



謝榮輝主場
Facebook 專頁

總編輯：謝榮輝

中順證券期貨有限公司研究部總監 /

證監會持牌人 /

經濟日報《沿圖有理》、Aastocks、

霸才及分子金融之專欄作家

2018 年 8 月 7 日

專題報告

SinoRich
Securities • Futures
中順證券期貨有限公司

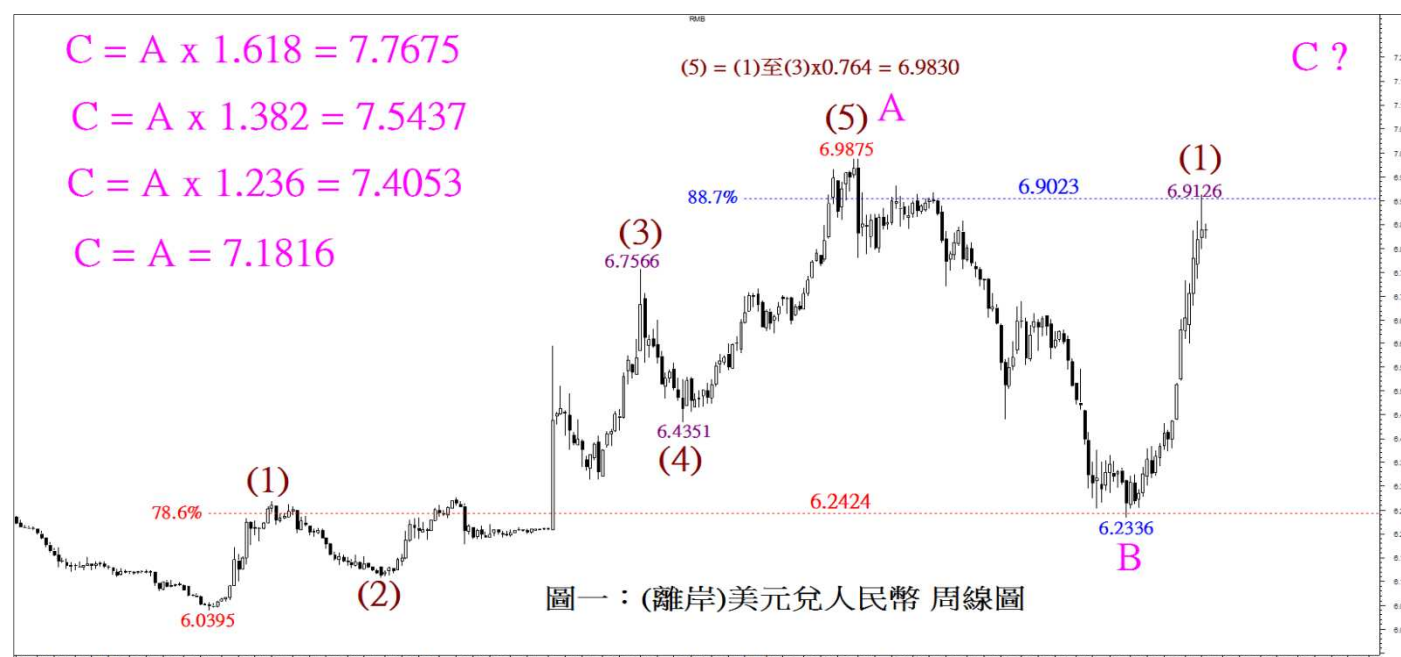
人民幣短升長跌

人行上周五晚宣佈，6 月 8 日起將遠期售匯的外匯風險準備金率由零上調至 20%，並將根據形勢發展需要採取有效措施，進行逆周期調節，以維護外匯市場平穩運行。受到消息刺激，人民幣匯價隨即大幅回升，離岸美元兌人民幣由 6 月 3 日最高 6.9126 下挫至最低 6.8240，並以 6.8387 人民幣收市，較上日收市倒跌 275 點子。

人行是次「撐人民幣」行動，無論從技術走勢抑或時間周期的角度看，都可說是恰到好處。先從波浪形態的角度看，美元在 2014 年 1 月的 6.0395 人民幣形成歷史低位之後，便開始一組五個浪的上升結構，可視為 A 浪或 I 浪上升，姑且簡單地視之為 A 浪，其內部浪與浪之間的比率關係相當完美，舉例說，由 6.4351 開始的(5)浪若為(1)至(3)浪總長度的 0.764 倍，見頂目標 6.9830，與 2017 年 1 月高位 6.9875 僅相差 45 點子(圖一)。其後大幅下挫至今年 3 月最低的 6.2336，剛好又回吐了整組 A 浪升幅的 0.786 倍(0.618 的平方根)，即比率目標 6.2424 人民幣，與實際底部相差少於 100 點子。

人民幣或已完成第一組跌浪

隨着美元兌人民幣其後大幅揚升，相信 6.2336 就是 B 浪浪底，其後是 C 浪上升，若果只是等於 A 浪長度，最保守的見頂目標為 7.1816。不過，美元由 6.2336 見底回升至今，基本上沒有出現過較持久的調整，所以相信屬於 C 浪之中的(1)浪過程。既然(1)浪已這麼長，即使(3)浪會比它短，整組 C 浪的升勢也應該不止於 7.18 美元水平，相信會挑戰 A 浪 1.236、1.382，以至 1.618 倍長度的目標，分別在 7.4053、7.5437 及 7.7675 人民幣。短線而言，有見及美元兌人民幣上周高見 6.9126 之後在周線圖上以「射擊之星」低收，加上反彈幅度又剛好是之前跌幅 0.887 倍(0.618 的二次平方根)，即 6.9023，所以 C 浪中的(1)浪有條件在上周的 6.9126 人民幣見頂。



責任聲明：以往業績並不代表將來表現，本公司發放之資料，只供參考之用，並不構成任何投資建議。有關資料力求準確，但本公司對內容之準確性或完整性不會承擔任何責任，投資者入市買賣前，務請運用個人獨立思考能力，慎密從事，投資者之一切決定及行動，概與本公司無關。

本篇評論的版權屬於中順證券期貨有限公司所有，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。

Room 3702B, 37/F, Far East Finance Centre, 16 Harcourt Road, Admiralty, Hong Kong

Tel: +852 3101-0940 / +852 3107-3007

Fax: +852 3101-0099

Website: www.sinorichhk.com

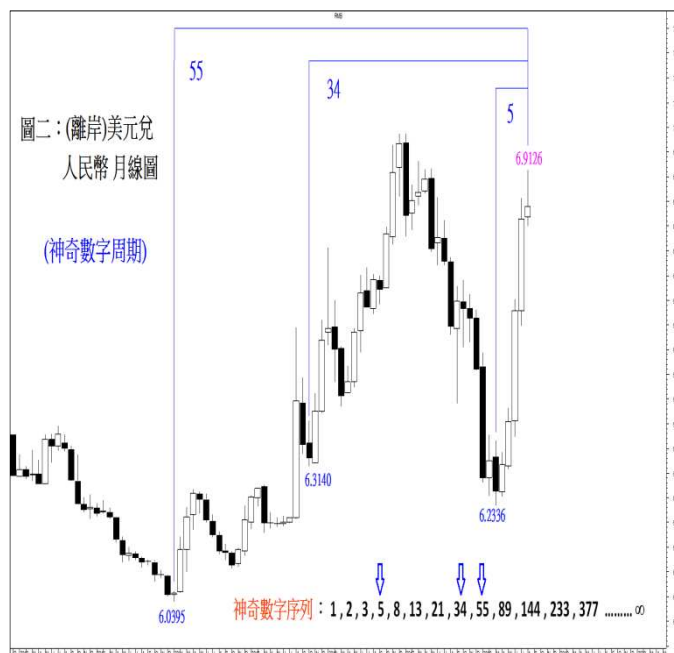
美元兌人民幣以三頂背馳見頂

再從以下幾個角度看，美元在 6.9126 人民幣短線見頂的可能性就更高：

首先，從月線圖看，本月與 6.2336 底部及另外兩個浪底，分別相距 5、34 及 55 個月，而三個數字皆為「神奇數字」，所以 6.9126 有條件成為一個「神奇數字周期」轉捩點，見圖二；

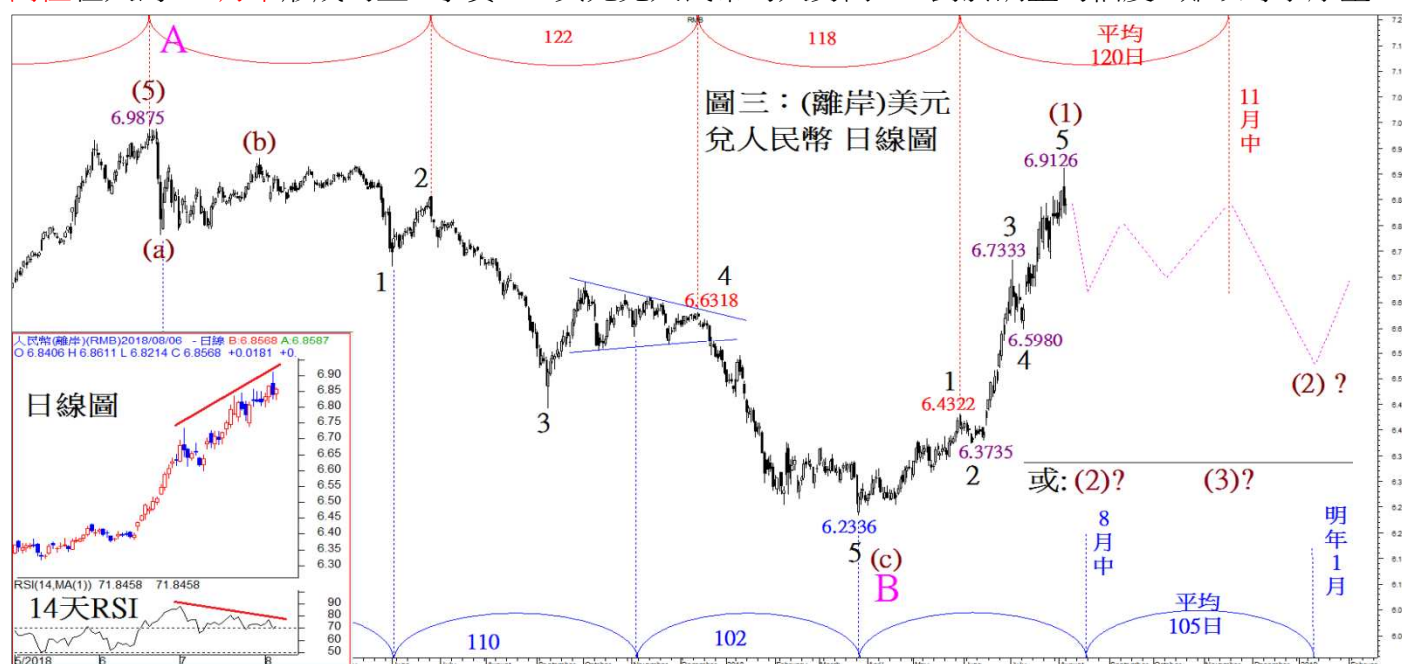
其次，美元兌人民幣由 7 月初至今呈現出三個一浪高於一浪的頂部，但與此同時，14 天 RSI 卻呈現一浪低於一浪的三個頂部，於是構成了強烈見頂訊號：三頂背馳，見圖三左下角的細圖；

最後，以短線波浪形態分析，美元由 3 月 27 日低位 6.2336 上升至今，在日線圖上呈現一組明顯的五個浪結構，即 C 浪(1)的上升過程。



仔細觀察，(1)浪內的 5 浪由 7 月 10 日低位 6.5980 開始，若為 1 浪至 3 浪總長度(6.2336 至 6.7333)的 0.618 倍，見頂目標為 6.9068 人民幣，與 8 月 3 日高位 6.9126 僅相差 58 點子。再配合上述的短線見頂訊號看來，整組(1)浪甚有條件在 6.9126 見頂。之後是(2)浪調整，若為(1)浪升幅的 0.382、0.5 或 0.618 倍，支持位 6.6532、6.5731 或 6.4930 人民幣。

配合循環周期來看，由於平均 105 日循環低位周期即將在 8 月中到底，假如屆時仍未到 0.382 倍回吐位 6.65 美元的話，則可能只屬於(2)浪 a 的浪底，經過較長時間的 b 浪整固之後，預期(2)浪 c 要調整至明年 1 月才見底，屆時將形成下一個平均 105 日循環低位。不過，如果短期內美元的下跌幅度足夠大的話，則不排除(2)浪簡單地結束調整的可能性，其後將展開(3)浪上升，直至平均 120 日循環高位在大約 11 月中形成為止。事實上，美元兌人民幣的大勢向上，對於調整的幅度，難以寄予厚望。



人民幣中線料跌至明年年中

從上述的分析可以得出的結論是：美元兌人民幣的短期升勢接近或者已經見頂(人民幣短線見底)，即(1)浪已經或接近見頂，然後會以(2)浪姿態下調。不過，中長線而言，美元兌人民幣正以 C 浪姿態上升，邁向 7.18 或以上的水平。那麼，美元兌人民幣何時才會見大頂？何時才會結束整組 C 浪上升？我們可以試從長線循環周期的角度着手。

人民幣在 2005 年 7 月「匯改」後開始持續升值，所以無法找到明顯的波峰及波谷來作出循環周期的分析。不過，及至 2008 年之後，美元兌人民幣開始有較明顯的上落波幅，至今呈現出一個平均長度為 21 個月的循環高位周期(人民幣的 21 個月循環低位周期)，見圖四。除了 2010 年至 2012 年的循環高位周期長度為 22 個月之外，其餘都是 21 個月。

未來一個平均 21 個月循環高位理論上在明年 7 月形成，由此估計，美元兌人民幣最低限度要升至明年年中才有條件營造重要周期頂部。不過，從另一個角度看，由今年 3 月低位 6.2336 起計，美元兌人民幣以 C 浪姿態上升，若果其上升的時間與 A 浪(運行了 36 個月)相同的話，見頂的時機將會是 2021 年 3 月，即 2018 年 3 月加上 36 個月或 3 年的時間。

值得注意的是，假如未來一個 21 個月循環高位實際上在明年 7 月形成的話，則再下一個循環高位理論上會在 2021 年 4 月形成，與上述的見頂時機 2021 年 3 月僅相差一個月而已。由此估計，美元兌人民幣的長期升市(人民幣的長期跌市)可能要一直維持至 2021 年第一或第二季才可休止。



人民幣與恆指於 6 月後同步升跌

最後，假如美元兌人民幣真的短線見頂回落的話，對於恆生指數的走勢是否有所啟示？

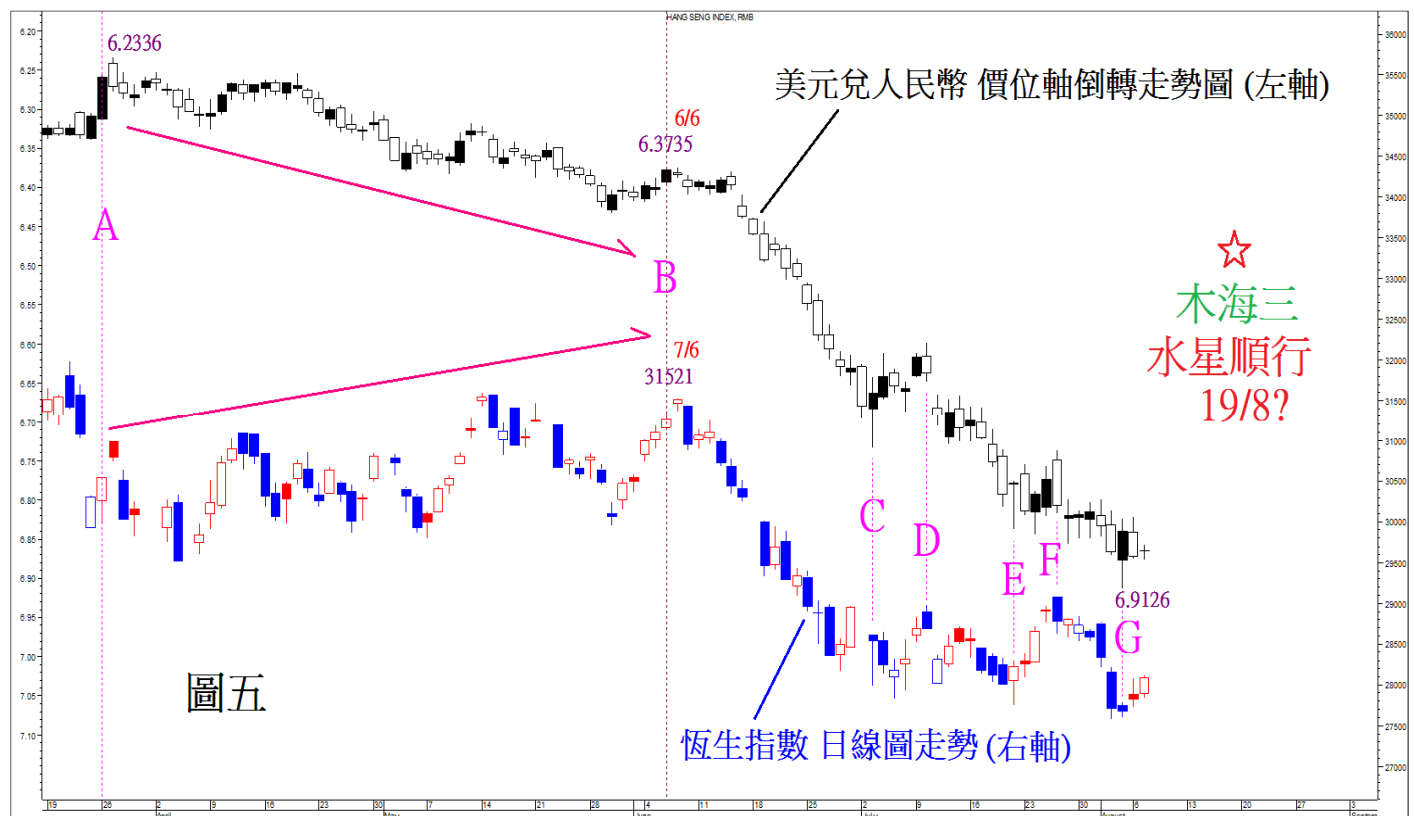
圖五的黑白色陰陽燭走勢圖是倒轉價位軸的美元兌人民幣匯價(左軸)：走勢向下表示人民幣轉弱，而走勢向上則表示人民幣轉強。而藍紅色的陰陽燭走勢圖，則為恆生指數的日線圖走勢(右軸)。

人民幣在今年 3 月 27 日的 6.2336 見頂，然後一直下跌至 5 月尾，在這兩個月時間內，恆指整體的走勢與人民幣匯價背道而馳，由 4 月 4 日最低的 29518 反覆上升至 6 月 7 日最高的 31521，見 A 點至 B 點。不過，在 6 月 6 日-7 日之後，兩者的走勢開始變得同步，相信中美貿易戰爆發，是主要原因之一。

由 B 點至 C 點，人民幣與恆指攜手急挫。其後的反彈一起在 D 點結束，而下跌至 E 點又一起見底反彈，直至在 F 點結束為止。由 F 點至 G 點，兩者雙雙下挫。當人民幣在 8 月 3 日的 6.9126 見底回穩之後，港股的跌勢亦開始減弱。

本文第二頁已提到，美元兌人民幣的 14 天 RSI 有明顯的三頂背馳出現之餘，其 105 日循環低位理論上在 8 月中出現，所以由現時至 8 月中，人民幣有機會轉強，如果恆指與此同步的情況不變的話，則預示恆指在未來一、兩星期內也會一起轉強/反彈。

事實上，上星期發表的 8 月份「月刊」提到，8 月 19 日是「紅星」轉向日，恆指有機會在此日前後的交易日出現明顯的轉向。如果上述的同步情況持續的話，人民幣和恆指的短線反彈有可能會一起在 8 月 19 日前後結束。且看是否如此。



-完-