



本篇評論的版權屬於中順證券期貨有限公司，只供其付費報告訂戶參考，未經同意，不得翻印或傳閱，違者必究。

撰寫：謝榮輝 (中順研究部總監 / 證監會持牌人 / 經濟日報《沿圖有理》、Aastocks 及分子金融之專欄作家)

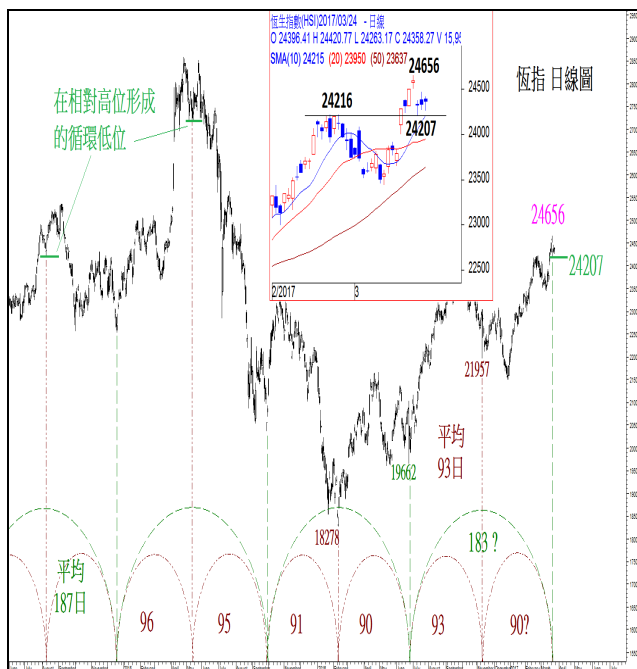
2017 年 3 月 24 日

(下期跟進周刊出版日：2017 年 4 月 7 日)

恆指抵 24650 大阻力

在日線圖上，恆指在 3 月 20 日的「春分」翌日的 24656 見頂，除了剛好抵達 28588 至 18278 跌幅的 0.618 倍反彈目標 24650 之外，見頂的價位剛好是整數 157 的平方(24649)。其後恆指雖然顯著回落，但迄今為止，10 天平均線支持仍保持不失，故未能確認單邊升勢已經在 24656 見頂。

事實上，恆指在 3 月 22 日低見 24207 之後逐步回穩，故不排除平均 187 日或平均 93 日循環低位在此形成的可能。如果是這樣，恆指可能稍為再上破 24656 的頂部便會形成重要的頂部回落，原因是，以往所見，如果平均 93 日循環低位是在相對高位形成的話，恆指往往經過短暫的升勢便會見頂回落。並要跌至下一個平均 93 日循環低位周期見底為止。值得注意的是，24207 的底部與 10 天線及之前頂部 24216 皆極接近，一旦失守，轉淡的訊號將甚為強烈。



縱然在日線圖上的見頂訊號不明確，但若從周線圖及月線圖的走勢推敲，恆生指數確實有營造重要頂部的條件，包括：

首先，本周恆指先創新高後低收，在周線圖形成「射擊之星」的見頂形態。

其次，從月線圖看，恆指已升抵 24600 的 20 月保力加通道上限線阻力。一般來說，恆指由通道下限線回升，穿破中軸線，首次抵達上限線時，往往會遇到強大的回吐壓力。

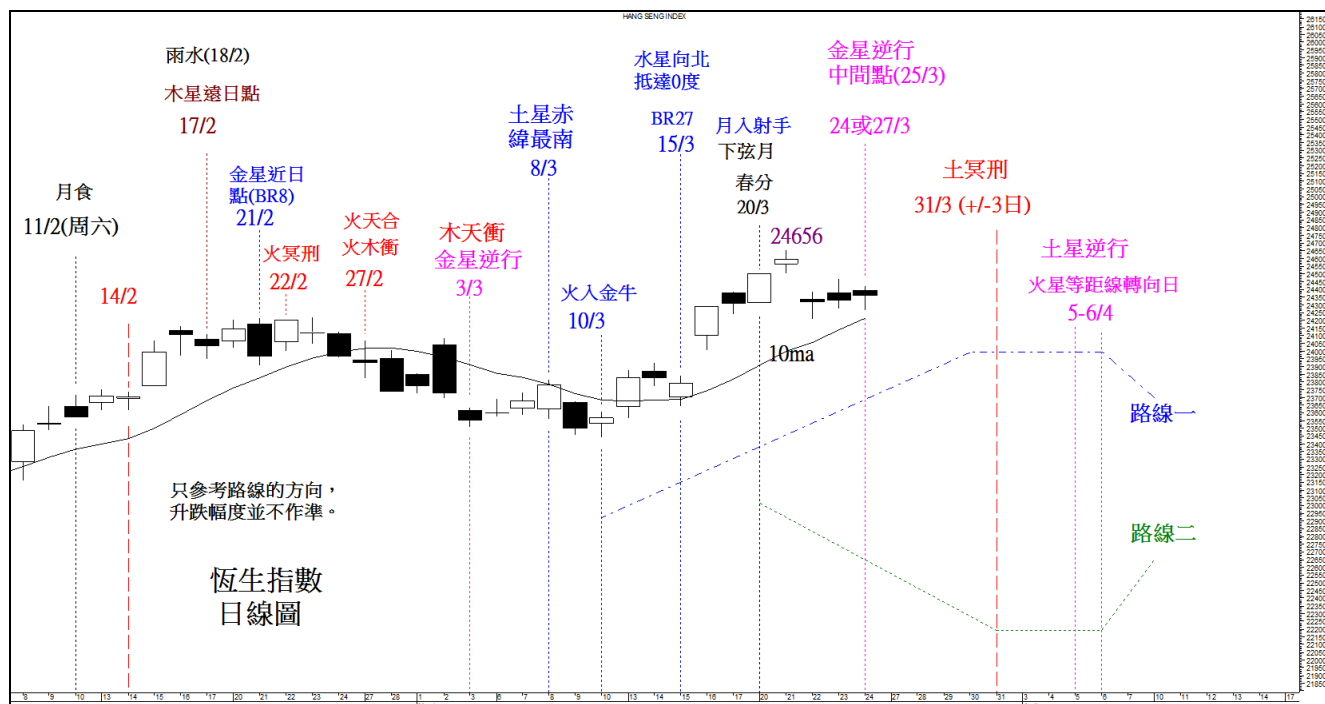
對上一次相同的情況在 2013 年 2 月出現，之前恆指由 2011 年的 16170 見底回升(由通道下限線)，其後穿破中軸線並逐步升抵上限線，結果就在 23944 或上限線遇到大阻力而回落，之後要累跌 2,500 多點才見底。

至於詳細的波浪形態分析，留待下星期出版的 4 月份「月刊」再談。



恆指短期預測路線圖

2017年 3月						
↑ 利好 ↓ 利淡 ☆ 轉向 ★ 重要轉向在附近出現 〰 波動性較大						
週日	週一	週二	週三	週四	週五	週六
二月初一 26 日食	初二 27 〰	初三 28 〰	初四 3月1日 〰	初五 2 〰	初六 3 〰 (2/3) 〰	初七 4 〰
初八 驚蟄 5	初九 6 〰	初十 7 〰	十一 8 〰	十二 9 〰	十三 10 〰	十四 11 〰
十五 12 上弦	十六 13 〰	十七 14 〰	十八 15 〰	十九 16 〰	二十 17 〰	廿一 18 〰
廿二 19 〰	廿三 20 〰	廿四 21 〰	廿五 22 〰	廿六 23 〰	廿七 24 〰	廿八 25 〰
廿九 26 〰	三十 27 〰	三十一 28 〰	初二 29 〰	初三 30 〰	初四 31 〰	初五 4月1日 〰



恆指尚未跌穿 10 天平均線，所以未能確認升勢已在「春分」翌日的 24656 見頂，加上 3 月 31 日或前後才是「紅星日」，恆指仍有機會在 3 月尾/4 月初營造重要頂部。

路線一：見頂的時間窗可以延展至 4 月 5 日或 4 月 6 日，前者是 3 月「專題報告」提及過的火星等距線轉向日，而後者則為「土星逆行」的轉向日。有見及未來一次「水星逆行」周期會在 4 月 10 日至 5 月 4 日期間發生，假如恆指如預期般在 4 月初見頂的話，則是次「水星逆行」周期可能會遇上恆指的急跌。

路線二：如果 10 天平均線失守，則會增加恆指早已在 24656 見頂的可能性，隨後的首個跌浪可望維持至 3 月 31 日，甚至 4 月 6 日才會見底。

國指抵 10700 大阻力水平

在日線圖上，國指在 3 月 21 日創下 10698 的新高後回落，但是，調整迄今也沒有超越過 10 天平均線支持 10450，所以暫未能確認升勢已經在 10698 結束。事實上，平均 93 日循環低位理論上在 3 月 27 日形成，但由於國指低見 10394 後靠穩，故不排除周期已縮短 3 個交易日見底的可能性。換言之，若然守在 10450 的 10 天線之上，國指將有條件繼續上試新高。

可是，除了 MACD 開始有回復售訊號的傾向之外，從較為中線的圖表觀察，國指有條件在 10700 點的水平營造重要頂部：首先，在月線圖上，20 月保力加通道處於收窄狀態，其上限線阻力現時在 10725，與近期新高極接近；其次，在周線圖上，國指本周創新高後以「十字星」的初步轉向形態收市，假如下星期先跌穿 250 周線 10380 低收，見頂可能性將增大。

道指營造 4 浪浪底

在 2 月 27 日的《熊途末路》講座及隨後發表的「月刊」中，筆者預期 3 月初的「金星逆行」會促使恆指下跌，最快見底的時間窗是 3 月 25 日的「中間點」附近。

可是，恆指甚為「反叛」，在 3 月 10 日見底後即大幅回升及破頂。最「聽話」的，原來是道指，在「金星逆行」兩個交易日前的 21169 見頂，並跌至 3 月 22 日最低的 20578，雖然累積跌幅不算大，但表現與筆者預期如出一轍。

有見及道指已超額完成了 4 浪(c)等於 4 浪(a)長度的目標 20608，加上平均 102 日循環低位周期即將見底，所以不排除 4 浪調整最早在今日或下星期一，藉着「金星逆行中間點」見底的可能性。

首個支持是 50 天平均線 20430，然後是 4 浪若回吐 3 浪升幅 0.236 倍的支持位 20200。



上證挑戰 3295-3325 大阻力區

在周線圖上，縱然上證指數上周以「射擊之星」受阻於 20 星期保力加通道上限線收市，但本周卻不跌反升，最終以細陽燭靠近上限線高收。若將兩星期的蠟燭合二為一，就可以得出一支陽燭，預示上證破頂的機會增加。14 星期 ADX 線在上證的升勢中逐步向上，反映上升傾向維持不變。

同樣，從**日線圖**看，上證指數一方面守在短期上升軌之上；另一方面貼近 20 天保力加通道上限線高收，強勢依然。況且，近日上升時的成交額不減反加，表示短線升勢並沒有見頂跡象。

即使如此，也不代表 A 股可以大幅上升，原因是：

第一，20 星期保力加通道整體處於橫行狀態，其上限線與 100 星期平均線阻力集中在大約 3295 至 3325 之間，除非將此確切上破並高收，否則，這個較有可能是營造頂部的水平。第二，3 月 31 日或前後 3 個交易會有重要的「時空力場」出現，如今上證指數接近多月新高，見頂的機會自然較高。因此，上證指數有機會跟隨上期本刊提到的**數浪式二**運行：以「上升楔形」(c)浪運行至**5**浪階段，近則在上述大阻力區 3295 至 3325 見頂；遠則在波浪比率密集區 3391 至 3399 見頂。值得密切留意，在未來兩星期內於新高形成的任何見頂形態或訊號。



金價或處(3)浪升勢起步階段

在日線圖上，金價由本周一開始便已上破了 20 天保力加通道中軸線阻力高收，促 MACD 發出買入訊號，顯示平均 31 日循環低位周期已經在 3 月 10 日的 1195.2 美元發揮見底作用。

以波浪形態分析，由 1195.2 開始的升勢，如果不是以(3)浪大幅上升的話，就是(2)浪 b 的反彈，若反彈(2)浪 a 的 0.786 或 0.887 倍，阻力位 1249 或 1256 美元，後者與 250 天平均線阻力位 1257 極接近。金價較早前在 1263.6 美元見頂時，就是受制於 250 天平均線，因此，金價能否確切升越 1257 高收，將有助判斷究竟現為(2)浪 b 反彈還是(3)浪升勢。

從四小時圖看，金價由 1195.2 美元底部上升至今已呈現了一組明顯的五個浪結構，表示金價現時較有機會處於(3)浪 1 過程。換言之，現階段只適宜逢低吸納黃金而不宜沽空。

歐元再遇 1.0827 比率阻力

有關歐元「頭肩底」形態的分析，請看第 8 頁。縱然如此，但從以下的角度看，歐元短線或會遇到較大的調整壓力：

首先，從周線圖看，20 星期保力加通道處於收窄狀態，而歐元本周升近上限線阻力位 1.0840 美元隨即掉頭回落，除非今日能夠高收於 1.0840 之上高收，否則，短線應傾向回調。

其次，以循環周期分析，平均 79 日循環高位理論上在 3 月 28 日左右出現，表示短線的上升空間有限。此外，平均 43 日循環低位周期處於尾聲，一旦確認以循環高位回落，歐元可望反覆下調至 4 月下旬才會見底。

1.0824-1.0829 的雙頂與 1.1616 至 1.0339 跌幅的 0.382 倍反彈目標 1.0827 及上述的通道上限線阻力 1.0840 極接近，倘若確切上破，歐元將會上望 250 天平均線 1.0965 美元及上述跌幅的 0.5 倍反彈目標 1.0978 美元。



美元兌日元周期即將見底

從**日線圖**看，自從美元在 3 月 17 日跌穿了 100 天平均線支持低收之後，跌幅便開始加劇，近日更跌穿了 2 月初的低位 111.60 日元，預示跌幅會繼續擴大。以比率計算，99.52 至 118.67 升幅的 0.382 倍回吐位 111.35 日元已失守，美元理論上會進一步下試 0.5 倍回吐位 109.10 日元，以至 250 天平均線支持 108.25 日元，後者恰巧與(c)浪等於(a)浪的目標 108.43 日元極接近。

從**周線圖**看，美元上周以陰燭確切跌穿了 20 星期保力加通道中軸線低收，除非本周回復高收(屆時應會形成「錘頭」)，否則，後市將傾向向下試 108.20 至 108.60 日元的支持區，亦即通道下限線及 50 周平均線所在。

縱然預期美元的跌幅會擴大，不過，有見及平均 98 日循環低位即將形成，所以美元可能隨時見底，再追買日元的風險甚高。

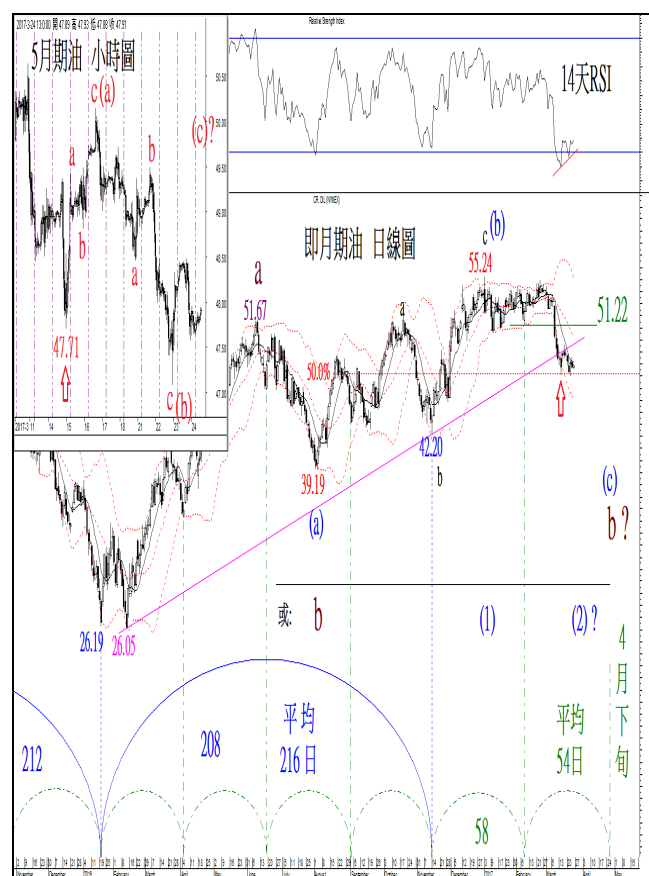
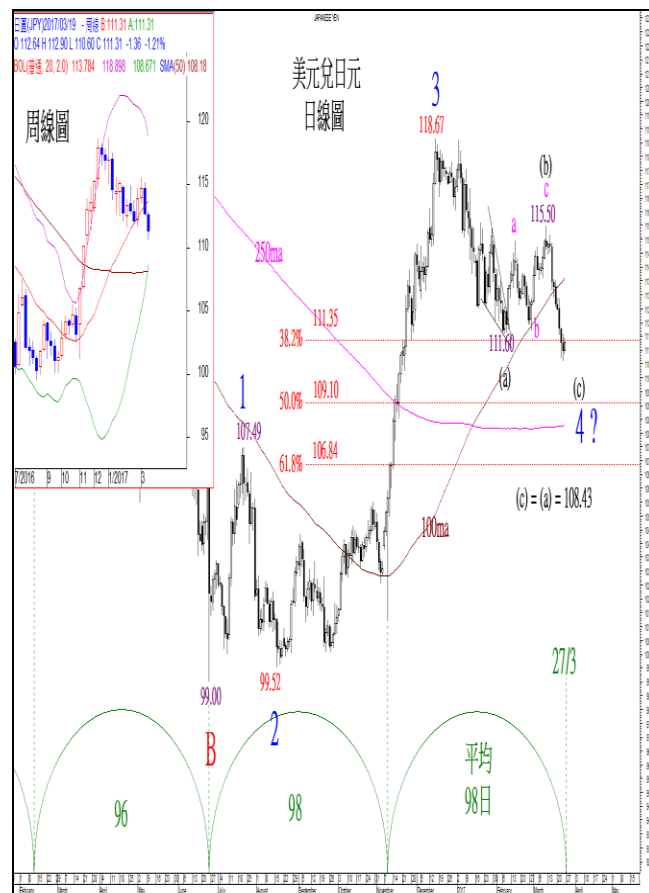
期油 RSI 現底背馳但見底條件不足

從**日線圖**看，在期油恰好跌至由 39.19 底部開始一段升幅的 0.5 倍回吐位之同時，RSI 亦呈現初步的雙底背馳，表示期油具備短線見底的條件。可是，若仔細觀察，結論則有所不同：

首先，期油已跌穿了 26.05 底部延伸的上升軌支持，而且近日的反彈剛好受制其後抽阻力，弱勢仍然明顯；

其次，現時平均 54 日循環低位周期的起點 51.22 美元在周期的早段失守，顯示期油正處於易跌難升的弱勢周期，要等到 4 月下旬才有望營造下一個周期底部；

最後，從小時圖看，5 月期油(CLK7)由 3 月 14 日低位 47.71 美元反彈至今，暫時呈現了 3-3-5 的不規則形結構，其中的(b)浪在昨日的 47.09 美元見底，當現時的(c)浪反彈結束之後，期油將再下試新低。



分析員：陳詠豪(Marc Chan)

編輯：謝榮輝

渾水摸魚

今日輝山乳業(6863)大跌 85%停牌，再次出演類似先前奇峰國際(1228)的戲碼，市場為之嘩然。好戲需要好演員以外更需要好導演，輝山乳業大股東楊凱去年質押 25.48%股份，同時內部帳目被指存疑是今次大起伏線，初步具備發生意外的條件；明星「導演」渾水公司(Muddy Waters Capital)的身影也許才是主因。創辦人 Carson Block 開宗明義以渾水摸魚為號召，一反傳統銀行或金融機構推高股價為要務的方法，以沽空為武器火中取栗。過去的戰績甚至推動股民幫助沽空，導演人踩人悲劇，令渾水公司得以食髓知味。

輝山遠較奇峰為大，雖然有關沽空報告於去年 12 月發表，同時輝山乳業亦對報告內提出的質疑作出澄清，在中港兩地越趨嚴謹的監管下，相關機構必然會對這兩家公司作出調查，做好投資者保障後方會容許輝山復牌。如此想必是一個漫長的過程，甚至可能如其他類似股份如漢能薄膜發電(0566)、中國金屬再生(已除牌)等復牌遙遙無期。

摸魚需要渾水，由 1973 年的假股票事件開始，每個金融危機前夕都有光怪陸離的事件發生，為沽空機構或大鱷提供推低大市的藉口。渾水的生成條件，無非是以下幾點：一，熾熱的市場情緒；二，較多的非專業投機者；三，寬鬆的監管制度。是次事件中，香港監管當局並未監管海外機構對本港公司的評論，例如渾水機構並未於香港取得相關牌照，加上輝山乳業早前獲港交所列入股票期貨沽空名單，同時亦是滬港通的普遍活躍成交股份，令股份本身有更多內地投資者參與，對市場訊息極為敏感美圖(1357)即為一例。

見諸創業板，「全配售大升」成為新股上市炒作的藉口，但創業板指數(GEM Index)並沒有因此而有明顯的起色，反而呈現一浪低於一浪的走勢，反映炒賣熱潮未普及到一聚創業板股份，投機主義盛行。又例如科技股當炒，一時間「金融科技」、「網上交易」等大行其道，騰訊再創上市新高，內地當炒的比特幣(BTC)兌美元更創歷史新高，只是比特幣已由高位近 1300 美元跌逾兩成至最低低於 1000 美元，初步具備熊市的條件，而美圖、代表科技行業的納指等都初呈敗象，科技股其後或會成為大鱷開餐的戰場。

避免成為點心，要麼有足夠在渾水中捕魚，要麼跟隨大鱷搭順風車，要麼離開渾水。筆者認為多數投資者並不具備主導市場的能力，同時要長期離開市場不進行資產增值(事實上強積金亦是一種投資)並不可能，因此跟隨大市順勢而行似乎是最可能的選項。總體而言，大市已在高位，而且大市市盈率已在高位，高追必須小心，否則一如今日輝山停牌封盤，隨時追悔莫及。



轉載筆者明日於《沿圖有理》欄內的評論，以供訂戶參考。

歐元大小頭肩底

25-03-2017

歐元在今年 2 月 22 日低見 1.0492 美元後逐步回升，截至 3 月 23 日收市為止，最高升至 1.0824 美元，累積升幅達 332 點子。

歐元已達小型頭肩底目標 1.0800

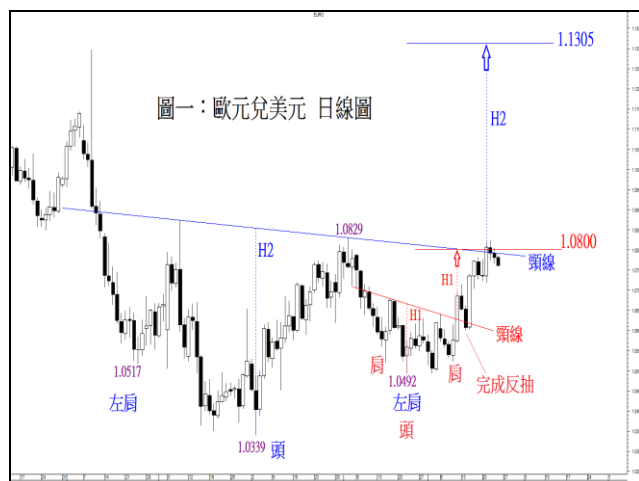
以形態分析，歐元由去年 11 月至今，在日線圖上形成一大一小的「頭肩底」利好形態(圖一)。就小型「頭肩底」而言(紅色字及紅色線)，其左肩是 2 月 15 日低位 1.0519；頭底是 2 月 22 日的 1.0492；右肩為 3 月 9 日的 1.0522 美元。當歐元在 3 月 10 日以大陽燭上破頸線之後，這個利好形態正式成立，以其量度升幅 H1 計算，歐元可望邁向 1.0800 美元的最低限度目標。值得一提的是，歐元在上破頸線的翌日已開始下調，惟調整維持了兩天便在頸線後抽支持位附近見底，表示「後抽」已經在 3 月 14 日的 1.0600 見底。3 月 21 日，歐元最高升至 1.0819 美元，已超額完成 1.0800 美元的量度上升目標。

大型頭肩底量度目標 1.1305

至於大型「頭肩底」方面，上述的小型「頭肩底」其實是大型「頭肩底」右肩的一部份。歐元在 3 月 21 日雖然曾以陽燭上破藍色的頸線，但其後即回落至頸線之下，未能確認向上突破。一旦上破 1.0824-1.0829 的雙頂，歐元將有條件邁向 1.1305 美元的量度上升目標(由突破頸線一點起計，加上 H2 的量度升幅)。

以形態判斷或展望市況，是其中一個角度，在實際市況未發生之前，我們可用不同角度分析，以推算一個較樂觀的上望目標和一個較保守的上望目標。大型「頭肩底」的量度上升目標可視為樂觀的上望目標，而保守的上望目標則為 1.0982 美元，此乃從波浪理論角度計算出來的上升目標：由 1.0339 上升至今，假設為一組 abc 浪的反彈結構，其 c 浪若等於 a 浪長度，上望目標 1.0982(圖二)。

許沂光先生和筆者會在四月舉辦《技術分析實戰精讀》課程(第六期)，談及技術分析多個範疇的理論基礎，4 月 5 日前報讀整個課程可享 8 折，詳情請瀏覽：
http://www.etbc.com.hk/course_detail.php?lang=tc&id=492。



買賣策略建議

17 年 3 月恆指認沽期權：

用 170 點左右買入行使價為 24000 的 3 月份恆指認沽期權(put)，收市報 40 點。既然所剩無幾，不如繼續持有，博取結算前下有下挫的可能性。

17 年 3 月國指期貨(HH1H7)：無

17 年 6 月份小型道指期貨(YMM7)：無

現貨黃金：無

SPDR 黃金 ETF (2840)：分兩注吸納，中好看好：

第一注：改為若見 909.0 元或以下，用第一注吸納，止蝕設在 882 元之下。

第二注：伺機再加

美元兌日元：無

歐元兌美元：未能入市，改為採取觀望態度。

英鎊兌美元：若見 1.2620 或以上，可用兩注中的第一注沽空，止蝕 1.2711 之上，中線看淡。

澳元兌美元：無

紐元兌美元：無

美元兌加元：無

其他：無