



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11月26日



港交所·往事只能回味

筆者在《期權心理》中收錄了一篇本欄 2012 年 7 月的文章〈50 - 15 繼續 Short Call Hong Kong〉，用這篇文章中的觀點看今天的港交所（00388），可以幫助我們思考操作期權的策略。

筆者認為李小加是一個非常幸運的港交所 CEO，他在任那 10 年，可能是港交所自回歸後在中國金融歷史上最具有價值的 10 年。只是由於涉及到倫敦金屬交易所（LME）的收購行動，被市場看淡，導致股價一度跌至 100 元水平，但這正是筆者當年買入的時刻。由於非常看好港交所，筆者或許是第一個在本欄提出港交所股價要升至 388 元，所以一直 Short Call 380-390，可惜上得山多終遇虎，持貨全被 Call 走。不過，無貨在手也一身輕，保持現金做 Short Put，收穫也令人滿意。

漸失吸引外資功能

可能是受北京交易所開鑼的影響，港交所宣布明年起放寬來港第二上市的條件，毋須創新產業，市值門檻大降。這令本人想起 2013 年 9 月，阿里巴巴（09988）第二次來港尋求上市機會時，時任港交所主席周松崗在電視前表態：「阿里巴巴呢啲咁嘅公司」，這種語氣令本人立即感到上市無望而要改變策略。港交所無疑是好股票，好的定義就是可以長期持有，但此時此刻的港交所正在從今年 2 月 587 元的高位回落，估計過往的好事只能回味。

目前中國的 3 個交易所頗配合其股市體積，上海交易所是中國股市主要市場，深圳交易所科技股為主，而剛剛開鑼的北京交易所則專注於中小型企業。改革開放後的港交所，它的功能在哪裏呢？毫無疑問，就是要吸引海外資金投資內地股票，此刻這個功能如何？市場的聲音似乎天天都是集中在北水的進出而非外資，甚至連美國護照持有人的買賣都受限制。

若將港交所與世界上各大交易所比較，市盈率逾 44 倍【表】，是全球最貴的前三名，其原因在於獨家市場，而香港有着大英帝國（至今還是市盈率第一）留下來的金融制度，特別是資金機制，絕對來往自由，可以上午存入下午提走，加上香港金融人才濟濟，世界各地的金融大鱷都希望落腳香江，這的確是香港強項，然而這些強項對內地金融市場產生優勢的現象，估計會慢慢減退。

全球五大最高估值交易所

交易所	市盈率 (倍)
倫敦證券交易所	60.93
印度孟買證券交易所	49.80
港交所	44.80
美國芝加哥商業交易所	39.38
美國納斯特市場	31.79

信報

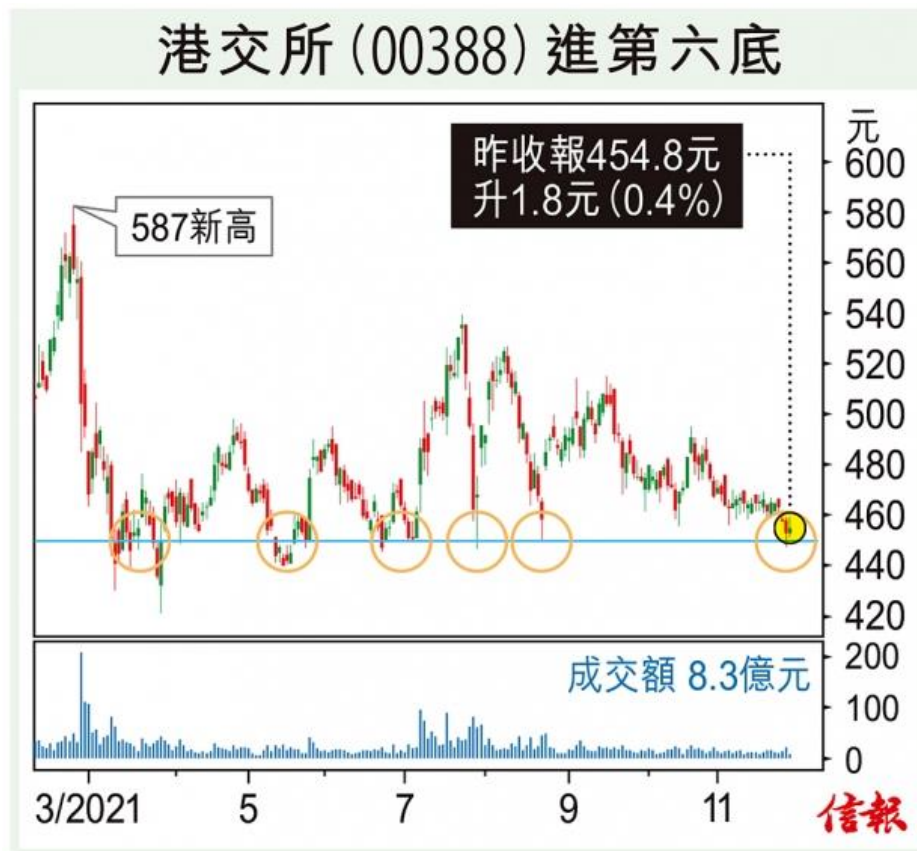
上文提及的 50 - 15 是一個時間觀念，有多少時間值的內涵，見仁見智。但港交所的金融市場功能，對內地而言，估計會如時間值般在衰減中，按筆者在教室每月策略堂所言：「是吃吃剩的。」

吼 388 元重拾舊愛

剛上任的港交所 CEO 歐冠昇上周對中國金融市場開腔：China Will Bring "Big Bang of Finance"。從褒義上解釋，是中國金融將會有爆炸性擴張，從貶義解釋，是中國金融業將會帶來大爆炸。作為領導官員，此言似乎略欠考慮，估計這與阿根廷人浪漫的民族個性有關。

不過，其前任李小加也曾有「兩制存缺陷」的欠妥講法，所以也有可能是人在其位所致。

本周港交所股價明顯下跌，最低跌至 447 元水平，也就是教室策略堂提及的五底【圖】，進入第六底就是值得短線開期權好倉的機會。當然，若不久將來能夠跌至筆者的 Short Call 出貨價 388 元，就會用現金買進而不是用期權。



雖然短期不看好港交所，但這絕對是個好股票，應該持有。若能在 388 元重拾舊愛，這會是筆者「股票期權退休金」的第二個股票（新地（00016）是第一），筆者也會繼續寫續集與大家分享。

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/thespeculatorspreordering.html>

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

劇情簡介：
這是一個香港囚犯漫長的愛情故事，也是這位囚犯成為基金經理的救贖過程，時間橫跨 1983—2019 年，充分體現了這段期間香港金融市場的變動，劇情精彩，情節感人，以電影劇本形式展現在世界級的金融中心——香港

THE SPECULATORS

投機者

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
最易明
的電影劇本

