

## 透過股票掛鈎票據 (ELNs) 締造收益



憑藉實力 贏得信任

- 有意把握資本增值及締造收益機會的投資者，或可考慮在其投資組合納入股票掛鈎票據 (ELNs)。
- 股票掛鈎票據定期支付票息，並提供涉及相關股份的靈活性，我們認為對不同類型的投資者均吸引。
- 進一步了解投資於股票掛鈎票據的潛在機遇與風險。

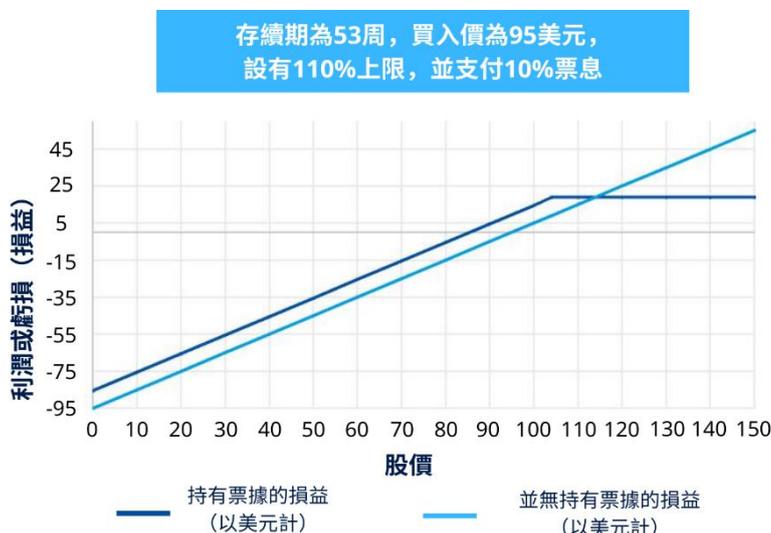
股票掛鈎票據 (ELN) 是一種結構性投資產品，支付與債券相若的票息，但回報亦與相關股票投資的表現掛鈎。股票掛鈎票據設有上限，限制相關證券的上行回報不高於預定金額。(股票掛鈎票據的上限、票息及存續期可與發行銀行協商，並於票據成立時釐定。) 此概念與備兌認購期權策略相似，即投資者持有一項證券的長倉，同時透過出售認購期權(一種期權，賦予買方以特定價格及在特定時間內購買有關證券的權利) 締造收益，惟此舉將限制相關證券的上行資本增值潛力。然而，有別於期權，發行人不可終止股票掛鈎票據。因此，雖然有關上限可能限制資本增值的上行潛力，但股票掛鈎票據別具優勢，可為擁有人提供具吸引力的票息。

在美國發行的股票掛鈎票據屬定制結構性票據，一般根據美國證券交易委員會的美國中期票據計劃訂立。股票掛鈎票據並非衍生工具，但被視為優先無抵押債務，由主要投資銀行發行，並於場外進行交易。由於這類票據屬短期性質(一般為 3 至 12 個月)，因此不獲評級。這為投資者減省部分成本，避免在評級過程中可能產生的開支。

### 股票掛鈎票據案例

以下案例描述虛構的 XYZ 公司股票，在票據成立時，其買入價為 95 美元。若股票掛鈎票據設有 110% 的上限，則其升值上限為 104.5 美元。投資者亦將於訂立合約時釐定的期間(就此案例而言，為 53 周) 收取 10% 票息。本票據仍需承受與相關股票有關的全部下行風險。

圖 1：以 95 美元買入虛構 XYZ 股票的股票掛鈎票據的潛在利潤 / 虧損



資料來源：Pioneer Investments。此假設案例僅供說明。

## 在投資組合納入股票掛鈎票據有何潛在優勢？

我們相信股票掛鈎票據可助投資者尋求具吸引力的收益，同時把握資本增值潛力。其他潛在優勢包括：

**「我們相信股票掛鈎票據可助投資者尋求具吸引力的收益，同時把握資本增值潛力。」**

- 在高度多元化的環球股票投資組合有效分散投資<sup>1</sup>
- 可按需要自訂到期日，不受限於所列的到期曆日。
- 即使削減股息，票據合約確保票息 / 單位在票據年期內維持不變。
- 可能降低通常與較高收益證券相關的利率風險（因存續期較短）。

## 股票掛鈎票據有何風險？

與股票掛鈎票據相關的兩項主要風險：(1) 發行銀行的違約風險；(2) 與相關證券有關的全部下行風險。雖然這些風險無法完全避免，但可以緩減。透過持有由多家銀行（尤其是信貸評級較高的銀行）發行的多元化<sup>1</sup>票據組合，可緩減單一發行人違約的風險。投資者亦可運用股票期貨等工具，以對沖有關股票風險，並有助緩減市場虧損風險。

## 股票掛鈎票據的結構如何？

挑選相關證券是整個流程的重要一環；投資經理可選擇一籃子證券或單一證券建構票據。理想情況下，投資經理將以基本因素強勁的公司股票為基礎建構票據，例如估值吸引、盈利波動較低、投資資本回報率及收益潛力較高。

股票掛鈎票據的協商過程包括透過暗標競投方式，向各交易對手徵求年化票息報價。投資經理一般會挑選在所選存續期（通常為 53 周）收益潛力最吸引的券商。

## 投資經理如何致力降低風險？

基於下行風險及回報上限，投資經理可能選擇迴避價格波動性高的股票。為降低相關證券的下行風險，投資經理旨在透過對不同行業進行嚴謹研究，挑選其認為價值具吸引力的股票。從整體風險角度來看，投資者亦可利用相關工具，例如出售指數期貨，以對沖與所選持倉相關的股票風險。

<sup>1</sup>分散投資不保證帶來收益或防止虧損。

## 定義

- **衍生工具**：一種從相關資產或基準衍生其價值的證券。
- **股票掛鈎票據 (ELNs)**：一種投資產品，結合固定收益投資及與股票表現掛鈎的額外回報。
- **認購期權**：一項金融合約，賦予期權買方權利（但並非義務）買入股票、債券、商品或其他資產或工具。
- **票息**：票息或票息支付是指債券支付的年利率，以面值的百分比顯示，在發行日至到期日期間支付。
- **備兌認購期權**：一項投資策略，投資者持有股票長倉，並以同等股份數量出售同一隻股票的認購期權，以締造收益。
- **收益**：一項投資在特定期間產生及實現的盈利。
- **存續期**：量度一項固定收益投資的價格（本金價值）對利率變動的敏感度，以年數列示。
- **對沖**：用於降低資產價格出現不利變動風險的投資。
- **期貨**：衍生金融合約，合約雙方必須於預定的未來日期及價格進行資產交易。
- **期權**：賦予買方（期權擁有人或持有人）權利（但並非義務）在指定日期之前或當日，按指定行使價買賣相關資產或工具的合約。
- **優先無抵押債務**：不獲特定資產擔保的債務，在破產情況下償債優次先於其他債務。

## 免責聲明

本文提及的東方匯理是指東方匯理資產管理。本文乃由東方匯理資產管理香港有限公司編製。

本文不擬被視為要約或招攬購買或出售證券，當中包括基金股份。本文所載的觀點及/或所提及的公司不應被視為東方匯理資產管理的建議。所有意見及估計可以隨時作出更改而毋須事先通知。在適用之法律、規則、守則及指引允許的範圍內，東方匯理資產管理及其相關公司對任何因使用本文所載之資料而引致的直接或間接損失概不負責。

本文只能分發予獲准接受之人仕，及任何可能接受本文而沒有違反適用法例及條例之人士。本文並未得到香港證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）的審閱。

本文撰寫的目的只為提供資訊，並不代表已參考個別可能接收到本文人士的個別投資目標、財務情況及個別需求。有意投資者應就個別投資項目的適合程度或其他因素尋求獨立的意見。投資者不可單靠本文而作出投資決定。

投資涉及風險。市場、基金經理以及投資的過往表現及經濟市場、股市、債市或經濟趨勢預測並非將來表現依據。投資回報以非港元或美元為單位可能因匯率波動而令投資總值下跌或上升。投資可跌可升。

本文不擬提供於美國公民、美國居民或任何根據美國 1933 年証券法下的規則 S 所定義的「美國人士」。