

## 衍生產品知識

衍生產品日漸受投資者的歡迎。也許您曾經於報章雜誌或者於傳媒的報道之中聽說過，或透過銀行的產品介紹認識衍生產品。接下來我們將會介紹衍生產品常見的種類及用途，以例子解釋它們的收益，介紹一些它們常見的特性，以及投資於此類產品時，應該要考慮的重要事項與風險因素。

## 衍生產品簡介

衍生工具是一種雙方或多方之間的合約。其價格取決於一個或多個相關資產，相關資產價格的波動會影響衍生工具的價值，最常見的相關資產包括：股票，貨幣，利率，商品，市場指數。

衍生產品主要分為在交易所買賣以及透過銀行銷售的產品。於交易所買賣的衍生產品包括有：

認股證，在香港交易所上市的證券中 5 位數字的證券代號，第一個數字 1 或 2 均是認股證。

牛熊證，在香港交易所上市的證券中 5 位數字的證券代號，第一個數字是 6 均是牛熊證。

合成模擬策略的交易所買賣基金，如 2823 安碩富時 A50 中國指數 ETF，指數期貨及期權，交易所交易票據。而透過銀行銷售既衍生產品包括有：結構投資存款、雙貨幣存款或高息投資存款、股票掛鈎投資、結構投資票據、某些投資目標列明可以使用衍生工具的單位信託基金。

衍生產品的特性及風險有別於其他投資產品，於決定投資於任何衍生產品前，您應該仔細閱讀銷售文件，充分了解產品的特性及風險，如有不明白的地方，諮詢您的個人財務顧問。

## 衍生產品的用途

那為什麼投資者會投資於衍生產品呢？

傳統的投資工具，一般只會在資產升值的時候提供正回報。衍生產品可以讓投資者在平穩市況或跌市時賺取潛在回報，因為衍生產品可以有不同的收益結構以配合投資者對後市的看法。

部分衍生產品提供一些能夠放大回報以及虧損的槓桿元素，例如衍生產品可以根據資產表現提供兩倍，五倍，十倍或以上的回報或虧損。透過投資在這些衍生產品，投資者可以於短時間賺取比直接投資更加高的潛在回報。

與此同時，他們亦有機會於短時間承受高於直接投資的虧損。除了零售投資者，基金經理亦會為了提高基金的潛在回報或者參與有交易限制的市場，例如中國 A 股市場，或者透過鎖定資產價格來控制風險，而去投資衍生產品。

我們可以通過一些例子來說明衍生產品的特性。第一個例子是購買看漲期權：一個投資者看股票 B 用了港幣 1 元買股票 B 的看漲期權來換取權利，但沒有任何責任。於期權到期日，以港幣 100 元買入 1 股的股票 B。

讓我們看看到期日股票 B 在不同價格時，投資者的收益會有什麼不同：

如果股票 B 在到期日的價格是港幣 120 元，投資者將會行使權利，用港幣 100 元向金融機構購買股票 B

投資者會賺取股票現價和港幣 100 元的差價，再扣除港幣 1 元的期權金，即賺取港幣 19 元。

如果股票 B 在到期日是港幣 100 元，那麼投資者將不會行使權利向金融機構購買股票 B，因為他可以於股市市場上以相信的價錢購買股票 B，他的損失是港幣 1 元，購買看漲期權的期權金。

如果股票 B 於到期日是港幣 80 元，投資者將會行使購買權而損失將會是港幣 1 元，購買看漲期權的期權金。

涉及看漲期權的產品例子包括：於交易所買賣的認股證、牛熊證、合成模擬策略的交易所買賣基金、保本的結構投資存款及票據、保本基金以及投資於衍生工具的單位信託基金。

另一個例子是購買涉及賣出認沽期權的產品，投資者開立這類結構投資存款，實際上是賣出了一個認沽期權給予銀行。於掛鈎資產貶值時，銀行有權將存款以預先設定的價格轉換為掛鈎資產，因為投資者賣出了一個期權給予銀行，存款可以獲得較高的收益率，即賣出期權的期權金加上存款利息。

在到期日，如果掛鈎資產價格穩定或升值，投資者可以獲得較定期存款較高的利息。

但是如果掛鈎的資產貶值，本金及利息均會由銀行以預設價格換為掛鈎資產。

因為預定價格較市價高，如果投資者立刻將掛鈎資產賣出，可能會招致損失。

涉及賣出認沽期權的產品例子包括：股票掛鈎投資、股票掛鈎票據、股票掛鈎存款、結構性投資存款、雙貨幣存款或高息投資存款、結構性基金、投資於衍生工具的單位信託基金。

接著是一個遠期合約的例子：遠期合約是一項在一定時間後以特定價格購買或出售資產的協議。

例如投資者希望於 1 年後以港幣 100 萬元買入資產 X，但擔心資產 X 會升值至高於港幣 100 萬元。

金融機構擁有資產 X，亦願意係 1 年後以港幣 100 萬元出售資產 X。

雙方簽定遠期合約，投資者於一年後以港幣 100 萬元向金融機構買入資產 X。

如果資產 X 的市價是港幣 120 萬元，投資者可即時於市場以港幣 120 萬元出售資產 X，賺取港幣 20 萬元。

如果資產 X 的市價是港幣 100 萬元，投資者就沒有任何獲利或虧損。

如果資產 X 的市價是港幣 80 萬元，而投資者即時於市場以港幣 80 萬元出售資產 X，將會損失港幣 20 萬元。

涉及遠期合約的產品例子包括：外匯遠期合約、人民幣不交收遠期外匯合約、投資於衍生工具的單位信託基金。此外，期貨合約和遠期合約的概念很類似，但係它們在交易所進行交易。例子包括指數期貨，股票期貨。

另一個例子是掉期合約，即合約雙方同意交換特定的現金流。

例如投資者借了港幣 100 萬元的浮動利率貸款，貸款利率是銀行同業拆息加 1.5 厘年利率。但投資者希望支付固定利率，以更有利於管理現金流。所以他和金融機構簽訂掉期合約，投資者以固定利率 2 厘年息支付名義本金港幣 100 萬元的利息予金融機構。

而金融機構就以浮動利率銀行同業拆息加 1.5 厘年息支付名義本金港幣 100 萬元的利息予投資者。投資者可以用來支付貸款利息。實際上，投資者就將浮動利息變成為固定利息支出。

涉及掉期合約的產品例子包括：合成模擬策略的交易所買賣基金、保本基金、投資於衍生工具的單位信託基金。

在以上例子中，我們可以見到衍生產品涉及的好處以及風險。

在市場上，有很多衍生產品有不同的特性，決定購買衍生產品前，您應了解產品的特性，並考慮該特性是否與您的需要配合。

## 衍生產品常見的特性

現在讓我們介紹幾個衍生產品常見的特性。

個別產品設有自動贖回的機制：即產品可於投資期內提早終止，發還 100% 本金。如果產品被提早終止，您將發還的金額再投資在其他投資產品的時候，未必可以賺取相同的回報。

另外，有些產品設有安全氣墊機制，於產品認購時，會定一個較掛鈎資產現貨價低很多的安全氣墊水平，例如可以在 50% 至 70% 左右。

於整個投資期內，發行人會比較掛鈎資產的收市價是否曾經相等於或者低過安全氣墊水平。

如果掛鈎資產在投資期內從來都沒有觸及安全氣墊水平，您就可以獲取 100% 的本金以及利息。

但是，如掛鈎資產曾經觸及安全墊水平，而到期時價格的表現與預期不一樣，您可能會蒙受損失。

衍生產品亦都可能涉及槓桿的元素，即是回報或者虧損可以超過直接的回報或者虧損。如果槓桿比率為 3 倍，資產價格變動 1 元就會帶來衍生產品 3 元的升幅或跌幅。如果掛鈎資產的表現與預期不同。您將會承受重大的虧損。槓桿比率越高，風險就越大，潛在虧損可以超過本金。

當掛鈎資產的走勢與您最初預期不一樣，其價格在到期時跌至低過預設水平，您可以選擇以下其中一個到時結算的方式：

- 一，以預設價格轉回掛鈎資產，如股票或外幣，但請留意，預設價格會較現價為高。
- 或二，用現市價以現金結算虧損。

您決定結算方式時，應考慮您對掛鈎資產的看法以及您的現金流動性需求。

如果您不急需用錢並看好股價未來表現，您可選擇收貨，等候價格反彈。

如果您看淡股價並想離場，您可以選擇以現金結算損失。由於現市價低過預設價格，投資者的損失將會立刻結算入賬。

決定投資在衍生產品之前，投資者應該留意以下的重要注意事項：

很多衍生產品都不保本，您可能會損失全部的投資額。大部分衍生產品都被包裝為結構存款，票據或債券，它們並不同於一般定期存款，票據或債券，而且具有不同的風險以及回報。

### **有關衍生產品的重要資料**

衍生產品的價值與相關資產的表現掛鉤，而且承受著相關資產的市場風險。

您應該先了解掛鉤資產，研究有關掛鉤資產的資料，或要求經銷商提供有關資料給您作為參考。

您應該只投資於符合您對掛鉤資產看法的產品上。

如發行人違約或者破產，您可能不能收回任何投資金額。最大的潛在損失可能是全數的投資額。您應該先了解清楚衍生產品的發行人是那一間機構。如果您信賴發行人的信用狀況，才購買它所發行的產品。如果衍生產品的交易對方違約或破產，您可能會損失很大部分或全部的投資額。

產品的回報可能會涉及多個條件：產品價值的升跌可能會較掛鉤資產價格升跌更快或更慢，請確保您了解產品收益及風險的關係。

大部份非上市衍生產品提供有限度交易，您將不能夠在任何時間自由出售產品。請確保您有足夠現金應付預料之外的情況，以及您應該考慮自己對資金流動性的需求。

如果您在到期日之前提前贖回產品，您收回的金額可能會遠低於最初的投資額。產品不受投資者賠償基金或存款保障計劃所保障。

在購買衍生產品之前，請確保您了解該衍生產品的風險。如有不明白的地方，諮詢您的個人財務顧問。

### **總結**

此培訓簡介了有關衍生市場的資料，包括衍生工具的定義，和於交易所買賣以及透過銀行銷售的衍生產品的例子。此外，我們介紹了衍生產品常見的用途，以及說明衍生產品如何運作的例子，如看漲期權、認沽期權、遠期合約、掉期合約。另外，我們也介紹了非上市衍生產品常見的特性及其相關的風險，如自動贖回機制、安全氣墊 (或稱「生效事件」)、槓桿、實物或現金結算。最後，我們簡介了認購衍生產品前須考慮的風險因素和重要事項。於決定投資任何衍生產品前，您應充分了解產品的特性及風險。如有不明白的地方，請諮詢您的個人財務顧問。