

# 東証公

トウシヨウコロシキカブシキサポーター

# 株式サポーター



**JPX**

TOKYO STOCK EXCHANGE

株式会社

東京証券取引所株式総務グループ 著

[第8版]

## 株式取引編

arrowhead





# 東証公式 株式サポーター

## 株式取引編

[第8版]

株式会社東京証券取引所 株式総務グループ

# CONTENTS

## 第1章 基本的な知識

---

Q. 1	投資者、証券会社、証券取引所（東証など）との関係を教えてください。	8
Q. 2	投資者が証券会社に出した注文は、東証ではどのような流れで処理されるのですか。	10
Q. 3	東証で売買が行われる時間（立会時間）について教えてください。	12
Q. 4	注文の種類について教えてください。	13
Q. 5	寄り付きや大引けに執行することを条件とする注文について、教えてください。	14
Q. 6	注文するときの値段の刻みについて教えてください。	16
Q. 7	制限値幅はどのように決まっているのですか。	18
Q. 8	制限値幅の基準となる値段（基準値段）について、具体的に教えてください。	20
Q. 9	売買単位について教えてください。	22
Q. 10	売買代金等のやり取りは、どのように行われるのですか。	23

## 第2章 東証における売買の仕組み

---

Q. 11	始値や立会時間中の株価（始値が決まってからの株価）はどのようにして決まるのですか。（板寄せ方式とザラバ方式）	26
Q. 12	始値の決まり方について、具体的に教えてください。（板寄せ方式の条件）	28
Q. 13	立会時間中の株価の決まり方について、具体的に教えてください。	32
Q. 14	売買を成立させる注文の順序について教えてください。（価格優先の原則と時間優先の原則）	34

Q.15	始値等が決まるまでの注文は同時に受け付けた注文（同時注文）とみなされるそうですが、どういう順序で売買が成立するのですか。…	36
Q.16	同時注文は具体的にどのように配分するのですか。（その1） （証券会社単位の配分数量の決め方） ……	38
Q.17	同時注文は具体的にどのように配分するのですか。（その2） （売買が成立する都度、配分順位にしたがって配分） ……	40
Q.18	株価が1,000円の次に1,100円になるというように、 値段が一度に大きく動くことはあるのですか。 ……	42
Q.19	特別気配とはどういうものですか。 ……	44
Q.20	特別気配が表示される場合について、 株価がどのようにして決まるのか具体的に教えてください。（その1） （具体例1：直前の株価から大きく離れて売買が成立する場合） ……	46
Q.21	特別気配が表示される場合について、 株価がどのようにして決まるのか具体的に教えてください。（その2） （具体例2：注文が売りまたは買いのどちらか一方に偏っていて売買が成立しない場合） …	50
Q.22	特別気配が更新される場合と更新されない場合があるのですが、 なぜですか。 （特別気配が途中で止まっている場合があるのですが、なぜですか） ……	52
Q.23	連続約定気配とはどういうものですか。 ……	54
Q.24	連続約定気配が表示される場合について、 株価がどのようにして決まるのか具体的に教えてください。 ……	56
Q.25	ストップ配分とは何ですか。 ……	60
Q.26	ストップ配分について、具体的に教えてください。 （ストップ配分が行われる具体例） ……	62
Q.27	クロージング・オークションとは何ですか。 ……	64
Q.28	クロージング・オークション（後場立会終了時の板寄せ）において、 どのように売買が成立するのか具体的に教えてください。 ……	66

Q.29 新規上場銘柄の売買について教えてください。	68
Q.30 売買停止はどのような場合に行われるのですか。	70
Q.31 整理銘柄、監理銘柄、特別注意銘柄、注意喚起情報とは 何ですか。	72
Q.32 制限値幅を変更する場合について教えてください。	74

### 第3章 東証が提供する市場情報について

Q.33 東証はどのような市場情報を提供しているのですか。	76
Q.34 上下10本気配の情報はどのように表示されますか。	78
Q.35 特別気配の情報はどのように表示されますか。	79
Q.36 寄前気配の情報はどのように表示されますか。	80

Coffee Break ①「東証の歴史」	17
Coffee Break ②「東証Arrows」	24
Coffee Break ③「もしも証券会社とトラブルになったら」	31
Coffee Break ④「JPXで投資のお勉強」	49
Coffee Break ⑤「日本取引所グループのソーシャルメディア 公式アカウント」のご紹介！	53
Coffee Break ⑥「東証でETF（上場投資信託）を売買」	82
Coffee Break ⑦「東証公式株式サポーター 信用取引編」	84

## 第1章

---

# 基本的な知識

## Q.01

## 投資者、証券会社、 証券取引所（東証など）との 関係を教えてください。

A.

証券取引所は、マーケットを開設して、投資者に取引の場を提供するという役割のみならず、相場情報等を公表したり、上場会社に適切なディスクロージャーを求めるといった業務を行って売買の円滑性や公正性を確保しています。（なお、東京証券取引所では、上場する会社の審査や、取引が公正に行われているかどうかの審査などについては日本取引所自主規制法人に業務を委託しています。）

証券取引所で売買を行う直接の当事者は、取引所の取引参加者となっている証券会社です。つまり、一般の投資者の方はもとより、取引参加者でない証券会社も、証券取引所への注文発注は、取引参加者である証券会社を通じて行うこととなります。

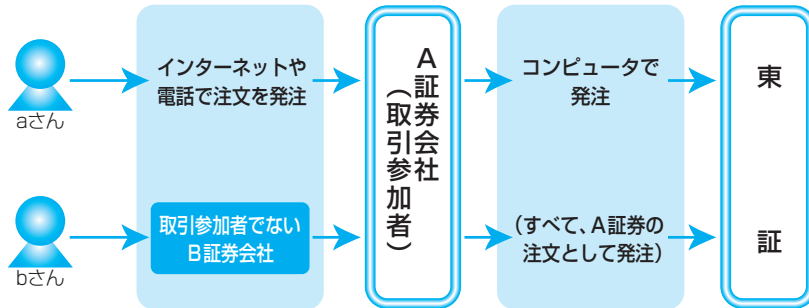
例えば、取引参加者のA証券の取引顧客であるaさんはA証券に注文を発注し、取引参加者でないB証券の取引顧客であるbさんは、B証券に注文を発注し、B証券はさらにA証券に注文を発注します。

また、注文を受託したA証券は、一定のチェック（インサイダー取引など不正なものではないかなど）を行ったうえで、A証券の名前で証券取引所に発注します。もちろん、A証券は自分の資金で売買を行う（「ディーリング」といいます。）こともあるわけですが、その場合も当然、A証券の名前で注文が発注されます。ただし、証券会社の中で、顧客の注文を発注するところとディーリングを行うところとは厳格に分かれており、情報の交換等は禁止されています。



A証券を通じて発注された注文は、A証券を当事者として売買が成立し、売買が成立した後の取引所での決済もA証券により行われます。

【注文の流れ】



このように取引所で売買を行う場合には証券会社を通して売買を行います  
が、証券会社と投資者の注文のやり取りについては、インターネットを通じ  
たオンライン取引や、証券会社の営業員を通じた取引などの方法があり、手  
数料水準や投資者の情報提供ニーズなどに基づいて利用されています。

## Q.02

投資者が証券会社に出した注文は、東証ではどのような流れで処理されるのですか。

A.

東証では、従来、立会場で人手によって売買取引を行っていました。たくさんの証券会社の人達が、競いながら注文を出して取引が行われている様子をご覧になった方も多いと思います。しかし、現在では、当時のように人手を介することは一切なく、取引は完全にシステム化されています。

**①証券会社から東証への注文発注**

投資者の方が取引参加者である証券会社に出した注文等は、オンラインで東証の売買システムに発注されます。

**②東証での注文受付処理**

証券会社から受け付けたすべての注文について、証券会社名（どの証券会社が出した注文か）、銘柄名、株数、売り買いの別、注文値段、注文種類、注文受付時刻（何時に東証に届いた注文か）等により、整理を行い、売買システムに登録されます。

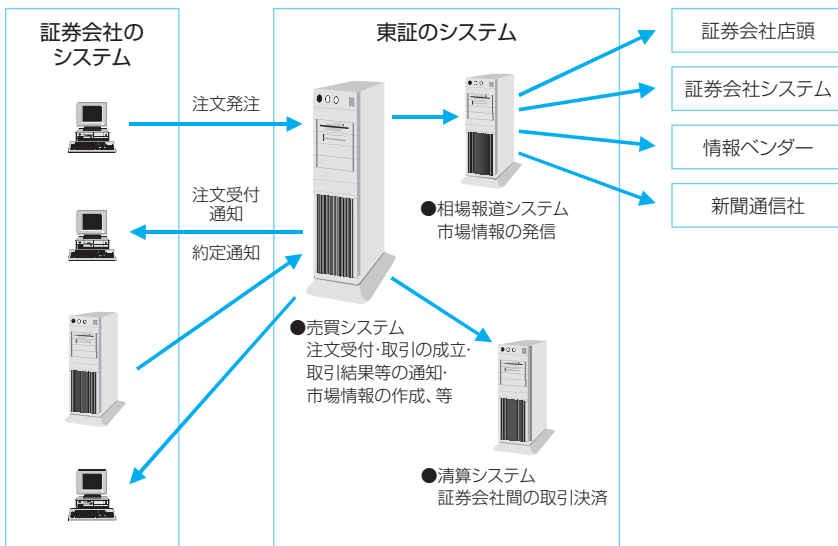
**③東証での売買成立**

登録された注文は、東証の規則にしたがって売買成立の処理を行い、売買が成立した結果は、オンラインで即座に証券会社に通知されます。

#### ④市場情報の公表

東証では証券会社から注文を受け付けて、取引を成立させると同時に、「〇〇株式の今の値段はいくらか」とか「今、〇〇株式は、いくらで何株売り買いできるのか」といった、投資者の方が株式の取引を行ううえで必要とする市場情報をリアルタイムで配信しています。通常、投資者の方は、そうした情報は証券会社のHP、情報ベンダーの端末などで確認することになります。

(東証が提供している情報の内容については、Q.33をご覧ください)



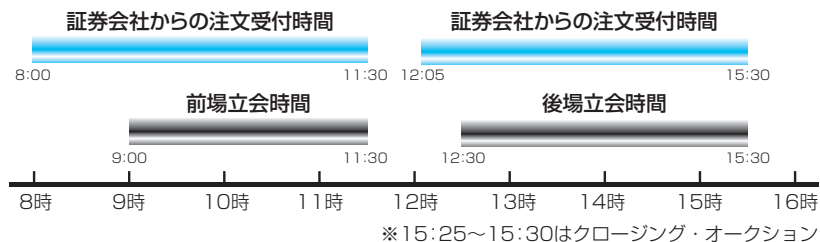
## Q.03 東証で売買が行われる時間（立会時間）について教えてください。

A. 東証で売買が行われる時間（立会時間）は、午前9時から午前11時30分、午後0時30分から午後3時30分まで（午後3時25分から午後3時30分はクロージング・オークション）の2つの時間帯に分かれていて、午前中の立会時間を「前場」、午後の立会時間を「後場」といいます。（クロージング・オークションについては、Q.27をご覧ください。）

立会時間で最初に売買が成立する時点を「寄り付き」といい、前場については「前場寄り付き」、後場については「後場寄り付き」といいます。立会時間の最終時限を「引け」といいますが、前場については「前引け」、後場については「大引け」といいます。また、寄り付きと引け、クロージング・オークション以外の時間帯は「ザラバ」といわれています。

また、東証が証券会社から注文を受け付ける時間は、午前8時から午前11時30分まで、午後0時05分から午後3時30分までです。

### 【立会時間と注文受付時間】



ただし、これは東証が証券会社から注文を受け付ける時間ですので、投資者が証券会社に注文を出せる時間とは違います。現在はインターネットを通じて24時間、注文を出せる証券会社もあります。

なお、東証での注文の有効期限は受け付けた日限りとなっていますので、売買が成立しなかった注文について、証券会社は毎朝、東証に発注する必要があります。

## Q.04

## 注文の種類について教えてください。

A.

注文には、基本的に、<sup>さしね</sup>指値注文と<sup>なりゆき</sup>成行注文の2種類があります。

## ●指値注文

指値注文とは、「〇〇〇円（以下）で買いたい、〇〇〇円（以上）で売りたい」というように、具体的に値段を指定する注文です。

指値注文については、買い注文の場合は上限値を、売り注文の場合には下限値を指定して発注しますので、指定した価格よりも高く買ってしまったり、安く売ってしまったりするような心配はありません。その代わり、指値買いの場合にはその値段以下での売り注文がないとき、反対に指値売りの場合にはその値段以上での買い注文がないときには売買が成立しないことになります。

## ●成行注文

成行注文とは、「いくらでもよいから買いたい・売りたい」というように値段を具体的に指定しない注文で、その時の相場で株価が決まります。

成行注文は指値注文よりも優先され、指値注文よりも売買が成立しやすいというメリットがありますが、指値注文とは違って値段を指定していませんので、場合によっては、1,000円で購入と思ったのに、1,050円取引が成立してしまうなど、自分の予想外の価格で売買が成立する可能性もありますので注意が必要です。

## Q.05 寄り付きや大引けに執行することを条件とする注文について、教えてください。

A. Q.4で説明したとおり、注文の種類には、大きく分けて、指値注文さしねと成行注文なりゆきがありますが、この他に一定の執行条件を付した注文として、

①寄付条件付注文よりつきじょうけんつき、②引条件付注文ひけじょうけんつき、③指値できずば引成行注文ひけなりゆき、④IOC注文があります。

①「寄付条件付注文」とは、前場または後場の寄り付き（始値決定のとき）に執行されることを条件とした注文です。証券会社に発注する際には、例えば、「〇〇会社を、1,000株、1,500円で後場の寄り付き（始値が決まるとき）での執行を条件に買いたい」というように条件を付して指示することとなります。

寄付条件付注文は、寄り付きまでに限って注文が有効となりますので、寄り付きにお客様の注文が成立しなかった場合には、お客様の注文の効力はなくなります。

なお、寄付条件付注文を前場に出した場合で、前場中に寄り付かなかったとき（始値が決定しなかったとき）は、お客様の注文は後場に引き継がれます。

②「引条件付注文」とは、前引け（午前11時30分）または大引け（午後3時30分）に執行されることを条件とした注文です。例えば、「〇〇会社を、1,000株、1,500円で大引けの執行を条件に買いたい」というように条件を付して指示することとなります。

引条件付注文は、引けの時のみ注文が有効となりますので、引け時点で売買が成立しなかった場合やお客さまの注文が成立しなかった場合は、お客様の注文の効力はなくなります。

なお、前引けに執行されることを条件とした注文は、前引けに売買が成立しなかった場合には、後場に引き継がれることはありません。

③「指値できずば引成行注文」(<sup>ふなり</sup>不成注文と呼ばれています。)とは、各立会終了時まで是指値注文として有効な注文で、ザラバで売買が成立しなかった場合には、前引けまたはプレ・クロージング（詳細は、Q.27をご覧ください。）開始の時点において、引成行注文に変更して執行することを条件とする注文をいいます。例えば、「1,000円で買えればそれがベストだが、もしも引けの前までに1,000円以下で買えなかったときは、引成行注文に変更してもいいのでとにかく買いたい。」というような場合に利用されます。

④「IOC注文」とは、指定した値段かそれよりも有利な値段で、即時に一部あるいは全数量を約定させ、成立しなかった注文数量を失効させる条件付注文です。そのため、立会開始時間前や売買停止中等、発注しても即時に約定しない条件下においては、有効な注文とはなりません。

## Q.06 注文するときの値段の刻みについて教えてください。

A. 指値注文を発注する場合で、注文を出ることができる値段の刻みを「呼値の刻み」といいますが、これは注文する値段の水準によって決まっています。

例えば、3,000円以下の値段で注文を出す場合には、2,972円や2,997円というように1円刻みで注文することができますが、3,000円超5,000円以下の場合には、3,001円や3,673円というような1円刻みではなく、3,005円や3,675円というように、5円刻みで注文することになります。

また、流動性の高いTOPIX500（TOPIX100及びTOPIX Mid400）構成銘柄については、約定価格の改善や板での順番待ちの緩和を目的として、細かい呼値の刻みを採用しています。なお、ETF・ETNについても、原則として細かい呼値の刻みを採用しています。

値 段 の 水 準		呼 値 の 刻 み	
		TOPIX500 構成銘柄	その他の 銘柄
～	1,000円 以下	0.1円	1円
1,000円 超 ～	3,000円 //	0.5円	1円
3,000円 //	5,000円 //	1円	5円
5,000円 //	10,000円 //	1円	10円
10,000円 //	30,000円 //	5円	10円
30,000円 //	50,000円 //	10円	50円
50,000円 //	100,000円 //	10円	100円
100,000円 //	300,000円 //	50円	100円
300,000円 //	500,000円 //	100円	500円
500,000円 //	1,000,000円 //	100円	1,000円
1,000,000円 //	3,000,000円 //	500円	1,000円
3,000,000円 //	5,000,000円 //	1,000円	5,000円
5,000,000円 //	10,000,000円 //	1,000円	10,000円
10,000,000円 //	30,000,000円 //	5,000円	10,000円
30,000,000円 //	50,000,000円 //	10,000円	50,000円
50,000,000円 //	～	10,000円	100,000円



# Coffee Break

## ①「東証の歴史」

東京証券取引所の前身は、東京株式取引所とい  
いまして、明治11年5月15日に設立されました。

当時は、資本金20万円、株主95人、仲買人  
(証券会社) 76人、従業員14人で、建物は、東  
京府下第一大区十五小区兜町六番地（今の所在地です）にある家  
屋を3,500円で購入し、若干の改造を施してこれにあてまして、  
以下のような概観でした。なお、当時は、立会場では和服姿で取  
引をしていました。



●東京株式取引所（1878年5月）



●1880年代の立会場

## Q.07 制限値幅はどのように決まっているのですか。

A. 株価は売り買いのバランスで決定しますが、1日で10倍や20倍になることはありません。これは、1日に変動する株価が一定の範囲内となるようにしているからで、この値幅を「制限値幅」といいます。

本来、マーケットでは自由に株価が決定されるべきで、人為的な制限を設けることは望ましくありません。しかし、株価というものは投資者の心理的な要因などで一時的に大きく変動する場合があります、それにより投資者の方が思わぬ損害を被るおそれなどがあるため、1日の株価の変動に一定の値幅を設けているのです。

制限値幅は、基本的に前日の終値等を基準（「基準値段」といいます。Q.8をご覧ください。）として、右表のように定められており、例えば、前日の終値が1,000円の場合、翌日は上限値段（ストップ高）が1,300円、下限値段（ストップ安）が700円となり、それを超えて売買が成立することはありません。

なお、制限値幅を超えた値段で注文を発注することもできません。

ストップ高 1,300円	←	300円
基準値段 1,000円	=====	
ストップ安 700円	←	

## 【制限値幅】

基準値段		制限値幅(上下)
	100円未満	30円
100円以上	200円未満	50円
200円以上	500円未満	80円
500円以上	700円未満	100円
700円以上	1,000円未満	150円
1,000円以上	1,500円未満	300円
1,500円以上	2,000円未満	400円
2,000円以上	3,000円未満	500円
3,000円以上	5,000円未満	700円
5,000円以上	7,000円未満	1,000円
7,000円以上	1万円未満	1,500円
1万円以上	1万5,000円未満	3,000円
1万5,000円以上	2万円未満	4,000円
2万円以上	3万円未満	5,000円
3万円以上	5万円未満	7,000円
5万円以上	7万円未満	1万円
7万円以上	10万円未満	1万5,000円
10万円以上	15万円未満	3万円
15万円以上	20万円未満	4万円
20万円以上	30万円未満	5万円
30万円以上	50万円未満	7万円
50万円以上	70万円未満	10万円
70万円以上	100万円未満	15万円
100万円以上	150万円未満	30万円
150万円以上	200万円未満	40万円
200万円以上	300万円未満	50万円
300万円以上	500万円未満	70万円
500万円以上	700万円未満	100万円
700万円以上	1,000万円未満	150万円
1,000万円以上	1,500万円未満	300万円
1,500万円以上	2,000万円未満	400万円
2,000万円以上	3,000万円未満	500万円
3,000万円以上	5,000万円未満	700万円
5,000万円以上		1,000万円

## Q.08

## 制限値幅の基準となる値段(基準値段)について、具体的に教えてください。

A.

当日の制限値幅を決める基準となる値段(基準値段)は、基本的には前日の終値としています。ただし、特別気配が表示されていた場合や配当落ち等があった場合の取扱いは異なります。(特別気配については、Q.19をご覧ください。)

## ●特別気配が表示された場合

ザラバに売買が成立しても、その後、買い又は売りが殺到して、〇〇〇円買い気配というように特別気配が表示された状態でプレ・クロージングに入り、そのまま大引けで約定せず立会時間が終了するような場合があります。(プレ・クロージングについては、Q.27をご覧ください。)この場合は、ザラバで最後に成立した値段ではなく、大引け時点で実勢を表している特別気配が基準値段になります。

例えば、午後3時20分に1,000円で売買が成立していて、その後、買い注文が殺到し、1,030円買い特別気配が表示された状態でプレ・クロージングに入り、そのまま大引けで約定せず立会時間が終了した場合、翌日は1,000円ではなく1,030円が基準値段となります(制限値幅が300円ですので、ストップ高は1,330円、ストップ安は730円です。)。仮に翌日に1,330円まで株価が動いた場合には、ザラバで最後に成立した値段1000円と比較すると330円高となりますが、実際には300円しか動いていません。

新聞等に掲載されている終値から制限値段を計算しても、実際とは異なる場合がありますが、それは主にこのような理由からです。

また、前日に連続約定気配が表示された状態でプレ・クロージングに入り、そのまま大引けで約定せず立会時間が終了した場合も同様に、連続約定気配が表示された値段が基準値段になります。(連続約定気配については、Q.23をご覧ください。)

### ●配当落ちや権利落ちの場合

配当金の支払いや新株を引き受ける権利が株主に与えられる場合には、基準値段の調整を行います。配当金や新株を引き受ける権利は、ある一定の基準日の株主に与えられるので、その基準日を過ぎると、その決算期の配当金を受けたり、新株を引き受けたりする権利を失ってしまいます（これを「配当落ち・権利落ち」といいます。）。

そのため、基準日前に株主となっている人は配当をもらえるのに、基準日を過ぎるともらえなくなるわけで、株価もその期日を過ぎると、その配当金分だけ理論的に安くなるわけです。

#### ← 基準日 →

株主は配当金5円もらえる  
株価（終値）1,100円

配当金5円をもらえなくなるので  
株価（基準値段）は理論的に1,095円  
(1,100円－5円)

例えば、5円の配当金の支払いが予想されている場合では、割当てを受けられることのできる日の翌日の基準値段は終値から5円分差し引き、それをもとに制限値幅が設定されます。終値が1,100円の場合でも、5円の配当落ちがあった場合は基準値段が1,095円となります。したがって、制限値幅が300円ですので、ストップ高は1,395円、ストップ安は795円となります。

また、権利関係が前日とは同じ条件ではないことから、前日比較は行うことができません。

## Q.09 売買単位について教えてください。

A. 証券取引所における株式の売買は、銘柄ごとに定められた売買単位の整数倍の数量により行われています。

上場する内国会社の普通株式の売買単位は100株に統一されており、ETF・REIT・外国株式等のその他の商品については、銘柄によって異なる売買単位が設定されています。

例えば、日本製鉄（5401）の場合は、上場する内国会社の普通株式であるため、100株単位であり、100株から、200株、300株というように100株単位で売り買いすることになります。一方、日経225連動型上場投資信託（1321）の場合は、1口単位となっているため、1口から売買が可能です。

銘柄ごとの売買単位を一番身近に知る手段ですが、新聞の相場欄やJPXのホームページが良いでしょう。銘柄毎に売買単位を知ることができます。

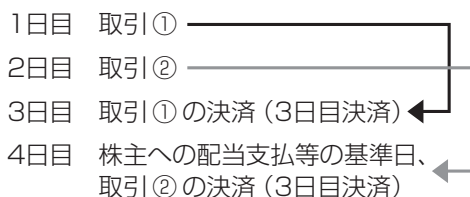
なお、売買単位の種類が減ることで、株式売買取引における誤発注のリスクが低減するという効果も期待できることなどから、全国証券取引所では、売買単位の集約により、市場の使い勝手をより一層向上させ、投資家をはじめとする市場利用者の利便性を向上させることを目的に、2018年10月1日に、上場する内国会社の普通株式の売買単位を100株へ統一しています。

## Q.10 売買代金等のやり取りは、 どのように行われるのですか。

**A.** 売買を行った投資者は、通常、売買を行った日から数えて3日目（休日は除きます。）までに、証券会社に対して買付け代金等を渡して決済をする必要があります。

例えば、月曜に売買を行った場合には水曜日までに、金曜日に売買を行った場合には火曜日までに決済を行う必要があります。

### 【取引日と決済日の関係】



## ②「東証Arrows」

2000年5月9日、東証は、前年の4月末に閉場した立会場の跡地を『東証Arrows（アローズ）』としてオープンしました。



現在の『東証Arrows』は、投資家に対してはリアルタイムの市場情報の提供を行う場、上場企業に対しては的確な情報開示をサポートする場となっています。

具体的には、市況情報を全世界に向けて報道するためのマスメディアがスタジオを設けている『メディア・センター』、会社説明会等が行われる『プレゼンテーション・ステージ』、東証のマーケットの象徴ともいえる『マーケット・センター』に加え、企業が上場する際のセレモニー、イベントやセミナー等が行われる『オープン・プラットフォーム』や株式の模擬売買が体験できる『マーケット・エクスペリエンス・コーナー』があります。

東証Arrowsは、どなたも無料でご見学いただけます\*。是非ご来訪ください。

\*団体見学（10名以上）の場合はご予約が必要です。



↑ 電子掲示板（チッカー）とガラスシリンダーが特徴的なマーケット・センター



## 第2章

# 東証における 売買の仕組み

## Q.11

## 始値や立会時間中の株価 (始値が決まってからの株価)は どのようにして決まるのですか。

(板寄せ方式とザラバ方式)

## A.

東証での株価の決まり方には2つの方式があります。1つは始値・終値を決定する場合などに用いられる「板寄せ方式」で、売り注文と買い注文のバランスにより売買を成立させます。もう1つは「ザラバ方式」で、注文が入ってきたらその都度、取引を成立させます。

### ●板寄せ方式

始値・終値などを決定する「板寄せ方式」は、以下の場合に行われます。

- ①前場と後場のそれぞれの始値、終値を決定する売買
- ②売買停止を行い、その後再開した際の最初の売買成立値段を決定する売買
- ③特別気配を表示しているときの売買成立値段を決定する売買  
(「特別気配」については、Q.19をご覧ください。)
- ④連続約定気配を表示しているときの売買成立値段を決定する売買  
(「連続約定気配」については、Q.23をご覧ください。)

たとえば前場の始値について見てみましょう。

東証では午前8時から9時までの間は注文の受付けを行っていますが、売買を行っていません。このため、売り注文と買い注文がいろいろな値段に存在し、図のように売り注文と買い注文が交錯しています。このように、注文が交錯している状態から売買を成立させる場合は、「板寄せ方式」により、売買を行います。

## 東証における売買のしくみ

売り注文			値 段	買い注文		
	A 300	B 300	成 行	B 300	F 100	
A 100	A 300	C 400	502			
D1,000	E 500	F 500	501	D 900		
		G 400	500	H 800	I 100	J 100
			499	K 1,000	A 1,500	B 500
		C 400	498	D 100	E 400	

(注) 数字は株数、アルファベットは証券会社名です。

### ● ザラバ方式

一方、始値が決まった後から終値が決まるまでの間（ザラバ）に行われる方式を「ザラバ方式」と呼びます。

ザラバ方式は、既に受け付けている注文と新たに受け付けた注文とで値段が合致すれば売買を成立させる方式で、下図（始値が成立した後）のように、売り注文と買い注文が交錯していない状態において、売買を行います。

売り注文			値 段	買い注文		
A 100	A 300	C 400	502			
D1,000	E 500	F 500	501			
			500	H 700	I 100	J 100
			499	K 1,000	A 1,500	B 500
			498	D 100	E 400	

(注) 数字は株数、アルファベットは証券会社名です。

このように、売買の方式が2種類あるのは、株価を決定するときの注文の状態が、板寄せ方式のときとザラバ方式のときとでは異なっているためです。

## Q.12

始値の決まり方について、  
具体的に教えてください。

(板寄せ方式の条件)

A.

始値や終値などを決定する板寄せ方式は、以前、人手によって値決めを行っていたときに、中央に値段を記し、左側に売り注文、右側に買い注文を記した紙の板が用いられていたことから、「板寄せ」と呼ばれるようになった値決め方式です。板寄せ方式では、以下の3つの条件を満たす値段で売買が成立します。

- ①成行の売り注文と買い注文すべてについて約定すること
- ②約定値段より高い買い注文と、約定値段より低い売り注文がすべて約定すること
- ③約定値段において、売り注文または買い注文のいずれか一方すべてについて約定すること

では、板寄せ方式では実際にどのようにして値段が決まるのか、右図において具体的に見てみましょう。

中央に値段が、そしてその左側に売り数量が、その外側に一番安い値段から加算した累計数量が記されています。反対に右側には買い数量が、その外側には一番高い値段から加算した累計数量が記されています。そして、成行の売り注文、買い注文は一番上に記されています。

## 東証における売買のしくみ

始値を決定するときには、上記の3つの条件に注目します。この3つの条件は、要するに「売りと買いの注文数量のバランスがとれている」値段で始値が決まるということですから、そのような値段を見つけるために、売り注文と買い注文のそれぞれの累計数量<sup>(注)</sup>が逆転する値段を探します。この場合には、累計数量が逆転する値段は501円と500円になっていますので、このどちらかの値段で始値が決定することになります。

売り注文		値 段	買い注文	
累 計	数 量		数 量	累 計
	600	成 行	400	
4,400	800	502円	100	500
3,600	2,000	501円	700	1,200
1,600	400	500円	1,000	2,200
1,200	200	499円	800	3,000
1,000	400	498円	3,000	6,000

(注) 累計数量は図の矢印のとおり、買い注文については成行注文から高い値段の指値注文の順に加算し、売り注文については成行注文から安い値段の指値注文の順に加算して計算します。

それでは、まず500円で始値が決定すると仮定してみましょう。

売数量	値 段	買数量
600	成 行	400
800	502円	100
2,000	501円	700
400	500円	1,000
200	499円	800
400	498円	3,000

まず、条件①のとおり、売り成行注文600株と、買い成行注文400株を約定させます。

この時点では、売り成行注文200株が残ることとなります。

売数量	値 段	買数量
200	成 行	
800	502円	100
2,000	501円	700
400	500円	1,000
200	499円	800
400	498円	3,000

次に、売り成行注文の残り200株と、条件②のとおり500円よりも低い売り注文600株と、500円より高い買い注文800株を約定させます。

これにより、成行注文、500円より安い売り注文と500円より高い買い注文は残りませんので、条件①と②を満たします。

売数量	値段	買数量
	成行	
800	502円	
2,000	501円	
400	500円	1,000
	499円	800
	498円	3,000

最後に、500円の売り注文400株と、500円の買い注文1,000株を約定させます。

これにより、売り注文400株すべてが約定し、買い注文についても400株約定します。

売数量	値段	買数量
800	502円	
2,000	501円	
	500円	600
	499円	800
	498円	3,000

以上の結果、始値500円で売買が成立します。

また、始値が決まった後の注文の状況は左図のようになります。

では、念のため501円では始値が決定しないことを確認しましょう。

売数量	値段	買数量
600	成行	400
800	502円	100
2,000	501円	700
400	500円	1,000
200	499円	800
400	498円	3,000

まず、条件①のとおり、売り成行注文600株と、買い成行注文400株を約定させます。

この時点では、売り成行注文200株が残ることとなります。

売数量	値段	買数量
200	成行	
800	502円	100
2,000	501円	700
400	500円	1,000
200	499円	800
400	498円	3,000

次に、売り成行注文の残り200株と、条件②のとおり501円よりも低い売り注文1,000株と、501円より高い買い注文100株を約定させます。

しかし、売り成行注文200株について100株しか約定しないことから、条件①を充足しませんので、501円では売買が成立しません。

### ③ 「もしも証券会社と トラブルになったら」



株式取引は、大切なお金に関わるものですから、実際に取引を行う場合には、細心の注意を払って行う必要がありますが、「1,000円で買うと言ったはずだ」というように、「言った」、「言わない」にはじまり、証券会社との間でトラブルが発生してしまう場合があります。日本証券業協会では各地区協会にあっせん委員を置き、証券会社とお客様との間の紛争を処理するためのあっせんを行っています。また、証券あっせん・相談センターを設け、証券取引に関する相談に応じていますので、もしもトラブル等が生じた場合には、まずは相談してみるとよいでしょう。

#### ◆特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

<https://www.finmac.or.jp/>

○受付電話番号 0120-64-5005

○受付時間 9:00～17:00（土日祝休み）

（証券・金融商品あっせん相談センターホームページより抜粋 2012年2月現在）

## Q.13

立会時間中の株価の決まり方について、具体的に教えてください。

A.

始値が決まった後から終値を決める前までの間（ザラバ）の株価を決定するザラバ方式では、「すでに発注されている売り注文（または買い注文）の値段と、あらたに発注された買い注文（または売り注文）の値段が合致した」ときに売買が成立します。

具体的に、下図において、どのように株価が決まるのか見てみましょう。

売数量	値段	買数量
	成行	200
800	502円	
2,000	501円	
	500円	600
	499円	800
	498円	3,000

イ. 一番安い売り注文が501円2,000株、一番高い買い注文が500円600株のとき、買い成行注文200株が発注されました。

売数量	値段	買数量
	成行	200
800	502円	
2,000	501円	
	500円	600
	499円	800
	498円	3,000

ロ. あらたに発注された買い成行注文は、最も安い501円の売り注文と値段が合致しますので、501円で売買が成立します。

売数量	値段	買数量
800	502円	
1,800	501円	
	500円	600
	499円	800
1,000	498円	300

ハ. 次に498円1,000株の売り注文が発注されると、まず一番高い買い注文である500円600株の買い注文と約定して、500円で売買が成立します。



# 東証における売買のしくみ

売数量	値 段	買数量
	成 行	
800	502円	
1,800	501円	
	500円	
	499円	800
400	498円	3,000

二. そして、残った400株が499円の800株の買い注文と成立します。

このように、始値が決まってからは、注文が発注される都度、売買が成立し株価が動いていきます。

## Q.14

## 売買を成立させる注文の順序について教えてください。

(価格優先の原則と時間優先の原則)

## A.

東証で受け付けた注文は、「価格優先の原則」と「時間優先の原則」という2つの原則によって、注文の優先順位を公平に定めています。

「価格優先の原則」と「時間優先の原則」は、一般の投資者からの注文に対しても証券会社自身の注文に対しても平等に適用され、優先順位が高い注文から売買が成立することとしています。

## ●価格優先の原則

買い注文については値段の高い注文が値段の安い注文に優先し、売り注文については値段の安い注文が値段の高い注文に優先するというルールです。一般的に行われる競（せり）と同じ仕組みです。

例えば、1,010円の買い注文は、1,000円の買い注文よりも高くてもいいから買いたいという注文ですので、優先して売買が成立するわけです。

## ●時間優先の原則

同じ値段の注文の場合、東証で受け付けた時間が早い注文が遅い注文に優先するというルールです。

それでは、2つの原則にしたがい、どのように優先順位が決まるのかを具体的に見てみましょう。

## 東証における売買のしくみ

図のように、売り買いに注文が発注されています。

売り注文		値 段	買い注文	
A 300 (⑤)	C 400 (④)	502		
D 1,000 (③)	E 900 (②)	F 500 (①)	501	
		500	H 8,000 (①)	B 100 (②)
		499	K 100 (④)	A 15,000 (⑤)
遅い		早い	早い	遅い
受け付けた時間				受け付けた時間

(注) 数字は株数、丸数字は優先順位、アルファベットは証券会社名です。

売り注文を見てみると501円と502円に注文がありますが、「価格優先の原則」により、値段が安い501円の注文が502円よりも優先します。

また、501円には3つの注文がありますが、「時間優先の原則」により、受け付けた時間が早いF証券、E証券、D証券の注文順に優先します。(502円ではC証券、A証券の注文順に優先順位が決まります。)

次に買い注文をみてみると、500円と499円に注文がありますが、「価格優先の原則」については、売り注文とは逆に値段が高い500円の注文が499円の注文より優先します。

また、500円においては3つの注文がありますが、H証券、B証券、J証券の注文順に優先します。

このように、売り注文と買い注文それぞれについて優先順位が決定し、この優先順位にしたがって売買が成立します。

## Q.15

始値等が決まるまでの注文は同時に受け付けた注文（同時注文）とみなされるそうですが、どういう順序で売買が成立するのですか。

## A.

Q.14で、東証では価格優先の原則と時間優先の原則によって注文の優先順位を決めていることはご説明しましたが、以下の注文については、すべて同時に受け付けた注文とみなされます（以下では同時注文といいます）。

- ①前場と後場の始値が決定するまでに受け付けた注文<sup>（注）</sup>
- ②売買停止し、その後再開した際の最初の値段を決定する時までに受け付けた注文
- ③午後立会終了時にストップ配分が行われる場合のストップ値段での注文
- ④プレ・クロージング開始時に板に取り込まれた引条件付注文及び不成注文と、プレ・クロージング中に受け付けた注文（プレ・クロージングについては、Q.27をご覧ください。）

（注）前場に売買があるなしにかかわらず、後場の始値決定時には、前場の注文も含めてそれまでに受け付けた注文はすべて同時注文とみなされます。

同時に受け付けたとみなされる注文ということは、「時間優先の原則」は適用されないこととなりますので、同じ値段では注文の優先順位が決まっていないことになり、それらをどのような順序で成立させるかが問題となります。

そこで、同時注文については、注文単位ではなく証券会社単位に売買を成立させることにしています。つまり、その値段に注文を発注している証券会社ごとに注文を合計して、注文数量の多い証券会社から少ない証券会社の順番で、1売買単位ずつ配分するようにしています。

なお、注文数量が同数の証券会社が複数あった場合は、最初の注文が早かった証券会社から順に配分するようにしています。

この配分方式は、大引け時にストップ値段で配分を行う場合も同様です（「ストップ配分」については、Q.25をご覧ください）。

なお、同時注文は証券会社単位に売買が成立しますので、各証券会社は売買が成立した結果をもとに、それぞれの証券会社で定めたルールに従って、お客様への配分を決めることになります。

## Q.16

## 同時注文は具体的に どのように配分するのですか。(その1)

(証券会社単位の配分数量の決め方)

A.

同時注文については、注文単位ではなく証券会社単位に各順位で配分数量を決定して売買を成立させることはQ.15で説明しましたが、実際にはどのように配分数量が決まるのかを、具体例にもとづいて見てみましょう。

イ. 前場の始値決定前、A～D証券から以下のように500円の買い注文が合計2,900株発注されています。

値 段	買数量計	買数量の内訳							
500	2,900	1,000	800	100	200	100	500	100	100
		A証券	B証券	C証券	C証券	D証券	A証券	B証券	D証券

ロ. これらの注文は同時注文ですから、まず、証券会社ごとに注文を合算し、注文数量の多い順に並び替え、以下のとおりの順序となります。

値 段	買数量計	買数量の内訳			
500	2,900	1,500	900	300	200
		A証券	B証券	C証券	D証券

## 東証における売買のしくみ

八、注文の多い証券会社から注文の少ない証券会社の順に1売買単位ずつ配分を行い、各証券会社に対する配分数量が以下のように決定します。

値段	買数量	証券会社	A証券	B証券	C証券	D証券	合 計
500	2,900	発注株数	1,500	900	300	200	2,900
		(1) 1単位ずつ配分	100	100	100	100	400
		(2) //	100	100	100	100	400
		(3) //	100	100	100	—	300
		⋮					
		(15) //	100	—	—	—	100

このように、各証券会社単位に配分数量を決定し、売買成立の都度、同時注文とされた注文の全数量が配分されるまで、各順位の配分数量にしたがって配分されることになります。

## Q.17

同時注文は具体的にどのように  
配分するのですか。(その2)

(売買が成立する都度、配分順位にしたがって配分)

## A.

Q.16のように各証券会社単位に配分順位ごとに配分する数量が決まり、売買が成立する都度、それにしたがって各証券会社に配分されることになります。

イ. 500円で300株の売買が成立すると、注文数量の多い証券会社A、B、Cに対し、100株ずつ配分し、下表のとおりとなります。

値段	買数量	証券会社	A証券	B証券	C証券	D証券	合 計
		約定株数	100	100	100	0	300
500	2,600 2,900-300	(1) 1単位ずつ配分	0	0	0	100	100
		(2) //	100	100	100	100	400
		(3) //	100	100	100	-	300
		}					
		(15) //	100	-	-	-	100

ロ. 次に、800株の売買が成立すると、その前に配分されなかったD証券から100株ずつ配分していき、その結果、D証券から出された200株の注文とC証券から出された300株の注文はすべて成立します。

値段	買数量	証券会社	A証券	B証券	C証券	D証券	合 計
		約定株数	300	300	300	200	1,100
500	1,800 2,600-800	(1) 1単位ずつ配分	0	0	0	0	0
		(2) //	0	0	0	0	0
		(3) //	0	0	0	-	0
		}					
		(15) //	100	-	-	-	100



こうして始値が決まった後に500円の買い注文を受け付けたとしても、それは始値が決まった後に受け付けた注文ですので、「時間優先の原則」により同時注文よりも優先順位が劣ります。したがって、始値が決まった後に受け付けた注文は、この立会時間中は、A、Bの残りの注文すべて（1,800株）が配分された後に売買が成立することになります。

## Q.18

株価が1,000円の次に1,100円になる  
というように、値段が一度に大きく  
動くことはあるのですか。

## A.

株価は時々刻々と動いているわけですが、例えば株価が1,000円のときに、その直後に1,100円になり、その後すぐに950円になるというように、次から次に大きな値動きが起きて乱高下してしまうと、成行注文を出した場合には思わぬ値段で売買が成立してしまう可能性が生まれ、注文を出すタイミングが非常に難しくなります。

そこで東証では、株価を決定する場合、株価レベルごとに一定の値幅を定め、直前の株価と比較して一定の値幅の範囲内のときに、次の売買を成立させることとしています。この値幅を「気配の更新値幅」といいますが、それは右表のとおり、直前の株価等を基準として定められています。

例えば、直前の約定値段が500円のときには上下10円となっていますので、次の約定値段が490円から510円の範囲内であれば即時に売買が成立しますが、それを超える場合、即時には売買が成立しないようにしています。

それでは、直前の株価から、右表の更新値幅を超えるような場合（例えば直前の約定値段が500円のときに次の約定値段が550円となるような場合）はどうするのでしょうか。

このように次の株価が更新値幅を超えるような場合には、売買を成立させないまま放置するのではなく、「特別気配」（Q.19をご覧ください。）を表示することにしています。

また、大引けには売買ニーズが高まる場合があることから、終値を決める売買を成立しやすくするために、大引けに限っては、右表のとおり気配の更

## 東証における売買のしくみ

新値幅を2倍に拡大しています。

大引けの直前の株価が500円の場合、大引け時の更新値幅は上下20円となっていますので、大引けの板寄せは480円から520円で行われますが、その範囲内で板寄せが成立せず、特別約定の成立条件も満たさない場合、板寄せを行わずに売買を終了します。(特別約定については、Q.28をご覧ください。)

直前の株価・特別気配値段		更新値幅(上下)	大引け時の更新値幅(上下)
	200円未満	5円	10円
200円以上	500円未満	8円	16円
500円以上	700円未満	10円	20円
700円以上	1,000円未満	15円	30円
1,000円以上	1,500円未満	30円	60円
1,500円以上	2,000円未満	40円	80円
2,000円以上	3,000円未満	50円	100円
3,000円以上	5,000円未満	70円	140円
5,000円以上	7,000円未満	100円	200円
7,000円以上	1万円未満	150円	300円
1万円以上	1万5,000円未満	300円	600円
1万5,000円以上	2万円未満	400円	800円
2万円以上	3万円未満	500円	1,000円
3万円以上	5万円未満	700円	1,400円
5万円以上	7万円未満	1,000円	2,000円
7万円以上	10万円未満	1,500円	3,000円
10万円以上	15万円未満	3,000円	6,000円
15万円以上	20万円未満	4,000円	8,000円
20万円以上	30万円未満	5,000円	10,000円
30万円以上	50万円未満	7,000円	14,000円
50万円以上	70万円未満	1万円	2万円
70万円以上	100万円未満	1万5,000円	3万円
100万円以上	150万円未満	3万円	6万円
150万円以上	200万円未満	4万円	8万円
200万円以上	300万円未満	5万円	10万円
300万円以上	500万円未満	7万円	14万円
500万円以上	700万円未満	10万円	20万円
700万円以上	1,000万円未満	15万円	30万円
1,000万円以上	1,500万円未満	30万円	60万円
1,500万円以上	2,000万円未満	40万円	80万円
2,000万円以上	3,000万円未満	50万円	100万円
3,000万円以上	5,000万円未満	70万円	140万円
5,000万円以上		100万円	200万円

## Q.19 特別気配とはどういうものですか。

A. 株価が決定するときに、直前の株価から一定の値幅内である場合には即時に売買が成立しますが、その値幅（気配の更新値幅）を超えてしまう場合（例えば、直前の約定値段が500円の場合で、次の株価が10円幅を超えてしまう場合）には、「特別気配」というものを表示します。

この特別気配は、立会時間中であれば始値決定前でもザラバ中でも表示され、直前の株価よりも高い値段で売買が成立する状態の場合は「買」特別気配を、安い値段で成立する状態の場合は「売」特別気配を表示します。

立会時間中、情報端末等で個別銘柄の株価を見てみると、気配欄などに「特〇〇〇円」と表示されている場合がありますが、売り側に表示されていれば売特別気配、買い側に表示されていれば買特別気配ということになります（Q.35をご覧ください。）。

例えば、直前の約定値段が500円のときで、その次の約定値段が550円（+50円）となってしまうような場合には、気配の更新値幅が10円ですから、510円に買特別気配を表示して、「510円よりも高いところに買い注文がありますが、売り注文を出してくれませんか」と呼び込みます。それでも売り注文がはいってこないと、その特別気配値段で売買が成立しない場合には、3分間隔で特別気配を更新して、520円、530円というように特別気配値段を引き上げ、徐々に売買が成立する値段に近づけていきます。この値幅は、Q.18の気配の更新値幅と同じです。

## 東証における売買のしくみ

このように特別気配を表示することで、一瞬のうちに株価が大きく動くことがなくなるため、投資者の方は注文発注のタイミングを得ることができずし、買特別気配を表示したことで売り注文が出てきた場合には、買い注文を出した投資者は直前の値段に近い値段、すなわち割安な値段で買付けを行うことができることになります。

## Q.20

## 特別気配が表示される場合について、株価がどのようにして決まるのか具体的に教えてください。(その1)

(具体例1：直前の株価から大きく離れて売買が成立する場合)

## A.

次の株価が直前の株価から離れて決定されるような場合には、即座に売買を成立させるのではなく、特別気配を表示・更新することにより、徐々に特別気配を次の約定値段に近づけていき、売買を成立させます。具体的に説明すると以下ようになります。

例えば、ザラバ中、直前の株価が530円のと看、531円の売り指値注文が100株、510円の買い指値注文が100株と500円の買い指値注文が300株あり、そこに新たに200株の売り成行注文が発注されたとします。

売数量	値 段	買数量
200	成 行	
100	531円	
	530円	
	520円	
	510円	100
	500円	300

この売り成行注文は、もっとも高い買い指値注文である510円の100株と合致しますが、直前の約定値段530円から20円離れているので<sup>(注)</sup>、510円で即時に売買が成立することはありません。

(注) 直前の約定値段が500円以上700円未満のときには、即時に付合わせを行うことができる値幅(気配の更新値幅)は10円です。

売数量	値 段	買数量
200	成 行	
100	531円	
	530円	
ウ	520円	
	510円	100
	500円	300

このような場合、まず、直前の約定値段530円から気配の更新値幅である10円分離れた値段の520円に売特別気配を表示します。

なお、これまでザラバ方式により売買が行われていたとしても、特別気配を表示している場合には板寄せ方式(Q.12をご覧ください。)で売買を成立させます。

## 東証における売買のしくみ

板寄せ方式の場合、成行注文及び約定値段よりも高い買い指値注文もしくは安い売り指値注文すべてを成立させますので、この状態ですと、最終的には500円で売買が成立すると予測できます。

（売り成行注文200株が、510円の100株の買い指値注文と500円の300株の買い指値注文のうち100株と合致。）

売数量	値 段	買数量
200	成 行	
100	531円	
	530円	
	520円	
↓ ウ	510円	100
	500円	300

売特別気配520円を表示したとしても、最終的に売買が成立するであろうと考えられる500円は、現在の売特別気配値段である520円から気配の更新値幅である上下10円の範囲外の値段になりますので、このまますぐに売買を成立させることはありません。

この状態で買い注文が来なければ、3分経過後にさらに売特別気配を510円に更新します。

売数量	値 段	買数量
100	531円	
	530円	
	520円	
	510円	
	500円	200

510円に特別気配更新後は、500円は現在の売特別気配値段510円から気配の更新値幅である上下10円の範囲内に入りますので、特別気配を更新して3分経過後に500円で売買が成立します。

売り成行注文200株は、510円100株の買い指値注文と500円300株の買い指値注文のうち100株の計200株とで、500円において成立したわけです。

売数量	値 段	買数量
200	成 行	
100	531円	
	530円	
	520円	
ウ	510円	100 200 ↖
	500円	300

では、前々の図の売特別気配510円のところ、510円に200株の買い指値注文が発注された場合にはどうなるでしょうか。

売数量	値 段	買数量
100	531円	
	530円	
	520円	
	510円	100
	500円	300

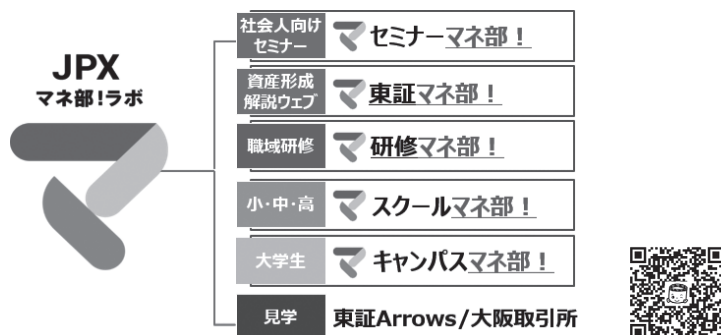
売り成行注文200株は、510円300株の買い指値注文のうち200株（もともとの100株とあとから発注された200株のうちの100株との合計で200株）と、510円にて売買が成立し、左記の状態となります。

このように特別気配を表示して反対注文を呼び込むことにより、直前の株価により近い値段で株価が決まることになり、また、売り成行注文を出した投資者の方は、割高な（有利な）値段で売り付けることができるわけです。



## ④ 「JPXで投資のお勉強」

日本取引所グループ（JPX）は、金融経済教育の統一ブランドとして「JPXマネ部！ラボ」を設置し、総合的な金融経済教育を展開しています。



社会人を中心とする幅広い世代に対しては、「セミナーマネ部！」にて、マネー・ライフプランニングに関するセミナーの開催、資産形成解説ウェブ「東証マネ部！」（<https://money-bu-jpx.com/>）にて、身近なお金の話からプロが教える資産形成のノウハウまで、資産形成を楽しく学ぶことができる多様な情報の発信、「研修マネ部！」にて、主に企業・団体の方向けに資産形成をサポートするための研修を行っています。

また、学生向けには、小学校高学年から高校生までを対象に「スクールマネ部！」にて、「株式の仕組み」等を解説する講義や「起業体験」プログラムの提供、大学・大学院生は「キャンパスマネ部！」にて、金融経済や証券市場等に関する講義を行っています。

こうした活動内容は、JPXウェブサイト（<https://www.jpx.co.jp/>）及びJPXマネ部！ラボ（<https://www.jpx.co.jp/jpx-manebulab/>）でご案内しています。

## Q.21

## 特別気配が表示される場合について、株価がどのようにして決まるのか具体的に教えてください。(その2)

(具体例2：注文が売りまたは買いのどちらか一方に偏っていて売買が成立しない場合)

## A.

Q.20の具体例1では、売買が成立する注文状況であるものの、その値段が直前の株価よりも大きく離れている場合を説明しましたが、注文が売りまたは買いのどちらか一方に偏っていて売買が成立しない状態のときにも、そのようなアンバランスを周知して反対の注文を呼び込むために、特別気配を表示します。

なお、このアンバランスの状況というのは株数に関係なく、例えば100株の成行注文であっても、反対注文が無い場合には特別気配を表示します。

下の図は、始値（一日の最初の値段）を決定する場合で、好材料を受けて買い注文が集まっている状態を想定したものです。

売数量	値 段	買数量
100	成 行	5,000
	}	
300	1,260円	4,000
800	1,230円	3,000
400	1,200円	

基準値段を1,200円とします。たくさんの買い注文が発注されています。

始値は、買い成行注文5,000株がすべて成立しないと決定できない<sup>(注)</sup>わけですが、売り注文が足りないため、売買が成立しません。

(注) 始値は板寄せ方式で決定しますので、成行注文はすべて成立しなくてはなりません。

## 東証における売買のしくみ

売数量	値 段	買数量
100	成 行	5,000
	}	
300	1,260円	4,000
800	1,230円	3,000
400	1,200円	

買い注文が集まっていることを周知させるために、基準値段1,200円から30円離れた1,230円に買特別気配を表示します。<sup>(注)</sup>

(注) 直前の特別気配値段が1,000円以上1,500円未満の気配の更新値幅は30円。

売数量	値 段	買数量
100	成 行	5,000
	}	
300	1,260円	4,000
800	1,230円	3,000
400	1,200円	

売買成立の条件に合致するまで（合致しない場合はストップ値段まで）、3分毎に買特別気配を1,230円、1,260円……と30円ずつ更新します。

## Q.22

## 特別気配が更新される場合と更新されない場合があるのですが、なぜですか。

(特別気配が途中で止まっている場合があるのですが、なぜですか)

## A.

特別気配を表示するもととなっている注文が指値注文であった場合、その指値注文の値段よりも優先する値段には特別気配を更新できません。

売数量	値 段	買数量
100	1010円	
	995円	1,000
	980円	
	965円	
	950円	

ザラバ中、直前の約定値段が950円のと  
き、45円高い995円で1,000株の買い注文  
が発注されたとします。

この場合、995円までの範囲には売り指  
値注文がありませんので、このままでは売買  
が成立しない状況です。

売数量	値 段	買数量
100	1010円	
	995円	1,000
	980円	
	965円	カ
	950円	

そこで、直前の株価である950円よりも  
一定値幅（15円）を超えた高い値段に買い  
注文があることを周知するため、基準値段  
950円から気配の更新値幅である15円分だ  
け高い965円に買特別気配を表示します。

売数量	値 段	買数量
100	1010円	
	995円	カ 1,000
	980円	
	965円	
	950円	

その後、3分経過しても売り注文が入って  
こないようでしたら買特別気配を980円に  
更新し、更に3分経過後に買特別気配を995  
円まで更新します。この状態ですと、売り成  
行注文か995円以下の売り指値の注文が出  
れば、995円で売買が成立します。

この場合、995円で注文された買い指値注文、すなわち「995円までの  
価格で買いたい」という注文が最も優先される買い注文であり、それを周知  
させるために買特別気配を表示していますので、買特別気配1,010円とい  
うように、995円を超えた値段に特別気配を更新することはできません。

## ⑤ 「日本取引所グループのソーシャルメディア公式アカウント」のご紹介！

日本取引所グループ（JPX）では、ウェブサイト以外にも各種ソーシャルメディアに公式アカウントを開設し、投資に関する情報だけでなく、セミナー・イベント情報や新規上場会社のご紹介など、様々な情報を発信しています。

JPXとつながって、もっとJPXを身近に感じよう！

### X（旧Twitter）（@JPX\_official）

JPXの公式Xでは、株式市場（東証）や先物・オプション市場（OSE、TOCOM）に関する情報からセミナー・イベントのご案内、サイト更新情報まで様々な情報をお届けします。



### YouTube（日本取引所グループ公式チャンネル）



証券の歴史やオンデマンドセミナー、新規上場会社のご紹介、JPXグループ各社のイベントや商品・サービス等に関する動画を配信しています。

### その他のソーシャルメディア

- ・ Facebook  
(<https://www.facebook.com/JapanExchangeGroup>)
- ・ Instagram ([https://www.instagram.com/jpx\\_official/](https://www.instagram.com/jpx_official/))

## Q.23

## 連続約定気配とはどういうものですか。

A.

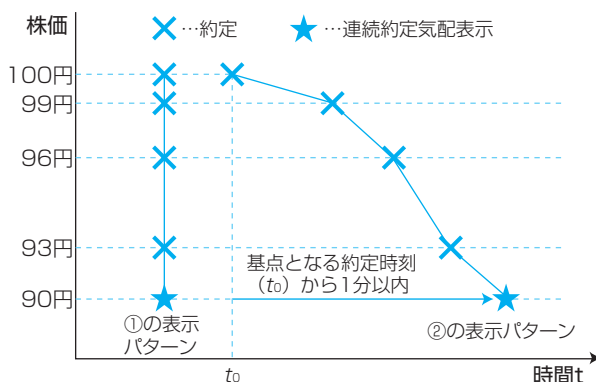
約定処理の高速化に伴い、更新値幅の範囲内での連続的な買上がり（または売下がり）がなされる場合には、特別気配が表示されずに瞬時に価格の急変動が発生することが予測されます。

そこで、基点となる値段から更新値幅の2倍を超過する水準で連続的な約定が生じる場合には、更新値幅の2倍の値段まで付合せを行った後、「基点となる値段±更新値幅×2」の値段に、連続約定気配を1分間表示して瞬時の価格の急変動を周知し、価格変動を相殺する注文を喚起することとしています。連続約定気配を表示する要件は以下のとおりです。

## ●連続約定気配の表示要件

- ① 1注文によって直前約定値段から更新値幅の2倍を超過する水準で連続的な約定が生じる場合（基点となる値段は、直前約定値段とします。）
- ② 複数注文であるか否かにかかわらず、基点となる値段の約定時刻から1分以内に更新値幅の2倍を超過する水準で連続的な約定が生じる場合（基点となる値段は、ザラバ中の最初の約定時に設定され、以後、1分経過後の最初の約定発生時、または板寄せ方式による約定後の最初の約定発生時に再設定されます。）

### ●連続約定気配の表示パターン



連続約定気配の表示中は、板寄せ方式で売買を行うこととし、連続約定気配が表示された時点から1分を経過後、連続約定気配値段を基準とする更新値幅の範囲内に対当値段が存在する場合においては即時に売買を成立させますが、範囲外で対当または優先値段が存在する場合は、連続約定気配を更新するのではなく、新たに特別気配を表示します。

なお、連続約定気配が表示された時点から1分を経過していなくても、連続約定気配の表示値段で売り買いの気配数量が同数または逆転した場合は、即時に売買が成立し、連続約定気配の表示が消えます。ただしこの場合でも、基点となる値段は、設定されてから1分を経過するまで更新しません。

そのため、基点となる値段が設定されてから1分を経過するまでの間は、板寄せによって即時の売買が成立しても、当初の「基点となる値段±更新値幅×2」の値段を超えた価格変動をすることはありません。

## Q.24

連続約定気配が表示される場合について、株価がどのようにして決まるのか具体的に教えてください。

A.

更新値幅の範囲内で連続的な買上がり（または売下がり）がなされる場合、特別気配が表示されずに瞬時に価格の急変動が発生することがあります。このような場合には、連続約定気配を表示することにより、瞬時の価格の急変動を周知し、価格変動を相殺する注文を喚起することとしています。

まず、1注文によって連続的な約定が発生するケースを見てみましょう。例えばザラバ中、直前の株価が100円の時、下図のように1,000株の買い成行注文が発注されたとします。

売注文	値 段	買注文
	成 行	1,000
700	111円	
100	110円	
100	108円	
100	105円	
100	102円	
	100円	200

この買い成行注文は、もっとも低い売り指値注文である102円の100株と合致し、続いて105円、108円、110円の100株と連続的に売買が成立していきます。

(注) 102円、105円の売り指値注文がない場合は、直前の約定値段100円から8円離れている108円と合致することになりますので、105円に買い特別気配が表示されます。〔「特別気配」〕については、Q19をご覧ください。)

売注文	値 段	買注文
	成 行	600
700	111円	
	110円	
	108円	
	105円	
	102円	
	100円	200

次に、残った600株の買い成行注文と111円の売り指値注文の700株のうちの600株が合致しますが、1注文（1,000株の買い成行注文）によって直前約定値段（100円）から更新値幅（200円未満は5円）の2倍を超える水準で連続的な約定が生じるので、111円で即時に売買が成立することはありません。



## 東証における売買のしくみ

売注文	値 段	買注文
	成 行	600
700	111円	
	110円	K
	108円	
	105円	
	102円	
	100円	200

このような場合、まず、1,000株の買い成行注文が発注される直前の約定値段100円から気配の更新値幅である5円の2倍を加えた値段の110円に連続約定気配を表示します。

なお、これまでザラバ方式により売買が行われていたとしても、連続約定気配を表示している場合には1分後経過後に板寄せ方式（Q11をご覧ください。）で売買を成立させます。

板寄せ方式の場合、成行注文及び約定値段よりも高い買い指値注文もしくは安い売り指値注文すべてを成立させますので、この状態では、最終的には111円で売買が成立すると予測できます。

なお、実際には、1,000株の買い成行注文が発注され、110円に買い連続約定気配が表示される一連の処理はシステムにより高速処理されるため、目で見えないことがあります。

売注文	値 段	買注文
	成 行	600
700	111円	
700	110円	K
	108円	
	105円	
	102円	
	100円	200

では、買連続約定気配110円のところで、111円の売り指値注文が110円に値段変更された場合にはどうなるのでしょうか。

売注文	値段	買注文
	成行	<del>600</del>
	111円	
100	110円	
	108円	
	105円	
	102円	
	100円	200

このような場合、110円の700株の売り指値注文のうちの600株と買い成行注文の600株が110円にて即時に売買が成立し、左記の状態となります。

このように連続約定気配を表示して1注文による急激な価格変動を抑止することができるわけです。

次に、一定の時間内に複数の注文によって連続的な約定が発生するケースを見てみましょう。例えば、9時の始値決定後にザラバで100円で約定し、その後1分以内に、下図のように複数の注文が発注されたとします。

売注文	値段	買注文
	成行	100
100	111円	
	110円	
100	108円	
<del>100</del>	104円	
	100円	100
	99円	100

この100株の買い成行注文は、もっとも低い売り指値注文である104円の100株と合致し売買が成立します。

売注文	値段	買注文
	成行	100
100	111円	
	110円	
<del>100</del>	108円	
	104円	
	100円	100
	99円	100

続いて、新たに100株の買い成行注文が発注されると、108円の100株と合致し売買が成立します。

## 東証における売買のしくみ

売注文	値 段	買注文
	成 行	100
100	111円	
	110円	K
	108円	
	104円	
	100円	100
	99円	100

さらに、起点となる約定（この場合はザラバの最初の約定である100円）から1分以内に新たに100株の成行注文が発注される場合、即時に111円で売買は成立せず、起点となる約定値段100円から気配の更新値幅である5円の2倍を加えた値段の110円に連続約定気配を表示します。

なお、このまま110円以下の売り注文が発注されない場合は、連続約定気配の表示から1分経過後に、板寄せ方式により111円で100株の売買を成立させます。

このように、突然の企業ニュースに市場が反応し、短時間の間に様々な投資家からの注文により買い上がり（または売り下がり）が生じるような場合にも、連続約定気配を表示します。また、100円→96円→97円→93円→…のように、約定値段の推移が一方向でない場合でも、一定時間以内に連続約定気配表示値幅を超えて約定が生じる場合には、連続約定気配を表示します。

## Q.25 ストップ配分とは何ですか。

A. 材料を受けて大引けに制限値段まで株価が上昇したり、逆に不安材料で制限値段まで下落したりする、いわゆる「ストップ高」や「ストップ安」となる場合には、「とにかく買いたい」「とにかく売りたい」という判断により、成行注文が大量に発注され、需給が大きく偏るケースが見られます。

通常、終値を決める売買は板寄せ方式で行いますので、成行注文や高い買い指値注文及び安い売り指値注文がすべて約定することが必要なわけですが、売り買いどちらかの成行注文等が大量に発注されている場合には、この条件を満たすことができず、終値を決める売買が成立しないことになりかねません。

そこで、終値がストップ値段で成立するような場合には、通常の終値成立のルールをそのまま適用することはせず、以下のように、緩い条件で売買を成立させることとしています。これを「ストップ配分」といいます。

### 【ストップ配分が成立する条件】

- ①成行注文を制限値段における指値注文とみなします。
- ②ストップ高の場合には制限値段に1売買単位以上の売り注文がある場合、売買が成立することとしています。(ストップ安の場合には、1売買単位以上の買い注文がある場合、売買が成立します。)

※1売買単位でも配分することができればストップ配分は成立しますので、結果、配分されない証券会社が出ることもあります。

なお、この条件が適用されるのは「大引け（後場立会終了時）に制限値段で売買が成立する場合であって、かつ、通常の板寄せ方式の条件では売買が成立しない場合」に限られています。

したがって、前引けや立会時間中に制限値段で売買が成立する場合、また、大引け時に制限値段で売買が成立する場合でも通常の板寄せ方式の条件を満たしている場合にはストップ配分の約定条件は適用されません。

## Q.26

ストップ配分について、  
具体的に教えてください。

(ストップ配分が行われる具体例)

## A.

どのようにストップ配分が行われるのかを、下図において、具体的に見てみましょう。

イ. 午後立会終了時、ストップ高500円で売買が成立する前の状態です。この状態では買い成行注文1,100株と、売り注文の総数量400株より多く、「成行注文がすべて約定すること」という終値を成立させるための条件を満たしていません。

売り注文	値 段	買い注文 (証券会社数)
	成 行	1,100 (4社 : A, B, C, D) (200 (A), 200 (B), 300 (C), 400 (D))
400 (すべての売り注文の合計数量)	(ストップ高) 500円	400 (2社 : A, E) (300 (A), 100 (E))
	499円	

ロ. そこで、ストップ配分による終値の決定を行うわけですが、その際、成行注文を制限値段500円での指値注文とみなしますので、500円に発注している買い注文は計1,500株となります。

売り注文	値 段	買い注文 (証券会社数)
400 (すべての売り注文の合計数量)	ストップ高 500円	1,500 (5社 : A, B, C, D, E) (500 (A), 400 (D), 300 (C), 200 (B), 100 (E))
	499円	

ストップ配分の条件を満たすためには、制限値段500円の買い注文に1売買単位でも配分することができればよいことから、ストップ配分による終値決定の売買が行われることが分かります。

また、ストップ配分が行われる場合の制限値段の注文については、すべて同時に受け付けたとみなされる「同時注文」とし、時間優先の原則を適用しないことにしています。(同時注文の配分順序については、Q.15をご覧ください。)

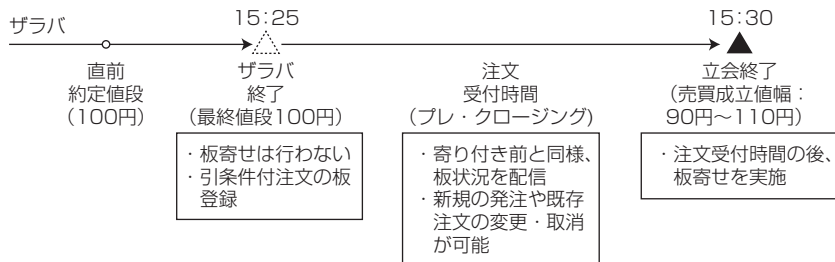
成行注文と制限値段の指値注文を全て制限値段の指値注文、即ち同じ値段での注文とみなし、さらに時間優先の原則も適用されないことから、注文の優先順位がない状態となりますので、ストップ配分を行うに当たっては制限値段に発注している証券会社ごとに注文数量を合算し、注文数量の多い証券会社から1売買単位ずつ配分します。

この場合は、売り注文400株が制限値段に発注している注文数量の多い証券会社A、D、C、Bの順に1売買単位ずつ配分されます。

## Q.27 クロージング・オークションとは何ですか。

A. 東証では、終値形成における透明性の向上を目的として、後場立会終了時の売買において、クロージング・オークションを導入しております。具体的には、ザラバの終了時（午後3時25分）から、5分間の注文受付時間（プレ・クロージング）を設けた後、午後3時30分に板寄せを行います。

下の図において、クロージング・オークションの流れについて見てみましょう。



まず、ザラバの終了時までには売買が成立しなかった注文については、自動的にプレ・クロージングに引き継がれます。また、プレ・クロージングの開始時（午後3時25分）に、引条件付注文と不成注文（ザラバで指値注文が約定しなかった場合の引成行注文）を板に取り込みます。

プレ・クロージング中は注文の受付のみを行うため、売買は成立しません。また、新規の発注や既存注文の変更・取消が可能（ただし、執行条件の



変更は不可)で、板の情報についても、寄り付き前と同様(詳細は、Q.36をご覧ください。)に配信します。

その後、立会終了時刻(午後3時30分)にプレ・クロージングを終了し、大引けの板寄せを行います。その際、同じ値段における注文の優先順位は以下のとおりです。(同時注文の取扱いについては、Q.15をご覧ください。)

- ①後場の始値が決定するまでに受け付けた注文(同時注文として扱います。)
- ②後場の始値が決定した後、ザラバ中に受け付けた注文(時間優先の原則を適用します。)
- ③プレ・クロージング開始時に板に取り込まれた引条件付注文及び不成注文と、プレ・クロージング中に受け付けた注文(①とは区別して、同時注文として扱います。)

なお、大引けで売買が成立する値幅は、直前の約定値段(ザラバでの最終値段)における更新値幅の2倍までとなるため、上の図の例では90円から110円までの間で終値が決まることとなります。

## Q.28

クロージング・オークション  
(後場立会終了時の板寄せ)において、  
どのように売買が成立するのか  
具体的に教えてください。

## A.

クロージング・オークション(後場立会終了時の板寄せ)において、どのように売買が成立するかを、以下の具体例を用いて見てみましょう。

午後立会終了時、板寄せをする前の状態です。(後場の始値が決定するまでに受け付けた注文は、全て約定しています。)この状態では、大引けの板寄せの結果、500円で1,000株が約定することとなるため、買い注文1,500株のうち1,000株が約定することとなります。

売数量	値 段	買数量	買注文の内訳(発注順)
	成 行		後場ザラバ中の注文 200 (A)、300 (C)、100 (A、引け)、400 (B)
1,000	500円	1,500	プレ・クロージング中の注文 200 (B)、300 (C)

Q.27の注文の優先順位に従って、後場ザラバ中の注文のうち、執行条件のない注文900株(A証券200株、B証券400株、C証券300株)は全て約定します。後場ザラバ中にA証券から出された100株の引条件付注文については、プレ・クロージング中の注文500株(B証券200株、C証券300株)とあわせて同時注文として扱います。

また、同時注文の場合は、証券会社ごとに注文を合計(A証券100株、B証券200株、C証券300株)して、注文数量の多い証券会社から少ない証券会社の順番で、1売買単位ずつ配分するため、残りの100株はC証券に配分されます。

## 東証における売買のしくみ

なお、東証では、終値成立機会の向上を目的として、後場立会終了時の板寄せにおいて、通常の板寄せやストップ配分で売買が成立しない場合でも、以下の条件で売買を成立させることとしています。これを「特別約定」といいます。

## 【特別約定が成立する条件】

大引け時の更新値幅の上限（下限）値段において、買い注文の累計数量\*及び売り注文の累計数量がそれぞれ1単位以上存在する場合、大引け時の更新値幅の上限（下限）値段で売買が成立します。

※大引け時の更新値幅の上限（下限）値段及びそれより優先する値段の注文の合計数量

例えば、下図のケース（ザラバでの最終値段を500円とします。）では、成行の買い注文がすべては約定しないため、通常の板寄せで売買は成立しません。しかし、大引け時の更新値幅の上限である520円の注文状況を見ると、買い注文の累計数量が900株、売り注文の累計数量が300株存在するため、特別約定が成立する条件を満たしており、520円で300株が約定することとなります。

売数量	値 段	買数量
200	成 行	③600
200	540円	
	530円	①200
100	520円	②100
	510円	
	500円	

（注）丸数字は発注順

また、特別約定における注文の優先順位は、値段や執行条件に関わらず、発注された時刻を元に決まります。そのため、買い注文の累計数量900株のうち、530円の買い注文200株と、520円の買い注文100株が約定することとなります。

## Q.29 新規上場銘柄の売買について教えてください。

A. 東証へ新たに上場する銘柄（「新規上場銘柄」といいます。）の売買についても、上場後、最初に約定する値段である初値<sup>（注1）</sup>を決定するときには「板寄せ方式」で売買を行い、その後は「ザラバ方式」で売買を行うなど、売買の仕組み自体は通常の銘柄と変わるところはありません。

（注1）新規上場後、最初に約定した値段のことを初値（はつね）といいます。

しかし、新規上場銘柄のうち、これまで他の証券取引所に上場しておらず、新たに東証に上場する場合（「直接上場銘柄」といいます。）については、それまで売買の場がなく、初めての株価を決定することになりますので、新規上場初日の価格や注文動向は予想がつかないものとなる可能性があることから、柔軟かつ円滑に初値が決定されるように特別な取扱いをしています。

具体的には、直接上場銘柄の初値が決定するまでの間は制限値幅を適用せず、初値が決定した時点でその初値を基準として制限値幅を適用します。<sup>（注2）</sup>

また、初値決定後の制限値段超・未満の注文については、制限値段超の買い注文と制限値段未満の売り注文は、初値決定時点で確定する制限値段に置き換わり、制限値段未満の買い注文と制限値段超の売り注文は、失効します。

例えば、公開価格700円の直接上場銘柄が上場したとしましょう。公開価格700円を基準値段とすれば制限値幅は上下150円ですから、ストップ高850円、ストップ安550円となるわけですが、初値が決定するまで制限値幅が適用されませんので、1,000円で初値が決定する場合があります。この場合、初値1,000円が決定した瞬間にその初値を基準として通常銘柄と同様の制限値幅が適用されますので、初値決定後はストップ高1,300円、ストップ安700円となり、1,300円超の買い注文と700円未満の売り注文はそれぞれ、1,300円の買い注文と700円の売り注文に置き換えられ、700円未満の買い注文と1,300円超の売り注文はそれぞれ、失効します。

なお、直接上場銘柄について、新規上場初日に成行注文の発注はできません。

また、初値が決定するまでの間は、制限値幅だけではなく、特別気配の更新時間や更新値幅についても、通常の銘柄と異なる取扱いが行われる場合があります。ただし、初値決定まで制限値幅がないといっても、無制限に気配値段を更新して値段を上げていったり、逆に下げていったりするわけではなく、上昇時は公開価格の2.3倍まで（特別気配の更新については需給動向を踏まえて、公開価格の5%又は通常の気配の更新値幅で行います。）、下落時は公開価格の0.75倍までとしています（特別気配の更新については通常の気配の更新値幅で行います。）。

なお、他の証券取引所（外国の証券取引所も含みます。）にすでに上場している場合は、すでに売買が行われている実績があるので、特別な取扱いは行いません。新規上場初日から通常の銘柄と同様に取り扱われ、他市場の最終値段等を基準にして、初値決定前から制限値幅も適用されます。

（注2）ただし、初値決定までは、注文発注が可能な値幅が設定されます。

- ・ 上限価格：公開価格（上場2日目以降は前日の最終気配値段）×4
- ・ 下限価格：公開価格（上場2日目以降は前日の最終気配値段）÷4

## Q.30

**売買停止は  
どのような場合に行われるのですか。**

## A.

投資判断に重要な影響を及ぼすような情報が発生した場合にその情報の真偽等を確認し、それを周知されるために売買を停止することがあります。

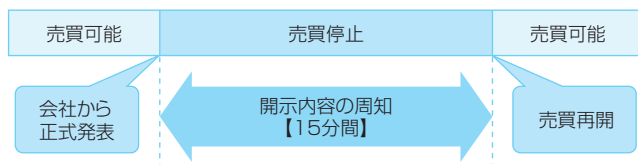
合併や増資等、投資者の投資判断に重要な影響を及ぼすと考えられる情報が上場会社から正式に開示された場合、その情報の詳細について投資者の方に周知を図るために、直ちに売買を停止します。この場合、上場会社からの正式発表から15分経過後に売買を再開します。

また、同様の情報が上場会社からの開示ではなく、新聞やテレビ等で報道された場合にも、その情報の真偽を確認し、またその情報の周知を図るために売買を停止します。この場合も上場会社から正式にその情報の真偽や詳細についての開示がなされてから15分経過後に売買を再開します。

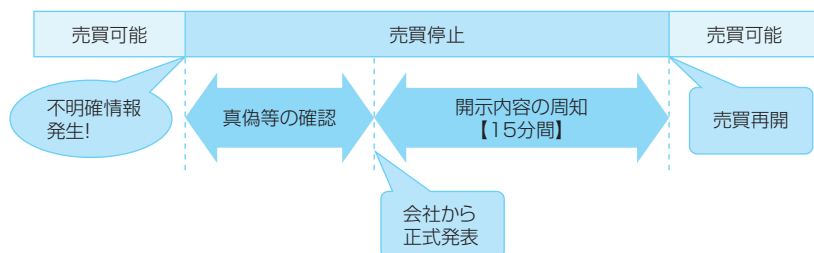
売買の一時停止中でも、注文の発注や訂正、取消しを行うことはできますが、注文の取扱いについては、証券会社ごとに異なる対応を行っている場合がありますので、詳細についてはお取引先の証券会社にご確認ください。なお、売買再開時には、売買停止前に発注されていた注文や、売買停止中に発注された注文をもとに、板寄せ方式で売買を再開します。また、売買再開後、最初の売買が成立するまでに発注された注文はすべて同時注文として取り扱われます。

## ～売買の一時停止の具体的な流れ～

【上場会社からの正式開示内容を周知させる場合】



【不明確な情報の真偽等を確認し、周知させる場合】



## Q.31

整理銘柄、監理銘柄、特別注意銘柄、  
注意喚起情報とは何ですか。

A.

ある銘柄が上場廃止になる場合やその可能性がある場合、その銘柄を整理銘柄や監理銘柄に指定し、投資者の方にその予定や可能性を周知しています。新聞株価欄では、業種ごとの分類とは別に、整理、監理などの枠で株価を掲載していることが多いようです。

## ●監理銘柄

ある銘柄が東証の上場廃止基準に該当する可能性がある場合、その事実を投資者の方に広く周知させるため、「監理銘柄（審査中）」または「監理銘柄（確認中）」に指定します。

上場会社が有価証券報告書等に「虚偽記載」を行って、かつ直ちに上場を廃止しなければ市場の秩序を維持することが困難であることが明らかであると認められるかどうかなど、上場廃止となるかどうかの審査を行っている期間は「監理銘柄（審査中）」に、株主数基準などの上場廃止基準に抵触するかどうかの確認を行っている期間は「監理銘柄（確認中）」に指定します。

なお、当該上場株券の上場廃止が決定された場合には、整理銘柄に指定されることとなります。

## ●整理銘柄

ある銘柄について上場廃止基準に該当し、東証がその銘柄の上場廃止を決定した場合には、その事実を投資者の方に周知させるとともに、上場廃止までの整理売買を行うことができるように、その銘柄を「整理銘柄」に指定します。



整理銘柄指定後については、通常、東証が設定する整理売買期間の終了後、その銘柄は上場廃止となります。整理銘柄に指定された銘柄についても、監理銘柄に指定された銘柄と同様、通常の銘柄と同様のルールで売買を行います。

なお、整理銘柄指定後初日の注文状況等によっては、翌日の制限値幅を撤廃する場合もあります（Q.32をご覧ください）。

### ●特別注意銘柄

上場会社が有価証券報告書等に「虚偽記載」などを行った場合、または、上場会社が適時開示等に関する規則に違反するなどした場合であって、かつ、当該上場会社の内部管理体制などについて改善の必要性が高いと認められる場合には、「特別注意銘柄」に指定します。

### ●注意喚起情報

報道等により、投資判断に重要な影響を与えるおそれがある不明確な情報が生じているとき、適切な情報開示までに時間を要する場合や、直ちに開示できる情報が限定される場合等の必要と認められる場合には、注意喚起を行う場合があります。

注意喚起を行った際には、証券会社への通知やウェブサイト等への公表によって、投資者への周知を図っています。

また、注意喚起の対象となった上場会社が発行する株券について、必要と認めた場合には、その信用取引残高を日々公表することとしています。

## Q.32 制限値幅を変更する場合について教えてください。

A. Q.7でご説明したとおり、東証に上場している銘柄はすべて、制限値幅という形で1日に変動可能な価格帯が決められていますので、何らかの材料により株価が大幅に急騰・急落するような際には、制限値幅のために価格の変動が限られてしまい、結果として何日も売買が成立しないような場合が出てくる場合があります。このような時には一定の条件を満たした場合にのみ制限値幅を変更することで、迅速に売買が成立するようにしています。制限値幅を変更する場合としては状況に応じて様々な要因が考えられます。

なお、このような制限値幅の変更については、JPXホームページ等を通じて、事前に投資者の方に周知を行っています。

### ●制限値幅を撤廃する場合

民事再生法の適用申請や破産等により、東証が上場廃止を決定し、その銘柄を整理銘柄に指定した場合、通常のケースですと株価が急落することが想定されます。しかしながら株価の価格帯によっては、制限値幅があることにより1日に変動可能な価格帯が限られてしまい、上場廃止が決定した後の需給均衡点まで株価が下落するには何日もかかる可能性があります。

そのような場合、整理銘柄指定後初日の注文状況から明らかに株価が下落傾向にあると判断された時は、翌日以降、制限値幅を撤廃して（制限値幅の下限を1円まで下げて）、迅速に売買が成立するようにしています。

## 第3章

---

# 東証が提供する 市場情報について

## Q.33

## 東証はどのような市場情報を提供しているのですか。

A.

投資者の方が「相場の動きはどうなっているのだろうか」とか「この銘柄に投資しようか」などの判断をするうえでは市場情報は不可欠なものです。

東証では売買が成立した都度、個別銘柄の株価等を公表していますし、四本値や売買高、売買代金などの情報を提供しています。また、TOPIX（トピックス）などの株価指数も公表しています。

また、株価や売買高といったものは、実際に売買が成立した後の情報ですが、それだけではなく、個別銘柄ごとに、今どのような注文状況にあるかを表す以下の詳細な情報も提供しています。

● **全注文情報**（詳細は、Q.34をご覧ください。）

ある銘柄に出された全ての注文（引条件付注文含む。）について、それぞれの値段とその注文数量を提供しています。また、基準値段情報、銘柄情報等についても提供しています。

なお、投資者の方々が入手できる情報は、ご利用の証券会社や情報端末のサービス内容等によって異なります。

○10本気配情報（詳細は、Q.34をご覧ください。）

ある銘柄に出された買い（売り）注文のうち、最も高い（安い）値段、2～10番目に高い（安い）値段の注文について、それぞれの値段とその注文数量、そして、それよりも安い（高い）値段については、その値段以下（以上）の注文の累積数量を提供しています。

○特別気配（詳細は、Q.35をご覧ください。）

売り買いがアンバランスとなり特別気配を表示している場合には、特別気配の値段と、その値段までの売り買い累計数量及びその値段より高い売り指値注文と数量、その値段より安い買い指値注文と数量のそれぞれ9本及び成行注文の数量（板寄せ方式時のみ表示します。）を提供しています。

○<sup>よりまえ</sup>寄前気配情報（詳細は、Q.36をご覧ください。）

始値が決定していない状態、つまり寄り付き前から、その銘柄が上がるのか下がるのかは知りたいものです。そこで東証では寄前気配といって、売り注文の累計数量と買い注文の累計数量が逆転する値段（つまり始値が決定する可能性が高い値段）とその値段における累計数量、その値段より高い売り指値注文と数量、その値段より安い買い指値注文と数量のそれぞれ9本及び成行注文の数量（板寄せ方式時のみ表示します。）を提供しています。

なお、プレ・クロージング中も同様の情報を提供しています。

## Q.34

上下10本気配の情報は  
どのように表示されますか。

A.

ザラバ状態（始値などが決定した後の状態）で、最も高い買い注文から10つ、最も低い売り注文の値段から10つの値段とその値段での注文の数量について表示しています。

下の図を例にとると、買い成行注文を1,000株発注すると501円で1,000株売買が成立し、499円で売り注文を1,000株出すと500円で600株、499円で400株の売買が成立するということが、事前に予測できるわけです。このように投資者の方々は、10本気配情報により、今いくらでどれだけの株数を売り買いできるか把握することができます。

## ●注文の状態

売数量	値 段	買数量
100	511円	
200	510円	
200	509円	
100	508円	
300	507円	
200	506円	
300	505円	
200	504円	
300	503円	
800	502円	
2,000	501円	
	500円	600
	499円	800
	498円	600
	497円	300
	496円	200
	495円	100
	494円	200
	493円	100
	492円	200
	491円	100
	490円	100

## ●10本気配

売数量	値 段	買数量
累計数量 1,500	OVER	
200	510円	
200	509円	
100	508円	
300	507円	
200	506円	
300	505円	
200	504円	
300	503円	
800	502円	
2,000	501円	
	500円	600
	499円	800
	498円	600
	497円	300
	496円	200
	495円	100
	494円	200
	493円	100
	492円	200
	491円	100
	UNDER	500



## Q.35

特別気配の情報は  
どのように表示されますか。

**A.** 特別気配を表示している場合には、特別気配値段と、その値段までの売り買いの累計数量、その値段より高い売り指値注文と数量、その値段より安い買い指値注文と数量のそれぞれ9本及び成行注文の数量について表示しています。

たとえば、下の図のような状況で特別気配が表示されているときには、買特別気配値段500円と、500円における売り買いの累計数量、501円から509円までの売り指値注文の値段と数量、499円から491円までの買い指値注文の値段と数量及び成行注文の数量を表示します。

売り注文		値 段	買い注文	
累 計	数 量		数 量	累 計
	400	成 行	4,000	
	2,000	OVER		
4,000	100	509円		
3,900	200	508円		
3,700	300	507円		
3,400	100	506円		
3,300	600	505円		
2,700	500	504円		
2,200	300	503円		
1,900	200	502円	400	4,400
1,700	500	501円	700	5,100
1,200	400	500円特	1,000	6,100
800	200	499円	800	6,900
600	200	498円	3,000	9,900
		497円	400	10,300
		496円	300	10,600
		495円	100	10,700
		494円	400	11,100
		493円	100	11,200
		492円	500	11,700
		491円	100	11,800
		UNDER	1,000	

網掛けの部分の値段、数量の情報を提供

※連続約定気配を表示している場合については、当該気配記号が特別気配記号と異なることを除き、特別気配同様の表示形式となります。

## Q.36

寄前気配の情報は  
どのように表示されますか。

A.

前場・後場の寄り付き前から、「昨日より今日は高く始まるのだろうか」「いくら位で始値が決定するのか」といった情報は知っておきたいものです。東証では、寄前気配といって、売り買いがバランスする値段（つまり始値が決定する可能性が高い値段）とその値段での売り買いそれぞれの累計数量、その値段より高い売り指値注文と数量、その値段より安い買い指値注文と数量のそれぞれ9本及び成行注文の数量について、前場は午前8時から、後場は午後0時5分から提供しています。また、プレ・クロージング中も同様の情報を提供しています。

それでは寄前気配の一例をみてみましょう。売り買いの累計数量が逆転している値段は499円と500円となっていますので、499円とその値段での買い累計数量、500円とその値段での売り累計数量、501円から509円までの売り指値注文の数量、498円から490円までの買い指値注文の数量及び成行注文の数量を表示します。つまり、この時点では499円か500円で始値が成立する可能性が高いわけで、前日の終値が498円とすると、今日は高く始まる可能性が高いわけです。

ただし、寄り付き前はたくさんの注文が時々刻々と東証に発注されてきますので、それによって寄前気配も大きく変化します。したがって、少し前に見た寄前気配をもとに発注しても、注文を出す際には売り買いの注文状況が大きく変わり、寄前気配が大きく変わっている可能性もあります。例えば、小高く始まると思って売り成行注文を出したところ、その後の注文状況の変化で逆に安く始値が成立する可能性もあります。



## 東証が提供する市場情報について

累 計	売数量	値 段	買数量	累 計
	400	成 行	400	
	2,000	OVER		
2,600	100	509円		
2,500	200	508円		
2,300	300	507円		
2,000	100	506円		
1,900	100	505円		
1,800	200	504円		
1,600	300	503円		
1,300	100	502円		
1,200	200	501円	300	700
1,000	400	500円	100	800
600	100	499円	100	900
500	100	498円	300	1,200
		497円	200	1,400
		496円	100	1,500
		495円	300	1,800
		494円	300	2,100
		493円	100	2,200
		492円	300	2,500
		491円	200	2,700
		490円	100	2,800
		UNDER	1,000	

網掛けの部分の値段、数量の情報を提供

### ⑥「東証でETF(上場投資信託)を売買」



#### 1. ETF(上場投資信託)とは

ETFとは、「Exchange Traded Fund」の略称で、証券取引所で取引されている投資信託のことです。TOPIXや日経平均株価等の特定指標の動きに連動するように運用・管理されているインデックス連動型ETFと、連動対象指標が存在しないアクティブ運用型ETFの2種類が存在します。株式と同様に取引所に上場されているため、株式と同じ方法で、リアルタイムに売買が可能な商品です。

#### 2. ETFを売買するメリット

##### ○低い保有コスト

投資信託を保有する場合、毎日、信託報酬がかかりますが、ETFの信託報酬は、一般的な投資信託に比べて低くなっており、長期投資に適した商品とされています。

##### ○少額投資・分散投資が可能

ETFでは半数以上の銘柄で2万円以下から売買することができます。また、右表のとおり、外国株・債券、REIT、商品等、様々なカテゴリーのETFが上場されていて、手軽に分散投資をすることができます。

##### ○価格の透明性が高い

証券取引所で売買されていますので、リアルタイムで価格が公表されています。例えば、日経平均株価が変化した場合、ETFの価格も概ね同様の変化をします。投資判断を行う上で、価格の動きのわかりやすさがメリットです。

##### ○マーケットメイク制度

2018年7月からETF市場にマーケットメイク制度を導入しています。マーケットメイカーが常に注文を提示すること

で、流動性が向上し、投資者の方が、取引したいタイミングで、より適切な価格で売買ができるようになっています。

### <ETFのカテゴリー>

東証には、2024年6月末現在、300銘柄以上のETFが上場しています。2020年以降、上場銘柄数は年間で20～30程度増加しており、2023年には44銘柄が新たに上場しました。

日本株	日経225 TOPIX	業種別	テーマ別
国内債券	国内債		
外国株・ 外国債券	先進国	新興国	グローバル
不動産 (REIT)	国内不動産	海外不動産	
商 品	貴金属	原油	

+

アクティブ運用型ETF*
--------------

\* アクティブ運用型ETFとは、従来のETFと異なり、連動対象指標が存在しないETFのことをいいます。東証では、2023年6月に上場制度を整備したことにより解禁され、2024年6月末現在で11銘柄が上場しています。アクティブ運用型ETFは、運用会社やファンドマネージャーが、予め定められた運用方針に沿って、その専門知識を生かしながら組入銘柄や資産配分を選択することで、ベンチマークを上回る投資成果を得る可能性を提供します。

### ⑦「東証公式株式サポーター信用取引編」



最近、インターネットを通じた取引でますます身近になってきた信用取引ですが、それでもやはり「いろいろなルールがあって難しい」、「様々な利用方法があるのは知っているけど、よくわからないまま取引するのはちょっと…」と感じている方も多いのではないのでしょうか。



そこで、実際に制度を運営している私たち東京証券取引所の株式部信用取引グループが、東証株式売買制度のオフィシャルな解説書である東証公式株式サポーターシリーズとして、「信用取引編」を執筆いたしました。

この本は、皆様の疑問・質問にお答えするQ&Aスタイルで構成し、信用取引の基本的な仕組み、取引を行う上で欠かせない約諾書の解説、委託保証金に関すること等、信用取引制度全体をご理解いただける内容となっています。

現在信用取引を行っている方はもちろん、これから信用取引を始めようという方は、「東証公式株式サポーター信用取引編」をぜひご一読ください。

東証公式株式サポーター信用取引編 本体価格880円（税込）  
お問合せ先 （株）東京証券取引所 株式部信用取引グループ  
tel 03-3666-0141（大代表）

## 注意

本書に関する著作権は株式会社東京証券取引所にあります。本書の一部または全部を無断で転用、複製することはできません。

本書は東京証券取引所市場における株券等の売買について、平易に解説・記述することを目的としたものであるため、投資勧誘を目的としたものではありません。

また、本書における情報には万全を期していますが株式会社東京証券取引所はその情報の完全性を保証しているものではありません。詳細かつ完全な内容については各法令・諸規則によるところになります。

なお、本書の内容については、予告なしに変更する場合がありますので、あらかじめご了承ください。

©2024 Tokyo Stock Exchange, Inc.