



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2024年7月8日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：巴西今年南大洲受到水患影響，黃豆產量恐遭衝擊，市場將產量下修至1.5億噸，調降了260萬噸。美國也因為水災問題，黃豆種植區部分受損，產能亦受影響。 玉米：巴西玉米收成較預期好，根據(CONAB)發佈的巴西農作物每週監測數據顯示，因為氣候乾燥利於收成，巴西二茬玉米收成進度從上週的28%上升至47.9%，數據遠高於2023年同期的20%。 小麥：根據國際農糧組織(FAO)最新一期報告顯示，俄羅斯的氣候會造成該國小麥產量大幅調降，與該國農業研究公司報告看法完全相反，美國上週出口則是高於預估上限，出口量達80.5萬噸，全年預估將增加220萬噸。
軟性商品	咖啡：自5/17咖啡收盤站上每磅2美元大關，即沒有再跌破整數關卡價位，今年以來越南受到極端氣候影響，農作物價格飛漲且供應短缺，不只是咖啡，連胡椒價格都翻倍成長。 可可：自6月底以來可可從前高10308短短的11天內回跌至6961，區間高低震幅達32.4%，突然雪崩式的拉回修正原因在於象牙海岸終於迎來降雨，以及大額交易人持續減持手邊倉位。 棉花：上週美國棉花出口銷量為158,190包，為今年4/25以來最低銷售水準，周一美國農業部將棉花評級降等，但因為棉花產區出現下雨，因此降等對價格影響不大。



主要農產品上週價格表現

	6/28收盤	7/5收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#9	1100	1126	↑ 26	2.36%
玉米#9	407.5	410.5	↑ 3	0.74%
小麥#9	573.5	590.5	↑ 17	2.96% 
咖啡#9	226.35	228.95	↑ 2.6	1.15%
可可#9	7731	7850	↑ 119	1.54%
11號糖#10	20.31	20.14	↓ 0.17	-0.84%
棉花#12	72.69	70.98	↓ 1.71	-2.35%

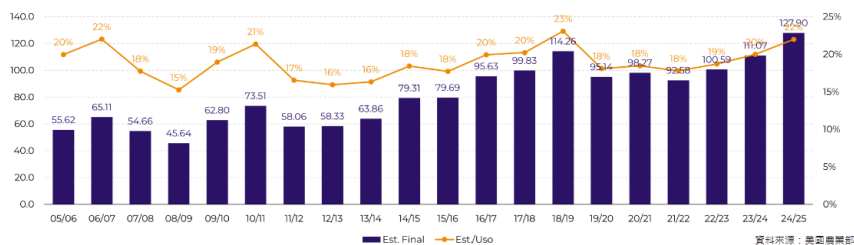


黃豆：天災造成美國、巴西黃豆產量下滑

基本面：再細看美國農業部季報，黃豆種植面積遭調降。而在農產品價格持續破底的情況下，相對玉米、小麥，黃豆更具備了反彈條件。荷蘭合作銀行分析師Vitor Pistoia表示，進入七月中國黃豆進口商正在醞釀對美國加大採購黃豆力道，該操作做主要是用以避開美國總統大選後新一輪的貿易戰將造成關稅上漲。市場預估中國今年7月將進口1200~1300萬噸黃豆，進口量將來到歷史新高(先前為2023/5，單月達1202萬噸)。美國黃豆種植區傳出水患，約有75萬英畝種植面積遭受損失，收成可能由44.5億英斗調降至43.9億英斗，巴西亦傳出黃豆產量將調降的訊息，但如左圖所示，全球黃豆明年庫消比將來到新高水位。

技術面：日線連收4紅，有築底V轉跡象。

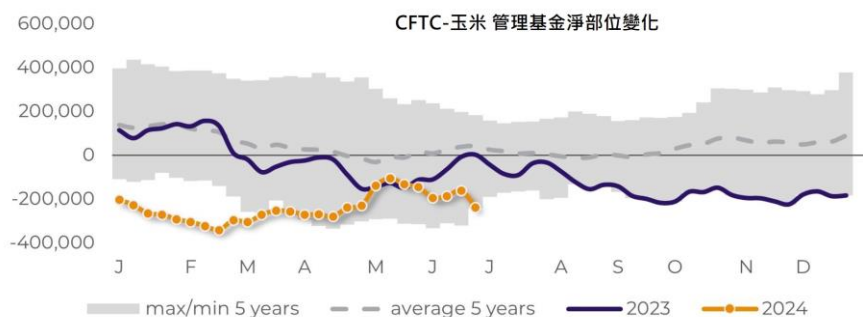
全球黃豆庫存和使用量 (單位：百萬噸、%)



玉米：供給充足、預計今年面積提升

基本面：美國農業部預計2024年美國玉米播種面積為 9,150 萬英畝，比3月報告高出 1.6%，同時這也是6年來第4次超出預估範圍。但因為美國中西部仍受氣候不佳所苦，雖然種植面積將帶來產量提升，但良率卻下滑，因此期末庫存預計將略為調降。美國農業部7/1發佈最新一期作物進度報告顯示，截至6/30，評價在良好/優良評級的玉米比例為67%，較前次報告下滑2%。截至6/27，美國玉米當周出口為81.9萬噸，低於上週115萬噸，但優於去年同期67.5萬噸，市場需求面穩定。由左表可見，管理基金持續增持玉米空單部位，籌碼帶給價格壓力。

技術面：因基本面與籌碼面均對價格帶來壓力，反彈之中價格難以延續。



小麥：美國調降耕作面積 與出口表現佳 價格反彈

基本面：先前因為乾旱和霜凍，讓市場一度對俄羅斯小麥收成感到質疑，週三俄羅斯農業研究公司(SovEcon)將該國小麥預估產量上調340萬噸達到8410萬噸，打破這段期間市場悲觀的看法。美國5月小麥出口總量為5840萬英斗，創3年來新高。全年小麥(包含小麥產品)出口銷量達到7.15億英斗，比美國農業部全年估計值低500萬英斗，銷量有望迎頭趕上美農預估值。中國在2024年前5個月進口了800多萬噸小麥，需求穩定，但中國仍以黃豆為主要穀物進口標的。由左圖可見，今年美國小麥種植面積為黃豆、玉米、小麥之中降幅最大者，照理受限於供給下滑價格將對有撐，但因為中國需求未擴大，價格反彈有限。

技術面：築底後反彈力道不強，留意再測前低。

Crop	Results		Survey			Indicators (%)		
	Mar/24	Jun/24	Avg	Min	Max	Res/Avg	Jun/Mar	Bull/Bear
Corn	90.0	91.5	90.3	89.2	91.3	1.3%	1.7%	Very Bearish
Soybeans	86.5	86.1	86.8	85.5	87.5	-0.8%	-0.5%	Bullish
Wheat	47.5	47.2	47.7	47.1	49.7	-0.9%	-0.6%	Bullish
Winter	34.1	33.8	-	-	-	-	-0.9%	-
Spring	11.3	11.3	-	-	-	-	0.0%	-
Durum	2.0	2.2	-	-	-	-	10.0%	-
Cotton	10.7	11.7	10.8	10.5	11.2	7.8%	9.3%	Very Bearish
Upland	10.5	11.5	-	-	-	-	9.5%	-
Pima	0.2	0.2	-	-	-	-	0.0%	-
Total	234.7	236.5	235.6	232.3	239.7	0.4%	0.8%	-

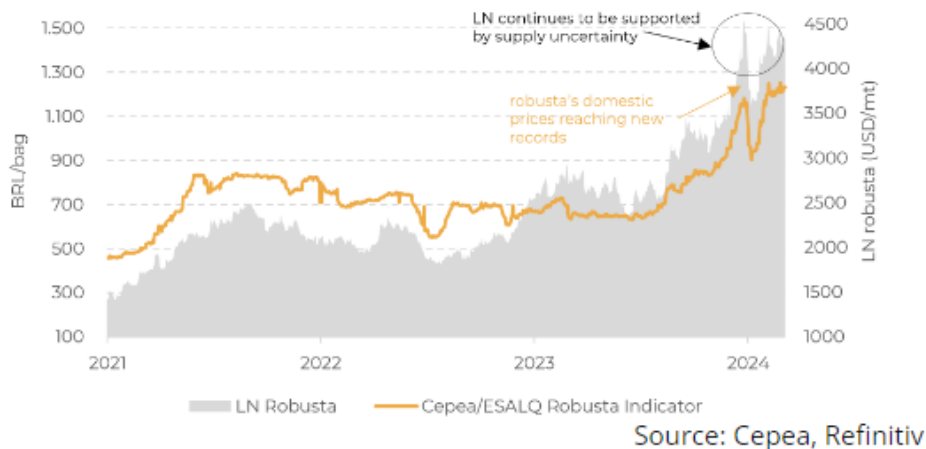


咖啡：不只是咖啡，胡椒今年以來暴漲1倍

基本面：越南在今年因為惡劣氣候的干擾下，今年越南的咖啡(全球產量第二)和胡椒(全球產量第一)均呈現下滑，其中咖啡部分，因巴西供給有補上越南缺口，但即便供給補上缺口，在巴西國內咖啡價格仍持續維持高檔。截至2024/25年度7月首周，咖啡收成已達58%，高於過去5年均值54%，羅布斯塔豆則是達76%，也高於過去5年均值73%。市場認為2024/25年度全球氣候的不確定性仍讓全球咖啡供給前景並不樂觀，即便USDA上調2023/24全球產量至1.76億袋，但庫消比仍持續下滑。

技術面：基本面支撐價格高檔震盪整理。

巴西-羅布斯塔咖啡豆價格仍持續走強

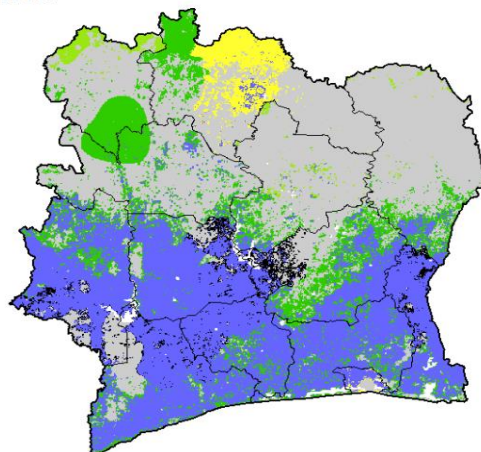


可可：象牙海岸終於迎來降雨

基本面：可可在6月最後一周價格呈現雪崩式的下跌，紐約市場跌幅達14%，倫敦交易所跌幅近3成，這次大跌原因整理如下：首先是氣候因素，自六月中以來，全球主要可可產地-象牙海岸在6月迎來降雨。在經歷了數月的乾燥時節之後終於得以喘息。因此，市場開始期待下一個年度2024/25年產量將得以提升至180~200萬噸。也就是說，將較2023/24年度提升了4~50萬噸。這種豐收的願景可作為解釋可可價格持續攀升一年多後下跌的因素。另一個下跌的原因在於大額交易人持續出脫手邊可可期貨部位，管理基金對可可期貨不再感興趣，先前高點要再有突破機會不大。

技術面：價格重新站回週線，如仍持續看多，可以前低做為防守價位。

象牙海岸6月降雨



Agricultural Stress Index (ASI)
% of cropland area affected by severe drought
per GAUL 2 region
from : start of SEASON 1
to : dekad 3 June 2024



Food and Agriculture
Organization of the
United Nations

Global Information and Early
Warning System - GIEWS

METOP-AVHRR

WGS84, Geographic Lat/Lon



棉花：產量超出預期 交易冷清

基本面：如左表所見，2024年美國棉花種植面積較2023年增加了144萬英畝，且今年氣候適合作物生長，預期今年收穫面積將較去年同步提升，雖然截至6/30美棉種植良率為50%，較上一周相比下降了6%，但仍遠高於去年同期。而2024/25年度全球棉花消費量為2546.1萬噸，數據較5月上升1.7萬噸，但仍呈現庫存充裕，紡織業成品庫存持續累積，再需求不振的情狀下，市場預估美國最終產量仍會超過350萬噸，呈現期末庫存增加的狀況。

技術面：今年以來棉花期貨下跌8.8%，在基本面未有利多消息前多方仍持續承壓。

美國棉花種植與收穫報告			
單位 千英畝	種植面積		收穫面積
	2023年	2024年	2023年
陸地棉	10083	11488	6301.8
皮馬棉	147	182	137.8
合計	10230	11670	6439.6



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