

農產品供給緩解 黃小玉進場須知

烏俄達成穀物出口協議

統一期貨

日期：2022/08/03

烏俄戰爭-農產相關的重大事件時間軸

- ❖ 戰爭爆發時間：2022/2/24 ~至今
- ❖ 烏俄有「世界糧倉」之稱，為小麥和玉米的大宗出口國
- ❖ 烏俄戰爭引發全球性糧食危機

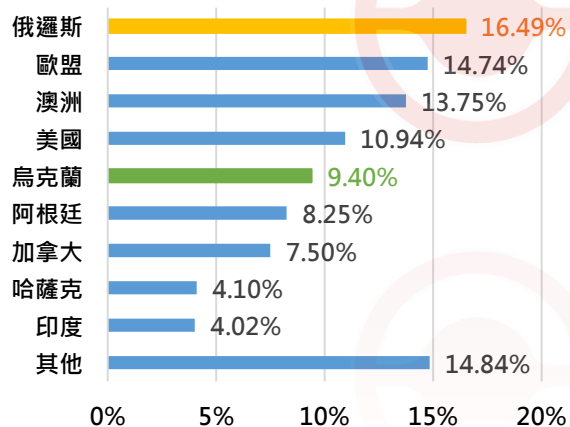


❖ 資料來源: EU ; 統一期貨整理

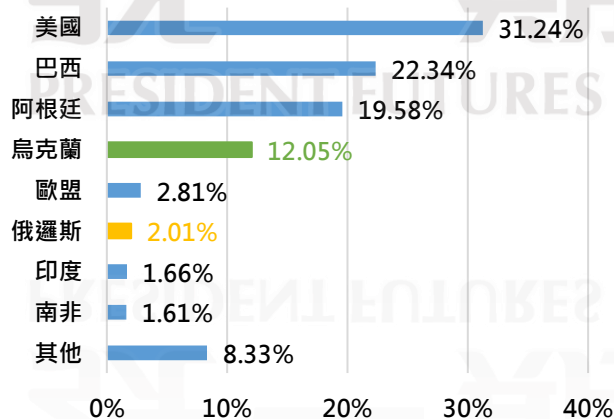
烏俄戰爭-讓全球農產品供應陷入危機

- ❖ 俄國摧毀糧食和交通設施、掠奪穀物、封鎖黑海港口，阻斷烏克蘭穀物生產和出口
- ❖ 烏克蘭90%農產品由黑海港口出口，因陸運火車軌距和鄰國不同，因此穀物由陸運出口再轉銷至海外的運輸量及運輸狀況不佳

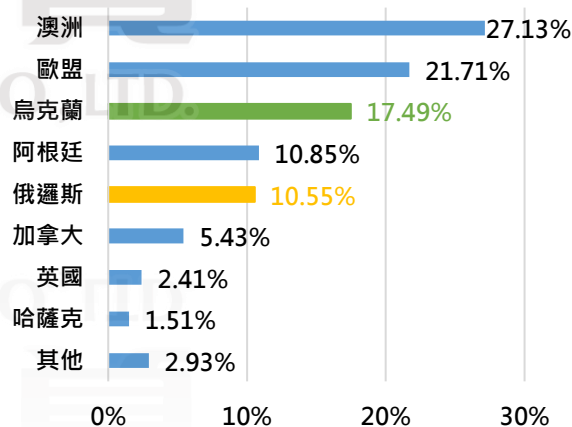
2021年小麥全球出口排名



2021年玉米全球出口排名



2021年大麥全球出口排名



資料來源: USDA-FAS ; 統一期貨整理

烏俄戰爭-讓全球農產品供應陷入危機

◆ 烏俄戰爭影響舊作穀物出口和新作穀物種植

➤ 舊作穀物收成和出口

- 因戰爭影響，估計烏克蘭約**20%-30%**的舊作無法收成
- 烏克蘭港口至少有**2,000萬噸**的舊作穀物無法出口
- 由於無法出口的穀物堆滿穀倉，農民將面臨約**1,500萬噸**舊作穀物收成後無處儲放的窘境

➤ 新作穀物生產

- 新作小麥-烏克蘭估計減少約**1,300萬噸(YOY: -41%)**
- 新作玉米-烏克蘭估計減少約**1,700萬噸(YOY: -40%)**
- 新作大麥-烏克蘭估計減少約**400萬噸(YOY: -42%)**
- 葵花油-烏克蘭估計減少約**800萬噸(YOY: -45%)**

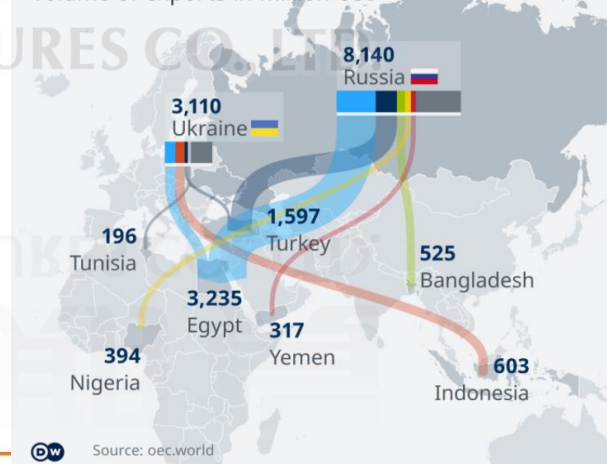
◆ 烏俄穀物主要出口國

➤ 發展中國家－非洲、中東、印尼

- 這些國家約**30%**以上小麥的進口來自烏俄
- 戰爭使其須另尋其他進口國及付出高昂進口成本

Who is buying wheat from Russia and Ukraine?

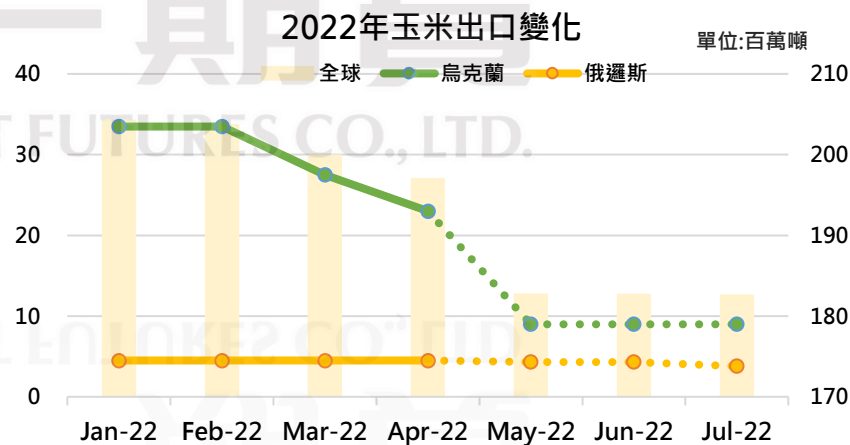
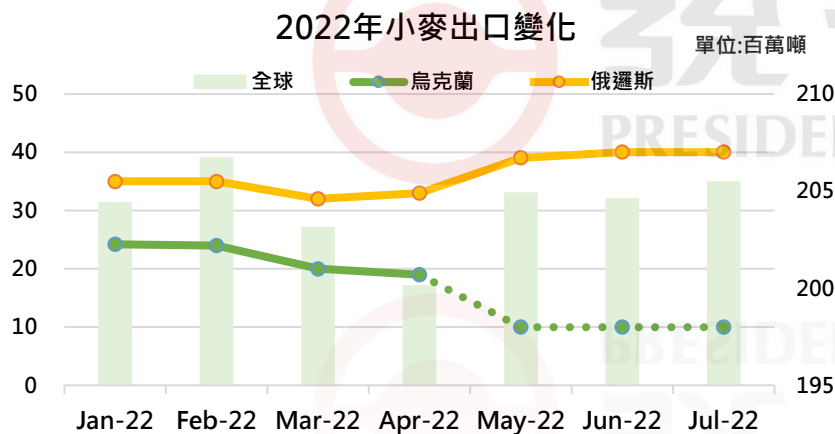
Volume of exports in million USD



資料來源: USDA、IGC、OEC.World ; 統一期貨整理

烏俄戰爭-讓全球農產品供應陷入危機

- ❖ 戰爭地點發生在烏克蘭境內，僅對烏克蘭作物造成嚴重衝擊，但俄羅斯作物幾乎不受戰爭影響。
- ❖ 小麥和玉米的**新作**起始月份是**5月**，5月以前是上一季的舊作
- ❖ 由下圖可知，烏克蘭新作小麥及玉米預期出口大減



❖ 虛線部分表示新作

❖ 資料來源: USDA - WASDE ; 統一期貨整理

烏俄戰爭-衝擊全球化肥供應鏈

除了農產品外，烏俄戰爭也衝擊種植農產品所需的**化肥供應鏈**

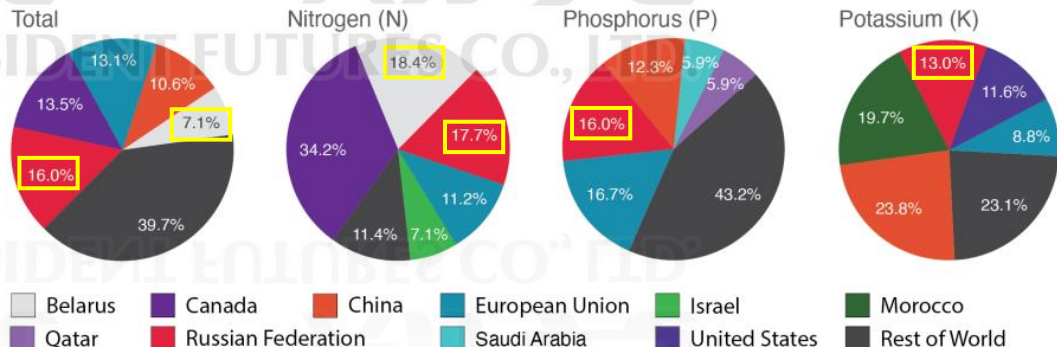
- 各國對**俄羅斯**和**白俄羅斯**進行出口制裁，影響全球化肥供應，**化肥價格飆升**
- 俄羅斯和白俄羅斯**佔全球約25%化肥出口**
- 墨西哥**和**巴西**超過25%的化肥進口來自俄羅斯和白俄羅斯，而巴西是玉米和黃豆的出口大國

化肥影響作物品質和種植決策

- 農民使用化肥，會使作物品質較佳
- 高昂的化肥價格也會影響**農民的種植決策**

→美國近期種植報告顯示玉米種植面積下降，
但黃豆種植面積大增，主因為種植黃豆所需
化肥相對較少

Chart 4. Global Fertilizer Exports



Source: IFASTAT, 2017-2019 average

資料來源: USDA、IFASTAT；統一期貨整理

烏俄戰爭-供應緊縮導致農產品市場的價格飆升

◆ 小麥期貨價格飆升

- 3月7日，小麥期貨價格創14年來新高1,425點
- 5月13日，印度禁止小麥出口，小麥再度飆漲



◆ 資料來源: DQ2；統一期貨整理

◆ 玉米期貨價格走升

- 4月底，玉米期貨價格創9年來新高818點
- 受到烏俄戰爭供應緊縮+能源價格上升+中國飼料需求擴張，玉米期貨價格在3-5月間持續保持在高點



烏俄戰爭-各國如何應對農產品供應緊縮及價格飆升危機

❖ 彌補小麥供給缺口

- 印度在烏俄開戰後，表示願意提高小麥出口量，減緩供應緊縮的危機
- 4月份印度小麥出口達創紀錄的140萬噸，遠高於去年同期的24萬噸

❖ 降低小麥需求

- 許多國家嘗試以**稻米、番薯或其他雜糧**替代小麥，作為主食

❖ 實施出口限制

- 印度5/13宣布小麥和糖的出口禁令
- 5月底，國際食物政策研究所（IFPRI）公布全球有20多個國家實施糧食的出口限制令

❖ 放寬進口條件

- 巴西取消對乙醇及部分食品的進口稅
- 多國放寬糧食進口條件及降低進口關稅

❖ 資料來源: 國際食物政策研究所（IFPRI）；統一期貨整理

烏俄戰爭-重大進展，烏俄7/22達成黑海穀物出口協議

- ◆ 對於歐美制裁，俄羅斯一直以**全球糧食危機議題**作為與各國的重要談判籌碼之一
- ◆ 2022/7/22，在聯合國和土耳其的籌備下，烏俄代表在土耳其的伊斯坦堡簽訂**黑海穀物出口協議**
- ◆ **協議內容**
 - 協議有效期限：**120天**。若戰爭持續到此時間點，自動續簽
 - **烏克蘭** - 可從**敖德薩港**和附近的另外兩個港口出口穀物
 - **俄羅斯** - 可出口糧食和化肥¹，以及進口種子和農藥
- ◆ **簽署協議當日**
 - 小麥期貨價格大跌約47點，跌幅約6%
 - 玉米期貨價格小跌約11點，跌幅約2%
- ◆ 但在協議簽署後不到24小時，俄國轟炸**敖德薩港**，使市場對於此協議的穩定性感到擔憂
 - 轟炸後的下一個交易日，小麥價格回漲約11點

◆ 註1:：儘管西方制裁並未涵蓋農產品及化肥，但航運公司、保險公司、銀行和其他企業一直不願幫助俄羅斯出口這些商品，擔心可能違反制裁規定。

除了烏俄戰爭，目前影響農產品價格變動的因素？

◆ 供給面

➤ 氣候因素 - 目前全球面臨的乾旱氣候也是造成作物供應緊縮的原因

- 美國因高溫影響作物生長進度大幅落後，讓市場擔憂玉米和黃豆產量將會被下調 → 7月底玉米和黃豆價格上揚
- 歐盟因近期持續遭受高溫乾旱影響，大幅調降新作小麥和玉米等作物產量 → 7月底小麥和玉米價格上揚

◆ 需求面

- 總經 - 因為高通膨，市場對經濟衰退的擔憂，造成需求疲弱 → 7月開始農產價格全面下跌
- 畜牧業 - 因為飼料成本高昂，歐盟畜牧業目前正實施「去庫存」(宰殺牛雞)，以降低生產成本的壓力，7月USDA報告也顯示，對飼料作物需求預估大幅下降

黃小玉期貨後續展望

◆ 小麥-短期震盪偏空看待，長期偏多看待

➤ 短期供應鏈暫時舒緩

- 7/22烏俄達成黑海穀物協議，小麥需求供應因**以收成之舊作穀物**被允許出口而暫時緩解。但仍需注意此協議的不穩定性。

➤ 長期供應鏈可能緊縮

- 但戰爭已讓烏克蘭新作小麥預期較去年同期減少1,000萬噸以上的出口量。
- 受極端天氣影響預期產量，歐盟上周大幅調降今年度小麥預期產量。

➤ 預期需求轉強

- 受到全球性極端氣候不利生產，預計會有許多國家將增加小麥的進口需求

黃小玉期貨後續展望

◆ 玉米-供需角力，預計震盪偏多

➤ 供給可能下調

- 美國玉米因氣候因素，今年**種植進度大幅落後**去年同期和5年平均水平。
- 受極端天氣影響預期產量，歐盟上周大幅調降今年度玉米預期產量。
- 預期8月的USDA報告可能會下調玉米產量。

➤ 需求減弱

- 因飼料成本過高，畜牧業進行「去庫存」，減少飼料作物需求。

黃小玉期貨後續展望

◆ 黃豆-供需平衡緊張，預計短期偏多看待

➤ 供給可能下調

- 美國黃豆因氣候影響，生長進度大幅落後去年和5年平均水準。
- 美國中西部炎熱乾燥天氣的預測引發黃豆供應擔憂，因為目前正是黃豆關鍵結莢期。

➤ 需求

- 國際強勁的豆粕需求增加支撐

➤ 重要事件

- 美國議長裴洛西訪台，可能會使中國移轉對美國進口的大豆需求至巴西，而中國是美國大豆的重要買家。

農產相關期貨商品

- ◆ 近年的極端氣候，對農產的供應更加變幻莫測，建議對農產品期貨有投資意願的投資人可密切關注天氣變化的影響

商品	交易所	原始保證金(USD)	≡台幣(NTD)	最小跳動單位
小麥(W)	CBOT	\$3,630	\$108,900	0.25點 = \$12.5 USD
小小麥(YW)	CBOT	\$726	\$21,780	0.125點 = \$1.25 USD
玉米(C)	CBOT	\$2,970	\$89,100	0.25點 = \$12.5 USD
小玉米(YC)	CBOT	\$594	\$17,820	0.125點 = \$1.25 USD
黃豆(S)	CBOT	\$4,840	\$145,200	0.25點 = \$12.5 USD
小黃豆(YK)	CBOT	\$968	\$29,040	0.125點 = \$1.25 USD

- ◆ 期貨保證金價格會變動，請依交易所公告為主

免責宣言

- ◆ 期貨及選擇權交易財務槓桿高，交易人請慎重考量自身財務能力，並特別留意控管個人部位及投資風險。
- ◆ 投資人仍應獨立判斷及行使交易決定，所有交易衍生之風險及利益，由投資人自行負擔與享有。
- ◆ 本投資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。

統一期貨各據點資訊

台北總公司 電話：(02)2748-8338 地址：台北市東興路8號B1之1	110年金管期總字第002號
台中分公司 電話：(04)2202-5006 地址：台中市進化北路369號5樓	102年金管期分字第012號
台南分公司 電話：(06)208-2088 地址：台南市開元路280號6樓	100年金管期分字第002號
高雄分公司 電話：(07)222-2788 地址：高雄市中正三路55號13樓之1	104年金管期分字第005號



統一期貨股份有限公司
PRESIDENT FUTURES CORPORATION LIMITED