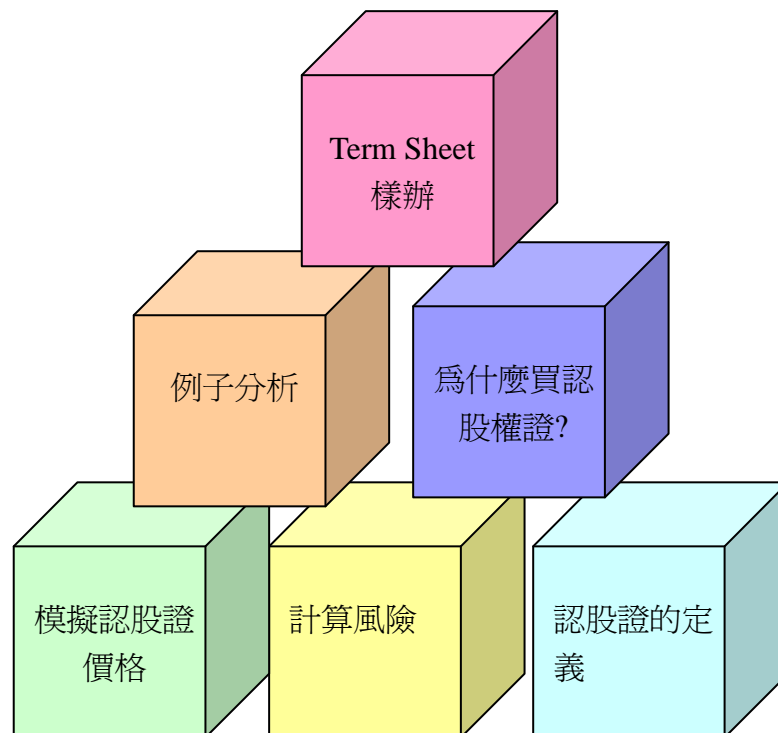


認股證簡介

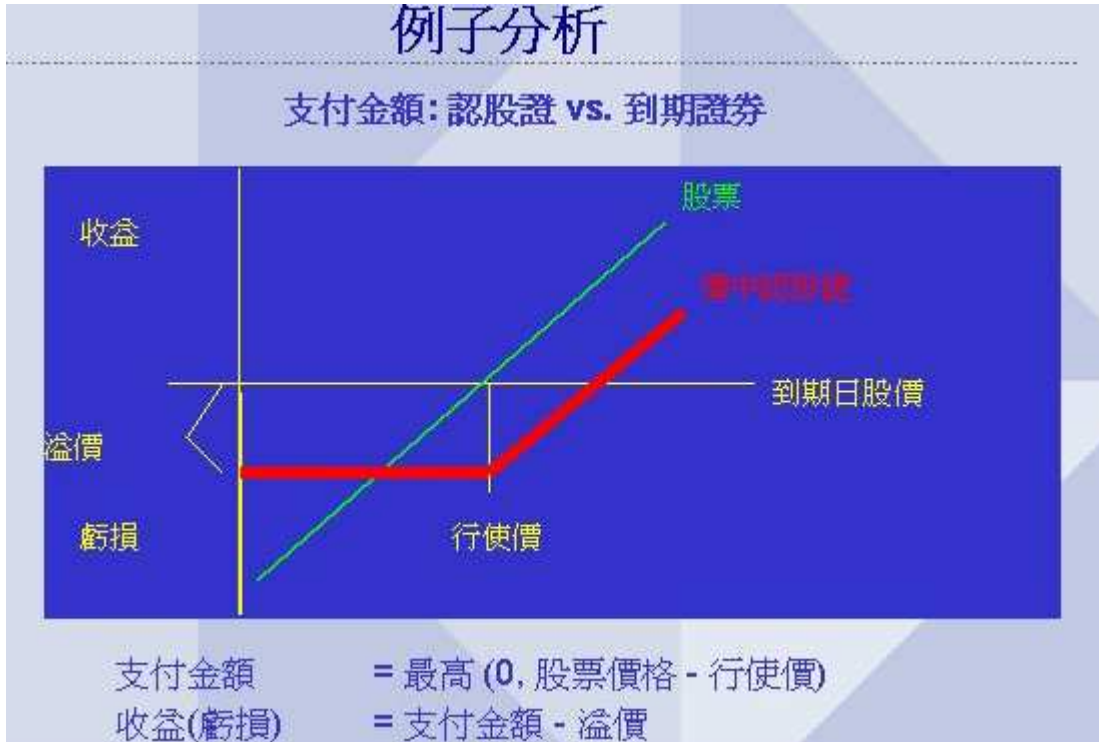
這認股證講座可助您：
了解投資者為何購買認股證
學會基本的認股證價格
認識認股證的常用詞彙

內容圖表

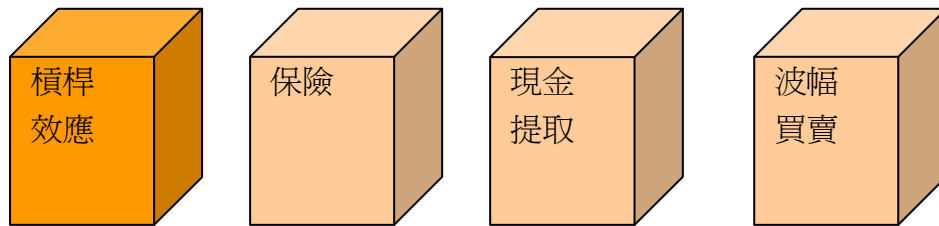


TERM SHEET 樣辦	
匯豐控股認股權證	
發行商	ABC 投資有限公司
相關證券	匯豐控股 (代號: 0005.HK)
發行股數	一千萬張認股證
發行日期	2000 年 8 月 8 日
到期日	2001 年 8 月 8 日
參考現貨價	港幣 105 元
行使價	港幣 105 元 (參考現貨價之 100%)
認股證價格	港幣 15.92 元 (參考現貨價之 15.2%)
溢價 / 槓桿比率	15.2% / 6.6 倍
認股證形式	歐式

交收日	2000年8月18日
上市/上市日期	香港聯合交易所, 2000年8月18日

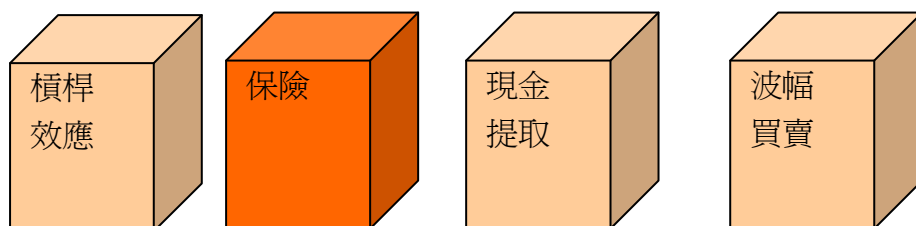


為什麼購買認股證?

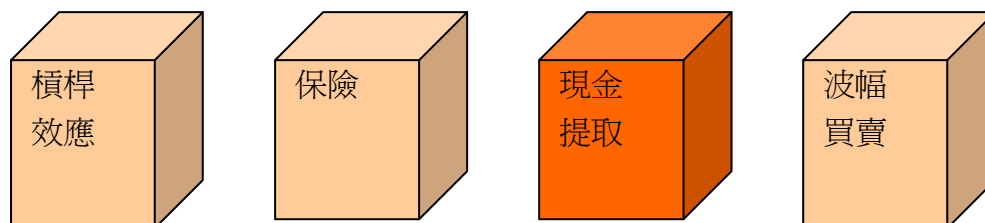


槓桿效應

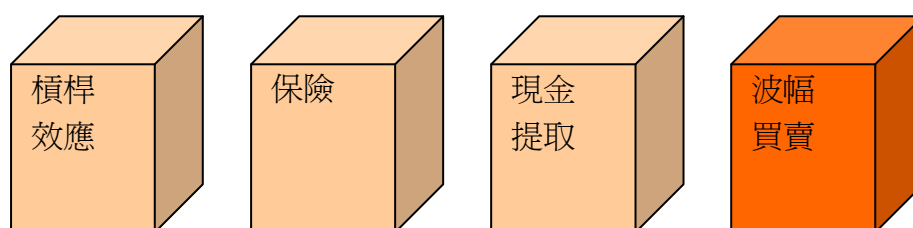
上升時收益比率較高，但
 下跌時虧損比率也較高。



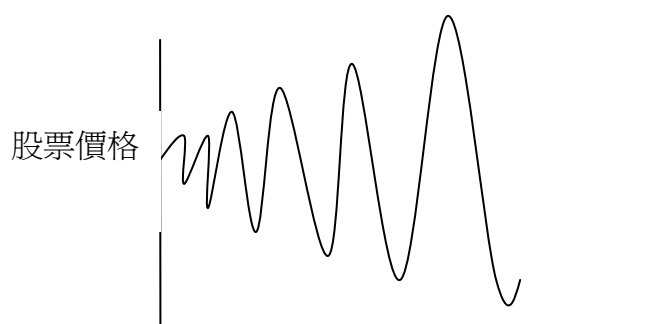
在同樣的股票價值下，認股證的成本較相關股票的成本低。
即使在股災時，認股證買家的損失祇限於認股證溢價。

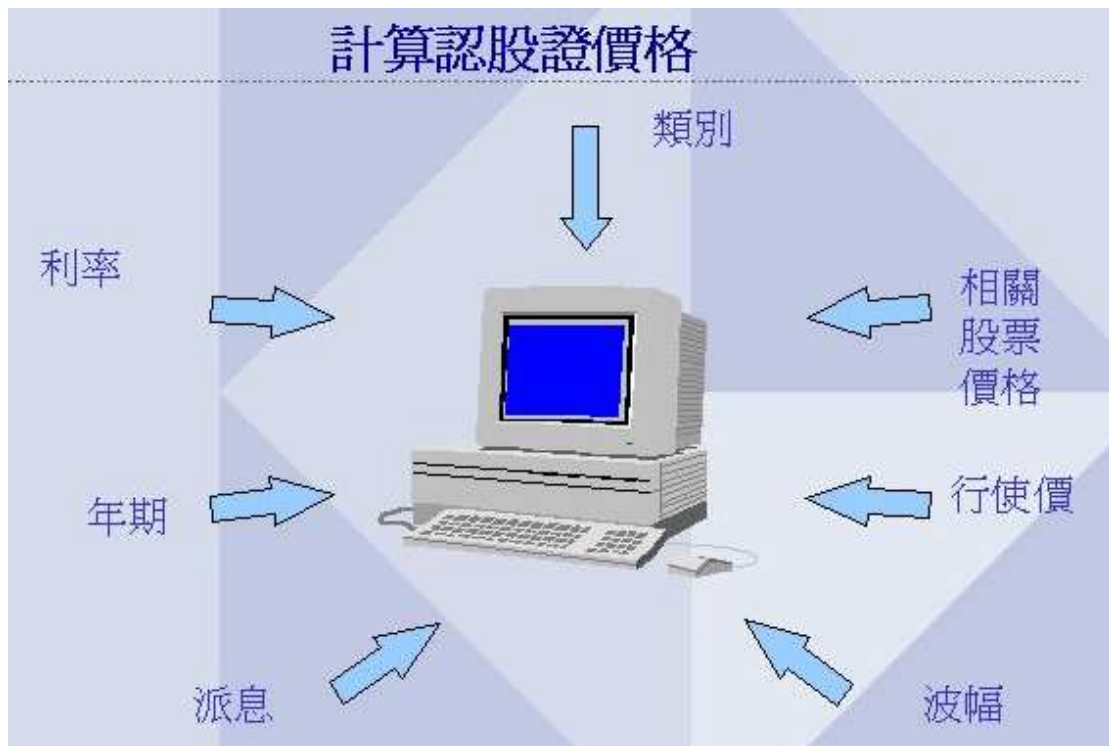


- 同樣的股票價格之下，投資者可賣出股票，然後買入認股證以提取現金的差額作其他用途。

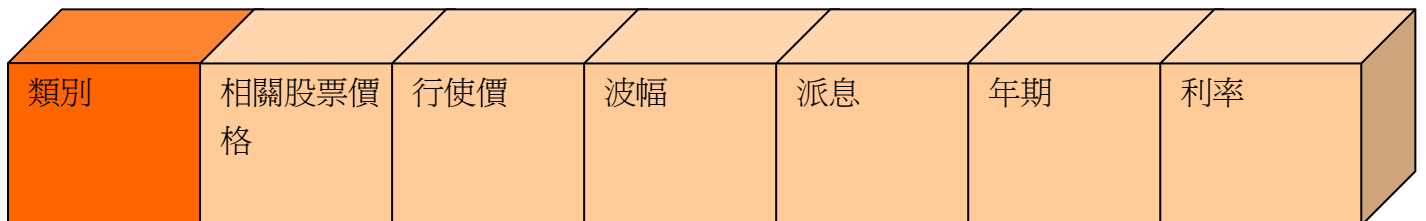


- 相關股票價格越波動，認股證價格就會上升。

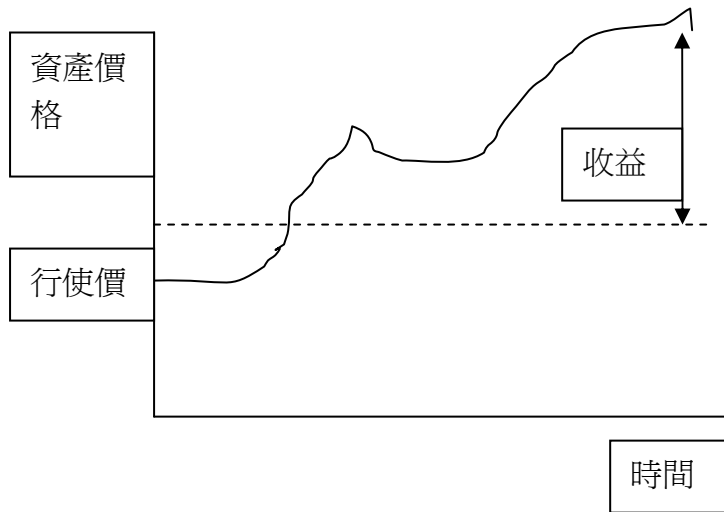




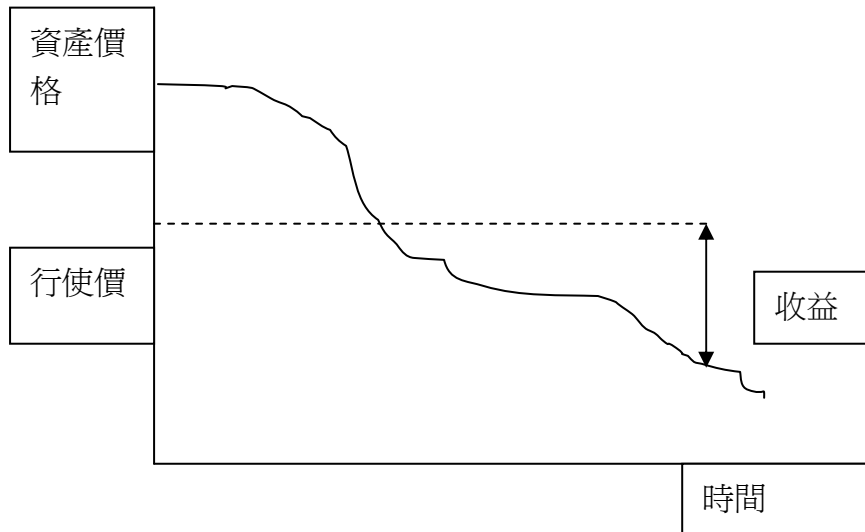
計算認股證價格



認購認股證: 有權 (非有責任) 於指定日期以指定價格, 購買 相關的產品。



認沽認股證: 有權 (非有責任) 於指定日期以指定價格, 賣出相關的產品。



類別	相關股票價格	行使價	波幅	派息	年期	利率
----	--------	-----	----	----	----	----

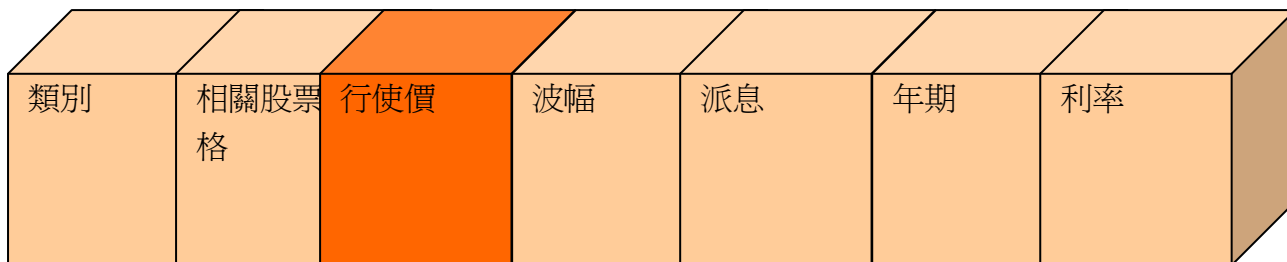
類別

美式: 可在認股證到期前之任何時間行使權利

歐式: 祇可在認股證到期時行使權利

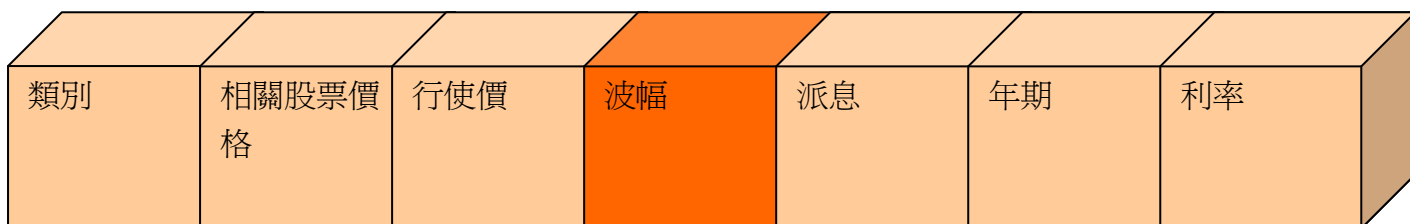
類別	相關股票價格	行使價	波幅	派息	年期	利率
----	--------	-----	----	----	----	----

相關股票價格上升 => 認購認股證價格上升

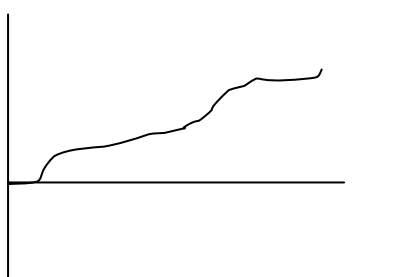


- 行使價越高 => 認購認股證價格越低

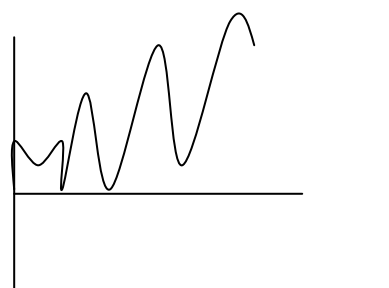
計算認股證價格		
	認購認股證	認沽認股證
價中	股價 = 行使價	股價 = 行使價
價內	股價 > 行使價	股價 < 行使價
價外	股價 < 行使價	股價 > 行使價



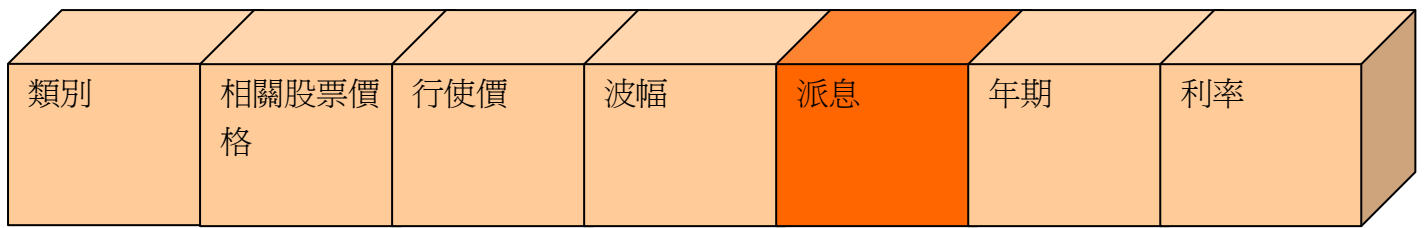
- 量度股價波動
- 高波幅增加認股證於價外或價內的可能性
- 高波幅 => 高認股證價格



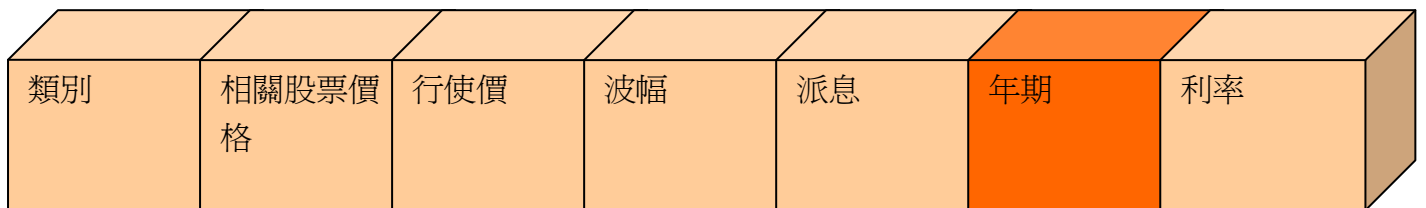
波幅低



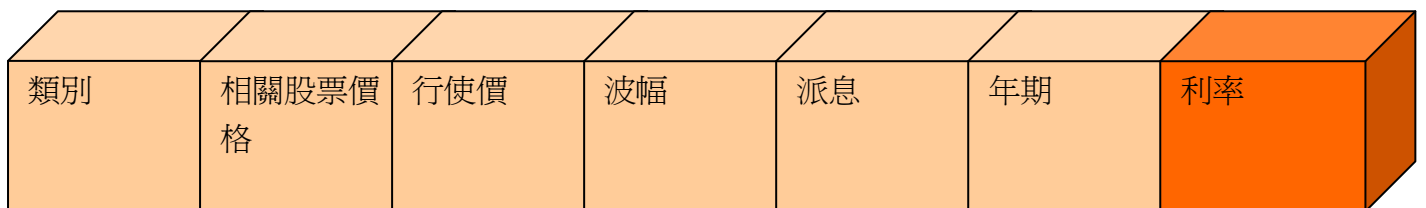
波幅高



- 在除息日派息減低股價
- 派息越高 => 認購認股證價格越低



- 年期越長，認股證買家有越多時間去決定是否行使認股證。
- 年期越長 => 認股證價格越高

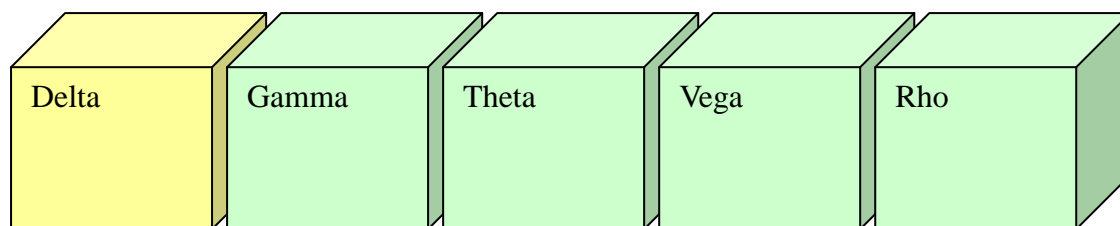


- 因認購認股證有槓桿的特性，高利率增加借貸成本。
- 利率越高 => 認購認股證價格越高

計算認股證價格

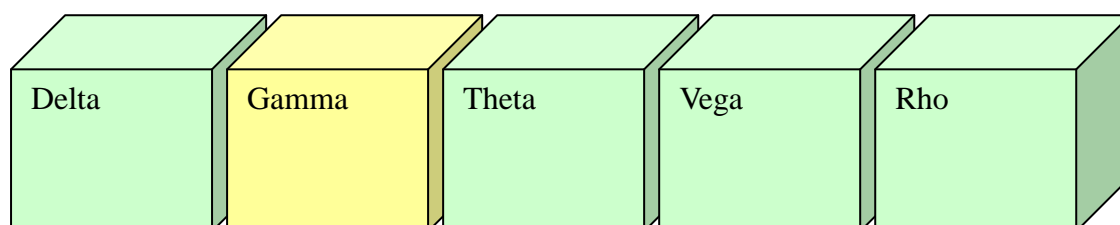
各因素的轉變對認股證的影響		
	認購認股證	認沽認股證
1. 相關股票 ↑	↑	↓
2. 行使價 ↑	↓	↑
3. 相關股票波幅 ↑	↑	↑
4. 派息 ↑	↓	↑
5. 年期 ↑	↑	↑
6. 利率 ↑	↑	↓

計算風險



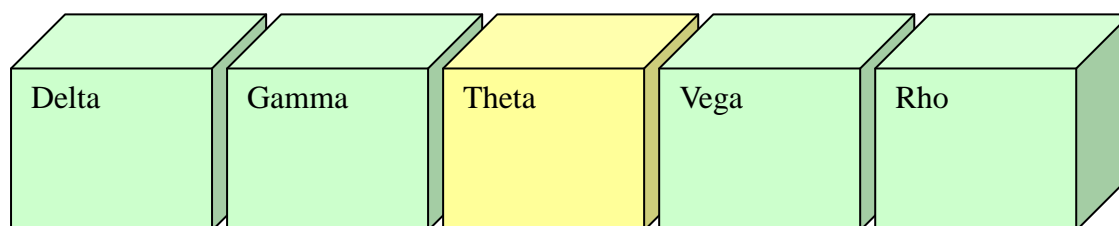
$$\text{Delta} = \Delta \text{ 認股證價格} / \Delta \text{ 股票價格}$$

- 股票上落\$1 相對認股證價格的轉變
- 另外，Delta 亦稱為對沖比率，認股證發行商以此比率來對沖其發行的認股證



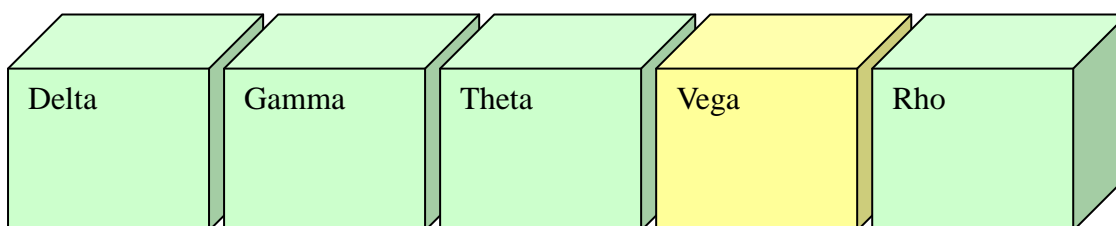
$$\text{Gamma} = \Delta \text{ Delta} / \Delta \text{ 股票價格}$$

- 股票上落\$1 相對 Delta 的轉變
- 作一個比喻，Delta 是速度，Gamma 就是加速率
- Gamma 越高 => 風險回報亦越高



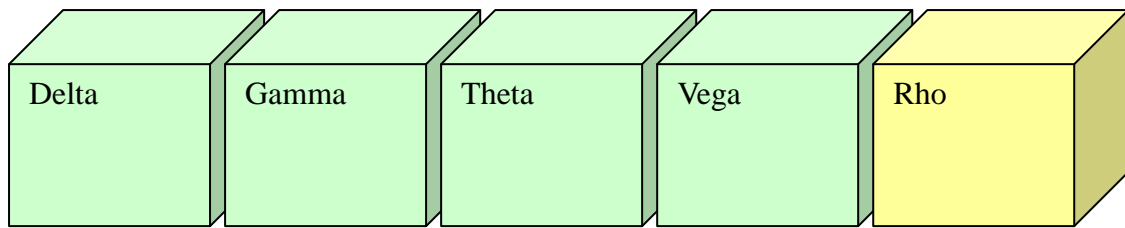
$$\text{Theta} = \Delta \text{ 認股證價格} / \Delta \text{ 時間}$$

- 亦稱為“Time Decay”
- 量度認股證價格每天的跌幅



$$\text{Kappa or Vega} = \Delta \text{ 認股證價格} / \Delta \text{ 波幅}$$

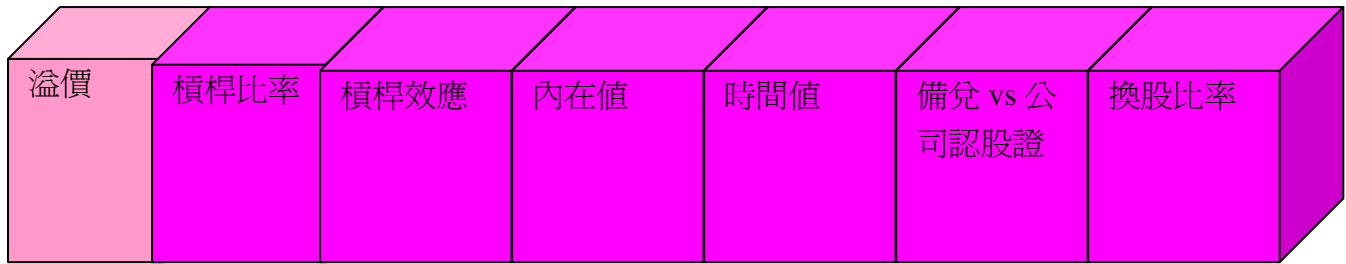
- 波幅 1% 的轉變相對認股證價格的轉變



Rho = Δ 認股證價格 / Δ 利率

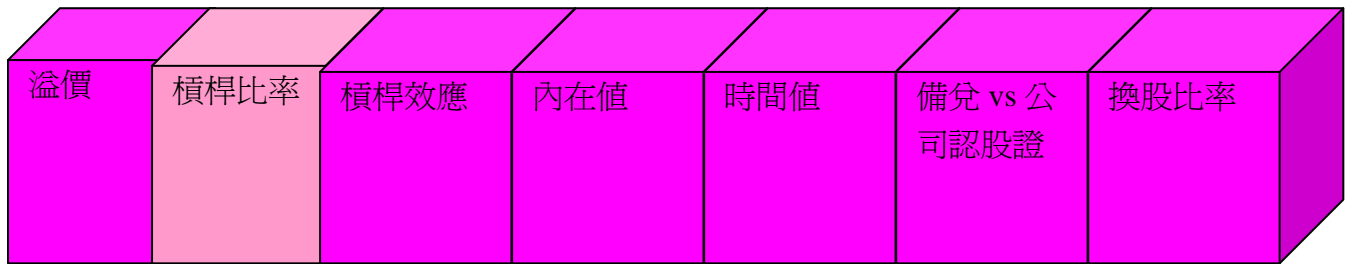
- 1% 利率的轉變相對認股證的轉變
- 對遠期認股證 (1 年以上)的影響，遠較短期認股證大

認股證的定義



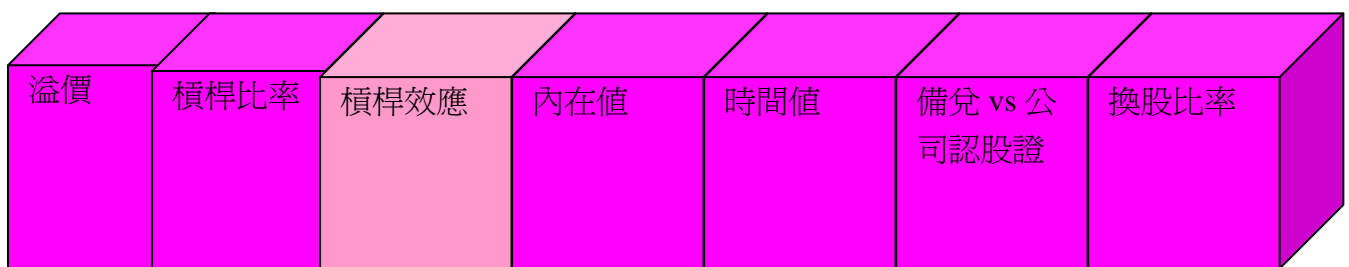
$$\text{溢價} = \frac{\text{認股權證價格} - (\text{股票價格} - \text{行使價})}{\text{股票價格}}$$

- 認股證買家於到期日之打和點
- 舉例: 5% 溢價解作股價需於到期日升 5%，以致使認股證買家打和



$$\text{槓桿} = \frac{\text{股票價格}}{\text{認股證價格}}$$

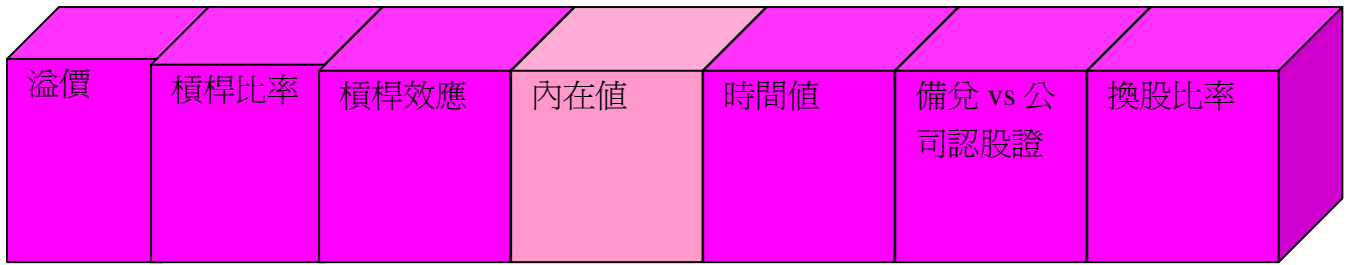
- 認股證\$1 的升跌操控股價的升跌額
- 槓桿比率不等於槓桿效應



$$\text{槓桿效應} = \text{槓桿比率} \times \text{Delta}$$

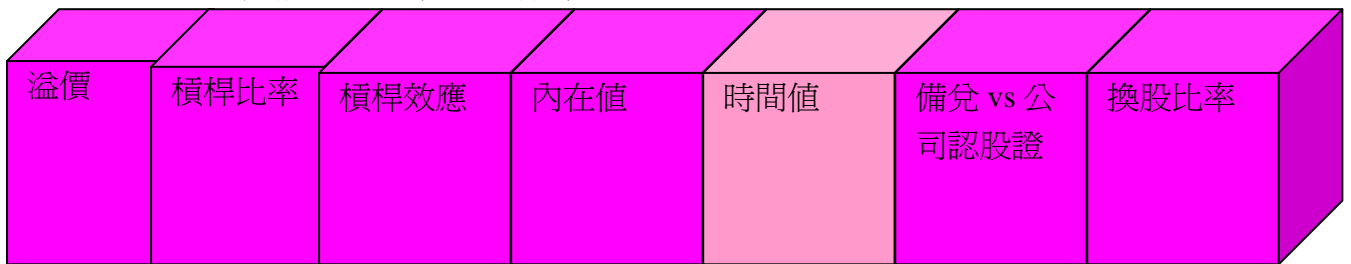
1% 的股價的升跌相對認股證百份比的轉變

舉例: 3 倍槓桿效應解作若股價升 1%，認股證大約升 3%



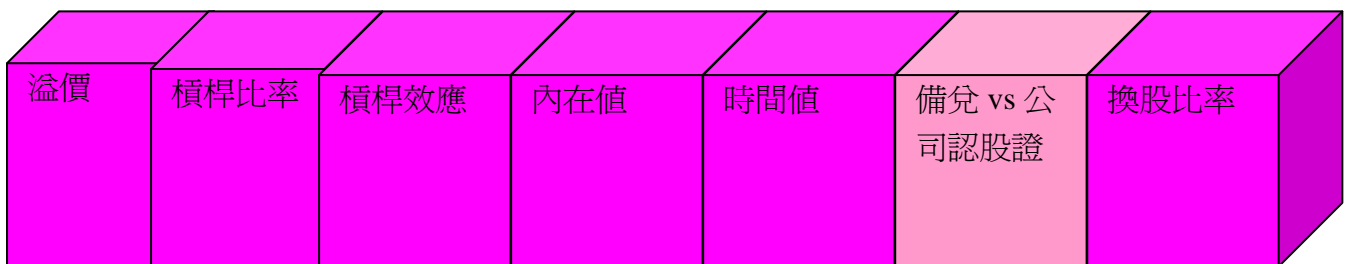
價內值

- 量度認股證的“價內”程度
- 認購認股證內在值 = 最高 (0, 股票價格 - 行使價)
- 認沽認股證內在值 = 最高 (0, 行使價 - 股票價格)
- 認股證價格 = 內在值 + 時間值

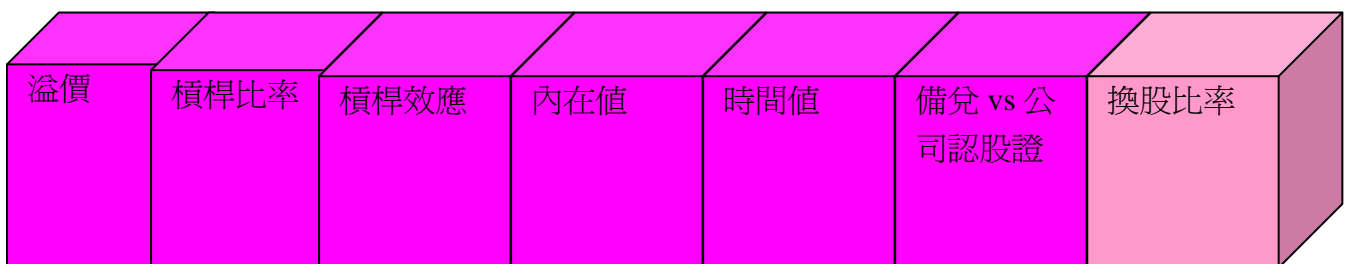


時間值 = 認股證價格 - 內在值

- 買家於將來行使權利的價值
- 認股證到期前時間值很少少於零，因行使權利無論如何也有一定的價值
- 未到期前，認股證買家通常會賣出而不行使其權利



- 備兌認股證：發行商為第三者，如商人銀行，此類認股證不會改變公司的資本結構
- 公司認股證：公司本身發行的認股證，通常作為部份集資活動，此類認股證會擴大公司的資本基礎



- 行使認股證的數量以換取一股相關股票
- 舉例: 換股比率十換一，表示認股證買家需要行使十股認股證以換取一股相關股票

總結

- 投資者購買認股證基於四個原因:
 - ◆ 槓桿效應、保險、現金提取、波幅買賣
- 計算認股證價格基於下列七項:
 - ◆ 類別、相關股價、行使價、波幅、年期、利率、派息
- 量度認股證基於下列五項:
 - ◆ Delta, Gamma, Theta, Kappa or Vega, Rho
- 認股證常用的七個詞彙:
 - ◆ 溢價、槓桿比率、槓桿效應、內在值、時間值、備兌 VS 公司認股證及換股比率