



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年2月3日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：由於黃豆價格先前基期低檔，在川普正式就任後反而利空出盡的價格反轉，且中國對於部分巴西黃豆出口商提出貿易制裁，因此市場期待轉單效應，但仍須留意川普的關稅戰是否延燒到農產品。 玉米：在川普提出對加拿大、墨西哥加徵25%關稅之後，加拿大也於周日提出反擊，將對1065億美元的進口商品加徵25%關稅。由於現況仍無法預期川普的政令，因此黃豆、玉米、小麥等出口農作物產品聞訊價格走弱。 小麥：據CFTC大額交易人部位觀察，截至1月28日，資金管理機構（主要為避險基金）以及其他大額交易人所持有的芝加哥小麥期貨投機淨空單較前週增加25%至91,111口，淨部位創下逾一年新低。
軟性商品	咖啡：因為去年乾旱造成的供給嚴重失衡，在預期價格將會上漲的情境下，年節期間咖啡日線連續7天收漲，技術上即將挑戰整數關卡每磅4美元大關。 可可：國際可可組織報告顯示，1月份拉妮娜氣候對於西非帶來的影響有限，且象牙海岸可可到港數量較去年同期增加了27.4%，供給有回穩的跡象，但目前價格過高，貿易商仍持續使用庫存可可。 11號糖：市場預期巴西嘉年華將帶動消費，11號糖價格基期過低因此出現技術性反彈。但中國於巴西、印度、泰國之外的地區收購到每磅16.8美元的價格，卻仍打壓著反彈中的11號糖價位。

主要農產品上週價格表現

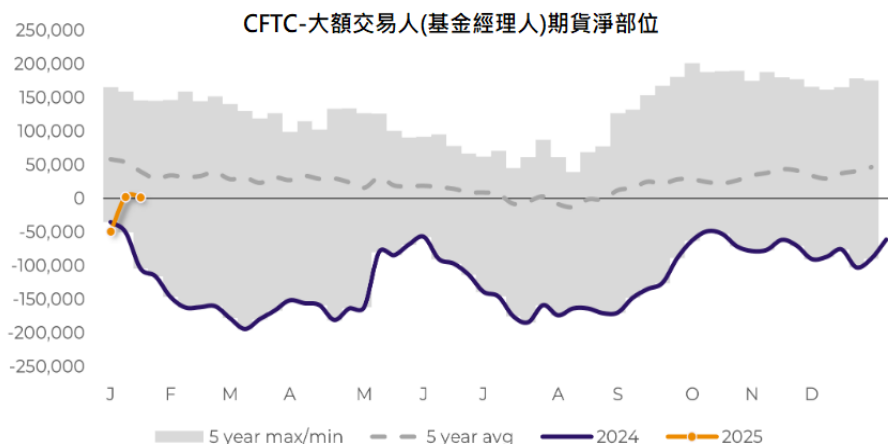
	1/24收盤	1/31收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#03	1055.75	1042	↓ 13.75	-1.30%
玉米#03	486.5	482	↓ 4.5	-0.92%
小麥#03	544	559.5	↑ 15.5	2.85%
咖啡#03	347.55	377.85	↑ 30.3	8.72% 
可可#03	11593	10987	↓ 606	-5.23%
11號糖#03	19.02	19.35	↑ 0.33	1.74%
棉花#03	67.61	65.88	↓ 1.73	-2.56%



黃豆：中國對巴西部分黃豆出口商提出制裁

基本面：由於動植物出口檢疫不合中國需求，中國已暫停巴西5間黃豆出口商的出口貿易，時間可能持續**12個月**。由於被暫停出口的公司**在2024年向中國出口了2920萬噸黃豆**，佔巴西總出口佔比的**40%**(巴西全年對中國出口了7300萬噸)，因此在訂單轉移的預期心態之下，黃豆價格在1月全月上漲了**3.1%**。**CFTC大額交易人-基金經理人**則是將黃豆淨空單在近兩周內由**4.9萬口修正至淨多單1000口附近**，價格受籌碼加持。

技術面：因籌碼加持，拉回整數關卡可尋買點布局。

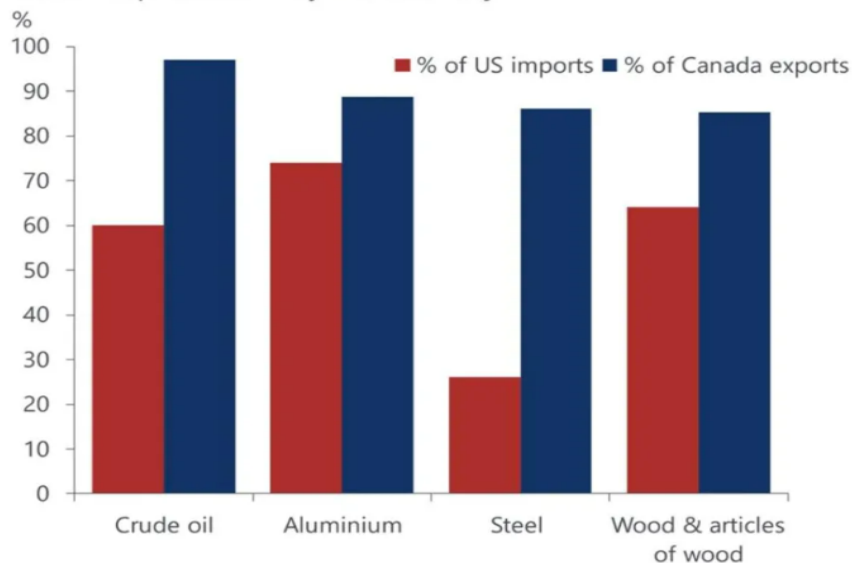


玉米：美國強打貿易戰 恐引起農產品貿易受挫

基本面：美國總統川普將於2/4起對加拿大與墨西哥課徵25%的關稅，分析人士預料，這將衝擊汽車和電子產業，又因美國農產品進口主要仰賴這兩國，意味關稅將造成熱門食品-酪梨、番茄、和農產品價格上揚。加拿大財政部長勒布朗週日公布對美國商品加徵關稅的完整清單，包括美國農產品、酒精、服裝、家用電器、工具、槍枝等。由於貿易戰讓市場增添不確定性，玉米期貨月線已經連續3個月收紅，1月更是大漲5.1%，但在貿易戰開打後，近2日拉回3%。

技術面：雖然價格多方受阻，但玉米價格仍為穀物之中最強勁，如有拉回可尋買點。

Trade dependence by commodity



Source: Oxford Economics/Haver Analytics/COMTRADE/EIA

美國和加拿大的原油、鋁、鋼、木材進 / 出口依賴程度。資料來源 / 牛津經濟研究院 / Haver Analytics / COMTRADE / EIA

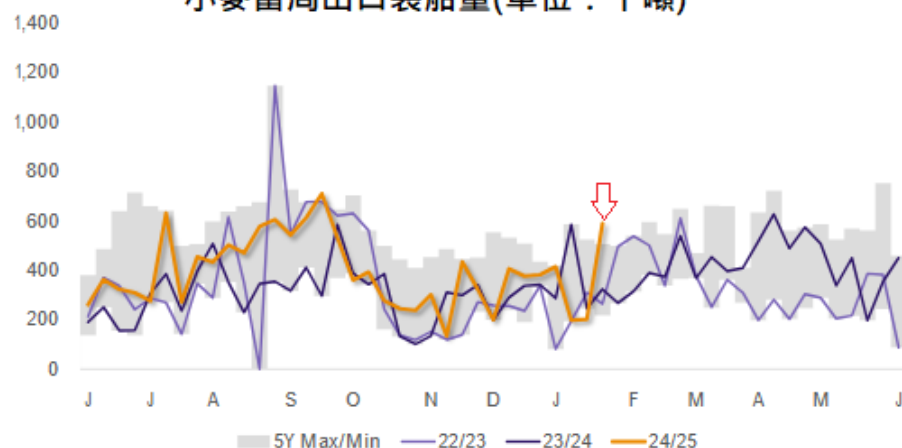


小麥：出口大幅增加，價格轉強

基本面：根據美國農業部1月30日公佈1月17日至1月23日的一週出口銷售數據顯示，去年6月起的2024/25年度，小麥一週出口簽約淨銷量為456,100公噸，較前週大幅增加，較過去4週均值增加96%。小麥當週出口裝船量588,900公噸，較過去4周平均值大幅增加97%。2024/25年度至今，美國小麥出口量年增27%至1,335萬噸。根據美國農業部1月報告顯示，2024/25年度小麥出口量將年增20%至2,313萬噸。由於出口轉強，小麥價格大幅度反彈，月線連續2個月收紅留下影線。

技術面：短底浮現且價格有轉強之姿。

小麥當周出口裝船量(單位：千噸)

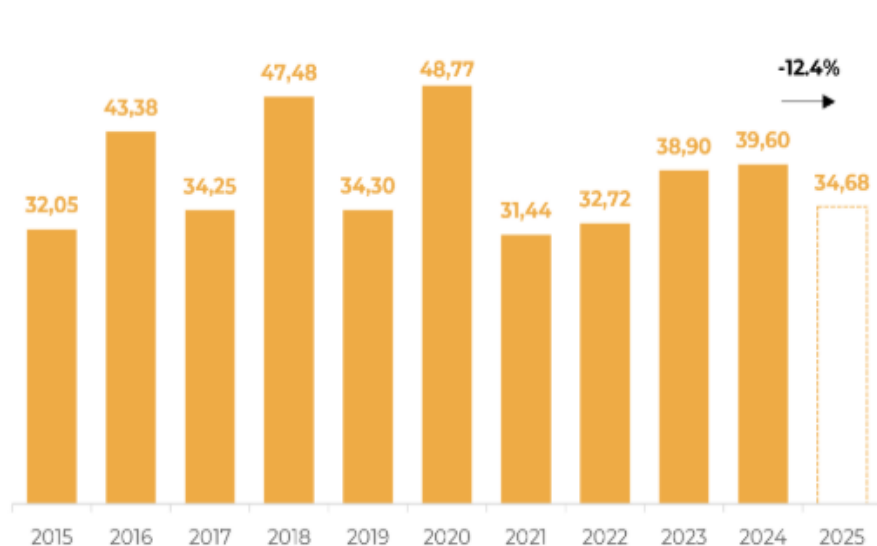


咖啡：供給緊張，價格直逼每磅4美元大關

基本面：根據巴西國家供應公司(Conab)於上週二報告顯示，阿拉比卡咖啡豆產量將大幅下滑12.4%至3468萬袋，連同羅布斯塔咖啡豆預計總產量將降至5181萬袋，較先前最低量產年度(2017年)下滑4.4%，產量下滑主因為去年8~10月乾旱造成嚴重落葉，注定今年產量勢必下修。國際投行機構(Sucden)預計全球咖啡產將連續4季呈現供需赤字，ICE交易所認證的咖啡庫存量在過去一周下滑5%降至100萬袋之下，巴西農民目前也因咖啡銷售稅額提高而呈現惜售心態，短期間內全球咖啡供給短缺仍為價格居高不下的主因。

技術面：日線連收7紅，挑戰整數關卡。

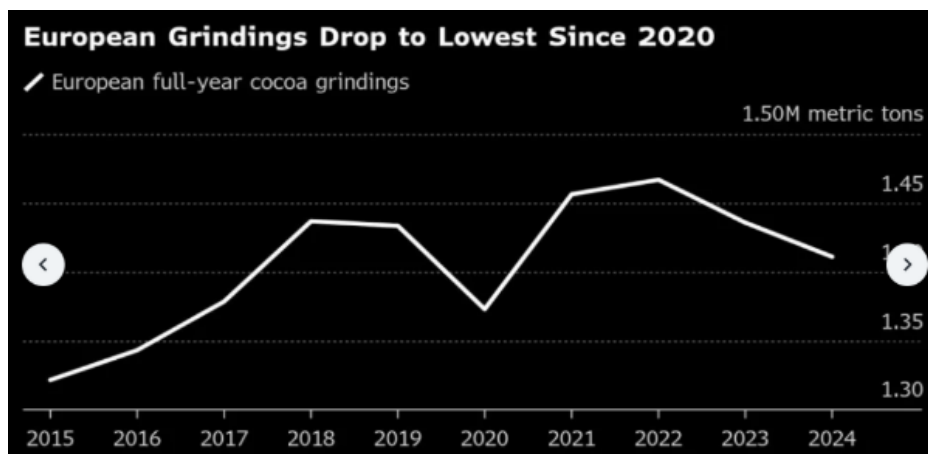
巴西-阿拉比卡咖啡豆預估產量(單位：百萬袋)



可可：歐洲研磨可可數量因成本提高而降低

基本面：歐洲與亞洲2024年第四季研磨可可數量皆呈現下滑，並創下自2024年以來最低水準，在歐洲第四季研磨可可與2023年同期相比下滑5.4%，亞洲則是下滑0.5%，最主要原因為長期的高昂成本讓貿易商採取先出庫存並減少可可使用量，北美部分2024年第四季研磨可可也下滑1.2%。根據國際可可組織(ICO)數據顯示，全球可可庫存在過去一年內消耗了60萬噸，目前剩餘庫存僅略高於100萬噸，僅夠支應全球2個半月的消費需求。

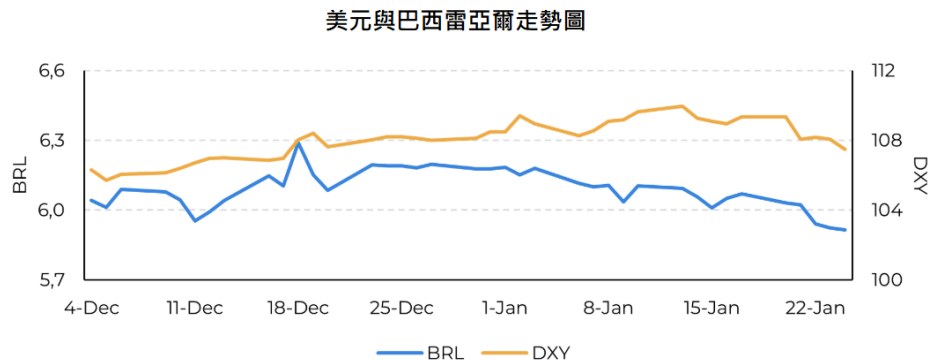
技術面：價格經過劇烈震盪後，短線多方承受壓力。



11號糖：巴西幣相比新興市場較為強勁

基本面：自1月以來，巴西雷亞爾是新興市場中表現較佳貨幣之一。除了美元指數走弱外，巴西雷亞爾的走勢還反映了截至1/22巴西的外國資本流入良好，以及巴西財政部長費爾南多·哈達德（Fernando Haddad）發佈了2025年政府經濟議程的優先事項清單。由於資金面的推升，以及巴西即將迎來2月底的齋戒月(嘉年華會)，再過往嘉年華階段會引來各國觀光客推升消費需求，因此11號糖在巴西幣抗跌以及預期消費增加之下於上週呈現V轉格局，日線在1/21破底之後1/22起連續6天收紅。

技術面：V轉之後短均向上穿越長均，留意短線技術性拉回，拉回整理後可尋買點布局長線。



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