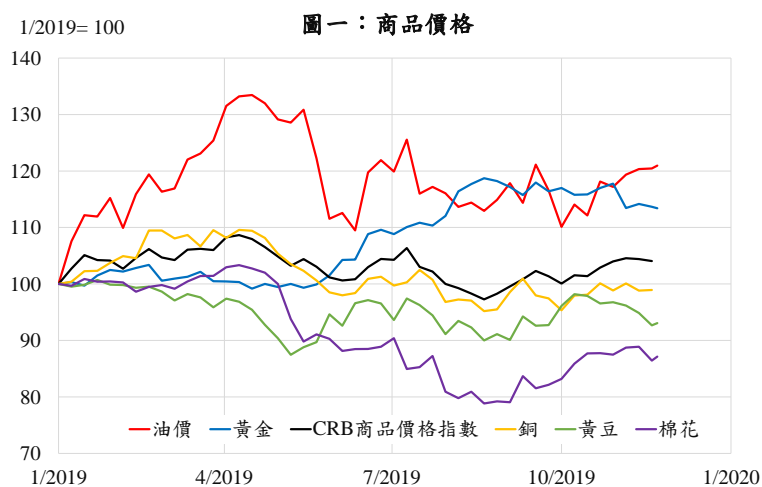


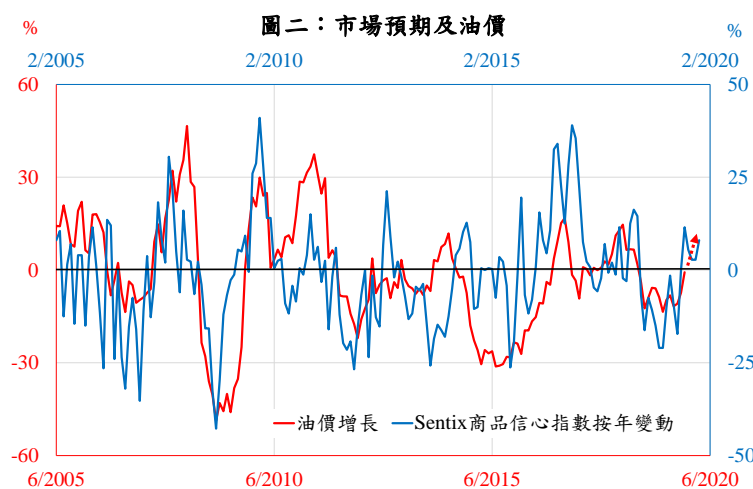
《商報》專欄

油價短線再上 上游油股受惠

市場近期焦點仍然圍繞中美貿易關係及英國大選，缺乏新消息刺激下，匯市及股市呈悶局。那倒不如試看另類投資，如商品市場或見投資機遇。黃金及原油較為人熟悉，不過目前避險情緒在低位徘徊下，金價短線難見獲利空間。至於油價，油組明日將在維也納舉行會議，有消息傳出非油組同意油組把目前減產措施再延長三個月（至2020年6月），短線一度支持油價中性偏強，那麼後市走勢能保持穩步上升嗎？

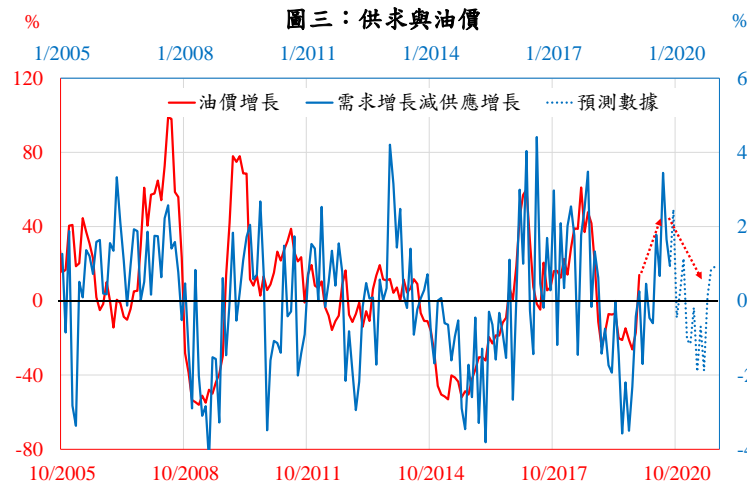


先縱觀一眾商品年初至今的表現，圖一顯示，CRB 商品價格指數只見小幅上升，農產品棉花及大豆則明顯跑輸大市，然而金屬則表現不一，作為基本金屬的銅略落後於大市，而作為貴金屬的黃金表現則拋離大市，油價如是，雖然目前水平未及年中最高水平，但表現一直領先大市，更優於其他商品。

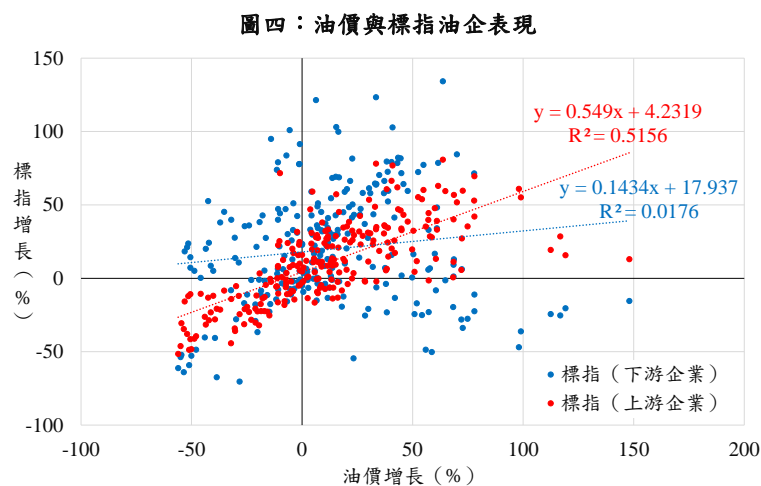


再參考市場預期，Sentix 商品信心指數按年增長領先油價增長約四個月。前者近月

由萎縮水平回升至去年5月高位，因此若按紅箭預示，料油價增長在未來四個月將持續加快。市場似乎對前景樂觀，但基本面能否支持該預期？



供求決定價格，因此觀看兩者增長或有啟示。根據美國能源部資料，圖三藍線顯示，全球原油需求增長減供應增長差走勢近月回升，而需求減供升幅差領先油價增長九個月，需求增長今年反覆比供應增長快，因此如紅箭預示，油價升幅其實在未來三季加快壓力大。不過美國能源部料需求增長在2020年初開始回落，因此油價增長應在明年10月再次放緩甚至重返萎縮水平。綜合可見，油價中線其實有上升壓力，但小心為期不超出一年。



油價中線前景不錯，料油股將同樣受惠。油價增長與標指能源類指數增長呈正比，兩者沒有時差。不過套上迴歸分析，如圖四所示，油價增長與上游企業相關度比下游企業更高。由事觀之，雖然目前大市消息淡靜，但油價升幅中線可觀，投資者2020年10月前可多關注有較多上游業務的美國油企，或見投資機遇。

袁沛儀
環球金融市場部