



產品小冊子： 場外交易累計及累沽股票期權

累計／累沽期權是複雜的金融衍生產品。本文件用於闡釋場外交易累計及累沽股票期權的主要產品特徵和風險。您考慮投資於場外交易累計／累沽期權之前，務須詳閱並理解本文件內容。本文件並不構成訂立任何交易的要約、邀請或建議。本文件純粹旨在提供予專業投資者(一如《證券及期貨條例》(香港法例第571章)(“該條例”)及根據該條例訂立的規則所界定)。

重要提示

本文件並不構成進行任何交易的要約、邀請或建議。就此建議交易或任何其他交易而言，除非星展銀行(香港)有限公司(“本行”)另行作出書面同意，否則本行是以主事人的身分行事，並且對於本文件或當中內容的用途概不負責。本行並不宣稱或保證本文件所載資料的準確性、完整性或正確性。

本文件並不針對任何可能收到本文件的個別人士的特定投資目標、財務狀況及特別需求。本文件僅供參考，亦不應被視為替代讀者作出判斷，讀者應徵詢獨立的法律、財務或其他專業意見。讀者訂立任何交易或承諾購買本文件提及的任何產品之前，應採取適當步驟確保瞭解該項交易及所有相關風險的性質，並已根據其本身目標、特別需求及狀況就該項交易作獨立評估。特別是當讀者認為有必要或適當時，應諮詢財務顧問的意見或作出獨立查證。

對本文件所述產品有興趣的讀者亦可閱讀金管局於 2011 年 9 月 28 日發出題為“以折扣購買？”的《匯思》專欄文章。該文章可在金管局網站(<http://www.hkma.gov.hk>)閱覽。

本文件所載資料僅作私人參考及討論之用。一般而言，所有場外衍生工具交易均涉及不利的或未預測到的市場變化、欠缺流動性及其他風險。除非另有聲明，任何交易條款只屬參考性質及可按時宜修改，本文件內所述任何價格亦非本行提出的買價或賣價，以買賣任何證券或金融工具。所有交易須經信貸部批准。讀者承諾進行任何交易前，應與專業稅務顧問或其他顧問討論有關交易會對他有何影響。本文件並不用於指出讀者訂立有關交易時可能涉及的所有直接或間接的風險、其他重要方面或重大考慮。讀者自行作出投資決定前，如認為有需要，應徵詢法律、規管、稅務、財務、會計及／或其他專業顧問的意見，並詳閱規管有關交易的相關條款。

本行、其關聯公司、董事及／或員工，可能不時持有本文件所提及的產品或基礎產品／資產，或執行本文件提及的產品或基礎產品／資產的交易。本行可能與有關產品或基礎產品的供應商訂立聯盟或其他合約協議以銷售其產品，而本行可能藉此收取一項費用。若本行的關聯公司是產品的供應商時，該關聯公司或會向投資者收取費用。此外，本行、其關聯公司、董事及／或員工或會為或尋求為上述產品供應商提供經紀、投資銀行及其他金融服務。

通過簽署並呈交產品小冊子確認書，您向本行承認並確認已收到並明白本文件。詳情請參閱產品小冊子確認書。

有關產品可能未獲新加坡或香港或其他地方的任何監管機構認可。

定義

除非另有定義，否則本產品小冊子英文本內以大寫書寫但未有界定的詞語的含義，與 Indicative Term-sheet 中該等詞語的定義相同。

產品概覽



- **場外交易**累計股票期權(“累計期權”)及累沽股票期權(“累沽期權”) (以下均稱為“**產品**”)是衍生投資產品。
- 該產品獲給予**最高的產品風險評級 5**，僅適合具有**高風險**投資組合的投資者。
- 該產品是一種“**本金蒙受風險**”投資。除作為開倉保證金的金額之外，投資者可能會**全數損失**此產品的最高名義金額。
- 除了承擔相關股份的價格風險及信貸風險之外，投資者亦承擔產品的交易對手(即本行)的信貸風險。
- 累計期權屬**槓桿產品**，讓投資者以一小部分名義金額作為開倉保證金存入本行，從而交易較大的名義金額。此舉放大了累計期權的潛在收益與損失。
- 投資者需存入**相等於累計期權最高名義金額某個百分率(由本行不時訂明)的開倉保證金**。此外，在累計期權合約期內，投資者或需投入**額外的保證金**以補足本行不時釐定的任何按市值計算的損失。

產品特點

該產品是可按需要作靈活設定的。交易前，投資者應仔細考慮產品的特點及風險是否符合其風險承受能力及對相關股份的看法，並應確保其同意所有適用於該產品的條款。

- **開倉保證金**
假如累計期權是以保證金為基礎進行交易，投資者將把應付保證金存入本行，而無需於交易開首即存入最高名義金額。在每個結算日，投資者需安排資金，以便收取所購入的相關股份。
- **備兌累沽期權**
累沽期權只可以有抵押的方式透過本行進行交易。有抵押是指投資者進行累沽期權交易前，必須在本行擁有及持有所需數量的相關股份。預留作抵押的相關股份(“預留股份”)除了用於履行累沽期權的交付責任外，不可從戶口出售或提取出來。
- **場外交易累計股票期權(“累計期權”)**
 - ✓ 累計期權適合**看好**所選的相關股份的前景的投資者。
 - ✓ 累計期權的投資者可以相對於最初價的折讓遠期價累積所選的相關股份。
 - ✓ 即使相關股份的價格維持不變或稍微下跌，但只要一直高於遠期價，投資者仍有機會獲利。
 - ✓ 投資者藉出售所累積的相關股份獲利；累計買入的相關股份會按預定的結算日期定期(通常是每月)存入投資者的戶口。
- **備兌累沽股票期權(“累沽期權”)**
 - ✓ 累沽期權適合預期所選相關股份的價格不會大幅上落的投資者。
 - ✓ 累沽期權的投資者可以高於最初價的遠期價出售所選的相關股份。
 - ✓ 累沽期權**並不**就投資者所持的相關股份的價格下跌提供保障。
- **結算**
 - ✓ **累計期權**
在累積期內累計買入的相關股份(“股份數目”)的計算方法為[每日累積股份 x 累積期內累計買入日數]，股份會按預定的結算日期定期(通常是每月)存入投資者的戶口。投資者需安排資金支付所需結算金額，計算方法為[股份數目 x 遠期價]。投資者只可在獲交付所累積的相關股份**之後**，才可出售該等股份。
 - ✓ **累沽期權**



投資者須在累沽期內，按預定的結算日期定期(通常是每月)交付累計沽出的相關股份("股份數目")，計算方法為[每日累沽股份 x 累沽期內累計沽出日數]。本行繼而會在預定的結算日期向投資者支付適當的結算金額，計算方法為[股份數目 x 遠期價]。

- **觀察**

假如產品具有槓桿特點，產品的遠期價將定期與相關股份的現行市價進行比較(通常是每日)，以釐定當日的每日累計／累沽股數。

- **槓桿比率**

此特點令投資者將每日累計／累沽股數依據適用的槓桿比率而變化，視乎相關股份的市價相對遠期價的表現而定。

舉例說，"2 倍"的槓桿比率意味著：

- ✓ 累計期權

- ➡ 假如結算價高於或等於遠期價，每日累積股數將為 "每日股數"。

- ➡ 假如結算價低於遠期價，每日累積股數將為 "每日股數"的 2 倍。

- ✓ 累沽期權

- ➡ 假如結算價低於或等於遠期價，每日累沽股數將為 "每日股數"。

- ➡ 假如結算價高於遠期價，每日累沽股數將為 "每日股數"的 2 倍。

- **敲出**

產品可能會具有敲出("Knock-out")特點。發生敲出事件時，產品將立即終止。

- ✓ 累計期權的敲出事件

假如相關股份的結算價等於或高於敲出價，累計期權會立即終止。在觸及敲出價前累積的任何相關股份將會記入投資者的戶口，包括在兩個結算日期之間所累積的部分股份。交付予投資者的相關股份總數僅限於在觸發敲出事件前所累積的股數。

- ✓ 累沽期權的敲出事件

假如相關股份的結算價等於或低於敲出價，累沽期權會立即終止。投資者將須交付在觸發敲出事件前所累沽的任何相關股份，包括在兩個結算日期之間所累沽的部分股份。投資者需交付的相關股份總數僅限於在觸發敲出事件前所累沽的股數。

假如並沒有觸發敲出事件，投資者將在產品的整個期限內累積／累沽相關股份，直至最終到期日為止。

- **最低累積／累沽量**

此特點是為了確保即使在訂約後立即觸發了敲出事件，亦會累積／沽出最低數量的相關股份。

- ✓ 累計期權的額外敲出股份

假如在最低累積期內發生敲出事件，則除了在敲出事件發生前累算的股數外，本行亦將向投資者出售額外敲出股份，數量為"每日股數"乘以最低累積期內由敲出日期至累積期完結日的餘下累計日數。

- ✓ 累沽期權的額外敲出股份



假如在最少沽出期數內發生敲出事件，則除了在敲出事件發生前累算的股數外，投資者亦將向本行出售額外敲出股份，數量為"每日股數"乘以最少沽出期數內由敲出日期至累沽期完結日的餘下累沽日數。

應付保證金

累計期權是以保證金進行交易。應付保證金按[應付開倉保證金 + 按市價計算的損失]計算。

- 應付開倉保證金：
- 應付開倉保證金按累計期權餘下的最高名義金額(在每個累積期完結日後遞減)計算。應付開倉保證金的百分率由本行全權釐定，並可不時覆核。
- 按市價計算的損失：

投資者將須在累計期權的合約期內，就按市價計算的損失提供額外抵押品。

舉例：

每日股數	:	1,000 股
累積日數	:	240 (假設有 12 個累積期及每個累積期有 20 個累積日)
遠期價	:	10 元
槓桿比率	:	2 倍
最高名義金額	:	480 萬元 [1,000 x 2 x 240 x 10.00 元]
開倉保證金	:	30%

- 第一日：第一日的應付開倉保證金：144 萬元 (30% x 480 萬元)
- 第十日：假設累計期權按市價計算的損失為 100,000 元。應付保證金將為 154 萬元 [應付開倉保證金 144 萬元 + 按市價計算的損失 100,000 元]
- 第二十日：首個累積期完結時，在累積期內累積的股份將結算並交付予投資者。
累計期權的最高名義金額將減少 400,000 元(1,000 x 2 x 20 x 10 元)至 440 萬元。
應付開倉保證金將為 132 萬元 (30% x 440 萬元)
假設累計期權按市價計算的損失為 200,000 元。應付保證金將為 152 萬元 [應付開倉保證金 132 萬元 + 按市價計算的損失 200,000 元]。
- 第三十日：假如本行將開倉保證金比率由 30%調整至 50%，應付開倉保證金將為 220 萬元 (50% x 440 萬元)。
假設累計期權按市價計算的損失為 300,000 元。應付保證金將為 250 萬元 [應付開倉保證金 220 萬元 + 按市價計算的損失 300,000 元]。

主要產品風險

本節提供有關投資於該產品的主要風險概覽(但並非詳盡無遺)。有關主要風險的詳情請參閱《參考條款說明書》內「風險因素」一節。



- **市場風險**

- ✓ 當每個累積日相關股份的市價低於遠期價時，持有累計期權的投資者需要繼續累積相關股份。即使市價遠低於遠期價，此情況仍會繼續。
- ✓ 當每個累積日相關股份的市價高於遠期價時，持有累沽期權的投資者需要繼續沽出相關股份。即使市價遠高於遠期價，此情況仍會繼續。

- **按市價計算風險**

投資者承擔產品價格的下跌風險。

- ✓ 若相關股份的價格下跌(就累計期權而言)或上升(就累沽期權而言)，投資者將承擔按市價計算的估價損失。
- ✓ 產品按市價計算的價值是以根據多項因素(包括但不限於現行現貨價、距離到期的時間、波幅、遠期價、無風險利率等)的期權定價模式算出。因此，所得的按市價計算的價值可能會與單純參考遠期價及現貨價的差額的算術方法算得的內在價值相差甚大。
- ✓ 投資者需注意，產品價格可能會因引伸波幅增加而下跌。即使相關股份的價格保持不變，甚至升值(就累計期權而言)或貶值(就累沽期權而言)，也會出現這種情況。
- ✓ 本行可全權決定每日按市價計算的價值。投資者將承擔每日按市價計值的波動風險。

- **產品期限**

投資者應留意產品期限。期限長的产品或交易通常涉及較高風險，以及在本行可全權作出決定的情況下或會被提早終止，成本亦往往較高。

- **流通風險**

產品只有有限的甚至不具有二手市場流通性。投資者可能難以或無法在累計期權／累沽期權到期前將其出售或處置。

- **槓桿效應風險**

槓桿效應對投資者有利有弊。基於槓桿作用，市場上輕微的波幅可導致可觀盈利，但若出現虧損其程度亦會大幅倍增。槓桿作用可用於貸款、保證金交易或包含於投資工具內。本行有關補足差額及平倉的條款將適用。投資者或會被要求在短時間內存入額外保證金，否則未完成的交易或會被平倉並導致重大損失。

- **信貸風險**

投資者需承擔產品交易對手及相關股份發行人的信貸風險。潛在的最大損失將會是產品的最高名義金額，而不僅僅是投資者存放在本行中作為開倉保證金的金額。假如產品具有槓桿作用，產品的最高名義金額即是槓桿倍大後的金額。

- **交互作用風險**

不同類別的風險或會產生未能預料的交互作用，尤其是在市場受壓時。

- **槓桿比率風險**

假如產品具備槓桿特點，投資者或須按遠期價交付或收取多於一倍數量的相關股份並乘以每日股數。這意味著投資者的損失將會倍增。

- **集中風險**

投資者應確信其可承擔條款說明書內指明的有關股份或任何其他性質相近的結構性股票掛鉤交易的相關風險，並且沒有蒙受過高風險。

- **企業行動風險**



涉及相關股份的企業行動可能會發生，並對相關股份的價值產生稀釋效應。在某些情況下，星展可酌情決定在發生企業行動後作出若干調整(如有)。

- **交付風險**

以保證金交易累計期權的投資者將需要在每個結算日為相關股份的交付提供資金，具體數額高達累計期權的最高名義金額，遠高於存入為開倉保證金的金額。

- **對沖風險**

投資者應注意，具備敲出特點或其他特點以設定上限(如適用)的累計期權未必能切合其預期的對沖目的。

- **應付保證金風險**

本行有權在累計期權期限內不時審查和更改應付開倉保證金額，包括要求支付 100% 的開倉保證金。本行進行此類審查時，投資者可能會比交易時支付高得多的應付保證金額。

- **追繳保證金**

若本行認為投資者存放在本行的抵押品不夠支付應付開倉保證金和按市價計算的損失的總金額，則以保證金進行累計期權交易的投資者可能會被追繳保證金。這種情況可因多項因素產生，包括累計期權或抵押品的市價下跌、平倉交易導致損失，或較高的開倉保證金要求，亦可能由多項因素共同引致。投資者需要在本行指明的時間內處理或解決保證金不足的問題，否則未完成的交易可無需投資者事先同意而被平倉，並導致投資者蒙受重大損失。本行亦有權在認為有需要時，依照相關抵押品文件的條款變現全部或部分抵押品，以償付投資者的債項。

- **特定產品風險**

投資者應注意產品的敲出特點。假如相關股份的表現較訂明的基準為佳／差，累計／累沽期權將被敲出及提早終止。在此情況下，投資者將不能繼續按遠期價累積／沽出額外相關股份。因此，投資者每次股票交易的回報便會因應此情況的發生而具有上限。

- **人民幣貨幣風險**

人民幣是中華人民共和國官方貨幣，貨幣代號是 CNY (在中國境內交易)或 CNH (在例如香港、新加坡、倫敦、紐約等離岸市場交易)。

投資者將投資收益兌換回原來的貨幣時，匯率波動可能會對回報額構成不利影響。

人民幣有機會不能自由兌換，並受限於中國的外匯管制和限制。

若產品或其相關投資並非以人民幣計價，該產品可能會因買入或賣出相關投資，或因支付其他結算或營運開支而涉及多重貨幣兌換費用。

計算人民幣產品的收益／價值時，將會使用離岸人民幣(CNH)。CNH 匯率可能較境內人民幣(CNY)匯率有所溢價或折價，而且可能有重大買賣差價。CNH 及 CNY 雖屬相同貨幣，但有關貨幣在獨立運作的不和個別市場上買賣。因此，CNH 與 CNY 的匯率未必相同，匯率走勢亦可能不一樣。

- **有關合成交易所買賣基金(合成 ETF)產品的風險**

衍生工具

合成 ETF 通常不直接投資於其基準的相關資產，而是投資於金融衍生工具以複製其基準的表現。投資者應仔細閱讀 ETF 的發售章程以確保明白基金如何運作。

市場風險

- ETF需承受基金所追蹤的指數的相關分類或市場及所追蹤市場內出現的經濟、政治、貨幣、法律及其他風險。



- ETF經理可使用不同策略進行追蹤，但一般而言，他們並沒有在跌市中採取防守策略的酌情權。投資者必須要有所準備，須承受與指數或資產相關的波動和虧損風險。

信貸及交易對手風險

- 若合成ETF投資於衍生工具以追蹤指數表現，投資者除了會承受與指數有關的風險外，亦會承受發行有關衍生工具的交易對手的信貸風險。
- 投資者亦應考慮有關衍生工具發行人的潛在連鎖影響及集中風險(例如由於衍生工具發行人主要是國際金融機構，因此若合成ETF的其中一個衍生工具交易對手倒閉，便可能對該合成ETF的其他衍生工具交易對手產生「連鎖」影響)。
- 有些合成ETF備有抵押品以減低交易對手風險，但仍要面對當合成ETF的抵押品被變現時，抵押品的市值可能已大幅下跌的風險。

流通風險

假如合成ETF涉及的衍生工具沒有活躍的二手市場，流通風險會較高。衍生工具的買賣差價較大亦會引致虧損。

追蹤誤差

- 出現追蹤誤差的原因有很多，例如ETF的追蹤策略失效、受基金需支付的費用及支出的影響、基金的計價貨幣或交易貨幣與相關投資所用的貨幣之間的匯率差價，又或基金所持證券的發行公司進行企業活動，例如供股，派發紅股等。
- 由於合成ETF並不一定就其追蹤策略投資於／持有相關指數的所有或部分成分證券，而是採用金融衍生工具，因此，追蹤誤差或會被放大，並可能對ETF的表現構成不利影響。

以折讓或溢價買賣

- 若ETF所追蹤的指數／市場就投資者的參與設有限制，則為使ETF的價格與其資產淨值一致的增設或贖回單位機制的效能可能會受到影響，令ETF的價格相對其資產淨值出現溢價或折讓。
- 投資者若以溢價買入ETF，在基金終止時可能無法收回溢價。

稅務及其他風險

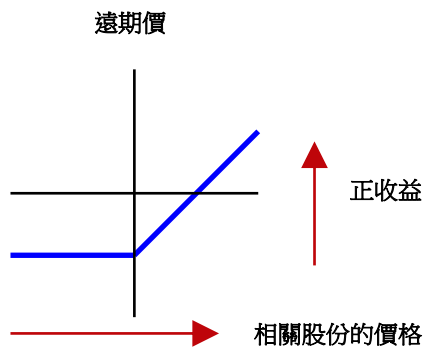
正如所有投資項目，就合成 ETF 所追蹤的指數的相關市場，其地方當局或會規定基金必須繳付某些稅項；此外，合成 ETF 或須承擔新興市場風險，或所追蹤的市場的政策變動所涉及的風險。

**累計股票期權的產品結構**

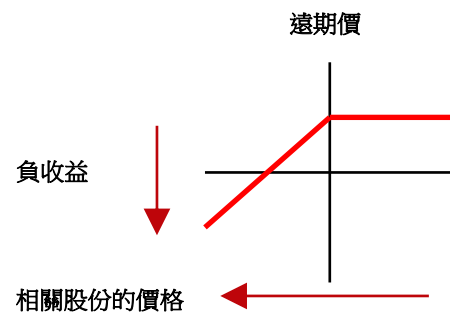
累計股票期權包含了基於相關股份的一系列期權。

買入看漲期權

投資者買入基於相關股份的看漲期權，若相關股份的價格等於或高於遠期價，則投資者可買入相關股份。

**賣出看跌期權**

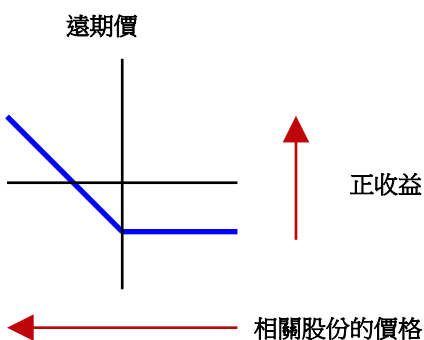
看漲期權的購買由同時賣出基於相關股份的看跌期權來提供資金，若相關股份的價格低於遠期價，投資者將須要買入相關股份。

**累沽股票期權的產品結構**

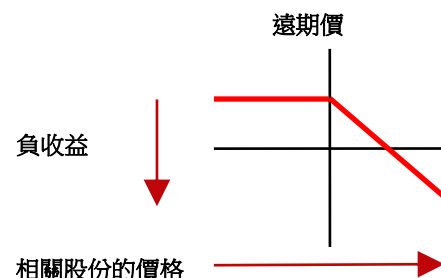
累沽股票期權包含了基於相關股份的一系列期權。

買入看跌期權

投資者買入基於相關股份的看跌期權，若相關股份的價格等於或低於遠期價，則投資者可賣出相關股份。

**賣出看漲期權**

看跌期權的購買由同時賣出基於相關股份的看漲期權來提供資金，若相關股份的價格高於遠期價，投資者將須要賣出相關股份。



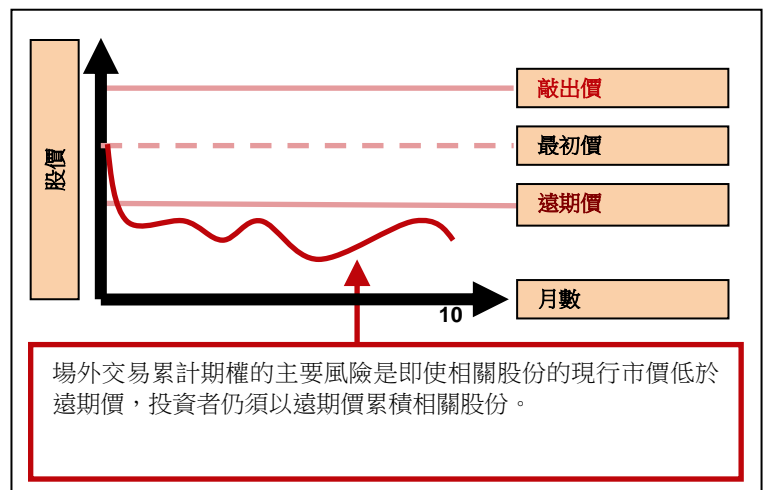


情況分析 1：具最低累積量的場外交易累計股票期權(“累計期權”)

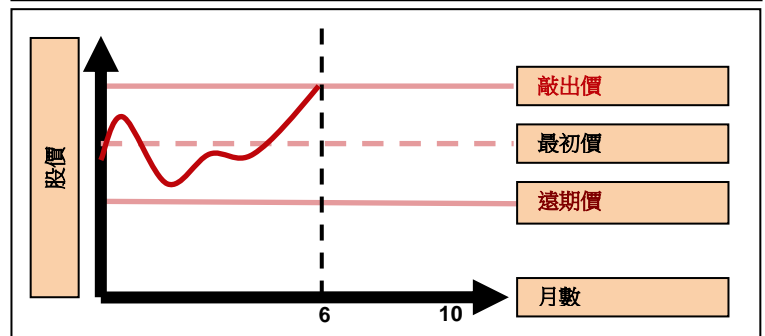
假設投資於具以下產品特點的累計期權：

相關股份	：	在香港交易所買賣的A股票
產品期限	：	10個月
每日股數	：	每日5,000 股
累積日數	：	假設每個月有20個交易日，最高累積日數 = 200
最高總股數	：	1,000,000股 (每日5,000股 x 最高200個累積日數)
結算日	：	每月
A股票最初價	：	10.50港元
遠期價	：	10港元(最初價的95.24%)
敲出價	：	11港元(最初價的104.76%)
最高名義金額	：	1,000萬港元 (1,000,000股 x 遠期價每股10港元，或每月100萬港元)
最低累積量	：	100,000股(假如在首個結算日之前觸及敲出價)
應付保證金	：	300萬港元 (假設應付開倉保證金為30%。假如產品蒙受按市價計算的損失，投資者將需存入額外保證金。)

- **情況1：**每月，假如未有觸及敲出價，投資者將以每股10港元的遠期價累積最多**100,000股A股票**，價值100萬港元。此情況將持續至觸及敲出價或到了產品的最後到期日為止。**最高累積量為1,000,000股**，價值1,000萬港元，即累計期權的最高名義金額。

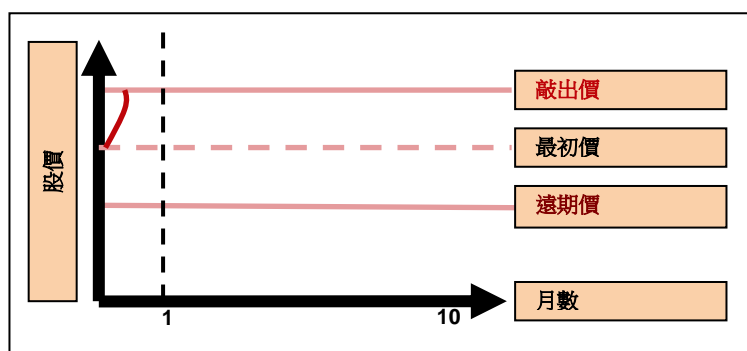


- **情況2：**假如在第六個月後首天觸及敲出價，投資者將以每股10港元累積**600,000股A股票**，價值600萬港元。





- **情況3：**假如在首月內10個交易日後觸及敲出價，投資者將以每股10港元收取最低累積股數100,000股，價值100萬港元。



	情況 1：未有觸及敲出價	情況 2：六個月後首天觸及敲出價	情況 3：首月內 10 個交易日後觸及敲出價
觸及敲出價？	無	有	有
累積股數	1,000,000 股 (10 個月 x 每月 100,000 股 @ 每股 10 港元)	600,000 股 (6 個月 x 每月 100,000 股 @ 每股 10 港元)	100,000 股 最少累積 100,000 股 @ 每股 10 港元)
結算額	1,000 萬港元	600 萬港元	100 萬港元
以下投資回報基於要完成股份交付所需的金額算得，而且投資者持有全部累積股份至最終到期日。*			
HKD 12.00	+ HKD2,000,000 (+ 20%)	+ HKD1,200,000 (+ 20%)	+ HKD200,000 (+ 20%)
HKD 10.50 (最初價)	+ HKD500,000 (+ 5%)	+ HKD300,000 (+ 5%)	+ HKD50,000 (+ 5%)
HKD 10.00 (與遠期價相同)	0 (0%)	0 (0%)	0 (0%)
HKD 9.00	- HKD1,000,000 (- 10%)	- HKD600,000 (- 10%)	- HKD100,000 (- 10%)
HKD 8.00	- HKD2,000,000 (- 20%)	- HKD1,200,000 (- 20%)	- HKD200,000 (- 20%)
HKD 0.00 (最壞情況)	- HKD10,000,000 (- 100%)	- HKD6,000,000 (- 100%)	- HKD1,000,000 (- 100%)

* 上述分析是基於最終到期日的相關股份的股價算得。考慮到期權估值後，在累計期權的期限內的實際投資回報可能會有顯著差異。

由於存在槓桿因素，潛在損失或收益將被放大，並且會遠多於 **300 萬港元**（名義金額的 **30%**）的開倉保證金額。

最壞情況

在最壞情況下，A 股票價格跌至 0 港元。即使 A 股票市價已大幅下跌，每日以遠期價 10.00 港元累積 5,000 股的情況仍會持續，最終按遠期價 10 港元足額累計買入 1,000,000 股並支付 1,000 萬港元。

假設足額累積 A 股票，投資者亦持有所得股份直至最終到期日，投資者的損失將會是全數名義金額 1,000 萬港元。

上述情況分析中的情況及數字僅作說明之用，並非反映任何實際交易中所有可能出現的情況的全面分析，亦不代表產品的可能或今後的表現及／或相關股份的價格。

**情況分析 2：具槓桿比率的場外交易累計股票期權(“累計期權”)**

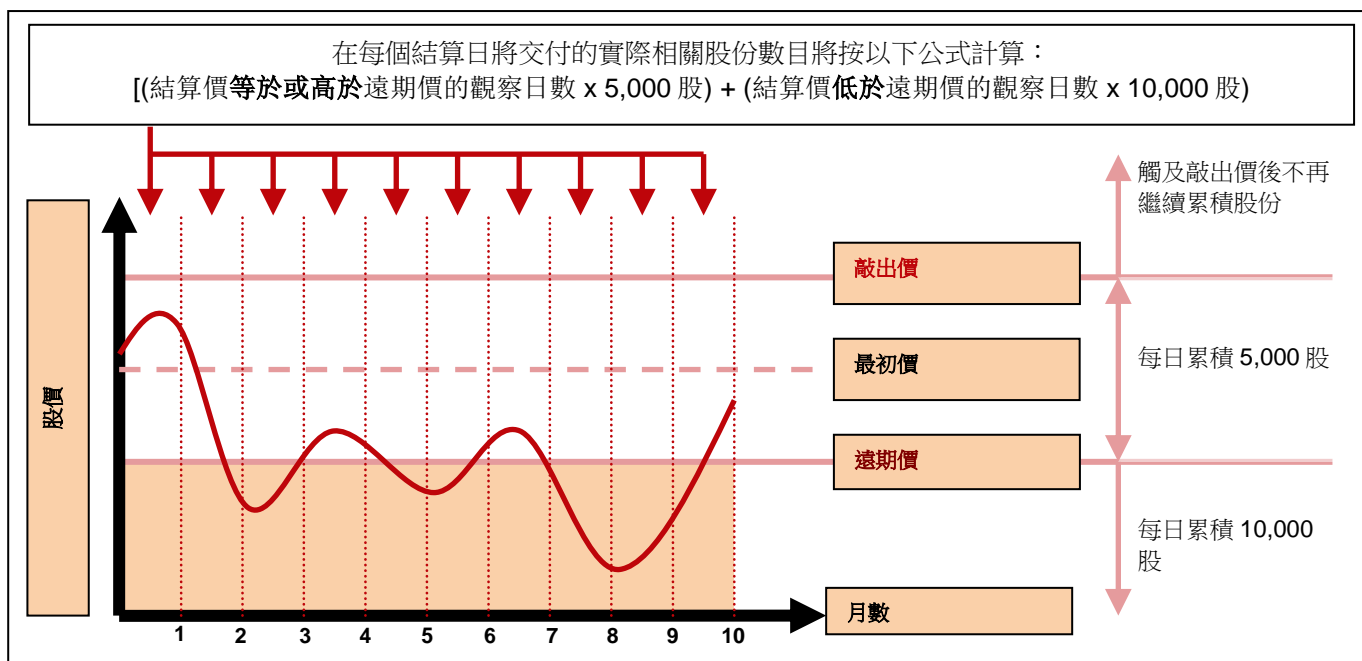
假設投資於具以下產品特點的累計期權：

相關股份	： 在香港交易所買賣的B股票
產品期限	： 10個月
每日股數	： 每日5,000 股
累積日數	： 假設每個月有20個交易日，最高累積日數 = 200
槓桿比率	： 2倍
累積股數	： (a) 假如股價等於或高於遠期價：每日5,000股； (b) 假如股價低於遠期價：每日10,000股(2 x 5,000股)
最高總股數	： 2,000,000 (每日5,000股 x 2倍槓桿比率 x 最高200個累積日數)
結算日	： 每月
B股票最初價	： 10.50港元
遠期價	： 10港元(最初價的95.24%)
敲出價	： 11港元(最初價的104.76%)
最高名義金額	： 2,000萬港元 (200萬股 x 遠期價每股10港元，或每月200萬港元)
應付保證金	： 600萬港元 (假設應付開倉保證金為30%。假如產品蒙受按市價計算的損失，投資者將需存入額外保證金。)

- **情況1：**若產品的整個期限內未觸及敲出價，投資者將收取累積的股份，介乎1,000,000至2,000,000股之間，視累積條件而定。

例如，在累積期內30%的日子中，結算價等於或高於遠期價，以及在70%的日子中低於遠期價，投資者將以每股10港元的遠期價接收合共1,700,000股B股票，計算方法如下：

$$[(60日等於或高於遠期價及每日5,000股) + (140日低於遠期價及每日10,000股)] = 1,700,000股$$



情況2：假如在首月後觸發敲出事件，投資者將收取觸發敲出事件前所累積的股數。累積股數將按累積條件計算。

具槓桿特點的場外交易累計期權產品的主要風險是投資者必須在整個產品期限內以遠期價累積指定倍數的相關股份，即使現行股價低於遠期價亦如是。

	情況 1：未有觸及敲出價		情況 2：首月內 20 個交易日後觸及敲出價	
累積股數	1,700,000 股 (60 日 @ 每日 5,000 股 + 140 日 @ 每日 10,000 股)	2,000,000 股 (最多：200 日 @ 每日 10,000 股)	150,000 股 (10 日 @ 每日 5,000 股 + 10 日 @ 每日 10,000 股)	100,000 股 (20 日 @ 每日 5,000 股)
結算額	1,700 萬港元	2,000 萬港元	150 萬港元	100 萬港元
以下投資回報基於要完成股份交付所需的金額算得，而且投資者持有全部累積股份至最終到期日。*				
HKD12.00	+ HKD3,400,000 (+ 20%)	+ HKD4,000,000 (+ 20%)	+ HKD300,000 (+ 20%)	+ HKD200,000 (+ 20%)
HKD10.50 (最初價)	+ HKD850,000 (+ 5%)	+ HKD1,000,000 (+ 5%)	+ HKD75,000 (+ 5%)	+ HKD50,000 (+ 5%)
HKD10.00 (與遠期價相同)	0 (0%)	0 (0%)	0 (0%)	0 (0%)
HKD9.00	- HKD1,700,000 (- 10%)	- HKD2,000,000 (- 10%)	- HKD150,000 (- 10%)	- HKD100,000 (- 10%)
HKD8.00	- HKD3,400,000 (- 20%)	- HKD4,000,000 (- 20%)	- HKD300,000 (- 20%)	- HKD200,000 (- 20%)
HKD0.00 (最壞情況)	- HKD17,000,000 (- 100%)	- HKD20,000,000 (- 100%)	- HKD1,500,000 (- 100%)	- HKD1,000,000 (- 100%)

* 上述分析是基於最終到期日的相關股份的股價算得。考慮到期權估值後，在累計期權的期限內的實際投資回報可能會有顯著差異。

由於存在槓桿因素，潛在損失或收益將被放大，並且會遠多於 **600 萬港元**（名義金額的 **30%**）的開倉保證金額。

最壞情況

在最壞情況下，B 股票價格跌至 0.00 港元。即使 B 股票市價已大幅下跌，每日以遠期價 10.00 港元累積 10,000 股的情況仍會持續，最終按遠期價 10 港元足額累計買入 2,000,000 股並支付 2,000 萬港元。

假設足額累積 B 股票，投資者亦持有所得股份直至最終到期日，投資者的損失將會是全數名義金額 2,000 萬港元。

上述情況分析中的情況及數字僅作說明之用，並非反映任何實際交易中所有可能出現的情況的全面分析，亦不代表產品的可能或今後的表現及／或相關股份的價格。

**情況分析 3：具槓桿比率的備兌場外交易累沽股票期權（“累沽期權”）**

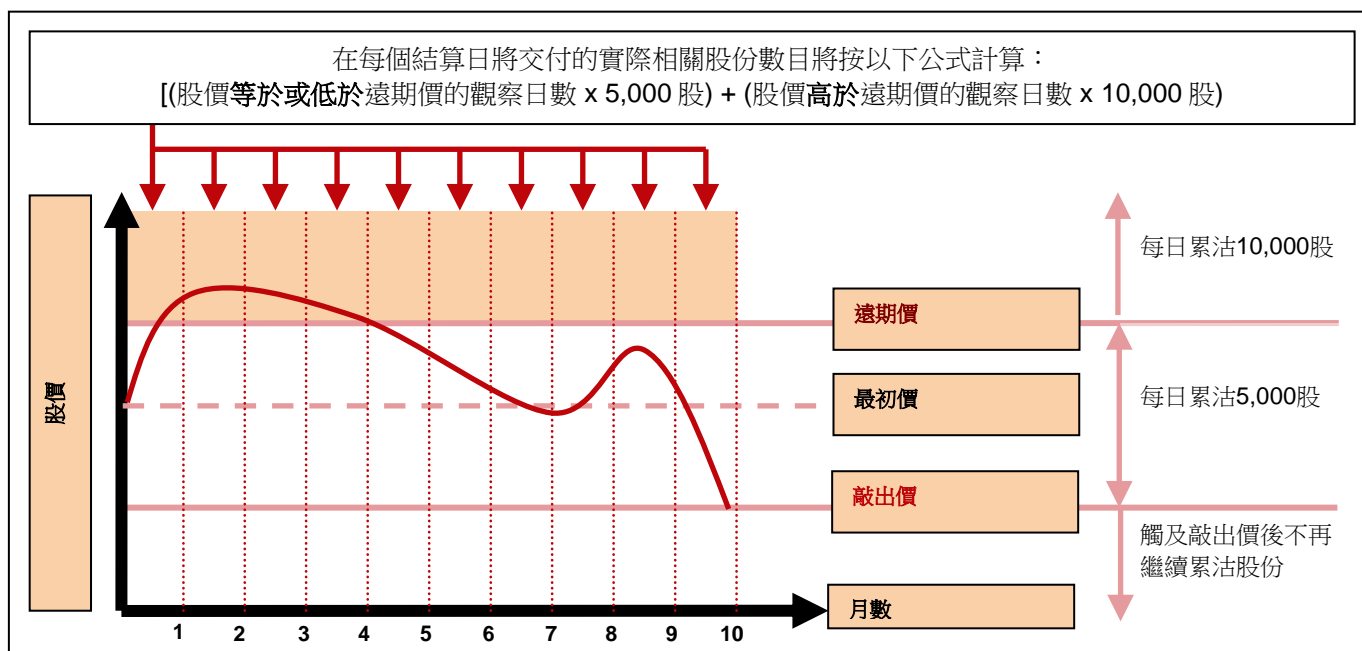
假設投資於具以下產品特點的累沽期權：

相關股份	： 在香港交易所買賣的C股票，投資者以平均每股8港元的價格購入
產品期限	： 10個月
每日股數	： 每日5,000 股
累沽日數	： 假設每個月有20個交易日，最高累沽日數 = 200
槓桿比率	： 2倍
累沽股數	： (a) 假如股價等於或低於遠期價：每日5,000股； (b) 假如股價高於遠期價：每日10,000股(2 x 5,000股)
最高總股數	： 2,000,000 (每日5,000股 x 2倍槓桿比率 x 最高200個累沽日數)
結算日	： 每月
C股票最初價	： 9.50港元
遠期價	： 10港元(最初價的105.26%)
敲出價	： 9港元(最初價的94.74%)
名義金額	： 2,000萬港元 (200萬股 x 遠期價每股10港元，或每月200萬港元)
預留股份	： 訂立備兌累沽期權交易之前，投資者必須在本行擁有及持有2,000,000股C股票
應付保證金	： 假如C股票是用作為獲取銀行貸款的抵押品，應付開倉保證金為10%或200萬港元

- **情況1：**若產品的整個期限內未觸及敲出價，投資者將交付累沽的股份，介乎1,000,000至2,000,000股之間，視累沽條件而定。

例如，在累沽期內30%的日子中，股價等於或低於遠期價，以及在70%的日子中高於遠期價，投資者將以每股10港元的遠期價交付合共1,700,000股C股票，計算方法如下：

$$[(60日等於或低於遠期價及每日5,000股) + (140日高於遠期價及每日10,000股)] = 1,700,000股$$





- **情況2：**假如在首月後觸發敲出事件，投資者將交付觸發敲出事件前所累沽的股數。累沽股數將按累沽條件計算。

具槓桿特點的累沽期權的主要風險是投資者必須在整個產品期限內以遠期價累沽指定倍數的相關股份，即使現行股價高於遠期價亦如是。

情況 1(a)：未有觸及敲出價，以每股 10 港元合共累沽 1,700,000 股					
交易開始時的持股數量	2,000,000 股，平均每股購入價 8.00 港元				
累沽股數	投資者沒有訂立累沽期權	1,700,000 股 (60 日 @ 每日 5,000 股 + 140 日 @ 每日 10,000 股)			
餘下股數	2,000,000 股	300,000 股			
以下投資回報基於投資者的購入成本為 1,600 萬港元(200 萬股 C 股票，每股平均購入價 8.00 港元)及基於截至最終到期日的股價。*					
	股份回報 (A)	餘下股份的回報 (B)	經累沽期權出售的股份的回報 (C)	合併回報 (B) + (C)	有及無訂立累沽期權的總回報差額 (B) + (C) – (A)
HKD20.00	+ \$24,000,000 (+ 150%)	+ \$3,600,000 (+ 150%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$7,000,000 (+ 44%)	- \$17,000,000
HKD14.00	+ \$12,000,000 (+ 75%)	+ \$1,800,000 (+ 75%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$5,200,000 (+ 33%)	- \$6,800,000
HKD10.00 (與遠期價相同)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$600,000 (+ 25%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	\$0
HKD9.50 (最初價)	+ \$3,000,000 (+ 19%)	+ \$450,000 (+ 19%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$3,850,000 (+ 24%)	+ \$850,000
HKD8.00 (相關股份的成本價)	\$0 (0%)	\$0 (0%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$3,400,000 (+ 21%)	+ \$3,400,000
HKD6.00	- \$4,000,000 (- 25%)	- \$600,000 (- 25%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$2,800,000 (+ 18%)	+ \$6,800,000
HKD0.00	- \$16,000,000 (- 100%)	- \$2,400,000 (- 100%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$1,000,000 (+ 6%)	+ \$17,000,000

情況 1(b)：未有觸及敲出價，以每股 10 港元合共累沽 2,000,000 股					
交易開始時的持股數量	2,000,000 股，平均每股購入價 8.00 港元				
累沽股數	投資者沒有訂立累沽期權	2,000,000 股 (200 日 @ 每日 10,000 股)			
餘下股數	2,000,000 股	0 股			
以下投資回報基於投資者的購入成本為 1,600 萬港元(200 萬股 C 股票，每股平均購入價 8.00 港元)及基於截至最終到期日的股價。*					
	股份回報 (A)	餘下股份的回報 (B)	經累沽期權出售的股份的回報 (C)	合併回報 (B) + (C)	有及無訂立累沽期權的總回報差額 (B) + (C) – (A)
HKD20.00	+ \$24,000,000 (+ 150%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	- \$20,000,000
HKD14.00	+ \$12,000,000 (+ 75%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	- \$8,000,000
HKD10.00 (與遠期價相同)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	\$0
HKD9.50 (最初價)	+ \$3,000,000 (+ 19%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$1,000,000
HKD8.00 (相關股份的成本價)	\$0 (0%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000



HKD6.00	- \$4,000,000 (- 25%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$8,000,000
HKD0.00	- \$16,000,000 (- 100%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$20,000,000

情況 2(a)：首月後觸及敲出價，以每股 10 港元合共累沽 100,000 股

交易開始時的持股數量	2,000,000 股，平均每股購入價 8.00 港元				
累沽股數	投資者沒有訂立累沽期權	100,000 股 (20 日 @ 每日 5,000 股)			
餘下股數	2,000,000 股	1,900,000 股			
以下投資回報基於投資者的購入成本為 1,600 萬港元(200 萬股 C 股票，每股平均購入價 8.00 港元)及基於截至最終到期日的股價。*					
	股份回報 (A)	餘下股份的回報 (B)	經累沽期權出售的股份的回報 (C)	合併回報 (B) + (C)	有及無訂立累沽期權的總回報差額 (B) + (C) – (A)
HKD20.00	+ \$24,000,000 (+ 150%)	+ \$22,800,000 (+ 150%)	+ \$200,000 (+ 25%)	+ \$23,000,000 (+ 144%)	- \$1,000,000
HKD14.00	+ \$12,000,000 (+ 75%)	+ \$11,400,000 (+ 75%)	+ \$200,000 (+ 25%)	+ \$11,600,000 (+ 73%)	- \$400,000
HKD10.00(與遠期價相同)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$3,800,000 (+ 25%)	+ \$200,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	\$0
HKD9.50 (最初價)	+ \$3,000,000 (+ 19%)	+ \$2,850,000 (+ 19%)	+ \$200,000 (+ 25%)	+ \$3,050,000 (+ 19%)	+ \$50,000
HKD8.00 (相關股份的成本價)	\$0 (0%)	\$0 (0%)	+ \$200,000 (+ 25%)	+ \$200,000 (+ 1%)	+ \$200,000
HKD6.00	- \$4,000,000 (- 25%)	- \$3,800,000 (- 25%)	+ \$200,000 (+ 25%)	- \$3,600,000 (- 23%)	+ \$400,000
HKD0.00	- \$16,000,000 (- 100%)	- \$15,200,000 (- 100%)	+ \$200,000 (+ 25%)	- \$15,000,000 (- 94%)	+ \$1,000,000

情況 2(b)：首月後觸及敲出價，以每股 10 港元合共累沽 200,000 股

交易開始時的持股數量	2,000,000 股，平均每股購入價 8.00 港元				
累沽股數	投資者沒有訂立累沽期權	200,000 股 (20 日 @ 每日 10,000 股)			
餘下股數	2,000,000 股	1,800,000 股			
以下投資回報基於投資者的購入成本為 1,600 萬港元(200 萬股 C 股票，每股平均購入價 8.00 港元)及基於截至最終到期日的股價。*					
	股份回報 (A)	餘下股份的回報 (B)	經累沽期權出售的股份的回報 (C)	合併回報 (B) + (C)	有及無訂立累沽期權的總回報差額 (B) + (C) – (A)
HKD20.00	+ \$24,000,000 (+ 150%)	+ \$21,600,000 (+ 150%)	+ \$400,000 (+ 25%)	+ \$22,000,000 (+ 138%)	- \$2,000,000
HKD14.00	+ \$12,000,000 (+ 75%)	+ \$10,800,000 (+ 75%)	+ \$400,000 (+ 25%)	+ \$11,200,000 (+ 70%)	- \$800,000
HKD10.00 (與遠期價相同)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$3,600,000 (+ 25%)	+ \$400,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	\$0
HKD9.50 (最初價)	+ \$3,000,000 (+ 19%)	+ \$2,700,000 (+ 19%)	+ \$400,000 (+ 25%)	+ \$3,100,000 (+ 19%)	+ \$100,000
HKD8.00 (相關股份的成本價)	\$0 (0%)	\$0 (0%)	+ \$400,000 (+ 25%)	+ \$400,000 (+ 3%)	+ \$400,000
HKD6.00	- \$4,000,000 (- 25%)	- \$3,600,000 (- 25%)	+ \$400,000 (+ 25%)	- \$3,200,000 (- 20%)	+ \$800,000



HKD0.00	- \$16,000,000 (- 100%)	- \$14,400,000 (- 100%)	+ \$400,000 (+ 25%)	- \$14,000,000 (- 88%)	+ \$2,000,000
---------	----------------------------	----------------------------	------------------------	---------------------------	---------------

* 上述分析是基於最終到期日的相關股份的股價算得。考慮到期權估值後，在累沽期權的期限內的實際投資回報可能會有顯著差異。

最壞情況

在情況 1(b)，累沽期權導致足額累沽 200 萬股，而最壞情況是假如 C 股票的價格大幅上升。舉例說，假如 C 股票的價格升至 20.00 港元，投資者持有 C 股票的盈利潛力將由 2,400 萬港元下降至 400 萬港元，因而放棄潛在的 2,000 萬港元盈利。另一方面，投資者應注意，在 C 股票的價格跌至 0.00 港元的收益說明中，此情況只會在累沽期權的敲出價不曾被觸及的情形下發生，導致足額累沽股票，而 C 股票的價格亦在累沽期權最終到期日後一天跌至 0.00 港元。

在情況 2(a)，首月後觸及累沽期權的敲出價，導致累沽 100,000 股，而最壞情況是假如 C 股票的價格大幅下跌。舉例說，假如 C 股票的價格跌至 0.00 港元，投資者將因持有餘下的 C 股票而蒙受損失。投資者應注意，累沽期權並非可就股價下跌提供保障的對沖工具。

此外，投資者亦須注意，一旦訂立累沽期權交易，他將有義務在累沽日期交付股份，並且即使預料股價將會大幅下滑，亦不能隨意出售為累沽期權提供抵押的股份。

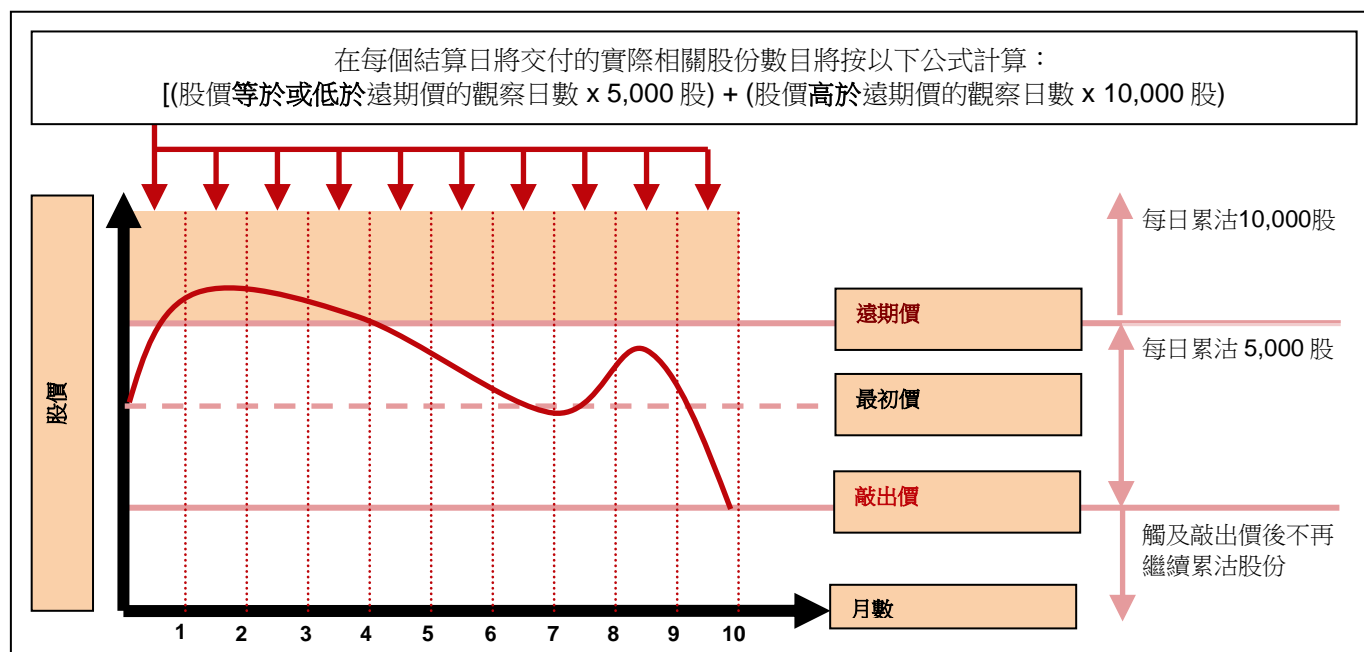
上述情況分析中的情況及數字僅作說明之用，並非反映任何實際交易中所有可能出現的情況的全面分析，亦不代表產品的可能或今後的表現及／或相關股份的價格。

**情況分析 4：具槓桿比率及最低量沽量的備兌場外交易累沽股票期權（“累沽期權”）**

假設投資於具以下產品特點的累沽期權：

相關股份	：	在香港交易所買賣的D股票，投資者以平均每股8港元的價格購入
產品期限	：	10個月
每日股數	：	每日5,000 股
累沽日數	：	假設每個月有20個交易日，最高累沽日數 = 200
槓桿比率	：	2倍
累沽股數	：	(a) 假如股價等於或低於遠期價：每日5,000股； (b) 假如股價高於遠期價：每日10,000股(2 x 5,000股)
最高總股數	：	2,000,000 (每日5,000股 x 2倍槓桿比率 x 最高200個累沽日數)
結算日	：	每月
D股票最初價	：	9.50港元
遠期價	：	10港元(最初價的105.26%)
敲出價	：	9港元(最初價的94.74%)
名義金額	：	2,000萬港元 (200萬股 x 遠期價每股10港元，或每月200萬港元)
最少沽出期數	：	1 (最少累沽100,000 股(每日5,000股 x 20個累沽日)，即使在首個沽出期內發生敲出事件。 槓桿比率適用於發生敲出事件前的累沽日及股價高於遠期價的情況。)
預留股份	：	訂立備兌累沽期權交易之前，投資者必須在本行擁有及持有2,000,000股D股票
應付保證金	：	假如D股票是用作為獲取銀行貸款的抵押品，應付開倉保證金為10%或200萬港元

▪ **情況1：**若產品的整個期限內未觸及敲出價，投資者將交付累沽的股份，介乎1,000,000至2,000,000股之間，視累沽條件而定。
例如，在累沽期內30%的日子中，股價等於或低於遠期價，以及在70%的日子中高於遠期價，投資者將以每股10港元的遠期價交付合共1,700,000股D股票，計算方法如下：
[(60日等於或低於遠期價及每日5,000股) + (140日高於遠期價及每日10,000股)] = 1,700,000股



- **情況2：**假如在首月後觸發敲出事件，投資者將交付觸發敲出事件前所累沽的股數。累沽股數將按累沽條件計算。
- **情況3：**假如在最少沽出期內(譬如在第11個累沽日)觸發敲出事件，投資者將會(a)交付在發生敲出事件前累沽的股數(同時顧及槓桿條件)；及(b)交付額外的敲出股份，數量按最少沽出期內發生敲出事件後餘下的累沽日數計算。

具槓桿特點的累沽期權的主要風險是投資者必須在整個產品期限內以遠期價累沽指定倍數的相關股份，即使現行股價高於遠期價亦如是。

情況 1(a)：未有觸及敲出價，以每股 10 港元合共累沽 1,700,000 股					
交易開始時的持股數量	2,000,000 股，平均每股購入價 8.00 港元				
累沽股數	投資者沒有訂立累沽期權	1,700,000 股 (60 日 @ 每日 5,000 股 + 140 日 @ 每日 10,000 股)			
餘下股數	2,000,000 股	300,000 股			
以下投資回報基於投資者的購入成本為 1,600 萬港元(200 萬股 D 股票，每股平均購入價 8.00 港元)及基於截至最終到期日的股價。*					
	股份回報 (A)	餘下股份的回報 (B)	經累沽期權出售的股份的回報 (C)	合併回報 (B) + (C)	有及無訂立累沽期權的總回報差額 (B) + (C) – (A)
HKD20.00	+ \$24,000,000 (+ 150%)	+ \$3,600,000 (+ 150%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$7,000,000 (+ 44%)	- \$17,000,000
HKD14.00	+ \$12,000,000 (+ 75%)	+ \$1,800,000 (+ 75%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$5,200,000 (+ 33%)	- \$6,800,000
HKD10.00 (與遠期價相同)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$600,000 (+ 25%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	\$0
HKD9.50 (最初價)	+ \$3,000,000 (+ 19%)	+ \$450,000 (+ 19%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$3,850,000 (+ 24%)	+ \$850,000
HKD8.00 (相關股份的成本價)	\$0 (0%)	\$0 (0%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$3,400,000 (+ 21%)	+ \$3,400,000



HKD6.00	- \$4,000,000 (- 25%)	- \$600,000 (- 25%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$2,800,000 (+ 18%)	+ \$6,800,000
HKD0.00	- \$16,000,000 (- 100%)	- \$2,400,000 (- 100%)	+ \$3,400,000 (+ 25%)	+ \$1,000,000 (+ 6%)	+ \$17,000,000

情況 1(b)：未有觸及敲出價，以每股 10 港元合共累沽 2,000,000 股

交易開始時的持股數量	2,000,000 股，平均每股購入價 8.00 港元				
累沽股數	投資者沒有訂立累沽期權	2,000,000 股 (200 日 @ 每日 10,000 股)			
餘下股數	2,000,000 股	0 股			
以下投資回報基於投資者的購入成本為 1,600 萬港元(200 萬股 D 股票，每股平均購入價 8.00 港元)及基於截至最終到期日的股價。*					
	股份回報 (A)	餘下股份的回報 (B)	經累沽期權出售的股份的回報 (C)	合併回報 (B) + (C)	有及無訂立累沽期權的總回報差額 (B) + (C) – (A)
HKD20.00	+ \$24,000,000 (+ 150%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	- \$20,000,000
HKD14.00	+ \$12,000,000 (+ 75%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	- \$8,000,000
HKD10.00 (與遠期價相同)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	\$0
HKD9.50 (最初價)	+ \$3,000,000 (+ 19%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$1,000,000
HKD8.00 (相關股份的成本價)	\$0 (0%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000
HKD6.00	- \$4,000,000 (- 25%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$8,000,000
HKD0.00	- \$16,000,000 (- 100%)	\$0 (0%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$20,000,000

情況 2(a)：首月後觸及敲出價，以每股 10 港元合共累沽 150,000 股

交易開始時的持股數量	2,000,000 股，平均每股購入價 8.00 港元				
累沽股數	投資者沒有訂立累沽期權	150,000 股 (10 日 @ 每日 5,000 股 + 10 日 @ 每日 10,000 股)			
餘下股數	2,000,000 股	1,850,000 股			
以下投資回報基於投資者的購入成本為 1,600 萬港元(200 萬股 D 股票，每股平均購入價 8.00 港元)及基於截至最終到期日的股價。*					
	股份回報 (A)	餘下股份的回報 (B)	經累沽期權出售的股份的回報 (C)	合併回報 (B) + (C)	有及無訂立累沽期權的總回報差額 (B) + (C) – (A)
HKD20.00	+ \$24,000,000 (+ 150%)	+ \$22,200,000 (+ 150%)	+ \$300,000 (+ 25%)	+ \$22,500,000 (+ 141%)	- \$1,500,000
HKD14.00	+ \$12,000,000 (+ 75%)	+ \$11,100,000 (+ 75%)	+ \$300,000 (+ 25%)	+ \$11,400,000 (+ 71%)	- \$600,000
HKD10.00 (與遠期價相同)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$3,700,000 (+ 25%)	+ \$300,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	\$0
HKD9.50 (最初價)	+ \$3,000,000 (+ 19%)	+ \$2,775,000 (+ 19%)	+ \$300,000 (+ 25%)	+ \$3,075,000 (+ 19%)	+ \$75,000
HKD8.00 (相關股份的成本價)	\$0 (0%)	\$0 (0%)	+ \$300,000 (+ 25%)	+ \$300,000 (+ 2%)	+ \$300,000
HKD6.00	- \$4,000,000 (- 25%)	- \$3,700,000 (- 25%)	+ \$300,000 (+ 25%)	- \$3,400,000 (- 21%)	+ \$600,000



HKD0.00	- \$16,000,000 (- 100%)	- \$14,800,000 (- 100%)	+ \$300,000 (+ 25%)	- \$14,500,000 (- 91%)	+ \$1,500,000
---------	----------------------------	----------------------------	------------------------	---------------------------	---------------

情況 2(b)：首月後觸及敲出價，以每股 10 港元合共累沽 200,000 股

交易開始時的持股數量	2,000,000 股，平均每股購入價 8.00 港元				
累沽股數	投資者沒有訂立累沽期權	200,000 股 (
餘下股數	2,000,000 股	1,800,000 股			
以下投資回報基於投資者的購入成本為 1,600 萬港元(200 萬股 D 股票，每股平均購入價 8.00 港元)及基於截至最終到期日的股價。*					
	股份回報 (A)	餘下股份的回報 (B)	經累沽期權出售的股份的回報 (C)	合併回報 (B) + (C)	有及無訂立累沽期權的總回報差額 (B) + (C) – (A)
HKD20.00	+ \$24,000,000 (+ 150%)	+ \$21,600,000 (+ 150%)	+ \$400,000 (+ 25%)	+ \$22,000,000 (+ 138%)	- \$2,000,000
HKD14.00	+ \$12,000,000 (+ 75%)	+ \$10,800,000 (+ 75%)	+ \$400,000 (+ 25%)	+ \$11,200,000 (+ 70%)	- \$800,000
HKD10.00 (與遠期價相同)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$3,600,000 (+ 25%)	+ \$400,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	\$0
HKD9.50 (最初價)	+ \$3,000,000 (+ 19%)	+ \$2,700,000 (+ 19%)	+ \$400,000 (+ 25%)	+ \$3,100,000 (+ 19%)	+ \$100,000
HKD8.00 (相關股份的成本價)	\$0 (0%)	\$0 (0%)	+ \$400,000 (+ 25%)	+ \$400,000 (+ 3%)	+ \$400,000
HKD6.00	- \$4,000,000 (- 25%)	- \$3,600,000 (- 25%)	+ \$400,000 (+ 25%)	- \$3,200,000 (- 20%)	+ \$800,000
HKD0.00	- \$16,000,000 (- 100%)	- \$14,400,000 (- 100%)	+ \$400,000 (+ 25%)	- \$14,000,000 (- 88%)	+ \$2,000,000

情況 3(a)：首月內第 11 日觸及敲出價(最少沽出期)，以每股 10 港元合共累沽 100,000 股

交易開始時的持股數量	2,000,000 股，平均每股購入價 8.00 港元				
累沽股數	投資者沒有訂立累沽期權	100,000 股 (10 日 @ 每日 5,000 股(敲出前) + 額外敲出股份(敲出後餘下 10 日) @ 每日 5,000 股)			
餘下股數	2,000,000 股	1,900,000 股			
以下投資回報基於投資者的購入成本為 1,600 萬港元(200 萬股 D 股票，每股平均購入價 8.00 港元)及基於截至最終到期日的股價。*					
	股份回報 (A)	餘下股份的回報 (B)	經累沽期權出售的股份的回報 (C)	合併回報 (B) + (C)	有及無訂立累沽期權的總回報差額 (B) + (C) – (A)
HKD20.00	+ \$24,000,000 (+ 150%)	+ \$22,800,000 (+ 150%)	+ \$200,000 (+ 25%)	+ \$23,000,000 (+ 144%)	- \$1,000,000
HKD14.00	+ \$12,000,000 (+ 75%)	+ \$11,400,000 (+ 75%)	+ \$200,000 (+ 25%)	+ \$11,600,000 (+ 73%)	- \$400,000
HKD10.00 (與遠期價相同)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$3,800,000 (+ 25%)	+ \$200,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	\$0
HKD9.50 (最初價)	+ \$3,000,000 (+ 19%)	+ \$2,850,000 (+ 19%)	+ \$200,000 (+ 25%)	+ \$3,050,000 (+ 19%)	+ \$50,000
HKD8.00 (相關股份的成本價)	\$0 (0%)	\$0 (0%)	+ \$200,000 (+ 25%)	+ \$200,000 (+ 1%)	+ \$200,000
HKD6.00	- \$4,000,000 (- 25%)	- \$3,800,000 (- 25%)	+ \$200,000 (+ 25%)	- \$3,600,000 (- 23%)	+ \$400,000
HKD0.00	- \$16,000,000 (- 100%)	- \$15,200,000 (- 100%)	+ \$200,000 (+ 25%)	- \$15,000,000 (- 94%)	+ \$1,000,000



情況 3(b)：首月內第 11 日觸及敲出價(最少沽出期)，以每股 10 港元合共累沽 130,000 股					
交易開始時的持股數量	2,000,000 股，平均每股購入價 8.00 港元				
累沽股數	投資者沒有訂立累沽期權	130,000 股 [(4 日 @ 每日 5,000 股 + 6 日 @ 每日 10,000 股) 敲出前 + (額外敲出股份(敲出後餘下 10 日) @ 每日 5,000 股]			
餘下股數	2,000,000 股	1,870,000 股			
以下投資回報基於投資者的購入成本為 1,600 萬港元(200 萬股 D 股票，每股平均購入價 8.00 港元)及基於截至最終到期日的股價。*					
	股份回報 (A)	餘下股份 的回報 (B)	經累沽期權出售的 股份的回報 (C)	合併回報 (B) + (C)	有及無訂立累沽期權的 總回報差額 (B) + (C) – (A)
HKD20.00	+ \$24,000,000 (+ 150%)	+ \$22,440,000 (+ 150%)	+ \$260,000 (+ 25%)	+ \$22,700,000 (+ 142%)	- \$1,300,000
HKD14.00	+ \$12,000,000 (+ 75%)	+ \$11,220,000 (+ 75%)	+ \$260,000 (+ 25%)	+ \$11,480,000 (+ 72%)	- \$520,000
HKD10.00 (與遠期價相同)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	+ \$3,740,000 (+ 25%)	+ \$260,000 (+ 25%)	+ \$4,000,000 (+ 25%)	\$0
HKD9.50 (最初價)	+ \$3,000,000 (+ 19%)	+ \$2,805,000 (+ 19%)	+ \$260,000 (+ 25%)	+ \$3,065,000 (+ 19%)	+ \$65,000
HKD8.00 (相關股份的成本價)	\$0 (0%)	\$0 (0%)	+ \$260,000 (+ 25%)	+ \$260,000 (+ 2%)	+ \$260,000
HKD6.00	- \$4,000,000 (- 25%)	- \$3,740,000 (- 25%)	+ \$260,000 (+ 25%)	- \$3,480,000 (- 22%)	+ \$520,000
HKD0.00	- \$16,000,000 (- 100%)	- \$14,960,000 (- 100%)	+ \$260,000 (+ 25%)	- \$14,700,000 (- 92%)	+ \$1,300,000

* 上述分析是基於最終到期日的相關股份的股價算得。考慮到期權估值後，在累沽期權的期限內的實際投資回報可能會有顯著差異。

最壞情況

在情況 1(b)，累沽期權導致足額累沽 200 萬股，而最壞情況是假如 D 股票的價格大幅上升。舉例說，假如 D 股票的價格升至 20.00 港元，投資者持有 D 股票的盈利潛力將由 2,400 萬港元下降至 400 萬港元，因而放棄潛在的 2,000 萬港元盈利。另一方面，投資者應注意，在 D 股票的價格跌至 0.00 港元的收益說明中，此情況只會在累沽期權的敲出價不曾被觸及的情形下發生，導致足額累沽股票，而 D 股票的價格亦在累沽期權最終到期日後一天跌至 0.00 港元。

在情況 2，首月後觸及累沽期權的敲出價，導致情況 2(a)所示的沽出 150,000 股或情況 2(b) 的 200,000 股，而最壞情況是 D 股票的價格大幅下跌。舉例說，假如 D 股票的價格跌至 0.00 港元，投資者將因持有餘下的 D 股票而蒙受損失。

在情況 3，累沽期權在最少沽出期內被敲出(例如在第 11 日被敲出)，導致情況 3(a)所示的沽出 100,000 股或情況 3(b) 的 130,000 股，而就如情況 2 一樣，最壞情況是 D 股票的價格大幅下跌。舉例說，假如 D 股票的價格跌至 0.00 港元，投資者將因持有餘下的 D 股票而蒙受損失。

投資者應注意，累沽期權並非可就股價下跌提供保障的對沖工具。

此外，投資者亦須注意，一旦訂立累沽期權交易，他將有義務在累沽日期交付股份，並且即使預料股價將會大幅下滑，亦不能隨意出售為累沽期權提供抵押的股份。

上述情況分析中的情況及數字僅作說明之用，並非反映任何實際交易中所有可能出現的情況的全面分析，亦不代表產品的可能或今後的表現及／或相關股份的價格。