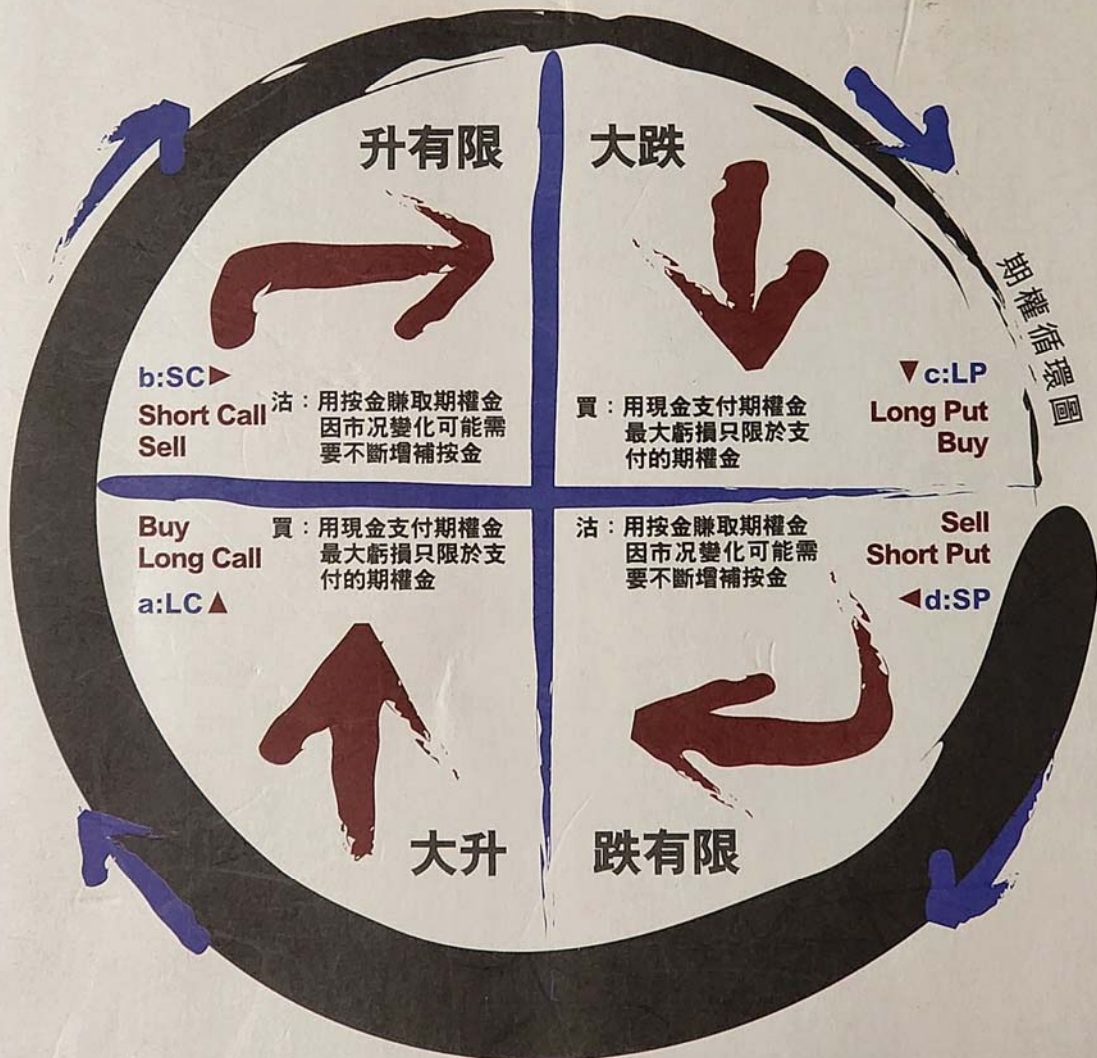


香港財經出版社
HONG KONG FINANCIAL PUBLICATION

期權

Long & Short



杜嘯鴻 著

實戰本

期權的普及教育困難，除了理論複雜深奧外，也缺少針對散戶的普及教材。本地出版的期權書有些甚至還在用馬克為例子，真是匪夷所思。Freeman的期權循環概念，深入淺出的帶領散戶使用簡單方法，通過實踐，把理論、計價和策略融會貫通。

蘇子璋
香港財經出版社社長

杜Sir自行整理出的「期權循環圖」，沒有高深理論，只有配合市場「循環」，而需要作出的期權策略，還指出每種策略背後，「實戰」進入市場時，需要注意的地方。不是一套在象牙塔內研究出來的理論，而是如李小龍般，是在街頭實戰累積出來的寶貴經驗。

葉浩然
培訓課程導師

杜Sir的課程，沒有艱深難明的大道理，所以最初以為只是一個平平無奇的課程。但當在市場上「實戰」時，點點慢慢滲出杜Sir課堂上，把大道理「化繁為簡」，成為散戶需要知道技巧的畫面。那刻，才曉得杜Sir費用的地方。

Miranda Ma
市場推廣

杜Sir自創的期權循環圖 (<http://www.cycleoption.com.hk/page01.htm>)，把一門複雜的期權操作，以簡單的方法介紹給投資者。無論閣下現已擁有雄厚資產、或只是初階投資者，只要學懂期權，配合不同的市況把風險控制在能夠掌握的範圍。

金曹
前美資銀行亞洲區副總裁（負責環球金融市場的電腦技術支援及保安工作）

杜Sir在監獄跟杜Sir學習期權循環圖的概念，學習如何分析波幅、成交和時間值。在每次的授課中，杜Sir他很吃力，因為他要一邊拿着聽筒與我對話，一邊又要拿着一疊資料和動態策略的實例向我解釋。他當時的情況有多狼狽。

杜Sir是資深的投資者，他經常提醒我做期權必須要有鷹的能耐，絕不可視期權市場為賭枱。若懂得期權的運作原理，以long/short做動態策略得宜，再加上風險控制在自己手裡，便可以做到每月

林子峰
赤柱監獄囚犯編號：275490

期權書較其他金融工具書少，是因期權要比其他種類的金融工具獨特，獨特在期權個性化較強。在同樣情況下，不同人、不同持倉，應該採用不同策略。要寫得簡單易明，計算的原理要普通人能理解，才能稱之為好的期權書，那就更難！

杜Sir在書中詳細介紹期權循環圖，隨書附上港幣100元的現金券，閣下可以在上ABCD堂的任意一堂作實戰之用。課程內容請進入香港期權教室www.cycleoption.com.hk

杜嘯鴻

ISBN 978-988-18180-6-5



9 789881 818065 >

上架建議：投資類
HK\$100

期權Long & Short實戰本

作者：杜嘯鴻

出版發行：香港財經出版社有限公司

社長：蘇子璋

總編輯：黃仁傑

編輯：周碩

地址：香港柴灣祥利街7號萬峯大廈7樓C座707室

電話：(852) 3620 3117 傳真：(852) 3621 0311

總經銷：春華發行代理有限公司

地址：香港九龍油塘高輝道15號萬年工業大廈2樓A座

電話：(852)2775 0388 傳真：(852)2690 3898

電郵：admin@springsino.com.hk

設計：爆米花製作

印刷：美雅印刷製本有限公司

初版一刷：二〇〇九年七月

免責聲明

本書作者已經盡力令書中內容詳盡及準確，但是不能保證內容的完整性及準確性。作者沒有資格亦沒有意圖向公眾提供投資建議。任何投資都有風險，如有任何疑問或者懷疑，投資之前應該請教專業人士的意見，或者向有關政府部門查詣，敬請讀者注意。

如有破損或裝訂錯誤，請寄回本社更換。

有著作權・翻印必究

© 2009 HONG KONG FINANCIAL PUBLICATION

PRINTED IN HONG KONG

ISBN : 978-988-18180-6-5

權金，然後變成利息支付給投資者，讓投資者享受高於銀行以及高於股息的利率。同時也有機會獲取股價升值。風險是掛鈎股票下跌至某一個價位，投資者要收取正股，或將所有利息收入平衡下跌股價，打和離場。

大家可見，其實期權的運用在香港早已大行其道，只是沒有用期權的名稱，最令專業投資者頭疼的Accumulator也正是期權。

看懂了期權循環圖，你一定會對許多衍生工具有深層次的認識。

1.2 期權循環圖之運用

「期權循環圖」是筆者在香港註冊的知識產權專利的金融類別使用圖案，該圖曾定名為「富利時期權圖」，但筆者認為用自己的英文名定名，很顯狹義。現改為「期權循環圖」，方顯廣義，可以令廣大有意參與期權買賣的朋友樂於採用。

筆者不建議讀者，運用傳統的四個線條（請參考序3中的圖Option-4-diagram），以及各種已定型的期權策略，但傳統的四個線條很可能適合專業投資者使用。因為凡是線條的邏輯運用，都需要許多假設條件，而這些假設條件正是散戶難以掌握的，因而造成對期權難以理解。筆者在本書以及在期權教室的內容基本上都是現實個案，極少採用假設條件。

建議讀者試用「期權循環圖」的方法操作，因為這是本人多年交了可忍受的學費後的心得。另外，筆者也花了數年時間，請秘書用Excel記錄期權的數據做分析，功夫之大令人難以想像，直至好友Max拔刀相助。這也就是說，此圖的運作是經過了真正的數據

分析和買賣實踐。

筆者從商日子頗長，有較強的商業觀念，在期權循環圖的設計和運用中，也加入了一些商業的元素，獲利的道理和風險要簡單，要一般人都可以理解，這樣才能喚起人們的興趣。「期權循環圖」就是十分直截了當地告訴參與者，何時用何法，風險何在。至於如何確定四個進場位置，那是參與者研究了投機目標的圖表後，根據自己的市場經驗做決定，可能不同的人有不同的觀點。而組合策略的制定則應在波幅的運動中產生，也就是筆者強調的「動態定策略」。有些基本方法可以參考「動態策略的進攻型和防禦型」。

按此方法做，策略運用較容易掌握，本人做投資顧問的思維方法也就是按此圖分析，因為若提供的策略讓客人難於理解，這可能會是一個好的策略。

學期權，本人一直提倡的口號是：簡單，直接，明快，有效。所以，我們可以先從循環角度介紹四個策略的最基本運用：

A. Long Call 看大升

認為大市跌有限後可能有急升之勢，或大跌的第二天博反彈，Long Call。

也可以是高位沽出正股後轉持Long Call看最後的升幅。

由於風險有限，可以進取，也就是Long靠近等價。

用於做組合的Long則要根據實際市況和自身的條件而定。

B. Short Call 看升有限

大升後一定會進入調整，也就是看升有限，Short Call。



自己持Call賺完
↓
賣得人地接

至於救Long倉，本人認為風險可能會更高，因為救的是有限的虧損，但救的方法有機會輸大錢，因此用止蝕更實際。因為若Long倉要救，一定是等價，方向一錯，虧損嚴重，所以要救。可是你必須Short等價救Long，但萬一回頭，組合是不能動的，必須持至結算。這種策略筆者稱之為「開倉容易拆倉難」。

期權的救倉方法可以千變萬化，要通過一定的理論加實踐的學習才能運用自如，但以上所講的應該是大多數人都能掌握的。

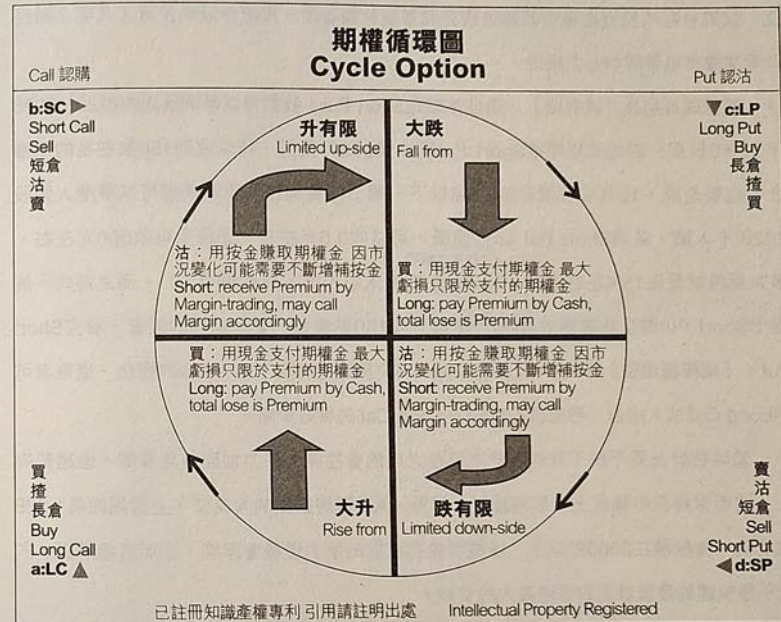
1.7 期權循環圖-跌有限

本篇是寫於2008年12月初，當時的市場氣氛頗差，但若我們用期權的觀點看市，只關注月波幅，一樣不乏賺錢的機會。做期權的關鍵是我們能否在該月適當的時刻進場，而所謂適當的時間，就是要通過基礎分析和期權的數據分析，制定出風險有限的策略。（運用期權循環圖定策略本文有代表性，各位可細讀。）

筆者在之前的一個月做分析時已指出，10月27日的10676，很可能是此次熊市的底，因為從形態上看，10月27日的陰燭和10月28日的陽燭，是許多市況見底回頭的形態。再者，11月21日的反彈，完全包含了11月20日的跌幅，因此我們可以初步判斷，10月27日很可能是最終一跌。當然，熊市之中我們不應該去估底，但在期權操作時，對可能發生的市況多做準備，好的期權策略在任何市況下都不會輸大錢。

由於期權有四個方向可以操作，不同的方向，採用不同的策略，當然風險各異。初學者最不明白的是，什麼時候採用何種方法，「期權循環圖」在此提供了最簡單的指引

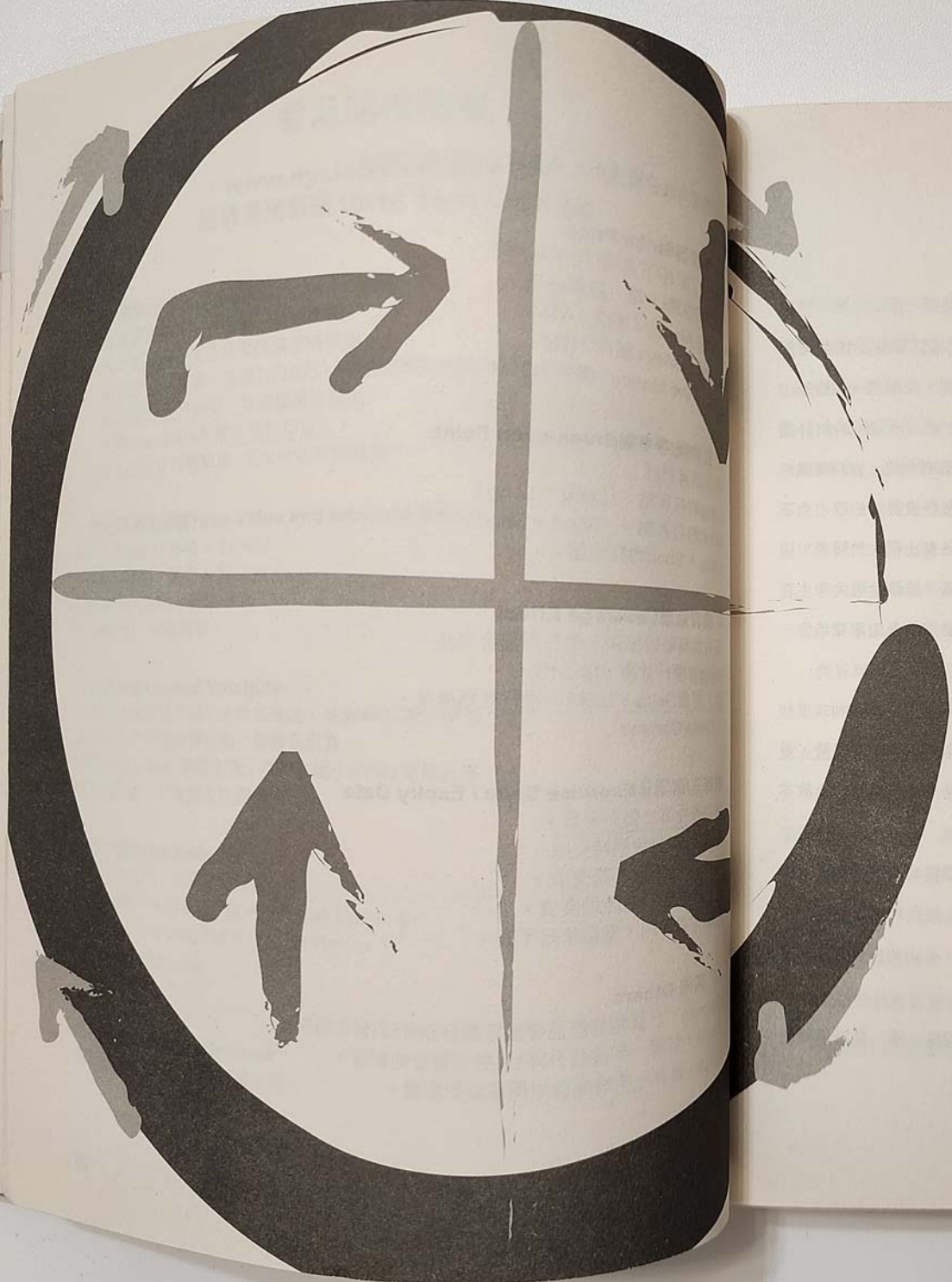
(見圖)。



從10月27日至今，可以說壞消息不絕於耳，可是市場對負面消息似乎已經麻木，這也是市況見底的一種信號。因此該月在下滑至10676的可能性正在降低。但同時我們也不知道何時會反彈上升，處於這個階段，「期權循環圖」是屬於「跌有限」。「跌有限」可以採用的主要策略就是Short Put，用Short Put看升！當然，期權用Short的策略是風險

第一章

期權循環圖



從所...
他...
是...



期權系列叢書 4 之期權 Long & Short

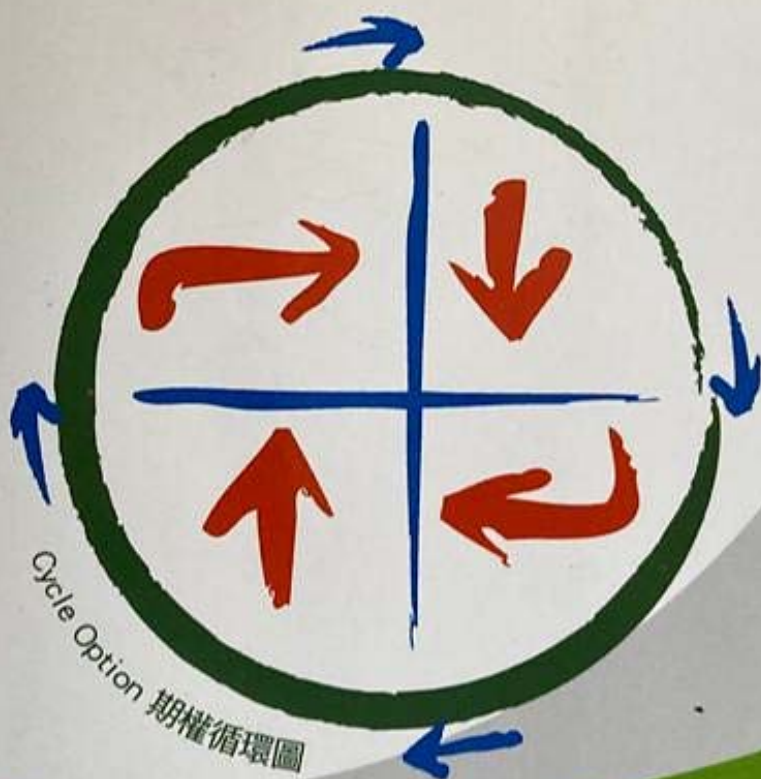
作者：杜嘯鴻
香港期權教室

臺灣版

期權 Long & Short

普通散戶、期權新手
追求每月穩定獲利的實戰書

推廣循環圖的思維方法，強調機會運用，
並以追求每月的正現金流為目標。
透過小額穩定的獲利，
達到財務自由的境界。



傳統的四個線條以及各種已定型的期權策略，很可能適合專業投資者使用。因為凡是線條的邏輯運用，都需要許多假設條件，而這些假設條件正是散戶難以掌握的，進而無法理解期權。

本書從循環角度介紹四個策略的最基本運用，直截了當地告訴參與者，何時用何法，風險何在。

透過循環圖以「動態定策略」，靈活運用「動態策略的進攻型和防禦型」。

期權系列購書指引

請參閱摺口

- 1 擁有《期權「Long & Short」》的人士。(可作為進修及收藏閱讀之用)
- 2 決定進場或已經在操作期權的人士。
- 3 想全盤了解期權操作和策略制定的人士。
- 4 想送一套給好友，並帶領好友進入期權操作世界的人士。
- 5 目前從事金融行業或正準備進入金融行業的人士。
- 6 只想了解期權的操作韻味和感受，但暫時不打算進場的人士。
- 7 擁有《期權「Long & Short」》第六版，且已進場並希望增強自己心理素質的人士。
- 8 擁有《期權「Long & Short」》第六版，且正在學習或已在操作股票期權的人士。
- 9 擁有《期權「Long & Short」》第六版，且正在學習或已在操作指數期權的人士。
- 10 想初步學習期權後，再決定是否進場的人士。



《期權四本套裝》

適合人士：1 2 3 4 5



《期權 Long & Short》第 6 版

適合人士：10



《期權心理》

適合人士：6 7



《股票期權》

適合人士：8



《指數期權》

適合人士：9

期權的普及教育困難，除了理論複雜深奧外，也缺少針對散戶的普及教材。Freeman (杜嘯鴻) 的期權循環概念深入淺出地帶領散戶用簡單的方法，通過實踐，把理論、計價和策略融會貫通。(2009)

蘇子璋

香港財經出版社 社長
香港移動財經有限公司 行政總裁

三人行，必有我師焉，我在 Freeman 身上學到的是虛心學習，不斷求進的精神。我十分欣賞 Freeman 對期權的熱誠和堅持。本書由淺入深及富趣味性，和市場一般期權書籍比較，有較多實踐的篇幅。各位讀者閱畢本書是成功的第一步，不過還需要不斷練習，不斷反省。(2014)

黃愛玲

香港交易所環球市場科衍生產品交易 高級副總裁



www.hkoptionclass.com.hk



www.inknet.com.tw

《期權 Long & Short》臺灣版，是在港版第六版的基礎上加注，方便臺灣讀者閱讀。

稱之為：開倉容易拆倉難。

期權的教倉方法可以千變萬化，要通過一定的理論加實踐的學習能運用自如，但以上所講的應該是大多數人都能掌握的。

1.7 期權循環圖——跌有限

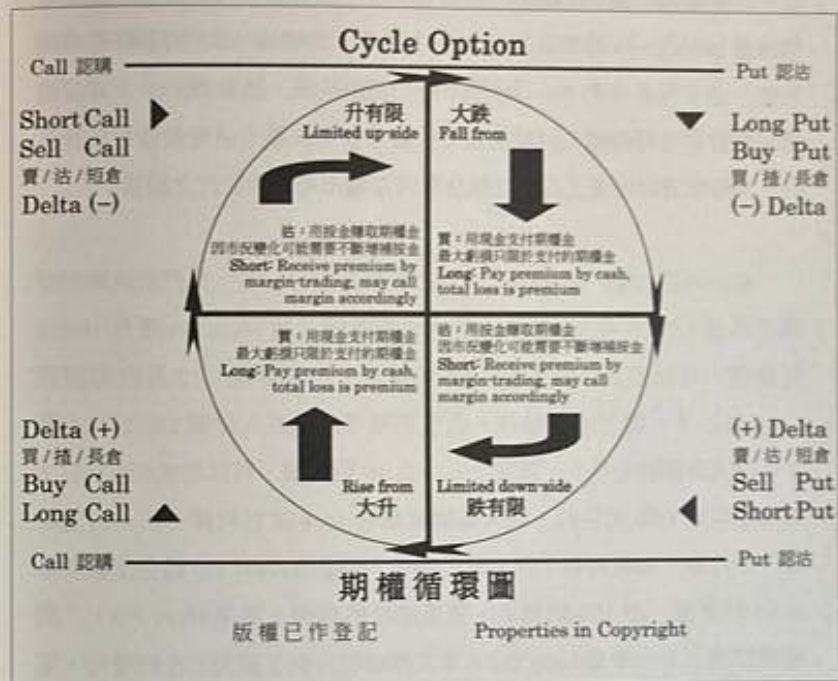
本篇是寫於2008年12月初，當時的市場氣氛頗差，但若我們用期權的觀點看市，只關注月波幅，一樣不乏賺錢的機會。做期權的關鍵是我們能否在該月適當的時刻進場，而所謂適當的時間，就是要通過對分析和期權的數據分析，制定出風險有限的策略。

運用「期權循環圖」定策略本文有代表性，各位可細讀。

筆者在之前的一個月做分析時已指出，10月27日的10676，很可能是此次熊市的底，因為從形態上看，10月27日的陰線和10月28日的陽線，是許多市況見底回頭的形態。再者，11月21日的反彈，完全包含了11月20日的跌幅，因此我們可以初步判斷，10月27日很可能就是最終一跌，當然，熊市之中我們不應該去估底，但在期權操作時，

可能發生的市況多做準備，好的期權策略在任何市況下都不會輸大錢。

由於期權有四個方向可以操作，不同的方向，採用不同的策略，當然風險各異。初學者最不明白的是，什麼時候採用何種方法，「期權循環圖」在此提供了最簡單的指引（見圖）。此圖是2006年6月在香港



期權循環圖用語說明：

- 「沽」為「賣」之意
- 「按金」為「保證金」之意