



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年4月21日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：上周五美國休市，市場仍對於美中之間的關稅戰持觀望態度，因此農作物價格呈現觀望，並未發動方向性的走勢。中國海關4/14公布數據顯示，3月黃豆進口量年減36.8%至350萬噸，市場認為巴西將持續擴大對中國的黃豆供給。 玉米：農產品受到美元下跌影響，將有利美國農產品的出口競爭，但由於川普關稅議題仍未明朗，上週農作物普遍在平盤附近震盪。傳出黑海附近國家因受制於氣候因素，今年玉米減產，以致農民傾向保留農作物並非用於出口。 小麥：北美氣候適合作物生長，阿根廷也傳出今年小麥收成將是往年次高紀錄，預估將達2050萬噸。中國縮減進口小麥的力道，4月中國小麥進口量為350萬噸，低於3月的650萬噸。
軟性商品	咖啡：國際咖啡組織下調全球2025/26年度咖啡產量預估，但巴西當地諮詢機構則是上調巴西產量預估。美國ICE交易所3月庫存咖啡數量降至80萬袋，降幅約4.6%，歐洲則是增加至74萬袋，增幅2.2%。 可可：歐洲、亞洲研磨可可數量下滑，同時ICE交易所監測的可可庫存數量提升，基本面不利於價格發展，但近期因美元走弱，價格短線有撐，但期待價格反轉需靜待需求轉強。 11號糖：2024/25榨季結束，巴西出口糖為3513萬噸，與2023/24榨季基本持平。然而，出口收入下降8.31%，僅為166.6億美元，主要是由於糖價下跌影響。巴西出口糖的主要目的地是中國（占比8.6%）。

主要農產品上週價格表現

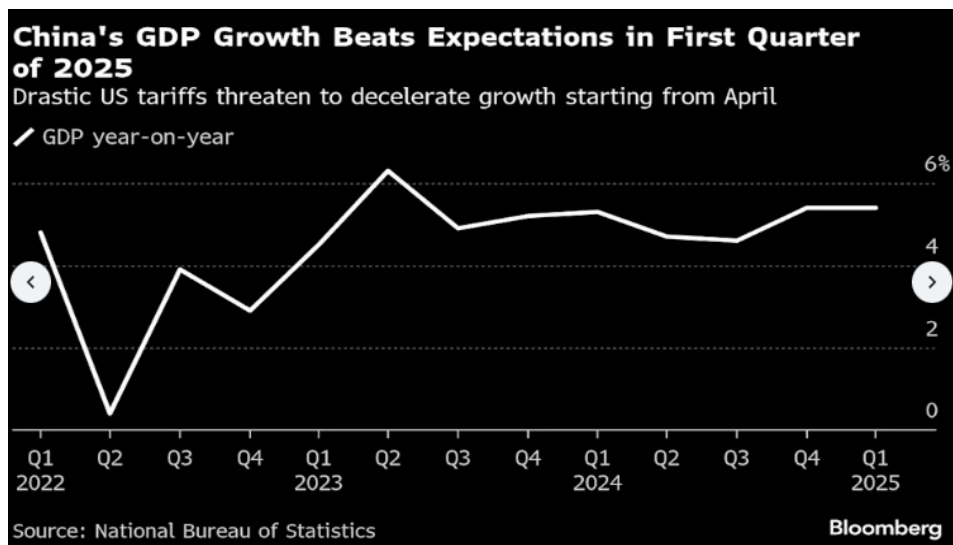
	4/11收盤	4/17收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#05	1042.75	1036.5	↓ 6.25	-0.60%
玉米#05	490.5	482.25	↓ 8.25	-1.68%
小麥#05	555.75	548.75	↓ 7	-1.26%
咖啡#05	357.7	375.5	↑ 17.8	4.98% 
可可#05	8511	8365	↓ 146	-1.72%
11號糖#05	18	17.93	↓ 0.07	-0.39%
棉花#05	65.89	66.32	↑ 0.43	0.65%



黃豆：週五（18日）因耶穌受難日休市一日

基本面：上週黃豆出口檢驗量從前一周的814,309噸下降至546,348噸。但這一數字仍高於去年同期的447,550噸。自 2024/9 月以來，美國黃豆庫存已達 4,210 萬噸，數據高於去年同期的3,800萬噸。據白宮一份報告指出，美國對中國進口商品徵收的關稅稅率可能高達245%。中國公佈今年第一季GDP成長率為5.4%，優於學者預估的5.2%，但官員警告稱，由於貿易戰，今年剩餘時間內中國經濟的成長速度可能會放緩，經濟成長速度放緩將導致中國進口需求減弱，也影響了美國黃豆出口。

技術面：上週價格進入整理觀望階段。

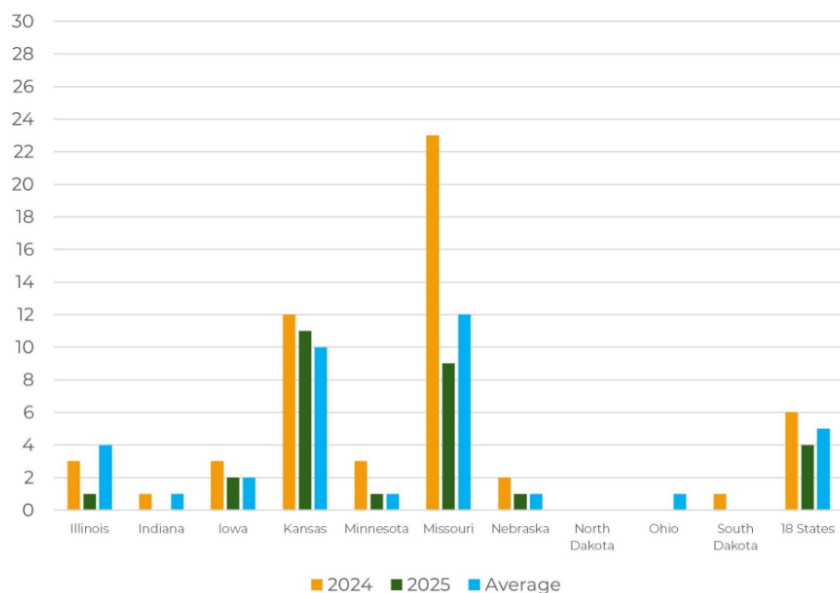


玉米：美元下跌利於農作物出口

基本面：芝加哥玉米期貨自4/3起日線已連7天收漲，期間遇到川普關稅議題亦不影響其多頭漲勢，周一(14日)終因北美氣候改善，日線終止連7收紅。每周出口檢驗數據顯示，截至4/10當週玉米出口量共**182.9萬噸**，較前一周增長**34.02%**，較去年同期增長**13.36%**。墨西哥為最大出口目的地，出口量為**632,450噸**。根據農業資訊與分析機構(APK-Inform)在周一發布的報告中估計，烏克蘭玉米產量將比上年大幅增加**18%**，達到**2,920萬噸**。由於預期全球農作物產區氣候適合作物生長，北美平原乾旱亦有望改善，玉米多頭受阻。

技術面：結束連續日線收紅，短均拉回收斂整理。

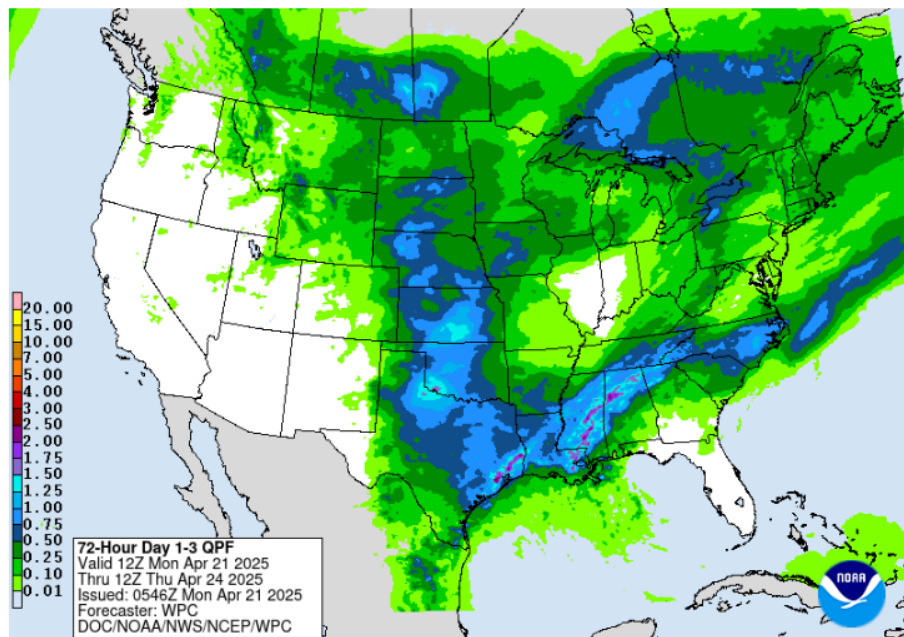
美國種植業發展歷程 - 玉米 (前十名的州佔比%)



小麥：北美氣候適合作物生長

基本面：聯合國糧食及農業組織（FAO）的食品價格監測和分析部門表示，3月份零售小麥粉價格呈現混合趨勢，較去年大幅下降，主要原因是2024年創紀錄的產量帶來了充足的市場供應。報告指出，2025年3月全球小麥出口價格也出現下降。與玉米類似，全球貿易緊張局勢加劇的不確定性以及來自中國的進口需求減少，影響了市場情緒。除了美國關稅調整的不確定性之外，2025-26年初步預測顯示加拿大小麥種植面積將擴大，導致加拿大報價下降3%。美國農作物狀況改善的跡像也是美國基準價格下降3%的原因，3月澳洲價格下跌了3%。

技術面：短均下彎，前高恐成壓力區。

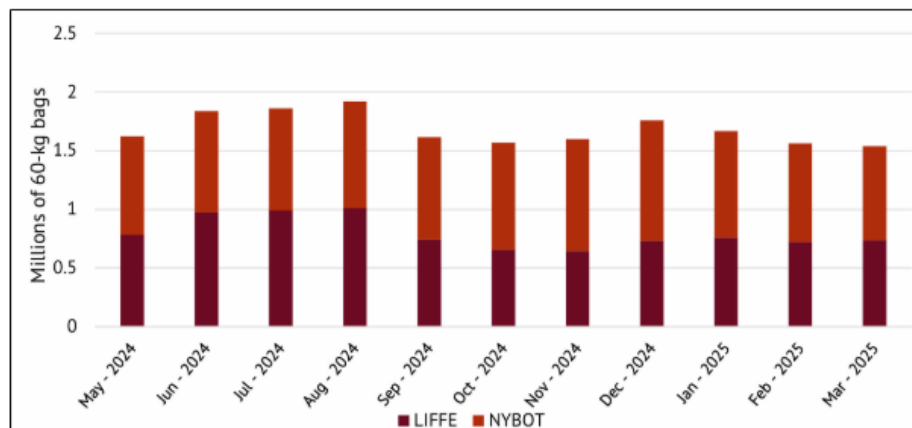


咖啡：機構看法各異 價格緩漲

基本面：根據巴西諮詢機構Safras資料顯示，巴西阿拉比卡咖啡豆產區在1~2月因為迎來降雨，作物生長優於預期，因此有望在2025年咖啡產量將超出最原始的預估值。根據去年12月預估2025/26年度巴西產量為3835萬袋，而最近一期的預估量接近4000萬袋，甚至有可能超過，羅布斯塔咖啡豆預估量也由2410萬袋上調至2500~2600萬袋。國際咖啡組之3月報告顯示，全球咖啡庫存預估量為1590萬袋，數據較今年庫存高點2388萬袋大幅下滑798萬袋。不同於Safras看法，國際咖啡組織則認為巴西今年仍舊出現減產。

技術面：上周反彈近5%，留意短均即將向上穿越長均。

交易所庫存咖啡數量

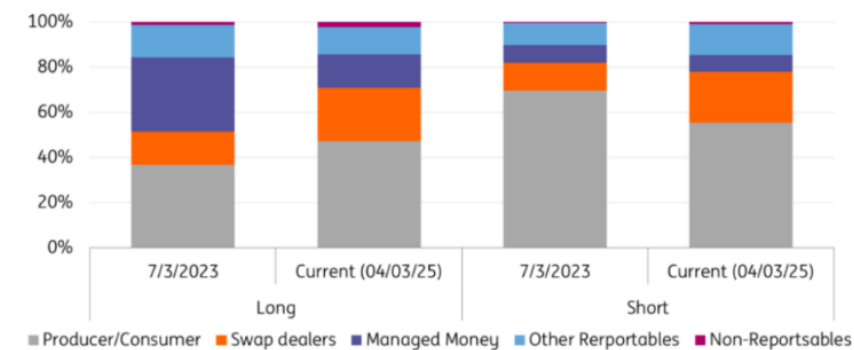


可可：ICE交易所可可庫存攀升至五個半月高點

基本面：由於有跡象顯示全球可可需求優於預期，上週可可價格於週三收紅後週四微幅反彈。歐洲第一季可可研磨量年減3.7%至353,522噸，減幅小於預期的年減率5%。除此之外，第一季亞洲可可研磨量年減3.4%至213,898噸，降幅小於預期的年減5%。馬來西亞週一報告稱，第一季可可加工量同比下降15.3%至84192噸，巴西報告第一季可可豆研磨量同比下降13%至52135噸。ICE監測的美國可可庫存自1/24曾一度跌至21年來的最低點1,263,493袋之後反彈，並於週四攀升至5個半月高點1,891,200袋。

技術面：價格前低有守，短線有轉強跡象。

Producer shorts hold a smaller share of London cocoa futures (%)



Source: ICE, ING Research

資料來源：荷蘭國際集團研究部



11號糖：印度大幅提升乙醇摻入汽油計畫

基本面：印度石油和天然氣部門表示，到 2030 年，將全國燃料乙醇摻混標準提高至 30%。提高燃料中乙醇比例，將意味著需要更多的蔗糖來擴大乙醇生產。由於蔗糖用於乙醇生產的比例提高，以及 2024/25 榨季甘蔗減產，使得國內糖產量預期再次出現下降。印度糖業和生物能源製造商協會（ISMA）最新公佈的資料，截至4月15日，印度轉產乙醇後的淨糖產量為 2549.7 萬噸，目前全國僅有38家糖廠未收榨，相比上榨季近 3200 萬噸的產量，本榨季產糖量偏低。ISMA稱，本年度將有約350萬噸糖被轉用於乙醇生產，而上年度為215萬噸。

技術面：日線一度拉出連9黑，需求不振價格難反轉。



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