

前言

期交所於2010年1月25日上市股票期貨，股票期貨具備交易成本低、財務槓桿高、多空交易靈活等優勢，交易人可廣為運用。

為使交易人面對個股輪動時，能有多元化的交易選擇，期交所於2011年5月3日施行三項股票期貨新制，包括：放寬股票期貨標的證券選股標準，增加股票期貨檔數；簡化標的證券除息時之契約調整方式，貼近現貨市場作法；設立常態性造市制度，提升股票期貨市場流動性。

由於股票期貨是以股票為標的之期貨商品，如同股票，會遇到除息或除權等情形。今特別以Q&A方式，針對股票期貨標的證券較常遇到之除息、除權、除權且除息、現金增資及現金減資等情形之契約調整方式加以說明。



Q1 股票期貨於何種情況下，需進行契約調整？

依據股票期貨契約交易規則第21條規定，標的證券之發行公司有下列各款情事之一者，期交所將進行該契約之調整，並於調整生效日前公告調整內容：

- (一) 分派現金股利。
- (二) 以資本公積或盈餘轉作資本。
- (三) 現金增資。
- (四) 合併後為消滅公司。
- (五) 消除累積虧損之減資。
- (六) 其他致使股東所持股份名稱、種類或數量變更，或受分配其他利益之情事。

Q2 股票期貨契約調整內容為何？

(一)根據標的證券異動情形，調整股票期貨「約定標的物」內容：

契約調整情事	契約調整後約定標的物
分派現金股利	2,000股除息後標的證券(約定標的物不含現金股利，契約調整生效日前一營業日收盤持有部位者，於調整生效日就標的證券之現金股利數額，調整買方權益數加項及賣方權益數減項，元以下無條件捨去)
分派股票股利	2,000股除權後之標的證券+2,000股標的證券受配發之無償增資股票或新股權利證書
現金增資	2,000股標的證券+2,000股標的證券可獲優先參與現金增資之相當價值，元以下無條件捨去

契約調整情事	契約調整後約定標的物
合併後為消滅公司	存續公司為已上市股票期貨標的證券：約定標的物為2,000股消滅公司股票換領存續公司股票之數 存續公司非已上市股票期貨標的證券：以消滅公司股票為標的證券之股票期貨應終止上市
消除累積虧損的減資	減資後之標的證券，其股數為2,000股依減資比例減少後之數

註1：分派現金股利之調整方式自2011年5月3日生效。

註2：有關減資退還現金之契約調整方式，則比照分派現金股利之契約調整方式辦理。

(二)調整「契約乘數」及「開盤參考價」

標的證券發行公司遇到除權息等情形時，該標的證券之股數與開盤參考價將會進行調整，故股票期貨比照現貨市場作法，調整「契約乘數」及「開盤參考價」。

1. 契約乘數：為調整後「約定標的物」中，標的證券「股數」(僅除息者契約乘數不變)。
2. 開盤參考價

$$\text{契約調整生效日開盤參考價} = (S - D) / (1 + m)$$

S：期貨前一日結算價

D：現金股利

m：無償配股率

(三)調整契約代碼及加掛標準型契約

由於股票期貨契約調整後之約定標的物內容，與原標準型契約(即2,000股標的證券)有所差異，故原則上，將於契約調整生效日調整原契約代碼，並加掛標準型契約。惟股票期貨標的證券僅除息時，調整後之約定標的物仍為2,000股標的證券，故仍以原契約代碼繼續交易，不另加掛契約。

Q3 股票期貨標的證券除息時，契約調整方式為何？

標的證券發行公司分配現金股利時，不論現金股利金額多寡，均會於契約調整生效日進行契約調整。

範例 假設台積電7/8每股配發現金股利3元。前一日台積電期貨7月份契約結算價為73元，則：

- 7/8為契約調整生效日
- 契約代號仍為【CDF】
 - 約定標的物為：2,000股除息後之台積電股票
 - 7月CDF開盤參考價：70元(73元-3元)
 - 7月CDF契約價值：(7月CDF期貨價格×2,000股)元
 - 調整生效日前一營業日收盤持有部位者，期交所於調整生效日開盤前進行調整：
 - (1) 買方權益數加項：+6,000元(3元×2,000股)
 - (2) 賣方權益數減項：-6,000元(3元×2,000股)
 - (3) 買賣雙方權益不因開盤參考價下調至70元而受影響
 - 買方權益不變： $[(70元 - 73元) \times 2,000股] + 6,000元 = 0$
 - 賣方權益不變： $[(73元 - 70元) \times 2,000股] - 6,000元 = 0$
- 契約調整前後，原始保證金(假設適用比率為13.5%)計算如下：

日期	期貨價格	原始保證金(每口)
7/7	結算價73元	73元×2,000股×13.5%=19,710元
7/8	開盤參考價70元	70元×2,000股×13.5%=18,900元 (開盤後，原始保證金依期貨價格計算)

Q4 股票期貨標的證券除權時，契約調整方式為何？

標的證券發行公司分配股票股利時，均會於契約調整生效日進行契約調整。

範例 假設中信金8/31每股配發股票股利0.5元。前一日中信金期貨9月份契約結算價為21元，則：

- 8/31為契約調整生效日
- 原契約【CNF】調整契約代號為【CN1】
- 調整後契約【CN1】
 - 約定標的物為：2,100股除權後之中信金股票
 - 9月CN1開盤參考價：20元(=[21元/(1+0.05)])
 - 9月CN1契約價值：(9月CN1期貨價格×2,100股)元
- 買賣雙方權益不因開盤參考價下調至20元，及股數調整為2,100股而受影響
 - 調整前契約價值：21元×2,000股=42,000元
 - 調整後契約價值：20元×2,100股=42,000元
- 新掛標準契約【CNF】
 - 約定標的物為：2,000股除權後之中信金股票
 - 9月CNF開盤參考價：20元
 - 9月CNF契約價值：(9月CNF期貨價格×2,000股)元
- 契約調整前後，原始保證金(假設適用比率為13.5%)計算如下：

日期	期貨價格	原始保證金(每口)
8/30	結算價21元	21元×2,000股×13.5%=5,670元
8/31	開盤參考價20元	【調整後契約CN1】 20元×2,100股×13.5%=5,670元 【新掛標準契約CNF】 20元×2,000股×13.5%=5,400元 (開盤後，原始保證金依期貨價格計算)

Q5 股票期貨標的證券除權且除息時，契約調整方式為何？

範例 假設宏碁7/15每股配發現金股利3元，股票股利1元。前一日宏碁期貨7月份契約結算價為80元，則：

- 7/15為契約調整生效日
- 原契約【DSF】調整契約代號為【DS1】
- 調整後契約【DS1】
 - 約定標的物為：2,200股除權息後之宏碁股票
 - 7月DS1開盤參考價：70元(=[(80元-3元)/(1+0.1)])
 - 7月DS1契約價值：(7月DS1期貨價格×2,200股)元
 - 調整生效日前一營業日收盤持有部位者，期交所於調整生效日開盤前進行調整：
 - (1) 買方權益數加項：+6,000元(3元×2,000股)
 - (2) 賣方權益數減項：-6,000元(3元×2,000股)
 - (3) 買賣雙方權益不因開盤參考價下調至70元，及股數調整為2,200股而受影響
 - 買方權益不變： $[(70元 \times 2,200股) - (80元 \times 2,000股)] + 6,000元 = 0$
 - 賣方權益不變： $[(80元 \times 2,000股) - (70元 \times 2,200股)] - 6,000元 = 0$
- 新掛標準契約【DSF】
 - 約定標的物為：2,000股除權息後之宏碁股票
 - 7月DSF開盤參考價：70元
 - 7月DSF契約價值：(7月DSF期貨價格×2,000股)元
- 契約調整前後，原始保證金(假設適用比率為13.5%)計算如下：

股票期貨 契約調整

Q&A

- 契約調整前後，原始保證金（假設適用比率為13.5%）計算如下：

日期	期貨價格	原始保證金（每口）
7/14	結算價 80元	$80 \times 2,000 \text{股} \times 13.5\% = 21,600 \text{元}$
7/15	開盤 參考價 70元	【調整後契約DS1】 $70 \times 2,200 \text{股} \times 13.5\% = 20,790 \text{元}$ 【新掛標準契約DSF】 $70 \times 2,000 \text{股} \times 13.5\% = 18,900 \text{元}$ (開盤後，原始保證金依期貨價格計算)
9/25	結算價 82元	$82 \times 2,000 \text{股} \times 13.5\% = 22,140 \text{元}$
10/9	開盤 參考價 100元	【調整後契約DL1】 $100 \times 1,600 \text{股} \times 13.5\% = 21,600 \text{元}$ 【新掛標準契約DLF】 $100 \times 2,000 \text{股} \times 13.5\% = 27,000 \text{元}$ (開盤後，原始保證金依期貨價格計算)



想要瞭解更多訊息，請參考期交所「股票期貨契約交易規則」，或上期交所網站 (www.taifex.com.tw) 「交易制度」項下之「股票期貨/選擇權契約調整相關事項」查詢。

Q7 股票期貨標的證券現金減資時，契約調整方式為何？

範例 假設中華電宣布9/26減資退還現金，每股退還現金2元，減資後每1,000股換發800股新股票，自9/26~10/8暫停交易。前一日中華電期貨10月份契約結算價為82元，則：

- 9/26為契約調整生效日
- 原契約【DLF】調整契約代號為【DL1】
- 調整後契約【DL1】
 - 約定標的物為：1,600股 [= 2,000股 × (800股/1,000股)] 減資退還現金後之中華電股票(不含減資退還現金)
 - 10月DL1之10/9開盤參考價：
 $100 \text{元} [= (82 \text{元} - 2 \text{元}) \div (1 - 0.2)]$
 - 10月DL1之10/9契約價值：
(10月DL1期貨價格 × 1,600股)元
 - 調整生效日前一營業日收盤留有部位者，期交所於調整生效日後第一個交易日開盤前進行調整：
 - (1) 買方權益數加項：+4,000元(2元 × 2,000股)
 - (2) 賣方權益數減項：-4,000元(2元 × 2,000股)
 - (3) 買賣雙方權益不因開盤參考價上調至100元，及股數調整為1,600股而受影響
 - 買方權益不變：
 $[(100 \text{元} \times 1,600 \text{股}) - (82 \text{元} \times 2,000 \text{股})] + 4,000 \text{元} = 0$
 - 賣方權益不變：
 $[(82 \text{元} \times 2,000 \text{股}) - (100 \text{元} \times 1,600 \text{股})] - 4,000 \text{元} = 0$
- 新掛標準契約【DLF】
 - 約定標的物為：2,000股減資退還現金後之中華電股票
 - 10月DLF開盤參考價：100元
 - 10月DLF契約價值：(10月DLF期貨價格 × 2,000股)元

- 【例】：若繳款截止日台泥收盤價為30元，則優先參與現金增資之相當價值 = $(30 \text{元} - 28 \text{元}) \times [2,000 \text{股} \times (100 \text{股}/1,000 \text{股})] = 400 \text{元}$
- 若繳款截止日在最後結算日後：(最後結算日台泥股票收盤價 - 認購價) × (2,000股台泥股票優先參與現金增資可認購股數)
 - 【例】：若最後結算日台泥收盤價為31元，則優先參與現金增資之相當價值 = $(31 \text{元} - 28 \text{元}) \times [2,000 \text{股} \times (100 \text{股}/1,000 \text{股})] = 600 \text{元}$
(註：可獲優先參與現金增資之相當價值若小於零，則不予計算。)
- 12月DF1開盤參考價：不調整，仍為30元
- 12月DF1契約價值：
 - 到期時：(12月DF1期貨最後結算價 × 2,000股 + 2,000股股票優先參與現金增資之相當價值)元
 - 非到期時：(12月DF1期貨價格 × 2,000股)元
- 新掛標準契約【DFF】
 - 約定標的物為：2,000股增資後之台泥股票
 - 12月DFF開盤參考價：30元
 - 12月DFF契約價值：(12月DFF期貨價格 × 2,000股)元
- 契約調整前後，原始保證金（假設適用比率為13.5%）計算如下：

日期	期貨價格	原始保證金（每口）
11/24	結算價 30元	$30 \times 2,000 \text{股} \times 13.5\% = 8,100 \text{元}$
11/25	開盤 參考價 30元	【調整後契約DF1】 $30 \times 2,000 \text{股} \times 13.5\% = 8,100 \text{元}$ 【新掛標準契約DFF】 $30 \times 2,000 \text{股} \times 13.5\% = 8,100 \text{元}$ (開盤後，原始保證金依期貨價格計算)

日期	期貨價格	原始保證金（每口）
7/14	結算價 80元	$80 \times 2,000 \text{股} \times 13.5\% = 21,600 \text{元}$
7/15	開盤 參考價 70元	【調整後契約DS1】 $70 \times 2,200 \text{股} \times 13.5\% = 20,790 \text{元}$ 【新掛標準契約DSF】 $70 \times 2,000 \text{股} \times 13.5\% = 18,900 \text{元}$ (開盤後，原始保證金依期貨價格計算)

Q6 股票期貨標的證券現金增資時，契約調整方式為何？

範例 假設台泥宣布現金增資，基準日為11/25，每股認購價為28元，每1,000股可認購100股，繳款截止日為12/16。11/25契約調整，假設前一日台泥期貨12月份契約結算價為30元，則：

- 11/25為契約調整生效日
- 原契約【DFF】調整契約代號為【DF1】
- 調整後契約【DF1】
 - 約定標的物為：2,000股台泥股票及2,000股台泥股票優先參與現金增資之相當價值
 - 2,000股台泥股票優先參與現金增資之相當價值計算：
 - 若繳款截止日在最後結算日前：(繳款截止日台泥股票收盤價 - 認購價) × (2,000股台泥股票優先參與現金增資可認購股數)

- ✓ **成本更低**
交易成本，比股票低
- ✓ **選擇多元**
標的股票，檔檔精選
- ✓ **操作靈活**
可買可賣，策略多元
- ✓ **避險優勢**
對應現股，完全避險