



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2024年3月11日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	<p>黃豆：巴西在美國農業部月報中產量下滑100萬噸，低於月報發表前市場預估的將短少300萬噸產量，但由於出口增加了300萬噸，中國則是進口增加300萬噸，相抵之下美國、阿根廷出口不變未受到巴西減產影響。</p> <p>玉米：本月WASDE重點在於南美洲玉米，阿根廷預估產量增加100萬噸，巴西則在意料中穩定提升產量。但全球出口量則出乎意外以黑海為主要出口區，烏克蘭期末庫存減少250萬噸。</p> <p>小麥：USDA月報確實對小麥較為不利，雖然在月報發布後小麥當天強彈1.8%，但周線收黑，因預估下半年全球將豐收，買家縮手觀望，美國甚至面臨訂單遭到取消。</p>
軟性商品	<p>咖啡：回歸總經面，美元因市場預估6月將進入降息因而走弱，帶動以咖啡出口的巴西因幣值走強，咖啡價格上周五出現較大幅度拉回。今年印尼、越南產量有望提升。</p> <p>可可：管理基金上週部位變動僅微幅調降淨多單363口，目前仍有31,965口淨多單。籌碼穩定，價格不易鬆動，但迦納可可農民到港量有較2月時改善，不再待價而沽，供應回穩有助於價格正常發展。</p> <p>11號糖：市場預估2023/24年全球食糖供需盈餘仍呈現赤字，尤其對於2024/25年度巴西中南部地區食糖產量預估將下滑5%，該數據將嚴重影響到出口。</p>

主要農產品上週價格表現

	3/1收盤	3/8收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆	1151.25	1184	↑ 32.75	2.84%
玉米	424.75	439.75	↑ 15	3.53% 
小麥	557.75	537.75	↓ 20	-3.59%
咖啡	183.3	185.2	↑ 1.9	1.04%
可可	6327	6396	↑ 69	1.09%
11號糖	20.91	21.15	↑ 0.24	1.15%
棉花	95.57	95.28	↓ 0.29	-0.30%

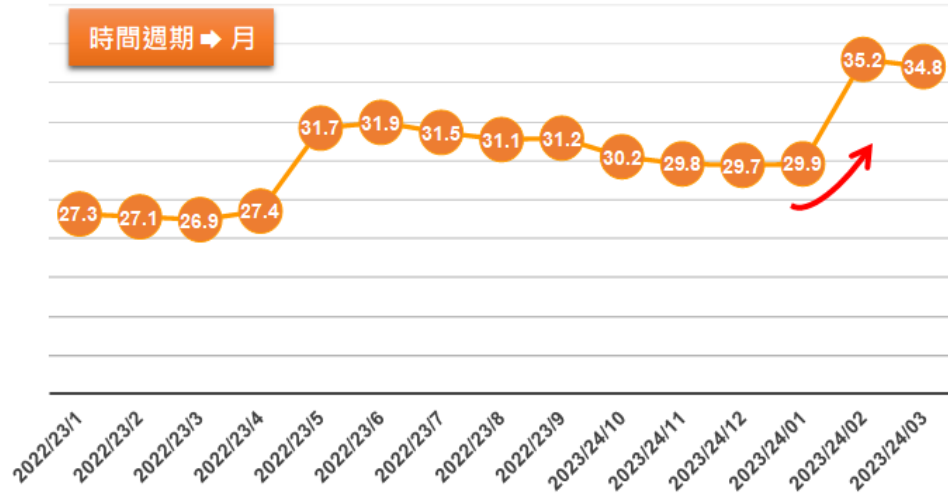


黃豆：巴西減產幅度未低於預期

基本面：3月月報中黃豆因為南美洲的工作進度向前推進，預計3月月報在南美洲的產量將會有所變化，尤其是全球最大產國-巴西，該國的收成已經完成一半，而美國農業部對巴西產量預估較巴西農業局預估量還低，中位數下調300萬噸至1.53億噸。阿根廷部分，貿易商預計產量不會改變。但受制於氣候與嚴重通膨，該國農作物生長進度下降，同時在通膨造成肥料人力上漲也抑制了作物生長進度，在南美洲產量恐遭下調之下，市場普遍看好黃豆價格有望反轉。

技術面：連續2天強彈，價格短底浮現。

黃豆庫消比%

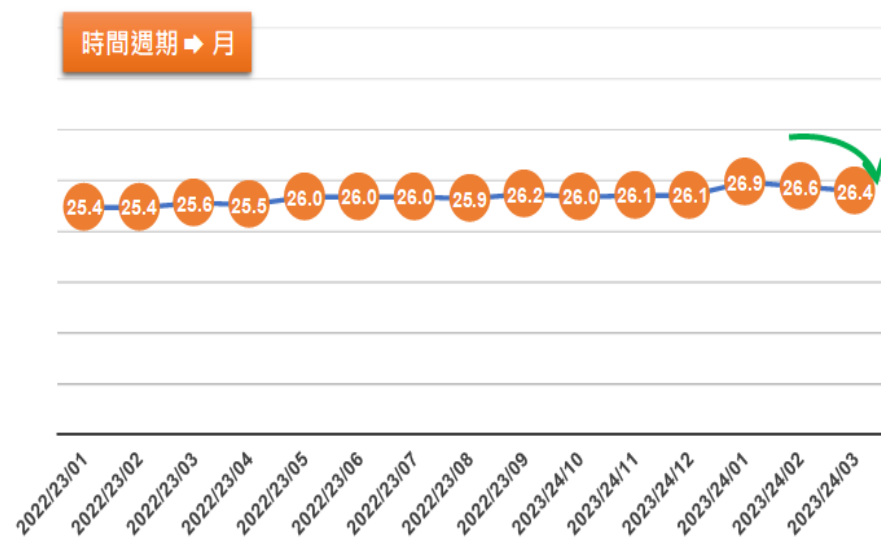


玉米：技術上築底條件已成型

基本面：根據烏克蘭農業部數據顯示，2月該國糧食出口達到526萬噸，年增12%，出口有增溫趨勢，在2023/24年度中，玉米仍為出口糧食最大宗，達到1576萬噸，美國農業部2月已先將該國玉米出口預估由2100萬噸上調至2300萬噸，出口增加主因為需求擴大，主要購買國為中國，據悉，中國將在3~5月之間向烏克蘭購買超過10船的玉米，每船約6萬噸，中國擴大購買力到，市場需求提升，上週美國出口報告顯示，截至2/22，美國玉米淨銷量為125萬噸，高於前一周100萬噸，本年度目前為3812萬噸，目標為5334萬噸，出口仍強勁。

技術面：週線連2收紅，價格呈現多頭排列，短底成型。

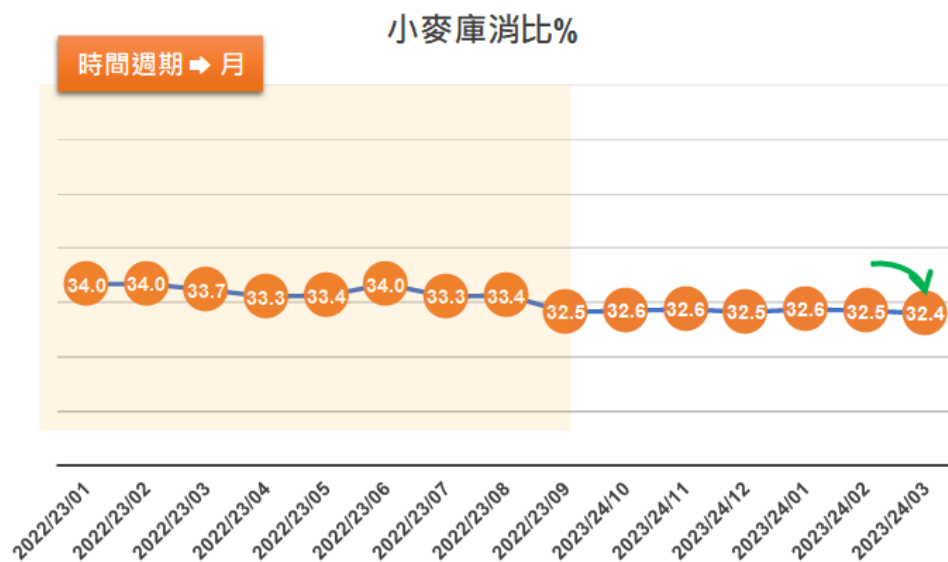
玉米庫消比%



小麥：美國小麥訂單遭到取消

基本面：上周四，美國農業部發布13萬噸軟紅冬小麥訂單遭到取消，市場重新審視美國農業部先前報告，由於2月美國農業部預測2024年小麥總種植面積將達4700萬英畝，較5年平均4640萬英畝還高，且單位產量因為氣候有利於作物生長而有望單產提高2%，在供應強勁之下，小麥價格昨天跌破2020/9月以來新低。同時，在產量提升之際，黑海局勢近期趨穩，烏俄有望持續供應大量小麥，因此市場普遍下調美國小麥出口預估。2023/24年度美國小麥出口量年減11%至1,278萬噸。美國農業部3月報告持續下調美國小麥全年出口，預估出口量為1,932萬噸。

技術面： 基本面不佳導致小麥價格難以反轉。

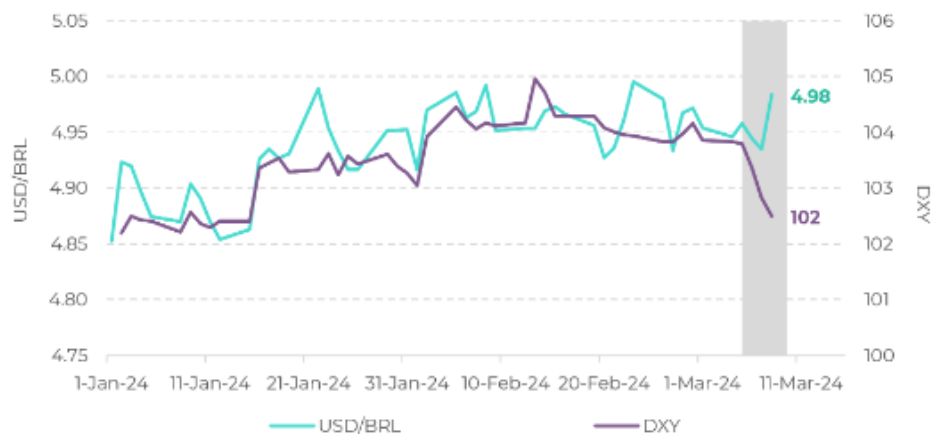


咖啡：總經面諸多數據不利多頭延續

基本面：上週五，美國發布了非農數據與就業率，其中非農就業人口報27.5萬，超出預期20萬人，理當正面解讀，但因為2月失業率升至3.9%為2022以來最高水準，市場密切注意周二發表的CPI數據，在CPI發表前市場預估6月降息的可能性為78%，降息氣氛再起，美元走弱，連帶影響巴西雷亞爾轉強，貨幣轉強間接影響了出口，因此咖啡期貨周五出現賣壓。基本面部分，去年大漲的羅布斯塔豆今年巴西預估將略為減產，但印尼預計產量為1050萬袋，較去年多80萬袋，越南則是報2800萬袋，較去年提升了100萬袋，市場供給充足。

技術面：價格回落且震盪加大，短線恐落於前波段高低之間整理。

美元指數與巴西雷亞爾走勢圖

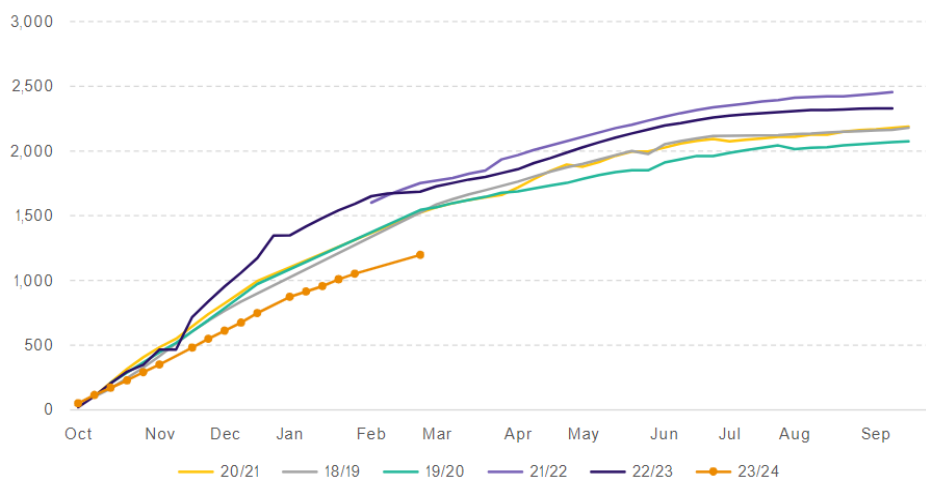


可可：高檔震盪，大額交易人部位未見鬆動

基本面：根據最新一期(3/6)資料顯示，自2023/10月起，最新年度(2023/24)主要可可生產國-象牙海岸可可2月累積到港數量為1,197,000噸，數據雖仍遠低於去年同期1,685,000噸，下滑了29%，再從2/5報告觀察，2/5當時的YOY是下滑33.9%，顯示最大產國-象牙海岸的可可到港數量有明顯提升。由於現階段可可價格持續創高，且大額交易人對於可可的淨部位雖見調降，但仍遠遠多於其他軟性商品(咖啡、11號糖)，因此基本面對價格的影響對於趨勢上的反轉影響有限。

技術面：短線將進入橫盤整理，且因為創高階段，價格波動幅度較為劇烈。

象牙海岸可可到港量 (單位：千噸)

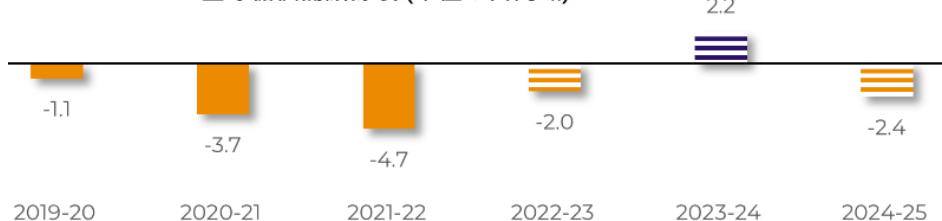


11號糖：巴西產量仍未見樂觀

基本面：巴西因為主要產糖區-巴西中南部地區近期氣候不穩定，對於2024/25年產量預估下調5%，該報導讓糖價上周呈現反彈。印度則是擺脫2022/23年產量不明的窘境，預估2023/24將來到32噸，超出市場預期。泰國在2月產量超出預期，年度累積量達8噸，2023/24全年預估將達8.5噸，而2024/25年則預估將達10噸之多。整體而言，2023/24全球糖供需呈現盈餘，但2024/25年目前雖呈現微幅赤字，但赤字原因在於巴西氣候仍不明朗，過往印度雖然產量全球第2，但應付國內需求後能出口數量有限，如果印度供給量能擴大，將更有助於滿足需求國訂單量以及市場價格穩定。

技術面：反彈力道不足，恐拉回再整理一波。

全球糖供需結餘表(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