



信報 財經新聞  
專欄『期權教室』  
作者：杜嘯鴻

# 2024年5月31日 笑在5月花叢中



今天是傳統「五窮月」的最後一天，本欄的「5月花號」分為3篇：5月3日的〈期待5月花盛開〉與5月17日的〈5月花開滿地〉，今期則如題。本欄5月的內容有連續性，若還未讀過前兩篇，建議此回一口氣看完。

這個5月的波幅有1966點升幅，最低的17740點也是開市，最高19706點，結算收18230點。整體波幅不算很大，但發生在5月就較少。這個5月，只要肯落場買現貨或做好倉，基本上都是贏家，正所謂隨手摘花滿屋香。

## 隨手摘中「上行刺」

筆者操作期權並在16000點時就堅決地站在牛的陣營，一路Short Put當然全勝，但Long Call技不如人，只有部分贏。

進入5月，心花怒放，見玫瑰漂亮就隨手摘，花到手但手被刺，筆者稱之為「上行刺」，因為操作期權是有上行風險的。

指數被刺，筆者一直小注操作指數期權，令自己保持對大市的敏感度，5月3日本欄的結尾是：「要知道這是沒有北水光顧的交易日，有如此成交，估計外資的暗湧已至。」由於有此感覺，筆者早段就付100點期權金開定Long Call 5月恒指18000點，可能是好運當頭，5月開始無幾日，恒指大幅上升，筆者就在18500點收100點期權金開Short Call，做了Bull Spread。

這套倉零風險，完成後好開心，只要恒指 5 月結算在 18500 點之上，每套期權可獲利 500 點，這是線性操作持倉等結算的倉位。不過，在期權教室 5 月策略堂上有論及指數的講題：貪就是不求知足，內容是指 5 月初出現大升勢後，Long Call 18000 已有 680 點，及時平倉獲利已超 500 點，為何待結算？

於是筆者按下了平倉鍵，認為急升總會出現調整。這就導致 Short Call 18500 變成裸空（Naked Short），可是其後升勢持續，18500 點已是入價，這個刺手的倉就成為典型的 extremely painful。

面對不斷的升勢，筆者也只能保持動態操作，用 Long Call 18400 付 380 點和 Long Call 18600 付 300 點去鎖倉，將所有的數據放進期權速算（Option Express）做分析，虧損當然有，但有限。此刻看，若不果斷鎖倉，升至 19700 點時的心理壓力就難以想像。

在可預期的有限虧損中操作，心情就輕鬆，腦筋也會靈活，筆者是用 Day Trade 的方法，在兩個 Long Call 位分別高沽低入，略有獲利的同時，繼續保持鎖倉，直至 18500 的期權金回落至 270 點時止損平倉，因為虧損的部分是完全可以抵消在所有 Long Call 的利潤中。此刻回看，若能按初衷持 Bull Spread 待回調至 18500 點時平倉，獲利最佳。本月指數 Call 等於白做，原因就是一個「貪」字，但此乃人性，也應該接受。當然，本月指數期權整體也是獲利豐，可以感謝主，不過都是 Short Put 倉。



## 港交所策略收穫豐

股票被刺，港交所（00388）一直是筆者的愛股，5月17日本欄結尾時也提及：「若以兩個ATR的可達波幅計，短期內先敲300元已不是問題。」5月該股最高見298.8元，算是達到預期。筆者常用Short Put ATM（等價）買貨，早前有一小注是Short Put 250買入，認為250元是個位，所以一直以來也習慣每月以大約一期股息的標準Short Call 250令股票產生現金流，並準備出貨，但本月被刺，因為股價突然大幅超越250元。在期權教室5月策略堂上有股票講題：出貨與不出貨。

股票期權做Short Call是有交出持股的義務，有風險，一定要管控，而管控也分出貨與不出貨，今天講港交所，如上所述是出貨策略。既然是出貨，也就是說股票被Call出貨後就有資金回籠，思考的焦點應該是反向，如何重新買入。

筆者是動態操作，跟隨波幅開Short Put 250，愈升愈開，不斷增倉，但增倉是張數不變，只變月份，這也是風險控制。月份開多至4個月份，當股價接近預期的300元時就全平Short Put倉，收穫甚豐，由於份數多，完全抵消若5月Short Call 250要出貨而產生應有但不能獲得的利潤【圖】。

但更具戲劇性的是在大市回調千點之際，利用即日波幅，在低位再次開倉Short Put 250，並將5月Short Call 250平倉，待見回升時就移位至Short Call 270，再收一次本月ATM期權金，此舉是令出貨價提升的同時，期權金也增。執筆時正是結算日，港交所結算收263.4元，不必出貨，期權金全收，此刻是要Short Call下月ATM，不亦樂乎，現金流就是這樣產生的。



5月繁忙，收穫也豐，雖然手被玫瑰刺，但還是笑在5月花叢中。

香港證監會持牌人

[tosihungfreeman@hkoptionclass.com.hk](mailto: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：

Frandid Chan (陳俊謙) 5646-8836

Richmond Lai 阿藝(黎智藝) 5322-0580

### 今期附言：

本篇是「五月花號」的第三篇文章，三篇內容有連續性，建議大家重溫前兩篇：5月3日〈期待5月花盛開〉及5月17日〈5月花開滿地〉，別有一番風味。

文章重溫：<https://www.hkoptionclass.com.hk/ej2024>

### 每月策略堂 Monthly Strategy

九龍灣國際展貿中心即將拆建，期權教室自2008年開張至今十六年，一直扎根於九展。

6月22日（週六）將會舉辦九展的最後一堂本月策略堂MS，建議各位參加Live課程，留下珍貴回憶。歡迎學員提問點唱，杜Sir會仔細備課並於堂上回答，請於6月19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/>

預告：期權教室7月份將開展全新篇章，新地址從地鐵九龍灣A出口步行約7分鐘就到，具體安排敬請期待！