

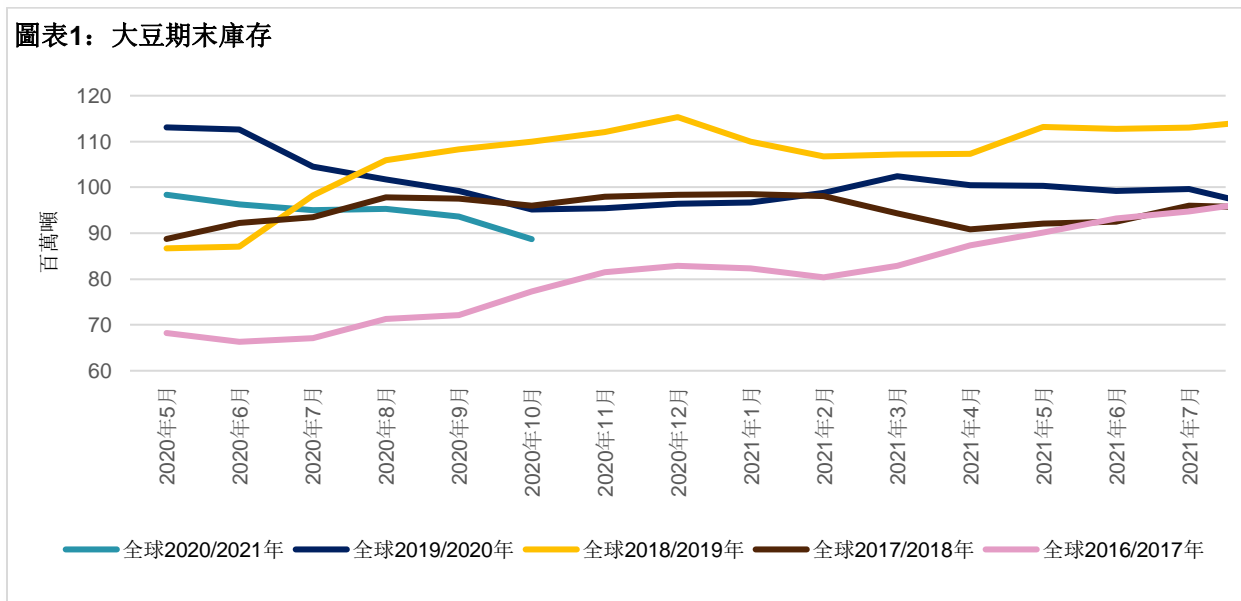
供應減少及需求回升推動大豆攀至三年高位



Jim Wiederhold
大宗商品與實物資產副主管

本文最初於 2020 年 10 月 26 日在 Indexology® 網誌上發佈。

數月前，全球大豆供應似乎十分充裕，加上中國這個頭號客戶的需求減少，美國的大豆早已堆積成山。然而進入 2020 年 10 月下旬，[標普高盛大豆指數](#)已較今年 3 月的低點上漲 29%，在供應突然減少及出口需求迅速恢復的雙重推動下，更於上周創下新高。本月初，美國農業部的每月《世界農產品供需評估報告》(WASDE) 中預測全球大豆庫存將出乎意料地大幅減少。圖表 1 顯示 2020-2021 作物年度全球大豆期末庫存於 2020 年 10 月降至四年來的最低水準。

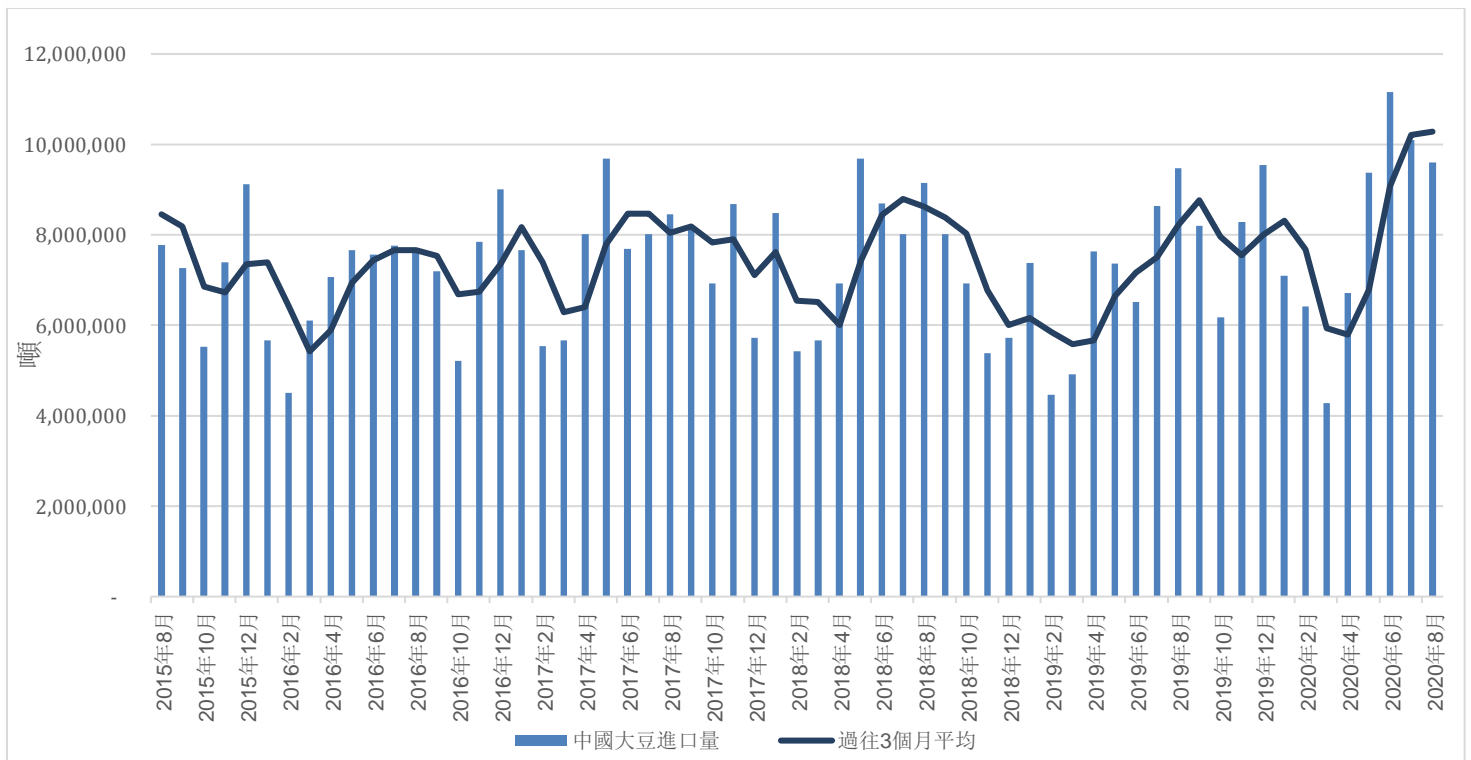


資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司，美國農業部《世界農業供需估計》報告。截至 2020 年 10 月資料。圖表僅作說明用途。

巴西和美國約占大豆出口總量的 85%，並且兩國都存在供應問題。受新型冠狀病毒影響，巴西可出口供應的供應量有限，目前來看 2021 年南美供應緊縮的可能性增加，特別是如果當前拉尼娜氣候模式導致巴西和阿根廷的天氣更乾燥。同樣，美國的乾燥氣候對該國產量也有不利影響。

需求方面，中國進口大豆約占全球大豆出口總額的 60%。中國豬肉業從非洲豬瘟中恢復過來，刺激了 2020 年的進口。豆粕被用作畜牧的原料。中國的大豆月進口量於今年的北半球夏季創出五年新高（參見圖表 2）。

圖表 2：中國大豆月進口量近期回升

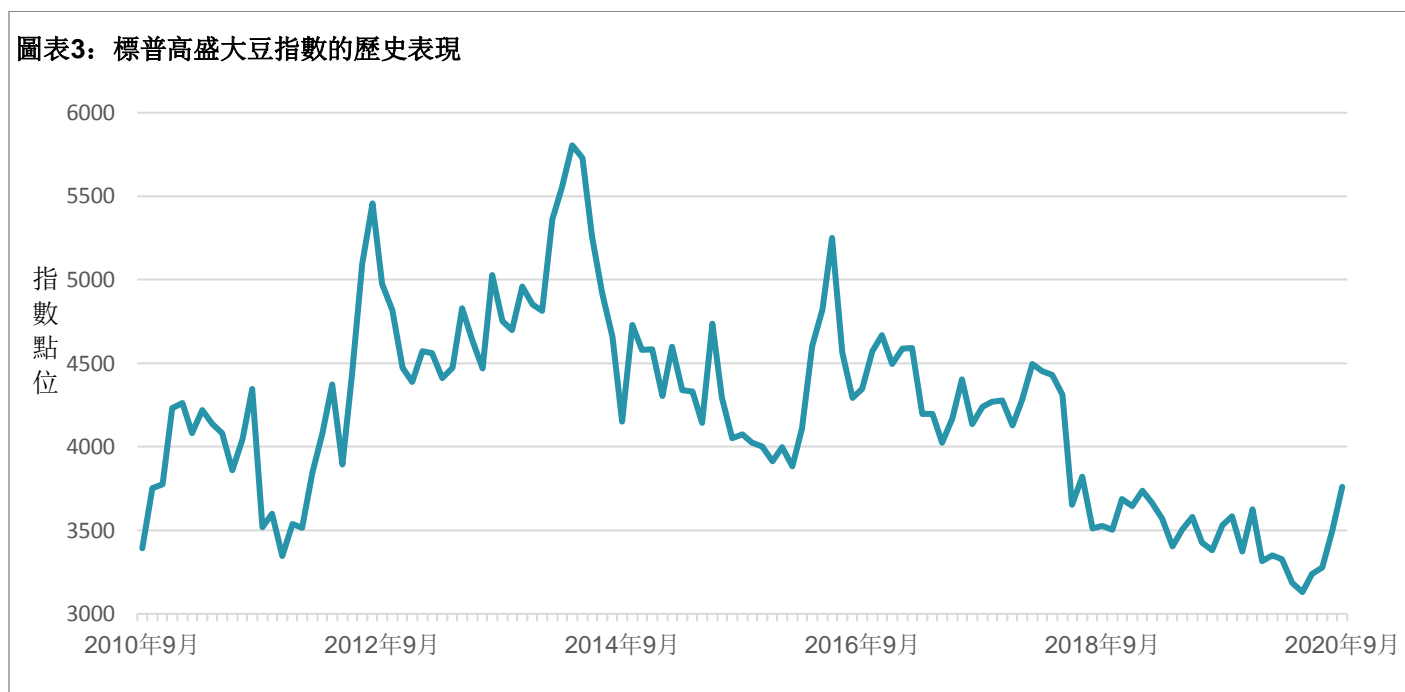


資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司、Refinitiv。2015年8月至2020年8月的數據。圖表僅作說明用途。

美國農業部資料顯示，2020年9月中旬美國對中國的未完成銷售總計近1,700萬噸，幾乎與2013年高位相當。2020年9月中旬，所有市場的未完成銷售總額達到創紀錄的3,200萬噸，比2019年增長了三倍。2018-2019作物年度恰逢中美貿易戰拉開帷幕，致使美國大豆出口暴跌。兩年後，中國的承諾額大幅反彈。

標普高盛大豆指數旨在為投資者提供可靠且可公開獲得的大豆市場投資表現基準。標普道瓊斯指數提供該指數的多個不同版本，以滿足市場參與者的需求。這些版本包括增強展期收益率、動態展期收益率、備兌看漲期權、遠期、2倍杠杆以及貨幣和地區指數。單一大宗商品指數可以為投資者提供一種獲取獨特資產（如大豆）回報流的有效途徑。

圖表3：標普高盛大豆指數的歷史表現



資料來源：標普道瓊斯指數有限責任公司。2010年9月至2020年9月的數據。指數表現以每月美元總回報為依據。過往表現不代表未來投資結果。圖表僅作說明用途。

如欲閱讀更多博客文章，請瀏覽我們的英文網站 www.indexologyblog.com，或訂閱 **Indexology®** 以獲取最新發佈的文章。

一般免責聲明

版權©2020，標普道瓊斯指數有限公司（S&P Global 的分支機構）。版權所有。標普®及標普 500®是 Standard & Poor's Financial Services LLC（S&P Global 的分支機構）（「標普」）的註冊商標。Dow Jones ®是 Dow Jones Trademark Holdings LLC（「道瓊斯」）的註冊商標。商標已授予標普道瓊斯指數有限公司。未經書面許可，不得轉發、複製及／或影印全部或部分有關內容。本檔不構成標普道瓊斯指數有限公司、道瓊斯、標普或其各自聯屬公司（統稱「標普道瓊斯指數」）在未獲所需牌照的司法管轄區內提供服務的要約。標普道瓊斯指數提供的所有資料均為通用資訊，未必滿足任何人士、實體或人群的具體需要。標普道瓊斯會就向協力廠商提供指數授權收取報酬。指數的過往資料並非未來表現的保證。

投資者不能直接投資於指數。對指數所代表的資產類別的投資，可通過基於該指數的可投資金融工具進行。標普道瓊斯指數並無發起、認可、銷售、推廣或管理由協力廠商提供並旨在依據任何指數的表現提供投資回報的任何投資基金或其他投資工具。標普道瓊斯指數不保證基於指數的投資產品會準確跟蹤指數表現或提供正投資回報。標普道瓊斯指數有限公司並非投資顧問，標普道瓊斯指數不會對投資任何此類投資基金或其他投資工具的適當性作出任何陳述。投資者不應根據本檔所載聲明的任何內容，作出投資於任何此類投資基金或其他投資工具的決策。我們建議有意投資人士僅在仔細考慮投資此類基金的相關風險（詳情載於投資基金或其他投資產品或工具的發行人或其代表編制的發行備忘錄或類似檔）後，才投資於任何此類投資基金或其他投資工具。指數納入任何證券，並不表示標普道瓊斯指數建議買入、賣出或持有該證券，也不應視為投資建議。標普道瓊斯指數根據個別指數成分股（由其主要交易所厘訂）之收市價，計算旗下美國基準指數的收市價。

以上資料根據一般公眾可用資訊及可靠來源，僅為提供資料而編制。以上資料所載的任何內容（包括指數資料、評級、信用相關分析和資料、研究、估值、模型、軟體或其他應用程式或由此得出的內容）或其任何部分（「內容」），未經標普道瓊斯指數的事先書面許可，不得以任何方式予以修改、反向工程、複製或分發，或儲存於資料庫或檢索系統中。有關內容不得用作任何非法或未經授權用途。標普道瓊斯指數及其協力廠商資料提供商及許可人（統稱「標普道瓊斯指數相關方」）概不保證有關內容的準確性、完整性、及時性或有效性。標普道瓊斯指數相關方概不對使用有關內容所導致的任何錯誤或疏忽負責。有關內容「按原狀」提供。標普道瓊斯指數相關方不會作出任何或所有明示或暗示的保證，包括但不限於任何適銷性、特定目的或用途的合適性、無錯誤或無瑕疵。標普道瓊斯指數相關方概不對任何一方使用有關內容導致的任何直接、間接、附帶、懲戒性、補償性、懲罰性、特殊或相應而生的損害賠償、成本、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或盈利損失及機會成本）承擔法律責任，即使在已獲悉可能發生該等損失情況下亦然。

標普道瓊斯指數把各分支機構與業務單位的若干活動相互隔離，以保持其各自活動的獨立性和客觀性。因此，標普道瓊斯指數的部分業務單位元可能擁有其他業務單位缺乏的資訊。標普道瓊斯指數已制訂政策及流程，確保在每次分析過程中獲取的非公開資訊維持保密。

此外，標普道瓊斯指數向或就眾多機構（包括證券發行人、投資顧問、經紀商、投資銀行、其他金融機構及金融中介機構）提供廣泛服務，並向上述機構收取相應費用或其他經濟利益，包括標普道瓊斯指數推薦、評級、納入模型組合、評估或以其他方式處理其證券或服務的機構。