



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2024年3月25日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	<p>黃豆：黃豆壓榨量自2023/12月達到高峰之後，近3個月雖有回檔，但相對應歷年資料仍處在高檔，榨黃豆數量高也拉升了黃豆需求。南美不穩定氣候對於價格帶來一定程度的支撐。</p> <p>玉米：阿根廷通膨居高不下，新政府鐵腕政策讓阿根廷物價以及出口都帶來重創。美國上週玉米裝船量達152.8萬噸，創下今年新高。美國農業部3月報告預2023/24年度玉米出口量將年增26%至5,334萬噸。</p> <p>小麥：因消息面因素影響，上周漲幅超越黃豆、玉米。但基本面仍不佳，美國農業部3/8-14一週出口銷售數據顯示，小麥該週出口簽約淨銷量僅10.96萬噸，創下本銷售年度新低，先前中國取消訂單的疑慮仍未消除。</p>
軟性商品	<p>咖啡：巴西羅布斯塔咖啡豆價格持續上漲，目前報價為每公斤889.32雷亞爾，創下2016年以來最高價位，特別是今年1~2月，巴西出口羅布斯塔豆103萬袋，為去年同期6倍。</p> <p>可可：再度勇奪農產品週漲幅之冠！可可多頭氣勢猛烈無極限。在西非供應因芽腫病毒和氣候不佳影響，供應短缺，美國對可可消費逐年擴張，供需不平衡狀態之下，可可價格難回檔。</p> <p>11號糖：巴西因為降雨得到改善，利於甘蔗生長，價格因此受到壓力，但中國傳出經濟復甦將有利於需求面的拉升。技術上目前呈現多頭排列格局，拉回可尋買點</p>

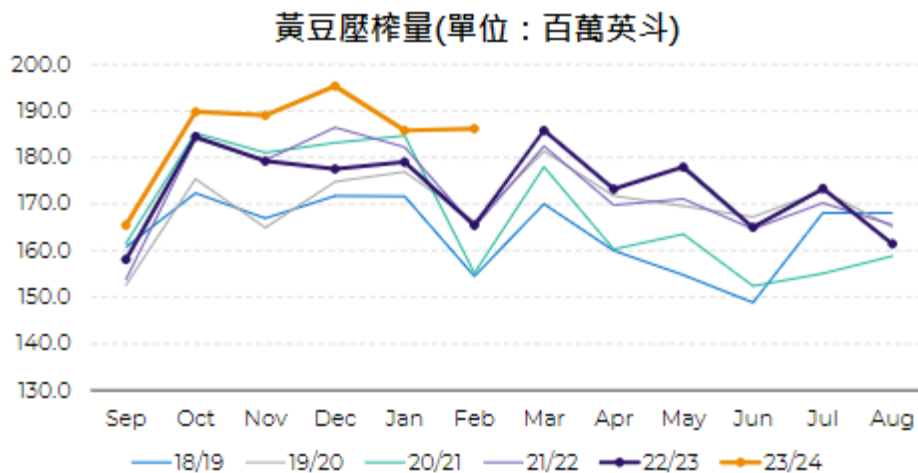
主要農產品上週價格表現

	3/15收盤	3/22收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆	1198.25	1192.5	↓ 5.75	-0.48%
玉米	436.75	439.25	↑ 2.5	0.57%
小麥	528.5	554.75	↑ 26.25	4.97%
咖啡	182.95	184	↑ 1.05	0.57%
可可	8018	8939	↑ 921	11.49% 
11號糖	22.12	21.85	↓ 0.27	-1.22%
棉花	93.94	91.53	↓ 2.41	-2.57%

黃豆：上週四一度攀升到2個月高點

基本面： 近期南美氣候不穩定，巴西熱浪作物收成恐造成衝擊，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。阿根廷則是遭遇了暴雨和冰雹，但阿根廷的氣候即將在本周回穩，黃豆預估產量仍為5200萬噸不變。因此多頭雖一度將黃豆價格拉升至2個月新高，隨後引發賣壓。

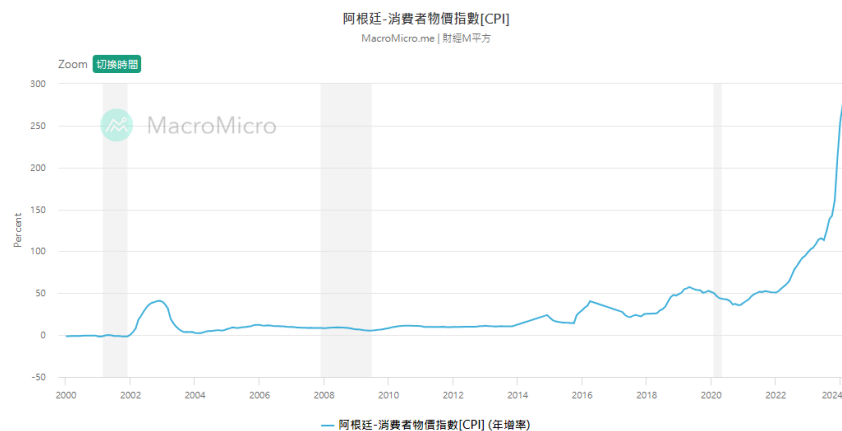
技術面： 未破前低之前仍可偏多看待。



玉米：阿根廷問題不斷，氣候不佳國內通膨居高不下

基本面：阿根廷受到暴雨與冰雹襲擊，阿根廷布宜諾斯艾利斯穀物交易所將2023/24年度玉米預估產量從先前的5,650萬噸下調至5,400萬噸。據阿根廷穀物分析師說法，該區農民利用急需的漲勢出售舊玉米作物，導致價格在漲勢後走低，該國同時面臨著通膨居高不下的壓力，年初，美國農業部預估阿根廷第2季和第3季出口最繁忙，將達到1150萬噸及1560萬噸，但現況看來出口數據恐難達到。因阿根廷是全球玉米產量、出口的前五大國，如果該國問題未能解決，將對全球玉米供給帶來不穩定性。

技術面：守穩5日均，短線進入狹幅震盪整理。



小麥：美國小麥訂單取消不斷，引發連鎖效應

基本面：上周末，俄羅斯莫斯科音樂廳遭到槍手攻擊，事件讓烏俄戰爭緊張氣氛持續朝不穩定方向發展。同時歐盟正在商討對俄羅斯穀物進口加徵關稅，每噸加徵95歐元，這將致使小麥價格至少上漲50%，但因為2023年歐盟從俄羅斯進口小麥400萬噸，僅占歐盟消費總額的1%，因此市場仍在觀望對小麥價格帶來影響的延續性。截至3/14當週，美國小麥出口量為30.2萬噸，較前一周46.7萬噸略下降，且較去年同期減少7.3萬噸。美國農業部3月月報中預估2023/24全年度小麥出口將下滑40萬噸至1932萬噸。

技術面：消息面因素刺激小麥上周五走強。

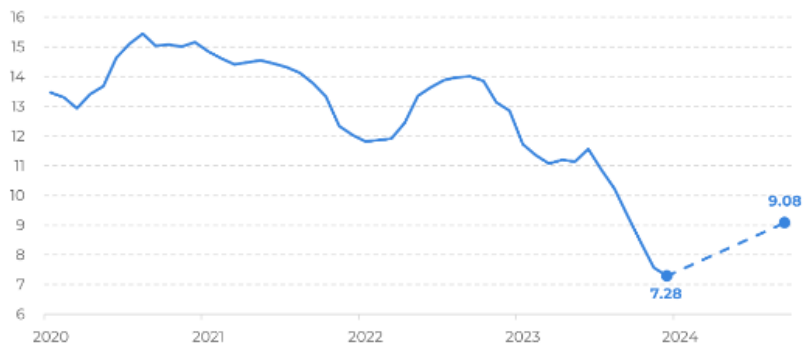


咖啡：歐盟消費持續低迷，羅布斯塔豆競爭力大

基本面：據美國農業部3月報告顯示，自2022/Q2以來，歐盟逐季調降咖啡進口數量，相對的期末庫存也在2022/23年來到低728萬袋。而這段期間庫存下滑也將在2023/24年復甦，美農調升期末庫存預估至908萬袋。再從巴西目前銷售進度觀察，目前已銷售2023/24年度咖啡的84%，與去年持平，但今年仍以羅布斯塔咖啡豆為主要銷售標的目前已達91%。氣象專家則提出警示，拉尼娜氣候將在下半年新產季收穫期出現影響，現為歐盟咖啡消費與庫存的復甦階段，氣候將是美農調高歐盟期末庫存的不安定因素。

技術面：基本面未給予支撐，價格震盪整理。

歐盟庫存咖啡豆 / 美農預估庫存(單位：百萬袋)



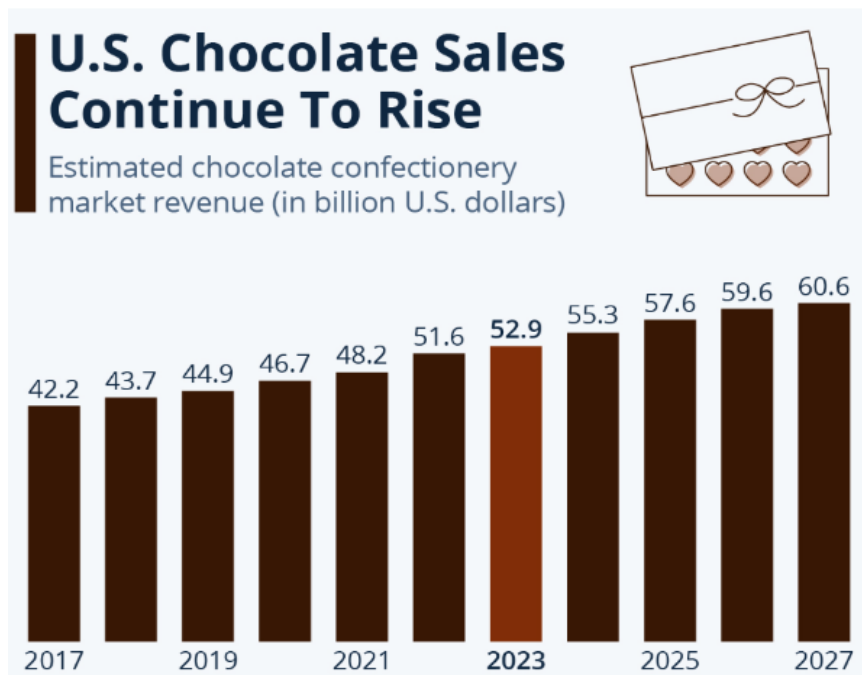
資料來源：ECF、美國農業部



可可：帶有基本面支撐 美國巧克力銷售額看俏

基本面：根據西非可可種植大國-象牙海岸出口商上週一(18號)數據顯示，自2023/10新產季開始以來，截至2024/3/10，該國可可到港數量為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。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。由左圖觀察，根據外資機構數據顯示，2023年美國巧克力銷售額將達529億美元，創下歷史新高水準，並預估未來4年仍將持續成長，以年成長率3.47%向上攀升。

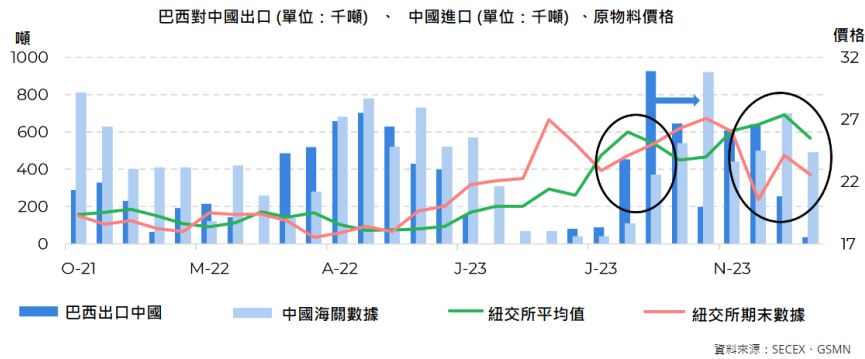
技術面：價格持續走高，多頭氣勢猛烈。



11號糖：中國經濟復甦，消費有望提升

基本面：由左圖可見，今年以來中國已逐漸有經濟復甦的跡象，從巴西出口至中國數據已達谷底，但中國進口數據並不悲觀，而最終市場再參考紐約交易所的價格均值和期末數據，總和出11號糖在每磅20.5美分將為價格下限，因為如果再低於20.5，則將和其他市場間出現套利機會，在從通縮穩定復甦的階段，對於價格更容易給予基本面的支撐。巴西的降雨導致本週價格下跌，因為降雨改善了迄今為止因降雨量低於平均水平，而遭受損失的甘蔗作物前景。經紀商StoneX將巴西甘蔗產量預測從6.22億噸下調至 6.02 億噸。

技術面：因中國在復甦階段，基本面需求給予價格支撐，可作為短線的停損設定。



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