

※有關組合型基金與台灣 50 指數 ETF 之比較，何者正確？ (A)均為主動式管理 (B)均可分散風險 (C)均為追蹤某一指數 (D)均直接投資於股票.....(B)

►ETF 特色：

- (1) 被動式基金操作原則，其目的係為使基金報酬能與指數相同。
- (2) ETF 目的僅在追蹤指數報酬，因此資產管理公司可以省卻許多產業研究員的人力成本，因此可以將購買 ETF 基金之手續費降低。
- (3) ETF 在交易所掛牌交易，故其交易方式如同股票般，可進行融資及融券交易，同時兼具傳統的開放型及封閉型基金之優點。
- (4) 台灣卓越 50 ETF 發行之初的實物申購/贖回基數原為 100 萬受益權單位，93 年 8 月起調整為 50 萬受益權單位。
- (5) ETF 屬封閉型基金，卻又沒有封閉型基金淨值與市價差異可能過大的缺點，主要是因為 ETF 具有申贖機制，當 ETF 出現折溢價時，投資人可以進行申贖套取無風險利潤，故 ETF 的折溢價不致過大。

ETF 市價 > NAV ，即溢價時

ETF 市價 < NAV ，即折價時

投資人在市場買入一籃子股票，進行實物申購程序，在市場上賣出 ETF

投資人在市場買入 ETF，進行實物贖回程序，在市場上賣出一籃子股票

假設ETF之市價及淨值如下：

- ETF市價：35
- ETF淨值：34

交易策略

- 賣出500張ETF
- 買進500張ETF表彰的一籃子股票

套利獲利金額

- 賣出500張ETF 收入 \$ 17,500,000
- 買進一籃子股票 付出 \$ 17,000,000
- 獲利 \$ 500,000

假設ETF之市價及淨值如下：

- ETF市價：33
- ETF淨值：34

交易策略

- 買進500張ETF
- 賣出500張ETF表彰的一籃子股票

套利獲利金額

- 買進500張ETF 收入 \$ 16,500,000
- 賣出一籃子股票 付出 \$ 17,000,000
- 獲利 \$ 500,000

3. 交易(撮合)方式簡介：

- (1) 集中市場(上市股票)：上市股票目前採集合競價，其中鉅額交易採逐筆交易與配對交易。
- (2) 店頭市場(上櫃/興櫃股票)：上櫃股票採集合競價交易，其中鉅額交易規定與上市股票同。
- (3) 權證：開盤與收盤採集合競價，盤中採逐筆交易(與期貨同)。

(4) 期貨：開盤時係採集合競價方式，交易時間採逐筆撮合方式直至收盤。

(5) 集合競價與逐筆交易：

	集合競價	逐筆交易
撮合時間	集合一段時間委託單進行撮合	委託單隨到隨撮合，縮短成交時間
成交價決定原則	滿足最大成交量之價位為原則	當單筆買進(賣出)申報，依賣出(買進)申報價格由低(高)至高(低)依序成交
優先順序決定原則	價格優先、時間優先	與集合競價相同
成交價量	一次撮合僅有一個成交價量	一筆委託可能有多個成交價量

(6) 鉅額交易

- 逐筆交易為 9:00~17:00、配對交易為 8:00~8:30 以及 9:00~17:00
- 單一證券：申報數量至少 500 交易單位，或是申報金額至少 1,500 萬元
- 股票組合：至少 5 種股票以上，且申報總金額至少 1,500 萬元。
- 不得融資、融券，但得借券賣出，禁止現股買賣當日沖銷。
- 成交量值於下午 5 時以後，併入行情單計算。
- 另其申報及成交價格不作為當日之開、高、低、收
- 不納入大盤指數計算
- 交割日亦為 T+2 日
- 申報買賣價格升降單位均為 0.01 元。

(7) 縮短撮合秒數時程

為提升交易效能並與國際制度接軌，並使證券商及投資人漸次適應資訊揭示頻率，市場參與者有較充裕時間因應及調整，規劃分 3 次縮短盤中集合競價撮合循環秒數：

- 102 年 7 月 1 日將盤中集合競價撮合循環秒數由 20 秒縮短至 15 秒
- 103 年 2 月 24 日將盤中集合競價撮合循環秒數縮短至 10 秒。另證交所「發行量加權股價指數系列」、「成交及委託統計資訊」及與富時公司、銳聯公司合編之「臺灣指數系列」揭露頻率亦將配合由現行 15 秒調整至 10 秒。
- 103 年 12 月 29 日將盤中集合競價撮合循環秒數縮短至 5 秒，前項指數、成交及委託統計資訊之揭示頻率亦調整至 5 秒。

撮合方式相關考題：

- ※目前我國證券交易所之鉅額交易，其撮合方式為：I.逐筆交易；II.配對交易；III.集中交易。……………(I、II)
- ※目前我國的店頭市場中，一般上櫃股票之股價撮合方式為：(A)競價(B)議價(C)競價或議價(D)以上皆非……………(C)

(8) 漲跌幅放寬相關措施

- 金融監督管理委員會宣布自 104 年 6 月 1 日起，將漲跌幅度由 7%放寬為 10%。
- 信用交易整戶擔保維持率自 104 年 5 月 4 日起調整為 130%

(9) 當日沖銷交易制度

- 為提供投資人避險管道及健全交易機制，103 年 1 月 6 日起投資人得以現股從事先買後賣之當日沖銷交易，並自 103 年 6 月 30 日開放先賣後買當日沖銷交易。
- 定義：有價證券當日沖銷交易，係指投資人與證券經紀商約定就其同一受託買賣帳戶於同一營業日，對主管機關指定之上市(櫃)有價證券，委託現款買進與現券賣出同種類有價證券成交後，就同種類有價證券相同數量部分相抵之普通交割買賣，按買賣沖銷後差價辦理款項交割。
- 得為當日沖銷交易之標的(104/6/1 起得當日沖銷交易標的)
 - (1) 證券交易所「臺灣 50 指數」成分股股票、「臺灣中型 100 指數」成分股股票及櫃檯買賣中心「富櫃五十指數」成分股股票。
 - (2) 認購(售)權證標的股票：得為發行認購(售)權證標的(含獎勵 A 級發行人可發行標的)，並經證券交易所或證券櫃檯買賣中心公告之股票。考量整體作業及公布時程，本公司於認購(售)權證標的異動後次一營業日調整當日沖銷交易標的。
 - (3) ETF：證券投資信託事業發行之指數股票型證券投資信託基金受益憑證、期貨信託事業發行之指數股票型期貨信託基金受益憑證及境外基金管理機構或其指定機構依境外基金管理辦法規定在國內募集及銷售之境外指數股票型基金受益憑證、基金股份或投資單位，並於上市當日納入當日沖銷交易標的。
 - (4) 上開有價證券經證券交易所或證券櫃檯買賣中心公告為變更交易方法或處置者，不得列入。
- 交易時間：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。即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

進行當日沖銷交易，投資人亦可於普通交易時段買進後，於盤後定價交易時段賣出，或於普通交易時段賣出後，於盤後定價交易時段買進，進行當日沖銷交易

【證分 103/1-(21)】

為提供投資人避險管道與健全交易制度，103 年 1 月 6 日起投資人得以現股從事先買後賣之當日沖銷交易。以下有關該制度的敘述，正確描述為何？

- I. 目前開放現股先買後賣當日沖銷，只先行開放證券交易所之臺灣 50 指數成分股、中型 100 指數成分股及櫃檯買賣中心富櫃 50 指數成分股
 - II. 假設有一投資人 10 點委託現款買進甲股票(屬臺灣 50 指數成分股)1 張，12 點成交。11 點時委託現券賣出甲股票 1 張並馬上成交，符合當日沖銷規定
 - III. 投資人於股市普通交易時間買進甲股票(臺灣 50 指數成分股)1 張並成交，並於盤後定價交易時段賣出甲股票 1 張並成交，也符合當日沖銷規定
 - IV. 投資人只要在證券經紀商開戶完成後隔日，即可參與當日沖銷交易
- (A)I、II (B)I、III (C)I、II、III (D)III、IV

【答】(B)

二、 證券交易委託買賣方式

- 1. 市價單(Market Order)：指示經紀商以目前交易市價買進或賣出證券。
- 2. 限價單(Limit Order)：指示經紀商以限定之價格買進或賣出證券。
 - (1) IOC(Immediate or Cancel)：(期貨) 立即成交，否則取消(可部分成交)。
 - (2) FOK(Fill or Kill)：(期貨) 立即全部成交，否則取消。
 - (3) ROD(Rest of Day)：(期貨) 當日有效單，所下委託單限當日有效
- 3. 停損單：國內目前沒有。
 - (1) 市價停損單(Stop order)：當股價觸及委託之價位時，即以市價方式買進或賣出股票。
 - (2) 限價停損單(Stop-limit order)：指當股價觸及某價位時，以限定的價格買進或賣出該股票的委託方式。

【證分 99/4-(1)】 證券經紀商於集中市場(台灣交易所)受託為限價委託買進時：

- (A)僅得於限價之價格成交 (B)僅得於低於限價之價格成交
(C)僅得於限價以上之價格成交 (D)得在限價或低於限價之價格成交

【答】(D)

(1)

【證分 103/4-(1)】

(A)最後一筆成交價

(B)收盤前五分鐘集合競價結果

(C)當日平均價格

(D)收盤前五分鐘之平均價格

【答】(D)

三、貨幣市場與資本市場

貨幣市場是指一年以內到期的籌資市場，其金融商品為國庫券、商業本票、可轉讓定期存單、銀行承兌匯票、4.1 回交易等工具；資本市場是指超過一年以上到期的金融工具的市場，如股票、公債、公司債等。

(一)貨幣市場工具：

1. 國庫券(T-B)：中央政府為調節國庫收支，發行未滿一年之國庫券，並藉以穩定金融。
2. 銀行承兌匯票(BA)及商業匯票：前者係因貿易由發票人發行後，經銀行承諾兌付票款之短天期票據，而後者則未經由銀行承兌付款，故債信較差，市場上商業匯票的流通極微。
3. 商業本票(CP)：商業本票亦可分為兩類，第一類因實質交易而由債務人發行之短天期自償性票據，又稱作交易性商業本票；第二類為無實質交易，僅由各發行公司經過各金融公司保證後發行的短天期票據，因其屬財務上融資性質，故又稱為融資性商業本票。→商業本票考題侷限在利率期貨，見後面章節。
4. 可轉讓定期存單(NCD)：指由銀行發行在一年內的定期存單，買受者可在貨幣市場上背書後轉讓予他人，故稱之為可轉讓定期存單。
5. 附買回或附賣回交易(Repurchase Agreement, R/P 或 Reverse Sell Agreement, R/S)：若甲金融機構出有價證券(以政府公債最常見)予乙方取得現金，約定一定利率與承作天期，再向乙方買回該有價證券並支付此段期間借入的本金及利息予乙方。此筆交易就甲而言為附買回交易，就乙方而言，為附賣回交易。

【圖解】

投機者預期利率上升時：

以 RP 做長天期的借款+以 RS 做短天期的放款