



信報 財經新聞

專欄『期權教室』

作者：杜嘯鴻

2024年9月20日



尋覓遺珠：捕捉國泰復興機會

筆者年輕時曾做時裝生意，經常飛世界各地，當然有乘搭國泰航空（00293），對國泰的優質服務印象深刻，特別是當年精緻的飛機餐，更保留了一套當時在飛機上使用過的不銹鋼餐具作留念。

話說從 2019 年新冠疫情開始，環球旅遊業進入了空前的低潮期，國泰也不例外，在迫不得已的市況下，除了減薪還推出無薪假。當時來期權教室的學員有不少是空姐，還有 3 位機師，包括客機機師與貨機機師，以及一位少見的女機師，能在地面與空中人廣泛交流，令筆者獲益不淺，感恩有這樣的機會認識到難得的朋友。由於人數足夠，當時教室計劃為空服人員開專班講座，解釋如何具體操作航空股期權，不過考慮到會衍生出問題而未有成事。

面對前所未有的困境，2020 年國泰推行資本重組，11 股供 7 股，供股價 4.68 元，香港政府也果斷地向國泰伸出援手，協助國泰渡難關，包括認購優先股及 2025 年 6 月到期的認股權證，另外還有 78 億元的過渡貸款，不過國泰最終還是沒有動用這筆貸款。

捱過旅遊業低潮

2020 年開始，雖然是旅遊業的絕對低潮期，但筆者認為出行搭飛機是人類生活需求的一部分，疫情一定會過去，所以堅定地看好國泰。還有一個看好的原因是港龍航空的自然消失，雖然港龍也是國泰的下屬企業，但行政管理完全獨立於另一個班子，重組後國泰統一管理，不單成本下降，效率亦提升，有利國泰的整體運營。因此，筆者從當時至今，每月都有做國泰好倉 Short Put，目的也明確，每月最少要有 3000 元以上的收益，累積作為今後出行的機票錢。

今年 3 月，國泰開始派發已停頓 4 年的普通股息，並宣布將如期贖回優先股，這當然是好消息，說明了國泰已渡過難關，重組成功。所以今年 6 月，筆者在國泰的期權倉是做了一次大戶人家，Short Put 倉達 180 張，當月獲利就超過 3 萬元。不過，國泰的乘客多，可惜股票期權的莊家少，操作期權難以如操作港交所（00388）般方便。

今年 6 月和 7 月，國泰按與政府的協議先後連本帶息全數贖回優先股，國泰在如期贖回優先股之際，也提及今年 9 月會有普通股息。

因此，筆者 7 至 8 月的期權策略就以接貨為目標，在 8 元以下部署。結果 7 至 8 月都接了貨，貨到手細算賬，成本大約只需不足 70%，因為 30% 多都是這幾年累積而來的期權金，若再加上今年餘下日子的可預期收益，估計成本可以接近供股價的水平。

回購認股權證贖身

今年 8 月，國泰又下一城，宣布即日回購 2020 年發行的認股權證，令政府在優先股和認股權證雙豐收。筆者的感覺是：國泰將輕身翱翔，再展風騷，今年內重返 8.80（見圖），令港人開心。



10 月 9 日，國泰中期股息將到賬，雖然只有 0.2 元，但與疫情前的 2019 年中期股息 0.18 元相比，還是過得去。既然要持股，就要操作期權賺 Extra Yield，也就是要收多份股息，筆者認為，目前的國泰是在復原期後又進入了擴張期，投資千億買飛機，配合香港機場的三跑，將成為香港的空中明珠。

雖然此刻的港股是又殘又廢成為世界金融中心遺址，但在遺址尋寶還是有機會，既活於此，就樂於此，這就是活在當下。

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：

期權九月沙龍

本月期權沙龍明天舉行，內容十分精彩，尤其是杜 Sir 本月的股票及指數實戰倉位，建議各位來教室現場一起討論。

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

期權九月沙龍

日期：2024 年 9 月 21 日

主要内容：

期權獲利看波幅
新質經濟就是電動車
此時此刻的科網股
傳統9月與10月
指數期權動態操作

個股分析：

700 騰訊 / 9988 阿里 / 1211 比亞迪 / 5 匯控