



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年8月18日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：美國農業部調降全球產量預期至4.26億噸，同時全球庫存也遭調降，因此庫消比續往下修，黃豆價格於報告出爐後反彈。美國油籽加工商協會（NOPA）8/15最新數據顯示，2025/7北美壓榨黃豆1.957億英斗，創下6個月來的新高。 玉米：美國能源部8/13數據顯示，截至8/8當週，乙醇日均產量較前週的108.1萬桶增加1.1%至109.3萬桶，較去年同期增加2%，估計用於生產乙醇的玉米使用量為1.148億英斗。而美國農業部月報顯示，美國玉米產量將大幅度的增加，如需求放緩，將不利價格反彈。 小麥：USDA將美國小麥產量預估下調至19.27億英斗，期末庫存為8.69億英斗，較7月的8.9億英斗下調。全球方面，USDA預計8月小麥產量為8.069億噸，較7月預測的8.0855億噸下調。但需求仍疲弱。
軟性商品	咖啡：由於氣候因素，以及預期需求拉升，上週咖啡價格大幅反彈。巴西主要咖啡生產區面臨霜凍，給予咖啡期貨價格大幅拉升的動力。預計下半年歐盟將加速咖啡進口，庫存水準有望進一步提升。 可可：全球可可龍頭企業-百樂嘉麗寶今年以來股價已下修22%，由於設立於瑞士，因此除了可可成本持續走升，是否受到關稅影響仍為該公司現正面臨的挑戰，即便營收增加，但淨收益反而不如過往。 11號糖：美國農業部調增了糖產預估，同時也認為進口數量將放緩。巴西則出現糖產量不確定的情境。印度則是受到出口上限100萬噸的限制，反而使農民利益面臨挑戰。

主要農產品上週價格表現

	8/8收盤	8/15收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#11	987.5	1042.5	↑ 55	5.57%
玉米#09	382.75	383.75	↑ 1	0.26%
小麥#09	514.5	506.5	↓ 8	-1.55%
咖啡#09	309.35	341.65	↑ 32.3	10.44%👑
可可#09	8526	8235	↓ 291	-3.41%
11號糖#10	16.25	16.44	↑ 0.19	1.17%
棉花#12	66.6	67.54	↑ 0.94	1.41%

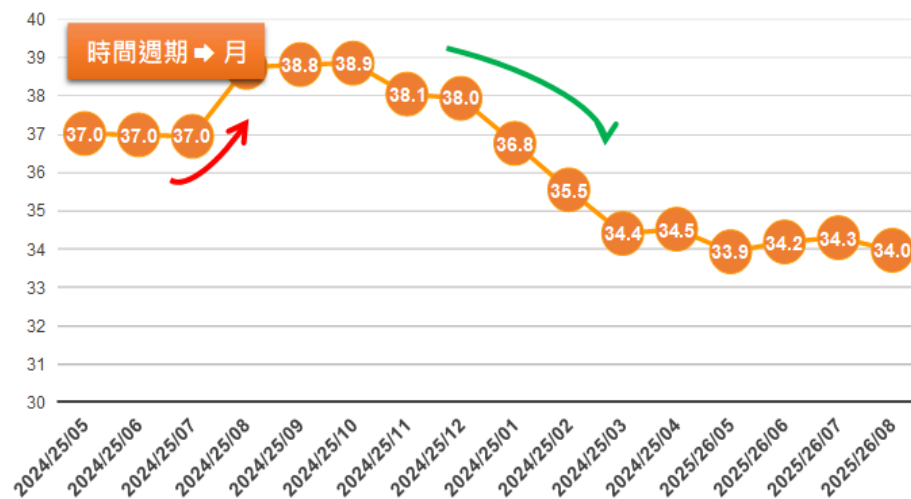


黃豆：USDA預期全球產量下滑，榨黃豆量大幅提升

基本面：上週一川普在其社群媒體Truth Social中發文，要中國將擴大購買美國黃豆，帶動美國黃豆出口的預期情緒，價格大漲。聯合國糧農組織(FAO)於上周8/8報告中顯示，7月FAO食品價格指數平均為130.1點，較6月上升2.1點(1.6%)，但穀物價格指數在7月平均為106.5點，較6月下降0.8點(0.8%)。兩項價格此消彼漲顯示通膨可能在緩步攀升，然而通膨的主要原因並非源頭端糧食價漲，而是產出食品的過程(運輸、服務)的價格上漲所致。過去10年中有8年在8月報告中調高了黃豆產量預測，2020年上調幅度甚至高達7%。

技術面：美國農業部報告出爐後黃豆價格底部強勁反彈。

黃豆庫消比%

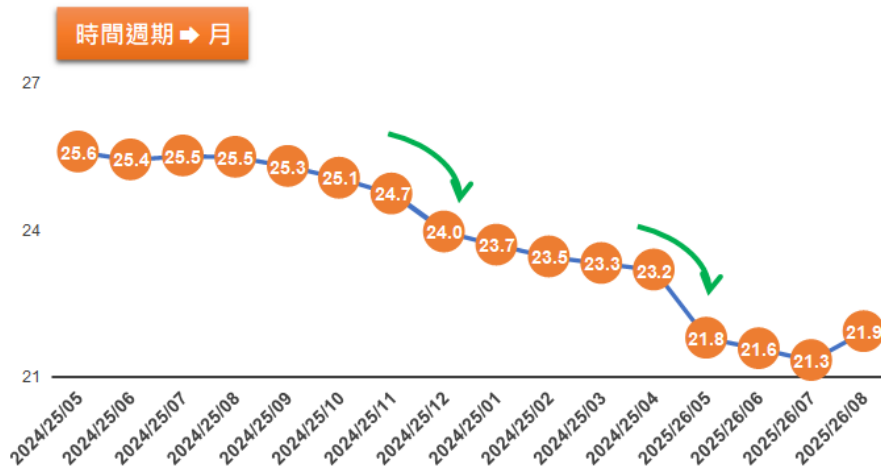


玉米：月報發布前，美國玉米單位產量有望大幅提升

基本面：根據美國農業部週二發布的月報(WASDE)中顯示，今年秋季美國玉米和黃豆產量將創歷史新高，並收穫美國歷史上最大的玉米產量。該機構預計玉米單位產量將達到每英畝**188.8英斗**，大幅度的高於先前預測的每英畝**181英斗**，且玉米產量將達到**167.42億英斗**，高於先前估計的**157.05億英斗**。由於美國玉米產量龐大，預估**2025/26**銷售年度美國玉米庫存可能增至**21.17億英斗**，較**2024/25**年度大幅增加**62%**，庫存將創7年來新高。因氣候良好，玉米播種進度普遍提前，且雨水充沛，作物評級也維持在歷史高點附近。

技術面：價格一度瀕臨5年低點之後反彈，站穩**400**可視為強力支撐價位。

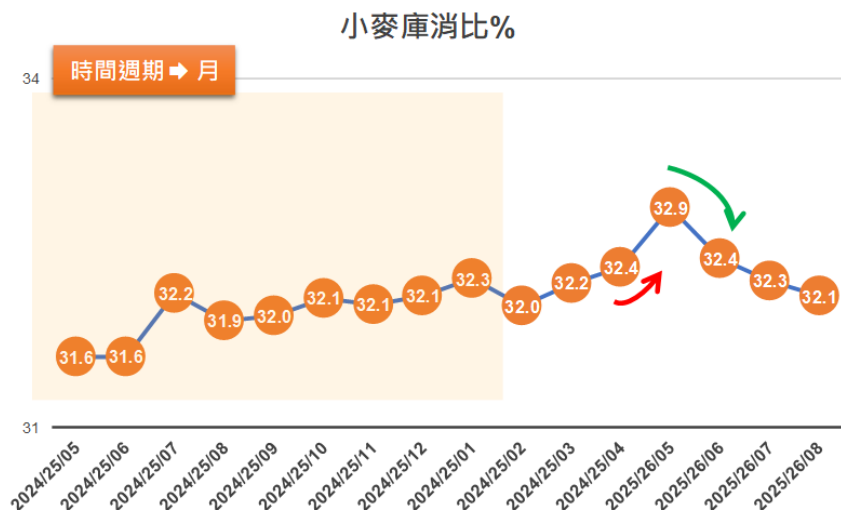
玉米庫消比%



小麥：觸及五年低點 價格尚缺乏反彈條件

基本面：根據美國農業部週二月報顯示，小麥產量預估遭修正，將2025/26年美國小麥總產量下調200萬英斗至19.27億英斗。冬小麥產量上調了1000萬英斗，春小麥產量下調了2000萬英斗。全球小麥庫存亦遭調降，減少了144萬噸，至2.6008億噸。俄羅斯已從其近一半的種植面積上收穫了近7500萬噸糧食，俄羅斯農業部預計今年糧食豐收，並能夠滿足國內需求以及較高出口潛力。法國農民正在完成小麥收割，預計產量將比去年大幅反彈。因供給充足，價格觸及5年低點後反彈。傳出一家韓國進口商購買5萬噸美國小麥。

技術面：短線測5年低能否有撐，價格仍偏弱。

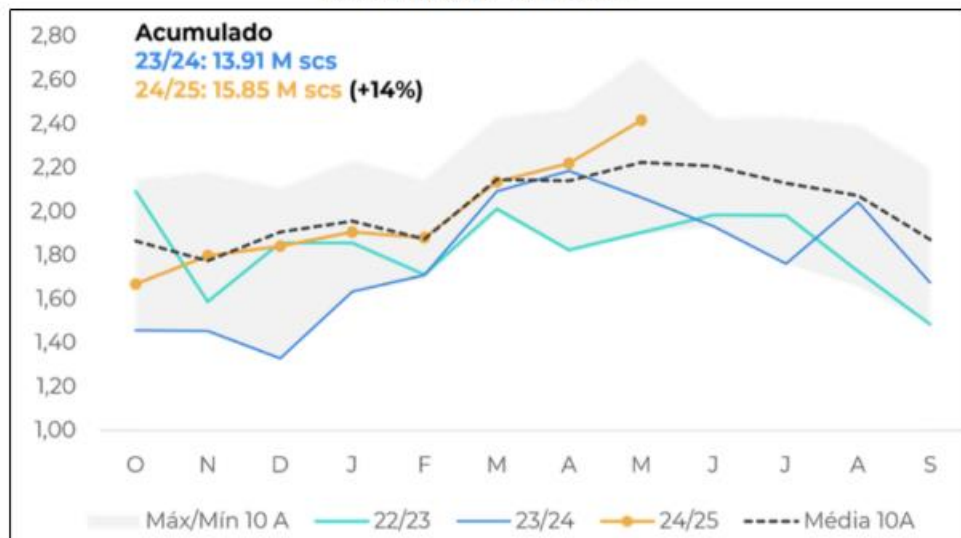


咖啡：美國咖啡進口量持續恢復

基本面：自2024/25年度以來，美國咖啡進口量持續搶眼，數量高於過去2年，消費者無懼於價格上漲，但緊接而來是關稅，根據美國國家咖啡協會(NCA)數據顯示，每進口1美元咖啡，就會帶來43美元的經濟價值，但如果關稅疊加，則該經濟價值恐呈現遞減。歐洲咖啡聯合會(ECF)資料顯示，截至2025/6月底，歐盟咖啡庫存為791.6萬袋，較上個月增加6%但低於去年同期的841萬袋。目前僅足夠2個月的烘焙需求，是一個相對較低的庫存水準，但也較2024/3月歷史最低庫存640萬袋有所提升。

技術面：上周五強彈，但上周漲幅達10%留意多方乖離修正。

美國咖啡進口數量



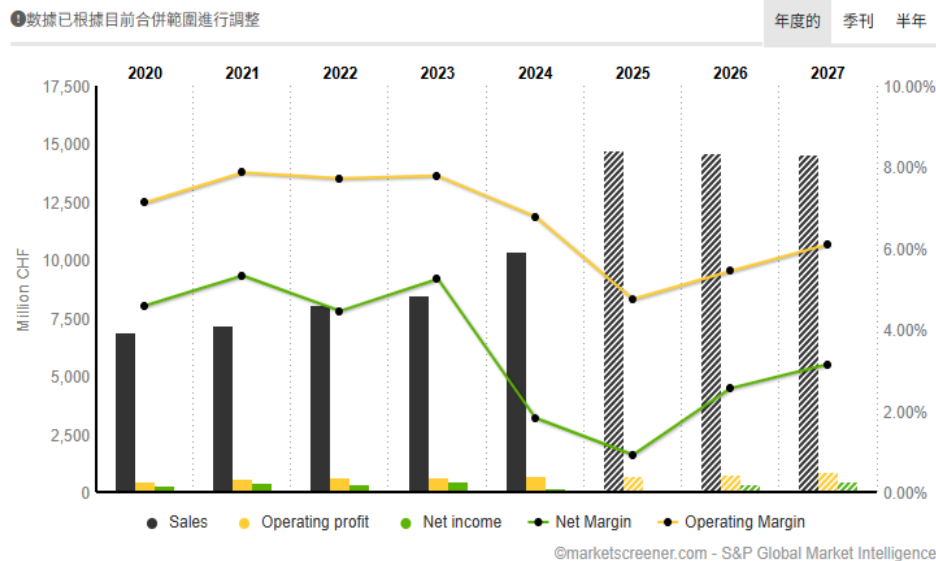
可可：百樂家麗寶財報並不理想

基本面：根據象牙海岸當地氣候顯示，預計大部分可可種植區將迎來更多陽光，這將有助於2025/26季度主要作物的生長，但上週仍持續寒冷天氣，降雨量低於平均。據當地政府報告，2025/26年度自10/1~8/10，抵達港口的可可數量達164.3萬公噸，比去年同期下降2%，市場供給仍疲軟。但投資人仍關注關稅問題，先前產品根據《非洲成長與機會法案》（AGOA）可可得以免稅進入美國。由於象牙海岸每年向美國出口多達30萬噸，如被課關稅，供應鏈產生連鎖反應對糖果廠商反而帶來壓力。

技術面：向上進攻至波段高點9326之後反轉，甚至連整數關卡都無法得到支撐。

預計損益表：百樂嘉利寶股份公司

●數據已根據目前合併範圍進行調整



11號糖：巴西7月產糖數據出爐

基本面：根據巴西蔗糖工業協會(UNICA)公布2025/26年度截至8/1數據顯示，巴西主產區7月下半月壓榨甘蔗5021.7萬噸，同比下降2.66%；其中聖保羅區壓榨2839.6萬噸，降幅4.44%。雙周壓榨資料仍未扭轉下降趨勢。7月下半月產糖 361.4萬噸，同比微降0.80%；乙醇產量 22.8億公升，降幅10.98%，由於糖產量與乙醇同步下修，因此視為市場需求放緩，且巴西目前政策偏向生產糖而非乙醇，因此對於糖的價格反彈反而帶來政策面的壓力。美國農業部調升了美國糖產量至創紀錄的855萬噸，預料將影響未來進口糖的數量。

技術面：反彈過後日線連收3黑，價格區間放大但可能進入橫盤整理。

Table 1. 2025/2026 harvest season: accumulated production until August 01, 2025

Product	South-Central region			São Paulo		
	2024/2025	2025/2026	Var. (%)	2024/2025	2025/2026	Var. (%)
Sugarcane ¹	334,947	306,237	↓ -8.57%	197,072	172,337	↓ -12.55%
Sugar ¹	20,889	19,268	↓ -7.76%	13,909	12,322	↓ -11.41%
Anhydrous ethanol ²	5,745	5,047	↓ -12.15%	2,921	2,338	↓ -19.95%
Hydrous ethanol ²	10,023	8,835	↓ -11.85%	3,895	3,013	↓ -22.64%
Total ethanol ²	15,768	13,882	↓ -11.96%	6,816	5,351	↓ -21.49%
TRS ¹	44,619	38,846	↓ -12.94%	26,235	22,072	↓ -15.87%
TRS/ ton of sugarcane ³	133.21	126.85	↓ -4.77%	133.12	128.07	↓ -3.79%
Share % sugar	49.13%	52.06%	↑	55.64%	58.59%	↑
ethanol	50.87%	47.94%	↓	44.36%	41.41%	↓
Liters of ethanol/ ton of sugarcane	39.79	35.70	↓ -10.27%	34.59	31.05	↓ -10.22%
Kg of sugar/ ton of sugarcane	62.36	62.92	↑ 0.89%	70.58	71.50	↑ 1.30%



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