



 永豐期貨  
SinoPac Futures

# 海期週報 — 農產品與軟性商品


2024年1月29日

# 農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	<p>黃豆：市場需求有減弱的跡象，美豆出口低於市場預估下緣，且巴西黃豆出口提升，雖然提升數量並不多，但從主要出口國的出口量觀察，市場需求有明顯的衰退。且巴西今年氣候利於作物生長，短時間內反彈不易。</p> <p>玉米：大額交易人-管理基金加空玉米的力度已見衰退，上週收斂至僅增加了<b>4743</b>口淨空單，但仍有<b>26.5</b>萬口的龐大空單部位。南美洲近期氣候適合作物栽種與發展，將有助於產量提升。</p> <p>小麥：美國船艦在<b>26</b>號傳出受到葉門青年武裝軍團襲擊，紅海運輸不安定消息再起，但農作物並未受到消息轉強，小麥結束日線連<b>7</b>收紅，反彈氣勢遭撲滅。</p>
軟性商品	<p>咖啡：越南傳出農民對咖啡豆出售持保守態度，今年雖然是產量大年，但受到去年拉妮娜氣候影響以及紅海運輸風險，讓貿易商以及農民對於出售手邊咖啡豆持保守態度。</p> <p>可可：供給不足持續給予多頭延續的力道，但在上周四，市場認為聯準會不會輕易寬鬆貨幣，美元轉強，終止了連日來上漲的可可價格。但象牙海岸可可農民到港數量仍低於預期，一日拉回隨即止穩。</p> <p>11號糖：供需問題仍是市場關注的要點，印度預估<b>2023/24</b>年產量衰退且需求放大，糖價於上周短線多頭受阻，原因在於巴西提供了強大的供應量，截至<b>1/24</b>，尚有近<b>3</b>噸待出口量。</p>



# 主要農產品上週價格表現

	1/19收盤	1/26收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆	1213.25	1209.25	↓ 4	-0.33%
玉米	445.5	446.25	↑ 0.75	0.17%
小麥	593.25	600.25	↑ 7	1.18%
咖啡	181.15	193.85	↑ 12.7	7.01% 
可可	4583	4672	↑ 89	1.94%
11號糖	23.57	23.77	↑ 0.2	0.85%
棉花	83.95	84.37	↑ 0.42	0.50%

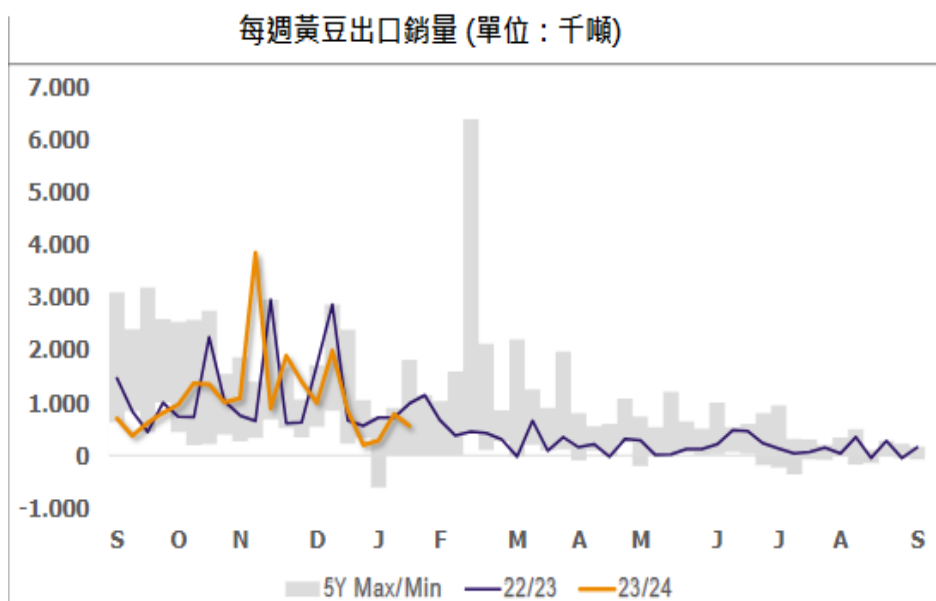




# 黃豆：價格即將跌破2021/12月以來低點

**基本面：**由左圖可見，美國黃豆上週出口上週簽約量僅56.09萬噸，由於市場預估量為70~123萬之間，出口銷量大幅低於預估下緣，且較前一週減少28%，2023/24年度至今，美國黃豆出口量年減22%至2,635萬噸。南美天氣好轉，市場認為巴西黃豆每單位產量將提升，買方減緩購買力道，且CFTC大額交易人-管理基金淨空單較前週增加15,046口至91,842口，大額交易人持續擴大空單水位。巴西1/22報告顯示，當週黃豆出口達57萬噸，較前一週51.2萬噸提升，巴西黃豆出口增強也壓抑了美豆價格發展。

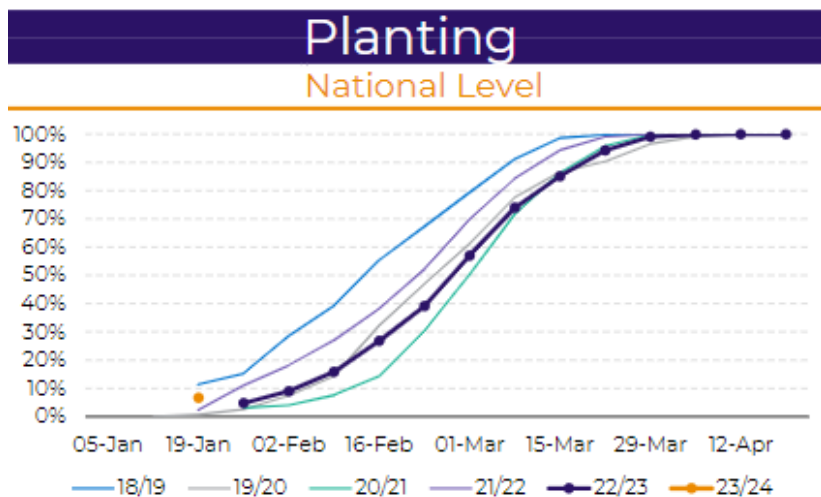
**技術面：**技術上即將跌破近2年低點，將醞釀一波軋多行情。



# 玉米：一度因烏俄緊張升溫而反轉，南美氣候利於生長

**基本面：**上週三上午，一輛載有烏克蘭戰俘的運輸機，遭俄方指控，在接壤烏克蘭邊境的別爾哥羅德州，遭到烏方發射的防空導彈擊毀，機上**74**名人員全數罹難。消息一出烏俄緊張關係急速升溫，連帶玉米、小麥價格週三強勢上漲。標普對於美國**2023/24**全年度玉米種植面積預估將為**9,300**萬英畝。乙醇產量持續下修，截至**1/19**當週，每日乙醇產量下滑**23.6**萬桶，目前每日產量僅**81.8**萬桶，結束連續**17**週產量增加**100**萬桶的記錄。左圖為巴西玉米種植進度，由圖中可見，因氣候利於作物生長，截至**1/19**，巴西玉米作物生長為近**5**年最佳，反而不利於價格反彈。

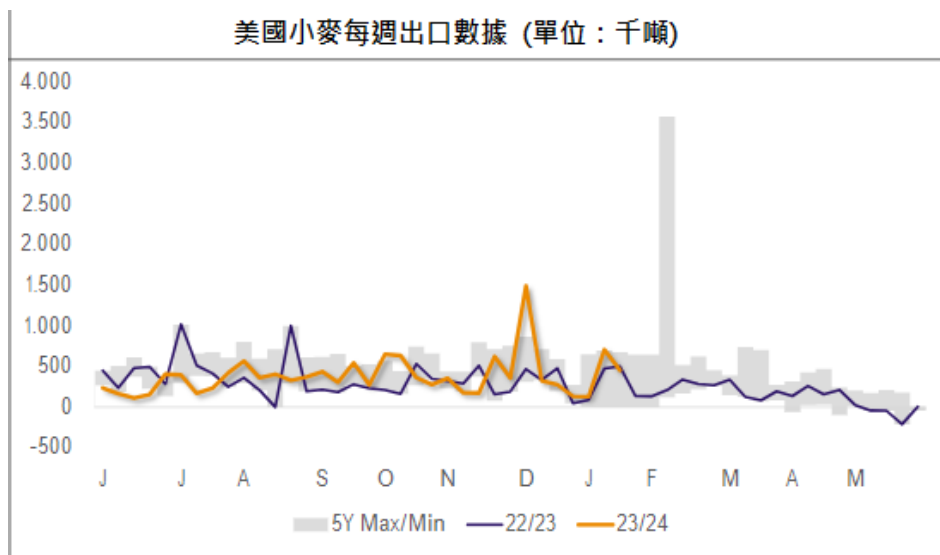
**技術面：**在未站上週線前，仍不利於搶多。



# 小麥：出口好轉僅一週好光景

**基本面：**先前一週，美國小麥傳出出口好轉的利多，但僅維持一週。根據美國國家氣象局的降雨資料顯示，過去兩週美國南部平原的降水量高於過往均值的**6倍**，目前堪薩斯州西南部以及俄克拉荷馬州和德克薩斯州，均已脫離乾旱狀態。其中堪薩斯州為美國最大的冬小麥生產地，**3個月前該區約68%種植面積**受到乾旱影響，近**2週縮減至52%**種植區面臨乾旱。看似不利價格的消息，卻因為出口數據優良，小麥價格持續反彈。美國農業部每週出口檢驗數據顯示，截至**1/18當週**，小麥出口量為**314,521噸**。較前週**242,000噸**增加，但仍比去年同期減少約**3.5萬噸**。**2023/24年度至今**，美國小麥出口量年減**8%**至**1,051萬噸**。

**技術面：** 結束日線連**7紅**，小麥短多受阻。

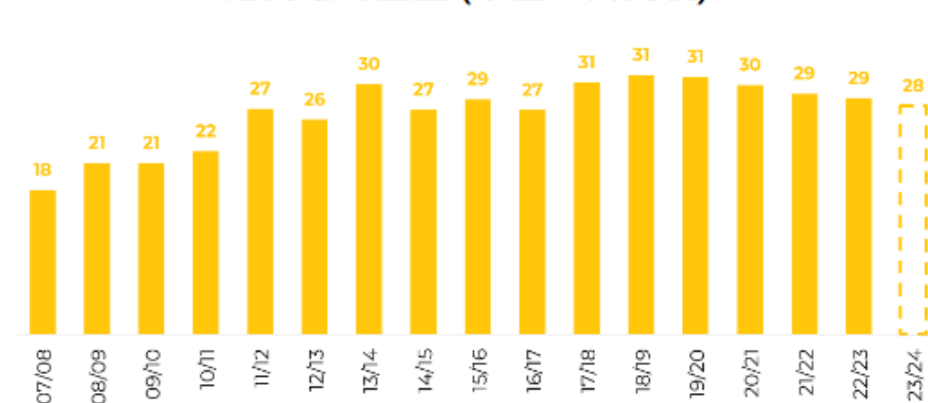


# 咖啡：產量大年增幅不如預期，價格盤堅震盪偏多

**基本面：**根據巴西國家供應公司(Conab)資料顯示，2023年因為拉妮娜氣候影響，2024應為產量大年，理當產量會增加10%以上，但增量預估卻僅較去年增加了5.5%，增產僅合理的範圍值一半。其中，阿拉比卡產量預估增加4.7%來到4075萬袋，羅布斯塔則預估增加7.2%，產量為1733萬袋，旺季不旺，對於價格來說反而讓市場擔憂供應下滑而價漲。越南則持續傳出該國農民囤豆的現象，當地貿易商表示，該國農民持有70%新產季的咖啡豆不願販售，最新報價為每公斤7.3~7.5萬越南盾，較前一周約上漲2.8~3%。

**技術面：**盤堅震盪偏多運作，逐步挑戰每磅2美元大關。

越南咖啡產量 (單位：百萬袋)

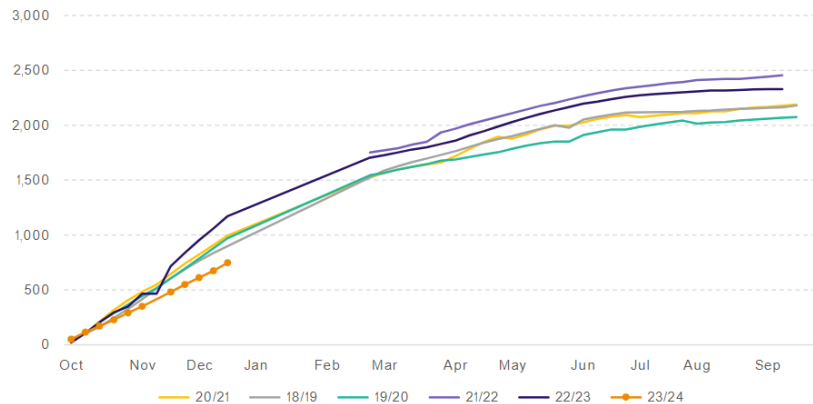


# 可可：多頭走勢受到美元反彈而受挫

**基本面：**美元因2023年第四季經濟成長優於預期，市場認為聯準會寬鬆政策將更嚴謹，因此美元走強壓抑了以美元計價的咖啡、可可價格。其中又尤以可可近期漲幅最為猛烈，再強多格局下引發了技術性賣盤。全球可可供應緊張仍在持續，象牙海岸政府暫停了2024/25年的遠期銷售合約，讓貿易商對今年產量感到憂心進而積極囤貨與在期貨進行避險，最新一期1/21象牙海岸可可到港數量顯示，象牙海岸農民向港口運輸了955,000噸可可，較去年同期下滑了37%。

**技術面：**多頭強勢，上週管理基金增加6960淨多單，籌碼偏多，拉回可尋買點切入。

象牙海岸-可可到港數量 (單位：千噸)



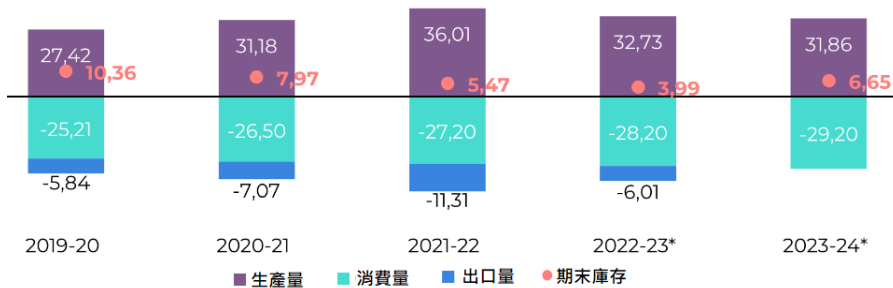


# 11號糖：技術性反彈，基本面尚未跟上

**基本面：**印度糖廠協會(ISMA)報告指出，印度2023/24度自10月-1/15期間，食糖產量年減5.3%至1495萬噸，食糖因為印度產量減少而推高價格。印度另外宣布對糖精煉製的糖蜜徵收50%的出口稅，表明了印度將維持食糖出口禁令，全球供應將保持緊張，糖價也受到支撐。對於整個銷售年度，ISMA預測印度2023/24年食糖產量為3250萬噸，比2022/23年的3660萬噸下降11.2%。印度是世界第二大食糖生產國，供應不足對於全球食糖價格影響甚大。雖然氣候有利於印度甘蔗生長，但增產的甘蔗用途恐將移轉至乙醇，對食糖供應幫助不大，因此並未對食糖價格帶來壓力。

**技術面：**多頭價格受阻，但基本面仍有利於多頭，可於拉回時尋買點切入。

印度食糖供需平衡表與期末庫存 (單位：百萬噸)



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