



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年4月7日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：美國對中國課徵34%關稅，中國於4日發佈《國務院關稅稅則委員會關於對原產於美國的進口商品加徵關稅的公告》，在現行適用關稅稅率基礎上加徵34%關稅，而中國自美國進口農產品之中以黃豆為最大宗，週五黃豆大跌3.4%。 玉米：根據USDA季度耕作意願報告顯示，玉米種植面積受到內需影響，高於市場預期。川普關稅衝擊，玉米價格並未受到供給增加而受阻。小麥：根據美國農業部資料顯示，小麥當週出口裝船量為499,600公噸，較前一週增加17%，較四週平均值增加33%。資金管理機構所持有的芝加哥小麥期貨投機淨空單較前週增加25%至102,800口。
軟性商品	咖啡：越南遭到課稅達46%，巴西則是10%，儘管巴西在美國課稅名單中為基本稅額，但今年以來美國咖啡進口已有轉強跡象恐因為關稅問題而再度被打壓。 可可：上周一度因為象牙海岸政府提高收購價格，可可期貨因此價格一度在兩天內強漲13.6%，但隨著美國解放日關稅衝擊，當天大跌逾8%，象牙海岸則對於該國今年收成仍抱持著保守態度，認為是近10年最差的一年。 11號糖：市場預期巴西主產區2025/26年度產量將達4200萬噸，較2024/25年的3998萬噸增加200萬噸，增加原因為氣候的改善，也是繼2023/24紀錄的4240萬噸後的史上次高量。

主要農產品上週價格表現

	3/28收盤	4/4收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#05	1023	977	↓ 46	-4.50%
玉米#05	451.25	460.25	↑ 9	1.99%
小麥#05	528.25	520.5	↓ 7.75	-1.47%
咖啡#05	379.95	365.7	↓ 14.25	-3.75%
可可#05	8042	8512	↑ 470	5.84%👑
11號糖#05	18.96	18.84	↓ 0.12	-0.63%
棉花#05	66.9	63.36	↓ 3.54	-5.29%



黃豆：美中貿易戰升溫 黃豆價格慘跌

基本面：根據美國農業部於31日發佈季度穀物庫存報告顯示，截至2025/3/1，黃豆庫存年增4%至19.1億英斗，略高於市場預期。但黃豆種植面積低於市場預期，黃豆種植面積下降至約8,350萬英畝。這低於去年的8,705萬英畝，也低於分析師預測的8,376萬英畝。另一推升價格上漲因素為肉類價格飆漲，畜牧業生產指數年增37%。肉類動物指數上漲 17%，生豬價格上漲7.80美元至每百磅66美元，黃豆為豬隻主要飼料來源，價格得以推升。市場預估川普可能將部份關稅收入用於退稅或發放紅利，以抵消通膨帶來的影響。

技術面：黃豆價格出現技術性反彈，須留意基本面仍未支持，價格乖離可能遇到收斂。

2025/2026 Planted Soybeans (Million Acres)



Sources: USDA 2025 Prospective Plantings Report, Bloomberg

Chart: Natalina Sents Bausch and Mariah Squire

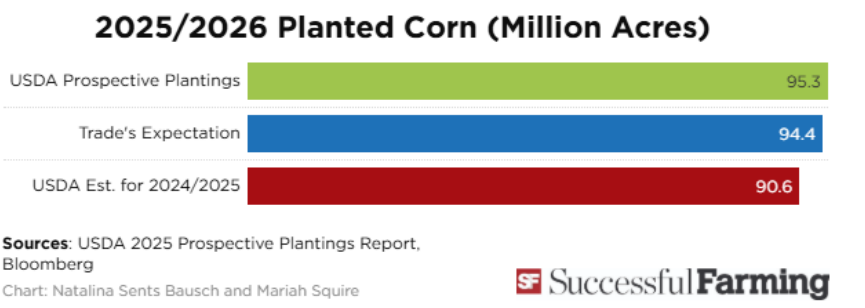
SF Successful Farming



玉米：受關稅衝擊，玉米出口受影響恐引發轉單效應

基本面：USDA發佈的種植意向報告顯示，美國2025年玉米種植面積預估為9532.6萬英畝，高於市場預估的9436.1萬 英畝，較去年的9059.4萬英畝增加5%，繼續牽制美玉米價格，進口優勢或保持良好，但現行中美貿易關稅疑雲，且巴西玉米價格優勢仍好於美玉米，貿易商更傾向等待巴西玉米上市，短期美國玉米承受需求減弱壓力。玉米當週出口裝船量為1,805,900公噸，較前一週增加9%，較四週平均值增加12%。玉米期貨投機淨多單較前週減少17%至166,869口，創下4個月新低。市場則是靜待中國轉單，尤其是烏克蘭，2023/24年玉米出口量近3000萬噸，2024/25年預估將出口玉米降為2200萬噸，但在美國課徵關稅之下，價格競爭力提升。

技術面：消息面不利於價格反轉，目前正處底部整理，有望轉多。



小麥：一度受到關稅問題價格震盪

基本面：美國農業部(USDA)於31日發佈種植展望和季度穀物庫存報告，由報告中顯示，預計2025年所有小麥種植面積為4,540萬英畝，比2024年下降2%，且低於報告前的平均估計值。這將是自1919年以來小麥種植面積次低的一年。庫存部分，小麥各類庫存總計12.36億英斗，較上年同期增加14%。出口檢驗報告顯示，截至3/27當周，美國小麥出口總量為435,644噸。較前一周下降10.19%，較去年同期下降13.46%。行銷年度出貨量總計1,729萬噸，比去年同期成長16.41%。美國農業部報告內容大致符合市場預期，且已反映在行情。

技術面：經過一周整理，如未破前低則有望形成短線W底。

2025/2026 Planted Wheat (Million Acres)



Sources: USDA 2025 Prospective Plantings Report, Bloomberg

Chart: Natalina Sents Bausch and Mariah Squire

Successful Farming

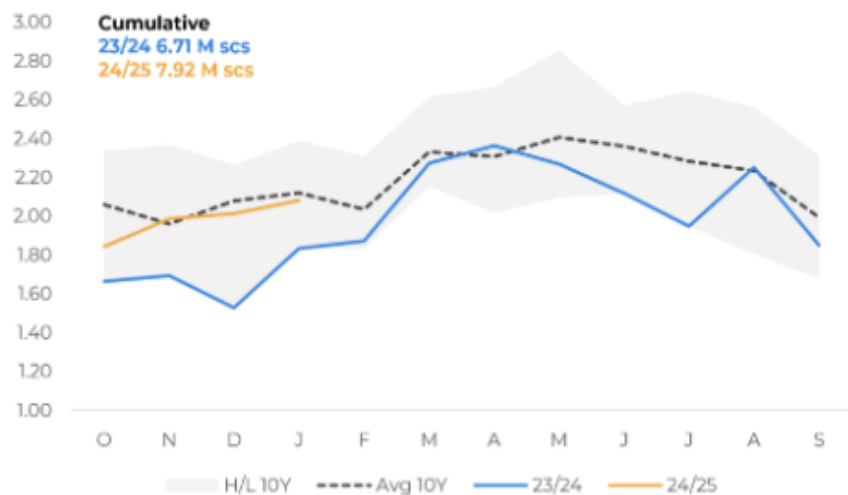


咖啡：關稅恐衝擊美國咖啡進口

基本面：根據巴西Bradesco銀行的模擬，10%的關稅將對巴西經濟造成約20億美元的出口損失。巴西投資銀行XP Investimentos數據顯示，2024年巴西向美國出口的主要產品包括石油、鋼鐵、飛機、咖啡、牛肉和糖，估計將造成20億美元經濟損失。越南更是這波關稅重拳中的重傷者，美國對越南課徵46%的關稅將造成羅布斯塔咖啡豆難以出口。由於美國咖啡2024/25年度進口量已達792萬袋，數據較2023/24年度的671萬袋有著顯著提升，關稅實施之下恐將讓復甦中的咖啡產業又轉為衰退，另須留意報復性關稅後續影響。

技術面：週五咖啡價格大跌5%，價格呈現弱勢。

美國咖啡進口(單位：百萬袋)



可可：象牙海岸面臨21%關稅

基本面：根據荷蘭合作銀行 (Rabobank) 的報告顯示，美國將對全球最大可可生產國-象牙海岸課徵21%的關稅。除此之外，美國為全球最大的可可加工產品(如可可脂)的進口國，這些產品來自歐盟(20%)、馬來西亞(24%)和印尼(32%)，這將嚴重影響美國可可產品成本大幅提升，即便上週三象牙海岸官方公布，自4月起2024/25年度可可收購價將由原先的每公斤1800非洲法郎上調至2200，調漲幅度達22%，但仍難以維持反轉中的價格，上週五5月可可期貨大跌8.38%。

技術面：短均試圖挑戰長均，已有築底跡象。

Reciprocal Tariffs		
Country	Tariffs Charged to the U.S.A. (Including Tariffs on U.S. Goods and Trade Barriers)	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	50%	25%
Thailand	72%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
Cambodia	97%	49%
United Kingdom	10%	10%
South Africa	60%	30%
Brazil	10%	10%
Bangladesh	74%	37%
Singapore	10%	10%
Israel	33%	17%
Philippines	34%	17%
Chile	10%	10%
Australia	10%	10%
Pakistan	58%	29%
Turkey	10%	10%
Sri Lanka	88%	44%
Colombia	10%	10%

Reciprocal Tariffs		
Country	Tariffs Charged to the U.S.A. (Including Tariffs on U.S. Goods and Trade Barriers)	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
Peru	10%	10%
Nicaragua	36%	18%
Norway	30%	15%
Costa Rica	17%	10%
Jordan	40%	20%
Dominican Republic	10%	10%
United Arab Emirates	10%	10%
New Zealand	20%	10%
Argentina	10%	10%
Ecuador	12%	10%
Guatemala	10%	10%
Honduras	10%	10%
Madagascar	93%	47%
Myanmar (Burma)	88%	44%
Tunisia	55%	28%
Kazakhstan	54%	27%
Serbia	74%	37%
Egypt	10%	10%
Saudi Arabia	10%	10%
El Salvador	10%	10%
Côte d'Ivoire	41%	21%
Laos	95%	48%
Botswana	74%	37%
Trinidad and Tobago	12%	10%
Morocco	10%	10%

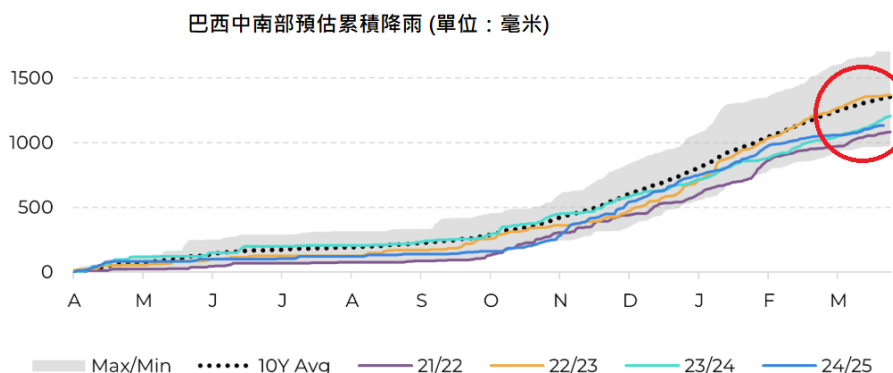


圖:翻攝自X帳號@DsclhopesIsBack

11號糖：巴西中南部降雨不足回穩

基本面：巴西中南部近期迎來降雨，緩解了人們對二月和三月初乾旱的擔憂，導致價格下跌，根據巴西農業局(Unica)數據顯示，甘蔗壓榨量強勁，預示2024/25年度甘蔗產量將強勁，預計將超過6.2億噸，但預估4月、5月、7月的天氣預報良好，顯示巴西2025/26作物的前景樂觀，從而限制了價格支撐。關稅部分，美國是全球第五大食糖生產國，同時也是第三大食糖進口國。根據美國農業部2024年初的相關統計，美國每年糖產量約在900~ 930萬噸左右，而國內消費需求則在1200~1270萬短噸之間。為了填補供需缺口，美國每年通常需要進口約300~350萬噸的糖。

技術面：消息面衝擊較小，但仍不利於多頭發散。



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