

各位學員新年好，附上杜老師(杜 Sir)牛年首篇《信報》文章，請參閱。  
陳俊謙(Frandix Chan)

# 信報 財經新聞

2021年2月19日

期權教室 杜嘯鴻

## 牛年使牛力 創期權佳績

牛年春節去萬宜水庫行山，見到不少黃牛，成群結隊，性情溫和，與人相處融洽。筆者相信今年會是個唔錯的溫和牛市，希望不要出現狂牛。萬宜水庫非常壯觀（慚愧竟是第一次去），了解到這既可積累香港的雨水，也有東江水不停注入，低頭望水庫、抬頭思「股」鄉，正所謂水源充足，何懼有之？今次也是本人首次去行山（因為無得游水），行過先知，對本人而言，游水較為自在，但行山有意義。

大市在預期中紅盤高開，筆者在教室網頁的每日策略提及，估計這次升勢待 A 股也開出紅盤，加上北水到（無北水成交也超過 2000 億元），成交會再上升，屆時會「紅到發紫」，好倉要保持。當然，也是考慮平倉之時。

筆者建議的期權策略是以 Short 為主，Long 輔之，所以牛年開年之際為本人服務的公司（交銀國際）客戶寫了「開運錦囊」：牛年牛氣沖天，要有貨在手，Short Call 要謹慎，萬一被行使，走就走。好貨多，轉換下，現金太多就會 Out，倉內一定要有 Short Put 守（請內地及台灣客戶用廣東話讀）。

### 中概回歸 好股遍地

市況的確如此，周二港股紅盤高開，大升 573 點，收 30746 點，但是「股王」騰訊（00700）幾乎從開市就跌到收市，挫 12 元，收 745 元。在這些紅盤日子，若年前謹慎開的 Short Call 價外（OTM），此刻已進

入價內（ITM），當然貨會被 Call 行使，但可能是好事，被 Call 就讓它走。不過，大市昨已從高位 31183 點回落 489 點，收 30595 點。北水湧到，成交大增至 2827 億元，但屬大跌市，幾乎是單日轉向。下周四（25 日）結算，可以收完期權金，繼續看好。

多謝美國的對華政策，令不少中概股回歸香港（是祖國的懷抱也是諸國的興趣），此刻處處是好股，只是閣下的資金如何安排，昨天的被 Call 走，資金回籠，今天可以換一個 Short Put，可能會更好！

期權教室講期權是波幅性產品多於方向性，而且把波幅分為 4 種，在有 Long 就有 Short 的市場結構下，4 種波幅就有 4 種基本操作方法，各有各的 pros and cons，組合策略則應該動態做，筆者 12 年前出版的《期權 Long & Short》就有數篇文章提及動態期權策略。期權策略不存在優劣，只存在是否適合自己，是否有能力掌握。

此刻是牛市，買賣股票不會有上行風險，但期權有，就是 Short Call，而且這正是期權的特色，我們必須掌握。筆者建議大家能花些牛氣力研究，令整體回報有佳績。

## 對沖救倉有別

期權操作分指數和股票，若是指數倉的 Short Call，原則上都應該是從開始就已有對沖，本欄篇幅有限，具體策略及思考方法可以看筆者期權系列書籍《指數期權》的文章「Long 在手 Short 風流」；當 Short Call 出現虧損時才用 Long Call 或 Long Futures 應付，筆者不認同這可稱之為對沖（Hedge），此招只是救倉而已（Repair Strategy）。

股票期權開 Short Call，大多數情況下是持有股票，開 Short Call 就是定止賺，到時結算，但對持股堅決唔沽的人士，此招要放棄。持有股票是沒有時間值也沒有時間性的（與指數期權的不同之處），若 Short Call 股票的行使價進入價內，就會有被行使的風險，而若希望保留股票，可以用轉倉策略（Roll-up），這種策略簡單好用，能令閣下繼續持股，享受溢價，只是轉倉的時間要掌握得好。當然，賺夠不想持，被 Call 走就走，也是可取。若再講究些，一半 Roll-up，一半走，走的一半變 Short Put，佳績就當然有。

期權是非常有趣的投機活動，筆者樂在其中。期權教室《期權循環圖》之運用 ABCD 堂（單元一）年前已結束，有興趣可以預報下期等出時間表，下月有股票堂和指數堂。



牛年低頭圖



牛年抬頭圖

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)