

# 衍生产品特点 及风险披露

## 目录

1	认股证 .....	2
2	牛熊证 .....	4
3	交易所买卖基金 .....	5
4	股票挂钩票据 (ELI/ELN).....	7
5	债券 .....	8
6	期货 .....	9
7	股票期权 .....	10
8	杠杆及反向产品 .....	11

本文件旨在作为一般性指引，以提供若干类衍生产品之基本资料及特点。海通国际证券集团旗下各公司竭力确保所提供之资料准确可靠，但不保证该等资料的准确性及可靠性，亦不会对任何因资料不确或遗漏所引致之任何损失或损害承担责任。衍生产品交易涉及高风险。投资者在作任何投资决定前，务必先行对产品和获提供产品的条款及条件有透彻了解，及 / 或咨询其经纪或其他专业顾问的意见。投资者亦应参阅于香港交易所网站刊载的有关资料。

## 1 认股证

认股权证是一种赋予投资者权利(而非责任)的投资工具,使投资者可以在未来某个指定日期或之前,以指定价格买卖该认股权证的相关资产(例如某股票)。权证主要分为两大类:股本认股权证和衍生权证。

### 1.1 股本认股权证

由上市公司发行,赋予持有人认购该公司股份的权利。这类认股证往往与首次公开招股出售的新股一并发行,又或随有关公司派发股息、红股或供股时买入的股份一并分派。股本认股证有效期由1至5年不等。这类认股证被行权时,上市公司会发行新股,并将股份给予认股证持有人,而上市公司则获得额外的资金。

### 1.2 衍生权证

衍生投资工具的一种,有效期通常为六个月至五年不等。衍生权证的相关资产,可以是普通股、市场指数、外币又或一篮子股份。衍生权证是由与上市公司或相关资产发行人没有关系的独立第三者、一般是投资银行所发行。这种权证的发行人不一定是权证所代表资产的发行人,却必须持有或有权持有其代表的资产。

衍生权证可与单一或一篮子的股票、某股票指数、货币、商品或期货合约(例如原油期货)挂钩。发行商必须在发行权证时,订明以现金或实物方式交收。投资者行使衍生权证时可以收取相关资产或等值的现金。然而,与一篮子股票、股票指数及在外地上市的股票挂钩的权证,则只会以现金进行交收。现时,香港几乎所有衍生权证均是以现金交收。当以实物交收的单一股票衍生认股权证被行权时,发行商会将相关股份给予权证持有人,当中并不涉及如股本认股权证般由上市公司发行新股。

衍生权证一般分作两类:认购权证及认沽权证。认购权证的持有人有权(但没有责任)在某段期间以预定价格(即「行权价」,香港市场称为「行使价」)向发行商购入特定数量的相关资产。相反,认沽权证的持有人有权(但没有责任)在某段期间以预定价格向发行商出售特定数量的相关资产。在香港,衍生权证持有人利用有关权利购入或出售相关资产的行动称为「行使」(内地称为「行权」)。根据现行的《上市规则》,衍生权证的最长有效期为5年,但市面上大部分衍生权证的有效期限一般相对较短,由6个月至2年不等。

### 1.3 产品特点

#### 1.3.1 发行商

认股权证可以由上市公司(即股本认股权证)或金融机构等第三方(即衍生认股权证)发行。

#### 1.3.2 相关资产

可以是单一或一篮子股票、股票指数、货币、商品及期货合约(例如原油期货)等。

#### 1.3.3 附带权利

不要混淆认购权证(call)与认沽权证(put)。认购权证赋予您买入相关资产的权利,而认沽权证则赋予您出售相关资产的权利。

#### 1.3.4 行使价

在行使认股权证时买卖相关资产的价格。

#### 1.3.5 兑换率

指行使一份认股权证可换取相关资产的数目。在香港,一般情况下,兑换股份的衍生认股权证的兑换率为1(即一份认股权证兑换一股股份),或0.1(即10份认股权证兑换一股股份)。

#### 1.3.6 到期日

认股权证到期之日。如果认股权证在到期日仍没有被行使,该认股权证就会丧失价值。

#### 1.3.7 行使方式

美式(American)认股权证允许您在到期日或到期日之前行使附带权利来买卖相关资产,但欧式(European)认股权证只容许您在到期日行使附带权利。

#### 1.3.8 交收方式

认股权证在行使时,可以现金或实物方式进行交收。

### 1.4 交易安排

衍生权证可在交易时段内于交易所买卖。买卖须按完整买卖单位(即一手)或其倍数进行,并于交易日后两天(T+2)进行交收。

### 1.5 风险

交易衍生权证具有高风险,并非适合所有的投资者。投资者在决定交易衍生权证之前必须要理解和考虑一下风险。

#### 1.5.1 发行商风险

衍生权证持有人是衍生权证发行商的无担保债权人，对发行商的资产并无任何优先索偿权。

#### 1.5.2 杠杆风险

衍生权证价格通常低于相关资产价格，但衍生权证价格升跌的幅度远较相关资产为大。虽然投资衍生权证的潜在回报可能比投资相关资产为高，但在最恶劣的情况下衍生权证价格可跌至零，投资者可能会损失所有投资金额。

#### 1.5.3 非长期有效

与股票不同，衍生权证有到期日，并非长期有效。衍生权证到期时如非价内权证，则不会有价值。

#### 1.5.4 时间递耗

若其他因素不变，衍生权证的时间值会随时间而递减，投资者绝对不宜把衍生权证作为长线投资工具。

#### 1.5.5 市场力量

除了决定衍生权证理论价格的基本因素外，衍生权证价格也受衍生权证本身在市场上的供求情况影响，尤其是当衍生权证在市场上快将售罄的时候或发行商增发衍生权证时。

#### 1.5.6 成交额

衍生权证成交额高不应被认作为其价值会上升。除了市场力量外，衍生权证的价值还受其他因素影响，包括相关资产价格及波幅、剩余到期时间、利率及预期股息。

## 2 牛熊证

牛熊证是一种衍生工具合约，能追踪相关资产的表现而毋须支付购入实际资产的全数金额。牛熊证有牛证和熊证之分，设有固定到期日，投资者可以看好或看淡相关资产而选择买入牛证或熊证。牛熊证的价值取决于挂钩资产的表现及其他因素。举例说，若恒生指数上升，恒指牛证的价值亦会上升；若恒生指数下跌，恒指熊证的价值则会上升。

### 2.1 产品特点

#### 2.1.1 价格走势趋向贴近相关资产价格

若相关资产的价值上升 1 元，相等权益比率的牛证的价值一般亦会上升约 1 元，而相等权益比率的熊证的价值则会下跌约 1 元。这种特色为投资者提供一种可紧贴相关资产价格走向的产品。然而，在牛熊证相关资产的价格接近收回价时，牛熊证的价格变动可能会波动较大，甚至与相关资产价格的变动不成比例。

#### 2.1.2 设有收回价及强制收回机制

强制性收回机制容许发行商在牛熊证到期日前，若相关资产价格触及收回价，发行商会即时收回有关牛熊证。牛证的收回价必定等同或高于行使价，熊证的收回价则必定等同或低于行使价。整个过程称为「强制收回事件」。

#### 2.1.3 到期时价值

若到期前并无被收回，牛熊证可持有至到期或于到期前在交易所的交易时段内沽出。就牛证而言，届时其现金结算款项将为相关资产的现价减去行使价的正差。就熊证而言，届时其现金结算款项将为行使价减去相关资产的现价的正差额。

### 2.2 风险

#### 2.2.1 强制收回

牛熊证设有强制收回机制，万一牛熊证的相关资产价格触及收回价，牛熊证会即时由发行商收回，买卖亦会终止。N 类牛熊证将不会有任何剩余价值。R 类牛熊证，持有人或可收回少量剩余价值，但在最坏的情况下亦可能没有剩余价值。当牛熊证被收回后，即使相关资产价格反弹，该只牛熊证亦不会再次复牌在市场上买卖，因此投资者不会因价格反弹而获利。

#### 2.2.2 杠杆作用

当相关资产现价愈接近牛证的行使价，其杠杆比率便越高杠杆作用便越大。至于收回价方面，当相关资产愈接近收回价时，由于被收回的风险愈来愈大，牛熊证的杠杆便会越高，所以适合喜欢以小博大投资者。但若相关资产价格的走向与投资者原先预期的相反，投资者可能要承受比例上更大的损失。

#### 2.2.3 限定的有效期

牛熊证有一固定有效期，并于指定日期到期。若在到期前遭提早收回牛熊证的有效期将变得更短。期间牛熊证的价值会随着相关资产价格的变动而波动，于到期后或遭提早收回后更可能会变得没有价值。

#### 2.2.4 流通量

虽然牛熊证设有流通量提供者，但发行商不能保证投资者可以随时找到目标的相关资产以其目标价买入 / 沽出牛熊证，而距离到期的时限亦会影响届时市场上的供求及流通量。

#### 2.2.5 财务费用

牛熊证在发行时已把整个年期的财务费用计算在发行价内，虽然当牛熊证被收回时其年期会缩短，持有人仍会损失整笔财务费用。投资者需注意牛熊证推出后，其财务费用或会转变，不同的发行商在牛熊证推出时，会采用不同的程序开价，而未必会根据财务费用的理论值价格。

#### 2.2.6 与相关资产的走势相反

牛熊证的价格变动虽然趋向紧贴相关资产的价格变动，但在某些情况下未必与相关资产价格的变动同步(即对冲值不一定等于一)，例如受其本身的供求、财务费用及距离到期的时限等多个因素所影响，特别是当相关资产的价格接近收回价时，情况更为明显，市场上的交易对手皆存有胆博胆或谨慎的多变心态。

#### 2.2.7 接近收回价时的交易风险

牛熊证随时会被收回而交易终止。牛熊证的价格可能会变得更加波动，买卖差价可能会较阔，流通量亦可能较低。有时候投资者为不想所持牛熊证被强制收回，部份或会以低于合理价格沽货，令牛熊证的价格越跌越急。

#### 2.2.8 海外资产发行的牛熊证的风险

若属海外资产发行的牛熊证，强制收回事件可能于香港交易所交易时段以外的时间发生，因此投资者未必能紧贴市场作出反应。除此之外其价格及结算价均由外币兑换港元计算，但外汇价格由市场供求厘定，所以投资者买卖这类牛熊证需承担有关的外汇风险。

## 3 交易所买卖基金

跟踪指数交易所买卖基金(英文简称 ETF)是在交易所买卖的基金。这类基金以跟踪、模拟或对应某指数的表现为主要投资目标。基金所跟踪的指数可涵盖单一股票市场、股票市场中某指定分类部分、区域或世界其他地方中的一些股票市场。基金所跟踪的指数也可涵盖债券或商品。

而合成 ETF 是 ETF 的一种。基金经理采用合成模拟策略,即透过投资于掉期及表现挂钩票据金融衍生工具,来模拟相关指数的表现。

### 3.1 产品特点

#### 3.1.1 在交易所买卖

交易所买卖基金以互惠基金或单位信托基金的形式成立,但基金单位同时亦像股票般,可在港交所买卖。

#### 3.1.2 跟踪指数

交易所买卖基金有时候会采用合成模拟方法,来提升效率及降低成本。若交易所买卖基金要跟踪某个限制参与的市场(或市场的指数),基金仅可采用合成模拟方法,运用金融衍生工具跟踪市场的表现。

#### 3.1.3 买卖价相对于资产净值

交易所买卖基金的资产净值根据基金所持投资的市值计算。但在联交所买卖的交易所买卖基金,买卖价如其他股份一样,须视乎市场供求而定。因此,交易所买卖基金的买卖价不一定相等于其资产净值,而这差异或会带来套戥的机会。

#### 3.1.4 股息权益

交易所买卖基金会否派息,取决于基金的派息政策。

#### 3.1.5 费用

交易所买卖基金须承担一些费用或支出,如基金经理收取的管理费及其他行政费等。这些费用及支出会从基金资产中扣除,相应地降低基金的资产净值。在联交所买卖交易所买卖基金,亦像买卖股票般,须支付印花税、交易征费及经纪佣金等交易费用。

#### 3.1.6 受监管的基金

一如其他认可基金,交易所买卖基金须遵守证监会有关的监管规定。然而,基金获证监会认可,不代表证监会推介这只基金。

### 3.2 风险

#### 3.2.1 市场风险

交易所买卖基金需承受基金所跟踪的指数的相关分类或市场及所跟踪市场内出现的经济、政治、货币、法律及其他风险。

#### 3.2.2 信贷 / 交易对手风险

交易所买卖基金如采用合成模拟策略,可透过交易对手间接参与某市场或指数,而其投资者亦要承受这交易对手的信贷风险。如基金买入模拟指数表现的结构性票据,它便要承担票据发行商的信贷风险。一旦票据发行商违约,基金或要蒙受重大亏损,这些亏损可能相当于结构性票据十足价值,对基金的资产净值产生严重的负面影响。基金也可能要清盘,令投资者损失全部的资本;或基金单位可能要在交易所停牌。

部分采用合成模拟策略的交易所买卖基金只能在有限范围内分散涉及交易对手的风险,并须倚赖购买来自一个或数个交易对手的结构性票据来分散风险。在全球信贷危机中,及加上市场对投资工具交易对手的财政稳健情况的关注,如投资者持有采用合成模拟策略的交易所买卖基金,便应审慎评估本身是否准备承担交易对手的信贷风险或违约责任。

有些透过购入结构性票据来采用合成模拟策略的交易所买卖基金,会利用抵押品及/或本身的证券投资组合来减低涉及结构性票据交易对手的风险,另一些交易所买卖基金则没有这样做。然而,投资者亦要承担抵押品担保范围以外的交易对手风险。

#### 3.2.3 模拟误差

指数基金之费用及开支、指数基金资产与构成其基础指数之证券之间并非完全相关、证券价格凑成整数、基础指数及监管政策变动等因素均有可能令交易所买卖基金的表现与相关指数的表现不一致。

#### 3.2.4 买卖价高或低于资产净值

由于交易所买卖基金的买卖价亦视乎市场供求而定,交易所买卖基金的价格相对其资产净值或会出现溢价或折让。

#### 3.2.5 流通风险

交易所买卖基金虽然在联交所上市或买卖,但这并不保证基金必定有流通的市场。若交易所买卖基

金有使用结构性票据及掉期等金融衍生工具，而这些工具在第二市场的买卖并不活跃，则基金的流通风险会更高，这可能导致较大的买卖差价。此外，这些金融衍生工具的价格也较易波动，波幅也较高。而要提早解除这些工具的合约比较困难、成本也较高，尤其若市场设有买卖限制、流通量也有限，解除合约便更加困难。

## 4 股票挂钩票据 (ELI/ELN)

股票挂钩票据是一项包含股票衍生工具的结构化产品，这种产品的对象是一些想赚取较一般定期存款为高的息率，亦愿意接受最终可能只收取股票或蚀掉部分或全部本金风险的大小投资者。

股票挂钩票据以「手」为买卖单位，交易单位最少为一手。一手票据相等于相关股票的一手或其倍数。股票挂钩票据的年期从 28 日到两年不等；交易货币为港币；碎股是以现金结算；交易以无纸形式进行买卖。投资者须注意股票挂钩票据不可沽空。

ELI 的投资回报通常会与相关股份的表现挂钩。为提供比普通 ELI 更佳的整体回报，部分发行商或会加入其他特点，例如提早赎回、触及生效及逐日计息。这些特点或会对 ELI 的回报构成不同的影响。

### 4.1 产品类别

在香港交易所证券市场上市买卖的股票挂钩票据分「看涨」、「看跌」及「勒束式」三种，投资者可按本身对正股价格走势的看法而选择。香港交易所日后或会提供其他种类的股票挂钩票据供投资者买卖。

### 4.2 产品特点

#### 4.2.1 可提早赎回

如 ELI 可提早赎回，而其相关股份（或一篮子股票中表现最差的股票）于赎回观察日的收市价，相等于或高于赎回行使价，ELI 便会提早终止。

#### 4.2.2 触及生效/取消期权

触及生效与触及取消的期权通常属于货币或商品期权，沽出期权者可设定限价，以期尽量减少价格波动所招致的损失。市场愈波动，触及生效期权便愈有可能启动触发生效机制。

若相关股份（或一篮子股票中表现最差的股票）在触发观察日的收市价相等于或低于触发启动价，触发生效事件即告发生。触发观察日可以是指定的某些日期(如每月、每季等限定期间内)，也可以是由发行日直至预定最后估价日为止的期间内的每个指定交易日。

另一方面，若触及取消期权的相关资产已超越预定限价，这种期权到期时可能一文不值。由于盈利能力受限制，相较于标准期权，这类设定限价的期权售价会较低。这类期权只适合那些深信大市会朝某个方向变动或在期权金方面设有限制的投资者，或是市场环境相对稳定且价格波幅较少的情况。

#### 4.2.3 逐日计息

逐日计息特点，让投资者捕捉相关股份的每日价格走势，而其分派金额，则会视乎观察期内有多少个交易日是相关股份收市价相等于或高于累计票息价。

另一方面，逐日计息 ELI 或订有多于一个累计票息价。ELI 或会同时设定较高的累计票息价和较低的累计票息价。相关股份收市价在高于已设定的高累计票息价、介乎高累计票息价与低累计票息价之间，及低于低累计票息价的情况下，ELI 每日计出的票息都会有所不同。在这类情况下，若相关股份收市价在整个观察期均低于累计票息价，ELI 有可能没有累计票息。

### 4.3 交易安排

发行人会在推出股票挂钩票据的公布和上市文件中列明该票据到期时是以现金抑或以实物结算。一经上市，票据发行人及持有人均不得更改到期时的结算方式。

### 4.4 风险

#### 4.4.1 承受股本市场风险

投资者需承受正股及股票市场价格波动的风险、派息及公司行动之影响及对手风险，并要有心理准备在票据到期时可能会收到股票或只收到比投资额为少的款项。

#### 4.4.2 赔本可能

如正股价格变动与投资者事前看法背驰，即可能要蚀掉部分甚至全部本金。

#### 4.4.3 价格调整

投资者应注意，正股因派息而出现的除息定价或会影响正股的价格，以致连带影响股票挂钩票据到期的偿付情况。投资者亦应注意，发行人可能会由于正股的公司行动而对票据作出调整。

#### 4.4.4 利息

股票挂钩票据的孳息大都较传统债券及定期存款提供的利息为高，但投资回报只限于票据可得的孳息。

#### 4.4.5 准孳息计算

投资者应向经纪查询买卖股票挂钩票据以及票据到期时因收到款项或正股而涉及的费用。香港交易所发布的准孳息数字并无将这些费用计算在内。

## 5 债券

债券是一种在指定日期归还本金及利息的债务工具，发行债券的目的是于预先指定的一段期间内透过向外借来筹集资金。

### 5.1 产品特点

#### 5.1.1 发债机构

发债机构即借入资金的一方。债券根据发债机构的性质分类，例如企业债券是由上市公司或它们的附属公司发行，政府债券由政府或其附属机构发行，超国家机构债券由超国家机构如世界银行发行。

#### 5.1.2 本金

债券到期时发还给债券持有人的金额，亦称为票面值。

#### 5.1.3 票面息率

发债机构按照本金定期向债券持有人分派的利息息率，例如每季、每半年或每年一次。票面息率可分为在债券的有效期内息率维持不变的固定息率，息率会随着基准，例如以香港银行同业拆息而定期重新厘订的浮动息率，及零息率，零息债券以低于本金的价格发售但会以于到期时以本金发还给债券持有人。

#### 5.1.4 年期

债券的有效期，即发债机构承诺根据债券条款需履行责任的年期。

#### 5.1.5 特别条款

提早赎回债券 (callable bond) 允许发债机构在到期日前提早赎回。可沽出债券(puttable bond) 赋权债券持有人以预设的价格把债券售回予发债机构。可换股债券(convertible bond) 赋予债券持有人权利以债券换取发债机构或相关公司某指定数目未发行的股份。可转换债券(exchangeable bond) 则让债券持有人以债券换取发债机构或相关公司持有另一机构已发行的股份。

#### 5.1.6 担保人

有些债券会由第三者出任担保人。如发债机构未能履行相关责任，担保人便须向债券持有人支付本金及/或利息。

### 5.2 风险

#### 5.2.1 失责风险

发债机构未能如期缴付利息或本金的风险。

#### 5.2.2 利率风险

定息债券的价格通常会因利率上升而下跌。如于到期日之前出售债券，债券价格可能会低于买入价。

#### 5.2.3 汇率风险

如债券是以外币来订价，债券将面对汇率波动的风险。

#### 5.2.4 流通量风险

如需在到期前沽出债券套现，可能会因为债券二级市场流通量欠佳而未能成功沽出。

#### 5.2.5 股票风险

如持有的是可换股或可转换债券，债券持有人将面对有关正股所带来的股票风险。

## 6 期货

期货合约是衍生工具的一种。股票期货合约的买卖双方，承诺于日后某个指定日期，以预先厘定的价格，买入或沽出指定数量的相关股份。现时，市面上并非所有与期货合约挂钩的投资产品都能以实物进行交收。例如，股票指数期货合约一般便以现金结算。

期货是杠杆式投资工具。杠杆效应既能使回报以倍数增大，但同样亦能使损失以倍数递增。因此，期货合约只适合经验丰富、自律性强及能够承受「看错市」所带来的损失的投资者。

### 6.1 产品特点

#### 6.1.1 相关资产

期货合约可与不同的资产挂钩，包括股票、指数、货币、利率，以及石油、豆类与黄金等商品。在香港交易所买卖的期货为利率、黄金、股票和股票指数（例如恒生指数，H股指数）合约。

#### 6.1.2 立约成交价

结算所就期货合约所登记的价格，即合约的交易价。

#### 6.1.3 合约乘数

与立约成交价相乘即计算出合约价值。现时，恒生指数及H股指数期货合约的合约乘数每指数点\$50，而小型恒生指数期货合约则为每指数点\$10。至于在香港交易所买卖的股票期货合约，则相等于相关股份的一手股数。

#### 6.1.4 最后交易日

期货合约可在交易所买卖的最后日期。

#### 6.1.5 最后结算日

买卖双方必须就期货合约进行交收的日期。

#### 6.1.6 最后结算价

由结算所决定，用作计算期货合约最终结算价值的价格。把最后结算价乘以合约乘数，即可计算出合约的最终结算价值。

#### 6.1.7 结算方法

期货合约可以用现金或相关资产作实物交收。除了三年期的外汇基金债券期货外，所有在香港交易所买卖的期货合约均以现金结算。

### 6.2 风险

#### 6.2.1 杠杆效应的风险

期货是杠杆式投资工具，杠杆效应既能使回报以倍数增大，但同样亦能使损失以倍数递增。有可能会完全亏蚀开仓时存付予经纪之所有最初保证金以及随后因补仓而增存之额外保证金。倘若市场变化不利于阁下之持仓或保证金款额被提高时，经纪可能会于短时间内通知阁下增补大笔保证金补仓，以便阁下得以继续持有手上之合约。倘若阁下未能在指定时间内缴付所需保证金补仓，则阁下之未平仓合约可能会在亏蚀之情况下被平仓，阁下亦须承担由此产生之任何亏蚀。

#### 6.2.2 指示或策略失效的风险

发出某些指示（例如「止蚀盘」或「止蚀限价盘」指示）将亏损限制于某一金额不一定奏效，因为市况可能会令该等指示难以执行。采取组合持仓策略（例如「跨价期组合」或「马鞍式组合」）亦会面临采取单边的买入（长仓）或沽出（沽仓）相同的风险。

#### 6.2.3 停市或限制买卖与定价关系

市场情况（如无流通量）及或某些市场规例的运作（如由于价格限制或「停板」造成任何合约或合约月暂停交易）可令阁下难以或不能执行交易或平仓冲销持仓量。如果阁下已沽出期权，则可能增加亏蚀的风险。而且，有关权益与期货可能不存在正常的定价关系。

## 7 股票期权

期权又称为选择权，是在期货的基础上产生的一种衍生性金融工具。期权为买方及卖方共同订立的合约。买方有权利(并非责任)在某段时间内以既定的价格跟卖方交易期权的相关资产。期权分认购期权及认沽期权两种。

### 7.1 产品特点

#### 7.1.1 相关资产

期权的相关资产可以是股票、市场指数、货币、商品、债务工具等。在香港交易所买卖的期权，主要以股票和市场指数为主。

#### 7.1.2 行使价

即认股证或期权持有人买卖相关资产的预定价格。买方会以这个价位与卖方就相关资产进行交易。

#### 7.1.3 到期日

买方可以行使期权的最后日期。

#### 7.1.4 行使方式

期权有两种行使方式，即「美式」及「欧式」。「美式」期权可以在到期日或之前的任何一个交易日行使，而「欧式」期权则只能在到期日行使。

#### 7.1.5 交收方法

卖方必须依照合约预先订下的条款进行交收。期权可以相关资产的实物或现金作交收。

### 7.2 风险

#### 7.2.1 期权持有者面对的风险

期权买家可以冲销或行使期权或任由期权到期届满。行使期权时，可以通过现金结算、买家购买或交付有关权益等形式进行。如果期权属期货合约，买家将购买一个连同相关保证金责任的期权持仓。倘若所购买之期权到期并失去价值，阁下将丧失阁下之全部投资(包括期权金及交易费)。倘若阁下考虑购买极价外的期权，则阁下应明白此等期权获利之机会极微。

#### 7.2.2 期权沽出者面对的风险

卖出(「沽」或「授予」)期权的风险通常比买入期权的风险大。虽然沽出者所收到的期权金款额是固定的，但沽出者所蒙受的亏损却可能远超过此款额。倘若市况对沽出者不利，沽出者须缴付额外的保证金补仓。沽出者也可能面对买家行使期权的风险，届时沽出者将有义务以现金结算期权或购买或交付有关权益。如果期权属期货合约，则沽出者将取得一个连同相关保证金责任的期货合约。倘若沽出者通过持有有关权益或期货合约的相应持仓或另一份期权对其期权作出「备兑」，则可能减低风险。如果期权没有备兑，则亏蚀的风险可能是无限的。

某些司法管辖区的一些交易所允许延迟支付期权金，使买家所承受的缴付保证金责任不超过期权金款额，但买家仍须承受亏蚀期权金和交易费的风险。当期权被行使或到期时，买家应承担当时所亏欠之任何期权金余额。

#### 7.2.3 暂停或限制交易及价格关系

市场情况(如，无流通量)及/或某些市场规例的运作(如，由于价格限制或「停板」造成任何合约或合约月暂停交易)可令阁下难以或不能执行交易或平仓/冲销持仓量。如果阁下已沽出期权，则可能增加亏蚀的风险。

#### 7.2.4 不同风险程度

买卖期权须承担高度风险。期权买家及沽家应熟悉其预期买卖之期权种类(即：认沽或认购)及附带风险。阁下须计算阁下之期权价值需要增加的程度，包括期权金及所有交易成本，以图持仓有利可图。

## 8 杠杆及反向产品

杠杆产品的目标一般在提供实现相当于产品所追踪指数回报若干倍的单日回报。例如，若相关指数在一日内升 10%，两倍（2x）杠杆产品的目标为于同一日提供 20% 回报。

反向产品的目标一般在提供与产品所追踪指数单日回报相反的收益。例如，若相关指数在一日内升 10%，反向产品于同一日内会产生 10% 亏损。

为实现特定的杠杆或反向回报，这些产品须不时（通常每日一次）重新调整投资组合活动。

杠杆及反向产品是衍生产品，以交易所买卖基金为结构的杠杆及反向产品获证券及期货事务监察委员会（证监会）认可为集体投资计划，在香港交易所的证券市场上市及买卖。海外市场普遍称相关产品为杠杆及/或反向交易所买卖基金。

### 8.1 产品结构

获证监会认可的杠杆及反向产品可采取以掉期合约构成的合成复制模式或以期货合约构成的复制模式。杠杆比率初步将设上限，日后再行检讨，详情可参考香港交易所网站。

### 8.2 产品特点

#### 8.2.1 交易柜台

杠杆及反向产品可以港元、人民币及美元买卖、结算及交收。经证监会及香港交易所批准后，杠杆及反向产品亦可开设多个柜台。

#### 8.2.2 卖空及豁免卖空价规则

个别的杠杆及反向产品可经证监会批准而自上市日期起作为卖空活动的指定证券，并豁免遵守卖空价规则。

#### 8.2.3 交收安排

与交易所买卖基金及其他证券相似，于 T+2 日透过中央结算系统交收。

#### 8.2.4 费用和收费

杠杆及反向产品的交易涉及若干费用和开支，例如产品经理收取的管理费和其他行政成本。一如股票交易，在联交所买卖杠杆及反向产品须缴付交易费用，包括交易费、交易征费和经纪佣金。详情请参阅本公司网址。

#### 8.2.5 表现模拟工具

杠杆及反向产品发行商将向有意参与的散户投资者提供表现模拟工具，以便他们了解杠杆及反向产品。表现模拟工具应可让投资者选择一段过往期间，并根据过往数据模拟杠杆及反向产品于该期间的表现。表现模拟工具内可选择的过往期间应涵盖杠杆及反向产品推出后的期间。详情请参阅香港交易所网站的杠杆及反向产品网页，当中载有各项杠杆及反向产品表现模拟工具的超连结。

#### 8.2.6 杠杆及反向产品的庄家安排

杠杆及反向产品开始交易及持续交易期间，须至少有一名证券庄家。

### 8.3 主要风险披露

**投资涉及风险。**不同类型的杠杆及反向产品会因应其产品结构而涉及不同的风险，投资者应审慎参阅相关杠杆及反向产品的产品资料概要及发行章程，确保对有关产品的风险有充分了解。

#### 8.3.1 投资风险

杠杆及反向产品是一项衍生工具产品，并不适合所有投资者。概不能保证一定可付还本金。因此，阁下投资于杠杆及反向产品或会蒙受巨额/全盘损失。

#### 8.3.2 长期持有风险

杠杆及反向产品并非为持有超过一日而设，因为杠杆及反向产品超过一日期间的表现无论在数额及可能方向上都很可能与指数在同一期间的杠杆表现不同。

在指数出现波动时，复合效应对杠杆及反向产品的表现有更显著的影响。指数波动性更高，杠杆及反向产品的表现偏离于指数杠杆表现的程度将增加，而杠杆及反向产品的表现一般会受到不利的影响。

基于每日进行重新调整、指数的波动性及随着时间推移指数每日回报的复合效应，在指数的表现增强或呆滞时，杠杆及反向产品甚至可能会随着时间推移而损失金钱。

#### 8.3.3 杠杆风险

杠杆产品的目标一般在提供实现相当于产品所追踪指数回报若干倍的单日回报。反向产品的目标一般在提供与产品所追踪指数单日回报相反的收益。不论是收益和亏损都会倍增。投资于杠杆及反向产品的损失风险在若干情况下将远超过不运用杠杆的基金。

#### 8.3.4 反向产品相对于卖空的风险

投资于反向产品有别于持有短仓。由于进行重新调整，产品的回报概况与短仓并不相同。在市场波动，经常转换投资方向的情况下，反向产品的表现可能偏离于持有的短仓。

#### 8.3.5 重新调整活动的风险

概不能保证杠杆及反向产品能每日重新调整其投资组合以达到其投资目标。市场干扰、监管限制或极端的市场波动性都可能对杠杆及反向产品重新调整其投资组合的能力造成不利的影响。

#### 8.3.6 流动性风险

杠杆及反向产品的重新调整活动一般在交易日接近结束及在相关市场收市前不久进行，以便尽量减低跟踪偏离度。为此，杠杆及反向产品在较短的时间间隔内可能更受市况影响，承受更大的流动性风险。

#### 8.3.7 即日投资风险

杠杆及反向产品通常于一日终结时重新调整。因此，投资时间不足整个交易日的投资者，其回报一般会与指数杠杆投资比率有差别，视乎从一个交易日结束时起直至购入之时为止的指数走势而定。

#### 8.3.8 投资组合周转率风险

杠杆及反向产品每日重新调整投资组合会令其涉及的交易宗数较传统 **ETF** 为多。较多交易宗数会增加经纪佣金及其他交易费用。

#### 8.3.9 期货合约风险

如杠杆及反向产品是以期货为基础的产品，投资于期货合约涉及特定风险，例如高波动性、杠杆作用、转仓及保证金风险。期货合约的杠杆成分引致的损失，可能大大超过杠杆及反向产品所投资于期货合约的款额。对期货合约的投资可能导致杠杆及反向产品须承受高度的巨额损失风险。

在现有期货合约即将到期，并由代表同一相关商品但到期日较迟的期货合约替换，即属「转仓」。杠杆及反向产品的投资组合的价值（以及每单位的资产净值）可能在期货合约即将到期下，因向前转仓（因到期日较迟的期货合约价格较高）的费用而受到不利影响。

相关参考资产与期货合约的价值之间可能有不完全的相关性，或会阻碍杠杆及反向产品达到其投资目标。

#### 8.3.10 外汇风险

如杠杆及反向产品的基础货币与所追踪指数的相关期货的不同，货币之间汇率的波动，可能对杆及反向产品的表现产生不利的影响。

#### 8.3.11 分派风险

以资本支付或实际以资本支付分派，等于投资者获得原投资额回报或撤回其原投资额或可归属于该原投资额的资本收益，可能导致每单位资产净值即时减少。

#### 8.3.12 被动式投资风险

杠杆及反向产品并不是「以主动方式管理」，因此杠杆及反向产品管理人不会在指数向不利方向移动时采取临时防御措施。在此等情况下产品的价值也会减少。

#### 8.3.13 交易风险

单位在联交所的成交价受诸如单位的供求等市场因素带动。因此，单位可能以资产净值的大幅溢价或折价买卖。

由于投资者在联交所购入或出售单位时将支付若干收费（例如交易费用及经纪费），这表示投资者在联交所购买单位时可能须支付多于每单位资产净值的款项及在联交所出售单位时可能收到少于每单位资产净值的款项。

#### 8.3.14 交易时段不同的风险

由于海外市场的开放时间可能正值单位没有报价之时，产品投资组合内任何期货的价值及与该等期货合约挂钩的任何指数成分股的价值在投资者不能买卖单位的日子可能有变动。海外交易所与联交所交易时段不同或会增加单位价格相对于其资产净值的溢价或折价程度。

#### 8.3.15 对庄家依赖的风险

虽然杠杆及反向产品管理人须确保至少有一名庄家为单位维持市场而且在根据有关做庄安排终止做庄之前发出不少于三个月的通知，但若单位只有一名庄家，单位在市场的流动性可能受到不利影响。概不保证任何做庄活动均有效。

#### 8.3.16 跟踪误差风险

基于杠杆及反向产品的费用及支出、投资组合高周转率、市场的流动性及管理人采用的投资策略，杠杆及反向产品的回报或会与其力求跟踪的指数的每日杠杆表现有所偏差。概不能保证任何时候都能确切或完全复制指数的每日杠杆表现。

### 8.3.17 终止的风险

杠杆及反向产品在若干情况下或会提前终止，例如没有庄家、指数不再可供作为基准或杠杆及反向产品的规模跌至管理人订明的金额。单位持有人于杠杆及反向产品终止时收到的分派，可能少于单位持有人最初投资的资本，造成单位持有人的损失。