

2020年5月22日

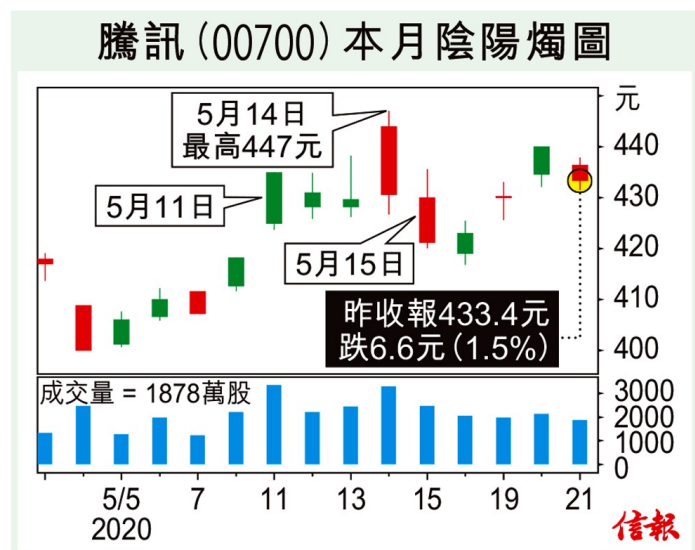
期權教室 杜嘯鴻

騰訊期權 Naked Short

股神畢非德有一句名言：「潮退後便知誰沒穿泳褲。」但筆者覺得英文更有趣：「After all, you only find out who is swimming naked when the tide goes out.」，這是形容在股市中因為資金短缺而出問題的人。同樣是用naked這個字眼，大炒家索羅斯10年前在港大演講，筆者就學會了一句：「Naked Short（裸沽）is extremely painful.」，這是形容投機者無貨沽空被Squeeze（挾）的窘態。所以在期權教室堂上，筆者經常提及不要naked。

在香港做股票期權，筆者認為首選是騰訊控股（00700），因為期權成交非常活躍，而且可持續保持，不論哪個月份哪個行使價，只要你有心做，都有機會，因為期權買賣差價窄（相對其他個股），容易成交。

5月13日騰訊公布業績，市場期待其手遊收入會在疫情中得益，股價一直受追捧。在5月8日就已經出現上升裂口，上周一即11日，再次大裂口高開，而且股價創出新高，收在最高價433.8元，期權也是非常活躍，平常單個行使價大約數千張的騰訊期權，突然出現5月420 Call有29315張成交，未平倉合約激增23329張（詳細見Raw Data表與日線圖）。若持Long Call，股價要升穿440元的上方為平手，實在是看得非常好！



行使價(5月)	420 Call			430 Call		
日期 \ 數據	成交	+/-倉	OI總數	成交	+/-倉	OI總數
11/5/2020	29,315	+23,329	42,259	4,889	+31	12,081
12/5/2020	20,091	+17,938	60,197	5,798	+510	12,591
13/5/2020	55,603	+52,107	112,304	4,814	+2,060	14,651
14/5/2020	2,506	+706	113,010	4,435	+296	14,947
15/5/2020	101,190	-91,806	21,204	9,826	-846	14,101

行使價(5月)	440 Call			450 Call		
日期 \ 數據	成交	+/-倉	OI總數	成交	+/-倉	OI總數
11/5/2020	10,057	+92	29,657	16,449	+8,945	15,532
12/5/2020	14,299	+7,578	37,235	34,507	+24,000	39,532
13/5/2020	18,977	+6,232	43,467	9,486	+2,103	41,635
14/5/2020	27,185	-12,351	31,116	43,825	-23,408	18,227
15/5/2020	7,995	-831	30,285	8,671	-640	17,587

■ 騰訊控股 (00700) Call Options Raw Data

業績前後倉位劇變

跟着是 5 月 12 日，期權 Call 還是繼續大幅加倉，不單是 420 Call 再增 17938 張，倉量至 60197 張成為第一大倉，連 5 月 450 Call 也增 24000 張，倉量至 39532 張成為第二大倉。但更精采的是 5 月 13 日，業績公布日，5 月 420 Call 再次巨量 55603 張成交，未平倉合約再激增 52107 張，令該行使價的總量達 112304 張，實在誇張！

5 月 14 日，筆者一早就在期權教室網上的文章提及：外圍美股暴跌 500 點，但騰訊的 ADR 比港收市再升 18 元至 448 元，與昨天香港的期權市場配合得非常緊密，還有就是大量的相關輪證出場，這是大戶的 Show，值得大家看看。

各位可以在騰訊的日線圖中看到，5 月 14 日開市時該股再次出現上升裂口（以開市時的圖形計），是第三個上升裂口，不過也是當日的最高，然後是全日下跌，現貨成交增。筆者一直在關注該股，有持貨，可是在 Naspers 的沽價 405 元的水平出貨，只是繼續持 Short Put 倉，無功力持貨見到 5 月 14 日的 445.8 元。看期權成交，這明顯是大投機商的行為，勝負難料，不過筆者冷靜地選擇投機淡方，做了最不應該做的 Naked Short Call（當然是 OTM），只用了少少利潤 Long Put。

5月14日當天，收市後見騰訊期權即月 Call 大幅減倉，減過萬張的就有 440 Call 和 450 Call，而難得一見的是 5月15日，即月 420 Call 是成交 101190 張，但巨量減倉 91806 張。有見及此，筆者本月是堅定地持淡倉，執筆時已是 21 日，收報 433.4 元，與高位 445.8 元還有超過一個 ATR 的距離，OTM 估計難達，下周四 28 日結算，騰訊下周內要創新高的機會不大，而且本月時間值會幫忙，估計 Naked Short Call 可以全收。

這場 Show 開鑼 11 日，鳴金 15 日，主角就是幾個 Call 行使價，值得對期權有興趣的朋友做 Case Study。

筆者在教室堂上講不要做 Naked，但自己又做，是否有些矛盾？這也正是本欄上篇文章提及明年要去請教畢非德的原因。此刻能夠自我解釋的是，按畢非德所講，衍生工具雖然危險，但並非惡魔，毋須完全不沾手。

info@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