

認識衍生權證



除此單張外，投資者亦應參閱香港交易所網站內的衍生權證資源中心，以獲得更詳盡的資料。

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，並諮詢經紀商或專業投資顧問的意見。

衍生權證的特性

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賣出。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物買賣。衍生權證的相關資產種類繁多，包括有股票、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方，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賣出。

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，有關衍生權證將會完全沒有價值。



相反，買入認沽權證的投資者通常看淡相關資產在有效期內的價值。投資者買入認沽權證後，同樣可於到期日前把權證賣出套利，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高於行使價，有關衍生權證將會完全沒有價值。

影響衍生權證價格的因素

衍生權證的價格會受多項因素影響，主要包括：

- 相關資產的價格及行使價；
- 相關資產價格的波幅；
- 距離到期的剩餘時間；
- 利率；及
- 預計相關資產派發的股息。

如同其他證券，衍生權證的價值亦受市場上的供求影響。市場參與者會用不同的數學程式去計算衍生權證的理論價值，但理論價值往往會與市場價格不同。

內在價值及時間值

理論上，衍生權證到期前的價值由兩項元素組成：內在價值及時間值。

衍生權證的內在價值為相關資產價格與衍生權證行使價之間的差別。就認購權證而言，若相關資產的價格高於行使價，即稱為價內權證，若相關資產的價格低於行使價，則稱價外權證。同樣，若認沽權證相關資產的價格低於行使價，則稱價內權證，若相關資產價格高於行使價，則稱價外權證。若相關資產的價格等同於行使價，則稱為平價權證。

衍生權證的時間值為衍生權證市價與內在價值之間的差別。剩餘時間較長的衍生權證有較大機會在價內買賣，因此價值較高。衍生權證的時間值隨時間逐漸降低，到權證到期時，其時間值將降為零。

波幅

波幅是決定衍生權證時間值的重要因素。波幅為相關資產價格波動的幅度。相關資產價格波動愈大，衍生權證可在價內買賣的機會愈大，權證投資者可能獲得的利益也愈大。

波幅分兩類：歷史波幅及引伸波幅。歷史波幅量度相關資產過去一段時間內的價格變動。引伸波幅則由衍生權證的現價計算得出，反映市場對相關資產價格在權證剩餘時間內的波幅預測。

成交量

個別衍生權證的成交量高，也不等同其價格會上升。正如上述，除了市場力量外，衍生權證的價值還受很多其他因素影響，例如相關資產價格及波幅、剩餘到期時間、利率、預期股息等等。

投資衍生權證涉及的風險

買賣衍生權證涉及高風險，並非人皆適合。投資者買賣衍生權證前必須清楚明白及考慮以下的風險：

發行商風險

衍生權證的持有人等同衍生權證發行商的無擔保債權人，對發行商的資產並無任何優先索償權；因此，衍生權證的投資者須承擔發行商的信貸風險。

槓桿風險

儘管衍生權證價格遠低於相關資產價格，但衍生權證價格升跌的幅度亦遠大於所對應的股票。在最差的情況下，衍生權證價格可跌至零，投資者可能會損失全部資金。

具有效期

與股票不同，衍生權證有到期日，並非長期有效。衍生權證到期時如非價內權證，則完全沒有價值。

時間耗損

若其他因素不變，衍生權證價格會隨時間而遞減，投資者絕對不宜視衍生權證為長線投資工具。

買賣衍生權證的其他方面

槓桿效應

儘管衍生權證價格可能只是相關資產價格的一小部分，但衍生權證價格上升或下跌的幅度可能遠較正股價格的變動為大。這即是說，投資衍生權證很可能會取得比投資相關資產為高的回報，但亦可能會損失整筆投資金額。

最大虧損程度有限

儘管投資衍生權證的盈虧皆有機會以倍數計，但衍生權證投資者須承受的虧損最多亦只限於最初投入的資金。

波幅

若其他因素不變，相關資產的波幅增加會使衍生權證價值上升；相反，波幅減少會使衍生權證價值下降。

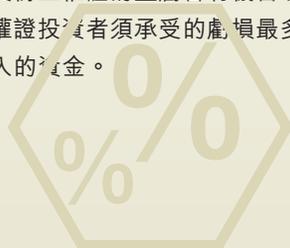
市場力量

除了決定衍生權證理論價格的基本因素外，所有其他市場因素（包括權證本身在市場上的供求）也會影響衍生權證的價格。就市場供求而言，當衍生權證在市場上快將售罄又或發行商增發衍生權證時，供求對衍生權證價格的影響尤其大。



買賣及結算交收

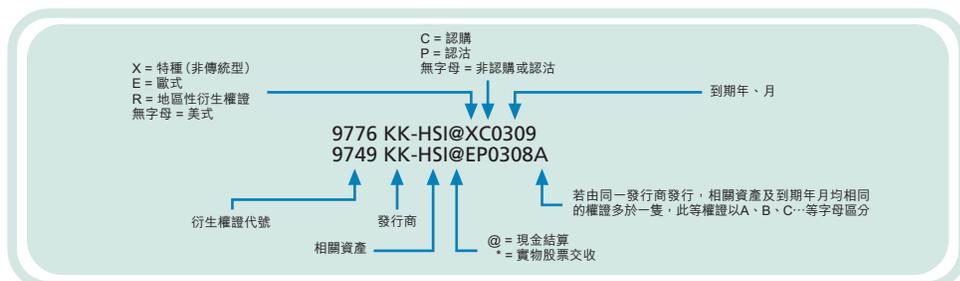
衍生權證在香港交易所現貨市場的自動對盤及成交系統 (AMS/3) 上進行買賣；交易、結算及交收安排跟股票相似。



在交易所買賣衍生權證

如何理解衍生權證的簡稱

在交易所上市的衍生權證均有一個英文簡稱，從中可以顯示權證本身的一些基本特徵。(只適用於英文簡稱)



衍生權證的上市文件載有較多詳情，投資者要了解個別衍生權證的資料，宜參閱其上市文件或諮詢經紀商。有關上市文件存載於香港交易所網站。

交易安排

跟其他現貨產品相同，衍生權證於交易時段內在交易所的自動對盤及成交系統 (AMS/3) 上進行買賣。買賣單位以一手或倍數進行，並於交易日後兩天 (T+2) 進行交收。

衍生權證的交易費用包括經紀佣金、交易徵費、交易費及投資者賠償徵費 (現暫停徵收)。買賣以現金交收、地區性或非以股本證券為相關資產的衍生權證毋須繳付印花稅。

投資者須注意：衍生權證的到期日並不同最後交易日。為確保在最後交易日執行的交易也有足夠時間進行交收及登記，衍生權證的最後交易日與到期日之間須有三個交收日。投資者只可在最後交易日或之前進行衍生權證買賣。例如：若衍生權證在6月23日 (星期五) 到期，最後交收日將會是6月19日 (星期一) (假設期間全為交易日)。

結算價

如衍生權證的正股是在香港交易所掛牌的單一股份，正股的結算價按衍生權證到期日前的五個交易日 (不包括到期日) 的平均收市價計算。

就屬指數權證而言，而權證的到期日與在期交所買賣的同一到期月份的相應指數期貨合約的到期日相同，則權證的結算價通常按該相應指數期貨合約的最後結算價計算。最後結算價按有關期貨合約最後交易日當天有關指數每五分鐘報價的平均價計算。

衍生權證的流通量提供者

衍生權證發行商須為其所發行的每一隻上市衍生權證委任一名流通量提供者，每名流通量提供者應有「95XX」或「96XX」的代號以資識別。

獲取衍生權證資料

香港交易所網站提供大量有關在市場上買賣的衍生權證的資料，包括公告、上市文件、每日成交摘要及流通量提供者的資料等。投資者可於香港交易所網站 (www.hkex.com.hk) 內的衍生權證資源中心取得更多資料。

免責聲明：本文所載資料僅供一般參考，並不構成邀請或要約獲得、購買或認購證券。投資者作任何投資決定前，應先細閱上市文件，確保了解有關產品的特點及風險；如有需要，投資者更應諮詢財務顧問以了解本身財政狀況及投資目的是否適合投資有關產品。