



信報 財經新聞
專欄『期權教室』
作者：杜嘯鴻

2024年3月22日

選股無心水 指數是方向



本欄去年12月1日有篇文章題為〈提前來到的聖誕禮物〉，論及投機指數期權，利用多年來未舉行過的中美元首會晤制定策略：不一定成功（拖手仔），但一定不會失敗（脫鈎）。當晚是看市夜戰至午夜，大獲本金30%的利潤，是去年指數期權倉的月利潤之最，聖誕節開心之餘，也多謝了大戶及兩位元首。

筆者喜愛操作指數期權，主要原因是本金要求低，Long & Short 對沖後就更低，另外就是策略千變萬化，可以充分發揮想像力。目前的港股是在低迷狀態，又殘又廢，升不起，要再大跌也難，只能靠波幅覓食。在這種狀態下，做指數期權似乎更有利。

個股方面，港股股票主要都是內地股，政治引導經濟的味道愈來愈濃，而且只會更濃。筆者有倒在「螞蟻」身上的慘痛教訓，因此對「能力圈」的思維方法也有較深刻的體會。本欄讀者散戶多，相信一定會有共鳴。

操作恒指期權 留意五大股

既然知道選股是散戶（包括本人）的短板，那麼不妨輕敲指數，Long & Short 運用得宜，獲利機會頗高。按本月20日恒生指數公司的數據，恒指成份股佔比前5名為：騰訊（00700）8.24%，滙控（00005）8.11%，阿里巴巴（09988）7.66%，友邦（01299）6.05%，美團（03690）4.99%，這五大股已佔35.05%。因此，保持對這五大的關注，操作指數就有了套路。

期權教室早在開張時就推出「指數期權速算」（Index Express），除了幫助進場人士計算得失，還會提醒進場者要帶着每月的目標操作，

成績表非常明確：2%至 3%合格，3%至 5%合理，5%至 10%開紅酒，超 10%感謝主。今年首 3 個月快要過去，本人成績是：1 月合理，2 月感謝主，3 月合理。帶着目標進場非常重要，有目標，人就會比較理性，受情緒影響的行為亦會減少。

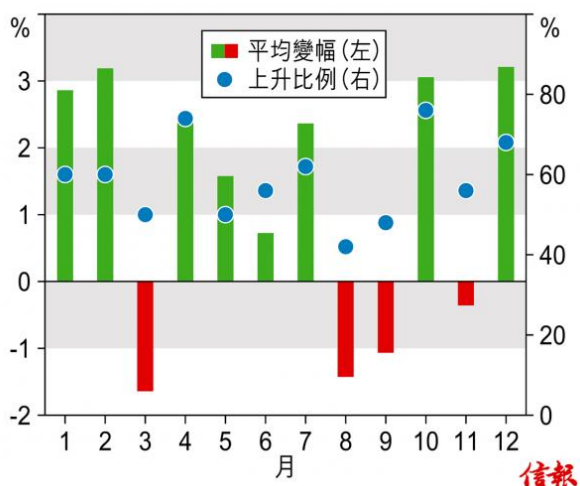
在教室的指數期權堂上，開場白就是：獲利快 vs 風險高，不是每個散戶都適合參與的衍生工具。因為筆者認為低風險、高回報是根本不存在的現象，投機就有賭的成份，但賭是人性，我們也不必完全迴避，若可以做到小注怡情，現金流持續，就達到了享受期權操作的境界。

不過，筆者在《指數期權》書中的序言中也曾提及：指數期權 Long & Short + Futures 能發揮最高效益，但所花費的時間不菲。這句話的意思是，操作指數期權的高境界就是要與指數期貨（Futures）配合，形成對沖（Hedge）策略，這當然是匠工。

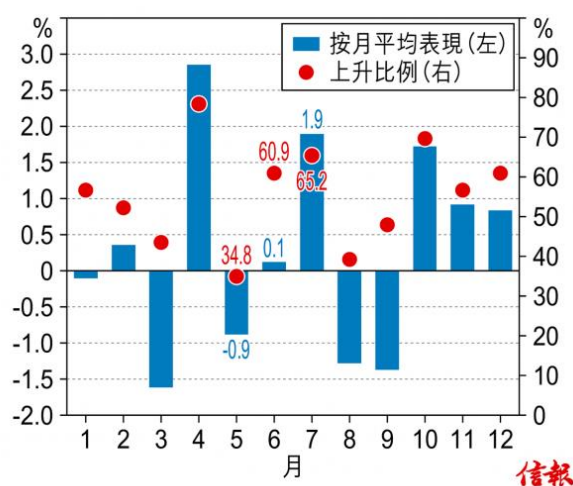
歷年 4 月看升 好倉主導

本文執筆時正要部署 4 月指數倉，參考了《信報》文章的恒指月度表現，無論是為期約 50 年與 20 年，可見 4 月都是上升月，50 年計上升比例是次高（註：僅輕微低於 10 月）【圖 1】；20 年計平均表現最好【圖 2】，上升比例也是最高。因此，4 月應該用好倉主導。主力倉 Short Put 已經入場，目前都在利潤區，乘周三（20 日）波幅低，收市升幅只有 13 點（上海話的意思就是不三不四），引伸波幅（Implied Volatility）也縮，就立即用部分利潤開 Long Call。

恒指近 50 年平均月度表現 圖 1



恒指近 20 年按月表現 圖 2



小期權可選月份有限宜改善

可能是運氣，此刻進入業績期，股王騰訊業績勝預期，今年要用千億元回購，派息也增，幾乎都是翻倍於去年，這是政治非常正確的動作，股價當然有支持，但更重要的是會帶動其他科網股。上述恒指五大，其中 3 隻是科網股，恒指短期必然受益，手持的 4 月指數 Long Call 也進入利潤區，希望復活節後可以感謝主。

散戶進場，許多情況下都是操作恒指小期權（MHI），遺憾的是小期權可供選擇的月份，與恒指大期權（HSI）不一致，這樣的結構會導致策略運用時遇到不便。比如說現在是 3 月底，開 5 月倉非常正常，但小期權就沒有 5 月，大期權才有。本欄在此進言港交所（00388），希望在第一位女性 CEO 的領導下，多些關心還在操作港股的股民，改善這種不便，有利於活躍市場。

筆者認為，散戶操作指數期權，由於投機性強，投入的資金量最好是相對固定，也就是說不要今天 10 萬元進場，明天有錢就再加 10 萬元，後天還有就繼續加，但需要錢用就又立即撤走。若總是這樣，是難以累積出適合自己的經驗，因為操作固定的金額，目標明確，自己的心態也相對穩定，才會領悟出適應操作某種資金量的技巧，這正是與股票期權的不同之處。筆者在上述書中的序文就有詳細描述自己的經驗，非常值得準備進場者參考。

還是那句：若選擇個股實在難，輕敲指數會是一條路。

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：

每月策略堂 Monthly Strategy

本月策略堂 MS 將於明天 3 月 23 日（週六）舉行，內容非常貼市，堂上會分享文中提及 4 月份指數倉的策略部署。建議各位參加 Live 課程，與杜 Sir 及其他學員現場交流。

報名及詳情請見：<https://www.hkoptionclass.com.hk/>

RnR - Row Data and Raw Data 開課

RnR 堂將於 4 月 13 日及 20 日開課，本堂將數據分成 Row Data & Raw Data，並從期權操作的觀點，探討如何運用。尤其適合已落場一段時間，想增強自己分析能力的學員。

本堂特點是由兩位講師 杜 Sir 和 Frandix 同時演繹，加上大量豐富的案例，一定會令閣下受益，舊生返讀亦會溫故知新。

報名及詳情請見：<https://www.hkoptionclass.com.hk/rnr2024>