

## 衍生产品知识

衍生产品日渐受投资者的欢迎。也许您曾经于报章杂志或者于传媒的报道之中听说过，或透过银行的产品介绍认识衍生产品。接下来我们将会介绍衍生产品常见的种类及用途，以例子解释它们的收益，介绍一些它们常见的特性，以及投资于此类产品时，应该要考虑的重要事项与风险因素。

## 衍生产品简介

衍生工具是一种双方或多方之间的合约。其价格取决于一个或多个相关资产，相关资产价格的波动会影响衍生工具的价值，最常见的相关资产包括：股票，货币，利率，商品，市场指数。

衍生产品主要分为在交易所买卖以及透过银行销售的产品。于交易所买卖的衍生产品包括有：

认股证，在香港交易所上市的证券中 5 位数字的证券代号，第一个数字 1 或 2 均是认股证。

牛熊证，在香港交易所上市的证券中 5 位数字的证券代号，第一个数字是 6 均是牛熊证。

合成模拟策略的交易所买卖基金，如 2823 安硕富时 A50 中国指数 ETF，指数期货及期权，交易所交易票据。而透过银行销售既衍生产品包括有：结构投资存款、双货币存款或高息投资存款、股票挂钩投资、结构投资票据、某些投资目标列明可以使用衍生工具的单位信托基金。

衍生产品的特性及风险有别于其他投资产品，于决定投资于任何衍生产品前，您应该仔细阅读销售文件，充分了解产品的特性及风险，如有不明白的地方，咨询您的个人财务顾问。

## 衍生产品的用途

那为什么投资者会投资于衍生产品呢？

传统的投资工具，一般只会在资产升值的时候提供正回报。衍生产品可以让投资者在平稳市况或跌市时赚取潜在回报，因为衍生产品可以有不同的收益结构以配合投资者对后市看法。

部分衍生产品提供一些能够放大回报以及亏损的杠杆元素，例如衍生产品可以根据资产表现提供两倍，五倍，十倍或以上的回报或亏损。透过投资在这些衍生产品，投资者可以于短时间赚取比直接投资更加高的潜在回报。

与此同时，他们亦有机会于短时间承受高于直接投资的亏损。除了零售投资者，基金经理亦会为了提高基金的潜在回报或者参与有交易限制的市场，例如中国 A 股市场，或者透过锁定资产价格来控制风险，而去投资衍生产品。

我们可以通过一些例子来说明衍生产品的特性。第一个例子是购买看涨期权：一个投资者看股票 B 用了港币 1 元买股票 B 的看涨期权来换取权利，但没有任何责任。于期权到期日，以港币 100 元买入 1 股的股票 B。

让我们看看到期日股票 B 在不同价格时，投资者的收益会有什么不同：

如果股票 B 在到期日的价格是港币 120 元，投资者将会行使权利，用港币 100 元向金融机构购买股票 B

投资者会赚取股票现价和港币 100 元的差价，再扣除港币 1 元的期权金，即赚取港币 19 元。

如果股票 B 在到期日是港币 100 元，那么投资者将不会行使权利向金融基构购买股票 B，因为他可以于股市市场上以相信的价钱购买股票 B，他的损失是港币 1 元，购买看涨期权的期权金。

如果股票 B 于到期日是港币 80 元，投资者将会行使购买权而损失将会是港币 1 元，购买看涨期权的期权金。

涉及看涨期权的产品例子包括：于交易所买卖的认股证、牛熊证、合成模拟策略的交易所买卖基金、保本的结构投资存款及票据、保本基金以及投资于衍生工具的单位信托基金。

另一个例子是购买涉及卖出认沽期权的产品，投资者开立这类结构投资存款，实际上是卖出了一个认沽期权给予银行。于挂钩资产贬值时，银行有权将存款以预先设定的价格转换为挂钩资产，因为投资者卖出了一个期权给予银行，存款可以获得较高的收益率，即卖出期权的期权金加上存款利息。

在到期日，如果挂钩资产价格稳定或升值，投资者可以获得较定期存款较高的利息。

但是如果挂钩的资产贬值，本金及利息均会由银行以预设价格换为挂钩资产。

因为预定价价格较市价高，如果投资者立刻将挂钩资产卖出，可能会招致损失。

涉及卖出认沽期权的产品例子包括：股票挂钩投资、股票挂钩票据、股票挂钩存款、结构性投资存款、双货币存款或高息投资存款、结构性基金、投资于衍生工具的单位信托基金。

接着是一个远期合约的例子：远期合约是一项在一定时间后以特定价格购买或出售资产的协议。

例如投资者希望于 1 年后以港币 100 万元买入资产 X，但担心资产 X 会升值至高于港币 100 万元。

金融机构拥有资产 X，亦愿意系 1 年后以港币 100 万元出售资产 X。

双方签定远期合约，投资者于一年后以港币 100 万元向金融机构买入资产 X。

如果资产 X 的市价是港币 120 万元，投资者可即时于市场以港币 120 万元出售资产 X，赚取港币 20 万元。

如果资产 X 的市价是港币 100 万元，投资者就没有任何获利或亏损。

如果资产 X 的市价是港币 80 万元，而投资者即时于市场以港币 80 万元出售资产 X，将会损失港币 20 万元。

涉及远期合约的产品例子包括：外汇远期合约、人民币不交收远期外汇合约、投资于衍生工具的单位信托基金。此外，期货合约和远期合约的概念很类似，但系它们在交易所进行交易。例子包括指数期货，股票期货。

另一个例子是掉期合约，即合约双方同意交换特定的现金流。

例如投资者借了港币 100 万元的浮动利率贷款，贷款利率是银行同业拆息加 1.5 厘年利率。但投资者希望支付固定利率，以更有利于管理现金流。所以他和金融机构签订掉期合约，投资者以固定利率 2 厘年息支付名义本金港币 100 万元的利息予金融机构。

而金融机构就以浮动利率银行同业拆息加 1.5 厘年息支付名义本金港币 100 万元的利息予投资者。投资者可以用来支付贷款利息。实际上，投资者就将浮动利息变成固定利息支出。

涉及掉期合约的产品例子包括：合成模拟策略的交易所买卖基金、保本基金、投资于衍生工具的单位信托基金。

在以上例子中，我们可以见到衍生产品涉及的好处以及风险。

在市场上，有很多衍生产品有不同的特性，决定购买衍生产品前，您应了解产品的特性，并考虑该特性是否与您的需要配合。

## **衍生产品常见的特性**

现在让我们介绍几个衍生产品常见的特性。

个别产品设有自动赎回的机制：即产品可于投资期内提早终止，发还 100% 本金。如果产品被提早终止，您将发还的金额再投资在其他投资产品的时候，未必可以赚取相同的回报。

另外，有些产品设有安全气垫机制，于产品认购时，会定一个较挂钩资产现货价低很多的安全气垫水平，例如可以在 50% 至 70% 左右。

于整个投资期内，发行人会比较挂钩资产的收市价是否曾经相等于或者低过安全气垫水平。

如果挂钩资产在投资期内从来都没有触及安全气垫水平，您就可以获取 100% 的本金及利息。

但是，如挂钩资产曾经触及安全垫水平，而到期时价格的表现与预期不一样，您可能会蒙受损失。

衍生产品亦都可能涉及杠杆的元素，即是回报或者亏损可以超过直接的回报或者亏损。如果杠杆比率为 3 倍，资产价格变动 1 元就会带来衍生产品 3 元的升幅或跌幅。如果挂钩资产的表现与预期不同。您将会承受重大的亏损。杠杆比率越高，风险就越大，潜在亏损可以超过本金。

当挂钩资产的走势与您最初预期不一样，其价格在到期时跌至低过预设水平，您可以选择以下其中一个到时结算的方式：

- 一，以预设价格转回挂钩资产，如股票或外币，但请留意，预设价格会较现为高。
- 或二，用现市价以现金结算亏损。

您决定结算方式时，应考虑您对挂钩资产的看法以及您的现金流动性需求。

如果您不急需用钱并看好股价未来表现，您可选择收货，等候价格反弹。

如果您看淡股价并想离场，您可以选择以现金结算损失。由于现市价低过预设价格，投资者的损失将会立刻结算入账。

决定投资在衍生产品之前，投资者应该留意以下的重要注意事项：

很多衍生产品都不保本，您可能会损失全部的投资额。大部分衍生产品都被包装为结构存款，票据或债券，它们并不等同于一般定期存款，票据或债券，而且具有不同的风险以及回报。

### **有关衍生产品的重要资料**

衍生产品的价值与相关资产的表现挂钩，而且承受着相关资产的市场风险。

您应该先了解挂钩资产，研究有关挂钩资产的资料，或要求经销商提供有关资料给您作为参考。

您应该只投资于符合您对挂钩资产看法的产品上。

如发行人违约或者破产，您可能不能收回任何投资金额。最大的潜在损失可能是全数的投资额。您应该先了解清楚衍生产品的发行人是那一间机构。如果您信赖发行人的信用状况，才购买它所发行的产品。如果衍生产品的交易对方违约或破产，您可能会损失很大部分或全部的投资额。

产品的回报可能会涉及多个条件：产品价值的升跌可能会较挂钩资产价格升跌更快或更慢，请确保您了解产品收益及风险的关系。

大部份非上市衍生产品提供有限度交易，您将不能够在任何时间自由出售产品。请确保您有足够现金应付预料之外的情况，以及您应该考虑自己对资金流动性的需求。

如果您在到期日之前提前赎回产品，您收回的金额可能会远低于最初的投资额。产品不受投资者赔偿基金或存款保障计划所保障。

在购买衍生产品之前，请确保您了解该衍生产品的风险。如有不明白的地方，咨询您的个人财务顾问。

### **总结**

此培训简介了有关衍生市场的资料，包括衍生工具的定义，和于交易所买卖以及透过银行销售的衍生产品的例子。此外，我们介绍了衍生产品常见的用途，以及说明衍生产品如何运作的例子，如看涨期权、认沽期权、远期合约、掉期合约。另外，我们也介绍了非上市衍生产品常见的特性及其相关的风险，如自动赎回机制、安全气囊 (或称「生效事件」)、杠杆、实物或现金结算。最后，我们简介了认购衍生产品前须考虑的风险因素和重要事项。于决定投资任何衍生产品前，您应充分了解产品的特性及风险。如有不明白的地方，请咨询您的个人财务顾问。