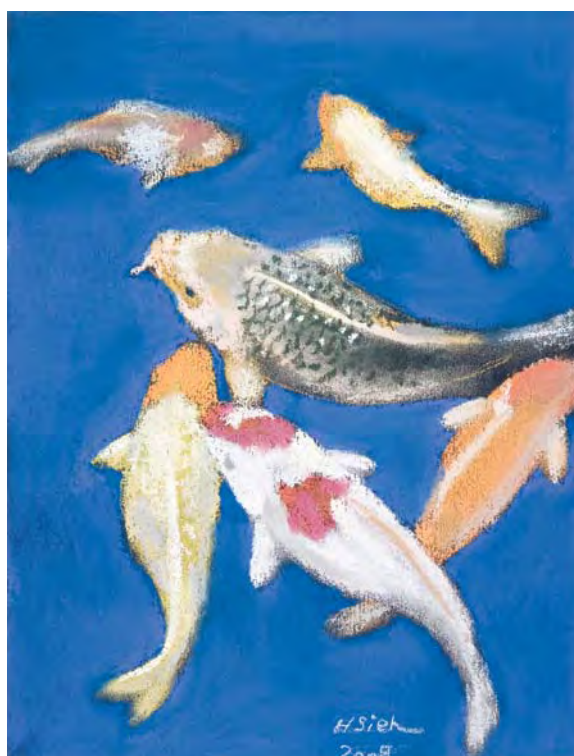


期貨人

2002年三月創刊 《總號第026期》 <http://www.futures.org.tw>

Taiwan Futures **2008**

第二季



人物專訪

證券投信業者兼營期貨信託業務 誰與爭鋒

專訪證券投信投顧公會杜理事長純琛

封面故事

專營期貨商年度經營分析與未來發展探討

2007年績效回顧及2008年之展望

國際交流

各類原物料狂漲 如何把握投資機會？

公會與CME舉辦「利用農產品期貨管理風險」講座

特別企畫

人才培訓鏈 為期貨業打夯

配合期貨業發展軌跡 公會規劃各類培訓班

專題報導

期貨經理事業之困境與挑戰

探討期貨經理事業如何浴火重生

大華盃 期權交易競賽開跑了！ 4/30前到大華開戶 20萬得主可能就是你

高額獎金 (單位新台幣)

第一名：20萬元 第二名：15萬元 第三名：10萬元 第四名：7萬元 第五名：6萬元
第六名：5萬元 第七名：4萬元 第八名：3萬元 第九名：2萬元 第十名：1萬元

活動辦法

・競賽期間：97/5/1～97/7/31，為期三個月

・競賽對象：97/3/1起至97/4/30止完成開戶手續之客戶

・競賽規則

口數規定：競賽期間(97/5/1-7/31)，新開戶客戶總成交口數達大台指期90口(含)

以上者，取得本競賽之獲獎資格，未達成交口數之獎項一律從缺。

績效計算：投資成本＝期初帳戶清算值(97/4/30)＋活動期間存款

損益金額＝期末帳戶清算值(97/7/31)－期間提款－期間存款－期初帳戶清算值＋手續費支出

績效＝損益金額／投資成本

成交口數計算原則：大台指期1口＝小台指期2口＝選擇權3口



瘋狂慶賀的【當沖ATM】短線教主 超值配套方案

- 凡參加競賽之客戶，可以優惠價格17500元購買大華期貨顧問會員商品短線教主【當沖ATM】一季，起始會期與本競賽活動期間相同。
- 優惠價限量88套 (原價30000/季)。
- 競賽期間採用短線教主【當沖ATM】操作，並符合競賽期間口數規定者，期間結束後結算績效未達17500元會費最高全額退給您！

◎其他說明：

- ・本活動僅限自然人參加。
- ・不限制人工或網路下单。
- ・參賽帳戶限以一個帳戶參與競賽超過一個帳戶者，取交易口數量最多者計算。
- ・得獎人需依中華民國稅法繳納相關稅額，並填寫兌獎相關文件後始可領取獎項。
- ・本活動之獎項不得要求轉讓他人。
- ・本競賽秉持公平交易原則，經查若有互相作價以提高交易報酬率者，本公司得隨時終止該客戶之參賽資格。
- ・活動內容以專案契約為主，本公司保留隨時修改或終止本活動之權利，參加客戶之權利義務不得移轉。
- ・詳情請洽大華期貨及大華證券(期貨IB)各營業據點。

務實



謝夢龍

從這次總統大選的結果，我們看出了民意向背。震天價響、包裝華麗的口號，已不足以吸引選票；唯有“務實”，能夠提出符合百姓所需、所欲的政見，才是獲勝的關鍵。這次選舉的結果，代表民心求變，正如《尚書·太誓》所言：「天視自我民視，天聽自我民聽。民之所欲，天必從之。」

我們金融服務業的本質是要替客戶賺錢，凡事應以滿足客戶的需求為出發點，任何政策，舉凡制度的設計或新商品的開發，應該都要有「己欲富而富人」的觀念，這就是“務實”的本質。有了正確的觀念，才不會拘泥於細節的泥沼中。舉例來說，黃金期貨市場的推廣，絕對不是到股票市場找客戶，而是要找到真正對黃金有興趣的客戶才對。又如現在業者極力爭取的盤後交易，其實無非就是希望提升成交量，讓投資人多一個避險的管道。立意雖佳，但是對於盤後交易是否需要執行盤中洗價及砍倉的問題，莫衷一是，大家都陷入了這種技術面的枝節中。如果能夠利用盤後交易創造一個不同時區的業務，比如開發美國洛杉磯地區的華人市場，就是一例。因為洛杉磯地區的臺灣移民甚多，而且臺灣的晚上正好又是洛杉磯的白天，對臺指期貨交易應該有很大的需求，這個時候的盤後交易制度的考量，砍不砍倉就不是爭議的重點了，這才是盤後交易比較務實的思維。唯有“務實”才是成功的終南捷徑，政治如此，商場更是如此。

本次期貨人循往例，報導了專營期貨商

去年度的經營績效分析。從這些評比的數字中，我們可以看出“人才”仍是企業經營績效良窳的根本。凡是績效優異的公司，在人才的選用及培訓上，都有一定的遠見及計畫，因此才能造就出良好的團隊，務實地執行公司的發展策略，創造優異的經營績效。

沿著期貨事業發展的軌跡，本會在95年度起即積極規劃為業界培訓人才的計畫，希望利用公會支援及協助，為業界培育“可用”、“好用”的人才，澈底解決業者在人才需求上的困擾。兩年下來，公會陸續完成了期貨經紀事業的“業務人才”、期經事業及期貨自營事業的“操盤人才”、期信事業的“商品研發人才”的培訓課程，將整個期貨業的人才培訓鏈串連完成。針對各類培訓班的規劃、甄選、課程內容，以及開辦後的流程管理，本刊也做了詳盡的報導。

鑑於全球油糧價格飆漲，各類農產品的原物料成為最熱門的投資標的，為使投資人了解這波上漲趨勢中，如何利用農產品期貨進行投資獲利，本會在三月份與CME合作舉辦了「利用農產品期貨管理風險」講座，透過CME邀請國際知名的穀物專家來台，就各項農產品未來的行情趨勢做詳實的分析。本刊也將當日演講的精華內容摘錄，以饗讀者。對於期貨經理事業，我們也做了專題報導，透過專業的角度，分析期經事業目前的現況，以及遭遇的困境，並提出若干觀點供業者參考，希望能夠讓期貨經理事業浴火重生，重新出發。



封面畫作 謝夢龍 魚樂系列-悠游

期貨人季刊

中華民國九十一年三月創刊

發行人 / 賀鳴珩

發行所 / 中華民國期貨業商業同業公會
台北市安和路一段27號12樓

電話 / 02-87737303

傳真 / 02-27728378

網址 / www.futures.org.tw

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

務實

謝夢龍

人物專訪

證券投信業者兼營期貨信託業務 誰與爭鋒

4 專訪證券投信投顧公會理事長杜純琛

范加麟

封面故事

專營期貨商年度經營分析與未來發展探討

9 Part I 2007年績效回顧及2008年之展望 Part II 經驗分享 資訊交流

范加麟

第一家上櫃的期貨商 寶來曼氏寫下歷史

14 不驕不躁 以領頭羊之姿持續尋求突破

賴育漣

經紀及自營的雙重優異績效打造勝出局面

18 專訪永豐期貨管理部副總黃明恆

Belle

規模小 志氣高 EPS成長率高達四倍

22 康和期貨總座黃貽寬率領團隊衝鋒陷陣

Kevin

2007年群益團隊創下佳績

26 每股稅前盈餘4.07元 預計今年申請掛牌興櫃

余蓮

四項業務齊頭並進均衡發展

30 董事長林明輝談日盛期貨致勝之道

李若彤

前仆後繼 團隊合作 創造佳績

36 專訪台証期貨總經理吳建華

王克庭

41 元大期貨以經營效率掛帥

賴育漣

國際交流

各類原物料狂漲 如何把握投資機會

46 「利用農產品期貨管理風險」講座紀實

賴俊榮

52 糧荒惡化 資金流入農產品期貨市場

54 如何透過國內期貨商進行國外期貨商品交易

特別企劃

人才培訓鏈 為期貨業打夯

58 配合期貨業發展軌跡 公會規劃各類培訓班

進入期貨業的敲金石 期貨業務人才養成班

59 造就百人兵團入行

談感想 論理想 帶領期才會向前行

65 專訪期貨業務人才聯誼會主任委員黃建凱

期才會是期貨業務人員的心靈之地

67 會員陳宜伶的感性告白

68 期貨服務事業亟需操盤人及商品研發人員

透過實與模擬交易 提升大專教師教學效果

72 全國首創「第一屆大專院校教師期貨暨選擇權實務體驗營」

談課後感想與相關建議

73 專訪高雄科技大學林英星及元智大學詹佳縈教授

特別報導

期貨經理事業之困境與挑戰

76 探討期貨經理事業如何浴火重生

葉依青

葉紫華

4

14

李欣蓓

葉紫華

22

陳宜伶

葉依青

26

李欣蓓

Jason

30

游大慶

41

證券投信業者兼營期貨信託業務 誰與爭鋒

專訪證券投信投顧公會杜理事長純琛

撰文:范加麟



期貨信託事業開放在即，對於兼營本項業務展現旺盛企圖心的證券投資信託公司，到底如何看待此一契機？透過證券投信投顧公會杜理事長純琛的眼中，我們一筆一劃地描繪出期貨信託這片藍海的具體輪廓。

。

證投信業者呈現大者恆大與雙雄爭鋒的局面

國內證券投信事業的發展，目前國內共有39家證投信公司，整體管理資產（含代操資金及投信基金）規模的六成，掌握在前十大的業者手中。另有15家業者，其所管理的資產總值，平均市占率均不到1%，呈現大者恆大的局面。

仔細分析這十大業者，又可以分為兩種類型：一種是屬於金控或是證券集團的本土投信公司，藉由數量龐大且綿密的行銷通路，來擴大競爭的優勢，如元大、群益、寶來、國泰等四家；另一類就是外資，擠進前十大的外資則有摩根富林明、保誠、安泰、匯豐中華、復華、保德信等六家。外資的優勢在於掌握充足的資訊以及交易系統技術，同樣也獲得不少投資人的青睞。

由於盧森堡等歐盟國家已經開始發展UCITS IV的管理技術，因此，「目前還在努力接軌UCITS III的國內投信公司，必須迎頭趕上，積極學習更先進的管理系統，才能奠定與外資業者爭雄的利基。」杜理事長對於證投信的版圖現況，作了以上的勾勒。

由證投信公司兼營期貨信託事業，較能發揮集團資金的使用效率

就集團的角度而言，由證投信公司來兼營期貨信託事業，相較於由同集團的期貨經理公司兼營或轉型、或是由期貨商轉投資等途徑而言，都會是最有效率的方式。別的不

說，光是毋須再增加資本額、可以利用既有的通路、銷售平台、後臺軟硬體設備以及基金募集經驗等這幾點，就足足比其他的事業體來經營或兼營本項業務要來的精簡時間、成本與人力。

當然，證投信兼營期貨信託事業，也會面臨挑戰，例如：現有的基金經理人，對於期貨/選擇權/衍生性商品的特性與操作不夠熟捻、期貨基金與證投信基金的風險本質不同，風險控管的模型及系統必須重新調整與設定等議題。「雖然我們可以透過與集團內部的期貨事業來加強合作與增進認知，但這些，終究都是證投信事業日後所必須獨力面對以及克服的問題！」杜理事長這樣認為。

證投信公司兼營期貨信託事業，首重經理人心態的調整

「未來，證投信公司兼營期貨信託事業之後，對於投信業者有兩大正面的影響，第一，是產品線豐富化，可提供投資人更多元化的選擇；其次，可以敦促基金經理人涉獵證券以外的交易標的與工具。」杜理事長樂觀地表示。

期貨信託基金可以交易或投資的標的物包括：集中市場的期貨交易、店頭市場的衍生性商品交易、現貨市場的有價證券，以及與期貨相關的現貨商品等。隨著操作範圍的大幅放寬，相對可以設計出來的交易策略與投資組合，也更加豐富多元，有助於滿足不同投資人的投資喜好與需求。

然而，要將不同性質的標的納入投資組

合之中，先決條件必須要對該項標的之商品特性、交易流程、所面臨的風險等要項，都要有充分瞭解才行。所以，投信事業首先要解除基金經理人僅投資國內股票市場，排斥學習新種投資工具的保守心態，同時，還必須要協助、提供及敦促基金經理人，加強學習各式各樣的投資標的。

「投資組合中能夠含括不同交易市場標的之基金，受到單一市場價格波動的衝擊程度就會相對降低。」畢竟，基金應該是以追求穩定成長的報酬為主軸，操作績效大起大落的基金，不太容易引起基金投資人的購買意願。顯然的，目前的證投信基金經理人，日後若要轉換跑道接掌期貨信託基金，學習股票以外的操作工具，將是首要的必備課題。

證投信兼營初期將以穩健保守為原則， 募集發行期貨信託基金

由於期貨信託基金若出現超額損失（over loss），募集發行的事業體須負責承擔此一損失。在此一賠償條款的前提下，證投信公司兼營這項業務，初期將秉持穩健保守的原則募集期貨信託基金。

同時，隨著投資項目的不同，證投信基金原有的風險控管措施也未必能一體適用，因此也有必要調整衡量與控制風險的作為。杜理事長深自期許：「我們會加重法令遵循與風險控管的力道，以確實保障投資人的權益。」

至於到底會有多少證投信業者投身於此



杜純琛認為，未來惟有跨足國際才是致勝關鍵。

一業務？杜理事長表示，目前已知送件申請兼營的計有元大、寶來與富邦等三家投信公司，另外也有多家公司處於觀望的狀態，初期預估會有十家左右的證投信公司兼營本項業務。

證投信兼營期貨信託業務的四大決勝關鍵

對於證投信公司而言，期貨信託事業是一片全新的藍海，杜理事長認為，如何在這片領域裡中拋開對手而勝出，必須掌握四大決勝關鍵：組合設計能力、行銷通路網絡、基金操作績效，以及準備邁向國際。

期貨信託基金要能夠成功，第一個關鍵必須仰賴投資組合的設計能力。基金的投資組合必須要完全吻合投資人的心態，亦即力

求避免淨值的大起大落，而要在穩定中求成長。所以研究團隊要先充分瞭解各項投資工具的特性，透過財務工程技術分析彼此間的相關性，才能設計出符合投資人需求的投資組合。

在募集銷售階段，則必須借重包裝以及強而有力的行銷通路，才能在市面上眾多的金融產品中，獲得客戶的青睞。除了事業體本身的據點之外，銷售機構與銷售平台也是基金是否能夠熱銷的重要關鍵。如何激發銷售機構的銷售意願？如何開發簡單易用的銷售平台？將是此一階段最重要的課題。

期貨信託基金剛問市時，或許還可以藉由包裝、促銷等方式來贏得投資人的注目，但是基金成立之後，就必須靠著傑出的操作績效，才能持續獲得投資人的掌聲。面對市

面上眾多的競爭商品，基金勢必要維持一定水準以上的操作績效，才不會黯然走入歷史。因此，操盤團隊的培養、或是尋求與國內外專業機構的策略合作，都是刻不容緩的議題。

跨足國際才是致勝關鍵

最後，期貨信託事業的經營團隊，是否已經準備好了要跨出台灣（指投資工具不再侷限於熟悉的國內股市），則是最重要的致勝關鍵。在面對這麼多的可以投資的交易標的，除了國內股票市場之外，我們是不是已經在心態上或是know how與技術上做好準備，隨時可以跨出去，在別的市場中尋找獲利的機會，提高基金的淨值，才是證投信兼營期貨信託業務是否成功的真正決勝點所在。

CNFA

杜純琛 理事長

現任：

投信投顧公會 理事長

元大證券投資信託公司 總經理

學歷：美國桑德博國際管理研究所碩士

2001年起擔任元大證券投資信託公司總經理

2006年9月當選為投信投顧公會理事長



杜理事長在共同基金產業的經歷紮實周延，歷練產業研究、自營、全權委託操盤、基金經理人及業務推廣領域，先後獲頒2000年金鑽獎傑出基金經理人，以及2004年證券暨期貨金鼎獎傑出企業領導人獎項殊榮肯定。

專營期貨商

年度經營分析與未來發展探討

每年第二季的期貨人，公會均針對前一年度專營期貨商經營績效做分析評比，同時針對有特殊表現之期貨商進行專訪。本次除了對盈餘名列前茅者，也針對盈餘成長率有特殊優良表現的期貨商進行了專訪。請他們就自己的表現提出心得分享，並探討新年度發展策略及發展方向。

專訪對象：

1. 寶來曼氏 - 2007年每股稅前盈餘第一名、稅前盈餘第一名
2. 群益 - 2007年每股稅前盈餘第二名
3. 永豐 - 2007年每股稅前盈餘第三名
4. 日盛 - 2007年與2006年每股稅前盈餘均超過NT\$3
5. 元大 - 2007年稅前盈餘第二名
6. 康和 - 2007年每股稅前盈餘成長率第二名
7. 台証 - 2007年每股稅前盈餘成長率第四名



專營期貨商

2007年績效回顧及2008年之展望

撰文：范加麟



前言

2007年受到國際原物料供需失衡、美國次級房貸風暴（Subprime）等原因，引爆了全球性經濟衰退的疑慮，加上國內的選舉因素，使得2007年國內外期貨市場行情波動劇烈，成交量也再度創下新高，期貨商的經營績效普遍較2006年提昇。

本期，我們除了站在現今期貨市場主力－專營期貨經紀商的角度，分析他們在2007年的整體表現外；同時也要探討在2008年，當主管機關開放期貨商經營期貨經理業務、成立期貨信託事業募集期貨信託基金之後，專營期貨經紀商在面對新種業務與新事業體的出現下，將面臨何種挑戰？又要採取何種因應之道，才能擴大經營規模，在激烈競爭的環境下，穩佔一席之地。

※成交量連續九年創造新高紀錄

在歷經國際黃金、原油、農產品及金屬原物料價格大漲，以及美國次級房貸風暴等衝擊後，國內的期貨業者依然在2007年繳出一張亮麗的成績單。相較於2006年，國內市場與國外市場的交易量均呈現同步上揚的局面，成長幅度分別為0.48%以及15.51%。

其中，國內選擇權成交量，雖然自上市以來首度出現負成長（-2.42%）的情形，但拜期貨契約交易量勇創新高所賜，整體國內市場仍然以0.48%的微幅比率，創下連續九年成長的歷史紀錄；反觀國外市場，也因為大宗物資等原物料行情的大幅波動，造就了市場的動能，成交量成長了15.51%，而首度衝破了600萬口大關（表一）。

【表一】：2003~2007年期貨交易量比較表

單位：單邊

年別		國內期貨	國內選擇權	國內合計	國外合計	全年合計
2007	交易量	33,975,318	196,325,930	230,301,248	6,188,100	236,489,348
	比重	14.36%	83.02%	97.38%	2.62%	100.00%
	成長率	21.29%	(2.42%)	0.48%	15.51%	0.82%
2006	交易量	28,012,574	201,194,184	229,206,758	5,357,415	234,564,173
	比重	11.94%	85.78%	97.72%	2.28%	100.00%
	成長率	38.57%	21.86%	23.68%	35.88%	23.94%
2005	交易量	20,215,498	165,104,038	185,319,536	3,942,899	189,262,435
	比重	10.68%	87.24%	97.92%	2.08%	100.00%
	成長率	(32.22%)	86.62%	56.66%	2.93%	54.98%
2004	交易量	29,823,678	88,469,074	118,292,752	3,830,813	122,123,565
	比重	24.42%	72.44%	96.86%	3.14%	100.00%
	成長率	49.82%	101.78%	85.56%	9.43%	81.60%
2003	交易量	19,906,236	43,843,632	63,749,868	3,500,611	67,250,479
	比重	29.60%	65.19%	94.79%	5.21%	100.00%

資料來源：台灣期貨交易所

整理：期貨公會

※整體獲利能力大幅提昇

對18家專營期貨經紀商而言，2007年整體全年稅前盈餘與每股盈餘（EPS）也雙雙締造新猷：整體稅前盈餘之金額達到新台幣

23.79億元，較2006年的20.24億元，增加17.53%；每股稅前盈餘（EPS）也創下1.90元的佳績，較2006年的1.57元，足足成長了21.02%；在獲利的專營期貨商家數方面，則有17家處於獲利的狀態（表二）。

【表二】：2003~2007年專營期貨商稅前損益及每股稅前盈餘（EPS）比較表

單位：新台幣元

年別	稅前損益		每股稅前盈餘		專營期貨商 家數	獲利之專營 期貨商家數
	金額	成長率	金額	成長率		
2007	23.79 億	17.54%	1.90	21.02%	18	17
2006	20.24 億	30.24%	1.57	101.28%	22	18
2005	15.54 億	(16.05%)	0.78	(46.94%)	25	17
2004	18.51 億	19.73%	1.47	33.64%	23	18
2003	15.46 億	-	1.10	-	24	19

註：1.資料來源：台灣期貨交易所

整理：期貨公會

- 2.本文係以經營期貨經紀業務之專營期貨商為採樣分析之樣本，在18家業者中，全部均兼營顧問業務，另有10家同時經營自營業務；至於專營期貨自營商如澳帝華期貨，或複委託期貨商如：美商愛德盟期貨、日商聯貿期貨、新加坡商華大期貨及新加坡明富環球期貨，以及證券投資顧問或證券商兼營期貨顧問業務者，因經營型態與其他專營期貨商不同，故均不列入分析範圍之內。
- 3.本文所採樣的18家專營期貨商業者包括：大華、中信、元大、元富、日盛、台証、永豐、兆豐、美林亞洲、飛馬（現更名為新際）、國泰、國票、康和、統一、富邦、華南、群益及寶來曼氏。

※期貨自營商獲利績效卓著

在專營期貨商經紀、顧問以及自營等三大業務層面，營運績效的綜合表現上¹：2007年整體經紀業務的收入將近77億元，較前一年衰退了5.47%，這也是自2004年手續費收入突破100億元大關以來，連續三年的負成長；整體期貨顧問（不含證券投資顧問兼營及證券商兼營）收入總計約為2,500萬元，較2006年的1,400萬元大幅成長了77.03%；此外，自營業務的表現也是可圈可點，為期貨商帶來了可觀的獲利，2007年整體期貨自營商（不含兼營自營商及澳帝華期貨）的交易獲利金額超過9億元，較2006年成長了將近3成（表三）。

綜合以上的分析，雖然2007年專營期貨商的經紀業務收入，並未隨著成交量的新高而相對增加，但基於顧問收入的成長，以及自營業務的大幅獲利，反而使得2007年整體專營期貨商的EPS仍然呈現超過20%的正成長。

※2008年的新契機與新挑戰

期貨商在2008年將面對多項的新契機與新挑戰。

新的契機有二：

第一：期貨商可兼營期貨經理業務，有助於建構全方位的經營版圖。

第二：期貨信託基金成立後，可望成為另一個交易量穩定的客源。

¹ 由於不易取得期貨商經紀、自營及顧問等三大業務之個別營業費用資料，因此無法精確計算此三項業務之個別損益，僅能以期交所公布之期貨商收入及交易損益進行比較。

【表三】：2003~2007年專營期貨商整體營運績效統計表

單位：單邊，新台幣元

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

註：資料來源：台灣期貨交易所

整理：期貨公會

相對的，新的挑戰也包括兩大議題：

第一：期貨商業務項目增加全權委託期貨交易業務之後，操盤人才要如何選任與養成？

第二：期貨信託基金問市後，或許會瓜分部分交易人之資金與成交量，期貨商如何因應？

主管機關所修訂之期貨經理事業相關子法條文，已於2007年12月31日發布施行，開放期貨商、期貨信託事業、證券投資信託事業及證券投資顧問事業等4類業者可以兼營期貨全權委任業務²；另外，未來不論是專營或是兼營期貨經理事業，其最低實收資本額（兼營者須指撥營運資金）也由原先的兩億元降為一億元³，營業保證金則從五千萬降為兩千五百萬元⁴。

此一新制度，對於期貨商的正面影響可分為兩個層面：首先是財務方面，由於目前的期貨經理公司，大多為期貨商或是證券商所轉投資，資本額的要求降低後，期貨商或證券商即可抽回股款，對於提高期貨母公司之調整後淨資本額（ANC），或供證券母公司用作自辦融資業務來說，都有不少的助益。其次是業務範圍增加後，期貨商的旗下可以同時納入經紀、自營、顧問以及經理等四大業務，絕對有助於擴大事業版圖，提昇期貨商在集團中的地位。

※操盤人才是期貨商勝出的必備要素

然而，新挑戰伴隨著新契機接踵而至，經過近幾年來對於國內、外業者的觀察，期貨商的獲利來源，從經紀業務已逐漸轉移至自營業務，國外業者則以財富管理業務為其

²期貨經理事業設置標準第15條。

³期貨經理事業設置標準第9條。

⁴期貨經理事業管理規則第17條。

獲利之大宗。因此，不論是自營操盤或是代客操作業務，“人才”都是期貨商是否能在同業中勝出的關鍵要素。及早投入，並且擁有一套完整的操盤人才選任、訓練、培育、留用制度的期貨商，最有可能掌握經營利基，拉開與其他同業的差距。

※期貨信託基金問市後之影響

在主管機關及期貨公會的努力之下，繼2007年7月10發布之「期貨信託事業」及「期貨信託基金」等4項子法後，其餘相關函令規定，以及自律規範等，已在今年第一季陸續發布實施，預計期貨信託基金最快將在今年第2季或第3季問市。

期貨信託基金主要是募集投資人的資金，交由專業團隊，進行國內外期貨與衍生性商品、有價證券或與期貨相關之現貨交易。其操作標的之廣泛，前所未見，無論操作標的的行情是漲是跌，都可以選擇適當的時點佈局，儼然成為投資大眾另一個強而有力的理財工具。

對於期貨商而言，期貨信託基金所帶來的好處是：期貨信託基金必須透過期貨商來進行期貨交易，不啻又多了一類法人客戶，應可提供期貨商穩定的交易單量。

但是從另一個角度來看，未來期貨信託基金問市之後，極有可能吸收現有期貨商的客源，造成資金排擠的現象，因而減低期貨商端的動能。而且，基於風險分散的考量，期貨信託基金的操作標的涵括甚廣，因此交

易對手也包羅萬象，包括：期貨商（從事經主管機關公告開放的集中期貨市場交易）、證券商（從事有價證券買賣）、衍生性交易對手（從事衍生性商品交易），以及現貨交易商（從事與期貨相關之現貨商品交易）。由於期貨信託基金未必僅透過期貨商從事期貨交易，所以，期貨商仍有必要未雨綢繆，儘早採取因應措施，思考要如何與期貨信託基金進行業務整合，才能相輔相成，打造雙贏的局面。

結語

本期我們特地邀請了7家經營績效亮麗的期貨商高階決策主管，分享他們2007年的成功經驗、競爭利基、發展策略與經營特色，做為同業借鏡與參考的對象。同時，也邀請他們針對期貨商2008年的業務展望、經營契機與挑戰，勾勒未來發展的藍圖，以及如何因應新的挑戰之道。希望透過這7位第一線高階經營者的臨場體驗，提出最能貼近問題核心、市場需求、以及突破現況的具體措施，引發同業共鳴，激盪出必勝的營運策略，再創經營佳績。

CNFA



第一家上櫃的期貨商 寶來曼氏寫下歷史

不驕不躁 以領頭羊之姿持續尋求突破

撰文：賴育漣



新上任的副董兼總經理周筱玲，歷練過投信、證券、銀行等行業，接下重責，帶領寶來曼氏期貨繼續挑戰新高。

台灣期貨市場在2006年一舉攻破億口關卡之後，邁入了市場的成熟期。以成交量分析，2005年全台市場成交量共9,265萬口，2006年跳升到1.14億口，年增率達23%；2007年整體成交量為1.15億口，只較上一個年度增加54.7萬口，顯示國內期貨市場交易量已經呈現緩步成長的趨勢。

分散獲利 創造更亮眼的績效

反觀國內期貨龍頭業者寶來曼氏期貨近幾年的營運，超越了台灣期貨市場的業者，營造出龍頭的氣勢，2005年至2007年，連續三年的稅前盈餘分別為2.82億元、4.07億元及5.83億元，近二年每年的稅前盈餘年增率

高達40%以上，2006年、2007年儘管股本不斷往上膨脹，但寶來曼氏期貨的每股稅前盈餘分別為5.08元及5.32元，穩守5元關卡。

從國內期貨市場的市占率分析，2006、2007年寶來曼氏都仍然維持期貨經紀商及期貨選擇權市占率的龍頭寶座。期貨成交量從

2006年的366.93萬口，至2007年的433.59萬口，年增率為18%，仍有顯著的成長比例。選擇權商品在2006年的成交量已經站上1,000萬口，但2007年卻微幅衰退至931.76萬口。

然而，對照獲利與國內期貨、選擇權成交量的落差，可以發現寶來曼氏期貨在獲利分散，已經有亮眼的成績。目前寶來曼氏的獲利在國內外手續費、利息收入及自營營運，業已逐步成為鐵三角的三足鼎立情況，創造了整體獲利分散的優勢。

隨著營運績效的不斷提升，寶來曼氏期貨的每股淨值水漲船高，2007年已經提升到22.03元。面對未來，向上突破的挑戰越來越嚴峻，寶來曼氏期貨公布第一季營運數字，稅前盈餘為1.54億元，稅後盈餘1.27億元；每股稅前盈餘已經達1.41元，若以首季的營運為基準，今年度的獲利仍然相當可觀。

新人新氣象 副董周筱玲被賦予重責

儘管國內市場成長量已經進入高原期，不過寶來曼氏期貨已經在興櫃市場正式上櫃掛牌，成為國內首創，寫下了漂亮的一頁期貨歷史。未來將以佈局海外市場及財富管理領域，追求絕對報酬為主要的經營策略。今年的營運目標預估仍有三成向上發展的空間，而被賦予這個重擔的靈魂人物，當然就是去年底甫上任，從寶來集團轉任寶來曼氏期貨的副董事長兼總經理周筱玲。

進入期貨業之前，周筱玲在寶來金融集團中歷經了投信、證券、銀行等事業體，在行銷及通路的掌握上具備相當的專業度。在主管機關陸續開放金融業跨業兼營的現況下，除了對期貨自營事業較不熟悉外，周筱玲對於其他相關市場都有極深入的了解，擔負起寶來曼氏期貨在今年營運上持續挑戰新高的重責，確實是適當且不可多得的人選。

經營實力與風險控管穩住龍頭地位

周筱玲指出，寶來曼氏期貨能夠在市場上維持數年不墜的龍頭地位，主要是股東陣容，包含了台灣創新理財領導品牌-寶來金融集團，以及全球最具規模期貨公司-曼氏期貨，藉由強大的通路、全球資源串連及資訊科技的整合優勢，堅強的經營實力，成為台灣首家掛牌的專業期貨公司，並在亞洲華人期貨市場獨占鰲頭。

談到寶來曼氏期貨的成績，到任不久的周筱玲如數家珍，顯見功課做足，將該公司“認真”的企業文化，展露無遺。她說：「國內業務、國外業務、自營業務與保證金水準等均衡發展，是穩定獲利的根本。」透過業務均衡發展，達到分散收入來源及獲利穩健，藉由集團及外IB，擁有102個銷售通路，據點雖然不是全台最多，卻寫下國內外期權經紀市占率第一的成績，加上多元平台，在國內外多項期權交易商品的市占率，都居於領先地位。

更重要的是，金融市場首重風險控管，

寶來曼氏期貨透過專業知識結合多元化財務工程與資訊科技運用，不論在經紀或自營事業，對於風控流程秉持嚴格的執行能力，降低潛在經營風險，給予公司、客戶及股東更多的保障。

今年度有三大營運重點

對於今年的營運重點，周筱玲指出，在經紀業務上，除了主攻「國內外法人」外，IB通路的拓展也是相當重要的部分。去年一銀證券成為寶來曼氏期貨的外IB之後，對方發現，透過策略聯盟的結合，可以提供客戶更好的服務，有相當好的成效。有鑑於此，今年寶來曼氏將再積極擴充外IB，並且將交易系統全面升級，提供客戶更便利的下單服務。

國際化的業務發展，當然也是寶來曼氏經紀業務的主軸。周筱玲透露，台灣期貨交易量為現貨的0.76倍，但國際市場期貨交易量為現貨的1.76倍，因此國際化的腳步將會帶動過內期貨市場的發展，預期未來國內至少有2倍的成長空間。只盼望政府能夠加速開放，引進國際新金融商品法令的腳步，否則業者只能乾著急。

國際業務有國外期貨與吸引外資來台二大部分，推廣國外期貨，可滿足國人多元化理財的需求，增加參與全球熱門商品的投資管道；在吸引外資來台的部份，期交所已取得美國商品期貨交易委員會核發之PART30豁免；其次，亞洲地區的興起亦是



周筱玲說：「今年度有三大營運重點：主攻國內外法人市場、拓展IB通路、強化國際業務。」

舉世的焦點，日本、香港、新加坡和未來開放的中國，都是寶來曼氏國際化的起跳板。

自營業務，將分為“交易標的國際化”與“交易人才國際化”兩部分。初期先將交易本國期權合約的成功經驗，推展至全球期權商品，提升國外期權之獲利比重，藉由分散風險，擴大交易規模與獲利；在交易人才國際化的步伐上，將視主管機關開放的程度，配合法令，在全球各地尋求當地優秀的交易人才，以達到全球24小時自營和造市商機。

期信將期貨正式導引至資產管理領域

期貨信託事業具備多空皆宜、追求絕對報酬的屬性，能夠有效地解決傳統財富管理

投資工具報酬不穩定、波動性過大的問題，也肩負將國內期貨發展由投機及避險，走入資產管理的階段。預期寶來曼氏轉投資的期信，未來將結合全球大型優良CTA，成為法人與一般投資者資產配置重要的一環。

周筱玲進一步談到，在台灣國內、外股票型基金規模超過2.2兆台幣，若以10~20%推估，期貨信託基金市場潛在規模約有2,000~4,000億元。對於這項新業種，在專營期信事業的部分，寶來曼氏期貨是首家準備送件申請的期貨商；兼營期信的部分，陸續將有寶來、元大和富邦投信等業者送件。

若未來期信規模可以達到2,000億元以上，周筱玲認為，國內接單部份可以直接增加期貨商經紀業務量，而將資金藉由代操方式，委託期經業者操作，也可增加期經業務量；另，期信可以投資國內股票（期信淨資金40%可以投資台灣股票），也可以增加證券商經紀業務量；整體而言，期貨事業的開啓，對國內期貨與證券市場都有正面幫助。

制度開放及修正 共同提升期貨市場

周筱玲認為，期貨公司今年應該會有更多元的表現空間，期交所預計在第二季，將個股選擇權改為現金交割制，並推出更多檔個股選擇權商品，再搭配造市制度的強化，預計今年選擇權的交易量應會有新的表現。

但是在營運的面向上，仍舊需藉由主管機關更寬廣的開放才能有所助益。針對市場



發展來說，為了促進市場發展，業者都希望能夠開放選擇權下單ROD(當日成交，否則取消)的模式，以及分階段開放有價證券抵繳等；外資法人部分，建議開放以台幣抵繳保證金，並且評估能否將全權委託代操最低金額的門檻，由250萬往下降至150萬元。

另外，周筱玲也提到，調降期貨交易稅、延長交易時段等等項目，這些法令的限制鬆綁後，臺灣期貨市場才能與國際接軌，也才有助於刺激國內外交易人再進入台灣期貨市場。國內法人部分，因為四大基金可以委由證券投信代操，期貨市場越來越成熟。國內的期貨基金也將問市，若能開放期貨委外代操比照現貨，將有助於期貨市場的發展，甚至代操資金獲利的穩定性。

結語

周筱玲，這位美麗的女總經理，在接受專訪的過程中，展現了十足的專業自信，以及勾勒未來發展的企圖心，令人深信，在她的帶領下，未來寶來曼氏期貨仍將是業界的引領者。

CNFA

經紀及自營的雙重優異績效打造勝出局面

專訪永豐期貨管理部副總黃明恆

撰文：Belle



永豐期貨2007年每股稅前盈餘在同業間排名第三，表現突出，對此，永豐期貨管理部副總經理黃明恆表示，永豐期貨去年的自營業務較往年表現突出，對於公司整體獲利貢獻增加10%。

自營及期經逐漸成為期貨商經紀業務以外的獲利來源

黃明恆指出，近二年來，由於經紀業務手續費降低，利潤空間十分有限，必須要靠著很大的交易量去累積獲利，所以這幾年業界關注的方向都在於自營業務與期經業務。

他說，因為自營業務是用比較少的人才去操作資金，以獲取較大的利潤，所以這幾年表現比較好的大型期貨商，除了靠基礎優良的經紀業務之外，也多半積極發展自營業務，否則EPS很難有很好的表現，因此期貨自營業務也成為永豐期貨主要努力發展的方向。

電子交易的技術與便捷是期貨經紀業務致勝關鍵

整體而言，永豐期貨在選擇權業務上表現最優，市占率首屈一指，黃明恆認為，永豐期貨的員工數並不多，表現優異主要是電子交易發展突出。目前，一般業界的電子交易量多在五到六成左右，但永豐期貨電子交易的下單量卻高達八成，這要歸功於永豐期貨在電子交易的技術與使用便捷上的持續發展，也是永豐期貨在基本經紀業務上致勝的關鍵。

黃明恆說，因為有優良的平台可供應給專業投資者使用，功能在業界相當有口碑，所以陸續吸引更多投資人來永豐期貨下單，尤其在選擇權的部份，非常需要快速下單的功能以及專業的投資策略，永豐期貨便能提供這樣的服務。

永豐期貨發展電子交易已經邁入第五年，雖然並非是業界第一家，不過卻快速領先。為了發展電子交易，永豐期貨不僅引進先進的交易平台，更針對客戶需求，對電子交易功能作修正與調整。黃明恆以武器競賽作為比喻，不止要擁有先進武器，更要依客戶特性作改裝。永豐期貨母公司永豐金證券除設有專門的電子商務部門，客服人員所收到的客訴訊息也會經過評量、篩選、討論，作為電子交易平台修正的方向，而且每一、二個月都會有所更新與微調，確保能跟上日新月異的科技腳步。

對於政府開放期貨商可兼營期貨經理事業，黃明恆認為，這個政策對於期貨商來說是有利的方向。目前永豐期貨正在準備申請的階段，包括增資等一系列規劃，加上內部完成程序的時間，預計年底可以開始運作。他表示，前幾年轉投資永豐期經公司的經驗可以延續下來，永豐期貨並計畫以自營模組套用在期經的經營操作上，讓自營的人才與期經的人才彼此之間能夠互相交流，希望把自營的模組套用在期經運作上。由於期經業務的開放兼營能有效降低營運成本，期經運作部門化，能讓期經事業運作更為便利。

黃明恆說，在期經業務的發展策略上，由於目前營業部門已有固定客源，初期業務發展希望把募集到的資金先作出績效，有了實際操作績效後，未來再擴大至現有各營業據點以拓展期經業務。

保守以對期信事業

對於期貨信託基金即將問市，永豐期貨沒有過分的樂觀，反倒決定暫時按兵不動，黃明恆解釋，期貨信託基金對證券投信業而言，由於還有其他證券基金可銷售，期貨信託基金僅僅是多增加一項商品而已，上架容易，就算失敗，也還有其他證券基金可以繼續銷售，不致對證券投信公司於產生太大影響。但是對期貨商來說，為了要銷售期貨信託基金，卻要設立期貨信託公司去架構整個銷售組織包括資訊系統、銷售通路、研究人才，相當耗費資本，也可說是一個賭注，因為無法確認期貨信託基金是否能夠符合台灣

目前市場需求，所以面對的經營風險相當大。他認為，期貨商從事期貨信託事業的先夭競爭基礎就比較弱，所以目前永豐期貨公司內部尚未決定是否要發展期貨信託。

黃明恆表示，期貨信託基金能否成功，要看操盤人的績效好不好，因為對國內投資人來說，台灣期貨業者推出期貨信託基金是首創，投資人對它毫無瞭解，除非是引進國外的期貨信託基金，讓投資人可以透過歷史紀錄，觀察其長期的績效表現，否則要如何說服投資人嚐試這項新商品？這點是要克服的首要挑戰。

成本大 通路弱 人才在哪裡？

對期貨商來說，經營期貨信託要承擔銷售風險，為了推出這檔基金，期貨商要把人才找好，系統架設好，資金募集好，但是卻沒有人敢保證這一檔基金會賺錢，如果不賺錢，後面的行銷活動就很難作得下去，且所付出的成本有可能會拖垮整體的營運。

此外，把期貨商與證券投信公司放在同一個基準點來看，證券投信原本就有強大的通路，這個通路可能已經設置有二十年之久，這是既有的優勢，所以要賣一檔基金，就會有很多通路可以支援。而期貨商則必須重新開拓通路，雖然推出期貨信託基金對於整個期貨市場可能會增加交易量，不過要與證券投信公司競爭則是期貨商的一大難題。

黃明恆認為，期貨信託基金的操盤人十分重要，有穩健的獲利才能吸引投資者投注

資金，就像是國外的對沖基金經理人吸引許多慕名追隨者。不過，國外的某些期貨基金操盤人績效卻不穩定，可能現在是高峰、壓對寶，大賺一筆，過兩年又整個垮掉，因此期貨信託基金要有穩定的獲利並不容易。

穩健操作不貪多 謹慎耕耘獲大利

黃明恆指出，一檔理想的期貨基金應該長期在合理的掌控風險下，擁有合理的報酬，例如一年10%-20%左右就算合理範圍。如果一年有100%、200%的報酬，那麼要承受的風險就太高，這樣的基金經理人可能就是以壓寶的方式在操作。對永豐期貨來說，公司並不贊成這樣的操作方式，因為站在公司經營者的角度，不可能讓公司的存亡都放在基金經理人壓對或壓錯寶上。同時，這也與永豐期貨自營部的操盤態度不同，永豐期貨是穩健操作，不會貪多，以謹慎的態度讓小額獲利逐漸累積成大額獲利。

他說，永豐期貨自營商並非是靠押多或押空作高風險的獲益，而是像耕田一樣，每天收割一點，以押大資金去賺利差，雖然獲利率低，卻比較穩定。但是期貨信託基金應該要以押多或押空的方式操作，還是賺價差？這就要看期貨信託基金問市之後採取什麼樣的模式才能吸引投資人。

期貨信託基金是否能提高期貨交易量？他說明，如果採用價差交易，一次下很大的量，可能會因此而提高期貨市場整體交易量，不過如果是押單邊的方式，就不用有

很多的量，這對於提升期貨市場交易量則沒有太大的幫助。

經營期貨信託事業應步步為營

不過，對黃明恆而言，期貨信託基金能否增加期貨商的交易量並非是他的關注重點，他只希望期貨信託基金業者能夠好好經營。因為市場上只要有任何一家期貨商，在操作期貨信託基金時，若操作失當，造成客戶索賠等問題時，對業界整體形象會有很大的傷害。這不僅是該期貨商虧損，甚或像骨牌效應，使其他期貨商受到影響。如此一來，惡性循環下，期貨商要經營期貨信託基金就會更加困難。因為整個市場與投資人都會覺得期貨市場很可怕、風險很高，一進場就會賠光，這樣的負面觀感會影響整個期貨業的未來發展。

黃明恆說，就像是早期我們引進國外期貨時，做得很辛苦，因為一般投資人不瞭解，而且在早期地下期貨時代，他們都把客戶的錢給操輸了、操光了，所以當時一講期貨，大家就聯想到是地下期貨商，即便現在我們講，期貨商不幫忙代操、是由客戶自行下單、期貨公司財務透明化等，人家也聽不進去。經過許多年，期交所成立之後，開始做市場教育宣導，近幾年大家才開始對期貨有比較正確的觀念。

創造業者利基 法令架構亟需修正

對於整體期貨業的前景，黃明恆認為法令架構是最需要修正的問題。由於國內期貨交易法是在十多年前模仿證券交易法的模式

所制訂，期貨、證券、銀行各有獨立體系，不過十多年後的今年，世界的潮流已經改變，期貨與證券彼此之間的分隔愈來愈模糊，有八成都已經重疊，甚至期貨商有高達七成是由證券公司創造出的交易量。對證券商來說，同時既要適應證交法又要配合期交法，彼此有互相矛盾之處，有些地方證券可做，期貨卻不可做，法令之間有時會有衝突現象，讓業者無所適從。

反觀香港則是訂出證券暨期貨條例，證券與期貨法律是在同一個架構下制定，可以作為台灣的參考的方式，畢竟這已經是整體世界潮流所趨。黃明恆指出，期貨業具備創新、冒險的特質，而且與國際環境互動緊密，可說是整個台灣金融界發展最快的領域，也是近年來金融市場的創新動力來源，如果能夠解決法令上不合時宜的限制，必定能讓整個證券期貨業有更蓬勃的成長。

展望未來 兩岸開放仍是最大期許

展望2008年永豐期貨的市場策略，黃明恆表示，去年主要在拓展自營業務上，今年將以此為基礎，把人才與Know How投入到期貨經理事業上。對於國內期貨市場如何邁向國際化，他則表示，作為期貨商無法主動談這個問題，因為期貨商的後勤系統都是母公司證券支援，除非證券母公司對此有所規劃，期貨商才有機會跟著動。而此背後都要等政府開放法令，未來如果政府開放法令，他認為最好能開放投資大陸的證券商與期貨商，投資一定的股權，借助他們原本的體系通路，作為兩岸金融合作的第一步。



規模小 志氣高 EPS成長率高達四倍

康和期貨總座黃貽寬率領團隊衝鋒陷陣

撰文：kevin



康和期貨是國內少數非金控背景的期貨商，但在公司上下一心的努力下，反而建立起強大的經營業務團隊，去年更以EPS成長率高達四倍的姿態，勇奪業界亞軍，表現可圈可點。

一路走來艱辛異常 兢兢業業創下佳績

回顧康和期貨的發展史，會發現這一路走來其實相當辛苦，2005年由於經營團隊的出走，使得康和期貨損失了幾乎80%的業績。

而目前任職於康和證券的總經理李文

柱，當時就接下期貨公司總經理的重擔，承擔起重新打造業務團隊的艱鉅任務，並將證券公司的王棟宇副總、王文浩經理、蔡琬琪副理等幾位大將調往期貨公司支援，展開『全都賺』電子商務平台研發計畫，並著手設立台中分公司、積極培養業務團隊，使得康和期貨的業務逐漸穩定下來。

在康和證券集團的規劃下，李文柱扛下通路事業總部的重任，而為了讓康和期貨能夠繼續壯大，李文柱徵詢往日並肩作戰、默契十足的老戰友黃貽寬，於2007年擔下期貨公司總座的重任，在辛苦經營一年後，交出如此亮麗的成績單，黃貽寬一方面顯得相當欣慰，另一方面也將更嚴格的自我要求，期待再攀巔峰。

經紀業務手續費從三方均衡發展

「康和期貨去年的主要獲利來源還是以經紀業務為主，以實際數字來說，經紀業務手續費收入從2006年的1.7億元，至2007年的2.7億元，成長幅度達56%，且國內期貨、選擇權、國外期貨，三大板塊的業務都呈現均衡發展。」黃貽寬說到。

的確，打開去年的成績單，裡面的數字清楚的顯示，2007年的期貨業績量，較2006年成長85%(市場全年成長21%)，市占率從15名快速爬升到第10名。

而在2007年選擇權市場整體呈現負成長2%的情形下，康和期貨2007年的選擇權業績量，較2006年大幅成長57%，市占率從14名爬升到11名。

在國外期貨業務方面，2007年較2006年成長59%(全年市場成長16%)，市占率從第9名爬升到第5名。尤其是在日本盤方面，由於策略規劃得宜，讓康和期貨一舉站上市場

第一，而在歐美盤、新加坡盤、香港恆生盤的排名上，也都呈現拉昇的態勢。

由於策略佈建正確，讓康和期貨在2007年交出漂亮的成績單，不過黃貽寬並不以此為滿足。

持續成長將是挑戰自我的目標

「展望2008年，我要讓稅前盈餘目標再成長一倍。」黃貽寬篤定的說到。

事實上，康和期貨2008年第一季自行結算後，就已經達到去年一半的水準，因此只要按表操課，今年再翻一翻絕對不是問題。

黃貽寬進一步分析，康和期貨能夠穩健成長的利基因素，大致上可分為三個面向：

(一) 持續增員：由於2005年時歷經離職潮，因此康和期貨必須不斷的引進業務新血，並且持續進行業務人員的「淘汰→引進→淘汰→引進」循環。康和期貨在這兩年間，大量引進100名業務高手，但也淘汰了22位，而光是去年就徵求了多達40位業務同仁，堪稱業界最會增員的公司。

在記者的追問之下，黃貽寬才透露，徵求業務人才的管道，除了利用人脈、以及104等求才管道之外，其實由公會規劃設計的「期貨業務人才養成班」，才是真正最好的來源。

(二) 國外期貨推廣：在國內金控巨獸環伺

下，非金控背景的期貨公司如何找出競爭利基？黃貽寬認為，國外期貨業務屬於期貨公司獨門業務，專業門檻高，又能迴避IB的競爭，因此康和期貨一向將國外期貨列為重點業務。

另外，拜去年國際原物料、農產品與股價指數、匯率等主要商品波動加劇影響下，台灣的國外期貨業績量也有明顯的成長趨勢，而康和期貨也趁此機會，加強發展國外期貨業務，讓國外期貨業務收入與國內期貨、選擇權業務收入均衡成長，成為康和期貨穩定獲利的重要因素。

(三) 網路交易平台：2005年底時，在前總經理李文柱的規劃下，展開『全都賺』網路交易平台的研發計畫，該平台是目前業界唯一四合一（證期權、國外期貨）的下單平台，可說是康和期貨的超級武器。

而康和期貨在去年也進行三大網路交易服務(交易主機升級、WEB下單介面改版、AP下單軟體功能改版提升)的改造計畫，大幅提升網路交易速度與穩定性。

「去年業績提升也是因為網路交易比例大幅提升所致，目前網路交易的比重約佔整體業績的八成，而我也特別感謝上手及資訊公司的幫忙，讓康和期貨的改造計畫能更有效率的執行。」黃貽寬說。

期經亮麗表現對業績提供卓著貢獻

除了期貨公司表現亮眼外，康和期經的高水準演出也值得鼓掌。黃貽寬表示，康和期經在總經理吳啓銘的帶領下，目前的委託操作資金水位已達兩億，目前資金規模與績效均居業界第一，而近期還有多家法人機構探詢資金委任操作事宜，待資金到位後，康和期經的資金管理規模將遠超過同業。

「康和期經的表現的確相當出色，因此基於專業經營以及追求客戶最大利益的考量下，康和期貨與康和期經將繼續維持專業分工的角色，期貨公司將不會申請兼營全權委託業務。」黃貽寬指出。

但是隨著期貨信託基金的正式開放，康和證券集團也不斷構思未來期貨信託事業的策略佈局，康和證券集團高層決定將由期經公司進行增資，兼營期信業務。

邀請國際知名業者參與期信業務

黃貽寬指出，康和期經在增資的過程中，已徵詢數家外資及本國銀行等國內外知名業者，擔任專業股東參與康和期信業務的經營。

既然都已經規劃的巨細靡遺了，哪時候要申請執照呢？黃貽寬表示，因為牽涉股東範圍較廣，因此保守估計，希望在第四季時，能夠取得營業許可，並視情況在年底或明年第一季，推出第一檔規模二十億元的期貨基金商品。

操作績效攸關期信成功與否

黃貽寬指出，期貨信託基金的推出，必然為期貨市場挹注相當大的能量，他推估，每十億元新台幣的期貨基金，將可為期信創造出一元的EPS，更可為期貨公司貢獻EPS1.5元以上的獲利，整體效益相當大。

不過，黃貽寬也說，就如同期貨經理事業般，期貨信託業務能否成功，關鍵仍在於操作績效。黃貽寬拿出期經的簡報資料，分析康和期經的操作策略，他說，康和期經將投資標的分散到國內外多項商品，每項商品採用多種邏輯交易策略，採用電腦自動下單機制，並且人員隨時監控，若有需要介入管理時，就能隨機應變。

雖然礙於現行法令規定，康和期經尚未申請公開操作績效，但是黃貽寬胸有成竹的說，以康和期經的操作表現，預期未來康和期信的基金，一定能夠很快的吸引到投資人的目光。

提升獲利多管齊下 首要成立自營部

面對2008的新局，黃貽寬設定了更高的獲利目標，並採用多管齊下的策略並進，首先就是設立自營部。

在黃貽寬的期貨生涯中，自營大約佔據了四年左右的光景，這四年的時間內，他打造過多位操盤高手，對於訓練操盤手，他相當有心得。



黃貽寬進一步分析，康和期貨能夠穩健成長的利基因素，大致上可分為三個面向：（一）持續增員
（二）國外期貨推廣
（三）網路交易平台

因此預計在第二季申請設立自營部，並打造一個大型操作團隊，目標是帶來期貨公司EPS1.5元的獲利貢獻，黃貽寬認為，只要管理得宜，要達到這目標並非難事。

按照黃貽寬的規劃，今年康和期貨要交出EPS1.6元的成績單，應該不成問題才是，不過，黃貽寬並不以此滿足。

黃貽寬胸有成竹地說「康和期貨願景是公司獲利達EPS 5元，並朝上櫃之路邁進。面對未來的挑戰，我們已經準備好了。請大家拭目以待！」。

CNFA

2007年群益團隊創下佳績

每股稅前盈餘4.07元 預計今年申請掛牌興櫃

撰文：余蓮

對於群益期貨而言，2007年為大豐收的一年，不僅是期貨、選擇權的成交量、市占率排名大有斬獲，每股稅前盈餘高達4.07元，勇奪專營期貨商獲利亞軍。根據台灣期貨交易所期貨商獲利資料中，群益期貨累計前二月的每股稅前盈餘(EPS) 1.02元，為19家專營期貨商累計每股稅前盈餘突破1元的唯一業者，繳出亮麗成績單。



該公司董事長孫天山表示，這份成績單是屬於全體團隊的貢獻，他非常感謝所有同仁的付出，未來他仍將秉持持續挑戰新高的企圖心，和他的團隊共同攜手，為下一年度更好的成績努力衝刺。

亮眼表現為申請掛牌興櫃打下強心針

群益期貨2007年期貨、選擇權成交量同步水漲船高，全年期貨總成交量為227.74萬口，市占率為6.7%，較2006年總成交量174.18萬口提升達3成，在專營期貨商期貨年市場占有率的排名，從第五名拉抬到第三名；選擇權部分更是驚人，2007年度總成交量788.35萬口，市占率4.02%，成交量較2006年大幅增加55.5%，排名更由原本專營期貨經紀商第六名躋身至第三名。

2007年獲利表現亦可圈可點，當年度稅前盈餘總計2.5億元，年成長率為43.67%，每股稅前盈餘4.07元，硬是比前一年度的2.84元多出1元的水準，每股稅前盈餘表現僅次於寶來曼氏期貨。群益期貨預計2008年申請掛牌興櫃，前二月每股稅前已經超越1元，為申請掛牌興櫃打下一劑強心針。

2007年群益期法人部表現最夯

群益期貨副總謝孟龍指出，2007年群益期貨的收入還是以經紀業務為主，各個部門都穩健成長是主要關鍵，但其中的表現則以法人部門最為突出，一個法人部門的交易量已經媲美一家小型的期貨商，而去年群益期在三大法人的市場占有率最高亦達到4成。而直銷業務部成績也絲毫不遜色，05年~07年績效幾乎都是跳躍式前進，不僅在市佔率也在獲利率上呈現數倍成長。

群益期貨法人部協理許懷哲表示，群益期貨長期經營法人業務，已經具備相當的基礎，尤其法人業務不可能一、二個月就見到成效，短則半年、長則超過一年，必須要有老闆的支持與耐心，持續不斷的投資，才能見到成效，群益期貨雖然先前法人業務歷經市場波動，但是一直沒有放棄。

尤其群益集團經營法人業務，證券、期貨不分家，在證券及期貨法人部門一起開會，同步行銷下，對於法人業務也會有相當大的助益，目前群益期貨平每月法人動用戶平均不低於50戶，成績斐然。

許懷哲進一步指出，主管機關推行綜合帳戶，對於外資業務有相當大的突破，先後又開放「非避險交易」及「放寬部位限制」，讓外資進入台灣期貨市場的意願提升，群益期貨搭配長久在法人市場的投資及著力，去年法人業務才得以開花結果。

2008年將複製成功經驗 加強行銷策略

在2007年有豐碩的成果，2008年首季又攻下一城，今年對於群益期貨而言，將是「超越」的一年，謝孟龍指出，去年度除了法人部門表現旱地拔蔥外，業務部門也有超水準的表現，2007年成交量較前一年度增加1倍，IB部門則是維持一定的水準。

群益期貨業務部協理毛振華透露，群益期貨不以殺價為主，去年主推平臺，希望能夠朝向客製化、滿足客戶需求，業已收到很

好的成效，舉例來說，在群益期貨交易平臺中的「五檔下單平臺」，就能夠抓住很多客戶的心，雖然每一家都說自己的平臺好，但是回歸現實面，「市占率」會說話。

IB業務部協理陳維怡說：「今年會積極將法人及直銷業務部門成功的經驗擴散到IB部門。」陳維怡協理更接著表示，有些證券的IB通路會排斥期貨子公司進去，也會認為期貨市場的風險高，但是群益期貨在平臺架好之後，證券與期貨攜手合作，就可以實現很多策略。尤其在「風險」這一塊，群益也是最早建立風險控管部分的證券公司，歷時已經超過十年，因此期貨建立起平臺之後，有助於IB端的風險控管。

今年群益期貨的業務目標是「超越」，因此謝孟龍表示，今年的行銷預算較去年提高達三倍，會有相當多的行銷活動推出，例如群益期在四月一日推出「全球交易王」競賽，冠軍送北京奧運的機票與門票；六個月的總冠軍將送杜拜雙人行，希望增加贏家客戶。

期信、全委業務開放 為期貨市場注入活水

針對今年開放期貨商兼營期貨全權委託業務，以及期貨信託基金問市，謝孟龍認為有助於整體期貨市場的完整性。現階段群益期貨也著力於期貨經理事業，期經的規模近幾個月不斷壯大，未來有助於全委業務拓展。

期貨基金當然是今年期貨市場的熱門話題，期貨業逐步邁向成熟市場，就是要多元化發展。謝孟龍指出，期貨信託基金成立，將會擴大投資人對期貨市場的參與度，對期貨商只有利多沒有利空。先前投資人可能因為對期貨熟悉度太低，不知如何入門，爾後若對期貨市場有興趣的投資人，可以透過購買期貨基金的方式加入。期貨基金既不需要大額保證金，甚至還可以定期定額，如此輕鬆容易地就可以參與期貨市場了。

因此未來金額較大的客戶可能透過私募的概念，以全委或是期經的方式處理，而小額投資人就透過公募的期貨基金進行，針對不同客群不同需求度，多方面的滿足。另外，部分人士認為，推出期貨基金後，可能對經紀端客戶產生排擠效應，謝孟龍亦指出，期信還是需要向期貨商下單，因此整體評估還是正面。

開放兩岸 加速修法 讓期貨商自尋上手機公司

大陸金融期權市場當然也是目前期貨商關注的焦點之一，謝孟龍表示，大陸金融期貨相關法規與台灣期貨相關法令有非常類似的地方，加上台灣金融期貨已經有十年的經驗，對於開拓大陸期貨市場當然有相當大的幫助，但是礙於法令因素，現階段群益期貨僅止於積極觀察，必須等待法令開放才會有實質動作。

國內的海外期貨市場開放已經邁入第十



謝孟龍



毛振華



許懷哲

五年，謝孟龍認為，已經相當成熟。最初法令規定，期貨商合作的上手公司必須在國內登記，並且有資本額的限制，但是經過多年的營運之後，目前國內期貨商對於交易國外期貨已經相當嫺熟，若能開放期貨商可自行尋找其他國外合法的上手公司，將有助於降低期貨商的成本及策略運用。而且因為期貨商的據點少，若能加速開放IB可以承做海外期貨，對期貨商的營運也會有幫助。

期盼開發台幣期貨 降低交易稅賦

談到新年度的願望，在新商品部分，群益期貨認為，成功的商品來自於市場的需求，台灣以亞太金融營運中心為目標，在商品期貨部分，可能因為本身生產的量或是市場不夠大，沒有定價的優勢，因此推出商品期貨能成功的機率相對金融商品較低。

群益期貨研發部主管許績慶協理指出，金融期貨目前台灣期貨交易所已有指數期權、利率期貨、個股期權等，獨缺匯率期貨，評估市場上對於新台幣期貨需求相當大，以台灣作為亞太金融營運中心的目標，新台幣期貨應該是必備的需求，主管機關應該重視開放的腳步。

另外，群益期積極開發外資客戶，雖然目前手上外資客戶不少，但是因為台灣獨一無二的期貨交易稅，也經常讓群益期頻頻吃閉門羹，群益期貨法人部協理許懷哲就表示，很多外資客戶相當明白的表示，交易稅這麼高不可能進入台灣市場。因此儘管2006年才降過一次期交稅，還是可以進一步討論在稅制上盡量與國際接軌，以吸引更多外資進入國內期貨市場。

CNFA

四項業務齊頭並進均衡發展

董事長林明輝談日盛期貨致勝之道

撰文：李若彤



日盛期貨近二年每股稅前盈餘均超過三元以上，96年稅前損益達新台幣233,823,459元，獲利在同業間名列前茅。董事長兼總經理林明輝認為，一切成績都來自於客戶的支持，而日盛期貨僅是做到秉持誠信與重視專業，塑造投資人信賴的品牌。

※經紀、自營、顧問、國外期貨四項業務均衡發展

對此，日盛期貨董事長兼總經理林明輝表示，日盛期貨去年期貨經紀業務損益約占75%，期貨自營業務損益約占25%，全年度期貨市占率6.58%，市場排名第四名，選擇權市占率2.94%，市場排名第六名，期貨投顧營收同業排名第四名，且國外期貨營收貢獻穩定。

在競爭激烈的環境下，日盛期貨尚能保持績優的經營績效與穩健成的成長，林明輝認為日盛期貨之所以EPS穩定，並非是因為在哪一項業務特別突出，而是因為經紀、自營、國外期貨、顧問事業四項業務能平均發展。

※客制化交易平台形成優勢

除此之外，林明輝也指出日盛期貨不乏優秀人才，彼此默契配合，讓客戶能享有流暢與效率的優質服務。而客製化的交易平台是其優勢，借重日盛金控所擁有的集團資源，資訊人員就有300人的規模，因此可以做到交易平台客製化服務。

在網路的發展上，日盛期貨搶先一步，看好韓國是全球選擇權交易量最大的國家，首先引進韓國的交易系統。日盛期貨具有穩定與快速的HTS及WEB網路下單平台，並不斷的依客戶需求開發各種網路平台功能，利用日新月異的資訊技術，改善系統效能。目

前期貨選擇權可達到滑鼠點一下，即可下單出去的超快速功能。

此外，日盛期貨為了便利客戶交易入金，結合銀行端開發SMMA自動入金系統，讓客戶不用手動入金與轉帳，在客戶下單同時，自動轉帳入金，可讓客戶的資金運用更自如。

※商業智慧系統及強力行銷是成長關鍵

定期的業績檢討與分析，是成長重要的關鍵。日盛期貨開發商業智慧系統，製作各項業績報表，協助於業績檢討與改進會議中，能夠抓住檢討重點並施行改進計畫。林明輝說：「本系統除了可追蹤各分公司業績，並可比較歷史業績。針對客戶及營業員的表現給予不同程度的獎勵，對於本公司業績分析上有相當重要的貢獻。」

為了創造更高的獲利，日盛期貨選擇專精在高毛利商品，也擅長行銷於此，將資源佈局於高獲利的商品，提升經營效率。另外，專業的行銷團隊與通路服務人員也會不定期對顧客舉辦各種行銷活動，經營客戶俱樂部及對內外通路的關係，以培養顧客對日盛的依賴性與喜愛。為了活絡投資氣氛，日盛期貨近期擬舉辦投資人交易競賽，鼓勵投資人參與期貨市場。

另外，日盛期貨藉由金控的資源，行銷活動彈性較大，可收集團之效益，例如目前日盛金控推出的『推廣大使STAR數』活動，鼓勵集團內各事業處互相引薦商品，讓

投資人面向更廣，全面認識金融商品，除活絡整體金融市場，更為整體金控形象及獲利帶來正面影響。

此外，日盛期貨對於主管機關的各項鼓勵期貨交易活動，配合祭出各項配套方案，例如黃金期貨活動之獎金競賽，日盛期貨配合主關機關的獎勵推出加碼獎金送，乘著主管機關的順風車，除可讓主管機關舉辦活動之美意傳達給投資人，更為整體期貨市場帶來流通性。

※建制完善制度與福利吸引專業人才

林董表示，為了吸引專業人才，日盛期貨重視獎金制度與福利措施，以公平及豐厚的獎金與升遷制度，每季還舉辦內部競賽等激勵方案，讓營業員充分發揮拓展業務的實力。

※積極投入國際市場

在教育訓練上，日盛期貨針對新人與內部員工，編制教育訓練預算，讓不同的員工，依部門主管的需求，可申請內訓或外訓課程，以達到培育人才的目的。並且長於應用金控的品牌資源，配合金控品牌策略，經營客戶關係，達到與客戶長期雙贏的目標。

放眼國際，日盛期貨於2007年加入FIA(美國期貨業協會)成為該會之會員，FIA係全球期貨市場最具影響力的機構，擁有全球期貨商交易資料與市場研究之最新訊息。林明輝說，我們在2007年10月參與FIA

Asia的年會，11月也派員前往美國芝加哥參與FIA年會，希望藉由國際性會議活動，也讓本土期貨商同業互通訊息，共同為台灣期貨商立足國際市場而努力。

※以誠信、專業、用心 塑造品牌形象

林明輝認為，能夠在業界有不錯的業績表現，其實回歸到根本，還是因為客戶的支持，日盛期貨在經紀業務重視誠信與專業，以親切的態度用心服務客戶，也才能成為投資人心目中最值得信賴的品牌。

目前已開放期貨商可兼營期貨交易全權委託業務，日盛期貨也將採用兼營期經方式經營全權委託業務，林明輝表示，未來拓展業務的策略有二個方向：

- 一、將利用現有FCM與IB營業員轉介客戶方式推廣期經，並由期經人員做專業的風險預告。
- 二、研發各種交易模型，以吸引不同類型代操客戶。

林董說：「日盛期貨在IB業務上，目前已有IB輔助人近80家，在法人業務上的量也相當大，目前主管機關開放期貨商兼營全權委託代操業務，對期貨商來說是一大利多。」

鑑於台灣期貨市場法人的比重已經愈來愈高，近有六成都是法人，專業投資人的比重比股票市場高出很多，因此代操人員的專業水準也就格外重要。

對日盛期貨而言，過去在獨立設置的日盛期貨經理公司就已經累積許多經驗，現在合併為一個部分，只要把方法與團隊轉移過來就可以完成，僅在於組織名稱的差別。現在日盛期貨已經評估兼營期貨經理的可能性，預計本年年底可以開始開辦這項業務。

※積極因應 樂觀看待期貨信託事業

林明輝認為，期貨專業代操為市場趨勢，未來期貨信託基金問市後，日盛期貨以正面視之。他認為，期貨信託可為市場帶來穩定的期貨交易量。在實際作法上，投信可針對不同的客戶族群，視客戶需求而提供不同的服務，並與期貨商所提供的交易策略合作，將市場擴大，吸引更多新資金投入期貨市場，而非只是將原來的經紀業務客戶轉至信託基金客戶而已。

期貨信託基金問世後，對整體期貨市場應有正面的幫助。林明輝表示，期貨基金可以多空自由操作，對市場交易口數的增加會有很大的助益。他認為，期貨信託基金的開放主要有兩方面的影響：

一、增加期貨市場交易量，提昇效率。

二、改變開放投信界操作期權的諸多限制。

同時，林明輝也看好期貨信託基金在台灣市場的發展，他指出，基金分為股票型、債券型與平衡型三種，而在台灣銷售得最好的便是波動與風險相對較高的股票型基金，顯示台灣投資人的風險承受度較高，也比較有冒險精神。而期貨信託基金的投資標的是



林明輝提出六大議題，希望透過公會協助，向主管機關溝通，為業界謀福。

期貨加股票，其整體風險會比股票型基金略高，也可能會有更高的績效報酬；再加上期貨信託基金可作空頭市場，應該會吸引積極型的台灣投資人購買。雖然倡導以期貨避險的觀念已久，但實際上真正把期貨當作避險工具的投資人還是少數，即使目前投信基金有利用期權避險，但比例也不高，期貨信託的開放應能提升此方面的比例。

※亟待溝通與解決的六大議題

林明輝認為，為了促進市場發展，當前應該有幾項迫切需要解決的問題，希望能夠藉由公會協助推廣或是與主管機關溝通與解決。

首先，應該抑止同業低價競爭，因為目前同業間低價競爭嚴重，公會應制定自律條

款規範會員，畢竟長期來看，低價對於產業發展有弊無益，以產業發展來看，公會應協助會員公司提升經營層級並走向國際化。

第二，建議開放期貨商承做店頭衍生性商品，他表示，目前期貨商能夠承做的商品不多，反觀美國期貨商可承做的商品範圍就很廣，如果台灣能開放期貨商承做店頭衍生性金融商品，對於國內期貨商的發揮空間應該會有很大的助益。

第三，由於財富管理業務已經是整個金融業正在努力發展的方向，對期貨商來說，的確有不少高收入社會層級的潛在客戶，如果法令可以開放，應該可以開闢出一個新的市場。

第四，期貨業一直是金融業界與國際互動最密切的一塊，發展速度也相當驚人，不過受限於法規限制，一直無法跨足大陸市場。基本上，國內的期貨商如果沒有法源，便什麼都不能去進行。目前，對岸大多為商品期貨，並沒有指數期貨，因此建議主管機關，可以從開放大陸市場期貨顧問事務開始，讓台灣的期貨商扮演顧問的角色，到大陸輔導當地期貨商，因為單純作顧問的方式並不會對台灣市場造成任何傷害與衝擊，而期貨商則可以顧問費的方式獲益。

第五，期貨界目前的確也遇到人才不足的問題，這與以往地下期貨盛行造成的負面影響有關，讓一般民眾對於期貨帶有恐懼。為了讓整體期貨能夠進展得更為順暢，除了要從國內培養人才之外，也建議政府設立獎

金、掃蕩地下期貨，把期貨的正面形象再推向更大眾的層面。

第六，由主管機關或期交所帶領期貨商，拍攝形象及教育性廣告，行銷期權知識，將期權理財知識普及化，讓全民認識期貨商品。

※ 擬定14項新策略因應新年度發展

林董表示，日盛期貨在新的一年里，所採取的競爭策略有以下幾點：

- 一、不以低價的手續費為主要的競爭訴求，將善用集團資源，強化下單平台，提升國外期貨等高毛利商品的客戶族群。
- 二、由於國外期貨的交易時間與作息時間都與台灣有時間差異，使得台灣的客戶較無法獲得完整的服務，因此日盛期貨打算投入成本，加強人力及資訊，並提供生活化的研究報告讓客戶瞭解。
- 三、研發投顧交易策略，以滿足不同客戶需求。
- 四、推廣期經代操業務，開發高資金水位的客戶族群。
- 五、舉辦各種客製化行銷案，吸引優質客戶，例如經營優質客戶俱樂部，以差異化方式提供俱樂部會員多樣化服務。
- 六、與各種不同通路，例如IB或其他業種進行策略合作，開拓新客源。



對於今年度努力的目標，日盛團隊已經擬定14項具體可行的方向，希望再度拉出長紅的業績。

七、持續培養優秀研究交易人員，研發國內外商品交易模組與策略。

八、持續延攬與培養優秀的業務員。

九、對外下單平台持續升級與功能改善，以符合不同客層的客戶需求。

十、對內各種後台系統、帳務系統等功能升級，以改善內部流程，提升經營效率。

十一、與國外期貨商策略合作，共同開拓國內外市場。

十二、經營日盛期貨品牌形象，建立投資人對日盛期貨的依賴性與品牌偏好。

十三、加強國外期貨客戶開發。

十四、持續使用商業智慧系統做顧客關係管理與分析，挖掘客戶潛在需求與商機，早一步滿足顧客需要，以提升業績。

※開拓大陸及國際商機的具體作為

林明輝也表示，日盛期貨對於拓展大陸及國際化的商機，目前已經擬定了下列幾項具體的作為：

一、搜集大陸市場相關法令、投資人偏好等市場資訊。

二、持續延攬優秀之國際人才，以做為開拓國際業務之生力軍。

三、與不同的國外上手期貨商做合作，以共同開拓海外業務。

※結語

林明輝最後說到：「今年是期貨轉勝的關鍵年，日盛期貨已做好了萬全的準備。希望未來的一年，在全體同仁的持續努力下，希望能夠再度拉出長紅的業績。」

CNFA

前仆後繼 團隊合作 創造佳績

專訪台証期貨總經理吳建華

撰文：王克庭



台証期貨改朝換代，新任總經理由原台証期經總經理吳建華走馬上任，而在台証期貨與期經一向合作無間的威力下，去年在業界締造出每股稅前盈餘成長率第四名的佳績，吳建華謙虛的說：「這應歸功於前總經理張雅斐帶領團隊所創下的汗馬功勞」。

前人種樹 締造今日甜美果實

甫接任總座一職，吳建華在接受採訪前，特地將去年的營運資料仔細研究一番。他指出，台証期貨去年能夠締造佳績，主要是在2006年時，當時的董座張慎與總經理張雅斐，共同勾勒出台証期貨的發展藍圖，才讓台証在2007年能夠享受到豐收的成果。

吳建華分析，台証期貨在2006年時，著手規劃「全球通」電子商務平台，並廣召各路英雄好漢，在平台、人員運作順暢的情形下，為台証的國外期貨經紀業務打下一片大好江山。

時序進入2007年後，國內期貨與選擇權整體市場缺乏新動能，整年度交易量僅維持平盤水準；而台証期貨在全體動員的努力下，雖然選擇權市佔率從06年的3.22%，微幅滑落至07年的2.73%；不過國內期貨市占率卻從6.78%成長至7.98%（全年市占排名第二），國外期貨市占率也從7.50%成長到7.78%（全年市佔排名第三），顯示台証全球通電子商務平台確實發揮功能。

即便台証期貨整體交易量及市占率帶量成長，卻仍然得面對紅海殺價競爭的考驗，台証期貨去年在手續費淨收入部份，仍然呈現5.04%的微幅滑落。

致勝關鍵在AUM

如果單純的用上面所提及的數字漲跌，絕對無法印證台証期貨去年所創造出亮麗的

成績單，吳建華證實：「致勝關鍵在於AUM」。

翻開台証期貨的經營數字後的確發現，若拿06年底客戶保證金總額，與07年底的數字相比較，竟然大幅成長了58.94%，在公會統計的保證金總額排名，一口氣從第八名爬升到第五名，更讓全年的利息淨收入成長77.83%。

吳建華指出，客戶保證金總額快速成長，與台証期貨在國內外期貨方面的交易量成長息息相關。「當然，單純只靠客戶保證金所帶來的利息收入，絕非長治久安之計。」吳建華說。

整併成功使成本降低 人員訓練卻不縮水

由於台証證券與台証期貨的後台作業進行整併動作，使得原本設置於台証期貨的行銷企劃部及電子商務組等人員，自去年四月起轉調台証證券，使得用人費用較前一年度減少19.24%。

不過吳建華強調，台証期貨對於員工的教育訓練投入絕對不遺餘力，除了每月定期內部教育訓練，加強同仁專業知識外，亦不定期舉辦員工外部教育訓練，以凝聚員工對公司向心力，提高員工職能素質。

以最近的行程來說，2008年第一季時，台証期貨就在苗栗大湖舉辦兩天一夜的業務人員外部教育訓練，聘請優秀專業教育訓練講師授課，課程內容包含自我能力突破、創

造團體最大價值、團體溝通技巧及創造高績效團隊等相關課程，受訓員工積極參予活動，並在經驗分享中，提供不論是在業務行銷、心理素質及公司認同等各方面的寶貴意見，讓受訓學員獲益良多。

整併期經是上任後首要任務

吳建華上任台証期貨總座後，首件任務就是將台証期貨經理公司整併入期貨主體公司內。

「在金管會核准開放讓期貨商可兼營期貨交易全權委託業務後，我們的整併原則是，只需要保留這張執照，去除不需要的實體公司，讓人才可以繼續留用，並大幅縮減營運成本，經過這樣的整併後，期望可以讓期經部門獲得更好的收益平衡。」吳建華說。

不過在這段整併入期貨主體公司的過程中，吳建華可以預期，會有許多從沒想過的困難。「我主張讓台証期經的業務，能夠直接以《客戶受讓》的方式順利移轉進台証期貨，而不需歷經繁瑣的解約重簽約手續，不過這需要主管機關同意並給予更多協助才行。」

吳建華說，移轉期經客戶，若需要解約後再簽約，則該帳戶所有部位都必須平倉出場，此舉可能損及客戶部分獲利幅度，若是能夠採用《客戶受讓》的方式，讓台証期貨可以直接接收帳戶內所有部位，就能避免損害客戶權益的情形。



吳建華說，將期經整併後，可使台証期貨的週邊服務更行完善。

由於期經帳戶涉及保管銀行，在採取《客戶受讓》的方式中，對於保管機構來說是相當矛盾的一件事。舉例來說，台新銀行是台証期經的保管銀行，原是幫台証期經負責保管客戶資產，如今卻要移轉給台証期貨，銀行當然會有意見。

因此，若能夠請主管機關發函令給期交所以及保管機構，將移轉受讓合約寫清楚，也許就能夠突破現行繁瑣程序，讓營運順利移轉。

「當初期貨商研擬設立及退場機制時，就有明定，若結束營業或移轉受讓的相關法令；但在擬定期經規範時卻漏掉了，使得操作上產生空窗，因此趁這機會也建議，及早訂定相關規範，讓其他業者在未來變通時能有所依規。」吳建華補充說明。

建議修正保證金計算方式

隨著期貨的交易量日增，風險控管機制與保證金制度也愈趨重要，著眼於傳統策略基礎保證金計算方式，為簡化計算過程，往往假設不同資產的價格風險具有獨立性，甚或假設部位僅受單一風險因子影響等。

然而隨著投資標的日漸複雜且交易帳戶的投資組合花樣繁多，傳統的保證金計算方式，已無法合理地計算出部位實際風險暴露下之應收保證金，連帶也使得風險控管機制完備性備受考驗。

著眼於此，期交所也擬仿效其他先進國家的交易所，於去年十月推出全新的整戶保證金計收制度（SPAN）以及期貨契約當日沖銷減收保證金作業規則，特別是SPAN制度第一階段雖只實施到結算會員（不含交易人），目前對於期貨商的MARGIN貢獻度確有很大的幫助。

不過，研議中的保證金後收制度，對於注重保證金所帶來可觀收益的期貨商來說，影響可能就相形重大了。

吳建華說，我國期貨交易制度一項都是採取預繳保證金，如今也許因為許多國際外資法人的要求，而研議是否開放保證金後繳（或是有價證券抵繳），此舉對於期貨商來說，不僅損失了客戶保證金所帶來的利潤貢獻能量，也讓期貨商暴露在某種風險程度之上。

為此，吳建華也問過許多外資法人朋友，保證金若是採取後收制度，對他們來說幫助有多大？事實上，得到的答案未必一致，許多外資法人表示，與其每天申請繳交保證金，不如一次申請一筆足額的保證金放在帳戶內，還可縮減行政請款作業及減少財務風控參數調整，預繳保證金還是方便得多。

整合作業對未來發展有實質助益

由於將期經事業併入期貨主體內已是台証的既定政策，吳建華認為，此舉將讓台証未來可發展的周邊服務更形完整。他說，台新金控有個名為NEWNEW策略，台証期貨也有一個NEWNEW策略，那就是NEW MARGIN以及NEW VOLUME。

「透過擴大期貨服務事業，讓期經、期顧、證顧等各部門可發揮綜效，不但要讓客戶存入的保證金更多，還要將期經的經濟規模再提升。」吳建華預期。

在充分整合各部門功能後，吳建華預計透過期顧帶單、期經下單、活化靜止戶等動作，將可產生更全面的業務量來源。基於在期經事業開發客戶的經驗，吳建華對於大客戶在哪裡的敏感度也相當高。

台商將是積極爭取的客源之一

「近年來政府不斷提出許多鮭魚返鄉（台商回台投資）的經濟政策，這些有錢的

台商們，回台後的兩件事，第一件就是買豪宅置產，另一件事就是投資避險。」吳建華透露。

早期在爭取期貨全委代操資金時，吳建華不免都還要跟客戶解說代操的內容及方式，費一番功夫才能爭取到客戶的認同；但最近返台的台商們，似乎很清楚知道自已的目的需求，在簡短的簡報後就認同投資計畫，讓吳建華又驚又喜，而且這群客戶正透過銀行財富管理端源源不絕的流入，可見得未來發展空間相當大。

未來將台証打造成大型綜合期貨商

吳建華在接任台証期貨總座後，除了在前良好的基礎上繼續發展外，還有許多目標待完成，而他最終的目標，就是要將台証期貨打造成大型的綜合期貨商。

爲了達成這項任務，他在走馬上任後，立刻就把時間線拉出，開始按表操課，一刻也不得閒。吳建華說，首要的短期目標，就是要將原本的期經團隊置入期貨主體內，並打造成爲期貨服務事業裡，一支強悍的戰鬥勁旅，活化業務體質。

其次，在科技化競爭的時代下，必須不斷的重新檢視電子商務服務是否能夠繼續滿足投資人的需求。

「雖然台証全球通已是完成度、穩定度相當高的產品，但是爲了好還要更好，我們仍預計在今年第四季，推出全新的韓國版



HTS下單系統，讓投資人能夠享有更多的電子化服務。當然，這需要投入更多的資源，因此，我們需要更加努力。」吳建華說到。

自營將是首要發展業務

另外，台証在今年三月初時，重新發展自營業務，目前自營小組負責操作基本的資金，在嚴格控制風險的條件下，吳建華希望能夠創造出15%以上的預算目標。

在業務全面提升的規劃下，台証期貨未來可作資產管理（含自營操作、基金操作）、財富管理（全委代操、客戶資金運用）、商品設計（爲研究單位，供財富管理使用，或可與國外CTA結盟）、經紀業務（持續發展法人業務、電子化交易）等，以達到提升EPS的財務目標。

「在各項業務均衡發展後，台証期貨可向國際上曼氏期貨這類龍頭看齊，逐步將台証推向大型綜合期貨商的目標發展。」吳建華對於台証期貨未來發展的方向相當明確，也努力的邁開步伐，大步向前行。

CNFA

元大期貨以經營效率掛帥

撰文：賴育漣



2007年元大集團與復華金控合併後，更名為元大金控，元大京華期貨亦與復華期貨合併成為元大期貨。2007年元大期貨的期貨成交量211.78萬口，市占率6.23%；僅較2006年度的197.86萬口微幅增加10萬餘口；反觀選擇權口數更是不增反降，2006年成交量還有653.35萬口；2007年降至640.04萬口，以市占率來看表現並不十分理想。

不單看市占率 重視提升實質經營績效

儘管合併後，期貨及選擇權的成交量及市占率並沒有顯著增加，但是從獲利數字分析，卻相當令人驚訝，元大期2007年稅前盈餘共計3.96億元，獲利拿下全年專營期貨商亞軍，因為合併復華期之後股本膨脹到13億元，每股稅前盈餘為2.75元。

元大期貨2006年稅前盈餘為2.96億元，每股稅前盈餘為3.71元，當年度即使加計復華期貨1,053萬元獲利，也僅跨過3億元門檻，沒想到經過一年之後，成交量沒有增加，但稅前盈餘卻提升將近1億元，經營的效率相當高。

元大期貨總經理倪元忠表示，就期貨市場而言，單純強調成交量、市占率的時代已經過去了，因為期貨市場價格競爭，使得市占率與獲利並不成正比，同時企業經營的本質原本就是要有適當獲利，對股東有交待，以元大期2007年營運來看，營業淨利佔營收34%、保證金利息收入的業外收入佔35%，表現相當平均，這與一般期貨商的屬性不同，元大並非採取降低營業淨利，而以保證金利息收入拉抬獲利的模式。

尤其去年度在自營獲利部分，元大期貨表現相當受到市場矚目，以2006年自營損益僅佔營收11%，2007年已經增加到31%，提升高達20個百分點，以絕對金額來看，2006年自營獲利約3,200萬元，2007年已經三級跳至1.2億元，加上投顧部分獲利也不錯，因此整體在量能未能積極擴充下，仍打了美好一仗。

手續費、利息收入、自營部門三足鼎立

以現今期貨市場的狀況分析，倪元忠認為，整體市場的成交量已經維持在穩定的狀態，市場的價格競爭業已到達底部，因此一定要破除市占率的迷思，回歸到獲利的基本面。

期貨商的戰爭已經不再單純只是市占率，而是要兼顧手續費、利息收入及自營部門三足鼎立的態勢。尤其是市占率，期貨經紀商不容易往上挑戰，尤其是選擇權造市者制度，使得造市者的交易比重逐步提升，去年期貨商品首度也推出造市者制度，未來在期貨市場，造市者的比重還可能往上升，影

響經紀商的發展。自營則是目前期貨商兵家必爭之地，但是自營不能無限制的放大，還是必須著重風險的控管。

業務上，除了直接客戶、持續長期經營國內外法人客戶、公盤及兼營期貨經理事業外，期貨商不能一直卡在價格谷底的泥沼，必須要有新的經營模式，因此設計OTC為客戶量身打造的新商品也是今年元大期貨的重點業務之一。

暫無掛牌規劃 未來著眼大陸市場

至於目前期貨商出現一股掛牌風潮，倪元忠則透露，在金控集團下，並不會有單獨子公司掛牌的狀況，而且期貨商大多數是證券商轉投資，股權相當集中，又是賺錢的公司，業務經營也不需要特別籌資，因此元大期貨並無掛牌的規畫，且元大期貨因去年合併復華期貨，現階段資本額已經達到13億元，預計五月份會將資本額降到10億元左右。

至於大陸市場，現階段國內整個金融市場都摩拳擦掌，寄望甚深。倪元忠說，大陸經營商品期貨市場量能已經相較台灣整體期貨市場為大，以國際上金融期權商品的量能約為商品期權三倍分析，大陸金融指數期權市場的量能非常驚人，國內在有人才、技術、系統、客戶及經驗等優勢下，進入大陸市場頗有機會，但是元大期現在處於觀察期，仍要配合銀行、證券及相關法規的開放，才會有具體動作。

投信兼營期信 期貨兼營期經

姒元忠指出，在金控集團體系下，講究的是整體對客戶需求的服務，在期信業務推動上，今年已經定調。初期，將由元大投信兼營期貨信託事業；而元大期貨則兼營期貨經理事業，同步為有意投入期貨市場，卻不熟悉或有意委託專業經理人操作的客戶服務。

期貨信託部分，期貨投信在台灣市場屬於全新的事業，評估一家全新的期貨信託公司要能夠損益兩平至少需要二到三年的時間，但證券投信已經具備完整的人員、通路、設備、資源等多項軟硬體，還有發行基金的經驗，開放後就能夠迅速的推展業務，經營比較容易有效果。

「期貨公司不會因為沒有成立專營的期信公司，就失去成長的動力。」姒元忠進一步說明，除了期貨基金仍須下單到期貨經紀商外，元大期貨亦可以透過兼營期經業務，攻掠代操市場。尤其是期貨為「零和競局」市場，部分投資人有意進場，卻礙於不熟悉商品或是風險而裹足不前，透過期信與期經事業雙線並行，讓大筆資金或是小額投資的客戶，甚至有需求的法人，都能夠透過專業的操盤進入期貨市場，對於金控集團來說，也能夠發揮綜效。

姒元忠認為，期貨兼營期經可以節省成本；期貨商旗下將會有自營及期經兩大操盤部門，但是自營操作的是公司的資金，單一帳戶、資金也較大；期經則是客戶小亦較分散，現階段元大期內部分針對操盤手也開啓「活水計畫」，從研究部門讓人才擴散到法人、自營及期經部門。

全面體檢法規 降低稅賦 吸引外資

台灣期貨市場開放已經超過十年的時間，目前金管會證期局、台灣期貨交易所、期貨公會等，都已經著力對期貨相關法規進行大體檢。未來期貨商除了在風險控管部分更謹慎外，透過法規的修正，也會多出新的空間，爾後透過法令開放，期貨商不僅有機會增加外資客戶，也有機會將本土客戶帶向國際市場，對整體期貨市場來說，應該是正面的效應。

從市場面來說，首推期貨交易稅的障礙，因為國外市場並無課徵期貨交易稅，造成外資進入國內期貨市場的門檻，未來台灣期許自己為亞太金融中心，為了資加市場的競爭力，在稅制上恐怕必須要盡量與國際接軌，才有吸引外資大舉進場的可能性。

另外，期貨市場對於有力的新商品當然萬分期待，但是對於期貨市場亦或者是，政府希望台灣能夠成為真正的亞太金融中心，匯率自由化也是當中相當重要的，在考量國內匯率穩定及兼顧市場及產品下，姒元忠指出，仍舊希望能夠說服掌管匯率的中央銀行，讓新台幣兌美元的商品能夠推出，在具備市場規模及需求，加上有一定的波動程度，推出期貨商品一定有健全市場的功能性。

至於預收保證金制度，在期貨市場行之有年，但是強制的做法與國外市場不盡相同，姒元忠認為，如果能夠設定一定條件及配套措施，可調整預收保證金制度，將有助於成交量提升。放眼未來，姒元忠極具信心地說到，在法令修正，市場鬆綁，配套措施上線後，期貨市場榮景可期。



各類原物料 **狂漲** 如何把握投資機會？

- 2008年開始的第一個交易日1月2日，紐約商業交易所（New York Mercantile Exchange）的交易員艾倫斯（Richard Arens）在競標出價時，喊出原油期貨每桶美金一百元的價位——他寫下了歷史。
- 除了油價，各項原物料同樣的搭上了這部漲價列車。不論是能源、金屬、農產品等原物料全面齊漲，石油只是一個引爆的話題。去年到今年，油價的年漲幅達46%，而各項糧食歷史波動率的年化平均到今年1月底為止，玉米從28.8% 上升至32.2%，小麥從32.7%上升到35.1%，黃豆從21.7%上升到27.7%。





- 細究這股漲價風潮，衆說紛紜，最主要的原因，自然是地球暖化帶來的氣候異常，澳洲的乾旱、中國的雪災，都是造成了糧食欠收的原因之一。而金磚四國的崛起，高達26億人口的四個國家，經濟趨向富裕，成了另一股爭搶全球資源的新興力量。生化科技也是另一個推波助瀾的黑手，從美國總統布希簽署的能源獨立及安全法案中，我們可一窺究竟。這項法案規定汽油必須摻入一定比例的生質能源，而許多農作物亦被研究，希望能夠做為能源的替代物品，例如：玉米被拿去當作乙醇酒精的原料、黃豆被拿去生產生質柴油。
- 種種因素，導致了農產品的飛漲，摩根士丹利（Morgan Stanley）甚至大膽的預測，全球玉米及黃豆在二〇一五年將是零庫存的狀態。種種現象，都告訴了我們，便宜的油價和糧價將是人類的歷史。
- 鑑於農產品原物料行情長期走勢持續看漲，投資潛力無窮，為使投資人了解，如何把握這波農產品原物料行情，讓他們積極有效的進行投資，期貨公會與美國芝加哥商業交易所（CME GROUP）共同合作舉辦了「如何利用農產品期貨商品管理風險」研討會，使投資人掌握分析農產品現貨期貨市場最新現況。

「利用農產品期貨管理風險」講座紀實

撰文：賴俊榮



有別於大部分研討會均選擇在台北舉辦，這次CME集團（CME與CBOT已於2007年合併為CME Group）的專題講座「利用農產品期貨管理風險」，特別移師台中裕元花園酒店舉行。

此次講座除了CME集團的代表之外，也非常難得的邀請到美國小麥協會(U.S. Wheat Associates)、挪威國際海事交易所(IMAREX, International Maritime Exchange)的代表，以及知名交易員、

TradeTheMarkets.com總裁John F. Carter擔任演講者。與會人士除了期貨業相關業者之外，與農產品相關的組織，如行政院農委會、中央畜產會、飼料公會、養豬協會、養雞協會、各合作社聯合社等均派多人參加，加上飼料業者及東海大學師生的熱情參與，與會人數約150餘人，參加情形相當熱烈。

原物料需求方興未艾 商品交易大幅成長

近年來由於新興市場的高度成長，造成原物料需求增加。從能源市場開始，蔓延到

金屬市場，現在則已經擴及到農產品市場。在早期，商品(Commodity)市場被視為是策略性的投資，然而過去的2~3年間，商品市場已漸漸成為市場投資主流，也成為分散投資組合的標的。加上中國與印度的高度成長，原物料需求方興未艾，已有越來越多的機構投資人開始加入商品市場的行列。

CME集團商品類副總監 Richard Jelinek指出，近期不斷上漲的價格，造成價格波動異常劇烈。與2006年相比，玉米歷史波動率的年化平均從28.8%上升到今年1月32.2%，小麥從32.7%上升到35.1%，黃豆從21.7%上升到27.7%，均有明顯的增加。

此熱絡現象從交易量來看尤其明顯。與

2006年相比，2007年玉米期貨交易量成長了15%，黃豆期貨成長了40%，小麥期貨也成長了21%。選擇權方面，玉米、黃豆和小麥都有30%以上的成長，其中小麥選擇權更是高達50%。此外，2007年透過電子交易的黃豆、玉米、小麥口數遠超過公開喊價市場，且比例仍持續上升中，顯示出電子交易已是未來趨勢。以代表市場深度的未平倉量來看，截至2008年2月的未平倉量也都超越了2007年底的水準，市場的深度與廣度都在持續成長中。

放寬漲跌幅 以因應價格劇烈波動

除了價格高漲及波動加劇之外，近期觸

國際玉米行情變化統計表

單位：FOB，美元／公噸

項目	2004年 4月份	2004年 10月份	2008年 1月份	2008年 2月份	2008年 3月份	2008年 3月7日
美國二級黃玉米，墨西哥灣區 (基差交易)	137	94	214.9 (0.79)	221.9 (0.63)	237.4 (0.57)	233.95 (0.47)
美國二級黃玉米，太平洋西北岸 (基差交易)	157 ---	114 ---	--- ---	269.9 (1.85)	--- ---	--- ---

備註：

(一)表列之價格，2008年3月以前之價格係各該月份前一個月月底之報價，2008年4月至6月係2008年2月底之報價。

(二)表列之價格係美國出口港裝貨價格(通常稱為FOB價格)，必須再加上越洋運費、保險費及相關費用，才是我國進口港卸貨價格(通常稱為CNF價格)。

(三)表列之美國二級黃玉米價格係以水份含量15%以下為準。

(四)基差交易(Basis)係個別月份期貨價格與現貨價格的價差。

(五)資料來源：美國穀物協會的市場展望週報(Market Perspectives)。

美國玉米產銷預估表

單位：百萬公噸

項目	2005/06 年度	2006/07 年度(%)	2007/08 年度(%)	2007/06 增減(%)
種植面積，百萬公頃	33.1	31.32	37.44	+19.5%
收穫面積，百萬公頃	30.4	28.24	34.6	+22.5%
單位面積生產量， 公斤 / 公頃	9,286	9,355	9,480	+1.3%
生產量	282.3	267.6	332.1	+24.1%
配置飼料	156.0	142.2(44.5%)	151.1(45.9%)	+6.3%
食品、種籽及工業用途 (不包括酒精)	35.0	34.8(11.0%)	34.4(10.5%)	-0.4%
製造燃料酒精	40.7	53.8(25.2%)	81.3(24.7%)	+51.1%
出口量	54.5	54.0(19.3%)	62.2(18.9%)	+15.2%
總消費量	286.27	284.75(100.0%)	329.07(100.0%)	+15.6%
期末庫存量	51	33.12	36.5	+10.2%
庫存量/總消費量	17.8%	11.6%	11.1%	
產地價格(美元 / 英斗)	2.00	3.04	3.75-4.25	

備註：資料來源為美國農業部WASDE，2008年2月8日；年度係指自當年9月1日至次年8月31日的銷售年度
資料提供／美國穀物協會

及漲跌停價格的次數均較以往增加許多，使得交易所本身須重新檢討漲跌停幅度的限制。根據統計，CBOT在2007年出現約37次小麥漲跌停價格，玉米約29次，黃豆約9次。因此該交易所於2008年2月11日取得美國商品期貨交易委員會(CFTC)核准，放寬漲跌停幅度，以避免交易人遭遇流動性風險。

期貨市場除了價格發現功能之外，另一個重要的功能即是提供擁有現貨者一個管理風險的管道。Richard Jelinek提到，「當市場波動愈大，對於風險管理的需求也顯得愈加重要。」所以商業性避險者，需要知道現在

正在發生和將來可能發生的事，他們可以利用各種風險管理工具的優勢，如果波動程度告訴我們，某類的風險存在，年復一年，投機交易人和散戶也就有投資機會。波動越大，風險越大，風險越大，機會也越大。

CME集團亞太區業務發展總監俞泰碩(Tae Yoo)也補充，「特別是亞洲區域，教育訓練是交易所業務上很重要的一環，我們希望顧客知道我們的產品是如何交易的，為什麼要如此使用。當然，交易所的工作是推廣自家的產品，但最後還是教育顧客，讓他們能更有效的使用他們選擇的產品，我們相信

這對台灣的公司來說，也將有許多的幫助。」

穀物價格決定於供給與需求

除了介紹CME的產品外，主辦單位CME集團也特別邀請了美國小麥協會副總監Matt Weimar及路透社商品能源總監Simon Wilson提供穀物價格的基本面分析。

他們指出，穀物價格主要是決定於供給與需求。在需求方面，首先是人們的消費，人口的成長，或是天氣都會影響到小麥價格。此外，則是養殖動物的飼料，主要是玉米與黃豆會受到影響。另外則是近來對於生質燃料的需求，例如乙醇與玉米，黃豆與生質柴油等等之間的關係。

在供給面方面，今年中國大陸遭遇寒冬，中國成為小麥進口國，將影響小麥價格。加上油菜籽收成的損失，也會增加油籽的購買進而推升價格。另外，澳洲因乾旱導致生產面積減少，小麥收成量也因而大量降低。生質燃料的需求也導致玉米的搶種，種種原因都導致庫存下降，使得價格達到了歷史高點。

為了鼓勵生質燃料的生產，美國採取了一些補助措施，導致穀物種植出現排擠效應。首先在2006年7月，種植玉米受到政策補貼，有25%的玉米轉為生產生質燃料，導致玉米價格下滑。當農民轉種其他穀物，玉米價格才又恢復上漲趨勢。到了2007年則是



小麥。由於澳洲的乾旱導致生產面積減少，加上美國種植玉米的排擠，小麥價格也攀升到歷史高點。2008年初，對於中國遭遇寒冬的疑慮，使得中國成為小麥進口國，助長了漲勢，庫存也達到30年來最低，價格因此飆升到3倍。

影響小麥價格的因素

最後，Matt Weimar總結了影響全球小麥的十大因素：

1. 世界庫存處於30年新低，出口國存量下降29%，庫存/使用比位於歷史低點。
2. 從去年開始美國出口上升61%，可出口量逐漸減少。
3. 價格位於歷史新高，進口需求仍有爆炸性成長。
4. 出口國家增加出口限制。
5. 美國冬麥播種低於預期。

6. 全球種植上升，歐盟黑海種植面積增加。
7. 生質燃料的生產導致全球穀物價格競爭更形激烈。
8. 海運價格位於歷史新高。
9. 2008/09期初庫存處於低點。
10. 美元匯率持續走弱。

技術分析決定避險時機

以上的基本分析，雖然可以對穀物價格未來走勢做出預測，但對於擁有穀物現貨的人而言，何時該進場避險則又是另一門學問了。這次講座，John Carter介紹了他使用於農產品及貴金屬期貨上的避險策略。

John Carter指出，對於擁有玉米現貨的人而言，可以放空玉米期貨以鎖住所擁有的玉米現貨價值，重點在於，何時才是應該進場作避險的時機？這也就是技術分析派上用場的時候。對於短期的避險需求者而言，可以日線圖為架構，較長期的避險需求則可以週線圖作架構。

John Carter介紹了他的TTM趨勢指標及壓縮待變盤的避險策略。在TTM的架構下，繪製K線時，開盤、最高、最低、收盤的價格需要另外加以調整，也就是所謂的Heikin-Ashi調整法。調整後的開盤價haOpen通常設為前一根K線開盤價與收盤價的平均。調整後的收盤價haClose則是當根K線的平均。調整後最高價haHigh則是最高價、haOpen、



HaClose取最大值。調整後最低價haLow則是最低價、haOpen、haClose取最小值。

其使用方法是在一個趨勢當中，當出現反向的兩根K線時做動作。例如在一個上升趨勢中，如果出現連續兩根下跌的K線，則表示目前的趨勢可能即將改變，避險部位可能要進場了。

此外，市場出現巨大波動之後通常會有一段盤整休息的時間，直到下一次行情再此啓動。問題是我們如何知道盤整之後，行情是向上發展還是向下呢？John Carter提供了利用包寧傑帶狀指標 (Bollinger Band)、Keltner通道，加上動量指標的方式來判斷。當Keltner通道維持較穩定狀態時，包寧傑帶開始擴張，這時動量指標的方向即可指出未來行情的走向。

當包寧傑帶縮小至Keltner通道裡時，交易訊號就可能準備要出現了。當包寧傑帶擴張而穿出Keltner通道時，訊號就出現了。當動量指標在零軸以上作多，以下則是做空。

穀物海運運費一覽表

單位：美元／公噸

日期	美國墨西哥灣區到 日本	美國太平洋西北岸 到日本	兩航線之價差
2004年3月11日	\$73.6	\$45.5	\$28.1
2006年1月31日	\$32.7	\$23.7	\$9.0
2007年1月26日	\$54.0	\$36.5	\$17.5
2007年10月26日	\$120.0	\$102.0	\$18.0
2007年11月30日	\$112.0	\$86.0	\$26.0
2007年12月28日	\$108.0	\$72.0	\$36.0
2008年1月25日	\$91.0	\$52.0	\$39.0
2008年2月1日	\$92.0	\$51.0	\$41.0
2008年2月8日	\$97.0	\$54.0	\$43.0
2008年2月15日	\$105.0	\$63.0	\$42.0
2008年2月22日	\$107.0	\$61.0	\$46.0
2008年2月29日	\$108.0	\$63.0	\$45.0
2008年3月7日	\$113.0	\$69.0	\$44.0

資料來源：美國穀物協會的市場展望週報(Market Perspectives)

以上的策略，是John Carter發展了20年的交易策略，也是他從事CTA(商品交易顧問)採行的策略，頗值得參考。此外，他也認為當週線圖未出現賣出訊號時，就沒有理由去避險。他強調，讓圖形告訴我們何時才需要避險，價格很高不代表價格不會繼續上漲，一切以訊號為準。

運費衍生商品快速成長

除了農產品價格本身的波動風險之外，運費價格的波動也受到燃料成本的影響而大幅增加，這也使得全世界對於運費衍生商品需求大增，運費衍生商品市場因而在近幾年呈現大幅成長。

目前全世界唯一受到監管的運費衍生商品交易市場，是位於挪威奧斯陸的國際海事交易所。當中最熱門的商品則是乾散貨遠期運費合約（Forward Freight Agreement, FFA），由於FFA本身的標的為航運指數（如波羅的海乾散貨運費指數）、或是一籃子的航運費率，因此可以根據本身對運費的需求而達到避險的目的。例如：當持有運費

的多方部位時，可以賣出FFA避險。所謂運費的多方是指擁有船隻需要搭載貨物的人、本身還有噸數(tonnage)可以裝載貨物、或是使用CIF條件的買方而言；同樣的，當持有運費的空方部位時，可以買進FFA避險。所謂運費的空方則是指本身擁有貨物需要船隻的人、或是使用FOB條件的貨物買方。

儘管在IMAREX所交易的運費衍生商品仍在起步階段，大部份參與者侷限在船東、貨主或貿易商，流動性相對於成熟市場仍較低，但海運運費的波動已使得愈來愈多銀行、商品交易員，以及基金也開始進入這個市場，預計海運衍生商品市場在未來將呈現高度成長。

結語

這場研討會，主要是透過CME集團提供該所多樣化的期貨及選擇權商品，以及該所之服務，讓臺灣的投資人了解如何進入農產品期貨市場，並且進行更方便、更有效的交易及風險管理。

CNFA



糧荒惡化 資金流入農產品期貨市場

撰文：葉依青

根據此次來台的CME代表及美國小麥協會的高階主管表示，世界性的糧食危機，短期內似乎難以化解。

油糧價格飆升 導致政治動盪

由於糧價的竄升，首當其衝的受害者就是非洲及開發中國家，這些國家目前都因為油價及糧價上升，造成國內政治的動盪不安，因此糧食危機的持續蔓延，終將危及到全球政治及經濟的穩定。

根據美國小麥協會副總監 Mr. Matt Weimar表示，美國今年要種哪種作物，還沒有規劃好，但已有6萬9千口契約的訂單，期望在未來兩年內能夠成交，會產生這種情形，主要是因為許多交易者都希望能夠早點鎖定交易價格。每年3月31日美國農業部將會公佈一份重要的報告，所有美國農人都會參考這份報告，決定今年種植的作物。過一季後，大約6月底時，就可以看出今年栽種情形、面積、種類等，關心農產品作物成長狀況的人，都可在CME GROUP或是美國農業部的網站上，得到這些資訊。

以往美國是玉米生產量最大的國家，現在有些國家的產量已大於美國，在全球總產量提高的情形下，價格卻仍然持續飆漲，最主要的是需求面也不斷創下新高。

多重因素 造成一片糧荒

農作物欠收，主要原因之一，在於受到地球暖化，氣候異常，一些糧食主要產區，如澳洲、美國，以及主要稻米生產的亞洲國家，如：越南、孟加拉、印度等國，去年皆因乾旱、水災、雪災、蟲害等因素，造成生產量銳減。為了保障自己國內的民生問題，世界第三大稻米輸出國印度甚至宣布禁止出口，中國更是自今年起宣布開徵5%的出口稅，一向是阿拉伯糧倉的埃及也暫停稻米出口。

這些新興的亞洲開發中國家，農業生產的效率及規模原本就不如已開發國家，近年來，又因為過度開發，農地流失，導致了稻

米產量急遽下降。在非洲許多仰賴亞洲稻米進口的國家，在這股搶糧風波中，立即面臨了斷糧危機。雖然世界銀行及聯合國都提出支援計畫，以及中長期的援救計畫，也似乎緩不濟急。

澳洲連年來的異常乾旱，導致牧草減產，因此牛奶產量無法支應出口，使得相關的週邊產品，如奶油、奶粉等，價格全面呈倍數成長，連日本都面臨了奶油短缺的局面。玉米的產量，則因為中國及印度等國人口結構改變，生活益趨富裕，肉品需求大增，飼養牲畜所需的玉米大幅消耗，許多農產品也成為飼料的來源，而這些國家原本是農產品出口的國家，轉變成了進口國，使得全球玉米總需求量不斷攀升。

根據統計資料顯示，巴西與阿根廷的黃豆產量比美國更多，品質雖然不如美國，但仍有固定客戶群購買，有報告指出，未來三年巴西的黃豆產量就會大過美國，成為全球最大黃豆生產國。但另一方面，巴西政府卻希望業者不要再擴大黃豆生產量，必須進行環境保護工程，這項消息也讓未來產量投下變數。

除此之外，生質燃料－乙醇和生質柴油的開發，使得玉米、小麥、大豆、黃豆等糧食作物的價格更是水漲船高，價格始終持續居高不下。

富國受苦 窮國受難

根據聯合國糧食農業組織最新的資料顯示，目前全球貧窮國家進口的穀物開銷預估

總額，較去年上漲幅度達一成七。全世界已有37個國家陷入了糧荒的危機，即使富如美國、新加坡及日本，食品價格也都大幅上漲，美國去年一年的上漲幅度高達4%。種種跡象顯示，在這波糧荒中，富國亦不能避免。

過去八年的稻米期貨價格上漲了四倍，外資的高盛、花旗、摩根史坦利等知名券商，早已提出警告，這股糧荒風潮絕對比美國的次級信貸還要嚴重，此時各國政府都把糧食問題視為第一要務處理。

最夯的投資標的－農產相關商品

在這股風潮中，農產品相關題材的金融商品，不論是基金或期貨商品都成為最夯的投資標的。糧食基金被視為網路泡沫股之後的最佳取代品，相對成長的則是與農業有關的相關周邊產業，股價紛紛翻高，在在凸顯了大家對糧食危機的擔憂。

地球人口每年成長的數目，地球暖化造成的氣候異常，加上油價上升，使得重糧食運費高漲，短期內，這股糧食風暴仍會持續延燒。全球各地的流動資金看準了這點，大舉從房地產或股市將資金投入糧食期貨市場，對糧價的飆漲也不無責任。

投資人在這股風潮下，也可以透過多重管道把握這股趨勢，以購買農產品期貨、選擇權的方式，為自己進行最佳的投資組合。一些與農產品相關的企業，更可透過農產品期貨交易的方式進行避險，創造更佳的投资報酬。

CNFA

如何透過國內期貨商進行國外期貨商品交易

整理：葉紫華



近兩、三年來，農產品原物料行情飛漲，許多投資人看好持續上揚的農產品原物料，也積極尋求各種投資管道。其實早在83年，國內期貨業者就開始合法經營國外期貨商品，投資人透過國內期貨商，就可以到美國、新加坡或日本等交易所進行該所的商品交易。

如何獲得農產品期貨的資訊

隨著網路的無遠弗界，現在國外期貨商品均可以網路下單，速度相當快，不會因國界遠近而有所誤差。目前台灣投資人最常交易的農產品期貨合約，包括：黃豆

Soybeans）、黃豆油（Soybeans Oil）、黃豆粉（Soybeans Meal）、小黃豆（Mini-sized Soybeans）、玉米（Corn）、小玉米（Mini-sized Corn）、小麥（Wheat）、燕麥（Oats）等。

在各項農產品原物料上漲之際，一般法人及投資人要如何利用農產品期貨、選擇權進行投資或避險呢？首先要了解農產品的合約規格，這些資料都可以在台灣期貨商的網站或相關投資手冊上找到。而商品行情報價，也可以透過像：Reuters、精誠資訊、Bloomberg等網站，或各大期貨商的網站看

到即時報價資訊。若語文能力較佳者，可以直接透過國外交易所的網站查詢，唯一要注意的就是時差問題。

保證金、匯兌及出金處理方式

在台灣要交易國外期貨商品，可以直接存入台幣，不需事先換匯再存入，且期貨商也可以協助換匯事宜。目前國外商品可存入保證金專戶的幣別有：新台幣、美金、日幣、港幣、英鎊、歐元等。保證金的部份有一定的規範，然而考量市場風險，期交所會依每日行情波動的幅度，計算出保證金收取的金額，並機動調整保證金。當客戶幣別帳戶不足支付其結算幣別費用及保證金時，就須要換匯。一般申請換匯時，可由客戶主動提出換匯申請或由期貨商代理換匯。

當客戶發生：(一)無留倉部位且該外幣淨值為負數；(二)有留倉部位但該外幣淨值為負數時，就必須需強制換匯。不過是否需要事先換匯，則仍視上手公司的規定執行，例如有些上手公司就規定，除客戶有交易損失的情形外，上繳的保證金必須以原幣別繳交，否則一般都會讓客戶以最方便的新台幣入金即可，不需要冒著可能匯損的風險進行交易。

出金時，客戶也可以自行選擇要用美元或新台幣，若是需要期貨商協助換匯，一般期貨商都是在每日下午換匯，而且因為期貨商常常都在換匯，因此銀行端通常都會給予優惠匯率，客戶若較沒有議價能力的，也可

以透過期貨商取得優惠匯率。

國外商品的交易方式及時間

CME本身就提供人工、電子交易盤，每天二十四小時，行情都有波動。雖然我國規定，必須透過國內期貨商進行國外期貨交易，下單程序要經過上手期貨公司，才能下單至國外期貨交易所。由於電腦技術日新月異，為爭取速度，上手期貨商均直接把線路拉到國內期貨的公司裡。因此，國內交易人透過電子交易，下單資訊可在第一時間就直接進到國外的交易所撮合，目前已達到零時差的狀況。

由於期貨合約是具有法律義務的合約，因此，期貨的賣方可以在「第一通知日First noticed day」，向交易所提出「要求交割通知書」，並由交易所交給最有可能進行交割的期貨多頭部位持有人（通常是持有契約最久者），以維持合約正常交割的程序（如交貨時間、地點、倉儲等）。不過，多數在農產品期貨市場的交易者，都是為了「避險」目的，較少是真正有需要進行實物交割的，因此，若是以避險目的的交易者，通常交易所會通知期貨經紀公司，請多頭部位的客戶在第一通知日「前」平倉出場。

國外期貨商品的交易流程

要交易農產品期貨的開戶流程大致上為：開戶→入金→交易→出金→交易帳單或通知，和一般金融交易不同地方的是，完成

期貨帳戶開立後，會特別有風險預告書與保證金專戶帳號，若要用電子交易的話，還會有一組CA認證密碼，其餘則略同。而法人跟自然人開戶時，所需的文件則稍有不同，且出入金帳戶規定也有所不同，申請時需稍加注意。

一般客戶不論是出金或入金，都需要在開戶時事先指定專戶；同樣的，要出金時，則必須轉入客戶指定的出金專戶中，這樣的做法，對於客戶的資金動向相當嚴謹，也更有保障。法人客戶則稍有不同，因為開戶時所需文件較多，且法人通常有授權交易代理人辦理交易事宜，因此，只要法人客戶對於出入金帳號多加注意，則程序上更有保障。

下單流程

由於期貨商多數都有提供人工及網路兩種下單模式，客戶可以依據自身方便選擇。有趣的是，多數法人客戶都還是依賴電話下單，因為有專人確認，較為安全；自然人客戶幾乎都是採取網路下單，較為方便。不僅是農產品期貨，幾乎全球的期貨商品，現在都可以透過期貨商的網路平台，進行網路下單交易，而期貨商為了避免網路突發狀況發生，因此幾乎都有留守人員，進行專人服務，達到更完善的服務品質。

交易帳單通知、追繳

客戶只要有期權交易，期貨商就會出具三份報告：每日買賣報告書、每月對帳單以及追繳通知書。一般來說，每日買賣報告書

都採用平信寄送，時效上會較慢，因此許多客戶都會申請電子報告書，或是請營業員先用傳真對帳。

由於期貨交易是Marked to Market，因此客戶的部位會隨著市場行情變動，重新計算帳戶剩餘餘額及重新計算維持率，因此不論是在盤中或盤後，只要客戶維持率不足，且無法即時補足保證金，期貨商則會代為沖銷部位。不同的是，因為法人客戶資金調度的需要時間較長，因此通知時間會較長些。

快速資金調撥--出金流程簡易

除電話申請出金外，客戶也可透過網路申請出金，若有美金帳戶也可申請美金出金。有換匯需求（美金換回台幣）時，亦可提供換匯服務，提供了一個更快速且便利的資金調撥方式。

需要高度專業 期貨商是最佳協助者

國外期貨商品種類眾多，且交易細節相當複雜，對於一般投資人要進行相關交易，困難度較高，因此，若有興趣進行國外期貨交易的一般投資人，建議他們還是應該盡量委由國內專業的期貨經紀公司處理相關交易過程，而且國內期貨商除可以提供開戶、交易服務外，更可以提供客戶各項國際經濟及庫存供需數據、相關產業新聞資訊，甚至於投資建議等，對於國內投資人或法人來說，國內期貨經紀公司絕對是最佳的投資管道及協助者。



人才培訓鏈 為期貨業打夯

優秀人才可以協助企業通過挑戰，達成使命，創造新機。
用對人，才能做對事，因此，“人才爭奪戰”在職場上始終未曾停歇。

公會為業界舉才的工作，每個階段都是循著期貨業發展的軌跡、配合業者的需求，精心規劃相關的培訓課程，期許為期貨業打造完善的人才培訓鏈，也希望透過這個培訓鏈，為業界打下人才夯。



配合期貨業發展軌跡 公會規劃各類培訓班

投資人才屬於無形資產，終究不可避免會被費用化而非資本化，專業經理人為了提高經營績效，維持短期獲利，最快速的方法就是降低人才培訓的支出。畢竟培訓人才成本不貲，短期內又無法立竿見影看到成效。長此以往，導致人才短缺，阻礙公司的成長，自然也無法再產生吸引人才的誘因，如此一來一往，無形中就造成了經營上的惡性循環。

期貨業和其他行業一樣，都要找到並留住優秀人才，每家公司都在爭取好的人才。為了解決這個足以影響經營基石的問題，各公司在投入昂貴的成本，努力尋覓、培訓後，不是楚才晉用，就是揮揮衣袖，不帶走一片雲彩的離去，讓人頓生挫折。

事實上，現在企業人才的核心策略，仍是以往所強調的選、訓、育、用、留。根據統計數據顯示，唯有投入更多的成本與努力，才能確保能夠取得充分的人才供給。然而，以期貨商的經營規模與資本投入，終究有限，如何能夠做好這項人才養成計畫呢？

有鑑於此，期貨公會毅然決然地承擔起為期貨業人才打夯的工作。自94年起，配合期貨經紀業務的發展，規劃了「期貨業務人才養成班」，96年，配合期貨服務事業的需求，以及因應期經事業及期貨自營事業對操盤人的需求，舉辦了「期貨操盤手訓練專班」，96年底再對即將問世的期信事業，配合未來設計期貨基金所需的商品研發人員，舉辦了「財務工程期貨商品研發人才培訓班」。

為了擴展人才來源，公會每年三、四月開始，在全國各大專院校舉辦校園徵才，吸引校園新鮮人。今年度更深入紮根到大專院校的教授，針對他們舉辦「大專院教師期貨與選擇權實務體驗營」，希望透過他們教學的暈染效果，為業界牟得更多的優秀人才。





進入期貨業的敲金石 期貨業務人才養成班

造就百人兵團入行

撰文：李欣薈

自94年起，公會重新規劃「期貨業務人才養成班」，並向期交所爭取經費預算，邀請證基會為執行單位，三方開啓了連串的培训之鑰，為培訓期貨業的各類人才打拚。

三大保證 為業界培訓「百人兵團」

一開始，本會秘書長謝夢龍即訂定了「期貨業務人才養成班」的三大保證：專業培育、取得執照、保障就業。經過了9期（目前已進入第11期，第1期由證基會自行辦理，其餘皆為三方合作辦理），業已有百餘人進入期貨業服務，號稱「百人兵團」。

當這些經過謹慎挑選、嚴格考核的學員進入業界後，確實帶給業界很不一樣的感受，因為這些畢業的學員，業已經過嚴格的專業訓練，毋須再耗費時間在基礎培育上，就可以直接上線。

始於謹慎挑選 終於嚴格訓練

對於期貨業務人才養成班的培訓對象有兩類，一類是應屆畢業生，另一類則是轉業的社會人士。每年度配合畢業季節，結合校園徵才的活動，在六月針對畢業生舉辦一期，其餘對社會人士的課程，則選在年中或年底，分別於北中南各地舉辦。

歷屆業務人才養成班統計表

年度	期別	開訓日期	結訓日期	參訓	結訓	取得證照	就業人數	備註
2005	1	2005/10/28	2006/1/16	60	35	22	4	台北班
2006	2	2006/6/26	2006/7/24	46	43	31	22	台北班
2006	3	2006/10/13	2006/12/23	35	31	24	19	台北班
2006	4	2006/11/11	2007/1/20	31	29	27	14	台北班
2006	5	2006/12/11	2007/2/15	38	33	26	9	台北班
2007	6	2007/4/21	2007/7/1	22	19	16	8	高雄班
2007	7	2007/6/4	2007/7/3	20	19	16	10	台北班
2007	8	2007/7/7	2007/9/2	20	16	13	9	台中班
2007	9	2007/11/20	2008/1/16	49	49	40	20	台北班
2007	10	2007/12/8	2008/2/2	35	35	20	8	高雄班

※第一期係證基會單獨辦理，自第2～10期係由公會規劃期交所出資，證基會執行。

Special 特別企劃 Report



鑑於本課程全程免費，為了避免浪費培訓資源，因此本班有嚴格的流程管理。首先，在報名作業方面，針對書面審核進行評審，接下來再安排面試。面試時除了主辦單位證基會主管外，還包括了公會及業界的資深經理人參與。

通過面試後，還要參加專業性向測驗，希望透過專業的分析與評鑑，挑選真正適合參與專業培訓的對象。這項評分加上面試的成績，決定了參訓的人選，每班原則上以50人為限。

調查業界職缺 保障學員就業

當公告發佈招生訊息的同時，公會也特別發函給各專兼營期貨商，進行當年度各季及各類的職缺調查。職缺類別有：受託買賣、結算交割、研究分析、自營操作、內部稽核、經營管理等。

此舉目的在於保證學員在經過專業培訓後，能夠順利的進入業界服務，同時讓學員了解業界的人才缺口，也可提供做為日後徵才活動時的參考。

用期貨交易觀念 收取保證金入學

正式名單通過後，證基會的承辦人將通知被錄取者，應於一定的期限內繳交保證金費用，始得入學。訓練經費雖然是期交所全額贊助，但入學前必須先繳交新台幣一萬元的保證金。保證金的收取，來自於期貨交易的觀念。這項措施，主要的用意在於防止通

慎選嚴審 用保證金做為規範

期貨業務人才養成班、期貨操盤人訓練專班、財務工程期貨商品研發人才培訓班，都是配合期貨業之發展而陸續開辦的訓練課程。其中的期貨業務人才養成班等同是進入期貨業的門票，也是所有期貨經紀業務需要的基礎人才，當期貨經理事業及期貨自營事業的開設，“操盤人”是大家爭相搶奪的人才；當期貨信託事業獲得主管機關核准後，“期貨商品研發”人才又是另一個新的人才缺口。

為業界培訓人才是公會始終堅持的政策與目標，因應業界需要，這三項訓練班的開辦，將提供業界業務、操盤、研發三項人才。礙於各期貨商經費有限，個別訓練無法達到經濟規模，因此公會規劃了這些課程，再強力邀請臺灣期貨交易所出資贊助，使這三項課程得以全程免費。為了達到公平的原則，避免投機者濫用資源，因此採取了期貨交易的觀念——“收取保證金”，這項舉措同時也可以養成學員自律的觀念，以及做為學員自我管理的規範。

每項課程皆有特色，因此也有不同的審核標準。在期貨業務人才養成班的部分，有較多的審核機制。鑑於“外才”是業務人員的基本條件，因此在規劃課程時，本會秘書長謝夢龍即堅持在書面文件審核後，一定要經由面試，才可以進入性向測驗的階段。謝夢龍說：「面試的目的在於透過個人談吐、儀表，初步觀察其是否具備從事業務的基本條件。」

而“性向測驗”可以經由專業的評鑑，透視其內心與行為之潛在傾向是否適合從事業務工作。本班性向測驗的主要項目有：個人及社會適應、情緒控制與管理、心理及人際關係層面等，經由專業的評鑑，檢視應試者是否具備從事業務的特質。在招生的同時，公會也會針對專兼營期貨商做“職缺調查”，了解今年度業界各類的人才缺口，俾使學員都能得到充分的就業機會。

在各培訓班的上課過程中，均有嚴格的上課規範，敦促學員認真與扎實的學習，為業界培訓真正有用、可用、好用的各類人才。操盤人才和期貨業務人才兩班畢業的學員，在公會的支持下，分別成立了聯誼會，每月或每季皆有固定的活動，公會均給予經費及活動上的支持與協助，爾後財務工程班也將比照辦理，將這三個培訓班串成一個充裕供給業界的人才培訓鏈。



過面試者不珍惜免費受訓的機會，想進入業界的人卻又沒機會參訓。

繳交保證金後，只要在第一階段的上課期間，符合上課規則所定的出席標準，通過測驗；在第二階段時，完成徵才配對，並到獲選的期貨公司上班滿一個月，始得申請無息退還保證金。

課程內容：考照、專業、行銷與經驗交流

業務人才養成班的課程內容設計，包含了四大部分，首先登場的就是期貨商業務員資格測驗的法規、理論與實務。30小時的課程，主要目的是協助參訓者順利通過期貨商業務員測驗，取得入行的門票。

第二部分的課程，則是教授期貨事業的專業知識，從期貨市場與市場概論開始，共計27小時。為使這些學員在進入業界後有正確的法律觀念，其中特別安排3小時的基礎法律課程。其餘的課程尚有期貨交易作業流程，包括如何開戶、下單、交割結算及內控，對於基礎的交易策略及交易技巧也都涵蓋在內。

期才班課程內容及時數

課程內容		時數
一、期貨商業務員資格測驗(若有期貨商業務員合格證明書可抵免)		
子題	1.期貨交易法規及題庫重點整理	6
	2.期貨交易理論與實務及題庫重點整理	18
	3.金融常識與職業道德	3
	4.資格測驗總複習	3
二、期貨事業專業課程		
子題	1.期貨市場與事業概論	3
	2.期貨業務員應有的法律知識	3
	3.期貨交易作業流程（開戶、下單、交割結算及內控）	6
	4.避險、套利與投機之交易策略	6
	5.期貨交易技術分析與操作技巧	3
	6.選擇權交易概論	3
	7.歐美、亞洲期貨商品及交易制度介紹	3
三、期貨業務行銷技巧		
觀念技巧篇	1.現代業務員應有的新思維	3
	2.業務簡報技巧	3
	3.電話行銷技巧	3
	4.潛在客戶開發技巧	3
	5.業務員應有的職業道德及工作倫理	3
	6.業務員禮儀訓練	3
實務作業篇	1.業務員潛能激發訓練	6
	2.客戶關係管理	3
	3.大型客戶（法人）的經營及管理	3
	4.客戶抱怨及處理	3
	5.拓展期貨業務成功的方法	3
	6.期貨業務員個人績效管理	3
生涯篇	1.期貨業務員的職場規劃	3
	2.期貨業務員的壓力管理	3
五、參訪及座談會		
子題	1.期交所參訪	3
	2.期貨商參訪	9
	3.期貨業前景及趨勢等 2 場座談會	6
課後測驗		3 小時
總計		123 小時

Special 特別企劃 Report



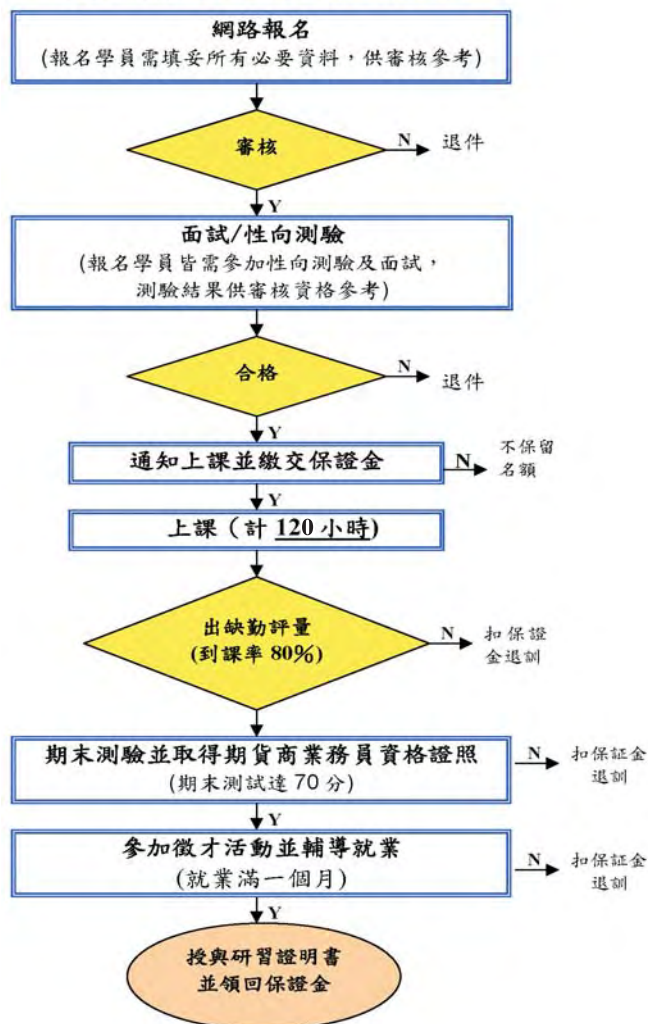
鑑於課程時數有限，在專業的部分，本班的設計上，是讓這些新入行者有專業的觀念，爾後進入期貨業，再依個人工作性質之需要，加強在職訓練即可。

業務員最重要的訓練，也就是本課程的第三部分－期貨業務行銷技巧，45小時的課程中，有觀念技巧篇、實務作業篇、生涯篇。觀念技巧包含了現代業務員應有的新思維、業務的簡報技巧、電話行銷技巧等；實務作業篇則有潛能激發訓練、客戶關係管理、個人績效管理等；生涯篇則有壓力管理與職場規劃。

最值得一提的是，針對現在Y世代的年輕人，無法承受過多的壓力，然而從事業務工作，勢必面臨業績壓力，一開始進入業界，難免會有磨合期，為避免這些業界新兵出師未捷，因此在課程中特別安排了激發潛能的專業訓練，以及壓力管理課程，幫助他們日後排解這方面的困擾。

經驗是最可貴的，課程結束前也安排了18小時的參訪及座談會。參訪的行程，包含前往期交所及期貨公司，透過簡報，讓他們深入了解期貨商工作環境、運作狀況、管理情形及所需的工作條件等；座談會則邀請業界資深主管，以及前幾期畢業，現在服務於業界，表現優異的學員，暢談他們的從業歷程，讓這些新鮮人分享他們的心得及經驗。

期貨業務人才養成班 培訓流程圖





過程嚴謹 維持上課秩序

由於採取保證金的制度，因此在上課規範上也有別於一般自費的課程。在上課規則上，嚴格訂定出缺勤的上限及請假辦法，每節上課時，要求學員務必親自簽到，凡遲到超過15分鐘者即視同曠課一節，每曠課一堂即扣保證金一千元，扣滿一萬元者即自動退訓。請假時數以六小時為限，且需於課前提出申請，經同意者可不扣保證金，超過者則比照曠課方式處理。嚴謹的上課規範，無非也是提醒學員，養成金融從業人員基本的自律精神與態度。

選你所愛 愛你所選的選秀活動

課程結束、通過測驗，並取得期貨商業務員資格者，即可參加公會主辦的期貨商選秀活動。首先，公會將邀請有職缺的專兼營期貨商的部門主管，參加第一階段的面試。

每位參與選才的學員先從三分鐘的自我介紹開始，各主管就個人印象及相關詢問中，評比打分，決定滿意的對象。這份分數表將提供公會做統計，並決定第二階段的面試人員。此時可能有一家以上的公司滿意同一位學員，因此將安排學員在不同的時間，

期貨業務人才聯誼會——期貨業務人才養成班畢業學員現況調查問卷

發送對象：參加期貨業務人才養成班結業之歷屆學員

發出份數

34

女男人數比

12:22

項 目						
1. 年齡區間		20-25	26-30	31-35	36-40	41以上 未註明
人數		4	19	8	2	0 1
2. 進入年資		半年	半年~一年	一年~一年半	一年半~二年	二年以上
人數		10	12	8	3	1
3. 每月淨貢獻額		<100000	100000~200000	200000~300000	300000~400000	400000~500000 >500000
人數		18	12	2	0	1 1
4. 底薪加獎金		<30000	30000~80000	80000~120000	120000~200000	200000~300000 >300000
人數		9	21	2	1	0 1
5. 公司排行		前 25%	25%~50%	50%~75%	後 25%	
人數		2	6	9	17	
6. 人才養成班是否有幫助		是,非常有幫助	是,但幫助有限	否,完全沒有幫助		
人數		32	2	0		
7. 聯誼會是否有幫助		是,非常有幫助	是,但幫助有限	否,完全沒有幫助	尚未入會	
人數		31	2	0	1	
8. 意見						

1. 希望課程有更多的實務性，以及多邀請期貨業界人士講授實務經驗。
2. 退費標準及上課及點名太嚴格，考試監考太嚴格。
3. 希望多找其它公司主管講課，避免集中於一家公司
4. 開班前可先分組，以利組員認識
5. 聯誼會經費太少

Special 特別企劃 Report

到不同的公司進行one by one的面談。兩階段面試結束後，學員將填寫志願表，依照自己的喜好排序所希望進入的公司；同時徵才的公司亦填寫滿意人員名單，當公會收到雙方的表單後，即以電腦比對進行搓和的動作，讓徵才公司能夠選你所愛，讓學員能夠愛你所選。

進入業界服務的表現與滿意度

當徵才活動結束，落選學員所繳的保證金將無法領回，獲選的學員雖然順利進入業界，但是必須在到任滿一個月後才能申請退還保證金。這項機制無非是希望來上課，享受了免費資源的人，都是真正有意願進入這個行業的人。

這個班培養出來的學員，進入業界後，

獲得了諸多好評，業界高階主管皆給予高度的肯定。而畢業的學員們在接受完整的課程訓練後，也肯定這樣的課程對於他們進入期貨業極有助益。

更令人感動的是，期貨公會還將這些畢業學員結合起來，成立了「期貨業務人才」聯誼會。透過該會對目前在業界工作的學員進行了問卷調查，根據統計數據，可以看出這些學員對課程的滿意度及相關建議，同時可以了解他們在業界的現況。

對於期才會的運作，公會不但在經費上給予贊助，更協助他們舉辦各種講座與聯誼活動。希望他們凝聚共識與向心力，藉由屬於他們的園地，彼此交換工作心得，以及經驗傳承，讓大家共同成長，為業界做出更多的貢獻與付出。

CNFA





談感想 論理想 帶領期才會向前行

專訪期貨業務人才聯誼會主任委員黃建凱

整理：葉紫華

黃建凱是「期貨業務人才養成班」第二期畢業的學員，目前進入業界已將近兩年的時間，對於這個班，他抱持高度的肯定與感謝，同時對公會支持成立的「期貨業務人才聯誼會」（簡稱期才會）更是熱心，當初不但積極參與籌設規劃，現在更接任了第二任主任委員一職，帶領聯誼會向前行。

熱心加入 積極參與籌畫過程

黃建凱在95年7月份結業後，在期貨公會的協助下，順利進入寶來曼氏期貨擔任期貨業務員。這段時間，靠著當初在養成班學到的專業知識，使他在工作領域上得以充分發揮，同時，他也積極參與「期貨業務人才聯誼會」的各項事務，在去年改選時，在會員的支持下，他接下了主任委員一職。

當初期貨公會秘書長謝夢龍倡議成立這個聯誼會時，黃建凱即非常認同，並加入了籌畫的工作。進入業界服務一個月後，他便到公會與謝秘書長在公會召開了「期才會」的第一次籌備會議。黃建凱說：「由於謝秘書長認為，期貨業務員具有高門檻及高競爭的特性，過去大家一股腦兒的埋首拼業績，但往往流於單打獨鬥、惡性競爭的情況，因此公會想要輔導成立期才會」。引述謝秘書長的用意，就是希望建立一個，讓本班結業

學員可以進行經驗交流的園地與溝通的管道，凝聚期貨業務人才養成班結業學員間的向心力與責任感，透過「期才會」互相勉勵，並傳達彼此的關心與祝福，讓身為期貨業務員的人有一份認同感與榮譽心。

成立之後隨即展開一連串的活動

對於這點，黃建凱始終記掛、感銘於心。當初剛入行，工作的壓力也不小，但是黃建凱盡量找時間，與第二期的學員們緊鑼密鼓的展開「期貨業務人才聯誼會」的籌備工作。經過了一段時間的規劃討論，以及期貨公會鄭欽文先生（現已離職）的協助之下，「期貨業務人才聯誼會」在95年10月底終於正式掛牌成立，並遴選出七位委員與主任委員。成立之初，僅有期貨業務人才養成班第二期的學員加入，在辦理聯誼活動時勢孤力單、不夠熱鬧，現在情況則大不同，隨著期貨業務人才養成班第三期到第九期結訓學員的陸續加入，期才會也日益壯大，成員分布在全國各地。

期才會除了舉辦會員之間的聯誼活動外，最有意義的就是由公會規劃的專題講座與研討會。黃建凱提到，96年8月、9月，分別邀請了富邦證券的林明珠副理、中信證券的袁佩琪經理擔任專題講座的主講人，分享

Special 特別企劃 Report

他們成功的業務經驗，但是令大家收穫最大則是他們的處世態度與人生觀。10月公會邀請了號稱「期貨界國師」的台大財金系李存修教授，從專業的角度分析國內期貨市場交易的現況，以及如何運用指數期貨與選擇權提升投資組合效益，讓大家上了一堂扎實的專業課程。11月份的專題講座，邀請的也是本會會員的梅剛維先生，分享其在國外期貨交易的實務經驗，梅先生從專業操盤手的角度，提供相當多的交易資訊，幫助會員深入了解國外期貨交易現況。12月份則邀請啓發證券投資顧問公司陳明智董事長，以其在國內外股市期貨研究工作超過二十年的經驗，分析投資顧問市場的現況外，還分享了如何做好投資顧問分析，與如何做好業務工作的成功之道，每一場主講人的經驗都值得大家細細品味，黃建凱也非常感謝公會的安排及這些主講人。

無私回饋與奉獻 成就後來者

在實務經驗傳承上，黃建凱說：「我們與每一期學員間，都有著相當良好的互動。」從第二期開辦的養成班，這期學員，並沒有所謂的學長、學姐在期貨業界任職，因此他們的摸索期與陣亡率比後面幾期來的長與高。隨著「期貨業務人才聯誼會」的會員們增加，在期貨業界任職的比率益高，也有越來越多的會員，願意無私地回饋給大家，除了分享期貨業務員的甘苦談之外，也給予相當多業務工作實務經驗上的建議。

從後面幾期學員的表現觀察，確實能夠有效幫助他們縮短在工作上的適應期，從現

在的會員們的結構來看，成員幾乎都是養成班的學員參加，塑造了兩者密切的關係。

接任會長 任重道遠

從「期貨業務人才聯誼會」草創至今，黃建凱熱心的參與，讓會員推舉他成為第二屆主任委員。他說：「所幸有公會謝秘書長、葉組長與鄭先生給予的協助，聯誼會得以順利度過第一年的摸索期。」目前相關業務都已步入正軌，順利運行。除了心存感激外，也將配合公會各項業務活動，希望能夠回饋給整個期貨業界。

展望未來，黃建凱說，他除了會堅守崗位，繼續替會員服務，以及辦理相關活動之外，也會積極擴大規模，希望不僅是期貨業務人才養成班結業的學員加入，更希望已在業界服務，或是對期貨業界有興趣的朋友們，一起加入聯誼會。他希望將期才會擴大，塑造成為一個與其他會員公司取得聯繫和溝通的管道。

結語

黃建凱說，成立一個團體，集合一群人來開會，或許沒什麼了不起，但是要把分散在各個期貨公司的從業人員聚集起來，並且讓大家同舟共濟，朝向共同的目標邁進，就不是那麼容易的事情了。所以，「期貨業務人才聯誼會」的成立，不只是謝秘書長對養成班所有結業學員一個期盼的實現，也是一群有志之士的辛苦結晶，他殷切的盼望，能有更多的人來施肥、灌溉，共同來經營這個園地。

CNFA



期才會是期貨業務人員的心靈之地

會員陳宜伶的感性告白

撰文：陳宜伶

期貨業務人才聯誼會（簡稱期才會）在期貨公會的大力支持，與期貨業務人才養成班學員的細心經營下，自成立以來受到各界的好評與業界的肯定，目前也有許多非養成班培訓的期貨業先進陸續加入。

期才會初期的功能在於聯絡期貨業務人才養成班（簡稱養成班）各期學員間的感情，彼此互相勉勵和支持，也為學員間交織出業務員最重要的人際網絡；現今，期才會的活動朝向多元發展，在私人情誼交際之外，每個月也推出了專業的講座內容，邀請金融業相關專業人士，或是在各行各業中有傑出表現的業務員，定期為期才會會員們添入活水，腦力激盪出新的創意，在不進則退的期貨領域中，期才會及期貨公會對經營學員成長的用心是有目共睹的！

猶記得我剛從養成班畢業，所處的公司中並沒有同期同學一起奮鬥，在遭遇挫折時或沒有方向感時，那種滋味很不好受。曾經有一段信心的低潮期，好在此時發現公司中有一位期才會的學長，在他的傾聽和支持之下，才漸漸的走出陰霾，對未來也比較有規劃和方向。在私人時間，我也會與期才會的同學聯繫，彼此加油打氣，交換心得。由於我不算是本科系出身，在很多地方仍需要多加學習，期才會的學長姐們都非常願意傾囊教授，說真的，現在能夠繼續在業界打拼，



期才會的力量不可取代！我很感謝期才會的所有好朋友們，也珍惜您們給我的資源，作為我的後盾，讓我不斷成長！

或許很多人認為期貨公會和期交所扮演的是主管機關的角色，其實對於培訓期貨業相關人才，期貨公會和期交所更是功不可沒。身為期才會的一份子，常常可得到期貨人才培訓相關計畫的第一手消息，像是期貨業務人才養成班、操盤手培訓班以及財務工程人才培訓班，都是目前有定期舉辦的培訓課程，對於想要不斷進修的期貨業先進，以我個人的經驗，期才會真的是很不錯的選擇。

展望2008年，希望在未來期才會也能推出更具專業性的活動，並更加深化會員間的情誼。身為期才會的一員，我對期才會寄予厚望，也希望它能蓬勃發展，在大家的努力之下，相信期才會會越來越好。

CNFA

期貨服務事業亟需操盤人及商品研發人員

撰文：葉依青

在金融法規大幅開放下，銀行、證券、期貨、投信、投顧問均可跨業經營，此舉使得臺灣金融市場各業種，進了入另一競爭更激烈的情境。期貨公司應如何掌握競爭利器、創造核心價值、締造新猷，是亟需思考之處。

操盤人班去年度培訓149人次

期貨經理事業和期貨自營事業必須有專業操盤人，創造優良的操盤績效，才能塑造公司良好的形象、打造更高的獲利，尤其在國內期貨暨選擇權交易量突破億口之後，期貨衍生性商品已成為主流的金融商品，因此對操盤人才需求殷切。有鑑於此，期貨公會和期交所96年度比照期貨業務人才養成班的模式，開辦了「期貨操盤基礎人才訓練專班」（簡稱操盤人班）。

去年度操盤人班由證基會執行，舉辦了三期公費班（期交所出資贊助），一期自費班，共計培訓了149位操盤人，貢獻頗大。招收的對象，以專營期貨、期貨自營、期貨經理事業的從業人員為主。

課程首重自律與職業道德

操盤人的課程內容，從金融交易自律與職業道德開始，開宗明義強調的就是操盤人自律與道德的重要性。從霸菱銀行的李森事

件後，大家對於金融從業人員的道德操守更加重視及要求嚴格。畢竟，操盤人掌握著投資人資金的生殺大權，豈可不慎！除此之外，本班課程另有國內外期權市場、技術面分析、心理面分析、操作實務，以及財務風險管理分析等，連同課後測驗共計126小時。

在技術面分析的課程中，針對期貨交易、避險基金有12小時的課程，講授交易技術及策略分析，並安排了電腦程式交易的模擬演練，讓大家實際操作，驗證理論。鑑於操盤人每日面對市場，行情波動變化無窮，要如何調適自己的情緒，做好壓力管理與遵守操作紀律，針對此點，特別安排了6小時的專業心理輔導課程，讓這些準備進入操盤世界的從業人員，做好心理準備。

在操作實務規劃了63小時，佔全部課程時數的五分之一，涵蓋了各類交易實務面，同時也介紹Trade Station系統，再加上投機交易、避險交易、套利交易系統的模擬練習，讓參與上課的學員能夠掌握市場上，各種商品的交易策略及實際運作模式。

根據在市場的老手透露，凡是能夠在市場歷久不衰的操盤人，都具有良好的風險管理概念。因此課程最後的階段設計了18小時的財務風險管理分析。教導大家如如何做好交易策略的風險評估與管理，以及資金管理與



2007期貨操盤基礎人才訓練專班 課程表

課程內容			時數
一・金融交易市場自律與職業道德			3小時
二・國內外期權市場簡介			3小時
三・技術面分析			30小時
子題	1.期貨交易技術分析與操作技巧	6	
	2. Hedge Fund 交易策略概論	6	
	3.電腦程式交易簡介	6	
	4.電腦程式交易進階	9	
	5.程式交易系統模擬演練	3	
四・心理面分析			6小時
子題	1.交易心理學	3	
	2.壓力管理與操作紀律	3	
五・操作實務			63小時
子題	1.期貨當日沖銷 (Day Trade) 交易實務	6	
	2.黃金期貨交易實務	3	
	3.債券期貨避險交易理論與實務	3	
	4.期權套利理論與實務	6	
	5.選擇權 Market Maker 交易實務	6	
	6.期貨資訊系統的資料搜尋及運用 (路透社)	3	
	7.智慧型金融投資決策理論與實務	9	
	8.Trade Station 系統介紹	12	
	9.投機交易系統模擬演練	3	
	10.避險交易系統模擬演練	6	
	11.套利交易系統模擬演練	6	
六・財務風險管理分析			18小時
子題	1.交易策略的風險評估與管理	6	
	2.交易風險控管與實務	6	
	3.資金管理與多商品策略配置	3	
	4.交易計劃與實績差異之分析與自我診斷	3	
七・期末測驗			3小時
合計總時數			126小時

成立期貨智庫 規劃「財工班」

因應金融業的跨業經營，以及期信事業推出後，即將問世的期貨基金，都需要大量的衍生性商品設計、研發、組合及創新的人才，才能為客戶提供量身定做的資產配置之投資，提供差異化的服務，為公司創造利基。對期貨業而言，這絕對是一個嶄新的挑戰，而“商品研發人才”的來源，又是困擾業者的頭痛問題。

因此之故，期貨公會在96年底自行開辦「財務工程期貨商品研發人才培訓班」（簡稱財工班），培育金融商品研發專業人才，未雨綢繆，為業者解決人才荒的難題。

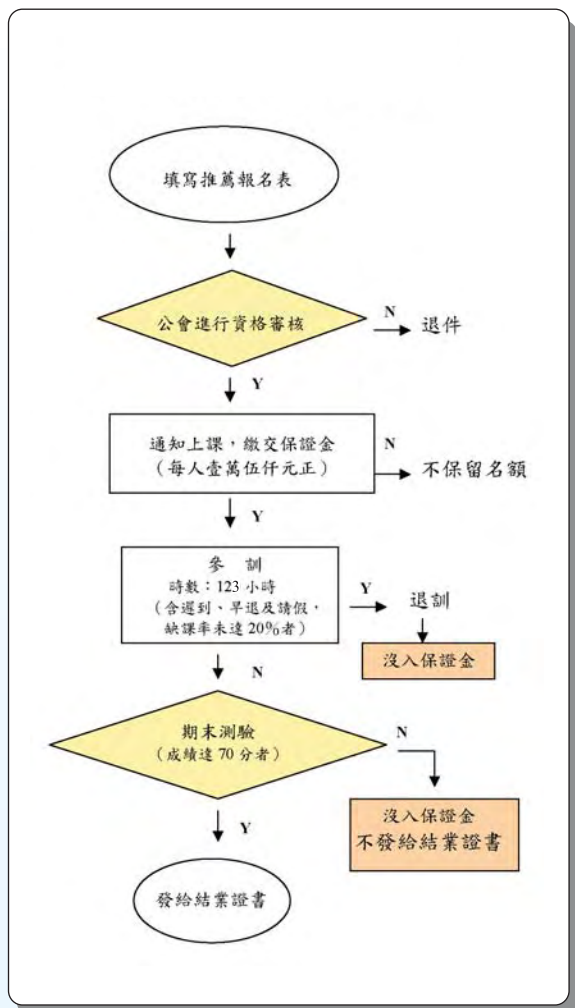
為了讓這項以財務工程為基礎的課程更臻完善，本會特地發函全國各大專院校財經系所的教授，徵詢同意加入本會「期貨智庫」，並商請其中對金融及財工有專研的教授，提供對本課程內容之建議，做為規劃本班的智囊。

商品策略配置，並且自我診斷交易計畫與實績差異的分析。整套課程下來，讓這些准操盤人知道自己未來要行進的方向，訓練出能夠立即上線的操盤手提供業界的需要。

課程內容扎實 師資陣容堅強

經過這些具備專業的教授們提供意見後，公會規劃出的課程內容有：財務數學、

操盤人班培訓流程圖



財務工程與金融計算、金融創新、交易策略與定量工具的運用、VBA程式基礎、程式撰寫、風險管理等，全程共計120小時。

涵蓋了基礎的財務數學，同時著重金融創新的理念中，教授如何使用各種電腦的模式、系統設計的方法，強調風險管理的重要性。為使學員能夠結合理論與實務，還借用臺灣期貨交易所的模擬教室，直接上線運作，達到Learning by doing的效果。

在課程的師資來源有三：首先針特定主題，邀請國內對此具有知名度，且確實有專研的教授授擔任講師；其次則是徵詢加入本會「期貨智庫」的教授們，就本班課程內容，就其專業部分，請其前來授課；在實務操作面，則邀請業界具有經驗之資深人員擔任講師。如此結合學理基礎及實務操作，透過完整的系列性課程，期許能夠培育出可用的金融衍生性商品研發與創新的專業人員，讓他們對資本市場的動態行為有全面的瞭解，並且將學習到的技巧，應用在投資組合的交易策略與風險管理之上。

由於課程時數長達120小時，費用高達每人伍萬元，參加的學員還必須具備微積分、期貨與選擇權、財務管理的背景。為了避免造成業者的成本負擔，本會還是積極向期交所爭取部分經費，用之於專營期貨商、期經事業的從業人員，同時也開放若干名額，給一般金融從業人員或對此課程有興趣者自費參加。

收取保證金 流程嚴格管理

對於公費出資贊助的課程，公會仍堅持一律收取保證金，「操盤人班」和「財工班」亦同。這兩班和「期才班」最大的不同，在於這兩個班必須要獲得公司推薦，且經公會書面審核通過後始得入學。這兩個班的上課程序及上課規範大致相同，唯一不同之處，在於期末的結業，「操盤人班」採取測驗方式，「財工班」則是以學員分組，共同撰寫一份專題報告，經評審通過後，使得結業。



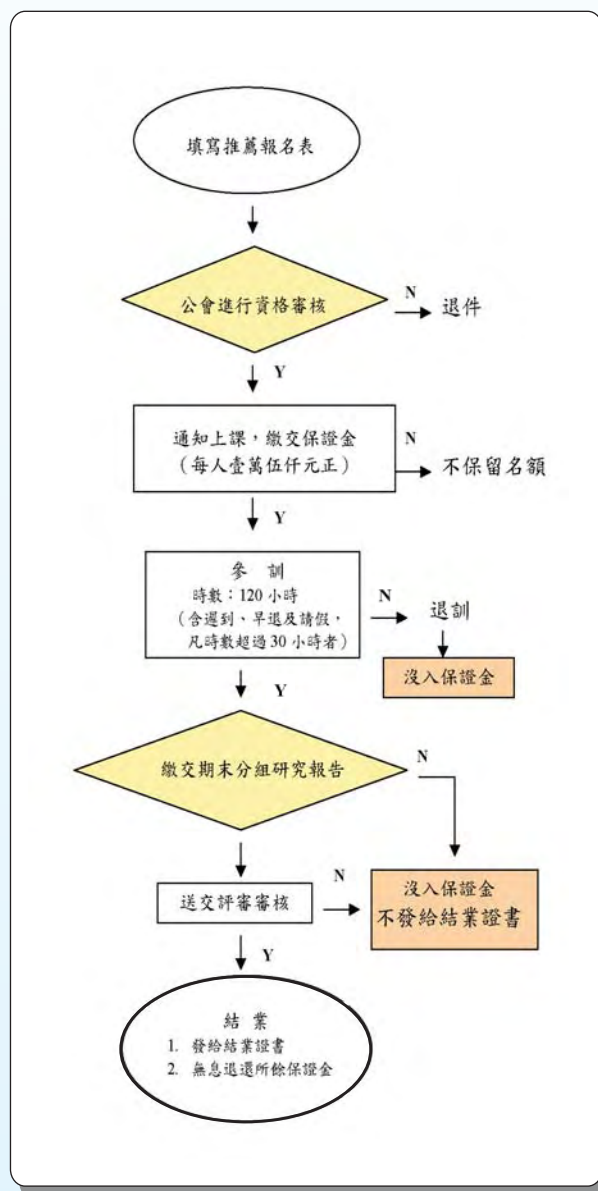
財務工程期貨商品研發人才培訓班 課程表

課程內容	時數
一、財務數學 (12 小時)	
1.1 從機率空間、隨機變數到隨機過程	3
1.2 標的價格隨機過程及 Ito's lemma	6
1.3 Black Scholes Model 及隱含波動率	3
二、財務工程與金融計算 (15 小時)	
2.1 使用樹狀模型評價 (Pricing with tree models)	3
2.2 數值偏微分 (Numerical PDE)	3
2.3 蒙地卡羅法評價 (Pricing with Monte Carlo simulation)	3
2.4 時間序列概論	6
三、金融創新 (21 小時)	
3.1 奇異式選擇權 (exotic options)	3
3.2 奇異式交換合約 (exotic swaps)	3
3.3 信用衍生性金融商品 (credit derivatives)	6
3.4 波動性衍生性金融商品 (volatility derivatives)	3
3.5 波動率指數 VIX	3
3.6 動態及靜態避險 (dynamic and static hedges)	3
四、交易策略與定量工具的運用 (33 小時)	
4.1 交易策略探討	6
4.2 投資組合定量方法	6
4.3 交易監控系統實作	9
4.4 交易相關統計方法	6
4.5 Trade station 金融程式交易概論	6
五、VBA 程式基礎 (15 小時)	
5.1 VBA 與資料應用	3
5.2 VBA 程式基礎	12
六、程式撰寫 (15 小時)	
6.1 VBA 進階程式設計與應用	6
6.2 二項樹模型程式撰寫	3
6.3 蒙地卡羅模型程式撰寫	6
七、風險管理 (9 小時)	
7.1 風險值的理論與計算	3
7.2 衍生性商品的風險值	3
7.3 額度規劃與績效衡量	3
合計上課時數	120

這兩班的結訓人員，對於課程均給予肯定。因此今年度也都持續舉辦中，課程內容也根據參訓學員，以及講師們提供的寶貴意見進行了局部的修正，希望能夠真正符合大家的需求。

CNFA

財工班培訓流程圖



透過實做與模擬交易 提升大專教師教學效果

全國首創「第一屆大專院校教師期貨暨選擇權實務體驗營」

撰文：李欣薈

鑑於期貨事業的蓬勃發展，目前儼然已成為投資理財中重要的一環。全國各大專院校也紛紛開設期貨暨期權的相關課程，本會秘書長謝夢龍以他在大學教書的經驗，說到：「說的一口好書，不如親自去期貨公司下一口單。」目前教授這門課程的老師，在課堂都是以理論為主，公式演練，如行雲流水般順暢，台上講的口沫橫飛，台下聽者藐藐，感覺就是隔靴搔癢，無法提升學生的興趣。謝夢龍說：「這就像是一個游泳教練，從來沒有下過水一樣。」

有感於此，今年度，他特地規劃了「大專院校教師期貨暨選擇權實務體驗營」，邀請各大專院校的老師們參加。希望這些教授期貨知識的老師們，在學校寒暑假期間，藉由這個體驗營，透過期貨界資深主管親自現場解說期貨作業流程，以及精心規劃的模擬交易，協助大專院校教師親身操與期貨與選擇權交易操作，充分結合學術理論與實務，從根本加強期貨教學效果。

謝夢龍表示，「大專院校教師期貨暨選擇權實務體驗營」課程，是經過精心的規劃，從期貨開戶、入金、結算、風控等流程，邀請業界資深主管詳細解說，並分別介

紹經紀業務、顧問業務、經理業務、自營商等部門運作實務。其中最精采的，莫過於「模擬實戰交易」單元，在五天的課程中，在盤中進行模擬交易，並配合競賽活動，提供禮品，讓平日都要獎勵學生們的老師，享受難得的激勵感受。

謝夢龍指出，囿於模擬教室場地容納量僅為20人次，第一次的課程，在97年1月28～2月1日間舉辦，參加的老師們共計有臺灣大學，實踐大學等12位教師。在五天的課程中，這些平日站在講台上的老師們，轉換身份成為在台下聽課的學生，每個人都抱持著學習的心，和業界的主管們都有良好的互動。這些“老師學生”也令平日在說明會或是研討會中授課的業界主管，有非常不一樣的感受。學習的認真與嚴謹，絕對是值得尊敬的。

謝夢龍秘書長在每天的課程中，均會出席，賦予高度的關切。他也帶領這些老師們前往期貨商參訪，並親自參與結束時的座談會，聆聽老師們寶貴的意見。針對第一次的課程內容，以及上課者的建議等，課程結束後，也做了詳細的問卷調查及統計，希望做為下次辦理時改善的依據。

CNFA



談課後感想與相關建議

專訪高雄科技大學林英星及元智大學詹佳榮教授

撰文：Jason



難得恢復學生身份的林英星教授接受了本刊的專訪，暢談他此次參加體驗營的感想，並提出他個人的建議。

「這的確是一場很好的研習，相當感謝期貨公會所做的相關安排」高雄科技大學財金系教授林英星如是說到。大部分財經系所的教授對期貨、選擇期等交易的了解僅限於理論，而缺少實務的操作經驗，所以此次期

貨公會主辦的「大專院校教師期貨暨選擇權實務體驗營」，讓老師們可以實際參與模擬交易、參訪期貨公司，對他來說實在是獲益良多。

其實，為了教學需要，林英星早已在多家公司開立期貨、選擇權戶頭，一直想要實際進場去了解實務交易。但是，一想到保證金要五、六十萬，輸贏在上百萬之間，令他

Special 特別企劃 Report

一直不敢貿然進場，縱使自己對相關理論都已經很了解，卻還是抵不過對市場的恐懼。

但此次他參與研習活動，在模擬交易系統上獲利，且是眾多學員中的第一名，林英星表示，此次的研習除了讓他可以跟學生大聲說他真的玩過了，未來他不會只是照書唸地教理論，也可以談一些模擬投資心得。

林英星認為，現今台灣交易機制與硬體設備與世界各國相較不遑多讓，但缺的就是軟體部分，包括人才的培訓。因此，他希望期貨公會未來可以多多舉辦這類的研習活動，參與的學員可以從老師擴大到學生，甚至可以派員到學校去講習，把市場實際交易的情形介紹給大家知道。

林英星表示，目前台灣期貨市場的深度(指交易數量)、廣度(指交易項目)與美國、大陸相較仍嫌不夠，但是未來如果兩岸開放三通後，台灣受到大陸市場的影響，其交易的深度與廣度就會隨之變大。同時在此次研習之後，他準備努力存私房錢，目標是一百萬，做什麼呢？當然就是進場了！

參加此次活動，詹佳縈解決了教學困擾

元智大學財經系教授詹佳縈表示，過去在英國大學任教，校方為了讓師生可以了解投資市場的實務運作，訂閱彭博資訊網的模擬交易系統。回到台灣後，正在擔憂不熟悉國內期貨交易實務的情況下要如何教學，就接到期貨公會發給校方的公文，她抱著很大

的希望參加這次「大專院校教師期貨暨選擇權實務體驗營」，結果也令她十分滿意。

詹佳縈說，雖只是一週的研習活動，可是卻讓她熟悉台灣的市場交易，同時了解業界到底需要什麼樣的人才，未來她將要把自己研習的心得轉移給學生，同時致力培訓學生。

詹佳縈認為，台灣在期貨教學上大部分都是理論，學生缺少電腦上機的模擬交易系統，如此的學習環境是不如國外的，在英國，學生上三個小時的期貨課程，其中就有一個小時是上機實際做模擬交易，如此的學習效果才可以把理論與實務結合在一起。

「這學期我就想安排學生一到二堂課，參訪期貨商、實際操作模擬交易系統，同時還計畫邀請期貨公會到學校，向學生做說明」，詹佳縈說，像公會辦理的期貨業務人才養成班，就可以協助學生考取期貨相關證照，考取後，還可以幫忙找工作，這對學生來說，的確是一項很大的利多訊息，至少可以不用跌跌撞撞的去摸索，所以她希望公會未來能多多派員到學校宣傳。

李利國爭取給學生一樣的機會

「這套期貨模擬交易系統，有沒有可能開放給老師帶著學生進行演練？」參加「大專院校教師期貨暨選擇權實務體驗營」的佛光大學未來學系教授李利國如是希望。他認為，此次研習的內容豐富，很實際又有價



值，未來除了應繼續舉辦，同時更該擴展到學生也可以參與。

李利國一針真血地說，在學校教投資的老師很少有實際交易的經驗，沒有交易經驗，使得教學變的只能講理論，學生畢業後到社會上當新鮮人時就會遇到實際操作上的困難。可是此次在一週的研習中他了解到投資的實務交易，尤其是投資人的心理狀況，這是書本完全沒有寫到的，對他個人來說是一個很寶貴的經驗，未來課堂上也一定會傳授給學生。

李利國指出，在實際跟營業員做了三天的模擬交易系統後，才真正了解到期貨跟現貨的交易心態及手法是絕對不同的，簡單來說，在操作期貨交易時，投資者的心態必須持短線，反應要比買賣現貨時更加敏感，這種不是書面或口頭轉述可以讓學生了解的，必須有實際交易的機會，所以他才會希望未來類似這樣的研習活可以時常舉辦，參與層級更可以擴大到學生。

李利國強調，讓學生可以提早接觸這套模擬交易系統，一方面可以引導學生對這個行業的了解，思考自己畢業後是否要從事這項工作，如果要，又必須做哪些方面的充實，讓自己可以快速在職場上工作，另一方面也可以讓學生了解自己未來理財規劃的面向。畢竟投資項目不是只有股票、基金而已，而是有更多的選擇，更重要的是，要讓學生知道自己要如何存夠自己投資的第一桶金。

CNFA



期貨經理事業之困境與挑戰

探討期貨經理事業如何浴火重生

撰文：游大慶

在96年7月10日行政院金融監督管理委員會公告發布「期貨信託事業」四項子法後，期貨信託事業在眾人期待與研議下，逐漸勾勒出未來的方向，期貨信託事業最快將於97年第二季陸續設立，至此，期貨服務事業三兄弟（期貨顧問事業、期貨經理事業、期貨信託事業）可謂全員到齊。

主管機關為了加速期貨經理事業之業務開展，於96年底發布期貨經理事業設置標準與管理規則修正條文，變革幅度為歷年來最大。因此期貨業歡欣鼓舞迎接期貨信託基金為期貨業帶來一股新氣象的同時，也應該認真思考期貨服務事業的業務範圍與內容。

本文將針對目前期貨經理事業遭遇的困境，進行分析與闡述，並希望以此提供給經營管理者與從業人員參考之用。



爭取法人客戶是必行之道

自92年底，國內第一家期貨經理事業成立以來，至此，期貨經理事業已邁入了第五個年頭。截至97年3月底，期貨經理事業之家數為9家，距高峰時期的14家，業已有元富、永豐、華南、富邦、復華等5家申請終止營業，究其原因，就是因為全權委託的資金規模，無法有效持續擴大，創造營業績效，這始終是期貨經理事業面臨的最大問題。

分析期貨經理事業的客戶類別可以看出，絕大多數期貨經理事業均以接受自然人之委託為主，尤其是從證券通路端轉介來的證券散戶佔了極高的比例。由於個股在股市大多頭時，波動性極大，很容易就達到「打敗大盤」的訴求。證券散戶有一個特性，就是追求短期波動的績效，然而絕大多數的期經業者，是以追求絕對報酬為目標，所以操作時多半採取穩定操作的策略。然而當股市行情一來，證券散戶往往就會要求與期貨經理事業終止委託契約，造成委託資產規模大幅流失。

和證券散戶相較，法人客戶資金水位龐大，追求的是長期穩定的獲利，所能忍受的波動也較一般散戶高，因此，法人客戶應該是期貨經理事業積極鎖定及爭取的對象。若

期貨經理事業無法有效拓展法人客戶，即使開放期貨經紀商得兼營期貨經理事業，委託資金的規模也依然無法有效的擴大。從證券投資全權委託的實務來看，代操爭取的對象幾乎都是以政府基金為主，因此也可以得到些許印證。

目前主管機關業已開放期貨信託事業，亦得將部分期貨信託基金資產委託其他專業機構代操，因此短期內，期貨經理事業得以期貨信託事業作為爭取的對象，將來逐步擴及政府基金、證券投資信託基金、信託業、保險業的資產領域。

期經事業難以杜絕非法代操

市場上普遍有一種說法，就是期貨經理事業的開放，是為了導正期貨非法代操的現象！此一說法或許有部分正確，但並不全然如此，事實上，期經事業既無法全面遏止非法代操，也更非以此為主要目的。

因為不論是從事地下期貨或委託非法代操者，這些人的屬性，就是甘冒節省手續費或管理費，而將保證金曝露於交易的風險中，根本上就是觀念錯誤，即使開放期貨經理事業，讓他們有合法的管道也難以導正。更何況，期貨經理事業本身就是為了配合資產管理之需求，絕不是為了杜絕非法代操或



遏止地下期貨而開放的，這點是期貨業者對交易人與業務員所應加強宣導的觀念。

績效管理費v.s手續費 魚與熊掌

將來期貨商兼營期貨經理事業，全權委託部門主要的收入是績效管理費用，這是非法代操所沒有的費用，因此期貨商兼營期貨經理事業面臨的第一個問題，就是必須減少營業員非法代操的現象，否則可以斷言全權委託業務難以成功。

此外，專營期貨經理事業的主要業務收入就是績效報酬，因此業者莫不戰戰兢兢以全權委託帳戶的操作績效為最優先考量，畢竟客戶賺錢，公司才能拿到績效報酬。而期貨商兼營期貨經理事業，除了績效報酬外，尚有期貨經理事業下單期貨經紀商的手續費收入，因此是否仍以客戶之操作績效為第一優先，還是衝單量，以增加期貨商經紀業務手續費收入，不無疑問。諸如此類的利益衝突問題，都是期貨商兼營期貨經理事業時，需要加以思考的。

期貨經理事業v.s期貨信託基金

期貨經理事業與期貨信託事業在職能上有其分工。期貨經理事業之業務，設有最低委託交易資金門檻之限制。從制度設計上來說，全權委託通常定位為替個人或特定機

構，所採取量身訂做之資產管理業務，就國外的資產管理或國內證券服務事業發展的歷程觀之，有異曲同工之處。

小額投資人受限於專業能力不足及資金缺乏，以至於無法達到分散投資風險的目的。然而“基金”卻可以滿足小額投資風險分散、資金進出時間短暫之需求，以及專家代為經營管理等多重目的，可說是小額投資人最佳的投資工具之一。基金的操作策略是期貨信託事業所制訂，若認同基金的策略，大額投資人想要以基金作為投資工具，也是不錯的選擇。

當初期貨服務事業的分工與設計，早已有所區隔，對於小額投資人，建議藉由基金投資參與期貨市場，大額投資人則可委託期經事業代為操作。

降低期經委託資金門檻 萬靈丹or毒藥？

期貨經理事業發展之初，最低委託資金門檻為新台幣500萬元，經過業者向主管機關提出建議後，目前已經調降為250萬元。近來有業者反映，希望能夠再度降低委託門檻，所持理由不外乎是，可以增加期經事業對期貨信託基金的競爭力，或是讓小額投資人多多參與，以杜絕營業員非法代客操作。然而，期經事業經過五年的試煉，這項要求



究竟是萬靈丹還是毒藥，值得深思。

期經事業相較於期信基金之差異，主要在於客製化，也就是說期經經理人必須針對不同客戶的屬性，採取不同的交易分析策略或模式。客戶資金規模小，某些交易策略或模組很難遂行，若以降低門檻吸引小額資金，經理人是否有辦法「量身訂做」，將產生疑問。若有接踵而至的大量客戶，經理人操作難度將會提高，畢竟全權委託帳戶不是基金專戶，仍須依全權委託帳戶別下單。

小額投資人短期使用資金需求的可能性較高，見好就收的作法，對期貨經理事業的長期發展並無益處。小額代操絕對不是期經事業所要發展的目標，調降委託資金最低門檻，也會導致期經事業競相投入更多資源，訴求小額投資人之市場，如此一來，未來發展空間將益形緊縮，並陷入惡性循環。由此可見，若以政策引導市場發展，調降委託資金門檻，勢必縮小期貨經理事業的格局。

保管費用過高 影響期經事業發展

從期貨經理事業的角度觀之，由於期貨交易全權委託業務採取三方架構，所以除了委任人與期經事業之外，尚存在保管機構做為保管委任人資金的角色，保管費過高，一直是業者頭痛的問題。舉例來說，一個月最低4,000元的保管費，對250萬元的全權委託

帳戶來說，一年收費高達48,000元，占委託資金近2%，再加上期經事業要向客戶收取管理費，各項基本支出費用加總後，造成期經操盤人一定程度的壓力。

實務運作上，保管機構在扣除經理費、保管費及相關費用後，會將剩餘款項撥付至期貨商的保證金專戶，但是保管的實質功能卻未彰顯，因此不時傳出廢除保管機構的建議。

從保管機構的角度觀之，保管機構保管費用之計算基礎，通常係依委託交易資金一定比例加以計算，未達一定額度者，也收取最低級距保管費。若委託交易資金規模不大，則保管機構僅收取微薄之保管費，卻要承擔一定的義務及責任，對保管機構來說，風險非常大，因此保管機構承作之意願也不高，保管機構是否有存在之必要，值得探討。

由於未來期貨經理事業的交易標的範圍，擴及有價證券及現貨，保管機構仍有保管標的之可能，且依然有越權交易之監督、交割核對的功能，可以降低期貨經理事業發生舞弊的可能性，因此仍有存在價值。至於是否可能透過業者聯合議價的方式，達到降低保管費率，尚有研究空間。

人才欠缺是共同問題



由於期經事業仍屬新興行業，操盤人才非常欠缺，因此業務發展也比較艱困。未來期貨經理事業得從事的交易範圍，已經從原有的期貨交易，延伸至店頭衍生性商品、證券投資與期貨信託基金、股票、其他有價證券與現貨、外幣保證金交易等。是否有足夠的人才，替客戶交易全球各式各樣的商品，這才是期貨經理事業應正視的核心問題所在。

操盤人才是期經事業績效良窳的關鍵因素，以往面對期貨自營商的人才爭奪戰，期貨經理公司皆處於弱勢，未來又即將面對更大一波的專、兼營期貨信託事業爭相挖角的考驗，各期貨商兼營期經事業也將爆發搶人大戰。如何做好人才的培訓與育留，是期經事業能否長期順利發展的基礎。也唯有做好長期人才培訓與養成計畫，透過提高薪資水準與福利的制度，才能吸引更多優秀的人員投入這個領域。

開放外幣委託是努力方向

有關國外期貨交易部位之限制，現行規定已開放至委託資金的30%，業者大多希望，未來能取消國外交易部位的限制。就操作的靈活度而言，國外期貨交易有上限，將提高交易策略與模組設計上的困難。業者曾多次向主管機關反映，但是國外交易涉及外匯政策，必須經過中央銀行的同意，因此央

行的態度成為開放與否的關鍵。若能順勢開放期經事業得接受外幣委託，將可增加國外交易人委託期經事業操作的可能性。

目前許多業者，在國外交易比例部分只動用到5%以內，因此主管機關目前無意再度放寬。就一般看法而言，就算短期內維持30%的比例上限，對期經事業的影響也不大。原因在於倘若沒有熟悉國外商品的人才，縱使完全沒有比例限制，經理人也不敢貿然將資金投入不熟悉的市場，且投資人是否願意將資金投入國外交易市場，也不無疑慮。如何運用國內現有商品種類，提高操作績效，繳出漂亮成績才是當前的首要課題。

當累積足夠的經驗、信心與績效後，再慢慢朝國外期貨交易佈局，逐漸提高國外交易比重，才是最佳策略。

了解與克服困難 才能勝出

各項兼營業務陸續開放後，傳統分業的界線益趨模糊，期貨經理事業或許將來會由期貨商兼營居多，但全權委託業務面臨許多的挑戰，不論專營的、兼營的期經事業都會碰到，深刻瞭解遭遇的困境是經營的第一步，逐步克服才能為期貨經理事業帶來更多的商機！

CNFA

敬告

舊雨新知



期貨公會搬新家了！

97年4月8日起公會遷入永久會所

新址：台北市大安區106安和路一段27號12樓
(安敦國際大樓)

電話：(02) 87737303 (代表線)

傳真：(02) 27728378 (代表線)

網址：www.futures.org.tw



中華民國期貨業商業同業公會
Chinese National Futures Association

熱忱 · 積極 · 完美



中華民國期貨業商業同業公會
Chinese National Futures Association