

投資小百科



牛熊證的主要特色

1. 牛熊證價格走勢趨向貼近相關資產價格 — 牛熊證價格變動趨向貼近相關資產的價格變動（即對沖值接近 1）。因此，若相關資產的價值上升，相等權益比率的牛證的價值一般亦會按接近等值上升，而相等權益比率的熊證的價值則一般會按接近等值下降。這種特色為投資者提供一種可緊貼相關資產價格走向的產品，而且價格透明度較其他結構性產品高。然而，在牛熊證相關資產的價格接近收回價時，牛熊證的價格變動可能會波動較大，甚至與相關資產價格的變動不成比例。
2. 牛熊證設有收回價及強制收回機制 — 牛證的收回價必定等同或高於行使價，熊證的收回價則必定等同或低於行使價。若相關資產價格在到期前任何時候觸及收回價，牛熊證即提早到期，必須由發行商收回，其買賣亦會即時終止。整個過程稱為「強制收回事件」。
3. 牛熊證的類別 — 牛熊證分有兩類：N 類和 R 類。
 - (i) N 類牛熊證指收回價等同行使價的牛熊證。一旦相關資產的價格觸及或超越收回價，牛熊證持有人將不會收到任何現金款項。
 - (ii) R 類牛熊證指收回價有別於行使價的牛熊證。若出現強制收回事件，牛熊證持有人可收回少量現金款項（稱為「剩餘價值」）。但在不利情況下，可能沒有剩餘價值。若將帶有相同行使價的 N 類牛熊證及 R 類牛熊證比較，R 類會在一個較前的價格水平便被收回。
4. 到期時價值 — 若到期前並無被收回，牛熊證可持有至到期或於到期前在交易所的交易時段內沽出。
 - (i) 就牛證而言，若一直持有至正常到期，屆時其現金結算款項將為相關資產的結算價（於計值日釐定）減去行使價的正差。
 - (ii) 就熊證而言，若一直持有至正常到期，屆時其現金結算款項將為行使價減去相關資產的結算價（於計值日釐定）的正差。若屬港股牛熊證，結算價將根據最後交易日相關資產的收市價。若屬港股指數牛熊證，結算水平與到期的指數期貨合約的結算水平相同。若上述(i)及(ii)的相差為負數，投資者則不會收到任何款項。
5. 釐定 R 類牛熊證剩餘價值的方法 — 當 R 類牛證被收回時，其剩餘價值為根據上市文件的條款釐定的結算價與行使價之正差。牛證的結算價不可低於相關資產在強制收回事件後至下一個交易時段內的最低成交價。相反，當 R 類熊證被收回時，其剩餘價值為行使價與根據上市文件的條款釐定的結算價之正差。熊證的結算價不可高於相關資產在強制收回事件後至下一個交易時段內的最高成交價。開市前時段及上午交易時段當為同一交易時段。然而，若出現結算價觸及或超越行使價此不利情況，則可能沒有任何剩餘價值。

嘉信証券有限公司

客戶服務部

09-06-2006