

## 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
消除累積虧損之減資	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：

$$[(70\text{元} - 73\text{元}) \times 2,000\text{股}] + 6,000\text{元} = 0$$

■ 賣方權益不變：

$$[(73\text{元} - 70\text{元}) \times 2,000\text{股}] - 6,000\text{元} = 0$$

■ 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：

$$[(70\text{元} \times 2,200\text{股}) - (80\text{元} \times 2,000\text{股})] + 6,000\text{元} = 0$$

■ 賣方權益不變：

$$[(80\text{元} \times 2,000\text{股}) - (70\text{元} \times 2,200\text{股})] - 6,000\text{元} = 0$$

■ 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：

✓ **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

日期	期貨價格	原始保證金（每口）
7/14	結算價 80元	$80\text{元} \times 2,000\text{股} \times 13.5\% = 21,600\text{元}$
7/15	開盤 參考價 70元	【調整後契約DS1】 $70\text{元} \times 2,200\text{股} \times 13.5\% = 20,790\text{元}$ 【新掛標準契約DSF】 $70\text{元} \times 2,000\text{股} \times 13.5\% = 18,900\text{元}$ （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） $\times$ （2,000股台泥股票優先參與現金增資可認購股數）

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

## 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[ $= 2,000\text{股} \times (800\text{股}/1,000\text{股})$ ]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 $\times$ 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： $+ 4,000\text{元} (2\text{元} \times 2,000\text{股})$
    - (2) 賣方權益數減項： $- 4,000\text{元} (2\text{元} \times 2,000\text{股})$
    - (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 $\times$ 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）
9/25	結算價 82元	$82\text{元} \times 2,000\text{股} \times 13.5\% = 22,140\text{元}$
10/9	開盤 參考價 100元	【調整後契約DL1】 $100\text{元} \times 1,600\text{股} \times 13.5\% = 21,600\text{元}$ 【新掛標準契約DLF】 $100\text{元} \times 2,000\text{股} \times 13.5\% = 27,000\text{元}$ （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](http://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。

# 股票期貨 契約調整 Q&A