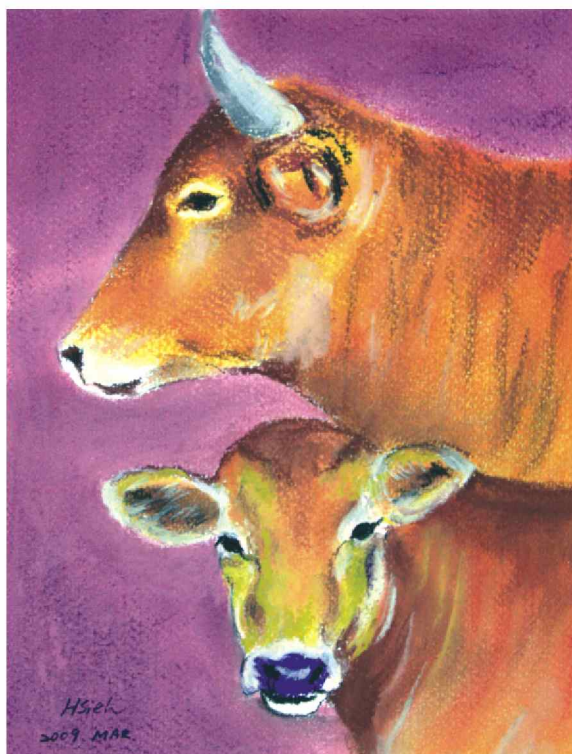


# 期貨人

2002年三月創刊 《總號第030期》 <http://www.futures.org.tw>

Taiwan Futures **2009**

第二季



人物專訪

**對等互利為先決條件 以仁智開啓成功之路**

證基會董事長丁克華由金融監理合作MOU簽訂談兩岸開放之展望

封面故事

**亮麗績效後面臨的挑戰與因應之道**

2008年期貨商經營績效及2009年業務展望

特別報導

**前進校園 積極推廣期貨業  
配合政策 鋪陳就業之良機**

「期貨業未來發展與就業機會校園巡迴講座」

專題報導

**2008年會員滿意度調查**

檢驗會務服務品質與會務行政績效

## 金融創新的迷思



謝夢龍

金融衍生性商品市場是現代金融市場的重要部分，而以期貨、選擇權為代表的衍生性商品，則是現代金融制度的重大創新。華爾街的金童們不斷地將衍生性產品複雜化，使其利潤極大化，假金融創新之名，掩飾貪婪與自利之實，以規避法律規範及主管機關監督，最終引爆一場人類史上罕見的系統性金融危機，全球股市、債市、房市三大資產應聲齊跌，並擴及成為不可收拾的全球金融海嘯。讓那些打著金融創新大纛者成為過街老鼠，衍生性商品也成為投資人避之唯恐不及的惡夢。

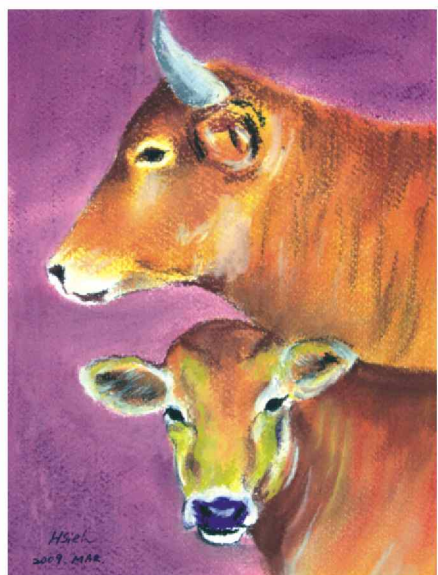
事實上，衍生性金融商品不但是創新的投資商品，也是風險管理及避險的最佳工具，美國華爾街引爆的金融海嘯，究其原因仍在監理機構的失當。相對的，由台灣的期貨業者去年創下了全體獲利的歷史紀錄來看，是嚴謹與透明化的監理制度充分發揮了功效。台灣期貨業從開創至今，歷經了許多的重大事故，如：921地震、911事件等等，都因為制度透明、嚴謹、高度有效的管理，讓期貨市場得以安然度過，並從中取得寶貴的風險控管經驗，造就了今天的繁榮市況。期貨業者莫不期待，在兩岸金融監理合作MOU簽訂後，以這樣的優勢與利基西進，將寶貴的台灣經驗提供給對岸的期貨業者，做為未來合作的基石。

本期期貨人專訪了前證期會主委，現任證基會董事長丁克華先生，以他專業背景與特殊經歷，就兩岸期貨業未來發展，提出個人的看法及建議。封面故事則報導了台灣期貨商去年亮麗的經營績效，也分析業者將面臨的契機與挑戰，並提出因應之道給業者參考。對兩岸簽訂金融監理合作MOU後，台灣期貨業的發展方向，以及與大陸期貨業的競合議題，本刊分別訪問了兩岸的期貨業者、專家、學者，以不同的角度，對兩岸主管機關、自律組織、期貨商，提出相關建議及具體作法。

連續三年，本會在各大專院校畢業生畢業前夕，前往各校推廣期貨業，舉辦「期貨業未來發展與就業機會校園巡迴講座」，今年度同時配合政府政策，加強為這些社會新鮮人鋪陳就業機會，在全省各地46所大專院校開辦，甚至遠赴離島的金門，讓這些畢業生了解期貨業、投入期貨業，以增加業者的新血輪。針對本講座之效益，本期專訪了參與的師生，傾聽他們的聲音及建議。對於每年度公會所做的會員公司滿意度調查，本次也有專題報導。這項調查，主要是做為會務工作的品質檢驗，以及行政績效的檢視，今年大幅修正問卷內容、填寫方式，希望藉由更精準的回覆，找出改善的空間，落實執行改善方案，以期來年有更好的口碑與服務品質。

CNFA





封面畫作 謝夢龍 親情系列－寸草春暉

期貨人季刊  
中華民國九十一年三月創刊

發行人 / 賀鳴珩  
發行所 / 中華民國期貨業商業同業公會  
台北市安和路一段27號12樓

電話 / 02-87737303  
傳真 / 02-27728378  
網址 / [www.futures.org.tw](http://www.futures.org.tw)  
電子信箱 / [cnfa@futures.org.tw](mailto:cnfa@futures.org.tw)

總編輯 / 謝夢龍  
編輯製作 / 橙青印刷事業有限公司  
地址 / 台北縣新店市中央三街72號5樓  
電話 / 02-86676715~7

定價 / 每本200元  
傳真訂購 / 02-27728378  
匯款戶名 / 中華民國期貨業商業同業公會  
匯款銀行 / 國泰世華銀行敦南分行  
匯款帳號 / 053-03-000402-3

請將銀行匯款收據傳真至本會，並註明  
訂購者姓名、電話、寄送地址。

中華郵政台北誌字第793號執照登記為  
雜誌交寄

## 總編輯的話

### 1 金融創新的迷思

謝夢龍

## 人物專訪

### 4 對等互利為先決條件 以仁智開啓成功之路

葉紫華

證基會董事長丁克華由金融監理合作  
MOU簽訂談兩岸開放之展望

## 封面故事

### 12 2008年期貨商經營績效及2009年業務展望

金融海嘯重創全球各產業  
台灣期貨業打造出一片藍天

### 13 亮麗績效後面臨的挑戰與因應之道

范加麟

### 20 金融市場整合下期貨商的因應之道

衣芷縈

### 26 專訪淡江大學國貿系助理教授黃哲盛博士

張祥麟

### 30 掌握關鍵技術與知識 以合作團結取代競爭 凱基期貨總經理陳瑞珪談如何立足大陸期貨市場

Nail

### 37 大陸市場潛力無限 股指期貨將是未來主流 群益期貨管理部副總陳文采談兩岸期貨業之競合

李若彤

# 目錄 CONTENTS

## 41 充分了解遊戲規則 把握進場時機

元富期貨總經理蔡鎮村將以深耕經驗進入大陸期市

James



4

## 47 以互信和理解為基礎 化競爭與敵對為合作與互惠

富邦期貨總經理張雅斐談兩岸期貨業未來合作理念

Kevin



20

## 50 春暖花開首訪台灣 為北京期貨商做開路先鋒

北京期貨商會秘書長蘇英率團訪台敲開合作之門

李欣蓀



30

## 55 北京工商大學胡俞越教授談兩岸期貨業開放之道

「走出去，請進來」雙向進行，從官方到民間共同努力

張祥麟/葉紫華



37

## 59 透過交流合作 共享大陸發展契機

冠通期貨總經理聞勇翔談兩岸期貨業之未來

葉依青



41

### 特別報導

## 64 前進校園 積極推廣期貨業 配合政策 鋪陳就業之良機

## 66 高度肯定公會推廣期貨業之努力 協助學子就業之付出

大專院校師生談「期貨業未來發展與就業機會校園巡迴講座」

Ken/Belle



59

### 專題報導

## 76 2008年會員滿意度調查 檢驗會務品質與會務行政績效

## 77 2008年會員滿意度調查結果公布

沈素吟



證基會董事長丁克華專訪

## 對等互利為先決條件 以仁智開啓成功之路

### 由金融監理合作MOU簽訂談兩岸開放之展望

撰文：葉紫華



丁克華

■現任：  
中華民國證券暨期貨市場發展基金會董事長  
中華民國證券分析協會理事長  
中華民國公司治理協會理事長  
台灣電力公司獨立董事  
證券櫃檯買賣中心董事  
財金資訊公司董事  
證券投資人暨期貨交易人保護中心董事

■學歷：  
政治大學財政研究所碩士

■經歷：  
財政部證券暨期貨管理委員會主任委員  
哈佛大學東亞研究所訪問學者  
政治大學財政系及EMBA兼任副教授  
台北大學財政系、企業管理研究所兼任副教授

財團法人中華民國證券暨期貨發展基金會丁克華董事長，曾任財政部證券暨期貨管理委員會（現行政院金管會證期局）主任委員，其於證期會任職期間，是台灣金融市場朝向更自由化的階段，也正值台灣期貨市場的草創期，他以開放、開明的作風，給期貨業極大的支持，台灣期貨市場能夠順利發展至今，丁克華有一定的貢獻度。

#### 兩岸同聲肯定台灣期貨業之成就

談到期貨業，丁董事長總是給予高度的肯定，對於期貨業者，他也有深厚的情感。民國80年代，丁克華先後擔任證期會副主委及主委，那段期間可說是台灣金融市場朝向更自由化的階段，不僅開放外資制度，也推出許多新的金融商品，而期貨業也是在他任

內完成了草創期及萌芽期。他開放及開明的作風，給期貨業許多的發展空間，在在都讓當初參與期貨的業者，津津樂道，並感念至今。

對於現在的期貨市場，丁董事長說：「台灣期貨市場的發展，能有今天的成績，確實是值得驕傲的，尤其在金融期貨商品的發展，更是大陸最想要學習的對象。」

今年二月台灣金融服務業聯合總會由許家棟理事長，率領了國內銀行、證券、期貨、保險等各行業的理事長，以及各大金融公司之董總等，一行40餘人，前往北京及上海，就兩岸金融市場未來合作進行了正式拜會活動。行程中不但會見了大陸的證監會、銀監會、保監會、國務院台辦等官方單位，也安排了許多金融業者與學者的座談會。

丁克華也參加了這次的活動，他提到，在與中國證監會副主席姚剛會面時，姚副主席清楚的表示，中國大陸在證券及期貨業方面，有許多地方是要向台灣學習的。對於台灣的期貨業，大陸官方的態度是給予高度的評價與正面的看法。對許多期貨業者擔心在兩岸簽訂金融監理合作MOU時，會遺忘了期貨業，他認為，這是多慮的，未來在兩岸金融業相互開放後，台灣期貨業絕對勝過其他各金融業種，也是最有利基與前景的。

### 基於對等原則 台灣期貨業將是登陸成功的先鋒

丁董事長以他的專業背景，以及擔任公職多年的經驗分析。如果把金融業拆成保險、銀行及證券（包括期貨）三大類來看，在金融監理合作MOU簽署後，這三個金融產業的發展的結果會是大不相同的。目前保險業基本上已經算是進入了中國大陸；銀行業則還需要一段時間；證券業及期貨業則是最有希望的，而期貨業更有機會成為登陸成功的先鋒。

對於金融業者引頸期盼兩岸儘快簽訂金融監理合作MOU，他抱持審慎的態度。他提醒大家，兩岸必須要在“對等開放”的原則

下簽訂這項MOU，相互對等開放不再只是政治上的位階問題，更要在雙方人口、經濟、資源及市場的角度上考量。丁董以中國大陸的銀行為實例，解釋了他的看法。他說，大陸的銀行家數多外，許多大銀行的分支機構更多達數萬家，在雙方要對等開放的前提下，如果台灣開放一百家分支機構去大陸，對中國大陸的影響並不大，甚至可謂無足輕重；但是台灣能接受對岸銀行來台開設一百家分支機構嗎？這對已經陷入白熱化競爭的台灣銀行業來說，影響甚鉅。因此要談對等，豈是容易之事？

丁董事長也提出了另一個技術上的問題。他說，當年兩岸進入WTO時，台灣是以「已開發」國家加入，大陸是以「開發中」國家加入。未來兩岸要對等開放時，因為大陸是開發中國家，要進入他們的金融市場，很多地方都要受限於大陸的法規；而台灣是已開發國家，強調貿易及金融交易自由，外資進入的限制較少。簡單來說，將來雙方若以對等方式開放，大陸來台可以做的，遠比我們去大陸可做的多，對台灣而言是非常不利的。

「當然，以金管會陳主委沖及相關高階主管之睿智，如果能提出海峽兩岸都能接受之構想，採“加權對等”之作法，似為一可行的解決之法。」丁克華如是說到。

但是對期貨業而言，未來開放時就沒有這樣的困擾。第一利基是來自於大陸官方，對台灣期貨的看法是非常正面的，這對兩岸的期貨業發展是絕對有利的。其次，是台灣發展金融期貨商品的成功經驗，雖然中國大陸的商品期貨已經發展的相當龐大，交易量



在全球已經是名列前茅，但是他們金融交易所籌備已久，卻一直未獲國務院的批准，一旦核准開放，台灣的交易及發展經驗，是值得大陸學習與參考的。

丁克華強調，相較於其他行業，期貨業較具優勢。他說：「主要是期貨業不像銀行業落差那麼大，且兩岸各有優勢及誘因可以互補，畢竟MOU必須在雙方力量及資源相近之下才能發揮效用。」

將來兩岸如果可以開放金融業設立子公司或是全資全照，相較銀行業動輒幾千億的資金來說，期貨業反而因為它的規模較小，不會有太多的顧慮，大家也比較放心，開放過程會比較順利。丁董說：「以統計數據來說，期貨業如果真的可以進入大陸，會動用到的資金約七、八十億台幣，不到一百億元，但是銀行業進軍大陸，單單是貸放給台商在大陸運用的資金（不算大陸企業），可能就是幾千億台幣之譜。」因此，綜合分析之下，單就三大金融產業來看，若兩岸簽訂了金融監理合作MOU之後，比較能快速發展的，可能就是證券和期貨，而期貨業更可能是箇中翹楚。

### 協約簽訂短期內無法驟下好壞之論斷

對於現在大家矚目的兩岸金融監理合作MOU，丁董事長有他的獨到看法。他認為，任何國家之間的約定與協議，很難論定好壞。他進一步解釋說到，很多東西，一開始在表面上看來，可能是吃虧的，但長遠來看，卻不一定是負面的。他認為，一個國家的經濟發展會變化、國力會變化，很難以短期內國與國之間的經濟實力，作為簽訂

MOU或是經濟協定的考量基礎，否則雙方是沒有一個協定簽得下去的，他以過去在財政部所看到實例解釋他的說法。

在民國四十年初，政府播遷來台不久，台灣和英國即簽署了航運租稅互免協定。以那時英國航運業發達的程度而言，船隻在全球跑透透，但當時的台灣哪有什麼航運可言？簽訂這樣的租稅互免協定，台灣對英國減免的所得稅多，英國對台灣減免的少，當時看來台灣不但是吃了大虧，這樣的協定甚至可視同清末割地賠款的不平等條約一般，但是後來，當台灣的航運業起飛、英國沒落之際，情況卻出現了大逆轉。若站在目前的本位主義來看，當年的協定怎麼可能簽得成呢？後來英國政府也無法提出異議，因為協定早經簽定。所以，一開始或短期之內，是很難評斷金融監理合作MOU的簽訂是好還是不好。

### 兩岸政策伺機突破與改變

在擔任公職時的丁主委，對台灣的金融管理能力，給了高度的評價。當年，他認為大陸直接金融體系想要趕上台灣，是需要一段很長的時間，因為台灣的金融市場歷經40多年的經驗，其間更經歷了退出聯合國、石油危機、證所稅、金融風暴的特殊經驗，台灣的投資人早已趨向理性投資。相對而言，大陸的金融管理經驗較不足，加上國營事業的壞帳等，整體經濟體系並不看好。但是近幾年的兩岸金融情勢的變化，他也有了不同的看法。

卸下公職後，他也多次親往大陸參訪或參與各類活動，對於兩岸政策的改變與環境

變化，他也深入了解，並提出他對兩岸金融政策的見解及建議。他深切了解民間企業渴望突破以往「戒急用忍」，以及改變「積極管理，有效開放」為「積極開放，有效管理」的心理。他認為，現在兩岸政府與民間都應該有機會突破及改變。但是到目前為止，唯一不變的，他還是堅持服務公職時的理念，開放前的準備工作要做好，配套措施要周延。

他以台商回台上市的問題做闡述理念的例子。他提到，旺旺集團是台商沒錯，但是它已經是在香港上市後再回台灣掛牌，這樣的方式監理機關還好管理，但是大陸的台商直接回台上市，在台灣既沒有任何聯絡機構，也沒在其它地方上市，台灣金融監管機關要如何管理？再者，像一些定期及不定期的重大訊息發佈，或是開記者說明會，目前台灣的上市公司都是由證交所或OTC去稽查，但是將來要怎麼稽查這些台商公司呢？一般投資人又如何判讀他們提供的資訊是真或假？這在監理上是不是會有漏洞呢？他認為這些都會是很麻煩的問題。當然也有人說，這個可由會計師或承銷商作保證，但是他們能保證多少呢？若依比例原則，會計師簽證費一百萬，保證十倍，也只剩一千萬，這又能有多少效果呢？丁董事長說，開放政策不是壞事，但是都需要有完善的配套措施，貿然為之，會有更大的風險。以73,000家台商來說，10分之1回台也有730家，目前台灣上市上櫃公司也只剩一千多家，其中只要一、二十家有問題，那就是不得了的事情。若沒有一套完整配套措施，如何吸引台商回台紮根？

丁克華堅持他的理念，他認為，對政府

機關而言，上市公司絕對不能有任何一家有監理上的問題，因為對公務人員來說，百分之九十九沒問題都是不及格的。對於現在的民主社會，一切以選票做為施政的依歸，老百姓喜歡看到立竿見影的績效，導致政府機關不得不以數據做為政績評量的標準。雖然公務人員是迫於無奈，但是沒有實際的數據，又豈能說服人民相信政府的成績呢？數字會說話，數字換選票，因此數字也成了公務人員最大的壓力，更是民主社會的夢魘。對於這點，丁董事長卻以釋懷的態度看待，他說：「民主社會一定要有跳脫選票思維的偉大政治家，才能帶給人民幸福，創造國家的福祉。」

## 金融海嘯後全球金融實力之消長與未來發展

在去年底發生的全球金融海嘯，對中國大陸的影響似乎並不嚴重，但是相較於歐美國家，則是一片愁雲慘霧。鑒於美國過去曾利用外匯操作，強迫日圓升值，造成日本二十年來經濟的疲弱不振，中國現在是美國最大的債權國，因此大陸領導人也擔心美金大幅貶值，將造成中國的巨大損失。近來，中國人民銀行行長周小川呼籲擴大國際貨幣基金組織的“特別提款權”，以取代美元作為國際儲備貨幣。但是，世界銀行總裁佐立克則主張捍衛美元，他表示，全世界想要度過經濟危機，關鍵之一就是要維持強勢美元，如果任由美元走貶，受害的是全球各國。

大陸領導人也不斷地呼籲要強化人民幣的角色，對此，大多數人的看法是，中國正醞釀它在全球金融體系的領導地位。

丁董事長指出，中國大陸的名目GNP在



全球比例上約占6%，美國卻高達25%，相形之下，大陸對全球影響力落後於美國；但各國利用作為交換及儲蓄準備的，其中美金占70%，歐元約20%；其它約10%左右，也就是說，各國央行的外匯儲備美元就占了七成。由此來看，美國所負擔的社會責任和它的GNP是不對等的。這是一個始終懸而未決的問題，1944年溫布敦會議時就曾提出SDR（特別提款權），各國依本身的經濟實力繳交準備基金，做為全世界交割及儲存的工具，也就是用一籃子貨幣取代美金，當時並不成功。主要原因經濟狀況不佳時，大多數的國家會採取寬鬆的貨幣政策，使幣值上下波動，令大家不放心。相較於其他國家的政治及經濟穩定度，美國確實是比較好的，其貨幣價值也比較平穩，因此當年取代美金的提案並未實現。

這次金融海嘯使美國受到史無前例的衝擊，導致美國以往所用的財政和貨幣政策毫不見效，整個杼困方案對經濟復甦是毫無起色。為了不讓情況繼續惡化，美國大量發行美金，丁董事長認為，美國的作法是有點瘋狂。他說：「美國發行1.2兆的美金去買公債，這簡直等於是在印鈔票，這樣極易引起通貨膨脹。」之前美國全球的貨幣發行量才一兆左右，現在多印一兆，等於增加了一倍，其間還有乘數效應，這對國際金融的影響是很大的。對於人民幣的是否可取代美金成為國際強勢貨幣，他以現在大陸開放的“雙邊貨幣交割”政策為例。假設阿根廷相信人民幣，以人民幣交割；中國大陸相信阿根廷，也以披索交割，若披索突然暴跌，當然會對中國大陸造成傷害。事實上，雙邊貨幣交割，或以對方的貨幣作外匯儲備，必須



隨著大陸的日益強大，丁克華憂心的感嘆道，大陸的經濟體系就像是一塊巨大的吸鐵石，而台灣被邊緣化的風險與日遽增，未來的發展確實是比較令人憂心的。

在二國幣值穩定且互信基礎穩固的條件下才能做的。如果中國大陸想要用雙邊貨幣政策，進而發展成亞元，以取代美元，基本上是要經過很長一段時間的，在此之前，美金的波動當然是中國大陸關注的焦點，丁董事長如是說到。

## 兩岸經濟情勢在金融海嘯後的變化

由於兩岸政經情勢的急遽變化，目前的大陸政策雖是趨向更加的開放，憂心過渡傾向中國的聲音，卻也未曾停歇。對於兩岸未來的發展，台灣的選擇在哪裡？正確的方向又在哪裡？

丁董事長說，這次金融海嘯後，中國大陸之所以還能如此強大，是因為它有廣大的內需市場。從1949年到1979年，台灣在島內積極發展建設，完成了台灣十大建設，造就了富裕的台灣；彼時的大陸卻是如火如荼的進行政治鬥爭，各項建設遠遠落後於世界各

國。1980年代，鄧小平改革開放的政策，開啓了大陸的經濟活路。近20年大陸專心於經濟發展，確實是驚醒之獅，跳躍式的進步，使它成爲一個龐大且不可忽視的經濟體系，相對台灣的經濟卻是停滯不前。當年，台灣搞經濟，大陸搞鬥爭；近年大陸搞經濟，台灣搞鬥爭，這是極爲諷刺的畫面。

台灣現在各項基礎建設，基本上已經到了飽和，由於本身是海島型經濟，人口、資源、土地，都無法和大陸相較，大陸現在還有許多待開發的基礎建設。丁董笑道：「當年的封閉，反而是現在的利基，世間事真的很多都是始料未及的。」他認爲未來大陸想要繼續發展，首先要做到“穩定”，第二就是財經政策的領導人一定要夠專業，要清楚了解本身的經濟發展，適時制定、調整政策，慢慢地成長，絕對不能一味的工業化、市場化，甚至美國化。因爲美國化的作法，會讓全球資源提早枯竭。他指出，美國三億多的人口卻消耗全球25%的資源，堪稱全球最浪費的國家，未來中國如果像美國一樣，以它的人口數，全球資源是絕對負擔不起的。他建議，中國要發展，就得找出更好的發展方向和利基，追求質的提升，消耗的量則不宜增加太多。否則30年後，當全球人口成長至93億時，地球將變成什麼樣，真的是很難想像的。因此，中國大陸的財經政策主導者，一定要對自己的發展方向夠了解、夠專業。

隨著大陸的日益強大，丁克華憂心的感嘆道，大陸的經濟體系就像是一塊巨大的吸鐵石，而台灣被邊緣化的風險與日遽增，未來的發展確實是比較令人憂心的。他以台灣

的人力資源分析，45歲以上的還可以領先中國大陸，30~45歲的人就有落後的現象，30歲以下的人就更差了。台灣的教育及就學品質，以目前每年要考大學的高中生而言，只有20萬人，即使全數入學，還有三分之一的學校要關閉，這樣的教育政策，對人力資源來說是相當糟糕的。

### 找到核心創新產業 再度創造台灣奇蹟

對於台灣的前景，丁董雖然憂心，卻也充滿信心。他認爲要再創造台灣的奇蹟，短期內只有一個辦法，那就是找到一個創新的產業，快速的生產及發展，而且只有台灣會做。雖然這是不容易的，但要靠全民的智慧和努力去完成。只有發展創新的產業，才能創造出更多的就業機會，解決失業問題。丁克華認爲，目前有二大類產品有可能性，一種是目前美國也在做的光電綠能產業；第二種是生化科技，應該說是一種取代藥物的產品。他以消炎藥爲例，如果一塊錢一顆的消炎藥，全球有八成的人都在用也都有療效，如果研發改良成爲一百塊錢一顆，且是以個人DNA做出的產品，100%的人都可以完全治癒，不但可以取代過去的藥物，絕對也有市場，這就是競爭力所在。

要發展這種產品，從研發、動物實驗、人體實驗至核可上市，至少要十年以上的時間，以及投入巨額的資金，以台灣目前的生技產業來說還是有相當的困難度，而且台灣也沒有時間的本錢和研究的技術。根據研究數據，光電綠能這方面，全球20年內，如果三分之一的發電量來自太陽，市場潛力約有12.5兆美金，目前發展此商品的國家有西班牙



牙、俄國、日本、德國、美國及台灣等，總產值才不過千億美金而已，因此這項工業還有很大的市場得以開發。

## 讓台灣成為讓人感動的美麗島

至於台灣未來的長期發展，丁克華以孔子回答葉公子高問政的一句話“政在悅近而來遠”做為答案。主政者唯有把台灣建設成為能夠感動人心的「美麗島」，才能讓大家願意回到這塊土地，在這裡安身立命。當然這要從生活的品質、民主政治、民眾素養一致性的全面提升，就像是歐洲的瑞士一樣，不但人民都願意回到自己的地方，也有助於觀光業的發展。

對於各國的觀光業而言，能夠吸引遊客的，不外乎兩個重點，首先當然是有山明水秀的湖光山色，像歐洲的瑞士那樣的風光明媚，另外就是具有悠久的歷史文物，對台灣來說，這二者均非強項。但是台灣各項民生設施，像是飲食、醫療、交通等，相對於其它國家是來得方便。未來台灣如果能從大環境著手，改變自己的環境，對多數旅居國外的台灣人而言，這裡是自己最熟悉的地方，唯有讓他們從心底感動，不用政府的召喚，台商及海外同胞自然也會回到這片土地。

## 培訓人才要回歸到對等的焦點

大陸對台灣金融人才的培訓體系十分看重，對證基會在金融體系中扮演的培訓角色也十分有興趣，就未來兩岸金融人才的培訓，丁董事長也有特殊的看法。他說，目前證基會的人才培訓都是由專業老師進行，主要分為專業人才、初入職場，以及市場投資



丁董事長引用孟子梁惠王篇下篇「唯仁者能以大事小，唯智者能以小事大。」做為對兩岸開放的期望。

人、交易人的訓練等三大部份。未來如開放中國大陸的人才來台培訓，該會當然願意代為培訓。

他也提到，現在很多人建議，將來兩岸開放後，金融從業人員最好只要彼此多考一科就可以相互執業。站在證基會的立場，他都願意配合，但是丁董認為，重點還是要回歸到「對等」的焦點上。大陸的人力資源相當龐大，這樣做，台灣金融市場能否承受？這麼做，台灣的金融人才還有多少機會？他認為這才是要顧慮的地方，人才培訓固然是好事，但是，他也擔心未來台灣金融人才的優勢在哪裡？

## 唯仁者能以大事小 唯智者能以小事大

對於兩岸未來的開放，丁克華董事長還是希望雙方能站在一個相互提升的角度上進行，以互蒙其利為先決要件，他說：「簡單來說，我希望未來的開放，能雙方互補，素質提升。」在交流的技術層面上，丁董事長引用孟子梁惠王篇下篇「唯仁者能以大事小，唯智者能以小事大。」做為對兩岸開放的期望。

CNFA

# 亮麗績效後面臨的挑戰與因應之道

CNFA

## 金融海嘯重創全球各產業 台灣期貨業打造出一片藍天

- 2008 年9月美國投資銀行雷曼公司在無法得到美國政府的奧援下，宣布破產，緊接著的信心崩潰，產生了一連串的骨牌效應，引發全球各大金融機構的危機，擴及到各個產業，形成百年來最大的金融海嘯。
- 在金融海嘯後，全球金融環境巨變，尤其在銀行倒閉風潮下，信用緊縮的過程中，政府的金融政策，到底是自由化好？還是加強監督管理好？都將影響未來金融業的發展。這次金融海嘯也給人們帶來許多觀念上的改變，這些終將影響人們的投資行為。
- 台灣在這波風暴中，亦不能倖免，但是期貨業創下了所有專營期貨商全部獲利的佳績，堪稱金融海嘯中的一枝獨秀。這樣亮麗的成績背後，未來有將面臨什麼樣的挑戰？期貨商應如何因應？



## 2008年期貨商經營績效及2009年業務展望

- 降稅、新制度、新商品等利多，使得台灣期貨市場的成交量再創歷史新高，全球排名上升至 17 名；期貨商獲利顯著提昇，締造出全體19家專營期貨商全部獲利的新紀錄。
- 對於 2009 年期貨商的業務發展，面臨了利息收入大幅下降、經紀業務收入已無利可圖、自營商進入白熱化的競爭等挑戰；新的契機，則是經歷金融海嘯後，投資人對期貨交易有新的認識、法令大幅鬆綁兼營事業增加、期信基金的投入、兩岸金融監理合作 MOU 即將簽訂，未來一年如何面對挑戰，掌握契機，都是期貨商立即要面對的，又該如何找出因應之道？這期的封面故事針對一連串的問題，做出了詳盡析，為期貨商提供思考方向。

# 亮麗績效後面臨的挑戰與因應之道

## 2008年期貨商經營績效及2009年業務展望

撰文 范加麟

### 前言

2008年國際金融市場面臨金融海嘯的巨大衝擊，銀行、保險及證券等市場無一倖免，美國投資銀行從此煙消雲散，各大龍頭企業必須仰賴政府金援紓困，才能撐過倒閉危機，企業員工慘遭裁員或減薪，投資人同樣也遭到波及，導致資產大幅縮水。然而，我國期貨市場不但絲毫未受影響，反而拜股價類期貨契約之期貨交易稅調降6成、金融風暴期間證券市場禁止放空，以及臺灣期交所推出新制度與新商品等利多之賜，成交量再創歷史新高，全球排名上升至17名；期貨商跟著水漲船高，獲利顯著提昇，甚且締造全體19家專營期貨商全部獲利的新紀錄。

剖析2008年我國期貨商的優異經營績效之外，同時也要探討業者在2009年所面對的各種挑戰，以及因應之道。隨著兩岸經貿交流熱度的升溫，本期也將檢視在2009年第二季兩岸簽署期貨監理合作備忘錄後，我國期貨商的經營契機與優勢、佈局方向以及如何推動兩岸期貨業務往來，供業者參考。

### 成交量再創歷史新高

2008年國內期貨交易及國人從事國外期貨交易之交易量雙雙刷新紀錄，國內期貨交易總量為273,439,554口（單邊），較2007年的230,301,248口，成長18.73%。選擇權契約

成交197,990,376口，微幅成長0.85%；期貨契約成交75,449,178口，是前一年成交量3,400萬口的2.2倍之多。此外，國際黃金、原油及農產品等原物料價格大幅波動，以及國際股市受到金融風暴之衝擊而重挫，均為推升國人從事國外期貨交易量續創新高之主因，2008年國人從事國外期貨成交口數突破800萬口，較前一年大幅成長40.65%。（表一）

在交易比重方面，國內選擇權依然為最受國人青睞的交易契約，交易量達197,990,376口，平均日成交量795,142口，佔國內市場總成交量70.18%，雖然成交量仍較2007年些微成長，但就日均量而言，卻已較前一年的804,283口衰退1.14%，同時，占國人交易的比重也由之前的83.02%大幅下滑至7成的水位；國內期貨契約則因大、小台指及台幣黃金之交易量大增，交易比重從14.36%勁揚至26.74%。其中，大台指期貨增加1,600萬口，小台指期貨增加1,200萬口，台幣黃金期貨增加1,000萬口（表二）。期貨契約交易量大幅增加的主要原因，應為股價類期貨契約之期貨交易稅率自10月初起自萬分之一調降為十萬分之四，降幅達六成之多、以及臺灣期交所從制度面與產品面雙管齊下，推出符合交易人交易需求之商品與措施所致。整體國內交易契約的比重達97%左右，仍維持與往年相同的表現。



【表一】：近五年年期貨交易量比較表

單位：單邊

年度		國內期貨契約	國內選擇權契約	國內合計	國外交易量合計	全年合計
2008	交易量	75,449,178	197,990,376	273,439,554	8,703,452	282,143,006
	比重	26.74%	70.18%	96.92%	3.08%	100.00%
	成長率	122.07%	0.85%	18.73%	40.65%	19.30%
2007	交易量	33,975,318	196,325,930	230,301,248	6,188,100	236,489,348
	比重	14.36%	83.02%	97.38%	2.62%	100.00%
	成長率	21.29%	(2.42%)	0.48%	15.51%	0.82%
2006	交易量	28,012,574	201,194,184	229,206,758	5,357,415	234,564,173
	比重	11.94%%	85.78%	97.72%	2.28%	100.00%
	成長率	38.57%	21.86%	23.68%	35.88%	23.94%
2005	交易量	20,215,498	165,104,038	185,319,536	3,942,899	189,262,435
	比重	10.68%	87.24%	97.92%	2.08%	100.00%
	成長率	(32.22%)	86.62%	56.66%	2.93%	54.98%
2004	交易量	29,823,678	88,469,074	118,292,752	3,830,813	122,123,565
	比重	24.42%	72.44%	96.86%	3.14%	100.00%

資料來源：臺灣期貨交易所，整理：期貨公會

【表二】：2008 年國內期貨交易量統計表

單位：單邊

契約名稱	2007 年			2008 年				
	成交量	交易 日數	日均量	成交量	成長率	交易 日數	日均量	成長率
台指期貨(TX)	23,626,300	247	95,653	39,639,550	67.78%	249	159,195	66.43%
小台指期貨(MTX)	5,928,084	247	24,000	18,116,872	205.61%	249	72,759	203.16%
台幣黃金期貨(TGF)	-	-	-	10,628,138	#VALUE!	231	46,009	#VALUE!
電子期貨(TE)	2,009,206	247	8,134	2,712,580	35.01%	249	10,894	33.92%
金融期貨(TF)	1,818,766	247	7,363	2,570,148	41.31%	249	10,322	40.18%
十年期政府公債期貨 (GBF)	302,494	247	1,225	943,016	211.75%	249	3,787	209.24%
非金電期貨(XIF)	74,394	60	1,240	374,958	404.02%	249	1,506	21.45%
三十天期利率期貨 (CPF)	72,486	247	293	229,116	216.08%	249	920	213.54%
櫃買期貨(GTF)	42,462	60	708	150,398	254.19%	249	604	(14.65%)
美元計價黃金期貨 (GDF)	97,850	247	396	80,348	(17.89%)	249	323	(18.55%)
MSCI 台指期貨 (MSF)	2,264	247	9	2,850	25.88%	249	11	24.87%
期貨契約小計	33,975,318	-	139,026	75,449,178	122.07%	-	306,335	120.34%
台指選擇權(TXO)	185,171,274	247	749,681	185,514,508	0.19%	249	745,038	(0.62%)
MSCI 台指選擇權 (MSO)	3,268,234	247	13,232	3,281,888	0.42%	249	13,180	(0.39%)
電子選擇權(TEO)	2,132,282	247	8,633	2,137,510	0.25%	249	8,584	(0.56%)
金融選擇權(TFO)	2,406,168	247	9,742	1,855,776	(22.87%)	249	7,453	(23.49%)
非金電選擇權(XIO)	372,322	60	6,205	1,776,060	377.02%	249	7,133	14.95%
股票選擇權(STO)	2,599,716	247	10,525	1,745,760	(32.85%)	249	7,011	(33.39%)
櫃買選擇權(GTO)	375,934	60	6,266	1,678,874	346.59%	249	6,742	7.61%
台灣 50 期貨(T5F)	1,012	247	4	1,204	18.97%	249	5	18.02%
選擇權契約小計	196,325,930	-	804,283	197,990,376	0.85%	-	795,142	(1.14%)
合計	230,301,248	-	943,310	273,439,554	18.73%	-	1,101,477	16.77%

資料來源：臺灣期貨交易所，整理：期貨公會



在貢獻度上，全體自營商創造過半的單量，交易比重達52.66%。另就單一業別而言，專營經紀商不論在國內及國外市場均獨占鰲頭，交易比重分別為43.02%及79.51%，全年度交易量超過1.24億口，占全體業

者之44.15%；兼營自營商全年也貢獻1億口以上，緊追在專營經紀商之後；專營自營商（4,455萬口）及兼營經紀商（900萬口）分居第三及第四名（表三）。

【表三】：2008 年國內外期貨交易量統計表

單位：單邊

項目		專營 經紀商	兼營 經紀商	經紀商 合計	專營 自營商	兼營 自營商	自營商 合計	合計
國內 期貨	交易量	117,636,321	9,007,450	126,643,771	43,042,435	103,753,348	146,795,783	273,439,554
	交易 比重	43.02%	3.30%	46.32%	15.74%	37.94%	53.68%	100.00%
國外 期貨	交易量	6,920,130	2	6,920,132	1,510,648	272,672	1,783,320	8,703,452
	交易 比重	79.51%	0.00%	79.51%	17.36%	3.13%	20.49%	100.00%
國內外 合計	交易量	124,556,451	9,007,452	133,563,903	44,553,083	104,026,020	148,579,103	282,143,006
	交易 比重	44.15%	3.19%	47.34%	15.79%	36.87%	52.66%	100.00%

資料來源：臺灣期貨交易所，整理：期貨公會

另外，根據美國期貨公會（Futures Industry Association, FIA）所出版的2009年3月份Futures Industry期刊統計，2008年全球期貨交易量較2007年成長13.69%，亞太地區之交易比重接近3成，為全球第二大的期貨交易區域，逐漸拉近與北美地區（約佔全球交易量之四成）之差距（表四）。臺灣期貨交易所2008年之交易量在全球衍生性交易所中，排名第17名，在亞太地區僅次於韓國交

易所（排名第3）、印度證交所（排名第8）、大連交易所（排名第10）、鄭州交易所（排名第13）、大阪證交所（排名第15）及上海交易所（排名第16）。但若以亞太華人地區金融類交易所而論，則凌駕於香港交易所（排名第20）及新加坡交易所（排名第27）之上，儼然成為本地區華人心中金融類交易的第一品牌。

【表四】：2008 年全球期貨交易量統計表

單位：單邊

區域	2007 年		2008 年		成長率
	交易量	交易比重	交易量	交易比重	
北美洲	12,274,409,846	39.53%	13,990,986,032	39.63%	13.98%
亞太地區	8,579,200,658	27.63%	9,949,454,924	28.18%	15.97%
歐洲	7,184,190,322	23.14%	8,334,233,328	23.61%	16.01%
拉丁美洲	2,097,254,636	6.75%	1,708,810,438	4.84%	(18.52%)
其他區域	918,208,746	2.96%	1,321,922,520	3.74%	43.97%
合計	31,053,264,208	100.00%	35,305,407,242	100.00%	13.69%

資料來源：美國期貨公會（Futures Industry Association, FIA）2009 年 3 月份 Futures Industry 期刊，整理：期貨公會

## 經營績效表現亮眼

由於期貨商的業務範圍含括經紀與自營，不同經營型態之期貨商，經營成果也大相逕庭，本文特別將經營不同業務項目之業者分別歸類，以便進行經營績效之比較。在此將期貨商分為同時經營經紀與自營業務、單純經營經紀業務與單純經營自營業務等三類，另外則再區分其為專營或兼營期貨商，以下分別就該六型期貨商2008年之獲利力，進行比較與分析。

相較於其他行業慘遭金融海嘯狂襲，2008年絕對是期貨商大豐收的一年，不論是稅前損益、每股稅前盈餘（EPS）或是獲利的家數方面，均較前一年大幅成長。總計全體期貨商稅前損益突破新台幣（以下同）72億元，較去年的32.27億元，成長123.23%；每股稅前盈餘也自2007年的0.81元，增加兩倍之多，來到1.71元的水準；獲利的家數共有47家（佔77.05%），也比2007年的42家（佔71.19%）進步許多（表五）。

專營期貨商的成績相當輝煌，2008年稅前盈餘合計超過40億元，成長53.61%，其中尤以同時經營經紀與自營業務之業者貢獻最多，達34億元；受獲利大幅攀升之影響，全體專營期貨商平均每股稅前盈餘接近3元（2.98元），較去年成長48.80%；在獲利家數統計方面，更是值得大書特書，19家業者比去年更上一層樓（2007年共有18家獲利，1家虧損），今年全部獲利，在我國期貨10餘年的發展史上，創下難以突破的空前紀錄。

兼營期貨商的表現也不遑多讓，稅前盈餘達31.75億元，較2007年的6.04億元，快速成長4倍以上（425.27%），在所有兼營業者當中，又以兼營自營商的成績最為亮麗，共增加18億元之多，同時經營經紀與自營業務者也增加了6億元以上；全體兼營期貨商之EPS突破1元，約較2007年成長4倍（390.96%）；在42家兼營期貨商中，有三分之二（28家）的業者獲利，相較於去年的六成（40家有24家獲利），也有穩定的進步。

從期貨商的獲利表現觀察出兩項重點：第一，經紀商2008年的獲利成長力道不若自營商搶眼，專營經紀商稅前盈餘較前一年約增加1億8千萬元，兼營經紀商增加約9千3百萬元；EPS之成長幅度分別為64.08%及55.03%，也不及整體期貨商成長超過1倍以上（111.09%）的輝煌表現。顯見期貨商想要持續獲利，已經無法單靠競爭激烈的經紀業務，必須涉獵自營操作的領域，投注心力培養操盤人才以及強化IT技術。其次，兼營期貨商的獲利能力則有迎頭趕上專營期貨商的趨勢，2007年全體兼營期貨商的稅前盈餘金額，僅佔全體期貨商的兩成不到（18.73%），但2008年已達44.07%，儼然展現與專營期貨商分庭抗禮的態勢；兼營期貨商2008年的EPS達1.11元，與全體期貨商平均的1.71元已經相差不遠，顯示證券商及金融機構等跨業兼營者，已逐漸重視期貨業務之發展，並且展現十足的爆發力。



單位：新台幣元

【表五】：2007~2008 年期貨商獲利統計表

期貨商業別	2007 年				2008 年			
	稅前損益	每股稅前 盈餘 (EPS)	獲利家數	虧損家數	稅前損益	成長率	每股稅前 盈餘 (EPS)	成長率
專營經紀及自營商	21.48 億	2.77	9	1	34.06 億	58.53%	4.36	57.44%
專營經紀商	2.31 億	0.49	8	-	4.08 億	76.87%	0.80	64.08%
專營自營商	2.44 億	4.06	1	-	2.15 億	(11.84)%	3.58	(11.84)%
全體專營期貨商合計	26.23 億	2.00	18	1	40.29 億	53.61%	2.98	48.80%
佔全體期貨商比重	81.27%	-	30.51%	1.69%	55.93%	-	-	31.15%
兼營經紀及自營商	1.13 億	0.24	3	4	7.88 億	598.75%	1.86	667.89%
兼營經紀商	1.46 億	0.34	9	4	2.39 億	63.50%	0.53	55.03%
兼營自營商	3.45 億	0.20	12	8	21.48 億	521.39%	1.09	456.95%
全體兼營期貨商合計	6.04 億	0.23	24	16	31.75 億	425.27%	1.11	390.96%
佔全體期貨商比重	18.73%	-	40.68%	27.12%	44.07%	-	-	45.90%
全體期貨商合計	32.27 億	0.81	42	17	72.04 億	123.23%	1.71	111.09%
佔全體期貨商比重	100.00%	-	71.19%	28.81%	100.00%	-	-	77.05%

註：1.資料來源：臺灣期貨交易所，整理：期貨公會

2.本文係以經營期貨經紀、期貨自營業務之期貨商為採樣分析之樣本，複委託期貨商如美商愛德盟期貨、日商聯貿期貨、新加坡商華大期貨及明富環球期貨，因經營型態與其他期貨商不同，故均不列入分析範圍之內。

3.2008 年所採樣的 10 家同時經營期貨經紀及自營業務之專營期貨商包括：元大、元富、元盛、日盛、台証、永豐、國票、統一、凱基、群益及寶來曼氏；8 家專營期貨經紀商為：大華、兆豐、美林亞洲、國泰、康和、富邦、華南及新際；6 家同時經營期貨經紀及自營業務之兼營期貨商有：大和國泰證券、大興證券、大元證券、台灣工銀證券、亞東證券及新壽證券；13 家兼營期貨經紀商為：大昌證券、大慶證券、中國信託證券、太平洋證券、永全證券、安泰證券、花旗環球國際證券、致和證券、新光證券、瑞士信貸證券、瑞銀瑞弘證券、摩根大通證券及犇亞證券；23 家兼營期貨自營業務者計有：大華證券、中國信託商業銀行、元大證券、元富證券、元盛證券、日盛證券、台北富邦銀行、台証證券、永豐金證券、兆豐證券、合作金庫、宏遠證券、法國興業證券、金鼎證券、國泰證券、康和證券、統一證券、第一證券、凱基證券、富邦證券、華南永昌證券、群益證券及寶來證券。(以上皆依公司名稱筆劃順序排列)

4.冬至期貨（專營自營商）於 2008.12.22 開業，由於當年度營業期間僅 10 日，故不列入取樣範圍；金鼎期貨 2007 年處於歇業狀態，2008 年停業，均不列入樣本。

## 2009年期貨商的挑戰與契機

### ■ 期貨商在2009年將面對多項挑戰，包括：

- 一、中央銀行自去年起引導利率下滑，致使各行庫順勢調降利率，截至今年年初，一年期大額定期存款之利率已低於0.3%，金融市場正式進入低利率時代，影響所及，深受期貨商倚重的利息收入也大幅縮水，嚴重侵蝕獲利。
- 二、在激烈的競爭之下，期貨商經紀業務的收入已經趨近於成本，如果沒有其他新增的業務項目（如款項借貸業務等）來增加收入來源，則2009年期貨商經紀業務的表現，較不容易有亮麗的成績單。
- 三、2008年我國期貨市場的市況各界有目共睹，在交易制度及商品逐步推陳出新，致使動能持續擴增的情況下，吸引國內外多家業者紛紛成立自營商（冬至期貨2008年12月、大眾期貨2009年2月、康和期貨2009年3月成立），準備進入市場逐鹿中原。在高手雲集的環境下，各家自營商要如何脫穎而出，穩定獲利，將是今年所面臨的嚴峻挑戰。

### ■ 期貨商在新的一年，則有以下的4項契機：

- 一、投資人過往偏重於以有價證券（股票、基金、債券）作為主要資產配置的標的，經過2008年金融風暴的洗禮，交易人已經懂得利用期貨多空皆可操作的特性，來為本身的資產加以保值。

二、隨著法令的修改，期貨商已可兼營期貨經理業務，基於專業與分工的趨勢，未來極有可能接受期貨信託事業的委託，就期貨信託基金資產的一定比例，進行國內外期貨與衍生性商品、有價證券或與期貨相關現貨之交易。如此一來，非但可以提供期貨商穩定的交易單量，操作績效良好者，還可獲取額外的績效報酬，將是期貨商非常重要的發展契機。

三、期貨信託基金的問世，可以提供投資人非有價證券類（匯率、商品、指數等）的投資組合，正式將期貨交易導入資產管理的理財領域，連帶可望改變民眾對於期貨風險較高的刻板印象，進而提高參與期貨市場的意願。

四、兩岸即將簽署金融監理合作備忘錄（MOU），期貨業務的互動交流越加頻繁，國內期貨商的利基在於具有金融商品及選擇權多年之營運經驗、參與國際期貨市場之豐富經驗、良好及先進的IT技術、擁有經得起考驗之風險控管機制（歷經美國911恐怖攻擊事件、臺灣921大地震、SARS事件、臺灣319大選槍擊事件、全球次貸風暴及金融海嘯，從未產生違約情事），相較於銀行及證券業，國內期貨業者將有更多的契機，得以跨入對岸期貨市場。

CNFA



# 金融市場整合下期貨商的因應之道

撰文：衣芷縈

台灣期貨商去年創下全體獲利，交易量達1億3千6百餘萬口的新高，亮麗成績的背後，面對金融整合及跨業經營下，期貨商將面臨的風險與危機，以及利基與轉機有哪些？又該如何因應？針對「金融市場整合下的期貨商因應之道」，期貨公會特地委託淡江大學劉威漢及黃哲盛博士進行專案研究，精闢分析了在國內金融整合及跨業經營的變化下，對期貨業產生的契機，期貨商應如何因應經營環境的變化，做出因應對策，本刊特摘要其中精華，提供給業者做為參考。

## 金融海嘯下，台灣期貨市場逆勢成長

根據美國期貨業協會（Futures Industry Association, FIA）在2005~2008年第一季的統計資料顯示，全球衍生性商品成交量逐年攀升，顯見衍生性商品交易市場仍處於成長期，尤其在2008年7月次級房貸引爆金融海嘯後，美國股市、房市價格慘跌，許多專業投資機構紛紛利用利率期貨避險，甚至投機客也從中交易套利，使美國及歐洲主要期貨交易所的利率期貨交易更加活絡，全球利率主要交易所，如芝加哥商業交易所相關的利率期貨與選擇權商品，在2007年8月創下平均每日交易980萬口的歷史最高紀錄；英國倫敦國際金融期貨交易所的短期利率期貨交



易量，在8月份也創下6,300萬口的歷史紀錄，2008年仍繼續保持著快速增長；同樣的，台灣的期貨與選擇權市場，也因為避險及交易靈活的特性，在此次風暴中逆勢成長，2008年台灣專營期貨商創下全體獲利的佳績，成交量再創新高，達到1億3千6百餘萬口，也是少數能夠在此次金融風暴表現亮眼的產業之一。

## 期貨市場的困境與契機

在亮麗成績的背後，近三年來，尤其是期貨與選擇權市場自2007年即出現了顯著衰退，成長率從2005年與2006年的54.98%、

23.94%驟降至0.82%（如表一），主因當然是在於國內選擇權市場的嚴重萎縮，肇因於近年來陸續推出之選擇權產品或因新鮮感流失，亦或因投資者了解不足而裹足不前。

表一：2005~2008年期貨暨選擇權成長率統計表

年份	成長率
2005	54.98%
2006	23.94%
2007	0.82%
2008	18.73%

即使如此，國內期貨市場仍然呈現出一片榮景的局面，然而專營期貨商的經紀業務並未隨成交量的新高相對增加，獲利大多來自期貨顧問及自營業務（如表二），反映出期貨商擺脫經紀業務費的低價競爭策略，朝向業務專業化的方向尋求突破。若能配合金控整合或是證券業跨業經營，期貨商即可在集團內發揮相加相乘的效果，以利擴大顧客群，將期貨商品發揮投機及投資的雙重投資效果。

表二2003~2007年專營期貨商整體營運績效統計表

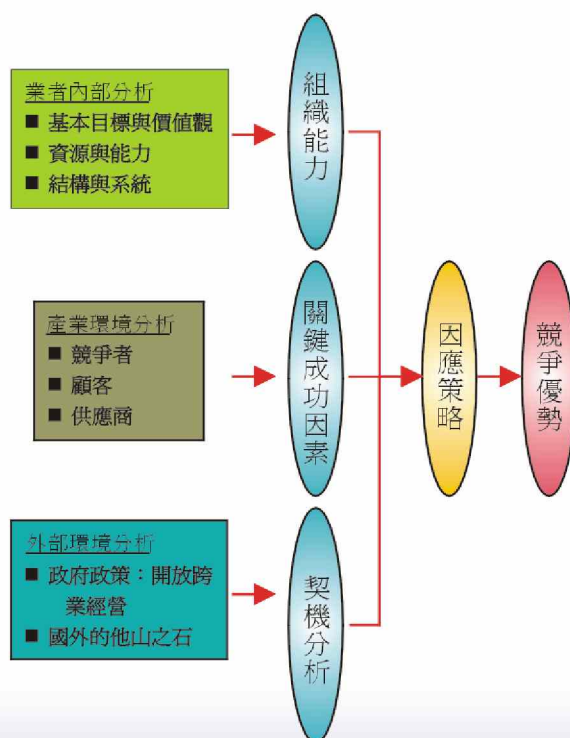
單位：單邊，新台幣元

年別	經紀業務		顧問業務		自營業務		每股稅前盈餘(EPS)	
	手續費收入	成長率	顧問收入	成長率	買賣淨利	成長率	金額	成長率
2007	7,691,964,541	(5.47%)	24,755,587	77.03%	901,856,529	29.74%	1.90	21.02%
2006	8,137,049,661	(6.60%)	13,983,459	(47.44%)	695,123,164	83.06%	1.57	101.28%
2005	8,712,318,251	(18.31%)	26,603,227	(59.68%)	379,731,841	76.55%	0.78	(46.94%)
2004	10,664,599,995	26.73%	65,977,154	4.56%	215,089,244	(42.36%)	1.47	33.64%
2003	8,414,922,028	-	63,098,095	-	373,178,766	-	1.10	-

註：資料來源：台灣期貨交易所，整理：期貨公會

## 金融整合下，對於期貨商之影響分析

金融市場整合下對期貨商的影響，可分為外部環境、產業環境和業者內部等三個構面探討，並歸納出契機分析、產業的關鍵成功因素，以及業者運用其內部資源所建構出的組織能力，結合這三方面的分析推導出期貨商可行的因應策略，以及因而建立的競爭優勢，如右圖：





## 期貨商的契機分析

在一連串的改制措施中，未來期貨商的經營契機，有三大利基：

### 一、國內期貨市場規模擴大

#### (一)來自於供給面的增加

- A.主管機關開放跨業經營，並已頒佈「證券暨期貨周邊單位整合方案」，未來將有更多的證券業者與金融業者直接參與期貨業務。
- B.現有期貨業者，提供更多新的國內外金融衍生商品，讓期貨產品的選擇更多元化。

#### (二)來自於需求面的增加

- A.全球金融海嘯的衝擊，讓投資者更重視期貨所帶來的避險功能。
- B.期交稅的調降，能立即促進市場交易量，也能增進國際競爭力，吸引外資進入國內期貨市場。
- C.金管會的法人避險帳戶新制，給予法人轉進期貨避險帳戶避險三大費用優惠措施，有助緩和法人在股市的賣壓，也增加期貨市場的成交量。

### 二、期貨信託事業的開放

#### (一)引領期貨市場由投資避險轉進資產管理的領域

- A.期貨信託基金將納為投資組合一環，能提供與傳統股債型基金相關係數極低（甚至是負相關）的基金類型，必能促進大眾投資，提升績效穩定度。

- B.期信基金多空皆宜、追求絕對報酬的策略屬性，可創造出低波動度、低相關性及水準以上的績效。

#### (二)擴大業務範圍

- A.可直接增加期貨商經紀業務量。
- B.或將基金藉由代操方式，委託期經業者操作，增加其業務量。
- C.亦可投資國內股票，增加證券商經紀業務量。
- D.可交易或投資的標的物範疇極廣，可促使業者設計更多元的交易策略及投資組合。

### 三、與國際接軌的步調加快

#### (一)法令鬆綁

- A.期交所已推出與國際接軌的新保證金制度「外資法人各外幣保證金抵繳」、「有價證券抵繳保證金」、「整戶保證金SPAN制度」等，這些對於接軌國際極具指標意義。

- B.調降期交稅。

#### (二)對管理期貨（Managed Futures）的重視

- A.期貨市場屬於全球性的市場交易結構，透過管理期貨投資組合，投資人可以輕易地進入國際市場，可降低單一區域經濟的風險並增加投資收益。
- B.管理期貨多空操作，除了追求

絕對報酬的特性外，報酬也不易受其他投資工具的影響，在目前動盪不安的金融市場中，更顯示出管理期貨在資產配置中的重要性。

### 找出關鍵成功因素

關鍵成功因素是指管理階層有能力透過自身決策加以影響，且對業者在所處產業中的整體競爭地位有顯著影響之因素，如何找出關鍵成功因素，可以從兩個問題思考：

一、我們的客戶想要什麼？

二、我們要怎麼做，才能在競爭下求生存？

### 金融市場整合下，客戶的需求分析

對於我國期貨市場在開放跨業經營使金融市場整合後，投資人可能的需求改變有：

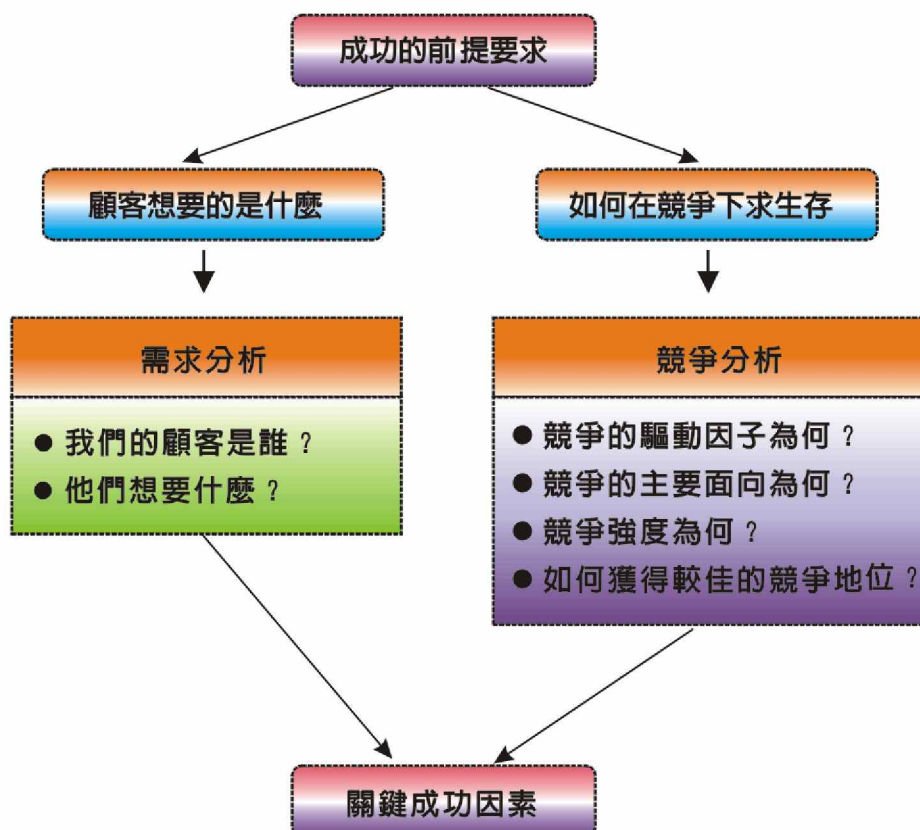
#### 一、將期貨投資視為資產管理

- (一) 對期貨相關投資知識的渴求變高，尤其是期貨信託基金。
- (二) 對期貨相關產品知識的瞭解及產品多元性的要求。
- (三) 現貨與期貨相互搭配的投資組合專業分析。

#### 二、對交易策略的績效要求更高

- (一) 保持在一定水準之上。
- (二) 長期穩健的獲利。

關鍵成功因素的分析架構圖





### 三、希望克服「資訊不對稱」與「資金控管不佳」的因素

對於業者的風險控管機制，重視事前的防範未然，更甚於事後的快速補救。

### 四、更專業於有效率的電子交易系統

- (一) 程式交易系統
- (二) 整合證券、國內期貨、選擇權，以及國外期貨之四合一交易平台。
- (三) 提供穩定快速之操作功能之外，強化技術分析功能，以及提供更具彈性的視窗呈現架構。

## 金融市場整合下，期貨商的競爭分析

### 一、專業服務水準的競爭

- (一) 期貨商應積極擺脫以往以手續費削價競爭的手段，轉向以提供專業服務為導向，期貨顧問的重要性提高。
- (二) 期貨自營與期貨經理的績效表現，最能顯示出業者的操盤專業。

### 二、組織規模的競爭

- (一) 當市場規模大幅增加時，業者之間的競爭會趨向於規模大小的抗衡。
- (二) 整個集團內部各事業體的資源整合，或是與集團外業者的購併、合資或策略聯盟，以快速擴大組織規模，將成為重要的策略思維。

### 三、風險控制與管理的競爭

- (一) 集團如何有效達成風險控制的組織管理程序。
- (二) 集團如何有效達成風險控制的資訊系統建置。
- (三) 企業整體面(enterprise-wide)的風險控制與管理。

### 四、成本有效控制的競爭

- (一) 集團內同時經營現貨與期貨操作時的成本管理。
- (二) 建構整個企業體內的成本控制系統。

### 五、客戶開發與管理的競爭

- (一) 原證券業與期貨業既有客戶基礎的相互為用。
- (二) 開發新領域的客戶。
- (三) 整合集團各事業體的客戶。

### 六、行銷能力的競爭

- (一) 運用整合行銷傳播推廣投資產品。
- (二) 通路的佈建。

### 七、品牌塑造的競爭

- (一) 專精於國內外的期貨操盤。
- (二) 成為組織規模夠大的資產管理信

託公司。

## 金融市場整合後的關鍵成功因素分析

### 一、投資組合的規劃與設計能力

### 二、連結國內外集團資源的資產管理服務

(一) 以證券或金控現有的集團資源進行整合。

(二) 與國外知名證券、金控或財富管理集團的策略聯盟、合資等合作模式。

### 三、全面性風險管理( EWRM, Enterprise Wide Risk Management )的建置

### 四、率先在投資者心中建立專精於現貨與期貨整合操盤的品牌形象

(一) 透過整合行銷傳播塑造品牌形象。

(二) 擅用證券投資顧問與期貨顧問的雙向運作，取得良好品牌形象的先佔優勢 (First Mover Advantage)。

## 針對未來發展 期貨商之因應策略

依照現有的策略群組概念，台灣期貨商可分為：外資專營期貨商、證券體系的期貨商、金控體系的期貨商三類，各有專擅的組織能力。各業者擁有的資源，不論是無形或有形的，影響競爭優勢的就是獨特的資源。這項資源必須獨特，不易複製，才能讓業者



優勢競爭的建構端賴如何將普通資源加以組合發揮，成為業者獨特的能力。

創造差異化，而且資源的擁有者無法全部取走該資源所創造的價值才行。優勢競爭的建構端賴如何將普通資源加以組合發揮，成為業者獨特的能力。針對未來期貨業的發展，對於期貨商的因應之道有下列幾項建議：

### 一、集中資源，找到自己獨特自己的定位

衡量擁有的資源，創造獨特、有價值，且與競爭對手不同的定位，才能長保競爭力，也就是發掘並搶占最理想的戰略地位。例如：專營期貨自營的澳帝華期貨即是最好的例證，該公司定位清楚，集中所有的資源從事期貨自營事業，專攻國內外期貨市場的操盤，每年均有可觀的獲利，也成為其他業者效尤之對象。



## 二、期貨專業全方位服務商

運用相互調適資源的觀點，將具互補性資源的事業整合成一個提供專業期貨服務的公司。其組織型式為，將期貨經紀、期貨經理和期貨顧問，以部門化的方式組成一家公司，充分發揮業務整合能力，提供投資人全方位服務。

## 三、與期信公司策略聯盟

期貨經理事業是目前台灣唯一可以合法代客戶操作期貨相關商品的金融業，本身的定位在國際上就像是CTA（Commodity Trading Advisor），可透過專門及拿手的策略代客操作。未來期信公司募集來的基金可委託期經操作，期貨商兼營期經，可以有效地增加收益，吸引及留住專業操盤人才。

CNFA

# 專訪淡江大學國貿系助理教授黃哲盛博士

撰文：張祥麟

為使期貨業者在金融市場整合後，有比較宏觀發展策略，本刊特別專訪了專案主持人之一的淡江大學國際貿易學系專任助理教授黃哲盛博士，請他以行銷策略的角度，看金融市場整合下，期貨商的因應之道。

### 手續費端視期貨商的策略定位

對台灣的期貨商而言，在成交量成長或不變的情況下，彼此間的競爭將使經紀業務的收入持續遞減，在開放跨業經營後，競爭者更多，經紀手續費極可能持續下殺，對此，黃博士提出了他的看法。

他說：「市場競爭是永不停止的。但是在此次金融海嘯後，反而凸顯了期貨市場的的存在價值，反應到期貨商的就是亮麗的獲利。」他相信未來客戶對於衍生性商品的重

視將會更甚於以往，也就是說，未來客戶會將更多的資金移轉至衍生性商品的投資，再加上金融市場整合之後，「金融市場」的大餅顯然會比過去「期貨市場」來得大。因此，從需求面來看，對期貨商是相當有利的。再從供給面來看，由於期貨商的亮眼成績，讓期貨商受到更多的重視，一旦政府在法律規範及稅制上有所鬆綁，不排除會有更多的競爭者進入台灣的期貨市場。

黃博士指出，金融市場整合後，市場變大後，業務量應該會增加，但手續費的變化，端視期貨經紀商的策略定位。如果是以市占率為主，手續費當然可能會下降；但強調利潤的話，就不一定了，因為期貨商要提供更優質的服務，調高手續費也不無可能。

### 國際資金進入後，對期貨自營之衝擊

在法律規範及稅制鬆綁後，若能順利吸引國際資金進入台灣，在資金、交易資訊和技術的競爭之下，黃哲盛認為，對於期貨自營業務的衝擊是在所難免的。

首先是市場面，一旦開放國際資金進入台灣，競爭的層次將不同於以往。就像打棒球一樣，在小聯盟表現相當出色的球員，在升上大聯盟或與國際好手競爭下，是否能表現得一樣出色？這是令人質疑的。

黃博士指出，主要的衝擊在於“人力資源”。畢竟，國外期貨市場的發展歷史比台灣久，累積的經驗也比台灣豐富。簡單來說，期貨自營還是要靠經驗豐富的交易員，才能為公司創造獲利，交易的策略和Know-How都在交易員的腦袋中，對該期貨商來說，交易員就是他們的最大資產。國際資金進入台灣期貨市場時，由於對台灣市場、商品的熟悉度不及本土交易員，自然就會有一番人才挖角戰。對本土的期貨商而言，當然會是很大的衝擊。黃哲盛說：「千軍易得，一將難求，再多的資源、再先進的資訊技術，最終還是要靠了解市場，且有經驗的交易員進行交易規劃。」

當國際資金進入台灣期貨市場，市場的籌碼會相對增加，這對交易量和市場效率是有助益的，只要避免上述的情況發生，黃博士相信，以台灣期貨自營業者對本土市場的了解和經驗，市場交易面的衝擊還是有限的。

#### 找出最佳定位 建立期貨商品品牌形象

台灣期貨商在如何突破面對經紀和自營收入的競爭壓力？黃博士說：「在此情況下，期貨商就要去找靠山了，也就是說資源的取得，並且思考本身的策略定位是什麼？甚至於在整個集團的資源配置之下，自己的發展方向是什麼？」

不論是在金控或證券轉投資的期貨商，當金融市場整合，彼此跨業經營後，這些期貨商除了要和集團內部的其它營業體分享資源外，業務的界線和範圍都可能會被打破，甚至要配合金控或證券的走向。因此，期貨商到底是要專注自營，還是強調顧客服務，或是不同於其它「金融產業」的策略去建立自己在市場中的角色？換句話說，就是如何發揮本身的優勢，以及運用僅有的資源去卡位，而卡位不但可以是市占率的卡位，也可以是期貨商品品牌形象的卡位。

黃哲盛以期貨經紀為例，如果要以市占率為目標，為了要快速搶食市場大餅的話，在手續費的價格上就必須有足夠的競爭力，薄利多銷，甚至在短期內必須犧牲某些條件，才足以吸引客戶。若是以創造利潤為主，就要著重品牌形象之建立，像是創造與其它期貨商的差異化。

在金融市場整合下，競爭益形激烈，期貨商必須要將資源集中在自己所決定執行的策略上，在高度競爭且資源有限之下，期貨商越來越難面面俱到。總結來看，在金融市場整合之後，短期，是專業程度上的競爭，藉此提昇自己價值；長期，就是資源取得與配置的競爭。





黃哲盛說：「未來，期貨業者還可以利用期貨信託或期貨經理事業，成為客戶在做資產投資組合的必要選擇，做為壯大規模的基礎。」

## 專業門檻是期貨商的利基

在開放金融產業的跨業經營後，未來保險、銀行、證券等行業都能經營期貨業務，期貨業者是否會陷入不對等的競爭劣勢，針對此點，黃哲盛說：「我個人認為這不是不對等的競爭，每個產業都有進入障礙，期貨業本身也有所謂的“進入門檻”。」在其他金融業表現優異的，未必能在期貨業有同樣的表現，畢竟，隔行如隔山。

進入期貨業的門檻，不見得是像通路及資本等有形的進入障礙；相反的，期貨商反而可以利用專業上的無形障礙，發揮自己的優勢，進而提昇自己的價值，吸引市場的注意力。這一次金融海嘯下，期貨商不但是少數能夠躲過衝擊，且表現亮眼的產業，不但凸顯了期貨商的存在價值，也提昇了期貨商在金融產業中的地位。金融市場整合之下，期貨商短期內首要考量的不是來自他業的競爭，而是要利用本身的價值，去向證券商、金控，甚至是客戶，爭取更多的資源，一吸引更多注意力。未來，期貨業者還可以利用

期貨信託或期貨經理事業，成為客戶在做資產投資組合的必要選擇，做為壯大規模的基礎。

## 小而美、小而精，大者恆大，都是發展趨勢

目前台灣有18家專業期貨商，對於一些較小型的專業期貨商，未來在跨業經營後，勢必要面對更大的壓力，黃教授也提出了他的看法與建議。他指出，在金融市場整合下，開放跨業經營的短期內，規模的大小乃至於外在的競爭，都不見得是首要的考量關鍵，重要的是能不能發揮自身的價值，做到小而美、小而精，進而吸引市場的目光。他建議，這些小型的期貨商，對內可以爭取到更多的資源，；對外也可以讓自己待價而估，而非任人擺佈。

至於期貨商和其它金融機構整併，他認為確有可能。因為競爭是永不停止的，而競爭比的就是時間和資源，“大者恆大”一向是產業競爭的常態，但是要談到期貨商和其它金融機構的整併，應該都不是短期可以立即完成的事。

## 跨業經營後的商機與利基

黃哲盛認為即將推出的期貨信託基金就是最好的利基，因為這次金融海嘯，不單期貨商表現不俗，連期貨基金都表現優異，在瑞士信貸對沖基金指數資料中，2008年前10個月管理期貨基金（Managed Futures）報酬率高達11.99%，這個成績在目前所有的基金類投資排行榜中，引起很多投資人（散戶及法人）對期貨市場的興趣，而台灣的期貨信託又在此時上路，使得對期貨市場陌生但又想參與的投資人有了參與的管道。

台灣過去期貨市場最大的客戶都是法人，法人和散戶（自然人）的比重大概是6：4，未來會有更多的散戶藉由期貨信託基金參與期貨市場，黃博士說：「當然，這也要看期貨信託基金業者在設計產品時，能否吸引到目標客戶群而定了。」

對其它金融業者來說，無法在短期內切入期貨信託，「專業」就是期貨商在面對其它金融業者跨業競爭時最大的利基，更可以和其它金融產業（保險、銀行理財等等）或商品（保單、債券等等）作結合，反而可以拓展期貨商的銷售市場，這些都是在金融市場整合之下，期貨商可以思考的方向。

## 從股票市場發展期貨的競爭優勢

台灣期貨市場面對國際競爭時，黃哲盛強調，在自由度和稅制方面不能和國際其他市場相差太遠，這是基本的要求，但這是政府的考量，期貨商很難去左右或改變之。台灣相較於香港和新加坡的期貨業優勢，他認

為要看股票市場。他說：「基本上，台灣在商品期貨的發展，像是黃金、小麥、外匯等，不如香港和新加坡，甚至連大陸的商品期貨經驗都比台灣來得豐富，但是台灣股票市場的發展，或某些產業（像是電子產業）的發展，是相當有潛力且可以做為競爭優勢的。」

簡言之，就是由股票市場衍生出的期貨或衍生性商品，因為這是香港、新加坡和大陸無法立即複製的，像鴻海、宏碁或台積電等電子業的發展，絕非一蹴可及，因此可以思考，由台灣的股票市場持續發展期貨的競爭優勢。

## 國際競爭的利基

黃哲盛指出，在開放跨業經營後，期貨商除了和本土金融機構進行合作外，也可以選擇和國外金融機構合作，但還是要看期貨商對自己本身的角色定位和市場選擇，如果不願受到國外金融機構的束縛，也許可以改為策略聯盟的方式，專注在自己的市場，只是藉由國外的經驗和Know-How來達成自己在台灣期貨市場的目標。

如果是想將觸角延伸到國外的衍生性或金融市場，當然就必須考慮和國外金融機構進一步合作。黃博士說到，其實，回到原點，一切都是要看期貨商對自己未來在整個金融市場整合之下，自己對本身的看法是什麼？有什麼期許？要主攻的市場是哪一塊？最後，才去考量是要和國內或國外機構合作，以達成這個目標。

CNFA



## 掌握關鍵技術與知識 以合作團結取代競爭

凱基期貨總經理陳瑞珪談如何立足大陸期貨市場

撰文：Nail



「We are ready！」凱基期貨總經理陳瑞珪對該公司未來前進大陸期貨市場，做了如是註解。他強調，掌握關鍵技術與知識，強調團隊組織戰，以合作團結取代競爭，以及永續經營的心態，是臺灣期貨業者前進大陸期貨市場的要件。

### 大陸經濟實力舉世共睹 期貨市場發展不可限量

近年來，大陸經濟發展實力舉世共睹，生產工業的供給快速成長，消費需求暢旺，民眾收入與企業獲利都有長足的增長，連帶的也為其金融市場發展奠定了堅實的基礎。大陸外匯存底約兩兆美元，排名世界第一，即使在金融海嘯肆虐下的2008年，它的GDP經濟成長率仍有9.1%，居全球之前茅，整體經濟實力傲視全球。

在期貨市場方面，2008年大連、鄭州、上海三大期貨交易所，在全球期貨交易所的排名，分別位居第10、13及16名（台灣期貨交易所為第十七名，詳如表一）；交易量年成長率分別為68.7%、139%及63.9%，年成長率遠遠超過全球前20名交易所。市場開戶數亦從2002年底的7萬戶，增加到2008年的58萬戶，成長了7.3倍，未來成長潛力仍不容小覷。

目前大陸期貨市場有17個商品期貨，這次金融危機雖然對商品價格產生一定程度的衝擊，但並未對大陸衍生性商品市場造成重大影響，反而讓投資者充分了解，期貨市場的價格發現與避險的功能。陳瑞珏說：「這次金融海嘯對大陸期貨市場是一次市場認知再教育的洗禮。大陸期貨市場尚未推出金融相關商品，就有如此亮麗的成績，一旦推出股指期貨等金融商品，未來發展更是不可限量。」

### 臺灣成功經驗是競爭利基 大陸龐大商機令人期待

台灣期貨市場自1997年期貨交易所成立後，歷經多年的發展變革，交易量不斷攀升，2008年已躍升世界衍生性商品交易所第17名，年市場交易量達到1億3671萬9777口，較去年成長18.7%。現有交易商品品項堪稱豐富，共有指數類、個股類、利率類、商品類四大類、20種期貨與選擇權商品。陳總經理指出，台灣期貨市場能夠如此蓬勃發展，主要是受惠於政府營造自由開放的金融

環境，台灣期交所在金融類商品的推動既廣且深，除了商品種類品項眾多之外，在交易制度設計方面；諸如SPAN整戶風險保證金、當日沖銷減收保證金、有價證券抵繳保證金、法人避險帳戶等多項新制，雙管齊下，強化了市場效率與商品產品線；再加上業者的努力，才打造出台灣期貨市場的盛況。

台灣期貨商的經營範疇，除了能夠從事國內外經紀業務之外，還有期貨顧問、經理、自營以及期貨信託等服務事業，建構了完整的期貨業版圖。整體期貨業界對於期貨商品的包裝、服務及業務推展都極為專業。適逢大陸將推出金融指數期貨商品，而台灣無論是在產業制度發展、業務開發與投資服務經驗等，都是大陸參考的最佳對象，這也是台灣期貨業者未來爭取大陸期市的最佳利基。對台灣期貨業者日後進軍大陸期貨市場，陳瑞珏充滿了信心。他說：「未來在兩岸金融監理制度建立後，兩岸期貨業將有更大的合作空間，包括期貨商相互投資、交互掛牌經營、交易人相互交易...等，龐大商機是令人期待的。」

表一：兩岸交易所2008年交易量及市場概況

單位: 百萬口	大連	鄭州	上海	台灣
2008年成交量 全球排名	10	13	16	17
2008年成交量 (百萬口)	313	223	140	137
2007年成交量 (百萬口)	186	93	86	115
年成長率	68.70%	139%	63.90%	18.70%
累積開戶數	58 萬戶			124 萬戶
目前客戶保證金餘額	約 500 億人民幣			約 1100 億新台幣
業務服務類型	僅有經紀業務			具備國內外經紀、自營及顧問、經理、信託等服務

資料來源：美國期貨業協會（FIA）



## 凱基集團完成亞太佈局 蓄勢待發前進大陸

陳瑞珪指出，台灣期貨市場歷經十多年來的發展，締造極亮眼的國際成績，然而受限於總體經濟規模的胃納量，未來勢必要擴大經營疆界、邁向國際化，進軍大陸期貨市場更是最重要的一步。

KGI凱基期貨隸屬於凱基證券集團，母公司KGI凱基證券自1996年起即著手區域化佈局，積極經由轉投資海外子公司參與國際金融市場，擴大整體證券事業之版圖。1997年成立凱基香港，1998年成立凱基泰國，已經成功地在這兩地建置逾50個營運據點，擁有近兩千位金融專業人員，經營績效在當地大放光芒。

近年來隨著中國金融市場的逐步開放，也分別在深圳、上海設立代表處。同時為使KGI亞太區企業識別標誌一致化，KGI中信證券於2008年更名為KGI凱基證券（原中信期貨亦同步更名為KGI凱基期貨）。陳瑞珪說：「由於母公司佈局亞太及中國大陸金融市場已有一段時間，累積了許多的資源，凱基期貨早已蓄勢待發，準備進軍大陸期貨市場，We are ready！」

### 強調團隊組織戰 借重台灣IB業務發展經驗

鑒於大陸市場幅員遼闊，陳總經理特別強調，經營大陸期貨市場必須更重視團隊組織戰，才能發揮規模經濟效果；證諸台灣期貨市場的發展歷程，借重台灣期貨的IB制度，將是極重要的課題。

台灣期貨市場IB業務發展迄今也有10多年，目前共有1177個期貨及IB分據點從事期貨業務推廣，IB平均交易量約佔總市場的25%，若扣除自營交易量，比率將更提高到五成左右，顯見台灣的IB制度，對於期貨業務推廣有極大的助益。反觀大陸期貨市場目前雖是以期貨商通路為主，但是隨著大陸證券商不斷參股投資期貨商，IB業務將成為大陸期貨業務推廣的主力。有鑒於此，陳瑞珪認為，慎選一家具備廣泛IB通路的期貨商進行合作甚為重要。

著眼於未來的商機，陳瑞珪早已指示同仁，對大陸期貨市場進行資訊蒐集與評估，以提供母公司進軍大陸之經營參考，並持續追蹤兩岸相關法規及金融規範，期望在兩岸金融情勢改變下，強化與中國市場的接觸，行銷凱基期貨的專業成功經驗，尋求開創兩岸期貨業合作雙贏的契機。

### 突破三大難點 敲開兩岸期貨大門

談到兩岸期貨業的開放，目前仍有三大困難點亟待突破，陳總經理一一闡述，並具體說明箇中原因。

#### （1）兩岸應加速簽訂金融監理合作MOU

完善的金融監理環境是推展金融業務的前提，簽署金融監理合作MOU為增進雙方合作，主要重點在於訊息交換、實地查核、資訊保護及平時聯繫等。自從馬政府上台後，兩岸互動趨於正常化，市場均期待第三次江陳會談即可完成金融監理合作MOU之簽

署，即使尚未涉及細部的金融事宜，總是開啓了兩岸金融監理協調機制與日常合作的管道。

## （2）資本管制與市場准入限制嚴格

目前不論是台灣當局對期貨商轉投資大陸事業的規範，或是大陸當局對於外資參股大陸期貨商的限制都屬嚴格。依規定，台灣期貨商投資外國及大陸事業的總金額，不得超過其淨值的30%。以現在台灣期貨商平均淨值約新台幣10.23億而言，可投資上限為3.07億元，而依據CEPA，透過港澳地區間接持有大陸期貨商股數比例最高49%計算，僅能鎖定資本額在人民幣1.2億的期貨商。然而大陸前10大期貨商註冊資本，皆在人民幣1.2億元以上，隨著業務的增長，大陸期貨商的資本額逐步增加，未來台灣即便參股大陸期貨商，也未必能取得優勢主導地位。

同樣地，大陸證監會對期貨行業的發展也相當謹慎，目前僅允許期貨商從事經紀業務，雖然開放外商投資大陸期貨公司，但最高持股上限僅能33%，就算是透過港澳地區引用CEPA模式，亦僅能持有最高49%，外商無法取得股權主導地位。且目前僅有荷銀、東方匯理、以及摩根大通三家外資參股大陸期貨商，參股大陸期貨商還必須申請經大陸監管部門許可，實際上參股困難度更高。

陳瑞珪期許，在兩岸互動更趨密切與正常化下，雙方能夠基於平等互惠的原則展開金融監理架構，以及後續的事務性

磋商，期待雙方主管機關能逐步放寬上述的資本管制與市場准入限制，共同創造兩岸期貨業的榮景。

## （3）相互承認期貨專業證照

未來兩岸在簽訂金融監理合作備忘錄，後續仍有許多管理細則需要共同商議，為了順利推展期貨業務，勢必要有期貨從業人員的參與。因此，陳瑞珪呼籲雙方權責機關可授權及承認對方證照機構，雙方期貨從業人員只要加考及通過對方期貨市場及法規測驗，即具備從業資格。

## 依市場涉入程度 有四大合作模式

兩岸若簽訂金融監理合作MOU後，雙方期貨業者可以合作的項目及空間，陳瑞珪提出了他個人看法及建議。他認為，兩岸期貨商可以展開合作的項目與空間十分寬廣，依照市場涉入程度（Involvement）的高低順序，有下列四種可行的合作模式：

### （1）兩岸期貨複委託

兩岸主管機關可陸續開放期貨商品供兩岸投資人交易，以中國扮演世界經濟的火車頭地位來看，無論是現有的商品期貨亦或是未來的股指期貨，都緊緊吸引台灣以及全世界投資人的目光；同樣的，大陸投資人亦多了台灣相關指數商品的選擇，例如台指、電子、金融....等，以台灣世界級的電子產業地位，以及兩岸和平紅利概念與產業開放的利基，相關商品同樣吸引大陸投資者目光。



一旦開放，兩岸期貨商均可擴大彼此的經營疆界，除了賺取當地投資者投資對岸市場的商機外，亦能爭取對岸複委託的潛在商機。在兩岸期貨商還互不熟悉的情境下，複委託模式不涉及股權、資源投入相對較少、經營風險相對較低，所有對岸期貨商都可成為合作夥伴，合作對象更為多元。對台灣期貨商來說，兩岸複委託模式是最立即、且風險最小的營運模式。

## （2）兩岸共同編制指數商品雙邊掛牌

21世紀無疑是華人的世紀，大中華經濟正是此刻最熱門的投資議題，兩岸三地各自有其廣大市場、金融服務、IT與商品創新等優勢，若彼此能互補與結合，編制設計具大中華特色的商品，在兩岸三地交易所掛牌，肯定將聚焦全世界的投資錢潮，除了創造全球獨一無二的市場優勢外，也會對台灣的資本市場帶來極大的挹注。

## （3）與大陸期貨商策略聯盟（Strategic Alliance）

策略聯盟的模式眾多，陳瑞珏建議，從最基本的研究資源統合開始，或是以台灣期貨商的期市發展專業與經驗，以經營管理顧問的模式，將台灣的競爭優勢行銷大陸。

他認為台灣有幾項優勢，第一是堅實的資訊科技與服務，可以協助大陸期貨業者建置效率化的交易架構與資訊服務，提供給投資人快速的交易服務；第二是商品設計與包裝，台灣期貨商擁有多年的期貨顧問與財富管理經驗，無論是產



台灣期貨市場的高度競爭，期貨商早已淬鍊出一身好本領，無論是業務開發與客戶關係管理的積極度、細膩度、親和度、完整度，都是台灣業者拓展大陸市場的競爭優勢與合作利基。

品包裝，或是商品組合策略設計，都更能迎合投資人的需求；第三是風險管理專業，台灣期貨市場歷經多次市場行情震盪，例如921大地震、911恐怖攻擊、319總統選舉槍擊事件、2008全球金融海嘯等事件，沒有任何一家期貨商因此發生重大違約或倒閉情事，完善的風管能力絕對有助於大陸期貨商管理經營風險；第四則是業務開發與客戶關係管理能力，台灣期貨市場的高度競爭，期貨商早已淬鍊出一身好本領，無論是業務開發與客戶關係管理的積極度、細膩度、親和度、完整度，都是台灣業者拓展大陸市場的競爭優勢與合作利基。

以策略聯盟的角度切入，著眼的是大陸廣大投資人參與期市的無限商機，以及和大陸期貨商的互動關係，可以不涉及股權，資源投入程度不像參股來得高。台灣業者扮演顧問商或說是武器供應商的角色，與大陸期貨商合作對象可以多元，與期貨商亦為合作夥伴關係，競爭阻力較低。

#### (4) 參股大陸期貨商 (Joint Venture) 或直接設立子公司 (F.D.I.)

參股或直接投資對台灣業者來說，將是最具經營控制力的經營模式，相較其他金融業而言，兩岸期貨業者的競爭地位及資源實力較為對等，相對容易爭取到好的參股條件，參股模式可運用參股期貨商的現有資源快速進入市場，除了經營主導性較強外，利潤分享程度也比較高，直接參與經營的成果，不像策略聯盟模式，賺取的是技術移轉及授權金的形式。陳總經理提醒大家，這樣的方式需要承擔的經營風險程度也比較高。

#### 對於台灣期貨業的建議

陳瑞珏針對前述四種兩岸業者可以合作的模式架構，提出他對台灣期貨業者在進入大陸期貨市場時，應該注意事項以及相關建議。

##### (1) 兩岸複委託

兩岸複委託模式對台灣期貨商來說，除了經營台灣投資人參與大陸期市的商機外，也包含大陸業者複委託大陸投資人交易台灣期市的龐大商機，台灣期貨市場將可望快速擴展。然而，複委託模式對台灣業者來說，彼此的競爭優勢恐不明顯，陳瑞珏希望台灣的業者不要以短線經營的心態，採取價格競爭的手段惡取市場，如此將重蹈台灣期市的覆轍，不但扼殺整體市場利潤空間，也阻斷期貨商提供投資人良好交易服務的空間。以賽局理論觀之，發動價格戰的期貨商，只會壓縮自身與同業的經營利潤，

並不會獲得更大的市場板塊。

##### (2) 與大陸期貨商策略聯盟 (Strategic Alliance)

策略聯盟的穩固性在於雙方優勢互補的持續程度，對台灣業者來說，採取技術移轉、整廠輸出的營運模式，前提是關鍵技術必須掌握在自己手中，且不易模仿學習，否則技術外溢的速度將更為擴大，形同培養往後的競爭者，一旦技術領先優勢不在，將更難以參與大陸市場。因此，臺灣的業者必須思索，建立關鍵技術與知識的學習及模仿障礙，才能讓彼此的合作基礎長長久久。陳總以資訊交易科技的移轉為例，臺灣必須保有關鍵source code，在交易介面或畫面呈現，可能被山寨式的發揚光大下，在下單毫秒競爭的金融市場中，背後蘊藏的交易效率邏輯與交易配置才是整套知識優勢的核心。

##### (3) 參股大陸期貨商 (Joint Venture) 或直接設立子公司 (F.D.I.)

參股或直接投資模式的缺點在於資源（包括人力、資本、技術....），投入較大，經營風險也相對較高。經營風險包含對當地法令規範的了解程度、民情的熟悉程度，以及往來期貨商的合作互信程度。採行參股的營運模式時，應該要慎選一家有潛力、有組織奧援（如證券母公司）的期貨商，了解背後的股東結構，熟悉法令規範與當地市場投資民情.....等，都是臺灣期貨業者必須要做足的功課。



## 公會扮演資料蒐集、資訊交換、交流溝通、 聯繫發聲的關鍵角色

對於期貨公會在兩岸間要擔負什麼樣的工作，才能符合期貨業者的期待，發揮真正協助的關鍵角色，陳瑞珪提出了四個方向。

### (1)協助業者蒐集追蹤大陸期市發展及大陸期貨商介紹

在樂觀期待兩岸即將簽署金融監理合作MOU之際，台灣業者當然必須做足功課，然而目前業者能夠蒐集到的訊息並不即時，資料也大都是片斷或浮面的，無法即時、真切的掌握大陸期市的脈動。陳總建議，這項工作可由雙方公會建立即時交換管道，定期交換當地的即時商情。他提到臺灣期貨公會出版的期貨人季刊，現在已經成為大陸業者了解臺灣期貨業動態的重要刊物，未來台灣也可經由公會取得對岸的期市發展概況，這將有助於我方業者擬訂更具體的大陸發展計畫。

### (2)多安排雙方業者相互交流

交流溝通是建立未來合作的基礎，陳總經理非常肯定中國期貨協會在深圳舉辦的中國國際期貨年會，他認為這就是很好的互動模式，他建議公會多邀請兩岸業者集體互訪，增加彼此認識的機會，為未來兩岸期市商機建立良好的互動基礎。

### (3)金融監理合作MOU簽訂後，細部規劃之發聲者及政策聯繫者

金融監理合作MOU僅是金融監理的運作框架，後續尚有許許多多的金融細則需

要制定與修訂，諸如前述的兩岸資本管制與市場准入制度鬆綁、兩岸證照的認證機制設計、稅賦制度修改避免重複課稅等政策議題；同樣重要的還有後續商業制度，包括促請主管機關針對兩岸期市複委託、共同編制兩岸三地指數雙邊掛牌等建議。陳瑞珪說，這些都還需要公會協助主管機關進行研擬規劃，並代業者向相關機關發聲，以期兩岸期市商機及早落實。

## 以合作團結取代競爭 淬鍊經營優勢才能豐收

陳瑞珪說，隨著兩岸經貿關係的正常化與金融市場的逐步開放，未來包括期貨、證券等金融市場都將邁入一個新的里程碑，市場潛力無限寬廣，面對全新的市場與挑戰，兩岸業者都要有全新的視野，未來應以合作的概念取代競爭，結合兩岸業者的優勢，擴大整體市場版圖才是首務。陳瑞珪慎重地呼籲台灣業者，更要團結取代競爭，共創期市嶄新的榮景；同時，唯有不斷淬鍊自身的經營優勢，才能在兩岸期市商機中取得豐碩的果實。

CNTFA

#### 陳瑞珪

#### 學歷：

輔仁大學國際貿易系學士  
台灣大學財務金融系碩士

#### 現任：

凱基期貨 總經理

中華民國期貨業同業公會

中華民國期貨業同業公會

中華民國期貨業同業公會

台灣期貨交易所

監事

教育訓練委員會召集人

法制委員會委員

紀律委員會委員

# 大陸市場潛力無限 股指期貨將是未來主流

## 群益期貨管理部副總陳文采談兩岸期貨業之競合

撰文：李若彤



群益金融集團在1997年即到上海設立代表處，是台灣第一家進入大陸的金融集團，也是目前台灣少數符合香港CEPA資格，可間接轉投資大陸期貨商的集團，群益期貨管理部副總經理陳文采擁有豐富的大陸研究企劃經驗，他表示，未來大陸期貨市場的主流是股指期貨。

### 商品期貨重在價格避險 指數型期貨是未來主流

兩岸三通，以及醞釀簽訂的兩岸金融監理合作MOU，讓台灣期貨業者對於進入大陸市場抱持著高度期待，群益期貨管理部副總陳文采擁有豐富的大陸經驗，他說：「即使簽訂了金融監理合作MOU後，在實務上仍有許多需要克服的限制。」他分析了台灣期貨業進軍大陸期貨業的優、劣勢。

群益在1997年到上海設立代表處，是台

灣第一家進入大陸的金融集團，目前群益已經符合香港CEPA資格可間接投資大陸期貨商，對於大陸期貨市場的商機，陳文采表示，大陸期貨業是尚未開發的市場，由於大陸有很多大宗原物料，因此目前僅有商品期貨，而商品期貨的主要用途是價格避險，未來大陸期貨市場真正吸引人的應該是指數型的股票指數期貨。

**期貨市場並非完全是高風險 而是避險的最佳管道**



相較大陸，台灣在去年期貨選擇權交易量高達1億3千多口，9成是指數期貨，個股及商品的部分很少；而大陸僅有商品期貨，沒有指數期貨，且每天交易人口僅有約20萬人，所以從商品面及客戶面來看，都是極具潛力的待開發市場。

陳文采說：「大陸主管機關對於期貨交易仍然抱持高風險的印象，他們不僅認為客戶風險很大，期貨商的風險也很大，所以一直沒有開放股指期貨。」事實上，只要做好現金結算交割與風險控管的機制，期貨將是發揮避險功能的最佳市場。從台灣期貨業在過去幾年的表現即可印證，大陸期貨主管機關對於期貨業的看法應該有所改變。陳文采認為大陸應該可以藉由滬深300指數期貨上市，帶動大陸整體期貨市場的交易，畢竟這是一個無法避免的世界潮流趨勢。

### 誘人商機在開放金融期指及待開發的客戶數

對於台灣期貨業者來說，大陸要開放股指期貨才有商機。另外，台灣看準的是大陸市場的客戶量，這需要靠通路取得。陳文采強調，台灣業者可以透過併購、策略聯盟、成立合資公司、入股等四個方式切入大陸期貨市場，但無論用何種方式取得通路，都是以爭取客戶為目標。因為大陸人口眾多，潛在商機很大，陳文采笑說：「群益證券陳田文董事長有一次開會時，曾凝視群益所有的主管們說，要經營大陸龐大的市場，主管真的不夠。」

對於目前群益對進軍大陸的籌備狀況，陳文采指出，群益金融集團是台灣第一家在

上海成立代表處的公司，群益期貨又在去年拿到金管會核准函，可以到大陸發展期貨顧問業務與教育訓練，公司內部也在作各種規劃，為進軍大陸作準備。

### 雙方法規還需鬆綁 才能落實兩岸相互投資

兩岸議題正熱，陳文采表示，未來兩岸若簽訂金融監理合作MOU的話，有三種方式可以合作，第一是投資或是合資設立新公司；第二是開放市場交易，兩岸商品互相掛牌交易；第三則是出售專業，目前台灣證券商的相關法規已經開放可以出售資訊系統與在風險管理方面的知識，但是期貨商目前還未開放。

他也指出，眼前受限於大陸的法令之故，台灣期貨業仍無法投資大陸公司，就算簽訂金融監理合作MOU，兩岸行業也要個別設規定，未來還有很長的路要走。去年台灣主管機關開放台灣期貨商可以直接或間接投資大陸期貨商，但以目前大陸的法規來說，並不足以讓台灣落實投資大陸的期貨業。

大陸以前禁止外資投資期貨業，直到2007年10月才更改投資期貨業為限制類，然而相關配套措施都未完成，以致於台灣開放期貨商可以進軍大陸，但大陸還未開放外資直接進入投資。大陸目前只有期貨管理條例，還沒有管理外資如何投資大陸的辦法，如同有台灣的出境許可，卻沒大陸的入境規則一樣，能讓台灣期貨入境大陸的首要前題是先簽訂兩岸金融監理合作MOU。

陳文采說，依法規規定，台灣期貨商若



陳文采引用該公司董事長孫天山所言：「期貨交易的獲利關鍵點其實是IT的競爭，期貨業就是IT產業，期貨業的競爭就是資訊系統的競爭。」

要投資大陸地區，其投資總金額，不得超過台灣地區期貨商淨值的20%。然而台灣期貨商資本額小、淨值較低，若限制在20%，實在是發揮不了什麼作用。且大陸規定經紀業務的資本額要三千萬人民幣，結算要五千萬人民幣，全面結算最低資本額要一億人民幣，以持股49%或是更高具有控制權的持股比例，只能拿台灣期貨商淨值的20%去投資，這是根本不夠的。

陳文采表示，台灣期貨業期望政府能爭取赴大陸投資的措施，尤其在持股比例的部分，應爭取跳脫WTO框架，讓台灣期貨公司成立100%持股的子公司，或者讓台灣公司與大陸企業或台灣企業成立合資其或公司，且讓台灣期貨公司的持股比率超過51%以上，以確保經營權。

#### 台灣期貨業的競爭優勢在風險管理及IT能力

台灣期貨進軍大陸，有資訊系統與風險控管兩大優勢，而最大的優勢在風險管理的能力，這包含資訊系統的控管及財務工程理論的運用，風險管理的意義在於事前預防，而非事後稽核，風險控管可事先算出承受多大的風險，這就是風控的目的所在。金融產業的差異性，也是台灣與大陸可互相分享交流的利基所在。

陳文采強調，風控講求即時性，但光是即時性就很難，因為財務工程理論要夠。群益期貨一天可能有接近一萬個客戶上線交易，要讓每個客戶都作到即時合理的控管，價格不能跑掉，並不是容易的事情，這就要靠資訊系統的投資，群益期貨孫天山董事長因此曾說：「期貨交易的獲利關鍵點其實是IT的競爭，期貨業就是IT產業，期貨業的競爭就是資訊系統的競爭。」目前大陸在指數型期貨風控的資訊系統上比較弱，這也是台灣競爭的另一項優勢。



要投資資訊系統並結合財務工程，才能做好風險管理。但是懂得資訊系統的人，不見得懂財務工程；懂財務工程的，又不一定懂資訊，要把兩邊結合並不容易。能夠把財務工程與資訊系統建立起來的主要因素還是在於實務經驗，台灣的經驗非常寶貴，可以提供給大陸參考。大陸這幾年成長很快，就是因為外資、台商直接把成功的經驗帶進去，大陸借重他人的經驗，減少了許多摸索的過程。

## 熟悉法規 了解民情 掌握通路

陳文采認為，台灣期貨商想要進入大陸期貨市場，首先要了解大陸的法規，因為台商總是喜歡用自己方式，用自己習慣的態度去做大陸的生意，這個盲點其實也侷限了台商本身，所以要熟悉對方的法規，了解對方的風土民情，找到可以合作的夥伴，最後才能得到通路。

期貨業是一個可以長期投資的行業，但是因為要做好風控，就必須要有好的資訊系統，這些都需要長期投資。群益期貨與台灣的期貨業在風險管理與實務經驗上已經付過學費，尤其是外資法人客戶從國外帶入先進的交易策略，促使群益期貨能先建立起法人業務，再讓散戶靠過來。陳文采表示，群益期貨進軍大陸的策略分兩塊，第一是做期貨法人的業務，第二才是會找合作的大陸期貨商，而最後目的還是要取得通路。目前全球都在等待大陸市場的開放，相較於外資，台灣期貨業的優勢在於同文同種，且許多外資都想以台灣作跳板，合資進入大陸市場。

## 前進大陸 需有壯士一去兮不復返之決心

由於大陸幅員遼闊，要佈局期貨業需要下定決心，陳文采建議台灣期貨業，若要進軍大陸期貨市場，就要專注去作，用生命去作，而且抱著「去了，就不要回來」的決心，才有可能在大陸闖出佳績。

CNFA



### 陳文采

**學歷：** 美國佛羅里達州立大學企業管理碩士，主攻財務金融。

### 工作經歷：

- 95.11迄今 群益期貨管理部副總經理
- 94.01~95.10 群益證券資深副總裁，風險管理室主管兼任群益證券企劃室主管
- 91.12~94.01 群益證券風險管理室借調衍生性商品部中台風控
- 90.02~91.11 群益證券財務部資金處專門委員
- 88.07~90.01 群茂管理顧問協理
- 85.09~88.07 群益證券研究部專案經理

# 充分了解遊戲規則 把握進場時機

元富期貨總經理蔡鎮村將以深耕經驗進入大陸期市

撰文：James



台指期貨第一筆交易人－現任元富期貨總經理蔡鎮村，這是他身為期貨人多年來，始終最驕傲的事蹟。蔡鎮村橫跨證券、期貨業，歷經資訊、業務、管理各部門，從基層開始，到現任的總經理，始終未曾改變的，是他永遠充滿樂觀與自信的人生。

## 大陸期市商機深不可測 投資及避險效益更值得期待

蔡鎮村仔細深入的分析了大陸的期貨市場。他說大陸期貨市場近幾年發展極快，雖然僅有商品期貨，但量能非常大，營運也已經上軌道。從2002年到今天，不論交易量或交易品種都有長足進步。根據大陸期貨業協會的數據，2008年大陸三大期貨交易所的累

計成交額首次突破70兆人民幣，比2007年成長約75%，一躍成為全球第二大商品期貨交易市場。由於大陸本身即為該大宗物資商品市場供給與需求者，是以在相關商品之投機與避險方面能達到一定效果，其中鄭州商品交易所與大連商品交易所都是商品期貨成功的案例，且具有指標性之商品別與交易量。

另外，在股價指數方面，滬深指數在



2005年起即受到國內外投資人的注意，且已達到具規模之交易量，其波動性也相當劇烈，雖然大陸目前尚無相關之金融型商品期貨，然而中國金融期貨交易所已經設立，相信金融型期貨商品如股價指數等遲早會加入交易行列。

蔡鎮村預計，近期兩岸將簽署金融監理合作MOU後，加上上海股指指數型期貨登場，未來大陸期貨市場的交易量應會超過台灣目前交易量的數倍以上。以台灣在台股指數期貨商品之開發案例，以及優越之成績表現來看，大陸股價指數的開發所帶來之商機自是不可預測，其所能提供之投資及避險效益確實值得期待。他說：「台灣業者如何能在目前的優勢上先行跨入此一市場，將是能否掌握此一商機的關鍵之一。」

### 計畫性進入 台灣經紀與自營業務商機無限

期貨業具有避險與價格發現之功能，因此在金融服務平台中是非常重要的環，它可使次級市場中的交易人，根據其投資的需求而進行相關金融活動，進而使資金市場更活絡。台灣期貨市場開放後，雖然法令限制頗多，然交易規模仍屢創新高，到2008年為止，台灣的年度期貨交易規模已突破2.8億口，其中又以台灣期貨交易所所推出之各類指數型期貨商品為主，約佔總成交量的97%。交易人結構中，自然人交易量佔總交易量的40%左右，經紀業務的推廣成熟度可見一斑。這樣的市場推廣經驗，剛好補對岸之不足。

蔡鎮村指出，在兩岸市場均在尋求出口的當下，台灣期貨與選擇權市場的發展經

驗，如能有計畫性的進入大陸經營，在經紀業務與自營操作方面，台灣業者潛在的商機是無法想像的。在規模上，目前大陸期貨僅有經紀業務，台灣規模雖然較小，自營操作量與經紀在伯仲之間，但期貨經理(代操)規模一直無法突破，雖有經驗也無法施展所長，若以大陸人口規模而言，或可以多方交流，共創商機。

### 早已佈局深耕大陸 整體考量做為發展基礎

至於元富集團在大陸的佈局，蔡鎮村提到，元富耕耘大中華市場十餘年，設有香港子公司、上海、深圳兩個代表處及上海元富投資顧問公司，為第一批核准設立的台資券商，元富工作團隊實力堅強，重視研究及掌握市場動態，多方瞭解兩岸異同，希望能依開放腳步，調整因應，順利在第一槍開跑。

同時，為因應大陸期貨市場的開放，該公司早已鼓勵同仁考照、瞭解大陸商品期貨市場，掌握滬深300股期上市前置作業，研究大陸股市及兩岸股市連動關係。為進軍大陸期貨市場，該公司董事長專程前往參訪，了解大陸地區之市場狀況、業務特性，以及與在地期貨商等進行研究與聯繫，希望能在業務面立即服務客戶，並且搶得大陸發展之先機。

由於元富集團開啓大陸業務，係以整體考量，期貨經紀、自營、服務事業皆在考慮範圍，因此，採取直接與大陸證券期貨商訪談，以尋覓合作機會。在大陸經濟起飛，金融發展更加急速，大陸期貨市場即將開放之際，蔡鎮村說：「我們將運用元富在大陸深

耕的經驗與資源，確實進入大陸的城鄉，積極推廣元富期貨在期貨業務及市場的發展經驗，期能收取事半功倍之效。」

### 整軍經武 為西進做好準備

爲了進軍大陸期貨市場，元富期貨在相關部門的功能上做了一定的整合。例如在經紀業務方面，元富期貨無論在個人業務方面、IB通路及法人業務方面，均依據市場需求做相關的資源及人員整合，確實達到爲客戶量身訂做以符合不同客戶屬性的需求；電子商務方面，自去年起即著手更新電子下單原件，期能達到快速下單、降低錯誤或下單平台當機等問題，希望在整體網路下單業務方面，達到兼顧下單速度及穩定的目的。在期貨顧問及研究方面，除了在台指商品的顧問業務服務客戶外，也投入相當之資源在國外商品的研究，例如：能源、金屬及農產品等，期能更廣泛的增加研究深度，給予需求者更廣泛的顧問服務。蔡鎮村強調，以大陸廣泛的期貨市場及潛在商機，台灣期貨業自是需要準備齊全後，再以台灣經驗參與大陸期貨市場，才能帶來立即的效益，相信這也是所有期貨業者共通的目的。

蔡鎮村樂觀地說到，兩岸簽訂金融監理合作備忘錄（MOU）勢在必行。以台灣期貨業來說，只要政策一開放，遊戲規則及各項配套措施訂定後，業者就可大展身手，但是對於目前最需要突破的難題，他毫不諱言，首要克服文字上的認知。

由於台灣從業人員目前對大陸期貨的相關法規尚不了解，協助取得相關執照還需要

主管機關一定之支援。雖說兩岸人民是同文同種之地理及人文結構，但台灣期貨業人員在簡體字的素養上仍相當欠缺，如何克服將是台灣期貨業從業人員的第一項課題。

蔡鎮村提出，台灣期貨商都是做歐美市場的原物料期貨，但是大陸期貨商在商品期貨上的靈活操作，尤其是去年原物料多頭、空頭的避險操作，以及在成本控管能力都非常強，是值得台灣學習之處。未來有機會參與大陸商品期貨，首先要了解當地商品及產業結構，相信對相關之商品類避險業務將有更深一層的認識。

### 突破法規難題 立即伺機而起

對於兩岸金融業間的資金往來仍有不小的阻礙，除了台灣對本國業者的限制外，大陸對於金融業的控股資金仍有相當嚴格的限制，目前「境外資金」僅能遵照2005年所公佈的CEPA協定（港澳服務提供者申請期貨經紀公司股東資格審查）投資其期貨公司，且必須與境內之國有金融公司合資進行，不得獨資。上述的限制可能在近期內獲得較正面的改善，隨著兩岸金融監理合作MOU簽訂的日程接近，國內業者莫不摩拳擦掌。蔡鎮村指出，目前已有國內期貨公司在香港設立辦事處，只等備忘錄正式簽訂，相關細則較爲明朗後，便可立即進入令人期待的大陸市場；未來，若無意外，元富期貨亦將循此一機制，伺機而動，爲廣大的大陸期貨交易投資人貢獻一己之力。

### 以台灣經驗 推動大陸指數期貨上市

在這次全球金融風暴受重傷的衍生性商



品交易，大多為外資券商間的店頭交易，如：交換合約、轉換債券等，其流動性及商品價值的評價受到限制，但在交易所內具標準化之衍生性商品交易則日見成長，風險也受到控管。台灣股票市場交易的法人機構，如股票基金或壽險公司等，大部分都在期貨市場避險，證明期貨具有風險規避的重要功能，例如在去年股市大跌之際，若能善用指數期貨避險的投資者，都可達到規避市場風險之效。

台灣期貨業做金融期貨已有10年經驗，國際盤交易更有超過14年的經驗，1998年台灣指數期貨上市後就遇上金融風暴，但是累積了充足風險控管的經驗，未來兩岸期貨業者就此方面，可以進行充分交流與溝通。

蔡鎮村指出，據了解，大陸官方擔憂股價指數期貨上路將衝擊現貨市場，使現貨市場波動性加劇，因此指數期貨上市時間一延再延。然而台灣期貨業在輔助避險交易部分皆投入相當之研究與資源，以協助國內投信或其他法人在避險業務上達到規避系統風險之目的，以台灣期貨業協助台灣法人機構避險之經驗及成效，拿來說服大陸相關單位，指數期貨不但不會使現貨市場波動性變大，反而還提供了投資人避險的管道，或許也可以push大陸股指期貨早點上市。

## 以合作經營為方式 copy台灣經驗為導引

談到未來前進大陸的經營方式，蔡鎮村說，從獨資或合資等方向來看，在大陸做生意與當地相關業者合作經營，成功的機會絕對高過獨立作業；畢竟大陸幅員遼闊，如果



蔡鎮村強調，以大陸廣泛的期貨市場及潛在商機，台灣期貨業自是需要準備齊全後，再以台灣經驗參與大陸期貨市場，才能帶來立即的效益，相信這也是所有期貨業者共通的目的。

以在台灣的經營模式與思維，很難在對岸立足。大陸的銀行動輒上萬家分行，期貨商分支據點則已接近700家，這還不包括未來證券商的通路；台灣在人員、資金、技術等方面，是否具備完整的能力支應這種大規模市場的經營，仍是相當大的問號。

蔡鎮村說，大陸期貨業目前較為缺乏的是金融期貨、期權及外盤期貨等市場；業務面除經紀外，顧問、自營、期貨服務事業等業務也尚未開放；雖然台灣期貨業者的經營規模不夠大，但仍有「自營業務、IT技術、台灣客戶資源」等利基，而且這些都是經年累月所累積下來的經營強項，未來是可以和大陸業者互補的長處；大陸業者也可以將客戶帶來台灣，雙方合作開發潛在客戶，共享獲利機會。

## 充分了解遊戲規則 注意市場管制之潛在風險

至於如何拓展在大陸的期貨業務，蔡鎮村認為台灣期貨商投入大陸期貨市場，最快的方法並不需要在大陸另行開設分公司或分點，而是直接併購一家大陸的期貨商。畢竟對方的資本額不大且具有在地優勢，台灣期貨商多有一定能力可以併購，且在各項期貨部門營運上，如期貨顧問，期貨經理公司及電子商務等，台灣期貨商皆有相當經驗。未來若能以入股方式經營大陸現有之期貨商，或採取策略聯盟等方式，對台灣期貨商進軍大陸業務的發展方面，相信都會有不錯的成效。

在台灣期貨業者進入大陸期貨市場方面，首要之務為了解大陸相關之市場法規及制度等，蔡鎮村說：「唯有在充分了解遊戲規則後再投入，才能達到預期之效益。」台灣金融業進軍大陸市場，除了對於資金進入大陸地區之法令限制之外，主要所需要考量的風險，還是在這個半封鎖式的環境中，大陸對於金融交易市場管制鬆緊程度的疑慮。殷鑒不遠，2007年初，上海為抑制過熱的房產交易，逕自公佈並下令當時的房價交易上限標準，雖立即有效制止了當下的投機風氣，但對於自由交易市場卻造成一定程度的扼殺與疑慮。隨著大陸逐步加緊兌現2001年加入WTO時的承諾，金融市場將有條件的逐漸實現對外開放，但是大陸對於抑制經濟過熱時「軟著陸」的手段，乃是所有進入大陸市場的開發者不可不重視的一項「風險管理」。

## 蒐集考證資訊 協助法令建制

由於台灣期貨商在期貨經理事業、期貨顧問事業、信託業務、技術服務輸出、諮詢等各有強項，未來如何整合台灣期貨商之資源，以及在大陸從事以上業務開發時，須有之各項法令訂定及各種配套辦法，蔡鎮村建議，兩岸期貨公會與大陸相關之主管機構應進一步擬定。在統一確立遊戲規則方面，他也認為必須有兩岸公會與大陸官方逐步探討並完成之。若此，台灣期貨商在一定之規範下投入資源進軍大陸市場，才能兼顧作業安全及投資效益性。

在人員培訓方面，台灣期貨商從業人員若要投入大陸期貨業務，目前最欠缺的還是對當地市場環境的了解，以及制度面、法規面的認識，這絕非個人能夠取得完整的資訊，還是有賴於期貨公會就相關資訊與規章的整合。他更進一步說：「未來從業人員參加大陸期貨市場相關證照考試，以及定期的教育訓練，也需要期貨公會扮演此方面之平台。」

同樣地，期貨交易人與投資人在大陸期貨市場交易的保護方面，也需要期貨公會的相關協助，若投資人或從業人員未來遇到爭議問題時，可能還是需要期貨公會扮演協助與協調之角色。蔡鎮村指出，兩岸期貨業者在整個大環境開放下，接觸合作已勢在必行，尤其台灣業者也必需向外發展的前提下，期貨公會除了扮演兩岸期貨業溝通的橋樑之外，另外在協助業者了解進入大陸市場所需之法律服務，尤其在大陸這個相當特殊



的市場環境，適當的規避法律風險也是相當重要的課題。最後是協助業者如何了解自身優勢，找出經營利基乃是當務之急。

## 完備遊戲規則 把握進場時機

金融交易市場除了交易秩序以外，自由發展是另外一個不可或缺的基本精神。當然主管機關做出必要的管制手段，抑制投機行為是必要之惡，但不可諱言，「投機」也是使金融市場發展蓬勃的重要因素。

全世界沒有任何一個國家的人口與腹地，可與大陸地區比擬，尤其在金融市場方面，藉由豐富的資源與眾多的人口，無論在各項商品的參與及交易上，大陸皆有可期待

之業務機會。台灣在期貨市場中所佔有的優勢，就是業務發展經驗及各種研究資源的完備，如何善用台灣在期貨市場的經驗，進軍大陸取得先機，必定是需要完備的制度配合。

蔡鎮村說：「唯有在遊戲規則完備下，台商才能發揮出經驗優勢全力衝刺業務，另外在時效性方面，大陸期貨市場正是要蓬勃發展的時代，然而機會稍縱即逝，我們也需要把握進場時機，在大陸期貨市場剛要發展的時候領先介入，才能獲得預期之效。」他期盼在此天賜良機下，兩岸業者能共同為金融市場創造一片美好的前景。

CNFA



## 蔡鎮村小檔案

### 現任

元富期貨董事兼總經理

### 學歷

中央大學數學系學士

中央大學產業經濟研究所碩士

### 經歷

中央大學電子計算機中心技士

高橋證券資訊部經理

大華期貨業務經理

中日綜合證券協理

群益期貨副總經理

福邦期貨總經理

期貨公會理事、監事

### 相關證照

證券業務員、高級業務員  
期貨業務員、期貨分析人員  
資訊軟體、人壽保險

### 特殊經歷

台指期貨第一筆交易人  
第六屆金鑫獎傑出期貨人才獎  
倚天股票金融機代言人

# 以互信和理解為基礎 化競爭與敵對為合作與互惠

## 富邦期貨總經理張雅斐談兩岸期貨業未來合作理念

撰文：Kevin



### 張雅斐小檔案

#### 學歷

中央大學  
財務管理研究所碩士

#### 現任

富邦期貨股份有限公司  
總經理  
台灣期交所結算業務委員  
中華民國期貨商業公會  
經紀業務委員

#### 經歷

台証期貨股份有限公司  
總經理  
中華民國期貨商業公會  
常務監事、理事  
台灣期交所交易業務委員

富邦期貨總經理張雅斐是台灣期貨業少數傑出的女性之一，去年度她轉戰富邦期貨，引起市場側目，她笑說：「轉換跑道，純粹是個人生涯與職場規劃之故，不論在哪家公司的服務，都不會改變我以期貨人為職志的決心。」富邦期貨隸屬於台灣銀行業名列前茅的富邦金控，未來進軍大陸期貨市場的實力與資源不容忽視。

### 大陸市場充滿無限商機 令人期待

根據最新的統計資料顯示，大陸金融期貨交易所的會員數已達94家，而商品期貨的成交量、持倉量、保證金存量均持續大幅成長；在今年度短短的三個月內，保證金總量從480億一躍升至640億，增加的160億，就頂得上過去一些年份的總量，今年第一季的成交總額已經突破25萬億元。

台灣期貨商擅長金融期貨，並有10來年

以上的經營經驗，對於大陸期貨市場充滿著無限想像空間及合作機會。張雅斐以數據做了分析，她說，以人口數和面積來看，大陸人口是臺灣的56倍，土地面積是臺灣的100餘倍；以經濟能力來看，2009年3月底為止，大陸外匯存底8700多億，將近臺灣的3.3倍，經濟規模已超過了10倍。面對如此快速的成長，市場合作開發的潛在商機無限。

若以現有台灣21家專營期貨商來看，平均每家就有4.7家的大陸期貨商可供選擇做為



合作對象，未來在成長快速的情況下，勢必還有更多地選擇。尤其是金融期貨滬深300指數，大陸的機構法人已完成擬真交易測試，廣大的股民也是躍躍欲試，就等國務院下達上市交易的指令，張雅斐說：「大陸的期貨市場正處於蓬勃發展的快速成長期，未來若加上滬深300金融期貨，必將成為全球矚目焦點，市場發展無可限量。台灣的期貨業者豈可輕忽？又豈能置身事外？」

### 藉由集團整體運作 完成規劃與前置作業

對於西進，富邦集團早已做好準備，雖說大陸期貨市場是商機無限，但機會總給準備好的人，若沒有適當的規劃與前置準備，也只能眼睜睜看著機會旁落。富邦集團藉由整體運作力量，除領先進廈門外，在證券期貨方面早已在內地設置代表處，進行市場訪查與相關資訊蒐集，挑選適合的通路管道與合作對象。未來並不排除以獨資或參股合資等方式參與大陸市場。張雅斐清楚的說明該公司的西進計畫。

人才是經營的根本，因此在人員訓練方面，該公司早已進行相關培訓輔導與獎勵考照，讓員工了解大陸期貨市場的相關法規，以及實務運作。並針對有大陸經驗或有興趣到大陸發展的同仁，增加證券期貨整合培訓系列的訓練課程，希望在兩岸金融監理合作MOU簽訂後，滿足西進的金融人才需求缺口。張總指出，培養大陸金融市場人才，將是所有同業未來競爭的重要利基與課題，唯有持續不斷的投入與努力，才能創造競爭優勢。

### 慎選合作伙伴 選育專業經理人才

張雅斐說：「進軍大陸期貨市場，除了法規面需要兩岸政府有效開放之外，要突破的莫過於合作伙伴的選擇，以及專業經理人才選育的兩大困難。」礙於大陸目前的法令規範，現行外資不能獨資經營期貨公司，因此合作對象的選擇特別重要，尤其是台商與大陸合資公司有過不良的經驗，許多合資台商往往鎩羽而歸，因此如何選擇適合的伙伴，成為影響西進成功與否的關鍵要素之一。富邦集團對於合作伙伴的選擇，一向秉持穩健慎重的態度，例如在香港買下港基銀行，選擇廈門商銀參股，都是經過多家國際信評與顧問公司一再篩選與過濾的結果。未來在證券期貨合作伙伴的挑選上，也將選擇與該公司文化、經營理念契合者。

專業經理人的良窳將影響公司的發展，因此專業經理人才的選、訓、育、留，益發重要。若識人不明、任用不當，將給集團與公司帶來困擾，甚或影響公司整體經營。因此對於人才之專業養成與忠誠培養，將是臺灣所有金融同業需要面對的問題。張雅斐強調，金融業是管理客戶資產的服務業，專業人員的專業與品德就是競爭力的品質，也是經營成功的關鍵。在專業經理人才的養成部份，富邦具體的作法是優先鼓勵現有同仁，加強對大陸市場的涉獵與參與，由基層培養，此舉雖然耗時，但在人員品德、素質及忠誠度等方面較能掌握；其次是引進當地優秀的金融從業人員，或已在大陸多年的台商優秀的管理人員，這些都是富邦尋覓金融人才的可能方法。

### 互補所缺 各學所長 開啓未來合作之道

兩岸簽訂金融監理合作MOU後，張雅斐建議雙方可以從人員的合作交流及證照相互承認開始。她認為，透過人才互動可以進行教育訓練的交流合作，互補兩岸期貨市場的強弱項。臺灣的金融期貨市場經驗，正是大陸期貨市場相當欠缺的；臺灣業者也可以藉機深入瞭解大陸的商品期貨市場，互補所缺與各學所長。

其次可以進行業務方面的合作，共同推廣兩岸的期貨市場，提供兩岸投資人多元的交易選擇、套利機會、交易管道及服務項目；再來可以配合兩岸相關法規，進行實質的市場開發合作，例如：彼此互為交易輔助人（IB）或上下游共同行銷夥伴，甚或直接參股合資共同經營，這些合作項目雖有層次差別，但都是很好的切入方式，雙方也有相當大的合作空間。張雅斐說，她個人的想法是，參股可以從人員多家、多元合作開始，循序漸進尋找適當、適合的合作伙伴。

### 鑒往知來 守法守分 慎選合作對象

對於台灣期貨業者進入大陸期貨市場時，張雅斐提出，可以台商經驗與港商經驗為借鏡，首要注意的是，不可逾越相關法規規範，避免造成重大決策失誤的法律風險；其次要慎選投資參股或合作伙伴，最好以集團法人身份與力量切入，相對比較能享有相關投資保障，若冒然以個人身份或其他方式進入搶市，都不是穩健與健康的發展方式，而種下的風險後患可能揮之不去。

### 公會應提供法規整合與相關可行辦法

張雅斐說：「期貨商進軍大陸，有賴整

體的力量開發廣大的市場，未來期貨公會將扮演著相當重要與吃重的關鍵角色！」

她指出，兩岸期貨商合作交流與互相推廣共同行銷，有賴公會協助提供法規面的整合意見與相關的可行辦法，並將業者的意見與共識，適時與適當的反應給主管機關；公會還可推荐、引見或安排相關媒合與接觸的機會，促進兩岸業者或官方或民間的相互理解及多方交流，培養默契並創造兩岸業者雙贏的利基。

她還建議，期貨公會可以進行相關委外的專業研究與探討，提供專家的報告資料，有效協助與提供給主管機關與業者，做為西進大陸期貨市場的可行穩定方法，也可以借此提醒業者應注意事項，與勿碰觸的法規陷阱或政治敏感話題，輔導台灣期貨商，遵循與享有應有的投資保障。另外，在擴大兩岸期貨市場經濟規模，兩岸交易制度面的相關合作協調，也都需要公會協助，敦請交易所進行情商與事前協調，簡化相關交易投資與徵信作業流程，創造兩岸期商有效性、即時性、方便性的合作模式，這些都應該是業者需要兩岸期貨公會進行協助之處。

### 互信與理解 化競爭與敵對為合作與互惠

對於未來兩岸期貨業之發展，張雅斐保持樂觀謹慎的態度。她強調，兩岸期貨業的合作發展，有賴彼此（官方與民方）的互信與相互理解，化競爭與敵對為合作與互惠，方能創造雙贏，共享兩岸期貨市場發展的果實。





## 春暖花開首訪台灣 為北京期貨商做開路先鋒

### 北京期貨商會秘書長蘇英率團訪台敲開合作之門

整理：李欣薈



二月底，春節剛過，北京還是一片肅殺之氣的寒冬下，北京期貨商會秘書長蘇英組織了大陸北京地區的期貨商高階主管，一行16人，經香港轉機，來到了已經是春暖花開的寶島台灣。這次北京期貨商的首發團，在行程中安排了參訪台灣的期貨公會、期交所、證基會和台灣的期貨商，秘書長蘇英說：「參訪時間雖然短暫，卻讓我們留下了深刻而美好的記憶。」

#### 敲開北京與台灣期貨同業聯誼大門

對於寶島台灣在二月底就已是滿目蒼翠、春暖花開的景色，這群來自北京，歷經了寒冬的團員，首先就從溫暖的氣候中，感受到台灣的熱情。帶隊的秘書長蘇英說：「這樣的季節，讓我和我的團員感到非常的愜意。」

北京期貨商會這次組織了當地期貨商，

計有冠通、經易、華海、長城偉業、中信建投、中糧、中谷、第一創業等期貨公司的高階主管，另外也邀請了學者，北京工商大學證券期貨研究部所長胡俞越等，一行共計16人，來台進行參訪。來台之前，蘇秘書長和台灣的期貨公會進行了密切的聯繫，提出此行希望拜訪的單位，以及想要了解台灣期貨業的各項議題，由於來台時間緊湊，期貨公會盡全力安排，以滿足這些北京期貨同業們的要求。

蘇英說：「非常感謝台灣期貨公會的精  
心安排，此次順利參訪了台灣期貨交易所、  
證基會，公會還邀請了我們和台灣期貨同業  
高階主管進行了一場交流座談會，讓我們和  
台灣同業有充分的溝通與交流，也聆聽了該  
會謝秘書長與范副秘書長的專題簡報，讓我  
們收穫豐富，此行參訪時間雖然短暫，卻留  
下深刻而美好的回憶。」

### 兩岸期貨業發展歷經類似的三大階段

提到對台灣期貨業及期貨市場的看法，  
蘇英給了高度的肯定與評價。她認為，台灣  
期貨業是積極而開放的，台灣期貨人具有深  
厚的中華文化素養，以及嚴明的紀律，更可  
貴的是，台灣期貨公會有很強的感召力和號  
召力，從這次參訪中，他們舉辦的兩岸高階  
主管交流座談會，邀請到台灣全部專營期貨  
商的董總出席，即可見一斑。

蘇英對於兩岸期貨發展的歷程有極深的  
了解與認知，她說，大陸和台灣的期貨業同  
時起步於上個世紀的80年代。台灣在80年代  
即有活躍的地下期貨，根據資料統計，當時  
地下期貨公司高達400餘家，整個期貨市場  
處於自發組織，自由交易的階段。在1992至  
1998年，經過政府的支持，立法院的同意，  
花了六年的時間，終於完成了期貨市場的建  
立，確立了今天台灣期貨市場的格局。相對  
的，大陸期貨市場的探索與實踐開始於80年  
代的後期，1990年7月國務院正式在鄭州成  
立帶有期貨市場試點意味的“鄭州糧食批發  
市場”，90年代中期大陸期貨市場進入第一

個鼎盛期，93年進入了整頓規範階段，94年  
5月，國務院確定了期貨為特許行業，98年  
8月再次進行更大力度的整頓，期貨交易所  
由15家減少到僅剩上海、鄭州、大連三所，  
期貨公司減少為180家左右，期貨交易品種  
剩下12個，在96到2000年，交易規模連續五  
年負成長，降到1.6萬億元，市場步入谷底，  
隨著96年及99年頒佈與實施的「期貨交易管  
理暫行條例」和配套的辦法相繼發佈實施，  
標示了期貨市場制度體系初步的建立，  
2003年期貨市場恢復了成長的階段。蘇英  
說：「兩岸期貨業都歷經了自發組織、整頓  
規範和積極發展的三大階段。」

### 台灣依法建市、在開放中發展；大陸摸索前 進、在實踐中發展

蘇秘書長對台灣期貨市場的發展，有相  
當高度的肯定，她認為，台灣的期貨市場有  
兩大鮮明的特色，第一是依法建市，在歷經  
了自發組織，自由交易的階段後，從1992年  
正式立法，規範市場，使得市場在一個健康  
有序的環境中持續發展；第二是台灣期貨市  
場在開發中求發展，歷經了“先境外，後境  
內”的特殊經驗，而且是一個境內投資者准  
出、境外投資者准入的典型開放市場。

同樣地，大陸期貨市場也有兩個明顯的  
特點，第一是在規範中發展，大陸期貨市場  
在整頓規範中不斷的追求完善，逐步成長，  
在經過強而有力的10年整頓期間，取得了較  
好的成效，將期貨市場引入規範發展的軌  
道，打下了市場發展的堅實基礎。第二是大



陸期貨市場是計畫經濟轉向市場經濟發展的產物，由於早生、發展快，相對的不穩定、底子薄，但是在摸索中前進，在實踐中發展。

蘇英引用了鄧小平先生的一句話「改革開放膽子要大一些，看准了就大膽地試，大膽地闖。」她認為，兩岸的期貨業者的合作，以及期貨市場的開放，都可遵循這樣的原則處理。

### 共同朝向改革開放和積極發展之路

蘇秘書長提出對兩岸期貨市場的看法和簡要對比後，她也指出，兩岸市場雖然有各自發展的軌跡和不同的特點，但是也有一個最大共同點，那就是持續的改革開放和積極發展。鑒於兩岸雖有不同的政治制度和經濟體系，但兩岸的合作也有著良好的人文背景和地域優勢，未來形成緊密的經濟聯繫和經濟合作，也是兩岸期貨業者共同的願望。

對於未來兩岸期貨業的合作，蘇英提出了四大前提與方向：

#### 一、優勢互補，是合作的經濟基礎

目前台灣只有一家期貨交易所，即台灣期貨交易股份有限公司，該所有200多名法人股東，截至2009年1月，在台灣期貨交易所上市的交易品種已達20個，大部分為金融衍生品期貨，至2008年底，台灣自然人開戶數為1,214,473戶，法人開戶數有7,168，戶總成交契約總值有136,719,777口，在全球交易所排名第

17名。大陸有3家商品期貨交易所，1家金融期貨交易所，雖然目前還沒有金融期貨品種上市交易，但是3家商品期貨交易所所有22個交易品種，2008年成交額突破了71萬億元，成交量達1,363,887,102手，成為全球第二大商品期貨市場。

蘇英認為，兩岸期貨場發展各有自己的優勢，這是未來兩地合作發展的基礎，通過雙方的合作，可以形成優勢互補。

#### 二、兩岸三地攜手共進，創造華人期貨奇蹟

去年年底的金融海嘯，為期貨市場的發展提供了良好的機遇。但是在先進國家從自身的利益考量，實行了日益嚴格的保護主義措施，對於開發中國家的發展帶來了更大挑戰。蘇秘書長說，台灣受限於地理環境的限制，市場容納量有限，而大陸人口眾多，改革開放30年來，使得人民富裕了起來，投資潛力巨大，但是大陸期貨市場還小，市場結構還需更加合理化，但市場有極大的待開發潛力。

蘇英強調，台灣和大陸，再加上香港的期貨業，可以通過兩岸三地的合作，擴大期貨市場的發展空間和容量，創造三方共贏的局面，讓華人在全球期貨市場不僅佔有一席之地，更可立於不敗之地。

#### 三、傳統文化、共同血緣，確立合作的社會基礎



隨著世界經濟區域化和一體化且朝向縱深發展，各經濟體間的聯繫也亦趨緊密，蘇英說：「大陸和台灣期貨業界的合作，勢在必行，兩岸期貨業者應該為共同期待的美好明天而攜手努力。」

基於血緣、地緣關係，以及兩岸三地有共同的歷史淵源和傳統文化，儘管海峽兩岸政治制度不同，但期貨業界的聯繫和交流卻與日遽增。蘇英說，北京期貨商會到台灣的考察，只是開啓大陸地方協會有組織性的訪台先河，未來將會有更多，來自大陸不同地區的期貨商組團考察台灣的期貨市場。同樣地，她也希望未來能以北京期貨商會秘書長的身分，在北京接待來自台灣的期貨同業。

#### 四、大陸的改革開放為兩岸合作提供了保障

大陸領導當局的改革開放，使得大陸的經濟發展進入了市場經濟運行的轉型期。隨著大陸經濟的日益開放及國際化、市場化的發展，也為兩岸期貨界的

合作創造出更多有利的條件。蘇英說：「特別是兩岸金融監理合作MOU及CEPA的協議簽訂後，相信對兩岸期貨業將有更大的合作商機。」

#### 參考台灣制度 促成雙方人才交流

對於兩岸期貨業如何以雙方的優勢互補，展開實質合作，蘇英提出了她的看法與具體建議。首先她認為可以採取引資入股的方式，在兩岸經濟合作的大前提下，大陸期貨市場加快了對外開放的腳步，目前已有3家中外合資性質的期貨公司，其中北京有一家。通過CEPA協議，由台資旗下的香港子公司或關係公司參股大陸期貨公司，在目前政策層面也是可行的。



實體合作的部分，蘇秘書長說：「台灣期貨業的IB制度及期貨專業人才，是大陸期貨業者最有興趣的。」由於台灣期貨公司不僅可以從事經紀業務，還可以從事期貨自營、顧問、經理及期信等業務；不僅讓大陸期貨商有學習和借鏡之處，對大陸期貨商拓展期貨業務也有很大的吸引力，尤其是大陸幅員遼闊，台灣的IB制度更是未來首要學習之處，未來雙方透過業務層面的合作，可以實現業務範圍的擴展。

對於兩岸期貨人才的交流和合作，蘇英更有獨到的看法。她強調首先應該建立雙方從業人員資格相互認可的機制，實現期貨人才“引進來，走出去”。第一就是高管資格的認可，如此在引資入股後，可以互相調派高級管理人員。第二是從業人員的資格認可，兩岸間人才的競爭激烈是共同存在的，通過資格相互認可，可以實現更大範圍的人才流動，有利於人才的交流和期貨業務的發展。

## 雙方自律組織交強溝通與交流

北京期貨商會是一個地方期貨行業的自律組織，是政策的執行者，蘇秘書長說，未來希望得到台灣期貨公會和期貨同業的協助，通過雙方共同努力，促進兩岸期貨業的合作和交流。

從台灣參訪回北京後，該會就如何進一步加強與台灣期貨業的交流進行了內部的討論，並具體做出了結論。第一是共同組織交流活動，譬如兩岸地方期貨市場的考察研究，通過考察研究做出可供決策機構可行性

的報告，第二是為兩岸期貨商提供更多的服務，以促進雙方交流。第三促進兩岸從業人員學習與交流，互派人員進行實地考察、學習，一方面組織人員到台灣去考察學習，另一方面也邀請台灣同仁到北京的考察學習。這種考察學習可以是短期的，也可以是定期的或專題性的，例如在市場行銷、風險控管、期貨基金、期貨信託業務等。第四是人員培訓，共同舉行業務人員資格培訓，為人才引進做事先的準備工作。

## 結語

隨著世界經濟區域化和一體化且朝向縱深發展，各經濟體間的聯繫也亦趨緊密，蘇英說：「大陸和台灣期貨業界的合作，勢在必行，兩岸期貨業者應該為共同期待的美好明天而攜手努力。」

CNFA



## 蘇英小檔案

**學歷：**研究生學歷

**經歷：**

**1969年** 參加工作，曾在部隊服役，後擔任北京市宣武區團委、北京市委等政府機構工作

**1998年** 調北京證監局，任黨委辦公室主任

**2002年** 參與組建北京期貨商會，現任北京期貨商會秘書長

# 北京工商大學胡俞越教授談兩岸期貨業開放之道

「走出去，請進來」雙向進行，從官方到民間共同努力

撰文：張祥麟/葉紫華



## 胡俞越小檔案

大陸著名之證券期貨專家

學歷：

- 1983年  
畢業於南京大學

現任：

- 北京工商大學證券期貨研究所所長
- 中國期貨業協會研究發展委員會委員
- 上海期貨交易所產品委員會委員

著作：

- 中國商品期貨價格形成理論與實證分析
- 期貨市場教程  
等多本期貨專業書籍

胡俞越教授對大陸期貨市場有極深之專研，期貨公會曾在2008年委託其就「海峽兩岸期貨市場相互開放」進行專案探討。此次他隨北京期貨商參訪團來台考察，實地驗證他對兩岸期貨市場開放所做之研究；同時也對兩岸期貨市場之開放提出了寶貴的建言。

## 發展期間相近 方向則大相逕庭

胡教授指出，兩岸期貨市場的發展期間差距並不大，中國大陸的期貨市場是從1990年代初期開始，台灣期貨市場則是在

1990年代的中後期開始。胡教授說：「講到兩岸的期貨發展歷史，中國大陸比台灣要早一些，但是，在開放的腳步上，台灣卻比中國大陸來得快些。」



在兩岸期貨市場發展的歷程中，中國大陸主要偏重在商品期貨，而台灣則是積極發展金融期貨商品，兩者大相逕庭。鑒於兩岸的政經發展情況不同，在很多的體制方面也有所不同，而金融期貨和商品期貨彼此的屬性不同，交易的實務自然不同，對於兩岸期貨業未來的合作，胡俞越認為，就商品面的資訊與經驗是絕對可以互補的。

### 台灣經驗吸引大陸 大陸市場吸引台灣

由於大宗商品價格的不斷飆升，期貨交易已成為世界各國矚目的焦點，再加上全球金融海嘯的影響，益發凸顯了期貨交易在國際經濟中的地位及重要性。有鑒於此，大陸領導當局對於開放期貨市場的態度及腳步更加積極。胡教授指出，目前大陸期貨商僅能從事單一的經紀業務，也沒有金融期貨商品，且商品期貨市場一直受到保護，不允許外資參與，而台灣期貨市場不論在法令制度、經營方式、發展經驗、開放的程度等，已有一定的發展歷史，值得大陸學習與參考。

他進一步說到，目前大陸當局對於推出金融期貨商品已準備多年，開放是潮流所趨且無法避免的，目前只是時點的問題。然而大陸的期貨業者早已摩拳擦掌，嚴陣以待，而台灣就是最好的學習對象。在台灣方面，期貨市場的發展已達高原期，業者均希望積極開拓更大、更有潛力的市場，而大陸期貨市場就成為最理想的選擇。

胡俞越說：「在兩岸同文同種，沒有語言的隔閡下，目前雙方政府又重啟交流的狀況下，對於兩岸期貨未來的合作與開放，兩岸業者均抱持樂觀其成的態度。」

### 「雙向開放」是必行之道 官、民齊努力可事半功倍

對於開放，胡教授認為，首先必須要強調的就是開放的方式，不但是吸引海外的資金進入中國大陸，也希望能夠讓中國大陸的期貨商走出去，這種「走出去，請進來」的雙向開放才是真正的開放，缺一都不能算是開放。對於兩岸期貨業來說，也應該是如此。

對於海峽兩岸的開放，他指出，由於雙方不同的政治經濟體制和不同尋常的雙邊關係，未來在開放的過程中，應該有三個層次。首先，要通過海峽兩岸關係協會和海峽交流基金會的談判；其次，是雙方監管部門就期貨市場開放的細節、程度、範圍、條件和方式等進行溝通協議；最後就是雙方的自律監管組織，可以對人才的認證、自律監管的方式達成執行的共識。

胡教授認為，官方談的多半是法規面的問題，而自律監管組織（中國大陸的期貨業協會、台灣的期貨業商業同業公會）則是考慮業者實務面的需求。大陸的協會和台灣的公會都是由業者所組成的，對於業者的實際需求一定比較了解，所以在解決雙方開放過程中所遇到的瓶頸，可以透過這樣民間的組織，達到事半功倍的效果。

### 未來兩岸期貨業開放的方向與準備

#### 一、行業協會加強交流 分享監管經驗

對於雙方期貨市場的相互了解，胡教授建議，首要加強雙方行業協會之間的交流。由於兩岸的政經發展情況不同，在很多的體

制方面也有所不同，就以協會來說，台灣只有一個期貨業商業同業公會，而中國大陸卻因為幅員廣闊，除了中國期貨業協會是全國性組織，每個地方都有各自的商會，像這次來台參訪的期貨商，都是北京當地的期貨商，透過北京期貨業商會組團而來。

胡俞越說：「大陸的商會是因地域不同而設立的，但兩岸地區所有協會的角色都很類似，都是扮演著政府與業者之間溝通的橋樑；同時也是一種公益組織，專門替業者解決個別公司難以解決的問題。」因此，將來兩岸協會在彼此的交流過程中，可以就個別為業者所解決的問題作意見的交換，更可藉此增加對彼此的了解。

胡教授提到中國期貨業協會近年來在自律管理工作，有完善行業自律制度、合規審查和糾紛調解、行業仲裁、治理商業賄賂等四個良好的成效。對於台灣的期貨公會，他認為比較類似美國的NFA，扮演期交所、主管機關和業者間的協調與溝通的橋樑；同時還要負責對期貨業者、人員、設備等的登錄及監管，對期貨業是重要的角色。他說：「未來加強兩會的合作與交流，對推動兩岸市場開放將會有良好的作用，並且有利於雙方的經驗交流，促進雙方期貨市場之發展。」

## 二、兩岸期貨商合作 首重訊息共享

對於兩岸期貨商要如何展開相互的合作，以目前的狀況來看，胡教授認為，未來中國大陸在商品期貨種類上還會再增加，像是鋼材、生豬、稻穀及PVC等等；台灣則是在金融期貨商品的經驗豐富，所以在合作與發展的方向上而言，兩岸期貨商可以互補長短。



胡教授說到：「未來加強兩會的合作與交流，對推動兩岸市場開放將會有良好的作用，並且有利於雙方的經驗交流，促進雙方期貨市場之發展。」

然而兩岸期貨的發展方向大不相同，彼此的屬性與交易的實務也不相同，因此，若要加強交流和合作的話，就目前最簡單著手的方式就是信息共享，也就在商品資訊上，讓兩岸的投資人能夠容易的取得，像是透過軟體的協助，讓彼此的商品資訊（例如：報價、成交量等）能夠在一般的通訊工具上顯示，只要雙方的投資人對彼此商品的了解及接受度提高，未來在交流及合作上的阻力就會相對減少，才能進一步深入的合作及產生互補的效應。

## 三、加強兩岸期貨交易所之交流

海峽兩岸的交易所的合作，胡俞越覺得不難。因為大陸在體制上的設定是很一致的，也就是說三家交易所，甚至是未來的金



融交易所，彼此間的體制差異不大，建置都很雷同，可以降低兩岸期貨交易所交流的複雜度。另外，他也提到，有一點十分利於未來兩岸期貨交易的優勢，那就是只要是大陸的期貨商，就同時是三家期貨交易所的會員，也就是說，大陸所有的期貨商都和三家期交所有緊密的聯結。這對將來兩岸期貨交易所的合作來說，可以大幅減少程序上的複雜度，因為只要和任何一家期交所作交流，就已同時可以涵蓋所有期貨商。

## 如何投資大陸期貨商及投入期貨交易

對於台灣的期貨業者要如何將資金投資大陸期貨商，以及如何投入期貨交易，胡教授說：「我估計有關資金方面的問題，可能要等到比較下一步了，因為主要的問題就在於外匯管制。」

畢竟，大陸在外匯管理上，還是比較嚴格的，到目前為止，人民幣還不是一個自由交易的貨幣，縱然資金要進中國大陸投資期貨商或是期貨商品或許不困難，但是資金要匯出中國大陸就不容易了。胡教授談到：「這不單是對外部資金的影響，大陸本身也受到這方面的制約，因為我們本身也需要做對外的投資，這一點明顯反應在我們期貨商對外投資的方面。」

大陸現在有160幾家期貨商，真正在境外投資不到10家，除了法令的限制外，外匯管制也是重要的原因之一。所以，有關於台灣資金投資大陸期貨商或是期貨市場的問題，他個人認為主要還是在外匯管制上，要解決的話，就要看期貨監管當局和外匯管理單位



胡教授說到：「大陸方面應該加速開放的腳步與進度；台灣方面則要放寬大陸來台的申請與限制，從這個基礎點，才能延伸出更大的空間。」

這兩個部門如何作協調了。胡教授笑著說到，這個問題說難也難，說容易也容易，因為只要這兩個部門能夠達成共識，對內及對外資金流動的部份就可以得到解決，而其它的問題他認為倒是比較次要的了。

## 加強合作 創造雙贏

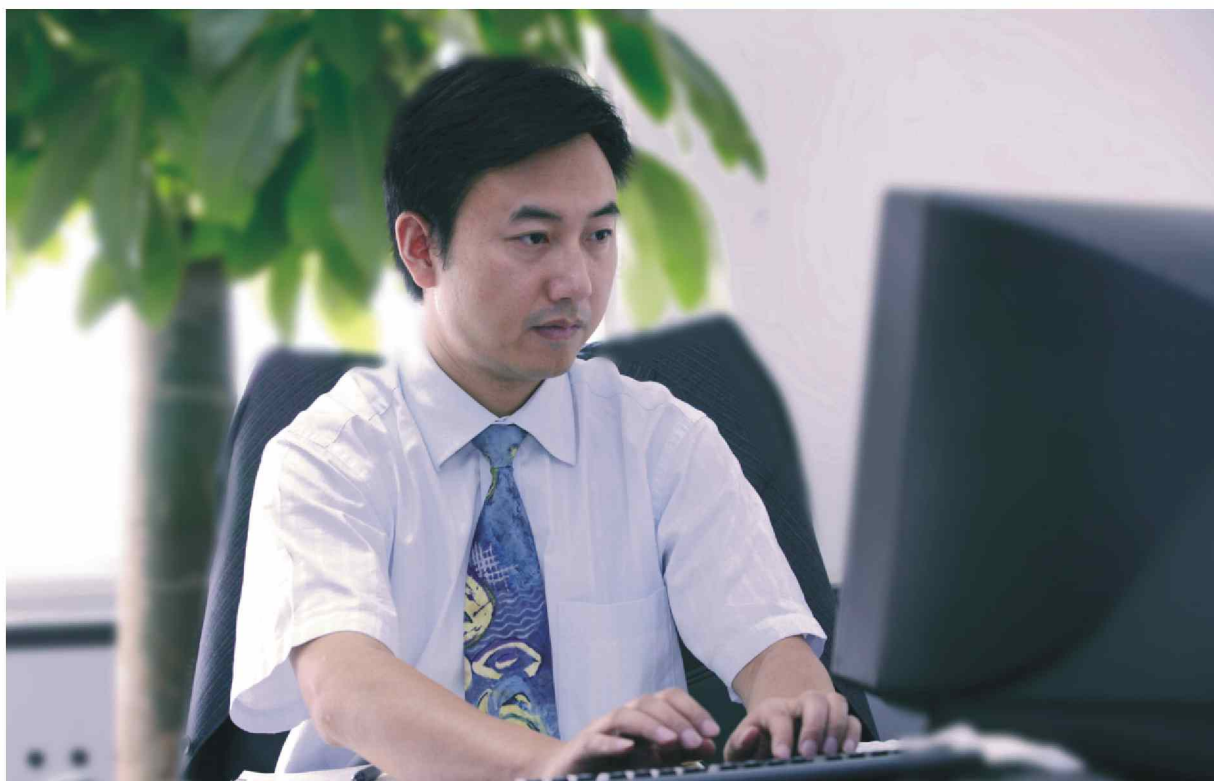
對於兩岸期貨業的開放，胡教授以他個人的角度及看法說到，兩岸期貨業的開放是潮流，更是大勢所趨，兩岸的領導人及業者都要站在，未來如何加強兩岸合作，創造雙贏的角度去思考開放的方向。他說到：「大陸方面應該加速開放的腳步與進度；台灣方面則要放寬大陸來台的申請與限制，從這個基礎點，才能延伸出更大的空間。」

CNFA

# 透過交流合作 共享大陸發展契機

## 冠通期貨總經理聞勇翔談兩岸期貨業之未來

整理：葉依青



2009年2月底，聞勇翔受北京期貨商會之託，以團長之名率隊來台考察，他抱持著了解和學習的心，和台灣期貨業的高層進行了交流及溝通。此行受限於時間太短，頗有意猶未盡之感，但收穫頗豐。結合平日對兩岸期貨事務的關注，對兩岸期貨業的未來發展，他將此行所聞所見，提出了個人精闢的見解與看法。

### 領導冠通期貨 邁向快速成長

聞勇翔目前任職於大陸的冠通期貨經紀有限公司，擔任總經理一職，和台灣的期貨業一樣，兩岸的期貨高階主管都有“年輕化”的共同特色。他所任職的冠通期貨，在

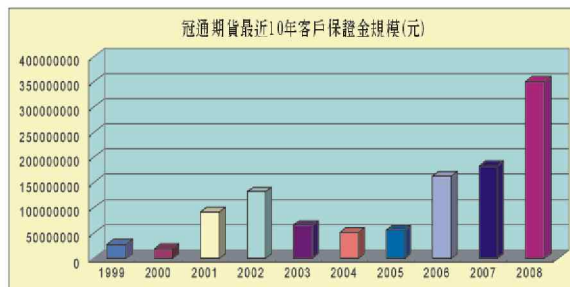
大陸是一個中型的期貨公司，由於成立的時間較早，經營績效穩定，在大陸的期貨業也享有一定的知名度。該公司成立至今已有13年，見證了大陸期貨業的發展起伏過程，也是大陸期貨業發展的一個縮影。



爲了解這位年輕總經理所帶領的公司，本刊針對冠通期貨做了深入的了解。該公司成立於1996年，總部設在北京，同時在大陸各大城市，如：北京、天津、大連、秦皇島、青島、鄭州、上海、南通、貴陽、柳州等地設有營業部，同時是上海期貨交易所、大連商品交易所、鄭州商品交易所以及中國金融期貨交易所的結算會員。

冠通期貨公司最大的股東，是2007年增資的中國中化集團成員企業—中國對外經濟貿易信託投資有限公司。實際控股的中國中化集團計有17次進入《財富》全球500大企業，2007年名列第299位。冠通期貨依托的股東背景和專業特色，在增資後業務發展有了顯著的進步，在燃料油、天然橡膠、塑料、PTA等期貨商品的交易規模上在同業間居於領先地位，客戶保證金規模成長快速，主管業務收入也大幅提升。

聞勇翔說，隨著大陸期貨市場的快速發展，冠通期貨也進入了一個高速發展的時期，在大陸162家期貨經紀公司中，他們的經紀業務排名從2007年的60名躍升至近20名，成爲北京地區最好的期貨公司之一。2008年，相繼從大連商品交易所獲得“千廠萬企”最佳輔導會員獎；鄭州交易所“市場優勝獎20強”；上海期貨交易所“交易進步獎”等三項榮譽。



## 新的契機與挑戰 開啓兩岸合作之門

2006年9月中國金融期貨交易所在上海正式成立，聞勇翔說：「這意味著大陸金融期貨的大門即將開啓，對期貨行業來說，帶來了一個新的發展機會；對期貨業者而言，更是一個新的挑戰和契機。」

當大陸中金所一成立之時，一時間大量券商開始入主期貨公司，期貨公司也開始了洗牌潮。券商的進入，提升了期貨公司的資本實力，同時也帶來了券商加期貨商模式的同質化競爭，而遲遲未上市的金融期貨，讓證券商體系的期貨公司處境相當尷尬。在這樣的狀況下，聞勇翔領導冠通期貨選擇了具有國企大公司背景的信託公司作爲控股股東，在大陸期貨業創立了信託業加期貨業的合作模式，一時之間成爲業內的佳話，「這是爲了未來發展期貨信託業務預先埋下伏筆。」聞勇翔的遠見，確實超乎了一般大陸期貨業的高階主管。

## 兩岸差異 建構了彼此合作的利基

聞總經理對於兩岸期貨業的合作空間，抱持了極度樂觀的看法。他說：「經由這次的考察訪問，了解兩岸期貨業發展存在了很多的差異，但是這些差異其實有很大的互補性，對於未來兩岸期貨業務的合作，反而建構了彼此的利基。」

他指出，大陸期貨市場目前以商品期貨為主，台灣卻沒有本土的商品期貨；大陸目前只有期貨市場沒有期權市場，台灣卻是期貨與期權市場同步發展；大陸的期貨公司只能從事經紀業務，台灣的期貨公司除了經紀業務，還有期貨自營、期貨經理、期貨顧問、期貨信託等；大陸的期貨公司只能經營大陸期貨交易所上市的期貨商品，台灣的期貨公司不但可以經營本地台指期貨，還可以經營海外期貨商品，業務的管道更佳廣闊。聞勇翔說：「這些差異，對於加強兩岸期貨業的合作與交流更具意義。」

## 透過四項作法 開啓兩岸合作之門

對於未來兩岸期貨業者如何開啓合作之門，共創期貨業之榮景，聞勇翔提出了他的看法及建議。他指出了四項可行之道，並闡述了具體的作法。

### 一、建立定期的期貨高階主管互訪機制

由於兩岸在經營模式上的諸多不同，也產生了很多相互學習的機會，大陸期貨市場的建制與發展已有近20年的時間，在商品期貨的市場開發、客戶管理和投資技巧上也累積了相當豐富的經驗，在期貨市場的套期保

值和價格發現功能上，已有具體的成績，甚至對整個國民經濟的發展起了積極的作用。個別商品的期貨價格變化，已成為全球或亞太地區重要的指標，這些是值得台灣期貨同業關注的。

對大陸而言，股指期貨規劃多年，卻仍是猶抱琵琶半遮面，至今尚未推出任何新的商品。而股指期貨正是台灣期貨業最有經驗之處；同時台灣期貨業在推廣期貨交易輔助人（IB）、期貨自營事業、期貨顧問事業、期貨經理事業、期貨信託事業等方面，累積了豐富的經驗，這些寶貴的經驗都是大陸期貨公司需要學習之處。

聞勇翔說：「定期加強兩岸期貨高層的互訪與交流，對於增進彼此的了解與信賴，相互學習，掌握行業發展現況具有積極的意義。」

### 二、加強兩岸人才的交流與培訓

任何行業的發展，人才都是基石，期貨業亦然。既然人才如此重要，未來的期貨市場必然是個開放的市場，大陸的期貨業需要走出去，台灣的同行也必定會進入大陸期貨市場，這些交往與參與，都需要建立在高水準的人才基礎上，以及建立在對雙方法規與交易制度的熟悉度之上。

目前大陸期貨投資者對海外業務有極高的興趣，但大陸的期貨公司大多不熟悉海外的交易規則和操作規定，無法給投資者正確理性的導引，因此，現在所有大陸的期貨公司都將提高員工知識水準，加強人才儲備視為第一工作要務。然而台灣的期貨業未來要



進入大陸期貨市場，同樣地，也需要了解大陸期貨法律、規範、大陸期貨公司的營運模式、市場開發的技巧，以及大陸投資者的心理，這些都是非常重要的。

聞勇翔認為，通過雙方對員工的相互培訓，建立互訪和短訓機制，有助於雙方人員的眼界更為開闊，也可以提高彼此的知識水準和業務能力。

### 三、加強彼此市場研究的學術交流

目前大陸期貨公司的定位是金融服務性行業，所以對投資者的服務是非常重要的，在大陸期貨市場僅以經紀業務為主的營運模式中，最好的服務是提供全面的市場資訊和研究報告。由於思維方式、信息管道、市場結構等多方面的不同，聞勇翔強調，大陸期貨業者希望看到來自台灣期貨同行的市場信息和資訊，包括對全球金融市場經濟形勢變化的觀點和分析；同時，台灣同行針對投資者的投資計畫報告和交易模式設計，也都是大陸期貨同業所希望借鏡和學習的。

事實上，大陸的期貨公司也有類似的分析報告，以冠通期貨為例，他們每個月都會向投資者提供商品市場的投資月刊。近年來，大陸期貨公司對於培養商品期貨套期保值和套利投資的營運能力，不但非常重視，也有非常好的成果。除了分享研究成果外，聞總也強調，加強兩岸分析師的交往也是非常重要的。未來，大陸期貨業者會嘗試邀請台灣期貨公司優秀的分析師，參與他們的期貨論壇或研討會，以促進雙方在學術領域的交流和探討。

聞勇翔說：「兩岸期貨業多年來在不同領域所累積的寶貴經驗和研發能力，透過雙方的互通交流、共享資源，才能促進兩岸期貨業的共同發展。」

### 四、共享大陸期貨市場發展契機

據聞勇翔的了解，目前除了期貨業外，台灣的金融機構，包括銀行、證券、保險都在大陸設立不同型態的分支機構，對兩岸簽訂金融監理合作MOU的預期，更進一步提升了對金融業發展機會的想像空間。儘管大陸的中金所成立兩年半來遲遲未推出股指期貨，但是大陸的期貨業發展依然處於近10年來的最佳時期。大陸的期貨商品品種不斷增加，今年上海期貨交易所推出了鋼材期貨，預計早籼稻期貨和PVC期貨也將於近期推出。

由於投資品種的增加帶來了更多的投資機會，投資者的交易水準和投資能力也不斷地加強，對於僅能參與境內商品期貨的交易，早有不滿足之心態，對於參與海外市場投資的需求也不斷增加。台灣的期貨公司有豐富的海外期貨操作經驗、操作能力，以及管理經驗及交易通道，可以滿足大陸投資者的需求。所以聞勇翔建議，台灣的期貨公司，未來在政策允許的情況下，可以在大陸設立辦事處，隨著MOU簽訂後或政策調整後，通過參股或控股的方式，進入大陸期貨市場，共享大陸期貨市場的發展契機。

聞勇翔指出，對廣大台灣地區的期貨投資者而言，目前直接參與大陸的期貨交易還有一些障礙，因為大陸期貨公司只能為具有大陸營業執照的企業，或具有大陸身份證的



### 聞勇翔小檔案

1970出生

浙江省寧波市人

上海華東師範大學工商管理系經濟學畢業

### 經歷：

1992年 進入職場

1993～2000年 寧波二輕公司駐深圳有色金屬交易所出市代表、期貨部經理

2000～2002年 天龍期貨經紀有限公司上海辦事處經理

2002～2005年 冠通期貨經紀有限公司上海營業部經理

2005～2007年 冠通期貨經紀有限公司副總經理

2007年迄今 冠通期貨經紀有限公司總經理

公民辦理開戶手續。台灣的投資者，只能通過在大陸設立的企業，或委託大陸公民間接參與大陸期貨市場的投資機會。

### 憑藉台灣經驗之優勢 前進大陸定有榮景

兩岸期貨業的合作空間隨著行業的發展，未來必定有一番不可限量的榮景，聞勇翔認為，未來成功經驗的借鑒意義也會越來越大。畢竟大陸目前只有商品期貨，沒有金融期貨；期貨公司也只能從事經紀業務，沒有代客理財的業務，市場仍有很大的發展空間。對台灣期貨商而言，大陸龐大的投資群體和投資能力是極具開發潛力的市場。聞勇翔說：「一旦政策開放，以台灣期貨商多年來經營金融期貨和海外期貨業務的優勢，前景不可限量。」

他希望未來兩岸期貨業者加強交流，增進友誼，促進兩岸期貨業的共同繁榮和發展，他相信這也是兩岸期貨人共同的心願。對於這次能夠到台灣考察學習，並受到台灣期貨業同行給予的熱情接待，他非常的感謝。他說：「這是個好的開始，未來期盼兩岸期貨人能夠有更誠摯、更深入、更密切的交流，相信未來一定有機會在北京能再次與台灣期貨同行見面。」

CNFA



# 前進校園 積極推廣期貨業 配合政策 鋪陳就業之良機

### 「期貨業未來發展與就業機會校園巡迴講座」

### CNFA 在全省各地46所大專院校積極展開

期貨業未來發展與就業機會校園巡迴講座

參與學校統計表

2007年	
NO	校名
1	樹德科技大學
2	玄奘大學
3	國立屏東商業技術學院
4	育達商業技術學院
5	國立雲林科技大學
6	國立台灣科技大學
7	中原大學
8	淡江大學
9	崑山科技大學
10	龍華科技大學
11	大華技術學院
12	修平技術學院
13	北台灣科學技術學院
14	國立政治大學
15	萬能科技大學

2008	
NO	校名
1	樹德科技大學
2	玄奘大學
3	成功大學
4	國立高雄應用科技大學
5	醒吾技術學院
6	南台科技大學
7	嶺東科技大學
8	東吳大學
9	台南科技大學
10	靜宜大學
11	環球技術學院
12	長庚大學
13	興國管理學院
14	台北大學
15	國立屏東商業技術學院
16	開南大學
17	國立虎尾科技大學
18	勤益科技大學
19	大葉大學
20	遠東科技大學
21	正修科技大學
22	和春技術學院
23	德霖技術學院
24	黎明技術學院
25	文藻外語學院
26	修平技術學院
27	華夏技術學院
28	大漢科技大學
29	元智大學
30	吳鳳技術學院
31	真理大學
32	東華大學
33	中原大學
34	中山大學
35	佛光大學
36	輔仁大學
37	文化大學

2009	
NO	校名
1	樹德科技大學
2	玄奘大學
3	成功大學
4	高雄應用科技大學
5	醒吾技術學院
6	南台科技大學
7	嶺東科技大學
8	東吳大學
9	台南科技大學
10	靜宜大學
11	環球技術學院
12	長庚大學
13	興國管理學院
14	台北大學
15	育達商業技術學院
16	雲林科技大學
17	亞洲大學
18	清雲科技大學
19	南華大學
20	中州技術學院
21	中台科技大學
22	聯合大學
23	台中技術學院
24	金門技術學院
25	台北教育大學
26	元培科技大學
27	中正大學
28	朝陽科技大學
29	台灣大學
30	新生醫護管理專科學校
31	建國科技大學
32	國立中興大學
33	屏東科技大學
34	華夏技術學院
35	東海大學
36	明道大學
37	台南大學
38	僑光技術學院
39	元智大學
40	銘傳大學
41	實踐大學(台北)
42	聖約翰科技大學
43	義守大學
44	中央大學
45	亞東技術學院
46	中國科技大學

※黃色區塊為三年皆參與之學校  
※淡藍區塊為三年中參加兩年者







- 已邁入第三年的校園巡迴講座，廣受各大專院校好評，今年報名參加的學校突破去年的紀錄，達到46所之多。受到金融海嘯襲擊，期貨業是金融業種中表現最優異的業種，去年19家專營期貨商全數獲利，使得期貨業成為各方矚目的焦點。
- 為吸引優秀的新血輪加入期貨業，並配合政府擴大就業方案，本會今年特別擴大舉辦本活動，出動所有會務人員擔任講師，全省走透透，從北到南，甚至遠到金門離島，對畢業生宣導期貨業，解說行業特色與特質，協助他們了解如何進入期貨業，同時積極宣導進入業界的敲門磚，免費培訓的“期貨業務人才養成班”。



# 高度肯定公會推廣期貨業之努力 協助學子就業之付出

## 大專院校師生談「期貨業未來發展與就業機會校園巡迴講座」

撰文：Ken 整理：Belle

公會舉辦的「期貨業未來發展與就業機會校園巡迴講座」，每年三月起在全省各地的大專院校展開，連續三年，方興未艾。在歷經2008年下半年全球金融海嘯，金融業一片蕭條聲中，在失業率攀升之際，唯一拉出亮麗成績單的期貨業已成為眾所矚目的業種，今年度的校園巡迴更具意義。

本講座以「了解期貨業、洞悉期貨人才所需的條件、加入期貨業的敲門磚」等三大主軸，協助學子們做好進入期貨業之準備。為了解各校承辦教授及參與之學生，對本講座的評價、感受、建議及期許，本刊挑選了幾所學校的承辦人、教授及學生進行了專訪。

### 教授篇：各校承辦人、教授群名單

- 台灣大學學生職業生涯發展中心蔡義晉先生
- 清雲科技大學財金系林少斌教授
- 元培科技大學財金系洪瑞成教授
- 高雄應用科技大學財金系程言信教授

### 提供書本外的金融世界 開拓職場視野

本活動的舉辦已進入了第三年，每年均受到各校的推崇及好評，也吸引了許多學校配合舉辦本活動。台灣大學每年均舉辦許多就業講座及活動，今年則是首度參加期貨公會的校園巡迴講座，該校職涯中心蔡義晉先生，以台大舉辦過各種就業徵才講座的心得，表達了他的看法。他說：「台大針對全校學生擬訂的策略地圖中，其中有一項『認識工作學程』，藉由辦理“未來產業趨勢”或“熱門行業分析”的相關演講，幫助同學對職場和各類型工作進行初步的認識。」他更進一步說到，在這次國際金融海嘯中，期貨業在一片紅海中逆勢成長，表現亮眼，是台灣少數未受衝擊的金融產業，因此台大的同學們都期望對期貨業有更多的了解與認識，而期貨公會的校園巡迴講座正是了解期貨業的最好途徑與平台。

蔡先生指出，台大就是站在這兩大宗旨的角度下，與期貨公會合作本次的校園巡迴講座，希望透過公會的介紹，讓同學對台灣期貨市場有更深入的認識，並且了解期貨業發展前景與就業機會，以拓展學生的職場視野，提供他們在畢業後有更多的就業選擇。

清雲科大的林少斌教授說：「面對就業市場多元化與全球平台化之就業趨勢，適時提供最新趨勢及職種分析，讓學生更深入瞭解行業特色與發展方向，才能做為他們未來就業選擇之依據，以及強化學生就業競爭力，這就是我們和公會合作的理由。」對於公會舉辦的校園巡迴講座，他抱持肯定的態度，他認為，這項活動立意良好，並且可以使青年學子在校園和職場的銜接過程中，清楚地進行自我衡量並檢視自己的條件，對未來正式進入職場，可以做出正確的分辨與判斷。

對於一個成立時間較短的財金科系而言，元培科大洪瑞成教授說到：「我們非常感謝期貨公會舉辦的校園巡迴徵才活動能夠蒞臨本校，針對同學較為陌生的期貨業帶來完整且詳盡的介紹，讓本系同學在就業市場中開啓了另一扇大門，我相信對學生有非常大的助益。」

洪教授提到，元培科大財金系成立至今才七年，共有三屆畢業生，在國內培育金融服務人才的學校來說，算是相當年輕的。該校的專業課程設計涵蓋「金融保險」、「證券投資」與「公司理財」等三大領域，教學宗旨是培養學生成為具備職業道德素養、財金專業能力與善用資訊科技的財務金融人才。根據94、95學年度畢業生進入相關職場之調查結果顯示，該系平均有近一半之畢業生進入銀行與保險產業任職，而證券、期貨業的領域最少。在96學年度該系正式與日盛證券簽訂建教合作，提供學生實習機會與職前訓練，為了拓展進入期貨業的管道，今年度特地與期貨公會舉辦此項活動。

高雄科技大學財金系程言信教授認為，學校講授的相關課程，大多以衍生性金融商品學理及商品分析為主，但對於學生畢業後欲從事期貨相關的實務工作內容，以及業界所需的能力卻付之闕如。透過期貨公會的講座，可以讓學生了解期貨業的發展、業者的徵才活動，以及人才培訓的課程計畫等，不但可以補足對實務面的了解，對學生就業及學校都有正面助益。再者，金融海嘯重創後的金融業，唯有期貨業成為一枝獨秀，透過這次的活動，也可以讓同學了解期貨相關工作與市場的特質，讓有興趣進入期貨業的同學，能在在學期間，培養自己進入期貨業的專長及職能。

#### 導正對期貨業之看法 使期貨業紮根於校園

清雲科大林教授有感而發地說到：「現在的環境，把新世代的年輕人保護得太好，使年輕人缺乏鬥志，讓他們在面對激烈競爭的環境中，容易遭到淘汰，這也是現代年輕人面臨的最大挑戰。因此認識自己、認識職場是相當重要的一環。」由於校園對業界的訊息無法充分掌握，學生也很難了解究竟有那些資源可以協助他們。

林教授認為，透過這一次的宣導活動，可以讓學生知道更多的就業資源，也可以協助學生清楚知道自己欠缺的職能。元培科大的洪教授也有類似的看法。他指出，多半在校生對於職場的工作性質不甚了解，且職場工作種類繁多，加上多數教師沒有業界的實務工作經驗，因此無法對學生做詳盡的介紹。在此情況下，透過公會的校園活動，對職場工作的認識有相當大的幫助，並且能夠



使對該領域有興趣的學生及早確定方向，加強吸收未來所需的專業知識。

兩位教授提出同樣的看法，咸認為在此次徵才活動過程中，學生對於期貨商在去年金融海嘯的襲擊下，不但沒有虧損，反而在各產業一片不景氣中的逆勢成長感到驚訝，對於期貨業產生了高度興趣，也打破了以往對期貨業是投機行業的不良印象，大家都認同期貨業也是生涯發展另一條可供選擇的康莊大道，也激發學生躍躍欲試的企圖心。

高應大程教授則是覺得本活動的每一部份，都能對同學產生助益。程教授如是說：「本活動涵蓋了三大主題，一是期貨市場發展與現況介紹，二是期貨業工作職務介紹及所需條件，最後則是徵才活動與人才培訓課程計畫，這些內容對於欲從事期貨業的同學有相當大的幫助。」程教授以活動後Q&A的熱絡發問及討論，做了這樣的註解。

台大的蔡先生分析此次台大參與講座的學生背景，他說：「長期以來，期貨業一直位居財經、商管等科系學生，就業選擇中的前幾名。此次卻有為數不少的理工與其他科系，例如：機械、物理、心理、獸醫、化工、土木等系所的學生參加此一講座。」針對講授內容，他認為對於非金融相關科系者較有助益的是，期貨業的介紹、進入期貨業界的條件限制及職務介紹，這些內容可提供初步資訊。藉由Q&A中也可進一步了解實際操演狀況、薪資待遇與工作環境，這些對學生都有幫助。

對於期貨公會能夠提供學生進入專業職

場前的準備課程及完整訓練，並與各期貨公司的媒合聘用作業，他抱持高度的肯定，他說：「替學生創造就業機會、培訓進入職場之專業，並且為他們找到最適合的位置；同時為企業培訓及覓得最合適的人才，凸顯了期貨公會難能可貴的服務精神，以及回饋社會的公益作風。」

對於此一活動明年度的計畫，這些主辦人都抱持高度期許，並許下明年再見的承諾。

### 學生篇：參與本講座之學生代表

- 雲林科技大學財務金融研究所沈家宇
- 清雲科技大學財務金融系曾毓娟
- 高雄應用科技大學葉維凡

針對參與本次講座的幾位學生代表，本刊同樣進行了專訪，了解他們對即將步出校園、進入職場，以及就業的規劃及看法，更希望透過他們，深入了解此一講座的助益、優點，以做為未來改善的依據。

### 青年學子如何看待即將面臨的就業問題

近來全球經濟表現不佳，台灣更是經歷了近十年來算是最嚴重的不景氣衝擊，針對台灣目前的就業市場環境（參閱下表），對於即將步出大學校門的畢業生而言，想必是最關切的，高應大的葉維凡同學表示，在景氣低迷的現況，「裁員」及「無薪假」時有所聞，即使創業也經常落的血本無歸，身為高年級的準畢業生當然擔心畢業後的就業問題。

人力資源調查統計指標摘要

單位：千人

年 月 別	15 歲以上 民間人口	勞動力			非勞動力	勞動力 參與率 (%)	失業率 (%)	就業結構比 (%)		
		合 計	就業者	失業者				農 業	工 業	服務業
93 年平均	17760	10240	9786	454	7520	57.66	4.44	6.56	35.90	57.54
94 年平均	17949	10371	9942	428	7578	57.78	4.13	5.94	36.40	57.67
95 年平均	18166	10522	10111	411	7644	57.92	3.91	5.48	36.59	57.92
96 年平均	18392	10713	10294	419	7679	58.25	3.91	5.28	36.80	57.92
97 年平均	18623	10853	10403	450	7770	58.28	4.14	5.14	36.84	58.02
1 月	18522	10802	10391	411	7720	58.32	3.80	5.17	36.97	57.86
2 月	18539	10773	10349	424	7766	58.11	3.94	5.18	36.85	57.97
3 月	18557	10797	10380	417	7760	58.18	3.86	5.19	36.76	58.05
4 月	18573	10807	10395	412	7766	58.19	3.81	5.18	36.83	57.99
5 月	18591	10829	10413	416	7762	58.25	3.84	5.14	36.90	57.96
6 月	18610	10842	10414	428	7768	58.26	3.95	5.12	36.97	57.90
7 月	18630	10878	10436	442	7752	58.39	4.06	5.08	37.00	57.93
8 月	18651	10916	10464	452	7735	58.53	4.14	5.03	36.92	58.04
9 月	18669	10869	10405	464	7800	58.22	4.27	5.11	36.89	58.00
10 月	18690	10901	10424	476	7790	58.32	4.37	5.13	36.82	58.05
11 月	18711	10917	10410	507	7794	58.35	4.64	5.17	36.67	58.16
12 月	18732	10903	10354	549	7829	58.20	5.03	5.24	36.44	58.32
98 年 1 至 2 月	18763	10864	10263	601	7898	57.90	5.53	5.23	36.08	58.69
1 月	18754	10881	10303	578	7873	58.02	5.31	5.24	36.18	58.58
2 月	18771	10848	10224	624	7924	57.79	5.75	5.21	35.98	58.80
增減率 (%)										
與上月比較	0.09	-0.31	-0.77	7.91	0.64	(-0.23)	( 0.44)	(-0.03)	(-0.20)	( 0.22)
與上年同月比較	1.25	0.69	-1.21	47.05	2.03	(-0.32)	( 1.81)	( 0.03)	(-0.87)	( 0.83)
與上年同期比較	1.25	0.71	-1.03	43.95	2.01	(-0.31)	( 1.66)	( 0.06)	(-0.83)	( 0.77)

註：括弧( )內數字係增減百分點。

資料來源：行政院主計處

他覺得有幾個提升職場競爭力的方向很重要：一、繼續升學充實自己，提高專業分析能力；二、畢業前多取得財金專業證照，達到提升專業度證明；三、多了解目前的產業需求，以及企業所需的能力。這次期貨公會的校園巡迴講座，就很符合同學們的需要，可以提供我們做為就業規劃的參考。

清雲科大的曾毓娟同學更是對未來投身職場充滿了憂心，她表示，受到金融海嘯的影響，國內企業裁員、失業率不斷創下歷史新高等的負面消息不斷，顯示目前台灣的就業市場狀況極差，對於即將步出大學的畢業生，若沒有相當程度的專業職能、外語能力或證照條件，想在畢業後順利覓得一份合宜的工作，似乎越來越困難。

在這波經濟急凍襲擊下，對即將走出校園的她非常擔心，未來沒有好的工作機會，

沒有一份穩定的收入。曾同學認為要獲得企業的青睞，勢必得增加自己的知識，擁有必備相關證照，以及加強外語能力，讓自己能獲得更多的機會與選擇。畢竟台灣就業市場是如此狹窄，要能順利進入職場，不外乎就是要能多與外界接觸溝通，擴大自己的視野，進而了解人力市場需求之趨勢，才能檢視自己條件，即早補強。

雲科大研究生的沈家宇則認為縱然目前大環境不佳，年輕人就應該更懂得充實自我，才能蓄勢待發。金融海嘯的襲擊下，使得全球市場景氣變差，失業率攀升，很多公司都在裁員，台灣也不例外，這對於今年要投入職場的人而言，無疑是雪上加霜。沈同學認為，對於想繼續深造的人，現在不失是一個好時機；至於想要投入職場當社會新鮮人，他建議，應該先確定自己的興趣，一旦



找到適合的工作，即使待遇不佳也不要計較，而是要有正確的學習態度，積極融入工作環境，快速累積人脈及經歷，適時加強本職學能，為下一次的 success 做準備。

沈同學強調，危機總會過去，此刻只是黎明前的黑暗，總有復甦的一天，問題在於當黎明來臨時，我們自己準備好了沒。

### 將期貨業推上伸展台 讓大家得窺究竟

對於這次參加本會活動的同學們而言，他們也有不同的動機與期望。葉維凡表示，希望能在參與講座的過程中，經由期貨專業人士的介紹，了解社會職場中真正的狀況，以及期貨業需要的人力及能力為何？為自己的學習方向做調整，希望能培養實質有幫助的技能以及觀念。

清雲科大曾毓娟同學則是想多了解國內期貨業發展狀況，因為學校所學皆為書本上較理論面的部分，對於目前業界較難有所接觸，多多參與此類活動，不僅能更深入認識期貨業，也能學習到比較實務的部分。對於活動期望，他認為演講只能了解表面，對期貨業真正的內容與操作還是相當模糊，只能憑空想像。他希望以後公會能夠安排他們到業界實境參觀，或能利用虛擬情境親自實際模擬操作，這樣會有更好的學習效果。曾同學希望下次有機會可以更深入了解期貨業，教導他們如何進入這個行業？新手入行該準備什麼？該注意留意什麼？若可以強化這方面的知能，這個活動將更為完美。不過，她還是相當肯定公會舉辦這樣的講座，畢竟，這是唯一舉辦此活動的公會。

雲科大研究生沈同學希望藉由這個活動了解自己是否適合在期貨業發展，他不希望入錯行、浪費時間。他也期許能透過公會，充份了解期貨從業人員應具備的條件及人文特養。他建議公會能夠提供簡單的性向測驗，讓青年學子進行自我檢測，看看自己是否適合從事期貨工作。針對有心要進入期貨業者，公會已經提供了期貨業務人才養成班的專業訓練，他覺得非常難能可貴，但是他也希望公會能持續提供相關就業機會的資訊，讓學生能有更多的選擇。

在這次校園巡迴徵才活動中，大家有一個共同的體會，就是重新認識了期貨業，扭轉過去“期貨＝高風險”的刻板印象。高應大的葉同學說：「以前對期貨一直是模糊及恐懼的，觀念依舊停留在教科書及財金媒體提到的高風險觀念中，但是參與這次活動後，發現期貨市場制度已相當健全，投資人的交易觀念及市場參與的專業程度也相當成熟，身為財金系所的一員，當然也想繼續增加對於期權等衍生性商品的了解。」

清雲科大的曾同學也表示，這次活動讓我對期貨業有了初步認知，原來期貨業在這波不景氣中，依舊是賺錢的行業，讓他掃除了對期貨是投機的恐怖印象。他說：「那部弄垮百年霸菱銀行李森的電影，誤導了我認為期貨是賺多賠也多的交易，對保守投資人而言，似乎難以接受，畢竟不論是誰都不願賠光自己的老本。」但是他從演講中了解期貨業是充分發揮避險功能的金融投資工具，已顛覆他對期貨印象，讓他相信期貨業是一個健康與值得投入的行業，他期許未來能利



校園巡迴徵才講座提升了同學對期貨業的興趣，雖然不能保證期貨業是未來職涯的最好選擇，但至少讓期貨業成為同學職涯選擇及發展的選項之一。

用期貨創造更多獲利的機會。他也體會到，不論是投資什麼樣的商品，事前的準備非常重要，絕對不能抱持僥倖的心態，未來期貨業的發展會越來越成熟，可以建立起投資人的信心，期貨公會應該讓更多的投資人，深入了解期貨，多多善用期貨的好處。

雲科大研究生沈同學提出不同的見解，在這次校園巡迴徵才的活動中，他感覺目前期貨業所面臨的挑戰為產業太過倚賴經紀業務，缺乏多元化的收益；其次是因期貨商缺乏多元化的收益模式，導致市場殺價競爭的情況慘烈，而且因為金融服務的創新很容易被同業複製、模仿，要如何建構服務的模仿障礙，會是競爭優勢能否持久的關鍵。他也認為，在期貨市場未來的展望中，要透過期貨商品交易的多元化，才能使期貨市場能有更好的發展，以多元化的服務模式，不僅可創造多元的收益，更可穩定既有經紀業務的

獲利，才能更進一步的改善期貨服務與內部流程的深化與創新。最後再透過教育訓練的方式，讓期貨人才的素質提升，不僅可創造出更高的產業價值，更可讓期貨業的發展更蓬勃。

### 引領學子開展職涯選擇的新領域

校園巡迴徵才講座提升了同學對期貨業的興趣，雖然不能保證期貨業是未來職涯的最好選擇，但至少讓期貨業成為同學職涯選擇及發展的選項之一。高應大葉同學深表贊同的說到：「參加校園巡迴徵才講座，的確讓我對期貨業的興趣大增，主要是因為在金融海嘯後，金融業普遍不看好，過去表現不錯的銀行理專也備受社會苛責，因此，提升金融商品服務的品質與廣度是必然的，然而期貨市場的制度及機能，在這次金融風暴表現相對亮眼也較為穩定，因此我會將期貨業



列為將來進入職場的考慮及規劃選項之一。」

清雲科大曾同學表示：「期貨業是否會成為我職涯選擇及發展的選項？在未聽演講之前，這答案是否定的，因為我是一個相當保守的人，不會從事風險較大的行業，穩定的報酬會是我優先的考量，不要求賺得多，只想有穩定的收入，但在聽演講之後，使我對期貨業有進一步之認識，若能進一步充實相關學習與體驗期貨的機會，我當然很願意嘗試。」他認為，拒絕學習就等於拒絕機會，況且不景氣中仍賺錢的行業不多，任何行業都有它的魅力，對於準備踏入社會的他而言，能有更多的選擇，未嘗不是件好事。

雲科大沈同學提出個人對職涯選擇的看法，他說，透過這次活動，讓我更加了解期貨業這個不太熟悉的名詞，透過公會講師的解說，讓我了解到期貨業的工作形態及工作內容，在這個業界工作的人，每天必須很早到辦公室，先行吸收其他市場的資訊，這樣才能提供最新的消息給期貨投資人，在操盤的過程中又必須時時注意投資人所要求的價格是否成交，還要常常和投資人做訊息的交流。雖然在這個期貨業中是充滿著刺激又充實的生活，但我個人覺得這種汰換率很高、又有著龐大的精神壓力的產業，對我的吸引力並不大。雖然公會講師指導我們，要做為一個期貨業務員起初並不是困難的事情，但我認為這個行業還是對喜好刺激，又具高風險趨向的人較為合適。

### 熱烈迴響後之各項建議－老師篇

本活動每年度參加的學校均有增加，之所以能吸引越來越多的學校，不斷地改進及提昇內容是主要原因。今年更是受到熱烈回響，受訪的各位教授皆提出了他們對於本活動建議。

清雲的林少斌教授及元培的洪瑞成教授都認為，爾後舉辦活動的同時，最好有業界實際配合參與，以及由業界現場與學生互動，對於就業認知及相關職務熟悉，更能彰顯舉辦本活動的意義與效果。另外，鑒於國內期貨市場未來還有相當大的成長空間，也勢必需要更多的新血投入，因此期望在未來能夠透過期貨公會舉辦類似「體驗營」的活動，讓學生有更多的機會能夠在就業前接觸與期貨業相關的工作機會。

相信這樣的作法，對於學生的幫助與期貨市場未來的成長會有更大的助益。對於秉持技職院校「做中學」及「學中做」的精神，希望期貨公會能為學生向期貨業者爭取企業實習的機會，給予學生更多了解期貨業的管道，為期貨業者帶來更多的生力軍。

林教授也指出，公會除了以不同階段、層次、等級增加校園巡迴講座的次數，強化學生對期貨業由淺而深的認知外；同時應做為學校與業界之橋樑，代為洽商安排業界提供寒、暑假實務見習的機會，或由公會定期舉辦研習營、校園模擬期貨操作競賽，讓學生在求職前擁有更豐富專業知識與技能，突破學生專業能力與實務歷練的觀念與思維，共同致力於期貨校園紮根的工作。這點還需要產學界有共同的認知和體認並達成共識，

齊心協力以「百年樹人」的真諦為目標。

高科大程教授更進一步表示，當天的活動對學生相當有收穫，尤其是講師具有從業人員的經驗，更具說服力，但是部分學生，尤其是研究生對於期貨市場從事期貨交易策略、程式交易(program trading)或演算法(algorithm trading)、期貨管理基金等熱門領域的實務發展極具興趣，但礙於活動時間有限未能盡興，未來應增加這一部分的工作領域介紹，滿足對進階期貨工作的認知與人生規劃。

洪教授覺得本次校園巡迴的內容相當豐富，對於期貨業職務別的項目的解釋可以再詳盡一些，或是可以針對各類職務拍成短片作為介紹，以提升學生對於該工作性質的認知。期貨各類職務可以委託期貨商做更詳細的介紹，並且與其他相關工作做比較或是甘苦談分享。

台大蔡先生對於本活動則是覺得意猶未盡，希望能給予更多及更彈性的時間安排。他說，本校學生指出，希望能更了解期貨產業未來發展與未來的投資趨勢。演講內容若能增加具體使用期貨進行投資的方法，讓學生了解如何善用投資工具做好期貨投資、利用期貨理財等，使非本科系學生或是自行投資的學生，在還沒成為期貨專業人員前得知初步方法，將是加入期貨業務人才養成班的誘因。由於講座時間在午間舉辦，下午第一、二節有課的學生便不克前來，十分可惜，另外演講內容可以強調，「期貨業務人才養成班」是為了未來要成為專業期貨交易



員學生的就業技能養成，不像一般民間所開設的收費課程，而是由公會規劃，邀請資深又有熱誠的講師為學員授課，十分難得，才不至於使學生認為是在推銷的課程。另外，學生們希望能夠多提供一些諸如：期貨對房市之影響、寒暑期企業實習辦法、投資理財及創業(自行開設期貨投資公司)相關的資訊及講題，金融產品與趨勢分析，亦是同學所重視並希冀能更多了解的部分。

相較於其他的類似活動，公會也向這些有豐富經驗的主辦人請益，作為本會改善的依據。林教授表示，大學生為應付進入職場之挑戰，需要具備紮實的知識深度與廣度。因此，在校園除了學術知識追求外，建立正確基本觀念更重要，甚至是一種未來在社會生存的能力。技職教育的特色是以培育實務人才為主，為使學生儘早體驗職場經驗，該校經常安排與各機構共同舉辦如產學攜手合作計畫、社會新鮮人講座、產業與職涯講座、社會新鮮人就業研習營、投資競賽、職場體驗營及最後一哩計劃等等之活動。期貨公會為健全及擴大期貨市場之發展，深耕培育未來期貨人才之用心不遺餘力，若能結合業界之力量，同時提供豐富實戰經驗實務之



師資授與學生實務操作之訓練課程，對學生而言，可提昇專業素養、充分學習，進而強化前往期貨市場就業意願；對企業而言，除技術交流外，亦可穩定產業人力，減少人員流動，進而培養高素質之人才。公會在過程中可扮演大手攜小手整合合作平台功能的後盾，發揮更大的能量，將業界與學校的距離更拉近，成為相輔相成的好夥伴，以奠定期貨教育與實務之良好人才培育基礎。

他建議，公會未來除繼續舉辦校園巡迴講座外，期能朝向撮合學校與業界之建教合作機會，建立互惠的合作計畫，共創三贏局面。同時也可將學術理論貼近業界實務經驗，讓學術薪火綿延傳承，產學攜手為培育學子而努力，真正實現公會舉辦校園巡迴徵才活動之美意。

程教授則從活動的切入面來看，他說，一般學校舉辦相關活動性質較接近教育宣導，且多以證券市場及投資理財觀念建立與行銷經驗為主。期貨公會活動除了商品與市場的介紹，另外結合徵才活動與人才培訓課程計畫說明，以整個產業的角度來分析，較具有獨立性、客觀性及全面性，是一個不錯的設計與規劃。建議未來舉辦研討會及訓練課程可以多增加南部場次或與學校合作，提供學界及業界的交流。

### 熱烈迴響後之各項建議－學生篇

葉同學認為，這樣的講座，可以增加期貨交易實務的講解，增加課本外的實務經驗，讓學生們跳脫教科書中的固定模式，提高學生們對於期貨市場的興趣。以後希望可

受訪者：

清雲科技大學財務金融系 副教授林少斌



受訪者：

元培科技大學 財務金融系 助理教授洪瑞成



受訪者：

高雄應用科技大學 金融系暨金融資訊研究所 教授 程言信



以多提供期貨市場最新資訊及制度的管道，以及在期貨市場中容易產生的客戶糾紛？以及解決糾紛的相關法律諮詢管道。如果可以的話，他還希望能夠多多分享職場常見的財經法律問題，建立事前的預防觀念。

曾同學也對公會提出如下的建議與期盼，他提出，在活動開始前事先發放相關的參考資料，讓聽者能邊聽演講邊看資料，亦可邊做筆記，這樣比較容易進入狀況。他也同樣建議，增加實際模擬操作，可以讓此活動加分不少。他希望公會未來能多給予社會新鮮人良好的信心建設，甚至多給予一些實習的機會，實習不僅能有效達成學習的效率，亦能讓社會新鮮人感受自己是否適合這份工作，若公會能夠提供這樣的機會，就是對社會新鮮人最直接的幫助。」

雲科大沈同學比較強調與同學在互動上的看法，他說，聽公會講師精闢的期貨介紹，從專業的經驗分享，以實際的例子來說期貨業，讓大家了解期貨業不是高風險的行業。在不景氣的情況下，期貨市場還是會有許多的交易與獲利機會。他的建議也是希望在現場增加期貨交易的模擬操作，或是能夠設計一些投資競賽，模擬實際買賣情況，讓學生有更多機會接觸期貨的實際面。他非常感謝期貨公會，不遠千里全台走透透舉辦校園徵才活動，給社會新鮮人有了新的求職視野與機會選擇。

## 結語

本會校園巡迴講座三年來，不僅讓期貨業走入校園，也從眾多莘莘學子與老師口

中，了解他們的需求以及對期貨業的看法，同時讓公會在期貨業務推廣、輔導就業、吸引優秀人才的三贏目標中持續邁進。

CNFA

受訪者：  
高雄應用科技大學  
四金三甲 葉維凡



受訪者：  
清雲科技大學財金系  
日二技財四甲 曾毓娟



受訪者：  
雲林科技大學  
財務金融系碩士班 沈家宇





# 2008年會員滿意度調查

## 檢驗會務品質與會務行政績效



- “熱忱、積極、完美”是公會服務會員公司的最高宗旨，“精益求精，止於至善”是始終追求的目標。會務工作許多項目攸關會員公司與從業人員之權益，正確性的要求是不可或缺的，溝通良窳更是展現服務品質的重要指標。
- 然而，服務是無形的產品，唯有透過每年度對會員公司進行的滿意度調查，才能深入了解他們對會務工作的評價，並做為不斷改善的依據。
- 針對問卷調查之內容與方式，今年度有大幅度的修正，內容分為整體表現與形象、各項服務兩大方向，前者維持以往的5大項；後者則由原先的12項修正為10項。調查的期間由原先的每年7月至次年6月30日，更改為每年1月~12月，各項服務皆註明工作內容及成果，以做為填寫時之參考，例如：在職訓練，問卷中註明舉辦之班次及人數等訊息，並指定負責本業務之承辦人填寫，以期達到精準之目的。

熱忱

積極

完美

# 2008年會員滿意度調查結果公布

整理：沈素吟

公會進行的2008年會員滿意度問卷調查，共計發出127份問卷，回收88份，回收率達69%（較去年高出17%），詳如表一。

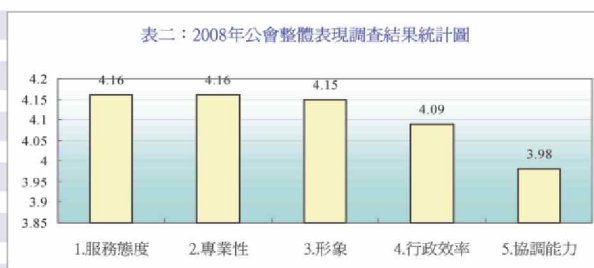
表一 2008年會員滿意度調查發出及回收統計表

調查對象	發出份數	回收份數	回收率
專營期貨商	20	18	90%
兼營期貨商	19	12	63%
自營期貨商	4	2	50%
期貨經理人	7	3	43%
複委託商	4	2	50%
交易輔助人	62	45	73%
證投顧兼營期顧	11	6	55%
合計	127	88	69%

本問卷可確實反應受訪者對公會服務品質的評鑑，爲了明確的區分出會員公司對本會表現的滿意程度，每一問卷調查項目分爲「極佳」、「佳」、「普通」、「差」、「極差」等五個級距，得分標準依序爲5分、4分、3分、2分及1分。

## ※會員滿意度調查內容，循往例分為兩大項

一、公會整體表現：針對公會之「形象」、「服務態度」、「專業性」、「行政效率」、「協調能力」等五項，調查結果詳如下表。



二、各項服務表現：就日常會務工作之10個項目進行調查，平均得分介於3.94到4.21之間，各單項得分詳如下表。





### ※依得分高低及會員意見逐項回應

#### 一、「場地勘察」：4.21分

配合業者全省營業據點之設立，進行場地及設備勘察，2008年針對各營業據點之配置變動、新設、遷移、縮減、擴增，共計279件。對此項之服務，會員公司給予高度肯定，平均得分4.21，且無任何建議。根據回收之問卷，評比比例如下：

公會表現	極佳	佳	普通
評比比例	31%	60%	9%

#### 二、「證照登錄」：4.19分

2008年期貨業務員工作證核發、變更、註銷、補發及撤銷件數，共計12,222件。問卷反應，作業服務及效率良好。

公會表現	極佳	佳	普通
評比比例	25%	69%	6%

#### 建議：舊照是否可以不用繳回？

回應：鑒於本會核發之業務員工作證並無時效限制，為避免因遺失或離職後未繳回之證照流用於外，造成誤導投資人之情事發生，因此仍保留換證時應繳回舊證之規定。

#### 三、「文宣刊物」：4.14分

2008年公會固定出版品有每月之期貨會訊、每季出刊之期貨人、每半年出刊之學刊、不定期出版之海報及宣導手冊、光碟等，評比如下：

公會表現	極佳	佳	普通
評比比例	22%	70%	8%

#### 建議：減少海報數量的印製，改以發文方式傳達政策與規範等宣導。

回應：為確實傳達政府政令，讓所屬會員公司清楚了解政府政策，且各項活動藉由海報之張貼，可達到更大之宣導效果。未來仍有印製之需，唯將管控所寄數量，且積極呼籲各會員公司協助張貼，避免浪費資源。

#### 四、「市場推廣」：4.12分

為促進業界從業人員增加新知、掌握潮流趨勢，以及協助業界專業素質，2008年舉辦各項研討會（6場）、座談會（4場）、講座（4場）、說明會（3場）、論壇（6場）、電視宣導節目（12集）

公會表現	極佳	佳	普通
評比比例	19%	74%	7%

建議：多舉辦類似「海峽兩岸期貨市場相互開放探討」等之論壇，增加大專院校之「研討會或講座」，有助於校園人才投入期貨事業。

回應：本會每年度均舉辦多次論壇或研討會，涵蓋兩岸及國際性議題，並自96年度開始，每年3~5月舉辦全台大專院校「期貨業未來發展與就業機會校園巡迴講座」，以吸引優秀學子加入期貨產業。

#### 五、「規章研議」：4.1分

就期貨新事業體及原有之自律規範新增、修訂等，2008年共計完成56項，依類別有因應期貨信託事業的開放所增(修)的自律規範30項、期貨經紀業務8項、期貨經理業務8項、期貨顧問業務5項、以及場檢證照業務5項。

公會表現	極佳	佳	普通
評比比例	20%	71%	9%

**建議：期貨顧問事業於傳播媒體從事期貨分析，需於2009年6月28日前取得期貨分析人員資格，建議延長緩衝期。**

回應：此係金管會既定政策，正式施行前業已給予1年之緩衝期，本會並透過正式行文，轉知所有相關業者。

#### 六、「稽查輔導」：4.07分

2008年對期貨顧問事業進行例行查核26件、會員公司專案查核38件，並將審查結果轉報主管機關。全年度提交紀律委員會討論案：34件；懲處案：12件要求改善、17件警告處置、7件處以違約金新台幣5萬元、1件處以違約金新台幣20萬元、11件責令會員對其違規人員適當處分，人員暫停執行業務1個月者1件。各會員公司申報宣傳資料及廣告文宣審核計955件，申報宣傳資料和廣告文宣審核，輔導改正者計206件。

公會表現	極佳	佳	普通
評比比例	19%	69%	12%

**建議：以規勸輔導代替懲處罰緩**

回應：本會稽查職責為缺失責任之釐清，並提報至紀律委員會進行討論，該會再依違規情節輕重做出懲處建議後，送交理監事聯席會議決定。

#### 七、「網站內容」：4.04分

公會網站是本會與會員公司溝通的重要平台之一，可供會員人員登錄、在職訓練報名、違規揭露、場勘查詢、相關法規查詢、各項活動公告及線上報名、出版品下載；另在去年度公會已完成英文版的網站，其包括法規查詢、年報下載、相關單位及會員公司網站連結。

**建議：網路報名部份以e-mail自動回覆報名成功訊息。**

回應：此項服務本會已進行改善完畢。

**建議：網站上利用跳出視窗的技術，容易被封鎖而無法知悉或忽略內容。**

回應：本會於資訊發布時，除利用彈跳視窗，同時公告於公會動態區。



**建議：**相關業務查詢是否可增加項目，方便會員查詢，而不需連結至期交所

回應：客制化之業務功能將基於會員公司之需求，盡力尋求改善。

### 八、「人才培訓及輔導就業」：4.01分

秉持著為業界培育專業人才之神聖使命，因應業界需求及市場演進開辦提升從業人員素質之專業課程，去年度舉辦「財務工程期貨商品研發人才培訓班」、「期貨從業人員法律實用講座」3期、「個股選擇權業務推廣師資班」3期，「第一屆大專院校教師期貨暨選擇權實務體驗營」、「期貨業務人才養成班」2期，以及聯合徵才活動。

公會表現	極佳	佳	普通	差
評比比例	17%	68%	14%	1%

會員公司對於「期貨從業人員法律實用講座」給予高度肯定與評價，表示本課程確實對從業人員法律認知產生實質的助益。

### 九、「訓練課程」：4分

2008年期貨業務務員在職訓練，班數總計為212班，受訓人數達13,099人，班別及人數統計詳如下表：

班別	初階	進階(一)	進階(二)	進階(三)	進階(四)	高階班	稽核班	期經班	期顧班
班數	22	31	35	50	51	4	12	1	6
人數	1,337	1,990	2,199	3,124	3,083	193	726	35	412

公會表現	極佳	佳	普通
評比比例	16%	69%	15%

**建議：**10年以上資歷之從業人員，宜開設進階(五)以上之班別，課程應多元化，多介紹國內外期貨市場概況。

回應：2009年第3季將提報教育委員會規劃此一課程，並將把會員公司提案之內容送交該委員會參酌。

### 十、「聯誼活動及對外交流活動」：3.94分

2008年舉辦之聯誼活動有：「指南宮登山健行活動」，共計485人參加、理監事會澳洲證交所CFD考察團、第2屆第1次委員會南投二日遊兩梯次、第2屆第2次委員會淡水休閒農場聯誼、理監事印尼峇里島及日本北海道聯誼活動、證券投資顧問兼營期貨顧問事業淡水休閒農場聯誼、四大公會聯誼、上海金融交易所、鄭州交易所來訪等。

公會表現	極佳	佳	普通	差
評比比例	20%	56%	23%	1%

**建議：**多舉辦基層從業人員交流活動、國內環保健行，或可與其他金融單位合辦體育競賽活動。

回應：本會每年度舉辦之各項研討會均針對業界需求、時事議題、經營環境之變化等適時辦理，各項聯誼活動顧及全面性之考量，以休閒、促進親子關係為主。