



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年1月6日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：上周一度因為美東碼頭傳出罷工消息，黃豆玉米小麥全面走強，黃豆除了運輸風險外，南美阿根廷近期遭遇乾旱，由於阿根廷是全球第三大黃豆出口國，市場擔憂恐影響到供給面。 玉米：根據美國農業部截至12月26日當週數據顯示，美國玉米一週出口檢定量為87.8萬噸，佔穀物出口總量的31%，數量較前週減少23%，但比起去年同期卻大幅增加54%，顯示玉米需求仍強勁。美國中部平原出現急凍氣候，市場密切注意是否對作物帶來影響。 小麥：2024/25年度的全球小麥供應量預估較前月下調60萬噸，至10.604億噸。歐盟小麥產量預估下調130萬噸，至1.213億噸，主要是多個成員國的收成數據顯示產量下降。受美元走強影響，上周小麥價格持續破底。
軟性商品	咖啡：由於越南採收季節遭遇降雨，對於採收進度帶來影響。巴西在去年遭遇史上最大的乾旱也將影響2025年收成，印尼則是有望適時地補上供給面的缺口，全年出口將增加220萬袋至650萬袋。 可可：上週可可在經過價格大幅回檔之後，出現11%反彈格局，象牙海岸官方數據截至12/29，農民運送105萬噸可可至港口，較去年同期增加了27%，但哈瑪坦風仍對2025年產量帶來隱憂。 棉花：美棉2024/25年度預估產量持續維持高檔，而巴西棉花則是具備匯率上的競爭力。預估美棉年產310萬噸，巴西將至369.5萬噸，如果美元持續強勢，在消費未拉升之際棉花價格難見反彈。



主要農產品上週價格表現

	12/27收盤	1/3收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#01	980	981	↑ 1	0.10%
玉米#03	454	450.75	↓ 3.25	-0.72%
小麥#03	546.5	529.25	↓ 17.25	-3.16%
咖啡#03	322.65	318.65	↓ 4	-1.24%
可可#03	10124	11238	↑ 1114	11.00% 
11號糖#03	19.37	19.65	↑ 0.28	1.45%
棉花#03	68.89	67.66	↓ 1.23	-1.79%



黃豆：價格一度因碼頭罷工走強，但消息過後價格拉回

基本面：上週二，根據馬士基官網公告指出，截至目前，國際碼頭工人協會(ILA)及美國海運聯盟(USMX)，代表東岸與墨西哥灣的碼頭及航運雇主的談判局勢並無變化，擔憂引起罷工，呼籲客戶及早取走貨櫃。穀物出口恐受到碼頭罷工影響，上週二(31日)全面收漲。南美阿根廷傳出氣候乾旱並出現極端高溫，農作物生長恐受到衝擊，由於阿根廷是全球第三大黃豆生產國、出口國，因此全球黃豆供給恐受到影響。但罷工僅持續4天於1/4落幕。美國黃豆截至12/26的週出口檢定量為156.9萬噸，佔穀物出口總量的56%，較上年同期增加62%。

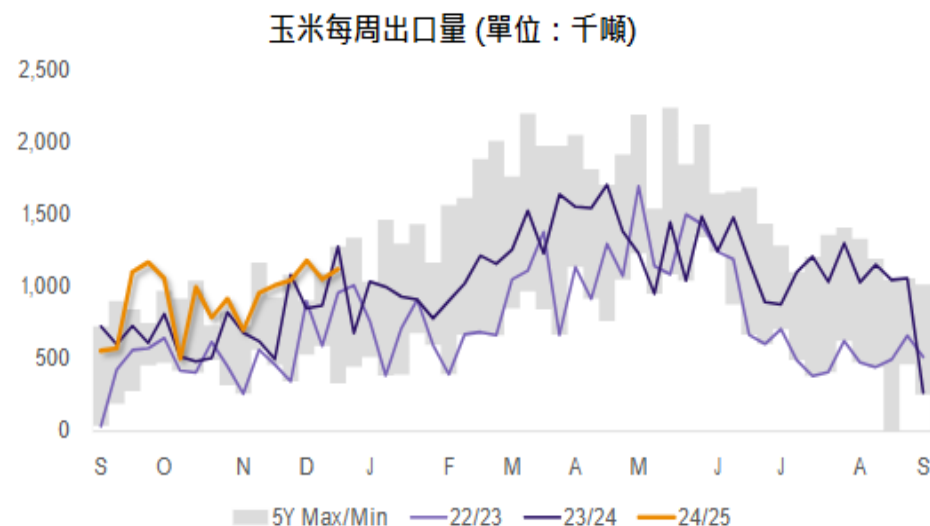
技術面：上週五大跌1.5%，短線價格震幅擴大。



玉米：每周出口訂單維持在高檔

基本面：上周一(30日)玉米期貨雖結束連續6天收漲，但近期因為需求強勁，自8月一度跌破4年半低點後一路走高，周一價格試圖站穩近半年來新高。根據美國農業部上周一(30日)報告指出，截至12/19，玉米出口簽約淨銷量為1,711,300噸，較上一周大增46%，且超出市場預期的100~160萬噸預估上緣。但出口檢驗報告顯示，截至12/26當周，玉米出貨總量為878,380公噸。比前一周下降23.36%，較同期大增54.1%，顯示今年玉米的需求強勁。CFTC報告顯示，截至12/24，投機基金仍增加玉米的淨多單，大額交易人仍未見結清賣壓。

技術面：上週五雖受到消息面影響價格拉回，短線多頭暫歇長線仍偏多看待。



小麥：歐盟小麥產量預估將小幅調降

基本面：上週四，隨著美元指數走強，甚至一度漲至26個月新高，這反而對小麥期貨產生了負面的影響。AgResource在一份報告中表示，隨著美元走強，俄羅斯盧布、巴西雷亞爾和歐元都在下跌，這使得美國小麥出口相對於其他地方的穀物的競爭力更加下降。美國農業部於12/30公佈的每週出口檢定報告顯示，截至12/26當週，美國小麥一週出口檢定量為33.7萬噸，佔穀物出口總量的12%，較前週減少17%，較去年同期增加22%。2024/25年度的全球小麥供應量預估較前月下調60萬噸，至10.604億噸，再由下圖中觀察，2025年歐盟區小麥遭調降，但與大麥加總總產有回升，仍未達近5年平均水位。

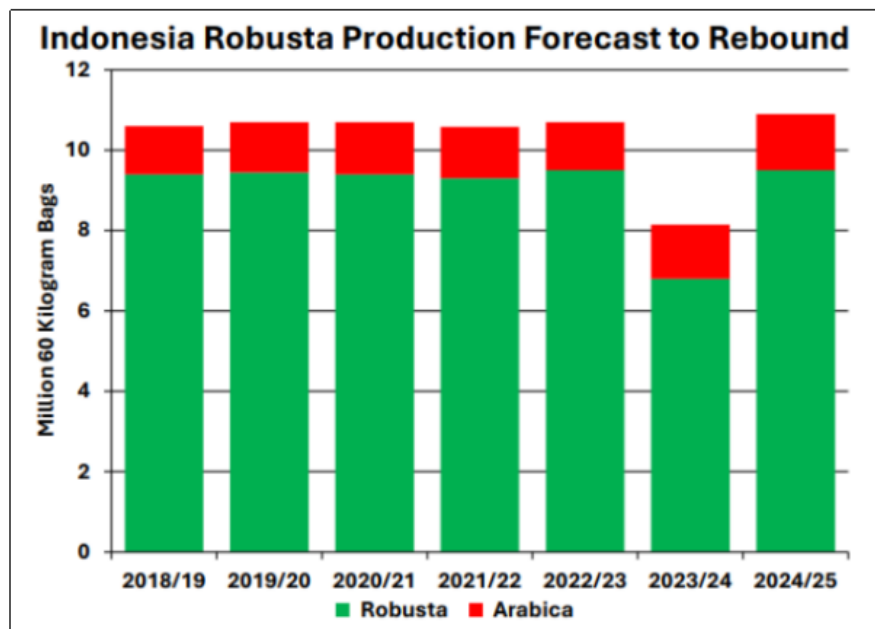
技術面：價格為穀物商品最弱，且持續破底階段。



咖啡：印尼將給予市場供給面的支持

基本面：由於2024年8月巴西遭到有史以來最嚴重的乾旱，2024年產量確認低於市場預期，且10月開花季節降雨不理想，市場預估2025年巴西咖啡產量將持續受限。越南進入採收季度，但近期中部高原區在採收階段遭逢降雨導致無法乾燥，目前採收階段已達7~80%，剩餘未採收區域的羅布斯塔豆品質將受到影響，1/2越南羅布斯塔豆價格上漲了超過3%。儘管氣候影響採收，但先前美國農業部仍預估越南2024/25年度咖啡產量將達3010萬袋，全球咖啡產量預估將達1.749億袋，較2023/24年度增加690萬袋。

技術面：自12月上旬以來咖啡進入區間震盪整理，留意支撐壓力是否遭突破。



可可：漲幅稱霸2024全球商品

基本面：2024年西非遭到極端氣候影響，降雨量不足導致可可生長與採收皆低於正常年度水準，且2023年可可全年價格已漲63%，連續3年的供需赤字導致貿易商加緊囤購可可豆。最大供給國-象牙海岸的可可供給量由原先預估220~230萬噸到短收僅有190萬噸，且現狀仍未擺脫困境，ADM Investor Services分析師在一份報告中寫道：「哈馬丹的風速應該接近平均水平，但低濕度、充足的陽光和風會給一些樹木帶來壓力。」雖然自10月起2024/25年度象牙海岸的農民向港口運送了105萬噸可可，但仍顯不足。

技術面：價格經過劇烈震盪後，重回多頭排列格局。

2024 全球資產漲幅排行			
排名	類別	名稱	漲幅
1	農產品	可可	135.37%
2	虛擬幣	比特幣	122.14%
3	農產品	咖啡	70.84%
4	虛擬幣	以太坊	50.20%
5	能源	天然氣	35.64%
6	股價指數	那斯達克	31.38%
7	股價指數	加權指數	28.20%
8	金屬	黃金	27.15%
9	股價指數	S&P500	25.18%
10	金屬	白銀	24.78%

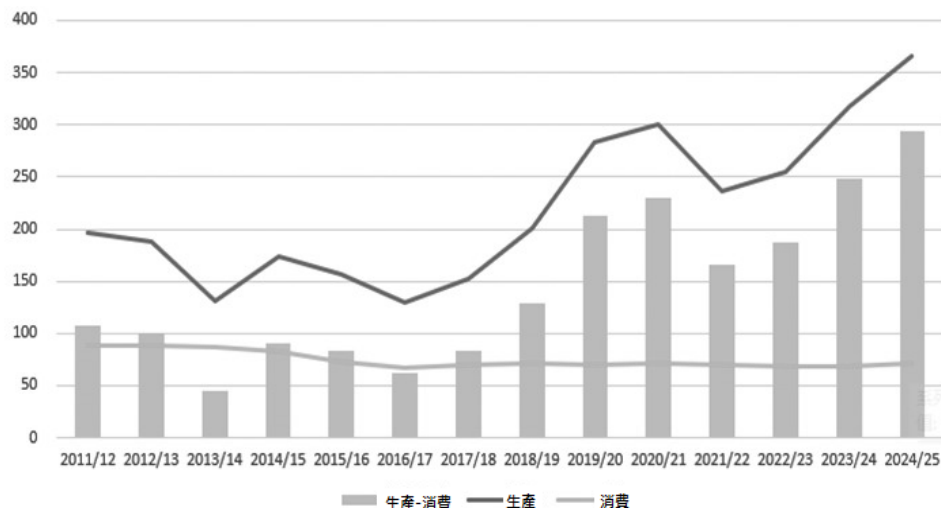


棉花：價格持續探底 2025年產量維持高檔

基本面：由左圖可見，2025年棉花產量將創近15年來新高，12月的USDA月報將全球棉花產量調升，並小幅調增期末庫存。但由於期初庫存下滑，消費調增，庫存仍有小幅調降0.09%。全球棉花產量上調26.3萬噸，主要調整來源是印度上調21.8萬噸、巴西產量上調2.2萬噸、美國產量上調1.4萬噸。對於2024/25年產量預估，美國棉花產量從5月的預估值348萬噸下調至12月的310萬噸，調整幅度為38萬噸，但仍較2023/24年度上升48萬噸，由於棉花產量維持高檔，且市場消費未見回溫，全球棉花期末庫存亦持續向上攀升。

技術面：整數關卡失守，反彈後未能有買盤推升，趨勢偏空。

全球棉花期末庫存 (單位：萬包)



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