

2019年6月

## 簡介

投資股票的回報及風險要看兩大元素：股價上升及股息。作為風險管理工具，傳統股指期貨（例如恒生指數（恒指）期貨及恒生中國企業指數（恒生國企指數）期貨）的相關指數只計算成份股的股價。香港交易及結算所有限公司（香港交易所）推出股息累計指數期貨，旨在切合以全面回報為投資策略的投資者的需要，以便其進行交易及風險管理。所謂「全面回報」或「股息累計」，是指來自指數成份股的現金股息均按成份股的市值權重、全部放回股票組合內再作投資。

香港期貨交易所有限公司（期交所）將提供以下四隻股息累計指數期貨合約買賣：

- 恒生指數（總股息累計指數）期貨（恒指總股息累計指數期貨）
- 恒生指數（淨股息累計指數）期貨（恒指淨股息累計指數期貨）
- 恒生中國企業指數（總股息累計指數）期貨（恒生國企總股息累計指數期貨）
- 恒生中國企業指數（淨股息累計指數）期貨（恒生國企淨股息累計指數期貨）

## 股息累計指數的用途

由於股價指數未能反映股票基金的股息收益，基金經理、精算師及財務顧問廣泛使用股息累計指數，利用其獨特性質按指數走勢量度其股票基金及退休基金表現的工具。

此外，股息累計指數也是銀行、保險公司和投資基金買賣的場外股票全回報指數掉期所普遍使用的相關指數，有助變現持股的經濟利益（股價上升及股息回報），免去資本開支及持股衍生的支出（如託管商安排及定期對賬）。

總股息累計指數旨在複製除淨日所有已公布股息均再投資於成份股組合的指數組合表現；而淨股息累計指數則複製除稅後才再投資股息的指數組合表現。香港所有H股均須預扣股息稅。

上述股息累計指數由恒生指數有限公司（恒指公司）按照與恒指及恒生國企指數相同的成份股權重編算，每2秒發布一次。股息累計指數的成份股及權重均與股價指數相同，兩者的相關度超過99%，但基於再投資累計股息效應，指數的表現會有所差異，請參閱下頁圖表。

### 恒指、恒指總股息累計指數和恒指淨股息累計指數的五年期表現比較 (指數基值重設為 100) \*



### 恒生國企指數、恒生國企總股息累計指數和恒生國企淨股息累計指數的五年期表現比較 (指數基值重設為 100) \*



### 股價指數相對股息累計指數的表現 ^

| 指數          | 指數水平<br>(2018年6月30日) | 三個月 | 六個月 | 一年   | 三年   | 五年   | 十年   |
|-------------|----------------------|-----|-----|------|------|------|------|
| 恒指          | 28,955.11            | -4% | -3% | +12% | +10% | +39% | +36% |
| 恒指總股息累計指數   | 79,425.71            | -3% | -2% | +16% | +23% | +66% | +92% |
| 恒指淨股息累計指數   | 78,209.13            | -3% | -2% | +16% | +22% | +65% | +89% |
| 恒生國企指數      | 11,073.00            | -8% | -5% | +7%  | -15% | +19% | -5%  |
| 恒生國企總股息累計指數 | 20,983.38            | -6% | -4% | +11% | -5%  | +42% | +33% |
| 恒生國企淨股息累計指數 | 20,293.77            | -6% | -4% | +10% | -6%  | +39% | +28% |

### 一年期指數相關度 ^

| 指數          | 恒指    | 恒指總股息<br>累計指數 | 恒指淨股息<br>累計指數 | 恒生國企指數 | 恒生國企<br>總股息累計指數 | 恒生國企<br>淨股息累計指數 |
|-------------|-------|---------------|---------------|--------|-----------------|-----------------|
| 恒指          | 1.000 | 0.999         | 0.999         | 0.944  | 0.944           | 0.945           |
| 恒指總股息累計指數   | 0.999 | 1.000         | 1.000         | 0.944  | 0.945           | 0.945           |
| 恒指淨股息累計指數   | 0.999 | 1.000         | 1.000         | 0.944  | 0.945           | 0.945           |
| 恒生國企指數      | 0.944 | 0.944         | 0.944         | 1.000  | 0.999           | 0.999           |
| 恒生國企總股息累計指數 | 0.944 | 0.945         | 0.945         | 0.999  | 1.000           | 1.000           |
| 恒生國企淨股息累計指數 | 0.945 | 0.945         | 0.945         | 0.999  | 1.000           | 1.000           |

\* 資料來源：Bloomberg，截至2018年8月23日

^ 資料來源：Bloomberg，截至2018年6月30日

## 什麼人士適合使用股息累計指數期貨

- **高淨值投資者**：複製指數全面回報的表現而毋須直接買賣成份股，免卻持股所涉印花稅及稅費，和再投資股息所需的交易成本及工作等。
- **指數基金經理**：透過將現金股票化（即將指數基金現金部分投入股息累計指數）減少指數追蹤錯誤
- **交易所買賣基金經理**：管理指數重整期間風險
- **買賣指數期貨的交易所買賣基金經理**：透過使用股息累計指數期貨作為相關投資工具，以較低資本及交易費用複製實質股票指數組合
- **對沖者**：管理不利的市場風險
- **套利者**：於股價指數期貨、交易所買賣基金及股息累計指數期貨價格出現差異時賺取利潤

## 買賣股息累計指數期貨的好處

隨着全球監管機構收緊資本及掉期保證金要求，愈來愈多機構投資者使用股息累計指數期貨作為交易工具，複製場外股息累計指數掉期的經濟回報。買賣場內上市股息累計指數期貨有以下好處：

1. **市場透明度**—莊家／流通量提供者透過電子渠道提供定價，及結算所進行每日計價；
2. **保證金要求較低**—結算所計算的期貨保證金遠低於場外市場的掉期保證金要求；
3. **交易成本較低**—股息累計指數期貨的交易費只是買賣合約名義價值 0.1 個基點左右；
4. **資本效益**—股價指數期貨／期權與股息累計指數期貨兩者的保證金可以相抵；及
5. **持倉限額**以股價指數期貨／期權及股息累計指數期貨的淨 delta 計算。

## 資訊供應商訊息代碼

| 資訊供應商       | 彭博資訊    | 湯森路透     |
|-------------|---------|----------|
| 恒指總股息累計指數   | HSIRH   | .HSIDV   |
| 恒指淨股息累計指數   | HSINH   | .HSIDVN  |
| 恒生國企總股息累計指數 | HSCEIRH | .HSCEDV  |
| 恒生國企淨股息累計指數 | HSCEINH | .HSCEDVN |

註：香港交易所網站不時提供最新的資訊供應商訊息代碼資料。

## 合約細則

| 項目         | 主要合約條款   |           |  |             |
|------------|--|-----------|--|-------------|
|            | 恒指總股息累計指數  | 恒指淨股息累計指數 | 恒生國企總股息累計指數  | 恒生國企淨股息累計指數 |
| HKATS代碼    | HST  | HSN       | HHT  | HHN         |
| 合約乘數       | 每指數點 50 港元   |           |  |             |
| 成交價        | 以指數點報價(最多兩個小數位)  |           |  |             |
| 最低價格波幅     | 0.01 個指數點  |           |  |             |
| 合約月份       | 短期指數期貨：現月、下月及之後兩個季月；及<br>遠期指數期貨：下兩個 12 月合約   |           |  |             |
| 大額未平倉合約    | 每個合約月 500 張未平倉合約   |           |  |             |
| 持倉限額       | 恒指期貨、恒指期權、恒指總股息累計指數期貨、恒指淨股息累計指數期貨、小型恒指期貨及小型恒指期權所有合約月份合計，倉位 <b>delta 10,000</b> 。<br><br>(一張恒指總股息累計指數期貨或恒指淨股息累計指數期貨合約的倉位 <b>delta</b> 按其相對恒指期貨的合約金額計算，由期交所每年公布。產品推出時，一張恒指總股息累計指數期貨或恒指淨股息累計指數期貨合約的倉位 <b>delta</b> 為 3) |           | 恒生國企指數期貨、恒生國企總股息累計指數期貨、恒生國企淨股息累計指數期貨、恒生國企指數期權、小型恒生國企指數期貨及小型恒生國企指數期權所有合約月份合計，倉位 <b>delta 12,000</b> 。<br><br>(一張恒生國企總股息累計指數期貨合約或恒生國企淨股息累計指數期貨合約的倉位 <b>delta</b> 按其相對恒生國企指數期貨的合約金額計算，由期交所每年公布。產品推出時，一張恒生國企總股息累計指數期貨或恒生國企淨股息累計指數期貨合約的倉位 <b>delta</b> 為 2) |             |
| 交易時間       | 日間交易時段：上午 9 時 15 分至中午 12 時；及下午 1 時至下午 4 時 30 分；<br>收市後交易時段：下午 5 時 15 分至翌日凌晨 3 時<br>(最後交易日收市時間為下午 4 時正)   |           |  |             |
| 最後交易日      | 該月第二個最後營業日   |           |  |             |
| 最後結算價      | 最後交易日相關指數每五分鐘指數點的平均數   |           |  |             |
| 最後結算日      | 合約月份最後交易日之後的首個營業日  |           |  |             |
| 每張合約的交易所費用 | 30 港元  | 30 港元     | 10 港元  | 10 港元       |

## 免責聲明

### © 香港交易及結算所有限公司(香港交易所)

版權所有，不得翻印。本文件所載資料僅供一般信息性參考，並不構成提出要約、招攬、邀請或建議以購買或出售任何期貨合約或其他產品，亦不構成提出任何投資建議或任何形式的服務。本文件並非針對亦不擬分派給任何其法律或法規不容許的司法權區或國家的人士或實體又或供其使用，也非針對亦不擬分派給任何會令香港交易及結算所有限公司(「香港交易所」)及香港期貨交易所有限公司(「期交所」)(統稱「該等實體」，各稱「實體」)或其任何聯屬公司又或此等公司所營運的任何公司須受該司法權區或國家任何註冊規定所規管的人士或實體又或供其使用。

本文件概無任何章節或條款可視為對任何該等實體帶來任何責任。任何在香港交易所或期交所執行的期貨合約，其有關交易、結算和交收的權利與責任將完全取決於香港交易所或期交所及相關結算所的適用規則以及香港的適用法律、規則及規例。

儘管本文件所載資料均取自認為是可靠的來源或按當中內容編備而成，該等實體概不就有關資料或數據就任何特定用途而言的準確性、有效性、時效性或完備性作任何保證。若資料出現錯漏或其他不準確又或由此引起後果，該等實體及其營運的公司概不負責或承擔任何責任。本文件所載資料乃按「現況」及「現有」的基礎提供，資料內容可能被修訂或更改。有關資料不能取代根據閣下具體情況而提供的專業意見，而本文件概不構成任何法律意見。該等實體對使用或依賴本文件所提供的資料而直接或間接產生的任何損失或損害概不負責或承擔任何責任。

## 買賣期貨及期權的風險

期貨及期權涉及高程度的風險。買賣期貨及期權所招致的損失有可能超過所繳付的開倉按金，屆時投資者可能要在短時間的通知下繳付額外按金。若未能繳付，投資者的持倉可被平倉，投資者並需要承擔所有有關的虧蝕。投資者必須清楚明白買賣期貨及期權的風險，並且衡量是否適合買賣期貨及期權。

