

## 【專題二】

# 「雙向」現股當日 沖銷交易制度之介紹

馬佳琪（證期局  
專員）

## 壹、前言

為健全我國交易制度，提供投資人避險管道，金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）於 103 年 1 月 6 日施行「先買後賣」現股當日沖銷交易。經觀察「先買後賣」現股當日沖銷交易施行一季之執行情形，帶動整體市場成交金額大幅成長，且無發生重大投資人違約情事，對整體股市影響尚屬正面，金管會再於 103 年 6 月 30 日開放投資人「先賣後買」現股當日沖銷交易，以衡平「先買後賣」現股當日沖銷交易並增加投資人交易策略運用，至此我國證券交易市場已開放為「雙向」現股當日沖銷交易，交易制度更為完備。

## 貳、「雙向」現股當日沖銷交易制度之介紹

### 一、「雙向」現股當日沖銷交易制度之發展

原財政部證券管理委員會於 78 年 4 月 12 日以 (78) 台財字證(二)第 00796 號函規定，證券商受託買賣有價證券，其交割不得接受客戶同一帳戶或不同帳戶有價證券買進與賣出或賣出與買進相抵之交割，全面禁止現股當日沖銷交易，是以，我國證券交易市場自 78 年禁止「雙向」現股當日沖銷交易至 103 年 6 月 30 日再度開放已逾 25 年。

## 二、「雙向」現股當日沖銷交易制度之介紹

金管會於 103 年 6 月 27 日以金管證交字第 1030024095 號函修正證券商管理規則第 37 條之 1 及證券商負責人與業務人員管理規則第 18 條，有關現股當日沖銷交易之定義，由原僅開放先買後賣之單向現股當日沖銷交易，修正為現款買進與現券賣出先後皆可之雙向當日沖銷交易。

另為配合該交易制度之推行，臺灣證券交易所股份有限公司（以下稱證券交易所）及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下稱櫃檯買賣中心）亦就有價證券當日沖銷交易作業辦法等相關作業規章進行修正。

有關「雙向」現股當日沖銷交易制度之設計，係以 103 年 1 月 6 日「先買後賣」現股當日沖銷交易制度為基礎（下稱原規定），新增「先賣後買」交易模式，另在風險管理配套措施部分，除維持先買後賣現股當日沖銷交易之原有機制外，再針對投資人賣出成交後未能完成反向交易所面臨券源不足之問題，增訂應付當日沖銷券差借券作業程序，以降低市場違約風險，分別說明如下：

### （一）現股當日沖銷交易之定義：

現股當日沖銷交易係指證券商受託買賣有價證券，接受客戶以同一帳戶<sup>1</sup>於同一營業日為現款買進與現券賣出同種類有價證券成交後，就相同數量部分相抵之交割。

### （二）開放標的：

為避免新制度對股價造成劇烈影響，及流動量偏低之股票將增加投資人無法順利回補之風險，故先賣後買現股當日沖銷交易之開放標的範圍仍維持「臺灣證券交易所臺灣 50 指數」、「臺灣證券交易所臺灣中型 100 指數」及「櫃買富櫃五十指數」指數成分股 200 檔股票，另經證券交易所或櫃檯買賣中心公告為變更交易方法或處置者<sup>2</sup>，不得為當日沖銷交易之標的。

### （三）投資人資格條件：

#### 1. 具備一定投資經驗：

- 1 該帳戶係指投資人自有買賣帳戶，故不得使用綜合交易帳戶從事現股當日沖銷交易，綜合交易帳戶成交分配後之交易及成交分配後更正帳號之交易均不得沖銷。
- 2 證券商於接受投資人委託買賣變更交易方法或處置之有價證券時，因需先收足款券，始得辦理買賣申報，並無法採用現股當日沖銷交易買賣相抵後僅就差額部分辦理款項交割。

現股當日沖銷交易具有一定投資風險，故為保護投資人，經參酌信用帳戶開立條件，規定投資人從事現股當日沖銷交易，應開立受託買賣帳戶滿三個月且最近一年內委託買賣成交達十筆(含)以上。另已開立信用帳戶者，應已符合前開條件，爰得排除適用。

## 2. 簽訂風險預告書及概括授權同意書：

原施行先買後賣現股當日沖銷交易時即規定投資人應事先與證券商簽訂風險預告書及概括授權同意書，除讓投資人瞭解當日沖銷交易風險外，並約定投資人委託之交易，若符合現股當日沖銷交易定義者，證券商得逕行認定為當沖交易辦理相抵交割，以提升交易處理效率。

嗣因配合先賣後買現股當日沖銷交易之推行，證券交易所於103年6月16日以臺證交字第1030011363號函修正有價證券當日沖銷交易風險預告書暨概括授權同意書，新增①投資人委託賣出但未反向沖銷時之處理程序，及②投資人應負擔當日沖銷券差借券程序之所有費用及強制買回還券之價格差額等重大影響投資人權益事項，以提醒投資人注意審慎評估。

## 3. 專業機構投資人豁免規定：

考量專業機構投資人<sup>3</sup>應已具備足夠交易經驗及專業判斷能力，原即規定專業機構投資人就前開①開立受託買賣帳戶滿三個月且最近一年內委託買賣成交達十筆(含)以上，及②簽訂風險預告書之相關規定，得排除適用。至概括授權同意書，因涉及投資人與證券商權利義務之劃分，為避免爭議雙方仍應簽訂。

(四) 風險控管措施：下列機制係於施行先買後賣現股當日沖銷交易時即已建置，謹簡要說明如下：

### 1. 應納入交易額度計算

證券商受託買賣有價證券評估單日受託買賣額度，就委託人現股當日沖銷交易之買進及賣出金額，應列入單日買賣額度計算，但當日沖銷交易之反向委託金額，不列入其單日買賣額度計算。買賣額度沖抵後不

3 專業機構投資人係指國內外之銀行、保險公司、票券公司、證券商、基金管理公司、政府投資機構、政府基金、退休基金、共同基金、單位信託、證券投資信託公司、證券投資顧問公司、信託業、期貨商、期貨服務事業及其他經本會核准之機構。

得於當日循環使用之<sup>4</sup>。

2. 證券經紀商得預收款項：

證券經紀商得視投資人風險，預收足額或一定成數之款項。

3. 每日評估額度：

證券經紀商應於每日收盤後，就投資人當日沖銷交易後之損益，評估增減其單日買賣額度。

4. 按月評估虧損：

證券經紀商對其投資人前月份當日沖銷交易累計虧損達其單日買賣額度或當日沖銷額度二分之一時，應暫停其從事當日沖銷交易。除專業機構投資人外，證券經紀商於投資人提供適當財力證明後，重新評估其單日買賣額度。

(五) 應付當日沖銷券差作業：

為因應投資人賣出成交，未能完成反向買進所面臨之券源問題，新增下列配套措施(如圖1)

1. 證券商應確認投資人庫存部位及可供出借之券源：

(1) 證券經紀商接受現券賣出委託時，應先確認委託數量是否超過委託人在其保管劃撥帳戶餘額與當日現款買進成交數量之總和；超過時，證券經紀商應確認是否有足夠數量之券源出借予委託人。

(2) 前開券源係指以證券經紀商向客戶借入或透過他家證券商向其客戶借入，轉出借予證券經紀商者為限。

2. 投資人賣出後未完成反向沖銷交易之處理程序：

(1) 投資人於 T 日辦理應付當日沖銷券差借券(如圖2)

投資人賣出成交後未完成反向沖銷交易，可於賣出成交日(T日)由證券經紀商向客戶借入或透過他家證券經紀商向其客戶借入，再轉出借予投資人作為交割之用。

4 有關單日買賣額度之計算方式，並應依據中華民國證券商業同業公會會員受託買賣有價證券瞭解委託人及徵信與額度管理自律規則第24條規定辦理。

圖 1

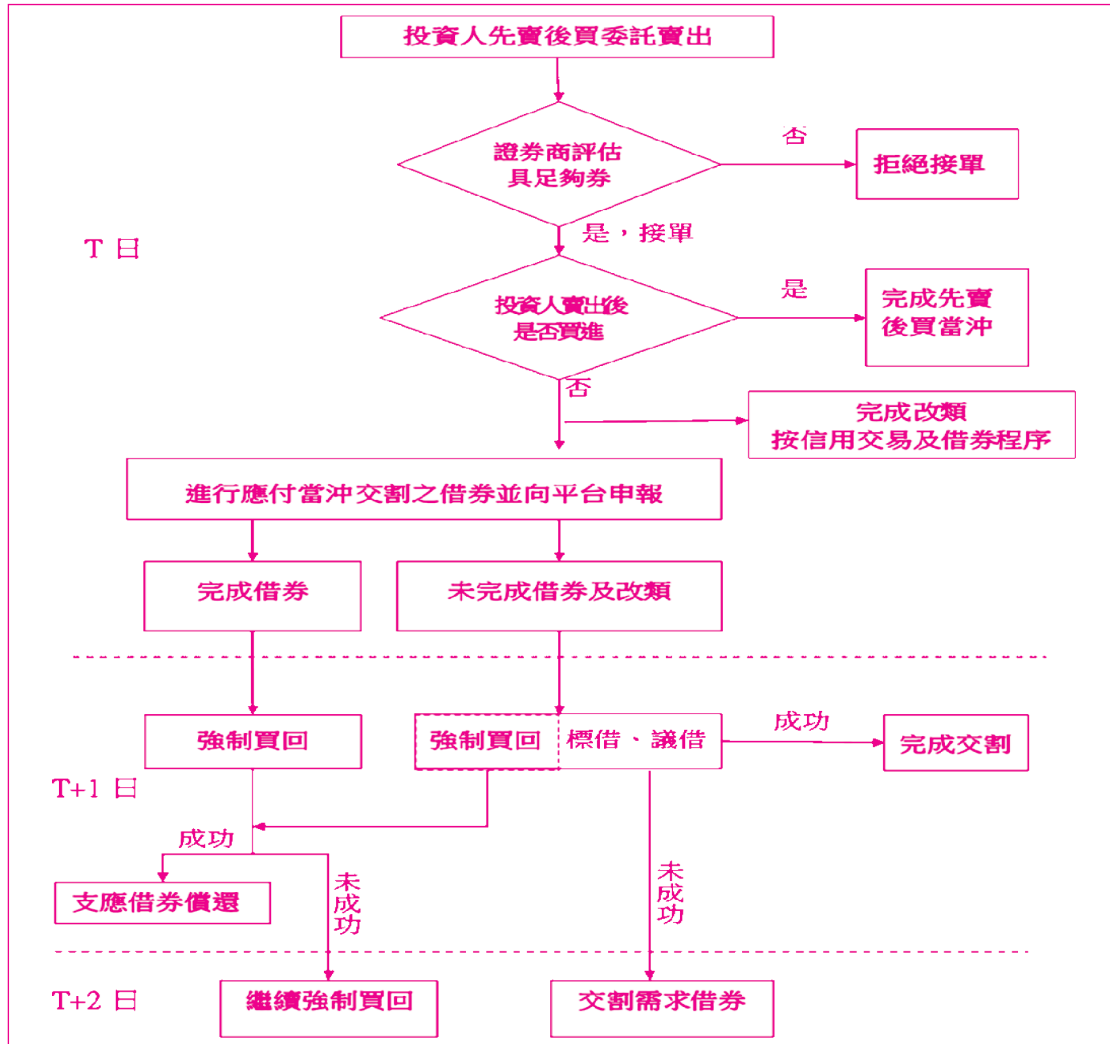
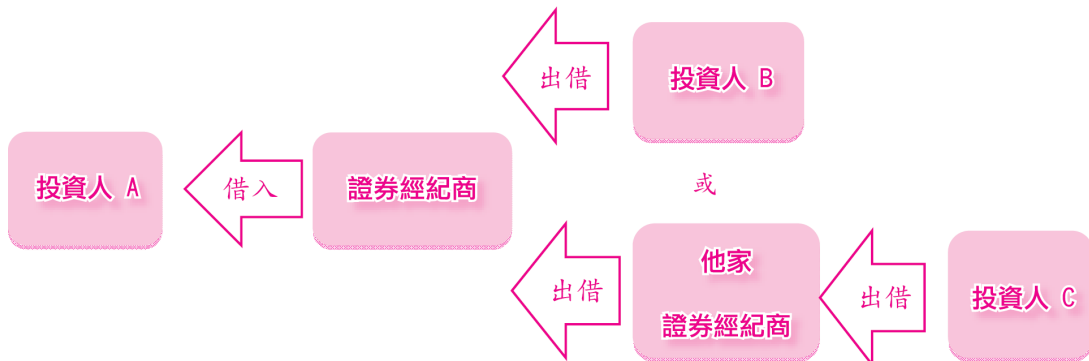


圖 2



\* 證券商應事先分別與投資人或他證券商簽訂證券商辦理應付當日沖銷券差有價證券借貸契約

公開發行公司董事、監察人、經理人及持有公司股份超過 10% 之股東（包括其配偶、未成年子女及利用他人名義持有之股票）不得借入及出借該發行公司之股票。

(2) 借券不足，於 T+1 日辦理標借、議借

證券經紀商於賣出成交日 (T 日) 未能出借有價證券予投資人時，應由證券經紀商於賣出成交日次一營業日 (T+1 日) 委託證券金融事業依證券交易所或櫃檯買賣中心有價證券借貸辦法代理標借、議借<sup>5</sup>。

(3) 標借、議借仍不足，於 T+2 日辦理交割需求借券

證券經紀商依前開標借及議借程序取借之有價證券數量仍有不足時，就不足之數量依證券交易所及櫃檯買賣中心有價證券借貸辦法，由證券交易所或櫃檯買賣中心於賣出成交日次二營業日 (T+2 日) 辦理交割需求借券。

(4) 強制買回

投資人賣出成交後未完成反向沖銷交易，不論係以 辦理應付當日沖銷券差借券，或 標借、議借 交割需求借券取得券源，證券經紀商均應於 T+1 日以總公司「應付當日沖銷券差專戶」（該專戶僅能現款買進不能賣出）強制買回，以供償還取借之有價證券。若 T+1 日未能全數強制買回，則應自 T+2 日持續買回至全數買回為止。

又為使強制買回作業得順利進行以儘速還券，證券經紀商得於普通交易、盤後定價交易、零股交易及鉅額買賣之方式辦理。

(5) 其他

按證券金融事業於現股當日沖銷交易施行之前，已得辦理標借、議借，該作業屬於證券金融事業轉融通業務取得券源之方式（下稱融資融券券差），故為避免現股當日沖銷交易之推動，影響證券金融事業轉融通業務之運作，故在制度設計上，以優先滿足融資融券券差需求，並適用原有標借、議借之作業程序為原則，訂有下列規範：

5 金管會於 103 年 6 月 5 日以金管證投字第 1030017881 號函令，發布依證券金融事業管理規則第 5 條第 1 項規定，證券金融事業得接受證券商委託代理因當日沖銷交易券差所為之標借、議借，並應檢具董事會議事錄及內部控制制度等書件，向金管會申請核准。



A 標借、議借應優先滿足融資融券券差需求<sup>6</sup>：

辦理標借時，應先按各證券金融事業申請融資融券交易券差分配，如有餘量，再就當日沖銷交易券差予以分配。辦理議借時，證券金融事業亦應就議得數量優先分配予融資融券交易券差。

B 強制買回之有價證券應優先返還以標議借取借之有價證券。

C T+1 日未能全數強制買回時之還券作業程序：

◇ 以應付當沖券差借券程序所取借之有價證券，於 T+1 日無法全數強制買回時，證券經紀商應分別通知有價證券出借客戶及借入委託人，繼續出借及借入至全數買回為止。

◇ 以標借、議借程序所取借之有價證券，於 T+1 日無法全數強制買回時，就未買回之數量，續委由證券金融事業代理標借及議借。

(6) 投資人應負擔未完成反向沖銷之後續處理成本

前開應付當日沖銷券差借券、標借或議借、交割需求借券等各項費用、強制買回之價格差額及其他費用等，均應由投資人負擔。又未於規定期限前清償者，視為違約。

(六) 交易時段及申報作業

1. 交易時段：

(1) 現股當日沖銷交易以 普通交易收盤前之買賣間，及 普通交易收盤前之買賣與盤後定價交易間之反向沖銷者為限，亦即盤後定價交易僅得從事現股當沖之反向交易：

A 投資人可於普通交易時段先買進後賣出或先賣出後買進同種類、數量之有價證券。

B 投資人可於普通交易時段 (8:30 至 13:30) 買進後，於盤後定價交易時段 (14:00 至 14:30) 賣出同種類、數量之有價證券。

C 投資人可於普通交易時段賣出後，於盤後定價交易時段買回同種類、數量之有價證券。

6 依據 103 年 8 月 29 日修正臺灣證券交易所股份有限公司有價證券借貸辦法第 61 條及第 62 條。

(2) 暫停先賣後現股當日沖銷交易

為減少出借人與借券人權益問題之爭議，比照信用交易相關規範，規定遇發行公司停止過戶時，自停止過戶日開始前 5 個營業日起停止先賣出後買進現股當日沖銷交易及應付當日沖銷券差借券作業。但發行公司停止過戶之原因不影響股東權行使者，不在此限。

(3) 另零股、鉅額買賣、依證券交易所營業細則第 74 條之規定，及依櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券業務規則第 32 條之 1 及第 39 條規定，採用議價、拍賣、標購等方式交易者，或因交易時間與普通交易時段不盡相同、或因價格決定方式非採用競價方式，爰尚不適用現股當日沖銷交易。

2. 申報作業

(1) 證券商應於成交當日下午 6 時前，將當日沖銷交易之有價證券及數額輸入證交所及櫃檯買賣中心指定之電腦系統，未輸入者則視為不予沖銷。

(2) 應付當日沖銷券差申報平台：

證券經紀商應依下列規定，將相關資料輸入至證券交易所及櫃檯買賣中心指定之電腦系統或應付當日沖銷券差申報平台，以轉知集中保管結算所辦理有價證券撥轉作業等事宜：

- A 投資人於現股賣出，惟未完成反向買進沖銷交易時，證券商應於成交日 (T 日) 下午 6 時前輸入當日沖銷券差明細。
- B 證券經紀商辦理當沖借券，應於借券當日下午 6 時前，輸入出借及借入有價證券明細。
- C 證券經紀商委由證券金融事業代理標借及議借，應於現券賣出成交日次 1 營業日下午 6 時前，輸入借入有價證券明細。
- D 證券經紀商應於強制買回成交日後次 2 營業日上午 10 時前，輸入買回明細。
- E 證券經紀商應於強制買回成交日後次 2 營業日下午 6 時前，申報當沖借券之還券明細。



## 參、證券期貨業得否從事現股當日沖銷交易之相關規範

### 一、證券業

依據證券商管理規則第 32 條第 1 項規定，證券商在集中交易市場自行買賣有價證券，除法令另有規定外，不得申報賣出其未持有之有價證券。金管會爰於 103 年 1 月 3 日以金管證券字第 1020044022 號函令，開放證券商從事有價證券當日沖銷交易，以金管會指定之上市（櫃）有價證券為限，並依證券交易所及櫃檯買賣中心之相關規定辦理。

### 二、證券投資信託及顧問事業

#### （一）證券投資信託及顧問事業全權委託之資產管理

1. 依據證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法第 14 條規定，就全權委託投資資產之投資係採負面表列方式規範，並未限制不得代客戶從事現股當日沖銷交易。
2. 中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會並於 103 年 6 月 17 日以中信顧字第 1030051198 號函，修訂「證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務操作辦法」第 17-1 條規定，受任人從事該類交易，應先取得委任人同意並訂定風險管理作業等事宜。

#### （二）證券投資信託事業發行公私募基金之資產管理

依據證券投資信託基金管理辦法第 5 條 2 項規定，就證券投資信託事業運用基金投資並未限制不得從事現股當日沖銷交易。中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會並於 103 年 1 月 3 日以中信顧字第 1020053020 號函，修訂「證券投資信託事業經理守則」第九、（二）、4 點規定，投信事業若從事該類交易應制定風險管理機制並資訊充分揭露等事項。

### 三、期貨商、期貨經理事業、期貨信託事業

#### （一）期貨商自有資金運用：

依據期貨商管理規則第 23 條及金管會 102 年 9 月 27 日金管證期字第 1020025141 號令規定，金管會已開放專營期貨經紀商、專營期貨自營商及兼營期貨自營商得以自有資金買賣股票，並未禁止前開期貨商之自有資金從事現股當日沖銷交易。

#### （二）期貨經理事業全權委託資產運用：

依據期貨經理事業管理規則第 23 條及第 32 條、金管會 99 年 11 月 5 日金管證期字第 0990055246 號函令規定，金管會已開放期貨經理事業於期貨交易全權委託得運用全權委託資產投資股票，並未禁止從事現股當日沖銷交易。

(三) 期貨信託事業信託基金運用：

依據期貨信託基金管理辦法第 38、42、43 及 52 條，及金管會 97 年 1 月 17 日金管證七字第 09600711933 號令之規定，金管會已開放期貨信託事業得運用期貨信託基金投資股票，並未禁止從事現股當日沖銷交易。

(四) 期貨經理事業及期貨信託事業之配套措施

另為維護客戶權益及避免發生爭議，金管會於 102 年 12 月 25 日以金管證期字第 1020052126 號函及 103 年 5 月 22 日以金管證期字第 1030020319 號函，請中華民國期貨業商業同業公會轉知所屬會員，期貨經理事業及期貨信託事業從事該類交易，除需遵循有價證券當日沖銷交易作業辦法外，應訂定額度控管、有效防範利益衝突與無法反向沖銷等相關風險控管機制，並取得委任人同意或資訊充分揭露等事宜。

## 肆、開放現股當日沖銷交易之實施情形

有關現股當日沖銷交易之實施情形，依證券交易所及櫃檯買賣中心提供統計資料，說明如下：

### 一、投資人開戶及交易戶數

市場別	103/9/30 開戶數	103/1/6~103/9/30 從事交易戶數	103/1/6~103/9/30 平均每日交易戶數
集中交易市場	574,647 戶	117,609 戶 (20.47%)	4,954 戶 (0.86%)
櫃檯買賣市場	548,202 戶	64,500 戶 (11.77%)	2,315 戶 (0.42%)

### 二、現股當日沖銷交易成交金額

單位：新臺幣億元

期間 / 市場	集中交易市場				櫃檯買賣市場				合計
	日平均買進		日平均賣出		日平均買進		日平均賣出		日平均 成交金額
	成交金額 (比率)	成交金額 (比率)	成交金額 (比率)	成交金額 (比率)	成交金額 (比率)	成交金額 (比率)			
103/01	17.80	1.76%	17.81	1.76%	5.77	2.36%	5.75	2.35%	23.57
103/02	18.60	2.00%	18.61	2.01%	8.91	3.04%	8.91	3.04%	27.52
103/03	17.94	1.84%	17.94	1.85%	12.37	3.61%	12.34	3.61%	30.30

103/04	27.98	2.93%	27.99	2.93%	16.16	5.20%	16.13	5.20%	44.13
103/05	30.61	3.33%	30.65	3.33%	16.9	6.01%	16.87	6.00%	47.52
103/06	34.80	3.40%	34.82	3.40%	15.34	4.48%	15.32	4.47%	50.14
103/07	48.46	4.16%	48.43	4.16%	13.98	4.66%	13.96	4.65%	62.42
103/08	40.09	4.33%	40.15	4.33%	13.56	6.07%	13.61	6.09%	53.71
103/09	35.83	4.39%	35.82	4.39%	11.74	5.73%	11.73	5.72%	47.56
103/01~103/06	25.04	2.59%	25.05	2.59%	12.97	4.23%	12.95	4.22%	38.00
103/07~103/09	41.57	4.29%	41.58	4.29%	13.11	5.47%	13.11	5.48%	54.69

註：百分比係各成交金額占該市場之比重

集中交易市場及櫃檯買賣市場現股當日沖銷交易合計日平均成交金額由 103 年 1 月份 23.57 億成長至 9 月份為 47.56 億元。又自 103 年 6 月 30 日開放先賣後買現股當日沖銷交易後，集中交易市場及櫃檯買賣市場合計 7 月到 9 月之日平均成交金額為 54.69 億元，較僅實施先買後賣現股當日沖銷期間（103 年 1 月到 6 月）之日平均成交金額 38 億元，增加 16.69 億元（43.92%），顯示開放雙向現股當日沖銷交易制度，已提供投資人更多元化之交易選擇。

## 伍、總結

我國證券交易市場自民國 78 年禁止雙向現股當日沖銷交易至今已達 25 年，今為完備我國交易制度，並考量現行國外主要證券交易市場對現股當日沖銷交易多無特殊限制，金管會採分階段方式開放現股當日沖銷交易，先於 103 年 1 月 6 日實施先買後賣現股當日沖銷交易，再於 103 年 6 月 30 日開放投資人先賣後買現股當日沖銷交易。

經觀察雙向現股當日沖銷交易制度實施以來，集中交易市場及櫃檯買賣市場合計 103 年 7 月到 9 月之日均成交金額，較先前僅實施先買後賣現股當日沖銷交易期間之日均成交金額大幅增加，顯示開放雙向現股當日沖銷交易，除完備市場交易機制外，更能滿足投資人多元化之市場需求，對股市長遠發展將有所助益。

~ 電子投資已上路，投資人可多加利用 ~

落實股東行動主義 推動電子投投票制度 上網就  
可以輕鬆行使股東