

贏家獲利實戰心法

股票期貨



元大期貨
洪守傑副總經理

97年金管期總字第026號 台北市南京東路三段225號12樓 (02)2717-6000 / 96年金管期分字第007號 高雄市民族二路97號4樓之1(07) 235-2779

閱讀須知

- 一、本講義之資訊內容涉及手續費金額100元僅係例示，其不構成公告收費標準與招攬銷售之任何表示。
- 二、期貨商品手續費收費標準由各家期貨商自行訂定，若因本文例示造成任何糾紛，本公司恕不負責。
- 三、內文提到技術指標的原則，僅在提供概念的說明，不保證交易方式會獲利。操作時應依交易人經驗與喜好並考量風險測試出適合自己之交易模式。

內容大綱

- 一、股票期貨是否有資金排擠效應？
- 二、股票期貨實戰應用
- 三、總結



一、股票期貨是否有資金排擠效應？

1. 台灣經驗

- (1) 期貨與選擇權對股票市場的影響
- (2) 小台指期對大台指期的影響
- (3) 台指選擇權對大小台指的影響

2. 國際經驗

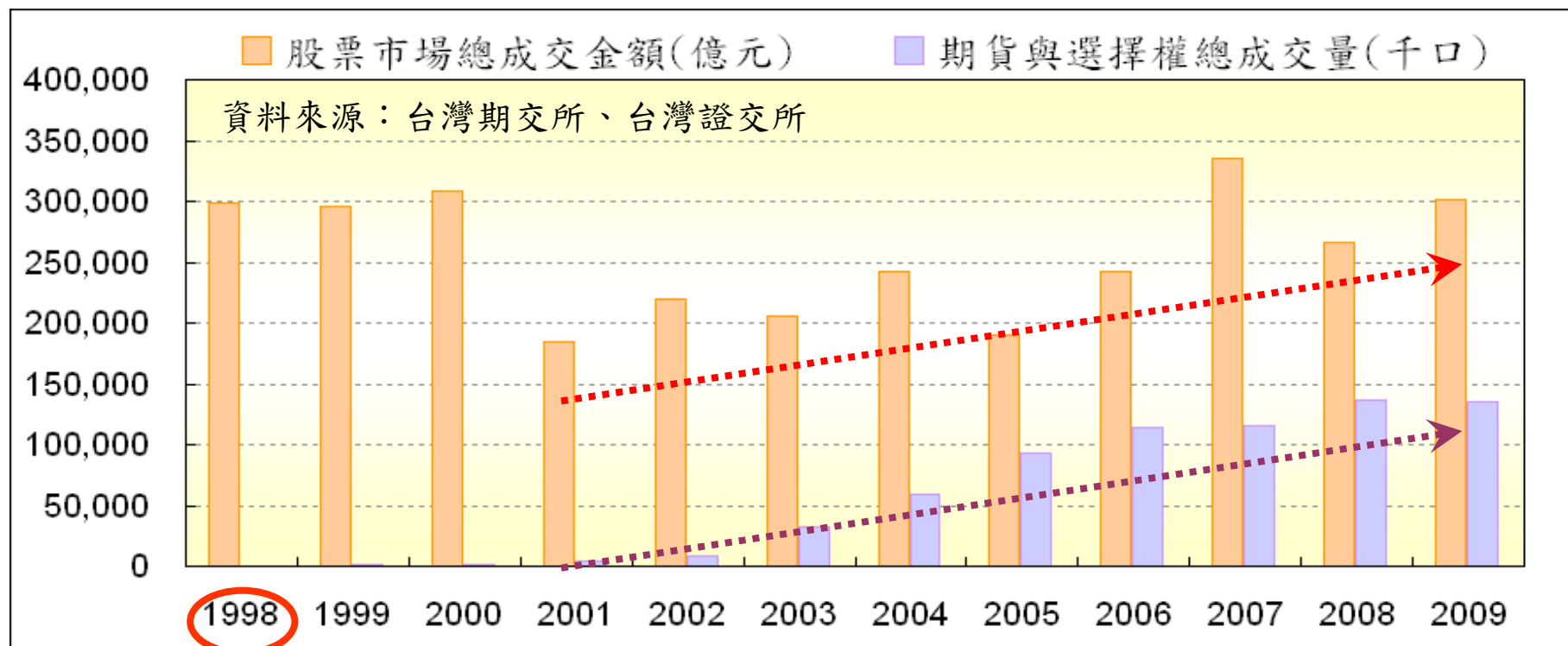
- (1) 南非推出股票期貨後股市成交量變化
- (2) 印度推出股票期貨後股市成交量變化
- (3) 歐洲推出股票期貨後股市成交量變化

1. 台灣經驗

- 每次有新商品即將推出的時候，投資人總是擔心新商品會對性質相似的舊商品造成所謂的『資金排擠效應』。
 - 新商品交易量增加，造成舊商品交易量下滑。
- 回過頭來觀察歷年來，台灣金融市場的演進過程中，可供交易的商品不斷推陳出新，究竟有沒有發生過『資金排擠效應』呢？

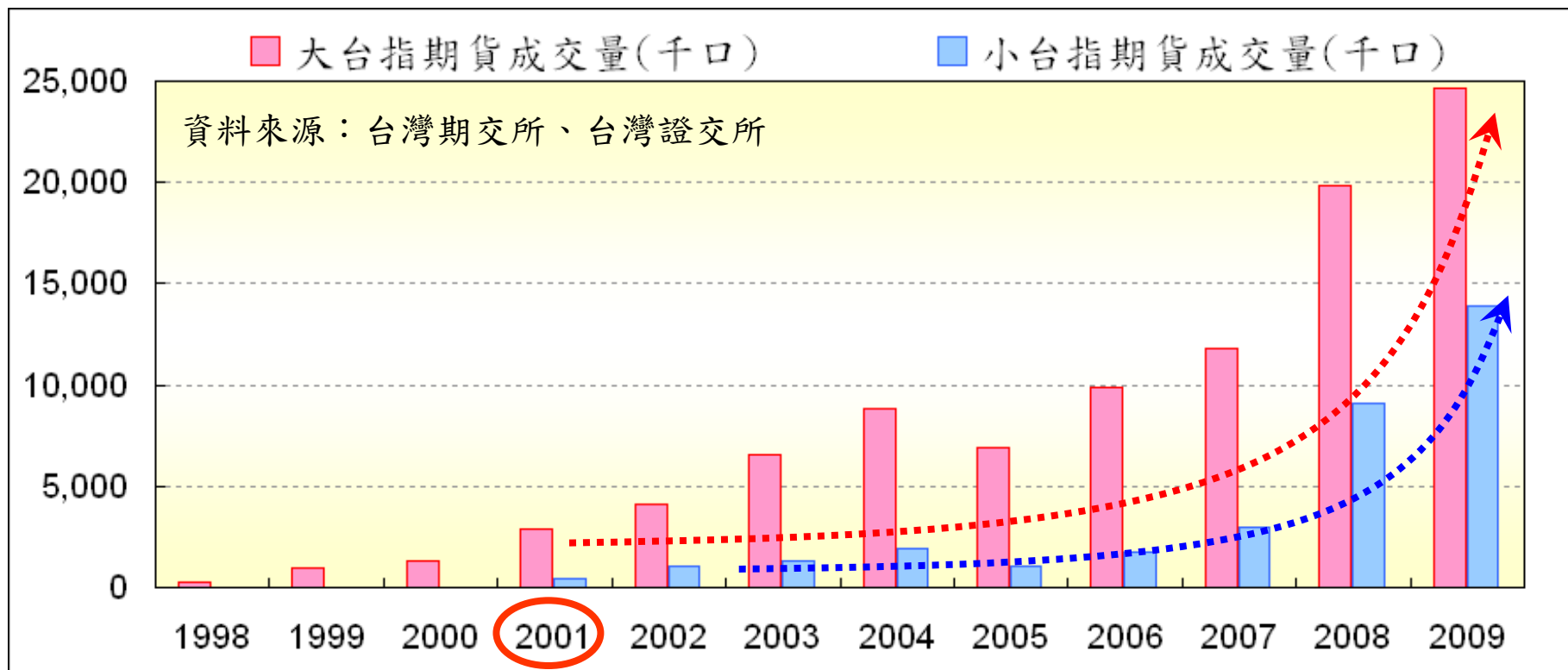
(1) 期權市場對現貨市場的影響

- 1998年7月21日台指期推出揭開期權市場的序幕，若不考慮1997到2000年台股兩度攻萬點的火熱行情，可看出期權市場與現貨市場同步成長的狀況。



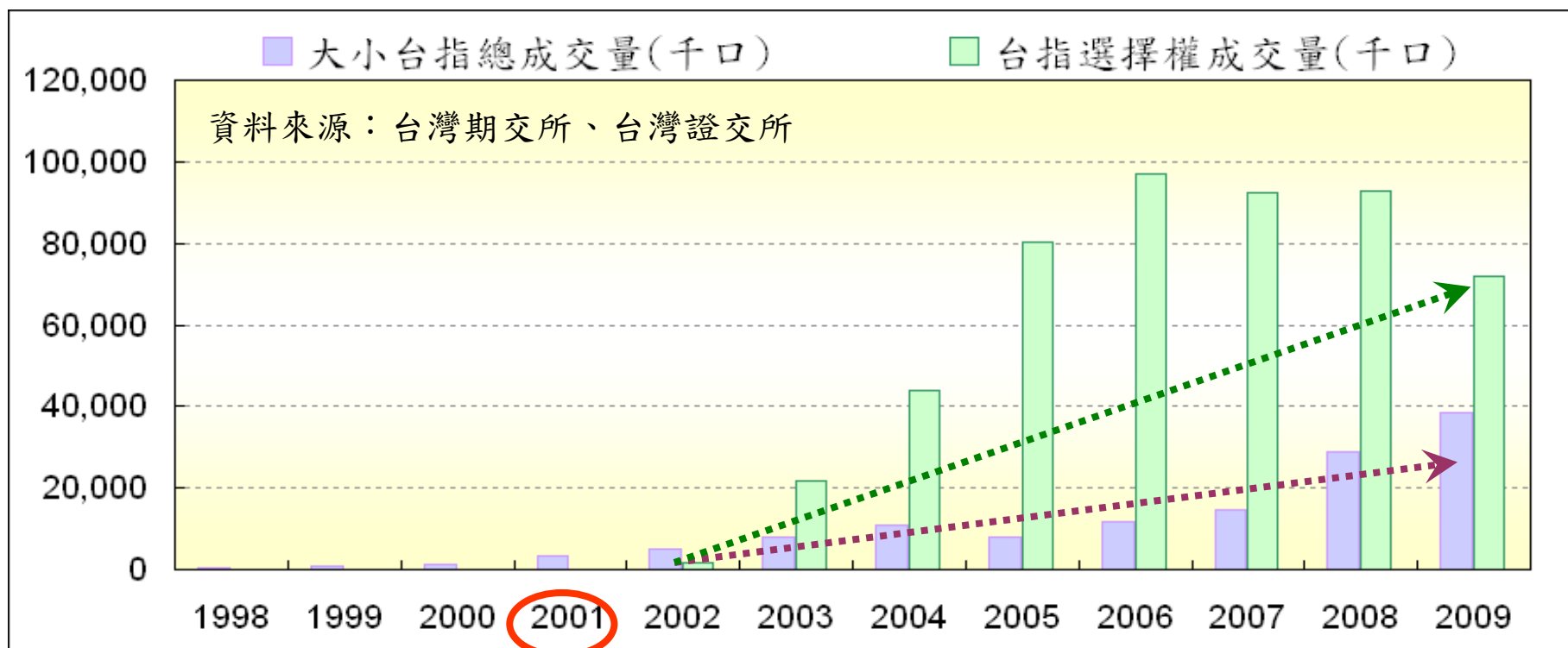
(2)小台指對大台指的影響

- 2001年4月9日小台指期貨推出，並未侵蝕大台指期貨的市場，且成長軌跡明顯同步。2008與2009年小台指成交量明顯放大，大台指也同樣加速成長。



(3) 台指選擇權對大小台的影響

- 2001年12月24日台指選擇權推出，成長突飛猛進，但大小台指期貨的總成交量只有在2005年略為減少，整體成長趨勢並未受到明顯的壓縮。



台灣經驗的輝煌成果

- 1998年7月21日推出台指期貨
 - 比較1999年與2009年，股市總成交金額正好約在30兆元的水準，但2009年期權市場多創造出1.3億口的成交量。
- 2001年4月9日推出小台指期貨
 - 大小台指兩者同步成長，合計成交量由2001年的327萬口，演變成2009年的3,855萬口。
- 2001年12月24日推出台指選擇權
 - 成長速度驚人，但也未壓縮大小台指期貨整體的成長趨勢，三者合計總成交量由2002年的674萬口，演變成2009年的1.1億口。

➔ 以前並沒有發生資金排擠的狀況

2. 國際經驗

- 國際經驗顯示：

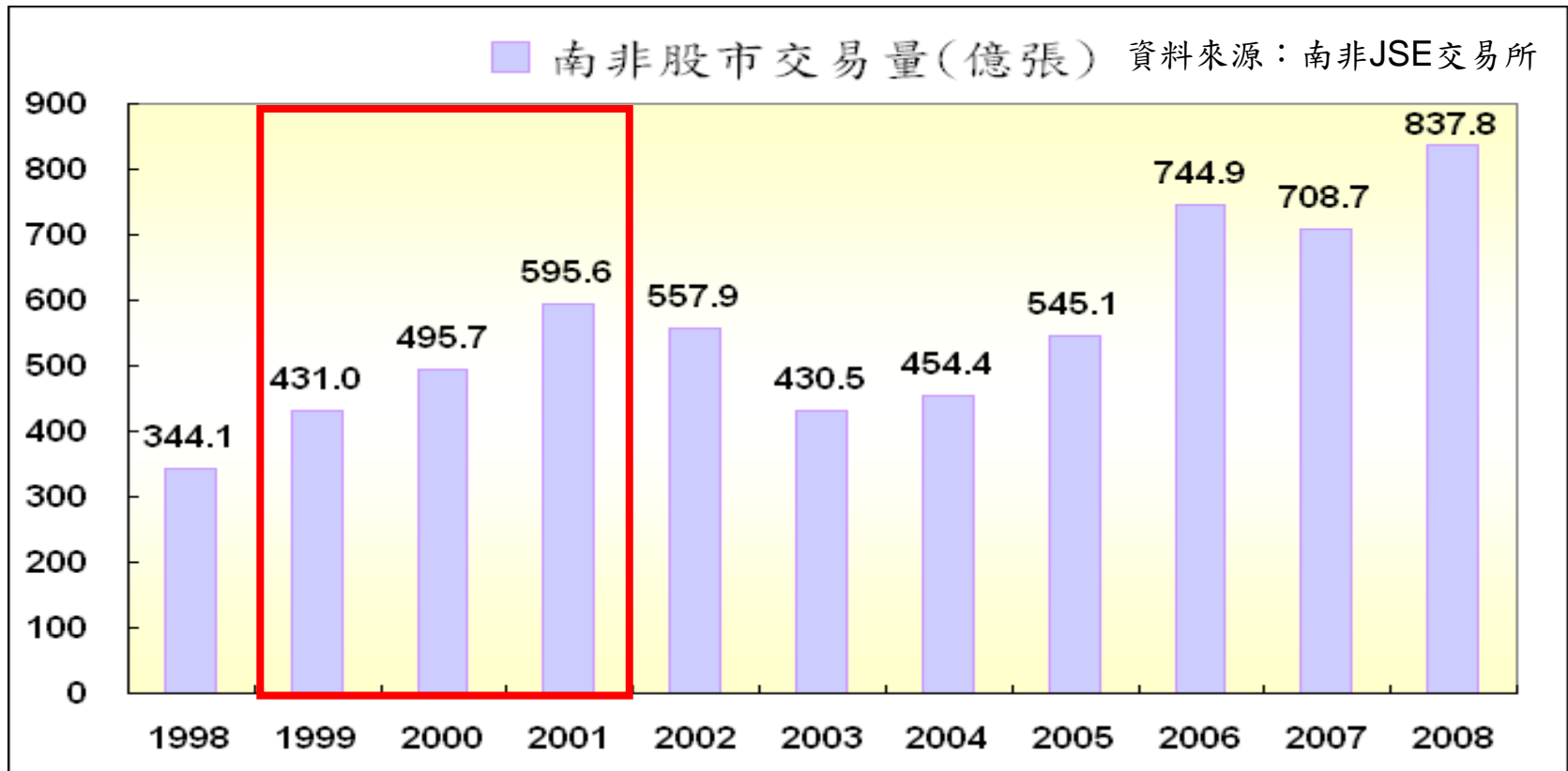
- 當地股票期貨上市後，往往能促使股市的交易更加活絡；而股市的活絡也將是股票期貨發展的良好環境。

➔ 股票期貨與股市兩者相輔相成

- 以下分別為南非、印度、歐洲的股票期貨發行後，對其現貨市場成交量變化的比較圖。

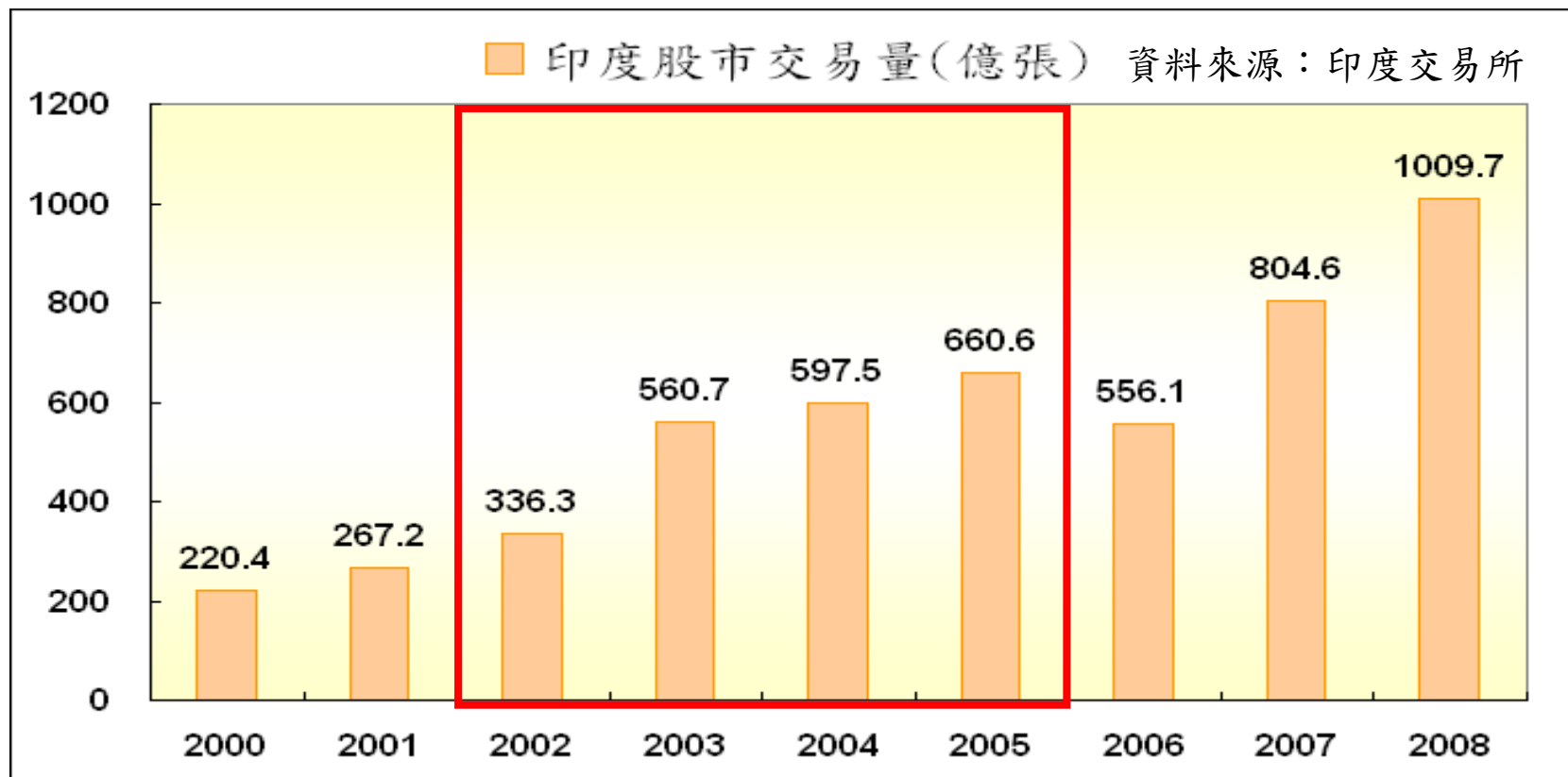
南非股市交易量變化

股票期貨交易量排名第一的南非SAFEX交易所於1999年2月推出股票期貨。觀察南非JSE交易所股票交易量自1999年起連續三年呈現正成長，平均成長率約20%，顯見股票期貨的推出對股票交易量有正面助益。



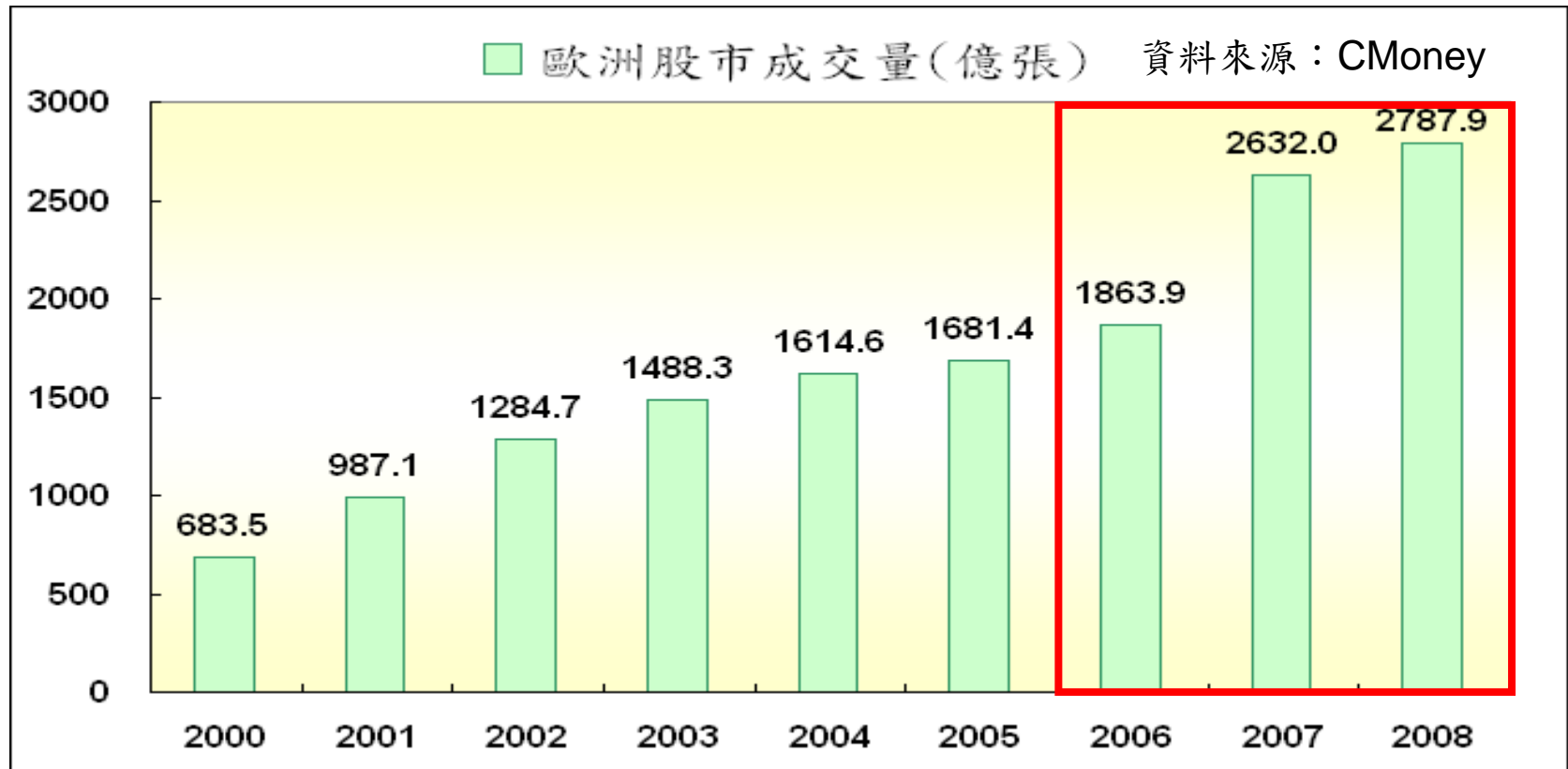
印度股市交易量變化

排名第二的印度NSE交易所於2001年11月推出股票期貨。觀察2002年與2003年，印度S&P CNX 500指數的股票交易量加速成長，成長率分別為25.89%及66.69%，並創下連續四年出現正成長的佳績。



歐洲市場交易量變化

排名第三的歐洲EUREX交易所於2005年10月推出股票期貨。道瓊歐盟50指數交易量成長率在2006年扭轉逐年下滑的情況，提昇至10.85%，2007年更是大增41.21%，並且仍在持續其股票交易量正成長的軌跡。

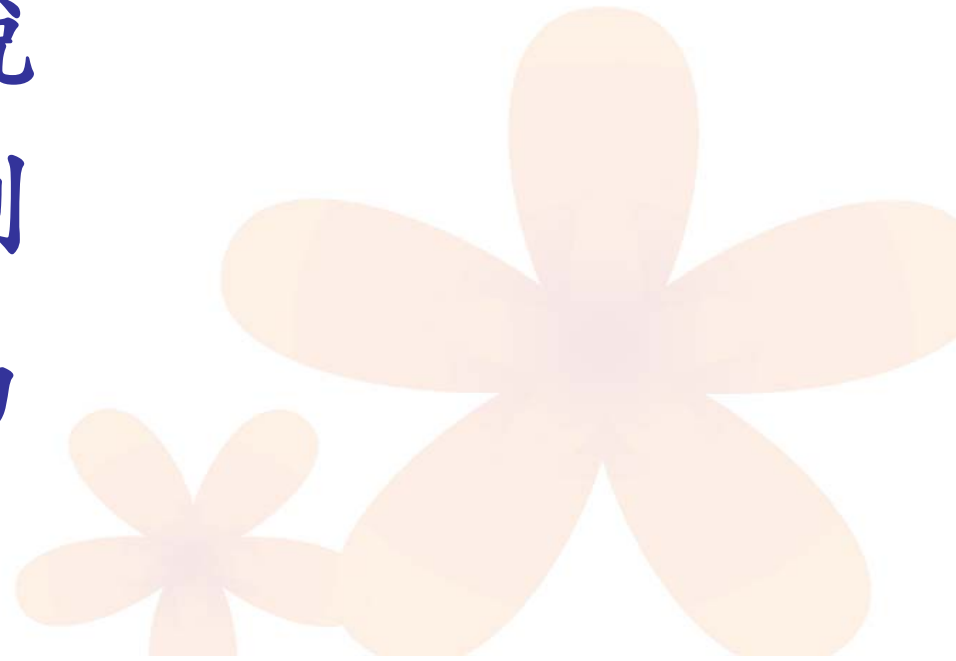


股票期貨有無資金排擠效應？

- 以台灣經驗來看，以往新商品的推出對於舊商品的交易量都沒有明顯的負面影響，且大多能維持同步成長的趨勢。
- 以國際經驗來看，股票期貨的推出對於該國股市成交量也具有正面的助益。
- Q：股票期貨是股市的良藥還是毒藥？
A：良藥，可以帶動股市交易量，
不會產生資金排擠效應！

二、股票期貨實戰應用

1. 節省交易成本
2. 除權除息節稅
3. 鎖定配股獲利
4. 強弱配對交易



1. 節省交易成本 (1)

- 股票交易稅0.3%，賣出時支付。
- 期貨交易稅買賣都要付，但只要0.004%
→ $0.3\% \div 0.008\% = 37.5$ 倍的差距，有多大？

• 買200張台積電(65元)

– 部位價值1,300萬

• 交易稅0.3%

– 作一次39,000元

• 買100口台積電期貨(65元)

– 部位價值1,300萬

• 交易稅0.004%

– 作一次1,040元

• 持有一年才交易一次 = 年省3.8萬元！

• 持有一個月才交易一次 = 年省45萬元！

• 每日交易一次 = 年省912萬元！

1. 節省交易成本 (2)

- 手續費

- 股票交易手續費0.1425%，買賣都要付。
- 期貨交易手續費一口約100元，買賣都要付。
- 股票價格約35元以上，股票期貨手續費較低。

- 其他費用

- 融資要付利息，融券要融券手續費。
- 期貨交易都不用。



2. 除權除息節稅

- 適用對象：

- 稅率級距較高
- 喜好高額現金股利



- 適用時機

- 持有股票參與除權息會被課稅，股票期貨則是以調整合約來表彰配股配息，不用課稅。
- 在除權息之前，賣出股票、買進期貨。
- 在除權息之後，買回股票、期貨平倉。

參與現股除權除息要課稅

- 以2009年台積電除權息為例，7月14日收盤價55.8元，除權息後為53.4元，每張配股0.05元(5股)，配息3,000元：
 - 持有2張台積電股票
 - 股利所得 = $2 \times 3,000 = 6,000$ 元
 - 投資人的稅率級距越高，要課的稅會越多！
- 投資人究竟要如何運用股票期貨來節稅呢？

股票期貨的節稅效果

- 在除權息之前，賣出股票、買進期貨。
- 在除權息之後，買回股票、期貨平倉。
- 策略所需成本：

	動作	交易稅	手續費
台積電除權息之前	(1) 賣出2張股票	335	159
	(2) 買進1口期貨多單	4	100
台積電除權息之後	(3) 買回2張股票	0	152
	(4) 期貨多單平倉1口	4	100
策略成本			854

- 簡化為一張股票的成本為 $854 \div 2 = 427$ 元，換言之，任何投資人只要「持有一張台積電之現金股利要被課的稅」超過427元，股票期貨就具有節稅效果！

3. 鎖定配股獲利 (1)

- 凡是收到公司股票分紅配股的員工，往往有著『知道何時拿到股票，但卻因時間未到而無法處置』的困擾。
- 例如遇到**大環境不佳、公司前景看壞**或是其它**重大利空因素**發生時。
- 員工若想提前鎖定獲利(想賣未來才入帳的股票)，大都要透過**融券放空**的手段來進行，不過這**需要9成資金及券源**相互配合才可行。

3. 鎖定配股獲利 (2)

- 在股票期貨推出後，在空窗期間，該員工可以直接放空其標的之股票期貨。
- 等確實拿到股票現貨之後，再另行將空單回補。
- 後勢無論漲跌皆可**鎖定原先利潤**。
- 但也要考量到保證金追繳的問題。

4. 強弱配對交易

- 操作概念：
 - 以『買強空弱』或是『買弱空強』作一買一賣的配對交易。
 - 運用股票期貨放空不受限制的便利性。
- 研判強弱的方法：
 - (1)技術面、基本面、籌碼面等指標。
 - (2)統計價格比率走勢研判進場機會。



操作方式說明

- 判斷強弱勢後，按照部位價值決定買賣比率

→ 買進股票、放空股票期貨

(1) 若「南亞/中鋼價格比率」由上而下跌破1.75 (7:4)

→ 認為南亞走弱、中鋼走強。

→ 買進7張中鋼股票，放空2口南亞期貨

停利設為1.5，停損設為2。

(2) 若「南亞/中鋼價格比率」由下而上升破1.25 (5:4)

→ 認為南亞走強、中鋼走弱。

→ 買8張南亞股票，放空5口中鋼期貨

停利設為1.5，停損設為1。

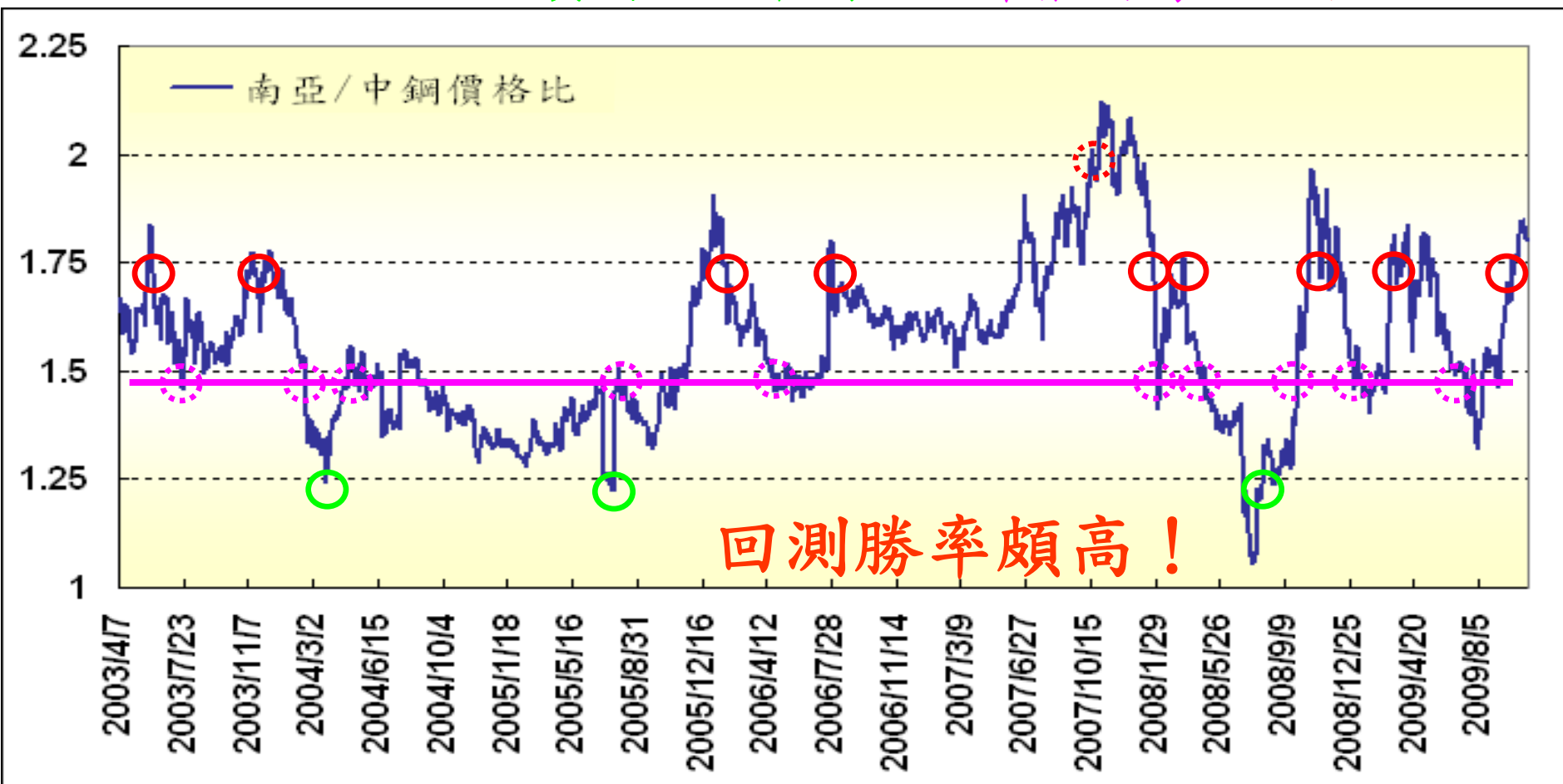
強弱配對交易範例 (1)



97年金管期總字第026號 台北市南京東路三段225號12樓 (02)2717-6000 / 96年金管期分字第007號 高雄市民族二路97號4樓之1(07) 235-2779

強弱配對交易範例 (2)

○:買中鋼空南亞 ○:買南亞空中鋼 ⦿:平倉出場 ⦿:停損出場



97年金管期總字第026號 台北市南京東路三段225號12樓 (02)2717-6000 / 96年金管期分字第007號 高雄市民族二路97號4樓之1(07) 235-2779

三、總結

一、股票期貨是否有資金排擠效應？

- 台灣經驗顯示，以前推出新商品都沒有對舊商品產生資金排擠效應。
- 國際經驗顯示，股票期貨的推出對於該國股市成交量具有正面的助益。

二、股票期貨實戰應用

- 1. 節省交易成本
- 2. 除權除息節稅
- 3. 鎖定配股獲利
- 4. 強弱配對交易



證券 | 期貨 | 報價下單 | 海外交易 | 基金 | 投顧 | 新金融商品 | 債券 | 興櫃 | 股務 | 財富管理 | 風險管理

▶ 期貨報價 ▶ 期貨下單 ▶ 研究報告 ▶ 市場資訊 ▶ 交易須知 ▶ 期貨摸摸查 ▶ 期貨顧問 ▶ 期貨代操

服務電話

(02)2717-6000

網址 <http://www.yuantafutures.com.tw>

本文宣已遵照中華民國期貨業商業同業公會會員宣傳管理資料及廣告管理辦法申請
有效使用期間為99.01申請核可日期起算一年

