

祝振駒

翹騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。
曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年
之久，專長於中小型股研究。
後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立翹騰。
筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011



雄鷹
展翅

Columns

美術：林美賢

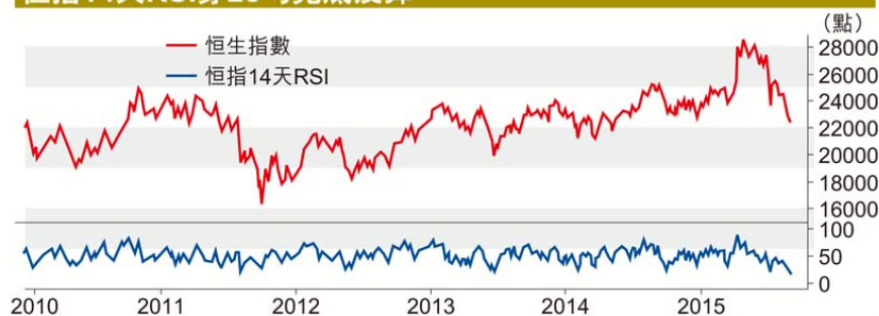
超賣之後

A股崩盤餘波未了，中央突然讓人民幣一次性貶值2%，令股滙市場前景不明朗，對港股猶如雪上加霜。中央雖然重申貶值是一時性，但難以阻止市場解讀成人民幣長期貶值趨勢的開始。一旦形成貶值共識，更多的人民幣資金將會繼續外流（例如香港的人民幣存款會逐步地轉回港幣或美元），形成貶值的雪球效應。

資金外流對股市不利。中央救市及滙改，都令市場感覺其決策過程雜亂無章，令海外投資者信心大跌。港股慘成外資走資及沽空的首要對象。港股疲弱，反映外資對中國經濟前景看法，同一時間由於港股沒有A股人為救市幫助，所以與A股走勢愈來愈脫節（即A股彈，港股不一定彈；A股跌，港股卻大多數一起跌）。

股票供求對股市走勢影響很大，美國過去數年牛氣沖天，主因是美國企業回購股票的總額遠超集資數額。由2010年至2014年，標普500公司總共回購了2.1萬億美元等值股份，而同期美國三大交易所的集資總額

恒指14天RSI穿25均見底反彈



資料來源：彭博社

（包括IPO及配股）只有4,104億美元（佔年底平均總市值的0.4%），另外還未算同期標普500公司總派息分紅達1.6萬億美元。標普500的回購額大概相等於其年終市值的3%（包括分紅，則增加至5.1%；再減去集資，則約為4.6%）。這些數據表示，美國企業回饋股東的資金遠高於索取的。

RSI跌穿25贏面大

香港則不一樣，同期向市場集資總額達3,825億美元（佔年底總市值約2.3%），但公司回購只有67.2億美元（佔總市值只有0.04%），加上派息也只有4,094億美元。港交所

（00388）一直追求及引以為傲的全球集資額排名，其實對二級市場走勢弊多於利。容許良莠不齊的公司太容易集資，只會令後市受壓。

RSI通常超於70是超買，低於30是超賣。參考14天RSI，簡單分析過去5年的恒指走勢2010年至今，恒指RSI共有7次跌穿25。如投資者在那時入市，一個月後其贏面是100%（即7次均見底反彈），平均升幅為5.2%（最小的為2012年6月的1.2%，最多為2011年10月的15.5%）。這意味恒指大瀉後，總有價值投資者趁低吸納。更重要的是，危機通常很短時間內便由股票價格反映出來，所以極度超賣後，通常都有技術性反彈。周四（20日）恒指RSI已跌至22.96（上一次為7月8日的20.3），且看今次是否已見近期低位。FM

“2010年至今，恒指的RSI總共有7次曾經跌穿過25。假設投資者在那一刻入市，一個月後其贏面是100%。”