

价内 / 价外窝轮的考量——戴正杰

01/04/2020

近期环球股市，不论是个股或是指数，波动性均进一步增加，而具有对冲及投机作用的窝轮，相信会更受市场所注目。在充分了解窝轮特性的前提下，笔者建议可考虑按个人回报目标及风险承受能力，灵活运用窝轮，有望在整体资产配置中发挥一定作用。

上期讲解了窝轮到期日对价格的影响，今期将讲解何谓价内及价外。先说价内，意思是指，若窝轮于今日到期，其仍会具有价值，以认购证（Call warrant，俗称“call 轮”）为例，价内是指挂勾资产价格高于 call 轮的行使价；而认沽证（Put warrant，俗称“put 轮”）的角度而言，则是指挂勾资产价格低于行使价。

而价外的情况则相反，若“call 轮”挂勾资产价格低于窝轮行使价，便属于价外；价外“put 轮”方面，则是指挂勾资产价格高于行使价。



在选择价内或价外窝轮时，要考虑的因素主要包括对挂勾资产走向的预期，以及持有窝轮的期限。价外窝轮并没有实际价值，而大幅价外的窝轮，意味窝轮在投资者持有期间或在窝轮到期前，回到价内的机会较少，有关窝轮价格的波动亦会较贴价或价内窝轮大。在一般情况下，愈价外，风险相对愈大，理论上回报愈高，所以选择轻微价外，或是价内的窝轮会较为可取。

此外，投资窝轮亦要留意窝轮的街货量。街货量是指市场人士持有的窝轮数量，占窝轮总发行量的百份比。由于每只窝轮都有其发行商，提供窝轮的流动性，若街货量过多，有机会令窝轮价格偏离相对合理的水平，甚至令价格与挂勾资产走向出现不一致的情况，因此在选择窝轮时亦需多加留意。

各位读者在了解窝轮基本原理后，可按个人情况，风险承受能力等多方面因素考虑选择适合自己的产品，有望获得更理想的回报。

#### 免责声明：

本文的预测及意见只作为一般的市场评论，仅供参考之用，在未经中国工商银行(亚洲)有限公司(“本行”)同意前，不得以任何形式复制、分发或公布本文的全部或部分的内容。本行不会对利用本文内的资料而构成直接或间接的任何损失负责。文中所刊载的资料是根据本行认为可靠的资料来源编制而成，但资料来源未有经独立核证。本行并无就文中所载的任何资料、预测及(或)意见的公平性、准确性、完整性、时限性或正确性，以及文中该等预测及(或)意见所采用的基准作出任何明文或暗示的保证、陈述、担保或承诺，本行亦不会就使用及(或)依赖文中所载任何该等资料、预测及(或)意见所引致之损失负上或承担任何责任。而文中的预测及意见乃本行分析员于本文刊发时的意见，可作修改而毋须另行通知。若派发或使用本文所刊载的资料违反任何司法管辖区或国家的法律或规例，则本文所刊载的资料不得为任何人或实体在该司法管辖区或国家派发或使用。

本文不构成任何要约、招揽或邀请购买、出售或持有任何证券。在本文所载资料没有考虑到任何人的投资目标、财务状况和风险偏好及投资者的任何个人资料，因此不应依赖作出任何投资决定。订立任何投资交易前，你应该参照自己的财务状况及投资目标考虑这种买卖是否适合你，并寻求咨询意见的独立法律、财务、税务或其他专业顾问。

#### 风险披露：

本档所载资料并无因应任何个人情况作出检核。本行并不提供理财或投资意见。资料不可视为对任何投资产品的销售或购买邀请，亦不应视为投资建议。投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资在该产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

\*文章每月转载自经济通 etnet 财经生活网之 IC 理财专栏

\*笔者为证监会持牌人士，并无持有上述股份