



信報 財經新聞
專欄『期權教室』
作者：杜嘯鴻

2023年12月15日



操作指數期權 是藝術不是算術

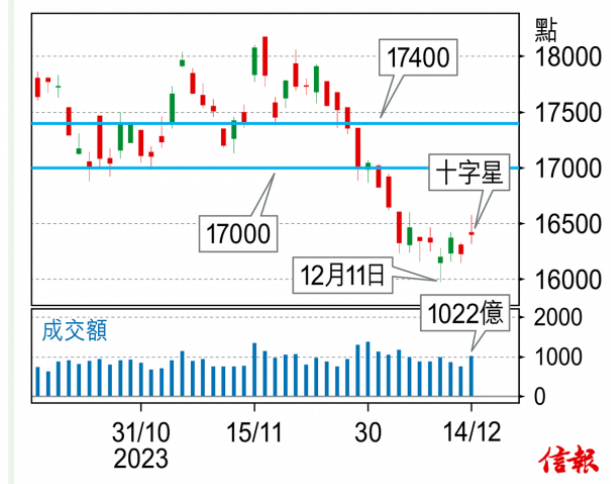
本欄讀者見此文之時是 12 月 15 日，而下期文章的日期是 12 月 29 日，屆時已過本月結算日，所以 12 月的市況分析不論對錯都放在本期，不要變成炮炮準的「馬後炮」。今天寫 11 月 17 日文章的續篇，完成對本月期權大倉位的分析，本欄下期的主題就是對 2024 年的展望。

關於本欄上月文章〈指數期權一大戶是我們的好朋友〉，在期權教室策略堂上也有討論，有學員提出這樣的觀點：如此大戶人家一定已做指數期貨方面的對沖。筆者認為此觀點甚為有理，但問題是我們是否可以得到相關資訊，若得不到，這只是猜測，用猜測分析的可靠性當然會低於用數據分析，任何事物都是在相對比較下才有意義。

股神畢非德長期拍檔芒格（Charlie Munger）的一句名言：不要去追求一些自己無法追求的東西。筆者認為，作為普通散戶去猜測大戶是否已做對沖，就是去追求無法得知的東西，不值得花氣力。偶像級的人物、有「德國股神」之稱的科斯托蘭尼也明確表示：一定要學會用公開資訊獲利，這樣的獲利才是自己的真功夫。所以他堅決不相信小道消息，在他的書中也不乏這樣的故事。

客觀地看，恆生指數 12 月至今最低點是 12 月 11 日的 15972 點，這距離 11 月 17 日文章提及巨型倉的下方打和位 15821 點只有 151 點。之後恆指就開始慢慢爬升，執筆之時已反彈至最高 16577 點，收 16402 點，成交增至 1022 億元，圖表呈十字星待變。估計此波要爬升接近 17000 點才會罷休，若可達，離巨型倉的最終目標價只有 400 點【圖】。下周市場進入假期氣氛，成交會縮，大市容易被大戶人家舞高弄低，但本月結算價向 17400 點進發是可以預期的。

恒生指數及大市成交表現



提及指數期權，有學員問：操作指數期權，平均一年有多少個月可以獲利及多少個月會輸錢？這聽起來似乎是頗為理智的提問，但其實是簡單的算術，而在股市操作一定是藝術。

為何是藝術？因為這要看閣下自己的追求。舉例若要月賺 5 萬元計，動用本金 1000 萬元，當然無難度；但動用本金 100 萬元，要月賺 5 萬的難度就遠遠高於前者，因為前者的追求是月賺 0.5%，後者則是月賺 5%，所以我們不能只講追求的目標，而要看投入的資金。因此可以得出結論，前者無難度幾乎不會輸，後者則有難度也有輸的可能，但假如後者能保持不輸，後者的功力一定勝於前者。由於涉及投入多少、追求多少、是否有時間做投機操作等等，這是沒有標準答案、因人而異的藝術，不能用算術來表達。

打游擊戰 敵進我退 敵撤我進

同樣的比例，若投入 10 萬元追求月賺 5000 元，也是 5%，難度與 100 萬元賺 5 萬元相同；但如果希望提升至 10%，即是本金 10 萬元要求月賺 1 萬元，就會導致風險上升，輸的機會就增加。所以筆者的觀點是：平時只追求 5%，一旦遇上機會，就要用盡仔展追求 10%或以上，上月文章描述的「習拜會」就是一個好案例。

另外，操作指數期權還要記住畢非德的名言：不要輸。若能把可能會輸的倉變成打和離場，這是一種技能，故筆者在堂上講要放棄陣地戰，打游擊戰，敵進我退，敵撤我進，便是動態操作。假如能將輸倉操作成打和離場，輸的比例下降，贏的比例就相應提升。

投機獲利還要具持續性，已故澳門賭王何鴻燊的名言是：小注怡情。正是賭與人性的關係，雖是人性但都要克制，這種心態就是筆者收錄在期權書中的本欄早期文章〈在香港要做保守的投機者〉。

此刻還留在香港投機的，除了要保守還需專心，不要過問太多事情，筆者是：兩耳不聞窗外事，一心只讀期權經。

聖誕之際，12月的獲利雖不及11月之豐，但都基本符合對自己的最低要求。此刻走進商場，聽到親切的聖誕歌，令人心情舒暢，筆者會在港爽快地消費過節，亦建議大家如此，順祝各位聖誕快樂！

〈指數期權一大戶是我們的好朋友〉續篇

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

明天早上將會舉辦 2023 年 12 月份的 每月策略堂/MS ，2023 年港股跌跌不休，2024 年能否一改頹勢？杜 Sir 在堂上會從各方面分析。

今期學員提問眾多，而且都是實際操作遇到的疑惑，十分建議各位參加 Live，現場交流實戰心得。

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 12 月 16 日

主要内容：

R.I.P Charlie Munger

巴菲特認為Charlie Munger

是他從猿人到現代人的啟蒙者

戒貪 勇氣 實踐

股票市場是資本主義的產物

中特估 vs 普世價值觀

中國汽車業的降價潮

地方政府與GDP產業

個股分析：

1398 工行 / 941 中移動 / 388 港交所

月尾Long – 目標與技巧

月尾Long vs 週期權

5個提問題

2024的展望

新年新課程起動！

由香港期權教室首席講師杜 Sir 主講的【CycleOption / 期權循環圖】之動態運用 (CO 堂) 將於 2024 年 1 月 13 號開堂，凡報名上堂的學員都會免費獲贈 e-learning 課前熱身課程「期權的語言」，這是學期權的必修課，建議上堂前在家自學。

「期權的語言」分上半場 67 分鐘及下半場 44 分鐘，方便各位安排時間。

報名及課程資料：<https://www.hkoptionclass.com.hk/cycleoption>

若想了解詳情，請致電 俊謙 Frandix Chan (5646-8836) / 阿藝 Richmond Lai (5322-0580)。

香港期權教室
www.hkoptionclass.com.hk

Cycle Option

Put 認沽
Long Put
(-) Delta

升有限
大跌
Delta (+)

【CycleOption/期權循環圖】之動態運用

動態操作 精彩演繹

法：用現金賺取期權金
因市況變化可能需要不斷增補按金
Short: Receive premium by margin-trading, may call
Long: Pay premium by cash, total loss is premium

法：用現金支付期權金
最大虧損以限於支付的期權金
Short: Receive premium by margin-trading, may call
Long: Pay premium by cash, total loss is premium

法：用現金賺取期權金
因市況變化可能需要不斷增補按金
Short: Receive premium by margin-trading, may call
Long: Pay premium by cash, total loss is premium

法：用現金支付期權金
最大虧損以限於支付的期權金
Short: Receive premium by margin-trading, may call
Long: Pay premium by cash, total loss is premium

Short Call
Delta (-)

Buy Call
Long Call

Short Put
Delta (+)

Sell Put
Short Put

期權循環圖

首席講師：杜曉鴻 / Freeman (杜Sir)
助理講師：陳俊謙 / Frandix (俊謙)
教室助理：黎智藝 / Richmond (阿藝)

開課日期：2024 年 1 月 13 日
週六 早堂 10:30am - 1:00pm

地點：九龍灣國際展貿中心 10 樓 1026A 室

課程推廣價：HKD 2,500
學員優惠價：HKD 2,000

查詢 / 預報：俊謙 Frandix Chan (5646-8836) / 阿藝 Richmond Lai (5322-0580)

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