



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年9月22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9月月報將全球黃豆產量下調50萬噸，至4.259億噸，南美的預估產量不變，預計巴西2025/26年度黃豆產量為1.75億噸，阿根廷2025/26年度則為4850萬噸。 玉米：根據美國農業部數據顯示，預計巴西2025/26年度玉米產量為1.31億噸，阿根廷2025/26年度玉米產量為5300萬噸，均與7月數據不變。玉米期貨投機淨空單較前週減少33%至36,169口，籌碼利於多方，玉米出口量預估較前月上調250萬噸至創紀錄的7,557萬噸。 小麥：美國農業部9月報告顯示，由於多個主要出口國的產量提高，預計供應量將增加900萬噸，達到10.786億噸。USDA同時將2025/26年度小麥出口量小麥出口量預估較前月上調70萬噸至2,450萬噸。
軟性商品	咖啡：美國對巴西咖啡豆徵收50%的關稅已經影響了巴西對美國的出口數據，導致8月出口大幅下降。巴西的出口量整體低於2024年。目前僅天氣因素支撐咖啡價格，預計缺水狀況將在9月底恢復。 可可：西非降雨低於過往，給予價格上的部分支撐，但由於全球可可消費因成本提升而有所下滑，象牙海岸7月研磨可可數量較去年減少31.2%至39,301噸，不只是研磨量減少，可可庫存亦同時見底。 11號糖：在國際市場層面，在糖價優於乙醇價格的背景下，糖廠將生產重心完全傾斜至食糖，但傳出印度即將恢復出口，今年以來巴西食糖出口逐月攀升將面臨外部挑戰。

主要農產品上週價格表現

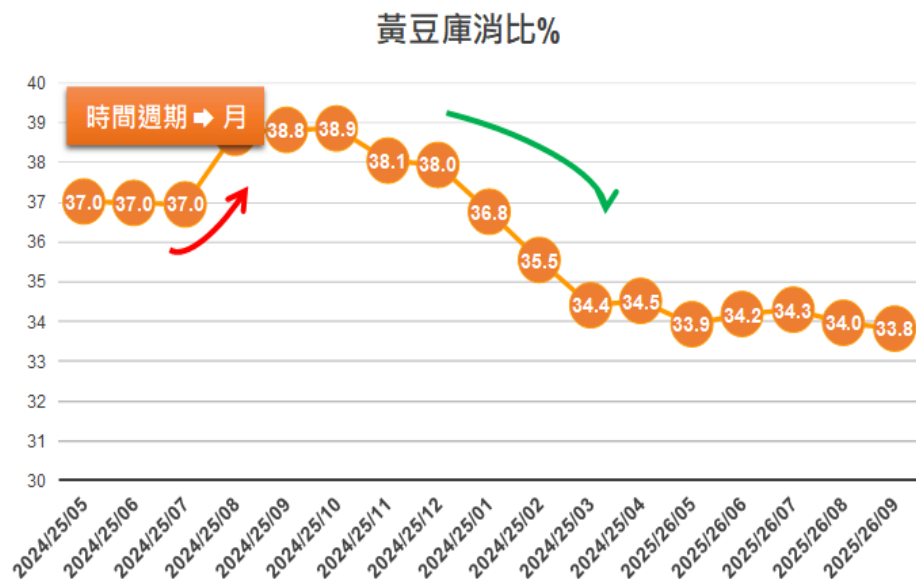
	9/12收盤	9/19收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#11	1046.25	1025.5	↓ 20.75	-1.98%
玉米#12	430	424	↓ 6	-1.40%
小麥#12	523.5	522.5	↓ 1	-0.19% 
咖啡#12	396.85	366.5	↓ 30.35	-7.65%
可可#12	7420	7243	↓ 177	-2.39%
11號糖#10	15.79	15.46	↓ 0.33	-2.09%
棉花#12	66.83	66.29	↓ 0.54	-0.81%



黃豆：價格力守一個半月來低點

基本面：根據美國農業部報告顯示，截至9/11當週黃豆出口檢驗量約為80.4萬噸，較前週增加72%，較上年同期增加70%，出口有回溫跡象。然而黃豆良率下降對供給面恐帶來隱憂，最新報告顯示約有63%的美國黃豆處於良好~極佳狀態，低於一週前的64%，然而在一個月前數據高達68%。自9/14起，中美在馬德里再次舉行經貿會談。主論調為解決TikTok相關的問題，其二是為中美元首通話以及之後的峰會鋪路。川普在 (Truth Social) 上發表，將於19日(周五)與習近平通話，也為近期中國對美縮手帶來重新貿易的契機。

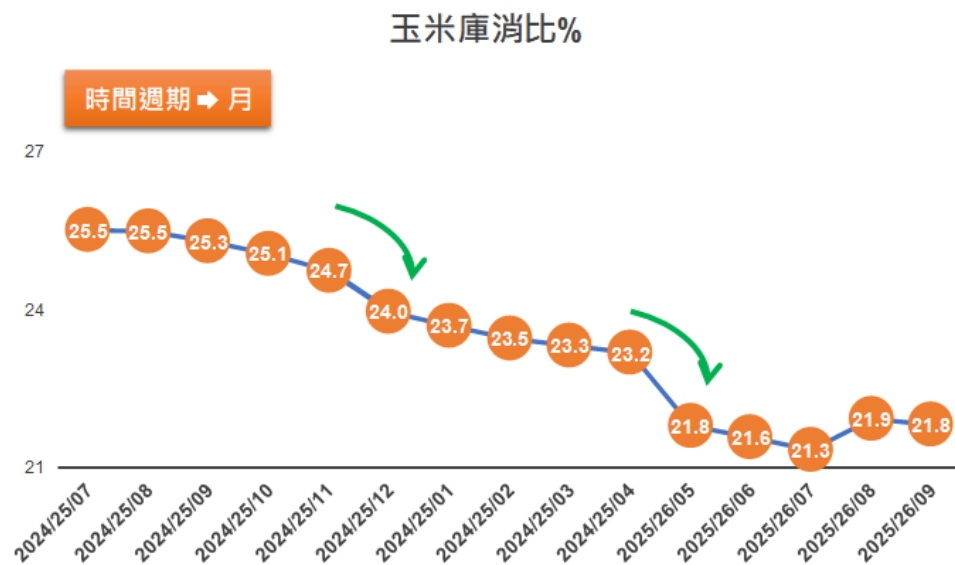
技術面：日線連收3黑，短線不利多方。



玉米：供應持續增強，但需求亦在擴增

基本面：市場反應美國農業部於12號發布的美國農業部月報中，玉米產量高於預期的利空因素。玉米單產預測雖得到下調，然而上調種植面積預測，因此玉米總收預估仍在歷史紀錄的168億英斗，較前月上調7,200萬英斗。2025/26年度美國玉米總使用量預測增加1億英斗至161億英斗。好消息是，玉米出口預估上調1億英斗至創紀錄的30億英斗，市場需求強勁且市場對美國出口競爭力感到樂觀。隨著供應增加被更大使用量所超過，期末庫存下調700萬英斗至21億英斗，價格雖然拉回不至於遭到拋售。

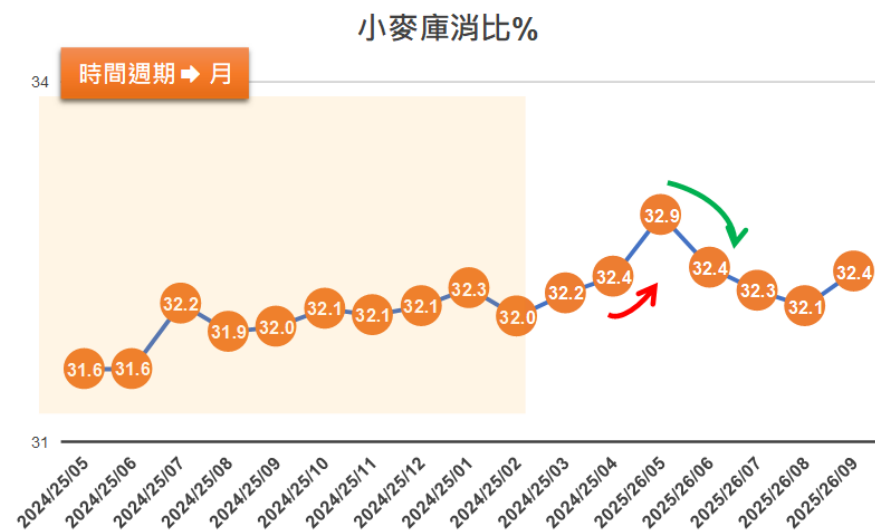
技術面：短線有打底整理後轉強之現象。



小麥：全球小麥不出意外的供給增加900萬噸

基本面：美國農業部天氣預報稱，堪薩斯州、內布拉斯加州和南達科他州等平原州本週預計將迎來降雨，由於適逢播種期間，雖然降雨會減緩田間作業，但能改善冬小麥的表層土壤濕度。聯準會確認降息25個基點，美元因此走低，美國大宗商品出口對外國買家更具吸引力，但似乎已在前幾日充分反映，降息確認後反而大宗商品走軟。加拿大將2025年該國小麥總產量預估上調至3,660萬噸，較去年增加1.9%，歐盟執委會9/16公布截至9/14，2025/26年度，歐盟小麥出口量累計為377.9萬噸，較上年同期的573.4萬噸減少34%。

技術面：反彈受阻，日線連3黑，短線賣壓浮現。



咖啡：關稅給予巴西咖啡出口壓力

基本面：根據Cecafé資料顯示，巴西8月出口總量僅310萬袋，年減17.5%。2025/26年度累計（6月至8月）出口量較2024/25年度下降24%。阿拉比卡咖啡累計出口量較24/25年度下降19.4%，本季出口總量為607萬袋。截至8月份，羅布斯塔咖啡出口總量為155萬袋，較上一周期同期下降41.7%。巴西目前新產季收穫進度已達99%但僅銷售總產量的35%。由於銷售速度放緩，市場認為原因為為美國對巴西徵收50%關稅有關，2025/8，巴西對美國的咖啡出口總量僅30.109萬袋，比去年同期下降46.4%，數據亦遠低於對美國的平均出口量。

技術面：逢高拉回，上周跌幅高達7.6%，留意短線技術性收斂乖離缺口。

巴西咖啡出口（依目的地）：阿拉比卡咖啡（M 袋）

Brazil Exports by Destination (60kg bags)				
	Arabica			
	USA	EU	Japan	Asia (excl. JP)
Jun-Aug Avg	1,315,111	3,480,855	464,303	441,057
Jun-Aug 24/25	1,341,524	4,080,489	412,133	604,288
Jun-Aug 25/26	916,028	2,921,334	510,309	435,608
Change vs. Avg.	-399,083	-559,521	46,006	-5,449
Change vs. Avg.	-30,3%	-16,1%	9,9%	-1,2%

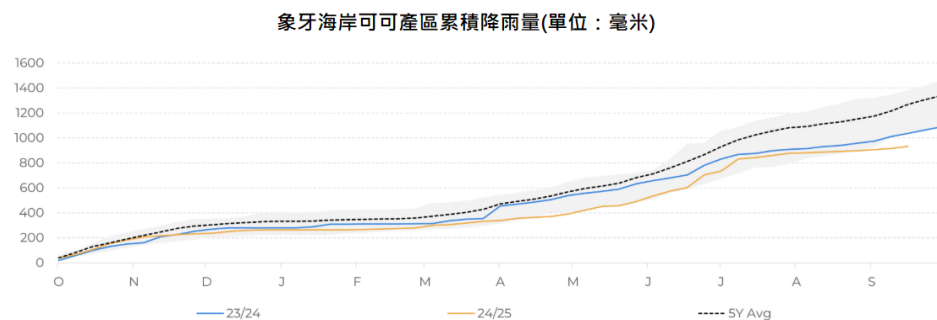
來源：Cecafé



可可：象牙海岸降雨仍在低迷狀態

基本面：根據ICE監測的美國港口可可庫存數量顯示，最新庫存數據報209萬袋，為5月以來的新低，凸顯了供給方面的緊張狀況。但象牙海岸的出口放緩，自本銷售年度起，農民已出口182萬噸可可，年增5.8%，但遠低於12月35%的驚人增幅。該國中期作物受到降雨延遲的影響，導致豆莢發育不良，產量下降。預計今年產量為40萬噸，較去年的44萬噸下降9%。加納和奈及利亞，乾旱天氣正在損害農作物。ICCO最新報告顯示，亞洲研磨可可量大幅下降16.3%，創下近八年最低紀錄。

技術面：8月初的多頭行情已遭破壞，價格恐持續修正。

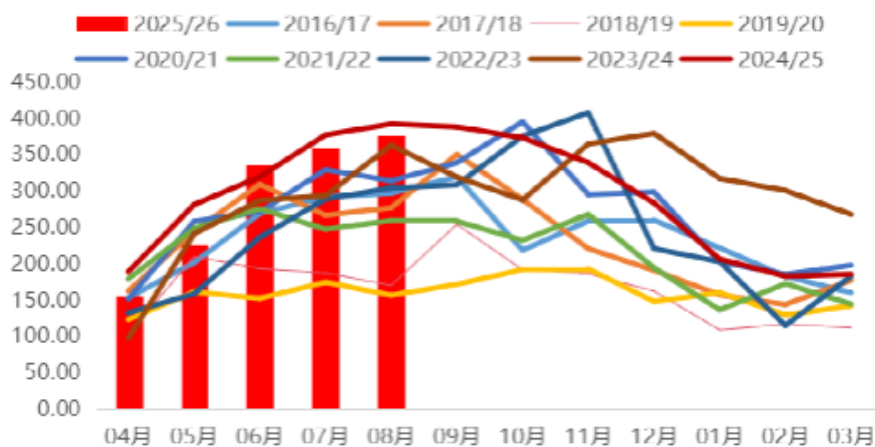


11號糖：印度正式確認恢復食糖出口

基本面：根據印度食品與公共部聯合秘書Ashwini Srivastava明確指出，基於對新榨季產量的樂觀預測，在滿足國內約2900萬噸的消費需求以及創紀錄的乙醇生產需求後，印度將擁有充足的食糖配額用於出口。行業資料顯示，2025/26年度印度食糖產量預計達3490萬噸，遠超國內2850-2900萬噸的消費需求。加上500萬噸期初庫存，印度具備充足的出口能力。值得注意的是，儘管當前年度印度僅批准100萬噸出口配額，但新榨季預期的800萬噸結轉庫存為其提供了出口決策的堅實基礎。由於印度恢復糖出口在即，恐將影響到巴西今年以來持續高漲的出口量。

技術面：反彈後再苦吞3黑K，近4年低價面臨挑戰。

巴西糖出口(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