

# 建置期貨市場 動態價格穩定措施

活絡期貨交易 服務實質經濟  
避險增益 價格發現

臺灣期貨交易所  
106年11月

# 大綱

- 建置目的
- 規劃內容
- 範例說明



# 建置目的

# 建置目的

- 防範錯誤交易、胖手指或盤中委託簿流動性瞬間失衡等事件發生，減緩價格異常波動保護交易人
  - ◆ 近年國際間發生數起法人程式錯誤下單及胖手指虧損事件，如2012年Knight Capital程式錯誤下單及2013年南韓HanMag證券程式錯誤下單等事件。
  - ◆ 國際證券管理機構組織(IOSCO)於2011年10月，發布報告建議交易所應採取適當措施，以防範盤中價格異常波動之風險。
  - ◆ 美國期貨業協會(FIA)於2015年3月，發布自動化交易系統之交易前風控機制報告，建議於交易所端建置動態價格穩定措施。
  - ◆ 建置動態價格穩定措施，具減緩盤中異常價格波動功能，可保護期貨市場交易人。

# 建置目的(續)

## ■ 制度接軌國際、提升國際競爭力

- ◆ 亞洲主要競爭者如KRX、JPX、HKEX、SGX、NSE等皆已建置不同型態價格穩定機制，建置適合我國期貨市場之價格穩定措施，有助於我國期貨市場與制度接軌國際，提升國際競爭力。

## ■ 有助提升外資參與比重

- ◆ 近年來許多外資針對該市場有無建置價格穩定措施，作為市場參與度評比指標。例如有部分外資期貨自營商表示我國期貨市場如能建置價格穩定措施，將有助提升其集團對台灣期貨市場之資金配置及交易員之授權額度。



# 規劃內容

# 適用商品及交易時段

## ■ 第一階段適用商品

- ◆ TX最近、次近交割月份契約
- ◆ TX最近、次近交割月份之跨月價差
- ◆ MTX最近、次近交割月份契約
- ◆ MTX最近、次近交割月份之跨月價差

## ■ 適用交易時段<sup>註1</sup>

- ◆ 開盤集合競價時段：不適用

(為避免妨礙價格發現功能，參採國際多數作法，開盤集合競價時段不適用)

- ◆ 盤中逐筆撮合時段：適用<sup>註2</sup>

註1：鉅額交易不適用動態價格穩定措施。

註2：若開盤後因資訊異常暫停交易，則恢復交易後之集合競價亦不適用動態價格穩定措施。

# 運作方式

## ■ 運作方式

◆ 對每一新進委託單<sup>註1</sup>(含限價、市價及一定範圍市價委託<sup>註2</sup>)，依當時委託簿狀況，試算可能成交价格

✓ 買進委託：可能成交价格 > 即時價格區間上限 → 退單

✓ 賣出委託：可能成交价格 < 即時價格區間下限 → 退單

(若因1.新進買進(賣出)委託遇委託簿相對方無賣出(買進)報價；2.新進買進(賣出)委託部分口數成交後，剩餘口數與委託簿賣出(買進)報價無成交可能等狀況，導致無法試算出可能成交价格時，則將改以該筆買進(賣出)委託之「委託價格」是否高(低)於即時價格區間上(下)限決定是否退單。)

◆ 僅針對造成價格向上(下)異常波動之買進(賣出)委託退單，不影響其他交易人交易之進行，低買高賣之委託單不會被退單

註1：交易人改價視為新進委託，亦需檢視是否符合動態價格穩定措施之規定。

註2：期貨商執行代沖銷之委託亦適用動態價格穩定措施。另本公司交易系統具衍生單功能，因衍生單非實際委託單，故不適用動態價格穩定措施。



# 即時價格區間上、下限計算方式

## ■ 即時價格區間上、下限計算公式

◆ 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 每日盤前計算完成(盤中固定)

## ■ 基準價之選取順序

### 1. 前一筆有效成交價

1. 前一筆成交價應為有效成交價，有效成交價成交時點與決定基準價時點之間隔時間應小於一定秒數
2. 成交價應介於有效委買委賣報價中價加減一定範圍間

### 2. 有效委買委賣中價

1. 委買委賣報價中價計算係採委託量加權平均委買委賣中價
2. 需符合一定口數之委託量加權平均委買及委賣價格
3. (委託量加權平均委賣價格 ÷ 委託量加權平均委買價格) <= 一定比例

### 3. 由本公司決定

由本公司參酌標的指數價格、指數成分股除息影響點數、國內外相關商品價格等資訊計算基準價

# 退單點數計算方式

商品	月份	退單點數計算公式
TX、 MTX	最近、次近交割月份	最近之加權指數收盤價×2%
	最近月與次近月之跨月價差	最近之加權指數收盤價×1%

■ 範例：假設10/5加權指數收盤為10,500點

◆ 10/5盤後交易時段及10/6一般交易時段

- TX、MTX最近、次近交割月份退單點數為210點(=10,500×2%)
- TX、MTX最近、次近交割月份跨月價差退單點數為105點(=10,500×1%)

# 各委託條件處理方式

委託條件	處理方式
當盤有效單(ROD)	■可能成交價格高(低)於即時價格區間上(下)限內之口數退單，其餘口數可成交
立即成交否則取消(IOC)	
立即全部成交否則取消(FOK)	■整筆委託只要有一口可能成交價格高(低)於即時價格區間上(下)限，整筆委託退單

- 範例：若交易人以限價委託買進5口TX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
  - ◆ 若委託條件為ROD或IOC：該筆委託4口成交，1口退單。
  - ◆ 若委託條件為FOK：該筆委託5口均退單。

# 其他注意事項

## ■ 特殊市況處理：必要時本公司得調整動態退單點數或暫停適用動態價格穩定措施

- ◆ 量化指標：達本公司訂定之標準時，本公司得調整退單點數(例如放寬退單點數為原標準之2倍)
- ◆ 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)，本公司得調整退單點數，或暫停適用動態價格穩定措施

## ■ 相關電文說明

- ◆ 委託因本措施被退單：委託回報「可能成交價超過即時價格區間上限或下限」及「該筆委託退單時之基準價」電文
- ◆ 退單點數：於盤前發送「適用商品之退單點數」電文
- ◆ 調整退單點數：盤前或盤中發送「調整退單點數」電文
- ◆ 暫停適用動態價格穩定措施：
  - 達質化指標：發送「暫停動態價格穩定措施」電文
  - 因系統故障暫停適用動態價格穩定措施：發送「暫停動態價格穩定措施」電文，故障排除後發送「恢復動態價格穩定措施」電文

# 其他注意事項(續)

- 本公司動態價格穩定措施實施後，交易人之新進買賣申報因動態價格穩定措施被退回時，本公司將傳送退單電文及該買賣申報退單之基準價，期貨商應告知交易人退單訊息及退單之基準價，俾利交易人瞭解退單原因及即時掌握委託狀況。
- 另請期貨商配合辦理以下宣導事項，俾使交易人充分瞭解：
  - ◆ 於各營業處所、公司網站、買賣報告書、月對帳單及網際網路方式下單介面(包含電腦下單軟體、手持式裝置如手機、平板電腦之下單APP)，加註相關說明文字，並請交易人應注意其委託回報，管理自身委託狀況，以掌握該委託是否有被退單情形。

# 其他注意事項(續)

- 前述說明文字至少應包含：「因應動態價格穩定措施上線實施，針對該措施之適用商品，臺灣期貨交易所會對造成價格異常波動之新進委託(例如新進買進委託之可能成交价格高於即時價格區間上限或新進賣出委託之可能成交价格低於即時價格區間下限)予以退單，請交易人注意委託回報，管理自身委託狀況，以掌握該委託是否有被退單情形。」



# 範例說明

# 範例1(單式月份)：限價買進委託可能成交價未高於即時價格區間上限

- 假設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
- 依當時委託簿試算，成交價為10,001點7口、10,002點3口、10,003點5口，不會退單

委買	委託價	委賣
	10201	8
	...	...
	10005	15
	10004	12
	10003	5
	10002	3
	10001	7
15	9999	
22	9998	
13	9997	
10	9996	
10	9995	

即時價格區間上限  
10,200點



# 範例2(單式月份)：限價賣出委託可能成交價未低於即時價格區間下限

- 假設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9,990點ROD限價委託賣出15口TX最近月契約：
- 依當時委託簿試算，可能成交價為9,998點5口、9,997點3口、9,996點3口、9,995點4口，不會退單

委買	委託價	委賣
	10004	15
	10003	10
	10002	7
	10001	8
	10000	10
5	9998	
3	9997	
3	9996	
10	9995	
5	9990	
...	...	
20	9798	

即時價格區間下限  
9,799點

# 範例3(單式月份)：限價買進委託可能成交價高於即時價格區間上限

■ 假設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10,400點限價委託買進15口TX最近月契約：

■ 依當時委託簿試算，該委託之可能成交價為10,001點10口、10,300點2口、10,400點3口：

◆ 若委託條件為ROD或IOC：  
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

◆ 若委託條件為FOK：整筆委託退單

委買	委託價	委賣
	10600	10
	10500	10
	10400	3
	10300	2
	10001	10
5	9999	
2	9998	
3	9997	
10	9996	
10	9995	

即時價格區間上限  
10,200點

# 範例4(單式月份)：限價賣出委託可能成交價低於即時價格區間下限

■ 假設基準價為有效委買委賣中價10,000點，退單點數為200點，則即時價格區間下限為9,800點(=10,000-200)，若交易人以9,600點限價委託賣出15口TX最近月契約：

■ 依當時委託簿試算，該委託之可能成交價為9,999點5口、9,750點3口、9,700點3口、9,650點4口：

◆ 若委託條件為ROD或IOC：9,999點5口成交，剩餘10口因可能成交價低於即時價格區間下限退單

◆ 若委託條件為FOK：整筆委託退單

委買	委託價	委賣
	10005	10
	10004	10
	10003	7
	10002	5
	10001	10
5	9999	
3	9750	
3	9700	
10	9650	
5	9600	

即時價格  
區間下限  
9,800點

# 範例5(單式月份)：市價買進委託可能成交價高於即時價格區間上限

■ 假設基準價為前一筆有效成交價10,001點，退單點數為210點，則即時價格區間上限為10,211點(=10,001+210)，若交易人以市價委託買進15口TX最近月契約：

■ 依當時委託簿試算，該委託之可能成交價為10,001點10口、10,400點2口、10,450點3口：

◆ 若委託條件為IOC：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

◆ 若委託條件為FOK：整筆委託退單

委買	委託價	委賣
	10600	20
	10500	10
	10450	3
	10400	2
	10001	10
5	9999	
2	9998	
3	9997	
10	9996	
20	9995	

即時價格  
區間上限  
10,211點

# 範例6(單式月份)：市價賣出委託可能成交價低於即時價格區間下限

■ 假設基準價為有效委買委賣中價10,000點，退單點數為210點，則即時價格區間下限為9,790點(=10,000-210)，若交易人以市價委託賣出20口TX最近月契約：

■ 依當時委託簿試算，該委託之可能成交價為9,999點10口、9,750點4口、9,700點6口：

◆ 若委託條件為IOC：9,999點10口成交，剩餘10口因可能成交價低於即時價格區間下限退單

◆ 若委託條件為FOK：整筆委託退單

委買	委託價	委賣
	10005	10
	10004	10
	10003	7
	10002	5
	10001	20
10	9999	
4	9750	
6	9700	
10	9650	
25	9600	

即時價格區間下限  
9,790點

# 範例7(單式月份)：一定範圍市價委託買進可能成交價高於即時價格區間上限

■ 假設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)，若交易人以一定範圍市價委託買進15口TX最近月契約：

■ 若一定範圍市價委託買進限定價格為10,210點(=10,160點+一定點數50點)

■ 依當時委託簿試算，該委託之可能成交價為10,161點10口、10,205點2口、10,208點3口：

◆ 若委託條件為IOC：10,161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

◆ 若委託條件為FOK：整筆委託退單

委買	委託價	委賣
	10400	10
	10300	10
	10208	3
	10205	2
	10161	10
1	10160	
2	9999	
3	9998	
10	9997	
10	9996	

即時價格  
區間上限  
10,200點

# 範例8(單式月份)：一定範圍市價委託賣出可能成交價低於即時價格區間下限

■ 假設基準價為前一筆有效成交價10,000點，退單點數為200點，則即時價格區間下限為9,800點(=10,000-200)，若交易人以一定範圍市價委託賣出15口TX最近月契約：

■ 若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)

■ 依當時委託簿試算，該委託之可能成交價為9,839點6口、9,798點3口、9,795點6口：

◆ 若委託條件為IOC：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

◆ 若委託條件為FOK：整筆委託退單

委買	委託價	委賣
	10004	20
	10003	9
	10002	7
	10001	15
	9840	1
6	9839	
3	9798	
7	9795	
10	9700	
15	9600	

即時價格區間下限  
9,800點

# 範例9(單式月份)：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10,500點限價委託買進15口TX最近月契約：

■ 依當時委託簿試算，該委託之可能成交價為10,001點8口、10,002點2口，剩餘5口因無可成交相對方，無法計算出可能成交價

◆ 若委託條件為ROD或IOC：10,001點8口、10,002點2口成交，剩餘5口因委託價10,500點高於即時價格區間上限(10,200點)退單

◆ 若委託條件為FOK：整筆委託退單

委買	委託價	委賣
	10900	10
	10800	10
	10700	3
	10002	2
	10001	8
5	9999	
2	9998	
3	9997	
10	9996	
10	9995	

即時價格  
區間上限  
10,200點



# 範例10(單式月份)：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

■ 假設基準價為前一筆有效成交價9,998點，退單點數為200點，則即時價格區間下限為9,798點(=9,998-200)，若交易人以9,500點限價委託賣出15口TX最近月契約：

■ 依當時委託簿試算，無法計算出可能成交價

◆ 若委託條件為ROD或IOC：因委託價9,500點低於即時價格區間下限(9,798點)，整筆委託退單

◆ 若委託條件為FOK：整筆委託退單

委買	委託價	委賣
	10005	10
	10004	10
	10003	3
	10002	2
	10001	7
3	9200	
10	9100	
5	9000	
無其他委託		

即時價格區間下限  
9,798點

# 範例11(跨月價差)：限價買進委託可能成交價高於即時價格區間上限

■ 假設基準價為有效委買委賣中價-9點，退單點數為100點，則即時價格區間上限為91點(= -9+100)，若交易人以150點限價委託買進15口TX最近、次近月份之跨月價差：

■ 依當時委託簿試算，該委託之可能成交價為-8點5口、-7點2口、100點8口：

◆ 若委託條件為ROD或IOC：-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

◆ 若委託條件為FOK：整筆委託退單

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點

# 範例12(跨月價差)：市價賣出委託可能成交價低於即時價格區間下限

■ 假設基準價為前一筆有效成交價-9點，退單點數為100點，則即時價格區間下限為-109點(= -9 -100)，若交易人以市價委託賣出15口TX最近、次近月份之跨月價差：

■ 依當時委託簿試算，該委託之可能成交價為-10點10口、-11點2口、-120點3口：

◆ 若委託條件為IOC：-10點10口、-11點2口成交，剩餘3口因可能成交價(-120點)低於即時價格區間下限退單

◆ 若委託條件為FOK：整筆委託退單

委買	委託價	委賣
	-4	5
	-5	7
	-6	10
	-7	2
	-8	6
10	-10	
2	-11	
3	-120	
4	-130	
5	-140	

即時價格區間下限  
-109點

# 範例13(跨月價差)：一定範圍市價委託買進可能成交價高於即時價格區間上限

■ 假設基準價為前一筆有效成交價-10點，退單點數為100點，則即時價格區間上限為90點(=-10+100)，若交易人以一定範圍市價委託買進15口TX最近、次近月份之跨月價差：

■ 若一定範圍市價委託買進限定價格為105點(=80點+一定點數25點)

■ 依當時委託簿試算，該委託可能成交價為82點5口、95點2口、100點8口：

◆ 若委託條件為IOC：82點5口成交，剩餘10口因可能成交價高於即時價格區間上限退單

◆ 若委託條件為FOK：整筆委託退單

委買	委託價	委賣
	110	5
	105	7
	100	10
	95	2
	82	5
5	80	
2	-10	
3	-11	
4	-12	
5	-13	

即時價格  
區間上限  
90點

# 範例14(跨月價差)：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

■ 假設基準價為前一筆有效成交價-9點，退單點數為100點，則即時價格區間上限為91點(= -9+100)，若交易人以150點限價委託買進15口TX最近、次近月份之跨月價差：

■ 依當時委託簿試算，該委託之可能成交價為-8點5口、-7點2口，剩餘8口因無可成交相對方，無法計算出可能成交價

◆ 若委託條件為ROD或IOC：-8點5口、-7點2口成交，剩餘8口因委託價150點高於即時價格區間上限(91點)退單

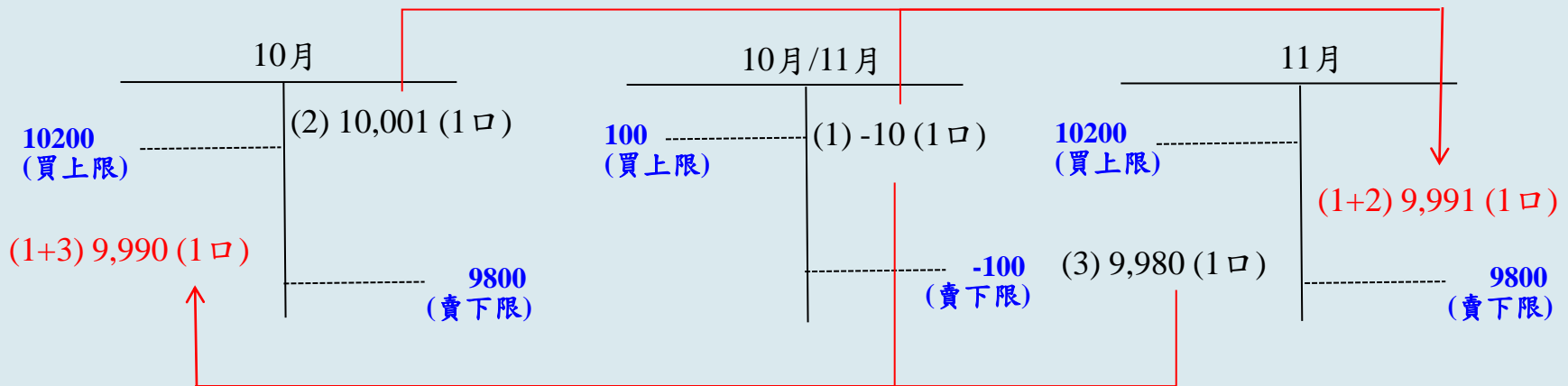
◆ 若委託條件為FOK：整筆委託退單

委買	委託價	委賣
	170	5
	165	7
	160	10
	-7	2
	-8	5
5	-10	
2	-11	
3	-12	
4	-13	
5	-14	

即時價格區間  
上限91點

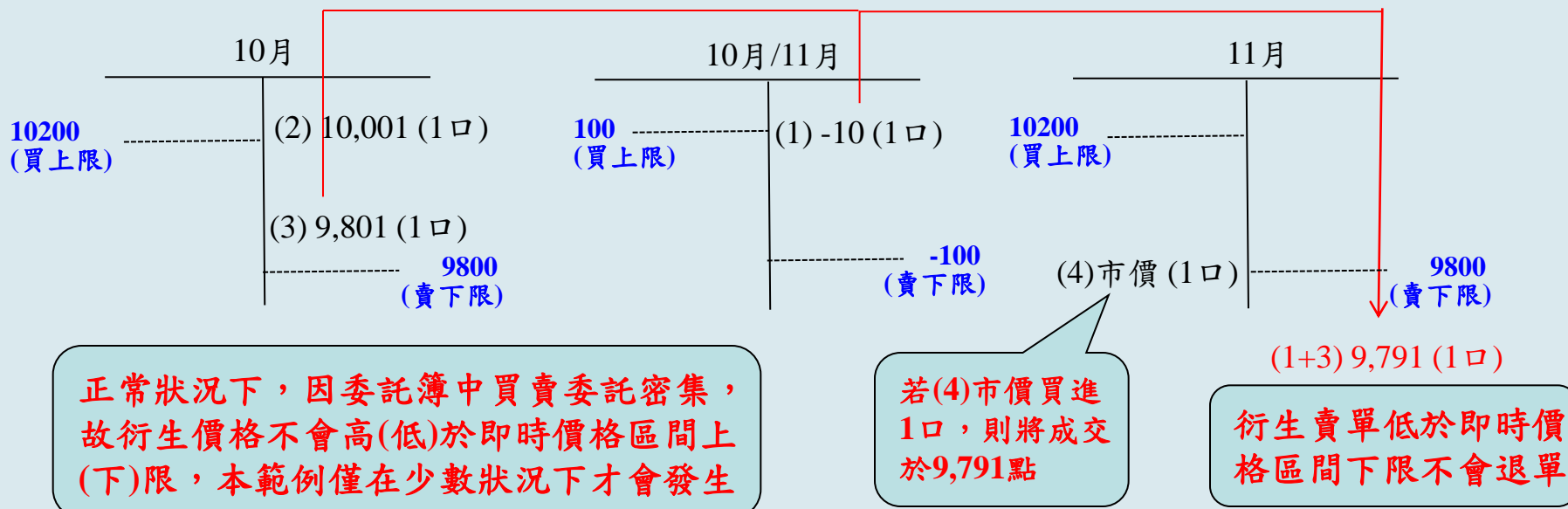
# 範例15：衍生單不適用動態價格穩定措施

- 本公司衍生功能可分為(1)跨月價差委託與該價差中一單式月份委託衍生至另一單式月份之虛擬委託(2)兩單式月份委託衍生至跨月價差之虛擬委託
- 動態價格穩定措施係針對造成異常波動之委託退單，由於衍生單非實際委託無法退單，故衍生單不適用動態價格穩定措施
- 一般狀況，衍生買進(賣出)價格不會高(低)於即時價格上(下)限：



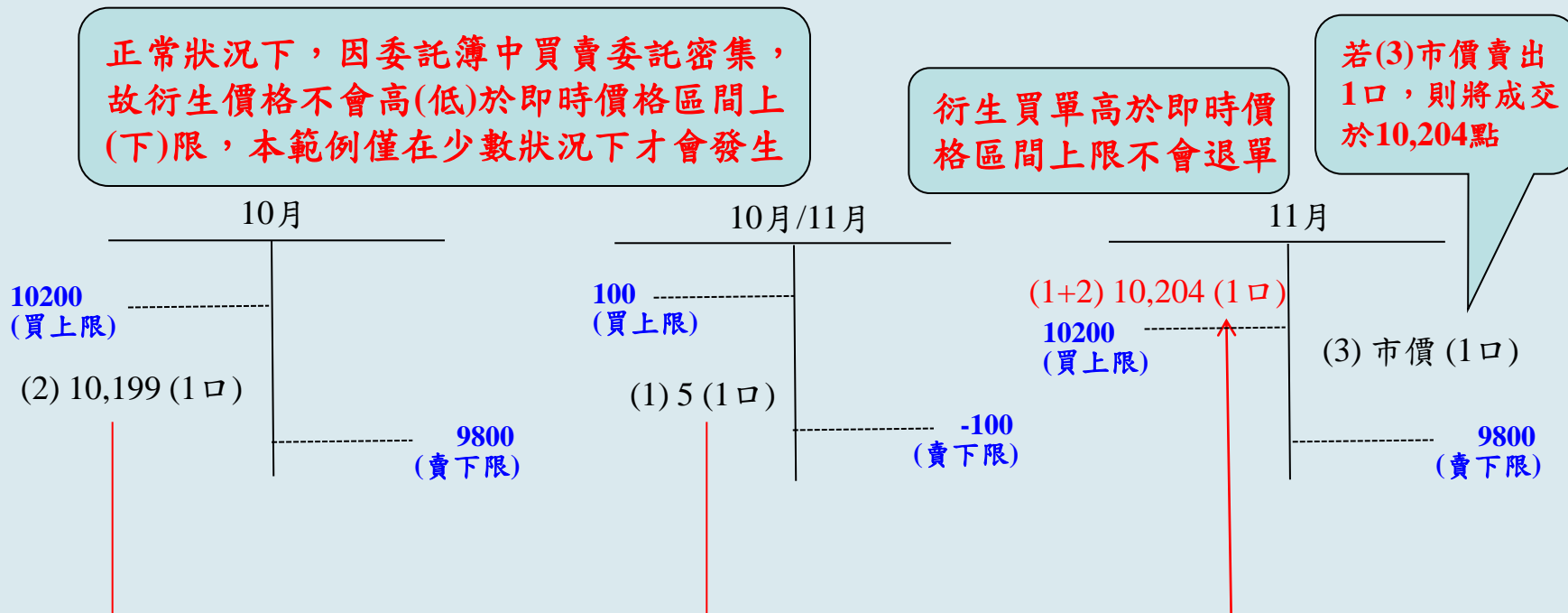
# 範例15：衍生單不適用動態價格穩定措施(續)

- 惟於部分委託簿流動性失衡情況下，可能產生衍生買進(賣出)價格高(低)於即時價格上(下)限情形，由於衍生單不適用動態價格穩定措施，該衍生價格有可能成為實際成交價格。
- 範例1(跨月價差委託與單式月份委託衍生至另一單式月份，其衍生賣出價格低於該單式月份之即時價格區間下限)：



# 範例15：衍生單不適用動態價格穩定措施(續)

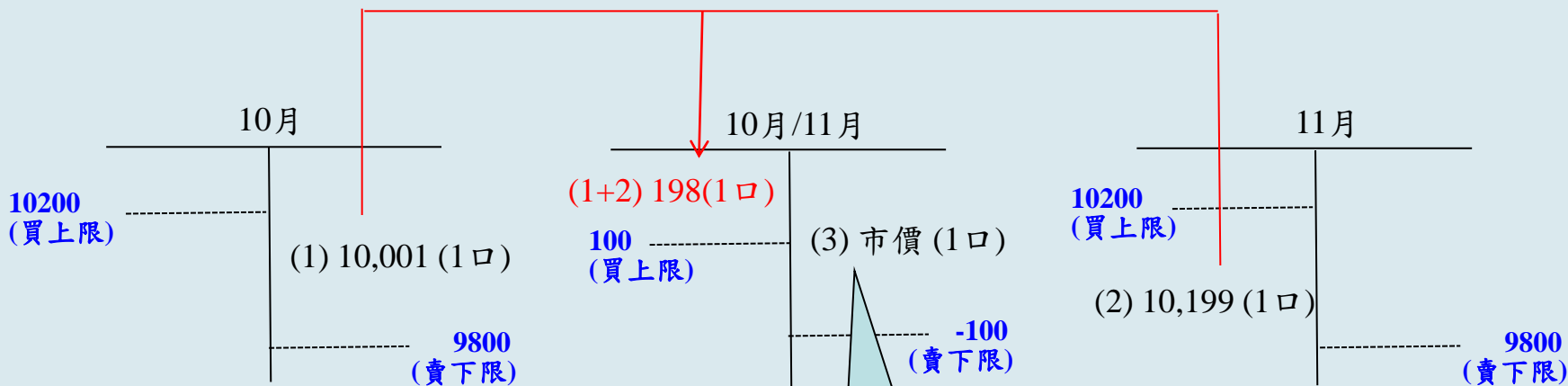
- 範例2(跨月價差委託與單式月份委託衍生至另一單式月份，其衍生買進價格高於該單式月份之即時價格區間上限)：





# 範例15：衍生單不適用動態價格穩定措施(續)

- 範例3(兩單式月份委託衍生至跨月價差，其衍生買進價格高於該跨月價差之即時價格區間上限)：



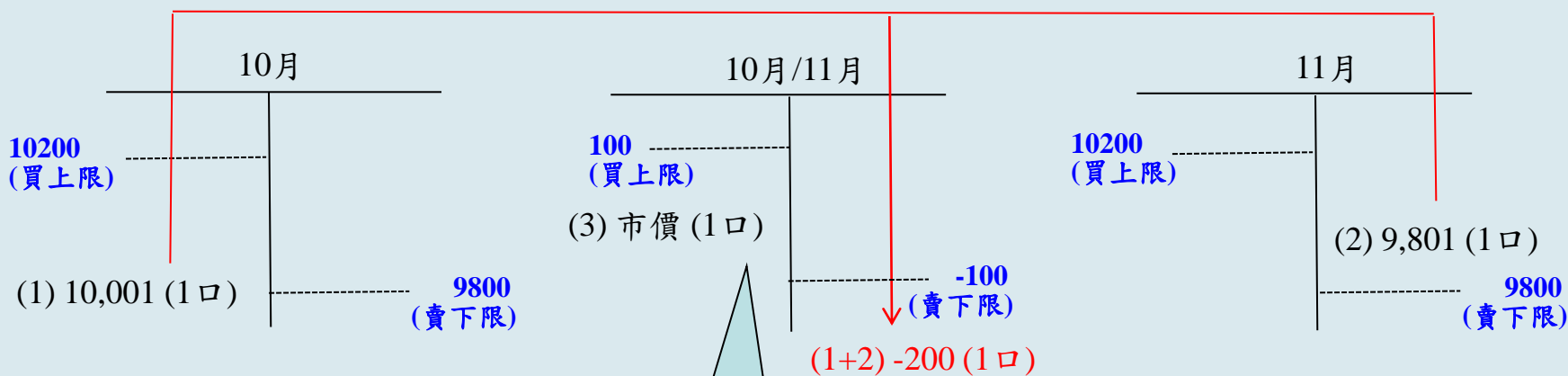
衍生買單高於即時價格區間上限不會退單

若(3)市價賣出1口，則將成交於198點

正常狀況下，因委託簿中買賣委託密集，故衍生價格不會高(低)於即時價格區間上(下)限，本範例僅在少數狀況下才會發生

# 範例15：衍生單不適用動態價格穩定措施(續)

- 範例4(兩單式月份委託衍生至跨月價差，其衍生賣出價格低於該跨月價差之即時價格區間下限)：



正常狀況下，因委託簿中買賣委託密集，故衍生價格不會高(低)於即時價格區間上(下)限，本範例僅在少數狀況下才會發生

若(3)市價買進1口，則將成交於-200點

衍生賣單低於即時價格區間下限不會退單



敬請指教