

臺灣證券交易所 110 年度研究報告提要表

填表人：黃莉茹

填表日期：110 年 12 月 15 日

研究項目	開盤前投資人大量委託撤銷行為與盤前資訊揭露品質提升之探討		
研究單位及人員	券商輔導部黃莉茹	研究時間	自 110 年 1 月 1 日至 110 年 12 月 15 日

報 告 內 容 提 要

一、研究內容重點

我國證券市場自實施開收盤前資訊揭露以來，不免發現部分有心人士於開收盤前集合競價時段，大量委託買賣股票，造成股票買氣熱絡或賣壓沉重假象後，再予取消委託，甚或造成個股延緩開收盤之情形。為提升盤前資訊揭露品質，改善大量委託取消情形，本公司於 106 年 7 月起，自事後管理面向著手，對開收盤前時段有異常大量委託後撤銷之投資人採取預收款券措施。復為強化管理成效，於 107 年 10 月起調整異常大量委託後撤銷之認定標準。並於 108 年 1 月起，為加強證券商偵測投資人異常委託後撤銷行為，要求證券商對預收款券之投資人應強化對客戶的瞭解（KYC）與進行評估程序。近期更積極精進該管理機制，於 110 年 7 月起，調整開收盤前委託後撤銷達認定標準投資人之篩選方式及監管週期。

投資人開收盤前異常大量委託後撤銷行為之管理機制自 106 年實施後歷經數次調整，期間適逢證券市場盤中時段改採逐筆交易，爰本研究就下列三個時間點，「107 年 10 月—調整累計撤銷委託之認定標準」（**強化管理措施**）、「110 年 7 月—實施大量委託後撤銷**精進管理措施**」，以及「109 年 3 月—證券市場實施**逐筆交易制度**」，蒐集前後一段期間之投資人盤前委託取消數據，實證分析委託取消管理機制之實施成效，並觀察逐筆交易環境下投資人撤單情形之變化。

二、結論與建議事項

實證結果顯示，強化管理措施下之盤前大量委託後撤銷行為已見減少；而逐筆環境下之盤前撤單行為無重大變化，盤中時段呈自然減少趨勢。另精進管理措施實施後，短時間內執行預收款券人數增加；平均每日有委託取消之暫緩

開收盤次數降低；而盤前委託後撤銷達認定標準之投資人，其撤銷張數占該檔有價證券總撤銷張數比重之平均數亦減少。此外觀察個案投資人亦因精進管理措施，其盤前撤單情形明顯收斂。

委託取消管理機制是否持續優化，本研究建議如下：

1、短期內對量化認定標準若再趨嚴格，宜審慎評估：

考量本次精進管理措施對比 107 年 10 月採行之強化管理措施，已大幅增加嚴格監管程度，對立意良善之投資人而言，控管委託取消恐影響其投資意願或操作策略，此亦為本公司於精進管理措施實施前後接獲大量詢問電話之原因。精進管理措施目前實施情形尚屬良好，可持續觀察後續執行成效，若短期內對於量化認定標準再趨嚴格，宜審慎評估。

2、事前交易面措施與事後管理機制雙管齊下：

觀察精進管理措施之監理成效，已發揮類似盤前不得取消交易制度之效果。考量國際市場主係以交易面措施提升盤前資訊揭露品質，未來可考慮研擬可行之事前交易面措施，與現行事後委託取消管理機制雙管齊下，期能藉由交易面之管制，對改善盤前投資人大量委託後撤銷行為與提升盤前資訊揭露品質，產生加乘效果。

附註：一、報告內容提要應包括下列二部分：

(一) 研究內容重點

(二) 結論與建議事項

二、本提要表須附電子檔