

企業理財投資 18

期貨與 K 線圖

一葉知秋 防微杜漸

伏波一中◎著

中國 經史子集出版社印行

《期貨與 K 線圖》目錄

認識期貨.....	1
期貨交易的起源.....	3
期貨市場	9
期貨市場的參與者.....	11
避險者的禮遇.....	15
做多與放空.....	17
價格的價格限制.....	19
期貨是避險市場.....	21
期貨市場的功能.....	25
期貨與現貨價格的關係.....	29
基差 (basis)	33
期貨的價差交易.....	36
正常市場與逆向市場.....	39
套利 (arbitrage)	41
期貨與現貨的價格.....	43
期貨價格的研究與分析.....	45

期貨契約	49
期貨契約的定義.....	51
期貨契約的種類.....	55
期貨契約的規格.....	59
期貨保證金交易	63
期貨保證金交易.....	65
佣金（手續費）.....	67
保證金（Margin）.....	69
財務槓桿作用.....	73
保證金的調整與運用.....	75
斷頭.....	77
交割（Delivery）.....	79
商品期貨	81
商品期貨.....	83
農產品期貨.....	84
活牛和肥育牛.....	87
軟性商品期貨.....	94
金屬期貨.....	97
黃金(TOCOM).....	100
能源期貨.....	105
金融期貨	109
金融期貨.....	111

外匯期貨.....	113
利率期貨.....	119
股價指數期貨.....	124
股價指數期貨合約.....	126
史坦普 500 指數期貨.....	128
指數期貨套利.....	135
「雙煞日」與「三煞日」.....	137
期貨的基本分析	141
期貨的基本分析.....	143
供給與需求.....	145
一般物價水平.....	148
匯率.....	150
國際政治.....	151
政府的政策.....	153
氣候與農作物生長.....	154
國際商品協定.....	155
貿易聯盟.....	156
選擇權	157
認識選擇權.....	159
選擇權的發展.....	162
買權與賣權.....	164
選擇權的契約內容.....	167

選擇權的功能.....	169
選擇權與期貨不同.....	172
指數選擇權的買賣.....	173
風險與報酬.....	175
選擇權的價格.....	178
指數選擇權的價位.....	180
期貨的技術分析	183
期貨的技術分析.....	185
趨勢線 (Trendline)	187
支撐線與壓力線.....	191
支撐與壓力出現的位置.....	194
支撐變壓力，壓力變支撐.....	196
假突破與有效貫穿.....	199
移動平均線.....	202
重要的反轉型態.....	205
反轉型態的特點.....	207
連續型態.....	210
矩形排列.....	213
波浪理論的三個層面.....	219
基本型態有八波.....	223
圈叉圖.....	226
圈叉圖買賣訊號.....	231

成交量與未平倉量	233
價格 成交量 未平倉量.....	235
成交量.....	237
成交量與未平倉量.....	239
未平倉量的變動.....	243
未平倉量的暗示.....	247
交易者承諾報告.....	249
期貨 K 線解讀	251
K 線圖的解讀.....	253
期貨 K 線圖的結構.....	257
燭台線的觀察.....	261
K 線圖的基本圖形.....	263
燭台 K 線利弊得失.....	265
期貨 K 線圖.....	267
十字 K 線的解析	269
晨星十字解析.....	271
夜星十字解析.....	273
母子十字的解析.....	275
雙日 K 線圖解析	277
空頭吞噬型態解析.....	279
多頭吞噬型態解析.....	280
多頭母子型態解析.....	281

空頭母子型態解析.....	283
閃星的解析.....	284
貫穿型態的解析.....	285
烏雲罩頂的解析.....	287
雙鴉解析.....	289
雙鴉躍空的解析.....	291
多頭反攻線解析.....	292
空頭反攻線解析.....	293
多頭隔離線解析.....	294
空頭隔離線解析.....	295
多日 K 線解析	297
獨特三河床的解析.....	299
三白兵的解析.....	301
大敵當前的解析.....	303
步步為營的解析.....	305
三烏鴉的解析.....	307
三胎鴉的解析.....	309
多頭上升三法的解析.....	311
空頭下降三法的解析.....	313
軌墊形態的解析.....	315
K 線的反轉型態	317
K 線的連續型態	345

期貨的交易策略	355
期貨的交易策略.....	357
相反意見理論.....	359
日本期貨市場的十大戒律.....	363
日本期貨心理名言.....	367
日本期貨名言.....	368
金字塔式加碼.....	370
期貨的避險策略.....	372
期貨的投機策略.....	377
停損 (stop-loss)	379
台灣期貨市場	383
台灣期貨市場.....	385
期貨下單.....	391

認識期貨

諾貝爾經濟學獎得主的米勒（Mr. Merton H. Miller）曾經指出：「期貨是人類在二十世紀中，最偉大的金融創舉。」

1979 年威廉（Larry Williams）出版了他的經典之作《我去年如何由商品交易中賺進一百萬美元》（*How I Made One Million Dollars Last Year Trading Commodities*）；使得期貨吸引了眾多投資人的目光；當時，黃豆是商品交易中最熱絡的期貨。

「期貨」，在中文的意思裡，它是和「現貨」相對的。

期貨，簡單的說，就是到了一定的「日期」，才交貨的「商品」。期貨的英文字是 Futures，也是從未來的 future 一字演變出來的，指明「買賣的是未來才交付的東西」。

其實，很多人在日常生活當中，不知不覺的就從事了類似期貨的交易。例如，一般人的租房子、買預售屋、訂購一部汽車，都是事先支付一筆訂金或保證金，來證明購買的誠意。這意思就是說，你只用一小部份的錢——常常是總價的 5%，卻可以控制一個金額龐大的資產；這就是期貨交易的精髓，或者是

教科書上說的「槓桿操作」的原理。

例如，美國中西部有一位玉米農人希望立刻的賣出他的玉米作物，他可以在當地的現貨市場賣出；但是，如果他的玉米尚未收成，他想賣出田地上的玉米；那麼他是有兩個可能的選擇：

1. 尋找一位有興趣的買家：這要自己找
2. 在期貨交易所賣出

尋找一位有興趣的買家

尋找一位有興趣的買家，雙方協議好一份契約，規定好價格與其他的種種細節。例通常是包括數量、等級、交割時間、交割地點等等。這常常有著彼此信任的問題在。

在期貨交易所賣出

這位農人也可以在期貨交易所賣出；期貨市場的商品交易中有著標準化的規格，並且不必尋訪特定的買家。而且期貨交易所將擔保期貨契約的履行。

期貨交易的起源

期貨交易的起源，可以追溯到 17 世紀的日本的稻米期貨交易。在這之前，遠期交易（forward transactions）的方式，在英國與歐陸，已被廣泛的用來締結買賣契約；1780 年英國利物浦的棉花交易的「預到」（to arrive）契約，就是現代期貨的前身！不過，美國才是近代期貨交易的典範，美國期貨發展清楚的表達了期貨交易的原始動機與經濟功能！

目前，美國大約有十多個主要的交易所，它們大多是由會員組成的非營利民間組織。「芝加哥期貨交易所」（CBOT）是美國歷史最悠久的期貨交易所，成立在 1848 年。而 1978 年成立的紐約期貨交易所（New York Futures Exchange, NYFE）是比較晚成立的交易所。

只有交易所的會員，才可以實際的進入場內買賣期貨契約！

芝加哥

芝加哥，這個以風大著稱的城市，是美國期貨交易的地方；從黃豆到豬腩，都在這裡交易。美國詩人桑德柏（Carl Sandburg）曾經把芝加哥形容為「大人物的天下」。有一大堆的，人爲了更多更大的利潤，死命的在交易大廳裡推擠鑽營；不論是歷史悠久的芝加哥期貨市場，或是商業期貨交易所，或是位在拉塞爾街（LaSalle Street）的成立較晚的選擇權交易所，都可以看到資本主義的原始動能，澎湃洶湧。

美國的期貨交易發展史，和芝加哥市的興起有密切的關係。1832 年時芝加哥仍然是農村聚落的型態；但因它的瀕臨五大湖的優越地理位置，加上鄰近伊利諾州的土壤適合農耕，很快的就使芝加哥成為商業與貿易中心。後來的鐵路建設更使得各種農工原料源源輸入，並且在芝加哥東側形成工業區。

1848 年時，連接伊利諾河及密西根湖的運河通航；水運使得運輸成本大幅降低，穀物交易沿著運河迅速發展；同一年有 82 個商人爲了因應日益興盛熱絡的穀物交易，組成了「芝加哥期貨交易所」（Chicago Board of Trade），從事農產品現貨契約的交易。

大約與芝加哥期貨交易發展的同時，紐約因爲與英國海運交通的便利，也在 1872 年開始棉花的期貨交易，1880 年代並且開展了咖啡與糖的期貨交易。

1900-1920 年間，奶油期貨與蛋類期貨開始在芝加哥交易。

1919 年，芝加哥商業交易所（Chicago Mercantile Exchange

）成立。

1929 年第一個金屬期貨的銅期貨開始交易。

1936 年黃豆期貨也開始交易。

金融期貨

一直到 1970 年代初期，期貨市場都侷限在商品的交易上——例如小麥、糖、銅等。不過，也就從這個時候開始，期貨的領域進一步的擴大到金融期貨上，包括外匯、利率、股價指數等等。而這三個金融期貨的部門，也都適用相同的基本原理。目前金融期貨佔整體期貨交易量的 2/3。

期貨交易首先在農林畜牧產品開展，等到交易制度成熟之後，金融期貨也就在強大的商業需求下，援用了既有的交易結構，在 1970 年代活躍於世。

所謂的強大的商業需求，主要是因為布列登森林協議（Bretton Woods Agreement）所採用的固定匯率制度在 1971 年時崩潰。匯率自由浮動之後，「匯率期貨」從 1972 年起，廣為全球貨幣市場的參與者使用；同時，美國公民不得私自持有黃金的禁令也同時解除。

1975 年，利率期貨興起，主要是針對房屋市場貸款的貸方與借方的利率風險而生。

1980 年代後期，電腦軟體的普遍運用，普遍的出現在科學

、文學、投資的各個領域中。精良的硬體設備，加上高效率的軟體功能，將期貨交易引進一個全新的世紀——這也就是 J. Peter Steidlmayer 所說的「即時資訊的時代」（the Age of Instantism）。

1970 年代以來，期貨市場價格波動加劇的原因有很多，其中低廉的手續費與電腦科技，應是主因！

台灣地區期貨市場

1994 年，對台灣地區期貨市場的發展來說，是個重要的里程碑。因為長久以來，一直在檯面下進行的期貨交易，終於正式合法化。

期貨發展的動機

「期貨」這一個字眼，是來自於未來的某個日期，願意以某個特定的價位買進或交割某種商品的承諾。推測期貨交易最早是在農作物市場中興盛起來的；因為農人們希望在收割之前，就能以某個價格預先賣出，規避風險；就這樣的，想要避開不確定因素的買賣雙方，會就未來進行交割的價位達成協議，於是期貨市場就建立起來了！

而爲了確定日後履行協議的書面保證書，就被稱爲「期貨合約」（futures contracts）；後來演進到契約可以自由地轉換；如果交易熱絡的話，市場就發展起來了！

從早期期貨交易發展的沿革來看，期貨交易與穀物、工業原料的生產者、運輸者、使用者的風險密切相關。所謂風險是指：生產價格、銷售價格、倉儲費用、融資等各方面。風險促使相關人員將現貨交易演進成締結遠期契約，然後再進一步的將遠期交易契約規格化、制度化而成期貨交易。可見，期貨的出現與發展，純粹是出於商業上的移轉價格風險的必要，並不是爲了賭博投機而設的。

期貨市場



期貨市場的參與者

當我還是一個小毛頭的時候，曾在美林證券當個傳送買賣單的小弟；每星期二十五美元。那時候就聽到一位老前輩說過：「最棒的交易是去作股票期貨——但你做不到，因為那根本就是賭博。」

——李奧·梅勒德（Leo Melamed）

期貨市場的參與者，主要是避險者（Hedgers）、投機客（Speculators）兩大類。

避險者

避險者（Hedgers）以移轉價格風險為目的，參與期貨交易；投機客則是預測行情漲跌，目的是為了賺取買賣價差的利潤。

避險者是指到期貨市場買賣期貨，目的是在降低或移轉現貨市場價格波動風險的人。從這一角度來看，避險者是持有相

關現貨，或是預期要持有現貨的人。很明顯的，避險者進入期貨市場的目的，就如它的名稱一般，在移轉價格波動的風險。

例如農人王甲乙在紅豆收成前，先在期貨市場賣出他的紅豆期貨契約，以保將來的紅豆的收益。這樣，王甲乙就能避開收成時，萬一紅豆豐收而價格暴跌的風險。因此，王甲乙是屬於避險者，而不是投機者。

又如一台灣進口商與一美國供應商完成某一筆交易，約定數月後交貨，並以美元付款；這時台灣進口商可能會先購入美元期貨，以避免新台幣對美元的匯率變動時遭到損失，特別是在新台幣對美元貶值時！

如果期貨市場上缺乏避險者，那麼期貨交易將喪失經濟的功能，而純粹淪為投機工具。理由很明顯，避險者是在經濟體系中實際從事生產或服務的人，他們參與期貨交易的目的是提升企業的經營效率，達到成本的穩定。

投機客

投機客（Speculators）很少持有現貨，而且很少將期貨契約持有到期；往往在短期之內，就將手上持有的契約平倉，以獲利了結。無論期貨市場的行情如何，投機客都可藉買進或賣出期貨契約而介入市場；投機客對於先買或先賣的決定，完全取決於他的市場預期。