

# 升跌浪圖利 炒期指以小博大

## 約一成按金入場 風險高須嚴守止蝕

期貨指數合約（簡稱「期指」）便是期貨合約的一種，它預期現貨市場（恒生指數）的方向。若期指買家看好恒生指數後市持續向好，他可以在交易所買入期指，到月底結算日（即該月最後一個交易日前的一個交易日）平倉時，若恒生指數高於其合約的買入價，他便可以收取買賣差價的利潤。期貨可以買入（看升）及沽出（看跌）。

### 「空軍」系列之期指

大公報記者 許臨

交易期指不單可交易本月份的期指，還可以交易其他月份。市場上會有本月、下月及之後兩個季月的期指可供交易。舉例說，現時是4月，市場上可供交易的期指便有4月、5月、6月及9月；而當踏入5月份，4月期指到期後，可供交易的月份便是5月、6月、9月及12月。一般而言，因為近期的恒指走勢會較容易預測，即月期指的成交會較活躍；而由於下月大市走勢不易預測，所以下月期指的成交會較不活躍。

港交所亦設有國企指數期貨（國期），期指屬恒生指數的期貨，而國期則屬國企指數的期貨。市場上每種期貨都有代號方便查詢，期指為「HSI」，小型期指為「MHI」，國期為「HHI」，小型為「MCH」，然後再加上一個英文字母，以F、G、H、J、K、M、N、Q、U、V、X、Z分別代表1月至12月，以及一個數字代表年份，如2020年4月份的期指的整個代號是「HSIJ0」。

### 小型期指門檻約3萬元

為了方便計算，期指及國期，每「點」的價值都是50元。假設恒生指數期貨最新的價格是24000點，每張期指的價值便是120萬元（=24000x50）。但買賣期指是不用支付全數120萬元的，只需支付「按金」，一般是總價值的10%左右，但當市況波動，港交所會調升期指的按金以降低風險，如今年3月及4月份



近日即月期指走勢

4月7日高見24606點

4月4日低見22970點

期指單日波幅甚大，由3月初至4月初期間，先後4次調高期指按金，3月初期指按金為109459元，至4月已調升至154546元，調升幅度逾四成。

此外，期指也有「大」、「細」之分，一般的期指稱為「大期」，每點價值50元，而為了讓更多散戶參與，港交所於2000年10月推出了小型期指（即「細期」），價值是大期的五分之一，每點價值10元。大期與細期的按金也會不同，截至上周，兩者的按金分別是154546元和30909元。

### 睇錯隨時要補仔展

以上所指為期指交易的「基本按金」，期指還設有「維持按金」以保障市場參與者的風險。以4月份為例，大期維持按金為123636元，假設買入一張期指，買入價為24000點，若買入後期指不升反跌，期指下跌至23300點，帳面虧損700點，虧損金額為35000元（=700x50）。交易者原已支付基本按金154546元，但在扣除虧損後，帳面只剩下119546元（=

154546-35000），低於維持按金123636元，證券行便會要求補付金額（俗稱「補仔展」）至基本按金的水平。在這例子中，要補回的金額便是35000元（=154546-119546）。

交易期指的過程很簡單，在電腦輸入「買入」或「賣出」，再輸入價格，指數達到輸入的價位便會成交。假設預期指數將上升，期指買入價為22000點，其後上升至22300點，若在此時賣出（稱為「平倉」），每張期貨的利潤為15000元（=300x50），由於只支付了約15萬的按金，實際利潤接近10%。

不過，在交易期指時，紀律是十分重要的，必須嚴格遵守自己預先定下的止蝕止賺點，如市場出現突變，特別是極度恐慌期，期指單日可下跌10%或以上，在這種情況下，想止蝕也沒辦法。

例如在3月13日，期指受隔晚美股急跌所影響，裂口低開逾1700點，若前一天買入期指，開市每持有一張期指便虧損85000元（=1700x50），立即會被證券行追收按金。此外，若在當日開市後沽出期指看跌，也不見得能賺錢，因為當日期指低開後便急升，全日急升逾1500點，開市買跌的，若沒有平倉，每張期指虧損可達75000元（=1500x50），所以期指波幅之大，交易者必需十分謹慎。

### 看懂交易期指專有名詞



#### 1 高水/低水

不少人會將恒生指數期貨的點數與恒生指數作比較，若期貨比指數的點數為高，稱為「高水」，但若比指數為低，則稱為「低水」。

期指高水表示預期恒指將會上升，反之，低水代表恒指走勢轉壞。但必須留意是，大型企業（如匯控、長和系等）公布業績後，期指都會低水，因為市場已預期相關股價在扣除息後的變化。

#### 2 未平倉合約

投資股票時，大家會留意成交量，而交易期指，則會留意未平倉合約的數量。恒指期貨屬零和遊戲（Zero Sum Game），市場若出現100個好倉（看升），就必然存在100個淡倉（看跌）。若某投資者持有好倉後再持有淡倉，這會互相抵銷，故此，未平倉合約是好倉與淡倉由不同戶口所持有造成的，一般而言，未平倉合約的數量越高，代表好淡雙方的爭持越激烈。

#### 3 大戶持倉數量

大戶對市場影響力較大，但大戶間也有角力情況。當好淡雙方未分出勝負，短時間內對市場影響會很大，香港的期指透明度高，不難找到大戶的動向。港交所網頁每周會更新數據，顯示「首10名交易所參與者未平長倉合約張數」，這代表「十大好友」的持倉數量，以及「首10名交易所參與者未平短倉合約張數」，代表了「十大淡友」的持倉數量，當任何一方的持倉量明顯高於另一方，代表了好友和淡友的力量差距。

## 期指不過夜 無懼美股震盪

即市交易是指在同一個交易日裏開倉及平倉，不會持倉至另一個交易日。至於期指的交易時間，日市期指分上午及下午時段：上午時段是9：15至12：00，下午時段是1：00至4：30，而夜市期指的交易時間為下午5：15至翌日3：00。

進行即市交易的散戶也分很多類別，有些會專門捕捉開市初段的走勢，有些會留意中段或臨近收市的走勢，又有些只看夜期的走勢。但一般來說，即市交易最好是在日市期指時段進行交易，因為該時段的成交量會較充足。

### 學懂「補裂口」加強命中率

截至上周四，日市期指收市價為24209點，每點價值50元，即一張期指合約的價值為1215000元（=24209 x 50），但買入一張期指的按金目前只是154546元，即一張期指的槓桿近8倍（=1215000 / 154546）。由於存在槓桿效應，即市交易若能成功捕捉短線的升浪或跌浪，獲利的幅度也可以很大。

「補裂口」被視為最值得參考的即市交易期指方法之一。舉例說，昨天期指收市價為23400點，今天裂口高開200點，開市價為23600點，其後期指大多會傾向下跌，由23600點下跌至23400點回補裂口的機會會很大。

交易策略

在判斷回補裂口的機會時，可將期指開市的情況與昨晚美股比較，以提高準確程度，如在4月7日，前一晚美股道指上升300多點，但期指開市（夜期收市報23966點，而期指開市報24030點）只是高開64點，這情況代表港股初段走勢明顯較弱，其後期指初段曾最低跌至23897點，相對開市價跌幅達133點，若散戶沽出一張期指，獲利金額達6650元（=133 x 50）。

期指即市交易的好處就是需要的本金較少，即市持倉的時間很短，加上當日已平倉離場，無需擔心晚上美股的走勢，也不用擔憂持有股票會否派息，如果每日在市場上累積一些小利潤，整月計算，回報可能高於買中一些所謂的爆升股。



## 國期作對沖 紓波動風險

### 新聞分析 許臨



本港期指每日的成交量逾10萬張，在亞洲區多個股市中，成交量屬最大的市場之一，多年來不少投資者也專注於交易期指獲利，而期指的波幅近年也越來越大。約10年前，期指的高低波幅很少超過300點，但近年即日高低波幅近千點也經常會出現，如4月1日，前一晚美股道指下跌410點，翌日期指的最高價為23555點，最低價為22561點，高低波幅高達994點。

由於波幅越來越大，即市交易期指便常遇到一個問題，投資者可能看對方向，期指一直走勢也明顯向好，但期間很可能因一些突發消息，又或受內地股市影響，先下跌約100點才逐漸再按原來的方向繼續上升。這100點的虧損（每張期指損失5000元）會令不少投資者被迫先止蝕離場，即使他們看對期指走勢，但因這突如其來的波動而被嚇怕。為了減低突然大幅波動對交易的影響，部分專業投資者在看升時，在買入期指的同時，也會沽

出國期。以4月1日為例，期指最高價為23555點，一張期指價值1177750元，而國期最高價為9651點，一張國期價值為482550元，即一張期指大約相等於2.4張國期。當市況上升，雖然國期部分會虧損，但整體仍有盈利；而當市況下跌，期指的虧損又有國期賺回一部分。

### 避免錯誤止蝕離場

在這情況下，當期指下跌100點，由於國期賺回了部分，虧損只有60點左右，這令投資者更能克服期指波動，不會在市況仍未照預期的方向走，並突然出現價格波動時，先止蝕離場。

此外，由於同時買入期指及沽出國期，所需要的按金會較少，散戶的入市成本也會下降。目前買入一張期指的按金為154546元，沽出一張國期的按金為61712元，但同時買入及沽出，所需按金僅約160000元。

## 散戶的期指交易平台SPTrader

期指是透過期交所的自動交易系統（HKATS）進行。HKATS能讓市場參與者體驗一個公平及透明度高的市場環境。該系統1995年11月啟用，大家可藉此看到股指期货的交易價格及數量、全日最高及最低價格、成交額等的準確數據，系統更會提供實時期指價格深度，讓用家分析市場動態。

散戶交易期指的過程其實很簡單，一般證券公司的期貨戶口都使用交易平台SPTrader。一般而言，證券行在使用前會為平台更改名稱，如證券行的名稱是XXX，交易平台便會叫做XXX期指平台，但無論任何名稱，其實也是在使用SPTrader。

SPTrader的操作並不複雜，首先輸入期指當月的產品代號，如4月份是

HSIJ0，然後輸入價格，最後選擇「買入」或「賣出」。此外，用戶也可透過SPTrader設定「限價平倉」，假設目前持有好倉，但擔心價格會下跌，需要平倉止蝕，假設想於24200點平倉止蝕，先在左邊輸入價位24200，再在上圖中所見右邊欄位選擇「限價止蝕」，再輸入一個比24200點低的價格，比如是24100點，當期指價格跌至24100點時，便會自動觸發24200點的賣盤，並放在市場掛盤。

在香港，不少證券公司已沿用SPTrader多年，原因是其使用界面簡單，功能齊備。SPTrader還有不少的使用方法，甚至去年開始增設「套利」（同時買入本月份期指及沽出下月期指等策略）的輸入界面，以方便交易者進行套利。

### 期指與國指在過去一年走勢比較



上週四國期收報9765點

上週四期指收報24209點