



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2024年6月24日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：中國黃豆進口持續呈現衰退狀況，由於中國仍是世界上最大的黃豆進口國，今年1~5月進口量年減少15%至1022.2萬噸，且6月份預估進口量將會持續探底，需求不振黃豆價格難以反轉。 玉米：美國與巴西氣候均利於作物生長。目前僅美國能源署資料顯示，截至6/14當周，乙醇日均產量為105.7萬桶，較前週增加3.3%，用於乙醇的玉米消費仍在擴張，為價格支撐重要要素。 小麥：俄羅斯不利於作物生長的氣候將結束，為此，俄羅斯農業研究所(IKAR)甚至上調俄羅斯小麥產量至8200萬噸。美國加速小麥收成進度，截至上周，美國冬麥收成進度已達27%，遠高於去年同期的13%。
軟性商品	咖啡：巴西六月工作進度超前，根據Safras & Mercados資料顯示，目前該國已有44%農作物完成收成進度，但咖啡豆目前產量呈現下滑，且乾燥炎熱的氣候恐將影響2024/25作物生長進度發展。 可可：國際可可組織的數據顯示，全球可可產量已連續兩年供不應求，全球庫存與用量比率降至 32.2%，為1984-85季以來的最低水準。上週可可價格大幅回檔，上週五單日高低震幅達10%。 棉花：截至2024/5，中國棉花商業庫存合計466萬噸，較去年同期增加了31.28萬噸，新年度銷售棉花進度為81.3%，較去年大幅落後12.9%，也較歷史均值落後2.8%。由於中國消費疲弱，美棉價格又受美元影響，美棉跌破3年來低點

主要農產品上週價格表現

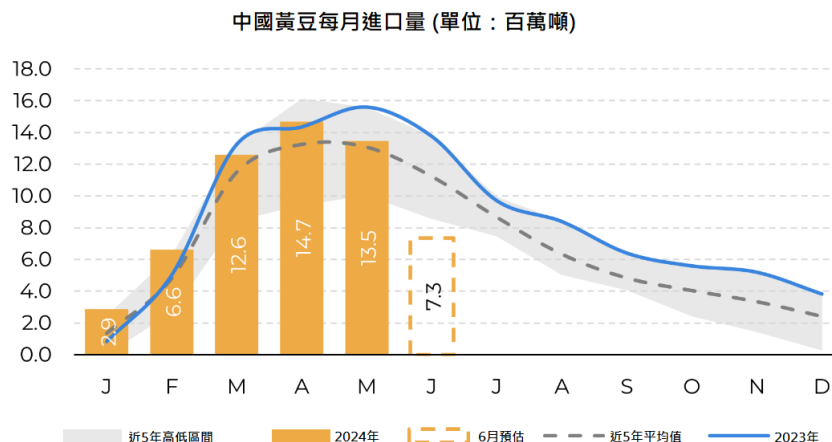
	6/14收盤	6/21收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆	1146.5	1119.5	↓ 27	-2.35%
玉米	457	440.5	↓ 16.5	-3.61%
小麥	628.5	575.75	↓ 52.75	-8.39%
咖啡	224.4	225	↑ 0.6	0.27% 
可可	9701	8905	↓ 796	-8.21%
11號糖	19.43	18.97	↓ 0.46	-2.37%
棉花	70.97	68.19	↓ 2.78	-3.92%



黃豆：中國進口衰退，市場需求疲弱

基本面：上週美國全國種子油處理商會(National Oilseed Processors Association, NOPA)資料顯示，5月消費量為1.8363億英斗，較預期高出500萬英斗，數據較4月下滑了8.3%，但仍創下有史以來5月單月最佳紀錄。雖然5月黃豆壓榨量創了紀錄，但黃豆價格仍持續破底，出口資料顯示，截至6/13當周，黃豆出口量增加了42.8%，截至今年總出口為4088萬噸，較去年同期下滑16.6%，出口力道仍低迷。再由圖表中觀察，中國6月黃豆進口量大福萎縮，由於中國是黃豆進口大國，需求不振的情況下讓黃豆價格難以反轉。

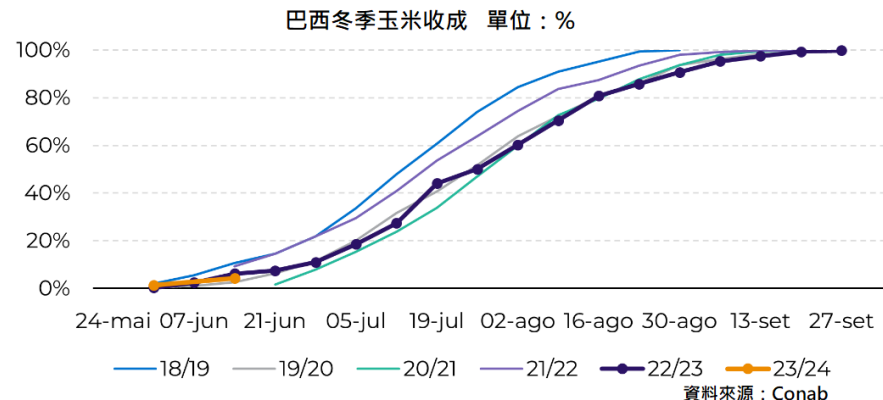
技術面：價格持續破底，且基本面未給予價格支持，如有反彈亦不適合視為反轉。



玉米：全球供給面利多加持 價格不易反彈

基本面：上周，據外媒報導，1艘由希臘公司運營的煤炭運輸船「導師號」，船上懸掛賴比瑞亞國旗，於12日遭到葉門叛軍(胡塞組織)自殺小艇襲擊，紅海航運的不安情緒再起。美國國家氣象局則提醒南部平原區將面臨洪水警報，對農作物影響尚需觀察。周一美國農業部在每周作物進度報告中將72%美國玉米評級為良好-優秀評級，較前一周下滑2%，並落在分析師預估下緣，目前播種完成率已達95%，雖然較過去5年平均持平，但落後去年同期的98%。同樣受到氣候利於收成，巴西目前冬季玉米收成進度已達21%，較往年同期增加5%，由於全球供給充足，玉米價格持續受挫。

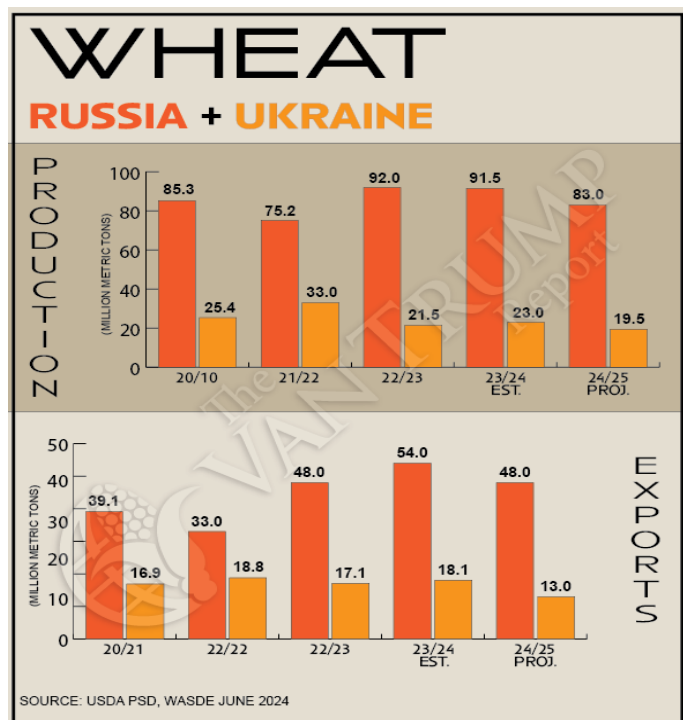
技術面：價格來到今年2月低點每英斗4.32美元，測試是否有支撐力道。



小麥：一個月內回檔22%！

基本面：根據美國農業部月報顯示，冬小麥將較5月預估增加1.3%，增加原因在於南部平原生長條件有利，且現況有利於收成進度提升，由前周進度12%增至27%，產量調升至7.26億英斗，遠優於去年同期的6.01億英斗。但黑海和歐洲其他地區(特別是烏俄)小麥產量則遭調降，但仍無法給予小麥價格上的支撐，俄羅斯農業分析機構(SovEcon)預計2024年穀物總產量為 1.274 億噸，較2023年1.449億噸下降12%，其中小麥產量預計下降13%來到8070噸，下滑原因仍因氣候異常所致。小麥期貨跌破5月以來新低，並且跌破整數關卡，短線須留意引發軋多破底力道。

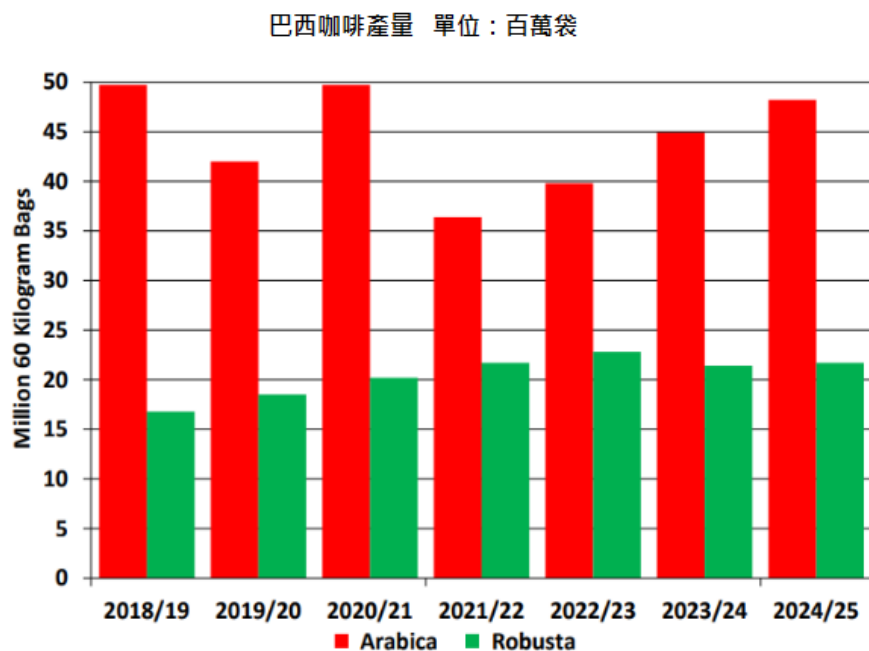
技術面：價格持續破底，5月最低價未能有效防守，靜待反轉。



咖啡：巴西出口強勢，越南出口放緩

基本面：根據美國農業部最新一期報告顯示，預計2024/25年度全球咖啡產量為1.762億袋，較上一個年度增加了710萬袋，全球咖啡產量調升主要原因在於巴西和印尼產量增加。同時也增加了消費預估至1.706億袋，但消費增加速度低於產量增加，因此期末庫存也增加至2580萬袋，期末庫存終止連續三年負成長。巴西出口則得以調升100萬袋至4250萬袋，越南部分則因國內消費增加，預計越南咖啡出口數量將會減少50萬袋至2440萬袋。印尼產量增幅最明確，預估將增加280萬袋至1090萬袋，也激勵出口增加220萬袋。

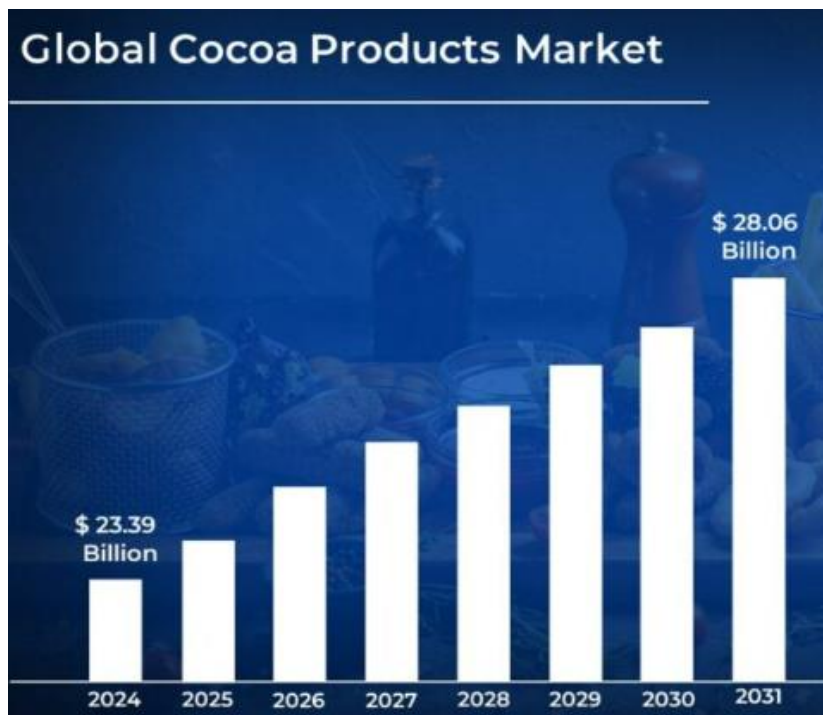
技術面：基本面支撐，咖啡價格拉回仍可尋買點。



可可：誰從可可飆漲的過程中得利？

基本面：可可價格飆漲，究竟是誰得利？根據象牙海岸可可委員會(CCC)報告顯示，自2024年到2031年，8年期間可可市場規模尚有近20%的漲幅空間，但主要可可製造商如嘉吉(Cargill)、百樂嘉利寶(Barry Callebaut)，這些企業將因象牙海岸、迦納的供應不足而須進一步尋求其他供應商。上個月，CCC已暫停了該國40個可可合作社，被暫停的合作社因為囤積可可豆打算以更高的價格轉售給出口商，該行為被視為走私行為，也讓西非可可供給帶來陰影。結論觀察，價格競長的過程中，可可農民、西非政府、巧克力生產商均未能從中得利，且市場規模持續擴大，回歸平衡需等待至供給回穩。

技術面：短線頭部成型，價格尚在整理醞釀反攻。

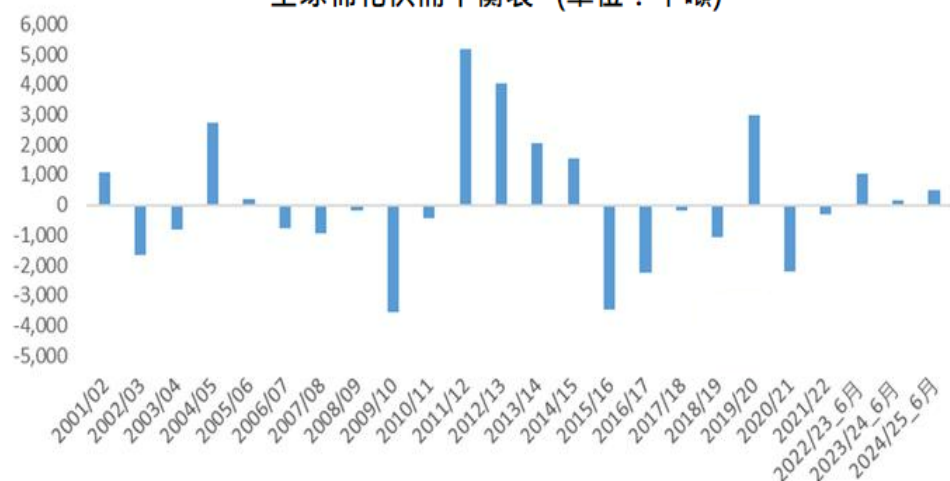


棉花：奧運年末帶來消費刺激，棉期跌破70大關

基本面：2024年奧運將於7/26於巴黎舉辦，按照過往，奧運當年度為紡織業大年，但今年反應冷清，下游紗棉庫存量高，直接衝擊到棉花期貨。在聯準會定調將貨幣政策偏向寬鬆之際，棉花價格亦受阻。美國新棉種植進度已達8成，大西洋低壓將給美國南部帶來水氣，巴西新作棉花生長區氣候正常，印度則是因西南季風較往年同期提早5~10天帶來水氣。整體來說，**USDA**對全球棉花供給大於需求的方向也未見改變，但更不理想的是美國出遭調降，同時調升了巴西出口，形成出口排擠的現象。棉花產量目前排名依序仍為中國、印度、巴西、美國，**USDA**則是預期中國將在2024/25年度減產約10.9萬噸，未見明顯調降。

技術面：跌破70大關，為2020/12以來首見。

全球棉花供需平衡表 (單位：千噸)



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