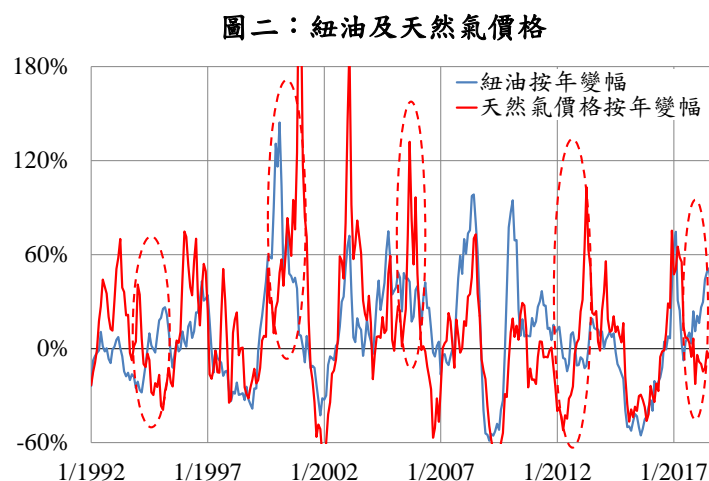


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 產量庫存轉升勢 油價破位未見底

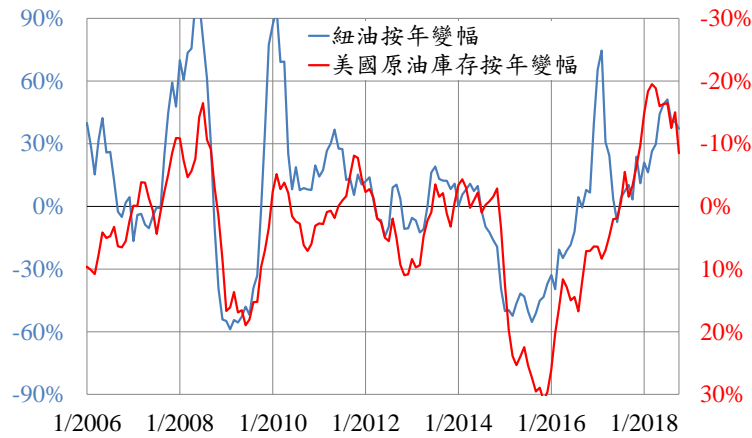
環球股市走弱之際，商品市場亦出現變化。早前市場擔心美國向伊朗實施出口制裁將令原油供應出現缺口，支持紐油曾經升穿每桶 75 美元，但日前美國卻意外地放寬伊朗向八個國家出口原油，導致油價急跌。縱使紐約期油的相對強弱指數已出現嚴重超賣，但圖一顯示紐油已跌穿支持線，技術上確定形成雙頂，理論上紐油最少下跌至 52 美元（由頂部最高點至頸線的距離，再從頸線向下量度等距），近日更跌穿 2016 年起的上升趨勢線支持位，可以用「衰到貼地」來形容油價的技術形態。



不過對於「包拗頸」的朋友，近期天然油價格急升有機會是他們打賭油價回升的「理由」。無可否認，天然氣價格可算是逆市奇葩，11月初至今已錄得兩成升幅，升至2014年底以來最高。不過，天然氣價格造好並不代表油價會跟隨上漲。圖二顯示1992年至今紐油及天然氣價格的按年變幅，兩者走勢時有時無，當中紅圈更顯示兩者走勢明顯分

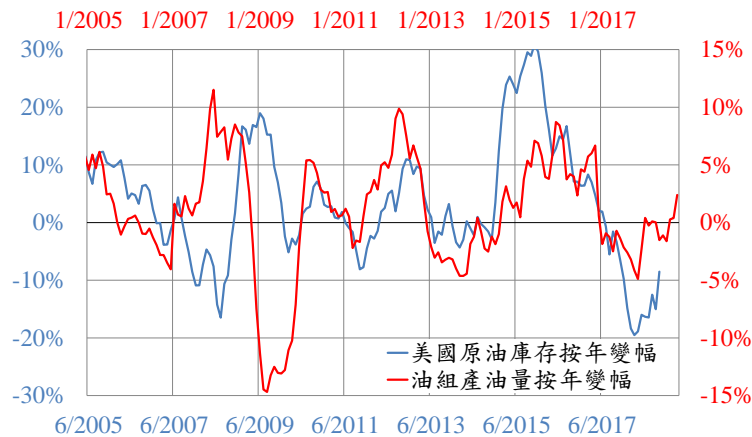
歧。因此，投資者不要錯誤地認為天然氣價格造好將帶動油價上升。

圖三：紐油及美國原油庫存按年變幅



要估算紐油前景，最簡單的可以留意美國原油庫存，圖三顯示紐油及美國原油庫存的按年變幅，兩者自金融海嘯後關係密切及走勢同向。圖四則顯示美國原油庫存及油組產油量按年變幅，後者領先前者約五個月。縱使近日有消息指油組將會商討於明年初起下調每日產油量，但油組有決定前，美國原油庫存按年跌幅將繼續放緩，勢必令紐油進一步受壓。

圖四：美國原油庫存及油組產油量



總括而言，紐約期油技術形態非常惡劣，雖然相對強弱指數出現嚴重超賣，不排除短線出現輕微反彈，但早前已形成雙頂，近日又跌穿 2006 年起的上升趨勢線支持位，似乎油價中長線進一步走弱的機會甚高。至於從基本面看，投資者要留意天然氣跟油價的關係時有時無，因此切勿因為天然氣價格急升而錯估形勢。雖然油組將於 12 月舉行會議，有消息大部分官員均同意明年下調原油產量，但油組未有最終結果前，油組產油量增加將推高美國原油庫存，將利淡紐油後市。

梁志麟  
環球金融市場部