



信報 財經新聞
專欄『期權教室』
作者：杜嘯鴻

2024年8月9日

香港股市剩餘價值



港交所（00388）今年以來在 IPO 的業務上花了不少工夫，準備上市的數量和資金量都與全球其他主要市場有得比，可惜的是來港上市的公司基本上都是內地科技股，這個類別大多數都是前景看好但未有利潤的公司，繼續投入雖然有國家政策支持，但也遇到中美對抗的逆風。香港市場對此反應冷淡，是可以預期的現象，估計此時此刻的新股生力軍還是以北水為主導，導致港股市場表現是典型的「塘水滾塘魚」。

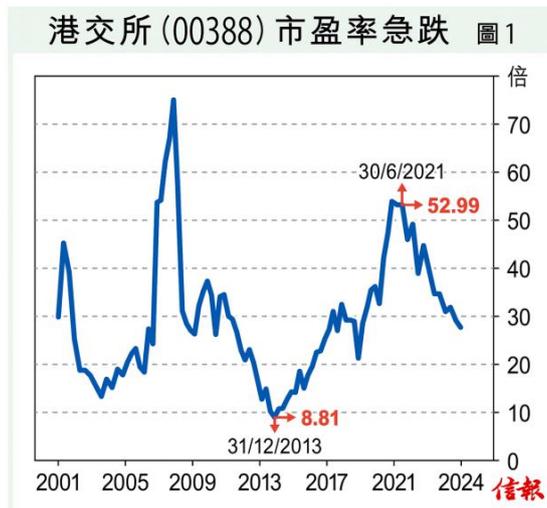
橫行成未來大方向

若香港股市還是持續跟隨着超宏觀的國家戰略，那「塘水滾塘魚」的生存方式，就可能是唯一還能令世界金融中心遺址繼續殘喘下去的條件，所以筆者在期權教室堂上分析提到：橫行就是大方向。

筆者認為，香港過往優勢如資金進出自由，加上稅制簡單，具吸引高端人才的社會條件等，這些都是香港的基礎值，是數學模式的分子；而分子就是香港的過往，是有別於中國內地其他城市，一個非常國際化的開放型都市，曾經令港人引以為傲。若這些分子能不斷增大，數學上的數值就會愈大；相反，若分子愈來愈小，該數值也就日趨縮小。

據聞港交所準備逐步落實一些改革，包括縮小股票買賣的最低上落價差，及股票買賣只收單邊印花稅，這當然是正面，對目前的低迷市況是有好過無，但難改變現狀。因為我們都知道，外資這些年來不斷撤退離開香港股市，主因並非上述問題。

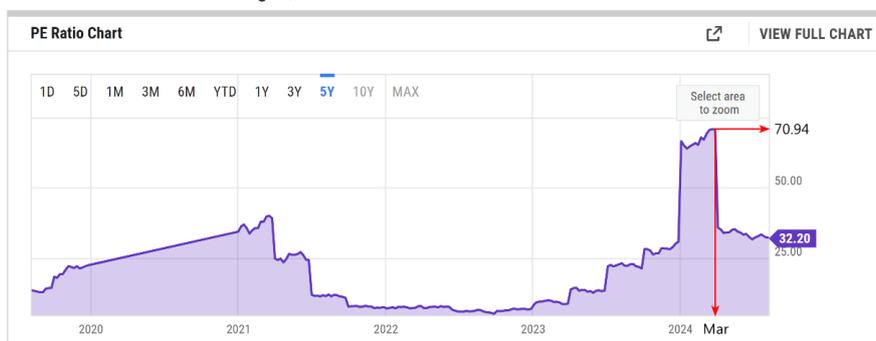
港股市況低迷，非常不濟，令港交所目前的市盈率（P/E）回落至 25 倍左右的水平，相比上任行政總裁李小加離任時的 2021 年，跌幅超過 50%，【圖 1】所示 2021 年 6 月 30 日為 52.99 倍。當然，還有更低的數值，那就是 2013 年 12 月 31 日的單位數 8.81 倍。



香港恒生指數的市盈率目前在 9.8 倍水平，是處於歷史低位【圖 2】，可稱之為剩餘價值，與美股相比，2024 年美股 P/E 曾達 70.94，相差甚巨，很難想像這都是處於相同普世價值觀的市場。中美對抗是目前環球事務首個重點，香港被定性為中國一個普通城市，但此刻又是開放性的都市，中美對抗的舞台選擇在香港就再自然不過。港股有其過往的歷史，此刻當然還有其剩餘價值，要生存下去，就只能學習利用這個剩餘價值。



Dow PE Ratio: 32.20 for Aug. 7, 2024



學習國策從中搵食

中美對抗，中國也是有其優勢，主要表現在沒有介入戰爭，內部是否有鬥爭就不是我們庶人所知，但是社會穩定。內地目前主旋律是要促消費，提升 GDP。香港處於「塘水滾塘魚」階段，就只能關注如何在「塘水」中覓食，具體來說就是學習國家政策從中找機會。學習政策當然是散戶短板，但要搵食就不得不學習。

筆者在教室堂上一再強調，在目前低殘市況下操作期權，作為散戶能做的就是繼續守，不應該在此水平蝕本沽出，要增就必須非常保守。當然，操作期權賺些零用錢還是有機可投的，有操作經驗又有時間，可以做指數期權；做股票期權也一樣可行，關鍵是閣下是否認同目前是剩餘價值的橫行，若認同，持股就唔怕出貨，出貨後有現金也唔怕再入返貨。

這就是筆者「期權循環圖」的觀點，可以不斷地循環再循環。

香港證監會持牌人

tosihungfreeman@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：

Frandidx Chan (陳俊謙) 5646-8836

Richmond Lai 阿藝(黎智藝) 5322-0580

今期附言：

期權八月沙龍

8 月 24 日（週六）將會舉辦期權八月沙龍，建議各位參加。歡迎學員提問點唱，杜 Sir 會仔細備課並於堂上回答，請於 8 月 21 日（週三）前報名並提交問題，謝謝。

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

銀髮期權三寶 已滿座！

感謝各位支持，明天 8 月 10 日的首期講座已滿座，目前接受下期預報，有興趣請在報名表留下個人資料，不必付費，有開課時間會收到通知，適合才付費確認。

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