



臺股交易新時代 盤中逐筆交易新制上線

臺灣股市盤中交易撮合新制度「逐筆交易」於 109 年 3 月 23 日正式上線，至此臺灣的證券交易制度正式接軌國際，全面採行盤中逐筆交易制度，此變革將為國內證券市場帶來新氣象，有利吸引國外投資人進入臺灣證券市場交易，進而擴大交易規模。為供各界瞭解逐筆交易後新式委託方式及資訊揭示等變化，本文特作簡要說明。

林永泰（臺銀綜合證券股份有限公司經紀部經理）

壹、臺股交易制度演進

我國證券市場始於民國 50 年成立臺灣證券交易所，初期交易方式採櫃檯人工撮合，74 年起逐步電腦化，77 年所有股票交易納入電腦輔助撮合作業，自此人工撮合機制走入歷史，82 年起全面採行電腦自動競價撮合，其循環秒數為 20 秒之「集合競價」撮合模式。

鑑於現行全球主要交易市

場，無論為已開發市場或新興市場諸如紐約、德國、英國、日本、香港、新加坡、泰國、馬來西亞等，盤中交易均採逐筆交易方式撮合，臺灣期貨交易所亦於 92 年改為逐筆撮合，臺灣證券交易所為持續提升我

國證券市場交易效能並與國際接軌，於 109 年 3 月 23 日正式實施臺股盤中（09：00～13：25）逐筆撮合模式，開盤與收盤仍維持集合競價模式（圖 1）。

圖 1 逐筆交易之適用時段



資料來源：臺銀綜合證券股份有限公司。

貳、逐筆交易介紹

一、交易原則

不同於集合競價成交以滿足最大成交量為原則，由交易當時所有委託價格及張數共同決定一個成交價；逐筆交易成交則以交易當時所有委託價格及張數依序成交，直至完全滿足，一筆委託單瞬間可能產生多筆成交價格。

以圖 2 釋例說明，該筆交

易買方願意以 101 元買進 20 張，依集合競價成交以滿足最大成交量原則下，委賣 100 元、100.5 元之委託單皆以 101 元成交，即該筆買進 20 張僅一個成交價為 101 元，亦即所謂的穿價成交，此種現象並不利於買方，反之則不利賣方；依逐筆交易原則，該筆買進共會有 3 個成交價，依序分別為 100 元成交 10 張、100.5 元成交 6 張、101 元成交 4 張，沒有過去所謂穿價成交現象。

二、買賣成交優先順序

逐筆交易撮合順序依照價格優先及時間優先原則依序成交，說明如下：

(一) 價格優先

買進價較高者優先於買進價較低者，賣出價較低者優先於賣出價較高者。

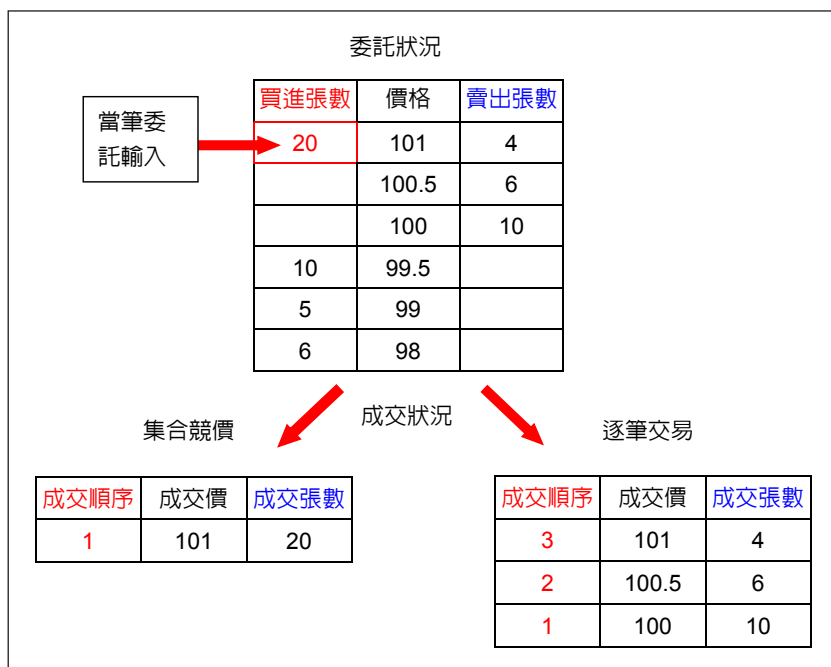
(二) 時間優先

開盤前委託優先於開盤後委託，開盤前委託依電腦隨機排列方式決定優先順序，開盤後委託依委託時間決定優先順序。

三、委託種類

逐筆交易委託價格類別分為限價及市價 2 種，委託有效期別包括當日有效（Rest of Day，以下簡稱 ROD）、立即成交否則取消（Immediate or Cancel，以下簡稱 IOC）及立即全部成交否則取消（Fill or Kill，以下簡稱 FOK）3 種，如此依價格及有效期別搭配後，共計提供 6 種委託方式（下頁圖 3），其中限價且當日有效（ROD）為原集合競價委託

圖 2 集合競價與逐筆交易釋例



資料來源：臺銀綜合證券股份有限公司。

論述》會計 · 審核

方式，故逐筆交易新增 5 種委託種類。

(一) 市價委託

逐筆交易之市價單無須委託價格，其撮合順序優先於限價買賣。市價買進轉換參考價以當下最近一次成交價、最高委買限價、最高委賣限價三者中之「最高價」作為轉換參考價；反之，市價賣出轉換參考價以當下最近一次成交價、最低委買限

價、最低委賣限價三者中「最低價」作為轉換參考價。其不得使用市價委託之狀況有：

1. 新股上市（櫃）首五日及無漲跌幅之有價證券，為避免成交價格超逾投資人預期，不得使用市價委託。
2. 依主管機關章則規定施以延長撮合間隔時間之有價證券，如處置及變更交易方法而採集合競價撮合

者，不得使用市價委託。

3. 平盤以下不得融券或借券賣出之有價證券，為避免成交價格低於平盤價，不得使用市價委託融券或借券賣出。

(二) 立即成交否則取消 (IOC)

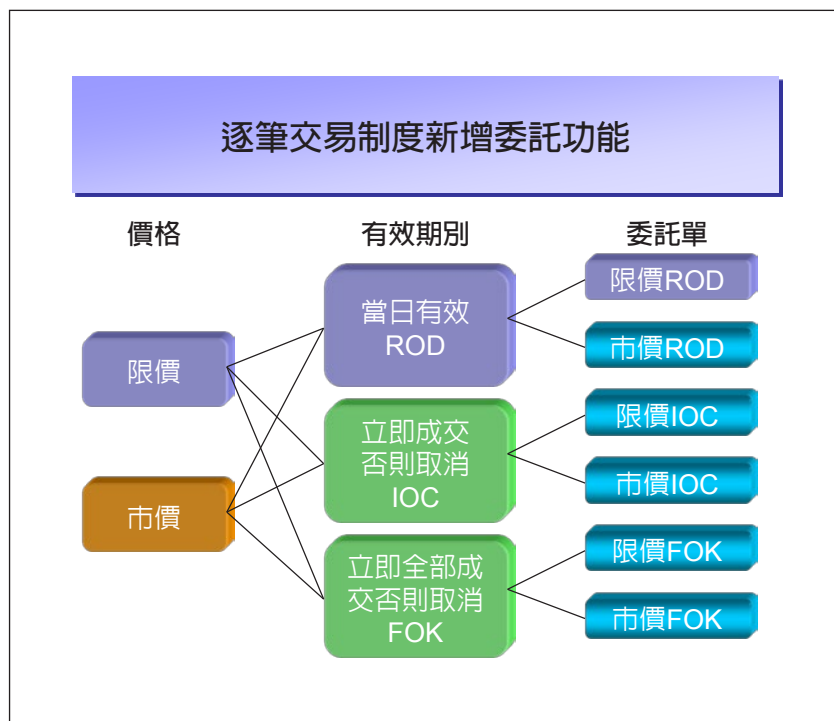
係指委託後未能立即成交之委託下單量，自動立即由系統取消，僅適用於逐筆交易時段，於開盤、收盤及盤中瞬間價格穩定措施期間無法接受 IOC 委託。

以下頁圖 4 釋例說明，該筆以 IOC 方式委託 102 元買進 50 張，交易結果，實際共成交 40 張，依序分別為 100 元成交 10 張、101 元成交 10 張、102 元成交 20 張，未成交者 10 張立即取消。

(三) 立即全部成交否則取消 (FOK)

係指委託須全數成交，如未能全數成交，該筆委託立即由系統整筆取消，僅適用於逐筆交易時段，於開盤、收盤及盤中瞬間價格穩定措施期間無法接受 FOK 委託。

圖 3 逐筆交易委託種類



資料來源：臺灣證券交易所。

以圖 5 釋例說明，該筆以 FOK 方式委託 102 元買進 50 張，惟當時委託賣出張數合計為 40 張，因賣出張數無法完全滿足該筆買進張數，故該筆委託立即取消，成交張數為 0。

參、逐筆交易優點

新實施之逐筆交易制度在交易效率、資訊透明及委託種類等面向均優於舊制之集合競價（下頁圖 6）。

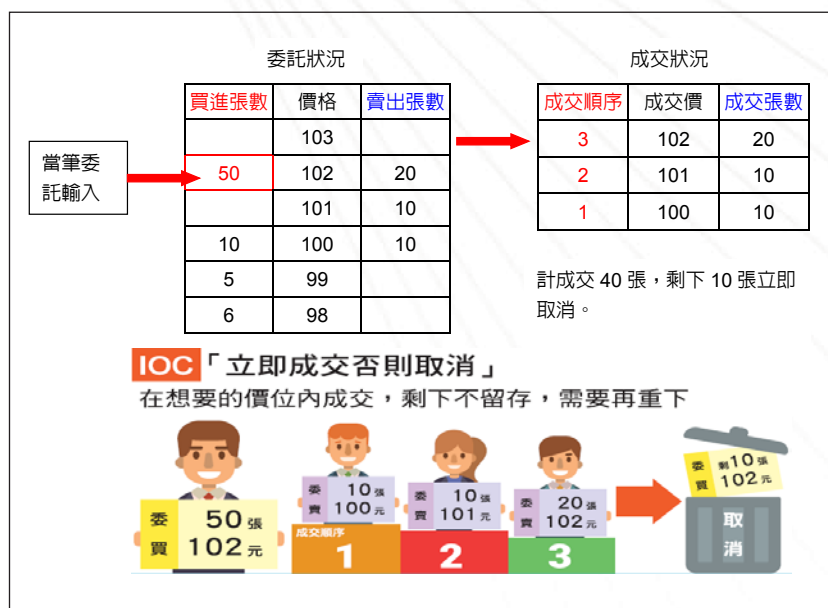
一、提高交易效率

逐筆交易為「隨到隨撮、立即成交」，投資人無須等待，不同於集合競價均須等待撮合時間（5 秒），交易效率遠高於集合競價。

二、增加資訊透明度

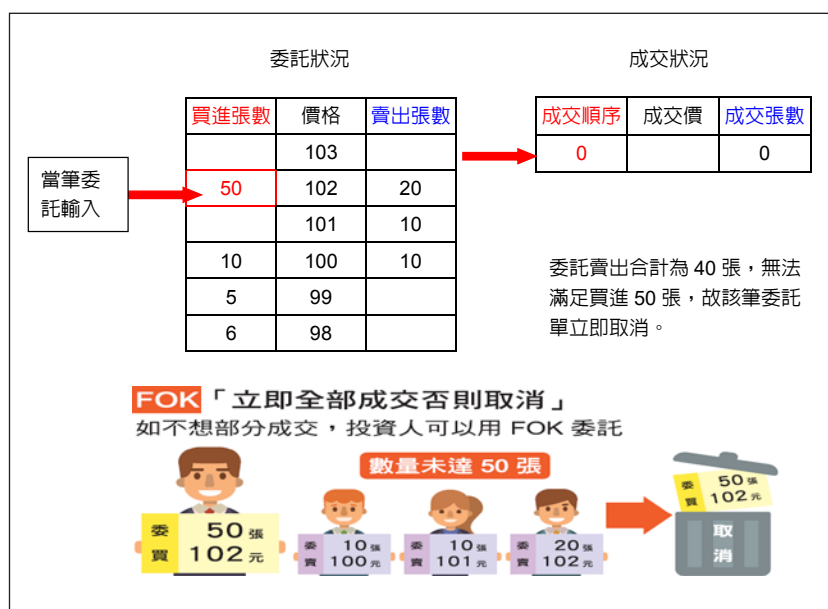
由於集合競價於撮合後至下一盤中間有時間差（5 秒），故僅能提供交易後（Post-trade）最佳 5 檔委買委賣資訊；逐筆交易具隨到隨撮特性，不斷立即更新資訊，亦可提供交易前（Pre-trade）最佳 5 檔委

圖 4 立即成交否則取消（IOC）委託、成交狀況



資料來源：臺銀綜合證券股份有限公司。

圖 5 立即全部成交否則取消（FOK）委託、成交狀況



資料來源：臺銀綜合證券股份有限公司。

論述》會計 · 審核

買委賣資訊，投資人可充分掌握委託情形，大幅增加資訊透明度。

三、提供多種委託功能

過去臺股集合競價交易僅接受限價當日有效 (ROD) 一種委託方式，即現行市場投資人俗稱之市價單，是以漲停價格買進或以跌停價格賣出進行委託，實質上仍屬限價委託。逐筆交易新增更多種類之委託交易方式，例如市價委託 (優先於漲跌停價格撮合)、立即成交否則取消 (IOC) 及立即全部成交否則取消 (FOK)，提供投資人更多下單交易委託種類選擇。

肆、精進瞬間價格穩定措施

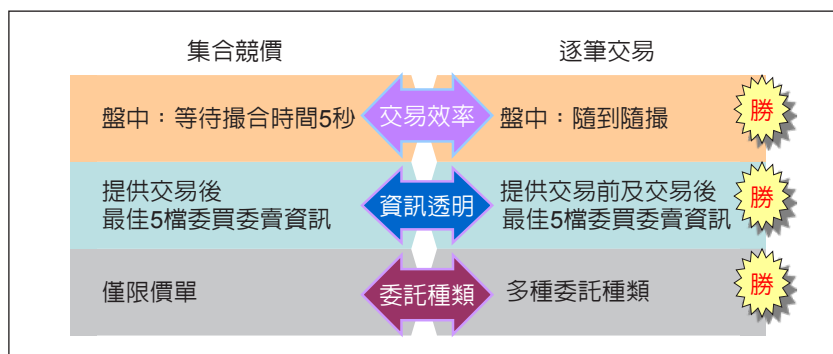
我國證券市場自民國 91 年 7 月 1 日起開始實行盤中 (09:00~13:25) 瞬間價格穩定措施，以避免行情波動振幅過大，投資人無須擔心會有瞬間爆高價或低價。過去盤中集合競價，撮合前試算成交价格若超過前一次成交价格上、下 3.5%，則暫不撮合，該盤延緩撮合 2 分鐘；逐筆交易後，試算撮合價格改採 5 分鐘滾動式計算其加權平均成交价，即超過前 5 分鐘加權平均成交价上、下 3.5%，即啟動瞬間價格穩定機制，暫緩撮合 2 分鐘，此期間投資人仍可委託買賣，惟僅接受限價且當日有效 (ROD)，不接受市價、立即成交否則取消 (IOC)、全部成交否則取消 (FOK) 等委託，系統亦會

自動刪除原所有市價委託單。

伍、結語

逐筆交易正式實施後，近 4 個月 (109 年 3-6 月) 臺股日均交易量為 2,315 億元，較正式實施前 4 個月 (108 年 11 月至 109 年 2 月) 的 1,777 億元增加 30.28%，與去年同期 (108 年 3-6 月) 的 1,535 億元增加 50.81%，皆顯著成長，顯見新制實施後，逐筆撮合方式具有資訊更為透明及更多種類委託方式優點，因此提高了市場交易效率；而在「隨到隨撮、立即成交」無須等待交易下，亦有利吸引國外投資人進入臺灣證券市場交易，進而擴大交易規模，不僅對證券市場有正面導向，對國稅收入亦有所助益，財政部公布 6 月份證交稅收入 125 億元，為近 12 年半以來單月的最高紀錄，預期所產生效益可逐漸擴大。逐筆撮合方式雖有上述多項優點，然投資人在交易之前仍宜確實瞭解逐筆交易制度，並視本身風險承受能力及投資策略，選擇最適合之委託方式，以保障自身的投資權益。❖

圖 6 集合競價 vs 逐筆交易



資料來源：臺銀綜合證券股份有限公司。