

# 环球投资分析报告



2020 年 4 月 21 日 11:00

## 油价急跌至负 40 美元？

大家在今天早上看新闻报导的时候，都可能被新闻报导员吓傻了，因为新闻报导员说，昨天石油价格跌至负 40 美元(您没有听错，是负 40 美元！)

但大家不用担心，虽然历史上从来没有出现过油价跌至负数，更加没有出现过负 40 美元，但这对石油公司、石油生产国来说，这负 40 美元的报价，并没有对它们产生太大的实质意义。

首先，大家要先了解现时大部分新闻报导中的油价，主要有两个，一个是最接近到期日的美国纽约期油价格、另一个是最接近到期日的英国布兰特期油价格。而昨天出现负 40 美元的，是最接近到期日的美国纽约期油价格(2020 年 5 月期油)。

## 期油价格跌至负数，是甚么意思？

即期油合约的卖家，要比钱给期油合约的买家，去接收期油合约中所列明到期交付的石油(简单来说，

即石油卖家不收钱之外，还要贴钱比石油买家)。

**为甚么纽约 5 月期油会在一天内，由上星期五的 18 美元，在昨天跌至最低负 40 美元？**

这是几个不常见的因素加起来，所产生的异象。

一、基本因素方面，由于全球经济受疫情打击而令用油需求大幅减少(市场估计，现时全球每日用油需球因疫情而减少 2,000-3,000 万桶)，即使油组+早前已达成减产协议(同意每日减产 970 万桶)，但市场的供过于求问题仍然严重，令油价录得大幅受压。

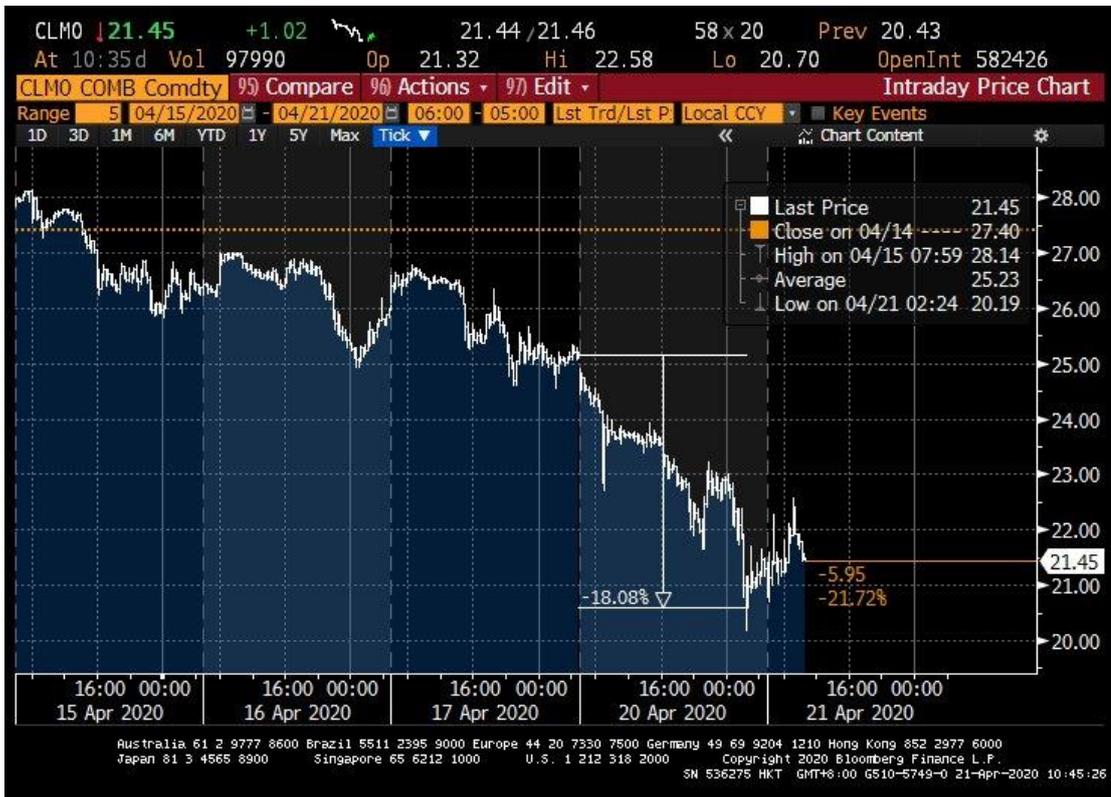
不过，我们要强调，这绝对不是昨日纽约 5 月期油跌至负数的原因，因为昨天纽约 6 月期油都有下跌，但跌幅只是 4.6 美元(由 25 美元跌至 20.4 美元)，跌幅只是 18%。而昨天英国布兰特期油亦有下跌，但跌幅亦只是 2.5 美元(由 28.1 美元跌至 25.6 美元)，跌幅只是 9%(因为布兰特 5 月期油一早已到期，现时市场交易中的是 6 月期油)。所以，昨天跌至负数的，只有纽约 5 月期油，其他月份的期油价格并没有出现跌至负数的情况(大部分期油价格仍然处于 20 美元、甚至更高的水平)。

纽约 5 月期油价格：昨天最低跌至负 40 美元(但今早已回升至 1 美元左右)



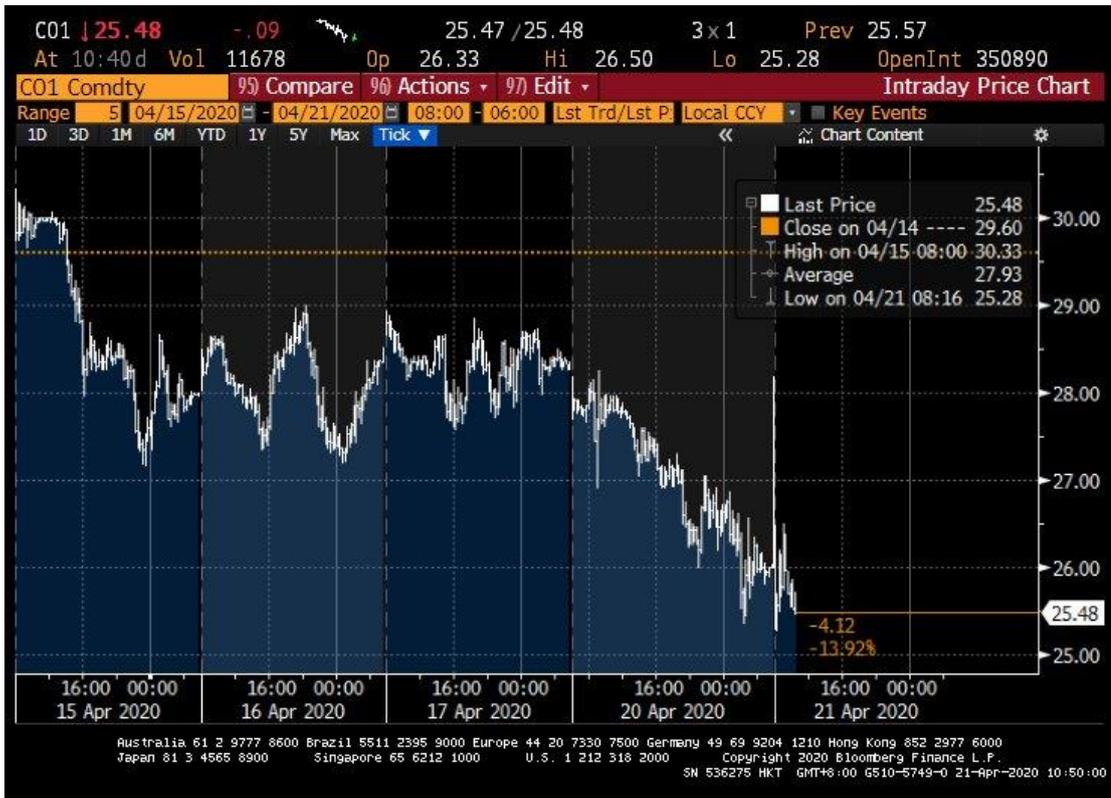
数据源：彭博

纽约 6 月期油：昨天都有下跌，但只是由 25 美元跌至 20.4 美元



数据源：彭博

## 英国布兰特 6 月期油：昨天都有下跌，但只是由 28.1 美元跌至 25.6 美元



数据源：彭博

二、 所以，昨天油价录得负数，是技术性因素多于基本因素所造成。

一来，由于纽约 5 月期油在今天是最后一个交易日，所以不少石油投资者，一早已把期货合约的仓位由 5 月期油合约转至 6 月期油合约，所以，昨天 5 月期油合约的成交量十分低，只有十多万张，比过去几星期大部分时间成交量达几十万、甚至过百万少。而且，由于大部分买家都已转战 6 月期油市场，所以在缺乏买家下，更令昨天因少量沽盘而令价格出现大跌、甚至跌至负数的情况(根据买卖记录，昨天跌至负数时，成交只有一百几十张)。

当然，另一个令昨日油价跌至负数的技术性原因，是全球大部分石油储存空间已被填满，令期油

市场未能作出正常的套利交易去调节不同月份期油价格的差异。举例来说，过去，若即月期油价格大跌、甚至大幅低于下一个月、或下几个月期油的价格，参与套利的投资者会买入即月期油，沽出下一个月、或下几个月的期油，以赚取当中的差价。他们背后的运作其实好简单，如即月和下月期油有 10 美元的差价，他们会同时买入即月期油和沽出下月期油，当即月期油到期交收时(如选择不在最后交易日前平仓)，他们会从即月期油的卖家手中收到一桶桶真实的石油，他们会找地方把石油存起一个月，到下个月时把一桶桶真实的石油交给买入下月期油的买家手中。他们所需要的，是存起石油的地方、成本是存起石油的地方的租金(+运输成本等)。由于在过去一段时间，石油市场已充斥严重的供过于求，所以不少的储油空间一早已被这些过多的石油填满，所以市场上已没有余下太多的储油空间(或套利者担心储油的成本因没有余下太多的储油空间而大幅上升、甚至最终有可能找不到地方储油，令套利活动无法完成)，令以上的套利活动没有发生在昨天的市场上。

所以，昨天纽约 5 月期油价格跌至负数，并不会对真实的石油市场带来太多的影响，因为市场现时看重的，是 6 月期油或 7 月期油的价格(而非 5 月期油的价格)。

而对于石油公司，它们的股价在昨天虽然都有所下跌，但跌幅并不算十分大。如美国其中一所主要的石油公司艾克森美孚，它的股价昨天只是跌了 4.7%，因为对于一所油企，它的价值当然和油价息息相关，但市场并非看一天半天的油价起跌，反而更加看重的是未来一段时间，如未来一年、未来两年平均油价的预期走势，因为这些油价走势才更影响一所油公司的收入变动。

至于我们对石油市场前景的看法，今天我就不多作解述，详细资料可参考我们早前的市场评论内容。

谢谢。

**重要告示及豁免责任声明:**

此文件为安柏环球金融集团的财产。本文中所载之任何资料仅供参考之用，不应被视为邀请、要约或招揽任何证券买卖、建议任何证券买卖或建议采取任何投资策略。安柏环球金融集团(以下简称安柏)致力确保在本文中所提供资料的准确性和可靠性，但并不保证其完全准确和可靠，也不对由於任何不准确或遗漏所引起的任何损失或损害承担任何责任。本文中的部分资料可能包含有关对未来事件或对国家、市场或公司未来财务表现的预测或其他前瞻性陈述，而这些预测或前瞻性陈述只是作者之个人观点，最终实际事件或结果可能会和预测或前瞻性陈述出现巨大的差异。本文中包含的任何意见或估计都是基於一般原则所编写的，读者不应以此作为任何建议。安柏保留随时对本文中任何表达的意见进行修改或更正的权利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未经授权的披露、使用或传播本文的全部或部分內容，亦不得将文件复制、拷贝或提供给未经授权的第三者。投资涉及风险，由於汇率或市场波动等不同的市场风险，任何投资的价值及其收入都有可能出现增加或减少，而过去所显示的表现数据亦并不代表未来的表现。本文的收件人如对本文所包含的任何资料有任何疑问，收件人应寻求专业意见。本文未经证券及期货事务监察委员会审阅或批准。

如有任何意见或查询，请电邮至 [enquiries@amgwealth.com](mailto:enquiries@amgwealth.com) 与我们联系。

**安柏环球金融集团**

**香港干诺道西一一八号四十楼**

**电话: (852) 3970 9531 传真: (852) 3426 2650**