



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品


2024年4月8日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	<p>黃豆：黃豆週出口數據仍不佳，呈現連續5週下滑。而美國農業部在3月的報告中將美國黃豆全年產量增加到45億英斗，如無基本面需求拉升將使價格難成長，利於價格的消息是中國PMI數據重回榮枯線之上。</p> <p>玉米：自3月以來，玉米期貨價格於422~448之間震盪，高低震幅僅6.1%，看似擺脫了先前大額交易人於玉米布局大量空單價格承壓。市場靜待4/11(四)USDA月報。</p> <p>小麥：美國小麥出口數據連2轉正，黑海傳出不安情勢，但今年以來烏克蘭自黑海出口穀物數量已逐漸回穩，小麥漲幅居上周穀物期貨之冠。</p>
軟性商品	<p>咖啡：上週咖啡漲幅居所有農產品之冠，上漲原因仍為羅布斯塔咖啡豆價格持續向上攀升，越南上週已飆破每公斤10萬越南盾，漲幅較去年同期呈現翻倍成長。</p> <p>可可：可可價格進入萬元大關之後呈現橫盤震盪整理。象牙海岸官方收購價大漲50%，希望以提高官方收購價來刺激農民交付產量，以遏制近期西非可可農民因價格高漲而毀約、甚至以走私方式販售可可。</p> <p>棉花：因中國金三銀四看似落空，3月紗棉庫存有累積現象，1~2月份服帽鞋業零售金額為2521億，較去年同期減少1%，雖然紡織出口總額達450.96億美元，但中國國內內需不振，難以吸引棉花價格反轉。</p>



主要農產品上週價格表現

	3/28收盤	4/5收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆	1191.5	1185	↓ 6.5	-0.55%
玉米	442	434.25	↓ 7.75	-1.75%
小麥	560.25	567.25	↑ 7	1.25%
咖啡	188.05	211	↑ 22.95	12.20% 
可可	9766	9795	↑ 29	0.30%
11號糖	22.52	21.99	↓ 0.53	-2.35%
棉花	91.38	86.25	↓ 5.13	-5.61%



黃豆：簽約淨銷量持續走弱

基本面： 根據美國農業部數據顯示，黃豆上週簽約淨銷量降至**19.42萬噸**，連續第5週呈現下滑，且跌破20萬噸。黃豆新的交易年度自2023/9月以來，黃豆出口檢驗總量為**3,700萬噸**，低於去年同期的**4,550萬噸**。但在美國農業部另一份報告中，2月黃豆壓榨量為**582萬噸**，高於去年2月的**531萬噸**。顯示國內需求呈現強勁，但出口受到巴西黃豆和其他國家排擠，好消息則是中國PMI數據走升，經濟轉強有望擴大需求，進而拉升原物料價格。

技術面： 價格短底築出，但反彈並非基本面彈升，仍須留意是否遇前高價格受阻。

黃豆週簽約淨銷量 單位：千噸

'000 mt	Current Market Year						Next Market Year	
	Crop Year	Net Sales	Ex-ports	Outst. Sales	Exp. Ac.	Commit-ments	Net Sales	Outst. Sales
30	23/24	194.2	549.1	3,788.2	36,760.9	40,549.1	0.0	470.4
	22/23	348.2	1,039.0	5,253.3	44,507.6	49,760.9	3.9	1,749.1
29	23/24	263.9	785.6	4,143.1	36,211.8	40,354.9	120.0	470.4
	22/23	87.5	639.3	5,944.1	43,468.6	49,412.8	199.0	1,745.2
28	23/24	494.0	773.1	4,664.8	35,426.2	40,091.0	0.3	350.4
	22/23	655.4	763.9	6,495.9	42,829.4	49,325.3	66.1	1,546.2
27	23/24	307.0	878.9	4,943.9	34,653.1	39,597.0	94.3	350.1
	22/23	-23.2	581.0	6,604.4	42,065.5	48,669.9	172.3	1,480.1
26	23/24	613.5	1,418.0	5,515.8	33,774.2	39,290.0	66.0	255.8
	22/23	308.4	828.6	7,208.6	41,484.6	48,693.1	134.0	1,307.8
25	23/24	17.0	958.9	6,320.3	32,356.2	38,676.5	0.0	189.8
	22/23	419.7	1,614.5	7,728.7	40,656.0	48,384.7	11.7	1,173.8

Source: USDA / Week 30 ending 3/28/y for 23/24 and 3/23/y for 22/23.

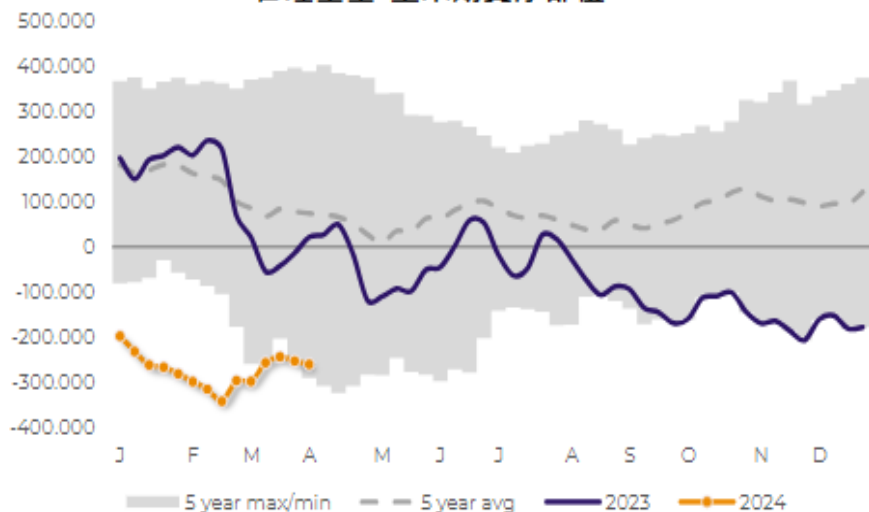


玉米：管理基金小幅度增加淨空單

基本面：根據CFTC大額交易人上周報告顯示，管理基金小幅度的增加了約7800口淨空單，目前來到25.96萬口淨空單，但由下表可見，管理基金在2月一度加重空單持倉量來到近40萬口，隨後逐步調節空單持倉量，玉米價格也得到籌碼面的支持進而築底後反轉。近期市場仍關注黑海動向(玉米、小麥價格受其影響)，以及週四USDA將公布4月份WASDE報告。上週，美國農業部公布3/22~28一週出口銷售數據顯示，玉米一週出口簽約淨銷量為948,000公噸，較前週與過去4週均值均減少21%。

技術面：價格於區間內震盪，並無基本面支持，且籌碼呈現觀望建議於區間內操作。

管理基金-玉米期貨淨部位



小麥：需求有增溫趨勢

基本面：由左圖可見，英國自去年10月以來已經連續3個月使用進口小麥占比較2021、2022年增加，而增加進口小麥的主要來源國為烏克蘭，也間接地證明了烏俄戰爭對烏克蘭小麥出口的衝擊減緩。自2023/8月以來，烏克蘭透過海上走廊出口了3600萬噸貨物，在戰爭之前，烏克蘭有90%農產品為海運出口，數據顯示海運安全已逐漸回穩。而該圖表另可見到需求端浮現，再從美國小麥出口數據觀察，美國小麥當週出口裝船量51.78萬噸，較前週增加27%，其中，中國進口佔比近半，為上週最大進口國。

技術面：基本面支撐價格反轉，有望延續多頭力道。

英國使用進口小麥的數量占比

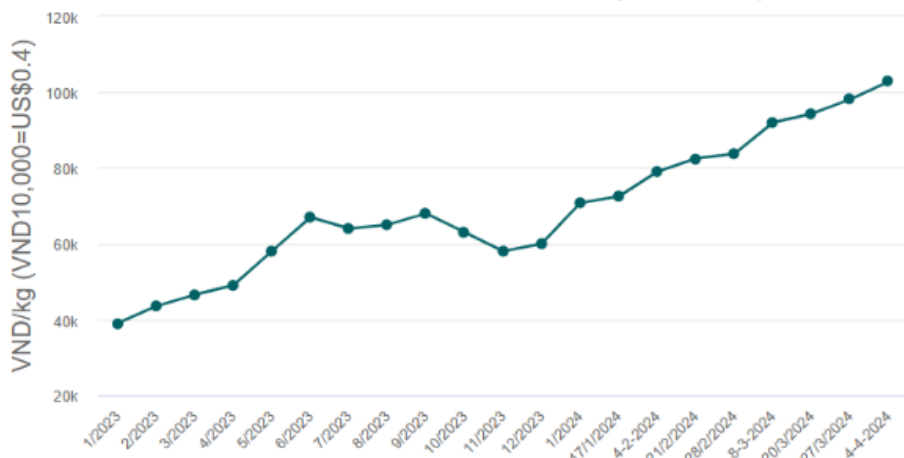


咖啡：羅布斯塔豆價格創歷史新高

基本面：上週二，根據市調機構(hEDGEpoint)資料顯示，預計2024/25年度巴西咖啡產量為6746萬袋，較先前預估產量下滑了4.9%，下滑原因為巴西面臨了乾旱的天氣，其中減幅以羅布斯塔豆為主，減幅達6.1%由原先預估2328萬袋下滑至2185萬袋。消息更進一步推升越南國內羅布斯塔豆現貨價格，上週四創下歷史新高每公斤102,800越南盾，較去年4月的每公斤49,000越南盾翻漲了超過1倍。值得一提的是，市場預計巴西即將進入新產季的採收季度，阿拉比卡咖啡豆將在2023/24和2024/25兩個年度中出現740萬袋的盈餘，且將有大量咖啡豆送至交易中心做認證。

技術面：多頭強勁，拉回可尋買點。

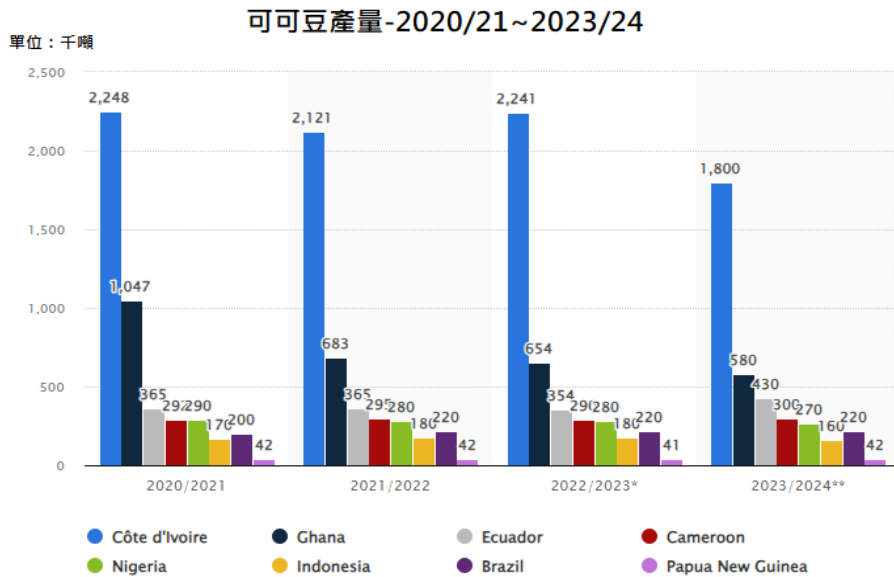
越南-羅布斯塔咖啡豆價格 (2023/24)



可可：象牙海岸將提高官方收購價

基本面：上周，傳出全球最大可可產國-象牙海岸因產區降雨不足，且陽光強烈，對於4~9月中期作物生長恐帶來不利影響。除此之外，該國總統有意將可可官方農場交貨價從目前每公斤1000非洲法郎提升至每公斤1500非洲法郎，全球將連續3年呈現供需赤字，國際可可組織(ICCO)認為2024年將有37.4萬噸缺口，而製造商百樂嘉利寶(Barry Callebuat)預計2024年缺口將達50萬箱。彭博社報導指出，象牙海岸生產商正在爭取自4月中期開始收穫期間將提高農民工資，以確保農民工作效率。目前巴西、厄瓜多、喀麥隆正在努力讓可可產量提升，但舉厄瓜多為例，該國預於2030年產量方能達80萬噸超越迦納，緩不濟急。

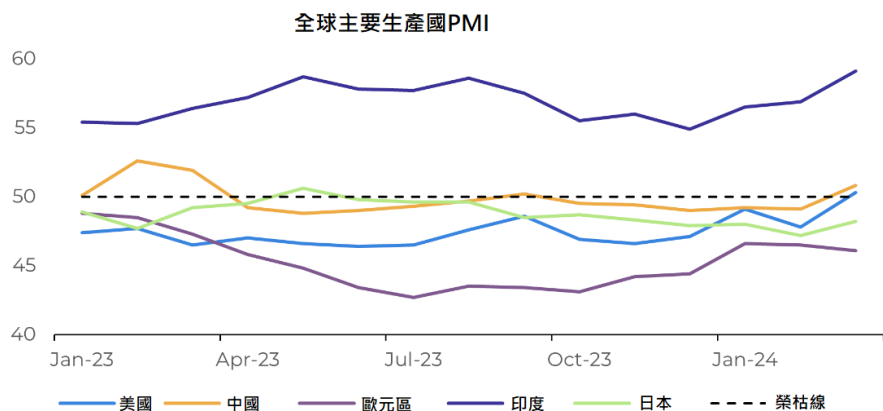
技術面：多頭遇萬元整數關卡震盪整理，短線震盪恐加劇。



棉花：金三銀四、旺季不旺，拖累棉價

基本面：截至2月底，中國棉花商庫存量為537萬噸，較上個月減少了20萬噸，而美國種植意向報告顯示，美國2024年棉花預計種植面積為1067.3萬英畝，低於市場預估的1090.6萬英畝，但仍較2023年增加了44.3萬英畝。中國在3月、4月往往有著金三銀四的製造業的旺季月份，但今年僅3月PMI回升至榮枯線之上的跡象，但美國對疆棉的限制仍未解除，中國進口棉花仍轉為國家儲備，在中國需求不彰，且出口受限，進口又無法順利消化，因此棉花價格近期表現疲弱。

技術面：價格走弱，在消費未見反彈前難有反轉契機。



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