

跌市投資選擇及比較 (窩輪、牛熊證、反向產品)

市況波動，如何在跌市中獲利及透過衍生產品和反向產品為持有的股票進行對沖？本文將介紹窩輪、牛熊證及反向產品在跌市的應用，並對比三者的特點，讓投資者了解自己的需求以便做出適合的投資決定。

窩輪及牛熊證是依附於掛鈎資產的一種衍生產品，象徵持有者權利的產品，兩者均是基於掛鈎資產價格及波動而設計，讓投資者在不同市況（升市或跌市）時獲利或對沖風險。由於兩者在產品定價和交易規則上的不同特徵，其適應的投資場景有所不同。

窩輪是一種期權合約，賦予投資者在未來某個指定日期或之前，以指定價格或水平，購買或沽售相關資產的權利。窩輪理論價和收益取決於行使價與相關資產價格的關係，其他影響因素還包括相關資產的引伸波幅和股息、窩輪到期前的剩餘時間，以及利率等。而牛熊證與窩輪不同，設有一般稱為收回價的強制收回條款，當相關資產價格觸及或超越收回價，有關

牛熊證就會被提早終止，但窩輪卻沒有這條款。一般來說，牛熊證沒有時間值耗損、引伸波幅影響較窩輪輕微。

因此若投資者看淡相關資產，可以考慮買入該相關資產的認沽證或熊證。如買入相關資產的表現不似預期，投資最大的損失是全部投資金額。

除認沽證及熊證外，反向產品也是跌市中的另一投資選擇，主要為指數期貨、互換合約等衍生工具的合成產品。在香港市場中，反向產品的槓桿倍數有限，因此總體投資成本較窩輪和牛熊證高。跌市中，它適合用於短期投資及投機，較窩輪面對「時間價值」逐步遞減的風險較少，也避免牛熊證的「收回風險」，有效達到互補作用。

總體而言，在跌市中，合適地運用上述投資工具可以用作對沖及獲取收益。上述投資產品為衍生投資工具，結構和運作複雜，而且涉及槓桿，屬於高風險的投資產品，並不適合缺乏經驗或風險承受能力較低的投資者。投資者應該根據自己的風險承受能力和投資目標來選擇合適自己的工具。

風險披露：

證券交易的風險：投資涉及風險，證券價格有時可能會非常波動，證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。

認股證及牛熊證的風險：認股證及牛熊證之價格可急升或急跌，投資者或會損失全部投資。掛鈎資產的過往表現並非日後表現的指標。閣下應確保理解認股證及牛熊證的性質，並仔細研究認股證及牛熊證的有關上市檔中所載的風險因素，如有需要，應尋求獨立專業意見。沒有行使的認股證於屆滿時將沒有任何價值。

牛熊證設有強制收回機制而可能被提早終止，屆時(i) N類牛熊證投資者將不獲發任何金額；而(ii) R類牛熊證之剩餘價值可能為零。

槓桿及反向產品的風險：槓桿及反向產品是在交易所買賣的衍生產品，雖然採用基金的結構，但有別於傳統的交易所買賣基金，具有不同的特性及風險。槓桿及反向產品並非為持有超過一天的投資而設，而是為短線買賣或對沖用途而設。

因為經過一段時間後，期內有關產品的回報，與相關指數的特定倍數回報(如屬槓桿產品)或相反回報(如屬反向產品)，可能會出現偏離或變得不相關，投資者可能蒙受重大甚至全盤損失。買賣槓桿及反向產品涉及投資風險及並非為所有投資者而設，不保證投資者可取回投資本金。閣下應仔細閱讀槓桿及反向產品相關的上市文件，確保理解槓桿及反向產品的特點和相關風險。

人民幣貨幣風險：人民幣是目前受限制的貨幣。由於受中華人民共和國政府的管制，兌換或使用人民幣必須受到外匯管制和/或限制的影響，所以無法保證人民幣不會發生干擾轉讓、兌換或流動性的情況。因此，閣下可能無法將人民幣轉換成其他可自由兌換的貨幣。

海外證券的主要風險聲明：投資者於投資海外證券前應充分了解有關詳情、風險、收費及注意事項，並應自行尋求有關稅務之專業意見，包括但不限於進行海外投資時可能涉及之遺產稅及紅利預扣稅等稅務責任。海外證券具有與本地市場證券一般沒有關連的其他風險，海外證券之價值或收益可能較為波動及可能因其他因素而遭受負面影響。

重要聲明

以上風險披露聲明不能披露所有涉及的風險，如欲索取完整之風險披露聲明，可向本行各分行查詢。投資前應先閱讀有關產品發售文件、財務報表及相關的風險聲明，並應就本身的財務狀況及需要、投資目標及經驗，詳細考慮並決定該投資是否切合本身特定的投資需要及承受風險的能力。本行建議您應於進行任何交易或投資前尋求獨立的財務及專業意見，方可作出有關投資決定。本文章所載資料並不構成招攬任何人投資於本文所述之任何產品。本文章由中國工商銀行(亞洲)有限公司刊發，內容未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

「工銀亞洲」或「本行」乃中國工商銀行(亞洲)有限公司之簡稱。