



 永豐期貨  
SinoPac Futures

# 海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年5月5日

# 農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	<p>黃豆：截至4/27，美國黃豆種植面積大幅超越前一周的8%來到18%，種植進度優於預期，上周受制於美元走弱，農產品周線全面收跌，而黃豆是上周農產品中表現最抗跌的商品。</p> <p>玉米：美國農業部目前估計巴西的玉米產量為1.26億噸，然而受到氣候利於作物生長，市場對巴西玉米預估產量則是高於美國農業部預估值。玉米上周出口簽約淨銷量為1,014,400公噸，較前一週下降12%。</p> <p>小麥美國商品期貨交易委員會(CFTC)5月2日報告顯示，截至4月29日，資金管理機構，以及其他大額交易人所持有的芝加哥小麥期貨投機淨空單較前週增加24%至116,808口，淨部位創下2017年以來的8年新低市場受到空方壓力但周五出現買盤力道。</p>
軟性商品	<p>咖啡：荷蘭合作銀行對巴西今年咖啡產量感到悲觀，上週價格一度漲破2/11高點，但隨後因美元走軟，星巴克財報數據不佳市場對咖啡消費感到不安，因此價格回跌並跌破400大關。</p> <p>可可：企業財報支撐了可可期貨價格。經銷商表示，儘管近年來可可期貨價格飆升，但歐洲、美國和亞洲意外強勁的需求數據仍支撐著市場，先前ICCO預期全球可可供應將過剩142,000噸的衝擊散去。</p> <p>11號糖：紐約糖期貨上周五盤中一度下跌1.11%，至每磅16.97美分，為2021年7月中旬以來最低水準，印度下調了2024/25年食糖最終產量預估至2549.7萬噸，數據較前次預估減少100萬噸。</p>



# 主要農產品上週價格表現

	4/25收盤	5/2收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#07	1059.25	1058	↓ 1.25	-0.12% 
玉米#07	485.5	469	↓ 16.5	-3.40%
小麥#07	545	543	↓ 2	-0.37%
咖啡#07	399.85	385.4	↓ 14.45	-3.61%
可可#07	9392	8877	↓ 515	-5.48%
11號糖#07	18.18	17.2	↓ 0.98	-5.39%
棉花#07	68.58	68.41	↓ 0.17	-0.25%

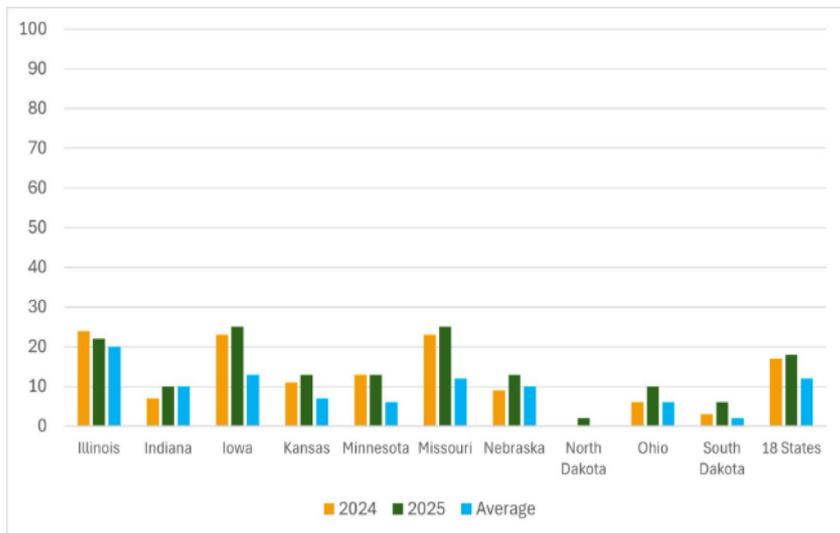


# 黃豆：美國黃豆種植進度超前

**基本面：**根據美國農業部數據顯示，2024/25年度美國每週黃豆出口銷售量為428,200噸，較前四周平均增加27%，數據也接近分析師預估量15~60萬噸上緣。南美的穀物貿易商指出，全球最大油籽供應國巴西的黃豆價格近期走弱，全球黃豆出口業務競爭提升。阿根廷羅薩裡奧穀物交易所的數據顯示，本週阿根廷的黃豆單日銷量創下了2025年最高單日銷售紀錄。美國農業部表示，3月加工商壓榨了620萬噸美國黃豆，數據高於分析師平均預期榨量616.5萬噸。黃豆受惠於氣候，預計可讓種植工作提前完成。

**技術面：**多空震盪整理，基本面未能對價格引發方向性的變動。

美國黃豆主要種植前10大州進度

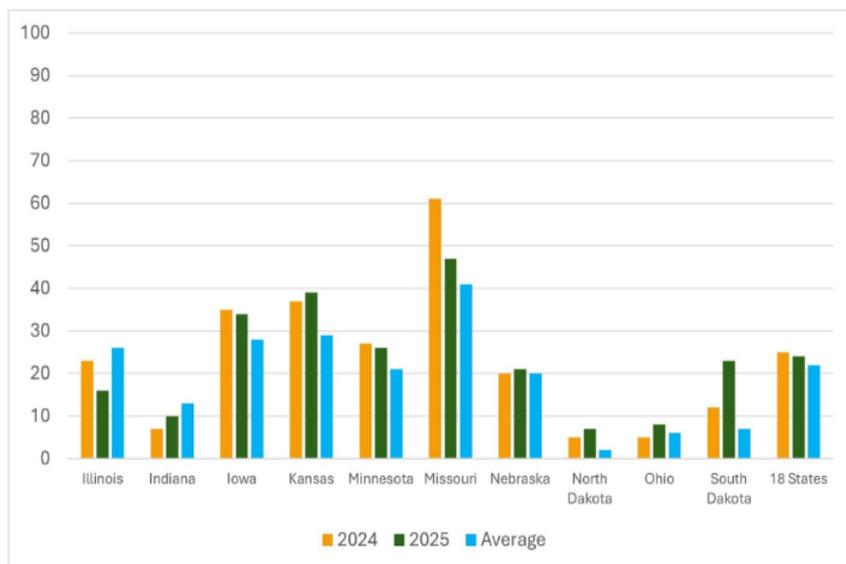


# 玉米：南美玉米預估產量調升

**基本面：**根據美國農業部週二發布生長數據顯示，截至4/27，美國玉米種植面積已達24%，高於同期近5年平均值22%。出苗率5%，比同期高1個百分點，美國農業部預測玉米種植面積為9,530萬英畝，比去年增加470萬英畝。南美傳出農作區天氣良好，對於玉米帶來價格衝擊。每週出口檢驗數據顯示，截至4/24當週，玉米出貨量為165.4萬噸，較去年同期高出27.44%。川普政府週一發布一項緊急豁免，允許今年夏天在全國範圍內銷售高乙醇汽油混合物，將增加美國駕駛高峰期的燃料供應並降低成本。

**技術面：**自4/11以來玉米走了一波短空趨勢，回檔幅度達6%。

美國玉米種植主要前10大州進度

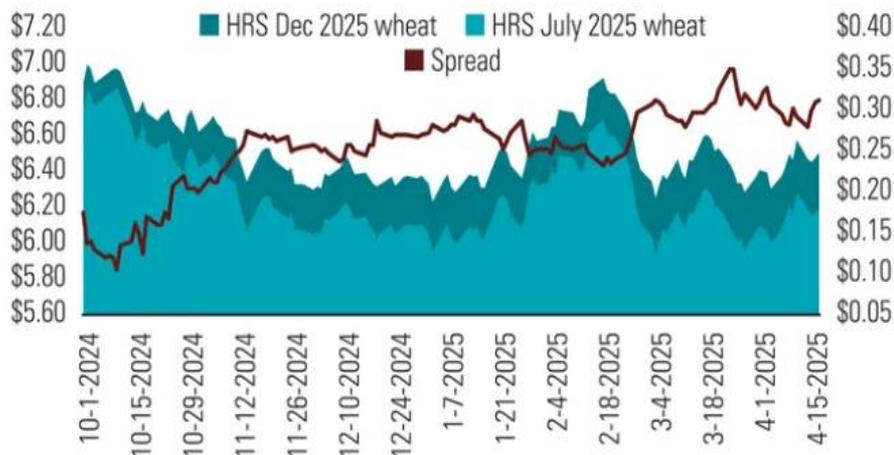


# 小麥：市場靜待5/12(一)美國農業部月報

**基本面：**根據美國農業部資料顯示，冬小麥作物評級良好/優良為**47%**，較上週上升**2%**。預計春小麥播種率為**31%**，雖低於去年同期**34%**，但遠高於上周的**17%**顯示種植進度有加速向前。且因近期小麥種植區迎來降雨，未來**10天**降雨仍會持續，利於作物生長，小麥價格持續受挫。根據出口檢驗數據顯示，**4/24**當週，小麥出口總量為**646,564**噸，較前一週增加**26.72%**，較去年同期增加**28.6%**。歐盟委員會4月展望報告將**2025年**小麥產量預測上調至**1.263**億噸，並上調了期末庫存，顯示歐盟在供給扣除需求後有大量結餘能轉作庫存。

**技術面：**如左圖價差，目前近月價格偏弱，且大額交易人籌碼偏空，反彈恐無力。

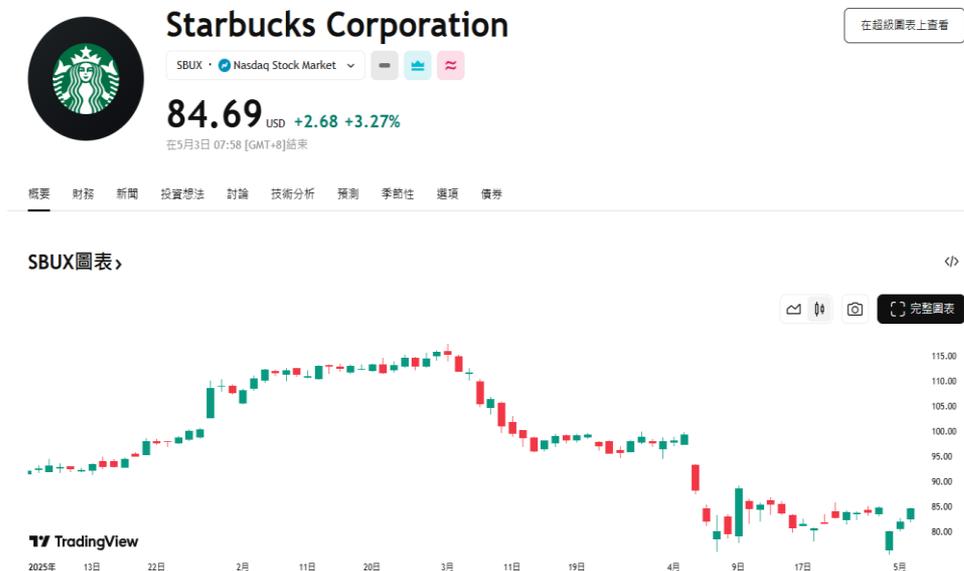
小麥期貨(2025年7月 vs 12月價差圖)



# 咖啡：巴西咖啡產量遭機構調降

**基本面：**上週，荷蘭合作銀行預測巴西2025/26年度阿拉比卡咖啡產量將年減13.6%至3,810萬袋，遭調降原因為巴西阿拉比卡咖啡種植區的天氣乾旱，導致咖啡樹開花數量大幅減少，而羅布斯塔咖啡產量預計將成長7.3~12%，達到創紀錄的2,470萬袋，有助於緩解供應擔憂。星巴克Starbucks (SBUX-US)公布的2025年第二財報不太理想，北美和全球的同店銷售都下滑了1%，中國持平，2025會計年度第二季（截至2025年3月30日為止），營收為87.6億美元，遜於LSEG統計的分析師預估值88.2億美元，財報公布後股價大跌6.5%。

**技術面：**跌破400大關，視月線是否有撐。

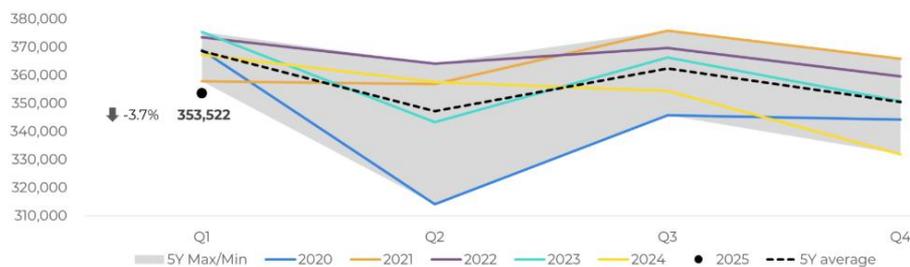


# 可可：億滋國際(Mondelez International)財報傳佳音

**基本面：**億滋國際 Mondelez International (MDLZ-US) 於4/29(二)公布的第一季財報表現亮眼，調整後每股獲利達 0.74 美元，遠優於市場預期的 0.66 美元。淨營收成長 0.2%至93.1億美元，小幅低於市場預估的93.3億。億滋國際上季度的營收符合分析師的預期，營收為 96 億美元，較去年同期成長 3.1%。由於第一季對該公司來說這是一個較為疲軟的季度，但財報數字顯示市場消費仍未見衰退，在財報公布後股價反而走揚。由於億滋國際Mondelez International在全球巧克力銷售市佔率高達13%，且近期再傳出有意收購好時巧克力，顯示公司營運正常且有充足現金操作併購，該公司財報往往為巧克力需求的重要指標。

**技術面：**價格前低有守，短線有轉強跡象。

歐洲-研磨可可數量 (單位：噸)

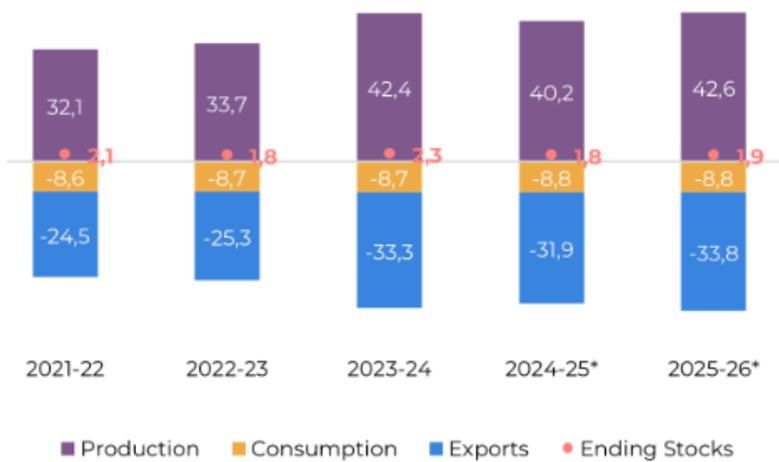


# 11號糖：巴西給予強力供給 糖價持續破底

**基本面：**巴西中南部(CS)2024/25面臨了乾旱，導致農業產量下降了9.5%，但甘蔗每單位產量(78.8噸/公頃)仍比往年平均值高出3%，同時種植面積增加5%也導致產量上升。因此2024/25年度巴西甘蔗總壓榨量達到近代史上第二高水準。市場預計巴西甘蔗壓榨量將來到6.212億噸，其中產糖量達到4,020萬噸，出口量達3,180萬噸，對於供給市場來說是一個非常穩定的收成年度。印度則因為糖產量將由2900萬噸下降至2850萬噸，因此預計出口量由原先的約100萬噸，降至僅使用70萬噸的配額可供出口。

**技術面：**價格不僅跌破17大關，同時來到今年低點。

巴西食糖供需平衡表



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