

2020 年 1 月 3 日

期權教室 杜嘯鴻

2020 看政策 憑能力 操期權

令人難忘的 2019 年終於捱過去，新年 2020 年又如何？除夕夜，商廈樓頂放煙花，似乎離地。元旦日，街頭遊行見煙霧，民意貼地。林鄭去年曾公開承認政府施政有些離地，看除夕的煙花，的確如此。元旦日又有過百萬人遊行，當然是表達民意，這種場合，出現催淚彈是正常過正常。可惜的是，我們只見無奈的人群及勤力的警察，高官們似乎都在度假。

香港社會運動跨年度，2020 年估計也不容易過。新年假期，身邊有親朋戚友問及香港情況，筆者回了一句頗為消極的話：官無能，警無威，人無望。雖然這樣講，但筆者並不希望是新一年的寫照。

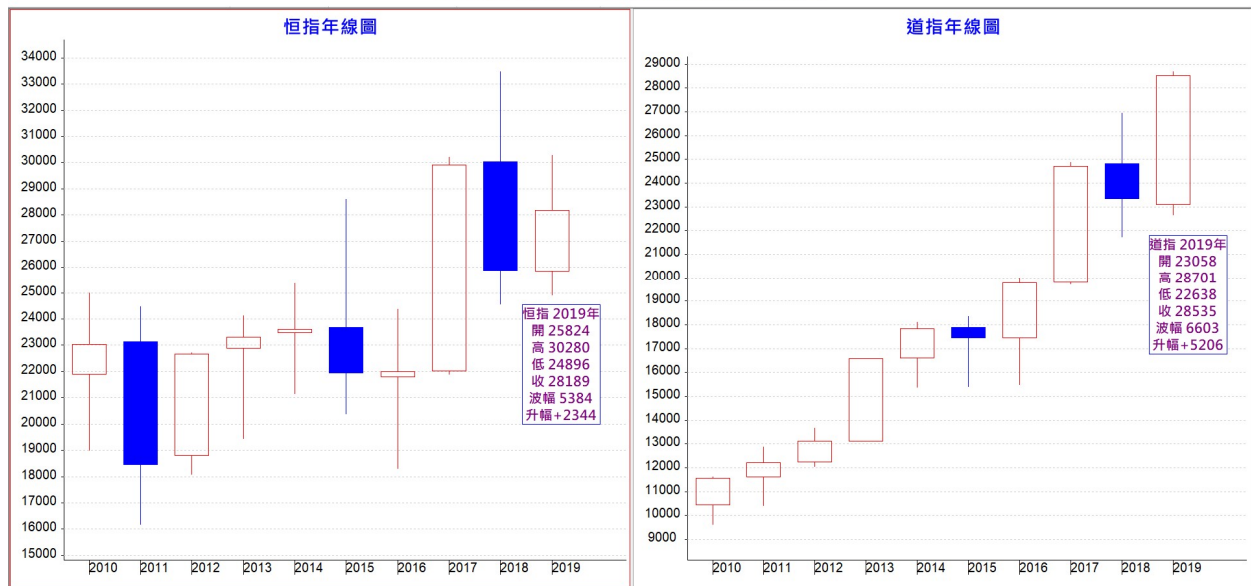
雖然 2019 年的社會運動從年中開始困擾香港，是香港歷史上最嚴重的動亂。還好，香港的金融市場未見受傷害，大市在去年 8 月底開始回穩並反彈，年底高收，升 2365 點（開 25824 點/收 28189 點），可見香港的確是一塊福地，我們認真要珍惜。從 2019 年的大市表現，也令我們可以保持樂觀心態面對新一年，特別是美國的中概股準備回港做第二上市，港股不愁寂寞。當然，這是謹慎樂觀，大鑼大鼓的升幅都要小心，除非有政治上的出路，社會運動平息。

降準內房先炒高

其實，若能熟練地操作期權，關鍵還是看波幅，美股去年大升，最賺錢的應該是長線持股者，操作期權當然有利潤，但可能比不上長線持股，因為美股的漲幅與波幅相差不大。但去年港股波幅遠大於升幅，具體升幅是

9%，波幅則達 21%（數據上篇文章已詳述），所以期權操作相對只持股應該都差唔多。

恒指與道指的年度升幅與波幅比較圖



港股 2020 年迎來了開門紅，這是人行新年首日就宣布了降準 0.5 個百分點，市場預計可釋放資金達 8000 億元人民幣，等於近萬億港元，刺激股市必然。美國去年是減息政策，股市長升長有。今年內地是降準政策，估計 A 股也會因此不斷爬升，回到去年 4 月的高位，形成雙頂的突破形態。

昨天市場現象最為明顯的莫過於地產股，內房股全面上升，特別是負債比率高的融創（01918）及富力（02777），升幅都超半成。本港地產股則獨憔悴，實力雄厚的長和（00001）及九倉（00004）是能微升的地產股，但平均也只不過有 0.5%。降準政策的對象應該是小微企業，但目前看來是內房先得益。

要運用「國策」在股市中快速獲利，都是高手所為，作為普通散戶有時也要衡量一下自己是否具此能力。記得筆者去年 6 月應邀為《信報》專欄「投資者日記」作者畢老林的新書寫序，就是描述了畢兄的佳作「能力金鋼圈」，筆者非常欣賞畢兄提出要自製「能力金鋼圈」，我們身邊沒有唐三藏，只有靠自己。

筆者前幾年在本欄曾提及操作富力的期權策略，就是看好富力當時的高負債，是大到不能倒，但此刻的大陸房地產就不是自己的能力之內，因此，

去年中起就將地產股期權的主力放在本港的領展（00823），從投入資金看收益，也令人滿意。

恒生指數昨天大升 353 點，高收 28543 點，根據過年前最樂觀的大行報告，今年最高可見 29200 點。本月恒指期權的 Call 位大倉就是在 29000 點，有 2583 張，而 Put 位在 27000 點，有 4502 張，看來防跌的人也不少。若以大行看高位計，目前只有不足 700 點之遙，似乎是月波幅。

1 月少做買賣以逸待勞

今年的春節是 1 月底，令本月實際做買賣日子是往後 3 個星期，明顯較短。但 2 月則是做滿 4 個星期，明顯會忙碌。所以，筆者本月會採用少做買賣的策略，以逸待勞，也就是 Short 倉為主，待新春開年之際，喜氣洋洋，屆時就要看波幅 Long。

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