



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報 — 農產品與軟性商品

2025年10月27日

農產品與軟性商品市場展望

類別	短評
農產品	黃豆：美國財政部長貝森特週日(26日)一段訪談中表示，在與川普總統的貿易衝突中，中國拒絕購買美國黃豆，讓他“感到痛苦”，但它同時也釋出利多，表示與中國達成的協議公佈後，我們的農民會對本季以及未來幾年的情況感到非常滿意。 玉米：美國勞工統計局10月24日公布，美國9月消費者物價指數（CPI）年增3%，低於市場預期的3.1%，以及前月的2.9%。由於CPI支持，市場預期美國10月將會再降息1碼，在預期心理之下農產品上周表現強勁。川普稱美國與加拿大之間的貿易談判已被終止。 小麥：由於美國政府關門，導致美國農業部（USDA）的數據暫停發布，交易員只得依靠其他指標來評估市場狀況。週日傳出川普稱美國與加拿大之間的貿易談判已被終止，但將於本週與習近平會晤。。
軟性商品	咖啡：巴西總統盧拉周日（26日）表示，當天他在馬來西亞首都吉隆坡與美國總統川普舉行富有建設性的會談，近期美方對巴西輸美產品加徵40%關稅，大部分巴西輸美產品面臨的關稅稅率高達50%。 可可：由於成本高漲，以及象牙海岸、迦納受到通膨影響，該國政府再度調高收購價，對貿易商來說可可入手成本提高也影響了生產意願，北美、歐洲、亞洲的第三季研磨可可數量紛紛下調。 11號糖：2025年9月份中國進口糖55萬噸，較8月份減少約28萬噸，同比上年同期增長35.8%；2025年1~9月中國累計進口糖316萬噸，同比上年同期增長9.4%。

主要農產品上週價格表現

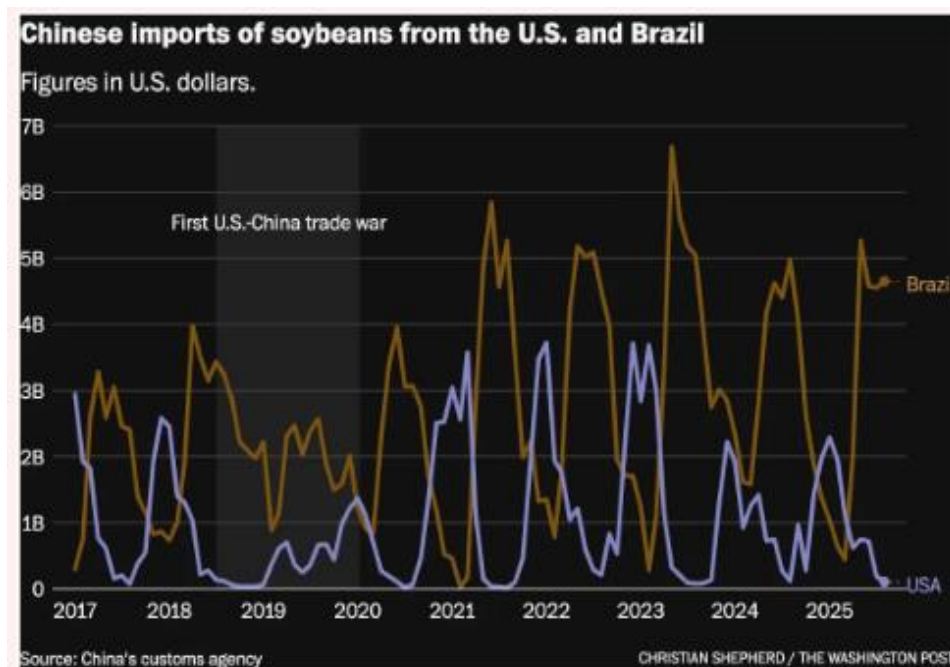
	10/17收盤	10/24收盤	漲跌	漲跌幅
黃豆#01	1036.75	1060.25	↑ 23.5	2.27%
玉米#12	422.5	423.25	↑ 0.75	0.18%
小麥#12	503.75	512.5	↑ 8.75	1.74%
咖啡#12	397.45	403	↑ 5.55	1.40%
可可#12	5895	6319	↑ 424	7.19% 
11號糖#03	15.5	14.97	↓ 0.53	-3.42%
棉花#12	64.28	64.2	↓ 0.08	-0.12%



黃豆：美國認了，中國不購買黃豆讓美國備感壓力

基本面：由於美國對與中國的貿易談判市場看法樂觀，黃豆期貨週二再次走高，但在黃豆價格受美元轉強所影響，觸及一個月高點後回落。美國黃豆截至10/16當週週出口檢定量為1,474,354公噸，佔穀物出口總量的45%，出口較前週增加45%，較上年同期減少42%，且自9月起的2025/26年度，美國黃豆出口檢定量年減31%至553.7萬噸，顯示中國的訂單對美國黃豆非常重要。巴西國家出口委員會（ANEC）預計10月份黃豆出口總量為734萬噸，較9月增加30萬噸。歐盟進口則放緩，截至10/19進口351萬噸較去年減少35萬噸。

技術面：市場期待APEC中美將改善關係黃豆因而走強。



玉米：東南亞國家協會(ASEAN)受市場矚目

基本面：東南亞國家協會（ASEAN）將於10/26~28在馬來西亞首都吉隆坡舉行。中美此次會晤將是雙方的第五輪談判，且本月底(30日)亞太經合會（APEC）受市場矚目的川習會並未破局，美國農產品輸往中國有望解套，玉米期貨日線連5收漲。根據《農場期刊》近期報告顯示，調查範圍7個州當中，有六州的玉米產量預估因病害壓力與乾旱影響，預估產量低於美國農業部九月的估算值。該單位數據顯示，截至10/15，玉米收成進度為43%符合市場預期，2025年全美玉米平均單產可能低於2024年的每英畝179.3英斗。

技術面：會議前玉米價格自低點反彈4.9%，短線多方強勢。



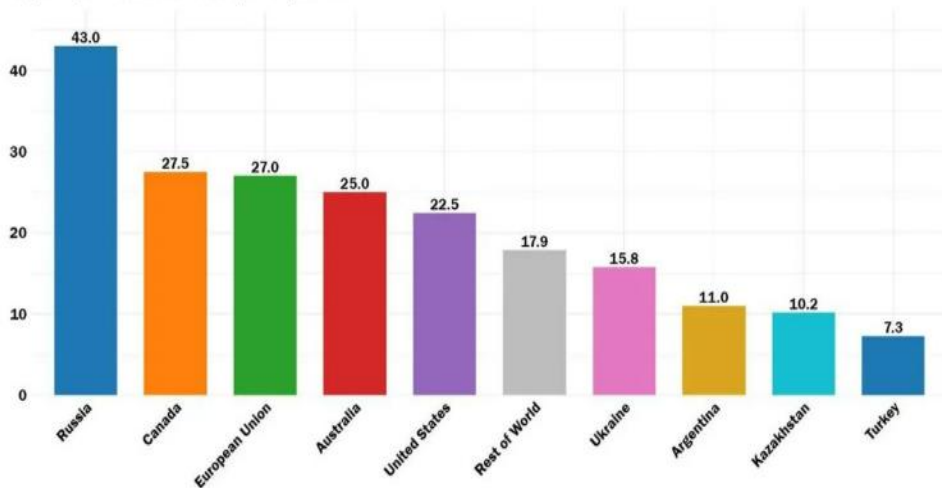
小麥：美國農業部受政府關門導致數據無法公布

基本面： 2024/25 年，美國農民收穫3,850萬英畝小麥，產量為19.7億蒲式耳。美國農業部預測，2025/26年小麥收穫面積將達到3,660萬英畝，產量約19.3億英斗。小麥仍然是繼玉米和大豆之後的美國第三大田作物，但種植面積已大幅下降。自1981年以來，小麥種植面積減少了4,000多萬英畝。即使單產有所提高，產量仍減少了近8億英斗。歐盟執委會10月21日公布，截至10月19日，7月起的2025/26年度，歐盟小麥出口量累計為5,871,774公噸，較上年同期的7,449,388公噸減少21%。

技術面： 市場期盼美國與中國關係恢復後有助於農產品復甦，價格先行反應。

WHEAT EXPORTS BY COUNTRY

Exports | Million Metric Tons | 2024/2025



咖啡：越南咖啡出口續創新高 市場需求仍強勁

基本面：根據越南咖啡與可可協會(VICOFA)資料顯示，2024/25年越南咖啡出口量達150萬噸，金額達84億美元，出口金額與出口量均創歷史新高，但據當地貿易商表示，已有農民開始將咖啡豆擺置倉庫等待更高的價格。然而VICOFA預估2025/26年度越南咖啡產量將會增加10%左右，預估產量將達176萬袋。上週咖啡期貨價格一度創下歷史新高，最大的生產州-米納斯吉拉斯州過去一個月降雨僅同期的70%，傳出巴西氣候改善利於作物生長，價格回落。上週三ICE監測的阿拉比卡咖啡庫存降至19個月低點，僅465,910袋。

技術面：價格上週四一度創下歷史新高，但短線形成多方套牢區間。



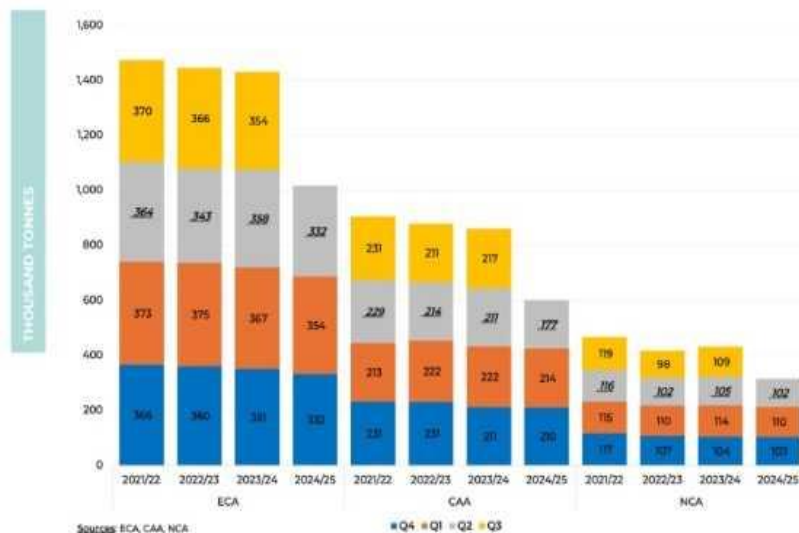
可可：崩壞中的可可需求

基本面：去年，可可價格大幅飆升，導致生產商受到原料高漲影響了利潤，因此降低生產，至2025年第三季，歐洲研磨可可數量已經來到近10年來最低水準，不僅歐洲，亞洲和北美亦然，顯示可可需求正在崩壞之中。根據德國BDSI貿易機構的數據顯示，2025年可可第三季研磨數量報94,882噸，較去年同期下修了5.45%。歐洲第三季研磨可可數量報337,353噸，也較去年同期下滑4.8%。根據彭博社報導，預計2025/26年度，全球可可將出現供需剩餘，剩餘數量達18.6萬噸，市場期待厄瓜多提高單位產量與種植面積，將對原料供給帶來正面影響力。

技術面：目前價格反彈在均線之上，但仍須留意長均並未向上穿越短均。

FIGURE 3.

Main regional cocoa associations quarterly grindings of cocoa

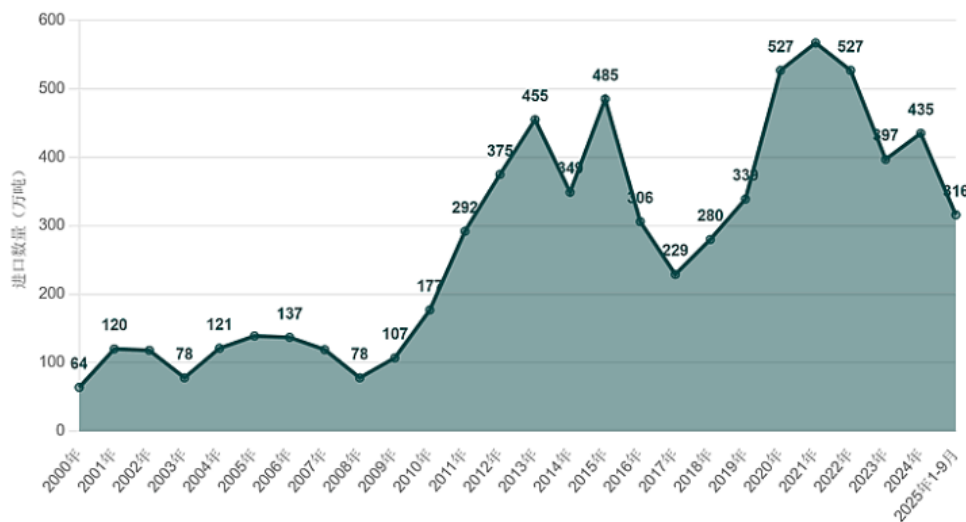


11號糖：利空罩頂 食糖價格持續破底

基本面：造成糖價下跌的原因，**1.全球供應過剩預期激增：**市場對2025/26榨季全球糖市供應過剩的預期大幅上調。最新預測顯示，全球過剩量預計將從上一季度的530萬噸猛增至1130萬噸，增幅高達114%。龐大的供應壓力是打壓價格的首要因素。**2.巴西產區天氣改善：**作為全球最大的產糖國，巴西主產區（中南部地區）在10月初就提前迎來了降雨。市場普遍認為，及時的降水有利於甘蔗作物（尤其是2026/27年度的作物）的生長和發展，進一步強化了未來的供應預期。**3.乙醇市場疲軟傳導：**近期汽油價格的下跌導致乙醇（尤其是含水乙醇）的利潤空間下降。這使得巴西的糖廠更傾向於將甘蔗用於生產糖，而非乙醇。

技術面：價格跌破周線月線，呈現疲軟，反彈亦不適合短接。

2000-2025 中國進口食糖數量累計圖



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