

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

展延型牛熊權證簡介

105 年 9 月

展延型牛熊證即將原有牛熊證，再加入展延機制的設計並加深價內發行的程度（約價內 30% 以上），除保有牛熊證原有之定價簡單、具停損機制及與標的連動性高的特性外，同時設計上降低因觸及下限價而提前到期的風險，讓牛熊證存續期間能不斷延長，使其成為較適宜中長線投資之權證商品，謹將展延型牛熊證相關之規範說明如下：

一、評價方式

展延型牛熊證評價公式與一般牛熊證相同，價格包含內含價值及財務費用，商品價格與標的證券價格連動性高，Delta 趨近於 1。

牛證價格 = (標的價格 - 履約價) × 行使比例 + 財務費用

熊證價格 = (履約價 - 標的價格) × 行使比例 + 財務費用

財務費用 = $\left(\text{履約價} \times \text{財務費用率} \times \frac{\text{持有天數}}{365 \text{ 天}} \right) \times \text{行使比例}$

二、權證簡稱及代號

現行權證簡稱共 16 位元，其組成依序為標的簡稱、權證發行人簡稱、到期年月、權證類型及權證序號，若為展延型牛熊證，則權證類型係以「展」表示，如：元大證券公司第 1 次發行以新普為標的且於民國 106 年 3 月到期之展延型權證，則該檔權證之簡稱為「新普元大 63 展 01」。另權證代號編碼原則為：展延牛證代號--前 5 碼為數字，第 6 碼為大寫英文字母 X；展延熊證代號--前 5 碼為數字，第 6 碼為大寫英文字母 Y。

三、相關發行及展延規範

展延牛熊證為極深度價內發行且皆為歐式現金結算，發行時標的證券價格與限制價之差價須達 30%。於最後交易日，若標的價格與限制價差距達 20%（牛證：即標的收盤價 $\times 0.8 >$ 下限價；熊證：即標的收盤價 $\times 1.2 <$ 上限價），則發行人應將進行展延存續期間 3~12 個月，且展延不限次數，若未達展延條件則展延申請自動失效，該展延型牛熊證存續期間將結束於原始到期日。

展延時財務費用係透過調整履約價以將下一期財務費用自內含價值中扣除，投資人不須另外繳付，且調整前後權證價格維持不變，另發行人之財務費用率僅可於申請展延時調整，展延生效後當期即不得調整，展延時價格計算方法如下：

➤ 個股型：

$$\text{新履約價} = \frac{\text{舊履約價}}{1 - \text{財務相關費用年率} \times \text{存續期間}}$$

$$\text{新下限價} = \text{舊下限價} \times \frac{\text{新履約價}}{\text{舊履約價}}$$

➤ 指數型：

$$\text{新履約指數} = \frac{\text{舊履約指數} + \left(\text{展延時標的指數} - \text{當期期初標的指數} \times \frac{\text{展延時標的報酬指數}}{\text{期初標的報酬指數}} \right)}{1 - \text{財務相關費用年率} \times \text{存續期間}}$$

$$\text{新下限指數} = \text{舊下限指數} \times \frac{\text{新履約指數}}{\text{舊履約指數}}$$

四、結算方式

與一般牛熊證相同，展延型牛熊證觸及限制價或到期時，將依剩餘價值結算。觸及限制價時，係以觸及限制價次一營業日之所有成交價平均數與履約價之差值乘上行使比例計算剩餘價值；若存續期間內未觸及限制價，則到期日之履約價值與一般權證相同，為標的證券到期日之收盤價與履約價之差值乘上行使比例。

五、除權息調整

展延型牛證若為股票型，於股票除息時，與一般認購(售)權證相同，透過調降履約價的方式，還息予投資人；若為指數型，則是透過已考量現金股利之報酬指數調整結算基礎，以達到還息予投資人的效果，故其發行標的主要高股息低波動之股票標的。其股票標的特性偏向為股利殖利率較佳且穩定、股價波動小、股利扣抵稅額低、股票市值大、股票成交量充足，及本身為權證可發行標的者。

舉例：除息前標的證券市價(S)為 100 元，配發現金股利 10 元，除息後標的證券市價(S')為 90 元，除息前履約價(K)50 元，行使比例(N)1:1 (假設：財務費用為 0)

除息後履約價 $K' = K \times (S'/S) = 50 \times (90/100) = 45$

除息後行使比例 $N' = N \times (S/S') = 1 \times (100/90) = 1.111$

除息前權證價格 = $(100 - 50) \times 1 = 50$

除息後權證價格 = $(90 - 45) \times 100/90 = 50$

【情況一】

若現股未填權，持現股之投資人領 10 元現金股利，需繳交綜所稅並扣二代健保費，現股價值減損 10 元，展延型牛證投資人持有之權證價值不變。

【情況二】

若現股順利填權，持現股之投資人獲利 10 元現金股利，需繳交綜所稅並扣二代健保費，展延型牛證投資人持有之權證價值由 50 增加至 61.11 ($(100 - 45) \times 1.111$)，且無需繳交股利所得稅。

六、與其他各權證類型之比較

項目	一般型	上下限型	牛熊證	展延型牛熊證
發行條款	美式 / 歐式 ¹	歐式	歐式	歐式
	不限	不限	價內發行	極深度價內發行
限制價之設定	無	限制價與發行日前一營業日標的證券收盤價之差距應達 50%	限制價與發行日前一營業日標的證券收盤價之差距應達 10%	限制價與發行日前一營業日標的證券收盤價之差距應達 30%。 限制價與最後交易日標的證券收盤價之差距達 20%，發行人應辦理展延。
存續期間	6 個月至 2 年	6 個月至 2 年	3 個月至 2 年	3 個月至 2 年 展延期間應為 3~12 個月

¹若為指數型僅能發行歐式權證，且一定採現金結算。

項目		一般型	上下限型	牛熊證	展延型牛熊證
國內證券現金結算額 ²	履約	標的證券行使日收盤價	無 ³	無	無
	到期	標的證券到期日收盤前六十分鐘內成交價格之簡單算術平均數	同左	同左	同左
	觸點	無	最後交易日標的證券收盤價	最後交易日次一營業日標的證券成交價格之簡單算術平均數	同左
黃金現貨現金結算額	履約	標的黃金現貨行使日收市均價	無	無	無
	到期	標的黃金現貨到期日收市均價	同左	同左	同左
	觸點	無	最後交易日標的黃金現貨收市均價	最後交易日次一營業日標的黃金現貨收市均價	同左
結算指數 ⁴	到期	收盤前 30 分鐘標的指數簡單算數平均數	同左	同左	發行日前一營業日收盤指數×報酬率 報酬率=權證到期日標的報酬指數/發行日前一營業日報酬指數
	觸點	無	最後交易日標的收盤指數	最後交易日次一營業日標的指數之簡單算數平均數	發行日前一營業日收盤指數×報酬率 報酬率=最後交易日次一營業日標的報酬指數/發行日前一營業日報酬指數

² 不含以指數或外國證券或指數為標的之認購(售)權證。

³ 限制型認購(售)權證規定僅能發行歐式權證，故於到期始能履約。

⁴ 另指數型認購(售)權證規定僅能發行歐式權證，故於到期始能履約，此處無履約時結算指數之相關規範。