



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年9月1日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：黃豆已成為中美貿易的犧牲品。美國黃豆收穫季即將在9月展開，但卻面對中國連1船新貨都未下單的慘境。同時傳來中國的大豆進口商在未來1年將增加對阿根廷和烏拉圭的採購。 玉米：烏俄問題並未落幕。2025/8/19~26日期間，俄羅斯奪取48平方英里的烏克蘭領土，比起2025/8/12~19日期間平方英里奪取的25平方英里增加了92%。且驚傳烏克蘭前國會議長遭到當街槍殺，雖然兇手已經逮捕，但不免讓烏俄戰爭和平落幕再蒙上一層陰影。玉米價格短線已有支撐價位浮現。 小麥：根據美國商品期貨交易委員會(CFTC)8/29報告顯示，截至8/26當周，資金管理機構以及其他大額交易人所持有的小麥期貨投機淨空單較前週減少16%至78,782口。但歐洲則是多單有回溫跡象。
軟性商品	咖啡：美國ICE交易所認證的阿拉比卡咖啡豆數量來到今年低點。市場對南美迎來(Verónica)氣候感到憂心，這將使南美今年迎來夏熱冬冷的極端氣候。由於巴西7、8月經歷了霜凍，對明年產量恐帶來影響。 可可：價格在8/11一度觸及波段高點，主因為基金買盤和價格突破，氣候擔憂，ICE庫存下降以及美國關稅。此次回檔則因非洲產區天氣好轉的跡象，以及傳出美國和厄瓜多爾即將達成關稅協議的傳聞。 11號糖：北半球的惡劣天氣可能會阻礙工廠啟動及壓榨作業，從而延遲或限制供應。須留意在巴西中南部地區，類似2024年發生的火災事件可能再次發生。市場需求呈現觀望，價格反彈受阻。

主要農產品上週價格表現

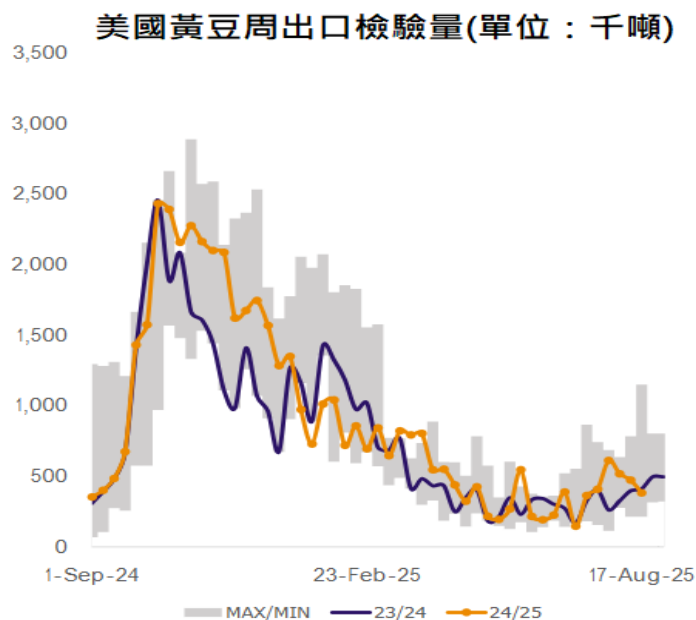
	8/22收盤	8/29收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#11	1058.5	1054.5	↓ 4	-0.38%
玉米#12	411.5	420.25	↑ 8.75	2.13% 🏆
小麥#12	527.25	534.25	↑ 7	1.33%
咖啡#12	378.3	386.1	↑ 7.8	2.06%
可可#12	7781	7710	↓ 71	-0.91%
11號糖#10	16.48	16.37	↓ 0.11	-0.67%
棉花#12	68.01	66.54	↓ 1.47	-2.16%



黃豆：中美貿易戰黃豆成為犧牲品

基本面：根據美國農業部8/28作物進度報告表示，截至8/21當周，佔黃豆播種面積96%的區域內，黃豆作物良率較前週持平為68%，與去年同期相當，依舊是自2020年來最佳水準，留意中西部將持續高溫。由於8月月報中預估美國2025/26年度黃豆產量為42.9億英斗，產量將創歷史新高。美國黃豆出口量年增12%至4,930萬噸。據路透社報導，在截至明年8月的2025/26銷售年度，大陸的加工企業可能會從阿根廷和烏拉圭這2個南美出口國採購高達1000萬噸的大豆，這個規模將創下歷史新高。美國農業部8月報告將2024/25年度黃豆出口量預估較前月上調27萬噸至5,103萬噸，2025/26年度黃豆出口量預估為4,640萬噸，較前月預估下調110萬噸。

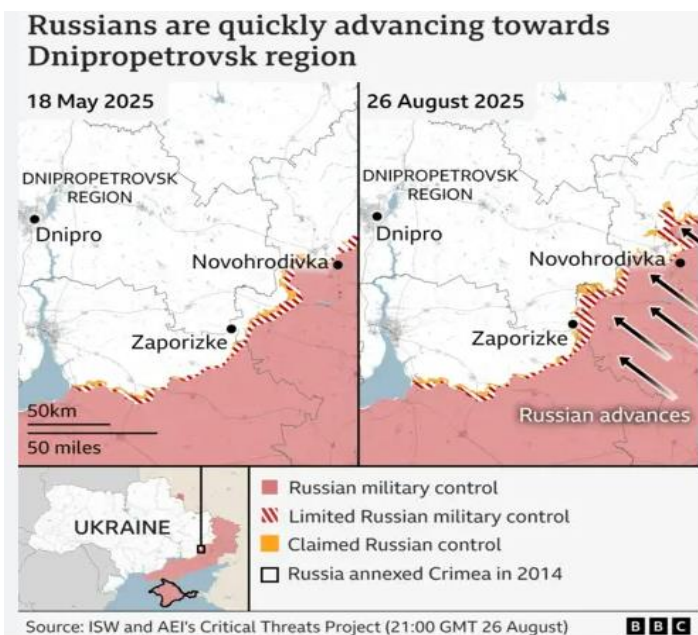
技術面：基本面仍不利於價格，但黃豆價格相對玉米、小麥強勢，留意漲幅有限。



玉米：烏克蘭前外長遭暗殺 烏俄戰爭恐再升級

基本面：根據法新社和路透社報導，烏克蘭內政部長克利孟科（Igor Klymenko）發聲明證實8/30的槍擊案是經過精心策劃的。長年擁護親歐立場的烏克蘭前國會議長帕魯比（Andriy Parubiy）驚傳當街遭槍擊身中8槍喪生，震驚烏克蘭社會。由於烏俄戰爭尚未結束，該案件恐讓烏俄問題再度升級，小麥、玉米價格因而走升。根據美國農業部報告顯示，截至8月21日當週，玉米出口銷售量為2,071,900公噸，玉米當週出口裝船量為1,149,000公噸，比前一週增加12%，但比先前四週平均減少13%。美國玉米出口量預估較前月上調178萬噸至7,163萬噸，2025/26年度玉米出口量預估為7,303萬噸，較前月預估上調500萬噸。

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。

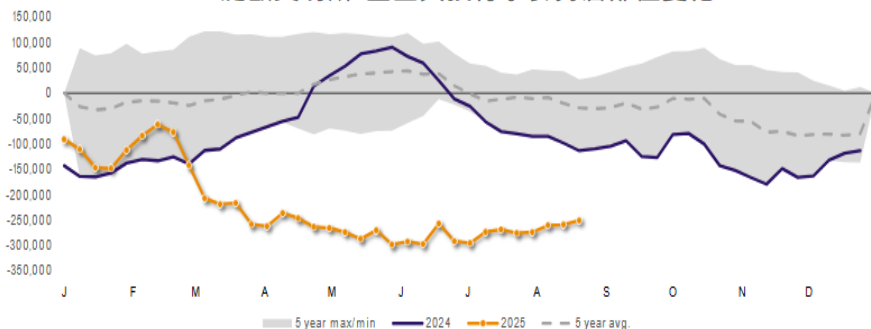


小麥：歐洲小麥供應充足，但價格疲軟吸引買盤

基本面：根據歐盟作物監測公司(MARS)於8/26報告顯示，2025年歐盟軟質小麥單位產量上調至每公頃6.15噸，高於7月份的6.09噸，且預期總產量將較近5年平均值高出7%。澳洲預計2025/26年度產量將提升至3,200~3500萬噸，且目前氣候因素利於作物生長，產量有望進一步提升。糧食諮詢公司(Sovecon)上調俄羅斯小麥年產預估，由8520萬噸上調至8540萬噸。美國南部平原於播種季節迎來降雨，有利於作物生長。美國農業部8/25的每週出口檢定報告顯示，截至8/21當週，美國小麥週出口檢定量為94.6萬噸，較前週增加136%，較上年同期增加71%。

技術面：短線測5年低能否有撐，價格已有反彈跡象。

泛歐交易所-基金與投行小麥持倉部位變化

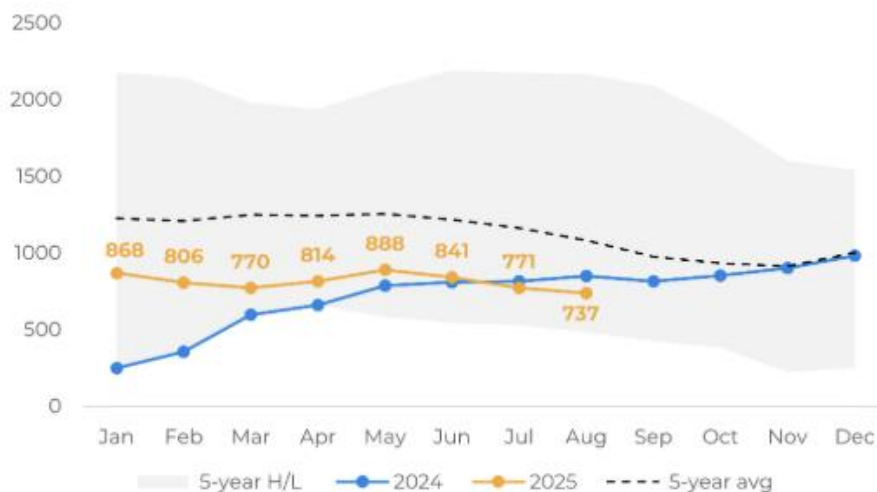


咖啡：阿拉比卡庫存數量降至今年低點

基本面：根據國際咖啡組織(ICO)最新報告顯示，美國隊於巴西徵收50%關稅，同時對越南、印尼徵收20%關稅將影響進口，巴西歉收以及8月霜凍，恐將導致產量短缺。根據巴西咖啡出口商(Cecafe)資料顯示，2025年巴西咖啡採收已接近完工，當局表示實際產量較預期少了10%超出市場預期，然而霜凍問題將在9月後進入改善。國際投行(StoneX)於上周報告顯示，預估2025/26年度咖啡產量為6230萬袋，較預期減少3.4%，由於明年(2026/27)年度為阿拉比卡豆的週期大年，羅布斯塔豆的產量潛力也因種植面積擴大而提升。

技術面：咖啡價格強勁，短線留意高檔震盪。

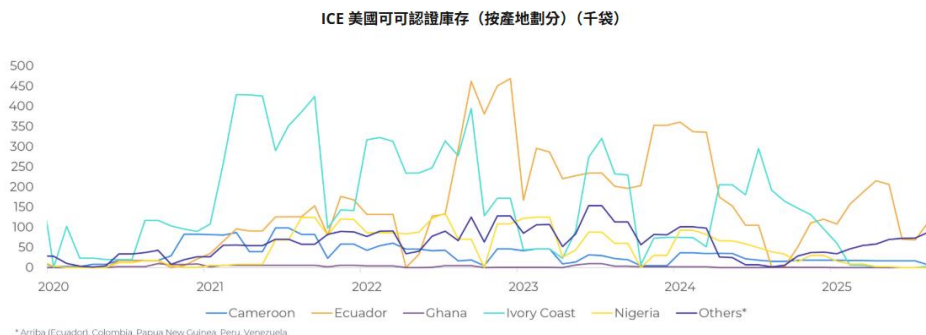
阿拉比卡庫存數量(千包)



可可：美國認證的可可庫存持續下滑

基本面：可可仍受庫存緊縮以及主要生產國產量下滑影響。截至8/22，ICE監測的美國港口可可庫存降至近3個月低點報2,189,496袋，凸顯出供應壓力仍未解。在象牙海岸，自2024/10/1可可季度起，截至8/24，累計可可進口量已達1,66.3萬噸，比去年同期下降1.9%。農民表示，9月需要更多的陽光和降雨來支持未來10月到隔年3月主要作物的生長。經銷商表示，持續的乾旱天氣可能會導致西非2025/26年主要作物產量減少。因供給危機，雀巢旗下KitKat創造新專利技術，可以在巧克力生產中使用多達30%的可可果。

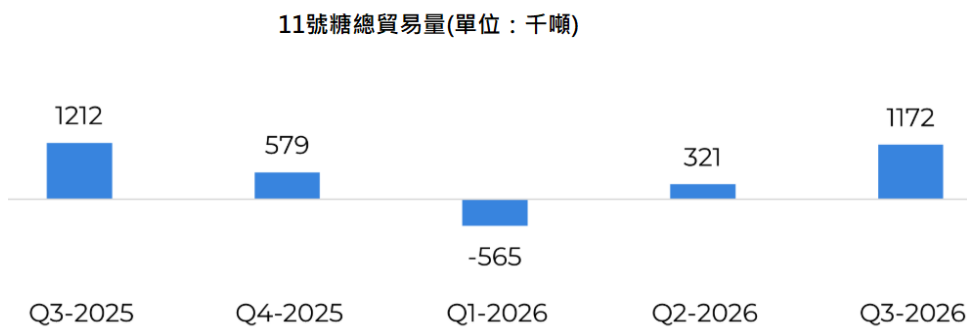
技術面：8月初的多頭行情已遭破壞，價格恐持續修正。



11號糖：供給持續加大力道

基本面：近期糖價從8月高點回落後保持穩定。受到巴基斯坦、中國和美國需求訊號的推動以致價格尚能得到支撐。儘管受到一些基金支持，但市場情緒依然看跌，尤其是在巴西和北半球強勁的預估產量，多頭市場反而轉向觀望態度。巴西中南部的甘蔗預估產量更為強勁，高於先前預估的**6.05億噸**，而UNICA在7月底創下**54%**的糖佔比紀錄，縮小了產量缺口。同時，印度的潛在出口，也加劇了全球供應壓力。儘管氣候不確定性，以及乙醇庫存水準偏弱等因素可能給予糖價支撐，預估到**2026年第三季**全球貿易才有望回升。

技術面：短線得以支撐，但上周五日線收黑，8月中低點恐在受回測。



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