

暴跌出大底？股市大反彈！抄底時機已過？ 四月還能買進嗎？

目錄

1. 不斷見證歷史的三月
2. 最近股市為什麼會大反彈？
3. 是見底回升還是熊市反彈？
4. 會不會再破底？中長期的底部到了沒有？
5. 未來會出現史無前例的大行情麼？
6. 後市總結及操作策略

1. 不斷見證歷史的三月

整個三月份，全球投資者一次又一次見證歷史。從二月下旬開始，股災模式持續了足足一個月時間，歐美股市從創歷史新高到近 40% 的跌幅，也就短短四周時間。跌速之快遠超記錄，巴菲特活了 89 歲，之前也只見過一次美股熔断。但在本月十個交易日內，我們有幸同巴老一起見證了四次熔断。行情之大，令所有投資者都刻骨銘心。

史詩級的暴跌，伴隨來的就是史無前例的全球央行以及政府的聯手救市行動。雖然筆者在三月上旬的文章就指出各國必定會施展渾身解數來救經濟，子彈遠未用盡，降息過後還有 QE，甚至“直升機撒錢”，但當時真的沒有想到才兩週的時間，這些猛藥居然全都用上。

美聯儲從宣布重啟 QE 到推出無限量 QE 前後才八天時間。三月以來美國政府不斷加碼，已推出了三輪的刺激計劃，市場傳言第四輪也在規劃當中。上週二十國集團開會確認了總值 5 萬億美元的刺激計劃。連澳洲也在兩週的時間推出三輪的刺激計劃，最新的版本還直接拿 1300 億澳元來“發工資”。

種種跡象表明，各國下手這麼重，未來經濟前景的確是不容樂觀。這些手段對受疫情重創的實體經濟影響有多大還需要時間觀察。但在不斷加碼的猛藥下，資產價格就已經率先反應，全球主要股市起碼已經暫時走出了“ICU”。最近短短幾天，全球大部分股指都已經錄得相當大的漲幅。歐洲、美國、日本和澳洲股市從低點已經反彈了 20%。相信目前廣

寶盛證券免責聲明：以上所提供的資料並未顧及任何個別用者的投資目標、財務狀況或收入。所有資料並不構成一項建議；銷售要約或要約意圖；或要約或意圖要約購買或出售任何證券或金融產品的招攬行為；或參與任何司法管轄區的個別投資策略，而該等要約、要約意圖、招攬行為或投資策略是不合法的。作者發表的意見屬該作者的個人意見，不保證所提供的任何資料或分析的準確性或完整性。

風險警告：證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。

大投資者最關心的問題就是，股市究竟見底了沒有？本文旨在和廣大投資者探討這個問題以及後市會如何發展。

2.最近股市為什麼會大反彈？

其實早在上上週五，即 3 月 20 日的 Monex 每日早報，筆者就已經指出當天美股是“四巫日”（美國市場個股、股指期貨、期權結算日），結算過後接下來的一周就會有企穩的機會。上週一，3 月 23 日，雖然股指期貨跟之前幾週一樣又一次大幅低開，不過筆者在早報上已經提醒投資者很快就有反彈機會，當時美聯儲還沒有宣布無限 QE。雖然美股當天還是收跌，但第二天，即周二（3 月 24 日）的早報，筆者通過分析歐洲股市明確指出，全球的主要股指已經出現短線見底的跡象。當時筆者估計會像 2018 年 12 月下旬一樣，美股“四巫日”結算過後，全球主要股市會出現一個明顯的反彈走勢。

筆者看反彈背後的邏輯是：第一，空頭回補。“四巫日”壓低結算，空頭最近一個月大獲全勝，會有回補倉位、鎖定利潤的必要。第二，多頭做賬。持有大量多頭倉位的機構投資者，會有做賬需要，不然這個季度業績會太難看。第三，資產再平衡。大型平衡型基金，在季末會做資產再平衡，由於近期股票跌幅相對最重，所以他們的再平衡的動作就會是買入股票。

有沒有人進場抄底？當然有，但上述這三股力量，應該才是市場近期反彈的主要動力。特別是第一、第二這兩股力量，借最近一周以來各國央行政府史詩級的猛藥來個順水推舟，空頭和多頭各取所需。大幅反彈多頭自然會開心，空頭也樂見其成，因為可以等反彈拉高後再空。這也是為什麼，上週四美國公佈了 328 萬人初請失業金人數後，雖然這數字數倍於 1929 年大蕭條、1982 年第二次石油危機、2008 年金融危機的記錄，但市場反而選擇忽略利空的原因。

上週四、五的早報，筆者曾提醒投資者，各大股指出現三連陽後會接近重壓帶，這個位置不宜追漲，要小心衝高回落。當時預估這波反彈起碼就會到這個月底，只是前半週反彈太急，應該會先回落再攻。雖然昨天週一一大早各大股指還是一如既往跳水低開，但是筆者也及時在早報中點出，本週一和周二會有一個機構的做賬拉升行情。昨天亞洲市場果然低開高走，多頭氣氛延續到歐美時段，大部分主要股指都出現高開後還能收高的情況。原油創 2002 年來新低，加拿大股市還能收漲近 3%，而澳洲股市週一更創下 40 年來最大的漲幅，暴漲 7%。今天澳洲指數再接再厲一度上漲超過 5%。

3. 是見底回升還是熊市反彈？

三月下旬開始的反彈行情，目前筆者是以熊市中的跌深反彈來看。雖然吃了這麼多猛藥，但是全球股市才從 ICU 病房出來，希望他立刻完全恢復，活蹦亂跳是不太現實的。所以直接出現 V 型反轉的機率很低。這跟 2019 年初的情況不同，這次疫情對經濟造成的傷害是實實在在的。上述提到的三股最主要的反彈力道中，大型基金剛做完資產在平衡，一般來說就算不等下次季末，起碼也要等一個月才會再做動作；看空後市的空頭自然不用多說，他們在等反彈之後出現做空點，擇機出手；而擁有很多多頭部位的機構投資者，由於這次下跌速度太快、幅度太大，很多倉位是來不及逃的，因此股市反彈到一定程度必會有賣壓。

雖然近期政策的利多頻繁出現，今天中國的 PMI 又出現了超預期的大幅回升。但接下來投資者還是要小心股市短線衝高的誘多動作。既然報復性反彈已經從三月下旬開始，在四月上旬回測支撐的可能性就大了。到了四月中旬復活節前後，就會看見歐美近期封城的效果如何，效果理想的話，市場就會有再次走強的機會。

4. 會不會再破底？中長期的底部到了沒有？

二月底到三月下旬的暴跌，主要反映市場對疫情失控的擔憂，也包括對經濟衰退的疑慮。不過以意大利為例，雖然率先封城，被稱作“歐洲武漢”，到最近幾天疫情才出現有一絲好轉的跡象。但意大利股市其實早在兩週前的 3 月 16 日就出現低點。之後無論外圍怎麼樣震盪，就是沒有再次觸碰到當時的低點。而那時候意大利並沒有任何疫情受控的跡象，反而還在爬坡階段，由此可見疫情造成的直接衝擊很有可能已經結束。只是各國爆發的時間點不一樣，就會出現先後見底的情況。

但三月份的低點是不是中長期的大底呢？筆者對此抱有很大的保留態度。雖然此前幾週的連續性暴跌已經在一定程度上反映了市場對經濟衰退的預期，但這次疫情有可能導致全球經濟和社會上一些長期累積的問題集中爆發。如債務問題、政府赤字、資產泡沫化、貧富懸殊等。就像部分新冠的死亡病例，不是單因肺炎的原因，而是因為本身就有的疾病或慢性病之類。實體經濟受創的程度可能比市場預估的更大，這有可能成為第二波暴跌的原因。這點是投資者要小心謹慎的。

5. 未來會出現史無前例的大行情麼？

儘管筆者認為中線上會有第二輪暴跌的可能性，但長線上還是看好未來股市的行情。各國政府史無前例的救市動作，證明全球經濟的確面臨史無前例的危機，但有危就有機，經濟下行壓力越大，各國的救市動作就會越猛，撒出去的錢就算經濟好轉，也不會立刻收回，這是筆者一直以來的觀點。因此日後必有史無前例的大行情，只是中間這段“黑暗打底期”投資者該如何度過，股市做個底部是要時間的，要耐心等待底部型態，不宜急躁。

上次 08 年的金融危機，以美股為例，高點是 2007 年 10 月，見底在 2009 年 3 月。從高點到低點用了一年半的時間，跌幅高達 54%，而如果從 2008 年 9 月雷曼破產時間點開始算，是半年見底。這次一個月時間就跌了近 40%，跌的這麼急、這麼深，再加上各國反應迅速，這樣的話股市反而可能更快見底。鮑威爾上週估計，經濟會在第四季度年底前復甦。通常股市會比經濟領先 3 至 6 個月見底，因此如果鮑威爾對經濟的預估是正確的話，股市的中長線大底應該就會落在二、三季度之間。

6. 後市總結及操作策略

總結一下筆者對後市的看法就是，短線上先回測確認低點，再繼續反彈。根據回測的幅度，就能判斷這波反彈還能走多高。雖然中線還有破底的危險，但長線而言股市還是充滿機會。操作上投資者目前不宜重倉，畢竟往後還是充滿不確定性。另外雖然大盤日後是有可能破底，但有的個股大底可能已經出現。選股上如果是抄底的話，個人傾向於選有穩定現金流、負債低等民生相關個股或板塊。短線搶反彈的話，可以考慮有題材、有想像力的板塊，如科技股與醫療股。