

馬鞍式期權組合長倉 (Long Straddle)

各項數值	認購長倉	認沽長倉	馬鞍式組合
行使價	24000點	24000點	24000點
成本	-80點	-60點	-80點-60點=-140點
若恒指期貨 上升20%至28800點	28800點-24000點-80點 =4720點	-60點	4660點
若恒指期貨 下跌20%至19200點	-80點	24000點- 19200點-60點 =4740點	4660點

看好跨價認購期權組合 (Bull Call Spread)

各項數值	認購長倉	認購短倉	看好認購跨價組合
行使價	26500點	26700點	26500點/26700點
成本	-80點	20點	-80點+20點 =-60點
若恒指期貨 在26500點或之下	-80點	20點	-80點+20點 =-60點
若恒指期貨 在26700點或之上 (例26800點)	26800點-26500點 =300點	-26800點+26700點 =-100點	300點-100點-60點 =140點



大市走勢多變 善用期權組合搵錢



悠閒理財

大公報記者

張博睿

港交所（00388）於本月推出「每周恒指」期權及「每周國指」期權產品，進一步豐富投資者配置短期買賣策略的選擇範圍，是次悠閒理財將介紹兩種期權組合，並通過數據分析提供入市相關策略，幫助投資者在不同市場走勢下有效捕捉獲利機會。

Long Straddle捕捉爆炸性走勢

Long Straddle策略由相同行使價及相同到期日的買入認購期權與買入認沽期權構成。假設恒指期貨現報24000點，投資者料後市波幅擴大，以期權金80點買入行使價為24000點的認購周期權，同時以期權金60點買入行使價為24000點的認沽周期權，成本為140點。若恒指期貨上升20%至28800點，投資者行使認購周期權而不行使認沽周期權，可賺4660點（28800點減24000點再減140點）；若恒指期貨下跌20%至19200點，行使認沽周期權而不行使認購周期權，可賺4660點（24000點減19200點再減140點）。

若投資者預期恒指期貨會在一定幅度內上升，但求穩中求勝，便可選擇低成本的跨價認購期權組合（Long Bull Call Spread）。此策略可以幫助投資者於一定升幅內獲利，發揮止蝕及止賺的功能。

看好認購跨價組合由兩個期權系列組成，以每周指數期權為例，投資者買入一張較低行使價並於現周五到期的認購周期權，沽出另一張亦於現周五到期，但行使價較高的認購周期權。所沽出的較高行使價認購期權收到的期權金可彌補部分買入較低行使價認購期權的期權金成本。

假設恒指期貨現報26500點，投資者預期後市有溫和升幅，有機會上升至26700點，因此可買入行使價26500點的認購期權，支付80點期權金，另外沽出行使價26700點的認購期權，得到20點期權金，成本為60點（-80點加20點）。當恒指期貨在26500點或之下時，60點（-80點加20點）即為其止蝕點；若恒指期貨在26700點或之上時，例如26800點，投資者行使認購周期權，可賺300點（26800點減26500點），同時行使價較高的認購周期權由買家行使，投資者虧損100點（-26800點加26700點），再減去成本後140點為其止賺點（300點減100點再減60點），即使期指再升，利潤上限為140點。

周四收市前入市升幅最高

此外，資深期權策略師金曹統計了一些自1997年以來的恒指成交數據，從下表可見，以五日持倉計算，數據顯示在星期四收市前入市的平均升幅最高，達到0.338%，而星期二收市前入市的平均升幅最細，為0.224%，因此投資者可以趁星期三指數下跌時入市，以期星期四反彈後獲取收益。除此之外，金曹指出，有投資者害怕風險因此不想在星期五收市前入市，但根據數據來看，若星期五收市前入市，80%的預計升幅目標反而是5日中最高，為2.617%，可說是驗證了「風險愈大、回報愈高」，因此較進取且風險承受能力強的投資者可於星期五收市前入市。

除此之外，金曹分析稱，若持倉五日，9月之後的波幅或會增加，周期權成本較便宜，投資者可預先作出部署，再通過拉升或殺跌指數，以博短線波幅的利潤。

1997年來恒指收市前入市，之後5日升跌幅度 (單位：%)

日期	最大升幅	最高20%	中位數	最低20%
星期一	28.171	2.578	0.234	-2.512
星期二	19.332	2.580	0.224	-2.383
星期三	16.432	2.592	0.275	-2.337
星期四	17.948	2.598	0.338	-2.316
星期五	15.420	2.617	0.259	-2.398
所有	28.171	2.594	0.266	-2.376

股票期權買方與賣方的權利與責任



他山之石

【大公報訊】作為全球最大的股票市場，美股受到全球投資者的關注和參與，由美股衍生出來的各類期權成為重要的交易和風險管理工具，其中周期權廣受投資者歡迎。

想必有人會好奇世界上第一個周期權是如何推出的呢？之後周期權又經歷了哪些發展？周期權推出後是否有其他短期指數產品推出？本文將帶來答案。

美國芝加哥期權交易所（CBOE）於2015年推出世界上第一個周期權，作為全球股指期權市場創新的先驅者，CBOE曾率先推出股票期權、股票指數期權、遠期期權和周期權。CBOE推出的周期權一開始是每周五

美四年前推全球首個周期權

上市並於下一個周五到期的歐式期權，其中有標準期權的每月第三個星期除外，標的包括兩個，標普500和標普100指數。

到期時間方面，標普500周期權於早上開市時間到期，而標普100周期權於下午收市時間到期。合約乘數為每點100美元，最小變動價位為0.05美元，行權價格間距為5點，行權方式為歐式，到期時採用現金交割的方式。

每周周期權推出後，成交量逐漸比每月結算期權更為活躍。2012年5月，CBOE對外宣布增加標普500周期權的掛牌合約，除去標準期權或季度期權到期的周五外，連續推出五個到期周用於交易標普500指數期權，推出

後標普500周期權交易量呈爆炸式增長，日均成交量從15079手（2010年12月）增加至215109手（2013年12月），同比增長1327%。

繼周期權之後，CBOE又於短期指數產品系列中增添一位新成員。2013年10月，CBOE推出了基於波動率的創新產品CBOE短期波動率指數（CBOE Short-Term Volatility Index，簡稱VXSTSM），該指數用標普500周期權來進行計算，並以每9天為一個周期，因此對短期波動率非常敏感。

對利用標普500周期權在短期內進行交易的投資者來說，該產品無疑提供了更多對沖短線市場風險的方式。

每周期指槓桿高「錯就無得翻身」

【大公報訊】每周指數期權的優勢之一是入場費較月度指數期權大減逾六成，降低了散戶的投資門檻。港交所市場發展科證券產品發展部聯席主管黃栢中分析稱，每周指數期權產品可便利投資者以較低的期權金管理短期市場風險，散戶為主要客戶的經紀行可通過有關產品布局短期買賣方案，另外現時交易月度指數期權的投資者亦可轉為參與每周指數期權，市場參與者差異化的交易需求可通過多

樣選擇的策略得到滿足。

每周指數期權於每周最後一個營業日到期，當中不包括與月度指數期權合約到期日相同的情況。黃栢中表示，投資者可通過時間周期短這一特點部署短期對沖策略，應對特定市場事件，例如公司盈利公告、經濟數據的發布、利率變動或政治事件等新聞或事件。黃栢中指出，過去兩年來市場不穩定性不斷增加，影響市況的消息多為短線，因此每周期權是現時市

況波動情況下有針對性的風險管理工具。除此之外，每周期權可反映市場短期內的供求關係，投資者亦可將其作為短線參考依據。

但須注意的一點是每周期權產品的槓桿較高，投資者的潛在回報或虧損較大機會高於月度期權。黃栢中表示，每周期指「平好多、快到期」，但「錯就無得翻身」，因此提醒投資者被每周期權潛在回報所吸引的同時亦要考慮產品有大小風險。

慎防預期與真正退休的落差

林昶恆（Alvin）



退休理財 多面睇

2019年7月，美國一間私人個人理財服務公司進行了一個線上調查，訪問了2000多位成人，他們約八成是在職人士，餘下是已退休人士，訪問目的是研究他們的退休狀況及規劃進度。有54%的受訪退休人士後悔以往的行為，而最大的後悔是沒有為退休而積極地儲蓄。

另外少於一成受訪者認為自己永遠不能退休，主要原因是相信不能在退休時儲蓄到足夠的金錢。而每三名裏便有一名已退休受訪者後

悔過去沒有積極為退休而儲蓄。超過三分之一受訪已退休人士指出並非他們個人意願決定何時退休，有些是因為身體健康問題而被迫退下工作崗位，佔18%；有9%是因為失業後未能找到合適工作而被迫退休。

須具備清楚執行計劃

最有信心能夠退而無憂的一群反而是最年輕的一群，年齡介乎18至22歲，有近95%受訪年輕人擔心退休。而其餘受訪者隨着年齡增加，而有信心過期望退休生活的比例下降。

為何有這種分別呢？主要是因較年輕

的人士知道有退休需要而較早開始了儲蓄，所以能夠有更大信心達到退休期望目標。當然有信心而沒行動，亦不能夠有好結果，所以一定要具備清楚執行計劃，才能夠成功。

除了一些有關美國人的退休狀況外，這個調查對我們亦有一定的參考價值，特別是在職人士可以從已退休人士的狀況考慮，假如能夠比他們早開始為退休而規劃，相信可以由自己掌控退休時間和生活方式的機會會更大。

四貼士為退休更好準備

而報告最後亦提供了一些貼士，建議

怎樣能夠為退休更好準備。

一、今天開始儲蓄，可以的話儲得愈多愈好。如果能早些開始，比較還有十年不到便退休，需要投放的資金相對較少，運用時間加強複式效應效果。

二、可能你仍然年輕，四十歲以內，暫時想不到任何退休計劃，但從累積財富角度看，儲蓄為未來，在將來的不同人生階段，錢總會用得着，所以不要想太多原因而不開始儲蓄。

三、要計算未來期望退休生活所需要的資金，更要尋找適當方法達到目標。沒有儲蓄而不能退休是理所當然，但有儲蓄而沒有方法，結果導致退而不休，便不值

得了。

四、選擇一些有着數的退休理財計劃，香港相比美國稅制較為簡單，而近期政府鼓勵在職人士為退休而儲蓄的着數都是以扣稅為主導，所以可以考慮可扣稅強積金自願性供款計劃（TVC），或是可扣稅的延期年金作為退休儲備計劃。

除此之外，為減少因疾病而導致的財政及生活問題，不論年紀，亦需要有關的醫療保障，今年推出的自願醫保也是一種透過扣稅鼓勵為自己及家人提供醫療保障的安排。

（作者為獨立理財教練，著有多本個人理財書籍）