



## 第一章：投資工具

### 重點 1-1: 股票的基本價值衡量

- 普通股 (common stocks)
- 特別股 (preferred stocks)

#### ■ 普通股股權/交易、股數變動、及股票投資策略:

1. 記名、無記名
2. 普通股的等級
3. 有無面額
4. 信用交易
  - 融資比率
  - 擔保維持率的計算
$$\text{擔保維持率} = \frac{\text{融資擔保品證券市值} + \text{原融券擔保品及保證金}}{\text{原融資金額} + \text{融券標的證券市值}}$$
5. 初次上市及再次上市
6. 現金股利及股票股利
7. 現金增資，庫藏股
8. 股票投資的策略

#### ■ 特別股的種類及評價

種類及對比	意含
累積 VS 非累積	當年公司不賺錢，沒有股利，此時累積特別股有權累計之前未發的金額，等到來年有賺錢時一起補發
參加 VS 非參加	特別股股東在得到其特別股利後，可再參加普通股的盈餘配發
有表決權 VS 無表決權	特別股股東可以在股東會上行使投票權
發行公司可買回 VS 不可買回	發行公司可以一定價格買回其特別股
可轉換 VS 不可轉換	股東可選擇將其特別股轉換成普通股

#### ◇ 特別股的評價

$$\text{一般特別股的價值} = \frac{\text{特別股股利}}{\text{投資人投資特別股要求的報酬率}}$$

**練習題:**

1. 一支特別股的要求報酬率為 10%，目前股價 85 元，預期每年現金股利為 8 元，請問該特別股的預期報酬率為多少？該特別股的價值應該是多少？

	預期報酬率	價值
A	9.41%	80
B	9.41%	85
C	10%	80
D	10%	85

答案選 (編者的話: 本講義全部題目的答案, 都在講義的最後一頁)

2. 下列何者不是特別股的特性?

- A. 特別股兼有股票及債券的特質, 但會計上擺在股東權益上
- B. 特別股有優先認購新股的權利
- C. 特別股有優於普通股的清償權
- D. 特別股有優先分配股利的權利

答案選

3. 可參加股東會行使表決權, 參加公司決策之特別股為:

- A. 可參加特別股
- B. 累積特別股
- C. 可贖回特別股
- D. 有表決權特別股

答案選

**重點 1-2: 固定收益工具的種類**

■ 短期貨幣市場投資工具

1. 銀行定期存單
2. 國庫券
3. 商業本票
4. 附買回

定義: 債券持有人(如證券自營商)出售債券予投資人, 同時約定特定天期後, 按約定價格買回該債券, 天期最短可為一天, 最長可為一年。

5. 貨幣市場共同基金

■ 短期投資工具或票券現值和到期金額(面額)的關係:

1. 附加法

$$FV = PV(1 + (r \times \frac{t}{365}))$$

如台灣附買回、歐洲美元存款

2. 折現法

計算方式有三:

假設基礎	現值、面額、利率、天數的關係	適用金融商品
慣用法(一)	$PV = FV(1 - (r \times \frac{t}{360}))$	美國國庫券
慣用法(二)	$PV = FV(1 - (r \times \frac{t}{365}))$	台灣的商業本票 台灣的銀行承兌匯票
簡單折現率，並假設一年有 360 天	$PV = \frac{FV}{(1 + (r \times \frac{t}{360}))}$	台灣乙種國庫券 FRA

註: PV = 現值, FV = 面額, r = 市場利率, t = 到期天數

練習題:

4. 下列關於債券附買回交易(RP)的敘述，何者正確?

- I. 最短承作期間為 12 小時
  - II. 個人投資人領取之 RP 利息免稅
  - III. 法人投資人領取之 RP 利息根據目前營利事業所得稅規定，稅率為 0
  - IV. 承作天期最長不得超過 9 個月
- A. I, II  
B. II, IV  
C. III, IV  
D. II

答案選

5. 下列有關附買回交易和債券型基金的比較，何者有誤?

- I. 承作 RP 以電話交易即可，債券型基金則需填寫申購或買回申請
- II. RP 於承作時利率即告確定，本息回收採折現制而非附加制;債券型基金則需視操作績效而定
- III. RP 有約定之到期日，債券型基金則無固定之到期日

IV · 個人承作 RP 交易及買賣債券型基金均應課徵所得稅；法人承作 RP 交易及買賣債券型基金均免課證券交易所所得稅

- A · I, II
- B · II, III
- C · III, IV
- D · II, IV

答案選

6 · 假設周先生於 93 年 1 月 10 日於寶來證券公司承作 100 萬之債券附買回交易(RP)，期間為 30 天，約定買回利率為 1.5%，請問 30 天後周先生合計可得本利和為多少？

- A · \$1,001,233
- B · \$1,015,000
- C · \$1,001,250
- D · \$1,001,230

答案選 本利和 =  $1000000 \times (1 + (0.015 \times \frac{30}{365})) = 1001232.88$  元

#### ■ 長期資本市場固定收益證券

◇ 政府公債

◇ 通貨膨脹保護債券(TIPS, Treasury Inflation-Protected Securities): 本金及利息均會受到消費者物價指數而調整；但票面利率不會調整。

調整通貨膨脹後之本金 = 目前本金 × (1 + CPI/k)

下一期利息 = 調整通貨膨脹率後之本金 × (名目利率/k)

#### 練習題:

7. 一位投資人擁有一張面額為美金\$100000 之 TIPS。名目利率為 4%，每年給付二次。通貨膨脹率目前為 2.5%。請問該投資人未來一期可以得到的利息收入為？

- A · \$2,000
- B · \$2,025
- C · \$2,050
- D · \$4,000

答案選

◇ 公司債

◇ 其它具有固定收益型態的投資金融商品

### 重點 1-3: 公債及其基本特性

- ◇ 無實體發行，稱為中央登錄公債或無實體公債，投資人須至清算銀行開專戶買賣
- ◇ 一般面額為 5000 萬元，但有小額公債的機制
- ◇ 目前債券均為有息債券，但將於會有分割債券的出現

### 重點 1-4: 公司債及金融債券

#### ◇ 重要分類:

- 有票息及無票息
- 有擔保及無擔保
- 一般順位及次順位
- 分期償還本金及一定清償本金
- 可提前清償部分本金
- 不可提前買回及可提前買回(Callable)  
可買回公司債成本 = 原債券成本 - (賣出一個)買權的金額
- 不可賣回及可賣回債券(Putable)  
可賣回公司債成本 = 原債券成本 + (買進一個)賣權的金額
- 不可轉換及可轉換
- 投資等級和非投資等級
- 票面利率固定及浮動

#### 練習題:

8. 下列有關公司債的敘述何者正確?

- I. 有擔保公司債的殖利率會低於無擔保公司債
  - II. 無擔保公司債的求償順位在公司特別股之下
  - III. 附買回權公司債(callable bonds)價格應較為普通債券為高，因其投資人擁有買回權
  - IV. 附賣回權公司債(puttable bonds)的價格應較普通債券為高，因投資人擁有一個賣回權
- A. I, II, III  
B. I, IV  
C. II, III  
D. III, IV

答案選

9. 投資附賣回權公司債(puttable bonds)的好處不包括下列何項?

- A. 減少投資人未來面對的利率上升風險
- B. 發行者有權提早買回債券，減少利率下跌的風險

- C · 債券的票面利率較一般債券為低
- D · 投資人於債券到期日前，有權依約定價格賣回給發行者

答案選

### 重點 1-5

#### 可轉換公司債及可買回公司債

#### 重要名詞:

轉換價格

轉換比率 = 面額/轉換價格

轉換價值

票面利率

調整方式

發行人買回權

投資人賣回權

套利模式

風險

#### 法令相關規定:

1. 轉換公司債面額限採新台幣十萬元或為新台幣十萬元之倍數，償還期限不得超過十年，且同次發行者，其償還期限應歸一律。

#### 練習題:

10. 某一可轉換公司債以面額\$100,000 發行，若轉換價格訂為\$25，則轉換比率是多少?

- A · 1000 股
- B · 4000 股
- C · 10000 股
- D · 2000 股

答案選

11. 承上題，當標的股票市價\$30 時，此可轉債之轉換價值為多少?

- A · \$100000
- B · \$110000
- C · \$120000
- D · \$150000

答案選

12. 下列關於可轉換公司債的敘述何者有誤?

- A. 當轉換價值高於轉換價格時，則轉換成現股具有誘因
- B. 可轉換公司債較一般公司債對原有股東的稀釋效果較小
- C. 可轉換公司債對股權的稀釋效果較發行新股相對較小
- D. 可轉換公司債在標的物股價上漲時，其價格變動會跟股票較為亦步亦趨

答案選

13. 有關我國現行上市櫃公司發行之可轉換公司債的敘述，何者正確?

- I. 現行發行可轉債之票面利率通常為 0%
  - II. 現行發行條件中有可買回及可賣回之規定
  - III. 現行發行條件中有轉換價格及轉換比率重設之規定
  - IV. 現行發行可轉換公司債通常為有擔保可轉換公司債
- A. I, II, III
  - B. II, III, IV
  - C. I, II, IV
  - D. I, II, III, IV

答案選

14. 假設華晶科的可轉換公司債之轉換價格為 40 元，而其股票現值 60 元，可轉債的報價為 160 元，下列敘述何者正確?

- I. 轉換比率為 2500 股華晶科現股
  - II. 可轉債的轉換價值為 150000 元
  - III. 由於可轉債現價為 160 元，因此可放空可轉債，做多現股
  - IV. 由於可轉債市價低於轉換價值，應放空華晶科現股，做多可轉債
- A. I, II
  - B. II, III
  - C. I, IV
  - D. III

答案選

**重點 1-6: 債券的折/溢價，債信評等及投資不同類型債券的風險及投資特性**

	票面利率和殖利率之關係及其它情況	例子
折價	1. 票面利率小於殖利率 2. 公司面臨現金流量問題	零息債券
平價	1. 票面利率等於殖利率	浮動利率債券

溢價	1. 票面利率大於殖利率 2. 債券具有其它價值(如可轉換公司債的轉換價值)
----	---

債券大類別	主要風險	投資人特性及動機
國內政府公債	購買力風險	要求最低收益率的法人機構
國外政府公債	購買力風險、匯率風險	收益率較國內政府公司債為高、流動性佳
新興市場政府公債	政經情勢變化的風險、國家債信的風險、匯率風險	追求較高的殖利率，對新興市場的政經情勢具信心，且有機會賺取匯差
國內公司債	購買力風險、債信風險	追求足以對抗通貨膨脹率的投資人，投資期限長
國外公司債	購買力風險、債信風險、匯率風險	分散風險
新興市場公司債	債信差變大的風險(全球經濟景氣走緩或新興市場發生金融危機)	追求較高的報酬率、賺取匯差
高收益債券	債信差變大的風險(全球經濟景氣走緩，通膨壓力上升)	追求較高的報酬率、賺取匯差
債權抵押權等證券化商品	證券本身特性，使得提前償還風險和延遲償還風險均存在	保守型投資人追求較公債殖利率稍高的投資報酬率

債券種類	倒帳風險	再投資風險	利率風險	匯率風險	提前還款風險	延長還款風險
國庫券	無	無	有	無	無	無
政府中長天期公債	無	有	有	無	無	無
公司債	有	有	有	無	無 (Callable bonds 則有)	無
海外公司債	有	有	有	有	無	無
可轉換公司債	有	有	有	無	通常有	無
不動產轉付證券或 CMO	很小	有	有	無(購買海外的則有)	有 (但 CMO 之某些等級較小)	有 (但 CMO 之某些等級較小)

註:國庫券的流動性風險最低

### 練習題:

15. 下列關於債券的敘述，何者正確?

- I. 折價債券的折價幅度會隨著債券的到期而漸縮小
- II. 溢價債券的溢價幅度會隨著債券的到期而漸縮小

III · 垃圾債券的定義是 S&P 債券評等在 BBB- 以下的債券，或 Moodys 評等在 Baa- 以下的債券

IV · 零息債券永遠是平價債券

V · 投資 TIPS 有匯率風險、再投資風險

A · I, II, III

B · II, III, IV

C · I, III, IV, V

D · I, II, III, V

答案選

**重點 1-7: 集合式投資產品**

指數股票型基金 (exchange traded funds)

共同基金 (mutual funds)

■ 以型態做區分:

開放型基金 (open-end mutual funds) 及封閉型基金 (closed-end mutual funds)，以及交易所指數型基金 (exchange-traded funds)

	開放式共同基金	封閉式共同基金	ETF
買賣價格依據	NAV	市場成交價格	市場成交價格，NAV
受益憑證單位數是否固定	受益憑證數可增加或減少	固定	受益憑證數可增加或減少
法人型態及等級	有很多不同的等級或類型 (A、B、C、T...)*	封閉式投資公司	1. 投資公司形式 2. 單位投資信託 3. 讓與信託 (Grantor Trust)
折溢價問題?	沒有	時常發生	市場價格少有偏離 NAV 情形，因為有創造買回機制
各式費用*	1. 申購費 2. 買回費 3. 持續行銷費用 (美國的 12b-1 fee) 4. 管理費 5. 保管費	1. 手續費 2. 管理費 3. 保管費	1. 手續費 2. 管理費 3. 保管費
可否要求基金公司買回	可	不可以	可以。可分成實物買回及現金買回
優點	沒有折溢價問題	交易方便	1. 管理費低，流動性佳，少有折溢價問題 2. 風險分散 3. 可融資融券 4. 一日多價，進出方便

			5. 有對應的期貨及選擇權 6. 投資組合透明 7. 現金股利自動再投資
缺點	因為有管理費和其它費用，不容易擊敗大盤	有折溢價問題	對定期定額投資人而言，因為ETF有commission，因此相較免銷售傭金的開放式基金(No load Fund)，ETF較不適合定期定額投資

\*

- ◇ 在美國，一檔開放式基金有時可分成A、B、C等三個等級，其投資標的均相同，但費率結構不同。
- ◇ A等級是前收手續費但買回時不收買回費，B等級和C等級是後收手續費但不收前手續費。通常B及C等級的年度管理費會比A等級高個20-30個基本點左右。
- ◇ B等級之買回手續費會逐年遞減，而C等級之買回手續費常常第二年或第三年就開始不收了。通常也會規定，B等級的基金在六年或七年後就自動轉成A等級基金，因此其年度管理費就會再降低。因此，長期投資者，選擇B等級基金的效果最佳。
- ◇ 不同的投資期間會影響費率結構，進而影響A、B、C等級基金的選擇。同時，費率結構也會影響銀行理專或獨立顧問對客戶的推銷誘因。

■ 以投資標的物或投資策略做區分：

主要類型	次類型
股票型	1. 成長/價值 2. 大型/小型 3. 指數型基金(Index Fund) 4. 海外型
債券型	1. 投資等級/非投資等級 2. 短期/中期/長期
房地產型	1. 各種型態的REITs基金 2. 各種型態的不動產債權基金
平衡型	1. 目標基金 2. 人生階段基金 3. 有彈性，不具彈性
未上市基金 (Private Equity Fund)	1. 創投基金(Venture Capital): 新創公司不同發展階段需要資金 2. 一般中型未上市公司(成長需要資金、資本結構改變、股東結構改變) 3. 上市公司破產、融資購併(LBO)、特別情況(投資在上市公司)
避險基金	1. 相對價值 2. 多空 3. 特別事件(購併、破產) 4. 全球總體經濟因子(期貨、開發中國家投資)

**練習題:**

16. 下列關於 ETF 的描述，何項正確?

- I. 屬於組合式基金(Funds of fund)的一種
- II. 最大的好處是其費用率(Expenses Ratio)很低，且無申購及買回費用
- III. ETF 類似開放式指數型基金(Index Fund)，但管理費比同類型指數型基金高
- IV. ETF 類似封閉式基金，因此常常有折價問題
- V. 在美國交易量最大的幾支 ETF(包括 QQQQ 及 SPY 等)均在紐約證券交易所掛牌交易

- A. I, II, III
- B. II
- C. II, IV, V
- D. I, IV
- E. II, V

答案選

17. 下列關於共同基金基金的敘述，有幾項正確?

- I. B 等級(B-Share)的意義是前手續費收，買回手續費則免收
- II. B 等級的管理費通常較 A 等級低
- III. 如果投資期限很短，B 等級會較 A 等級好
- IV. 投資海外基金的管理費通常較直接買某地區股票指數成份 ETF 低
- V. ETF 只有股票型和債券型，目前尚無不動產型及能源型

- A. 0 項
- B. 1 項
- C. 2 項
- D. 3 項
- E. 4 項

答案選

18. 下列關於 ETF、REITs、REITs 基金的敘述，有幾項正確?

- I. ETFs 通常為封閉式基金，REITs 基金為開放式基金
- II. ETFs、REITs、REITs 基金均在證券交易所掛牌交易
- III. REITs 因有實物創造贖回的機制，因此少有折溢價發生
- IV. ETFs 的投資標的物不包含 REITs
- V. REITs 基金的投資標的物不包含債權型 REITs

- A. 0 項
- B. 1 項
- C. 2 項
- D. 3 項
- E. 4 項

答案選

19. 下列關於人生階段基金(Life Cycle Fund)的描述何者正確?

- I. 人生階段基金主要投資在高收益率的股票、債券或不動產信託上
  - II. 人生階段基金是一種組合式基金，其標的基金之選擇通常選擇投資在指數型基金，以達到充分分散風險的效果
  - III. 人生階段基金適合所有有退休需求的投資人購買，因為其管理費較低，且概念簡單，資產配置清楚透明
  - IV. 人生階段基金屬於一種股票型基金，少數人生階段基金會將部份資產投資在債券部位及房地產
- A. I and IV
  - B. II and IV
  - C. II and III
  - D. III and IV
  - E. II

答案選

**重點 1-8: 資產證券化商品**

- 金融資產證券化
- 不動產證券化

■ 和銀行債權有關的證券化商品

1. ABS
2. MBS
3. CDO/CLO

■ 和房地產有關的證券化商品:

1. REITs
2. REATs

➤ 不動產投資信託

1. 不動產投資信託英文: Real Estate Investment Trusts (REITs)
2. 不動產投資信託分成權益型(Equity REITs)和債權型(Mortgage REITs)兩種，前者賺的是租金收益及資本利得，後者賺的是利息收入。
3. 發行後會掛牌上市，在交易所交易 (如富邦一號 REIT 在證交所的代號為 00101T)
4. 每年會發放現金股利，外國稅法上有規定一個百分比的收益當成現金股利發放，則公司階段免稅

5. 在台灣，REITs 的收益，發放給個人時，要課 6% 的分離課稅

➤ **不動產投資信託基金**

- 其募集過程和運作方式和一般共同基金相似，並將募到的錢投資在國內外 REIT 普通股及特別股、REIT 無擔保債、CMBS (commercial mortgage backed securities，商用不動產貸款抵押證券) 和 CRE CDO (商業不動產擔保債務憑證) 等等。
- 台灣目前有寶來投信、富邦投信及彰銀 ING 等投信公司發行

大類別	商品	標的物/次分類	投資特性
金融機構債權證券化商品	ABS	1. 應收帳款 2. 車貸 3. 信用卡	追求固定收益率
	MBS	1. Pass-through 2. CMO 之不同等級債券	符合不同法人投資期限及收益的需要
	CDO/CLO	銀行對企業的借款	追求較定存為高的收益率
不動產證券化商品	不動產資產信託	權益型、抵押型	追求穩定的收益率
	不動產投資信託 (REITs)	權益型	1. 追求收益率及資本利得，次級市場較為發達 2. 權益型可向銀行舉債 3. 現金股利稅負優惠(美國)
		抵押型	追求固定收益率(通常較債券殖利率為高)
		混和型	追求收益率為主，資本利得為輔
		開發型	追求開發後處理資產之資本利得

**練習題:**

20. 下列關於不動產投資信託(REITs)的敘述，有幾項錯誤?

- II. 不動產投資信託的投資標的物一定是不動產本身，而不是不動產債權
  - III. 不動產投資信託的主要收益是租金收益率，而且有每年最小收益率保證
  - IV. 不動產投資信託屬於信託法中的不動產信託中的一種
  - V. 不動產投資信託的淨值由保管銀行依不動產市價每天計算公告
- A. 一項，  
B. 二項，II 和 III  
C. 二項，III 和 IV  
D. 三項  
E. 四項

答案選

□ 其它「海外投資」工具 (foreign investment)

**重點 1-9: 存託憑證 (depository receipts)**

項目別	台灣存託憑證 (TDR)	美國存託憑證 (ADR)	全球存託憑證 (GDR)
基本屬性	全球企業在台灣發行的存託憑證	由投資銀行自行吸收部分流通股票，當成信託資產，並申請赴美國掛牌，成為存託憑證，每張存託憑證表徵一定股份的當地普通股(5張，10張，20張)不等。不一定是新股上市，有可能是受託銀行直接去當地市場收購當地股票當信託財產	企業赴海外的籌資工具，通常在不同地方掛牌，其實是一種統稱，掛牌地可能在倫敦、盧森堡等地
可否隨時自由彼此轉換	可隨時轉換成當地的普通股	通常不得轉換成當地的股票，但當地的股票可以經股東會同意加碼轉換成 ADR	--
有無區分等級	--	可分成 Level 1，level 2，level 3(第三級)，其中第三級上市的規定最為嚴格，目前台灣的台積電、聯電、中華電及友達都是以第三級的方式上市，矽品則是第二級	--