



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2024年1月22日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	<p>黃豆：根據美國農業分析機構-AgResource報告顯示，豆粕的買盤為黃豆價格提供支撐。而地緣不安因素-紅海與黑海的航運運量放緩，在運輸成本提高之際，增加了穀物與石油等大宗商品的上漲壓力。</p> <p>玉米：大額交易人持續加空玉米，管理基金增加了近3萬口玉米淨空單，目前空單部位來到26萬口，空頭部位為所有農產品期貨之冠。美國當週裝船量較前週減少了4%。</p> <p>小麥：地緣不安因素讓航運成本提高，且黑海亦非穩定，因此上周美國小麥銷售激增，1月上半月通過蘇伊士運河的小麥運輸量下降了近40%，至50萬噸。</p>
軟性商品	<p>咖啡：巴西Conab對2024年全年產量報告出爐，在數據明確後咖啡價格呈現利空出盡的反轉之姿。越南則是因為近期紅海運輸風險起，因此囤豆現象再起，越南2023/24總收達166萬噸，較上季減少了7%。</p> <p>可可：日線連收8紅，可可技術面呈現強多格局。上周漲幅達6%，可可再創歷史新高價位。CFTC大額交易人持續增加可可期貨淨多單，目前來到6.3萬口，籌碼具備軋空的條件。</p> <p>11號糖：市場持續聚焦印度的供給是否回穩，目前正面臨乾旱問題，讓投資人對印度今年糖產量感到憂心，因此11號糖價格強力反彈，漲幅居上週農產品之冠。</p>



主要農產品上週價格表現

	1/12收盤	1/19收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆	1224.25	1213.25	↓ 11	-0.90%
玉米	447	445.5	↓ 1.5	-0.34%
小麥	596	593.25	↓ 2.75	-0.46%
咖啡	180	181.15	↑ 1.15	0.64%
可可	4323	4583	↑ 260	6.01%
11號糖	21.62	23.57	↑ 1.95	9.02% 
棉花	81.31	83.95	↑ 2.64	3.25%

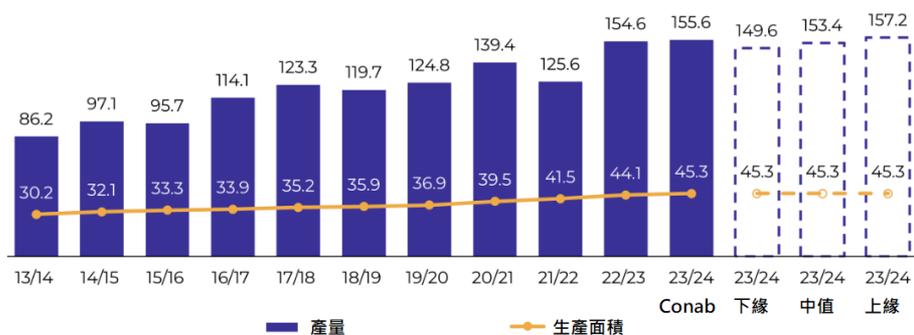


黃豆：巴西產量提升仍讓美國充滿競爭壓力

基本面：巴西農業局(Conab)也在上周美國農業部發布當月月報後，發布了該國農產品1月月報。在月報發布前，市調機構對黃豆產量進行預估，預估將落於1.496~1.572億噸，中間值約1.534億噸，農業局數據為1.556億噸，位於中間值之上靠近估值上緣。12月初面臨了高溫缺水，且巴西黃豆正在生長階段，截至1/7，Conab數據顯示，有63.4%黃豆處在開花期，氣候直接影響了產量預估。所幸12月下旬後氣候得到改善，且先前預估數據過於悲觀，因此1月黃豆預估量才能回到中間值之上。

技術面：短線雖見反彈，但基本面支撐力道有限，反彈無力。

巴西-2024黃豆生產面積與產量(單位：百萬畝、百萬噸)



玉米：大額交易人持續加空玉米空單

基本面：根據CFTC資料顯示，最近一期管理基金隨著玉米價格下修，手邊持有的玉米期貨淨空單部位持續增加，上週增加了3.3萬口淨空單來到23萬口淨空單，對價格帶來極大壓力。美國農業部週二上午宣布，墨西哥私人公司購買了12.67萬噸玉米。每週出口檢查報告則因馬丁路德紀念日休市一天，報告將延遲發布。巴西市調機構-AgRural報告指出，巴西第一季玉米收穫率僅5.1%，第二季作物播種率為0.4%，巴西對2024年玉米總產量估計為1.141億噸。玉米期貨價格仍續創3年來新低，短線恐面臨期貨軋多的壓力。

技術面：價格雖見反彈，但籌碼持續疲弱。

金融類投機部位每週變動表

數據日期 2024/01/16

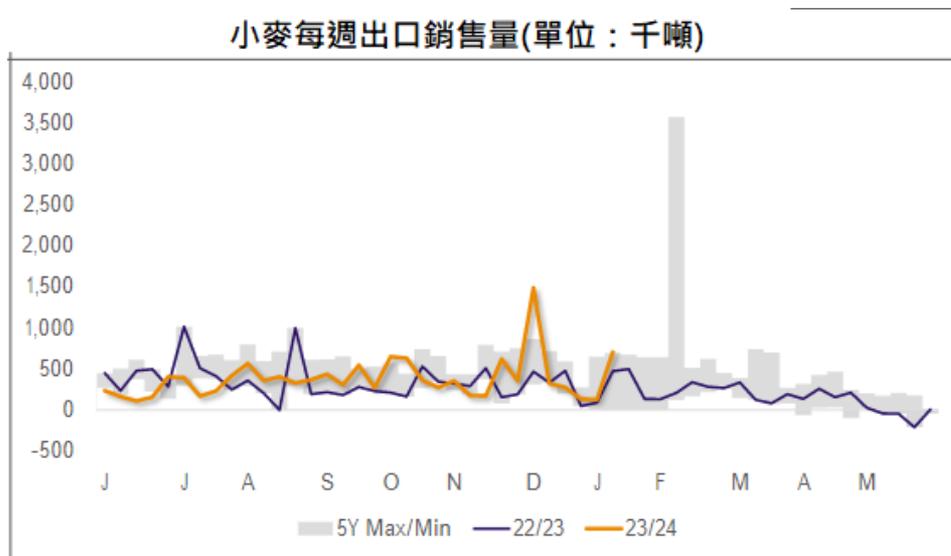
種類	商品	總OI		管理基金		
		總OI	變動	多空淨部位	淨部位變動	佔總OI%
金屬	黃金	668529	+3242	+100634	-5653	+15.05%
	白銀	154103	+2225	+6030	-1856	+3.91%
	白金	79159	+3520	+681	-16403	+0.86%
	銅	240498	+15088	-25309	-8555	-10.52%
能源	無鉛汽油	356461	+12492	+59220	-2885	+16.61%
	熱燃油	341629	+19504	+22698	-3034	+6.64%
	輕原油	2084231	+25127	+90160	-20969	+4.33%
	天然氣	1426894	+2320	-7369	+38105	-0.52%
肉類	活牛	375863	+1693	+12993	-777	+3.46%
	活豬	295768	+11271	-1807	+4782	-0.61%
農產	粗米	11056	-234	+3184	-47	+28.80%
	黃豆粉	547287	+31762	-4079	-14539	-0.75%
	黃豆油	572643	+30412	-47011	-402	-8.21%
	黃豆	874503	+40876	-76797	-45549	-8.78%
	玉米	1852331	+138434	-260542	-29819	-14.07%
軟性	小麥	458510	+31203	-68575	-10586	-14.96%
	咖啡	264296	-5251	+42728	+586	+16.17%
	可可	476440	+21337	+63701	+4585	+13.37%
	11號糖	1080547	-25972	+14788	-1105	+1.37%
	棉花	240743	+6224	-2016	+4857	-0.84%



小麥：出口銷量大幅增加，價格有望回升

基本面：如左圖，小麥上週出口銷量大幅增加。據美國農業部1月19日公佈截至1/11當週出口銷售數據顯示，小麥一週出口簽約淨銷量707,600公噸，較前週與過去4週均值都大幅增加，且遠超出分析師預期的15~50萬噸之間，而裝船量部分則出現衰退，小麥當週出口裝船量244,900公噸，較前週與過去4週均值分別減少58%與37%。穀物貿易商表示，過去幾天紅海地區航運遭受襲擊，導致轉道好望角周圍而不是通過蘇伊士運河的穀物貨物數量急劇增加。另外，克里姆林宮表示，恢復黑海穀物協議的可能性不大，而且運輸烏克蘭穀物的替代路線存在巨大風險。

技術面：因航運不便以及地緣因素影響，小麥價格有打出短底的現象。

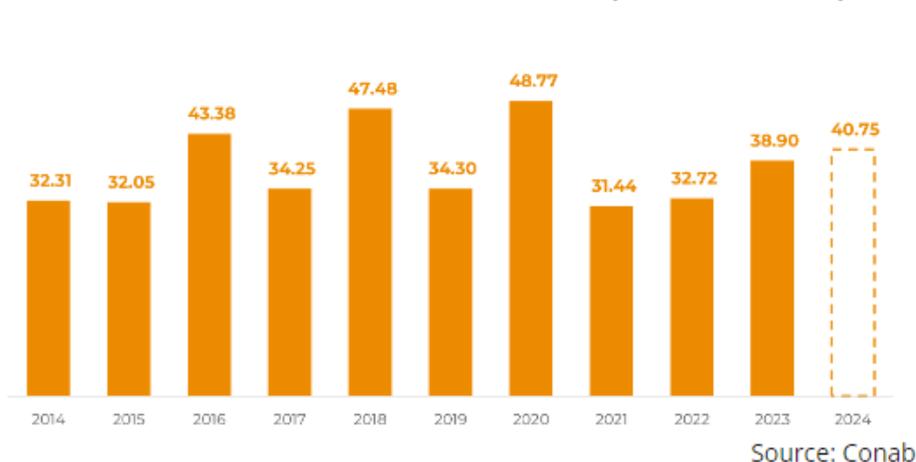


咖啡：預估產量調升 對全球消費仍保守看待

基本面：根據巴西國家商品供應公司(Conab)-對2024年首次咖啡作物評估數據顯示，阿拉比卡咖啡產量將年增4.74%至4075萬袋(歷史紀錄為4877萬袋)，加上羅布斯塔，巴西全年產量預估將達5808萬袋，單位產量提升2%達到每公頃將能有26.7袋產能，但因全球消費力減弱，成交量恐將下滑6%。這是Conab對2024年首篇產量報告，下一次將於5月咖啡結果之後再提出更新的產量預測。在週四報告發布後，咖啡價格打了下影線並於周五反彈形成小短底。

技術面：報告出爐後價格重回5日線，於均線之間整理醞釀反彈格局。

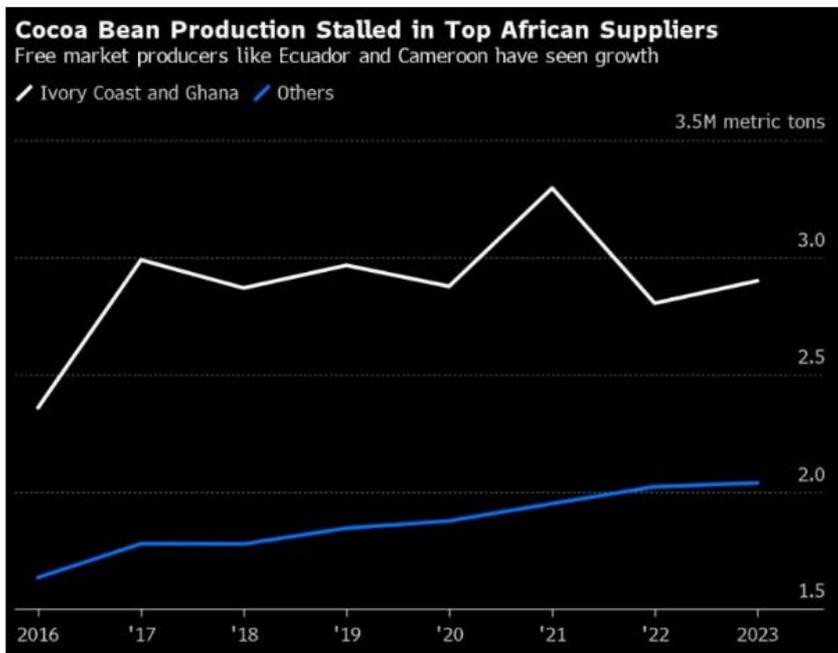
巴西-阿拉比卡咖啡豆年預估產量 (單位：百萬袋)



可可：迦納、象牙海岸產量仍傲視全球

基本面：由左圖可見，全球可可產量之中，迦納與象牙海岸總產量占筆仍高居全球60%的供給量。而這兩個國家對於保證收購價不斷調升，也讓可可期貨價格不斷向上飆升，不僅造成巧克力製造商的成本受到嚴重壓縮，更讓末端零售市場的壓力倍增，但保證收購價並未對該國農民帶來幫助，象牙海岸農民僅得每噸1600美元，與目前國際報價每噸4000美元相去甚遠。因此在其他生產國也將重心移轉到可可，巴西可可協會Cepiac表示，預計該國到2030年可可產量將已翻倍速度成長並可重啟出口。厄瓜多則是預估到2030年產量將可達80萬噸，逼近第二大產國迦納。

技術面：日線連收8紅，價格反彈之後走強多格局，留意短線過熱。



11號糖：技術性反彈，基本面尚未跟上

基本面：先前11號糖價格大幅滑落，技術上深跌至斐波納指標落入超跌區間，自12月底以來價格狂漲18%，甚至上週單週就漲幅達9%，視為強勢的技術性反彈。而基本面部分，最大產糖國-印度目前面臨乾旱問題，全國水庫存水僅剩下約57%，低於10年均值60%，截至1月前兩週，該國產量14.87噸，較去年下滑7%，而巴西2024/25年度預估仍為樂觀，市場普遍認為將來到新的歷史紀錄。而印尼在往年第一季往往是進口拉升型的市場，巴西的供應能否填補上印度短缺，將是糖價第一季重要的指標。

技術面：因價格強彈，在技術性的反彈過程中需留意獲利了結的長黑賣壓，或是長上影線。



本報告純屬研究性質，僅供永豐金控同仁及客戶參考，不提供或嘗試遊說客戶作為交易期權之依據，客戶於決策時應依個人財務狀況審慎評估所能承擔之風險，並就投資結果自行負責，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。

本報告內容或有取材於本公司認可之來源，但不保證其真實性或完整性，相關圖表均採用特定軟體，以歷史數據進行繪製及統計，並不具預測未來之能力與代表未來獲利，客戶參考使用前須審慎評估。報告內容中所有資訊有其時效性，爾後若有變更，本公司將不作預告或主動更新。未經本公司授權，禁止以任何形式複製、轉載或節錄。

永豐期貨股份有限公司 | 台北市重慶南路一段2號8樓 | 02-2381-1799 | 111年金管期總字第007號 | 顧問事業部