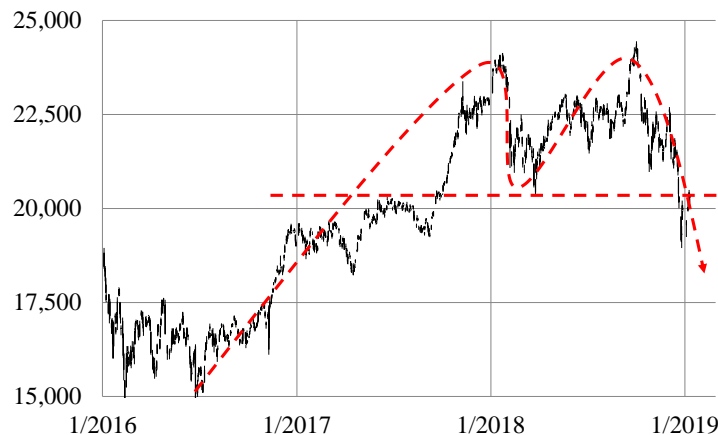


《信報》專欄〈圖理滿文〉

日股收益雖仍穩 技術指標未脫困

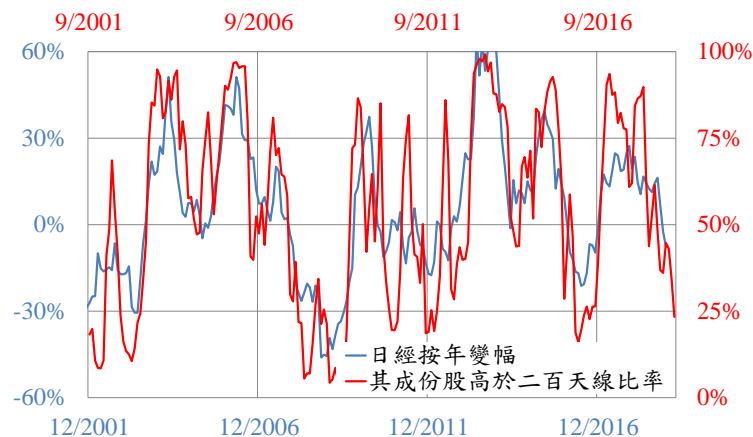
聯儲局政策取態轉向鴿派，支持環球股市由今年初低位反彈，當中日經指數亦由去年12月低位反彈約8%。不過，圖一顯示日經指數的日線圖，技術上早前跌穿去年3月低位20,350點，確定由金融海嘯時期開始的大升浪已於10月的24,450點形成雙頂。若從頸線量度下降目標，將得出非常嚇人的16,200點，離現價約有兩成跌幅。

圖一：日經指數日線圖



單從技術分析替日股後市下結論，無疑是有點兒戲，但從市寬的角度，似乎日經指數未來三個月的走勢仍然偏弱。圖二顯示日經指數的按年變幅及其成份股高於二百天線的比率，兩者走勢同向，後者領先前者約三個月。結果顯示上述的市寬指數已跌至接近20%水平，反映未來三個月日經指數的弱勢將會持續。

圖二：日經指數及其成份股高於二百天線比率



至於從基本面看，圖三顯示日經指數的每股收益按年變幅及短觀大企業製造業景氣指數，兩者走勢同向，後者領先前者約兩個季度，結果顯示日股收益增長進一步放緩的

可能性不大，顯示基本面未有明顯轉弱。

圖三：日經收益及短觀大企業製造業景氣指數



圖四顯示日經指數的每股盈利及日本商品進口價格指數的按年變幅，兩者走勢同向，後者領先前者約兩個季度。結果顯示進口價格按年增長稍為放緩，雖然限制日股收益增長，但出現明顯急跌的機會不大。若將圖四推算出的今年第二季的收益代入紀錄市銷率（Price-to-sales ratio）的平均值，得出日經指數的合理值為 16,780 點。若是平均值加上一個標準差，得出合理值為 20,640 點，跟現值相若，反映日股估值未算吸引。

圖四：日經收益及商品進口價格指數



總括而言，日經指數技術上已確定形成雙頂，量度下跌幅度達兩成。從市寬的角度，日經指數只有少部分成份股高於二百天線，反映日股未來三個月仍然偏弱。若投資者現階段吸納日股，無疑是過於衝動。至於從基本面看，大企業製造業景氣指數及商品進口價格均顯示收益增長出現明顯放緩的機會不大，反映基本面尚算穩定，但現時估值跟過去比較未算吸引。因此，筆者建議先行觀望日股，並要留意股市短線調整可能進一步支持避險貨幣日圓造好。

梁志麟
環球金融市場部