

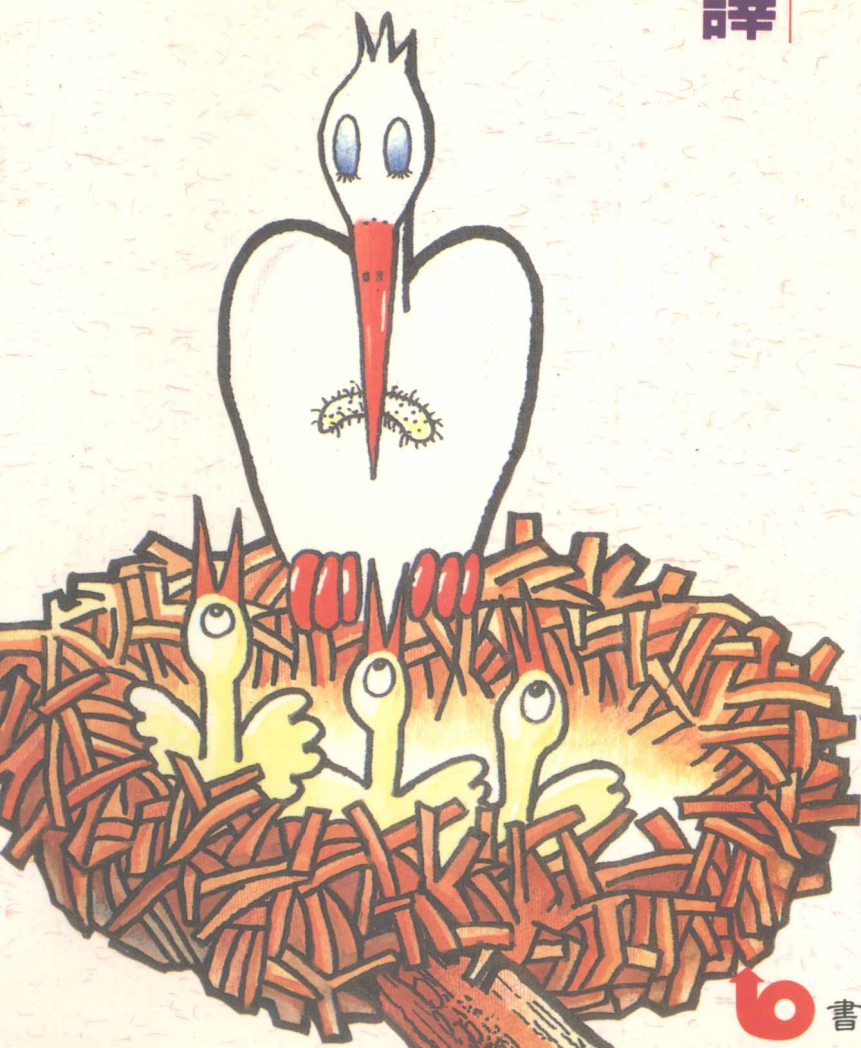
要你發財系列

13

陳楷植

編譯

投資實贏家策略



書泉出版社

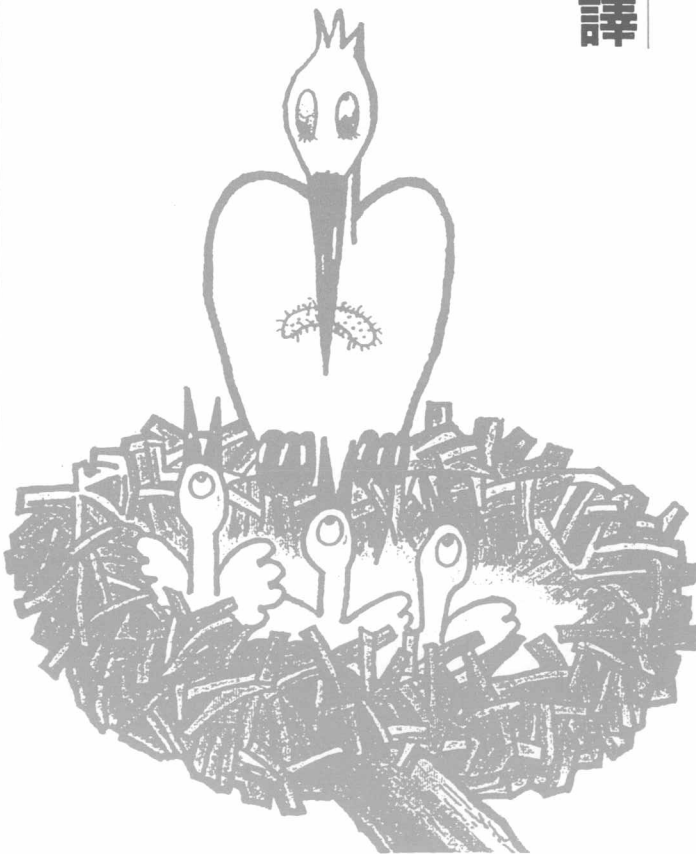
要你發財系列

13

陳楷植

編譯

期貨買賣贏家策略



ISBN 957-9571-27-9

期貨買賣贏家策略

定價：300 元

中華民國 78 年 2 月初版

中華民國 79 年 3 月再版

編譯者 陳 楷 植

發行人 楊 榮 川

發行所 書 泉 出 版 社

局 版 臺 業 字 第 1848 號

臺 北 市 銅 山 街 1 號

電 話：3 9 1 6 5 4 2

郵政劃撥：0 1 3 0 3 8 5 - 3

印刷所 茂榮印刷事業有限公司

板橋市雙十路2段46巷22弄11號

電 話：2 5 1 3 5 2 9

(本書如有缺頁或倒裝，本公司負責換新)

ISBN 957-9571-27-9

推介本書

在人群擁擠、聲音吵嘈的交易大廳中，一個身著紅色鮮艷制服的交易員，揮舞著雙臂於半空中並不斷的跳躍喊著“標價廿五元”、“標價廿五元”，聲音一波比一波大聲地喊著，身體不停的轉動，使其喊聲能夠達於四面八方。

突然間，從沙丁魚般擁擠的交易大廳中衝出一人，回應的喊著“五十元立刻賣掉”、“五十元立刻賣掉”，他的喊叫聲與買方的聲浪“廿五元”、“廿五元”，相互的抵抗著吼叫，相互遙喊於廣大的交易廳中。

在氣氛稍微緩和的中斷期間，穿紅色交易制服的交易員的喊叫聲“標價五十元”，“標價五十元”直傳達到擁擠的人堆中。他的嘶喊價碼立即被一個應聲答覆——“賣了！”。此時，這兩個人停止了一切動作，注視著對方的手指，而這兩支手指便達了彼此成交的價碼、數量，完成此筆的交易。這筆交易的完成前前後後不花二十秒，但這筆交易牽涉的股票指數期貨價值却達到四百五十萬美元的交易量，二十秒中完成的四百五十萬！

時間一分一秒的過去，整個交易市場開始沸騰起來。

買方出的價碼已經竄升到六十元，而賣方喊價六十五元，買方加碼出價七十元，賣方亦加價回應七十五元賣出。買方見不易成交再度加碼掛進——七十五元！很快的所有的賣方一起放棄買

賣交易，而這股漲升的氣勢繼續的進行著，喊價八十元、九十元，甚至達到一百元大關。

在十分鐘前以五十元合約成交的買者，此時的淨價值也逐漸的迫近四百五十萬美元！此時剛才成交的那位買者開始以各種不同的價碼在這波漲升的行情中拋售，他以五十元加碼十五元、二十元、二十五元的喊價在這段行情中拋售，而買方人馬將其五十元成交的合約單，全部的吃進！對這位仁兄而言，以他短短的十分鐘操作工夫，他所得到的利潤是一萬五千元的淨利！

歡迎廣大的投資大眾參加股票指數期貨交易的新天地在現代最新的期貨交易市場，這是一個獲利率成長最快速及最具刺激的大眾投資天地！而剛才前面所提到的那一幕是在芝加哥的商品交易中心（Chicago Mercantile Exchange）現場實況。期貨合約主要是以“標準史坦浦耳500”（Standard & Poor's 500）為主，在這欣欣向榮蓬勃發展的股票指數期貨世界中其所佔有的領導地位為一不爭的事實。從芝加哥商品交易中心大樓從頂樓到底樓掃視一遍，大約有三百多個交易商每天在這亂七八糟混亂的股票指數期貨市場從事著交易，而大約有一千多個交易者圍繞著他們買賣交易，在這廣泛的商品買賣及金融交易的貨幣期貨、生牛期貨、國庫債券、……等等，不一而足的期貨交易中，彼此所達成的期貨契約買賣達數十億元之譜。在這個地方，觸目所見的是情緒高漲、拳頭緊握的注視行情波動，大的客戶往往在數小時之內的賭注中贏取或損失數十萬的金額，這種賭金是非常的龐大，所以到處都是突然之間，有些人暴發成百萬富翁，相對地，也有人驟然的傾家蕩產，這種事情在交易所中屢見不鮮，歡呼之

聲及狂怒之吼充塞於其中。

在這種情緒不定，場面混亂的交易所中，就曾經發生過因買賣輸贏，一位交易人咬了另一位交易人，被攻擊的起先並沒在意，直到鮮血噴灑到雪白的襯衫時，才發覺傷口的嚴重性。這隨時可自由加入的交易市場，粗言粗語相向甚至動手打架，在這種地方似乎是件很平常的事。大多數人反而視若無睹，尤其在市場行情上下起伏不定時，頃刻間憤怒的暴發已成為其中重要的一部份。

然而所謂的“史坦蒲耳股票指數期貨”在所有的期貨契約中，並不是使用的最廣泛的一種契約，這種期貨契約最早開始使用是在1982年4月份，現已贏得大多數人的使用，而且證明持續的成長，在整個期貨交易市場中漸受重視。僅僅在五年前此種契約法根本沒聽說的，但現今這種股票指數期貨交易契約就像被點燃的野火，迅速蔓延擴張。除了這種領先“史坦蒲耳股票指數期貨”期貨合約，另外有五種以股票指數為基礎的期貨合約以及另外有七種的股票指數選擇權交易。股票指數期貨交易只不過在最近金融期貨暴漲的時候，才被發展出來。在剛開始的時候是經由現金期貨的導引下運用上，後來在七十年代中期或早期時一大堆金融期貨亦跟著用上，而這部份的期貨市場成長率已經超過了較傳統的農業產品期貨市場。今天，你可以從事幾年前從未聽說過的金融期貨交易，這些金融期貨交易有國家公債、國庫債券、票券、歐洲貨幣、外國貨幣現金、外匯買賣及消費者指數，均可以在人氣聚集的店頭市場交易買賣。

由於這些新的期貨商品的導入期貨交易市場，使得整個期貨市場新的注目焦點隨之轉移，這種新注目焦點的轉移乃意料中事

，並不足以為奇！雖然說農業方面的期貨商品在期貨市場依然是一重要的項目，但現在趨勢已經從支撐期貨市場的農業期貨商品轉向了較具抽象的金融期貨商品。此外，經由一流的銀行及金融服務機構誠懇熱切地歡迎此一新交易商品在期貨市場買賣，成為這個新市場被接受的最佳佐證，這種期貨市場新的改變更加地吸引廣大的民衆加入。曾幾何時以美國為主的市場突然之間蔓延成為一國際化的交易地方，若以這種蔓延的趨勢來看，將成為一全球性的經濟活動。

而下一步將會是如何呢？這個問題實在難以回答，但從最近的跡象顯示，許多改善正不斷的演變著，在1979年，大宗物質在商品市場才正式的粉墨登場。當投資者希望能從通貨膨脹中尋求一避難所時，商品一個接著一個的被金錢堆積囤高到一無法想像的高價值，而從如此高的價位摔到谷底是可想像及預測的！金價每單位八百元？銀價每單位五十元？這種幾近投機的胡鬧局面已成為歷史上一個休止符，在現今，曾經一度漫天喊價的穀物期貨已在期貨市場沉悶著進行交易，實際上在農業商品的交易所內，在買賣的合約裡此類的價碼已經達到最低價位，但是循環週期已經又再度的來臨，從低價位翻醒躍越可能又再度來到。畢竟，投資人最古老的操作買賣方法就是反其道而行，也就是說，當大眾抱持著悲觀的想法時，聰明的投資人就悶不吭聲的將貨吃進，靜待著另一波派升行情的光臨。誰能夠要求一個比現今期貨市場所提供的機會更好？

但在市場裡一些已明顯衰退的商品，已經影響到一般的投資大眾。例如說，手續費的比率，就在最近四、五年以前；這些典

型的投機者想都不曾想過；一個回合的平倉買賣的手續費竟要支付七十五元或是一百元！在現在的交易市場這種昂貴的手續費已不復存在，期貨市場較低廉的操作成本及廣泛推廣的折扣費率已經成為一種新的趨勢。

另一個明顯的趨勢就是新產品的陸續介入交易市場。就像我們所提過的，目前正蓬勃發展的金融期貨市場已取代興趣日減，呈現疲軟狀況的農業商品期貨。現在，除了新的金融期貨，我們將另外再介紹一種嶄新的交易工具，就是所謂的“期貨選擇權”，雖然傳入期貨市場後，其操作方法仍然複雜麻煩，但是潛在的獲利力仍不可忽視。為了要瞭解“期貨選擇權”，當然需要新知識的吸收，而這本書的目的也就是提供你一些幫助，使你能一窺此座殿堂。這種新的選擇權最主要吸引人的特質是什麼？主要有二點，一是安全，另一就是增加收入。借由此種期貨選擇權，一個新手踏入期貨市場就能以嚴格的限制風險在期貨市場裡操作買賣。也就是說不用追加保證金。除非你常常站在另一邊與市場行情相抗衡，否則你就能夠明瞭“限制風險”的好處是怎麼一回事！

對市場的聰明先進的學習者而言，選擇權提供一創新的方法以配合個人在風險的因素下獲得最適的報酬。選擇權是否能夠以個人投資策略及增進你個人利潤的姿態出現，就在於你如何使用它，來降低你的風險。

最後我們先站在一個旁觀者、學習者的立場來看看期貨市場中，交易的籌碼是那些商品？交易人士的心態，及分析一下期貨與現下最熱門的股票其間差異為何？在廣義上，商品包括所有的經濟財貨；但在狹義上，它乃指通過商品交易所買賣的大宗商品

，尚包括重金屬，如金、銀、銅、錫、鉛等礦產品，大豆、糖、小麥、咖啡、可可等糧食，黃麻、棉花等衣服加工品，牛、雞、豬等牲畜以及上面所提到的貨幣、利率等金融期貨，而本書所討論的範圍只限於狹義的商品，商品現貨乃指以現金來買賣並在成交後不久的三兩天內就交割的商品。而商品期貨則只須付出少許的保證金即可交易，並規定在未來某年某月某日在某地點交割某質量的商品及付清款項。期貨交割的期限由數天到數年不等。以黃金交易所內買賣，以盎司為單位，不作零沽買賣，交割期限長達二十幾個月之久。

商品期貨交易是近年來特別引人注目的投資方式。它不單是許多機構及人士致富（或破產）的捷徑，也正由於國內投入人士的增加，逐漸演變成一門包羅萬象的專門知識。它涉及的範圍之廣濶，涵蓋了社會文化、衣服科技、經濟財政、心理習慣、氣候疾病及政治局勢都有十分密切的關係。目前歐美各國都專門研究及教授商品期貨交易的機構及學院。並經常出版有關商品的書本及期刊和舉辦各種說明會。本書希望藉由書本的傳播向廣大的讀者介紹有關於商品期貨交易的基本知識，一來為防止有些讀者被盲目的引入這個風險很大的市場，二來為促進這市場的健全發展。另提到的是許多人認為參與期貨交易及證券市場的人士為投機份子，但投資與投機的分水嶺何在？曾經有人嘗試以交易的動機與方式、風險的大小及對社會的影響來劃分投資及投機，然而在這經濟掛帥的大環境底下對投資及投機作理論上的劃分是枉費心機的，因兩者都含有以錢賺錢的動機，也都面對著相當的風險。投資者難免會因突發事件而短期買賣，而投機者也有時進行長期

性的交易。有人更以為：投機是“成功”的投資，而投資則是已證實為“失敗”的投機。這種諷嘲實有些哲理根據：人人都希望賺取最大的收入，但只有敢冒大風險的投機者才會贏取最大的收入。一般膽子較小的投資人為了避免大風險，只好自願放棄此收入可能最大的投機活動，而以收益較固定風險較小的投資活動為主要取向。

現今深植人們腦海的刻板印象都認為期貨交易是一種賭博，即當你賭物價上漲時，你收購期貨；而你賭物價會下跌時，你拋售手中的期貨，而有此種觀念的人還為之不在少數。實際上，賭博與期貨交易兩者之間實在有很大的差異性存在；賭徒都是純粹的機會主義者，他們製造帶有風險的賭局，然後盲目的下注，誰賺誰賠完全取決於運氣及或然率。其勝負的多寡在下注時已成定局，然十賭九輸，這自古以來不變的金科玉律，最後只有走向身敗名裂一途。因此讀者應具備有相當的基本知識後，才能進場交易，不宜貿然的進場，隨波逐流。

自民國76年夏季開始，股票颳起一陣狂風，吹開人們對有風險買賣而自我深鎖的大門後，股市如旭日東昇般的引起廣大投資人的注目，從開戶人口，日成交量，成交總值無一不創台灣股市的新高峯，而相對地，期貨買賣猶如新疆姑娘紗罩面，給人一種神秘的感覺，到底期貨與股票之間的差異何在？可從以下幾點來看：

(1) 期貨行情主要是受各國的供需因素影響，而股票價格主要是受個別行業及有關公司的狀況左右。但公司內部的狀況比較難得到真實的“狀況分析”，而商品期貨行情比較容易預測。

(2) 投機人士通常有好幾個月的時間來結算他們的期貨契約，而在股票市場多頭買空及空頭賣空的人士通常只有幾天到數週的時間來清盤。所以期貨交易的賒帳期限較長。

(3) 在期貨市場中賣空比在股票市場賣空更加容易，因為期貨空家可以在更長的持守時間內等待結算的良機。

(4) 期貨交易只須付出少許的保證金，為契約總價值的百分之五到百分之二十之間。買賣股票則須支付百分之百的價款，而且大多數股票經紀人不輕易答應投資人進行保證金交易，以免跳票違約附連帶關係責任。

(5) 期貨的買賣及其結算必須通過同個經紀商，而股票的買賣及結算則可由不同的經紀商來執行。

(6) 股票交易人士須額外的注意公司發放股息，股利等事項及它們對股票價格的影響。期貨交易人士沒有這些利益，不受這些公司的經營狀況所支配，而顯受縛之感。

(7) 商品期貨交易的種類不比股票繁多，可集中精力交易。

(8) 股票的買方在付款交割取得股票之後，可長久持守著一紙股票，沒有強制的割賣日期。期貨買賣有強制性的交割日期，而且交割手續也十分繁瑣累人。

(9) 期貨交易的佣金率（即佣金額除以有關契約總價值的百分率）普遍的比股票的佣金率較低些。

(10) 在1980年代初期，普遍吹起經濟淡風，公司企業的盈餘利潤必受不景氣的打擊，因此股票成為一不太理想的投資的形式。而期貨商品受的波及面較股票小。

(11) 銀行及金融公司願意接受股票為貸款的抵押品，但期貨

及契約和保證金收據都不能用作抵押品。

(12) 很多國際商品期貨的買賣，如黃金、白銀、糖及大豆等，都是幾乎一天二十四小時的買賣，而股市的買賣經營時間，一天只不過短短的從上午九點到十二點，三個小時。

(13) 商品期貨交易人士可以自由的攢盤，套利及對沖，而在股票市場買賣股票人士卻無法如此的自由操作行情。

(14) 在發生戰爭及政治動亂時期，股票大部份都會貶值，而戰略性商品期貨卻是一枝獨秀，與局勢成反比漲升。

(15) 商品買賣價格間差價相對地比股票來得小。

(16) 一般上，商品價格的波動比股票來的快速，根據美國商業週刊 (Business Week) 發表的一項統計顯示：投資股票的利潤不大，以美國為例，在 1979 年，道瓊工業股的平均股息為百分之六左右，年底的指數也比去年高出百分之四，全年總收益約為百分之十，但是同年的通貨膨脹率卻高達百分之十一，因此股票未必能夠保值。而以黃金為例，若以預訂計劃買賣黃金期貨，以 1971 至 1979 年間的平均收益約為每年 257.12%，由此可見，買賣商品期貨能夠對付通貨膨脹的威脅，協助經濟的復甦。

總而言之，期貨市場與股票市場各有利弊。投資人士不應將全部資本單單投入一個市場，反而應該按照個人的情況，把資本分散在不同的市場中，藉以減少投資或投機活動的全盤風險及增加個人的總利潤收入。

由於國內期貨市場尚未開放設立，期貨公司尚處於妾身未明的窘境，不過在經濟國際化及自由化的推動之下，期貨市場的開放設立已成為時間的長短問題，股票市場證券商的設立已風起

雲湧般爭相嶄露頭角，在可預見的將來台灣將成為國際的經濟島，期貨市場也可預期成為投資人士的樂園。所以讓我們就從現在開始，揭開期貨市場的神秘面紗，展現其令人驚羨的魅力，使廣大的投資人士增加一處新的投資天地，更讓台灣在世界經濟的舞台上佔有一席之地。

目次

期貨買賣贏家策略

第一章 期貨市場中必備知識..... 1

期貨合約 /	7
期貨合約規格說明 /	11
保證金 /	12
佣金 /	14
交割月份 /	15
損盤 (Hedging) /	18
兩種損盤的交易方式 /	19
投機者在商品期貨市場所扮演的角色 /	21
商品期貨交易的手續 /	26
國際間的主要交易所 /	32
商品期貨交易結算所 /	33
期貨市場中的資訊來源 /	34
影響商品期貨行情的一般性因素 /	36
主要的商品價格指數 /	42
金融性期貨——熱門流行的期貨交易 /	45
你是否應該從事商品期貨交易？ /	47

第二章 贏的基本策略..... 49

- 深入研究了解你所從事交易的市場 / 51
- 享“坐轎”之樂 / 55
- 利用盤整末期進行交易 / 56
- 不要將所有的鷄蛋放在一個籃子裏 / 57
- 穩紮穩打，切勿貪得無厭，因小失大 / 57
- 不打沒有把握的仗 / 58
- 成為一個理性的期貨分析人員，莫為
隨波逐流者 / 59
- 構築交易的金字塔 / 61
- 要有服輸的精神 / 62
- 交易中切勿見異思遷，保持清醒頭腦 / 63
- 作個休息，暫時離開交易所 / 64
- 投石問路，以小起家 / 64
- 不要跟隨羣眾盲目買進賣出 / 65
- 一次不要接觸太多的商品交易 / 66
- 不要以再交易的念頭來補償以往的損失 / 67
- 勿聽信小道消息堅持自己的分析，自己
才是對的 / 68
- 五項基本交易原則 / 68

第三章 套利交易..... 77

- 套利交易的好處 / 85

限制風險的套利交易／	87
跨市套利／	91
“二日”法則／	94
如何分析判別一個好的套利交易／	95
現金套利／	99
雙重套利交易法／	101
套利交易的原則／	102
第四章 對沖策略	113
基準差價／	116
賣出對沖交易／	117
買進對沖交易／	120
如何預測基準差價的改變／	123
何時解除對沖交易／	136
隨時注意基準差價的變動情形／	138
流通現金貨幣的對沖／	141
利率期貨市場的對沖交易／	143
對沖交易的規則／	148
第五章 如何有效使用市場訂單進出期貨市場的交易策略	153
交易訂單的種類／	156
浮動停止訂單／	167
降低減少當日內高價與低價的衝突／	172
市場交易訂單規則／	177

第六章 移動平均..... 183

- 如何能夠確認出市場趨勢 / 186
- 十日價格水準平均數 / 191
- 如何一起使用兩種不同的移動平均線 / 195
- 如何使用價格來表示移動平均 / 196
- 簡單移動平均法的缺點 / 198
- 指數移動平均數法 / 200
- 當契爾——二十日移動平均數 / 201
- 分析趨勢方法在使用上的缺點 / 207
- 分析趨勢方法在使用上的優點 / 208
- 市場趨勢跟隨規則 / 209

第七章 交易計劃..... 221

- 如何將你的市場交易策略付諸於行動 / 223
- 期貨交易的專精深入 / 226
- 期貨市場中的交易記錄 / 229
- 擬定交易計劃 / 234
- 紙上模擬交易 / 239
- 一般性的交易規則 / 240

第八章 交易圖技術——市場分析的技術法..... 247

- 如何畫出價格圖 / 250
- 解釋各種圖形 / 252