



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2024年7月29日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：上周一度反轉，市場氣氛偏多，但在美國農作物種植區迎來降雨，利於作物生長的利空條件下，黃豆玉米小麥在上周四、五兩個交易日結束反彈格局，黃豆更是跌破前低迎來今年新低點。 玉米：上周曾一度連續4天日線收紅，但在氣候利於作物生長的利空條件下，價格一日收黑吞噬4天紅K棒，顯示在反彈過程中多方意願低落，從CFTC大額交易人部位觀察，也確實是不利於價格反彈。 小麥：上週四，美國傳來農作物產區將迎來降雨，消息衝擊農作物價格，且小麥當週出口裝船量271,500公噸，較前週減少57%，需求亦有放緩跡象。
軟性商品	咖啡：越南近期迎來降雨，原先預估今年羅布斯塔豆將短收也因此得到緩解。隨著採收季逐漸進入尾聲，全球咖啡供給數據也明朗，巴西雖然微幅修整全年產量，但仍較去年增加16.6%。 可可：今年以來可可成本上漲以及供給短缺，可可脂大漲4倍，以致巧克力製造商變更產品配方，反而可可脂替代品廠商獲利大增，替代品成分多為葵花籽油、或是棕櫚油。 11號糖：巴西氣候利於農作物生長，甘蔗品質與數量同步轉強，且用於乙醇的甘蔗數量並不會對用於食糖的甘蔗量造成威脅，因此食糖供給反而給予價格上的壓力。

主要農產品上週價格表現

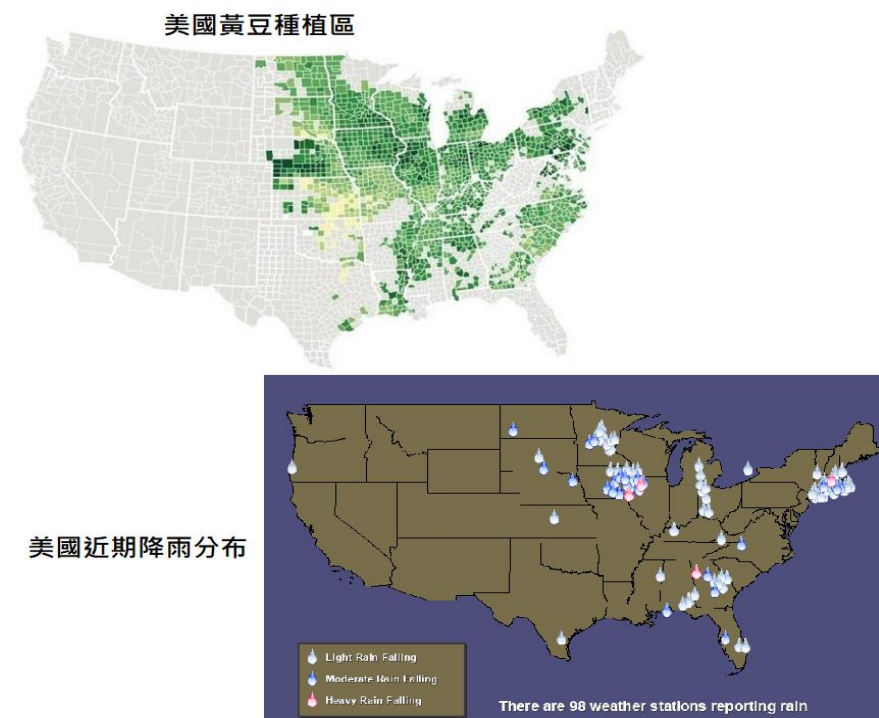
	7/19收盤	7/26收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#9	1036.75	1042	↑ 5.25	0.51%
玉米#9	390.5	394.5	↑ 4	1.02%
小麥#9	542.75	523.5	↓ 19.25	-3.55%
咖啡#9	238.2	230.25	↓ 7.95	-3.34%
可可#9	7689	8083	↑ 394	5.12% 🏆
11號糖#10	18.66	18.42	↓ 0.24	-1.29%
棉花#12	70.7	67.99	↓ 2.71	-3.83%



黃豆：因氣候利於生長，價格再破新低

基本面：根據美國農業部上周數據顯示，豆粕銷售量達258,117噸，創下近8週新高，且2024/25年度新作訂單量為520,886噸，需求擴張支撐黃豆價格轉強。黃豆出口部分，2023/24年度舊作黃豆出口量為88,649噸，創了21週來新低，但新作黃豆銷售量達829,675噸，處在預估銷量50~90萬噸的範圍上緣，其中26.4萬噸為報告發表前新接訂單，雖然買家尚不明確但市場預估中國在近期將會擴大糧食儲備的訂單。作物生長部分，8月是黃豆結莢期關鍵月份，如果氣候轉炎熱乾燥，將對生長不利。籌碼部分，須留意近期黃豆逼近4年來低點，容易有空單持有者回補的反轉力道發生。

技術面：價格持續走弱，在日線未明確站回週線前不宜搶短。

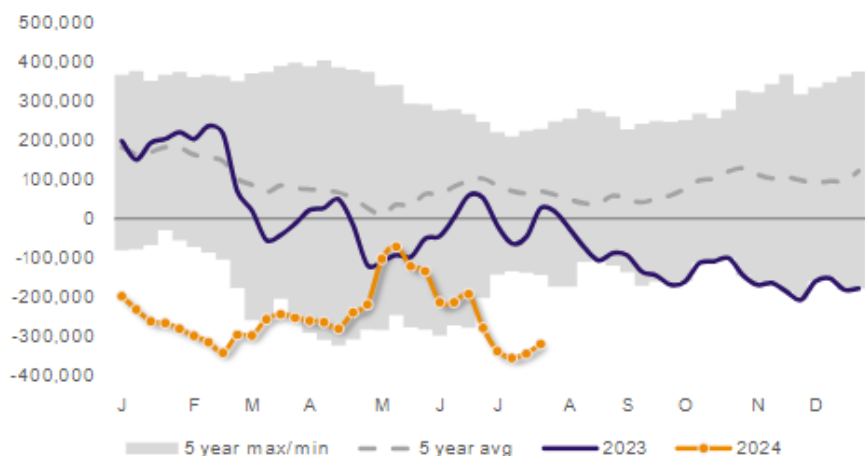


玉米：大額交易人淨空單滿手

基本面：目前美國農業部對於2024-25作物年度的玉米期末庫存估計為20.97億英斗。數據高於2023-24作物年度的18.77億英斗。同時，CFTC大額交易人-管理基金期貨部位截至7月底累積了創紀錄的淨空單，玉米期貨空頭部位約34萬口，龐大的期貨淨空單讓價格在反彈時備受壓力。因此目前市場上普遍看法仍是美國糧食充足，除了天氣的突發狀況外，在8月月報之前對於價格看法均較為保守看待，買方部分，玉米上週出口裝船量120.98萬噸，較前週增加10%，全年度美國玉米出口量增加31%至4,737萬噸，需求未見明顯增幅。

技術面：短線受籌碼壓抑，價格仍承壓反彈不易延續。

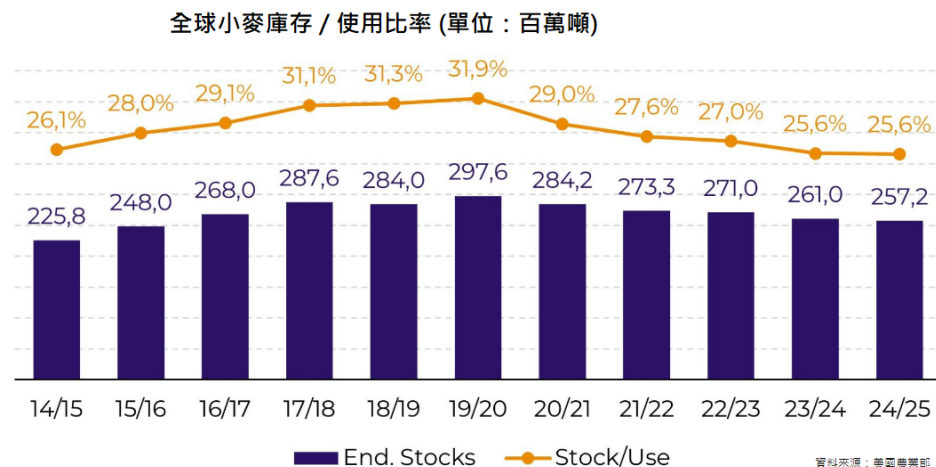
CFTC-管理基金淨空單



小麥：價格持續破底，反彈隨即遭賣方攪壓

基本面：美國小麥期貨上周二跌破近4年來新低價位，進入超跌區，原先隨著WASDE報告顯示市場仍有需求力道，庫消比為2013/14年以來最為寬鬆的年度(如左表所見)，WASDE數據面對於價格落底帶來外部支撐，近一周有築底跡象，且中國在今年1~6月小麥進口量創歷史新高，目前來到920萬噸，數據高於去年同期的790萬噸，與2022年的490萬噸相比更有著接近翻倍的成長。美國農業部7/18公佈最新一週出口數據顯示，小麥一週出口簽約淨銷量為57.8萬噸，較前週24萬噸也有倍數成長，顯示需求面逐漸轉強。但在上周四出現拉回，因氣候預報美國農作物生長區將迎來降雨，將一周以來的漲幅近數回吐。

技術面：破底靜待反轉訊號。

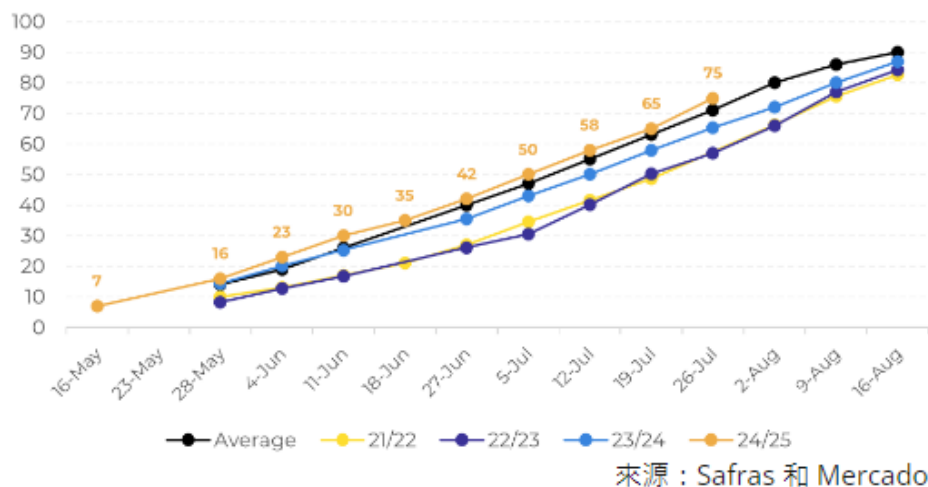


咖啡：全球2024/25供給逐漸明朗

基本面：根據巴西當地諮詢機構Safras最近一期報告顯示，巴西2024/25年度咖啡產量將由原先預估7000萬袋下調至6600萬袋，但仍高於去年5658萬袋，供給強勁也讓咖啡價格自7/11來到新高以來持續修正。而羅布斯塔豆則是較去年2332萬袋減少11%來到2070萬袋，越南則因為印尼供給增加以及7月初一度出現願意追高價的買家退場，雖然轉庫存數量較低，但仍讓羅布斯塔咖啡豆價格承受壓力。越南官方則稱該國預計部分耕種面積將轉種植更高效益的農作物，預計到2050將減少近50%咖啡種植面積，且2040年全球將面臨3500萬袋羅布斯塔豆供給短缺。

技術面：自高檔回落近10%，7/9長紅K被吞噬，短線不利多方。

巴西-阿拉比卡咖啡豆收成占比(%)



可可：第二大產國-迦納 欲節制下一季產量

基本面：根據迦納可可監管機構(COCOBOD)表示，由於今年以來天氣好轉，以及一些可可農場從疾病和非法金礦開採中暫時恢復過來，下一季產量將出現反彈，擺脫近10年來最嚴重的產季。消息看似有利於今年以來飆漲的可可價格降溫，但在迦納又有計畫性的限制下一季可可供給，造成價格漲勢又出現回溫，對於可可的供給，迦納擬採案總額的百分比做公平分配給有註冊的會員，再由這個論點去思考，市場認為極有可能是因為產量又有隱憂因此才提前宣布將採配額銷售的方式。但由紐約交易所可可未平倉量觀察(如左表)，可可選擇權未平倉量較為集中在買權的整數關卡履約價，這波反彈是否能如同先強多頭氣勢仍須觀察。

技術面：價格橫盤整理，市場氣氛觀望偏多。

6,303	-	141	-	1,401	2,522	2,239	7,000
337	37	-	-	-	-	300	7,100
209	-	-	-	2	3	204	7,200
81	-	70	-	-	11	-	7,300
94	-	-	84	-	9	1	7,400
3,927	-	3	-	1,250	630	2,044	7,500
2,252	-	-	1,900	-	1	351	7,600
95	-	-	-	-	4	91	7,700
97	-	-	87	-	-	10	7,800
130	-	-	-	115	2	13	7,900
5,269	1	-	-	2,850	1,487	931	8,000
171	-	-	-	-	-	171	8,100
24	-	-	-	-	8	16	8,200
10	-	-	-	-	10	-	8,300
128	-	-	-	122	3	3	8,400
2,619	-	-	-	-	400	2,219	8,500
16	-	-	-	-	-	16	8,600
703	-	-	-	-	702	1	8,700
144	41	-	-	-	2	101	8,800
25	-	-	-	-	1	24	8,900
10,547	-	141	475	2,075	3,814	4,042	9,000
320	37	-	-	-	7	276	9,100
390	-	-	-	-	10	380	9,200
215	54	70	88	-	2	1	9,300
219	-	-	84	122	-	13	9,400
2,118	-	-	-	-	330	1,788	9,500
200	-	-	-	-	-	200	9,600
711	-	-	-	-	704	7	9,700
544	-	-	88	-	180	276	9,800
416	-	-	-	115	-	301	9,900
11,091	-	-	607	4,750	3,491	2,243	10,000
300	-	-	-	-	-	300	10,100
1	-	-	-	-	-	1	10,200
7	-	-	-	-	1	6	10,300
122	-	-	-	122	-	2	10,400
5,373	-	-	-	2,200	53	3,120	10,500

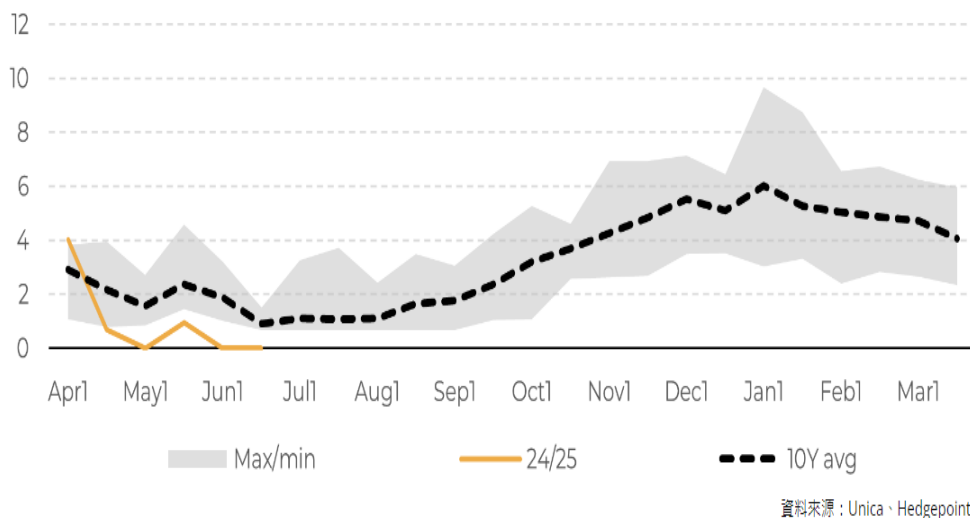


11號糖：巴西甘蔗產量豐富 乙醇需求未構成搶單效應

基本面：因為氣候適合作物生長，由左表可見，巴西近期甘蔗種植每兩周損失日期修正到過去**10**年平均值低點，基本面部分，印度與泰國也同步優於生長預期，食糖價格持續承壓。巴西預估**2024/25**年甘蔗產量將增加**600**萬噸至**6.2**億噸，產量增加的主要原因為每公頃甘蔗產量為**89.35**噸，較歷史平均高出**21.6%**。除了巴西甘蔗生長質與量同步轉好，先前我們提及印度也即將終止食糖出口，預估將帶來**150**萬噸食糖供給量。

技術面：在基本面供給充沛的條件下，糖價易跌難漲。

巴西-甘蔗種植預估損失天數 (單位：每2周)



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