



國泰世華銀行

Cathay United Bank

2020.4

# 投研觀點

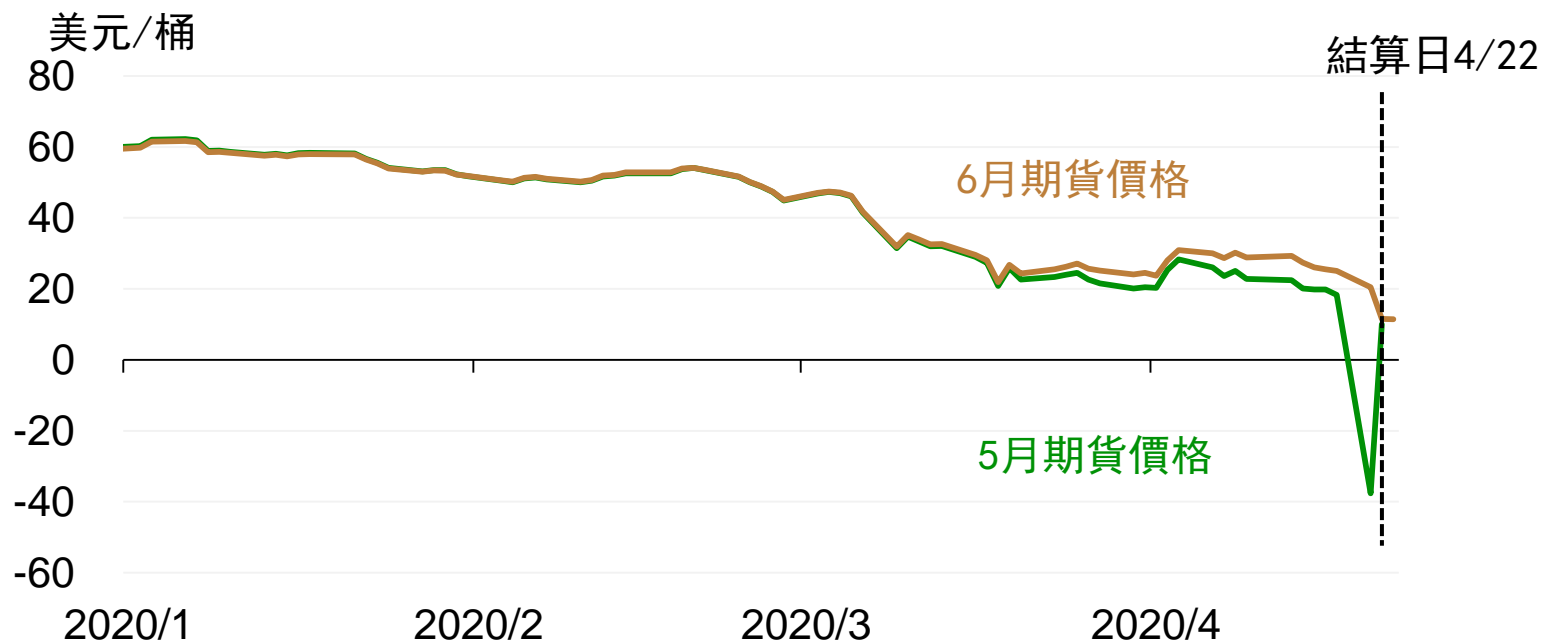
## 油價變負值的Q&A

揭露事項與免責聲明 (最末頁) 亦屬於本報告內容之一部份, 讀者應同時閱讀並詳細了解該段落之所有內容。讀者應審慎評估自身投資風險, 自行決定投資方針, 並就投資結果自行負責。非經本公司事先書面同意, 不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。

# 近期油市狀況

■ 西德州原油期貨於4月22日結算前夕，爆跌至每桶-37.6美元，為史上首見，與此同時，6月份期貨合約價則維持在每桶21美元。油價從此一蹶不振嗎？油價為何變負值？負油價，買到賺到嗎？油價後市又如何看？

## 5月期貨結算前夕，西德州原油變負值

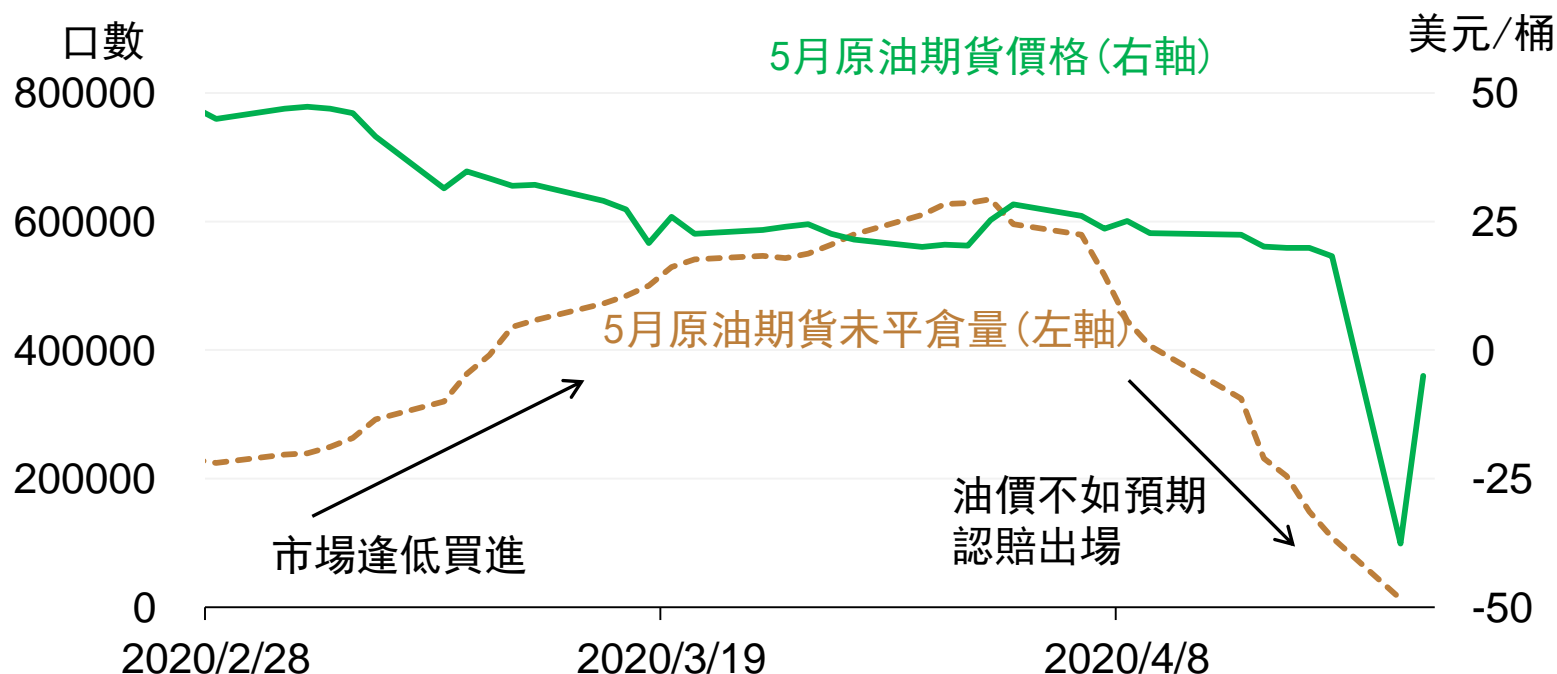


資料來源: Bloomberg。

# Q1:油價為什麼是負值?

■ 西德州原油期貨變負值，主要是由三種因素所造成，1)新冠肺炎導致需求驟降，2)油價下跌引發投機性買盤上升，3)期貨交割前夕，期貨價格將趨近現貨價格，套利交易投資人為規避實體交割問題，只能認賠出場，造成期貨價格崩跌。

## 原油價格與未平倉口數變化

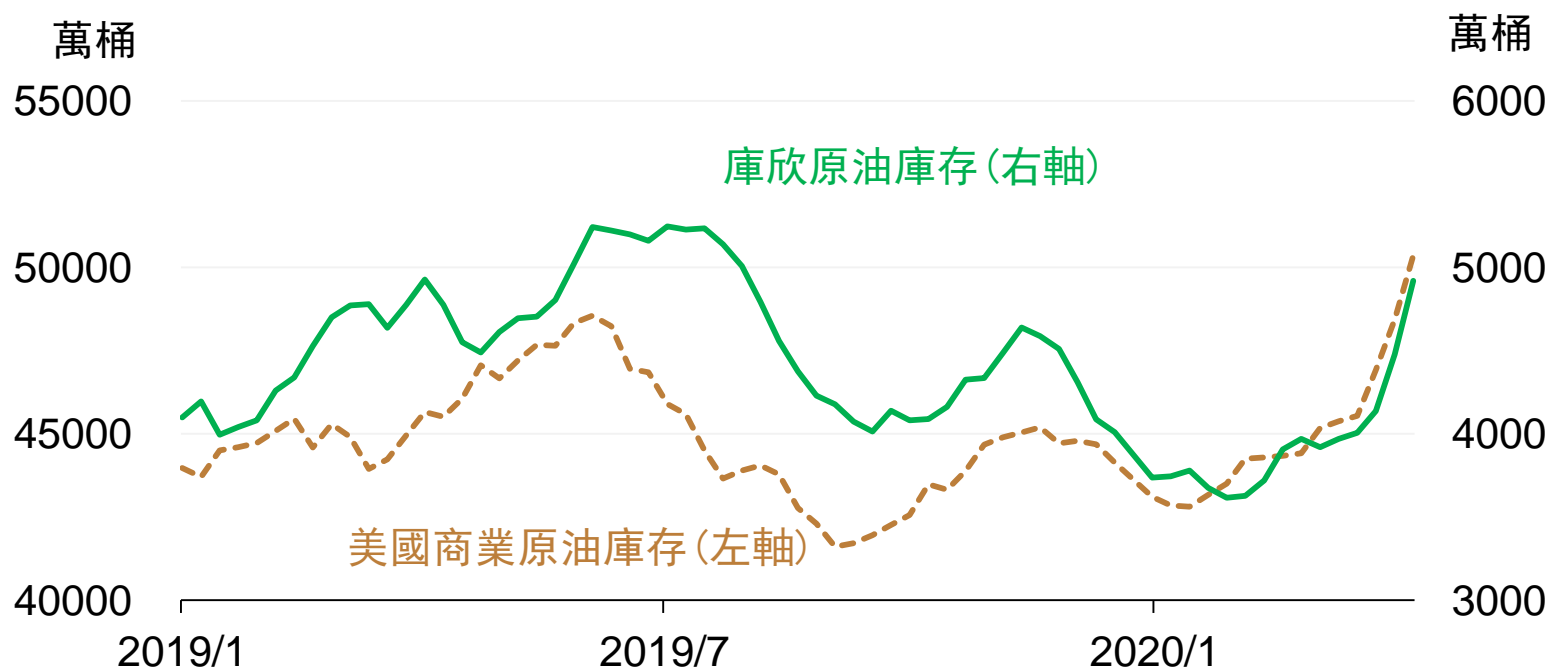


資料來源: Bloomberg。

## Q2: 套利者買到負油價, 是好事?

- 套利者買到負油價, 其實不一定是賺錢, 可能損失更大。國際原油交割是採船邊交貨(FOB), 即買方負責租船, 並支付運費、保險費。
- 當前疫情影響使得各國相繼封港, 因此可能也無法進港載貨。此外, 目前各國能存放的空間已接近買滿位, 均讓買方未來無法完成實體交割而面臨違約風險。

### 美國庫存創新高, 已無多餘的庫存空間存放

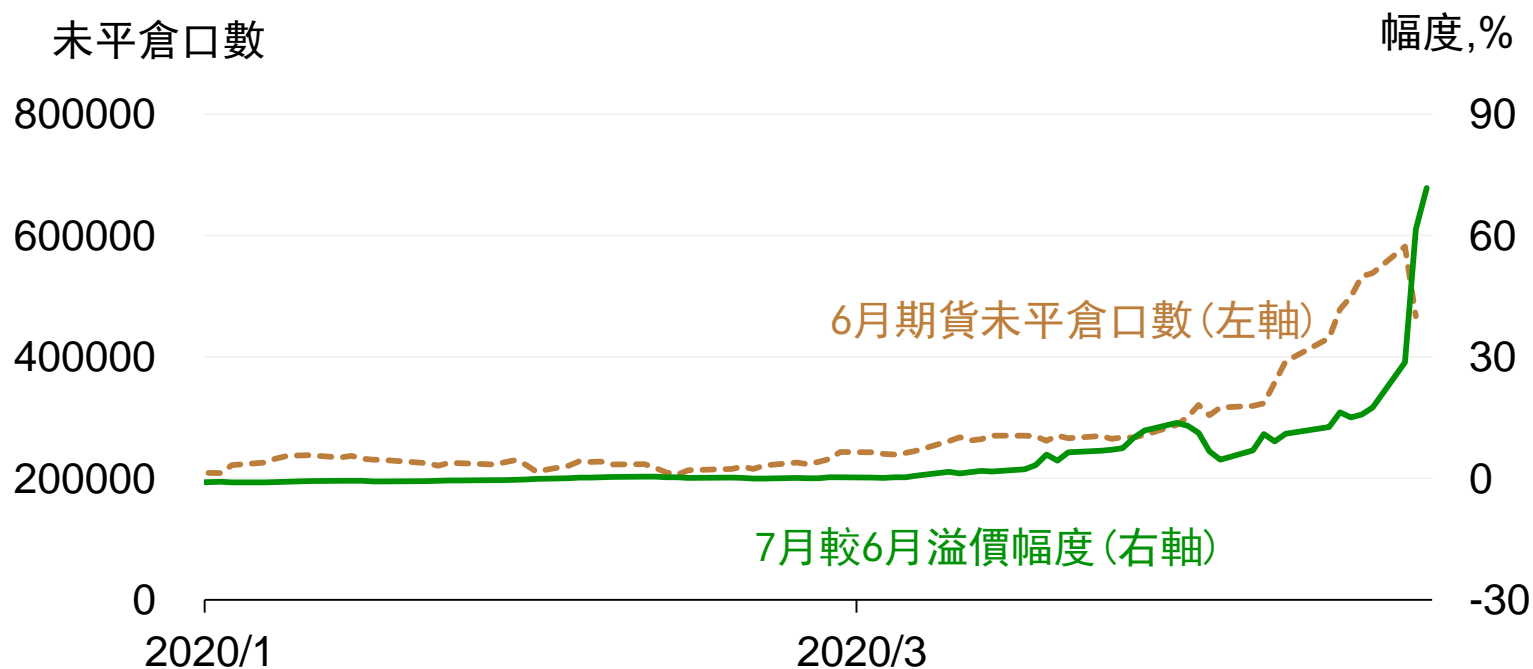


資料來源: Bloomberg。

### Q3: 負油價的影響？

■ 無論是負油價或是低油價，均隱含短期油市前景仍不明朗。目前7月較6月的期貨合約溢價幅度超過50%，加上投機性買盤持續揚升，若下月期貨結算日(5月19日)，油價仍沒有明顯回升，不排除可能重演認賠出場的窘境。

西德州原油7月期貨較6月溢價幅度

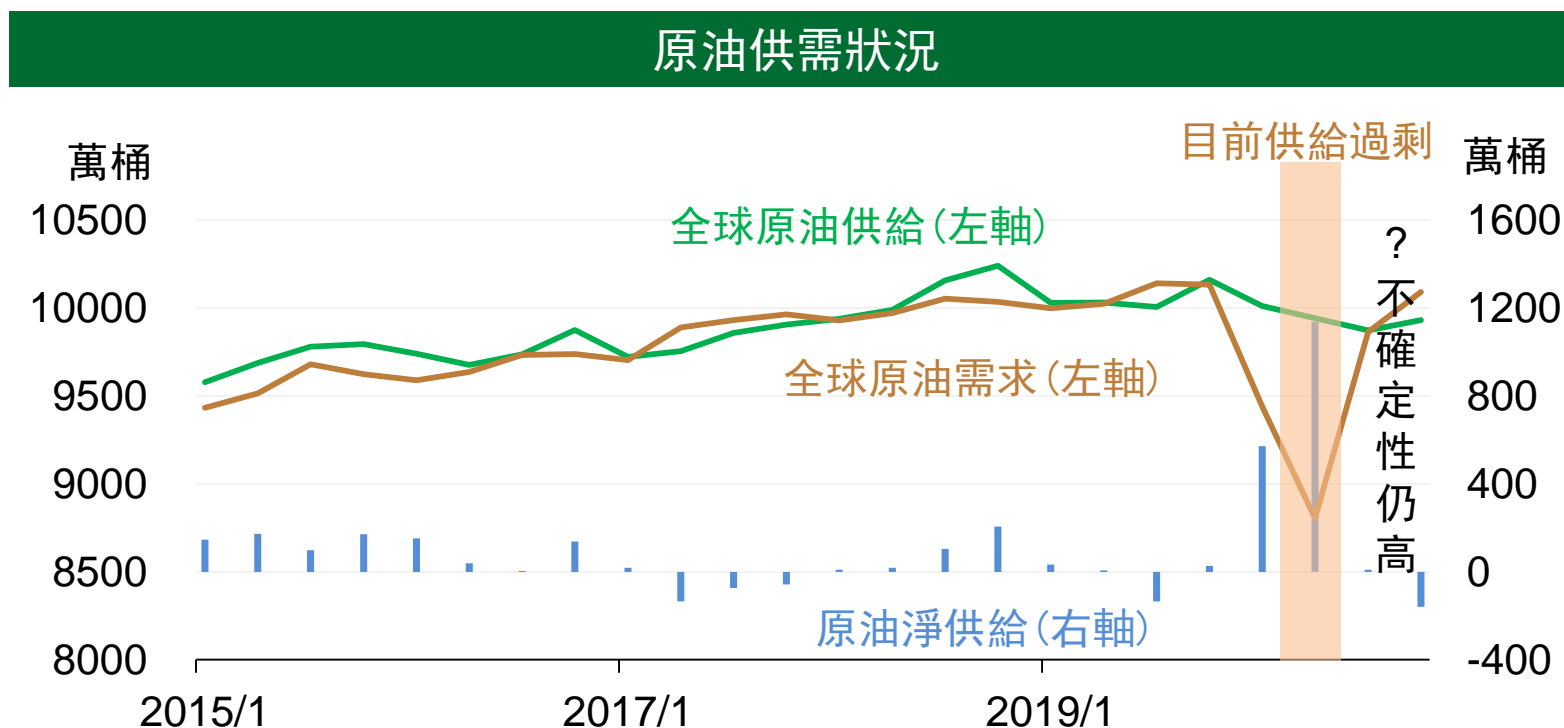


資料來源: Bloomberg。

## Q4: 油價走勢如何？

■因近期供需因素仍不明朗，國際油價預期仍偏低位震盪。往下半年來看，隨企業逐漸復工，加上減產落實，有助油價逐漸回升，但上方空間也不若以往。

■時序邁入5月，OPEC將正式實施減產協議，美國也將重啟戰備儲油，提供油價短線利多。油價若要明顯回升，仍將視各國何時解封，經濟活動重啟，進而帶動需求上升。



資料來源: Bloomberg, EIA。



# 揭露事項與免責聲明

本報告為國泰世華銀行（下稱“本公司”）提供理財客戶之參考資料，並非針對特定客戶所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有讀者。

本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析，本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

國泰金融集團（下稱“本集團”）所屬各公司可能個別基於特定目的且針對特定人士出具研究報告、提供口頭或書面的市場看法或投資建議（下稱“提供資訊”），鑑於提供資訊之單位、時間、對象及目的不同，本報告與本集團其他單位所提供資訊可能有不一致或相抵觸之情事；本集團所屬公司從事各項金融業務，包括但不限於銀行、保險、證券經紀、承銷、自有資金投資、資產管理、證券投資信託等。本集團各公司對於本報告所涵蓋之標的可能有投資或其他業務往來關係，各公司從事交易之方向亦可能與本報告不一致，讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，不應以前述不一致或相抵觸為由，主張本公司或本集團其他成員有侵害讀者權益之情事。