



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年2月24日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	<p>黃豆：截至2/13當周，美國黃豆出口檢定72萬噸，較上週降低了34%，中國佔21萬噸仍為主要出口國。國際穀物理事會2月20日發布《穀物市場報告》表示，2024/25年度全球黃豆產量預計將年增5%達到創新高的4.18億噸。</p> <p>玉米：截至2/13當週，美國玉米一週出口檢定量為1,611,469公噸，高於市場預期，較前週增加19%，較去年同期增加53%。美國農業部2月報告預估2024/25年度玉米出口量將年增7%或400萬噸至6,223萬噸，基本面強勁且照預期發展。</p> <p>小麥：美國農業部2/18公佈的每週出口檢定報告顯示，美國小麥一週出口檢定量為249,812公噸，低於市場預期。而下降原因可能與俄羅斯近期為了刺激出口調降小麥價格有關。</p>
軟性商品	<p>咖啡：巴西咖啡銀行協會(ABIC)表示，對於2025年巴西咖啡生長環境感到樂觀，預計2026年產量有可能創新紀錄，打破2020年當年度產量7000萬噸。</p> <p>可可：上週五(21日)象牙海岸可可行業監管機構一份資料顯示，自1月起販售的2025/26年度可可銷售速度緩慢，截至2月初僅出售不到20萬噸可可，數量僅去年同期的1/4。</p> <p>11號糖：糖價創去年12/9以來新高，期間呈現V轉格局，市場認為因乙醇需求量提升，將導致甘蔗轉用於生產乙醇，食糖產量將受影響，導致近期食糖價格走升。</p>



主要農產品上週價格表現

	2/14收盤	2/21收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#05	1052.75	1057.25	↑ 4.5	0.43%
玉米#05	508.75	505	↓ 3.75	-0.74%
小麥#05	613.5	604	↓ 9.5	-1.55%
咖啡#05	407.4	389.25	↓ 18.15	-4.46%
可可#05	10325	9140	↓ 1185	-11.48%
11號糖#05	19.16	19.92	↑ 0.76	3.97% 
棉花#05	68.31	67.34	↓ 0.97	-1.42%



黃豆：巴西農業部與市調公司看法有異

基本面：根據市調公司Hedgepoint對巴西黃豆產量最新預測為1.715億噸，較1月份的估計增加約70萬噸。南美有望迎來降雨，替近期炎熱氣候帶來緩解，尤其是巴西南大河洲。巴西農業部報告顯示該國今年穀物總產量將激增9.4%至3.257億噸，其中黃豆產量預估小幅下調30萬噸至1.66億噸。美國部分截至2/13當周，黃豆出口檢驗量降至720,332噸，遠低於前一周的110萬噸和去年同期的129萬噸，需求呈現放緩，自去年9月起的2024/25年度，美國黃豆出口量已達3,530萬噸，較去年同期成長17%。說到收穫，截至上週五(14日)，巴西約27%的黃豆種植面積已完成收穫。該百分比略低於去年同期的水平(29%)。

技術面：拉回整數關卡可尋買點布局。

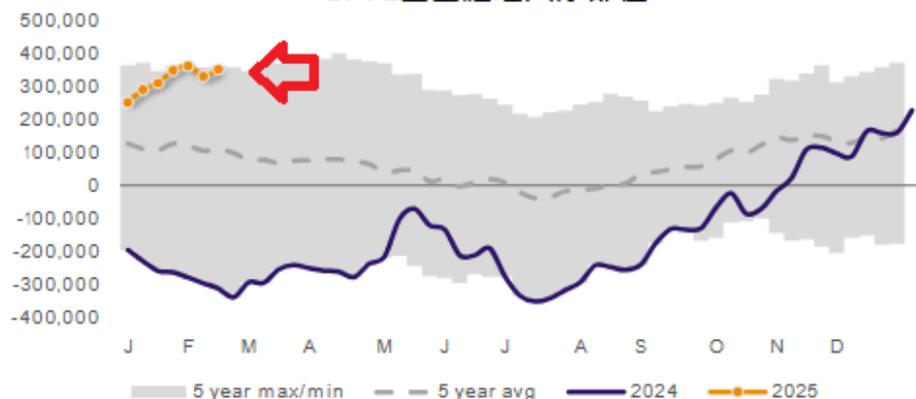


玉米：基金經理人再加碼多頭部位

基本面：由於玉米供給緊張，美國農民今年春季增加玉米種植面積的可能性提高，以因應供應緊張。根據美國農業部資料顯示，自去年9月起的2024/25年度，美國用於乙醇的玉米使用量將較上年度的54.78億英斗略增至55億英斗，佔國內玉米消費量的43%比重。南美尚未脫離氣候乾燥的困境，上週阿根廷的玉米生長進度放緩，且未來一週將會更加乾燥。巴西第二季玉米的播種速度比近幾年慢，可能會增加後期的產量風險。基金經理2/11當周一度減持CBOT玉米期貨和選擇權的淨多頭部位，從364,217口減至332,389口，但上周又再將部位增至353,533口。

技術面：籌碼有利於多頭延續，拉回可尋買點偏多布局。

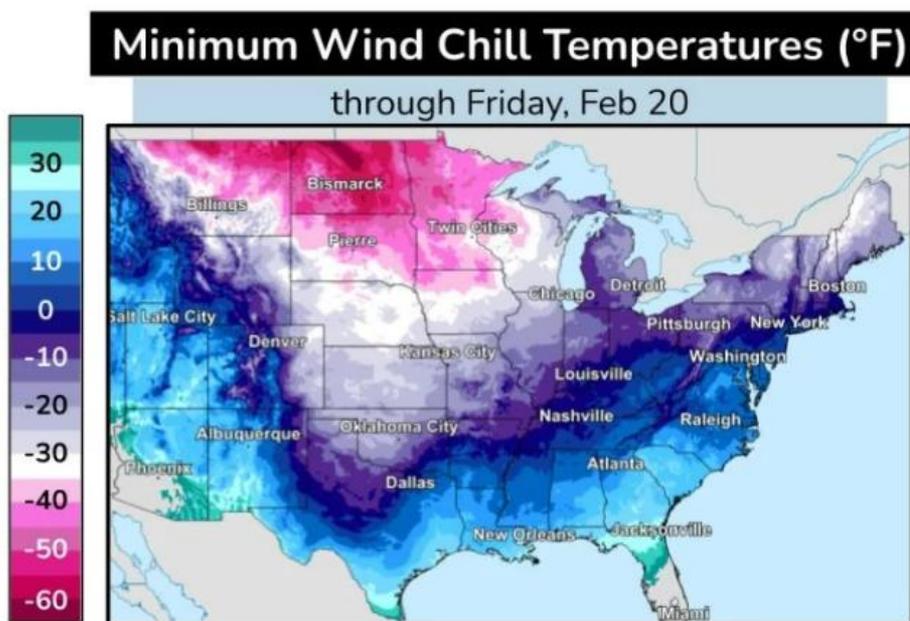
CFTC基金經理人淨部位



小麥：北美遭到極端氣候影響小麥生長

基本面：根據美國國家氣象局(NOAA)表示，自上周二起，一股高壓冷氣團從加拿大推向美國中部，預計將導致許多州的氣溫驟降，預計將導致部分地區氣溫創歷史新低，甚至出現致命狀況。大平原地區將出現最嚴重的霜凍天氣，但中西部、東北部、南部和西南部的氣溫也將下降，小麥收盤價創4個月新高。墨西哥灣沿岸南部的氣溫可能會降至冰點，而零度以下的寒風可能會一直延伸到德州。沙烏地阿拉伯在周一的招標中購買92萬噸小麥。日本已發布招標，預計買96,160噸小麥，其中34,890噸購自美國。俄羅斯穀物運輸公司 (Rusagrotrans) 報告表示，受到產量下滑，俄羅斯2024/25年的小麥出口預計將年減24.3%至4,200萬噸，但近期因調降售價，出貨量有增加跡象。

技術面：跌落5日線之下，價格試圖站穩整數關卡。

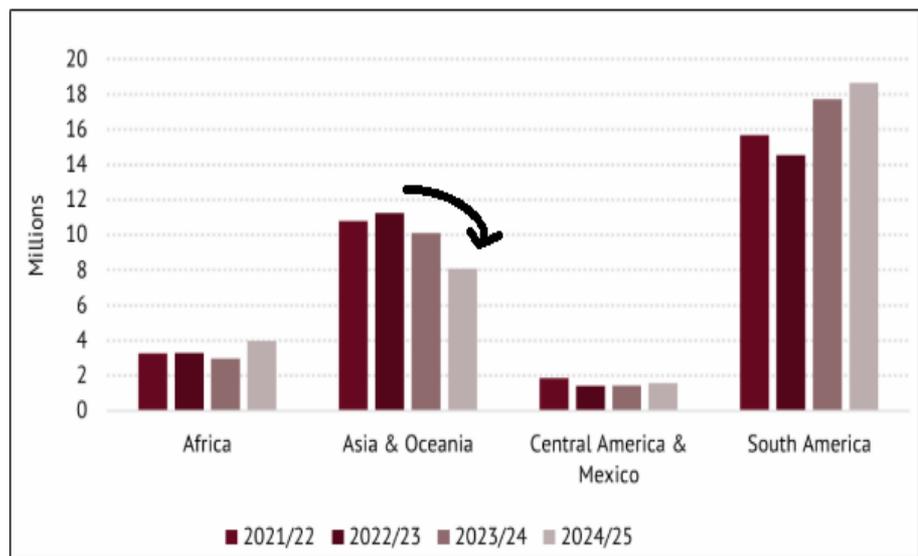


咖啡：南美出口強勁 亞洲持續低迷

基本面：據路透社報導，2025年巴西咖啡產量可能不會像市場預期般的糟糕。主要是氣候部分，乾旱之後迎來大雨大大改善了咖啡樹的狀況。巴西咖啡銀行協會(ABIC)則表示，2023~2024年巴西最惡劣氣候年度，2025回穩，ABIC預期明年產量將會打破2020年紀錄(當年產量近7000萬袋)，在迎來豐收前，市場仍得承受供給低迷需求上升所導致價格上漲的壓力。另一出口市場焦點在亞洲，在2024/12月，全球咖啡生豆出口數量共計973萬袋，較2023同期1087萬袋減少10.5%。其中以亞太地區331萬袋較2023年度下滑31.2%最為顯著。

技術面：整數關卡恐遇震盪，多格頭局拉回可尋買點。

全球主要地區咖啡出口概況



可可：創下兩個半月來新低

基本面：根據象牙海岸官方數據顯示，截至2/9，象牙海岸可可到港數量達132萬噸，雖然較去年同期大增21%，但與2024/12月相比，到港數量的漲幅已經明顯下降，且不僅是可可到港數量下滑，全球消費需求也同步放緩。2024/Q4歐洲研磨可可數量下降5.3%至331,853噸，降幅達4年來最大降幅。北美也同步下滑1.2%至102,761噸。然而象牙海岸與國際可可貿易協會(CCC)設定的可可收購價目前最新報價為每公斤約3.07美元，但該國貿易商希望能上調至3.36~3.52之間。由目前市場供需判斷，貿易商接受調整的機會不低。

技術面：跌破每噸1萬美元大關之後可可面臨價格大幅修正。

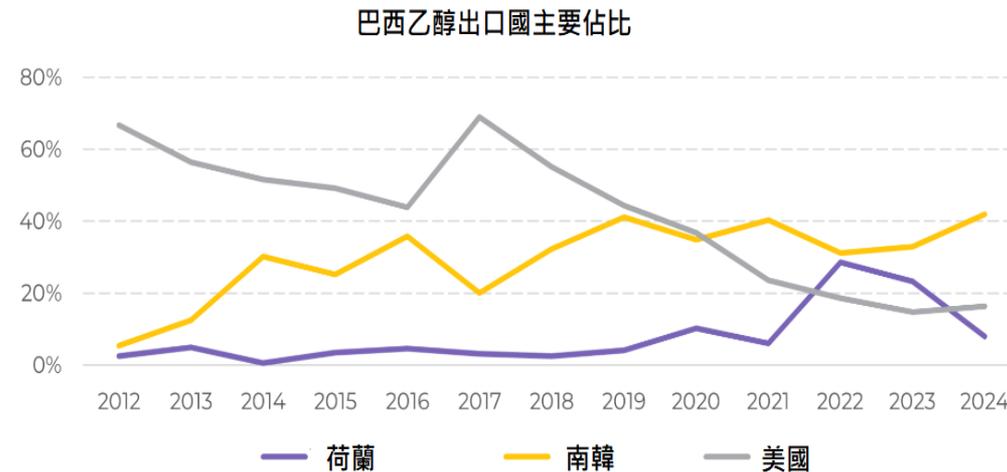
全球研磨可可數量		
2024/Q4	數量	幅度
歐洲可可協會(ECA)	331,853噸	-5.30%
亞洲可可協會(CAA)	210,111噸	-0.50%
北美糖果協會	102,761噸	-1.20%



11號糖：美國對巴西乙醇需求量大

•**基本面**：2024年，巴西出口約19億公升乙醇，其中僅3.13億公升銷往美國。同時，巴西從美國進口了1.1億公升，導致巴西出口與進口之間呈現順差。美國對巴西乙醇的進口依賴程度很高，過去五年平均每年進口量為3.8億公升。美國從巴西進口的乙醇多於出口的量。然而目前美國對巴西乙醇徵收2.5%的關稅，巴西對美國乙醇徵收高達18%的關稅，然而乙醇的原料為玉米或是甘蔗，近幾年因美國玉米種植數量不斷提升，因此對巴西進口乙醇的依賴程度逐年下降，這將導致用於生產乙醇的甘蔗將有可能轉而生展食糖，這或許將是食糖價格走升的過程中投資人需留意的隱憂。

技術面：價格強多格局，拉回可尋買點。



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