

三分鐘搞懂期貨二三事

期貨的英文為 Futures，它是一種契約。以台灣人喜愛的投資商品—房屋來說，如果你是買成屋，是蓋好的房子，就有如投資股票(現貨)一樣，透過價格撮合交易，就買進或賣出某張股票，買或賣了某間房屋。

而期貨就不一樣，它比較類似預售屋的交易模式，建商並沒有先蓋好房子讓你去買或賣，而是在事先雙方約定好在未來某個特定時間點(完工期)，可能是一年或九個月後交屋時，以當時約定的房屋價格來先簽約，例如 1,000 萬元來預購一個單位、坪數 30 坪、有三房的房子等條件做成交易。

簽約時當然不用全付完 1000 萬元，只需先預付一筆總金額 5%的保證金款項，做為未來到期時的擔保，這樣就完成了一筆買賣約定標的物的契約。

如此完成的預售屋交易，可清楚的了解到期貨特性：它是買賣雙方、約定在未來特定時間點，根據交易時約訂的價格、數量等條件，進行的一項買賣約定標的物的標準化合約，這也就是期貨交易的構成條件。

當然它也是一種在到期前 或到期時結算差價的契約。這就像很多人訂了預售屋，在建商尚未交屋前，房市行情已上漲，就決定先脫手轉讓，賺取差價，很多投資客就屬這種。當然，也可以在到期日才交屋，建商就必須以當初的預售屋價格交易，履行合約，這種大多是自住客，先住再說。

五大要件瞭解契約概況

隨著商品更多元化，今日可以交易的期貨商品非常多元，例如股票市場的金融指數也可變成期貨做交易，例如台指期，就是以台股指數作為商品。

目前市場上將期貨分成商品期貨及金融商品兩大類：商品期貨包含：農業產品(玉米、小麥等)、貴重金屬(金、銀等)、能源產品(石油、燃煤等)及其他商品。金融商品則有：股票、利率(政府 10 年期公債)、股價指數(台指期貨、金融期貨、電子期貨)。

期貨既然是種法律契約，任何一份期貨合約內容都會有下列內容：

- 一、在哪個期貨交易所交易？
- 二、標的是什麼？
- 三、交易時間？
- 四、商品契約價值及內容？
- 五、何時到期？
- 六、如何交割？

現在期貨商品可說是包羅萬象，而且新的商品持續推出，在交易期貨商品前，最好要再三的瞭解期貨契約內容的資料，在台灣的所有期貨商品資料都可以在台灣期貨交易所網站(www.taifex.com.tw)查詢相關訊息，投資人方便可查詢，也避免買了來路不明的期貨商品。

期貨具備趨避風險及槓桿操作

至於期貨買賣過程！一般買股票單位是「張」，擁有一張股票意味著擁有公司 1000 股，可享受分紅或股價價差的利潤。在期貨交易的買賣單位是「口」，買進一口期貨代表可以在未來買到約定數量的貨物。

在期貨交易的整個過程中習慣用「倉」來表示，例如投資人買了一口玉米期貨就是「建新倉」，持續抱著這口期貨半年稱為「持倉」，到期日當天拿契約換玉米就是「交割」；若在到期日前就先把這口期貨又賣給別人就是「平倉」。(詳細資料可參考期交所網站：http://www.taifex.com.tw/chinese/9/9_7.asp)

至於為何要投資期貨呢？期貨一開始是從農民(生產者)及米商(銷售者)為了避險而來，所以對於手上有現貨的人，期貨具有避險功能，亦即買方擔心在未來商品價格飆高買不起，賣方擔心在未來商品價格暴跌賣出虧錢，因此期貨可以讓買賣雙方將價格風險縮小。

但期貨除了避險之外，也能透過槓桿操作以小博大，假設 100 公斤玉米現在價格是 25 萬，一年後價格會漲到 30 萬，如果用現貨方式，一開始花 25 萬，一年後賺到 5 萬 (30 萬-25 萬)，所以你的獲利是 $5 \text{ 萬} / 25 \text{ 萬} = 20\%$ ；但若用期貨方式，假設保證金為 2 萬，一開始只要用 2 萬就買到『未來買 100 公斤玉米』權利，最後的獲利一樣是 5 萬 (30 萬-25 萬)，可是獲利是 $5 \text{ 萬} / 2 \text{ 萬} = 250\%$ ！

相反的，如果玉米一年後價格跌到 20 萬，就是賠 5 萬，用現貨買玉米的人會賠 $5 \text{ 萬} / 25 \text{ 萬} = 20\%$ ，用期貨方式買玉米的人會賠 $5 \text{ 萬} / 2 \text{ 萬} = 250\%$ ，但如果看跌玉米一年後價格，則可用期貨方式先行賣出玉米，期貨可用較少的本金進行交易，可看多、可看空，但切記期貨具高槓桿，有賺相對就會有賠的風險！

期貨關鍵名詞 進場前停看聽先熟記

期貨新手最困擾的就是有許多專有名詞，到底哪些是一定要懂的關鍵名詞？又代表什麼意思？上一篇為大家介紹期貨基本概念，這篇為大家介紹關於期貨關鍵名詞。

期貨是種標準化契約，首先要在合法期貨商處開立期貨帳戶，然後將保證金存入指定帳戶，就可用電話、傳真或現場下委託方式，將帳號、戶名、買進或賣出、契約月份、數量、價格告知營業員即可。大家熟知的台灣證券交易所股價指數期貨（簡稱台股期貨）是以台灣證券交易所發行量加權股價指數為標的，交易人依預測加權指數將上漲或下跌，去期貨市場做多或做空指數來賺取點數差價，台股期貨詳細規格可參閱 <http://www.taifex.com.tw/chinese/2/TX.asp>。

步驟一：開戶繳交保證金

期貨繳保證金就好像簽契約要繳訂金，契約才會生效，交易每一口契約須有最少保證金，主要是在確保參與者的保證金足以應付一天的價格波動，這個保證金稱為「原始保證金」；持有每一口契約保證金最低額度款項通常為原始保證金的 75%，這稱為「維持保證金」。當交易人保證金餘額低於維持保證金時，期貨商必須對客戶發出追繳保證金通知，交易人就必須再補足保證金至原始保證金金額，否則就必須被強迫出場，也就是所謂的「強制平倉」。台灣期貨交易所有關保證金的規定可參考其網站：<http://www.taifex.com.tw/chinese/5/IndexMargining.asp>

步驟二：期貨交易的整個過程

買賣期貨時以某一特定價格買進或賣出的指令稱為「委託單」，當交易人買賣期貨合約時，若帳戶中原本無部位，此時新成交的委託單即為「新倉」，計算期貨的單位為「口」，而買進一口期貨稱為「多單」，賣出一口期貨稱為「空單」；若持續持有不售出稱為「未平倉部位」；履約日當天，款項及商品之收付稱為「交割」；在履約日前，反向沖銷原有期貨契約，稱為「平倉」。交易人委託成交後，持有的部位會記錄在客戶的帳戶中，每日計算損益，到最後交易日之後仍有未平倉部位時，則需要辦理交割，交割可分為實物交割及現金結算兩種。

期貨交易有許多委託單種類，如停損單、觸價單、開盤市價單等，目前台灣期貨交易所電子交易系統只受限價單及市價單（可參閱期交所網站規定：

<http://www.taifex.com.tw/chinese/4/TradingAndMarginControl.asp>）。限价單是指限价買進或賣出的委託單，只有在比限定價位要好或是相同的價位才可成交，使用限价單可以買到較低點或賣到較高點，但也可能因此錯失行情；最優先成交的單子稱為「市價單」，通常適用在行情很快且趨勢確定時，使用市價單會立即成交，但有可能買到較高點或賣到較低點。觸價單則是當市價觸及設定價格時，委託單會自動成為市價或限价單；停損單則指市場成交價觸及或超過停損價時，便自動轉為市價買賣的委託單，善用停損可保護資金不致讓虧損擴大。

目前期交所台股期貨原則上採用當日收盤前 1 分鐘內所有交易之成交量加權平均價作為結算價；而結算價為結算機構於盤後公佈，以此計算每日未沖銷部位的損益；在盤中以期貨合約的市場價格計算客戶帳戶內的保證金餘額，實際反映其整體未平倉合約的損益稱為「洗價」。

至於價差是指不同交割月份期貨合約間或期貨與現貨的差價，當期貨價格高於現貨價格時，稱為正價差；反之，當期貨價格低於現貨價格時，稱為逆價差。其他期貨專有名詞可連結期交所網站：

http://www.taifex.com.tw/chinese/9/9_2.asp。

投資是一場理性與感性的攻防，四心法穩操勝算

很多人提到「期貨」這兩個字反應就是：「聽說風險很高！很多人玩期貨輸很慘耶！」事實上，期貨高手都認為，期貨新手在期貨市場得以生存下去的關鍵，技術分析的功力只是基本配備，最重要是要有正確的觀念與心態。

就像所有的投資行為一樣，做功課只是基本的原則，一般人也都做得到，可以多少下功夫去做功課，了解基本面及經濟趨勢，做出最好的判斷。但難就難在—心理。理性大多數人都差不多，感性就差很多，心理層面差異很大，但往往一個想法，一個念頭，就是決勝關鍵。

以下針對期貨交易提出必修四大心法：投資人可參考，但修行在個人，如何將理性與感性運用得宜，那就是分出高下、賺賠差距之所在。

心法 1 順勢而為 別堅持到底

市場趨勢是逐漸形成的，當趨勢開始於價格突破時，這種新趨勢會一直持續，除非有強大的外力介入，否則不易改變。有一句話就是形勢比人強，就是這個意思。趨勢一旦成形，就順勢而為，不要空想著它會馬上翻轉過來。

只是，投資人最常抱持著「堅持到底」的心態，特別是在市場行情不好時，更發揮了打死不退精神，咬緊牙關努力地堅持到底，以求有「反敗為勝」的機會。其實，投資最怕的是堅持，期貨交易更要懂得順勢操作，彈性操作，方能在波段中趁機平倉獲利了結。否則堅持下去可能會發現，怎麼大家都跑了，只留下你在死守四行倉庫，那就真成了投資的烈士了。投資人實際進場前也可以先採取模擬下單練習（可利用期交所模擬交易網站 <http://sim.taifex.com.tw/sim/>）。

心法 2 設定停損 別一錯再錯

因期貨行情波動大，而保證金相對較小，故設立停損是風險控管的要件之一。停損的作用，主要是避免操作的虧損擴大，保護投資人之安全。因為波動大，加上高槓桿，所以更要設安全網，否則輸到脫光褲子，那還得了。

有了這層安全網，是當萬一行情研判錯誤時，還有存活的机会，而且它是一種警訊，提醒交易人重新思考，穩定情緒後檢視自己的部位建立是否正確，避免陷入深坑，無法自拔。停損需設立在價格真正反轉點，太高或太低，都可能造成超額損失或無法獲利。否則雖行情判斷正確，卻因不了解停損單之技巧而失敗，也是得不償失。

心法 3 專注自律 別想當個神

期貨交易有以小搏大及到期日的特性，由於市場瞬息萬變，必須全心投入，專注於盤勢變化，選擇合適的標的及交易方法。量力而為，一直是投資的基本守則，沒那個肚子就不要吃那個瀉藥，否則一定是拉個不停。

過度的交易與貪婪，永遠是造成虧損失敗的最大原因。過度交易要付出極大的代價，絕非常人能掌握的。操作不要多，重點是要操作正確，在精不在多，正確交易，維持獲利正常化，才是可長可久的投資策略。目前各期貨商皆有發展不同的程式化交易，甚至簡稱機器人理財，如此是可避免人性貪婪造成龐大虧損，使交易趨於理性及簡單化。

心法 4 保證金規劃 資金管理

資金管理的重要鐵律是—「賺錢加碼、賠錢不攤平」。話說簡易，但做到的人不多，大部份人是賺錢就不想加碼，賠錢卻是愈攤愈平，最後連本都賠進去。投資人對自己的資金事前一定要有適當的管理及規劃，一般來說操作一口期貨是要準備保證金 3 到 5 倍的資金，才能確保不會被迫繳或帳戶減損而造成壓力。

在期貨交易實務中，許多交易人最易犯的錯誤，就是將自己身家財產全部押到保證金去操，這不是投資人，而是賭徒了。賭的下場大家都知道，要贏莊家只有少數一二人，我們還是當投資人，別當賭徒。

期貨採保證金交易，如保證金為 10%，槓桿倍數則高達 10 倍。雖本輕利重，一旦行情反轉，虧損也是加倍奉還的。一般皆建議資金投入不要超過三分之一，保有三倍於持有契約所需之保證金，避免用所有的交易資金來買賣，導致盤中行情震盪而被迫平倉出場。

最後，贏錢記得洗把臉，輸錢趕快去睡覺。就像比賽一樣，有輸有贏，別被一時勝利衝昏頭，也別被一時失敗喪了志，睡一覺，第二天還是一條活生生的投資好漢。

東證指數(TOPIX)期貨介紹

日本除了為國人熟知的旅遊景點之外，投資日本房地產或投資日本股市也己成為熱門話題。但是目前投資日本股市管道多以投資基金方式為主。臺灣期貨交易所為提供交易人有更便捷的投資管道，特與日本交易所集團(Japan Exchange Group,JPX)合作，由其旗下東京證券交易所(Tokyo Stock Exchange,TSE) 授權期交所在台掛牌上市以東證指數為標的之期貨商品。於 104 年 12 月 21 日推出日本東京證券交易所股價指數 (Tokyo Stock Price Index,TOPIX) 期貨，提供交易人更多投資及避險管道。

東證指數(TOPIX)為東京證券交易所上市一部所有日本企業股票之公眾流通市值加權股價指數，成分股包含 Toyota、Softbank、Honda、Sony、Canon 等知名企業，其成分股逾 1,900 檔，屬於全集合指數。與日經 225 指數(Nikkei 225)堪稱

投資日本股市的兩大指標，能充分反映日本東京股票市場表現。

東證期貨特點

期交所推出之東證期貨是以新台幣計價，交易人只要透過原有的期貨帳戶下單即可參與日本股市投資，不需要擔心匯率問題，無需承擔匯兌風險。東證期貨之交易時間為台灣時間上午 8 時至下午 4 時 15 分，涵蓋日本東京證券市場完整交易時間，方便交易人同步掌握交易機會。

期交所之東證期貨，其契約規格原則上與日本交易所集團之東證期貨一致。每日漲跌幅度，亦與日本交易所集團掛牌之東證期貨相同，採±8%、±12%、±16%三階段漲跌幅限制。

東證期貨契約價值部分，契約乘數為每點新台幣 200 元，以 105 年 12 月 30 日結算價 1,518.75 點計算，東證期貨每口契約價值約新台幣 30.4 萬元。其保證金及損益計價幣別均為新台幣。東證期貨目前公告之每口原始保證金為 1.3 萬元，維持保證金 1 萬元。

由於期交所之東證期貨是連結日本交易所集團的東證指數，因此在結算日以及最後交易日上與台灣其他商品不同，將依循原始指數的規定，原則上結算日為每個月的第 2 個星期五，最後交易日則為每個月第 2 個星期四。東證期貨之最後結算價為最後交易日之次一東京證券交易所營業日之東證指數特別報價 (Special Quotation, SQ)。

東證期貨交易策略

期交所之東證期貨，可讓投資人採取更多樣的交易策略。舉例來說，若交易人看好日本東京股票市場表現，可買進東證期貨，反之，則可賣出東證期貨。另外除了看漲、看跌之基本買賣操作外，持有東證指數相關之 ETF 或有日本股市曝險部位之投資人，亦可透過東證期貨進行避險交易。

另外，交易人亦可透過東證期貨進行跨月份或跨市場價差交易，例如買賣不同到期月份之東證期貨，進行近、遠月份到期契約間之價差交易，亦或是買賣相同到期月份之台股期貨及東證期貨，進行台股及日股兩市場間之強弱勢價差交易等。

東證期貨為台灣期貨市場，首檔以國外股價指數為標的之期貨商品，可望吸引對日本股市有興趣之交易人參與國內期貨市場，發揮跨市場策略交易與避險之功能，擴大台灣期貨市場規模，提升市場國際競爭力，促進期貨產業發展。

印度 Nifty50 期貨介紹

印度為世界上人口第二多的國家，由於英國殖民的關係，隨著大英帝國擴展，孟買在 19 世紀逐漸成為金融中心。因此印度的金融系統為其經濟成長動力之一。另外印度擁有全球第三大網路用戶數，且每年新增用戶數亦為全球之冠。因此包括臉書、軟體銀行、阿里巴巴及鴻海等企業均對印度表達高度的投資興趣。加上印度位處中國的「一帶一路」地緣上的關鍵點，龐大的基礎建設商機，將帶領印度走向新時代，因此印度成為備受關注的投資市場。

印度證券交易所中，以孟買交易所(BSE)及印度國家證券交易所(NSE)規模最大。其主要指數分別為 SENSEX 指數和 Nifty 指數。Nifty 指數由印度指數編製公司(IISL)維護，由 NSE 上市公司中選出 50 家公司作為指數成分股，成分股市值占 NSE 整體市值約 65%左右。就指數產業結構而言，Nifty 50 指數前 3 大產業分別為金融業、IT 產業及能源業，可反映印度股票市場藍籌股的表現，適合投資者作為印度市場的標竿依據。

為達到金融市場「進口替代」，臺灣期交所積極與 NSE 合作，取得 IISL 授權，在臺掛牌交易印度 Nifty 50 股價指數期貨，提供交易人參與印度市場之交易管道。印度 50 期貨採新臺幣計價，交易人以新臺幣進行交易，即可參與印度股市投資，無需承擔匯兌風險。其漲跌幅採用 3 階段漲跌幅限制，也就是當日的漲跌幅度，為前一日結算價 $\pm 10\%$ 、 $\pm 15\%$ 、 $\pm 20\%$ ，最高以 20%為限。契約乘數為每點新臺幣 50 元，若以 2016 年 12 月 30 日收盤價 8162 點計算，則每口契約價值約新臺幣 40.81 萬元，與小型臺指期貨契約價值相當，交易門檻低。印度 50 期貨到期月份同現行其他股價指數期貨，為 2 個近月加上 3 個季月份契約。最後交易日原則上為到期月份最後一個星期四，最後結算日則為最後交易日之次一營業日。最後結算價為最後交易日 IISL 計算之 Nifty 50 股價指數收盤價，為依成份股最後 30 分鐘之成交量加權平均價格所計算之指數，採現金交割方式結算。

印度 Nifty 50 指數期貨收盤時間至下午 6 時 15 分，完整涵蓋印度市場之交易時段。尤其是 NSE 及 SGX 推出之 Nifty 50 指數期貨，在收盤前於臺灣時間下午 4 時 15 分至 6 時 15 分，交易量比重占總交易量達 3 至 4 成，可便利交易人掌握避險及策略交易機會，及時進行風險控管與部位調整。

當交易人看好印度市場表現時，可買進印度 50 期貨，反之，則賣出印度 50 期貨。此外，具有印度股市相關商品曝險部位之投資人，亦可透過印度 50 期貨進行避險交易。交易人亦可買賣相同到期月份之臺股期貨及印度 50 期貨，進行臺灣以及印度兩市場間之強弱勢價差交易等。

除臺灣外，國外亦有其他交易所掛牌 Nifty 50 指數期貨商品，除 NSE 外，尚有 SGX、CME 及 OSE 等推出相同標的之指數期貨，交易人可從事跨市場、跨商品之策略交易，資金運用更靈活與多元。

亂世煉金術 跟著日本及印度趨勢投資就對了！

去年五月時誰會料到在接下來六個月內，英國公投將決定脫歐、川普將當選美國總統、義大利人將拒絕憲法改革，而市場將樂見這一切？隨著川普當選、英國脫歐、義大利人拒絕憲法改革和中國遇到貨幣難題，世界已完全進入一種根本不確定、「穩定但不牢靠」的窘境，經濟或政治都遍佈著隱憂及風險，在這些不確定黑天鵝是否持續等因素襲擊下，二〇一七年投資又該如何佈局？

日本受財政刺激措施和日圓貶值激勵前景可期

日本央行 1 月 17 日上調對經濟的評估，這是繼 2015 年 5 月以來的首次，同時維持貨幣政策不變，為動盪的一年劃上樂觀句號。

美國選後市場對全球經濟成長更加樂觀，目前看來美國財政支出可能比選前預期規模大，而稅務改革政策也將著手進行，都有利全球景氣發展。受惠於市場樂觀預期美國經濟將受到川普政策提振而加速成長，日股在川普選後一路走高，隨著利率正常化過程可能加速，加上日本央行未來降息空間縮小，都讓日圓走貶機率大增，也意味著日本通膨可能升高。隨著全球成長加速，加上日圓走貶，都有利日本經濟成長，且利率環境對日本銀行來說更顯有利。

此外，日本央行日前公布第四季短觀報告，企業受到日圓疲軟以及海外需求回暖的激勵，大型製造商的信心指數大幅反彈，非製造業與小型企業信心反彈幅度較小，不過整體而言日本企業對於目前景氣信心較上一季回暖。

由此可見企業對未來仍謹慎，日圓預估仍傾向升值，資本支出計畫保守；雖然對現狀信心增加，但對於未來三個月不管大中小型企業預期仍較為謹慎，這樣的態度也讓企業對於未來營收、獲利、資本支出等預估也較為保守。值得注意的是，大型製造業對於去 10 月到今年 3 月日圓均價預估為 103.36，與現在價位差異甚大，或許日圓持續貶值，下一次短觀統計時企業的信心反將因而提升。

積極改革觸動印度經濟動能前景

印度總理莫迪從 2014 年 5 月就職以來積極推動改革政策。首先是財政政策，也讓印度財政支出年增率一改過去下降趨勢，除了擴大基礎建設投資財政政策外，印度政府也希望透過土地稅法及商品服務稅法，以提升印度企業經營效率，並進而增加整體政府稅收。

除了財政改革外，印度政府另一個改革重點在貨幣政策，現任央行行長拉詹 2013 年上任後，便致力推動印度央行的現代化（設立通貨膨脹率目標及利率決策委員會），此舉大幅增加外國投資人對於印度的信任，從 2013 年 9 月至今外國投資人累積投入 338.5 億美元至印度股市，充分透露出外國投資人對於印度央行及政府現代化的支持。

在財政及貨幣政策改革雙管齊下後，印度經濟前景確實樂觀。根據彭博整理各家券商研究，2017 及 2018 財年預估印度經濟成長率分別為 7.7% 及 7.9%，印度未來經濟成長率可望稱霸主要新興市場國家；而除了樂觀的長期經濟成長率預估外，不管從短期或長期指標來看，印度經濟基本面將是支撐股市上行的最佳夥伴。

另外，印度總理莫迪於 2014 年 5 月 26 日宣誓就職時，表示將打擊逃漏稅及藏匿海外的黑錢，首先藉由廢除大額舊鈔，透過現金藏匿資產並逃漏稅的人士，將被迫將現金存至銀行，而印度政府便可掌握金額並要求存款人提供說明，而非法逃稅的人士恐將面臨高額罰款。根據 Kumar 教授估計，逃稅令印度一年損失稅款高達 60 兆印度盧比，若能成功打擊逃稅行為，印度政府稅收可望大增。

另外，從提高外資投資上限、通過破產法、增加外國人投資公債上限及吸引資金流入到全國統一的商品服務稅，莫迪政府沒有辜負選民及投資人期待，確實為印度帶來急需的改革。而此次的廢除大額舊鈔，更進一步宣示莫迪改革的決心，加上趨於寬鬆的貨幣政策及擴大的財政政策，印度未來不論是經濟成長及股市表現都可望優於其他新興市場國家。