



 永豐期貨  
SinoPac Futures

# 海期週報 — 農產品與軟性商品

2024年4月15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)4月月報(WASDE)出爐，對於黃豆的部分，美國農業部增加了美國庫存，同時忽略了巴西黃豆的變化量，報告出爐後黃豆價格於周五強彈。</p> <p>玉米：美國上調國內玉米消費力道，對於國內需求部分，以動物飼料跟乙醇用途為上調的主要原因，也因此4月月報中可見，美國將期末庫存下修，同時下修了阿根廷產量，巴西則與黃豆一樣維持不變。</p> <p>小麥：USDA月報顯示，由於烏克蘭出口增加、印度國內消費增加，因此美國農業部提出減產50萬噸的計畫，以因應全球小麥庫存預估將遭上調。同時，美國受制美元走強，穀物出口疲弱。</p>
軟性商品	<p>咖啡：市場擔憂羅布斯塔咖啡豆的供給前景，持續強勁的收購，巴西3月出口創了歷年最佳，同時推升第一季總出口量創歷史紀錄，在需求強勁且前景不明之下，咖啡價格頗有跟隨可可價格強多態勢。</p> <p>可可：國際可可組織(ICO)預計全球2023/24年度可可將較去年減產11%至445萬噸，同時導致供給短缺達37.4萬噸，成本高漲研磨可可需求也減少了5%，致使庫消比降至40年來新低水位。</p> <p>11號糖：市場對印度2024/25年度作物看法持樂觀態度，雖然800萬噸糖轉作乙醇且庫存略低於先前預估，但因為天氣條件改善，將更有利於作物生長，糖價持續走弱。</p>



# 主要農產品上週價格表現

	4/5收盤	4/12收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆	1185	1174	↓ 11	-0.93%
玉米	434.25	435.5	↑ 1.25	0.29%
小麥	567.25	556	↓ 11.25	-1.98%
咖啡	211	220.45	↑ 9.45	4.48%
可可	9795	10978	↑ 1183	12.08% 
11號糖	21.99	20.45	↓ 1.54	-7.00%
棉花	86.25	82.62	↓ 3.63	-4.21%

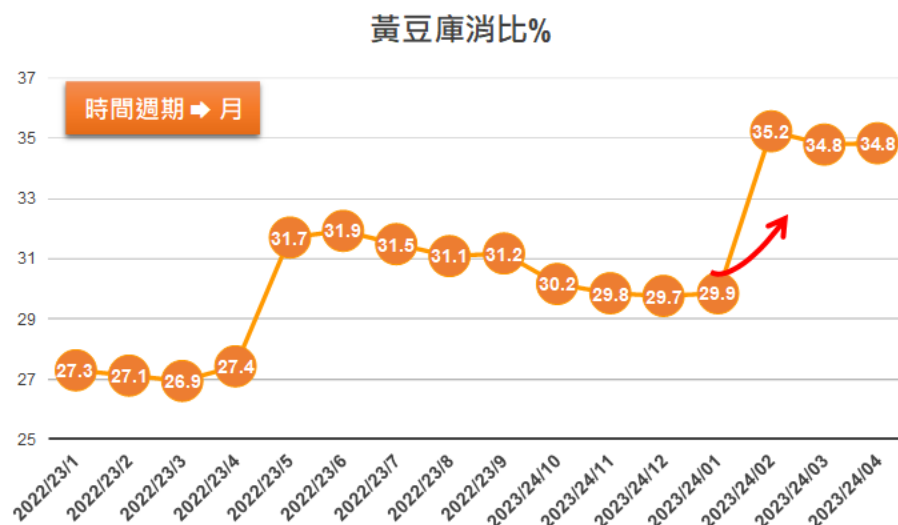




# 黃豆：報告出爐，激勵價格於次日反彈

**基本面：**美國農業部對於黃豆需求已確定為市場需求下滑，下調了種子的出口和使用額度，出口銷售成長接近5年來的最低點。另外美國農業部對巴西黃豆產量預估和巴西國家農業部(Conab)對該國的預估產量差異是歷史上最大的，分別為1.55億噸和1.465億噸，兩個國家級單位預估量之間落差也讓市場對全球黃豆產量前景感到不安(巴西是全球黃豆產量最大國)，但在美國農業部未調整個情況下，市場普遍相信巴西農業局數據(1.465億噸)較為可靠，在美農報告出爐後次日黃豆價格反彈1.2%。

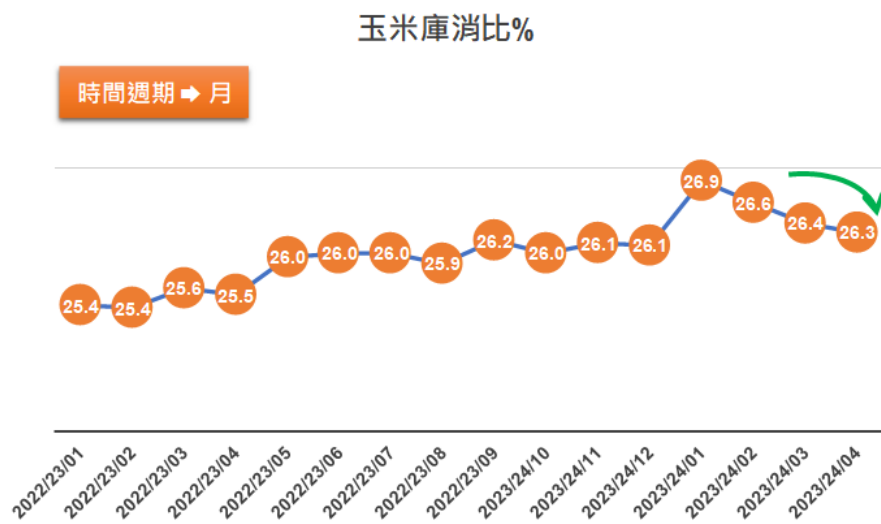
**技術面：**短線受到美國農業部報告激勵，目標站穩5日線。



# 玉米：美國中部受乾旱影響，短線有撐

**基本面：**根據聯合國農糧組織(FAO)最近一期報告顯示，2023/24年度全球穀物產量最新預估較前月小幅上調了**28.41億噸**，較去年則是增加了**3200萬噸**，較上月增加原因為阿根廷、澳大利亞紛紛提高了小麥收成，除此之外，中國玉米因提高單位產量以及種植面積增加，玉米有望連續**4年**創下新高，預估**2024/25年度**將達**2.96億噸**，除了中國產量提升，巴西明年產量亦將回升，**2023年**中國自巴西進口了**1280萬噸**玉米，如巴西與中國產量紛紛提高，美國玉米出口將備受外部壓力。美國近期玉米主要產區受到乾旱影響，玉米價格短線有撐。

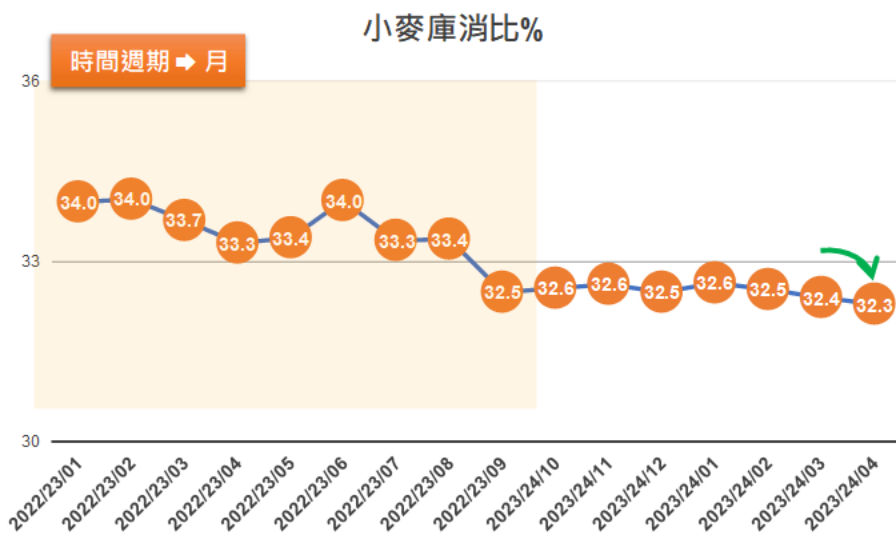
**技術面：**短線反彈強勁，長短均區間收窄，價格整理加劇。



# 小麥：美元走強，壓抑了穀物出口

**基本面：**全球供需前景對小麥來說價格呈現好壞參半狀況，WASDE報告顯示，生產跟不上消費，理當有利於價格，但因為過強的美元反而抑制了小麥出口。另一個造成價格不振的原因為成本提升，以致農民利潤下滑影響種植意願。小麥當週出口裝船量626,800公噸，創下本銷售年度以來新高。另外根據美國農業部國家統計局(NASS)數據顯示，由於2023年第二季、第三季的隱含飼料使用量低於預期，因此小麥的期末庫存增加了2500萬英斗。烏克蘭小麥出口增加150萬噸，今年以來達到1750萬噸，因黑海航運的安全提升，敖德薩港口出口更為活躍。

**技術面：**基本面支撐價格反轉，有望延續多頭力道。

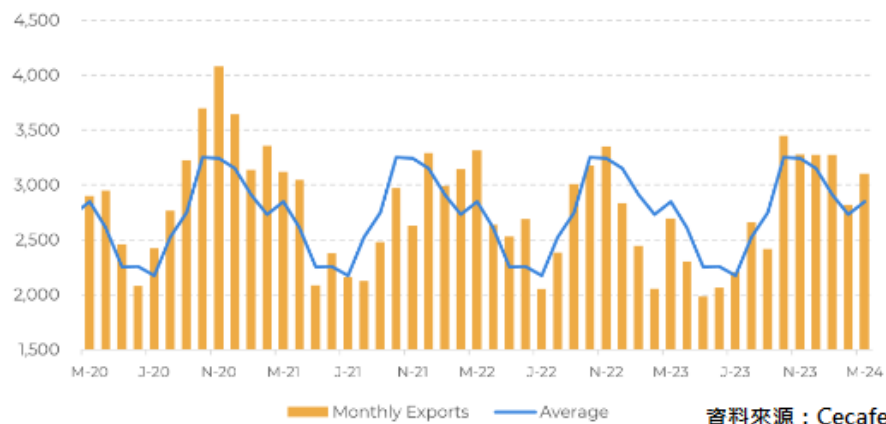


# 咖啡：巴西3月咖啡總出口創新高

**基本面：**據巴西咖啡出口企業委員會(Cecafe)3月出口數據顯示，巴西咖啡3月出口量激增，總量達到429萬袋(1袋60公斤)，創下歷年來最佳3月紀錄和歷年第一季出口的新紀錄。值得注意的是，當時價格走強是因為該種植年度受到霜凍以及乾旱導致減產，因此2022年咖啡價格表現強勢。其中羅布斯塔豆3月出口量達歷史新高的846,700袋，在巴西國內現貨價格來到1袋1,025雷亞爾，首次突破千元大關。出口量激增原因在於越南、印尼的產量展望持續讓市場感到擔憂。近幾個月來越南乾旱將影響到2024/25年產量，同時印尼也因降雨趨緩所苦。

**技術面：**多頭強勁，拉回可尋買點。

### 巴西-阿拉比卡咖啡豆出口



# 可可：可可庫消比將降至40年來新低

**基本面：**隨著復活節、開齋節這兩個最甜蜜的節日陸續到來，全球零食大廠-嘉百利(Cadbury)、億滋(Mondelez)集團紛紛在最近的財報會議上表示，將進一步調整巧克力售價。象牙海岸週一政府數據顯示，自2023/10/1-2024/4/7，該國農民向港口運送了130萬噸可可，較去年同期下降27.8%。全球大型咖啡、可可產品貿易商-Ecom Agroindustrial則預計象牙海岸2023/24年度可可產量將年減21.5%，產量將來到8年低點175萬噸。迦納可可委員會(Cocobod)於3/25資料顯示，該國2023/24年度可可產量僅422,500噸至425,000噸，是該國22年來的最低水平。

**技術面：**價格持續突破創高，庫消比走弱，顯示供給面問題難解。



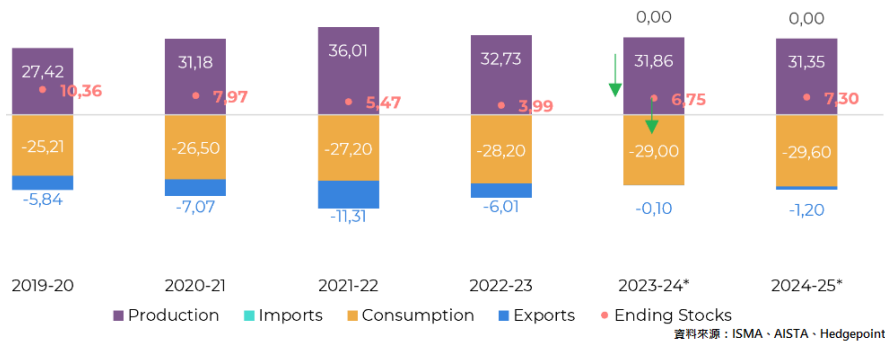


# 11號糖：印度將恢復乙醇出口計畫

**基本面：**由於印度政府傳出將恢復乙醇出口計畫，並將在2023/24年度移轉800萬噸食糖用在乙醇，先前一度因為氣候影響甘蔗生產，導致印度限制糖出口的供給面利空也將消除。巴西則傳出食糖區正在從乾旱中得到恢復，對於全球食糖供應將帶來正面消息，也加速了糖價持續走弱。目前價格正逼近先前中國於3月，糖價一度來到今年低點20.5。中國大量收購食糖，這一波再度逼近先前中國的收購價，是否會再引發一波採購以有助價格反轉仍須留意。

**技術面：**短線持續走弱，建議靜待反轉訊號。

印度-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