

## 衍生產品的性質與常見種類

影片標題: 第二節 衍生產品的性質與常見種類

我們在上一節瞭解甚麼是衍生產品之後，接下來在這一節，讓我們看一看衍生產品的性質與常見的種類。市面上的衍生產品種類很多，這次我們會集中看看一般投資者，比較常見的兩大類。分別是：「期貨類」(Futures)；以及「期權類」(Options)。讓我跟大家逐一說明這兩類衍生產品有甚麼不同。

不如先讓我講解第一類的衍生產品，就是「期貨類」。期貨類的產品是買賣雙方，承諾於日後某個指定日期（可能是一個月之後），按一個指定的價格，買賣雙方買入或賣出相關資產，（例如股票、外幣、黃金等等）的一份合約，到了雙方指定要交收的日期（即一般稱為到期日），大家就一定要履行合約所訂定之安排，按著這份合約上指定的價格和資產的數量進行交易，即是合約的買家要按著指定的價格，付款買入相關資產。而合約的賣方（即是我們稱為沽家），就要按指定的價格將相關資產賣給買家。至於期貨類產品大致又可分為兩種，一種是「在交易所上市」(Listed)，而另一種是「非交易所上市」(Non-listed, 或者大家都聽過的 Over-the-counter)。在交易所上市那些期貨類產品，我們會稱它為「期貨合約」(Futures Contract)，好像我們在財經新聞聽到的「恒生指數期貨」，就是在交易所上市的期貨合約之一。而那些非交易所上市的，就稱為「遠期合約」(Forward Contract)。有時候大家可會聽到一些叫做「掉期」(Swap) 的產品，例如「外匯掉期」或者「利率掉期」之類，其實這些「掉期」的產品，通常都是由一對（即兩張）遠期合約所組成，即同一時間買入及賣出不同的遠期合約，其中大家可以利用掉期的產品，在你所指定的日期與價格進行兩種不同貨幣的交換。例如你想在兩日後將港幣轉換成澳幣，然後做定期賺取利息，而一個月到期時用一個預定的外匯價格，將澳幣轉回港幣，那你就可以在今日同時買入及賣出兩張澳幣遠期合約，鎖定兌換價，避免外匯價格波動。

說了一些期貨類的產品，不如現在讓我集中說說「在交易所上市」的期貨合約。在交易所上市的期貨合約，都有一個相同的特徵，就是「標準化合約」(Standardized Contract)。那是甚麼意思呢？比如話交易所已經訂定「恒生指數期貨」的每一點價值為 50 元，即是說每一名投資者買賣「恒生指數期貨」的時候，都是統一以指定 50 元一點的價格計算，那就是「標準化合約」的特徵。至於另一種「非交易所上市」的遠期合約，是有別於「在交易所上市」的期貨合約，它與剛才所說的標準化合約相反，價格和交易金額是可以按個別人士的需要而制訂。如果某產品不是在交易所到那裡買賣的話，我們會稱它為「場外交易市場」。較為常見的有「外匯遠期合約」，客戶可以按他們的需求，聯同金融機構一起制訂一份外匯遠期合約，當中客戶可以與金融機構協商合約的銀碼，和交收的時間等等之合約細節，這些都是可以由客戶自己，與金融機構協商而制定的。舉一個例子，有時間有些父母需要購買外幣，用來給他們的孩子在外國讀書繳付學費，但是又恐怕那隻外幣的價格不久會上升，所以他們可以去銀行購買一份（例如三個月的）外匯遠期合約來鎖定外匯價格，從而在三個月之後可以根據合約上所指定的外匯價格將港幣兌換成外幣，避免外匯價格的波動。

剛才我們說到衍生產品中的「期貨類」，現在就和大家講解另一類別，就是「期權類」(Options)。期權，其實是一種涉及買賣雙方的合約，它賦予買方權利而非責任，從賣方買入或向賣方沽出相關資產。合約在訂立的時候就已經釐定了相關資產的數量、價格以及期權的有效期限。如買方行使期權的話，賣方就必須根據合約的細則進行交收。在期權類產品中，我們一定要認識「認購期權」(Call Option)，以及「認沽期權」(Put Option)兩者之間的分別。英文「Call」認購，就是買入相關資產的意思；而「Put」認沽，就是沽出或者賣出相關資產的意思。我們經常聽到的「認股權證」，就是屬於「認購期權」產品。而有時候，在報紙見到一些企業的高級管理層，他們可能會得到一批由那間企業，給他們的股票認購權，都是屬於「認購期權」產品。

「價內期權」(In-the-money)，當相關資產的價格，高於認購期權的行使價或低於認沽期權的行使價，期權便稱為「價內」期權。「平價期權」(At-the-money)，當相關資產的價格，相等於期權的行使價時，期權便稱為「平價」期權。「價外期權」(Out-of-the-money)，當相關資產的價格，低於認購期權的行使價或高於認沽期權的行使價，期權便稱為「價外」期權。為了令大家更容易明白，讓我舉一個有關「認購期權」的比喻。假設買賣雙方訂立了一份認購期權合約，買方可以在未來一個月之後，用 2 元的價錢從賣家手上買入一包鹽，就算一個月之後，市場要 20 元才可以買到一包鹽，認購期權的買家仍然可以用 2 元的價錢買一包鹽，可以話便宜了 18 元；當然，如果是合約的賣方，就即是說會虧蝕了 18 元。在市場上你可以選擇做合約的買方，有權買入或沽出相關資產，買方要付出「期權金」(Option Premium) 以換取權利；而合約的賣方，就會收取「期權金」以作為回報，但同時亦要承受市場價格，可能大幅上落而有機會虧損的風險。可能你會問，為甚麼合約賣方有機會虧蝕也有人願意做嗎？因為第一，沒有人能夠知道一個月後的價錢會是多少，第二，亦是其中一個主要的原因，合約賣方是會向買方收取一個金額作為買合約的價錢，就是剛才所說的「期權金」，可是說買入這個「權利的成本」。期權合約的賣方收到這個期權金，從而可以提高他/她的潛在回報。

不同的衍生產品組合而成的投資產品，我們很多時候稱它為「結構性產品」(Structured Products)。而常見的結構性產品，例如股票掛鈎存款(Equity-Linked Deposit)，或者外幣掛鈎存款(Currency-Linked Deposit)，都是其中一些常見的例子。這些結構性產品大多數都包含了衍生產品在內，即是由不同衍生產品結合而成，而當中有些是「保本」的，亦有些是「非保本」的。所以大家投資這些包含了衍生產品的「結構性產品」的時候，特別要問清楚有關的條款，究竟它是「保本」？還是「非保本」？當然，買賣結構性產品，始終要承受市場價格，可能大幅上落而有機會虧損的風險！

剛才我們都說了一些「期貨類」和「期權類」的產品，其實在市面上有很多這些衍生產品的例子，好像在報紙經常看到的「上市產品」和「非上市產品」。我們常常聽到的認股權證，又或者是牛熊證，這些都是「上市產品」，屬於期權類產品。而一些非上市的产品，例如透過銀行或者金融機構買到的股票掛鈎存款，或者是一些外幣掛鈎存款，這一類都是我們比較常見的「非上市衍生產品」。在這裡借用股票掛鈎的投資存款來作進一步的解說

，它的結構是包含了一個期權產品在內，即是說，買了股票掛鈎票據之下的客戶，相等於一個期權合約的賣方，亦即是剛才我們提及過收取期權金的那位。在這種情況，如果掛鈎的有關股票，它的價格沒有跌低過一個指定的價格，那麼，在期權來說，我們就稱它為「行使價」(Exercise Price)；如果沒有跌低過這個指定的價格，投資者就可以賺取到這個期權金，從而提高了他/她的回報，但當然同時亦要承受市場價格，可能大幅上落而有機會虧損的風險。

說了那麼多，不如考考大家，還記得衍產品常見的兩大類是哪兩類呢？對了，第一，就是「期貨類」；第二，就是「期權類」。這兩類產品又有些甚麼分別呢？期貨類的產品是指買賣雙方，要履行期貨合約的安排，按指定的日期，價格和資產的數量進行交收。在期權類的產品，我們要懂得分辨「認購期權」和「認沽期權」。例如，認購期權是給予買家一項權利（而非責任），可以在一個指定日期（或之前），按合約訂定的價格，給予買家有「行使」的權利去買入資產。那麼，大家又是否記得，「結構性產品」有甚麼特點呢？大多數這些「結構性產品」都包含了衍生產品在內，當中有些是「保本」的，亦有些是「非保本」的。

下一節，我們會和大家說說衍生產品的用途，再見！

影片播放完畢