

平倉 持有 轉倉 選項大有學問

認購期權獲利後 五招持盈保泰

悠閒理財

投資者買入(Long)認購

期權後，標的股價／指數走勢一如所料地發展，賬面獲得相當利潤。這個時候投資者面臨多個選項處理這宗交易，但在決定跟進行動前，需要對後市走勢作出基本預測，例如預期股價／指數繼續向上、橫行，抑或回落。然後，開始選擇要繼續持有、沽出止賺離場；沽出後，再買入下月到期，行使價較高的認購期權等等。由於沒有人確實知道後市發展，所以並無任何選項是最佳跟進行動，但重點是要做到持盈保泰。

大公報記者 劉鑛豪

投資者A在8月18日買入滙控(00005)認購期權，行使價105元，到期日為10月30日，期權價格為1.31元，以每張合約400股計，支付期權金524元。若果投資者A要在今次交易中獲取利潤，未計交易費用，滙控股價必須在到期日或以前，升至106.31元以上。當天滙控收市價98.45元，所以未來股價需要升超過8%。

滙控股價後續發展一如所料地走高。滙控股價在9月22日收報107.2元，原有認購期權由價外轉為價內，水漲而船高，期權價格由當初買入價1.31元，升至4元；每張合約總價值1600元(4元乘400股)，扣除已支付期權金524元，賬面獲利1076元，獲得兩倍利潤。

抉擇前須決定股價走勢

在每張逾千元的賬面利潤下，投資者A或者需要考慮如何處理這次交易。如果他持有的是滙控股份，可以選擇沽出、減持、繼續持有。如今，他持有期權產品，選項就非常之多。關鍵是，在作出抉擇前，他必須自問對滙控股價未來走勢有什麼觀點：上升、橫行、下跌。下面是不同滙控股價預期下，有可能作出的對應選項。

第一個選項：預期滙控股價有機會掉頭回落，或橫行。他應該選擇悉數沽出，把上千元利潤袋袋平安；因為股價橫行，會消耗時間值，導致期權價格下跌。

第二個選項：預期滙控股價有機會進一步向上。他可以選擇繼續持有。補充一提，若果期權行使價已經屬於深入價內(DITM)，不做任何行動，直到到期日，可能更佳。因為DITM的時間值十分低，而且對正股價敏感度十分高。

第三個選項：預期滙控股價有機會進一步向上，也有可能橫行。他可以減持部分倉位，保留另外部分繼續持有，伺機沽出。

第四個選項：預期滙控股價有機會進一步向上。他可以採取進取策略，首先悉數沽出，然後再買入較遠到期日，行使價較高的認購期權。舉例說明，首先沽出行使價105元的期權，買入行使價110元，到期日為11月的期權。優點是，鎖定部分利潤，由於新開期權屬於價外，享受較高槓桿，而且原有期權已開立一段時間，時間值消耗會加快，不利期權價格。

期權交易選項繁多

第五個選項：預期滙控股價尚有小幅上漲空間。他可以繼續持有原有的認購期權，沽出較高行使價的認購期權，變成「看漲垂直價差期權(VERTICAL CALL SPREAD)」。

舉例說明，投資者A在9月22日沽出行使價110元的滙控認購期權，到期日同樣是10月30日，期權價格為1.64元。(見附圖)因着沽出認購期權，每張合約400股收取656元。假設滙控價在10月30日收報110元，屆時利潤包括原有的認購期權的利潤，110元減去成本106.31元，每股利潤3.69元，每張合約利潤1476元，另加已收取的期權金656元，合共2132元。

當然，投資者A持貨獲得賬面利潤後，跟進行動不限於以上五個選項，這是期權交易的吸引之處。不管採取何種跟進行動，重點應該是持盈保泰，不要失掉已有的利潤。



▲買入認購期權後，如果股價出現賬面虧損，投資者須對後市有基本想法，以決定後續做法。

◀如果投資者買入滙控認購期權獲利，便需要考慮如何處理，是沽出、減持，還是繼續持有。



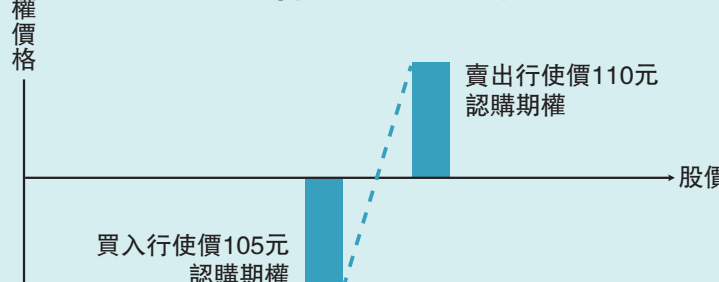
▲如果一宗交易虧損10%，在另一宗交易賺獲11%利潤，才能夠回本。

買入認購期權策略

選項	跟進做法	偏好情景	不利情景
選項一	悉數沽出，獲利了結離場	股價／指數橫行或掉頭向下	股價／指數繼續向上
選項二	繼續持有倉位	股價／指數繼續向上	股價／指數橫行或掉頭向下
選項三	減持部分倉位，餘下倉位繼續持有	股價／指數繼續向上	股價／指數橫行或掉頭向下
選項四	悉數沽出，使用部分資金買入較高行使價認購期權	股價／指數繼續向上	股價／指數橫行或掉頭向下
選項五	繼續持有倉位，另賣出行使價較高的認購期權	股價／指數橫行或上升	股價／指數掉頭向下

附圖

滙控看漲垂直價差期權



▲買入期權策略對投資者似遠近的事物，皆因散戶至愛的窩輪、牛熊證正是使用買入期權策略。

看淡後市 當機立斷沽期權止蝕

減低
風險

買入認購期權後，正股價發展符合預期上漲，自然是最好的結果。然而，股價表現不似預期，出現賬面虧損，這個時候需要盡快作出跟進行動。同樣，投資者首先要對後市有基本想法：股價繼續向下，或上落橫行，或現反彈行情。

投資者B在7月中旬買入工行(01398)的認購期權，行使價6.5元，9月底到期，報價0.1元，每張合約1000股，支付期權金100元。當日工行股價收報6.14元。期後工行股價不升反跌，在8月初更跌穿6元整數關口，收報5.98元。

實戰中發掘最佳選項

這個時候他應該馬上作出跟進行動。選項一：立刻「斬纜」，沽出期權止蝕，避免虧損擴大風險。因為一宗交易虧損10%，在另一宗交易賺獲11%利潤，才能夠回本。若果一宗交易虧損50%，便需要在另一宗交易賺獲一倍利潤。專家一般建議這個選項。這個選項的前提是，投資者B對後市方向欠缺明確觀點，或者看淡後市。

選項二：繼續持有原先期權倉位，另外再賣出行使價較高的認購期權，因

着賣出認購期權，收取期權金，降低原先交易的成本。舉例，投資者B在工行股價收報5.98元時，翌日買入行使價6.6元認購期權，報價0.04元，收取期權金40元。他原先已支付100元期權金，最新交易收取40元，令到總交易成本由100元降至60元。這樣一來，形成一個「看漲垂直價差期權」。這組交易潛在最大損失金額由100元降至60元。

選項三：投資者B在到期前沽出工行認購期權，回收部分成本；再買入10月底到期的工行認購期權。

投資者B有其他選項可以處理這宗交易，至於哪一個選項最佳，只能夠通過實戰去發掘。



▲投資者處理交易，只能夠通過實戰去發掘。

牛熊證交易方便 捕捉超短炒機會

散戶
至愛

買入期權策略對投資者其實屬於似遠近的事物，皆因散戶至愛的窩輪、牛熊證正正是使用買入期權策略。認購證、牛證是買入認購期權，而認沽證、熊證則是買入認沽期權。因此，窩輪、牛熊證的價格變動因素與期權相似，既面對標股票／指數價格變動，也受到到期時間、對沖值，以至引伸波幅的影響。此外，不管買入期權、窩輪、牛熊證，最大風險是損失全部投入的本金。

投資者對窩輪、牛熊證熟識度較高，主要因為交易方便，只需開設證券戶口，便可進行買賣，即使資深投資者，有時候也會利用這類產品，捕捉大市超短線走勢的獲利機會。牛熊證存在發生強制贖回機制，當正股／指數觸及收回價時，便會被發行商贖回。期權工具則可以讓投資者「捱價」，等待期權

價格「返家鄉」。

引伸波幅敏感度較低

值得一提的是，牛證、熊證皆是深度價內(DITM)期權，對於引伸波幅的敏感度較低。因着這個特質，當遇到大跌市，投資者預期後市會出現技術性反彈，假若捕捉反彈機會，買入牛證往往是最佳選項。因為大市急跌，引伸波幅往往會顯著上升，從而推高認購期權、認沽證的價格，而買入價格偏高的產品通常都不是好的決定。

假若大市一如預期反彈，引伸波幅很可能下降，對認購期權、認沽證的價格構成壓力，導致正股／指數上升，但認購期權、認沽證價格升幅有限，甚至不升反跌。簡言之，在入市前，投資者必須留意引伸波幅水平，再研究購買哪一樣產品。

固態電池市場大 產業化進程加速

大行
報告

中信建投發表最新研究報告指出，固態電池作為下一代高性能電池技術，具備高能量密度與高安全性等優勢，受到市場高度關注。當前，在政策支持、技術進步與下游需求共同推動下，固態電池行業正迎來產業化關鍵期，呈現出市場規模快速增長、技術路線逐步聚焦、應用場景持續拓展等特點。固態電池設備作為產業鏈最重要的上游環節，在行業大發展過程中將率先受益。

隨着政策紅利釋放、市場需求升級與技術持續迭代，固態電池行業在產業化節奏、市場規模、技術路線與

應用場景等方面均呈現明確發展趨勢。

應用走向「全場景滲透」

產業化方面，2025-2026年國內將密集落地中試線，啟動全固態電池裝車驗證；2027年實現小批量裝車；2028-2029年有望在低空經濟、機器人等對價格接受度高的領域率先放量；2030年進入中高端動力領域規模化應用階段。

市場規模方面，隨着2027年工信部固態電池專案結題，國內固態電池出貨量將進入快速增長期，預計從2024年固態及半固態約7GWh，增長

至2030年超過65GWh。

技術路線方面，氧化物路線在半固態階段佔優，硫化物路線在全固態階段獲更多廠商選擇，聚合物與鹵化物路線則作為有效補充。

應用場景方面，固態電池正從「以車用為主」走向「全場景滲透」，除新能源汽車與儲能外，低空經濟、機器人等新興領域對其初期較高價格的接受度較高，有望率先實現應用落地。

固態電池在製備流程與產線設備方面與液態鋰電池有較大差異，前段與中段工序引入新設備與新工藝，整體設備技術要求與製造難度提高，推

動設備價值量顯著上升。

設備環節最先受益

在固態電池產業化進程中，設備環節將最先受益。固態電池產線需應對因新材料導入、工藝流程重構與作業環境變化所帶來的挑戰，因此生產廠商需對現有設備進行改造升級，或採購適用於新材料與新工藝的定製設備。目前固態電池設備企業在前段設備(特別是乾法環節)競爭激烈。

投資建議：固態電池產業化進程加快，隨着電池廠與整車企業中試線逐步驗證成功，以及產業鏈各環節持續降本，有望推動下游市場需求爆發

式增長。整個固態電池產業鏈中，上游設備環節將率先受益。

從設備投資角度來看，全固態電池與傳統液態鋰電池在生產工藝上的核心差異，是推動設備價值量重構的關鍵，這一變化主要集中於前段與中段工序。全固態電池在電極與電解質製備方面更適用乾法技術，因此前段新增乾法混合與乾法塗布等工序，價值量佔比提高；中段則以「疊片+極片膠印+等靜壓」技術路線替代傳統捲繞工藝，並刪減注液工序，價值量佔比小幅提升；後段因化成環節的高壓化改造與設備對工藝環境要求的提高，單機價值量顯著上升。