

104 年度

「重要原物料國內外市場情勢分析及研究」
執行成果總報告書（1/2）

（本報告內容係受託單位之觀點，不代表委託單位之意見）

委託單位： 經 濟 部

執行單位： 財團法人中華經濟研究院

中華民國 104 年 12 月

104 年度

「重要原物料國內外市場情勢分析及研究」
執行成果總報告書（1/2）

（本報告內容係受託單位之觀點，不代表委託單位之意見）

計畫主持人：陳馨蕙

協同主持人：郭箴誠

研究人員：郭博堯、鄭睿合

研究助理：蘇桓陞、呂易恂、

陳冠翰

委託單位：經 濟 部

執行單位：財團法人中華經濟研究院

中華民國 104 年 12 月

摘 要

由於臺灣天然資源稀少，原物料及糧食高度仰賴進口，使得國內民生必需品價格與國際情勢息息相關。本研究持續觀察重要農工原物料進口價格及民生物資價格變化，並蒐集整理相關國際情勢，分析全球原物料價格走勢及變動因素，藉以協助政府及早規劃因應措施，避免國內產業及民生受到物資價格波動的衝擊。此外，亦根據國際時事或委託單位需求，提供相關重要議題分析，掌握未來物價趨勢。

2015 上半年美國景氣逐漸恢復成長動能，歐元區景氣持續擴張，中國大陸雖有止跌回穩跡象，惟整體經濟仍疲弱。2015 年間國際主要預測機構紛紛下調今年全球經濟成長率，根據經濟合作暨發展組織（OECD）於 2015 年 9 月 16 日發布之《中期經濟評估（Interim Economic Assessment）》報告，下修 2015-16 年全球經濟成長率分別為 3.0%與 3.6%，2015 下半年全球經濟前景略有減弱，主要因為中國大陸與新興市場國家經濟持續放緩。而亞洲開發銀行（ADB）則預估開發中亞洲國家 2015-16 年經濟成長率分別 5.8%和 6.0%，開發中亞洲國家成長轉為新常態。觀察下半年主要區域國家景氣動向，美國景氣擴張力道轉弱、歐元區溫和擴張，中國大陸景氣則趨緩。

1. 大宗物資：食品價格指數自 2014 年 6 月開始走跌，至 2015 年 6 月已下跌了 21%，各商品的走勢不同，其中糖及奶類價格下跌最多；穀物方面，雖然六月中旬後，美國產地因氣候不佳，為價格提供一些支撐，但由於結轉庫存充足，生產前景普遍良好，使價格的上漲受到限制，下半年大致上持續上半年的跌勢，惟糖因供需基本面明顯改善而大幅回升。
2. 基本金屬：大部分基本金屬仍生產過剩，且中國大陸的需求放緩，雖有關當局進行一些經濟刺激措施，但成效並不顯著，此外，包括市場普遍預期美國可能在今年內升息，以及希臘債務問題等，也都是拖累金屬價格的重要因素，而下半年金屬價格大多仍呈弱勢格局。
3. 原油：今年雖然美國鑽油井持續下降、且低油價造成原油需求增速創

5 年新高，加上預期未來非 OPEC 國家原油產量將下降等因素，對油價形成支持。但美國、OPEC 及俄羅斯油產量都位於高點，原油基本面仍呈現供過於求，且 OECD 國家原油庫存創歷史新高，加之伊朗與 6 國達成核武協議，正逐步解除制裁，若未來原油出口增加將進一步壓低國際油價。因此預期未來原油價格將仍然疲弱。

4. 金屬工業原料：中國大陸粗鋼產量出現 20 年來首次下降，惟其產量仍高，且中國大陸國內鋼鐵需求不足，不僅造成其國內鋼品價格下跌，更利用低價優勢，大量外銷鋼鐵製品，將其國內鋼價下跌之態勢擴散到國外，因而造成 7 月亞洲鋼價創 9 年新低。鋼鐵供過於求之局勢嚴重，且鋼鐵上游原料鐵礦石價格也未有回穩之勢，國際鐵礦石大廠第 3 季產量呈持續成長，更加深鋼鐵之跌勢，預期未來鋼鐵價格仍不樂觀。

至於國內民生物價方面，2015 上半年以米、蛋、麵粉、奶粉、乳品以及吐司之價格波動最為明顯，其中，米主要受到氣候、供需、節慶以及政策等因素影響，蛋則受到禽流感衝擊最甚，此外上半年適逢農曆春節以及傳統節慶使得價格持續震盪，麵粉之價格波動則可歸納為匯率、國際小麥價格以及其他國內因素等三大類。2015 下半年由於進入秋冬交替之際，氣溫下降，候鳥大舉來臺過冬，屬禽流感好發季節，全臺各地出現零星確診案例，影響國內蛋價走勢。其餘品項價格偶有波動，主因多為各通路採取促銷活動所致。本研究針對 14 大類品項進行監控與調查，其中，於 2015 年間出現價格調整之品項則包括米、蛋、醬油、糖、乳品、奶粉、麵食、洗衣粉、衛生紙、洗髮精及吐司等。

目 次

壹、前言	1
一、本計畫需求要項	2
二、2015 全年執行成果	3
貳、總體金融暨相關指數分析	5
一、2015 全年金融情勢分析	5
二、相關經濟指數	14
參、2015 年重要原物料整體價格情勢	18
一、整體摘要	18
二、大宗物資	22
三、基本金屬	44
四、金屬工業原料	75
五、石化	88
六、紙	108
七、其他	113
八、小結	120
肆、民生物資價格變動說明	125
一、米	126
二、蛋	129
三、麵粉及衍生商品類	134
四、加工肉品類	138
五、罐頭類	140
六、乳製品類	142

七、食用油類	145
八、調味料類	146
九、飲料類	149
十、冷凍食品類	150
十一、生活用品類	152
十二、身體清潔用品類	155
十三、豆製品類	157
十四、紐西蘭肉品類	158
伍、政策建議說明	159
一、重要農工原物料	159
二、民生物資	159
陸、參考文獻	162
附件一、原物料各項價格變動附表	163
附件二、2015 年臨時交辦事項	167
一、文稿形式	169
二、簡報形式	187
附件三、2015 年 1-11 月重要國際事件總述	197
附件四、各項指數摘錄說明彙總	201
附件五、期中報告審查意見回覆表	205
附件六、期末報告審查意見回覆表	211

表 次

表 2-1	世界重要國家貨幣市場利率、物價與經濟成長率彙整表	9
表 2-2	臺灣營造暨不動產業 NMI 指數彙整表.....	13
表 2-3	主要區域國家製造業 2015 年 PMI 變動	15
表 3-1	重要原物料市場情勢分析綜合說明表	18
表 3-2	全球黃豆供需概況.....	28
表 3-3	全球小麥供需概況.....	33
表 3-4	全球玉米供需概況.....	38
表 3-5	全球糖供需概況.....	43
表 3-6	全球銅市供需概況.....	47
表 3-7	全球鋁市供需概況.....	51
表 3-8	全球鎳市供需概況.....	54
表 3-9	全球鋅市供需概況.....	59
表 3-10	全球鉛市供需概況.....	62
表 3-11	全球錫市供需概況.....	66
表 3-12	國際糧食價格預測.....	120
表 3-13	國際基本金屬價格預測	121
表 3-14	國際油價預測.....	123
表 3-15	國際紙漿價格預測.....	124
表 4-1	2015 年價格調整之品項彙整	125
表 4-2	端午節前相關原料價格變化歷史資料	128
表 4-3	家禽類與雞蛋平均產出週齡	132

表 4-4	近一年各通路麵粉價格	136
表 4-5	加工肉品價格變化.....	140
表 4-6	罐頭類價格變化.....	141
表 4-7	2015 年全球前五大糖出口國	149
表 4-8	2001-2015 年由泰國進口冰糖量	149
表 4-9	冷凍食品類價格變化.....	151
A-1-1	農工原物料年均價格變動情形	165
A-2-1	各國物價管制措施彙整表	170

圖 次

圖 2-1	物價相關圖表.....	6
圖 2-2	臺灣製造業採購經理人指數	6
圖 2-3	臺灣非製造業原物料價格指數	7
圖 2-4	臺灣非製造業服務收費價格指數	8
圖 2-5	隔夜拆款利率與 364 天期定期存單得標利率	9
圖 2-6	美元指數與美國經濟指標表現	11
圖 2-7	2015 年以來各國貨幣兌美元匯率升貶幅度	11
圖 2-8	臺灣景氣對策信號與加權指數與走勢圖	13
圖 2-9	CRB 全球商品指數.....	16
圖 2-10	布蘭特原油現貨價.....	17
圖 2-11	波羅的海乾散貨綜合航運指數.....	17
圖 3-1	聯合國農糧組織（FAO）糧食價格指數.....	23
圖 3-2	國際穀物協會（IGC）穀物及油籽價格指數	24
圖 3-3	黃豆近一年價格走勢圖	25
圖 3-4	小麥近一年價格走勢圖	30
圖 3-5	玉米近一年價格走勢圖	34
圖 3-6	糖近一年價格走勢圖.....	39
圖 3-7	銅近一年價格走勢圖.....	45
圖 3-8	鋁近一年價格走勢圖.....	49
圖 3-9	鎳近一年價格走勢圖.....	53
圖 3-10	鋅近一年價格走勢圖.....	57

圖 3- 11	鉛近一年價格走勢圖.....	61
圖 3- 12	錫近一年價格走勢圖.....	64
圖 3- 13	鎂近一年價格走勢圖.....	69
圖 3- 14	鈦近一年價格走勢圖.....	71
圖 3- 15	鉍近一年價格走勢圖.....	73
圖 3- 16	鈷近一年價格走勢圖.....	74
圖 3- 17	鋼鐵產業關聯圖.....	77
圖 3- 18	全球鋼鐵指數 CRU 走勢圖	77
圖 3- 19	廢鋼近一年價格走勢圖	79
圖 3- 20	小鋼胚近一年價格走勢圖	81
圖 3- 21	熱軋鋼捲近一年價格走勢圖	84
圖 3- 22	冷軋鋼捲近一年價格走勢圖	85
圖 3- 23	鍍鋅鋼捲近一年價格走勢圖	85
圖 3- 24	鋼筋近一年價格走勢圖	87
圖 3- 25	H 型鋼近一年價格走勢圖.....	88
圖 3- 26	近一年國際原油價格趨勢	90
圖 3- 27	石化產業關聯圖.....	91
圖 3- 28	乙烯近一年價格走勢圖	93
圖 3- 29	丙烯近一年價格走勢圖	94
圖 3- 30	苯近一年價格走勢圖.....	96
圖 3- 31	聚氯乙烯近一年價格走勢圖	97
圖 3- 32	低密度聚乙烯近一年價格走勢圖	99

圖 3- 33	高密度聚乙烯近一年價格走勢圖	100
圖 3- 34	聚苯乙烯近一年價格走勢圖	101
圖 3- 35	ABS 樹脂近一年價格走勢圖	103
圖 3- 36	CPL 近一年價格走勢圖	104
圖 3- 37	PTA 近一年價格走勢圖	106
圖 3- 38	EG 近一年價格走勢圖	107
圖 3- 39	紙漿近一年價格走勢圖	110
圖 3- 40	廢紙近一年價格走勢圖	112
圖 3- 41	水泥近一年價格走勢圖	114
圖 3- 42	砂石近一年價格走勢圖	116
圖 3- 43	預拌混凝土近一年價格走勢圖	117
圖 3- 44	美元兌各貨幣走勢	118
圖 3- 45	咖啡豆近一年價格走勢圖	119
圖 3- 46	國際鋼鐵價格預測	122
圖 4- 1	米價長期走勢圖	126
圖 4- 2	1981 年以來上半年平均降雨量比較	127
圖 4- 3	食品價格指數走勢與穀物概況	129
圖 4- 4	蛋價長期走勢圖	130
圖 4- 5	雞鴨肉價格走勢圖	132
圖 4- 6	2015 上半年蛋價歷史資料	133
圖 4- 7	2015 年雞蛋(產地)價格走勢圖	133
圖 4- 8	麵粉價格長期走勢圖	134

圖 4-9	過去 3 年美元兌新台幣歷史資料	135
圖 4-10	2015 年小麥期貨價走勢圖	135
圖 4-11	味味 A 排骨雞麵價格長期走勢圖	137
圖 4-12	統一好勁道家常麵條價格長期走勢圖	137
圖 4-13	吐司價格長期走勢圖	138
圖 4-14	桂冠牌貢丸價格長期走勢圖	139
圖 4-15	黑橋牌香腸價格長期走勢圖	139
圖 4-16	新東陽肉鬆價格長期走勢圖	139
圖 4-17	愛之味鮪魚片罐頭價格長期走勢圖	140
圖 4-18	大茂黑瓜價格長期走勢圖	141
圖 4-19	牛頭牌金色蔬菜玉米粒價格長期走勢圖	141
圖 4-20	統一 AB 優酪乳價格長期走勢圖	142
圖 4-21	味全林鳳營鮮乳價格長期走勢圖	142
圖 4-22	奶粉價格走勢圖	143
圖 4-23	2015 年 1 至 9 月我國奶粉前 10 大進口國	144
圖 4-24	紐幣兌臺幣匯率走勢	144
圖 4-25	食用油價格長期走勢圖	145
圖 4-26	2015 年 1 月至 9 月間葵花原油進口量	146
圖 4-27	龜甲萬醬油價格長期走勢圖	147
圖 4-28	金蘭醬油價格長期走勢圖	147
圖 4-29	糖價長期走勢圖	148
圖 4-30	茶裏王臺灣綠茶價格長期走勢圖	150

圖 4- 31	寶礦力水得價格長期走勢圖	150
圖 4- 32	統一及第豬肉水餃價格長期走勢圖	151
圖 4- 33	桂冠冷凍包子價格長期走勢圖	151
圖 4- 34	洗衣粉價格長期走勢圖	152
圖 4- 35	衛生紙價格走勢圖.....	153
圖 4- 36	造紙產業結構圖.....	153
圖 4- 37	北美長纖漿近年價格走勢圖	154
圖 4- 38	短纖紙漿近年價格走勢圖	154
圖 4- 39	香皂價格長期走勢圖.....	155
圖 4- 40	沐浴乳價格長期走勢圖	156
圖 4- 41	牙膏價格長期走勢圖.....	156
圖 4- 42	洗髮精價格長期走勢圖	157
圖 4- 43	中華豆腐價格長期走勢圖	157
圖 4- 44	龍口粉絲價格長期走勢圖	158
圖 4- 45	紐西蘭牛肉價格長期走勢圖	158

壹、前言

重要農工原物料出口常因國際情勢變化而頻繁變動，是國內市場價量波動的重要因素。例如，上半年雖因諸多因素造成油價震盪反彈，惟原油基本面供過於求之情勢未有改變，加之伊朗達成核武協議，預期未來出口量可能大增，造成原油市場情緒轉趨悲觀。此外，近期新興國家大力發展經濟，在經濟型態轉變下，大幅增加對重要農工原料的消費需求，升高了全球資源爭奪的競爭性；其它亦有天災人禍等相關因素，提高原物料供應的不穩定性，影響國際市場價格，同時也對臺灣經濟社會造成衝擊。

因此，本計劃對國內重要農工原物料進口價格及民生物資價格變化持續進行蒐集調查，以瞭解重要民生物資價格變動情勢，避免巨幅波動對經濟社會可能產生的衝擊。除了透過監控原物料價格以預期市場供需變化之外，並針對物價相關議題進行分析，進一步瞭解零售價格調整變動的モード，以及主要競爭國消費者物價、躉售物價兩者之變化趨勢；其次，同時持續觀察全球景氣動向，協助政府單位掌握重要經濟議題，有利於制定相關因應政策。

依照聯合國的分類，原物料大致可分為五種，包括能源（以原油、天然氣為主）、金屬（包括鋼鐵、金、銀、銅、鉑等）、穀物（包括咖啡、糖、小麥、玉米等）、纖維（以蠶絲、棉花為大宗），以及牲口。我國大宗物資向來最主要的進口項目為黃豆、小麥與玉米，我國進口比例將近百分之百。而過去臺灣出產煤礦與金礦，也曾是蔗糖大宗出口的地區，但隨著經濟結構轉型與天然資源逐漸枯竭，如今已成為進口國家。總而言之，善用進口資源、製造附加價值、再出口獲利是臺灣經濟迅速發展與生活品質提升的主要因素，因此原物料進口來源與價格的穩定對經濟發展與民生社會安定有著重要的影響力。

一、本計畫需求要項

- (一) 定期蒐集國際及國內原物料價格及相關資訊，建置、更新及維護資料庫，以掌握國內、外市場行情變動趨勢。
- (二) 分析原物料國際市場情勢，包括供需情勢、價格走勢，及研判未來趨勢等，每月 2 次提出簡要分析，並按季針對整體市場情勢變化提出完整分析報告。
- (三) 民生物資價格調查：針對超商、超級市場及量販店至少 100 項之重要民生用品每月進行 2 次調查及提報查價結果，並隨時提報價格變化可能原因與因應作法，另應本部需求適時調整調查頻率及項目。
- (四) 其他臨時交辦及政策指示事項。

二、2015 全年執行成果

(一) 民生物資價格調查報告

調查：已完成 24 次全臺各地民生物價調查

簡報：已於 1/06、1/20、2/3、2/17、3/10、3/24、4/08、4/21、5/12、5/26、6/09、6/16、7/07、7/21、8/4、8/18、9/8、9/22、10/6、10/20、11/10、11/24、12/8 與 12/22 提交書面分析簡報。

(二) 重要農工原物料國內外情勢研究分析雙週報與季報

簡報：已於 1/06、1/20、2/3、2/17、3/10、3/24、4/08、4/21、5/12、5/26、6/09、6/16、7/07、7/21、8/4、8/18、9/8、9/22、10/6、10/20、11/10、11/24、12/8 與 12/22 提交書面分析簡報。

季報：已提交第一季、第二季與第三季季報(4/10、7/10 及 10/7)。

(三) 期中報告：已於 7/31 繳交。

(三) 定期更新原物料價格資料庫

(四) 政策指示事項及其他臨時交辦事項

1. 各國物價管制措施彙整表：1 月奉指示，根據各國於管理物價方面實施措施進行彙整。
2. 國內食品業者對於價格之建議：3 月針對國內食品業者於 Facebook 上刊登「生產者、消費者間價格爭議盲點」一文，配合經濟部研提報告。

3. 吐司與速食麵價格調漲分析：8 月依經濟部指示針對吐司與速食麵價格上漲原因進行說明與研析。
4. 中秋檔期商品原料物價分析：9 月初因應中秋節，針對相關檔期產品原物料價格提出分析。
5. 通縮議題研析：9 月底依指示回應通縮相關議題。
6. 媒體採訪議題研析：11 月則協助經濟部針對媒體提問草擬訪問問題綱回應內容。

相關實績羅列於本文附件二。

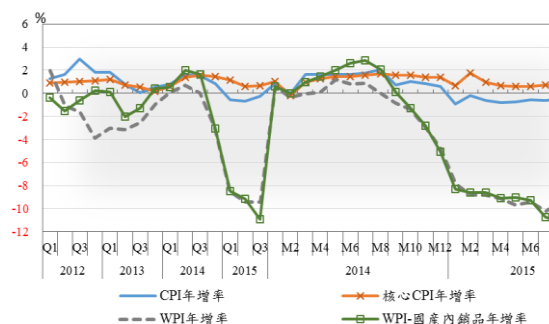
貳、總體金融暨相關指數分析

國際大宗原物料價格主要與全球經濟成長率、金融投資需求以及糧食供需等因素影響而波動。而臺灣多數原物料仰賴進口，因此國內民生物資價格往往與國際大宗原物料價格走勢連動，同時也反映國內潛在影響因素，例如節慶、氣候、疫情與國內物價走勢。中經院研究團隊每半年於期中與期末兩次報告中，檢視總體金融面與物價走勢相關之價格變化因素，例如國際物價變動趨勢與通膨、匯率變化(美元指數)、臺幣與利率走勢、以及我國物價變化趨勢等，並彙整報告在本章總體金融暨相關指數分析中。

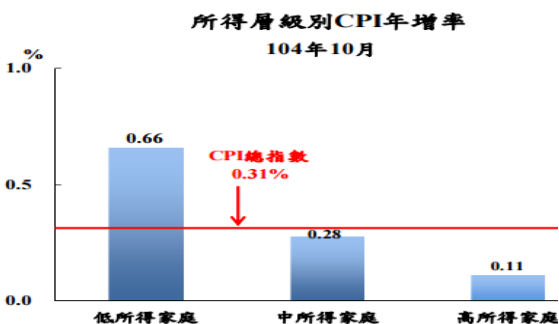
一、2015 全年金融情勢分析

(一) 物價波動

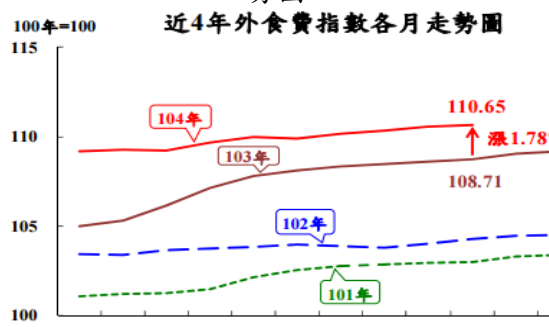
根據主計總處資料，2015 年累積 1-10 月消費者物價總指數(CPI)平均值較去年同期跌 0.44%，並已經連續三季負成長，隱有通貨緊縮疑慮。惟 2015 年 9 月起，CPI 已連續兩個月呈現正成長，10 月份 CPI 較上月漲 0.09%，與去年同期相比漲 0.31%。再加上核心 CPI（不含蔬果及能源）都為正成長，故而一般認為通貨緊縮於短期內應不致於出現負面影響。細看 CPI 七大類商品類別漲幅可知，10 月份 CPI 年增率為正成長主要來自於蔬菜、水果與肉類的價格上漲，食物類（在低所得家庭中占比最高）漲幅最高，達 5.10%，占 CPI 權數近 10%的外食費漲幅亦達 1.78%。故若依照所得層級別區分，低所得家庭雖較上月跌 0.22%，但較去年同期仍是上漲 0.66%，是三種所得層級中漲幅最高者（圖 2-1）。



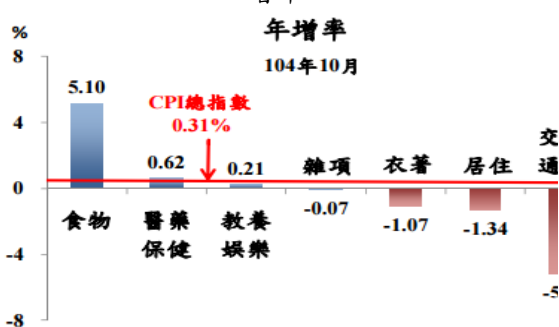
Panel A 臺灣消費者物價與躉售物價走勢圖



Panel B 2015 年 10 月所得層級別 CPI 年增率

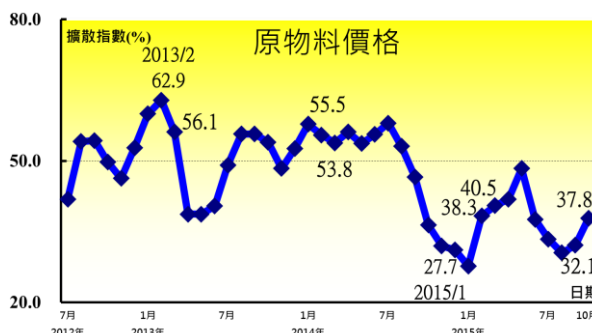


Panel C 近 4 年外食指數各月走勢圖
資料來源：主計總處，物價統計月報。

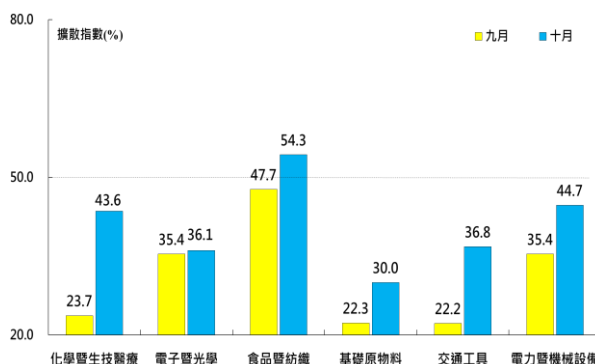


Panel D 2015 年 10 月 CPI 年增率

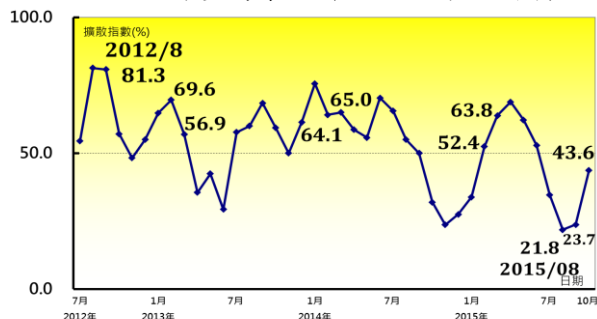
圖 2-1 物價相關圖表



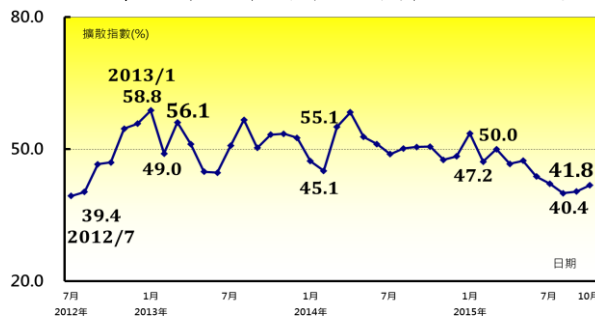
Panel A 10 月臺灣製造業 PMI—原物料價格



Panel B 製造業產業別原物料價格指數示意圖



Panel C 化學暨生技產業原物料價格指數走勢圖
資料來源：中華經濟研究院

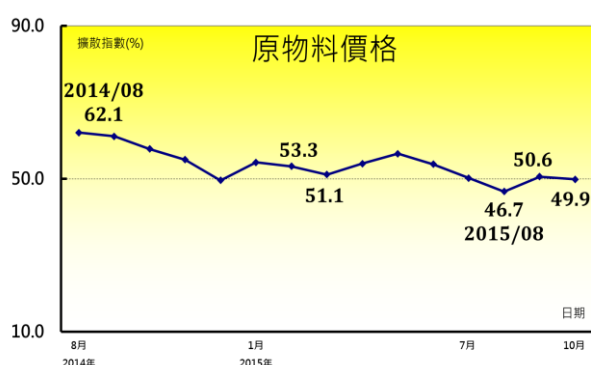


Panel D 基礎原物料產業 PMI 走勢圖

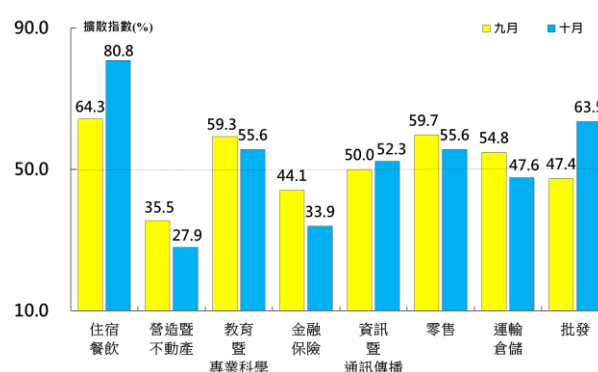
圖 2-2 臺灣製造業採購經理人指數

此外，參照中華經濟研究院所編製之臺灣製造業採購經理人指數可知，臺灣製造業已連續 14 個月回報原物料價格呈現下降（低於 50.0%），10 月指數為 37.8%。由於伊朗石油禁運解除，引發市場認為供給過多的疑慮，使得原油價格再度受挫，相關石化產品報價同步走跌，故化學暨生技醫療產業之原物料價格指數在 8 月來到指數創編以來最低點（21.8%）。此外，截至 2015 年 10 月，基礎原物料產業與交通工具產業已分別連續 14 與 13 個月回報原物料價格為下降，且 9 月指數一度滑落至 22.3%與 22.2%，皆為 2012 年 7 月指數創編以來最低點。不過，10 月初受到產油國可能減產的消息激勵，國際油價一度勁揚，加上亞洲輕裂廠 9 月底進入密集歲修期，化學暨生技醫療與之原物料價格指數 10 月大幅回升 19.9 個百分點至 43.6%（圖 2-2）。

雖然製造業回報原物料價格下降，但圖 2-3 顯示今年以來多數月份非製造業皆回報原物料價格為上升(高於 50.0%)。惟 2015 年下半年起景氣復甦趨緩，使得 8 月非製造業之原物料價格指數滑落至創編以來最低點(46.7%)，10 月最新之非製造業之原物料價格指數為 49.9%，仍低於 50.0%臨界值。八大產業中，住宿餐飲業（80.8 %）、批發業（63.5%）、教育暨專業科學業（55.6%）、零售業（55.6%）與資訊暨通訊傳播業（52.3%）等五大產業仍回報原物料價格呈現上升（圖 2-3）。儘管今年以來多數月份非製造業皆回報原物料價格上升，圖 2-4

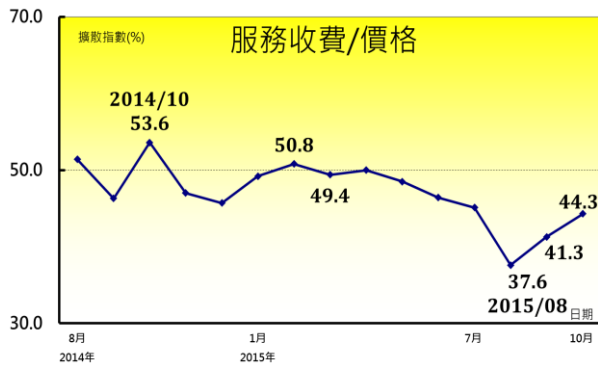


Panel A 10 月臺灣非製造業 NMI—原物料價格
資料來源：中華經濟研究院

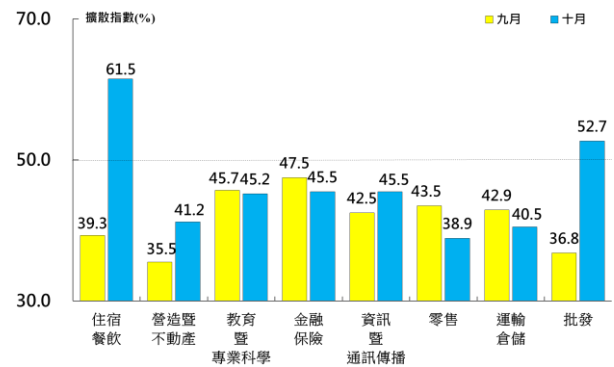


Panel B 非製造業產業別原物料價格指數示意圖

圖 2-3 臺灣非製造業原物料價格指數



Panel A 10月臺灣非製造業 NMI—服務收費價格



Panel B 非製造業產業別服務收費價格指數示意圖

資料來源：中華經濟研究院

圖 2-4 臺灣非製造業服務收費價格指數

則顯示非製造業已連續 6 個月回報服務收費價格為下降，指數為 44.3%，僅住宿餐飲業（61.5%）與批發業（52.7%）回報服務收費價格呈現上升（高於 50.0%）。

（二）金融概況

為穩定物價與金融並促進經濟成長，2015 年 6 月 25 日理監事會宣布維持政策利率不變。重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別維持年息 1.875%、2.25% 及 4.125%，連續 16 季維持不變。7 月 13 日開標 2 年期定存單 200 億元，得標利率落於 0.669%，較 6 月下滑 0.029%，且自今年 3 月以來連續下滑，顯示市場資金仍相當充裕。然貨幣政策相較上月似有略為緊縮，6 月準備貨幣日平均數為新台幣 3 兆 2962 億元，相較上月少 344 億，且流通中通貨（通貨發行額扣除央行庫存現金）亦減少 120 億元。但是平均準備貨幣年增率為 5.67%，顯示仍較去年寬鬆，惟下半年出口表現急墜。

1. 利率政策

9 月 24 日臺灣央行理監事因考慮經濟情勢低迷、物價走勢平緩，決議降息半碼，重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率分別降至 1.75%、2.125% 與 4%，為 2011 年 6 月以來首度調整利率。11 月 3

0.40
0.39
0.38
0.37
0.36
0.35
0.34
0.33
0.32
0.31
0.30
0.29
0.28

8/11
0.3848/12
0.382
0.370
0.328
0.32

上证涨1.8%
上证涨1.9%
上证涨0.96%

(%)

日期

7/20
7/23
7/28
7/31
8/5
8/10
8/13
8/16
8/21
8/26
8/31
9/3
9/8
9/11
9/16
9/21
9/26
10/1
10/14
10/17
10/20
10/23
10/26
10/29
11/2
11/5
11/8
11/11
11/14
11/17
11/20
11/23
11/26
11/29
12/2
12/5
12/8
12/11
12/14
12/17
12/20
12/23
12/26
12/29
1/1
1/4
1/7
1/10
1/13
1/16
1/19
1/22
1/25
1/28
2/1
2/4
2/7
2/10
2/13
2/16
2/19
2/22
2/25
2/28
3/3
3/6
3/9
3/12
3/15
3/18
3/21
3/24
3/27
3/30
4/2
4/5
4/8
4/11
4/14
4/17
4/20
4/23
4/26
4/29
5/2
5/5
5/8
5/11
5/14
5/17
5/20
5/23
5/26
5/29
6/1
6/4
6/7
6/10
6/13
6/16
6/19
6/22
6/25
6/28
7/1
7/4
7/7
7/10
7/13
7/16
7/19
7/22
7/25
7/28
7/31

資料來源：中央銀行，統計至 12/17，中經院整理

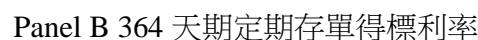


表 2-1 世界重要國家貨幣市場利率、物價與經濟成長率彙整表

資料來源：行政院主計總處、Global Insight

9

世界主要國家的利率、物價與經濟成長請參照表 2-1。過去 1 年以來世界主要國家持續降息，包括臺灣、澳大利亞、中國、印度與紐西蘭等。此外，在眾多國家中，臺灣 2015 CPI 預估值相對較低，GDP 預測值也並非最優。要率先在美國與眾多亞洲國家中先升息機率不高。

2. 匯率

國際大宗原物料價格多以美元進行報價，因此美元走強將對以美元報價的大宗商品價格形成壓力。臺灣多數原料仰賴進口，且匯率走勢主要跟隨美元與人民幣走勢。故當美元走強導致臺幣相對走貶時，進口原物料成本上升，則可預期未來將有一部分成本陸續轉嫁給消費者，影響國內民生價格走勢。因此，檢視美元指數與匯率市場表現，可以解釋為部分大宗原物料價格變化的成因。

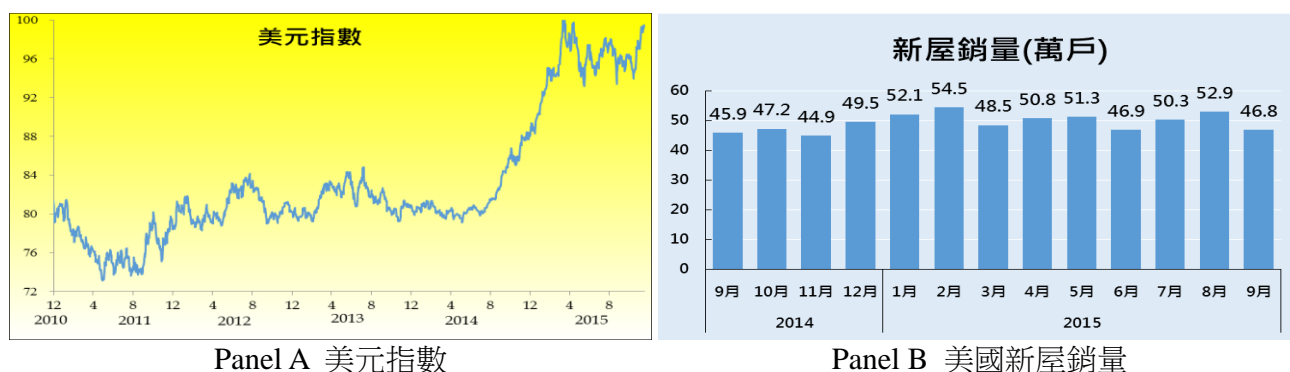
臺灣利率走勢與美元、日圓、韓元與人民幣走勢有一定關聯性，因此，觀察美元指數與亞洲重要貨幣表現能提供相關資訊以推估台幣後續走勢。

(1) 美元指數

判斷美元指數走勢主要有三面向，分別為美國經濟指標表現、美國貨幣政策動向(升息)與美元指數組成之六國貨幣表現。首先，在經濟指標表現上，6 月 24 日公布之 2015 年第 1 季 GDP 年成長率終值為-0.2% (前值為-0.7%)，負成長導因於寒害、強勢美元、能源業支出減少以及西岸港口罷工。然其相較前值有上修，原因來自於民間消費成長強勁。個人消費支出年增率由 1.8%上修至 2.1%，高於預估之 1.9%。此上修助美元小幅度反彈，7/7 日美元回升至 97.08。其它數據如：5 月新屋銷量為 54.6 萬棟，創 7 年高點；6 月非農就業人數增加 22.3 萬；6 月失業率自 5.5%下降為 5.3%，創下自 2008 年 4 月以來最低水準。

根據美國商務院 9 月 25 日發布數據，美國第 2 季 GDP 季增率轉換年率上修至 3.9%，超出市場預期之 3.7%。此外，美國 8 月新屋銷

量則回升至 52.9 萬棟。雖因中國經濟成長趨緩以及 Fed 9 月宣布暫緩升息等因素影響，美元指數一度回跌至 94.43，但仍維持在相對高點，因此亞洲貨幣走勢相對承壓（圖 2-6）。

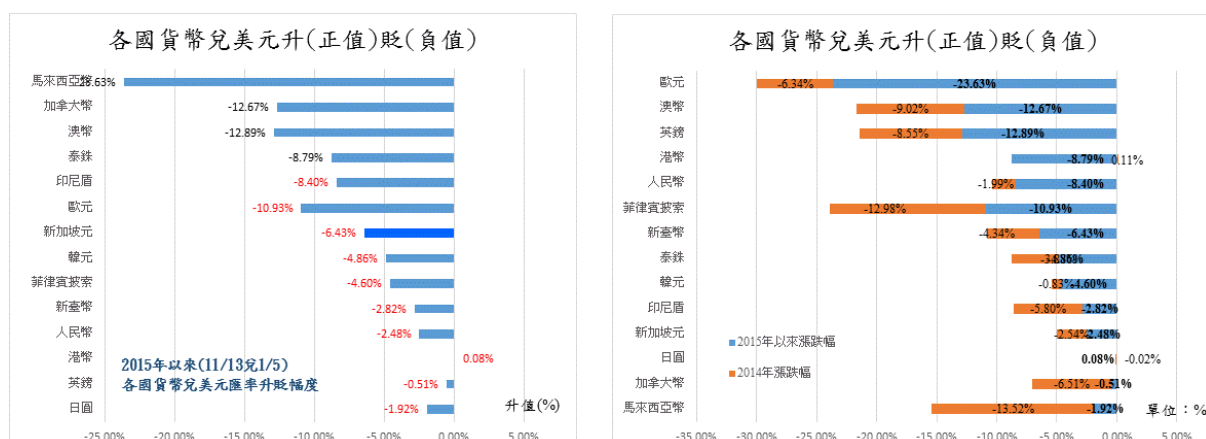


資料來源：www.investing.com，臺灣經濟新報，中經院整理。

圖 2-6 美元指數與美國經濟指標表現

(2) 亞洲主要貨幣兌美元多走貶

圖 2-7 顯示 2015 年主要國家對美元匯率走勢，2015 年初以來亞洲主要貨幣兌美元多持續 2014 年來之走貶趨勢。在亞洲國家中，以馬來西亞兌美元貶值幅度最大，2015 年迄今貶值達 23.63%，若併計 2014 年跌幅，則跌幅超過 25% 以上，韓元與人民幣兌美元分別貶值 4.86% 與 2.48%，台幣兌美元貶值約 2.82%，而日圓兌美元則貶值 1.92%。



說明：統計至 2015 年 11 月 13 日，正值表示兌美元升值，負值則為貶值。

資料來源：臺灣經濟新報，中經院整理。

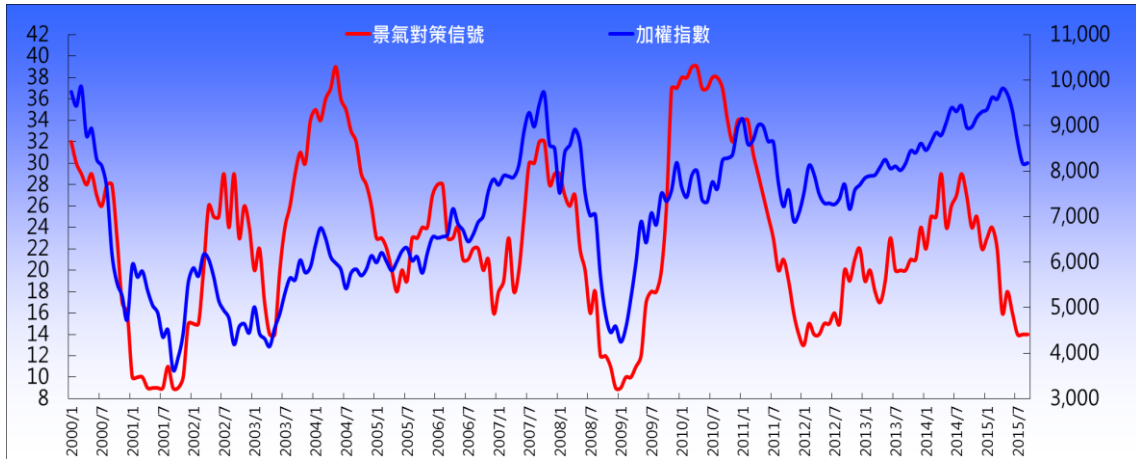
圖 2-7 2015 年以來各國貨幣兌美元匯率升貶幅度

（三）股市

自 2014 年以來，中國大陸官方連續四次降息，輔以扶持 IT、醫療等中小企業的措施，希望以股市財富效果刺激消費，使企業得到喘息空間。從政治與社會面來看，股市飆漲能掩蓋經濟不振的頹勢，帶來麻痺效果。高盛研究(2015/5/5)亦指出：2015 年 Q1 股市成交帶動的相關金融交易可讓金融業產值年增率較去年同期提高 6.4 個百分點，可推升 GDP 名目年增率約達 0.5 個百分點。再以中國民眾投資組合中的股票配置比重(約 5%~10%)、股市市值增長並轉為消費比重(保守推估約 1%)來推算，潛在新增總消費金額至少人民幣 1,400 億左右，可推升消費 0.6 個百分點或 GDP 0.2 個百分點。然而 6 月的降息並無法抑制股價下跌，若與 2014 年 7 月起漲波段相比，上半年累積跌幅已達 50%（請見圖 2-8）。

市場上認為此次中國股市大跌對臺灣經濟與金融的影響力可能高於希臘公投之影響。另外臺灣出口市場也面臨問題：2015 年以來中國大陸市場對臺灣出口的負貢獻最大，主要係國際油價低迷、大陸經濟成長減緩及產業供應鏈在地化（紅色供應鏈）。近來台股因受中國股市拖累及國內出口受挫，開始出現走跌現象，7 月迄今已跌 5.71%。

國際金融市場第 3 季創下歐債危機以來最大單季跌幅。其中，中國股市震盪對臺灣經濟與金融的影響力特別顯著，臺灣加權指數一度挫低 12.2%。由於股市震盪引發之財富效果以及主要國家之間相對匯率變化，使得臺灣出口至中國大陸之產品銷售量下跌。以汽車產業為例，中國大陸車市 7 月新車銷售更比去年同期衰退 6.6%，臺灣相關汽車零件用品之出口亦同步受到衝擊。



資料來源：臺灣經濟新報、中華經濟研究院整理

圖 2-8 臺灣景氣對策信號與加權指數與走勢圖

(四) 房地產市場

9 月住展風向球為 28.6 分，連續 2 個月亮出藍燈。儘管 10 月住展風向球回升至 32.0 分，燈號由藍燈轉為黃藍燈，似有回溫的現象，惟回升主要動力來自於預售推案量的增加而非需求面因素拉動。此外，中經院編製之非製造業經理人指數(NMI)顯示，營造暨不動產業之未來六個月景氣狀況指數僅 17.6%。業者表示因兩稅合一等打房政策使得買方觀望，產業對未來景氣看法與推案量均較過去保守 (表 2-2)。

表 2-2 臺灣營造暨不動產業 NMI 指數彙整表
產業別

	營造暨 不動產 10 月	營造暨 不動產 9 月	百分比 變化	方向 (Direction)	速度 (Rate of Change)	趨勢 (Trend) 連續 月份
臺灣 NMI/PMI	51.5	41.1	10.4	擴張	前月為緊縮	1
商業活動/生產	47.1	32.9	14.2	緊縮	趨緩	6
新增訂單	50.0	27.6	22.4	持平	前月為緊縮	1
人力雇用	50.0	50.0	0.0	持平	不變	2
供貨商交貨時間	58.8	53.9	4.9	上升	加快	3
存貨	54.4	56.6	-2.2	擴張	趨緩	2
原物料價格	27.9	35.5	-7.6	下降	加快	12
未完成訂單	38.2	28.9	9.3	緊縮	趨緩	7
服務輸出/出口	41.7	41.7	0.0	緊縮	不變	5
服務輸入/進口	32.5	47.8	-15.3	緊縮	加快	3
服務收費價格	41.2	35.5	5.7	下降	趨緩	6
存貨觀感	55.9	56.6	-0.7	過高	趨緩	9
未來六個月的景氣狀況	17.6	11.8	5.8	緊縮	趨緩	14

資料來源：中華經濟研究院

二、相關經濟指數

2015 上半年國際主要預測機構紛紛下調今年全球經濟成長率，根據經濟合作暨發展組織（OECD）於 6 月 3 日發佈之《經濟展望（Economic Outlook）》報告顯示，預估 2015 年全球經濟成長率為 3.1%，較 2014 年 11 月預測下修 0.5 個百分點，並預估明年經濟將加速成長至 3.8%，略低於先前預估 3.9% 的成長率，主要原因為美國、中國大陸與部分新興市場成長動能減緩所致。此外，根據世界銀行（World Bank）於 6 月 11 日發佈之《全球經濟展望（Global Economic Prospects）》報告，預估 2015 年全球經濟成長率較 1 月預估值下調 0.2 個百分點來到 2.8%，主要原因亦為全球經濟成長疲軟所致。儘管目前許多經濟體投資狀況低迷，惟 OECD 仍樂觀預估國際油價下跌將提振全球 2015-16 年經濟成長率約 0.25 個百分點。

自今年 9 月後國際主要預測機構再度下修 2015-16 年全球經濟成長率。根據經濟合作暨發展組織（OECD）於 2015 年 9 月 16 日發布最新的《中期經濟評估（Interim Economic Assessment）》報告，下修 2015-16 年全球經濟成長率分別為 3.0% 與 3.6%，2015 年下半年全球經濟前景略有減弱，主要原因為中國大陸與新興市場國家經濟持續放緩。而亞洲開發銀行（ADB）於 2015 年 9 月 22 日發布《2015 亞洲發展前景更新報告（Asian Development Outlook 2015 Update）》，預估開發中亞洲國家 2015-16 年經濟成長率分別 5.8% 和 6.0%，開發中亞洲國家成長轉為新常態，同時亞銀也預估中國大陸 2016 年仍將保有 6.7% 的成長率。

觀察主要區域國家景氣動向，2015 上半年美國景氣逐漸恢復成長動能，歐元區景氣持續擴張，中國大陸雖有止跌回穩跡象，惟整體經濟仍不佳，時序邁入下半年，美國景氣擴張力道轉弱、歐元區景氣溫和擴張，中國大陸景氣則趨緩（如表 2-3）。

表 2-3 主要區域國家製造業 2015 年 PMI 變動

國家/月份		1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月
美國		53.5	52.9	51.5	51.5	52.8	53.5	52.7	51.1	50.2	50.1
中國 大陸	CFLP	49.8	49.9	50.1	50.1	50.2	50.2	50.0	49.7	49.8	49.8
	HSBC/Caixin	49.7	50.7	49.6	48.9	49.2	49.4	47.8	47.3	47.2	48.3
日本		52.2	51.6	50.3	49.9	50.9	50.1	51.2	51.7	51.0	52.4
歐元區		51.0	51.0	52.2	52.0	52.2	52.5	52.4	52.3	52.0	52.3

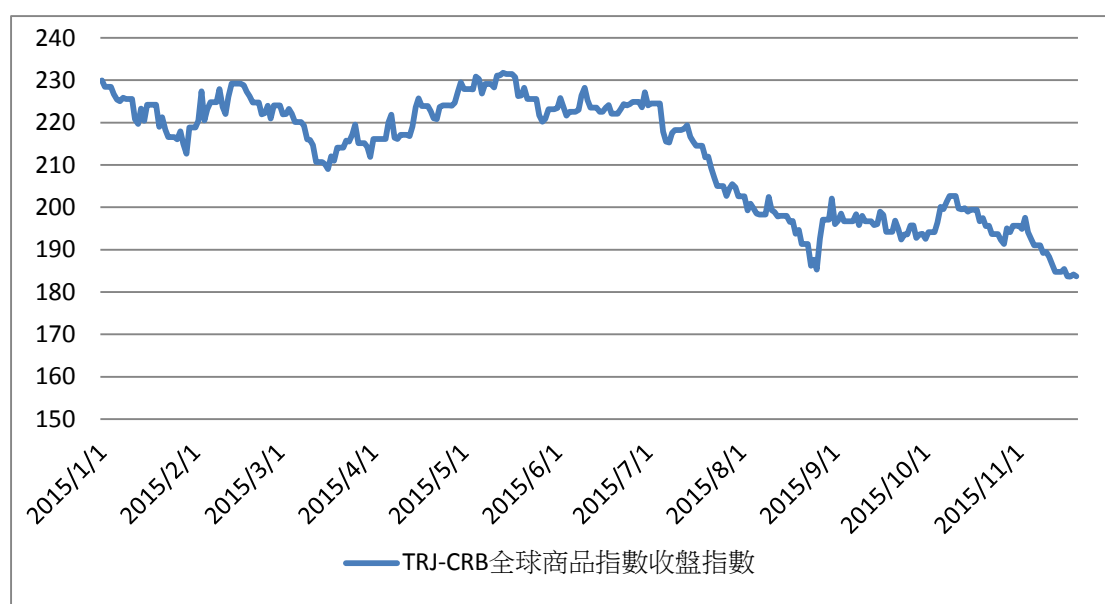
資料來源：本研究整理

縱觀各項重要商品價格指標，2015 年全球商品指數（Thomson Reuters/Jefferies CRB）大致呈現下跌走勢，今年第 1 季末指數 211.86 較季初時的 229.96 下跌 7.9%，主要因大宗物品供應充裕，鐵礦石價格走低，全球經濟動能有待復甦，中國大陸內需放緩。而到了第 2，全球商品指數自 4 月初止穩反彈，因中國大陸與印度、巴西、緬甸等新興國家基礎建設需求持續增溫，連漲 7 週，到了 5 月 22 日當週開始拉回，之後連續 3 週盤整的格局，於 7 月之後，因國際金價「閃崩」的帶動下，加上美聯儲加息態度開始明朗化，美元走強使商品市場尤其是原油、黃金等品種的避險作用下降，許多大宗商品價格又開始紛紛下挫走跌。8 月底因油價大漲的激勵，使 CRB 指數上升，9 月過後，受全球商品市場普跌的拖累，CRB 指數又緩慢走跌，而 10 月初受到美股及油價、金價上漲的激勵，使 CRB 指數走升，然隨後因主要大宗商品價格大多持續走跌，油價趨勢也一路走跌，使 CRB 指數持續滑落，截至 11 月 20 日止，已處於 2015 年初以來最低位置。（如圖 2-9）。

在石油方面，供給端，美國原油產量未有明顯下降，OPEC 也無意減產以調節油價，俄羅斯原油多次創歷史新高，雖然低油價造成原油需求量增達 5 年來新高，但供過於求之情況仍然持續，也因此全球原油庫存突破 30 億桶，同時美國原油庫存也接近歷史高位。預期未來非 OPEC 國家之原油供給量將進一步下降，惟 OPEC 12 月會議未制定原油生產配額，加上伊朗解除制裁後恐增加原油出口。故未來原油價格恐仍然疲緩（如圖 2-10）。

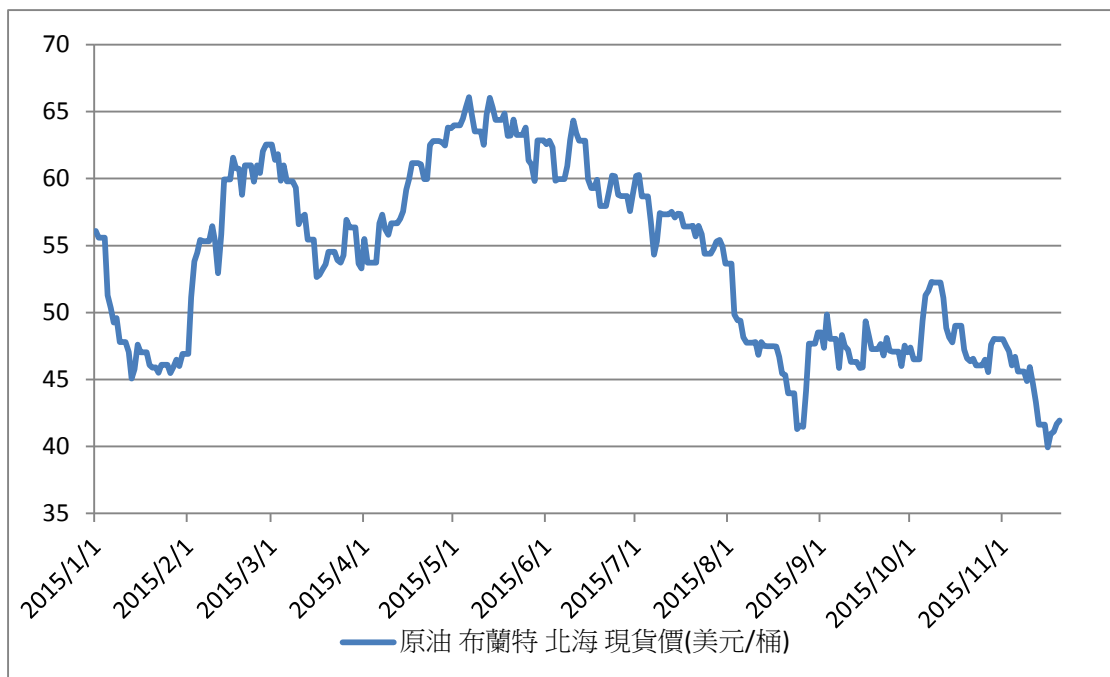
至於波羅的海乾散裝航運指數（Baltic Dry Index, BDI），自去年

11月4日達到1,184點高點後，一路下探至今年2月18日創下歷史最低點的509點，隨後便因每年中國大陸農曆春節假期之後，航運需求上升，緩慢上漲，3-5月份指數變動不大，6月份以來，BDI指數受到南美物流旺季帶動，加之鐵礦石需求有所回升，因此海岬型船租金的相對穩定以及巴拿馬型船的運費穩定回升，一路從589點上漲至8月5日的1,222點，為2015年新高位置，漲幅超過100%。然8月初過後，原本已經運力過剩的乾散貨運市場，面臨商品市場價格驟降，且新貨船仍舊不斷投入，擴大船舶供過於求的問題，而全球經濟走勢低迷、中國大陸經濟仍在調節階段，貿易需求也受到壓抑，加上恐怖攻擊頻傳，也影響國際消費信心，使BDI指數一路下滑(如圖2-11)，而11月20日因巴西水壩潰堤，衝擊鐵礦砂出貨減少，已經低迷的散裝航運市場再受拖累，BDI指數跌至紀錄低點。



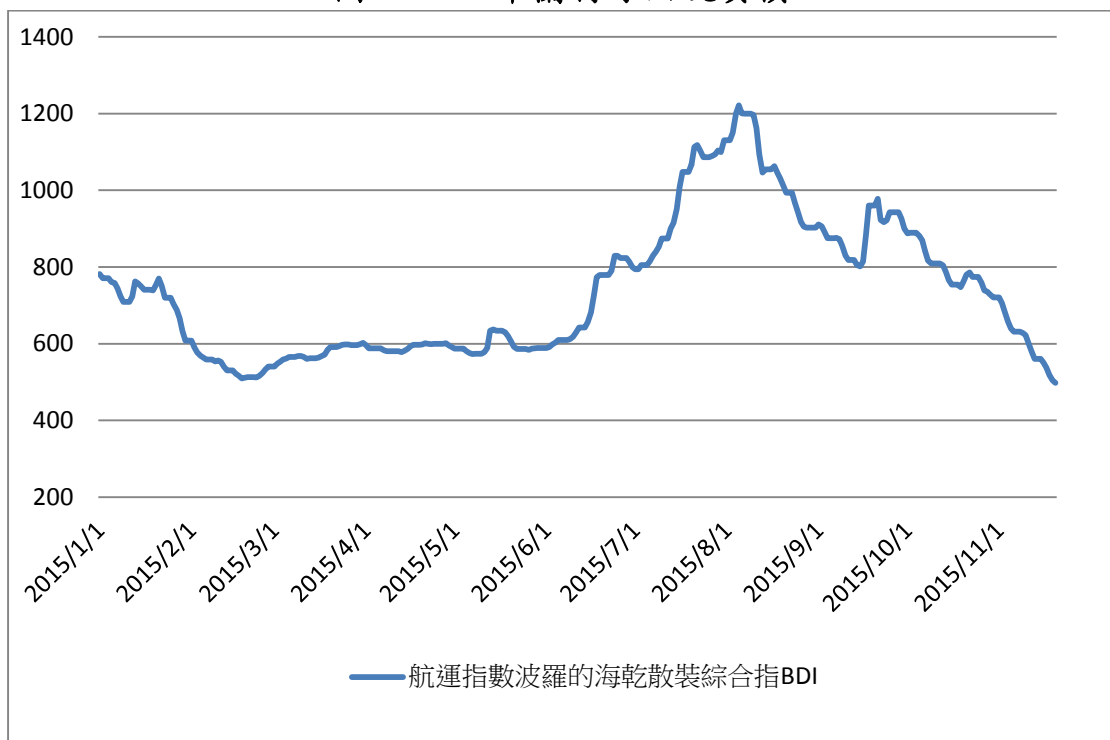
資料來源：情報贏家，2015年11月

圖 2-9 CRB 全球商品指數



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 2- 10 布蘭特原油現貨價



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 2- 11 波羅的海乾散貨綜合航運指數

參、2015 年重要原物料整體價格情勢

一、整體摘要

重要農工原物料主要包含大宗物資（黃豆、小麥、玉米、糖）、基本金屬（銅、鋁、鎳、鋅、鉛、錫、鎂、鈦、鉍、鈷）、金屬工業原料（廢鋼、小鋼胚、平板鋼類、長條鋼類）、石化（乙烯、丙烯、苯、聚氯乙烯、低密度聚乙烯及高密度聚乙烯、聚苯乙烯、ABS 樹脂、己內醯胺、純對苯二甲酸、乙二醇）、紙（紙漿、廢紙）、水泥、砂石、預拌混凝土、咖啡豆。表 3-1 簡要整理出部分農工原物料品項，並加入 CRB 商品指數、波羅的海航運指數（BDI）及布蘭特原油價格，以便快速了解大宗物資 2015 年 1-11 月份價格變化，並對未來一年各品項價格趨勢做預判。

表 3-1 重要原物料市場情勢分析綜合說明表

品項		價格趨勢與比較			影響 2015 年度價格趨勢的重要因素	影響未來價格趨勢之重要因素及未來趨勢研判
		2015 年 1-11 月均價	2014 年 1-11 月均價	與 2014 年同期相比漲跌		
大宗物資	CBOT 黃豆	350.33 美元/公噸	467.11 美元/公噸	-25.00%	主產國產量及出口、美元匯率走勢、壓榨需求、氣候因素、庫存	產量增長、氣候有利、中國大陸需求減緩 (跌)
	CBOT 小麥	188.21 美元/公噸	215.41 美元/公噸	-12.63%	主產國產量、出口競爭、氣候因素、需求	供給過剩、庫存增加、需求下滑 (跌)
	CBOT 玉米	138.89 美元/公噸	153.83 美元/公噸	-9.71%	主產國產量及市場需求、氣候因素、庫存、美元走勢	聖嬰現象/歐洲產區氣候高溫乾燥、產量減損 (漲)
	LIFFE 糖	368.56 美元/公噸	445.29 美元/公噸	-17.23%	巴西貨幣貶值、庫存量、主產國產量、需求	需求提升、聖嬰現象/歐洲產區氣候乾熱 (漲)

表 3-1 重要原物料市場情勢分析綜合說明表(續)

品項		價格趨勢與比較			影響 2015 年度 價格趨勢的重要 因素	影響未來價格趨勢 之重要因素及未來 趨勢研判
		2015 年 1- 11 月均價	2014 年 1- 11 月均價	與 2014 年同期相 比漲跌		
基本金屬	LME 銅	5,624.23 美元/公噸	6912.34 美元/公噸	-18.63%	銅礦廠產能、銅 礦產量、中國大 陸消費	供給缺口、消費小 幅增長 (漲)
	LME 鋁	1,687.09 美元/公噸	1857.6 美元/公噸	-9.18%	中國大陸產量、 鋁價升水	中國大陸產量和出 口增加、減產計畫 (漲)
	LME 鎳	1,2247.7 美元/公噸	17008.1 美元/公噸	-27.99%	供給量、中國大 陸需求、印尼礦 石出口禁令	美國升息、鎳庫存 龐大、中國大陸消 費/需求疲弱、歐美 需求微增、產能調 整 (跌)
	LME 鋅	1,981.69 美元/公噸	2157.95 美元/公噸	-8.17%	供給量、庫存、 消費、美元指數	大型礦場關閉、龐 大庫存、美國升息 (跌)
	LME 鉛	1,800.73 美元/公噸	2111.88 美元/公噸	-14.73%	全球經濟情勢、 中國大陸供需狀 況	下游消費持續低 迷、產量充足、礦 場減產影響尚未顯 現 (跌)
	LME 錫	16,237.72 美元/公噸	22127.47 美元/公噸	-26.62%	印尼礦石出口限 制、緬甸錫出 口、供給量、需 求	印尼礦石出口限制 (漲)
	鎂>99.8%	2,282.18 美元/公噸	2714.57 美元/公噸	-15.93%	鎂市季節性需 求、中國大陸供 應量	供大於求、經濟環 境未明顯回暖 (跌)
	海綿鈦	9.48 美元/公斤	10.05 美元/公斤	-5.67%	產能、需求、價 格競爭	行業需求弱、經濟 環境不佳 (跌)
	燒結釹鐵硼	127.12 人民幣/公噸	145.33 人民幣/公 噸	-12.53%	行業需求、季節 性因素、出口配 額政策	限產保價、打擊非 法黑稀土 (待觀察)
	LME 鈷	29,040.9 美元/公噸	30855.09 美元/公噸	-5.88%	季節性因素、產 量、消費	供給量可能受限、 需求增長 (漲)

表 3-1 重要原物料市場情勢分析綜合說明表(續)

品項		價格趨勢與比較			影響 2015 年度 價格趨勢的重要 因素	影響未來價格趨勢 之重要因素及未來 趨勢研判
		2015 年 1- 11 月均價	2014 年 1- 11 月均價	與 2014 年同期相 比漲跌		
金屬工業原料	廢鋼	196.93 美元/公噸	329.25 美元/公噸	-40.19%	鋼市需求、中國 經濟成長	鐵礦石價格未來可 能下跌、鋼鐵產量 過剩 (跌)
	小鋼胚	366.33 美元/公噸	512.36 美元/公噸	-28.50%	中國大陸小鋼胚 出口價格	中國大陸鋼材需求 不振，且庫存水準 高 (跌)
	熱軋鋼捲	505.97 美元/公噸	630.58 美元/公噸	-19.76%	中國大陸經濟發 展，鋼市需求	中國大陸鋼材需求 不振，且庫存水準 高 (跌)
	冷軋鋼捲	582.11 美元/公噸	725.08 美元/公噸	-19.72%		
	鍍鋅鋼捲	673.64 美元/公噸	795.65 美元/公噸	-15.33%		
	鋼筋	442.69 美元/公噸	585.79 美元/公噸	-24.43%	建築業景氣、廢 鋼價格	中國大陸鋼材需求 不振，且庫存水準 高 (跌)
	H 型鋼	679.35 美元/公噸	776.98 美元/公噸	-12.56%		
石化	乙烯	1,537.35 美元/公噸	1,932.82 美元/公噸	-20.46%	原油價格、下游 需求	原油價格走弱、中 國大陸經濟放緩 (跌)
	丙烯	848.41 美元/公噸	1,390.43 美元/公噸	-38.98%	原油價格，新增 產能供給	地區供應充足 (跌)
	苯	706.47 美元/公噸	1,283.91 美元/公噸	-44.98%	原油價格、下游 需求	原油價格走弱 (跌)
	聚氯乙烯	956.92 美元/公噸	1,115.77 美元/公噸	-14.24%	原油價格	原油價格走弱、中 國大陸經濟趨緩 (跌)
	低密度聚乙 烯	2,064.40 美元/公噸	2,315.38 美元/公噸	-10.84%	原油價格、需求	原油價格走弱、 預期未來供給增加 (跌)
	高密度聚乙 烯	1,762.49 美元/公噸	2,083.51 美元/公噸	-15.41%		
	聚苯乙烯	1,443.16 美元/公噸	1,846.24 美元/公噸	-21.83%	原油價格、需求 不佳	原油價格走弱、預 期未來供給增加、 替代品價格下跌 (跌)

表 3-1 重要原物料市場情勢分析綜合說明表(續)

品項		價格趨勢與比較			影響 2015 年度 價格趨勢的重要 因素	影響未來價格趨勢 之重要因素及未來 趨勢研判
		2015 年 1- 11 月均價	2014 年 1- 11 月均價	與 2014 年同期相 比漲跌		
石化	ABS 樹脂	1,705.20 美元/公噸	2,091.92 美元/公噸	-18.49%	原油價格、終端 需求	原油價格走弱、中 國大陸經濟放緩 (跌)
	己內醯胺	1,610.22 美元/公噸	2,234.38 美元/公噸	-27.93%	原油價格、中國 大陸經濟	原油價格走弱、中 國大陸經濟放緩 (跌)
	純對苯二甲 酸	664.91 美元/公噸	939.83 美元/公噸	-29.25%	原油價格，聚酯 纖維需求。	印度產能增加 (跌)
	乙二醇	830.46 美元/公噸	969.29 美元/公噸	-14.32%	原油價格下跌， 聚酯纖維需求	原油價格走弱、中 國大陸經濟放緩 (跌)
紙	紙漿短纖- 闊葉樹	706.21 美元/公噸	629.43 美元/公噸	12.20%	季節性需求、紙 漿庫存、加工行 業景氣	紙漿庫存與需求持 平 (區間震盪)
	廢紙國產	106.60 美元/公噸	116.81 美元/公噸	-8.74%	需求、加工行業 景氣、淡旺季、 人民幣貶值	廢紙市場與需求持 續成長 (漲)
其他	水泥	2,314.58 元/公噸	2,350.00 元/公噸	-1.51%	中國大陸經濟， 水泥需求	若禁用低階水泥有 助於提升價格 (漲)
	砂石	619.35 元/立方公 尺	632.22 元/立方公 尺	-2.04%	房地產景氣	房地產景氣不振 (跌)
	預拌混凝土	1,900 元/立方公 尺	1,900 元/立方公 尺	0%	中國大陸經濟， 預拌混凝土需求	若禁用低階水泥有 助於提升價格 (漲)
	ICO 咖啡	125.97 美元/公噸	154.81 美元/公噸	-18.63%	咖啡產量、消費 需求、產區貨幣 貶值	庫存減少、聖嬰現 象/產區氣候不利、 供應短缺 (漲)

資料來源：情報贏家，2015 年 11 月。

註：11 月份價格截至 11 月 20 日止。

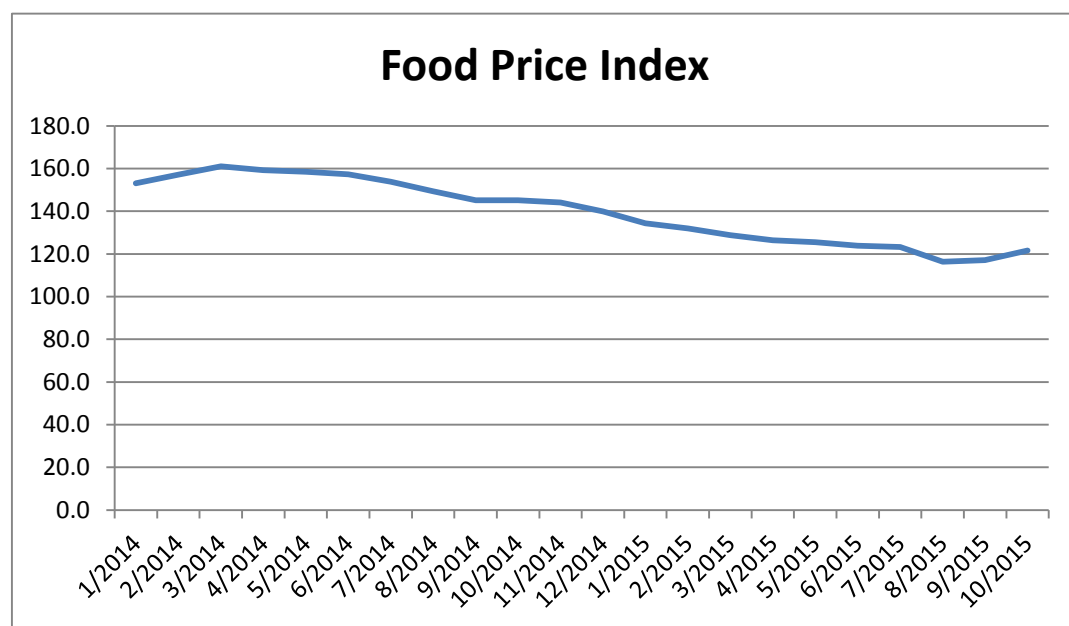
二、大宗物資

2015 年上半年，聯合國糧農組織（FAO）在 2015 年 4 月所發布的食品價格指數（FAO Food Price Index，FFPI，衡量一籃子食品類商品國際價格月變化的尺度）表示，2015 年 3 月的平均為 173.8 點，比 2014 年同期水準下降 40 點（18.7%）。乳品價格因紐西蘭乾旱導致乳品產量下降，澳洲出口供給亦受到限制，且歐盟 2014 年 4 月至 2015 年 3 月配額年度即將結束，為避免超出配額的產量被課稅，導致奶產量總體受到限制。在需求未大幅改變的情況之下，供給減少，造成乳品價格大幅提升，而蔬菜油、穀物、肉類則是下跌，特別是糖價格大幅走跌，以至 FFPI 持續下滑（如圖 3-1）。另外，小麥、粗糧和稻米的價格下跌，其中，小麥因為 2015 年收成前景看好，加上世界庫存量非常充足，以至其跌幅最大。而糖的價格由於全世界第一大生產及出口國巴西，其主要產區降雨使得收成前景樂觀，此外巴西貨幣對美元的匯率持續走弱以及印度宣佈對糖進行出口補貼，在這些因素多重影響之下，糖的價格下滑。

到了 2015 年年中，FAO 6 月發布的食品價格指數表示，2015 年 5 月的平均為 166.8 點，為 2009 年 9 月以來的最低點。比起 3 月份下降 7 點（跌幅 4%），而比起 2014 年同期水準下跌高達 43.6 點（20.7%）。穀物和乳製品是 5 月食品價格指數下滑的主要影響因素，但肉類產品價格也呈下跌態勢。5 月穀物價格指數為自 2010 年 7 月以來的最低點，比 2014 年同期跌幅為 22.4%，因繼續保持庫存量充足以及有利的作物生產前景狀態，故對國際價格形成下跌壓力。另外，貿易前景暗淡，很多進口國將延遲購買計畫，也刺激價格普遍下滑。乳品在國際市場上呈現較低的價格，因紐西蘭尚有大量未出售庫存；歐洲出口供應量不斷增加；以及北半球產量亦達到季節性峰值，較低的價格雖激發中東和北非的購買興趣，但 2015 年中國大陸奶粉購買數量的不確定性仍影響著市場走勢。5 月糖價格指數略微上揚是自 2014 年 10 月份以來的首度跌深反彈，主因巴西中、南部榨季啟動緩慢。但糖價

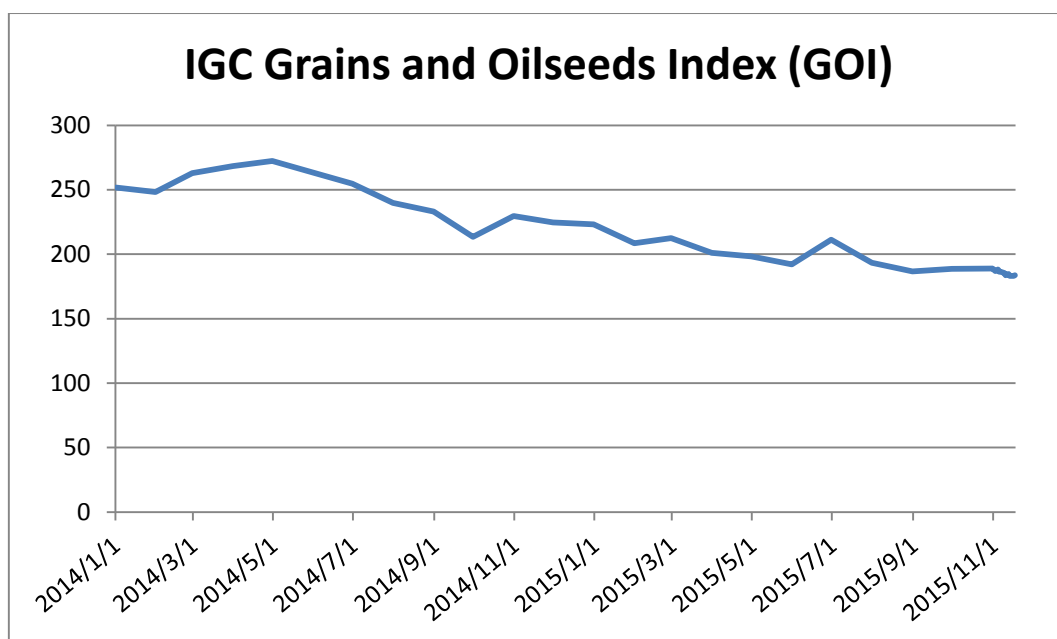
仍受到龐大供給量及 2014/15 年度庫存持續增加的壓力，5 月後呈現波動狀況

而到了 2015 年下半年，11 月 5 日 FAO 發布的食品價格指數顯示，2015 年 10 月平均為 162 點，呈現跌深後的回升格局，比 9 月上漲多達 6 點（3.9%），為 2012 年 7 月以來最大漲幅，但仍比 2014 年同期低 16%。10 月指數飆升主要是糖、植物油和乳製品報價上漲所致，而穀物價格則小幅走高，肉類價格維持穩定。其中糖價格指數大幅增長主要為天氣因素，巴西是全球食糖主要生產國，該國中南部產區遭遇過多降水，對甘蔗收割造成不利影響；同時印度、泰國、菲律賓、南非和越南報告作物因旱情而受損，從而對國際糖價形成支撐。至於乳製品價格，因對當前 2015 年 6 月至明年 5 月生產年度紐西蘭牛奶產量下跌的擔憂，導致 9 月和 10 月這兩個月大洋洲價格上漲，同時歐盟出口價格也跟進。全脂奶粉價格一個月的時間飆升近 21%，所有其他乳製品價格也顯著提高。至於穀物價格指數上升，主要是小麥和玉米價格回升。小麥報價因擔憂乾旱會影響某些國家的冬麥生產，以及澳大利亞小麥生產前景變差，使價格提升。玉米價格則因全球最大的玉米生產國和出口國美國，其農民銷售放緩而上升（如圖 3-2）



資料來源：FAO，2015 年 11 月。

圖 3-1 聯合國農糧組織（FAO）糧食價格指數



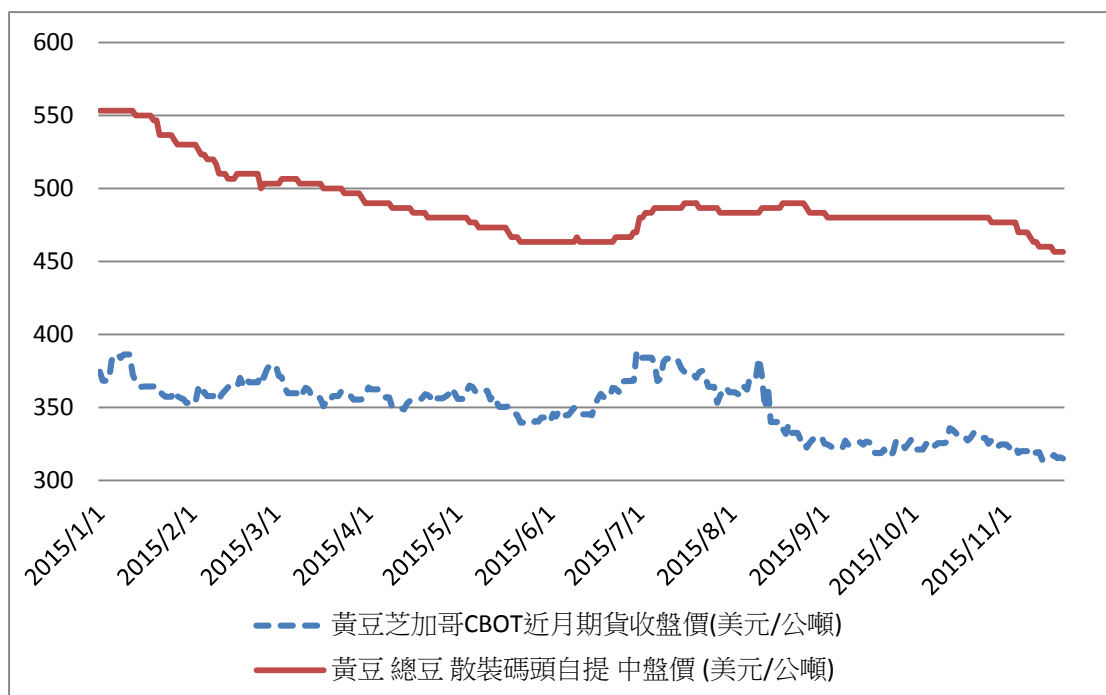
資料來源：IGC，2015 年 11 月。

圖 3-2 國際穀物協會（IGC）穀物及油籽價格指數

（一）黃豆

1. 價格走勢

整體而言，2015 年國際黃豆價格呈現下跌走勢。第 1 季芝加哥黃豆期貨價格連續 3 個月下跌，3 月均價為 359.80 美元/噸，較 1 月均價 367.5 美元/噸下跌 2%，而第 1 季均價較前一季下跌 1.7%，第 2 季國際黃豆價格則呈現震盪走勢，第 2 季過後黃豆期貨價格仍持續下跌，惟 7-8 月因阿根廷披索匯率下跌，及美國中西部天氣乾燥、中國大陸經濟狀況改善，和阿根廷國內黃豆壓榨需求增加，對黃豆價格構成支持，使黃豆期貨價格有一波小漲勢，但 8 月初後再因預期產量上升及看壞需求前景而使價格再次大跌，最後第 3 季均價為 348.06 美元/公噸，較第 2 季下跌 1.70%，而芝加哥黃豆期貨 10 月份均價再次小跌為 327.08 美元/公噸（如圖 3-3）。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月。

圖 3-3 黃豆近一年價格走勢圖

2. 主要供需概況

供給國：北半球的美國及中國大陸、南半球的巴西、阿根廷及巴拉圭為五大黃豆生產國，依據美國農業部(United States Department of Agriculture, USDA)2015 年 11 月 10 日發布的世界農業供需估計報告(World Agricultural Supply and Demand Estimates, WASDE)，全球 2014/2015 年度（2014 年 8 月至 2015 年 9 月）黃豆產量估計為 318.68 百萬公噸，其中美國產量為 106.88 百萬公噸、巴西產量為 96.20 百萬公噸、阿根廷為 60.80 百萬公噸、中國大陸為 12.35 百萬公噸，以及巴拉圭為 8.10 百萬公噸。中國大陸以自給自足為主，近年來由於巴西、阿根廷、中國大陸等國家產量增加，使得美國黃豆在國際出口市場中所佔的比率逐漸縮小，且由於巴西里耳嚴重貶值，目前巴西已超越美國成為黃豆的世界最大出口國，因此主要出口國為巴西(51.11 百萬公噸)、美國(50.17 百萬公噸)、阿根廷(10.57 百萬公噸)及巴拉圭(4.38 百萬公噸)（如表 3-2）。

2015 年上半年，黃豆價格整體呈現下跌走勢，惟 2 月份時，因馬

來西亞棕櫚油急升提振豆油上漲，帶動黃豆價格攀升，此外，黃豆出口國巴西因卡車司機之抗議活動導致黃豆交貨量遲緩，較去年同期的 279 萬噸大減 7 成，且 USDA 2 月供需報告小幅調降巴西黃豆產量，使黃豆價格一度反向小幅上漲。3 月中旬過後，因 USDA 3 月份農作物種植意向報告和季度庫存資料顯示，美國黃豆種植面積以及季度庫存數據皆低於預期，使黃豆價格又有另一波反向小幅漲勢。4 月中旬之後，巴西卡車司機持續罷工，阿根廷亦出現罷工，加上農戶囤積黃豆，且美國黃豆出口需求增加，提供黃豆價格小幅反彈的動力。6 月下旬因美國中西部氣候不佳所引發對作物的擔憂，使黃豆價格一度明顯反彈，且漲勢延續至 7 月，然 7 月中旬後，美國氣候改善、美元匯率走強，加上美國黃豆出口開始放慢，這對黃豆價格構成一些壓力，至 7 月底至 8 月上旬，因阿根廷披索匯率下跌，及美國中西部天氣乾燥、中國大陸經濟狀況改善，和阿根廷國內黃豆壓榨需求增加，對黃豆價格構成支持。8 月上旬過後是黃豆單產形成的關鍵期，適宜的氣候，有利作物生長，加上市場擔心中國大陸需求前景，且美國農業部的供需月報預測上調黃豆的單產與產量預估，對黃豆價格構成利空。9 月上旬美農業部發布供需報告再度上調黃豆產量預估，使價格再度走低。然 9 月 24 日中國大陸簽署協議購買總值約 53 億美元的美國黃豆，加上 9 月 30 日美國農業部公佈的黃豆季度庫存低於預期，使黃豆價格上漲，然季節性收割壓力令漲幅受限。10 月過後出口需求強勁，且美國農業部 10 月 9 日供需預測月報指出，預估黃豆產量可能低於預期，加上對巴西地區潮濕天氣影響作物生長的擔憂，一度小幅提振黃豆價格，但隨後天氣預報巴西主要黃豆產區的天氣狀況略有改善，緩和作物生長狀況，加上接近美國中西部地區農戶收割末期，有季節性壓力，且美國農業部 11 月供需報告提高美國 2015/16 黃豆產量和結轉庫存預估，使黃豆價格下跌。

需求國：依據 2015 年 11 月 10 日美國世界農業供需估計報告(WASDE)顯示，全球 2014/2015 年度黃豆總需求量為 299.24 百萬公噸，其中壓榨量

為 261.50 百萬公噸；中國大陸需求量为 86.70 百萬公噸、美國需求量为 54.91 百萬公噸、阿根廷為 45.18 百萬公噸、巴西為 42.95 百萬公噸、歐盟為 14.94 百萬公噸、墨西哥為 4.32 百萬公噸、巴拉圭為 3.75 百萬公噸，以及日本為 3.19 百萬公噸。主要進口國為中國大陸（78.35 百萬公噸）、歐盟（13.55 百萬公噸）、墨西哥（4.03 百萬公噸）及日本（2.95 百萬公噸），估計全球需求及壓榨量皆微幅增加（如表 3-2）。

中國大陸是全球最大的黃豆進口國，且中國大陸黃豆需求亦為全球最高，佔全世界需求約 3 成，2015 年中國大陸 1 月黃豆進口量为 6.9 百萬噸，與 2014 年同期相比增長 16%，但 2 月份黃豆進口量下滑至 4.3 百萬噸，主要是受到春節假期的影響；3 月份進口 4.5 百萬噸；而 4 月份進口黃豆增加至 5.3 百萬噸，2015 年 1-4 月中國大陸累計進口黃豆 2,094 萬噸，較 2014 年同期減少 4.1%。中國大陸進口黃豆到港量在 7 月份連續第 5 個月增至 950 萬噸，並創歷史新高之後，8 月份降至 850 萬噸以下，但仍處於歷史較高水準，且高於當月 750 萬噸左右的壓榨量，加上進口黃豆監管強度加大，使港口進口黃豆庫存繼續回升。大陸國家糧油資訊中心 9 月 7 日發佈的監測報告則顯示，中國大陸國內主要港口進口黃豆庫存超過 650 萬噸，較 8 月初增加 100 萬噸左右，略高於去年同期 640 萬噸的水準，遠高於今年初 400 萬噸以下的水準，處於近年來相對高點。而 10 月中旬庫存約 630 萬噸，11 月 17 日中國大陸主要港口進口黃豆庫存繼續成長至約 710 萬噸左右。

其次，黃豆壓榨也會影響黃豆需求，依據 WASDE 11 月報告，2014/2015 年全球估計黃豆總壓榨量为 261.50 百萬公噸，其中中國大陸壓榨 74.50 百萬公噸、美國壓榨 50.98 百萬公噸、阿根廷壓榨 40.19 百萬公噸、巴西壓榨 39.90 百萬公噸，壓榨量皆較前一次報告略為上調。而美國全國油籽加工商協會（NOPA）發佈的月度壓榨數據顯示，2015 年 1 月份該協會的會員企業壓榨了 1.63 億英斗黃豆；4 月份因部分壓榨廠季節性停工檢修，故壓榨量为 1.5 億英斗黃豆，低於 3 月份；而 5 月及 6 月的壓榨量分別為 1.48 億英斗黃豆與 1.43 億英斗黃豆，其中 5 月黃豆壓榨量創史上同期新高；7 月

份的壓榨量為 1.45 億英斗黃豆，亦創有紀錄以來的 7 月最高水準；此外，10 月份為 1.59 億英斗黃豆，雖低於市場預期，但為 10 月份壓榨量的最高紀錄。

3. 2016 年展望

國際穀物協會（International Grains Council）9 月 24 日發布之穀物市場報告預測，2015/16 年度全球黃豆產量為 317 百萬噸，僅較前一年度之創紀錄產量略低。儘管預期產量成長將趨緩，然庫存仍會達到高點，估計年度末庫存將提升 5%。需求預期不會有太大提升，因此估計 2016 年黃豆價格仍會走低。

表 3-2 全球黃豆供需概況

(百萬公噸)		供給			需求			庫存 變化
		期初 庫存	生產	進口	國內	出口	期末 庫存	
全球	2013/14	56.19	283.15	111.71	275.73	112.64	62.68	-
	2014/15 (估計)	62.68	318.68	122.08	299.24	126.62	77.58	11.55%
	2015/16 (10 月預計)	77.97	320.49	123.92	310.47	126.77	85.14	24.39%
	2015/16 (11 月預計)	77.58	321.02	125.67	312.33	129.08	82.86	23.77%
主要供給國								
美國	2013/14	3.83	91.39	1.95	50.09	44.57	2.5	-
	2014/15 (估計)	2.5	106.88	0.9	54.91	50.17	5.21	-34.73%
	2015/16 (10 月預計)	5.21	105.81	0.82	54.69	45.59	11.56	108.40%
	2015/16 (11 月預計)	5.21	108.35	0.82	55.06	46.68	12.65	108.40%
巴西	2013/14	15.33	86.7	0.61	39.86	46.83	15.95	-
	2014/15 (估計)	15.95	96.2	0.31	42.95	51.11	18.39	4.04%
	2015/16 (10 月預計)	18.71	100	0.25	42.77	56.45	19.74	17.30%
	2015/16 (11 月預計)	18.39	100	0.3	43.1	57	18.59	15.30%
阿根廷	2013/14	20.96	53.5	0	40.57	7.84	26.05	-
	2014/15 (估計)	26.05	60.8	0	45.18	10.57	31.1	24.28%
	2015/16 (10 月預計)	32.25	57	0	46.6	9.75	32.9	23.80%
	2015/16 (11 月預計)	31.1	57	0	47.05	10.75	30.3	19.39%

表 3-2 全球黃豆供需概況(續)

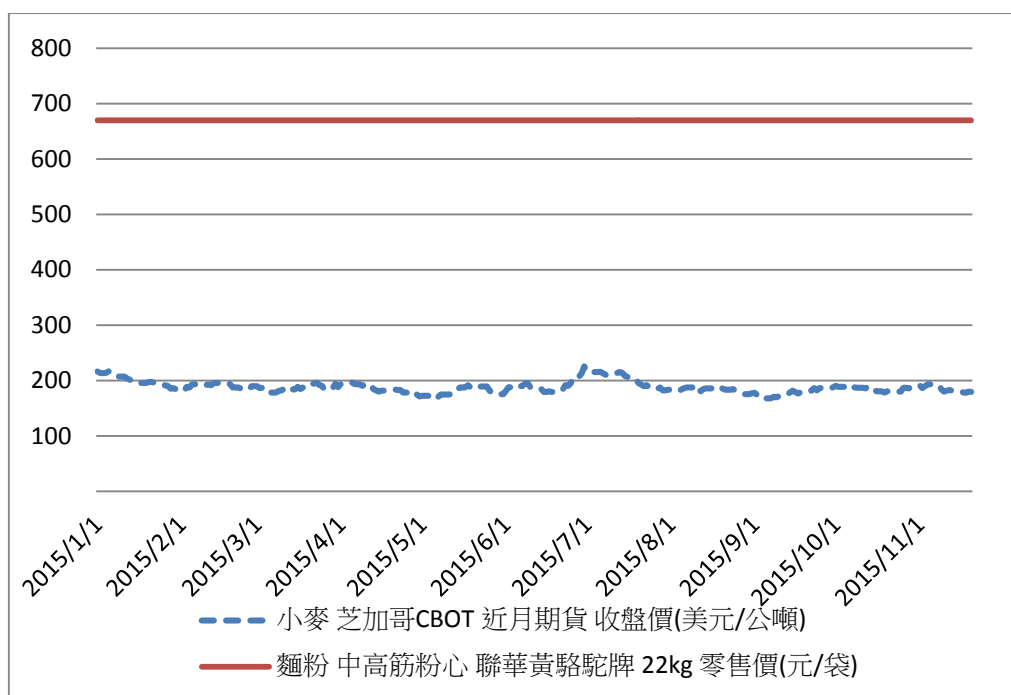
(百萬公噸)		供給			需求			庫存 變化
		期初 庫存	生產	進口	國內	出口	期末 庫存	
主要需求國								
中國 大陸	2013/14	12.38	12.2	70.36	80.6	0.22	14.13	-
	2014/15 (估計)	14.13	12.35	78.35	86.7	0.14	17.98	14.14%
	2015/16 (10 月預計)	17.55	11.5	79	91.7	0.2	16.15	24.20%
	2015/16 (11 月預計)	17.98	11.5	80.5	93.2	0.2	16.58	27.25%
日本	2013/14	0.18	0.2	2.89	3.05	0	0.23	-
	2014/15 (估計)	0.23	0.23	2.95	3.19	0	0.21	27.78%
	2015/16 (10 月預計)	0.21	0.22	2.9	3.1	0	0.23	-8.70%
	2015/16 (11 月預計)	0.21	0.22	2.9	3.1	0	0.23	-8.70%
歐盟 27 國	2013/14	0.3	1.21	13.29	14.22	0.06	0.53	-
	2014/15 (估計)	0.53	1.81	13.55	14.94	0.12	0.83	76.67%
	2015/16 (10 月預計)	0.54	2.03	13.6	15.53	0.1	0.54	1.89%
	2015/16 (11 月預計)	0.83	2.05	13.7	15.67	0.1	0.81	56.60%

資料來源：美國農業部 (USDA)，2015/11/10。

(二) 小麥

1. 價格走勢

2015 年國際小麥價格呈先跌後漲走勢。2015 年第 1 季國際小麥價格逐月下跌，國際芝加哥小麥 3 月均價相較 1 月的跌幅達 6.51%。第 2 季則呈現震盪走勢，國際芝加哥小麥 4 月均價 185.68 美元/公噸，5 月下跌至 180.3 美元/公噸，6 月份平均價格則漲至 190.6 美元/公噸，2015 年芝加哥小麥期貨價格最高點出現在 6 月 30 日，雖美國國內已播種小麥面積及國內小麥庫存皆高於市場預期，但價格仍逆勢上漲至 225.9 美元/公噸。即使國際芝加哥小麥均價在 6 月份有回升，但第 2 季均價 185.5 美元/公噸，仍較第 1 季下跌 3.7%。第 3 季均價為 187.97 美元/公噸，較第 2 季略增加 1.33%，而國際芝加哥小麥 10 月份均價則走軟為 185.9 美元/公噸（如圖 3-4）。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月。

圖 3-4 小麥近一年價格走勢圖

2. 主要供需概況

供給國：依據 2015 年 11 月美國農業部的世界農業供需估計報告（WASDE），全球 2015/2016 年（2015 年 6 月到 2016 年 5 月）小麥產量估計為 732.98 百萬公噸，其中歐盟產量為 157.27 百萬公噸、中國大陸為 130 百萬公噸、印度為 88.94 百萬公噸、美國產量為 55.84 百萬公噸、俄國為 60.50 百萬公噸、烏克蘭為 27 百萬公噸、加拿大及澳洲皆為 26 百萬公噸、巴基斯坦為 25 百萬公噸、北非為 20 百萬公噸、主要中東國家為 17.86 百萬公噸、哈薩克為 14 百萬公噸、阿根廷為 10.5 百萬公噸。報告中特別提到，因為預估歐盟產量增加，雖然歐盟增產部分被澳洲及俄羅斯的減產所抵銷，故上調 2015/2016 全球小麥供應量（如表 3-3）。

2015 年上半年，整體氣候良好、全球小麥供應充足、出口市場競爭激烈，加上中國大陸等主要進口國需求減弱，故整體呈現下跌走勢。惟 6 月中旬過後，因美國中西部豪雨，歐洲和加拿大降雨不足，使小麥價格上漲，但 7 月過後隨著氣候轉趨穩定，加上 USDA 供需報告

上調美國小麥期末庫存及全球小麥供應數據，使小麥價格開始回落，8月初時，因美國小麥出口需求改善，短暫扭轉跌勢，隨後仍因全球小麥供應充足、出口競爭激烈，使小麥價格下跌。時至9月初，因美元走弱，有助美國小麥出口，此外，全球主要的小麥進口國巴西，因產區氣候不佳，引發國內小麥庫存偏低疑慮，且增加小麥進口量之預期，故對麥價有所支撐。9月下旬過後，因擔憂小麥重要產地黑海地區以及澳洲乾旱天氣，且USDA 9月30日公布的美國小麥產量預估較市場預期低，使小麥價格略有提升，然出口需求不振限制小麥價格的升幅。10月下旬，澳洲小麥產區氣候不佳，加上擔憂俄羅斯和烏克蘭的乾燥天氣可能損及新作產量，為小麥價格提供支撐，11月之後，天氣預報資料顯示美國小麥帶將降雨，預料可增進冬小麥收成，加上全球供應持續充足，使小麥價格再度下跌。

需求國：全球 2015/2016（2015 年 6 月到次年 5 月）年小麥總需求量為 716.41 百萬公噸，其中飼料使用量為 137.72 百萬公噸；歐盟需求量为 126.75 百萬公噸、中國大陸需求量为 118 百萬公噸、印度需求量为 93.94 百萬公噸、獨立國家國協-12 國需求量为 77.53 百萬公噸、北非需求量为 44.33 百萬公噸、主要中東國家需求量为 37.46 百萬公噸、俄國需求量为 36.50 百萬公噸、美國需求量为 33.18 百萬公噸、巴基斯坦需求量为 24.6 百萬公噸、東南亞為 19.25 百萬公噸、烏克蘭為 12.5 百萬公噸、巴西為 10.6 百萬公噸、加拿大為 9.00 百萬公噸、澳洲為 7.43 百萬公噸、哈薩克為 6.9 百萬公噸、阿根廷為 6.15 百萬公噸。主要進口國或區域為北非（25.6 百萬公噸）、主要中東國家（20.60 百萬公噸）、東南亞（20.03 百萬公噸）、獨立國家國協-12 國（7.14 百萬公噸）及巴西（6.30 百萬公噸），請參照表 3-3。

依上所述，包括中東、北非一些產油國的小麥進口量約佔全球的三分之一比重，法國諮詢機構戰略穀物（Strategie Grains）也表示，很多原油出口國同時也是小麥的主要進口國，因此原油價格的波動會影響這些仰賴原油出口國家的收入，進而影響對小麥的購買力。埃及是全球最大的小麥進口國，每年進口約千萬噸小麥。埃及商品供應總局

(GASC) 2 月曾在招標會上購買 29 萬噸美國硬紅冬麥，為近年最大的採購數量，相當於 2013/14 年度以及 2014/15 年度至當月採購美國小麥的總和。而因中國大陸自產小麥品質提高，2015 年 1 月中國大陸小麥進口數量較 2014 年同期進口數量大幅減少，根據中國大陸海關數據亦可看出，中國大陸 1-4 月進口總量為 61 萬公噸，較 2014 年同期大幅減少 72.5%，而 2015 年冬小麥的作物狀況及天氣情況使生長條件較為樂觀，預計 2015 年繼續豐產高質小麥。因隨著收入增加，國內對麵條、麵包及其他烘焙食品的需求也增加，中國大陸對優質小麥的需求缺口較大，總體上仍呈現略微供不應求的局面，2015 年全年小麥進口數量預計在 250-300 萬噸。國際穀物理事會 (International Grains Council, IGC) 9 月 24 日在月報當中預估，全球小麥消費量主要受到飼用小麥消費增加的帶動，較 8 月上調 300 萬噸至 7.19 億噸，為史上次高水準。

3. 2016 年展望

自 2014 年底開始，小麥全球指標價格已經顯著下降，反映出 2015/16 年小麥作物前景改善，以及因強勢美元抑制對美國小麥需求，加上其他國家出口供給充裕，導致美國小麥出口下跌，這些因素將使小麥未來一年價格持續承受壓力。國際穀物理事會 (International Grains Council, IGC) 報告表示，2015/16 年度全球小麥產量將達創新高的 7.27 億噸，亦帶動全球小麥期末庫存至創新高的 2.11 億噸；其次預估全球小麥消費量，受到飼用小麥用量上升而增加。德國商業銀行 (Commerzbank) 9 月下旬報告亦指出，因全球主要生產國的作物預估良好，且預期 2015/16 年度全球小麥進入連續第三年供給過剩，預測 2016 年第一季小麥均價為每英斗 5.20 美元。

表 3-3 全球小麥供需概況

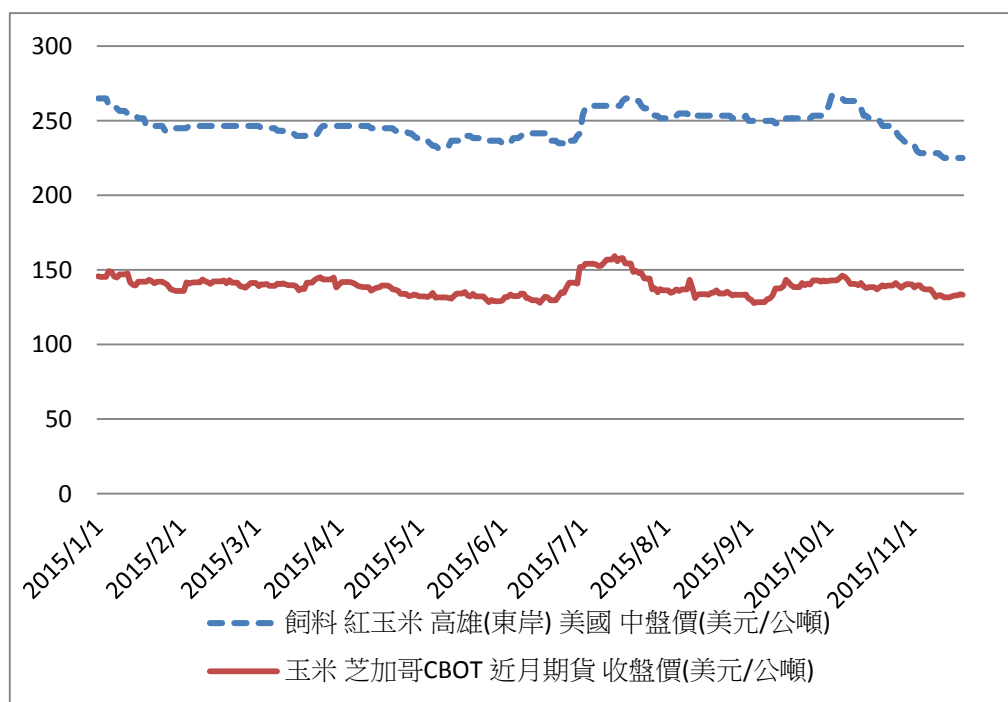
(百萬公噸)		供給			需求			庫存 變化
		期初 庫存	生產	進口	國內	出口	期末 庫存	
全球	2013/14	177.16	715.11	158.36	698.65	165.9	193.62	-
	2014/15 (估計)	193.62	725.12	158.69	707.05	164.2	211.69	9.29%
	2015/16 (10 月預計)	212.11	732.79	157.8	716.41	160.6	228.49	9.55%
	2015/16 (11 月預計)	211.69	732.98	157.85	717.37	160.4	227.3	9.33%
主要供給國								
美國	2013/14	19.54	58.11	4.71	34.29	32	16.07	-
	2014/15 (估計)	16.07	55.15	4.07	31.53	23.25	20.5	-17.76%
	2015/16 (10 月預計)	20.5	55.84	3.4	33.18	23.13	23.43	27.57%
	2015/16 (11 月預計)	20.5	55.84	3.4	33.18	21.77	24.79	27.57%
澳洲	2013/14	4.66	25.3	0.16	6.95	18.62	4.56	-
	2014/15 (估計)	4.56	23.67	0.16	7.5	16.61	4.27	-2.15%
	2015/16 (10 月預計)	4.18	27	0.15	7.33	19	5	-8.33%
	2015/16 (11 月預計)	4.27	26	0.15	7.43	18	5	-6.36%
加拿大	2013/14	5.14	37.53	0.45	9.41	23.27	10.44	-
	2014/15 (估計)	10.44	29.42	0.48	9.12	24.12	7.11	103.11%
	2015/16 (10 月預計)	7.11	26	0.49	9	19	5.59	-31.90%
	2015/16 (11 月預計)	7.11	26	0.49	9	20	4.59	-31.90%
主要需求國								
中國大陸	2013/14	53.96	121.93	6.77	116.5	0.89	65.27	-
	2014/15 (估計)	65.27	126.17	1.93	118.5	0.8	74.07	20.96%
	2015/16 (10 月預計)	74.57	130	2.5	116.5	1	89.57	14.25%
	2015/16 (11 月預計)	74.07	130	2	118	1	87.07	13.48%
中東	2013/14	8.94	18.96	20.69	36.07	0.5	12.02	-
	2014/15 (估計)	12.02	17.37	21.26	36.11	1.52	13.02	34.45%
	2015/16 (10 月預計)	12.98	17.86	20.6	37.46	0.83	13.15	7.99%
	2015/16 (11 月預計)	13.02	17.86	20.6	37.46	0.83	13.18	8.32%
北非	2013/14	11.49	19.72	25.27	42.42	0.5	13.55	-
	2014/15 (估計)	13.55	16.9	25.18	42.68	0.61	12.35	17.93%
	2015/16 (10 月預計)	12.35	20.26	25.6	44.33	0.65	13.23	-8.86%
	2015/16 (11 月預計)	12.35	20	25.6	44.33	0.65	12.97	-8.86%

資料來源：美國農業部 (USDA)，2015/11/10。

(三) 玉米

1. 價格走勢

2015 年上半年玉米價格為震盪趨勢。第 1 季國際玉米價格微幅下跌，3 月均價較 1 月的跌幅為 1.39%。第 2 季國際玉米價格先下跌後微幅上漲，芝加哥玉米期貨 4 月均價 137.85 美元/公噸，5 月均價降至 131.98 美元/公噸，直至 6 月份均價因美國玉米重要作物產區過多降雨、歐盟產區則遭遇密集熱浪，小幅升至 133.75 美元/公噸，然而玉米 6 月均價仍較 4 月下跌 2.97%，且第 2 季均價為 134.5 美元/公噸，亦較第 1 季下跌 5%。第 3 季一開始仍延續第 2 季末玉米價格的漲勢，但隨後因第二大玉米出口國美國及巴西產量增長，且歐洲產量受高溫乾燥氣候影響有限，價格再次下跌。不過 9 月中旬過後，中國大陸購買力提升，及美國農業部 9 月 30 日公佈季度庫存報告低於預期，使玉米價格略有提升的影響，導致第 3 季均價 140.80 美元/公噸較第 2 季上漲 4.68%。而國際玉米 10 月份均價為 140.65 美元/公噸，11 月份因產量及庫存高於預期，價格再次走跌（如圖 3-5）。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月。

圖 3-5 玉米近一年價格走勢圖

2. 主要供需概況

供給國：依據美國 2015 年 11 月 10 日發布的世界農業供需估計報告統計，全球 2015/2016 年玉米產量估計為 974.87 百萬公噸，其中美國產量為 346.82 百萬公噸、中國大陸產量為 225.00 百萬公噸、巴西產量為 81.50 百萬公噸、歐盟產量為 57.75 百萬公噸、獨立國家國協-12 國為 39.91 百萬公噸、烏克蘭為 23.00 百萬公噸、東南亞為 28.16 百萬公噸、阿根廷為 25.60 百萬公噸、墨西哥為 23.50 百萬公噸、加拿大為 12.3 百萬公噸、南非為 12.75 百萬公噸。主要玉米出口國為美國為 45.72 百萬公噸、巴西為 25.00 百萬公噸、獨立國家國協-12 國為 19.13 百萬公噸、阿根廷為 16.00 百萬公噸、烏克蘭為 15 百萬公噸及東南亞為 0.64 百萬公噸（如表 3-4）。

2015 年初期玉米作物狀況整體良好，雖巴西部分地區天氣異常乾燥，威脅到二季玉米播種，但 3 月過後，南美天氣狀況改善，且全球 2014/15 年度玉米產量仍保持充足，使玉米價格下跌。到了第 2 季，因天氣較乾燥有助於玉米的播種作業，且玉米持續過剩，而巴西農業部所屬國家供應公司（Conab）於 4 月調升 2014/2015 年玉米產量預估，加上阿根廷天候乾旱，有助農民加速收成，也使市場供給更趨過剩，價格持續走跌。6 月中旬過後至 7 月上旬，美國玉米重要作物產區過多降雨、歐盟產區則遭遇密集熱浪，使玉米價格走高，惟芝加哥農業經紀商 Allendale 根據其在 8 月 17 日至 8 月 28 日所進行的調查，美國玉米單產將創歷來次高，顯示 6 月下旬到 7 月中旬大降雨，對作物影響不如預期嚴重；而歐盟玉米主產區的高溫乾燥天氣則持續到 8 月份，歐盟農作物監測機構 MARS 在 8 月報告中，因主產區高溫乾燥天氣，連續第二個月調低歐盟玉米產量預估，然而歐盟最大玉米產國法國，其政府穀物機構 FranceAgrMer 於 8 月 18 日公佈前一週的玉米生長狀況，為 55% 或更佳，某種程度表示雖 7、8 月份受高溫乾燥氣候影響，但生長狀態漸趨穩定；巴西部分，巴西農業部所屬國家商

品供應公司（Conab）報告表示，根據其在 8 月 23 日至 8 月 29 日所進行的調查，2014/15 年度巴西糧食產量將較上年度的 1.9362 億噸增加 1,590 萬噸或 8.2% 達到創新高的 2.095 億噸，產量增長主要來自於二期玉米，預估產量將較上年度增加 12.6%。而中國大陸也是全球玉米市場的關鍵影響因素之一，因中國大陸玉米產量比重約佔全球的四分之一，並且其 2015/16 年度的玉米期末庫存可能將佔全球一半。9 月中旬過後，玉米進入收成季節，市場供應增加，然受到中國大陸購買大量美國黃豆消息帶動，預期中國大陸購買力提升，加上美國農業部 9 月 30 日公佈季度庫存報告顯示，玉米庫存略低於分析師平均預估，但為 2006 年以來最高水準，使玉米價格略有提升。10 月份因美國農業帶氣候晴朗，有助秋收，而玉米良率增加也對價格造成壓力，且美國農業部 10 月 9 日供需預測月報公布之玉米產量亦高於市場預估，而原油價格持續走低使美國乙醇生產幾乎無利可圖，加上出口需求疲弱，並適逢玉米收割季和強勢美元，令市場價格承壓，然農戶出售步伐放緩限制了玉米價格跌幅。11 月 10 日美國農業部月度報告中的庫存預估，因中國大陸對飼料需求的大幅減少而高於預期，此外產量也高於預期，令玉米價格跌至近兩個月低點。

需求國：依據美國農業部 2015 年 11 月 10 日發布的世界農業供需估計報告估計，全球 2015/2016 年玉米總需求量為 971.16 百萬公噸，其中飼料使用量為 596.17 百萬公噸；美國需求量為 301.13 百萬公噸、中國大陸需求量為 214.00 百萬公噸、歐盟需求量為 75.50 百萬公噸、巴西為 59 百萬公噸、東南亞為 38.50 百萬公噸、墨西哥需求量為 34.30 百萬公噸、FSU-12 國需求量為 21.61 百萬公噸、埃及需求量為 14.50 百萬公噸、加拿大為 13.35 百萬公噸、日本需求量為 14.70 百萬公噸、南非需求量為 11.40 百萬公噸、烏克蘭為 8.4 百萬公噸、南韓需求量為 10.10 百萬公噸、阿根廷為 10.00 百萬公噸。主要進口國或區域為歐盟為 16.00 百萬公噸、日本為 14.70 百萬公噸、東南亞為 10.70 百萬公噸、墨西哥為 10.50 百萬公噸、南韓為 10.00 百萬公噸、

埃及為 8.00 百萬公噸及中國大陸為 3.00 百萬公噸（如表 3-4）。

隨著國際玉米價格大幅下挫，中國大陸國內玉米價格和國際市場的價差進一步拉大，這使得全額關稅進口變得更加經濟可行，中國大陸 4 月玉米進口量為 14 萬公噸，較 2014 年同期增加 53.3%，1-4 月進口總量為 137 萬公噸，較去年同期增加 8.1%。而 FAO 5 月表示，2015 年生產不佳將會導致非洲南部的進口量增加，估計 2015/2016 年度玉米進口總量將增至約 1.8 百萬公噸，比 2014/2015 年度的平均進口量高三分之一，到了 11 月美國農業部的供需報告表示，因為全球第 2 大玉米消費國中國大陸對玉米的飼料需求減少，且歐盟在食物、種子、生質燃料及飼料方面對玉米的需求亦減少，故全球 2015/16 年度玉米消費量將減少。

3. 2016 年展望

荷蘭農業合作銀行（Rabobank）10 月報告表示，因玉米價格過低令美國農戶惜售，更多收成的玉米進入穀倉而非市場，對玉米價格構成支撐，預計明年第二季玉米平均價格漲至每英斗 4.2 美元；而麥格理銀行（Macquarie Bank）10 月中旬報告亦指出玉米需求強勁，而北美和南美玉米播種面積、單產均減少，此外因 2014/15 年度結轉的庫存逐漸消耗，進入 2016 年後，供需形勢逐漸吃緊，預計未來兩年玉米價格持續走強。值得注意的是，聖嬰現象仍是未來影響價格的不確定因素，根據花旗分析 1970 年以來的聖嬰週期發現，聖嬰現象可能導致農產品價格上漲達 10%-25%，並且推高零售食品價格，有待持續觀察。

表 3-4 全球玉米供需概況

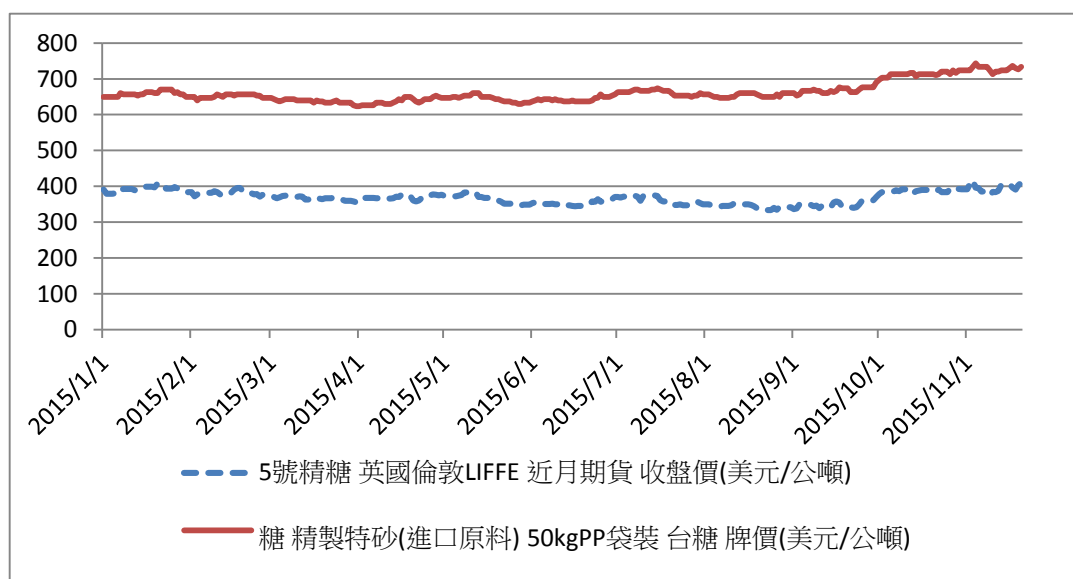
(百萬公噸)		供給			需求			庫存 變化
		期初 庫存	生產	進口	國內	出口	期末 庫存	
全球	2013/14	132.9	991.43	123.94	949.46	131.1	174.88	-
	2014/15 (估計)	174.88	1008.79	121.7	975.46	135.8	208.21	31.59%
	2015/16 (10 月預計)	196.03	972.6	123.31	980.79	121.9	187.83	12.09%
	2015/16 (11 月預計)	208.21	974.87	123.51	971.16	119.3	211.91	19.06%
主要供給國								
美國	2013/14	20.86	351.27	0.91	292.97	48.78	31.29	-
	2014/15 (估計)	31.29	361.09	0.8	301.85	47.36	43.98	50.00%
	2015/16 (10 月預計)	43.98	344.31	0.76	302.4	46.99	39.66	40.56%
	2015/16 (11 月預計)	43.98	346.82	0.76	301.13	45.72	44.7	40.56%
巴西	2013/14	9.15	80	0.79	55	20.97	13.97	-
	2014/15 (估計)	13.97	85	0.6	57	31	11.57	52.68%
	2015/16 (10 月預計)	18.57	80	0.6	59	25	15.17	32.93%
	2015/16 (11 月預計)	11.57	81.5	0.6	59	25	9.67	-17.18%
阿根廷	2013/14	1.31	26	0	8.8	17.1	1.41	-
	2014/15 (估計)	1.41	26.5	0.01	9.4	17	1.51	7.63%
	2015/16 (10 月預計)	1.51	24	0.01	10	14.5	1.02	7.09%
	2015/16 (11 月預計)	1.51	25.6	0.01	10	16	1.12	7.09%
主要需求國								
中國大陸	2013/14	67.57	218.49	3.28	208	0.02	81.32	-
	2014/15 (估計)	81.32	215.67	5.52	202	0.01	100.49	20.35%
	2015/16 (10 月預計)	81.66	225	3	219	0.05	90.61	0.42%
	2015/16 (11 月預計)	100.49	225	3	214	0.05	114.44	23.57%
日本	2013/14	0.52	0	15.12	15.1	0	0.55	-
	2014/15 (估計)	0.55	0	14.66	14.7	0	0.5	5.77%
	2015/16 (10 月預計)	0.55	0	14.8	14.8	0	0.55	0.00%
	2015/16 (11 月預計)	0.5	0	14.7	14.7	0	0.5	-9.09%
歐盟 27 國	2013/14	5.15	64.63	15.92	76.5	2.4	6.8	-
	2014/15 (估計)	6.8	75.73	8.7	78	4	9.23	32.04%
	2015/16 (10 月預計)	8.63	58	16	76.5	1	5.12	26.91%
	2015/16 (11 月預計)	9.23	57.75	16	75.5	1	6.48	35.74%

資料來源：美國農業部 (USDA)，2014/11/10。

(四) 糖

1. 價格走勢

2015 年前 3 季，原本已相當低迷的糖價持續下跌，但 9 月份過後，糖價逐步走高。英國倫敦金融期貨及選擇權交易所（London International Financial Futures and Options Exchange, LIFFE）糖價 1 月均價為 393 美元/公噸，2 月均價下跌至 381.18 美元/公噸，直至 3 月份下跌至 366.57 美元/公噸，糖價 3 月均價較 1 月的跌幅達 6.73%。進入第 2 季後，國際糖整體價格仍呈現下跌的走勢，英國倫敦 LIFFE 糖價 4 月均價 368.97 美元/公噸，5 月均價下跌至 365.08 美元/公噸，6 月份再度下跌至 352.44 美元/公噸，糖價 6 月均價較 4 月的跌幅達 4.48%。到了第 3 季，價格仍繼續下跌，並於 8 月 20 日及 24 日觸及 2015 年糖價最低點，雖 9 月份過後，因印度、巴西與歐盟等糖的主產區氣候因素，使糖價開始走高，但糖價 9 月均價仍較 7 月的跌幅達 3.43%，10 月過後，延續 9 月供給面的不利消息，加上預期消費增長幅度會超越產量，導致糖價持續走高。10 月份糖均價為 387.86 美元/公噸，較 9 月份均價大漲 11.18%。11 月因巴西乙醇銷量及價格創紀錄影響，糖價再次走高（如圖 3-6）。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月。

圖 3-6 糖近一年價格走勢圖

2. 主要供需概況

供給國：世界 5 大糖生產國家依序為巴西、印度、歐盟、泰國及中國大陸，根據美國農業部 11 月發布每半年一次的全球糖市與貿易報告估計，全球 2014/15 年糖產量為 175.10 百萬公噸，其中巴西產量為 35.95 百萬公噸、印度為 29.24 百萬公噸、歐盟為 16.75 百萬公噸、中國大陸為 11 百萬公噸、泰國為 10.79 百萬公噸（如表 3-5）。

第 1 季全世界第 1 大生產及出口國巴西，其主要產區降雨使得收成前景樂觀，糖的產量持續增加。而印度在經歷了 5 年的產出過剩後，因有大量庫存，故印度政府決定向糖出口提供補貼，以幫助削減庫存。全球第 2 大糖出口國泰國的情況方面，泰國甘蔗和糖委員會 1 月底表示，自 2014 年 12 月 1 日榨季開始以來的首 2 個月，泰國糖產量增加了 12%，較 2014 年同期高，甘蔗壓榨量亦較 2014 年同期高，因此第 1 季時，全球糖市已充斥大量的供應。到了第 2 季，普氏能源資訊（Platts）旗下分析公司 Kingsman 5 月 12 日報告估計，2014/15 年度糖供應過剩 339 萬噸，短期全球仍將面臨非常充裕的供給以及龐大的庫存量，將會持續壓抑糖價；而國際糖業組織（International Sugar Organisation, ISO）於 5 月 22 日發布糖市供需報告，上調 2015 年糖市過剩的預估，主要因為巴西與泰國等主要生產國的產量預估有所上調，此抵消了中國大陸因為行業普遍虧損，以及颱風造成損失的影響。巴西甘蔗產業聯盟（Unica）在其雙週報告中表示，4 月份佔全國產量 9 成的中南部地區甘蔗壓榨量年增 11.5%、糖產量年增 6%，而乙醇產量則是年增 19%。而印度糖廠協會（ISMA）5 月報告稱，估計印度 2014/15 年度末，印度糖庫存為 950 萬噸，較正常需求高出 350 萬噸。

時至第 3 季，印度糖廠協會 7 月預估，2014/2015 年度印度糖產量預計為 2,830 萬噸，而國內需求約為 2,500 萬噸，印度糖產量可能連續第六年過剩，加劇全球市場供給過剩的局面，而巴西里耳兌美元匯率於 8 月 31 日跌至 12 年半來低點，作為全球最大的糖產國與出口國，里耳貶值激勵生產商出口更多的糖來換取美元，令糖市的供應增加進而拖累糖價。9 月之後，

印度發生乾旱，頭號產糖邦馬邦今年的糖產量可能受到影響。歐盟部分，法國因農戶減少甜菜播種面積，且夏季期間天氣乾熱，限制了單產前景；德國則因種植面積和單產低於去年，今年的糖產量預計減少；波蘭則為去化庫存而減少甜菜種植面積，預期今年的產量會低於去年。普遍看來，因甜菜種植面積銳減，多數國家糖產量下滑，使歐盟今年糖產量預計將較2014年減少。巴西則因幾輪降雨令許多糖廠的壓榨工作暫停，9月的糖產量數據有所下降，加上相對於糖來說，乙醇能為巴西壓榨廠帶來他們所需的現金流，因此對於現金匱乏的巴西壓榨廠更傾向生產乙醇，在諸多供給面不利消息的影響之下，糖價開始上漲。

10月過後，延續9月供給面的不利消息，因巴西農民憂慮雨量太多，令甘蔗含糖量降低，而且潮濕天氣也不利蔗糖儲存，以及預期有更多甘蔗用於生產乙醇，加上其他產糖國印度、泰國有乾旱現象，使糖價走高。11月初因美元飆升，造成糖價略微回落，但隨後因巴西乙醇銷量及價格將創紀錄影響，使糖價再度走高。

需求國：世界五大糖消費國家依序為印度、歐盟、中國大陸、巴西及美國，根據美國農業部11月20日發布的全球糖市與貿易報告估計，全球2014/15年糖需求量為170.83百萬公噸，其中印度需求量為27.20百萬公噸、歐盟需求量為18.70百萬公噸、中國大陸需求量為17.56百萬公噸、巴西需求量為11.50百萬公噸、美國需求量為10.84百萬公噸（如表3-5）。

糖貿易商11月表示，因發展中國家人民經濟實力提升，糖消費量以每年約2%的幅度增加，相當於300-400萬噸。國際糖業組織(ISO)的執行董事在11月行業會議上指出，預計2016年全球糖消費量將增加2.5%。其次，印尼是全球最大的糖進口國，由印尼貿易部資料顯示，年初至9月中，印尼已進口糖大約240萬噸，第4季度預計將進口80萬噸。而行業組織11月16日稱，因食品及飲料行業需求上升，2016年印尼糖進口量預計增長5%，且2016年糖進口量將為325萬噸，高於2015年的310萬噸；中國大陸部分，因其食品製造業不斷的成長以及本國糖的生產量下降，中國大陸糖進口一直增長，今年有

望成為全球最大的糖進口國。而今年前 8 個月，中國大陸進口超過 300 萬噸糖，較去年同期增長 51%。值得注意的是，中國大陸明年糖產量初步預計在 900 萬噸左右，遠低於 2014/15 年度的 1,050 萬噸，減產可能推動中國大陸國內糖價進一步升高，並促使從 10 月開始的 2015/16 年度進口增加。此外，國際糖價與中國大陸本地不合理的高糖價存在巨大差距，即便配額外的進口須課 50% 之關稅仍有利，將使進口增幅更加劇烈。

3. 2016 年展望

國際糖業組織（ISO）11 月 5 日報告上調本年度糖市短缺預估，並預期下年度的缺口將繼續擴大。因歐盟糖產量預估下調 52 萬噸至 1,498 萬噸，以及印度糖產量預估下調 74.5 萬噸至 2,700 萬噸的影響，巴西糖產量預估則維持不變為 3,559 萬噸，較上一年度增加 280 萬噸，故 ISO 將自 10 月起的 2015/16 年度糖市短缺預估較 10 月上調 104 萬噸至 353 萬噸。摩根士丹利（Morgan Stanley）11 月報告亦看好糖價表現，因預期糖市在連續多年的供給過剩之後，2015/16 年將重新轉為供給短缺，其指出因最大產國巴西有更多的甘蔗用於生產乙醇，而中國大陸可能因為國內糖產量減少而增加進口糖，並且聖嬰現象也對泰國的糖產量造成威脅，因此糖市基本面將支撐糖價走升。

表 3-5 全球糖供需概況

(千公噸)		供給			需求			庫存 變化
		期初 庫存	生產	進口	國內	出口	期末 庫存	
全球	2012/13	35,183	177,624	51,990	165,626	55,525	42,492	-
	2013/14	42,492	175,558	51,178	166,522	57,650	43,845	20.77%
	2014/15	43,845	175,103	50,410	170,825	54,126	43,558	3.18%
	2015/16 (11 月)	43,558	172,146	52,161	172,768	54,695	39,598	-0.65%
主要供給國								
巴西	2012/13	260	38,600	-	11,200	27,650	10	-
	2013/14	10	37,800	-	11,260	26,200	350	-96.15%
	2014/15	350	35,950	-	11,500	23,950	850	3400.00%
	2015/16 (11 月)	350	35,000	-	11,150	23,750	950	0.00%
泰國	2012/13	2,810	10,024	-	2,525	6,693	3,616	-
	2013/14	3,616	11,333	-	2,495	7,200	5,254	28.68%
	2014/15	5,254	10,790	-	2,500	8,000	5,544	45.30%
	2015/16 (11 月)	5,724	10,800	-	2,600	8,800	4,944	8.95%
印度	2012/13	7,163	27,337	1,722	25,588	1,261	9,373	-
	2013/14	9,373	26,605	1,078	26,023	2,806	8,227	30.85%
	2014/15	8,227	30,240	1,100	27,195	2,425	9,947	-12.23%
	2015/16 (11 月)	9,947	28,530	900	28,000	2,500	8,877	20.91%
主要需求國								
中國	2012/13	4,140	14,001	3,802	15,100	-	6,793	-
	2013/14	6,793	14,263	4,275	16,445	-	8,832	64.08%
	2014/15	8,832	11,000	5,058	17,558	-	7,287	30.02%
	2015/16 (11 月)	7,287	10,580	5,500	17,500	-	5,822	-17.49%
美國	2012/13	1,795	8,148	2,925	10,421	-	1,958	-
	2013/14	1,958	7,676	3,395	10,722	-	1,642	9.08%
	2014/15	1,642	7,845	3,238	10,836	-	1,603	-16.14%
	2015/16 (11 月)	1,603	7,992	3,083	10,691	-	1,683	-2.38%
歐盟	2012/13	3,303	16,655	3,790	18,250	1,662	3,836	-
	2013/14	3,836	16,020	3,262	18,500	1,552	3,066	16.14%
	2014/15	3,066	16,750	2,600	18,700	1,610	2,106	-20.07%
	2015/16 (11 月)	2,106	16,100	2,800	18,800	1,500	706	-31.31%

資料來源：美國農業部 (USDA)，2015/11/20。

三、基本金屬

2015 年第 1 季美國經濟增加速度放緩但仍持續成長、強勢美元和中國大陸經濟成長減緩，美國 2 月非農就業人數遠超預期以及歐元的走弱推升美元。美國勞工部資料顯示，美國 2 月季調後非農就業人口增加 29.5 萬人，較預期高出 6 萬人，2 月失業率為 5.5%，較 1 月的 5.7% 進一步下降，就業數據的正面訊息令市場產生對美聯儲加息的預期而推升美元；歐洲央行於 3 月 9 日開始啟動 1 兆規模的購債計畫，寬鬆計畫令歐元走弱，助美元走強，強勢的美元令金屬價格承壓；不過，美國 3 月季調後非農就業人口卻只增加 12.6 萬人，是 2013 年 12 月以來的最低增幅，使 2015 年第 1 季平均月度就業增幅為 197,000 人，不及 2014 年第 4 季 324,000 人的平均增幅水準，而 3 月失業率則持平在 5.5%，此一情勢變化使原本持續升值的美元，在 3 月略微走軟，但仍未改變強勢美元的格局。

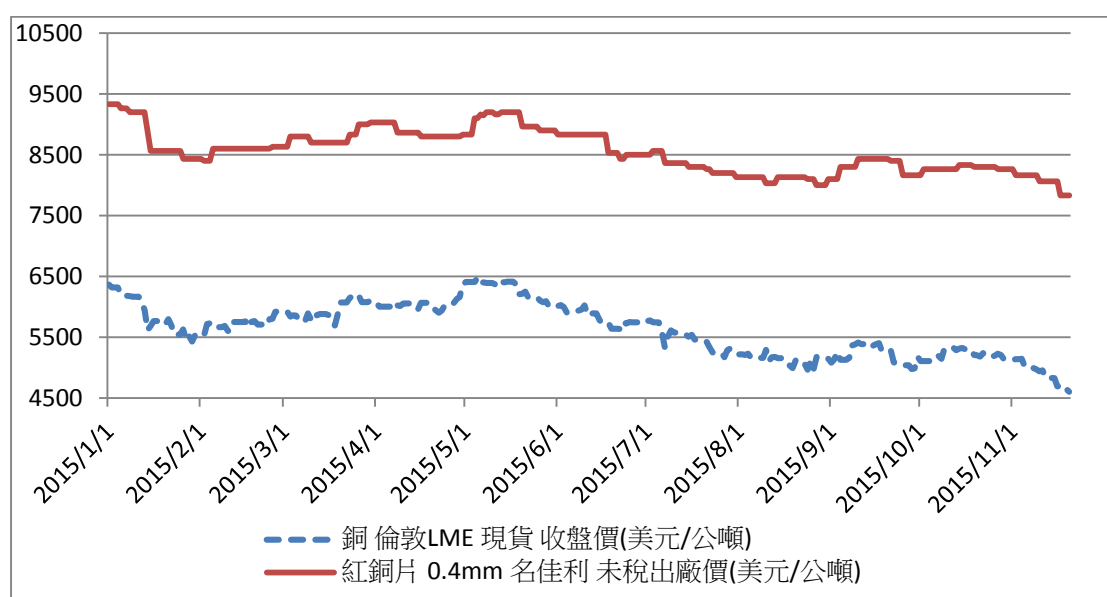
2015 年終，美國地質調查局 (USGS) 6 月 19 日報告表示，持續下跌的基本金屬領先指數雖已連續 2 個月回升，但 6 個月平滑年成長率尚未回到金屬產業活動增長的區域中，近期製造業的金屬需求仍舊疲軟，美國耐久品庫存維持在歷史高點水準，並且增長的速度仍高於消費增長的速度。此外，包括全球經濟增長緩慢、全球金屬庫存仍高，以及金屬產品的進口增加等，也都削弱了美國國內的金屬產業活動，而美元的強勢也影響了美國金屬的出口競爭力。中國大陸國家統計局 6 月 9 日公佈的數據顯示，5 月消費者價格指數 (CPI) 同比上漲 1.2%，但工業生產者物價指數 (PPI) 同比下跌 4.6%，為連續第 38 個月下降，引發了對經濟放緩之際通縮壓力加大的擔憂，不利基本金屬價格。

2015 年下半年，USGS 10 月 16 日報告表示，基本金屬領先指數已連續 3 個月下跌，6 個月平滑成長年率則由前月修正值 -2.9% 下跌至 -6.8%。金屬產業活動增長在近期將可能進一步收縮，另一方面，全球經濟增長放緩（特別是中國大陸）以及美元的強勢則限制了美國的金屬出口。

(一) 銅

1. 價格走勢

2015 年整體銅價震盪走低。第 1 季銅價整體呈現先跌後漲趨勢，倫敦交易所(The London Metal Exchange, LME)銅價 3 月均價為 5,942 美元/噸，較 1 月均價 5,870 美元/噸上漲 1.23%，第 1 季均價 5,850 美元/噸，則較上一季跌幅達 11.8%。第 2 季銅價與第 1 季相反，呈現先漲後跌的趨勢，銅價在 4 月均價為 6,039 美元/噸，5 月均價漲至 6,288 美元/噸，6 月均價跌到 5,825 美元/噸，較 4 月均價下跌 3.5%；第 2 季均價 6,053 美元/噸，則較第 1 季上漲達 3.5%。第 3 季價格再度走跌，7 月均價為 5,470 美元/公噸，8 月均價降至 5,135 美元/公噸，只有 9 月均價微漲到 5,215 美元/公噸；第 3 季均價較第 2 季有高達 12.87% 的跌幅。10 月份均價持平為 5,216 美元/公噸，但 11 月再度因供給大增而需求看壞而大跌（如圖 3-7）。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-7 銅近一年價格走勢圖

2. 供需情勢

全球主要銅礦生產國依序為智利、中國大陸、秘魯、美國、澳洲、剛果、尚比亞、俄國、加拿大、印尼、墨西哥、哈薩克、波蘭、巴西、伊朗、蒙古、寮國、巴布亞紐幾內亞等。

國際銅研究組織（ICSG）10月20日公佈的資料，2015年1-7月，全球銅礦產量較去年同期增加3%至1,097.4萬噸，主要受到智利與印尼的產量較去年同期恢復的影響，兩國合計產量較去年同期增加5.5%，秘魯產量較去年同期增加12%，美國產量較去年同期減少4%，中國大陸產量也較去年同期減少3%。就各個地區來看，非洲、南美洲、亞洲與歐洲產量分別較去年同期增加1.5%、4%、9%與1.5%，北美與大洋洲產量則分別較去年同期減少3%與5%。全球銅礦產能利用率較去年同期的85%下滑至83.5%。而1-7月全球精煉銅產量年增2.5%至1,308.9萬噸，產量增加主要來自於中國大陸（+5.5%）；菲律賓、印尼與剛果產量也有增長，其中剛果產量年增9%；智利與日本的精煉銅產量則分別年減3%與2.5%，美國產量則是年減6%。就各個地區來看，非洲、亞洲產量分別年增8%、6%，美洲、大洋洲產量年減2%、20%，歐洲產量則是持平。全球精煉銅產能利用率則較去年同期持平，並小幅供給過剩8,000公噸，去年同期則為短缺56.3萬噸。

由銅的消費面而言，1-7月全球精煉銅消費量較去年同期減少2%；佔全球銅消費四成比重的中國大陸消費量較去年同期增加1%，中國大陸以外的全球消費量較去年同期減少4%，其中俄羅斯消費量較去年同期減少52%，日本與歐盟的消費量則分別較去年同期減少8%與6%。就各個地區來看，非洲與美洲的消費量分別較去年同期增加1%與2%，除中國大陸以外的亞洲消費量也較去年同期增加0.6%，歐洲與大洋洲的消費量則較去年同期減少12%與66%。

8月全球股災之際，對中國大陸經濟成長的憂慮，一度導致銅價創下六年新低至每噸4,855美元。9月過後，中國大陸保稅倉庫的銅

庫存大減，礦商減少產出，像是全球五大礦商之一的嘉能可（Glencore）於 9 月 7 日宣佈暫停剛果和尚比亞的銅礦開採，減產銅礦、停發股利，減債 100 億美元，以因應低迷的商品價格，估計市場產出會減少 40 萬噸，使銅價自六年低點反彈，9 月 17 日因智利發生強震後，部分礦場因防範措施而暫停營運，再度推升銅價走揚，達到近兩個月高點。然而哈德貝礦產公司於 8 月下旬甫投產位於秘魯的大型銅礦康斯坦西亞（Constancia），且 2016 年單是在秘魯就還有三處大型項目投產，分別是中國大陸五礦集團的拉斯班巴斯銅礦（Las Bambas），美國自由港麥克墨倫公司（Freeport-McMoRan Inc.）旗下的賽洛維德銅礦（Cerro Verde），以及南方銅業公司（Southern Copper Corp.）所屬的托克帕拉銅礦（Toquepala），近一年內銅市的供應還將大幅增長。11 月 13 日因對中國大陸經濟成長和需求增長的擔憂加劇，且供應充足加深供應過剩的憂慮，銅的價格下跌至六年低點，在目前供過於求的情況下，銅價的下跌可能導致更多生產商減產（如表 3-6）。12 月 1 日，江西銅業、銅陵有色、雲南銅業等 10 多家大型銅冶煉企業宣佈將在 2016 年減少 35 萬噸精煉銅產量，約佔 2015 年總產量的 4.5%。

表 3-6 全球銅市供需概況

LME 統計	庫存量(公噸)	變動量
2014 年		
1 月	314,525	-14.16%
2 月	276,225	-12.18%
3 月	265,175	-4.00%
4 月	233,325	-12.01%
5 月	171,350	-26.56%
6 月	154,675	-9.73%
7 月	146,750	-5.12%
8 月	148,150	0.95%
9 月	152,550	2.97%
10 月	162,600	6.59%
11 月	164,300	1.05%
12 月	177,025	7.74%
2015 年		
1 月	248,125	40.16%
2 月	296,375	19.45%
3 月	332,300	12.12%
4 月	337,925	1.69%

表 3-6 全球銅市供需概況(續)

LME 統計	庫存量(公噸)	變動量
2015 年		
5 月	322,150	-4.67%
6 月	324,100	0.60%
7 月	345,475	6.60%
8 月	367,650	6.42%
9 月	323,800	-11.93%
10 月	267,775	-17.30%
世界金屬統計 (WBMS)	過剩量(公噸)	
2013 年 1-12 月	283,000	
2014 年 1-12 月	295,000	
2015 年 1-8 月	134,000	

資料來源：LME 統計、世界金屬統計 (WBMS)。

3. 2016 年展望

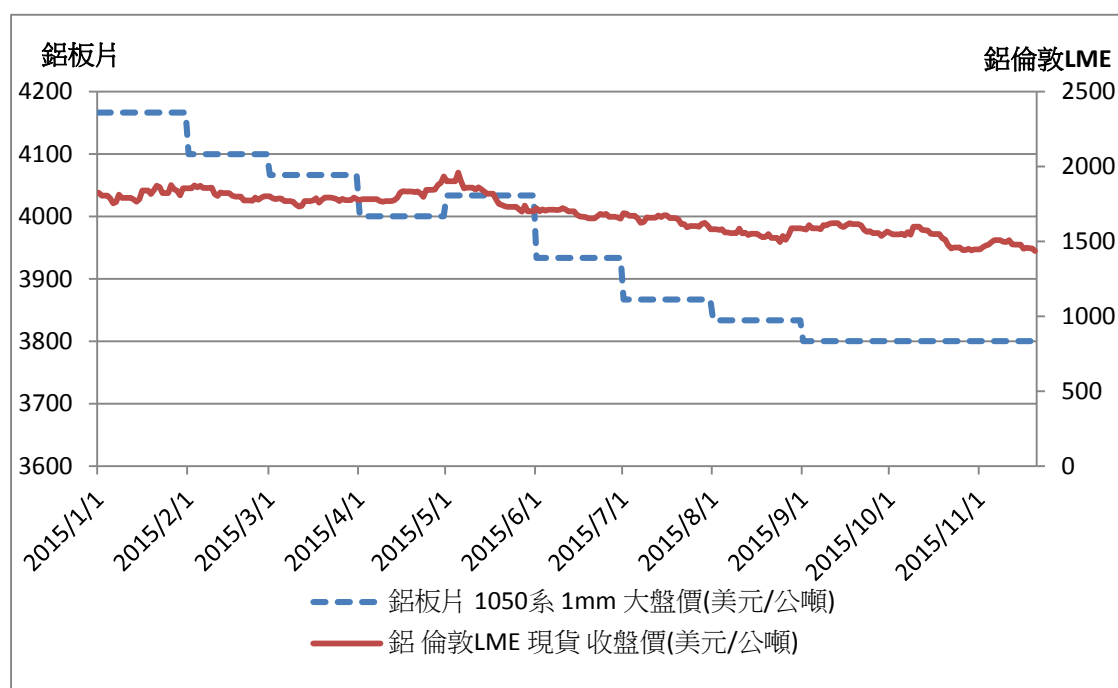
國際銅研究組織 10 月底發佈的半年報告表示，因為銅價處於六年底位附近抑制產量增長，此抵銷中國大陸經濟增長放緩疑慮下，全球需求減少的影響，故 2016 年全球精煉銅市場由 4 月時的預估過剩 22.8 萬噸，調整為有 12.7 萬噸的供給缺口產生。但預測 2016 年銅礦產量仍將小幅增長 4% 至 1,954 萬噸，產量增長主要來自於既有銅礦的擴充項目，以及 2015 年已經投產的少數新礦。智利國家銅業委員會 (Cochilco) 10 月 23 日發布之季報指出，過去幾週以來陸續有礦商宣布將減少銅產量，這有助於刺激銅價展開反彈，預估 2016 年平均銅價將為每磅 2.50 美元。

(二) 鋁

1. 價格走勢

2015 年國際鋁價緩步走跌。第 1 季鋁價跌勢較緩，倫敦交易所 (LME) 鋁價 3 月均價 1,775 美元/噸，較 1 月均價 1,816.27 美元/噸下降 2.27%。第 1 季均價 1,803 美元/噸，則較上一季有 8.4% 的跌幅；第 2 季鋁價下跌較多，鋁價在 4 月均價為 1,813.5 美元/噸，5 月均價下跌至 1,804.1 美元/噸，6 月均價再下降至 1,686.5 美元/噸，第 2 季

均價 1,768.4 美元/噸，則較第 1 季跌幅約為 1.9%；第 3 季鋁價整體呈先下跌後微漲態勢，7 月均價為 1,641.34 美元/公噸，8 月均價下跌至 1,553.25 美元/公噸，9 月均價微幅上漲至 1,591.06 美元/公噸，第 3 季均價仍較第 2 季有 9.79% 之跌幅。10 月份鋁均價為 1,519.76 美元/公噸（如圖 3-8）。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-8 鋁近一年價格走勢圖

2. 供需情勢

國際鋁業協會（IAI）11 月 20 日之資料顯示，全球原鋁生產量大小依序為中國大陸、海灣合作委員會（GCC）六個成員國家、北美、東歐與中歐、西歐、亞洲（不含中國大陸）、大洋洲、非洲及南美洲，其中中國大陸的總產量就占全球總產量將近 55%。

國際鋁業協會（IAI）2015 年 5 月公佈的數據顯示，1 月至 4 月全球原鋁產量分別為 493.3 萬噸、450.4 萬噸、477.1 萬噸和 473.3 萬噸，而其中產量佔全球將近 5 成的中國大陸，1 月至 4 月的原鋁產量

則分別為 243.9 萬噸、220.3 萬噸、256.3 萬噸及 258.7 萬噸，因 4 月份產量高於過往，使中國大陸在全球產量佔比也升到創新高的 54.66%。世界金屬統計局 (WBMS) 10 月 21 日公佈月報表示，2015 年 1-8 月，全球鋁市供給短缺 25.7 萬噸，相比去年全年為短缺 65.4 萬噸。截至 8 月底，全球鋁庫存為 428 萬噸，約合 29 天的消費量，相比去年底的庫存量為 502 萬噸。倫敦、上海、美國與東京四大交易所合計鋁庫存較去年底減少 82.5 萬噸 (如表 3-7)。

中國大陸的鋁產能過剩迫使生產商持續增加出口，成為國際鋁市過剩的主要原因，也導致了鋁價的持續低迷。倫敦金屬交易所 (LME) 鋁價 11 月中旬仍處於六年低點位置附近，中國大陸今年以來的鋁產量年增 18%，出口則是增長 14.4%，各國鋁企則是將矛頭對準了中國大陸政府對鋁業進行大量的補貼。印度韋丹塔集團 (Vedanta Group) 鋁部門執行長巴提 (Abhijit Pati) 表示，來自中國大陸的鋁進口增長，已經令印度國內鋁企快要窒息，而原因在於中國大陸對鋁企的龐大補貼，使得該國鋁企能夠受惠於較低的生產成本。像是中國大陸最大鋁生產商中國鋁業今年 10 月原宣佈將關閉年產能 53 萬噸的連城冶煉廠，但在當地政府表示將補貼廉價的電力供應之後，中鋁取消了關廠的計劃，而只削減了該廠 15 萬噸的年產能。不過也並非所有鋁廠都能得到足夠的補貼，中鋁 35 萬噸年產能的撫順鋁廠就因為不堪虧損而在 10 月份關閉。美國鋁業 (Alcoa Inc) 11 月 2 日表示，為因應鋁價低迷的環境，將削減不具競爭力的冶煉與精煉產能。美鋁計劃削減 503,000 公噸的原鋁冶煉產能，以及 120 萬噸的氧化鋁精煉產能，此項計劃從 2015 年第四季開始執行，一直持續到 2016 年第四季。美國世紀鋁業公司 (Century Aluminum Co.) 則將在 2015 年底以前關閉肯塔基州錫布里 (Sebree) 煉鋁廠三條生產線當中的一條，這將令該廠的年產能從 21 萬噸減少 7 萬噸至 14 萬噸。世紀鋁業也表示，如果沒有辦法達成有利的電力供應合約，其可能在 2015 年底前關閉南加州 22.4 萬噸年產能的 Mount Holly 煉鋁廠。此外，中國大陸第二大民營

鋁企宏橋集團有限公司宣布 12 月 10 日起關閉 25 萬噸年產能，或佔該公司鋁產能的 6%。研究機構英國商品研究所（CRU）分析師 Wan Ling 表示，對於那些高成本以及大額虧損的生產商來說，未來可能還會有更進一步的減產行動，此對於鋁價將會有一定的支撐作用，但是否足夠推升鋁價則還需觀察。

在需求方面，據世界金屬統計局（WBMS）報告指出，1-8 月，全球原鋁需求年增 229.5 萬噸或 6.4% 至 3,728 萬噸，中國大陸原鋁需求量較去年同期增加 14%。日本是亞洲最大的鋁進口國，日本現貨鋁升水為亞洲地區鋁價標竿，6 月 16 日因日本港口現貨鋁庫存量創歷史記錄，日本現貨鋁升水跌破每公噸 100 美元，為 6 年來首次出現 LME 現貨及 3 個月合約間價差下滑至逆價差狀態，隨著鋁價升水持續跌落，對鋁市形成重大利空。而日本現貨鋁升水自 10 月 1 日以來，維持較倫敦金屬交易所現貨鋁價高出 87-90 美元左右的水準。

3. 2016 年展望

國際鋁業協會（International Aluminum Institute）11 月的數據顯示，在美國鋁業公司（Aocoo Inc., AA）等主要鋁業公司今年減產之際，中國大陸的鋁產量 2015 年初至 11 月上旬為止卻增長了 18%。大量供應導致價格一直承壓。幾乎沒有跡象顯示中國大陸會很快減產，這意味幾乎沒人預期鋁價會很快回升。花旗銀行（Citibank）表示，中資生產商 2015 年新增了大約 300 萬噸年煉鋁產能，到年底前可能還會再增加 100 萬噸。產能增加對價格非常不利，中國大陸的鋁市場因產能增加面臨越來越嚴重的供應過剩，因此被迫增加出口量，並預計 2016 年鋁價僅會小幅回升。

表 3-7 全球鋁市供需概況

LME 統計	庫存量(公噸)	變動量
2014 年		
1 月	5,423,550	-0.63%
2 月	5,311,300	-2.07%

表 3-7 全球鋁市供需概況(續)

LME 統計	庫存量(公噸)	變動量
2014 年		
3 月	5,381,900	1.33%
4 月	5,352,900	-0.54%
5 月	5,194,425	-2.96%
6 月	5,046,200	-2.85%
7 月	4,968,700	-1.54%
8 月	4,803,425	-3.33%
9 月	4,620,175	-3.81%
10 月	4,435,525	-4.00%
11 月	4,324,175	-2.51%
12 月	4,210,275	-2.63%
2015 年		
1 月	4,048,900	-3.83%
2 月	3,946,650	-2.53%
3 月	3,943,725	-0.07%
4 月	3,822,300	-3.08%
5 月	3,733,550	-2.32%
6 月	3,582,525	-4.05%
7 月	3,436,975	-4.06%
8 月	3,276,075	-4.68%
9 月	3,187,000	-2.72%
10 月	3,048,100	-4.36%
世界金屬統計 (WBMS)	過剩量(公噸)	
2013 年 1-12 月	1,147,000	
2014 年 1-12 月	-716,000	
2015 年 1-8 月	-257,000	

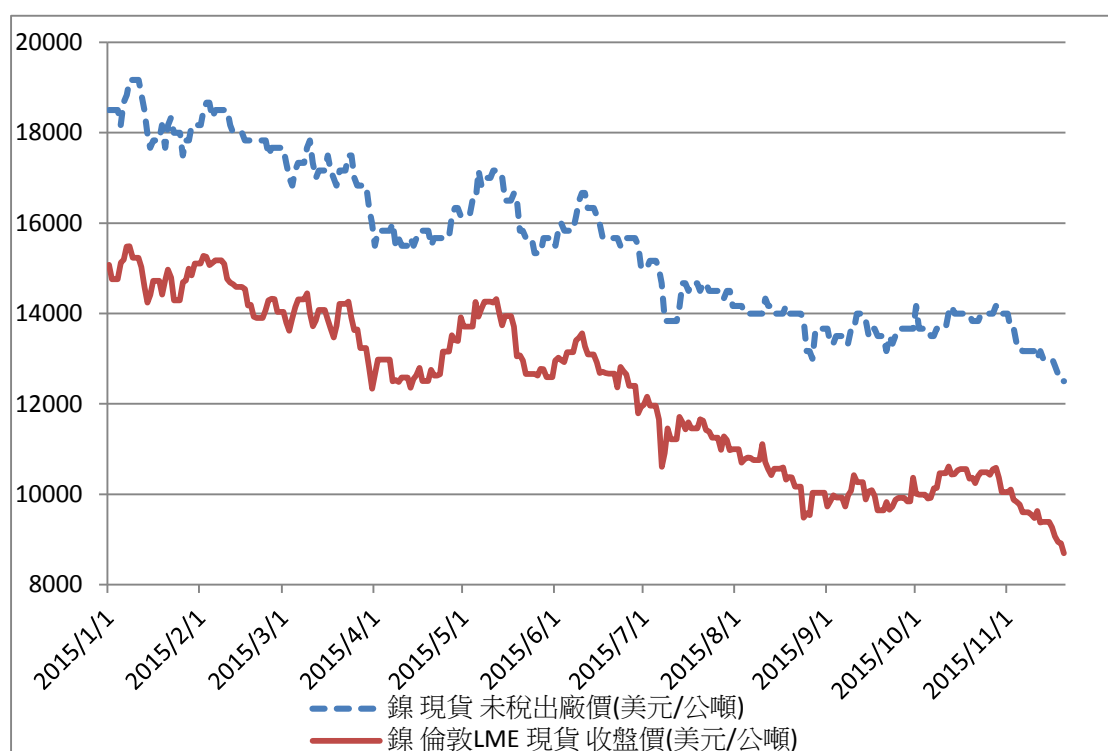
資料來源：LME 統計、世界金屬統計（WBMS）。

（三）鎳

1.價格走勢

2015 年國際鎳價大幅走跌。第 1 季鎳價逐步下滑，3 月倫敦交易所（LME）鎳均價則為 13,817 美元/噸，較 1 月均價下跌將近 7%，而第 1 季均價較前一季亦有 9.2%之跌幅；第 2 季鎳價則呈現震盪走跌，鎳價在 4 月均價為 12,834 美元/公噸，5 月均價上漲 5%至 13,465 美元/公噸，6 月均價下跌至 12,826 美元/公噸；然而第 2 季均價 13,046

美元/公噸，仍較第 1 季下跌 9.4%；第 3 季鎳價持續逐月下跌，7 月均價為 11,428 美元/公噸，8 月均價下跌至 10,413 美元/公噸，9 月均價則再降為 9,938 美元/公噸，第 3 季均價較第 2 季下跌高達 18.75%；而 10 月份鎳均價略微回升至 10,323 美元/公噸，11 月再度大跌（如圖 3-9）。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月。

圖 3-9 鎳近一年價格走勢圖

2. 供需情勢

國際鎳業研究組織（INSG）公佈數據顯示，今年 1-5 月全球鎳市供應過剩 14,600 噸，較 2014 年同期過剩 27,800 噸為低。此外，世界金屬統計局（WBMS）的報告指出，1-5 月，全球鎳市供給過剩 19,000 噸，且截至 5 月底，LME 鎳庫存較 2014 年底增加 5,100 噸，預期全球鎳礦產量年增 25,100 噸至 832,400 噸。雖 INSG 與 WBMS 估計數據有所不同，但可知鎳市存在供給過剩現象，而根據倫敦交易所（LME）鎳庫存資料顯示，目前鎳的庫存量處於高檔水準。2015 年至 9 月中

旬，鎳價累計已下跌 35%，據 INSG 10 月 21 日再度公佈之數據顯示，今年 1-8 月，全球初級鎳產量下降 1.1% 至 1,307,300 噸，而消耗量增加 0.7% 至 1,261,300 噸，供應過剩 46,000 噸。WBMS 則指出今年 1-8 月底止，LME 鎳庫存較去年底增加 39,000 公噸。此外，印尼自 2014 年 1 月開始，為強制礦業公司在印尼投建冶煉產能，提高其國內資源產品附加價值以獲得更高的稅收和能源使用費，實施原礦出口禁令。9 月 22 日，印尼經濟事務協調部官員 Totok Hari Wibowo，在雅加達舉行的鎳行業會議上重申，印尼總統仍會繼續執行原礦出口禁令，雖禁令實施後，印尼鎳礦出口下降，但菲律賓的鎳礦出口有所增長並取代印尼成為中國大陸的最大鎳礦供應國，供應問題並未在印尼出口禁令後出現。此外，11 月 19 日因 Fed 公布會議記錄，增強 12 月升息的可能性，使鎳價跌至 12 年以來最低點（如表 3-8）。11 月 27 日，金川集團與 7 家大型鎳生產商宣佈將在 2016 年減少鎳產量 20%，並且在今年 12 月減產 1.5 萬噸鎳。

就消費面而言，原生鎳消費國以中國大陸位居首位，消費量佔全球比例超過 50%，美國、日本、韓國和德國的原生鎳消費量分別位居世界第 2 到第 5 位。INSG 報告表示，中國大陸的鎳消費增加速度將會放緩，而美國與歐洲因不鏽鋼生產的增長將會帶動鎳消費溫和增長。依世界金屬統計局（WBMS）10 月 21 日數據，鎳消費排名前 3 名之一的日本，2015 年 1-8 月鎳需求量較 2014 年同期增加 2,500 噸。

表 3-8 全球鎳市供需概況

LME 統計	庫存量(公噸)	變動量
2014 年		
1 月	266,538	1.87%
2 月	270,618	1.53%
3 月	284,694	5.20%
4 月	276,846	-2.76%
5 月	284,436	2.74%
6 月	304,890	7.19%
7 月	315,798	3.58%
8 月	329,136	4.22%

表 3-8 全球鎳市供需概況(續)

LME 統計	庫存量(公噸)	變動量
2014 年		
9 月	356,040	8.17%
10 月	383,442	7.70%
11 月	404,496	5.49%
12 月	413,148	2.14%
2015 年		
1 月	426,240	3.17%
2 月	428,676	0.57%
3 月	433,806	1.20%
4 月	444,756	2.52%
5 月	464,364	4.41%
6 月	456,438	-1.71%
7 月	315,798	3.58%
8 月	329,136	4.22%
9 月	356,040	8.17%
10 月	383,442	7.70%
11 月	404,496	5.49%
12 月	413,148	2.14%
2015 年		
1 月	426,240	3.17%
2 月	428,676	0.57%
3 月	433,806	1.20%
4 月	444,756	2.52%
5 月	464,364	4.41%
6 月	456,438	-1.71%
7 月	460,098	0.80%
8 月	455,166	-1.07%
9 月	452,070	-0.68%
10 月	426,030	-5.76%
世界金屬統計 (WBMS)	過剩量(公噸)	
2013 年 1-12 月	186,700	
2014 年 1-12 月	197,000	
2015 年 1-8 月	-18,000	

資料來源：LME 統計、世界金屬統計 (WBMS)。

3. 2016 年展望

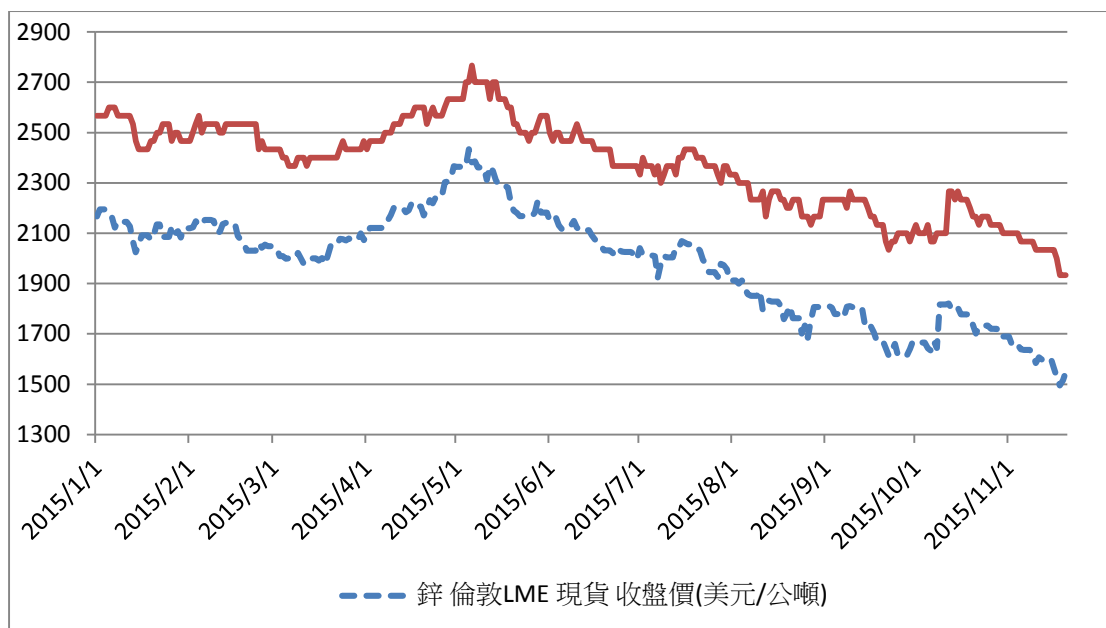
鎳為 2015 年跌價最多的金屬，從 2015 年初至 11 月 20 日止，累

計跌幅達 41%，鎳的國際價格受中國大陸需求增長乏力以及庫存過剩的影響，處於 7 年來的最低位。2015 年鎳市不振主要有三大原因：第一，不銹鋼市場，尤其是中國大陸市場低迷，第二，LME 及上海期交所庫存持續增加，第三，中國大陸鎳生鐵產量每月穩定維持在 3.0-3.5 萬噸而非逐步下滑。而因上述影響的效應正在消退，新的關注點轉向了中國大陸經濟不振和普遍大宗商品價格下滑，這將導致不銹鋼行業減產和預估產量下修。不銹鋼產量遭下修，影響至鎳產業鏈，這將減少對全球鎳市短缺幅度的預估，基於上述原因，Wood Mackenzie 將 2016 年鎳價預估下修至 12,500 美元/噸 (5.70 美元/磅)。當前全球 50% 以上的鎳企虧損，導致企業減產和關停，如果達到一定程度，鎳價可能提前回升。

（四）鋅

1. 價格走勢

2015 年第 1 季國際鋅價整體走勢下跌，隨後又上漲，5 月開始回跌持續到第 2 季末。倫敦交易所（LME）鋅價 3 月均價為 2,030 美元/噸，較 1 月均價 2,119 美元/噸下跌 4.2%；第 1 季均價 2,082 美元/噸，較前一季下跌 6.9%；第 2 季鋅價呈現震盪走勢，鋅價在 4 月均價為 2,202 美元/噸，5 月均價上漲至 2,278 美元/噸，6 月均價再跌至 2,079 美元/噸；第 2 季均價 2,187 美元/噸，較第 1 季上漲 5%；第 3 季鋅價走勢逐漸下跌，7 月均價為 2,001.67 美元/公噸，8 月均價下跌至 1,815.57 美元/公噸，9 月均價再跌至 1,719.68 美元/公噸，第 3 季均價 1,847.01 美元/公噸，較第 2 季有高達 15.55% 的跌幅。而鋅價 10 月份均價略微回升至 1,729.27 美元/公噸，但 11 月再度下滑（如圖 3-10）。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-10 鎳近一年價格走勢圖

2. 供需情勢

全球產量最大國家為中國大陸，2014 年產量達 500 萬公噸，其次為澳洲的 150 萬公噸，再來為秘魯的 130 萬公噸、美國的 82 萬公噸、印度的 70 萬公噸、墨西哥的 70 萬公噸等。

世界金屬統計局（WBMS）10 月 21 日公佈的月度報告顯示，1-8 月，全球鎳市供給過剩 12.3 萬噸，相比去年全年為短缺 20.9 萬噸。截至 8 月底，全球鎳庫存較去年底減少 5.8 萬噸，LME 鎳庫存較去年底減少 16.6 萬噸，佔全球庫存的 46%。中國大陸精煉鎳產量年增 11.2%，全球精煉鎳產量年增 6%（如表 3-9）。國際鉛鎳研究組織（ILZSG）10 月底報告表示，2015 年全球鎳礦產量預估年增 0.3% 至 1,355 萬噸，2016 年可望年增 1.8% 至 1,380 萬噸，主要受到中國大陸產量增長的影響，中國大陸以外的產量則預估將年減 1.8%。2015 年全球精煉鎳產量預估年增 3.7% 至 1,399 萬噸，產量增長主要來自加拿大、中國大陸、印度與韓國；2016 年產量預估將年增 1.6% 至 1,421 萬噸，產量增長主要來自韓國、墨西哥與納米比亞。2015 年鎳市預估將過剩 88,000 公噸，2016 年則預估將短缺 152,000 公噸。

在消費面部分，WBMS 10 月 21 日公佈的報告顯示，1-8 月全球精煉鋅需求較去年同期增加 1.3%；中國大陸精煉鋅需求較去年同期增加 0.5%；日本需求較去年同期減少 2.3%。而依 ILZSG 於 10 月 28 日公佈的報告顯示，2015 年全球精煉鋅消費量將較去年增加 1.1% 至 1,390 萬噸，2016 年預估較今年增加 3.3% 至 1,437 萬噸。因預期鍍鋅鋼板產量增長，2015 年和 2016 年鋅消費量成長率分別為 1.4%、4.9%。2015 年歐洲與美國的鋅消費量預估將分別較去年增加 1.4% 與 1.9%，2016 年則預估分別較今年增加 0.7% 與 1.7%（如表 3-9）。

日本最大鋅生產商三井金屬礦業公司在 2015 年 2 月底時，因為擔憂中國大陸出口增加可能造成區域性供給過剩，自 2009 年以來首次下調對海外買家的年度溢價報價。而中國大陸鋅產量於 2015 年 3 月時創新高，受其影響，3 月鋅價較去年 7 月所創下的 3 年新高累計下跌 16%，並且達到第 1 季鋅價的最低點。4 月過後鋅庫存進一步下降，以及油價逐漸走高，加上中國大陸加速推動鋅礦整合，使市場供給出現吃緊的狀況，導致鋅價上漲，並於 5 月 5 日觸及今年度價格的最高點，自 7 月中旬過後，短期供應充裕，下游需求仍難以消化，倫敦交易所鋅價格從第 3 季的高點開始下跌。8 月為傳統淡季，需求仍弱，價格依然下滑，時至美國聯邦準備理事會（Fed）會議前夕，LME 鋅庫存明顯提高，更加顯示供給豐沛，持續壓低價格。然美聯儲決議 9 月不加息，使美元指數下跌，對鋅市形成一定的提振，但消費偏弱將制約鋅價格的反彈空間。經歷短暫反彈之後，9 月中旬由於嘉能可等大型持貨商削減負債，使隱性庫存轉為顯性庫存，導致鋅價急速下跌，隨後受惠於中國大陸股市上漲、美元下跌以及歐洲最大經濟體德國經濟數據良好，使價格再度回升。11 月 11 日，因中國大陸通膨低於預期，加深市場對成長趨緩疑慮，而近期市場對美聯儲年底加息的預期逐步升溫，對金屬市場而言為利空，超越 10 月份礦商嘉能可（GLENCORE）承諾削減產量 50 萬公噸，相當於全球供應量 3.5% 的利多消息，鋅價下滑至 2009 年以來最低點。

11 月 20 日，中金嶺南、馳宏鋅鋇、株冶集團等 10 中國大陸多家大型鋅生產商宣佈將在 2016 年減少精煉鋅 50 萬噸產量，預計將佔到目前中國大陸產量的 10% 左右。

表 3-9 全球鋅市供需概況

LME 統計	庫存量(公噸)	變動量
2014 年		
1 月	854,450	-8.47%
2 月	761,725	-10.85%
3 月	779,600	2.35%
4 月	777,000	-0.33%
5 月	711,900	-8.38%
6 月	668,475	-6.10%
7 月	655,750	-1.90%
8 月	734,350	11.99%
9 月	751,400	2.32%
10 月	700,975	-6.71%
11 月	673,000	-3.99%
12 月	691,600	2.76%
1 月	630,750	-8.80%
2 月	567,350	-10.05%
3 月	513,125	-9.56%
4 月	470,975	-8.21%
5 月	454,575	-3.48%
6 月	464,400	2.16%
7 月	434,800	-6.37%
8 月	522,875	20.26%
9 月	588,800	12.61%
10 月	571,450	-2.95%
世界金屬統計 (WBMS)	過剩量(公噸)	
2013 年 1-12 月	95,000	
2014 年 1-12 月	-262,000	
2015 年 1-8 月	123,000	

資料來源：LME 統計、世界金屬統計 (WBMS)。

3. 2016 年展望

澳洲大型鋅礦 Century 礦場的採礦活動在 6 月底結束，但礦場尚在加工儲備的礦石，因此將繼續營運到第 3 季，而其營運商 MMG 4 月宣佈，將在臨近的 Dugald River 礦廠測試性開採另外 45 萬噸礦石，此專案的礦石等級為含鋅 13.3%，亦即可再生產近 6 萬噸的鋅精礦。這些礦石需要 4 到 6 週加工時間，因此到 2015 年第 4 季 Century 礦可能仍在生產鋅精礦。此外，Resources (VED.L) 公司在納米比亞的 Skorpion 礦場原本預計 2016 年關閉，但一項新的採礦計畫將令這個期限推遲 2、3 年，至 2019 年度 (2018 年 4 月至 2019 年 3 月)。另外，加工作業也將使用庫存的礦石，持續至 2020 年度。

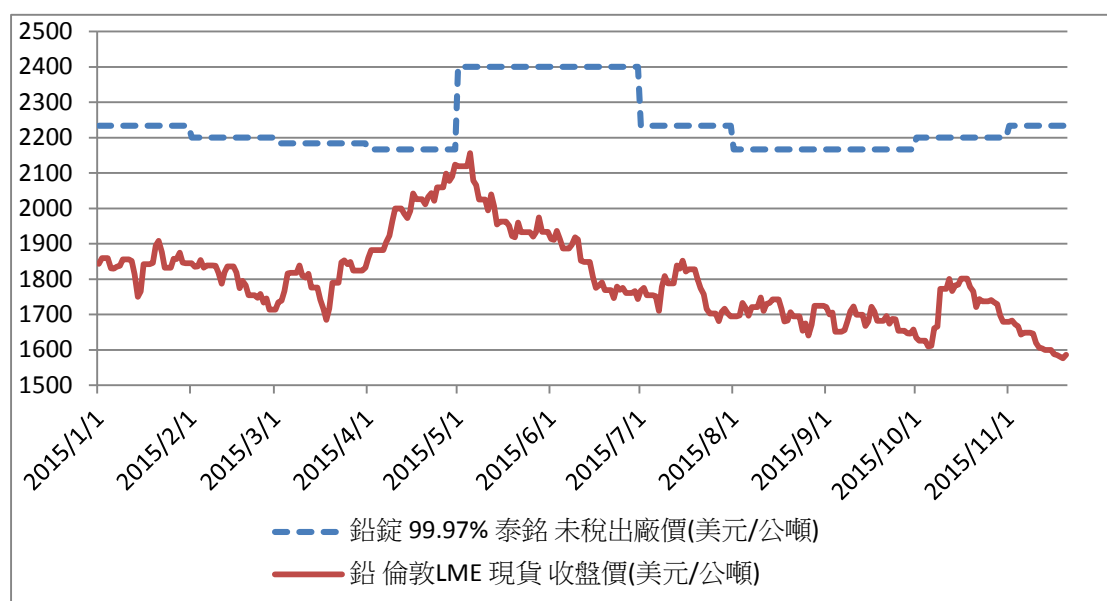
隨著全球大型礦山的關閉以及嘉能可第四季度的減產計劃，未來鋅精礦供應有收緊的趨勢。但由於之前鋅精礦大量過剩，鋅精礦市場去化庫存將持續。雖中長期來看，礦山減產對鋅價會有影響，但短期對鋅價提振作用有限。總體上來說，美聯儲年底加息機率上升助漲美元，抑制鋅價，加上礦山減產短期內對鋅價提振有限，冶煉利潤亦尚存空間，令市場供應壓力不減，而消費端偏弱的局面仍將持續，因此，預計鋅價仍會處於較低的價格。

(五) 鉛

1. 價格走勢

2015 年國際鉛價在第 1 季緩步走跌，4 月有強烈漲勢，5 月過後則持續下跌情勢。第 1 季鉛倫敦交易所 (LME) 鉛價 3 月均價為 1,792 美元/噸，較 1 月均價 1,844 美元/噸，下跌 2.82%；第 2 季鉛價 4 月均價暴漲至 1,994 美元/噸，5 月均價再略升至 1,995 美元/噸，6 月均價下跌至 1,826 美元/噸；因受 4 月鉛價大漲影響，第 2 季均價 1,939 美元/噸，較第 1 季上漲 7%；第 3 季鉛價呈現逐月下跌的趨勢，鉛價在 7 月均價為 1,764.36 美元/公噸，8 月均價為 1,708.10 美元/公噸，9 月均價再下跌至 1,680.88 美元/公噸；第 3 季均價 1,718.18 美

元/公噸，較第 2 季跌幅高達 11.39%；鉛價 10 月份均價為 1,722.48 美元/公噸，11 月則再走跌（如圖 3-11）。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-11 鉛近一年價格走勢圖

2. 供需情勢

中國大陸是全球最大的鉛生產國，其產量已經占到全球的 43.7%，5 大鉛生產國——中國大陸、澳洲、美國、秘魯和墨西哥產量幾乎占到全球總產量的 77.8%，而 10 大生產國產量更是占到 88.3%。

國際鉛鋅研究組織（ILZSG）10 月 28 日公佈的月報數據顯示，2015 年 1-8 月全球精煉鉛供給過剩 14,000 公噸，去年同期為過剩 20,000 公噸。1-8 月，精煉鉛產量較去年同期減少 6.1%至 666.3 萬噸，鉛礦產量較去年同期減少 3.6%至 307.1 萬噸。2015 年全球精煉鉛產量預估年增 1%至 1,083 萬噸，2016 年產量預估將年增 3.5%至 1,120 萬噸。2015 年鉛市基本上將呈現供需平衡，2016 年則預估將過剩 97,000 公噸。不過，ILZSG 指出，嘉能可（Glencore Plc）10 月宣佈將減產 10 萬噸鉛精礦以及 50 萬噸鋅精礦的影響尚未評估在內。（如表 3-10）。

在消費方面，ILZSG 月報數據表示，1-8 月，全球精煉鉛消費

量較去年同期減少 6.2%至 667.7 萬噸，並預估 2015 年全球精煉鉛消費量將較去年增加 0.7%至 1,082 萬噸，2016 年預估年增 2.6%至 1,111 萬噸。其次，因佔 30%鉛消費比重的電動自行車生產與銷售放緩的影響，2015 年中國大陸鉛消費量預估將年減 0.6%，但 2016 年在汽車以及工業電池的帶動下，中國大陸鉛消費量預估將年增 2.6%。2015 年歐洲與美國的鉛消費量預估將分別年減 0.8%與 3.6%，2016 年則預估分別年增 3.1%與 1.9%。2015 年全球鉛礦產量預估年減 2.5%至 480 萬噸，主要因為澳洲產量減少的影響；但 2016 年可望年增 1.2%至 486 萬噸，主要受到中國大陸、墨西哥以及俄羅斯產量增長的影響。

中國大陸是全球最大精煉鉛生產國及消費國，國內需求放緩可能促使冶煉商擴大出口，由於汽車及電動自行車領域的鉛酸電池需求減弱，中國大陸 2 精煉鉛消費成長速度預計將放緩。根據官方資料，中國大陸 5 月汽車產量較 2014 年同期減少 1.6%，為連續第 2 個月下滑，相較去年同期，2014 年 5 月時汽車產量上升 12%。

表 3- 10 全球鉛市供需概況

LME 統計	庫存量(公噸)	變動量
2014 年		
1 月	208,475	-2.79%
2 月	202,225	-3.00%
3 月	200,325	-0.94%
4 月	193,625	-3.34%
5 月	190,475	-1.63%
6 月	193,800	1.75%
7 月	215,550	11.22%
8 月	220,550	2.32%
9 月	225,275	2.14%
10 月	226,525	0.55%
11 月	217,775	-3.86%
12 月	221,975	1.93%

表 3-10 全球鉛市供需概況(續)

LME 統計	庫存量(公噸)	變動量
2015 年		
1 月	215,000	-3.14%
2 月	214,750	-0.12%
3 月	234,125	9.02%
4 月	174,775	-25.35%
5 月	158,700	-9.20%
6 月	175,025	10.29%
7 月	218,575	24.88%
8 月	187,400	-14.26%
9 月	163,350	-12.83%
10 月	147,550	-9.67%
世界金屬統計 (WBMS)	過剩量(公噸)	
2013 年 1-12 月	-86,000	
2014 年 1-12 月	30,500	
2015 年 1-8 月	52,000	

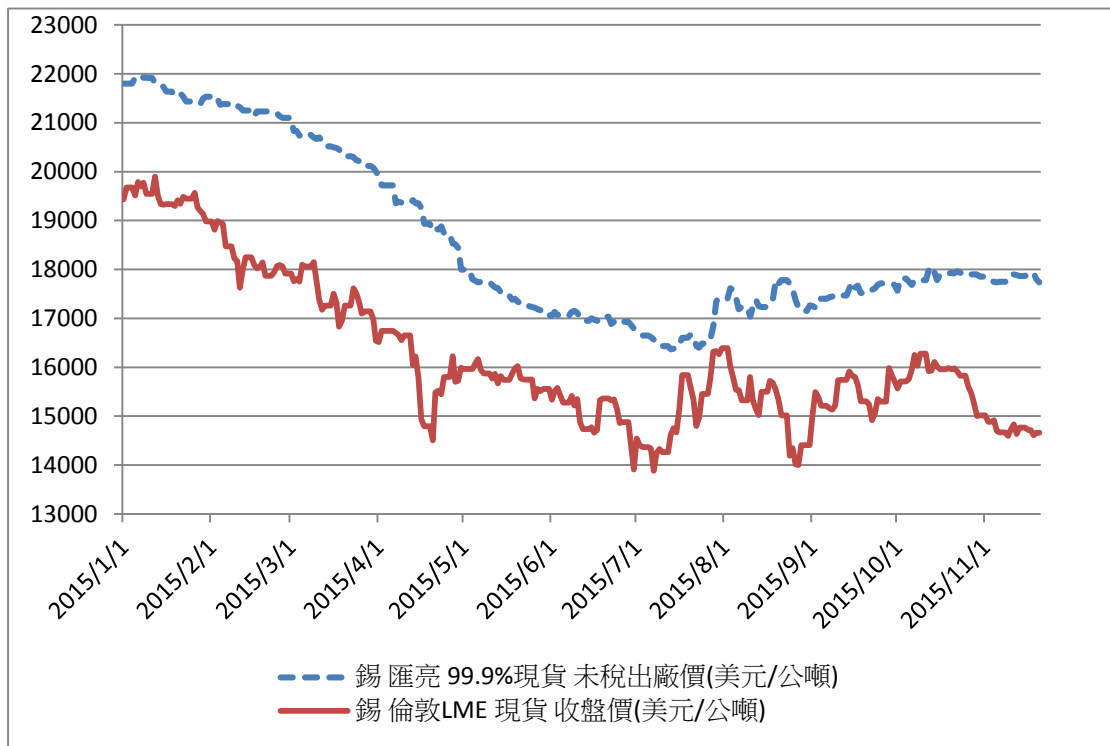
3. 2016 年展望

路透調查顯示，全球今年鉛市場供給過剩規模可能超出預期，因消費量最大的國家中國大陸需求減少，中國大陸經濟增長放緩意味著電動自行車和汽車對鉛的需求降低。經濟放緩及擔憂中國大陸的經濟，打壓了今年工業金屬的價格。鉛是鋅生產過程中的副產品，雖然愛爾蘭利希恩鋅礦（Lisheen）及澳洲世紀鋅礦（Century）等大型鋅礦場在今年底至明年會完全關閉，且 10 月初嘉能可宣布每年削減鉛產量 10 萬噸，直至價格持續走高，但產量減少的影響不會這麼快地顯現，需要一段調整期。整體看來，鉛市產量依舊充足且需求放緩的情況之下，預期 2016 年鉛價下跌的可能性較高，高盛下調 2016 年鉛金屬價格至 1,650 美元/噸。

(六) 錫

1. 價格走勢

2015 年上半年錫價整體呈現下跌走勢，下半年錫價則在區間震盪。第 1 季錫價表現差，倫敦交易所(LME)錫價在 1 月均價為 19,451 美元/噸，2 月均價下跌至 18,241 美元/噸，3 月均價則下跌為 17,440 美元/噸；第 1 季均價 18,382 美元/噸，則較前一季下跌 7.6%。第 2 季錫價亦持續走跌，錫價在 4 月均價為 15,983 美元/公噸，5 月均價下跌至 15,799 美元/公噸，6 月均價則下跌為 15,065 美元/公噸；第 2 季均價 15,617 美元/公噸，則較第 1 季下跌 15%；第 3 季初錫價大幅反彈，隨後維持在區間震盪。錫價在 7 月均價為 15,048 美元/公噸，8 月均價上漲至 15,192 美元/公噸，9 月均價再漲為 15,436 美元/公噸，但第 3 季均價 15,223 美元/公噸，仍較第 2 季下跌 2.52%。錫 10 月份均價為 15,808 美元/公噸，11 月則再走軟（如圖 3-12）。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-12 錫近一年價格走勢圖

2. 供需情勢

全球產量最大國家為中國大陸，2014 年產量達 12.5 萬公噸，其次為印尼的 8.4 萬公噸，再來為秘魯的 2.37 萬公噸、玻利維亞的 1.8 萬公噸、巴西的 1.23 萬公噸、緬甸的 1.1 萬公噸及澳洲的 0.61 萬公噸等。世界金屬統計局（WBMS）10 月 21 日發布之月報指出，2015 年 1-8 月，全球錫市供給短缺 9,600 公噸，庫存則較去年底減少 2,500 公噸。全球精煉錫產量較去年同期減少 14,400 公噸，亞洲產量較去年同期的 203,300 公噸下滑至 191,400 公噸。在需求面而言，全球需求量較去年同期減少 7.1% 至 241,000 公噸，中國大陸需求量較去年同期減少 7.8%，日本消費量則是較去年同期減少 1,100 公噸至 17,700 公噸。2015 年 8 月，全球精煉錫產量為 29,800 公噸，需求量為 29,700 公噸（如表 3-11）。

印尼錫精礦、精煉錫之產量全球佔比分別達 33%、19%，為全球最大錫出口國，出口量佔全球錫貿易比重 50%，對全球錫供需平衡有直接影響。印尼冶煉廠為提振錫價而限制銷售，3 月份印尼國有錫業集團（PT Timah）與印尼錫出口商協會（AETI）已經宣佈將削減產量，以期能夠提振錫價。而主要錫產區邦加勿裡洞（Bangka-Belitung）已經有超過 10 家的冶煉廠由於低迷的錫價而關閉。邦加勿裡洞省省長 Rustam Effendi 稱，出口商將 5 月錫出口上限從 4 月的 4,500 公噸下調至 4,000 公噸，以期錫價升至每公噸 20,000 美元，但印尼貿易部 6 月 16 日數據顯示，5 月份的精煉錫出口量月增 23% 至 6,263 公噸，高於印尼生產商希望將錫的月出口量限制在 4,000 公噸以下以提振錫價的目標。印尼 8 月 1 日起對錫出口實施更嚴格的規定，旨在遏止非法採礦。根據新規定，只能出口錫含量 99.9% 以上的錫錠、錫含量 99.7% 以下的焊錫和鍍錫鐵皮（馬口鐵），且出口商需提交政府認證合法礦場的生產證明才能出口。由於所有生產商必須重新向政府申請出口許可，且行政作業緩慢，印尼 8 月的精煉錫出口量降至零，9 月份開始恢復正常出口之後，並沒有出現預期的出口量大增。據官方資料統計，

9 月份印尼出口時核查量為 6,391.74 噸，截至 10 月 21 日，10 月份印尼商品與衍生品交易所（ICDX）的成交量為 4,450 噸，很難超過前幾次出口高峰時接近 1 萬噸的月度出口量。11 月 1 日起，印尼又要實施更嚴格的“清潔清白”礦產法規，冶煉廠需要重新報備合法礦產來源的資料，並申請新的出口許可證才可以進行出口貿易，因此，新法規可能會再次造成出口停擺。

而另一方面，因印尼的錫出口下滑間接提振了緬甸的錫出口，其今年以來的錫出貨量大幅增加，即便在傳統的雨季（一般約 5 月至 10 月），也未見減少。根據緬甸當地貿易商報告，出口增加很大程度上源於當地政府以及部分生產企業庫存的釋放。此外，近兩年投資增加，也使得當地產能和技術有了較大的提高，原來累積的低品位礦和原礦庫存得以處理。但是今年採礦量是下降的，緬甸主產地正面臨由露天開採轉向地下坑採的問題，深部勘探和找礦還未有突破，因此短期來看，產量增長無法持續。

表 3- 11 全球錫市供需概況

LME 統計	庫存量(公噸)	變動量
2014 年		
1 月	8,885	-8.26%
2 月	8,065	-9.23%
3 月	9,555	18.47%
4 月	9,355	-2.09%
5 月	10,865	16.14%
6 月	11,385	4.79%
7 月	11,780	3.47%
8 月	12,295	4.37%
9 月	8,595	-30.09%
10 月	9,235	7.45%
11 月	11,850	28.32%
12 月	12,045	1.65%

表 3-11 全球錫市供需概況(續)

LME 統計	庫存量(公噸)	變動量
2015 年		
1 月	11,810	-1.95%
2 月	10,880	-7.87%
3 月	9,930	-8.73%
4 月	9,165	-7.70%
5 月	7,570	-17.40%
6 月	7,635	0.86%
7 月	7,040	-7.79%
8 月	6,980	-0.85%
9 月	4,825	-30.87%
10 月	4,990	3.42%
世界金屬統計 (WBMS)	過剩量(公噸)	
2013 年 1-12 月	-10,300	
2014 年 1-12 月	7,300	
2015 年 1-8 月	-9,600	

資料來源：LME 統計、世界金屬統計 (WBMS)。

3. 2016 年展望

國際錫業協會(ITRI)預估,印尼 2015 年錫產量將從去年的 88,000 噸降至 78,000 噸。印尼錫出口商協會 (AETI) 會長 Jabin Sufianto 表示,該國 2016 年錫出口量料介於 50,000-60,000 噸,今年估計低於 6.5 萬噸。Sufianto 指出,新的出口規則要求錫出口商從 11 月 1 日起持有“乾淨且明確的”合法證明,可能阻礙錫出口。並預估 2016 年倫敦金屬交易所 (LME) 三個月期錫價格至少會達到每噸 20,000 美元,相比 11 月 19 日的收盤價格為每噸 14,660 美元,顯示 2016 錫價將可能出現上漲格局。

(七) 鎂

2014 年全球鎂礦產量為 90.7 萬公噸,全球產量最大國家為中國大陸,2014 年產量達 80 萬公噸,已占了總量的八成以上,其次為以

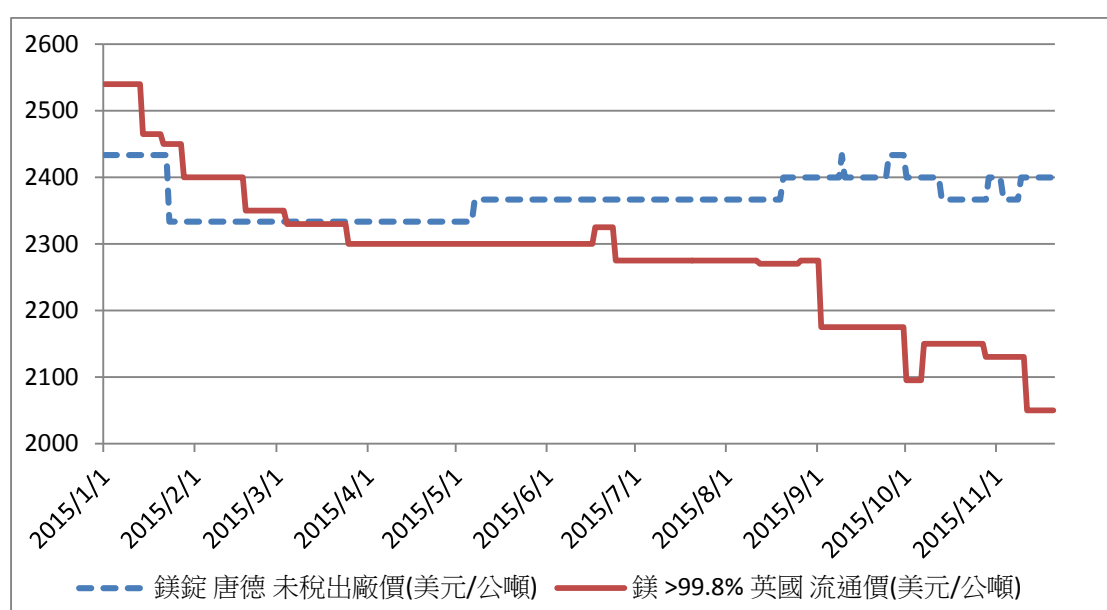
色列的 3 萬公噸，再來為俄國的 2.8 萬公噸、哈薩克的 2.1 萬公噸、巴西的 1.6 萬公噸及南韓的 1 萬公噸等。

2015 年國際鎂價大致呈現走跌的情勢。第 1 季鎂價整體呈現下跌走勢，國際鎂價在 1 月的平均價格為 2485 美元/噸，至 2 月平均價格降為 2,380 美元/噸，而 3 月份的平均價格再度下降，為 2,325 美元/噸，第 1 季均價 2,397 美元/噸，則較前一季下跌 6.9%。第 2 季鎂價整體呈現較平穩走勢，平均價格為 2,300 美元/公噸，較第 1 季下跌 4%。第 3 季鎂價仍下跌，7 月的平均價格為 2,275 美元/公噸，至 8 月平均價格微降至 2,273 美元/公噸，而 9 月份的平均價格再降為 2,178.33 美元/公噸；第 3 季均價 2,243 美元/公噸，則較第 2 季下跌 2.49%。而 10 月份鎂均價為 2,137，相較 9 月份再度下跌。(如圖 3-13)。

據中國有色金屬工業協會統計資料，2015 年 1-7 月中國大陸共產原鎂 45.29 萬噸，與去年同期相比減少 10.90%。進出口方面，據海關總署 4 月統計資料顯示，2015 年第 1 季中國大陸累計出口各類鎂產品共 10.75 萬噸，較 2014 年同期減少 3.51%，累計金額 2.73 億美元，較 2014 年同期減少 11.49%。其中鎂錠累計出口較 2014 年同期減少 5.68%至 5.49 萬噸；鎂合金累計出口較 2014 年同期減少 2.79%至 2.70 萬噸；鎂粉累計出口較 2014 年同期增加 3.66%至 2.29 萬噸。

在鎂產量佔全球約 80%的中國大陸，供給過剩的局面沒有停止，需求正在放緩，自 2012 年秋季以後，鎂的國際價格持續下滑，5 月價格為每噸 2,200-2,250 美元，與 2014 年 5 月相比已降低約 15%，創下 8 年來新低。中國大陸鎂市場受國外夏休等因素影響，7-8 月份國內鎂價整體呈下跌走勢，跌幅在 300 人民幣/噸左右。其次，中國大陸國內供應基本穩定，沒有出現之前預期因減、停產而上升現象，且廠商庫存水準也在可控制範圍，說明中國大陸市場需求持續穩定。隨著夏休結束，9 月份市場情況相對好轉，但價格並無大幅度的回升，10 月份的市場表現更為清淡，美國及歐洲市場鎂價皆下調，根據美國金屬週刊 (MW) 報導，10 月份美國鎂錠交易者進口價格由 1.72-1.75 美

元/磅小幅下調至 1.70-1.75 美元/磅，而 10 月英國金屬導報（MB）披露的鎂錠價格由 2,090-2,160 美元/噸下調至 2,080-2,150 美元/噸。歐洲戰略小金屬鹿特丹倉庫價格由 2,550 美元/噸下調至 2,150 美元/噸。MW 刊載的歐洲自由市場價格由 2,025-2,200 美元/噸下調至 2,025-2,150 美元/噸。面對嚴峻的經濟形勢，鎂價下跌恐難回轉，想要打破這種格局，需要工廠進行實質性減產，但短期內減產並非那麼容易，因此受到供過於求的現狀限制，加上目前全球經濟環境沒有明顯回暖，預期 2016 年鎂價可能仍會走低。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-13 鎂近一年價格走勢圖

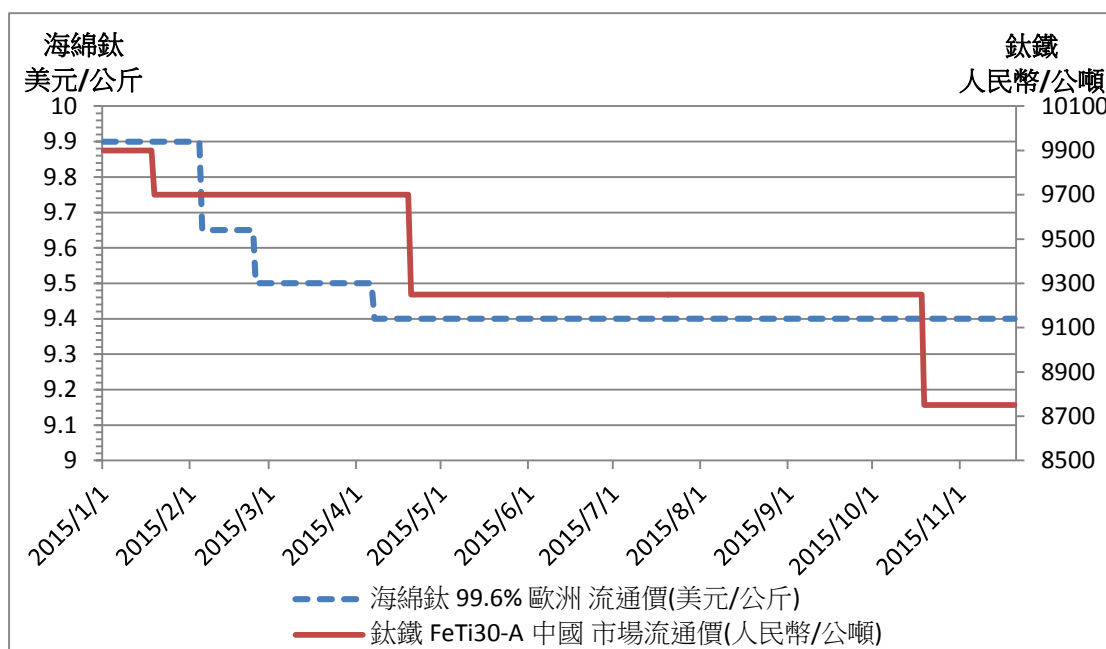
（八）鈦

2014 年全球產量最大國家為澳洲及南非，其次為中國大陸的 100 萬公噸，再來為加拿大的 90 萬公噸、越南和莫三比克的 50 萬公噸及挪威的 40 萬公噸等等。

根據中國大陸海關總署提供統計數據顯示，中國大陸 2015 年 1 月鈦白粉出口量為 48,158 噸，較去年同期增長 9.52%，鈦白粉進口量為 13,699 噸，較去年同期減少 21.48%。於 4 月份時鈦白粉出口量為 4.4 萬公噸，較 3 月下降 7.03%，較 2014 年同期下降 17.01%，且出口

均價達 1855.77 美元/公噸，則較 3 月下跌 0.72%，亦較 2014 年同期下跌 8.61%。無論出口數量還是出口價格，4 月份均明顯下降，對國內鈦白粉市場而言，造成顯著的利空氛圍（圖 3-14）。2015 年俄羅斯國內鈦白粉下游應用行業（如塗料油漆、PVC 窗框和造紙行業）均開始減少對鈦白粉的使用量，是 2015 年前 4 個月鈦白粉市場需求不振的因素之一。俄羅斯今年 1-4 月塗料產量同比下降 10%，其中聚酯塗料產量前四個月下降 13%。4 月份塗料總產量為 80,600 噸，而美術顏料和印刷油墨產量為 28,000 噸，門窗型材和窗臺生產量則為 160 萬平米，俄羅斯聚氯乙烯（PVC）型材窗框和窗臺在 4-5 月份之產量也下降 8.5%。再者，造紙行業對該國鈦白粉的需求量也有顯著的降低。Mayak-Technocell 公司是該國一家造紙企業，同時也是俄羅斯最大的鈦白粉進口企業，該公司 2015 年前 4 個月的鈦白粉從國外採購量為 380 噸，2014 年同期為 1,300 噸，進口量約降為 2014 年同期的四分之一。

第 2 季市場的走弱態勢延續至第 3 季，主要依據為貨源供應量充足及進口市場競爭激烈。9 月份為下游塗料、塑膠等行業傳統旺季，鈦白粉需求存在小幅回暖預期，這對行業構成有利因素。但由於行業需求環境偏弱，今年總體經濟表現不佳，在這樣的大環境下，中國大陸主流龍頭企業存在繼續降價意向，一方面保持市場佔有率和降低庫存，另一方面存在以低價壓制其他廠商開工的意圖，亦可維持現金流，客觀上將抑制鈦白粉價格的反彈。目前鈦白粉企業在歐美地區施行減產保價策略，而在中國大陸及亞太地區主要採取降價銷售策略。展望 2016 年，後市預測鈦白粉價格繼續走低，雖開工率仍然維持在低位，不過鈦白粉庫存已經回落至正常的水準。業內預計，未來幾年需求增加速度可能加快，鈦白粉市場有機會復甦。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-14 鈦近一年價格走勢圖

(九) 鈱

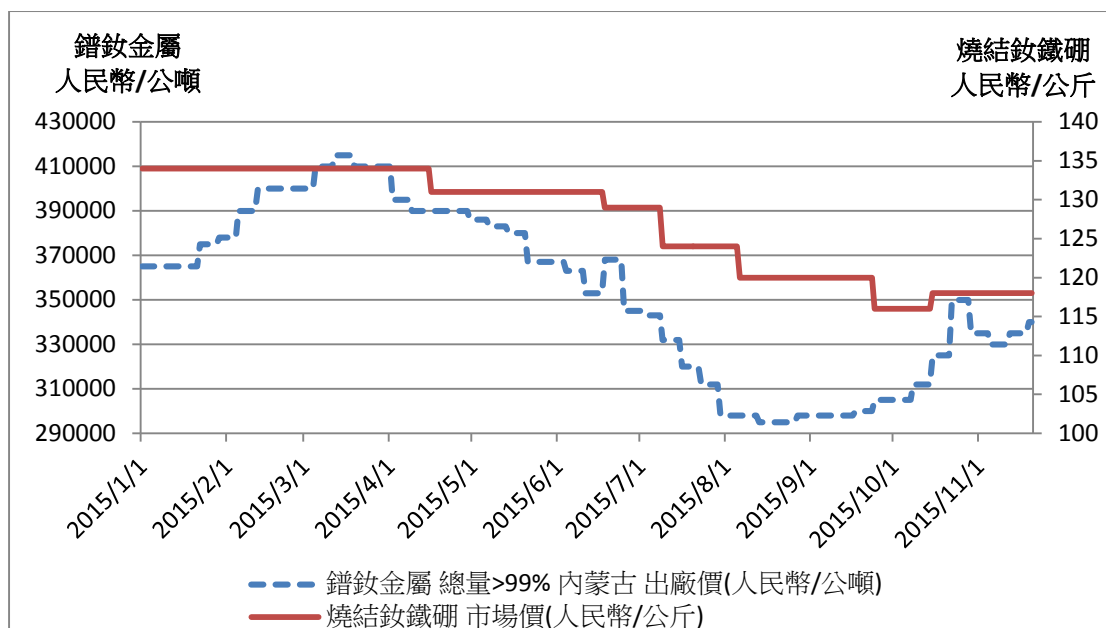
中國大陸的稀土生產量佔全球的 90%，並擁有全球稀土儲量的 30%。在稀土材料下游應用中，鈱鐵硼材料佔據了一半的比例，已廣泛應用於高性能材料、載人航太、移動通信、航空母艦、新能源汽車、風力發電、高速鐵路等工程技術領域，新能源汽車對於鈱鐵硼需求量極大，2020 年全球新能源汽車對鈱鐵硼需求預計將超過 5 萬噸，鈱鐵硼行業有望迎來黃金發展期。

中國大陸的稀土供應策略上除減少配額外，還曾徵收出口關稅，中國大陸在 2010 年後削減出口配額，稀土價格經歷價格猛漲後迅速下跌。世界貿易組織(WTO)於 2014 年 8 月裁定中國大陸違反協定，中國大陸從 2015 年起取消出口配額，並在 5 月 1 日取消了出口關稅，關稅取消相當於出口價格下降了 20-25%，稀土價格已經恢復到 2010 年暴漲前的水準(如圖 3-15)，中國大陸稀土出口金額雖大幅下滑，但國內稀土出口量增加，對企業去庫存有正面助益。據中國大陸海關

總署公佈資料顯示，2015 年 5 月份稀土出口量為 2,618 噸，增長 11%。但 1-5 月份稀土出口總量為 10,661 噸，較 2014 年同期累計 12,544 噸下降 15.0%。內蒙古是中國大陸稀土大省，根據呼和浩特海關 3 月 19 日資料顯示，2015 年前 2 個月，內蒙古自治區出口稀土 660.8 噸，比 2014 年同期增加 30.8%；價值 2,373.1 萬元人民幣，較 2014 年同期下降 35.7%；出口平均價格為每噸 3.6 萬元人民幣，同比下跌 50.7%，稀土出口呈現量增價跌之勢，美國為內蒙古稀土主要出口市場，對日本出口也有小幅增長，其中 9 成以上由稀土大市包頭出口。

據亞洲金屬統計，2015 年上半年中國大陸氧化鐳釹產量約為 1.8 萬噸。由於釹鐵硼磁材行業仍無好轉跡象，鐳釹混合金屬需求疲軟，氧化鐳釹市場成交遲滯、價格下降，已有 10 家分離廠於 8 月初停產，另有 20 家計畫於 9 月初停產。9、10 月份通常是釹鐵硼磁材行業的旺季，海外採購商結束夏休返市採購，鐳釹產品市場將略為回暖，停產的分離廠將於 9、10 月份恢復生產。10 月份開始，在中國大陸六大稀土集團聯手限產保價的推動下，市場現貨庫存偏低，稀土市場價格開始上揚，至 10 月下旬氧化鐳釹已上漲 14.5%，10 月底北方稀土再度上調鐳釹氧化物指導價 1 萬元，漲幅 4%。此外，10 月底中國大陸工信部發布通知將開展稀土礦加工廠的違法違規整頓行動，第一階段現場調查工作從 11 月 1 日開始；第二階段整頓處理時間為 11 月 21 日至 12 月 20 日。市場對此消息已有反應，根據 11 月 10 日之價格統計顯示，鐳釹合金上漲約 3,000 人民幣/噸，均價約 33 萬人民幣/噸左右。

展望 2016 年釹市，中國稀土行業協會副秘書長陳占恒表示，當前稀土價格已經見底，企業難以承受當前的低價。隨著限產和打擊非法黑稀土效果的發揮，稀土價格有望回升，但近年來幾次打擊非法黑稀土行動都會讓市場迎來一輪“行情”，但風聲一過價格又會下滑。因此，稀土價格能否長期穩定還是要看供給端，尤其是明年 3 月份的產能情況。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3- 15 鈹近一年價格走勢圖

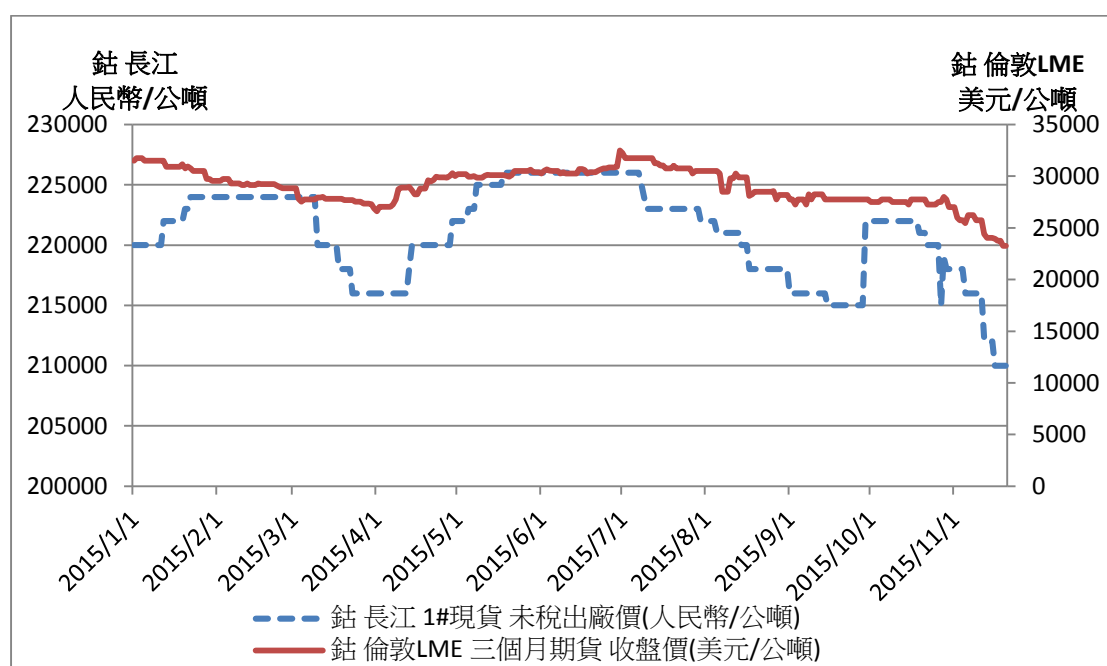
(十) 鈹

2014 年全球鈹礦產量為 11.2 萬公噸，全球產量最大國家為剛果達 5.6 萬公噸，其次為中國大陸的 0.72 萬公噸，再來為加拿大的 0.7 萬公噸、澳洲的 0.65 萬公噸、俄國的 0.63 萬公噸及古巴的 0.42 萬公噸等。

鈹的全球儲量中，有一半集中在非洲剛果地區，目前全球所消費的鈹，其來源有 85% 都產自剛果，然因當地基礎建設尚未完備及其他因素，將使鈹的供給量受到限制，預估在 2019 年時全球鈹的生產量成長率將接近 0%。從 2012 年開始，鈹的供需已經出現小幅缺口，但由於前期庫存較大，所以鈹價並未明顯上升，第 1 季中國大陸鈹市場年後恢復緩慢，市場多處於冷清狀態，成交量稀少，終端及下游需求疲軟，而國際鈹價連續下跌，貿易商信心缺乏，入市意願低迷，大多採取保守避險操作。今年第 1 季末，鈹相關的企業資金偏緊，預期消費壓力存在，整體市場持續疲軟、需求面不佳。2015 年 4 月初，由歐亞自然資源公司 (ENRC) 所持有的全球最大鈹礦生產公司 Chambishi 因原料問題宣佈停產 3 個月，而鈹發展協會 (the Cobalt Development

Institute, CDI) 在 2015 年年度會議中指出，Chambishi 之停產時程可能延長，且中國金川國際集團正計畫降低今年 16% 的鈷產量至 3,200 噸。7 月為歐洲夏休期間，電解鈷市場不振，報價下跌，8 月亦為消費淡季，因此鈷市仍然緩步走低。而全球大宗商品貿易商嘉能可的執行長格拉森柏格 (Ivan Glasenberg) 9 月 7 日表示，因非洲銅專案業務更新，Katanga 及 Mopani 銅礦山將停產 18 個月，本次停產涉及 Katanga 的全礦石浸出、Mopani 的新豎井及選礦機，然而該計畫不僅影響銅的出口，鈷市場也受到一定程度的影響。

再者，就需求面而言，鈷大多用於電池材料，2015 年約有 43% 的鈷用於電池之中，對比 2006 年時該數值僅為 26%，且 2015 年 4 月 30 日，特斯拉在洛杉磯公布了一套適用家庭、企業和公共事業的電池方案，預期將帶動電池的需求，進而增加電池所需的相關材料(如鋰、鈷等)，此外，CDI 於今年度會議中亦有專家認為，2015 年中國大陸的鈷需求量預計增長 13% 至 4,300 噸，日、韓之電池製造商均認為鈷的強勁需求來自於汽車部門，因此展望 2016 年，預期未來在供給量受限而需求端成長相對快速之下，鈷的市場價格有可能提升。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-16 鈷近一年價格走勢圖

四、金屬工業原料

鋼材市場供過於求，造成鋼鐵價格一路下滑。CRU 全球鋼鐵價格指數 1-10 月份之月平均皆下跌，自 1 月份 CRU 全球鋼鐵價格指數平均值 156.3，跌至 10 月份的 126.5，指數跌幅超過 19%，其中 2、7、9 及 10 月跌幅較大，皆超過 3%（如圖 3-18）。

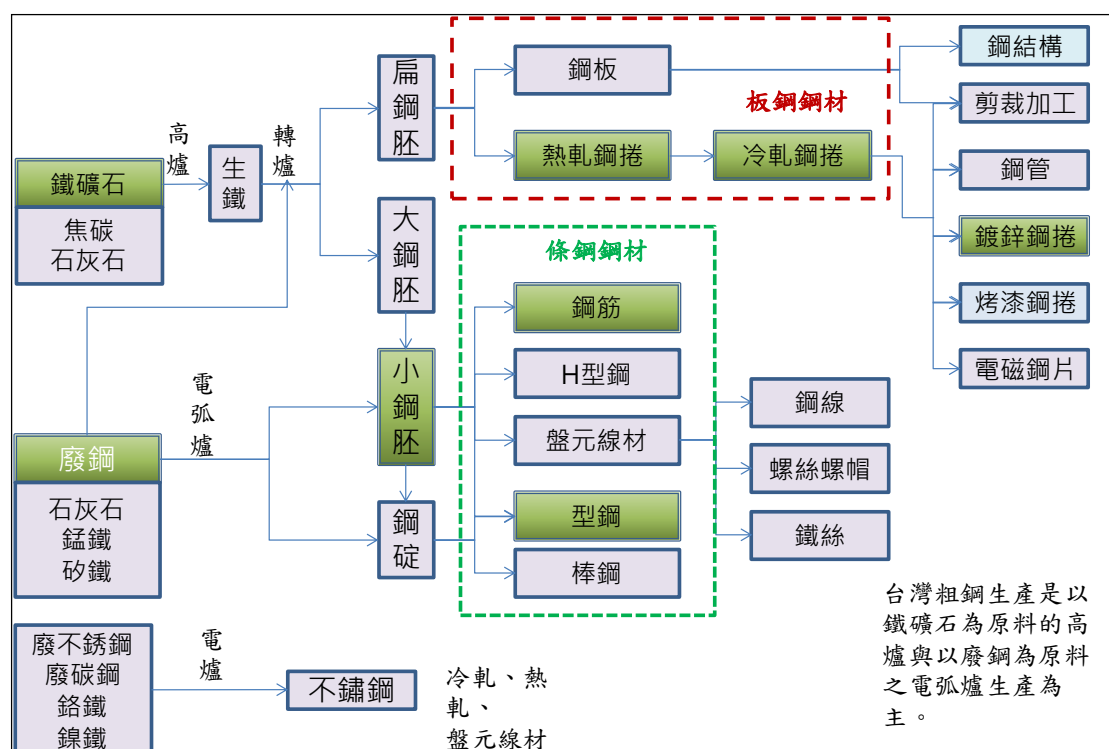
鐵礦石是鋼鐵業之上游原料（如圖 3-17），巴西是鐵礦石出口大國，2015 年 2 月，巴西鐵礦石出口量為 2,526 萬噸，較去年同期的 2,263 萬噸增加 11.6%。鐵礦石出口值則主要因為鐵礦石價格較去年同期的每噸 96.9 美元幾乎減半至每噸 50.2 美元，導致較去年同期的 21.93 億美元大減至 12.69 億美元。2015 年 1 月中國大陸出口鋼品年增 63%至 920 萬噸。進入第 2 季，在中國大陸需求疲弱的背景下，必和必拓（BHP Billiton Ltd.）、力拓（Rio Tinto Group）和淡水河谷（Vale S.A.）這三家世界上最大的鐵礦石生產商仍然擴大產出，以爭奪市場份額，導致第 2 季鐵礦石價格一度跌至 10 年新低。其後必和必拓、淡水河谷等公司表示將減緩鐵礦石業務擴張速度，市場對鐵礦石供應過剩有望緩解的預期升溫，加上中國大陸鐵礦石庫存及產量減少，造成第 2 季鐵礦石價格飆升，一度攀至 4 個月來高點，創下兩年來最大漲幅。7 月初，受中國股市暴跌及希臘財政危機影響，來自鐵礦石出產國的供應持續增加，62%品位的鐵礦石現貨價在 7 月 8 日大跌 10.1%，為歷年最大單日跌幅。隨後因中國大陸股市價格反彈及閱兵前鋼廠提高產量，8、9 月鐵礦石價格大約在 55-60 美元/公噸間震盪。10 月後，隨著冬季即將來到，且國際四大礦山企業第 3 季鐵礦石產量均呈增長態勢，鐵礦石價格再次重回下跌走勢。

因鐵礦石大廠相繼增加低成本鐵礦石供應量，加上中國大陸需求疲軟使市場供給過剩，必和必拓預測，隨著產量增長，鐵礦石價格疲勢可能將延續幾年，高盛預計鐵礦石價格在 2016 年跌至 44 美元/噸。

世界鋼鐵供過於求，其中重要原因之一為中國大陸鋼鐵產能過剩，需求不足，中國大陸挾其價格優勢，將過剩之鋼鐵銷往全球各地。拉

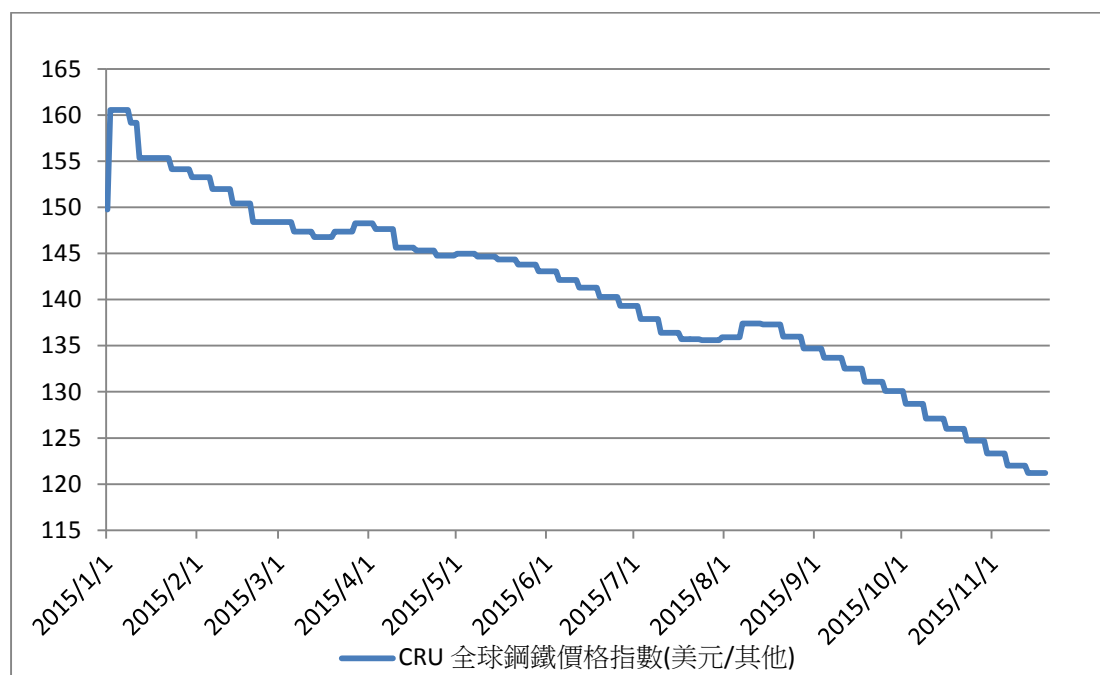
低全球鋼鐵價格。2015 年上半年，中國大陸鋼鐵呈現需求、產量和價格「三降」之情勢。需求方面，隨著中國大陸經濟放緩，鋼鐵需求減弱，而且夏季期間建築活動放緩，鋼鐵需求進一步受挫，促使鋼廠削減產量，造成鋼鐵產量較上年同期下降近 2%。再者，中國大陸鋼鐵工業協會表示，2015 上半年全國粗鋼產量近 20 年來首次下降。雖然粗鋼產量降低，但是鋼材供過於求的情勢仍然十分嚴重，導致鋼材價格持續下跌。今年年初在原料市場大幅下挫、鋼材供給較多而需求不足的情況下，鋼價延續去年以來的下跌態勢，3 月中旬，隨著下游需求逐步恢復，加上鋼廠減、停產，迎來一波短暫的價格反彈，但下游需求難以有效跟進，3 月底鋼材現貨價格再度下跌，4 月底雖然出現小幅反彈，但持續時間較為短暫，而後一直延續跌勢。總體而言，2015 上半年各種鋼材價格較年初下滑 5%-25% 不等，其中熱軋鋼材、中板鋼、鋼筋、冷軋鋼材跌幅最大，跌幅均在 20% 以上。中國大陸國內鋼材供過於求，迫使中國鋼鐵業和貿易商將更多注意力轉移到海外市場，中國鋼鐵工業協會副會長王立群對外表示，2015 年中國鋼鐵產品出口量可能超過 1 億噸。由於中國大陸將過剩產能銷往全世界，造成 7 月亞洲鋼價創 9 年新低。8 月隨著鐵礦石價格反彈，鋼材需求有所回升，鋼價暫時止跌彈升，中國大陸 9 月鋼鐵需求較去年下滑 8.65%，粗鋼產量僅較去年下降 2%，出口鋼材 1,125 萬噸，再創歷史新高，導致 2015 年 9 月全球綜合鋼鐵價格創 10 年新低。10 月後隨著天氣轉冷，中國大陸國內市場進入鋼材消費淡季，需求更加疲軟，鋼材價格隨之下降，中國大陸鋼價也在 11 月 18 日達歷史新低(如圖 3-18)。

中國大陸鋼材產量過剩庫存攀高，且麥格理集團指出，中國鋼鐵業的虧損狀況堪稱是前所未見，小廠雖已大幅減產、但大廠仍紋風不動，此外，美銀美林也看空未來鋼價，因此預計未來鋼價可能難有改善。



資料來源：本研究整理。

圖 3-17 鋼鐵產業關聯圖



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

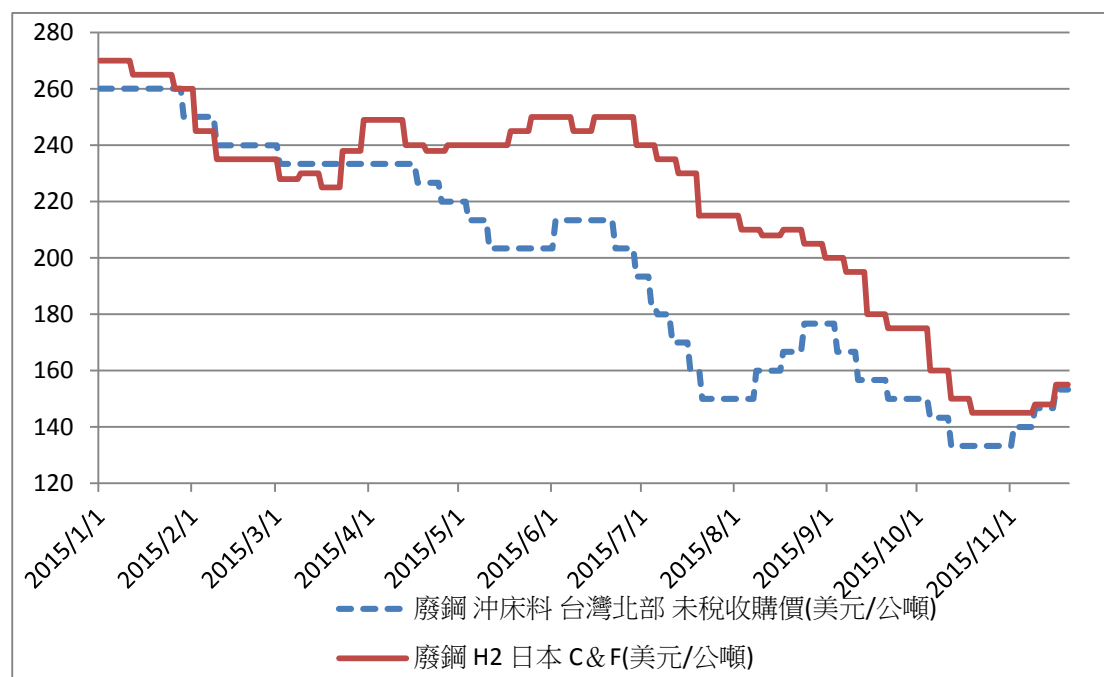
圖 3-18 全球鋼鐵指數 CRU 走勢圖

（一）廢鋼

供給過剩，鐵礦石價格持續下滑，中國大陸建築用鋼材價格持續走低，出口鋼材也大幅下滑，帶給其它國家電爐廠降價壓力，拖累國際廢鋼價格，國內電爐大廠豐興也隨之下調廢鋼價格。日本國內廢鋼價格也持續走弱，加上 1 月韓國鋼廠選擇從俄羅斯進口廢鋼，對表現不佳的廢鋼市場雪上加霜。3 月中旬後，東亞受到土耳其廢鋼價格上升，也同步上調廢鋼進口價；日本國內廢鋼跌幅縮小，出口價受韓國需求推升而有所反彈，美國大船廢鋼也較先前上漲，受國際廢鋼價反彈影響，3 月豐興廢鋼價格止跌維持平盤。4 月下半月，國際廢鋼漲勢停滯，價格轉趨下跌，隨美國貨櫃廢鋼價格下跌，加上南部鋼筋業者為刺激買氣持續降價，豐興為提振客戶下單意願隨之調降廢鋼價格。5 月國際鐵礦石價格回溫，國際廢鋼價格維持強勢，美國及日本廢鋼出口價格皆上漲，東京製鋼連續 2 週上調廢鋼採購價，國際價格上漲但我國國內需求下降，故廢鋼價格維持平穩。6 月上半，在國際廢鋼價買盤回補，以及鐵礦石續漲激勵下，豐興於 6 月初上調廢鋼收購價，但隨著 6 月下旬，國際鐵礦石價格重回跌勢，美國及日本廢鋼價格面向下修正，國內廢鋼價格反轉下跌。7 月初國際鐵礦石價格暴跌，且鋼筋價格低迷以及中國大陸鋼胚價格下跌，對廢鋼價格造成下跌之壓力，加上第 3 季適逢夏季用電，電爐廠紛紛改為晚間煉鋼，導致廢鋼需求量下滑，臺灣廢鋼市場價格持續下跌，電爐大廠豐興持續下調廢鋼產品收購價格，自 7 月初 5400 新台幣/公噸跌至月底的 4500 新台幣/公噸，單月跌幅達 16.67%。日本廢鋼價格也持續走跌，H2 廢鋼對東亞其他國家出口價格下跌至 FOB 25000 日元/噸左右，國外用戶認為日本廢鋼價格還會進一步下跌，幾乎沒有新的交易談判消息。8 月初廢鋼價格延續 7 月跌勢，月中隨著國際原物料反彈，鐵礦石價格彈升，且中國大陸小鋼胚價格也重返每噸 300 美元之上，加上新台幣貶值廢鋼進口成本增加，為廢鋼迎來一波漲勢。到了 9 月，國際廢鋼價格走跌，國內鋼筋市況不佳，廢鋼價也跟著走弱，豐興 9 月連續 3 次

下調廢鋼收購價，自 5300 元/噸下調至 4500 元/噸。日本方面，內需不佳，H 型鋼市場持疲，外銷韓國等市場也不順，廢鋼供過於求，截至 9 月中旬，日本國內廢鋼已連續 12 週下滑，為 2009 年 3 月以來新低。豐興鋼鐵 8 月盤價一度反彈，但 9 月將 8 月漲的幅度完全吐回。進入第 4 季，亞洲廢鋼價格持續走弱，受國際廢鋼價格下跌影響，且鐵礦石亦重回下跌走勢，豐興 10 月初開出盤價格呈現破底，調降國內廢鋼收購價至 4,300 元/公噸，已低於金融海嘯時期價格。10 月中旬後國際廢鋼價格回穩，國內廢鋼價格持平。日本廢鋼也呈現先降後穩之勢，日本三大主要廢鋼地區在 10 月中旬跌至 2008 年新低後，跌勢趨緩。進入 11 月後，國際廢鋼價格上揚，國內鋼市場緩步回溫，豐興在連開兩周平盤後調漲廢鋼價格，下游也開始進場回補庫存，截至 11 月中旬，國內廢鋼價格連續第 3 週上漲（如圖 3-19）。

受到全球鋼鐵產量過剩，需求不足，造成鋼價下跌，同時導致上游原料廢鋼價格疲弱，預期明年鋼市將持續疲弱，同時鐵礦石價格繼續下跌，將近一步排擠廢鋼需求，因此明年廢鋼價格仍然承壓。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

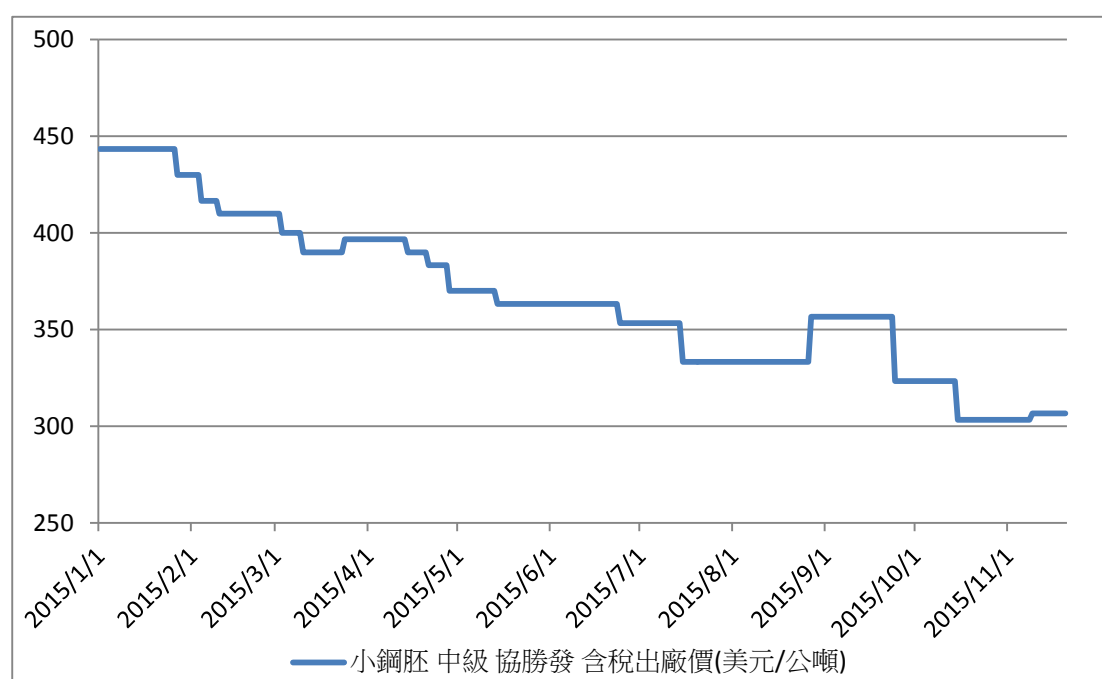
圖 3-19 廢鋼近一年價格走勢圖

（二）小鋼胚

隨著中國大陸經濟增長速度放緩，鋼鐵生產過剩情況日趨嚴重，鋼鐵企業失去國內市場的同時已開始轉戰海外市場，大量鋼鐵產品湧向全球。但基於競爭，中國大陸的鋼鐵企業都不願第一個倒下，反而利用鐵礦石價格下跌，以過剩產能擴大產量來搶佔市場，進一步壓低鋼鐵價格，惟中國大陸工業難以消化所有產量，於是不斷降價，湧向全球市場。中國大陸國內鋼鐵需求不足，鋼胚產能過剩持續對外傾銷，不只東南亞各國（如菲律賓、泰國、印尼、馬來西亞、新加坡等）成為其銷售對象，甚至連傳統的鋼胚出口大國土耳其也想從中國大陸進口鋼胚。再者，雖然鐵礦石、鋼胚市場價格於4月時有所反彈，但市場未見明顯好轉，商家心態仍較為悲觀。前期部分停產之鋼鐵廠已經陸續復產，市場供應量進一步增大，但由於需求並未增加，鋼鐵廠為去化庫存回收資金，只能持續降價。中國大陸對鋼胚大國土耳其，小鋼胚報價僅C&F 335-340 美元/噸，對臺灣報價也下調至C&F 325-330 美元/噸。電爐鋼廠豐興表示，中國大陸鋼胚品質仍有一定水準，尤其在加硼與鉻等變成合金鋼後，還可享有出口退稅，更具價格競爭力。現在臺灣鋼胚出口到國際市場，輸給中國大陸的價差每噸至少100美元，讓臺灣鋼鐵廠商倍感壓力。進入第3季Steel World全球鋼訊網總經理表示，7月份亞洲鋼價再跌，主要是中國產能過剩，把產量往全世界倒，「尤其6月底銀行業進行下半年的放款評估，鋼廠為了取得資金，即使虧錢，也要生產，把營業額衝出來。」中國大陸鋼鐵半成品庫存過剩，擴大出口，亞洲市場鋼材、鋼板之鋼胚半成品價格持續低迷。鋼廠表示，7月初鐵礦石價格暴跌，中國大陸高爐廠以鐵礦砂為原料，產出小鋼胚只要300美元/公噸，與我國用電爐廠以廢鋼為原料生產之小鋼胚價差高達40美元/公噸。面對中國大陸低價小鋼胚大量叩關的壓力，電爐廠「世家興業」於7月傳出將退出市場，日本的共英製鋼公司預定明年3月關閉在大阪生產小鋼胚之工廠。8月鐵礦石價格反彈帶動小鋼胚價格回升，其中中國大陸從先前每公噸

280 美元漲破 300 美元，但到了 9 月，國際原物料再次呈現下跌走勢，需求不振加上中國大陸小鋼胚低價促銷，使台灣鋼胚價格再次下跌。10 月鋼材需求更加疲弱，鐵礦石及廢鋼價格連續下跌，鋼胚價格也隨之下跌，惟 10 月底 11 月初，隨廢鋼價格反彈，帶動小鋼價格上揚（如圖 3-20）。

由於全球經濟成長趨緩，房市景氣欠佳，鋼鐵需求不足，同時產量過剩造成國際鋼價大跌，且相對臺灣以電爐製造小鋼胚，中國大陸透過高爐製成之產品有價格優勢，因此未來小鋼胚價格恐下跌。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3- 20 小鋼胚近一年價格走勢圖

（三）平板鋼類（包含熱軋鋼捲、冷軋鋼捲及鍍鋅鋼捲）

2015 年初美國平板鋼材延續前期低迷的市場情緒，價格持續下跌，中西部鋼廠熱軋鋼捲跌破 600 美元/短噸，創 2013 年 6 月以來新低，且 2~4 月價格仍持續下跌。平板鋼材自 4 月底 5 月初開始出現反彈，安米、紐柯與俄新鋼美國公司宣佈上調熱軋鋼捲、冷軋鋼捲以及鍍鋅鋼材之報價，且多家鋼廠在 6 月嘗試再次提高價格。美國在 6 月

對包含中國大陸與臺灣在內 5 個國家的薄板鋼材進行反傾銷調查，可能對鋼材價格造成影響。第 3 季，美國雖因頻繁的反傾銷措施有利於限制鋼材進口，緩解供過於求之情形進而支持鋼價，惟市場庫存充足，且需求處於淡季，加上 9 月鋼廠與勞工達成勞動合約可能性漸高，爆發大規模罷工之可能性不大，鋼鐵價格轉而下跌。進入第 4 季，美國平板鋼材需求仍然疲弱，除了汽車製造業需求尚可，其於終端使用者需求均保持疲軟，雖有鋼廠宣布減產計畫，但短時間市場供需面難有明顯改善，平板鋼材持續走跌，截至 11 月中旬，熱軋鋼捲跌至 435 美元/噸，創 76 個月新低，冷軋鋼捲及浸鍍鋅鋼捲價格分別為 579 美元/噸及 667 美元/噸。

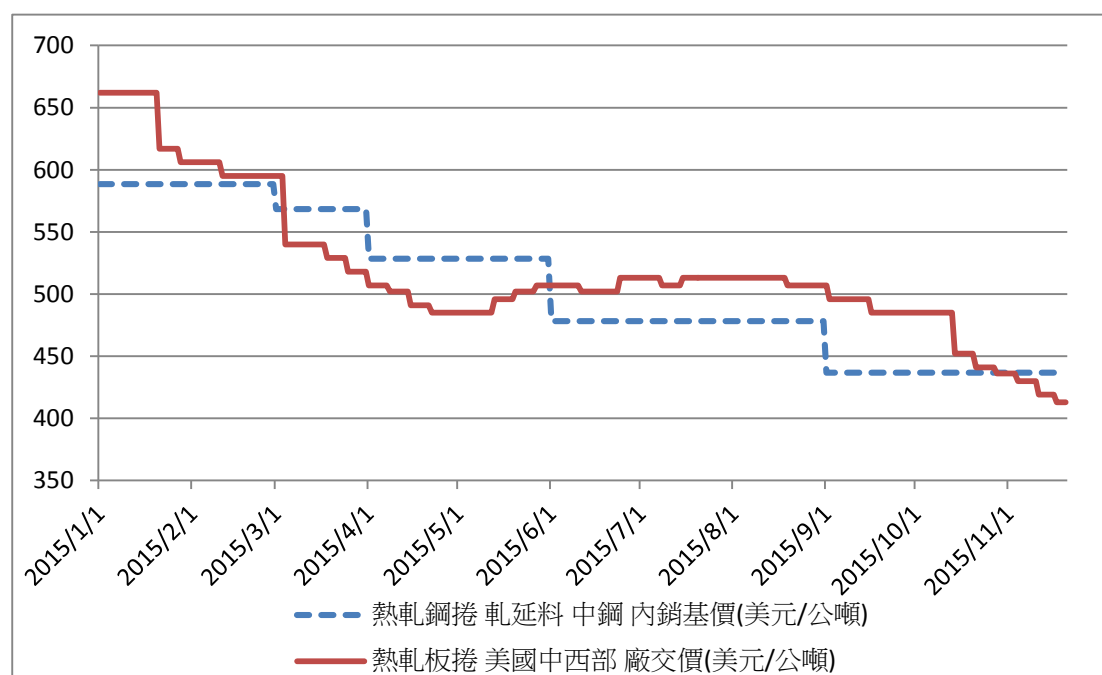
歐洲方面，2015 年第 1 季歐元走跌，削弱中國大陸與俄羅斯等進口鋼材的價格優勢，且由於去年第 4 季平板鋼材價格下跌，使得第 1 季價格有提升空間，因此相對世界各國平板鋼材價格呈下跌走勢，歐洲市場保持平穩。進入第 2 季時，歐洲總體經濟情勢略有好轉，汽車製造、家電等產業逐漸復甦，帶動歐洲平板鋼類需求增加，加上 5 月 14 日歐盟委員會對進口自中國大陸及俄羅斯的冷軋鋼捲進行反傾銷調查，買主對採購兩國鋼材均持謹慎態度，造成本季歐洲鋼市呈現穩中趨升的情勢。然而到了 6 月，因臨近傳統需求淡季，且受到南歐、東歐鋼廠價格下調之壓力增大，加上自 2014 年 12 月美國限制俄羅斯熱軋鋼捲之進口後，低價熱軋鋼捲轉而銷往歐洲，市場供給過剩情況嚴重，鋼廠希望在需求淡季來臨前儘快消化庫存，6 月底，熱軋鋼捲價格已跌破 390 歐元/噸，下半年歐洲汽車板合約價也下跌 10 歐元/噸。第 3 季，歐洲淡季需求平淡，鋼廠減產力道不足，鋼價持續低檔徘徊，且美國反傾銷動作頻頻，因此許多原本賣至美國之鋼材轉而銷往歐盟，加上 8 月人民幣貶值，進一步加強中國大陸鋼材價格優勢，又因受到巴西廉價鋼材之衝擊，截至 9 月底，德國魯爾區熱軋鋼捲出廠價為 370 歐元/公噸，冷軋鋼捲出廠價為 450-460 歐元/公噸，實際成交價為 440-450 歐元/公噸，創 2009 年 12 月新低，且第 4 季歐洲平

板鋼材受到低價鋼材進口之影響，價格仍呈下跌走勢。

中國大陸方面，根據世界鋼鐵協會（World Steel Association）10月12日公佈之數據，2014年中國大陸的鋼鐵需求量減少3.3%，而且預計2015年需求量衰退幅度進一步擴大至3.5%。由於國內外市場需求不振，鋼廠為了獲得訂單只能降價求售，中國大陸鋼鐵產品一向以低價佔領市場，而出口量持續增長係因價格一再壓低，3月下旬中國大陸的熱軋鋼價格比美國國產品要低近200美元/噸。此外，鐵礦石價格疲軟、貿易商冬儲不積極造成鋼廠庫存增加，以及自俄羅斯鋼材的競爭都對平板鋼材價格造成下降壓力。中國大陸經濟持續走弱，內需不足造成中國大陸熱軋鋼捲價格直落，6月12日每噸報價來到人民幣2,326元，累計今年以來跌幅已逾15%，惟價格下滑並未抑制產量。4月份中國大陸熱軋鋼捲產量約68萬噸，月增2.56%，年增33.79%，1-4月累計產出257萬噸，較2014年同期成長17.5%。海外需求疲弱加上俄羅斯低價鋼材的競爭，且歐盟5月14日展開中國大陸與俄羅斯冷軋鋼捲的反傾銷調查，美國也在6月對中國大陸、印度、義大利、韓國和臺灣，針對熱鍍鋅、鋁及熱鍍鋅鋁合金薄板鋼材等，塗鍍有耐腐蝕或耐熱金屬的鋼材進行反傾銷調查，可能對亞洲鋼材價格與出口造成打擊。此外，中國大陸汽車與營建需求雙雙放緩，鋼材庫存堆高，供過於求仍未改善，鋼材價格持續下滑，鋼廠8月盤價多數下調，9月後華北因閱兵而停產之鋼廠逐漸恢復生產，鋼材需求因季節因素受到壓抑，供需失衡之情形加大，價格呈下跌趨勢。中國大陸透過出口退稅補貼政策，大量出口低價鋼材，同時，東亞鋼廠也加入削價搶單行列，加上7月初鐵礦石價格暴跌，以致銷台價格大幅滑落，打壓台灣鋼材價格，中鋼7月中旬召開的9月內銷鋼品訂價廠盤會議，七大鋼品價格全數重挫，其中熱軋鋼品價格下調1,140元/噸、冷軋鋼品下調729元/噸、熱浸鍍鋅鋼捲下調732元/噸。8月新台幣貶值，中國大陸過剩鋼材問題雖仍存在，惟近期減產已帶動部分地區行情反彈，考量目前國際鋼價跌勢趨緩，中鋼10~11月各類鋼品內銷價格降幅縮

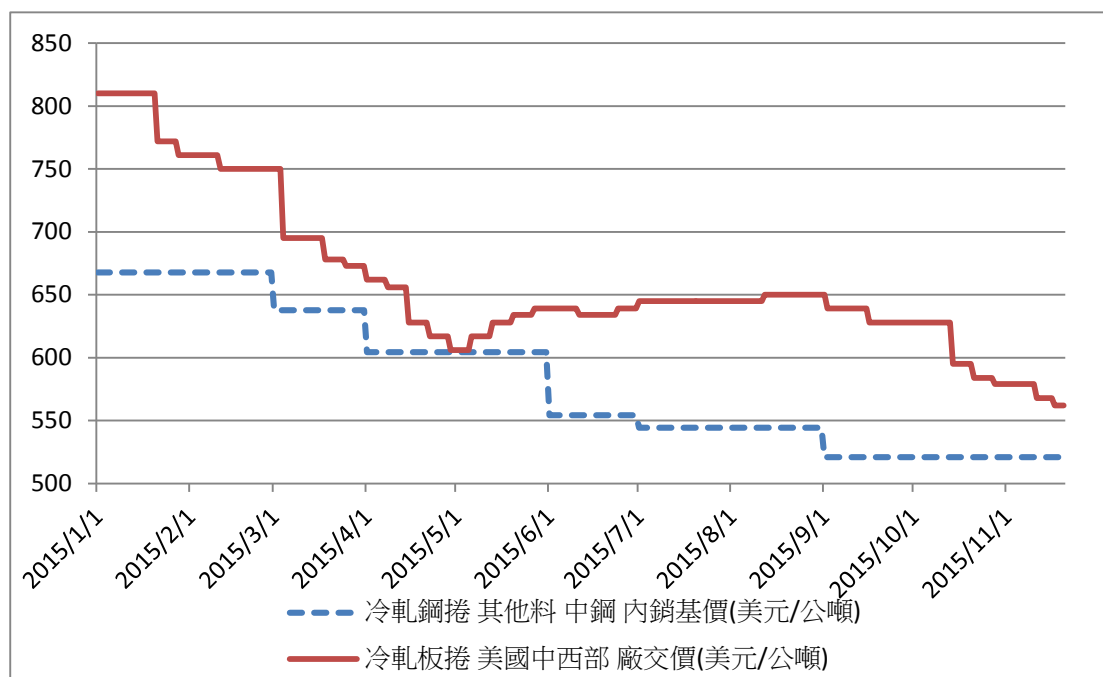
小，其中熱軋鋼品調降 35 元/噸，冷軋鋼品調降 213 元/公噸、鍍鋅鋼捲維持平盤。第 4 季，中國大陸因終端需求下滑致低價出口搶單，但遇歐美貿易壁壘，鋼材過剩壓力仍大。中鋼考量在十一長假過後，中國大陸許多鋼廠相繼以平盤開出 11 月盤價，故中鋼 12 月各類鋼價全面維持平盤（如圖 3-21、圖 3-22 及圖 3-23）。

展望後市，高盛表示，中國大陸舊經濟自從在 2015 年第一季崩潰之後，市況就一直沒有顯著改善，其中，家電、汽車的庫存去化速度趨緩，特別讓人憂心，同時中國大陸國內鋼鐵庫存龐大，因此未來平板鋼價恐難有改善。臺灣上市鋼廠表示，中鋼今年第四季二次開盤都以平盤為基調，但盤後行情還是一直跌，開盤失準導致鋼廠成本偏高，內外銷接單量驟減，上下游營運壓力沈重，未來中鋼牌價每公噸有降價 1,000 元至 1,500 元空間。



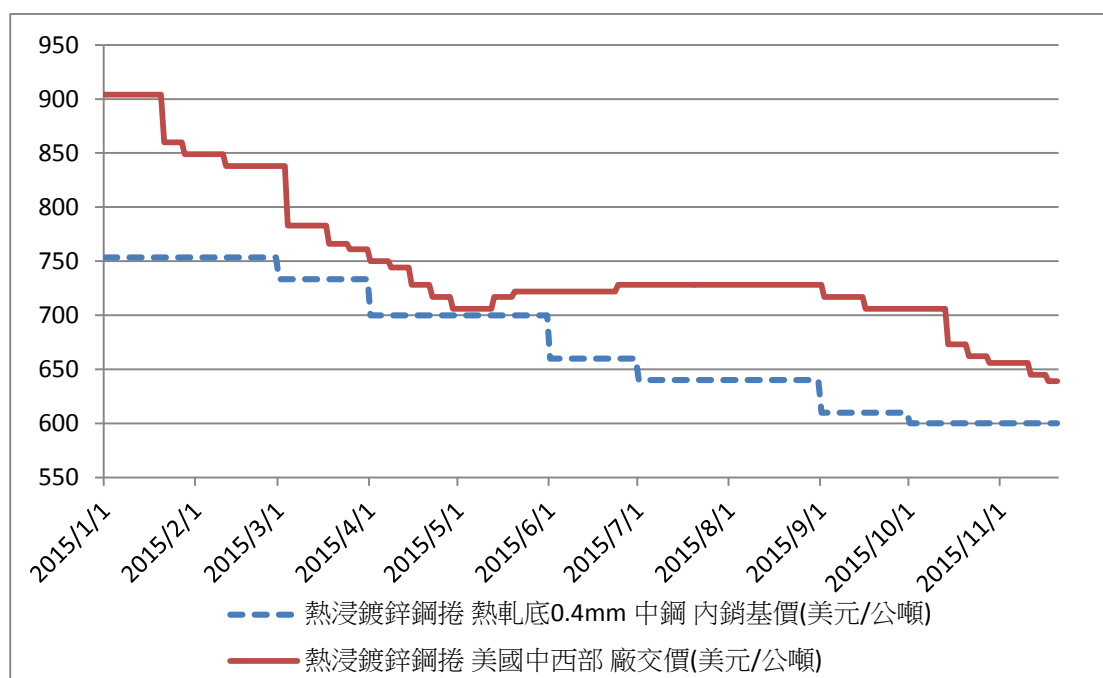
資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-21 熱軋鋼捲近一年價格走勢圖



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-22 冷軋鋼捲近一年價格走勢圖



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-23 鍍鋅鋼捲近一年價格走勢圖

(四) 長條鋼類（包含鋼筋及型鋼）

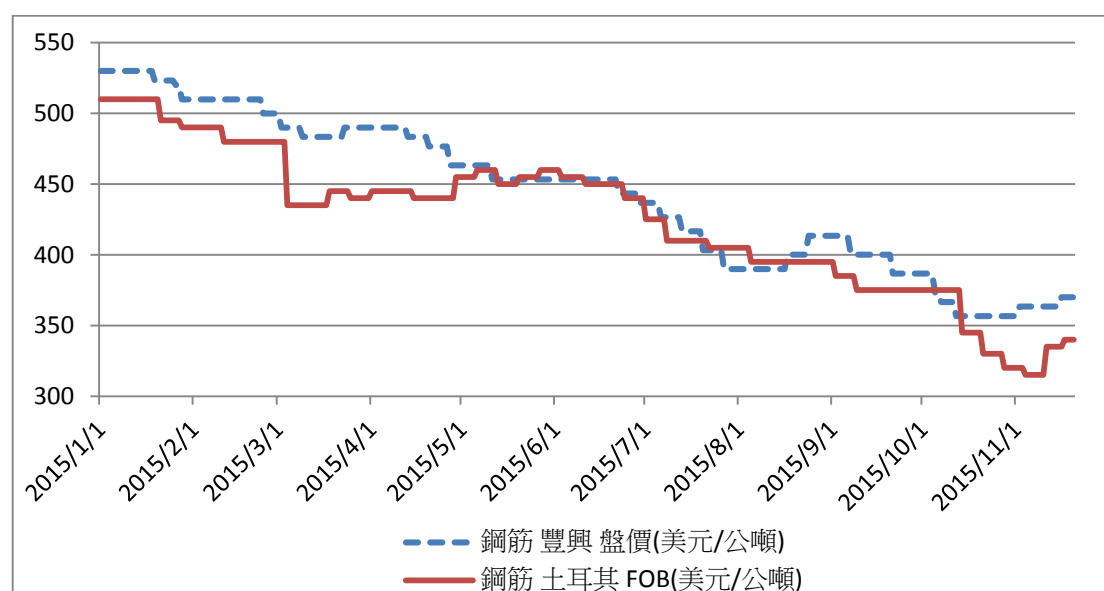
美國方面，1 月份歐元對美元匯率創 11 年新低，第 1 季受到來自土耳其、日本、秘魯、葡萄牙、臺灣、西班牙等進口鋼材之衝擊與

廢鋼價格下跌造成美國長條鋼材價格連續下跌。直到3月中旬，隨著氣溫回暖、建築業鋼筋需求增加，加上3月廢鋼價格回穩，因此鋼筋價格止跌。其次，第2季初受到廢鋼成本提高使得土耳其鋼廠提高鋼筋價格，至460-465美元/短噸，但美國買主不願接受提價，因此4月中旬美國鋼筋進口價仍維持在410-420美元/短噸。其後受到美國廢鋼價格上升等影響，多家鋼廠提高6月發貨的盤元線材價格，且安米公司關閉位於喬治城的盤元線材廠，也有助於盤元線材價格上升。型鋼則因5月需求下滑，鋼廠庫存增加，市場依舊存在20-30美元/短噸的折扣，而且低價進口資源也繼續衝擊著國內市場，因此提價面臨重重困難。第3季美國雖受到土耳其、烏克蘭等國廉價鋼材衝擊，但因農業及機械製造業方面需求支撐，7月前半月鋼價格走勢平穩，惟隨著與外國鋼材價格拉大，廢鋼價格下跌等因素，造成7月下半至9月鋼筋價格下跌。進入第4季，10月廢鋼價格下降，市場需求未有改善，且年末到港之鋼材有價格優勢，故長條鋼材價格持續下跌。11月後因廢鋼價格止跌回升，且土耳其鋼筋價格止跌，而對價格帶來支撐。

此外，由於鐵礦石價格持續走弱，但中國大陸庫存仍高，鋼鐵業者資金緊俏，資金回收壓力仍大，鋼市在第1季大多呈現低迷狀態，臺灣盤商表示，農曆新年長假結束後，鋼筋流通市價從每公噸新台幣1.41萬元至1.43萬元，再降到1.4萬元，期待藉以刺激買氣釋出訂單，由於不少盤商採取先賣再買的放空手法，使價格跌破1.4萬元。且在不看好後市的情況下，部分鋼筋廠為求存貨快速脫手，跟進大打低價策略，造成市場惡性循環。受到國際市場需求不振影響，4月初中國大陸長條鋼材價格略降，但受到印度政府可能重啟部分陷入停滯的基礎建設專案，造成鋼筋價格出現歷經6個月下跌後的首次上漲。5月中旬受到原料及國際市場下跌之影響，中國大陸長條鋼材價格再次出現小幅下滑，其中鋼筋出口報價為350-355美元/噸（FOB），含鉻網用線材，出口報價為350-355美元/噸。5月底到6月，中國大陸長條鋼市場因出口市場保持疲軟，且鐵礦石價格下跌造成價格持續下

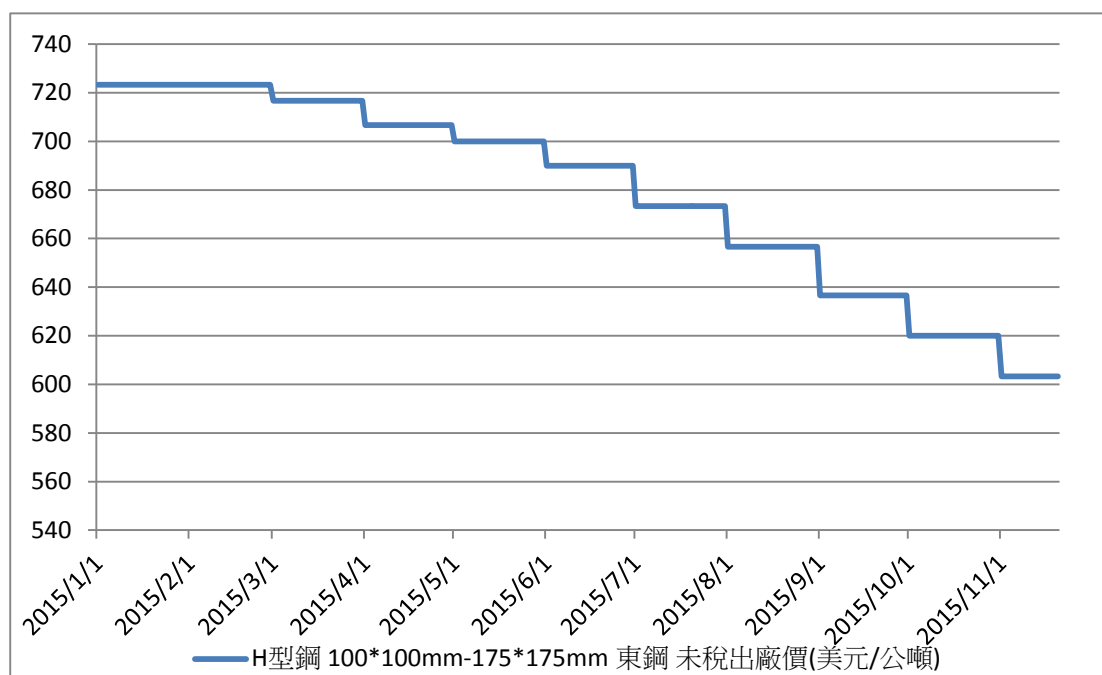
跌。7 月因月初鐵礦砂價格驟跌，廢鋼價格持續不振，中國大陸鋼胚價格也下滑，同時，房市降溫，建材與工資都暴跌，讓鋼筋價格雪上加霜，截至 7 月底，豐興鋼筋連續 7 次下調盤價，跌破 2009 年金融海嘯時的價位。8 月鐵礦石及廢鋼價格雙雙回溫，8 月中旬，中颱蘇迪勒重創電爐大廠豐興部分廠房，造成一條煉鋼產線被迫停產，導致鋼胚供應吃緊，再加上北部部分地區災後重建需求效應浮現，帶動鋼筋價格連兩週反彈，9 月廢鋼價格跌勢再起，加上中國大陸小鋼胚報價下探新低，至 9 月底豐興建築用鋼跌回 7 月水準，創 7 年新低。進入第 4 季，10 月受國際廢鋼價則走跌，豐興連續調降鋼筋價格，10 月上旬合計兩周跌價達 900 元，10 月中旬後，隨著廢鋼價格反彈，鋼筋價格轉趨平穩，並在 11 月後向上攀升（如圖 3-24 及圖 3-25）。

東鋼營業主管分析，國內的房市、公共工程、電子業擴產，統統停滯，導致條鋼需求量低迷，但長條鋼材價格下跌最重要的因素還是中國大陸生產過剩，鋼價未止跌，廠商的庫存虧損不會停止，但鋼價決定不在於原料廢鐵，而是中國大陸的半成品，中國大陸未來鋼價仍然偏空，因此預期長條鋼材價格難有改善。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-24 鋼筋近一年價格走勢圖



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3- 25 H 型鋼近一年價格走勢圖

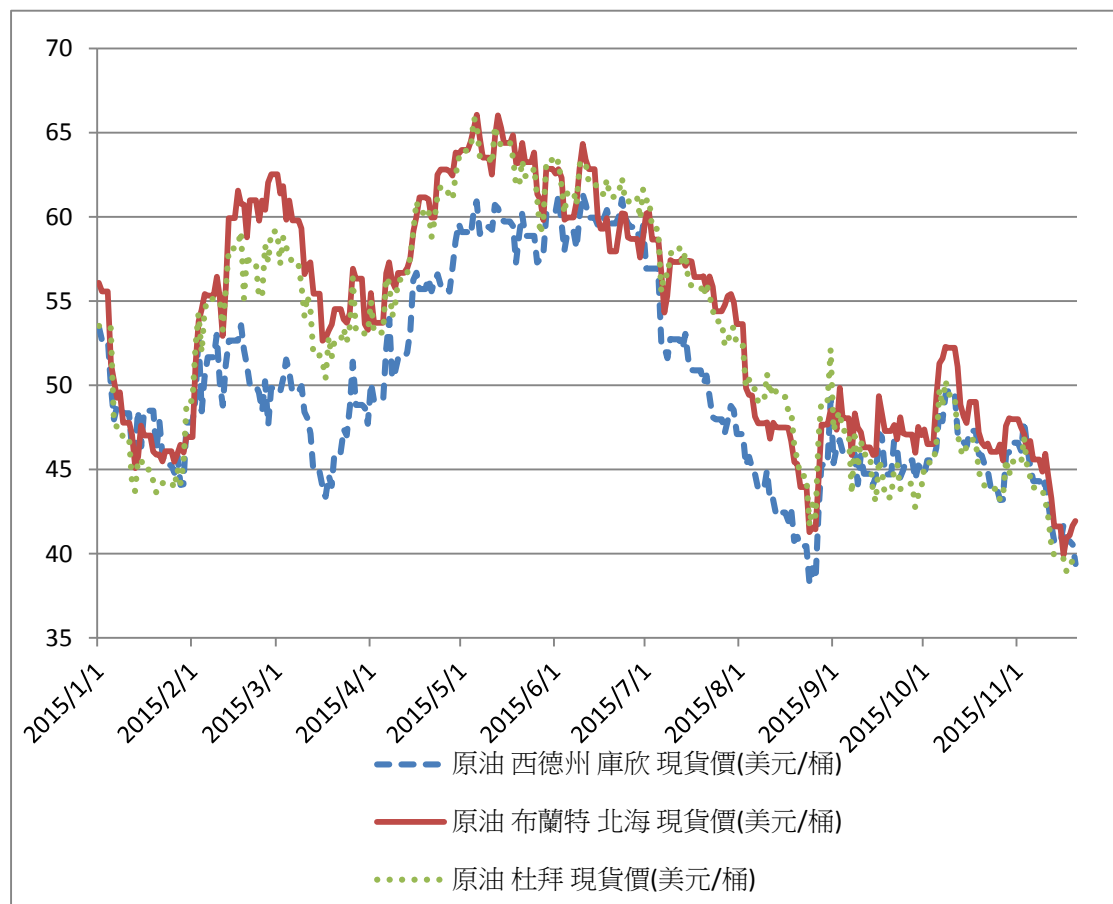
五、石化

2015 年初，由於美國國內的原油產量大幅增長，OPEC 無意透過產量調節減緩基本面對油價的下降力道，和伊拉克、俄羅斯及墨西哥等地持續增加原油供應，加上全球經濟再度陷入低潮，對用油需求構成明顯壓抑，而歐洲央行寬鬆政策及美元強勢升值，對油價更形不利。但隨著美元走貶與美國頁岩油鑽井數量急遽減少及中東政局動盪等利多因素加持下，2、3 月國際油價開始呈現跌深反彈格局，但因北半球煉油業陸續進入檢修期，油價轉而在 3 月向下修正。邁入第 2 季後，因美國呈現鑽油平台數目持續減少、夏季用油增加、原油庫存下降的情勢，和歐洲、美國與東北亞地區煉油廠完成歲修作業恢復運轉，加上葉門局勢惡化與地緣動亂等因素，和中國大陸配合戰備儲油建置帶動原油進口需求暢旺，使布蘭特原油價格有所提振；但油價仍存在供過於求的基本面因素，如美國原油產量續創新高、OPEC 1-6 月產量皆超過 3,000 萬桶/日之配額，且產油量持續增加，6 月原油 OPEC 產量達創近三年新高，其中，沙烏地阿拉伯油產更於 5、6 兩月連續

創新高，並在 OPEC 例會中維持產量不變決議。7 月初因希臘財政危機加劇，使得油價重挫，並刺激美元走強，而壓低油價，且伊拉克及沙烏地阿拉伯持續增產，加上伊朗在 7 月中旬與六國達成核武協議，未來解除制裁後原油出口恐大增，同時中國大陸的經濟增加速度減緩使市場看壞需求前景，在供需皆不利的情況下拖累油市轉趨悲觀，油價重回跌勢，連帶牽動布蘭特原油價格失守每桶 60 美元關卡。此外，中國大陸繼月初股市暴跌，7 月底中國大陸公布之 PMI 指數創 15 個月新低，更加深對其經濟放緩之憂慮而使油市更趨悲觀。8 月後原油夏季需求越過高峰開始轉弱，雖一度因中國大陸原油進口量創新高使布蘭特原油漲回 50 美元/桶大關，然 8 月 OPEC 月報顯示該組織 7 月油產創 3 年新高，同時美國鑽油平台數目持續上升，皆對國際油價帶來沉重走跌壓力。8 月下旬中國大陸股市再度暴跌，連帶引起全球股市震盪，日本經濟表現也未如預期，拖累西德州原油期貨價跌破 40 美元/桶關卡，隨後因美國上修 GDP 成長率、EIA 下調美國原油產量，加上市場傳言 OPEC 或考慮減產，使布蘭特原油期貨價連三天大漲，上漲幅度達 25.5%，創下 1990 年伊拉克入侵科威特以來最高三日漲幅。惟其後又因美國股市下跌、中國大陸下修 2014 年經濟成長率造成油價重挫。9 月油價利空交錯，其中美國鑽油平台數量自 9 月初開始連續下跌有助於支撐油價；IMF 下調今年及明年全球經濟成長與 9 月底中國大陸 PMI 指數創 6 年新低則對油價形成壓力，布蘭特原油價格大約在 45-50 美元間震盪。進入第 4 季，10 月初因俄羅斯空襲敘利亞，OPEC 秘書長表示 OPEC 組織預計降低全球原油設備投資，而抬升油價，惟隨後 OPEC 月報顯示，其 9 月油產創 3 年新高；俄羅斯 11 月發布之報告顯示該國 10 月油產量創歷史新高；美國方面也因煉油廠季度維修，使其原油庫存逼近歷史新高，且美國 10 月份非農就業情況好於預期，加深 FED 於 12 月升息之可能性，造成原油價格回落。11 月初，巴西鑽油平台工人罷工、利比亞出口港封閉以及德州豪雨致使輸油管線停輸等因素，造成油價上漲，惟中國大陸經濟持續疲軟，美國原油庫存不斷提高，沙烏地阿拉伯不斷宣示不減產之石油政

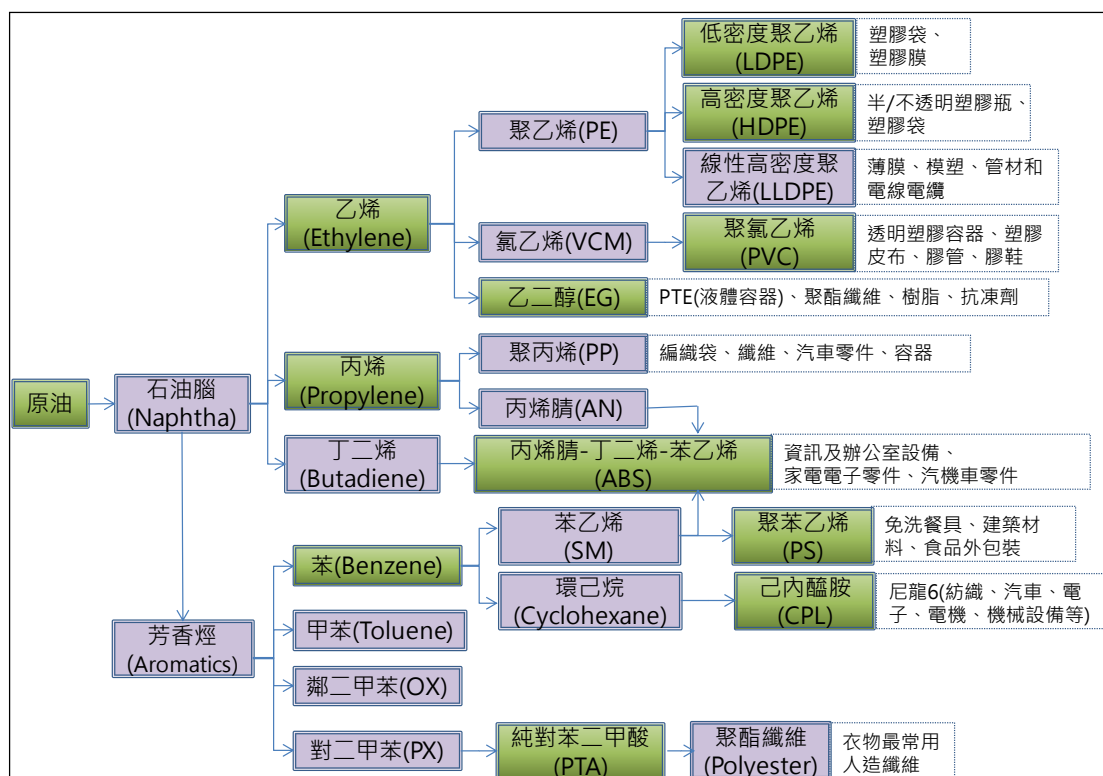
策，伊朗也準備在解除制裁後大量出口原油，造成油價持續下跌（如圖 3-26）。

展望 2016 年，原油需求面持續疲弱，中國大陸經濟持續疲緩，且有鑑於新興市場經濟成長表現不佳，IMF 與 OECD 皆下修 2016 年經濟成長率；供給方面，沙烏地阿拉伯仍表達不減產之決心，且 12 月 OPEC 召開之會議未制定原油產量配額，同時伊朗與六國已達成核武決議，正逐漸解除制裁，將大量出口原油，因此預期未來油價將持續承壓，惟持續的低油價將對美國頁岩油生產造成壓力，EIA 預估美國 2016 年原油產量將下滑 5% 至 877 萬桶/日，有利於避免油價崩跌。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3- 26 近一年國際原油價格趨勢



資料來源：本研究整理。

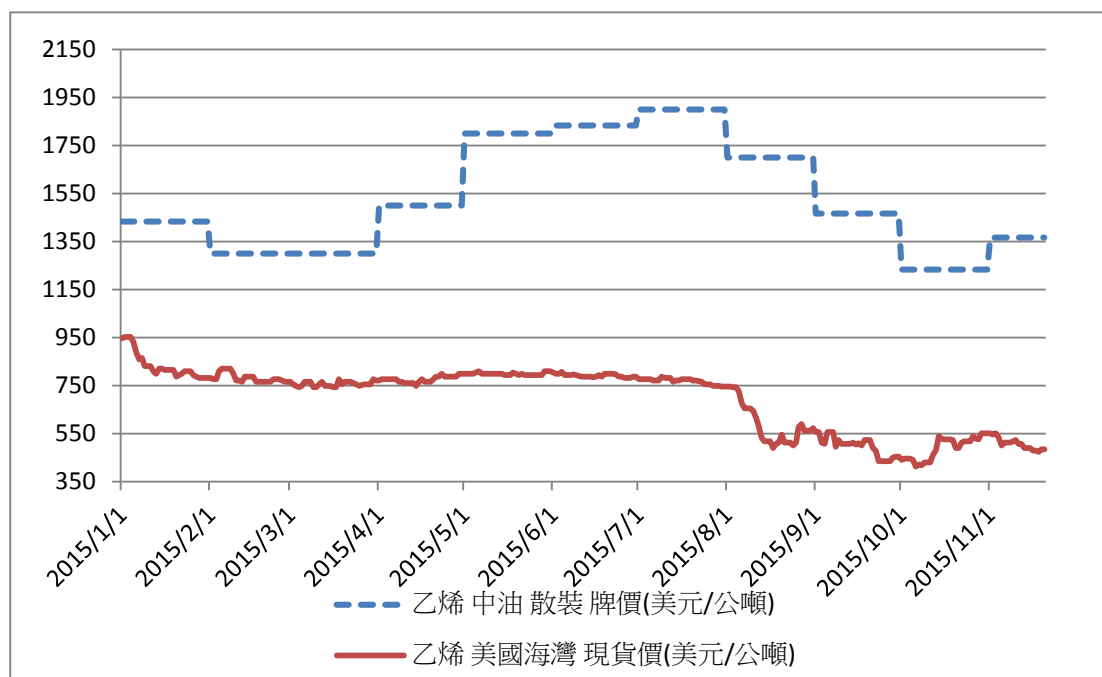
圖 3- 27 石化產業關聯圖

(一) 乙烯

石化上游原料石油腦價格快速走揚，由 1 月底的 434 美元/公噸，上揚至 2 月的 544 美元/公噸，漲幅高達 25%。其次，輕裂廠所產出的基本原料價格普遍走高，乙烯現貨由 870 美元/噸漲至 950 美元/噸，漲幅 9%。第 2 季進入亞洲輕裂廠歲修旺季，中國大陸、南韓、台灣、日本、新加坡等國家皆有輕裂廠停工歲修，在供應緊縮之情況下，乙烯價格隨之上揚，按各輕裂廠停工時程來看，雖然 4 月歲修廠陸續復工，但接續有業者加入停供，讓原料供應持續緊縮。整體而言，第 2 季乙烯遠東區 CFR 價格大約維持在 1400 美元/噸。同時，美國因頁岩油開發成功之故，以頁岩氣產出乙烷當作進料的乙烯成本低廉，每公噸不到 800 美元，美、亞兩地乙烯價差高達每公噸 600 美元，開始有美國套利料源進入亞洲市場。進入第 3 季後，美國方面，受能源價格低迷以及供應和庫存增加的影響，8 月份交付的乙烯現貨價格降至

23.75-24.25 美分/磅，創 6 年新低。到了 9 月，由於供給過剩情況未有改善，產量與產能皆高於去年同期，同時下游 PVC 廠停機維護，國內需求疲弱，因此 9 月乙烯合約價下降 1 美分/磅，跌至 2009 年 12 月以來新低。10 月 6 日乙烯現貨價跌至 2008 年 12 月以來新低。亞洲方面，因輕油裂解廠歲修高峰期結束，先前停產的輕裂廠陸續復工，且美國乙烯套利料源進入市場，造成乙烯供給增加，同時中國大陸景氣疲弱，下游需求疲軟，使得乙烯價格開始回落，8 月原油價格快速下滑，更加深乙烯跌勢。以乙烯遠東區報價為例，8 月中旬乙烯現貨價已跌破千美元大關，回到今年 2 月低檔水位，隨著亞洲乙烯價格下跌，美、亞兩地之乙烯價差大幅萎縮。中油指出，輕油與丙烯早在 6、7 月就開始反映塑化原料價格下跌走勢，而當時乙烯價格持穩，8 月進入補跌行情，走跌趨勢明顯。進入第 4 季，由於 9 月底再度進入輕油裂解廠密集歲修期，印尼 Chandra Asri 一套年產 60 萬公噸的乙烯廠停工 3 個月外，10 月東北亞有 2 套年產 100 萬公噸的輕裂廠歲修；中東則有 1 套 130 萬公噸乙烯廠檢修。下游因應美國聖誕節及中國大陸明年新年消費檔期到來，需求增加，因此第 4 季價格呈上揚走勢，截至 11 月中旬，乙烯價格 1,025 美元/噸，創 4 個月新高。美國也因許多下游工廠重啟運作，且乙烯衍生產品出口情況有所好轉，加上鄰近 2016 年第 1 季歲休潮，廠商補充庫存，而支撐乙烯價格向上攀升，惟 11 月初因天然氣價格下降，造成乙烯價格呈壓（如圖 3-28）。

展望未來一年，預計下半年原油價格仍將疲弱，新興市場經濟成長放緩之際，對大宗物資需求放緩，預計乙烯下游產品之需求也將受影響，因此明年乙烯價格可能仍舊疲軟，惟低油價雖壓抑我國石化產品報價能力，但可能提升原油與乙烯間之利差，或有助於我國廠商獲利。



資料來源:情報贏家，2015 年 11 月

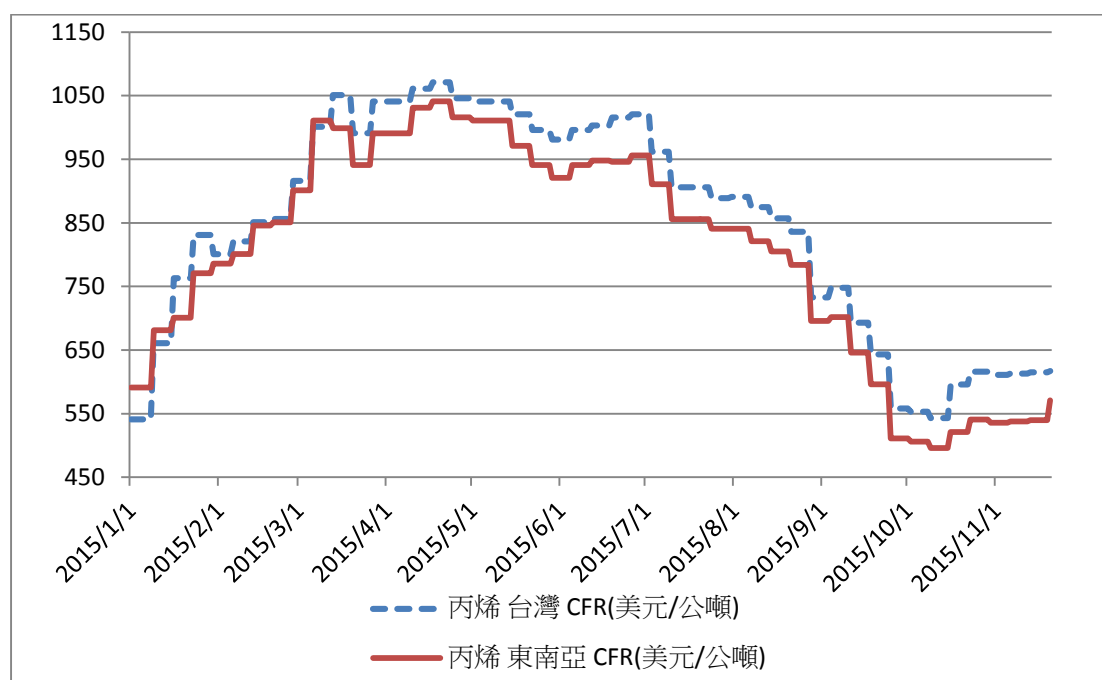
圖 3-28 乙烯近一年價格走勢圖

(二) 丙烯

石油腦價格快速走揚，由 1 月底的 434 美元/公噸，上揚至 2 月的 544 美元/公噸，漲幅高達 25%，造成丙烯現貨由 800 美元/噸漲至 855 美元/噸，漲幅近 7%。第 1 季後期，受到亞洲地區掀起輕裂廠歲修潮刺激，丙烯現貨行情持續拉高，3 月丙烯價格呈現高位震盪，至 3 月 31 日，丙烯 FOB 韓國漲至 990 美元/噸，上漲了 75 美元/噸。進入第 2 季，除輕油裂解廠歲修因素外，國際原油價格回升也是丙烯價格居高不下之原因之一，西德州及布蘭特原油價格漲幅皆超過 15%，因丙烯與原油走勢高度相關，原油價格回彈直接拉升丙烯價格。7 月受到伊朗即將恢復原油出口以及中國大陸經濟成長放緩市場擔憂供過於求情況加重等影響，油價再掀跌勢，下跌走勢一直延續到 8 月底，造成丙烯上游原料石油腦價格下跌。此外，第 3 季後亞洲輕油裂解廠歲修旺季結束，包括日本、南韓、中國大陸及台灣的歲修輕裂廠陸續復工，且中國大陸與韓國皆有新生產裝置投入市場，包括萬華化學公司 75 萬噸/年、韓國曉星 30 萬公噸/年等，整體丙烯供應趨於寬鬆，同時丙烯下游製品如聚丙烯 (PP)、環氧丙烷 (PO) 等需求持續低迷，

因而打壓丙烯價格。東南亞丙烯 CFR 價格自 7 月的初 955 美元/噸下跌至 9 月中旬的 645 美元/噸。下跌 310 美元/噸，跌幅超過 30%。9 月傳出丙烯將有近百萬噸年產能將開出，加上中國大陸十一長假即將展開，而造成丙烯價格重挫。10 月上旬仍丙烯供應充足，價格持續下跌，10 月中旬在觸及 6 年低點後，因需求轉強，且因中東供應量減少，造成供給緊縮，加上大陸 PDH 工廠為避免行情下挫，近期採取削減開工率動作，帶動丙烯價格出現反彈，此外，11 月中油重油轉化工場（RFCC）發生火警意外，也有利於價上漲（如圖 3-29）。

展望 2016 年，Platts 報導因區域供給增加，2016 年亞洲丙烯合約價可能繼續下降，南韓生產者預測，2016 年丙烯合約價將下降 10-15 美元/公噸，也有人預測下降幅度約為 9-20 美元/公噸。



資料來源:情報贏家，2015 年 11 月

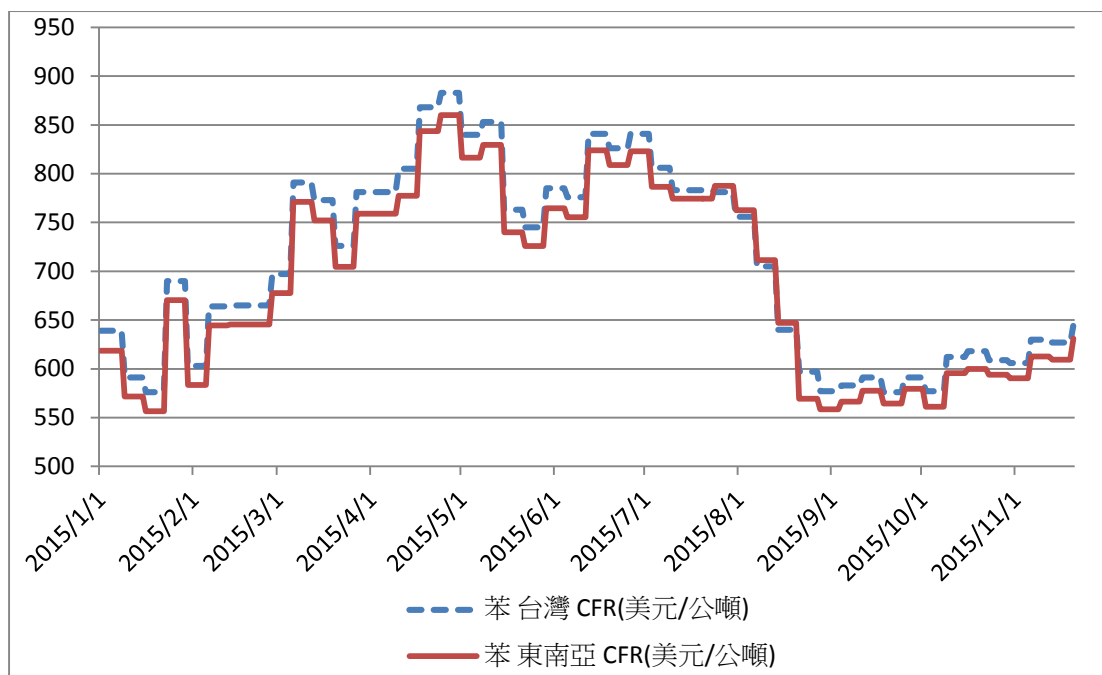
圖 3-29 丙烯近一年價格走勢圖

（三）苯

根據 ICIS 3 月 24 日的報導，由於美國苯價較高，歐洲在 3 月份持續出口苯到該地區，推升了歐洲苯的現金價格。此外，美國 4 月的苯合約價格，每加侖上升 2.6 美元，且美國墨西哥灣地區限制亞洲苯

的進口，以及受下游需求強勁之雙重影響下，使3月底價格持續上升。西北歐苯3月合約價格為每噸611美元，4月投標價格為每噸730-750美元(FOB)。到了4月份，苯價已連續3個月全域性跳升，在歐洲出現最大的漲幅。亞洲因下游產品苯乙烯及甲苯市場需求增強，與美國經濟數據提升，造成苯價上升，其中韓國FOB苯價4月份上升8%。5月份，由於下游衍生品的需求顯著減少，苯的價格有所降低。例如歐洲至少10%的苯乙烯產能在6月份停產，很多生產苯酚的設備都進行計劃性和非計劃性維修，對苯的需求產生影響。隨著7月亞洲輕油裂解廠歲修旺季即將結束及國際原油價格走跌加上下游產品苯乙烯(SM)價格不振，7月臺灣及東南亞苯價皆跌回800美元/噸，但整體跌幅不大。8月苯價延續7月之跌勢，且因原油價格大幅下跌加上中國大陸股市暴跌，苯下游產品需求疲軟，加劇苯價下跌幅度，8月底東南亞苯價自762美元/噸下跌至558美元/噸，下跌204美元/噸，跌幅達27%，為今年1月以來新低，美國與歐洲苯現貨價則跌至6年新低。隨著原油價格反彈，苯價隨之上揚，加上進入苯的傳統旺季，隨著下游需求增加，9月苯價較8月底微幅上揚，然而供需失衡的憂慮始終縈繞在投資者心頭揮之不去，因而造成9月亞洲苯價創2015年新低。進入第4季後，苯價呈小幅波動。10月中旬隨著中國大陸十一國慶結束，油價反彈，帶動苯價小彈，月底因美國需求放緩轉銷亞洲造成苯價小跌，到了11月後價格則小幅回升(如圖3-30)。

展望未來一年，苯價仍會受到國際油價走勢的影響，苯作為芳烴產業的龍頭產品，原油期貨走勢對苯行情具有風向標的指引作用，預期未來原油價格將持續疲弱，因此苯價可能維持低檔，但低油價可能有助於維持原油與苯之間的價差，或可支持我國石化業者維持獲利。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

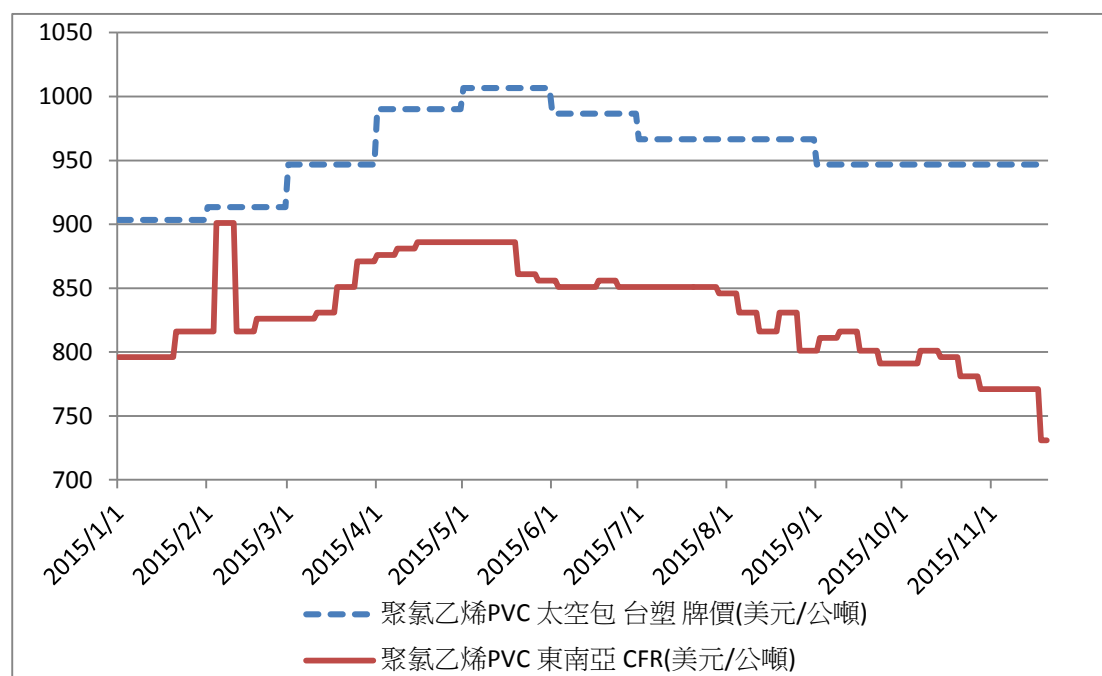
圖 3-30 苯近一年價格走勢圖

(四) 聚氯乙炔 (PVC)

台塑公司 2 月底指出，由於印度與中國大陸客戶庫存偏低而開始回補庫存，加上油價在低檔，乙烯法 PVC 成本較電石法 PVC 具有優勢，中國大陸客戶轉買乙烯法 PVC，使得銷售量大增，接單狀況良好，其次，台塑公司針對 PVC 之外銷價格，2 月已經上漲一波，3 月再調漲價格。亞洲地區輕裂廠第 2 季密集歲修，造成乙烯供應吃緊推動 PVC 價格上升，加上美國大廠歲修以及中國大陸和印度的需求持續強勁，提振 4 月亞洲 PVC 市場行情向上墊高，展現連 3 個月走揚氣勢。惟隨著檢修旺季近入尾聲，追價買盤縮手，5 月初 PVC 價格有回落壓力，但因大陸天業和中泰等大廠仍有輪修計劃，下探空間不大。5 月底及六月，除了旺季進尾聲又受到國際油價漲勢趨緩，印度開始進入雨季，中國大陸回補買盤亦告一段落，造成聚氯乙炔價格下跌。雖然 7 月油價下挫，乙烯由 1,300 美元/公噸，跌到 820 美元/公噸，但印度需求回溫，且 6-10 月有部分 PVC 廠停產，PVC 在五大泛用塑膠中價格相對持穩，台塑外銷價自 7 月初到 8 月中旬報價持穩在 840 美元左右，到了 9 月才跌到 800 美元。遠東區 PVC 在 9 月上旬隨著

原油反彈，印度雨季將結束，PVC 買盤回籠，帶動報價反彈，惟月底因擔憂中國大陸經濟放緩，且隨著中國大陸十一長假即將開始，買氣下降造成價格回落。進入 10 月，印度、東南亞需求回溫，和中國大陸國慶假期結束開工率回升，加上上游原料乙烯價格攀高，PVC 價格止跌回升，10 月上旬大致維持在 800 美元/公噸之水準，但 10 月底後因排燈節將至，印度需求放緩，報價因此轉弱，11 月中旬又因中東 VCM（氯乙烯單體）產能銷往亞洲，造成 PCV 價格大跌 5%，報價來到 739-741 美元/噸（如圖 3-31）。

展望未來一年，中國大陸 PVC 產品主要消費領域為房地產與基礎建設，因預期上游原油價格仍持續疲軟，下游房產建築需求疲軟，且未來仍有 PVC 新建產能投入市場，亞洲 PVC 供應將增加。日本經濟產業省(METI)表示，2014 年亞洲 PVC 供應過剩達到 111 萬噸，2015 年預計增加到 116 萬噸，2016 年將達到 150 萬噸，因此預期未來價格可能下跌。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-31 聚氯乙稀近一年價格走勢圖

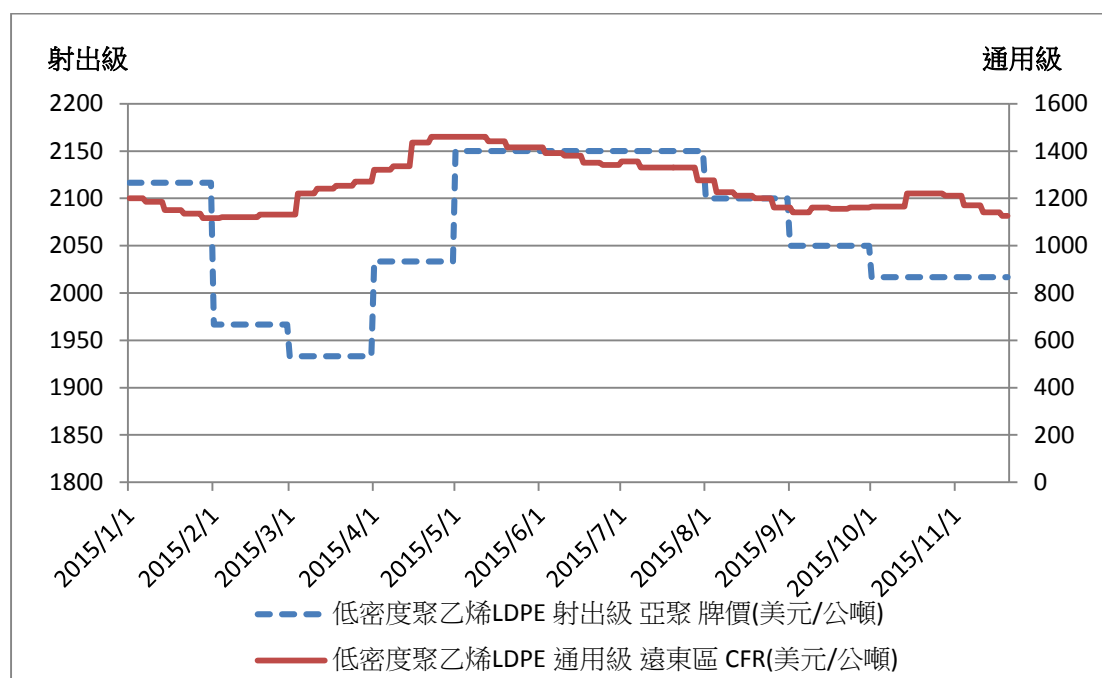
(五) 低密度聚乙烯 (LDPE) 及高密度聚乙烯 (HDPE)

受歐洲供需關係的影響，中國大陸聚乙烯的出口形勢看漲。3 月國際油價相對穩定，市場回補意願仍高，根據 Platts 資料顯示，3 月 23 至 27 當週五大泛用塑膠報價均維持上漲的局面，PE 漲幅落在 1% 以上，其中 LDPE 漲 1.44%，報價 1,269-1,271 美元，報價 1,247-1,249 美元，而 HDPE 漲 1.89%，報價 1,239-1,241 美元。

隨著第 2 季亞洲輕油裂解廠進入歲修高峰期，截至 6 月初為止的兩個月以來，共計共有 8 家工廠、500 多萬公噸乙烯產能陸續停工，造成乙烯價位持續攀升，也帶動乙烯衍生物行情看漲。根據 Platts 資料顯示，4 月初 HDPE 漲價預期心理濃厚，報價漲幅達 4.03%，成為漲幅最大者，報價 1,289-1,291 美元；LDPE 與 LLDPE 之漲幅則為 2-3%。4 月份是鞋材的旺季，因此 LDPE 製程轉為生產乙烯醋酸乙烯酯 (EVA) 為主，造成 LDPE 供給量減少，帶動 4 月中旬 LDPE 報價每噸上漲 100 美元，漲幅逾 7%。5 月中旬，中國大陸乙烯因到貨增多，對下游成本支撐減弱，又農膜需求旺季逐漸回落，PE 功能膜需求趨緩，加上中國大陸蒲城清潔能源煤製烯烴項目 30 萬噸/年之全密度裝置重新投入生產，上海石化也在 6 月 14 日計畫重啟 10 萬公噸/年的 LDPE 生產線，5 月後期，印度對 LLDPE 轉弱跡象，6 月中旬進入回教齋戒月，故 5、6 月 PE 價格呈下跌趨勢。第 3 季因原油價格下跌，且 6 月上海石化、大慶石化的 HDPE(高密度聚乙烯)歲修，7 月前期 HDPE 報價持穩在 1,289-1,291 美元，LDPE(低密度聚乙烯)持平 1,329-1,331 美元，到了月底，市場仍在觀望國際油價何時止跌，加上中國大陸需求不明，旺季需求欠佳，導致五大泛用塑膠報價疲弱，HDPE(高密度聚乙烯)下跌 6.2%，報價 1,209-1,211 美元，LDPE(低密度聚乙烯)下跌 4.14%。8 月前期隨著油價暫時止跌，五大泛用樹脂跌勢趨緩，但下半月中國大陸股市暴跌，需求面放緩，報價再次重挫。9 月後，因油價跌深反彈及農膜需求浮現，支撐 LDPE 及 HDPE 價格反彈，其

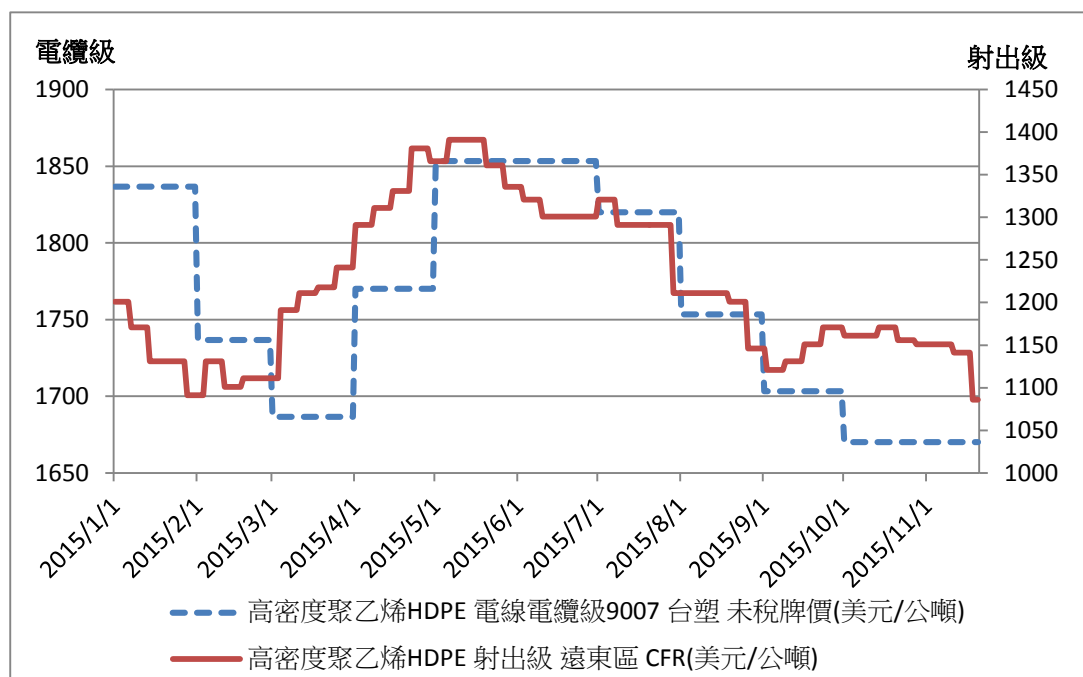
後雖因觀望美國升息與否及中國大陸 9 月 PMI 數據表現疲弱等因素價格有所變動，但波動幅度均小，價格以低位震盪為主。10 月上旬國際油價回升，沙烏地阿拉伯、韓國、泰國等國之 PE 廠 10 月皆有檢修計畫，同時中國大陸 8 月 LDPE 進口量大增 16.9%，帶動 PE 衍生物價格走強。惟 10 月底受中國烯烴衍生物產能增加，以及泰國 PTT 歲修 PE 系列產線，即將重新投產等因素，造成價格下跌，11 月後價格持續滑落（如圖 3-32 及圖 3-33）。

展望未來一年，預期未來原油價格將持續疲軟，同時中國大陸後續有 PE 新增產能投產，預期 2016 年新增產能達到 167 萬噸，2017 年計畫新增產能達到 242 萬噸，因此未來價格恐下跌。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-32 低密度聚乙烯近一年價格走勢圖



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

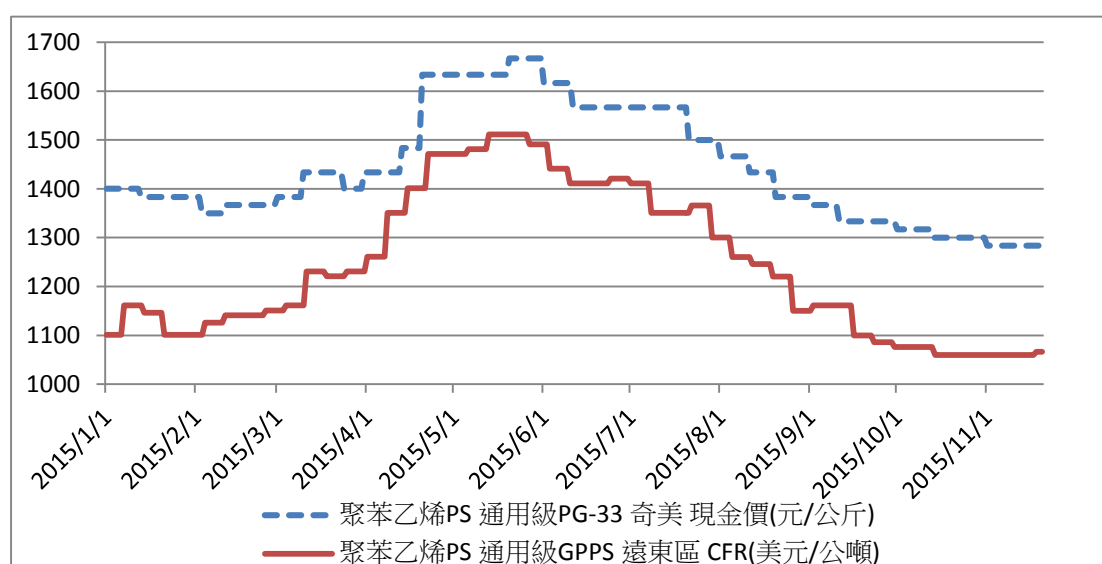
圖 3-33 高密度聚乙烯近一年價格走勢圖

（六）聚苯乙烯（PS）

第 1 季一開始延續 2014 年後半年的聚苯乙烯（PS）價格跌勢，由於全球及美國原油價格下滑，但到了第 1 季後期，在美國經濟持穩復甦，以及歐盟、日本及中國大陸祭出降息、貨幣寬鬆政策下，吸引以中國大陸、印度為首的亞洲泛用樹脂下游展開回補原料庫存行動。跨入第 2 季，亞洲泛用樹脂拉貨潮持續延燒，首週低密度聚乙烯（LDPE）領頭大漲 4%，其他如聚丙烯（PP）、聚苯乙烯（PS）及 ABS 樹脂等各有 2% 至 2.4% 漲幅。因亞洲 SM 廠 3-6 月進入歲修期，減少產能超過 30 萬噸，供給轉為吃緊，且 5 月份許多國際 SM 大廠，包括沙烏地阿拉伯雪佛龍菲力浦斯化工、伊朗 Pars Petrochemical、SABIC Sadaf 等，紛紛傳出因意外而停產或是復產不順之訊息，拉抬 SM 最新報價上漲至 1,476 美元，創下 2015 年以來新高紀錄。到了 5 月底 6 月初，由於 SM 價格下修，且穆斯林國家進入齋戒期使需求減少，而距離中國大陸國慶日和耶誕節的接單還有一段時間，故出口和內銷的終端企業訂單回落，造成 PS 價格呈現小跌之情勢。第 3 季 PS 價格主要呈現震盪走跌趨勢。7 月初，因上游苯乙烯（SM）報價趨緩，

出現補跌、拉回整理，遠東區 PS 報價下滑 10 美元/噸。7 月底油價波動趨緩，石化產品價格反彈，使得 PS 價格上漲 15 美元/噸。8 月中旬，油價暫時止跌，然 SM 價格仍持續下跌，拖累下游 PS，報價下跌 1.11% 至 1,244-1,246 美元/公噸。8 月底更因中國大陸 SM 庫存暴增 2 萬噸，PS 需求疲弱，造成價格重跌。9 月初因油價回穩，造成 PS 小漲 0.96%，但 9 月中旬後，因反映 SM 跌勢明顯，導致 PS 價格重挫超過 5%。10 月中旬，SM 報價於中國大陸十一長假後順勢反彈，惟 LG 化學大陸廠進行擴產，在預期供應增加下，PS 報價下跌。其後 10 月底及 11 月 PS 遠東區 CFR 報價皆持穩於 1,058-1,060 美元/公噸，直到 11 月下旬，才因需求回溫，PS 現貨報價反彈（如圖 3-34）。

展望未來一年，未來原油價格將持續疲弱，且明年預計有 16 萬公噸/年之 PS 新增產能開出，此外，聚丙烯（PP）可作為聚苯乙烯之替代品，中國大陸煤製烯烴產能大增，2015 年有 130 公噸 /年之 PP 新增產能，造成 PP 價格大跌，明年可能還有 130 公噸/年的新增產能開出，同時中國大陸製造業疲弱，也不利於 PS 需求，因此預期未來 PS 價格下跌可能性較大。



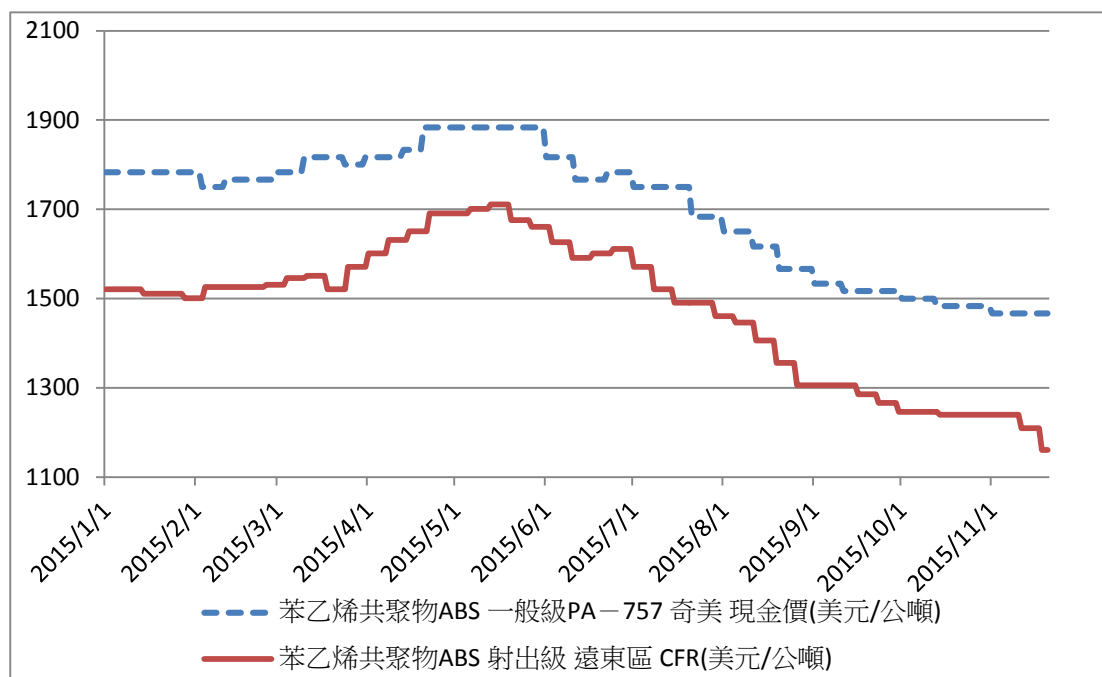
資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-34 聚苯乙烯近一年價格走勢圖

（七）ABS 樹脂

SM 為 ABS 之主要原料之一。第 1-2 季，南韓 8 條 SM 生產線，有 6 條生產線分別於 3 月到 5 月之間歲修，全亞洲 4 月因歲修減少的產能達 17%，東北亞地區，特別是中國大陸，供需非常吃緊。第 2 季除了上述輕裂廠歲修外，歐洲 SM 廠歲修，使得美國輸往歐洲的 SM 大增，因而排擠對亞洲之供給，推高 SM 價格。需求方面，受惠中國大陸年初庫存偏低，且 2015 年首季過後 SM 進入傳統旺季，也有利於 SM 價格上漲。ABS 樹脂上游原料 SM 價格上揚，加上 ABS 樹脂下游需求旺盛，第 2 季 ABS 樹脂價格因而走升。到 5 月底，由於能源價格波動趨緩，加上旺季訂單近尾聲，買盤動能減弱造成 ABS 樹脂價格下跌，且下跌之趨勢延續到 6 月，整體而言，第 2 季 ABS 樹脂受到上游原料價格與下游需求之影響，價格先升後降。第 3 季原油價格持續下跌，加上 7 月份韓國與日本 SM 廠陸續歲修結束，市場預期認為供給增加，SM 現貨價隨之下滑，且中國大陸 GDP 增速放緩，終端汽車、家電行業發展受到直接影響，銷售量自今年第 2 季起，出現近 3 年來的首次連續萎縮，直接導致 ABS 成品銷售受阻，造成 ABS 樹脂價格呈現連續下跌走勢。遠東區 ABS 樹脂報價自 7 月初 1,570 美元/噸滑落至 8 月底 1,305 美元/噸，跌幅達 16.9%。隨著 9 月原油價格止跌反彈，加上沙烏地阿拉伯產能歲修，9 月初 SM 價格彈升 4.26%，達 979 美元/噸，上半月遠東區 ABS 樹脂報價止跌力守 1,305 美元/噸平盤水準。進入第 4 季 ABS 下游需求仍然不足，價格持續下跌，但跌幅趨緩。10 月底價格較月初僅下跌 6 美元/噸，月均價為 1,241.5 美元/噸。11 月初，因 ABS 先期跌幅較多，價格持平，惟 11 月下旬因需求不振，價格再次下跌（如圖 3-35）。

中國大陸經濟增速放緩，預期未來終端汽車、家電行業發展仍難有好轉，且油價可能持續疲弱，因此 ABS 樹脂未來展望偏空。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

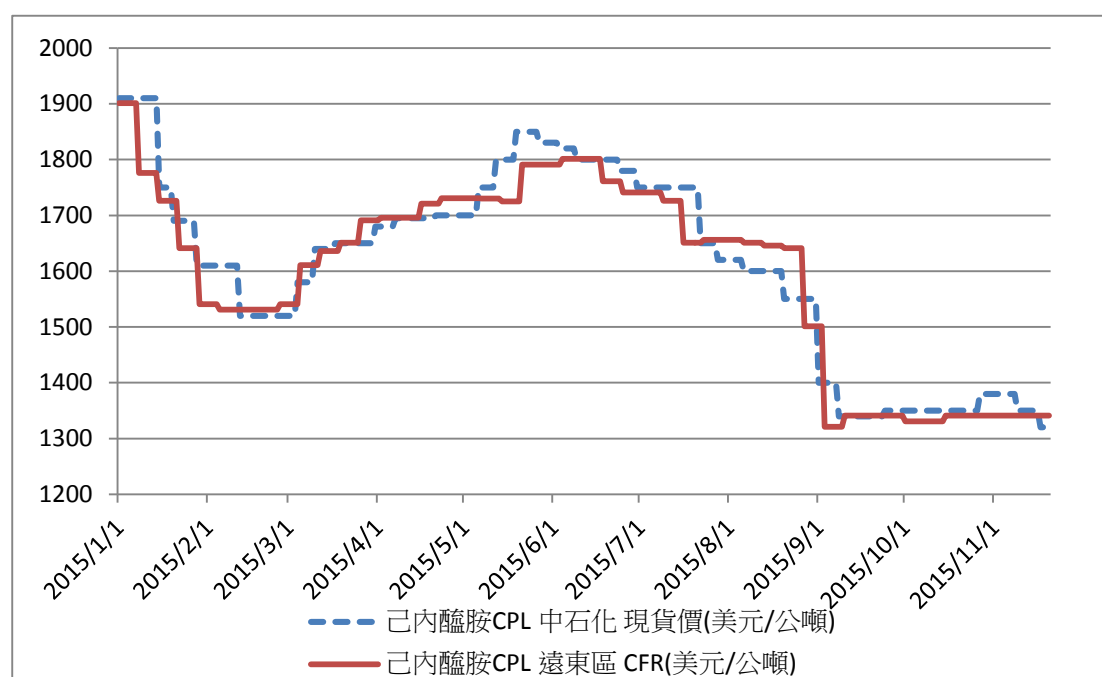
圖 3- 35 ABS 樹脂近一年價格走勢圖

（八）己內醯胺（CPL）

法人指出，2014 第 4 季國際油價下跌的時候，當時 CPL 價格的敏感度不高，一直到今年 1 月底才開始發酵，下挫力道相當大，因此 1 月份都處於補跌階段。截至 2 月中旬，CPL 價格於 2015 年已跌至 1,540 美元/噸，跌幅達 19%。第 2 季，隨著部分 CPL 和尼龍粒廠退出市場，以及中國大陸業者進入歲修、CPL 報價止穩反彈。4 月苯市場依然強勁，且工業需求小幅改善，造成 CPL 供應緊縮，且此情況將延續到 5 月。但 6 月受到中國大陸國內市場產品供應充足，加上下游纖維產業需求不振，造成己內醯胺價格下跌。第 3 季，中國大陸 CPL 產能大增，在供過於求的情況下，價格持續探底。7 月中旬，受到油價下挫及大陸股災影響，導致塑化中間原料下跌，尼龍需求疲軟，大陸內銷價格下跌，CPL 報價重挫，跌幅 4.35%，報價 1,649-1,651 美元。8 月下旬雖然人民幣重貶、油價暴跌，遠東區 CPL 己內醯胺面臨年度契約價議約，報價僅小跌 0.3%，隨後全球股市震盪，紐約原油跌破 40 美元大關，連帶影響 CPL 價格 8 月底及 9 月初 2 次暴跌，遠東區報價為自 1,640 美元下跌至 1,320。9 月中，中國大陸內銷價格調漲，

造成 CPL 報價微幅反彈 1.52%。進入第 4 季後，CPL 價格以持平為主，10 月初受到中國大陸十一長假影響，欠缺買盤推升，價格下跌，10 月中旬苯價反彈，CPL 價格上升，但兩者變動幅度皆小，此後遠東區 CPL 價格持平於 1,339-1,341 美元/噸（如圖 3-36）。

展望未來一年，預期未來油價不會有明顯反彈，油價疲弱，讓產品價格拉抬不易，且中國大陸進入新常態，高速成長成為過去，商品需求減緩，因此 CPL 未來價格可能維持弱勢。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

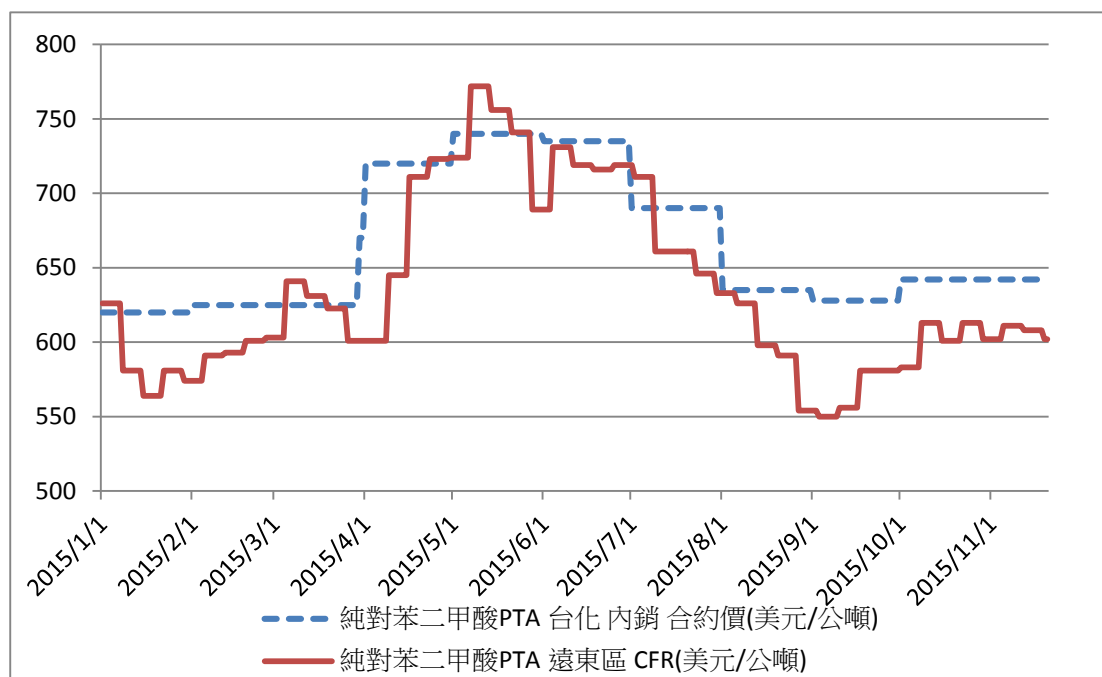
圖 3-36 CPL 近一年價格走勢圖

（九）純對苯二甲酸（PTA）

第 1 季初，原油和 PX 等上游原料價格仍處於弱勢之中，PTA 成本推動力不足，減產效應也大不如前，終端需求淡季來臨，造成 PTA 價格下跌。隨後 PTA 上游 PX 價格穩定，下游聚酯部分價格也走堅穩健，支撐中國大陸 PTA 內銷報價穩步墊高，每噸價格上漲 25 元人民幣至 4,425 元人民幣。3 月 PTA 現貨價格呈震盪上漲走勢，大陸內銷及亞洲現貨報價漲幅分別為 6.06% 及 4.71%。進入第 2 季，4 月福建古雷騰龍芳烴廠與揚子石化乙二醇（EG）裝置發生爆炸，造成 PTA

裝置受到影響而停產，同時亞洲包括中國大陸、新加坡、韓國等皆有 PX 廠或 PTA 廠持續檢修皆有檢修計劃。下游方面，PTA 主要用來生產聚酯纖維，按照往年經驗，第 2 季聚酯纖維產量比第 1 季增加 15%，且紡織廠聚酯纖維庫存低，擴大庫存回補需求。在上下游皆有利的情況下，促使第 2 季初 PTA 行情奮起強彈。隨著 5 月底 6 月初亞洲 PX 廠檢修完畢重新啟動，下游聚酯纖維廠商庫存回升，整體需求面臨回落。進入第 3 季，因原油價格下挫且下游聚酯纖維需求轉弱，導致 PTA 價格連續下跌。廠商受短期虧損嚴重影響，8 月以來檢修裝置明顯增多，中國大陸有儀征化纖、亞東石化、珠海 BP、虹港石化、漢邦石化計畫、恒力石化等廠進行檢修。然而，儘管短期 PTA 裝置檢修較為集中，但未看到太多裝置長久關停或淘汰。一般而言，PTA 裝置檢修週期在 15-20 天，檢修結束後會再度開啟，難以支撐 PTA 價格長期上升，加上中國大陸 8 月底股市暴跌，在經濟持續放緩、出口需求萎縮的背景下，PTA 需求難有起色。9 月份，PTA 市場並沒有表現出以往 9、10 月傳統旺季的大行情，而是因 PTA 供給偏緊和需求平淡兩大因素影響下進入窄幅震盪格局。9 月後期，PTA 價格跌跌不休，報價來到每噸 550 美元，中國大陸相關廠商不堪虧損，陸續傳出關閉產線的消息，且中國大陸十一國慶前後有 PTA 廠商停產檢修，市場庫存亦處於低水位，供給趨向緊縮，此外，10 月初，原油與 PX 價格反彈，也支撐 PTA 價格向上攀升，開出 9 月後期至 10 月上旬的一波漲勢。10 月中旬後，PTA 裝置開工重啟與檢修交替，PTA 價格改以在約 600-610 美元/公噸小幅震盪為主（如圖 3-37）。

展望未來一年，印度將在 2016 年上半 增加 230 百萬噸/年之 PTA 新產能，加上原有的 500 萬噸產能/年，明年將擁有 720 百萬噸/年產能，同時印度需求仍維持 500 萬噸，預期過剩之產能將增加亞洲 PTA 價格下跌壓力。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

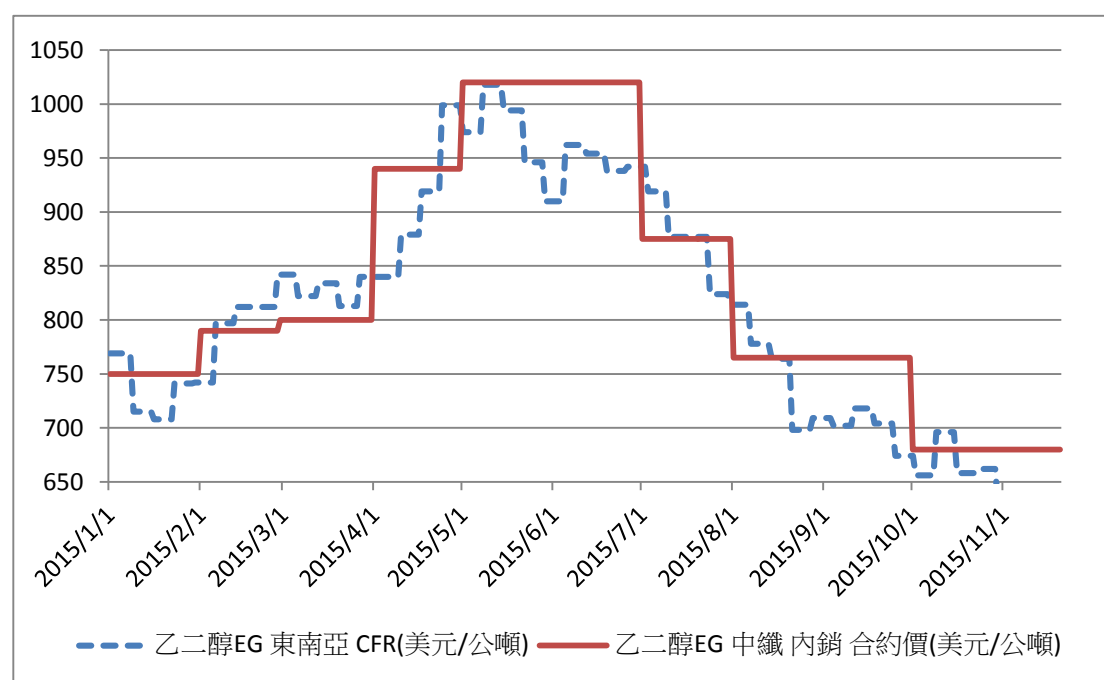
圖 3- 37 PTA 近一年價格走勢圖

(十) 乙二醇 (EG)

隨著國際油價反彈，加上過年後廠商恢復正常作息、需求回歸常軌，填補庫存的買盤出現，EG 在需求的帶動下報價止跌反彈。因為中國大陸沿海乙二醇 (EG) 庫存下降 2.6 萬噸至 57 萬噸，較過往 120 萬噸大幅降低，顯示需求持續回升，使得 EG 在 1 月 28 日的報價上漲 5.4%。第 2 季由於原油價格彈升，且正值亞洲乙烯裝置歲修旺季，東北亞共 13 座烯烴裂解廠歲修，影響乙烯產能約 840 萬噸，減少該地區 20% 供給量，造成乙烯價格不斷上揚。加上中國大陸、韓國、日本和臺灣等 EG 廠陸續歲修，以及南京揚子石化廠 4 月下旬發生爆炸，EG 供應緊縮進而拉動價格走高。在需求方面，第 2 季是聚酯纖維之旺季，聚酯產業開工率回升，且中國大陸 4 月底港口庫存來到 54 萬噸低檔，有利 EG 報價表現帶動 EG 漲勢，5 月報價正式站上 1,000 美元。亞洲上游輕油裂解廠歲修將在 7 月下旬結束，市場預期供應量增加，加上國際油價回到每桶 60 美元關卡，造成 7 月初 EG 價格下跌，隨著國際油價跌勢延續，牽動石化上游原料報價跌幅擴大，加上時序進入聚酯纖維需求淡季，8 月 EG 價格延續 7 月呈小幅下跌之勢，然

而到了8月下旬，中國大陸經濟疑慮升高，油價大跌，引發塑化上游原料跌勢，加上大陸東部沿海 SM 及 EG 庫存增加，造成 EG 報價大跌 8.68%。8 月底油價跌深反彈，且因美國經濟表現佳，需求有支撐，EG 報價反彈 1.59%，報價為 705 美元。9 月後，油價波動程度減緩，EG 價格主要持平為主。10 月下旬後，雖然抗凍劑因季節因素需求增加，但中國大陸聚酯纖維需求不佳，且沿海庫存達 76 萬公噸有待去化，EG 價格連續下跌（如圖 3-38）。

展望未來一年，油價仍持續呈壓，在新興市場經濟成長趨緩之下，聚酯纖維的需求將遭到壓縮，因此 EG 價格出現反彈的機率較低。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-38 EG 近一年價格走勢圖

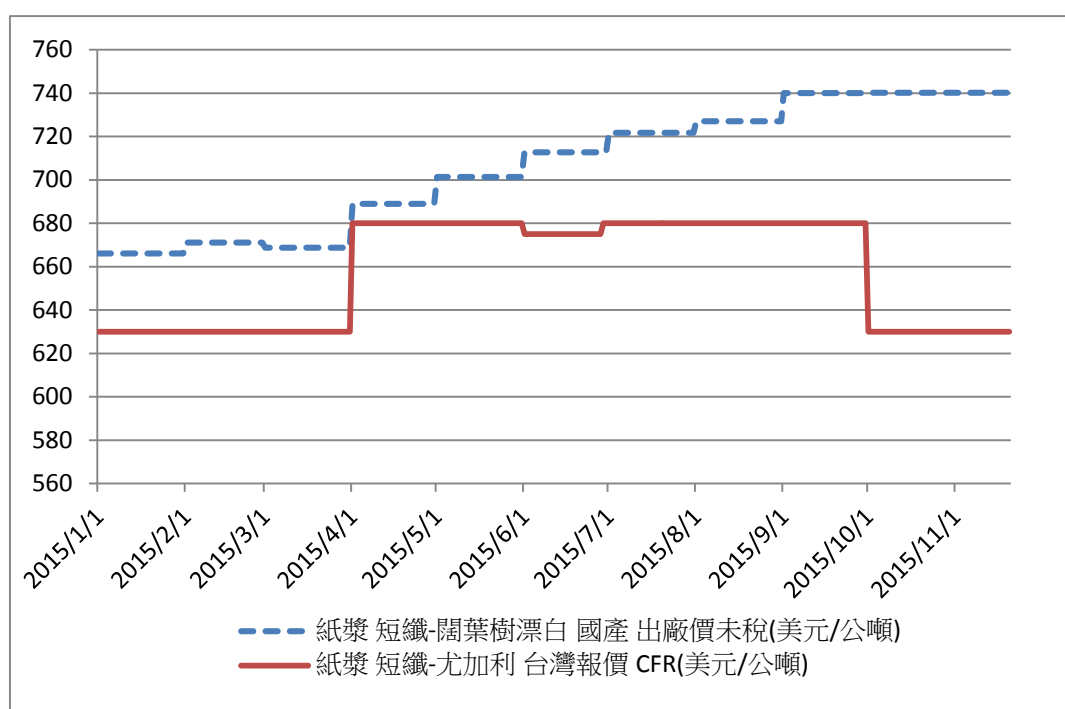
六、紙

由於短纖紙漿需求疲軟，全球短纖紙漿 1 月份的銷售量較去年 9 月下降 16%，此外，國際紙漿的庫存總天數已由 2014 年的第 4 季平均 33 天上升至第 1 季 40 天的高水準，而中國大陸成品紙市場在春節後陸續復工，造紙業產能過剩問題未解，供過於求的情況依舊持續。然而自 2015 年 4 月以來，受原材料等成本持續上升，歐洲部分國家的原紙產品已開始提高價格，其中包括包裝紙、新聞紙、文化紙等。例如德國的未塗布文化紙受出口量增大影響，德國市場的未塗布不含木漿的文化紙從 4 月份開始供應緊張，部分客戶甚至拿不到需要的紙張，價格也隨之上漲。俄羅斯最大的印刷商 Overal 公司指出，4 月份俄羅斯最大的新聞紙生產商 Volga 紙廠的 4 台紙機因改造關停了 3 台，使俄羅斯市場的新聞紙非常短缺，價格已提高 5%-7%，而 2015 年以來，新聞紙價格平均已漲幅 10%-15%，近期俄羅斯市場的新聞紙價格約 500 美元/噸(不含增值稅)左右。此外，歐洲最大的未塗布回收紙板生產商之一的 Sonoco-Alcore 公司宣佈，從 6 月 15 日起，提高在義大利市場的產品價格，每噸紙板提高價格 50 歐元。英國市場主要的紙張供應商已通知下遊客戶，從 7 月 1 日起，輕量塗布文化紙（LWC）會開始提高價格；但有專家分析，因英國貨幣匯率的原因，英國市場的提價難度將比歐洲內陸國家難得多。而 7 月國際漂針漿市場價格則大幅下跌，整體跌幅每噸 30 美元-40 美元，8 月之後木漿價格上升；至於廢紙價格自 8 月以來上漲，日本廢紙價格每公噸上漲人民幣 60 元，美國及歐洲廢紙價格每公噸皆上漲人民幣 40-50 元。而 10 月份全球紙漿總出貨量較前月降至 381 萬噸，10 月結束全球紙漿生產者庫存供應天數為 36 天，較 9 月份增加 1 天。其中，漂針木漿 10 月庫存天數為 30 天，處於市場均衡庫存供應水準，漂闊木漿 10 月末庫存天數為 41 天，高於市場均衡庫存供應天數（39 天）。

（一）紙漿

國際紙漿價格 2014 年第 4 季開始逐步走高，短纖紙漿價格由每公噸 550 美元以下的低點回溫，2015 年第 1 季紙漿國內價格與國際價格走勢略有不同。國際方面，第 1 季尤加利紙漿 CFR 均價為 618 美元/噸。國內方面，第 1 季國產紙漿出廠均價為 634 美元/噸，1 月至 3 月間，價格維持在 632 至 637 美元/噸之間（如圖 3-39）。此外，國際紙漿 1 月庫存天數較去年 12 月增加 4 天，庫存天數達 40 天，顯示國際紙漿短期內供應無虞。來到第 2 季，受到國際紙漿價格走揚影響，帶動中國大陸紙漿價格 4 月、5 月連續兩個月調漲，從價格曲線來看，國際短纖紙漿價格尚未進入高價位，但漲勢明確。國際紙漿庫存天數偏低稍有壓力，且第 2 季為紙箱用量旺季，尤其水果盛產、飲料及進出口電子產品之包裝等，都需要用到大量紙器，而網購盛行，亦使紙箱使用量持續成長，加上中國大陸、美國經濟復甦帶動需求，以及原物料下跌的效益持續發酵。第 3 季雖為工廠年度歲修時期淡季，但由於中國大陸部分地區夏季供水不足導致產能降低，市場貨源緊繃帶動第 3 季紙漿價格攀升。10 月下旬，國際短纖紙漿價格已站上每公噸 610 美元，長纖紙漿每公噸為 670 美元，相較之前國際短纖紙漿價格每公噸在 560 美元上下盤整，目前價格雖非進入高價，但以較之前大為改善，預期到年底將可維持每公噸 600 美元以上。

據 PPPC 統計資料，10 月份全球紙漿總出貨量由 9 月份 418.7 萬噸降至 381 萬噸，但與去年同期相比微增 0.7%。10 月結束全球紙漿生產者庫存供應天數為 36 天，較 9 月份增加 1 天。其中，漂針木漿 10 月庫存天數為 30 天，持平 9 月份，處於市場均衡庫存供應水準（30 天），漂闊木漿 10 月末庫存天數為 41 天，較 9 月增加 2 天，高於市場均衡庫存供應天數（39 天）。展望 2016 年紙漿市場，因目前紙漿庫存位於平均值或以上，供貨上較無疑慮，加上需求也未有大幅提高的跡象，但可能會受到一些季節性的影響，因此估計 2016 年紙漿價格可能會於目前的價格附近震盪。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3- 39 紙漿近一年價格走勢圖

(二) 廢紙

全球大約有 40%的廢紙來自美國，而中國大陸進口約佔其中的 70%，因為農曆春節過後中國大陸造紙廠的維修期結束，來自中國大陸的需求增加，大型紙類製造商開始準備 7 月之後包裝旺季的來臨，自今年 3 月開始舊瓦楞紙箱上漲近 20%，4 月中國大陸進口 2.56 公噸的廢紙，較 3 月廢紙進口量增加 11%，而單瓦楞紙箱就佔 1.39 公噸，較 3 月瓦楞紙箱進口量增加 8%。

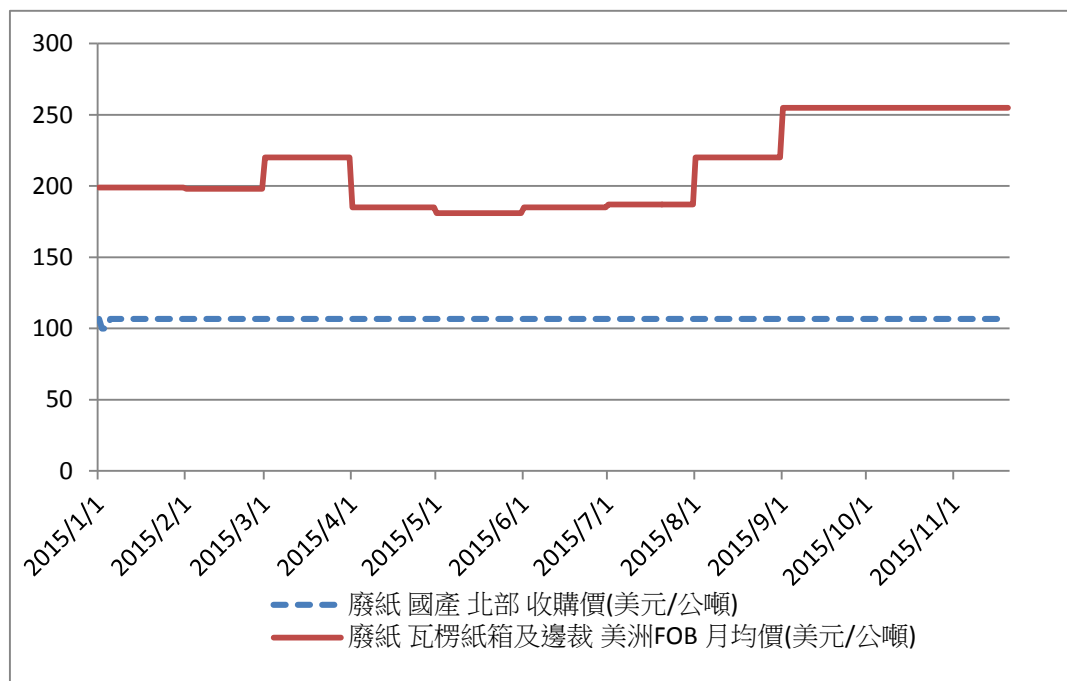
至於臺灣的情況，據臺灣區造紙工業同業公會簽章統計，2015 年 3 月份國外廢紙進口量為 42,722 噸，較 2014 年同期大減 39.1%，且較 2 月減少 12.2%；進口值 7,833,790 美元，較 2014 年同期大減 45.1%，且較 2 月減少 14.4%。原本預期農曆春節假期過後，市場將隨即回溫帶動進口廢紙原料數量的增加，不過，3 月份的廢紙進口量依然衰退，似乎紙廠考量國內工紙市況難以即刻恢復活絡，同時即使需求明顯提升，亦可由國內廢紙補充。累計今年第 1 季臺灣的廢紙進口總量為

151,578 噸，較 2014 年同期減少 34.5%；進口總值 28,394,011 美元，較 2014 年同期減少 39.4%，由上述可知，2015 年在國內工紙市況並未十分活絡情況下，國內紙廠對國外廢紙進口量縮減，其中，來自北美地區貨源減少幅度最小，但也有接近 3 成的減幅；以日本為主的其他地區減幅逾 3 成次之，最大減幅是來自歐洲地區的貨源，縮減逾 7 成。至於 2015 年的平均進口報價和 2014 年同期相比，略有下滑，亦即紙廠進購國外廢紙的成本稍低，一般認為，今年的進口廢紙量、值成長不易（如圖 3-40）。

業內人士指出，廢紙加工行業不景氣，以及原材料需求減少是廢紙價格低迷的原因所在，中國大陸紙業資訊指出，5 月是造紙行業的一個過渡期，整個造紙行業步入淡季，紙漿和成品紙方面成交量和價格慢慢回落，但中國大陸國內廢紙行情走勢回暖跡象顯著。「五一」長假過後，中國大陸黃板紙價格延續節前走勢繼續上漲，紙廠的庫存經過幾個月的消耗，存量明顯減少，加上產能結構整合和環保相關政策的實施，相對不合格的一些中小型紙廠走向淘汰的行列，致使市場供貨量偏緊，開始出現供不應求的局面。中國大陸各地紙廠根據自身採購貨源的實際情況，分析廢紙市場大環境，開啟全面漲價模式；而歐洲廢紙需求亦增加，5 月份廢紙價格每噸急漲 25 至 30 美元，到 200 美元左右。進入 6 月第 1 週，中國大陸廢紙市場整體微揚，但上調幅度較 5 月趨緩。一方面由於部分紙廠存貨量趨穩後，市場價格觀望氣息濃厚；另一方面則是部分地區受降雨天氣影響，到貨量難以滿足廠家需求，價格小幅提振，但沒有 5 月漲幅明顯。就整體廢紙市場來說，廣東和福建地區廢紙採購價格整體每公噸上調 50 元-100 元人民幣，浙江、重慶、天津地區每噸上漲近 40 元人民幣，其他地區也都有每噸 20 元-40 元人民幣的小幅上漲。8 月份之後，美廢價格上漲 40-50 元/噸，歐廢上漲 40-50 元/噸。9 月中旬過後，伴隨供應量上升，美廢價格已呈現季節性下降，11 月初美廢 ONP、OCC 價格繼續下跌，各主要港口廢紙出口價格亦下跌，美廢價格已處於較低水準，供應商

無明顯出貨壓力，

根據 MarketsandMarkets11 月下旬發佈研究報告顯示，全球廢紙管理市場預計 2015-2020 年年複合增長率將上漲 2.55%。2020 年廢紙管理市場全球預測報告資料顯示，到 2020 年，市場估值將達到 433.5 億美元。隨著廢棄物管理活動的日益普及，未來廢紙管理市場有望顯著增長。工業和商業領域需求對市場需求將不斷增長。報告亦指出，發展中國家如中國大陸、巴西和印度等市場，正崛起成為廢紙管理市場的新增長經濟體，人口和可支配收入的成長將成為擴大廢紙市場的主要動力。此外，歐洲和北美洲地區的廢紙管理服務需求亦持續增長，且消費者對環境安全的日益關注，也為廢紙管理市場發展的一個關鍵動力。此外，依據 RISI 11 月研究預測，全球以廢紙為主要原材料的箱板紙所占市場份額在未來 15 年將持續上升，黃板紙（OCC）很有可能再次成為行業關注的熱點，故預期 2016 年之後廢紙市場會逐漸轉好。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-40 廢紙近一年價格走勢圖

七、其他

(一) 水泥

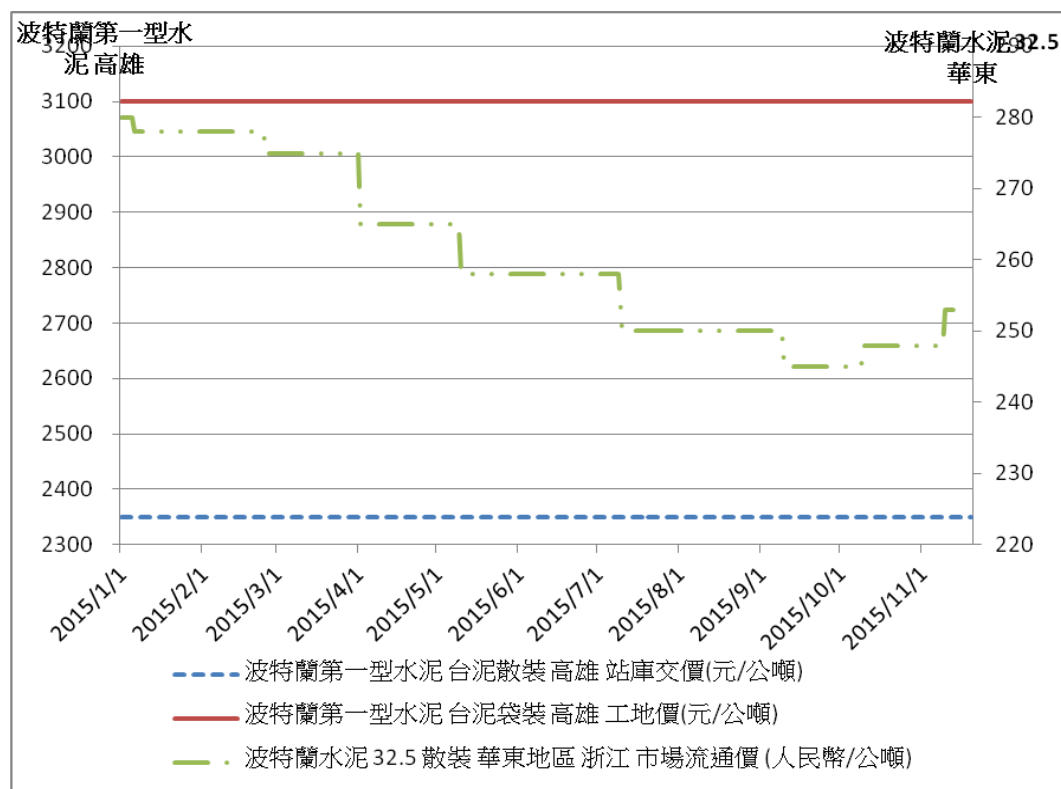
中國大陸水泥生產與消費量均為世界第一，生產方面，2014 年全世界水泥總產量 41.8 億噸，而中國大陸生產水泥 24.76 億噸，占世界總產量 59%；在需求方面，2011-2013 年中國大陸 3 年之水泥消費量超過美國過去 100 年之消費總和。

觀察 2015 年第 1 季，中國大陸農曆年前未出現趕工旺季，長假結束後水泥需求也不強勁，固定資產和房地產投資增速雙雙回落，且總體經濟下跌趨勢有增無減，水泥市場需求呈現低速成長，雖然今年首季水泥產量為 4.27 億噸，較去年同期年衰退 3.4%，為 10 年來的首次負增長，但需求降幅大於供給減幅，因此價格仍下跌。第 2 季時，中國大陸南京地區 4 月水泥價格比去年同期下滑 10% 以上，也導致台、亞泥今年前 4 月的合併營收都呈衰退，台泥年衰退率高達 21.88%，而亞泥也達 7.96%。在第 3 季，雨季結束，珠三角地區需求較平穩，亞泥指出江西地區的水泥價格在 8 月底已小幅調漲，長江流域附近水泥價格在 9 月初小幅調漲 3-5%，因需求有所回升，且年底一向是中國大陸基建工程趕工、水泥廠庫存量最低的時期，9 月底華南、華中及華東地區水泥價格呈現上漲走勢，此外，為迎接第 4 季旺季，台泥宣布調漲廣東地區水泥價格。進入第 4 季，10 月初適逢十一長假以及天氣影響，水泥需求有所回落，隨著長假結束，氣候放晴，各地開工潮湧現，水泥需求快速增加，且依發改委公佈之報告顯示，中國大陸 10 月份全國水泥產量較去年下降 3.5%，降幅擴大 2.4 個百分點，而水泥價格略有回升，到了 10 月底，儘管華東和中南地區的部分省份水泥價格繼續推漲，然實際漲幅已明顯趨弱。進入 11 月，則因需求滑落，價格提前走淡。

由於我國水泥大廠台泥、亞泥皆進軍中國大陸市場，故其整體經濟與水泥市場發展之變化對我國水泥產業影響重大，此外，國內因房市買氣遲滯，建商為了削減庫存並減緩房價下滑之壓力而減產，今年

1-10 月，北台灣新成屋、預售屋較去年減少逾 3 成，也對水泥需求量造成壓力。受水泥市場景氣不佳影響，台泥累計前 11 月營收 852 億元，年減 21.4%；亞泥前 11 月營收 605.7 億元，年減 14.1%。（如圖 3-41）

展望未來，為提升工程品質、降低環境污染，中國大陸政府有意在明年全面禁用所有 32.5 型水泥，台泥、亞泥指出，全中國大陸 32.5 型水泥的產量有 5、6 億噸，如果停用，將可增加 2 億噸以上高階水泥的使用量，明年水泥市場將走出低迷，呈現「價量齊揚」榮景。



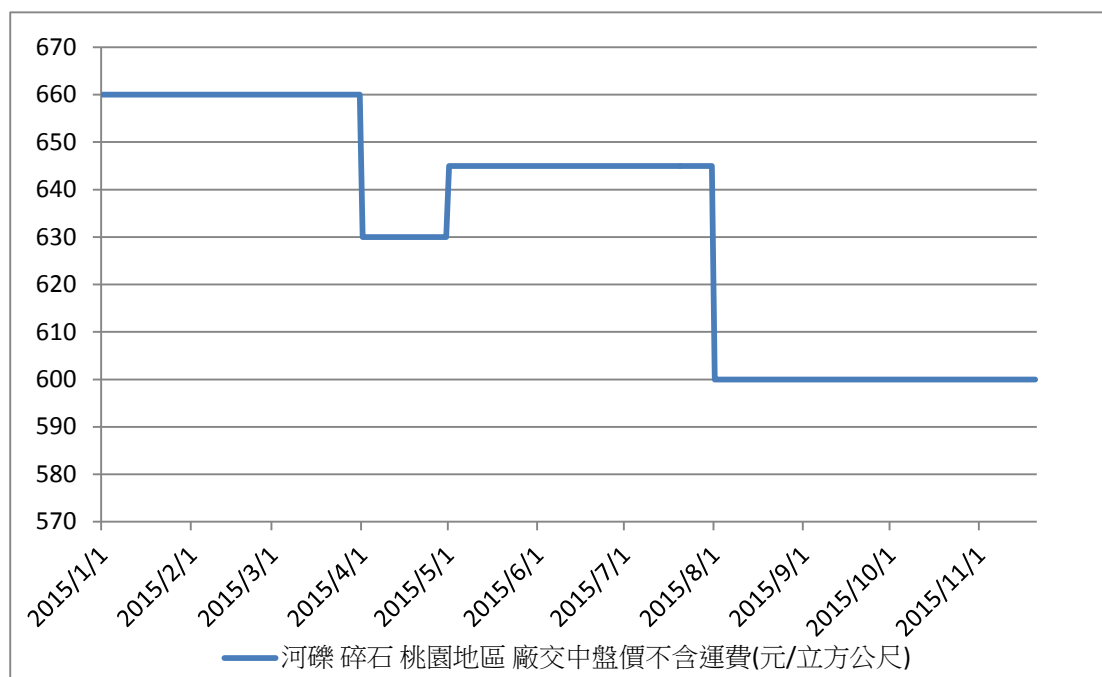
資料來源:情報贏家，2015 年 11 月

圖 3-41 水泥近一年價格走勢圖

（二）砂石

根據行政院主計總處公布的 104 年 2 月營造工程物價指數較上年同月跌 0.38%，其中材料類跌 1.69%，而水泥及其製品類以及砂石及級配類呈現上漲，砂石及級配類漲幅最大，達 7.89%，主要原因是國內河川疏濬標量明顯減少，且中國大陸禁止天然砂的出口，引發臺灣嚴重砂石荒。由於中國大陸的砂石價格普遍低於臺灣開採成本，因此，大部分的國內廠商多從中國大陸進口砂石作為原料，但自 2014 年 4 月起，中國大陸管制砂石出口臺灣，造成國內砂石價格上揚。經濟部礦務局再次將「砂石開發供應方案」送環保署審查，表示未來將以陸上砂石為主要來源，更規劃了 17 個「陸上砂石資源區」。根據礦務局統計顯示，2004 年至 2013 年之間，砂石總供應量中，河砂佔了 52%、營建剩餘土石方佔 24%、陸上與海域的土石採取佔 3%、進口砂石則佔 21%。而新方案的實施，會將陸砂採取量大幅提高至 20%至 34.08%之間。若此方案通過，在供給增加的情況下，可望適度緩解臺灣砂石價格。行政院主計總處公布 2015 年 4 月營造工程物價指數較 2014 年同月跌 1.53%，為連續第 3 個月下跌。5 月營造工程物價指數較去年同月跌 2.25%，其中砂石及級配類方面，雖砂石價格尚居高檔，惟漲幅趨緩為 1.01%。自 6 月至 10 月，砂石及級配類指數年增率皆呈現下跌趨勢，主計總處報告解釋，主要是因 2014 年 4 月起砂石價格大幅調漲，比較基數偏高所致。此外根據礦務局資料，我國 2015 年砂及碎石之產量大於銷售量，庫存也主要呈現上升走勢，可能對價格產生壓力，本年度砂石價格呈下跌趨勢（如圖 3-42）。

展望 2016，建設工程基礎材料之一，未來房地產景期仍不佳，房價可能仍以小跌為主，因此受需求減少影響，砂石價格可能下跌。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

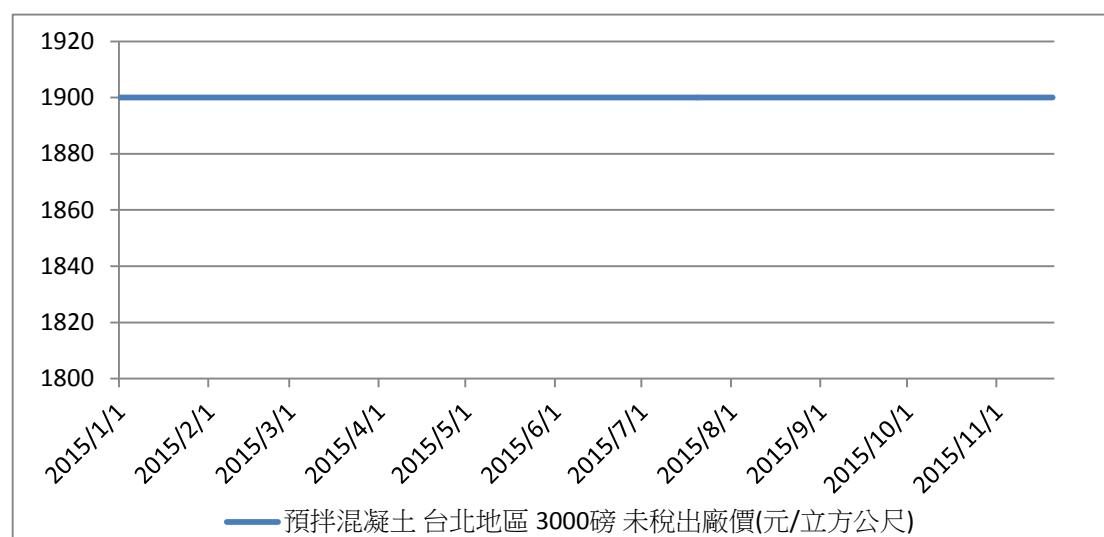
圖 3-42 砂石近一年價格走勢圖

(三) 預拌混凝土

去年第 1、2 季中國大陸水泥市況熱絡，水泥價格也維持旺季高檔，舉例來說，去年農曆年後，台泥華南地區售價達到 340 元人民幣/噸，但今年只剩 300-310 元人民幣/噸，比去年同期跌 1 成；亞泥去年同期在華中地區的售價達 340、350 元人民幣/噸，今年則只剩 300 元不到。預拌混凝土龍頭國產實業表示，今年主打中南部營建市場將有明顯成果，預排發貨看到年底，年發貨量 700 萬立方公尺有望達標。根據主計總處發布之營造工程物價指數，預拌混凝土價格指數較去年 5 月增加 0.26。第 3 季，中國大陸珠三角水泥和預拌混凝土行業度過淡季（雨水多影響房地產施工），迎來 9 月至 12 月的旺季（晴朗天氣多），建築業施工更加順利，工程量加大，將促進水泥和混凝土下游的需求增加。此外，預拌混凝土的原料水泥價格在第 3 季後期開始觸底反彈，有利於其價格上升。臺灣 3 大預拌混凝土廠台泥、亞泥及國產建材實業指出，房地產市場低迷，加上政府基礎建設工程預算減少，今年國內預拌混凝土市場需求面臨衰退，從今年前 3 季的發貨量來看，全年應呈微幅衰退，幅度在 5-7%。台灣區預拌混凝土公會指

出，今年影響出貨最大的因素應該是房地產市場；從今年前 3 季房地產建案開工數比去年同期減少 15% 以上，就可知今年出貨量恐趨向保守、價格依地區別，會有 6-15% 的降價。惟部分品項之預拌混凝土可能因價格僵固性，因此價格未能即時反映市場供需狀況。(如圖 3-43)

展望 2016 中國大陸水泥受到供給過剩需求放緩之影響造成預拌混凝土之價格也隨之滑落，中國大陸政府有意在明年全面禁用所有 32.5 型水泥，若此舉屬實，預期將改善水泥供過於求之情勢，也有助於提振預拌混凝土價格。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3- 43 預拌混凝土近一年價格走勢圖

(四) 咖啡豆

世界第三大產國哥倫比亞，過去五年來由於咖啡葉鏽病的疫情，產量大減了將近四成，不過在哥國政府投入大量資金及技術的努力下，使第一季的阿拉比卡咖啡豆比去年成長了 2 萬 4 千公噸，6 月份時咖啡產量更較去年同期增加 31% 達到 124 萬包（每包 60 公斤），創下 2008 年 6 月以來的單月新高。然而國際咖啡組織（ICO）6 月 30 日在月報當中預估，2014/15 年度，全球咖啡產量預估將年減 3.3% 至 1.419 億包。其中，阿拉比卡咖啡產量預估年減 2.8% 至 8,460 萬包，

羅布斯塔咖啡產量預估年減 4.1% 至 5,720 萬包。ICO 表示，歐美日等傳統咖啡市場需求增長仍舊強勁，但更大的消費增長潛力則來自於新興市場。儘管咖啡產量偏低，第 3 季的咖啡價格因幾大產區貨幣，如巴西里耳、哥倫比亞披索及越南盾兌美元更進一步貶值（圖 3- 44），加上全球大宗商品市場價格走跌，使價格仍持續走低，8 月份咖啡期貨價格雖比 7 月均價提高 1.2%，但仍為自 2014 年 1 月以來的第二低點位置。國際咖啡組織表示，因為主產國包括巴西以及哥倫比亞等國貨幣貶值，以及整體商品市場低迷的影響，2014/15 咖啡年度結束的 9 月底，咖啡價格創下 20 個月來的新低。9 月份咖啡均價為每磅 113.14 美分，創下 2014 年 1 月以來的新低。其中 9 月 11 日因受到巴西貨幣里耳跌至 13 年來最低點的影響，使咖啡價格重挫至一年半多以來的最低點。10 月初因巴西貨幣上揚，加上天氣預報顯示全球最大咖啡豆生產國巴西將遇乾旱，令市場擔憂不利咖啡樹開花，使咖啡價格上升，10 月中旬過後，因哥倫比亞將增加出口量，且咖啡品質也下降，使咖啡價格逐漸回落。接著，市場聚焦在巴西迎來急需的降雨，但因天氣預報一些地區仍需更多的降水，咖啡價格跌幅縮減（如圖 3- 45）。

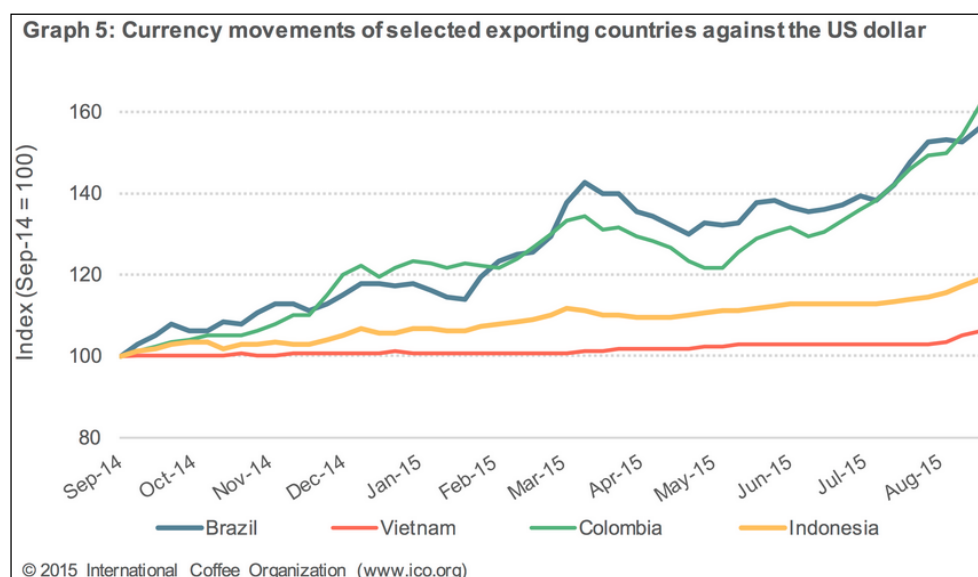
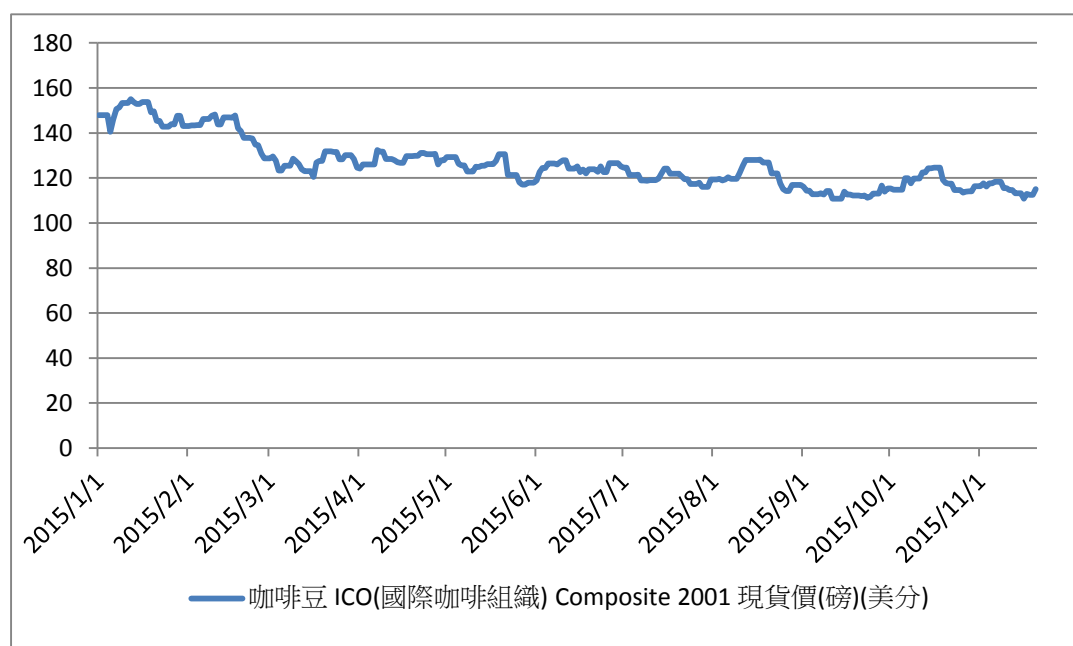


圖 3- 44 美元兌各貨幣走勢

咖啡貿易方面，國際咖啡組織（ICO）8 月 10 日月報指出，自去年 10 月起的咖啡年度（2014/15）前三季，累計全球咖啡出口量年減 4.3% 至 8,210 萬包。其中，巴西咖啡出口量，受益於巴西幣的貶值，創下 2,740 萬包的歷年同期新高。雖然巴西本年度的咖啡產量下滑，但過去兩個年度所累積的充足庫存，得以帶動巴西咖啡出口增長。哥倫比亞咖啡出口則連續第四個年度取得增長，2014/15 年度前三季的出口量為 890 萬包。另一方面，最大羅布斯塔咖啡生產國越南本年度前三季的咖啡出口量，因國內價格低迷影響了農戶的銷售意願，則是年減 16.8% 至 1,530 萬包；印尼本年度前三季的咖啡出口量，受到天氣不利以及國內消費增加的影響，也年減 25.6% 至 400 萬包。

展望 2016 年，天氣因素仍是影響咖啡價格的主因，特別是中美洲仍持續乾旱，以及今年聖嬰現象可能的潛在威脅等。大宗商品貿易商新加坡奧蘭國際（Olam International）表示，預期未來 12 個月，在農產品當中，咖啡將會有好的表現，因為連續兩年的生產赤字已經令全球咖啡的庫存消費比降至 30%，而此前咖啡庫存消費比降至如此水準通常會令咖啡價格上揚。



資料來源：情報贏家，2015 年 11 月

圖 3- 45 咖啡豆近一年價格走勢圖

八、小結

（一）部分大宗物資供需狀況改善，前景看好

2015 年在黃豆方面，2015/16 年度全球黃豆產量僅較前一年度之創紀錄產量略低。儘管預期產量成長將趨緩，然庫存以及供給量仍會達到高點，此外，需求預期不會有太大提升，因此估計 2016 年黃豆價格仍會走低。小麥方面，2015/16 年小麥作物前景改善，以及因強勢美元抑制對美國小麥需求，加上其他國家出口供給充裕，導致美國小麥出口下跌，這些因素將使小麥未來一年價格持續承受壓力。玉米方面，因玉米價格過低令美國農戶惜售，更多收成的玉米進入穀倉而非市場，對玉米價格構成支撐，且麥格理銀行（Macquarie Bank）10 月中旬報告亦指出玉米需求強勁，而北美和南美玉米播種面積、單產均減少，加上因 2014/15 年度結轉的庫存逐漸消耗，進入 2016 年後，供需形勢逐漸吃緊，預計未來玉米價格可能走強。糖方面，國際糖業組織（ISO）11 月季度報告指出，因為印度、歐盟和烏克蘭產量可能下滑，上調全球 2015/16 年度全球糖短缺預估，稱短缺可能延續至下個市場年度。並表示在過去幾年的過剩之後，看上去市場能夠彌補無法預料的產量下滑，但貿易平衡已經趨緊。雖出口和進口需求能很好的平衡，故目前全球市場現貨供應沒有出現短缺，未來市場仍然倚仗巴西、中國大陸和印度的糖市發展。世界銀行及 IMF 在今年下半年的預測則如下所示（如表 3-12）。

表 3-12 國際糧食價格預測

(美元/噸)	2015 年 1-10 月	2016 年 (f)	
		世界銀行	國際貨幣基金
小麥	205	210.7	186.9
玉米	170	174.4	152.9
黃豆	390	401	327.1
糖	290	290	284

資料來源：世界銀行, 2015/10/20, “World Bank Commodities Price Forecast”

國際貨幣基金, 2015/12/10, “Primary Price Forecasts”

註：因各機構預測時間點不同，所應用之基礎估計資訊將有差異，故各機構間對未來品項價格預測數值和趨勢並不完全一致。

(二) 產量增加，經濟活動趨緩，基本金屬價格普遍偏弱

2015 年基本金屬價格整體表現疲弱。第 1 季時，美國製造業產出連續第 3 個月下滑，反映美國第 1 季經濟活動放緩。此外，中國大陸國家統計局公佈 2015 年 1、2 月份規模以上工業生產年增 6.8%，低於彭博預估的 7.7%，更創 2009 年來同期新低，中國大陸 1、2 月份商品房銷售額較去年同期下滑 15.8%；日本經濟產業省公佈 2 月工業生產較 1 月降 3.4%，降幅接近預估值 1.8% 的 2 倍；景氣的不佳，顯示部分需求疲軟。到了第 2 季，基本金屬領先指數雖然已經在 4、5 月份連續 2 個月回升，但還沒有回到顯示金屬產業活動增長的區域當中，製造業的金屬需求仍舊疲軟，另外，中國大陸的需求放緩，此外包括美國可能在今年內升息，以及希臘債務問題等，也都是拖累金屬價格的主要因。2015 年下半年金屬表現依然不佳，持續受到中國大陸經濟增長放緩等一系列因素影響下滑至數年內低點，新興市場普遍經濟疲軟的國際形勢使金屬的需求量大幅下降，鐵、鎳、銅以及其他金屬的價格已經跌至近五、六年的最低水準。世界銀行及 IMF 對於 2016 年的金屬價格預測，則大致如表 3-13 所示。

表 3-13 國際基本金屬價格預測

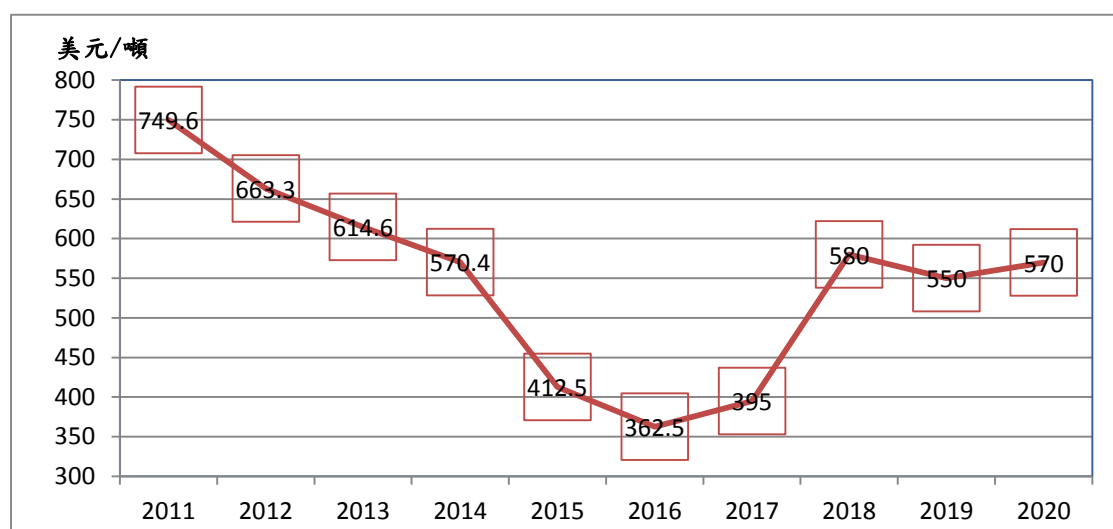
(美元/噸)	2015 年 1-10 月	2016 年 (f)	
		世界銀行	國際貨幣基金
鋁	1,700	1,650	1,506.3
銅	5,625	5,749	4,587.7
錫	16,300	16,871	14,519.8
鎳	12,200	12,818	8,568.5
鋅	1,980	2,100	1,545.3
鉛	1,800	1,836	1,714.1

資料來源：世界銀行, 2015/10/20, “World Bank Commodities Price Forecast” 國際貨幣基金, 2015/12/10, “Primary Price Forecasts”

註：因各機構預測時間點不同，所應用之基礎估計資訊將有差異，故各機構間對未來品項價格預測數值和趨勢並不完全一致。

（三）國際鋼材供過於求，庫存充足，後市展望不佳

中國大陸經濟持續放緩，同時鋼鐵產量連年成長，其粗鋼產量約占全世界產量的一半，在鋼材供過於求的情況下，中國大陸將過剩產能銷往世界各地，今年上半年，中國大陸出口量為 5,240 公噸，約等於日本上半年鋼鐵產量，9 月鋼材出口創歷史新高。各國受大中國大陸廉價鋼材衝擊，鋼鐵價格持續下降，同時鐵礦石生產商，採取增產策略以保護市場份額，鐵礦石產量持續攀升，更加深鋼材跌勢，也因此 2015 年 CRU 指數逐月下滑，中國大陸鋼價更在 11 月 18 日達歷史新低。雖然未來中國粗鋼產量可能有所減少，惟需求端不見改善，產能過剩問題仍然嚴重，顧問公司 CRU 表示，鋼鐵業的產能過剩情況嚴重，全球 23 億噸的產能之中，有約 7 億噸的產能是閒置的，其中至少 3 億噸存於中國大陸，再加上鋼鐵庫存充足，廣州鋼鐵貿易商表示，中國大陸鋼鐵庫存量大約在 11 億噸，其中有 2 億噸是多餘的，未來 5 年內不用再生產鋼材都還夠用，因此未來鋼鐵價格短期可能難有改善（如圖 3-46）。



資料來源：經濟學人, 2015/11, “Economic and Commodity Forecast 2011-2020”

圖 3-46 國際鋼鐵價格預測

（四）原油供應及庫存充裕，油價恐持續不振

受美國頁岩氣革命影響，美國國內的原油產量大幅增長，OPEC 國家也增產以維持市占率，且俄羅斯油產也持續創新高，造成原油供給大增，與此同時，中國大陸經濟成長放緩，新興國家經濟表現也不如預期，加劇原油供過於求之憂慮，8 月底更因中國大陸股市暴跌，拖累西德州原油跌破 40 美元大關。油價雖一度因中東政局緊張、中國大陸建置戰備儲油帶動原油進口需求、美國鑽井平台數目下降等因素，而有所提振，但整體仍呈下跌走勢。於油價下跌的同時，雖然低油價刺激原油需求上升，但產油國大量增產，造成原油庫存增加，美國 4 月原油庫存創歷史新高，9 月已開發國家的原油庫存總量創歷史新高，對原油價格造成壓力。受到低油價衝擊，2016 年非 OPEC 國家油產量將有所下降，需求也將回升。OPEC 12 月召開之會議未訂定原油產量配額，且伊朗於解除制裁後，原油出口恐大幅增加，因此外來油價恐持續疲軟（如表 3-14）。

表 3-14 國際油價預測

（美元/桶）	2014 年	2015 年 (f)	2016 年 (f)
世界銀行	96.2	52.5	51.4
國際貨幣基金		50.9	42.0
美國能源局	96.03	51	53.3

資料來源：世界銀行, 2015/10, “World Bank Commodities Price Forecast”

國際貨幣基金, 2015/12 “Primary Price Forecasts”

美國能源局, 2015/12, “Short-Term Energy Outlook”

註：世界銀行與國際貨幣基金之預測價格為布蘭特原油、西德州原油與杜拜原油三者之平均價格，美國能源局之預測則僅為西德州原油與布蘭特原油。

（五）庫存量充足，需求持平，紙漿區間震盪、廢紙管理市場增長，價格看漲

因目前紙漿庫存位於平均值或以上，供貨上較無疑慮，加上需求也未有大幅提高的跡象，但可能會受到一些季節性的影響，因此估計

2016 年紙漿價格可能會位於目前的價格附近震盪。廢紙加工行業不景氣，以及原材料需求減少是廢紙價格低迷的原因，然全球廢紙管理市場有望顯著增長，因此 2016 年之後預期廢紙市場會逐漸轉好（如表 3-15）。

表 3- 15 國際紙漿價格預測

（美元/噸）	2015 年	2016 年（f）	2017 年（f）
Scotiabank	970	975	1,000
Bank of Montreal	943	955	未估計

資料來源：Scotiabank, 2015/11, “Global Forecast Update”
Bank of Montreal, 2015/11, “Commodity Forecasts”

（六）水泥供過於求，價格走弱，淘汰產能價格有望回升

中國大陸水泥經濟成長放緩，固定資產和房地產投資增速雙雙回落，雖然在持續去產能政策下，今年第 1 季中國大陸水泥產量出現首度負增長，但在水泥產業依然供過於求，上半年水泥價格仍呈現跌勢，8 月後雨季結束需求回升，華中、華東及華南水泥價格呈現上漲。惟 11 月後需求滑落，價格出現下跌。前 3 季，大陸水泥行業累計實現利潤總額約 184 億元，較去年同期減少 349 億元，下滑幅度達 65%，今年中國大陸水泥市場衰退已是事實，惟若未來中國大陸針對低階 32.5 型水泥實施全面禁用，可能有助於拉抬水泥價格。

肆、民生物資價格變動說明

重要民生物資價格調查涵蓋 14 大類，包含米類及蛋類、麵粉及衍生商品類、加工肉品類、罐頭類、乳製品類、食用油類、調味料類、飲料類、冷凍食品類、生活用品類、身體清潔用品類、豆製品類以及紐西蘭肉品類等重要項目。調查頻率以每月隔週執行兩次，並配合委辦單位需求，彈性調整訪價時段，根據每期訪查員回報價格統計每期均價以及每月均價，同時與前期以及去年同月進行比較，月均價變動標準範圍為 7%，期均價則設定為 5%，若關注品項之價格變動幅度超過上述區間，則針對該品項進行檢視以監控物價變動情形。2015 年原價調整之查價品項彙整如表 4-1。

表 4-1 2015 年價格調整之品項彙整

品項	通路	規格	調整前		調整後		影響因素
			查價日	價格	查價日	價格	
米	便利店	三好米 2 公斤	2014/1/6	179	2015/1/5	199	氣候、供需、節慶以及政策。
	超市	三好米 4 公斤	2014/1/6	199	2015/1/5	229	
	量販店	三好米 4 公斤	2014/1/6	233	2015/1/5	269	
洗選蛋	便利店	10 粒	2014/1/6	51	2015/1/5	55	氣候、政策、疫情以及節慶。
	超市	10 粒	2014/1/6	44	2015/1/20	53	
	量販店	10 粒	2015/1/5	44	2015/3/10	46	
醬油	超市	金蘭醬油 500 毫升	2015/1/5	62	2015/6/9	69	特定品項價格調整。
	量販店	金蘭醬油 500 毫升	2015/1/5	60	2015/2/3	68	
糖	超市	精製特砂 1 公斤	2014/1/6	35	2015/1/5	36	國際食糖價格。
乳品	量販店	味全林鳳營鮮乳 1857 毫升	2014/1/6	163	2015/1/5	155	特定品項價格調整。
奶粉	超市	克寧即溶奶粉 800 公克	2014/1/6	469	2015/4/8	400	國際奶粉價格、匯率因素。
	量販店	克寧即溶奶粉 800 公克	2015/1/5	438	2015/1/20	346	
	量販店	雀巢超優質奶粉 800 公克	2015/1/5	441	2015/1/20	395	
麵食	量販店	味味 A 排骨雞麵(袋裝)90 公克	2015/3/24	12	2015/4/8	14.4	特定品項價格調整。
洗衣粉	量販店	花王新一匙靈洗衣粉 1.9 公斤	2014/1/6	135	2015/1/5	119	特定品項價格調整。
衛生紙	量販店	五月花平版衛生紙 320 張 6 包	2014/1/6	111	2015/3/10	109	特定品項價格調整。
洗髮精	量販店	海倫仙度絲洗髮乳 400 毫升	2014/1/6	152	2015/1/5	169	特定品項價格調整。
	量販店	多芬乳霜洗髮乳 700 毫升	2014/1/6	179	2015/1/5	209	
吐司	便利店	半條白吐司	2014/1/6	40	2015/1/5	48	更換原料。
	超市	半條白吐司	2015/4/8	35	2015/4/21	40	
	量販店	半條白吐司	2014/1/6	26	2015/1/5	32	

備註 1：由於各通路因銷售策略考量，原價略有差異，故本表僅節錄部分通路報價。

備註 2：由於不同通路所販售之品項規格不同，且部分通路並未標示原價，故以查價員所能取得之原價為主。

民生物價除了受到國際原物料的波動影響外，國內季節性供需消長與氣候變化等皆為影響因素之一。以下就各類商品調查結果提出分析：

一、米

主要影響米價之因素可歸納為四大類，分別為氣候、供需以及節慶等，2013 年至 2015 年 11 月各通路米價走勢彙整如圖 4-1，2015 上半年受到限水影響價格，下半年變動幅度則多維持於標準範圍內。以下列出過去曾影響價格之因素以及輿論詳加說明。

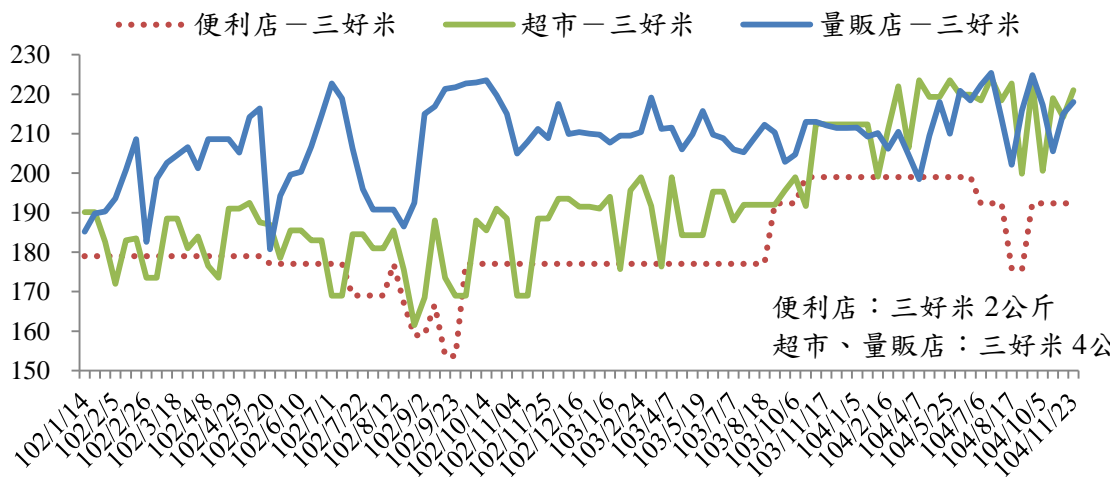
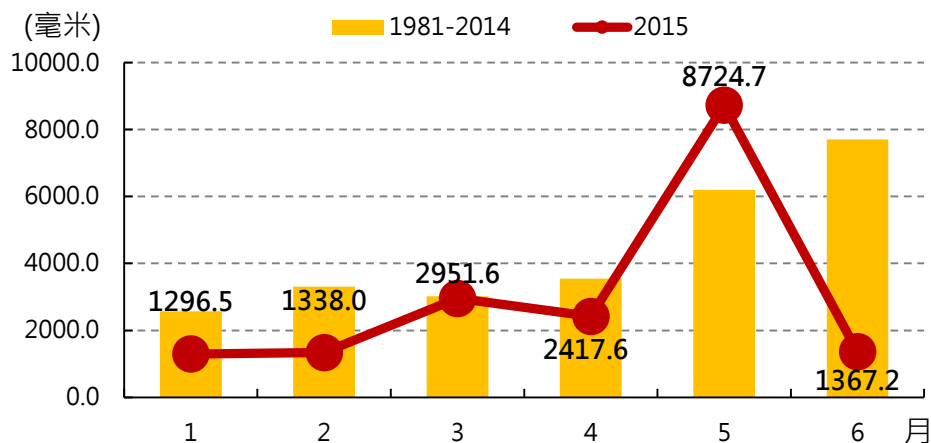


圖 4-1 米價長期走勢圖

1. 氣候因素

近年來旱災頻繁，根據中央氣象局統計資料，2015 年 1 月至 4 月降雨量皆低於 1981 年以來平均降雨量，惟 2015 年僅上半年出現乾旱情形，故針對過去上半年度平均降雨量進行統計（如圖 4-2），根據水利署南區水資源局表示，高屏溪攔河堰流向一度降至每秒僅約 12 立方公尺，為營運 15 年來同期最低。此外石門水庫水位於 3 月 7 日亦降至營運 45 年以來同期最低紀錄 220.26 公尺。



資料來源：中央氣象局，1981 年至 2015 年 6 月。

圖 4-2 1981 年以來上半年平均降雨量比較

由於旱象已成常態，第一階段限水年年實施，今年部分地區甚至進入三階段限水，根據經濟部水利署公告，第一階段黃燈僅於離峰時間降低管壓供水，第二階段橙燈於夜間減壓供水，工業區、游泳池等單位亦將減量供應自來水。第三階段紅燈則分區輪流或全區定時停止供水，由於 2015 年上半年水情吃緊，新北市板新、林口地區、桃園市以及高雄市一度實施第三階段限水。隨著時序進入梅雨季節，2015 年 5 月下旬連日豪雨累計為各地水庫帶來 2.3 億立方公尺以上的水量，國內旱象因這波梅雨獲得明顯紓解。截至 5 月 25 日，除新北市部分地區、桃園、苗栗、臺中、嘉義及臺南市維持夜間減壓供水的一階段限水外，其餘均無限水。

根據 2013 年底農委會耕地統計，我國耕作面積約為 799,830 公頃，並區分為四大區塊，分別為旱作、一期稻作、二期稻作以及兩期作田。由於 2014 年底各地區水庫蓄水量不足而實施第一階段限水，影響兩期作田與一期稻作共 275,093 公頃，休耕 4.3 萬公頃，僅次於 2004 年的 6 萬 5385 公頃。本次停灌面積中，稻作面積為 2.35 萬，預估將減產 12.8 萬公噸糙米，僅占整年度全臺可生產 180 萬公噸水稻中約 1 成產量，根據農委會表示，截至 3 月，公糧庫存 83 萬公噸，一年新期庫存 31 萬公噸糙米，供應無虞。

2. 節慶因素

粽子是端午節代表食品，而影響粽子原料價格之因素包括糯米、蛋黃以及內含餡料等。2015 上半年受到旱災影響，臺南部分稻作地區因缺水

表 4-2 端午節前相關原料價格變化歷史資料

粽子原料	2014 年同期價格 (元/台斤)	端午節前價格 (元/台斤)	漲、跌比率 (+或-%)
糯米	27 元	35 元	+30%
蛋黃	130 元	150 元	+15%
栗子	320 元	350 元	+9%
蝦米	240 元	260 元	+8%
粽葉	80 元	80 元	+0%
花生	120 元	110 元	-8%
豬肉	140 元	150 元*	+7%*
香菇	1200 元	1800 元*	+50%*

資料來源：聯合新聞網統計，2015 年 5 月 11 日。部分價格更新至 5 月 28 日。

停灌，在市場預期心理與提前反應的狀況下，糯米批發價節節攀升，由每台斤 21 元上漲至 28 元，零售價則由每台斤 30 元，上漲到 35 至 40 元左右(表 4-2)。

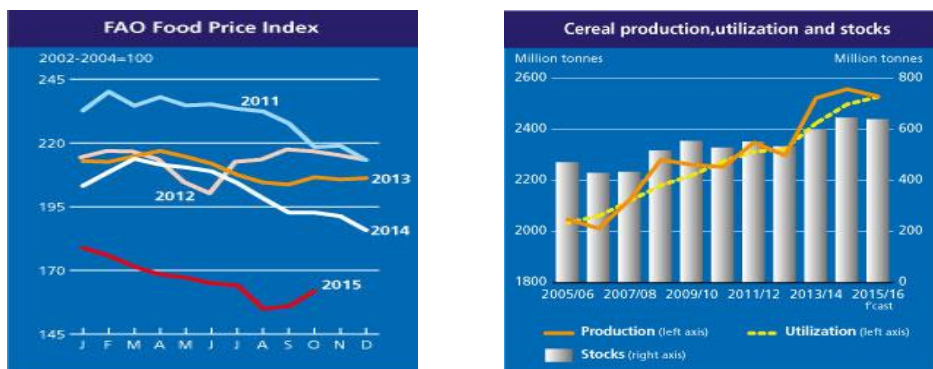
根據行政院農業委員會農糧署於 5 月 13 日發佈之新聞稿，端午節包粽主要材料糯米之需求量約 1 萬公噸。國內糯米主要產區為彰化、雲林及臺南，第 1 期稻作部分地區雖因缺水停灌，惟糯米產區非位於停灌區內，對於糯米產量影響不大。且 2015 年糯稻生育情形良好，端午節前約有 2,768 公頃(約 13,091 公噸)糯白米可收穫上市。在農糧署持續密切注意糯米價格及供需情形下，端午節前糯米價格再度回穩。

3. 供需因素

(1) 短期

根據聯合國糧農組織(FAO)於 6 月 4 日發布之供需概況，由於非洲今年小麥產量提升，故 2015 年預期全球小麥產量上調至 7.23 億噸。粗糧之產量預估值則上調至 13 億噸，主因為中國與墨西哥之玉米供給狀況改善，此外美國高粱產量亦將增加。全球稻米供應量則因亞洲國家產量大增，預期 2015 年全球稻米產量將較去年同期增加 1.3% 來到 5 億噸。聯合國糧農組織發佈之 2015 年 5 月食品價格指數為 166.8(2002-2004 年=100)，較 4 月下跌 1.4% 來到 2009 年 9 月以來最低點。五項組成指標中，穀物價格指數較 4 月下跌 3.8% 來到 160.8，較去年同期下跌 22.4%，顯示上半年全球穀物庫存充足，短期內恐將持續壓低國際價格。

時序進入下半年，截至 11 月 5 日，聯合國糧農組織預期 2015 年全球



Panel A 食品價格指數走勢 Panel B 穀物產量、利用率與庫存量變化
 圖片來源：聯合國糧農組織(FAO)，2015 年 11 月 5 日

圖 4-3 食品價格指數走勢與穀物概況

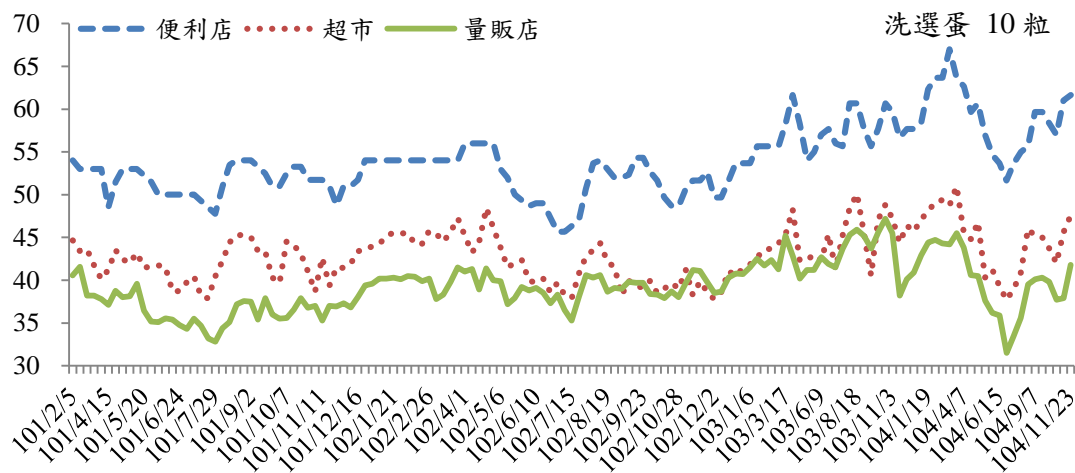
穀物產量為 25.30 億噸。11 月供需概況則顯示，美國與部分國家預期穀物產量下修，國際粗糧與稻米各下修至 13.02 與 4.91 億噸，小麥則受到歐盟產量預期增加而上調至 7.36 億噸，整體而言，全球產量仍供應充足。2015 年 10 月之食品價格指數為 162.0，較前月上揚 3.9 個百分點，為 2012 年 7 月以來最大漲幅。指數攀升主因為食糖、植物油以及乳製品報價上漲所致，惟與去年同期相比，國際市場仍下跌 16.0%（如圖 4-3）。

(2) 中長期

隨著氣候異常頻繁發生，未來糧價恐漸攀升。根據行政院農委會研究，目前我國所面臨之挑戰包括「進口糧食與自給自足的落差」以及「可耕地的破碎化與縮減」，而在國際方面，全球稻米產量則將受聖嬰現象以及氣候變遷影響。此外，節能減碳觀念與替代能源逐漸受到重視，糧食作物中包括玉米與黃豆等皆因生質能源需求提高造成價格波動。我國應針對國內生產、庫存，以及進口等三方面建立適當組合，並因時制宜進行調整。

二、蛋

主要影響蛋價之因素可歸納為四大類，分別為氣候、政策、疫情以及節慶等，2013 年至 2015 年 11 月各通路蛋價走勢彙整如圖 4-4，2015 上半年蛋價受到疫情影響甚劇，此外傳統節慶亦造成價格波動，下半年則仍有零星禽流感案例使得價格仍有所波動。以下列出過去曾影響價格之國內外因素以及輿論詳加說明。



資料來源：本文整理

圖 4-4 蛋價長期走勢圖

1. 氣候因素

根據中央氣象局統計，2014 年 1、2 月總計發布 174 次低溫特報，相較 2013 年僅 26 次，受到低溫影響，2014 年雞蛋產量較 2013 年同期下降了 2% 到 3% 左右。時序邁入冬季，氣溫驟降將影響產蛋率，故仍須密切觀察後續雞蛋供應量。此外，臺灣夏秋多颱風過境，部分禽類受到驚嚇導致產蛋率亦下滑，今年 8 月蘇迪勒颱風侵臺，鴨蛋減產約 4 成，後續價格上揚 5.71%，隨著颱風季節結束，11 月鴨蛋價格已回落至每台斤 32 元。

2. 政策因素

2015 年起，美國加州實施蛋雞飼養空間新規定，於加州販售之雞蛋必須來自擁有足夠雞舍空間的母雞，蛋農因而必須斥資擴大雞舍，或減少飼養數量。新法的實施將使得雞蛋生產成本增加並反映在蛋價上，2014 年底零售蛋價已因假期及農民預期心理提前開漲，漲幅達 25%。由於規範雞隻飼養空間有助於降低禽流感發生機率，未來我國若同步跟進也將對禽類與蛋價帶來影響。根據宜蘭縣府農業處表示，除了防疫，縣府積極推行友善畜牧，以往鴨農每平方公尺飼養三隻鴨，友善畜牧則僅飼養一隻，以增加鴨子活動空間，減少交叉感染機率，目前縣府也正和專家學者討論，預計明年初起輔導鴨戶轉型友善畜牧。

3. 疫情因素

(1) 2015 年禽流感概況

禽流感病毒可區分為高病原性與低病原性，低病原性僅引起家禽類輕微症狀，而本次禽流感病毒為高病原性 H5N2 及 H5N8 病毒，具高致死率，經統計已感染病毒之養殖場平均死亡率達 40%。儘管 7、8 月疫情趨緩，僅零星案例發生，然而入秋後氣溫逐漸下降，候鳥大舉來臺過冬，為禽流感好發季節，恐將引發另一波疫情，動保處已通令各禽場提高警覺。

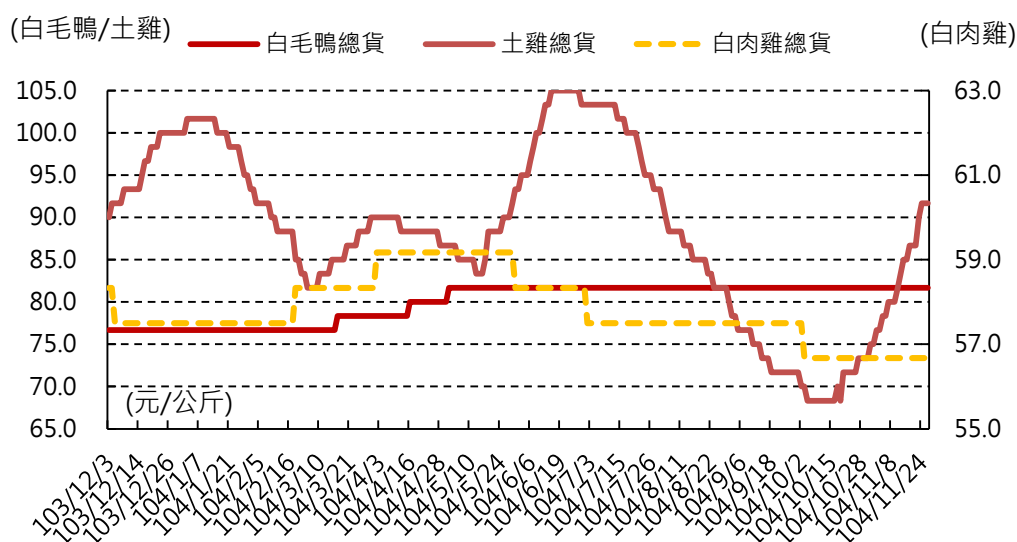
(2) 染病養殖場區域分佈

受影響養殖場包含彰化、雲林、嘉義、臺南、屏東、臺東與花蓮等地區。其中雲嘉南及屏東為臺灣家禽主要養殖區域。

(3) 家禽類與雞蛋價格波動

染病蛋雞撲殺造成民眾心理恐慌，雖短期內對雞蛋需求減少，然而飼料價格仍偏高，此外冬令進補及春節亦將增加民眾對雞蛋之需求，導致雞蛋價格上漲。春節過後國內雞肉價格不跌反漲，主因為產量減少，惟需求量未減。

夏季隨著臺南沿海的蒼鷺、雁鴨科等冬候鳥陸續離境，禽流感逐漸趨緩，國內僅出現零星禽流感案例，顯示防疫不夠落實造成漏洞。儘管南部再傳禽流感疫情，惟國內業者指出，多數進口商已囤購美國進口雞肉至年底，雞肉供應無虞。根據行政院農委會統計，春節過後禽類價格逐漸攀升，截至 7 月 15 日土雞與白肉雞每公斤價格分別回跌至 101 與 57.5 元，白毛鴨則維持在每公斤 81.67 元（如圖 4-5）。



資料來源：行政院農委會畜產行情資訊網，2014 年 12 月 1 日至 2015 年 11 月 26 日。

圖 4-5 雞鴨肉價格走勢圖(201412-201511)

4. 節慶因素

(1) 農曆春節

除短期心理因素將影響家禽類價格外，年後禽類價格變化也須留意。根據行政院農委會調查，肉鴨和肉鵝平均出售週齡為 2 至 3 個月，而蛋雞亦至少須養殖 4 個月以上方具有產蛋能力。若疫情無法控制，恐將出現供給不足之情況，並造成家禽類及雞蛋價格波動。

根據主計總處統計，2 月散裝雞蛋產地價格平均約每台斤 31.6 元，較 1 月的 32.8 元回穩，惟因適逢農曆春節，餐飲及糕餅業者需求增加，導致雞蛋零售端價格較去年同月上漲 13.51%。

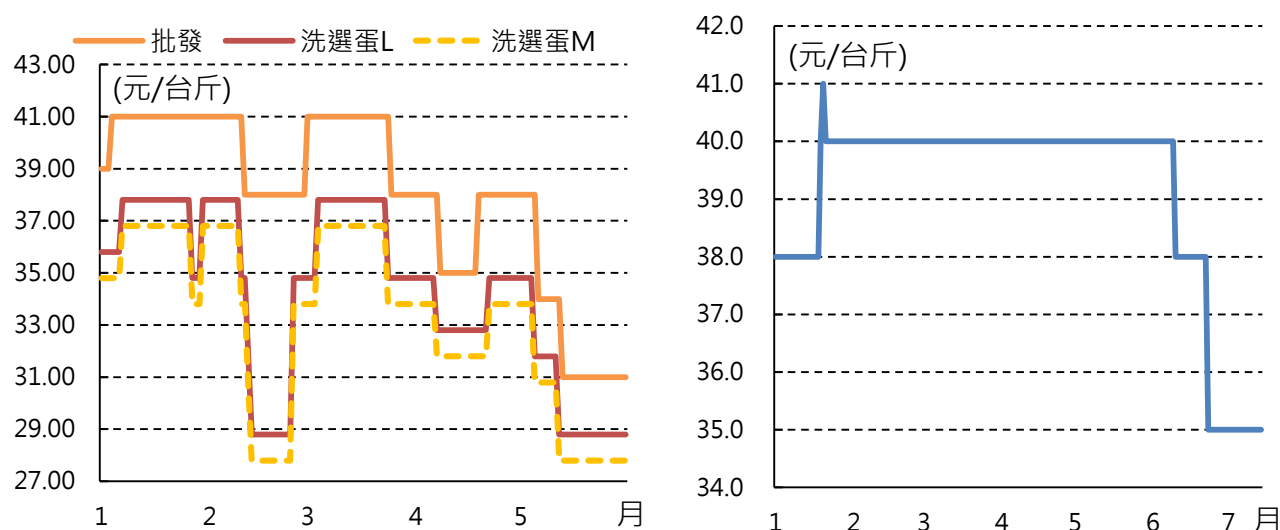
表 4-3 家禽類與雞蛋平均產出週齡

產品	平均出售週齡	產品	平均初產週齡
肉雞	5 週	蛋雞	18 週
肉鴨	9 週	蛋鴨	14 週
肉鵝	11-12 週	蛋鵝	17 週

(2) 端午節

2015 上半年受到禽流感影響，蛋雞蛋鴨等禽類大量撲殺，造成蛋供給量下降，由於端午節粽子內含餡料蛋黃主要係以鴨蛋製作，而非雞蛋，在供給量下降、需求仍高的情況下，鴨蛋價格在端午節前皆維持在高檔每

台斤 40 元，6 月後則逐漸下降，截至 7 月已降至每台斤 35 元，而雞蛋價格則自農曆春節過後便呈現下跌趨勢（如圖 4-6）。

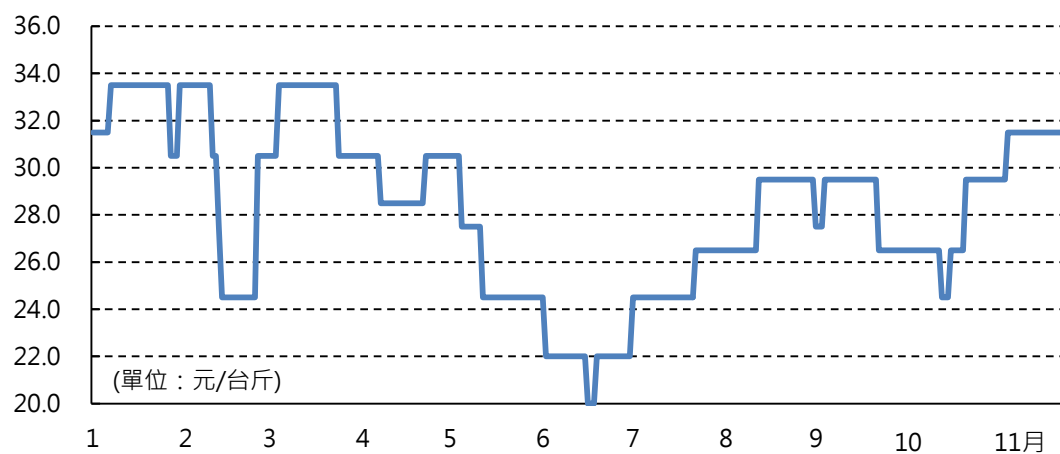


Panel A 雞蛋價格走勢
Panel B 鴨蛋價格走勢
資料來源：中華民國養雞協會、財團法人中央畜產協會，2015 年 1 月至 7 月 14 日。

圖 4-6 2015 上半年蛋價歷史資料

(3) 萬聖節與聖誕節

年底為蛋類消費旺季，部分雞農提早讓蛋雞換羽進入第二春，期望提高年底產蛋量以作為因應，惟換羽過渡期產蛋量會下降，且下半年適逢萬聖節、聖誕節等節慶，餅乾與蛋糕等相關食品需求量提升，此外進入秋冬後日夜溫差大，產蛋率下滑，在雞蛋供不應求情況下蛋價亦走揚，截至 11 月 23 日產地之雞蛋價格已來到每台斤 31.5 元（如圖 4-7）。



資料來源：財團法人中央畜產協會，2015 年 1 月至 11 月 23 日。

圖 4-7 2015 年雞蛋(產地)價格走勢圖

三、麵粉及衍生商品類

(一) 麵粉類

主要影響麵粉價格之因素可區分為三大類，分別為匯率、國際小麥價格以及其他國內因素等，2012 年至 2015 年 11 月各通路麵粉價格走勢彙整如圖 4-8，影響價格之因素分項詳加說明如下。

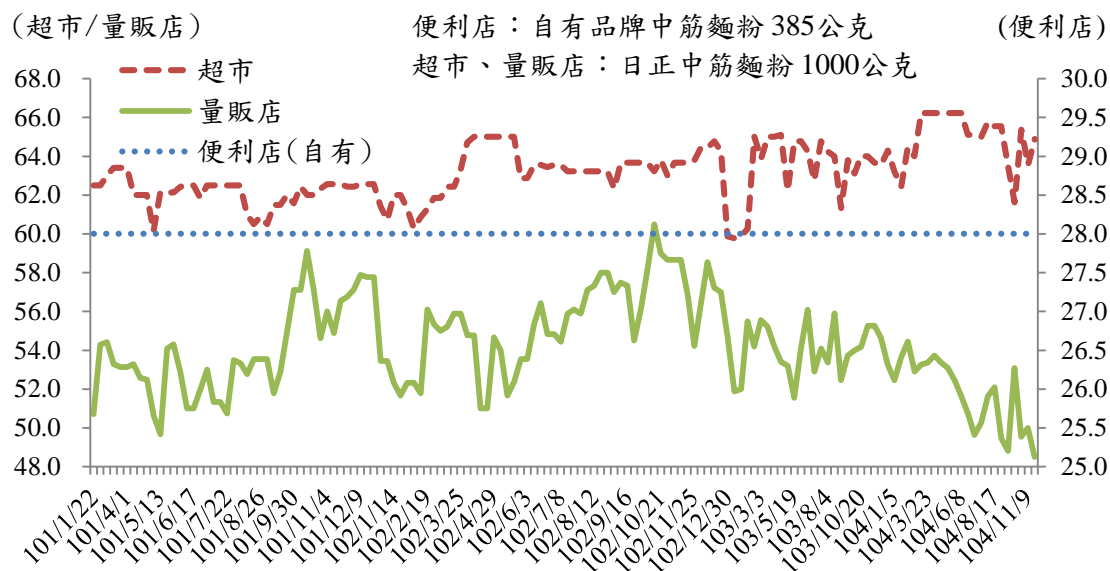


圖 4-8 麵粉價格長期走勢圖

1. 匯率因素

經麵粉工業同業公會估算，每噸小麥可製成 33 包 22 公斤的麵粉，若以進口小麥一噸 400 美元計算，新台幣每貶值 1 元增加的匯率成本，則每包麵粉要增加 12 元的成本。根據央行統計資料，2015 上半年美元兌新台幣一度攀升至 32.006，然而隨著美國 Q1 經濟數據表現不佳，使得美元走弱，截至 5 月 31 日新台幣相對升值來到 30.541，麵粉業者成本壓力亦獲得減輕。惟下半年美元再度走強，截至 12 月 25 日新台幣兌美元已攀升至 33.005，後續麵粉價格走勢仍須密切觀察（如圖 4-9）。

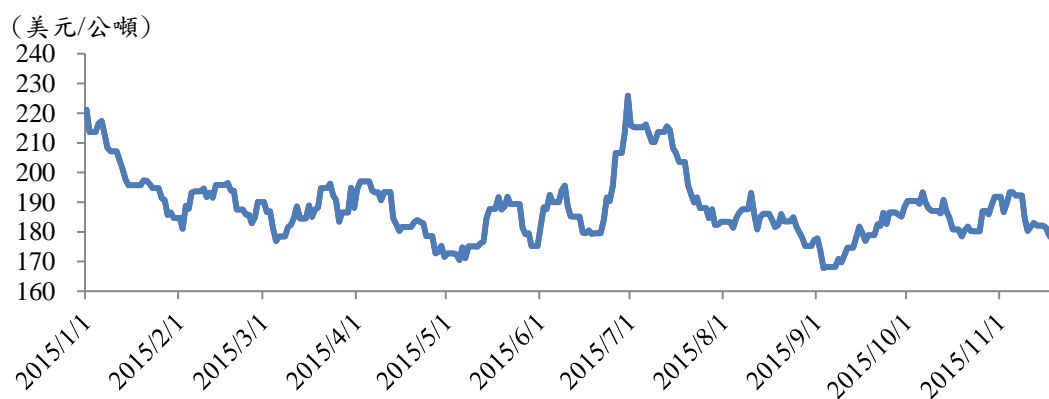


資料來源：中央銀行，中經院整理，2013 年 1 月至 2015 年 12 月。

圖 4-9 過去 3 年美元兌新台幣歷史資料(統計至 2015 年 12 月 25 日)

2. 國際小麥價格

2014 年底受到全球小麥種植區天候異常影響，市場憂慮恐將導致作物產量及良率下降，使得麵粉之主要原料國際小麥(CBOT)價格由 2014 年 10 月初每公噸 176.00 美元攀升至 12 月底 221.20 美元，漲幅達 25.68% (如圖 4-10)。2015 上半年隨著上游原物料小麥價格回穩，國內麵粉價格波動皆維持於標準範圍區間內。



資料來源：情報贏家

圖 4-10 2015 年小麥期貨價走勢圖

3. 其他國內因素

根據 2014 年 12 月 19 日自由時報報導，統一企業於 2014 年 10 月 27 日發函致各通路經銷商，表示因新台幣兌美元匯率從 29.5 貶至 31 元，進口成本增加，為反映成本，高筋、中筋與低筋麵粉每包分別上漲至 40、30 與 20 元。本研究計畫所調查品項中筋麵粉之原價與賣價彙整如表 4-5，

由表中可觀察出，近一年超市與量販店原價無調漲，分別維持在 69 與 63 元，僅賣價部分進行調整，顯示國內業者在價格策略上傾向以優先調整賣價為主，而非調整原價。

表 4-4 近一年各通路麵粉價格

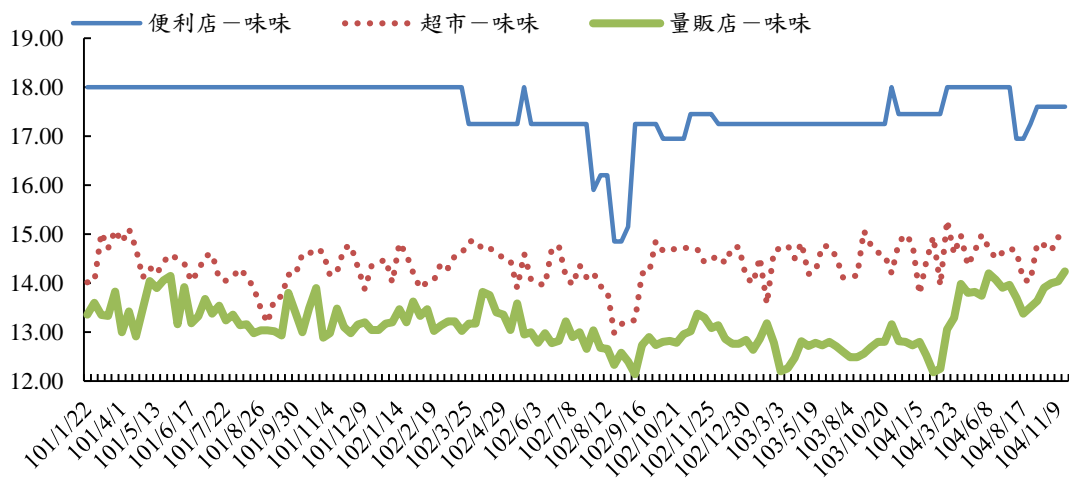
單位：台幣(元)

通路 日期	便利店	超市		量販店			
	平均賣價	頂好原價	平均賣價	家樂福原價	大潤發原價	愛買原價	平均賣價
2014/7/7	28.00	69.00	62.75	63.00	63.00	63.00	52.91
2014/7/21	28.00	69.00	64.78	63.00	63.00	63.00	54.09
2014/8/4	28.00	69.00	64.25	63.00	63.00	63.00	53.36
2014/8/18	28.00	69.00	64.00	63.00	63.00	63.00	55.91
2014/9/9	28.00	69.00	61.33	63.00	63.00	63.00	52.45
2014/9/22	28.00	69.00	63.80	63.00	63.00	63.00	53.73
2014/10/6	28.00	69.00	63.11	63.00	63.00	63.00	54.00
2014/10/20	28.00	69.00	64.00	63.00	63.00	63.00	54.18
2014/11/3	28.00	69.00	64.00	63.00	63.00	63.00	55.27
2014/11/17	28.00	69.00	63.67	63.00	63.00	63.00	55.27
2014/12/8	28.00	69.00	63.56	63.00	63.00	63.00	54.64
2014/12/22	28.00	69.00	64.30	63.00	63.00	63.00	53.27
2015/1/5	28.00	69.00	63.20	63.00	63.00	63.00	52.45
2015/1/19	28.00	69.00	62.44	63.00	63.00	63.00	53.64
2015/2/2	28.00	69.00	64.44	63.00	63.00	63.00	54.45
2015/2/16	28.00	69.00	64.00	63.00	63.00	63.00	52.91
2015/3/9	28.00	69.00	66.22	63.00	63.00	63.00	53.27
2015/3/23	28.00	69.00	66.22	63.00	63.00	63.00	53.36
2015/4/7	28.00	69.00	66.22	63.00	63.00	63.00	53.73
2015/4/20	28.00	69.00	66.22	63.00	63.00	63.00	53.36
2015/5/11	28.00	69.00	66.22	63.00	63.00	63.00	53.09
2015/5/25	28.00	69.00	66.22	63.00	63.00	63.00	52.45
2015/6/8	28.00	69.00	66.22	63.00	63.00	63.00	51.64
2015/6/15	28.00	69.00	65.11	63.00	63.00	63.00	50.73
2015/7/6	28.00	69.00	65.11	63.00	63.00	63.00	49.64
2015/7/20	28.00	69.00	65.00	63.00	63.00	63.00	50.27
2015/8/3	28.00	69.00	65.78	63.00	63.00	63.00	51.64
2015/8/17	28.00	69.00	65.56	63.00	63.00	63.00	52.09
2015/9/7	28.00	69.00	65.56	63.00	63.00	63.00	49.45
2015/9/21	28.00	69.00	63.56	63.00	63.00	63.00	48.82
2015/10/5	28.00	69.00	61.63	63.00	63.00	63.00	53.09
2015/10/19	28.00	69.00	65.38	63.00	63.00	63.00	49.55
2015/11/9	28.00	69.00	63.56	63.00	63.00	63.00	50.27
2015/11/23	28.00	69.00	64.89	63.00	63.00	63.00	48.50

備註：原價係指產品原始售價，賣價則為賣場實際販售價格。

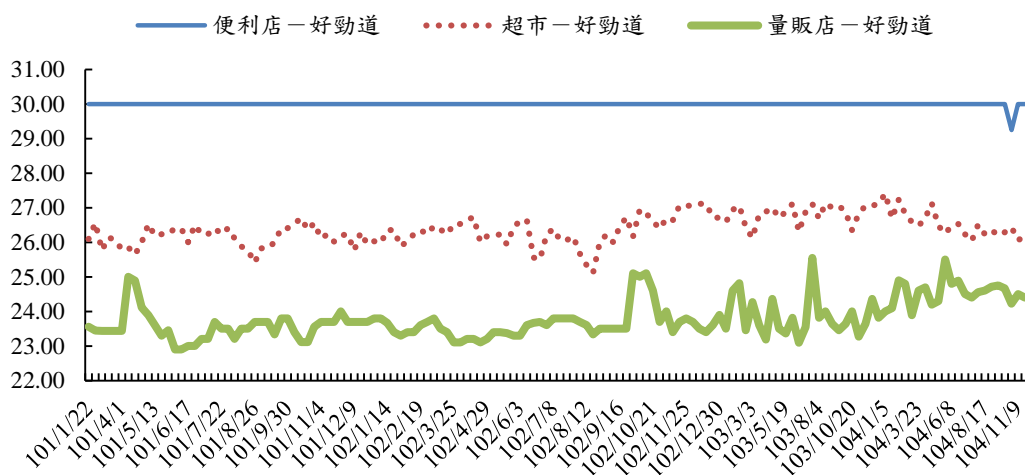
（二）麵食類

2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路麵食價格走勢彙整如圖 4-11、4-12。本研究調查主要關注品項為味味 A 排骨雞麵與統一好勁道家常麵條，2015 年間通路業者因銷售策略考量而不定期進行促銷活動，價格漲跌互見，其中以味味 A 排骨雞麵價格波動較大，此外，根據查價結果顯示，該品項於 4 月 8 日起由每包 12 元調漲至 14.4 元，後續實際販售價格亦逐步攀升，統一好勁道家常麵條價格走勢則較為平緩。



資料來源：本文整理

圖 4-11 味味 A 排骨雞麵價格長期走勢圖



資料來源：本文整理

圖 4-12 統一好勁道家常麵條價格長期走勢圖

(三) 吐司類

2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路吐司價格走勢彙整如圖 4-13。根據本研究查價資料顯示，與去年同期相比，三大通路吐司價格出現調漲情事，主因為受到 2013 年黑心油事件影響，部分業者將原先製作麵包原料中的酥油，更換為進口奶油以及橄欖油，量販店業者自製麵包亦調整奶油來源為紐西蘭進口，使得成本增加，此外 2015 上半年臺幣走貶造成業者原料進口成本上升，故採取價格調漲，惟今年以來紐幣兌臺幣相對貶值，仍須密切觀察吐司價格後續走勢。

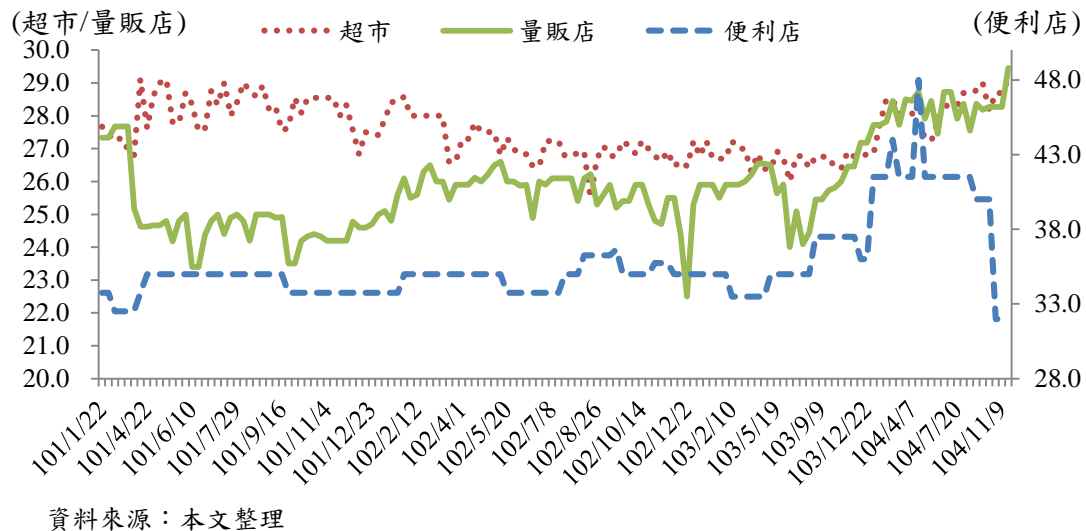
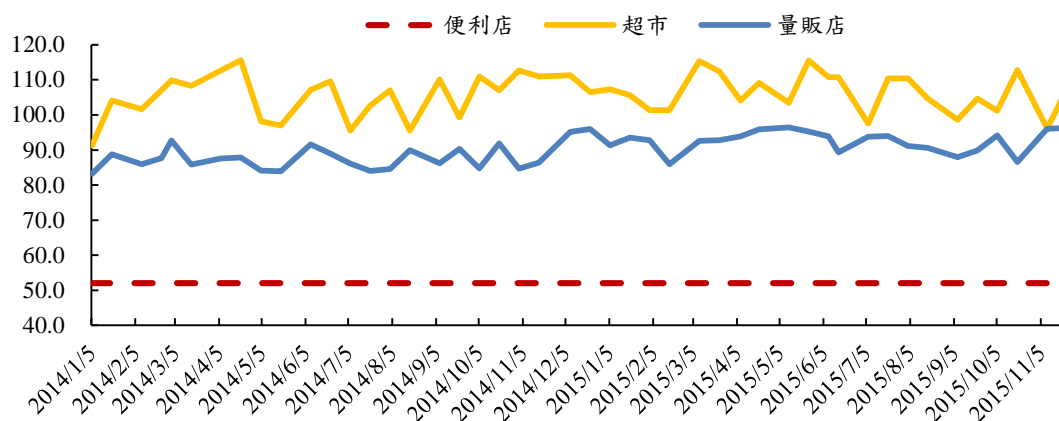


圖 4-13 吐司價格長期走勢圖

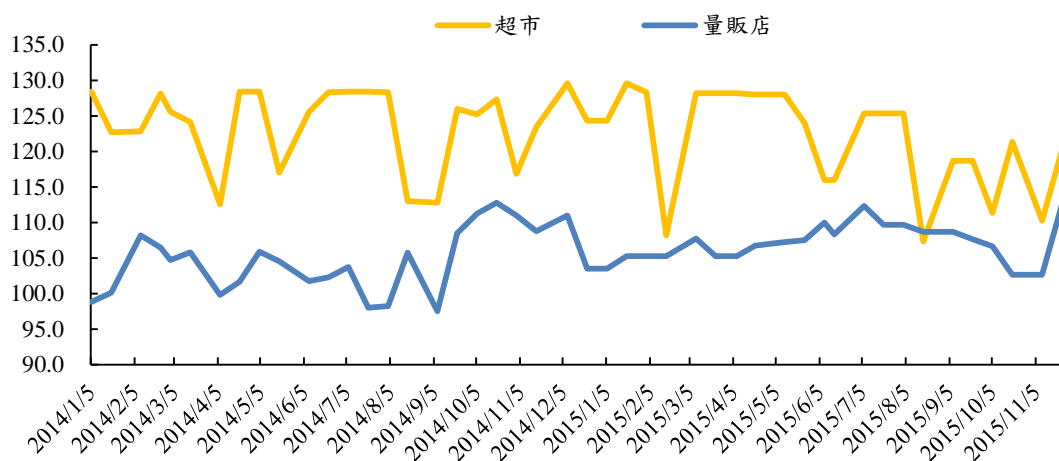
四、加工肉品類

2014 年 1 月至 2015 年 11 月各通路加工肉品價格走勢彙整如圖 4-14、4-15 與 4-16。本研究調查品項包括桂冠牌貢丸、黑橋牌香腸以及新東陽肉鬆等，2015 年 1 月至 11 月平均價格彙整如表 4-5，除特定品項新東陽肉鬆價格變動幅度較大，其餘加工肉品類價格則呈震盪走勢。



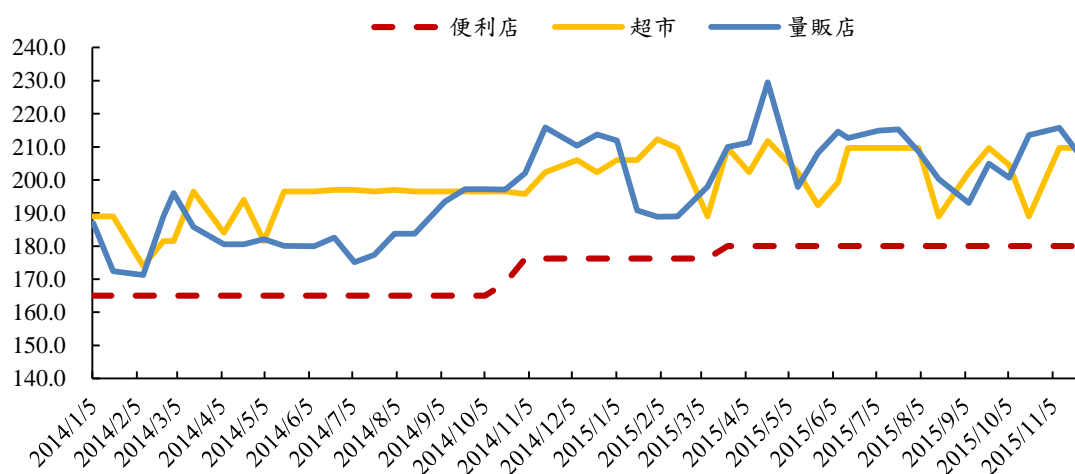
資料來源：本文整理

圖 4-14 桂冠牌貢丸價格長期走勢圖



資料來源：本文整理

圖 4-15 黑橋牌香腸價格長期走勢圖



資料來源：本文整理

圖 4-16 新東陽肉鬆價格長期走勢圖

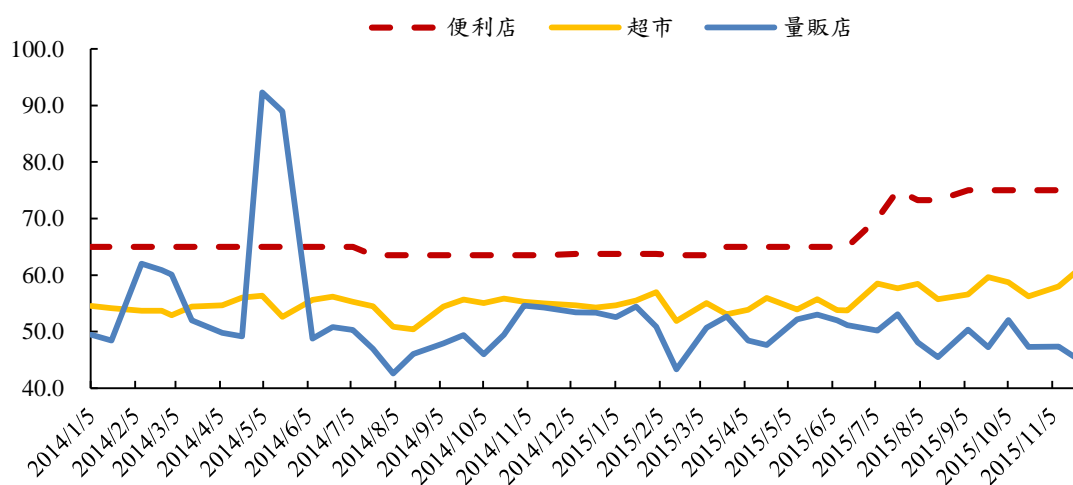
表 4-5 加工肉品價格變化

品項	通路	規格	2014 1-11 月平均	2015 1-11 月平均	累計 變動幅度
桂冠牌貢丸	便利店	185 公克	52.0	52.0	0.00%
	超市	430 公克	105.2	106.4	1.14%
	量販店	430 公克	87.1	92.5	6.12%
黑橋牌香腸	超市	320 公克	123.7	121.4	-1.88%
	量販店	320 公克	104.3	107.2	2.74%
新東陽肉鬆	便利店	180 公克	166.2	179.1	7.79%
	超市	270 公克	192.4	204.2	6.17%
	量販店	270 公克	186.8	206.2	10.40%

資料來源：本文整理

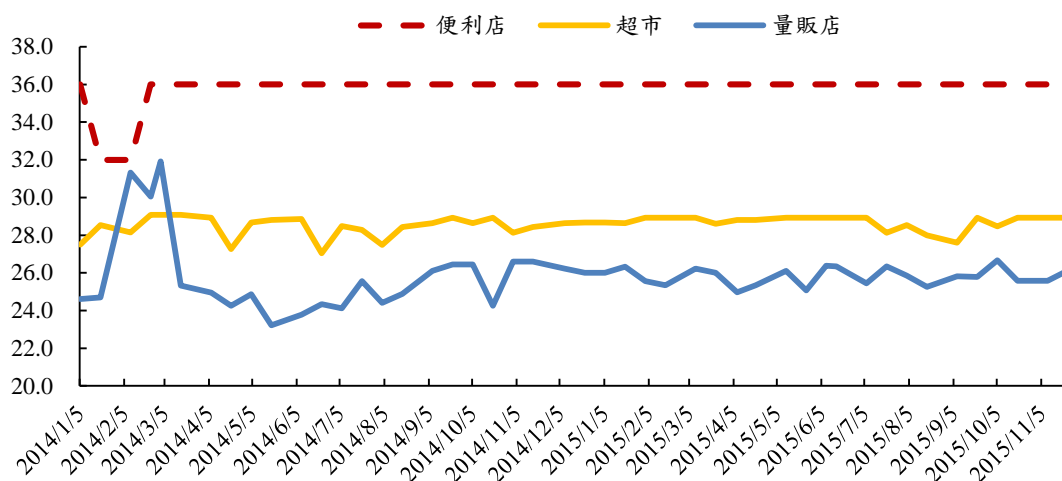
五、罐頭類

2014 年 1 月至 2015 年 11 月各通路罐頭價格走勢彙整如圖 4-17、4-18 與 4-19。本研究調查品項包括愛之味鮪魚片、大茂黑瓜以及牛頭牌金色蔬菜玉米粒等，2015 年 1 月至 11 月平均價格彙整如表 3-7，除量販店價格變動較大外，整體而言，罐頭類價格走勢相對平穩。



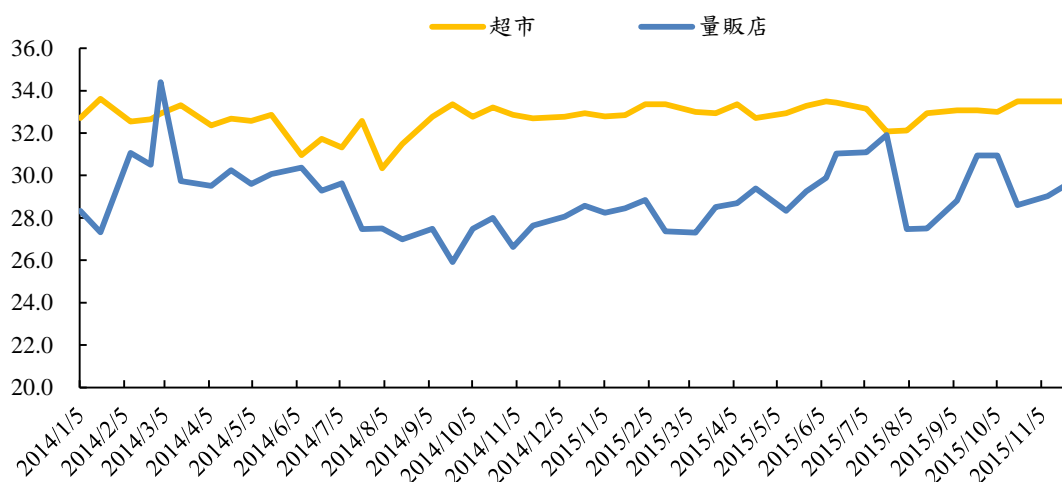
資料來源：本文整理

圖 4-17 愛之味鮪魚片罐頭價格長期走勢圖



資料來源：本文整理

圖 4-18 大茂黑瓜價格長期走勢圖



資料來源：本文整理

圖 4-19 牛頭牌金色蔬菜玉米粒價格長期走勢圖

表 4-6 罐頭類價格變化

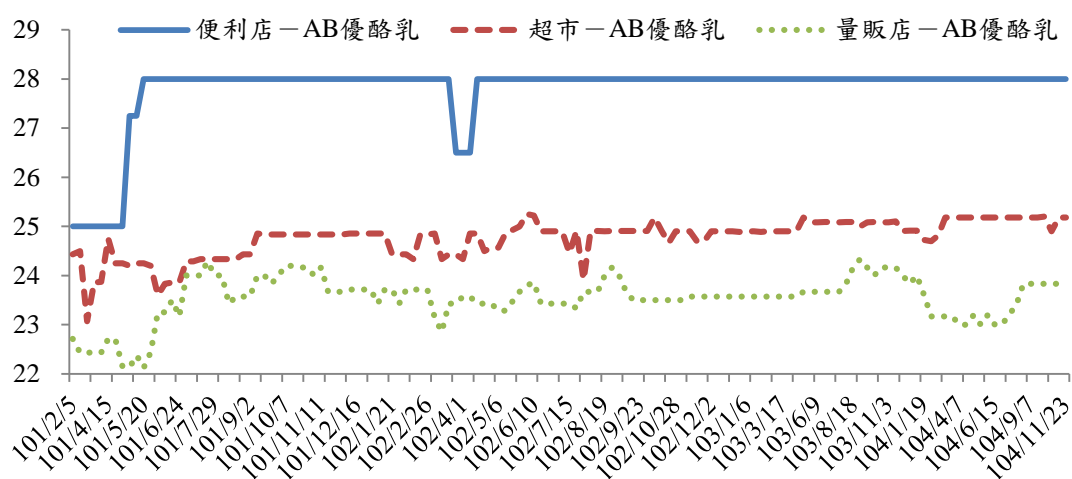
品項	通路	規格	2014 1-11 月平均	2015 1-11 月平均	累積 變動幅度
愛之味鮪魚 片罐頭	便利店	185 公克	64.4	68.9	6.94%
	超市	185 公克	54.4	56.1	3.13%
	量販店	185 公克	54.6	49.8	-8.76%
大茂黑瓜	便利店	170 公克	35.6	36.0	1.02%
	超市	170 公克	28.4	28.7	0.97%
	量販店	170 公克	25.9	25.8	-0.12%
牛頭牌金色 蔬菜玉米粒	超市	312 公克	32.5	33.1	1.84%
	量販店	312 公克	28.9	29.1	0.95%

資料來源：本文整理

六、乳製品類

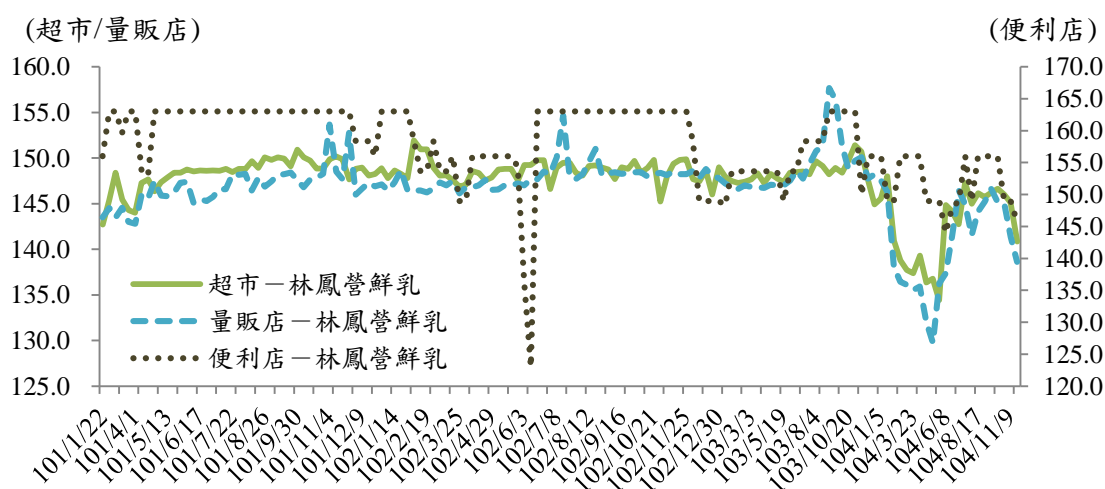
(一) 乳品

2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路乳品價格走勢彙整如圖 4-20、4-21。本研究調查品項包括統一 AB 優酪乳與味全林鳳營鮮乳，近年來多起食安事件衝擊整體乳品市場，促使民眾轉往消費進口牛奶以及小型牧場產品，國內乳品大廠銷量亦受到分食，通路業者為挽救低靡銷售量，針對味全林鳳營鮮乳於 2015 年間進行一連串促銷活動，故價格波動較大，統一 AB 優酪乳價格則走勢平穩。



資料來源：本文整理

圖 4-20 統一 AB 優酪乳價格長期走勢圖



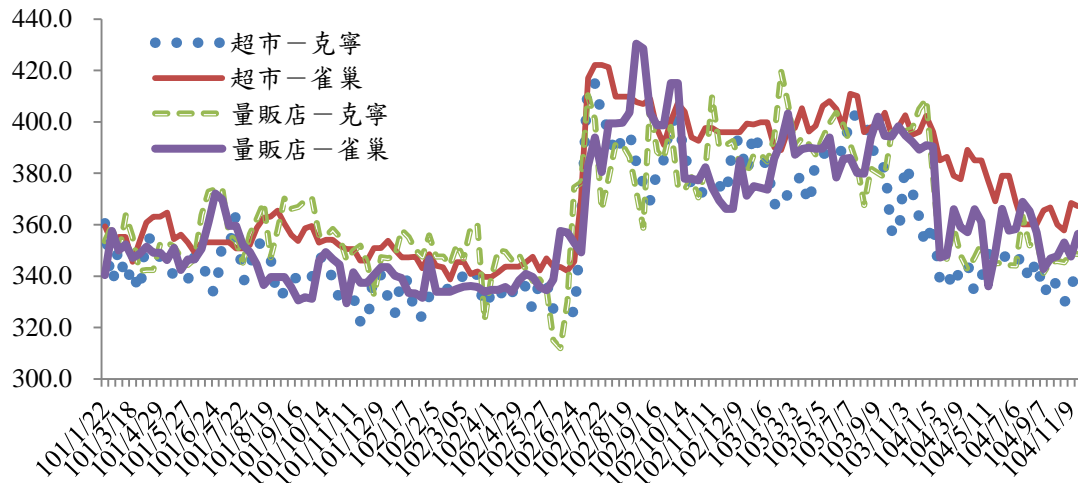
資料來源：本文整理

圖 4-21 味全林鳳營鮮乳價格長期走勢圖

(二) 奶粉

1. 價格走勢

2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路奶粉價格走勢彙整如圖 4-22。本研究調查主要關注品項包括克寧奶粉與雀巢奶粉，整體而言，2015 年價格較去年同期調降。



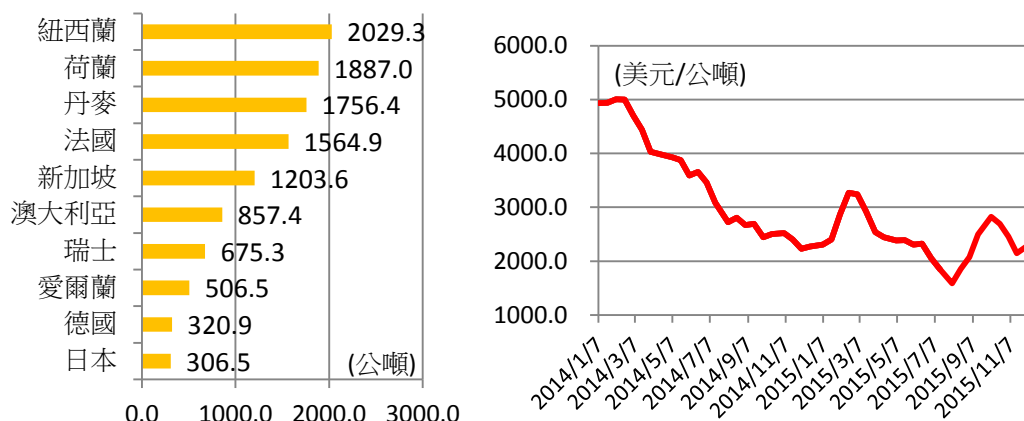
資料來源：本文整理

圖 4-22 奶粉價格走勢圖

2. 變動因素

(1) 國際奶粉價格

我國成人奶粉主要係由國外進口袋裝乳粉原料後在國內加工而成，根據國貿局統計，2015 年 1 月至 9 月間我國前 3 大奶粉進口國分別為紐西蘭、荷蘭以及丹麥，國際商用乳製品交易平台 (GlobalDairyTrade, GDT) 數據則顯示，全脂奶粉 (Whole Milk Powder) 價格呈現下跌趨勢，截至 7 月 15 日報價已下滑至每公噸 1,847.8 美元 (如圖 4-23)，國內奶粉業者雀巢為反映國際價格走跌，2014 年 12 月底即通知各大量販通路調降克寧成人奶粉系列 11 品項進貨價及建議售價。惟近期國際奶粉報價緩慢回升，截至 12 月 21 日已來到每公噸 2,304 美元。

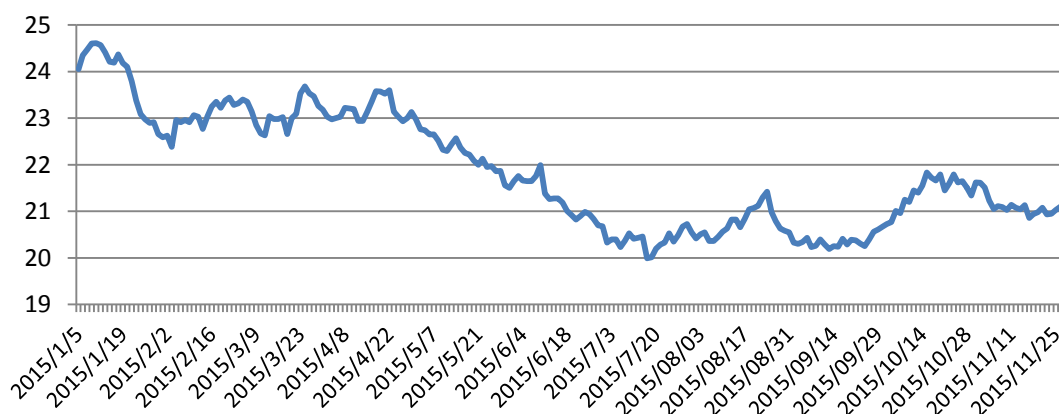


參考資料：經濟部國際貿易局、Global Dairy Trade (GDT)，統計至 12 月 21 日。

**圖 4-23 2015 年 1 至 9 月我國奶粉前 10 大進口國
與近年國際奶粉價格走勢**

(2) 匯率因素

我國主要奶粉係透過紐西蘭與荷蘭等國家進口，本研究關注品項克寧奶粉與雀巢奶粉乳源亦來自紐西蘭，因此進口奶粉將受紐幣匯率波動而影響。根據紐國央行於 6 月 26 日公布的意向聲明(Statement of Intent)指出，紐幣持續處於高檔導致紐國經濟表現不佳，此外中國和澳洲經濟放緩、乳製品收入重挫對紐國造成衝擊，為 2 刺激該國經濟成長，紐國央行總裁 Graeme Wheeler 於 7 月初宣布降息一碼至 3.25%，為四年來首次調降利率，紐幣兌臺幣匯率也持續走跌，一度來到 1 紐幣兌 19.99 元新臺幣(如圖 4-24)，2015 下半年雖逐漸回升，惟仍處於低檔，下半年國內奶粉查價品項價格亦呈現走跌態勢。



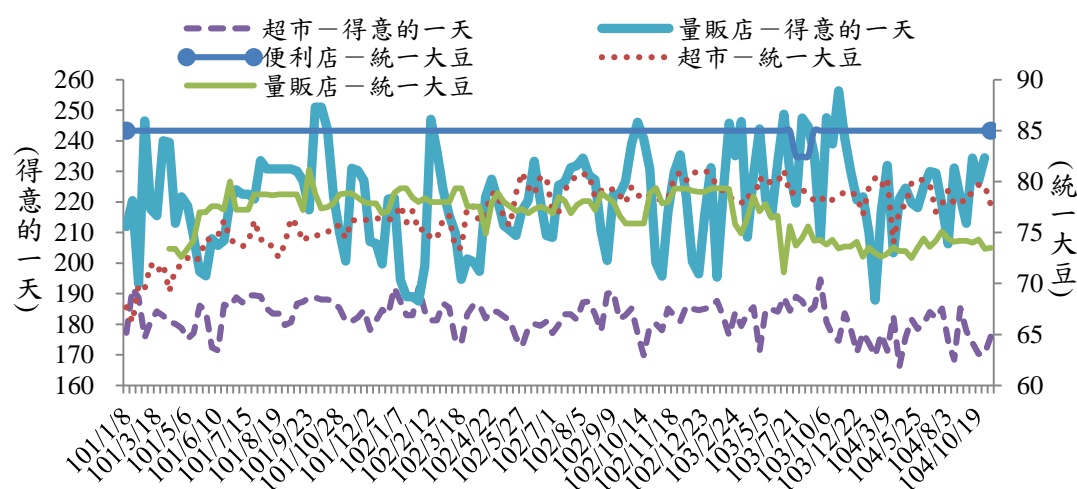
參考資料：臺灣銀行紐幣兌台幣匯率，以現金買入匯率計算，2015 年初統計至 11 月 27 日。

圖 4-24 紐幣兌臺幣匯率走勢

七、食用油類

1. 價格走勢

2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路食用油價格走勢彙整如圖 4-25。本研究調查品項包括得意的一天葵花油與統一大豆沙拉油，三大通路中，便利店價格走勢平穩，而超市與量販店則因銷售策略考量而不定期進行促銷活動刺激買氣。



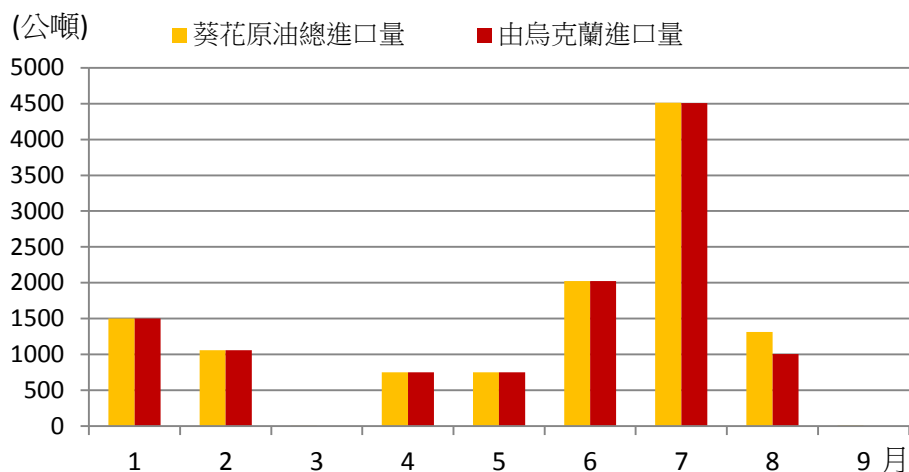
資料來源：本文整理

圖 4-25 食用油價格長期走勢圖

2. 變動因素

(1) 得意的一天葵花油

葵花油係由大型葵花籽所提煉而成，得意的一天葵花油之原油主要透過阿根廷與烏克蘭進口，再經過脫膠脫酸、脫色脫臭與冬化等精煉過程加工而成，根據國貿局統計，我國葵花原油進口以烏克蘭最大宗，2015 年 1 月至 9 月間烏克蘭葵花原油占整體進口量高達 97.26%（如圖 4-26），該國產量對價格有重要影響。烏克蘭顧問機構 APK Inform-Agency 表示，2014 年 9 月至 2015 年 1 月間之葵花原油出口量創下歷史新高，惟後續價格仍須視市場整體供需狀況而定。



資料來源：經濟部國際貿易局。

圖 4-26 2015 年 1 月至 9 月間葵花原油進口量

(2) 統一大豆沙拉油

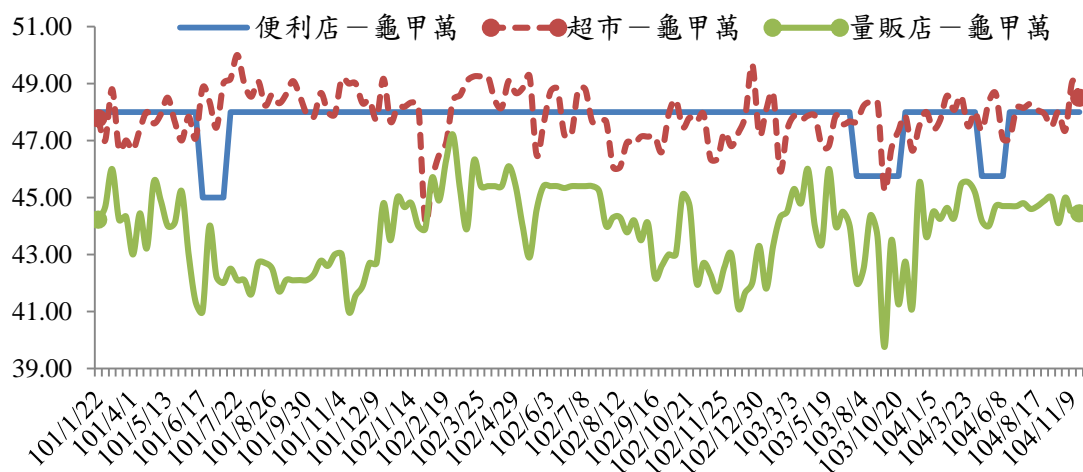
我國主要進口原料黃豆者為植物油煉製廠，目前我國一年進口黃豆約 230 萬噸，供應國主要為美國與巴西，原料黃豆中約可提取 18% 油脂，由於黃豆進口係以美元作為交易幣別，因此匯率的波動亦將間接反映至售價上，下半年美元回穩，根據查價結果顯示，統一大豆沙拉油過去一年間價格變動主要原因僅為通路商促銷活動所致。

八、調味料類

(一) 醬油類

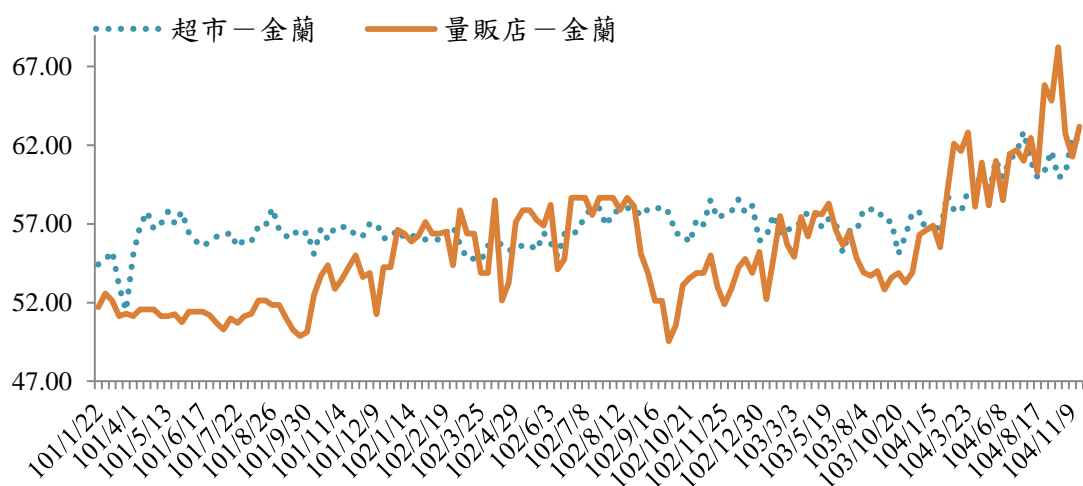
1. 價格走勢

2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路醬油走勢彙整如圖 4-27、4-28。三大通路中，龜甲萬醬油於 2015 年間價格大致平穩，變動幅度皆維持於標準區間內，僅金蘭醬油在過去一年出現調漲情事，根據本研究統計，金蘭醬油於 2015 年 6 月初起調漲原價，超市由每瓶 62 元調漲至 69 元，量販店則由 60 元上漲至 67 元，各賣場實際販售價格亦隨原價調整而攀升。



資料來源：本文整理

圖 4-27 龜甲萬醬油價格長期走勢圖



資料來源：本文整理

圖 4-28 金蘭醬油價格長期走勢圖

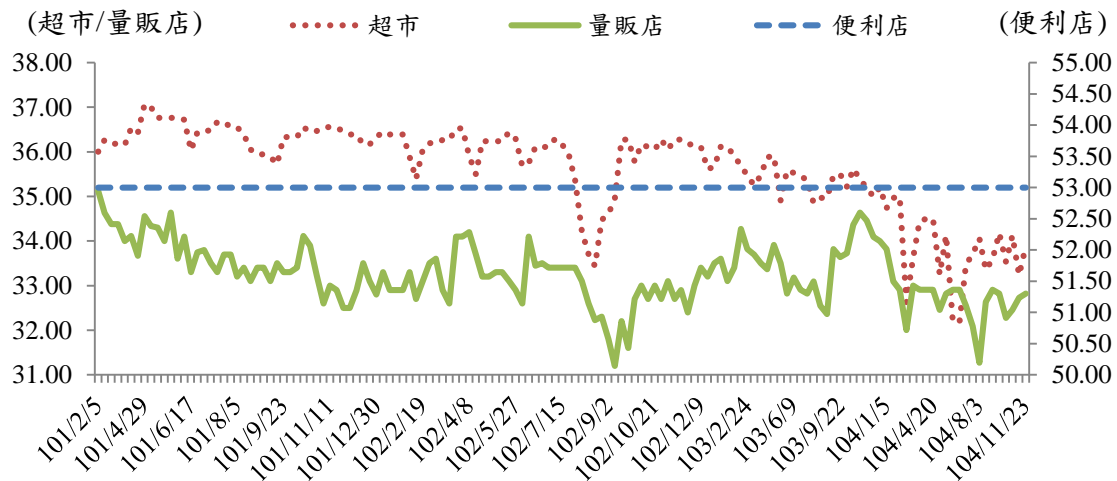
2. 變動因素

製造醬油一般以黃豆做為主要原料，根據美國農業部統計，全球黃豆產量增加且庫存充足，然而整體需求增幅有限，使得國際黃豆價格持續走跌，惟近年來隨著食安意識高漲，除飲料與油品進行全面檢討外，基因改良食品更躍上台面受檢，促使非基改食品成為國人新選擇，故金蘭食品於今年 1 月宣布旗下醬油品牌改採用印度非基因改造黃豆純釀，由於食材成本增加，為反映成本將調漲產品售價 7 至 10%，各通路金蘭醬油價格亦於上半年逐漸走升。

(二) 糖類

1. 價格走勢

2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路食糖價格走勢彙整如圖 4-29。三大通路中，便利店與量販店價格走勢大致平穩，僅超市在上半年間出現價格變動幅度逾標準值之情況。



資料來源：本文整理

圖 4-29 糖價長期走勢圖

2. 變動因素

根據農委會發佈之糧食供需年報統計，2013 年我國糖類自足率僅約 9.2%（如表 4-3），顯示近 9 成須仰賴進口，因此國內糖價與國際糖價波動息息相關。根據美國農業部調查，2015 年全球五大糖出口國分別為巴西、泰國、澳洲、印度以及瓜地馬拉（如表 4-7），而我國冰糖進口則主要仰賴泰國（如表 4-8）。由於國際價格受主要生產國供應量驅動，尤其五大生產國中又以巴西影響力最大，上半年因巴西中南部降雨緩解旱情使得甘蔗壓榨量增加，此外國際糖業組織 (International Sugar Organization, ISO) 預估 2015 年巴西與泰國等主要生產國之產量將上調，短期內全球供應量充足，國際糖價將持續受到壓抑。

表 4-7 2015 年全球前五大糖出口國

單位：1000 公噸

國家	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
巴西(4 月/3 月)	25800	24650	27650	26200	23950	23750
泰國(12 月/11 月)	6642	7898	6693	7200	8000	8800
澳洲(7 月/6 月)	2750	2800	3100	3242	3561	3650
印度(10 月/9 月)	3903	3764	1261	2806	2425	2500
瓜地馬拉(10 月/9 月)	1544	1619	1911	2100	2200	2350

資料來源：美國農業部《Sugar: World Markets and Trade》，2015 年 11 月。

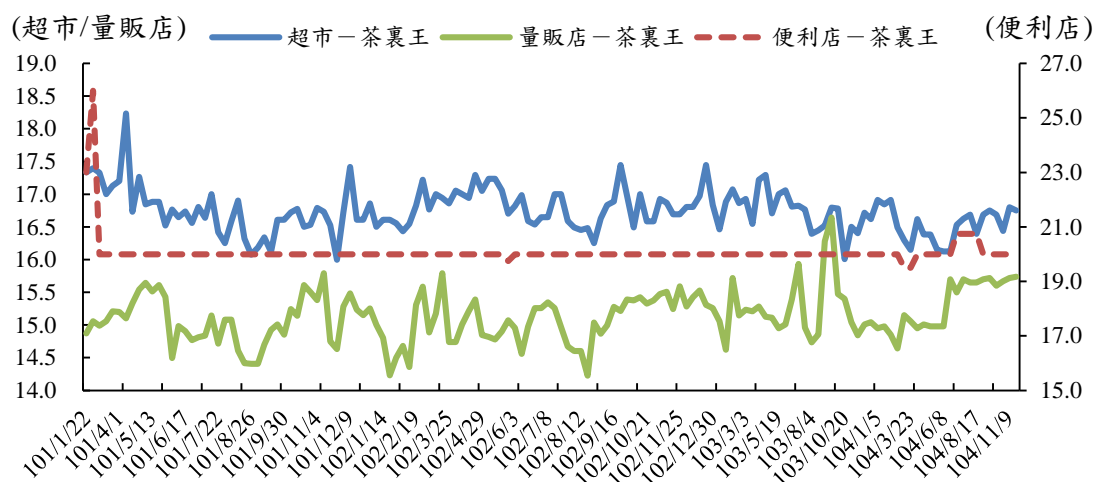
表 4-8 2001-2015 年由泰國進口冰糖量

年 份	總進口重量 (公噸)	泰國進口重量 (公噸)	占 比
2001	19	19	100.0%
2002	313	313	100.0%
2003	625	625	100.0%
2004	722	722	100.0%
2005	817	817	100.0%
2006	773	773	100.0%
2007	634	634	100.0%
2008	543	543	100.0%
2009	647	647	100.0%
2010	704	702	99.7%
2011	678	678	100.0%
2012	612	612	100.0%
2013	487	485	99.6%
2014	669	666	99.6%
2015/9	651	648	99.5%

資料來源：經濟部國際貿易局，統計至 2015 年 9 月。

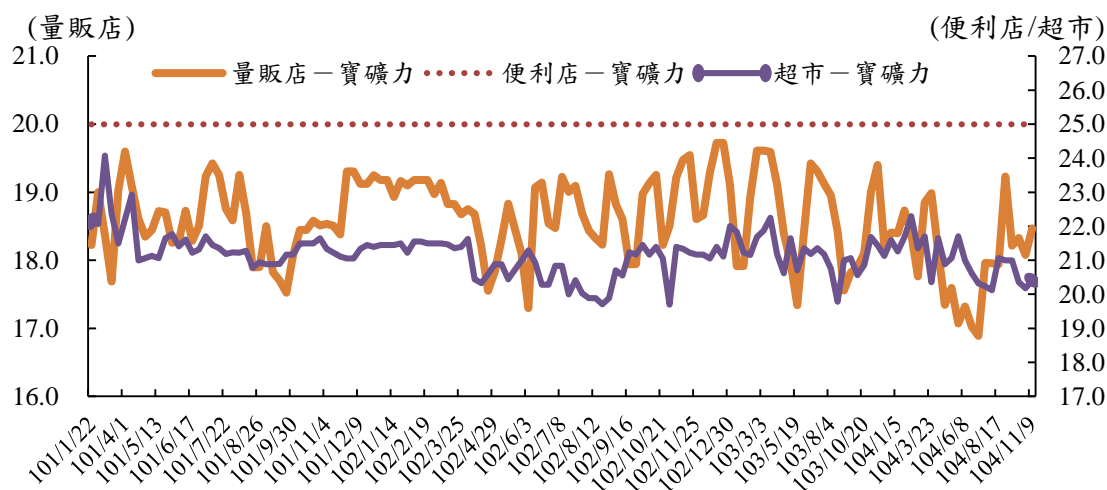
九、飲料類

2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路飲料價格走勢彙整如圖 4-30、4-31。本研究調查主要關注品項茶裏王臺灣綠茶以及寶礦力水得，三大通路中，便利店價格走勢平緩，超市與量販店則波動較大，主因為特定品牌進行促銷活動。



資料來源：本文整理

圖 4-30 茶裏王臺灣綠茶價格長期走勢圖

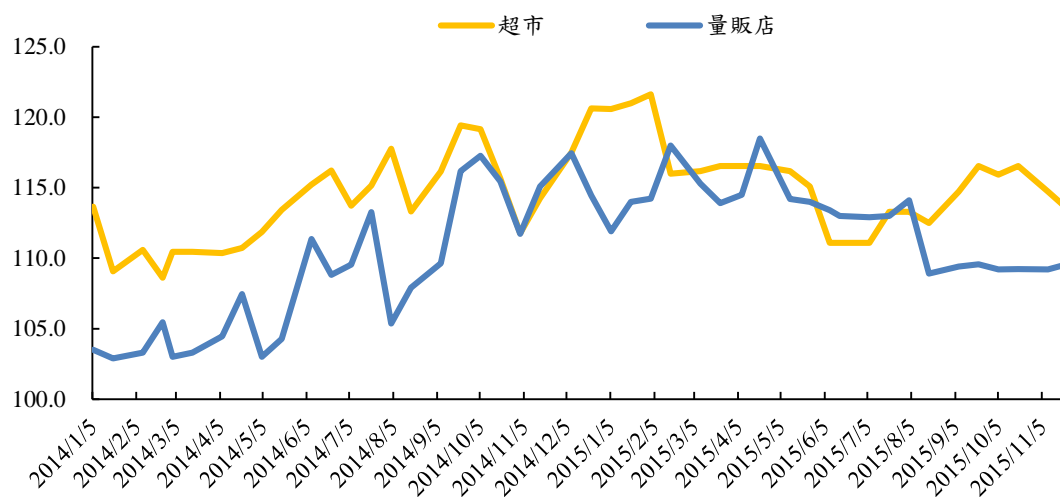


資料來源：本文整理

圖 4-31 寶礦力水得價格長期走勢圖

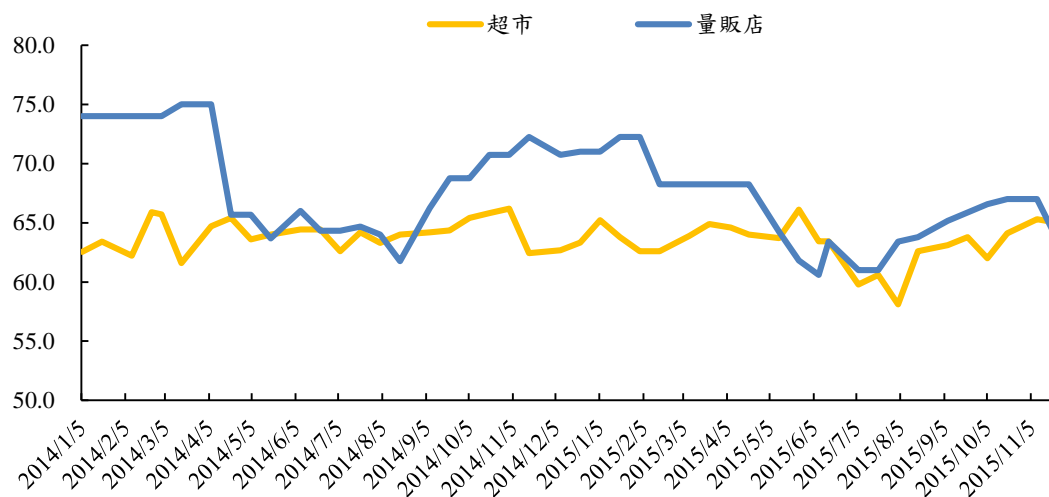
十、冷凍食品類

2014 年 1 月至 2015 年 11 月各通路冷凍食品價格走勢彙整如圖 4-32、4-33。本研究調查品項包括統一及第豬肉水餃以及桂冠冷凍包子等，2015 年 1 月至 11 月平均價格彙整如表 4-9，整體而言，冷凍食品類價格變動仍維持在標準區間內。



資料來源：本文整理

圖 4-32 統一及第豬肉水餃價格長期走勢圖



資料來源：本文整理

圖 4-33 桂冠冷凍包子價格長期走勢圖

表 4-9 冷凍食品類價格變化

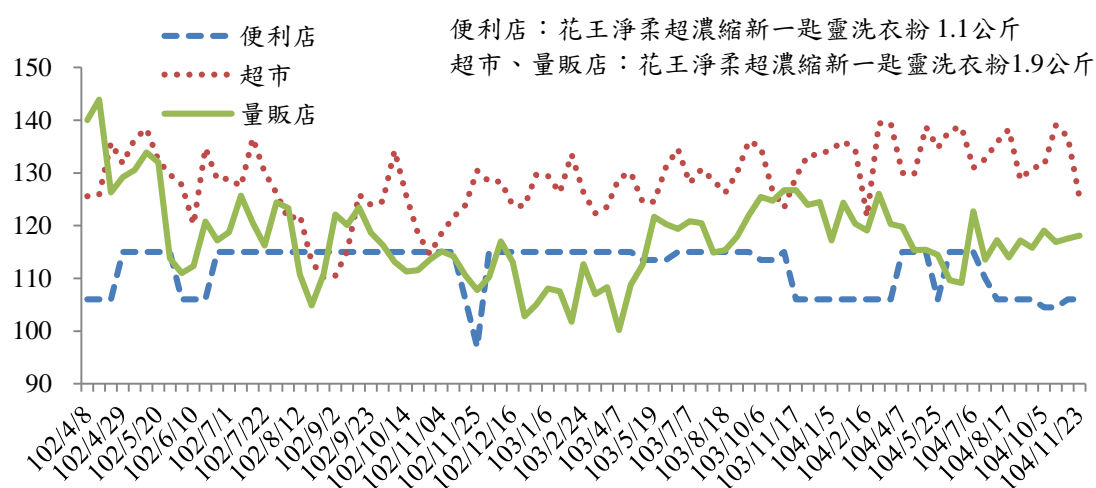
品項	通路	規格	2014 1-11 月平均	2015 1-11 月平均	累計 變動幅度
統一及第豬肉 水餃	超市	950 公克	113.5	115.5	1.75%
	量販店	950 公克	108.3	112.7	4.10%
桂冠冷凍包子	超市	420 公克,六個裝	64.1	63.3	-1.26%
	量販店	420 公克,六個裝	69.0	66.0	-4.38%

資料來源：本文整理

十一、生活用品類

(一) 洗衣粉

2013 年 1 月至 2015 年 11 月各通路洗衣粉價格走勢彙整如圖 4-34。本研究調查主要關注品項為花王淨柔超濃縮新一匙靈洗衣粉，目前市面上清潔產品琳琅滿目，品牌間彼此競爭市占率，通路間亦採取促銷活動吸引買氣，2015 年間價格呈現震盪走勢，三大通路販售價格與去年同期相比變動幅度逾標準值，主因為促銷活動所致，僅量販店價格較去年同期調漲。

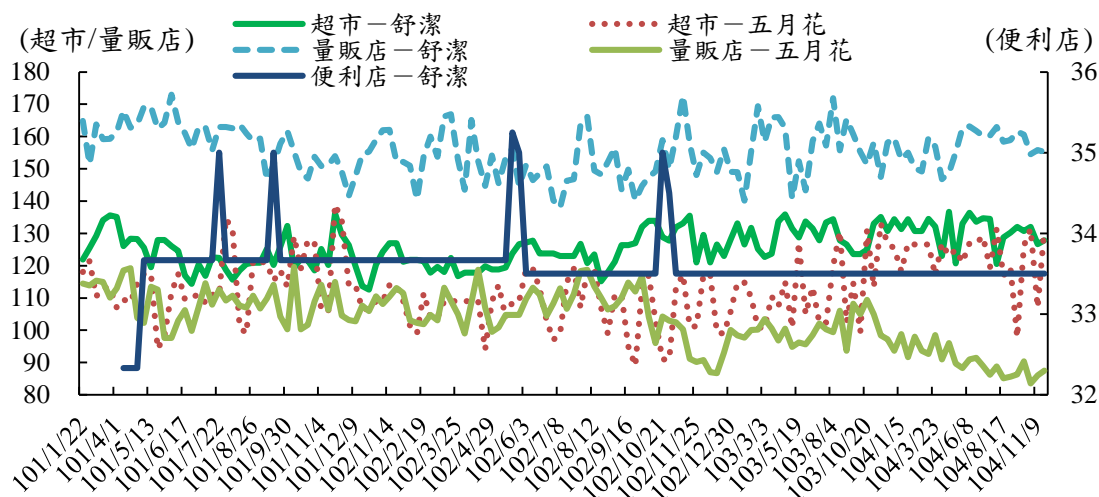


資料來源：本文整理

圖 4-34 洗衣粉價格長期走勢圖

(二) 衛生紙

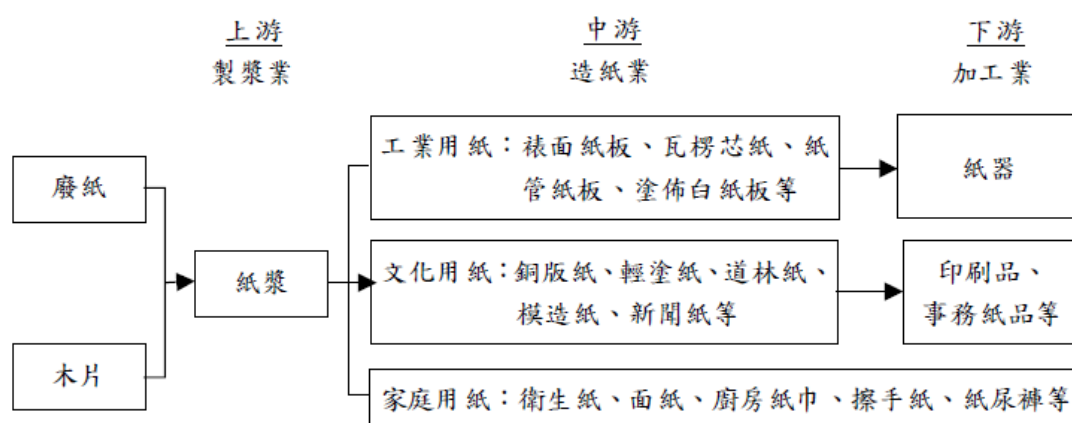
2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路衛生紙價格走勢彙整如圖 4-35。本研究調查主要關注品項為舒潔優質抽取式衛生紙以及五月花平版衛生紙，價格波動主要為各通路業者不定期進行促銷活動所致，整體價格呈震盪走勢。



資料來源：本文整理

圖 4-35 衛生紙價格走勢圖

一般而言，衛生紙以原生紙漿為主要原料，目前國內紙漿產量不足以供給國內市場需求，故皆以進口為主，因此國內紙業行情與國際紙漿、廢紙價格連動性高。此外，臺灣家庭用紙消費量每年成長百分之3至4，國人平均一年消耗約36萬噸家庭用紙，惟我國產量不足，每年仍需進口高達4萬餘公噸家庭用紙，顯示相關產品價格亦將隨國際上游原料價格波動（如圖4-36）。



資料來源：正隆股份有限公司，2008年年報。

圖 4-36 造紙產業結構圖

國際紙漿價格自 2014 年第 4 季起逐步走高，上半年短纖紙漿與長纖紙漿價格同步走揚，顯示市場狀況回溫，惟下半年紙漿價格走勢分歧(如圖 4-37、4-38)，後續價格仍須密切觀察。



資料來源：富邦證券，統計至 2015 年 11 月 28 日。

圖 4-37 北美長纖漿近年價格走勢圖



資料來源：富邦證券，統計至 2015 年 11 月 28 日。

圖 4-38 短纖紙漿近年價格走勢圖

十二、身體清潔用品類

(一) 香皂

2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路香皂價格走勢彙整如圖 4-39。本研究調查關注品項以麗仕香皂為主，三大通路中，便利店販售價格持平，超市與量販店則呈現震盪走勢，主因為各通路不定期進行促銷活動所致。

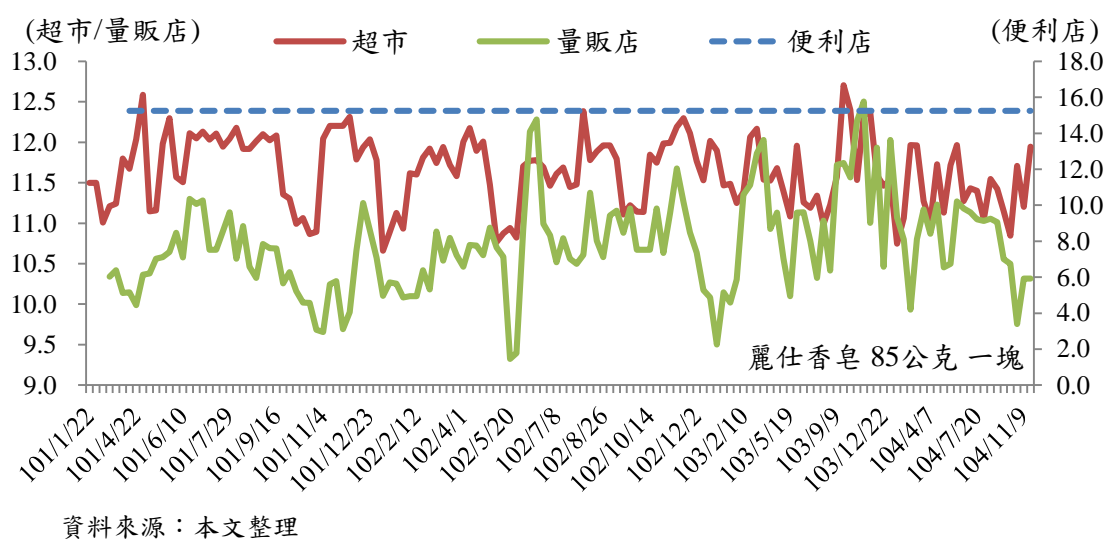
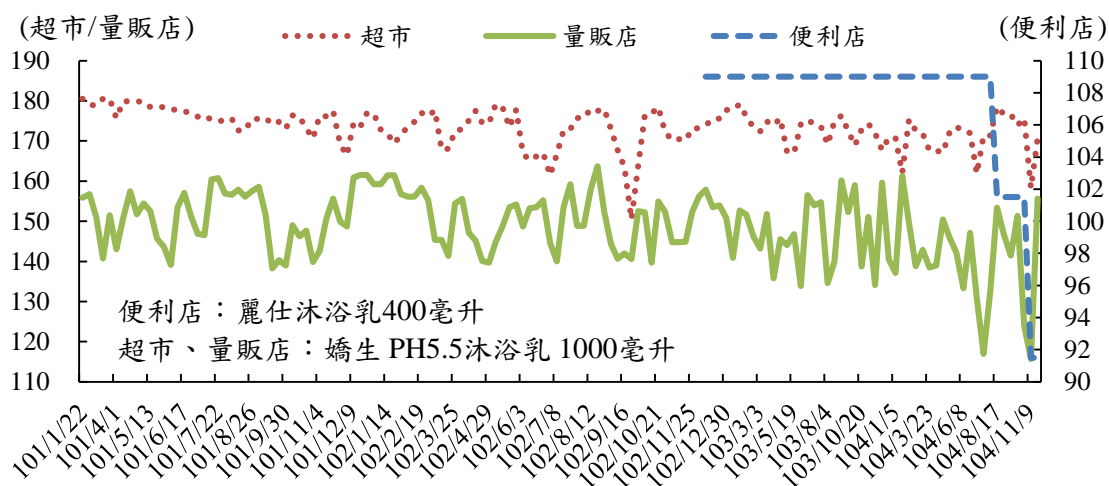


圖 4-39 香皂價格長期走勢圖

(二) 沐浴乳

2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路沐浴乳價格走勢彙整如圖 4-40。本研究調查主要關注品項為麗仕沐浴乳以及嬌生 PH5.5 沐浴乳，價格波動主要為各通路業者不定期進行促銷活動所致，上半年以量販店促銷幅度最大，下半年因特定便利店進行促銷，故價格亦呈現走跌。

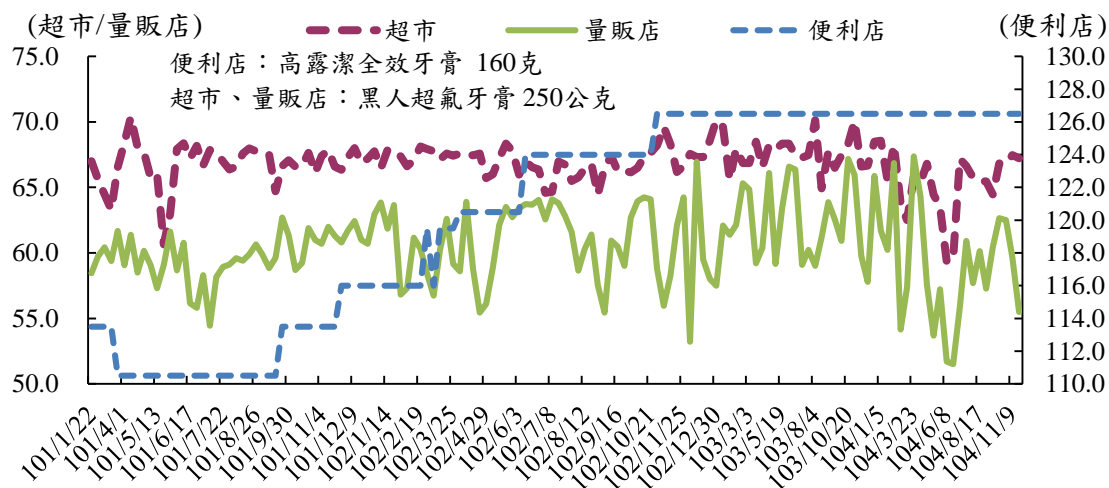


資料來源：本文整理

圖 4-40 沐浴乳價格長期走勢圖

(三) 牙膏

2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路牙膏價格走勢彙整如圖 4-41。本研究調查主要關注品項為高露潔全效牙膏以及黑人超氟牙膏，三大通路中，便利店價格走勢平穩，超市與量販店則呈現震盪走勢，主要為通路業者不定期進行促銷活動所致。

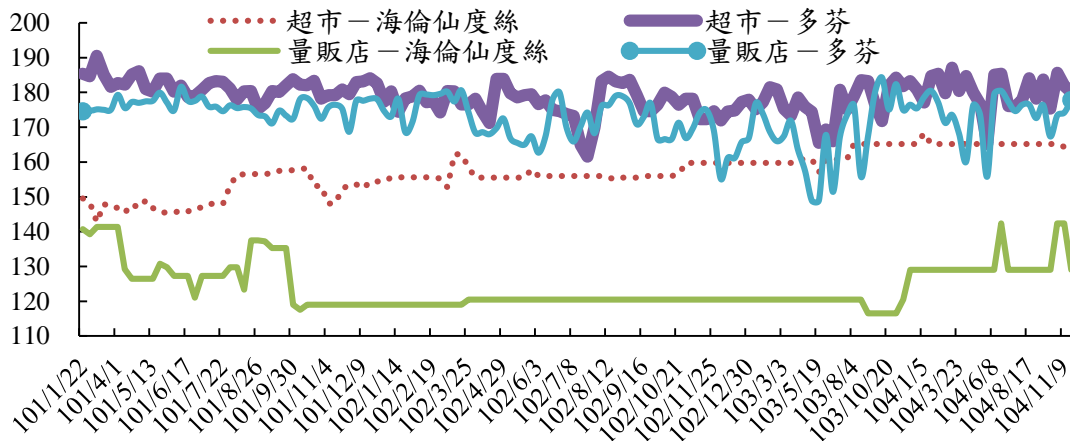


資料來源：本文整理

圖 4-41 牙膏價格長期走勢圖

(四) 洗髮精

2012 年 1 月至 2015 年 11 月各通路洗髮精價格走勢彙整如圖 4-42。本研究調查主要關注品項為海倫仙度絲洗髮乳以及多芬乳霜洗髮乳，其中，多芬乳霜洗髮乳價格走勢波動較大，主因為不定期進行促銷活動所致，海倫仙度絲洗髮乳則較為平穩，惟與去年同期相比，海倫仙度絲洗髮乳自 2014 年 12 月起調漲價格，使得價差拉大。



資料來源：本文整理

圖 4-42 洗髮精價格長期走勢圖

十三、豆製品類

2014 年 1 月至 2015 年 11 月各通路豆製品價格走勢彙整如圖 4-43、4-44。本研究調查品項包括中華豆腐以及龍口粉絲等，除特定通路價格變動較大外，整體而言，豆製品類價格走勢相對平穩。

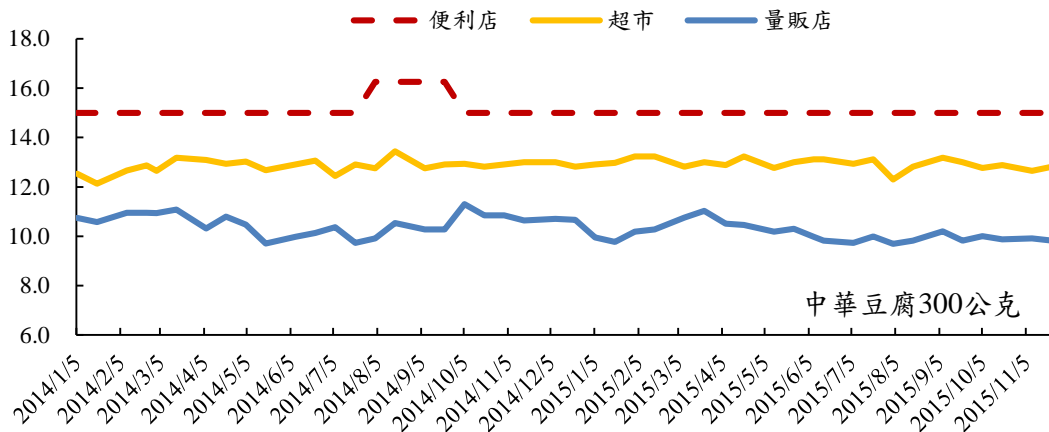


圖 4-43 中華豆腐價格長期走勢圖

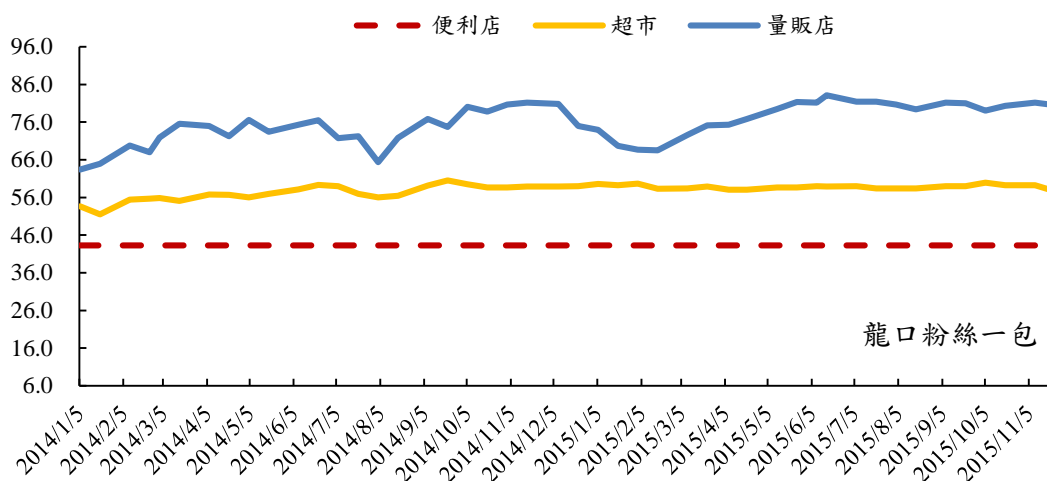


圖 4-44 龍口粉絲價格長期走勢圖

十四、紐西蘭肉品類

2014 年 1 月至 2015 年 11 月各通路紐西蘭肉品價格走勢彙整如圖 4-45。整體而言，紐西蘭肉品價格走勢相對平穩，並無大幅變動。

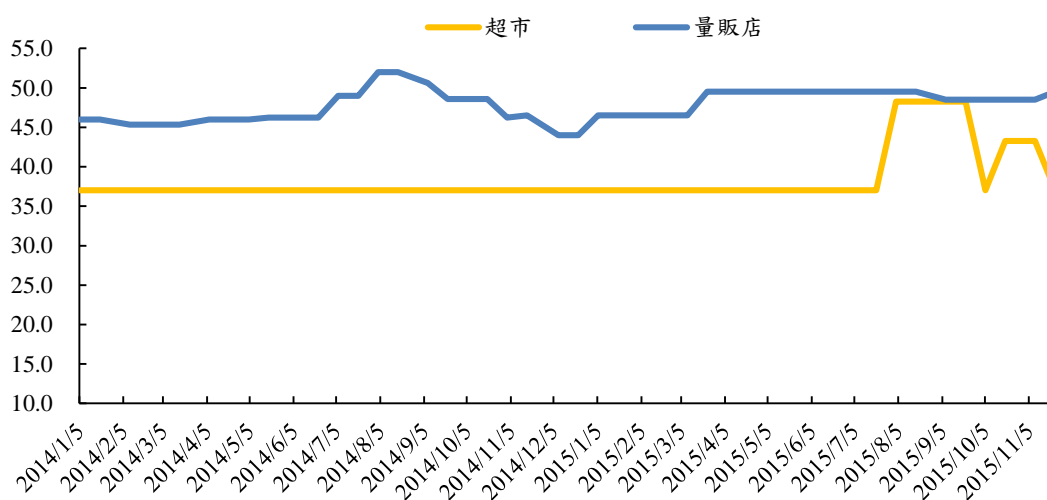


圖 4-45 紐西蘭牛肉價格長期走勢圖

伍、政策建議說明

一、重要農工原物料

參照表 3-1 所示，有鑑於新興市場和開發中經濟體成長減緩 IMF 於 10 月發布之世界經濟展望（WEO）報告，下修今、明年之經濟成長率，聯合國也在 12 月發布之年度世界經濟狀況和展望報告下調 2015 年經濟成長率。此外，根據國際經濟環球透視機構（Global Insight）資料顯示，鄰近國家包括中國大陸、韓國及新加坡本年度經濟成長率皆較去年下滑，受當前景氣影響，目前大宗原物料價格多呈現下跌格局，尚不至於對國內造成壓力。其中，民眾最為關切之油價部分，國內採浮動油價調整機制，每週以當期杜拜及布蘭特原油之均價進行加權平均計算，再以匯率均價與前週均價調整。由於 2015 下半年國際油價走跌，因此尚無針對價格上漲提出應變措施。

二、民生物資

由於影響民生物資價格因素隨產品而有所不同，以下依民生較關注品項及議題提出政策建議。

1. 蛋

(1) 疾病預防

2015 年禽流感延燒，導致蛋雞蛋鴨染病撲殺，國內蛋量供給一度受影響，此外，禽肉供給量亦受衝擊，包括雞、鴨與鵝等肉品價格均攀升。為防範禽流感疫情再度發生，建議國內可參照國外作法，採取友善畜牧方式，可藉由增加家禽活動空間，以降低交叉感染機率，或於疫情期間改以室內飼養方式，避免接觸外來候鳥。以美國為例，加州於 2008 年通過《2 號議案》（Proposition 2），提高加州蛋雞活動空間，同時議會也於 2010 年通過《第 1437 號法案》（AB 1437），規定在加州販售的雞蛋，皆須來自擁有足夠雞舍空間的母雞。

(2) 氣候異常

每年寒流來襲或颱風季節期間，國內農產品往往受影響而價格攀升，為避免短期價格波動衝擊民生，包括蛋類與禽肉等產品均可委託農委會或國營企業進行居間協調，透過事先儲存方式備貨，並於適當時機釋出，以穩定市場供給，同時達到最終穩定物價之目標。

2. 奶粉

2015 上半年國際奶粉走跌，惟嬰幼兒奶粉價格居高不下，成為國內媒體關注焦點，然而嬰幼兒奶粉並無全球參考價格可供追蹤，若以今年 3 月上線之物價資訊看板平台查詢，平台在嬰幼兒奶粉類別所提供之品項亦有限，難以掌握這類特殊品項的價格及供需上的變動，可提供民眾參考資訊略顯不足。因此，建議未來可針對業界資訊持續定期調查以掌握相關價格變動趨勢，以期可提供民生更完善的資訊。

三、其他建議

1. 針對輿論食品廠商反映通路商機制使得價格「易漲難跌」情事

研究團隊電訪國內食品大廠，廠商針對民生物資價格提出建議如下：

(1) 加強查價，訂定明確價格調整機制

透過價格公式計算，當成本上升或下降多少百分比時，才能進行價格的變化，廠商建議賣場應有一公開透明的價格變化機制。

(2) 建議政府拍攝宣導短片

近期食安問題主因近年景氣低迷，民眾選擇商品以低價取勝，導致賣場以低價競爭。廠商無法反映成本，在選擇較低價原物料來源時誤選到劣質與惡性廠商。儘管政府要求廠商標示商品明細，但甚少民眾關注品質。建議利用宣導短片讓民眾對漲價與跌價一樣重視，而不是只要求跌價反對漲價。

(3) 視情況適度介入調節價格

原則上不建議政府介入干預價格漲跌，惟若屬天災所造成之農產

品價格變化，政府可適度介入。價格變化本來就是市場機制，從歷史上各國進行價格管制的經驗可知，最終結果不是管制無效就是造成某些產品無法於市場上購得，產品價格不降反升。更甚者以廉價劣質產品替代原產品。國內許多民生物資品都有很高的商品替代性(如奶粉或沙拉油)，在品質上也有相當差異。價格的區隔某種程度也是市場與顧客的區隔。

不過，對於因天災所造成之農產品價格變化，例如，天災或疾病造成豬肉供不應求，價格上漲呈現「肉貴傷民」的情況，短期供需失衡而造成的價格上漲，使許多投機者進入此行業。但因為從幼豬到可上市，需要一段時間，最後待成豬上市時因供應大增導致價格大跌，又變成「肉賤傷農」。此種農產品價格周期性的波動，亦即「蛛網理論」。在上述情況下，研究團隊建議政府適時介入與干預是可行的。

(4) 透過公協會扮演通路商與廠商間溝通橋樑

政府可以介入通路商與廠商間的不對等關係，但不宜直接採用法律方式強勢介入。研究團隊比較建議藉由公協會力量，請通路商訂定明確價格變動機制。例如，大宗原物料上漲或下跌多少比例，雙方可進行價格變動之溝通。或參考央行邀請外資喝咖啡的方式，在必要或輿論沸騰時機邀請通路商「聊天溝通」。邀請商品多樣之大廠商與通路商聚會，智庫(如中經院)亦可派員出席，協助政府扮演橋樑溝通之角色。

陸、參考文獻

參考網站：

1. 中央氣象局，<http://www.cwb.gov.tw/V7/index.htm>
2. 經濟部水利署，<http://www.wra.gov.tw/>
3. 聯合國糧農組織(FAO)，
4. 行政院農委會，<http://agrstat.coa.gov.tw/sdweb/public/book/Book.aspx>
5. 禽流感資訊專區，<http://ai.gov.tw/index.php?id=230>
6. 行政院農委會畜產行情資訊網，
<http://ppg.naif.org.tw/naif/MarketInformation/Poultry/TranStatistics.aspx>
7. 財團法人中央畜產會，
<http://www.naif.org.tw/naifOrigin.aspx?frontTitleMenuID=7>
8. 中華民國養雞協會，<http://www.poultry.org.tw/>
9. 美國農業部《Sugar: World Markets and Trade》，
<https://apps.fas.usda.gov/psdonline/circulars/sugar.pdf>
10. 經濟部國際貿易局，<http://www.trade.gov.tw/>
11. 富邦證券，http://fund.bot.com.tw/z/ze/zeq/zeqa_D0190020.djhtm
12. 能源局，<http://www.moeaboe.gov.tw/>
13. 美國農業部（USDA），<http://www.usda.gov>
14. 國際穀物協會（IGC），<http://www.igc.int>
15. 長江有色金屬網，<http://www.ccmn.cn>
16. 富寶小金屬網，<http://xjs.f139.com/>

附件一、原物料各項價格變動附表

A-1-1 農工原物料年均價格變動情形

項目		國際價格			國內價格			說明
		2015 年 1-11 月均價	2014 年 1-11 月均價	漲跌幅	2015 年 1-11 月均價	2014 年 1-11 月均價	漲跌幅	
國際	國內	大宗物資						※國際小麥、黃豆、玉米及糖之主要生產國產量佳，庫存亦充足，致價格大幅下滑。而乳品亦因生產過剩，價格大跌，但糖價因供需狀況趨緊，近期有明顯走升的趨勢。
1.黃豆	沙拉油	350.33	467.11	-25.00%	663.92	771.20	-13.91%	
2.小麥	麵粉	188.21	215.41	-12.63%	670	670	0.00%	
3.玉米	大豬用飼料	138.89	153.83	-9.71%	246.68	268.90	-8.26%	
4.5 號精糖 LIFFE	台糖 精製 特砂	368.56	445.29	-17.23%	661.55	674.84	-1.97%	
5.奶粉		-	-	-	3150.93	4471.91	-29.54%	
基本金屬								
6.鐵礦石 62%		60.35	111.26	-45.76%	-	-	-	※基本金屬因全球經濟增速放緩及產量過剩，價格普遍偏弱。
7.銅		5,624.23	6912.34	-18.63%	8552.93	9560.39	-10.54%	
8.鋁		1,687.09	1857.6	-9.18%	3949.28	3955.76	-0.16%	
9.鎳		1,2247.7	17008.1	-27.99%	15554.5	19581.3	-20.56%	
10.鋅		1,981.69	2157.95	-8.17%	2372.84	2453.91	-3.30%	
11.鈷		29,040.9	30855.09	-5.88%	-	-	-	
12.鈦		127.12	145.33	-12.53%	-	-	-	
工業原料								
11.廢鋼		219.68	357.13	-38.49%	196.62	329.09	-40.25%	※國際鋼材供過於求，因此鋼鐵相關產品價格下跌。
12.生鐵		-	-	-	268.33	424.06	-36.72%	
13.小鋼胚 （國際價格停止報價）		-	-	-	366.33	512.36	-28.50%	
14.鍍鋅鋼捲		745.99	959.11	-22.22%	673.64	795.65	-15.33%	
15.鋼筋		424.74	567.36	-25.14%	442.69	585.79	-24.43%	
石化原料								
16.乙烯		696.20	1,305.05	-46.65%	1,537.35	1,932.82	-20.46%	※因原油價格大跌導致下游相關產品也因此跌價。
17.丙烯		805.99	1,293.96	-37.71%	848.41	1,390.43	-38.98%	
18.苯		689.83	1,258.57	-45.19%	706.47	1,283.91	-44.98%	
19.聚氯乙烯（PVC）		832.02	1,031.49	-19.34%	956.92	1,115.77	-14.24%	
20.聚丙烯（PP）		1146.63	1561.97	-26.59%	51.97	60.82	-14.55%	
21.ABS 樹脂		1,479.10	1,908.27	-22.49%	1,705.20	2,091.92	-18.49%	
22.己內醯胺（CPL）		1,598.49	2,235.63	-28.50%	1,610.22	2,234.38	-27.93%	
23.純對苯二甲酸（PTA）		635.37	915.83	-30.62%	664.91	939.83	-29.25%	
24.乙二醇（EG）		806.01	946.35	-14.83%	830.46	969.29	-14.32%	
紙類								
25.紙漿		657.81	619.41	6.20%	706.21	629.43	12.20%	※紙漿原料成本上漲，推動價格上揚，廢紙市場後市看好。
26.廢紙		211.47	210.69	0.37%	106.60	116.81	-8.74%	
其他								
27.水泥		43.00	43.00	0.00%	2,314.58	2,350.00	-1.51%	※咖啡生產普遍良好，而全球咖啡市場需求增溫，聖嬰現象對咖啡產量值得持續關注。
28.砂石 （國際價格停止報價）		-	-	-	619.35	632.22	-2.04%	
29.咖啡豆		125.97	154.81	-18.63%	-	-	-	

註：PP 李長榮/福聚 從 2014 年 9 月 1 日開始至 2015 年 1 月 31 日止期間無報價。

附件二、2015 年臨時交辦事項

一、文稿形式

(一) 各國物價管制措施彙整表(1/19)

本團隊於 2015 年 1 月 19 日接獲臨時交辦事項，針對各國物價管制措施進行研究，分析國家包括韓國、阿根廷、中國、英國、美國、委內瑞拉與蘇聯/俄羅斯等，詳見以下彙整表。

A-2-1 各國物價管制措施彙整表

國家	年代	背景	措施	管製品項及手段	影響
韓國	2007-2008	2007 年，受國際油糧等原物料價格大幅上漲影響（飆升至每桶 130 美元），自 2007 年 10 月始 CPI 成長率超過 3%，2008 年第 1 季平均漲幅為 3.83%，2008 年七月 CPI 更一度飆升至 5.9%。	2008 年 1 月中旬，韓國財政經濟部為預防物價劇烈變動以及因應農曆新年可能面臨的物價衝擊，於 2008 年 1 月中旬宣佈《物價安定政策》與《新年物價及民生安定對策》，並對多項品項進行價格管制。	1. 物價安定政策 <ul style="list-style-type: none"> ■ 限制公共費率（電費、高速公路通行費、自來水費等）漲幅上限。 ■ 調降家用瓦斯費。 ■ 輔導電信業者調降資費。 ■ 實施公開加油站油品售價制度，適時間控價格動向。 ■ 延長進口飼料優惠稅率適用年限。 2. 新年物價及民生安定對策 <ul style="list-style-type: none"> ■ 重點管理 17 種農水產品及 5 項個人服務業等共計 22 項重點年節商品之價格變動。 ■ 增加蔬果供應量 2 倍。 ■ 要求生產事業單位所屬賣場提供年節用品折扣及擴大直銷。 ■ 放寬輸送年節貨物車輛之通行管制。 ■ 監控並預防年節用品壟斷及勾結行為。 ■ 各級地方政府成立物價對策會報。 	陳金龍(2008)指出，韓國政府雖對 52 項民生必需品進行監督並對囤積惜售加以管制價格（又稱李明博物價），至 3 月時，仍有 44 項物價上漲，其中食品類等所構成的生活物價指數較去年同期上漲 4.9%，整體 52 項民生必需品物價平均上漲 5.8%。 ¹

資料來源：

¹陳金隆(2008)。李明博內閣總辭的經濟因素分析。財團法人國家政策研究基金會。2008 年 6 月 20 日，取自 <http://www.npf.org.tw/printfriendly/4365>

2.駐韓國代表處經濟組(2011)。韓國政府管制鋼鐵等產業財價格。韓國經濟新聞。2011 年 1 月 28 日，取自

http://twbusiness.nat.gov.tw/docFriendlyPrint.do?type=FOREIGN_PAGE&hModelVar=/countryNews.do&hModelQStr=id%3D98992191%26amp%3Bcountry%3DKR&hPageTitle=%E5%8F%B0%E5%95%86%E7%B6%B2+-+%E9%9F%93%E5%9C%8B+-+%E7%94%A2%E7%B6%93%E6%B6%88%E6%81%AF+-+%E9%9F%93%E5%9C%8B%E6%94%BF%E5%BA%9C%E7%AE%A1%E5%88%B6%E9%8B%BC%E9%90%B5%E7%AD%89%E7%94%A2%E6%A5%AD%E8%B2%A1%E5%83%B9%E6%A0%BC

A-2-1 各國物價管制措施彙整表(續)

國家	年代	背景	措施	管製品項及手段	影響
韓國	2010-	1. 全球經濟復甦 2010 年各國經濟復甦，大量資金流入市場，物價上升壓力開始浮現。	2011 年 1 月 13 日韓國政府公佈強硬的穩定物價措施《穩定生活物價綜合對策》，嚴控造成物價不穩的因素。	1. 事業費率 : 由中央管轄之項目(電費、煤氣費、郵費、公共交通費、大城市上下水道費、上網費等)，原則上予以凍結。地方管轄之項目(公車、計程車、地鐵、自來水及汙水排放、文化設施門票、垃圾袋等)則提撥預算與以補助。	1. 儘管鋼鐵價格受政策管制而凍結，但原材料(鐵礦石、煙煤及廢鐵等)價格仍飆漲，導致鋼鐵業者收益惡化及扭曲市場機制現象。 2. 據韓國經濟新聞報導，90%受訪企業表示物價管控措施對企業經營活動產生負擔。且認為原材料價格上漲因素繁多，不應任意實施物價管控。 ²
		2. 2008 金融風暴與歐債危機促使熱錢流向亞洲金融市場，資金面寬鬆。		2. 關稅 : 自 2011 年 1 月起調降糖、食用油玉米、小麥等民生必需品及國際穀物共計 67 項之進口關稅，對於奶粉、咖啡、麵粉等價格有波動或有上漲疑慮之產品，追加調降進口關稅。	
阿根廷	2014.9-	截至 2014 年 8 月底，官方統計累計通脹率高達 18%，民間機構預計 2014 全年通脹率可能超過 40%。	通過強化政府對物價幹預的《供應法》修正案。	3. 凍結國立大學之學雜費 : 私立大學漲幅以 3% 為限。	觀察中。
				4. 監控重點產品之價格變化 : 維持經常性調查，並監視油價、易受國際價格波動影響之產品，以及民生必需品的價格變動情形。	
阿根廷	2014.9-	截至 2014 年 8 月底，官方統計累計通脹率高達 18%，民間機構預計 2014 全年通脹率可能超過 40%。	通過強化政府對物價幹預的《供應法》修正案。	5. 擴大供給社會住宅 : 配合春天搬家旺季，由國營企業承建小型、租賃住宅。	觀察中。
				6. 管制產業財業者調幅(例如鋼鐵業) : 避免相關產業財(汽車、造船及營建等)價格同步上漲。	
阿根廷	2014.9-	截至 2014 年 8 月底，官方統計累計通脹率高達 18%，民間機構預計 2014 全年通脹率可能超過 40%。	通過強化政府對物價幹預的《供應法》修正案。	1. 2014 年初對 193 種商品採取價格管制措施。	觀察中。
				2. 制定《供應法》 ■ 賦予政府凍結物價或制定參考價格的權力，對企業定價、利潤率和產量進行強制干預。 ■ 對囤貨惜售和利用市場壟斷地位哄抬物價的企業，進行包括罰款和勒令停業最長達 3 個月的處罰。 ■ 政府可依據此法強制企業生產、銷售某類產品， ■ 限制和禁止重要民生物資的出口。 ■ 通過修改稅收體制，對企業生產的成本結構進行干預等。	

A-2-4 各國物價管制措施彙整表(續)

國家	年代	背景	措施	管製品項及手段	影響
中國	2010-2011	1. 天候因素影響農作物生長。 2. 中國國內銀行貸款劇加。 3. 全球經濟復甦。 4. 2008 金融風暴與歐債危機促使熱錢流向亞洲金融市場，資金面寬鬆。 5. 國際原物料與原油價格走強。	1. 制定國 16 條『國務院關於穩定消費價格總水準保障群眾基本生活的通知』。 2. 連續 7 次上調貨幣存款準備金率。	1. 抑制民生物價之國 16 條 ■ 降低農副產品流通成本。 ■ 保障化肥生產供應。 ■ 做好煤電油氣運協調工作。 ■ 發放價格臨時補貼。 ■ 建立社會救助和保障標準與物價上漲掛鉤的連動機制。 ■ 繼續落實規範收費的各項規定積極穩妥推進價格改革。 ■ 規範農產品經營和深加工秩序。 ■ 加強農產品期貨和電子交易市場監管。 ■ 健全價格監管法規。 ■ 加強價格監督檢查和反價格壟斷執法。 ■ 完善價格資訊發佈制度。 ■ 落實“米袋子”省長負責制和“菜籃子”市長負責制。 ■ 建立市場價格調控部際聯席會議制度。 中國總理溫家寶甚至於國務院常務會議上表示，不排除透過直接限價、價格補貼以及嚴懲囤積貨等以抑制價格過快上漲。 2. 抑制房價 ■ 國 4 條：加大安居工程、鼓勵自住房、穩定房地產價格、維護房地產秩序。 ■ 新國 10 條：增加“抑制不合理住房需求”大項，針對購買第二、三套住房者，實施較為嚴格的貸款條件。 ■ 5 國 8 條：提高「國 10 條」控管程度、實施全國性的限購政策，並直接以行政手段幹預民生物價。	直至 2012 年 7 月，中國大陸的物價使回到 2% 左右。
		2010 年 11 月通膨率達 5.1%，創 28 個月以來新高。			

A-2-4 各國物價管制措施彙整表(續)

國家	年代	背景	措施	管製品項及手段	影響
英國	1970-74	1. 1970 年代初期的石油危機導致英國面臨停滯性通膨。 2. 布列敦森林體系(Bretton Woods system)瓦解使得美元、黃金匯率浮動。	保守黨首相 Edward Heath 為抑制通貨膨脹，保守黨採取限制工資成長。		引發工會不滿。1974 年，礦工發動大規模罷工，造成工黨上臺。
美國	1971-74	因中東戰爭和石油危機，70 年代初國際市場原油出現嚴重短缺。	3 次工資與價格管制政策制。	根據《經濟穩定法》，尼克森總統於 1971 年凍結了石油及其製成品的價格，隨後又將管制措施分階段一直持續到 1975 年。	1. 美國生活費委員會制定的低廉汽油價無法反映汽油短缺的真實情況，全美國的加油站都出現大排長龍的汽車與卡車；有些加油站甚至因無汽油可賣而關閉。 2. 之後 30 年儘管又發生幾次石油危機，美國卻無再實行過石油價管。
委內瑞拉	-迄今	委國經濟的諸多關鍵領域都由軍隊控制。	2014 年底宣佈在全國部署數百名督察，執行物價管制。以人為手段將民生產品價格壓低。	外匯管制和價格管制政策。從牛奶到牙刷，甚至芭比娃娃等價格無不管制。	1. 即便標籤上的價格很低，但是超市裡根本沒有商品販賣，物價短缺。 2. 凌晨搶買衛生紙現象。 3. 走私品猖獗。
蘇聯／俄羅斯	蘇維埃時期				1. 公司以改良品、新品名義提高售價，造成總產量減少而總產值增加的怪現象。 2. 對食品等工業消費品、農產品、住房、交通運輸等財政補貼成為國家沉重負擔。 3. 因物價不反映市場資訊，價格無法發揮作用，造成物價短缺與走私等隱性成本增加。
	2014-12	油價暴跌，盧布狂跌，物價飆漲。	俄羅斯將實施關稅管制，以限制穀類食品出口。		觀察中，希望能夠減少盧布崩跌引發的國內物價飆升。

(二) 國內食品業者對於價格之建議(3/17)

問一：依國內食品業者說法，進口商難漲易跌是導致廠商對於通路採取「消極態度」之主因，此是否與國際行情悖離有待商榷；且只會發生於「跌幅不足」？

答一：為了更詳細了解國內食品業者所言情況，同時也了解通路商(如賣場、超市)的運作方式，研究團隊對國內3家食品大廠進行電訪，重點節錄廠商意見如下：

廠商	陳述事實	建議
A	<ol style="list-style-type: none"> 1. 通路商賣場都以價格取勝，因此漲價的難度高。 2. 某些通路商甚至會在價格上動手腳，例如調高牌價，再標示低於牌價的價格為促銷價。 3. 原物料價格變化反應在牌價上都會有落後期間，由於通路商會設法讓廠商增加許多成本(要求促銷或贊助廣告)，確實不會及時調降價格，因為對廠商而言這些也反映在通路成本中。但同理，漲價也無法及時調整，公司須考量類似產品有無調漲、顧客反應與通路同意與否。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 加強查價，訂定明確價格調整機制:A公司內部有制定價格公式，當成本上升或下降多少百分比時，才能進行價格的變化，廠商建議賣場應有一公開透明的價格變化機制。
B	<ol style="list-style-type: none"> 1. 毒油事件後，廠商推出較高品質，且材料較好的醬油，但通路商(全聯)不允許漲價，要求除非廠商換包裝否則不可能調漲價格。但廠商怕換包裝會失去既有客戶。 2. 通路商會要求廠商提供費用贊助其促銷檔期之廣告。 3. 跌幅不足與漲幅不足的情況都會發生，賣場通路在價格制定上強勢且不透明。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 建議政府拍攝宣導短片:近期食安問題主因近年景氣低迷，民眾選擇商品以低價取勝，導致賣場以低價競爭。廠商無法反映成本，在選擇較低價原物料來源時誤選到劣質與惡性廠商。儘管政府要求廠商標示商品明細，但甚少民眾關注品質。建議利用宣導短片讓民眾對漲價與跌價一樣重視，而不是只要求跌價反對漲價。
C	<ol style="list-style-type: none"> 1. 廠商為保有通路可能會在某些品項(如醬油)配合通路商跌價賠本促銷，只為保有飲料泡麵等產品的通路權，而在這些品項賺回其應得之利潤。 	無

綜上所述，漲價與跌價皆會發生不足的情況，關鍵點在於賣場掌握通路

的主導權，因此對於價格漲跌掌握大權，且沒有明確機制。至於是否與國際行情悖離則應視通路類型而定。例如，好市多分店與商品數量有限，該店經營策略以品質為優先考量而非以低價取勝，上述情況會比較輕微。

問二：市場運作常態，政府能否介入？有需要就法令加以釐清，避免過度干預？

答二：這個問題可以區分為兩個層面回答：

第一，政府是否應該介入廠商反映價格調漲？原則上不建議，惟若屬天災所造成之農產品價格變化，政府可適度介入。價格變化本來就是市場機制，下表彙整中國、韓國、阿根廷、英國、美國、委內瑞拉與俄羅斯曾進行之價格管制的手段與方法。從歷史上各國進行價格管制的經驗可知，最終結果不是管制無效就是造成某些產品無法於市場上購得，產品價格不降反升。更甚者以廉價劣質產品替代原產品。臺灣近年許多食安問題就是因為市場與顧客不接受漲價，廠商在無法反映原物料上漲的情況下而使用到劣質有毒產品。此外，國內許多民生物資品都有很高的商品替代性(如奶粉或沙拉油)，在品質上也有相當差異。價格的區隔某種程度也是市場與顧客的區隔。

不過，對於因天災所造成之農產品價格變化，則建議政府可「適度」介入。例如，以豬肉為例，天災或疾病造成某期間豬肉供不應求，價格會上漲，呈現「肉貴傷民」的情況，這時政府可適度介入請台糖釋放部分肉品。有時短期供需失衡而造成的價格上漲，使豬農認為有利可圖會增加養殖數量，使得許多投機者進入此行業。但因為從幼豬到可上市，需要一段時間。但因價格信號遲緩，最後待到生豬上市時因供應大增導致價格大跌，又變成「肉賤傷農」。此種農產品價格周期性的波動，亦即「蛛網理論」。在上述情況下，研究團隊建議政府適時介入與干預是可行的。

第二，政府是否應該介入通路商與廠商間的不對等關係？可以介入，但不宜直接採用法律方式強勢介入。制定法律須有明確法源，且目前這種狀況是因為通路商掌握通路所導致的不對等關係。即使強硬制定法律，廠商為了

通路能仍可能與通路商妥協。研究團隊比較建議以下列方式進行：

1. 藉由公協會力量，請通路商訂定明確價格變動機制。例如，大宗原物料上漲或下跌多少比例，雙方可進行價格變動之溝通。
2. 參考央行邀請外資喝咖啡的方式，在必要或輿論沸騰時機邀請通路商「聊天溝通」。邀請商品多樣之大廠商與通路商聚會，智庫(如中經院)亦可派員出席，協助政府扮演橋樑溝通之角色。

問三：國際市場價格的透明度應為本案關鍵，為何外界總是領先官方，取得國外降價訊息，或是發生張冠李戴(如烘焙奶粉與食用奶粉)，每每造成解釋困難。

答三：對於外界會高度關心的品項，確實有相當多更細的分類，例如奶粉的價格趨勢，一般國際上所持續追蹤者為 Global dairy trade 每個月公布兩次的全脂奶粉統計數據，但奶粉這個品項所追蹤的全脂奶粉，和過去一段時間國內討論的沸沸揚揚的嬰兒奶粉(baby formula)，其實在成份、品質要求及市場供需上是有相當大差異的。全脂奶粉成份單純，供應來源為全世界，不會有人強烈主張全脂奶粉只能從紐西蘭進口而不能從荷蘭進口，因而市場價格會隨著全球的供應增加而下跌，供應不足而上漲；然而嬰兒奶粉的成份複雜，供應來源為奶粉大廠，價格走勢就截然不同，由於父母渴望提供自己的寶貝最高品質的嬰兒奶粉，所以會去追求購買公認高品質的嬰兒奶粉品牌的產品，加上人口大國如中國大陸經濟起飛，對於外國嬰兒奶粉品牌的需求成長遠高過對中國大陸本土嬰兒奶粉品牌的需求成長，而其中的需求成長差距，更受到中國大陸毒奶粉及食安法規加嚴的影響，造成外國嬰兒奶粉品牌產品供不應求，從而排擠到臺灣嬰兒奶粉的供應，以及相關的價格走勢。由上列分析可知，全脂奶粉和嬰兒奶粉的價格及供需情況，是相當不同的。

再以價格統計數據來說，以嬰兒奶粉此品項為例，由於沒有像全脂奶粉有一個全球參考價格追蹤資訊可提供，因此嬰兒奶粉價格的資訊，依據目前政府委託國內機構進行大宗原物料及民生物資價格調查的頻率及深度，在沒有額外、持續、密集的業界資訊相關新聞之追蹤分析情況下，難以掌握到如

嬰兒奶粉這類特殊品項的價格及供需上的變動(目前計畫調查奶粉品項並非嬰兒奶粉大廠，且多為成人奶粉品項，相對替代性高，民眾對該產品價格變化感受較不深)，因而造成解釋上的困難。

因此，對於必需進行額外、持續、密集的業界資訊相關新聞之追蹤分析，或甚至要對業界資訊持續定期調查才有可能掌握相關價格變動趨勢的品項，有必要針對已釐清確認沒有國際相關價格統計數據之特定品項，另行規劃進行特定品項的較深入追蹤分析，才能有效避免張冠李戴、解釋困難及難以舒解民怨的問題持續出現。

(三) 媒體採訪議題研析(11/9)

1. 民眾仍常抱怨物價持續上揚，尤其對食品價格的波動，民眾反應特別顯著，政府在穩定物價過程，尤其對於食品物價的掌控，是否確實感覺到較難以施力？為什麼？以往政府邀業者「喝咖啡」、往往只能道德勸說，效果有限？

近期物價上漲主要有以下幾點因素：

- **疫情因素：**例如 2014 年底到 2015 年上半年全台爆發嚴重禽流感疫情，禽肉與蛋價飆漲，連帶促使豬肉價格上揚，政府物價小組協調台糖釋出肉品。
- **天災因素：**2015 年夏秋兩季多個颱風襲台導致蔬果與菜價的驟升。政府除積極了解有無囤貨外，亦請相關部會與農委會協調。
- **食安問題：**台灣過去一年來發生許多重大的食安問題，許多大型績優廠商都受到波及。因此近來多數業者在原物料選購上也更為謹慎，在調整產品配方、選用進口高級食材的同時，使得原料成本增加，這些都會反應到價格上。
- **節慶需求：**例如中秋前鴨蛋價格飆升，導致部分品牌月餅調漲價格。

根據主計處資料顯示，近期食物類漲幅最高，其中又以占 CPI 權數近 10% 的外食費漲幅最大，而食物類支出占中低所得家庭支出比重相當高(占低所得家庭支出 29.96%、占中所得家庭支出 26.11%)，因此政府也深刻體認民眾對於物價上漲感受度仍相當強烈(圖 1)。但若不是所有廠商聯合漲價，而只是特定品牌的調漲，這部分我們較難有介入空間。不過政府也會努力促成價格透明機制，讓消費者仍有更多選擇。

2. 近年在各種產品之中，食品價格的漲幅特別明顯，您認為原因為何？東西變貴，是因為內容物變好、還是作法改變？從原料、製作方式、品管、銷售通路等各環節，怎麼分析漲價因素？

不同食品類別因其原物料組成而有不同的訂價策略與因素，並不能一概而論。近期在食安議題受到更多關注情況下，我們也看到部分廠商在內容物上提升品質及強化品管，雖然因此價格略微提高，但這種改變仍是對於消費大眾有利，不應純粹從物價角度來看這樣的調整。此外，部分產業調整價格是因市場競爭態勢尚未成型，而這在未來可以透過推動市場更為開放透明，來改善此現象。最後，近期雖然大宗原物料價格走跌，但台幣也大幅貶值使得進口成本上升，對部分食品原料進口成本造成一定程度的影響。因此，不同食品類別因其原物料組成而有不同的訂價策略與因素，並不能一概而論。

3. 對食品店家而言，油電水瓦斯、房租也是成本，因此食物漲價的源頭，不一定只來自食材漲價。而且食品一漲價，往往很難調降，綜合各種內外因素，吃東西在台灣將變得愈來愈貴，此現象已然不可逆？

食品價格調整並非不可逆。確實大宗原物料及能源、房租等價格上漲引導物價上漲。但近一年來我們也陸續看到黃小玉及能源等價格走跌，國內房價也開始走軟，對於這些原料與能源價格較敏感的產品，其實是會反應的，所以食物漲價不可逆並非必然，其實是有改變的可能性。此外，市場國際化與商品多樣化能使得價格下降。如果我國市場更為國際化，食品價格其實是會相當多元的，有很親民的，當然也會有很昂貴的，將視客群而定。例如小時候我們的蘋果是很貴的，但現在蘋果真得有很多選擇，有的很貴，但有的很便宜。奇異果也因為台紐協定的簽訂價格更為親民。我們也應了解，雖然名目物價一般而言會持續上漲，但購買力上升仍能抵銷物價漲幅。當薪資穩健成長時，實質購買力並未下降。

近期，國際景氣消費力道遲緩、企業毛利降低導致薪水漲幅不夠，但經濟部近年也正鼓勵企業進行創新與蛻變，協助企業提升競爭力並從而調高薪資，若薪資成長幅度夠，對於物價上漲的壓力就相對變小。

4. 國際糧價上漲儼然是趨勢，曾有研究指出 2030 年食品價格會漲一倍。政府對此趨勢的觀點與因應之道？

根據世界銀行 2015 年 8 月最新預測數據資料顯示，食品價格指數由 2015 年將持續上升至 2025 年，漲幅為 13.4%（如圖 2），故在無重大事件發生下，至 2030 年食品價格漲幅達一倍的可能性不高。但聖嬰現象正波及糧食價格，氣候異常也可能威脅巴西等農產大國的收成，進而造成糧食供給壓力，根據聯合國糧農組織（FAO）11 月 5 日公布的全球糧食價格指數，10 月較前一月份上升 3.9%，在所有糧食中，以糖價的漲幅最大，乳製品次之，再來為植物油的價格。食品價格上漲除了造成業者的經營壓力外，也對於民眾日常的生活開支造成影響，對於食品價格上漲的因應之道，可行作法如下：

- A. 持續監控物價波動情形，包括檢視國際大宗物資價格變動、國內賣場有無人為操縱、哄抬物價情事，並鼓勵全民共同審視，一旦發現不法與價格異常現象，立即查察追蹤。
- B. 持續開放產業自由化競爭，並釋出政府於低價蒐購商品之庫存、擴大開放商品自國外進口、提高囤積哄抬行為之懲罰罰款、適度調降關稅、貨物稅等稅率。
- C. 有效掌握農業生產基礎資料和產銷即時資訊，透過產銷情況瞭解市場是否存在供需缺口，另外也可使資源獲得妥善分配。

D. 視經濟情勢，搭配食品券或其他補貼措施，協助弱勢群體取得基本生活所需之資源。

5. 調高售價並非萬惡，但如何確保合理的調整價格？民眾如何有能力分辨？對於食品價格的透明度，國內從生產方、加工製造、通路業者等各階段，是否做得不足？

經濟部目前監控範圍涵蓋全台 32 家便利店、超市與量販店，查價品項更多達 138 項民生商品，此外也可提供北、中、南及東部等區域性價格資訊。為了提升資訊透明度，經濟部目前正在評估將查價結果與相關資訊公開包括提供民眾「國內民生物資價格」與「國際農工原料價格」等資訊。食安問題爆發後，多數廠商進行配方的調整，政府也將鼓勵業者針對漲價原因進行說明，包括配方調整、反應成本等原因，讓民眾了解調漲是否合理。當然，如果民眾認為不合理也可以拒絕購買。

6. 定價其實是自由市場機制，政府如何在穩定物價和干預業者之間，找到平衡點？對於想享有合理價格的環境，哪些是政府可以做？哪些是要靠業者？消費者又能扮演什麼角色？

- 定價確實是自由市場機制，但如單一品項所有品牌價格全面上漲，亦即聯合漲價，或天災所造成之農產品價格變化，政府就有需要介入並積極了解。觀察過去商品價格走勢，部分品項價格調漲原因主要為更換原物料來源，此類特定品牌配方調整多為商業機密，原則上政府不便介入。若屬天災所造成之農產品價格變化，或是各通路品項全面性價格調整，則政府才會介入並積極了解。或是天災或疾病造成某期間豬肉供不應求，價格會上漲，呈現「肉貴傷民」的情況，政府就應協調相關單位釋出部分肉品。
- 歷史經驗顯示全面價格控管往往得到負面結果。觀察過去各國價格管制經驗，中國、韓國、阿根廷、英國、美國、委內瑞拉與俄羅斯都曾進行價格管制，但結果不是管制無效就是造成某些產品無法於市場上購得，產品價格不降反升(詳表 3)。
- 政府可以做為提供價格透明度的推手以及消費者與業者間溝通的橋樑。包括公開查價結果，提高價格資訊透明度。協調通路商與製造商的關係，並扮演好業者與消費者間的溝通橋梁。(詳表 4)

《附表》

表 1 歷年消費者物價指數與成長率(2000-2015)

基期：民國 100 年 =100

	CPI	CPI 成長率(%)	核心 CPI	核心 CPI 成長率(%)
2000	89.82	1.25	91.85	0.69
2001	89.82	0.00	91.79	-0.07
2002	89.64	-0.20	92.39	0.65
2003	89.39	-0.28	91.89	-0.54
2004	90.83	1.61	92.59	0.76
2005	92.92	2.30	93.27	0.73
2006	93.48	0.60	93.76	0.53
2007	95.16	1.80	95.13	1.46
2008	98.51	3.52	98.23	3.26
2009	97.66	-0.86	98.19	-0.04
2010	98.60	0.96	98.76	0.58
2011	100.00	1.42	100.00	1.26
2012	101.93	1.93	101.00	1.00
2013	102.74	0.79	101.67	0.66
2014	103.97	1.20	102.95	1.26
2015(1-10 月)	103.56	-0.44	103.71	0.79
2008-2015 平均	100.87	1.07	100.56	1.10

資料來源：行政院主計總處，統計至 2015 年 11 月 5 日。

備註：核心 CPI 為扣除蔬菜與能源影響之消費者物價指數，2015 年為 1 至 10 月累計。

表 2 各國物價成長率(2000-2016)

	全球	先進 國家	新興 市場	美國	歐元區	日本	中國 大陸	印度	臺灣	南韓	新加坡	香港
2000	3.2	2.0	7.2	3.4	2.2	-0.7	0.4	4.0	1.3	2.3	1.4	-3.7
2001	3.1	2.0	6.6	2.8	2.6	-0.8	0.7	3.7	0.0	4.1	1.1	-1.6
2002	2.5	1.4	6.4	1.6	2.2	-0.9	-0.8	4.4	-0.2	2.8	-0.4	-3.1
2003	2.7	1.7	5.9	2.3	2.0	-0.2	1.2	3.8	-0.3	3.5	0.4	-2.6
2004	2.7	1.9	5.4	2.7	2.1	0.0	3.9	3.8	1.6	3.6	1.7	-0.4
2005	3.0	2.2	5.3	3.4	2.0	-0.3	1.8	4.2	2.3	2.8	0.5	0.9
2006	3.1	2.3	5.1	3.2	2.0	0.2	1.5	6.1	0.6	2.2	0.9	2.0
2007	3.3	2.2	5.9	2.9	2.1	0.1	4.8	6.4	1.8	2.5	2.2	2.0
2008	5.1	3.3	8.8	3.8	3.2	1.4	5.9	8.3	3.5	4.7	6.5	4.3
2009	1.7	0.1	4.8	-0.3	0.3	-1.4	-0.7	10.9	-0.9	2.8	0.6	0.6
2010	2.9	1.5	5.6	1.6	1.5	-0.7	3.3	12.0	1.0	2.9	2.8	2.3
2011	4.1	2.5	6.4	3.1	2.6	-0.3	5.4	9.6	1.4	4.0	5.4	5.3
2012	3.3	1.8	4.8	2.1	2.3	0.0	2.7	9.7	1.9	2.2	4.5	4.1
2013	3.0	1.3	5.0	1.5	1.3	0.4	2.6	10.1	0.8	1.3	2.4	4.3
2014	2.9	1.4	5.0	1.6	0.5	2.7	2.0	6.8	1.2	1.3	1.0	4.4
2015F	2.4	0.2	5.5	0.0	0.1	0.8	1.7	4.9	-0.3	0.6	-0.3	2.7
2016F	3.2	1.4	5.8	1.8	1.1	0.5	2.6	5.6	0.9	0.9	1.6	3.3

資料來源：Global Insight Inc., October 15, 2015。

表 3 各國價格管制彙整表

國家	年代	背景	措施	管製品項及手段	影響
韓國	2007-2008	2007 年，受國際油糧等原物料價格大幅上漲影響（飆升至每桶 130 美元），自 2007 年 10 月始 CPI 成長率超過 3%，2008 年第 1 季平均漲幅為 3.83%，2008 年七月 CPI 更一度飆升至 5.9%。	2008 年 1 月中旬，韓國財政經濟部為預防物價劇烈變動以及因應農曆新年可能面臨的物價衝擊，於 2008 年 1 月中旬宣佈《物價安定政策》與《新年物價及民生安定對策》，並對多項品項進行價格管制。	3. 物價安定政策 ■ 限制公共費率（電費、高速公路通行費、自來水費等）漲幅上限。 ■ 調降家用瓦斯費。 ■ 輔導電信業者調降資費。 ■ 實施公開加油站油品售價制度，適時間控價格動向。 ■ 延長進口飼料優惠稅率適用年限。 4. 新年物價及民生安定對策 ■ 重點管理 17 種農水產品及 5 項個人服務業等共計 22 項重點年節商品之價格變動。 ■ 增加蔬果供應量 2 倍。 ■ 要求生產事業單位所屬賣場提供年節用品折扣及擴大直銷。 ■ 放寬輸送年節貨物車輛之通行管制。 ■ 監控並預防年節用品壟斷及勾結行為。 ■ 各級地方政府成立物價對策會報。	陳金龍(2008)指出，韓國政府雖對 52 項民生必需品進行監督並對囤積惜售加以管制價格（又稱李明博物價），至 3 月時，仍有 44 項物價上漲，其中食品類等所構成的生活物價指數較去年同期上漲 4.9%，整體 52 項民生必需品物價平均上漲 5.8%。 ¹
中國	2010-	4. 全球經濟復甦 2010 年各國經濟復甦，大量資金流入市場，物價上升壓力開始浮現。 5. 2008 金融風暴與歐債危機促使熱錢流向亞洲金融市場，資金面寬鬆。 6. 國際原物料與原油價格走強。	2011 年 1 月 13 日韓國政府公佈強硬的穩定物價措施《穩定生活物價綜合對策》，嚴控造成物價不穩的因素。	7. 事業費率 : 由中央管轄之項目（電費、煤氣費、郵費、公共交通費、大城市上下水道費、上網費等），原則上予以凍結。地方管轄之項目（公車、計程車、地鐵、自來水及汙水排放、文化設施門票、垃圾袋等）則提撥預算與以補助。 8. 關稅 : 自 2011 年 1 月起調降糖、食用油玉米、小麥等民生必需品及國際穀物共計 67 項之進口關稅，對於奶粉、咖啡、麵粉等價格有波動或有上漲疑慮之產品，追加調降進口關稅。 9. 凍結國立大學之學雜費 : 私立大學漲幅以 3% 為限。 10. 監控重點產品之價格變化 : 維持經常性調查，並監視油價、易受國際價格波動影響之產品，以及民生必需品的價格變動情形。 11. 擴大供給社會住宅 : 配合春天搬家旺季，由國營企業承建小型、租賃住宅。 12. 管制產業財業者調幅（例如鋼鐵業） : 避免相關產業財（汽車、造船及營建等）價格同步上漲。	3. 儘管鋼鐵價格受政策管制而凍結，但原材料（鐵礦石、煙煤及廢鐵等）價格仍飆漲，導致鋼鐵業者收益惡化及扭曲市場機制。 4. 據韓國經濟新聞報導，90% 受訪企業表示物價管控措施對企業經營活動產生負擔。且原材料價格上漲因素繁多，不應任意實施管控。 ²
中國	2010-2011	6. 天候因素影響農作物生長。 7. 中國國內銀行貸款劇加。 8. 全球經濟復甦。	3. 制定國 16 條『國務院關於穩定消費價格總水準保障群眾基本生活的通知』。	3. 抑制民生物價之國 16 條 ■ 降低農副產品流通成本。保障化肥生產供應。 ■ 做好煤電油氣運協調工作。 ■ 發放價格臨時補貼。 ■ 建立社會救助和保障標準與物價上漲掛鉤的連動機制。 ■ 繼續落實規範收費的各項規定積極穩妥推進價格改革。 ■ 規範農產品經營和深加工秩序。	直至 2012 年 7 月，中國大陸的物價使回到 2% 左右。

表 3 各國價格管制彙整表(續)

國家	年代	背景	措施	管製品項及手段	影響
中國	2010-2011	9. 全球經濟復甦。 10. 2008 金融風暴與歐債危機促使熱錢流向亞洲金融市場，資金面寬鬆。 11. 國際原物料與原油價格走強。 2010 年 11 月通膨率達 5.1%，創 28 個月以來新高。	4. 連續 7 次上調貨幣存款準備金率。	<ul style="list-style-type: none"> ■ 加強農產品期貨和電子交易市場監管。 ■ 健全價格監管法規。完善價格資訊發佈制度。 ■ 加強價格監督檢查和反價格壟斷執法。 ■ 落實"米袋子"省長負責制和"菜籃子"市長負責制。 ■ 建立市場價格調控部際聯席會議制度。 中國總理溫家寶表示，不排除透過直接限價、價格補貼以及嚴懲囤積貨等以抑制價格過快上漲。 4. 抑制房價 <ul style="list-style-type: none"> ■ 國 4 條：加大安居工程、鼓勵自住房、穩定房地產價格、維護房地產秩序。 ■ 新國 10 條：增加"抑制不合理住房需求"大項，針對購買第二、三套住房者，實施較為嚴格的貸款條件。 ■ 5 國 8 條：提高「國 10 條」控管程度、實施全國性的限購政策，並直接以行政手段干預民生物價。 	直至 2012 年 7 月，中國大陸的物價使回到 2% 左右。
阿根廷	2014.9-	截至 2014 年 8 月底，官方統計累計通脹率高達 18%，民間機構預計 2014 全年通脹率可能超過 40%。	通過強化政府對物價干預的《供應法》修正案。	3. 2014 年初對 193 種商品採取價格管制措施。 4. 制定《供應法》 <ul style="list-style-type: none"> ■ 賦予政府凍結物價或制定參考價格的權力，對企業定價、利潤率和產量進行強制干預。 ■ 對囤貨惜售和利用市場壟斷地位哄抬物價的企業，進行包括罰款和勒令停業最長達 3 個月的處罰。 ■ 政府可依據此法強制企業生產、銷售某類產品， ■ 限制和禁止重要民生物資的出口。 ■ 通過修改稅收體制，對企業生產的成本結構進行干預等。 	觀察中。
英國	1970-74	3. 1970 年代初期的石油危機導致英國面臨停滯性通膨。 4. 布列敦森林體系(Bretton Woods system) 瓦解使得美元、黃金匯率浮動。	保守黨首相 Edward Heath 為抑制通貨膨脹，保守黨採取限制工資成長。		引發工會不滿。1974 年，礦工發動大規模罷工，造成工黨上臺。

表 3 各國價格管制彙整表(續)

國家	年代	背景	措施	管製品項及手段	影響
美國	1971-74	因中東戰爭和石油危機，70 年代初國際市場原油出現嚴重短缺。	3 次工資與價格管制政策制。	根據《經濟穩定法》，尼克森總統於 1971 年凍結了石油及其製成品的價格，隨後又將管制措施分階段一直持續到 1975 年。	3. 美國生活費委員會制定的低廉汽油價無法反映汽油短缺的真實情況，全美國的加油站都出現大排長龍的汽車與卡車；有些加油站甚至因無汽油可賣而關閉。 4. 之後 30 年儘管又發生幾次石油危機，美國卻無再實行過石油價管。
委內瑞拉	-迄今	委國經濟的諸多關鍵領域都由軍隊控制。	2014 年底宣佈在全國部署數百名督察，執行物價管制。以人為手段將民生產品價格壓低。	外匯管制和價格管制政策。從牛奶到牙刷，甚至芭比娃娃等價格無不管制。	4. 即便標籤上的價格很低，但是超市裡根本沒有商品販賣，物價短缺。 5. 凌晨搶買衛生紙現象。 6. 走私品猖獗。
蘇聯／俄羅斯	蘇維埃時期				1. 公司以改良品、新品名義提高售價，造成總產量減少而總產值增加的怪現象。 2. 對食品等工業消費品、農產品、住房、交通運輸等財政補貼成為國家沉重負擔。 3. 因物價不反映市場資訊，價格無法發揮作用，造成物價短缺與走私等隱性成本增加。
	2014-12	油價暴跌，盧布狂跌，物價飆漲。	俄羅斯將實施關稅管制，以限制穀類食品出口。		觀察中，希望能夠減少盧布崩跌引發的國內物價飆升。

表 4 政府、業者與消費者於自由市場機制下之角色與職責

	角色與職責
政府	<ol style="list-style-type: none"> 1. 度量衡與交易法規的制定與執行 2. 建立市場資訊服務系統 3. 提供消費者保護服務 4. 維持價格穩定
業者	<ol style="list-style-type: none"> 1. 發揮企業社會責任，考量全民福祉，合理反映價格，不囤貨居奇，不趁機哄抬價格 2. 配合政府原物料進口關稅機動調降，適時回饋消費者 3. 國外進口原物料價格如有調降，適時反映以回饋消費者 4. 公協會團體配合政府穩定物價之政策，轉知相關會員廠商配合辦理 5. 提供詳實的商品資訊，成分、來源與產地等 6. 提升商品附加價值，增加經濟利益
消費者	<ol style="list-style-type: none"> 1. 可透過政府公開之相關價格資訊，了解物價波動，並監督政府執行效能 2. 民眾亦可主動監督民生商品價格，若有發現任何異常情形通報相關單位 3. 對產品之品質與價格，提高警覺與提出質疑

《附圖》

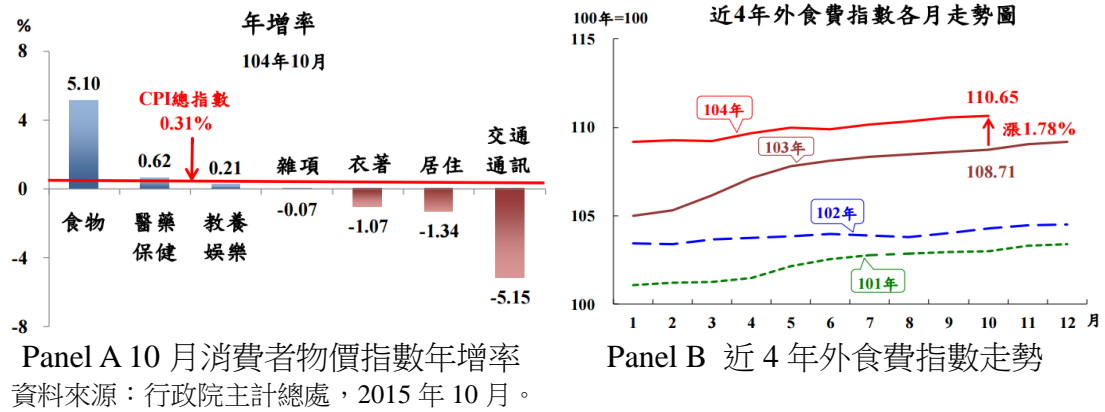


圖 1 物價年增率與外食費指數走勢

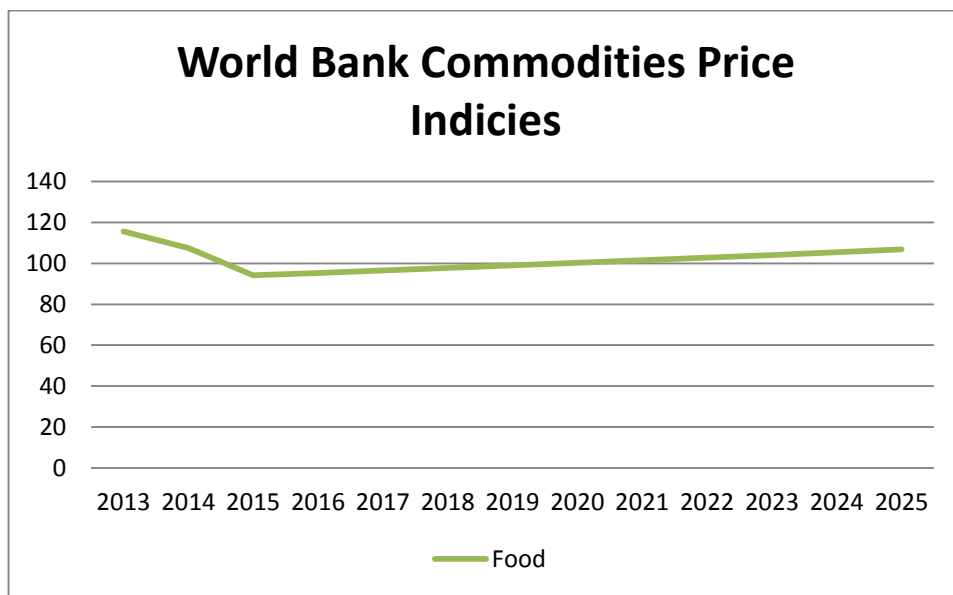


圖 2 食品價格指數走勢

二、簡報形式

(一) 吐司與速食麵價格調漲分析(8/5)

1

臨時交辦議題： 吐司與速食麵價格調漲分析

說明

物價期中報告第參章已彙整報告2015上半年有發生原價調整之查價品項(如附件)，並說明其價格變化之原因(但未針對特定單一品牌價格調整進行說明)。本次臨時交辦議題則特別針對吐司與速食麵價格變化原因進一步分析。

報告單位:中華經濟研究院

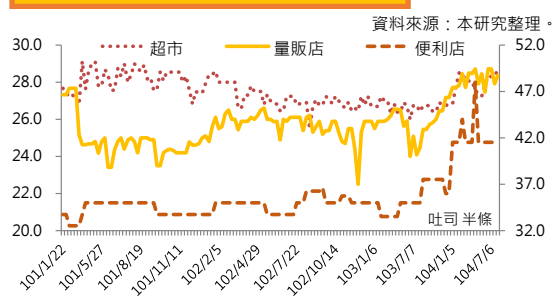
資料來源：中經院市場調查

2015年8月5日

吐司價格變化研析

2

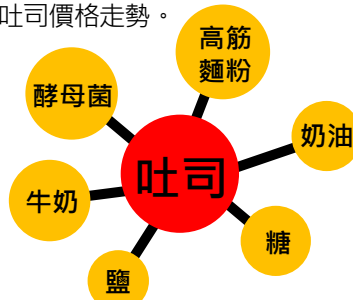
三大通路近期吐司價格走勢



- 根據本研究查價結果，吐司價格於2015年1月即較去年同期調漲逾標準值，此外，於8月3日調查結果顯示，**三大通路皆較去年同期調漲**，便利店、超市與量販店之吐司價格分別上漲14.48%、7.93%與13.66%。

吐司價格變動主因

- 吐司原物料主要包括**高筋麵粉、奶油、糖、鹽、牛奶以及酵母菌**等，惟不同廠商間生產配方可能略有不同。
- 由於受到2013年黑心油事件影響，部分業者將原先製作麵包原料中的酥油，**更換為進口奶油以及橄欖油**，量販店業者自製麵包亦**調整奶油來源為紐西蘭進口**，使得成本增加，此外2014下半年台幣走貶造成業者原料進口成本上升，故採取價格調漲，惟近期紐幣貶至6年來低點(1紐元兌65.58美分)，後續仍有待密切觀察吐司價格走勢。



吐司主要原物料示意圖

吐司價格變化研析—主要原物料價格分析

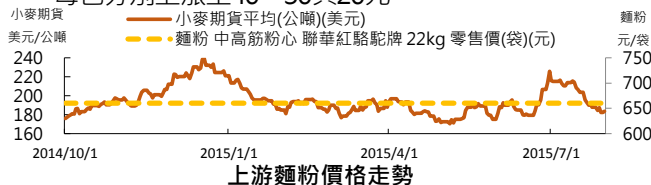
3

吐司原物料價格分析

- 吐司原物料中，以**麵粉**占產品結構最大宗，其餘影響價格變化之原料亦包括成本較高之**奶油**。

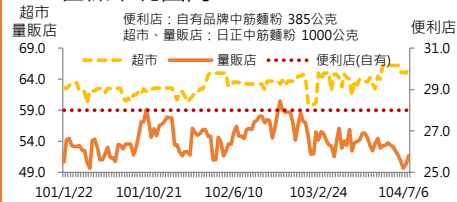
原物料--麵粉

- 主要影響麵粉價格之因素可區分為三大類，分別為**匯率**、**國際小麥價格**以及**其他國內因素**等。
- **匯率**：經麵粉工業同業公會估算，每噸小麥可製成33包22公斤的麵粉，若以進口小麥一噸400美元計算，新台幣每貶值1元增加的匯率成本，則每包麵粉要增加12元的成本。2014下半年因台幣兌美元貶值使得麵粉業者成本壓力提高。
- **國際小麥價格**：2014年底受到全球小麥種植區天候異常影響，市場憂慮恐將導致作物產量及良率下降，使得國際小麥價格攀升。
- **其他國內因素**：根據自由時報報導，統一企業於2014年10月27日發函致各通路經銷商，表示因新台幣兌美元匯率貶值升，為反映成本，高筋、中筋與低筋麵粉每包分別上漲至40、30與20元。



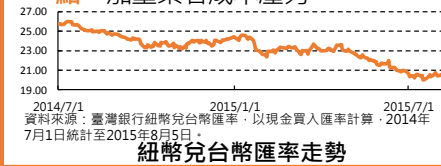
原物料--國內麵粉

- 國內麵粉近期價格變動幅度皆維持在標準範圍內。



原物料--奶油

- 奶油主要進口國為紐西蘭，由於**2014下半年紐幣兌台幣維持相對高點**，加重業者成本壓力。



小結

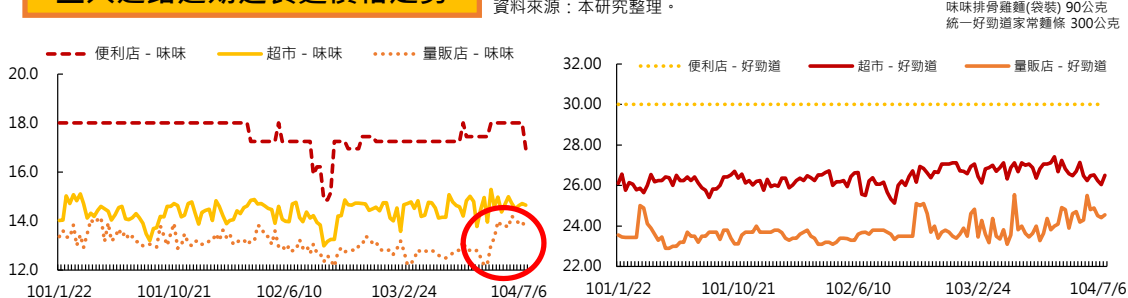
- 由於2014年台幣走貶、原物料進口國匯率維持相對高點，國內業者為反映成本而調漲價格，惟後續吐司走勢仍有待密切觀察。

速食麵價格變化研析

4

三大通路近期速食麵價格走勢

資料來源：本研究整理。



通路	品項		103年8月	104年7月	104年8月	7/20 (上期)	8/3 (本期)
便利店	味味	價格	17.25	18.00	16.95	18.00	16.95
		變動	-1.74%	-5.83%		-5.83%	
	好勁道	價格	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
		變動	0.00%	0.00%		0.00%	
超市	味味	價格	14.15	14.67	14.65	14.72	14.65
		變動	3.54%	-0.17%		-0.48%	
	好勁道	價格	26.91	26.14	26.51	26.04	26.51
		變動	-1.47%	1.43%		1.81%	
量販店	味味	價格	12.49	13.94	13.70	13.96	13.70
		變動	9.68%	-1.70%		-1.89%	
	好勁道	價格	23.91	24.45	24.56	24.40	24.56
		變動	2.70%	0.43%		0.64%	

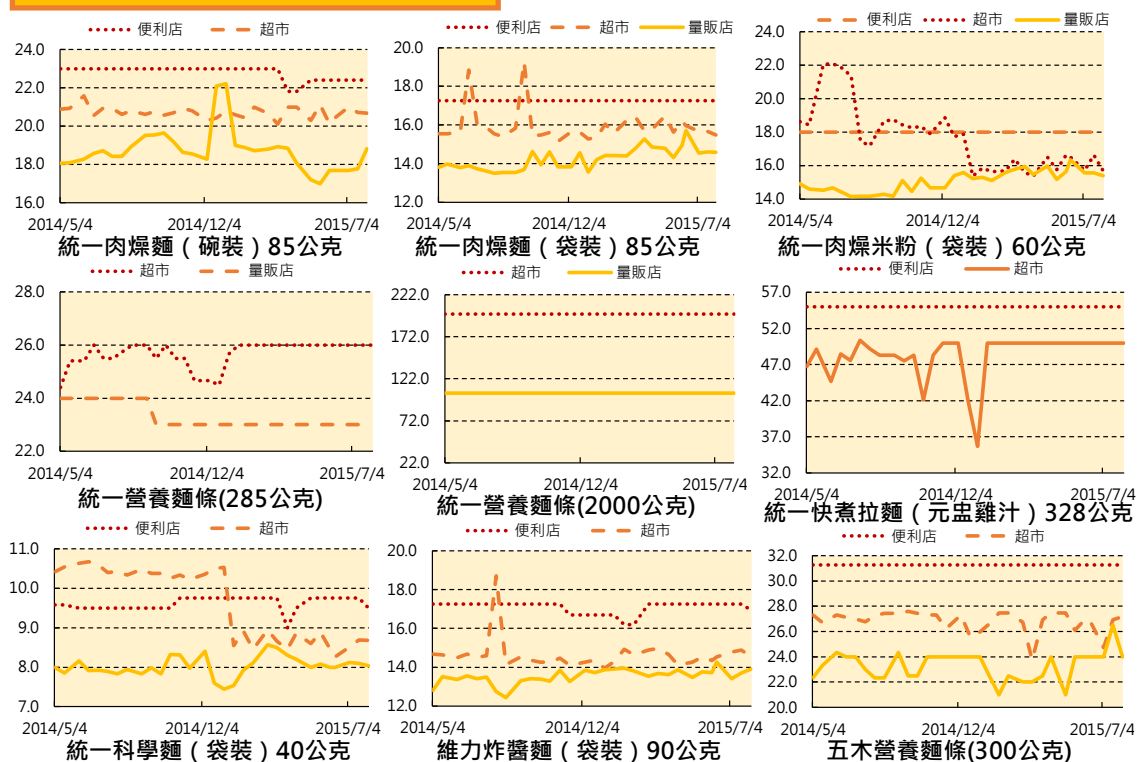
速食麵價格變動主因

- 本研究調查主要關注品項為**味味A排骨雞麵**與**統一好勁道家常麵條**，通路業者因銷售策略考量而**不定期進行促銷活動**，價格漲跌互見，其中以味味A排骨雞麵價格波動較大，此外，根據查價結果顯示，該品項於**4月8日起由每包12元調漲至14.4元**，惟調漲僅限特定品項，其餘相關產品價格走勢皆相對平穩。
- 8月3日查價結果顯示，便利店因促銷活動使得味味排骨雞麵價格較前期下跌5.83%，與103年8月相比，量販店價格上漲9.68%主因為原價調漲。

速食麵價格變化研析(續)

5

其他相關麵食價格(售價)走勢彙整



附件—2015上半年價格調整之品項彙整

6

品項	通路	規格	調整前		調整後	
			查價日	價格	查價日	價格
米	便利店	三好米2公斤	2014/1/6	179	2015/1/5	199
	超市	三好米4公斤	2014/1/6	199	2015/1/5	229
	量販店	三好米4公斤	2014/1/6	233	2015/1/5	269
洗選蛋	便利店	10粒	2014/1/6	51	2015/1/5	55
	超市	10粒	2014/1/6	44	2015/1/20	53
	量販店	10粒	2015/1/5	44	2015/3/10	46
醬油	超市	金蘭醬油500毫升	2015/1/5	62	2015/6/9	69
	量販店	金蘭醬油500毫升	2015/1/5	60	2015/2/3	68
糖	超市	精製特砂1公斤	2014/1/6	35	2015/1/5	36
乳品	量販店	味全林鳳營鮮乳1857毫升	2014/1/6	163	2015/1/5	155
奶粉	超市	克寧即溶奶粉800公克	2014/1/6	469	2015/4/8	400
	量販店	克寧即溶奶粉800公克	2015/1/5	438	2015/1/20	346
	量販店	雀巢超優質奶粉800公克	2015/1/5	441	2015/1/20	395
麵食	量販店	味味A排骨雞麵(袋裝)90公克	2015/3/24	12	2015/4/8	14.4
洗衣粉	量販店	花王新一匙靈洗衣粉1.9公斤	2014/1/6	135	2015/1/5	119
衛生紙	量販店	五月花平版衛生紙320張6包	2014/1/6	111	2015/3/10	109
洗髮精	量販店	海倫仙度絲洗髮乳400毫升	2014/1/6	152	2015/1/5	169
	量販店	多芬乳霜洗髮乳700毫升	2014/1/6	179	2015/1/5	209
吐司	便利店	半條白吐司	2014/1/6	40	2015/1/5	48
	超市	半條白吐司	2015/4/8	35	2015/4/21	40
	量販店	半條白吐司	2014/1/6	26	2015/1/5	32

備註1：由於各通路因銷售策略考量，原價格有差異，故本表僅錄部份通路報價。

備註2：由於不同通路所販售之品項規格不同，且部分通路並未標示原價，故以查價員所能取得之原價為主。

臨時交辦議題： 中秋檔期商品原料物價分析

報告單位:中華經濟研究院

資料來源：中經院市場調查

2015年9月9日

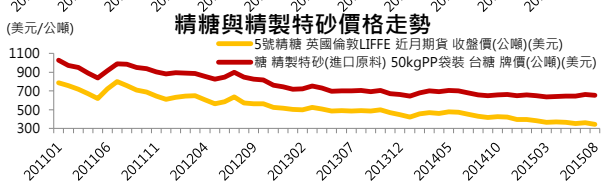
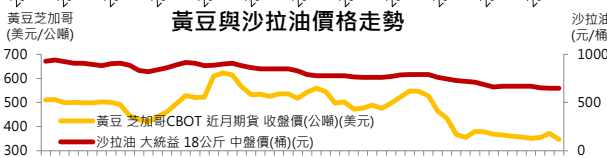
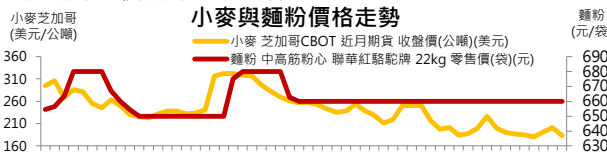
Q1

由於近期月餅及麵包等烘焙商品頻傳漲價，請就國際原物料(如小麥、黃豆及糖等)價格跌，月餅及麵包等烘焙商品之中上游業者未反映其相關衍生商品(如麵粉)價格之原因進行分析。

上游原料價格走勢

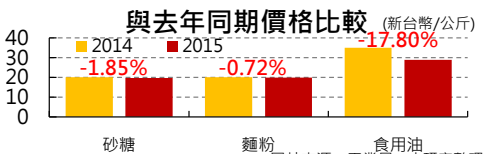
圖片來源：時報贏家，本研究整理

■ 根據情報贏家統計，過去一年內烘焙業者上游原料包括國際食糖、小麥與黃豆，以及國內精製特砂、麵粉與沙拉油等，價格均呈現走跌。



月餅固定原料價格

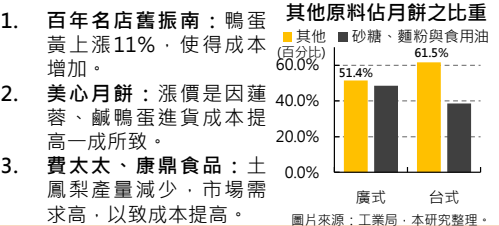
■ 月餅固定原料分別為砂糖、麵粉與食用油。根據工業局調查，近期上述原料價格與去年同期相比皆走跌，跌幅分別為1.85%、0.72%與17.80%。



圖片來源：工業局，本研究整理

月餅其他原料之價格變化

■ 根據月餅業者表示，今年砂糖、麵粉與食用油價格雖走跌，惟其他原料如鴨蛋黃、蓮蓉以及土鳳梨等，均有調漲之情事發生。



圖片來源：工業局，本研究整理

Q1續

由於近期月餅及麵包等烘焙商品頻傳漲價，請就國際原物料(如小麥、黃豆及糖等)價格跌，月餅及麵包等烘焙商品之中上游業者未反映其相關衍生商品(如麵粉)價格之原因進行分析。

2014年食安事件衝擊食品業者

- 2014年不僅延續2013年的毒澱粉、瘦肉精、銅葉綠素等風暴，甚至愈演愈烈。
- 餿油事件讓整體食品與餐飲業損失高達50億元，消費者普遍對食品安全失去信賴。



食安問題嚴重影響糕餅業者商譽

- 去年黑心油風暴重創烘焙業，由於豬油是傳統餅店製作大餅、綠豆椪等必備原料，**強冠與正義豬油接連出包**，幾乎所有餅店無一倖免。
- 中秋前後，包括**奇美食品、盛香珍、美食達人(85度C)、味王、味全、黑橋牌**，甚至是**國內知名餅舖李鵠與台北犁記老店**均中鏢，烘焙與糕餅業續皆大幅衰退。
- 除了國內需求銳減，**觀光客買氣亦大幅衰退**。根據糕餅協會理事長吳官德表示，我國每年烘焙市場約600億元，其中鳳梨酥就佔200至300億元，同樣受黑心油影響導致銷量下滑一成，香港、日本客縮手觀望，鳳梨酥少賣4、5億元。

面對食安問題業者重新調整採購策略

- 近期新聞主要報導價格調漲之產品，均為國內外知名品牌，如**舊振南、美心、寶太太以及康鼎食品**等。

1. **替換進口原料**：在原物料選購上亦更為謹慎，多數選用進口高級食材(如右圖)，此外原先使用傳統豬油製作之月餅多更改為紐西蘭奶油。
2. **產品客群不同**：上述品牌均鎖定消費能力較高之客群，故訂價亦較高。
3. **以品質取勝**：高價位品牌之業者對於品質把關更趨嚴格，不論是香料的添加或是後續加工皆提高品質。



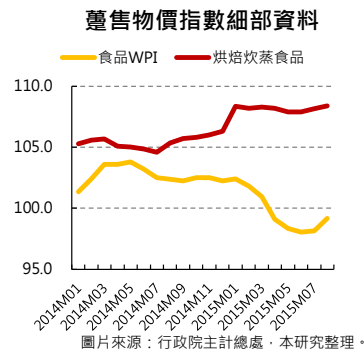
▲國內餅業成份更換高品質來源(例舉)

Q1續

由於近期月餅及麵包等烘焙商品頻傳漲價，請就國際原物料(如小麥、黃豆及糖等)價格跌，月餅及麵包等烘焙商品之中上游業者未反映其相關衍生商品(如麵粉)價格之原因進行分析。

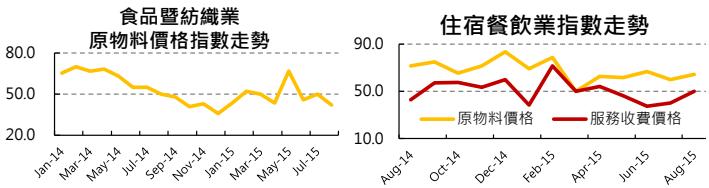
躉售物價指數走勢

- 根據行政院主計總處統計，躉售物價指數項下，製造業食品WPI雖呈現走跌，惟探究整體食品業之細部分類，**其中與月餅息息相關之烘焙炊蒸食品WPI卻逐月微幅攀升。**



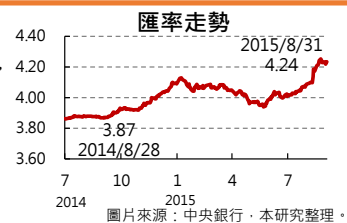
採購經理人指數走勢

- 根據中經院編製之臺灣採購經理人指數顯示，**食品暨紡織產業之原物料價格指數**一直以來皆維持在上升(高於50.0%)，近期則受景氣下降需求減緩而下跌至50.0%以下。
- 而住宿餐飲業之原物料價格指數則持續回報上升，此外在收費價格部分，則呈現逐月上升趨勢，**顯示過去受到食安影響，廠商在原料選購上改用高品質成分，在售價上亦有所反映。**



新台幣兌港幣匯率走勢

- 若以漲幅最大之美心月餅分析，因產品主要由香港生產再進口臺灣，根據央行統計，**新台幣兌港幣在過去一年間貶值約9.47%**，與美心月餅之漲幅9.8%接近。



Q2

依據工業局資料亦顯示，自101年以來，小麥期貨價及到港價走勢呈現大幅下跌，惟國內麵粉出廠價卻呈現走勢平穩，亦請一併進行分析。

台幣走貶提高業者成本壓力

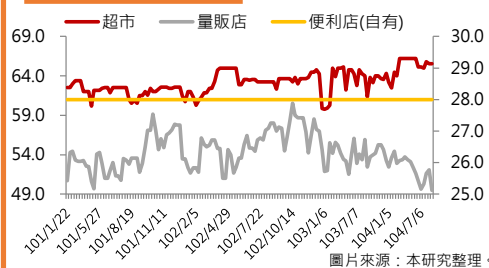
- 儘管整體國際小麥價格呈現走跌，惟我國麵粉均仰賴進口國外小麥，再由國內廠商加工製成，亦受匯率波動影響。
- 經麵粉工業同業公會估算，每噸小麥可製成33包22公斤的麵粉，若以進口小麥一噸400美元計算，新台幣每貶值1元增加的匯率成本，則每包麵粉要增加12元的成本。
- 根據央行統計，過去在2014下半年因台幣兌美元貶值使得麵粉業者成本壓力提高，近期隨著亞洲國家競貶，台幣貶值幅度更甚，9月2日美元對台幣已來到32.76元。

美元兌新台幣匯率走勢



圖片來源：中央銀行，本研究整理。

近期查價結果



圖片來源：本研究整理。

通路		103年 9月	104年 8月	104年 9月	8/17 (上期)	9/7 (本期)
便利店	價格	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00
	變動	0.00%	0.00%		0.00%	
超市	價格	62.57	65.67	65.56	65.56	65.56
	變動	4.78%	-0.17%		0.00%	
量販店	價格	53.09	51.86	49.45	52.09	49.45
	變動	-6.85%	-4.65%		-5.06%	

- 近期部份量販店針對麵粉進行促銷，使得均價較前期下跌5.06%，且整體而言亦呈現走跌態勢。

臨時交辦議題：通縮議題研析

報告單位:中華經濟研究院

2015年9月23日

Q1 通貨緊縮定義

2

何謂通貨緊縮

- 通貨緊縮(deflation) 係指一般物價持續下跌的現象，尤其如果是來自於供給過剩或需求不足所造成的物價走跌，長期可能會促使生產活動緊縮，薪資、利率、股價全數下跌，失業率升高，惡性循環的結果會使經濟狀況更加惡化，因此受到各界高度關切。
- 如果是因為生產技術的進步，帶動產品價格下跌，例如3C數位商品，功能愈來愈好，價格卻愈來愈便宜，就不能稱為通貨緊縮。
- 依據國際貨幣基金 (IMF) 定義，因需求減少致**物價持續兩年下跌**，始視為通貨緊縮。但一般定義而言，**CPI連兩季負成長為通貨緊縮的警訊**。

Q2 目前台灣有無通縮

央行看法

- 央行總裁彭淮南本周三(9/23)表示，**臺灣沒有通貨緊縮問題，扣除油價下跌因素，核心物價仍為上漲**。
- 央行副總裁楊金龍則指出，由於今年以來國際油價、原物料價格較去年同期大幅下跌，致進口物價明顯下滑，**央行預估，今年不含蔬果及能源的核心物價指數年增率為0.79%**。物價下跌主因歐元、石油下跌，是供給因素，並非需求因素。

主計處看法

- 主計總處副處長蔡鈺泰表示，**CPI下跌原因，主要受油料價格、燃氣價格及電價調降影響，尤其是油料費更是跌近三成**，但因颱風和中元普渡需求，蔬菜、水果、肉類及部分調理食品價格相較去年調漲，因此抵銷部分跌幅。
- 雖然一般定義CPI連兩季負成長為通貨緊縮的警訊，但是蔬果和能源變動較大，**從8月CPI的核心區來看，則是增加0.61%，可暫時排除通貨緊縮疑慮**，而且接下來只要等油價回穩，將會為之後幾個月的CPI帶來正向效果。

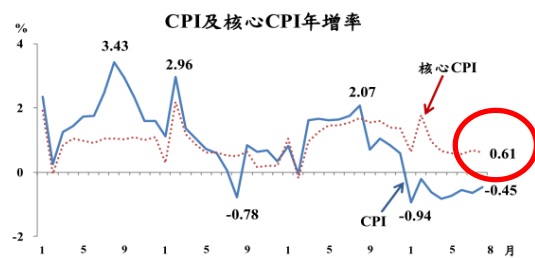
Q2 目前台灣有無通縮

3

■ 台灣目前消費者物價指數變動概況

8月份扣除蔬菜與能源之核心CPI仍上漲0.61%

■ 依主計總處資料，104年8月份 CPI 較上年同月跌0.45%，主因油料費、燃氣價格及電價調降，加以蛋類及3C 消費性電子產品價格較上年為低，惟蔬菜、水果及肉類價格相較上年為高，與部分調理食品、外食費等價格調漲，抵銷部分跌幅；若扣除蔬菜水果，跌0.99%，若再剔除能源後之總指數(即核心CPI)，則漲0.61%。



圖片來源：主計總處，本研究整理。

各國物價變動趨勢與通膨

■ 根據國際經濟預測機構環球透視(Global Insight, GI)於8月15日公布之數據顯示，儘管我國2015年物價成長率呈現-0.4%，惟**2016年預估值仍為1.0%，並無通縮疑慮**。

■ 在整體經濟環境不佳與進出口貿易萎縮下，多數國家之消費者物價指數增幅均緩，尤因中國大陸經濟成長放緩，促使國際原物料需求大幅降低，進而造成大宗原物料價格下跌。

	全球	先進國家	新興市場	美國	歐元區	日本	中國大陸	印度	臺灣	南韓	新加坡	香港
2011	4.1	2.5	6.4	3.1	2.6	-0.3	5.4	9.5	1.4	4.0	5.4	5.3
2012	3.3	1.8	4.9	2.1	2.3	0.0	2.7	10.2	1.9	2.2	4.5	4.1
2013	3.0	1.3	5.0	1.5	1.3	0.4	2.6	9.3	0.8	1.3	2.4	4.3
2014	2.9	1.4	4.9	1.6	0.5	2.7	2.0	6.2	1.2	1.3	1.0	4.4
2015F	2.4	0.3	5.4	0.1	0.2	0.9	1.4	5.5	-0.4	0.5	-0.2	3.5
2016F	3.2	1.5	5.6	1.7	1.3	1.2	1.9	6.0	1.0	0.7	1.7	2.9

資料來源：Global Insight Inc., August 15, 2015。

Q3 各國因應通縮之作法

4

日本

- 積極寬鬆貨幣政策：2013年4月日本央行宣布增加貨幣供給，購買長期公債，使貨幣基數增至80兆日圓。
- 刺激財政支出：在2013年1月支出10.3兆日圓，12月5日另一批5.5兆日圓支出方案。
- 操作預期心理：假設大家認為物價和薪水未來將會成長，就會趁價格上漲前搶先消費，而為了趕上物價則會預先投資高收益產品。企業也相信未來銷售和利潤會上升，因此提高工資，如此的周期即可打破長期的通貨緊縮。

歐盟

- 調降利率：調降邊際存款利率及基準再融資利率等。
- 採取低利定向長期再融資 (TLTRO)：針對銀行的家庭與企業 (非金融業) 的貸款給予低利的再融資，企圖擴大銀行對家庭消費與企業的融資。
- 採取量化寬鬆 (QE) 措施：利用對銀行的貸借融通窗口來放出資金，購買國家債券或公司債。

美國

- 公開市場操作：購買國債。
- 採取擴張性財政政策：減稅、增加政府支出。

中國大陸

- 調降存貸款基準利率：自2014年12月至2015年8月，一年期貸款基準利率自6%降至4.6%；一年期存款基準利率自3%下降至1.75%。
- 調降金融機構人民幣存款準備金率。
- 採取公開市場操作，並創設多種新的貨幣工具，如常備借貸便利 (SLF) 等。
- 推出擴張性財政政策。

Q3

各國因應通縮之作法

4

日本

- 積極寬鬆貨幣政策：2013年4月日本央行宣布增加貨幣供給，購買長期公債，使貨幣基數增至80兆日圓。
- 刺激財政支出：在2013年1月支出10.3兆日圓，12月5日另一批5.5兆日圓支出方案。
- 操作預期心理：假設大家認為物價和薪水未來將會成長，就會趁價格上漲前搶先消費，而為了趕上物價則會預先投資高收益產品。企業也相信未來銷售和利潤會上升，因此提高工資，如此的周期即可打破長期的通貨緊縮。

歐盟

- 調降利率：調降邊際存款利率及基準再融資利率等。
- 採取低利定向長期再融資（TLTRO）：針對銀行的家庭與企業（非金融業）的貸款給予低利的再融資，企圖擴大銀行對家庭消費與企業的融資。
- 採取量化寬鬆（QE）措施：利用對銀行的貸借融通窗口來放出資金，購買國家債券或公司債。

美國

- 公開市場操作：購買國債。
- 採取擴張性財政政策：減稅、增加政府支出。

中國大陸

- 調降存貸款基準利率：自2014年12月至2015年8月，一年期貸款基準利率自6%降至4.6%；一年期存款基準利率自3%下降至1.75%。
- 調降金融機構人民幣存款準備金率。
- 採取公開市場操作，並創設多種新的貨幣工具，如常備借貸便利（SLF）等。
- 推出擴張性財政政策。

附件三、2015 年 1-11 月重要國際事件總述

2015 年 1-11 月重要國際事件彙整

日期	重大事件
1 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 巴西政府宣佈復徵燃油稅令乙醇燃料的競爭力提高，同時也將帶動乙醇的價格。 ■ 世界銀行(World Bank)宣布調降全球經濟展望，認為美國景氣轉強，以及低油價帶來的刺激效果，尚不足以完全抵銷經濟陷入麻煩的歐元區與新興市場。 ■ 衣索比亞是撒哈拉沙漠以南非洲地區最大的小麥產區。衣索比亞政府一直加大投資，改善農業生產力，農作物單產增幅。政府支持專案，旨在改善化肥施用品質和數量，改善服務設施。導致過去十年小麥單產增長一倍。
2 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 俄羅斯自 2 月 1 日起對小麥徵收出口關稅，以緩解盧布貶值對國內糧食市場造成的漲價壓力。 ■ 南非玉米產區天氣乾旱由 1 月持續至 2 月。 ■ 2 月 19 日印度批准實施原糖出口補貼。 ■ 因咖啡最大生產國巴西天氣情況改善，ICO 咖啡價格指數持續下跌，而巴西咖啡的出口表現持續強勁。 ■ 巴西卡車工人實行罷工，導致作物的運輸受阻，同時也影響巴西的出口。
3 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 中國大陸全國主要產區玉米收購量和收儲量再創新高。 ■ 3 月 17 日中國大陸按照中烏糧食貸款協議的條款從黑海國家烏克蘭進口玉米。 ■ 歐洲央行（歐銀）從本月起執行量化寬鬆（Quantitative Easing; QE）政策。 ■ 美國冬小麥產區天氣乾旱，威脅到小麥作物的生長。
4 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 印度麵粉加工商買入約 8 萬噸澳大利亞優質小麥，4 月到 5 月船期，CIF 價為每噸 260 美元到 265 美元，為五年來的最大一筆小麥進口合約。 ■ 歐盟委員會 24 日宣佈，批准 10 種新的玉米、黃豆、油菜、棉花等轉基因食品或飼料在歐盟上市，有效期為 10 年。
5 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 美國爆發 40 年來最嚴重的 H5N8、H5N2 禽流感疫情。
6 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 黃豆、玉米全球最大產地美國豪雨不斷，可能導致作物災損。
7 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 伊朗在 7 月中旬與六國達成核武協議，未來解除制裁後原油出口恐大增。
8 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 歐洲玉米主產區高溫乾燥。 ■ 巴西里耳兌美元匯率於 8 月 31 日跌至 12 年半來低點，拖累糖價。 ■ 印尼 8 月 1 日起對錫出口實施更嚴格的規定，使印尼錫出口量降低。
9 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 小麥重要產地黑海地區以及澳洲乾旱天氣。 ■ 印度糖產區發生乾旱、巴西糖產區過度降，使糖價走升。
10 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 礦商嘉能可（GLENCORE）承諾削減金屬產量。
11 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 11 月 1 日起，印尼實施更嚴格的“清潔清白”錫礦產法規。 ■ 俄羅斯 11 月發布之報告顯示該國 10 月油產量創歷史新高。 ■ 巴西鑽油平台工人罷工、利比亞出口港封閉以及德州豪雨致使輸油管線停輸。

附件四、各項指數摘錄說明彙總

■ **Purchasing Managers' Index, PMI**，採購經理人指數：

衡量製造業的體檢表，為領先指標中之重要據據，可衡量製造業在生產、新訂單、商品價格、存貨、雇員、訂單交貨、新出口訂單和進口等狀況。以 50 為枯榮分水嶺，高於 50 表製造業景氣擴張；低於 50 則表收縮。

■ **Reuters/Jefferies-CRB Index, CRB**，全球商品期貨價格指數：

原由美國商品研究局所彙編的商品期貨價格指數，涵蓋能源、金屬、農產品、畜產品和軟性商品等期貨合約。2005 年，改由路透集團與 Jefferies Group 進行合作，作第十次 CRB 指數調整，並更名為 RJ/CRB 指數。

■ **BDI, Baltic Dry Index**，波羅的海乾散裝航運指數：

由數條主要航線的即期運費（Spot Rate）加權計算而成，為海岬型（Capesize）、巴拿馬型（Panamax）及輕便型（Handysize）各佔權重三分之一的綜合指數，而海艙型、巴拿馬型及輕便型散裝輪及散裝輪的運價指數分別由 BCI（Baltic Capesize Index）、BPI（Baltic Panamax Index）及 BHI（Baltic Handy Index）列示。反應的是即期市場的行情。是目前世界上衡量國際海運情況的權威指數，是反映國際間貿易情況的領先指數。

■ **CRU Steel Price Index Forecasts, CRU**，全球鋼鐵價格指數：

由英國商品研究機構（主要從事國際市場分析，研究金屬、礦業、化學行業的成本與預測未來市場發展概況）每月出版鋼材、長材、板材、扁平材（不銹鋼）、煉鋼原材料、鐵合金、鎳鉻鉬 7 份月報；每週發佈 8 個加權價格指數。在這 8 個價格指數中，用於碳鋼的主要是國際（全球）、板材、長材、北美、歐洲與亞洲指數，另外還有不銹鋼、生鐵廢鋼價格指數。國際（全球）鋼材價格指數的形成是：選擇美國中西部、德國、中國南方城市港口 39 個鋼材市場中的五種鋼鐵產品（熱軋卷板、冷軋卷板、熱鍍鋅版、螺紋鋼、型材）的市場交易價格進行採集，而後對這五個鋼鐵產品在北美、西歐及亞洲市場的消費份額加權後得出國際（全球）鋼材價格指數，即“CRUs_{pi}”，該指數以 1994 年 4 月當時的加權平均價格為基準，確定指數為 100，每週發佈一次。

■ **FAO Food Price Index**，FAO 糧食價格指數：

由聯合國農糧組織每月發佈的糧食價格指數，為穀物、蔬菜油脂、乳品、肉類及糖等五大類食品價格子指數的平均。

附件五、期中報告審查意見回覆表

104 年度「重要原物料國內外市場情勢分析及研究」委辦計畫

期中報告審查意見回覆表

審 查 意 見	辦 理 情 形
(一) 綜合意見	
1. 本計畫研究架構完整，研究內容明確，可讀性高，研究團隊的努力值得肯定。惟報告部分圖表與內容不一致，且呈現的圖表未於內文中標示，請修正。	更改原圖 2-6 排版。刪除黃豆油與黃豆粉的價格變化之圖表(p.24-29)。感謝委員肯定。
2. 除蒐集重要原物料價格變化及分析外，建議增列政策建議說明。	已於小結部分增列政策建議說明，後續期末報告將增列一章節彙整整體性政策建議(p.159-161)。
3. 有關總體經濟分析建議整合在第一章整體趨勢分析中說明（如 p.129 匯率變動相關說明）。	感謝委員建議。本研究將原附件三移至第貳章第一節，針對整體經濟情勢與大宗原物料情勢進行說明與分析(p.5-17)。
4. 建議將 p.115(表 2-12)及 p.122(表 3-1)統整至章首做摘要，另建議將表 2-12 漲跌變化較大之品項以粗體字標示，以利區別。	感謝委員建議，原 p.115 統整表已調整至第參章第一節(p.18-21)，原 p.122 之 2015 上半年價格調整之品項彙整則已位於第肆章首(p.125)。
5. 報告內容資料來源之引用請註明出處，內文數據可以圖表呈現，以利閱讀（如 p.66 廢鋼情勢分析內文的數據）。	資料來源之引用，已用註腳方式標註完成；廢鋼情勢部分，新增表格整理各個市場廢鋼價格改變之因素與變動方向(參見原期中報告 p.80，此部分為期中報告中預測下半年價格走勢之內容，期末報告已無此段落)。
6. 請增列附錄，彙整報告內各種主要「指數」的定義及專有名詞解釋。	將報告內各種主要「指數」的定義及專有名詞解釋，彙整於附件四(p.201-204)。
(二) 原物料價格情勢	
1. 本計畫分析 2015 年上半年原物料價格情勢分析，並對下半年走勢作預判，分析尚稱完整。惟建議內容再適度精簡，針對圖表顯示之價格趨勢掌握重點，清楚說明。	已於附件三(p.197-199)提供上半年重要事件彙整，並於各大類章節前有綜合性概述，整體價格情勢(p.18-21)、大宗物資(p.22-24)、基本金屬(p.44)、金屬工業原料(p.75-77)、石化(p.88-90)、紙(p.108)。
2. 請補充整理主要國際農經研究機	感謝委員建議。本報告已於大宗物資

審 查 意 見	辦 理 情 形
構之預測分析與比較，例如：美國農業部(USDA)、聯合國糧食及農業組織(FAO)、澳洲農業資源經濟局(ABARES)等。	(p.22-24)、黃豆(p.24-29)、小麥(p.29-33)、玉米(p.34-38)引用 USDA、FAO 及 ABARES 等機構之相關報告與預測，日後將陸續增加與彙整，供委辦單位參考。
3. 部分大宗物資庫存變化波動幅度甚鉅(例：p.29 表 2-5 巴西糖庫存變化高達 3400%)，如有相關之原因分析，請進一步說明。	2012/13 年度巴西因貨幣貶值出口強勁，使 2012/13 年度期末庫存較低，因此延續至下年度(2013/14)期初庫存較低，而當 2014/15 年度與其比較，就會產生變化比率較高的現象。
4. 建議進一步探討未來國際經濟趨勢對大宗物資價格之影響，並於小結處列表比較下半年影響價格之因素與未來影響價格之潛在因素。	未來國際經濟趨勢已報告於本研究第貳章(p.5-17)，原小結已統整至第參章第一節(p.18-21)，並於第參章第八節彙整未來影響因素表(參見原期中報告 p.130，此部分為期中報告中預測下半年價格走勢之內容，期末報告已無此段落)。
5. p.115 表 2-12 漏列紙類，請補正；另該表係所有重要原物料情勢之綜整，爰請將 p.7-114 各原物料情勢之未來展望拉長至一年，俾與表格內容統一。	增加紙類於表 3-1 (p.21)，而表格內容之「未來一年趨勢研判」標題修改為「未來半年趨勢研判」以與各原物料情勢之未來半年展望統一(參見原期中報告 p.23-125，此部分為期中報告中預測下半年價格走勢之內容，期末報告已無此段落)。
6. 最近原油價格續跌，主因為需求不振，請加強相關國際趨勢之論述(p.120)，另應注意氣候難民對歐洲的經濟負擔。	感謝委員的建議。原雙週報等撰寫內容確實提到需求不振之因素，然而需求面消息正反雜陳，例如近期國際能源總署宣布在低油價因素下，需求成長幅度創新高，並預期未來需求仍會持續成長，因此先暫不將需求面因素列入，而將持續追蹤相關發展。此外，氣候難民確為長期需要關注議題，本研究將持續注意相關議題。
7. 資料請以最新數據呈現，如 p.69 金屬工業原料，世界鋼鐵協會(WSA)之最新資料為 2015 年 4 月，惟報告引用資料為 2014 年 10 月。	刪除小鋼胚第一段前三行「世界鋼鐵協會(WSA)..... 僅比去年成長 0.8%」，並增加部分內容(p.80-81)。

審 查 意 見	辦 理 情 形
8. 依據「水泥工業發展策略與措施」目前國內水泥生產以供應國內需求為主，並管制國產水泥外銷率，目標 114 年外銷率降至 20% 以下。此與 p.108(一)水泥第一段文字不符，「臺灣水泥產業與中國大陸的供需有密切關係」此句有疑慮，建議刪除。	感謝委員的建議。刪除水泥第一段不符之文字「臺灣水泥產業與中國大陸的供需有密切關係」(p.113-114)。
(三) 民生物資價格調查	
1. 民生物資價格調查涵蓋 14 大類，爰請就各類別說明整體價格變動情形，並選擇與民眾較相關的品項進行分析。另「摘要」內容相關說明亦請同步修正。	感謝委員建議，第肆章已調整為 14 大類進行論述，另「摘要」內容亦一併修正完畢(p.125-161)。
2. 附錄三有關「國內食品業者對於價格之建議」的回應與初步分析相當不錯，可考慮對上中下游端做訪談，進一步提出建議。	感謝委員肯定，後續如有訪談需求，將再聯繫各通路業者並彙整呈報廠商意見(p.252-255)。
3. 影響民生物資價格因素請斟酌相關程度予以刪減，如 p.123 米價與休耕、水價等關係影響不大、p.132 蛋價與美國加州新規定的關係可能不大、p.135 替代肉品與蛋價較無相關。	感謝委員建議，已將原 p.133~135 精簡與整併，水價部分已予以刪除。原 p.135 替代肉品分析已刪除。
4. p.126 有關「統一水價」之說明，建議修改。	統一水價部分已予以刪除。
5. 我國主要進口原料黃豆者為植物油煉製廠，其自原料黃豆中約可提取 18% 油脂，爰 p.140 第 2 點統一大豆沙拉油敘述「其中用於製造沙拉油約占 18%」與現況不同，建議調整。	感謝委員指導，相關敘述已修正(p.146)。
(四) 其他	
1. 內文之論述請前後要一致，並注意其關聯性。	感謝委員提點，已再次檢視全文，並注意內文論述前後一致性與關聯性。
2. 報告內容如引用網站資料須注意內容之正確性、時效性，請備註查	感謝委員建議，後續報告引用皆會多加留意內容之正確性、時效性，並備

審 查 意 見	辦 理 情 形
詢日期。另報告內容如涉及公司名稱或人名，請以去識別化之方式表達。	註查詢日期。已檢視全文並將相關公司名稱或人名，以去識別化之方式表達(p.252)。
3. 部分內容請予以釐清，如 p.9「我國」係指臺灣或中國大陸？p.64 第 10 行、p.125 倒數第 2 行「目前」所指為何時，請進一步說明；另有關「中國」文字請更正為「中國大陸」。	感謝委員指正，已檢視全文並進行修正。
4. 部分文字敘述較為少見或為中國大陸慣用語，請調整為我國常用文字，以利閱讀（例：p33 第二段「增速疲軟」、「供給增速」；p67 倒數第 3 行「承壓下行」；p69 第 3 行「收窄」、「下行」）。	感謝委員指正，已檢視全文並進行修正。
5. 部分文字有誤或為簡體字（例：p.3「相關工程實績」；p.110 第 5 行「自去 2014 年」；p.133、p.153「情流感」；p.125「台中」、「台南」、「全台」），請再仔細檢視修正。（以上各點僅為舉例，仍請全文檢視）	感謝委員指正，已檢視全文並進行修正。

附件六、期末報告審查意見回覆表

104 年度「重要原物料國內外市場情勢分析及研究」委辦計畫

期末報告審查意見回覆表

審 查 意 見	辦 理 情 形
(一) 整體而言，本報告符合委託單位需求，應分析的構面均有做相關分析。整份報告參考性高，研究團隊的努力值得肯定。	感謝委員的肯定。本團隊也感謝委員提供許多寶貴建議，讓計畫內容更具參考性。
(二) 第貳章建議加強總體金融情勢與原物料情勢之間的關係論述。	感謝委員的建議。本團隊已在第二章總體金融暨原物料情勢分析之開頭加強描述總體金融情勢與原物料之間的關係，另在 p.10 金融概況之匯率部分加入以下說明「國際大宗原物料價格多以美元進行報價，因此美元走強將對以美元報價的大宗商品價格形成壓力。臺灣多數原料仰賴進口，且匯率走勢主要跟隨美元與人民幣走勢。故當美元走強導致臺幣相對走貶時，進口原物料成本上升，則可預期未來將有一部分成本陸續轉嫁給消費者，影響國內民生價格走勢。因此，檢視美元指數與匯率市場表現，可以解釋為部分大宗原物料價格變化的成因。」本計畫未來也將持續關注金融情勢與原物料之間的關聯，持續加強相關論述。此外，依委員建議，已將上下半年之金融情勢分析請綜整為全年度進行說明(p.5-13)。
(三) 研究分析部分，尤其是農產品，建議多參酌引述農委會報告或國內外學者專家的看法。	大宗、民生物資價格變化有時並無法在當下就得知價格變化的原因，僅能參照當時的新聞稿或其他可取得之資訊撰寫。有關農委會資訊部分，政府推出之農業政策或法規資訊可即時查詢，可輔助參考對物價之影響，惟研究報告部分，不一定能在報告期限內獲得即時分析，故未必適用。至於國內學者專家看法部分，本報告撰寫時，會蒐集產業界看法，例如中鋼、

審 查 意 見	辦 理 情 形
	<p>中油、台塑等等，來反映國內有關鋼鐵、油氣及石化產品之相關看法(例 p.83、84、92、96)；國外學者專家部分，以參考較具指標性機構發布之研究報告或數據為主，例如 FAO、IGC、USDA、NOPA、ABARES、ISO、ICSG、IAI、WBMS、INSG、ILZSG、ITRI 等等(例 p.22、24、25、27、40、46、49、53、57、67)。</p>
<p>(四) 有關各原物料價格走勢之呈現，建議將時間拉長至 2 年，以利判斷趨勢。</p>	<p>因各原物料價格於 2015 年延續 2014 年下半年後之趨勢，大多呈現下跌走勢，至 2015 年 12 月中，各品項價格仍於低點附近徘徊，故繪製一年期的走勢圖較能看出本年度價格的起伏和變化，若將期間拉長，則價格變動幅度較不明顯，故於期末報告中維持單年度走勢圖。</p>
<p>(五) 近期部分原物料資訊變化大，如時間允許，建議可更至較新資料。</p>	<p>已更新 12 月 OPEC 宣布不減產之資訊於內文中(p.15、90、123)，亦新增中國大陸近期有色金屬減少產能之資訊於報告中(p.47、50、51、54、59)。</p>
<p>(六) 有關石化價格情勢，建議於原油價格走勢分析段落補充 OPEC 11 月 27 日宣布不減產之訊息。另有關乙烯相關論述建議酌修，以符合近期國際油價走跌，乙烯價差大幅萎縮之現況。</p>	<p>已於內文中補充今年年底 OPEC 宣布不減產之訊息(p.15、90、123)，並增加第 2 季後美國、亞洲乙烯價差縮小之資訊 (p. 92)。</p>
<p>(七) 有關水泥之市場分析著重中國大陸，建議未來可加強對國內市場與下游產業影響，以及國外市場情勢對我國市場之評估。</p>	<p>感謝委員建議，因我國水泥以國內市場為主，公開資訊甚少，中國大陸水泥生產與消費量均為世界第一，同時我國水泥大廠如台泥、亞泥均西進設廠營運，故分析為主中國水泥市場為主。已修改文字敘述內容，增加說明中國大陸水泥市場概況，並精簡文字敘述，加強呈現與國內水泥產業之連結，以及增加我國水泥市場之敘述 (p.113-114)。</p>

審 查 意 見	辦 理 情 形
(八) 部分民生物資查價品項因食安問題價格大幅下滑，參考性不足。建議可適時檢討調整查價品項，以市占率高者為優先考量。	感謝委員建議。確有查價品項因曾發生過食安議題而降低目前其在市場上的市佔率與代表性，委託單位也有察覺此情事。惟調查品項之變更皆須由委託單位詳細評估且經上簽核可後始能執行。若後續委託單位有更改品項之需求與指示，本團隊必依照需求通知查價員進行調整。
(九) 有關民生物資查價品項，囿於品項選取，恐無法呈現實況，建議未來可增列主計總處 CPI 細項部分，以利比對。	感謝委員建議。由於本研究計畫主要為每月兩次針對全臺之北、中、南區 32 家便利店、超市及量販店通路，共 138 項特定規格之重要民生商品進行查價，而主計總處為單月抽樣，且 CPI 提供價格資訊皆為大分類。例如，以鮮乳為例，本研究計畫針對味全林鳳營鮮乳 1857 毫升、瑞穗鮮乳 930 毫升、光泉鮮奶 936 毫升等品項進行查價，且規定查價規格需與指定容量一致，惟 CPI 僅提供「121 鮮奶」類別之價格變化。另再以米為例，本計畫主要以三好米 2、3.4、4 公斤及中興米 3.4 及 4 公斤裝商品為查價項目，惟 CPI 提供類別則為「米類及其製品」。且主計處相關查價品項皆未標明抽樣場所與產品規格。因此，二者所反映之資訊能有所不同，若直接比較可能有失偏頗。惟後續研究團隊將觀察相關近似之主計處品項是否有大幅價格變化之情況，若過去半年有大幅變化者，研究團隊將彙整報告於金融情勢分析之物價章節。
(十) 政策建議著墨不多，原物料部分建議補充景氣面之說明；民生物資部分請補充政府在穩定物價作法上有何精進或改善空間、食安風暴衝擊等；嬰兒奶粉則建議可進一步掌握通路資訊。	感謝委員的建議。原物料部分景氣面之說明已補充於內文 (p.159)。並新增相關政策建議與做法於第伍章、政策建議說明。再次感謝委員的指導與建議。

審 查 意 見	辦 理 情 形
(十一) 報告內容資料來源之引用請註明出處，另請注意網路引用資料之正確性。部分敘述或用詞欠缺中性，建議調整。	感謝委員建議，報告內容資料來源之引用皆已於內文註明出處。相關用詞皆改以中性敘述方式呈現(p.48-52)。
(十二) 請加強報告內容歷史資料之更新，過去的預測報告可刪除或更至最新（例 p.124、p.151）。	感謝委員建議，預測報告或資料內容原則上皆以撰寫截止日期結束前可取得之最新資料為基準，故會出現資料有落差的現象，惟 p.120、121 依委員需要，再度更新 IMF 近期預測資料，然因各機構預測時間點不同，所應用之基礎估計資訊將有差異，故各機構間對未來品項價格預測數值和趨勢並不完全一致。p.143-144 之報告內容歷史資料則已更新。
(十三) 相關圖表應有對應之文字說明（例：p122 圖 3-41、p125 圖 3-43 未於內文說明），另請注意圖文是否一致。（例：p123 內文敘述與圖 3-42 不符）。	感謝委員建議，p.113-114 已在文字敘述中加入與圖 3-41 對應之說明，並於價格趨勢圖中新增中國大陸水泥價格以供參考；p.115 已修改文字敘述，使之與圖 3-42 價格趨勢相符；p.117 已修改部分文字敘述，並加入與圖 3-43 相對應之說明。
(十四) 部分影響民生物價之因素未更新，如 p135 圖 4-2、p141 圖 4-6、p143 圖 4-9 僅呈現至 2015 年上半年，內文相關說明亦未更新，請補充。	感謝委員建議，惟部份事件為當期或當季變化，如圖 4-2 與圖 4-6 分別針對今年限水議題與端午節前後蛋價變化繪製，故相關敘述亦僅針對上半年進行說明(p.127、133)。圖 4-9 則已更新至最新數據，相關內文亦同步更新。(p.134-135)
(十五) 目次表之貳.建議改為「總體金融暨相關指數分析」；貳.三、建議改為「相關經濟指數」並更正項次為二、)；參.建議改為「2015 年重要原物料整體價格情勢」；參.一、建議改為「整體摘要」。	感謝委員建議，已依指示修改各章節標題。(p.5、14、18)
(十六) 部分文字敘述為中國大陸慣用語，請調整為我國常用文字，以利閱讀。	感謝委員建議。已檢視全文，並調整用字（例：p10、36「水平」修改為「水準」；p44、54、70、89「增速」修改

審 查 意 見	辦 理 情 形
	為「增加速度」；p14、20、44、70、78「疲軟」、「疲弱」修改為「不振」或「走弱」或「減緩」或「不佳」或「低迷」。）