永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 – 農產品與軟性商品

2025年3月24日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：美國黃豆價格受到巴西競爭影響，上週價格難以反轉，截至3/14，市場對巴西全年產量由1.715億噸調降至1.701億噸，但仍處在創歷史新高階段。美國黃豆當週出口裝船量為592,100公噸，較前週和過去4週平均值分別減少32%。 玉米：黑海情勢穩定，但南美供給恐下滑，而4/2川普關稅將執行，美國農業部報告預計墨西哥玉米進口量下滑，玉米當週出口裝船量為1,686,800公噸，較前一週減少10%，墨西哥仍為最大進口國。 小麥：根據USDA的報告，2024/25年度美國小麥產量保持在19.71億英斗，出口預估則下調至8.35億英斗，這低於上月的8.50億英斗。北美因氣候不佳造成良率下滑，德州大幅下降6%，間接支撐小麥價格。
軟性商品	咖啡：2024年巴西咖啡出口有望創下新高，目前庫存不到10%。但進入2025年因為成本提高而出口減弱，須留意不僅巴西可能供應緊張，越南供應量也可能會減少。 可可：基本面改善，象牙海岸可可到港數量增加，但目前大部分用於國內使用。迦納受到近期黃金價格大漲影響，非法開採金礦造成可可農民損失，目前預估1.9萬公頃可可種植地受到影響。 11號糖：美元指數反彈、印度巴西傳出甘蔗壓榨量下滑，基本面的影響之下11號糖價格重新站回月線。技術面則是站回週線、月線之上，價格仍視為多方格局。

本資料僅供永豐金控同仁及客戶參考，客戶應審慎考量本身之需求與投資風險，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。

主要農產品上週價格表現

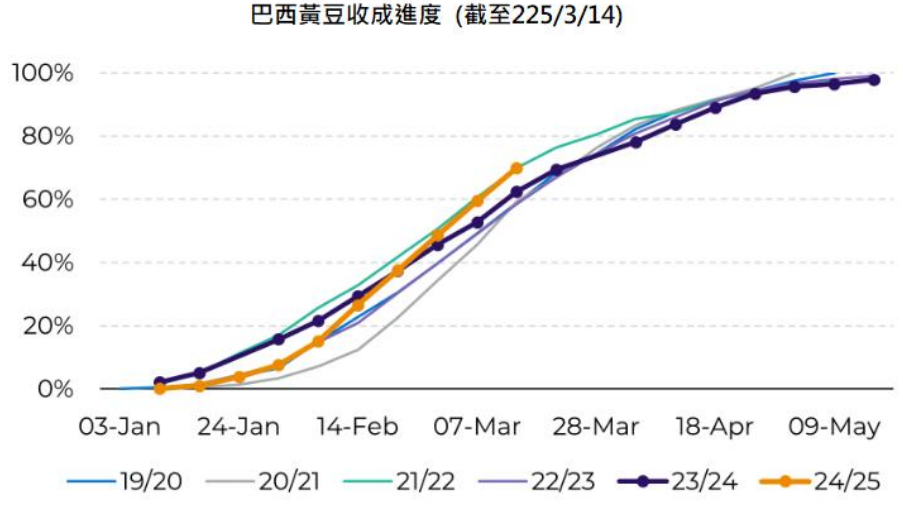
	3/14收盤	3/21收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#05	1016	1009.75	↓6.25	-0.62%
玉米#05	458.5	464.25	↑5.75	1.25%
小麥#05	557	558.25	↑1.25	0.22%
咖啡#05	377.2	391.4	↑14.2	3.76%
可可#05	7867	7765	↓102	-1.30%
11號糖#05	19.19	19.72	↑0.53	2.76%
棉花#05	67.37	65.27	↓2.1	-3.12%

本資料僅供永豐金控同仁及客戶參考，客戶應審慎考量本身之需求與投資風險，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。

黃豆：巴西黃豆收成進度提升、產量有望提升

基本面：根據美國油籽加工商協會(NOPA)數據顯示，2月豆油庫存為15億磅，高於1月份的12.7億磅，庫存充足2月黃豆壓搾量1.78億英斗，低於市場預期的1.85億英斗。由於南美黃豆預期收成增加，中國豆粕庫存快速回升，下游需求清淡，以致豆粕價格跌幅擴大，但中國仍持續進口黃豆，供給偏緊狀況有望於4 月初緩解。市場靜待3/31美國農業部季度報告，由於3月月度報告並未有明顯調整，但現狀為黃豆種植意向轉往種植玉米，市場預估玉米種植面積可能增加 300~400萬英畝，其中至少有200萬英畝來自黃豆。

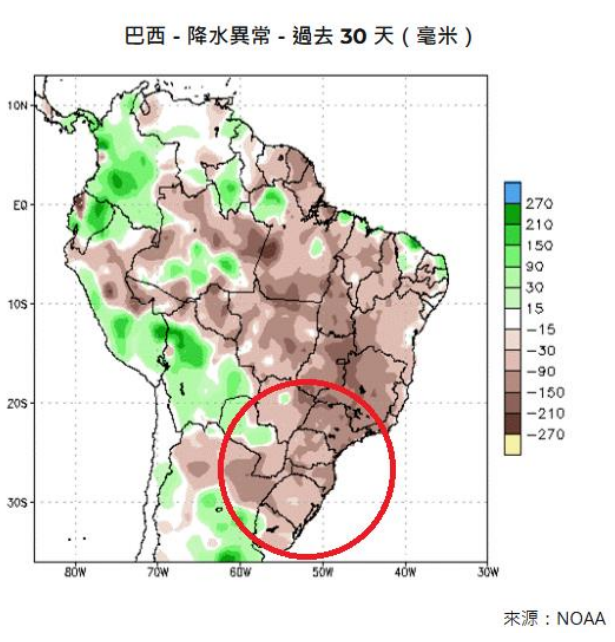
技術面：黃豆價格恐受到基本面影響而難以反轉。



玉米：黑海穩定，但巴西受降雨不足恐影響玉米產量

基本面：白宮週二聲明表示，川普和普丁協議後同意暫停攻擊烏克蘭能源設施30日，同時也同意商討黑海海上停火、全面停火和永久和平進行技術談判，消息一出玉米、小麥價格同步走軟。根據美國農業部週一的出口檢驗報告顯示，3/13當週玉米出貨量共計165.9萬噸，較前一周184萬噸下滑，但仍高於去年同期的133萬噸， 2024/25年度，美國玉米出口檢定量年增33%至30,761,396公噸，今年市場需求顯著成長。巴西南大河州農業研究所將2024/25年度玉米產量預估從532萬噸下調至478萬噸，該州佔巴西玉米總產3/4。

技術面：短均如向上穿越長均並正式站穩則有望築出短底，確認反轉。

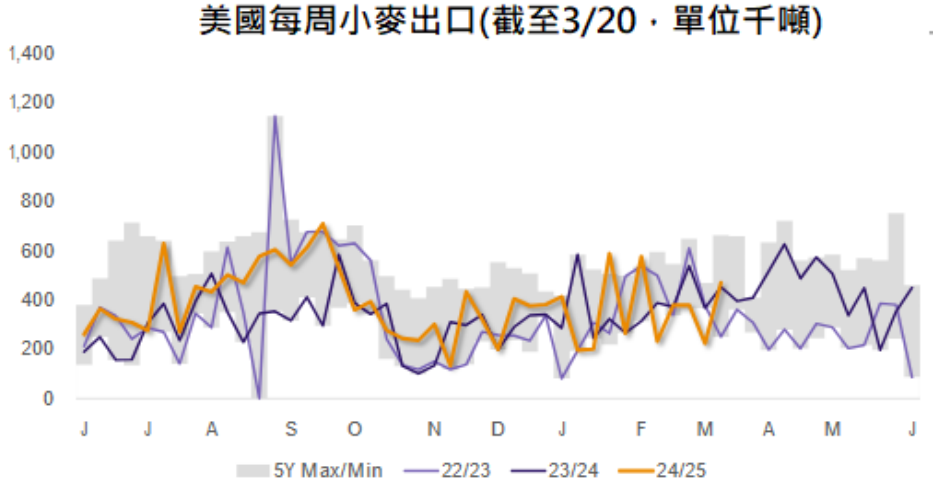


來源：NOAA

小麥：俄羅斯因氣候因素下調小麥出口

基本面：根據美國農業部的出口檢驗報告顯示，截至3/13當周，美國小麥出口總量為482,658噸。數量較前一周大幅增加1倍以上，也較去年同期增加了24.89%。2024/25行銷年度的出貨量總計1,636.7萬噸，較去年同期成長18.16%。美國國家海洋暨大氣總署 (NOAA) 預測未來一周南部平原仍相對乾燥，並可能迎來暴風雪，黑海地區和中國東部等天氣不利因素，亦支撐了小麥價格。俄羅斯顧問公司IKAR上週將俄羅斯穀物出貨量預測4,250萬噸下調至4,100萬噸。聯合國糧農組織3月報告表示，2025年全球小麥產量預計為7.96億噸，較上年度增長1%。

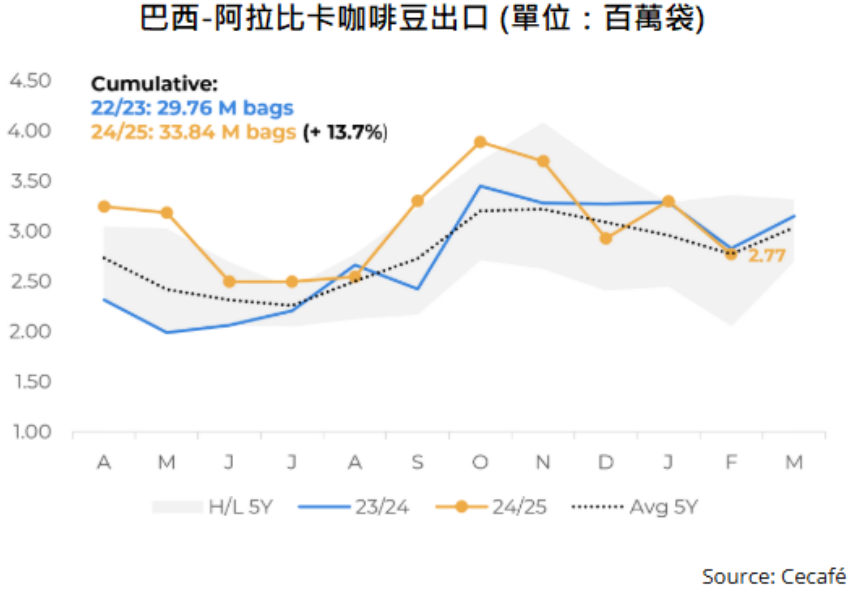
技術面：短均試圖守穩在長均之上。



咖啡：關稅議題恐造成美國咖啡價格上漲

基本面：據路透社報導，美國咖啡協會(NCA)表示，如果川普政府執意向加墨加徵額外關稅，將使美國國內咖啡產品價格上漲且漲幅高達50%。NCA會員每年為美國貢獻GDP高達3430億美元，因此該協會數據具有影響力。巴西國內咖啡現貨持續走高，2月報價平均每袋2627.79雷亞爾，連續3個月創歷史新高。2月巴西咖啡出口下降，總出口量為327萬袋，比去年同期下降10.4%，阿拉比卡咖啡出口總量為277萬袋，較去年同期小幅下降2%，但今年巴西出口仍有忘創新高，目前庫存不到10%。

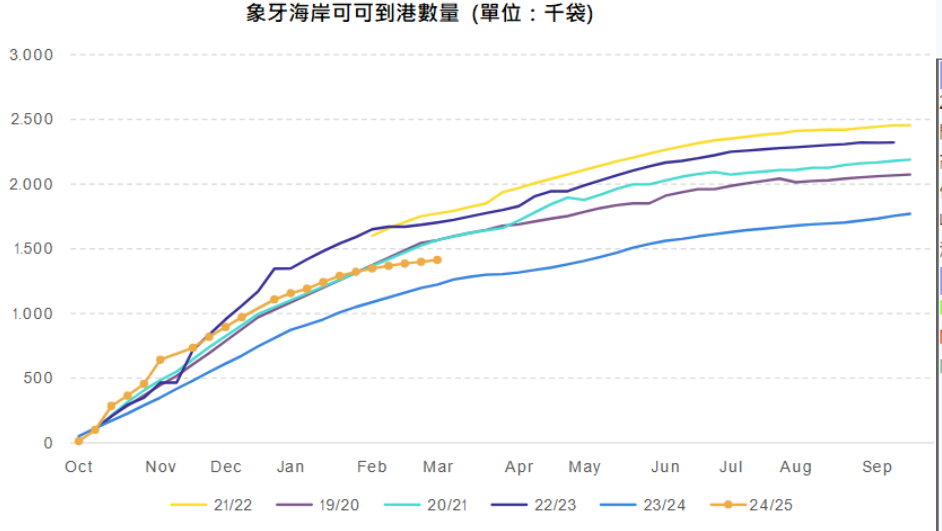
技術面：回歸基本面，價格築底後反轉偏多，多方可守前低。



可可：可可到港數量增加 供給有望改善

基本面：根據象牙海岸政府資料顯示，截至3/9，可可到港數量達到140萬噸，數據較去年同期增加14.8%。但由於生長不如預期，該國政府與可可委員會(CCC)預計在4月中將提高可可收購價，擬給予可可農民提高11%以上的收購價格，由原先1800非洲法郎提高至2000~2300。自2月以來雖然該區迎來降雨，但仍不足以改善先前乾旱的傷害，因此該國政府除了提高收購價，對於收購而得的可可也將保留於國內而非出口，對於2024/25年度產量則感到悲觀，預計僅有175萬噸，低於年平均收成200萬噸的水準。

技術面：周線連4黑，價格跌破去年12月以來低點。



11號糖：巴西、印度紛傳甘蔗壓榨量下滑

基本面：根據印度全國合作糖廠聯合會(NFCSF)於3/16發佈了2024/25榨季印度的產糖量預估：下調至2590萬噸，較之前預估的的2650萬噸下調了60萬噸。在上一個榨季，印度產糖量達到3190萬噸。截至2025年3月15日，累計壓榨甘蔗2億5451萬噸，產糖2371.5萬噸，本榨季印度全國的產糖率低於上一個榨季，平均產糖率為9.32%，而上一個榨季同期為9.95%，印度主要產糖邦的糖產量下降是導致本榨季總產量下降的原因。巴西中南部聖保羅州在2月甘蔗壓榨量出現難以置信的0壓榨量，食糖和乙醇產量均停滯。其原因可能包括：乾旱影響收成，導致提前停產，甘蔗供應不足，糖廠逐步關閉，而先前的蔗區火災也有影響。

技術面：未跌破月線前均視為多方訊號。

Sl. No.	State	2024-25		2023-24
		Second Estimates	First Estimates	
1	Maharashtra	8.00	8.30	11
2	Uttar Pradesh	9.00	9.00	10.4
3	Karnataka	4.10	4.00	5.3
4	Tamil Nadu	0.60	1.00	1.0
5	Gujarat	0.80	0.90	0.95
6	Other States	3.30	3.32	3.25
	Total	**25.8**	**26.52**	**31.9**

警語

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