

LT Finance Management Limited 期權攻略

2017 年 12 月 07 日

科技股出現超賣訊號，分注沽出騰訊控股(00700.HK)認沽期權搏反彈

踏入十二月份，今年跑贏大市的強勢股份均錄得明顯回吐，其中以科技股及半導體公司的股價跌幅較為明顯，拖累近期環球股市的表現。恆生指數亦由今年高位 30,199.69 點下挫至昨日收市的 28,224.8 點，累計跌幅達 1,974.89 點或 6.54%。

參考香港上市的科技股昨日收市價，其中，騰訊控股(00700.HK)股價由高位的\$439.60(21/11)回落約 16.74%；瑞聲科技(02018.HK) 股價則由\$185.00(13/11)回吐約 24.92%；而剛加入成為指數成份股的舜宇光學科技(02382.HK)，股價則由\$152.60(14/11)累計下挫 28.57%。由此可見，科技股股價近期的調整幅度較大市更為明顯。不過，大部份科技股公司的基本面並沒有大改變，互聯網、物聯網、人工智能及自動化等技術仍然是大勢所趨，上述技術將持續滲透到各行各業，所以前景仍然良好。

然而，筆者認為近期科技股股價出現調整主要由三大原因造成：一是美國稅改方案有望落實，傳統行業的盈利能力有望釋放，吸引資金流入舊經濟股份；其次是基金換馬，由於今年環球科技股的股價表現突出，其市值亦大幅上漲，科技股在各大基金組合的佔比亦因而傾斜，但為了平衡風險回報水平，基金於年底前重整持倉比例屬合理原因，由此可見，近期沉重的沽壓主要是來自基金調整倉位；第三是估值過高，部份投資者先行鎖定利潤沽貨離場。以美國科技龍頭之一為例，Amazon 昨晚收報 1,152.35 美元，市盈率達 292.47，其股價由年初至今升幅達五成以上，股價出現適量調整亦是合理的。

筆者認為近期科技股股價下挫幅度大，調整速度亦頗急，但股價波幅無法持續高企，加上有關股價已調整介乎 10% - 20%，相信不少潛在投資者正考慮趁低吸納有關股份，故此，建議沽出認沽期權合約，作為看好後市股價及看淡股價波幅的部署策略。選股方面，宜選擇市值較大的騰訊作為目標。相關部署及情況分析如下：

投資組合

沽出 5 張騰訊 12 月到期的認沽期權合約，行使價為\$360.00。

股票價格為\$366.00，認沽期權價格為\$8.46 (參考 06/12 的股票收市價及期權收市價)。

距離到期日共有 13 個交易日。

期權金的總收入: $\$8.46 \times 100 \times 5$
= $\$4,230$

[情況 1]

假設騰訊在 12 月底結算日的收市價是高於行使價\$360.00：

上述期權合約的價值將變成零，期權持有者不會行使該等期權，因此，沽出期權的回報是\$4,230。*(未計交易成本)*

[情況 2]

假設騰訊在 12 月底結算日的收市價是介乎\$351.60 至\$360.00：

上述認沽期權合約的價值大於零，因此會在結算日被行使，但沽出期權收取的期權金可抵銷部份股價下跌帶來的損失。

整體組合的回報將會是\$0 至\$4,230。*(未計交易成本)*

[情況 3]

假設騰訊在 12 月底結算日的收市價低於\$351.60：

上述期權合約將會出現虧損。

由於沽出認沽期權合約而收取的期權金共有\$4,230，所以此部署只能承受股價下跌最多\$8.46($\$4,230/500$)，若股價跌穿\$351.60 則會出現虧損。故此，只要股價在 12 月底前是或高於\$351.60，此部署就可帶來正回報。

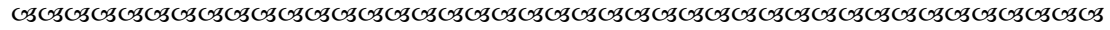
(由於上述股價的買賣差價為\$0.2，因此部份價格採用四捨五入計算)

(數據截至 06/12)

~~~~~

作者為 LT Finance Management Limited 分析員，持有證監會第四類牌照，可就證券提供意見，現主力研究港股長線投資策略及期權市場短線投機策略。曾擔任期權交易員，擅長運用期權長短倉策略追求中長線利潤極大化。本人並沒有持有以上股份。

LT Finance Management Limited 擁有證監會之第四類及第五類牌照，可就證券提供意見及就期貨合約提供意見。我們的投資研究團隊會致力提供深入和專業的投資分析，亦為客戶提供度身訂造的分析報告，務求盡力協助客戶作出精明的投資決策。如欲進一步了解我們的產品及服務，本公司歡迎客戶聯絡我們的客戶服務經理查詢服務詳情。



本檔所載之資料或只屬指示性，並且未經獨立核對。LT Finance Management Limited 對當中所載之任何資料、推測或意見，或作出任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或正確性並無作任何明示或默示的擔保、申述、保證或承諾，亦不會就使用或依賴本檔所載之任何資料、推測或意見承擔責任或法律責任。投資者須對本文件所載資料及意見的相關性、準確性及充足性自行作出評估，並就此評估進行認為需要或合適的獨立調查。所有此等資料、推測及意見均可予以修改而毋須事前通知。

本檔由 LT Finance Management Limited 提供，內含之資料，乃從相信屬可靠之來源搜集，而當中之意見僅供參考之用，意見內容不一定代表 LT Finance Management Limited 之見解。撰寫本檔之分析員證明於本檔內所發表之意見，乃準確反映分析員就有關金融工具或投資項目之個人意見，而有關分析員過去、現在或未來之報酬，並無任何部份直接或間接與本文件內之特定建議或意見有關。本文件的內容並非(亦不可作為)買賣外匯、證券、期貨、金融工具或其他投資之要約或邀約。本檔的任何部分均嚴禁以任何方式再分發。

LT Finance Management Limited 及其聯繫公司可以其名義買賣(包括沽空)，可能有包銷或有持倉(包括短倉)於所有或任何於本檔中提及的證券或投資項目。LT Finance Management Limited 及其聯繫公司可能就其於本檔所提及的所有或任何證券或投資項目的交易收取經紀佣金或費用。

本檔所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的、財務狀況及獨特需要作出投資決定，並在有需要時諮詢獨立投資顧問。本檔並不擬提供專業意見，因此不應賴以作為此方面之用途。

本文件並無考慮任何收件人的特定投資目標、財務狀況或特定需要。投資涉及風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。本檔並不擬指出本檔內提及之證券或投資項目可能涉及的所有風險。

**LT Finance  
Management  
Limited  
研究部**

李奇昌