

# LT Finance Management Limited 期權攻略

2018年02月22日

## 引伸波幅持續下降，沽出股票期權作為看淡後市波幅率

環球股市在二月初急挫後，很快便出現了技術性反彈。港股市場方面，去年表現較好的藍籌股份率先反彈，包括騰訊控股(00700.HK)、中國平安保險(02318.HK)及工商銀行(01398.HK)等，筆者相信隨著市況逐漸回穩及強勢股股價趨向穩定後，資金亦會回流至落後股份，故此，落後股股價的波幅因而會較強勢股高，波幅收窄的速度亦較慢，故投資者可考慮選擇沽出期權作為看淡後市的波幅率的部署。

在選擇股票方面，當投資者選擇沽出期權時，應盡量避免選擇短期股價可能會出現大幅波動或股價過去十日已經出現了大幅異動的公司，例如該公司已經公佈了業績一段時間，不論有關公司的股價在業績公佈後急升或急跌，待股價趨向穩定時，便可考慮執行上述策略。聯想集團(00992.HK)在二月初公佈本財政年度第三季業績後，股價大幅下挫，曾一度跌穿 52 週低位，曾創下\$3.76 的新低，惟近日市況回穩，股價亦出現技術反彈，正正符合上述條件，故建議投資者可考慮部署上述策略。相關部署及情況分析如下：

### 投資組合

沽出 10 張聯想 3 月到期的認購期權合約，行使價為\$4.20 和

沽出 10 張聯想 3 月到期的認沽期權合約，行使價為\$3.80。

股票價格為\$3.99，認購期權價格為\$0.08，認沽期權價格為\$0.07 (參考 21/02 的股票收市價及期權收市價)

距離到期日共有 24 個交易日。

期權金的總收入:  $\$0.08 \times 2,000 \times 10 + \$0.07 \times 2,000 \times 10$   
= \$3,000 (未計交易成本)

### [情況 1]

假設聯想在 3 月底結算日的收市價是介乎\$3.80 至\$4.20：

上述期權合約的價值將變成零，期權組合的回報是\$3,000。(未計交易成本)

[情況 2]

假設聯想在 3 月底結算日的收市價是介乎\$3.65 至\$4.35。其中一類期權合約(即認購期權)的價值將會變成零，同時，另一類期權合約(即認沽期權)的價值則會大於零，因此後者會在結算日被行使。

整體組合的回報將會是\$0 - \$3,000 (未計交易成本)

例子:

假設聯想在 3 月底結算日的收市價是\$3.70(低於認沽期權合約的行使價 \$3.80 但高於 \$3.65)，認購期權的價值會變成零，而認沽期權則會在結算日被行使：

整體組合的回報：認沽期權合約被行使的損失 + 開倉時收取的總期權金額  
= (\$3.70 - \$3.80) x 2,000 x 10 + \$3,000  
= \$1,000 (未計交易成本)

[情況 3]

假設聯想在 3 月底結算日的收市價是高於\$4.35 或低於\$3.65:

上述期權組合將會出現虧損 (未計交易成本)

由於沽出上述組合而收取的期權金共有\$3,000，這意味著整體組合只能承受股價上升或下跌少於\$0.15(即\$3,000/20,000)，若股價升穿\$4.35 或跌破\$3.65，此期權組合則出現虧損。故此，只要股價的上下波幅在三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\$0.01，因此部份價格採用四捨五入計算)

(數據截至 21/02)

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

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

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。

