



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年3月3日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：美國農業部於2/27~28舉辦2025/26年度全球農業展望會，會中提及對黃豆存在著偏多的看法，偏多的原因在於單位產量由每英畝50.7英斗上升至52.5英斗，但氣候需非常適合生長才有機會達標，因為剛經歷冰風暴，因此單產目標可能仍需調降。 玉米：美國農業部對於2025/26年度玉米產量給予樂觀看法，種植面積增加3.8%至9060萬英畝，每單位產量將增加0.9%至每英畝生產181英斗的玉米，預估總收成將來到破紀錄的155.85億英斗。報導一出延續了玉米的空頭走勢。 小麥：美國農業部將小麥單位產量由每英畝51.2英斗下修至50.1英斗，且下修總產量預估，但因為最惡劣天氣已過，因此對於年度價格看法為氣候風險降低，價格趨穩。
軟性商品	咖啡：巴西最重要的阿拉比卡咖啡產區，2025年的累積降雨量達到數十年來的最低水準。雖然咖啡期貨價格在2月中旬一度達到每磅近430美分，但近日回落至每磅370美分的水平，自高檔拉回近14%。 可可：由於需求放緩，可可價格大幅回落，去年因氣候變化、芽腫病毒以及價格飆漲農民惜售，象牙海岸政府於去年第四季緊急加發可可種苗，預計在一年半後產量將能回穩，預估將達200萬噸之上。 11號糖：ICE交易所2025/3月合約創史上最大交割量，達34,385口，交易量高達174萬噸，新加坡大宗商品貿易商為最大接貨商，佔23,073口，合約量估為117萬噸。



主要農產品上週價格表現

	2/21收盤	2/28收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#05	1057.25	1025.75	↓ 31.5	-2.98%
玉米#05	505	469.5	↓ 35.5	-7.03%
小麥#05	604	555.75	↓ 48.25	-7.99%
咖啡#05	389.25	373.05	↓ 16.2	-4.16%
可可#05	9140	9124	↓ 16	-0.18% 
11號糖#05	19.92	18.52	↓ 1.4	-7.03%
棉花#05	67.34	65.25	↓ 2.09	-3.10%



黃豆：FAO糧食指數仍在低檔

基本面：根據美國農業部報告表示，由於今年家庭用餐和外食價格都將上漲，食品價格上漲速度將高於歷年漲幅。該機構表示，2025年食品成本將上漲3.4%，家庭烹飪食品價格將上漲3.3%，外食食品價格將上漲3.4%。2024年因為外食成本飆升導致價格上漲2.3%，但2024年家庭食品成本僅小漲1.2%，今年同步走升，對於消費者物價指數而言恐怕再帶來一波通膨壓力，經濟學家警告，關稅可能導致美國消費者支付更高的食品價格。彭博社報導，預計今年美國黃豆種植面積將達到8,440萬英畝，數據較去年減少270萬英畝。

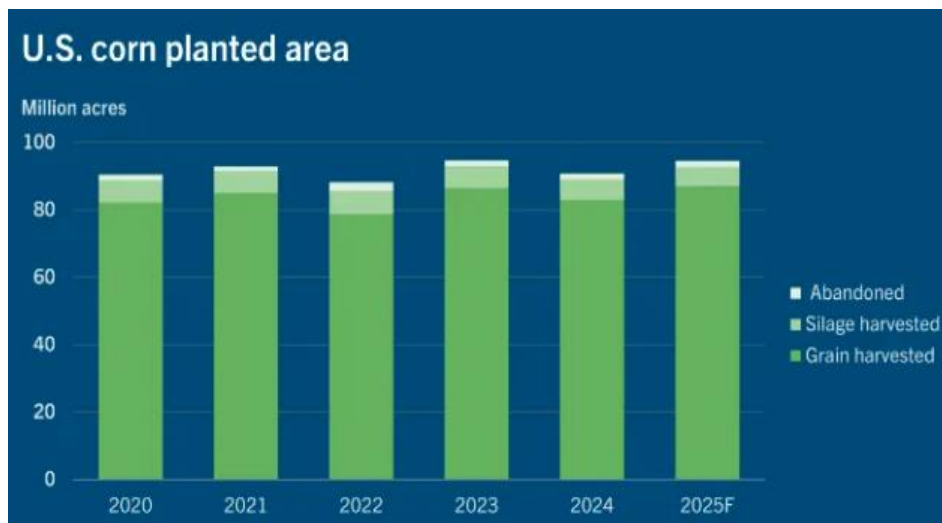
技術面：連12日短均落在長均之下，但價格相對玉米、小麥抗跌。



玉米：日線連續6天收黑，短均下彎跌破長均

基本面：自上周一美國玉米期貨失守每英斗5美元大關，原因除了大額交易人將期貨多頭部位獲利了結，根據StoneX經濟學家Arlan Suderman在一份客戶報告中寫道：隨著南美玉米作物前景改善以及對未來生長季節美國種植面積增加的預期，拋售將進一步增加，巴西第二季玉米作物種植完成率為64%，接近五年平均值。出口數據不佳，美國農業部表示，截至2/13當周玉米銷量145萬噸比上週下降12%，較之前四週的平均值下降5%。彭博報告顯示，美國玉米種植面積將達到9,350萬英畝，遠高於市場預期9,060萬英畝。

技術面：籌碼有利於多頭延續，拉回可尋買點偏多布局。

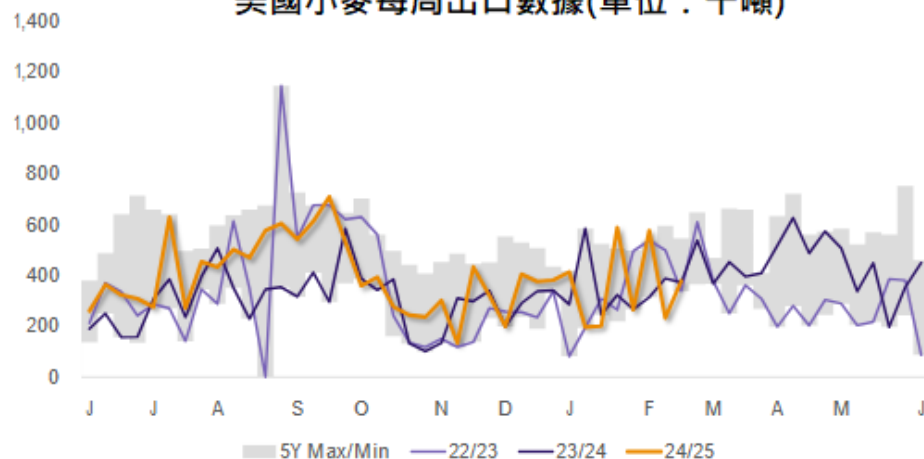


小麥：氣候危機解除，小麥價格重挫

基本面：根據國家氣象局(NOAA)預測，上週一度警戒的極端寒冷氣候將得到緩解。作物生長部分，德州的小麥作物評級為37%良好/優良，較上週上漲4%，顯示氣候對作物影響不大，除了北美得到緩解。除北美外，根據芝加哥EFG集團湯姆弗里茨表示「黑海地區已變暖，擺脫冬季凍害威脅。」。美國農業部2/24公佈的每週出口檢定報告顯示，截至2/20當週，美國小麥一週出口檢定量為37.5萬噸，較前週大幅增加50%，但與去年同期相比則減少22%。美國農業部2月報告預估2024/25年度小麥出口量將年增20%至2,313萬噸。

技術面：跌落5日線之下，留意向下乖離過大有短多機會。

美國小麥每周出口數據(單位：千噸)



咖啡：星巴克傳出將出售中國業務

基本面：有關星巴克將出售中國業務，自2024年11月即有相關傳聞，據悉星巴克正在探索如何擴大中國業務，有引入當地合作夥伴的可能性。據《路透》上周二報導，星巴克執行副總裁預定與公司高層一起訪問中國，展開股權出售談判。**KKR**、方圓資本和**PAG**等私募股權公司或是華潤集團、美團均為潛在買家。消息並未對星巴克股價帶來衝擊，今年以來已大漲**25%**。由於第**1**財季中國地區實現營收**7.44**億美元，年增**1%**，全球總收**93.98**億美元，超出市場預期，星巴克於中國市場並非認賠出場。

技術面：短均跌破長均，短線面臨賣壓。

115.81 USD

+23.64 (25.65%) ↑ 年初至今

已收盤: 2月28日 下午7:58 [EST] • 免責聲明

收盤價 115.70 -0.11 (0.095%)

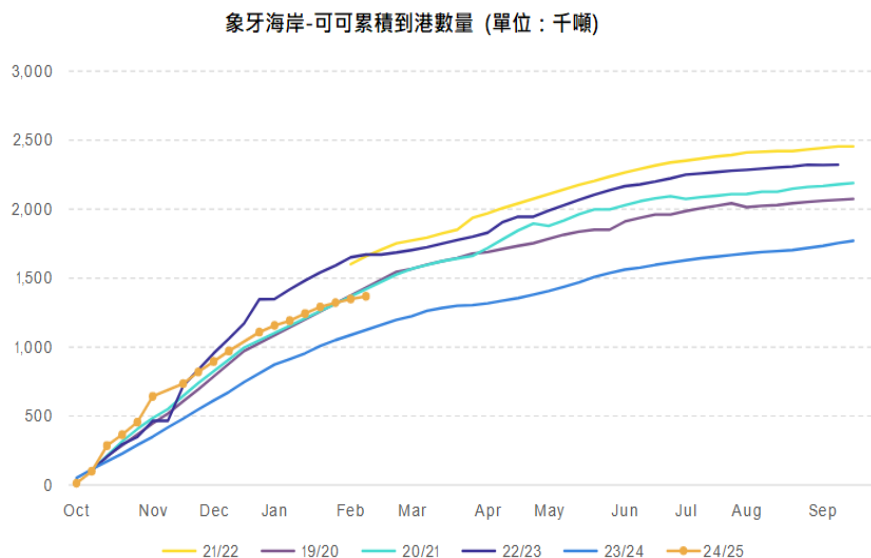
1天 | 5天 | 1個月 | 6個月 | 本年迄今 | 1年 | 5年 | 最久



可可：跌破每噸萬元大關，需求降低價格疲軟

基本面：根據國際可可組織(CCC)在自9月起的當前可可季度首次預測中表示，2024/25年度的可可供應量將超過需求量142,000噸。由於價格上漲，刺激了生產並降低需求，因此出現了盈餘。日本巧克力原料供應商-富士(Fuji)在報告指出，未來以人工脂肪代替巧克力原料混合的合成巧克力銷量將增加，也就是說替代用料的需求將逐漸攀升。上個月美國可可庫存達到126萬袋，創21年來新低點。國際可可組織表示，未來可可生豆市場將以每年4.5%的增速成長，到2029年將增加至35.8億美元。而2024可可產量減少13%至438萬噸，也讓象牙海岸於2024年第四季緊急分發高產量的可可種苗。

技術面：上周表現最為抗跌，但仍在空方趨勢中。



11號糖：印度糖產量預期下修

•**基本面**：根據印度全國糖廠合作聯盟公司(NFCSF)報告顯示，對於2024/25年食糖產量預估將減少50萬噸至2650萬噸，低於2023/24年度的3190萬噸。截至2025/2/28，該國平均日產糖率為9.22%，低於去年同期的9.95%，對食糖供給同時也是需求最大國的印度而言，恐怕短時間內要有多餘食糖可供於出口恐有難度。國際糖業組織(ISO)對於2024/25年度食糖預估則是將市場供需赤字由251.3萬噸擴大至488.1萬噸。該預期數字來自於2024/10月之後南半球主要產區甘蔗總量下滑，以及全球消費仍持續增加，預計將增至1.80421億噸。

技術面：結算過後價格拉回，短均可能將回測長均。

項目	印度糖業 製造商協會(ISMA)	印度全國製糖 企業協會(NFCSF)
統計截止日	2025/2/28	2025/2/28
仍在營運糖廠	355家	347家
累積糖產量	2197.8萬噸	2199.5萬噸
全國產糖預估量	未發布	2650萬噸(下修50萬噸)
上一年度全國產糖量	3196萬噸	3190萬噸



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