

您身邊的銀行 可信賴的銀行



私人銀行觀點 (2020年5月刊)

君子偕
休得同行



網站 www.icbc.com.mo
服務熱線 889 95588

ICBC  工銀澳門

私人銀行觀點 (2020年5月刊)

全球市場氣氛有所改善

(工銀澳門私人銀行 數據截止至 2020 年 4 月 28 日)

4 月，港股表現基本與新興市場同步，但反彈幅度相對較小。而且大盤股近期表現較弱，且成交量有所下降。顯示港股流動性較其他市場略為緊張的狀況。近期，香港疫情得到有效控制，但本地娛樂和消費業仍受到較大衝擊，後續仍有較大不確定性，因此我們依然建議中配港股。為了應對經濟下行的壓力，中國高層提出“六保”的目標，這代表政府對於目前形勢的判斷更為謹慎，後面會有更多保增長政策的出臺，“新基建”也會進一步加碼。此外，上周美國的檢測數據大幅上升，而確診率有大幅的下降，我們預計各州會陸續復工，在意大利宣佈將在 5 月初復工後，其他一些歐洲國家也會開始復工，會使得部分經濟數據將會開始恢復，也會使得中國外需有所回暖，我們依然建議中偏高配 A 股。在經歷短暫美元危機後，由於美聯儲提供的“無限”流動性支援，美元流動性得到了大幅改善，TED 利差大幅下降，但企業債利差雖然有所下降，但仍維持在高位，顯示投資者對於信用風險仍然十分擔心。由於大規模經濟刺激政策，以及歐美復工的消息，已經基本被市場所消化，而全球疫情還在持續，因此我們建議中配美股。4 月歐元區綜合 PMI 為 13.5，創歷史新低。而世衛組織宣稱疫情將長期存在，大部分國家仍處在疫情的初期。而德國復工後，疫情出現的反復，而疫情給歐洲帶來的可能政治動盪，都給歐洲經濟帶來較大不確定性。我們建議中偏低配歐洲。

市場憂慮經濟前景加上通脹前景疲軟令較長期的美國國庫債券收益率受壓，導致收益率曲線趨平，不過由於美聯儲史無前例的行動，美元流動性危機持續紓緩，令市況在過去幾周持續改善。一級市場發債步伐也加快，但以高評級發行人為主。高息內房債信用利差雖然在近日有所收窄但仍維持在較高水準，我們預期未來將有更大的收窄空間，但可能仍會波動，因為在全球違約率上升的預期下，投資者或會對高息債維持審慎態度，不過中資債風險相對可控。

4 月黃金價格震盪走強，在 1700 美元附近站穩。在美聯儲宣佈無限流動性投放之後，流動性風險緩釋，風險資產和黃金在 4 月都出現了回升。雖然全球疫情最緊張的階段已經過去，中期來看，我們認為疫情對美國經濟的影響將持續，甚至可以引發企業違約潮，美國經濟很難很快從本次衰退走出。因此，美國實際利率還有下行的空間，黃金基本面向好。由於需求急速下滑，而減產速度滯後，導致全球石油庫存接近滿負荷。由於多頭集中平倉，WTI 的 6 月期貨價格出現了極端負值情況。短期內石油庫存爆滿仍將是影響油價的主要因素，近月合約價格仍將面臨較大壓力。

目 錄

尊敬的客戶，您好！

首先，我們要衷心感謝您對工銀澳門長久以來的信任和支持！歡迎您選擇工銀澳門私人銀行服務！

為了讓您瞭解最新的市場訊息及投資分析，享受私人銀行客戶的專屬服務，我行按月發佈《私人銀行觀點》，內容包括焦點評論、環球金融市場回顧、行業評論、重要經濟數據回顧與展望、以及資產配置建議，希望該刊物能讓您更好地瞭解市場，為您提供前瞻性的建議，幫助您作出投資決策。

在此需要特別提醒您的是，任何投資活動及金融工具都有風險，包括流動性風險、市場和利率風險、政策風險、經濟週期風險、信用風險、再投資風險等。

如果有任何的疑問及建議，也歡迎您隨時致電本行，我們期待著與您共同完善工銀澳門《私人銀行觀點》。

工銀澳門私人銀行

環球金融市場回顧.....	4
行業評論.....	7
重要經濟數據回顧與展望.....	8
短期策略.....	9
國債收益率及銀行間利率.....	12
資產配置建議.....	13
免責聲明.....	14

■ 環球金融市場回顧

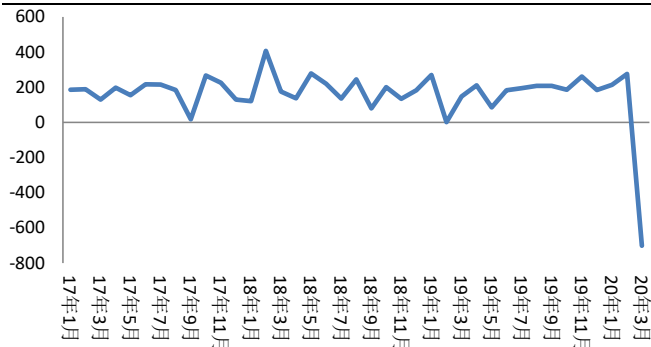
美國

2020年4月(截至2020年4月28日,下同),由於美國政府的經濟刺激措施和美聯儲史無前例的流動性支持,美股市場在經歷了三月的大下跌後,在四月大幅反彈。代表高科技行業的納斯達克指數本月上漲11.8%,標普500上漲了10.8%,代表傳統行業的道瓊斯指數上漲了10.0%。

4月份,美國2年期國債收益率維持平穩,但10年期收益率下降了10個基點至約0.60%,主要反映市場對經濟前景的憂慮及通脹前景疲軟,結果令收益率曲線趨平。有跡象顯示美國的新冠肺炎疫情或正觸頂,部份州份已計畫重啟經濟活動,但由於被疫情重挫的經濟需時復原,超寬鬆貨幣政策將維持,美國國債收益率反彈空間有限。美元指數有所走強,全月上漲0.6%。

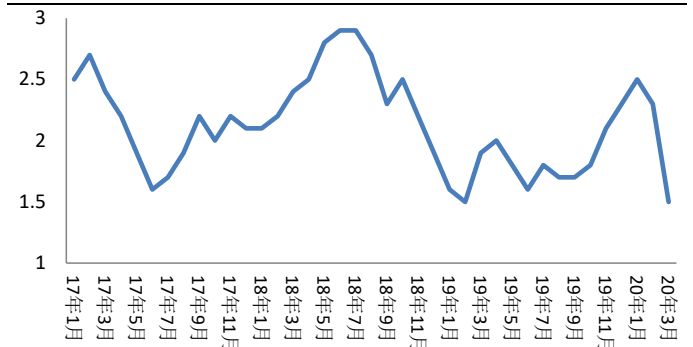
4月美股出現大幅反彈,三大指數均出現較大漲幅,美國10年期國債收益率下行,美元指數上漲。

非農就業增加人數(千人)



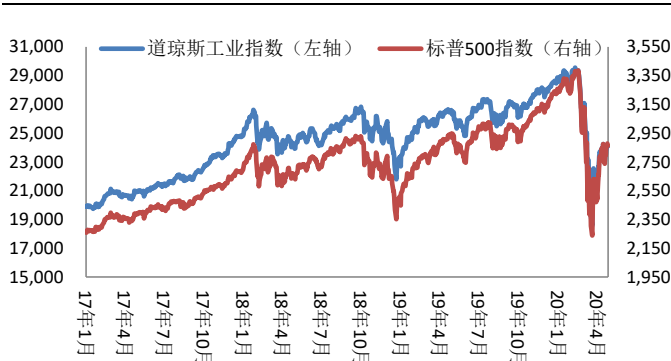
資料來源: 彭博

美國CPI同比



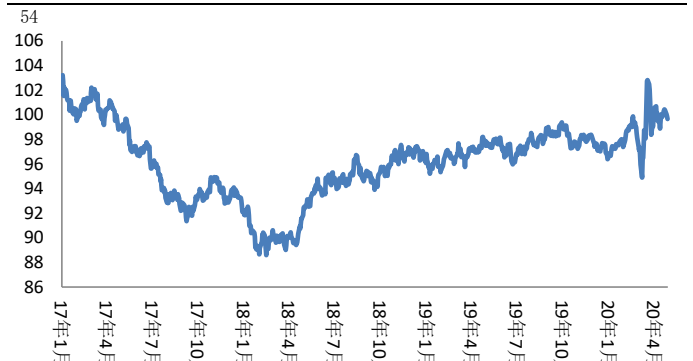
資料來源: 彭博

道瓊斯工業指數及標普500指數



資料來源: 彭博

美元指數



資料來源: 彭博

■ 環球金融市場回顧

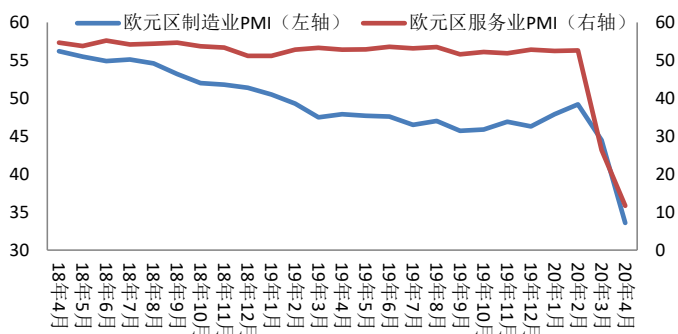
歐洲

歐洲在本次全球疫情中，受損嚴重，但由於各國經濟狀況不同，使得歐洲內部針對救助行動和經濟刺激計畫出現協調問題，在四月反彈幅度也相對較小。英國富時 100 指數上漲 5.1%，德國 DAX 指數上漲 8.7%，法國 CAC 指數上漲了 4.0%。

4 月份 10 年期歐元區國債收益率基本持平。歐元區近期公佈的經濟資料慘淡，加上歐盟仍未就刺激計畫達成一致也拖累了市場對於歐元的信心，歐元兌美元匯率下跌 1.7%。

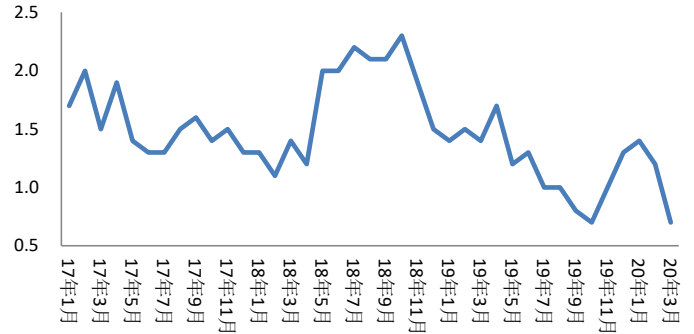
4 月歐股同步反彈，但漲幅相對較小，歐債收益率持平，歐元兌美元匯率下跌。

歐元區製造業 PMI 及歐元區服務業 PMI



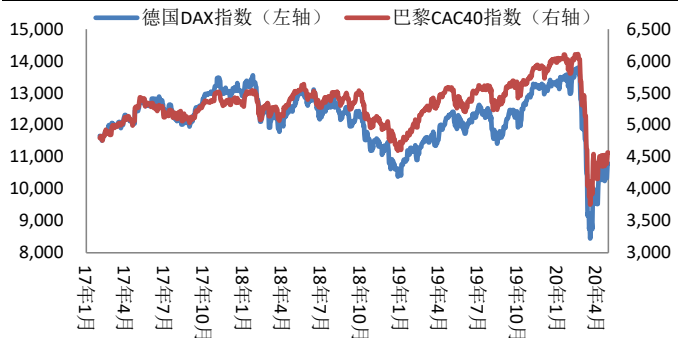
資料來源：彭博

歐元區 CPI 同比



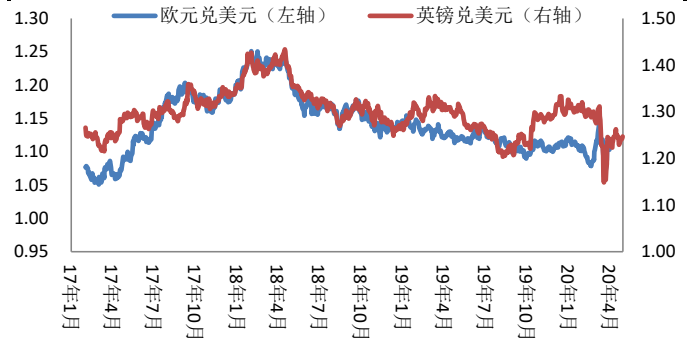
資料來源：彭博

德國 DAX 指數及巴黎 CAC40 指數



資料來源：彭博

歐元兌美元及英鎊兌美元



資料來源：彭博

■ 環球金融市場回顧

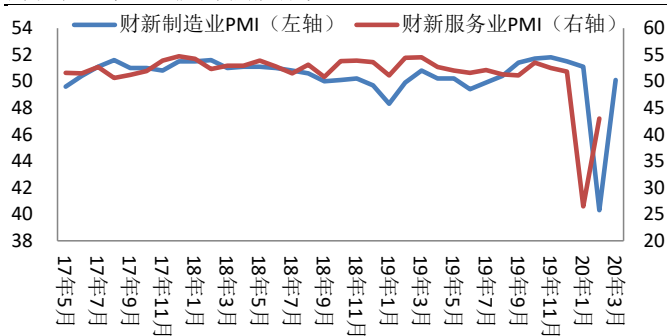
內地/香港

4月，中國大陸疫情得到有效控制，但受全球疫情影響，出口訂單大幅減少，由於3月跌幅相對較小，因此在4月上漲幅度相對其他主要市場也較小，上漲2.7%。而港股表現與A股同步，恆生指數上漲4.4%，國企指數上漲4.7%。

3月下旬以來，10年期國債收益率持續在2.60%附近震盪，未有進一步下行，而受益於充裕的銀行間流動性，同時期的1年期和3年期國債收益率則均大幅下行60個基點左右，使得10年期和1年期國債期限利差擴大至約140個基點，這顯示市場對於未來經濟增長和通脹預期並沒有很悲觀，特別是在當前復工復產已經基本恢復下。雖然中國經濟一季度同比下跌6.8%，不過基本符合市場預期，債市反應較為平淡，單月資料看，3月份資料已經較1-2月份有較明顯好轉，市場普遍預計二季度將繼續改善，制約了長債收益率下行空間。

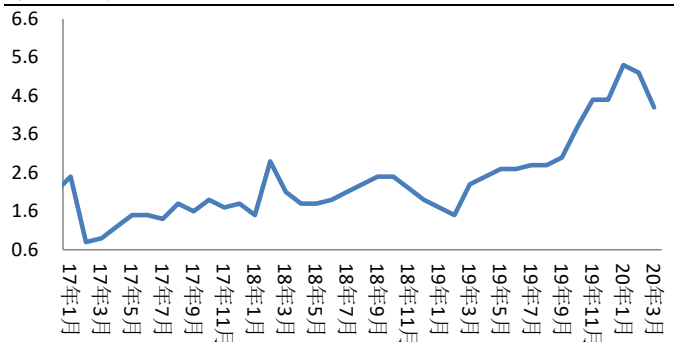
中國受海外市場影響，4月份A股小幅上漲2.7%，恆生指數也同步上漲4.4%，在岸市場利率債收益率下行。

財新製造業PMI及財新服務業PMI



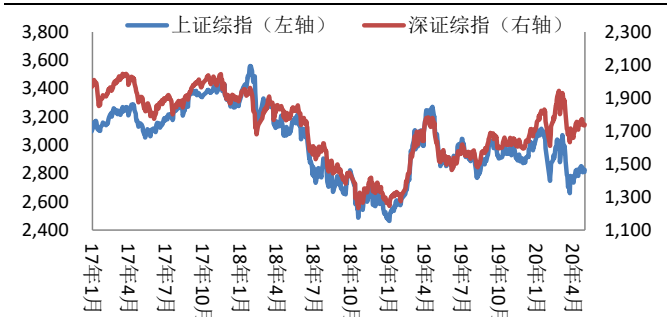
資料來源：彭博

中國CPI同比



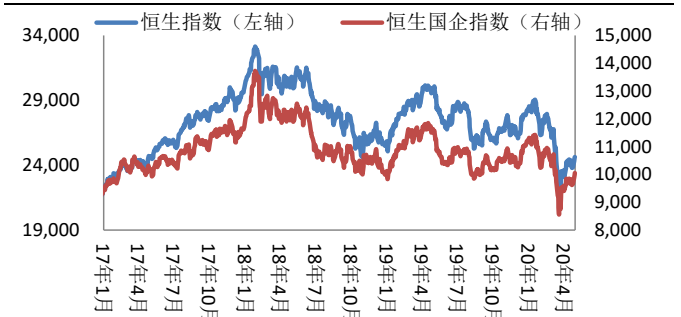
資料來源：彭博

上證綜指及深證綜指



資料來源：彭博

恆生指數和恆生國企指數



資料來源：彭博

■ 行業評論

中國電力行業：能源局公佈3月全國電力消費同比下降4%/環比上升25%，較2月同比下降10%/環比下降24%明顯改善。大部份經濟活動重啟令全國電力需求自3月起上升，尤其首先爆發新冠肺炎疫情的河北在3月13日至4月8日逐步解封令電力需求在過去幾周漸次回升至正常水準。我們預期2020年二季度電力需求將維持在正常水準，緩解市場對未來幾個月電力需求增長放緩的憂慮。發電方面，火電產出受影響最大，3月同比下降7.5%，主要由於火電一向有調峰作用，一季度電力消費偏低令容量因數下降。另一方面，可再生能源(包括風電和光伏)受益於新增裝機和新能源發電保障性收購年利用小時數下電網公司購電量穩定，令產出保持平穩增長。雖然中國新冠肺炎疫情大致受控，但外國疫情現時仍未明朗。由於中國光伏上游生產商供應全球光伏材料的70-80%，短期內難免承壓，可以預期未來幾個月相關生產商將持續降價，影響盈利能力。

中國豬肉行業：農業農村部官員週二表示，在2020年下半年豬肉消費增加和供應承壓的預期下，豬肉價格高峰可能出現在9月份前後，預測全年國內豬肉產量達到3,934萬噸，繼2019年受非洲豬瘟疫情影響降至16年低位後同比進一步下滑7.5%。同時，新冠肺炎疫情持續干擾海外豬肉工廠運營，豬肉進口短期前景不明朗。我們預期全年供應仍偏緊，疫情過後豬肉需求回暖或可提振豬價格。今年豬肉價格有望徘徊歷史高位。鑒於豬肉價格前景向好，我們較偏好產業鏈上游的豬肉養殖商。

中國光伏行業：昨天發改委發佈2020年光伏競價電站項目和分散式專案最新上網指導價，其中I-III類資源區電價下降11-13%至分別為每千瓦時0.35元、0.4元、0.49元人民幣，工商業和住宅分散式項目的電量補貼標準由2019年的每千瓦時0.1/0.18元人民幣調整為2020年的0.05/0.08元人民幣。我們認為新調整符合市場預期，因為2020年I-III類資源區的加權平均補貼力度(每千瓦時0.09元人民幣)較普遍預期的每千瓦時0.05元人民幣補貼額高40%，足以維持光伏專案內部收益率在8-9%的合理水準。總體而言，我們預測2020年中國新增光伏裝機28-38吉瓦，考慮到：1)新冠肺炎疫情影響下政府較早前公佈延遲競價和平價專案申報限期一個半月；2)去年併網情況，保守假設2020年只有20-40%的競價項目可在年底前完成併網。雖然今年中國光伏政策格局大致已確定，但海外需求因新冠肺炎疫情持續承壓，前景仍極不明朗。因此我們相應調整2020年全球光伏需求預測至108-143吉瓦。鑒於中國占全球光伏材料供應量約70-80%，我們認為短期內上游生產商表現仍然受壓。

重要經濟資料回顧與展望

上月重要經濟數據回顧

公佈時間	國家/地區	經濟指標	預測值	實際值	前值
2020-04-01	歐盟	3月歐元區:製造業 PMI	44.7	44.5	49.2
2020-04-01	美國	3月製造業 PMI	45	49.1	50.1
2020-04-02	歐盟	2月歐盟:PPI:同比(%)	---	-1	-0.4
2020-04-03	美國	3月非製造業 PMI	---	52.5	57.3
2020-04-09	美國	3月核心 PPI:同比:季調(%)	---	0.6	0.5
2020-04-09	美國	4月04日當周初次申請失業金人數:季調(人)	---	6615000	6867000
2020-04-10	中國	3月 CPI:同比(%)	4.6955	4.3	5.2
2020-04-17	歐盟	3月歐盟:CPI:同比(%)	---	1.2	1.6

資料來源: 彭博和萬得

本月重要經濟數據

公佈時間	國家/地區	經濟指標	預估值	前值
2020-05-01	美國	4月製造業 PMI	---	49.1
2020-05-04	歐盟	4月歐元區:製造業 PMI	44.7	44.5
2020-05-05	歐盟	3月歐盟:PPI:同比(%)	---	-1
2020-05-05	美國	4月非製造業 PMI	---	52.5
2020-05-08	美國	4月新增非農就業人數:季調(千人)	---	-701
2020-05-12	中國	4月 CPI:同比(%)	3.7667	4.3
2020-05-12	美國	4月 CPI:同比(%)	---	1.5
2020-05-13	中國	4月社會融資規模:當月值(億元)	---	51627
2020-05-13	美國	4月核心 PPI:同比:季調(%)	---	0.6
2020-05-20	歐盟	4月歐盟:CPI:同比(%)	---	1.2
2020-05-21	美國	5月16日當周初次申請失業金人數:季調(人)	---	4427000
2020-05-22	歐盟	5月歐元區:製造業 PMI(初值)	---	33.6
2020-05-31	中國	5月官方製造業 PMI	---	52

資料來源: 彭博和萬得

短期策略 股票市場

4月，港股表現基本與新興市場同步，但反彈幅度相對較小。而且大盤股近期表現較弱，且成交量有所下降。顯示港股流動性較其他市場略為緊張的狀況。近期，香港疫情得到有效控制，但本地娛樂和消費業仍受到較大衝擊，後續仍有較大不確定性，因此我們依然建議中配港股。為了應對經濟下行的壓力，中國高層提出“六保”的目標，這代表政府對於目前形勢的判斷更為謹慎，後面會有更多保增長政策的出臺，“新基建”也會進一步加碼。此外，上周美國的檢測資料大幅上升，而確診率有大幅的下降，我們預計各州會陸續復工，在義大利宣佈將在5月初復工後，其他一些歐洲國家也會開始復工，會使得部分經濟資料將會開始恢復，也會使得中國外需有所回暖，因此我們依然建議中偏高配A股。在經歷短暫美元危機後，由於美聯儲提供的“無限”流動性支援，美元流動性得到了大幅改善，TED利差大幅下降，但企業債利差雖然有所下降，但仍維持在高位，顯示投資者對於信用風險仍然十分擔心。由於大規模經濟刺激政策，以及歐美復工的消息，已經基本被市場所消化，而全球疫情還在持續，因此我們建議中配美股。4月，歐元區綜合PMI為13.5，創歷史新低。而世衛組織宣稱疫情將長期存在，大部分國家仍處在疫情的初期。而德國復工後，疫情出現的反復，而疫情給歐洲帶來的可能政治動盪，都給歐洲經濟帶來較大不確定性。因此，我們依然建議中偏低配歐洲。

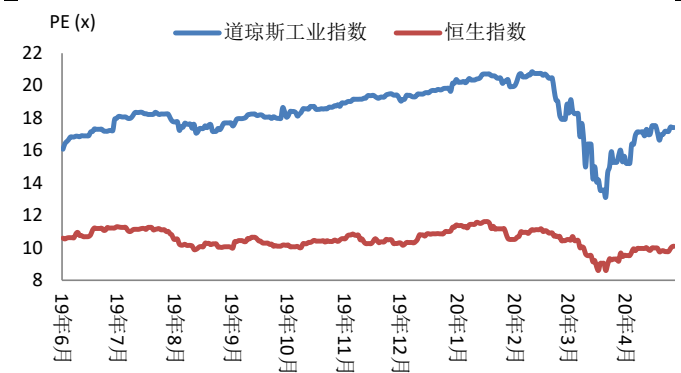
建議繼續中配港
股，美股和歐
股，中略偏高配A
股。

主要指數

	4月28日	1個月變動	3個月變動	年初至今變動
上證綜指	2,825.8	2.7%	-7.4%	-7.4%
恒生指數	24,631.6	4.4%	-12.6%	-12.6%
國企指數	10,046.2	4.7%	-10.0%	-10.0%
美國道瓊斯指數	24,101.6	10.0%	-15.5%	-15.5%
美國納斯達克指數	8,607.7	11.8%	-4.1%	-4.1%
標普500指數	2,863.4	10.8%	-11.4%	-11.4%
英國富時100指數	5,958.5	5.1%	-21.0%	-21.0%
德國DAX指數	10,795.6	8.7%	-18.5%	-18.5%
法國CAC指數	4,569.8	4.0%	-23.6%	-23.6%
日經指數	19,771.2	4.5%	-16.4%	-16.4%

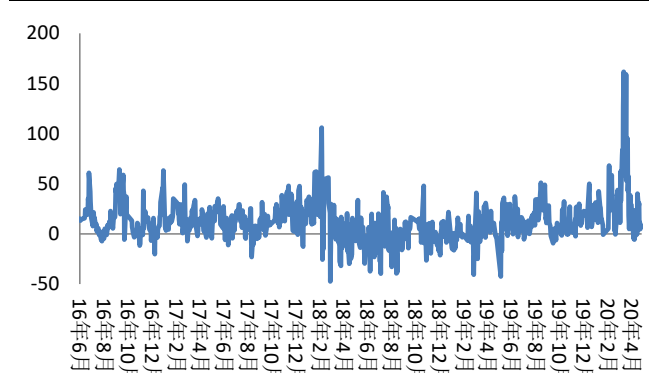
資料來源：彭博

恒生指數及道瓊斯指數 PE



資料來源：彭博

港股通：當日買入成交淨額(港幣)



資料來源：萬得

■ 短期策略

債券市場

由於美聯儲啟動了無限量寬加上一系列增加流動性的措施，美元流動性危機已有所紓緩。美匯指數已從高位回落，市況改善下也導致一級市場發債在過去幾周回升。截至 4 月 28 日，中資美元債全月發行量達到 59 億美元，其中投資級發行占比 68%，反映高評級發行主體把握美國國債收益率下降的發債機會。相反，內房債發行量只有 2 億美元，因市場對風險資產仍比較審慎，同時市場對內房債的信用利差定價仍較高，導致發行成本高昂也是內房債發行量低的原因。

隨著市況改善，二級市場已逐步反彈。中資投資級債券差不多反彈至 3 月中水準，信用利差約 370 個基點。Markit iBoxx 指數顯示，中資美元內房高息債信用利差現時約 1,200 個基點，較 3 月底高位下降了 240 個基點，但仍較 2 月底高 390 個基點，反映市場氣氛還未完全復原。我們預期未來一段時期市場仍較波動，畢竟全球經濟正經歷史上其中一次最嚴重的衰退，違約率勢將顯著上升，儘管中資債受影響較少，但投資者對高息債仍會比較審慎。近期疫情嚴重影響房地產企業的住房銷售，今年前兩月銷售急跌會削弱房地產企業的現金流，但我們認為整體信用風險仍可控。自疫情在 3 月受控以來，住房銷售已顯著反彈，國家統計局的最新資料顯示住房銷售同比降速由今年前兩月的 35.9% 減慢至今年前 3 個月的 24.7%，我們跟蹤的 30 家開發商中 18 家的銷售表現有所改善，反映全國住房銷售和開發商的住房銷售均漸次回升。考慮到疫情的衝擊正在消退，我們認為延後的住房需求將逐步釋放，二季度住房銷售可望持續回升。整體上我們認為疫情應不會嚴重影響開發商的信用情況。

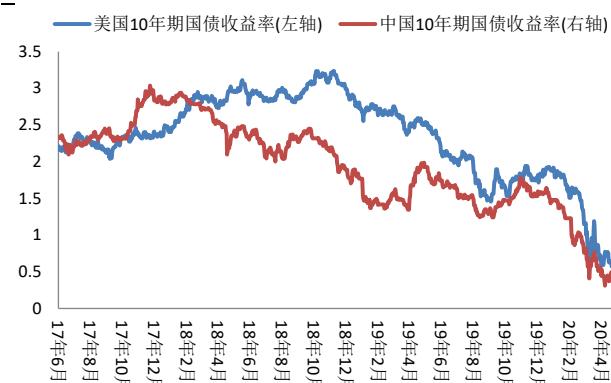
看好資質較優
地產商的高收
益地產債。

債券市場

	4 月 28 日	1 個月變動	3 個月變動	年初至今變動
美國 10 年期國債收益率 (變化 BPs)	0.61	-6	-130	-130
歐元區 10 年期國債收益率 (變化 BPs)	-0.5	0	-28	-28
日本 10 年期國債收益率 (變化 BPs)	0.0	-6	-3	-3
中國 10 年期國債收益率 (變化 BPs)	2.49	-9	-65	-65
巴克萊全球債券指數	516.6	1.3%	1.0%	1.0%
摩根大通新興市場債券指數	780.9	0.4%	-11.4%	-11.4%
iBoxx 中資美元債指數	234.3	1.7%	0.0%	0.0%
iBoxx 中資美元債指數 (投資級別)	210.7	0.6%	1.5%	1.5%
iBoxx 中資美元債指數 (高收益)	303.7	4.3%	-3.2%	-3.2%

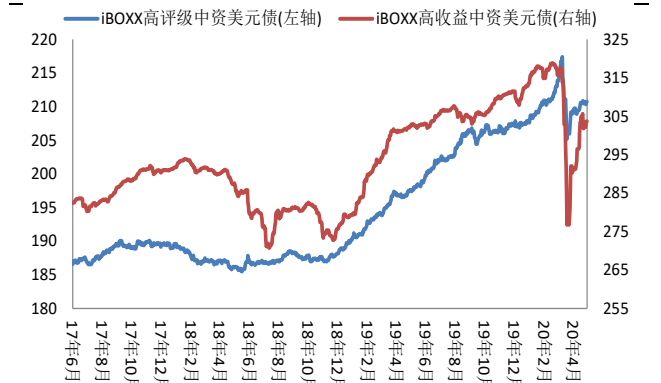
資料來源：彭博

美國和中國 10 年期國債收益率



資料來源：彭博

iBOXX 高評級和高收益中資美元債表現



資料來源：彭博

■ 短期策略

商品市場

4月黃金價格震盪走強，在1700美元附近站穩。在美聯儲宣佈無限流動性投放之後，流動性風險緩解，風險資產和黃金在4月都出現了回升。雖然全球疫情最緊張的階段已經過去，中期來看，我們認為疫情對美國經濟的影響將持續，甚至可以引發企業違約潮，美國經濟很難很快從本次衰退走出。因此，美國實際利率還有下行的空間，黃金基本面向好。

由於需求急速下滑，而減產速度滯後，導致全球石油庫存接近滿負荷。由於多頭集中平倉，WTI的6月期貨價格出現了極端負值情況。短期內石油庫存爆滿仍將是影響油價的主要因素，近月合約價格仍將面臨較大壓力。

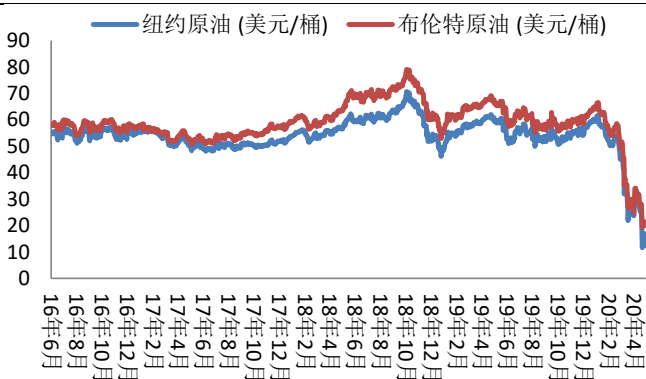
我們建議投資者
高配黃金，低配
石油。

大宗商品及外匯

	4月28日	1個月變動	3個月變動	年初至今變動
紐約原油 (美元/桶)	13.7800	-43.8%	-76.8%	-76.8%
布倫特原油 (美元/桶)	21.0100	-20.3%	-67.2%	-67.2%
現貨金 (美元/安士)	1710.1400	7.0%	12.3%	12.7%
現貨銀 (美元/安士)	15.2092	8.8%	-14.8%	-14.8%
現貨鉑 (美元/安士)	777.4500	7.5%	-19.6%	-19.6%
銅 (3個月) (美元/公噸)	5223.0000	5.5%	-15.4%	-15.4%
鋁 (3個月) (美元/公噸)	1504.5000	-1.4%	-16.9%	-16.9%
CRB 大宗商品指數	108.2060	-11.2%	-41.8%	-41.8%
波動率指數	33.5700	-37.3%	143.6%	143.6%
美元指數	99.6660	0.6%	3.4%	3.3%
美元/人民幣	7.0778	-0.1%	1.6%	1.6%
歐元/美元	1.0848	-1.7%	-3.3%	-3.2%
美元/日元	106.5600	-0.9%	-1.9%	-2.0%
CFETS 人民幣指數	94.4000	-0.2%	3.3%	3.3%

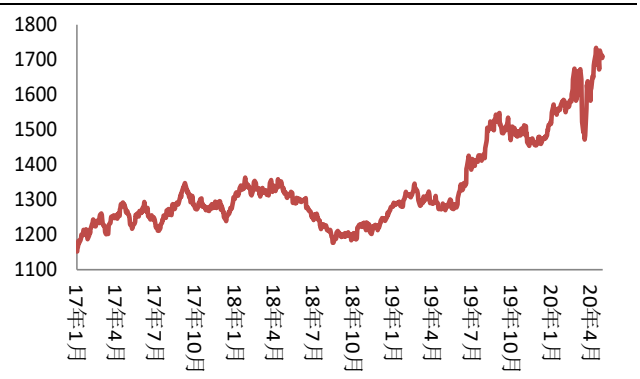
資料來源：彭博

紐約原油和布倫特原油走勢



資料來源：彭博

現貨金價走勢 (美元/安士)



資料來源：彭博

■ 國債收益率及銀行間利率

國債收益率

國家/地區	1 年期	3 年期	5 年期	7 年期	10 年期	30 年期
中國	1.1260	1.4100	1.7740	2.2890	2.4940	3.3
美國	0.1396	0.2659	0.3750	0.5191	0.6129	1.2042
歐元區	-0.4280	-0.6850	-0.6540	-0.6220	-0.4690	-0.061
日本	-0.2000	-0.1660	-0.1600	-0.1600	-0.0380	0.427

資料來源：彭博（截止至 2020 年 4 月 28 日）

銀行間拆借利率

貨幣	1 天	1 周	1 個月	3 個月	6 個月	1 年
人民幣	0.6610	1.7550	1.3040	1.3990	1.4900	1.6810
美元	0.0560	0.1651	0.4376	0.8408	0.8931	0.9251
歐元	-0.5680	-0.4860	-0.4074	-0.1736	-0.0894	-0.0367
日元	-0.0802	-0.0702	-0.0438	0.0028	0.0275	0.1090
港幣	0.7460	1.0896	1.2318	1.6952	1.8655	1.9232
離岸人民幣	1.3072	1.5003	1.7355	2.2848	2.4402	2.5297

資料來源：彭博（截止至 2020 年 4 月 28 日）

■ 資產配置建議

資產類別	地區	建議	配置說明
股票	香港		4 月，港股表現基本與新興市場同步，但反彈幅度相對較小。而且大盤股近期表現較弱，且成交量有所下降。顯示港股流動性較其他市場略為緊張的狀況。近期，香港疫情得到有效控制，但本地娛樂和消費業仍受到較大衝擊，後續仍有較大不確定性，因此我們依然建議中配港股。
	A 股		為了應對經濟下行的壓力，中國高層提出“六保”的目標，這代表政府對於目前形勢的判斷更為謹慎，後面會有更多保增長政策的出臺，“新基建”也會進一步加碼。此外，上周美國的檢測數據大幅上升，而確診率有大幅的下降，我們預計各州會陸續復工，在意大利宣佈將在 5 月初復工後，其他一些歐洲國家也會開始復工，會使得部分經濟數據將會開始恢復，也會使得中國外需有所回暖，因此我們依然建議中偏高配 A 股。
	美國		在經歷短暫美元危機後，由於美聯儲提供的“無限”流動性支援，美元流動性得到了大幅改善，TED 利差大幅下降，但企業債利差雖然有所下降，但仍維持在高位，顯示投資者對於信用風險仍然十分擔心。由於大規模經濟刺激政策，以及歐美復工的消息，已經基本被市場所消化，而全球疫情還在持續，因此我們建議中配美股。
	歐洲		4 月，歐元區綜合 PMI 為 13.5，創歷史新低。而世衛組織宣稱疫情將長期存在，大部分國家仍處在疫情的初期。而德國復工後，疫情出現的反復，而疫情給歐洲帶來的可能政治動盪，都給歐洲經濟帶來較大不確定性。因此，我們依然建議中偏低配歐洲。
債券	高收益地產債		中資美元內房高息債信用利差現時約 1,200 個基點，較 3 月底高位下降了 240 個基點，但仍較 2 月底高 390 個基點，反映市場氣氛還未完全復原。我們預期未來一段時期市場仍較波動，畢竟全球經濟正經歷史上其中一次最嚴重的衰退，違約率勢將顯著上升，儘管中資債受影響較少，但投資者對高息債仍會比較審慎。
	城投債		我們認為高評級城投債的投資價值仍然吸引，因其可提供的較高的收益率。經濟面對下行壓力，增加了對穩增長政策的需求，對城投平臺有利。
大宗商品	黃金		雖然全球疫情最緊張的階段已經過去，中期來看，我們認為疫情對美國經濟的影響將持續，甚至可以引發企業違約潮，美國經濟很難很快從本次衰退走出。因此，美國實際利率還有下行的空間，黃金基本面向好。
	石油		由於需求急速下滑，而減產速度滯後，導致全球石油庫存接近滿負荷。由於多頭集中平倉，WTI 的 6 月期貨價格出現了極端負值情況。短期內石油庫存爆滿仍將是影響油價的主要因素，近月合約價格仍將面臨較大壓力。

注：高配：相關資產相對表現或較佳、中配：相關資產表現或持平、低配：相關資產相對表現或較差

■ 免責聲明

- 本報告由中國工商銀行(澳門)股份有限公司(“銀行”)提供,內含之資料,乃從相信屬可靠之來源搜集,而當中之意見僅供參考之用,意見內容不一定代表銀行之見解。報告的內容並非(亦不可作為)買賣外匯、證券、金融工具或其他投資之要約或邀約。本報告的任何部份非經銀行同意,不得以任何方式複製、分發、轉載使用。
- 本報告所載之意見及市場分析資料,系依據資料製作當時情況進行分析判斷,銀行已力求資訊之正確與完整,惟報告中之資料、推測或意見未經獨立核對。銀行對當中所載之任何資料、推測或意見,或作出任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或正確性並無任何明示或默示的擔保、申述、保證或承諾,亦不會就使用或依賴報告所載之任何資料、推測或意見承擔責任或法律責任。投資者須對報告所載資料及意見的相關性、準確性及充足性自行作出評估,並就此評估進行認為需要或合適的獨立調查。所有此等資料、推測及意見均可予以修改而毋須事前通知。
- 本報告所提供之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的、財務狀況及獨特需要作出投資決定,並在有需要時諮詢獨立投資顧問。報告並不擬提供專業意見,因此不應賴以作為此方面之用途。
- 本報告並無考慮任何收件人的特定投資目標、財務狀況或特定需要。投資涉及風險,投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌,而過往之表現亦不一定反映未來之表現。