

# 股份現升浪 價外期權門檻低回報高

## 價格波幅較正股大 到期未達行使價或輸本金

### 悠閒理財

進行期權交易，買入價外（OTM）認購期權（以下簡稱期權）可能是最適宜新手的操作策略，皆因有「一低一高」優點。低入場費，只需數十至數百元便可參與交易，付出小額「學費」，認識到期權價格變動的特性，犯錯成本有限。高潛在回報，回報有機會是數倍，甚至數十倍。此外，入場費低，若投資者同一時間看好騰訊（00700）、比亞迪（01211）等大價股即將展開升浪，買入這些股份的期權不失為低成本策略。

大公報記者 周寶森



◀ 滙控相關股票期權交投活躍，買賣差價較窄，投資者交易方便。

▲ 價外期權入場費可以由數十元至數百元，屬於「街坊價」。

滙控8月1日認購期權報價(附表一)  
(單位：元，當天滙控報95.25元)

到期日	行使價	最後成交價	價內／價外	引伸波幅	對沖值
29/09/2025	97.5	1.92	2.36% 價外	20.4%	37.35%
29/09/2025	100	1.34	4.99% 價外	21.54%	27.59%
29/09/2025	105	0.55	10.24% 價外	22.47%	13.26%

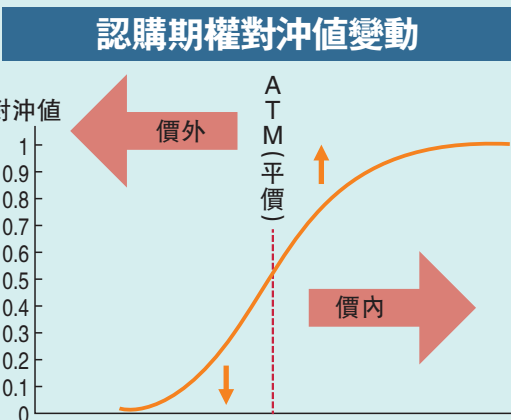
滙控8月27日認購期權報價(附表二)  
(單位：元，當天滙控報100.1元)

到期日	行使價	最後成交價	價內／價外	引伸波幅	對沖值
29/09/2025	97.5	4.02	2.60% 價內	19.55%	69.83%
29/09/2025	100	2.14	0.10% 價內	16.37%	53.83%
29/09/2025	105	0.49	4.90% 價外	16.34%	18.48%

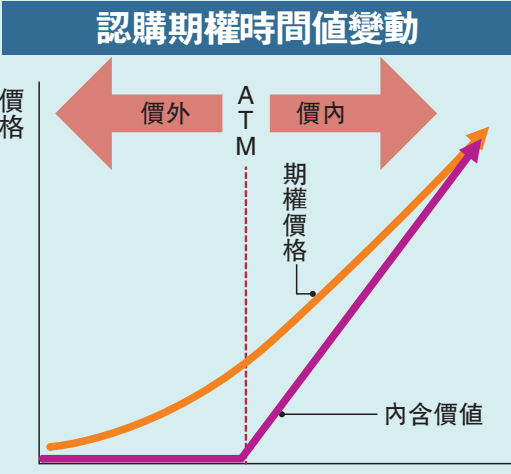
註：以上對沖值以%標示，而坊間普遍是以數值標示，例如50%會被標示為0.5

來源：港交所網頁

附圖一



附圖二



資料來源：moomoo網頁

## 「平價」期權交投活躍 吸引散戶入場

### 吸引之處

平價（ATM）認購期權（以下簡稱期權），即行使價與當天收市價相同。舉例說，阿里巴巴當天收報100元，100元行使價的期權便是ATM。投資ATM期權的吸引之處，首先是交投活躍，其次買賣差價較窄。

### 留意五個特點

ATM期權五個特點，第一，ATM期權是只有時間值，而沒有內含價值，情況與價外（OTM）期權一樣。由於行使價與收市價相同的情況並不多見，所以投資者往往選擇輕微價外的期權作為替代。

第二，ATM期權時間值最高，如附圖二所見，而行使價愈偏離收市價，他們時間值就愈低。第三，ATM期權的Theta值也是最高，行使價愈偏離收市價就愈低。過去曾提及期權愈接近到期日，Theta值就愈大，期權價值衰減速度就愈

快，若果期權屬於ATM或貼價的話，衰減速度便會進一步加快。

第四，ATM期權的Gamma值最高。Delta值（對沖值）影響期權價格，而Gamma值則影響Delta值。具體說明，若Delta值是0.1，正股價格每升1元，期權價格就升0.1元。以騰訊（00700）為例，期權價格是10元，Delta值是0.1；如今騰訊股價上升1元至601元，期權價格就升至10.1元。

至於Gamma值對Delta值的影響，以滙豐控股（00005）為例，Delta值是0.1，Gamma值是0.01。當滙控股價上升1元至100元，Delta值便會提高至0.11。

第五，ATM期權的引伸波幅（IV）最低，行使價愈偏離收市價就愈高。不過實際情況不一定如此。引伸波幅的高低數值直接影響期權價格高低，當買入認購期權後，隱含波動率上升對買方有利。

## 部分期權單位多於正股 接貨成本高

### 話你知

港交所現時提供指數期權及股票期權產品，以下將會介紹股票期權產品。股票期權又分為月期權、周期權。現時月期權可供買賣股份合共132隻，其中63隻股票期權的合約買賣單位多於一手正股股數，舉例，阿里巴巴（09988）每手股份數目為100股，但阿里的期權合約買賣單位為500股。

因此，若果投資者在阿里期權到期日準備「接貨」，就需要準備相較持有正股更多現金備用。其餘69隻股票期權的合約買賣單位則相等於一手正股股數。

周期權方面，港交所現時只提供11隻股份的期權產品，包括滙控（00005）、港交所（00388）、騰訊（00700）及阿里巴巴（09988）等熱門股份。

投資者同樣需要注意，期權合約買賣單位多於一手正股股數。詳細月期權、周期權涉及可買賣股份名單，可參閱港交所網頁。

至於期權的「到期期限」，月期權分別為即月、隨後三個曆月、隨後三個季

月。舉例說，目前是2025年8月，投資者可以買賣8月份、9月份、10月份，11月份，12月份，及2026年3月份、6月份到期的月期權。周期權到期期限比較簡單，分別本周、下周。

期權「到期日」，月期權的到期日為每月最後交易日前一個交易日。舉例說，8月份最後一個交易日為8月29日（星期五），即月期權到期日為8月28日（星期四）。周期權方面，到期日為每周最後一個交易日，一般情況是星期五。值得留意一點，8月份最後一周，月期權是周四結算，周期權則在周五結算。如果月期權、周期權在同一日結算，當周就不會提供周期權。

### 採用「美式」行使方式

最後，香港的股票期權採用「美式」行使方式，期權持有人可於任何營業日下午6時45分前行使。買入認購期權者可在任何一個交易日行使認購股份的權利，而賣出認購期權者則隨時被要求沽出持股。

### 行使價越高 入場費越便宜

以上例子看到，首先，價外期權價格低於價內期權。其次，價外幅度愈大，價格愈低。投資者嘗試利用期權捕捉滙控潛在升浪，以滙控期權每張合約400股，行使價110元的價外期權入場費僅80元。行使價102.5元的價外期權入場費416元。行使費95元的價內期權入場費為1963元。由此見到，價外期權入場費屬於「街坊價」。

如果投資者預期，騰訊、比亞迪、港交所（00388）等大價股在可見未來將會展開升浪；買入正股的話，涉及入場費超過16萬元。倘若在9月1日買入相關股份的期權，買入行使價約10%的價外期權，到期日10月30日，入場費只需2900元。未來兩個月時間，任何一隻股份錄得一成漲幅，投資者就有機會獲利。當然，他必須有心理準備會損失全數本金。

在繼續討論OTM期權前，投資者需要了解期權「買入」策略的本質，他必須正確判斷股份與指數的走勢方向，並且捕捉入市時機。許多期權玩家戲稱，單一採取買入策略，是輸錢的最佳方法，深度價外（DOTM）期權更是浪費金錢的做法。不過，在個別市況下，買入策略仍然是一個不錯投資工具，資深期權玩家亦偶爾採用。本文介紹買入策略，旨在為日後討論其他期權策略建立基本認識。

OTM期權的槓桿效用方面。從附表一見到滙控8月1日認購期權報價，滙控當天報95.25元。9月29日到期而行使價97.5元期權報價1.92元；當股價在8月27日升至100.1元，相同行使價的期權報價4.02元，升幅109%。行使價100元期權，在8月1日報價1.34元，到8月27日已升至2.14元，升幅59%。行使價105元期權，在8月1日報價0.55元，到8月27日報價0.49元，回報竟是負數，下跌約11%。

行使價105元的期權出現負回報，至少涉及兩個必須留意因素：引伸波幅（IV）、對沖值（Delta值）。引伸波幅是市場對資產未來價格波動性的預測，對未來波動性預測愈高，引伸波幅愈大，從而推高期權價格，這不利於買入期權的人。一般而言，引伸波幅愈高於歷史波幅，期權就愈「唔抵買」。

### 引伸波幅影響期權價格

嘗試認識引伸波幅對期權價格影響。假設騰訊正股報價600元，騰訊9月29日到期、行使價620元的期權，在引伸波幅處於25%時，理論價值9.335元；在一切條件不變下，在引伸波幅處於35%時，理論價值為15.67元。

至於對沖值對期權價格影響。當正股股價上升1元，期權價格是升0.5元，或0.1元？若果對沖值是0.5，正股每升1元，期權價格就上升0.5元。

從附圖一可見，價內期權的對沖值較高；平價（ATM）期權對沖值一般處於0.5左右；價內期權對沖值較低。因此，DOTM期權對沖值可能接近零，對正股股價敏感度太低，所以被形容為浪費金錢。

## 獨居人士規劃退休 更需精打細算



富足家庭教與練  
林昶恆（Alvin）

隨着社會結構的變遷，越來越多的年長人士正在選擇或被迫面對獨居生活。無論是出於個人選擇、單身、離婚還是喪偶，獨居退休生活既帶來獨特的挑戰，也蘊含着難得的機遇。如何在這段人生旅程中保持安全、財務穩定和生活品質，已成為一個值得關注的社會議題。

安全及安心應是獨居生活的首要考量。現代科技為此提供了多種解決方案，從智慧長者安居系統到醫療警報裝置，都能為獨居長者增添一份保

障。同時，與可信賴的親友建立定期聯繫機制，對住宅進行合適老化改造，如加裝扶手及改善照明等，這些措施都能降低獨居發生意外的風險。

### 宜備長期護理保險

財務管理更是獨居退休人士需要精打細算的課題。制定詳細的預算計劃，確保退休金能夠覆蓋獨居生活的全部開銷至關重要。除了最基本要有的醫療保險以外，還應考慮長期護理保險的配置，以應對可能產生的大額醫療支出。向專業理財顧問查詢，做好資產配置及遺產規劃等，都是明智之舉。

建立強大的社會支援網絡是抵禦孤獨感的良方。保持社交活躍度，積極參與社區活動，加入興趣俱樂部或擔任義工，都能幫助拓展社交圈。現代科技也為跨代溝通搭建了橋樑，通過視頻通話和社交媒體，即便相隔千里也能維繫親情友誼。

前瞻性的規劃同樣不可忽視。準備完善的法律文件，包括安心三寶：遺囑、持久授權書和預設醫療指示，確保個人意願能夠得到尊重和執行。與家人開誠布公地討論醫療護理偏好和最終安排，是對自己對家人負責任的體現。

維持身心健康是享受獨居生活的

基礎。定期進行適度的體育鍛煉，保持均衡的營養攝入，通過閱讀學習和培養新愛好來保持認知活力，這些都是提升生活品質的有效途徑。獨自生活，除了自己準備三餐，也能選用合適送餐服務來確保飲食健康。

住房選擇需要慎重考慮。無論是改造現有住宅實現原地養老，還是選擇規模適中的退休社區，都要以安全性和便利性為首要標準。這些選擇不僅關乎居住舒適度，更關係到社交機會和社區支持的可行性。

獨居生活最珍貴的莫過於那份難得的自由與寧靜。可以隨心所欲地安排每日行程，全身心投入自己喜愛的

活動，享受不受干擾的靜謐時光。學會善待自己，培養能夠帶來愉悅的日常儀式，讓獨居生活成為一段自我發現和自我實現的旅程。

獨居退休生活確實需要周詳的規劃和積極的心態，但這並不意味着必須犧牲生活品質。通過關注安全、財務、社交聯繫和健康等關鍵領域，長者完全可以享受獨立自主的退休生活，在安寧與自由中找到屬於自己的幸福晚年。這不僅是個人選擇，更是一種生活藝術的體現。

（作者為家庭理財教育學會會長及認可理財教練，任何查詢可發電郵到alvinlam@ffe.com.hk）