

2025年1月6日 星期一  
責編 陳秉植 美編 坤華

# 港商盤點2024

# 油價跌金價漲 大宗商品起伏不定

## 今年更增 不確定性



### 布蘭特期油一年走勢

今年更增 不確定性

最新報  
76.51美元/桶  
微升0.58美元

### 紐約期油整體平均價格下跌

2022年 (俄烏戰開打)	每桶 94.53 美元
2023年	每桶 77.64 美元
2024年	每桶 76.08 美元

### 石油輸出國組織 (OPEC) 全球石油需求預測

2024年	每日 161 萬桶 (此前估計 182 萬桶)
2025年	每日 145 萬桶 (此前估計 154 萬桶)

## 石油需求放緩左右油價

石油輸出國組織 (OPEC) 連續第五個月下調今年和明年的石油需求增長預測，對去年前景進行了迄今為止最大程度的下調。最新公布的數據顯示，OPEC 將去年全球石油需求預期下調 21 萬桶至每日 161 萬桶，遠低於前期估計的 182 萬桶。OPEC 表示，中國、印度、中東及其他亞洲國家的需求疲弱，單計 10 月份，中國的石油需求，按年減少每日 8.1 萬桶。另外，今年需求預期亦從每日 154 萬桶下調至 145 萬桶。

EIA 數據顯示，美國石油月度產量的之前紀錄為 8 月創下的每日 1336 萬桶。美國原油和石油產品供應量 (EIA 衡量需求的方式) 在 10 月增加約每日 70 萬桶，達到每日 2101 萬桶，為 2019 年 8 月以來最高。包括柴油和取暖油在內的餾分油需求在 10 月

增加每日 34.7 萬桶，達到每日 406 萬桶，為一年來最高。

### 特朗普已表明支持傳統能源

美國產量增長及其創紀錄的產量，是導致油價下行壓力的主要原因。根據 EIA 最近的每周估計，美國的石油產量約每天 1360 萬桶，創另一個歷史新高。另一方面，特朗普已表明支持傳統能源，如煤炭、石油和天然氣，預計特朗普上任後將推動美國頁岩油和天然氣擴大生產，油價可能會出現下跌趨勢。

2025 年開局，市場憧憬全球最大原油需求的中國，新一年會有刺激經濟措施，利好油價表現，周四原油期貨價格升逾 1%。

著下挫。另外，普遍分析指出，特朗普政府對伊朗石油出口實施強化制裁，可能會在短期內為油價提供支撐。

需求方面，CRISIL 研究總監巴特 (Suhul Bhatt) 表示，非 OPEC 國家產量的增加預計將使市場供應充足。雖然中國經濟有望復蘇，但向電動車的轉變可能會限制需求成長。

2024 年大宗商品市場經歷了波瀾壯闊的行情：油價連續第二年下跌，金價屢創歷史新高，農產品漲跌不一，以銅為代表的有色金屬先揚後抑。其中，原油市場方面，由於疫情後需求不如預期，國際市場供應又過剩，全年國際油價下跌 3%，連跌第二年。展望 2025 年，原油市場前景不確定性瀰漫，尤其美國當選總統特朗普本月將會重返白宮，其貿易及能源政策勢為國際油價帶來下行壓力。香港商報記者 陳薇、蘇尚

布蘭特期油去年全年跌約 3%，報 74.5 美元，而紐約期油基本持平，報 71.59 美元。2024 年 9 月期間，布蘭特期油收盤價出現自 2021 年 12 月以來首次跌破每桶 70 美元，因為疫情後的需求反彈以及 2 俄烏衝突對價格的衝擊開始減弱。

### 油組減產供給仍過剩

美國去年積極增加產量，以及其創紀錄的產量，是導致油價下行壓力的主要原因之一，尤其去年 10 月，根據美國能源資訊署 (EIA) 數據，美國石油產量環比每天增加 26 萬桶，達到創紀錄的每日 1346 萬桶。美國石油產量在去年迅速增長，但另一邊廂，需求增長低於預期，特別是第一大石油進口國中國的需求增長低於預期，供過於求的擔憂嚴重影響石油價格。

市場普遍看淡明年油價，預計供應將過剩。石油輸出國組織及盟國 (OPEC+)，在去年 12 月會議上公布，將每日減產 220 萬桶的計劃推遲至今年 4

月，雖可抑制供應增長，但國際能源署 (IEA) 預測，即使 OPEC+ 在 2025 年保持現時產量水平，每天仍有 95 萬桶供應過剩。減產若在 4 月起解除，盈餘或增至每日 140 萬桶。

儘管 OPEC+ 成員國延長減產時間，但在全球需求疲軟下，這些國家可能無法有效維持油價。路透最新月度調查顯示，由於中國需求疲軟和全球供應增加，將抵銷石油輸出國組織與夥伴國 (OPEC+) 支撐市場的努力，今年石油價格可能會在每桶 70 美元左右。對 31 位經濟學家和分析師的調查預測，今年布蘭特原油平均價格為每桶 74.33 美元，低於 11 月預測的每桶 74.53 美元，這是連續第 8 次下修。

### 特朗普因素帶來壓力

市場關注特朗普的政策方向對油價的影響。OPIS 全球能源分析主管柯洛札指出，特朗普上台後若大幅提高關稅，短期內原油價格可能為之一

## 可可漲 178% 跑贏主要大宗商品

2024 年國際農產品期價格漲跌不一：一方面，貿易限制及與天氣、病蟲害相關的衝擊使可可、咖啡和大米的價格達到歷史新高；另一方面，供應充足的影響下，玉米、大豆、小麥等主要作物價格呈下跌趨勢。全年而言，美國洲際交易所 (ICE) 可可期價累漲 178.24%，ICE 咖啡期價累漲 69.8%；芝加哥期貨交易所 (CBOT) 玉米期價累跌 2.71%，CBOT 小麥期價累跌 12.18%，CBOT 大豆期價累跌 22.15%。

去年最熱門的大宗商品交易之一為可可，可可價格高企緣於供應量及庫存減少。全球大部分可可產量集中在西非，去年該地區遭受惡劣天氣和欠缺收成的打擊，可可豆價格實現了 3 位數的增長，全年漲幅甚至跑贏美國股市 (納指升 29%) 和比特幣 (升 121%)。在去年 12 月的國際交易中，可可價格一度達到每噸 13000 美元的創紀錄水平，2024 年年度漲幅領先主要大宗商品。

庫存方面，ICE 監測的美國港口可可庫存在過去的一年半時間裏一直呈下降趨勢，去年 12 月 27 日降至 20 年來的最低水平 136.7 萬袋。國際可可協會 (ICCO) 去年 11 月 22 日將 2023/24 年度全球可可缺口預計從 2024 年 5 月的 46.2 萬噸上調至 47.8 萬噸，為 60 多年來最大缺口。ICCO 預計，2023/24 年度全球可可庫存/研磨比為 27%，為 46 年低點。

2023 至 2024 年的可可季節，可可供應缺口達到 47.8 萬噸，為 60 多年來最大。荷蘭國際集團 (ING) 指出，全球可可庫存處於歷史低位，展望今年，天氣風險將繼續籠罩市場，由於西非作物前景的不確定性和

庫存緊張，可可價格可能維持在歷史高位，而且可可價格需要保持高位以抑制需求，價格漲勢至今還沒有結束的跡象。

### 咖啡豆期貨曾攀至近 50 年高位

其他農產品方面，咖啡是世界上交易量第二大的商品，僅次於原油，而且越來越受歡迎。標普全球大宗商品洞察 (S&P Global commodity Insights) 的咖啡定價分析師費爾南達·岡田 (Fernanda Okada) 表示，對咖啡這種大宗商品的的需求仍然很高，而生產商和烘焙商的庫存處於較低水平，因此，預計咖啡價格的上漲趨勢將持續一段時間。

盛寶銀行 (Saxo Bank) 駐哥本哈根大宗商品策略主管奧勒·漢森 (Ole Hansen) 表示：「在主要種植區天氣惡劣的情況下，以可可和咖啡為首的軟商品由於生產和採購處於相對較小的地理區域，因此面臨較明顯的價格波動風險。」

長期的極端乾旱天氣，讓全球咖啡產量銳減，供需失衡導致去年 12 月咖啡期貨價格飆升至近 50 年來的新高。數據顯示，2024 年 1 至 11 月，越南咖啡累計出口近 120 萬噸，同比下降 15.4%。不過，隨著去年全球咖啡價格一路飆升，去年 1 至 11 月，越南咖啡出口額達到 48.4 億美元，同比增長 32.8%。

奧勒·漢森表示，對巴西今年農作物的擔憂是咖啡價格的主要驅動因素。這個國家在 2024 年 8 月和 9 月經歷了 70 年來最嚴重的乾旱，隨後 10 月又經歷大雨，投資者擔心開花農作物可能會欠收。

### 美國可可期貨一年走勢

最新報  
11567 美元/噸  
上升 430 美元

### 美國大豆期貨一年走勢

最新報  
991.75 美元/噸  
下跌 18.5 美元