

他跟記者說，談到此點，不妨拉闊一點看，去年之低位為10月31日之14,597點，此亦為整個三期態市暫時之低位，其後大市出現報復式反彈，大幅上升8,103點至今年高位22,700點，而由此刻開始，大市進入大幅急升後之正常調整中，而跌勢亦持續至今。從資料看，如去年10月31日之低位是為三期態市之左腳，則大市可能會在未來進一步回調，從而往下尋找三期態市之右腳。

沽清值博率不高

安泓投資總監兼香港大學房地產及建設系客席副教授楊書健就認為，五窮六絕七翻身的投資策略，即5、6月沽空恒指，7月做恒指好倉，若按此策略進行回溯測試 (backtest)，可見過去20多年測試的複合年均增長率 (CAGR%) 為1.5%，表現不算很高，但考慮到入市時間只有3個月，表現尚算不俗。而且較全期買入後持有 (Buy & Hold) 策略的CAGR%只有1%更佳。此外，這策略的贏面 (winning percentage) 為59.6%，表現不過不失。


他繼續說，不少股市每季公布業績，每季會派息。每年的股息分開4次派發，按現在算是不錯的6厘息，平均每季派發的話，也就是每季1.5厘。假如有股息稅，企業或者更流行以股票回購的方式把資金還給市場，處理得宜的話，理論上會增加每股估值，但短期效用未必明顯。這類企業的股息則進一步降低，例如股神畢非德鍾情的行業霸主，股息率低至一兩厘，每季派息更只有最多0.5厘，加上某些股市沒有印花稅，甚至券商以免佣吸引資金，交易成本可以接近零。所以投資者也許只放棄了0.5厘的股息，交易成本又低，因此5月賣盤的機會成本不高，變成純粹對股價的看法。如果“五窮六絕”效應令股價跌了超過上述成本，5月賣貨然後7月買回，理論上投資者就擁有更多股數。

他強調，當然這個策略都有風險，若5至7月股市

上升或者牛皮，投資者的持股就愈持愈少。尤其是股價造好，往往是先有好消息帶動抽高一兩日，錯失了急升，長期表現就遜於指數回報。特別是年初至今，全球股市還是受制於去年利率攀高。現時歐美的通脹率逐漸回軟，再加上銀行問題、衰退疑惑等因素，聯儲局6月的會議完全有可能改口風，到時各類資產就會迎來一轉升幅，會打破“五窮六絕”效應了。

他指出，香港的情況更特別，香港沒有股息稅，因此股票的派息率往往比全球的同業更高，不少藍籌股就可以派到五六厘。而且香港半年公布一次盈利，一年只派兩次息。因習慣使然，不少公司都傾向派一次較小的中期息，然後計及全年業績之後，再派更大的全年息。一些本地藍籌股的全年息，可能佔了全年派息的七八成。股息率6厘，全年派息就是4厘以上。

“12月結束了財政年度，一般3月中至3月底公布盈利，加上其他程式5月中才除淨，可能到了6月第一周才拿到股息。6月底半年期結束，7月底或8月初公布了中期業績，最快8月底就除淨和派息。因此，假如投資者因為‘五窮六絕’賣了持股，就放棄了比較豐厚的全年息。而‘七翻身’沒有立即買進的話，尤其市場氣氛回暖得不夠快，一拖再拖就有機會連同接下來的中期息都放棄了。買收息股而最終放棄所有派息，怎樣算都會不划算。”他說。

他繼續說，香港股市買賣有印花稅和佣金，其實投資者的機會成本更高，我們計算過一些常見的收息倉位，“5月放貨7月購回”的策略之下，股價需要下跌5%左右才打和，股價要跌到10%以上才算有顯著結果。收息倉位已經因為持有業務穩定的藍籌股，還有分散投資等效果，整個倉位兩個月下跌5%的或然率就更低。故此，除非大市處於跌勢，否則為一句“五窮六絕”沽清持股，值博率實在不高。 



掃碼閱讀原文