



# 第一章

## 投資與金融市場概念

證券暨期貨市場發展基金會製作  
僅適用於本基金會書籍之授課使用

# 大綱

- 一、投資的意義與種類
- 二、貨幣市場工具
- 三、資本市場工具
- 四、衍生性金融商品
- 五、共同基金
- 六、投資風險
- 七、投資報酬



# 1-1 投資的意義與種類

- 「投資」：犧牲當前消費之效用，將目前經濟資源投入於有殖利能力的資產以換取未來的財富，獲取更大的期望效用。
- 投資的種類：  
實質資產與金融資產
- 投資的要素：  
時間、報酬、風險

# 1-1 投資的意義與種類



## ■ 投資、投機與賭博

1. 投資：期望在承擔適當的風險下，未來能夠賺取長期、穩定的孳息報酬之行為。
2. 投機：著重於追求短期的差價或資本利得，一般需承擔較高的風險。
3. 賭博：係從事公平（Fair Game）或零和遊戲（Zero-Sum Game），其行為結果完全取決於運氣的大小，風險最高。

# 1-1 投資的意義與種類

## ■ 投資人風險態度:

1. 風險愛好者
2. 風險中立者
3. 風險規避者

## 1-2 貨幣市場工具

### ■ 貨幣市場：

1. 提供一年期以下金融工具交易的市場。
2. 貨幣市場通常沒有集中買賣交易場所，透過店頭市場（OTC Market）交易。
3. 主要功能為協助短期資金需求者與供給者之間的資金移轉。
4. 交易工具包括國庫券、商業本票、可轉讓定期存單、銀行承兌匯票、附條件交易等。

## 1-2 貨幣市場工具

### ■ 國庫券

1. 以折價發行，到期時政府以面值金額支付給投資者，而投資者買進的金額與到期值（國庫券的面值）的差額即是投資者的收益。
2. 政府為調節國庫收支，得發行未滿一年之國庫券，並藉以穩定金融。
3. 國庫券之發售採標售方式辦理。

## 1-2 貨幣市場工具

### ■ 商業本票

1. 係指民間企業為籌措短期資金或融通合法交易，所發行的一種短期票券，到期時發票人需支付票券所載之金額。
2. 在發行市場中，分為交易性與融資性兩種：
  - (1) 交易性商業本票：為融通合法交易而發行，又稱為第一類本票，屬於有自償性質的真實票據（Real Bill）。
  - (2) 融資性商業本票：基於籌措短期資金而發行，屬於融通票據（Finance Bill）。

## 1-2 貨幣市場工具

- 可轉讓定期存單
  1. 係指商業銀行及其他金融機構為了吸收短期閒置資金而發行的一種憑證，存款人持有該憑證至到期，可向銀行領取本金與利息。
  2. 我國於民國64年始由臺灣銀行發行，其後各銀行陸續跟進。以10萬元為單位或其倍數發行，而到期期限有1、3、6、9及12個月五種。
  3. 利息所得採分離課稅的方式，稅率為10%。

## 1-2 貨幣市場工具

### ■ 銀行承兌匯票

1. 匯票是指發票人委託付款人於指定到期日依簽發的金額，無條件支付給受款人或持票人之票據。
2. 如付款人為銀行，則此匯票經銀行承兌後，即所謂的銀行承兌匯票。
3. 到期期限多在6個月以內，以90天期的匯票最為普遍。

## 1-2 貨幣市場工具

### ■ 附條件交易

#### 1. 附買回交易

(Repurchase Agreement, 簡稱RP)

#### 2. 附賣回交易

(Reverse Repurchase Agreement, 簡稱RS)



## 1-3 資本市場工具

1. 期限通常在一年以上。
2. 風險較貨幣市場為高。
3. 包括債務證券以及權益證券，一般債務證券都有其到期日，而權益證券則否。

## 1-3 資本市場工具

### ■ 政府債券

1. 屬於長期債券，政府為了融通政府財政赤字而發行的，包括中央政府公債、地方省（市）政府公債兩種。另外，政府也常為了國家建設而發行建設公債。
2. 目前我國政府債券發行採標售的方式。

# 1-3 資本市場工具

## ■ 公司債

1. 公司債
2. 可轉換公司債
3. 可賣回公司債
4. 可贖回公司債
5. 附認股權證公司債

## 1-3 資本市場工具

### ■ 普通股（Common Stock）

1. 代表一種對企業的所有權，持有者對於企業盈餘及資產有最後的請求權（Residual Claimant）。
2. 在企業滿足政府、債權人及特別股股東的求償義務後，普通股股東才享法定求償權利。

與一般債務工具的不同之處：

1. 債務工具都有一定期限，而普通股則無。
2. 一般債務工具有一定的票面利率，而普通股則沒有確定的股息與紅利。
3. 並非所有股票都是為了籌資而發行的，如盈餘轉增資。

## 1-3 資本市場工具

### ■ 特別股 (Preferred Stock)

1. 同時具有債務證券與權益證券的特性。
2. 債務證券的特性：特別股承諾每年支付固定的股利給特別股股東，類似一種「沒有期限」的債券 (Infinite-maturity Bond)。特別股股東對企業重要決策無投票權。
3. 權益證券的特性：公司盈餘不足時可能不發放股利的特性又與普通股類似。但若是累積特別股，以前沒有發放的股利將累積到未來有盈餘發放時一併發放，且其求償順位在普通股之先。

## 1-3 資本市場工具

### ■ 存託憑證

#### 1. 臺灣存託憑證

(Taiwan Depository Receipts ; TDR)

外國公司委託台灣金融機構在台灣募集資金所公開發行的存託憑證。

#### 2. 海外存託憑證：

由於海外投資者無法直接投資國內的股票，故企業乃委託國外的銀行，發行企業的存託憑證供外國投資者投資，銀行再將所募得的資金交給企業，企業則提供價值相當的股票存託於銀行。在美國發行存託憑證，則稱為美國存託憑證（ADR）。

## 1-4 衍生性金融商品

### ■ 衍生性金融商品 (Derivative Financial Products)

1. 係由傳統或基礎金融市場上（包括貨幣、債券、股票、外匯市場）衍生而來的金融商品，為一種金融工具、契約或證券，故又稱為衍生證券，其價值是由買賣雙方根據標的資產（Underlying Assets）的價值（如外匯匯率、票券、債券、股票價格）或其他指標（如股價指數、物價指數）來決定。

# 1-4 衍生性金融商品

- 衍生性金融商品 (Derivative Financial Products)
- 2. 衍生性金融商品交易是由現貨市場交易發展而來，基本上可分為遠期 (Forwards) 交易、期貨 (Futures) 交易、交換 (Swaps) 交易與選擇權 (Options) 交易。
- 3. 就交易性質而言，期貨交易 (為標準化之遠期契約交易) 與交換交易 (為一連串遠期契約交易) 均屬遠期交易，買賣雙方均有交割義務。而選擇權交易則由買方支付權利金取得交割權利。

## 1-4 衍生性金融商品

- 遠期契約（Forward Contracts）。
- 1. 遠期交易是買賣雙方約定於未來某一特定日期，以約定價格買賣約定數量之特定標的物的交易。遠期交易以簽訂契約形式完成，又稱為遠期契約（Forward Contracts）。
- 2. 遠期契約為非標準化契約，而是在銀行等店頭市場上交易（即櫃檯交易）。
- 3. 金融性遠期交易的標的物通常為通貨（遠期外匯契約）和利率（遠期利率協定）等。

## 1-4 衍生性金融商品

### ■ 交換交易

1. 係買賣雙方在一定期間內一連串現金流量的交換，就其交易性質而言，為一連串遠期契約之組合。
2. 依標的資產的不同，金融交換交易可分為貨幣交換、利率交換、股價交換、其他商品交換等多種。
3. 在店頭市場進行，以簽訂契約完成。

## 1-4 衍生性金融商品

### ■ 期貨契約

1. 期貨是一種合約的形式，指明在未來的某一特定日，以約定的價格買進或賣出一定數量與品質的商品，而為了確保交易能夠安全執行，買賣雙方均要繳交保證金。
2. 主要分為金融期貨、商品期貨兩種。金融期貨的標的以股價指數、利率、匯率等為主，商品期貨的標的主要有大宗物資、金屬、牛、能源等商品。
3. 具有避險作用。

## 1-4 衍生性金融商品

### ■ 選擇權契約

1. 選擇權是一種允許買方在某特定的期間內或時點，以約定的價格（履約價格）買賣某一特定標的物的契約的權利。
2. 為買進標的物的權利，稱為買入選擇權（Call Options，簡稱買權），如為賣出標的物的權利，則稱賣出選擇權（Put Options，簡稱賣權）。
3. 而為了得到此種權利，所付出的費用稱為權利金。

## 1-4 衍生性金融商品

### ■ 認購（售）權證

1. 係指標的證券發行公司以外之第三者所發行者，以一定數量之證券為標的，在未來某一特定日期（美式）或特定時間（歐式），按一定之履約價格向發行人買進（認購權證）或賣出（認售權證）標的證券或以現金結算方式收取價差。
2. 認購權證為買權的觀念，而認售權證則為賣權。



## 1-5 共同基金

1. 係在證券投資信託制度下，由投資信託公司以發行公司股份（公司型）或受益憑證（契約型）的方式，募集投資大眾的資金，委託專業的基金經理人運用，進行投資。
2. 目前我國以契約型為主，又可分為封閉型與開放型兩種。

## 1-5 共同基金

### ■ 開放型基金：

1. 基金規模不是固定的，投資者可隨時向基金公司購買或要求贖回基金，而基金的規模也隨著投資者的買賣而變動
2. 買賣的價格，則以基金的淨資產價值（NAV）為基準

### ■ 封閉型基金：

1. 基金規模固定不變，亦即表示投資者不能向基金公司要求贖回
2. 受益憑證的價格則是由交易市場的供需狀況決定，非基金本身的淨資產價值

# 1-5 共同基金



## 1. 依基金投資標的區分:

「債券型基金」、「股票型基金」、  
「平衡型基金」、「組合型基金」。

## 2. 依基金投資範圍區分:

- (1) 債券型基金投資範圍為債券、定存等固定收益性之商品，不涉及股票投資。
- (2) 股票型基金主要投資範圍為股票。
- (3) 平衡型基金介於股票型基金及債券型基金之間，投資比重可在股票及債券間彈性配置。

## 3. 組合型基金: 又稱為「基金中的基金」 (Fund of Funds)。



## 1-6 投資風險

- 依投資工具特性以及價格波動程度，其風險比較如下：

政府債券 < 公司債 < 特別股 < 普通股 < 衍生性商品（期貨、選擇權、認購權證）

# 1-6 投資風險

## ■ 投資風險

1. 風險係指「在投資期間裡，實際報酬率（Actual Return）與預期報酬率（Expected Return）間差異發生的可能性」。其衡量方式通常以資產報酬率波動性（即標準差）來表示。
2. 高風險、高報酬：屬於事前的觀念，所指的報酬為預期報酬，而非實際報酬。

### 預期報酬率

= 實質利率 + 通貨膨脹溢酬 + 違約風險溢酬  
+ 流動性風險溢酬 + 到期風險溢酬 + ...

# 1-6 投資風險

## 3. 投資標的之比較：

- (1) 當投資標的報酬率相同時，標準差可作為投資選擇的指標，即風險愈小愈好。
- (2) 若投資標的報酬率不相同，就無法單以標準差來選擇，此時較常用的指標為變異係數。變異係數係將標準差( $\sigma$ )除以預期報酬率( $\mu$ )，意指每單位預期報酬率下的風險。將標準差轉換成變異係數後，則可對兩個預期報酬率不同的投資選擇進行比較。

$$\text{變異係數 } CV = \sigma / \mu$$

# 1-6 投資風險

## 4. 風險的種類：

- (1) 利率風險
- (2) 市場風險
- (3) 購買力風險
- (4) 事業風險
- (5) 財務風險
- (6) 流動性風險

# 1-7 投資報酬

## ■ 總報酬率

總報酬率 =

$$\frac{\text{資產期末價值} - \text{資產期初價值} + \text{其他收益所得}}{\text{資產期初價值}} \times 100\%$$

# 1-7 投資報酬

- 期望報酬率  $E(R)$

$$E(R) = \sum_{i=1}^n R_i \times Prob_i$$

# 1-7 投資報酬

## ■ 歷史績效的衡量

### 1. 算術平均報酬率

子期間投資報酬率  $(R_i) = (V_i - V_{i-1}) / V_{i-1}$

$$\text{算術平均報酬率} = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{n}$$

### 2. 幾何平均報酬率：

$$\sqrt[n]{\prod_{i=1}^n (1 + R_i)} - 1$$

## 1-7 投資報酬

### 3. 算術平均法 v.s. 幾何平均法：

- (1) 在衡量長期投資績效時，幾何平均法較能有效表現其真實的報酬率，尤其是當期間報酬率波動幅度很大時。
- (2) 當每個期間報酬率相同時，兩種方法所算出來的報酬率是一樣的。當期間報酬率隨著期間而有不同時，幾何平均法所算出來的報酬率會低於算術平均報酬率。