

各位學員好，附上杜老師(杜 Sir)《信報》文章，請參閱。
陳俊謙(Frandix Chan)

信報 財經新聞

2021年4月16日

期權教室 杜嘯鴻

股票+現金+耐性=提高持股收益率

上篇文章提及目前世界進入意識形態的對抗，面對這種狀態，我們應該放開懷抱樂見其成，由於這是人類精神文明的競爭，絕對是件好事！今天再加一句，建議大家試試自我預測其結果，這會是非常有趣的社會話題，但屬於茶餘飯後摸酒杯底時高談闊論的內容，不能太認真，若你認真，就要翻讀上篇文章找理由。

在這種對抗狀態下，股市的反應又會如何呢？這則是非常認真的分析內容，筆者的觀點認為：由於這種對抗會有較長的持續性，會導致某些傳統大型股票既不能大升，也難大跌，只能在目前的有限範圍內徘徊。若認同這種觀點，操作期權是個不錯的機會，具體如本文標題：股票+現金+耐性=提高持股收益率。

持藍籌開倉兩頭 Short

許多投資者喜歡持有藍籌股等傳統股票，遇上大牛市，賺股價又賺股息，還有紅股等等，當然大豐收，操作期權無法比。但遇上難升難跌的大牛皮市，股價就無進賬，股息可憐，其他紅利更無可能，若是如此，如何提升自己持股的收益呢？筆者的建議是在持有股票的情況下開 Short Call，由於持股開 Short Call 不必付按金，必做無疑，但還可以同時用付按金的策略開 Short Put，要留意的是開倉的股數應該與持股相同，令自己對上行風險和下行風險都可以管理。

Short Put 的按金是個問題，當股價下跌時，按金會不斷增加，可以增加如同用孖展買現貨，所以一定要準備現金，隨時補按金。

試舉港人愛股滙控（00005）為例，期權市場 3 月 30 日有大戶倉 6500 張在 45 元，當時的股價也是 45 元，也就是做等價 ATM，期權金最豐厚的位置。開倉是做今年 9 月（遠期 6 個月），期權金是 Call 3 元，Put 3 元，共 6 元。若持股採用 Short 兩頭的策略，該倉的最大上行風險是在 51 元要沽出股票（45+6），最大下行風險是 39 元要買進股票（45-6）。

從附【圖】可見，若閣下持有滙控，認為 51 元沽得過，39 元也買得起，不妨學做大戶，按出貨和接貨的範圍，制定自己的策略。筆者在期權教室股票堂的講法就是：有一手股票，你就是大戶。散戶與大戶在操作期權的主要差異是：大多數散戶都是用自己的錢操作，可能是持股已有時日，產生感情，難以接受在升市中沽出股票。但基金大戶操作的是他人的錢（OPM, other people's money），不會對股票有感情，完全接受隨時沽出。



滙控今年恢復派息，3月11日已除淨，派息0.15美元（約1.17港元），每手有468元（1.17元×400股），若下期也是0.15美元，8月15日除淨，半年就有936元。若加入期權金，上述到9月的倉是每股6元（C3+P3如前述），每手就有2400元（6元×400股），可見操作期權是提高持股收益率的好工具。

學會動態做 勝出機會高

還有就是耐性，耐性是一種藝術，因為收取的期權金都是時間值，你必須與時間打交道，用時間換利潤。時間愈長，收入愈豐，但閣下的股票會被沽出或要收貨的機會也愈高。大戶倉是6個月，耐性十足，因為是OPM，無所謂。但筆者建議的散戶倉是3個月，避免出貨或接貨的機會率過高。另外，倉期短，收得少，但收兩次，整體收益也不會少，還有就是可以根據波幅，調整自己的出貨或進貨位後再開倉，令持倉期舒適。由於是講耐性，較為舒適是耐性的品質標誌。

最後就是開倉，此策略是Call+Put，要Short兩次。大戶的資金量大，要做的買賣非常多，所以大多數都是同一時間一次過做完，也就是所謂靜態做，有些超大倉甚至是要在場外講妥條件後放進場內完成。筆者則建議散戶在不同的時間動態做，動態做的優點是可以根據波幅及引伸波幅，包括參考OI倉位，綜合制定先後的策略，在筆者期權系列書中有許多動態操作的細節可以參考。

散戶衡量自己的功夫是否做得細緻，更勝大戶，檢驗標準非常簡單，也就是在同樣出貨或進貨的條件下，收取的期權金是否能比大戶多。學會動態做，勝出機會非常高。

香港證監會持牌人

tosiuhungfreeman@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