



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**
2023年7月14日



期權操手——新手與好手及高手

在地緣政治及去全球化的大趨勢下，中美對抗、國內管控，港股作為世界級金融中心的估值是每況愈下，令人無奈。雖然此刻市場仍然充滿各種沒有時間性也不具時間值的觀點，但港股目前的吸引之處只有「便宜」兩字，另外就是股息，這種狀況估計還會持續一段較長的時間。

期權教室新設的內容「製造循環現金流」，目的就是要在市盈率低於 10 倍的港股中尋找剩餘價值。從保守的投機者角度看，若目標明確，再加上有配套的資金及適合的股票，要產生不斷循環的現金流並非難事。

由於是投機行為，倉位就不一定必須是好倉，也可以是淡倉，持股與不持股皆可，若明白了風險所在，就可以用張數（也就是注碼）控制。筆者長期（以年計）不持股做比亞迪（01211）淡倉及國泰（00293）好倉，構成每月的基本現金流。

有網友來函詢問，內容是否只講短倉（Short）的策略，筆者答：「主要是 Short，但也要有多少對沖及關注期權數據。」網友回覆：「明啦，我唔參與，多謝。」筆者好奇問為何？網友回應說，聽講這種短倉是極度高風險的行為，可以導致負債跳樓。

筆者見此當然停止不再繼續，只是對今時今日香港還有如此金融知識水平的投資者感到遺憾，但這也是好事，這就是本欄上月初文章提及的「不知不行」。

接受損失 累積經驗

做 Short 是否如此高風險，期權教室開辦十多年，還未聽說有因為操作期權而導致負債倒閉的公司，反而在世界金融之都的美國有。2018 年美國的一家期權公司（Optionsellers.com）倒閉，筆者當時與該公司的兩位主持人都有多少筆墨來往，筆者明確及具體地說明不認同該公司運用 Short Call + Short Put 的期權對沖策略，有興趣的讀者可以翻閱本欄 2018 年 11 月 24 日的文章〈從 Optionsellers.com 倒閉學到嘢〉，或來函索取。

筆者將操作期權大致分為 3 個階段，新手與好手及高手，這 3 個階段並不是固定的標籤，而是每位操手都必須走過的心路經歷。也就是說，不可能永遠是新手，也不可能成為好手與高手後就不會失手。由於是 Life time 的 part time job，所以必須 always looking forward。

其實，每位操手都是從新手起步，操作多了就會成為好手，能累積經驗不斷提升就成為高手，若沒有經歷過新手的階段是不可能成為後兩者。期權是眾所皆知並最值得學習的金融衍生品，新手當然要學，而且還要有勇氣去接受一些損失，也就是在市場上的教訓。

作為新手學習期權，學 Long 的同時也要學 Short，因為期權的市場行為是由 Long & Short 組成的，新手應該通過參與 Long & Short 從而了解市場，只有切身經歷及理解了市場的規律，才會發覺自己是否適合操作期權。

追求知行合一境界

筆者認為，若通過學習，其實 Short 一張的風險要比 Long 一張還要低。另外，若不經歷過可承受的風險，新手要成為好手也是有難度的。

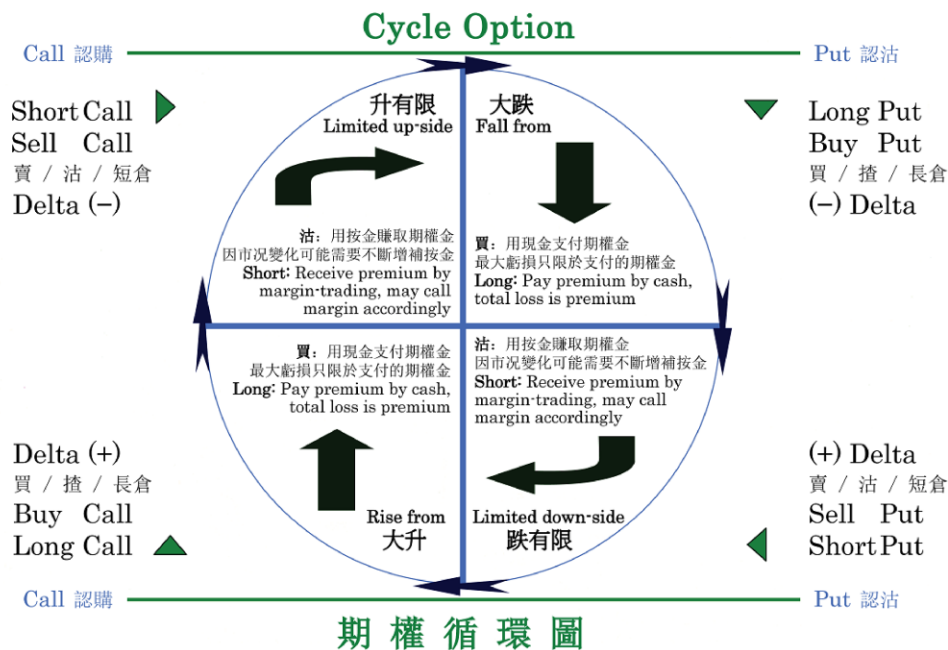
好手一定是經歷了一段時間的磨練，經歷過賺錢的滿足感也體驗過輸錢的痛苦，最終還是認為操作期權是自己感興趣並適合做的事，並理解了動態操作期權的重要性。另外，就是按芒格（Munger）的逆向思維所言，找到了自己不擅長的並懂得規避。所謂規避，就是要懂得放棄誘惑，因為期權市場的誘惑比買賣股票多得多，好手就是專注在自己擅長的，Long & Short 當然會有輸有贏，但進入好手階段就是可以做到贏多輸少。

高手是經歷了最少一次歷史性的暴升與暴跌，特別是具備了一定數量的輸錢經驗，自我培養出謙卑的態度，堅定地發揮自己擅長的並運用得非常專注，對時間的掌控也愈來愈有感覺，懂得要求自己在最恰當的時刻出手。筆者稱之為：高手是能將內在的所知不斷地變成外在的操作能力，達到知行合一的境界。

另外，高手也一定具有多少對自己的認知，也就是本欄經常提及的「Know thyself」，有合理利潤目標，能根據自己的生活節奏追求循環現金流。其實，這是大多數人經過學習和持續實踐後都可以做到的。

希望此文能帶給各位期權操手一些思考，享受操作期權。

《期權循環圖》



版權所有 © 2008 HK OPTION CLASS T/A HKMC INV. CO. LTD.

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：

新專題講座「製造循環現金流」

教室最新推出專題講座「製造循環現金流」，現已接受預報。
目前毋須付款，待具體日期確定，適合才付款。

內容與特色：

追求低風險及穩定的現金流

杜 Sir 堂上會用具體股票講解並分析策略

講座內容請參閱附圖及以下網址：

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

杜 Sir 認為:港股低迷，除咗股息，還要巧取期權金，製造循環現金流。

建議各位廣泛介紹身邊親友參加，學習創造現金流，介紹兩位有獎勵，有興趣請致電 Frandix 俊謙 / Richmond 阿藝 了解詳情。



專題 - 製造循環現金流 - 講座

若閣下持有股票，想在股息及股價升幅以外獲取額外收益……

若閣下持有現金，想在較低價位買進股票或賺取額外利潤……

日期：2013年3月25日（星期一）下午6時至7時30分
接待：下午5時30分至6時
地點：香港中環交易廣場1、2座1樓
交易所展覽館 交易所會議廳

若閣下持有股票，
想在股息及股價升幅以外獲取額外收益……
若閣下持有現金，
想在較低價位買進股票或賺取額外利潤……

（十年前杜 Sir 在港交所演講的宣傳廣告）

講座特色：追求低風險及穩定的現金流

堂上會用具體股票講解並分析策略

內容講解 1 小時 + 交流 30 分鐘

時間：週六早上 10:30am - 12:00nn

地點：香港九龍灣展貿徑1號國際展覽中心 (KITEC) 10樓 1026A 室

收費：HKD 800 / 位

注意：日期待定，有興趣請先報名，有具體日期時會通知，若適合才付款。

講者簡介：杜嘯鴻老師（杜 Sir / Freeman）

- 2007年起撰寫香港《信報》專欄【期權教室】
- 2008年成立香港期權教室並一直擔任首席講師
- 多次擔任港交所期權講座講者 並在2018年榮獲港交所頒發獎座
- 《期權 Long & Short》及期權系列書籍作者

香港 九龍灣 展貿徑1號 國際展覽中心 10樓1026A室
Room 1026A, 10/F, KITEC, 1 Trademart Drive, Kowloon Bay, HK
Email: cs@hkoptionclass.com.hk

Tel: +852 5646 8836 (陳俊謙 Frandix) / +852 5322 0580 (黎智藝 Richmond)

每月策略堂 MS

本月策略堂 MS 將於 7 月 22 日（下週六）舉行，主要內容已作更新。正如杜 Sir 文中所寫：期權需要學習並持續實踐，建議各位參加 Live MS，多與其他學員交流，是進步的關鍵。歡迎提問點唱，請在 7 月 19 日（下週三）前報名並提交問題，杜 Sir 會積極備課並在堂上回答。

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

每月策略堂 (MS / Monthly Strategy)

下一堂日期：2023 年 7 月 22 日

主要內容：

港股弱勢的持續性
港股低位與美股高位
等政策不如覓方向
內房股與汽車股

個股分析：

9988 阿里巴巴，700 騰訊，3690 美團

(主要內容將陸續公佈不斷更新，歡迎提問點唱)