

“老马”投资理财课堂丛书

港股

投资港股必备手册

早班车

马方业 / 编著



中国商业出版社

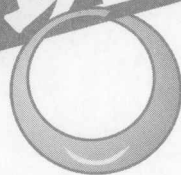
“老马”投资理财课堂丛书

港股

投资港股必备手册

早班车

马方业 / 编著



中国商业出版社
(100037 北京) 广安门内大街117号
北京中宣部出版发行所
北京中宣部出版发行所

2008年2月第1版 2008年2月第1次印刷
16开本 25.2厘米×18.5厘米 25.2厘米×18.5厘米
定价: 39.00元

(北京中宣部出版发行所)

中国商业出版社

图书在版编目(CIP)数据

港股早班车 / 马方业编著. — 北京: 中国商业出版社,
2007.12

ISBN 978-7-5044-6031-8

I. 港… II. 马… III. 股票—证券投资—基本知识—香港
IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 191397 号

责任编辑 常 勇

中国商业出版社出版发行
(100053 北京广安门内报国寺 1 号)
新华书店总店北京发行所经销
北京佳信达艺术印刷有限公司

787 × 1000 毫米 16 开本 22.5 印张 180 千字
2008 年 2 月第 1 版 2008 年 2 月第 1 次印刷
定价: 36.00 元

* * * * *

(如有印装质量问题可更换)

版权所有 翻印必究

迎接中国人的资本时代(代序)

马方业

中国,已是世界第一外汇储备国。

中国,已成全球第二大贸易国。

中国,已是世界第三大出口国。

中国,已成全球第四大经济体。

.....

一个人口 13 亿的文明古国,用了近 30 年的时间,达到年均 9% 以上的国民经济发展增长速度。“13 亿,30 年,9% 以上”,三个数字素描出一个铁三角架,托起了中国实体经济在世界经济体系中的辉煌。

然而实体经济与虚拟经济的和谐发展,也是国民经济发展中不可缺少的重要因子。毕竟虚拟经济对提高资本配置效率、促进实体经济的持续快速发展,意义重大;而且虚拟经济的发展从根子上说还是为实体经济服务的。

正是在这样的背景下,中国内地 A 股市场基本完成了对股权分置这个长期困扰中国资本市场发展的制度性缺陷改革,并迎来了中国资本市场红红火火的日子。

目前,中国 A 股主板上市公司已超 1500 家,中小板上市公司亦超 150 家;沪深两市投资者开户数已过 1.2 亿,基金投资账户数也已过亿;证券投资基金、社保基金、证券公司、保险公司、QFII 在内的各类机构投资者规模不断扩大,证券市场结构渐趋合理。沪深股市总市值最高曾冲至 33.62 万亿元,如果算上在香港上市的中国企业,股市市值已超日本,并闯进世界前 4 强;资产证券化率也超过了 150%……也是在这样的环境下,中国人寿、中国石油等 H 股回归了、中国移动等为首的红筹股即将回归,外资大蓝筹股也有望登陆上海 A 股市场,深

港两地拟建共同资本市场……内地 A 股市场已不是当年那个小池塘了；高达 2000 亿美元注册资本金规模的中国投资有限责任公司成立并“出海”行动了，QDII 基金也开始出击了，好事多磨且初设 300 亿美元的港股直通车亦是“定必落实”……进进出出间，我们切实感受到，古老现代的中国正在实施又一次的华丽转身，即开始从资本净流入向资本输出转型。难怪英国《金融时报》发出这样的评论：一个资本大国正在崛起！

没错，经济大国的崛起必然伴随着资本大国的崛起。2006 年 2 月，中国跃居世界第一外汇储备国地位，当年底首超万亿美元，2007 年更突破了 1.4 万亿美元关口；早在 2004 年，中国人均国内生产总值(GDP)已达 1000 美元。2005 年，中国人均 GDP 已近 1700 美元。到 2020 年中国国内生产总值如果比 2000 年翻两番，人均 GDP 将有望达 3000 美元。当前居民储蓄 15 万亿元人民币。更要提及的是，刚刚闭幕的中共十七大报告中首次提出了这样的振奋民心的话语，即“创造条件让更多群众拥有财产性收入”。对此，十七大代表、中国证监会主席尚福林曾在中央金融系统代表团驻地解读说：“财产性收入必然会涉及到各种投资，除了实业投资外，还包括投资金融产品，涵盖了储蓄、债券、保险和股票等。”

这在过去是不可想像的。试想，在微软、通用、英特尔、可口可乐这些巨人长大过程，我们能出海投资吗？即使我们的胳膊伸至足够长，也肯定够不着当时美国所处的那个黄金时代。不仅在美国，就连香港这个世界金融中心，我们同样错失了很多这样的投资机会。比如，上世纪 80 年代，如果以当时每股 6 港元的价格买入汇丰控股持至今日，20 年后的股价已飞涨到抬头才见的 150 多元，而且这还是经过一拆四同时历经几十次分红派息后的 150 多元。如此好机会，就是在我们的香港地盘上依然抓不到！中石油香港发行价才 1.27 港元，上市不久甚至还曾跌至 1.10 港元。这样的机会同样捉不到。

现在不同了，中国人“出海”不仅有了基本的实力，并且有了理财通道。我们终于迎来了一个百年不遇的中国资本出海新时代，我们终于迎来了可以伸手就能逮住的一个可以分享中国经济高成长，分享世界经济新成果的历史大机遇。

股神巴菲特在中石油身上揩了七倍的“油”走了，但中石油仍然“涨”声中前进。或许这就是巴菲特为首的欧美机构所搞不懂的中国力量。目前香港上市的中国内地企业接近 400 家，这些企业，特别是 H 股、红筹股背后靠的就是这股世界其它经济体所难以企及的中国成长力量。

出海投资，先从香江启航吧！

目 录

一、总体概述	1
二、开立帐户	25
三、认购新股	30
四、交易与交收	34
五、上市公司	52
六、衍生产品	70
七、基金	94
八、QDII 与港股直通车	99
附录一：个人港股投资案例	103
附录二：四十只恒生指数成份股简介	108
附录三：四十三只国企指数成份股	193
附录四：三十只红筹指数成份股简介	265
附录五：恒生指数月 K 线图	316
附录六：香港主板上市公司全景图	317
附录七：香港创业板上市公司全景图	348

一、总体概述

1、香港概况如何？

香港是中华人民共和国成立的特别行政区。自 1842 年始,香港接受英国统治,1997 年,中国政府按照“一国两制”原则对香港恢复行使主权。根据《香港基本法》规定,香港目前的政治制度将会维持五十年不变,并以公正的法治精神和独立的司法机构维持香港市民的权利和自由。

政府首长为行政长官,现任长官曾荫权,政府内阁为行政会议,立法机关为立法会,最高上诉法院为终审法院。

香港是一个充满活力的城市,也是通向中国内地的主要门户城市。香港的经济素以自由贸易、低税率和最少政府干预著称。香港在全球贸易经济体系中排行 11,内地是其最主要的贸易伙伴。香港经济以服务业为主,与内地和亚太其他地区的联系尤其密切。香港的法定货币为港元。至 2006 年底,香港生产总值 14723 亿港元,人均生产总值 214710 港元,生产总值实质增长 6.8%,劳动人口 362 万。

香港地处中国的东南端,由香港岛、大屿山、九龙半岛以及新界组成。位于香港岛和九龙半岛之间的维多利亚港,是知名的深水海港。香港总面积 1104 平方公里,属亚热带气候,香港在 2006 年约有 690 万人口,其中绝大部分为华裔人士,外籍人士占 5%。

香港的法定语言是中文与英文。在政府部门、法律界和商界之中,英文被广泛采用。许多人在香港经商或同时到内地及台湾经商,因此,精通英语、广东话和中文普通话的三语人才也不少。如果按惯用语言划分,操广东话的人口比例高达 89.2%。

2、香港金融管理局担当何角色？

香港金融管理局,简称金管局,1993年4月1日,由香港外汇基金管理局与银行业监理处合并而成。它主要负责香港的金融政策及银行、货币管理的法定机构,担当类似中央银行的角色。现任总裁任志刚,直接向财政司司长负责。

金管局负责维持港元联系汇率,确保整个银行体系的稳定,金管局也管理数以千亿计的香港外汇基金。金管局的关联机构包括香港按揭证券有限公司、香港印钞有限公司、香港金融研究中心、香港银行同业结算有限公司及外汇基金投资有限公司。

金管局的主要职能包括:维持港元汇价稳定;透过稳健投资策略,管理外汇基金(即香港官方储备);促进香港银行体系稳健;发展香港金融市场基础设施,使货币畅顺流通。其政策目标为:在联系汇率制下,通过外汇基金的稳健管理、货币政策操作和其它适当措施,维持货币稳定;通过监管银行业务和接受存款业务,以及监管认可机构,促进银行体系的安全和稳定;促进金融体系,尤其是金融机构的支付和结算体系富有效率、稳健安全地发展。

3、香港纸币目前的流通情况如何？

香港纸币发行是特区政府通过金管局授权三家商业银行进行的。这三家银行分别为,香港上海汇丰银行有限公司、渣打银行和中国银行(香港)有限公司。

三家银行发行纸币时须按联系汇率制度,以指定的汇率即1美元兑7.80港元向政府外汇基金交出美元;赎回时亦照此汇率取回美元。虽然港元按1美元兑7.80港元与美元挂钩,但交易区间可以为7.75-7.85港元。当港元达到交易区间上下限时,香港金管局将入市干预。

目前在港流通的纸币面额分为10元、20元、50元、100元、500元和1000元六类。政府发行的1仙纸币早在1995年10月1日停止了流通。

4、何为香港联系汇率制度？

香港联系汇率制是指港元与其他货币采取固定汇率的一种制度安排。港元与其它货币挂钩制度由来已久,早在1935年12月至1972年6月间,曾与英镑挂钩。1972年7月至1974年11月,则与美元挂钩,之后曾自由浮动。上世纪80年代初,港元不断贬值。1983年9月,出现港元危机,港元兑美元跌至9.6港元兑1美元的历史低点。为挽救香港金融体系,1983年10月,香港政府公布联系汇率制度,港元再与美元挂钩,汇率定为7.8港元兑1美元。此后稳定下来,联系

汇率制一直实行至今。它对奠定香港全球金融贸易中心地位起了很大作用。

但是联系汇率制度却必须依赖香港庞大的外汇储备作支持。1998年亚洲金融风暴期间,港元曾受到以索罗斯为首的国际投资炒家大手买卖而造成汇价大幅波动,其后香港金融管理局决定投放资金稳定汇价,7.8港元兑1美元的汇率得以继续维持。由于香港是一个城市而非国家,经济自由度高,属开放性经济体系,联系汇率有助于稳定香港经济,减低外国经济及汇率上的波动对香港造成的冲击,也可降低与香港从事贸易的外国投资者在香港投资的汇率风险,并稳定香港物价。

特别指出的是,因联系汇率关系,香港只能跟随美国的货币政策,只能视美国利率的调整而调整:美国加息,香港随后加息,反之亦然。这样香港就不能发挥利率调节当地经济与通货膨胀或收缩作用,尤其是当两地经济周期不同步时,联系汇率制缺陷就会更加明显。这一点,对内地居民投资港股也是一个需要十分注意与警觉的特色宏观指标。

5、香港政府有关经济数据如何发布?

政府统计处,简称统计处,是香港政府行政部门之一,主要负责收集香港重要的统计数据,以协助香港政府执行决策,也使社会各界更了解香港的情况。香港政府统计处会定期发布香港各方面的资料,包括人口数据、失业率、国民收入及国际收支平衡等等。如查询相关数据,投资者可网上访问“香港政府一站通”,或者直接链接:<http://sc.info.gov.hk/TuniS/www.gov.hk/tc/about/abouthk/index.htm>。

6、你了解港交所吗?你知道港交所是上市公司吗?

香港交易所全称“香港交易及结算有限公司”,简称“港交所”。现任主席夏佳理,行政总裁周文耀,曾任中国证监会副主席的史美伦女士等11人为独立非执行董事。

主席夏佳理(Ronald Arculli),2006年4月28日获香港特区行政长官核准,是2000年联交所期交所和中央结算公司合并以来出任的第三任主席,其前任是连任两届主席并被誉为“股坛教父”的李业广先生。

港交所的历史可追溯到1866年,但直至1891年香港经纪协会设立,香港才成立了第一个正式的股票市场。1969~1972年间,香港设立了远东交易所、金银证券交易所、九龙证券交易所加上原来的香港证券交易所,形成了四足鼎立的格局。1973~1974年的股市暴跌,充分暴露了香港证券市场四家并存局面所引致的各种弊端,于是香港当局在1974年提出四大交易所合并设想,1980年7月

7 日四家交易所合并而成香港联合交易所。1986 年 3 月 27 日收市后四家交易所全部停业,业务全部移至联交所。4 月 2 日,香港联合交易所开业,成为香港唯一的证券交易所,并开始享有在香港建立、经营和维护证券市场的专营权。

1999 年 3 月,香港公布了关于证券及期货市场的全面市场改革计划。根据改革计划,香港联合交易所有限公司(联交所)、香港期货交易所有限公司(期交所)和香港中央结算有限公司(香港结算)合并,同成为单一控股公司香港交易所的全资附属公司。2000 年 3 月 6 日,这三家机构完全合并,同年 6 月 27 日香港交易所作为一家股份公司在港交所挂牌上市,股票代码为 0388。这与内地沪深交易所还是非常不同。2007 年 9 月香港政府对外宣称已掌握港交所 5.8% 的股权。该举措使港府成为港交所最大单一股东。

香港市场就其交易品种来说十分丰富,不仅包括内地熟悉的股票、权证、债券和基金,还包括内地目前尚未开展的牛熊证、股票挂钩票据以及单位信托/互惠基金、股指和股票期货及期权等。

7、为何称港交所“半个老师,半个警察”?

港交所与内地的深圳上海两个交易所职能有所不同,后者只是由中国证监会直接监督管理,不以营利为目的,且实行自律管理的法人。前者则是香港证券期货业的重要监管者之一。现任主席夏佳理给港交所一个形象的角色说法,即“半个老师,半个警察”。

1997 年香港回归前,尽管香港联合交易所拥有多项监管职能,但更多地是一个类似“俱乐部”的自律性组织。亚洲金融危机之后,遭遇重创的香港进行了系列金融改革。总体来看,香港回归十年来,市场监管政策的最大变化就是逐步从交易所自律性监管向香港证监会法定性监管为主,自律性监管为辅方向过渡。

2000 年,香港交易所作为一家上市公司挂牌上市后,其监管券商的工作正式移交给了香港证监会。此举被外界视为香港交易所出让部分监管权利以求获得公开上市资格。

2002 年 7 月底“仙股事件”爆发,香港特区决定委任一个独立调查小组展开调查。时至 2003 年 3 月底,检讨香港证券监管架构的专家小组对外公布,建议取消港交所的上市审批权。事态一直僵持到 2004 年初,最终结果是,上市审批权仍归港交所。

香港证券市场的运营是在香港《证券及期货条例》的统率之下的,自 2003 年《证券及期货条例》颁布,香港证券市场运营的基本架构得以确立。

香港交易所是《证券及期货条例》所指的认可控制人。香港交易所拥有并

营运香港唯一的股票交易所及期货交易所以及相关的结算所,三家结算所分别为香港中央结算有限公司(香港结算)、香港期货结算有限公司(期货结算公司)及香港联合交易所期权结算所有限公司(联交所期权结算所)。香港交易所旗下全资附属公司联交所是《证券及期货条例》所指的认可交易所。联交所营运及维持香港股票市场,是监管联交所参与者交易事宜的主要监管机构,也是在联交所主板及创业板上市的公司的主要监管机构。香港交易所旗下全资附属公司期交所是《证券及期货条例》所指的认可交易所。期交所营运及维持香港期货市场,是监管期交所参与者交易事宜的主要监管机构。香港交易所旗下全资附属公司香港结算、联交所期权结算所以及期货结算公司均属证券及期货条例所指的认可结算所。香港结算与联交所期权结算所分别提供证券及股票期权交易的结算和交收服务,包括在联交所进行或须受联交所规则限制的买卖与交易;期货结算公司则提供在期交所进行的交易结算和交收服务。

8、港交所与香港证监会职能有何分别?

香港证券及期货事务监察委员会,简称香港证监会,成立于1989年5月,是独立的法定机构。它负责确保市场公正操作和执行各项与证券及期货市场有关的法例、保障大众投资者,并监管市场。证监会监管对象包括香港交易所及其附属公司以及金融中介人士。目前香港证监会由特首任命的12名董事组成。

由于监管职能重新分配,从2000年3月6日起,香港证监会已成为交易所参与者的主要监管者,负责涉及交易所参与者操守、参与者与客户间争端的调查工作及有关纪律事宜。不过,联交所和期交所仍负责交易所和结算所参与者在业务风险管理、市场监察以及各自有关交易及结算规则执行等方面事宜。此外,联交所仍是上市公司的前线监管机构,但有关收购、股份购回及私有化等上市公司事宜则由证监会负责监管。

9、香港股票市场分哪两大部分?

香港股票市场分主板与创业板两大市场。

根据港交所最新的数据,至2007年10月底,香港上市公司数目升至1220家,上市证券5562只,股本认股权证30只,衍生权证4013只,牛熊证96只;国企股即H股144只,红筹股91只,非H股内地民营企业162只;所有中国内地企业(包括主板与创业板)市价总值占香港整体市价总值的百分比由2006年同期的46.2%升至目前的60.1%,所有中国内地企业(包括主板与创业板)的成交金额占香港整体股份成交金额的百分比由2006年同期的63.7%升至目前的

70.0%。

2007年10月香港证券市场及衍生品市场创出多项纪录:10月3日,证券市场成交金额创下2,105亿元的历史新高;10月16日,衍生权证成交金额创下499.6亿元的历史新高;10月29日,证券市场市价总值首次超越23万亿元,10月30日更是创下231,969亿元的收市新高;10月30日,恒生指数创下31638.22点的收市新高;10月30日,H股指数创下20400.07点的收市新高。衍生品市场上,10月29日,期货及期权的未平仓合约总数创下8,824,743张的历史新高。

截至2007年10月底,香港市场市值最大的五家公司分别为中国移动(0941)、汇丰控股(0005)、建设银行(0939)、中海油(0883)和工商银行(1398)。

2007年共有4家上市公司被除牌。其中,主板有两家即世茂国际控股有限公司与盈科保险集团有限公司;创业板有两家即才库媒体集团有限公司与TOM在线有限公司

10、香港主板市场情况如何?对主板上市公司有何要求?

香港主板是为一般规模较大、成立时间较长,同时具备一定盈利纪录的公司,或者符合盈利纪录规定以外的两项其它财务测试的公司提供集资的一个市场平台。目前沪深A股市场就是内地的主板市场。

对主板上市公司的要求包括:

发行人及其业务必须为港交所认为适宜上市者。全部或大部分资产为现金或短期证券的发行人(投资公司除外)一般不会被视作适宜上市,除非该发行人只从事或主要从事证券经纪业务。新申请人必须至少符合以下三项中的一项测试。一是盈利测试:新申请人必须有拥有权及管理层管理。新申请人需具备不少于三个财政年度的营业纪录。在该段期间,最近一年的股东应占溢利不得少于2,000万港元;再之前两年累计的股东应占溢利不得低于3,000万港元;二是市值/收益/现金流量测试:新申请人必须有拥有权及管理层管理。新申请人需具备不少于三个财政年度的营业纪录。其上市市值至少为20亿港元,经审核的最近一个财政年度的收益最少为5亿港元,及在过去三个财政年度从其拟申请上市之营业活动所产生的净现金流入合计最少为1亿港元;三是,市值/收益测试:新申请人必须有拥有权及管理层管理。新申请人需具备不少于三个财政年度的营业纪录,但获港交所豁免者除外。其上市市值至少为40亿港元,经审核的最近一个财政年度的收益最少为5亿港元,及上市时至少有1,000名股东。

要注意的是,新申请人必须证明其董事及管理层在新申请人所属业务和行

业中拥有至少三年及令人满意的经验,及经审核的最近一个财政年度的管理层维持不变。

新申请人上市时的预计市值不得少于2亿港元,其中由公众人士持有的证券预计市值不得低于5,000万港元。

为确保上市证券有一公开市场,港交所要求任何时候发行人已发行股本总额均须有至少25%为公众所持有。若发行人上市时的预计市值超过100亿港元,港交所可酌情接纳15-25%这个较低的百分比,条件是发行人必须在IPO上市文件中适当披露其获准遵守的较低公众持股量百分比,并在上市后的每份年报中确认公司的公众持股量符合规定。

初次申请上市证券,股东数目最少300名。上市时必须至少有1,000名股东。

上市时公众持有证券中,持股量最高的三名公众股东拥有的百分比不得超过50%。

新申请人必须有足够的营运资金应付现时(即上市文件日期起计至少12个月)所需。

对建设工程公司、矿务公司、海外发行人及一些内地发行人申请上市,港交所另有特别或附加上市要求。

11、香港创业板情况怎样?对创业板上市公司有何要求?

1999年11月24日,香港创业板正式启动。它是旨在为不同行业及规模的成长性公司提供融资机会的平台,是香港主板市场以外的一个完全独立的新的股票市场,有“香港的纳斯达克”之称。中国内地目前还没有建立起自己的创业板市场,深圳中小企业板仍属主板范畴。

香港创业板基本上市要求包括:

虽无盈利纪录要求,但公司须于申请上市前24个月有活跃业务纪录(若有关公司在规模及公众持股权方面符合若干条件,12个月的活跃业务纪录期亦可予接受)。

公司本身须拥有主营业务,但用作辅助核心业务的周边业务亦可容许。

在申请上市前24个月(公司在规模及公众持股权方面符合若干条件的公司,则可减免至12个月),公司须大致由同一批人管理、拥有。

公司须委任一名保荐人协助其准备及提出上市申请。此外,公司亦须于上市后至少两整个财政年度聘用一名保荐人担当顾问。

公司须符合企业管治的规定,委任独立非执行董事、合资格会计师和监察主

任以及设立审核委员会。

就市值不超过 40 亿港元的公司而言,最低公众持股量须占 25%,涉及的金额最少要达 3,000 万港元。至于市值超过 40 亿港元的公司,最低公众持股量须为 10 亿港元或已发行股本的 20% (以两者中之较高者为准)。

公司公众股东须有足够分布,股份在上市时应至少由 100 名公众人士持有。公司必须在香港、中国内地、百慕达及开曼群岛中的一个司法地区注册成立。

12、香港主板与创业板基本上市要求区别在哪儿? 对内地投资者意义何在?

这主要表现在以下七个方面。

一是,主板上市公司须至少有三年业绩纪录,创业板则无盈利纪录要求或其他财务标准或收益规定,公司只要在申请上市前 24 个月有活跃业务纪录即可,如果公司规模及公众持股权方面符合若干条件,甚至这些纪录港交所还可减免至 12 个月。

二是,主板无明确规定公司要有主营业务,但创业板公司必须拥有主营业务。

三是,主板申请人的业务须于三年业绩纪录期间大致由同一批人管理。创业板申请人则必须在申请上市前 24 个月 (或减免至 12 个月) 大致由同一批人管理及拥有。

四是,有关聘用保荐人的要求在主板公司上市后即告终止 (注: H 股发行人须至少聘用保荐人至上市后满一年)。创业板公司必须在上市后至少两个完整财年度持续聘用保荐人任顾问。

五是,主板和创业板公司均须委任至少三名独立非执行董事,其中至少一名必须具备适当专业资格或有会计或相关财务管理经验。此外,主板和创业板公司均须委任一名资格会计师,以及成立审核委员会。创业板公司也必须委任一名监察主任。

六是,主板上市公司的最低公众持股市值至少 5,000 万港元或占已发行股本的 25%, (如果发行人的市值超 100 亿港元,则该比例可由联交所酌情降低至不少于 15%)。创业板方面,市值不超过 40 亿港元公司的最低公众持股市值必须占 25%,涉及的金额最少为 3,000 万港元;市值超过 40 亿港元公司,最低公众持股量须达 10 亿港元或已发行股本的 20% (以两者中之较高者为准)。

七是,主板上市公司须在公司股东周年大会召开日期至少 21 天前以及有关财政年度结束后 4 个月内发布年报,另须就每个财政年度的前 6 个月编制中报。

创业板上市公司则须在财政年度结束后3个月内发布年报,并在有关期间结束后45天内发布半年报和季报。

内地投资者认识两者的区别主要意义在于投资港股时要区别对待这两类股票,切记创业板股票风险远远大于主板股票。尤其要注意的是,创业板公司是在无需具备盈利业绩和无需预测未来盈利情况下上市的。因此,创业板股票波动大,流通性低,变现难,较适合专业投资者与熟悉投资技巧的投资者参与。

13、香港衍生产品市场情况如何?

衍生产品市场与证券市场共同构成了港交所的两大市场。香港衍生产品主要包括股票指数期货和股票期货、利率期货以及期权产品并实行电子化交易与结算,可满足投资者交易、对冲、套期保值等多项要求。

香港目前的期货和期权产品分四大类,即指数产品系列,如恒生指数期货及期权、小型恒指期货等;股票类产品,如中石油(0857)期货、思捷环球(0330)期货;利率类产品,如1个月港元利率期货、3个月港元利率期货、3年期外汇基金债券期货;外汇类产品,如日元、英镑、欧元等。

恒生指数期货是1986年5月6日推出,为历史最悠久,交易量最大,参与者最多的产品。为降低指数期货门槛,吸引中小投资者,小型恒生指数期货于2000年10月9日推出,其合约价值为恒生指数期货的1/5,合约其它细则基本与恒指期货相同。2003年12月8日,H股指数期货推出。该指数期货推出后,交易量呈稳步上升趋势。期权品种,如恒生指数期权、小型恒生指数期权、H股指数期权,以及部分指定的股票期权。

结算方式上,股票指数衍生产品均以现金结算;港元利率期货以现金结算,三年期外汇基金债券期货则以实物交收;除股票期权是以实物交收外,所有其他股票衍生产品均以现金结算。

内地金融衍生品市场远远不及香港。可喜的是,2007年10月12日《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议》由中国人民银行正式对外发布。主协议的推出,无疑是内地金融衍生品市场发展史上的一座里程碑。了解并熟悉香港金融衍生品市场对内地投资者讲,也是一门虽前沿却必修的课程。

14、香港市场都有哪些交易品种?

香港市场交易品种十分丰富,不仅包括中国内地A股市场上所熟知的的股票、权证、债券、基金,还包括内地A股市场目前未推出的牛熊证、股票挂钩票据以及单位信托/互惠基金、股票指数及股票期货期权等品种。

15、何为牛熊证？

属权证衍生品，是港交所 2006 年 6 月 12 日引入的新品种。它是牛证（即看好后市）和熊证（即看淡后市）的合称，是一种反映相关资产表现的结构性产品。发行商通常是投资银行，投资者可以持有牛熊证至到期日，也可以在到期日前沽出。牛熊证的有效期由 3 个月至 5 年不等，并以现金结算。

牛熊证与权证最大的不同在于它的强制赎回机制。以与股票挂钩的牛熊证为例，若牛熊证在最后交易日完结前的任何交易日内，其相关股价触及或超越牛熊证的赎回价，发行商必须实时收回牛熊证。简单来说，强制赎回机制会在股价等于赎回价、高于牛证的赎回价或低于牛证的赎回价时执行。

香港牛熊证分两类：N 类牛熊证的收回价相等于行使价，一旦被收回将不会向投资者支付任何款项；R 类牛熊证的收回价和行使价并不相同，发行商或会在此类牛熊证被收回时向投资者支付两者之间的部分差额。买卖牛熊证方式跟买卖股票也是相类似的。不过与衍生认股证一样，所有牛熊证的发行商都必须委任一位流通量提供者，负责正常情况下提供买卖报价以确保牛熊证的流通量。

假如投资者以 10 元买入某只牛证，行使价及收回价均为 92 元（即该牛证属 N 类，行使价与收回价相同），而正股时价 100 元。若正股价上升 1 元，理论上该牛证的价格将升至 11 元，投资者可赚 1 元。相反，若正股价下跌 1 元，投资者便会亏 10%。然而，如果正股价跌至 92 元或以下，该牛证便会被收回，而投资者将会亏掉初始投资的 10 元本金。如牛证直至到期时都没被收回，投资者将获得一笔相等于正股价与行使价之差的结算款额。比如：若上例中的正股价在到期时为 105 元，投资者便可收取 13 元，即 105 元减 92 元，相当于最初投资额 30% 的回报。熊证的运作原理类似，区别只在于以买跌的基础计盈亏。

投资者还要特别留心的是，当相关资产价格贴近收回价时，牛熊证价格走势未必会完全紧随相关资产的价格变动，尤其是 N 类牛熊证。

16、何为股票挂钩票据？

股票挂钩票据属一种债务投资工具。它分为与单一股票挂钩和与一篮子股票挂钩两类。购入股票挂钩票据时，投资者已等同间接沽出对应股票的期权。若股价变动与投资者预测相符，便可赚取主要来自沽出期权所得期权金的预定回报。如股价变动与投资者预测相反，则可能损失部分甚至全部本金，或只收到价值少于投资额的对应股票。在港交所上市买卖的股票挂钩票据分看涨、看跌及勒束式三种，投资者可按对应股价走势的看法而选择。不过，在港交所上市的

股票挂钩票据买卖并不十分活跃。

17、何为“看涨”票据？

如果投资者看好正股，即可选择“看涨”票据。“看涨”票据在到期日有两种偿付安排：一是，如果正股在到期日收盘价等于或者高于行使价，投资者可获得相当于该票据总票面值的金额即本金与利息；二是，与第一种情况相反，如果正股在到期日的收盘价低于行使价，投资者将会收到以行使价计的指定数量正股即票据总票面值除以行使价。如果票据是以现金代股票结算，那么，投资者可获得的金额会根据正股收市价来确定。“看涨”票据常用英文字母 U 表示。

18、何为“看跌”票据？

与看涨”票据相反，如果投资者看淡正股，可选“看跌”票据。“看跌”票据在到期日也有两种偿付安排：一是，如果正股在到期日的收盘价低于行使价，投资者可获得相当于该票据总票面值的金额即本金和利息；二是，如果正股在到期日的收盘价等于或者高于行使价，投资者会收到如下的款项：先算出收市价与行使价之差，然后用此差乘以每手票据以行使价计可收到的正股量，那么每手票据票面值减去上述乘积就是投资者最后所得。这里以行使价计可收到的正股数量就是总票面值除以行使价。要清楚的是，该款项肯定为正数，但如果收盘价是行使价的两倍或者两倍以上，那么所收金额将为零。“看跌”票据常用英文字母 E 表示。

19、何为“勒束式”票据？

投资者如果认为正股会在某个水平徘徊，就可以选择“勒束式”票据。与前面两种不同的是，该类票据在到期日有三种偿付安排：一是，假设正股到期日收盘价是在两个行使价范围内，也就是说，行使价范围等于或大于低行使价却低于高行使价，那么，投资者就可获相当于该票据总票面值的金额，即本金和利息。二是，假设正股在到期日的收盘价等于或高于高行使价，那么，收盘价与高行使价之差乘以每手票据以低行使价计可收到的正股数量（即总票面值除以低行使价）得到一个乘积，再用每手票据票面值减去此乘积数即为投资者会所得款项。同样，该款项也必为正数，但如果收盘价等于高、低行使价之和或者以上，所收金额同样也将为零。第三，假设正股在到期日的收盘价低于低行使价，投资者会收到以低行使价计算的指定数量正股即票据总票面值除以低行使价。若票据以现金代股票结算，投资者可获得的现金额将会根据正股收盘价来确定。“勒束式”