

# 恒指公司增波動率管理工具

助投資者應對大環境變化 讓機構用作對沖增收益

香港持續完善金融基建，恒指公司昨公布，推出兩條基於恒生科技指數的創新備兌認購期權指數。新增的波動率管理工具，旨在協助投資者更好應對大環境變化。分析指出，恒生科指成份股中包含多隻互聯網及高新科技企業，股價波動較傳統經濟股大，備兌策略可平滑收益曲線，讓機構可依據指數用作對沖工具或增加收益；散戶亦可通過參與相關指數的掛鈎產品，避免直接買賣複雜性較高的交易期權，有助提高對小投資者保障。



■ 恒指公司新增的新指數，有助提高對小投資者保障。

**恒**指公司昨推出兩條新指數，分別是「恒生科指 15% 目標期權金每周備兌認購期權指數」，以及「恒生科指淨股息累計 15% 目標期權金每周備兌認購期權指數」。前者保留恒生科指中的長倉，並賣出一部分每周恒生科指平價認購期權，而期權金會被重新投放於投資組合。

至於後者為淨股息累計版本，當中期權金及股息均會被重新投放於投資組合。新推出的指數是恒指系列的首批「目標期權金備兌認購期權指數」，其編製策略旨在保留恒生科指的上升潛力，同時透過賣出每周認購期權，以賺取期權金收益。

## 出售期權比例每周變動

有關指數出售期權比例，每周會作出靈活變動，在不超過恒生科指名義金額情況下，達至 15% 年化收益目標。以今年首 7 個月回測數據顯示，恒生科指 15% 目標

期權金每周備兌認購期權指數回報為 22.5%，恒生科指淨股息累計 15% 目標期權金，每周備兌認購期權指數回報則錄 23.6%，兩隻指數年化波動率分別為 38.7% 及 38.6%。

備兌認購期權是近年一個愈來愈受重視的投資策略，投資者持有相關資產的長倉，並同時沽出相關資產認購期權，既可透過期權金賺取收益，也可「有限度」從資產升值潛力中獲利。相對於僅持有相關資產，備兌認購期權策略的表現可能較優勝或遜色，視乎資產價格走向而定。

未來資產環球投資 ETF 固定收益基金管理主管孫欣怡表示，備兌認購期權的特點包括，出售認購期權會獲得期權金，相對於只持有相關股票，可產生額外收益。在市場波動期間，期權金往往會增加，從而在一定程度上減少有關損失，達到風險管理目的。如正股股價升穿期權行使價，

則上漲潛力會受制。而除了收到期權金外，出售備兌認購期權無法限制下行風險。

## 指數回報跑贏國指 12%

一般而言，相關指數在持平或波動情況下，備兌認購期權的表現會優於該指數。以 2023 年為例，國指全年下跌 8.5%，但由於投資國指備兌認購期權會產生期權金收入，令國指備兌認購期權指數的全年總回報有 3.5%，該指數回報跑贏國指 12%。

目前本港 3 隻備兌認購期權策略的交易所買賣基金(ETF)，分別為 AGX 國指備兌(3416)、AGX 恒科備兌(3417)，以及 AGX 恒指備兌(3419)。今次恒指公司推出的兩隻科指備兌認購期權策略新指數，旨在提供多一些備兌認購期權投資策略，吸引更多發行商採用並推出新產品。



■ 華檢推進「全球增強版以太坊金庫」戰略快速落地。

華檢醫療(1931)昨宣布，最多動用 8.8 億港元購買以太坊作儲備。首批透過加密貨幣交易平台 HashKey Exchange 購入價值約 1.49 億港元的以太坊(ETH)，雙方同時達成策略合作。華檢首席戰略官 Gary Deng 表示，增持以太坊是基於業務與收益雙重戰略考慮，以推進集團「全球增強版以太坊金庫」戰略快速落地。

華檢資本 CEO Daniel Yu 指出，集團 7 月啟動醫療創新藥 NewCo 高科技資產的現實資產代幣化(RWA)交易所生態，以及「IVDD」穩定幣計劃「IVDNewCo Ex-

# 華檢最多 8.8 億購以太坊作儲備

change」，旨在解決醫療創新藥行業長期面臨的融資效率低、資產流動性差及全球化門檻高等痛點，並正式將此「NewCo + RWA」Web3.0 交易所命名為「ivd.xyz」(ivd.xyz 交易所)。

為配合集團醫療創新藥 RWA 及 ivd.xyz 交易所生態內 IVDD 穩定幣的大規模商業應用，集團所有 RWA 發行、交易、結算及生態治理均深度耦合以太坊生態。因此，以太坊既是底層燃料亦是核心儲備資產，對以太坊存在持續且規模化的剛性需求。

集團上周五(8 日)發公告解釋，購入以太坊旨在為集團 RWA 提供流動性支持與價值錨定；同時通過合規持有以太坊，吸引傳統機構投資者參與醫療創新藥鏈上融資；並構建「ETH 儲備金庫+ETH 創造引擎」雙軌策略，形成下行保護與上行彈性平衡，提升抗風險能力。

## 夥 HashKey 探索 DeFi 增值

Daniel Yu 指，在儲備金庫方面，集

團將以年度可分配利潤及現金流等自有資金優先配置以太坊，建立持續定投機制，降低波動影響；同時把自有資產置換升級，包括逐步將非核心或低效庫存資產置換為以太坊，並優化資產負債表結構，提升資本效率。另通過股權掛鈎融資工具募資定向購買以太坊，擴大儲備規模。

華檢已通過 HashKey Exchange 於公開市場完成首批以太坊合規購買，首批共買入 5,190 枚以太坊，平均價格 28,798 港元，總交易對價 1.49 億港元，資金來自集團現金儲備。

另一方面，華檢醫療與 HashKey Exchange 達成策略合作，雙方將開展大額交易執行，通過 HashKey OTC，為以太坊提供數字資產交易通道；並提供市場流動性支援。同時，華檢將與 HashKey Group 旗下 Web3.0 基礎設施服務商 HashKey Cloud 共同探索多種以太坊去中心化(DeFi)金融增值模式，包括以太坊質押與再質押、DeFi 收益聚合等增值模式。

港交所(0388)優化首次公開招股(IPO)市場定價及公開市場規定後，首度有新股招股－銀諾醫藥(2591)今日截止公開認購。綜合市場統計，截至昨晚 7 時，公司獲券商借出至少 2,140.3 億元孖展，以公開發售集資 6,828 萬元計，超額認購 3,133.6 倍。股份於周五(15 日)掛牌。

## 散戶中籤難度增

銀諾選用新回撥方案「機制 B」。光大證券國際證券策略師伍禮賢指，公司選擇新制下的不設回撥機制方案，其中香港發售部分佔全球發售的一成，可重新分配至最多 15%，散戶因而獲分配較以往少，變相增加中籤難度。不排除部分散戶為加大中籤機會而大額認購，甚至有「頂頭槌」個案，加上銀諾集資金額不高，均令超購倍數較大。

伍禮賢稱，相信新制有利新股上市後股價表現，因散戶投資者可能因分配不足，考慮在二級市場購入股份，加上較多股份分配予傾向長期持有的機構投資者，亦有助穩定股價表現。



■ 5 月起樓市轉旺，帶動新批按保上升。

## 7 月新批按保見 1 年高

本港樓市交投回暖，帶動新批按保宗數上升。中原按揭董事總經理王美鳳昨表示，據按證公司最新數據，7 月新批按揭保險宗數按月升 7.7% 至 1,532 宗，見 1 年新高，金額升 9.2% 至 75 億元，為 11 個月高位，反映 5 月起樓市轉旺。至於新取用按揭保險宗數按月減少 10.4% 至 629 宗，金額降 7% 至 30 億元，滯後反映 4 月樓市回軟。

## 平均按揭額下降

新取用按平均按揭額由 6 月的 466 萬元跌至 7 月的 460 萬元，主因與 2 月底財政預算案推出 400 萬元以下物業 100 元印花稅寬免有關。該政策刺激細價物業成交上升，令按保個案中細價物業比例增加，從而拉低平均按揭額。

另外，經絡按揭轉介首席副總裁曹德明稱，雖然樓市交投回穩，但發展商多以低價推盤，二手市場亦受影響，使按揭比率及借貸金額有所下降。加上去年政府放寬按揭成數，買家無需透過按保亦可申請高達七成按揭，令按保需求減少，料下半年按保數字窄幅上落。