



各位期權教室學員好，
附上杜 Sir (杜嘯鴻老師)
今天的文章，請參閱。
陳俊謙(Frandix Chan)



專欄 『期權教室』
作者： 杜嘯鴻
2023年2月24日



Cigarette Butt vs A Great Business

Cigarette Butt 是股神畢非德 (Warren Buffett) 早期的名言，而 A great business 則是芒格 (Charlie Munger) 加入後的觀點。這兩句都是智慧 (Wise) 之言，非醒目 (Smart) 之語，所以是值得在市場上的我們終身學習，因此也是期權教室本週末策略堂將會討論的內容。

Cigarette Butt 就是撿便宜，撿還可以吸幾口的煙頭，這是市場上經常會出現的現象。

A great business 就是要找到前景雄偉的公司，只要價格合理便可，因為成長可以預期，巨大的回報可以期待。

撿煙頭利潤有限 勝在可持續

畢非德的撿煙頭行為，是大多數人都有機會也有能力做到。因此，若認為自己屬於凡夫俗子，撿撿煙頭，雖然利潤有限，但可以持續，其實也是一種可取的策略。

芒格的觀點則不同，他認為在投資世界，要找到前景雄偉的公司，而且要堅定地長期持有。這種觀點不單要有深入的分析能力並具有獨到眼光，還要具備配套的資金實力，這不是博弈而是真正的投資境界。眼光和資金，這是投資的基本條件，對大多數散戶而言，是希望俱備，可惜卻難以俱備。

論及 A great business，最典型的就前幾年的科網股，專注些，且只舉例阿里巴巴（09988）。筆者操作該股已有時日，當然曾經獲利（該股至今仍然是內地的科網巨頭），但我等一般散戶是難以承受股價從 309 元跌至最低 60 元的痛苦過程，緬懷昔日的賺錢時刻，用持已持不增持，結局還是要把利潤歸還給市場。

年近百歲的芒格，在螞蟻上市難產後，還以 180 元買進阿里建倉，估計也認為這是 A great business，惟跌至 90 元就全部腰斬平倉，本月中他在《華盛頓郵報》的股東會上講出這樣的語句：「I regard Alibaba as one of the biggest mistakes I ever made.」

阿里的股價可以返回家鄉嗎？當然可以，即使此刻馬雲已經不是螞蟻，都還有可能，只是不知要待至何時，這就要看閣下是否願意為未知的時間，付出可以產生回報的現金代價。

畢非德的 Cigarette Butt 則不同，由於市場上 Non-Great 的公司永遠是大多數，根據自己有限的眼光和資金，作出選擇不太難，特別是運用股票期權操作，機會就更多。

上周，筆者收到標題為「感謝先生的教導」的電郵，篇幅有限，摘錄如下：

「你好，本人乃先生信報的忠實讀者及學生（e-learning），今特來信向先生致謝，感謝先生在期權上的教導。

去年有一筆資金，在 52 元左右買入一批中國移動（00941）股份，再運用同樣的手法希望每月收取近 1% 現金流，有時會加入 Short Put。這一實際操作，至今每月的期權金再加上收一年近 9% 的股息，為本人帶來近 20% 左右的收入。這一操作不單非常適合本人性格，而且是可持續進行。在投資思維上對本人是一個 paradigm shift。」

筆者非常欣賞這種達到 Know Thyself 境界的文字，也令本人學會了 paradigm shift 這個英文詞彙，相信這就是教學相長。

操作中移動期權年回報 20%

只要求每月獲利 1%，這對某些大戶人家可能是一件不可思議的事，因為利潤實在是太少了，根本不值得做！但對於這位有份正職的讀者，撇除股價，持股年

獲利可達 20%，而且這種操作具可持續性，年屆 50 的他已非常滿意，所以筆者稱操作期權是 lifetime 的 part-time job。

筆者在本欄 2022 年 1 月 7 日的文章〈投機只能信自己〉，就講解過如何運用期權操作中移動，並在實體堂上用具體倉位解釋，這位讀者一定是讀後獲益。建議有興趣的讀者可以翻閱報紙文章或電郵本人索取。

有助人之能力，乃天賜，是快樂之本，筆者立即覆電郵如下：

「期權能令閣下在投資思維產生 paradigm shift，作為作者及講師，本人非常開心！記得多年前在其他報章也寫專欄，有篇文章題為〈要讓老穀出新芽〉，當時有一位 80 多歲的高齡長者，第一次按筆者的建議 Short Call 自己持有多年的滙控（00005），獲利後非常高興，故親筆寫信多謝（不是電郵而是正式手寫信），這令本人開心之餘也充滿了滿足感。」

香港的確是操作期權的好地方，本人會珍惜此專欄，寫出期權的好文章。

香港證監會持牌人

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：

每月策略堂 Monthly Strategy

本月策略堂 MS 將於明天 2 月 25 日(週六) 舉行，內容豐富，包括本文題目「Cigarette Butt vs A Great Business」，已有不少學員提問點唱，杜 Sir 已備課，將會在堂上仔細回答，非常建議各位參加。

主要內容：

要有香港的嗅覺

科技股的長與短

Cigarette Butt vs A Great Business

領展供股帶出的意義

聯繫匯率的市場觀點

認識三位新朋友

個股分析：

388/981/823/941

報名及詳情請見：<https://www.hkoptionclass.com.hk/>