

大家好，以下是杜老師今日的信報文章，請參閱。  
俊謙/Frandix

# 信報 財經新聞

2020年11月6日

期權教室 杜嘯鴻

## 世紀 IPO 螞蟻變巨人

荒唐的事此刻終於在金融界發生了！螞蟻集團（06688）原擬11月5日上市，但在3日晚9時左右，突然宣布A+H股兩地同時暫緩上市。暫緩的定義是暫時延緩，還會執行，可是暫緩並無時間觀念，更沒有時間值。筆者操作期權，對缺乏時間概念的投資或投機都是一知半解，只對沒有時間概念的投資（例如藉不斷學習投資自己）才略有心得。無論如何，集團實際控制人馬雲計劃讓螞蟻上市與美國大選同步，就是要產生環球效應，此刻暫緩，其實已達效果。然而這不是全球金融界的正面消息，不單香港股民感驚訝，相信強國大量股民亦然。



螞蟻集團世紀 IPO 於掛牌前叫停，令市場大感意外。（路透資料圖片）

## 中國金融業失面子

螞蟻上市規模空前，屬世紀 IPO，完全符合中國崛起的形象，要做大做強，螞蟻也能成為巨人。若有任何相關法規問題，應於上市前解決，事實上卻糾纏了數月，倘不能通過就乾脆唔上，不該於 36 小時前始緊急通知。可能有業界人士認為這是正常現象，有去年百威亞太（01876）先例可援；但筆者認為百威和螞蟻完全是兩回事，皆因兩者上市規模天淵之別，螞蟻凍結資金龐大，涉及面太廣，中國金融業的面子亦在其中。

市傳由於馬雲說了一句涉觸犯法規的話而激怒大官，筆者相信有這種可能性存在，不過以膚淺的知識分析，既然批准了上市就成為公眾之事，個人不正確言論是隨時都可能發生的，一旦出現則完全可以抓人問話，用法律懲罰個人，世紀 IPO 可判處世紀罰金，但在 36 個小時的最後時刻因一句話而突然暫緩，則一定是世界級笑話。

事出突然，筆者 3 日晚預期阿里巴巴（09988）股價一定出事，我等有 Short Put 在手，必須冷靜處理。期權教室當晚發通知並在網上文章指出，假如股價跌入行使價，IV（引伸波幅）又高，就應該依筆者期權系列書中所言，不要在最不應該平倉時平倉，應該準備資金接貨；而做遠價的倉就要守，股價較平穩時就搬。

按原定計劃，筆者在教室網上文章建議，學員須制定好適合自己的策略，不要到臨場才考慮，由於該股的波動一定大，開市時應只執行既定策略。

筆者為今次世紀 IPO 做足工夫，不單申請了孖展抽新股，還沽出部分股票準備資金買螞蟻現貨，因為期權一張是 1000 股，股票是 50 股一手，它是波幅大的股票，開 Short Call 必須持股，所以就要具備對應期權的股數。

### Short Put 阿里有斬獲

此外，這次期權和期貨也一如預期同時提供買賣，筆者的部署是用不同月份不同行使價做期權，惟同時也用不同月份的期貨進場。由於從 Delta 觀點看，難以 Long Call Delta 等於 1 的行使價，可是期貨就是做到 1，既然看好，就可以 Long Futures。若從引伸波幅的觀點看，更是如此。港交所的股票期權是不能與股票期貨對沖的，操作成本會增加。筆者在港交所的講座上曾經提出此對沖建議，但估計實行時有難度。這次是頗精心部署的策略，既然是世紀 IPO，參與其中本身就有意義，就讓我們世紀一次，可惜最終暫緩。

據聞軟銀孫正義首次跟馬雲交談不足 10 分鐘，就決定投資 2000 萬美元成為阿里最大股東，事後有人問孫正義為何有如此眼光，他答「是看到馬雲雙眼中的兩團火」。企業家及政治家的形成跟其個人性格有莫大關係，像美國總統特朗普就是典型的政治怪才，馬雲不可能是中共黨員，卻於由黨立體指揮的內地建立如此成就，重要因素之一就是其個人魅力獲社會廣泛認同。

這次暫緩是一件完全可以避免的負面事件，亦必然對香港金融中心帶來影響！只不過此刻是政治延伸到股市，投資者能做的就是研究如何在各種事件中獲利。阿里的網絡世界已成為國人生活不可或缺的元素，不會因螞蟻暫緩上市改變，筆者這次是用準備買螞蟻正股的資金，於阿里股價跌穿 280 元時全力 Short Put，此刻當然收穫豐。

香港證監會持牌人

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