

中順 12 月專題報告

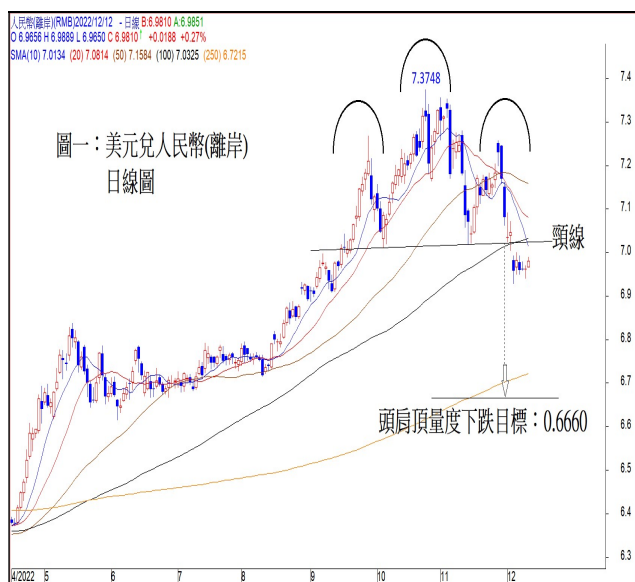
總編輯：謝榮輝

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》、中金國際、霸才、華盛通及秒投之專欄作家

論上證指數

(離岸)美元兌人民幣匯價於 2022 年 10 月 25 日創下 2007 年 12 月以來的新高 7.3748，之後輾轉回落，近日最低跌至 6.9272 人民幣，由高位下跌超過 4,400 點子。從日線圖看，美元兌人民幣近期跌穿了「頭肩頂」形態的頸線之餘，亦失守了 100 天平均線支持，表示 10 月高位 7.3748 應已成為短期頂部，見圖一。100 天線及頸線短期內集中在 7.0250 至 7.0350 之間，倘若保持其下，美元將下試 250 天平均線 6.72 水平，以至「頭肩頂」的量度下跌目標 6.6660 人民幣。

同樣，上證指數近期亦以「頭肩底」的相反版本：「頭肩底」形態回升，其頸線較為傾斜，見圖二。上證指數於 12 月 5 日才以陽燭確切升穿頸線高收，但近日已經開始作出後抽，今日考驗 3180 左右的頸線後抽支持位。假如沒有明確跌穿頸線低收的話，上證指數後市便有機會上試「頭肩底」的量度上升目標 3410。另外，從波浪形態的角度看，由 4 月 27 日低位 2863 上升至今，呈現出一組「5-3-5」的結構，其中的 b 浪在 10 月 31 日的 2885 見底之後，目前就是 c 浪上升，若等於 a 浪長度，上望目標為 3446，與「頭肩底」的最低限度目標 3410 相差無幾。



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，不得翻印或傳聞，違者必究。



上證與人民幣過去 100 天走勢有 82.9%相似

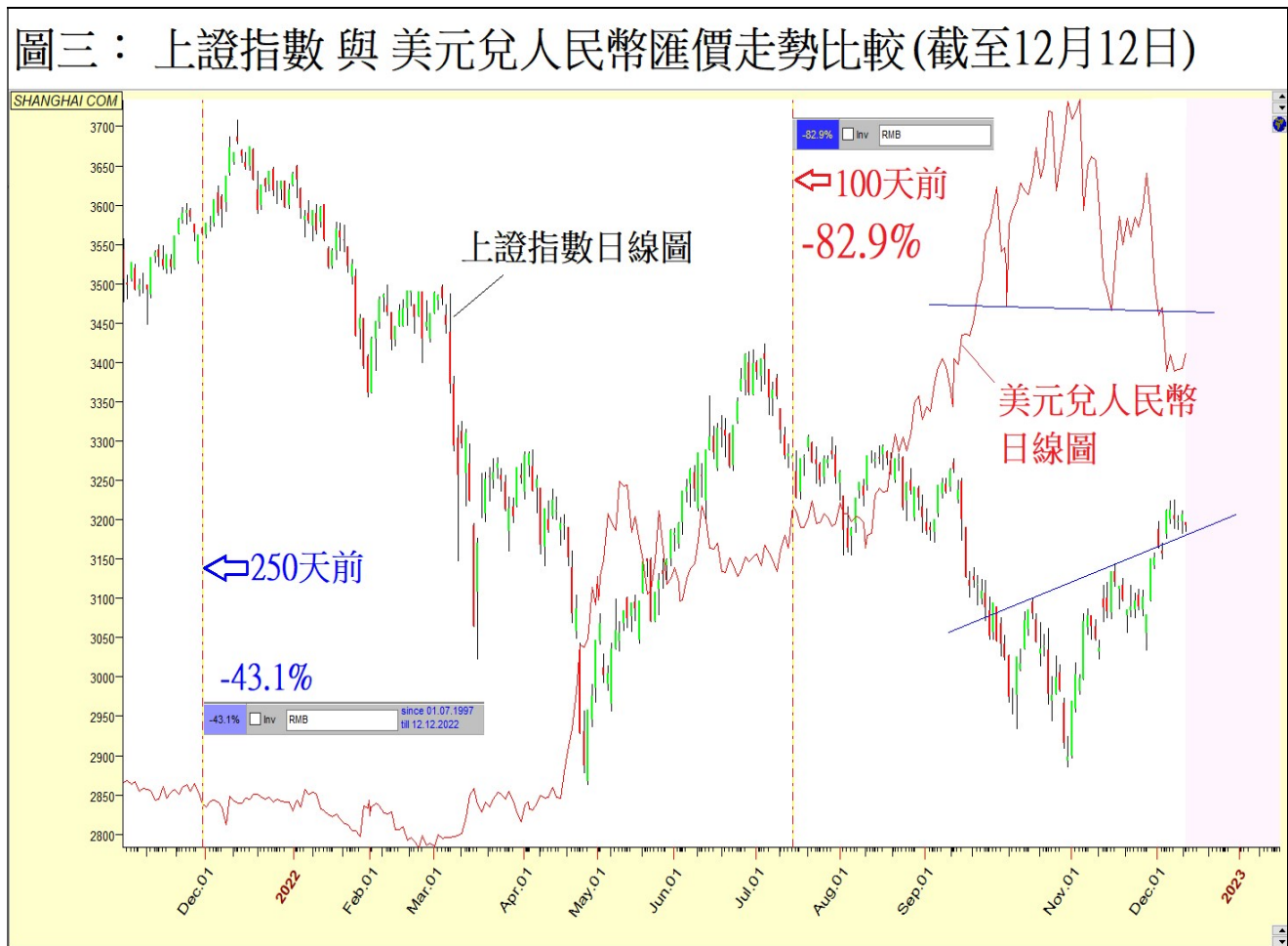
在美元兌人民幣匯價以「頭肩頂」利淡形態下跌的同時，上證指數則「頭肩底」的利好形態上升，似乎兩者的走勢是相反的，亦即是說，上證指數與人民幣匯價的升跌成正比。那麼，兩者的相似度(相反或鏡像的相似度)是多少？

圖三同時展示了上證指數及美元兌人民幣的**日線圖**走勢，其中的陰陽燭圖是上證指數，而**紅色曲線**則為美元兌人民幣的收市價走勢。

首先，若以**過去 250 天**的走勢計(由 12 月 12 日往後計)，上證指數的升跌與美元兌人民幣的升跌相似度只有**-43.1%**，亦即是說，雖然兩者的走勢相反，但相似度不算高。

其次，若以**過去 100 天**的走勢計，兩者的(相反)相似度則大幅提升，達到**-82.9%**。換言之，在過去 100 天裡，有八成時間上證指數上升時，美元兌人民幣則下跌，相反亦然。

由此顯示，A 股的強弱，近期與人民幣匯價的強弱掛鉤，有超過八成的相似度。既然美元兌人民幣以明確的「頭肩頂」利淡形態下跌，相信上證指數的升勢也是方興未艾，有條件邁向 3410，以至 3446 的目標水平。



如果上證指數的短期走勢向好的話，那麼，中長期走勢是否同樣看好？這就要從較宏觀的波浪走勢角度看。以下將會從**周線圖**，以至更長期的圖表來分析上證指數的波浪走勢，以供訂戶參考。

上落波幅收窄陷入三角鞏固

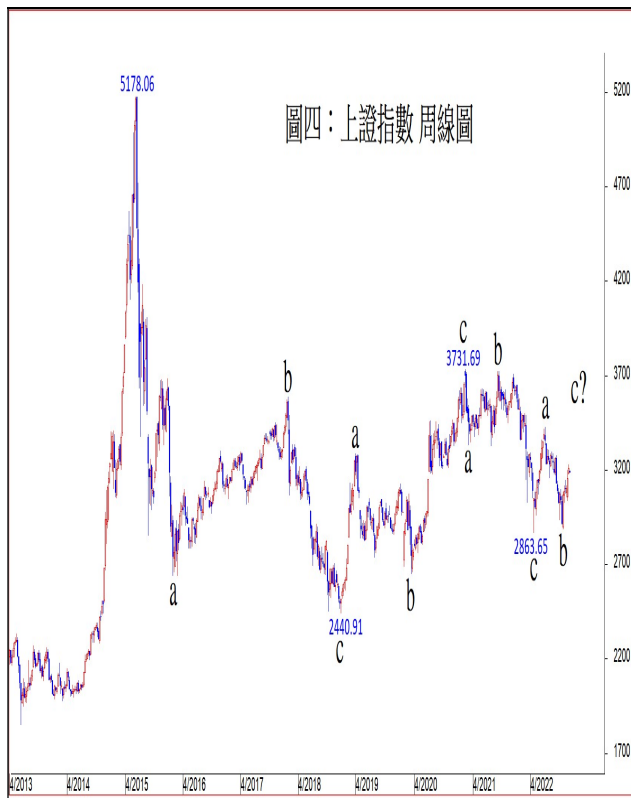
從周線圖，上證指數自從在 2015 年 6 月由歷史高位 5178 見頂回落之後，上落的波幅便持續收窄，而且，每組升浪或跌浪都是細分為次一級三個浪的結構，包括：

由 5178 下跌至 2018 年 12 月低位 2440，可看到 abc 三個浪的結構，見圖四；

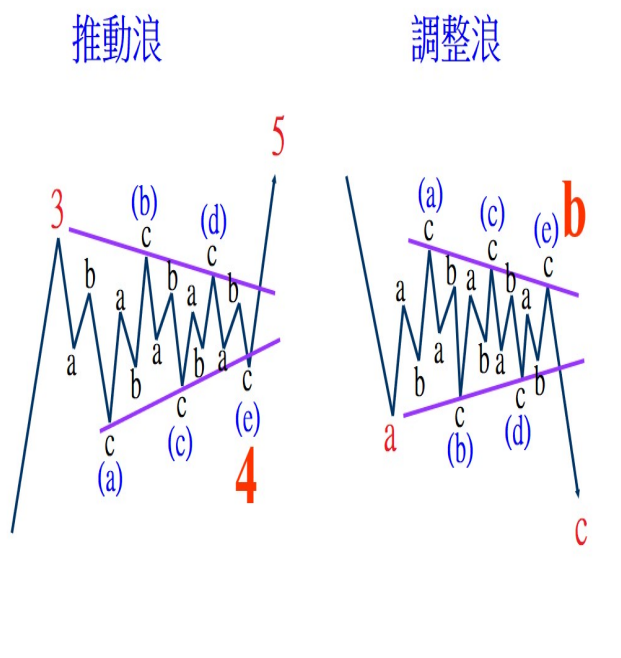
回升上 2021 年 2 月高位 3731，同樣是 abc 三個浪的結構；

之後反覆下跌至 2022 年 4 月低位 2863，再次呈現 abc 三個浪。

根據波浪理論，在上落波幅收窄之餘，每組波浪都只可以劃分為次一級三個浪結構，很大機會就是「三角形」鞏固。理論上，「三角形」只會在三種波浪中出現，包括推動浪中的第 4 浪和調整浪中的 B 浪或 X 浪。X 浪屬於兩組調整浪的連接浪，與上證指數至今的走勢不符，所以可以暫時否定這個可能性，於是剩下第 4 浪及 B 浪兩個可能性。



圖五：三角形在 4 浪或 B 浪出現示意圖



三角形在第 4 浪或 B 浪出現

圖五展示了兩個可能性的示意圖。以推動浪(impulse wave)中的「三角形」為例，當 3 浪見頂之後，4 浪便以「三角形」方式橫行整固，其次一級的(a)浪可再細分為 abc 三個浪，其後的(b)浪、(c)浪、(d)浪及(e)浪皆細分為 abc 三個浪結構。只要(e)浪最終不低於(c)浪的浪底，整組「三角形」4 浪就有條件結束。等到價位上破(d)浪浪頂，就正式確認「三角形」4 浪鞏固結束，然後以 5 浪姿態攀升。

至於在調整浪(corrective wave)內，當 a 浪下跌見底之後，b 浪便以「三角形」方式反彈，其次一級的(a)浪可再細分為 abc 三個浪，接着的(b)浪、(c)浪、(d)浪及(e)浪皆細分為 abc 三個浪結構。只要(e)浪最終不高於(c)浪的浪頂，整組「三角形」b 浪反彈就可以結束。等到價位下破(d)浪浪底，就正式確認「三角形」b 浪鞏固結束，然後以 c 浪姿態下挫。

上證以 4 浪鞏固或 B 浪反彈

在上述兩個可能性的大前提之下，上證指數由歷史高位 6123 開始的波浪走勢就有以下兩個可能性，等待突破來分出高下：

首先是第 4 浪鞏固的假設。歷史高位 6123 屬於(III)浪的浪頂，之後就是「三角形」的(IV)浪鞏固，內部可細分為五個次級浪，見圖六。(IV)浪 A 大幅下挫至 2008 年 10 月的 1665；B 浪又大幅反彈至 2015 年 6 月的 5178；C 浪然後以(a)(b)(c)三個次級浪下跌至 2019 年 1 月的 2440 見底；D 浪亦以(a)(b)(c)三個次級浪反彈至 2021 年的 3731，長度只有 B 浪的 0.382 倍(3782)；E 浪最後亦以三個次級浪方式下跌，最終在 2022 年 4 月的 2863 見底，長度只有 C 浪的三分之一(2819)。(IV)浪 E 在今年 4 月見底，除了沒有超越(IV)浪 C 底部 2440 之外，亦相信是提早兩個月形成的平均 41 月循環低位。

由此推算，只要上證指數守在 2863 底部之上，並且先上破(IV)浪 D 頂部 3731，其後就有條件以(V)浪姿態展開中長期的升浪，邁向歷史新高。

其次是 B 浪反彈的假設。歷史高位 6123 已經是長期牛市{ I }浪的浪頂，其後是(A)(B)(C)三個大浪所組成的{ II }浪調整(熊市)，其結構為：

(A)浪大幅下挫至 2008 年 10 月的 1665 見底，見圖七；

(B)浪以「三角形」方式反彈，可細分為 ABCDE 五個次級浪，其中的 D 浪下跌已在今年 4 月的 2863 見底，目前是(a)(b)(c)三個次級浪所組成的 E 浪反彈，若為 C 浪長度的 0.5 或 0.618 倍，見頂目標 3509 或 3661。另外，E 浪(c)若等於 E 浪(a)長度，目標為 3446，與 3509 的比率目標較為相近。因此，目前的(B)浪 E 的(c)浪可望在 3446 至 3509 之間的目標區見頂。

無論如何，只要 E 浪最終並沒有超越 C 浪的浪頂 3731，整組「三角形」(B)浪反彈就有條件結束。當日後掉頭下破 D 浪浪底 2863，即確認以(C)浪姿態大幅下挫，展開大熊市的下半部份。



-完-