

農產期貨現況總結與展望

現況:

(1) 俄國退出穀物協議，轟炸港口糧倉，小麥價格大幅上揚:

俄國17日宣布退出〈黑海穀物協議〉，因多次提出解除制裁，特別是允許農業銀行使用SWIFT解決貿易支付，卻遲遲未有下文。但退出主因應為當日烏克蘭轟炸克里米亞大橋。退出後，到目前為止，俄國針對烏克蘭重要糧食運輸港進行兩次轟炸，分別是19日對敖德薩港轟炸，及24日對多瑙河港轟炸，兩次轟炸皆造成小麥期貨單日漲超逾8%。後續持續關注俄國是否會繼續攻擊烏克蘭穀物出口港，將造成價格再度大幅上揚。

(2) 印度禁止稻米出口，恐推升糧食通膨: 印度20日宣布禁止特定稻米種類出口，約占印度總稻米出口一半。原因為今年雨季暴雨對農作物造成嚴重損害。印度為全球最大稻米出口國，佔全球出口量40%，全球近90%稻米產自亞洲。稻米生產需要充足水分，今年聖嬰現象將導致亞洲乾旱缺水，稻米供給不確定升溫下，粗米期貨價格攀升，也可能推升糧食通膨。

展望:

(1) 中國玉米供應鏈多元化，美國玉米競爭力持續削弱:

2021/22年以前，中國玉米進口幾乎全自美國及烏克蘭。但去年起，中國和巴西簽定出口協定後，巴西對中國出口激增。此外，中國也自俄國、南非、緬甸進口玉米。中國實施多元化進口的舉措，也同樣發生在韓國、日本和越南等亞洲國家。透過分散進口來源，降低供給的不穩定性。但此舉將再度削弱美國玉米出口需求。

黃豆價格展望:

自供給面來看，美國6月底公佈的種植面積報告顯示，美國黃豆實際種植面積遠低於3月公布的預期種植面積，為本月黃豆產量減少的主因。自需求面觀察，中國對巴西黃豆需求增長，排擠美國玉米需求。綜上所述，七月初漲幅波動較大主要是因美國黃豆種植面積數據遠低於預期，加上目前美國國內豆油現貨供應緊張，導致價格呈現上漲趨勢。7-8月是美國黃豆關鍵生長期，後續影響價格波動因素，仍以種植區氣候狀況為主。

小麥價格展望:

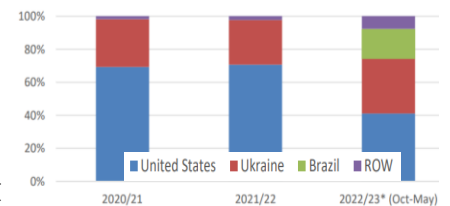
自供給面來看，俄國退出〈黑海穀物協議〉，並轟炸烏克蘭港口糧倉，且目前北半球小麥種植區氣候條件不甚理想，使供給不確定性再度升溫。需求方面則因印度禁止出口稻米，進口國可能尋找小麥作為替代，加上中國小麥因收穫時遭遇大雨可能增加之後小麥進口。綜上所述，供給面及需求面皆有利多因素支撐小麥價格走升，波動放大。後續重點觀察黑海情勢發展及種植區氣候狀況，為影響價格之關鍵因素。

玉米價格展望:

自供給面來看，和黃豆相反，種植面積報告顯示，美國玉米實際種植面積遠高於預期，為本月玉米產量增加的主因。但近期〈黑海穀物協議〉破裂，影響烏克蘭玉米供給。自需求面來看，美國玉米需求持續疲軟，出口預期再度下調。綜上所述，七月初玉米跌幅較大的主因為美國種植面積高於預期，但近期因黑海戰爭因素加上種植區天氣條件不佳，支撐玉米價格回升，預期價格持續呈現區間較大的震盪整理。後續影響玉米關鍵，持續關注美國中西部種植區天氣變化。



Select Exporters Market Share in China (Oct-Sep)



黃豆期貨近一(B1S)2022/23年收盤價



小麥期貨近一(B1W)2022/23年收盤價

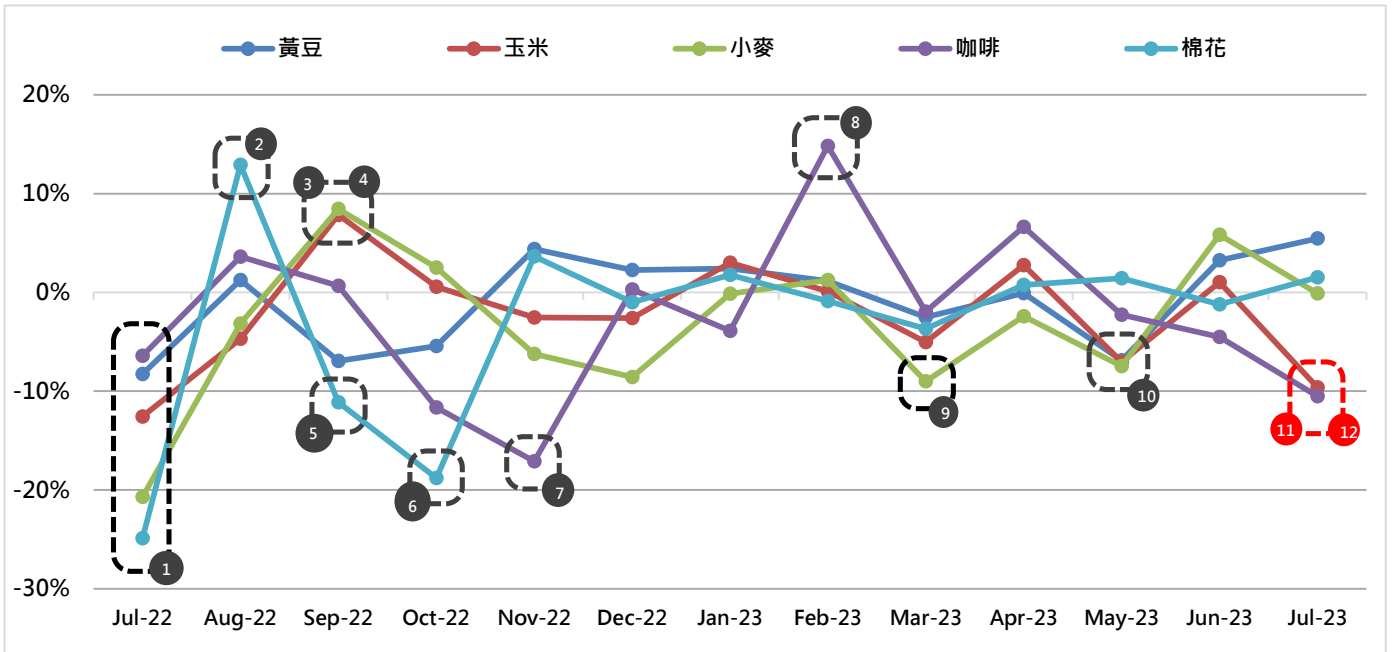


玉米期貨近一(B1C)2022/23年收盤價



熱門商品期貨單月漲跌幅

7月漲跌幅 黃豆 5.46% 棉花 1.51% 小麥 -0.11% 玉米 -9.61% 咖啡 -10.51%



- ① 2022年7月，受嚴重通膨影響，投資人對經濟衰退擔憂升溫，造成需求面疲軟。投機客拋售商品期貨，7月農產品價格皆走跌 註(1)
- ② 2022年8月，美國棉花受嚴重乾旱影響，大幅調降預期產量，使8月棉花價格急漲
- ③ 2022年9月，美國玉米種植面積和單產下修，加上歐洲玉米產區受持續性嚴重乾旱影響，全球玉米供給緊縮，玉米期貨價格上揚
- ④ 2022年9月，受烏俄戰爭變化影響，黑海穀物出口協議不穩定。加上玉米供應緊縮，故增加飼料小麥需求，小麥期貨價格上揚
- ⑤ 2022年9月，受嚴重通膨及強勢美元影響，服裝零售的終端需求下降，棉花需求減少，棉花期貨價格走跌
- ⑥ 2022年10月，受嚴重通膨及強勢美元影響，服裝零售的終端需求下降，棉花需求減少，棉花期貨價格走跌 註(2)
- ⑦ 2022年11月，因看好巴西2023/24咖啡收成前景，加上美國咖啡庫存充足以及越南咖啡強勁出口，咖啡期貨走跌 註(3)
- ⑧ 2023年2月，市場預期咖啡最大出口國巴西收成前景下調，且咖啡庫存下降，咖啡期貨價格拉回上揚 註(4)
- ⑨ 2023年3月，受其他出口國大量出口廉價小麥，導致美小麥需求疲弱；<黑海穀物協議>續簽成功，小麥供應無虞，價格走弱 註(5)
- ⑩ 2023年5月，巴西黃豆和玉米創紀錄收成，令中國轉向巴西採購，排擠美國出口，黃豆和玉米價格走弱
- ⑪ 2023年7月，因報告顯示美國玉米種植面積大幅超越預期，玉米期貨走跌 註(6)
- ⑫ 2023年7月，因巴西咖啡收成預期增加，導致咖啡期貨價格大幅走跌

註：(1)黃小玉期貨價格紛紛跌落至接近烏俄戰爭前水準

(2)棉花期貨價格在2022年5月來到10年高點158美元，10月跌回80-90美元上下

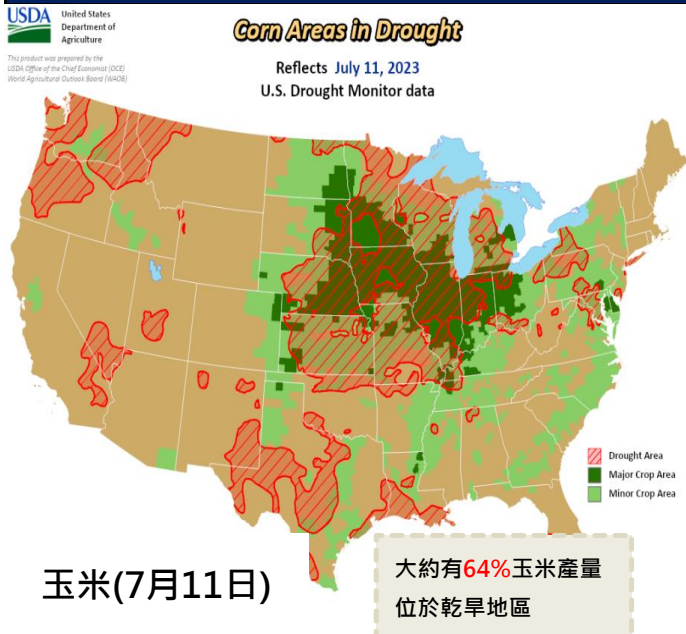
(3)咖啡期貨價格從2022年8月高點約240美元一路下行，11月初來到近15個月低點約170美元上下

(4)咖啡期貨價格從2023年1月高點約145美元一路上揚，2月回到2022年10月水準約180美元上下

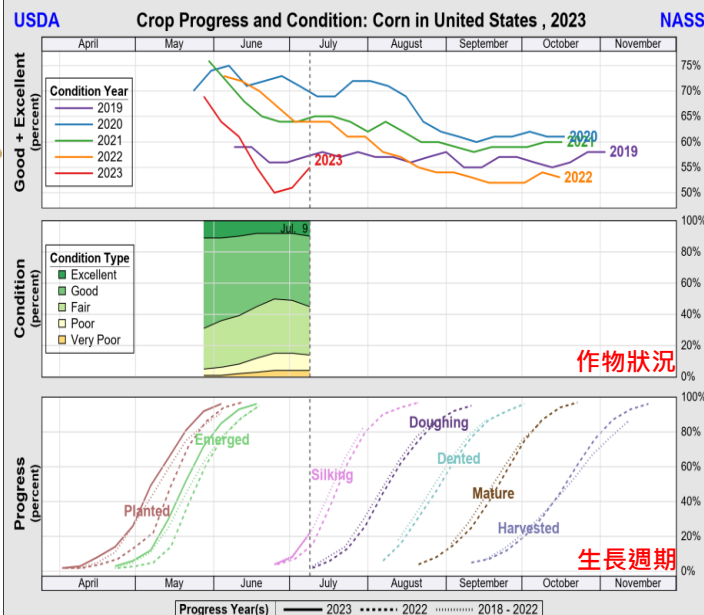
(5)小麥期貨價格一度來到2021年7月以來低點約650美元上下，3月在700美元附近整理

(6)玉米期貨價格一度在2023年7月中失守500點關卡。

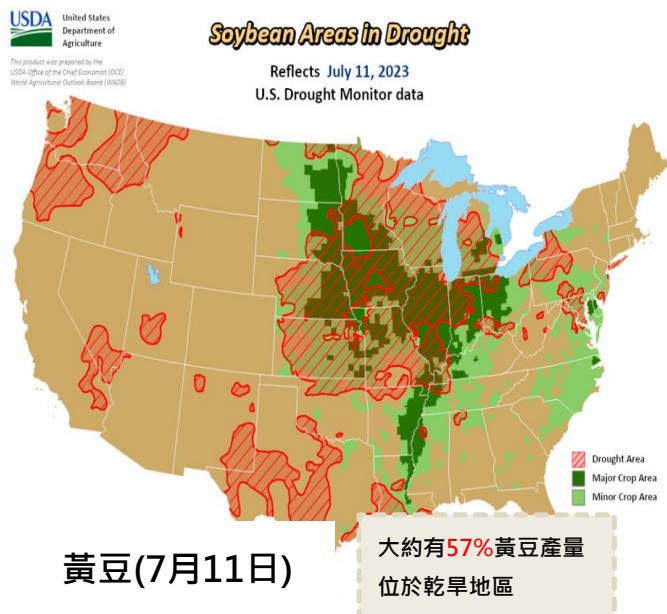
美產區氣候概況與作物進度



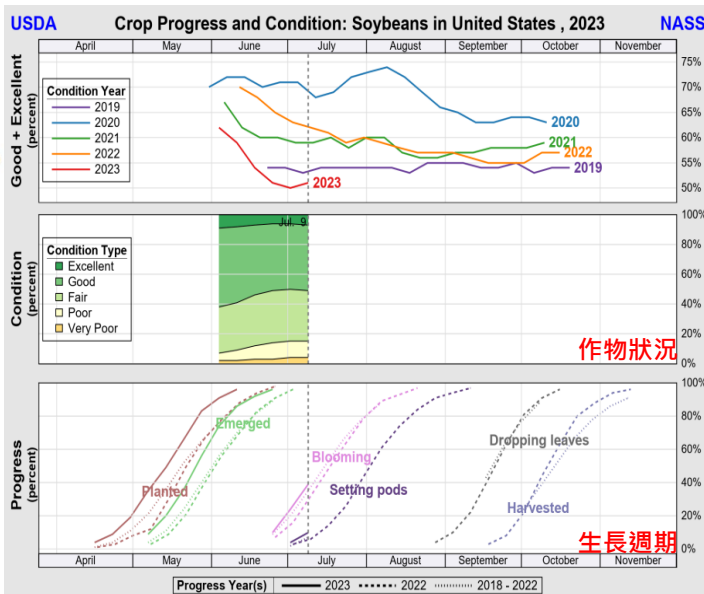
玉米(7月11日)



1. 2023年度全美玉米種植面積為去年度的92%。
2. 截至7月9日，
全美22%的玉米種植面積進入吐絲期(Silking)，比去年高8%，比5年平均水平高1%；
全美3%的玉米種植面積進入糊熟期(Dough)，比去年和5年平均水平高1%；
全美55%的玉米種植面積被評為良好至極好，比前一周上升4%，但比去年下降9%。

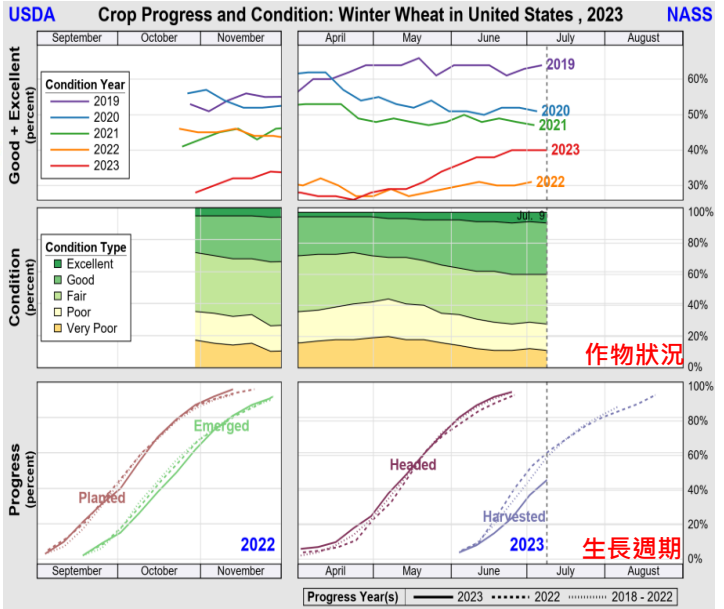
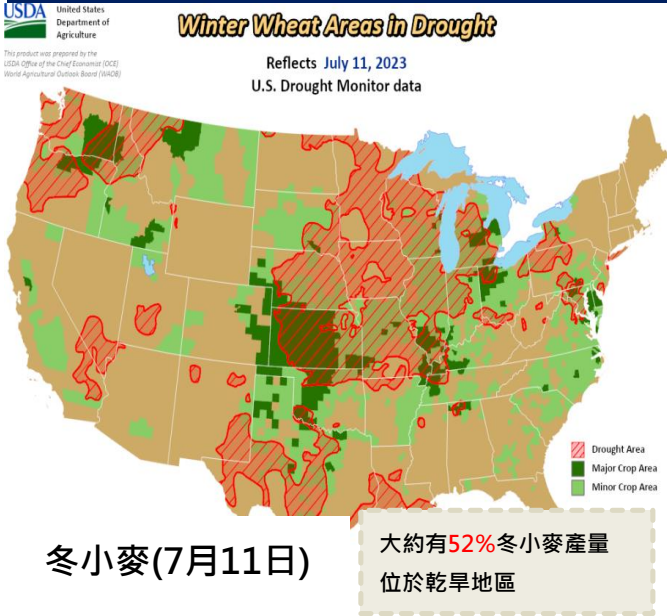


黃豆(7月11日)

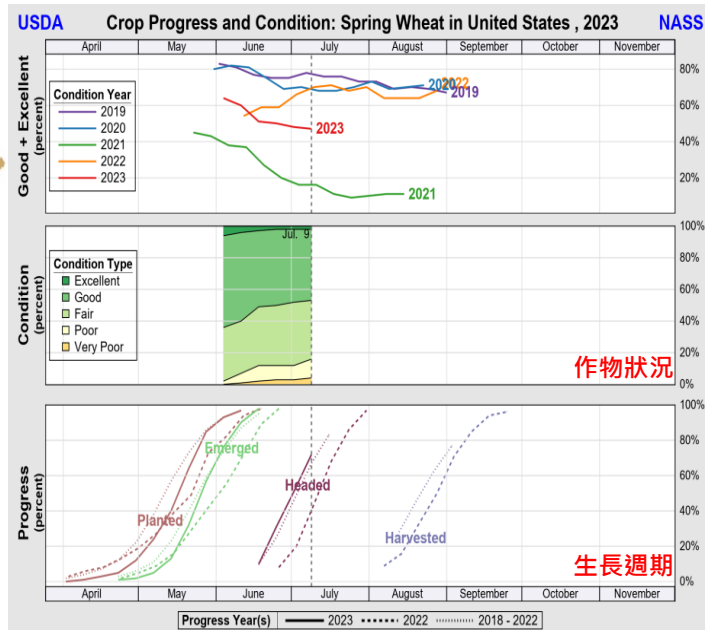
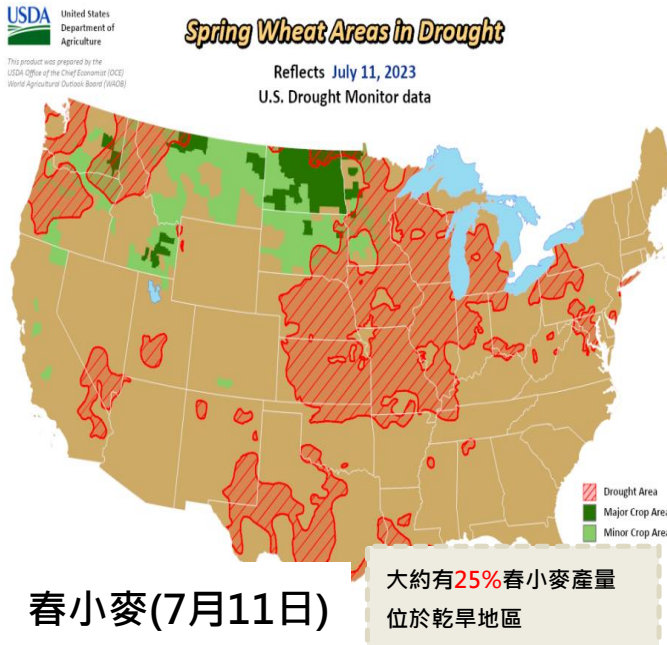


1. 2023年度全美黃豆種植面積為去年度的95%。
2. 截至7月9日，
全美39%的黃豆種植面積進入開花期(Blooming)，比去年高9%，比5年平均水平高4%；
全美10%的黃豆種植面積進入結莢期(Setting Pods)，比去年高4%，比5年平均水平高3%；
全美51%的玉米種植面積被評為良好至極好，比前一周上升1%，但比去年下降11%。

美產區氣候概況與作物進度(續)



1. 2023年度全美冬小麥種植面積為去年度的90%。
2. 截至7月9日，
全美46%的冬小麥種植面積已收穫(Harvested)，比去年低16%，比5年平均水平低13%；
全美40%的冬小麥種植面積被評為良好至極好，和前一週持平，但比去年同期高9%。



1. 2023年度全美春小麥種植面積為去年度的100%。
2. 截至7月9日，
全美97%的春小麥種植面積進入抽穗期(Headed)，比去年高31%，比5年平均水平高5%。
全美47%的冬小麥種植面積被評為良好至極好，比前一週下降1%，比去年同期低23%。

世界作物產區氣候概況(7/2-7/8)

加拿大：春季穀物和油籽的水分有限

- 1、大草原天氣晴朗涼爽，作物進入繁殖期。
- 2、夏季溫暖促進東南部農作物和牧草快速生長。

東部前蘇聯：天氣炎熱，陣雨變化大

- 1、哈薩克東北部和西伯利亞出現有益降雨，而哈薩克中北部和俄羅斯中部天氣乾燥，給春小麥和大麥生長帶來壓力。乾旱問題持續存在春糧帶。
- 2、烏茲別克及周邊地區季節性晴朗炎熱天氣促進棉花生長。



歐洲：溫暖多雨

- 1、西班牙東部、法國、義大利和巴爾幹地區天氣變化大，但陣雨為玉米、黃豆和向日葵的生長提供有利的水分供應。
- 2、西班牙南部最近的熱浪有所減弱，緩解了棉花和向日葵的壓力。

西部前蘇聯：西部大雨，俄羅斯更加干燥和炎熱

- 1、大雨增加西部種植區夏季作物的土壤濕度。
- 2、乾燥炎熱的天氣有利於俄羅斯冬小麥收穫和作物生長。

中東：土耳其陣雨

- 1、土耳其局部地區的零星陣雨為夏季作物生長提供充足的水分供應，但冬季穀物收穫可能略有延遲。

南亞：大範圍暴雨

- 1、印度強季風陣雨促進秋收作物的播種。

東亞：中國東北地區降雨有利於農作物生長

- 1、原先乾旱的中國東北地區的玉米和黃豆迎來了有益的降雨，但南方的水稻則持續乾旱和高溫。

東南亞：多變的季風陣雨持續

- 1、季風陣雨使泰國和菲律賓的稻米受益，但其他地方仍持續出現乾旱。

澳洲：總體條件有利於冬季作物

- 1、東北地區降雨，增加小麥和其他冬季作物表土濕度。
- 2、南部和西部的的大範圍降雨有利小麥、大麥和油菜籽，維持良好的旱季作物生長狀況。

南美洲：降雨有利於主要產區的小麥

- 1、阿根廷降雨改善了南部產區冬季糧食的前景。
- 2、巴西降雨有利南部產區的小麥，而其他地區的干燥天氣則有利玉米和棉花的收穫。

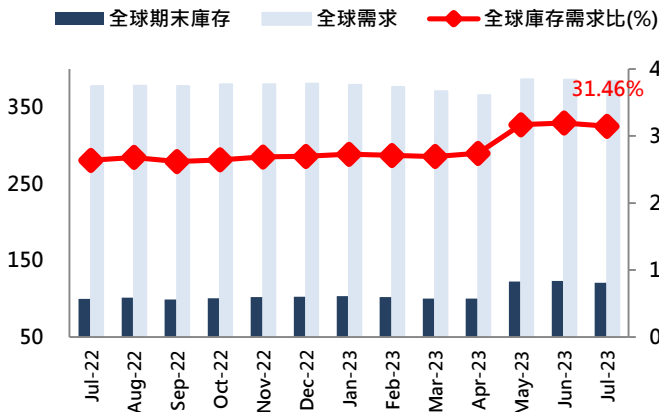
墨西哥：南部高原普遍溫暖多雨

- 1、玉米和其他雨養夏季作物的生長狀況得到改善。

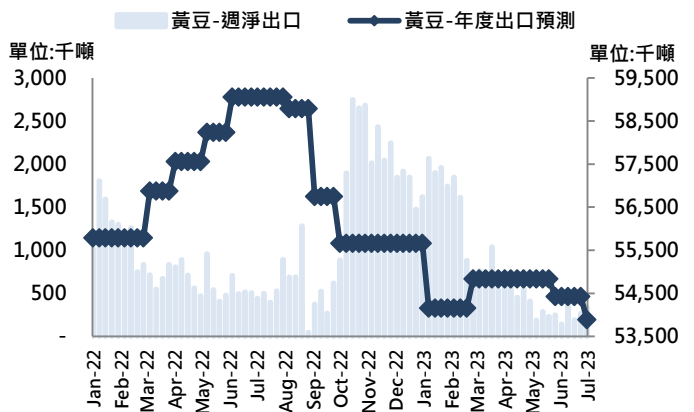
全球庫存&需求及美國週出口銷售

(註: 庫存需求比 = 庫存/需求 · 庫需比下降有利農產品價格)

黃豆-全球庫存&需求 單位:百萬噸

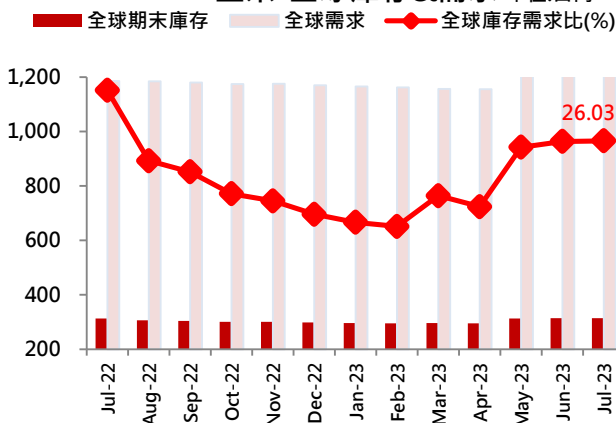


美國週出口銷售-黃豆

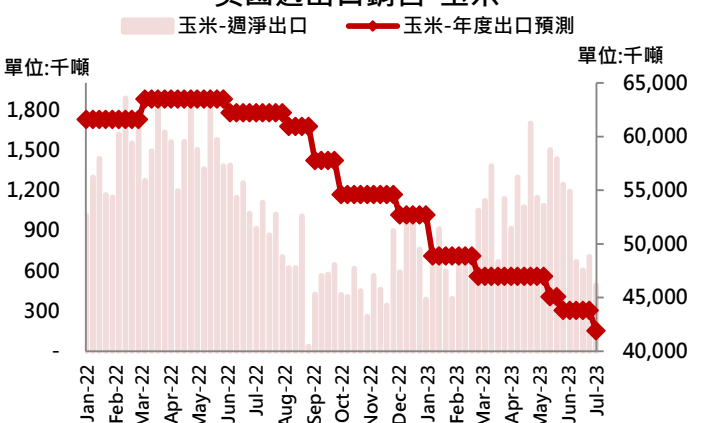


1. 全球黃豆產量微增11萬噸，需求微減40萬噸，全球期末庫存量微增84萬噸，庫存需求比微升。
2. 美國週出口銷售，近4周平均黃豆淨出口量較去年同期減少約51.27%；美國年度出口預測下調0.75%至5,443萬噸。

玉米-全球庫存&需求 單位:百萬

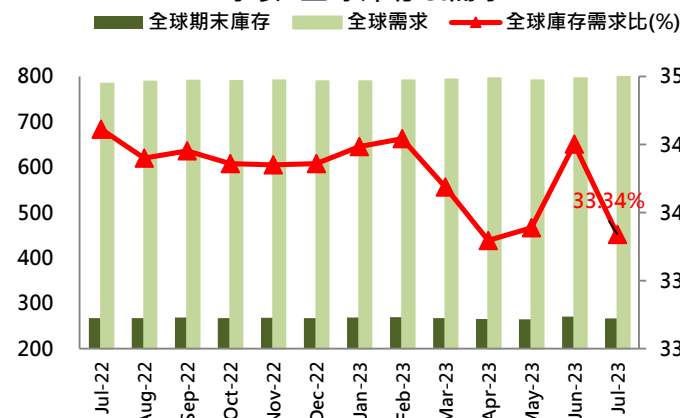


美國週出口銷售-玉米

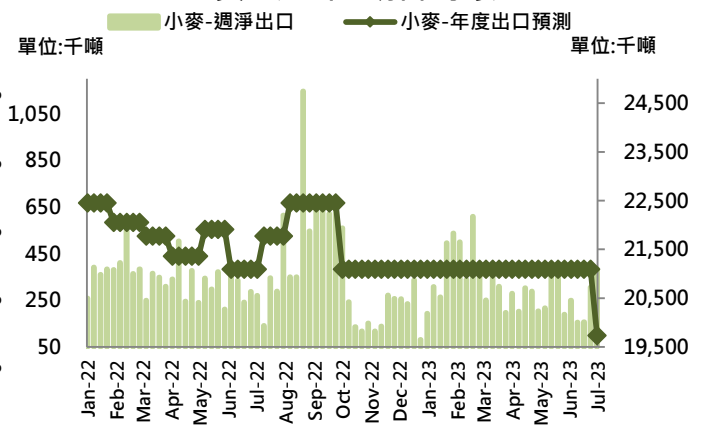


1. 全球玉米產量增加314萬噸，需求量增加221萬噸，全球期末庫存量增加108萬噸，庫存需求比上升。
2. 美國週出口銷售，近4周平均玉米淨出口量較去年同期減少約12.88%；美國年度出口預測連續下調兩次共約6.75%至4,382萬噸。

小麥-全球庫存&需求 單位:百萬噸



美國週出口銷售-小麥



1. 全球產量增加1,043萬噸，全球需求量增加444萬噸，全球期末庫存量增加637萬噸，庫存需求比上升。
2. 美國週出口銷售，近4周平均小麥淨出口量較去年同期減少約3.66%；美國年度出口預測維持2,109萬噸不變。

註: (1)無8/18美國週出口銷售報告 (2)黃豆和玉米在9月1日轉換成2022/23銷售年度，轉換成新銷售年度的初期幾週，銷售數字大部分都會較正常情況下低很

(3)美密西西比河10月因2022年乾旱造成異常低水位，影響美國玉米和黃豆出口量大幅下降

全球農業供需報告(WASDE)7月重點

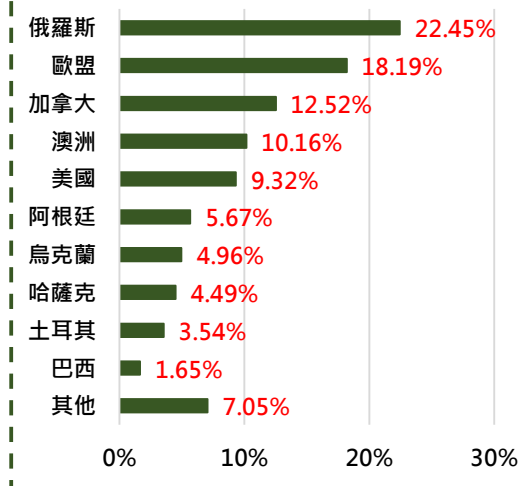
(註:5月為新作物年2023/24的起始)

2023/24年全球小麥：

全球小麥前景是產量減少、消費增加、出口減少和期末庫存減少

- 全球產量減少 352 萬噸至 7.9667 億噸，阿根廷(-200萬噸)、加拿大(-200萬噸)、歐盟(-250萬噸)產量減少，部分被美國(+200萬噸)、巴基斯坦(+120萬噸)上調抵消。歐盟因乾旱下調產量。
- 全球消費量增加 331 萬噸至 7.9945 億噸，主因為中國(+200萬噸)飼料和剩餘用量增加。中國收穫時的降雨，導致品質下降，食用小麥轉為飼料用途。
- 全球出口減少 100 萬噸至 2.1162 億噸，主因為阿根廷(-150萬噸)和加拿大(-100萬噸)的可出口供應量減少，預計出口量將下降，部分被俄羅斯(+100萬噸)和澳洲(+50萬噸)增加抵消。
- 全球期末庫存減少 418 萬噸至 2.6653 億噸，主因為中國(-255萬噸)飼料用量增加，和主要出口商俄國(-200萬噸)因創紀錄出口，導致期末庫存下調。

2023年7月世界小麥出口國比例(%)

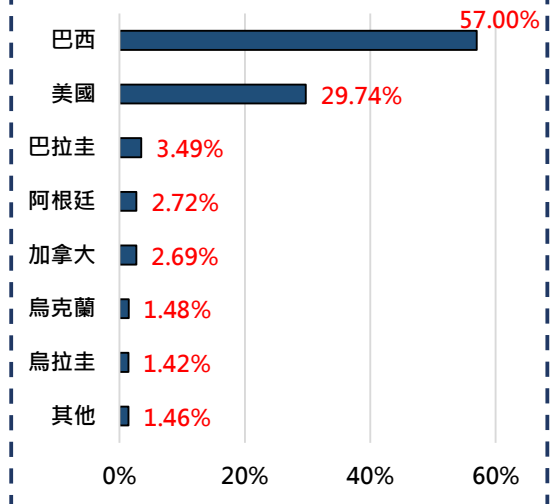


2023/24年全球黃豆：

全球黃豆前景是產量減少、消費減少、出口減少和期末庫存減少

- 全球產量減少 539 萬噸至 4.0531 億噸，主因為美國(-571萬噸)產量大幅下調，因種植面積大幅低於預期導致美國產量下調。
- 全球消費量減少 158 萬噸至 3.8451 億噸，主因為孟加拉、埃及、巴基斯坦、土耳其和泰國等多個國家壓榨量下降。
- 全球出口減少 312 萬噸至 1.6929 億噸，主因為美國(-340萬噸)黃豆出口大幅下調。
- 全球期末庫存減少 236 萬噸至 1.2098 億噸，主因為美國(-136萬噸)和巴西(-50萬噸)期末庫存下調，但比 2022/23 年度增加 1,810 萬噸。

2023年7月世界黃豆出口國比例(%)

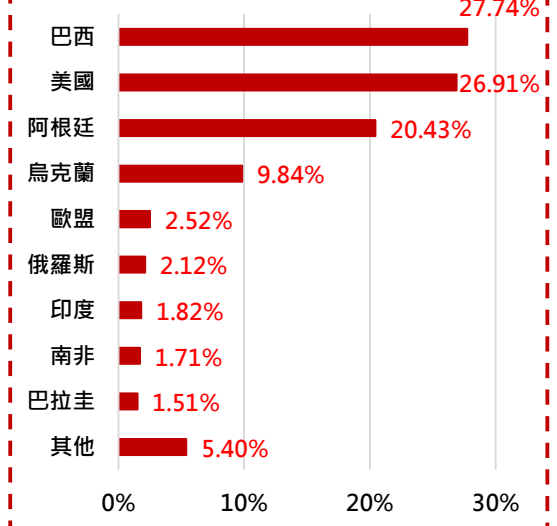


2023/24年全球玉米：

全球玉米前景是產量增加、消費微增、出口微增和期末庫存微增

- 全球產量增加 170 萬噸至 12.2447 億噸，主因為美國(+140萬噸)、加拿大(+70萬噸)和烏克蘭(+50萬噸)的增產抵消歐盟(-90萬噸)的減產。美國玉米產量因實際種植面積大幅超越預期而上調。
- 全球消費量微增 30 萬噸至 12.0665 億噸，主因為加拿大(+80萬噸)和歐盟(+60萬噸)玉米飼料用量的增加；孟加拉(-10萬噸)部分抵消，由於玉米進口減少，預計玉米消費量減少。
- 全球出口微增 50 萬噸至 1.9826 億噸，主因為烏克蘭(+50萬噸)玉米出口增加。
- 全球期末庫存增加 14 萬噸至 3.1412 億噸，與上月相比幾乎沒有變化。

2023年7月世界玉米出口國比例(%)

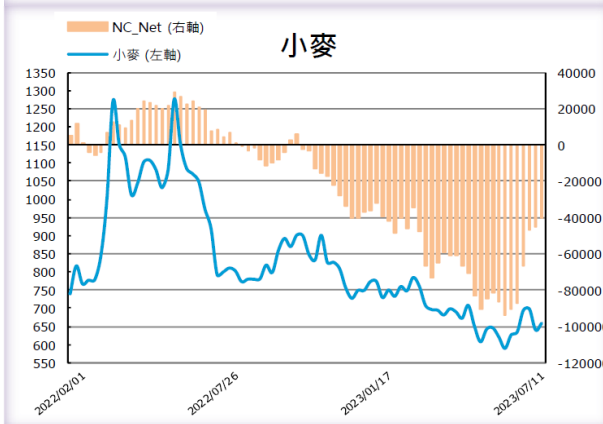
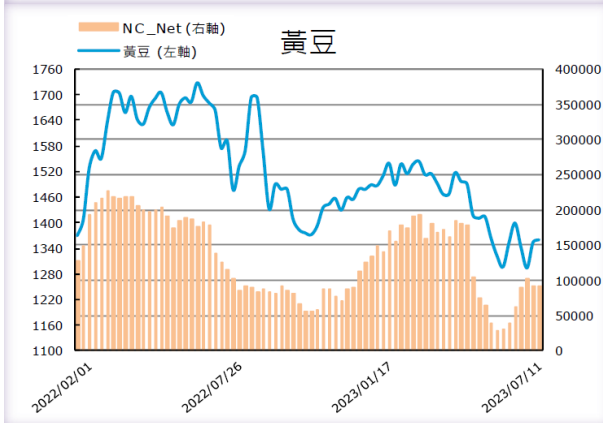
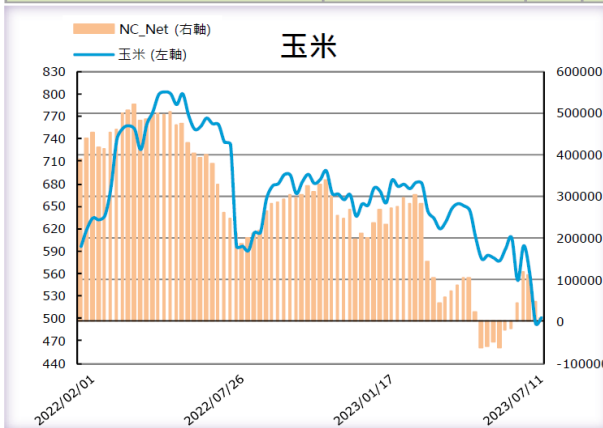


CFTC大額交易人報告

農產品期貨

2023/7/11

當週留倉	玉米		黃豆		小麥	
NC投機者淨部位	7,811	↓	90,863	↓	-40,411	↑
MM管理資金淨部位	-56,167	↓	84,244	↓	-54,409	↑



NC / MM	當週留倉	變化
總OI	1,241,940	-5,043
NC多部位	268,196	-2,576
NC空部位	260,385	36,016
NC淨部位	7,811	-38,592
MM多部位	154,200	-7,739
MM空部位	210,367	41,069
MM淨部位	-56,167	-48,808

NC / MM	當週留倉	變化
總OI	622,509	12,157
NC多部位	170,899	693
NC空部位	80,036	803
NC淨部位	90,863	-110
MM多部位	124,246	-2,445
MM空部位	40,002	3,504
MM淨部位	84,244	-5,949

NC / MM	當週留倉	變化
總OI	297,146	-787
NC多部位	82,746	-808
NC空部位	123,157	-5,861
NC淨部位	-40,411	5,053
MM多部位	56,379	-2,494
MM空部位	110,788	-4,484
MM淨部位	-54,409	1,990

註: 橘底, 指創52周以來新高; 綠底, 指創52周以來新低

7/11當週數據顯示:

1. 黃豆: 較上週相比, 投機多單增加, 投機空單增加, 投機者淨部位減少, 大額交易人中性看待
2. 小麥: 較上週相比, 投機多單減少, 投機空單減少, 投機者淨部位增加, 大額交易人偏多看待
3. 玉米: 較上週相比, 投機多單減少, 投機空單增加, 投機者淨部位減少, 大額交易人偏空看待

免責聲明

本研究報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性及正確性做出任何陳述或保證。對於報告載述意見進行更改與撤回並不另行通知。

本研究報告所載之投資資訊，僅提供客戶作為一般投資參考，並非針對特定對象提供專屬之投資建議。文中所載資訊或任何意見不構成任何買賣有價證券、衍生性金融商品及其他投資標的之邀約、宣傳或引誘等事項。對於本投資報告所討論或建議之任何投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身財務狀況與投資條件，進一步諮詢財務顧問的意見。

本研究報告並非(且不應解釋為)在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券、期貨經紀或交易人士或公司，為該管轄區內從事證券、期貨經紀或交易之游說。

本研究報告內容屬統一期貨投顧之著作權，嚴禁抄襲與仿造。

服務據點

統一期貨台北總公司 【110年金管期總字第002號】

客服電話：(02) 2748-8338 / 地址：10570 臺北市東興路8號B1-1

統一期貨台中分公司 【102年金管期分字第012號】

客服電話：(04) 2202-5006 / 地址：40457台中市進化北路369號5樓

統一期貨台南分公司 【100年金管期分字第002號】

客服電話：(06) 208-2088 / 地址：70456台南市開元路280號6樓

統一期貨高雄分公司 【104年金管期分字第005號】

客服電話：(07) 222-2788 / 地址：80054高雄市中正三路55號13-1樓