

全球愁云惨雾 综指失守1400 马股或未见底 趁跌抢进慎防陷阱

赖尧章 · 报导



精采简介片段, 请观赏《资汇》YouTube频道:

https://youtu.be/sA42WI_QIS0

10月全球股市熊影幢幢, 世界各地股市正陆续步入熊市! 美联储(Fed)今年掀起一波升息潮抗通胀, 年初至今已5次升息, 至3%至3.25%区间, 预计11月还会再升息75个基点。全球经济料无可避免地陷入衰退, 导致投资者忧心忡忡, 寝食难安。

母熊盘踞市场

美国股市刚经历「黑色9月」, 3大股指不约而同地在9月30日以单月最低水平挂收, 而且均从历史最高点下挫超过20%。

以9月30日闭市水平为准, 道琼斯工业平均指数从去年12月31日的36338.30点历史高峰下滑20.95%, 至28725.51点; 标准普尔500指数也从去年12月31日的4766.18点高峰滑落或24.77%, 至3585.62点; 纳斯达克指数在去年11月19日达到16057.44点顶峰, 至9月底猛跌

34.14%, 至10575.62点。

美股10月首2周剧烈震荡, 道指、标普500指数及纳斯达克指数14日依序收报30038.72点、3669.91点及10649.15点。

从技术角度来看, 当股指从历史高峰猛挫超过20%时, 便意味著股市进入熊市。

与此同时, 其他区域股市同样愁云惨雾, 反映欧洲股市的明晟(MSCI)欧洲股市指数, 年初至今下降31%至1447.89点; 反映亚洲股市的明晟亚太区股市则滑退30%至1357.78点。

把目光转向马股, 富时综合指数从2018年4月19日的1895.18点历史高点, 下跌500.55点或26.11%, 至9月30日的1394.63点。10月7日预算案出炉, 紧接着首相在9日宣布解散国会, 综指进一步重挫, 周四(13日)跌破1380点, 收报1373.36点。

即使综指周五(14日)反弹至

1382.47点, 但母熊仍牢牢地盘踞市场。马股能否击退母熊, 很大程度上仍取决于外资情绪与全球经济形势。

由于美联储还未停止升息步伐, 全球股市可能面临新一轮的震荡, 因此金融市场正上演资金大逃亡。金融市场统计机构EPFR Global的数据显示, 截至9月21日当周, 全球股票基金资金流出78亿美元; 债券基金资金流出69亿美元; 黄金则流出4亿美元。

无论如何, 一些投资者认为熊市才是趁跌买进的好时机, 比如「股神」巴菲特。他在投资界最著名的名言是: 在别人贪婪时恐惧, 在别人恐惧时贪婪。

巴菲特向来以危机入市闻名, 他所持有的白沙公司(Berkshire Hathaway)曾在2011年趁股市大跌时, 豪砸200亿美元投资股票。

对本地投资者来说, 马股9月尾跌穿1400点关口之后, 目前企于略高于1380水平, 呈横摆格局, 那现在是不是出手「捞底」的良机?

《资汇》对此访问大众投行技术分析员李小平、资威资产管理公司董事经理陈鼎武, 以及瀚亚投资公司投资部门主管朱彩云, 通过技术面与基本面, 分析马股的未来趋势与寻找投资机会。

文转|zh17



富时综合指数从历史高点回退27%

历史高点: 1895.18

回退27%

1,382.47

Q1 Q2 Q3 Q4 Q1 Q2 Q3 Q4 Q1 Q2 Q3 Q4 Q1 Q2 Q3 Q4 Q1 Q2 Q3 Q4
2018 2019 2020 2021 2022

点
1,900
1,850
1,800
1,750
1,700
1,650
1,600
1,550
1,500
1,450
1,400
1,350
1,300
1,250
1,200

综指缺方向 卖压挡升势

从技术面来看，富时综合指数跌入熊市之后，目前没有明确的方向。

大众投行技术分析员李小平通过平均乖离指标（Moving Average Convergence and Divergence，简称MACD）及强弱势指标（RSI），分析综指的未来走势。

李小平指出，从年至今的走势图来看，综指曾在6月10日和13日形成向下跳空缺口，9月14日在1485点水平形成另一个跳空缺口。

同时，他指出，综指10月第1周（3日至7日）仍企于1400点以上水平，当时综指有望依仗上行动力，尝试突破第1道阻力1430点与第2道阻力1455点。

不过，综指过去一周已经失守

1400点关口，李小平说，综指跌破第1道扶持水平1400点，且卖压未止，可能会下探第2道扶持1360点与第3道扶持1310点。

「整体来看，综指目前仍然处在跌势。1360点与1310点逐将成为关键支撑；上升阻力则落在1430点与1455点，关键阻力区域是1455点至1515点。」

无论如何，他提醒，综指是在2018年4月攻上1895点历史高峰过后跌破1516点便已进入技术性熊市。

目前影响综指的因素繁杂，尤其是外部因素如经济表现、升息环境与地缘政治形势等。

因此，他认为，目前技术分析的参考性相对有限。

股灾导因复杂 市场持续动荡

股市盛极必反是恒古不变的定律，当前熊市未必是历史上最严重的股灾，但冲击力仍不容小觑。

资威资产管理公司董事经理陈鼎武分享说：「我或许是少数见证过所有股灾的基金经理。每一场股灾的过程是相似的，但导火线大不相同。」

他指出，与过往股灾相比，促成眼下熊市的原因比较复杂。这与1973年石油危机引发的股灾相似。

在危机爆发之前，美国如现在一样面对高通胀，经济水深火热。欧美央行纷纷升息抗通胀。

「各大央行不惜代价加息，导致全球经济衰退及出现股灾。如果我们现在再次经历像1973年般的股市危机，目前的熊市甚至还未过半程。当时马股重挫80%。」

与此同时，陈鼎武说，与1973年不同的是，全球各国过去2年多刚熬过新冠大流行，如今又可能面临经济衰退。一些股类如手套股暴涨后又迅速暴跌，半导体股现在也面对相同命运。

「除了美国，欧洲各国、澳洲、新加坡及韩国过去数月收紧货币政策，对经济造成的影响还未显现，最坏的情况还未到来。」

另外，瀚亚投资公司投资部门主管朱彩云也分享她对全球熊市的看法。

「美联储在9月的货币政策会议中，连续第3次升息75个基点，至3%至3.25%区间，符合市场预期。自杰克逊霍尔（Jackson Hole）央行年会以来，美联储主席鲍威尔的立场保持不变。即使可能面对经济放缓的阵痛期，鲍威尔仍重申美联储抗通胀的决心。」

朱彩云指出，美联储「点阵图」显示今年内还会升息125个基点，比市场预期更激进。此外，该局也将按原定计划，持续缩减资产负债表。

「值得注意的是，美联储将美国经济成长预测，从6月的1.7%下修至0.2%，同时将失业率预测从3.7%上调至3.8%，以及将通胀预测从5.2%上调至5.4%。」

朱彩云进一步指出，市场越来越担心美联储加息将使全球经济陷入衰退，而且还是发生在中国与欧洲各有隐忧之际。中国目前正竭尽全力稳定本身的经济，以及欧洲因地缘政治风险而面临严重的能源危机。

「经济活动进一步恶化的迹象，意味着经济难以「软着陆」，这将令市场持续动荡。」

文转 | zh18

“股市盛极必反是恒古不变的定律，当前熊市未必是历史上最严重的股灾，但冲击力仍不容小觑。”

■《资汇》制图

陈鼎武
资威资产管理公司
董事经理

朱彩云
瀚亚投资公司
投资部门主管

李小平
大众投行
技术分析员



明年晋熊市次阶段 综指或跌破1200

马股跌入熊市已有一段时间，富时综合指数从2018年4月19日的1895点顶峰滑落27%，至目前的1382.47点左右，可能还未触底。

陈鼎武表示，综指从2018年下滑至今，只是第1阶段的熊市，预计明年会有第2阶段的熊市。

他解释说，综指过去4年跌了约500点，近期触及1394点谷底后略为反弹，但周五（14日）又跌至1382.47点。一旦明年全球经济陷入衰退，综指数将再次下滑。

「马股目前缺乏上升动力，手套股曾经是市场宠儿，如今已风光不再。一度受追捧的半导体股也失去昔日风采。如果国家银行持续升息，将冲击国内消费与各个领域，比如旅游业与产业市场。」

他认为，综指明年下探1200点关口的可能性是存在的，即将到来的第15届

全国大选，是影响大市的关键因素。

朱彩云的看法与陈鼎武一致，她说，「从长期走势图来看，马股早在2018年全国大选之后便呈下滑趋势。主要原因是政变带来不确定性因素，以及爆发新冠疫情。」

她补充说，我国目前缺乏利好因素，并且需要一个稳定的政府及完善政策，以改善经济基本面。

展望未来，除了经济衰退，马股未来6个月至12个月还会面对哪些不利因素？

陈鼎武与朱彩云均认为，就国内而言，市场焦点无疑是财长本月7日提呈2023年财政预算案之后，首相依斯迈沙比里周一（10日）宣布解散国会，为举行第15届全国大选铺路。

朱彩云称，投资者将关注各个政党联盟的竞选宣言，以及新选民对大选结果的影响。

3因素牵引全球股市

外部形势方面，综合两人的看法，有3大因素将牵引全球股市：

1. 俄乌冲突升级

乌克兰的顿涅茨克、卢甘斯克、赫尔松及扎波罗热9月通过「人俄公投」，俄罗斯同月29日正式将这4个地区纳入俄罗斯联邦。

俄罗斯并人乌克兰领土激化两国冲突，美国参议院9月29日投票批准，为乌克兰军队提供超过120亿美元新资金，让乌军添购新武器。

随著克里米亚大桥10月9日遭轰炸，俄罗斯翌日对乌克兰展开报复行动，发动开战以来最大规模的空袭行动，全乌各地包括首都基辅在内的至少8个城市遇袭。

俄军已向乌克兰的至少10座城市发射80多枚炸弹。

陈鼎武认为，俄乌战争是一场持久战，不会太快结束。朱彩云则指出，市场将紧密关注俄乌战争的演变。

2. 中美关系恶化

美国9月推出《台湾政策法》，令台海局势与中美关系变得更加紧张。虽然如此，陈鼎武认为，台海爆发战争的机率偏低。

除了搅动台海局势，美国在科技战方面再有新动作，拜登政府本月7日公布全面出口管制措施，通过「外国直接产品规则」（Foreign Direct Product Rule, FDPDR）禁止售卖美制晶片与生

产设备给中国。

美国所采取的最新管制措施，是为了阻止中国购买超级电脑与武器所需使用的高科技晶片，但此举也将冲击美国半导体公司的销售。

管制措施出台之后，美股3大指数均大跌。

其中纳斯达克指数在3个交易日猛挫647.12点或5.84%，至11日的10426.19点，创下2020年7月24日以来最低水平。

3. 欧洲能源危机

北溪1号与2号天然气管道9月尾遭破坏，导致欧洲各国在冬季来临之际面对能源短缺危机。能源价格上涨料加剧欧洲的通胀风险。

国际能源署（IEA）10月初警告，能源供应问题迟迟无法解决，天然气市场明年仍相当紧绷。

一旦俄罗斯制裁乌克兰油气公司Naftogaz，意味著俄罗斯向欧洲输送天然气的管道将彻底中断。

能源尤其是天然气严重短缺的连锁效应是能源价格上涨，商家被迫将额外成本转嫁给消费者，造成恶性通胀。欧洲多国已经感受到通胀压力。

以欧洲最大经济体德国为例，9月消费者价格指数（CPI）比去年同期大涨11%，是自1951年以来最高水平。

自2月俄罗斯攻打乌克兰以来，德国能源价格持续创新高，9月年增加44%，食品价格也暴涨18.7%，并引起民怨。

道琼斯工业平均指数



纳斯达克指数



标准普尔500指数



采价值投资法 挖掘优质股

针对马股后市展望，陈鼎武与朱彩云认为，由于宏观经济与国际形势充满不确定性，现阶段难以评估马股低迷会持续多久，以及需要多长时间布局反弹。

朱彩云表示，不论马股未来是否出现V型、U型或任何反弹型态，现在都言之过早。因为市场还处予美联储激进升息周期，以应对俄乌战争引致的高通胀。

「即使俄罗斯与西方国家不再互相信任，但若能够通过和平手段化解矛盾，相信可以缓解全球通胀压力。否则矛盾升级只会冲击全球经济与股市。」

虽然无法判断马股何时见底，但陈鼎武与朱彩云相信，投资者还是可以进场寻找投资机会。

陈鼎武一向推崇「价值投资法」，

也就是注重长线投资，买进被市场低估的优质股。他说，即便市况不佳，只要秉持价值投资法，投资者依然可以挖掘基本面良好的上市公司。

他管理的资本投资（ICAP, 5108, 主板封闭式基金），是一家奉行价值投资法的投资基金。其投资组合包括KRONO亚洲（KRONO, 0176, 创业板）、大字母A（CAPITALA, 5099, 主板消费股）和科艺集团（KGB, 0151, 主板工业股）等。

另外，朱彩云也认为投资者应该进场，她说，由于市场充斥许多不利因素，当股市回调时，便是投资者趁跌累积优质股的大好时机。

「投资者现在应采取防御性投资策略，逐步增持优质股，以及多元化投资，灵活管理投资组合。」