

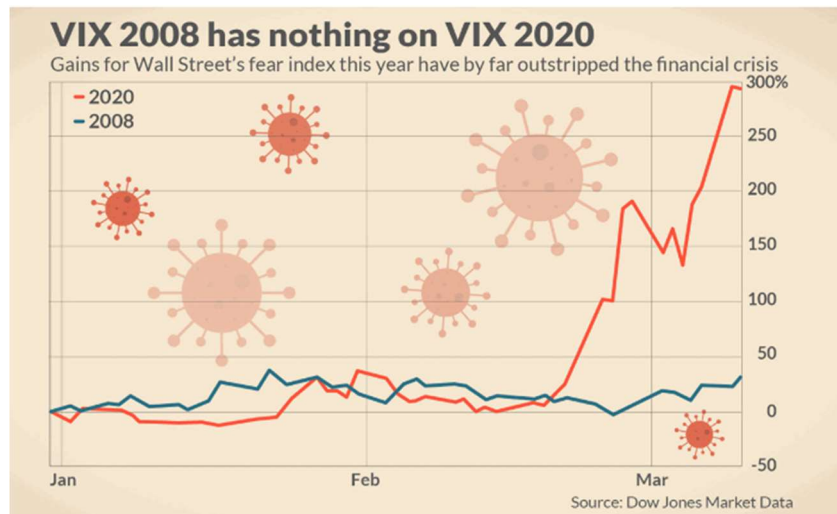
2020年3月14日

期權教室 杜嘯鴻

## 3+15 與 15+3

本文標題有些令人費解，在此點題：這股票期權與指數期權的資金部署，是期權教室股票堂與指數堂所講 Good Starting is half done 的內容。金融市場就是錢的遊戲，期權是衍生品，有槓桿還有引伸波幅，因此我們更要在剛開始操作時就有所部署。本欄長期讀者都應知道，科斯托蘭尼是筆者的偶像，在此引用科老名言：由於資金不足而導致損失，是金融市場的低級錯誤。

這次由新型冠狀病毒（New Coronavirus）所觸發的美國股市暴跌，是典型的恐慌性拋售，與 2008 年因房貸次按（Subprime Home Loan）違約引爆的系統性風險大有不同。美股是由機構投資者主導的市場，反正賺錢多年，此刻正是狂沽時機，希望在低位重新買進。道指目前每日波幅高達千點，恐慌指數 VIX 在本月初也一度衝至 60 以上，升幅遠超 2008 年。筆者採用了 Dow Jones Market Data 見圖。



反觀內地股市，春節後的低位就是底線，A 股甚至迅速重返 3000 點。本欄 1 月 31 日的文章提到，內地抗疫行動快速高效，雷厲風行，相信病毒一定可以迅速受控。隨着疫情的中心武漢逐步回復正常，舉國復工，

憋了兩三個月的消費力勢必井噴；另外，因為全球各地都會陸續出現停工停產，生活物資將面臨短缺，中國的出口可望提升。經此一「疫」，國人會更講文明，戶戶更注重衛生，可能就是此次疫情對中國人文的正面意義。

新冠肺炎對環球股市的危害會超過房貸次按嗎？筆者不懂回答，但病毒源頭武漢疫情已受控，對國內股市的影響已現，若對環球股市的危害會高於房貸次按，那今後修讀經濟還要研究病理學家的文章。過往的經濟衰退大多與油價有關，油價高企百物騰貴，此刻油價超平，只要沙地和俄國可以恢復對話，油價隨時回穩，正不明為何股市為此大跌。

以上是筆者自以為是的理性分析，僅供參考，但也正是有如此觀點，估計疫情對股市的影響不應該比房貸次按嚴重，故筆者所持的好倉未止損。恒生指數在 25000 點水平，整體 P/E 約 10.5 倍，實在不能說貴，何況周五收在 24032 點，與 2008 年高位 32000 點大不相同。

### 備用金應對短期風雨

此刻持好倉當然要捱價，如期權教室網上的文章，提醒期權操手們，目前是經歷風雨見世面的時刻。本文標題「3+15 與 15+3」，就是 2008 年在輸錢的教訓中總結出來用於經歷風雨見世面的資金準備。由於是操作期權，期權是分股票期權和指數期權的，資金的準備也不同。

3+15 是講股票期權，意思是當閣下用 3 萬元在股票期權戶口 Short Put 賺期權金時，建議閣下要準備 15 萬的備用金，以防萬一要接貨。這是大約的比例，視乎股票的類型，按倉值會不同。

15+3 是講指數期權，15 是指當時 2008 年每手恒指期貨的按金水平是 15 萬，此刻的期指按金約 12.5 萬。其意義是建議做一張沒有保護的 Short 倉（最高風險），必須有做一張期指的按金，還要準備 3 萬備用金。

那麼，何謂備用金呢？筆者所說的是可能有成本的資金，比如說用

Margin 持股票而產出的購買力 Buying Power 或是短期的銀行信用借貸（不是借一筆分期還）。這種備用金是用於短期的風雨，風雨過後就一定要還，這樣就可以有效地運用資金。

筆者在《期權十年》的序中提及，用文字表達期權是頗為困難的事，本人作為作者也不滿意自己的文字水平，但又不知從何處可以提升寫作能力，所以，以圖文並茂的上課形式應該最可取。

根據專家們的預言，新冠肺炎可能會成為風土病，若是，這對人類社會交往絕對是負面消息。有見網上教育平台因此廣泛流行，期權教室也順應潮流推出網上期權教學。期權教室目前推出的是 Option Pre 1-4，是為對期權全無認知的朋友而設。

期權教室的助理 Frandix Chan 和 Vivian Luk 以輕鬆對答的形式向對期權有興趣的朋友講解，從零開始到操作平台，圖文並茂。想增加金融知識，了解期權，絕對有益，有意者可以進入 [www.hkoptionclass.com.hk](http://www.hkoptionclass.com.hk) 了解 Pre-Option P1-P4。

[info@hkoptionclass.com.hk](mailto:info@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

[www.hkoptionclass.com.hk](http://www.hkoptionclass.com.hk)