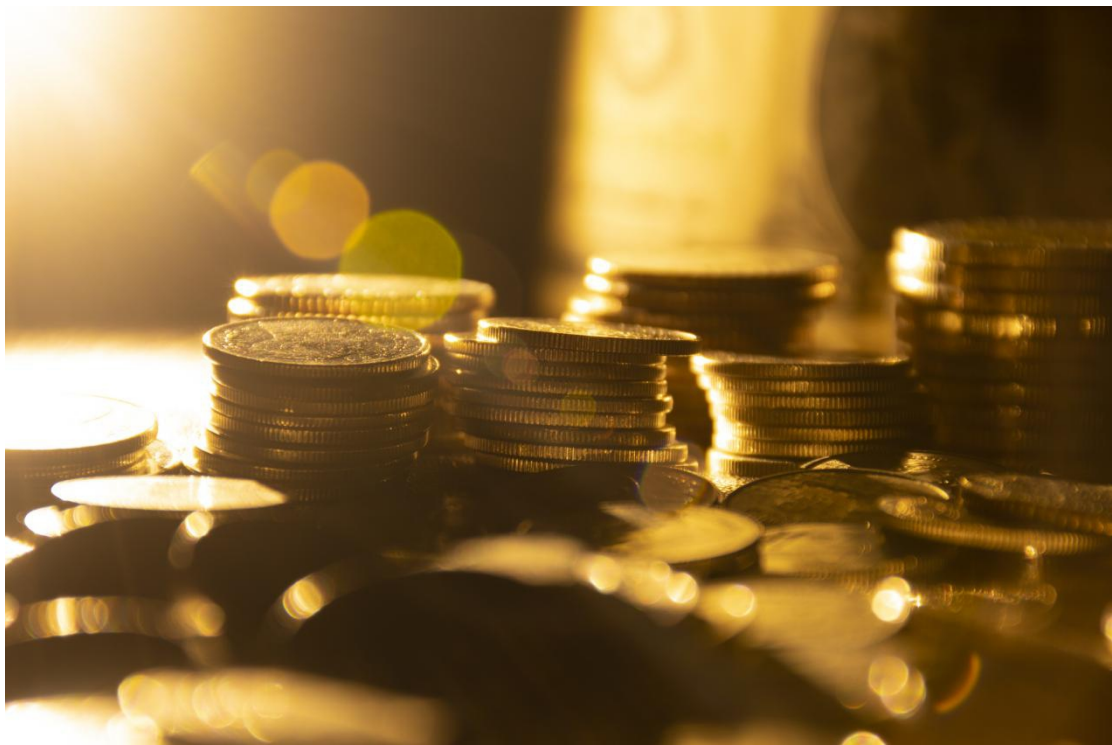


牛熊證的雙生兒-窩輪——戴正傑

03/02/2020

鼠年伊始，筆者祝各位投資者繼續得心應手，長賺長有！

今年環球市場預期繼續受中美貿易談判、英國脫歐及中東政局等影響，預期呈大區間波動格局，投資策略因此需靈活多變，而部分衍生工具在波動市中剛好提供短線操作及潛在獲利機會，投資者可按照個人風險承受能力，在了解產品風險及回報能力後作適當配置。



早前筆者簡單講述了牛熊證基本的風險及回報。而提及牛熊證，不得不提它的雙生兒 - 窩輪，兩者均是本港較受投資者關注的衍生工具，並視之為「以小博大」的機會。事實上，窩輪與牛熊證在回報及風險上有同異之處，投資者可考慮在不同市況下作出相應投資。

窩輪又名認股證，與牛熊證一樣，價格同樣是取決於掛勾資產表現，並分為認購證及認沽證，即我們常常聽到的「call 輪」及「put 輪」。「call 輪」的價格會隨掛勾資產價格上升，可在看好掛勾資產時使用；而「put 輪」的價格則與掛

勾資產呈反向關係，屬看淡工具。同時窩輪亦有槓桿比率，用來反映潛在回報幅度。

此外，窩輪與牛熊證的其中一個分別在於，前者在計算價格時，會考慮到「引伸波幅」(implied volatility)，即是指掛勾資產在未來的預期波動性。掛勾資產的上下波幅越大，引伸波幅越高，反之亦然。而引伸波幅與窩輪價格亦呈正向關係，可以說掛勾資產的波動性增加，其窩輪價格（不論是認購或認沽證）亦會上升。

引伸波幅對於投資窩輪而言，是好或是壞？筆者認為，引伸波幅是一把雙面刃，倘若投資者在買入窩輪後掛勾資產波動加劇，同時又看準其走勢方向，那麼窩輪的價格將同時受惠於引伸波幅的上升及掛勾資產的變動；但若買入窩輪後掛勾資產走勢趨於平靜，走勢方向又呈反覆，即使掛勾資產價格沒有明顯變動，窩輪的價格亦會因引伸波幅下降而下跌；而最差的情況則是看錯走勢方向之餘，掛勾資產的波動亦同時減少。

免責聲明：

本文的預測及意見只作為一般的市場評論，僅供參考之用，在未經中國工商銀行(亞洲)有限公司(“本行”)同意前，不得以任何形式複製、分發或公佈本文的全部或部分的內容。本行不會對利用本文內的資料而構成直接或間接的任何損失負責。文中所刊載的資料是根據本行認為可靠的資料來源編制而成，但資料來源未有經獨立核證。本行並無就文中所載的任何資料、預測及(或)意見的公平性、準確性、完整性、時限性或正確性，以及文中該等預測及(或)意見所採用的基準作出任何明文或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，本行亦不會就使用及(或)依賴文中所載任何該等資料、預測及(或)意見所引致之損失負上或承擔任何責任。而文中的預測及意見乃本行分析員于本文刊發時的意見，可作修改而毋須另行通知。若派發或使用本文所刊載的資料違反任何司法管轄區或國家的法律或規例，則本文所刊載的資料不得為任何人或實體在該司法管轄區或國家派發或使用。

本文不構成任何要約、招攬或邀請購買、出售或持有任何證券。在本文所載資料沒有考慮到任何人的投資目標、財務狀況和風險偏好及投資者的任何個人資料，因此不應依賴作出任何投資決定。訂立任何投資交易前，你應該參照自己的財務狀況及投資目標考慮這種買賣是否適合你，並尋求諮詢意見的獨立法律、財務、稅務或其他專業顧問。

風險披露：

本檔所載資料並無因應任何個人情況作出檢核。本行並不提供理財或投資意見。資料不可視為對任何投資產品的銷售或購買邀請，亦不應視為投資建議。投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資在該產品，除非仲介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

*文章每月轉載自經濟通 etnet 財經生活網之 IC 理財專欄

*筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份