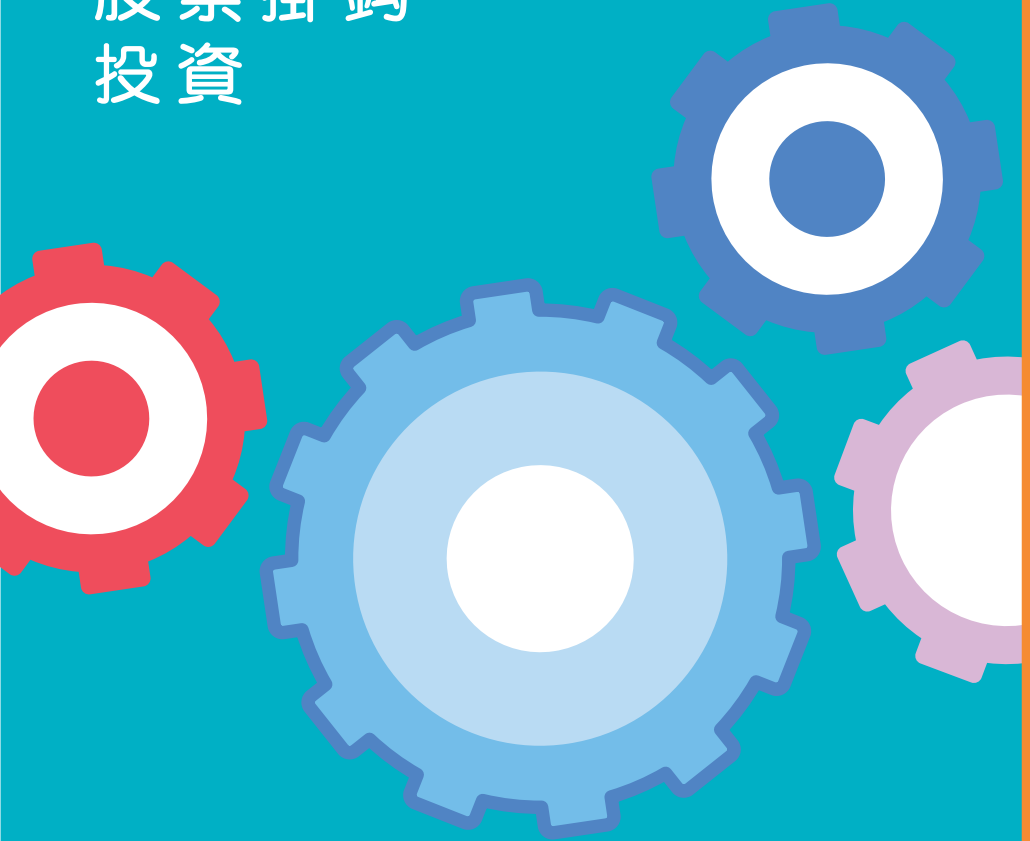




投委會
IFEC

股票掛鈎 投資



內容

概覽

何謂股票掛鈎投資?	1
與單一股票掛鈎的看漲股票掛鈎投資	2
與一籃子股票掛鈎的看漲股票掛鈎投資	4

特點

氣墊機制	6
逐日計息	9
提早贖回	13



關於投資者及理財教育委員會

投資者及理財教育委員會(投委會)於2012年成立,是專責帶領香港金融理財知識和能力發展的公營機構,並獲四家金融監管機構及教育局支持。投委會透過消費者教育平台「錢家有道」推廣及提供免費和持平公正的理財教育資源及計劃,並帶領理財能力策略為持份者締造有利環境,從而為香港不同群組提供更多優質的理財教育。

何謂股票掛鈎投資?

股票掛鈎投資是結構性投資產品,當中包含著金融衍生工具,其投資回報與參考資產的表現掛鈎。參考資產可以是上市公司股份,交易所買賣基金單位或證券指數。

有些發行商會為所發行的股票掛鈎投資加入其他特點。這些特點或會對股票掛鈎投資的潛在收益或虧損產生不同影響。

要了解股票掛鈎投資的運作,須先注意一些重要的日子。以下列為例:



發售期

你可從分銷商買入該股票掛鈎投資的時期,但一些特定條款可能於你承諾買入該產品後,方能落實。



交易日

即發行商執行買入該股票掛鈎投資的指令的日期。該日為落實所有條款及釐定最初現貨價的日期。



發行日

發行該股票掛鈎投資的日期。



最終估價日

記錄參考資產於最終估價日的收市價,以釐定該股票掛鈎投資於到期時的結算分派。



到期日

視乎該股票掛鈎投資的條款,你將於到期日收取現金或實物的參考資產。

與單一股票掛鈎的看漲股票掛鈎投資

假如你買入看漲股票掛鈎投資，而參考資產在最終估價日的收市價(最後價格)，相等於或高於某個預定價格(行使價)，你將獲取一個預定的回報。

買入看漲股票掛鈎投資等於向發行商沽出參考資產的認沽期權。作為認沽期權的賣家，假如參考資產的最後價格低於行使價，你將要以行使價向發行商買入參考資產。

最終估價日

否
參考資產的最後價格是否相等於或高於行使價？

你將於到期日收取指定數目的參考資產(如以實物交收)，或其等值現金(如以現金交收)，但當中須扣除有關費用。假如參考資產的價值低於你原來的投資金額，你將須承受損失。在最壞情況下，參考資產可能一文不值。

如以實物交收，你將於到期日收取參考資產。因此，你須要承受參考資產自最終估價日開始的市價變動風險。此外，假如你選擇繼續持有參考資產，你將須承受持有參考資產的市場風險。

是

你將收取相等於股票掛鈎投資面值的金額。最高潛在收益不會超過股票掛鈎投資面值與買入價之間的差額。

最終估價日

否
B股票的最後價格是否相等於或高於行使價\$40？

假設B股票的最後價格為\$38

情況1

你將收取：

$$\frac{\text{面值}}{\text{行使價}} = \frac{\$100,000}{\$40} = 2,500 \text{ 股B股票}$$

以最後價格\$38計算，這些股票的市值低於你原來的投資金額，帳面虧損為：

$$\$97,799 - (\$38 \times 2,500 \text{ 股}) = \$2,799$$

是

情況2

你將收取股票掛鈎投資的面值，即\$100,000現金，投資收益等於：
\$100,000 - \$97,799 = \$2,201

請注意：本小冊子內的例子均沒有將相關費用計算在內。

例子：與B股票掛鈎的看漲股票掛鈎投資

面值	\$100,000
買入價*	\$97,799
投資期	6個月
B股票的最初現貨價	\$50
行使價	最初現貨價的80%(即\$40)
交收方式(當最後價格低於行使價)	實物交收

* 一些股票掛鈎投資的買入價等於其面值。如果參考資產的最後價格等於或高於行使價，你將以現金收取股票掛鈎投資的面值及派息金額。但如果參考資產的最後價格低於行使價，你則會以實物方式收取參考資產。該參考資產相等於

$\left[\frac{\text{面值} + \text{派息金額}}{\text{行使價}} \right]$ 或 $\left[\frac{\text{面值}}{\text{行使價}} + \text{現金派息金額} \right]$ ，視乎該股票掛鈎投資的條款。

與一籃子股票掛鈎的看漲股票掛鈎投資

股票掛鈎投資的參考資產可以是一籃子股票。買入與一籃子股票掛鈎的看漲股票掛鈎投資，即等於向發行商沽出與一籃子股票掛鈎的認沽期權。假如一籃子股票中表現最差的股票的最後價格低於其行使價，你將要以該行使價買入該股票。

例子：與 B 股票及 C 股票掛鈎的看漲股票掛鈎投資

面值	\$12,000
買入價	\$11,640
投資期	6個月
B股票及C股票的最初現貨價	\$50
行使價	兩隻股票最初現貨價的80% (即\$40)
參考資產	表現最差的股票 (即一籃子股票中表現最差*的股票)
交收方式 (當最後價格低於行使價)	實物交收



最終估價日

表現最差股票的最後價格是否等於或高於其行使價？



假設 B 股票的最後價格為 \$30，而 C 股票的最後價格為 \$45。

情況1

*股票的表現按以下方式釐定：

$$\frac{\text{在最終估價日的收市價}}{\text{最初現貨價}} \times 100\%$$

$$\text{B 股票的表現：} \frac{\$30}{\$50} = 60\%$$

$$\text{C 股票的表現：} \frac{\$45}{\$50} = 90\%$$

因此 B 股票是表現最差的股票。

你將收取以下數目的 B 股票：

$$\frac{\text{面值}}{\text{B 股票的行使價}} = \frac{\$12,000}{\$40} = 300 \text{ 股}$$

以最後價格計算，這些股票的市值低於你原來的投資金額，帳面虧損為：
\$11,640 - (\$30 × 300股) = \$2,640

情況2

你將收取股票掛鈎投資的面值，即 \$12,000 現金，投資收益等於：
\$12,000 - \$11,640 = \$360

氣墊機制

氣墊機制(又稱觸及生效機制)是常見的特點之一，是發行商行使認沽期權的先決條件。

述語解碼

氣墊水平：參考股票的氣墊水平通常是最初現貨價的某個百分比，並低於行使價(例如最初現貨價的70%)。

氣墊觀察期：可以是投資期內每個交易日或周期(例如每月或每季)的指定日子，或最終估價日。

氣墊失效事件：即在氣墊觀察期的任何一個交易日內，參考股票的收市價曾經跌至或跌穿氣墊水平。

例子：與B股票掛鈎兼附氣墊機制的看漲股票掛鈎投資

面值	\$20,600
買入價	\$20,000
B股票的最初現貨價	\$50
行使價	最初現貨價的80%(即\$40)
氣墊水平	最初現貨價的70%(即\$35)
發行日	1月1日
最終估價日	6月30日
到期日	7月2日
投資期	6個月
氣墊觀察期	1月2日至6月30日期間每個交易日
交收方式 (當最後價格低於行使價)	實物交收

最終估價日

B股票的最後價格是否相等於或高於行使價\$40?



假設B股票的最後價格為\$36



B股票於氣墊觀察期內每個交易日的最後價格是否都高於氣墊水平\$35?



(情況3)

即發生氣墊失效事件

你將收取以下數目的B股票：

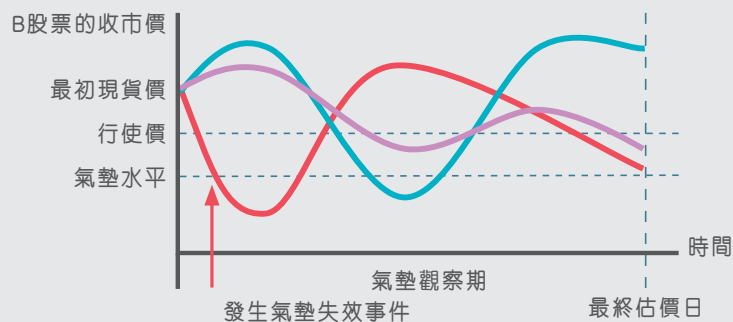
$$\frac{\text{面值}}{\text{行使價}} = \frac{\$20,600}{\$40} = 515\text{股}$$

以最後價格計算，這些股票的市值低於你原來的投資金額，帳面虧損為：\$20,000 - (\$36 × 515股) = \$1,460

(情況1及情況2)

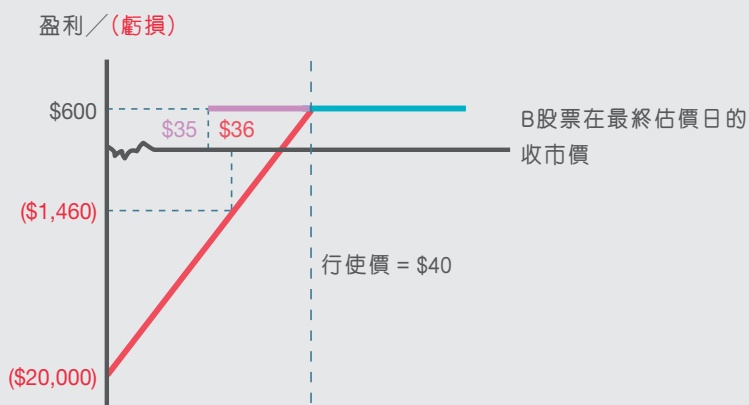
你將收取股票掛鈎投資的面值，即\$20,600現金，投資收益等於：\$20,600 - \$20,000 = \$600

B股票的不同股價變動情況：



- 情況1：最後價格相等於或高於行使價。
- 情況2：最後價格低於行使價，不過氣墊失效事件並未發生。
- 情況3：最後價格低於行使價，並發生過氣墊失效事件。

圖例：在不同情況下的回報



- 情況1：最後價格相等於或高於行使價。
- 情況2：最後價格低於行使價，不過氣墊失效事件並未發生。
- 情況3：最後價格低於行使價，並發生過氣墊失效事件。

逐日計息

在逐日計息的機制下，投資者有機會獲得潛在回報，有關回報會根據參考股票每日的股價變動釐定。

一般的看漲股票掛鈎投資只會在最終估價日釐定潛在派息金額(如有)。但逐日計息的看漲股票掛鈎投資會按照參考股票於計息期內的股價表現，根據收市價相等於或高於派息累計參考價的交易日數，來釐定潛在派息金額。

投資者可能在整個投資期內不獲發任何潛在派息金額。

至於與一籃子股票掛鈎的逐日計息看漲股票掛鈎投資，在計息期內每個交易日的潛在派息金額將取決於：

- 當日哪隻掛鈎股票成為參考股票(即表現最差的股票)；及
- 股票當日收市價是否相等於或高於其派息累計參考價。

述語解碼

總日數：計息期內的交易日總數。

計息期：可以是觀察期內每個交易日或觀察期內某個周期(例如每月或每季)的指定日子。

派息率：由發行商預設，用作決定每段計息期內潛在派息金額的百分比(例如股票掛鈎投資面值的4%)。

累計日數：在相關計息期內，參考股票收市價相等於或高於派息累計參考價的交易日總數。

派息累計參考價：由發行商預設，相等於參考股票最初現貨價的某個百分比(例如最初現貨價的70%)，用以衡量會否於個別交易日累計潛在派息金額。

最終估價日

否

B 股票的最後價格
是否相等於或高於
行使價\$40?

假設 B 股票的最後價格為 \$ 35

你將收取以下數目的 B 股票：

$$\frac{\text{面值}}{\text{行使價}} = \frac{\$30,000}{\$40} = 750 \text{ 股}$$

以最後價格計算，這些股票的市值低於你
原來的投資金額，帳面虧損為：
 $\$30,000 - (\$35 \times 750 \text{ 股}) = \$3,750$

是

你將收取股票掛鈎投
資的面值，即\$30,000
現金。

例子：與 B 股票掛鈎的逐日計息看漲股票掛鈎投資

面值	\$30,000
買入價	\$30,000
B 股票的最初現貨價	\$50
行使價	最初現貨價的80% (即\$40)
發行日	1月2日
最終估價日	6月29日
到期日	7月1日
投資期	6個月
計息期	1月2日至6月29日 期間每個交易日 (假設總日數為120日)
派息累計參考價	最初現貨價的70% (即\$35)
累計日數	在計息期內，B 股票的收市價相等於或高於\$35 (即派息累計參考價) 的交易日總數
派息率	4%
潛在派息金額	面值 × 派息率 × $\frac{\text{累計日數}}{\text{每個計息期的總日數}}$
交收方式 (當最後價格低於行使價)	實物交收

情況1

累計日數 = 0

$$\text{潛在派息金額} = \$30,000 \times 4\% \times \frac{0 \text{ 日}}{120 \text{ 日}} = 0$$

情況2

累計日數 = 120

$$\text{潛在派息金額} = \$30,000 \times 4\% \times \frac{120 \text{ 日}}{120 \text{ 日}} = \$1,200$$

情況3

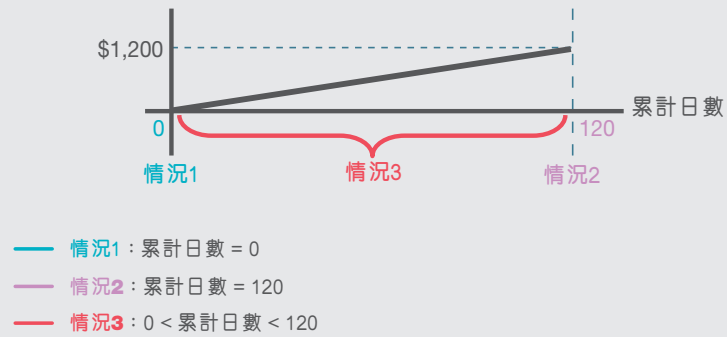
$0 < \text{累計日數} < 120$

$\$0 < \text{潛在派息金額} < \$1,200$

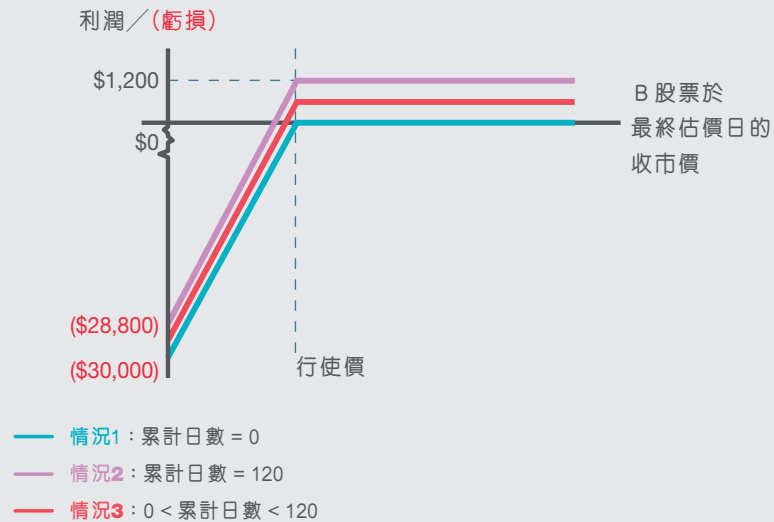
就這例子而言，你將於到期日收取潛在派息金額。

圖例：與B股票掛鈎的逐日計息看漲股票掛鈎投資

潛在派息金額



圖例：在不同情況下的回報



提早贖回

透過提早贖回機制，發行商可在符合某些條件的情況下，於到期前贖回股票掛鈎投資。

假如參考資產在贖回日的收市價相等於或高於預定贖回價，可提早贖回的股票掛鈎投資便會在到期前被贖回。

若股票掛鈎投資被提早贖回，你將於提早交收日收取股票掛鈎投資的面值，及（假如附有逐日計息機制）累計至相關贖回日的潛在派息金額。換言之，附有提早贖回機制的股票掛鈎投資的潛在投資收益，取決於會否被提早贖回。若股票掛鈎投資沒有被提早贖回，潛在收益或虧損則會取決於參考資產的最後價格是否相等於或高於其行使價。

發行商可設定多個贖回日，例如投資期內每個交易日（逐日提早贖回機制），或投資期內某個周期（如每月或每季）的指定日子（定期提早贖回機制）。發行商亦可在不同贖回日，設定不同的贖回價。

如股票掛鈎投資被提早贖回，你將需承受再投資風險。即是說，你在股票掛鈎投資被提早贖回後，將不會再獲發任何潛在派息金額。假如你購入其他風險程度相若的產品，所獲得的回報亦未必相同。

述語解碼

贖回日：釐定股票掛鈎投資是否符合預設贖回條件的日子。

贖回價：由發行商預設，相等於參考股票最初現貨價的某個百分比。

提早交收日：通常為贖回日後數個工作日的某一日，而贖回日為贖回機制觸發的日子。

例子：與B股票掛鈎的可提早贖回及固定累計派息的看漲股票掛鈎投資

面值	\$20,000
買入價	\$20,000
發行日	1月23日
B股票的最初現貨價	\$50
行使價	最初現貨價的80% (\$40)
贖回價	最初現貨價的96% (\$48)
每季派息率	1.5%
派息累計參考價	最初現貨價的92% (\$46)
派息觀察日	4月23日、7月22日
贖回日	4月23日
提早交收日	4月25日
預期最終估價日	7月22日
預期到期日	7月24日
預期投資期	6個月

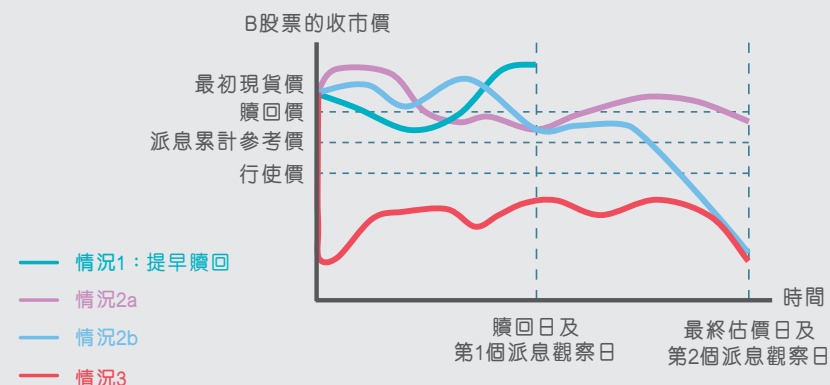
以上例子具有固定派息累計機制。倘若B股票於期內派息觀察日的收市價是相等或高於適用的派息累計參考價，你將收取以期內季度派息率計算的固定派息金額。

你的總收益／虧損取決於B股票於以下日期的收市價：

- 第一個派息觀察日
- 贖回日
- 第二個派息觀察日(如未被提早贖回)；及
- 最終估價日(如未被提早贖回)

就這例子而言，每期潛在派息金額(如有)，取決於股票B於相關派息觀察日的最後價格。

B股票的不同股價變動情況：



根據B股票在上圖所示不同股價變動的情況下，預期股票掛鈎投資會錄得以下投資收益／虧損：

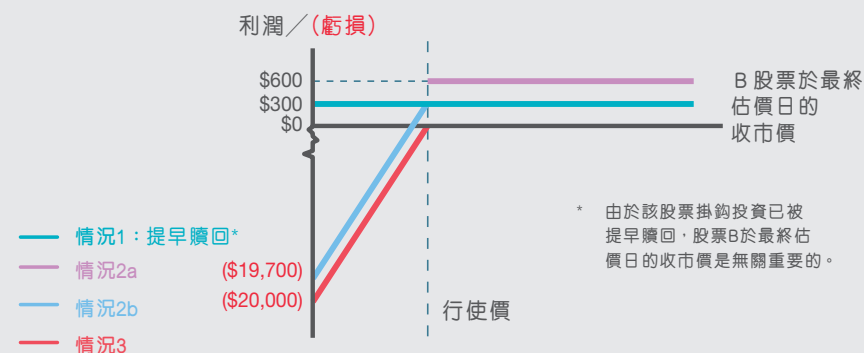
情況1：你將收取股票掛鈎投資的面值及第1期潛在派息金額。
投資收益為： $\$20,000 + \$300 - \$20,000 = \300

情況2a(最佳情況)：你將收取股票掛鈎投資的面值、第1期及第2期潛在派息金額。
投資收益為： $\$20,000 + \$300 + \$300 - \$20,000 = \$600$

情況2b(虧損)：你將收取500股B股票及第1期潛在派息金額。
帳面虧損為： $\$17,500 + \$300 - \$20,000 = (\$2,200)$

情況3(虧損)：你將收取500股B股票，但無潛在派息金額。
帳面虧損為： $\$17,500 - \$20,000 = (\$2,500)$

圖例：在不同情況下的回報





投資前，緊記要先清楚了解有關產品的特點及風險。以下為一些股票掛鈎投資的主要風險：

- **非保本**：股票掛鈎投資並不保本。假如參考資產的價格與你所預期背道而馳，你將蒙受損失。在極端的情況下，你可能損失全部投資款項。
- **潛在回報有上限**：股票掛鈎投資的潛在收益可能限於發行商所預設的一個上限。
- **發行商的信用風險**：當你買入股票掛鈎投資，你倚賴其發行商的信用可靠性。假如發行商違責或無償債能力，不論參考資產的表現如何，你只能倚賴你的分銷商，代你以無抵押債權人身份向發行商提出申索。
- **並無抵押品**：股票掛鈎投資並無以任何資產或抵押品作抵押。
- **有限度的莊家活動**：發行商可能為其股票掛鈎投資提供有限度的莊家活動。但假如你嘗試於到期前，透過發行商所提供的莊家活動出售有關股票掛鈎投資，你所收取的款項可能遠低於最初的投資金額。
- **與投資參考資產並不一樣**：於投資期內，你對參考資產無任何權利。參考資產的市價變動，未必會導致股票掛鈎投資的市值及／或潛在分派，出現相應變動。
- **利益衝突**：股票掛鈎投資的發行商可能擔當不同的角色，例如：安排人、市場代理人及計算代理。該發行商、其附屬公司及其聯屬公司所擔當的不同角色，可能會引致利益衝突。

+852 2700 6000 +852 2297 3300 info@ifec.org.hk



YouTube | www.ifec.org.hk

本出版物所載的資料只供參考及作教育用途，並非對有關事宜的全面指引。有關資料純粹根據一般情況而提供，並無考慮具體情況，因此不應取代專業意見。投資者及理財教育委員會(投委會)並無對本出版物所提述的任何產品/服務或產品類別/服務類別提出建議、推許、認許或作出推介。如有需要，讀者應自行諮詢獨立法律或其他專業意見。投委會不會就基於或依賴任何載於本出版物的資料所作的任何決定、行動或不行動所引致的任何虧損或損失(不論其性質或起因)承擔法律責任，不論該等虧損或損失是否因投委會疏忽導致或是否因本出版物的資料的任何錯誤或遺漏所引致。投委會不會就載於本出版物的資料的準確性、時間性、完整性、質量或是否適合任何特定用途作出保證。

投委會是本出版物的版權及其他知識產權之擁有人。在未取得投委會事先書面同意之前，不得將本出版物(全部或部分地)複製、分派或用作商業用途。

©2020投資者及理財教育委員會版權所有。