

2020年4月21日

美信證券：市場一週分析

中國

疫情陰霾下，內地經濟自 92 年以來首次錄得負增長的-6.8%，主要原因是春節假期後，基本上整個服務行業及工業生產市場處於冰封狀態，因此數據沒有對股市帶來太大衝擊。姑勿論數據真確性有多大偏差，內地在未來兩個月很大機會是全球首個跳出疫情衝擊的國家之一，加上內地經濟逐步復工復產，第二季經濟數據估計應該會由低位顯著反彈。除此之外，全國人大常委會將於本週末舉行第十七次會議，預計屆時會有一系列紓困措施，以穩定經濟為大前題。

過去 20 年，中國經濟發展模式離不開三大馬車：內需消費、出口、政府主導推動；外圍環球經濟情況急劇轉弱下倚靠出口帶動已不可為，因此估計推出之困措施會以刺激內需消費，減低借貸成本為主，加上 2021 年第 14 個五年計劃啟動會大力重點發展 5G 資訊科技及週邊基建配套，因此現階段可入市於中國基金，並可考慮投資重點板塊以內需及科技為主。

美國

美國疫情發展開始步入平原階段，雖感染人數仍處於高位，但速度明顯有放緩跡象。憧憬經濟活動解封及特效藥研發成功，資金開始部署投入上季落後的板塊，如金融，消費行業等。

今年是大選年，特朗普過往幾年將經濟升幅納入自己"政績"中，今年接二連三令到經濟脆弱，對於共和黨將會是一場硬仗，因此特朗普政府將會無所不用其極支持經濟煞停的速度，除了大量無上限救助措施外，短期內有機會利用行政手段迫使某一些州份解封，雖然有機會令疫情重

新爆發，但假如解封成功，將會有利消費及油價，美國本年經濟不用過份悲觀，其實現時是不俗的入市時機，筆者仍然較為看好金融、醫藥及科技板塊。

油價

中東、美、俄石油暗戰角力。遇上最嚴峻的疫情導致原油需求大幅減少前題下，終於打出個禍來，紐約五月期油災難式跌至負數。各路英雄早上已在社交媒體貼圖顯示油價急跌，甚至笑說汽車入油時應該要求由公司付錢給車主。在此人云亦云的情況下先解說一下到底發生何事？油價是否真如報導所說跌至毫無價值？

首先必須在此說明一下，現貨油並非如報章或某一些人所說已經跌至毫無價值，跌至負數 5 月原油期貨合約，並不代表你現在是免費購買原油。簡單而言，期貨合約的意思就是代表油商與購買原油的人擬訂合約，在未來某一特定日子以擬定價格交收原油實貨。早前有投資者分析疫情過後需求會回復，石油需求會重拾升軌利好油價，因此簽訂原油期貨合約並準備地方儲油，待需求量回升就可以較高價錢出售石油。關鍵是疫情之下需求減低，而全球庫存空間嚴重不足，導致儲油成本大幅提高。就以世界商業油庫俄克拉荷馬州庫欣的庫存量已有 71% 被填滿為例，庫存需求大增下儲油成本必定大幅提高。在這交易前提下加上 5 月期油合約會在今天到期，因此大部分已定合約的投資者，在今天死線限期下無下限拋售合約，或轉到較遠期合約。在死線前毫無承接的交易情況下，期油合約才會出現負數情況，所以請別再混淆現貨油是負數。

未來油價走勢還要視乎減產能否平衡原油需求大幅減少的情況，亦即是要視乎全球各國經濟情況及活動能否盡快復甦。今天六月原油期貨合約仍大幅下跌超過 40% 至 14 元水平，估計原油儲存仍需要約九個月至一年時間慢慢消化，因此建議投資者不要在這期間就重倉部署能源投資，尤其是油價大幅下調下，未來有機會有一些小型油公司會出現違約狀況，建議小心選擇。

以前石油危機是因為石油太貴，生產原材料漲價導致成本上升；現在油價下降，從生產角度來看並非壞事，假如經濟復甦，而油價未能在短時間跟隨經濟狀況回升，則利好工業發展，這部分在未來可多作詳談。