

我國期貨市場中不同性別交易人
之交易偏好及風險承受度分析



中華民國 111 年 1 月

目錄

壹、 前言	1
貳、 期貨市場男女交易概況	1
一、 新開戶數男女比	1
二、 交易人數男女比	2
三、 交易量男女比	3
四、 男女年齡層分布	3
參、 期貨市場男女交易行為分析	5
一、 主要商品偏好	5
二、 持倉天數偏好	7
三、 交易風險偏好	9
肆、 從 0206 事件看期貨市場男女交易行為	11
一、 0206 事件前後權益數與違約情況分析	11
二、 0206 事件臺指選擇權買賣權未沖銷部位數分析	15
伍、 問卷調查結果	19
一、 受訪交易人背景資料統計	19
二、 交易目的與資金運用分析統計	20
三、 交易策略運用統計	21
四、 交易人風險管理統計	23
陸、 結論	26
附錄、 調查問卷內容	28

壹、 前言

我國期貨市場發展已趨成熟，交易人開戶數逐年穩定上升，自 2014 年起總開戶數超過 150 萬戶，2020 年逾 190 萬戶，2021 年更突破 200 萬戶。市場交易量亦逐年成長，自 2014 年起年度總交易量首次突破 2 億口大關，2020 年成長至 3.41 億口，2021 年更持續增加至 3.9 億口，續創歷史新高。

為了解在期貨市場不同性別之交易人是否有不同的參與程度與交易偏好，其行為是否間接影響期貨市場之發展，爰分析男性與女性於我國期貨市場之開戶情形、交易量、交易商品偏好等變化情形，作為日後宣導推廣及訂定相關制度之參考。

貳、 期貨市場男女交易概況

經統計期貨市場之新開戶數、交易人數及交易量，男性占比皆高於女性，且男性占比逐年提高。分析其原因，或源於男性風險偏好程度高於女性，將資金布局於風險程度較高商品之意願高於女性，故傾向將資金布局於有高財務槓桿性之期貨及選擇權商品。詳細說明如下。

一、 新開戶數男女比

以我國期貨市場男、女性新開戶數比重而言，男性交易人之新開戶數比重自 1998 年逐年增加，至 2006 年首次突破 60%，2016 年達 68.10%，為歷史新高 2017 年滑落至 65.52%，其後於 65%至 67%間波動，2021 年為 65.65%。顯示在期貨市場發展過程中，新開戶交易人中男性皆多於女性，惟近 5 年此情況有略為趨緩，新開戶男性與女性之比例約維持在 65%及 35%。

表 1、期貨市場男女新開戶數占比

年度	男性	女性	年度	男性	女性
1998	55.96%	44.04%	2010	63.41%	36.59%
1999	56.76%	43.24%	2011	64.96%	35.04%
2000	56.92%	43.08%	2012	61.40%	38.60%
2001	58.30%	41.70%	2013	62.35%	37.65%
2002	56.96%	43.04%	2014	65.27%	34.73%
2003	57.59%	42.41%	2015	66.90%	33.10%
2004	58.25%	41.75%	2016	68.10%	31.90%
2005	59.53%	40.47%	2017	65.52%	34.48%
2006	60.65%	39.35%	2018	65.45%	34.55%
2007	60.52%	39.48%	2019	65.51%	34.49%
2008	62.31%	37.69%	2020	66.96%	33.04%
2009	62.48%	37.52%	2021	65.65%	34.35%

二、 交易人數男女比

統計歷年我國期貨市場交易人數，男性亦皆多於女性，男性交易人比重自 2006 年起逐年增加，於 2016 年首次突破 70%，2020 年達歷史最高 72.2%，2021 年小幅滑落至 71.91%，女性僅占 28.09%。顯示男性為期貨市場發展的主力。

表 2、期貨市場男女交易人數占比

年度	男性	女性	年度	男性	女性
2008	64.80%	35.20%	2015	69.50%	30.50%
2009	65.20%	34.80%	2016	70.50%	29.50%
2010	65.70%	34.30%	2017	70.90%	29.10%
2011	66.40%	33.60%	2018	70.90%	29.10%
2012	67.90%	32.20%	2019	71.40%	28.60%
2013	68.30%	31.70%	2020	72.20%	27.80%

年度	男性	女性	年度	男性	女性
2014	68.50%	31.50%	2021	71.91%	28.09%

三、 交易量男女比

分析我國期貨市場男、女性交易量比重，2009 年前男性比重維持在 60%至 70%，女性則在 30%至 40%。期間男性交易人之交易量占比持續成長，於 2021 年達新高 78.96%，女性交易人之交易量占比達新低 21.04%。顯示在期貨市場交易量持續成長的過程中，自然人中以男性為主要參與者，占自然人交易量達 7-8 成，若以目前自然人占全市場交易量比約 5 成而言，約占全市場交易量近 4 成。

表 3、期貨市場男女交易量占比

年度	男性	女性	年度	男性	女性
1998	68.44%	31.56%	2010	70.65%	29.35%
1999	65.49%	34.51%	2011	71.96%	28.04%
2000	62.80%	37.20%	2012	73.22%	26.78%
2001	61.26%	38.74%	2013	72.31%	27.69%
2002	60.99%	39.01%	2014	73.99%	26.01%
2003	62.01%	37.99%	2015	74.71%	25.29%
2004	63.46%	36.54%	2016	75.64%	24.36%
2005	62.25%	37.75%	2017	78.00%	22.00%
2006	66.01%	33.99%	2018	77.70%	22.30%
2007	68.21%	31.79%	2019	77.70%	22.30%
2008	67.84%	32.16%	2020	78.80%	21.20%
2009	69.89%	30.11%	2021	78.96%	21.04%

四、 男女年齡層分布

以 2021 年我國期貨市場交易人男女年齡層分布而言，新開戶數部分，男女性皆以 31-40 歲占比最高，次之者為

20-30 歲；有交易之交易人數及交易量之年齡分布，主要為 41-50 歲，其次為 31-40 歲，分析其原因或有可能係因 41-50 歲者多已累積一定資產與投資經驗，且多有持續工作收入，故交易量較高。另年齡層越低，交易人及交易量之男性占比明顯高於女性，或有可能係因年輕男性的風險偏好程度高於女性。

表 4、2021 年期貨市場男女年齡層分布

項目	20-30 歲	31-40 歲	41-50 歲	51-60 歲	61 歲~	合計	
新開 戶數	男	19.63%	22.49%	14.04%	6.83%	2.66%	65.65%
	女	7.06%	10.47%	9.08%	5.78%	1.96%	34.35%
	合計	26.69%	32.95%	23.13%	12.62%	4.62%	100.00%
交易 人數	男	10.93%	20.52%	20.40%	13.18%	6.87%	71.91%
	女	2.91%	6.45%	8.32%	6.96%	3.46%	28.09%
	合計	13.84%	26.97%	28.73%	20.14%	10.33%	100.00%
交易 量	男	7.05%	20.85%	25.85%	17.35%	7.86%	78.96%
	女	1.19%	4.18%	6.69%	5.56%	3.42%	21.04%
	合計	8.24%	25.03%	32.54%	22.91%	11.29%	100.00%

參、期貨市場男女交易行為分析

在男女交易行為方面，女性或許因相對保守傾向交易規格較小的期貨契約，男性則傾向交易複雜度較高的選擇權商品。無論男女皆是以短期交易為主，當沖比率較高、持倉天數較短。另男性之交易槓桿及出現權益數負數機率相對高於女性，顯示男性因風險承受度較高，或存在過度自信與樂觀心理，傾向以較大之財務槓桿進行交易，當行情不利時，出現權益數負數的機率較大，說明如下。

一、主要商品偏好

(一)交易商品分析

統計 2021 年我國期貨市場主要商品之交易量占比，臺股期貨男性占 79.48%，女性占 20.52%；小型臺指期貨男性占 74.87%，女性占 25.13%；個股期貨男性占 79.53%，女性占 20.47%；臺指選擇權男性占 80.53%，女性占 19.47%。

主力商品中，女性交易量占比最高者為小型臺指期貨，或係因女性風險偏好程度較男性低，傾向交易規格較小的期貨合約，故小型臺指期貨之女性交易量占比明顯高於臺股期貨。男性交易量占比最高者為臺指選擇權，或係因選擇權之財務槓桿高於期貨，策略種類及複雜度亦較期貨高，而男性較女性較早進入期貨市場、交易經驗較多且風險偏好程度較高，故臺指選擇權之男性交易量占比高於其他商品。

表 5、期貨市場 2021 年男女交易量占比

商品	男	女
全市場商品	78.98%	21.02%
臺股期貨	79.48%	20.52%
小型臺指期貨	74.87%	25.13%

商品	男	女
台股期貨	79.53%	20.47%
臺指選擇權	80.53%	19.47%

(二)商品未沖銷部位數分析

統計 2021 年我國期貨市場主要商品之未沖銷部位數占比，台股期貨男性占 76.61%，女性占 23.39%；小型臺指期貨男性占 70.95%，女性占 29.05%；台股期貨男性占 79.61%，女性占 20.39%；臺指選擇權男性占 76.99%，女性占 23.01%。

主力商品中，女性未沖銷部位數占比最高者同樣為小型臺指期貨，或亦係因女性風險偏好程度較男性低，考量留倉部位可能面臨之隔日行情大幅波動的價格風險，故留倉時選擇契約價值較低之契約。

男性未沖銷部位數占比最高者為台股期貨，推論可能原因之一，或為女性風險偏好程度較低，面臨持有現貨或期貨時，較傾向持有現貨而非期貨；男性則因風險偏好程度較高，較傾向選擇財務槓桿程度較大的台股期貨取代現貨留倉，以獲得更大報酬。另一可能原因或為台股期貨無多空限制，且可與現貨搭配進行各種交易策略，容易吸引交易期貨經驗較豐富的男性，導致台股期貨的男性未沖銷部位數占比高於其他商品。

至男性交易量占比最高之臺指選擇權，男性未沖銷部位數占比不若交易量占比高，或為從事臺指選擇權之男性當沖比例較高，故未沖銷部位數較低。

表 6、期貨市場 2021 年男女未沖銷部位數(買+賣)占比

商品	男	女
全市場商品	77.25%	22.75%
台股期貨	76.61%	23.39%

商品	男	女
小型臺指期貨	70.95%	29.05%
個股期貨	79.61%	20.39%
臺指選擇權	76.99%	23.01%

二、 持倉天數偏好

(一) 當沖交易比例

觀察期貨市場男性與女性的當沖交易比例¹，皆有逐年增加的現象。以小型臺指期貨為例，男性與女性當沖交易比例分別由 2017 年的 39.53%與 38.39%上升至 44.77%與 43.81%，同時亦顯示近年來期貨市場整體交易人之交易模式趨向短線交易。

表 7、近 5 年小型臺指期貨男女當沖交易比例

年度	男性平均	女性平均
2017	39.53%	38.39%
2018	41.91%	40.83%
2019	41.14%	40.23%
2020	44.37%	43.56%
2021	44.77%	43.81%

比較不同商品的男女當沖交易比例，2021 年最高者皆為小型臺指期貨，男性為 44.77%，女性為 43.81%，最低者皆為個股期貨，男性為 29.69%，女性為 27.05%。男性各商品當沖交易比例皆略高於女性，其中台股期貨與小型臺指期貨的男女差異較小，分別為 0.9%及 0.95%，個股期貨與臺指選擇權的男女差異較大，分別約 2.4%及至 2.6%。推論可能原因為個股期貨與臺指選擇權之商品特性與指數期貨略有不同，部分女性可能仍傾向以

¹ 期貨市場當沖交易占比=當沖交易量/整體市場交易量，當沖交易占比愈高，代表市場參與者偏好短線交易，另短線交易因留倉部位少，交易持有部位之隔夜風險較低。

交易頻率較低之方式，以波段持有方式交易個股期貨，或以長期佈局模式持有選擇權部位，進行相關避險或策略性交易。

表 8、2021 年男女當沖交易比例

商品	男	女	差異
臺股期貨	44.28%	43.38%	0.90%
小型臺指期貨	44.77%	43.81%	0.95%
個股期貨	29.69%	27.05%	2.64%
臺指選擇權	30.20%	27.72%	2.48%

(二)平均持倉天數

另觀察期貨市場主要商品的平均持倉天數，亦有逐年下降的趨勢，以臺指選擇權為例，男性與女性的平均持倉天數分別由 2017 年的 1.31 日與 1.67 日下降至 2021 年的 0.74 日與 0.91 日。

表 9、近 5 年臺指選擇權男女平均持倉天數

年度	男性平均	女性平均
2017	1.31 日	1.67 日
2018	0.94 日	1.18 日
2019	0.94 日	1.25 日
2020	0.74 日	0.98 日
2021	0.74 日	0.91 日

比較不同商品的男女持倉天數，2021 年最高者皆為個股期貨，且男女性皆為 1.11 日，持倉天數最短者皆為小型臺指期貨，男性為 0.2 日，女性為 0.25 日。除個股期貨外，其他商品之平均持倉天數皆小於 1 日，顯示期貨市場無論性別皆傾向進行短線交易。

表 10、2021 年平均持倉天數

商品	男	女
臺股期貨	0.25 日	0.30 日
小型臺指期貨	0.20 日	0.25 日
個股期貨	1.11 日	1.11 日
臺指選擇權	0.74 日	0.91 日

三、 交易風險偏好

(一)風險指標分析

風險指標 = (風險權益 + 未沖銷買方選擇權風險市值 - 未沖銷賣方選擇權風險市值) / (未沖銷部位所需風險原始保證金 + 未沖銷買方選擇權風險市值 - 未沖銷賣方選擇權風險市值 + 依「加收保證金指標」所加收之保證金)。當風險指標達交易人與期貨商約定之代沖銷條件時，期貨商將開始執行代沖銷程序。

統計近 3 年全市場各交易帳戶之每日收盤風險指標，男性平均值為 83% 至 86%，女性平均值為 85% 至 87%。男性各年度之平均風險指標略低於女性，惟兩者差異不大。

表 11、期貨市場男女每日收盤風險指標

年度	男性平均	女性平均
2019	85.26%	86.73%
2020	85.13%	86.70%
2021	83.69%	85.24%

(二)權益數負數分析

統計近 3 年期貨商申報每日權益數負數資料，男性戶數約占 78.09%，女性占比約占 21.91%。相較近 3 年交易戶數，男性約占 72%，女性約占 28%，男性權益數

負數戶數占比高於交易戶數占比，顯示男性在交易上出現權益數負數機率相對高於女性。推論可能原因為男性因風險承受度較高，或是存在過度自信與樂觀心理，存入帳戶之保證金較少，以較大之槓桿進行交易，當行情不利時，出現權益數負數的機會較大。

表 12、期貨市場男女權益數負數戶數統計

年份	男性		女性		合計	
	戶數	戶數%	戶數	戶數%	戶數	戶數%
2019	1,806	77.08%	537	22.92%	2,343	100%
2020	2,924	77.66%	841	22.34%	3,765	100%
2021	2,005	79.66%	512	20.34%	2,517	100%

肆、 從 0206 事件看期貨市場男女交易行為

2018 年 2 月 6 日期貨市場自然人臺指選擇權賣方未沖銷部位數顯著高於買方，2018 年 2 月 6 日當日國內期貨市場因受前一日美股重挫影響，當日臺股期貨開盤即下跌，致部分持有臺指選擇權之交易人保證金不足且達期貨商應代為執行沖銷標準，由於大量代沖銷委託單在短時間內湧入市場，因而造成部分臺指選擇權序列買賣供需失衡，進而使價格大幅波動。該事件（下稱 0206 事件）發生後，期貨公會及期交所已對交易人賣出選擇權採取一系列強化風險管理措施，並向交易人加強宣導選擇權交易應有之風險認知。

為瞭解男女交易行為在 0206 事件中是否不同，以及 0206 事件後，男女交易行為是否改變，爰分析 0206 事件男女權益值負數與違約情況，並比較該事件前後，男女交易人之選擇權交易與風險控管情形。

一、 0206 事件前後權益數與違約情況分析

0206 事件中男性違約戶數占比約 72%、違約金額占比約 75%，男女性還款比例部分，男性為 50%、女性為 49%。0206 事件後無論男女，違約戶數與違約金額皆顯著降低，顯示該事件後，透過一系列強化風險管理措施及宣導教育，交易人出現違約情況皆下降。詳述如下。

(一)0206 事件權益數總值負數分析

依 2018 年 2 月 6 日當日期貨商申報資料顯示，當日全市場自然人共 662 戶申報權益數負數，男性 464 戶(占 70.1%)、女性 198 戶(占 29.9%)。全市場申報負數金額約 19.4 億，男性約 14.5 億(占 74.4%)，女性約 4.9 億(占 25.6%)，顯示男性金額大於女性，符合前述男性交易時傾向採高財務槓桿操作導致之風險。

比較權益數負數金額分布，男性小於 10 萬共 165 戶，

占有所有男性戶數的 35.7%。女性小於 10 萬共 77 戶，占有所有女性戶數的 38.9%。男性大於 1 千萬共 31 戶，占有所有戶數的 6.7%。女性大於 1 千萬共 13 戶，占有所有戶數的 6.6%。除 50 萬至 100 萬級距，男性占比 11.0%有顯著大於女性的 6.1%外，其他級距占比差異不大。符合前所推論，女性交易方式模式較為保守，當重大市場行情波動時，面對之風險損失較小。

表 13、2018 年 2 月 6 日男女權益數負數戶數及金額統計

性別	戶數	戶數(%)	權益數負數金額	金額%
男	464	70.1%	1,450,474,347	74.4%
女	198	29.9%	498,245,941	25.6%
合計	662	100.0%	1,948,720,288	100.0%

表 14、2018 年 2 月 6 日男女權益數負數金額分布統計

權益數負值	男性	占比	女性	占比
>=1,000 萬	31	6.7%	13	6.6%
500 萬~1,000 萬	17	3.7%	7	3.6%
100 萬~500 萬	78	16.9%	35	17.8%
50 萬~100 萬	51	11.0%	12	6.1%
10 萬~50 萬	122	26.4%	53	26.9%
<10 萬	165	35.7%	77	38.9%
合計	464	100.0%	197	100.0%

(二)違約戶分析

2018 年 2 月 6 日全市場自然人共 662 戶權益數為負數，但依 2018 年 2 月 9 日當日期貨商申報違約資料，全市場自然人僅 152 戶違約，實際違約率約 23.0%。其中男性違約戶數為 109 戶(占 71.7%)、實際違約率約 23.5%，女性違約戶數為 43 戶(占 28.3%)、實際違約率約 21.7%，

女性實際違約率低於男性，顯示女性較在意其信用狀況，為了避免違約，較男性積極還款。

2018年2月9日全市場申報違約金額約14.3億，男性約10.7億(占74.7%)，女性約3.6億(占25.3%)。違約金額小於10萬之小額違約者女性占比較多，違約金額大於1,000萬之大額違約者男性占比較多，符合前所推論，女性交易方式模式較為保守，當重大市場行情波動時，面對之風險損失較小。

比較0206事件交易人違約後的還款情況，109戶男性有54戶還款，43戶女性有21戶還款，男女性還款比例差異不大，男性49.54%僅略高於女性的48.84%。

另觀察0206事件男女權益數為負值、違約戶數(金額)及事後還款比例等資料，除發現上述因男女交易風險傾向所導致之男女權益數為負值之戶數及金額之比例有所差異外，亦發現女性未於期限內還款致被期貨商申報違約之戶數及金額比率皆較男性為低(即實際違約率及違約金額較低)，顯示女性的信用狀況似較男性好，符合過去信用卡發卡機構對男女信用狀況地評估。而違約後女性還款戶數低於男性，或有可能係女性為了不被期貨商申報違約，前已傾其財力還款所致。

表 15、2018年2月9日男女違約戶數及金額統計

性別	戶數	戶數%	違約金額	金額%
男	109	71.7%	1,072,068,268	74.7%
女	43	28.3%	362,390,476	25.3%
合計	152	100.0%	1,434,458,744	100.0%

表 16、2018 年 2 月 9 日期貨市場男女違約金額分布統計

違約金額	男	占比	女	占比
>=1,000 萬	27	24.8%	9	20.9%
500 萬~1,000 萬	11	10.1%	5	11.6%
100 萬~500 萬	33	30.3%	14	32.6%
50 萬~100 萬	11	10.1%	4	9.3%
10 萬~50 萬	22	20.2%	8	18.6%
<10 萬	5	4.6%	3	7.0%
合計	109	100.0%	43	100.0%

表 17、0206 事件男女還款比例

性別	違約戶數	還款戶數	還款比例
男	109	54	49.54%
女	43	21	48.84%
合計	152	75	49.34%

(三)0206 事件後期貨市場違約分析

統計 2019 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日期貨商申報違約資料，全市場自然人僅 62 戶申報違約，男性 52 戶(占 83%)、女性 10 戶(占 16%)。全市場違約金額僅約 0.86 億元，男性約 0.74 億元(占 86%)，女性約 0.12 億元(占 13%)。無論男女，違約戶數與違約金額皆較 0206 事件顯著降低，且女性下降幅度高於男性。

另比較違約金額分布，女性違約的 10 戶零星分布至各級距，且未有超過 1,000 萬的違約戶。男性違約金額大於 1,000 萬則有 3 戶，占有男性戶數的 5.8%。

表 18、2019 年至 2021 年男女違約戶數及金額統計

性別	戶數	戶數%	違約金額	金額%
男	52	84%	74,478,335	87%
女	10	16%	11,556,601	13%
合計	62	100%	86,034,936	100%

表 19、2019 年至 2021 年男女違約金額分布統計

違約金額	男	占比	女	占比
>=1,000 萬	3	5.8%	0	0.0%
500 萬~1,000 萬	0	0.0%	1	10.0%
100 萬~500 萬	9	17.3%	2	20.0%
50 萬~100 萬	10	19.2%	2	20.0%
10 萬~50 萬	19	36.5%	3	30.0%
<10 萬	11	21.2%	2	20.0%
合計	52	100.0%	10	100.0%

二、 0206 事件臺指選擇權買賣權未沖銷部位數分析

0206 事件前無論男女交易臺指選擇權皆以賣方策略為主，惟近 3 年平均的自然人買賣權買賣方未沖銷部位數皆大幅降低，且買賣方比例接近 1，買賣方比例趨於均衡，顯示近年來交易人對於選擇權賣方的風險意識提高。

(一)0206 事件前臺指選擇權未沖銷部位數分析

統計 2018 年 2 月 5 日收盤時，全市場臺指選擇權未沖銷部位數，賣方未沖銷部位數皆大於買方，其中買權賣方 405,013 口較買權買方的 286,100 口多 118,913 口，賣權賣方 556,040 口較賣權買方的 249,944 口多 306,096 口，男女的賣方口數皆大於買方，顯示當時無論男女交易臺指選擇權皆以賣方策略為主。以下分就男女買權部位及賣權部位進行說明。

1. 買權未沖銷部位數

買方未沖銷部位數男性占比 72.85%，女性占比 27.15%；賣方未沖銷部位數男性占比 69.87%，女性占比 30.13%。無論買賣方，男性占比皆高於女性；惟以賣方相對買方未沖銷部位數之比率來看，女性為 1.57，高於男性的 1.36，兩者相差 0.21。

2. 賣權未沖銷部位數

買方未沖銷部位數男性占比 78.76%，女性占比 21.24%；賣方未沖銷部位數男性占比 71.54%，女性占比 28.46%。與買權相同，賣權無論買賣方，男性占比皆高於女性；惟以賣方相對買方未沖銷部位數之比率來看，女性為 2.98，高於男性的 2.02，兩者相差 0.96，高於買權差異的 0.21。

表 20、2018 年 2 月 5 日 TXO 未沖銷部位數統計

性別	買權		賣權		賣方占比 (B+D/A+B+C+D)
	買方 OI (A)	賣方 OI (B)	買方 OI (C)	賣方 OI (D)	
男性	208,427 (72.85%)	282,999 (69.87%)	196,863 (78.76%)	397,768 (71.54%)	62.68%
女性	77,673 (27.15%)	122,014 (30.13%)	53,081 (21.24%)	158,272 (28.46)	68.19%
合計	286,100	405,013	249,944	556,040	

(二)0206 事件後選擇權未沖銷部位數分析

比較 0206 事件後交易情況，近 3 年平均的自然人買賣權買賣方未沖銷部位數皆大幅降低，其中賣權賣方較 2018 年 2 月 5 日減少 382,106 口至 173,934 口，下降幅度高達 68.72%。另買權之買賣方比例由 2018 年 2 月 5 日的 1.42 下降至 1.01；賣權之買賣方比例則

由2.22下降至1.02。由自然人賣方未沖銷部位數下降，買賣方比例趨於均衡，顯示近年來交易人對於選擇權賣方的風險意識提高，更加著重整體部位的控管。以下分就男女買權及賣權未沖銷部位數進行說明。

表 21、0206 事件前後 TXO 自然人未沖銷部位數統計

期間	買權		賣權	
	買方 OI	賣方 OI	買方 OI	賣方 OI
2018 年 2 月 5 日	286,100	405,013	249,944	556,040
2019 至 2021 年	145,152	146,440	169,714	173,934
減少%	-49.27%	-63.84%	-32.10%	-68.72%

1. 買權未沖銷部位數

買方未沖銷部位數男性占比 76.08%，女性占比 23.92%；賣方未沖銷部位數男性占比 71.93%，女性占比 28.07%。女性賣方相對買方未沖銷部位數之比率為 1.18，雖仍高於男性的 0.95，惟賣方相對買方未沖銷部位數之比率皆已較 0206 事件前大幅降低。

2. 賣權未沖銷部位數

買方未沖銷部位數男性占比 78.91%，女性占比 21.09%；賣方未沖銷部位數男性占比 71.37%，女性占比 28.63%。與買權相同，女性賣方相對買方未沖銷部位數之比率為 1.39，雖仍高於男性的 0.93，惟賣方相對買方未沖銷部位數之比率亦已較 0206 事件前大幅降低。

表 22、2019 年至 2021 年 TXO 未沖銷部位數統計

性別	買權		賣權		賣方占比 (B+D/A+B+C+D)
	買方 OI (A)	賣方 OI (B)	買方 OI (C)	賣方 OI (D)	
男性	110,432 (76.08%)	105,338 (71.93%)	133,922 (78.91%)	124,140 (71.37%)	48.43%
女性	34,719 (23.92%)	41,101 (28.07%)	35,792 (21.09%)	49,794 (28.63%)	56.31%
合計	145,152	146,440	169,714	173,934	

0206 事件前男性及女性買賣權之賣方占比，分別為 62.68%及 68.19%，事件後男性及女性買賣權之賣方占比大幅下降，分別為 48.43%及 56.31%。

0206 事件後男女買賣權買賣方未沖銷部位數皆大幅降低，惟女性之賣方占比仍高達 56.31%(大於男性 48.43%)，爰未來應加強對女性交易人之期貨知識與風險管理之教育宣導，俾提高女性對於選擇權賣方的風險意識及風險控管。

伍、問卷調查結果

為進一步了解期貨市場不同性別之交易行為，期交所於 111 年 1 月初委請期貨商對其客戶²進行網路問卷調查。問卷設計內容包括受訪者背景資料、交易目的與資金配置、交易策略及風險控管等四大部分。共回收 200 份有效問卷(男性與女性各 100 份)。以下就問卷調查結果進行說明。

一、受訪交易人背景資料統計

受訪對象之年齡分布，男女性主要皆為 31 歲至 50 歲為主，與 2021 年交易人年齡分布相同。在交易經驗方面，男性以 10 年以上經驗占比最高(43%)，女性則以未滿 4 年占比最多(36%)。

(一)年齡層分布

受訪對象之年齡分布，20 至 30 歲有 43 位(21.5%)，31 至 40 歲有 68 位(34%)，41 歲至 50 歲有 61 位(30.5%)，51 歲至 60 歲有 27 位(13.5%)，61 歲以上有 1 位(0.5%)。男性與女性皆以 31 歲至 40 歲族群人數最多，41 歲至 50 歲次之。

表 23、受訪者年齡層統計表

年齡層	20-30	31-40	41-50	51-60	61 以上	合計
男性	24 24.00%	30 30.00%	26 26.00%	19 19.00%	1 1.00%	100 100.00%
女性	19 19.00%	38 38.00%	35 35.00%	8 8.00%	0 0.00%	100 100.00%
合計	43 21.50%	68 34.00%	61 30.50%	27 13.50%	1 0.50%	200 100.00%

² 受訪對象為 110 年臺指選擇權自然人交易量前 8 大期貨商之客戶，期貨商分別為永豐期貨、群益期貨、凱基期貨、元大期貨、富邦期貨、元富期貨、統一期貨、康和期貨

(二)交易經驗

受訪對象之交易經驗分布，未滿4年60位(30%)，4年以上未滿6年32位(16%)，6年以上未滿10年33位(16.5%)，10年以上75位(37.5%)。男性以10年以上經驗占比最高(43%)，女性則以未滿4年占比最多(36%)。

表 24、受訪者交易經驗統計表

交易經驗	未滿4年	4年以上未滿6年	6年以上未滿10年	10年以上	合計
男性	24 24.00%	16 16.00%	17 17.00%	43 43.00%	100 100.00%
女性	36 36.00%	16 16.00%	16 16.00%	32 32.00%	100 100.00%
合計	60 30.00%	32 16.00%	33 16.50%	75 37.50%	200 100.00%

二、交易目的與資金運用分析統計

依問卷結果顯示，交易人進入期貨市場之主要目的仍以賺取價差為主要目的，惟女性利用期貨進行避險操作與資產配置上的比例高於男性。交易人資金運用於期貨市場占比相對較低，普遍為10%以下，且女性投入期貨市場資金占比低於男性，顯示女性在資金運用較男性更為保守。詳述如下。

(一)交易目的

受訪對象有97%男性及84%女性以賺取價差為進入期貨市場的主要目的。僅15%至18%男性及23%至26%女性以避險或資產配置為目的。其中女性選擇避險與資產配置的比例皆高於男性。

表 25、受訪者交易目的統計表(複選)

性別	避險	賺取價差	資產配置
男性	18%	97%	15%
女性	23%	84%	26%

(二)投入期貨市場資金

所有受訪對象投入期貨市場之資金比率，以投入 10% 以內占比 46.5% 最高，10%-30% 占比 35.5% 次之。其中投入金額低於 10% 者，男性占 32%，女性則高達 61%。投入資金大於 50% 以上者，女性僅 3%，男性則仍有 15%。

表 26、受訪者投入期貨市場資金占比統計表

性別	10% 以下	10%-30%	30%-50%	50% 以上	合計
男性	32	42	11	15	100
	32.00%	42.00%	11.00%	15.00%	100.00%
女性	61	29	7	3	100
	61.00%	29.00%	7.00%	3.00%	100.00%
合計	93	71	18	18	200
	46.50%	35.50%	9.00%	9.00%	100.00%

三、交易策略運用統計

依問卷結果顯示，男女之期貨交易策略皆以當沖策略為主，選擇權交易策略皆以買入選擇權及短線當沖為主，惟男性交易策略之複雜度與多元化高於女性，且使用市價單之比例高於女性，顯示男性之積極度高於女性。詳述如下。

(一)期貨交易策略

受訪對象之期貨交易買賣，男女皆以當沖策略為主，分別有 90 位男性與 80 位女性有進行當沖交易。另男性有

進行留倉、價差及期貨選擇權組合交易之比例皆高於女性。推論原因為男性受訪者之交易經驗較豐富，對於商品特性較熟悉，而執行策略方式較多元。

表 27、受訪者期貨交易策略統計表(複選)

期貨交易策略	男性	女性
1. 短線當沖	90%	80%
2. 留倉波段	60%	39%
3. 價差交易	35%	29%
4. 期貨與選擇權組合交易	24%	12%
5. 其他	1%	3%

(二)選擇權交易策略

受訪對象之選擇權交易買賣，以買入選擇權及短線當沖為主，惟男女當沖占比僅 4 成至 5 成，較期貨當沖占 8 成至 9 成低。另進行選擇權組合式策略交易者，男性顯著高於女性，顯示男性交易策略之複雜度高於女性。賣出選擇權者明顯低於其他交易策略，顯示目前交易人對於作為選擇權賣方之風險意識已較 0206 事件前大幅提高，較少以賣出選擇權為主。

表 28、受訪者選擇權交易策略統計表(複選)

選擇權交易策略	男性	女性
1. 短線當沖	48%	42%
2. 留倉波段	41%	24%
3. 選擇權買方	53%	31%
4. 選擇權賣方	18%	11%
5. 選擇權組合式策略交易	41%	21%
6. 其他	2%	0%

(三)市價委託單使用時機

受訪對象使用市價單時機，女性不使用市價單比例為47%略高於男性的40%，顯示受訪對象之女性相對男性較注重交易時的流動性風險。另男女主要係在交易流動性佳商品、快市追價、進行停損停利才會使用市價單。

表 29、受訪者使用市價單統計表(複選)

市價單委託使用時機	男性	女性
1. 無使用市價單	40%	47%
2. 針對流動佳的契約，以市價單取代限價單	40%	28%
3. 行情變動快速時，以市價單追價	40%	38%
4. 達停損停利條件	40%	25%
5. 換月轉倉	4%	6%

四、 交易人風險管理統計

依問卷結果顯示，無論男女，高達9成以上之交易人，於交易期貨或選擇權商品時，皆有停損停利觀念，且作為選擇權賣方時，會進行相關風險管理措施。惟男性之交易槓桿程度略高於女性。詳述如下。

(一)停損停利機制

受訪者無論男女，皆有高達96%者於交易時設有停損或停利，且達停損停利點時，男女皆以主觀方式調整為主，惟女性主觀調整占比(87%)高於男性(77%)。

表 30、受訪者停損停利機制統計表

性別	設有停損停利點		未設有停	合計
	程式調整	主觀調整	損停利點	
男性	19	77	4	100
	19.00%	77.00%	4.00%	100.00%
女性	9	87	4	100
	9.00%	87.00%	4.00%	100.00%
合計	28	164	8	200

(二)期貨交易槓桿

受訪者無論男女，交易期貨商品時近 5 成者係以 2 至 3 口保證金交易 1 口期貨³，其次有 2 至 3 成者以 1 口保證金交易 1 口期貨，惟 1 口保證金交易 1 口期貨之男性略多於女性，以 3 口以上保證金交易 1 口期貨之男性略於女性，顯示較多男性以較大財務槓桿進行期貨交易。

表 31、受訪者期貨交易槓桿統計表

性別	1 口	2 口至	3 口至	5 口以上	合計
		3 口	5 口		
男性	29	51	14	6	100
	29.00%	51.00%	14.00%	6.00%	100.00%
女性	26	49	15	10	100
	26.00%	49.00%	15.00%	10.00%	100.00%
合計	55	100	29	16	200
	27.50%	50.00%	14.50%	8.00%	100.00%

(三)選擇權賣方部位管理

針對受訪者承作選擇權賣方部位是否有進行相關風

³ 以小型臺指期貨為例，假如原始保證金為 46,000 元，存入 92,000 元交易 1 口，則為以 2 口保證金做 1 口單。

控措施之調查⁴，高達 92%男性及 96%女性皆有相關風險管理措施，例如：以風險指標進行賣方部位控制，留意保證金餘額，避免在特殊市況對部位不利時風險指標低於 25%被砍倉。

表 32、受訪者選擇權賣方部位風險管理統計表

選擇權風控	是	否	合計
男性	92	8	100
	92.00%	8.00%	100.00%
女性	96	4	100
	96.00%	4.00%	100.00%
合計	188	12	200
	94.00%	6.00%	100.00%

⁴ 針對選擇權賣方部位是否有相關風控措施，(例如:以風險指標進行賣方部位控制，留意保證金餘額在特殊市況對部位不利時可避免風險指標低於 25%被砍倉)

陸、 結論

我國期貨市場因商品具高財務槓桿特性，而兩性在理財上之風險偏好程度明顯不同，致目前整體期貨市場之參與程度是以男性交易人較主，以 2021 年而言，新開戶數男性約 65%、交易人數男性約 72%，交易量男性約 79%。

在兩性交易行為方面，女性因相對保守傾向交易規格較小的期貨契約，男性則傾向交易複雜度較高的選擇權商品。無論男女皆是以短期交易為主，除個股期貨持倉天數高於 1 日外，臺股期貨、小型臺指期貨及臺指選擇權之平均持倉天數皆小於 1 日。另男性在交易上出現權益數負數機率相對高於女性，推論可能原因為男性因風險承受度較高，或是存在過度自信與樂觀心理，傾向以較大之槓桿進行交易，當行情不利時，出現權益數負數的機會較大。

以 0206 事件進行分析，發現無論權益數為負值之戶數及金額之比例、違約之戶數及金額比率，女性皆較男性為低，且女性實際違約率低於男性，顯示女性的信用狀況似較男性佳，符合過去信用卡發卡機構對男女信用狀況之評估。而違約後女性還款戶數低於男性，或有可能係女性為了不被期貨商申報違約，已傾其財力還款所致。

0206 事件後無論男女，違約戶數與違約金額皆顯著降低，且自然人賣方未沖銷部位數皆大幅下降，然女性賣方占比仍高於男性占比，爰未來將應加強對女性交易人之期貨知識與風險管理之教育宣導，俾提高女性對於選擇權賣方的風險意識及風險控管。

依調查問卷結果顯示，無論男女交易人，進入期貨市場之目的皆為賺取價差，且皆係以當沖交易策略為主，惟男性相對女性之交易經驗較多、策略較多元，且使用之交易槓桿與市價單比重較高，顯示男性因進入期貨市場較早，交易積

極度高於女性。惟無論男女，9 成以上交易人皆有停損停利觀念，較少作為選擇權賣方，且賣出選擇權時多會進行相關風險管理措施。顯示目前交易人已具有相當程度的風險認知，單純裸賣選擇權者且無風險意識者已大幅減少。

觀察 2021 年期交所舉辦之期貨及選擇權交易人課程，參與學員男性與女性占比分別為 47%及 53%，顯示女性仍有積極學習新商品之動機。為持續加強交易人之風險意識，期交所致力辦理各項教育推廣活動，並因應近年期貨市場新開戶年齡層有下降之趨勢，透過製作宣導影片、設置網路宣導專區與大專院校合作推廣期貨教育等多元管道，提高年輕族群對期貨交易風險的重視。

此外，為強化期貨市場價格穩定功能，期交所自 107 年起分階段建置動態價格穩定措施，目前期交所之所有期貨商品與臺指選擇權皆已適用動態價格穩定措施，該等商品交易量占全市場交易量已接近 99.9%，預計 112 年期貨市場所有商品將全面適用動態價格穩定措施。

展望未來，期交所將持續響應普惠金融政策，推動期貨知識與風險管理教育，並持續擴大適用動態價格穩定措施，提升對交易人之保護，無論男女交易人，皆可在良好的風險控管觀念下，利用期貨市場商品進行理財交易或分散風險，使期貨市場穩步發展，再締新猷。

附錄、調查問卷內容

一、受訪者背景資料

1. 性別：

男性； 女性

2. 年齡：

20-30 歲； 31 歲-40 歲； 41 歲-50 歲； 51 歲-60 歲； 61 歲以上

3. 教育程度：

國小(含)以下； 國中； 高中職/專科； 大學； 碩士/博士

4. 平時取得投資訊息的主要管道(可複選)

書報雜誌； 廣電媒體； 網際網路； 證券、期貨等金融機構通路； 親友建議； 投資講座； 其他

5. 期貨市場交易經驗時間：

未滿 4 年； 4 年以上未滿 6 年； 6 年以上未滿 10 年；
 10 年以上

二、交易目的與資金配置

1. 交易期貨市場目的

避險； 賺取資本利得(價差)； 資產配置

2. 目前投入期貨市場的金額占總資產比例

10%以下； 10%-30%； 30%-50%； 50%以上

三、交易目的及策略

1. 主要交易商品(可複選)

臺股期貨； 小型臺指期貨； 臺指選擇權； 個股期貨； 其他

2. 每日平均期貨成交口數

未滿 10 口； 10 口以上未滿 50 口； 50 口以上未滿 100 口； 100 口以上未滿 500 口； 500 口以上未滿 1,000 口；

1,000 口以上

3. 每日平均選擇權成交口數

未滿 10 口；10 口以上未滿 50 口；50 口以上未滿 100 口；100 口以上未滿 500 口；500 口以上未滿 1,000 口；1,000 口以上

4. 交易下單方式

主觀交易；程式交易；主觀+程式交易；其他

5. 市價委託單使用時機(可複選)

無使用市價單；針對流動佳的契約，以市價單取代限價單；行情變動快速時，以市價單追價；達停損停利條件；換月轉倉；其他_____

6. 期貨交易策略(可複選)

短線當沖；留倉波段；價差交易；期貨與選擇權組合交易；其他_____

7. 選擇權交易策略(可複選)

短線當沖；留倉波段；選擇權買方；選擇權賣方；選擇權組合式策略交易；其他_____

四、風險控管方式

1. 交易部位是否設有停損

是；否

2. 交易部位是否設有停利

是；否

3. 達停損停利點時之處理方式

程式自動調整達停損停利點之部位；主觀調整部位；未設有停損停利點

4. 交易期貨通常會存入幾口保證金做 1 口單。(以小型臺指期貨為例，假如原始保證金為 46,000 元，存入 92,000 元交易

1 口，則為以 2 口保證金做 1 口單)

1 口；2 口至 3 口；3 口至 5 口；5 口以上

5. 針對選擇權賣方部位是否有相關風控措施，(例如:以風險指標進行賣方部位控制，留意保證金餘額在特殊市況對部位不利時可避免風險指標低於 25%被砍倉)

是；否