

《信報》專欄〈圖理滿文〉

油價升因政局亂 油氣開採屬首選

美英法聯軍空襲敘利亞，地緣政局緊張令油價一度升穿早前雙頂阻力 67 美元。在市況不明朗下，竟然有資產價格明顯走強，對投資者猶如黑暗中的明燈。散戶若看好油價，大多傾向買油股而非直接買期油，原因是投資期油大多是孖展操作，波動性較大。

圖一：油價及美國各類油股2016年至今表現



圖二：油價及美國各類油股金融海嘯後表現

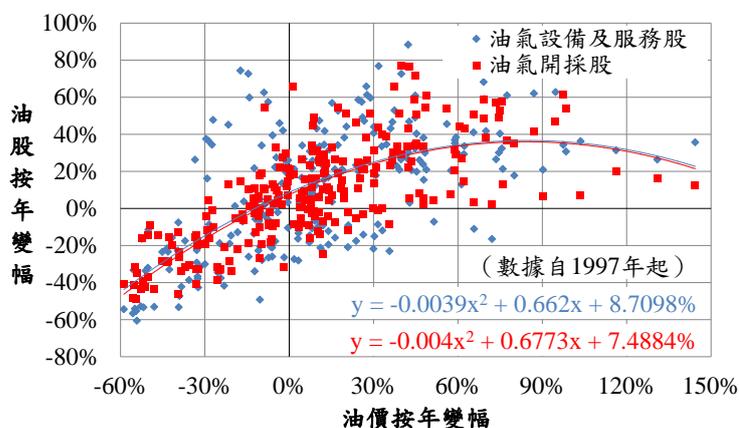


不過油股近年表現頗令投資者失望。圖一顯示 2016 年至今油價跟美國三大類型油股——油氣設備及服務股、開採股及精煉股的表現。結果顯示油組減產支持油價大幅上升，遠遠拋離其他油股。可是如果將時間拉長至金融海嘯後（如圖二所示），精煉股大幅拋離油價及其他油股，油價只是排名第三，走勢略高於開採股。這反映油價近年的一面倒跑贏只是暫時性。

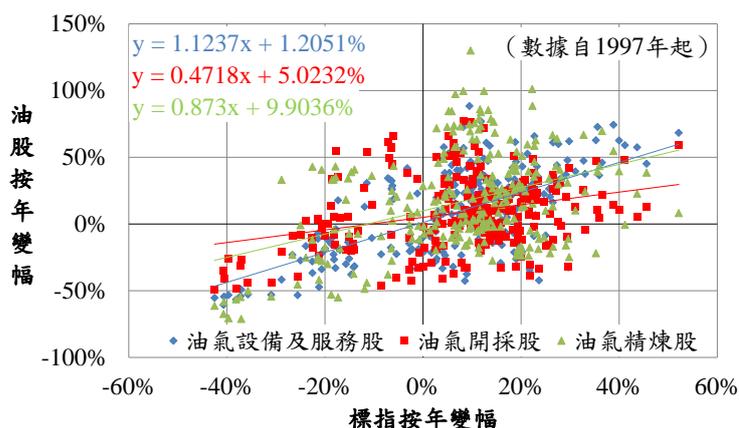
那麼，既然投資者是看好油價前景，「正路」應投資跟油價最為相關的油股。圖三

比較自 1997 年至今油氣設備及服務股和開採股，與油價的按年變幅。結果顯示兩者的趨勢線相若，反映跟油價的關係未有明顯分別。那麼精煉股呢？數據顯示跟油價在迴歸分析中的 p 值遠高於 0.05，代表沒有證據顯示兩者有明顯關係。

圖三：美國各類油股及油價按年變幅



圖四：美國各類油股及標指按年變幅



既然油氣設備及服務股和開採股跟油價的關係如此接近，那散戶應如何選擇呢？圖四比較美國三大類油股跟標指的按年變幅。由於近期大市非常波動，理論上迴歸系數較低，代表被大市影響的幅度最小。結果顯示油氣設備及服務股的迴歸系數最高，其次為精煉股，最低為開採股，反映油氣設備及服務股較容易受到大市影響。

總括而言，雖然近年三大類型的油股表現落後於油價，但將時間拉長至金融海嘯至今，卻發現油價表現卻落後油氣精煉股，跟設備及服務股和開採股的表現相若，反映油價跟油股的表現未有明顯領先。另一方面，數據顯示油價跟油氣設備及服務股和開採股跟油價的關係同樣密切，但標指對油氣設備及服務股的影響較大。因此，若散戶看好油價後市而同時擔心大市波動，油氣開採股會是較佳的選擇。

梁志麟
環球金融市場部