



# 香港期權教室

www.hkoptionclass.com.hk

各位期權教室學員好，附上杜 Sir (杜嘯鴻老師) 今天《信報》專欄『期權教室』的文章，請參閱。

陳俊謙(Frandix Chan)

## 信報 財經新聞

2021年10月29日

期權教室 杜嘯鴻

### 期權策略動態制定・續

〈期權策略動態制定〉是筆者2008年在香港期權教室開辦初期的上課文章，其後收入《期權 Long & Short》書中，並於2009年首次出版，今天為該篇文章寫續篇，如題。

筆者認為，操作期權必須講究策略，執行策略又必須運用技巧，也就是說：即使對標的觀點相同，大戶和散戶的策略會不同，而散戶之間的策略又會因為個人因素、運用技巧而不同，這就是基礎堂所講 Good strategy is no simple. 但對散戶整體而言，策略動態制定、運用技巧執行，這應該是致勝之道。

**期權策略動態制定・續**

這家世界500強的大企業，在回A路上遇到挫折，股價大跌，原因何在？筆者淺淺的分析將會在結尾處與大家分享。

由於一直看好聯想，所以較為關注，本月5日從單位9.65元開始回A【圖】，筆者已有準備填場之舉，依循到本月11日出現暴跌，最大跌幅達1.56元或17.11% (8日收8.81元，11日最低7.25元)，對如此優質股來說是非常誇張！暴跌導致V(引伸波幅)上升，所以首先是Short Put 輕微價外，要賺多少Vol (波幅)，當天是收7.63元，實際跌幅13.39%。

**大跌後反彈 Long Call 零成本**

第二天12日繼續跌，收市報7.53元，但跌幅明顯收窄，更重要的是成交也明顯比11日大減減少，說明要沽出的市場人士在11日已盡沽。筆者估計Short Put 難以收貨，所以開始買進正股。跟著是「假假」和「假高假」幫助時間價值收場。假期後，該股在15日繼續下跌，但成交還是少，而且出現長長的下影線，開7.7元，收7.69元，以0.01元之差錄得陰燭，凌耀明顯下降，因此在收市前就Long Call 即與下月的價外Call。

好股票總是有它的魅力，大跌後該股強力反彈，當27日出現反彈後的第一支陰燭，即月Long Call 已有個計，平倉獲利 (若12日沒有買進正股就不評倉而自動行使收股票)，令下月的Long Call 變成零成本。

上文提及，該股是在早前8元的水平提出回A，反彈至9元以上似乎開始有些後勁不繼，因此結算日就開下月輕微價外Short Call，而且Short Call 的總股數是多於實際持股，也就是該股是 Naked Short (裸沽)，但又絕對零風險，技巧何在？有幾之處，留給各位讀者引發一些「聯想」。

這就是《附錄循環圖》的動態操作心法 (不是手法)，各位可以看看圖文，更理解罷。筆者期待11月是聯想的豐收日子，計劃在聖誕節大減價時就去買一部聯想電腦，自我獎勵！

文章開頭提及該股回A路難行，筆者曾廣泛分析是：全球五大PC品牌的市佔率依次為聯想 (23.9%)、惠普 (22.2%)、戴爾 (16.7%)、蘋果 (7.4%) 及宏碁 (7.3%)，聯想絕對是老大！但由於北京交易所開幕在即，北京所的目標是要令國內游資投資在國內的中小型科技股，若聯想這樣的龍頭科技大

伴回A，一定吸走大量游資，所以京官叫停是迅速而明確，但由此可見，即人有價。

若對此繼續文感興趣，建議大家再看一次當年的原文，一定有益！

tosiuhungfreeman@hkoptionclass.com.hk

**聯想 (00992) 股價回升**

收市價	8.37元
升	0.04元 (0.5%)

圖表顯示了聯想(00992)的股價走勢，包括短期Long Call、Short Call、Short Put、買正股、買正股、成交總、沽量減、成交總、沽量減等標記。成交總量為2968.5萬股，成交總、沽量減。

## 聯想回 A 路受挫 股價急瀉

今天要舉的案例是大家都熟悉的聯想（00992），該股早前在 8 元水平提出要回歸 A 股，筆者認為它是新冠疫情期間的受惠股，因為 Work From Home 大行其道，對家庭電腦需求大升，更新換代更是普遍，導致個人電腦根本沒有減價空間。但很可惜這家世界 500 強的大企業，在回 A 路上遇到挫折，股價大跌。原因何在？筆者膚淺的分析將會在結尾處與大家分享。

由於一直看好聯想，所以頗為關注，本月 5 日從高位 9.65 元開始回吐【圖】，筆者已有準備進場之意，估唔到本月 11 日出現暴跌，最大跌幅達 1.56 元或 17.71%（8 日收 8.81 元，11 日最低見 7.25 元），對如此優質股來說是非常誇張！暴跌導致 IV（引伸波幅）上升，所以首先是 Short Put 輕微價外，要賺多少 Vol（波幅），當天是收 7.63 元，實際跌幅 13.39%。



### 大跌後反彈 Long Call 零成本

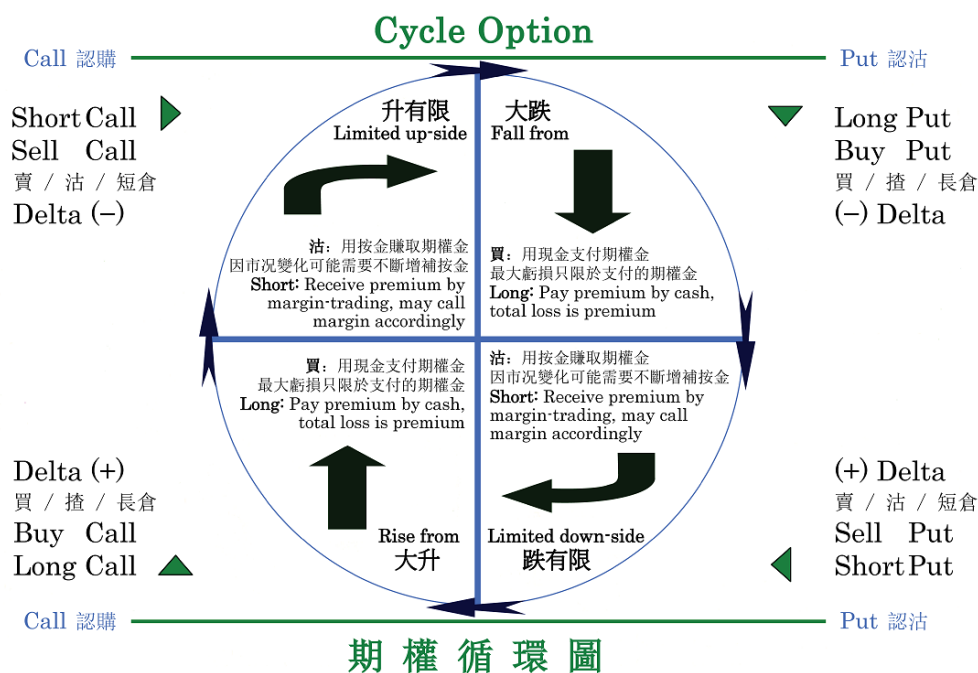
第二天 12 日繼續跌，收市報 7.53 元，但跌幅明顯收窄，更重要的是成交也明顯比 11 日大幅減少，說明要沽出的市場人士在 11 日已盡沽，筆者估計 Short Put 難以收貨，所以果斷買進正股。跟着是「風假」和「登高假」幫助時間值收縮。假期後，該股在 15 日繼續下跌，但成交還是少，而且出現長長的下影線，

開 7.7 元，收 7.69 元，以 0.01 元之差錄得陰燭，波幅明顯下降，因此在收市前就 Long 即月與下月的價外 Call。

好股票總是有它的魅力，大跌後該股強力反彈，當 27 日出現反彈後的第一支陰燭，即月 Long Call 已有倍計，平倉獲利（若 12 日沒有買進正股就不平倉而自動行使收股票），令下月的 Long Call 變成零成本。

上文提及，該股是在早前 8 元的水平提出回 A，反彈至 8 元以上似乎開始有些後勁不繼，因此結算日就開下月輕微價外 Short Call，而且 Short Call 的總股數是多於實際持股，也就是說部分是 Naked Short（裸沽），但又絕對零風險，技巧何在？有趣之處，留給各位讀者引發一些「聯想」。

這就是《期權循環圖》的動態操作心法（不是手法），各位可以看圖閱文，更理解圖。筆者期待 11 月是聯想的豐收日子，計劃在聖誕節大減價時就去買一部聯想電腦，自我獎勵！



文章開頭提及該股回 A 路難行，筆者的膚淺分析是：全球五大 PC 品牌的市佔率依次為聯想（23.9%）、惠普（22.2%）、戴爾（16.7%）、蘋果（7.4%）及宏碁（7.3%），聯想絕對是老大！但由於北京交易所開幕在即，北交所的目標是要令國內游資投放在國內的中小型科技股，若聯想這樣的龍頭科技大佬回 A，一定吸走大量游資，所以京官叫停是迅速而明確。但由此可見，回 A 有價。

若對此篇續文感興趣，建議大家再看一次當年的原文，一定有益！

香港證監會持牌人

[tosihungfreeman@hkoptionclass.com.hk](mailto:tosihungfreeman@hkoptionclass.com.hk)

筆者為香港證監會 1, 2, 4, 5 號業務持牌人

香港期權教室諮詢電話：

Frاندix Chan (陳俊謙) 5646-8836

Richmond Lai 阿藝(黎智藝) 5322-0580

### 今期附言：

本篇文章非常精彩，建議廣傳給正在操作期權的朋友，配合 2008 年原文〈期權策略動態制定〉更佳！（收錄於《期權 Long & Short》第 8 頁，訂購連結：<https://www.hkoptionclass.com.hk/optionbookordering.html>）

若朋友有興趣學習《期權循環圖》，建議先報讀 Pre-Option 期權入門網上課程，復習期權的知識，日後可以銜接教室其他課程。

### 新書上架

杜 Sir 新書《投機者 / The Speculators》愛情 + 金融 香港真人真事改編的勵志故事 中英雙語套裝 現已於市面有售，書店名單請見下圖；或經以下連結訂購杜 Sir 親筆簽名限量版：

<https://www.hkoptionclass.com.hk/thespeculatorspreordering.html>

新書附送 Pre-Option 期權入門網上課程兌換碼，可以送畀親朋戚友收聽，令更多人認識期權。

電影劇本 —— 香港真人真事改編

劇情簡介：  
這是一個香港囚犯漫長的愛情故事，也是這位囚犯成為基金經理的救贖過程。  
時間橫跨 1983—2019 年，充分體現了這段期間香港金融市場的變動。  
劇情精彩，情節感人，以電影劇本形式展現。  
世界級的金融中心——香港

**愛情 + 金融**  
中英雙語發表  
非常值得港人閱讀

《期權 Long & Short》寫序的囚犯作者  
就是電影劇本《投機者》的男主角  
囚犯從書中走出來進入電影

從虛構的疲倦中回到真實  
你一定會有一番久違的感覺

**劇情95頁 細讀每頁一分鐘  
電影就在你腦中**

以下書店有售

三聯(中環 灣仔 觀塘 荃灣富華)  
商務(銅鑼灣 康怡 尖沙咀 沙田 大埔 屯門)  
田園書店(旺角) 星輝圖書(柴灣) 中華書局(油麻地)  
樂文書店(銅鑼灣) 漢榮書局(油麻地) 開益書店(旺角)

讀大物派

杜喲鴻  
故事改編 及 劇本創作

香港期權教室  
www.hkoptionclass.com.hk