

期貨人

2002年三月創刊 《總號第022期》 <http://www.futures.org.tw>

Taiwan Futures **2007**

第二季



人物專訪

培育人才 捨我其誰

期交所董事長吳榮義談期貨人才培養

封面故事

2006年專營期貨商績優真相探索

95年專營期貨商經營績效剖析與評比

特別報導

**人才培訓鐵三角－期貨公會、期交所、證基會
攜手合作 培育期貨人才**

**找出更臻成熟的電子交易制度
剖析CA認證制度**

專題報導

**以經營績效 取信客戶
大華期經踏出第一步**

專注堅持 才有收穫



一個小孩問上帝：「對你來說一萬年有多長？」上帝告訴他：「就像一分鐘啊！」小孩繼續又問：「那一百萬對你來說有多少呢？」上帝回答說：「就像一元。」小孩再問上帝說：「那你能給我一百萬嗎？」上帝回答他：「當然可以，但是你得等我一分鐘！」

這個寓言故事裡面有兩個意義，其中之一是告訴我們“天下沒有白吃的午餐”，想要獲得財富，就必須付出代價；另一個則是告訴我們，凡事都要長期經營，才能得到甜美的果實。

從2006年全體期貨商的經營績效中，我們可以清楚的印證這個寓言故事帶給我們的啟示。寶來曼氏期貨在去年度又以多項亮麗耀眼的成吳，連續三年穩居期貨商經營績效的冠軍寶座，這項殊榮令人刮目相看。事實上，寶來曼氏期貨能有今日的成績，也是實至名歸。在市場上，不論是新商品的研發、創新，或是人才優異的表現，隨處都有寶來曼氏期貨的身影。長期以來，我們可以看到寶來集團在人才培育上的默默耕耘，多年來

他們所投入的成本、心血，勇於創新的專注與堅持，以及創造核心價值的毅力，都是值得業界借鏡及學習之處。

金融服務業講求的是“知識服務”，核心價值在於“人”。美國奇異公司前CEO傑克·威爾許（Jack Welch）說：「人才，是策略的第一步，人對了，事就對了。」業者固然認同，但是礙於業績及成本的考量，始終未能將這個理想化為實際的行動。因此，公會結合期交所及證基會組成人才培訓鐵三角，為期貨業界培育人才。在期交所負責經費贊助後，公會及證基會分頭負責規劃、分發及執行、考核的部分，去年一年為業界培養了近百位的業務人員，今年並擴及到操盤人才的培訓，希望為期經和即將開放的期信事業培養更多的操盤手。未來，透過這樣的合作模式，將為業界全方位的培訓各類人才，為期貨業界打造紮實的基礎建設。

本期期貨人針對2006年全體期貨商的經營績效做了詳細的分析與評比，同時對表現優異的公司也做了專訪，希望將他們的心得和業界分享。



2007

期貨業徵才博覽會



慈善園遊會

- 為期貨同業提供徵才之機會
- 為畢業新鮮人提供就業機會
- 為弱勢團體盡一份回饋之心

- 日期：2007年5月13日(週日)
- 時間：9：30～16：30
- 地點：臺北市府前廣場新仁愛路

提供徵才、就業與愛心之活動
歡迎各會員公司、應屆大專畢業生及社會大眾參加

主辦單位：中華民國期貨業商業同業公會
協辦單位：各期貨會員公司
指導單位：台北市政府社會局
參與團體：社會弱勢團體

詳情請至<http://www.futures.org.tw>查詢

期貨信託基金管理實務研討會

為期貨信託事業鋪路，本會特邀請
具有期貨基金管理20餘年經驗的
美國凱萬基金公司首席經濟學家來台演講

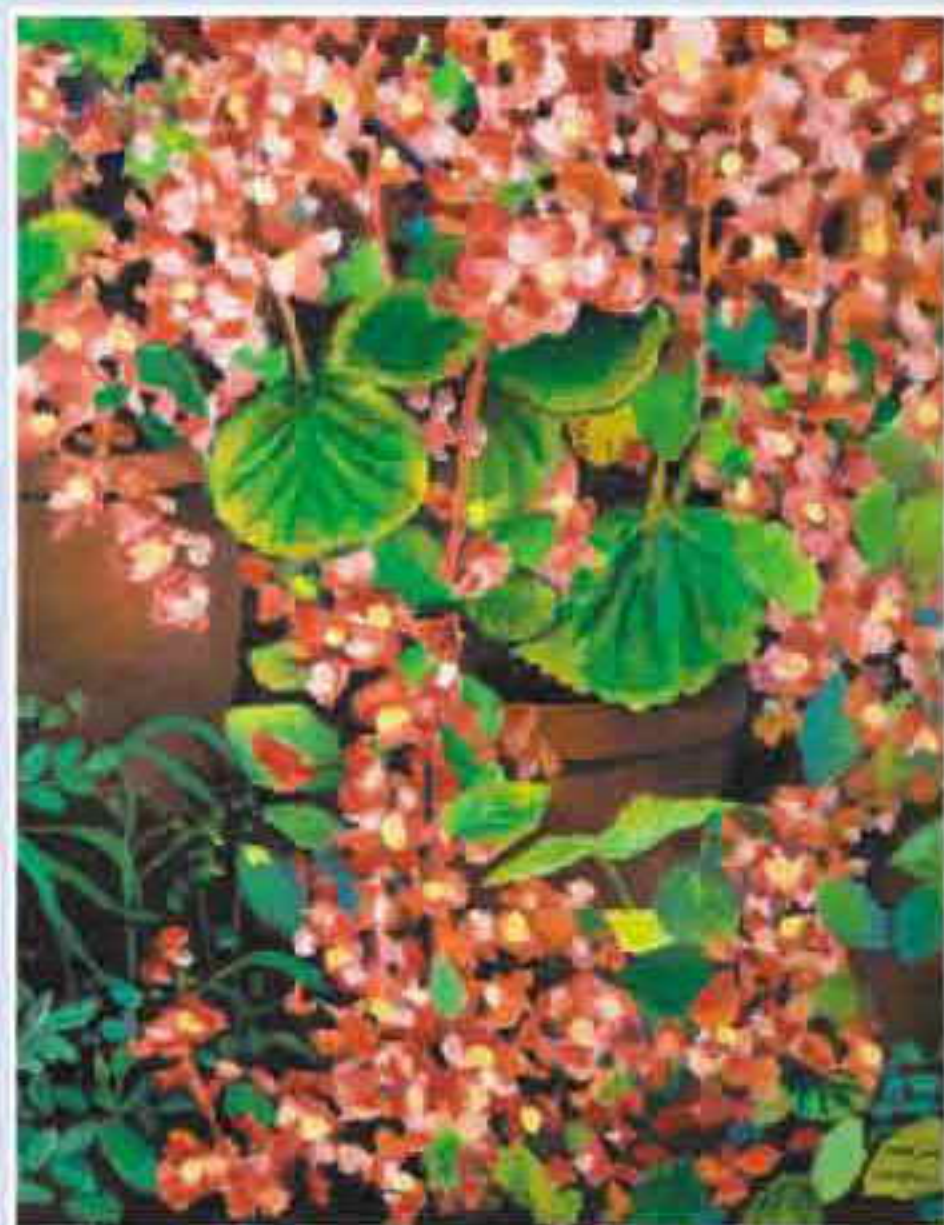
- 日期：96年4月26日（星期四）
- 時間：15：00～17：00
- 地點：政大公企中心國際會議廳
台北市金華街187號7樓
- 主講人：Dr. Jerry A. Webman
Chief Economist, Oppenheimer Funds Inc.
- 內容：
 - 1.期貨基金主要訴求客戶
 - 2.國外期信基金主要類型、報酬率與銷售管道
 - 3.期信基金募集之要件、範圍與運用方式
 - 4.期信基金委由CTA操作流程及監督方式

全程免費，現場備有翻譯
歡迎踴躍報名

線上報名：<http://www.futures.org.tw>

期貨人

Taiwan Futures 2007 第二季 《總號022》



封面畫作 謝夢龍 爭妍系列－海棠

期貨人季刊

中華民國九十一年三月創刊

發行人 / 鄧序鵬

發行所 / 中華民國期貨業商業同業公會
台北市忠孝東路四段169號11樓

電話 / 02-87737303

傳真 / 02-27728378

網址 / www.futures.org.tw

電子信箱 / 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。

臺灣郵政台北誌字第793號執照登記為
雜誌交寄

總編輯的話

1 專注堅持 才有收穫

謝夢龍

人物專訪

4 培育人才 捨我其誰

期交所董事長吳榮義談期貨人才培養

賴育澍

封面故事

2006年專營期貨商績優真相探索 Patr I 六項指標見真章

8 95年專營期貨商經營績效剖析與評比

鄭欽文

Patr II 掀開績優面紗 分享成果經驗 如何使EPS達到兩元以上？

20 專訪寶來曼氏、元大京華及永豐期貨

范加麟

掌控成本 提升利潤

24 永豐、元富、富邦期貨談節流之竅

Kevin

通路合作 與IB共鳴

32 寶來曼氏與永豐期貨如何透過IB帶來佳績

王克庭

努力經營國外期貨商品

37 寶來曼氏、統一、台証與中信期貨均有斬獲

Clarc

快速成長的自營業務

48 寶來曼氏、元大京華期貨談自營業務

余 蓮

目錄 CONTENTS

絕處逢生 創造新希望

53 大華、元京、群益期顧部再度開啓希望之窗

李欣薈



04

特別報導

人才培訓鐵三角－ 期貨公會、期交所、證基會

60 攜手合作 培育期貨人才

分工是成功的開始 合作是圓滿的結果

61 ～專訪期貨公會秘書長謝夢龍～

衣若綺



61

強化期貨人才的深度與廣度

64 ～專訪期交所副總經理朱士廷～

衣若綺



64

遍地開花 全方位培育金融人才

67 ～專訪證基會董事長丁克華～

衣若綺



67

找出更臻成熟的電子交易制度 剖析CA認證制度

70 「CA制度對期貨網路及專屬線路DMA下單之高階決策分析」
研究案公聽會報導

王凱文

74 專訪研究計畫主持人游張松教授

王凱文

專題報導

以經營績效 取信客戶 大華期經踏出第一步

78 專訪大華期經公司董事長李志華

衣若綺



70

培育人才 捨我其誰

專訪 期交所董事長 吳榮義

撰文:賴育澍



台灣期貨交易所過去一年來呈現了嶄新的氣勢。由於獲利穩定，從去年起大舉回饋期貨市場，除了展開多階段的業務推廣活動外，還積極參與期貨市場的人才培育計畫。

法人市場成長空間仍大

台灣期貨市場開放不過一餘年，適逢電子交易萌芽時代來臨，使得台灣期貨市場現在面臨強大的國際競爭。不過台灣期貨市場顯然相當爭氣，除了台灣期貨交易所排名已經擠進全球第18名外，選擇權交易量更曾拿下全球季軍的榮耀。不過，若是要持續跟國際市場競爭，卻深刻地感受到強烈之人才荒。

去年下半年才上任的吳榮義董事長表示，以期貨商品來說，台灣期貨佔現貨的比重約70%，但是在先進國家，期貨市場的避險、投機及套利等需求發達，期貨佔現貨比重經常高達150%。期貨的主要功能為避險或是價格發現，但以國內資本市場來說，這些重要功能並沒有完全的發揮。

再從國內法人參與的狀況分析，吳榮義說，扣除選擇權造市者之統計，國內法人參與期貨市場比例僅0.6%，顯示出大部分的銀行、保險公司及投信公司等，對於期貨商品的了解深度不夠。對照國外期貨市場，法人比重通常都較散戶高的狀況下，台灣期貨市場的法人客戶還有極大的發展空間。

吳榮義指出，其實期貨交易可以透過資產配置的模式，降低操作的風險，尤其以操作現貨來說，如果透過期貨避險，不但可降

低存在的風險，甚至能夠提高報酬率。以基金而言，單一的績效報酬率在10-15%之間，市場的接受度應該很高，透過期貨商品，更有機會達到穩定報酬。

人才不足造成市場惡性循環

目前證券商有上百家，但是專營期貨商僅有二十餘家。但是期貨市場是零和競局，不同於股票市場，漲時大家一起賺、跌時大家一起賠的情況下，期貨市場對於專業的需求度更高，沒有投資設備、專業技術及人才，對於整體市場來說，將造成惡性循環。

對此吳榮義深感重要，因此在年初已經邀請銀行公會、券商公會及期貨公會等相關公會的理事長舉辦早餐會。經由討論了解，由於國內期貨市場缺乏交易人才，加上期貨是新的金融商品，對於不少企業主來說相當陌生。囿於以往對於期貨市場的刻板印象，以及交易偶有波動就可能引發恐慌的情形下，國內法人對於期貨市場多是保持敬而遠之的態度。

為了加強法人對於期貨的認識，期交所在今年第一季舉辦了「法人座談會」，邀請國內金融市場法人負責人參與，未來還有活動陸續推出，就是希望國內法人機構能夠了解，透過期貨來避險，才能降低風險。

培育人才 捨我其誰

吳榮義指出，爲了要讓台灣期貨市場更上一層樓，人才絕對是不可或缺的一環，除了期貨信託即將問世，市場需要操盤人才，而期交所推出新商品當然也有人才需求，加上期貨商要拓展業務，更有新血輪的需求。

面對期貨市場一連串的人才荒，吳榮義表示：「期交所不培養人才，誰來培養！」他舉出許久以前，當他任教中興大學時，曾經規劃過「勞工職業訓練基金」的計畫，因爲單一公司培訓人才，可能有成本及市場風險等問題，勞工職訓基金則是規範每一個公司繳交基金，利用整體市場來培育人才，後來因故未能實施，但是吳榮義將這個概念搬到期貨市場。

他表示，期貨商有經營的壓力，要花費大筆資金培養人才，恐怕不容易，但是對於期交所來說，期貨商、期貨交易人都是協助期交所成長的要因，近幾年期交所成交量持續提升，且獲利還算穩定，培養出來的人才有投資的「外部性」，可以讓整個社會都受惠。

走出台灣 跨入國際

在吳榮義接掌台灣期交所董事長後，一直強調台灣期貨市場要「走出去」，走出去之前，必須要培養自己的國際競爭力。他表示，除了在人才上著力之外，期交所也會考慮提升IT的實力。

電子交易時代，若交易的速度不夠快，就很難與國際市場競爭，除了交易人外，期交所當然也有這樣的問題。吳榮義指出，以紐約商業交易所（NYMEX）來說，先前因爲都採取人工喊價（open outcry）模式，爲了追回電子交易時代流失的市占率，已經與芝加哥商品交易所（CME）簽定爲期十年的合約，使用CME的Globex電子交易系統，立刻明顯看出下單成長量。

不過吳榮義透露，NYMEX並沒有因此就放棄發展自己的電子交易，除了一方面使用Globex之外，自己還是發展自有的電子交易系統，逐步提升自己，不希望受制於人。目前台灣期貨交易所也朝這樣的方向前進，同時有計畫在其他海外電子交易市場掛牌。

不進則退 共同努力

吳榮義說：「不管身在教職、公職，亦或現在擔任期交所董事長，我對每一個身分的認知就是要全力地貢獻。」尤其在競爭激烈的國際市場中，環境相當險惡，如果停止了成長，就等於是退步，可能很快就被會市場淘汰掉，所以吳榮義上任後，希望期貨商有問題盡量提出，期交所能夠協助或是修正的，都有協調的空間，因爲他認爲：「期貨商的成功，就等於期交所的成功。」

CNFA

2006年

專營期貨商

績優真相探索

2006年的期貨市場，選擇權交易量突破了2億口，國內期貨交易量成長了將近八百萬口，成長率高達38.57%；國外期貨商品成長了35.88%，綜觀整體成交量仍有兩成以上的成長率，整體稅前每股盈餘（EPS）為1.57元，成長幅度為101.15%。對於22家專營期貨商而言，2006年仍是頗有斬獲的一年。

期貨公會每年度均會針對專營期貨商前一年的經營績效做公正客觀的剖析與評比，並將業界的成果在每年第二季的期貨人中公布。今年的評比指標計有：稅前每股盈餘（EPS）、經紀業務成交量及IB貢獻度、利息收入、期貨顧問費收入、營業費用與錯帳、自營績效等六項。這項成果報導，對於業界既有讚許，更有督促良性競爭之美意。

95年專營期貨商經營績效剖析與評比

2006年，國內選擇權交易量突破2億口的大關，國內期貨交易量成長近8百萬口，國外期貨市場交易量的成長率達35.88%，兩成的總成長率，是全體期貨商努力的成果。

撰文：鄭欽文

選擇權仍是魅力商品

2006年對於期貨業而言，仍是持續成長的一年，不論是國內期貨交易量、選擇權交易量或是國外期貨選擇權交易量，與2005年相較，均有兩成以上的成長率。以總體成交量來看，從2004年的1億2千2百多萬口，至2005年的1億9千3百多萬口，再到2006年的2億3千4百多萬口(本文所有交易量之口數皆為單邊)，2006年的總成長率或許不如2005年高達五成以上的成績亮眼，但仍有兩成以上的成長率，也算是一張漂亮的成績單。(表一)

2005年耀眼的整體績效，主要來自於國

內選擇權交易的大幅成長，2006年國內選擇權的成績，雖不似2005年高達86.62%的強勁成長率，但成交量也突破了2億口的大關，顯見選擇權仍是國內期貨市場最具有吸引力的商品。

國、內外期貨交易量均有成長

2006年的國內期貨交易量相較2005年成長了將近8百萬口，成長率高達38.57%，一掃2005年成長衰退的陰霾；而國外期貨市場則跳脫2005年小幅成長2.93%的低潮，今年成長幅度高達35.88%。之所以有如此的成長，綜合原因，大約可歸類出下列幾點：

表一 2004-2006年期貨交易量比較表

年別	國內期貨	國內選擇權	國內合計	國外合計	全年合計
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%
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%
2006 交易量	28,012,574	201,194,184	229,206,758	5,357,415	234,564,173
比重	11.94%	85.77%	97.72%	2.28%	100.00%
成長率	38.57%	21.86%	23.68%	35.88%	23.94%

- 1.國際股市漲跌幅度大於台股。
- 2.國際期貨市場行情波動幅度比率大於國內市場。
- 3.多家期貨商陸續強化國外期貨交易的平台功能。
- 4.媒體大幅的報導及國際觀的更佳開放等因素，皆促使國人對國外期貨市場的興趣大增。

對於二十二家專營期貨商（金鼎期貨於2005年12月1日停業）而言，2006年算是頗有斬獲的一年。其中EPS大幅成長了一倍，整體稅前每股盈餘(EPS)為1.57元，較2005年的0.78元，成長幅度為101.15%，EPS成長的原因，在於稅前損益並未因經紀手續費(衰退6.6%)及期貨顧問費收入減少(衰退47.44%)而下降，反而成長了30.27%。究其原因，專營期貨商在利息收入及營業外收入方面都有大幅度的成長。

自營業務表現一枝獨秀

就2006年專營期貨商幾項總體數字分

析，其中經紀業務成交量接近1億口，較2005年衰退了2.81%；經紀手續費則從2005年的每口85元再降到每口82元，降幅達3.90%，使得經紀業務利潤更趨微薄；期貨顧問費收入總計約1,400萬元，較2005年再度大幅衰退47.44%，專營期貨商在期貨顧問費收入上，連續兩年都呈現大幅度的衰退，顯示期貨顧問事業似乎進入了瓶頸。

此外，進一步比較過去三年來，期貨經紀業務成交量與經紀手續費收入的消長情形，我們也發現，連續三年不斷調降的手續費，並未刺激經紀手續費的收入如預期中的成長，2006年仍然呈現出負成長的情形(-6.60%)，這也是專營期貨商經紀手續費收入連續兩年的負成長，分析其中可能的原因有：

- 1.專營期貨商以低於人工交易的收費，開拓電子交易管道，爭取更多網路下單的客群。
- 2.在商品與服務無明顯區隔與差異化的情況下，業者採取激烈的削價競爭策略，以鞏固既有客戶並搶奪潛在客源。

表二 2003-2006年專營期貨商整體營運績效統計表

單位：新台幣元

年別	經紀業務成交量	經紀手續費收入	平均每口手續費收入	期貨顧問費收入	自營商交易契約損益	稅前每股盈餘(EPS)
2003	46,425,418	8,414,922,028	181	63,098,095	373,178,766	1.10
2004	85,916,295	10,664,599,995	124	65,977,154	215,089,244	1.47
2005	102,615,748	8,712,318,251	85	26,603,227	379,731,841	0.78
2006	99,731,820	8,137,049,661	82	13,983,459	695,123,164	1.57
2004成長率	85.06%	26.73%	-31.52%	4.56%	-42.36%	33.64%
2005成長率	19.44%	-18.31%	-31.60%	-59.68%	76.55%	-46.94%
2006成長率	-2.81%	-6.60%	-3.90%	-47.44%	83.06%	101.15%

1.聯邦期貨已於2006年06月12日終止營業故不列入本次評比

基於以上因素，致使平均每口手續費收入，自2003年起大幅下滑，從原本平均每口181元下跌至2006年平均每口82元。

相較於期貨經紀業務及顧問事業的不振，2006年自營業務的表現則是可圈可點，較2005年足足成長了83.06%，幅度之大，令人咋舌，也讓專營期貨商在經紀及顧問業務的低迷氣氛中，注入了一劑強心針。(表二)

六項指標見真章

為了解22家專營期貨商2006年度的個別營運績效，我們選取了以下六項指標進行評比。

指標一：稅前每股盈餘(EPS)

2006年專營期貨商在經紀手續費及期貨顧問費的收入上，都呈現了衰退的現象，但因為有其他收入的挹注，2006年整體專營期貨商的EPS仍有101.15%的成長。

在22家專營期貨商中，有18家獲利，其中還有6家的稅前損益達到新台幣1億元以上。若以EPS做為評比指標，2006年寶來曼氏期貨的EPS為5.04元，連續三年勇奪冠軍，成為業界名副其實的三連霸。元大京華期貨則以3.71元緊迫在後，蟬聯亞軍。

若同時考慮稅前損益與EPS兩項指標，稅前損益達一億以上，同時EPS在2.0以上水準的專營期貨商共有6家，依序為寶來曼氏

期貨、元大京華期貨、日盛期貨、永豐期貨、群益期貨以及統一期貨(表三)。

進一步分析22家專營期貨商之稅前損益，將其拆分為營業損益及營業外損益兩項，探討後者對稅前損益的影響，結果發現，營業外損益比重的高低與稅前損益排名無明顯正相關，其中，寶來曼氏期貨營業損益跟營業外損益都是第一名，但其營業外損益比重(36.52%)排名第17，表示寶來曼氏期貨的主要收入，絕大部分來自於本業，而他們專注於期貨本業的態度，可以說是專營期貨商中的模範生(表四)。

指標二：經紀業務成交量與IB貢獻度

2006年經紀業務成交量，寶來曼氏期貨以接近1580萬口的交易量穩居冠軍之位，永豐(原建華)期貨則以近980萬口的成績坐穩亞軍；元大京華期貨、台証期貨以及日盛期貨，則分列第三、四、五名，每家都有超過8百萬口的好成績。

期貨交易輔助人(以下簡稱IB)在成交量方面，對專營期貨商也有相當程度的貢獻，就各家IB成交量對其總成交量比重的分析來看，其中前7名依序為：元富期貨(85.33%)、復華期貨(85.26%)、華南期貨(83.95%)、富邦期貨(81.70%)、永豐期貨(78.35%)、第一期貨(77.31%)、兆豐期貨(70.44%)，上述每家IB成交量對其總成交量比重都高達7成以上(表五)。

表三【指標一】2005、2006年專營期貨商稅前損益及每股盈餘(EPS)比較

單位：新台幣

公司名稱	2006年					2005年			稅前EPS	
	稅前損益	排名	股數(千股)	稅前EPS	排名	股數(千股)	稅前EPS	排名	成長率	排名
寶來曼氏期貨	403,933,716	1	80,186	5.04	1	72,240	3.88	1	29.86%	11
元大京華期貨	296,771,051	2	80,000	3.71	2	80,000	3.27	2	13.50%	13
日盛期貨	228,918,938	3	63,000	3.63	3	63,000	2.14	4	69.80%	9
永豐期貨	221,112,044	4	70,000	3.16	4	100,000	2.04	5	54.84%	10
群益期貨	174,453,713	5	61,500	2.84	5	61,500	2.64	3	7.45%	16
統一期貨	138,200,017	6	66,000	2.09	6	66,000	1.22	9	71.63%	8
元富期貨	97,324,905	8	64,000	1.52	7	64,000	1.34	7	13.49%	14
台証期貨	98,289,822	7	71,500	1.37	8	65,000	1.25	8	9.97%	15
中信期貨	91,158,315	9	69,795	1.31	9	66,000	1.47	6	-11.15%	18
大華期貨	64,740,656	12	60,000	1.08	10	60,000	1.04	10	3.75%	17
華南期貨	49,406,053	13	53,500	0.92	11	53,500	0.51	12	81.07%	7
復華期貨	68,520,847	11	80,000	0.86	12	80,000	0.26	14	229.43%	4
富邦期貨	84,056,361	10	100,000	0.84	13	100,000	1.03	11	-18.39%	19
兆豐期貨	26,434,801	14	60,760	0.44	14	60,760	0.34	13	27.96%	12
國票期貨	16,927,248	15	45,000	0.38	15	45,000	-0.13	21	389.35%	1
康和期貨	7,711,051	17	41,000	0.19	16	41,000	0.04	17	370.19%	2
第一期貨	6,290,429	18	40,000	0.16	17	40,000	-0.06	19	362.10%	3
國泰期貨	9,091,828	16	65,000	0.14	18	65,000	-0.12	20	216.56%	5
美林亞洲期貨	-11,006,810	21	45,000	-0.02	20	20,000	-0.62	23	96.13%	6
新竹期貨	-5,124,024	19	34,000	-0.15	19	34,000	0.16	15	-193.75%	21
福邦期貨	-10,117,022	20	20,000	-0.51	21	20,000	-0.04	22	-1278.38%	22
香港商飛馬期貨	-32,700,526	22	20,000	-1.64	22	20,000	-1.01	24	-62.38%	20
合計	2,024,393,413		1,290,241	1.57		1,277,000	0.78		101.15%	

1. 澳帝華期貨(股)公司為期貨自營商

以永豐期貨為例，其IB成交量為7,667,599口，以其48個IB營業據點數計算，平均每個IB營業據點貢獻約159,742口，排名第一(表六)，第二名則為寶來曼氏期貨的108,762口，中信期貨及台証期貨平均每家IB據點也都有10萬口以上的貢獻。雖然單單從報表來分析，我們無法精確的計算出每家IB對專營期貨商的實質貢獻金額，但整體而言，IB總成交量佔專營期貨商的總經紀業務成交量比重，高達六成以上，由此看來IB對專營期貨商的重要性已是不言可喻。

指標三：利息收入

一般來說，期貨商的利息收入，包括：營業收入，即收取客戶保證金所產生之利息；營業外收入，則為股本所產生之利息。若能爭取更多的客戶入金，並加以妥善規劃、運用，滋生之利息對於挹注獲利極有助益。

2006年整體專營期貨商的利息收入為986,948,422元，其中排名前三名的寶來曼氏期貨、元大京華期貨及群益期貨，他們的資本額並非業界最高，但因財務運用得宜，反而創造了極為傲人的利息收入(表七)。

指標四：期貨顧問費收入

2006年整體期貨顧問事業總收入為13,983,459元(不含原聯邦期貨)，與2005年相較呈現了-47.44%負成長率，實際有營業收入的僅17家，其中大華期貨全年收入達4,360,332元，在整體顧問收入衰退近五成的狀況下，可謂一枝獨秀，奪得第一。第二、三名的元大京華期貨與群益期貨的收入都為2百多萬元。再與2005年比較，復華期貨在2005年並無期貨顧問費收入，在2006年新增此項業務而列入排名。若以2005與2006年皆

有此項收入者相較，除了福邦期貨成長12倍，群益期貨也成長近10倍(表八)。

指標五：營業費用與錯帳

在營業費用部分，我們係以營業費佔經紀手續費收入之比例進行評比排名，比例愈低，代表每一百元的經紀手續費收入，所需付出的成本愈低。

2006年度全體專營期貨商的營業費用比例為43.30%，較2005年小幅上升。其中，永豐期貨將其營業費用比例，有效的控制在

表四：2006年專營期貨商稅前損益分析表

單位：新台幣元

公司名稱	營業損益	排名	營業外損益	排名	稅前損益	排名	營業外損益比重	排名
寶來豐氏期貨	256,427,747	1	147,505,969	1	403,933,716	1	36.52%	17
元大京華期貨	210,566,885	2	86,204,166	4	296,771,051	2	29.05%	18
日盛期貨	141,951,027	4	86,967,911	2	228,918,938	3	37.99%	16
永豐期貨	162,674,041	3	58,438,003	7	221,112,044	4	26.43%	20
群益期貨	87,835,380	5	86,618,333	3	174,453,713	5	49.65%	13
統一期貨	65,661,679	6	72,538,338	5	138,200,017	6	52.49%	12
台証期貨	41,383,196	8	56,906,626	8	98,289,822	7	57.90%	10
元富期貨	45,683,948	7	51,640,957	11	97,324,905	8	53.06%	11
中信期貨	31,760,955	10	59,397,360	6	91,158,315	9	65.16%	6
富邦期貨	28,529,382	11	55,526,979	9	84,056,361	10	66.06%	5
復華期貨	34,532,212	9	33,988,635	13	68,520,847	11	49.60%	14
大華期貨	11,783,558	13	52,957,098	10	64,740,656	12	81.80%	1
華南期貨	20,000,797	12	29,405,256	14	49,406,053	13	59.52%	9
兆豐期貨	-13,152,589	17	39,587,390	12	26,434,801	14	75.06%	2
國票期貨	-11,586,242	16	28,513,490	15	16,927,248	15	71.11%	3
國泰期貨	-13,650,354	19	22,742,182	16	9,091,828	16	62.49%	8
宸和期貨	-7,989,541	14	15,700,592	17	7,711,051	17	66.27%	4
第一期貨	-9,124,194	15	15,414,623	18	6,290,429	18	62.82%	7
新竹期貨	-15,311,185	20	10,187,161	19	-5,124,024	19	39.95%	15
福邦期貨	-13,269,058	18	3,152,036	22	-10,117,022	20	19.20%	21
美林亞洲期貨	-17,851,978	21	6,845,168	20	-11,006,810	21	27.72%	19
香港商飛馬期貨	-39,514,557	22	6,814,131	21	-32,700,526	22	14.71%	22
合計	997,341,009		1,027,052,404		2,024,393,413		50.73%	

2006年專營期貨商經營績效剖析與評比

表五【指標二 (1)】2006年專營期貨商經紀業務成交量統計表

單位：口

公司名稱	國內	國外	IB	E IB營業據點	合計	排名	IB成交量佔公司 總成交量比重	排名
寶來曼氏期貨	5,998,699	1,640,611	8,157,172	75	15,796,482	1	51.64%	14
永豐期貨	2,034,740	83,841	7,667,599	48	9,786,180	2	78.35%	5
元大京華期貨	2,750,990	279,346	5,761,261	96	8,791,597	3	65.53%	9
台証期貨	2,535,226	401,630	5,852,020	57	8,788,876	4	66.58%	8
日盛期貨	3,121,112	106,628	5,274,061	76	8,501,801	5	62.03%	10
群益期貨	3,282,579	382,213	3,528,847	45	7,193,639	6	49.06%	16
中信期貨	2,566,219	341,366	3,602,433	35	6,510,018	7	55.34%	12
元富期貨	821,567	119,357	5,470,865	110	6,411,789	8	85.33%	1
統一期貨	3,175,772	677,630	2,235,004	35	6,088,406	9	36.71%	19
富邦期貨	846,848	54,236	4,021,899	66	4,922,983	10	81.70%	4
大華期貨	1,792,751	329,350	2,062,744	28	4,184,845	11	49.29%	15
復華期貨	333,052	25,149	2,071,163	80	2,429,364	12	85.26%	2
兆豐期貨	484,107	230,037	1,701,805	45	2,415,949	13	70.44%	7
康和期貨	822,621	170,139	1,095,572	28	2,088,332	14	52.46%	13
華南期貨	212,542	58,709	1,418,480	59	1,689,731	15	83.95%	3
第一期貨	249,752	21,573	924,715	22	1,196,040	16	77.31%	6
國泰期貨	322,835	37,350	446,409	34	806,594	17	55.34%	11
國泰期貨	527,382	13,129	200,812	14	741,323	18	27.09%	20
新竹期貨	200,962	58,123	191,514	23	450,599	19	42.50%	17
美林亞洲期貨	415,429	0	0	0	415,429	20	0.00%	-
香港商飛馬期貨	65,358	212,073	0	0	277,431	21	0.00%	-
福邦期貨	137,295	7,226	99,891	5	244,412	22	40.87%	18
合計	32,697,838	5,249,716	61,784,266	981	99,731,820		1	

1.金鼎期貨於2005年12月01日停業，IB業務由元富期貨承接

2.香港商飛馬同時具有專營期貨商及複委託商資格

表六【指標二 (2)】2006年專營期貨商經紀手續費收入及支付IB佣金統計表

單位：新台幣元

公司名稱	手續費 總收入	手續費 總支出	手續費 淨收入	手續費 淨利率	IB 佣金	IB 佣金率	IB 佣金 淨收入	排名	IB 佣金 淨收入 佔淨收入 比重	IB 佣金 淨收入 佔淨收入 比重	IB 佣金 淨收入 佔淨收入 比重	排名
永豐期貨	891,662,865	9,786,180	179,591,956	7,667,599	2	48	159,742	1	70.68	23.42	33.14%	18
寶來曼氏期貨	1,358,912,428	15,796,482	251,075,004	8,157,172	1	75	108,762	2	86.03	30.78	35.78%	17
中信期貨	506,094,861	6,510,018	127,853,205	3,602,433	8	35	102,927	3	77.74	35.49	45.65%	5
台証期貨	624,432,970	8,788,876	164,468,760	5,852,020	3	57	102,667	4	71.05	28.10	39.56%	11
群益期貨	564,341,143	7,193,639	108,795,938	3,528,847	9	45	78,419	5	78.45	30.83	39.30%	12
大華期貨	290,793,499	4,184,845	43,109,514	2,062,744	12	28	73,669	6	69.49	20.90	30.08%	19
日盛期貨	680,164,952	8,501,801	219,803,628	5,274,061	6	76	68,396	7	80.00	41.68	52.09%	2
統一期貨	574,731,693	6,088,406	88,920,863	2,235,004	10	35	63,857	8	94.40	39.79	42.15%	10
富邦期貨	390,132,067	4,922,983	149,059,940	4,021,899	7	66	60,938	9	79.25	37.06	46.77%	4
元大京華期貨	761,521,696	8,791,597	183,809,565	5,761,261	4	96	60,013	10	86.62	31.90	36.83%	14
元富期貨	509,272,499	6,411,789	197,705,665	5,470,865	5	110	49,735	11	79.43	36.14	45.50%	6
第一期貨	100,688,452	1,196,040	29,846,337	924,715	16	22	42,033	12	84.18	32.28	38.34%	13
康和期貨	170,924,204	2,088,332	38,900,630	1,095,572	15	28	39,128	13	81.85	35.51	43.38%	9
兆豐期貨	199,285,301	2,415,949	51,049,482	1,701,805	13	45	37,818	14	82.49	30.00	35.37%	15
復華期貨	276,864,423	2,429,364	103,114,620	2,071,163	11	80	25,890	15	113.97	49.79	43.68%	8
華南期貨	186,555,881	1,689,731	56,925,999	1,418,480	14	59	24,042	16	110.41	40.13	36.35%	16
福邦期貨	23,338,566	244,412	4,547,788	99,891	20	5	19,978	17	95.49	45.53	47.68%	3
國泰期貨	60,163,318	741,323	7,293,278	200,812	18	14	14,344	18	81.16	36.32	44.75%	7
國泰期貨	89,138,976	806,594	33,506,266	446,409	17	34	13,130	19	110.51	75.06	67.92%	1
新竹期貨	48,861,565	450,599	5,242,986	191,514	19	23	8,327	20	108.44	27.38	25.25%	20
美林亞洲期貨	22,960,747	415,429	0	0	-	0	0	-	55.27	0.00	0.00%	-
香港商飛馬期貨	6,207,565	277,431	0	0	-	0	0	-	22.38	0.00	0.00%	-
合計	8,137,049,681	99,731,820	2,044,621,434	61,784,266		981	62,981		81.59	33.09	40.56%	

27.51%，亦即該公司每100元收入，僅需支付27.51元的營業費用，拔得此項評比的榜首。第二至第五名依序為：元富期30.35%、日盛期貨31.47%、富邦期貨34.21%與元大京華期貨34.85%(表九)。

再從單項費用來細分，我們針對人事費用(包括薪津、伙食費、職工福利、退休金及員工訓練等)、廣告費、電腦資訊費及錯帳損失四項指標進行評估。首先，全體專營期貨商的人事費用佔經紀手續費收入之平均比例為20.02%。其中人事費用較精簡的前五名業者為永豐期貨12.58%、元大京華期貨12.59%、元富期貨12.89%、日盛期貨14.31%、富邦期貨15.00%(表十)。

在期貨交易過程中，電腦資訊扮演相當重要的角色，2006年全體專營期貨商的電腦資訊費用佔經紀手續費收入之比例為3.75%，其中電腦資訊費用佔經紀手續費收入比重較多的前三名依序為：香港商飛馬期貨64.41%、國泰期貨19.76%、富邦期貨18.06%(表十一)。

至於廣告費用方面，我們將專營期貨商區分為金控集團及非金控集團兩個對照組。屬於金控集團的專營期貨商，平均廣告費支出大約為79萬元；非金控集團的期貨商，平均廣告支出則高達278萬元。由此可見，隸屬於金控旗下的專營期貨商，可藉由聯合行銷的廣告策略，坐享廣告經濟規模之利基；

表七【指標三】2006年專營期貨商利息收入統計表

公司名稱	資本額	2006年利息收入	排名	2005年利息收入	排名	成長率	排名
實來夏氏期貨	80,186	147,945,094	1	88,298,025	2	67.55%	11
元大京華期貨	80,000	99,017,739	2	91,743,317	1	7.93%	21
群益期貨	61,500	97,993,192	3	64,004,578	3	53.10%	12
日盛期貨	63,000	76,524,812	4	34,845,594	9	119.61%	3
台証期貨	71,500	61,795,163	5	29,616,031	11	108.65%	4
永豐期貨	70,000	59,885,355	6	54,152,332	4	10.59%	19
統一期貨	66,000	59,875,682	7	48,125,973	5	24.41%	17
富邦期貨	100,000	59,148,373	8	31,844,860	10	85.74%	8
中信期貨	69,795	51,227,312	9	40,657,776	7	26.00%	15
元富期貨	64,000	48,194,754	10	38,469,501	8	25.28%	16
大華期貨	60,000	47,985,778	11	43,694,724	6	9.82%	20
復華期貨	80,000	27,400,597	12	23,769,777	13	15.27%	18
兆豐期貨	60,760	26,410,770	13	25,171,868	12	4.92%	22
華南期貨	53,500	22,962,360	14	12,975,966	15	76.96%	10
康和期貨	41,000	17,403,392	15	9,027,940	17	92.77%	6
國票期貨	45,000	16,735,073	16	8,605,454	18	94.47%	5
國泰期貨	65,000	16,684,773	17	9,213,567	16	80.87%	9
美林亞洲期貨	45,000	16,532,400	18	1,555,534	23	962.81%	2
香港商飛馬期貨	20,000	13,517,856	19	483,106	24	2698.11%	1
第一期貨	40,000	11,406,931	20	6,024,455	20	89.34%	7
新竹期貨	34,000	4,659,872	21	3,538,003	21	31.71%	13
富邦期貨	20,000	3,661,144	22	2,813,185	22	30.14%	14
合計	1,290,241	986,948,422		668,631,566			

非金控集團的期貨商，需倚賴本身經費支出，承擔平面媒體或促銷廣告之費用(表十二)。

2006年全體專營期貨商的錯帳損失金額將近3,500萬元，平均約佔整體經紀手續費收入的0.43%，相較2005年0.31%的錯帳率，些微提高。這項大部分歸因於人為疏失的錯帳損失，對專營期貨商的獲利影響不可小覷。從錯帳損失的統計來看，2005年名列前茅的期貨商，去年卻因為飽受錯帳損失之累，導致在2006年排名大幅落後。因此，如何有效降低錯帳損失的發生機率，是期貨商在管理上的重要課題之一。

錯帳績效排名前9名的期貨商，均將錯

帳損失控制在0.3%的水準以下，而在2005年10月18日開業的香港商飛馬期貨，是唯一一家未申報錯帳損失的專營期貨商(表十三)。

指標六：自營商績效

自2004年起，自營商成交量逐年放大，到2006年全年度總成交量達21,725,518口，以國內期貨的交易量而言，交易量最大者為寶來曼氏期貨9,604,353口，其次為澳帝華期貨4,344,767口以及群益期貨3,198,102口；國外交易量最大者為元大京華期貨143,650口及寶來曼氏期貨73,787口。

此外，因為交易成本(註二)不易認定，故本文僅就交易契約損益(註三)進行分析。

表八【指標四】2005、2006年專營期貨商顧問費收入比較表					單位：新台幣元	
公司名稱	2006年		2005年		成長率	排名
	期貨顧問費收入	排名	期貨顧問費收入	排名		
大華期貨	4,360,332	1	3,851,029	2	13.23%	7
元大京華期貨	2,560,739	2	323,952	9	690.47%	3
群益期貨	2,443,008	3	229,676	10	963.68%	2
日盛期貨	1,811,811	4	1,020,556	5	77.53%	6
統一期貨	1,414,400	5	1,501,793	4	-5.82%	9
福邦期貨	422,438	6	31,000	13	1262.70%	1
中信期貨	332,245	7	3,480,717	3	-90.45%	14
永豐期貨	202,100	8	355,300	8	-43.12%	10
台証期貨	174,180	9	27,000	14	545.11%	4
復華期貨	150,000	10	0	-	100.00%	5
華南期貨	50,000	11	176,600	11	-71.69%	13
國泰期貨	28,400	12	435,600	6	-93.48%	16
寶來曼氏期貨	16,900	13	35,100	12	-51.85%	11
第一期貨	12,000	14	12,000	15	0.00%	8
康和期貨	3,192	15	14,873,710	1	-99.98%	17
國泰期貨	1,714	16	5,619	17	-69.50%	12
富邦期貨	0	-	10,120	16	-100.00%	-
元富期貨	0	-	0	-	-	-
新竹期貨	0	-	0	-	-	-
兆豐期貨	0	-	0	-	-	-
合計	13,983,459		26,369,772			

1 聯邦期貨在2005年顧問收入費用為34,500元，因自6月即停業，故不列入評比。

由表十四可見，2006年共有13家期貨自營商的交易契約損益為正值(表示獲利)，超過一億的有寶來曼氏期貨235,195,092元及澳帝華期貨179,141,928元二家，另外元大京華期貨及日盛期貨都有超過五千萬的不錯成績。

總結

綜合以上分析結果，2006年度，寶來曼氏期貨在經紀成交量、經紀手續費收入、稅前損益、稅前EPS及自營交易等績效方面，均以亮麗的成績，再度於期貨商中掄元。元大京華期貨緊追在後，永豐期貨表現亦不

俗，位居二、三名，分庭抗禮，這兩家期貨商在營業費用控制、人事費用管理、期貨顧問費收入及利息收入上，互有領先，各項表現亦在伯仲之間，相差無幾。

就全方位而言，其他專營期貨商雖然不似前三名表現的如此亮眼，但在各個不同的項目上，各自也有不同的傑出表現。比如香港商飛馬期貨與富邦期貨在錯帳方面的控制、大華期貨的期貨顧問費收入等，都有值得其他專營期貨商學習之處。



表九：2005、2006年專營期貨商營業費用比較表

單位：新台幣元

公司名稱	2006年 經紀手續費收入	2006年 營業費用	2006年營業費用 占經紀手續費 收入比重	排名	2005年比重	排名
永豐期貨	691,662,865	190,274,436	27.51%	1	26.29%	1
元富期貨	509,272,499	154,554,865	30.35%	2	30.84%	4
日盛期貨	680,164,952	214,028,966	31.47%	3	35.97%	6
富邦期貨	390,132,067	133,447,514	34.21%	4	38.99%	7
元大京華期貨	761,521,696	265,365,035	34.85%	5	28.15%	2
台証期貨	624,432,970	237,520,226	38.04%	6	30.39%	3
華南期貨	186,555,881	78,352,528	42.00%	7	43.03%	9
群益期貨	564,341,143	241,730,366	42.83%	8	40.12%	8
統一期貨	574,731,693	258,443,119	44.97%	9	44.00%	11
復華期貨	276,864,423	124,687,103	45.04%	10	33.33%	5
中信期貨	506,094,851	238,717,413	47.17%	11	47.52%	12
大華期貨	290,793,499	146,690,967	50.45%	12	43.88%	10
寶來曼氏期貨	1,358,912,428	706,597,860	52.00%	13	50.08%	14
康和期貨	170,924,204	90,296,561	52.83%	14	64.65%	18
國票期貨	89,138,976	47,634,144	53.44%	15	53.15%	16
第一期貨	100,688,452	60,494,405	60.08%	16	52.19%	15
兆豐期貨	199,285,301	120,442,768	60.44%	17	48.58%	13
新竹期貨	48,861,565	44,792,463	91.67%	18	71.76%	19
國泰期貨	60,163,318	58,701,802	97.57%	19	123.74%	22
福邦期貨	23,338,566	27,677,754	118.59%	20	83.39%	20
美林亞洲期貨	22,960,747	31,396,253	136.74%	21	12064.56%	23
香港商飛馬期貨	6,207,565	51,678,999	832.52%	22	-	-
合計	8,137,049,661	3,523,525,547	43.30%		42.57%	

2006年專營期貨商經營績效剖析與評比

表十 2006年專營期貨商經紀手續費收入 Vs. 人事費用統計表

表十 2006年專營期貨經紀手續費收入 Vs. 人事費用統計表								單位：新台幣元	
公司名稱	薪資	伙食費	職工福利	退休金	員工訓練費	合計	經紀手續費收入	人事費用佔經紀手續費收入比重	排名
永豐期貨	79,469,620	1,888,342	1,391,622	4,083,822	145,172	86,978,578	691,862,865	12.58%	1
元大京華期貨	89,735,912	1,317,127	1,167,642	3,503,038	151,059	95,874,778	761,521,696	12.59%	2
元富期貨	60,441,039	1,257,951	776,841	3,050,949	99,500	65,626,280	509,272,499	12.89%	3
日盛期貨	92,403,713	0	786,311	3,940,451	180,100	97,315,575	680,164,952	14.31%	4
富邦期貨	50,733,035	1,120,900	612,771	5,943,178	122,600	58,532,484	390,132,067	15.00%	5
台証期貨	108,827,613	2,736,791	6,859,432	4,467,444	527,212	123,418,492	624,432,970	19.76%	6
華南期貨	36,262,566	768,498	595,060	1,111,704	63,000	38,800,828	186,555,881	20.80%	7
群益期貨	109,933,315	2,142,815	603,834	4,885,545	626,574	118,197,083	564,341,143	20.94%	8
復華期貨	53,836,461	1,149,709	428,826	2,473,715	299,031	58,187,742	276,864,423	21.02%	9
中信期貨	98,459,538	2,361,692	1,155,561	4,217,696	175,680	106,370,167	506,094,851	21.02%	10
寶來曼氏期貨	286,263,747	5,789,100	1,564,362	9,810,215	429,000	303,856,424	1,358,912,428	22.36%	11
大華期貨	62,007,852	1,856,542	152,187	2,185,683	252,822	66,455,086	290,793,499	22.85%	12
第一期貨	22,890,628	836,169	158,333	1,560,435	61,700	25,507,265	100,688,452	25.33%	13
統一期貨	137,881,279	3,234,845	744,720	7,111,517	187,175	149,159,536	574,731,693	25.95%	14
國票期貨	25,232,481	612,351	21,256	758,573	53,300	26,677,961	89,138,976	29.93%	15
康和期貨	47,867,140	1,370,174	197,600	2,037,135	148,340	51,620,389	170,924,204	30.20%	16
兆豐期貨	57,160,581	1,282,560	344,448	3,376,923	103,950	62,268,462	199,285,301	31.25%	17
國泰期貨	19,287,560	633,774	115,228	1,250,900	129,534	21,416,996	60,163,318	35.60%	18
新竹期貨	17,077,302	454,880	24,430	999,752	38,500	18,594,864	48,861,565	38.06%	19
福邦期貨	12,858,655	413,356	11,658	477,553	30,500	13,791,722	23,338,566	59.09%	20
美林亞洲期貨	13,264,983	142,200	-	787,408	156,836	14,351,427	22,960,747	62.50%	21
香港商飛馬期貨	21,847,720	-	2,910,444	854,811	50,575	25,863,550	6,207,565	413.42%	22
合計	1,503,752,740	31,369,776	20,622,566	68,888,447	4,032,160	1,628,665,689	8,137,049,661	20.02%	

表十一：2006年專營期貨商經紀手續費收入 V.S 電腦資訊費用統計表

單位：新台幣元					
公司名稱	2006年經紀手續費收入	2006年電腦資訊費用	2006年電腦資訊費用佔經紀手續費收入比重	2006年排名	2006年比重
香港商飛馬期貨	6,207,565	3,998,074	64.41%	1	-
國泰期貨	60,163,318	11,886,802	19.76%	2	19.28%
福邦期貨	23,338,566	4,215,516	18.06%	3	13.31%
新竹期貨	48,861,565	6,219,573	12.73%	4	9.31%
第一期貨	100,688,452	6,825,178	6.78%	5	3.57%
大華期貨	290,793,499	17,504,708	6.02%	6	4.20%
美林亞洲期貨	22,960,747	1,156,823	5.04%	7	23.37%
國票期貨	89,138,976	4,215,516	4.73%	8	5.63%
寶來曼氏期貨	1,358,912,428	63,504,670	4.67%	9	4.47%
華南期貨	186,555,881	8,316,877	4.46%	10	4.32%
兆豐期貨	199,285,301	8,566,361	4.30%	11	3.46%
台証期貨	624,432,970	25,086,484	4.02%	12	3.04%
康和期貨	170,924,204	6,559,119	3.84%	13	3.41%
統一期貨	574,731,693	21,093,663	3.67%	14	3.39%
永豐期貨	691,862,865	24,255,871	3.51%	15	3.18%
中信期貨	506,094,851	15,663,750	3.10%	16	2.26%
復華期貨	276,864,423	7,996,602	2.89%	17	1.88%
群益期貨	564,341,143	14,529,407	2.57%	18	1.94%
富邦期貨	390,132,067	10,021,737	2.57%	19	1.29%
元大京華期貨	761,521,696	18,612,580	2.44%	20	1.58%
元富期貨	509,272,499	11,523,545	2.26%	21	4.01%
日盛期貨	680,164,952	13,351,871	1.96%	22	2.26%
合計	8,137,049,661	305,104,327	3.75%		3.27%

表十二：2006年專營期貨商廣告費用V.S經紀業務成交量統計表

單位：新台幣元

非金控集團						金控集團					
公司名稱	廣告費用	排名	經紀業務成交量	平均每口廣告費用	排名	公司名稱	廣告費用	排名	經紀業務成交量	平均每口廣告費用	排名
寶來豐氏期貨	22,114,779	1	15,796,482	1.400	1	兆豐期貨	4,092,640	1	2,415,949	0.847	1
元大京華期貨	3,887,734	2	8,791,597	0.442	2	日盛期貨	2,353,152	2	8,501,801	0.138	3
群益期貨	2,378,315	3	7,193,639	0.331	3	國泰期貨	1,201,929	3	741,323	0.811	2
統一期貨	1,959,659	4	6,088,406	0.322	4	復華期貨	474,334	4	2,429,364	0.098	4
康和期貨	113,784	5	2,088,332	0.054	7	台証期貨	196,250	5	8,788,876	0.011	7
中信期貨	60,817	6	6,510,018	0.009	9	第一期貨	160,000	6	1,196,040	0.067	5
元富期貨	33,260	7	6,411,789	0.006	11	永豐期貨	79,080	7	9,786,180	0.004	11
新竹期貨	20,900	8	450,599	0.046	8	華南期貨	53,055	8	1,689,731	0.004	10
香港商飛馬期貨	20,134	9	277,431	0.073	6	大華期貨	52,525	9	4,184,845	0.006	8
福邦期貨	18,750	10	244,412	0.077	5	富邦期貨	41,320	10	4,922,983	0.004	9
美林亞洲期貨	2,800	11	415,429	0.007	10	國票期貨	26,250	11	806,594	0.016	6
合 計	30,610,932		54,268,134	0.564		合 計	8,730,535		45,163,686	0.192	
平 均	2,782,812		4,187,582			平 均	793,685		4,133,062		

表十三【指標五】2006年專營期貨商經紀手續費收入V.S錯帳損失統計表

單位：新台幣元

公司名稱	經紀手續費收入	排名	錯帳損失	錯帳損失佔經紀手續費收入比重	排名
香港商飛馬期貨	6,207,565	22	0	0.00%	1
富邦期貨	390,132,067	10	518,771	0.13%	2
兆豐期貨	199,285,301	13	342,441	0.17%	3
國票期貨	89,138,976	17	155,191	0.17%	4
大華期貨	290,793,499	11	754,123	0.26%	5
永豐期貨	691,662,865	3	1,832,285	0.26%	6
元富期貨	509,272,499	8	1,366,705	0.27%	7
華南期貨	186,555,881	14	511,739	0.27%	8
國泰期貨	60,163,318	18	169,594	0.28%	9
寶來豐氏期貨	1,353,912,428	1	4,506,251	0.33%	10
台証期貨	624,432,970	5	2,094,621	0.34%	11
統一期貨	574,731,693	6	1,991,655	0.35%	12
美林亞洲期貨	22,960,747	21	80,374	0.35%	13
復華期貨	276,864,423	12	1,042,865	0.38%	14
福邦期貨	23,338,566	20	97,208	0.42%	15
日盛期貨	680,164,952	4	2,845,456	0.42%	16
康和期貨	170,924,204	15	810,815	0.47%	17
新竹期貨	48,861,565	19	243,970	0.50%	18
第一期貨	100,688,452	16	507,098	0.50%	19
元大京華期貨	761,521,696	2	4,304,503	0.57%	20
群益期貨	564,341,143	7	5,597,188	0.99%	21
中信期貨	506,094,851	9	5,205,426	1.03%	22
合計	8,137,049,661		34,978,279	0.43%	

表十四【指標六】2006年專營期貨商自營績效統計表

單位：新台幣元

公司名稱	國內期貨	國外期貨	交易量			交易契約損益		
	交易量(口)	交易量(口)	合計(口)	排名	2006年(元)	排名	2005年(元)	排名
寶來曼氏期貨自營	9,604,353	73,787	9,678,140	1	235,195,092	1	162,949,319	1
漢帝華期貨	4,344,767	3,740	4,348,507	2	179,141,928	2	80,027,535	2
群益期貨自營	3,198,102	2,770	3,200,872	3	20,617,156	7	22,575,281	5
中信期貨自營	1,119,547	0	1,119,547	4	29,696,959	5	14,943,870	6
日盛期貨自營	1,011,195	906	1,012,101	5	66,148,488	4	49,485,371	3
元大京華期貨自營	861,489	143,650	1,005,139	6	77,737,375	3	23,440,654	4
永豐期貨自營	383,182	3,666	386,848	7	8,648,197	10	7,787,952	8
兆豐期貨自營	265,292	0	265,292	8	19,355,185	8	1,575,335	12
台証期貨自營	249,893	15,286	265,179	9	4,411,857	12	-	-
統一期貨自營	237,744	932	238,676	10	16,689,756	9	7,451,667	10
元富期貨自營	119,459	0	119,459	11	5,589,691	11	-2,257,275	13
復華期貨自營	75,372	50	75,422	12	29,005,146	6	-3,802,100	14
國泰期貨自營	9,974	334	10,308	13	3,019,136	13	13,045,261	7
富邦期貨自營	28	0	28	14	-132,802	14	2,508,971	11
合計	21,480,397	245,121	21,725,518		695,123,164		379,731,841	

註一

本文所附之各項統計表資料計算至2006年12月31日止，資料來源：台灣期貨交易所，並由本會整理。

註二

交易成本包括：自營經手費支出、經算交割服務費支出、期交稅(以上為國內期貨交易)、公營業務費(自營期貨交易)及期貨佣金支出(國外期貨交易)；其中結算交割服務費支出、期交稅及期貨佣金支出三項，無法自財務報表中分辨出屬於自營期貨交易之部分，若依成交口數推估，金額往往失真，為求嚴謹，本文暫不列入分析。

註三

交易契約損益＝交易利益(期貨契約利益選擇權交易利益)－交易損失(期貨契約損失選擇權交易損失)。

從公會整理的資料可見，每家專營期貨商在不同的範疇中，都有自己專擅之處，才能達到各個指標中的領先地位。至於如何做到優於同業的特殊表現，這次2006年專營期貨商績優真相探索中，我們也針對幾項指標，訪問了名列前茅的這些公司，就他們的成功之處細說分明，讓同業做為參考及心得分享。

掀開績優面紗，分享成果經驗 系列一

專訪稅前盈餘（EPS）前三名 之專營期貨商 高層主管

撰文/范加麟



2006年由於聯邦期貨終止營業，以及金鼎期貨仍處於停業狀態，因此以經紀業務為主體，被列入年度評比之專營期貨商家數減少至22家。這些專營期貨商2006年整體獲利金額超過新台幣20億元，平均每股盈餘達1.5元以上。其間寶來曼氏、元大京華及永豐等3家專營期貨商，無論是在稅前盈餘及EPS等獲利表現，均超越同業平均水準兩倍以上，我們特別專訪了經營高層，貼近觀察他們的致勝秘訣，並供作同業參考，未來如何調整公司經營策略，才能在激烈的競爭中，找出自己的定位與競爭特色，站穩一席之地。

教育客戶，避免受傷

鑑於市場中之散戶，無論是資訊蒐集、分析能力，以及手續費等競爭，與法人相較是處於不對等的不利狀態，為了避免散戶受傷，實在有必要教育客戶，以提昇其看盤功力，減緩其流失的速度。

永豐期貨在全省48個IB據點，擇優選任並訓練了一批專業的講師群，就近於當地舉辦講座，致力於教導客戶如何找到多賺少賠的方法，避免受到損傷，以確保經紀業務的量能不致於大幅或快速流失。元大京華期貨以往著重於經紀業務據點的從業人員訓練，但近年來也已轉為致力於客戶的教育，並且獲得良好的成效。2005年底，寶來曼氏

期貨的整體客戶保證金餘額約為新台幣65億元，到了2006年年底，已經增加至近87億元，成長33%。「這麼多的資金願意繳存在寶來曼氏期貨的保證金專戶，可見得，在客戶的眼中，寶來曼氏期貨是值得信賴的！」李副董事長文興在接受專訪時，如是認為。

爲了要贏得客戶的信賴，首要的具體作法，就是要確保客戶在交易方面不受損傷。有感於散戶的交易經驗不多、資訊蒐集與分析的能力不足，單打獨鬥的結果，通常容易受傷離場。因此，寶來曼氏期貨於2005年舉辦爲期十個月的「天下第一期權王」交易競賽，藉由提供豐厚的獎金，群聚各路高手競逐，並且在競賽期間發表成績，刺激參賽者的爭冠意願。其次，寶來曼氏期貨也徵得名列前茅的得獎者之同意，除了邀請這批頂尖贏家現身說法，與一般民眾分享經驗之外；也將他們的操作心法集結成爲「我要獲利-期權贏家筆記」一書，於全省各大書店發表；同時也在聯合新聞網UDN成立部落格，提供民眾與贏家雙向的交流管道。最後，寶來曼氏期貨另成立「贏家俱樂部」，邀請參賽成績前一百名之高手加入，不定期與自營部門交換操作心得，並爲贏家們量身提供交易平台，供其在未來的交易上更加得心應手。透過上述的活動，民眾得與贏家接觸、模仿、學習、交流以及領悟操作的心法，李副董事長認為，絕對有助於快速提昇一般交易人的經驗值，也可降低他們在市場上受傷的機率。

兵家必爭－穩定且效率佳的交易平台

拜穩定的電子交易平台-易利得（e-Leader）之賜，永豐期貨目前電子交易之接單量，佔全公司的80%。說起易利得，總經理盧立正滿臉自信：「易利得係整合國內外證券、期貨及選擇權等3大交易系統之平台，在業界的類似交易平台中，就功能之強大與完整性而言，應該是數一數二的。」這套於3年前耗資新台幣1億元自韓國引進的交易系統，不僅穩定、速度快，尙且可以根據客戶的下單習性，設計客置化的交易畫面，十分受到客戶的歡迎與好評。

由於客層結構的不同，元大京華期貨的客源多半屬於有點年紀的傳統型中實戶，還是習慣打電話給營業員下單，因此電子單的比重約爲四成，在同業中並非最高。但著眼於未來的發展潮流，元大京華期貨仍然持續開發電子交易平台，推出兩款Yes Win版本，以同時兼顧要求簡單順暢的基本款客戶，以及有特殊需要必須量身設計版本的客戶。

寶來集團專注於交易平台的建置，可謂不遺餘力，這點可從其推出業界絕無僅有的兩套交易系統（「點精靈」可執行國內外的證券及期貨交易；「財富888」則主攻期貨交易）、期貨端專屬的資訊人員多達16位、以及資訊費用高出同業甚多等現象，獲得印證。不論是交易系統的多元性，或是資訊人員編制之龐大，在在皆令同業難忘其項背。再就下單方式的統計數字來看，交易國外期貨商品的客戶，有80%使用電子交易；國內部分也有六至七成，國內外合計則有將近三

分之二以上的單量來自於電子式交易。可見，寶來曼氏期貨投入大量人力、財力，極力發展的電子交易平台，確實已經獲得客戶之青睞，為經紀業務增添不少爭雄的利基。

不過，寶來曼氏期貨並未以擁有「點精靈」及「財富888」這兩套相互備援的交易系統為滿足，李文興透露，四月底將配合國外期貨商品的宣導，推出主攻亞洲股價指數的另一套交易平台-亞洲通，力圖拉開與同業在國外盤之差距。

集團支持是堅實的後盾

元大京華期貨的競爭優勢在於龐大的通路，現有IB的營業據點接近100個，不久後再整併復華證券及復華銀行等，全省的通路有可能超過200個。而且，元大集團多年來在證券市場的深耕，其所帶給期貨端的客源不僅量大，甚且質優，更擴大了元大京華期貨的競爭優勢。

永豐期貨也有七成以上的單量來自於集團；此外，入金系統的便利性，也是重要的致勝關鍵。盧立正表示，永豐銀行端的MMA系統，可以在期貨客戶下單前，自動至客戶授權之存款帳戶或透支額度帳戶，將交易所須之保證金或權利金，轉存入永豐期貨端的保證金帳戶。這套結合銀行與期貨後台的帳務系統，省卻交易人存撥交易款項之手續與時間，永豐期貨成功地藉由集團的整合，提供客戶優於其他同業的款項撥付系統，也為自己增添了業務競爭的利基點。

寶來證券與寶來曼氏期貨的互動相當頻繁，李文興認為，藉由派任證券副總級高階主管擔任期貨執行副總的做法，可以更緊密地加強期貨商端與IB通路端的合作聯繫，攜手擴大業務經營的版圖。

提昇期顧交易模組之準度

永豐期貨極力提昇期貨顧問部門研發交易模組之準度，「期貨顧問部門所開發出來的模組，如果未經測試即提供予委任客戶使用，很可能會讓客戶在交易時蒙受傷害，是不道德的行為！」盧立正堅持，所有的模組在提供給客戶使用之前，必須先由自營部門以自有資金，進行為期半年至一年的實際操作與追蹤，成效良好的模組才會推薦給客戶。另外，客戶收到買進或賣出部位的簡訊通知後，在執行上是否能順利成交，也是測試的重點。「如果簡訊傳送至客戶的手中，卻已經過了執行的時效，同樣也是失敗的。」因此，必須兼具準度與速度，才能算是成功的交易模組。

元大京華期貨顧問部門也努力延攬人才，研發新的交易策略，以確實為客戶的荷包把關，王淑慧強調：「唯有幫助客戶獲利，才能共創雙贏的局面。」

強化自營操作績效

自營的操作績效首重人才，及紀律。永豐期貨目前已積極網羅、培訓及養成人才；同時也要求同仁，注重紀律，盡量避免人為判斷，以降低操作錯誤的機率。永豐期貨希望，在採取一連串強化自營部門的措施之

後，能夠在新的一年確實發揮成效。

元大京華期貨則注重自營部門的分層管理及分散風險。具體的作為包括將自營人員分為5組，藉由交易策略、交易時間及交易標的的分散，以減低整體自營操作績效受到單一市場、單一事件的不利衝擊程度。這5組人員均直接呈報總經理，彼此不相互影響，「我的職責就是分配資金、進行績效管理，以及預防部位的建立過度偏向一方。」王淑慧相當滿意自營人員的團結、自律與競合的態勢。

寶來曼氏期貨自營部歷年來的操作績效，市場人士有目共睹，2006年稅前獲利7千多萬元，其貢獻值約佔全公司的20%。即便操作績效領先同業，但自營部門仍持續延攬人才、研發交易模組；畢竟，隨著我國期貨市場知名度的提昇，交易對手已經不乏國際級的專業機構，未來的競爭只會比現在更激烈，因此自營部門的同仁一定要練就世界級的身手，才能去賺全世界的錢。

風險控管嚴謹

風險控管的嚴謹度也是元京期貨另一個致勝關鍵。由於據點數量龐大，當行情對客戶不利時，若由期貨商端通知IB，再由IB協助通知客戶追繳，恐有緩不濟急之虞；因此，元大京華期貨已經可以藉由期貨商與IB端的同步作業，共同監控客戶的風險，以爭取更多的應變前置時間，有效降低風險的形成機率。

開拓國外法人

由於像美林、摩根大通等以服務外資為主機構，紛紛在台設立專、兼營期貨商，因此外資已不再透過本國期貨商交易國內期貨契約。所以在國外法人之拓展方面，受訪的永豐期貨盧總經理立正表示，將朝向爭取歐洲、美國、新加坡及日本等地之期貨商，來開設綜合帳戶（Omnibus Account）與直接帳戶（Direct Account）的方向努力；至於國內部分，仍將以投信基金、四大基金及壽險業者作為積極爭取的目標。

人才是爭取勝利的基石

要想在業界出類拔萃，人才的延攬、養成與磨練絕對是最重要的課題。寶來集團對於人才的重視程度，超乎想像，近年來均不惜耗費鉅資，人手筆延攬具備財工、財經背景的校園生力軍。

對於同仁的照顧，則是元大京華期貨得以吸納優秀人才效命的主因，由於公司連年獲利，因此可以為員工爭取相對較好的薪資待遇；至於其他的福利，也都以照顧員工為出發點，讓員工充分感受到集團的貼心與用心，「我覺得在這裡上班，很有尊嚴！」王淑慧說。

永豐期貨也毫不吝惜在人才方面的花費，內部不但有六項關卡的教育訓練體系，對於客戶的教育也同樣的重視，「員工的教育，是培養人才的基礎；客戶的教育，是保障客源的基礎，兩者同樣受到我們的重視。」盧立正做了如此的結論。



掀開績優面紗，分享成果經驗 系列二

精準有效的投資是控制成本之道

永豐期貨管理部副總 黃明恆 專訪

撰文：Kevin



近年來，網路交易大放異彩，投資人的理財模式也正式進入網路時代，不過網路上的交易人，其忠誠度也是非常低的，只要今天覺得這家的速度變慢了，或是突然發生當機的情形，交易人『跳槽』的速度可是毫不留情的，因此各家期貨商無不使出渾身解數，不但增加網路軟硬體設備的投資預算，對於編制的資訊人員也有增加的趨勢，期貨界可以說是正式進入一場資訊系統的軍備競賽中，若不積極投資，可能就會離市場愈來愈遠。

網路交易系統是客戶滿意度的指標

這樣的現實環境，讓期貨商自然形成一種現象，投入資源建設交易平台→平台表現受到交易人肯定→網路交易量快速成長→網路交易流量增加→期貨商為求平台穩定無失誤→持續投入預算擴充網路效能。當然，這樣的投資總還是良性循環，這種現象從各大期貨商非常重視網路交易系統的客戶滿意度中，就可看出端倪。

不過在這場軍備競賽中，如何精準且有效的投入的預算，達到最小的投資、最大的獲益？這就是各家的獨門技術了。「資訊人員的素質，是交易資訊系統中相當重要的一個環節。」負責控管永豐期貨大大小小預算的管理部副總經理黃明恆說。

永豐期貨目前的資訊交易系統，是向「好麥」所採購基礎平台，不過後端所產生的管理程式、報表程式等等，皆是由自家的資訊人員負責技術支援及維護管理，這樣的做法雖然會增加資訊人員的工作及人力配置，但是可充分掌握交易平台的特性，在有突發狀況時，不需等待資訊廠商的「遠水」，自家的資訊技術人員便可以直接將「近火」解決。

因此，永豐期貨在資訊人力的配置上，便在期貨體制中直接配置六位以上的資訊人員，隨時因應交易系統所反映出的任何一項訊息。

證券端的協助有其必要

「縱使期貨端再行，還是要靠證券端有一套完備的資訊交易系統。」黃明恆說，若以期貨端單獨的人力來說，較難以完善的管理一套交易系統，多數的期貨商畢竟都還是證券的子公司，還是要依靠證券端給予相當程度的後台資訊支援，例如在架設新商品的功能時，若證券、期貨兩邊資訊人員，能夠共同執行開發測試的動作，如此全力合作下，才能讓一套證期權資訊系統運作順暢，這是相當重要的關鍵。

雖然每家公司的組織結構與權責分工不同，不過，黃明恆也透露，在一定的業績口數水平之下，永豐期貨在後台人員人力數的配置上，的確是算得相當精準。

永豐期貨長期耕耘電子商務，在所有的經紀業務量中，有八成是來自於網路交易平台，永豐期貨充分利用網路的威力，只要少數的資訊／後台人員，便可妥善的維護資訊交易系統，並藉由平台，減少許多報表行政作業，透過這樣的架構，不但可帶入大量的手續費收入，還可省下不必要的人力費用。

也正是因為交易人是跟「平台」在進行互動，因此自然可以省下許多業務獎金，成功降低經營成本，對於爭取新客戶，好用的電子下單網路確實是一帖良藥。

妥善規劃資訊費用

從實際數據來看，永豐期貨的人事費用為八千六百多萬，僅佔經紀手續費收入六億九千多萬元中的12.58%，是全體期貨商中比

重最低者。但可別因此以為，永豐期貨全力發展網路交易系統，省了人事費用，電腦資訊費用就會爆高，那可就誤會大了。

雖然永豐期貨的網路交易量佔總量八成，不過，2006年全年在電腦資訊費用的支出上，只有兩千四百多萬元，僅佔經紀手續費收入的3.51%，且仍在業界均值以下，並不會特別高。黃明恆說，電腦資訊費用中，包含了交易所資訊費用、硬體折舊費、軟體維護費、報價資訊費用、網路系統資訊費用等等。

在期貨交易所的資訊費用，其實可以看出一些有趣的事情，因為期貨商的網路交易平台與臺灣期貨交易所之間的連線，是以PVC線路作連接。當網路交易量愈大，PVC線路就要愈多，若是PVC線路建置的不夠，就容易產生線路塞車、當機等等問題，因此若是網路交易平台功能建制得相當豐富、資訊人員配置也足夠，但就是PVC線路投資不足，等於事情只做對了一半。

2004年下半年，在當時的建華證券推出具龐大期、權策略功能的E-Leader易利得電子交易平台，當時系統配置的PVC線路便多達一六一條，從PVC線路的投資，可看出永豐期貨對於自家交易平台的信心度及期望值都相當高。

用所當用 平實節儉

有緣的是，在2003年時，當時特地到韓



國考察HTS下單系統的建華證券電子商務處執行副總經理江偉源，已在去年6月正式接任永豐期貨公司董事長一職。

新任董座江偉源可以說是將永豐期貨從第二線擠進第一線期貨商的主要推手之一。當時他為了讓期、權玩家有更好的下單工具，在2003年赴韓國考察當地的HTS下單系統，在2004年下半年時便強力推出「易利得」平台，提供204個畫面，使用者可以自行組合證期權三合一報價、下單、策略、Delta值風控、智慧下單等，激發出集團客戶的期、權交易量，大幅貢獻永豐期貨的經紀量。

永豐期貨2006年的表現可圈可點，成績有目共睹，但永豐期貨並沒有因為這樣就大打廣告，平實節儉的作風依然是奉為主臬，從全年只花了7萬多元的廣告費就可以看出，黃明恆也坦承，去年的確較少推出優惠方案，使得廣告費用驟降，不過目前已經著手規劃最新的行銷方案，預計將投入數百萬元預算，聲勢究竟多浩大，且讓大家拭目以待。

CNFA

掌控成本 開源節流

元富期貨管理部經理 賴淑雲 專訪

撰文：kevin



「開源節流」，表示要會賺錢之外，少花一點也就是多賺一點，因此除了要有會賺錢的業務團隊外，還要有錙銖必較的管理團隊，這就是元富期貨成本掌控有方之處。

IB營業據點居業界第一

在期貨公會所整理的數據中，有一向相當重要的分析：收入與費用的比較，意思是每一百元的經紀手續費收入中，費用佔比愈低，表示費用控管愈得宜。在2006年，元富期貨以30.35%的費用比，打敗眾家對手，成為僅次於永豐期貨（27.51%）的佼佼者，且低於業界平均值43.3%許多，顯示成本管控有方。

元富期貨是目前專營期貨商中，IB營業據點數最多的一家，內外IB共達110點之多，且每個IB據點平均貢獻量有將近五萬口，平均每口經紀手續費收入有79.43元，對於獲利貢獻顯然有絕對正面的幫助，在這樣的人海戰術下，人員薪資及佣金發放會不會相對提高，而元富期貨是如何達到節費有方的管理目標，而獲得專營期貨商「省錢專家」亞軍的榮耀？

業務推動關鍵在“人”

元富期貨管理部經理賴淑雲說，不論現在與客戶接觸的管道有多麼多元化，業務的推動最後的關鍵還是在於「人」。元富期貨擁有的110個IB據點中，元富集團本身的內部IB點約40多個，剩下的都是外部IB據點，而2005年12月1日就停業的金鼎期貨，也已將IB業務委由元富期貨承接，也因如此，從IB據點貢獻進來的成交量，便佔元富期貨總成交量的85.33%，是業界最高的，稱得上是相當充分利用外部資源。

賴淑雲分析，元富期貨去年還能夠在營業費用上調節，最主要是在資訊費用上省下一筆相當可觀的支出，許多人一定還有印象，在國內大型入口網站—雅虎奇摩的股市首頁中，元富證券期貨盤據了相當長的一段時間，主要服務是由雅虎奇摩在股市首頁上，負責接觸新客戶以及提供網路下單的介面，長期以來幫元富推薦了不少的新客戶。

不過媒體競爭愈來愈激烈，而且所費不貲的合作費用，讓這個合作關係在94年度下半年畫下句點，元富證券及期貨停止了與雅虎奇摩多年來的合作關係，雖然少了這個媒介，但相對的，等於一年可以少花掉近千萬的廣告費用，一來一往對元富來說影響不大，雖然少了些媒體曝光的效果，但對於實質業績來說，元富期貨可是一點也沒有放鬆。

另一方面，以往元富手上有許多國外的客戶，元富會視客戶的口數單量，特別依據這類客戶的需求，提供量身訂製化的外接資訊服務，不過賴淑雲也笑說，去年因為有些客戶在戰場上陣亡或養兵休息，讓元富省下數百萬的外接資訊費用，也算為節省開銷記上一筆。

資源共享 集團間相互配合

「期貨端要節省成本、降低整體開銷，與集團或證券端相互配合，最能夠有效達到整體議價能力，共享整體資源。」賴淑雲說。元富期貨的國外網路下單系統早期是向精誠購買，期間雖然沒有發生讓人頭疼的問

題，不過元富證券的系統與元富期貨的國內下單系統都是跟凌群所購買，基於整體規劃考量，最後也向精誠說有緣再相見，將國外下單系統交由凌群一併規劃，系統整合後，不但整體介面更加友善，資訊人員及後台作業人員的工作順暢度也大幅提升，效能滿分。

反映在實際支出上，元富期貨全年電腦資訊費用只花了一千一百多萬元，只佔經紀手續費收入的2.26%，較2005年的4.01%降低許多（當年經紀手續費收入約四億七千多萬元，資訊費用為一千九百多萬元），這樣的成績的確令人滿意。

精心規劃每筆支出

雖然隸屬於金控集團底下，能夠享受集團的「好處」，但權利與義務總是伴隨而來的，最明顯的地方就是廣告費用部分，因為金控本身並沒有營業項目，但是金控卻必須為了底下的企業背負整體成敗，因此金控公司對外最常做的事就是「打形象廣告」，不過期貨公司在金控集團的角色定位裡，多數都只能扮演最佳配角，甚少為了期貨的行銷活動作大幅的廣告宣傳（多數都是以銀行、保險等為主角）。

但只要是金控打廣告，期貨公司一般都會被要求要分攤費用，這些費用對於銀行、保險、證券來說，都不是太大的費用，但對期貨來說，這些費用有時候卻是高得嚇人。

期貨公會特別在析廣告費用時，將期貨

公司區分為金控集團及非金控集團兩群，非金控集團的期貨公司，多數時候的廣告費用都是得自掏腰包，因此統計時所產生的數據普遍較高，其中又以寶來曼氏期貨最高，全年廣告費用高達兩千兩百多萬元，若以全年經紀業務量來算，平均每口的廣告費用為1.4元，也是業界最高。

而非金控集團中，全年廣告費用花費三百萬元的還有元大京華期貨（平均每口廣告費用0.442元）、群益期貨（平均每口廣告費用0.331元）、統一期貨（平均每口廣告費用0.322元）。

將鏡頭轉到金控集團，會令人錯愕的發現，兆豐期貨全年的廣告費用超過四百萬元，平均每口的廣告費用高達0.847元，推測應是背負著金控集團整體行銷費用分攤的原罪，才會讓廣告費用如此驚人，而相同的問題也出現在國泰期貨身上，全年廣告費用達一百二十萬之多，平均每口的廣告費用為0.811元，是金控集團中的亞軍。

「大處著眼，小處著手」，要讓每一筆費用都付得有代價，是需要細心規劃的，不僅是業務上的開銷，元富期貨也會要求同仁日常生活中的小地方，舉凡隨手關燈、冷氣放送標準、紙張重複利用等等，不但可以省下一筆開銷，也是為地球環保盡一份心力，賴淑雲以這句話為採訪作了最後的總結，也提醒大家要時時刻刻關心自己的生存環境。

CNPA

歷經風雨 重新出發

富邦期貨總經理 李明州 專訪

撰文：kevin

富邦期貨去年歷經風風雨雨，一路走來路途雖然崎嶇，但也還能順暢前進。去年9月適度的進行人事調整，由原任富邦證券顧問兼富邦不動產證券化小組召集人史綱出任富邦期貨董事長，10月也指派富邦金控兼富邦證券會計主管李明州接任總經理一職。不僅人事調整，富邦期貨的組織也進行改組，連襄陽路的據點也順便裝修一下，整體氣象一新，令人眼睛一亮。

組織調整 重新定位

由於組織大幅調整，富邦期貨改變定位，專注經營法人客戶，將利潤較低的一般客戶交由證券66個IB據點負責，因此使富邦期貨去年期、權市占率排名都是排第10名，名次大幅滑落，所幸富邦期貨全力爭取外資法人客戶，而法人客戶下單量大，只要能夠滿足外資客戶的需求，對於盈餘貢獻就相當有幫助。

不過，隨著外資加入，期貨市場玩家越多，價差便越來越小，加上指數受國際股市牽制大，傳統單邊（take view）自營作法幾乎無法再賺到錢，使得自營業務變成強者恆強的局面。因此，富邦期貨於去年6月向臺灣期貨交易所申請終止經營期貨自營業務，

而原有自營業務便轉由利用銀行的期貨自營執照繼續在市場上拼戰。

策略更新 強調合作

組織調整後，富邦期貨目前業務主要集中在兩塊，其一：透過富邦證券服務一般客戶，因為富邦金控集團強調為客戶進行財富管理服務，期貨業務透過證券業務員推展，訴求現貨、期貨共同操作，對客戶來說，獲利效果及風險控管效果，應該會更能彰顯期貨的價值。其二：由富邦期貨本點專司法人業務，成立法人團隊，滿足法人市場各種需求。

「期貨是理財不可或缺的一環，不過期貨的特性並不一定適合每一個人，因此希望利用IB來服務客戶，因為已經有下現貨，對於客戶的財務狀況及掌握部位也較清楚，比較能夠從風險管理的角度來作建議，因此從IB據點去服務客戶反而較能夠讓客戶得到最佳的服務品質。」富邦期貨總經理李明州解釋。

提升IB貢獻度將是重點

66個IB據點，平均貢獻每個都超過六萬口，在業界均值以上。透過富邦證券的客戶



資料庫進行CRM，可將他們區分為：現貨部位很多，但很少利用期貨輔助者、現貨交易量很高，且對指數波動敏感度相當高者以及融資融券使用頻率高，槓桿倍數較大者等三類，這些都是今年重點開發的對象，提升IB據點的貢獻度，也是李明州今年的重點規劃。

李明州認為，這些客戶族群對於期貨普遍接受度應該較高，而且他建議證券營業員應該從客戶的操作面、需求面等去作出建議，幫客戶去想，如何用更棒的方法建立策略性部位，才能為客戶及公司創造WIN-WIN-WIN的三贏局面。

適度激勵有其必要

促成業務成長，適當的灌溉也是必要的，李明州不傾向採用分配業績的方式要求證券點配合，「只要肯給蘿蔔、給得多，就不需擔心其他的問題，只不過這樣一來，今年的營業費用率肯定低不了了。」李明州笑說。

富邦期貨去年因為將一般客戶及法人戶權責分工，整體營業費用控制在全年經紀手續費收入的34.21%，僅次於永豐期貨（27.51%）、元富期貨（30.35%）以及日盛期貨（31.47%），排第四位。

以期貨商的經營，IT資訊費用佔整體營業費用的比例確實愈來愈高，且今年臺灣期貨交易所還要推出各種交易制度，DATTRADE當沖交易、SPAN計算保證金、

價差換月交易等，每一檔新商品或制度加入，期貨商就要花一筆錢更新系統，日積月累下來也是一筆相當可觀的支出。

不過富邦期貨去年的資訊費用佔整體經濟手續費收入的2.57%，仍低於業界均值（3.75%），李明州認為，這應歸功於資訊人員發揮出最大的功能，因為富邦期貨從「好麥」購入交易系統後，便由自家資訊人員接管，才能讓每次的更新維護成本確實降低，不過李明州也坦言，在今年配合新商品上市、提升平台效率、加強風險管理等的計畫下，預期今年資訊費用將會大幅增加，期貨商必須先做好準備。

降低錯帳是根本之道

在2005年時，富邦證券曾經經歷過大筆的錯帳烏龍，所幸當時危機處理得宜，將損失降到最低，而富邦金融集團也要求旗下子公司進行檢討改進，富邦期貨當然也謹記在心，2006年的錯帳損失僅有五十一萬八千多元，損失率為0.13%，在統計表上是排第二名，不過仔細一看，排在第一位的飛馬期貨，其錯帳損失金額為零（編按：香港商飛馬期貨於2005年10月18日開業），若將飛馬暫時不計入，實際上錯帳損失控制最得宜的就是富邦期貨，內控表現相當突出。

CNEA

掀開績優面紗，分享成果經驗 系列三

亮麗成績來自於

正確的定位及清楚的任務

專訪 永豐期貨董事長江偉源 談與IB合作之道

撰文：王克庭



在金控集團中，永豐期貨扮演證券避險的角色；在整體理財架構中，發揮期貨及選擇權特性，讓整體投資更有效率及保障。

漂亮成績來自電子交易平台

永豐期貨去年秀出一張亮麗的成績單，全年稅前EPS名列前茅，成本控制能力更是業界翹楚。此外，48個IB通路，貢獻出近八成的經紀業務量；且在接單模式上，八成以上是透過網路交易系統而來，無怪乎永豐期貨可以將營業成本控制在27.51%。

「這些成就的幕後功臣，除了永豐期貨的團隊之外，在2004年下半年推出的“E-LEADER易利得”平台，絕對也是功不可沒的。」甫上任半年的董事長江偉源說到。

95年6月，原董事長黃重文申請退休獲准，由江偉源接仁。原本即負責永豐金證券IB端的業務的他，對於期貨商品相當熟捻。2003年，爲了讓期、權玩家有更好的下單工具，由江偉源主導的小組，即親赴韓國考察當地的HTS下單系統，發現韓國的交易量有九成以上是透過電子交易系統，「要推展期權業務，強而有力的電子交易平台，絕對是重要的關鍵。」江偉源當即在心中下了這樣的決定。

由於期貨及選擇權的「交易術語」較爲複雜，透過人工交易，發生錯帳的風險較高；但若透過電子交易介面，不但錯帳風險低，且交易人還可以隨時monitor自身部位價格變化，甚至是即時設算、進行部位調整。

「提供給交易人一套良好的電子下單工具，是非常重要的任務，E-LEADER易利得平台背負這項任務。」江偉源說。

因此，他相當專注於E-LEADER易利得證期權三合一下單平台的使用介面，而在平台推出後，大量激發出集團客戶的期權交易量，快速貢獻永豐期貨的經紀量，將永豐期貨從原本的同業排名十一名，迅速地擠進了領先群。

期貨團隊值得肯定

「雖然大家都誇讚永豐期貨的電子單比例有多高、IB通路貢獻有多高；但我認爲，永豐期貨以自身據點，就能夠達成兩成以上的業績，這是相當值得肯定及鼓勵的。」江偉源強調期貨團隊的優異表現。

目前的成績雖然不錯，但是追求進步是不可懈怠的。「就好像做蛋糕，好不好吃，要看每個人口味，但是廚師可以在製作蛋糕的過程中，自我求取進步，這就是專業上的進步。」江偉源說到。

要如何在專業上求進步，「其一是期權的專業知識；另外就是教育訓練傳遞的速度及深度。」一同在場接受訪問的永豐金證券期貨顧問處協理林秀惠補充道。當新客戶開戶後，要如何讓他確實了解期權商品的精神，直到他可以接受你的操作建議，這段時間愈短、愈有效率，對於期權業務的推展就更能有精進的空間。

教育訓練是成功的基礎

在通路化及電子化的時代，專業人才的訓練顯得更爲重要，因此對營業員，江偉源

也有一套教育訓練制度，他設置了六項關卡的訓練，包括：商品基本知識、技術指標、各種交易類型、指標分析、風險管理、綜合運用。而要完成這六項關卡，認真一點的人也需要一年的時間，可見得要通過這六項關卡並不如想像中容易。

通過這六項關卡的人，並沒有特殊的獎勵，但是成果很快的就會展現在業務能力及業務績效上，業績愈好，獎金愈多，其他的同仁見狀，也都會加倍努力過關，形成一種良性的循環。

除了培訓營業員外，永豐期貨每個月都會在北中南分別舉辦期權的訓練課程，並對外開放給客戶參加。課程分為初階及進階兩種，在初階課程裡，讓學員在兩個小時內學會選擇權及技術指標，在上過課後，才讓學員開始進行下單(非強制)，同時追蹤客戶的損益狀況，往後並給予每日操作建議、簡訊通知及客製化的策略，永豐期貨以這樣的訓練課程，來達到讓IB端理財專員與客戶良性互動的效果。

獨門利器－MMA綜合管理帳戶

在同業眼中，永豐期貨擁有一項獨門利器，就是永豐金控的「MMA綜合管理帳戶」。因永豐期貨屬於永豐金控的旗下公司，自然能夠利用MMA作為保證金金流的平台，只要交易人在MMA帳戶中有足夠的錢，那在保證金交割帳戶裡，就不需要有足額的保證金，當交易人開始交易時，保證金帳戶會自動到MMA帳戶裡去扣款，而出金

時也會自動存回，而這項獨門利器讓交易人不需去擔心保證金帳戶的問題，也省卻了到處轉帳的麻煩。

「幾乎有九成以上的交易人，是透過MMA帳戶在管理期貨交易資金，交易人也的確給予相當高度的肯定。」江偉源證實了這樣的說法。在金融業界裡，有句話是這樣說的：作保險的怕銀行，作銀行的怕證券，作證券的怕期貨。這句話充分表露了金融業界區分風險的層次。

不過相對於幾家金控裡的期貨公司，永豐期貨可稱得上是備受照顧的。「在金控裡經營期貨公司，是需要更加謹慎的，因為期貨公司本身的法律風險較高，此外若有自營部位，還需小心因為行情所產生的波動風險，因此期貨公司必須牢記自己在金控集團中的正確定位，」江偉源如是說。

金控下，期貨的角色與功能

江偉源認為，期貨在金控集團的定位裡，所扮演的正確角色，是作為證券避險之用的，只是大家都刻意略過這一點。若能將期貨及選擇權的特性，納入證券合併，去管理交易人投資部位的風險，這樣的角色會更恰當，更好。

因此，永豐金控所賦予永豐期貨的任務，並不是單純以賺錢為目的，「要在財富管理的架構中，充分去發揮出期貨及選擇權的特性，讓整體投資更有效率及保障，這樣對投資人來說，也才是真正的理財行為。」江偉源這樣期許著。



合作基礎來自於集團的支持

期貨在金融領域中，是「綠葉」的角色，還是可以綻放的「紅花」，端看老闆的態度而已。寶來曼氏期貨和證券端的合作無間，源自於最高領導層的雄心。

撰文：王克庭



塑造產業龍頭的雄心

寶來金融集團總裁白文正全力支持寶來曼氏期貨，並投入最多的資源，使得寶來曼氏期貨在台灣期貨業界，扮演著產業龍頭的角色，帶領台灣期貨市場不斷地向前衝。白文正今年在台北商業技術學院（白文正的母校）舉辦的寶來年度誓師大會中，向在場的人士說：「寶來曼氏期貨是最讓他引以為傲

的。」因為他的態度，使得寶來曼氏期貨在集團的地位，不是「綠葉」，而是一朵亮麗的「紅花」。

寶來曼氏期貨副董事長李文興邊說邊拿出一份整理表格，上面分析著各家期貨公司內外IB在期貨及選擇權商品的績效資料。2006年所有IB的成交量，寶來曼氏以815萬多口居業界第一，若除以每家期貨公司的

IB通路端數目，寶來曼氏則是以十萬八千多口，稍稍落後給永豐期貨的十五萬九千多口。集團中的寶來證券對於期貨及選擇權商品的貢獻度，絕對不僅是附帶業務。「看自家內IB的表現，就知道證券的業務輔助程度有多高。對於母公司的人力支持，我們仍然深深的感激。」李文興感性的說到。

競賽活動吸引商機

相對來看，寶來曼氏期貨內外共有75個IB通路端，加總起來的整體貢獻度佔了2006年總成交量的51.64%，以寶來曼氏期貨全省有四個據點來算，本身有48.36%的成交量，李文興笑說：「這表示不僅只有IB通路端在努力，我們期貨本體也相當盡力，團隊的合作精神都是值得嘉許的。」

如何才能讓IB通路端賣力的去銷售期貨、選擇權商品？李文興的回答也很簡單：「就是不斷的舉辦競賽活動。」

寶來曼氏期貨舉辦期權競賽活動的頻率可說是業界之冠，每年都有好幾檔大大小小的競賽，且宣傳手筆之大，絕對是讓業界「叫我第一名」。從廣告費就可得知端倪，去年整年度高達2211萬元，除以全年經紀業務量，平均每口的廣告費用就高達1.4元。

競賽活動要投其所好

什麼樣的競賽活動，才能吸引投資人產生下單的興趣呢？李文興說，臺灣的投資人，對於股價指數的漲跌幅，有自己一套主觀的看法。因此，寶來曼氏期貨最近推出

「倍速贏家」智慧下單系統，投資人只要透過網路介面，在選擇權到期前三天內，預測到期日的加權指數，經由簡化步驟完成交易，三口內到期結算，若能準確預測漲跌幅度，即可有豐厚獲利，李文興認為，唯有“投其所好”的競賽活動才能吸引投資人。

李文興舉例說明，韓國選擇權市場每月的交易量中，絕大多數都是集中在到期前一周，當週每日都能創造日成交量達一千萬口的熱潮。目前台灣選擇權市場雖然與韓國一樣，具有每月結算一次、以一般投資人為主、合約規格小等條件，但到期前一週的成交日均量，卻僅有四十萬口上下，差距甚大。

因此他認為，只要能夠加強到期前一週的行銷活動，並教育投資人了解到期前三天的權利金，會因時間價值流逝而變得相對便宜，買方成本相當低廉，又能夠享有波動率放大的優勢，可以說是購買選擇權的黃金時段。

李文興建議，投資人應善用選擇權買方的優勢，於每月到期前三天，以「可用資金」的5%，來參與結算前獲利的機會，即使行情不如預期，損失也還在可以接受的範圍內，但若在二十個月中，只要有一次大行情符合預期，就不會虧損本金。

透過這樣了預測指數，簡單易懂的遊戲規則，不但可以讓投資人更容易上手選擇權，對於國內期權市場發展也會較為健全，而且台指選擇權今年日成交均量，要突破一百萬口的日子也就不遠了。



掀開績優面紗，分享成果經驗 系列四

寶來曼氏期貨 穩居國外期貨交易量第一

撰文：Clare

寶來曼氏期貨因為最先開始使用電子交易平台，加上又有外資股東等優勢，因此在國外盤的交易量是業界的常勝軍，2006年，不論是美國、日本、新加坡或香港市場的交易量都穩坐冠軍。

成長率較整體市場優異

分析2005年及2006年的市占率，在美盤方面，寶來曼氏從43.27%成長至46.49%，日盤去年的交易量為43.14萬口，較2005年的51.66萬口下滑達16%，主要是由於2006年日本盤的石油期貨表現不如2005年之故。去年寶來曼氏成長最高的市場為香港盤，從2005年的3.14萬口跳升到2006年的6.84萬口，成長率超過一倍，寶來曼氏期貨的香港盤市占率也從16.44%增加到33.21%。這些數字，顯示了在大者恆大的態勢下，寶來曼氏期貨並未因其他期貨商爭相投入海外市場受到任何影響。

李文興表示，與整體成長率相較，美盤去年交易量年增率為8.28%，而寶來曼氏期貨的年成長率為16.57%；新加坡盤年增率為85.68%；寶來曼氏則為87.79%；日本盤2006年成交量年衰退率17.42%，寶來曼氏僅

衰退2.05%，多項數據都較整體市場表現來得優異，這是相當不容易的。

提到獲利比重，寶來曼氏的國外期貨的獲利比重占整體經紀手續費的40%，在專營期貨商中，國外期貨的獲利比重應該算是最高的。李文興說：「有效分散獲利可以降低經營的風險，這也是我們不斷砥礪自己的地方。」

國外期貨市場具有服務門檻

國人對國外期貨接受度越來越高，但是經營國外期貨是具備服務門檻的。由於國外期貨的成本較高，要能讓客戶穩定下單到國外期貨市場，必須要投資下單平台及人員培訓，並不是容易的事情。

李文興從國外期貨時代就進入這個業界，他直說當時美盤的客戶及營業員真是過著暗無天日的生活，隨著本土期貨商品推出之後，客戶逐步轉到本土市場。但是e化世紀的到來，交易已無國界，哪裡有行情客戶就往哪裡鑽。由於國外商品價格的波動性大，也讓這項交易日趨熱絡。

電子交易挾其便利性及低成本席捲整個

市場，寶來曼氏期貨的美盤電子下單已達80%。CBOT近兩年推出電子盤，交易量也一舉上衝，取得領導性的地位。所以在基礎建設部份，電子下單的速度及交易的穩定性，都是不可或缺的元素。

高穩定的報價雙系統

提供投資人準確的報價及穩定的下單系統，絕對是客戶選擇的重要考量。儘管還是有部分客戶習慣透過人工下單，希望透過與業務員交換訊息，帶來更高的獲利率，但是人工下單的成本較高，對交易人而言，負擔較重。而透過電子下單的客戶，最希望得到的是精準的報價及快速穩定的下單系統。李文興說，寶來曼氏在國外期貨採取「雙報價系統」，讓投資人可以迅速的掌握資訊。

寶來曼氏年中主推外匯期貨

寶來曼氏每年都有主打商品，今年5月將與芝加哥商品交易所（CME）合作，鎖定匯率期貨，並在北中南召開說明會。

另外，目前寶來曼氏期貨已經先配合大阪交易所推出小日經（mini Nikkei225）期貨，第二季也積極整合大小日經225期貨、香港恆生指數期貨及新加坡摩台期商品，推出「亞洲通」平台。這是考量多數的國內期貨投資人習慣交易指數型商品，而且亞洲股市與台灣市場同一時區，整合性的平台有助於投資人綜觀亞洲市場行情，且下單將更為便利。



新商品部份，石油期貨也將是重點之一。觀察日本東京工業品交易所（TOCOM）在推出石油期貨後，量能往上衝高。李文興認為，台灣和日本一樣，能源商品短缺，尤其現在國內的油價策略採取國際價格波動的彈性調整模式，推出後有機會吸引投資人目光，也有機會吸引避險的需求。

修正核准方式 對市場更加有利

目前國內的投資人可以交易的海外商品，必須要由海外交易所向主管機關申請，但是在市場變動迅速的今天，卻衍生出相當多的問題。例如全球選擇權交易量最高的韓國，因為韓國交易所未來申請，導致國內投資人無法交易。近期熱到不行的港股，香港交易所近期推出小恆生選擇權，也未到台灣申請，因此國內投資人也無法直接交易。

對此李文興的建議主管機關，未來不再以單一商品，而是透過交易所為單位，經審核通過的交易所，旗下商品都可以投資，如此將可提升投資人的操作彈性化及選擇的多元化。

CNFA

早日佈局 持續改善

統一期貨總經理黃奕銘談成果

撰文：Clare

從民國83年，在國外期貨市場開放之初，統一期貨就持續耕耘至今。因為佈局的早，多年來都能守住國外期貨商品交易量的前三名之內。



獲利三分天下

統一期貨去年國外期貨的總成交量共計67.76萬口，市佔率約12.64%，較2005年的49.54萬口成長了36.77%，略優於整體市場表現。統一期貨總經理黃奕銘表示，去年公司整體營運績效，國內期貨商品，選擇權商品

及海外期貨商品的獲利，是三分天下的局面。

以2007年2月專營期貨商獲利來說，統一期貨單月的市佔率排名約在第八、九名間，但是單月獲利的排名是在第七名。「這顯示了一個重要的訊息，儘管面臨農曆春節

假期的衝擊，統一期貨還是穩定獲利，就是源自於國外期貨商品這一塊。」黃奕銘舉例說明。

人性化服務贏得穩定地位

國外期貨市場，大致上可分為歐美、新加坡及日本市場三大塊，每一家期貨的專長不同。統一期貨在這三個市場中，最重的是歐美盤，每年交易量約佔總成交口數的4成到5成，新加坡摩台指期佔3成，日本盤在1成多，與其他期貨商較為不同。

黃奕銘解釋歐美盤較多的原因，主要是因為統一期貨在人工下單的著力較深。儘管電子下單提供客戶相當大的便利性，但是統一期貨的電子交易只佔7成，還有3成的客戶都是人工下單。

統一期貨在歐美盤建置的人力，夜班4位交易員、2位資深業務員，應該是業界歐美盤從業人員較多的期貨商之一。黃奕銘指出，很多客戶不喜歡電子交易，因為感覺沒有人性，透過跟營業員聊天，既可聯絡感情，還可以獲取一些專業知識，以及最新的市場趨勢與動態訊息。統一期貨全天候都有人員可以服務，滿足了這類客戶的需求。

以客戶特性分析，網路交易客戶主要要求的就是「價格」、「效率」及「穩定性」，但忠誠度相對較低，還會到處比價，尤其是經常會透過不同的期貨商，測試系統的穩定性，所以跑單的情況見怪不怪。不過

統一期貨30%人工下單的客戶，主要是希望得到一些提供資訊分析，講究執行的效率，相較於網路下單的客戶，反而比較不會有比價或跑單的困擾。

藉著充分人性化的面對客戶，透過業務員人工下單的方式，統一期貨的營業員不但和客戶培養出良好的感情，也是穩定客戶的最佳方式。儘管從去年起，期貨商紛紛將焦點轉向國外期貨市場的狀況下，統一期貨還是穩定地挺立在國外期貨商品成交量第二名的位置。

經營國外期貨 百鍊才能成鋼

台灣期貨市場最早就是從美盤開始經營，黃奕銘進入期貨業，也是從美盤營業員開始做起，每天跟著全球最早接觸第一手的重要市場消息，他認為十分快樂，當時統一期貨也吸引了許多營業員投入。

由於歐美期貨商品規格多、法令較複雜，要進入歐美市場的基本門檻較高，原本需要花時間培訓，不是三個月、半年的時間就可以培育出一個營業員。黃奕銘說：「要出師，至少要2-3年的時間。」據他透露，到現在還有客戶在做倫敦金屬交易所（LME）的商品，尤其前陣子銅、鎳、鋅、鋁等金屬期貨漲翻天時，因為契約規格、到期日及法規都不同，沒有經驗的期貨商很難服務此類特殊客戶。

另外，美盤主要的金融商品有EFP制

度，就是可以在盤後將期貨轉為現貨部位，以貨幣來說，在期貨交易時間後，可以轉到現貨市場買賣，等待期貨市場開盤後再沖銷，也絕非一般沒有經驗的營業員可以接單的。

他進一步透露，2月份動盪全球市場的日圓利差交易，其實已經存在多年，英鎊十幾年來仍相當熱門，主要是因為英鎊利率高，大家借低利率投資高利率市場，以前英鎊與澳幣都發生過，只要真正操過歐美盤的營業員就會了解。

黃奕銘從統一期貨的美盤營業員起家，因為他對黃豆、玉米、小麥的量化資訊分析，符合法人客戶的需求，當時還獲得「黃小玉」的稱號。由於自己的經歷，因此黃奕銘也相當重視國外業務員及交易員的培育。他認為，經營國外盤的營業員必須隨時能夠掌握全球經濟的脈動，要服務國外市場的業務員，沒有2-3年的歷練，是很難出師的。

凸顯服務優勢，降低交易風險

黃奕銘透露，目前市場上所有的期貨商，在海外期貨商品部份，分別使用PATS及GL兩種系統，為了凸顯服務上的優勢，統一期貨在今年3月底，將會採取雙系統策略，以降低單一系統當機的風險。

電子交易最重視的就是系統穩定性，但是系統難免有當機的時候，短線客戶最怕波動大時難以下單，即使幾分鐘的停擺，都可



能造成客戶的巨額損失。因此，統一期貨進一步採取雙引擎的模式，讓兩個系統互為備援，減少單一系統的當機風險，並增加客戶的便利。

如何把龐雜及多元的資料，透過有系統的整理轉化成有用的資訊，必須要仰賴人才。統一期貨在今年還會積極加強業務員的專業知識，以提供客戶更完整有效的資訊。

拉出差異化的客戶群

從以往的經驗來看，要能夠做大海外期貨市場，IT的建置、齊全的功能不可或缺的。以2006比2005的成交量增加35%來看，顯然海外市場需求的潛力十足。

黃奕銘說：「今年統一期貨還是採取深耕歐美市場的策略。」主要是日本盤或新加坡盤都與台灣市場同一個時區，在難度不高及市場區隔不易下，無法拉差異化的客戶群。只有找出一條與同業不同的道路，才是未來致勝的關鍵。



全球通GETS系統，掌握客戶需求

台証期貨國外期貨交易量成長率高達4倍

撰文：Clare



台証期貨在2005年10月正式推出「全球通GETS系統」，並積極推動國外期貨電子下單後，2006年成交量已突破40萬口，成長率高達4倍。

國外市場仍有成長空間

2006年對於台証期貨來說，是跨出國內期貨市場重要的里程碑。台証期貨副總經理金元宇表示，就成交量而言，2005年國外期貨總成交量為10.42萬口，去年則突破了40萬口。

就海外市場區分，2006年台証期貨在新加坡、美盤及日盤商品的營收比例，分別為60%-25%-15%。其中與本土台指相關性最高

的新加坡市場，台証期貨成長接近五倍，主要是搭配其全面電子化下單之故。美盤商品及日盤商品也成長了109%及185%；營收方面，較2005年有近兩倍的成長，整體表現相當亮麗。

仔細分析其海外期貨總成交量中，超過六成以上來自於電子交易。金元宇說：「到目前為止，1~3月的成交數字顯示，今年的成交量仍可再成長20%以上。」這還不包含將於今年中推出的恆生指數期貨，以及日經

225選擇權電子交易的預估交易量，顯示台証期貨對海外市場的成長仍然極樂觀的看法。

滿足各類客戶需求

金元宇說：「台証期貨將持續、積極地開拓海外期貨市場。」根據長期與客戶接觸的經驗，依不同的交易型態，他將客戶區分為一般客戶、專業客戶(投機及套利交易)及法人客戶三個族群。

近年來，由於國際能源、貴金屬及農產品等商品期貨，價格波動劇烈，相較於國內證券市場的盤整行情，此類商品期貨提供了更多的誘因，因此吸引許多新進客戶投入國外期貨交易。針對此類的客戶，也就是金元宇所謂的一般客戶，他認為提供國外即時報價及技術分析資訊為基本需求，而主動精準的交易建議及顧問諮詢，則能協助客戶快速上手。

對於已具備國內外期貨交易經驗的專業客戶，可再依交易目的及風險特徵，分為承擔風險的投機交易者及市場中立的跨市套利者。前者主要考量為如何降低市場衝擊成本（買賣滑價及委託速度）；後者則需提供同時交易複數市場機制，因此電子交易系統常扮演關鍵因素。

由於國內金融機構因跨國資產配置需求，常持有國外股票或ETF部位，因此衍生出國外股價指數期貨的避險需求；同樣的需求，也發生在製造業及食品加工等產業，這

類族群也就是所謂的“法人客戶”。針對他們，除了避險策略規劃外，帳務及風控的客製功能，也是台証期貨著墨之處。

「因為要滿足客戶的需求，首要之務是釐清他的屬性，才能提供差異化及滿意的服務。」金元宇說到。

擴大市場的三方策略

鑒於台灣期交所的商品差異性不大，且經紀業務手續費競價激烈，已有不少期貨商將重心轉往海外期貨市場。台証期貨更是從2005年底，即積極展開開拓海外市場的策略。

近兩年，不管是在石油、黃金等貴金屬或是能源期貨，甚至去年小麥、玉米等期貨都有亮麗的表現。台証期貨希望能夠以國內外市場並重的雙核心模式，打造穩定的獲利。在海外期貨市場交易面，主要從三個策略著手。

一、建置完善的資訊平台

台証期貨國外期貨交易系統，主要以「全球通GETS」為主軸，用「兩個階段」、「四個S」為建置策略。第一階段強調穩定（Stable）與易於上手（Simple）；第二階段著重於提昇委託執行效率（Speed）及增加決策支援功能（Smart）。同時針對不同客群提供不同版本，以提高客戶粘著度。在網路下單幾乎高達6成以上的情況下，資訊平台的完善建置，是相當重要的基礎建設。

二. 即時精準的資訊提供

目前台証期貨的國外期貨交易是透過PATS系統，它可提供客戶，包括新加坡交易所（SGX）、東京工業品交易所（TOCOM）、大阪證券交易所（OSE）、芝加哥期貨交易所（CBOT）、芝加哥商業交易所（CME）、倫敦商業交易所（Liffe）等期貨交易所的即時報價、技術分析及交易委託功能。現階段還在不斷的建置新商品中，預計2007年中，將陸續推出日經225選擇權及香港恆生指數期貨等新商品，帶給客戶更多的選擇。

除此之外，金元宇透露，台証期貨今年將更進一步地進行專案建置，透過報價與交易分流，以及複數資訊源處理，提供客戶更加穩定的報價服務及備援架構。

三. 完善服務流程，提供差異化服務

為滿足法人及專業交易客戶不同之電子交易需求，台証期貨去年初成立電子商務組，並配合業務單位推出CQA（Continuous Quality Assurance）服務。金元宇說：「這一系列的完整流程，從客戶需求訪談、元件客製、專案監控到委託效率檢討，提高了客戶交易的便利性，推出一年以來成果豐碩。」

針對不同的客戶族群，台証期貨提供差異化的服務。台証期貨更是將研究部及期貨顧問團隊納入，自行研發「GetMoney盤中即

時訊息連動下單」以及「神進（SimTrend）盤勢預測系統」兩項創新服務，充分發揮電子商務創意，並提高客戶獲利契機。

建構客戶服務導向架構

金元宇認為，隨著國內各券商積極推動國外證券複委託業務，近期香港股市熱絡、日股波動幅度大及傳統的美股市場，都會衍生出國外期權避險需求，況且除了指數型商品之外，因溫室效應產生的氣候問題、新興國家崛起導致的供需問題，也將持續帶動商品市場價格的大幅波動。預期都會帶給國內投資人避險或是投機的機會，因此可預見國外期貨市場仍有很大的成長空間。

金元宇認為，如何針對趨勢提供對應的交易以及專業化的客制化服務，都將是期貨商爭食國外期貨市場大餅的重要課題。

金元宇指出，期貨公司配合全球市場，幾乎是全天24小時沒有休息的交易，唯有透過優質服務才能吸引更多客戶。台証期貨海外策略的核心將是建構「客戶導向的服務架構」，除提供穩定且快速的電子交易平台外，並將提高策略研發能力，結合財務工程及資訊科技人才，作為業務及行銷單位的堅實後盾。唯有如此，才能讓客戶更充分掌握在全球市場致勝的先機。



了解客戶需求 掌握未來商機

專訪 中信期貨業務部協理 陳清德

撰文：Clare



2006年中信期貨國外盤的交易量，較前一年度提高72%，優於整體國外市場35.5%的成長率。亮麗的成績，是如何做到的，且聽聽該公司業務部協理陳清德細說分明。

他說，中信期貨的海外盤中，新加坡交易所的Nikkei 225成交量從2005年的7,740口擴增到3.86萬口，成長率達399%，其他盤

（包括恆生、LME、ICE等交易所）的成交量提升123%；美盤則為116.9%。

需求轉型中的國外期貨市場

過去的海外期貨交易商品眾多，大多以指數類及外匯類的期貨為主，而客戶對於期貨商的需求，則是報價穩定及及時與完整的技術線型。不過現在的投資人已經與先前不

同，陳清德認為商品的黏著度隨著電子交易的提升，有逐步聚焦的效應。

陳清德指出，因為交易的方便性提高，所以有更多的散戶加入，新加入的投資人對商品熟悉度仍以指數類商品，尤其以台灣股票市場交易時間相近的鄰近亞洲盤，例如新加坡的摩台期、日經225指數期貨或是日本大阪交易所的日經225指數、香港的恆生指數期貨等為主。

另外，近年來原物料行情上漲，投資人對於貴金屬、能源類商品、農產品期貨的參與度大幅提高。陳清德認為，電子交易越來越普及，因此客戶對於電子交易平台的完整性與交易效率的需求更為提升；新加入的市場參與者，則仰賴期貨商的研究資料供給或是投顧諮詢服務。

不僅要照顧投資人現在的需要，當然也要了解投資人未來的需求，進一步抓住商機，陳清德指出，未來除了專業投資人與一般投資人外，將會有更多產業機構投資人進場交易國外期貨，主要是目前避險的概念已經逐步普及，產業機構者對於相關產業的期貨商品有避險需求，尤其以基本金屬、貴金屬商品最為常見，所以能夠提供更多期貨避險完整解決方案的期貨商，未來更有機會勝出。

加強資訊平台 提供特殊服務

陳清德說，中信期貨在海外期貨市場策略分為「交易平台」、「資訊提供與加值服

務」及「特殊服務」等三大部分。

■ 交易平台又分為五項

- 1.提供Web及AP下單系統：對於不同顧客的需求，提供不同的服務內容，對國內的期貨商來說，目前能夠同時提供二種下單系統的業者還是少數。
- 2.國內外系統有效整合：主要是藉由介面的整合，提升客戶下單交易效率，而且可以在盤中迅速進行部位查詢及損益試算等功能，讓投資人交易海外期貨時能夠更省時省事。
- 3.提升交易效率：中信期貨開發閃電下單及群組下單，利用不同的下單方式，更進一步提高交易效率。
- 4.個人化設定：使用PUSH系統，讓客戶可以自由調整所需要的視窗。
- 5.顧問戰情服務：盤中提供顧客程式下單建議，藉以增加客戶操作獲勝的機率。

■ 資訊提供與加值服務則有三項

- 1.Daily Report：每日定期提供盤勢看法及操盤建議
- 2.投顧帶單服務：自行研發的程式帶單服務，傳送簡訊給客戶，讓操作更簡單
- 3.結合投顧戰情中心功能

■ 特殊服務有二項

- 1.風險顧問管理：提供法人客戶避險專案，降低客戶風險。
- 2.深耕利基型市場：中信期貨對LME市場深耕多年，交易量佔台灣期貨市場下單LME交易所的市佔率第一，因此針對中信

海外期貨市場已成為另一個火爆戰場，陳清德認為，期貨公會可扮演中間人角色，協調期貨商之間的市場競爭默契，希望能夠以良性競爭的方式擴大市場大餅，並且懲罰不當殺價的競爭行為以維護市場永續經營。



期貨有特殊利基的市場，中信期貨將會繼續著力，維持白身的優勢。

市場應該合法公平競爭

台灣期貨市場競爭激烈，國內期貨的競價情況嚴重，而在眾家期貨商不約而同將火力放到海外期貨市場後，更讓海外期貨成為另一個火爆戰場。陳清德認為，期貨公會可扮演中間人角色，協調期貨商之間的市場競爭默契，希望能夠以良性競爭的方式擴大市場大餅，並且懲罰不當殺價的競爭行為以維護市場永續經營。

除了期貨商間的競價情況外，陳清德也指出，目前也出現國外上手搶單行為，或者是仲介客戶直接到國外期貨商開戶的交易行為，可能損及國內期貨商的權益，投資人也不盡然能夠得到應有的服務。

另外，在風險控管在近年來幾乎已經成為「顯學」的情況下，陳清德也建議，期貨公會及期交所可偕同期貨商，針對各產業公

會舉辦說明會、座談會等，協助各產業界了解如何運用期貨避險，有效控管企業風險等。

開放更多的複委託期貨商參與市場

儘管國內的投資人可以透過海外期貨，幾乎已可交易全球主要的期貨商品，但是陳清德認為，應該開放更多的「複委託期貨商」，也就是所謂的上手加入市場，這樣也能讓期貨商有更多的選擇。

另外，可以讓客戶下單與結算分離的「Give up」制度，陳清德說，對於單量大的客戶而言，可以分別在數家期貨商下單，集中於一家結算，可以增加客戶交易的彈性，對於期貨商或是客戶都有需求。市場的廣度仍是客戶的需求，期貨商也致力提供完整的市場交易，若未來可以開放更多的期貨市場交易，例如：韓國市場、泰國市場及中國市場等，應該都能刺激國外期貨市場成交量更往上攀升。

CNFA

掀開績優面紗，分享成果經驗 系列五

期貨自營業務的模範生

寶來曼氏期貨自營部總經理高子鈞談努力之道

撰文：余蓮



以臺灣期貨交易所公佈的數字來看，寶來曼氏期貨自營部門自1999年以來，連續第八年度登上專營期貨自營商獲利冠軍，堪稱自營業務的模範生。

自營商去年大有斬獲

2006年各家專營期貨商無不努力分散獲利來源，除了開發國外期貨市場外，不少業者更是大力發展自營事業，從臺灣期貨交易所公告的自營家數資料來看，2006年期貨自營商較前一年度減少一家，成為38家，可見雖然有新的自營商加入，但是自營商具備技術門檻在，要在自營領域獲利卻也不是容易的事。

期交稅及期交所調降手續費兩項利多，使得投資人與自營商交易成本均同步降低，整體市場成交量因而再度大幅成長，然而若從市佔率來看，整體期貨自營商在期貨的市佔率，仍維持在17%左右，並未有明顯的變化。反而是選擇權的市佔率因為不斷有新的造市者加入而由原先的47.88%大幅提升到超過62.56%。

若再仔細分析專兼營期貨自營商的市佔

若再仔細分析專營期貨自營商的市佔率，則可以發現專營期貨自營商在期貨與選擇權的市佔率均呈現大幅成長，此一數據足以證明專營期貨商在2006年的確有大舉進入自營的跡象。

在損益方面，專營期貨自營商在2006年也是大有斬獲，幾乎都較前一年度大幅成長，以臺灣期貨交易所公告的實現損益與未實現損益的加總來看，只有少數幾家未增加。所有專營期貨自營商之實現與未實現損益的加總也由2005年的3.87億元提升到6.95億元；但由於期交稅與手續費等直接成本並未在此一資料中顯現，因此實際上自營商的獲利將小於實現加計未實現損益，而在扣除交易成本後的獲利排名也將會有所變動。

寶來曼氏期貨自營連八霸

以臺灣期貨交易所公佈的數字來看，寶來曼氏期貨自營部門自1999年以來連續第八年度登上獲利冠軍，表現相當搶眼。其他同業不遺餘力的在後追趕，讓自營業務的競爭更加白熱化。

若以實現加未實現損益扣除交易成本的利潤來看，寶來曼氏期貨自營在2006年為1.6億元，較前一年度成長了30%。雖然維持不錯的向上成長力道，但是寶來曼氏自營事業總經理高子鈞表示，約等同這八年來的複合成長率，同仁的表現值得肯定，但是整體來說，並沒有特別突出。

不過，他認為值得一提的是，去年寶來曼氏已有超過一半以上的獲利成長是來自於國外期貨商品，2006年國外期貨的獲利成長率高達400%，讓原本國外獲利的比重由不到5%提升到15%，顯示寶來曼氏期貨的獲利來源又更近一步的分散，從原來的國內交易策略分散，成功地轉移到不同國家、不同商品的種類分散，積極開拓未來全球佈局的契機。

2006年自營承受風險與績效評估方面，高子鈞透露，在95%信賴區間下，一日VaR之平均值為236萬，RAROC（Risk Adjusted Return on Capital）為419%、夏普比率（Sharpe Ratio）則為5.6；在獲利穩定性方面，寶來曼氏自營2006年不僅十二個月份都獲利，甚至以週來看，一年之內只有二週沒有獲利，獲利實力相當驚人。

獲利穩定性高也許是好事，但高子鈞卻持相反的看法，因為獲利穩定性過高，反而不能做到“在可承受的風險下追求最大利潤”的目標，雖然報酬率已達40%但仍是過度保守，若能適度放大可承受的風險，預計寶來曼氏自營整體獲利金額應可再向上提升。

重視人才成功之道

寶來曼氏期貨是目前同業中最早成立自營商之一，高子鈞說：「幸運的是我們一開始發展就走在正確的途徑上，少走了許多冤枉路，更幸運的是，我們培育發展不同策略

的人才，因此較同業早進入投資組合分散的領域。」他也提到，寶來曼氏和同業最大的不同點，在於他們重視獲利數字背後的長遠規劃與風險控管。「畢竟在競爭激烈的環境中，要保持領先是十分不容易的事，一個錯誤的決策或是不當的控管，可能就會使我們喪失領先的地位。」高子鈞闡述他的經營理念。

“人才”是發展交易策略最重要的因素之一，寶來曼氏期貨特別重視操盤人的素質，因此除了新進同仁之外，每位操盤人除了必備的期貨業務員執照外，也都擁有美國Series-3執照，工作經驗超過一年以上者，幾乎都具有期貨分析人員資格，甚至直接負責自營的後勤人員也多數擁有上述執照，幾乎可以說，整個團隊成員都是理論與實務兼備的人才，高子鈞自豪地說：「相信寶來曼氏能提供這些人才最好的發展環境。」

引進外資經驗 跨入全球商品

儘管已經身為國內專營期貨自營商龍頭，但是高子鈞仍然非常謙遜，他認為現行國內期貨商的規模都不大，即使是寶來曼氏期貨自營的獲利金額，和外資或國外投資機構的獲利金額相較都是十分渺小，也因此期貨自營商只要小有獲利看起來就佔了期貨公司獲利一定的比重，反而不易發現自己的交易策略其實不夠寬廣，也太集中於臺灣本土的市場。

反觀國外的專業投資機構，高子鈞形容：「幾乎快取得博士學位」，而臺灣的期貨自營商最年長的只能算是國中三年級，因此未來市場的發展策略應引進外資的經驗，著重在全球商品的分散投資，以及交易策略的擴張性，並同時強化風險控管的能力，才能在未來的競爭中有立足之地。

放寬限制 符合市場需求

日前證券商兼營期貨自營在期貨方面的限制已大幅開放，至可與專營期貨商相同，但專營期貨商在交易股票上的限制卻仍未開放。就法規部分，高子鈞建議，未來應鬆開放期貨商得兼營證券自營的目標前進，使得證券商與期貨商能在發展上有更公平的基準點。

另外，期貨自營業務的專業度較高，加上在國內市場屬於新金融業務，專業人士不足，因此很多與期貨自營相關的風險控管辦法，都是抄襲自證券自營部門，但因為操作及商品特性不同，造成許多期貨自營商的風控辦法很難與實際作業相符。高子鈞認為，主管機關的本意，絕對不是要大家用一個無法掌控實際業務的風控辦法來控管，因此近期內，希望藉由“臺灣期貨專業交易員聯誼會”就風控辦法進行討論，擬定出具體意見，再透過期貨公會的自營委員會建議修改，以符合自營市場真正的需求。

CNFA

目標三級跳 強化造勢業務

元京期貨自營部以寶來曼氏為競爭標竿

撰文：余蓮



擴增RTS系統 強化造市業務

「今年度交易量、獲利目標都要三級跳。」元大京華期貨自營部協理詹慶明表示，下半年元京期貨自營部將增加RTS系統，業務重點是進一步強化造市業務，並且新增程式交易，尤其是有關於海外期貨商品的程式主動下單，可以分散風險並且增加獲利。

造市者業務雖然從去年下半年投入之後，元京期算是小有斬獲，但是為了控制風險，還是一步步小心為營，而先前有不少期貨商投入造市業務，卻很快就陣亡了，詹慶明指出，主要應該是「時機點」的問題，若投入的時點市場震盪劇烈，又未能有效的控管風險，當然退出的機率就會相當大，以這點來說，元京期貨算是相當幸運。

詹慶明體認，在高層逐步更加信任自營的營運，風險的承受度已經漸漸拉升，舉例來說，先前自營部門單日損益50萬元，高層可能就會跳腳，怕承受過高的風險，但是今年開始，單日損益200萬元，都已經是可接受狀態，在可用資金日益增加下，期貨自營必須要有有效的分散操作的商品及商品，所以今年增加非摩根期貨的海外商品交易也是重點之一。

三年後希望成為業界第一

現在元京期貨自營部門總人數約十來位，詹慶明說，隨著成交量及獲利不斷提升，人員的擴充絕對是必然的，加上海外交易擴大，也需要培養更多元的操盤人才。未來規劃，來自營有三分之一到二分之一的獲利將來自國外期貨市場，例如泰國期貨市場及其他市場開放，都是自營部的機會，而且從分散的部份觀察，元京期貨自營在期貨商品部份的操作還算可以，但是選擇權量能不夠高，寶來曼氏單月成交已有200萬口，因此元京期自營的目標是至少要有100萬口交易量。

在獲利的部份，詹慶明認為，因為寶來曼氏期貨發展期貨自營已經有相當長一段時間，加上策略分散以及人才濟濟，短時間不容易追上，不過元京期以這二年積極成長的幅度，今年應該可以超越日盛期貨自營部門的獲利，希望過三年之後有機會可以追上寶來曼氏自營部。

團隊合作是致勝要訣

先前期貨市場不乏個人英雄，以高額獲利，讓市場了解操盤獲利的潛力，但是在市場效率逐步提升之後，詹慶明認為，自營部門強調的是團隊的重要性，由不同策略的操盤人互補，才能達到分散風險及穩定獲利的目的。今年度，元大京華期貨自營部門能夠有如此亮麗的成績，最重要的基礎都是來自於團隊的合作。

詹慶明也透露，其實做交易的人都知道，交易有順利與不順利，老闆的支持對於自營部門尤其重要，他說：「如果遭遇交易低潮時，老闆願意過來拍拍你的肩膀，給你加油打氣，對於每個操盤人來說，應該心裡都會湧現一股暖意，激勵下一次積極操作獲利。」

CNFA

自營部門強調的是團隊的重要性，由不同策略的操盤人互補，才能達到分散風險及穩定獲利的目的。

掀開績優面紗，分享成果經驗 系列六

獨占鰲頭 大華期顧異軍突起

專訪 大華期貨顧問部 協理許春元

撰文：李欣蓀



「創造業者與顧客雙贏的境界！」是大華期顧部門主管許春元的經營理念，秉持這樣的精神，他帶領大華期顧創下2006年營業額佔全市場31%強的傲人績效。

令人憂心的期顧事業

期貨顧問事業於2003年開放以來，總體期貨商顧問費收入，由2004年的65,977,154元，逐年遞減，不斷下滑，至2006年的14,053,635元，每年以近五成的幅度大幅衰退之中。

深入分析台灣期貨顧問事業發展的軌

跡，我們不難發現，從2004年起，期貨顧問事業每年都會有一、兩家表現亮眼的業者，但總如曇花一現般，很快的殞落在市場中。看到快速遞減中的營業收入，讓人對期貨顧問事業的未來產生極大的憂慮，究竟台灣期貨顧問事業將何去何從？

異軍突起，大華期顧眼光獨到

當大家憂心之際，大華期貨顧問事業卻

異於整體顧問事業發展，逆勢上揚。由2004年的1,046,326元，快速且穩定的成長。2006整體營收達4,360,332元，不但超越自己前年成績達4倍之多，也勇奪2006年台灣期貨顧問事業龍頭的寶座。

對台灣期貨顧問事業的發展，負責人華期貨顧問事業部的協理許春元，抱持獨到的看法，對於期顧事業的未來，他充滿著信心與希望。許春元說：「顧問事業是將知識轉化為產出的一種事業，能否從客戶的角度出發，是成功的關鍵！」

這些年來，投資人變聰明了！他們不再輕易相信沒有根據的消息，也不再認為投顧老師所謂的投資建議是獲利萬靈丹，他們變得敏感且理性。因此，以嘴巴號稱「老師」的判斷有多準確、會員獲利有多好的投顧公司，已漸漸失云其賴以生存的經營模式。當下期貨顧問事業的經營與發展思維，若還停留在過去投顧公司的腳步中，單純的以公司利益、生產者角度出發，勢必看不到期貨顧問事業的未來。

讓自己心動，讓客戶感動

「把自己當成客戶，看看公司推出的商品或投資建議，是否會讓自己心動？」許春元協理強調，唯有真切的替客戶著想、把客戶的利益放在第一位，才能感動客戶，創造業者與顧客雙贏的境界，貨顧問事業的發展才會有無限的春天。

近年來，無論是營運績效或會員數，大華期貨顧問部皆呈穩健成長，談到經營策略，穩重內斂的許春元謙虛的表示，「穩定的經營績效與業務成長，來自於正確的經營理念，以及以客戶為本的行銷策略。大華領航家程式交易商品及會員的服務開發，扮演的就是這樣中流砥柱的角色。」

許春元表示，大華領航家程式交易商品開發初期，市場人士並不看好，大家都覺得，客戶要的是明牌，或是會表演的老師，這種有系統且能使客戶穩定獲利的程式交易商品無法獲得客戶青睞的。基於為客戶創造最大福祉的理念，在許春元的堅持下，大華期貨顧問事業以期貨交易人的需求為依歸，研究人員焚膏繼晷，針對交易邏輯進行研發與測試，並從資產配置的角度，協助投資人達成穩定獲利目標。透過與投資人的交流與對業務同仁一連串的教育訓練，大華領航家程式交易商品從無到有，創造出一片屬於自己的天空，而今年推出的大華亞洲領航家程式交易商品，協助客戶穩定獲利的優秀表現，也再度獲得驗證。

績效，源於開放的工作環境與充分授權

「創意、策略、業務開展與績效，皆源自於開放的工作環境與充分授權。」許春元協理如是說到。在大華期貨總經理任俊行的充分授權，以及中華開發金控、大華證券完善的業務合作平台支援下，無論在創意的發軔、營運及行銷策略的擬定、人才的養成與

訓練、客戶關係的維繫，大華期貨顧問事業都能發揮自己的特色，這也是他們能有如此優異表現的最大優勢！

期貨顧問事業是知識經濟產業的一環，對於知識經濟產業而言，「創意」則是知識經濟不斷前進的動力。創意的發軔，有賴於開放的工作環境與良好學習的氣氛，大華期貨顧問事業就是在比氛圍下，不斷成長與茁壯。「以客為尊，是大華期貨顧問事業經營的宗旨與行銷策略的依歸。」許春元進一步闡述大華期貨顧問事業的營運策略與成功模式。

「以客為尊，人才至上」是致勝關鍵

「認識客戶、瞭解客戶」是有效行銷策略的第一步，也是做好市場區隔的主要步驟。做好市場區隔，銷售同仁自然能依據商品的特性找到適合的目標客戶。以現代消費者行為理論來看，對於消費者而言，好的商品只是基本的要求，完善和貼心的服務才是客戶最在乎的。因此，大華期貨顧問事業部設計開發了一套以客戶為中心的客戶關係管理系統(CRM)及會員服務標準化作業流程(SOP)。無論是會員或是一般客戶，舉凡會期、簽約、課程或交易等問題，只要一通電話，就能獲得「一站式」完整的服務。這套系統結合了前、後台相關部門資訊與服務窗口，以最有效率的方式做好即時諮詢、問題管理與客戶特性分析，從與客戶的交流與溝



人才是否能開展其創意、施展其所能，組織架構與組織能力扮演著重要的角色。

通中不斷的發現問題，解決問題，使客服工作與流程達到盡善進美的境界。

以客戶為導向的經營模式，為大華期貨顧問事業的發展打開了一扇窗，而成功與否的關鍵則取決於人才！許春元強調：「人才是否能開展其創意、施展其所能，組織架構與組織能力扮演著重要的角色。」

為強化組織競爭能力、提供同仁穩定且具成長性的工作環境，他積極的將後勤支援型態的期貨顧問事業組織架構，調整為具業務行銷能力的功能性組織，讓每位同仁皆能具備完善的業務技能，並使其能充分發揮所長。此外，中華開發金控、大華證券健全的教育訓練體系，也提供同仁自我學習和自我成長的機會。在這套教育訓練體系中，大家都可以隨時接觸到世界頂尖的管理及業務思維、提升業務能力，進一步培養自我的國際視野。在如此重視人才培育的環境下成長，無怪乎大華期貨顧問事業的成員個個都是期貨市場上的戰將。

CNFA

傾聽客戶心聲，傾囊相授

洪守傑副總談期顧的服務價值

元大京華期貨顧問事業部

撰文：李欣薈

滿足多樣化需求，提高附加價值

進入期貨市場交易的門檻並非資金，而是對期貨商品的瞭解程度，期貨與選擇權的交易，較股票投資複雜的多，尤其是選擇權策略的多樣化，既是投機也是避險交易的好幫手。但是客戶對選擇權策略的運用、了解的程度絕對無法與專業人員相較，如此一來，自然會降低客戶的交易意願。從期貨市場開戶人數及國內股票市場的投資人數來看，他們對期貨與選擇權市場，是有大量需求的，而顧問事業即扮演中間橋樑的角色。

爲了開發這些潛在客戶，元大京華期貨顧問事業部在2006年度，總共舉辦了高達252場與期貨有關的

課程、說明會及教育訓練。不管是初階的投資說明，或是較爲深入的避險、套利、選擇權策略的分析等，元大京華期貨顧問部滿足了客戶對期貨市場的不同需求，也締造了2006年全體期貨商，期顧收入第二名的佳績。帶領期顧部門的洪守傑說：「除了滿足客戶多樣化需求外，我們更一進的希望是提高顧問事業部的附加價值，在2006年也循序漸進地達成這個目標。」。

交易平台與人才是顧問事業的核心



「期貨顧問扮演的角色就是客戶與期貨市場間的橋樑。」元大京華期貨顧問事業部洪守傑副總談到期貨顧問的角色時，如此定位。

良好的交易平台是期貨公司必備的基礎建設，提供深入的行情分析與交易建議，則是提升客戶交易意願的積極手法，這些都是顧問事業的核心價值。元大京華期貨的市場分析報告，或是即時的盤勢分析，常見於國內各大媒體，因為有這樣第一類的接觸，才能夠和客戶有熱絡的互動，這就有賴於具有高度專業素質的研發人才，洪守傑毫不吝惜的誇獎自己團隊的成員。

對於期貨選擇權的各式操作，元京期顧的團隊也做了深入的研發，程式交易以高勝率、嚴格風控的方式進行，提供了另一種克服心理面影響的操作邏輯，並針對不同商品特性、不同資金需求、不同風險控管進行研發程式交易，以服務不同屬性的客戶。

「更重要的是我們的經驗，讓客戶信任。」洪守傑認為，元大京華期貨顧問事業部最重要的資產，是他們的分析師。他和幾位領導幹部，浸淫期貨業多年，以其豐富的交易與市場經驗帶領全體團隊，提供客戶避開風險，得到最完善的資訊與策略，讓他們的客戶可以在嚴格風險控管中，輕鬆地悠遊於期貨市場中。

與客戶同步看盤，即時分析

如何由盤中期貨、現貨的互動走勢即時分析行情，是期貨操作極為重要的課題，盤中要觀察那些指標、那些個股，如何分析期貨的跳動，甚至如何運用選擇權的組合策

略，都是期貨交易者必需瞭解的重點。

雖然行情資訊人人看得到，但是如何解析則是各憑本領。洪守傑說：「期貨選擇權市場是偏向短、中期的交易，而期貨是槓桿交易，對行情的掌握要更為精準，對市場消息面或心理面的反應也更為快速，一般客戶恐無法具有如此全面性的觀點來分析盤勢。」因此，他們構想出，以期貨戰鬥營的方式，建構舒適的環境，由具有多年期貨市場經驗的老手，帶領投資人直接在盤中做最真實的戰鬥演練與學習，這招深獲投資人的好評。

與高手對談，傾聽客戶心聲，傾囊相授

學習不是單向，而是雙向，即使提供了最佳的交易策略、最實務的課程，但是能否實際運用於操作上才是最重要的問題。針對客戶的想法、操作邏輯、風險控管能力等，元大京華期貨顧問也做了另類的設計與作法——與高手對談。

藉由對談的過程中，對行情作最詳盡的分析，對客戶真心的傾囊相授，即使是部位損失，亦能從其中尋找下一個致勝的契機。「藉由雙向的對談，得到另一個啟發。」洪守傑驕傲的說到，這樣的溝通管道，讓他們與客戶之間形成一種良性的互動關係，客戶從學習中成長，公司也能得到額外的附加價值，簡單地說，元大京華期貨顧問事業部的宗旨就是「傾聽客戶心聲、傾囊相授」。

CNEA

團隊合作，鎖定客戶群是勝出關鍵

群益期貨顧問部 專訪

撰文：李欣薈



2006年期貨商顧問事業部整體的績效雖然不佳，但是表現最佳的前三名中，群益期貨顧問事業部最為特殊，因為他們將顧問部門與研究部和期經三方結合的團隊方式，打出了一片佳績。

團隊合作是勝出關鍵

群益期貨顧問事業部去年在業界有優異的表現，透過該公司孫天山董事長的安排，接受專訪的竟然是期經事業的副總經理曾文俊。這樣的安排令人有點意外，因此在與曾副總再次確認時，才知道原來群益期貨的顧問部只有兩位人員，他們採取的策略是結合

研究部與期經事業共同經營的方式，因此，曾文俊直指，「團隊合作」是他們今年勝出的關鍵。

令人好奇的是，三方如何分工？曾文俊說：「我們主要的客戶鎖定在法人的部分，因此期貨顧問部門的人力無需太多。」從顧問部門擬定的策略面開始，到研究發展部門

的產品面規劃，透過外部的行銷通路，鎖定客戶群，三方的整體作業，一氣呵成，只有無間的合作，才能創造好的績效。

鎖定法人客戶 推出資產組合產品

從一開始，群益期貨就鎖定法人客戶，這點倒是和一般期貨商特別不同。曾文俊解釋到，因為法人客戶相較於散戶而言，穩定性高，而且他們的資金運用水位較高，主要需求在於避險。

針對法人客戶避險的需求，群益在產品方面也有不同的創意。他們整合現貨期貨的交易平台，打散以往只有期貨操作為主軸的產品策略，改以資產組合的配置方式，希望以穩健的獲利原則以吸引法人參與。曾文俊說：「穩定的獲利是所有法人積極追求的目標，因此，群益的策略運用，完全配合及滿足法人客戶的需求。」因為鎖定的客戶群是法人，服務對象既單純且顧問費的收入也較為豐厚與穩定。

運用外部團隊，擴充業務來源

由於人力配置精簡，因此群益期貨想出，利用外部的資源，開發不同的管道，擴充客戶來源。最成功的經驗，就是與投信公司簽約，鼓勵他們運用私募基金，做期貨避險。由於投信業者未必熟悉期貨操作與產品特性，群益期貨提供的就是這方面的專業技術，為他們架設避險技術的平台，使得投信業者能夠安心的與他們合作，這樣的雙贏策略，讓雙方有了好的開始，未來群益期貨將

持續在這塊版圖努力。

曾文俊提到，目前國內在操作避險、套利的層面上，都未能顧及產品結構的長期發展，所以產品的壽命都不長。群益期貨創下先例，把投顧、期經、研究部結合，無非是希望未來期信開放之後，能應用內部的整合，以及配合外部客戶的真正需求，開發出靈活度較大的產品、增加產品的分散度，以及提供在避險、套利方面，能夠長期穩定發展的產品，以提供市場真正的需求。

著眼未來，法人客戶仍是焦點

根據市場供需理論，一個好的產品要成功，一定要有供給與需求。以過去的經驗，法人在分散投資的領域有龐大的需求，但是應用在期貨衍生性商品的卻是少之又少。

事實上，我們可以根據統計數字看出，國內法人參與期貨市場的交易量，就可以了解法人在整體期貨市場交易量的比重明顯偏低。「由於法人客戶本身的內規，以及相關法令的規範，影響參與期貨暨選擇權市場交易的意願，事實上，對於期貨市場的發展也受到相當的限制。」曾文俊說到。

從群益投顧平台的操作可以了解，目前忠實戶較多，但是這塊客戶能夠累積的能量有限，未來如何開發更多的客戶，穩定的成長，曾文俊毫不諱言的說：「把餅做大是我們的目標，但是如何做大，我們的目標除了一般中實戶及散戶群的經營外，法人客戶也還會是我們的重點。」



“人才” 是企業的基石！

只有做不好的人，沒有做不好的事，只要有好的人才，企業的生命才得以成長與茁壯。

期交所秉持回饋業界的心，期貨公會抱持為業界服務的情，證基會堅持培育人才的使命，三方達成共識，互相合作，彼此支援，形成了期貨人才培訓的鐵三角，擔負起為期貨業培訓人才的重責大任。

分工是成功的開始 合作是圓滿的結果

人才培訓鐵三角的規劃端

～專訪期貨公會秘書長謝夢龍～

撰文：衣若綺

“人才”是成功企業的基本條件，這是每個領導人都知道的定律。然而，礙於成本考量，囿於業績導向的期貨業，如何培育人才，始終是困擾業者的難題。

人如其名 有夢最美

每當他人介紹期貨公會秘書長謝夢龍時，總會說“夢”就是做夢的夢。但是，這樣的說法卻無法貼切地形容這位充滿活力的秘書長。與其如此，倒不如說是“有夢想”的夢，因為在他的人生中，夢想始終源源不絕。

「夢和夢想最大的差異在於，再怎麼好的夢不過就是一場夢而已；夢想卻大不同，一旦付諸行動，它就是成就。」謝夢龍說，他的夢想都是要實踐的。從大學畢業進入職場後，30多年來，不論在基層、中階到高層主管的位子，他始終保持閱讀的習慣，因為從閱讀中，給了他許多的夢想及創意的啟發，30多年的管理經驗，他更是體會及了解，企業的生命來自於人才。

單打獨鬥不如分工合作

隸屬第一代期貨人的謝秘書長，來自業界，深深了解期貨業的人才匱乏。他說：

「期貨業不僅是業務、交易、操盤等實務面的人才，對於法律、經營管理層面，同樣也是求才若渴。」

事實上，每個公司的高階管理者都了解，“人才”是企業成功的基本條件。但是想要培養人才，絕非期貨商單打獨鬥就能做到的，尤其在高階主管都是專業經理人的期貨公司，講究的是現實的業務與立竿見影的績效，對於百年樹人的專業育才工作，絕非一般應聘的經理人所能夠做到的。

這就是謝夢龍到公會後最大的夢想之一——『為業界培育人才』。早在三年多前，看準了財務工程對於日後衍生性金融商品的重要性，他即開辦過財務工程專修班的課程，吸引了許多人參加。當年，他也曾規劃過期貨業務人員培訓的課程，礙於沒有經費的挹注，極大多數的期貨商亦不願自費派員參訓，這個夢想就擱置了三、四年之久。

隨著期貨商市場的成長，大家才驚覺原來人才的問題已從缺乏到了貧瘠的地步。當

謝秘書長再度提出由公會為業界培訓人才的計畫，不但獲得期交所經費的支持，也贏得證基會的執行允諾。「成功不必在我，若是大家能夠分工合作，把這件培育人才的大事做好，才是業界之福，為業界幸福就是成就我的夢想。」謝夢龍豪邁地說到。

擔當規劃與分發的重任

整個合作計畫，當然就從謝夢龍當年規劃的「期貨業務人才養成班」開始，畢竟這是期貨業者普遍需要的人員。公會負責所有課程內容的規劃，以及講師的安排，結訓後的分發工作，自然也就落在與業界互動密切的公會。

萬事起頭難，規劃課程內容就是一項艱鉅的工作，首先得考慮授課的對象，還得針對他們的需求特性做不同的設計。例如，最初招收的對象以大學畢業的新鮮人為主，課程內容就必須涵蓋證照考試的輔導；第一、四、五期的招收對象則以轉換跑道的在職人員為主，課程的內容就和新鮮人的課程有所不同，這些都是規劃課程時必須考慮之處。

當期貨業務人才養成班受到期貨商的青睞與好評後，大家又把目標鎖定在“操盤人才”的養成，畢竟期貨服務事業開放後，對於操盤人才的需求更是迫切。此時期交所建置的模擬交易教室正好完工，操盤人才養成班正好可以派上用場，於是爰引前例，三方再度合作。

然而，操盤人才養成班的課程規劃，難度遠勝於業務人才養成班。由於國內期貨操盤人才原本就不多，能夠有紮實的學理，加上豐沛實務經驗的更是鳳毛麟角，若能學有專長，又能流利表達、口才流暢的，也是難得一見。因此，在講師的尋覓上，確實令謝夢龍煞費苦心與大費周章。由於期交所的模擬教室僅有一間，一次也只能容納40人，這個操盤人才養成班根本無法擴大招生。目前正在進行的兩期中，還有一期是全部自費來參加的。「使用者付費，是我堅持的想法，我從未擔心招不到人的問題，這樣的課程內容絕對會吸引許多人自願參加的。」謝夢龍充滿自信地說到。

他也非常感謝這兩期參與的講師們，在百忙的三班時間中，仍然撥冗授課，這是一份難能可貴的熱忱，為了培育這個業界的人才，大家都盡了一份心力。

再接再厲 為業界培育各類人才

除了業務與操盤人才外，謝夢龍更是不諱言的說，未來內部稽核、法律、經營管理的各類人才都是我們逐步要培養的。內部稽核人員在公司內部並非絕對受到尊重與重視的，未來如何提升內部稽核人員的專業素養與能力，並提升他們的地位與重要性，還是要從專業訓練著手。

面對金融市場的日新月異，法務人員更是不可或缺的。衍生性商品發展時常會有法



「成功不必在我，若是大家能夠分工合作，把這件培育人才的大事做好，才是業界之福，為業界幸福就是成就我的夢想。」

「理財是無國界的，如何做一個智慧型的理財人員，是無可避免的趨勢。」

律的灰色地帶，如何將法律遵循觀念帶入日常工作中，還是需要這些了解法律的人才從旁協助。謝夢龍說，管理和業務是不同層面與層次的工作，目前業界的管理階層，大多是從事業務工作起家的，對於經營管理的認知有所差異。為了強化期貨商的經營管理，未來這類的人才也是培訓重點之一。

在業務人才的培訓方面，謝夢龍還有夢想，除了目前現行的新鮮人和在職人員的兩類對象外，他還要加強目前在職業務人員的訓練，同時還想結合證券、銀行等業種，將業務人員打造為全方位的理財人員。他說：「理財是無國界的，如何做一個智慧型的理財人員，是無可避免的趨勢。」

一個金融業務人才，必須要有高度與深度，將自己的本業標的物充分發揮之外，還要從本業衍生的商品，結合財工和IT人員，提供客制化的商品與差異性的服務，打造自己成為全方位的金融業務人才，才能跟得上

潮流的趨勢。「工作的成就，就是掌握趨勢，塑造核心價值，這也是專業人才必須重視的。」謝夢龍如此說到。

知識服務業 人才是重點

擔負起為業界培訓人才的重任，謝夢龍秘書長認為這是公會理當所為。這次期交所負責政策與經費，公會負責規劃課程與分發就業，證基會負責執行與考核，奠定了良好的團隊運作模式與合作無間的典範。

未來，除了業務、操盤的培訓課程外，若再能增加經營管理、法律的人才培訓，四面結合，等於替期貨商培育出相當完備的各個層面之人才。「在規劃或執行時都是很辛苦的工作，但是這些來上課的人，都是對期貨業抱持極大興趣的，如何不辜負他們的期望，才是我們必須嚴肅面對的。」謝夢龍最後以“精益求精”做為自勉與自許之道。

CNFA

強化期貨人才的深度與廣度 人才培育鐵三角的政策面

~專訪期交所朱士廷副總經理~

撰文：衣若綺

面對資金無國界、交易無國界，國際間各交易所的蓬勃發展及整併風潮，台灣期貨者及從業人員如何面對及因應這股新趨勢，是值得深思的課題。



朱士廷說：
「畢竟業者和期交所是生命共同體，期交所的經費都是來自於業者，為業界培育人才也是理所應當。」

蓬勃發展的交易所

全球資金寬鬆，根據估計，目前在國際間流竄的熱錢至少有20兆美元。近幾年來，除了傳統的投資標的外，許多大型基金，像是避險基金，更是大幅投入衍生性商品之操作，甚至連一向投資策略最保守的退休基金，為了在低利率的環境下追求更大的報酬

率，也在投資組合中納入了衍生性商品。在這樣的大環境下，造就了許多衍生性商品交易所的快速成長。此外，科技的進步，使電子交易大行其道，取代了公開喊價模式，交易之執行速度加快，更打破了國界的藩籬。自去年以來，國際間各交易所在快速的蓬勃發展後，競爭愈加激烈，紛紛採取整併及合縱連橫的經營策略，國際間發生了幾起前所

未見的整併案，在在凸顯了國際市場間一日數變的新趨勢。要如何面對及因應這樣的風潮，這不只是台灣期貨交易所要深思的，也是所有期貨商應亟思之事。

朱士廷在談到台灣期貨業者面臨的競爭壓力時，以國際間快速變化的趨勢開場。他說，全球交易所發展不外乎是策略聯盟，像NYSE及德意志交易所分別買下印度國家證券交易所及孟買交易所5%的股權、SGX與OMX的合作等。最熱門的話題則是ICE提出比CME更好的條件，攪亂了CME跟CBOT合併的佈局。瞬息萬變的交易所競爭資訊，讓大家目不暇給。然而這些與期貨發展息息相關的訊息，更是他從業界轉任期交所後，以不同的角度與視野所看見的。

人才在哪裡？

國際間的變化趨勢，帶動了一些新的觀念與作法。未來國際間的交易平台必定會走向單一化，台灣的期貨業若不站上這個平台，勢必被迫地方化及邊緣化，這是我們所不樂見的事情，朱士廷嚴肅地說到。

台灣的期貨市場開市以來，一直等到指數選擇權推出後才有獲利。整個業界在一開始是慘澹經營，業者但求生存，遑論人才培養；但獲利後所出現的激烈競爭與競相挖角，又讓大家不願意在這方面投下成本，一路以來，便養成整個市場短線操作之風，也造成了整個行業人才匱乏、深度及廣度皆不足的現況。

近兩年，在期貨交易量屢創新高的光鮮亮麗外表下，卻隱藏著許多的隱憂。從一些數據我們可以看出端倪。去年市場的成長率為24%，然而全球成長率卻為35%，顯示我們的成長是落後於全球水準的。另外，期貨市場的保證金自2005年4月起就停滯在864億，始終未曾增加；開戶數和市場成交量的成長也都漸趨緩慢。朱士廷來自業界，深切了解，金融服務業靠的就是「人」，業者在人才的問題上，也是他所關切的。

期交所與業者是生命共同體

朱士廷轉任期交所副總後，時常經由內部得到許多最新的一手資訊，更讓他體會到人才的重要性，因此，當公會及證基會就人才培訓的經費問題，到期交所尋求奧援時，他也同意大力協助。他說：「畢竟業者和期交所是生命共同體，期交所的經費都是來自於業者，為業界培育人才也是理所應當。」對於目前所做的期貨業務人才及操盤人才養成班，他認為還不足以應付業界真正的人才所需，未來應該再將經營管理、風控、IT等全面納入。

對於操盤人，這個主導業界最重要的一環，朱士廷說還要更加強化與擴大培訓範圍。他認為廣義的操盤人應該包括新商品設計及資產管理的人員，在自營、期經以及日後開放的期信事業端，這些都需要有足夠的操盤人才能夠支撐。

對於高階經理層面，他說，期貨市場十多年的歷史中，也不過只有二、三十家的期貨商，所以經營管理的經驗有限，未來應加強領導統御、道德法令之自律與遵循，避免上行下效的不良示範。其次，風險控管也是非常重要的環節，朱士廷強調，未來的市場不但是跨商品交易，更是跨市場的形式，期貨商的經營已不似以往的單純，前臺的作業必須靠中臺踩煞車，以避免產生不必要的風險，但是這類的風險控管人員在業界也是難求。

在科技化的現代，IT人員往往是企業的靈魂人物，尤其在期貨業，依賴IT人員的程度更深，然而懂期貨的未必懂IT，懂IT的又未必懂期貨，因此要找到兩全其美的IT人員更是難上加難。這也是目前市場上，很多期貨商受制於資訊廠商或必須仰賴母公司的資訊之故。期貨商不論是業務、風險管理、資產管理等一系列的作業都少不了要和IT結合，因此，未來在這方面的人才也將是培訓重點。

加強人才培訓的深度與廣度

國內期貨市場從開始迄今也不過十來年，跟國內的銀行或證券業或是國外的期貨業相較，都屬於極度資淺的，既不像台灣證券業有50年的歷史，也不像證券業有經紀、承銷、自營、顧問、基金等一個完整的經營體系，即便如此，證券業仍然覺得人才不

足，更遑論期貨業了。

期貨是屬於國際化的市場，期交所目前也已爭取到美國商品交易委員會（CFTC）核發的Part 30豁免許可，國內期貨商已獲得交易許可之期交所商品，日後期貨商可直接到美國販售及招攬經紀業務。但是，我們國際化的人才又在哪裡？這點讓朱士廷感到憂心。「要推銷自己的產品，首要的是優異的語言表達，以及深厚的期貨專業知識，以及對商品、法規的熟稔度，同時總還要具備行銷的技巧，但是放眼國內，我們要到何處尋覓這樣具備多功能的人才呢？」

爲了讓台灣期貨業走出島內，踏入國際，在今年經費預算有限的情況下，期交所還是堅持人才培訓的經費應優先列入考量，未來不但要加強人才培育的廣度，也要加強深度。因爲產業的根基在人，在激烈競爭、變化快速的時代中，唯有加強人才培訓的深度與廣度才能奠定業界穩固之基礎。

朱士廷也呼籲所有的業者，大家共襄盛舉，站在相同的陣線上，一致爲期貨業的人才培訓共同努力。他說期交所和期貨業界在同一條船上，希望大家能夠同心協力，爲整個期貨業界共同打拼。

CNFA

遍地開花 全方位培育金融人才 專訪鐵三角中的執行端

～證基會董事長丁克華～

撰文：衣若綺

「證基會不但要為期貨界培育人才，還要培育全方位的金融人才；不但要在北部讓培訓課程開花，更要前進全省，讓花開遍各地。」在2007年初，證基會丁克華董事長許下如是心願。



丁克華說：
「百年樹人，
教育是一項偉
大的工作，因
為一個人的一
句話，若能影
響他人朝正面
改變，這是何
等的神聖
啊！」

投入另類教育事業

在各大學兼課已有20多年經驗的丁董，即使在公務員任內，不論公務如何繁忙，都未曾間斷過講課的工作。他說：「百年樹人，教育是一項偉大的工作，因為一個人的一句話，若能影響他人朝正面改變，這是何等的神聖啊！」對於教育，他始終抱持熱愛的心。

轉戰證基會，更能將丁克華深植於心中的教育理念，透過不同的管道發聲。畢竟證基會也是另類作育英才的事業單位，在台灣金融教育體系有一定的地位與份量，不論在積極推廣金融教育課程，培育金融人才；運用各種管道，協助證、期業界之宣導，以及出版金融刊物與書籍，辦理證照測驗等等，對於證期業界之功勞，可謂有目共睹。

身先士卒 帶頭找事做

隨著時代的快速變化，更多相關機構出現後，證基會也面臨了一些困難。丁克華說：「縱然我們有一些歷史包袱，但是我們也有更多的契機，只是如何抓住這些機會而已。」

兩年多來，在丁董事長的帶領下，這個已有23年歷史的單位似乎有了重大的改變。大家不再是“等事做”，而是“找事做”。丁董積極與學術界聯絡，向相關單位與協會爭取合作機會，也和各相關周邊單位以及公會合作，希望打造一個全方位金融人才培育中心的理想。

95年度起，證基會和期貨商公會及期交所共同合作，舉辦了「期貨業務人才養成班」，96年度再度合作辦理「期貨操盤基礎人才訓練專班」，共同為期貨業培訓所需人才。「和公會及期交所的合作，就是未來我們和各單位合作的最佳模式與範例，非常感謝公會和期交所給證基會這樣的機會。」一向謙沖的丁董事長，不論對人或對事，總是抱持感恩的心。

遍地開花 避免遺珠之憾

根據多年的教學經驗，以及對金融業的深入了解，丁克華說：「在台灣的金融環境下，證券、期貨及投信業招募的人才，很難和銀行及其他知名度高的企業相比，那些名校的頂尖學生，往往尚未畢業就已被預定

了。」但是，是否代表他們一定是優秀的、適合企業的人才呢？丁克華有獨到的看法。

他認為中段學校的學生，在聯考的過程中就已經有“比不過”別人的經驗，因此當他們遇到挫折時的韌性，往往會優於那些頂尖大學的學生。這些中段學校的學生，自視也不若名校學生之高，因此他們具備了耐操、耐勞的優點。

根據他時常前往中南部一些新的大專院校實地參訪的經驗，丁董非常感慨的說到，這些學校，在硬體設備上，較一些老舊名校來得好；軟體的師資方面，也有很多自國外名校學成歸國的年輕教授們，有活力，有幹勁，唯一欠缺的就是資源分享。因此，他認為應該給這些學校的教授和學生有同樣的機會，才能避免造成人才選用上的遺珠之憾。

由於這樣的理念，這次「期貨業務人才養成班」在他的要求下，不但在台北舉辦，更擴及到中南部。未來他也希望，只要是證基會辦理的課程，都能在全省各地開辦，讓課程遍地開花，這就是丁克華堅持的理想。

成專家容易，當學者困難

丁董事長認為，學習只是一把進入知識殿堂的鑰匙，面對快速變化的資訊時代，做一個專家遠較做學者要來得容易。他說：「做學者要有好的頭腦，創新Model，但是做專家，只要把制度操作弄清楚，以自己所學配合環境的改變，每天關心你工作領域中

發生的各類事件，久而久之，也就是專家了。」

因此，他在課程上，第一件事情就是問學生，今天所發生的財經大事。他認為，利用在課堂上所學的那把鑰匙，再加上自己的認真與關心，透過日積月累的經驗與實務操作，每個人都可以成為證券及期貨業的專家。

培養人才要耐心與恆心

很多人質疑，花了這麼多的經費，到底培養出了多少人才？他們到業界後的績效如何？對此，丁董事長則是搖頭嘆息地說到。透過三方合作推出的課程，只是給了一把進入期貨業的開門之鑰，要他們一進入業界就要有立竿見影的績效，即使是大羅神仙也難以做到。

丁克華舉台灣電子業為例，他說，當年若不是政府花了鉅額的費用與耐心興學、育才，並成立工研院發展電子業，就不會有今天的台積電、聯電、廣達電等國際知名公司，創造了台灣電子業今日的成就。其次，以當年最炙手可熱的台大電機系而言，每年畢業生均以出國留學為首要目標，數十年來畢業出來的學生人數已是不可數，但是又有幾個張忠謀、林百里之流的人物呢？培育人才就是要有投資的決心，等待的毅力，既無法速成，又無法立竿見影。

縱然今天花了經費為業界培訓他們所需



的人才，也只不過是引領進門的方式之一。三方合作，只是把業者散彈打鳥，轉化為集中撒網，共同餵食的方式，替業者省卻尋、訓人才的時間與金錢，如何有效的展現他們的績效，還是要假以時日，但是這樣的基礎工程卻也是日後發展的基石，基石不穩，又怎會有築樓的本錢？

關心者亂，專注才是成功之道

他給進入期貨業的新人一個最重要建議，就是十年之內本人不進場。丁董的理由很簡單，他說，因為自己進場，勢必分心，關注在自己的部位，而「關心者亂」，一亂就難以專注於大盤與維護客戶的利益，長此以往，自然無法在這個行業立足。

豐厚的收入，固然是大家都嚮往的，如何賺到人生的第一桶金？並且讓培育出來的人員在這個行業細水長流，成為真正的人才，丁董事長認為，不但要給他們專業知識的教育，更重要的是要給他們正確的價值觀。

CNFA

CA制度對期貨網路及專屬線路DMA下單之高階決策分析 研究案公聽會報導

撰文：王凱文

為協助期貨商提升期貨交易之速度、安全機制，對現行CA認證制度之優缺點，以及是否有更好的方式可以取而代之？本會將此案委外研究，這場公聽會即針對研究案之結論，訴諸業界，接受公評，做為未來改善之參考依據。

難以改變「蓋章」的民族性

若說中國人是愛蓋章的民族，這句話應該是不過份，尤其是對曾經需要常跑公家機關文件的人來說，感受應該更為深刻。

但隨著時空背景的轉變，以及科技的進步，電子化的作業系統，大幅縮短了流程的時間及效率；不過時間雖縮短，但是等著要「蓋章」的單位，卻還是如過江之鯽，絲毫未見減少。



也許是民族性使然，我們似乎也早已習慣，即使在高科技的電子作業平台上，依然必須要有嚴謹且複雜的「認證」或「簽核」的作業流程，這樣算沒有效率嗎？也許有些人會表示認同，但也或許不會認同。但是我們也必須想想，在資訊電子化的現代，還有

沒有更多更方便的方法，能夠讓這件事更直接、更順暢些。

引進CA認證制度的時空背景

網路科技的進步，生活、娛樂、交易等

找出更臻成熟的電子交易制度

剖析CA認證制度

日常領域，不斷的被網路化，徹底的改變了人們的生活型態，透過網路，幾乎已經無所不能。然而，伴隨網路而來的問題也是層出不窮，駭客、病毒、詐騙等的犯罪手法也不斷地翻新，因此大家對網路的依賴性高，但仍不免懷疑，網路夠安全了嗎？

國內證券交易市場很早就開始佈局網路交易，當時爲了加強網路交易的安全基礎，從美國引進了CA（Certificate Authority），期待透過這套制度，能夠加強網路交易時的安全機制。

在當時的時空背景下，CA憑證機制被視爲網路傳輸交易中不可或缺的一項重要環節，因此民國九十二年八月起，主管機關規定，凡是使用網路下單的投資者，在做網路電子下單時，都必須通過使用CA憑證來做下單的檢查，才能正常的進行交易，以避免投資者在進行網路交易時，曝露在相當大的風險之下，而產生不必要的危險。因此，主管機關便在各交易商的帳號、密碼檢查之外，強制增加了一道安全認證的關卡，這就是CA憑證機制。

當時認爲，使用CA憑證機制可以保障一般大眾在網路交易時，除了有證券商或期貨商的帳號及密碼檢查之外，還經由公正的第三者所發行的憑證作爲第二道關卡，以增加網路交易時所重視的安全程度。

當時的立法單位更將CA憑證機制納入管理法規當中，明訂所有的網路下單交易系

統，都必須加入CA憑證機制才算合法，否則將被視爲不符規範的交易系統予以禁止，甚至處罰，而此這道命令一下，業者爲了搶攻電子交易市場，硬著頭皮也要將CA憑證制度納入系統中，後來期貨市場開始拓展電子交易市場時，理所當然的也就沿用這項機制。

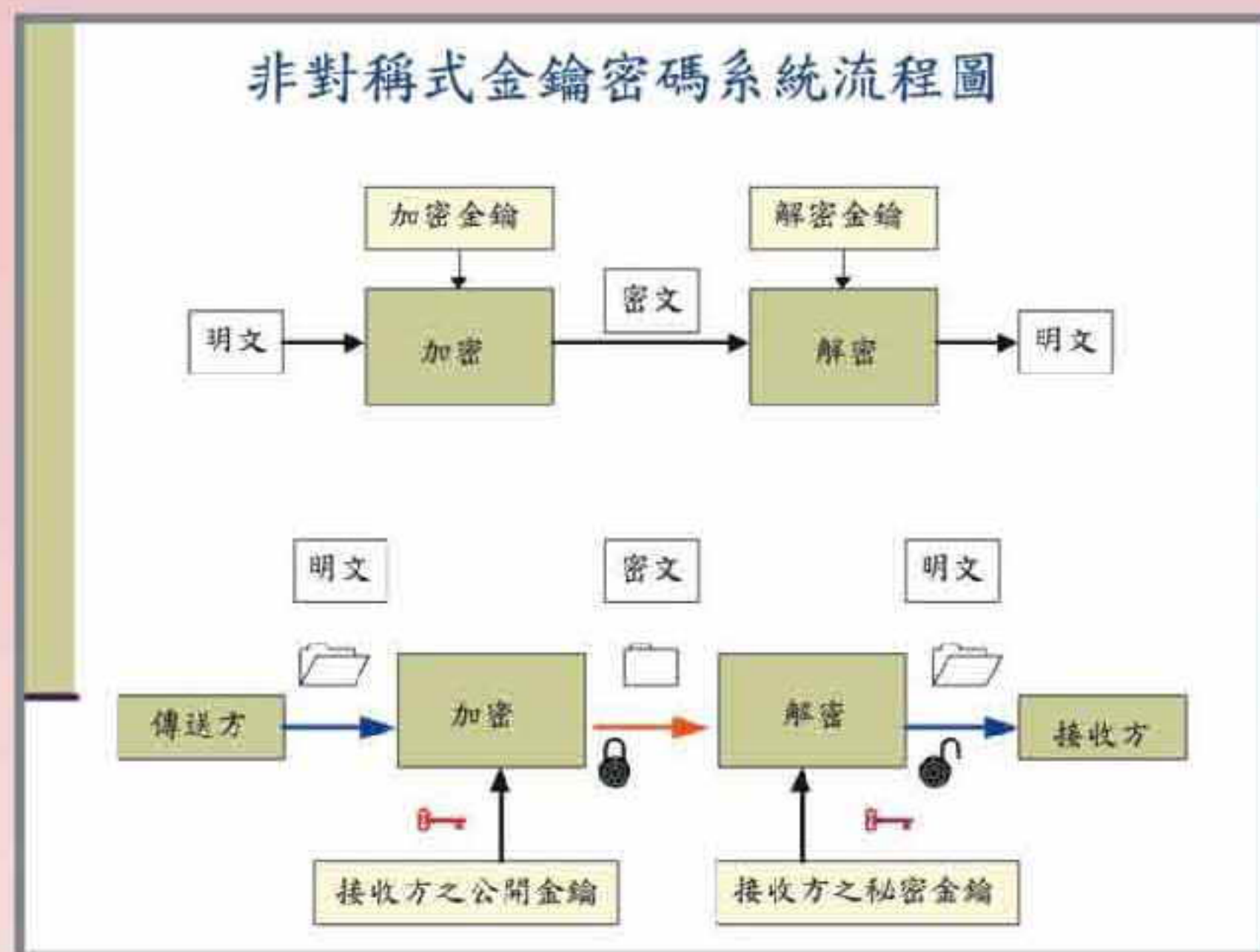
CA認證的不利影響

的確，透過CA憑證，不論是從機密性、身分認證、完整性、不可否認性、存取控制上，都可以達到保護交易人及維護交易安全的目的。既然如此CA憑證是法定機制，又是可以保護交易安全的方法，那爲何期貨商們還要討論CA憑證的現行制度是否合理呢？

問題就出在，CA憑證的機制背後，也帶來許多其他的影響，而CA憑證被「爆料」的理由中，不外乎就是：慢、增加成本與不方便。

在國立台灣大學工商管理學系暨商學研究所游張松教授所解釋的定義中，CA憑證是屬PKI(Public Key Infrastructure；非對稱式演算法)的一種，卻常被誤解爲數位簽章(digital signature)的同義詞，事實上，數位簽章是更廣泛的科技應用，也包括生物統計學在內。

在期貨電子交易的過程中，CA憑證利



用公鑰(向公正第三單位取得，目前發行單位為台灣網路認證公司)、私鑰以及非對稱式演算法密文傳輸的技術，來達到保護傳輸資訊的目的。

為了完成這些加密、解密的程序，交易者必須在交易資訊傳輸前，先向資訊接收方進行身分認證，取得對方回傳認證後，再向第三公正單位—「台灣網路認證公司」取得公鑰，並利用公鑰及私鑰將傳輸資訊加密，接收方收到後，才進行解密及確認下單的動作(詳見流程圖)。

沒錯，就是這些認證、加密、解密等動作，硬生生讓交易時間多出0.3秒的時間差(均值)，在交易行情瞬息萬變的期貨市場中，一般交易人的感受或許不會那麼強烈，但對於大額投資人，以及法人來說，0.3秒的影響絕對是茲事體大的。

認證費用增加成本

負責研究本項專案計畫的游張松教授指出，CA憑證是由交易人向公正第三單位申請，經審核後發放一組ID及私鑰，藉以判別使用者的身分，原本要求交易人必須臨櫃才能申請，但是在研究的過程中發現，只要上網把資料填一填就可以拿到ID及私鑰，表示當初設計臨櫃申請進行身分驗證的機制蕩然無存。

而且，既然是向「公正的第三單位」申請，當然就要付費給發證單位，可是在競爭激烈的期貨經紀市場中，要交易人負擔這筆費用，恐怕會讓交易人轉頭就走，因此幾乎所有的期貨經紀公司，都會替交易人承擔這筆申請認證的費用。為了吸引更多的客戶，期貨商也只能和著淚水往肚子裡吞，無形中讓營業成本增加不少，更何況還有些交易人

找出更臻成熟的電子交易制度

剖析CA認證制度

的電子下單交易量或貢獻度，根本不能夠COVER這比申請費用。更糟的是，CA憑證並不是終身有效，它必須每年重新申請，再度付費，這些投到水裡都不會「噗通」一聲的費用，讓期貨公司欲哭無淚，徒增經營上的困難。

容易複製，基礎安全機制令人質疑

游張松教授更明白表示，一般使用者通常將私鑰領回後，就直接存入電腦裡，造成CA憑證容易被複製或惡意竊取、破解。尤其是當使用者持有的私鑰遭到複製卻渾然不知情時，竊取者盜用身分進行交易，讓申請的交易人將蒙受極大的潛在損失。事實上，前不久才發生過一件憑證遭破解的實際案例，讓整個機制的安全性令人高度質疑。

也許有人會說，使用者保管不當，讓惡意者有機會竊取私鑰，責任本來就應該自行負擔。原則上，這樣的說法，絕對是無庸置疑的正確，只是，難道除了CA之外，我們沒有其他的選擇嗎？

研究結論為改善現況之說帖

經過游張松教授數月來的研究後，在今年一月四日下午，期貨公會召開了「CA制度對期貨網路及專屬線路DMA下單之高階決策分析研究」論壇，深入分析現行CA制度的問題與專屬線路DMA的可行性(詳見差異分析表)，並請與會業者代表提出各種想



法，進行討論。

這場公聽會有近百位從業人員出席，對於目前的CA認證制度，以及可取而代之方式的探討，以及對游教授提出的DMA制度的見解，大家均十分踴躍的發言，也提出了許多問題、建議與實務上的意見。

游張松教授表示，他將在研究報告中，納入大家的建言與意見，做為結案的報告。未來透過他的研究報告，交由貨公會做為說帖，建議主管機關，讓電子交易制度能更臻成熟，為業界牟取更好的發展空間與方向。

CNFA

CA制度對期貨網路及專屬線路DMA下單之高階決策分析

專訪 研究計畫主持人 游張松教授

「在分秒必爭的期貨交易市場中，就跟百米賽跑一樣，即便只差〇・〇一秒，但是只要率先抵達終點（搶到部位下單成功），你就是第一名。」台灣大學工商管理學系游張松教授對於期貨交易的速度如此詮釋。

撰文：王凱文

因為網際網路的發達，許多人開始利用網路進行金融商品交易，但是網路上最大的缺點就是看不到本人真正身分，無法確認是否該筆交易是否出自於本人的意願，因此當時美國研究出利用CA機制，把CA當作是一個KEY，一把經過加密的KEY，來進行交易確認，透過CA，一方面可以確認使用者身份，另一方面也可透過文件編碼加密，保障文件在傳輸的過程中不會輕易被攔截、竄改。這套CA制度在美國已行之有年，且在美國人眼中，這樣的機制已然相當安全，因此台灣在發展證券期貨網路交易的過程中，便將引進這套CA制度，期用CA機制來達到保障交易安全的目的。只要沒有頂上CA的光環，就會被視為「不合法」。

為了將法令賦予的「緊箍咒」稍加鬆

綁，期貨公會找上國立台灣大學工商管理學系暨商學研究所游張松教授，針對這項任務進行「CA制度對期貨網路及專屬線路DMA下單之高階決策分析」研究案，試圖在相同的環境設定下，找出安全係數更高、更迅速的方法，終於這套專案在業界的期盼下出爐，DMA（專屬線路）在多項方法中脫穎而出，成為最佳的方案。

CA是作任何事，都是憑KEY認人，而DMA（Direct Market Access）則是塑造一個安全的環境，在門口就先進行身分確認，一旦經過確認，你就可以在這個安全的環境中，用最簡單且快速的方式進行你想要的交易，無須再花時間核對身分，「把身分認證的時間與下單的時間確實切割開來，便能達到積極有效的目的。」游張松教授說。

建構DMA安全環境的五大要件

如何確認這個環境是安全的？游張松教授解釋，這個環境當然需要具備完整的認證流程，並經過主管單位證期局的核可，才能夠開放營運，而一旦成為通過證期局核可的DMA環境，便可以開放『經過認定的使用者』進入該環境中交易。而要塑造「安全」的環境，必須滿足五大要件：

(一) 機密性：在網路上傳輸資訊，為避免文件隨意遭人閱覽，加密（或編碼）的動作絕對是必要的，雖然CA與DMA都有作加密的動作，但耗費的時間卻產生落差。

游教授解釋，CA的加密動作是在公開金鑰基礎建設(Public Key Infrastructure)加密機制中，利用接收者的公開金鑰(Public key)為文件加密，接收者再利用自己的私密金鑰解密，確保文件不會被他人攔截解密，但因此耗時過長，當然不在話下。

然而DMA卻是透過傳送方與接收方事先講好加解密程式，因此傳送方在傳輸文件時，不需先行詢問接收方，直接將文件加密傳輸即可，接收方收到後，也可以直接進行解密，更加有效率，而雙方主機也會於定時更換加密程式，達到維護文件機密性的要求。

(二) 身分認證：由於每一參與交易者皆需向公正可信賴的第三者(台灣網路認證公司)取得合法的交易憑證，因比傳輸文件時，傳輸方將蓋有自己「私密金鑰(Private key)」的文件送出，接收方收到文件後，會向台灣網路認證公司索取「公開金鑰」，以確認其身分，確保交易資料不會被冒名傳送，但每次傳輸都需經過此道身分認證程序，不勝其煩。

相對的，DMA在這方面的表現就非常出色，因為DMA對使用者的身分認證，是在使用者「進入」交易環境時，就已經先行確認過，因此在下單的過程當中，完全不需要再另行驗證身分，完全將「認證」與「下單」的程序時間切割開來，因此完全不會影響到下單的時間效率。

(三) 完整性：在網際網路上傳輸的機密文件時，CA是以雜湊函數(Hash)產生訊息摘要，再以傳送方的私密金鑰對摘要後的訊息執行數位簽章保護(Digital Signature)；接收方利用傳送方的公開金鑰解密與雜湊值比對，以確認文件內容的完整性未被他人非法竄改。

然而DMA因為並非是在公開的網際網路上傳輸，而是在私密網路中傳輸文件，因此接收方只要比對傳輸資料的完

整度即可，不需另行比對簽章，也不會有文件更竄改的機會。

(四) 不可否認性：在網路上的交易，資料的傳輸就代表一切，使用者必須承認交易的事實，因此不論是CA或DMA，都會有一套機制保存交易的詳細資訊，讓使用者不能否認該筆交易事實。

在CA架構中，傳送方以自己的私密金鑰為文件加密，並執行數位簽章，接收方用傳送方的公開金鑰解密，確認此文件的確為該傳送方所加密送出。而由於私密金鑰僅有傳送方才擁有，因此只要留存每筆包含電子簽章的交易紀錄，則

交易的收發雙方均不能否認已傳輸的交易。

而在DMA的環境中，由於已先行針對使用者進行身分確認，該環境中的電腦資訊也受到監控，且負責維護該交易環境的業者也會對交易環境進行錄音錄影存證，維護交易確實性。

(五) 存取控制：一個安全系統由確認、認證和授權三個不同元素所組成，結合起來便形成所謂的存取控制，只有獲得授權的各方能夠保護和存取資源。CA可防止未經授權的電腦存取，並透過PKI私密金鑰保管機制的設計，達到存取控制的要求。

CA & DMA Transaction Criteria

	CA	DMA
機密性 Confidentiality	☆加密演算法，非對稱式演算法(PKI) Encrypted (Text + hash-value (PK)) to be transferred	√加密演算法，虛擬專線網路(VPN) Text transferred under Link Protection (DMA: Authorized/Monitored) over leased line/VPN
身分認證 Authentication	☆向公正可信賴第三者取得交易憑證， private key 憑公鑰、私鑰確認 Check PK ONLY!	√確認資料來自特定單位。 虛擬專線網路 Check PW (Biometrics, ...), MAC, IP
完整性 Integrity	☆雜湊函數(hash)數位簽章(私鑰hash value) Text + hash-value (PK)	√雜湊函數 虛擬專線網路 Text + transferred under Link Protection (DMA: Authorized/Monitored) over leased line/VPN
不可否認性 Non-Repudiation	☆PKI：憑公鑰、私鑰送收皆不可否認 Timestamp, hash-value (PK), Event-log (CA: third-party)	√虛擬專線網路 PW (Biometrics, ...) MAC, IP (location-based), Time-stamp, Event-log (DMA: Authorized/Monitored)
存取控制 Access Control	☆憑公鑰私鑰確認，認證和授權， PK log-on	☆專線管道確認 Password (Biometrics, ...) DMA: On-Site, equip., Authorized/Monitored

而DMA則更簡單，因為所有的存取控制都必須在安全且受保護的環境、進行，等於不在這個房間，任誰都無法存取控制，且這個環境下的每部電腦，都有IP號碼及MAC號碼紀錄，管理相當嚴格。

CA與DMA之比較

既然CA與DMA都能通過以上五項關卡，且CA機制已施行多年，那問題出現在哪個環節呢？

游張松教授說，CA花在認證上的時間過長，這點已經確立。除此之外，CA還有一項嚴重威脅安全機制的問題，因為CA的私密金鑰，說穿了其實就只是一組固定密碼，對使用者來說，要記得這組密碼不容易，因此通常使用者拿到後，就會存取在常用的電腦裡，萬一那天突然忘記，要重新申請就相當麻煩，需要親自跑一趟台灣網路認證公司臨櫃辦理，並且，即使沒忘記密碼，每年還要支付認證費用給台灣網路認證公司，使用成本相對較高。

而且長期儲存在電腦裡的密碼，容易被有心人複製偷取，在CA機制下，私密金鑰就等於你的身分證，若被有心人竊取盜用，要舉證對抗CA的「不可否認性」機制不易，且一旦使用者疏忽，該筆交易算在不知情的使用者帳上，那就真的成為『苦主』了。

事實上，已有多起案例就是因為私密金鑰被惡意破解或盜取，甚至是冒名申請，而引爆多起交易糾紛，因此CA的安全性在這方面顯然已經大打折扣。另外CA是以「人」作為判別的基礎，假設全台灣每個人都向第三單位申請，哪裡還有效率可言。

不同的是，DMA是採分權式的管理，由各期貨商自行負責自己管轄的SITE，管理上也較有效率；再加上也錄音錄影、進入出管理、使用者LOGIN/OUT、使用電腦序號、紀錄下單資訊等的機制輔助，交易環境安全就比CA簡單且有效。

找出更佳方法與方向

「這項研究案並不是要推翻CA機制，而是證明除了CA之外，還有許多方式也可以達到保護交易安全的目的，甚至能比CA更加安全。」游張松教授說明。

只是目前法令明定，未採用CA者即為「不合法」，因此若能將此項規範解釋為：若能達到五項安全要項要求者，不論是CA或是DMA，都是可以採納使用的方法。

「要選用哪種機制，都要從安全的本質來看，而不要被CA或是DMA的名詞給綁住。讓期貨業者自行選擇對自家最好、最有效率的方法，才能讓市場往正確的方向發展。」游張松教授作出這樣的結論。



取得客戶的信任 鞭策進步的動能

專訪第一家公布經營績效的期經業者

大華期經公司董事長 李志華

撰文：衣若綺



期經事業開放迄今，業者對每下愈況的經營狀態，感慨期經難為之際，第一家公布績效的大華期經公司，仍然信心滿滿，認為今年將是台灣期貨史上最關鍵的一年。

期經事業開放迄今，邁入了第四個年頭，多家業者中，唯一公布操作績效的僅有大華期經公司一家。「如此大膽的行徑，確實引起同業間的震撼與正反面的評價。」該公司董事長兼總經理李志華，維持一貫瀟灑的態度說到。

期經事業的困難處

期經事業邁入第四個年頭，似乎仍未讓客戶建立起，期經事業是唯一可受理全權委託的信心，這固然和地下期貨及詐騙集團之猖獗，以及假借期經事業之名違法操作與吸金有關。但是無法以穩定的獲利吸引客戶，也是期經事業目前面臨的困難。李志華談到期經事業的困難處時，如是說到。

事實上，無法吸引客戶最主要的原因，仍囿於期經事業未能交出漂亮的成績單。由於國內期貨操盤人才多集中在自營部門，大部分已有豐富的經驗，因此績效多有斬獲。然而期經事業只是起步階段，在操盤專業、客戶教育及服務，都有待加強。期經全權委託操作與公司自營操作在交易流程、操作邏輯策略制定、權責劃分及績效壓力等等，都有相當程度的差異。期經事業面對各種不同的客戶時，承受的壓力及需求是多元、多變的，經營難度遠高於自營業務。

李志華感慨的說：「授權期經操盤人的客戶，必須認同是要穩定的累積獲利，有效的分散投資，降低資產的波動幅度的觀念，否則每天因行情波動而質疑操盤人，勢必造成雙方極大的壓力。」他建議，若要授權全權委託的業務，首要之務，是要選擇好的公司，選你所愛，愛你所選，當然，客戶信心主要還是要建立在期經公司的績效之上。

如何讓客戶相信期經代操是讓期貨交易遠離高風險的途徑，也有賴於業者的努力。畢竟這是一個年輕的金融產業，沒有足夠的經驗可供參考，因此必須仰賴國外技術及經驗來培育人才，從中演繹出適合本國的操作團隊。「有了國外的經驗及技術，還需要教育及配合國人的投資習慣，這個過程真的很辛苦。」李志華眉頭深鎖的說到這些經營上的實質難題。

公布績效取得客戶信任

儘管面臨許多的困難，但是董事長李志華仍然抱持，「在其位，謀其職」的積極心態，努力突破困境。「期經事業最重要的就是給客戶信心，讓客戶放心，讓他相信你是他的全方位理財投資幫手。」他充滿自信的說著。

但是，如何取信於客戶呢？大華期經已經跨出了第一步。他們將操作狀況公開呈現給客戶，透過這樣的方式，讓投資人掌握確實的資訊，產生對他們信心。這麼做，當然引起了業界的兩極看法，提到當初甘冒業界大不韙的作法，李志華說：「這麼做，不是為了出風頭，一旦公布了，爾後就不得停止。事實上，相對只會帶來的更大的壓力。」當初抱定的只是一個拋磚引玉的心態，希望業界一起共襄盛舉，共同營造透明的經營環境，把期貨代客操作那層灰色的面紗揭下，讓業者及投資人都能在透明的環境中，彼此公平競爭，也讓客戶憑藉透明的資訊選擇自己信任的業者。

今年是期經事業的關鍵年

大華期經李董事長認為「今年將會是期經業關鍵的一年！」目前正積極研擬的「期貨信託事業設置標準」、「期貨信託基金管理辦法」、「期貨信託事業管理規則」及「期貨信託事業募集期貨信託基金公開說明書應行記載事項準則」等4項法規草案，在主管機關及公會的努力下，期貨信託事業的開放是指日可待的。

「期信方案的推動，對搖搖欲墜的期經業等於施打了一劑強心針，也是為台灣金融發展史寫下更完整的一頁。」李志華毫不諱言地講到，大華期經也摩拳擦掌，積極準備進軍這一塊版圖，希望能成為下一波跨足期貨信託的期經業者，開創期貨服務事業的新局。

信託基金的募集將使投資人有更多的商品選擇，如此一來，應該可以克服期經事業目前僅能針對小眾特定人進行推廣的限制。「從點延伸到線，再從線拓展到面。」李志華期使更多投資人了解期貨操作在資產配置中扮演重要的角色，進而一同來參與這個市場。

多項「第一」，既是榮耀也是挑戰

翻開國內期貨史，大華期貨有許多「第一」的榮耀，1994年成立時，它是國內第一家合法的期貨公司，2003年12月4日取得期貨經理事業營業許可證照，同年12月25日是第一家開業的期經公司，2006年則再創下另一個第一，也就是國內第一家公布期貨全權委託代客操作績效的期經公司，「我們展現了金融業對社會投資大眾負責任的態度。」李志華驕傲地提到這些榮耀。

第一的榮耀，後面帶來的就是挑戰。尤其在公布績效方面，一旦起了頭，以後不論操作績效好壞，每個月都必需要公布，接受投資人檢驗，或許這就是大家真正擔心與顧

忌之處。「但是，我們有信心，在開發金控專業團隊的支持下，透過數位模組化的操作與豐富的市場經驗，一定會將客戶所委託的資金進行穩健且有效率的投資。」帶領大華期經的李志華信心滿滿的說著。

培養優質團隊，高標準的職業道德

針對期信業務跟期經業務，大華期經也做了許多的準備，但是如何讓國人相信國內也有頂尖的財務工程技術團隊，建立客戶的信任，才是推動期貨及期經事業的當務之急與最難的任務。

李志華認為，優質的團隊，必須具備的條件有：有紀律，依據投資團隊之決策確實執行，具備各式操作模組，因應委任人之風險及報酬需求設計適合之商品，高度的市場靈敏度，依照行情變動有效運用適當策略操作，具有國際觀，將商品策略與模組與國際接軌，嚴格的風險控管機制，以及創新能力等。

除此之外，還有一個重要的條件，也是李志華嚴格要求的，那就是高標準的職業道德。畢竟，金融市場處處充滿誘惑，大華集團秉持穩健、誠信、創新、負責的經營理念，替客戶累積財富，因此對職業道德的要求更加嚴謹。

CNPA

熱忱・積極・完美