

# 期貨人

2002年三月創刊 《總號第023期》 <http://www.futures.org.tw>

Taiwan Futures **2007**

第三季



人物專訪

**以宏觀的格局帶領業界向前走**

**新任理事長賀鳴珩談期貨業未來願景**

封面故事

**期貨商品國際化**

**期貨商經營國外期貨商品現況分析**

特別報導

**與大師有約－期貨講座**

**國外專家談「如何做一個快樂的期貨交易人」**

專題報導

**善盡社會責任 期貨業全力防制洗錢**

**「防制洗錢宣導說明會」巡迴全省**

## Update、Upgrade、More detail



在期貨業務員在職訓練課程講授的內容裡，我常強調「專業」是職業道德科目中最重要的一環。因為期貨交易的不確定性極高，除了知識、智慧外，還要有專業才能大功畢成。然而大家對專業的定義卻莫衷一是，以個人的體驗，所謂「專業」，必須具備：Update（與時俱進）、Upgrade（全面升級）、More detail（掌握細節）三個內涵。

對期貨業而言，從經營者到從業人員，都必須順應時代潮流的趨勢，適應未來發展的需求，不斷的調整觀念、作法；同時還要趕上環境的變化，從教育上著手，增加內涵、擴大視野、自我成長，隨時Update—與時俱進，才能與現實接軌。

至於Upgrade—全面升級，就業者而言，在硬體方面，必須配合大環境的變化與需求，整體考量提供完善的設備；軟體的方面，則應積極培育所需人才，讓他們從專家（Specialist）升級為專業。面對市場已趨成熟，交易人的期貨知識漸趨專精，從業人員若仍停留在以往的期貨專業知識中而自詡為專家，無法因應期貨事業的升級而擴大發展，終將為市場淘汰。我們固然需要專家，但是卻需要更多的專業人員。

多年來，期貨業界缺少的不是雄心大志、雄韜偉略的人，而是缺少對典章規範精益求精、不折不扣的執行者。在行情極度不確定的情況下，完美的細節是成功的關鍵。正如老子說的：「天下難事，必做于易；天下大事，必做于細。」在期貨業，我們看到許多因忽視細節導致的不堪後果，不僅對個

人、對業者本身都是嚴重的損害。因此，More Detail—注重細節，是要從改變觀念、從小事做起、抓住每一個細節，大事的成功自然水到渠成。

回顧台灣期貨市場，開放國內期貨商品至今業已十年，整體而言，成績固然不差，但專營期貨商所應扮演的角色卻未見發揮。當本土期貨商品上市，鑑於交易既方便又單純，大家競相爭做最熟悉的股價指數選擇權，固守本土期貨商品市場，使專營期貨商在集團中的定位和IB的角色混淆，專業的功能無從發揮。然而，一旦市場漸趨飽和，無法拉出競爭的差異化，又面臨國外期貨商大舉入境之際，才驟然警覺缺乏“專業”的嚴重性。

本期期貨人的封面故事，針對經營國外期貨商品績效優異的專營期貨商，做了特別的剖析與報導，從他們的經驗中，我們看到凡是堅持Update、Upgrade、More detail的業者，必定能夠拉出專業與差異化的競爭優勢。希望藉由分享他們的成果，能夠讓其他業者跳脫全然投注於本土期貨商品的迷思。因應即將開放的期信事業，公會特地自新加坡邀請專業操盤人來台講授成功經驗，本刊也做了詳盡的內容報導，以分享向隅者。對於主管機關一再呼籲及重視的洗錢防制，我們在全省各地舉辦巡迴宣導，也邀請法界專業，就期貨業應如何防制洗錢做深入的說明，希望業者能夠避免誤蹈法網，平安經營，快樂獲利。

CNFA



# 期貨人

Taiwan Futures 2007 第三季 《總號023》



封面畫作 謝夢龍 爭妍系列-寫尾

期貨人季刊

中華民國九十一年三月創刊

發行人 / 賀陽珩

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 Update、Upgrade、More detail 謝夢龍

## 人物專訪

### 4 以宏觀的格局帶領業界向前走

期貨公會新任理事長賀鳴珩談期貨業未來願景

李欣薈

## 封面故事

## 期貨商品國際化 part 1

### 11 期貨商經營國外期貨商品現況分析

范加麟

## 期貨商另一個新戰場

~如何在國外期貨商品交易中勝出

### part 2

持續發展迅速、穩定、客制化的電子交易平台

### 17 台証期貨談國外期貨商品經營理念

Kevin

## 優質服務 穩住深根的國外期貨市場

### 24 統一期貨顏兆陽談未來計畫與策略

Clare

## 持續深耕仍有爆炸性成長之海外期貨市場

### 30 群益期貨謝孟龍副總統談經營之道

余 蓮

## 競逐市場 拉出專業

### 36 中信期貨總經理陳瑞珪談國外期貨商品經營理念

衣芷縈

## 全面發展各國期貨商品交易

### 43 寶來曼氏期貨談國外期貨商品發展經驗

Kevin

## 國外期貨商品經營之道

50 複委託期貨商談現況及發展建議

葉紫華



04

### 特別報導

## 與大師有約－期貨講座

57 新加坡專業操盤人郭福榮先生 談如何做一個快樂的期貨交易人

葉依青



### 談與大師有約之感想與建言

63 德信綜合證券期貨部林顏正協理專訪

文若綺

### 邁向成功－努力是基礎，熱情是特質

64 台証期經宋承昭談課後心得

李欣薔



19

### 以期貨新人之姿談心得

66 兆豐期貨徐國書印証說故事行銷的力量

葉依青

38

### 專題報導

## 防制洗錢 期貨業應承擔之社會責任

70 「防制洗錢宣導說明會」基本要義

陳佩芳

### 「洗錢」防制－金融業內稽內控之趨勢

73 專訪臺灣高等法院台南分院檢察署檢察官蘇南桓  
行政院金融監督管理委員會檢查局專門委員詹德恩

陳佩芳



73

57





# 以宏觀的格局帶領業界向前走

## 理事長賀鳴珩談期貨業未來願景

撰文:李欣薔



在會員代表及理監事的支持下，寶來曼氏期貨董事長賀鳴珩順利當選中華民國期貨業商業同業公會第二屆理事長，新上任的他認為，期貨業是集結了經濟、財政、中央銀行三大機構縮影的行業，未來發展的空間不可限量，這三年的任期，他將以宏觀的格局為期貨業的發展而努力。

### 賀鳴珩小檔案

|    |                                                                      |
|----|----------------------------------------------------------------------|
| 出生 | 民國50年5月                                                              |
| 學歷 | 國立政治大學銀行系<br>美國華盛頓大學企管碩士                                             |
| 經歷 | 美國羅盛豐公司政府公債經理人/合夥人<br>國票金控有限公司董事<br>台灣期貨交易所董事                        |
| 現任 | 寶來曼氏期貨股份有限公司董事長<br>台灣期貨交易所監察人<br>中華民國期貨業商業同業公會第二屆理事長                 |
| 執照 | 美國 Series 3期貨經紀人執照<br>美國 Series 7有價證券經紀人執照<br>美國 Series 24 政府公債經理人執照 |
| 著作 | 期貨投資事務 Q&A—商周出版社                                                     |

## 榮膺重任 任重道遠

這次理事長的選舉，係公會成立以來，唯一一次出現兩位候選人競選的局面，過程高潮迭起，引人側目，結果出爐後，兩位參選者都表現了相當的風度，維持了期貨業和諧的傳統。

談到選舉，賀理事長謙虛地說到：「從學校畢業後就進入了這個行業，這麼多年下來，從來沒有想到會當上這個行業的理事長。」這次的選舉，事前他徵詢了多位資深期貨高階主管，獲得大家的鼓勵及支持後始慎重考慮出馬。雖然遇到了強勁的對手，但是在整個競選過程中，兩位候選人始終堅守君子之爭的氣度。賀理事長盛讚－中信期貨董事長藥以雍是可敬的對手，希望這次「揖讓而升，退而飲」的競爭模式，能為爾後公會選舉樹立良好的典範。

鑑於國內及國際金融環境的重大變化，期貨業也確實面臨轉折關鍵年，更進入了一個新的里程碑。近來，期貨市場成交量未見大幅成長，散戶比例逐年降低，法人業務成長緩慢，在期信事業推出後，雖然整個期貨事業體系建制已臻完整，但要如何以宏觀的格局推動期貨業繼續向前走，是賀鳴珩上任後所亟思的問題。

他非常感謝大家對的抬愛，讓他有機會擔任理事長一職，但也深覺任重道遠。他衷心地希望，所有期貨人能夠秉持一貫團結合作的精神，協助他，共同為這個行業的發展一同努力。

## 三大目標 分程進行

賀鳴珩談到上任後的計畫，他說：「積極開拓國內外法人業務、期信業務及OTC（Over the Counter）業務，是我任內的三大工作目標。」

首先談到國外法人業務，賀理事長說：「國外期貨市場法人交易的比例，在先進國家有的高達70、80%，一般也有20～30%，反觀國內外法人的交易量，僅佔總成交量的5%以下。」這個數字的解讀，從樂觀的角度去看，法人市場確實有極大的空間亟待業者開發。

目前期交所業已針對國內外法人機構（證投信、銀行、保險、政府基金）參與期貨市場意願低落的原因進行了研究與分析。就各個不同的法人機構所面臨的困難與問題點，提出詳盡的說明，並做成說帖，向主管機關進行遊說。希望對於銀行、保險及政府基金僅能做空方的限制，以及證投信多空額限制過緊等等相關的法令限制，能夠適度的鬆綁。對於這點，主管機關業已釋出善意的回應，表示將適時與適度的放鬆，以健全期貨市場未來的發展。

至於期信業務，賀理事長非常感謝前任理事長鄧序鵬、會務人員，以及參與期信事業規劃的工作小組成員。在一片荒漠中，運用了各種管道及資源，蒐集了許許多多國、內外的資料，努力勾勒出期信事業的藍圖，完成了期貨信託事業設置的相關辦法。未來這幾個月的重要頭戲，他將親自督導，配合主





自前任理事長鄧序鵬手中接過印信，就是接下帶領期貨業向前邁進的重任，賀理事長將推動國內外法人、期信及OTC業務，列為任內三大工作目標。

管機關的四個子法，訂定出期信事業38項的自律規範。

至於OTC的業務，賀理事長也了解這是中程規劃的理想，絕非一蹴可及，但是在各個階段的使命中，都要配合這些業務日後的發展，納入日常工作的排程中，才能逐步達成。

他提到，在國際間，期貨市場的交易量，往往是現貨市場的1.5倍以上，若以台灣目前現貨市場的量能來看，期貨市場未來仍有一倍的成長空間。這個在賀理事長口中，集合經濟、財政及中央銀行三大機構縮影的行業，未來的發展確實是不可限量的。

### 期貨業成功關鍵在於“人才”

台灣的期貨市場經過十幾年的耕耘與發展，成長的速度令人刮目相看，但是與國際

期貨市場相較，我們仍有許多需要努力的地方。賀理事長認為，不論是現在的期經事業，或是規範法人的相關法令鬆綁，加上期信事業的開放，以及中程的OTC業務，所有成功的關鍵都根植於“人才”。因此，加強教育訓練與人才培養，將是他重要的計畫之一。

他認為現階段期貨教育，應該突破以往的思維。若以1~10做比喻，十幾年前的期貨市場，是從「不知到知」，從業人員具備的專業知識，相較於客戶是10：0。當時的市場是從零開始，因此專業知識只要比客戶多一點，幾乎就可以賺到錢。但是，一般客戶經過這麼多的磨練與經驗的累積，他們已經從初階提升到了進階班，他們的專業知識普遍提升到了8或9，甚至超過了10，反觀我們期貨專業人員呢？是否仍停滯在以往的水平之中呢？



賀鳴珩呼籲所有的期貨人，必須正視這個問題。他說：「國內期貨市場目前最重要的事情，就是教育、教育再教育，不但是對交易人，對期貨從業人員同樣的重要。」

事實上，國內法人機構之所以對期貨市場卻步，最主要的原因在於法人機構對於期貨、選擇權的了解度不足，咸認為從事期貨的交易的不確定性太高。然而，任何金融商品的交易都涉及風險，如何利用專業，在風險中獲取利潤，是期貨專業人員要協助做到的。因此，未來期貨業務的推廣，成功與否，仍繫於有無足夠的期貨專業人才。

賀理事長以鄰近的韓國為例，他說：「韓國選擇權市場如此的興旺不墜，成功關鍵就是在於因應客戶水準的提升，不斷地研發出更多、更複雜的交易系統。」反觀台灣的期貨業者，近幾年，很多業者迷失在高成長行業的漩渦中，忘了面對期貨市場專業知識提高的事實。

他以打高爾夫為例，每個打球的人都希望自己是Tiger Woods，期貨交易人，當然也希望把自己的資金交給期貨業的Tiger Woods，但是誰才是Tiger Woods？或是選哪一個Tiger Woods？這就有賴於CTA，他不但要看得懂如何打球，還要懂得把球丟給好的選手，CTA必須扮演財富管理諮詢者的角色，提供完善的資訊給交易人。



因應期信事業的開放，加強與國外合作，提升從業人員的 Know How，積極培育國內CTA與CPO的人才，是育才重點。

現在的期經事業以及即將成立的期信事業，CTA和CPO均將是業界急需的人才，而財工、電腦人才不但是現在的市場，更是業界未來OTC業務不可或缺的支柱。因此，結合實務與學術界，引進國外專業知識與人才，培育台灣期貨業的中、高級專業人才，提升Know How，是賀理事長上任後，將積極著手的要務之一。

鑑於期信事業即將開放，賀理事長心目中已有了培育期信人才的藍圖。他說，國外的CTA及期信公司分佈在各地，不似交易所多集中在大城市中，培訓國內人才最好的方式，就是找到最適當的CTA及期信專業人士來台，做專業培訓的課程，這樣不但可以為業界樽節成本，也可發揮較多與較高的效益。他計畫透過在國外的關係，或是尋求國外專業機構，發掘真正能夠符合我們目前需要的專業人士，來台舉辦研討會或是授課，為期信事業培育出一批種子人員。



## 加強自律與風險管理

爲了減少社會大眾對期貨業高風險的觀感，加強業界自律是有其必要性的。賀鳴珩強調，未來將透過公會，加強宣導衍生性商品風險管理、保證金管理及自律。讓大家了解，衍生性金融商品就像雙面刃，使用不好才會傷人；使用的好，就是獲益的最佳途徑。他說到，「衍生性金融商品看似複雜，但是風險管理、內稽內控與自律就是公司治理的基本精神。」

風險管理的程序，不外是風險的衡量、設限的機制、執行的流程、完善的管理資訊等等，而各種不同的風險，也有不同的管理策略，這些都必須借重財務工程的專業知識。因此，回歸到原點，財務工程人員的培訓，將是專業期貨商迫切需要的。公會將義不容辭擔負起這樣的重任，不論是透過現有和期交所、證基會的合作模式，或是尋求與學術界的奧援，都將是未來培育人才考量的途徑。

## 各階段不同的任務與使命

談起自己進入期貨業的經歷，賀理事長認爲，凡事自有因緣，每個人都有他的使命。回憶起1985年，他在美國華盛頓大學取得MBA碩士學位後，就進入了美國的羅盛豐期貨公司，展開了個人的期貨生涯。他從跑單員開始，後來從事債券交易，再晉升到經理，一路的歷練，讓他具備了紮實的期貨實務經驗。當年他入行時，正是美國CFTC開放期貨市場准用現金交割的第三年。

機緣巧合下，他回到台灣，投入了台灣的期貨市場。說起來，這都是天意，賀鳴珩談到這段往事時說：「當年的經濟部長王建煊爲了發展台灣的期貨市場，派員前往芝加哥，原先是要找何富雄先生（Dr.Ho），但是陰錯陽差的巧合，找到了姓氏發音與何博士相同的我。」當他知道政府要開放期貨業後，就回到台灣佈局，希望能夠在即將開放的期貨市場中大展身手。然而人算不如天算，沒想到，一個期貨法案，在立法院打架風潮正盛的當年，一躺就是好幾年。雖然延宕了幾年，終究還是在民國81年底完成國外期貨交易法的立法，期貨業成爲台灣正式合法的業種，83年開始有了正式合法的期貨商，而他也就伴隨著台灣期貨市場發展至今。從國外的期貨商經驗算起，20多年來，他從未離開過期貨這個行業；在國內，他也名正言順地列入期貨黃埔一期的資深期貨人。

在人生每個不同的階段中，都有不同的任務與使命，做爲一個期貨人，也會因爲市場發展的階段性，而有不同的使命與任務。現在的他，又著眼於中國大陸的期貨市場。他笑著說到：「我是期貨業的老兵，不用看，就知道砲彈的方向；聽聲音，就知道要如何閃躲到安全方向。」從國外到國內的期貨經驗，現在，他認爲台灣金融業中，能夠順利成功到對岸發展的，首推期貨業。他樂觀地說到，在大陸的期貨市場，手續費是我們的1~2倍，人事費用是我們的1/3，十幾億的人口，相較於新加坡或香港，台灣期貨業者有極大的優勢。未來藉由期貨業的登陸成功，讓台灣成爲亞洲華人財務中心，將是一個可以實踐的夢想。



## 建立制度 分層負責

歷經了羅盛豐期貨、瑞富期貨，以及現在的曼氏期貨，在賀鳴珩與外國公司打交道的過程與經驗中，他深深地體會，外國公司對於制度的尊重，自我定位的清楚，不論是合作或是合併，一切都以透明的財務報表做為依據，以樂觀進取的經營理念為考量，往往一個合併案，專業經理人就可以決定政策的取向，這點令他銘記於心且感觸良深。

現在他帶領的寶來曼氏期貨，這個260多人的公司，除了現實的業績壓力外，還要做好日常的管理，更要規劃公司的經營策略，現在，還要兼顧期貨公會與業界的發展，他要如何做到呢？對於這點，他充滿自信的說到：「一個好的領導人，絕對不是最早開門或最晚關燈的人。一個好的領導人，是要想這個團隊未來半年、一年，甚至三年以後的經營策略，而不是每天在辦公室蓋章用印。」因此，他強調不同分工與分配，讓團隊中每個人都能夠充分發揮各個不同的專長。以他自己在國外的經驗，他重視建立制度，以分層負責的方式做好管理的工作。

## 強化委員會功能 加強與期交所合作

對於公會，他客氣地說到，公會的會務人員在前任幾位理事長的領導，以及謝秘書長的督導下，這些年來，對於服務會員公司的例行工作，穩定、自發，經驗豐富，毋須他多所費心。由於會務工作多來自於委員會或理監事會議的交辦事項，因此，強化委員會的功能，將是首要工作。對於未來協助業



賀鳴珩認為，好的領導人，不是最早開門或最晚關燈的，而是要懂得規劃未來的經營策略。

者培育人才以及開拓業務，公會的會務同仁勢必也要提升自己的視野及深入專業，才能擔負起這樣的重任，賀理事長如是地期許會務人員。

對於和期交所的關係，他更是樂觀地說到：「期貨業者與期交所，是在同一條船上的伙伴，對於業務的拓展，有時是期交所走在前面，未來在法人業務或是OTC業務的開發上，或許就是業者走在他們的前面。不管怎麼說，業者和期交所必須發揮同舟共濟的合作精神，才能夠創造出期貨業更好的前途。」

## 以宏觀格局為業界盡心努力

由於公會是會員公司與主管機關及周邊單位溝通的橋樑，接任之初，他積極與各界接觸，並展開馬不停蹄的拜會，多方聽取意見。未來他將積極促進業界和諧，凝聚業者向心力、達成共識，建立與主管機關良好溝通的管道，承上啟下，以認真、公正的態度為期貨業界的發展而盡心努力，以宏觀的格局帶領業界向前走。

CNFA



# 期貨商品國際化

## ～期貨商經營國外期貨商品現況分析

台灣期貨交易所推出台指選擇權，短短8年間，國內期貨市場呈現一飛沖天的氣勢，使得國人的交易重心大幅轉移至台灣期貨交易所的商品上。相形之下，國外期貨市場成長的速度緩慢許多。

目前專營期貨商對國外期貨商品經營的狀況如何？

本刊做了詳盡的現況分析。

# 期貨商品國際化

## ～期貨商經營國外期貨商品現況分析～

撰文：范加麟

自從1994年我國開放合法的國外期貨交易迄今，已然歷經13個年頭。這段期間，國人的交易重心從最早期的美國盤逐漸移往日本盤，並在1995年達到單月10萬口的高峰。近年來新加坡盤崛起，新加坡國際金融期貨交易所（SIMEX，2001年更名為新加坡衍生性商品交易所，SGX-DT）自1997年推出摩根台灣股價指數期貨，憑恃著交易時段零時差以及國人普遍熟悉台股指數之優勢，立即獲致國人的青睞，以秋風掃落葉之勢，輕易擊敗美、日等競爭對手，成為國人交易海外期貨最為熱門的市場。

然而，隨著台灣期貨交易所於1998年成立，國內外期貨市場的成交量開始有了明顯

的變化（如附表一），在短短8年內，國內期貨市場呈現一飛沖天的氣勢，交易量成長了411倍，國內期貨商品的交易比重也自原先的21.35%上升至97.72%。然而，儘管國人的交易重心大幅轉移至台灣期貨交易所的台指選擇權上，但國外盤的交易量，除2001及2002年略微衰退之外，其餘6年仍呈現逐年成長的狀況，在2006年甚至突破了535萬口，創下歷史新高。

### 國外期貨商品交易現況分析

為了瞭解國人從事國外期貨交易的現況，本會以2006年1月至2007年3月，共15個月的統計數據，就交易市場的地區別、交易

表一 國內外期貨市場成交量

| 年份   | 國內          |         |        | 國外        |        |        | 合計          |         |
|------|-------------|---------|--------|-----------|--------|--------|-------------|---------|
|      | 成交量         | 成長率     | 比重     | 成交量       | 成長率    | 比重     | 成交量         | 成長率     |
| 1998 | 555,818     |         | 21.35% | 2,047,576 |        | 78.65% | 2,603,394   |         |
| 1999 | 2,155,344   | 287.78% | 49.75% | 2,176,598 | 6.30%  | 50.25% | 4,331,942   | 66.40%  |
| 2000 | 3,853,576   | 78.79%  | 55.02% | 3,149,962 | 44.72% | 44.98% | 7,003,538   | 61.67%  |
| 2001 | 8,702,780   | 125.84% | 73.48% | 3,140,244 | -0.31% | 26.52% | 11,843,024  | 69.10%  |
| 2002 | 15,888,508  | 82.57%  | 84.30% | 2,959,622 | -5.75% | 15.70% | 18,848,130  | 59.15%  |
| 2003 | 63,749,868  | 301.23% | 94.79% | 3,500,611 | 18.28% | 5.21%  | 67,250,479  | 256.80% |
| 2004 | 118,292,752 | 85.56%  | 96.86% | 3,830,813 | 9.43%  | 3.14%  | 122,123,565 | 81.60%  |
| 2005 | 185,319,536 | 56.66%  | 97.92% | 3,942,899 | 2.93%  | 2.08%  | 189,262,435 | 54.98%  |
| 2006 | 229,206,758 | 23.68%  | 97.72% | 5,357,415 | 35.88% | 2.28%  | 234,564,173 | 23.94%  |

資料來源：中華民國期貨業商業同業公會



所別、期貨商別，以及熱門商品別等四個方面進行分析，勾勒出目前期貨市場中國外期貨商品交易的輪廓，俾供業界更加容易地掌握市場的脈動。

## ■ 不含日本之亞太地區，其交易比重居國外期貨之冠

2006年1月至2007年3月，國人從事國外期貨交易之成交量為670萬口（詳附表二），以區域之分布而言，不含日本之亞太地區（包括新加坡、香港及澳洲），其交易比重超過五成（達52.35%），居各區域之冠；其次依序為美國市場（38.94%）、日本市場（8.00%）以及歐洲市場（0.70%）。

## ■ 新加坡衍生性商品交易所囊括一半以上的國外期貨交易量

若再細分至交易所別則可發現，在國人進行交易的16個國外期貨交易所中，新加坡衍生性商品交易所（SGX-DT）囊括一半以上的交易量（50.89%），雄踞冠軍寶座、美國芝加哥商業交易所（CME），交易比重26.01%、美國芝加哥期貨交易所（CBO T），交易比重9.65%、日本東京工業品交易所（TOCOM）交易比重6.19%，以及美國紐約商業交易所（NYMEX），交易比重2.92%，分居第二至第五名。

## ■ 專營期貨商貢獻了九成九以上的單量

表二 國人從事國外期貨交易之成交量

(95.1~96.3)

單位:單邊

| 期貨類別/交易所別 | 美國    |           |           |        | 歐洲地區    |        |       |        | 日本    |         |        |        | 亞太地區    |           |        |        | 合計        |           |         |
|-----------|-------|-----------|-----------|--------|---------|--------|-------|--------|-------|---------|--------|--------|---------|-----------|--------|--------|-----------|-----------|---------|
|           | CBOT  | CME       | NYB       | NYMEX  | EUROFUT | ICE    | LME   | C-COM  | KANSE | OSE     | TQE    | TOCOM  | TSE     | HKEX      | SFE    | SOX-DT |           |           |         |
| 專營經紀商小計   | 期貨    | 551,082   | 1,723,827 | 23,497 | 184,628 | 30,685 | 4,320 | 11,249 | 9,847 | 524     | 39,376 | 62,761 | 380,430 | 3,401     | 93,773 | 339    | 3,147,891 | 6,267,630 | 93.42%  |
|           | 選擇權   | 54,428    | 13,004    | 543    | 4,555   | 824    | -     | -      | -     | -       | 5      | -      | -       | -         | 2,360  | -      | 1,118     | 76,837    | 1.15%   |
|           | 小計    | 605,510   | 1,736,831 | 24,040 | 189,183 | 31,509 | 4,320 | 11,249 | 9,847 | 524     | 39,381 | 62,761 | 380,430 | 3,401     | 96,133 | 339    | 3,149,009 | 6,344,467 | 94.57%  |
| 兼營經紀商小計   | 期貨    | -         | -         | -      | -       | -      | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | -      | -      | 8,365     | 8,365     | 0.12%   |
|           | 選擇權   | -         | -         | -      | -       | -      | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | -      | -      | -         | -         | 0.00%   |
|           | 小計    | -         | -         | -      | -       | -      | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | -      | -      | 8,365     | 8,365     | 0.12%   |
| 全部經紀商總和   | 期貨    | 551,082   | 1,723,827 | 23,497 | 184,628 | 30,685 | 4,320 | 11,249 | 9,847 | 524     | 39,376 | 62,761 | 380,430 | 3,401     | 93,773 | 339    | 3,156,256 | 6,275,995 | 93.55%  |
|           | 選擇權   | 54,428    | 13,004    | 543    | 4,555   | 824    | -     | -      | -     | -       | 5      | -      | -       | -         | 2,360  | -      | 1,118     | 76,837    | 1.15%   |
|           | 小計    | 605,510   | 1,736,831 | 24,040 | 189,183 | 31,509 | 4,320 | 11,249 | 9,847 | 524     | 39,381 | 62,761 | 380,430 | 3,401     | 96,133 | 339    | 3,157,374 | 6,352,832 | 94.69%  |
| 專營自營商小計   | 期貨    | 41,730    | 7,978     | 12     | 6,999   | 74     | -     | -      | -     | -       | 4,262  | 638    | 34,551  | -         | 1,951  | -      | 256,235   | 354,430   | 5.28%   |
|           | 選擇權   | -         | -         | -      | -       | -      | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | 4      | -      | -         | 4         | 0.00%   |
|           | 小計    | 41,730    | 7,978     | 12     | 6,999   | 74     | -     | -      | -     | -       | 4,262  | 638    | 34,551  | -         | 1,955  | -      | 256,235   | 354,434   | 5.28%   |
| 兼營自營商小計   | 期貨    | -         | -         | -      | -       | -      | -     | -      | -     | -       | 740    | 120    | 344     | -         | -      | -      | 378       | 1,582     | 0.02%   |
|           | 選擇權   | -         | -         | -      | -       | -      | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | -      | -      | -         | -         | 0.00%   |
|           | 小計    | -         | -         | -      | -       | -      | -     | -      | -     | -       | 740    | 120    | 344     | -         | -      | -      | 378       | 1,582     | 0.02%   |
| 全部自營商總和   | 期貨    | 41,730    | 7,978     | 12     | 6,999   | 74     | -     | -      | -     | -       | 5,002  | 758    | 34,895  | -         | 1,951  | -      | 256,613   | 356,012   | 5.31%   |
|           | 選擇權   | -         | -         | -      | -       | -      | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | 4      | -      | -         | 4         | 0.00%   |
|           | 小計    | 41,730    | 7,978     | 12     | 6,999   | 74     | -     | -      | -     | -       | 5,002  | 758    | 34,895  | -         | 1,955  | -      | 256,613   | 356,016   | 5.31%   |
| 全部期貨商總和   | 期貨    | 592,812   | 1,731,805 | 23,509 | 191,627 | 30,759 | 4,320 | 11,249 | 9,847 | 524     | 44,378 | 63,519 | 415,325 | 3,401     | 95,724 | 339    | 3,412,869 | 6,632,007 | 98.85%  |
|           | 選擇權   | 54,428    | 13,004    | 543    | 4,555   | 824    | -     | -      | -     | -       | 5      | -      | -       | -         | 2,364  | -      | 1,118     | 76,841    | 1.15%   |
|           | 小計    | 647,240   | 1,744,809 | 24,052 | 196,182 | 31,583 | 4,320 | 11,249 | 9,847 | 524     | 44,383 | 63,519 | 415,325 | 3,401     | 98,088 | 339    | 3,413,987 | 6,708,848 | 100.00% |
| 按地區別      | 比重(%) | 9.65%     | 26.01%    | 0.36%  | 2.92%   | 0.47%  | 0.06% | 0.17%  | 0.15% | 0.01%   | 0.66%  | 0.95%  | 6.19%   | 0.05%     | 1.46%  | 0.01%  | 50.89%    | 100.00%   |         |
|           | 合計    | 2,612,283 |           |        |         | 47,152 |       |        |       | 536,999 |        |        |         | 3,512,414 |        |        |           | 6,708,848 |         |
|           | 比重(%) | 38.94%    |           |        |         | 0.70%  |       |        |       | 8.00%   |        |        |         | 52.35%    |        |        |           | 100.00%   |         |

資料來源:中華民國期貨業商業同業公會

此外，再以期貨商別來進行分析，有九成九以上的國外期貨單量來自於專營期貨商，其中專營期貨經紀商佔了94.57%、專營期貨自營商佔了5.28%。另就交易市場而言，經紀商端交易人的單量遍及於16個國外期貨交易所，新加坡衍生性商品交易所（SGX-DT）、美國芝加哥商業交易所（CME）及美國芝加哥期貨交易所（CBOT）是交易量最大的交易所；但期貨自營商卻僅交易10個國外期貨交易所，單量最大的前三家交易所分別為：新加坡衍生性商品交易所（SGX-DT）、美國芝加哥期貨交易所（CBOT）以及日本東京工業品交易

所（TOCOM），也與一般交易人的交易慣性明顯不同。

## 各有專擅之國外市場

我們又統計了曾經於上述期間，從事國外期貨交易之期貨經紀商或自營商，並且加以排序（請詳附表三），以進一步分析各家業者的業務推廣重心所在。

### ■ 自營商多半以新加坡衍生性商品交易所（SGX-DT）為交易主軸

自營商方面，包括成交量擠入第十名的元大京華期貨，以及台証期貨、建華期貨

表三 國人從事國外期貨交易之期貨經紀商或自營商

(95.1-96.3)

單位：單邊

| 排序    | 期貨商別/交易所別 | 美國        |           |        |         | 歐洲地區       |       |        |       | 日本      |        |        |         | 亞太地區      |        |       |           | 合計        |         |       |
|-------|-----------|-----------|-----------|--------|---------|------------|-------|--------|-------|---------|--------|--------|---------|-----------|--------|-------|-----------|-----------|---------|-------|
|       |           | CBOT      | CME       | NYB    | NYMEX   | EUROSNEX-T | ICE   | IME    | TOCOM | KANEX   | OSE    | TGE    | TOCOM   | TSE       | HKEX   | SSE   | SGX-DT    |           |         |       |
| 1     | 寶來豐氏期貨    | 291,518   | 815,304   | 9,470  | 108,613 | 6,419      | 1,409 | 1,240  | 3,197 | 100     | 28,870 | 12,197 | 113,131 | 161       | 35,795 | -     | 684,551   | 2,111,975 | 31.48%  |       |
| 2     | 統一期貨      | 116,738   | 311,390   | 2,604  | 17,119  | 1,151      | -     | 236    | 1,301 | 4       | 135    | 4,500  | 39,259  | -         | 627    | 104   | 303,355   | 798,523   | 11.90%  |       |
| 3     | 台証期貨      | 21,793    | 79,317    | 3,069  | 5,146   | 1,736      | -     | -      | 775   | -       | 370    | 5,680  | 53,085  | -         | 2,528  | 18    | 318,980   | 492,497   | 7.34%   |       |
| 4     | 群益期貨      | 22,032    | 81,624    | 1,430  | 7,533   | 4,365      | 64    | 46     | 569   | -       | 1,575  | 689    | 50,896  | -         | 21,597 | 10    | 279,798   | 472,228   | 7.04%   |       |
| 5     | 中信期貨      | 38,959    | 139,712   | 1,810  | 19,166  | 1,743      | 2,835 | 8,610  | 10    | 8       | 234    | 1,081  | 8,576   | -         | 12,219 | -     | 191,785   | 426,748   | 6.36%   |       |
| 6     | 大華期貨      | 11,176    | 31,584    | 236    | 3,421   | 2,678      | -     | 54     | 1,736 | 343     | 1,120  | 29,407 | 29,098  | -         | 3,309  | -     | 280,594   | 394,756   | 5.88%   |       |
| 7     | 元大京華期貨    | 15,317    | 44,434    | 732    | 5,476   | 4,534      | -     | 2      | 53    | 11      | 17     | 669    | 3,315   | -         | 2,400  | -     | 257,153   | 334,113   | 4.98%   |       |
| 8     | 飛豐期貨      | 928       | 15,929    | 17     | 692     | 22         | -     | 687    | 103   | -       | -      | 366    | 3,436   | -         | 122    | -     | 266,657   | 288,959   | 4.31%   |       |
| 9     | 康和期貨      | 11,287    | 39,394    | 625    | 3,816   | 1,274      | -     | 8      | 10    | -       | 140    | 165    | 23,382  | -         | 3,552  | -     | 129,895   | 213,548   | 3.18%   |       |
| 10    | 元大京華期貨-自營 | 2,672     | 1,781     | 12     | 68      | -          | -     | -      | -     | -       | -      | 524    | 446     | -         | -      | -     | 204,131   | 209,634   | 3.12%   |       |
| 11    | 元富期貨      | 6,954     | 30,195    | 631    | 5,403   | 886        | -     | -      | 4     | -       | -      | 125    | 1,336   | -         | 1,203  | -     | 120,046   | 166,783   | 2.49%   |       |
| 12    | 日盛期貨      | 13,637    | 49,148    | 741    | 4,119   | 1,290      | -     | 234    | 294   | -       | 2      | 646    | 1,935   | 1,710     | 3,996  | -     | 50,434    | 128,186   | 1.91%   |       |
| 13    | 永豐期貨      | 5,026     | 18,984    | 227    | 2,742   | 576        | -     | 120    | 164   | -       | -      | 6,906  | 344     | 681       | 1,530  | 968   | 149       | 69,726    | 108,143 | 1.61% |
| 14    | 寶來豐氏期貨-自營 | 38,792    | 5,887     | -      | 6,923   | -          | -     | -      | -     | -       | 4,262  | 80     | 33,230  | -         | 1,495  | -     | 9,627     | 100,296   | 1.49%   |       |
| 15    | 新竹期貨      | 3,539     | 21,085    | 708    | 1,730   | 894        | -     | -      | 96    | -       | -      | 698    | 5,596   | -         | -      | -     | 42,576    | 76,922    | 1.15%   |       |
| 16    | 華南期貨      | 1,515     | 8,259     | 293    | 201     | 773        | -     | -      | 2     | -       | -      | 423    | 8,962   | -         | -      | -     | 52,680    | 73,108    | 1.09%   |       |
| 17    | 聯邦期貨      | 2,317     | 11,385    | 296    | 656     | 835        | 6     | -      | 180   | 52      | -      | 2,793  | 29,114  | -         | 96     | 2     | 18,556    | 66,288    | 0.99%   |       |
| 18    | 富邦期貨      | 9,094     | 15,363    | 415    | 1,203   | 646        | -     | -      | 1,079 | -       | -      | 777    | 3,897   | -         | 3,307  | -     | 29,590    | 65,371    | 0.97%   |       |
| 19    | 國泰期貨      | 27,118    | 8,362     | 2      | 465     | 261        | -     | -      | -     | -       | -      | 26     | 404     | -         | 35     | -     | 16,715    | 53,388    | 0.80%   |       |
| 20    | 復華期貨      | 1,175     | 5,244     | 183    | 1,161   | 1,256      | -     | 6      | 149   | -       | -      | 212    | 1,885   | -         | 4,314  | 6     | 12,654    | 28,245    | 0.42%   |       |
| 21    | 第一期貨      | 845       | 5,755     | 107    | 79      | 66         | 4     | -      | -     | -       | 12     | 90     | 255     | -         | 24     | -     | 15,909    | 23,146    | 0.35%   |       |
| 22    | 台証期貨-自營   | -         | -         | -      | -       | -          | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | -      | -     | 15,286    | 15,286    | 0.23%   |       |
| 23    | 國泰期貨-自營   | 4,040     | 2,988     | 428    | 400     | 80         | -     | 6      | 117   | -       | -      | 1,382  | 845     | -         | 25     | 50    | 3,155     | 13,516    | 0.20%   |       |
| 24    | 建華期貨-自營   | 18        | 22        | -      | -       | -          | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | 56     | -     | 10,444    | 10,540    | 0.16%   |       |
| 25    | 中信期貨-自營   | -         | -         | -      | -       | -          | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | -      | -     | 8,371     | 8,371     | 0.12%   |       |
| 26    | 編邦期貨      | 502       | 1,375     | 16     | 42      | 24         | 2     | -      | 8     | 6       | -      | 491    | 1,342   | -         | 16     | -     | 4,200     | 8,024     | 0.12%   |       |
| 27    | 太平洋證券     | -         | -         | -      | -       | -          | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | -      | -     | 5,537     | 5,537     | 0.08%   |       |
| 28    | 漢泰華期貨     | -         | -         | -      | -       | -          | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | -      | -     | 4,248     | 4,248     | 0.06%   |       |
| 29    | 群益期貨-自營   | 178       | 264       | -      | 8       | 18         | -     | -      | -     | -       | -      | 34     | 113     | -         | 222    | -     | 2,337     | 3,174     | 0.05%   |       |
| 30    | 中國信託綜合證券  | -         | -         | -      | -       | -          | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | -      | -     | 2,828     | 2,828     | 0.04%   |       |
| 31    | 金鼎證券-期貨自營 | -         | -         | -      | -       | -          | -     | -      | -     | -       | 740    | 120    | 344     | -         | -      | -     | 378       | 1,582     | 0.02%   |       |
| 32    | 日盛期貨-自營   | 12        | 18        | -      | -       | -          | -     | -      | -     | -       | -      | -      | 114     | -         | 182    | -     | 980       | 1,306     | 0.02%   |       |
| 33    | 統一期貨-自營   | 8         | -         | -      | -       | 56         | -     | -      | -     | -       | -      | -      | 638     | -         | -      | -     | 493       | 1,195     | 0.02%   |       |
| 34    | 國泰期貨-自營   | -         | 6         | -      | -       | -          | -     | -      | -     | -       | -      | -      | 10      | -         | -      | -     | 318       | 334       | 0.00%   |       |
| 35    | 復華期貨-自營   | 50        | -         | -      | -       | -          | -     | -      | -     | -       | -      | -      | -       | -         | -      | -     | 50        | 50        | 0.00%   |       |
| 期貨商總和 |           | 647,240   | 1,744,809 | 24,052 | 196,182 | 31,583     | 4,320 | 11,249 | 9,847 | 524     | 44,383 | 63,519 | 415,325 | 3,401     | 98,088 | 339   | 3,413,987 | 6,708,848 | 100.00% |       |
|       |           | 9.65%     | 26.01%    | 0.36%  | 2.92%   | 0.47%      | 0.06% | 0.17%  | 0.15% | 0.01%   | 0.66%  | 0.95%  | 6.19%   | 0.05%     | 1.46%  | 0.01% | 50.89%    | 100.00%   |         |       |
| 按地區別  |           | 2,612,283 |           |        |         | 0.00%      |       |        |       | 536,999 |        |        |         | 3,512,414 |        |       |           | 6,661,696 |         |       |
|       |           | 38.94%    |           |        |         | 0.00%      |       |        |       | 8.00%   |        |        |         | 52.35%    |        |       |           | 99.30%    |         |       |

資料來源：中華民國期貨業商業同業公會



，均以新加坡衍生性商品交易所（SGX-DT）為主要交易重心。而寶來曼氏期貨則以美國芝加哥期貨交易所（CBOT）及日本東京工業品交易所（TOCOM）為主要交易市場。

## ■ 寶來曼氏及統一期貨主攻美國期貨市場

經紀商部份，國外期貨成交量的前兩名分別為寶來曼氏（佔全體同業的三成以上）及統一期貨（超過一成）。這兩家期貨商有別於其他期貨商之處在於，交易重心均以美國期貨市場為主、其次才是新加坡衍生性商品交易所（SGX-DT）。

排名第三至第九之期貨商分別為：台証期貨、群益期貨、中信期貨、大華期貨、元大京華期貨、兆豐期貨及康和期貨，交易比重合計接近四成（39.10%），交易重心均以新加坡衍生性商品交易所（SGX-DT）為主軸，再佐以美國芝加哥商業交易所（CME）、美國芝加哥期貨交易所（CBOT）或日本東京工業品交易所（TOCOM）。

## ■ 股價指數類最受國人青睞

在熱門商品層面，我們彙列了15項廣受國人熱衷的交易商品（如附表四），若以類別來劃分，股價指數類占居第一（摩根台指期貨）、第三（日經225）、第九（迷你道瓊指數）、第十三（恆生指數）及第十五（迷你S&P500）等五項；匯率類也有五項，分居第二（歐元）、第四（日圓）、第六（加幣）、第八（英鎊）及第十四（澳

幣）；商品類佔了四項，計有生膠（第五名）、黃金（第七名）、汽油（第十一名）以及輕原油（第十二名）；利率類只有T Bond一項，擠入第十名。

## ■ SGX-DT的摩根台指期貨及CME的歐元契約人氣最旺

再以熱門交易所別來分析，新加坡衍生性商品交易所（SGX-DT）的摩根台指期貨及日經225股價指數等兩項契約，無疑是最熱門的交易商品；美國市場由於存在著時差的困擾，畢竟不若新加坡市場方便國人進行交易，不過從芝加哥商業交易所（CME）有歐元、日圓、加幣、英鎊、澳幣及迷你S&P500等六項商品進榜來看，其所主打的匯率期貨也普遍受到國人喜愛。

## 分享經驗 心得交流

為了解這些在國外期貨商品交易中名列前茅的專營期貨商，他們是如何在國外期貨市場進行佈局？採取哪些業務推廣的具體作為？交易平台有無引人入勝的特色？以及如何協助客戶避免受損，以確保一定的量能？本刊邀請各公司負責國外期貨的實際執行者，也邀請到他們的高階主管，一併進行專訪，希望從他們的口中，了解經營國外期貨商品的一些心得、經驗，以及他們是如何克服種種遭遇的困難，對於未來發展國外期貨交易的建議與規劃，提供給同業做為參考，激發靈感，進而開闢出一片廣闊的專業藍海。

GNFA

表四 國人熱衷的交易商品

| 排序 | 交易所    | 商品名稱                                                                | 種類別 | 合計        | 比重(%)  |
|----|--------|---------------------------------------------------------------------|-----|-----------|--------|
| 1  | SGX-DT | STW(MSCI Taiwan Stock Index )                                       | 期貨  | 2,709,482 | 40.39% |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 0         | 0.00%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 2,709,482 | 40.39% |
| 2  | CME    | EC(Euro FX Futures )                                                | 期貨  | 827,922   | 12.34% |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 8,764     | 0.13%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 836,686   | 12.47% |
| 3  | SGX-DT | SSI(Nikkei Stock Average (225))                                     | 期貨  | 703,062   | 10.48% |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 1,118     | 0.02%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 704,180   | 10.50% |
| 4  | CME    | JY(Japanese Yen )                                                   | 期貨  | 232,172   | 3.46%  |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 561       | 0.01%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 232,733   | 3.47%  |
| 5  | TOCOM  | JRU(Natural Rubber )                                                | 期貨  | 169,441   | 2.53%  |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 0         | 0.00%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 169,441   | 2.53%  |
| 6  | CME    | CD(Canadian Dollar )                                                | 期貨  | 167,585   | 2.50%  |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 480       | 0.01%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 168,065   | 2.51%  |
| 7  | CBOT   | ZG(100 oz Gold Futures )                                            | 期貨  | 166,308   | 2.48%  |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 35        | 0.00%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 166,343   | 2.48%  |
| 8  | CME    | BP(British Pound )                                                  | 期貨  | 158,465   | 2.36%  |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 147       | 0.00%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 158,612   | 2.36%  |
| 9  | CBOT   | YM(mini-sized Dow Jones Industrial Average Futures \$5 Multiplier ) | 期貨  | 124,173   | 1.85%  |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 5,790     | 0.09%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 129,963   | 1.94%  |
| 10 | CBOT   | US(U.S. Treasury Bond )                                             | 期貨  | 90,745    | 1.35%  |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 38,190    | 0.57%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 128,935   | 1.92%  |
| 11 | TOCOM  | JGL(Gasoline )                                                      | 期貨  | 109,240   | 1.63%  |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 0         | 0.00%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 109,240   | 1.63%  |
| 12 | NYMEX  | CL(Light Sweet Crude Oil )                                          | 期貨  | 98,810    | 1.47%  |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 525       | 0.01%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 99,335    | 1.48%  |
| 13 | HKEx   | HSI(Hang Seng Index )                                               | 期貨  | 95,724    | 1.43%  |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 2,364     | 0.04%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 98,088    | 1.46%  |
| 14 | CME    | AD(Australian Dollar )                                              | 期貨  | 95,769    | 1.43%  |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 14        | 0.00%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 95,783    | 1.43%  |
| 15 | CME    | ES(Mini S&P 500 Stock Price Index)                                  | 期貨  | 84,933    | 1.27%  |
|    |        |                                                                     | 選擇權 | 589       | 0.01%  |
|    |        |                                                                     | 小計  | 85,522    | 1.27%  |

資料來源:中華民國期貨業商業同業公會



# 期貨商的另一個新戰場

## ～如何在國外期貨商品交易中勝出

期貨經紀業務經過多年來激烈的競爭後，期貨商驀然回首，驚覺國外期貨商品市場的經營，相對而言，毛利較高，商品種類較多，成長潛力較大，交易人接受的程度也較以往為高，更是可以拉出差異化與凸顯專業的市場，國外期貨商品市場遂成為專營期貨商的另一個新戰場。

且聽聽目前經營國外期貨商品成效優異的業者，他們經營海外商品時的思維，如何克服經營過程中的困難，以及對經營國外期貨商品的相關建議。



# 持續發展迅速、穩定、客制化的電子交易平台

## 台証期貨談國外期貨商品經營理念

撰文：Kevin



「發展國外期貨商品是台証期貨既定的政策，未來的發展空間也很大。」  
台証期貨總經理張雅斐，毫不諱言地提到她對發展國外期貨市場的看法。



## 以業績成長呈現亮麗羽毛

6月23日星期六，這一天，台灣的金融市場仍然準時開盤交易。因為端午節彈性休補班的關係，讓大家還是得在辦公室裡待命。這一天的期貨交易，行情似乎也感受到大家不願意週末補班的氣氛，自動耍冷，成交口數硬是少得可以，不過，這也正好讓大家可以有藉口，把補班的氣氛弄得輕鬆一點。

走進台証期貨，看見董事長張慎穿著一身polo衫及牛仔褲，業務副總吳孟哲也是如此，不過一看到總經理張雅斐，仍然以一貫美麗的笑容及標準的套裝出現，「今天期貨人要來專訪及拍照，說什麼也要穿得體面些。」張雅斐笑著說到。對於素有期貨業美麗總經理封號的張雅斐，不論對自己或是對公司的業績，她都希望永遠呈現出最亮麗的一面。

翻開台証期貨在國外商品近幾年的成績單，的確會讓人眼睛一亮，因為在2005年時，台証期貨國外期貨商品的市佔率僅有2.70%之多(經紀業務，不含自營)，但在董事長張慎與總經理張雅斐的策略規劃下，近一年來，成績開始有了極為顯著的成長。

與2005年相較，去(2006)年市佔率大幅成長至7.86%，成長幅度達191.11%；成交量從2005年的10萬多口，一口氣增加到2006年的40萬多口，大幅成長285.70%；這樣的成績，讓台証期貨在國外期貨的市佔排名，從第11名快速提升至第5名，而累積計算今年1~5月的數字，市場排名更是擠進了前3名。

「以今年單月狀況來說，實際上台証已經前進到第2名，即便如此，與第1名還是有一段距離，不過朝向國外期貨商品方向發展是既定的政策，未來發展的空間還很大。」張雅斐說。

## 分析客戶 讓客戶先了解自己

分析台証期貨的成長模式，台証期貨業務副總吳孟哲說，主要是因為台証團隊懂得將投資人作出不同屬性的分析，再適度的讓投資人「開始接觸」或「更容易掌握」國外期貨的商品特性及趨勢，讓投資人了解『要投資獲利，必須先了解自己』的道理。

吳孟哲解釋，國外期貨的投資人大致上來說，可以分為三種類型：積極又專業型、初次接觸且積極投資型、初次接觸但較為保守型。由於早期國外期貨交易大宗，是從美國盤最先開始，後來才逐漸轉往日本盤及新加坡盤，而這些早期就從美國盤開始操兵的「老期貨人」，不但交易商品範圍較廣，且對盤面趨勢發展的專注度相當高，操盤時也有相當程度的自信，屬於積極又專業型。

「有些這種專業型的投資人收集情資的功力，比起期貨商的研究部，甚至是上手的公司，都還來得更更多更準確。」台証期貨業務部協理賴裕盛這樣形容，在他的印象中，曾經有位交易人，因為特別專注在投資某樣國外期貨商品，在看過上手公司的報告後，認為佐證的資訊源不夠，還特地上網，找到一個連上手公司都不知道的網站，印證了他對商品趨勢的看法是正確的。

因此，對於這類積極又專業型的投資人

來說，不論是指數類、匯率類、能源類、商品類等的國外期貨商品，都是可以選擇的操作標的範圍。「雖然這一類型的投資人操盤時自信心相當高，但仍需要特別注意自身的交易模型是否合適，避免因為行情突然轉向，一時動搖信心影響到原有的佈局，造成無謂的多餘損失，因此建議還是要多參考期貨商給的專業報告。」吳孟哲說。

第二類是初次接觸且積極型的投資人，對於這一類型的投資人，吳孟哲建議，可以從日本期貨市場開始，因為日本市場交易時間與我國只相差一小時，投資人可以在台灣盤的交易時間中，先開始學習觀看日本盤的走勢，而不需要像盯美國盤一般，需要另外撥出晚上睡眠時間來看盤。

而推薦日本盤的第二項原因，是某些商品的保證金較為低廉，因此剛接觸的投資人

可以選擇以短波段交易為主要策略，例如日本的指數類期貨商品，以學習適應日本商品的特性與交易模型。「當然，恆生指數商品也是具有相同的特性，投資人也可以參考。」賴裕盛補充說。

對於初次接觸但是較為保守型的投資人，吳孟哲建議，可以選擇日本期貨市場中，屬於小額保證金的商品類期貨，例如日本玉米、橡膠等商品，因為這類商品的行情震盪性較低，趨勢延續性也較長，較易作出中長期的投資規劃。

### 把握原則 嚴守紀律

不論是哪一類型的投資人，都必須把握一些原則，才能在這個市場致勝。吳孟哲表示他個人認為有兩大原則是必須要遵守的：第一：必須要有自己的交易模型，若投資人



吳孟哲建議，初次接觸且積極型的交易者，最好從日本期貨市場開始，因為沒有時差，且某些商品的保證金較為低廉，並可以使用波段交易為主要的策略。



對於設計交易模型需要幫助時，台証期貨的顧問事業部會有人員提供相關的服務。第二：交易國外商品時，應善用「停損單」機制，這一點是許多交易國內期貨投資人很容易忽視的一點，因為國內期貨採電子交易時是無法設立停損單的，但在國外期貨市場「停損單」的做法是相當普遍的，投資人應「知道」並「善用」這項機制，應可以妥善的控制投資風險。

賴裕盛則認為，除了吳孟哲細分的三種類型的投資人的屬性外，不論是投資國內或國外期貨商品，都應該要先「確實的了解自己」，他解釋，常有許多投資人，聽到哪個國外盤或商品最近行情很好，又漲了多少，就跑來說要投資，根本也不清楚這些商品的屬性及風險程度。「投資人應該是以自身的風險承受度及特性去選擇商品標的，而不是委曲求全的去適應商品。」賴裕盛認為。

當投資人了解自己的投資屬性後，還要堅持「紀律」的原則，賴裕盛強調，千萬不要因為市場因素的變化，而任意去改變自己的交易模組，而「紀律」在法人或外資們的交易準則裡，通常被列為Rule No.1，由此可知其重要性如何。

吳孟哲補充說，有了以上兩點認知後，如果可以加上『停損改停利、不預設獲利』的口訣，在期貨市場上應該會有較多的機會獲得較佳的獲利。他解釋，在期貨市場中，與現貨(股票)市場的最大差異在於，股票是到達停利點後就要獲利了結出場，但期貨市場的做法應該是「順勢而為」，當行情不如自己期望時，千萬不要等待，到達停損點就要趕緊出場，以免損失繼續擴大。

但是當遇到行情走勢與自己看法相同，甚至超出原本預期時，就可以採「順勢而為」的做法，把原本的停利單，擺到原本預期的獲利點附近，當成新的停損單，若是行情整理一段時間後繼續向上，則可繼續仿照原本做法，如此便可達到『停損改停利、不預設獲利』的境界，更可以讓投資行為獲得最大的投資收益。

「我們既然建議剛開始接觸國外期貨的投資人，可以先從日本盤開始，就也應該讓投資人更了解日本市場的環境特性，例如，日本最熱絡的交易量通常是遠月份的交易，這與國內期貨市場的特性有落差，且日本商品有些還是採定盤交易，這些認知上的落差，都是國內交易人較不容易清楚的地方。」吳孟哲說。

## 好策略、新系統、強力宣導帶來高績效

去年台証期貨在國外期貨市場上的成績，有相當顯著的成長，尤其是在新加坡SGX以及日本TOCOM的交易量上，更是超出業界許多。究其原因，正因為台証期貨在國外期貨市場的推展策略得宜，以及搭配了近乎完美的電子商務平台「台証全球通GETS」系統所致。

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，相較於當時國內證券市場的盤整行情來說，這些商品期貨提供了更多的投資誘因，因此吸引許多新進客戶投入國外期貨交易。不過，對於已經習慣電子下單的國內投資人來說，剛開始接觸國外期貨交易，卻必須透過另一個介面才能夠下單，使得投資人感到相當不方便。



賴裕盛認為，不論是投資任何商品，交易人都應該確實了解自己，以自身的風險承受度及特性去選擇商品標的，而不是委曲求全的去適應商品。

台証正好掌握了這個趨勢，在今年6月1日推出「全球通GETS」電子平台，也是國內第一個將證券、期貨、選擇權與國外期貨四合一，進行報價與下單的交易平台。「台証GETS全球通，是一個以客戶導向為出發點的整合交易系統。是以兩個面向、四個S為系統建置策略；第一個面向是強調穩定(Stable)與易於上手(Simple)；第二個面向則是著重高度執行委託效率(Speed)與增加決策功能(Smart)。」張雅斐說。

台証「全球通GETS」不僅是國內第一個提供收盤價區間預測(即「神準盤勢預測功能」)的交易平台，投資人可利用技術分析線型，即時比對證券、期貨、選擇權的歷史資料，由系統預測當天行情的走勢、收盤價格分佈區間及機率；亦是國內第一個可搭配期貨顧問訊息的平台，投資人可利用台証「全球通GETS」，接收專業期貨顧問所提供的模組進出場訊號，並且立即點選下單，讓

專業人員協助投資人邁向獲利。

張雅斐指出，「全球通GETS」除領先業界締造三個第一的創舉外，快如閃電的下單功能、完整的技術分析指標、豐富的交易資源串接(可交易香港恆生指數期貨與日本小日經指數期貨等)，以及兼顧穩定與便利的委託成交，都是台証「全球通GETS」的競爭優勢。

2005年台証客戶交易國外期貨總量約為10萬口，到去年2006年，成交量則是突破40萬口(見下表)。就海外市場區分，2006年台証在新加坡、美盤及日盤商品的營收比例，分別為60%、25%與15%，其中與本土台指相關性最高的新加坡市場，搭配其全面電子化下單之故，台証整體成長接近5倍，而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2倍的成長，整體表現可謂是相當亮眼。



| 年份    | 2005 年  | 2006 年  | 較去年成長   | 2007 年 1~5 月 | 較去年同期成長 |
|-------|---------|---------|---------|--------------|---------|
| 國外市佔率 | 2.70%   | 7.86%   | 191.11% | 8.14%        | 12.90%  |
| 成交量   | 104,129 | 401,630 | 285.70% | 165,364      | 3.12%   |
| 佔營收比重 | 4.53%   | 12.00%  |         | 13.72%       |         |
| 市場排名  | 11      | 5       |         | 3            |         |

當然，再好的系統也是要宣傳，才能讓更多了投資人都「知道」、都「使用」。爲了幫台証「全球通GETS」造勢，台証特別企劃了「眾口鑠金百萬送」、「眾口鑠金百萬送」等抽獎活動，無非就是希望透過廣宣，讓大家能夠了解多多台証期貨爲客戶所做的努力，並踴躍參與期貨市場的交易。

### 提供快速、客制化的交易平台

在台証期貨的交易方式結構中，電子單大約佔了5~6成強，尤其大客戶因爲自己對行情走勢都有自己的看法，所以幾乎都採用電子下單，因此，「速度」是他們最在乎的關鍵因素。

「在國外期貨商品報價的速度上，我相當有信心，據我了解，目前只有台証與上手公司飛馬期貨有直接建立線路，等於租了一條台証專用的高速公路，這是國內資訊公司架設的平台所跟不上的。」張雅斐相當有自信的說。雖然這一條高速公路的月租費高達十數萬元，但她認爲這相當值得。

台証的資訊平台，並非由大家所常聽到的某家資訊大廠所規劃，因爲張雅斐在規劃平台時，目標對象並不是以一般散戶爲主，因此，無法客製化的平台，無法滿足她的想

法。「對於中實戶來說，每個人偏好的商品都不一樣，有些人追求下單速度，有些人追求當沖的下單便利性，也有些人要開商品的特殊報價方式(例如揭露上下十檔報價資訊)，因此能夠客製化的平台是我最基本的要求。」張雅斐解釋說。

一般來說，要了解客戶的需求，都是由業務單位人員先行溝通，再與資訊人員共同設計平台。但是台証的電子商務部人員，每位都具有期貨實務經驗，甚至有兩位更具有專業期貨分析師執照，對於客戶的需求，能夠在第一時間完全了解，甚至能夠站在客戶的想法，爲他設計出更棒的操作介面。

### 與資訊廠商共享利潤

選擇與多數期貨商不同的資訊廠商，張雅斐還有兩個有趣的考量，其一是因爲期貨商與資訊廠商的合作模式，一般來說都是建置完成後，會簽訂維護費用，可是一旦簽訂後，協調彈性就變得很小，她就常聽到說哪家期貨商需要維修服務時，資訊商說，抱歉要排隊，這對於要求高度時效性的她來說，是很難接受的一件事。

針對這一點，台証期貨董事長張慎便想



張雅斐透露，台証期貨的大客戶幾乎都採用電子下單，因此，「速度」和「客製化」，是他們對資訊平台最在乎的關鍵要素。

為了國外期貨交易量持續穩定的成長，除了積極的行銷活動外，未來還要將國外現貨納入，發展成為五合一平台。

出一招，他壓低了資訊廠商初期的建設費用，低到只剩一點點成本，不過，他提出利潤分享機制，只要台証期貨的平台夠快、夠穩，交易量夠大，資訊廠商能分得的利潤就越多，因此，資訊廠商相當積極的為台証期貨服務，稍有一點小問題就能夠馬上獲得解決，創造了期貨商與資訊商雙贏的局面。

「另一個原因是，萬一這家廠商的平台當機，那不是大家一起當…」張雅斐笑說。

2006年國外期貨總成交量較2005年大幅成長35%，張雅斐分析，快速成長的原因包括我國指數波動幅度相對於其他國家來得小、媒體的推波助瀾、投資人對商品的認知以及電子下單平台的全方位發展等。

### 因應成長 將發展五合一平台

張雅斐認為，今年國外期貨交易量要繼續維持成長，除了行銷活動外，持續發展電子交易平台應該是最佳捷徑。「現在台証的平台是四合一(證券、國內期貨、國內選擇權、國外期貨)，若能夠很快的將國外現貨也納進來，發展為五合一平台，對於投資人來說必定有很大的誘因。」

台証曾經做過一項分析，國內現貨投資人與期貨投資人，至少有兩成以上是重疊的(同時操作現/期貨)。同樣的，現在台証把國外期貨加進電子平台後，若能夠再把國外現貨拉進來，就等於是把所有的投資人都拉了進來(尤其是法人客戶)，因此她預期，短時間內一定要把平台發展完全，也就等於把自己站到了最佳的戰鬥位置。

CNFA



## 優質服務 穩住深根的國外期貨市場

### 統一期貨顏兆陽談未來計畫與策略

撰文：Clare



在國外期貨市場經營已久的統一期貨，在期貨商相繼投入這個新戰場中，如何調整步伐，穩住這塊紮根已久的版圖，且聽該公司顏兆陽協理暢談未來計畫與策略。

顏兆陽表示，未來將朝向國內外服務平台整合，增加國外商品多樣化的選擇，持續強化電子交易系統等三大方向邁進，為統一期貨在國外市場交易再下一城。



### 積極調整腳步以站穩市場

這兩年，在國內市場手續費已無競價的空間下，國外期貨市場成為期貨商的新戰場。統一期貨從開辦初期就深耕國外期貨市場，在成交量上，長期位居國內期貨商前二名。該公司業務部協理顏兆陽表示，經營國外期貨的門檻不低，最重要的二個重點是，提供便利的國外期貨服務，提升國外期貨營業員的質與量，以滿足不同客戶的需求。

在交易平台上，為了提供便利且多樣化的電子交易系統，必須要著重在電子交易設備及介面的開發，其中增加電子交易的商品種類，以及更即時的報價服務也是不可或缺的趨勢；另外，除了硬體外，營業員的素質更是重要。因此，統一期貨長期以來，對於加強國外專業營業員的教育訓練，以及國外交易相關流程管理，就是希望能夠提供客戶更專業的國外交易服務。

在經營國外期貨的困難面上，顏兆陽也

透露，以新設備的建構和增加業務人員的認同這兩項的困難度較高。因為在地球村的現代環境中，全球交易已經是不或避免的趨勢，電子交易盛行下，等於展開了一連串搶速度的設備競賽。但是如何設計出適合期貨商及客戶需求的設備，其實是需要對期貨有很深的專業認知及資訊專業，才能協調配合、順利推出的。

而且金融市場的腳步快速，期貨商的服務體系如何調整到適應快速的服務及資訊環境，內部的業務人員，甚至對客戶的教育訓練，都扮演非常吃重的角色。透過各種溝通及教育訓練的管道，讓使用者了解新環境與服務的優缺點及差異性，才有助於整個流程的順暢。

統一期貨對於未來經營國外期貨商品，則會以朝向國內外服務平台的整合，持續增加國外商品的多樣化，以及持續強化電子交易系統等三大方向邁進，希望在各方面的努



力下，能夠為統一期貨國外市場再下一城。

## 以客為尊 創造業績

拿到統一期貨超級營業員石麗香的燙金名片，顏兆陽表示，這可不是隨便的營業員就可以拿到的。在統一期貨，只有超業才能擁有這樣殊榮。讓石麗香還沒開口，就已經讓人深刻的感受到，她對於國外期貨市場的努力。

看來年紀並不大的石麗香，在期貨業界的資歷可是相當驚人的。早在國內期貨事業還未開放之際，她就已經開始接單。民國84年國內期貨商開放合法經營，承作國外期貨交易時，石麗香就進入統一期貨服務，在這一行翻滾達20年的時間，造就出對市場的敏感度，以及對客戶服務的用心。

石麗香的客戶不乏10年以上的死忠者，她指出，有一位從70幾歲就開始跟著他操作國外期貨的老榮民伯伯，現年已經超過90歲了，還在下單。她一度擔心這位老伯伯行動不便，還提醒他不要遠道至營業據點看盤，但是這位榮民伯伯卻表示，看行情是他的興趣，要操縱國外期貨商品價格比國內期貨更不容易，更重要的是，時常動腦筋才不會得老人癡呆症。

為了服務客戶，身為晚班營業員的石麗香，每天下午4點就到公司報到，為的是要在英國盤開盤時，能夠協助客戶掌握行情及下單；晚上8:30美股開盤，也是重要的時間，要這樣一直到隔天早上的6點才能下班，上班時間高達14個小時，但是她認為，只要有興趣就不覺得累。

拿著象徵最高榮譽的超業燙金名片，石麗香表示，入行近20年，始終抱持對工作的興趣與熱忱，加上對市場的敏感度，以及對客戶服務的用心，是她致勝的關鍵。



## 差異性極大的國、內外客戶

統一期貨深耕國外期貨相當長的時間，在還沒有電子交易平台的時代，該公司在國外期貨市場的經營，可是業界的第一把交椅，延續至今，在海外期貨市場的成交量長期位居前二名。顏兆陽指出，從人工交易的階段，就培養出對客戶的敏感度，這是統一期貨最大的資產。

以石麗香20年的經驗來說，她認為，其實國外期貨市場的客戶與國內期貨市場的投資人，存在著極大的差異性，其間最主要的是在「心態」上。也許是因為國外的期貨市場並不在台灣，所以台灣客戶在面對海外期貨市場時，其實相當謹慎。

舉例來說，有一個國外期貨客戶以本金1,000萬元新台幣進場，只要損失了100萬元，就會認自己看錯行情，首要的動作就是停損出場，先退出觀望，等到自己有把握時再進場。但是投資國內期貨的投資人，比較多的情況，可能是1,000萬元進場之後，要賠到500萬元時，才會死心停損出場。

石麗香認為，操作的心態不同，對於客戶能否獲利有相當大的影響，因為虧了100萬元要賺回來容易，但是如果虧了500萬元，就要用剩下的500萬元，再賺一倍，才有機會回到1,000萬元，而儘管獲利1倍，也只是回到最初的成本，獲利的困難度相當高。

尤其以國內操作相當多的外匯期貨來說，波動度相當大，如果沒有堅強的停損觀念，在大行情來時，若是操作的方向與趨勢

不一致，可能會賠到底。因此儘管也有些投資人用操作國內市場的思維進入國外市場，但石麗香透露，能夠存活賺錢者，絕對是有相當強的停損概念。

## 經營訣竅－當客戶的眼睛

期貨不同於股票市場，從十幾年前，國內的投資人就可以跨出台灣，投資海外的指數、匯率、利率、金屬、大宗物資等各式各樣的期貨商品，在電子交易逐步普及下，期貨市場幾乎一天24個小時都有商品及市場在運作，在客戶投資標的及市場五花八門下，石麗香指出，營業員要能做出好成績的訣竅一就是要當客戶的眼睛。

一般的國外盤散戶，可能因為還有其他的工作，所以頂多看盤到凌晨1、2點，很難整夜都守著盤，石麗香指出，這時候營業員等於是客戶的眼睛，如何代替客戶注意盤勢，讓客戶可以一夜好覺，醒來還能獲利，這就取決於營業員的專業程度。

對於期貨營業員來說，如何適當的輔助客戶，了解客戶的需要，是營業員的首要之務。她說，每個營業員都是希望客戶能夠賺錢的，因為唯有客戶賺錢後，才能持續不斷的在市場上操作，成為客戶、營業員及公司三贏的情況，所以營業員都要掌握客戶的留倉，若是行情一有波動，就要適當的提醒客戶。

負責國外盤早盤的統一期貨營業員陳鈺棻也認為，營業員要客觀，一般在大行情來時，他們只會提供壓力與支撐點的看法，然後讓客戶自行判斷，不能太過於影響客戶的



陳鈺榮認為，營業員要客觀，不能太過於影響客戶的決定，而是要依照每個客戶不同的習性，深入了解客戶的需求，才能提供最有效的服務。



決定。而是要依照每個客戶不同的習性，深入了解客戶的需求，才能提供最有效的服務。

另外，每一個交易所的特性也不盡相同，石麗香指出，例如紐約交易所、倫敦交易所等的交易員，就有不同的文化特性，尤其是在人工下單的狀況下，專業的營業員除了會提供行情的資訊外，還會根據不同的交易所下單給予客戶建議，不僅僅只是接單罷了。

## 以不侵略的模式 站穩國外期貨市場

顏兆陽分析，統一期貨在國外期貨市場部分，其實是強調以營業員的服務為出發點，儘管目前市場上手續費價格戰相當激

烈，不過統一期貨不以侵略性的方式，只要能夠教育客戶有正確的投資觀念，讓客戶賺錢提供好的服務，儘管砍手續費能夠多賺個1-2點，但是如果沒有好的營業員能夠適時提醒客戶，再怎麼低的手續費都可能虧損出場。

從統一期貨的國內外期貨交易的比重，就可以明顯看出在國外期貨市場的著力之深。顏兆陽說，從交易量來看，統一期貨國外的交易量比重約是總交易量的一成，但是獲利比重卻佔了二分之一，在一連串電子交易，便宜就是好的競爭中，統一期能夠脫穎而出，營業員的專業絕對佔了相當大的因素。

石麗香也表示，有些客戶才剛剛進入國

外期貨市場，不清楚風險的狀況，這時候如果有好的營業員輔助，例如可以提醒客戶不同交易所的交易規則，以及不同商品的季節及周期屬性，都能夠讓客戶操作起來更得心應手，她說，基本上就是把客戶都當朋友了，當然希望朋友能夠做得好賺大錢。

### 企盼新商品與降低保證金

國內的投資人對於匯率期貨其實有相當的敏感度，操作的量能也不低，尤其台灣是貿易型的國家，對外貿易換匯的需求大，因此整體市場咸認為，最有量能的人氣商品，當然首推新台幣期貨。未來若新台幣期貨能儘速上市，在已經存在長久需求的情況下，一定具備相當的交易量能。

對於始終無法炒熱的黃金期貨，顏兆陽則認為十分可惜。因為台灣人對於黃金商品有一定的喜愛程度，但是因為合約規格、計價方式都仿照國外市場，導致投資人缺乏興趣。畢竟期貨商品有流動性的問題，若沒有特殊的吸引力，外資不可能捨棄國外具備流動性的市場，而選擇進入台灣黃金期貨市場。國內投資人又因為美元計價及合約規格等有進入障礙，如此這般，就讓黃金期貨推出後不如預期。

在保證金部份，國內已經積極要推行SPAN制度，未來價差單的保證金將會有效降低。統一期貨認為，手續費的殺價是其次，若能降低保證金對於客戶下單將會有很大的幫助。舉例來說，地下期貨在保證金上相當彈性，但是手續費不低，有些甚至一口能夠收到1,000元，還是有人願意下單，可見

客戶在意的不見得是手續費的高低，更重要的是要能夠更便利的進出。



降低保證金、推出新台幣期貨、改善黃金期貨計價方式及合約規格，將有助於未來期貨商的發展。

### 以優質服務提高附加價值

總之，國外期貨近幾年成為期貨商主打風險分散下的新目標，吸引操作本土期貨的交易人，在台股出現盤整之際，轉向波動性大的市場，加上各期貨商紛紛投入設置電子交易平台，在便利性提升及手續費也出現激烈競爭下，的確也讓交易人轉而青睞國外期貨市場。

不過統一期貨仍認為，最能夠吸引投資人的仍是優質的服務，所以除了在硬體平台的加強外，營業員素質的提升，才能提高整體的附加價值，擺脫期貨公司手續費不斷下殺的危機。

CNFA



# 持續深耕仍有爆炸性成長之海外期貨市場

## 群益期貨謝孟龍副總談經營之道

撰文：余蓮



群益期貨目前在國內期貨市場擁有外資客戶的市佔率約34%，要能夠吸引外資客戶，門檻相當高的，而群益期貨在外資客戶的評比中還是第一名，不論是服務、資訊跟下單的品質，都是業界翹楚，這也是歷經了相當長時間的努力才做到的。

## 不可忽視的海外市場

國內期貨市場自2006年7月交易急凍，本土期貨市場日均量衰退逾25%，若以去年6、7月相較，海外市場僅衰退16%，使國外期貨交易，成為期貨商另一個重要的市場。群益期貨副總經理謝孟龍表示，對國內期貨商而言，現在海外的期貨市場已是不得不重視的領域。

以2006年群益期貨的營運分析，國外期貨交易的獲利比重佔公司手續費收入的18.5%（2005年為15%），成長了3.5個百分點，且國外期貨的手續費收入亦比去年成長24.3%。謝孟龍指出，雖然群益期貨在國外市場的部分，尚未擠進前三大，但目前正要急起直追。

在海外市場的交易上，期貨商對於客戶的責任，就是要提供最迅速、最穩定、最可靠的交易平台。這不只是狹義的電子交易系統，而應是廣義的範疇，它包含了軟體與硬體。簡單來說，除了電子交易系統以外，還要尋找有效益的商品提供給投資人。

有效益的商品可能經常輪替，這個時段可能是玉米期貨，也或許是咖啡期貨、金屬期貨、原油期貨等，但也可以是國內的台指期貨、電子期貨、金融期貨。因為真正專業的期貨人是不分海內、外期貨市場，而是能夠隨時提供客戶市場，最迅速、可靠的消息，並且能與客戶商討投資決策的。

## 價差策略 提供客戶專業訊息



毛振華指出，根據他的觀察，贏家主要都是以操作價差交易為主，才能夠避掉風險，有長期穩定的獲利。

「真正賺錢的客戶，通常都是採取價差或是套利交易策略的客戶。」群益期貨業務部業務一處協理毛振華這樣說。舉例來講，以台積電與聯電為同一族群的股票，價差策略的精髓就是「買強空弱」，把邏輯套用在客戶操作期貨商品身上。

以去年的行情來說，亞洲最強是恆生指數，所以在那一段行情來時，當然要買恆生期貨，不過擔心國際股市變動，為了降低風險，所以當時就衍生出買恆生期貨空日經期貨的價差策略，一般的大趨勢大概都會持續三個月的時間，透過價差交易能夠鎖住風險，將beta值調小。

群益期貨目前在國外期貨市場的法人及散戶客戶人數比重約為5:5，但是散戶的資金較小，以單邊交易的策略較多，成交量當然



比較小。毛振華也指出，根據他的觀察，贏家主要都是以操作價差交易為主，才能夠避掉風險，有長期穩定的獲利。

## 吸引外資客戶

謝孟龍進一步透露，其實真正賺錢的客戶，都有自己的想法，並非一般人認為的必須要期貨公司提供進出的價位，反而是資料的交換上，若是期貨公司能夠提供一般人無法取得的資料，對於法人客戶來說，反而更具備利基。

群益期貨目前在國內期貨市場擁有外資客戶的市佔率約34%，要能夠吸引外資客戶，門檻相當高的，不只是人或者是價格因素必須要配合，在IT與整體集團的搭配上更是重要。毛振華舉例，群益期的外資大部分來自於香港，有些對個股權證非常敏感，因此可以相互交流。

而與國外客戶具備一定程度的交集後，可以獲得原本市場上不了解的資訊，謝孟龍表示，以現在國內市場的現況來說，國內的研究報告沒有太大差別，我們要看的是外資報告，不是外資要看我們的報告。

台灣期交所每日公佈十大交易人資料，香港恆生期貨亦有，只是大部分的投資人都不知道，也不了解要透過什麼樣的管道才能取得。但是群益期貨透過與外資客戶的互動、交換資訊，可以端出別家無法提供的菜色，經由專業客戶層把專業資訊帶入國內。

而群益期貨能夠擁有這麼多的外資客

戶，是經過相當努力的成果。謝孟龍指出，專業資訊對於外資客戶而言，並非首要需求，因為他們本身就是專業操盤人，更深入的來說，外資要的應該是要「動線的配合」。普遍來說，與外資客戶接觸，到正式下單，至少要1年半的時間。群益期貨目前在外資客戶的評比中還是第一名，不論是服務、資訊跟下單的品質，都是業界翹楚，這也是歷經了相當長時間的努力才做到的。

## 不斷推陳出新的下單平台

下單的速度、穩定度及平台操作的難易度，無疑都是客戶決定在哪家期貨下單的重要因素。謝孟龍說：「對於下單品質，群益集團有相當嚴格的要求，由專人監控下單，所以同樣用GL系統下單，群益就是可以比其他業者更快。」

除了IT部分是強項外，人員素質的部份更是不遑多讓。一般期貨公司多由業務與客戶接觸後，再向IT人員溝通客戶的需求，這樣不僅增加溝通的成本，有時也不易清楚地表達客戶真正的需求。但是群益的IT人員具備中、英、日的語言能力，因此可以直接和客戶溝通，如此更能掌握與貼近客戶需要。目前整體集團的IT人員高達90幾人，相當於一家資訊公司的規模。

目前群益期貨的要求是，要將海外下單部分的下單平台，做得跟國內下單平台一樣，具備高效率及簡易操作的水準。今年7月份，將會推出搭配價差交易分析新指標的網路下單平台，因為操作相當簡易，客戶

透過該平台就可以輕易操作價差策略，預計可以吸引更多客戶下單。

較特別的是，7月新系統具備「到價警示」，已經有倉位的客戶可以設定價位，只要到達指定價位後，系統就會免費自動發簡訊到客戶手機，讓客戶可以隨時掌握行情脈動，因為國外期貨中，美盤及歐洲盤等，都與台灣有時差，若是半夜出現大行情，可能讓客戶錯失進出場機會，透過到價警示系統，可以讓客戶既可安心地睡覺，又能有效地掌握行情。

群益期貨還將針對國外客戶出版快報，對交易所大單持有分析，給的研究資料更為深入，甚至可以直達籌碼那一塊。因為海外市場距離國內投資人較遠，因此群益期貨給了目前的數據之後，還會佐以歷史分析，因此大部分客戶「吃好倒相報」，已經陸續有群聚效應。毛振華認為，前二名推出海外期貨網路下單的是寶來曼氏與統一期，已經先搶到市場，後面追趕比較辛苦，但是在系統的部分持續加強，應該會陸續看到成果。

### 與國外交流 加強教育訓練

毛振華指出，國外期貨商品種類眾多，因為具備不同的周期性，在教育訓練上頗為重要。群益期貨每週都商品說明會，例如去年恆生指數往上急漲，大中華市場出現比較大的錢潮，今年4月到6月12日小麥漲到576，研究部門都能隨時掌握價量配合有趨勢的商品，可以結合對客戶訊息。

毛振華透露，商品期貨與金融指數期貨



謝孟龍說，在海外市場的交易上，期貨商對於客戶的責任，就是要提供最迅速、最穩定、最可靠的交易平台，還要尋找有效益的商品提供給投資人。

特性是完全不同的，商品期貨有季節性、供需的特性，價格波動其實具備規則性，國內的投資人因為不熟悉，所以不敢接觸。因此，群益期貨會積極針對這個部分，將在下半年搭配商品期貨行情，對客戶展開教育訓練。目前群益期貨在日盤部分領先同業，下半年除了推出新系統外，還將搭配商品說明會，群益期貨準備邀請新加坡交易所的資深交易員來台分享操盤心得，希望透過與國外的交流，加強客戶及本身的教育訓練。

分析國內投資國外期貨商品的客戶層，謝孟龍指出，投入國外商品的客層以35-45歲為主力群，尤其是40幾歲的客戶，鮮少20幾



歲的年輕人，年紀較長的客戶，經濟能力較佳，而且在操作策略及各種投資觀念上，也相對較為成熟。他們若是真的有興趣了解一個商品之後，就會陸續學習其他國外商品，根據群益期貨評估，客戶持續上課率高達6成。

## 期待法令的放寬

對於現階段國外期貨市場拓展的問題，主要是國內投資人對於海外期貨商品熟悉度不足，還有相當大的教育空間。以客戶的角度來說，投資的商品標的越多，風險越可以分散，但是國內期貨商的據點不夠多，證券IB點又不能承作這項業務，無法讓客戶開戶，所以對期貨商來說，推廣海外期貨的難度不低。

未來若是主管機關開放，證券的IB據點可以承作海外期貨商品，放寬客戶投資商品的種類，在形成市場氣氛後，再透過廣大的通路，教育客戶，相信能夠收到更迅速的效果，無形中也等於是期貨商把通路打出來了，對於期貨商而言，不啻是另外一個新活路。

雖然有部分人士認為，現階段期貨商與證券IB據點的差異性，即期貨商除了國內期貨商品外，還可以承作海外期貨商品，如果IB也可以承作海外商品，將打破雙方的分野，期貨商可能失去利基，不過群益期貨認為，灑下通路後，反而可以更快速的讓客戶了解國外期貨商品的特性，且在跨業兼營逐步盛行，IB承作海外期貨，未來期貨也有機

會可以接股票單，雙方都能互惠，因此他們建議主管機關應儘快開放。

另外，以群益期貨來說，因為有不少國外期貨法人客戶都採取價差交易，為了規避風險，在金額上，經常會受限於約定跨行轉帳當日不得超過200萬元的規定，在大行情來時即出現措手不及的情況，若能夠適度放寬，對於客戶的操作也會有一定的幫助。

## 未來仍有爆炸性成長之可能

對於國外期貨市場的展望，謝孟龍認為，雖然早在1994年，國內即開放合法交易海外期貨商品，但是因為資訊揭露不易、時差問題、從業人員專業尚待補強等。之前的績效，實在無法拿來當期貨公司對海外市場未來發展的參考。但是未來海外期貨市場的發展仍會有爆炸性的成長，主要是因為國外網路交易系統的建立與比較基期低。

過去資訊傳遞已藉由網路交易系統的建立得以解決，而從財務分析的角度來看，客戶投資的商品範圍愈廣，投資績效反而愈能穩建成長。也就是說，多了海外期貨市場的加入，客戶的存活率反而會更高。以目前期貨公司客戶交易海內、外期貨商品的動用戶比例約10：1，所以提升海外期貨商品的動用戶應最能發揮業務上的邊際效應，而且國內期貨商幾乎都是證券公司轉投資，只要證券體系有共識、肯要求、肯投入，海外期貨市場的爆炸性成長將可立即看到。



對於群益期貨未來要如何經營海外期貨市場這塊大餅，該公司總經理方旭郎對這次的專訪做了結語。他強調，即將建置完成的雙資訊、雙交易平台，將是他們經營的最大利器。

期貨業者都知道交易平台就是他們生存的基礎建設，因此每一家期貨商在系統的建置及平台的設備上，都競相角力，唯恐落於人後。群益期貨在IT整建上一直不遺餘力投入鉅資，也讓群益國外期貨商品交易的市場排名，從前幾年的落後局面，近兩年衝上前五名之列。

群益是第一家採用PATS聯合平台系統的期貨商，對於業績成長固然有很大助益，但是方旭郎表示，目前除了這套系統外，近期群益將再推出一套建置Comstock資訊源的報價系統。他說：「國外期貨是全天候24小時都在交易，系統平台不斷訊、不斷線，是最關鍵且重要的要求。畢竟，客戶的錢就在市場裡面，站在客戶的立場著想，維護他們的權益，正是我們專業人員的職責。」透過穩健、完善的基礎建設，群益期貨提供雙資

訊源及雙交易平台，方旭郎認為，在國外期貨的經營上，群益期貨將有極大發展空間。

「不過，交易平台畢竟只是工具，要有好的業績，還是要靠營業員。」方旭郎說。畢竟，做事的是人，所謂「工欲善其事，必先利其器。」提供完善的交易平台只是提供良好的工具。群益期貨經營海外市場有目前的成績，主要還是得歸功於擁有許多專業又資深的期貨同仁。在群益，十幾年經驗的期貨人，比比皆是。以他個人為例，在美國取得財務碩士學位後，就在國外期貨公司工作，加上國內期貨的經驗，投入這個行業已有15年。他認為，眾多專業及經驗豐富的同仁，正是他們致勝的另一項關鍵因素。

對於海外期貨市場未來的發展，方旭郎十分看好，因為商品多元又多樣。對交易人來說，可以選擇的範疇極廣，而且市場夠大；對業者來說，則可以分散經紀收入的來源。方旭郎強調，現今國內選擇權市場，主要是法人自營操作，相互廝殺的戰場。而國外期貨商品交易，許多市場及商品皆是走一個長期趨勢，正是一般客戶選擇切入的最好時機。這是一塊足以充飢的大餅，但如何操作，如何引導客戶進入，才是業者當前的功課。

方旭郎對於群益期貨未來在海外期貨這塊業務的商機，有極高的期許。「功能強大而穩定的IT系統、專業及經驗豐富的業務同仁，就是我們致勝的武器。」他也謙虛地說到，站穩業界前三名是他和所有同仁努力的目標。





## 競逐市場 拉出專業

### 中信期貨總經理陳瑞珪談國外期貨商品經營理念

撰文：衣芷縈



期貨商若要擺脫價格競爭的產業宿命，必須建立有別於同業的差異化策略，中信期貨深刻體認到產業環境的變化，因此追求收益多元化，以及推動高附加價值的業務，一直列為公司重大營運發展策略之一。

民國82年退伍後，一頭栽入期貨業，結下了延續至今的期貨奇緣，陳瑞珩在這個業界已經屬於資深從業人員了。

「沒有聲音，低調沈穩」是中信期貨總經理陳瑞珩在期貨業界給與外界的形象。他謙虛的表示，自己資質有限，屬於「台灣水牛型」的工作者，接掌中信期貨的兵符後，對內，全心投入在公司經營上；對外，較少接觸，難免給人這樣的印象。



## 看準市場 從基層做起

談起入行的往事，陳瑞珩說，自己的運氣很不錯。他調侃的說到，或許是當時的期貨業真的太缺乏人才了，也或許是當年面試他的老長官—朱士廷先生（現期交所副總經理）的說詞感動了他，使得他從統一期貨籌備處開始，就再也沒有離開過期貨業，算算至今也有13年多的時光了。

82年退伍之際，看到統一期貨在報上的徵人啓事，一心想往金融業發展的他，認為期貨業是個新興的行業，未來應該是有發展的潛力，就這樣，他投了履歷表，抱持姑且一試的心理。幸運的是，他碰到了一位賞識他的長官。陳瑞珩說：「當年面試我的人就

是朱士廷先生，經由朱副總對期貨業美好願景的描述，讓我心動不已，也讓我毫不遲疑選擇進入了這個行業。」

從統一期貨籌備處開辦，一切從零開始，自基層的工作做起。回憶起當時，陳總說，只能用「真是操翻了」這句話來形容當時的工作情境。由於那時期貨市場只有美盤交易，每天要過著晚間看盤，白天還得展業的日子，對一個新人來說，不但心理壓力大，時差問題更是體力上的大考驗。然而，他還是挺了過來，一轉眼，從一個剛退伍的年輕人，自期貨業的基層開始，歷經各個部門，累積了不少的經驗，也造就了他今天的成就。



他說：「在期貨業的13年，從單身、結婚到生兒育女，從基層到今天擔任總經理的職務，一切都要趕要感謝家人，以及一路走來所有合作過的同仁與提攜過我的長官。」

## 紮實歷練 接下重任

當年統一期貨在經營國外商品，曾經有三年蟬聯業界冠軍寶座的亮麗成績。86年摩台指國內商品上市後，他轉調企畫人員，負責規劃與IB合作等的業務。陳瑞珪說，在統一期貨任職的8年，是一段非常可貴的經驗，除了自己本身紮實的歷練外，更讓他體會到，隨著期貨市場的擴大，商品的多元化，經營期貨市場，必須要有自己的專業範疇。

非常遺憾地是，在期貨市場剛度過了慘淡經營的階段，國內期貨市場正要興旺之際，陳瑞珪卻選擇離開和他一起成長的統一期貨，轉戰中信期貨。問起這段往事，他悵然地提到，由於當時統一期貨所屬的統一證券，出售的傳言始終不斷，考量當時金融市場環境的變化，金控公司的陸續出現，期貨從業人員也必須重新思考自己的定位與選擇。當時選擇到中信期貨服務，主要著眼在母公司海外佈局的部分，也考量到KGI中信集團整體金融體系較為完整之故。

到中信期貨後，大家整軍經武，準備大展鴻圖之際，卻怎麼也沒想到，當時的長官朱士廷董事長這麼快就應邀到期交所任職，並積極推薦他接任董事長兼總經理一職，就這樣，陳瑞珪一肩擔下了接掌中信期貨的重任。

## 建立整體目標 鎖定正確方向

近三年的時間，陳瑞珪始終兢兢業業帶領整個中信期貨的團隊，他感謝前任長官樹立了良好的基石，讓他在接手後沒有所謂的過渡期，一上任大多是肅規曹隨。只是現階段期貨市場的變化，讓他必須重新思考經營策略與公司定位。由於期貨商從事的經紀業務多是台灣期貨交易所推出的商品，其中又以台股指數選擇權的成交量最大，在商品同質性太高的情況下，削價成了競爭的必要手段。

陳總說，根據資料的統計，期貨商平均每口手續費率從90年的514.5元，大幅下跌至94年平均僅剩89.5元，累積下跌的幅度高達82.6%。這也是為何90年到93年期貨市場的總成交量大幅上漲9倍，但整體期貨商的獲利卻僅小幅增加21%的主要原因之一；更有甚者，自94年度開始，整體專營期貨商的經紀手續費收入總額已經連續兩年呈現降低的趨勢。

事實上，全球期貨經紀業務都面臨了同樣的情形，如何在殺價競爭的紅海中另闢蹊徑，創造自己的藍海，才是期貨業者未來的生存以及獲利之道。陳瑞珪說：「期貨商若要擺脫價格競爭的產業宿命，必須建立有別於同業的差異化策略，包括服務創新、產品創新等，才能扭轉產業困境，使整體產業永續蓬勃發展。中信期貨深刻體認到產業環境的變化，因此追求收益多元化，以及推動高附加價值的業務，一直列為公司重大營運發展策略之一。」

## 深耕國外商品 拉出專業

配合中信集團的整體策略，展店不在中信期貨的考量之列，原始股東也希望要他們建立業務的特殊性與價值定位，對於這點，陳瑞珪非常自豪地說：「中信期貨目前的營收，IB端所佔的比例低於五成。」專業市場的經營，是他始終堅持的信念。

在95年之前，國外期貨市場成長的速度雖然不若國內期貨市場般地快速（92~94年間，國外期貨市場平均成交量的成長率約為10%），但商品毛利相對較高，商品種類也較多，成長潛力較大，是專營期貨商另一個拓展新市場的機會。為了避免陷入經紀業務的苦戰中，許多期貨商也開始逐漸關注國外經紀業務的發展。鑑於國外市場經歷多年的開放後，客戶對於國外期貨商品的接受度逐漸提高，對客戶而言，投資國外期貨商品不但能分散風險，更能佈局全球，提高參與國際期貨商品發展榮景的機會，95年度整體國外期貨單量較94年有36%的顯著成長。

對於國內期貨市場發展的大環境，陳瑞珪毫不諱言的說到，在目前成交量及獲利率都已達高度成長，甚或下滑的趨勢下，未來是否能有突破的發展，他並不樂觀。但是，他也認為，目前正是期貨市場能否成長的關鍵轉折點。他以精緻化的農業為例，在土地資源有限的條件下，唯有提高土地資源運用效率，才是創造價值的基礎，國外期貨商品市場是專營期貨商必須走的一條路。

在他主導下的中信期貨，在國外期貨經紀業務的成績表現也確實是亮麗的。從94年國外月均成交量16,527口增加到95年的28,420口，成長幅度高達72%，是整體國外市場成交量成長率的兩倍。其中又以美盤成長最大，較94年成長116.9%，高居期貨同業成長率的第一名。另外，港盤的表現也不遑多讓，95年月均口數較94年增加523口，是少數口數成長超過500口以上的期貨商之一，年度排名也從94年的第五名進步到95年的第三名，這也更加深了中信期貨深耕國外市場的目標與創造價值的基本信念。

| 項次  |      | 94 年月均  | 95 年月均  | 差異      | 成長率    |
|-----|------|---------|---------|---------|--------|
| 國外盤 | 中信量  | 16,527  | 28,420  | 11,893  | 72.0%  |
|     | 市場總量 | 329,396 | 446,451 | 117,055 | 35.5%  |
| 美盤  | 中信量  | 5,881   | 12,757  | 6,876   | 116.9% |
|     | 市場總量 | 157,394 | 170,752 | 13,358  | 8.5%   |
| 港盤  | 中信量  | 255     | 778     | 523     | 205.0% |
|     | 市場總量 | 2,740   | 5,713   | 2,973   | 108.5% |



## 提供專與博的服務

在期貨市場中，大家對於專業的解釋，總是用期貨專業知識與操作技巧，讓客戶獲利多少為衡量標準。但是，陳瑞珪對期貨從業人員的專業，有最新的註解與不同的看法。他說，要求從業人員具備全方位的服務能力，這是不切實際的。事實上，每個人有不同的屬性特長，與其要求個人全方位，不如依各自專精，分工再合作，共同提供全方位的服務。

中信期貨在提供客戶服務，將「專」與「博」列為發展前提。陳瑞珪說：「我們要做的不僅僅是幫客戶賺錢，而是將工具本身的特性充分發揮，例如：風險控管、交易諮詢、提供機會、執行紀律。更重要的是，從資金、行情與風險的趨勢，從服務到顧問，為客戶規劃整個投資策略，避免客戶受傷，才是上策。」

為有效提升公司獲利，整體營運策略早就訂定了業務收益多元化的根本方針，並明確點明提升國外交易口數及市佔比例等為重要目標。因此，無論對美盤、日盤、新加坡盤以及港盤等皆多元發展，95年度整體國外成交量成長率高達72%，遠優於市場整體成長率的36%，陳總謙虛地說到，這些都是全體同仁共同努力，貫徹目標的成果。

仔細分析起來，這樣的優異成績，首先來自於不同於一般期貨商僅設置晚盤交易室的公盤接單，中信期貨是少數有晚盤營業員編制的期貨商。除了提供客戶24小時不間斷的交易服務外，更提供有別於公盤編制的專業諮詢及良好客服。晚盤的營業員，都是具有美盤十年以上經驗的資深人員擔任，提供



陳瑞珪說：「我們要做的不僅僅是幫客戶賺錢，更重要的是，從資金、行情與風險的趨勢，從服務到顧問，為客戶規劃整個投資策略，避免客戶受傷，才是上策。」

給顧客完整專業服務、建議以及風險管理，以減少顧客受傷的機率。

開源節流是每家期貨商都力行的政策，陳瑞珪說，自從他掌兵符後，近三年，每年都以兩位數字的調降率，做為內部管理與精緻成本管理的目標。但是，IT設備的建置投入也呈兩位數字以上的成長，消長之間，也只能做到平衡。但是期貨交易講究的是快速，分秒必爭，因此IT的投資是必須的，也唯有透過不斷精進的資訊系統，才能提升客戶交易品質與效率。

在商品報價方面，中信期貨在95年底順利推出了國外電子AP交易平台－「全球e點通」，提供人性化的操作介面，以及快速的下單如閃電下單等功能。在交易後台系統方面也做了全面性的翻新建設，使客戶各式需求能更有效的被滿足。他們更集合顧問及研究單位之力，發展投顧諮詢服務及研發



多套程式交易策略模組，採取提高手續費率取代以往顧問費收取模式，使得投資人更易於參與期貨市場。尤其推廣以台指交易時段相近的「日經太陽神」以及「恆生量子交易策略」受到投資人的青睞，陳瑞珏說：「自94年推展至今，以單口的操作口數計算，日經策略已獲利331萬日圓，而恆生也獲利26萬港幣。」策略受到投資人的青睞，陳瑞珏說：「自94年推展至今，以單口的操作口數計算，日經策略已獲利331萬日圓，而恆生也獲利26萬港幣。」

### 提升專業素質及交易知能

對於發展國外市場的佈局，和所有期貨商面臨同樣的難題，就是「人才難求」。這個問題一直是期貨業發養，以及提升投資人的交易知能，這不但是各家期貨商的重要使命也是經營的困難之處。

自己從基層出身，因此他非常了解專業知識的重要性，更清楚的了解客戶的心態。

「要如何讓客戶從了解、接受到善用期貨交易，讓它成為投資的利器，必須靠專業人員的引領。」陳瑞珏如是說到。在期貨市場中，很多交易人從什麼都不懂，到似懂非懂，有些人靠運氣生存，面對風險時，完全不知如何應對。如何讓他們在這個市場中生存的久，避免形成期貨交易是賭博的印象，就有賴於專業人員對工具的了解度，善盡保護這些交易人的義務。

有鑑於此，中信期貨對於培養同仁的專業方面，總是毫不吝惜，透過教育訓練、心得與經驗的發表、演講或座談等等的方式，

提升同仁的專業素養，精進營業同仁的顧問及業務能力。針對客戶專業知識方面，中信期貨亦下足了功夫，不定期舉辦如外匯、黃金交易說明會，每天還固定寄送市場資訊及專業分析，包含台股盤前及盤後行情看法、國際匯率報告、能源農產品快報及國外專業網站資訊，讓客戶更能掌握市場的趨勢變化，提升他們的交易知能。

### 國外期貨商品的發展計畫

針對未來，要如何持續有效地發展國外期貨商品？陳瑞珏毫不猶豫的說：「中信期貨將從精進資訊平台、深化加值性顧問服務、強化通路經營的三大主軸，提升國外經紀業務。」

在資訊系統建置方面，他預計要推動國內、外交易平台的有效整合，使客戶交易與帳務查詢更具便利與效率，也希望能夠引導及鼓勵國內股票客群從事國外期貨交易。針對客戶的資訊需求，也將竭力提供完整的客製化資訊，滿足各類客戶不同的資訊需求。

在投顧服務深化方面，未來還將推出「投顧戰情中心」服務，連結顧問服務以及電子交易平台，針對不同的投資客群，提供模組化的顧問服務及風險管理建議，使客戶能更直接便捷的接受顧問服務，並透過資訊科技輕鬆快速完成交易。

通路經營方面，中信期貨將強化與集團證券通路的合作關係，藉由內部教育訓練，加強證券營業人員的期貨專業知識，讓證券營業員推薦客戶利用期貨避險或投機，以創造更多元的獲利。「在港股期貨方面，我們也有相當好的客戶基礎，加強彼此間產品的





中信期貨培育同仁毫不吝惜，為提升專業素養，精進顧問及業務能力，三不五時舉辦舉辦教育訓練、心得與經驗分享，甚至邀請國外講師來台授課。

陳瑞珪非常感謝所有同仁對他理念上的支持與認同，他希望能夠帶領整個團隊更上層樓，精益求精。

合作交流，提升恆生指數期貨與選擇權的交易量，進而降低客戶投資港股的交易風險，創造公司與客戶雙贏的獲利模式。」陳瑞珪信心滿滿地說著未來的展望與計畫。

## 對市場的期許與建議

中信期貨一向採取多元化業務經營的營運策略，以期分散風險及穩定收益，對於投資人亦是如此，唯有透過全球投資佈局，參與各國期貨市場，對於投資風險的分散，以及穩健報酬的追求都具有加分的效果，而且這些資金實質上仍屬留在台灣，對於國內期貨市場發展才有長期正面的效果。因此，陳瑞珪十分樂見未來主管機關能夠積極開放更多海外期貨商品交易。例如：韓國、泰國的指數期貨、小型恆生指數，甚至未來的滬深300期指等等。

另外，他提到，現行交易海外期貨商品的保證金計算是採用總額計算的方式，未來

若能針對相關聯期貨商品的價差交易（例如：歐元日圓價差交易、新加坡日經與CME日經價差交易.....）或是期貨與選擇權的組合單（例如道瓊期指+道瓊選擇權.....）能採取保證金減收的優惠，將有助於活絡國外期貨市場發展。

## 加強與外界溝通 積極參與業界事務

對於這些建議，陳瑞珪認為勢必要透過同業的共識與推動。近年來，他專心於公司的業務經營上，較少參與期貨業界的各項活動，主要是因為自己無法一心二用，目前公司的業務堪稱穩定，他深覺應該與外界多加接觸，才不會自外於期貨業界。

未來他將加強與公會、期交所與主管機關的溝通與互動，也希望自己能夠略盡期貨一份子的棉薄之力，期盼整個期貨業的發展能更加順利。

CNEA

# 全面發展各國期貨商品交易

## 寶來曼氏期貨談國外期貨商品發展經驗

撰文：Kevin

儘管寶來曼氏期貨已是期貨業界一哥的地位，但致力於滿足客戶需求的原動力，並沒有因為「第一」的頭銜，而有所停滯。





這一期期貨人，針對專營期貨商經營國外期貨商品的整理資料，是以95年1月至96年3月為統計期間，而這段期間，寶來曼氏期貨的經紀業務交易量，不論是在美國芝加哥期貨交易所（CBOT）及美國芝加哥商業交易所（CME）、日本東京工業品交易所（TOCOM）、新加坡衍生性商品交易所（SGX-DT）或香港交易所（HKEx）等，都是業界之冠，其國外期貨交易量的市佔率更高達48.98%，成績有目共睹。

## 洞燭機先 掌握潮流

回溯民國86年，當國內期貨業界仍然謹慎的發展國外期貨市場時，寶來曼氏期貨為搶得市場先機，毅然決然地砸下重金進行基礎建設，其中包括當時不算普遍的網路交易電子平台，就是看準了未來國內要發展國外期貨的趨勢，必定朝向網路電子交易為主流。

2002年上線的寶來曼氏期貨『財富888』成為市場唯一提供國外期貨電子交易之平台，直到2006年底第二個平台出現為止，才陸續有其他期貨商許的交易平台出現。寶來曼氏期貨之雙平台、雙備源領先同業，可見其初期建設之不易及確保投資人穩定交易工具與世界接軌之決心。此外，擁有了堅強的平台設計團隊，寶來曼氏期貨目前還提供高規格的「客戶量身訂做服務」，讓更多投資人可以依照個人需求訂做一個屬於自己的下單功能。

有了便利的基本投資工具，如何讓投資人能在參與國外期貨時能掌握許多相關資訊，除了平台的即時性新聞之外，『寶來曼氏期貨研究網』，也是在亮麗成績背後，長年用心、默默耕耘的成果。除了市場上普遍的國內新聞外，寶來曼氏期貨還針對“國際股價指數”、“國際利率”、“國際外匯”、“基本金屬”、“貴金屬”、“能源”、“農產品”等提供彙整了許多零距離的資訊給投資人參考，讓投資人可以在各商品類別裡，更有利與台灣以外的投資人競爭。

另外，寶來曼氏期貨於2004年1月所推廣之“寶來金條平台”、2004年6月之“寶來石油平台”、2005年7月之“Super點金靈全球版”、2006年4月之“寶來農產平台”，洞燭機先地嗅到通膨時代的來臨，並請到世界級大師或與世界各大期交所合辦講座，在在顯示寶來曼氏期貨都能在每波行情之前提供多元化商品，幫助投資人找尋獲利機會。

在寶來曼氏期貨，投資人不僅有快速、穩定、功能性強的平台、最多相關資訊新聞的獲得、還有最多元化、比國內其他投資人更早參與世界級的投資標地，此外，在國外期貨商品的報價策略上，寶來參考了海外的市場價格以及當時同業的參考報價，訂定了讓同業很難競爭的價格，這樣的價格必須有相當程度的交易量，才能夠賺錢，但寶來相信，憑藉著自己精心規劃的平台，一定要能夠獲得客戶的認同。



李友安說：「凡是符合三贏（投資人、公司、我）準則，是有行情的商品或市場，我都會向適合的客戶推薦。」

事實證明，當初的策略發揮了最大的效益，不但計畫性的掌握了發展契機，大幅拉高了競爭門檻，更成就了今日，與第二名的差距一半以上的領先地位。

### 提供高規格服務吸引客戶

當然，有了強大的網路下單平台及誘人的價格策略，成功已然不遠，但別以為寶來曼氏期貨就只有這樣的功力，提供高規格的「客戶服務」，更是寶來曼氏期貨奉為圭臬的業務指標。

早期國內期貨交易人，幾乎都是從美國盤開始做起，寶來曼氏期貨業務經理胡漢若說，在眾多全球期貨商品中，外匯期貨幾乎可說是最大宗、交易量最大的商品，全球有四大交易所輪流啟動行情，交易時間更是長達23小時以上。

早期台灣的貿易商相當多，對於進出口貨幣的匯率，不論是避險或投機需求都很高，當時許多人會採用外匯保證金交易的方式操作，不過都是必須透過業務員報價，報價並不透明。

既然市場有需求，要推展外匯期貨商品就相對較為簡單，但是前提是要先讓客戶熟悉外匯期貨的報價方式。

在外匯期貨市場中，都是相對於美元的報價，因此，當相對貨幣幣值大於美元時(如歐元)，若現貨報價為1.5，則期貨報價也會約當於1.5左右；而相對貨幣幣值小於美元時(如日圓)，則報價方式為(1/現貨報價)，只要剛開始習慣這樣的報價後，要開始操作外匯期貨自然較為容易。

胡漢若透露，推展國外期貨商品需要時間，不但是業務人員平常要做好基本功課，平日拜訪或電訪客戶時，有意無意的帶給客戶新的資訊，讓客戶平時就留下印象，往後當客戶有需要時，自然會想到你的專業，業務才會延續下去。

在期貨業已有六年業務經驗的業務協理李友安，在其客戶基礎裡，為數不少對日本東京工業品交易所（TOCOM）的商品情有獨鍾。他回想起三年多前，正巧遇到國際原油價格飆漲，當時寶來曼氏與東工所的上手期貨商-日商聯貿期貨，共同推展業務，也因為商品的槓桿倍數大，行情波幅大，對於習慣國內股票行情波動的投資人來說，極具吸引力，因此推出後相當受到歡迎。





郭嘉雯強調，期貨業務員若不加強自己對國外期貨商品的相關知識，增加自己在國外期貨業務上的比重，就很容易被其他人取代。

李友安說，這幾年真的是推展國外期貨的最佳時間點，國際商品期貨市場走了十多年的空頭，直到近兩三年開始多頭行情，尤其日本東工所的能源期貨商品更是近十年來，最適合的操作時段。

## 推薦三贏的商品與市場

對於剛開始操作的投資人，李友安建議，剛進場的時候，最好用2~3倍的資金操作，以現在一口折合台幣約37000元的價格來說，最基本至少要準備十萬元左右來操作（一口），而資金部位較多者當然可以選擇最適合的比例購買。

「不過對於初期購買者來說，必須嚴格執行停損點機制，並以選擇較近的停損點為佳，存活率會較高。」李友安強調。

寶來曼氏期貨從石油交易平台、黃金交易平台到農產品交易平台，不斷為投資人尋找新的投資市場，並善於利用市場交易熱

度、配合媒體宣傳，成功地使得許多從未參與過國外期貨商品的投資人，學習開戶進場投資。

「全球市場這麼大，一般投資人較難搜尋到值得開發的市場，寶來曼氏期貨的專業，就是幫客戶搜尋有行情的市場，並為投資人開發最適合的投資介面。而只要是符合三贏（投資人、公司、我）準則，是有行情的商品或市場，我都會向適合投資的客戶推薦投資。」李友安說。

然而，日本市場波幅較大，幾家歡樂幾家愁，當客戶落敗出場時，李友安說，一開始難免會影響到自己的情緒，但他知道，而一旦影響到自己的情緒時，就會變成「三輸」的局面，因此，他必須要善盡自己的職責，幫客戶層層把關，做好資金分配，即便客戶堅持大筆投入一時行情，結果失敗出場，也以善盡了告知的義務。「這市場隨時都有行情在，端看你能不能夠適時的「把握」它。

## 自我提升是致勝關鍵

除了近年來國際期貨商品市場走多頭行情外，寶來曼氏期貨業務經理郭嘉雯認為，期貨業務員自身的轉型也很重要。她提到，國內的證券營業員可以兼營期貨業務，使得期貨業務員的生存空間不斷的受到擠壓，若是不加強自己對國外期貨商品的相關知識，增加自己在國外期貨業務上的比重，就很容易被其他人取代。

在郭嘉雯開發客戶投資國外期貨商品的經驗中，她認為，市場上可以分為兩種型態



邱誼敏說，提供高規格的「客戶服務」，是寶來曼氏期貨奉為主臬的業務指標。

的客戶，第一種是老手型，通常操作期貨商品的經驗已行之有年，這類老手對市場行情，多數有「市場行情我最懂」的心態，也較難接受期貨公司提供的研究報告，資金水位較為豐沛，殺進殺出都自行負責，只要在他臨時想到你的時候，給予適當的協助即可。

另一種是屬於新手型，這類投資人因剛開始入手，依賴度較高，自然需要比較多的關心與照顧，因此，寶來曼氏期貨會透過一些學術性的專業課程，先讓客戶對市場、商品有初步的認識，之後再搭配研究部提出的專業報告，並給予投資人適當的操作建議，最後由投資人做出最適切的投資方式。

不過，郭嘉雯也老實的說，通常都是資金水位較豐沛的投資人，存活率較高，倒也不是因為錢多的人比較利害，而是因為資金較少的投資人，即使投資的方向正確，行情大趨勢也對，但往往因為口袋不夠深，而被提前判出場。

舉例來說，前些日子寶來曼氏期貨推出農產品電子交易平台，吸引一些新進的投資

人進場，因為農產品趨勢長期向上，因此他建置了符合他看法的部位；沒想到，行情先下後上，他因為資金不夠，只好提前離場，事後證明，到期時的行情的確符合他當初的看法，卻還是因為資金不足而飲恨離場。

### 要有功能齊全的下單系統

新加坡衍生性商品交易所（SGX-DT）因為與國內零時差交易，且與台灣的摩台指商品間可進行價差交易，近年來廣受國內投資人青睞，寶來曼氏期貨業務副總邱誼敏則說，商品的特性當然是吸引投資人的一項主因，但也要透過更棒的下單管道，才能吸引更多的投資人持續進場。

她解釋，其實對於許多要上班的散戶來說，隱密性也是她們相當注重的一環，要能安安靜靜的瀏覽商品行情、資訊，更要迅速、準確的完成下單程序，不需擔心同事會知道自己在下單，下哪個部位，所以，有一個功能齊全的電子下單系統絕對是一項不可或缺的工具。

對於喜好當沖的投資人來說，香港恆生



指數期貨一定是一項相當受到矚目的一項商品，最近常常受到投資人詢問的業務經理黃冠程就說，操作恆生指數期貨的投資人的確多以當沖居多，不過他也建議，投資人必須做好資金控管，短線操作因不留倉，所以資金動能必須要夠高。

中長線操作時，也必須注意行情突然回檔，避免被強制平倉出場。「我們每天都會透過後台作業系統，持續觀察客戶的維持率，適度的給予客戶操作建議。」黃冠程說。他建議，喜愛操作恆生指數期貨的投資人，可以多加運用寶來曼氏期貨最新推出的「亞洲通」電子交易平台，不但有最新的趨勢研究報告，也可以在這平台上直接下單。

## 亞洲期權商品潛力極大

寶來曼氏期貨執行副總王世鑫說，近來在美國的領軍下，近來全球股市不斷飆高，亞洲股市更出現噴出行情，進入第三年的長多格局走勢，繼日本股市落底反彈，香港股市也創歷史新高，帶動國際熱錢源源流入亞洲市場，投資與股市連動且槓桿倍數高的期權商品便有更大獲利的機會。

因此，寶來曼氏期貨在原有的國內外期貨交易平台「財富888」中，再推出集合台、港、日和星選擇權交易的「亞洲通」電子交易平台。

王世鑫提到，由於亞洲市場連動性強，在近來全球景氣穩健復甦中也極具潛力，國內期貨業者開始留意亞洲期權商品的經營，寶來曼氏自2002年推出選擇權交易平台後，

將台灣期貨交易提升至全球前二十大，引領同業先後跟進；日前寶來曼氏在原有的國內外期貨交易平台「財富888」中，新增香港恆生、新加坡日經225和日本日經225選擇權商品整合於「亞洲通」版型，使投資人可在同一界面獲得亞洲期權商品的即時報價並進行交易，掌握國際股市脈動與獲利契機。

香港第一季的上市公司成長4.57%，重量級IPO個案更絡繹不絕，使港股買盤熱度不減，成為全球最被看好的金融市場。而過去漲幅較為受限的日本股市，不僅具備相對低價的魅力，各項指標皆朝正向發展，指數可望上看睽違近五年的二萬點高點。

觀察亞洲期權市場，在國人投資大陸市場的法令限制下，香港市場成為最佳的替代方案，尤其香港市場無漲跌幅限制，波動性高，與國際股市連動性強，是不容錯過的投資標的。

王世鑫指出，香港衍生性商品市場自2001年以來快速成長，至去年成長已近四倍，在今年六月初，恆生指數選擇權日均量已超過三萬口，市場成長達81%，其中期貨日均量成長率在15%至28%之間，顯示香港選擇權市場的高度成長性。

在日本方面，根據寶來曼氏統計，自2002年以來，大阪日經225期指交易量逐年成長，2006年更大幅成長40.4%，累計五年的成長率達132%，成交量隨行情波動而放大，顯示日本市場穩定復甦，投資日經期權商品可同步參與日本強勁的經濟擴張腳步，



王世鑫認為，「洞燭機先，掌握潮流」，是奠定了寶來曼氏經營國外期貨商品交易之最大的利基與發展契機。

將手中的獲利最大化，也可作為資金安全的停靠站。

### 持續推出新商品及服務

對照我國，國內期貨市場若要持續高度發展，王世鑫認為，關鍵在於持續規劃新商品，以及開放期貨信託領域。

期貨市場早期主要以散戶為主，並開始逐漸走向法人市場，但國內法令限制仍然頗多，造成跛腳現象，使得現在國內外法人不超過6%，國外法人約為4.75%，國內法人則不到1%。所幸，期貨信託將於今年底起跑，預計加入期貨市場的法人將會逐漸增加，對於交易量的成長肯定有相當程度的幫助。

另一方面，就是要持續推出新服務，例

如寶來曼氏期貨就不斷推出新商品的平台，不過，推出新服務也需要政策的支持，王世鑫回憶，寶來曼氏期貨當初看準了外匯期貨龐大的交易量，曾經計畫推出「外匯交易平台」，平台測試相當順利，但是因為央行的外匯管制政策相當嚴格，最後無法上線而作罷，相當可惜。

此外，持續引進好的商品也是重點之一。王世鑫認為，什麼是好的商品，有很多種定義，但重點是要能夠吸引投資人的目光，能夠實際帶動成交量的，就是好的商品，這可以從許多數據觀察出來。不過他也認為，國內目前有許多架上商品，例如黃金期貨等，雖然目前交易量較為低迷，但如果從多方面討論，思考如何細部調整，這些商品還是很有趨勢發展性。



# 國外期貨商品經營之道

## 複委託期貨商談現況及發展建議

撰文：葉紫華

針對業已成為專營期貨商新戰場的國外期貨商品交易，公會特地邀請了國內四家複委託期貨商日商聯貿期貨、新加坡華大期貨、愛德盟期貨（ADM）及曼氏期貨的總經理，就日本、新加坡及美國的期貨市場，進行了現況分析及未來發展之道的座談會。





華大期貨總經理鄭質榮認為，新加坡期貨市場趨於穩定中的發展，未來十年也不會有大的變化。

## 各個市場特色及現況

對於新加坡的市場，華大期貨總經理鄭質榮認為，這是台灣交易人最熟稔的。因為只有摩根指數期貨和日經225期貨兩種期貨商品，尤其是摩根指數期貨和台灣股市息息相關，在台灣交易人眼中，新加坡期貨市場就像是多年的老友或鄰居。

新加坡交易所在過去的十年間，和亞洲各國或國際交流合作，以及開發新商品的部分也都做過了。它不像美國期貨市場有較大的發展空間，現在的新加坡期貨市場，是趨於穩定中的發展，即使未來的十年，鄭質榮認為，它也不會有大的變化。

日本期貨市場，由於有股價指數期貨、能源期貨、貴金屬期貨、農產品期貨及能源期貨等，相對於新加坡市場而言，商品選擇性較為多元化。在台碩果僅存經營日盤的日商聯貿期貨公司，對於日本期貨商品頗具信

心。該公司認為，台日之間地理位置接近且無時差，投資人可以在正常生活作息時間內進行交易，而且日本期貨交易的保證金較低，不論在分散交易風險及匯差獲利方面，都可以吸引台灣的期貨交易人，所以多年來，他們始終堅守台灣這個市場。

相對於上述兩個市場，美國期貨市場的成交量始終持一定水準的口數，最近一兩年，幾家複委託商共同推出了結合美國、新加坡和日本盤的PATS系統，安裝這個系統的期貨商，因為下單及報價資訊取得更為便利，成交量成長了1~2倍。專做美盤的ADM總經理王鐘靖說，未來將持續推廣這個系統，讓另外尚未裝設的50%左右的期貨商都能夠接受這個系統，讓彼此均能獲利。

## 期待放寬法令限制

在業務推廣上，始終賣力演出的日商聯貿期貨公司，每年對專營期貨商或IB舉辦各類不同的說明會，針對法人及大戶，積極推薦大日經暨選擇權期貨；對散戶，則建議小日經期貨為主。該公司總經理堀內雄二說，為配合台灣期貨交易人的需求，該公司不但提供交易策略，還自日本邀請各類商品之專家來台舉辦研討與說明會，積極努力經營台灣的市場，但是台灣的交易人還是偏好本土商品，令他頗有挫折感。他認為，以日商聯貿期貨付出的努力，卻難以打開台灣廣大的市場，或許是因為國情不同之故。

對於他的挫折，其他三家的總經理也有同樣的感觸，他們一致認為，在法令的重重





日商聯貿期貨總經理堀內雄二認為，台日之間無時差，且日本期貨交易的保證金較低，足以吸引台灣的期貨交易人，因此他們始終堅守台灣這個市場。

規範下，交易人在完全沒有保障、沒有服務的情形下，還願意和地下期貨打交道，讓地下期貨抓不勝抓，依然猖獗，這種情形在國外是極少見的。對於合法正派經營的他們而言，希望政府能拿出辦法，讓這種不合理的現象儘速解決，也讓他們的業務能更加順利的推廣。

## 開放IB經營可行性分析

對於開放國內IB經營國外期貨商品，他們認為，若能開放國內證券AE直接承作國外期貨商品，對於國外期貨市場的發展將更有利。堀內總經理認為只要法令能夠放寬，對於IB、專營期貨商及上手公司之間的技術面都不是問題。只要期貨商能夠提供報價及資訊系統的電子化交易平台，對於IB下單就可以做到在B2C（Business to Customer），而不會產生速度及資訊不足的問題。

他們認為未來即使開放IB經營，還是應

該要透過專營期貨商，經由複委託期貨商進行交易，否則開放後，未必有利。曼氏期貨總經理葉一豐則認為，以現在台灣期貨商的經營生態，專營期貨商和IB之間的佣金問題，一直是有許多爭議之處，未來若開放IB經營國外期貨商品，要如何合理收取費用，是值得推敲之處。再說，以台灣目前IB各個據點的數量，要如何針對他們做教育訓練或說明會，也是問題。

基本上，大家對於這個問題抱持的態度是，開放不是壞事，如果要開放，事前的規劃必須周延。短期來看，這項法規鬆綁是利多；但長期而言，對於專營期貨商卻有存在的隱憂。就目前國外期貨商品交易量僅佔專營商交易量平均10%左右來看，未來開放IB可以經營，若證券商的老闆要求每個IB營業據點成交一千口來說，整體的量固然會擴大，但專營期貨商卻淪為一個電子平台的提供者，或是結算中心而已，對於未來發展的利基完全破壞殆盡。



曼氏期貨葉一豐總經理表示，期貨經紀業務未來發展的空間有限，未來應發展CFD（Contract for Difference）或OTC業務，才能創造更高的獲利。

### 降低ANC比例

曼氏期貨葉總提到調整後淨資本額（ANC）<sup>註一</sup>比例的問題，他認為，複委託在台灣只做經紀業務，客戶對象也是法人的期貨商，所有的交易都在國外進行，而且也繳了所需額度的保證金，風險較一般專營期貨商低，財務狀況理應健全，因此，他希望未來能夠降低這個比例，讓他們能夠有更好的量能發揮空間。

另一項，有關國內期貨商品Day Trade保證金減半的事，近日又再度提起。對日商聯貿期貨來說，日本期貨市場採用全額保證金的方式，所以影響不大。至於新加坡的部分，在民國86年就曾提出過這樣的建議，但當時並未獲得採納。對美盤而言，早就行之有年。

### 面對證投信競爭的隱憂

面對證券投信業者積極爭取直接至海外

下單之事，四位總經理一再表示，這是值得國內專營期貨商及他們重視，也是必須面對的隱憂。「事實上，現在已有部分的業者透過境外子公司從事期貨交易。」葉一豐說。如果透過海外子公司產生的損益就無法計算在國內公司中，也有的業者因海外子公司及關係企業下單而被糾正的。

事實上，四位總經理提到，如果以這樣的方式進行交易，對於證投信業者的資金安全是有問題的。對他們而言，直接至海外下單固然可以節省成本，但是國外期貨公司良莠不齊，如何選擇安全、可靠的公司，保障自己的交易，是一大難題；再者，萬一發生糾紛時，又要如何處理，都是值得思考之處。鄭質榮建議專營期貨商要透過自己所屬集團，積極爭取內部接單的商機。王鐘靖也說，對證投信業者而言，目前國內期貨商太少，所以業者也應該積極爭取，擴大營業範圍。

### 公會協助建置網站 加強自律





愛德盟(ADM)期貨王鐘靖總經理建議，由公會出面與各國期交所協議、洽詢，由公會建置、整合一套免費的全球網站，24小時提供給期貨交易人隨時上網查詢。

在電子化的交易潮流中，如何讓期貨交易人隨時上網查詢全球各交易所的即時報價或交易資訊，王鐘靖總經理提到，不論是CBOT或CME，他們都可以提供免費的資訊網頁，但是如何整合出一套全球的資訊網站，24小時提供給期貨交易人隨時上網查詢，這就不是單一期貨商容易做到的。因此，他建議可以由公會出面，與各國期交所協議、洽詢，讓他們免費提供這項服務，再透過公會建置出這樣的資訊整合系統，提供給期貨交易人更多、更即時的新資訊，對於推廣國外期貨商品的業務絕對有正面的助益。

對於未來推廣期貨業務時，四家上手公司也希望公會能夠與證券公會、投信投顧公會及銀行公會等合作，協助他們推廣國外期貨商品。另外，對於有些期貨公司本身既不從事該項商品交易卻隨意對手續費殺價，企

圖壓迫他人降價，擾亂市場價格的行為，他們也希望公會能夠加強自律宣導，或將有這些行為的業者送交紀律委員會懲處。對於這樣的行為，四家公司的總經理都一致撻伐。對專營期貨商而言，這樣的惡性降價，也未必是有利，手續費固然是越低越好，表面看來，似乎降低了成本，然而當成本不敷支出時，原先提供服務品質是否能夠維持？這就有待商榷及深思的。

對於自律功能，他們認為，對於違規業者，即便是提報到紀律委員會議處，似乎也難有效遏止，因為委員

會的成員都是期貨商，對於降低費用只有贊成，豈會反對。事實上，“自律”還是要靠業者自我的良知與良能，才能發揮功用。他們呼籲這些違規的業者，能夠尊重市場機制，考量當地期貨市場發展的長遠之計，避免用不當，甚至扼殺市場未來發展的手段做為競爭方式。

## 對於專營期貨商的建議

鑑於現代的交易潮流與趨勢都邁向了電子化的交易方式，因此交易系統和交易平台成為各期貨商競爭必備的工具。新加坡華大期貨鄭質榮透露，根據他的觀察，現在期貨商的電子交易系統品質參差不齊，他建議，後段班的業者應向前段班看齊，整合自己的系統。另外，他也建議期貨商要做客制化的服務，開發自己的交易模組，滿足各類客戶的需求。



堀內總經理建議國內散戶多注意小日經、汽油、黃金、生橡等商品，他認為，這幾項商品的交易量大、流動性高、人為操縱的因素低，對散戶是最適合的商品。他特別提到，日本產業經濟的景氣回升、房地產也上漲、銀行調息等都是利多，雖然回升的速度不是很快，但是基礎產業的穩健促使股市投資人買賣的意願。預料今年下半年將有幾波大行情出現。對於交易策略而言，他建議交易人採取短線當日沖銷、不同商品或不同交易月的價差交易、中線波段交易或程式交易都很適合上述幾項商品。

對於國內期貨經紀業務，葉一豐提出了個人的看法，並舉曼氏期貨本身為例。他透露，Man Investment 和Man Financial業已正式分開成為兩個不同的獨立公司。由於在Man Group中，Man Investment的人員僅佔20%的比例，但是賺取了全集團80%以上的利潤。由於散戶來來去去，經紀業務賺取的手續費是難以穩定的，因此期貨經紀業務未來發展的空間有限，不似資產管理或基金既有穩定的收入，又有良好的獲利。他建議未來應發展CFD（Contract for Difference<sup>註二</sup>）或OTC業務。

針對未來期信事業的開放，大家都報以樂觀的態度，認為對於上手公司是一項極大的利多，初期他們也將協助期信事業的發展，介紹一些國外的CTA或境外基金來台，希望為期信事業的發展共盡心力。

註一

ANC：調整後淨資本額

註二

CFD（Contract for Difference）：簡稱CFD，

泛指不涉及實物商品或證券的交換、僅以換算價與合約價的差額作現金結算的交易方式。

## 座談會結語

對四家複委託期貨商的總經理，在百忙中仍撥冗參加這次座談會，期貨公會謝夢龍秘書長表達了由衷的謝意。對於他們提出的意見，他表示，公會均將列入考量，並盡力配合。

對於專營期貨商經營國外期貨的業務，謝夢龍說：「一路走來，我總是堅持專營期貨商必須著墨於經營國外期貨商品，因為這是唯一能夠拉出專業化與差異化之所在。」目前國外期貨商品又成為另一個競爭的新戰場，隨之而來的殺價競爭又再度出現，他認為，殷鑑不遠，如果業者還是不能尊重市場機制，考量期貨市場的長遠發展，屆時又是大家一起沉淪。

當期信事業即將開放之際，謝夢龍再度呼籲複委託業者必須未雨綢繆，積極轉型。當期信事業開放後，主管機關明定所募集的基金，投資單一商品不得超過20%，以達分散風險的目的。對期貨商而言，未來最大宗的潛在客戶將是這些基金的操盤人，因此基金經理人事必考慮國外的期貨商品。期貨商必須了解及掌握這些法人客戶的特性，基本上，這些屬於理性的交易人，交易方式及思維絕對不同於一般的散戶。所以期貨商必須審慎思考，因應未來龐大的商機，以及這些法人客戶，要如何提供適合他們的優質服務，以及如何鎖定這些客戶群，讓自己在下一波、嶄新的市場中掌握致勝先機。

CNFA



# 與大師有約－期貨講座

因應未來期信事業的開放，今年度公會將舉辦一系列「大師有約－期貨講座」，邀請國外各地區成功的操盤人來台做專題演講。希望藉由他們的現身說法，讓台灣期貨業交易人從中獲得經驗或是啟示，進而提升自己的工作及交易內涵。

首場，公會邀請到有26年期貨操盤經驗的高手－新加坡的郭福棠先生，以『如何做個快樂的期貨交易人』為題，講述其交易生涯的心路歷程與期間的酸甜苦辣。這場演講吸引了近二百多人參加，現場氣氛熱絡，反應極佳。本刊也特別做了內容的摘錄，以享向隅之讀者。



# 新加坡專業操盤人郭福棠先生談 「如何做一個快樂的期貨交易人」

撰文：葉依青



二十六年的期貨操盤生涯中，郭福棠歷經了幾次人生重要的轉捩點，現今的他，不但是一個“成功”的交易人，更是一個“快樂”的交易人。

## 郭福棠 (Leonard Kok) 小檔案

- 1981-1983 市場分析師，研究與分析商品價格走勢，  
日本Ace Koeki商品公司
- 1983-1986 經紀人，從事黃金與外匯商品之交易  
Sin Huat Bullion Pte Ltd
- 1986-1989 期貨交易員，從事日經225指數 (Nikkei)之交易  
Yamaichi期貨公司 (日本Yamaichi證券子公司)
- 1989-2007 自營交易員，從事全球交易所之股票、期貨與選擇權之交易  
Led資產管理公司，為SGX與CME之交易會員公司  
(前著名之Led摩根指數交易公司)



盤勢的變化、資金的調度掌控、操作策略的擬定，以及如何獲利致勝等，都是操盤人每日必須面臨的功課。成功的操盤人是經過市場洗禮及日積月累的經驗，造就了他們屹立於市場的成就。



郭福棠認為，賺錢固然重要，但是風險管理更重要；穩定獲利，守住財富，是個人必備的修練，“誠實”則是操盤人的首要品德。

期貨交易首重經驗累積，為了讓國內期貨交易人藉由聆聽成功者的經驗，汲取對自己有利的交易方式或是人生啟示，期貨公會特地舉辦了「與大師有約—期貨講座」。首場，自新加坡邀請具有豐富經驗的Led Capital Management Pte Ltd. 董事長郭福棠先生來台現身說法，談談他的成功之道，透過他多年的交易經驗，告訴大家「如何做個快樂的期貨交易人」。

這場演講吸引了各界人士約兩百餘人聆聽，現場氣氛熱絡，演講結束後，許多交易人競相與郭董事長交談，以期獲得更多的心得與經驗，而郭董事長也毫不吝惜地為大家解惑。他謙虛地一再強調，自己的經驗不見得是最好的，但是26年來，能夠在期貨交易

的市場中生存，總是有些可以提供大家做為參考的經歷。分享經驗是一件快樂的事情，所以他樂於受邀來台做這樣的演講，也希望對台灣的交易人有所助益。

### 立定志向 勇往直前

說起和台灣的淵源，郭福棠回憶起30多年前，剛自高中畢業的他，囿於家庭環境的因素，放棄了就讀大學的機會。「30多年前我就參加過，最近因為台灣軍機失事而名噪一時的新光計畫，當初我是在屏東的恆春接受訓練。」郭董事長憶起往事。他說，1970年代的台灣和新加坡非常的相似，整個生活環境充滿了農村的氣息，當時的他怎麼也沒想到，30年後，會以演講者的身份站在



這裡，真是世事難料。

當軍旅生涯結束後，他不知道自己該做什麼？由於從小家庭生活的貧困，父親不過是一個在英國軍隊中的洗衣工，因此，在他內心深處中，總希望自己有朝一日能夠擺脫貧窮，讓自己有好房、好車，能夠過著富裕的生活。「凡事必須立定志願，自己有vision；更重要的是，要下定決心，勇往直前。」郭福棠說。

在即將退伍之際，郭福棠就已經已打聽到了，在新加坡，當時最賺錢的行業並非一般人想像中的律師與醫師等，而是期貨、股票經紀交易人，亦即所謂的Commodity Trader或Stock Agent，平均月薪有10～20萬的新幣。當時他就下決心，自己將走入這個行業，並且立志要成為其中的佼佼者。

### 運氣不可靠 努力是正途

在一個千變萬化的金融市場中，對於一個既沒有經驗，又沒有傲人學歷的年輕人，要如何掌握機會，步上坦途與成功之道呢？郭福棠說：「除了努力、認真的學習外，絕對沒有其他的捷徑。很多人認為，『運氣』是很重要的，我不能否認這點，但是卻要很實在地告訴大家，根據我的經驗，運氣雖然很重要，但不可靠，它絕不是成功的基石。」

在一踏入這個行業之初，他在Ace Koeki商品服務公司，從商品經紀人開始做起，郭福棠也有慘敗的經驗。「當時只看到人家對這個行業光明面的報導，卻沒有人告

訴我虧損的一面。」他說，一個月之內，他的客戶就損失出場。回憶起這段往事，當時由於愧對客戶的心理，當自己想要再找客戶時，連說服自己的自信都沒有了，又要如何說服客戶呢？那時候的打擊是非常之大。

後來他轉調至公司的研究部門，擔任市場研究的工作，讓他有了許多的收益。在1983～86年間，他在Sin Huat Bullion Pte Ltd公司，從事黃金與外匯商品的交易。1986～89年間，他轉戰新加坡的日商山一（Yamaichi）證券子公司Yamaichi期貨公司任職，從事日經225指數（Nikkei）的交易。在這家公司，由於資訊豐富，他學習到了很多的操盤專業知識與交易技巧，令他獲益良多。

### 學習捷徑－跟著Top Trader走

學習的管道是很多的，學習的對象也是無所不在的，專業知識固然可以增進個人操盤的能力，但是經驗卻是最可貴的。因此，郭福棠強調，在PIT裡做交易的人都知道，一定要懂得跟著Top Trader走，向有本領的人學習，這是最可貴的經驗。

在山一證券的期間，郭福棠潛心學習各種商品的交易，也向許多前輩請益，甚至默默地跟在這些高手的旁邊，察言觀色，仔細觀察與研究人家的成功之道。他開玩笑的說到：「這段過程中，我也看到許多人，你只要和他逆向操作，那一定也會獲利的。」事實上，市場上這種負面教材也是值得學習的，郭董事長說，他主要強調的是，做一個



操盤人，必須要有謹慎的思考與細膩的觀察。

1989年，他就靠著這五萬新幣，奠定了日後創業的基礎。當時，他主要交易的商品就是日經指數，那時的日本市場正進入熊市，對他而言，正是新機會的開始。

## 運氣不可少 啓示不可忘

郭福棠對於運氣的詮釋，就是「運氣不可少，卻不能依賴」。在他26年的操盤生涯中，曾碰到過兩次重大事件，讓他覺得自己運氣不錯，但是同樣地，也讓他明白，運氣不可靠。

第一次的好運，來自於發動科威特戰爭的伊拉克總統撒旦·海珊（Saddam Hussain），這個至今被郭福棠稱為福星的人，由於他發動這場戰爭，使得郭董當時著實地大發利市。雖然很多人認為賺戰爭財是不道德的，但是他頗不以爲然，因為金融市場就是很現實的，就算你不做，不賺，總也有其他人去做，去賺，這與道德根本無關。

另外一件與運氣有關的是霸菱事件。當時有許多人在做Nikkei225 Short Gamma的交易策略（即Market Neutral Strategy），除了大方向佈局空單外，也會去做一些短期深度價外的Call與Put賺取權利金收益。霸菱的李森當時也在做這樣的交易，並積極參與SIMEX與OSAKA的Nikkei225的價差交易。這個交易也被戲稱為ATM，就是可以不斷地領錢，當時新加坡也有許多Trader都參與這



郭福棠謙虛地強調，自己不是所謂的大師，但是他樂於將經驗與台灣的期貨交易人分享。

個交易，李森更是其中的翹楚，或許由於白人的優越感作祟，他手中持有的部位，也是種下日後霸菱銀行破產的主因。

無預警的神戶大地震，在1995年1月27日帶給許多交易人難以忘懷的惡夢，除了罷菱銀行倒閉的震撼外，Led也沒逃掉面臨倒閉的厄運。當時Led有好幾千口的Short Put的部位，若當時的行情向下修正2000點，損失的部位達好幾千萬美金，郭福棠肯定面臨破產的命運。好在恢復交易後，大盤只跌了幾百點，他當機立斷，將手中部位陸續出脫，才把損失降到最低。事後回想起來，郭董說，那時他第二個孩子正要出世，而他瀕臨破產邊緣，那個週末是他一生中最難過的週末，這一生他也不會忘記那時所受到的煎熬。

這兩次的經驗，讓他感受到運氣是操盤人不可少的，然而運氣絕對不是可以依賴的，也不是天天都有的；但是，從這些經驗中，學到的啓示卻絕對不可以忘記的。從神戶地震的事件後，他警覺到，賺錢固然重要，但是風險管理更是重要，從此也改變了他的操作策略與思維模式。



## 成功交易員的必備條件

郭福棠目前在自創的Led資產管理公司，擔任董事長及自營交易員，全球各交易所都有該公司交易的足跡。如何做一個成功的交易員，郭董事長提出了幾項他個人認為必須具備的條件：

### 家人的支持

郭董認為，賺錢的目的是要讓自己快樂，其中家庭和樂更是重要的一環。他非常幸運，在當期貨交易訓練師時，遇見了自己心儀的人並結為連理。由於夫妻兩人對期貨交易都有相當的認識與了解，因此，彼此有共同的語言與共識，大多數的時候，他的太太還充當他的顧問與決策者。他也提醒所有交易人，取得家人的了解才是成功的起步。

### 勇於嘗試 抓緊機會

做為一個交易人，必須要有非常的氣魄與敏銳的觀察力。郭福棠說，每一項商品都是商機，每一個交易所都有機會，別人不敢做的，或許就是你的機會。所以，勇於嘗試，抓住每一個交易的機會，這是交易員必備的精神。

對於市場及商品的選擇，郭董說，越少人做的，機會越大，早在數年前，他就進軍印度的期貨市場，而且頗有斬獲。

### 學會變通 知錯能改

在交易的過程中，難免有對與錯時候，做為一個交易人，事前雖然必須要有完善的交易訂計畫，但是切忌拘泥或過渡堅持，因應盤勢必須懂得變通，而且要當機立斷，記

取錯誤，不斷地修正改善自己的交易計畫。

### 旁觀者清 關鍵時刻的決定者

在這裡，郭福棠也透露了一個小小的秘訣，他說，一般交易人都會設定停損點，但是，在面臨盤勢變化時，真正能夠守正原則的人不多。他建議大家，找一個自己信得過的人，在關鍵時刻替你做出決定。在交易進行時，交易人本身一定會陷入迷陣，「旁觀者清，只有這時候才凸顯他的重要性。」郭董說，他的太太就是他的最佳旁觀者及決策人。

### 選定標的商品與交易方式

交易員在交易策略上，郭董認為，最重要的就是要選定一項專注的商品與自己最專長的交易方式，集中精神與心力在這項商品上，再佐以其他的商品交易做為輔助，這樣專注與專精的方式，才能有穩定的獲利。

郭福棠以自己為例，自從轉戰Option商品後，他把自己的交易重心放在Nikkei225，在SGX、OSAKA、CME三個市場，選擇他最喜歡的Arbitrage，分別進行交易，而且取得SGX、CME的會員資格，由於交易量龐大，取得會員資格也可以降低自己的經營成本。

### 做好資金與風險管理

由於期貨交易是高槓桿操作，而且商品式樣繁多，盤勢變化也大，因此豐裕的資金有其必要，在新加坡還可以貸款到20倍的額度，但是交易人一定要做好資金管理。最重要的是，要量力而為，最起碼要備齊自己及



家庭一年都無虞的生活費用，讓自己交易時沒有後顧之憂。

自從霸菱及911事件後，郭董對於風險管理有特別的體會。他現在抱持的觀念是，風險要分散，而且要防範於未然，一切應順勢而為，不要有「孤注一擲、大賺一票」的心態，在自己操盤不順時，更要懂得適時的歇手，因為「留得青山在，不怕沒柴燒」。

他建議大家，停損可以採用價格停損或是百分比停損比例的方式，每天都要提醒自己要注意風險，規劃好自己承受得起的日、週、月、季的損失預算，落實執行與控制。

## 掌握趨勢 與時俱進

對於一個交易人而言，必須掌握國際潮流，與時俱進，才能屹立在這個市場中。郭董事長認為最好的方法就是加強國際交流，到先進市場中找一些有經驗的人做為指導者，透過交流與經驗交換，才能在國際市場中競爭。

## 做好壓力管理

如何抒解自己的壓力，才是每個交易人最關心的事情。每天面對十數台終端機，全球各個市場不斷跳動的數字，交易人每天面對的壓力，絕非外人所能體會。每個交易人都各有一套抒壓的功課，而郭董的抒解方式

就是睡覺，一覺醒來又是一個新的開始。

## 守住財富 注重家庭

由於在這個行業26年多，郭福棠認為操盤生涯帶給他財富，也帶給他成就感，期間也歷經大風大浪，讓他對人生也有不一樣的啓示與感想。「年輕的時候一味追逐賺錢的快感，現在體會到的是，賺錢之外，更要守的住賺來的錢；穩定獲利，遠勝於大起大落。」郭福棠清楚的說到自己多年來的體認。

他呼籲所有的交易人，賺錢固然重要，但是品行操守更重要。由於他本身是一個虔誠的基督徒，因此他始終遵守「誠實」的信條。在這個市場中近30年的時光，一路走來縱有波折，但是也安然度過，讓他深信自己的信條是正確的。

郭福棠董事長總是謙虛的告訴大家，他不是所謂的大師，也不是具有高深學問的人，現在的他，交易方面總是維持自己一定的獲利率，讓自己有更多的時間陪伴家人。每年總是安排自己與家人固定出國度假，因為他深信，家庭才是他賺錢的動力。他建議所有的交易人，不但要做成功的交易人，更重要的是，要成為「快樂」的交易人。

CNFA

此次期貨公會邀請郭福棠先生來台，除了在「與大師有約－期貨講座」中公開發言外，他還在「期貨操盤基礎人才訓練專班」中做專題演說。會後我們也邀請代表期貨業老、中、青三代的期貨操盤人，針對郭福棠的演說內容，他們做了心得感言的發表，以及對未來此項活動的一些建言。



# 德信綜合證券期貨部林顏正協理

## 談與大師有約之感想與建言

撰稿：文若綺

林顏正說：「對一個期貨老兵而言，這是一場溫故知新，激發心靈啓示的演說。」



時，固然滿心歡愉；行情不好時，所遭逢的心理壓力、做抉擇時的內心糾纏，以及如何做最後選擇時的掙扎，這些心理層面的難題才是最辛苦的地方。

雖然每個交易人面對的問題都是大同小異的，說起經驗來，也都是老生常談，各有一套。林協理非常同意講師郭福棠先生的說法，每個人的經驗都是自己累積出來的，沒有所謂的對錯，純粹就是經驗法則。但是多聽別人

在與大師有約的第一場講座中，不但吸引了年輕的從業人員，也看到了許多資深期貨人的參與，他們不但從頭專心聆聽，會後更積極與講者進行深入的交談與經驗交換。

「這是一場難得的經驗之談，藉由這些大師及操盤人的口中，或許可以找到激發自己的靈感的觀點。」德信綜合證券期貨部林顏正協理如是說到。

### 溫故知新 激發靈感

從民國82年就入行的林顏正，可以說是期貨業的老兵了，談到參加這場座談會的心得，他客氣的說到：「非常感謝公會舉辦這類的活動，讓大家有機會溫故知新，擷取他人成功的經驗。」

林顏正從事期貨交易多年，對於從業人員的酸甜苦辣，點滴在心頭。他認為期貨人最辛苦的就是面對盤勢的重大壓力。行情好

的經驗，從中激發出自己的靈感，再轉化為對自己有益的內涵，這才是期貨人最重要的觀念與所需之處。

### 感謝與建言

對於公會舉辦這樣的活動，林顏正協理非常的贊成與支持，他認為，邀請國外的講師來台，是一般公司不易做到的，公會此舉不但可以為業者節省成本，更可以讓所有期貨人參與，並獲得許多寶貴的助益。

除了感謝公會外，林顏正也提出建設性的意見。他認為，這次係公開的講座，時間上僅有三小時，聽者無法充分發問，講者也無法充分發揮，這是非常可惜的。他建議爾後這類活動，最好能夠分類，從對象或場次做內容深淺的區隔。

以這次的講師為例，他的經驗十分豐富，但是囿於時間，無法讓一些資深的期貨



人與他進行面對面的溝通，是十分可惜的事情。對於國外這類有實戰經驗的專業操盤人來說，或許會有不願透露的業務上機密或是個人秘訣，但是，透過專業與專業的對談，由於彼此的背景、經驗與頻率相同，也許能夠激發出不同的火花，讓國內的資深期貨人更有收穫。

林顏正希望公會持續舉辦這個『與大師有約』的活動，邀請國外的專家專程來台，

針對資深的期貨操盤人，以更充裕的時間，深入講授交易策略、技巧、資金、風險管控等技巧面的實務經驗。更希望能聽到他們以實例說明，在不同情境下如何選擇交易策略、選用不同的工具與下單時的判斷與想法。當然，更重要的還要能夠深入了解他們的心理層面，看看成功的人，面對每天面對盤勢變化不停的壓力，如何克服種種困難與抒解壓力的心路歷程。

CNFA

## 台証期經宋承昭談課後心得

撰稿：葉依青

宋承昭說：  
「這堂課讓我印證了，期貨交易不但是技術、科學，更是藝術。」



新加坡專業操盤人郭福棠先生以「成功專業交易員的創新思維」為題，在「期貨操盤基礎人才訓練專班」中演講。對於這些專業的Trader而言，是一項難得的經驗傳承。台証期經公司專案經理宋承昭聽完課後認

為，除了對國際觀的培養有助益外，對個人更有極大的啟發。

### 努力與熱情是成功的基礎與特質

宋承昭畢業於台科大營建工程系，90年退伍



後就進入了期貨業，歷經復華期貨業務員、寶來期貨交易員，現任台証期經專案經理，在期貨業已經有6年多的經歷。宋承昭非常認同郭福棠所講的，“學歷”在這個行業並不是最重要的考量，但是“努力”絕對是期貨人邁向成功的基礎。

對於學習，宋承昭有獨特與正確的觀念，他認為，不論是什麼樣的學習機會，只要在過程中能夠聽到一句對自己有幫助、有創新、有啟發的話，那就值得了。尤其在自己陷入徬徨或是交易糾結的心情時，往往會因為他人的一句話而茅塞頓開，那種“一語驚醒夢中人”的感覺，就是最有價值的時刻。

郭福棠的課讓他有許多的收穫，尤其是聽到郭先生入行之初，面對許多挫折，卻始終堅定自己的意志，努力不斷的學習，那種愈挫愈勇的熱情，讓宋承昭深受感動，也體會到“熱情”是成功期貨人必備的特質。

### 際遇與貴人是可遇不可求

對於機運的看法，宋承昭從郭先生所說的「運氣有需要，卻不可靠」的話中有所領悟。入行這六年來，他自覺不是一個有偏財運的人，再加上考量個性的關係，所以他認為自己更適合去經營法人市場。因此當期貨經理事業開放沒多久，就選擇加入正準備開業的台証期經；一路走來，他非常感謝願意提攜並支持他的長官與前輩們。他說：「整個人生並不是一條筆直的路線，總是曲折蜿蜒又充滿挑戰性，在心中常保持一顆感恩的心，可以讓自己的行為處事處於一個快樂的

正面循環當中，當遇到挫折時，也較能以平常心去面對它。」

從聽課的經驗中，他了解到，大環境的變化是不可預測的，貴人更是可遇而不可求的，但是從事期貨交易，還是要謹慎為宜。尤其聽到郭福棠經歷的霸菱、911兩次事件所帶來的危機，讓他更能體會，在零合市場的期貨交易中，務必要謹慎為宜，避開槓桿過大的交易狀況，尤其要懂得“預防重於治療”之管理精義；務必不要讓自己陷入無法挽救的危機當中。

### 態度決定成就，誠實面對自己

交易策略是每個操盤人必備的計畫與執行方針，但是正如郭福棠所講的，策略是人擬定的，但是行情的變化和大環境的驟變卻不是人為能夠掌控的，因此要隨機應變，知錯能改。這點宋承昭謹記心頭，而且行之多年。他總是誠實的面對自己的錯誤，虛心地檢討。他說：「唯有這樣，才會讓自己更加進步。」

操盤人的生涯，除了工作本身的壓力外，面對家人的認同、支持與否，則是另一種壓力。幸運的是，宋承昭也有一位支持他的好太太。回到家裡，他也會把自己的成績，不論好壞，都與他戲稱為合夥人的妻子分享，和郭福棠一樣，面對壓力最主要的抒解方式就是睡覺；培養多元化的興趣亦是紓解壓力的好方法。

### 感謝公會 期盼再接再厲



由於入行的時間已經錯過了人工喊盤的時代，聽到郭福棠先生講述這段經歷時，似乎令人走入歷史，雖然沒有親身體會，卻也是聽的津津有味。以往常常聽到前輩說，交易或投資，與其說是科學，倒不如說它是藝術。而一個藝術家的訓練，除了天份外，更需要後天的堅持與努力，交易員亦是如此。宋承昭說：「從這堂課中，也讓我印證了這個想法。」

他認為，郭福棠的課，不但是經驗的傳

承，更是一堂寶貴的人生哲學的課。宋承昭非常感謝期貨公會的安排這樣的活動，對於培養市場從業人員的國際觀有一定的助益。未來，針對期信事業開放後，操盤人員的培育更是備受矚目的重要課題。他希望公會能夠繼續舉辦這個活動，以國際中各期貨市場熱門與流動性高的商品，邀請操盤績效好的專家來台，以商品別做深入的探討與交換心得，相信對於大家會有更大的幫助。

CNFA

## 兆豐期貨徐國書以期貨新鮮人之姿談心得

**徐國書是一個剛入行三個月的期貨新鮮人，對他而言，郭福棠先生的演講就像一篇故事，引人入勝，印證了說故事的行銷力量。**

撰稿：葉依青

### 聽故事般的演說

從交大電信所碩士班畢業後，一直在電子業發展的徐國書，受到一位在期貨業發展甚佳學弟的啟發，興起了轉行的念頭。為此，他參加了期貨公會、期交所及證基會合作辦理的「期貨業務人才養成班」及「期貨操盤基礎人才訓練專班」兩項課程，並順利畢業，取得證書，經由公會安排的期貨商甄選作業，他順利地進入了兆豐期貨服務。剛滿三個月的期貨生涯，他覺得自己適應的不錯，對未來也充滿了期待與憧憬。



徐國書認為，對個期貨新鮮人而言，這一場演講，令他體認到說故事行銷的動人力量。



他笑稱自己是年紀不輕的期貨新鮮人，聆聽了郭福棠先生的演講後，給了他許多的啟發及鼓勵。徐國書說：「郭董事長侃侃而談，將他26年多來在期貨市場上的經歷，好的、壞的、酸甜苦辣，全部在這三個小時中說完，我們就像在聽故事一般，絲絲入扣。」對於一個剛入門的新鮮人而言，或許很難體會面臨操盤作業的那種臨場感受，但是從故事中還是得到了許多的啟發與收穫。

### 努力與專精是成功關鍵

當徐國書聽到郭福棠剛入行操盤績效不彰時，他感受到，原來不是每個人都是一帆風順的；當他聽到郭先生歷經的努力過程，以及如何利用各種機會與場合學習時，他猛然頓悟，原來努力學習是必經之道，而且「三人行，必有我師」，向“人”學習，更是值得參考及借鏡的經驗。

對於這場演講給他的另一個啟發是，操盤人要有自己熟悉與專精的交易商品。徐國書認為，以郭先生的經驗，也印證到索羅斯也有同樣的經驗之談。在現今大環境的變化下，期貨商品種類繁多，從各種商品的交易中，操盤人一定會累積經驗，找出自己最拿手及最妥適的交易策略，在機會來臨時，一舉中的。「操盤的成功與否，運氣是存在因素，但是長期對市場累積的敏感度，則是成功的關鍵，這就是我們中國人常說的，勿視敵之不來，視吾有以待之。」徐國書如是認為。

### 交易規劃及風險管理同等重要

在「期貨操盤基礎人才訓練專班」課程中曾有講師提到，整體交易系統，除了策略方法之外，資金風控及商品組合規劃同等重要。在這場演說中，有人問到，在郭董的交易中價差交易與投機交易的比重為何？他的回答是，絕多數部位規劃在新加坡日經與美國日經之間價差套利上，投機交易的比例不多，有機會才偶爾進出。歷經神戶大地震和911事件後，他將自己的操作目標修正為追求的更為穩健的獲利，因此整體交易風險的評估與管理更形重要。

對於一個新人來說，這點是非常重要的啟示。尤其是一般人對於期貨交易的概念，始終停留在高風險的印象中，因此如何做好交易規劃，協助交易人獲利；如何做好風險管理，讓交易人放心，是期貨人均應重視的課題。

### 期待更自由的金融環境

新加坡金融投資環境的自由度和規模令人羨慕，但是台灣金融市場近年來也逐步朝向更開放的步調，雖然未必吻合大家的期待，但是徐國書也認為，未來幾年應該有更好的空間。

他非常感謝期貨公會，除了辦理了各類訓練班培訓期貨人才，讓他有機會進入這個行業。此類的研討會更是擴展了大家的國際視野，對於期貨新鮮人而言，公會可謂是做足了師傅引進門的功夫，至於未來的修行還要在要靠個人的努力。他認希望爾後能夠增加會後研討，透過面對面的溝通，才是揣摩、精進交易技術的開端，效果也將更為深入。









# 善盡社會責任 期貨業全力防制洗錢

近幾年動輒數十億的大型經濟犯罪，所得贓款猖獗地利用金融機構作多層次的交易與移轉，嚴重影響社會價值與金融秩序，因此“防制洗錢”已成為金融業不可推諉之社會責任。

配合主管機關之政令宣導，強化期貨商從業人員對洗錢的防制意識與實務面之了解，提高對不法資金與異常交易的警覺性，期貨公會自今年3月28日起，針對在證券與期貨業從事受託買賣、結算交割與內部稽核等人員，在全省各地共舉辦9場次的「防制洗錢宣導說明會」。



## 防制洗錢 期貨業應承擔之社會責任

### ~「防制洗錢宣導說明會」基本要義~

撰文:陳佩芳

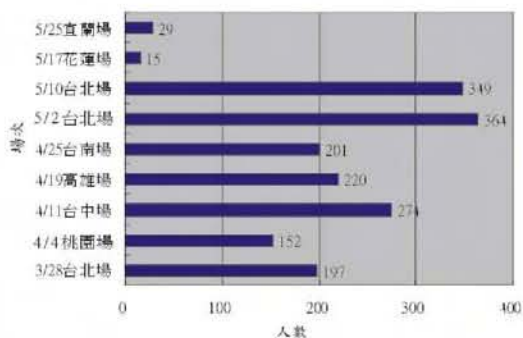
#### 公會宣導 不遺餘力

防制洗錢乃時勢所趨，究竟期貨業者執行成效如何？根據調查局洗錢防制中心之年報統計資料，93年期貨商疑似洗錢之申報共4件(銀行業4,600件)、94年7件(銀行業889件)、95年則是申報0件。偏低的申報數字，顯示應加強期貨業者在內稽內控與洗錢防制方面的員工訓練。

此次的宣導活動，為落實至每位從業人員，公會事前即提供各會員公司所有分支據點之在職人員名單，並張貼於本會網站上，要求各會員公司依名單及應出席之場次派員參加。

當宣導說明會從台北市開辦首場後，防制洗錢的紅布條即一路向南高掛於各地方講堂，經桃園、台中、台南、高雄，再回台北開辦第二場與第三場，最後揮向花蓮及宜蘭，於5月25日結束歷時兩個月全省走透透的宣導活動。無論是在炎炎夏日，或是雷雨交加的午後，參加者總是不辭遠近（最遠者來自澎湖縣市），在指定的場次與時間內到達聽講，總計參加人數到達1,801人（如下表）。

96年度「防制洗錢宣導說明會」出席人數統計圖



各場次講師包括檢察官蘇南桓、行政院金融監督管理委員會檢查局專門委員詹德恩，以及中央警察大學國境警察學系系主任謝立功教授，這三位從檢調、實務與學術界萬中選一的講者。他們在宣導說明會中，從洗錢趨勢、定義、構成要素、案例說明到相關法規，將艱深的法律內容，以深入淺出的說法娓娓道來，對平日孜孜矻矻於財務數字，鮮少有機會涉獵防制洗錢相關資訊的金融從業人員而言，不但充實對洗錢防制的意識，更提醒從業人員若誤蹈法網或觸犯法令時所應負之法律責任。

#### 金融業新趨勢－控制犯罪優先

洗錢 (Money laundering) 防制的議

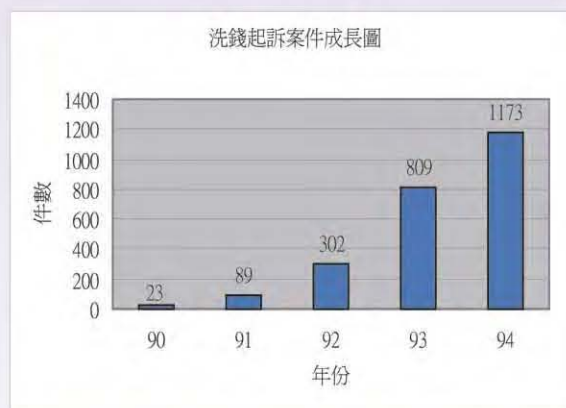
題，除了因美國在偵辦911事件過程中，發現恐怖分子透過國際金融管道洗錢，並掩護金主而倍受國際政府重視。我國洗錢防制法的通過，肇因於民國79年著名港商王德輝遭綁票勒索的刑案。其超過7億台幣之龐大贖款被帶進台灣，透過銀樓、銀行、股市等管道進行交易，無論輸賠都在短時間內離場，歹徒如入無人之境，造成金融市場一陣騷動。

為避免因立法不夠周全，使台灣成為重大犯罪方便洗錢之渠道，我國於85年頒制洗錢防制法，並於86年4月23日起正式施行。這是亞洲第一部洗錢防制專法，為亞洲地區豎立新的里程碑。

目前國內洗錢犯罪情勢日益嚴重，自各地方法院檢查署依違反洗錢防制法而起訴之案件，由90年的23件上升至94年的1,173件，呈51倍成長。而其中有1,081件洗錢案是來自於經濟犯罪的贓款漂白，佔91%，其次為刑案、貪污及毒品的不法所得。

回顧過去一年，就國內洗錢犯罪情勢而言，各地方法院檢察署依違反洗錢防制法而起訴之案件，由90年的23件、91年的89件、92年的302件，激增至93年的809件，顯示國內洗錢犯罪之狀況日趨嚴重，過去數年來均成倍數成長。分析後發現，絕大部分的洗錢犯罪都是利用人頭帳戶藉以掩飾不法所得，洗錢猖獗不僅止於地區性，而是全球性的問題。為全面性杜防國際組織性之洗錢活動，

「亞太防制洗錢組織」（APG）於今年1月派遣國際法律、會計與金融專家，對我國的檢調與金融等各公私立機構，就防制洗錢的法制與執行面展開評鑑。APG每六年一次的審查，主要評鑑亞洲各國的洗錢防制工作是否達到國際標準，不合格者將被列於FATF（反洗錢金融行動特別工作組）不合作國家名單中，接受國際制裁。所幸我國通過此次評鑑，對國家形象之提升大有助益。



### 防制要點：認識你的客戶 認識你的員工

基本上，洗錢的過程通常經過三個步驟：第一步，將不法所得加以掩飾隱匿，存入金融機構包括銀行、證券或不動產業，第二步，進行小範圍少風險的金融交易，將餘額轉到其他帳戶，例如期貨帳戶，以模糊財富的不法來源，第三步，將資金轉回到市場，導引至合法的金融體系。經過多層次與眾多對象的交易與移轉後，縱使東窗事發，仍讓執法者耗費數倍之人力物力，才能了解整個資金了來龍去脈。



人頭戶在洗錢過程扮演重要的角色，根據法務部調查局94年洗錢防制工作年報，利用金融機構收付款項業務以外洗錢手法之案件，人頭帳戶計有1,135案、國外匯款15案、寄藏友人7案、親屬帳戶6案等。

在美國將金融業定位為「看門犬（Watch dog）」的角色，金融從業人員是洗錢防制的重要把關者，協助檢調單位早日發覺重大犯罪之蹤影。縱然洗錢的管道多端、手法靈活，防制洗錢的精神在於以不變應萬變一，亦即對疑似洗錢的帳戶與異常交易的確實申報。

從最前線的開戶端，防制重點在於認識你的客戶。在94年洗錢方法的統計中，洗錢最慣用的手法是利用人頭戶交易與移轉資金，因此開戶端成為重點防制的第一關。對新開戶者應驗明雙證件，確實了解其背景、所得、學資歷、交易原因、交易習慣與經驗等，並提高警覺觀察新客戶是否有掩飾隱匿的情況。對於疑似使用假名、人頭、虛設行號或虛設法人團體開設帳戶者；持用偽、變照身分證證明文件或出示之身分證文件均為影本者；提供文件資料可疑、模糊不清，不願提供其他佐證資料或提供之文件資料無法進行查證者；受理開戶時，有其他異常情形，客戶無法提出合理說明者，均應予以婉拒。

若第一關有審查缺失，還可從第二關觀察「交易是否正常」補救。以下情形為「洗錢」操作的徵兆：一年以上無交易之帳戶突

然鉅額交易；開戶後立即有與其身份、收入或徵信資料顯不相當之鉅額交易；利用公司員工或特定團體成員集體開立之帳戶大額且頻繁交易；使用三個以上非本人帳戶分散大額交易；客戶不如期履行交割義務，且違約交割淨金額總計達新台幣一百萬元以上者。針對這些行為，首先要考量是否疑似為洗錢之客戶，期貨業從業人員應立即執行確認客戶身份之動作，必要時應實際查訪客戶，並完成查訪紀錄。

若發現帳戶有掩飾隱匿或資金來源不明的情形，期貨業者首先進一步確認客戶身分，留存所有交易憑證，同時向法務部調查局洗錢防制中心申報。疑似洗錢屬於業務狀態的申報，是否涉及洗錢則交由調查局負責，然而申報者可因此免於負行政責任。

符合洗錢防制法第8條件而未申報者，主管機關可記業者行政缺失，嚴重者被處新台幣20萬元以上100萬元以下的行政罰鍰。但如金融機構能證明所屬從業人員無故意或過失者，不罰。

除了外來洗錢外，內部洗錢似乎更令人擔憂，所謂「內神通外鬼」最難以防範。若明知交易資金來源為重大犯罪之不法所得，為賺取佣金及手續費，進而協助開人頭戶，利用公司交易管道洗錢，把個人與公司置於



星火燎原不可測的風險之上；甚者形成爲洗錢仲介集團，無疑均已構成爲內部洗錢之刑責。

依據洗錢防制法第9條，為自己犯罪洗錢者，處五年以下有期徒刑，得併科新台幣300萬元以下罰金；而爲他人洗錢則處七年以下有期徒刑，得併科新台幣500萬元以下罰金。

### 嚇阻洗錢 可遏止犯罪

值得一提的是，94年各地方法院檢察署依洗錢防制法起訴（含緩起訴及聲請簡易判決）之案件，洗錢金額總計超過77億元，洗錢金額多集中於10萬元以下，多半利用ATM非約定帳戶金額轉帳功能洗錢。

就犯罪行爲理論分析，任何「犯罪」其實也是一種經濟活動，當歹徒評估其不法所得超過所承擔的成本時，往往願意承擔被捕後被處以重刑的風險。所有犯罪行爲尤其是金融犯罪，均經過事前之審慎評估及計劃，顯少有臨時起義的情況。犯罪者往往先評估該犯行所獲取的不法利益，是否超過刑罰的成本與付出之代價，同時計劃如何掩蓋罪行並降低被逮捕的風險。

是以金融從業人員對可疑戶頭及資金，應具備高度敏感性，從上游的客戶端密切把

關，並配合執法單位洗錢防制之規範與調查，相信對潛在之洗錢活動有一定的赫阻作用。而案發後的凍結或扣押可疑資金，使歹徒無利可圖，並於案件定讞後加以沒收或返還被害人，如此一來必可降低犯罪誘因，並可使刑法正義獲得伸張。

正如同三位講師於說明會中強調，洗錢防制的全世界共同語言是：認識你的客戶、認識你的員工。且莫論資金來源是否爲不法所得、洗錢之刑度如何，期貨業者最大的責任是，對疑似洗錢的狀態即時申報，對不法所得之交易予以婉拒，並確實稽核每一筆可疑資金之交易過程，避免爲追求業績而將公司與個人聲譽置於覆巢風險之上，這不僅期貨從業人員的法律責任，也是社會責任。





# 「洗錢」防制—金融業內稽內控之趨勢

專訪：臺灣高等法院 台南分院檢察署檢察官 蘇南桓

行政院金融監督管理委員會檢查局專門委員 詹德恩

撰文：陳佩芳



蘇南桓認為，利用期貨洗錢須具備相當的專業知識與交易技巧，不容易被操控。

但並不意謂專業洗錢者未來不會積極利用期貨交易洗錢。

防制洗錢對期貨業者而言是一大挑戰。由於期貨業者競爭激烈，在爭取客戶的同時，若為防制而拒絕疑似洗錢之交易，對業者而言是實屬不易的致命吸引力；而針對員工必須加強的防制洗錢之宣導，在短期間可能是業者一項額外付出的成本。然而，就長遠發展而言，企業除了要追求最大利益外，洗錢防制與企業內稽內控之績效密不可分。正當我國期貨業企圖跨出國門向海外發展之際，正確的公司治理態度對商譽與競爭力之提升，有絕對正面之助益。

為充份傳達防制洗錢之深義與對期貨業之影響，本刊深入訪談兩位洗錢防制專家：臺灣高等法院台南分院檢察署檢察官蘇南桓與行政院金融監督管理委員會檢查局專門委員詹德恩。訪談內容不僅為業者完整呈現洗錢防制之法律責任面，同時就期貨業發展與洗錢防制之間的矛盾與平衡性作提出精闢之見解。

根據法務部調查局洗錢防制中心之統計資料，95年偵辦「經濟犯罪」的案件中，涉案「標的」超過4,960億，其中違反期貨交易法的標的所得約8億7千3百萬元，經濟犯罪與洗錢是否有直接關聯？

95年1月～12月偵辦經濟犯罪案件統計表

| 案件類別            | 案件數        | 嫌疑人數         | 涉案標的(台幣)               |
|-----------------|------------|--------------|------------------------|
| <b>壹、經濟犯罪案件</b> |            |              |                        |
| 1 詐欺            | 215        | 712          | 16,927,950,589         |
| 2 侵占            | 85         | 165          | 5,611,914,940          |
| 3 背信            | 41         | 134          | 20,948,831,555         |
| 4 重利            | 31         | 88           | 982,713,780            |
| 5 走私            | 33         | 35           | 91,336,750             |
| 6 違反稅捐稽征法       | 77         | 926          | 331,148,949,913        |
| 8 偽、變造有價證券      | 11         | 23           | 336,910,700            |
| 9 違反商標、專利法、著作權法 | 118        | 180          | 3,340,230,433          |
| 11 違反電信法        | 1          | 2            | 100,000                |
| 12 違反證券交易法      | 75         | 305          | 27,120,080,224         |
| 13 違反銀行法        | 42         | 238          | 87,148,665,598         |
| 14 違反公司法        | 15         | 31           | 3,360,000              |
| 16 其它經濟犯罪       | 4          | 7            | 272,356,764            |
| 18 違反保險法        | 2          | 15           | 1,198,324,708          |
| 19違反期貨交易法       | 18         | 67           | 872,744,247            |
| <b>總計</b>       | <b>773</b> | <b>2,934</b> | <b>496,004,470,201</b> |

資料來源：法務部調查局

**詹德恩〔以下簡稱詹〕**：基本上構成洗錢罪必須符合這三大要件：一、必須是重大犯罪（洗錢防制法第3條）；二、要有不法所得（洗錢防制法第4條）；三、符合洗錢之定義：簡單地說為自己不法所得掩飾或隱匿；或為他人洗錢者有收受、搬運、寄藏、故買<sup>\*1</sup>或牙保<sup>\*2</sup>之行爲（防制法第2條）。其中掩飾、隱匿或是牙保涉及人頭帳戶之洗錢。

然而由於「違反期貨交易法」並沒有被

列入重大犯罪項目之一，因此縱使有涉案的標的，其不法所得移轉的過程，並不構成洗錢犯罪。除非期貨交易中觸犯內線交易，或虛偽、詐欺對作交易等法規被判5年以上徒刑，否則8億7千多萬不法所得之漂白行爲，並不構成洗錢之刑責。

**過去是否有發生與期貨相關之重大犯罪並涉及洗錢之案例？**





蘇南桓說：「內部洗錢比較嚴重，我國比較大的金融案件往往與內部人員有牽連，這才是最令期貨界擔心的。」

**蘇南桓（以下簡稱蘇）：**期貨業者因涉及洗錢而被起訴的案例，到目前為止尚未發生過，與期貨相關聯的也很少。有一起發生於民國89年轟動一時的案例，台灣銀行一位陳姓襄理，利用承辦公債的職務之便，盜賣279張客戶的中央政府公債，不法所得共10億2千萬，其中有5千多萬是透過期貨交易洗錢。

陳姓襄理透過姓錢、葉、駱及蔡4位友人居間洗錢，將113張公債賣給大華證券與華僑銀行，獲得不法所得6億多，但該贓款被緊急攔截；另外156張公債賣給大華證券，其中4億多成功匯款至大陸及美國。案發後陳姓襄理已經潛逃到大陸，當年駱、蔡3天的佣金高達1千6百萬元。

**詹：**上述的案例說明了一件事，期貨業有可能被利用成為洗錢管道。對金管會監理機構而言，5千多萬如果是透過友人開立期貨保證金帳戶，在這過程中，期貨商是否有按洗錢防制法第8條，確認客戶身分，留存客戶憑證，並向指定機構申報。如果說有一個人，過去沒有任何交易紀錄，一下子交易上百萬，甚至上千萬是否尋常？期貨商是否確實了解該客戶的財力情形？

這個案子若經檢察官起訴、資金的清查後，也會回溯偵查期貨或證券業者是否涉及洗錢交易，同時期貨商無論對洗錢知情與否，若未依法疑似洗錢申報，將被追究查核不實的行政責任，受處20~100萬元不等之行政罰鍰。倘若業

者知情並協助洗錢，刑責是非常重的，爲自己犯罪洗錢者，處五年以下有期徒刑；而爲他人洗錢則處七年以下有期徒刑。（防制法第9條）

**過去在期貨業發生洗錢案例幾乎是零，而每年疑似洗錢的申報的數字並不高：民國93年有4件（證券商5件）、94年7件（證券商2件）、95年則0件，是否代表期貨業防制洗錢有待加強？**

**蘇：**期貨不常被利用爲洗錢管道的主因是「非大宗」市場。洗錢者本身並不一定具有金融的專業知識或熟悉的洗錢管道，但可利用金融與非金融的洗錢管道很廣，在選擇的心態上洗錢者考慮幾個要點：最重要的考量是安全性，其次是方便性、容易操控性，並且該管道虧損少、成本低。利用期貨洗錢須具備相當的專業知識與交易技巧，同時槓桿乘數對洗錢者而言利損過大，不容易被操控。因此無論是方便性、操控性或是成本考量，期貨交易均非首選。但此並不意謂專業洗錢者未來不會積極利用期貨交易洗錢。

至於申報數過低另外一個原因是，期貨業從業人員的警覺性相當不足。提高警覺性應從開戶端開始，從業人員要確實作到確認客戶的身分、資力、交易習慣，並且充份了解客戶交易期貨的真

正原因，藉此了解當中是否有掩飾或隱匿之情形。除開戶外，隨時查核客戶的交易情況，對靜止戶或金額異常的交易應保持警覺性。

**詹：**在防制上，期貨業者要有一個觀念，洗錢者買賣期貨不一定要賺錢，他只是利用這個管道，並且希望能短期脫身。因此KYC(know your customer)—認識你的客戶非常重要。不僅是期貨業，證券商亦同，並不容易知道帳戶的資金來源，然而重要的是此人是否具有能力擁有這筆資金。相信「認識你的客戶」是期貨商從業人員可以作得到的。

94年期貨商申報疑似洗錢只有7件；銀行業疑似洗錢共申報889件，是韓國的1/8、日本的1/5，然而國內期貨商申報的129倍，因此明顯地申報數字偏低，這可能與金融監理單位檢查的次數有關。到目前爲止，據了解金管會尚未安排期貨業的例行金融監理業務檢查，目前僅針對證券商與投信業。檢查過程必然包括洗錢防制這一塊，若發現其中有可疑的人頭戶而業者未作確實查證，金管會即認定行政有缺失，嚴重者將面臨被罰。

**在洗錢防制上應注意那些事情？**

**蘇：**洗錢防制可從兩個角度來觀察：外來洗錢及內部洗錢，因此洗錢防制一方面控



管客戶，另一方必須控管內部人員。外來意指強盜、綁匪、毒販、經濟犯等或洗錢集團來洗錢，在防制重點上，強調在客戶端充份了解與審慎篩選客戶，並且對異常交易加以監控。

內部洗錢比較嚴重，我國比較大的金融案件往往與內部人員有牽連，這才是最令期貨界擔心的。許多國、內外案例均是金融機構內部人員禁不起利誘，利用職務監守自盜、掏空公司，並利用公司之交易管道洗錢；或者為賺取佣金，勾結外來歹徒形成洗錢仲介集團，協助開人頭戶，為不法資金作交易與移轉。

## 人頭戶是否是洗錢的防制重點？期貨業者的相關責任為何？

**蘇：**人頭戶橫行是台灣目前遇到最大的問題，有90%以上的洗錢是利用人頭戶為之。期貨業不應當重蹈銀行業之覆轍，浮濫開戶發卡造成卡債問題而自食惡果；而期貨業的浮濫開戶，讓人頭戶乘虛而入，漏洞將可能被內部人員利用為地下期貨接單，獲取高額佣金，公司因而承受不測之風險。

因此，保證金帳戶要求確認客戶身分，不可只是形式上應付，而是進一步查核該客戶否真正從事交易，或是被利用來作短暫交易再匯出；而帳戶結束後，應注意匯出或轉匯對象，是否有許



詹德恩提醒期貨業者，洗錢者不一定要賺錢，他只是利用這個管道，希望能短期脫身。因此KYC(know your customer)——認識你的客戶非常重要。

多戶頭轉匯給同一個人之現象。

**詹：**若非人頭戶不會構成洗錢的掩飾及隱匿的問題。人頭戶在開戶時通常只提供身分證，因此營業員對客戶背景及財務狀況一無所知，金管會對業者作例行金融檢查時，只要調閱非當地（如非台北縣、市）的客戶資料，比如說，某人住苗栗、年紀70歲、小學畢業，卻大量交易期貨，若詢問有關該客戶的資歷與背景，營業員又無法回答，則該帳戶極有可能為人頭戶。

對人頭戶查核不同，金管會金融檢查時至少可記業者行政有缺失，對業者

未來發展有一定的影響；若該人頭戶涉及洗錢，又符合疑似洗錢條件而業者未申報，按洗錢防制法第8條，受處20~100萬元不等之行政罰鍰。

### 申報是否因調查而曝光，使業者面臨失去客戶的窘境？

**詹：**期貨業者面對市場的競爭壓力，可能擔心因申報而失去客戶。但是在辦案程序上，調查人員若認為資金來源可疑，首先追查嫌犯所有戶頭的資金源頭，不會馬上找當事人直接問話，同時因為證券與期貨洗錢之交易帳戶是資金末端，因此亦不會傳訊申報之業者。頂多加一項，調查不法資金是否來自重大犯罪。除非被同事出賣或自己對外公開，否則申報資料不會曝光。

**蘇：**在法律上，按洗錢防制法第8條疑似洗錢申報可免除業務上保守秘密之義務，同時案子偵辦中並不對外公佈，因此客戶並不知情。

或者有些業者抱著事不關己，多一事不如少一事的心態，然而不申報仍有風險，業者須擔負疏於審查的行政責任。一旦涉及洗錢，業者必須接受司法調查是否為洗錢共犯，在這過程中公司形象、聲譽在媒體渲染下，面臨更大的壓力，並為此付出更大的代價，實在不值。

### 就過去經歷，洗錢防制工作最大的困難處是什麼？

**蘇：**我認為人頭戶是防治洗錢的最大障礙；跨國洗錢猖獗後，我國在跨國防制洗錢上力有未逮，亦是洗錢防制的困境。

再者員工洗錢防制尚未落實，往往只是形式上的應付。此外，金融從業人員明知內線交易、炒作、代操、提供人頭戶、介紹金主協助資金融通都是違法，卻因職務方便而為之，欠缺法律常識與對風險的認知，公司未提醒員工應負之法律責任。

而在業者部分，防制洗錢困難在於期貨商執行的態度不夠積極與努力。業者應當注意，近年來檢調對經濟犯罪的偵辦方向已經改變，過去認定期貨或證券業者為單純受託買賣，對客戶之違法行為不知情也並未參與，因此很少列入偵查之對象。然而89年以後，因一連串企業借殼上市、借債投資，以及高槓桿財務操作引發本土型金融風暴，金融機構是既協助又知情。因此現在檢調單位偵辦洗錢案件時，將回溯追究金融機構之法律及行政責任。

**詹：**業者的申報態度是防制洗錢面臨最大的難題。在爭取業務的同時，或許業者將洗錢防制的標準降低。但我認為，在取捨上業者應當思考，假設賺這筆錢，將





詹德恩表示，對業者而言，內稽內控最困難的是，必要時必須放棄這個客戶。然而堅持商譽，只會提升自己的企業形象，就長遠而言是具正面意義的。

因重大裁罰而被金管會刊載在網站上，例如最近○○人壽未遵守內控內稽被罰款600萬，再經媒體刊登，對商譽而言是莫大的損失。

防制洗錢、內稽內控與法律遵循是三個層次、表達相同的一件事。內稽內控最困難的部分是：有必要時放棄這個客戶。當遇到不能證明與背景有相等資力的客戶，寧願不接單，公司的態度若堅持與清楚，從業人員會因此帶進好的

客源，提升公司的商譽及降低營運風險。

金融自由化結果，相信對期貨業而言發展越來越好。不久將來期貨業將與國際接軌，當每一家期貨商客戶數越來越多樣化，交易量越來越高時，商譽相形重要。相信在諸多期貨商可選擇的情況下，任何外部組織評估一家公司對交易資金保管的安全性時，卓越的內稽內控與商譽必然是重要的一環。

註：

<sup>\*1</sup>故買：某甲職業待遇並無能力擁有鉅額財產，某乙明知道交易來源有問題，仍與某甲作金錢之交易以獲取高額報酬則稱故買。

<sup>\*2</sup>牙保：而牙保則屬於居間仲介，為客戶洗錢。

熱忱 · 積極 · 完美