



信報 財經新聞
專欄『期權教室』
作者：杜嘯鴻

2024年8月23日

學畢非德撿煙屁股



提及眾人公認的股神畢非德，筆者就不是如此認同，認為他是難以成為我等散戶的偶像人物。試問有多少散戶可以通過價值投資法在時下的港股持續獲利？即使有，也鮮見，何止高手，一定是高人。

筆者操作期權，老早就聽過畢非德的說法：「金融衍生品是大殺傷力武器」，不過在 2008 至 2009 年的金融海嘯期，他大手筆做美股 Short Put，當時的虧損部位曝光，被媒體追問時他又說：「衍生品雖然是大殺傷力武器，但也不是說完全不能碰。」能如此自圓其說，實在非他莫屬。

期權操作適合短線投機

筆者還記得早期有一位資金量不小的女性客戶，投訴本人的期權策略不符合畢非德的價值投資理念，在每月都賺錢的情況下仍要立即取款關閉戶口，搞到公司 Compliance 要過問一番，非常無奈。

不過，筆者是非常欣賞畢非德在他投資初期所提倡的撿煙屁股（Cigarette Butts）方法，這個方法非常貼地，也就是去撿還未吸完的煙尾再吸幾口。其實，這種方法也是一種投機行為，一定是看短線，非常適合投機型的散戶，特別是在操作期權。

剩餘價值中賺小錢

目前港股的估值實在是超值，市況低迷，成交額跌到最低只有 680 多億元水平，筆者在期權教室網站上的文章是這樣形容：此刻的港股用於滾塘魚的塘水已變成了池水。不過，恒指似乎也是在 16000 至 17000 點水平築底，如上篇文章提及，我們操作期權就是要利用港股的剩餘價值。

在目前港股低迷階段，煙屁股處處有，只看閣下是否願意撿，並花些工夫在剩餘價值中賺小錢。本欄長期讀者都知道，筆者是以 Short 為主、Long 輔之的策略操作期權。本月筆者撿煙屁股的方法就是利用月初的跌幅開 Short OTM/價外 Put，此刻看這些倉位的獲利都穩定而且操作無太大難度，只是資金有限，個股不能多開，以 7 隻肥牛為限。

這種操作方法也就是本欄 7 月 12 日文章〈還在遺址先求生〉的內容。當然，也由於近期整體波幅偏窄，導致引伸波幅（Implied Volatility）也在縮，所以期權金收入相應偏低。不過，此刻投機預期的目的就是煙屁股，既然達標，何樂不為？

有位在美股市場大展身手的銀髮朋友看過本欄文章〈銀髮期權〉後，認同筆者的觀點之餘，還用英文給予了具體意見。

他認為在港股用低風險低回報做期權，對大多數人而言是個不錯的選項，不過要求本人清晰地告知參與者，這只是賺「extra pocket money」，不是「substantial gain」，另外就是要注意賺錢太容易的風險，「it is just too easy the early gain got them carried away and start betting big」，希望操作期權的讀者細心體會這幾句英文，筆者也藉此篇幅表達對這位好朋友的謝意。

講完 Short Put，也不妨舉個 Long Put 的案例，因為撿煙屁股的動詞是撿，其潛台詞就是要找到才能撿。這次的主角是中海油（00883），這是市場上今年一直追捧的股票。但筆者不認為油價高企對人類社會有什麼好處，高油價通常是通貨膨脹的主要推手，從歷史看，更多是由於戰爭所致，油價高企只有中東油主開心，所以筆者一直在找機會開淡倉。

Long Put 獲利 講究觀點與耐心

7 月中旬，機會出現，該股有負面消息，筆者立即用不同行使價及不同月份開 Long Put，持倉三周就全平。較多張數的倉位是當時的即月倉，選 20 元 Long Put，認為是可達之位，另外就是期權金夠便宜，只需 0.03/張，可以買多些。由於張數夠，就可以分組平，最高的一組以 0.45 平，最低的也可以 0.30 平，也就是平均回報達 10 倍以上。

Long Put 倉可以獲利迅速，除了有觀點外，還必須耐心等待，機會出現就立即行動，用輸得起的錢進場。不過，期權平倉是比較講究技巧的，筆者在期權系列書中的一篇自嘲的文章〈買是徒弟 賣是師傅〉，與寫書時的自己比，此刻的匠工技藝有進步，當然開心。雖然筆者對畢非德有些不太正面的看法，但能夠運用他的撿煙屁股方法獲利，也應該多謝他老人家。

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：

期權八月沙龍

期權八月沙龍將於明天 8 月 24 日（週六）舉辦，主要內容已上網，杜 Sir 會詳細講解學畢非德撿煙屁股的方法，以及 883/中海油的獲利個案，建議大家參與。

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

期權八月沙龍

日期：2024 年 8 月 24 日

主要內容：

學巴菲特撿煙屁股/Cigarette butts

指數期權

9月的機會

個別倉位分析

科斯托蘭尼：貨幣現象

看政策定操作

個股分析：

883 中海油 / 293 國泰 / 388 港交所 / 1211 比亞迪

銀髮期權三寶 首場反應熱烈 加開晚上一場

銀髮期權三寶首講全場滿座，現場非常熱鬧，銀髮學員踴躍交流！

期權教室將於 9 月 13 號晚上 7:00 - 8:30pm 加開一場，報名從速！

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

