

海外債券/  
境外結構型商品  
基礎知識

[點此看交易說明](#)

# 債券是簡單的借貸關係

◆ 債券係指由政府機構與民間企業所發行，作為其籌措營運或特殊計畫之資金來源。

◆ 投資人購買債券即表示，在某特定期間內投資人將其資金借款給政府機構與民間企業。

## 資產負債表

資產	負債
	債券
	股東權益
	股票



# 債券又稱為固定收益商品(Fixed-Income Product)

◆債券持有人於債券到期期間內，可依約定條件(票面利率)獲取一系列的利息收入，並於債券到期日時由發行機構償還本金(債券面額)；故債券又稱為【固定收益商品】。

◆債券投資人持有債券之報酬，除了原始本金外，另可獲得利息收入。

- 資本利得或損失：於到期日前賣出債券，債券價格可能上漲或下跌，使投資人可能產生資本利得或損失。
- 利息收入：按票面利率，定期領息。
- 再投資收入：固定利息收入可再投資其它固定收益證券以賺取更多利息。

# 常見的債券種類

## 依發行主體

- 政府公債
- 金融債券  
(一般順位vs.次順位)
- 公司債
- 外國債券  
(外國公司至本國發行)
- 歐洲債券  
(企業或國家於境外發行以國際主要貨幣計價之債券)
- 主權債券  
(開發中國家中央政府發行之歐洲債券)

## 依票面利率

- 零息債券
- 固定利率債券
- 浮動利率債券
- 反浮動利率債券

## 依還本方式

- 到期一次還本
- 分期還本
- 分割債券
- 永續債券  
(永不還本，期間僅支付利息)

## 依贖回方式

- 可買回債券  
(Callable Bond)
- 可賣回債券  
(Puttable Bond)
- 可轉換債券
- 可交換債券
- 附認股權債券

# 債券5大基本條件

## 1. 發行機構

信用評等、現金流量、財務狀況、還債能力

## 2. 票面利率

不受發行價格影響，投資人保證可以拿到之報酬率，可為固定或浮動

## 4. 配息日

即利息的支付頻率，以每半年或每年配息一次最常見

## 3. 債券面額

本金，與債券發行價格之差距即為平價/溢價/折價發行之部份

## 5. 到期日

投資人取得本金與利息之日期，決定到期收益率之重要條件



# 1. 發行機構與債券信用評等息息相關

- ◆ 投資債券之前，投資人須先衡量發行機構是否擁有足夠的償債能力(違約風險)。
- ◆ 信評公司評估債券發行機構，提供獨立客觀的信用評等，一般而言企業的債評低於政府，即解釋為何公司債利率通常高於政府公債利率，因投資人要求較高的風險貼水。
- ◆ 一般來說，債券依信用評等可分為：
  - 投資等級：低級至中級風險程度(評等為AAA~BBB)，低違約風險，低至中等之投資報酬率。
  - 高收益等級(垃圾債券)：中級至高級風險程度(評等為BB+/Ba或以下)，高違約風險，較高之投資報酬率。

## 2. 票面利率/殖利率/到期收益率

◆ 票面利率指在不同債券價格下，投資人保證可以拿到的報酬率。

◆ 簡單來說，就是“殖利率”或是“到期收益率”(Yield to Maturity ; YTM)，假設投資人(1)持有債券至到期日且(2)前期收到之利息可用“殖利率”進行再投資。

◆ 此報酬可以下方公式來表示：

票面利率≠殖利率=到期收益率= ( 到期本息和-債券買入價 ) / ( 債券買入價\*剩餘到期年限 ) \*100%



### 3. 債券面額不一定等於債券價格

#### ◆ 債券評價模式：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+YTM)^t} + \frac{F}{(1+YTM)^n}$$

P：每張債券的價格

C：債券每期支付利息

YTM：債券殖利率或到期收益率或市場利率

n：債券到期前年數

F：債券面額

1. 當市場利率 > 票面利率

債券價格 < 債券面額

折價發行 Discount

2. 當市場利率 < 票面利率

債券價格 > 債券面額

溢價發行 Premium

3. 當市場利率 = 票面利率

債券價格 = 債券面額

平價發行 at Par

◆ 因債券票面利率固定，而市場利率則會隨時變動，故導致債券價格可能出現折價、溢價或平價發行的情形。

◆ 由此可推出債券價格與市場利率呈現反向關係；當市場利率下跌，債券價格上升，反之亦然。

◆ 然而，若投資人持有債券至到期日，越趨近到期日，價格將越向面額趨近—投資人可獲得債券面額與所有利息之金額。

## 4. 配息頻率之衍生概念—到期期間vs.存續期間

### 到期期間 = 存續期間??

◆存續期間(Duration)：指債券持有人收到現金流量的加權平均發生期間。

◆衡量債券價格對利率變動的敏感度，即利率變動1%時，對債券價格變動%之影響。

- 其他條件相同下，到期期間越長，存續期間越長
- 其他條件相同下，票面利息越高，存續期間越短
- 其他條件相同下，配息頻率越高，存續期間越短

到期期間 ≠ 存續期間

## 5. 破解保證報酬率的迷思

- ◆ 實務上投資人未必持有債券於到期日，因此債券到期收益率未必等於實際報酬率，如此則更應該注意實際投資債券之總報酬率，此報酬率又稱為投資期間報酬率。
- ◆ 投資期間報酬率 = 利息收益率 + 資本利得收益率



# 前手息、後手息

◆**前手息**：債券買方，依所買進之債券的最後一次付息日至實際收到債券日之天數，按比例計算利息支付給賣方，此即前手息

◆**後手息**：相對於買方，債券賣方將可收到，依所賣出之債券的最後一次付息日至最後持有債券日之天數，按比例所收取的利息，此即後手息



# 債券能有效地分散資產配置風險

◆ 債券報酬與股權報酬相關性低，即表示相較於股票來說，債券為降低資產配置風險較佳的投資選擇。

圖：相關性及波動度

	U.S. Large Cap	EAFE	EME	Bonds	Corp. HY	Munis	Currency	EMD	Comdty.	REITs	Hedge Funds	Eq Market Neutral*	Ann. Volatility
U.S. Large Cap	1.00	0.89	0.77	-0.26	0.76	-0.11	-0.48	0.58	0.30	0.77	0.81	0.61	16%
EAFE		1.00	0.90	-0.16	0.77	-0.03	-0.57	0.86	0.20	0.70	0.88	0.54	20%
EME			1.00	-0.03	0.81	0.10	-0.62	0.79	0.09	0.62	0.90	0.54	25%
Bonds				1.00	-0.02	0.84	0.02	0.35	-0.17	0.03	-0.21	-0.33	4%
Corp. HY					1.00	0.19	-0.55	0.85	0.11	0.71	0.77	0.63	12%
Munis						1.00	-0.02	0.54	-0.26	0.09	-0.04	-0.12	4%
Currencies							1.00	-0.48	-0.39	-0.47	-0.65	-0.67	6%
EMD								1.00	0.05	0.65	0.65	0.49	9%
Commodities									1.00	0.49	0.18	0.47	21%
REITs										1.00	0.57	0.61	26%
Hedge Funds											1.00	0.64	8%
Eq Market Neutral*												1.00	14%

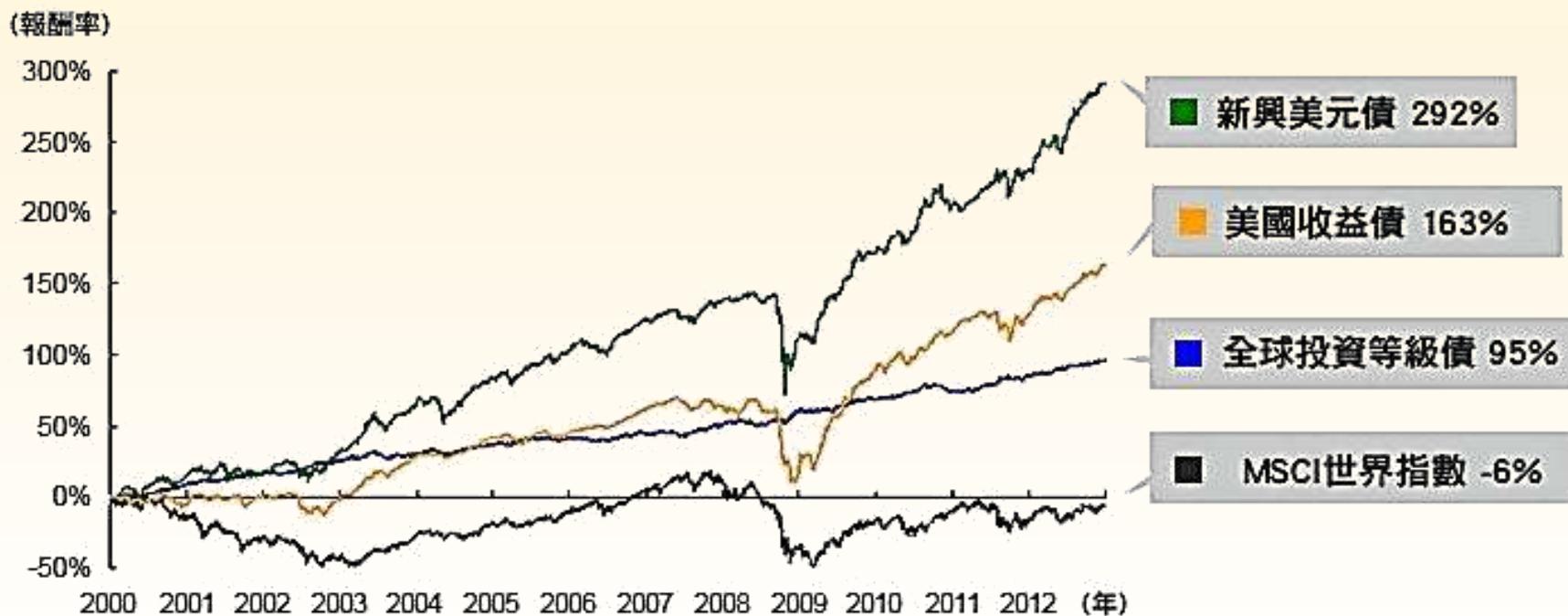
Source: Standard & Poor's, FRB, Barclays Capital Inc., MSCI Inc., Credit Suisse/Tremont, NCREIF, DJ UBS, J.P. Morgan Asset Management.



# 誰說股票報酬一定贏過債券？

◆2008年，MSCI世界指數下跌42.08%，至2012年12月尚未回本。摩根大通新興市場債券指數下跌10.91%，13個月回本。花旗美國高收益債券指數下跌25.91%，14個月回本。

◆2000~2012年，MSCI世界指數累積報酬率-6%，投資等級債上漲95%，新興美元債上漲292%、美國高收益債上漲163%。



# 債券投資策略建議

- ◆ 擇時長期持有還可享有資本利得
  - 當利率水準偏高，投資長天期或零息債券
  - 一旦利率水準開始下跌時，相較於短天期債券，長天期與零息債券之價格會上升更多
- ◆ 投資短天期債券創造穩定收益來源
  - 選擇到期期間介於1至10年的債券
  - 建置一個短至中期階梯式的債券投資組合
    - 從第一年到最長天期的債券（假設為第N年），每年都有一張債券到期。
    - 當某一張債券到期時，將到期本金再投資於到期期間N年的新債券。
    - 這樣每年將有更多的資金投入再投資，並藉由鎖定益率於某一區間內，達到分散利率風險的好處。

(註)剩餘年期 2 年內之債券，通常市場可選擇標的不多。



# 投資債券的風險

- **利率風險**——債券通常是以市場利率為標竿，當市場利率變動時，債券的價格將會隨之下跌或上漲。
- **信用風險**——即**發行機構無力承擔利息或本金支付的風險**。發行機構可能因無法預期之市場或營運因素，產生信用貼水擴張之風險。投資人須承擔發債機構之信用風險，而「信用風險」之評估，端視委託人對於發行機構之信用評等價值之評估，而非發行人之承諾或保證。
- **流動性風險**——即**固定收益證券沒有活躍之市場來提供交易的風險**。若遭遇投資地區有重大政經變化導致交易狀況異常時，投資人賣斷公債或公司債，但因市場接手意願不強，可能發生在短期間內無法依合理價格出售之風險。
- **匯率風險**——投資人投資外幣計價之國外固定收益證券，需留意外幣之孳息及本金換算為本國貨幣時，**因匯率改變而產生匯兌損失或收益之風險**。



# 投資債券的風險(續)

- 強制贖回風險—部分固定收益證券設有贖回條款，發行機構可依事先約定之價格將債券提前買回。申購此類證券時需考量一旦債券被強制贖回，原資金規劃將受影響，即**當手中證券被強制贖回，投資人將面臨手頭資金無路可去的風險。**
- 再投資風險—固定收益證券報酬率能否達成的重要假設之一，是投資人是否能把未來的孳息收入重新投入於相同水準投資工具，因此**投資人在重新投入市場時，可能無法享受與原始本金同等的利率水準的風險稱之為再投資風險。**
- 通貨膨脹風險—通貨膨脹將導致債券的實質收益下降，指投資報酬不能跟上一般物價上漲速度的風險。通常愈安全的投資標的（例如：購買國庫券、公債等），這類的通貨膨脹風險愈高。



# 【結構型商品】

## 基礎知識



# 境外結構型商品(Structured Products)簡介

- 結構型資產 = 零息債券 (Zero Coupon Bond) + 衍生性金融商品  
結構型商品結合了債券(固定收益型商品)及選擇權等(衍生性金融商品)的一種產品。也就是把本金用來購買債券等固定收益的商品，而利息用來投資連結利率、匯率、選擇權或股價指數等衍生性金融商品。



# 產品種類

簡稱	英文名	中文名
PGN	Principal Guarantee Note	保本型結構型商品
ELN	Equity Linked Note	股權權益連結結構型商品
KO ELN	Knock-Out Equity Linked Note	提前出場股權權益連結結構型商品
DCN	Dual Currency Note	雙貨幣結構型商品
FCCN	Fixed Coupon Callable Note	固定利率可買回結構型商品
DACN	Daily Accrual Callable Note	每日區間計息可買回結構型商品
Memory DACN	Daily Accrual Callable Note with Daily Memory KO	每日記憶型區間計息可買回結構型商品
Stepdown Autocall Notes	Stepdown Autocall Notes	出場價遞減自動提前出場結構型商品

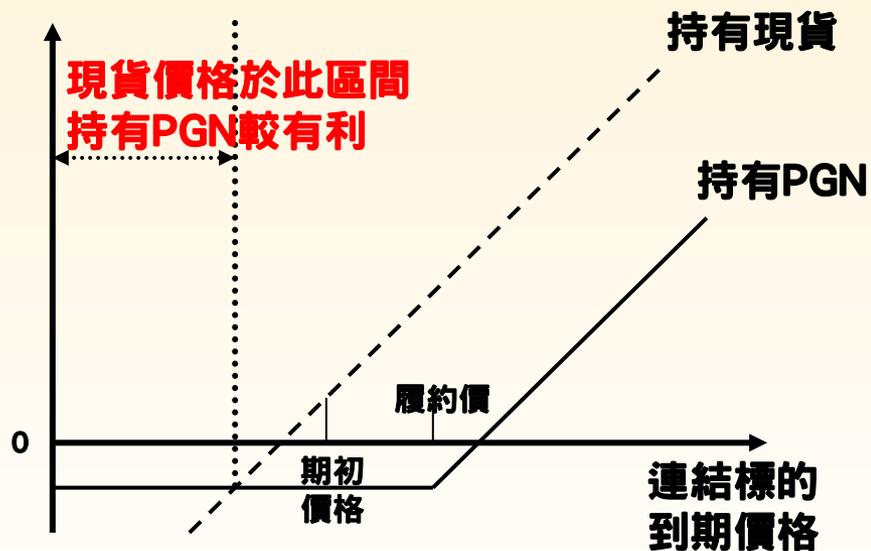
- 本文所提及之特定商品均為舉例，實際上架商品請洽本公司

PGN

保本型結構型商品

- 保本型結構型債券(Principal Guaranteed Note, PGN)之組成普遍係以一固定收益商品的投資部位，並加以投資人買進選擇權買權為架構。
- 投資人於產品到期時依商品條件中之配息率或參與率(註)加上原始本金之計算方式獲得收益。其中連結某一特定標的之選擇權可用以提高此產品收益率，因此投資人可在本金受保障之前提下追求高收益率表現。
- 以下圖為例：若到期時價格大於履約價，選擇權被執行，投資人獲得額外收益加上本金；若標的價格小於履約價，投資人只會損失當初所投入之選擇權權利金，而不會損及全部本金。

### 到期損益



### 【產品結構】

固定收益商品 + 投資人買進選擇權買權

### 【到期損益】

(額外收益 = 配息率/參與率) + 本金

(註)參與率(Participation Rate)：  
投資人可參與標的價格上漲收益的程度

# 十年期美元計價雙區間(匯率與股價指數)每日計息可買回結構型商品

- 本商品年期為十年。若 1) EURO STOXX 50指數落在指數區間內(如下表)；且 2) 歐元兌美元匯率也落在匯率區間(如下表)之內時，發行機構將於每季將支付投資人相當於年息**5.00%**的應付利息金額。
- 累積配息至**25%(最快5年)**時，發行機構將以100%贖回本商品與當季應給付利息。

期間	EURO STOXX 50 指數指數界限	期間	歐元兌美元匯率 匯率區間
第1年至第10年	2350~4000	第1年至第10年	0.86~1.20

- 相較於單一區間計息商品，本商品結構因採用雙區間計息設計，以股價指數以及匯率做為計息條件，提供預期未來十年內EURO STOXX 50指數與歐元兌美元匯率將於計息範圍內波動的投資人，有機會獲取更高的收益率。
- 本商品的應付利息金額因採用雙區間計息設計，以股價指數以及匯率做為計息條件，使得商品最高收益率較目前市場上常見的單一區間計息商品為高。
- 在最差的情況下，若EURO STOXX 50指數或是歐元兌美元匯率持續於上述應計區間之外波動時，投資人收到的利息為0%。



# 商品規格

商品年期	10年
計價幣別	美元
潛在收益率	第1~10年： $5\% \times n/N \times \text{商品面額} \times \text{日數計算基準}$ 其中： n：計息期間EURO STOXX 50指數落在指數區間（如下所示）內； 且歐元兌美元匯率（EURUSD）落在匯率區間之內（如下所示）之總天數 N：計息期間總天數
配息頻率	每季配發
連結標的1相關區間	EURO STOXX 50指數：2,350~4,000
連結標的2相關區間	歐元兌美元匯率：0.86~1.20
指定提前贖回事件	如果於某一個計息期間，包含該計息期間以及之前所有計息期間所累積支付的應付利息金額達到商品指定面額的25.00%或以上，則視為發生「指定提前贖回事件」。發行機構應支付相當於商品指定面額 100% 加計「相關配息率」之「指定提前現金結算金額」，以贖回本商品全部單位數（不得部分贖回）。
到期贖回價格	100%原始計價幣別本金



# 連結標的1：EURO STOXX 50指數

EURO STOXX 50 Index(道瓊歐洲藍籌50指數)乃歐洲的領先藍籌股指數，提供了歐元區之超行業領先藍籌股的代表。該指數涵蓋來自12個歐元區國家的50檔股票。



# 連結標的2：歐元兌美元



# 五年期南非幣計價目標配息式贖回連結雙標的每日計息結構型商品

年期	5年
計價幣別	南非幣
目標配息式贖回	每個配息日（到期日除外），如累計配息相當於或超過42%，本商品將於該配息日自動提前到期
連結標的1相關區間	$0.9 \leq \text{歐元兌美元即期匯率} \leq 1.25$
連結標的2相關區間	$0.68 \leq \text{澳幣兌美元即期匯率} \leq 0.85$
潛在配息率	$14\% \times n/N$ (註1)
贖回	南非幣100% (註2)

(註1)

$n$  = 觀察季度內兩連結標的均落於相關區間內的日曆日天數

$N$  = 觀察季度內的總日曆日天數

(註2)發行機構未發生違約事件、稅務事件或未因指數無法調整而提前買回

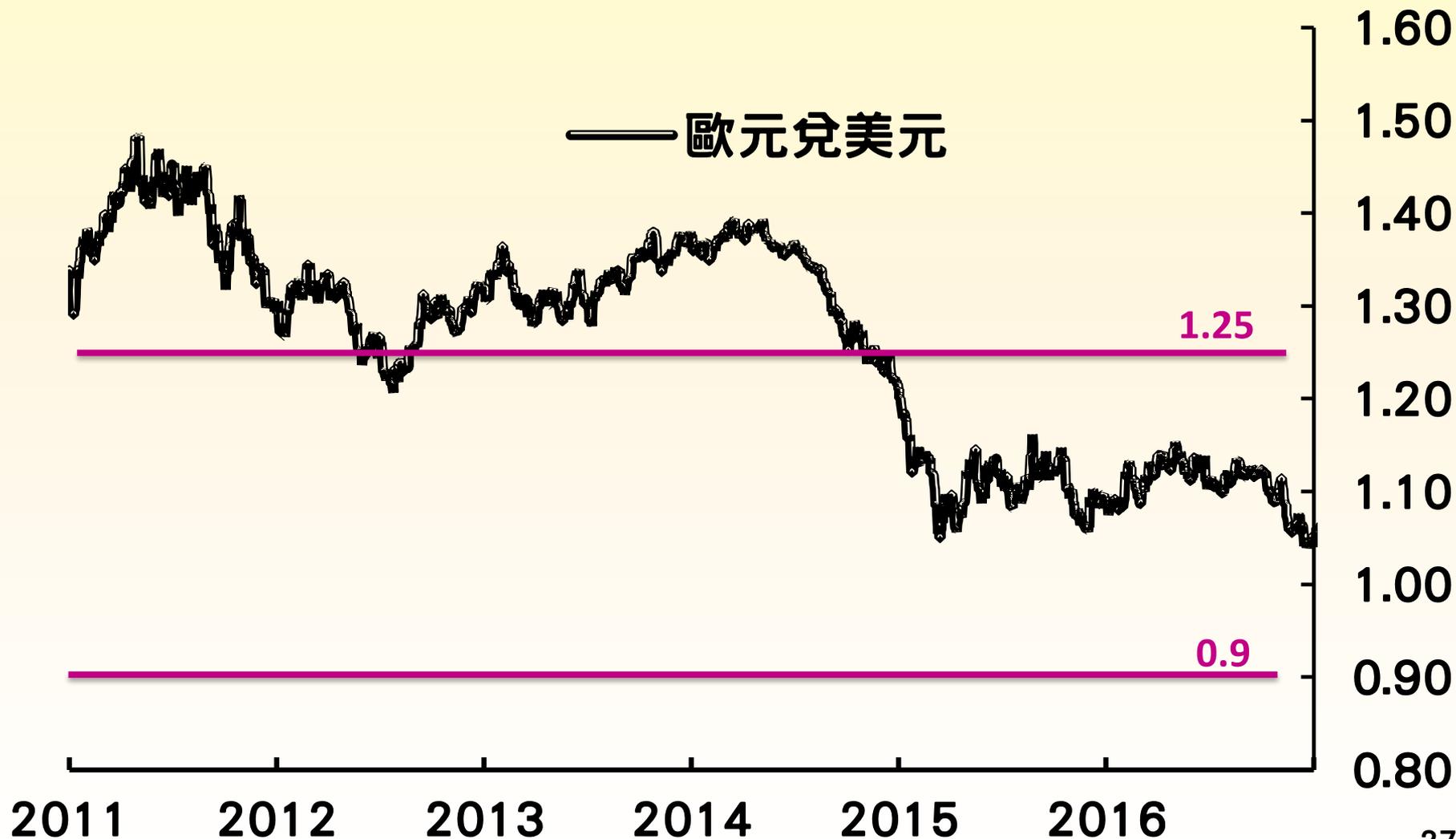
# 南非幣兌台幣

此商品計價幣別為南非幣，投資人須留意轉換回新臺幣資產之匯率風險



# 連結標的1：歐元兌美元

- ◆ 2011/12/02 ~ 2016/12/02：歐元兌美元即期匯率落於[1.0496, 1.3925]
- ◆ 2014/11/03 ~ 2016/12/02：歐元兌美元即期匯率落於[0.9000, 1.2500](含)區間的機率為100% (即730天內的730天)



## 連結標的2：澳幣兌美元

- ◆2011/12/02~2016/12/02：澳幣兌美元即期匯率落於 $[0.6859, 1.0803]$
- ◆2014/12/01~2016/12/02：澳幣兌美元即期匯率落於 $[0.68, 0.85]$ (含)區間的機率為100% (即730天內的730天)



KO ELN

股權權益連結

結構型商品



適合投資客戶：投資人認為未來一個月股票表現平穩或上漲

**折價發行**  
獲潛在**高收益**

- 連結標的於到期日不低於「執行價格」【80%~98%】，投資人獲得15%~30%的年化收益

**極短**天期商品

- 承作天期1個月，投資期限短

**每日**有機會提前出場

- 每日有機會提前出場【100%~115%】
- 本商品最短天期可能僅一日

**逢低買進**

- 即使到期日連結標的股票跌破執行價格，用執行價格換到股票，等於逢低買進現股

**量身訂作**

- 最基本常見的結構型商品
- 連結單一個股，結構簡單，門檻低：10萬美元起單

## 優點

· 股價盤整或下跌，投資人仍可獲得正報酬(股價盤整時期可賺入高收益)；大跌時亦比持有現股之損失要少。

· 高報酬率(賣出選擇權所得權利金)。

· 較短天期型，資金運用靈活度較佳。

· 適合認為股價下檔風險有限且具上漲潛力並可接受下跌時承接股票風險之投資人。

· 投資人於股價漲幅較大時可提前獲利(100%面額)出場，不需持有至到期，而年化報酬率高於一般型股權連結型商品(投資人另買進一美式選擇權買權)

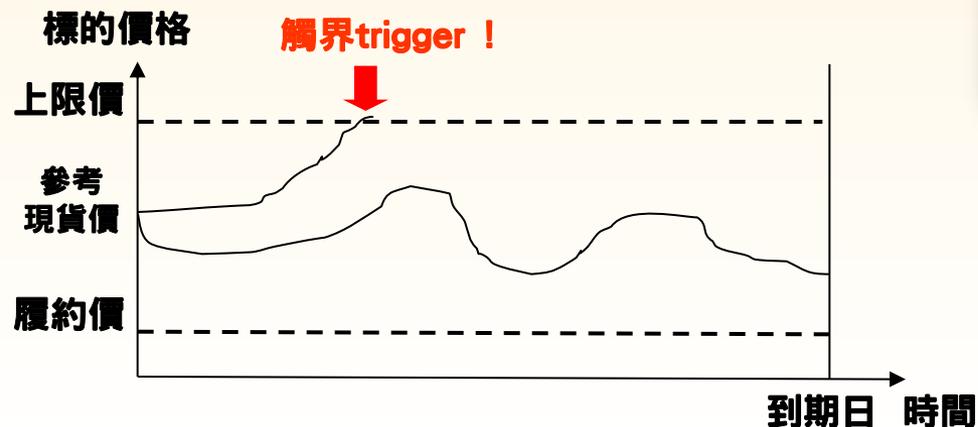
## 缺點

· 當股價大跌時，可能損及本金，保息不保本。

· 無法享有當股價大漲時的好處。

· 承擔發行機構信用風險。

· 若提前贖回，發行機構不保證次級市場之流動性和贖回價格亦可能受市場因素影響傷及本金。



## 範例:

發行機構	英商巴克萊銀行股份有限公司 (Barclays Bank PLC)
計價幣別	美元
商品年期	30天
連結標的	APPLE INC 參考現貨價格= 542.83美元(交易日開盤價); 執行價格= 515.6885美元(為參考現貨價格的95%); 觸發價格= 569.9715美元(為參考現貨價格的105%); 交易價格= 連結股票(APPLE INC)於評價期間之價格; 最終價格= 連結股票(APPLE INC)於最終評價日之相關價格(評價日收盤價)
配息金額	無配息
報酬率	1.01%(p.a.)
到期贖回方式	如連結股票評價期間[交易價格]大於或等於[觸發價格]，發行機構將於指定提前贖回日以現金方式交割結算收益; 如連結股票最終評價日[最終價格]小於、大於或等於[執行價格]，發行機構將於到期日，以“現金交割”(即美元)或“實物交割”(及股數)之方式結算收益
保本機制	不保本



# 情境分析

評價日	連結股票於評價日之交易價格(美元)	是否大於或等於觸發價格(即發生指定提前贖回事件)	每單位商品指定提前贖回金額	指定提前現金贖回總金額(美元)	報酬率	年化報酬率
T+9	575.50	是	10,000	100,000	1.01%	51.94%

## (A)有利情況(觸發提前出場事件)

到期贖回總金額= 100%\*10\*USD10,000 = USD100,000

報酬率= 100,000/99,000(實際投資金額)-1 = 1.01%

年化報酬率= 1.01%\*360/7 = 51.94%



連結股票最終價格(美元)	是否大於或等於執行價格	每單位商品到期贖回金額(美元)	到期贖回總金額(美元)	報酬率	年化報酬率
515.6885	是	10,000	100,000	1.01%	12.12%

## (B)一般情況(同一般型ELN)

到期贖回總金額= 100%\*10\*USD10,000 = USD100,000

報酬率= 100,000/99,000(實際投資金額)-1= 1.01%

年化報酬率= 1.01%\*360/30 = 12.12%

連結股票最終價格(美元)	是否等於或大於執行價格	到期贖回總金額(美元)
510	否	190股+1,996.90美元

## (C)最差情況(同一般型ELN)

股數計算= 10,000/515.6885\*10 = 190股 (無條件捨去至整數位)

現金交割= (畸零股數)0.39155129\*最終價格510\*10 = USD1,996.9

# KO ELN連結標的 賀寶芙(美股代號HLF)



# KO ELN連結標的 臉書(美股代號FB)



DACN

每日區間計息可買回

結構型商品



## 適合投資客戶：習慣固定收益商品的投資人

每月配發**潛在**高配息

- 年化15%~20%的潛在配息率
- 每日觀察期間內，依連結股票之收盤價大於或等於「界限價格」【50%~98%】之評價日天數區間計息

每月有機會提前出場

- 每月有機會：當連結股票之收盤價大於【100%】提前出場
- 本商品最短天期可能僅一個月

下檔保護空間大

- 連結標的於**到期日**不低於「執行價格」【50%~98%】則投資人拿回100%本金

**中短**天期商品

- 承作天期6~12個月 投資期限短
- 連結標的可一檔或多檔，最低20萬美元起單

商品年期	12個月
計價幣別	美元
潛在收益率	年化配息率為 [10%，每月配息率： 0.8334% x n/N，依照日數區間計息
界限價格	股票期初價格的[85%]
執行價格	股票期初價格的[85%]
指定提前贖回權	若任何一個觀察期間結束日（不包含最後評價日），連結股票之「相關價格」大於或等於「觸發價格」。「觸發價格」等於「期初價格之[100%]」
到期贖回	1. 若連結股票之「最終價格」大於或等於「執行價格」，則為商品面額之100%。 2. 若連結股票之「最終價格」小於「執行價格」，則為「最終實物交割股數」（商品面額/執行價格），非整數之畸零股將以現金支付。

n：係指相對應的觀察期間內，連結股票之「相關價格」大於或等於「界限價格」內之評價日天數

N：係指相對應的觀察期間內預定交易日天數



# 商品運作方式

## 每日觀察收盤價與 界限價格

投資人「配息率」將依觀察期間內連結股票之收盤價大於或等於「界限價格」之評價日天數而定

是



## 每月配息

依照日數區間計息  
商品面額 x 配息率 $t \times n/N$

## 每月觀察是否提前出場

每月觀察期間結束日(不包含最後評價日)，觀察連結標的之收盤價是否大於或等於「觸發價格」

是



## 提前出場

投資人拿100%本金+相關配息金額

否



商品存續期間 每月領取配息 (配息金額不固定)

## 到期贖回計算方法

觀察連結股票之最終評價日收盤價是否大於或等於「執行價格」

是



## 到期贖回

投資人拿100%本金

否



## 到期贖回

投資人以商品面額/執行價格承接股票



# 情境分析(一)

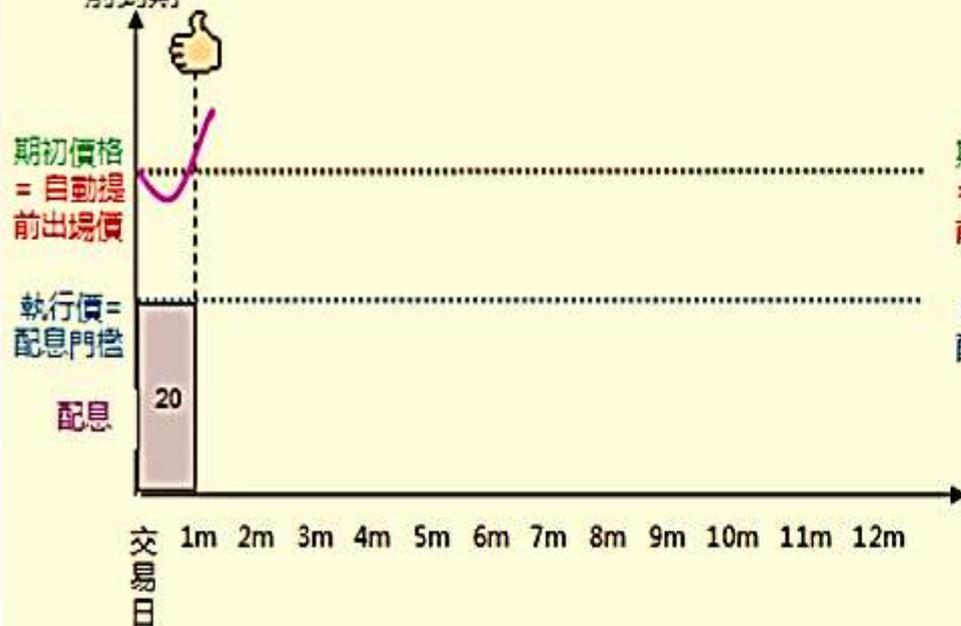
假設：

- 發行機構並無發生違約情事、稅務事件及與連結標的相關之提前終止情事並履行本商品的所有義務且投資人並未申請提前贖回
- 天期：12個月
- 月配息率 = 1.00%

連結標的(k)	期初價格	自動提前出場價 (期初價格的100%)	執行價 (期初價格的85%)
k=1	37.32美元	37.32美元	31.722美元

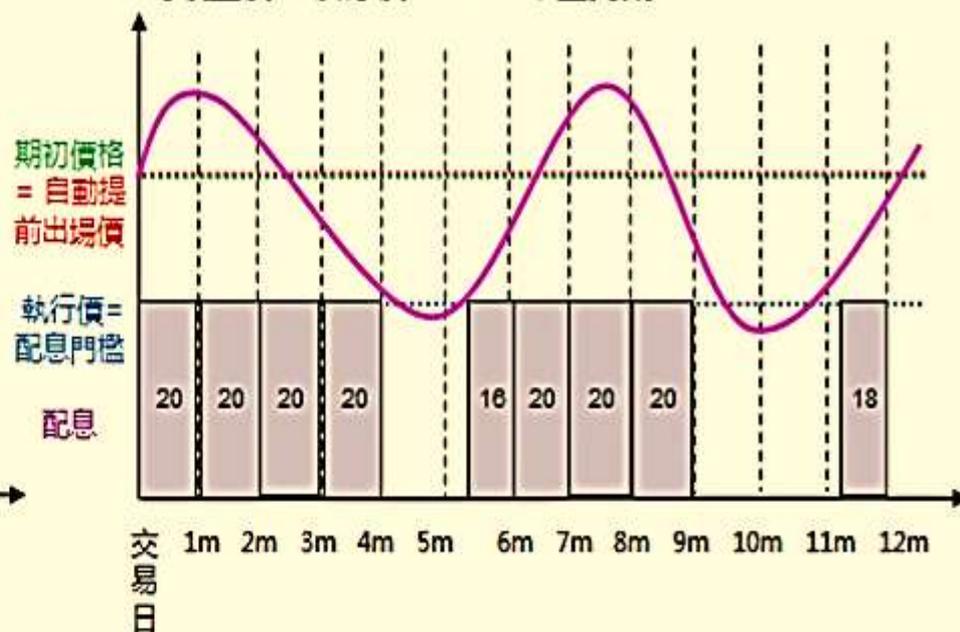
## 情境 (1/3)

假設於第1個月評價日發生自動提前出場事件，100%本金提前到期



## 情境 (2/3)

不曾發生任何自動提前出場事件，於最終評價日連結標的收盤價 >= 執行價，100%本金到期



# 情境分析(二)

假設：

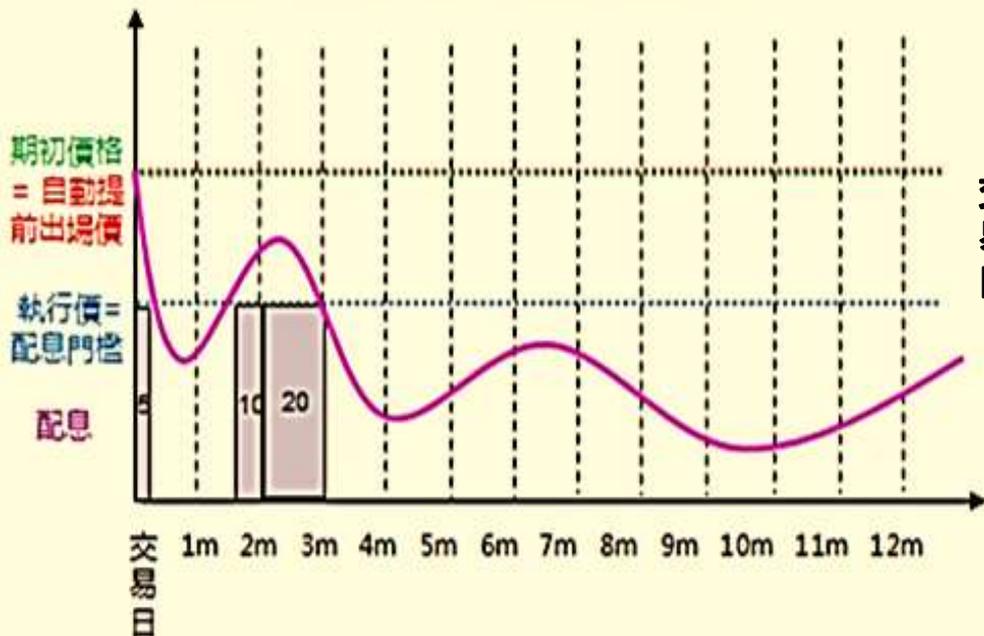
- 發行機構並無發生違約情事、稅務事件及與連結標的相關之提前終止情事並履行本商品的所有義務且投資人並未申請提前贖回
- 天期：12個月
- 月配息率 = 1.00%

連結標的(k)	期初價格	自動提前出場價 (期初價格的100%)	執行價 (期初價格的85%)
k=1	37.32美元	37.32美元	31.722美元

## 情境 (3/3)

不曾發生任何自動提前出場事件，於最終評價日連結標的收盤價 < 執行價，到期實體交付連結標的

## DACN日期說明



# DACN連結標的 賀寶芙(美股代號HLF)



# DACN連結標的 臉書(美股代號FB)



DACN with

Daily Memory KO

每日記憶型區間計息

可買回結構型商品

## 適合投資客戶：習慣固定收益商品的投資人

每月配發**潛在**高配息

- 年化15%~20%的潛在配息率
- 每日觀察期間內，依連結股票之收盤價大於或等於「界限價格」【50%~98%】之評價日天數區間計息

每日有機會提前出場

- 每日比價：每日觀察期間內，當所有連結股票之收盤價皆曾經大於或等於【100%】則提前出場
- 本商品最短天期可能僅一個月

下檔保護空間大

- 連結標的於**到期日**不低於「執行價格」【50%~98%】則投資人拿回100%本金

**中短**天期商品

- 承作天期6~12個月 投資期限短
- 連結標的可一檔或多檔，最低30萬美元起單

記憶機制  
增加提前出場機率

- 每日觀察期間內，一籃子股票任一連結標的發生【記憶事件】時，視為已觸發股票，當所有連結股票皆成為【已觸發股票】該評價日即為發生【提前贖回事件】

商品年期	12個月
計價幣別	美元
潛在收益率	<p>年化配息率為12%</p> <p>第1個月:固定1.0000%</p> <p>第2~12個月:1.0000% x n/N，依照日數計息。</p>
界限價格	股票期初價格的83.10%
執行價格	股票期初價格的83.10%
指定提前贖回事件	<p>若於「<b>記憶事件觀察期間</b>」內任何一個評價日，一籃子股票中各連結股票皆已因「記憶事件」發生而成為「已觸發股票」，則該評價日（即為「指定提前贖回日」）即為發生「指定提前贖回事件」。</p> <p>「已觸發股票」係指一籃子股票中任一連結股票發生「記憶事件」時，此股票將自「記憶事件」發生起至「最終評價日」視為一「已觸發股票」。為避免疑慮，此「已觸發股票」之定義僅適用於決定「指定提前贖回事件」是否發生。</p> <p><b>「記憶事件觀察期間」係指自第一個觀察期間結束日（包含）至最終評價日（包含）之所有評價日。</b></p> <p>發行機構將於該「指定提前贖回日」發生後的第三個營業日支付相當於本商品面額 100% 加計「相關配息金額」之「指定提前現金結算金額」，以贖回本商品全部單位數（不得部分贖回）。</p>
記憶事件	係指就一籃子股票中任一連結股票而言，係指於任何一個評價日，該連結股票之「相關價格」大於或等於其「觸發價格」。「觸發價格」等於「最初價格」之100%。
到期贖回	<p>如指定提前贖回事件未發生:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 若連結股票之「最終價格」大於或等於「執行價格」，則商品面額之100%，加計「相關配息金額」。</li> <li>2. 若一籃子股票中，「表現最差股票」之「最終價格」小於「執行價格」，則為「最終實物交割股數」（商品面額 / 「表現最差股票」之「執行價格」），非整數之畸零股將以現金支付。</li> </ol>

其中：n：係指相對應的觀察期間內，一籃子股票中各連結股票之相對應的「相關價格」大於或等於「界限價格」內之預定交易日天數，N：係指相對應的觀察期間內預定交易日天數



# 商品運作方式

## 每日觀察收盤價與 界限價格

投資人「配息率」將依觀察期間內連結一籃子股票之收盤價大於或等於「界限價格」之評價日天數而定

是



## 每月配息

依照日數區間計息  
商品面額 × 配息率 $t \times n/N$

## 每日觀察是否提前出場

「記憶事件觀察期間」內任何一個評價日，一籃子股票中各連結股票皆已因「記憶事件」發生而成為「已觸發股票」，則該評價日（即為「指定提前贖回日」）即為發生「指定提前贖回事件」。

是



## 提前出場

投資人於「指定提前贖回日」發生後的第三個營業日拿到相當於本商品面額100%本金+相關配息金額

否

商品存續期間 每月領取配息 (配息金額不固定)

## 到期贖回計算方法

觀察一籃子股票中，「表現最差股票」之「最終價格」是否大於或等於「執行價格」。

是



## 到期贖回

投資人拿100%本金+相關配息金額

否

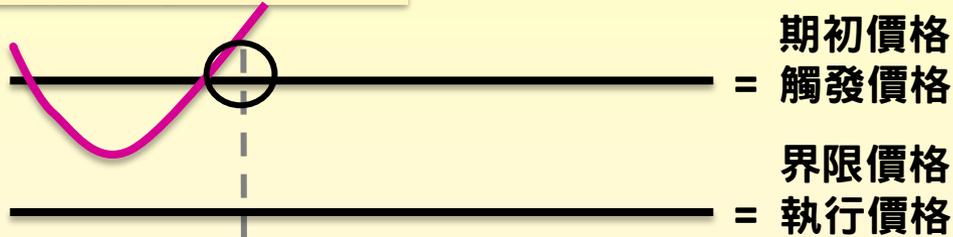
## 到期贖回

投資人以商品面額/「表現最差股票」之「執行價格」承接股票

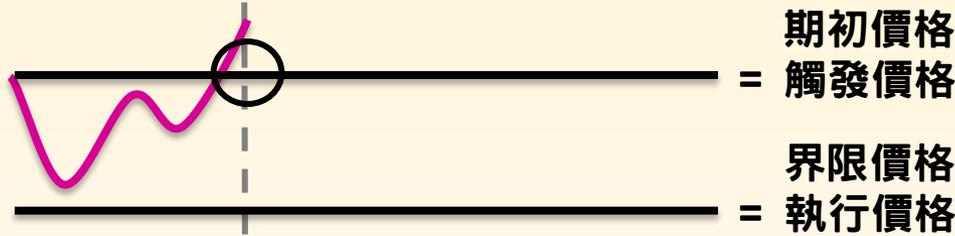


# 情境分析1：最佳情況

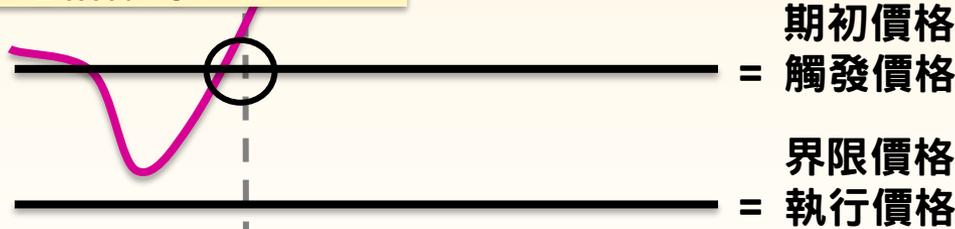
連結標的1 AAPL



連結標的2 FB



連結標的3 WFC

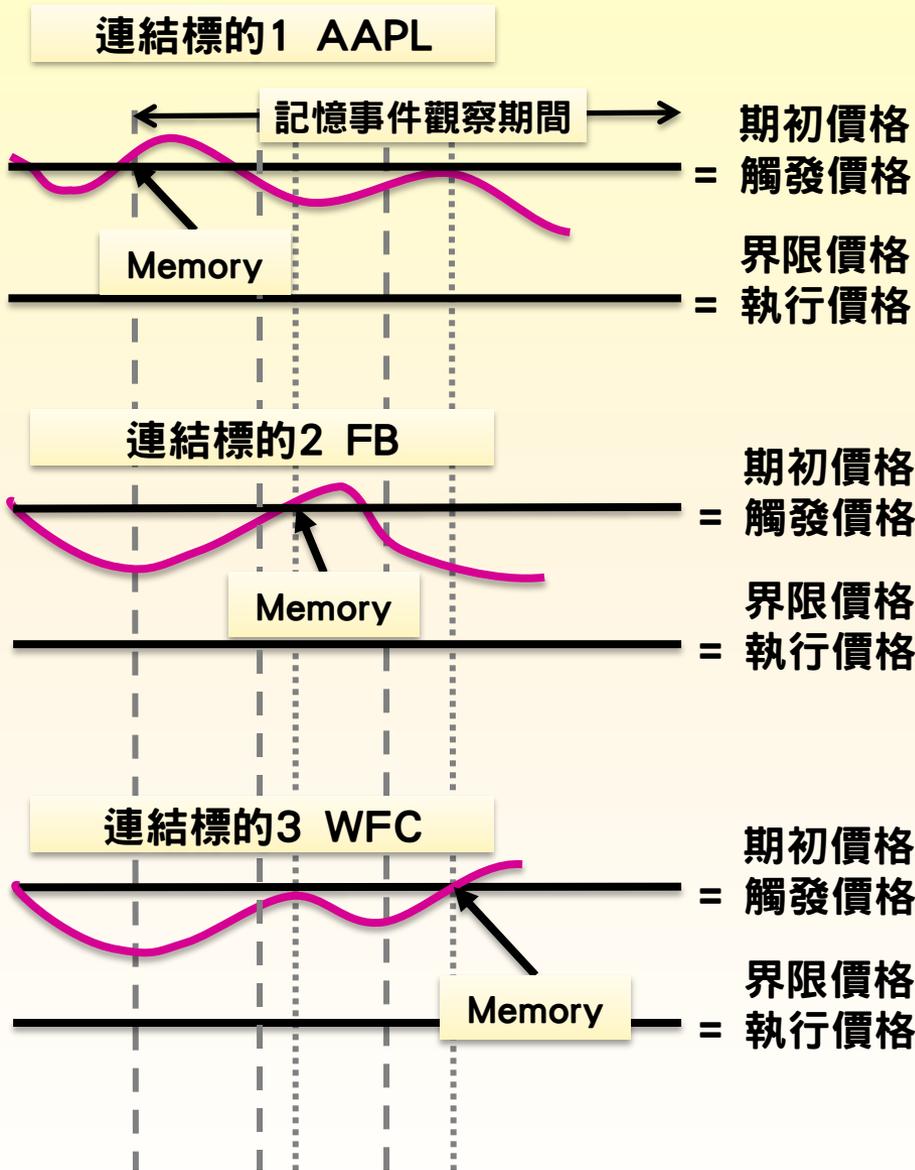


第一個觀察期間結束日

➤ 假設於第一個觀察期間結束日，一籃子股票中各連結股票之相對應的「相關價格」皆大於或等於其相對應的「觸發價格」，則視為發生「指定提前贖回事件」。

➤ 就每單位之商品，發行機構將於該觀察期間結束日所相對應之配息支付日（即為「指定提前現金贖回日」），支付相當於本商品面額100% 加計「相關配息金額」之「指定提前現金結算金額」，以贖回本商品全部單位數（不得部分贖回）。

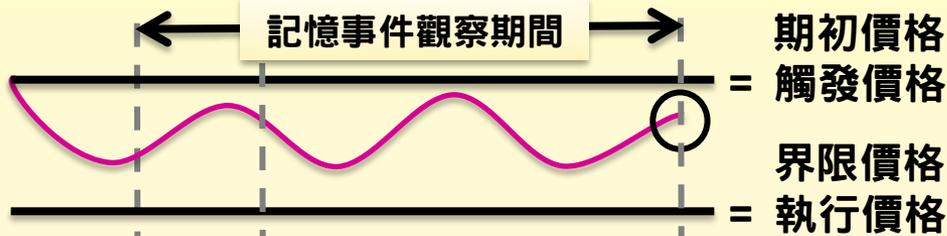
# 情境分析2：較佳情況(記憶事件發生)



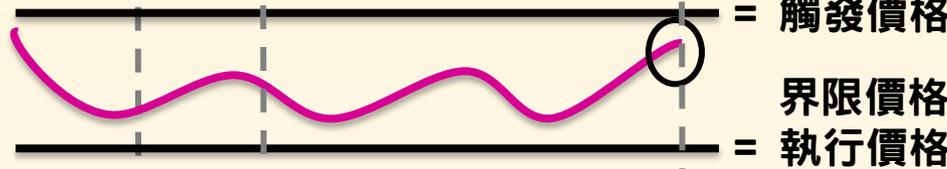
- 假設連結標的1於第一個觀察期間結束日之「相關價格」大於或等於其「觸發價格」，則視為「記憶事件」發生，股票1視為「已觸發股票」。
- 連結標的2於第二個觀察期間後第三個評價日之「相關價格」大於或等於其「觸發價格」，則視為「記憶事件」發生，股票2亦視為「已觸發股票」。
- 連結標的3於第三個觀察期間後第五個評價日之「相關價格」大於或等於其「觸發價格」，則視為「記憶事件」發生，股票3亦視為「已觸發股票」。
- 故於第三個觀察期間結束日後第五個評價日，因一籃子股票中各連結股票皆因「記憶事件」發生，已成為「已觸發股票」，則視為發生「指定提前贖回事件」。就每單位之商品，發行機構將於該「指定提前贖回日」發生後的第三個營業日，支付相當於本商品面額 100% 加計「相關配息金額」之「指定提前現金結算金額」，以贖回本商品全部單位數（不得部分贖回）。

# 情境分析3：較差情況

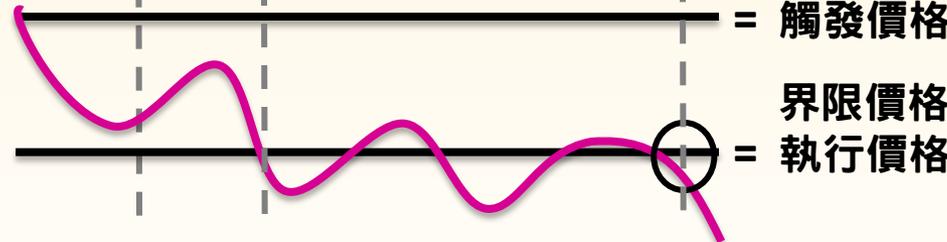
連結標的1 AAPL



連結標的2 FB



連結標的3 WFC



➤ 假設「指定提前贖回事件」不曾發生，僅有約半數評價日之一籃子股票之相對應的「相關價格」皆大於或等於相對應的「界限價格」，本商品於各該配息支付日支付之配息金額，其應適用之配息率將反映 $n/N$ 之比例。

➤ 一籃子股票中「表現最差股票」於「最終評價日」之「最終價格」小於其「執行價格」，發行機構將於最終實物贖回日，以支付「最終實物贖回權益」之方式贖回每單位商品，到期以實物交割方式支付。

FCCN

固定利率可買回

結構型商品



## 適合投資客戶：習慣固定收益商品的投資人

### 每月固定配發利息

- 配息率每月固定配息，年化配息率有機會可達【10%~20%】。

### 每月有機會提前出場

- 每月有機會：當連結一籃子股票中各連結股票之相對應的「相關價格」皆大於或等於其相對應的大於【100%】提前出場

### 下檔保護空間大

- 本商品最短天期可能僅一個月
- 一籃子股票中表現最差股票於到期日不低於「執行價格」【70%~98%】則投資人拿回100%本金

### 中短天期商品

- 承作天期6~12個月 投資期限短
- 連結標的可一檔或多檔，最低30萬美元起單



商品年期	12個月
計價幣別	美元
固定收益率	年化配息率為 12% , 每月配息率：1.0000%
執行價格	股票期初價格的71.4%
指定提前贖回事件	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.若任何一個評價日（不包含最後評價日），一籃子股票中各連結股票之相對應的「相關價格」皆大於或等於其相對應的「觸發價格」，則視為發生「指定提前贖回事件」。「觸發價格」等於「期初價格」之<b>100%</b>。</li> <li>2.發行機構將支付相當於本商品面額100%加計「相關配息金額」之「指定提前現金結算金額」，以贖回本商品全部單位數（不得部分贖回）。</li> </ol>
到期贖回	<p>如指定提前贖回事件未發生：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 若一籃子股票中，「表現最差股票」之「最終價格」<b>大於或等於</b>「執行價格」，則為商品面額之100%，加計「相關配息金額」。</li> <li>2. 若一籃子股票中，「表現最差股票」之「最終價格」<b>小於</b>「執行價格」，則為「最終實物交割股數」（商品面額 / 「表現最差股票」之「執行價格」），非整數之畸零股將以現金支付。</li> </ol>



# 商品運作方式

## 每月固定配息

投資人每月可領取固定配息

是



## 每月配息

依照商品條件所約定之  
固定收益率每月領息

## 每月觀察是否提前出場

每月觀察期間結束日(不包含最後評價日)，一籃子股票中各連結股票之相對應的「**相關價格**」皆大於或等於其相對應的「**觸發價格**」，則視為發生「**指定提前贖回事件**」。

是



## 提前出場

投資人拿100%本金+相  
關配息金額

否



商品存續期間 每月領取配息 (配息金額固定)

## 到期贖回計算方法

觀察一籃子股票中，「**表現最差股票**」之「**最終價格**」是否大於或等於「**執行價格**」

是



## 到期贖回

投資人拿100%本金+相  
關配息金額

否



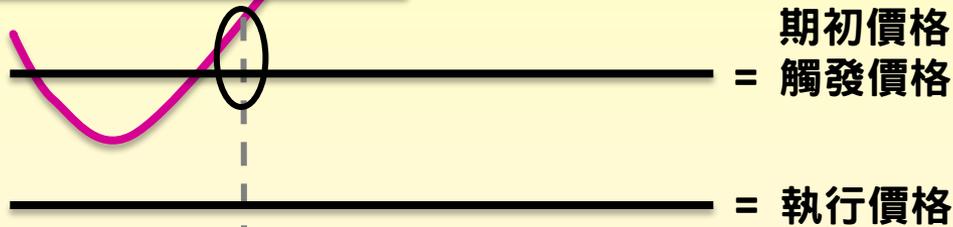
## 到期贖回

投資人以商品面額/「**表現最差股票**」之「**執行價格**」承接股票

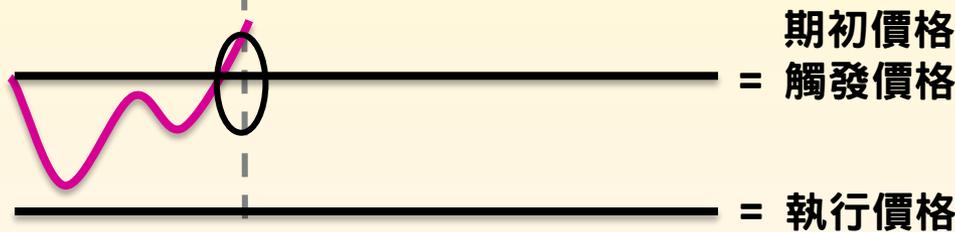


# 情境分析1：最佳情況

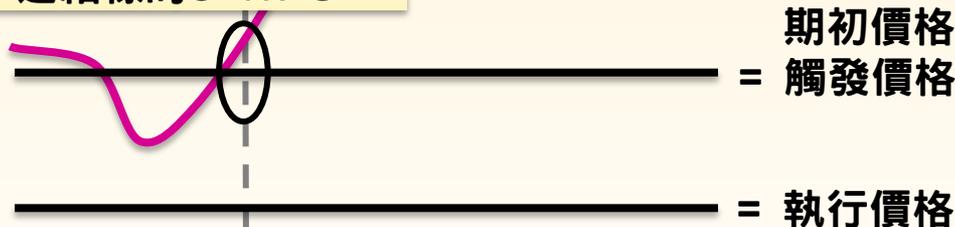
連結標的1 AAPL



連結標的2 FB



連結標的3 WFC



第一個觀察期間結束日

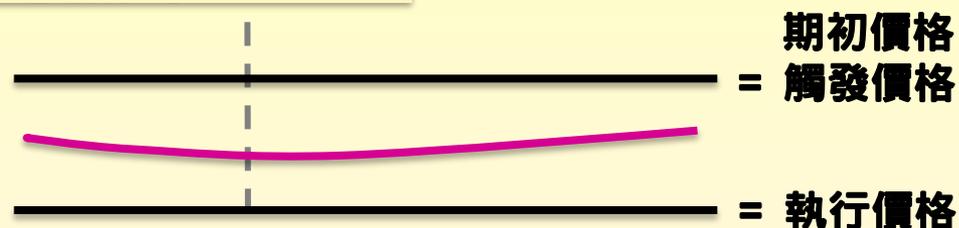
➤ 假設於第一個評價日，一籃子股票中各連結股票之相對應的「相關價格」皆大於或等於其相對應的「觸發價格」，則視為發生「指定提前贖回事件」。

➤ 就每單位之商品，發行機構將於該評價日所相對應之配息支付日（即為「指定提前現金贖回日」），支付相當於本商品面額 100% 加計「相關配息金額」之「指定提前現金結算金額」，以贖回本商品全部單位數（不得部分贖回）。

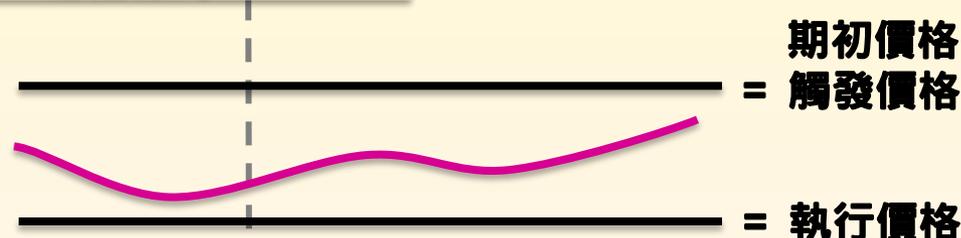


# 情境分析2：一般情況

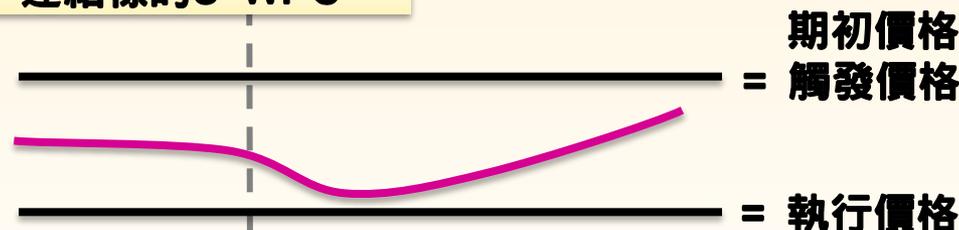
## 連結標的1 AAPL



## 連結標的2 FB



## 連結標的3 WFC



第一個觀察期間結束日

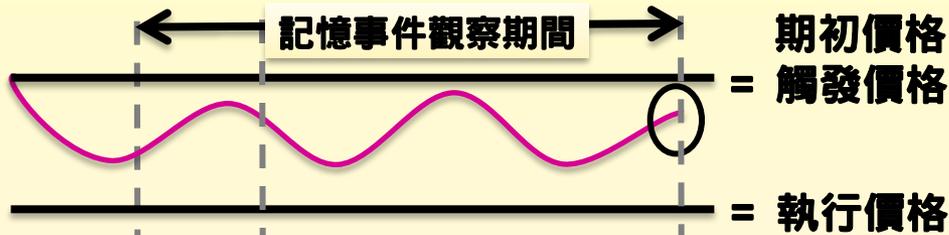
➤ 假設「指定提前贖回事件」不曾發生，本商品於各該配息支付日支付之配息金額固定為商品面額 $\times$ 配息率。

➤ 一籃子股票中「表現最差股票」於「最終評價日」之「最終價格」大於或等於其「執行價格」，就每單位之商品，發行機構將於到期日，支付商品面額之100%。

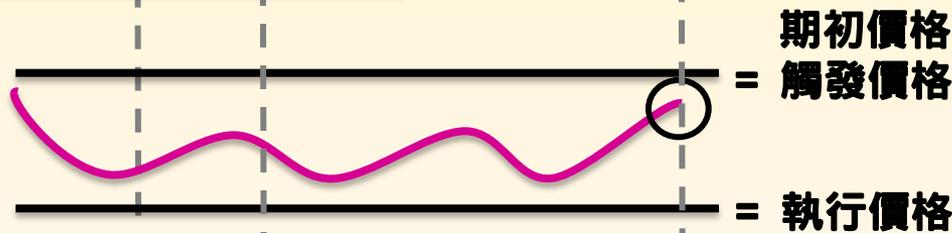


# 情境分析3：較差情況

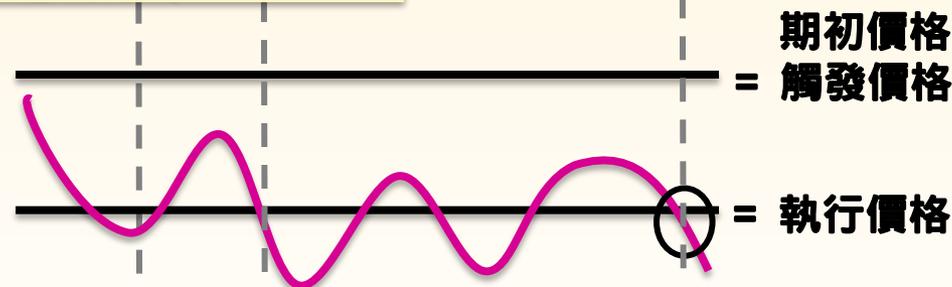
## 連結標的1 AAPL



## 連結標的2 FB



## 連結標的3 WFC



➤ 假設「指定提前贖回事件」不曾發生，本商品於各該配息支付日支付之配息金額固定為商品面額  $\times$  配息率。

➤ 一籃子股票中「表現最差股票」於「最終評價日」之「最終價格」小於其「執行價格」，發行機構將於最終實物贖回日，以支付「最終實物贖回權益」之方式贖回每單位商品，到期以實物交割方式支付。



# 固定期限交換利率(CMS)連結結構型商品

**計價幣別** 美元、澳幣等

**商品年限** 3個月~2年

**計價貨幣  
本金保本率** 不保本

**配息率** 年化配息率4%~15%，每季或每年固定配息

**執行價** 連結標的之期初價格的50%~95%

**到期  
贖回金額**

- 若於最終評價日，連結標的之最終定價大於或等於執行價，100%本金到期贖回
- 若於最終評價日，連結標的之最終定價小於執行價，到期贖回金額為本金x(連結標的之最終定價/執行價)

**連結標的**

連結單一標的，以下列標的為主：

- 美元10年期固定期限交換利率(彭博代碼USISDA10 Index)
- 美元5年期固定期限交換利率(彭博代碼USISDA05 Index)
- 美元3個月期LIBOR利率

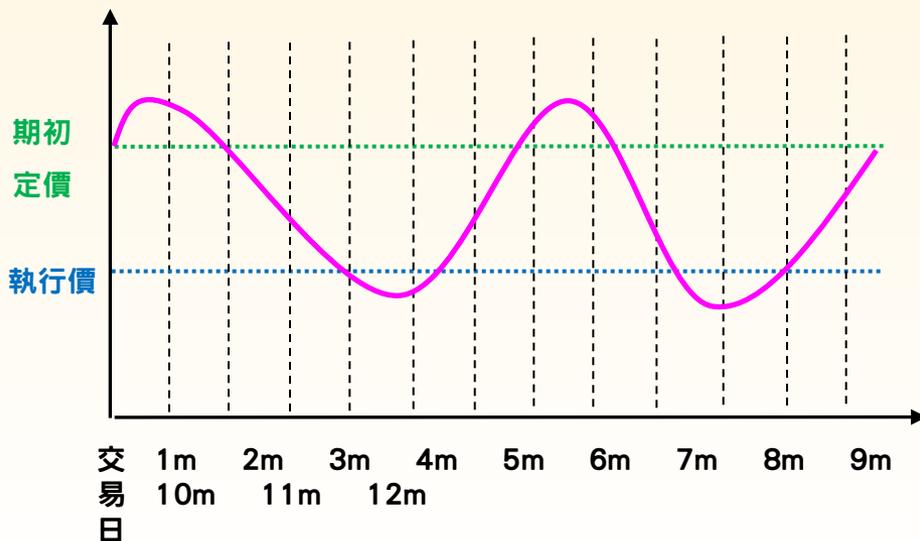


# 商品運作方式

- 發行機構並無發生違約情事、稅務事件及與連結標的之相關之提前終止情事並履行本商品的所有義務且投資人並未申請提前贖回
- 天期：12個月
- 年配息率：6%
- 連結標的：美元10年期固定期限交換利率(USD CMS 10Y)
- 期初定價：1.726%
- 執行價(期初定價的60%)：1.0356%

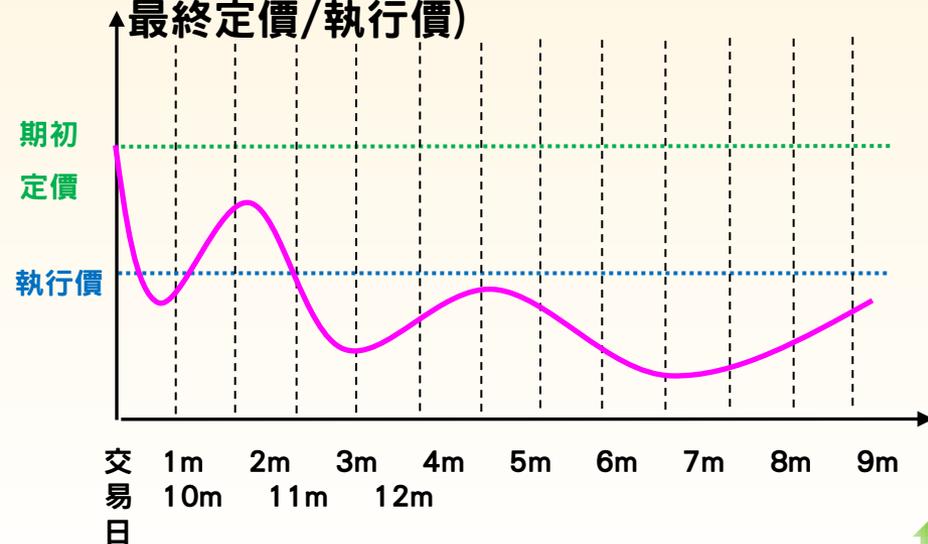
情境一

於最終評價日，連結標的之最終定價 $\geq$ 執行價，100%本金贖回



情境二

於最終評價日，連結標的之最終定價 $<$ 執行價，到期贖回金額為本金 $\times$ (連結標的之最終定價/執行價)



Stepdown

Autocall Notes

出場價遞減

自動提前出場

結構型商品



- **投資期限：24個月**
- **適合認為所連結股票之股價於投資期限內不會跌超過33%(即下限價)的投資人**
- **若滿足自動出場條件，投資人可獲得本金加上自動提前出場紅利，根據回溯測試，本商品之平均年化報酬率將近10%**
- **所有連結股票的自動提前出場價，每個月將遞減1%，最低可達期初價格的77%**
- **本商品不保本**



計價幣	美元
投資期限	24個月
是否保本	不保本
連結標的之股票 (此處僅舉例， 投資人可自行選擇)	英特爾(美股代碼INTC) 卡特彼勒(美股代碼CAT) T-Mobile(美股代碼TMUS)
自動提前出場	由首個月底起，每月底可自動提前出場
自動提前出場價	第1個月：每檔連結標的之期初價格的100% 第2個月：每檔連結標的之期初價格的99% 第3個月：每檔連結標的之期初價格的98% ..... 第24個月：每檔連結標的之期初價格的77%
下限價	每檔連結標的期初價格的55%
執行價	每檔連結標的期初價格的67%
自動提前出場紅利	本金 × 9.42% × (實際持有該商品的月份數/12) 其中，9.42%紅利率僅為舉例，實際交易時，投資人所挑選的連結標的將影響該紅利率

- **發生自動提前出場事件**

自首個月底起，若所有連結標的每個月評價日收盤價均大於或等於各該連結標的於該評價日之自動提前出場價，則視為發生自動提前出場事件。本結構型商品自動提前出場贖回：

➤ 投資人可得：本金 + 本金  $\times$  9.42%  $\times$  (實際持有該商品的月份數/12)

- **未發生自動提前出場事件：到期日贖回**

若無自動提前出場事件，於最終評價日，可能發生以下3種情況：

1. **自首個月底起，若所有連結標的之每個月評價日收盤價均不曾小於下限價：**

➤ 投資人可得：本金 + 本金  $\times$  18.84% (註)18.84%=9.42% $\times$ (24個月/12個月)

2. **若在任一月評價日，任一連結標的之收盤價曾小於下限價，且表現最差之連結標的於最終評價日之收盤價大於執行價：**

➤ 投資人可得：本金 + 本金  $\times$  18.84% (註)18.84%=9.42% $\times$ (24個月/12個月)

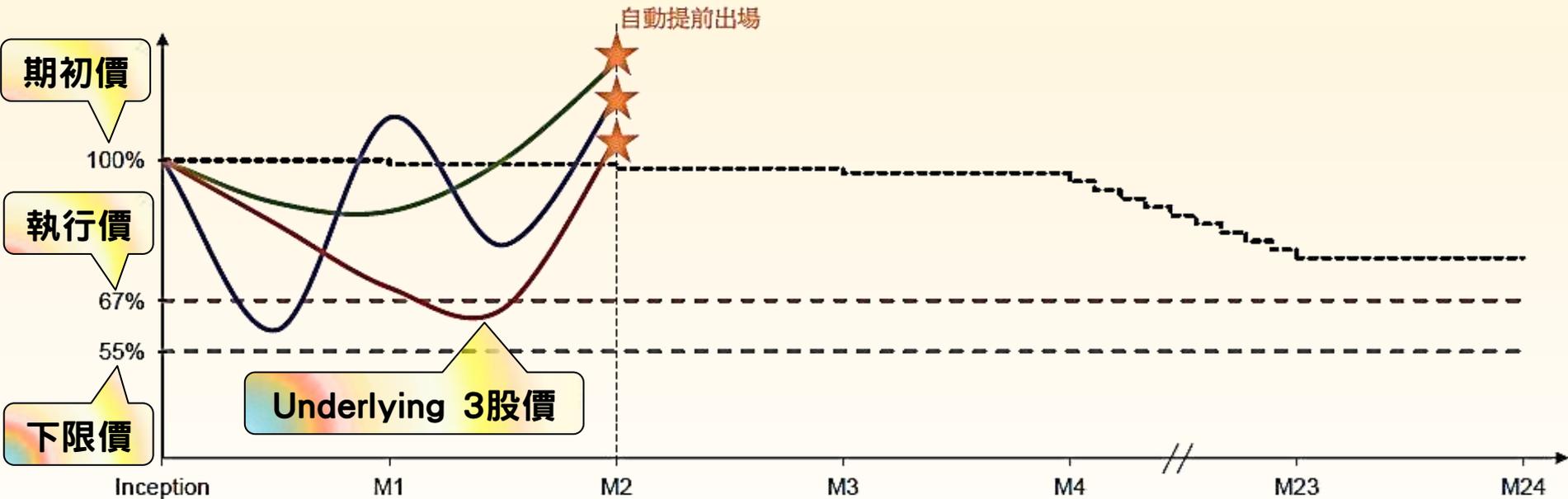
3. **若在任一月評價日，任一連結標的之收盤價曾小於下限價，且表現最差之連結標的於最終評價日之收盤價小於執行價：**

➤ 投資人可得：表現最差之連結標的之股票，股數=本金/該股票之執行價

# 情境分析1：發生自動提前出場事件

- 於第二個月底，所有連結標的均大於自動提前出場價，商品自動提前出場贖回
- 投資人可得：
  - 本金 + 本金  $\times$  1.57% (註)紅利1.57%=9.42% $\times$ (2個月/12個月)

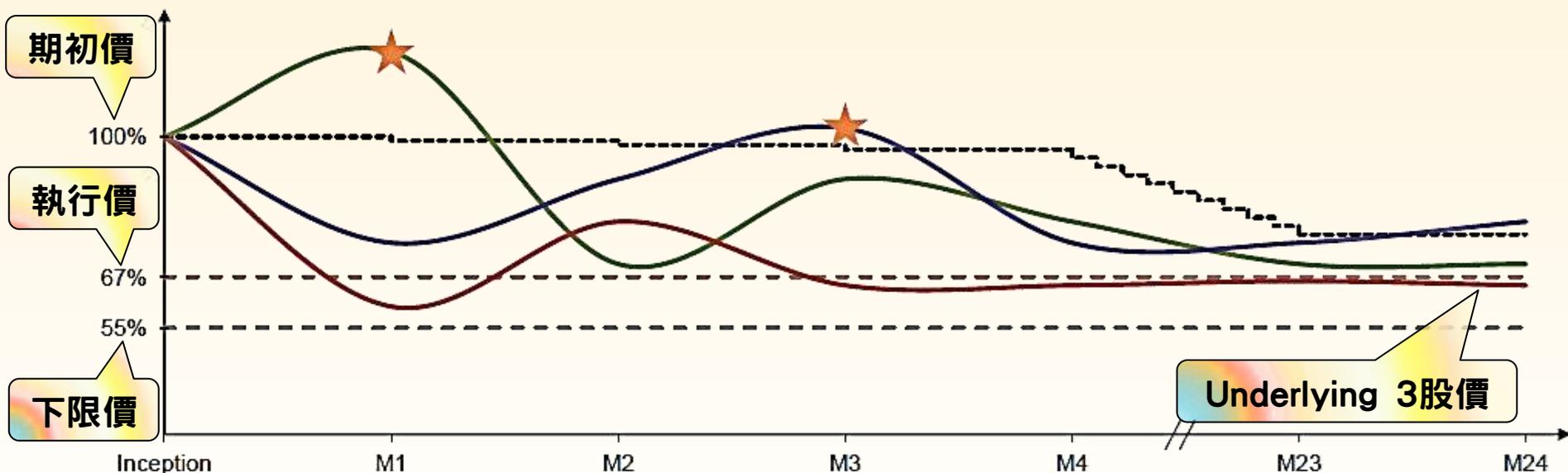
-----自動提前出場價    - - - - 下限價    - - - - 執行價    ———— Underlying 1    ———— Underlying 2    ———— Underlying 3



# 情境分析2：未發生自動提前出場事件

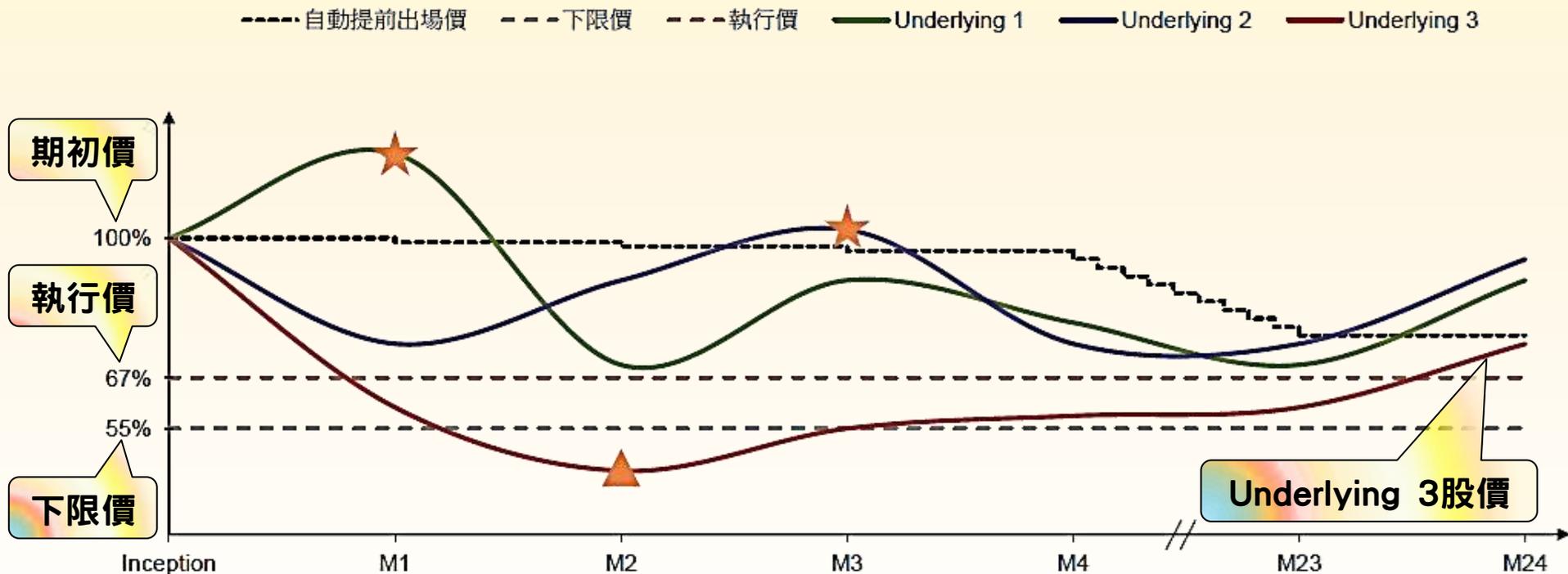
- 於投資期間，Underlying 3股價一直小於自動提前出場價，商品未發生自動提前出場事件。且所有連結標的收盤價均不曾小於下限價，商品於到期日贖回
- 投資人可得：
  - 本金 + 本金  $\times$  18.84% (註)紅利18.84%=9.42% $\times$ (24個月/12個月)

-----自動提前出場價    - - -下限價    - - -執行價    — Underlying 1    — Underlying 2    — Underlying 3



# 情境分析3：未發生自動提前出場事件

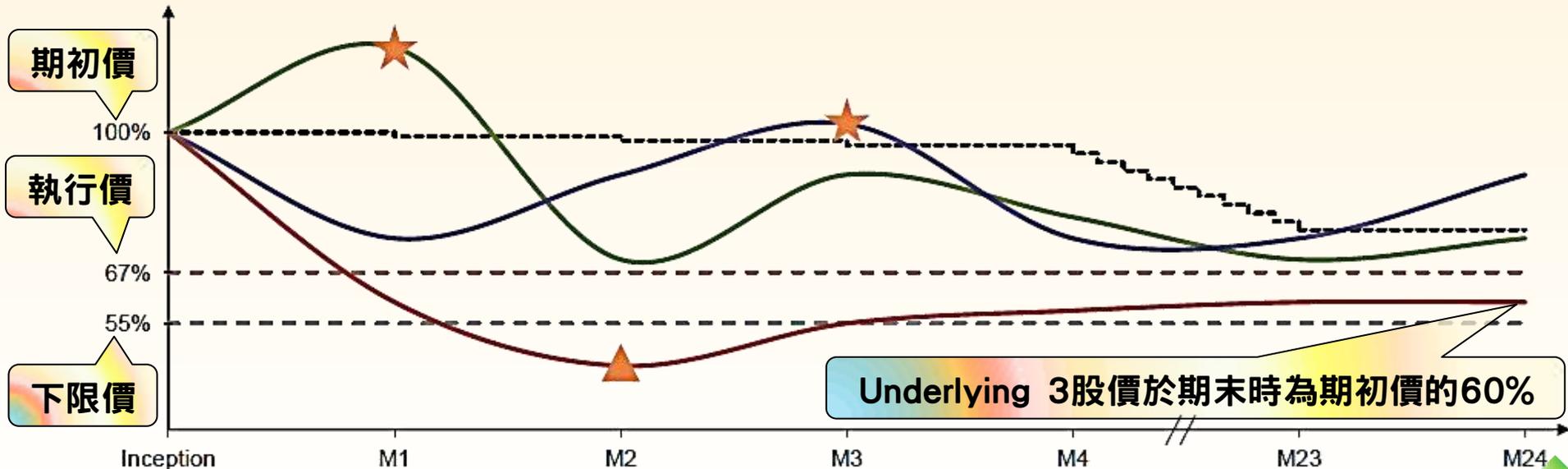
- 於投資期間，Underlying 3股價一直小於自動提前出場價，商品未發生自動提前出場事件。於第二個月底，Underlying 3股價小於下限價，但於最終評價日，所有連結標的之收盤價均大於執行價，商品於到期日贖回
- 投資人可得：
  - 本金 + 本金  $\times$  18.84% (註)紅利18.84%=9.42% $\times$ (24個月/12個月)



# 情境分析4：未發生自動提前出場事件

- 於投資期間，Underlying 3股價一直小於自動提前出場價，商品未發生自動提前出場事件。於第二個月底，Underlying 3股價低於下限價。最終評價日表現最差之股票是Underlying 3，其股價小於執行價，商品於到期日贖回
- 投資人可得：
  - Underlying 3股票，股數 = 本金 / Underlying 3執行價
  - (註)若以Underlying 3期末收盤價計算本結構型商品的期末價值，則  
期末價值 = (本金/執行價) × 期末收盤價 = (本金/期初價的67%) × 期初價的60%

-----自動提前出場價    - - -下限價    - - -執行價    — Underlying 1    — Underlying 2    — Underlying 3



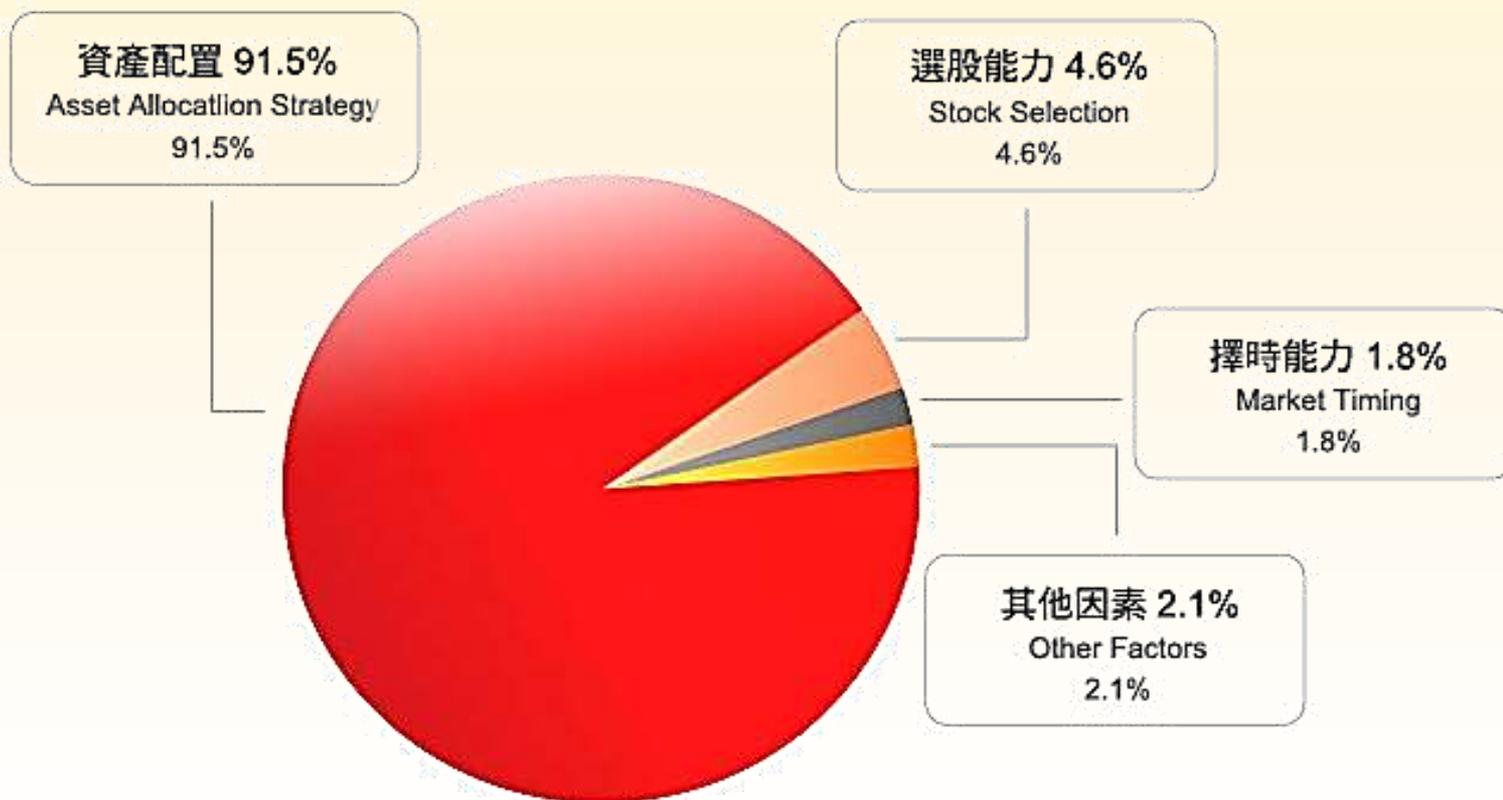
# 資產配置

# 資產配置~調和才是王道



# 資產配置~長期理財致勝的不二法門

- 根據財務分析師期刊(Financial Analysts Journal)的驗證，長期投資的報酬中，有**90%來自資產配置的貢獻**。
- 針對美國82支大型退休基金的實證研究，發現大部份的報酬來自於資產多元化以及資產配置，而非短線進出交易或進行股票的選擇。
- 挑選適合自己理財目標的資產配置計畫，再加上適宜的投資方法，才能因應瞬息萬變的投資環境。



# 資產配置 ~ SPY 、 IEF 、 SPY+IEF

- SPY：標普500指數ETF
- IEF：7~10年美國公債ETF

	SPY + IEF	SPY	IEF
總報酬率(TR)	53.51%	67.48%	21.52%
最大跌幅(MDD)	27.67%	56.47%	11.87%
TR/MDD	1.93	1.19	1.81
年化報酬率	4.39%	5.30%	1.97%
標準差	9.43%	20.48%	7.23%
夏普指數	0.47	0.26	0.27



## Disclaimer

See [HERE](#) and [HERE](#)

兆豐證券股份有限公司  
台北市忠孝東路二段95號3樓  
(02)23278988  
106年金管證總字第0017號