



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品


2024年3月18日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	<p>黃豆：根據美國農業部最新年度的黃豆壓榨數據觀察，預估將年增4%來到24億英斗。且黃豆出口量預估將為18.75億英斗，較上年度增長9%。由於最大競爭國-巴西下調產量預估，近期黃豆價格強勁。</p> <p>玉米：CFTC大額交易人持續調降玉米淨空單，玉米期貨投機淨空單較前週減少18%至189,030口，淨部位創下2個月來新高，在籌碼加持之下，由於全球庫存下滑，價格易漲難跌。</p> <p>小麥：根據CFTC最新數據顯示，資金管理機構及其他大額交易人之小麥期貨淨空單較前週增加20%至53,769口，淨部位創下3個月來新低。現貨部分因不斷受到訂單取消，價格難反轉。</p>
軟性商品	<p>咖啡：市場對越南羅布斯塔咖啡豆的需求仍處強勁，今年以來漲幅已超過30%，越南國內咖啡現貨價格持續創新高，對比去年同期更是大漲翻倍。市場目光在越南咖啡，巴西咖啡價格則相對弱勢。</p> <p>可可：受到芽腫病毒影響，可可遭受影響恐超乎預期。迦納今年產量恐持續下探至57萬噸，2023年芽腫病毒侵入面積達59.2萬公頃，覆蓋率較2017剛發生時增加了88%。</p> <p>11號糖：因甘蔗產量用於乙醇的效益大於生產食糖，市場認為將致使食糖供應減緩，近期糖價得以反轉，前低每磅20美分未跌破，短底成型併重回多頭排列。</p>



主要農產品上週價格表現

	3/8收盤	3/15收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆	1184	1198.25	↑ 14.25	1.20%
玉米	439.75	436.75	↓ 3	-0.68%
小麥	537.75	528.5	↓ 9.25	-1.72%
咖啡	185.2	182.95	↓ 2.25	-1.21%
可可	6396	8018	↑ 1622	25.36% 
11號糖	21.15	22.12	↑ 0.97	4.59%
棉花	95.28	93.94	↓ 1.34	-1.41%

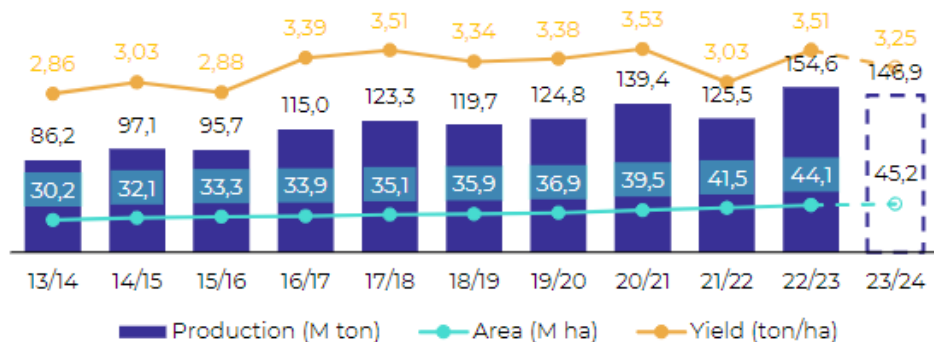


黃豆：巴西下修產量預估、價格走升

基本面：近期巴西因天氣不穩，作物收成恐造成衝擊，巴西因中部的熱浪將對於第二季玉米產量帶來影響而下修全年玉米產量預估，不光是玉米，黃豆主要種植區近期則是因為降雨過多導致農民無法順利收採，進度落後。根據Conab最近一期資料顯示，全球最大黃豆出口國-巴西2024年的預估產量為**1.469**億噸，低於先前預測的**1.494**億噸，也遠低於去年創紀錄的**1.546**億噸。但美國農業部對2024年全年期末庫存為**1.143**億噸，較去年**1.022**億噸提升，對於需求仍相對保守看待。

技術面：價格順著5日線向上攀升，拉回仍可尋買點。

巴西黃豆產量、預估量



資料來源：Conab

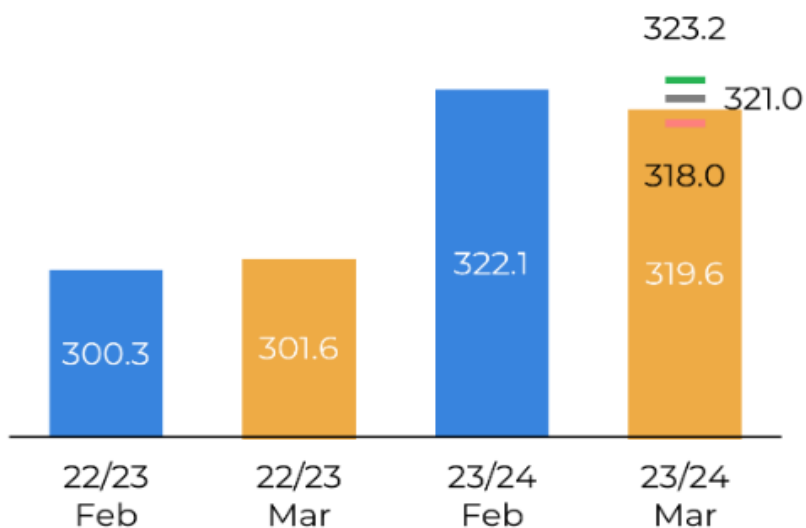


玉米：跌破週線後又重新站回，格局偏多

基本面：根據美國農業部週出口報告顯示，截至3/7當週，美國玉米銷量在140萬噸，新作訂單則較預期下滑5萬噸。由於預估今年美國玉米產量預估為3.897億噸，充足產量如果需求未能跟上則價格難以轉強。再從美國乙醇出口觀察，截至3/8當週，乙醇日均產量為102.4萬桶，較上週下滑3.1%，由於乙醇玉米佔美國玉米消費量的43%，因此乙醇產量下滑，也間接代表美國玉米需求下滑。再由左表觀察，美國農業部對全球玉米庫存預估量略為下滑但變動不大，烏克蘭穀物出口有明顯回升趨勢，該國期末庫存減少約250萬噸，因此全球期末庫存略見調降。

技術面：企圖守穩五日均，價格仍在多頭格局。

全球玉米期末庫存 (單位：百萬噸)



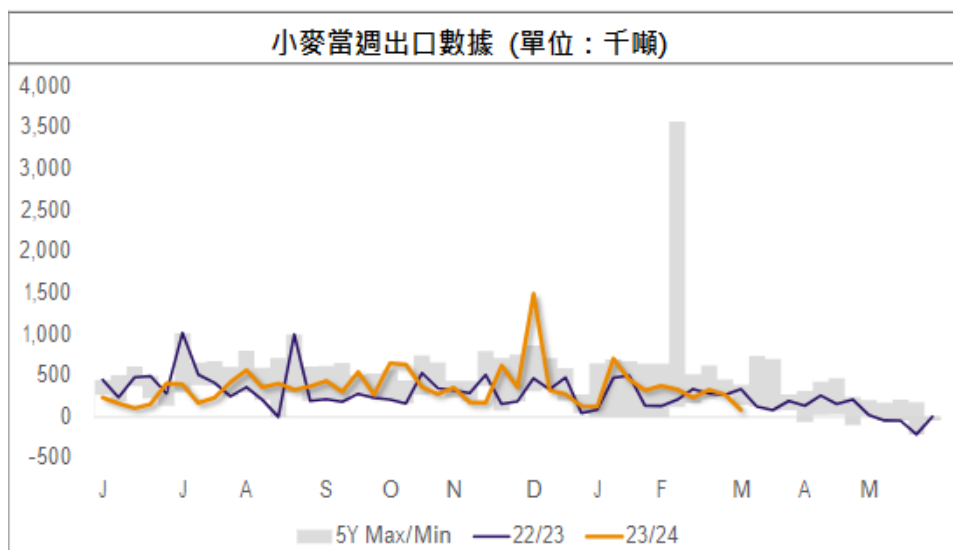
資料來源：美國農業部



小麥：美國小麥訂單取消不斷，引發連鎖效應

基本面：上週，中國第三次取消了美國軟紅冬小麥訂單，總取消量達504,000噸，數量為2023年底購買量的1/3，市場認為將衝擊美國小麥出口，但週一出口報告顯示，截至3/7當週美國小麥一週出口量為402,874噸，較去年同期大幅增加57%，取而代之的為菲律賓、墨西哥。根據美國農業部3月報告，2023/24年度美國小麥出口量預估下調40萬噸至1,932萬噸。技術面觀察，玉米自2/26起已連12日走反彈格局，小麥則是遲至3/8才開始進入反轉，兩者之間存在著價差收斂的想像空間。

技術面： 基本面不佳導致小麥價格難以反轉。

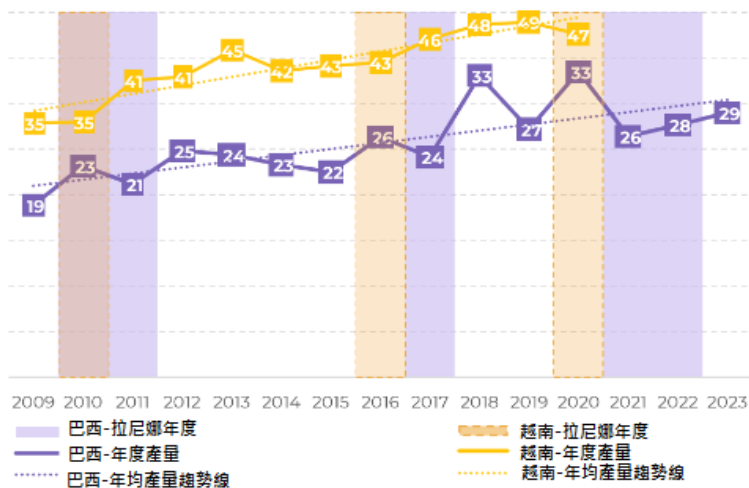


咖啡：拉尼娜氣候仍將影響今年產量

基本面：根據美國氣候預報中心(CPC)資料顯示，南美洲第二季季末受到拉尼娜氣候影響，氣溫下降以及霜凍的風險提高，由於該時期為咖啡生長期間，2021/22年曾面臨一樣的氣候風險該年度產量較上一年度下滑19%。印尼與越南於該時間點正處在採收階段，如氣候災害過甚可能會致使採收進度減緩。上週，越南國內咖啡再創新高，報價已突破每公斤9萬越南盾，漲幅達去年同期100%以上，今年以來已漲逾30%。市場對羅布斯塔咖啡豆需求仍強勁，但今年因種植面積減少，產量預估下滑10%，且貿易商因價格趨勢上漲有惜售的狀況。

技術面：區間震盪整理，留意阿拉比卡受到羅布斯塔價格排擠。

巴西 / 越南 咖啡年度產量 (袋 / 公頃)



資料來源：美國農業部、Conab、IRI



可可：價格暴力拉抬，上週狂漲25%

基本面：芽腫病毒帶來的危險可能遠超乎預期！上週可如期貨再度漲破歷史新高，市場仍受到供應前景堪慮影響，上週最高一度飆到每噸8,186美元。根據西非可可種植大國-象牙海岸出口商週一數據顯示，自2023/10新產季開始以來，截至2024/3/10，該國可到港數量為111.4萬噸，較去年同期大幅下滑28.1%，可可供給量仍處緊張狀態。市場同時預估，象牙海岸與迦納將使可可供需呈現赤字達37.5萬噸，短少原因仍為供給不足，供給受到欠缺肥料以及惡劣天氣(暴雨)所影響。先前可可價格一度因為西非迎來降雨而下滑，但在基本面仍未改善之際，價格波動性仍劇烈。

技術面：價格持續走高，多頭氣勢猛烈。



11號糖：輕原油走強，糖價獲得支撐

基本面：由左圖可見，近期輕原油多頭格局明確，在輕原油走強的情境下，市場對乙醇的需求也同步提升，並可能促使主要糖廠將更多的甘蔗壓榨用途轉向乙醇生產，而不是食糖生產。在這樣的關聯之下，食糖的供應量恐下滑，糖供應下滑進而導致糖價得到支撐。上週，巴西農業調查機構(Unica)資料顯示，2023/24年度巴西食糖產量增加26%至421.81萬噸，印度則是上周將1月預測的甘蔗產量330.5萬噸上調製340萬噸，但甘蔗產量上升極有可能用途以乙醇為主。主要生產國均傳出利於食糖價格的訊息。

技術面：短均向上穿越長均，價格已築短底。



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