

# 認購(售)權證簡介

---

## 目錄

一、權證商品特性.....	1
二、權證流動量提供者機制.....	8
三、權方位風險管理.....	9
四、投資權證 Q & A .....	15
五、權證小測試.....	25
六、權證資訊取得管道.....	30



證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

---

## 一、權證商品特性

(一) 什麼是權證：具執行權利的金融商品。



於特定日期或某段時間內，按約定價格（履約價格），向發行人買進（賣出）約定數量（行使比例）之標的證券，權證掛牌上櫃後可按市場價格進行交易。

(二) 權證基本分類

◎ 以判斷股市漲跌分類

認購權證	適合看多的投資人購買
認售權證	適合看空的投資人購買

◎ 以履約時間點分類

美式權證	投資人可於權證存續期間內任一交易日申請履約
歐式權證	投資人僅可於權證到期日申請履約

◎ 以履約價值分類

價內權證	標的股價 > 認購權證的履約價格 標的股價 < 認售權證的履約價格
價平權證	標的股價 = 權證的履約價格
價外權證	標的股價 < 認購權證的履約價格 標的股價 > 認售權證的履約價格

◎以可連結標的分類

股票型權證	權證價格變化與單一個股的股價連結
指數型權證	權證價格變化與指數連結（例：櫃檯指數、富櫃 50 指數等）

◎特殊型權證

上 / 下限型 權證	<ul style="list-style-type: none"><li>• 上限型認購權證或下限型認售權證 當標的收盤股價超過設定的上 / 下限價格時，當日視為權證最後交易日，該檔權證自動以當日收盤價結算，並於次二營業日為權證到期日。</li><li>• 上限型認售權證（熊證）或下限型認購權證（牛證） 當標的收盤股價超過設定的上 / 下限價格時，當日視為權證最後交易日，該檔權證自動以次一營業日所有成交價之簡單算術平均價結算，並於次二營業日為權證到期日。如為展延型牛熊證者，其權證限制價與最後交易日標的證券收盤價之差距達 20% 以上時，發行人應辦理展延，展延期間為 3~12 個月。</li></ul>
重設型權證	履約價格可依權證條款規定向下（向上）調整，以重設型認購權證為例，當股票下跌觸及到重設價位時，重設型權證履約價會向下調整。

◎以國內外標的證券分類

<b>國內標的權證</b>	標的證券為國內掛牌的股票或指數
<b>國外標的權證</b>	標的證券為國外掛牌的股票或指數

◎以上櫃權證代碼分類

<b>認購 權證</b>	<b>國內標的</b>	一般型	代號 6 碼 編號自 700000 至 739999
		牛證	代號 5 碼加上英文字母 C 編號自 70000C 至 73999C
		展延型 牛證	代號 5 碼加上英文字母 X 編號自 70000X 至 73999X
	<b>國外標的</b>		代號 5 碼加上英文字母 F 編號自 70000F 至 73999F
<b>認售 權證</b>	<b>國內標的</b>	一般型	代號 5 碼加上英文字母「P 或 U 或 T」 編號自 73000P 至 73999P、 73000U 至 73999U 及 73000T 至 73999T。
		熊證	代號 5 碼加上英文字母 B 編號自 70000B 至 73999B
		展延型 熊證	代號 5 碼加上英文字母 Y 編號自 70000Y 至 73999Y
	<b>國外標的</b>		代號 5 碼加上英文字母 Q 編號自 70000Q 至 73999Q

(三) 權證基本資訊實例說明：

以○○股份有限公司普通股股票為標的之認購權證	
權證簡稱	A 券商 P1
存續期間	自上櫃買賣日(含)起 6 個月
上櫃日期	99/3/2
最後交易日	99/8/30 權證到期日前 2 個營業日
到期日	99/9/1 權證之最後履約日
發行價格	每單位 1.469 元
發行數量	10,000,000 個單位 (10,000 張)
履約價格	150 元
行使比例	1 : 0.1 (即 10 張權證可認購 1 張股票)

◎ 認購權證到期損益：

設標的證券價格於 8 月 1 日為 130 元，與該標的證券連結之認購權證價格於 8 月 1 日為 1.5 元，若權證到期日（9 月 1 日）之行使比例為 1 : 0.1（亦即購買 10 張權證可履約取得 1 張股票），當 9 月 1 日標的證券價格上漲至 170 元，則投資人買賣股票（情況一）及買賣權證（情況二）之損益狀況如下。

情況一	
9/1 標的證券賣出價格	170
8/1 標的證券買入價格	130
獲利金額	$170-130=40$
報酬率	$40/130=30.77\%$

### 情況二

9/1 到期日標的證券價格	170
認購權證履約價格	150
8/1 買進 10 張認購權證成本	$1.5 \times 10 = 15$
獲利金額	$(170 - 150) - 15 = 5$
報酬率	$5 / 15 = 34\%$

若標的證券價格於 9 月 1 日權證到期日跌至履約價格以下時，投資人損益如情況三。

### 情況三

9/1 到期日標的證券價格	120
認購權證履約價格	150
8/1 買進 10 張認購權證成本	$1.5 \times 10 = 15$
損失金額	$0 - 15 = -15$

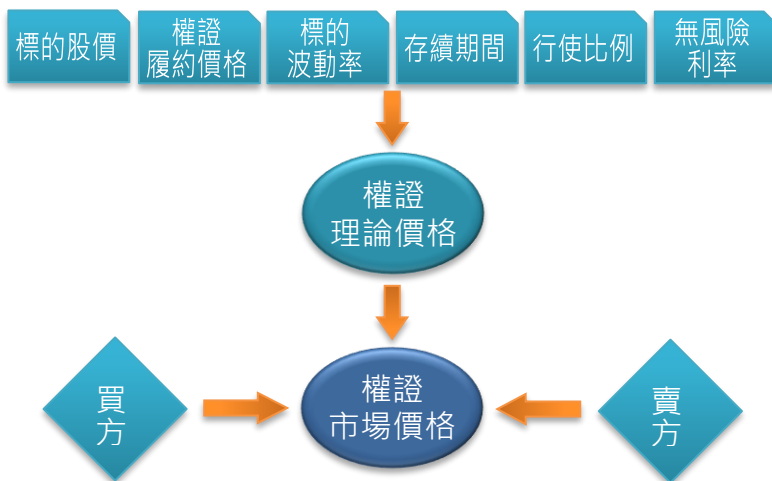
權證投資人損益兩平之標的證券價格 = 履約價格 + 權證買進成本 ÷ 行使比例 =  $150 + 1.5 \div 0.1 = 165$ ，若到期日標的證券價格漲至 165 元時，權證履約價值為 15 元，正好等於買進權證之成本，投資人不賺不賠，投資人損益如情況四。

### 情況四

9/1 到期日標的證券價格	165
認購權證履約價格	150
8/1 買進 10 張認購權證成本	$1.5 \times 10 = 15$
損益金額	$(165 - 150) - 15 = 0$

#### (四) 權證理論價格簡介

◎ 一般型權證：以 Black-Scholes Model 訂價。



發行人網頁會提供上開權證理論價格之計算器，投資人可輸入相關參數後，計算出權證價格，作為評估權證市場價格合理性之參考。

◎ 牛熊證：以財務費用年率計算，較為簡易。

牛熊證價格 = 履約價格與標的證券市價之差價 + 財務費用

財務費用公式 = 財務相關費用年率 × 履約價 × (距到期日天數 ÷ 365) × 行使比例

(五) 權證 vs. 股票 vs. 融資券比一比：

	權 證	股 票	融 資 券
槓桿效果	平均約 8~10 倍	1 倍	2.5 倍以下
流通性	中高	高	高
投資期間	一般型：6 個月~2 年 牛熊證：3 個月~2 年	無期限	1 年
保證金追繳	不會	不會	會
最大損失	權利金	投資成本	投資成本
所需資金	低	高	中
交易稅	1‰	3‰	3‰

(六) 權證交易及履約成本

	手續費	交易稅
買權證	1.425‰	無
賣權證	1.425‰	1‰
履約	證券 給付	權證履約價×標的證券數量×1.425‰ 認購權證：無 認售權證：權證履約價×標的證券數量×3‰
	現金 結算	標的為股票或 ETF： 1. 權證存續期間內投資人申請履約： 認購權證 = 權證履約價×標的證券數量×1.425‰ 認售權證 = 履約價值 <sup>註</sup> ×標的股票數量×1.425‰ 2. 到期自動現金結算：履約價值 <sup>註</sup> ×標的股票數量×1.425‰ 標的為股票或 ETF： 履約價值 <sup>註</sup> ×標的股票數量×1‰



履約	現金 結算	標的為指數：	標的為指數：
		<p>1. 權證存續期間內投資人申請履約：</p> $\text{認購權證} = \text{權證履約價} \times \text{每點對應金額} \times \text{權證單位數} \times \text{行使比例} \times 1.425\%$ $\text{認售權證} = \text{履約價值}^{\text{註}} \times \text{每點對應金額} \times \text{權證單位數} \times \text{行使比例} \times 1.425\%$ <p>2. 到期自動現金結算：履約價值<sup>註</sup> × 每點對應金額 × 權證單位數 × 行使比例 × 1.425%</p>	$\text{履約價值}^{\text{註}} \times \text{每點對應金額} \times \text{權證單位數} \times \text{行使比例} \times 1\%$

註：標的為股票或 ETF 者，其履約價值為結算價格與權證履約價之差數；標的為指數者，其履約價值為履約指數與結算指數之差數。

## 二、權證流動量提供者機制

發行人發行每一檔權證都配置流動量提供者，負責對該檔權證應買和應賣報價，以利投資人買賣該檔權證，解決投資人想買買不到、想賣賣不掉流動性不足之現象。

### (一)主動報價：

流動量提供者每隔 5 分鐘至少自動報價 1 次，報價至少維持 30 秒或隨標的證券價格變動而調整。所提供之買賣價差不得大於 10 個升降單位。

例如 — 發行人自訂最大升降單位為 10，當權證委買價格為 1 元時，依規定最小跳動單位為 0.01，則流動量提供者提供之賣出價格不得大於 1.1 元，即委買與委賣之間不得逾 0.1 元（ $10 \times 0.01$ ）。

(二) 每筆最低委託數量：

◎ 委託買進報價：100 張或總金額達 10 萬元，但有下列各情事之一者為 10 張：

1. 現股流動性不足時。
2. 標的證券為處置股票時。
3. 開盤後 5 分鐘至 15 分鐘及收盤前 5 分鐘。

◎ 委託賣出報價：10 張。

(三) 揭示流動量提供者報價畫面：

數量	委託買價	委託賣價	數量
		1.02	10
		1.01	10
100	1		
100	0.99		

### 三、權方位風險管理

權證為具有高槓桿特性的商品，投資人判斷標的證券漲跌進行槓桿交易，然而投資可能獲利亦可能產生損失，投資權證有其風險事屬必然，投資人不可不慎，故投資人投資權證時，應就風險承受能力善加評估，控管風險，善設停損點。

## (一) 時間價值日趨減少之風險

權證價值包括內含價值及時間價值，權證投資最大特色，係投資人期望用時間換取標的證券價格波動所帶來的利潤。距到期日愈近的權證，由於沒有足夠時間等待行情反轉，所以投資人獲利機率較小，權證時間價值將呈倍數衰退遞減。如表一揭示時間價值變動情形。

表 一

日期	98/9/1	98/10/1	98/12/1	99/2/1	99/2/26
標的股票價格	56.9	57.7	57.9	59.7	59.8
權證價格	2.84	2.89	2.5	2.58	2.4
內含價值	0.95	1.35	1.45	2.35	2.4
時間價值	1.89	1.54	1.05	0.23	0
時間價值遞減比率	-	18.52%	31.82%	78.1%	100%

註 1：設權證履約價格為 55 元，行使比例 1：0.5，報價波動率均為 30%。

註 2：權證價格由 Black-Scholes Model 計算得之。

## (二) 深度價外權證之風險

深度價外權證係標的股票市價和履約價格差距過大之權證，此類權證在到期日之前，若標的股票價格無法大幅度上漲（或下跌）至履約價格，投資人所投資的權證將毫無價值，而損失當初買進權證所支付的款項。表二顯示，縱然標的股票價格於權證到期日時已自 2 月 8 日的 36.2 元大幅上漲至 46 元，但仍小於履約價格 47 元，故投資人仍將損失所投入之成本。

表二

日期	99/2/8	99/3/10 到期
標的股票價格	36.2	46
價外程度	30%	2%
權證價格	0.09	0

註1：設權證履約價格為47元，行使比例1：1，報價波動率均為40%。

註2：權證價格由Black-Scholes Model計算得之。

### (三) 流動量提供者報價價差過大之風險

流動量提供者報價時，若買賣價差過大且掛單量少，則流動性差，投資人雖看對行情，仍不易有獲利機會。故投資人投資權證應比較各家流動量提供者報價品質，選擇報價價差小且掛單量大之權證作為投資標的。如表三所示，B權證之委買價格與委賣價格差距為2個升降單位，明顯優於A權證之報價價差7個升降單位。

表三

日期	A權證 - 報價價差 7個升降單位		B權證 - 報價價差 2個升降單位	
	99/2/8	99/2/9	99/2/8	99/2/9
標的股票價格	278	280	278	280
權證最高委買價	1.06	1.12	1.06	1.12
權證最低委賣價	1.13	1.19	1.08	1.14
投資人賣出 權證盈虧	-	-0.01	-	0.04

註1：設權證履約價格均為330元，行使比例均為1：0.1，存續期間皆自98年11月11日至99年5月10日。

註2：權證價格由Black-Scholes Model計算得之。

#### (四) 流動量提供者報價不穩定之風險

權證流動量提供者調整報價波動率將影響權證之報價，若出現短期刻意調整將造成報價不穩定之情形，故投資人投資權證時，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的權證，以免看對行情卻仍無法獲利。如表四所示，標的股票價格於 4 月 13 日開盤報價與收盤報價均為 475 元，但收盤時權證報價波動率 47% 低於開盤時的 50%，即使標的股票價格不變，但權證價格已因為波動率下調而降低。

表 四

日期	99/4/13開盤報價	99/4/13收盤報價
標的股票價格	475	475
委買報價波動率	50%	47%
權證買進價	3.79	3.52
權證賣出價	3.8	3.52

註 1：設權證履約價格為 500 元，行使比例 1：0.1，存續期間自 99 年 1 月 14 日至 99 年 7 月 13 日。

註 2：權證價格由 Black-Scholes Model 計算得之。

### (五)每日權證價格漲跌幅過大之風險

權證價格每日漲跌幅之計算係以標的股票價格漲跌金額核計。現行標的股票價格漲跌幅，是以前一日收盤價 10% 來計算，而權證價格漲跌幅的計算如表五所示，是以標的股票漲跌金額×權證行使比例據以核算。以認購權證為例，漲停價 = 前一日權證收盤價 + (標的股票當日漲停價 - 標的股票前一日收盤價) × 行使比例，而跌停價 = 前一日權證收盤價 - (標的股票前一日收盤價 - 標的股票當日跌停價) × 行使比例。

權證漲跌幅波動大，可能賺取高倍數的報酬率，但投資人亦須注意當標的股票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。

表 五

日期	1/12	1/13漲停	1/13跌停	漲跌幅度
標的股票價格	16.0	17.6	14.4	10%
權證價格	1.73	3.33	0.13	92.49%

註：設權證行使比例為 1 : 1。

## (六) 權證價格與標的股票價格變動不一致之風險

價外權證因時間價值流失，其上漲金額並不等於標的股票上漲金額×行使比例，另深度價外權證在即將到期前，若標的股票未漲到履約價，在時間價值又快速流失的情況下，權證價格可能不但不會上漲，反而會下跌，而產生和標的股票價格走向相反之現象。投資人在投資權證前必須謹慎判斷，對即將到期的深度價外權證應避而遠之。如表六所示，雖然標的股票價格連續三日漲停，但由於權證到期日接近，時間價值快速流失，權證價格未能與標的股價同步上漲。

表 六

日期	3/5	3/8	3/9	3/10
標的股票價格	65	71.5 (漲停)	78.6 (漲停)	86.4 (漲停)
權證價格	0.02	0.01	0.01	-

註：設權證履約價格為 88.5 元，行使比例 1：0.1，最後交易日 3 月 9 日，到期日 3 月 11 日。

## 四、投資權證 Q & A

### Q1. 投資認購(售)權證之管道？

A：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。

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 分鐘內成交价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 分鐘內成交价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 分鐘內成交价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。

## 五、權證小測試

- 1.投資人可利用現有股票帳戶買賣權證，初次投資權證時，除專業機構投資人外，應簽具風險預告書？  
a.是 b.否
- 2.投資人若看「多」大盤走勢，可買進什麼權證？  
a.認售權證 b.認購權證
- 3.投資人買賣權證時要特別注意哪些發行條件？  
a.專家解盤、名嘴分析、小道消息  
b.履約價格、行使比例、存續期間
- 4.權證具有高槓桿特性，所以價格波動風險較大？  
a.是 b.否
- 5.權證有到期日，如果到期不具履約價值，就損失當初購買權證的金額？  
a.是 b.否

- 6.下列何者為「權證流動量提供者」不提供報價之時機？
- a.標的證券價格或權證價格漲停時僅申報買進價格，跌停時僅申報賣出價格
  - b.權證理論價格低於 0.01 元
  - c.以上皆是
- 7.權證交易之報價，下列敘述何者正確？
- a.流動量提供者（目前多為權證發行證券商）有提供報價之義務
  - b.盤中揭示之 5 檔買賣報價，有部分係屬一般投資人所申報之委託買賣價格
  - c.以上皆是
- 8.以國外交易所之指數或有價證券作為標的之權證，下列敘述何者正確？
- a.無漲跌幅限制
  - b.可於發行人網站取得標的證券交易及財務等相關資訊
  - c.以上皆是
- 9.美式權證在到達履約價格時，投資人有權在哪個時間點申請履約？
- a.只能在到期日
  - b.在權證存續期間的任一交易日
- 10.波動率最低的權證最便宜，因此是最好的選擇？
- a.是
  - b.否

## 權證小測驗解答

### 問題 1 : a

權證買賣不麻煩，交易超簡單，不需要另行開立帳戶，只要使用集中或櫃檯市場股票交易的帳戶來進行買賣就可以了，且交易單位為 1,000 單位或其倍數，和股票一樣，但第一次購買權證時，除專業機構投資人外，必須要簽具風險預告書。

### 問題 2 : b

如果投資人擅長判斷股市大盤走勢，看好大盤後市的話，可以購買「認購權證」，看壞大盤後市，可買進「認售權證」。

### 問題 3 : b

權證為具有高槓桿特性的商品，投資人交易前要特別注意權證履約價格與標的證券市價的關係，以及是否具履約價值，因為權證有存續期間，到期若無履約價值，權證就沒有任何價值，同時也須考量行使比例來評估權證價格是否合理，才可以降低權證交易風險。

### 問題 4 : a

投資權證具有高槓桿的投資效益，然而，權證價格會受到標的股價波動之影響，且權證之漲跌幅是根據標的證券股價的漲跌幅來計算，因此權證價格波動風險大，故投資人千萬別一時衝動而盲目投資，要先學會如何挑選權證，想清楚要投資的權證型態與條件，還得注意權證的流動性，才能成為一個 Super Smart 的投資人。

### 問題 5 : a

權證因有存續期間，故其價值含內在價值及時間價值，愈接近權證到期日時，權證時間價值愈小，最後會趨近於 0，若價外權證到期無履約價值的話，權證就沒有任何價值，故投資人應特別注意權證的存續期間及履約期限。

### 問題 6 : c

發行人在權證公開銷售說明書多載明於下列時機可以不提供報價：

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，流動量提供者僅申報買進價格。
4. 標的證券價格漲停時，認購(售)權證得僅申報買進(賣出)價格；標的證券價格跌停時，認購(售)權證得僅申報賣出(買進)價格。認購(售)權證價格漲停時，認購(售)權證得僅申報買進價格；認購(售)權證價格跌停時，認購(售)權證得僅申報賣出價格。
5. 價內程度超過 30%(含)之權證，僅申報買進價格(牛熊證不適用)。
6. 權證理論價值低於 0.01 元的權證。
7. 流動量提供者在日常運作出現技術性問題時。
8. 當發行人無法進行避險時。

### 問題 7 : c

盤中揭示之 5 檔買賣報價，包含流動量提供者的報價及一般投資人的委託買賣，目前流動量提供者之最高申報買進價格與最低申報賣出價格區間最大為 10 個升降單位，但投資人的委託買賣價格則不受 10 個升降單位的限制。

### 問題 8 : c

以外國交易所之指數或有價證券作為標的之權證，由於標的在國外，為配合當地國之交易規定，故相關權證之交易採無漲跌幅限制，另標的證券之相關交易及財務資訊，可透過發行人網站查詢。

### 問題 9 : b

依行使履約權利的時點區分，美式權證是投資人可以在權證存續期間內任一交易日均可提出履約請求，並非只能於到期日當天才能提出。

### 問題 10 : b

報價波動率愈低，權證價格愈便宜，但波動率最低未必是最佳選擇，必須注意權證波動率是否出現時高時低的情況，良好的流動量提供者會提供適量的買賣盤並將波動率維持在一定區間，因此波動率穩定的權證才是較佳選擇。

## 六、權證資訊取得管道

(一) 證券櫃檯買賣中心網站：

<http://www.tpex.org.tw> · 請點選「衍生性商品」內之「認購（售）權證專區」。

(二) 公開資訊觀測站：

<http://mops.twse.com.tw> · 請點選「認購（售）權證」查詢。

(三) 基本市況報導網站（Market Information System）：

<http://mis.twse.com.tw>。

(四) 權證資訊揭露平台：

<http://warrants.sfi.org.tw>。

(五) 各權證發行人電話及網站：

權證發行人	公司電話	發行人網址
麥格理證券	27347500	<a href="http://www.buywarrant.com.tw">http://www.buywarrant.com.tw</a>
法國興業銀行	21750800	<a href="https://tw.warrants.com/">https://tw.warrants.com/</a>
第一金證券	25636262	<a href="http://www.ftsi.com.tw/">http://www.ftsi.com.tw/</a>
統一證券	27478266	<a href="http://warrant.pscnet.com.tw">http://warrant.pscnet.com.tw</a>
元富證券	23255818	<a href="http://www.masterlink.com.tw">http://www.masterlink.com.tw</a>
中國信託證券	87808867	<a href="http://www.win168.com.tw/default.asp">http://www.win168.com.tw/default.asp</a>
兆豐證券	23278988	<a href="http://warrant.emega.com.tw/">http://warrant.emega.com.tw/</a>
國票證券	25288988	<a href="http://warrant.wls.com.tw/">http://warrant.wls.com.tw/</a>

權證發行人	公司電話	發行人網址
台新證券	21815888	<a href="https://warrant.tssco.com.tw/warrantweb/">https://warrant.tssco.com.tw/warrantweb/</a>
康和證券	87871888	<a href="http://www.6016.com.tw/warrant/">http://www.6016.com.tw/warrant/</a>
國泰證券	23269888	<a href="http://warrant.cathaysec.com.tw/">http://warrant.cathaysec.com.tw/</a>
群益金鼎證券	87898888	<a href="http://warrant.capital.com.tw/">http://warrant.capital.com.tw/</a>
凱基證券	21818766	<a href="https://derivatives.kgi.com.tw">https://derivatives.kgi.com.tw</a>
富邦證券	81616000	<a href="http://warrants.fubon.com">http://warrants.fubon.com</a>
元大證券	27181234	<a href="http://www.warrantwin.com.tw/">http://www.warrantwin.com.tw/</a>
永豐金證券	23823474	<a href="http://www.sinotrade.com.tw">http://www.sinotrade.com.tw</a>