

全新上市結構性產品

摩根大通界內證入門

## 目錄:

---

界內證的特點及基本概念	P.3
界內證的預定回報機制	P.5
界內證合資格相關資產及結算價計算	P.6
影響界內證價格的因素(1): 相關資產表現	P.7
影響界內證價格的因素(2): 引伸波幅	P.9
影響界內證價格的因素(3): 時間值	P.11
影響界內證價格的因素(4): 街貨量等其他因素	P.12
界內證、認股證及牛熊證的分別	P.13

## 界內證的特點 --為何選擇界內證?

界內證(Inline Warrants)屬上市結構產品之一，與廣受投資者歡迎的認股證及牛熊證一樣，均具有槓桿效應，但所對應的投資策略卻有明顯分別。投資者如以認股證及牛熊證應市，需對相關資產的方向有一定預期(看升/看跌)，透過捕捉相關資產短期走勢而獲利; 而界內證的特點則為當相關資產價格缺乏明顯方向或窄幅上落時，仍能為投資者賺取固定的回報。

## 界內證基本概念 -- 如何區分「界內」及「界外」?

界內證設有「上限價」及「下限價」兩個行使價，為相關資產價格設定一個價格區間，如相關資產價格處於區間之內，屬「界內」；如相關資產價格處於預定區間以外，便屬「界外」。與牛熊證不同，界內證沒有強制收回機制，即使相關資產價格升或跌出預定區間之外，亦不會被收回。

## 恒生指數

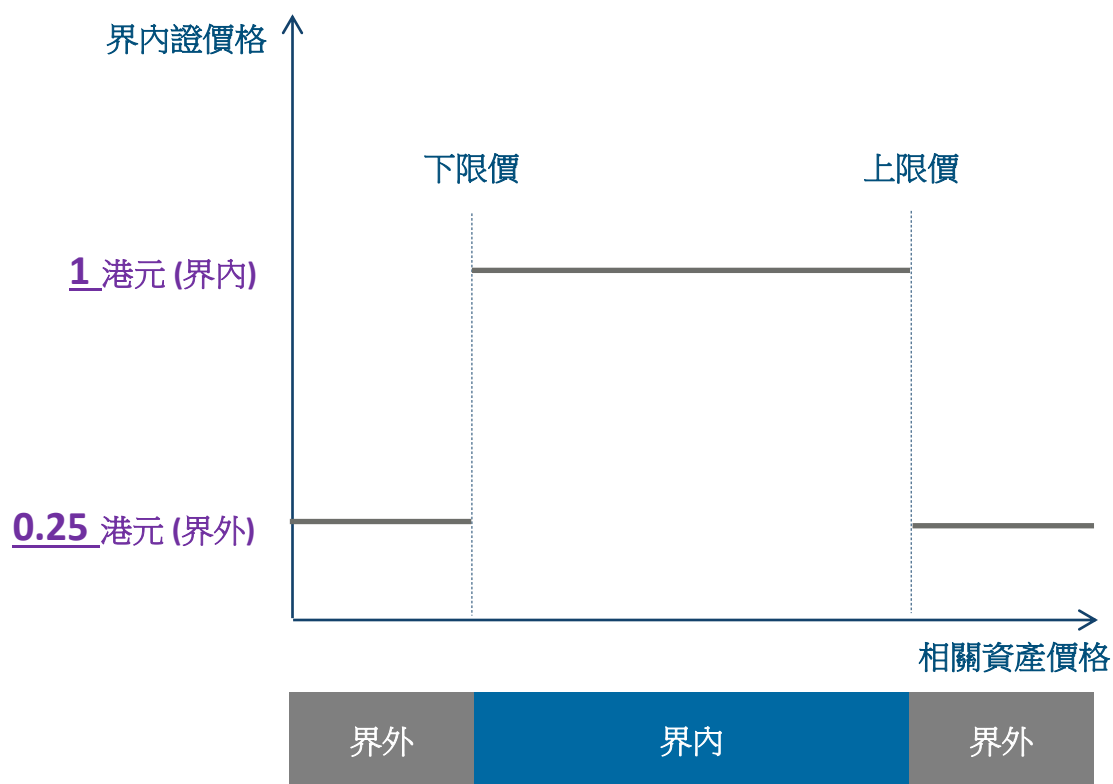


如上圖所示，假設某恒指界內證上限價: 29000 點; 下限價: 27000 點

恒指現價	界內/外
28000 點	界內
26500 點	界外
30000 點	界外

## 界內證預定回報機制 -- 到期時如何獲利

界內證設有預定的回報，當到期時，若相關資產的結算價處於「界內」，投資者將可獲取每股 1 港元預定回報；如處於「界外」則可獲得每股 0.25 港元。換言之，界內證的最大回報，為每股 1 港元減去該界內證的買入價；而最大虧損為每股買入價減去 0.25 港元\*。值得投資者留意的是，即使相關資產價格在到期前曾多次升或跌穿預定區間，只要到期時相關資產結算價屬「界內」，最終預定回報不會受到影響。



到期時	界內	界外
預定回報(每股)	1 港元	0.25 港元
最大回報/虧損(每股)	1 港元-買入價	買入價-0.25 港元

\*不包括經紀費等交易成本

## 界內證合資格相關資產 -- 目前有那些掛鈎指數及個股?

目前指數掛鈎界內證為恒生指數，股份界內證則為符合牛熊證發行資格的五大最活躍股份，即騰訊(700)、平保(2318)、建行(939)、友邦(1299)及中移動(941)。界內證推出市場後，香港交易所會持續審視合資格的相關資產。

## 界內證相關資產結算價如何釐定?

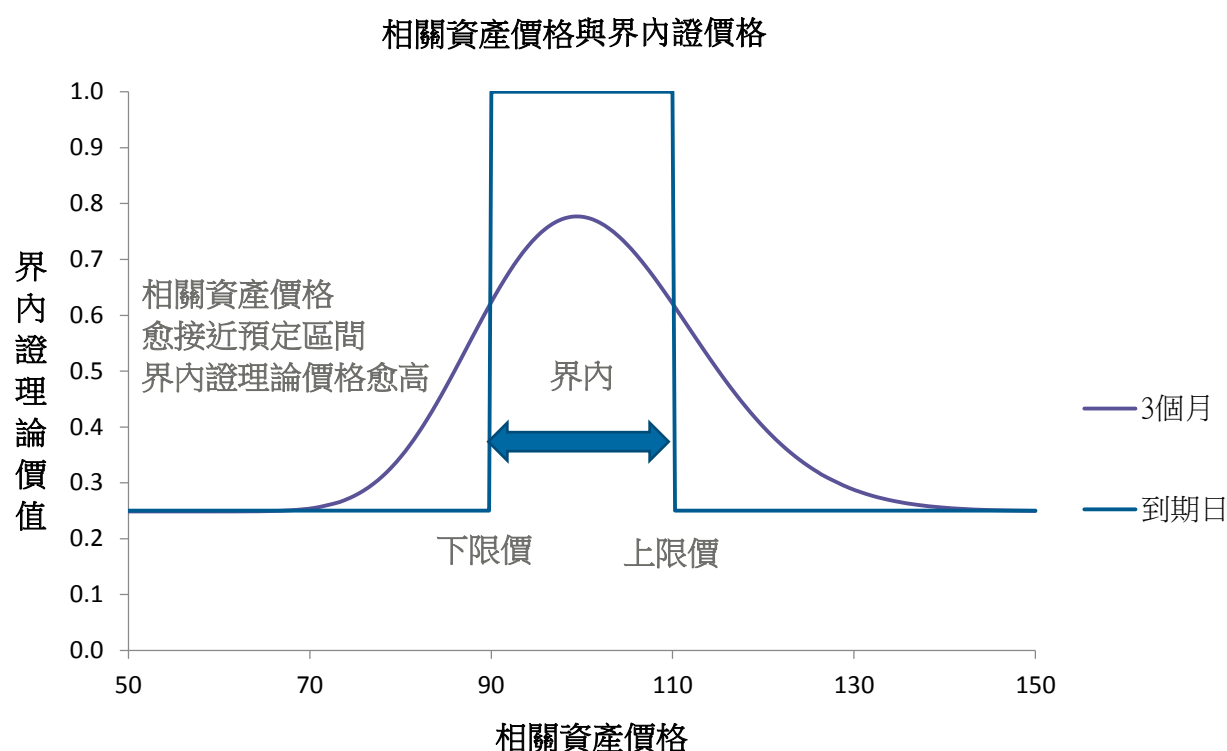
指數界內證	股份界內證
相同月份期指最終結算價 (EAS--期指結算日指數每 5 分鐘平均價)	到期日前 5 個交易日平均收市價

## 界內證二手市場交易 -- 可於到期前沽出嗎?

界內證的投資者除可選擇持有至到期結算外，也可於到期前在二手市場沽出界內證。發行人提供的價格預計將於 0.25 港元以上及不高於 1 港元。由於界內證的最高預定回報為 1 港元，投資者若以 1 港元以上的價格購入界內證將會被取消，亦不會獲聯交所承認。

## 影響界內證價格的因素(1) -- 相關資產表現

要獲取界內證的最高預定回報，先決條件是相關資產價格在到期時能處於界內。故此，如相關資產現價處於預定區間的正中間的話，假設其他因素不變，由於到期時仍能處於界內的機會較高，界內證的理論價值因而最高。如下圖所示，相關資產價格距離預定區間中心愈近，界內證價格愈高，反之亦然。



如圖示，假設某股份界內證的上、下限价分別為 110 元及 90 元，當相關股價格處於 100 元時，界內證的理論價格將為最高。投資者若於此時購入該界內證，須付出較高的價格，其最大潛在回報會較低，但由於到期時相關資產結算價能處於界內機會較大，風險相對亦較少。

相反，投資者若於相關資產價格處於界外時購入界內證，其價格會較低，如到期時相關資產結算價能重返界內，投資者同樣可獲取每股 1 元預定回報，惟風險則相應較高。

相關資產價格	界內證價格	潛在回報率
100 元	0.8 港元	$(1/0.8)*100\%-1=25\%$
82 元	0.39 港元	$(1/0.39)*100\%-1=156\%$



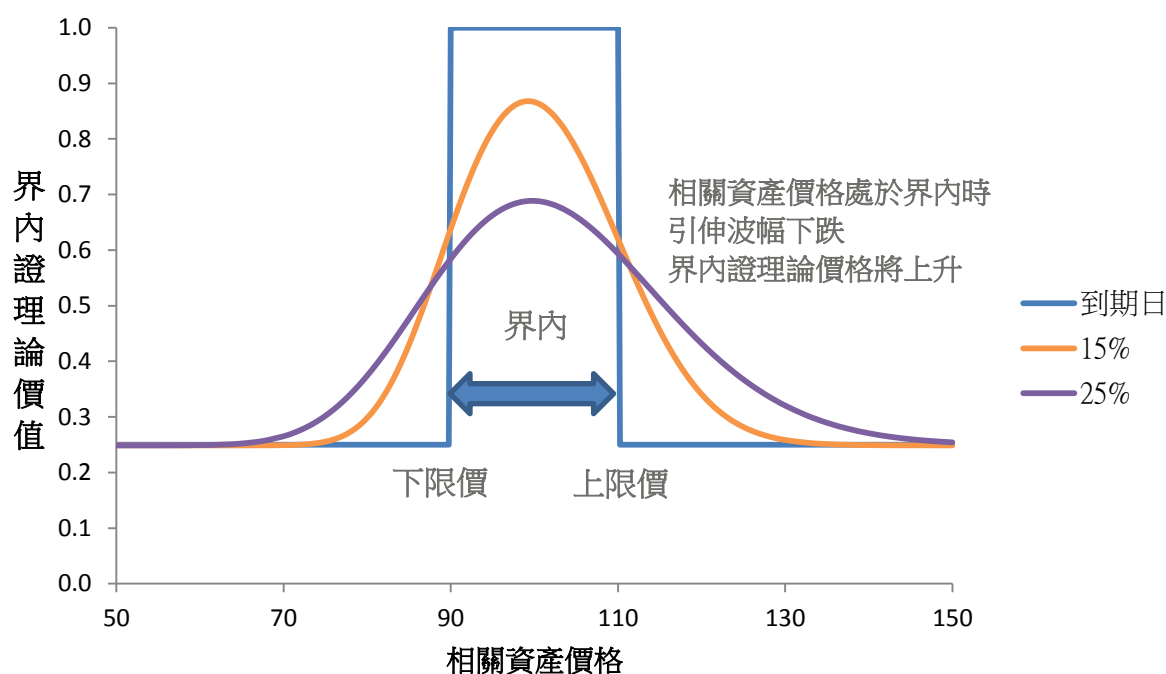
## 影響界內證價格的因素(2) -- 引伸波幅

與傳統認股證一樣，界內證的價格同樣受引伸波幅影響。假設其他因素不變，引伸波幅上升，認股證理論價格將隨之向上，反之亦然。惟在界內證的情況則不同，引伸波幅對界內證價格影響，將視乎相關資產價格是否處於界內。

引伸波幅乃反映市場及發行人對相關資產價格波動性的預期，當相關資產價格處於界內時，若引伸波幅下跌，意味相關資產波動性減少，其價格於到期時屬界內的機會相應增加，界內證價格將不跌反升。相反，如引伸波幅上升，相關資產價格到期時屬界內的機率將會較低，對界內證價格不利。

當相關資產價格處於界外時，界內證價格與引伸波幅則成正比關係。如引伸波幅下跌，意味市場對相關資產波幅預期降低，其價格於到期時能進入預定區間內的機會減少，一般而言，將不利界內證價格表現。

引伸波幅與界內證價格

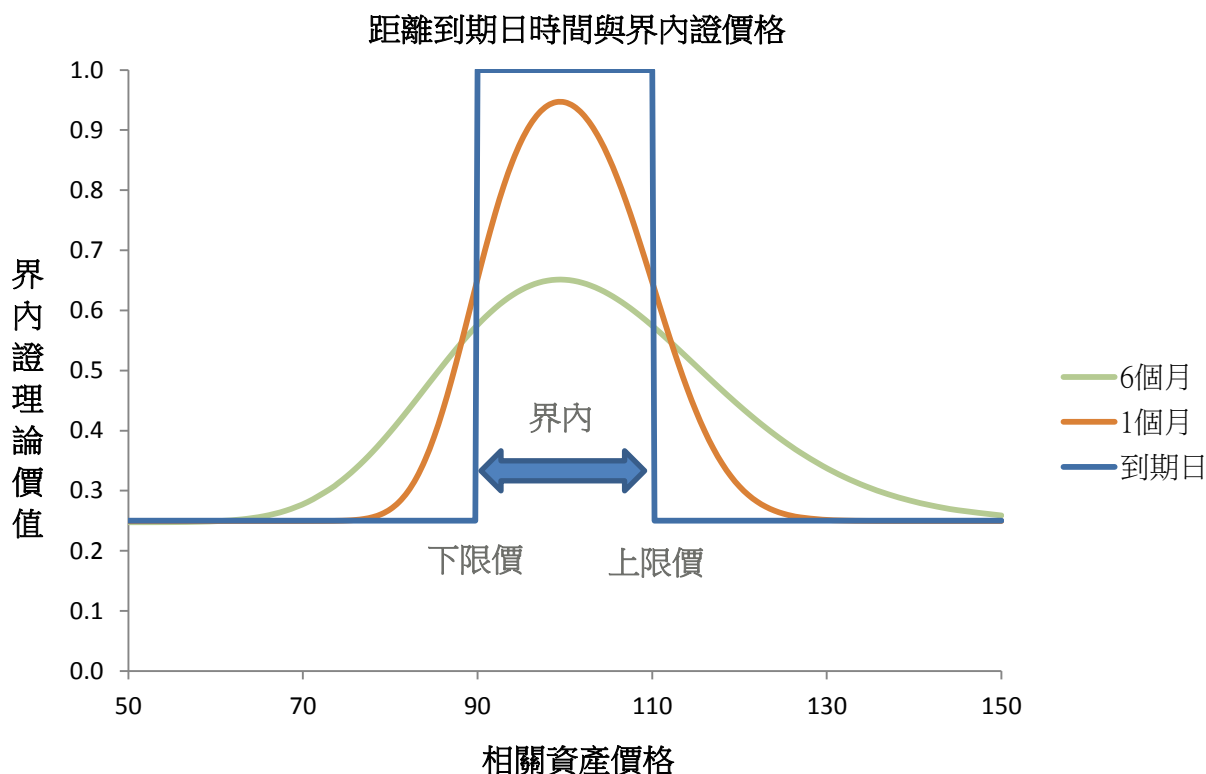


### 引伸波幅與界內證價格關係

引伸波幅	界內時	界外時
上升	↓	↑
下跌	↑	↓

## 影響界內證價格的因素(3)—時間值

計算認股證價格時，時間值損耗不利認股證價格，而且愈接近到期日，時間值損耗會愈快。界內證的時間值計算概念則完全不同，與引伸波幅的情況相近，時間值的高低，是取決於相關資產價格是否處於界內。假設其他因素不變，當相關資產價格處於界內時，愈接近到期，相關資產價格於到期時能維持於界內的機會相應提高，故時間值會愈高。相反，當相關資產處於界外時，愈接近到期，相關資產價格能進入預定區間的機會愈少，時間值將會下跌，在普遍情況下，界內證價格將因而下跌。



距離到期日	界內時	界外時
愈長	時間值 ↓	時間值 ↑
愈短	時間值 ↑	時間值 ↓

## 影響界內證價格的因素(4)- 街貨量等其他因素

與認股證一樣，界內證的理論價格除以上基本因素外，同樣受到市場供求影響。若某一隻界內證的市場持貨量(街貨量)較高，而流通量提供者持有的數量相對較少，界內證受市場供求影響的可能性愈大。當該產品出現沽壓時，該產品的價格或會受市場力量影響而偏離合理價格。另外，界內證的價格還受會到實質市況左右，如市場流動性、對沖成本及相關對沖工具的流通量、差價及波幅等影響。

## 界內證、認股證及牛熊證的區別

	界內證	認股證	牛熊證
強制收回機制	沒有	沒有	有
引伸波幅	引伸↑: 界內↓, 界外↑ 引伸↓: 界內↑, 界外↓	引伸↑, 認股證↑ 引伸↓, 認股證↓	幾乎不受影響
時間值	距到期時間愈長: 界內↓, 界外↑ 距到期時間愈短: 界內↑, 界外↓	距到期時間愈長: 認股證↑ 距到期時間愈短: 認股證↓	幾乎不受影響
到期結算	<p>個股界內證: 到期日前 5 個交易日 掛鈎股份平均收市價</p> <p>指數界內證: 即月期貨到期日的 5 分鐘平均價(EAS)</p>	<p>個股認股證: 到期日前 5 個交易日 掛鈎股份平均收市價</p> <p>指數認股證: 即月期貨到期日的 5 分鐘平均價(EAS)</p>	<p>個股牛熊證: 到期日前 1 個交易日 掛鈎股份收市價</p> <p>指數牛熊證: 即月期貨到期日的 5 分鐘平均價(EAS)</p>
最大損失	買入價 - 0.25 港元 (每股)	所投放本金	所投放本金
最大回報	1 港元-買入價 (每股)	無上限	無上限

本資料所述之結構性產品並無抵押品。如發行人及擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部份或全部應收款項。本資料由摩根大通證券（亞太）有限公司（「摩根大通」）編制，僅供參考用途，並不構成任何要約、建議、提呈出售或招攬購買任何上述產品，亦並不構成摩根大通或其聯屬公司進行任何交易之承諾。過往表現並不代表將來的表現，摩根大通不保證未來事件或表現將與上述任何意見或預測一致。認股證及牛熊證乃無抵押之結構性產品。結構性產品之價格可急升也可急跌，投資者或會損失所有投資。可贖回牛熊證備有強制贖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；(ii) R 類牛熊證之剩餘價格可能為零。界內證自 2019 年 7 月起新推出市場，並無在聯交所上市的類似產品可供比較。摩根大通並非投資者的顧問或信託人。投資者應為自己作風險評估，並在需要時諮詢專業意見。投資者應詳閱有關上市文件中之條款、風險因素及其他資料，並瞭解結構性產品之特性及願意承擔所涉風險，否則切勿投資上述產品。結構性產品於第二市場的流通量是無法預料的。J.P. Morgan Broking (Hong Kong) Limited 為認股權證及牛熊證及/或交易期權的莊家及流通量提供者亦可能為上述結構性產品的唯一流通量提供者。摩根大通或其聯屬公司可能作為交易所買賣基金的參與證券商或莊家，並可能於交易所買賣基金的股份中擁有重大權益，導致就結構性產品相關的交易所買賣基金潛在利益衝突。

本資料所載的資訊及數據乃取自相信為可靠的來源。摩根大通概不保證有關資訊、數據或分析的準確性、合理程度或完整性。任何資訊服務提供者或第三方概不保證數據的計算結果，而有關計算結果可能並不完整。

"摩根大通集團"為摩根大通集團及其全球附屬公司的投資銀行業務營銷名稱。摩根大通集團不為本資料的準確性或完整性作任何聲明及保證。摩根大通集團不會負責決定投資該金融工具是否合法或適合任何準買家或現持有者。任何人士在未經摩根大通集團事先書面同意下，不得(i)使用任何摩根大通集團，JPMorgan Chase Bank, N.A.，或其集團之公司及其關聯公司所有的名稱，商標，或其他識別標誌或專有標誌於任何銷售，招攬，促銷或宣傳活動或相關資料，或(ii)發表有關於本資料或其內容的任何新聞發佈，訪問或其他公開聲明。

本資料純屬指示性質，基於現時的假設及市場情況並可在不發出任何通知情況下予以更改。摩根大通集團並無任何義務或責任更新本資料的內容或保持本資料的準確性。本資料所述意見可能不同於其他摩根大通集團部門(包括研究部門)發表的意見。有關本資料，摩根大通集團沒有任何義務或責任對於任何人並且任何未來的交易將會受有關交易檔的監管。

任何本資料的收件人須獨立地或與其專業顧問作出任何法律，信貸，稅務，監管及會計方面之評估及就其個別情況決定任何此處引用的交易是否適合自己。本資料不得發放予任何司法管轄區若其發放違反其司法管轄區之應用的法律和規則。倘閣下自本資料下載的任何資訊違反閣下現正居住國家的任何法律，摩根大通概不承擔任何責任。所有產品及服務並不一定在所有地區提供。

本資料及資訊可予變動，使用者不得依賴或按有關資料及資訊行事。摩根大通集團的一個或多個或其任何聯繫人可不時為其自營賬戶及其管理的其他賬戶從事涉及與任何本資料所述金融工具的相關證券的交易。這些交易可能影響相關證券的價值並因而影響本資料所述金融工具的價值。摩根大通集團亦就金融工具發行擔當多種角色，包括擔任市場莊家，計價代理人及于金融工具下的對沖義務，以及作為發行人、擔保人及經銷商。在履行這些職責時，摩根大通集團的經濟利益可能對某些金融工具購買者的利益產生衝突。儘管摩根大通集團已提供任何事先書面同意許可本資料的轉發或複製，您作為本資料最初的收件人向摩根大通集團聲明及保證它會免除任何摩根大通集團在其轉發或複製過程中(視乎情況而定)所承受的損害。

摩根大通及其附屬公司於中國內地並無證券業務，亦無批准或委任任何代理機構或個人於中國內地代理本公司的結構性產品及服務。本資料僅供香港居民使用，並不得發放予任何其他司法管轄區。