

證券市場之結構與交易

元大證券 吳崇貴

目 錄

- 一. 證券市場之結構
- 二. 證券市場之交易方式
- 三. 證券市場之款券交割作業
- 四. 證券市場最新市場改革
- 附錄一、證券業員工對新政府的期待

前言

- 金融體系上，金融市場分為**資本市場**與**貨幣市場**，而**證券市場**僅為**資本市場**之一部份，但其重要性卻因市場自由化、國際化及全球化而與日俱增。
- 如果將**證券市場**比喻為一個人的**心臟**，那麼**股價**就猶如體內流動的**血液**；股價指標現已普遍被視為整體經濟榮枯盛衰的先行指標，而證券市場則被公認為代表一國經濟發展態勢的櫥窗。

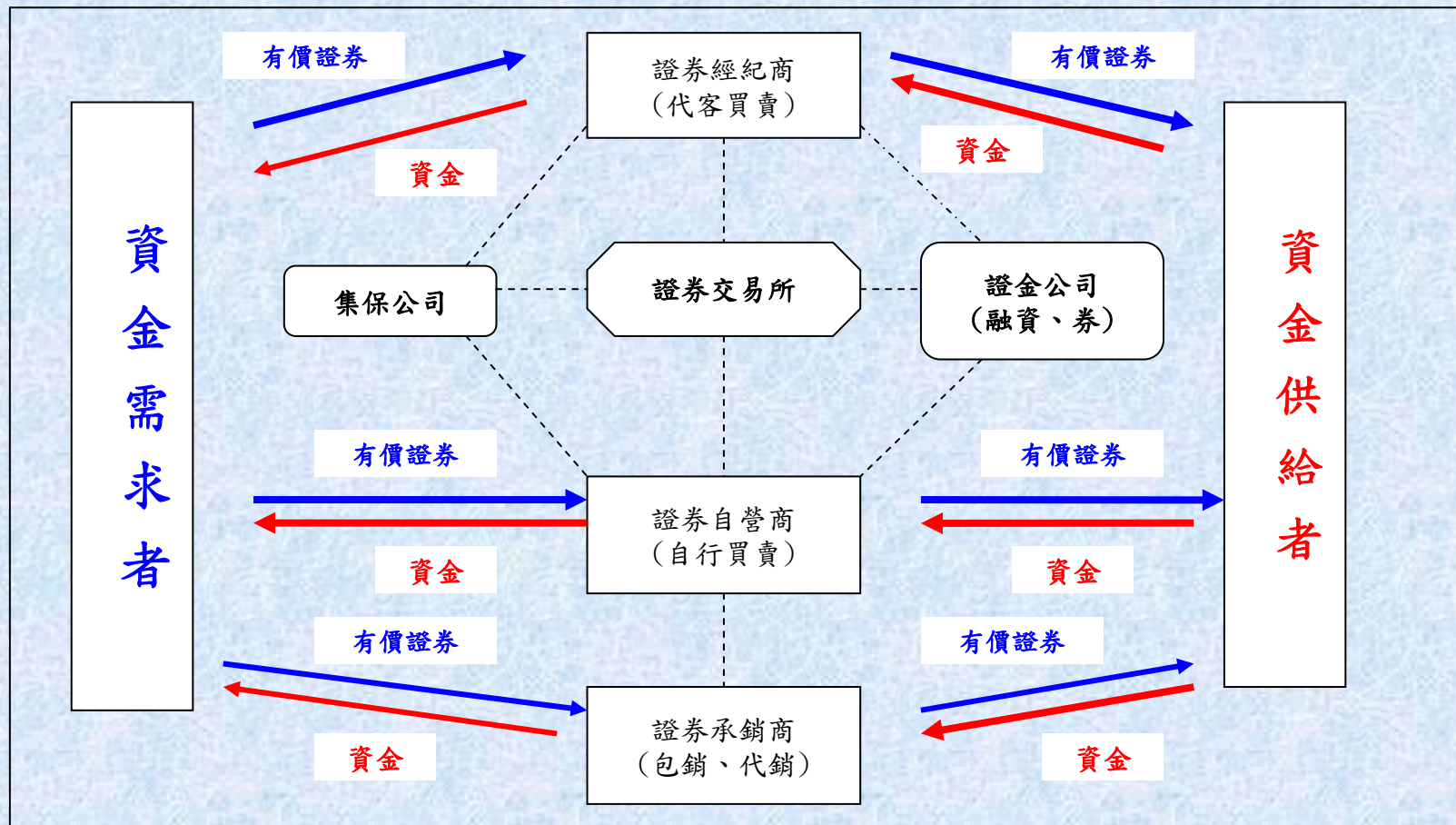


證券市場結構

- 證券市場為讓**長期資金需求者**（企業或政府），與**資金供給者**（投資人）從事交易的一座抽象性橋樑；資金需求者為了迎合資金供給者的偏好，乃以**發行資本證券**來換取**貨幣使用權**；另一方面資金供給者人人都可以各憑財力大小來**認購此一狹義的有價證券（資本證券）**。同時在這過程中，往往還需要**中間機構（證券商）**來主辦承銷業務。不過，以上說法其範圍僅限於**證券發行市場**的部分，而且該發行市場通常都不設定恒久固定的時間及聚眾競價的場所來促進此項交易。（圖1.1）



證券市場結構



證券市場結構

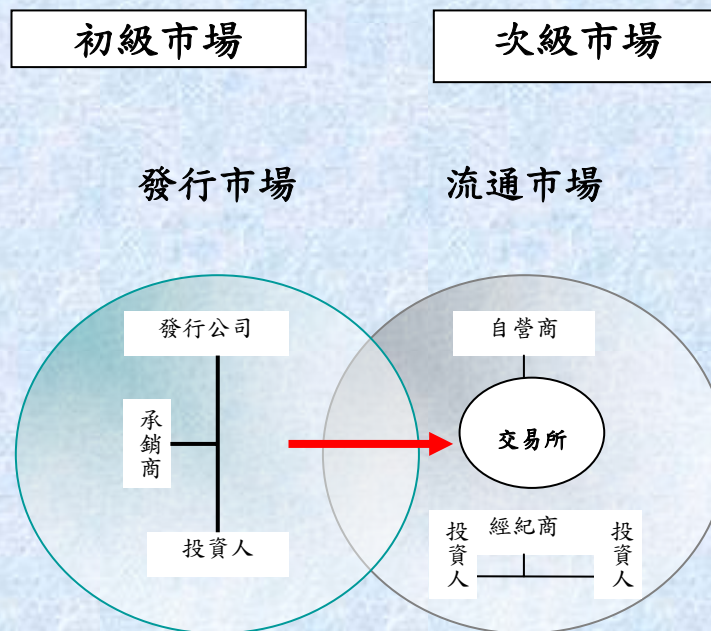
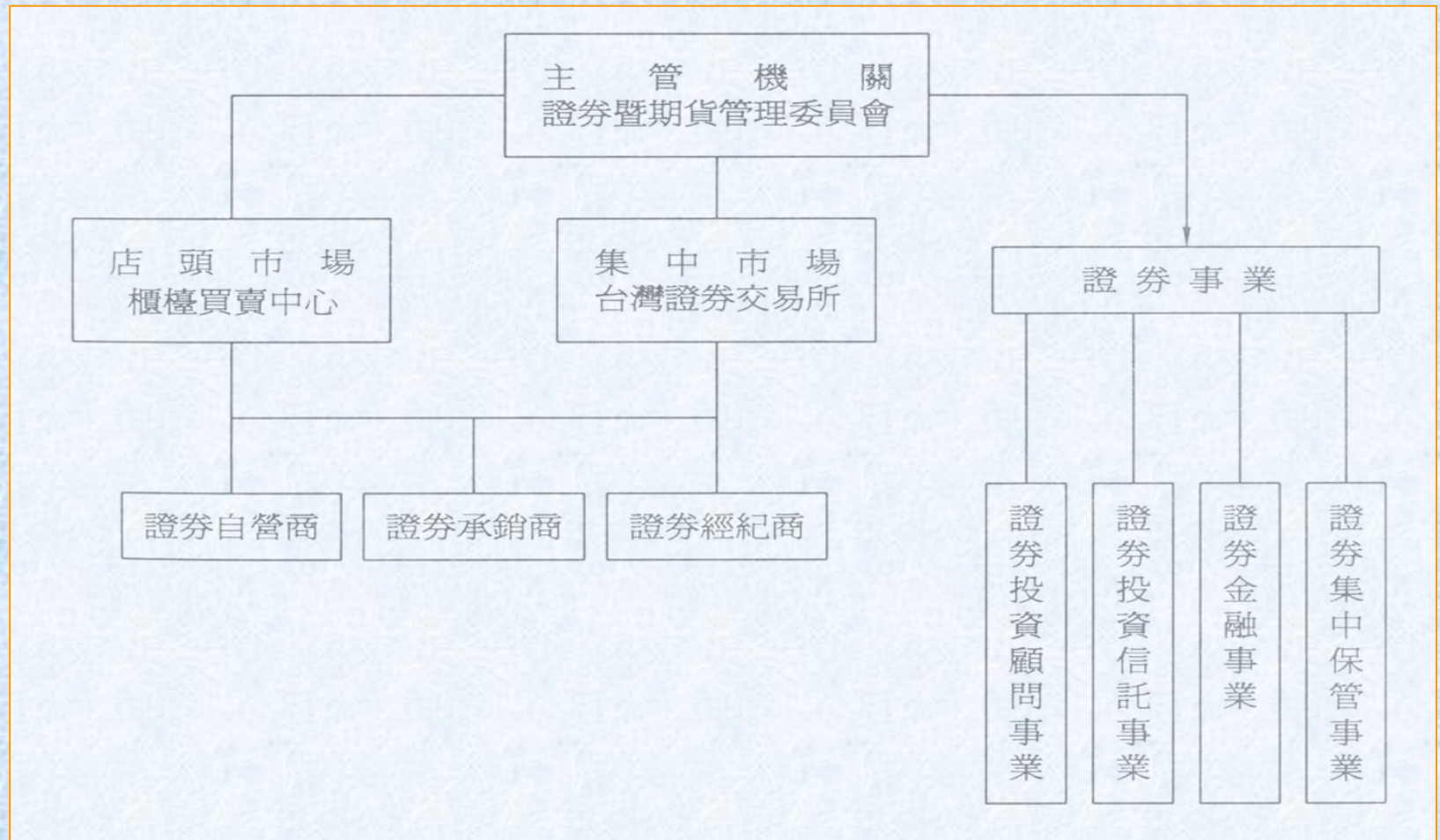
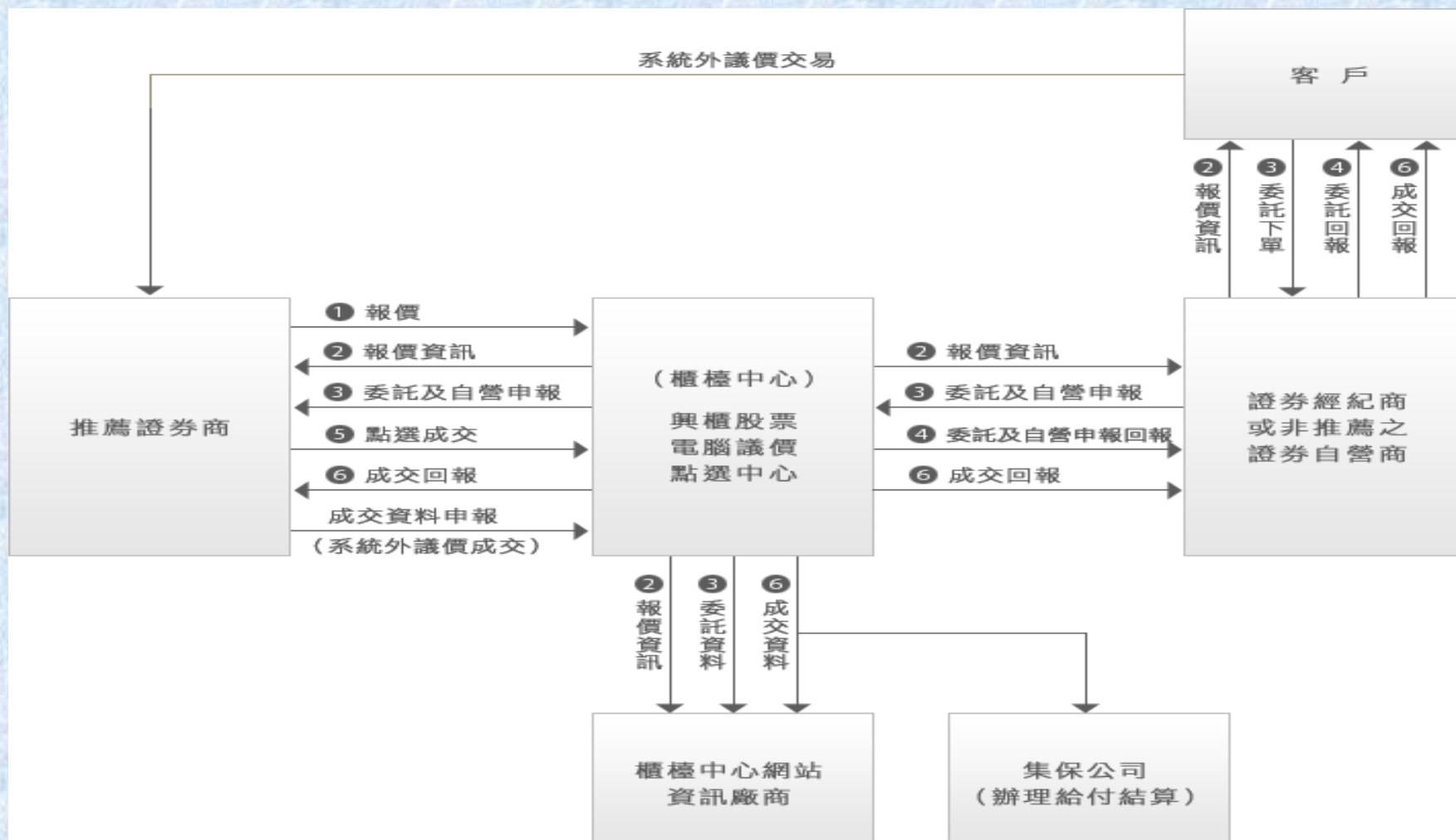


圖1.2證券市場結構圖

證券交易市場之相關事業機關



興櫃市場之結構



證券市場之交易方式

- 券市場之**交易形式**，大約有：
 1. 一般交易
 2. 盤後定價交易
 3. 零股交易
 4. 鉅額交易
 5. 拍賣
 6. 標購
 7. 中央登錄公債及外國債
- 各種交易有不同之方式，以下將各種**交易方式**中分為：
 1. 交易時間.
 2. 交易單位.
 3. 每日升降幅度.
 4. 升降單位.
 5. 價格委託單位.
 6. 預收款券.
 7. 競價方式等

交易時間：

集中市場交易時間為星期一至星期五（及本公司公告之補行交易日），各項交易之買賣申報皆限當日有效，交易時間彙總如下。

各項交易名稱		委託時間	撮合成交時間
1. 一般交易		8:30-13:30	9:00-13:30
2. 盤後定價交易		14:00-14:30	14:30
3. 零股交易		13:40-14:30	14:30
4. 鉅額交易	逐筆交易	09:30-09:50	09:30-09:50
		11:30-11:50	11:30-11:50
		13:35-13:50	13:35-13:50
	配對交易	08:00-08:30 09:30-09:50 11:30-11:50 13:35-17:00 (採 T 日交割者至 13:50)	08:00-08:30 09:30-09:50 11:30-11:50 13:35-17:00 (採 T 日交割者至 13:50)
5. 拍賣		15:00-16:00	16:00 以後
6. 標購		15:00-16:00	16:00 以後
7. 中央登錄公債及外國債券		9:00-13:30	9:00-13:30

交易單位：

買賣申報之數量，應為 1 交易單位或其整倍數。

(一) 一般交易及債券交易

證券種類	交易單位
1. 股票、外國股票第一上市、新股權利證書、股款繳納憑證、債券換股權利證書、附認股權特別股	1,000 股
2. 認購(售)權證、受益憑證、受益證券、存託憑證、指數股票型基金 ETF	1,000 單位
3. 轉換公司債、中央登錄公債、公司債	面額 100,000 元

(二) 盤後定價交易：與一般交易相同。

(三) 零股交易：以 1 股為交易單位。

(四) 鉅額交易：買賣數量之申報，得以 1 股或其整倍數為之。

(五) 拍賣：依拍賣委託人申請方式辦理。

(六) 標購：依標購委託人申請方式辦理。

每日升降幅度(即買賣申報價格範圍)

一般交易及債券交易

證券種類	升降幅度
股票、外國股票第一上市、受益憑證、受益證券、指數股票型基金 ETF、債券換股權利證書、存託憑證、新股權利證書、股款繳納憑及附認股權特別股、轉換公司債等	7%
認購(售)權證	前日收盤價加減標的股票當日漲跌停價格與開盤競價基準之差價
公司債	5%
中央登錄公債、外國債券、外國股票第二上市、新上市普通股首五日、指數股票型基金 ETF 之成分股為外國股票者	無漲跌幅

- (二) **盤後定價交易**：以申報當日上午該證券最後一筆成交價格為成交价格，若當日上午無成交价格產生時，則暫停該證券盤後定價交易。
- (三) **零股交易**：同當日一般交易(即當日一般交易開盤競價基準上下 7% 為限)。惟新上市股票上市首五日採無漲跌幅限制者，該股票上市首五日零股交易買賣申報價格亦為無漲跌幅限制。
- (四) **鉅額交易**：逐筆交易或配對交易買賣申報價格範圍以當日開盤競價基準(一般為前日收盤價格)上下 7% 範圍內為限。(自 97 年 5 月 12 日起實施)
- (五) **拍賣**：買賣申報價格範圍並無限制，惟拍賣委託人得以拍賣前日標的證券收盤價上下 15% 範圍內決定拍賣底價，高於拍賣底價以上之競買委託，始有成交機會。(詳臺灣證券交易所股份有限公司受託辦理上市證券拍賣辦法第五條、第十五條)
- (六) **標購**：買賣申報價格範圍並無限制，惟標購委託人得以標購前日標的證券收盤價上下 15% 範圍內決定標購底價，低於標購底價之競賣委託，始有成交機會。(詳辦理上市證券標購辦法第二條、第十三條)

升降單位:

上市證券申報買賣價格升降單位如下：

最低 股價	最高 股價	股票、債券換股權利 證書、受益憑證、存 託憑證、外國股票、 新股權利證書、股款 繳納憑、附認股權特 別股證等	認購 (售) 權證	轉換公 司債附 認股權 公司債	股票指數型 基金(ETF)、 受益證券 (REITs)	政府 公債 公司 債	外國 債券	中央 登錄 公債
0.01 元	5 元	0.01	0.01	0.05	0.01	0.05	0.01 貨幣 單位	0.01
5 元	10 元		0.05					
10 元	50 元	0.05	0.10					
50 元	100 元	0.10	0.50					
100 元	150 元	0.50	1.00	1.00	0.05			
150 元	500 元							
500 元	1000 元	1.00	5.00					
1000 元	以上			5.00				

價格委託方式：

- (一) **一般交易**：委託單僅限當日交易時間有效，交易系統僅接受限價委託，委託限於所輸入之交易時段內有效，得於未成交前申報取消，但不接受改價。
- (二) **盤後定價交易**：以申報當日收盤價格為成交價格。
- (三) **零股交易**：同一般交易。
- (四) **鉅額交易**：逐筆交易或配對交易當時段未成交之委託，於當日其他交易時段內均有效，可新增及取消，但不接受改量及改價。（自97年5月12日實施）
- (五) **拍賣**：同一般交易。
- (六) **標購**：同一般交易。
- (七) **中央登錄公債及外國債券**：同一般交易。

預收款券：

證券類別	說明
變更交易方法股票	除零股交易外，申報買賣委託前證券商應收足款券。
處置股票	委託買賣數量單筆達100交易單位或多筆累積達300交易單位以上時，證券商應向投資人收取至少五成以上之買進價金或賣出證券。但信用交易了結時，不在此限。
認購(售)權證	單筆委託數量達100交易單位者： 1. 未逾投資能力：30%之買進價金，賣出全數圈存。 2. 逾投資能力：全部買進價金，賣出全數圈存。
鉅額交易	1. 證券商接受鉅額買賣委託申報時，得視情形自行決定向投資人預收足額或一定成數之款券。 2. 證券商接受投資人鉅額委託賣出時，須先檢核投資人集保帳戶，確具備足以應付交割之數額，留存紀錄備查，並將本項規定納入內部稽核項目，確實稽核。 3. 證交所如發現異常，即進行查核。



競價方式:

交易方式	競價方式
一般交易	1. 競價方式：開盤、盤中及收盤採集合競價，盤中兼採瞬間價格穩定措施，收盤前五分鐘暫停交易。 2. 買賣成交優先順序：採價格優先及時間優先 3. 揭露最佳五檔未成交買賣委託價量資訊。
盤後定價交易	1. 競價交易：當日下午 2:30 以申報當日一般交易收盤價格為成交價格，若當日上午一般交易無成交價格產生時，則暫停該證券盤後定價交易。 2. 買賣成交優先順序：依電腦隨機排列方式決定優先順序。 3. 揭露價量資訊： (1) 盤後定價交易撮合前，揭露全體有價證券於當日開始申報後之買賣委託量累計(不揭露個別有價證券買賣委託量)。 (2) 盤後定價交易撮合後，揭露全體及個別有價證券成交量值資訊。
零股交易	1. 競價方式：於申報當日下午 2:30 後以集合競價方式一次撮合成交。 2. 買賣成交優先順序：依價格優先原則，同價位之申報，依電腦隨機排列方式決定優先順序。 3. 揭露最佳一檔買賣價格資訊：最後 5 分鐘委託期間(下午 2:25 至 2:30)，每隔一段時間試算撮合後未成交最佳一檔買進及賣出價格，並揭露於證交所基本市況報導網站(http://mis.tse.com.tw/Quotes/MarketChart)。

競價方式：

鉅額交易	3. 競價方式： (1) 逐筆交易：採逐筆競價，隨到隨撮。 (2) 配對交易：依證券商輸入之交易對象、數量及價格撮合成交。 4. 逐筆交易買賣成交優先順序： (1) 單一證券撮合優先順序及成交價格，依逐筆輸入之買進申報或賣出申報別，依下列原則決定之： A. 當筆輸入之買進申報價格高於或等於先前輸入之最低賣出申報價格時，依賣出申報價格由低至高依序成交，如申報之賣價有數筆相同時，按申報時間優先順序依序成交，直至完全滿足或當筆輸入之買進申報價格低於未成交之賣出申報價格為止。 B. 當筆輸入之賣出申報價格低於或等於先前輸入之最高買進申報價格時，依買進申報價格由高至低依序成交，如申報之買價有數筆相同時，按申報時間優先順序依序成交，直至完全滿足或當筆輸入之賣出申報價格高於未成交之買進申報價格為止。 (2) 股票組合鉅之撮合成交，當筆輸入之買進（賣出）申報各股票代號、單價及數量，應與先前輸入之賣出（買進）申報均相符，再與賣出（買進）申報時間最優先者成交。 4. 揭露鉅額買賣資訊：證交所基本市況報導（MIS）網站即時揭露鉅額交易申報買賣價格範圍、逐筆交易未成交價量資訊及鉅額交易成交價量資訊，網址 http://mis.tse.com.tw/。
拍賣 標購	詳臺灣證券交易所股份有限公司受託辦理上市證券拍賣辦法第七條、第九條。及辦理上市證券標購辦法第六條。
中央 登錄 公債 及外 國債 券	1. 競價方式：採逐筆競價。 2. 買賣成交優先順序：其撮合優先順序及成交價格按逐筆輸入之買進申報或賣出申報別，依下列原則決定之： (1) 當筆輸入之買進申報價格高於或等於先前輸入之最低賣出申報價格時，依賣出申報價格由低至高依序成交，如申報之賣價有數筆相同時，按申報時間優先順序依序成交，直至完全滿足或當筆輸入之買進申報價格低於未成交之賣出申報價格為止。 (2) 當筆輸入之賣出申報價格低於或等於先前輸入之最高買進申報價格時，依買進申報價格由高至低依序成交，如申報之買價有數筆相同時，按申報時間優先順序依序成交，直至完全滿足或當筆輸入之賣出申報價格高於未成交之買進申報價格為止。 3. 揭露買賣價量資訊：買賣報價、委託數量、成交價格、成交數量。



證券市場之款券交割作業

- 款券交割收付作業時點：

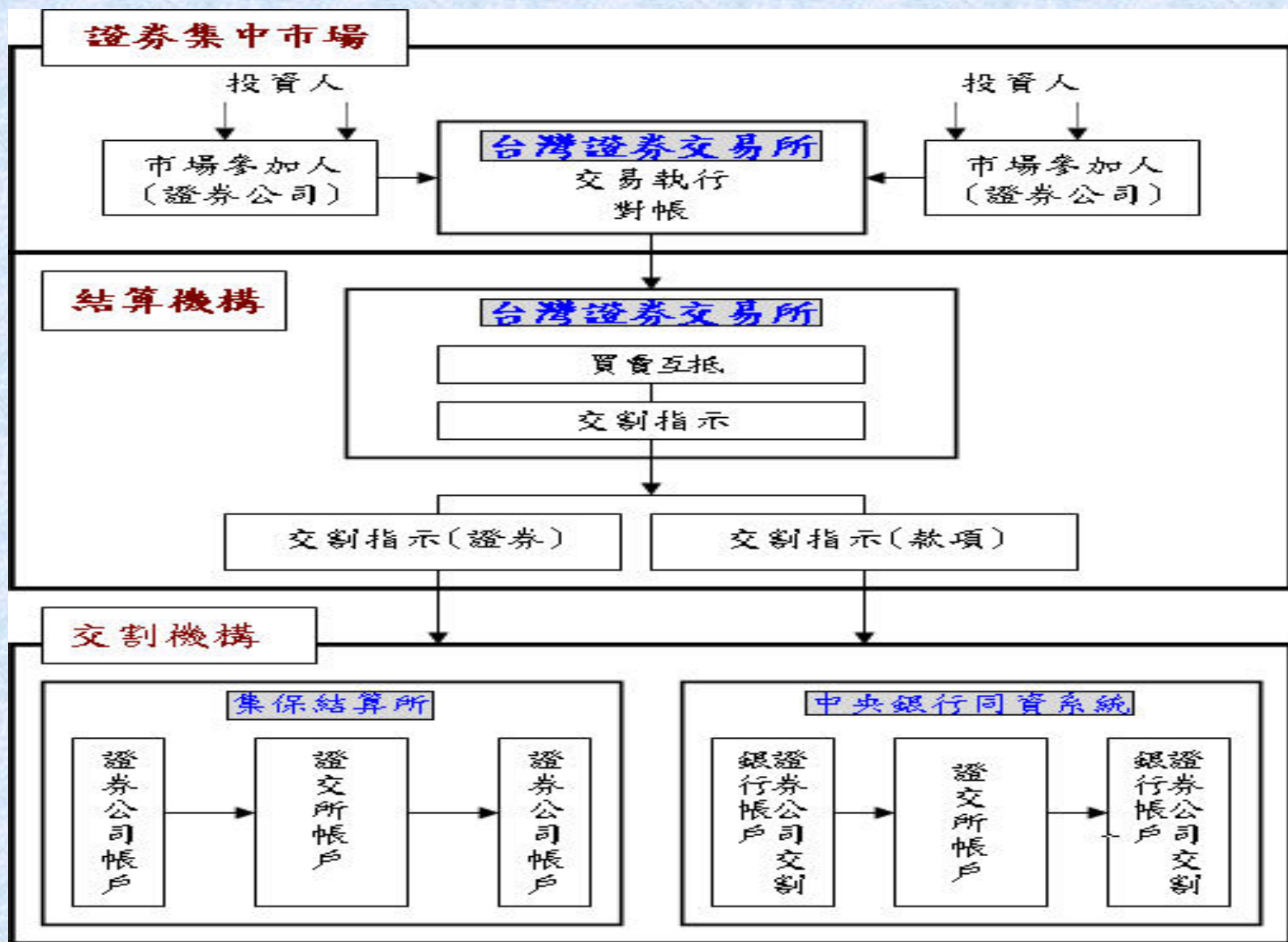
投資人端：在T+1日中午12時前對證券商完成款券交割，而在T+2日證券商對交易所完成交割之後，取得其應收之券款。

證券商端：在T+1日下午6時前對交易所完成券交割，在T+2日上午10時前對交易所完成款交割，交易所在證券商完成應付交易所款券交割後，撥付其應收之券，在T+2日上午10時後陸續撥付其應收之款。

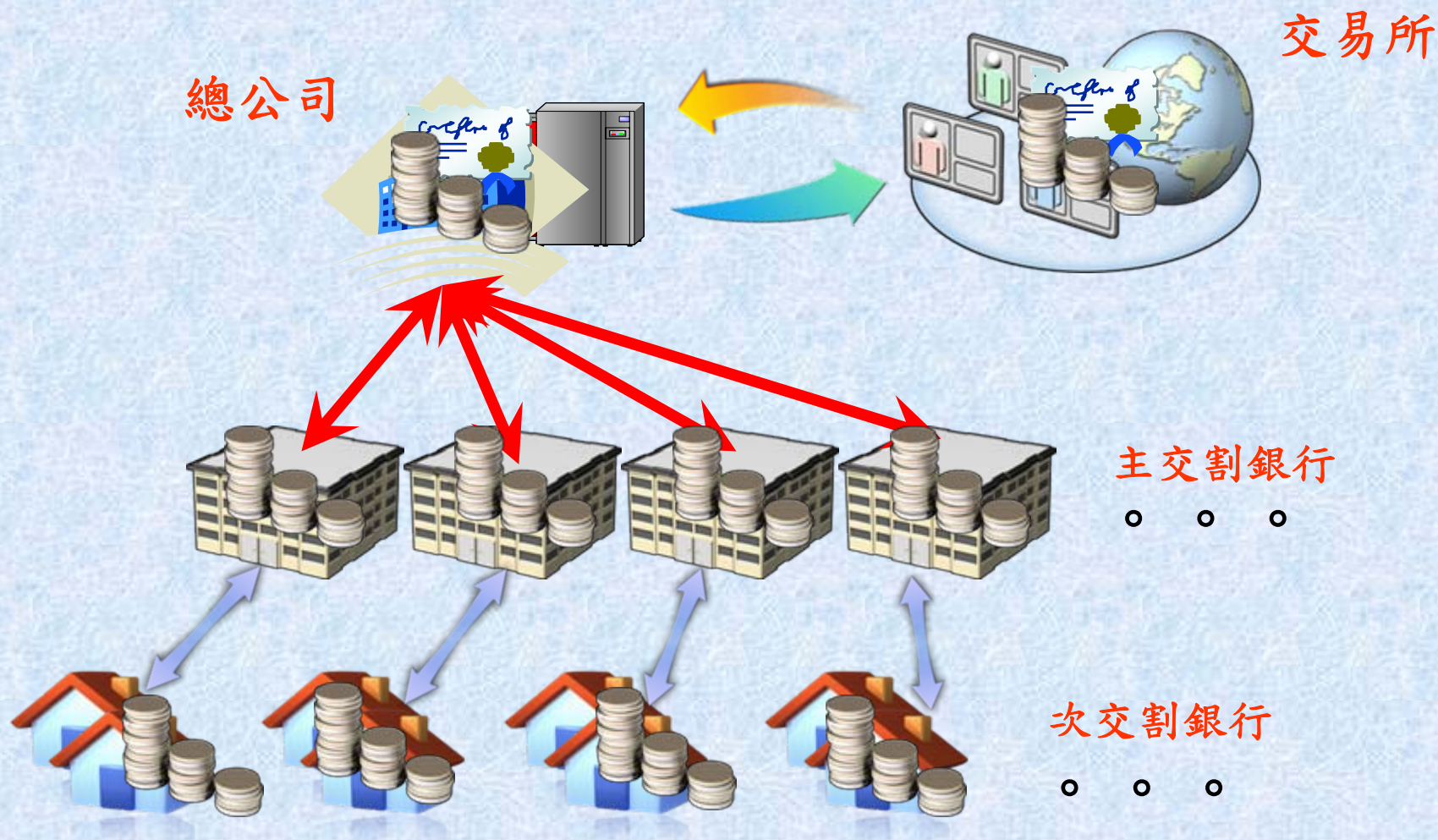
- 作業流程及收付平台：

券的收付：集保結算所。

款的收付：中央銀行同統。



股款交割流程



證券市場最新市場改革

- 1. 允許放空
- 2. 自由外匯市場
- 3. 鉅額交易
- 4. 允許借券
- 5. 自由移轉機制
- 6. 結算交割制度
- 7. ETF 流動量提供者制度

1.允許放空

原/現行 制度說明	改革項目/未來改善措施	涵義	實施日期
新增功能	臺灣 50 指數成分股豁免平盤以下不得借券賣出之價格限制。	增加投資人放空時價格彈性幅度，俾使投資人交易策略更加靈活。	2007/5/11
	臺灣中型 100 指數及臺灣資訊科技指數成分股豁免平盤以下不得融券、借券賣出之價格限制。	與美國、香港全面取消放空價格限制之趨向一致，開放後，豁免限制之股票市值占整體市場市值約 84% 。	2007/11/12

2.自由外匯市場

原/現行 制度說明	改革項目/未來改善措施	涵義	實施日期
新 增 功 能	開放證券商辦理證券業務 借貸款項。	過去證券商基於外資因 時差聯繫不易及我國交 割週期短，而要求外資 「資金提前到位」，左 列措施增加外資投資人 融資管道，降低券商基 於風險控管而對特定客 戶要求「資金提前到 位」。	2006/7/26
	開放證金公司辦理證券業 務借貸款項。		2006/7/27
	開放在台無住所外國人來 台投資股票可向國內金融 機構辦理新台幣貸款。		2006/11/21
	取消證券商違約或錯帳的 相關罰則。		2007/1/16

3.鉅額交易

原/現行制度說明	改革項目/未來改善措施	涵義	實施日期
調整鉅額逐筆交易制度 盤中交易時間 09:30~09:40 11:30~11:40 13:35~13:50	盤中交易時間 09:30~09:50 11:30~11:50 13:35~13:50(維持不變)	增加交易時間，俾降低過去券商未能於鉅額交易時間內申報而造成投資人錯失交易機會之情形發生。	2007/1/29
申報買賣價格範圍：2%	申報買賣價格範圍：3.5%	過去價格範圍較小，一旦普通交易價格背離鉅額交易價格範圍，而影響鉅額買賣雙方交易意願之情形將有所改善。	
新增功能	推出鉅額配對交易制度	可確保與洽定之特定人成交。	2007/5

新增功能	推出鉅額配對交易制度	可確保與洽定之特定人成交。	2007/5/28
調整鉅額逐筆交易制度 1. 交割期：T 日 2. 需預收款券。	1. 交割期：T 日或 T+2 日。 2. 證券商視情況決定是否預收款券。	過去投資人於下單前必須將款項匯撥至證券商帳戶，一旦未能順利成交又需匯回，投資人可能產生匯差損失之情況將獲得改善。	
新增功能	增加早盤配對交易 (8:00~8:30)	增加不同時區投資人在當日鉅額交易收盤後、次日普通交易開盤前鉅額交易機會。	2008/4/1 4

升降單位： 與普通交易相同	調整升降單位： 交易上、下限價格範圍內，升降單為均為 0.01 元。 價格上、下限價格升降單位須符合一般交易升降單位。	讓買賣雙方議定價格更容易，提高成交機會。	
受託額度控管： 有效買進及賣出申報金額合併計算，申報總金額超逾當日可受託額度四分之一時，應向證交所繳交申報總金額的五成保證金。	調整 T 日交割控管方式： 除左列措施外，放寬證券商受託賣出申報時，已預收證券並辦理圈存，圈存部位不納入證券商 T 日交割受託額度計算	放寬證券商額度控管規定，讓鉅額委託賣出如已圈存，則不列入額度計算，使投資人不因證券商受託額度影響其交易，並同時降低券 商資金成本。	
配對交易數額標準 單一證券：數量達 1,000 交易單位以上或金額達 3,000 萬元以上 股票組合：5 種股票以上且總金額達 3,000 萬元以上	降低鉅額配對交易數額標準 單一證券：數量達 500 交易單位以上或金額達 1,500 萬元以上 股票組合：5 種股票以上且總金額達 1,500 萬元以上	降低鉅額交易門檻，俾讓更多投資人有參與鉅額配對交易之機會。	208/5/12
交易價格範圍： 3.5%	放寬交易價格範圍： 7%	放寬交易價格範圍與普通交易一致，不僅擴大買賣雙方議價空間，並可完全避免過去因普通交易價格背離鉅額可交易價格範圍，致影響鉅額交易成交機會之情形。	
不得借券賣出	開放借券賣出	投資人持有之證券不符合鉅額交易標準，可透過借券交易取得券源進行鉅額交易，提高投資人參與鉅額交易之機會。	208/7/28

4.允許借券

原/現 行制度 說明	改革項目/未來改善措施	涵義	實施日期
新增功能	增加出借人通知借券人次 日還券功能	藉由縮短還券期限，提昇出借人之出借意願。	2007/1/29
新增功能	開放國外私募基金參與本公司借券系統	擴大外資參與，活絡借券市場交易。	2007/3/21
新增功能	證券商及證金公司得為有價證券借貸之中介機構	提供多元化借券管道，促進券源流通，俾滿足投資人交易需求。	2007/7/2
新增功能	證券借貸相關課稅事宜	避免權益補償重複課稅之爭議，減輕借貸雙方稅負，促使借券交易更趨活絡。	2007/8/20
議借交易服務費以借券金額為計算基準，不考慮借券天數。	調整議借交易借貸服務費收費結構，改以借券天數計算借貸服務費，降低借貸服務費。	使議借交易借貸服務費之收費制度更為公平合理	2007/12/3
新增功能	增加得 T 日借券，T+1 日撥券，證券商與證金公司亦同步配合開放 T+1 日撥券作業。	促進借券交易效率，利於借券人掌握賣出時機。	2008/7/31

5.自由移轉機制

新增功能	因 ETF 實物申購/買回所需進行之資產移轉	在外國市場交易之 ETF 其成分股有我國上市證券者，開放其發行人及參與券商間實物申購/買回作業亦可適用資產自由移轉作業。	
新增功能	為執行法院命令或判決所需進行之資產移轉	放寬外資為執行法院命令或判決，而須將資產移轉至他人，亦可適用資產自由移轉作業。	
新增功能	傘型基金之主基金資產移轉予子基金。	傘型基金由主基金(master fund)先登記 FINI，後因子基金(sub fund)自行登記 FINI，而需將主基金帳上應屬子基金之資產移轉予該子基金。	

6.結算交割制度

原/現行制度說明	改革項目/未來改善措施	涵義	預計實施日期
證券商對證交所完成款交割時點為 T+2 日上午 10 時前，有價證券的交割時點為 T+1 日下午 6 時前。	證券市場 T+2 日款券對付 (DVP) 交割 證券商對證交所完成款券交割時點調整為 T+2 日同日交割，完成有價證券的交割時點為 T+2 日上午 10 點前，完成價款的交割時點為 T+2 日上午 11 點前；投資人對證券商完成款券交割時點調整為 T+2 日上午 10 點前。	● 將投資人對證券商的款券交割時間點調整到 T+2 ● 增加投資人對券的可利用性 ● 與國際接軌	整體作業架構已完成，現正就相關電腦系統作業與相關機構進行商議
證交所審核申報理由。證券商須於 T+1 日下午六時前將遲延交割資料輸入本公司電腦，並於 T+2 日檢具相關證明文件向本公司函報。交割時點為 T+3 日下午六時前。	放寬遲延交割機制。 證券交易所將不再審核申報理由，申報時點配合 T+2 日款券兌付 (DVP) 之實施延長至 T+2 日上午 11 時，交割時點為 T+3 日下午六時前。	● 解決外資投資人因時差或通訊等原因無法及時依規定時間交割。 ● 降低券商基於風險控管而對特定客戶要求「資金提前到位	

7.ETF 流動量提供者制度

原/現行制度說明	改革項目/未來改善措施	涵義	實施日期
新增功能	ETF 發行者就每檔 ETF 可有三家流動量提供者。	活絡 ETF 借券交易， 創造 ETF 市場流動性。	2008/6/16

本節結束 謝謝 !!!

公司：07-2363897 分機：500

大哥大：0929071061

E-mail：kenwu@yuanta.com.tw