

# 近期中國之強勁需求推升國際原物料價格

盧世勳

從中國近期進口之大宗物資之情況來看，此波國際原物料價格之明顯上揚，應與中國之強勁需求有密切關係。理由如下：

## 一、內需擴大，推升原物料進口需求

國際原物料價格自本(2009)年3月以來，逐步上揚，5月起漲勢更加明顯，其中原油價格自5月初之每桶50美元左右，一度漲至6月中旬之近73美元之高點，漲幅高達46%，之後呈震盪盤堅走勢。另7月之CRB指數亦較6月上漲3.0%，創本年以來之新高。

推升國際原物料價格上漲之因素，除了美元疲弱、投機性炒作外，全球需求增加亦屬重要因素之一。中國為國際原物料主要進

口國，在投入4兆人民幣之振興經濟措施逐步發酵，以及全球經濟復甦漸趨明朗下，中國對國際原物料之進口需求強勁。

中國本年1至7月城鎮固定資產投資年增率高達32.9%，較上年同期擴增5.6個百分點，依投資產業之分類來看，鐵路運輸、煤炭開採、電力與熱力之投資年增率分別達126.9%、39.6%及22.7%，顯示中國對原物料需求殷切。

## 二、本年第1季能源供需雙雙上升，其中以煤炭及電力需求最為顯著

本年第1季中國能源供給及需求增幅雙雙增加(註1)。能源供給量(國內生產+淨進口)較上年同期增加3.45%，增幅較上年第4季增加1.65個百分點；其中國內生產量較上年

同期增加4.31%，淨進口量則較上年同期減少3.28%(註2)。至於能源需求量較上年同期增加3.04%，較上年第4季增加2.25個百分點，其中煤炭及電力需求較上年同期上升。

## 三、本年2月以來主要原物料進口開始擴增

依中國海關每月統計之重點商品進口量顯示，鐵砂、原油、黃豆、銅、鋁等原物料

之進口量自本年2月起，有明顯增加趨勢。除了需求上升之因素外，亦不乏人為炒作囤

積之因素存在。

**(一) 煤炭及石油為中國兩大能源消費品**

煤炭及石油一向為中國兩大能源消費品，因中國火力發電占總發電量之 80%，因此煤炭需求量占總能源需求量之 70%，高出全球平均水準約 40 個百分點。但因中國煤炭儲藏及開採量稱霸全球，煤炭一向為中國出口重點商品，而石油則大量依賴進口，目前進口依存度已逼近 50%。

**(二) 近期煤炭受用電量增加、限產及中間商囤積之影響，大型電廠轉向國外採購**

本年 4 月起，因天候逐漸轉熱，國內用電量增加，煤炭需求上升，加上山西省煤礦限產(註 3)，中間商趁勢囤積，導致煤炭價格大幅上漲，秦皇島港煤價自 4 月中旬起之 1 個月內，每噸上漲近 30 人民幣，漲幅達 4.5%，庫存更降至 2006 年 9 月以來之新低。

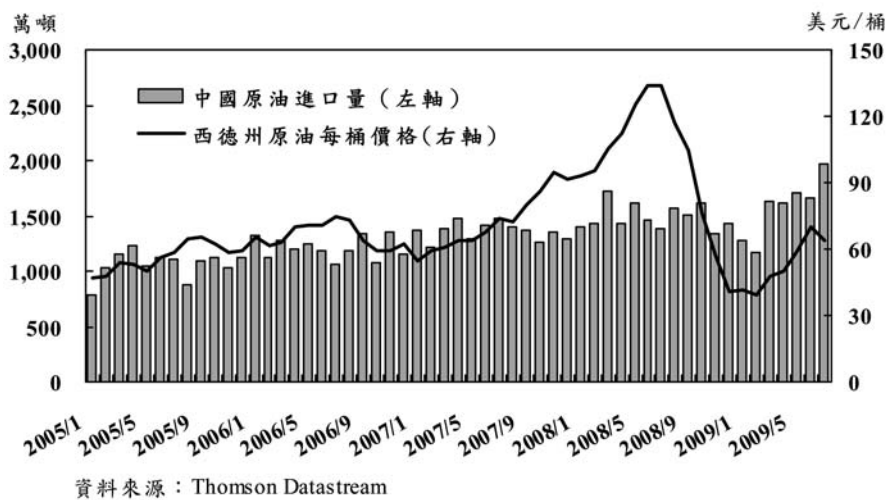
造成大型電廠紛紛向國外採購煤炭。

依中國海關最新數據顯示，本年 7 月中 國煤炭進口量達 1,389 萬噸，僅次於 6 月之 歷史新高 1,610 萬噸，較上年同期擴增 3 倍，出口量僅為 124 萬噸，較上年同期下滑 74%。本年 1 至 7 月累計進口煤炭 6,219 萬噸，出口煤炭 1,292 萬噸，淨進口為 4,927 萬噸。

**(三) 石油需求量逐年增加，進口依存度不斷升高**

由於中國經濟持續成長，石油需求量逐年增加，致進口依存度不斷升高，本年 3 月起，因國際原油價格處於低檔，國內大型石油公司趁機大量進口石油，致原油進口量開始明顯增加。原油進口量自 2 月之 1,173 萬噸，逐步攀升至 5 月之 1,709 萬噸，6 月雖微降至 1,661 萬噸，惟 7 月又大幅攀升至 1,963 萬噸之史上最高水準(見圖 1)。

圖 1 中國原油進口量與國際原油走勢



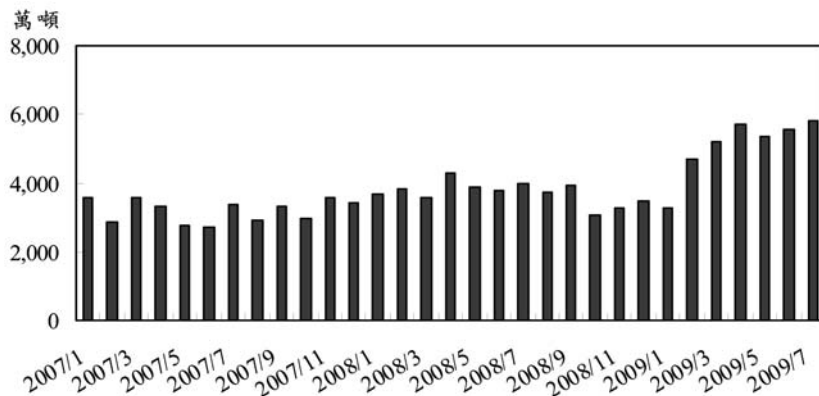
為因應石油依存度持續上升、供油風險提高，中國除了多數國營石油公司積極併購海外石油公司(註4)之外，並早自2003年起，在鎮海、舟山、黃島及大連4個沿海地區興建第1批戰備石油儲備基地，並於上年啟用，儲備量達1,400萬噸，惟距已開發國家之3個月，或近5,000萬噸之安全儲量，尚有一段距離。中國本年將再興建8座儲備基地，在此情況下，未來中國原油進口需求勢將持

續增加，此將推升國際原油價格(見圖1)。

**(四) 鐵砂因多數業者關廠及交易商囤積，進口持續攀升**

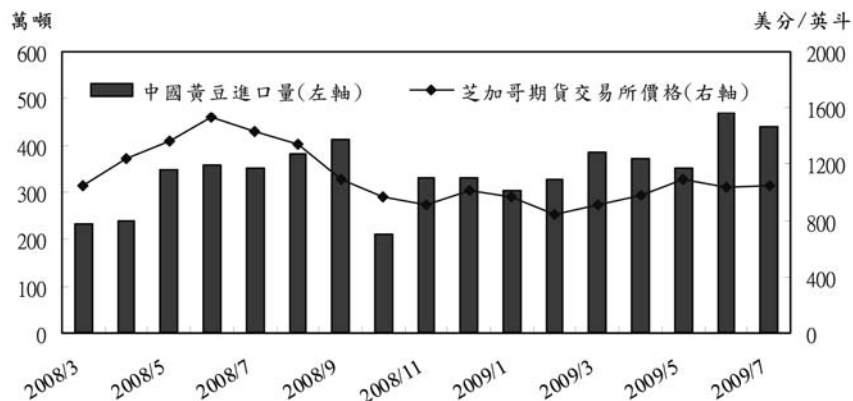
本年2月以來，因中國國內多數鐵砂業者陸續關廠，加上預期未來鐵砂現貨價格上漲空間仍大，交易商囤積意願轉強，致使鐵砂進口持續攀升。5月雖一度走緩，惟6月起再度走升，7月進而飆升至2007年以來之新高(見圖2)，預計近期鐵砂進口仍將持續增

圖2 中國鐵砂進口量走勢



資料來源：中國海關網站 <http://www.customs.gov.cn>

圖3 中國黃豆進口量與國際黃豆價格走勢



資料來源：中國海關網站 <http://www.customs.gov.cn> 及路透社

加(註5)。

**(五) 其他主要大宗物資進口量亦明顯擴大**

黃豆屬中國主要進口之穀物類，若將其進口量與芝加哥期貨交易所(CBOT)最近1個月(本年9月)交貨之黃豆期貨價格走勢一併觀察，將發現自本年以來兩者走勢大致類似(見圖3)。顯示近期國際黃豆價格上揚，與中國對黃豆之需求增加有關。

此外，鋼材、銅及鋁亦有類似情形，其中尤以鋼材最為顯著，亦即自本年2月起中國鋼材進口量大幅增加，而R/J CRB工業用金屬類指數(註6)亦自本年以來漲勢明顯，兩者呈現亦步亦趨之走勢(見圖4)。

銅及鋁之情形，雖不若鋼材明顯，惟與國際原物料價格之走勢仍具相關性(見圖5、圖6)。

圖4 中國鋼材進口量與國際金屬價格走勢

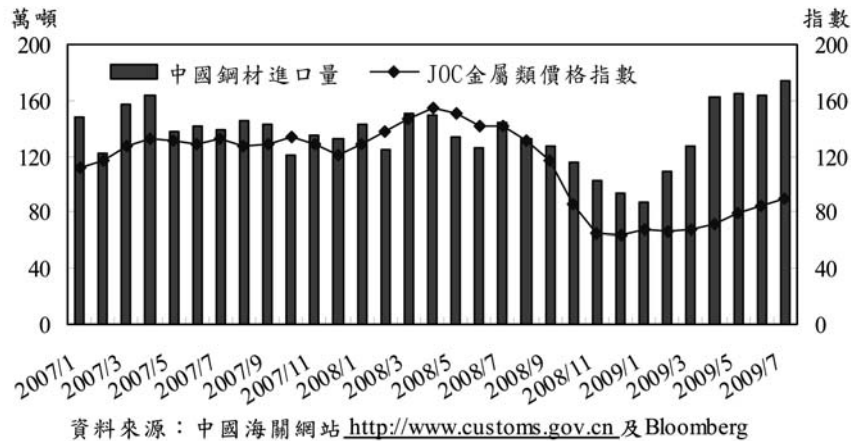


圖5 中國銅進口量與國際金屬價格走勢

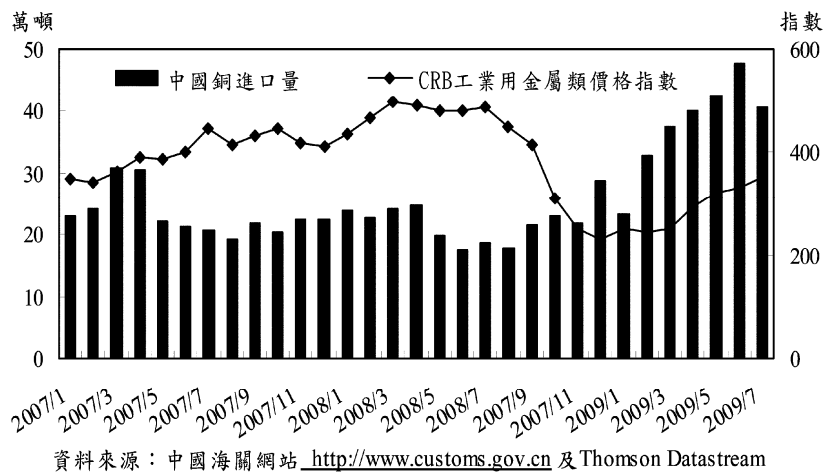
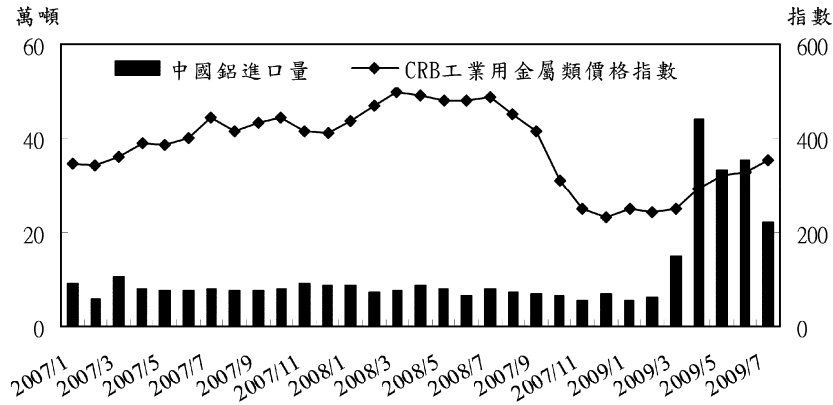


圖 6 中國鋁進口量與國際金屬價格走勢

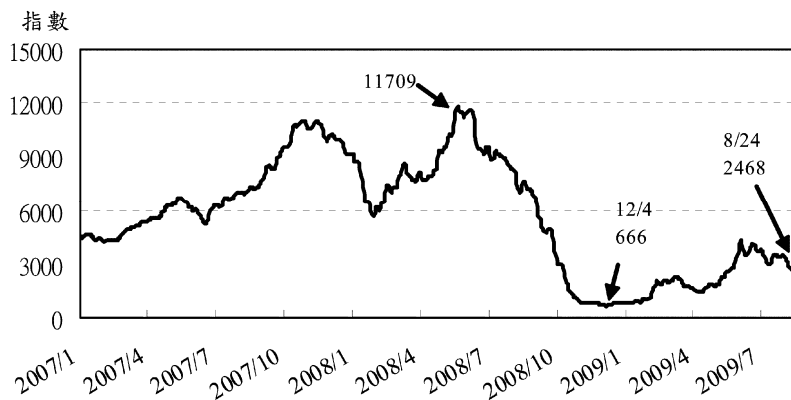


資料來源：中國海關網站 <http://www.customs.gov.cn> 及 Thomson Datastream

(六) 拜大量進口大宗物資之賜，BDI 大幅彈升

之賜，截至本年 8 月下旬，波羅的海散裝貨運價格指數(BDI)距上年 12 月上旬之谷底，彈升近 4 倍（見圖 7）。

圖 7 波羅的海散裝貨運價格指數走勢



資料來源：Thomson Datastream

#### 四、結 論

近期因世界銀行及國際貨幣基金相繼下修本年全球經濟成長率預測值、全球股市回跌盤整，以及中東與朝鮮半島政局不穩等因素，使得全球經濟復甦再度蒙上陰影，國際

原物料價格漲勢趨緩。

主要國際機構及市場分析師普遍認為，由於中國原物料庫存水準已高，加上多數原物料進口係因囤積炒作而起，因此，預期未

來中國採購海外原物料之速度可能趨緩，除 國際原物料之需求將無法持續擴大。  
非歐美及日本等主要經濟體經濟復甦，否則

## 附 註

- (註 1) 國家統計局本年 4 月 28 日發布之本年第 1 季能源供需數據。
- (註 2) 惟自本年 4 月起原物料進口增加，預期第 2 季將呈正成長。
- (註 3) 山西省為中國最大煤礦產地。自上年底以來，為抑制產能過剩，價格下滑，中國政府開始整併小型煤礦商，限制產能。
- (註 4) 本年第 2 季全球排名前 50 大之石油及天然氣併購規模高達 480 億美元，其中有 242 億美元來自中國及俄羅斯為首之新興經濟體。
- (註 5) 國際鐵砂價格一向由日本及歐洲各國主導，中國雖欲利用其身為全球最大鐵砂需求國之地位，在本年鐵砂議價過程中，阻止價格上漲，惟仍不敵全球三大鐵礦供應商(巴西 CVRD、澳大利亞 Rio Tinto 及 BHP Billiton)對提高價格的堅持，只得接受鐵砂價格調漲 19%。
- (註 6) R/J CRB 期貨指數分為能源類、穀物類、貴金屬類、工業用金屬類、軟性商品類及牲畜類等 6 大類指數，涵蓋 19 種國際原物料；其中穀物類指數包括玉米、黃豆及小麥 3 種，其占總權數之比重分別為 6%、6%及 1%；工業用金屬類包括鋁、銅及鎳 3 種商品，其權數各占 6%、6%及 1%。

(本文完稿於 98 年 9 月，作者為本行經濟研究處副研究員)