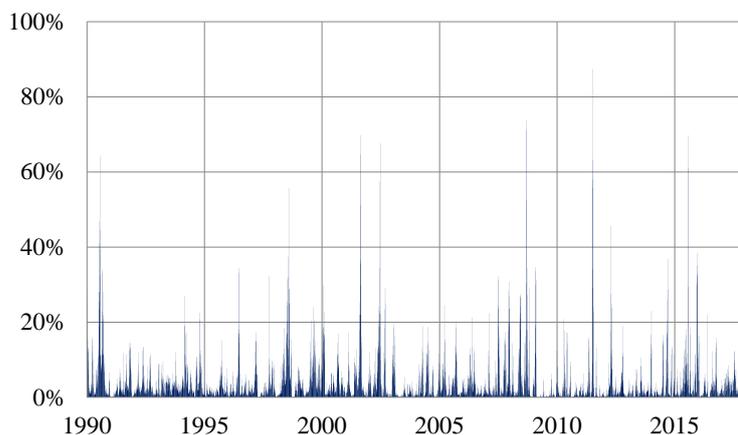


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

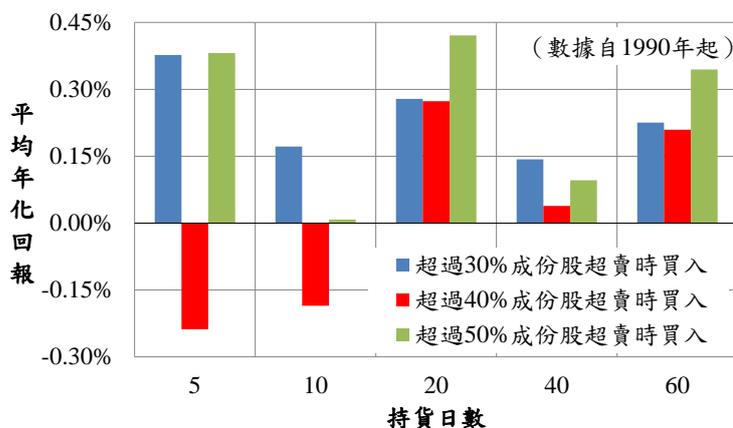
### 超賣博彈有條件 跌幅要大限短線

市場擔心債息急升引發環球股市高位下跌，主要股市指數普遍均由1月高位下跌超過一成，並導致十四天RSI跌至甚至跌穿30水平，當中標指RSI更由1月時最高87急跌至最低見29，歷時不足一個月。事實上，圖一顯示標指成份股中出現超賣的比例，由1月底時大約1%急升至上週最高的32%，是兩年許以來最高，反映投資氣氛轉弱及股價高位回落之快。媒體經常引用股神畢菲特的名句：「在別人貪婪時恐懼，在別人恐懼時貪婪。」究竟現時的成份股超賣比例急升，是否反映投資者應趁低吸納？還是大市仍處於低處未算低的狀態？

圖一：標指成份股中十四天RSI低於30的比例



圖二：標指超賣時買入的回報

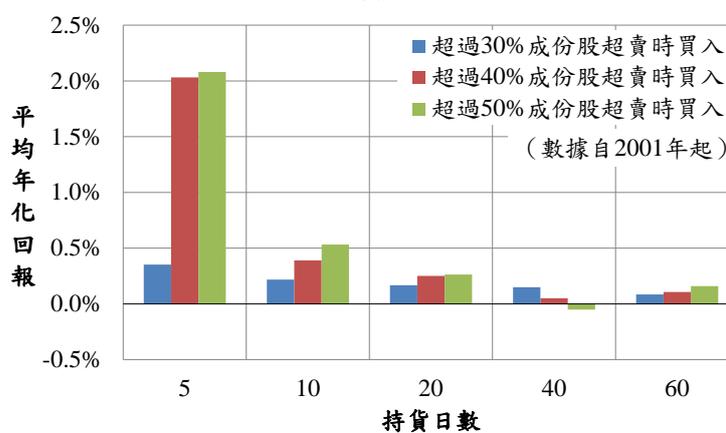


圖二顯示自1990年起，投資者在標指成份股的超賣（即十四天RSI跌穿30水平）比例超過30%、40%或50%時買入並於指定日數後平倉所計算出的平均年化回報。結果顯示，不論成份股超賣比例是升至30%、40%或50%時買入，而持貨日數於二十個交易

日或以上，平均年化回報將不高於 0.45%，只能反映大市回穩，但不代表見底回升。

不過，如果投資者只是持貨五或十個交易日，平均回報卻有所不同。例如一旦超賣比例超過 40% 時買入標指並持貨五或十個工作天，投資者有機會錄得虧損。相反，若投資者在標指成份股超賣比例升至 30% 或 50% 時買入並持貨相同日子，將有機會獲得正回報。不過，如果將上述結果作 T 檢驗，數據不足以顯示平均年化回報跟 0% 有明顯差異。近期標指成份股的超賣比例最高為 32%，圖二的結果顯示不論是持貨五至六十天，平均年化回報均為正數，反映標指中短線有機會回穩。

圖三：恒指超賣時買入的回報



至於投資者最為關心的港股，圖三顯示自 2001 年起，投資者在恒指成份股的超賣比例超過 30%、40% 或 50% 時買入並於指定日數後平倉所計算出的平均年化回報。結果顯示，若投資者在恒指超賣比例超過 40% 或 50% 時買入恒指後持貨五個交易日，得出的平均年化回報高達 2%。不過令人可惜的是，恒指成份股超賣比例上週最高只升至 33%，即代表恒指短時間內出現低位大幅反彈的可能性不大，反映投資者現階段不值得博反彈。至於其他情況，無論投資者在成份股超賣比例升至 30% 或 50% 時買入並持貨任何一段時間，得出的年化回報不高於 0.5%，結果顯示恒指只能回穩，但難言回升。

總括而言，雖然美股急跌導致標指成份股的超賣比例急升，但過去數據顯示若投資者是持貨二十、四十或六十天，得出平均年化回報不足 0.5%，反映標指只算是回穩，但並非見底回升。至於恒指方面，值得留意的是一旦恒指成份股的超賣比例超過 40% 以上，投資者可留意博反彈的機會，持貨五個交易日將平均有 2% 年化回報。不過無奈的是，今次恒指下跌只能夠推高成份股超賣比例至 33%，超賣情況未算嚴重，難以出現上述 2% 的短線回報。

梁志麟  
環球金融市場部