

# LT Finance Management Limited 期權攻略

2017年12月21日

## 假期效應成交少，可沽出股票期權作短線部署

昨日，美國眾議院正式通過了共和黨提出的減稅法案，是美國政府近三十年以來首次通過稅制改革，當地納稅人最快在明年初可知道稅改的內容，在 2019 年的報稅期間知道稅改方案對他們的實際影響。

由於上述方案早一日已經以 224 票對 201 票通過，只是部份條文出現錯誤才需要再度表決，故美股三大指數早已反映「稅改方案」的消息，加上長假期氣氛，美股三大指數表現牛皮。道瓊斯工業平均指數，收市跌 28 點或 0.1%，報 24,726。標準普爾 500 指數跌 2 點或 0.1%，收市報 2,679。納斯特克綜合指數回落 2 點，收市報 6,960。

另一方面，港股同樣受長假期氣氛影響，本週的主板成交金額均低於千億港元，分別約 920.83 億(19/12)、942.39 億(20/12)及 802.83(21/12)億港元，反映投資者入市或交易意欲下降，故股價波幅或趨平穩，投資者可考慮沽出股票期權作部署。

在選股方面，當投資者在假期前考慮制定部署策略時，應考慮有關股份的平均波幅、日常股價出現異動的次數及公司公佈重要數據的常規日子，從而避免放大持倉風險。舉例說，中國移動(00941.HK)昨日已公佈 11 月的 4G 上客量數據(按月下降至 522.3 萬戶)。由於上述數據反映中資電訊公司的營運狀況，公佈後股價往往較易受影響，但由於每月只會公佈一次，故投資者在公佈數據後才增持相關股票產品，持倉風險亦因而下降，加上中移動屬恆生指數權重成份股之一，股價趨向穩定，故適合同時沽出認購及認沽期權作為部署。相關部署及情況分析如下：

### 投資組合

沽出 2 張中移動十二月到期的認購期權合約，行使價為\$77.50 和  
沽出 2 張中移動十二月到期的認沽期權合約，行使價為\$77.50。

股票價格為\$77.65，認購期權價格為\$0.63，認沽期權價格\$0.47 (參考 20/12 的股票收市

價及期權收市價)。

距離到期日共有 3 個交易日。

$$\begin{aligned} \text{期權金的總收入: } & \$0.63 \times 500 \times 2 + \$0.47 \times 500 \times 2 \\ & = \$1,100 \text{ (未計交易成本)} \end{aligned}$$

[情況 1]

假設中移動在 12 月底結算日的收市價是\$77.50:

上述期權合約的價值將變成零，期權組合的總回報是\$1,100。(並未考慮交易成本)

[情況 2]

假設中移動在 12 月底結算日的收市價是介乎\$76.40 至\$78.60，例如 \$77.00。因為上述認沽期權合約的價值在結算日大於零，所以會被行使有關期權，但沽出認購期權所得的期權金可抵消被行使帶來的損失，故仍可出現正回報。上述情況的回報將會是介乎\$0 至\$1,100 之間。(未計交易成本)

[情況 3]

假設中移動在 12 月底結算日的收市價是低於\$76.40 或高於\$78.60，例如 \$79.00。因為上述認購期權合約的價值在結算日大於零，所以會被行使，但沽出認沽期權所得的期權金無法抵消被行使帶來的損失，故出現虧損。(未計交易成本)

由於沽出上述組合而收取的期權金共有\$1,100，這意味著整體組合只能承受股價上升少於\$0.95 或下跌少於\$1.25，若股價升穿\$78.60 或跌破\$76.40，此期權組合則出現虧損。故此，只要股價的上下波幅在十二月底前保持在上述區間之內，此期權組合就可帶來正回報。。

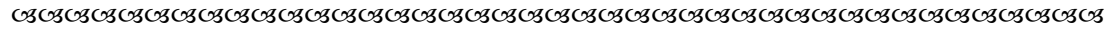
(由於上述股價的買賣差價為\$0.05，因此部份價格採用四捨五入計算)

(數據截至 20/12)

~~~~~

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