

2024-11-18 00:00

CFA指揮室

備兌認購期權ETF賺息 有辣有唔辣



🔍 放大圖片

大部分交易所買賣基金（ETF）追蹤股票或債券價格的表現，並向投資者分派收益，後者更成為近年吸引投資者的主要原因之一。「CFA指揮室」邀請了Global X ETF投資管理主管霍浩華、納斯特亞太區指數研究部主管蔡朗賢, CFA，分享收益型ETF的投資策略，介紹今年登陸港股並已成為收息生力軍的備兌認購期權（covered call）ETF。

「CFA指揮室」主持、香港特許金融分析師學會會長何敏, CFA表示，節目已經播放了兩集有關ETF的訪問，先後介紹了ETF在香港市場的發展和未來路線圖，以及加密貨幣ETF。今次則重點探討收益型ETF的投資策略，以及ETF派息的可持續性。



基準指數嚴格篩選高息股

ETF發行商根據基準指數成份股的比重購入一籃子股票，以複製該指數的表現。個別指數編製公司更推出高息股指數，為ETF發行商推出高息股ETF打開方便之門。蔡朗賢作為指數公司的研究部主管，提醒投資者要留意高息股ETF的基準指數編製準則。

部分高息股ETF偏向選取過去股息率高的股票，另一些則集中於預期股息率高的股票。然而，過去的高股息率未來未必能持續，預期的高股息率亦未必會成真。所以，個別高息股指數設有機制，確保持有的高息股能持續派發高息。例如有高息股指數規定入選的股票須在過去3至5年持續派息。

另外，高息股指數亦會審視上市公司的派息比率，即每股派息除每股盈利的比率。蔡朗賢坦言，派息比率過高或妨礙公司未來盈利增長，故某些高息股指數將剔除派息比率過高的股票。個別高息股指數更會剔除過去12個月股價跌幅較大的股票，以免投資者跌入因股價急跌而造成高股息率的陷阱。部分高息股指數則根據過去10年或20年持續增長的股息來篩選高息股。

霍浩華提到，買入ETF收息須留意兩個關鍵日期，分別是宣布分派日及除淨日。在除淨日前持有ETF的投資者才合乎資格收取分派收益。蔡朗賢提醒，現時ETF產品資料都會披露意向性的分派頻率，惟發行商有酌情權決定最後是否跟隨。所以，投資者應參考發行商網站上ETF過去的派息紀錄，並仔細查閱ETF的產品資料概要（Key Facts Statement, KFS）或基金說明書以了解其特性，相關文件可在發行商網站或證監會網站查閱。

香港ETF市場持續發展，產品由股票ETF擴展至國債ETF。投資者可以用較低的入場費買入在港掛牌的美國國債ETF，在減息周期展開初期鎖定美國國債孳息；亦可以買入以國家財政部發行國債為底層資產的ETF。今年香港ETF市場再進一步，正式推出備兌認股期權ETF，提供更多元化的選擇。

霍浩華表示，備兌認股期權ETF持有基準指數追蹤的底層資產，同時會沽出相關指數的認購期權以收取期權金，每月重複此策略，即可定期獲得期權金。以過去10年為例，在中港市場沽出比較大型指數的認購期權，期權金每年收益率可達24%。

潛在回報受限 跌市顯優勢

不過，運用期權策略的ETF可能會限制潛在回報。霍浩華指出，當大市出現單邊上升時，持有備兌認購期權ETF的投資者雖然不會有虧損，但出售認購期權時，由於已經鎖定了潛在回報，因此面臨跑輸大市的風險。在牛皮市甚至跌市時，實行這個策略才有機會跑贏大市。

蔡朗賢補充說，投資者須在期權金及潛在回報中作出取捨，當備兌認購期權ETF所沽售的期權名義金額接近現有的投資組合時，所得到的期權金最多，但放棄投資組合大部分的潛在升幅。相反，若沽售的認購期權名義金額佔其投資組合比例較低時，獲取的期權金亦會相應減少，但保留投資組合更多的潛在升幅。而沽出認購期權的行使價愈高，收取的期權金則愈低，但保留的潛在升幅較多，反之亦然。

本欄內容由香港特許金融分析師學會（CFA Society Hong Kong）提供。學會乃CFA Institute在香港的學會會員。訪問內容摘自新城財經「104投資總部」節目【CFA指揮室】環節（逢周日晚上12時播出），主持及嘉賓的言論純屬個人意見，並不代表本會立場。訪問內容只供參考及作教育用途，並非投資意見，亦非對任何產品或服務的建議、認許或推介。

