

# 序言

過去廿年金融衍生市場在投資領域中發展迅速，全球的大型銀行及金融機構都在積極從事各類金融衍生工具的交易；衍生工具的引入，提高了金融市場的效率性及完備性。人們較熟悉的衍生產品包括備兌認股證，各類的期貨、期權等；以期貨為例，可再細分為指數期貨、股票期貨、商品期貨、匯率期貨等。這些衍生產品是衍生於一些基礎證券，例如股票期權是衍生於股票，衍生產品的價值因而決定於它所代表的基礎證券，也決定於自身的合約條款。衍生工具有它的二重性，一方面可作為對沖風險的工具，另一方面也可被當作高風險、高收益的投資工具。由於金融衍生產品屬於較為複雜的金融工具，一般參予買賣的投資者並不容易掌握衍生產品的內在特性，因此在買賣交易中有較大的盲目性。

確實，對衍生工具的運用及風險管理，須要用上較高深的數學，因而近年紐約華爾街的大證券公司聘用了很多名牌大學畢業的理工科博士當投資分析員，「華爾街的導彈科學」應運而生，「金融工程學」的

碩士課程也在全球各大學（包括香港）如雨後春筍地出現，金融數學在數學界中變成熱門的課題。香港擁有亞洲地區的第二大金融市場，發展金融衍生工具市場的研究及培訓相關的人材，是刻不容緩之事。

作為精明的投資者，對投資環境的發展及改變應有充分的認識及了解；大量的衍生產品的出現，對傳統的金融市場的舊有規律有所衝擊；例如，投資者不能再只單一考慮股票市場，同時也應考慮衍生工具對股票市場的影響。在現新階段的投資環境下，投資者加深對衍生工具的認識是非常重要的。

本書輯錄了作者在九七年中在信報「科技槓桿」專欄中發表的文章；九七年正好經歷了股票市場的大起大落，由年初三月份的一萬二千點，上升至回歸後初期的一萬六千多點高峰，及在十月底股災中下挫低於一萬點。這些文章正好記錄着這階段香港衍生工具市場的大幅變化。投資者通過閱讀這些文字，可以重溫這期間投資市場不尋常的經歷；並從中汲取經驗教訓，以作未來投資的參考。

在編輯過程中，作者把文章分為八大類；包括衍生工具的基本認識，價格模型及相關理論的介紹，香

港衍生工具市場的現象及變化規律，理性的投資策略等。作者嘗試通過香港衍生市場的衆多實例，來闡明衍生工具的特性及相關的投資策略；相對於其他書籍清談衍生工具抽象理論，本書相信對香港讀者有較高的可讀性。

作者在此感謝昔日科技大學經濟系同事練乙錚博士，練兄現已出掌信報總編輯一職，他敢於嘗試起用一個數學背景的象牙塔中人撰寫財經專欄；對他的盛意邀請，我只好悉力以赴。在寫作過程中，迫使本人加深了解香港衍生工具市場的具體運作；這對本人在金融數學方面的研究加強了市場觸角，看來是裨益匪淺的。還有，在此答謝科大經濟系同事雷鼎鳴兄為本書撰寫序言，及科大財務系同事陳家強兄允許轉錄他的文章，內容是介紹九七年度諾貝爾經濟學獎的兩位得獎者在期權定價理論方面的貢獻。最後，謝謝明報出版社的童小軍先生，他很仔細地對本書作校對工作；當然，本書在內容及文句上的錯誤都屬作者負責。謹以此為序。

一九九八年一月

草於清水灣旁風景怡人的科技大學校園