



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、中金在線香港及秒投之專欄作家

2019 年 1 月 9 日

專題報告

SinoRich
Securities • Futures

中順證券期貨有限公司

期油否極泰來

2019 年 1 月 7 日的《2019 第一季投資機遇》講座圓滿結束，筆者在講座中談及紐約期油的中期走勢，現將部份的內容以「專題報告」形式，供訂戶參考。

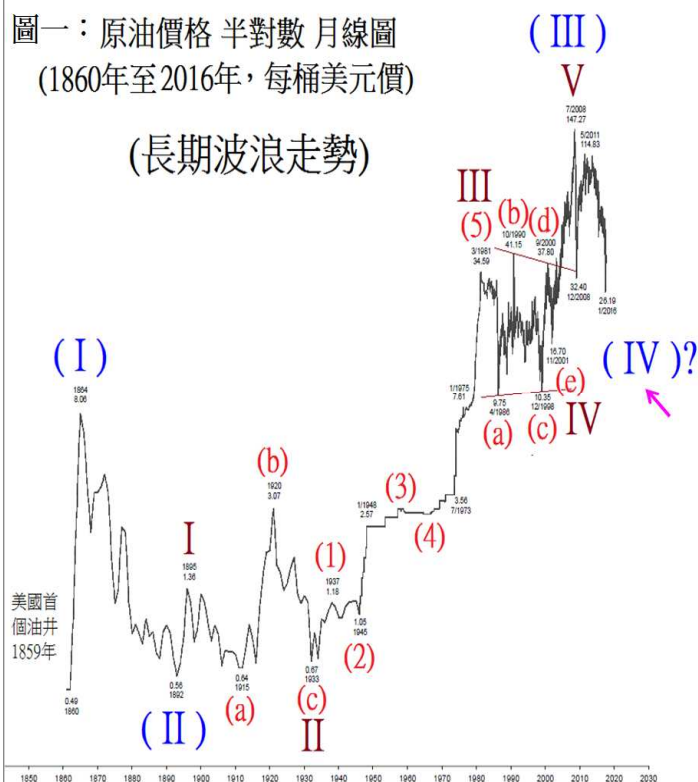
期油以大浪(IV)由歷史高位回落

波浪形態分析，期油的超級長期牛市源自 1860 年的低位 0.49 美元，之後就是(I)浪、(II)浪、(III)浪及(IV)浪四個超級循環大浪的結構，其中的大浪(III)由 1892 年的 0.56 美元大幅攀升至 2008 年 7 月的歷史高位 147.27 美元，長達 116 年，見圖一。

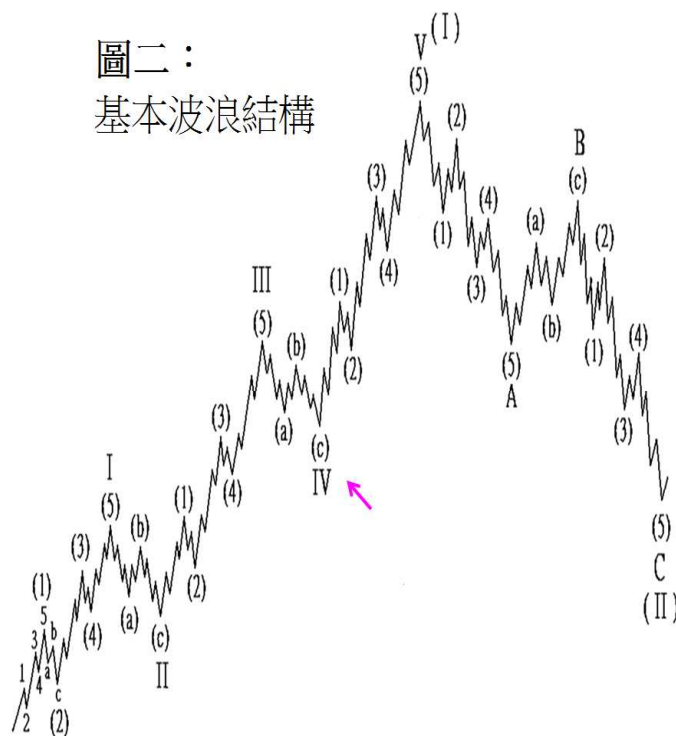
由 147.27 美元大跌至今，自然就是大浪(IV)調整過程，若為大浪(III)升幅的 0.786 或 0.887 倍，目標 31.96 或 17.14 美元。期油曾於 2016 年 2 月低見 26.05 美元，已超越了 31.96 的目標，預示後市有機會下試 17.14 美元的目標。事實上，(III)浪之內的三角形 IV 浪之終點為 16.70 美元，剛好與 17.14 美元的目標極為接近，可視為大浪(IV)調整的長期首選見底目標。

圖二是基本的波浪結構示意圖。假如期油完成如兩個桃紅色箭頭所標示的(IV)浪/ IV 浪調整之後，(V)浪/ V 浪將會帶領期油邁向歷史新高。驟眼看來，期油由 147.27 下跌至 26.05 美元，已呈現貌似三個浪的調整結構，表示(IV)浪有條件結束，但如果仔細觀察內部結構，卻會發現事實並非如此。

圖一：原油價格 半對數 月線圖
(1860年至2016年，每桶美元價)



圖二：
基本波浪結構



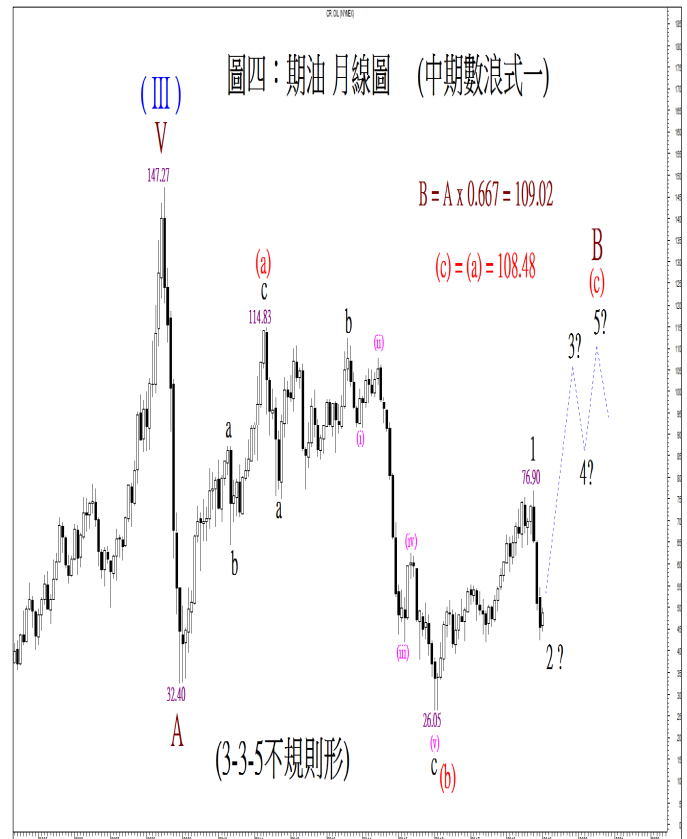
期油應以(IV)浪 B 大反彈

由 147.27 美元起計的大浪(IV)，如果以 ABC 三個次級浪運行的話，其中的 C 浪的內部應該會由五個浪所組成，如圖三右上角的波浪結構示意圖所示。由 2011 年 5 月高位 114.83 美元下跌至今雖然看似一組五個浪的結構，但由 26.05 美元開始的 C 浪(4)卻最高升去年 10 月的 76.90 美元，明顯已跟 C 浪(1)的浪底 74.95 美元重疊，因而違反了數浪規則，亦即這個數浪式不能成立。

根據數浪規則，在正常的推動浪中，第 4 浪並不可以跟第 1 浪重疊(overlap)，即第 4 浪的終點並不可以低於第 1 浪的浪頂價位，下降楔形或斜線三角形(diagonal triangle)的內部結構除外。

既然由 114.83 下跌至 26.05 美元的過程並非五個浪的結構，就只可以視為 abc 三個浪的結構，由於這組 abc 浪又跌穿了 2008 年 12 月低位 32.40 美元，所以只有兩個數浪式可以符合這樣的市況：

第一個可能性是，當大浪(IV)的 A 浪大幅下挫至 2008 年 12 月的 32.40 美元見底之後，B 浪就以 3-3-5 的不規則形方式反彈，見圖四。這樣就可以圓滿解釋為何由 32.40 升至 114.83 為三個浪，而下挫至 26.05 美元又是三個浪。換言之，由 26.05 美元上升至今，應該是五個次級浪所組成的 B 浪(c)反彈過程，若等於 B 浪(a)的長度，上望目標 108.48 美元。無獨有偶，整組由 32.40 美元開始的 B 浪若反彈 A 浪跌幅的三分之二，目標 109.02 美元。由此推算，期油一旦以 B 浪(c)姿態上升的話，中線可望邁向 108.48 至 109.02 美元的比率目標密集區。



近月的急挫只是(c)浪 2 調整

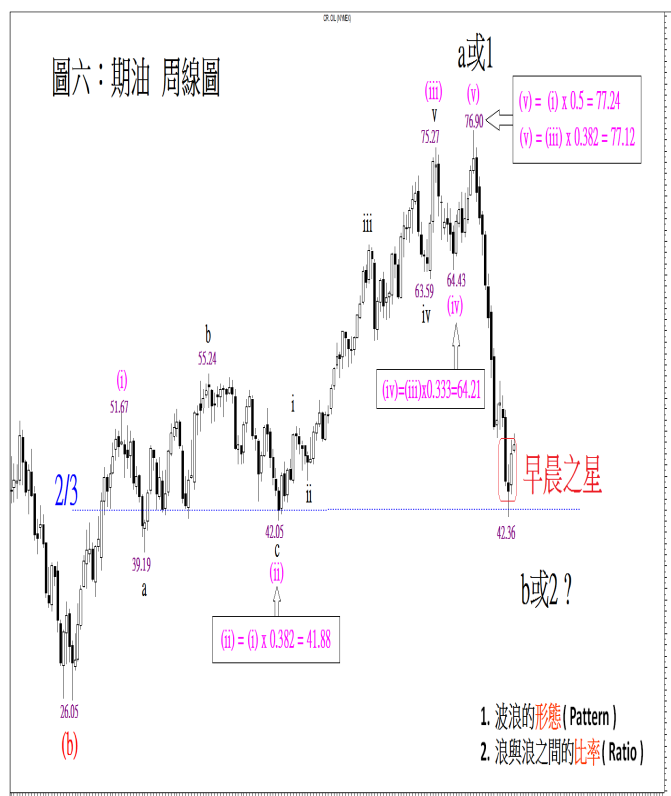
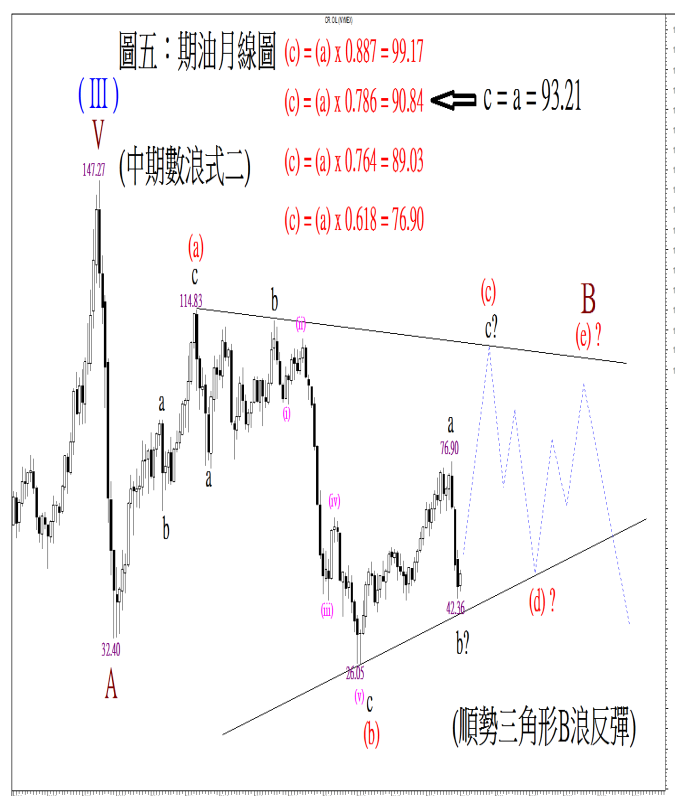
假如這個數浪式符合實際市況的話，由去年 10 月高位 76.90 美元下跌至今，就是 B 浪(c)之內的 2 浪調整過程。事實上，早前的市評大部份都唱淡油價，與第 2 浪的悲觀特性相符。一旦第 2 浪確認見底，其後就是強而有力，且升幅巨大的第 3 浪。

期油亦可能以三角形 B 浪鞏固

第二個可能性是，由 32.40 美元開始的 B 浪以所謂的「順勢三角形」(running triangle)方式橫行鞏固，見圖五。根據此數浪式，雖然期油現時也是處於 B 浪(c)反彈，不過，其內部結構只細分為 abc 三個次級浪，而不像第一個可能性的 B 浪(c)，由五個次級浪所組成。

由 26.05 美元開始的 B 浪(c)若為 B 浪(a)長度的 0.618、0.764、0.786 或 0.887 倍，目標 76.90、89.03、90.84 或 99.17 美元。另外，假設(c)浪內的 b 浪已在平安夜的 42.36 美元見底，現時就是 c 浪上升的起步階段，若等於 a 浪長度，上望目標 93.21 美元，與上述的 0.786 倍目標 90.84 美元最為接近。

當三個次級浪所組成的 B 浪(c)見頂之後，期油將以(d)浪及(e)浪繼續橫行鞏固一段較長時間，為日後展開 C 浪大跌鋪路。



期油有條件在 42.36 美元結束調整

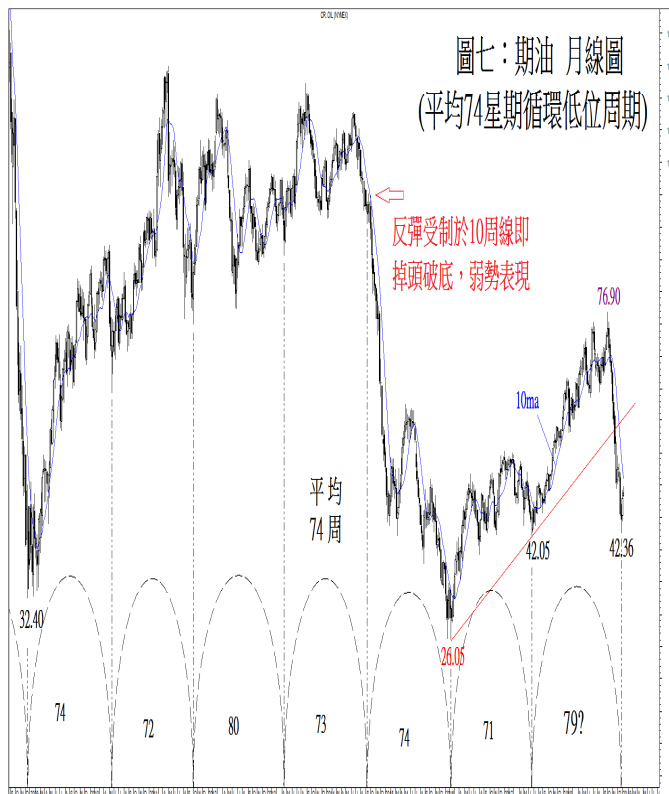
要判斷兩個數浪式的優次，數浪者一般會首先根據波浪的形態(pattern)，然後再根據浪與浪之間的比率(ratio)來做準則。從圖六可見，由 26.05 上升至 76.90 美元的過程，可劃分為五個次級浪的結構之餘，浪與浪之間的比率亦十分符合黃金比例，舉例說，(ii)浪以較複雜的不規則形回吐了(i)浪升幅的 0.382 倍，而(iv)浪則以簡單的形態回吐了(iii)浪升幅的三分之一。第 4 浪最常在第 3 浪升幅的 0.333 至 0.382 倍回吐水平見底。另外，(v)浪雖然極為短少，但由於已上破了(iii)浪的浪頂，所以已滿足了第 5 浪要見頂的最基本要求，而且長度剛好是(i)浪的 0.5 倍或(iii)浪的 0.382 倍，兩者存在黃金比率關係。

由五個浪所組成的 a 浪或 1 浪既然已在 76.90 美元見頂，之後的急挫自然就是 b 浪或 2 浪，若回吐升幅的三分之二，見底目標 42.98 美元，與平安夜所創下的新低 42.36 美元僅相差 0.62 美元。更甚者，期油上星期以「早晨之星」的強烈見底形態高收，因而增加 b 浪或 2 浪在 42.36 美元結束的可能性。

期油遲 5 星期形成 74 星期循環低位

以**循環周期**分析，去年 6 月本刊提過，期油的平均 74 星期循環低位周期理論上會在去年 11 月下旬見底，見圖七。實際上，期油在跌穿中期上升軌之後加速下跌，而且並沒有「準時」在 11 月下旬見底，最終要多跌五個星期，才於 12 月 24 日的 42.36 美元見底。至今的反彈幅度是期油在 76.90 見頂回落以來最大的，令見底的機會大增。

不過，暫時期油仍處於 10 星期平均線阻力 51 美元之下，要等待重返其上高收，才會顯示近月的中期單邊跌市有機會告一段落，否則，掉頭破底的可能性仍在。一個實例在 2014 年 9 月中發生，當時期油雖然形成了平均 74 星期循環低位，但反彈只能維持了兩、三星期便遇到 10 星期平均線阻力，其後更跌穿剛形成的周期底部，呈現弱勢的表現，見圖七的**紅色箭頭**所指。



中線周期支持期油在未來一年向好

除了以星期為單位的循環周期之外，以月數為單位的周期也有可能在上月的 42.36 美元見底。期油有兩個較具支配性的長線循環低位周期：一為**平均 91 個月**；另一則為**平均 60 個月的循環低位**周期，見圖八。最接近見底的，是**平均 60 月循環低位**周期，理論上的見底時機為本月(2019 年 1 月)。有鑑於以上提及的所有見底跡象/訊號，相信周期已提早一個月在 2018 年 12 月到底。

值得注意的是，期油如果已在 12 月的 42.36 美元見底的話，亦可能完成了「**頭肩底**」形態的後抽過程，因為只是短暫跌穿頸線後抽支持位即回穩。若果屬實，期油中線料會繼續朝着「**頭肩底**」的量度上升目標 86.20 美元進發。

此外，期油的各個中期頂部之間，存在一個平均長度為 **34 個月的循環高位**周期，未來一個循環高位預期在**今年大約 11 月**出現。換言之，未來接近一年時間應該屬於期油的中線利好周期，可望促使期油展開 c 浪或 3 浪的上升過程。

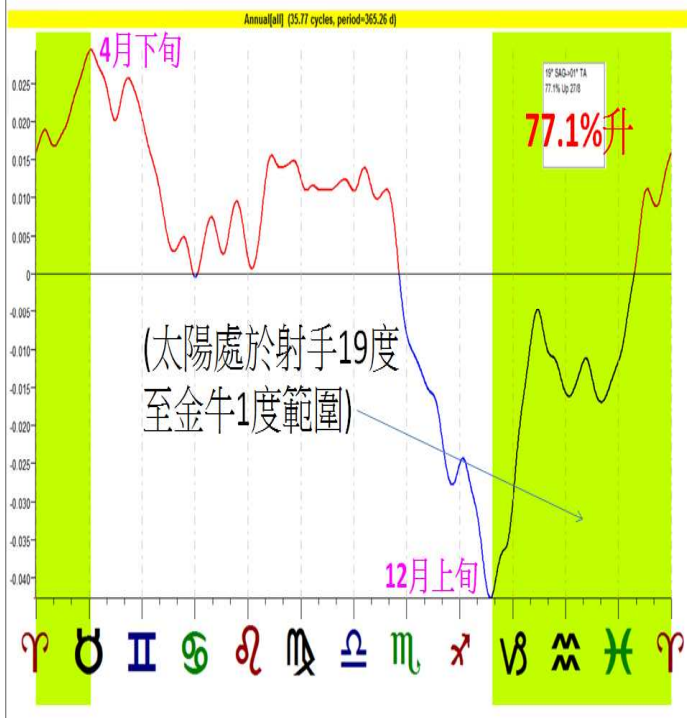
太陽周期支持期油升至 4 月下旬

除了中線循環周期可能有利期油在今年大部份時間造好之外，其實，從太陽周期的角度看，由現時至大約 4 月下旬，期油以往多數也是處於升市。

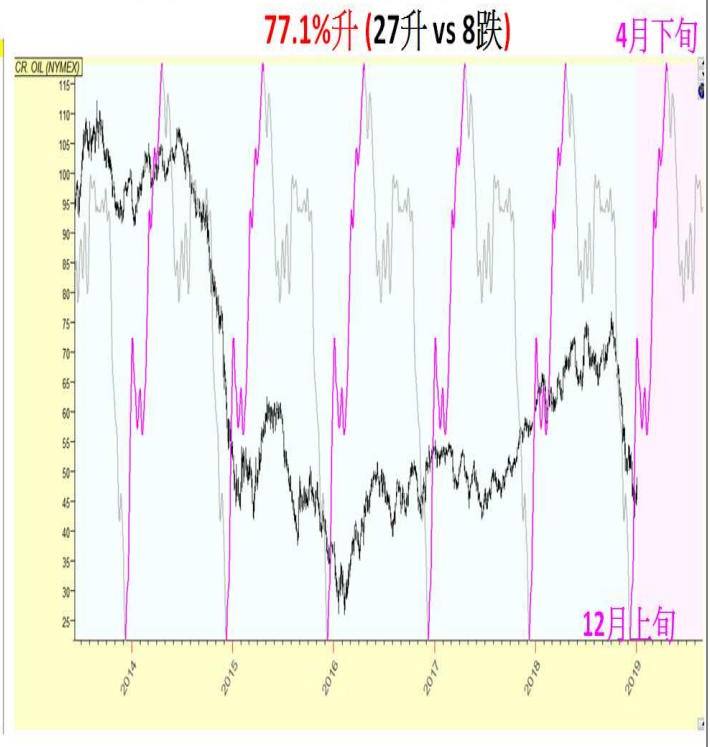
圖九是太陽周期(太陽經過黃道 12 星座)與期油起伏的關係圖，統計年數達到 35 年之多。從大勢來看，由此顯示的走勢相當簡單：期油傾向在每年的 4 月下旬至 12 月上旬期間下跌，但就在 12 月上旬至翌年 4 月下旬期間上升。在過去 35 年裡，在後者出現升市的次數為 27，跌市只有 8 次，所以出現升市的或然率高達 77.1%！

將太陽處於射手座 19 度至金牛 1 度範圍(大約 12 月上旬至翌年 4 月下旬)投影在期油的日線圖之上，就是桃紅色部份的「預測曲線」，見圖十。在過往幾年裡，即使大勢向下，期油也會在這段期間出現較明顯的反彈，其利好作用相當明顯。

圖九：太陽周期與期油起伏關係圖



圖十：期油日線圖(太陽周期:射手19度至金牛1度)



總結

多個技術訊號皆顯示，紐約期油應已在去年 12 月 24 日的 42.36 美元結束自 76.90 美元開始的調整，中線有條件重拾上升軌，邁向 86 美元(頭肩底量度目標)或以上。至於周期方面，中線利好周期相信正發揮着作用，有望帶動期油上升至今年年底，而短線亦受惠於利好的太陽周期(或季節性周期)，升勢可望維持至今年 4 月下旬。

-完-