



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品


2024年4月1日

農產品與軟性商品市場展望

| 類別 | 短評 |
|------|---|
| 農產品 | <p>黃豆：美國農業部(USDA)第一季種植意向報告出爐，根據資料顯示，黃豆種植意向提高，但玉米跟小麥則是下降。2023/24年度迄今黃豆總銷量為4016萬噸，較去年同期下降18.7%，出口乏力。</p> <p>玉米：近期受到中國需求降低打壓，玉米期貨價格難以反彈，但上周四USDA季報出爐後，玉米當天大漲3.5%，創了去年7月以來當日最大漲幅，週五耶穌受難日，農產品均未開盤。</p> <p>小麥：在接連收到訂單取消的利空衝擊後，小麥上週出口數據終於見到反轉，美國中西部傳出冰凍警示訊號，是否會影響到農產品尚在觀察中。</p> |
| 軟性商品 | <p>咖啡：咖啡價格自1/18打底反彈之後進入橫盤整理，市場觀望，但在進入採收季度之後，供需將更明確，價格往往容易於此階段發動，由於可可價格非常強勁，咖啡相對基期較低可多留意。</p> <p>可可：西非國家今年受到天氣影響以及病蟲害問題，市場預估今年產量將來到最糟情境，象牙海岸估計減少17%，迦納更慘，預估量由15萬噸下修至2.5萬噸，國內通膨炸裂。</p> <p>11號糖：因巴西氣候改善以及市場需求回溫，11號糖的價格在軟性商品中表現反而更為穩健，巴西甘蔗產量估計為6.05億噸，用於乙醇的需求受到糖價格走揚而受到排擠。</p> |



主要農產品上週價格表現

| | 3/22收盤 | 3/28收盤 | 漲跌 | 漲跌幅 |
|------|--------|--------|--------|---|
| 黃豆 | 1192.5 | 1191.5 | ↓ 1 | -0.08% |
| 玉米 | 439.25 | 442 | ↑ 2.75 | 0.63% |
| 小麥 | 554.75 | 560.25 | ↑ 5.5 | 0.99% |
| 咖啡 | 184 | 188.05 | ↑ 4.05 | 2.20% |
| 可可 | 8939 | 9766 | ↑ 827 | 9.25%  |
| 11號糖 | 21.85 | 22.52 | ↑ 0.67 | 3.07% |
| 棉花 | 91.53 | 91.38 | ↓ 0.15 | -0.16% |

黃豆：種植面積出爐，市場認為有可能進一步擴大

基本面：市場關注的美國農業部(USDA)第一季種植意向調查出爐，2024年美國玉米種植面積預計為9,000萬英畝，較去年下滑5%，超出市場預期，玉米聞訊大漲。先前傳出農民棄玉米改種黃豆，黃豆種植面積則為8,650萬英畝，與去年同期相比漲幅達3%，黃豆則在預期範圍內。小麥種植面積預計為4,750萬畝，較去年同期下滑4%。玉米大漲除了種植面積減少外，庫存83.47億英斗低於市場原先預估84.27億英斗，也為價格推升主要原因，但整體而言，黃豆、玉米、小麥當前庫存均較去年同期增加，是否為市場需求衰退？或是外部競爭壓力大？仍須持續觀察。

技術面：報告出爐後價格狹幅整理，短線恐持續震盪。

| | 黃豆 | 玉米 | 小麥 |
|-----------------|--------|--------|--------|
| 種植面積 (百萬英畝) | 83.6 | 94.64 | 49.58 |
| 收穫面積 (百萬英畝) | 82.6 | 86.51 | 37.27 |
| 總產量 (百萬英斗) | 4164.7 | 15342 | 1812 |
| 單位產量 (英斗/英畝) | 50.56 | 177.33 | 48.62 |
| 種植總成本 | 623.63 | 897.28 | 421.05 |
| 資料來源：USDA | | | |



玉米：美國庫存5年來新高，計畫年減5%種植面積

基本面：根據USDA季度報告顯示，美國玉米庫存83.47億英斗，數量來到5年新高，因種植面積過大，美國農民計畫年減5%玉米種植。據巴西Safras & Mercado報告指出，截至3/22當週，巴西第二季玉米播種率為97.3%，優於去年同期94.7%。美國部分，截至3/24，德州玉米播種完成率達到46%，本週增加了12%，美國與巴西在作物進度上均傳出有利消息，價格因而受挫。美國農業部每週出口檢驗數據顯示，截至3/21當週，玉米出口量為123萬噸。較上週的133萬噸略有下降，但幾乎是去年同期的兩倍。累計出口量達244萬噸，也優於去年同期183萬噸。

技術面：季度報告出爐後，利空出盡玉米當天大漲，須留意乖離過大拉回。

巴西玉米種植進度

| State | Prod. (%) | Planting | | | |
|----------|-----------|-----------|---------------|-----------|--------|
| | | Last Week | Previous Week | Last Year | 5Y Avg |
| PR | 16% | 99% | 96% | 88% | 93% |
| SP | 3% | 90% | 70% | 88% | 89% |
| MS | 13% | 100% | 90% | 91% | 94% |
| GO | 13% | 94% | 90% | 98% | 97% |
| MT | 43% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| MG | 4% | 74% | 55% | 69% | 77% |
| BA | 1% | 59% | 43% | 62% | 61% |
| MA | 1% | 61% | 50% | 71% | 69% |
| PI | 0% | 63% | 48% | 73% | 69% |
| TO | 1% | 80% | 63% | 81% | 77% |
| MATOPIBA | 4% | 66% | 47% | 73% | 70% |
| CS | 96% | 97% | 93% | 94% | 96% |

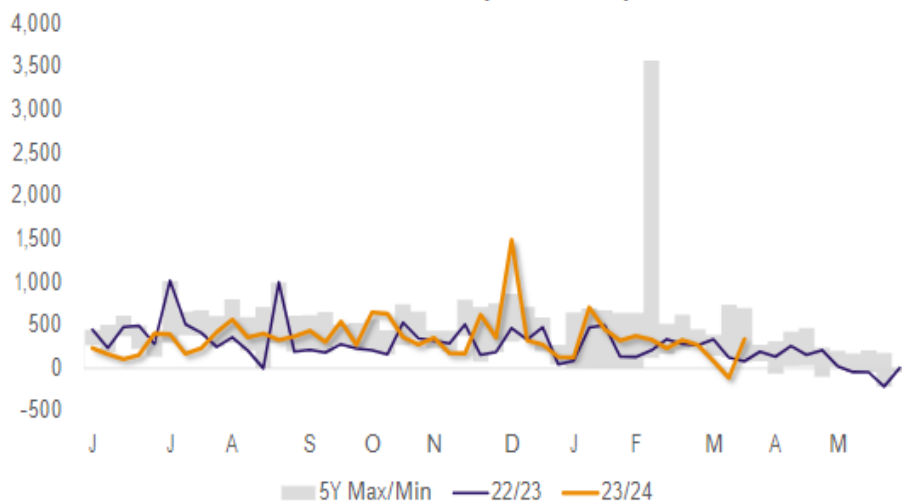


小麥：上週出口終見反轉

基本面：根據美國農業部3/28資料顯示，截至3/15-3/21一週出口數據顯示，小麥的淨銷量較前一週的109,600噸激增至339,600噸，2023/24年度至今，美國小麥出口量年減8%至1,402萬噸。在其他區域，小麥則是接連傳出需求，埃及目標在2024年度採購350萬噸小麥，沙烏地阿拉伯則是發出招標，預計購買59.5萬噸小麥，且俄羅斯傳出先前一艘載有21,964噸的貨輪因不符合檢疫要求而被扣留，但在上周該船隻已離開黑海港口。法國則是因去年秋天以來受到潮濕天氣導致法國和西歐國家作物提早發育。

技術面：價格反彈的過程中市場訊息多空互見，但3月初以來的底部已見成型。

美國小麥週出口數據 (單位：千噸)

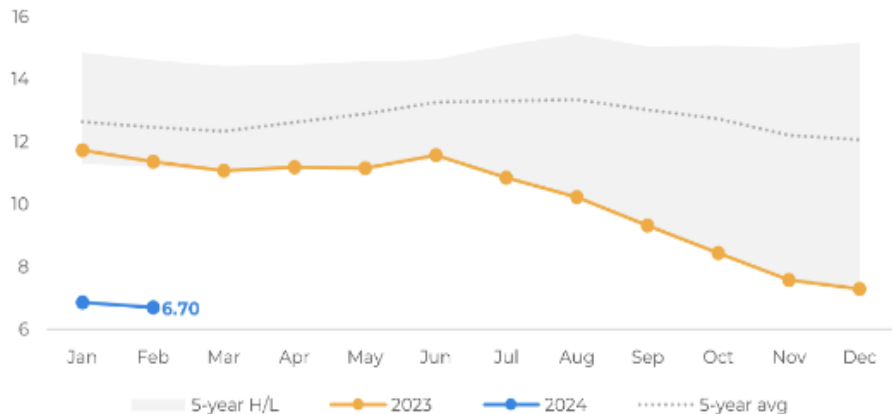


咖啡：巴西即將進入採收季節

基本面：根據歐洲聯合咖啡協會(The European Coffee Federation)最近一期數據顯示，歐洲咖啡庫存大幅下滑，由去年同期1172萬袋下滑至670萬袋，下滑主要仍是羅布斯塔咖啡豆，降至190萬袋，顯示消費者偏好有所改變，阿拉比卡咖啡豆仍是進口主力，高達70%。巴西羅布斯塔咖啡豆將於4月開始收成，5月供應全球，阿拉比卡則是同步延後一個月，市場預期2024/25巴西咖啡產量將落在6500~7000萬袋之間，加上期初庫存，扣除掉內需後尚有4800~5300萬袋咖啡可供出口。

技術面：採收前價格震盪，進入採收將更容易有趨勢發動。

歐洲咖啡聯合會庫存 (單位：百萬袋)



資料來源：歐洲咖啡聯合會



可可：西非國家可可產量面臨崩壞

基本面：根據可可出口商週一數據顯示，2023/24年度可可到港數量，數據統計自10/1-3/24，抵達象牙海岸港口的可可豆數量為128.4萬噸，較去年同期大幅下降26.6%。可可經銷商表示，西非作物受到疾病的破壞，導致2023/24年產季將出現連續第三次全球短缺。可可同時影響了迦納的貨幣，今年以來該國貨幣兌美元大貶8.3%(如左圖)，為非洲表現最差的貨幣，由於貿易順差減少(今年1~2月下滑54%至3.928億)，以及可可行業面臨價格壓力飆升而導致可可非法貿易增加(可可出口收入下降33%)，因此該國貨幣在惡性循環下難以回升。

技術面：價格持續走高，多頭氣勢猛烈。

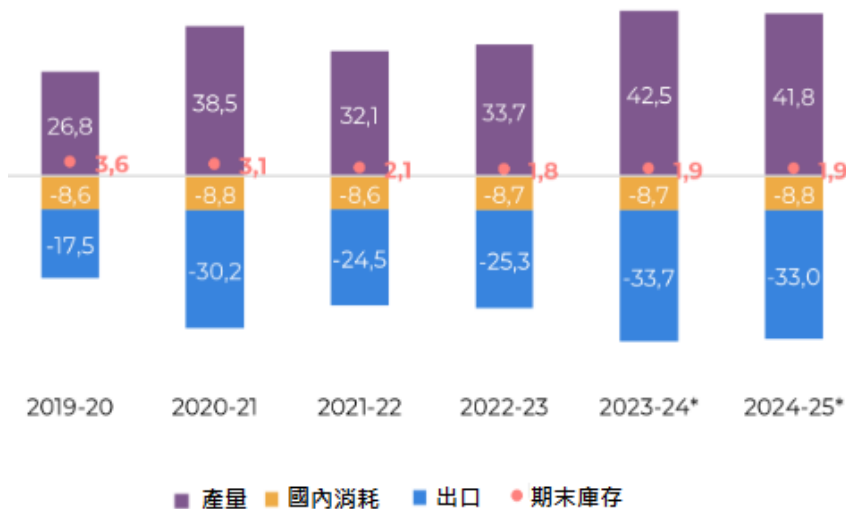


11號糖：溫和中穩健成長，中國購買力相對強勢

基本面：糖價格自從巴西2月以來氣候不穩，雖然2月底一度破底，但隨後得到中國買盤進場，價格穩健反彈。第一季先有惡劣氣候，再來土壤溼度和累積降雨不足，市場下修了2024年巴西食糖產量預估，但仍是相對高檔。左表是巴西主要甘蔗生產區-巴西中南部的供需表，顯見氣候干擾了產量預估。中國則是在每磅達到20.5美分時展現強大的購買意願。根據 AISTA 的數據顯示，印度預計在2023/24 年生產約3200萬噸食糖，市場原先預估僅生產約3000萬噸，供給回穩有利於價格穩健發展。

技術面：糖價表現雖沒有可可猛烈，但也不像咖啡整理過久，反彈過程穩健發展。

巴西中南部食糖供需平衡表 (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