

精準避險 迎戰高波動時代

康和期貨 徐振邦

近年來基於國際政治經濟不確定性飆升、市場緊張情緒升溫，並在強勁的半導體和AI投資浪潮與豐沛的資金推波助瀾下，金融市場波動加劇、避險需求日益增加，集中市場成交量遽增，為能滿足交易人需求，臺灣期貨交易所也積極推動新商品及新制度，以順應國際潮流強化競爭力。本文謹就臺灣期貨交易所契約微型化、國外成分證券股權類及債券類ETF期貨及選擇權導入三階段漲跌幅機制、盤後交易時段部位互抵機制介紹，提供讀者參考。

四項核心價值助攻高波動時代

一、契約「微型化」並增掛履約價格序列，滿足精準交易需求

近年地緣政治動盪及各國貿易、利率政策等不確定性，貴金屬因具備高度敏感性，黃金類商品及非金電期貨波動增大，不利法人機構部位管理與資金調度，自然人的參與度更是受限。為提升交易人部位管理、降低單口曝險與買賣成本，期交所縮小黃金類商品及非金電期貨契約規模，有助於降低單口曝險、買賣成本、增加交易彈性與提升交易意願。臺幣黃金期貨規模縮小至1臺兩，與櫃買中心黃金現貨實體提領單位相同，對交易人來說更為直觀，而黃金選擇權增掛履約價格序列涵蓋範圍更能提供足夠價外序列，滿足精準交易需求。

二、高價商品Tick調整，報價朝向「細緻化」發展

隨著高價股快速增加，原股票期貨股價進入千元區間後，進出市場轉倉成本及執行跨市場套利策略時摩擦成本跳增，且非近月契約實務價差擴大對部位管理形成負擔，不利交易人避險；另一方面買賣價差成本在股價突破千元後，易產生瞬間大幅上升，提升交易人短線操作困難度。期交所將1元Tick適用上限由1,000元提高至2,500元，使價格變動由階梯式跳動轉為精細逐筆反映成交價，助益降低震盪區間買賣成本、增加撮合成交機會、報價連續性及價格發現效率，提高最後結算價貼合度、收斂過程亦較平滑，並可提供現貨市場更精確的價格參考訊息。舉例說明：假設美元兌新臺幣匯率為1：32，原先台積電ADR需跳動78個

Ticks($\text{Ticks} = \frac{\text{NTD}5/\text{Tick} \times 2000 \text{股} 1 \square \times}{\text{USD}0.01/\text{Tick} \times 400 \text{單位} \times \text{匯率} 32} \approx 78 \text{個 Ticks}$)，才能抵銷台積電期貨1個Tick之損益

波動，現在則降為16個Ticks($\text{Ticks} = \frac{\text{NTD}1/\text{Tick} \times 2000 \text{股} 1 \square \times}{\text{USD}0.01/\text{Tick} \times 400 \text{單位} \times \text{匯率} 32} \approx 16 \text{個 Ticks}$)即可抵銷。

三、構築多層次價格保護網，提升風險控管強韌度

衍生性商品市場容易受到氣候變遷、戰爭等地緣政治關係，匯率、關稅等總體經濟因素影響而引發行情劇烈波動，鑒於多國交易所皆有熔断機制的設計，且本國部分期貨商品採用三階段

¹ 參考資料：臺灣期貨交易所2026年5月商品優化及制度調整宣導說明會簡報檔(瀏覽網址：<https://www.taifex.com.tw/file/taifex/event/cht/trainfiles/event>)。

漲跌幅制度自2016年運行至今，發展漸趨成熟穩健，為提升期貨市場國外相關契約風險控管強韌度，本次在不調整最大漲跌幅 $\pm 15\%$ 的限制下，將國外成分證券ETF及債券類ETF期貨與選擇權導入三階段漲跌幅機制，期能透過冷卻時間啟動保護機制，降低非理性價格波動產生的衝擊。

四、開放盤後交易時段申請部位互抵，活化資金

國際政經局勢不確定因素升高，面臨國際市場價格震盪，盤後交易時段更能及時反應國際行情，滿足交易人避險或參與行情的需求，盤後交易日趨活躍，臺灣期貨市場更成為國際間重要避險管道之一；然交易人夜盤交易反向部位無法即時互抵，資金運用遭到雙向鎖定的困擾，本次修正，增加了夜盤部位互抵申請，有利交易人即時釋放保證金，大幅提升全天候資金運用效率。

各項商品與制度調整重點介紹

一、黃金類商品及非金電期貨調整交易基數、黃金選擇權調整履約價格序列

1、美元黃金期貨（GDF）契約規模由10金衡制盎司縮小至1金衡制盎司。

2、臺幣黃金期貨（TGF）契約規模由10臺兩縮小至1臺兩。

3、黃金選擇權（TGO）契約規模由5臺兩縮小至1臺兩。新月份契約履約價格序列之推出，調整為價平及上下10個序列契約存續期間履約價格序列之上市；契約存續期間履約價格序列之上市，最近月契約調整為涵蓋基準價格上下15個序列，接續之二個偶數月契約調整為涵蓋基準價格上下10個序列。

4、非金電期貨（XIF）契約乘數由每點100元調整為每點10元。

5、其中契約代碼、最小升降單位、每口交易及結算手續費、部位限制、交割方式等均與現行規範相同。

6、另因應縮小契約乘數，交易所依縮小比例調整保證金數額。

表1、GDF、TGF、TGO、XIF合約規格、保證金收取標準、部位組合方式

項目	美元黃金期貨 (GDF)	臺幣黃金期貨 (TGF)	黃金選擇權 (TGO)	非金電期貨 (XIF)
合約規格縮小	10金衡制盎司 →1金衡制盎司	10臺兩→1臺兩 (10臺錢、37.5公克)	5臺兩→1臺兩 (10臺錢、37.5公克)	每點100元→10元
未沖銷部位 調整	每1口→10口	每1口→10口	每1口→5口	每1口→10口
Tick	USD0.1/oz	NTD0.5/臺錢	0.5點	1點=NTD10
保證金收取 標準	以10元為整數，10 元以下無條件進位	以1000元為整數， 1000元以下無條件進位	以1000元為整數，1000 元以下無條件進位	以1000元為整數， 1000元以下無條件進位
履約價格序列	N/A	N/A	(1) 新月份契約：價平及上下 10個序列 (2) 存續期間上市：最近月契 約基準價格上下15個序 列，接續2個偶數月契約基 準價格上下10個序列	履約價格序列
TGF與TGO 組合	N/A	1口TGF+1~2口TGO →1口TGF+1口TGO		N/A

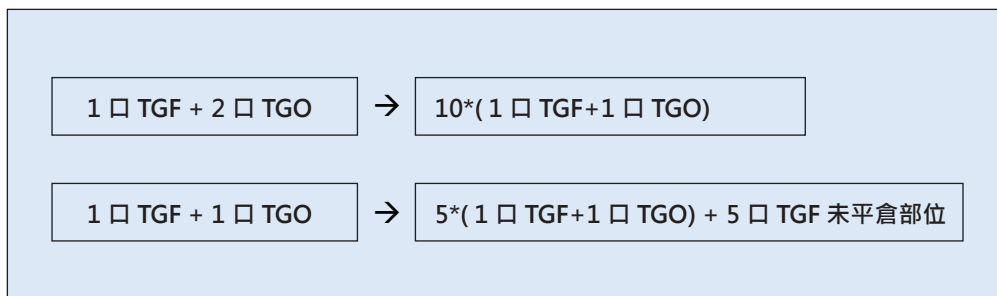


圖1、期貨與選擇權組合處理

二、調整股票期貨千元以上最小升降單位

將個股期貨1元Tick適用上限由1,000元調升至2,500元，使Tick最高級距價格臨界值比率調整至20bps之水準。

表2、個股期貨最小升降單位

項目	股票期貨價格區間	最小升降單位
1	未滿10元	0.01元
2	10元至未滿50元	0.05元
3	50元至未滿100元	0.1元
4	100元至未滿500元	0.5元
5	500元至未滿1000元→500元至未滿2500元	1元
6	1000元以上→2500元以上	5元

三、國外成分證券ETF及債券類ETF期貨與選擇權改採三階段漲跌幅機制

1、國外股權類ETF期貨與選擇權波動度較大，三階段漲跌幅為±7%、±10%、±15%；國外債券類ETF期貨與選擇權波動度較小，三階段漲跌幅為±5%、±10%、±15%。

2、ETF選擇權以同標的之ETF期貨價格為觸發條件，而非以選擇權本身價格觸發，防止因極端市場流動性不足造成的惡意或不合理觸發。

3、每階段觸發後的冷卻時間為5分鐘，冷卻期間維持原先漲跌幅正常交易，冷卻後則漲幅及跌幅同步放寬為下一階段之限制。若於收盤前5分鐘才觸發，則維持原級距，不做放寬。

4、盤別連動及最後交易日規則：夜盤交易時段若已觸發放寬漲跌幅機制，次日日盤將直接適用放寬後的級距；最近月契約於最後交易日交易截止後，至次近月契約收盤前5分鐘內，觸發條件將自動變更為次近月契約。

表3、國外成分證券ETF期貨與選擇權採三階段漲跌幅機制

項目	國外股票型ETF期貨與選擇權	國外債券型ETF期貨與選擇權
標的	富邦上証ETF期貨(OAF)、選擇權(OAO) 元大上證ETF期貨(OBF)、選擇權(OBO) 國泰中國A50ETF期貨(OJF)、選擇權(OJO) 富邦深100ETF期貨(OKF)、選擇權(OKO) 群益深証中小ETF期貨(OOF)、選擇權(OOO) 國泰智能電動車期貨(SGF) 富邦越南期貨(RXF) 統一FANG+期貨(URF)、小型期貨(USF)	中信高評級公司債ETF期貨(SQF) 群益ESG投等債20+ETF期貨(UJF) 元大美債1-3ETF期貨(SIF) 國泰20年美債ETF期貨(UKF) 元大美債20年ETF期貨(RZF)
漲跌幅	第一階段±7% 第二階段±10% 第三階段±15%	第一階段±5% 第二階段±10% 第三階段±15%
機制觸發 指標及連 動放寬契約	最近月標準型ETF期貨→所有月份標準型ETF期貨、標準及調整型ETF選擇權 最近月調整型ETF期貨→所有月份調整型ETF期貨 最近月標準型小型ETF期貨→所有月份標準型小型ETF期貨 最近月調整型小型ETF期貨→所有月份調整型小型ETF期貨	

四、盤後交易時段部位互抵申請作業

於日盤商品部位異動截止，以及結算系統帳務確認無誤後，交易人如持有臺股期貨、電子期貨、金融期貨，與同一月份小型、微型契約反向部位且口數符合契約乘數比例，開放盤後部位互抵申請作業，作業時間為每日17:30至次日05:00。

表4、部位互抵比例

商品	契約乘數	互抵比例
臺股期貨TX：小型臺指期貨MTX：微型臺指期貨TMF	200、50、10	1：4：20
電子期貨TE：小型電子期貨ZEF	4000、250	1：8
金融期貨TF：小型金融期貨ZFF	1000、250	1：4

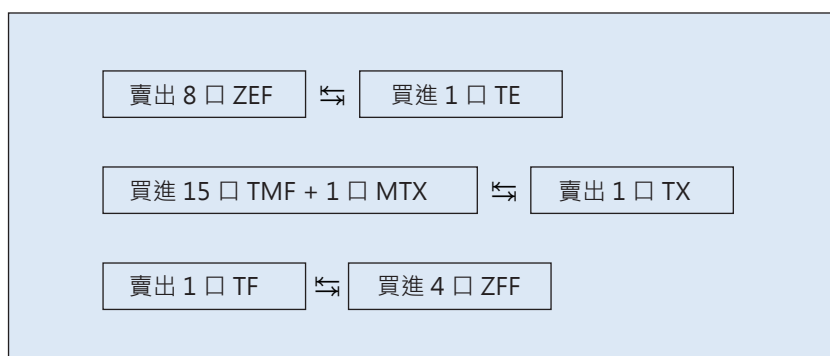


圖2、部位互抵範例

從市場角度觀其優點及對於實務上助益

一、衍生性商品契約「小型化」與履約價格序列擴增，滿足精準交易與避險需求

1、降低參與門檻與曝險：過去黃金與非金電期貨單口價值突破百萬，高門檻限制了自然人參與，亦不利法人進行精細化部位管理；縮小規模後，能大幅降低單口曝險與保證金壓力，實現分批進出場與靈活配置。

2、跨市場與商品策略更直觀：臺幣黃金期貨契約規模縮小至1台兩，與櫃買中心黃金現貨實體提領單位一致，方便投資人進行跨商品套利與策略交易。

3、擴張極端行情下的交易機會：面對國際金價劇烈波動，增掛價外序列，利於投資人進行策略佈局。

二、高價股票期貨Tick「細緻化」，降低摩擦成本與提升價格發現效率

1、降低交易與套利摩擦成本：突破千元的高價股若維持5元Tick，轉倉與跨市場套利的成本跳增。調降Tick後，顯著降低投資人與造市商的價差成本。

2、提升報價連續性與結算貼合度：價格變動由階梯式跳動轉為精細逐筆反映，有效增加撮合機會，使期貨價格更貼近現貨市場真實走勢，提高最後結算價的收斂平滑度。

三、國外ETF期選導入「三階段漲跌幅」，強化動態風控與緩衝極端衝擊

1、抑制非理性暴跌暴漲：面對國際總體經濟衝擊時，冷卻機制給予市場冷靜期，防止價格恐慌性連鎖反應。

2、提供補繳保證金時間：在極端行情下，階段性放寬為交易人爭取補足保證金的時間，避免瞬間遭到斷頭。

3、選擇權防止惡意觸發機制：ETF選擇權以「同標的ETF期貨」作為觸發條件，有效防止選擇權因流動性不足而引發不合理之觸發。

四、開放夜盤部位互抵：活化全天候資金運用效率，完備部位調整版圖

1、即時釋放保證金、避免資金雙向鎖定：過去夜盤無法做部位互抵，導致資金被雙向凍結。開放夜盤互抵後可即時釋放保證金，極大地提升資金周轉效率。

2、增強突發事件的避險彈性：夜盤為國際事件避險重鎮，在面對美股或全球市場劇烈波動時，能更靈活且即時地進行部位調整與風險控管。

結語

本次新推行及針對現有業務的調整主要以期貨市場迎戰高波動時代、邁向精準避險，三個主要改革方向：商品微型化、風控動態化、資金活絡化，以因應快速變動的金融市場。其對散戶投資人可言，有助降低資金門檻與交易成本，增加投資組合配置與分批布局的彈性；對機構法人與專業交易人而言，提供了精緻化部位管理工具、降低跨市場套利摩擦成本，有助提升資金使用效率；期透過健全的動態風控保護網，能有效避開極端行情衝擊，助益市場參與率、交易活絡度及商品流動性，優化臺灣金融環境，提升臺灣期貨市場國際競爭力。 