

## 權證的定義

權證為在集中市場交易之有價證券，是給予投資人一種權利，投資人付出小額資金(權利金)買進權證，便有權利在未來一段時間內(存續期間)，向發行商以事先約定的價格(履約價)買進或賣出標的資產(標的資產可以是單檔股票、指數、ETF等)的權利，從而讓投資人參與標的資產上漲(或下跌)賺取利潤。簡單來說權證就是投資人支付權利金，只要在到期前連結標的之價格漲超過約定價，就可獲取價差。

### 權證相關名詞解釋

**權利金：** 購買權證所需支付的金額。換句話說，就是權證的市價。

**履約價：** 未來可向發行商申請履約，事先約定買進/賣出標的股票價格

**行使比例：** 每張認購(售)權證在履約時，可兌換標的證券的比率。

**存續期間：** 權證上市日至到期日之期間。目前市場上的權證存續期間，最短為六個月，最長為二年，過了到期日後，此權證即失去履約的權利

## 權證的種類

### 依行使權利的時點分類

歐式權證：只允許投資人於存續期間最後一天行使權利。

美式權證：允許投資人在存續期間內(含到期日)任何一天要求履約。

### 依型式來分類

認購權證 (Call Warrant)：

指持有人有權利在未來一段時間內(或未來某一特定日期)，以約定的價格**購買**一定數量的標的股票，若股票看漲買進認購權證。

認售權證 (Put Warrant)：

指持有人有權利在未來一段時間內(或未來某一特定日期)，以約定的價格**出售**一定數量的標的股票，若股票看跌買進認售權證。

### 依標的資產分

個股型：以單一個股為標的資產。

組合型：以數檔股票之組合為標的資產。

指數型：以股價指數為標的資產。

## 影響認購權證價格之因素

標的股價：標的股價上漲時，認購權證可依固定之履約價格買入標的資產，因此認購權證價格隨之上漲。

履約價格：履約價格愈低，認購權證獲利空間愈大，故權利金價格愈高;反之，履約價格離現股價格愈遠的，它要被執行履約的可能性降低，所以需要花費的權利金較低。

存續期間：存續期間愈長，標的股價有愈多的機會漲幅超過履約價格，潛在獲利之機率愈大，價格愈高；反之存續期間愈短，標的股價超過履約價格機會也會降低，因此權證價值會較低。

標的股價波動性：標的股價波動性愈大，上漲可能性愈大，故購買權證的價格愈高。

利率：利率愈高，資金借貸成本較高，故權證價格也會愈高

### 認購權證的價值(權利金)：

投資人購買權證所需支付的價金，稱為權利金，也就是權證價值

權證價值 = 內含價值 + 時間價值

內含價值：標的股價與執行價格間之差額

內含價值 = 標的證券市價 - 履約價格

時間價值：認購權證在有效期限內，其價值會高於內在價值，然時間價值會隨著履約時間愈接近到期日而快速減少！在到期時，認購權證的價值會等於其內含價值，時間價值等於零。

### 投資權證的優點?

#### 投資門檻低

權證價格大部份在 0.5~1 元左右，也就是買一張權證只要約 1 千元，非常適合資金有限又想賺取價差的投資人操作。

#### 槓桿效果大

以小博大投資權證，可用較少的金額獲取標的股價上漲的好處，因此投資權證之報酬率遠高於僅投資標的股票。權證的實質槓桿大多在 4~6 倍之間，若是買進股票漲停獲利 7%，則買進權證可能賺進 28%~42% 的報酬。

#### 交易成本低

權證的交易稅為千分之一，股票交易稅為千分之三，若再考量權證本身所具有槓桿效果，證交稅可省 10 倍以上

#### 最大損失有限

投資權證最大的損失就是當初買進權證的權利金，即使投資方向錯誤，也不會有追繳保證金的壓力。

#### 可搭配現股創造多種投資策略

權證的價格與標的股票價格走勢通常有關連性，投資人可依照個人對標的短期看法，配置權證與股票比重，組合成一策略；當持有股票的投資人對後市看法不明時，計劃長期持有，但短線覺得股票可能走弱，可買入連結該股票的認售權證做為避險部位，保障在股價下跌時的價值(股票下跌時，認售權證價格會上漲)

## 標的股票除權、除息時，權證條件應作的調整

標的證券除息、除權時，權證不比照計算除息、除權參考價，僅調整其履約價格及行使比例。若履約價格、行使比例調整方式與台灣證交所規定之公式不同，發行人會在公開說明書上以顯著字體說明之。公開說明書會載明權證必須跟著調整履約價及行使比例，調整的一個主要原則就是：儘量使投資人權證部位的價值在調整前、後能維持相同。

## 認購(售)權證之交易

### 交易方式

#### 在初級市場認購

投資人可於承銷期間，直接向發行商之銷售據點申請。初次購買者須簽具風險預告書。一律由集保公司辦理帳簿劃撥至集中市場股票交易帳戶。

#### 在次級市場買進

權證上市後，投資人可在次級市場掛牌買進，買賣方式與上市股票交易相同。

## 認購(售)權證之每日漲跌幅度

#### 認購權證：

漲停價格=前一日收盤價格+(標的證券當日漲停價格－標的證券當日開盤競價基準)×行使比例

跌停價格=前一日收盤價格－(標的證券當日開盤競價基準－標的證券當日跌停價格)×行使比例

#### 認售權證：

漲停價格=前一日收盤價格+(標的證券當日開盤競價基準－標的證券當日跌停價格)×行使比例

跌停價格=前一日收盤價格－(標的證券當日漲停價格－標的證券當日開盤競價基準)×行使比例

## 權證升降單位

認購(售)權證每單位市價(元)	升降單位元
未滿 5 元	0.01 元
5 元未滿 10 元	0.05 元
10 元未滿 50 元	0.10 元
50 元未滿 100 元	0.50 元
100 元未滿 500 元	1.00 元
500 元以上	5.00 元

## 投資權證步驟

### Step 1. 投資標的選擇

選對標的股票，等於投資權證成功了一半！在挑選標的股票時，原則上以短期內上漲或下跌機率高者優先。看多可買進認購權證，看空則可買進認售權證。

### Step 2. 判斷標的未來可能出現波段或震盪走勢

以上兩步驟主要是依投資者個人對於未來股價走勢看法來做選擇標的股大波動或標的股區間震盪

### Step 3. 選擇合適的權證

#### • 價內外權證的選取

就價內(外)程度而言，當投資者預期未來股價將有一波行情時，可選擇槓桿極大化的價外權證，當行情來臨時則可獲取最大報酬，如果投資者預期未來股價可能出現大幅震盪的走勢，這時可挑選價格反應比較敏感的價平權證，一般來說，相較於價平、價外權證而言，價內的權證報酬較低，但通常仍優於融資

#### 權證相關名詞解釋

**價內:** 當標的股票的價格高於履約價格時，則稱此認購權證處於「價內」狀態。

**價平:** 當標的股票的價格等於履約價格時，則稱此認購權證處於「價平」狀態。

**價外:** 當標的股票的價格低於履約價格時，則稱此認購權證處於「價外」狀態。

#### • 距到期日遠近

就距到期期間長短而言，隨到期日逐漸接近，價外權證價格之波動率敏感程度隨之提高，價內權證則下降，因此對於投資人來說應避免買入距離到期日過近，但是距離履約價格過遠的權證，建議投資人可購買距離到期日三個月以上之價外權證，以充分發揮權證的一個槓桿效果。若距離到期日僅約一至兩個月，投資人可選擇購買比較接近價平的一個權證。

#### • 權證是否具有足夠流動性

當權證在市場不夠流動(買賣盤掛單量不足)，往往造成投資損失，所以選擇流動性較佳的權證，才能達到一定的保障效果。挑選權證時應該觀察該權證內外盤的掛單量是否足夠，以及價差不宜過大，選擇流動性佳的權證才是好的投資標的

#### • 隱含波動率高低

權證的市場價格主要是透過市場預期心理和供需法則決定，權證價格合理性這一點，在分析上較具專業技術性，但一般投資人仍可藉由券商提供之行情資訊來取得，簡單來講即以「隱含波動率」作為判定之指標，投資人應避免直接用絕對金額高低來判斷權證是否貴或便宜，可利用隱含波動率來挑選相對便宜的權證，而隱含波動率較高者可能暗示權證價格有高估之嫌，反之亦然。至於何為高低，標的股價歷史波動率可為參考依據。此外，在相同標的之數檔權證間的選擇，除考慮其履約價、到期日差異外，亦應以隱含波動率相對較低且穩定為選取之標準

#### 權證相關名詞解釋

**歷史波動率:** 由過去一段時間的標的股票報酬率資料所計算出的標準差，用以衡量標的股票報酬率的波動幅度。

**隱含波動率:** 根據權證在市場上的交易價格，及其他相關的參數，帶入計算權證價格公式或數值方法，反推出市場對標的股票報酬其未來波動率的預期。

## • 槓桿倍數

權證之操作誘因之一大重點，即在於其所發揮之槓桿效果，此點對於極度看好標的股後市行情，並欲以有限資金取得最大之風險暴露值之投資人而言，更形重要，槓桿倍數越高，若投資人所選取標的出現明顯漲幅，則可提供倍數以上報酬率，通常而言價外權證的槓桿倍數高於價平與價內權證，但槓桿效果，其背後隱含之另一層意義即為風險程度之高低。高槓桿之操作工具自然伴隨著較為高之操作風險，然而此一風險之控管仍可透過明確停損機制之設定，並嚴格執行之來加以控制，此一觀念普遍應用於任何金融市場之操作。

### 權證相關名詞解釋

**避險比率 (Delta):** 權證標的股票每變動一元，權證價格變動幾元，用以衡量權證價格相對於權證標的股價敏感程度。例如，當權證行使比例為 1:1、Delta=0.5 時，表示權證標的股價上漲一元，權證價格會上漲 0.5 元。

**名目槓桿倍數：**名目槓桿倍數 = 標的股票價格 / 權證價格。例如：當權證標的股價為 100 元，權證價格為 10 元時，名目槓桿倍數為 10 (=100/10)，因此以購買一張標的股票的金額，可以用來購買十張認購權證。

**實際槓桿倍數：**實際槓桿倍數 = 名目槓桿倍數×避險比率 (Delta)，代表標的股票每上漲 1%，權證應上漲百分比。例如，當實際槓桿倍數等於 5.5，表示標的股價上漲 1% 時，權證價格會上漲 5.5%。

## • 選擇優良造市券商

良好的權證流動量提供者重視權證造市品質包含：1.隱含波動率要穩定；2.買賣價差要小；3.掛單量充足，投資人須注意發行券商造市穩定度，投資才能有保障。

## 權證如何履約結算

### 履約時間：

請求權證履約或撤銷履約的時間為任一營業日的下午二時三十分前。

### 應備文件：

持集保存摺及存摺上的原留印鑑，並至券商填具「認購權證行使權利申請／註銷委託書」。

### 履約方式：

認購（售）權證的履約方式，基本上可分為二種，一為『現金給付』，另一為『證券給付』。『現金給付』是指當投資者提出履約申請後，無須於帳戶內存入履約金，而權證發行券商會自動幫投資者，以現金結算履約價值後，再由投資者之經紀券商扣除交易稅以及手續費之後的價差，以現金方式匯入投資者帳戶中。

『證券給付』是指投資者提出履約申請後，必須於投資者之經紀券商的履約專戶內存入履約金，而權證發行券商會透過集保中心，將標的股票轉入投資人帳戶中。一般來說，發行券商於公開上市說明書若載明履約給付方式為「證券給付，但發行人有權選擇以現金結算方式履約」。此種情況下，由於投資者於提出履約申請時，並不能確定收到的是標的股票或價差現金，因此仍須於履約專戶內存入履約金。

結算方式	履約方式
現金結算	發行人依「權證在履約日標的股票收盤價」與「最新履約價格」之差價以現金給付方式支付給投資人
證券給付	發行人依履約價格將標的股票賣給投資人

由發行人決定	發行人在履約日當日可選擇證券給付或現金結算
由投資人決定 (認售權證)	投資人在履約日當日可選擇證券給付或現金結算

### 履約所需支付費用

	手續費	交易稅	附註
現金結算	權證履約價格×標的股的數量×0.1425%	履約價值×履約單位數×行使比例×0.1% *履約價值為標的股結算價與履約價之價差	於履約日後第二營業日收到現金差價。
證券交付	權證履約價格×標的股的數量×0.1425%	無	於履約日當天預付「權證履約價格×履約標的股的數量」之款項，在履約日後第二營業日即可收到標的股票。