



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年4月28日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：根據巴西農業局最新數據顯示，黃豆潛在出口量為1.09億噸，比先前估計的1.07億噸增加了200萬噸。美國農業部目前的預估出口為，4,970萬噸，仍在創歷史新高階段。 玉米：由於南美氣候適合作物生長，機構調升南美作物前景。美國玉米當週出口裝船量為1,780,300公噸，比前一週減少5%，但比過去四週的平均值增加1%。美國農業部4月月報當中調降美國玉米期末庫存，並將玉米出口預估上調1億英斗。 小麥：4/17一週出口銷售數據顯示，2024/25年度小麥一週出口簽約淨銷量為減少145,000公噸。加拿大農民計劃在2025/26年度擴大小麥播種面積，而澳洲部分地區的乾旱可能使該國的下一季收成比去年減少16%。歐盟的軟質小麥產量則預計比去年增長8%。
軟性商品	咖啡：根據HedgePoint報告顯示，預估巴西2025/26年度產量與2024/25年持平，總量估計為6380萬袋，阿拉比卡豆因為氣候問題下修至3960萬袋，但羅布斯塔豆則因採收面積擴大因此產量調升。 可可：在川普解放日之後，可可價格一度重挫但上周暴漲13%已回復到關稅前價格。根據ECA、CAA 和 NCA 報告指出，與去年同期相比，歐洲、亞洲和美國的研磨可可產量分別下降3.7%、3.4% 和 2.5%。 11號糖：USDA預計 2025/26年度巴西甘蔗種植面積預計微增至985萬公頃，面積增幅不大，但單產預計將從78.5噸/公頃提高到79.2噸/公頃，用於生產食糖比例預計將達到51%，高於2024/25年度的49%。

主要農產品上週價格表現

	4/17收盤	4/25收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#07	1047.75	1059.25	↑ 11.5	1.10%
玉米#07	490.25	485.5	↓ 4.75	-0.97%
小麥#07	562.25	545	↓ 17.25	-3.07%
咖啡#07	372.6	399.85	↑ 27.25	7.31%
可可#07	8295	9392	↑ 1097	13.22% 
11號糖#07	17.81	18.18	↑ 0.37	2.08%
棉花#07	67.13	68.58	↑ 1.45	2.16%



黃豆：巴西黃豆出口明顯增加

基本面：根據《華爾街日報》報導，白宮正考慮將中國進口商品的基準關稅從目前最高245%，下調至50%~65%之間，美國財政部長貝森特 (Scott Bessent) 表示，預計與中國的貿易戰將會緩和，由於中國是美國黃豆主要進口國，黃豆價格聞訊收漲。巴西國家穀物出口商協會 (ANEC) 最新報告表示，2025年4月巴西黃豆出口將達到1,447萬噸，增幅為9.2%遠高出市場預期，今年巴西黃豆出口總量達到4,100萬噸，2024年全年出口9,730萬噸。巴西黃豆出口強勁，市場預估中國第二季黃豆進口量有望達到3130萬噸，有望創下歷年同期最高。

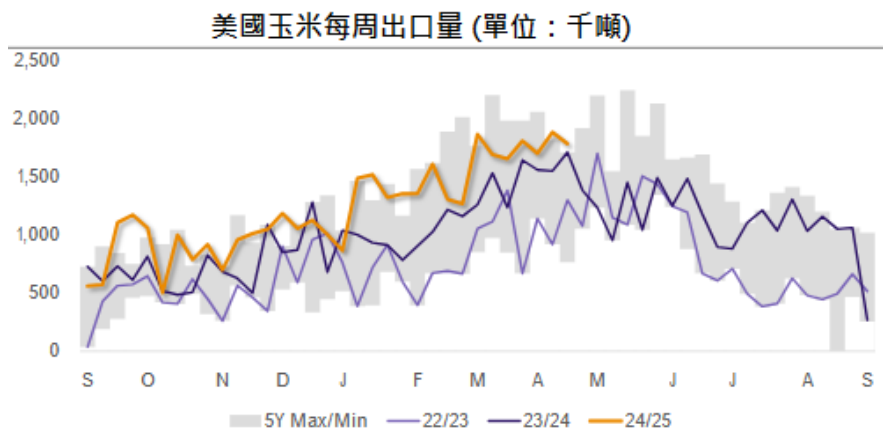
技術面：價格相對玉米小麥強勁，但須留意短線多頭恐受阻。



玉米：南美玉米預估產量調升

基本面：根據美國農業部4/21發布的作物進度報告表示，截至4/20當周，佔去年玉米種植面積92%的區域內，玉米播種進度大增至12%，高於去年同期的11%，以及過去5年同期平均值的10%。巴西也傳出種植條件有所改善，Michael Cordonnier博士將巴西玉米預期產量上調300萬噸，至1.25億噸。阿根廷預期產量也上調200萬噸，至4,800萬噸。近期受惠於美元走弱，美國農業部資料顯示，截至4/10當週，美國的玉米銷售量躍升至156萬噸，較前周大幅增長了 99%，出口檢驗數據顯示，4/17當週玉米出口總量為170.2萬噸。

技術面：結束連續日線收紅，短均拉回收斂整理。

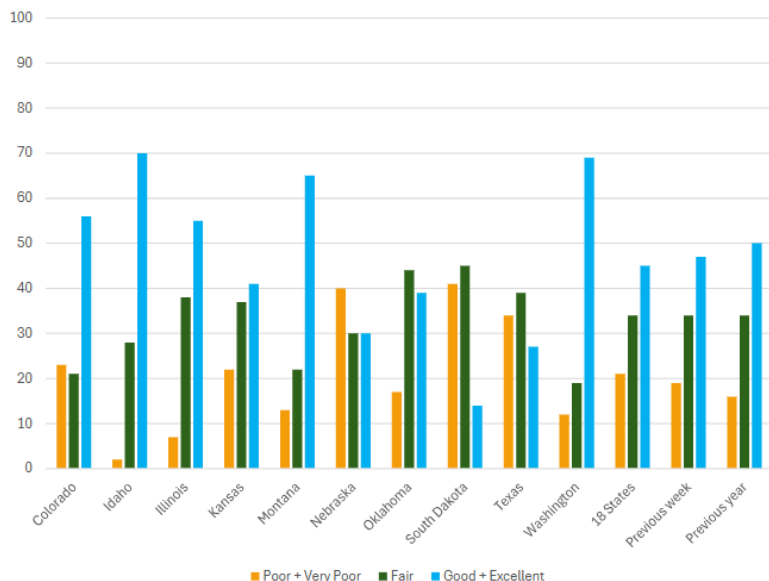


小麥：北美降雨利於生長，小麥日線連5日收黑

基本面：根據美國農業部(USDA)報告指出，截至4/17當週，新作小麥淨銷售量總計達371,700噸，高於貿易預期，當週出口檢定量為510,250公噸，較去年同期增加13%。冬麥作物優良的比率較前週減少2%至45%，低於去年同期的50%。週四小麥價格在銷售數據的推升下終止日線連3收黑，但氣候利於小麥作物生長未來仍可能壓制多頭反彈的力道，根據美國大氣海洋局(NOAA)預報顯示，美國大平原以及黑海地區的天氣有望改善，歐盟執委會報告表示，2025年，歐盟穀物產量預估將年增10%或2,550萬噸至2.807億噸。

技術面：短均下彎，價格型態轉弱。

美國冬麥10個主要產州作物生長狀況



咖啡：川普關稅恐衝擊美國咖啡產業鏈

基本面：根據巴西咖啡出口商協會(Cecafe)數據顯示，巴西3月份咖啡有637,767袋未能及時裝船運出，造成出口企業890萬雷亞爾損失，後續仍有倉儲費、滯留費、集裝箱費的額外損失尚未計入。出口受阻原因在於港口營運力不足，尤其是巴西農作物出口需求遽增，壓縮到咖啡出口。而美國咖啡協會(NCA)於23日(三)在公開活動中表示，要求美國政府免徵咖啡進口稅。關稅將造成美國咖啡產業鏈全面受到影響，包括220萬工作、稅收380億美元、3430億美元的業收，加徵關稅恐將衝擊咖啡產業鏈。

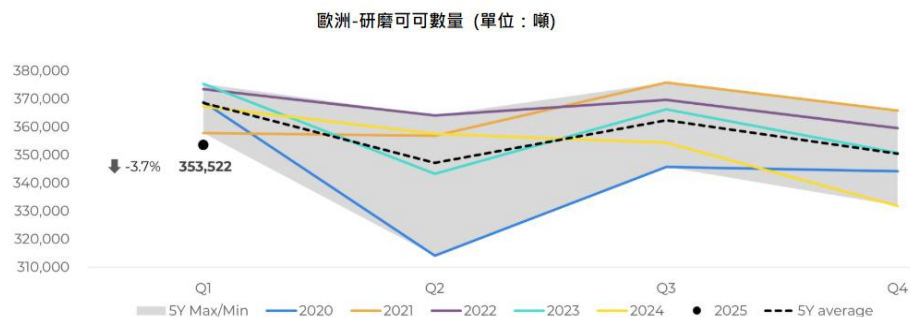
技術面：上周延續反彈力道，漲幅約7%，連兩周共漲12%，留意整數關卡遇壓。



可可：市場依舊擔憂供給不足的問題

基本面：上週，可可大漲12%，漲幅居所有農產品之冠，上漲原因在於市場仍舊擔憂可可供給不足的疑慮。根據週二象牙海岸政府數據顯示，自2024/10/1-2025/4/20累積向港口運送了148萬噸可可，較去年同期增加了11.3%，但仍遠低於去年12月一度有到港數量增加35%的回穩態勢。且2025年即將進入中期產季，市場預估象牙海岸可能創下近年來最糟糕的一次中期產季，在不看好可可未來的供應之下，價格回到川普發布關稅前的高點。

技術面：價格前低有守，短線有轉強跡象。



11號糖：巴西糖產量將增加，糖價觸底反彈

基本面：2025/4/23~24在日內瓦舉行第十四屆歐盟糖業年會，有來自歐洲及世界其他的350多位行業高階主管將圍繞糖價展開深入討論，分析糖市波動、全球食糖貿易狀況及歐洲糖業前景。美國對所有國家的食糖進口將徵收10% 的基礎關稅，4月5日生效，更高的“對等關稅”在4月9日生效，對糖價勢必造成衝擊。但巴西港口混亂將會導致糖價走高。美國農業部（USDA）發佈了關於巴西糖業的最新預測報告，資料顯示2025/26年度巴西糖產量將達到4470萬噸，較2024/25年度的4370萬噸增長約100萬噸。

技術面：關稅疑慮逐漸散去，食糖價格觸底反彈。

‘Trump tariffs’ – What do they mean for sugar?



- 10% baseline tariff rate on all sugar imports (except those with tariff-rate quota to take effect on April 1; higher “Reciprocal tariffs” can apply for some)
- 90-day reciprocal tariff delay is a chance to import sugar from TRQ countries (depends if customs clearance can be achieved quickly during first 90 days)

Adverse side effects of the escalating USA-China trade dispute could be bigger than direct effect

- Unpredictability of U.S. policy could pressure on dollar and its safe-haven status, with a weak dollar being historically supportive for commodity prices
- China buying more grains and soybeans from Brazil instead of USA, which could reduce availability of feedstuffs
- Could result in knock-on effects in Brazilian ports such as tightening warehouse space, loading delays and high freight rates
- Congestion in Brazil is a well-known phenomenon in the sugar market and will help lift #11 prices
- Last but not least, China unveils 10-year plan to accelerate modernization of agriculture on April 7, with highlights



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