

學習指南與題庫 ②

期貨交易理論與實務

期貨商業務員資格測驗



財團法人

中華民國證券暨期貨市場發展基金會

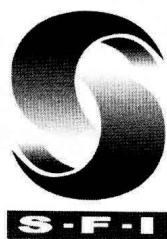
SECURITIES & FUTURES INSTITUTE

<http://www.sfi.org.tw>

學習指南與題庫②

期貨交易理論 與實務

期貨商業務員資格測驗



財團法人
中華民國證券暨期貨市場發展基金會

SECURITIES & FUTURES INSTITUTE

<http://www.sfi.org.tw>

期貨商業務員資格測驗學習指南與題庫叢書②

期貨交易理論與實務

發行人 / 財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會

地 址 / 台北市南海路 3 號 9 樓（仰德大樓）

電 話 / (02)2397-1222（代表）

經銷處 / 財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會

地 址：台北市 100 南海路 3 號 9 樓（仰德大樓）

傳 真：(02)2397-1249

郵政劃撥帳號：11876357

戶 名：財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會

銀行電匯帳號：0150221178870 復華銀行景美分行

網路訂購：www.sfi.org.tw

印刷者 / 飛燕印刷有限公司

定 價 / 600 元

ISBN：986-7737-33-4

中華民國 九十 年元月 修 訂 一 版

中華民國 九十 年四月 修訂一版二刷

中華民國 九十 年十月 修訂一版三刷

中華民國九十一年元月 修 訂 二 版

中華民國九十二年元月 修 訂 三 版

中華民國九十三年元月 修 訂 四 版

中華民國九十四年三月 修 訂 五 版

版權所有 翻印必究

改版序

隨著國內經濟發展，促進資本市場有效率運作及保護投資大眾權益，係當前重要之課題。而證券暨期貨從業人員，其專業水準及對法規之遵循，除影響整體證券暨期貨業形象與其服務公司之經營績效外，更攸關投資大眾之權益。有鑑於此，主管機關分別訂定「證券商負責人與業務人員管理規則」與「期貨商負責人及業務人員管理規則」，以為證券暨期貨從業人員管理之依據。

本會秉持促進證券暨期貨市場健全發展之宗旨，除依據管理規則受託辦理證券暨期貨商從業人員資格測驗外，於八十九年邀集專家學者，完成證券暨期貨從業人員資格測驗題庫叢書；同時為協助從業人員理解題目之內容，經參考美國 STC (Securities Training Corporation) 所出版之測驗叢書，於九十年版之題庫叢書中，提供學習指南及題庫逐題解析。九十年版之「學習指南及題庫叢書」推出後，證券暨期貨從業人員資格測驗錄取率已有顯著提升。九十四年版，重新檢討「學習指南及題庫叢書」之架構，刪除不合時宜，艱澀冷僻之題目；「期貨交易理論與實務」為配合相關制度的實施及臺灣期貨交易所新商品--十年期公債期貨及 30 天期利率期貨的推出，新增四十題。期望以更貼近實務的導讀協助讀者一窺期貨市場之全貌，從根本上協助有志證券暨期貨工作之人員取得資格證照。

叢書編撰期間，承蒙產、官、學各界學者專家鼎力支持及本會同仁全力以赴，使本書得以順利付梓，在此謹致謝意，最後尚請各界不吝批評指正，使其內容更臻完善。

董事長

丁克華 謹識

本書使用須知

證券、投信投顧暨期貨從業人員資格測驗，目前於每年三、六、九、十二月各舉行乙次，而各類科測驗題目已建立題庫者，百分之九十由本題庫叢書內出題，以下就「學習指南及題庫叢書」之使用說明摘錄如下：

- 一、本書依據科目之內容區分章節，每章編撰學習指南及範例以協助讀者了解本章內容，章末附有模擬試題及題庫逐題解析，以利讀者練習並熟悉章節重點。
- 二、本叢書所標列之試題解答，僅係提供讀者參考，測驗試題之正確解答，則以當次測驗公告為之。
- 三、試題內容與測驗時之試題並非完全一致，對於計算式題目之數字或試題之敘述，測驗時仍可能有所變動。
- 四、試題之答案選項，於筆試或電腦應試時將隨機更動，例如題庫內某試題之答案選項為 (1)一年 (2)二年 (3)三年 (4)四年，則測驗時之答案選項可能更動為 (A)四年 (B)三年 (C)二年 (D)一年。
- 五、由於本書解說詳盡、內容豐富、印刷精美，除為輔導有志進入證券期貨業界之人士使用外，亦是大專院校教授相關科目之優良參考叢書。
- 六、期貨商業務員之測驗內容分為「期貨交易法規」、「期貨交易理論與實務」兩科，測驗題目分別為五十題及一百題。
- 七、為利應試人熟悉電腦應試之操作，本會網站之線上服務，特提供電腦應試模擬程式供應試人自行下載。惟電腦應試模擬程式僅供應試人熟悉電腦應試操作畫面之用，實際測驗之時間、題數及題目，請詳簡章及題庫內容。

◎若對本題庫叢書有任何疑義，可透過本會網站（網址：<http://www.sfi.org.tw>）設置之「題庫叢書問題回應」充分反應。

目 錄

第一章	期貨交易概論與各國實務	1
	學習指南	1
	題庫與解析	16
第二章	臺灣期貨交易所期貨交易實務	97
	學習指南	97
	題庫與解析	119
第三章	避險交易	243
	學習指南	243
	題庫與解析	251
第四章	投機性期貨交易、價差交易	325
	學習指南	325
	題庫與解析	332
第五章	選擇權基本概念與交易策略	411
	學習指南	411
	題庫與解析	433

第六章	臺灣期貨交易所選擇權交易實務	495
	學習指南	495
	題庫與解析	508
第七章	臺灣期貨交易所股份有限公司業務規則	521
	學習指南	521
	題庫與解析	532

第一章 期貨交易概論與各國實務

一、期貨市場基本概念

(一)期貨的意義

期貨（Futures）是一種契約，由契約雙方約定在未來特定時點，以現在約定的價格買賣特定商品，當合約到期時，契約雙方必須履行交割義務，即買方交錢，賣方交貨，以完成合約中所規定的事項。期貨與遠期契約、現貨的差異如下：

- 1.契約：期貨與遠期契約都是在未來的特定時點才執行契約，但是前者的內容經過標準化過程，而後者則是依照交易雙方的需求來設計，不是標準化的契約。
- 2.交易方式：期貨契約在集中市場交易，而遠期契約則是交易雙方私下協議或是透過櫃檯交易（Over-the-Counter，即常稱的「店頭」）。另外，期貨交易要求雙方都必須繳交保證金（Margin），以保證到期時會履行契約，但是遠期契約則沒有此要求，完全視對方的信用而定。
- 3.交易後之管理制度：期貨契約在交易後，由結算所居中作保，即使交易之任何一方違約，結算所仍會肩負起履約的義務，因而降低期貨的風險。
- 4.股價指數期貨與現貨股票的差異：期貨有固定期限、股票則沒有；期貨交易財務槓桿較高、股票信用交易槓桿較低；期貨部位大多在交割前了結、股票則以實際交割為主。

(二)期貨商品的種類

期貨契約可以分為「商品期貨」和「金融期貨」兩大類。

1. 商品期貨的發展較早且種類繁多，以大宗物資為主。主要包括：
 - (1) 農產品期貨：其標的物如穀物（玉米、小麥）和畜產品（活牛、活豬）等。
 - (2) 軟性商品期貨：包括咖啡和可可等特殊經濟作物。
 - (3) 金屬期貨：依其用途和價值可再細分為兩類：第一類是貴金屬期貨（Precious Metals），包括黃金、白金、白銀等，另一類是工業金屬期貨（Industrial Metals），包括銅、錫等工業用途金屬。
 - (4) 能源期貨：主要為石油期貨，並加上和石油有關的附屬商品期貨（例如燃油、無鉛汽油、天然氣）。
2. 金融期貨雖然從 1970 年代才開始交易，但是發展快速，已成為期貨交易的重心。主要可分為三類：
 - (1) 利率期貨：分為短期與長期利率期貨兩種，短期利率期貨以歐洲美元期貨和美國國庫券期貨（T-Bill Futures）為主；長期利率期貨則以美國中期公債期貨（T-Note Futures）和長期公債期貨（T-Bond Futures）為大宗。
 - (2) 外匯期貨：美元、英鎊、日圓等均為常見的外匯期貨。
 - (3) 指數期貨：以股價指數期貨為主，例如臺灣的臺指期貨、新加坡的摩根臺指期貨、美國的 S&P500 指數、日本的日經 225 指數及德國的 DAX 指數等，均有期貨可供交易。

(三)期貨市場的功能

1. 避險功能（Hedging）：期貨交易的目的，在幫助避險者（例如製造商、貿易商、公司財務主管等）降低面對的價格不確定性，也就是將價格風險移轉至願意承受風險者（多半是投機者（Speculators））。因此，透過期貨市場，避險者可以在無後顧之憂下，專心從事本身的經濟活動。

- 2.價格發現功能：期貨市場是以集中的方式進行交易，由於聚集了眾多的交易者，透過價格集中撮合的方式，且成交後之價格能夠迅速地揭示，因此可以即時反應商品的預期價格，作為現貨市場生產者與消費者決策的參考。故期貨市場各商品的價格成為未來商品價格的指標，對資源的配置效率有提升的作用。
- 3.投機功能：參與期貨市場交易有避險者與投機者兩種人。投機者主要以獲利為目的，他們手上大多沒有現貨，為了能在期貨交易中賺取利潤，他們在交易之前，會先預測交易標的之價格，再決定買進或賣出期貨契約。事實上，正因為有投機者的參與，避險交易行為才能順利地進行，否則期貨市場上述的經濟功能將大為降低。

二、期貨市場之組織架構

(一)期貨交易所

- 1.期貨契約是在集中市場交易，而此交易場所一般稱為期貨交易所（Futures Exchange）。
- 2.過去交易所多半是由會員所組成的非營利機構，其中會員證（Membership）或席位（Seat）必須是以個人名義取得。會員可以直接在交易所下單交易，而非會員則必須委託會員才能進行交易。目前的趨勢是由會員制轉變成公司型態。
- 3.會員制的交易所，除了會員之外，交易所僱有一般職員，負責規劃及執行交易所的日常業務。董事會是交易所的最高管理機構，董事由交易所內會員互選產生，但有一定數目的董事須由社會公正人士擔任。交易所內決策的制定和監督工作，則由會員組成的各委員會負責，其成員由各會員互選或是由董事會任命。
- 4.交易所本身並不從事期貨買賣，其主要的功能在於制定標準化的

契約，並提供一個集中場所使期貨契約能夠公開地交易，交易所居中監督與執行期貨交易作業與法規。

- 5.我國成立之臺灣期貨交易所係採具有會員制精神之公司制，其股東成員包括期貨業者、證券業者、銀行業者以及證券暨期貨相關單位（例如臺灣證券交易所、證券集中保管公司等），每一類別之持股比例各佔 25%，以平衡各方之參與。

(二)期貨結算所

- 1.期貨結算所（Clearing House）主要從事期貨交易後之結算工作。在組織上，有的期貨結算所是隸屬於交易所，有的則是獨立的組織。
- 2.根據臺灣期貨交易所的組織架構，我國期貨市場之結算工作係由期交所兼營，其業務包括結算交割作業、結算保證金管理以及結算會員風險管理等事項。
- 3.在期貨交易中，結算所居中扮演交易雙方的相對方，也就是說結算所對買方負責，成為買方的賣方；同時對賣方負責，成為賣方的買方。
- 4.如上所述，結算所居中保證，承擔買賣雙方履行契約的義務。為了確保契約的履行，使交易能順利的進行，結算所對於每一交易會向結算會員收取保證金（Margins），並隨時監督結算會員的財務狀況。
- 5.結算所對於期貨的最低保證金有明確的規定，並隨時監督保證金是否足夠。如果因為期貨價格的變動導致保證金不足時，結算所會要求結算會員補足，如果期貨價格的變動使保證金多出時，結算會員可以取出多餘的保證金。結算會員的保證金是由經紀商向客戶收取保證金而來的，通常經紀商向客戶所收取的保證金會比較高。

(三)期貨市場之參與機構與人員

依存在目的，期貨交易的參與機構與人員包括：

- 1.期貨經紀商 (Futures Commission Merchants, FCMs)：可接受客戶委託買賣期貨，若為交易所會員，即受交易所監管。FCM 需達特定最低資本額限制，以確保其信用。我國除有專業經紀商外，證券商及金融機構也可兼營期貨經紀業務。
- 2.仲介經紀商 (Introducing Broker, IB)：協助期貨經紀商尋找客戶的仲介經紀商，只能接受開戶、接受委託單再交由期貨經紀商執行，但不能向客戶收取保證金。在美國若被所屬 FCM 保證的 IB 沒有最低資本額限制，若未被所屬 FCM 保證的 IB 則有最低資本額限制。在台灣，IB 限制只能是證券商，另稱『期貨交易輔助人』。
- 3.期貨投資顧問 (Commodity Trading Advisors, CTA)：提供期貨交易諮詢服務以收取費用，在客戶知悉的情況下，可向相關的 FCM 收取退佣。
- 4.期貨基金經理 (Commodity Pool Operators, CPO)：吸收個別客戶資金，形成基金後代客投資於期貨或其他相關投資工具。
- 5.場內自營商 (Floor Trader, 又稱 Local)：在交易所（如果是採用人工喊價的交易所）內兼營經紀與自營的場內交易者，以賺取短線價差為主，又稱為搶帽客 (scalper)。
- 6.期貨營業員 (Associate Person, AP)：為 FCM 之業務代表，使客戶了解期貨交易相關法規、程序及所需市場價格資訊。如客戶之招攬、接受開戶、委託、執行結算交割、稽核等業務，但不可代客操作。
- 7.場內經紀人 (Floor Broker)：為交易所會員，專門在交易場內為其他會員或自己買賣期貨，主要功能在於代表場外客戶執行買賣

委託交易，經紀服務費為主要收入來源。

- 8.我國期貨市場之自律組織為「中華民國期貨業商業同業公會」。
- 9.我國期貨市場的主管機關為「行政院金融監督管理委員會」，簡稱行政院金管會，證券及期貨市場均歸其管轄。美國則不同，分由兩個機關負責，證券是由證管會（Securities and Exchange Commission，簡稱 SEC），而期貨是由 Commodity Futures Trading Commission（簡稱 CFTC）管轄。

三、股價指數期貨

(一)全球主要股價指數期貨

指數期貨問世以來，其交易量便以驚人的速度成長，而世上第一個指數期貨則是美國堪薩斯市交易所（KCBT）於 1982 年 2 月所推出的價值線（Value Line）股價指數期貨。E-Mini S&P 500 指數期貨為全美交易量最大的股價指數期貨。以下為全球主要股價指數期貨之契約內容：

交易所	契約名稱	契約乘數
CBOT	主要市場指數期貨（MMI）	US\$500
	道瓊工業指數期貨	US\$250
CME	Nasdaq-100指數期貨	US\$100
	S&P 500指數期貨：每一跳動點為0.1點，跳動值為25美元，合約規格為股價×250美元	US\$250
	E-Mini S&P 500：每一跳動點為0.25點，跳動值為12.5美元，合約規格為股價×50美元	US\$50

LIFFE	FT-SE 100 指數期貨	£ 25
TSE	東證指數期貨(TOPIX)	¥ 10,000
OSE	Nikkei 225 指數期貨	¥ 1,000
SGX-DT	Nikkei 225 指數期貨	¥ 500
	摩根臺指期貨	US\$100

(二)臺灣股價指數期貨

指數期貨的契約通常對交易標的、契約規格、交易時間、最小跳動值、漲跌幅限制、交易月份、最後交易日、最後結算價以及交割方式等事項加以規範，以臺股指數期貨為例，交易標的為臺灣證券交易所編製的發行量加權股價指數。契約規格係指一單位股價指數期貨的契約價值，其大小則取決於指數期貨契約之乘數大小。

全球交易所臺股指數期貨合約內容

期貨種類 契約規格	臺灣股價指數期貨	摩根臺指期貨
交易所	臺灣期貨交易所	SGX-DT
標的物	發行量加權股價指數	摩根臺灣股價指數
合約規格	期貨價格×NT\$200	期貨價格×US\$100
最小跳動值	1 點=NT\$200	0.1 點=US\$10
漲跌限制	7%	達前一交易日收盤價 7%時，限定在此範圍內交易 15 分鐘，之後再放寬到前一日收盤價之 10%、15%，此即當日最大漲跌。最後交易日當天最大漲跌維持 7%。
最後交易日	合約月份的第 3 週之星期三	合約月份倒數第二個股市營業日
交割結算	現金交割，以最後交易日翌日	現金交割，以最後交易日當天

	之現貨指數開盤價為最後結算價，惟當日市場交易時間開始後 15 分鐘內仍無成交價者，則以當日市價升降幅度之基準替代之。	之現貨指數開盤價為最後結算價。
合約月份	交易當日起連續 2 個月份，另外加上三月、六月、九月、十二月中三個接續的季月，總共有 5 個月份。	三、六、九、十二月，另加兩個最近連續月份。

四、外匯期貨之合約內容

(一)外匯期貨與遠期外匯之差別

- 1.外匯期貨係以外匯為標的物之期貨契約，於 1972 年由 CME 的國際貨幣市場（IMM）部門推出。
- 2.在外匯期貨尚未出現前，外匯市場即存在著與外匯期貨具有相同功能的遠期外匯市場。外匯期貨的推出，雖然增加了交易的管道，但是外匯期貨的交易量，仍遠低於遠期外匯市場的交易，主要的原因是遠期外匯市場的交易者已習慣在此交易，而外匯期貨市場的交易者，多為金額較少的投機客。
- 3.以買衣服為例，外匯期貨是經標準化的契約，相當於成衣，而外匯遠期契約則是量身訂做的。外匯期貨是採集中交易的方式，遠期外匯則是店頭交易。

(二)常見之外匯期貨

在美國，主要的外匯期貨有：英鎊（British Pound）、加幣（Canadian Dollar）、瑞士法郎（Swiss Franc）、澳幣（Australian Dollar）以及日圓（Japanese Yen）等。

下表為 CME 主要的外匯期貨契約規格：

合約內容	澳幣	英鎊	加幣	歐元	日圓	瑞士法郎
基本單位	AUD100,000	£ 62,500	CD100,000	€ 125,000	¥ 12,500,000	SF125,000
報價方式	US\$/AUD	US\$/£	US\$/CD	US\$/€	US\$/Yen	US\$/Franc
最小價格	0.0001=	0.0002=	0.0001=	0.0001=	0.000001=	0.0001=
變動幅度	\$10.0	\$12.5	\$10.0	\$12.5	\$12.5	\$12.5
漲跌幅限	無	無	無	無	無	無
合約月份	3、6、9、12 月					
交易時間	7:20am~2:00pm(芝加哥時間)					
最後交易日	合約月份第 3 個星期 3 之前 2 天營業日的 9:16am 為止					
交付日	合約月份第 3 個星期 3 以電匯方式繳付					
交割地點	由買方決定在該貨幣發行國家境內指定銀行					

註：大部分期貨之交割都由賣方提出，外匯期貨之交割卻是由買方提出，這和外幣交割數量充裕與交割成本低廉有關。

五、利率期貨之合約內容

利率期貨（Interest Rate Futures），其標的物並不是利率本身，而是與利率關係密切的固定收益證券。以美國現有的利率期貨來說，其標的證券包括了短期貨幣市場工具及中長期資本市場工具及不動產抵押擔保債券（Mortgage-backed Securities 簡稱 MBS）等。

（一）短期利率期貨之合約內容

1. 短期利率期貨主要有美國國庫券及歐洲美元期貨兩種。美國國庫券期貨的面額為 100 萬美元、存續期為 13 週的國庫券。交易月份有 3 月、6 月、9 月、12 月四種，採實物交割的方式，也就是

說，合約到期時期貨空方必須交付面額 100 萬美元、且存續期尚有 13 週或新發行的 13 週國庫券給買方。

2. 歐洲美元期貨則以三個月歐洲美元定期存款為標的，面額同樣為 100 萬美元，但到期交割採現金結算的方式進行，也就是在期貨到期時以最後交易日之現貨價格(結算價格)計算應支付的差額。

下表為兩者合約內容及交割方式之比較：

合約內容	美國國庫券期貨	歐洲美元期貨
標的物	13 週（91 天）美國國庫券	3 個月歐洲美元定期存款
契約面額	US\$1,000,000	US\$1,000,000
交易月份	3、6、9、12 月	3、6、9、12 月
最小變動單位/ 價格(註)	0.01%，\$25	0.01%，\$25
交割方式	實物交割	現金交割
期貨合約 到期時	期貨空方必須交付面額 100 萬美元、且存續期尚有 13 週或新發行的 13 週國庫券給買方。	以最後交易日之現貨價格（結算價格）計算應支付的差額。

註：短期利率期貨之最小變動單位皆為 1 個基本點(Basis Point，簡稱 BP，1BP=0.01%)，因此合約最小變動值為 $\$1,000,000 \times 0.01\% \times 90/360 = \25 。

(二)短期利率期貨之報價

1. 短期利率期貨合約係以 IMM (國際貨幣市場) 指數的方式報價，而期貨利率即等於 100% 減去合約的報價。