

期貨市場動態價格穩定措施

Q&A

Q1. 動態價格穩定措施之適用商品為何？

A1.

1. 第一階段(2018年1月22日上線)：台股期貨、小型臺指期貨最近、次近月契約及最近、次近月跨月價差。
2. 第二階段(2018年11月19日上線)：國內股價指數期貨(包括台股期貨、小型臺指期貨、電子期貨、金融期貨、非金電期貨、臺灣50期貨及櫃買期貨)各到期契約及跨月價差。
3. 第三階段(2019年5月27日上線)：臺指選擇權各到期契約。

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。
4. 臺指選擇權組合式委託以其各組成契約可能成交價是否逾越退單標準進行檢核，若任一組成契約超過退單標準，則該組合式委託予以退單。

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. 國內股價指數期貨動態價格穩定措施退單點數如何計算？

A4.

退單點數係於盤前計算完畢並傳送予各期貨商，盤中為一固定值不會變動，其計算公式如下：

- ✓ 單式月份：採最近之標的指數收盤價 × 退單百分比 2%
- ✓ 跨月價差：採最近之標的指數收盤價 × 跨月價差退單百分比 1%

Q5. 臺指選擇權動態價格穩定措施退單點數如何計算？

A5.

臺指選擇權退單點數以最近之標的指數收盤價 × 退單百分比 2% 為基準，並依各契約盤中理論避險比率(Delta 值)及不同到期月份計算，計算公式如下：

1. 週到期契約與最近月到期契約之退單點數

- ✓ 取得當盤最新波動度參數前

退單點數=最近之標的指數收盤價×退單百分比 2%

✓ 取得當盤最新波動度參數後

退單點數=最近之標的指數收盤價×退單百分比 2%×
Delta 絕對值×2

- Delta 絕對值未達 0.25 者，視為 0.25
- Delta 絕對值逾 0.5 者，視為 0.5
- Delta 為理論避險比率，依臺指選擇權基準價之相關條件訂定之

2. 其他到期月份契約之退單點數

退單點數=最近之標的指數收盤價×退單百分比 2%

Q6. 國內股價指數期貨動態價格穩定措施基準價為何？

A6.

基準價計算方式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。

Q7. 臺指選擇權動態價格穩定措施基準價為何？

A7.

基準價計算方式以選擇權評價模型及相關參數，計算即時價格區間之基準價，相關參數條件如下：

- ✓ 標的價格，包括同標的且同到期日之期貨基準價、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
- ✓ 波動度，包括以選擇權買賣報價價格與數量等交易資訊決定之波動度、相關期貨波動度或標的指數波動度
- ✓ 利率，包括臺北金融業拆款定盤利率、臺灣短期票券報價利率指標或臺灣銀行新臺幣基準利率
- ✓ 履約價格、距到期時間

Q8. 動態價格穩定措施之適用交易時段為何？

A8.

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。以國內股價指數期貨及臺指選擇權而言，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。

交易時段	交易撮合類別	是否適用
日盤	盤前收單及集合競價 (8:30~8:45)	不適用
	逐筆撮合(8:45~13:45)	適用
夜盤	盤前收單及集合競價 (14:50~15:00)	不適用
	逐筆撮合(15:00~次日 5:00)	適用

Q9. 動態價格穩定措施對於不同委託條件如何處理？

A9.

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 口臺股期貨最近月契約，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

Q10. 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？

A10.

動態價格穩定措施遇質化條件或量化標準時，將調整一部或全部適用契約之即時價格區間上下限或暫停動態價格穩定措施

(1)質化條件

- 國內外發生天然災害、暴動、戰禍等不可抗力事件或有其他特殊情形，致有影響本公司期貨交易之虞
- 作法：調整一部或全部契約之即時價格區間上、下限或暫停動態價格穩定措施
- 其他本公司認為有必要調整之情事

- 作法：調整一部或全部契約之即時價格區間上、下限

- 有影響本公司動態價格穩定措施正常運作之情事

- 作法：暫停動態價格穩定措施

(2) 量化標準

- 波動指標達本公司所定之一定標準【配合調整】

- 作法：調整所有適用動態價格穩定措施契約即時價格區間上下限之退單點數

- 遇國內外期貨或現貨市場漲幅逾本公司所定之一定比率【僅臺指選擇權配合放寬】

- 作法：

- 一般交易時段之買權區間上限與賣權區間下限之退單點數，得放寬為 2 倍

- 所有到期契約取得當盤最新波動度，或本公司宣布調整一部或全部契約即時價格區間時，不適用

- 遇國內外期貨或現貨市場跌幅逾本公司所定之一定比率【僅臺指選擇權配合放寬】

- 作法：

- 一般交易時段之買權區間下限與賣權區間上限之退單點數，得放寬為 2 倍

- 所有到期契約取得當盤最新波動度，或本公司宣布調整一部或全部契約即時價格區間時，不適用

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。

Q11. 國內股價指數期貨動態價格穩定措施之範例？

A11.

範例 1—限價買單可能成交價未高於即時價格區間上限

- ✓ 假設電子指數前一營業日收盤價為 450 點，TE 最近月退單點數為 9 點(=450×2%)。
- ✓ 若基準價為前一筆有效成交價 450 點，退單點數為 9 點，則即時價格區間上限為 459 點(=450+9)。
- ✓ 若交易人以 460 點 ROD 限價委託買進 15 口 TE 最近月契約。
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 450 點 7 口、450.05 點 3 口、450.1 點 5 口，該筆委託不會退單。

委買	委託價	委賣
	460	8

	450.2	15
	450.15	12
	450.1	5
	450.05	3
	450	7
15	449.95	
22	449.9	
13	449.85	
10	449.8	
10	449.75	

即時價格區
間上限 459

範例 2—市價賣單可能成交價未低於即時價格區間下限

- ✓ 假設電子指數前一日收盤價為 450 點，TE 最近月退單點數為 9 點(=450×2%)。
- ✓ 若基準價為前一筆有效成交價 450 點，則即時價格區間下限為 441 點(=450-9)。
- ✓ 若交易人以 IOC 市價委託賣出 15 口 TE 最近月契約。
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 449.95 點 6 口、449.9 點 4 口、449.85 點 5 口，該筆委託不會退單。

委買	委託價	委賣
	450.2	15
	450.15	10
	450.1	7
	450.05	8
	450	10
6	449.95	
4	449.9	
5	449.85	
10	449.8	
5	449.75	
...	...	
20	440	

即時價格區
間下限 441

範例 3—限價買單可能成交價高於即時價格區間上限

- ✓ 假設金融指數前一日收盤價為 1,450 點，TF 最近月退單點數為 29 點 ($=1,450 \times 2\%$)。
- ✓ 若基準價為前一筆有效成交價 1,450 點，則即時價格區間上限為 1,479 點 ($=1,450 + 29$)。
- ✓ 若交易人以 1,490 點 ROD 限價委託買進 15 口 TF 最近月契約。
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 1,450 點 10 口、1,480 點 2 口、1,482 點 3 口，故 **1,450 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
	1,486	10
	1,484	10
	1,482	3
	1,480	2
	1,450	10
5	1,449.8	
2	1,449.6	
3	1,449.4	
10	1,449.2	
10	1,449	

即時價格區
間上限
1479

範例 4—市價賣單可能成交價低於即時價格區間下限

- ✓ 假設金融指數前一日收盤價為 1,450 點，TF 最近月退單點數為 29 點 ($=1,450 \times 2\%$)。
- ✓ 若基準價為有效委買委賣中價 1,450 點，則即時價格區間下限為 1,421 點 ($=1,450 - 29$)。
- ✓ 若交易人以 IOC 市價委託賣出 15 口 TF 最近月契約。
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 1,449.8 點 5 口、1,420 點 3 口、1,418 點 7 口，故 **1,449.8 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**。

委買	委託價	委賣
	1,450.8	10
	1,450.6	10
	1,450.4	7
	1,450.2	5
	1,450	10
5	1,449.8	
3	1,420	
7	1,418	
10	1,416	
5	1,414	

即時價格區
間下限
1421

範例 5—一定範圍市價賣單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—限價買單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—限價買單無法計算出可能成交價，委買價格高於即時價格區間上限

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 10,600 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—限價賣單無法計算出可能成交價，委賣價格低於即時價格區間下限

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
	10003	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

Q12. 臺指選擇權動態價格穩定措施之範例？

A12.

範例 1—限價買單可能成交價高於即時價格區間上限

- ✓ 假設 TXO 次近月履約價 9600 賣權即時價格區間上限為 250 點。
- ✓ 若交易人以限價 300 點委託買進 20 口履約價 9600 賣權。
- ✓ 依當時委託簿(如右圖)試算，可能成交價為 45.5 點 5 口、46 點 2 口、165 點 3 口、255 點 10 口，故 45.5 點 5 口、46 點 2 口、165 點 3 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。

委買	委託價	委賣
	310	10
	300	10
	255	10
	165	3
	46	2
	45.5	5
5	45	
5	43	
5	38	
5	36	

即時價格
區間上限
250

範例 2—市價賣單可能成交價低於即時價格區間下限

- ✓ 假設 TXO 次近月履約價 9600 賣權即時價格區間下限為 40 點
- ✓ 若交易人以 IOC 市價委託賣出 10 口履約價 9600 賣權
- ✓ 依當時委託簿試算，該委託可能成交價為 170 點 2 口、169 點 2 口、70 點 2 口、45 點 2 口、30 點 1 口、20 點 1 口，故 170 點 2 口、169 點 2 口、70 點 2 口、45 點 2 口成交，剩餘 2 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
	180	10
	175	10
	174	3
	172	2
2	170	
2	169	
2	70	
2	45	
1	30	
2	20	

即時價格
區間下限
40

範例 3—限價買單可能成交價高於即時價格區間上限(組合式委託)

9500 賣權委託簿

委買	委託價	委賣
	300	10
	255	2
	165	2
	46	3
	45.5	3
5	45	
2	43	
8	30	

9600 賣權委託簿

委買	委託價	委賣
	61	10
	59	10
	57	3
	55	9
	51	8
6	50	
5	48	
15	40	

即時價格
區間上限
240

- ✓ 假設 TXO 次近月履約價 9500 賣權即時價格區間上限為 240 點，下限為 0.1 點。履約價 9600 賣權即時價格區間上限為 250 點，下限為 0.1 點。
- ✓ 若交易人以 IOC 市價委託買進 9500 賣權、賣出 9600 賣權 10 口多頭價差組合式委託。
- ✓ 依當時委託簿試算，履約價 9500 賣權可能成交價為 45.5 點 3 口、46 點 3 口、165 點 2 口、255 點 2 口，履約價 9600 賣權可能成交價為 50 點 6 口、48 點 4 口。
- ✓ 履約價 9500 賣權 (45.5 點)/履約價 9600 賣權 (50 點)成交 3 口，履約價 9500 賣權 (46 點)/履約價 9600 賣權 (50 點)成交 3 口，履約價 9500 賣權 (165 點)/履約價 9600 賣權 (48 點)成交 2 口，剩餘 2 口組合式委託因 9500 賣權可能成交價高於即時價格區間上限退單。

Q13.動態價格穩定措施實施後，交易人需注意什麼？

A13.

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。

Q14.委託單若因動態價格穩定措施被退回，期交所將傳送哪些退單資訊？

A14.

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即時價格區間上限或下限。臺指選擇權組合式委託將傳送超過價格範圍之單式商品即時價格區間上限或下限。

Q15.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？

A15.

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。

Q16.鉅額交易是否適用動態價格穩定措施？

A16.

否，鉅額交易不適用動態價格穩定措施。