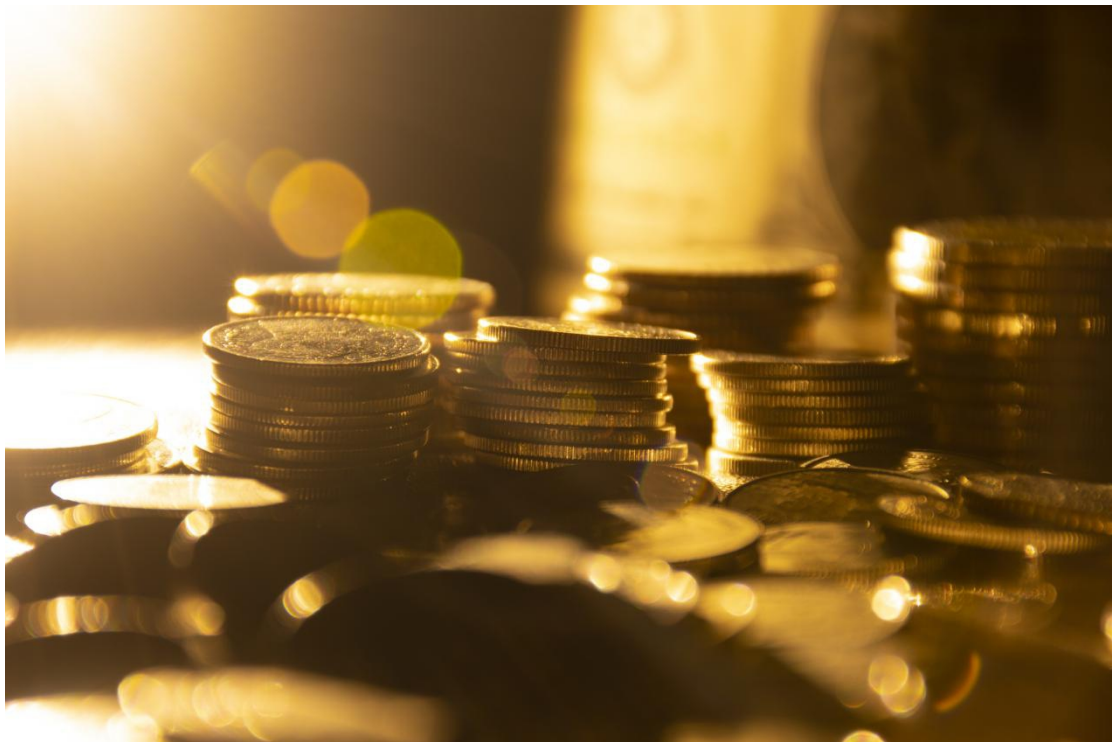


牛熊证的双生儿-窝轮——戴正杰

03/02/2020

鼠年伊始，笔者祝各位投资者继续得心应手，长赚长有！

今年环球市场预期继续受中美贸易谈判、英国脱欧及中东政局等影响，预期呈大区间波动格局，投资策略因此需灵活多变，而部分衍生工具在波动市中刚好提供短线操作及潜在获利机会，投资者可按照个人风险承受能力，在了解产品风险及回报能力后作适当配置。



早前笔者简单讲述了牛熊证基本的风险及回报。而提及牛熊证，不得不提它的双生儿 - 窝轮，两者均是本港较受投资者关注的衍生工具，并视之为“以小博大”的机会。事实上，窝轮与牛熊证在回报及风险上有同异之处，投资者可考虑在不同市况下作出相应投资。

窝轮又名认股证，与牛熊证一样，价格同样是取决于挂勾资产表现，并分为认购证及认沽证，即我们常常听到的“call 轮”及“put 轮”。“call 轮”的价格会随挂勾资产价格上升，可在看好挂勾资产时使用；而“put 轮”的价格则与挂勾资产呈反向关系，属看淡工具。同时窝轮亦有杠杆比率，用来反映潜在回报幅度。

此外，窝轮与牛熊证的其中一个分别在于，前者在计算价格时，会考虑到“引伸波幅”（implied volatility），即是指挂勾资产在未来的预期波动性。挂勾资产的上下波幅越大，引伸波幅越高，反之亦然。而引伸波幅与窝轮价格亦呈正向关系，可以说挂勾资产的波动性增加，其窝轮价格（不论是认购或认沽证）亦会上升。

引伸波幅对于投资窝轮而言，是好或是坏？笔者认为，引伸波幅是一把双面刃，倘若投资者在买入窝轮后挂勾资产波动加剧，同时又看准其走势方向，那么窝轮的价格将同时受惠于引伸波幅的上升及挂勾资产的变动；但若买入窝轮后挂勾资产走势趋于平静，走势方向又呈反复，即使挂勾资产价格没有明显变动，窝轮的价格亦会因引伸波幅下降而下跌；而最差的情况则是看错走势方向之余，挂勾资产的波动亦同时减少。

#### 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