

LT Finance Management Limited 期權攻略

2018年03月23日

騰訊控股(00700.HK)宣佈大股東售股套現，短期股價受壓

美國總統特朗普昨日在白宮簽署備忘錄，宣佈對總值 600 億美元（約 4,708 億港元）的中國入口商品徵收關稅。在貿易戰的陰霾下，美股三大指數週四全面下挫，道指收報 23,957 點，跌 724 點或 2.93%；標指收報 2,643 點，跌 68 點或 2.52%；納指收報 7,166 點，跌 178 點或 2.43%。

另一方面，騰訊控股(00700)宣佈，大股東南非傳媒集團 Naspers 以總代價 769.41 港億元出售 1.9 億股，佔已發行股份約 2%。銷售文件顯示，上述配售每股最終定價 405.0 元，較昨日收市價 439.4 元折讓 7.8%。

受到貿易戰陰霾及配售股份影響，騰訊股價短期內難以重拾升勢，大市氣氛亦扭轉過往一面向好的情況，故此，面對市況漸趨波動，投資者應更加注重投資組合的風險管理，除了降低槓桿比例外，買入股票期權來對沖持倉風險也是其中一種可取方法。筆者認為騰訊的基本因素並未出現重大改變，大股東 Naspers 有意減持也是早有所聞，加上 Naspers 已經承諾未來至少三年將不會再出售股份，故此，投資者毋須過份憂慮市場短期的價格波動。相關部署及情況分析如下：

投資組合

購入 5 張騰訊 4 月到期的認沽期權合約，行使價為\$400.00。
股票價格為\$439.40，認沽期權價格為\$5.20 (參考 22/03 的股票收市價及 期權收市價)
距離到期日共有 22 個交易日。

期權金的總支出: $\$5.20 \times 100 \times 5$
 $= \$2,600$ (未計交易成本)

[情況 1]

騰訊在 4 月底結算日的收市價若是\$394.80 以下，例如\$390.00:
投資回報: $(\$400.00 - \$390.00) \times 100 \times 5 - \$2,600$
 $= \$2,400$ (未計交易成本)。

[情況 2]

騰訊在 4 月底結算日的收市價若是介乎\$394.80 至\$400.00。因為上述認沽期權合約的價值在結算日大於零，所以會行使有關期權，但行使後獲得的利潤抵消或無法抵消付出了的期權金，故出現虧損。

上述情況的虧損將會是介乎\$0 至\$2,600。(未計交易成本)

[情況 3]

騰訊在 4 月底結算日的收市價若是高於行使價\$400.00：

投資者將損失全部期權金，即\$2,600。(未計交易成本)

上述策略部署的最大損失只是已付出的期權金。故此，投資者的持倉風險有限，但卻有寬闊的潛在獲利空間，可用作看淡相關股份及對沖投資組合的策略部署。

(上述股價的買賣差價為\$0.20，因此部份價格採用四捨五入計算)

(數據截至 22/03)

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