



投資衍生權證涉及高風險；投資者決定買賣衍生權證之前，宜先充分了解有關衍生權證的條款細則，並諮詢經紀或專業投資顧問的意見。

1

何謂衍生權證？

衍生權證投資者有權在指定期間以預定價格「購入」或「出售」相關資產。衍生權證可於到期前在香港交易所現貨市場買入或沽出。到期時，衍生權證一般以現金作交收，而不涉及相關資產的實貨買賣。

衍生權證的相關資產種類繁多，計有股票、股票指數、貨幣、商品或一籃子的證券等等。發行衍生權證的機構是與相關資產的發行人沒有關係的獨立第三者，一般都是投資銀行。在香港買賣的衍生權證的有效期通常由六個月至兩年不等，每隻在香港掛牌的衍生權證均有其指定的到期日。

衍生權證種類

衍生權證一般分作兩類：認購權證和認沽權證。認購權證的持有人有權（但沒有責任）在某段期間以預定價格（稱為「行使價」）向發行商購入特定數量的相關資產。相反，認沽權證的持有人有權（但沒有責任）在某段期間以預定價格向發行商沽售特定數量的相關資產。衍生權證持有人利用有關權利購入或沽售相關資產的行動稱為「行使」。如上面所述，在香港買賣的衍生權證到期被行使時，一般均以現金結算。事實上，大部分衍生權證持有者均於到期日前把衍生權證在市場上沽出。

衍生權證的發行分美式及歐式兩種。美式衍生權證的持有人可在衍生權證到期前隨時行使，歐式衍生權證則只可在到期日當天行使。現時在交易所上市的衍生權證以歐式為主。

2

衍生權證如何運作？

買入認購權證的投資者通常看好相關資產在權證有效期內的價格。投資者買入認購權證後，可於到期日前把權證沽出套利，或持有至到期日。認購權證到期時，如相關資產按權證條款計算所得的價值較權證行使價為高，該認購權證便會被行使，投資者會按差額獲發給現金款項（若該權證以現金結算）。有關款額為相關資產結算收市價與衍生權證行使價所得的正數相差，再按權益比率調整後的數目。相關資產結算收市價的計算方法載於下文「結算價」一節。若權證到期時相關資產價格低於行使價，有關衍生權證將會沒有價值。

以股份A的認購權證為例：

股份A當時的股價：100元

認購權證行使價：90元

權益比率：10份衍生權證兌一股股份A

認購權證當時價值：1.5元

假設沒有交易費用

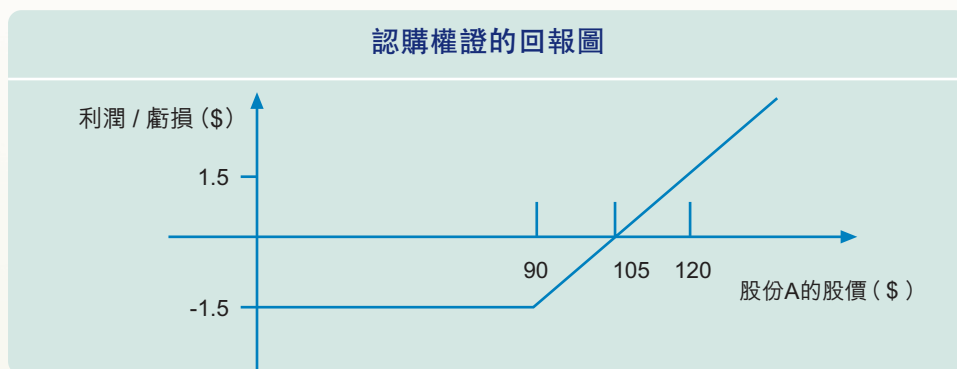
認購權證到期時：

假設股份A的結算收市價為120元，一份認購權證的回報為：

$(120 - 90) \times 1/10 = 3$ 元。在這例子中，股份A的股價只上升20% (由100元升至120元)，但衍生權證的價值卻增加了100% (1.5元升至3元)。

但假設權證到期時股份A的收市價為85元，由於股價較行使價90元為低，權證已失去價值，投資者會損失最初投入的全部投資金額。如權證到期時股份A的收市價為105元，投資者則將以和局收場 (假設沒有交易或財務費用)。

下圖顯示認購權證的回報情況：



相反，買入認沽權證的投資者通常看淡相關資產在權證有效期內的價值。投資者買入認沽權證後，同樣可於到期日前把權證沽出套利，或持有至到期日。認沽權證到期時，如相關資產按權證條款計算所得的價值較權證行使價為低，該認沽權證便會被行使，投資者會按差額獲發給現金款項 (若該權證以現金結算)。有關款額為衍生權證行使價與相關資產結算收市價所得的正數相差，再按權益比率調整後的數目。相關資產結算收市價的計算方法載於下文「結算價」一節。若認沽權證到期時相關資產價格高於行使價，有關衍生權證將會沒有價值。

以股份A的認沽權證為例：

股份A當時的股價：95元

認沽權證行使價：100元

權益比率：每10份衍生權證兌一股股份A

認沽權證當時價值：0.80元

假設沒有交易費用

認沽權證到期時：

假設股份A的結算收市價為80元，一份認沽權證的回報為：

$(100 - 80) \times 1/10 = 2$ 元。在這例子中，股份A的股價只下跌15.8% (由95元跌至80元)，但衍生權證的價值卻增加了150% (0.80元升至2元)。

但假設權證到期時股份A的收市價為105元，由於股價較行使價100元為高，權證已失去價值，投資者會損失最初投入的全部投資金額。如權證到期時股份A的收市價為92元，投資者則將以和局收場 (假設沒有交易或財務費用)。

下圖顯示認沽權證的回報情況：

