

## 恆指回吐風險日益上升

季內恆指起步點約 17,222，急挫至約 14,687 後反彈至最高 18,343 水平，截至 11 月 24 日收市為 17,660 點。季內表現看似平平無奇(只升約 3%)，但期間已高低波幅超過 20%。如此過山車般走勢，持貨者在忐忑中不知應否入市「溝淡」或是見高離場？無貨者猶豫應否高追入市或是等待回吐？

首先看看成交數據。成交量與指數走勢普遍背馳，成交量由季初約 8,500 億(港元，下同)不斷提升至 11 月 15 日最高約 2,000 億，及後無以為繼，截至 11 月 24 日收報 8,600 億。如把成交量與美元指數比較，發現美元指數在 11 月 16 日跌至約 106 近期低位，反映海外資金藉美元回吐買入非美而估值偏低指數。預期在 12 月 14 日美聯儲公布議息結果前，美元反彈下恆指將進一步套現。恆指沽空指數反映成交中沽空量走勢。截至 11 月 24 日低見 12,000，正趨向半年內最低 11,422 水平。沽空量往往在底部出現後反彈，即現貨指數隨之下跌。今天距離最低不足 5%，暗示「空軍」正整裝待發，只等待一個藉口發爛，尤其數週內明顯抽升的科技及內房股份。

估值呢？預測市盈率現約 9.8(倍，下同)，10 年平均值為 11.4，看似便宜。但比較年內最低只有約 8.2，暗示值博不高。市賬率現只有 0.7，比年內最低 0.6，10 年平均為 1.22。以此反映一些大型比小型股份影響較大，亦較值得分斷吸納。

板塊方面，季內恆生綜合指數升約 3.9%，表現高過綜合水平只有 4 個板塊，由最高至低分別為醫療護理、物料、工業及金融。反映以受惠利率及通脹與防守性板塊在今次反彈浪中最受惠。表現負值有 3 個，分別是非必需品、必需品及科技板塊。反映受高估值、經濟衰退及高通脹影響的股份仍未走出陰霾。

技術分析方面，年內走勢受制 100 天移動平均線，在 1 月下旬、2 月中旬及 6 月底曾出現突破後不足一週內便出現下跌。今天距離 100 天線只有約 900 點，即再升至 18,500 點時便好大可能觸發回吐，無貨者入市值博率偏低。

以上多角度分析顯示，恆指再走高機會仍在，但上升空間不大。而且至 9 月底高位約 18,500 後風險將急升。相反，在估值支持下跌幅亦不大，尤其受惠防守及利率敏感股份支持下整體指數偏軟而非如

年中般急挫。最後注意「復常」概念股將受惠抗疫政策，但年底前優惠利率有可能再升 25 點子(美國加息後)，為本港疲弱經濟雪上加霜，整體指數中線走勢未見樂觀。

共勉之。

以上資訊由東亞銀行首席投資策略師李振豪先生提供

\*\*\*\*\*

#### 重要聲明

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。

此文件中的一切資料只供一般參考用途，有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

以上文章只反映作者的觀點，並不代表東亞銀行立場，東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。

投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。