

# 期權

## 投資者教育基礎

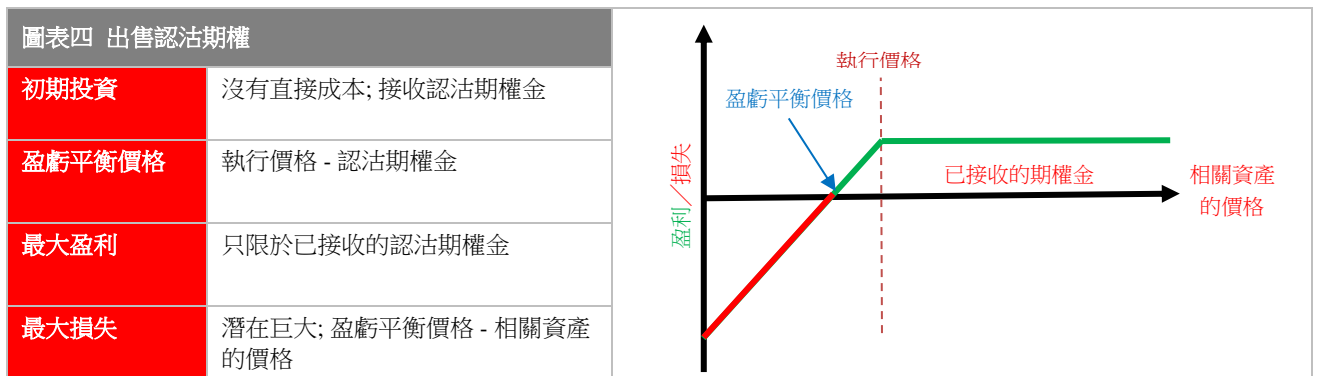
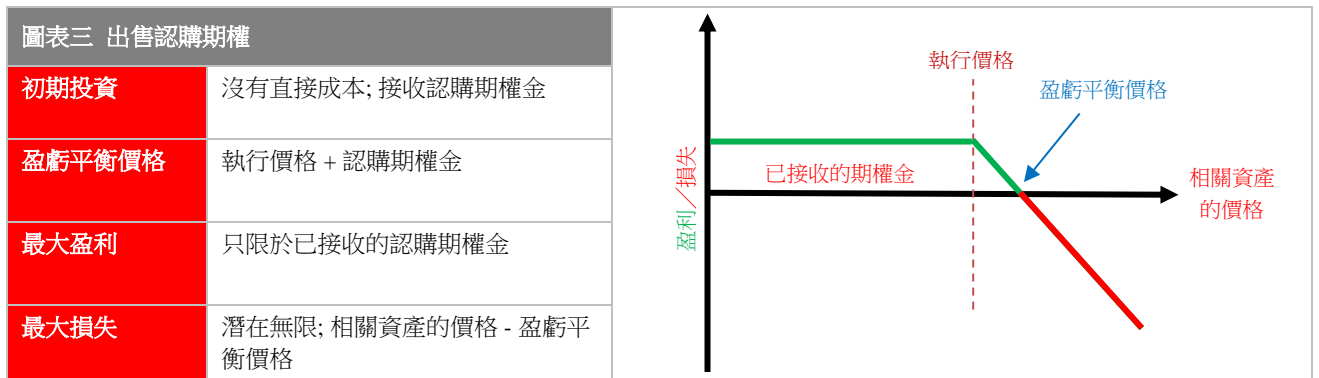
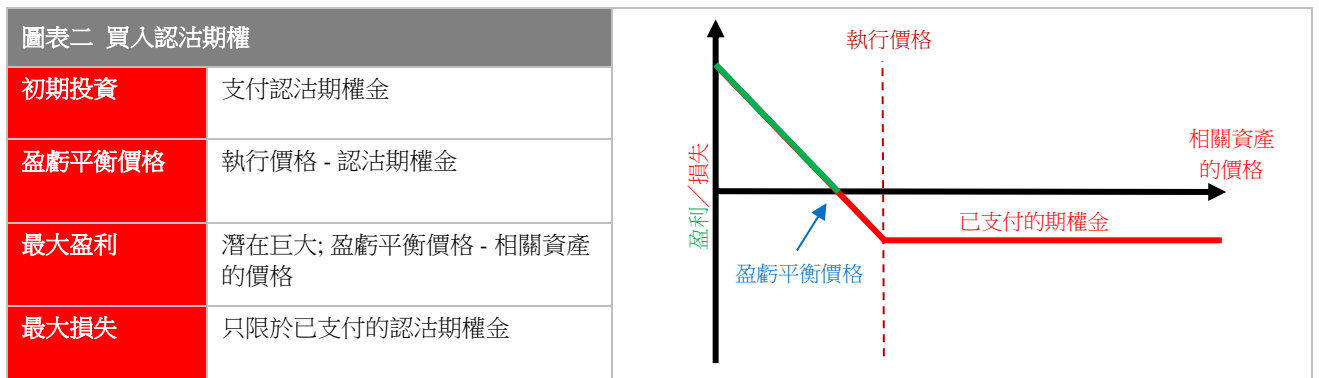
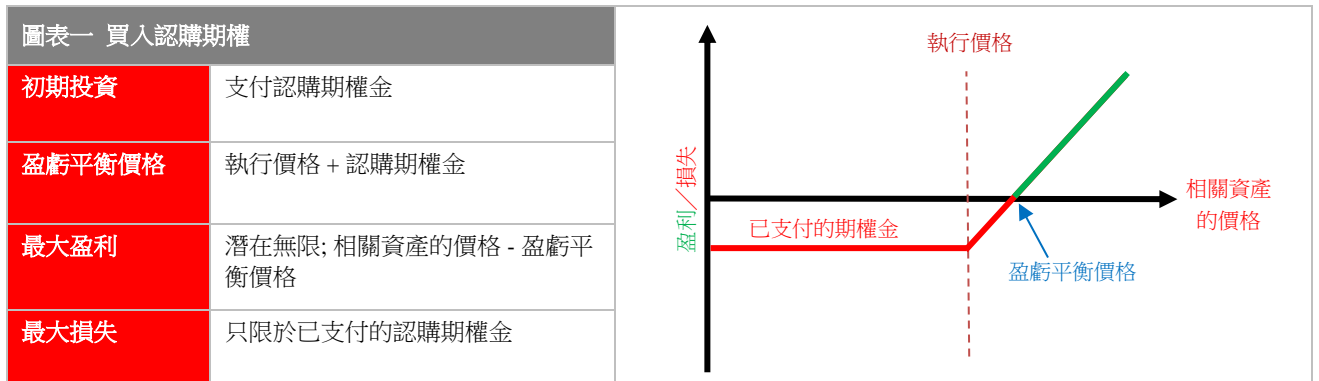
期權合約是衍生工具的一種。它們是一份金融合約，賦予期權合約的買方權利（但不是義務），可在指定日期或之前以指定的執行價格向期權合約的賣方購買或出售某種相關資產（如股票、市場指數、商品、貨幣等）。當您購買期權合約時，您需要為買入或出售相關資產的權利支付期權金。另一方面，如您是期權合約的賣方，則從買方收取期權金，並且當買方行使期權時，您有義務購買或出售相關資產予買方。除了期權金外，您亦須繳付一筆按金，作為您履行購買或出售相關資產的保證。

交易所買賣的期權是在交易市場上市的標準化期權合約。全球主要期權交易市場包括芝加哥商業交易所和芝加哥期貨交易所、紐約商業交易所、洲際交易所、歐洲期貨交易所，和香港證券交易所和香港期貨交易所。

如何運作？	
在了解更多期權交易機制之前，您應該要了解期權合約中的一些主要術語：	
相關資產	相關資產可以是股票、指數、貨幣、利率，以及石油、豆類與黃金等商品。
認購期權	賦予買方權利（但不是義務），向期權合約的賣方購買相關資產。當相關資產的價格高於行使價時，買方就有權決定是否行使權利。
認沽期權	賦予買方權利（但不是義務），向期權合約的賣方沽售相關資產。當相關資產的價格低於行使價時，買方就有權決定是否行使權利。
期權金	這是購買認購期權或認沽期權的成本。期權金由兩部分組成，分別是內在值和時間值。
內在值	這是相關資產的市場價格和期權合約的執行價格之間的差額。
時間／外在值	這表示買方願意為期權合約在到期日之前獲利（由於相關資產價格的有利變動）的可能性支付的金額。
執行／行使價格	這是在行使期權時可以買入或賣出相關資產的預定價格。
合約數量	這是指每份期權合約所代表的相關資產數量。例如，若期權合約的相關資產是股票，合約數量便是指行使期權時將買入或賣出的股票數量。
合約月份	這是指期權合約到期的月份。如果是行使期權，則必須在該月底之前進行相關資產的實物交收或現金結算。
到期日	這是指買方可以行使購買或出售相關資產權利的最後日期。
行使方式	期權有兩種行使方式，包括美式和歐式。 美式期權可以在到期日或之前的任何一個交易日行使。 歐式期權只能在到期日行使。
官方結算價格	由結算所確定的相關資產的價格，用於計算期權合約的結算價值。
結算方法	根據合約規格，期權合約可以現金或實物交割標的資產結算。
開倉按金	當您出售認購期權或認沽期權合約時，您通常需要按您倉位的市價計值存入開倉按金。然而，有些交易所也要求期權買家按倉位的市價計值存入開倉按金，而不是支付期權金。
維持按金	這是指須保持某期權合約持倉的有效按金的下限。
補倉通知	如期權合約隨後的價格走勢不利，該浮動虧損可能導致權益淨額跌至低於維持按金的水平，以致出現按金不足。這將會觸發補倉通知，您並須及時填補不足的按金數額，否則合約可能會在不另行通知下被平倉。
轉倉	轉倉涉及先行把接近最後交易日的期權合約持倉平倉，然後再開立較後到期、而其它合約細則與已平倉合約相同的持倉。

## 期權收益

以下的收益圖表說明期權相關資產的價格如何影響其總盈利或損失。



## 情況分析 - 股票期權

假設客戶購買 ABC 公司的認購期權合約，規格如下。為簡單起見，以下例子不包括時間／外在值、經紀和市場費用。

基本規格	
相關資產	ABC 公司股票（“ABC 股票”）
合約數量	每份合約 1000 股
交易日期	2019 年 2 月 1 日
到期日	2019 年 3 月 29 日
目前的交易價格（港元）	95
執行價格（港元）	100
期權合約價格（港元）	5
盈虧平衡價格（港元）	$100 + 5 = 105$
期權金（港元）	$5 \times 1000$ （合約數量）= 5,000
行使方式	美式

以下例子說明不同的 ABC 股票走勢對潛在投資回報的影響。

情況	2019 年 2 月 1 日	2019 年 3 月 1 日	2019 年 3 月 29 日（到期日）
ABC 股票價格走勢	沒有改變	執行價格以上	執行價格以下
ABC 股價收於（港元）	95	112	98
執行價格（港元）	100	100	100
期權合約價格（港元）	5	12	0
期權合約的價值（港元）	期權合約價格 x 合約數量		
	5,000 ( $5 \times 1000$ )	12,000 ( $12 \times 1,000$ )	0 ( $0 \times 1000$ )
理論盈利／虧損（港元）	期權合約的價值 - 期權金		
	0 ( $5,000 - 5,000$ )	+7,000 ( $12,000 - 5,000$ )	-5,000 ( $0 - 5,000$ )
（%）投資回報（%）	理論盈利／虧損 / 期權金		
	不適用	+140% ( $+7,000 / 5,000$ )	-100% ( $-5,000 / 5,000$ )

## 情況分析 – 指數期權

假設客戶出售一張為期 2 個月的恆生指數認沽期權合約，基本規格和倉位情況如下。為簡單起見，以下例子不包括時間價值、經紀和市場費用。

基本規格	
相關資產	恆生指數
合約乘數	每指數點 50 港元
到期日	該合約月份最後的第二個營業日
行使方式	歐式
倉位情況	
執行指數	28,600
目前指數	28,700
開倉按金 (港元)	87,633
維持按金 (港元)	87,633
期權合約價格 (港元)	100 指數點 (期權金) x 50 港元 = 5,000

以下例子說明不同的恆生指數走勢對潛在投資回報的影響。

情況	1	2	3
開倉按金 (港元)	87,633		
維持按金 (港元)	87,633		
恆生指數走勢	有利	略為不利	顯著不利
恆生指數收盤指數	29,000	28,500	27,000
恆生指數走勢差價	+1.05%	-0.70%	-5.92%
客戶的市場位置 (港元)	(恆生指數收盤指數 - 執行指數) x 合約乘數		
	0 (價外期權)	-5,000 ( (28,500 - 28,600) x 50 )	-80,000 ( (27,000 - 28,600) x 50 )
客戶的按金位置 (港元)	開倉按金 + 市場位置		
	87,633 + 0 = 87,633	87,633 + (-5,000) = 82,633 * 按金位置低於維持按金，本公司會發出補倉通知	87,633 + (-80,000) = 7,633 * 按金位置低於維持按金，本公司會發出補倉通知
客戶未變現位置 (港元)	期權金 + 市場位置		
	+5,000 (5,000 + 0)	+0 (5,000 + (-5,000))	-75,000 (5,000 + (-80,000))
(%) 投資回報 (%)	客戶未變現位置 / 開倉按金		
	+5.70% (+5,000 / 87,633)	0% (0 / 87,633)	-79.88% (-70,000 / 87,633)

## 買賣期權合約時，您需要考慮：

- **符合您的風險取向**

期權合約買賣的虧損風險可以十分重大。您所蒙受的虧損可能會超過最初按金款額。請確保期權合約交易符合您的風險取向，並仔細閱讀風險披露摘要部分。

- **槓桿風險**

在購買期權合約時，相對直接投資於相關資產，槓桿可以提供從較小的初始支出中獲得較高回報的潛力。但是，槓桿通常比直接投資涉及更多風險。期權交易可以讓您從相關資產價格的變化中受益，而無需支付相關資產的全部價格。話雖如此，如果價格向錯誤的方向移動，您的損失也會被放大。

- **行使期權合約的決定時間**

當您購買期權合約時，相關資產的買賣價格將被鎖定。您有權利，但不是義務，在指定時間內購買或出售（視情況而定）相關資產。這將使您在到期日之前根據行使方式決定是否行使期權合約。

- **對某種資產的方向性觀點**

如果您預計公司的股票價格會上升，您可以考慮購買該公司股票認購期權。相反，如果您認為該股票價格會下跌，您可以選擇買入該公司股票的認沽期權。

- **保護您的資產**

您可以使用期權來保護資產免受價值下降的影響。如果您看好您持有的股票希望減少潛在損失，您可以購買認沽期權以限制您的下跌，以成本效益的方式同時享受持有股票的全部優勢。使用認沽期權來保護您的資產是一種對沖策略。

如果您就上述有任何疑問，請尋求獨立之專業投資意見。

有關更多的期權資料，您可以訪問

關於產品概念

錢家有道 (<https://www.thechinfamily.hk>)

關於在香港證券交易所及香港期貨交易所交易的產品

香港交易及結算所有限公司 (<http://www.hkex.com.hk/>)

## 滙豐金融証券（亞洲）有限公司（“滙豐金融証券”）及滙豐金融期貨（亞洲）有限公司（“滙豐金融期貨”）買賣服務

**滙豐金融証券及滙豐金融期貨**提供的經紀服務覆蓋全世界主要交易所掛牌的多種場內交易期權合約。憑著豐富的經驗和能力，我們致力協助客戶實現各種投資策略。

### 全方位期權合約以供選擇

我們提供世界主要期權市場，如紐約商業交易所、芝加哥商業交易所、洲際交易所、歐洲期貨交易所、香港證券交易所和香港期貨交易所，大阪證券交易所及新加坡國際金融交易所的交易服務。我們還有廣泛的相關股份包括股票、基準或指數、貨幣、利率、商品如石油、銅、大豆、棉花和貴金屬。

### 簡單收費結構

在您買賣大部分的期權合約時，我們會每張合約收取一個劃一費用。請聯絡我們的客戶經理了解收費內容。

請隨時聯絡我們的客戶經理了解更多詳情。

## 風險披露摘要

您應根據個人財務狀況、經驗及投資目標，謹慎考慮此類買賣是否適合您。下列各項總結了期權合約買賣涉及的部分風險而此總結並非一份詳盡的列表。您在投資本產品前應審慎行事。

1. 期權合約買賣的虧損風險可以十分重大。通過存入抵押品在交易中融資，虧蝕的風險是很顯著的。您所蒙受的虧損可能超過最初按金款額，於滙豐金融證券及滙豐金融期貨作為抵押品存放的其他資產和現金。
2. 您可能被要求在限定時間內存入額外的按金款額或繳付利息。如未能在指定的時間內提供所需款額或利息支出，您的未平倉合約可能會未經您事先同意而被結算。您將要為戶口內因此出現的任何逆差及應付利息負責。因此，您應就本身的財政狀況和投資目標，仔細考慮該等買賣是否適合。
3. 孖展買賣可能涉及高風險。您應熟悉擬交易期權的類別（即認購或認沽）及相關風險。您應計算期權價值因客戶倉盤變得有利可圖而須增加的幅度，當中已計及溢價及所有交易成本。
4. 作為期權買家，您可選擇抵銷或行使期貨期權或任由期貨期權到期。如期權持有人選擇行使期權，必須進行現金結算或購入或交付相關的權益。若購入的是期貨產品的期權，您作為期貨持有人將獲得期貨倉盤，並附帶相關的保證金責任。如所購入的期貨期權在到期時已無任何價值，您將損失所有投資金額，當中包括所有的期權金及交易費用。假如您擬購入極價外期貨期權，應注意可以從這類期貨期權獲利的機會極微。
5. 出售期權承受的風險一般較買入期權高得多。您作為賣方雖然能獲得定額期權金，但亦可能會承受遠高於該筆期權金的損失。倘若市況逆轉，您便需投入額外保證金來補倉。此外，您還需承擔買方可能會行使期權的風險，即您作為在期權買方行使時有責任以現金進行交收或買入或交付相關權益。若賣出的期權是期貨產品，則您作為期權賣方將獲得期貨倉盤及附帶的保證金責任。若您持有相應數量的相關權益或期貨或其他期權作「備兌」，則所承受的風險或會減少。假如有關期權並無任何「備兌」安排，虧損風險可以是無限大。
6. 某些司法管轄區的交易所允許期權買方延遲支付期權金，令買方支付保證金費用的責任不超過期權金。儘管如此，買方最終仍須承受損失期權金及交易費用的風險。在期權被行使或到期時，買方有責任支付當時尚未繳付的期權金。
7. 市場情況（例如市場流通量不足）及／或某些市場規則的施行（例如因價格限制或“停板制度”措施而暫停任何合約或合約月份的交易），都可以增加虧損風險，這是因為投資者屆時將難以或無法執行交易或平掉／抵銷倉盤。如您已賣出期權，須承受的虧損風險可能會增加。
8. 由於基本按金金額相對地低於期權合約本身之價值，因此能起「槓桿」作用。用作開倉的按金數額越低，有關的槓桿效應便會越高。孖展買賣經常帶來高度槓桿效應，而高度槓桿效應可能對您產生有利的作用，亦可能對您產生不利的作用。運用槓桿效應可以導致巨額虧損或盈利。
9. 以外幣計值的合約交易所帶來的利潤或招致的虧損（不論交易是否在您本身所在的司法管轄區或其他地區進行），均會在需要將合約的貨幣單位兌換成另一種貨幣時受到匯率波動的影響。
10. 倘若因證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或其他政府或監管機構根據適用規則而採取行動或出於任何其他原因，滙豐金融證券及滙豐金融期貨進行未平倉盤交易的能力受到限制或阻礙，您可能因此受到影響。在該等情況下，您可能須減少您在本公司的未平倉盤或將您的未平倉盤平倉。

## 重要事項：

閣下在買賣前，請仔細閱讀由滙豐金融證券及滙豐金融期貨提供的商業條款。除非在本文重新定義，以上所用條款的含意與商業條款的定義相同。如商業條款與本文在文義上出現分歧，概以商業條款為準。

中英文版本如有歧異，概以英文本為準。

此文件之內容未經香港證券及期貨事務監察委員會或其他香港任何監管機構審閱。本文所載資料僅供參考之用。滙豐金融證券及滙豐金融期貨無法保證本文所載資料的準確性、可靠性或完整性。本文亦不構成任何買賣之要約或邀請。您在投資本產品前應審慎行事。您不應單憑本概要投資於本產品。如作出投資決策前有任何疑問，應徵詢專業獨立財務顧問的意見。

滙豐金融證券（亞洲）有限公司及滙豐金融期貨（亞洲）有限公司

香港皇后大道中1號香港上海滙豐銀行總行大廈25樓

電話：（852）2521 1661 傳真：（852）2810 0145 電郵：nettrader@hsbc.com.hk 網址：www.hsbc.com.hk/broking