000×2%)。
- ✓ 若基準價為前一筆有效成交價 10,000 點，則即時價格區間下限為 9,800 點(=10,000－200)。
- ✓ 若交易人以 IOC 一定範圍市價委託賣出 15 口 TX 最近月契約，且一定範圍市價委託賣出限定價格為 9,790 點(=9,840 點－一定點數 50 點)
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 9,839 點 6 口、9,798 點 3 口、9,795 點 6 口，故 9,839 點 6 口成交，剩餘 9 口因可能成交價低於即時價格區間下限退單。

委買	委託價	委賣
	10,004	20
	10,003	9
	10,002	7
	10,001	15
	9,840	1
6	9,839	
3	9,798	
6	9,795	
10	9,700	
15	9,600	

即時價格
區間下限
9,800

範例 6—限價買進委託可能成交價高於即時價格區間上限(跨月價差)

- ✓ 假設加權指數前一營業日收盤價為 10,000 點，TX 最近、次近月跨月價差退單點數為 100 點(=10,000×1%)。
- ✓ 若基準價為有效委買委賣中價-9 點，則即時價格區間上限為 91 點(=-9+100)。
- ✓ 若交易人以 150 點 ROD 限價委託買進 15 口 TX 最近、次近月份之跨月價差。
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 -8 點 5 口、-7 點 2 口、100 點 8 口，故 -8 點 5 口、-7 點 2 口成交，剩餘 8 口因可能成交價(100 點)高於即時價格區間上限退單。

委買	委託價	委賣
	110	5
	105	7
	100	10
	-7	2
	-8	5
5	-10	
2	-11	
3	-12	
4	-13	
5	-14	

即時價格
區間上限
91

範例 7—限價買進委託無法計算出可能成交價，委買價格高於即時價格區間上限

- ✓ 假設加權指數前一營業日收盤價為 10,000 點，TX 最近月退單點數為 200 點(=10,000×2%)。
- ✓ 若基準價為前一筆有效成交價 10,000 點，則即時價格區間上限為 10,200 點(=10,000+200)。
- ✓ 若交易人以 10,600 點 ROD 限價委託買進 15 口 TX 最近月契約。
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 10,001 點 8 口、10,002 點 2 口，故 10,001 點 8 口、10,002 點 2 口可成交，剩餘 5 口因委託價 10,500 點高於即時價格區間上限退單。

委買	委託價	委賣
	10,900	10
	10,800	10
	10,700	3
	10,002	2
	10,001	8
5	9,999	
2	9,998	
3	9,997	
10	9,996	
10	9,995	

即時價格
區間上限
10,200

範例 8—限價賣出委託無法計算出可能成交價，委賣價格低於即時價格區間下限

- ✓ 假設加權指數前一營業日收盤價為 10,000 點，TX 最近月退單點數為 200 點(=10,000×2%)。
- ✓ 若基準價為有效委買委賣中價 9,999 點，則即時價格區間下限為 9,799 點(=9,999－200)。
- ✓ 若交易人以 9,500 點 ROD 限價委託賣出 15 口 TX 最近月契約。
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 9,997 點 10 口，故 9,997 點 10 口可成交，剩餘 5 口因委託價 9,500 點低於即時價格區間下限退單。

委買	委託價	委賣
	10,005	10
	10,004	10
	10,003	3
	10,002	2
	10,001	7
10	9,997	
2	9,150	
3	9,100	
5	9,050	
7	9,000	

即時價格
區間下限
9,799

Q10. 動態價格穩定措施實施後，交易人需注意什麼？

A10.

動態價格穩定措施實施後，交易人採市價委託或高(低)於目前行情之限價買進(賣出)委託，例如漲(跌)停買進(賣出)等，有可能因該筆委託之可能成交價格高(低)於即時價格區間上(下)限，產生退單情況，交易人應留意自身委託單的管理。

Q11. 委託單若因動態價格穩定措施被退回，期交所將傳送那些資訊給交易人？

A11.

交易人委託單若因動態價格穩定措施被退回，期交所將傳送退單口數、退單原因及該筆委託退單的基準價。交易人透過基準價及退單點數資訊，即可知道委託單被退單時的即時價格區間上、下限。

Q12. 期貨商執行代沖銷(砍倉)之委託是否適用動態價格穩定措施？

A12.

是，期貨商執行代沖銷(砍倉)的委託亦適用動態價格穩定措施。

Q13. 鉅額交易是否適用動態價格穩定措施？

A13.

否，鉅額交易不適用動態價格穩定措施。