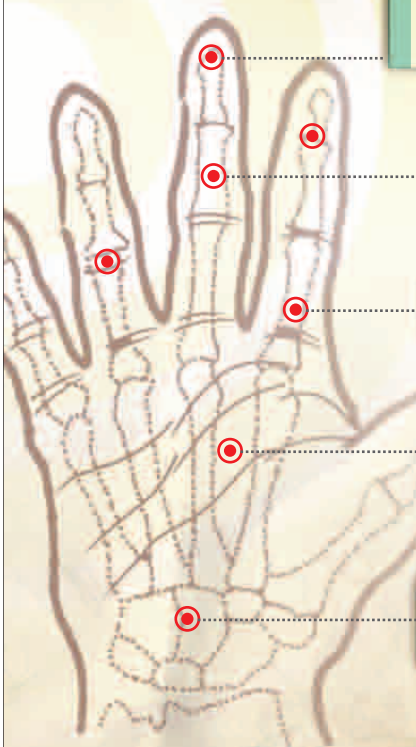


打通經脈

活絡興櫃市場

興櫃股票交易新制

Q&A



由報價最佳之推薦
證券商取得成交權

以推薦證券商之
報價為成交價

投資人權益受保障

確保到價委託單
即時成交

最低報價數量依
價格級距分級

目錄

- 1** 前 言
- 2** 興櫃股票交易新制問與答
 - 2 - 投資人的委託單
 - 6 - 成交原則
 - 10 - 成交價格的決定
 - 13 - 推薦證券商報價
- 14** 興櫃股票交易新制與舊制比較表
- 15** 預期效益
- 16** 結語

前 言

興櫃股票新的交易制度預計自 102 年 1 月 7 日開始實施，主要內容包括：由報價最佳的推薦證券商取得成交權、以推薦證券商報價為成交價、到價委託單即時成交、推薦證券商的最低報價數量依價格級距分級等措施。目的在藉由最佳報價優先成交的機制激勵推薦證券商之間的良性競爭，進一步提昇報價品質；此外，由市場當時最佳報價之推薦證券商優先成交，並以該最佳報價為成交價，可確保投資人得以較好價格成交，期藉此吸引更多投資人參與興櫃市場。

- 興櫃交易新制問與答 -

投資人的委託單

Q1. 興櫃新制實施後，投資人的委託單怎麼成交？

A. 投資人透過證券經紀商下單的方式不變，投資人委託下單後，分成兩種情況：

1. 若委託價格落在推薦證券商報價範圍內（「到價委託」：委託買價 \geq 報賣價、委託賣價 \leq 報買價），將由本中心電腦系統自動分配給當時報價最佳（最高買進報價或最低賣出報價）的推薦證券商立即成交之。
2. 若委託價格未落在推薦證券商報價範圍內（「未到價委託」：委託買價 $<$ 報賣價、委託賣價 $>$ 報買價），則不會立即成交，待推薦證券商調整報價或執行點選成交時才有機會成交，詳述如下：
 - (1) 由推薦證券商調整報價，使未到價委託單轉變為到價委託單，再由本中心系統輔助成交：例如推薦證券商報買價 10 元，投資人委託賣出價格 10.5 元，原屬未到價委託而無法成交，其後推薦證券商將報買價格調整為 10.5 元以上，變成到價之狀況，本中心系統將予輔助點選成交【例一】。

【例一】推薦證券商變更報價，使未到價委託單變成到價委託單

推薦證券商報價單				投資人委託單	
報價單號	時間	報買價	股數	委賣價	股數
001	9:03:40	10.0	x 5000	10.5	x 5000
					委託賣價 (10.5) > 報買價 (10)，未到價，無法成交
002	9:05:30	10.5	x 5000		
					推薦證券商調整報價，使委託賣價 (10.5) ≤ 報買價 (10.5)，未到價委託單變成到價委託單，由本中心系統輔助成交

成交結果：

報價單號 001，未到價，無法成交

報價單號 002，未到價變成到價，成交 5000 股，價格 10.5 元

- (2) 由推薦證券商執行點選成交，但須遵守較優委託價格優先成交之原則，不可有價格較優的未到價委託單卻無法成交之情形，詳細原則請參考【例六】。

Q2. 興櫃新制實施後，投資人如何買賣興櫃股票？

A. 投資人可藉由以下兩種方式買賣興櫃股票：

1. 委託證券經紀商透過「興櫃股票電腦議價點選系統」議價：

投資人可委託開戶的證券經紀商，請營業員將委託資料輸入「興櫃股票電腦議價點選系統」，與各該興櫃股票的推薦證券商進行議價。如果投資人的委託價格達到推薦證券商的報價價格範圍（到價委託單），本中心電腦系統會將委託單分配給報價最佳的推薦證券商，由本中心電腦系統輔助成交；若委託價未達推薦證券商的報價價格範圍（未到價委託單），推薦證券商則無成交義務（可以點選，但不強制）。因此，投資人如果想儘快買到（或賣出）興櫃股票，建議多多參考推薦證券商的報價。也就是，投資人決定委託「買進」的價格之前，應先參考推薦證券商的「賣出」報價；投資人決定委託「賣出」的價格之前，應先參考推薦證券商的「買進」報價，才能提高成交機會。

2. 委託證券經紀商與推薦證券商進行系統外議價：

每筆交易數量在 10 萬股以上或金額 500 萬元以上者，可委託經紀商與推薦證券商進行系統外議價交易，但成交價格不可超過當時推薦證券商報價之 10%¹，若是一買一賣的中介交易，成交價格則須介於當時推薦證券商的報買價與

報賣價之間²。

舉例如下：

推薦證券商 A 與投資人 B 進行系統外議價交易，成交當時推薦證券商 A 的報買價為 9.5 元、報賣價為 10 元

【案例 1】

若 A 為買方，此時成交價格不可超過報買價 (9.5 元) 之 10%，即成交價格須介於 8.55~10.45 元間。〔 $9.5 * (1 - 10\%) = 8.55$ ； $9.5 * (1 + 10\%) = 10.45$ 〕

【案例 2】

若 A 為賣方，此時成交價格不可超過報賣價 (10 元) 之 10%，即成交價格須介於 9~11 元間。〔 $10 * (1 - 10\%) = 9$ ； $10 * (1 + 10\%) = 11$ 〕

【案例 3】

若投資人與推薦證券商洽定，由投資人 B 賣給推薦證券商 A，A 再轉賣給投資人 C，此交易屬中介交易，B 與 A 的成交價及 A 與 C 的成交價都必須介於報買價 (9.5 元) 及報賣價 (10 元) 間。

1. 推薦證券商為買 (賣) 方時：| 系統外議價成交價格 - 報買 (賣) 價 | ÷ 報買 (賣) 價 ≤ 10%

2. 中介交易：推薦證券商報買價 ≤ 系統外議價成交價格 ≤ 推薦證券商報賣價

成交原則

Q3. 委託單成交原則為何？

A. 1. 到價的委託單（委託買價 \geq 報賣價、委託賣價 \leq 報買價）成交原則如下：

- (1) 優先分配給報價最佳的推薦證券商：到價委託單將由本中心電腦系統自動分配給當時報價最佳（最高買進報價或最低賣出報價）的推薦證券商；若有兩家以上報價價格相同，則優先分配給報價時間較早的推薦證券商，在推薦證券商的報價數量範圍內，由本中心電腦系統輔助成交【例二】。

【例二】到價委託單分配成交

推薦證券商報價單				投資人委託單	
報價單號	時間	報賣價	股數	委買價	股數
004	9:03:40	50	x 2000	51	x 6000
002	8:45:30	51	x 3000		
003	9:00:20	51	x 3000		
001	8:35:00	52	x 3000		

價格相同時，以報價時間較早者優先成交

成交結果：

報價單號 004, 成交 2000 股，價格 50 元

報價單號 002, 成交 3000 股，價格 51 元

報價單號 003, 成交 1000 股，價格 51 元

(2) 投資人 1000 股之委託則不予分拆而部分成交【例三、例四】。

【例三】委託單不分拆而部分成交案例 1，投資人先下委託單，推薦證券商再報價

推薦證券商報價單			投資人委託單		
報價	股數		委託單號	委賣價	股數
53	x	3200	001	50	x 3000
			002	51	x 1000
			003	52	x 500

不予分拆部分成交

成交結果：

委託單號 001，成交 3000 股，價格 53 元

委託單號 003，成交 200 股，價格 53 元

【例四】委託單不分拆而部分成交案例 2，推薦證券商已報價，投資人再下委託單

推薦證券商報價單			投資人委託單	
報價單號	報賣價	股數	委買價	股數
001	50	x 800	53	x 3000
002	51	x 200		
003	52	x 1000		
004	53	x 1000		

不予分拆部分成交

成交結果：

報價單號 003，成交 1000 股，價格 52 元

報價單號 004，成交 1000 股，價格 53 元

- (3) 投資人委託單若為未滿 1000 股，系統仍會分配給報價最佳的推薦證券商成交【例五】。

【例五】未滿 1000 股之委託

推薦證券商報價單				投資人委託單		
報價單號	報賣價		股數	委買價		股數
001	50	x	3000	53	x	800
002	51	x	2000			
003	52	x	1000			

報價單可以部分成交

成交結果：

報價單號 001，成交 800 股，價格 50 元

2. 未到價的委託單（委託買價 < 報賣價、委託賣價 > 報買價）由推薦證券商執行點選成交時，成交原則如下：

- (1) 視同報價變更：推薦證券商點選未到價的委託單時，系統會自動將報價調整成所點選的未到價委託單價格，調整後的報價仍受最大價差（買賣報價價差不得逾報賣價之 5%）及最低報價數量之規範。
- (2) 須遵守較優委託價格優先成交之原則，不可有價格較優的未到價委託單卻無法成交之情形：推薦證券商點選當時若有其他未到價委

託單的價格優於其所點選的委託單價格者，推薦證券商也應全數成交這些價格較好的未到價委託單（即委託賣出（或買進）價格低於（或高於）推薦證券商所點選的賣出（或買進）價格者，該等價格較優之委託單亦應全數成交，例如推薦證券點選某筆委託買進價格為 10 元的委託單時，當時若有其他委託買進價格為 10.1 元、10.2 元…的委託單時，這些委託價格高於 10 元的買單，也應全數成交）【例六】。

【例六】點選「未到價委託單」時不可有價格較優的未到價委託單卻無法成交之情形

未到價委託單

委託單號	委買價	股數
001	10.2 x	2000
002	10.1 x	3000
003	10.0 x	3000
004	9.9 x	5000

價格優於委託單 003 之所有委託單（共 8000 股）應全數成交

點選交易結果：

委託單號 001, 成交 2000 股, 價格 10 元
 委託單號 002, 成交 3000 股, 價格 10 元
 委託單號 003, 成交 3000 股, 價格 10 元

以點選的價格視為其報價，故成交價皆為 10 元

成交價格的決定

Q4. 成交價格改變為何？對投資人有何影響？

- A. 舊制成交價為投資人的委託價，新制實施後成交價為推薦證券商的報價價格或點選成交後之擬制報價（所點之未到價委託單價格），舉例如下：

若有一檔興櫃股票報買價及報賣價分別為 50、52.5 元，投資人甲以委託賣價 46.5 元下單、投資人乙以委託買價 56.5 元下單，均偏離市場報價很多，在舊制下，成交價為投資人委託價，故甲會以 46.5 元賣出，乙會以 56.5 元買入，成交價偏離市場報價很多，但新制實施後，以推薦證券商報價為成交價，所以甲、乙會分別以 50 元賣出、52.5 元買入，新制成交價（推薦證券商的報價）的形成方式，對投資人較為有利。

【圖表說明】

	投資人甲	推薦證券商	推薦證券商	投資人乙
	委託賣價	報買價	報賣價	委託買價
			52.5	56.5
	46.5	50		
	到價委託單			到價委託單
	投資人甲		投資人乙	
興櫃交易制度	舊制	新制	舊制	新制
成交價之決定	以投資人委託價為成交價	以推薦證券商報價為成交價	以投資人委託價為成交價	以推薦證券商報價為成交價
成交價	46.5	50	56.5	52.5

Q5. 成交價格改為推薦證券商的報價後，投資人下單時要注意什麼？

- A. 投資人下單前應參考推薦證券商的報價資訊，不宜以偏離推薦證券商報價過多的委託價大量下單；因新制實施後到價委託單即時成交，若投資人以高價大量委託買進或低價大量委託賣出，當推薦證券商的報價數量全數成交後，推薦證券商可能更改報價，此時投資人價格偏高的委買單或價格偏低的委賣單有可能以較不利的價格成交。另外，投資人的委託價若超過前日均價的一定比例³，必須經過一些確認委託訊息正確性的控管機制才可輸入這筆委託單，反而會延遲下單時間，故建議投資人多參考推薦證券商的報價，切勿以偏離市場報價的價格下單，以確保自己權益。

³ 有下列情形之一者，須由本中心進行委託單放行作業：(1) 委託價高於前日均價的 100%；(2) 委託價低於前日均價的 70%；(3) 委託價與前日均價相差超過 200 元。

Q6. 新制實施後還會不會有委託價格優於成交價而無法成交的狀況？

- A. 1. 興櫃交易新制實施後將增進推薦證券商之間的良性競爭，有助於報價價差的縮小，因興櫃屬於議價交易市場，推薦證券商之買進及賣出價格必定存在價差（繳稅及必要的作業成本），故興櫃股票之委託價格即使優於「成交價」仍有可能無法成交，不過在新制實施後，以最佳報價之推薦證券商優先成交並以該最佳報價為成交價格之機制下，委託價格優於成交價的狀況僅會發生在推薦證券商報價及報賣價的區間內，範圍將大幅縮小。
2. 此外，興櫃市場屬於議價交易的市場，以「委託價」及「成交價」相互比較並不適當，舉例來說，縱然市場上的成交價格比委託買進之價格低，但那可能是推薦證券商的申報「買進」價格（即投資人之「賣出」價格），投資人應該參考推薦證券商對該股票的賣出報價是否低於買進委託價（或買進報價是否高於賣出委託價）【例七】。

【例七】委託價格優於成交價而無法成交

投資人委託單		推薦證券商報價單	
委託單號	委託賣價	報買價	報賣價
001	9	9.5	10

委託單號 001 到價，成交價格為推薦證券商報買價 9.5

推薦證券商報價單		投資人委託單	
報買價	報賣價	委託單號	委託買價
9.5	10	002	9.7

委託單號 002 委託買進 9.7 元，此時成交價 (9.5) 比委託買進價格 (9.7) 低，但仍無法成交，因委託買進價格 (9.7) 小於報賣價格 (10)，屬未到價委託單

未到價委託單

推薦證券商報價

Q7. 最低報價數量改變為何？

- A. 最低報價數量依推薦證券商報價的價格級距作分級：
1. 報價價格 < 20 元，最低報價數量 5 千股。
 2. 20 元 ≤ 報價價格 < 100 元，最低報價數量 3 千股。
 3. 報價價格 ≥ 100 元，最低報價數量 2 千股。

Q8. 推薦證券商報價方式有何改變？

- A. 報價分成由推薦證券商自行報價及系統調整的擬制報價：
1. 自行報價：推薦證券商每日就其所推薦之股票有連續雙向報價義務。
 2. 擬制報價：推薦證券商執行點選未到價之委託單時，視同券商變更其報價，故本中心系統會將報價調整成所點選的委託價格，即擬制報價。

興櫃股票交易 - 新制與舊制比較表 -

	新制 (102年1月7日起實施)	舊制
委託單 分配原 則	<p>1. 到價委託單：</p> <p>(1) 優先分配予市場當時最佳報價之推薦證券商；報價價格相同者，則優先分配予報價時間在前之推薦證券商。</p> <p>(2) 投資人之1000股委託不予分拆而部分成交。</p> <p>2. 未到價委託單：</p> <p>(1) 由推薦證券商執行點選。</p> <p>(2) 視同報價變更，亦應遵守報價最大價差及最低報價數量之規範。</p>	由各推薦證券商進行點選，並以最先點選者成交（競爭點選速度）。
成交 價格	推薦證券商之報價（包括點選未到價委託單之擬制報價）	投資人之委託價
指定交 易對象 委託單 制度	無，因新制的委託單分配原則已保障投資人的委託單都能以最佳報價（包括未到價委託單的擬制報價）成交，故無指定交易對象之必要。	有

		新制 (102年1月7日起實施)	舊制
最低報價數量		1. 報價 < 20 元，最低報價數量 5 千股 2. 20 元 ≤ 報價 < 100 元，最低報價數量 3 千股 3. 報價 ≥ 100 元，最低報價數量 2 千股	一律為 2 千股
系統外議價	對象	推薦證券商與受託買賣之 <u>自家</u> 或他家經紀商	推薦證券商與受託買賣之 <u>自家</u> 經紀商
	數量限制	數量 10 萬股以上或交易金額 <u>500 萬元以上</u>	數量 10 萬股以上
	價差限制	成交價格不得逾當時該推薦證券商報價之 10%；若屬中介交易，成交價格應介於當時該推薦證券商之報買價及報賣價間。	成交價格逾當時該推薦證券商報價之 10% 時須出具說明；100/6/21 通函各推薦證券商，中介交易之成交價格應介於當時推薦證券商之報買價與報賣價格間。

- 預期效益 -

1. 委託單分配原則的改變：可落實興櫃市場報價驅動交易的本意，促進推薦證券商之間的良性競爭；並確保推薦證券商履行到價成交的義務，進一步提昇成交效率。
2. 成交價改為推薦證券商的報價：有助於興櫃股票交易價格穩定，且成交價會優於或等於投資人的委託價，對投資人有利。
3. 取消指定交易對象委託單制度：可杜絕濫用指定單而以偏離價格交易之情事發生。
4. 適度調整系統外議價交易方式：可兼顧交易實務需求。
5. 以價格級距區分最低報價數量：可調和每筆報價成本差異，合理反映造市動能。

- 結語 -

新制實施後對於推薦證券商間的良性競爭、投資人權益的保障及整體市場的交易效率，均有正面助益。我們也期待透過這次的改革，能吸引更多投資人的參與，進而壯大興櫃股票市場規模，換言之，「企業籌資更便捷、大眾投資更穩當」是我們這次改革的期待。



有關興櫃交易新制相關資訊可
透過櫃檯買賣中心網站 www.gretai.org.tw > 首頁 > 興櫃
股票交易資訊 > 興櫃股票交易
新制專區 查詢。

企業籌資更便捷
大眾投資更穩當



台北市羅斯福路二段100號15樓

電話:(02)2369-9555

全國性消費者服務專線:1950

投資人服務專線:(02)2366-6100

<http://www.gretai.org.tw>

E-mail:server@mail.gretai.org.tw