

投資權證問與答

Q1. 投資認購(售)權證有哪些管道？

A：(1)發行市場：權證上櫃前之銷售期間，投資人可向權證發行人申購。
(2)次級市場：權證掛牌上櫃後，投資人可利用現有證券帳戶買賣，但為使投資人充分了解權證風險，初次買賣需填具風險預告書。

Q2. 認購權證與認售權證有什麼不同之處？

A：認購權證屬於買權，其持有人有權利在特定期間內(美式)或到期日(歐式)，以約定履約價格向發行人購入一定數量的特定股票，或以現金結算方式收取差價，投資人看多則買認購權證；反之，認售權證屬於賣權，其持有人有權利在特定期間內(美式)或到期日(歐式)，以約定履約價格向發行人賣出一定數量的特定股票，或以現金結算方式收取差價，適合看空的投資人購買。

Q3. 如何從權證代號區別認購權證、認售權證及以外國交易所之指數或有價證券作為標的之權證及牛熊證？

A：(1)上櫃認購權證之代號為 6 個阿拉伯數字，編號從 700000 至 739999。
(2)上櫃認售權證之代號為 5 個阿拉伯數字後加上英文字「P 或 U 或 T」，編號從 73000P 至 73999P、73000U 至 73999U 及 73000T 至 73999T。
(3)下限型認購權證(牛證)之代號為 5 個阿拉伯數字後加上英文字母「C」，編號從 70000C 至 73999C。
(4)上限型認售權證(熊證)之代號為 5 個阿拉伯數字後加上英文字母「B」，編號從 70000B 至 73999B。
(5)展延型牛證之代號為 5 個阿拉伯數字後加上英文字母「X」，編號從 70000X 至 73999X。
(6)展延型熊證之代號為 5 個阿拉伯數字後加上英文字母「Y」，編號從 70000Y 至 73999Y。
(7)以外國交易所之指數或有價證券作為標的之上櫃認購權證代號為 5 個阿拉伯數字後加上英文字「F」，編號從 70000F 至 73999F。
(8)以外國交易所之指數或有價證券作為標的之上櫃認售權證代號為 5 個阿拉伯數字後加上英文字「Q」，編號從 70000Q 至 73999Q。

Q4. 投資以外國證券或指數為標的之權證應注意哪些事項？

A：因該類權證之標的係屬外國證券或指數，其交易及履約型態有別於一般以國內

證券或指數為標的之權證，例如該類權證交易無漲跌幅限制、外國證券交易市場休市或中場無交易時，其流動量提供者將不提供報價、限發行以現金結算之歐式權證等，且因履約價格以原幣訂定，到期履約時，其履約價格須先依當天臺灣銀行即期匯率之中價，再計算履約價值。因此，投資人在投資前須詳閱該類權證之公開銷售說明書。

Q5. 買賣權證有什麼交易費用？

A：買賣權證如同買賣股票一樣，買進時要繳交手續費，賣出時除前開手續費外，亦需繳交交易稅（成交價×1‰）。

Q6. 證券商發行權證是否對標的證券有所預期？

A：證券商發行權證可提供投資人多一項投資工具，另會依據權證理論模型進行避險操作，因此投資人的損益和發行人並無直接關連。投資人會因標的證券漲跌而產生獲利或損失，而發行人會因標的證券的波動性或流動性風險而產生獲利或虧損，故證券商發行權證並不一定是看多或看空該標的證券。

Q7. 權證履約給付有哪幾種方式？

- A：(1) 證券給付。
(2) 現金結算。
(3) 證券給付但發行人有現金選擇權。
(4) 證券給付但持有人有現金選擇權。
(5) 證券給付，惟發行人得選擇以現金結算，如到期具履約價值而未申請履約者，發行人將以權證到期日標的證券收盤前 60 分鐘內成交價格之簡單算術平均價自動現金結算。
(6) 證券給付，如到期具履約價值而未申請履約者，發行人將以權證到期日標的證券收盤前 60 分鐘內成交價格之簡單算術平均價自動現金結算。
(7) 證券給付，但持有人有現金選擇權，如到期具履約價值而未申請履約者，發行人將以權證到期日標的證券收盤前 60 分鐘內成交價格之簡單算術平均價自動現金結算。
(8) 實物交割，惟發行人得選擇以現金結算，如以實物交割者，交割最小單位為 1 台兩或其整倍數，未達 1 台兩之部分仍採現金給付。如到期具履約價值而未申請履約者，發行人將以標的黃金現貨當日收市均價自動現金結算。
(9) 實物交割，惟持有人得選擇以現金結算，如以實物交割者，交割最小單位為 1 台兩或其整倍數，未達 1 台兩之部分仍採現金給付。如到期具履約價值而未申請履約者，發行人將以標的黃金現貨當日收市均價自動現金結算。

Q8. 請求履約時需注意哪些事項？

- A：(1)請求方式：持有人應先填具「認購(售)權證履約申請委託書」，加蓋原留印鑑，委託證券商提出履約申請，並向證券商預繳履約所須支付之款項(若發行人選擇現金結算，受委託證券商會於請求履約後第 1 個營業日退回預收款項)。
- (2)請求時間：履約請求時間為存續期間內之櫃檯買賣交易市場任一營業日下午 2 時 30 分前，如投資人持黃金現貨權證請求履約時，須於下午 3 時 30 分前申請。
- (3)請求數量：1,000 單位的權證或其整倍數。投資人於買入認購(售)權證後第 2 個營業日，經確認該認購(售)權證已轉入有價證券集中保管帳戶後，始能請求履約。
- (4)履約費用：
- 手續費：
證券給付，以「履約價格 x 標的證券數量」為基準計算手續費。
現金結算，以「履約價格與標的證券價格之差數 x 標的證券數量」為基準計算手續費。
 - 交易稅：
認購(售)權證持有人在發行人採現金結算時，須以「履約價格與標的證券價格之差數 x 標的證券數量」為基準計算交易稅，稅率為 1‰。

Q9. 權證到期時忘記申請履約是否失效？

- A：權證履約方式詳見 Q6. 權證履約給付有哪幾種方式？除履約方式為現金結算之認購(售)權證屆期由臺灣證券交易所代辦自動履約外，權證持有人應特別注意其他履約給付方式，發行人是否註明「權證到期具履約價值時，如持有人未及時申請履約，發行人將採到期價內自動現金結算方式，以權證到期日標的證券收盤前 60 分鐘內成交价格之簡單算術平均價或標的結算指數或標的黃金現貨當日收市均價自動現金結算」。
- 如發行人無特別註明於權證到期將採到期價內自動現金結算方式者，權證到期後即喪失申請履約之權利，發行人即無履行履約給付之義務，投資人應特別注意履約期限。

Q10. 申報買賣權證之升降單位為何？

- A：每單位權證市價未滿 5 元者為 1 分，5 元至未滿 10 元者為 5 分，10 元至未滿 50 元者為 1 角，50 元至未滿 100 元者為 5 角，100 元至未滿 500 元者

為 1 元，500 元以上者為 5 元。

Q11. 為何權證標的上漲(下跌)時，認購(售)權證不漲反跌？

A：以認購權證為例，當標的股票上漲，權證價格也應該同步上漲，兩者應該有連動關係，但有時市場表現並非如此。按影響權證理論價格因素除標的股價之外，還包括履約價、距到期日時間、波動率、行使比例等，在某些情況下，會發生標的股價上漲但權證卻未同步上漲的情形。例如當標的股票市價離履約價尚遠，且權證距到期日近時，因標的股票上漲逾履約價之機率低，故權證價格與標的股票價格連動性降低，而產生標的股票價格上漲，但權證價格卻下跌之現象。另流動量提供者雖提供依公式計算出之合理報價，但有時因市場需求暢旺，致使投資人買進之價格偏離流動量提供者所提供之合理報價，當市場需求下降，高價買進權證之投資人會感覺流動量提供者所提供之報價偏低，未隨標的證券價格上漲而連動。

Q12. 權證價格漲跌幅如何計算？

A：權證價格每日漲跌幅計算是以標的證券價格漲跌金額核計，現行標的證券價格漲跌幅是以前一日收盤價乘以漲跌幅度來計算，而權證價格漲跌幅的計算則是以標的證券漲跌金額乘以權證行使比例，因此權證漲跌幅波動較大，可能賺取高倍數的報酬率，但投資人也要注意當標的證券價格走勢不如預期時，權證的跌幅也會以相對的倍數擴大，導致損失增加。

Q13. 權證愈接近到期日，為何其價格下跌愈快？

A：權證價值包括內含價值和時間價值，權證投資的最大特色為，投資人期望利用時間來換取標的證券價格波動所帶來的利潤，距離到期日愈近的權證，由於沒有足夠的時間來等待行情反轉，所以獲利的機會相對減小，而權證的時間價值亦將隨到期日愈近而呈倍數衰減。

Q14. 即將到期之權證如何處理？

A：權證快到期時，時間價值會趨近於 0，價內權證若市場上流動性不佳，可向發行人申請履約；若市場流動性佳，投資人可直接於市場上賣出權證，而價外權證由於到期前可能無履約價值，建議投資人直接於市場上賣出權證。

Q15. 發行證券商是否會回收到期的權證？

A：不論是價內或價外的權證，發行證券商並沒有義務回收市場上流通之權證。因此投資人須注意權證快到期且屬價外權證者，由於可能無履約價值，建議

投資人提早於櫃買市場上賣出權證。

Q16. 為何有些權證會提前到期？

A： 每檔權證在發行時，發行人會在公開銷售說明書中述明，權證因標的證券發行公司合併或下櫃而導致權證終止上櫃時，發行人所採取的因應措施。當這些因素發生時，權證就必須提前到期；或因權證之發行條件設有上(下)限價格，在發行期間內標的證券之收盤價高(低)於或等於上(下)限價格時，該權證即提前到期。投資人可藉由公開資訊觀測站查詢相關訊息。

Q17. 流動量提供者在什麼情況下不進行報價？

A： 流動量提供者依規定應對市場提供買進及賣出權證之報價，惟流動量提供者於下列時機得不提供報價：

- (1) 櫃檯交易市場開盤後 5 分鐘內。
- (2) 權證之標的證券暫停交易。
- (3) 當流動量提供者專戶內之權證數量無法滿足每筆報價最低賣出單位時，流動量提供者得僅申報買價。
- (4) 發行人自行訂定之其他時機，列舉如下：
 - 標的證券價格漲停時，認購(售)權證得僅申報買(賣)價；標的證券價格跌停時，認購(售)權證得僅申報賣(買)價。
 - 權證價格漲(跌)停時，得僅申報買(賣)價。
 - 價內程度超過 30%(含)之權證，得僅申報買價。
 - 權證理論價值低於 0.01 元的權證。
 - 流動量提供者在日常運作出現技術性問題時。
 - 當發行人無法進行避險時。

Q18. 流動量提供者為何報價價差過大？

A： 當碰到市場波動劇烈時，會發現部分流動量提供者在報價時產生較大的價差，這情況為造市券商避險成本的反映，或是發行人因避險困難不想再賣出權證。因此若發現流動量提供者在報價時，有買賣價差過大且掛單量小的情形，有可能會發生投資人於買賣權證後，未能賺取價差之機會。投資人投資權證時應比較各家流動量提供者報價品質，選擇報價價差較小且掛單量大之權證作為投資標的。

Q19. 流動量提供者報價調整波動率之合理性？

A： 權證流動量提供者調整報價波動率將影響權證之報價，若刻意調整致影響該檔權證價格之公平性及損及投資人權益時，本中心將依相關規定予以處置。

另投資人宜多加觀察並慎選報價穩定的流動量提供者，避免選擇報價不穩定之權證。

Q20. 流動量提供者兩次報價時間間隔為何？

A：依規定流動量提供者應主動每隔 5 分鐘至少報價一次，而此報價應至少維持 30 秒，但因標的證券價格變動而更新報價者，則不受應維持 30 秒之限制。因此，當標的證券價格變動時，流動量提供者可因標的價格之變動隨時更改其報價，但當遇到市場波動劇烈的情況時，流動量提供者為降低避險風險，將會拉長兩次報價時間之間隔。

Q21. 流動量提供者為何減少委託賣出數量？

A：在市場波動加劇的情況下，流動量提供者為了降低避險成本減少風險，以回收權證的方式取代買進現貨避險，因此將增加委託買進數量，而大幅減少委託賣出數量，惟賣出張數仍不得少於 10 張。

Q22. 如何評估權證流動量提供者造市品質？

A：由權證隱含波動率來衡量流動量提供者造市價格之高低，包括最佳一檔委託買(賣)隱含波動率、一段時間每日最佳一檔委託買(賣)隱含波動率等，並以一段時間每日最佳一檔委託買(賣)隱含波動率最大變動值，來比較各家流動量提供者報價波動率大小與報價穩定度；另以最佳一檔委託買(賣)價差檔數、價差比及委託買(賣)數量來衡量每檔權證之流動性。投資人應選擇報價價差較小且掛單量大及報價穩定之權證作為投資標的。

Q23. 何處可查詢權證流動量提供者造市品質資訊？

A：「權證資訊揭露平台」(網址：<http://warrants.sfi.org.tw/>)於民國 101 年 7 月 1 日啟用，該平台提供多面向且具整合功能之權證流動量提供者報價資訊，每日於收盤後揭露當日各檔權證的基本資料及隱含波動率、流動性、收盤波動率等資訊，其中基本資料包含權證代號、權證名稱、距到期日天數、價內外程度及行使比例等資訊；隱含波動率讓投資人以同一基準點來客觀比較流動量提供者造市價格；流動性資訊則關係到投資人之交易成本，權證流動性愈佳，則投資人較容易在市場上交易權證，買、賣之間付出之成本相對較小；至收盤波動率資訊則可觀察每檔權證市價與流動量提供者報價之偏離程度。投資人可利用該平台資訊，作為權證相關投資研究之參考。

Q24. 如何選擇牛熊證？

A： 投資人應挑選流動性良好，且財務費用比率低之牛熊證，牛熊證財務費用之詳細資料可查詢各檔牛熊證之公開銷售說明書。

Q25. 若標的股票遇除權息，牛熊證的條件是否會作調整？

A： 標的股票除權息時，牛熊證的回收價、履約價及行使比例均會按照上櫃文件所訂明的條款作出調整。

Q26. 若資金不足，是否可買牛熊證以取代信用交易？

A： 牛熊證可作為投資人賺取標的證券價差之工具，其所需資金較信用交易低，但槓桿倍數高，因此投資人應先評估自身風險承受能力，再選擇購買牛熊證商品。

Q27. 和權證相比，牛熊證與標的證券之連動性有何不同？

A： 牛熊證對應標的證券價格之變動率趨近於 1，即若在行使比例 1：1 之情況下，標的證券漲 1 元，牛熊證亦可能漲 1 元。然權證與標的證券價格變動之連動性須視權證價內外程度而定，愈價內之權證其連動性愈高，愈價外之權證其連動性愈低。

Q28. 牛熊證為何會提前下櫃？

A： 牛熊證設有到期日及限制價格，在到期日之前，若標的證券收盤價觸及限制價，牛熊證將提早到期並終止上櫃，投資人則收回現金餘款即權證之剩餘價值。

Q29. 標的證券觸及限制價後，若次一營業日牛熊證之結算價低(高)於履約價，是否須補繳差額？

A： 牛熊證之結算價低(高)於履約價時，該牛熊證不具剩餘價值，但牛熊證屬權利金交易之商品，故投資人不須像信用交易般，被斷頭後仍被要求補繳差額。

Q30. 如何知道所購買的是一般型牛熊證或展延型牛熊證？

A： 一般型牛熊證與展延型牛熊證之代號不同，代號前 5 碼皆為數字，第 6 碼為大寫英文字母，其英文字母分別以「C」表示牛證，「B」為熊證，「X」為展延型牛證，「Y」則為展延型熊證。

Q31. 如何得知所購買的展延型牛熊證是否展延？

A： 發行人於展延型牛熊證的到期日前 20 個營業日應申請展延，投資人可注意該期間之公告或至公開資訊觀測站查詢。

Q32. 展延型牛熊證的財務費用率是固定不變的嗎？

A： 發行人於發行及申請展延時必須載明當期之財務費用率，當期財務費用率固定不變，但發行人於下一次展延時可能依本身的資金成本調整。

Q33. 參與展延型牛熊證的展延，投資人要怎麼支付財務相關費用？

A： 展延時，展延型牛熊證價格不變，是以調高履約價反映下一期財務相關費用。舉例來說，假設第一期期末展延型牛熊證價格為 20 元，展延時，下一期的履約價自 20 元調高為 20.5 元，等於從原有履約價值中預扣下一期財務相關費用。故投資人可長期持有，而不須增加任何交付費用之繁瑣流程。

Q34. 投資展延型牛熊證有什麼風險？

A： 如同一般牛熊證，展延型牛熊證設有自動停損機制，若標的證券收盤價觸及限制價，則會自動到期結算，投資人僅能拿回剩餘價格，但會損失剩餘的財務費用。另展延型牛熊證雖然槓桿倍數低，但仍較現股高，因此投資人也須評估自身風險能力後再行投資。

Q35. 展延型牛熊證設有自動停損機制，為何還能做到中長期投資？

A： 展延型牛熊證發行時價內程度深，觸及下(上)限價而提前下櫃的機率相對低，故能適合中長期投資。但投資人購買展延型牛熊證前，仍須注意價內程度是否符合投資人對行情判斷之預期。