



確信考驗

{ 過去個多星期部分新興國家如阿根廷的匯率狂瀉，連帶令環球股市產生巨大震盪，對原本已疲弱不堪的香港股市更有如雪上加霜。 }

年初至今，恒指已回落5.45%，國企指數更下跌達9.23%，本月調整的幅度，有點重演去年6月的味道。從14天RSI的技術指標看，前者曾墮進超賣區29點，後者也曾低見29點。

因為中小型股及個別板塊相對上仍處於強勢，調整仍不算深，投資者可能處於兩難局面，股市氣氛忽然轉差，考慮是否應該減持手上股份，改動組合配置，加緊對沖，抑或趁低吸納？亦有人主張賣出超買的強勢股，轉換組合至落後或其他低估值板塊。

跌市考驗後市眼光及確信力

急速調整最大的挑戰是判斷市場是否短暫回落，或是進入股災或熊市。因恐慌而作錯誤判斷往往影響全年組合回報，太樂觀而不作止蝕又會引致大幅虧蝕。

假設調整為短暫性，減持一定對回報造成

損耗，因為很少人可以在減持後又立刻補回原來倉位。一般投資者減持，傾向先沽出手上獲利強勢股，但假若市場反彈，它們往往回升得最快。所以假如股市只是技術性調整，千萬不要輕易將手上的勝利者拋走，反而應該把一直弱勢及虧蝕的失敗者趁機砍掉。

在調整市中最大的考驗就是對核心持股的確信意志能力。對公司了解度深，才可分辨出調整是出於市場恐慌、基本面改變或催化劑完結。假如判斷中長線上升趨勢持續，便需要有膽量在跌市中增持高確信性股票，這樣組合才可捕捉最大回報。

美國減買債新興市場遭殃

這次金融市場震動源於美國聯儲局減少買債，引致部分新興市場資金撤離，加速其經常帳戶或國際收支平衡出現赤字，最後匯率大幅貶值。去年中東南亞股市因此已出現過一次

小型股災，今次風眼轉到阿根廷、土耳其及南非，以及委內瑞拉、烏克蘭、埃及和印尼等國，加上內地PMI數字欠佳，於是激發市場出現拋售潮。重點是這些經濟規範較小的新興市場會否將問題傳染散播至有點復甦迹象但依然脆弱的發展地區如歐洲、美國和日本。有國際投行的策略師認為亂象屬於局部性，不至釀成另一次金融風暴，反而認為中國經濟放緩及影子銀行壞帳問題乃當前環球經濟的最大風險因素。

調整應屬短期居多

筆者相信假如未來沒有國際系統性的危機，今次的調整應該屬短期調整居多。如果對中長線宏觀經濟有信心，今次應該是趁低買入或增持強勢股的好機會。此刻對後市走勢的看法和部署，很可能就是決定今年投資贏家或輸家的分水嶺。◎

祝振駒

Raymond Jook

翱騰投資管理（香港）有限公司董事總經理，

特許財務分析師

曾經在不同國際投行研究部擔任分析師及主管

達14年之久，專長中小型股研究，後轉職往對沖基

金擔任基金經理，2010年創立翱騰。