

今年以來，受油價上升推動影響，美國能源股表現已跑贏科技股，並且位列美國股市所有板塊漲幅第一，表明資金正逐步能源股。能源股今年表現亮眼背後的原因有哪些？以及後市對能源股如何看待？

能源股領漲美股大盤，做多情緒日益上升，背後原因為何？

相關資料顯示，從2月份以來，美國能源板塊指數漲幅為16%，超過資訊技術板塊及工業板塊，位列美國股市所有板塊漲幅第一。從預期市盈率來看，能源板塊的估值已升至自2022年3月美聯儲開始加息以來的最高水準。

圖一：美國各板塊自2月份以來漲幅情況

Rank	Index Code	Index Name	Change (%)
1	8882100	Wind美国能源	15.64%
2	8882102	Wind美国工业	12.82%
3	8882107	Wind美国信息技术	11.82%
4	8882101	Wind美国材料	10.77%
5	8882106	Wind美国金融	9.36%
6	8882103	Wind美国可选消费	5.46%
7	8882109	Wind美国公用事业	4.56%
8	8882110	Wind美国房地产	3.85%
9	8882104	Wind美国日常消费	3.03%
10	8882108	Wind美国通讯服务	2.63%
11	8882105	Wind美国医疗保健	2.25%

資料來源：Wind

作為標普500能源板塊最大成分股，埃克森美孚本月累計上漲近4.2%並創下歷史新高，今年累計漲幅更是達到21%，在美股行業七巨頭中排名第四，僅次於英偉達和Meta，與亞馬遜漲幅不相上下。

圖二：埃克森美孚今年以來股價表現情況



資料來源：Wind，公司公告

資本市場
經紀業務
經營業務
資產管理
財富管理



➤ 能源股今年表現突出原因為何？

近段時間以來，美國超預期的經濟資料與通脹資料增加了市場對美聯儲今年下半年降息速度與幅度的擔憂，另外隨著美國國債收益率持續高位上行，以人工智能為代表的科技龍頭漲勢放緩。目前不少投資機構正重新審視追捧大型科技股的潛在風險，與此同時今年以來從大型科技股轉向能源股的華爾街投資機構日益增多，能源等週期性板塊表現正在持續回暖。其中原因是為何呢，認為包括埃克森美孚在內的能源股受到資本青睞的主要原因還是由於背後油價今年以來持續性的上漲，而能源股表現與油價漲跌密切相關，近期有華爾街對沖基金經理指出，由於原油價格持續上升創年內新高，使相關投資機構看到買入能源股的賺錢效應不斷擴大，使得資本從大型科技股流向能源股。今年以來，油價目前由於受到多重利好因素刺激上漲了 17%，那麼油價上漲背後的原因有哪些呢？

圖三：ICE 布油今年以來價格走勢



資料來源：Wind

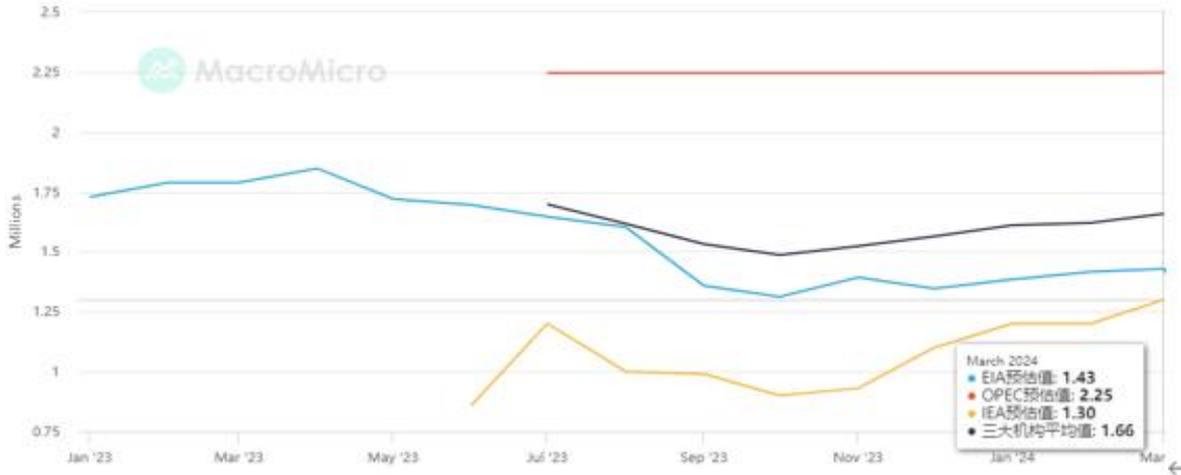
*全球經濟增長好於預期，對石油需求增長較為強勁

目前 3 月份，石油輸出國組織(OPEC)發表觀點稱今明兩年全球石油需求增長繼續維持旺盛的態勢，認為 2024 年上半年經濟增長的強勁動力仍在持續，將 2024 年的 GDP 增速預期提高 0.1%，認為 2024 年全球經濟增長率將達到 2.8%，全年總體通脹預期將繼續下降。相當於 OPEC 上調了對今年經濟增長的預估，稱經濟增長的進一步提振將給石油需求帶來額外的推動力。另外，國際能源署 (IEA) 近期在其月度報告中也上調了 2024 年全球石油需求增長預期 (從之前的 120 萬桶/日提高到 130 萬桶/日)，這幾家能源機構均認為今年全球石油需求受到經濟增長等因素刺激，需求預計會進一步提升。渣打銀行近期也上調了其預測，渣打銀行現已將其早先的 2024 年需求增長預測從之前的 164 萬桶/天修改為 169 萬桶/天，其表示近期需求表現仍然強勁，並預測全球需求將在 5 月份達到 1.0301 億桶/天的歷史新高。分析師還預測，2024 年上半年將出現持續的庫存消耗期，累計消耗量將達到 185 萬



桶，而去年同期庫存增加了 230 萬桶。

圖四：主流能源機構對石油需求增長的預測



資料來源：MacroMicro · OPEC · IEA 數據

*以色列-伊朗衝突等地緣政治及 OPEC 減產計畫導致供應鏈及產量受影響

近期全球地緣政治衝突事件頻繁發生，烏克蘭襲擊俄羅斯的煉油設施、葉門胡塞武裝在紅海等海域針對以色列相關船隻發動多次襲擊、以色列-伊朗衝突的風險，這些地緣政治衝突均加劇了對全球石油供給的擔憂。特別是近期以色列-伊朗的衝突局勢有升級態勢，消息稱伊朗伊斯蘭革命衛隊開始對以色列目標發動大規模導彈和無人機襲擊。伊朗伊斯蘭革命衛隊 14 日就其針對以色列的軍事行動發表聲明稱，為了回應以色列的罪行，其中包括襲擊伊朗駐敘利亞使館領事處並導致多名軍事人員死亡，伊朗伊斯蘭革命衛隊航空航天部隊使用數十架無人機和導彈，對以色列某些目標展開打擊行動。伊朗對以色列的首次直接襲擊加劇了人們對爆發更廣泛地區衝突的擔憂。上周以色列對伊朗對其駐大馬士革使館大院襲擊事件反應的擔憂就已經提振了油價，上週五全球基準布倫特原油價格上漲至每桶 92.18 美元，為去年 10 月以來的最高水準。Orbex 首席市場策略師阿塞姆·曼蘇爾(Assem Mansour)預計，若衝突態勢持續擴大，油價可能會突破每桶 100 美元。預計會有越來越多投資者將湧向美國國債、黃金和美元，股市將進一步下跌。高級經濟學家穆罕默德·埃爾·埃裡安 (Mohamed El-Erian) 也表示，當前局勢可能導致「黃金和油價上漲，美國國債收益率和股市下跌，這凸顯伊朗和以色列危機對市場造成地緣政治緊張局勢加劇的風險。Plurimi Wealth LLP 首席投資官對彭博社表示：在這種時刻，投資者的自然反應是尋找避險資產。反應將在一定程度上取決於以色列的回應。如果以色列不從這裡升級，可能會提供一個以較低價格購買風險資產的機會。

整體而言，目前市場最擔憂的是該衝突是否會持續擴大，以色列將會如何回應？這將成為接下來中東局勢的焦點之一。若以色列進一步報復使得軍事行動升級，那麼該衝突升級或使美國和海灣地區更多國家被動捲入，則美國或加大對伊朗制裁，亦或伊朗在霍爾木茲海峽採取行動等措施均有可能出現，那麼這種情況下的局勢將持續給油價注入上行動力，油價很可能突破 100 美元以上；若以色列暗示不會報復，那伊朗和以色列的衝突趨向緩和，不至於促使衝突大規模升級，則中東地區地緣政治風險也



將降溫，市場緊張局勢將會緩解，油價或部分回吐地緣溢價。

在產量方面，3月初，“OPEC+”達成一致，同意將自願減產 220 萬桶/日的減產協議延長至第二季度，即 6 月底，以此支撐油價。EIA 表示在全球原油市場方面，由於“OPEC+”延長原油減產協議，下調對 2024 年全球石油產量增長的預測。根據近期高盛發佈的報告，美國 Lower48 地區的原油產量比去年 12 月高峰低了近 40 萬桶/日，而俄羅斯由於自 1 月份以來其煉油設施遭到襲擊導致煉油量下降，其液體油產量預測將下滑至 1020 萬桶/日，有消息稱俄羅斯計畫未來 3 個月的石油產量分別比 3 月下降約 3.6%、4.1%和 4.9%。認為美國原油產量持續環比下降，同時俄羅斯計畫石油產量下降，加之俄羅斯石油基礎設施遭受多輪攻擊風險等地緣政治風險持續升溫，這些因素都對今年原油產量造成了影響，加劇了市場對原油供應緊張的擔憂。

➤ 展望後市，能源股如何表現

認為能源股後市的表現仍需依賴於油價的價格漲跌情況，那麼油價後期如何表現呢，這裡可以分為短期和中長期情況來看：

*短期市場看漲預期在增強，受原油市場供需偏緊提振

另外，從以上因素分析來看，目前原油需求端持續增長旺盛，而供應端短期由於受到地緣政治衝突、OPEC+減產計畫的影響使得原油市場面臨供需趨緊的局勢。展望後期來說，目前根據高盛的資料，第二季的原油供需缺口為每日 35 萬桶，其認為二季度原油供給增長仍受到很大限制，由於美國原油供應增長預期不高，俄羅斯煉油設施受到襲擊風險並且其計畫減產油量保持供應緊張，而 OPEC 石油組織國達成一致，同意將自願減產 220 萬桶/日的減產協議延長至第二季度來支撐油價。近期有不少投資機構已經調高了對油價的預測，摩根大通稱，俄羅斯最近的減產可能會使得布倫特原油價格漲至 100 美元/桶，較當前的約 90 美元/桶仍有 11%的提升空間。總的來看，二季度原油市場可能會維持供應緊張的態勢，隨著經濟逐漸恢復和能源消耗的增加，二季度供應短缺的趨勢在增加，給目前原油的價格帶來較大的支撐，能源股短期仍可能繼續受到油價上漲提振而繼續創新高。

圖五：全球石油供需情況預測





資料來源：MacroMicro

*之後需要注意的風險在哪裡？

需要注意的風險在於當前油價主要靠供給減產托底，地緣因素的擾動也在進一步推動油價走強，但三季度開始油價走勢不確定性仍較大。目前 OPEC 組織自願額外減產給油價帶來重要的基本面托底，俄烏、紅海等地區衝突也在增加對原油供應鏈的擔憂，繼續給油價帶來支撐，這是今年推升國際油價上漲的首要因素。短期來看，地緣局勢仍是影響油價的重要不確定因素，同時近期市場看漲預期逐漸增強，加上當前供需偏緊的狀態下仍可能推動國際油價再創新高。但之後能源股面臨的挑戰在於，二季度前 OPEC 目前通過限制產量來保持油價上漲，但可能會在三季度開始增加原油供應，OPEC 在之前的發表聲明指出，在二季度之後，為了支持市場穩定，自願削減的產量將會根據市場情況逐步恢復。根據相關測算，幾個成員國的名義減產總量約為 220 萬桶/日，占全球每日需求的 2.2%，若 OPEC 恢復削減的產量，則是能夠覆蓋大部分當前每日原油供需缺口的，目前有機構預計預計 OPEC+ 將在 7 月至 11 月期間將產量提高 120 萬桶/天。另外油價走勢還受到地緣政治衝突情況影響，目前看伊朗和以色列等地區衝突升級與否對原油市場接下來的走勢影響較大，若接下來這些地區地緣政治緊張有緩和跡象的話，油價預計將面臨較大的下跌壓力。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

