

【專題一】



期貨市場盤後交易制度介紹

陳思潔 (證期局)
科 員

壹、前言

期貨交易主要目的係為提供現貨市場參與者避險管道，且具有價格發現功能，因此，為有效發揮上開功能，國際間期貨市場交易時間大多較現貨市場為長。近年來，為因應國際金融市場波動及滿足交易人避險需求，國際期貨市場均致力延長交易時間，如 CME 之股價指數類期貨已近乎 24 小時交易，每天僅休市 1 小時 15 分，作為系統維護時間。另亞洲主要交易所如日本交易所 (JPX)、新加坡交易所 (SGX) 及香港交易所 (HKEx) 均已建立盤後交易制度，提供盤後交易時段已是亞洲地區交易所近來趨勢，臺灣期貨交易所 (以下簡稱期交所) 參酌國際主要期貨市場作法，於 106 年 5 月 15 日推出盤後交易。

貳、亞洲主要交易所盤後交易制度簡介

一、新加坡加易所 (SGX)

在亞洲各主要期貨市場中，新加坡交易所為最早建立盤後交易制度之交易所。該交易所盤後交易開盤時間因應各商品一般交易時段收盤時間之不同，於各商品收盤 40 至 60 分鐘後開始交易，各商品盤後交易收盤時間則相同。新加坡交易所盤後交易制

度自 90 年開始規劃建置，係採逐步延長交易時間之方式推動，收盤時間自建置初期的 19:00，歷經多次延長，目前其收盤時間為次日 04:45。另新加坡交易所已將約 9 成商品納入盤後交易，其中包含股價指數類、利率類、匯率類、商品類期貨及選擇權。

二、日本交易所 (JPX)

日本交易所之盤後交易開盤時間依商品類別而有不同之開盤時間，如股價指數類期貨與選擇權於 16:30 開始盤後交易，公債期貨及選擇權於 15:30 開始盤後交易；盤後交易收盤時間則同為次日 05:30。日本交易所盤後交易制度亦係採用逐步延長交易時間之方式推動，盤後交易制度推出初期收盤時間為 19:00，現已逐步延長至次日 05:30。另該交易所盤後交易納入之商品，除個股選擇權及臺灣證券交易所授權其上市之臺指期貨契約 (TAIEX Futures) 外，其餘商品皆已設有盤後交易時段。

三、香港交易所 (HKEx)

香港交易所是以上亞洲三個自建盤後交易平台之交易所中，最晚建置盤後交易者，各商品之盤後交易時間統一於 17:15 開盤，收盤時間初期為 23:00，現除倫敦金屬類期貨商品因配合倫敦金屬交易所 (LME) 人工喊價收盤時間於次日 01:00 收盤外，其餘各商品均交易至 23:45。香港交易所盤後交易掛牌商品，初期僅納入恒生指數期貨及 H 股指數期貨，後再逐步增加小型恒生指數期貨、小型 H 股指數期貨、人民幣貨幣期貨及倫敦金屬類期貨商品。

表 1：亞洲主要交易所盤後交易推動情形

交易所	商品名稱	一般交易時段註	盤後交易時段註	備註
新加坡交易所 (SGX)	摩臺指數期貨	8:45~13:50	14:35~04:45	◆採逐步延長盤後交易時間方式推動 (90 年開始推動盤後交易，初期收盤時間為 19:00，95 年 12 月延長至 22:55；98 年 8 月延長至 23:55；99 年 1 月延長至 01:00；99 年 8 月延長至 02:00；105 年 10 月 31 日延長至 04:45)。 ◆盤後交易時段開始時間不同、收盤時間相同。 ◆商品包括股價指數類、利率類、匯率類、商品期貨及選擇權，約 9 成商品有盤後交易時段。
	Nikkei 225 指數期貨	7:45~14:25	15:15~04:45	
	富時中國 A50 指數期貨	9:00~16:00	16:40~04:45	
	S&P CNX Nifty 指數期貨	9:00~18:15	19:15~04:45	
	人民幣匯率期貨	7:40~17:55	18:45~04:45	

交易所	商品名稱	一般交易時段註	盤後交易時段註	備註
日本交易所 (JPX)	指數期貨及選擇權	8:45~15:15	16:30~05:30	◆採逐步延長盤後交易時間方式推動(96年9月開始盤後交易,初期收盤時間為19:00;97年11月延長至20:00;99年7月延長至23:30;100年7月延長至03:00;105年7月19日延長至05:30)。 ◆盤後交易時段開始時間不同、收盤時間相同。 ◆僅個股選擇權、TAIEX Futures 無盤後交易時段。
	公債期貨及選擇權	8:45~11:02 12:30~15:02	15:30~05:30	
	個股選擇權	9:00~11:35 12:30~15:15	無	
香港交易所 (HKEx)	(小型)恒生指數期貨	9:15~12:00	17:15~23:45	◆採逐步延長盤後交易時間方式推動(102年4月開始盤後交易,初期收盤時間為23:00,103年11月延長時間至23:45)。 ◆盤後交易時段開始時間相同、收盤時間不同。 ◆約4成商品有盤後交易時段。
	(小型)H股指數期貨	13:00~16:30	17:15~23:45	
	人民幣貨幣期貨	9:00~16:30	17:15~23:45	
	倫敦金屬期貨小型合約(金、銅、)	9:00~16:30	17:15~01:00	
	其他指數期貨、所有指數選擇權、個股期貨及選擇權、港元利率期貨	各類型商品有不同開收盤時間	無	

註：交易時間以當地時間表示。

參、我國期貨市場盤後交易制度介紹

近年來金融市場震盪頻仍，為提供交易人更完善避險管道與交易機會，且為提昇我國期貨市場國際競爭力，期交所參酌各主要國際市場作法，於106年5月15日推出期貨市場盤後交易。主要內容說明如下：

一、掛牌商品

期交所初期先以市場需求較高(如我國臺股指數期貨及臺指選擇權)、具備國際性及國際合作商品(如匯率類與國際指數商品)納入盤後交易，目前計有11項商品設有盤後交易時段，未來將視市場需求再逐步增加掛牌商品。

二、交易時間：

考量現行國際期貨、現貨市場均致力延長交易時間，且亞洲主要交易所盤後交易

時段大多已延長至次日清晨，所以期交所未採行其他亞洲交易所逐步延長交易時間之方式，而係一步到位，將交易時間從現行 5 至 7 小時直接延長至 19 小時。

- (一) 開盤時間：因應各商品於一般交易時段收盤時間之不同，盤後交易時間分為 15:00 及 17:25 開盤兩類。
- (二) 收盤時間：為涵蓋歐美現貨主要交易時段，且避免影響一般交易時段之開盤作業，盤後交易結束時間為次日 05:00。

表 2：我國期貨市場盤後交易時間及掛牌商品

商品類別	商品	一般交易時段 交易時間	盤後交易時段 交易時間
國內股價指數	臺股期貨	08:45~13:45	15:00~ 次日 05:00
	小型臺股期貨		
	臺指選擇權		
國外股價指數	美國道瓊期貨	08:45~13:45	15:00~ 次日 05:00
	美國標普 500 期貨		
匯率	美元兌人民幣期貨 / 選擇權	08:45~16:15	17:25~ 次日 05:00
	小型美元兌人民幣期貨 / 選擇權		
	歐元兌美元期貨		
	美元兌日圓期貨		

三、交易制度

為使交易人快速適應盤後交易相關制度，盤後時段交易面制度原則上與一般交易時段相同，每日交易及結算作業以一般交易時段收盤為劃分點，盤後時段之交易部位併入次一交易日一般交易時段。

- (一) 開盤參考價及漲跌幅限制：盤後交易時段之開盤參考價與次一交易日一般交易時段相同，皆係採用前一個一般交易時段各契約每日結算價，故盤後交易時段與次一交易日一般交易時段價格漲跌幅相同。
- (二) 撮合方式、委託種類及掛牌月份與序列：盤後交易時段撮合方式與一般交易時段相同，開盤採集合競價，開盤後採逐筆撮合至盤後交易時間結束。委託種類亦與一般交易時段相同，惟配合交易時間區分為一般與盤後交易時段，原當日有效單 (Rest of Day, ROD) 變更為當盤有效單。另有關掛牌月份與序列部分，盤後交易時段與當日一般交易時段相同，惟契約最後交易

日(到期日)當日的盤後交易時段不掛到期契約及序列，新月份及新序列契約則於次一交易日一般交易時段始增掛。

- (三) 鉅額交易：為因應期貨交易多元策略，提供機構法人之大額交易需求，降低對市場價格之影響，盤後交易時段亦設有鉅額交易制度，一般交易時段適用鉅額交易之商品，於盤後時段亦同樣適用。
- (四) 交易人部位限制：盤後交易時段同一般交易時段部位限制口數，各期貨商於盤後交易時段應自行控管所屬交易人持有之未平倉部位，以符合相關規定。

四、結算作業

(一) 結算會員保證金存入及提領

1. 保證金存入作業

為提升保證金存入作業效率及便利性，期交所增加以系統自動化方式接受結算會員存入保證金，結算會員得使用虛擬帳號方式繳存結算保證金，期交所接獲結算銀行入金資訊後，得即時將存入金額計入所屬結算會員之權益數，提高其超額保證金。

因應盤後交易制度建置，期交所受理結算會員之結算保證金存入作業時間，調整為早上 07:00 至次日凌晨 05:00，7:00 至 19:30 時段，得以實體帳戶及虛擬帳戶辦理入金，惟 19:30 至次日 05:00 時段，僅限使用虛擬帳戶方式繳存結算保證金。另結算會員逾 19:30 後繳存之結算保證金金額，將計入次一營業日交易時段結算保證金權益數。

2. 保證金提領作業

期交所受理結算會員申請結算保證金提領之作業時間為 08:45 至 16:30 (同現行時間)，當日四次提領申請截止時點分別為 09:00、11:00、14:00 及 14:45，次日提領申請截止時點為 16:30。不論當日提領或次日提領，其提領金額均計入當日一般交易時段結算保證金權益數之減項。

(二) 每日結算價作業

盤後交易時段與次日一般交易時段視為同一交易日，期交所每一交易日僅於一般交易時段公告每日結算價及進行結帳作業，盤後交易時段期交所不另行公告每日結算價，亦不進行結帳。

(三) 保證金調整生效作業

現行期交所公告調整契約保證金，生效時點係於次一交易日一般交易時段結束後始生效。盤後交易制度上線後，保證金調整生效時點亦同現行規定，舉例說明如下：

5/15 (週一)	期交所公告臺股期貨 (TX)、電子期貨 (TE)、金融期貨 (TF) 及小型臺指期貨 (MTX) 保證金調整。
5/16 (週二)	當日一般交易時段結束後，適用新的保證金標準。TX 及 MTX 為盤後交易商品，故當日之盤後交易時段，TX 及 MTX 即須適用調整後之保證金標準。
5/17 (週三)	TE、TF 無盤後交易時段，爰保證金之調整係於次二交易日開盤時生效。

五、監視作業

現行期交所監視作業主要係於一般交易時段盤中就期貨市場相關交易進行價量異常情形篩選、異常狀況分析處理及交易人部位限制控管；一般交易時段收盤後，就期貨市場相關交易進行價量異常檢核，並對異常交易進行相關交易人之瞭解與追蹤分析。

在盤後交易時段之市場監視作業，主要係就交易人部位進行即時控管。交易人於盤後交易時段逾越部位限制口數時，期交所將藉由電子郵件、簡訊及 FTP 交易系統等方式通知業者儘速處理，期貨商應於次一交易日一般交易時段開盤前回報處理情形。其餘有關盤後交易時段成交部位之價量異常等相關監視作業，盤中將以電腦控管篩選產製相關報表，相關資料併入次一交易日之部位，於次一交易日一般交易時段結束後進行檢核與分析。

六、盤後交易時段風險控管措施

盤後交易時段之風險控管機制設計，主要係考量：(1) 對僅從事一般交易而不從事盤後交易者，儘量降低對其作息之影響；(2) 銀行未營業時段入金作業之可行性；(3) 對從事盤後交易之業者及交易人風險即時控管。主要內容說明如下：

(一) 對結算會員之風險控管措施

1. 結算會員之委託量控管：結算會員新增部位所需結算保證金不得逾其超額結算保證金總額，惟考量盤後交易時段期貨價格未必反應次日開盤狀況，爰計算新增部位所需結算保證金時，不計入「臺股指數類」及「人

民幣類」商品之部位損益，但歐元兌美元匯率期貨、美元兌日圓匯率期貨、道瓊期貨及 S&P500 期貨因夜間為美國開盤交易時段，期貨價格波動真實反應標的指數市況，故納入其部位損益。

2. 結算會員之保證金追繳作業：

- (1) 一般交易與盤後交易重疊時段 (15:00~18:15)：期交所仍將執行保證金追繳作業。
- (2) 純盤後交易時段 (18:15~ 次日 05:00)：原則上採資訊系統自動控管，不配置人力，因此期交所新增相關配套措施：資訊系統自動發送電文，通知結算會員超額保證金使用成數 考量期貨交易為預繳保證金制度，為避免發生網路銀行系統異常，影響期貨交易人下單權益，所以規劃結算會員新增委託所需保證金逾越其超額保證金時，在逾越額度 20% 以內，不對結算會員執行限單措施，惟此機制係屬例外管理措施，結算會員須於次一營業日檢具相關文件申報，倘前揭逾越情事非屬不可抗力因素，期交所將採處違約金等相關處置措施。

(二) 對交易人風險控管措施

1. 盤後交易時段豁免代為沖銷商品

為降低對交易人作息之影響及考量交易標的之價格波動程度，期交所將臺股指數類及人民幣匯率類商品指定為盤後交易時段豁免代沖銷商品。另國外標的現貨市場於我國盤後交易時段為開盤狀態之商品，如美國道瓊指數及 S&P500 指數期貨、歐元兌美元及美元對日圓二項匯率期貨，因其價格波動係反映真實市況，為能控管風險，期貨商應依規定執行高風險帳戶通知與代沖銷作業等相關風險控管措施。

2. 高風險帳戶通知

- (1) 辦理時點：交易人權益數低於未平倉部位所需維持保證金時，期貨商應發出高風險帳戶通知，惟盤後交易時段，交易人僅持有豁免代沖銷商品者，期貨商無須辦理高風險帳戶通知。
- (2) 本次調整內容：依盤後交易上線前規定，交易人前一交易日一般交易時段收盤後保證金追繳效力未解除者，倘交易人當日之權益數低於維持保證金，期貨商無須再對其辦理盤中高風險帳戶通知。惟考量盤後交易上線後，交易人部位於盤後時段隨時可能產生增減，為強化交易

人風險觀念及使期貨商作業單純化，故期交所修正相關規範，無論交易人盤後保證金追繳效力是否解除，於盤後交易時段及次一交易日一般交易時段，倘交易人權益數低於維持保證金，期貨商仍應再發出盤中高風險帳戶通知，以提醒交易人注意自身帳戶風險。

表 3：高風險帳戶通知作法差異比較

盤後交易上線前	盤後交易機制實施後	
	一般交易時段	盤後交易時段
1. 辦理時點：交易人權益數低於維持保證金時。 2. 除外條件：前一交易日一般交易時段收盤後之保證金追繳通知效力未解除者，無須再發出高風險帳戶通知。	辦理時點：同左，但前一交易日一般交易時段收盤後之盤後保證金追繳效力未解除者，期貨商仍應再次辦理高風險帳戶通知。	1. 辦理時點：同左。 2. 除外條件：交易人僅留有豁免代沖銷商品者。

3. 盤後保證金追繳

盤後保證金追繳僅計算一般交易時段收盤時交易人之部位及權益數，盤後時段成交部位屬於次一交易日一般交易時段。當一般交易時段收盤時，交易人帳戶權益數低於未平倉部位所需維持保證金，期貨商應發出盤後保證金追繳通知。

考量實務上期貨商可能遲至下午 6 點多才發出盤後追繳，爰一般交易時段收盤時已達發出盤後保證金追繳標準之交易人，即使因盤後時段行情變化或交易人自行沖銷部位，致其權益數不低於未沖銷部位所需維持保證金，期貨商亦會依一般交易時段收盤時之部位及權益數發出盤後保證金追繳。

若於保證金補繳時限前，交易人前一交易日一般交易時段建立之部位已全數沖銷，由於造成盤後保證金追繳之原因已消失，因此盤後保證金追繳之效力予以解除。

4. 代沖銷作業

交易人帳戶風險指標低於期貨商規定標準（不得低於 25%）或屆盤後保證金追繳之補繳時限仍未解除盤後追繳效力時，期貨商應開始執行

代沖銷作業。代沖銷原則說明如下：

- (1) 屆保證金補繳時限，仍未解除盤後保證金追繳效力之交易人，期貨商應將交易人部位沖銷至權益數等於或大於未沖銷部位所需原始保證金。
- (2) 帳戶風險指標達代沖銷標準之交易人，期貨商應將其持有之所有商品部位全部沖銷，但已進入盤後交易時段之指定豁免代沖銷商品除外。
- (3) 盤後交易時段，交易人帳戶持有豁免及非豁免代沖銷商品者，期貨商另需確認其帳戶權益數亦低於未平倉部位所需維持保證金，才須執行代沖銷作業。

5. 風險指標

盤後交易時段之風險指標計算大致與一般交易時段相同，惟豁免代沖銷商品須以當日一般交易時段結算價計算浮動損益，即該類商品於盤後交易時段之未沖銷期貨浮動損益為一定；非豁免代沖銷商品則同現行方式，以市價計算未沖銷期貨浮動損益。

因此，盤後交易時段豁免代沖銷商品實際上因市價波動所產生之未沖銷期貨浮動獲利，無法反映於風險指標上，該類商品之獲利無法支應其他商品之虧損，當其他非豁免代沖銷商品部位虧損致達期貨商約定的代為沖銷標準，其他非豁免代沖銷商品將被全部沖銷；反之，豁免代沖銷商品因市價波動造成之未沖銷期貨浮動虧損，亦不會影響風險指標。

6. 為提醒交易人注意盤後交易時段非豁免代沖銷商品之風險控管，期貨商須提供「期貨交易人參與臺灣期貨交易所盤後交易時段交易重點提要檢核表」，交由交易人詳讀並簽署。未簽署檢核表之交易人，於一般交易時段及盤後交易時段均不可交易非豁免代為沖銷商品，僅得從事豁免代沖銷商品。

表 4：未簽署檢核表之交易人可交易之商品

	一般交易時段	盤後交易時段
盤後交易時段豁免代沖銷商品	可交易	可交易
盤後交易時段非豁免代沖銷商品	不可交易	不可交易
未列入盤後交易時段之商品	可交易	-

七、其他

(一) 因天然災害侵襲導致休市之盤後交易處理方式

1. 當日（T 日）一般交易時段休市者，則盤後交易時段亦休市。
2. 當日（T 日）一般交易時段已照常開市：
 - (1) 若臺北市政府在 14:00 以前宣布當日下午或晚上停止上班，則一般交易時段持續交易至收盤，但盤後交易時段休市不交易。
 - (2) 若臺北市政府在 14:00 以後宣布當日下午或晚上停止上班，則一般交易時段持續交易至收盤，且盤後交易時段亦照常開盤交易。

表 5：因天災停止上班影響盤後交易開市情形

宣布時點及情形	一般交易時段	盤後交易時段
全天停止上班	休市	休市
當日 14:00 前，宣布下午及晚上停止上班	持續交易至該商品收盤為止（最晚至 18:15）	休市
當日 14:00 後，宣布下午及晚上停止上班	持續交易至該商品收盤為止（最晚至 18:15）	開盤交易至次日 05:00 收盤為止

(二) 週六補行上班日

我國期貨市場盤後交易時段係交易至次日 05:00，倘週六補行上班日仍進行盤後交易，將交易至週日 05:00。考量現行勞基法第 36 條規定，勞工每七日中至少應有一日之休息，作為例假，爰期交所參考 SGX 之摩臺指期貨交易時間，於週六補行上班日不進行盤後交易。

肆、結語

近年來黑天鵝事件不斷，全球金融市場震盪，市場避險需求持續升高，盤後交易時段可提供交易人因應現貨市場收盤後，國際政經事件引發之效應，且可使我國期貨市場交易時間與歐美市場一般交易時間接軌，提供交易人更完善避險需求與交易機會。

我國期貨市場盤後交易自 106 年 5 月 15 日上線至今，日均量已逾一般交易時段 5%，相較新加坡交易所摩臺指期貨盤後交易初期交易量約占一般交易時段 3%，交易表現尚屬熱絡，顯見交易人於盤後時段確有避險需求。未來期交所亦將視市場交易狀況及交易人需求，逐步增加盤後時段掛牌商品，以提供交易人完整避險管道。

參考資料：

新加坡交易所網站 (<http://www.sgx.com>)、

日本交易所網站 (<http://www.jpx.co.jp/>)、

香港交易所網站 (https://www.hkex.com.hk/chi/index_c.htm)

期交所 105 年 10 月「我國期貨市場建置盤後交易平台及相關制度規劃」。

～ 證券投資小提醒 ～

投資人參與有價證券之認購前，應先至「公開資訊觀測站」下載並詳閱公開說明書。(網址 <http://mops.twse.com.tw/>)。