

## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 基本技術皆不濟 入市不宜在首季

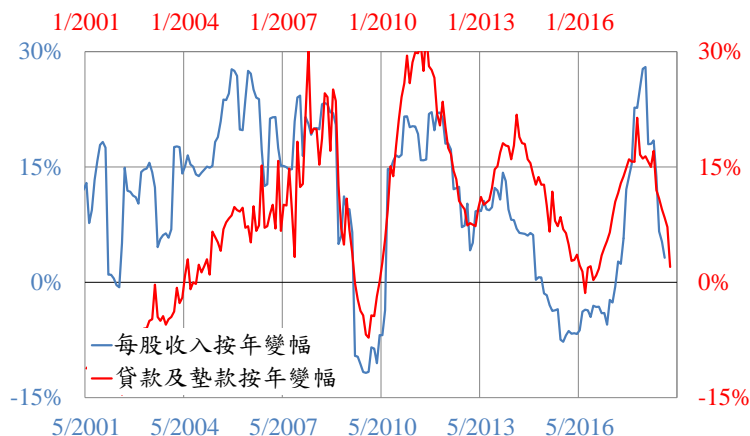
回顧2018年，恒指的表現可以用慘不忍睹來形容，指數由1月底的高位回落，經過一輪整固後自年中起反覆下跌，最終由高位錄得超過兩成跌幅。現時恒指的情況猶如半杯水，悲觀的繼續擔心環球經濟轉弱、中美貿易戰、英國脫歐等對金融市場的衝擊，對恒指敬而遠之，但樂觀的（特別是信奉價值投資的一群）可能覺得港股估值吸引，絕對是趁低吸納作長線投資的好機會。

圖一：恒指收入及亞洲貨幣指數



無可否認，恒指經過一輪下跌後，市盈率已跌至約10倍，是2016年初以來最低，但問題是，企業基本面未有好轉的跡象。圖一顯示恒指企業每股收入及亞洲貨幣指數的按年變幅，兩者走勢同向，後者領先前者約五個月。雖然近期亞洲貨幣略為回穩，但結果顯示企業收入的按年升幅未見回升跡象。

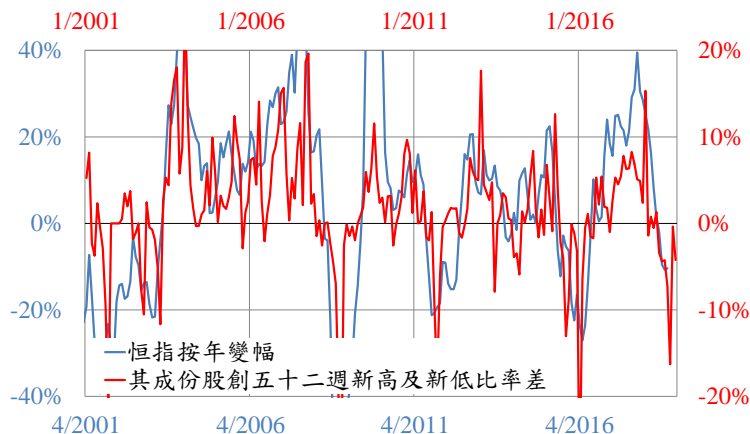
圖二：恒指收入與本港金融機構貸款及墊款



圖二顯示恒指每股收入與本港金融機構貸款及墊款的按年變幅，後者領先前者約四

個月，結果同樣顯示企業收入未有起色。若現時趁低吸納港股，投資者要有心理準備「捱價」一段時間。

圖三：恒指及其成份股新高新低比率差



從市寬的角度，投資者不宜對恒指第一季過分樂觀。圖三顯示恒指按年變幅及其成份股創五十二週新高及新低的比率差，後者領先前者約三個月，結果反映恒指短線繼續走弱，要到第二季初才略為回穩。

圖四：恒指日線圖



最後從技術分析，筆者認為現時吸納港股略嫌過勇。圖四顯示恒指的日線圖，指數正處於去年至今的下降通道內。若讀者長線看好恒指，倒不如待指數收高於 26,500 點的下降通道頂部才開始吸納。

總括而言，雖然恒指現時估值吸引，但亞洲貨幣及本港貸款數據均顯示企業收入仍然疲弱，反映企業的基本面未有改善跡象。市寬指數顯示指數至少要到第二季初才稍為回穩，指數於日線圖又處於下降通道，現時入市猶如赤手接下跌中的飛刀。若讀者是信奉價值投資，筆者建議至少「忍手」至第一季尾才再作決定。

梁志麟  
環球金融市場部