

## 暴跌出大底？股市大反弹！抄底时机已过？四月还能买进吗？

### 目录

1. 不断见证歷史的三月
2. 最近股市為什麼会大反弹？
3. 是见底回升还是熊市反弹？
4. 会不会再破底？中长期的底部到了没有？
5. 未来会出现史无前例的大行情麼？
6. 后市总结及操作策略

### 1. 不断见证歷史的三月

整个三月份，全球投资者一次又一次见证歷史。从二月下旬开始，股灾模式持续了足足一个月时间，欧美股市从创歷史新高到近 40% 的跌幅，也就短短四周时间。跌速之快远超记录，巴菲特活了 89 岁，之前也只见过一次美股熔断。但在本月十个交易日内，我们有幸同巴老一起见证了四次熔断。行情之大，令所有投资者都刻骨铭心。

史诗级的暴跌，伴随来的就是史无前例的全球央行以及政府的联手救市行动。虽然笔者在三月上旬的文章就指出各国必定会施展浑身解数来救经济，子弹远未用尽，降息过后还有 QE，甚至“直升机撒钱”，但当时真的没有想到才两週的时间，这些猛药居然全都用上。

美联储从宣布重启 QE 到推出无限量 QE 前后才八天时间。三月以来美国政府不断加码，已推出了三轮的刺激计划，市场传言第四轮也在规划当中。上週二十国集团开会确认了总值 5 万亿美元的刺激计划。连澳洲也在两週的时间推出三轮的刺激计划，最新的版本还直接拿 1300 亿澳元来“发工资”。

种种跡象表明，各国下手这麼重，未来经济前景的确是不容乐观。这些手段对受疫情重创的实体经济影响有多大还需要时间观察。但在不断加码的猛药下，资产价格就已经率先反应，全球主要股市起码已经暂时走出了“ICU”。最近短短几天，全球大部分股指都已经录得相当大的涨幅。欧洲、美国、日本和澳洲股市从低点已经反弹了 20%。相信目前广

宝盛证券免责声明：以上所提供的资料并未顾及任何个别用户的投资目标、财务状况或收入。所有资料并不构成一项建议；销售要约或要约意图；或要约或意图要约购买或出售任何证券或金融产品的招揽行为；或参与任何司法管辖区的个别投资策略，而该等要约、要约意图、招揽行为或投资策略是不合法的。作者发表的意见属该作者的个人意见，不保证所提供的任何资料或分析的准确性或完整性。

风险警告：证券价格有时可能会非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。

大投资者最关心的问题就是，股市究竟见底了没有？本文旨在和广大投资者探讨这个问题以及后市会如何发展。

## 2. 最近股市為什麼会大反弹？

其实早在上上週五，即 3 月 20 日的 Monex 每日早报，笔者就已经指出当天美股是“四巫日”（美国市场个股、股指期货、期权结算日），结算过后接下来的一周就会有企稳的机会。上週一，3 月 23 日，虽然股指期货跟之前几週一样又一次大幅低开，不过笔者在早报上已经提醒投资者很快就有反弹机会，当时美联储还没有宣布无限 QE。虽然美股当天还是收跌，但第二天，即周二（3 月 24 日）的早报，笔者通过分析欧洲股市明确指出，全球的主要股指已经出现短线见底的迹象。当时笔者估计会像 2018 年 12 月下旬一样，美股“四巫日”结算过后，全球主要股市会出现一个明显的反弹走势。

笔者看反弹背后的逻辑是：第一，空头回补。“四巫日”压低结算，空头最近一个月大获全胜，会有回补仓位、锁定利润的必要。第二，多头做账。持有大量多头仓位的机构投资者，会有做账需要，不然这个季度业绩会太难看。第三，资产再平衡。大型平衡型基金，在季末会做资产再平衡，由於近期股票跌幅相对最重，所以他们的再平衡的动作就会是买入股票。

有没有人进场抄底？当然有，但上述这三股力量，应该才是市场近期反弹的主要动力。特别是第一、第二这两股力量，借最近一周以来各国央行政府史诗级的猛药来个顺水推舟，空头和多头各取所需。大幅反弹多头自然会开心，空头也乐见其成，因為可以等反弹拉高后再空。这也是為什麼，上週四美国公佈了 328 万人初请失业金人数后，虽然这数字数倍於 1929 年大萧条、1982 年第二次石油危机、2008 年金融危机的记录，但市场反而选择忽略利空的原因。

上週四、五的早报，笔者曾提醒投资者，各大股指出现三连阳后会接近重压带，这个位置不宜追涨，要小心衝高回落。当时预估这波反弹起码就会到这个月底，只是前半週反弹太急，应该会先回落再攻。虽然昨天週一大早各大股指还是一如既往跳水低开，但是笔者也及时在早报中点出，本週一和周二会有一个机构的做账拉升行情。昨天亚洲市场果然低开高走，多头气氛延续到欧美时段，大部分主要股指都出现高开后还能收高的情况。原油创 2002 年来新低，加拿大股市还能收涨近 3%，而澳洲股市週一更创下 40 年来最大的涨幅，暴涨 7%。今天澳洲指数再接再厉一度上涨超过 5%。

### 3. 是见底回升还是熊市反弹？

三月下旬开始的反弹行情，目前笔者是以熊市中的跌深反弹来看。虽然吃了这么多猛药，但是全球股市才从 ICU 病房出来，希望他立刻完全恢复，活蹦乱跳是不太现实的。所以直接出现 V 型反转的机率很低。这跟 2019 年初的情况不同，这次疫情对经济造成的伤害是实实在在的。上述提到的三股最主要的反弹力道中，大型基金刚做完资产在平衡，一般来说就算不等下次季末，起码也要等一个月才会再做动作；看空后市的空头自然不用多说，他们在等反弹之后出现做空点，择机出手；而拥有很多多头部位的机构投资者，由于这次下跌速度太快、幅度太大，很多仓位是来不及逃的，因此股市反弹到一定程度必会有卖压。

虽然近期政策的利多频繁出现，今天中国的 PMI 又出现了超预期的大幅回升。但接下来投资者还是要小心股市短线衝高的诱多动作。既然报复性反弹已经从三月下旬开始，在四月上旬回测支撑的可能性就大了。到了四月中旬复活节前后，就会看见欧美近期封城的效果如何，效果理想的话，市场就会有再次走强的机会。

### 4. 会不会再破底？中长期的底部到了没有？

二月底到三月下旬的暴跌，主要反映市场对疫情失控的担忧，也包括对经济衰退的疑虑。不过以意大利为例，虽然率先封城，被称作“欧洲武汉”，到最近几天疫情才出现有一丝好转的迹象。但意大利股市其实早在两周前的 3 月 16 日就出现低点。之后无论外围怎样震盪，就是没有再次触碰到当时的低点。而那时候意大利并没有任何疫情受控的迹象，反而还在爬坡阶段，由此可见疫情造成的直接冲击很有可能已经结束。只是各国爆发的时间点不一样，就会出现先后见底的情况。

但三月份的低点是不是中长期的大底呢？笔者对此抱有很大的保留态度。虽然此前几週的连续性暴跌已经在一定程度上反映了市场对经济衰退的预期，但这次疫情有可能导致全球经济和社会上一些长期累积的问题集中爆发。如债务问题、政府赤字、资产泡沫化、贫富悬殊等。就像部分新冠的死亡病例，不是单因肺炎的原因，而是因为本身就有的疾病或慢性病之类。实体经济受创的程度可能比市场预估的更大，这有可能成为第二波暴跌的原因。这点是投资者要小心谨慎的。

## 5. 未来会出现史无前例的大行情麼？

儘管笔者認為中线上会有第二轮暴跌的可能性，但长线上还是看好未来股市的行情。各国政府史无前例的救市动作，证明全球经济的确面临史无前例的危机，但有危就有机，经济下行压力越大，各国的救市动作就会越猛，撒出去的钱就算经济好转，也不会立刻收回，这是笔者一直以来的观点。因此日后必有史无前例的大行情，只是中间这段“黑暗打底期”投资者该如何度过，股市做个底部是要时间的，要耐心等底部型态，不宜急躁。

上次 08 年的金融危机，以美股為例，高点是 2007 年 10 月，见底在 2009 年 3 月。从高点到低点用了一年半的时间，跌幅高达 54%，而如果从 2008 年 9 月雷曼破產时间点开始算，是半年见底。这次一个月时间就跌了近 40%，跌的这麼急、这麼深，再加上各国反应迅速，这样的话股市反而可能更快见底。鲍威尔上週估计，经济会在第四季度年底前復甦。通常股市会比经济领先 3 至 6 个月见底，因此如果鲍威尔对经济的预估是正确的话，股市的中长线大底应该就会落在二、三季度之间。

## 6. 后市总结及操作策略

总结一下笔者对后市的看法就是，短线上先回测确认低点，再继续反弹。根据回测的幅度，就能判断这波反弹还能走多高。虽然中线还有破底的危险，但长线而言股市还是充满机会。操作上投资者目前不宜重仓，毕竟往后还是充满不确定性。另外虽然大盘日后是有可能破底，但有的个股大底可能已经出现。选股上如果是抄底的话，个人倾向於选有稳定现金流、负债低等民生相关个股或板块。短线抢反弹的话，可以考虑有题材、有想像力的板块，如科技股与医疗股。