

LT Finance Management Limited 期權攻略

2018年03月16日

以長、短倉策略，化解不利消息的負面影響

環球股市表現好淡爭持，道瓊斯工業指數早前因貿易戰預期升溫而出現調整，昨日卻因新公佈的就業及製造業數據強勁以致出現輕微反彈，市場看不透後市走勢，既沒有過份興奮也沒有過多憂慮，故此，筆者預期大市將會趨向穩定，而波幅亦會慢慢收窄，最壞的情況更可能出現「上落市」。故此，利用交易所買賣基金的策略已不再適用於現時市況，投資者反而需要尋找出強勢股及弱勢股，採取長、短倉的策略來應對。

以內險股為例，筆者一直看好中國平安(02318.HK)的後市表現，原因是其金融科技業務的發展迅速，而且在市場觸覺方面，往往領先於國內其他保險公司，故一直建議將它定為投資組合的核心成員之一。相反，中國人壽(02628.HK)的股價雖然落後，惟其上升動力欠佳，現在仍未能回到二零一五年「港股大時代」的高位，可見市場對上述公司並不看好，其中一個主要原因是公司需要背負著內地的官方任務，如在股市崩盤時，有關機構需撥出資金作為護盤之用，可見其不穩定性偏高，故適合作為短倉之選。相關部署及情況分析如下：

投資組合

沽出 5 張中國人壽 4 月到期的認購期權合約，行使價為\$24.00。
股票價格為\$23.35，認購期權價格為\$0.54 (參考15/03 的股票收市價 及 期權收市價)
距離到期日共有 27 個交易日。

期權金的總收入: $\$0.54 \times 1,000 \times 5$
= \$2,700 (未計交易成本)

[情況 1]

中國人壽在 4 月底結算日的收市價若是低於行使價\$24.00:
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\$2,700 (未計交易成本)。

[情況 2]

中國人壽在 4 月底結算日的收市價若是介乎\$24.00 至\$24.50。因為上述 5 張認購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上升帶來的損失。

上述情況的回報將會是介乎\$200 至\$2,700 之間(未計交易成本)。

[情況 3]

中國人壽在 4 月底結算日的收市價若是等於或高於\$24.55：

上述期權合約將會出現虧損。(未計交易成本)

由於沽出認購期權合約而收取的期權金共有\$2,700，所以此部署只能承受股價上升最多\$0.54(\$2,700/5,000)，若股價等於或升穿\$24.55 則會出現虧損。故此，只要股價在 4 月底前低於或等於\$24.50，此部署就可帶來正回報。

(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 15/03)

註：LT Finance Management Limited 的關聯公司「利通證券有限公司」為中國人壽保險股份有限公司(02628.HK)的股票期權的莊家，會不時買賣和持有（包括短倉）相關股票和其衍生產品。

~~~~~

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 及其關聯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 及其關聯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

