



## 【專題 290】農產品期貨-小麥走勢近期仍受壓抑與後勢觀察

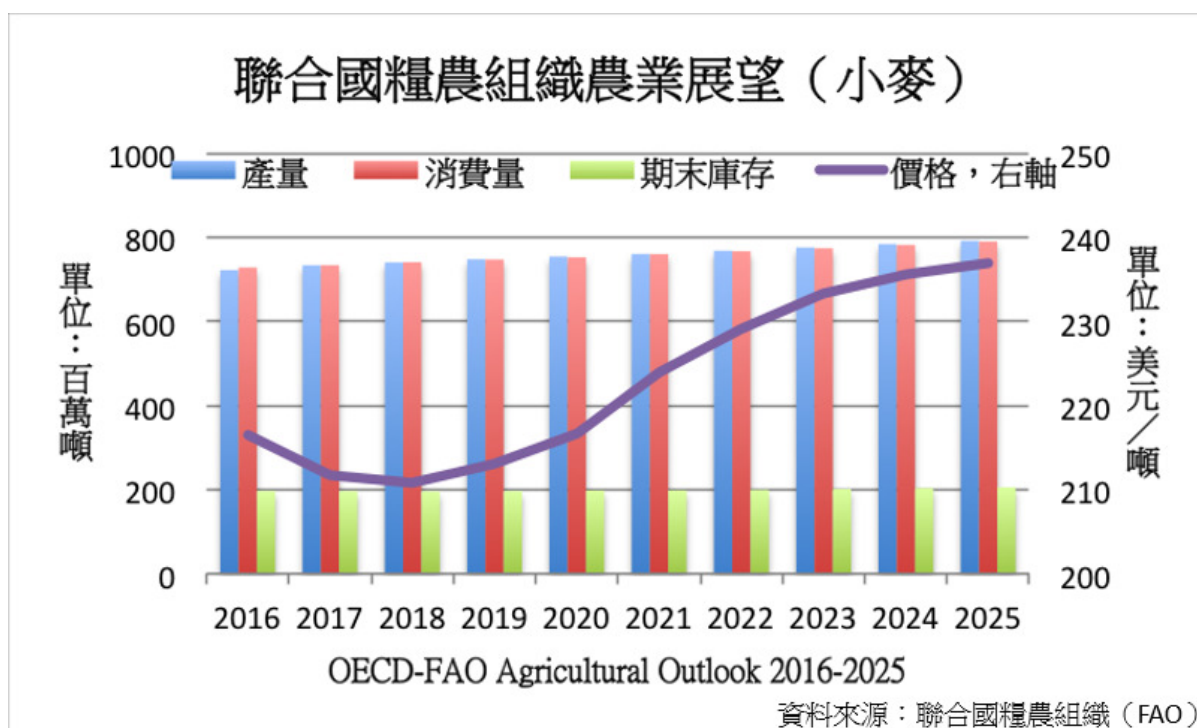
報告日期：2016 年 12 月 26 日

顧問事業部 謝侑呈

供給面依舊偏空：

小麥是今年表現最差的商品之一，價格正邁向連續四年下跌，可能寫下 1999 年來最長年跌勢。全球各地的小麥產量都增加，使小麥正面臨供過於求的問題。美國農業部預測，由於澳洲、中國等國的小麥產量增加，澳洲的小麥收成量將增至創新高的 3300 萬公噸，遠高於先前預測的 2830 萬公噸，明年的全球小麥庫存將創歷史新高，而需求的部分跟不上產量增加的速度。

聯合國糧農組織 (FAO) 農業展望(小麥)：



聯合國糧農組織 (FAO) 每年的報告顯示，推估小麥價格可能在 2017-2018 年價格仍受壓抑，2018-2019 年過後價格有望觸底後開始上漲。

美國農業部 (USDA) 每月會公布當期的全年供需預測值，由於 USDA 的月報以每年 5 月為起點，所以在 2016/5~2017/4 的期間內，每月會公布對於 2017 年 (2016/17 年) 的供需預測值，以此類推。



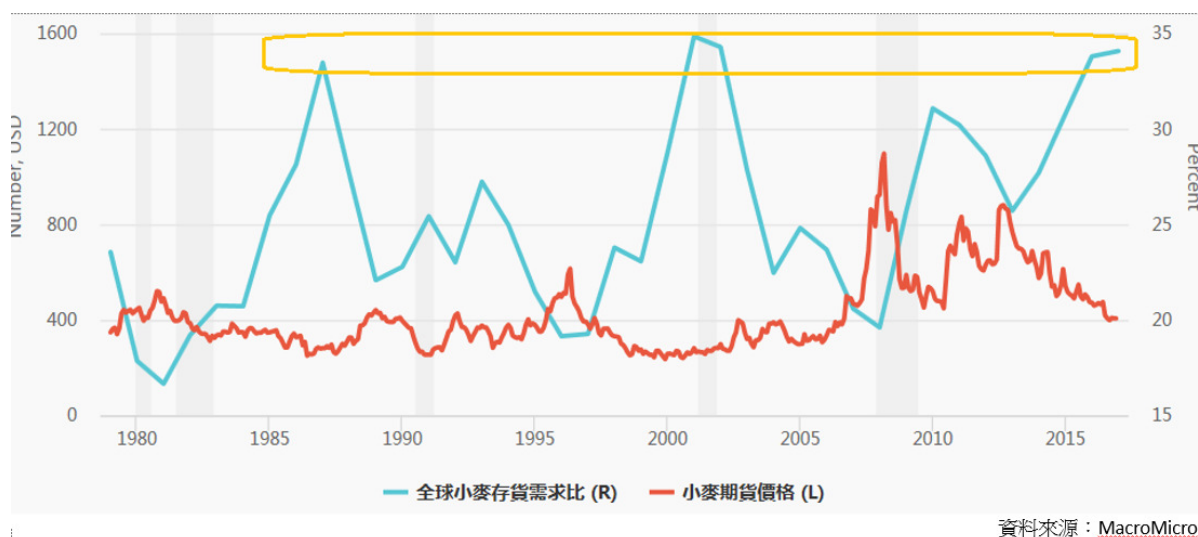
### 美國農業部(USDA)小麥存貨需求比(月資料)：



每月存貨需求比的預測值和價格呈現反向關係，當預期值調降時，代表本期存貨相對於需求較少，價格容易上漲，反之亦然；自今年5月起，2017年小麥的存貨需求比預測值雖逐月下降，但仍維持在歷史高點的30%以上，基本面改善尚需時間。

另一方面，存貨需求比為每年期末存貨和需求的比例，代表現有庫存可以供應幾年(天)的需求，概念類似於備用產能。

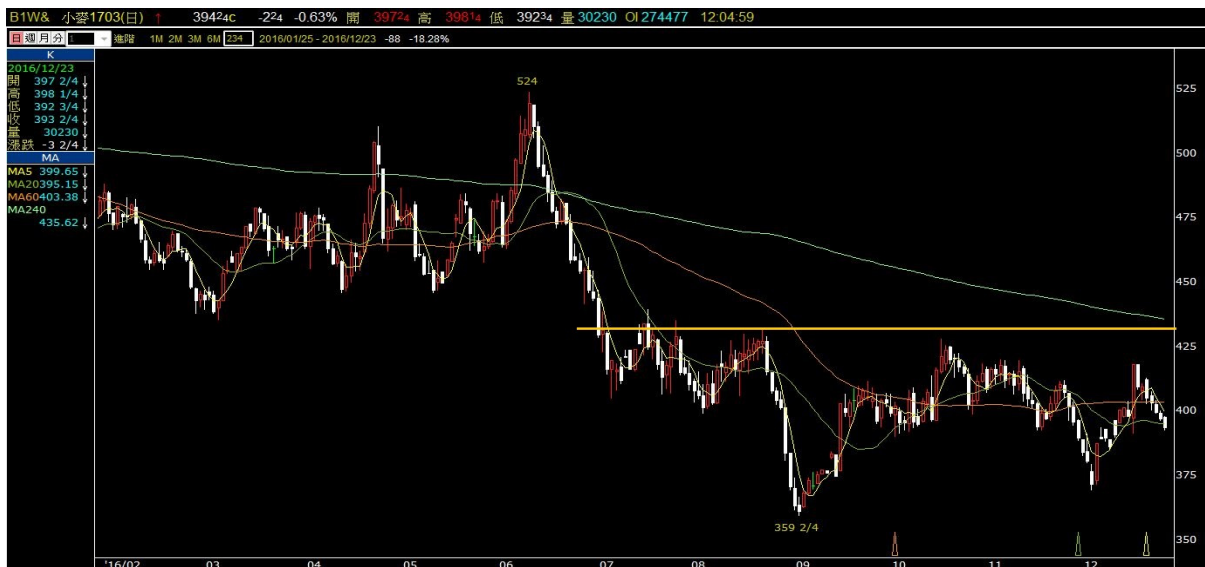
小麥存貨需求比：



觀察歷史走勢，小麥存貨需求比的高點為33~34%左右(上圖黃線框框處)，且高點間相距約14年，若趨勢不變，預期2017年的存貨需求比可能觸頂。



## 近期小麥走勢(日線圖)



從技術面來看，小麥期價走勢依舊在低檔整理，除非走勢上漲站穩價位 432 之上，才有望轉強。

結論：2016 年下半年小麥走勢依舊弱勢整理，不管是美國農業部(USDA)或是其他機構的報告，皆是供給仍多、庫存將創歷史新高，而需求仍趕不上供給，打壓小麥期價走勢。不過，目前小麥存貨需求比的來到歷史高點附近，供給面的利空消息仍待 2017 年去消化，並有望迎來連續下跌 4 年後的上漲。

後勢觀察：

1. 耕作面積的預估報告。
2. 產地的天氣。(隨時)
3. 美國農業部(USDA)的各項報告：產量預估、生長進度、期末庫存。
4. 進出口的動向及數量。
5. 美總統川普貿易政策則為另一變數：

美國總統川普在 12/21 宣布成立白宮國家貿易委員會並找來向來主張對中國採取強硬立場的經濟學家納瓦洛(Peter Navarro)擔任掌舵手。市場觀察如果美國總統川普上任後推出強硬的經濟及貿易措施，甚至修改及取消一些國際之間的貿易協定，這將影響美國大宗商品的進出口情況。

**註：以上國外期貨商品之操作建議僅供內部人及特定人參考。**

**歡迎洽詢 兆豐期貨顧問事業部 謝侑呈 02-2327-8895#330**