



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)

信報 財經新聞

專欄：『期權教室』
作者：杜嘯鴻
2021年12月24日



操作期權講究 Strategy & Skill

(原文標題是：期權的藝術 Strategy & Skill，教室修整版內容較完整。)

這篇是本欄今年的最後一篇，本來準備寫略為宏觀的文章，總結今年前瞻明年，不過，見『投資者日記』老曹（筆者偶像人物）的承筆者 -- 畢老林在其欄中提及在下的期權拙文，令本人受寵若驚，故今天寫一篇較為微觀的文章以應畢兄。

阿里（09988）旗下螞蟻去年11月上市前一天突然被煞停，市場震驚，股價輾轉一年後跌至本月最低的109.5元，距離被煞停前的高位309.40元（2020年10月）暴跌約65%。包括本人在內的不少香港股民都有持股，當然惡運難逃。



筆者非常看好阿里這隻股票，特別是他們的核心人物「十八羅漢」，以及優秀的管理團隊，是個百讀不厭的金融故事。筆者完全認同天馬行空的言論有問題，暴跌也就是代價，問題是跌至 109.5 元是否政治代價已達標。

從商業角度看，阿里的盈利能力和擴展速度都在下降，但該股的基因令其仍不失為一隻優質股，亦相信這隻股票不會按所謂的理论講法跌至零。此刻看阿里，搞共同富裕，是既捐錢給政府又在公司發花紅；要有內循環和外循環，阿里將國內和海外分不同的部門發展；不能壟斷，阿里主動放棄「二選一」。按內地的話語就是：「您咋說，我咋做。」是個聽話的好孩子。

由於筆者不看淡該股，但又不太懂政治的殺傷力，所以只是持已有的而不增持，為了減低損失，筆者是用 Covered Short Call 做補救，但相對跌幅，只是有好過無，非常標準的講法就如畢兄所言：「股價下跌不可能因 Short Call 而消失。」言下之意就是說要沽出，若本人是 Smart Guy，一定是在煞停螞蟻時就立即全數沽出，甚至是反手 Long Put 或借貨沽空，當然這是馬後炮，又準又響。筆者是從相反的角度看，如此多股民在該股輸錢，那 Smart Guy 也應該存在。

本月期權教室策略堂的內容之一，就是期權的 Strategy & Skill（策略與技巧），在教室的網頁也略有描述。筆者認為持股做 Short Call 是手法，一講就明，無人唔識，但操作期權要講究心法，也就是 Strategy & Skill，這是藝術多於算術的投機行為。畢兄文章中提及 buy/write，就是買入標的與期權 Short Call 同步做，但如畢兄論及這是 ETF 推出市場的手法。上過期權教室課程的學員一定知道這不是筆者所建議，因為那是靜態操作，大戶所為，作為散戶，應該動態操作（本欄 2014 年 2 月 21 日文章〈期權策略動態完成〉）。

講到阿里的 Short Call 倉，具體 Strategy 就是每逢有反彈就開，當第一個行使價有利潤，也就是股價有回落，就再開下一格行使價，但保持第一個倉，的確有風險，但人在市場，完全可控，這就是 Skill。期權教室的股票堂上，筆者稱這是 Short Double，有時甚至還可以 Short Triple，筆者此處所指的是單月倉，跨月倉更是可行。因此，筆者在阿里持股的成本價可以較快地下降。

京東三寶可對沖阿里

國內 14 億人的市場，任何生意都應該有競爭對手，這是國策。煞停螞蟻後，阿里的「雙 11」生意也失色，但在市場上出現了得益者——京東集團（09618），加上京東物流（02618）與京東加健康（06618），筆者稱之為京東三寶。筆者是看到了這個趨勢，因為其業務與阿里相同，但對外作風相反，這個悶聲發大財

的佼佼者（聰明的劉老闆連放肆也只敢在異國他鄉），符合國情，可以對沖阿里。所以筆者三者都持有，健康目前還是處於虧錢狀態，物流已獲小利，而京東集團則是獲了大利（相對京東物流），補償了大部分阿里的損失。

由於看好京東，從上市抽新股到 Short Put 增倉及小注 Long Call 牛勢全套齊，所以成本價頗低，持續 Short Covered Call 也是標準動作。「雙 11」後股價不斷上升，當升穿 350 元以上時就開 Covered Short Call 12 月 410，可以收到 4 大元期權金，當股價開始從 350 回落時就沽出持股，至 345 元沽清，但保持 Short Call。這個現在進行式的倉位就是本月期權教室策略堂的 Case study，題目為 Covered to Naked，這又是 Strategy & Skill 的動態藝術之作。至於該股本周回落至 250 的水平，操作期權又如何？你明啦！



本文提及期權是藝術，明天是聖誕節，期權教室一直都有音樂慶祝的傳統，今年配合教室的中英文故事劇本《投機者/The Speculators》出版，教室的新網頁增設了故事劇本音樂廳 <https://www.hkoptionclass.com.hk/music>，表演者都是教室的學員及本人。讀者可以根據劇本的頁數，點擊樂曲收聽，閱讀可以與聽音樂同步，這是個不錯的聖誕節消遣節目。Merry Christmas!

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

香港期權教室諮詢電話：

Frاندix Chan (陳俊謙) 5646-8836

Richmond Lai 阿藝(黎智藝) 5322-0580

今期附言：

新書上架

杜 Sir 新書《投機者 / The Speculators》愛情 + 金融 香港真人真事改編的勵志故事 中英雙語套裝 現已於市面有售，書店名單請見下圖；或經以下連結訂購杜 Sir 親筆簽名限量版：

<https://www.hkoptionclass.com.hk/bookshop>

新書附送 Pre-Option 期權入門網上課程兌換碼，可以送畀親朋戚友收聽，令更多人認識期權。



電影劇本——香港真人真事改編

愛情 + 金融

中英雙語發表

非常值得港人閱讀

《期權 Long & Short》寫序的囚犯作者
就是電影劇本《投機者》的男主角
囚犯從書中走出來進入電影

從虛構的疲倦中回到真實
你一定會有一番久違的感覺

劇情95頁 細讀每頁一分鐘
電影就在你腦中

以下書店有售

三聯(中環 灣仔 觀塘 荃灣富華)
商務(銅鑼灣 康怡 尖沙咀 沙田 大埔 屯門)
田園書店(旺角) 星輝圖書(柴灣) 中華書局(油麻地)
樂文書店(銅鑼灣) 漢榮書局(油麻地) 開益書店(旺角)

杜沛鴻
故事改編及劇本創作

香港期權教室
www.hkoptionclass.com.hk

讀大物界

香港總部
中英雙語
易懂易明
的電影劇本

