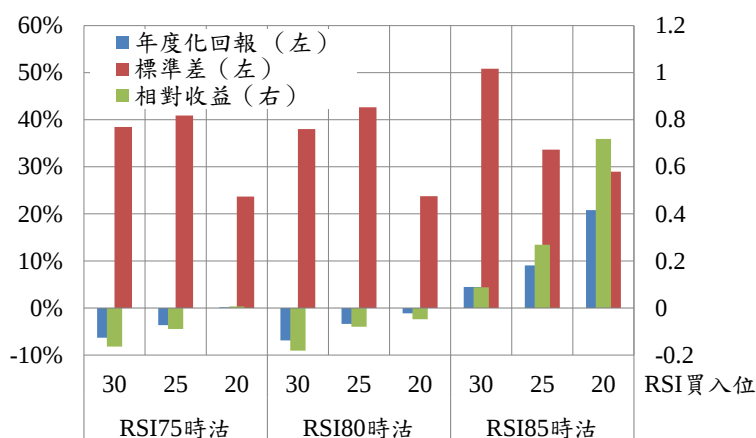


《信報》專欄〈圖理滿文〉

相對強弱炒恒指 買上遠勝賭跌市

上期談過美股，今期當然要談港股。恒指今年的表現可說是一枝獨秀，年初至今的累積升幅達兩成半，跑贏其他主流股市。可是在大升市下，總有一些投資者特別悲觀，他們對大市的形容往往是「股市很貴」、「已經累升很多」、「現已非常超買」等。每個人對大市前景有不同觀點可以理解，始終無論牛熊亦總找到不同理據否定當時大市方向，但在大牛市下，投資者切勿胡亂沽空，特別是所謂「超買」情況下沽空股市，更要三思而後行。

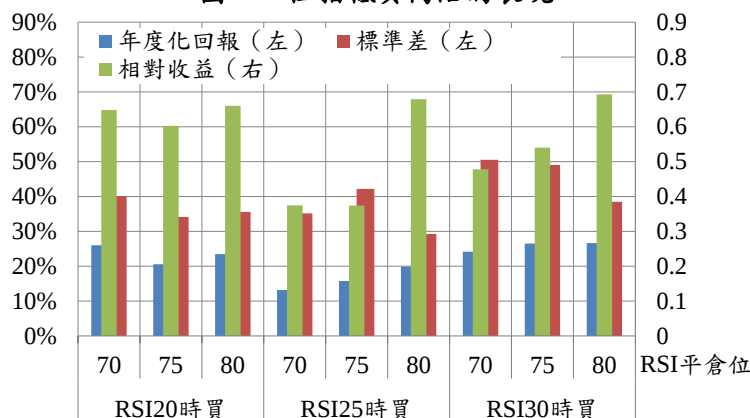
圖一：恒指高沽低買表現



圖一顯示自 1970 年至今，當 14 天相對強弱指數 (RSI) 升至 75、80 及 85 時沽空恒指，及 RSI 跌至 20、25 及 30 時平倉所產生的回報、標準差及相對收益。顯而易見，若投資者在 RSI 升至 75 或 80 時沽空恒指，並在超賣時平倉，平均獲得虧損，或只是輕微的正回報。只有當 RSI 85 時沽空恒指，投資者才獲得平均正回報。現時恒指 14 天 RSI 為 77 左右，因此投資者即使對恒指畏高，對股市前景非常看淡，也不要充當清兵勇士，胡亂沽空恒指。

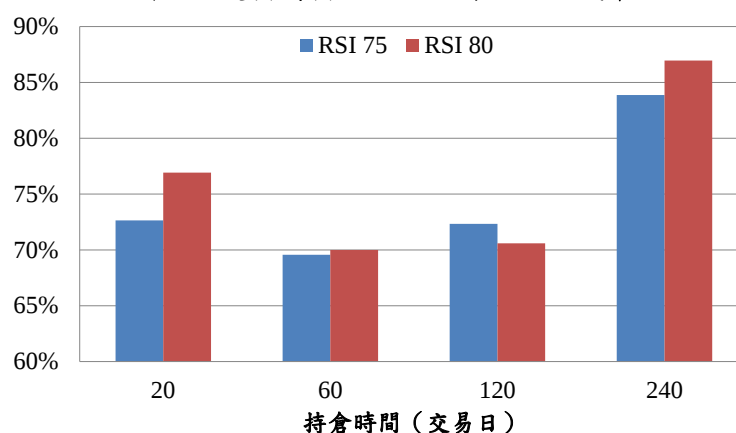
相反，如果投資者在超賣的情況買入恒指，並在超買時平倉，卻有機會得到理想回報。圖二顯示當 RSI 跌至 20、25 及 30 時買入恒指，並在 RSI 升至 70、75 及 80 時平倉所產生的回報、標準差及相對收益。結果顯示投資者在超賣時買入恒指，普遍都錄得正回報。而當 RSI 跌至 20 時買入恒指，並在 RSI 升至 70 或 75 時平倉，相對收益比較吸引。始終恒指由成立至今，大方向都是節節上升，投資者可以透過 RSI 而獲得較佳的入市時機。

圖二：恒指低買高沽的表現



可是當中有一個問題是，投資者要等待恒指由超賣回升至超買，有機會長達三年，例如在 2011 年 8 月恒指的 RSI 跌穿 20 水平，到 2014 年 7 月底 RSI 才回升至 80 以上，期間投資者要面對多個大跌浪，例如在 2011 年 9 月至同年 10 月低位下跌 23%，又如在 2013 年 5 月高位至同年 6 月時一度下跌 17%。因此，投資者如果單純依賴 RSI 作為買入賣出的指標，便需要有心態準備承受約兩成的調整。

圖三：超買時買入恒指取得正回報機率



值得一提的是，如果投資者在 RSI 升至 75 或 80 時買入恒指後持貨約一年（即約 240 個交易日），獲得正回報的機率分別達到高達 84% 及 87%。當中如果以 1987 年股災後計算，當 RSI 升至 75 後買入恒指，一年取得正回報的機率達到九成，唯一錄得虧損就是在 2008 年金融海嘯時期。

因此，對於正持有港股的投資者而言，不訪留意恒指 6 月 2 日的收市價 25,924 點，當日 RSI 是今年首次突破 75 水平。如果恒指在明年 6 月前跌穿此水平，不排除大市出現由牛轉熊的風險，投資者可考慮鎖定利潤及做好風險管理。

梁志麟
環球金融市場部