

## 《信報》專欄〈一名經人〉

### 如今入市未為晚 三萬勉強四萬難

踏入7字尾年至今，港股氣勢如虹，兩個月升近三千點，累積升幅逾一成。於是，坊間的看法已調升至26,000甚至三、四萬點。資金流入諸如此類，理由固然多的是，但故仔是測不出什麼時候到什麼價位的。今文嘗試以幾種方法量度恒指這浪的頂部。

圖一：恒指降軌與近期升勢交接：27,3xx-27,5xx點



第一法當反彈看【圖一】。由十年前歷史高位延伸的下降軌，剛好觸及前年28,600點的雙頂；當反彈看，今次也應止於此下降軌。然而，幾時到是關鍵，因為早到高些，遲到則低些。通常一個升或跌勢若穿正負兩個標準差（即涵蓋95%日子）的對數通道，不久都會反轉的。不過短期甚或海嘯後至今而言，市況窄幅，用直線通道的分別不大。以直趨勢線外射與降軌交接處計，明年初才到27,3xx點，但升浪近尾多處通道頂部，若以頂部與降軌交接處計，則稍早於今年9月初在27,5xx點見頂。這是較保守看法。

圖二：恒指阻力與近期升勢交接：31,2xx-31,6xx點



第二法當牛市看【圖二】。牛市呈浪高一浪格局，阻力應當向上延伸。正路畫法，是由2010年高位與前年高位連接外射，至於何時再達此阻力則如上述再以通道交接。如圖所見，趨勢與阻力交接處於2019年初31,6xx點，但因升浪近尾應達或穿通道頂，故以通道頂與阻力交接較恰當。依圖所見，頂較早見但稍低，為明年8月31,2xx點。

第三法為中性看法【圖三】。上述兩個看法分別假設大勢為浪低一浪和浪高一浪，中性看法則假設海嘯後呈長期上落格局（secular bear），每達或稍穿通道兩邊則反轉。如此一來便有兩條兩個標準差的通道，一條長的一條短的，而時、空為兩通道交接處：短趨勢與長通道頂交接為明年3月底28,100點，兩通道頂則今年10月中27,900點。

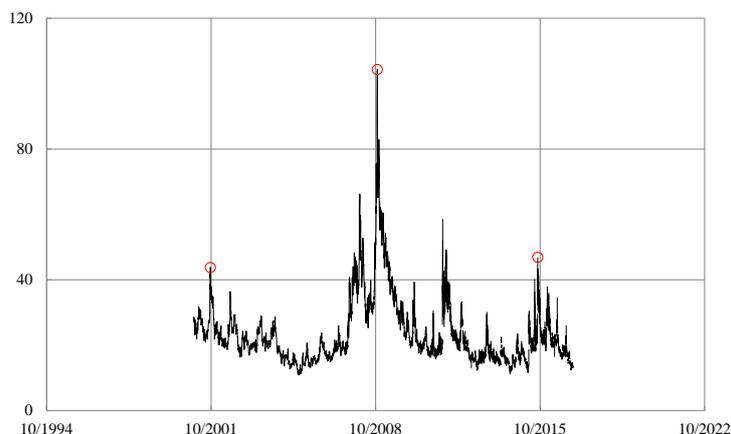
圖三：恒指兩線性通道交接：27,8xx-28,0xx點



由此看來，無論好淡，今浪高位應介乎 30,000 正負 2,000 點，即 2007 與 2015 年兩高位間，而到達時間皆今年第三季。技術看來，今個 7 字尾年又有大半年升市後見頂，不過拉闊來看，上到 30,000 但不到 40,000 點的格局還是似長熊上落多於似單邊大牛。

下一問是，既然還有得上，升到幾時才真正危險？見頂還見頂，之後不一定大跌。大跌的上佳指標是波幅飆升。從有紀錄至今的恒指波幅指數所見，波幅約每七年一急升【圖四】。這與普遍認知的港股熊市間距一致，皆約七年。下次飆升照計應在 2022 年，即使大跌長近三年，倒推開始日子最快也在後年。故今年見頂後，應屬上落格局之跌，意思即是如圖三般跌回紅色通道的底部或稍穿。如圖所見，低位應在 18,000 點之上。

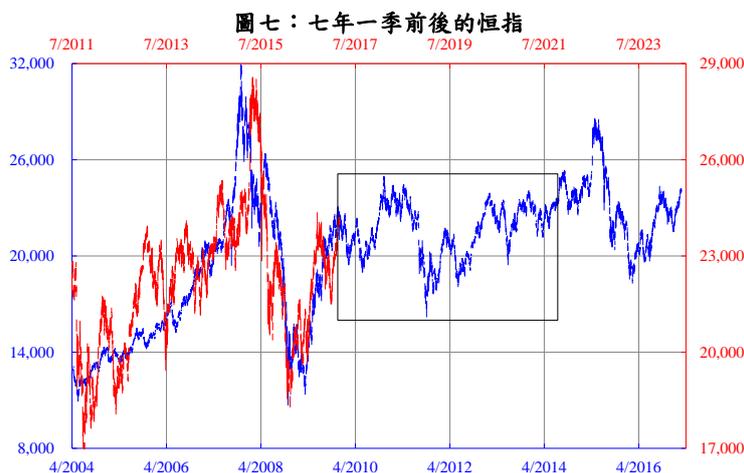
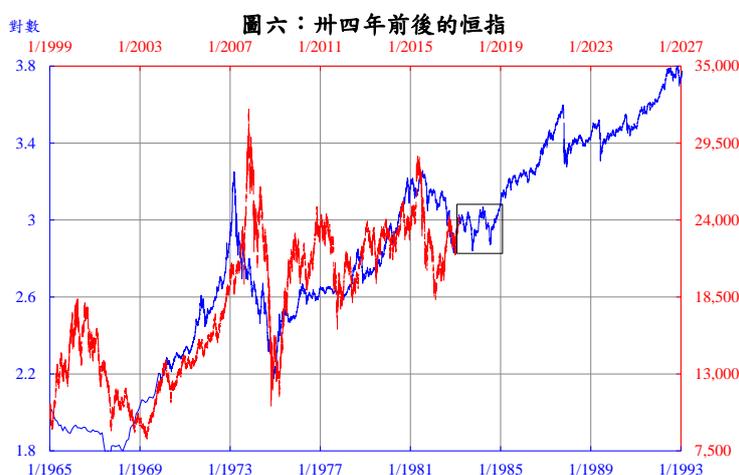
圖四：恒指波幅：恒指約每七年一大跌



近日港股有回調跡象，若要找個入市時機，也可以短線數數波幅浪頂。過去兩年，恒指波幅約每 145 日抽升一次，迄今已數了五個浪頂【圖五】。換言之，恒指約每四、五個月調整一次，推算下兩次分別為 4 月初和 8 月下旬。按一般調整不多於五星期計，目前或已開始了的調整有望於本月底、下月初完成。至於 8 月下旬調整之後會否飆升、

而成為今輪自去年初起的升浪畫上句號，則要屆時再觀察才論定，尤其年中的表現。

圖五：恒指波幅：恒指約每145日一小跌



最後，兩個版本的拼圖【圖六、七】也預示是中期上落格局，且高位偏近 25,000 多於 30,000 點。經驗顯示，通常人所共知是升市時，無論時間、空間皆行了起碼一半。今輪由 18,000 點邊起升至 23,000 點人所共知，行了半或一年（視乎計去年 9 月定今年 2 月）。料半或一年內於 28,000 點見頂，符合經驗，也符合上述量度的時、空。

羅家聰  
環球金融市場部