



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

2020 年 1 月 16 日

專題報告

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

2020 年股市展望

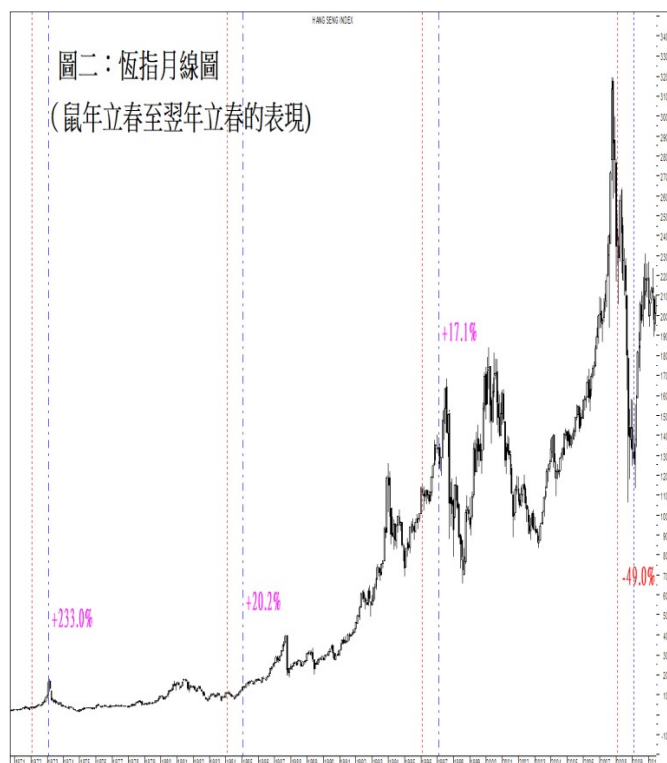
踏入 2020 年 1 月不久，筆者嘗試從不同的角度來展望今年股市的表現或起伏時機，讓訂戶可以有一個概括的預期。至於實際的判斷，當然要由每星期的報告一直跟進，無法一蹴而就。

恆指在 0 字尾及鼠年多數向好

首先我們從簡單的統計角度看。今年是 2020 年，究竟港股每逢「0 字尾」年的全年表現是如何？圖一顯示，1970 年全年升幅為 36.13%；10 年後的 1980 年則全年累積上升了 67.57%；1990 年僅微升 4.46%。至於唯一的「0 字尾」下跌年就是 2000 年，當年累積下跌了 11.00%。最後，在 2010 年，恆指全年累積微升 5.32%。換言之，在總共 5 個「0 字尾」年，有 4 年都錄得升幅，由 4%至 67%不等，只有一年是下跌年。恆指去年收市 28189，由此推算，今年年尾收市時有較大的機會高於此。若以上升 4.46%計算，目標價為 29446；若果以上升 67.57%計算，則上望目標為 47236！

另外，2020 年 2 月 4 日「立春」正式踏入鼠年，如果以 1969 年至今的四次鼠年表現來計，則發現也是以上升居多。計算方法是以鼠年的「立春」日收市價(或最接近交易日)與翌年 2 月 3 日收市價(或最接近交易日)比較，見圖二。結果是：1972 年「立春」至 1973 年「立春」上升 233.0%；1984 至 1985 年上升 20%；1996 年至 1997 年上升 17%；2008 年至 2009 年下挫 49%。亦即是說，在總共 4 個鼠年裡，恆指有 3 年上升，只有 1 年是下跌。

綜合上述兩個統計結果，恆指在 2020 年及鼠年較有可能錄得升幅。



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

道指 0 字尾年下跌居多

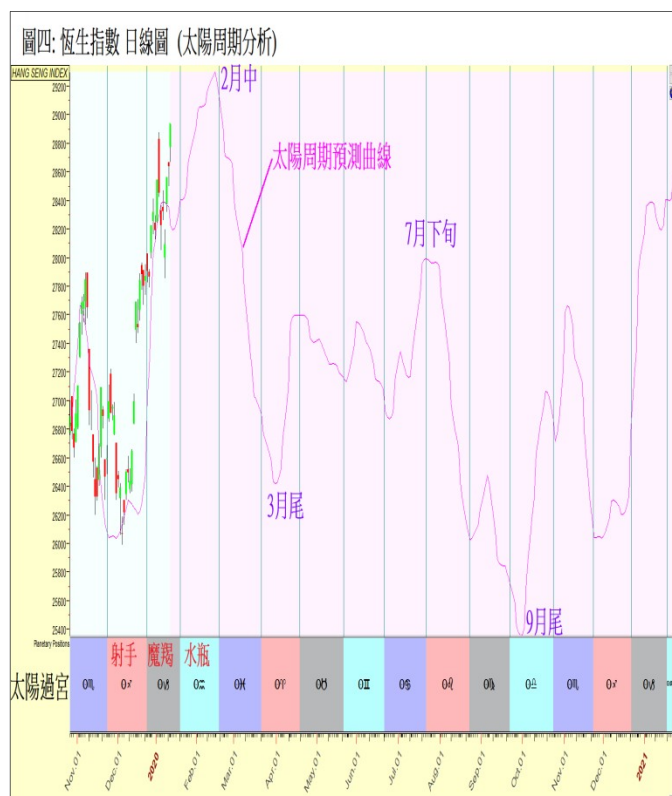
然而，若然要統計「十年周期」，恆指的歷史數據始終有限，結果可能有所偏頗。如果用道指的數據來統計，則結果就有所不同。

圖三展示了道指 1900 年至 2010 年的逢「0 字尾」年份的表現，總共有 12 個「0 字尾」年。不難發現，上升年份只有 5 年，佔 42%，平均升幅為 10.74%。至於下跌的年數，則多達 7 年，佔總數的 58%，平均跌幅為 16.55%。

道指去年收報 28535，若今年上升 10.74%，上望目標為 31600 點；若然下跌 16.55%，則下望目標為 23812。

圖三 0字尾年份道指表現

	開盤	年內最高	年內最低	收盤	該年升跌	升跌幅%
1900年	49.34	51.45	38.36	51.21	1.87	3.79%
1910年	71.22	71.22	53.32	58.96	-12.26	-17.21%
1920年	107.23	108.85	66.75	71.95	-35.28	-32.90%
1930年	244.20	294.07	157.51	164.58	-79.62	-32.60%
1940年	151.43	152.80	111.84	131.13	-20.30	-13.41%
1950年	198.89	235.47	196.81	235.41	36.52	18.36%
1960年	679.06	685.47	566.05	615.89	-63.17	-9.30%
1970年	809.20	842.00	631.16	838.90	29.70	3.67%
1980年	824.57	1000.17	759.13	963.99	139.42	16.91%
1990年	2748.72	3024.26	2344.31	2633.66	-115.06	-4.19%
2000年	11501.85	11750.28	9654.64	10787.99	-713.86	-6.21%
2010年	10430.69	11258.01	9614.32	11577.51	1146.82	10.99%



以太陽周期預測恆指起伏時機

另外，一個常用的市場起伏時機測市工具就是「太陽周期」(Sun cycle)，見圖四。「太陽周期」分析是統計太陽經過「黃道 12 星座」每一個星座時，恆指普遍的表現，統計年數達到 50 年。

由圖四的桃紅色「太陽周期預測曲線」可見，當太陽走進射手座(Sagittarius)時，恆指會傾向見底回升，而升勢亦會一直維持至太陽離開水瓶座(Aquarius)為止。故此，恆指由去年 12 月 4 日低位 25995 至今的升勢有機會延續至今年 2 月中前後才見頂，然後下跌至 3 月尾/4 月初才見底。

根據「太陽周期預測曲線」的方向，在每年大約 3 月尾至 7 月下旬，恆指都有上升的傾向，之後會再度下跌，直至 9 月尾/10 月初才再次築底回升。

由去年 12 月初至今，恆指運行的方向暫時都與「太陽周期預測曲線」極為相似，如果繼續同步的話，則預示恆指可以反覆上升至 2 月中才會見頂。而在 2 月中，就有兩個值得注意的轉向日：一為 2 月 17 日的「水星逆行」；另一則為 2 月 20 日的木星與海王星「六分相」（一連三次中的第一次）。

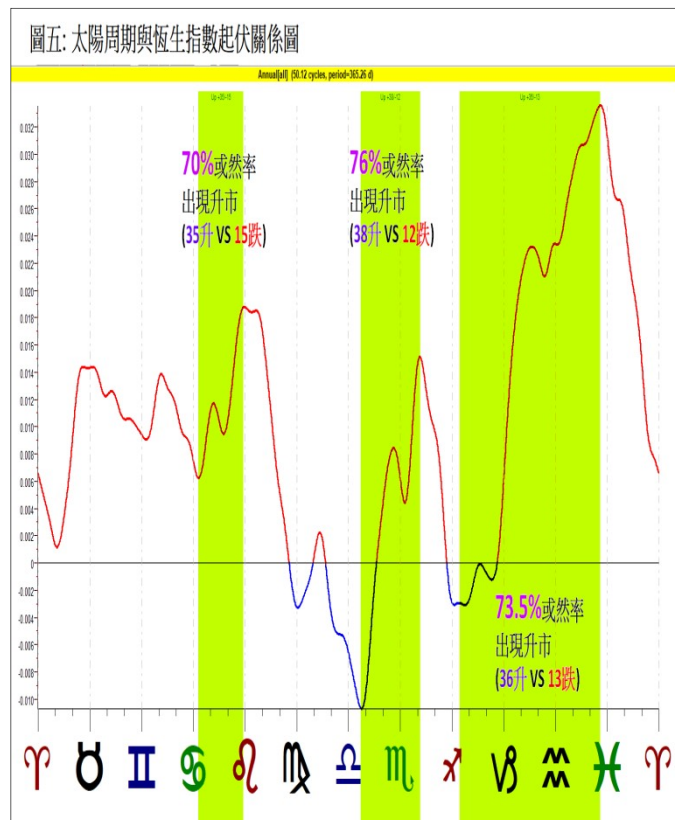
三個高或然率的升市時間窗

既然談到「太陽周期」，就不得不提每年三個出現升市或然率最高的「時間窗」。在每個時間窗內，恆指出現升市的或然率都在 70%或以上。所謂「升市」，是指恆指在時間窗末段比起開端錄得正數(不計升幅多寡)，而錄得負數(跌幅)就是「跌市」。三個升市「時間窗」分別是：

第一，當太陽處於巨蟹座(Cancer)初段至進入獅子座(Leo)的前夕，見圖五。在過去 50 年裡，恆指在這個「時間窗」內曾出現過 35 次升市，而跌市只有 15 次，所以上升或然率為 70%。化為時間，這個「時間窗」大約是 **6 月下旬至 7 月下旬**。

第二，當太陽處於天秤座(Libra)初段至天蠍座(Scorpio)的頭三分之一。在過去 50 年裡，恆指曾在這個「時間窗」內出現過 38 次升市及 12 次跌市，即出現升市的或然率高達 76%。時間範圍大約是 **9 月尾至 11 月上旬**。

第三，當太陽處於射手座(Sagittarius)初段至水瓶座(Aquarius)的尾段。在過去 49 年裡，恆指曾在這個「時間窗」內出現過 36 次升市及 13 次跌市，即出現升市的或然率為 73.5%。這個範圍大約是 **11 月下旬至翌年 2 月中**。



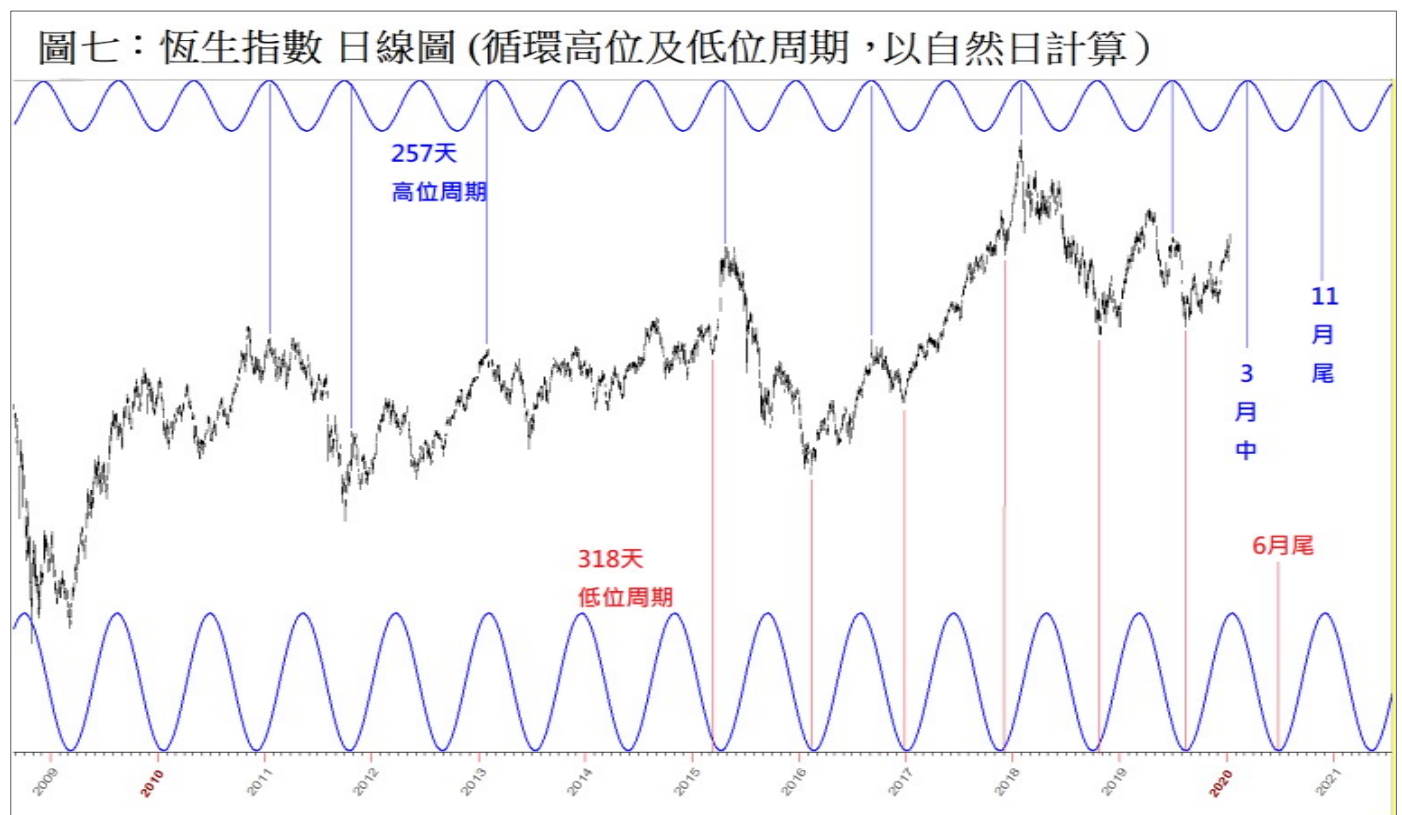
恆指去年在三個時間窗內一致造好

以 2019 年 5 月至今的恆指表現為例，在頭兩個時間窗內，恆指都出現升市或大反彈，見圖六桃紅色部份的「太陽周期預測曲線」。第三個「時間窗」由去年 11 月下旬開始，而恆指實際上在 12 月 4 日 25995 見底回升至今。如無意外，在 2 月中之前，恆指應該會在這個「時間窗」內造好，亦即去年的三個「升市時間窗」都「全中」！其實，觀乎 2010 年 6 月至今的十個年頭裡，出現「全中」的次數高達 6 次，比例達到六成，可見這三個「時間窗」確實是好友獲利勝算甚高的範圍。

中線周期 3 月中見頂及 6 月尾見底

「太陽周期預測曲線」的升跌時間基本上每年都一樣，當然，恆指每年的實際升跌時間經常有所偏差，甚至乎與「太陽周期預測曲線」的方向完全相反。因此，「太陽周期預測曲線」只可作為一種輔助的測市工具。例如當「太陽周期預測曲線」是向上時，技術指標又配合趨勢向上，就可以較有信心做好友，但如果兩者出現矛盾的時候，便適宜採取觀望態度，靜觀市況變化，再謀後動。

如果想彌補「太陽周期」分析方法的不足，我們可以嘗試利用循環周期分析，去捕捉較為精確的見頂及/或見底時機。圖七展示了兩個以自然日(Calendar days)計算的循環周期，有別於平常使用的交易日(Trading days)。以循環低位為例，恆指的各個底部之間，存在一個平均長度為 **318 天的循環低位周期**(筆者一般會以「天」作為自然日的周期，而以「日」作為交易日的周期)，現循環周期的起點為去年 8 月中的低位 24899，其後恆指亦反覆上升至今。此周期過往曾觸及多個重要的底部或升浪的起點，包括：2018 年 10 月低位 24540 及 2016 年 2 月低位 18278，重要性之高可見一斑。



至於高位方面，恆指有一個平均長度為 **257 天的循環高位周期**，由去年 7 月高位 29008 起計，下一個周期頂部理論上會在今年 **3 月中**出現。這個高位周期過往也是觸及過不少重要的頂部，包括歷史高位 33484 及 2015 年 4 月高位 28588。

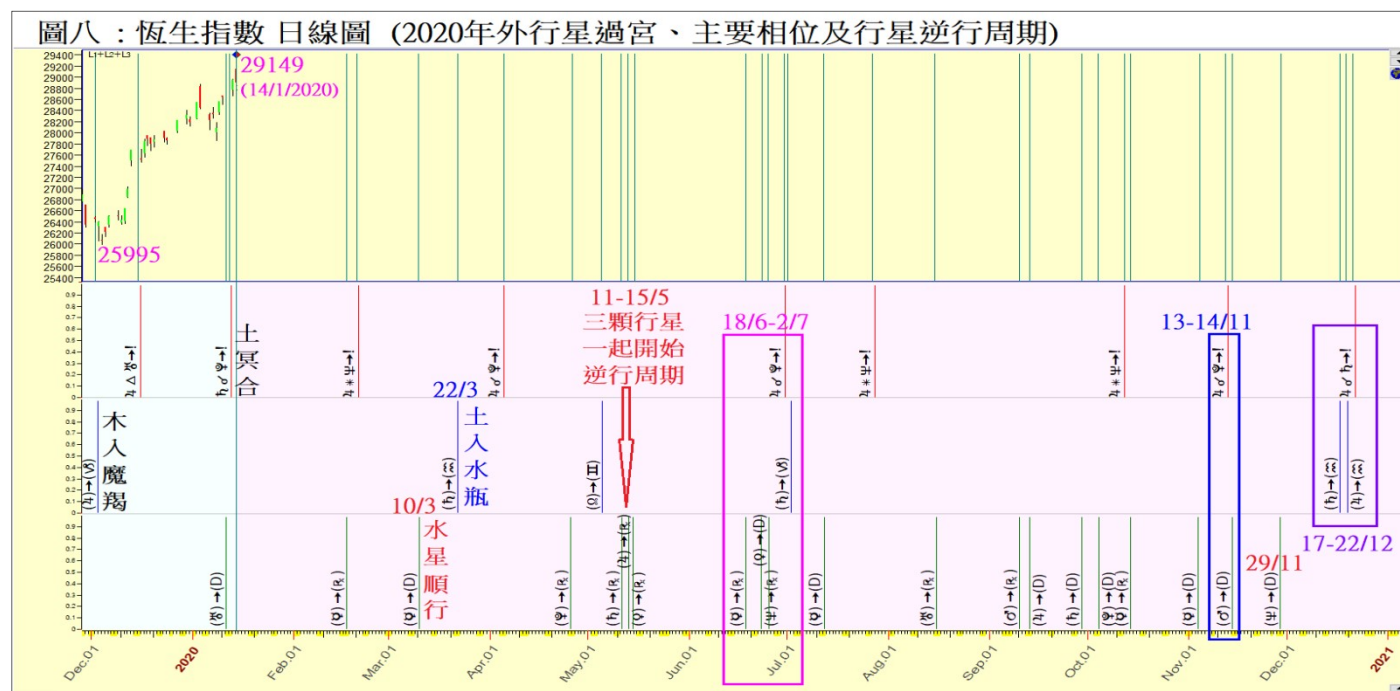
由此推算，目前恆指的升勢有機會一直維持至 **3 月中**前後才見頂。之後再次進入平均 **318 天循環低位周期**的下跌階段，直至周期在 **6 月尾**前後見底為止。當周期在 **6 月尾/7 月初**見底之後，恆指將再次進入上升周期，直至下一個 **257 天循環高位**在 **11 月尾**形成為止。要留意的是，這裡只考慮上述兩個循環周期的影響，並未考慮其他長度循環周期可能會帶來的影響，或許足以令起伏的時機改變。

綜合而言，恆指目前的升勢可能會延續至 **3 月中**見頂，然後下跌至 **6 月尾**。見底之後，恆指重拾上升軌，直至周期在 **11 月尾**見頂為止。

今年重要星象日期及時間窗

在循環周期分析結論的基礎上，我們可以試從**星象周期**的角度，將可能見頂或見底的範圍收窄為幾個「時間窗」。據筆者的觀察，外行星過宮、外行星之間的主要相位及行星逆行周期都經常是恆指形成重要轉角市的時機。故此，檢視來年的重要星象發生日期或多個重要星象一起發生的時間窗，或多或少可以讓我們窺探來年恆指可能形成重要轉角市的時機。

圖八由上至下有四個列，最高一列是恆指的日線圖走勢，第二列的垂直線標示了外行星主要相位(Major aspects)的日期；第三列為外行星「過宮」日(由一個星座走進另一個星座)；第四列為行星開始逆行及結束逆行的日期。舉例說，木星在去年 12 月 3 日進入魔羯座(Jupiter in Capricorn)，恆指就在翌日的 25995 見底回升。至於在 2020 年 1 月 13 日，土星與冥王星形成 0 度合相，簡稱「土冥合」，恆指也在翌日的 29149 見頂回落至今，可見這些與外行星相關的周期往往可以發揮重要的轉向作用。



如果恆指的循環高位周期理論上在 3 月中見頂的話，就可以檢視前後的日子有沒有重要的星象周期發生。從圖八可見，水星會在 3 月 10 日結束自 2 月 17 日開始的逆行周期，而在 3 月 22 日，土星會在順行的狀態下進入水瓶座(Saturn in Aquarius)。這兩個日期都可能是周期實際見頂的日子，尤其是後者(「紅星日」)。5 月中會有多達三顆行星一起開始逆行，但由於未能配合上述循環周期的結論，即使屆時真的形成重要轉角市，但現階段也難以判斷究竟是頂還是底。

在 6 月 18 日至 7 月 2 日期間，除了多顆行星會開始或結束逆行之外，土星亦會在逆行的狀態下回到魔羯座，而木星又會與冥王星形成一連三次中的第二次「合相」，不難預見，恆指以至環球金融市場都可能會在這個時間窗內形成重要轉角市。根據上述的循環周期，恆指屆時見底的可能性較大。

最後，恆指理論上在 11 月尾營造周期頂部。在 11 月 29 日，海王星會結束逆行，與前者最為接近。不過，更重要的星象周期密集區則會在 11 月 13 日至 14 日及 12 月 17 日至 22 日發生，實際的頂部可能在這兩個時間窗的其中一個之內形成，屆時要密切留意。

預祝大家鼠年豐收，身體健康，萬事如意！恭喜！

