

食材大廠：價格凍漲的壓力鍋，兩個月內恐掀開！

一片80元雞排 背後 糧價新風暴

疫情、極端氣候加俄烏戰爭，造出全球糧價狂飆的完美風暴。
當FAO糧食價格指數寫下新高，這股糧價新風暴也襲向台灣。
國際「黃小玉」飛漲，帶動進口大宗物資、飼料跟漲，
後續肉品、麵包、鮮奶等終端食品，恐一一吹起漲價潮！

撰文・萬年生、陳葦庭 研究員・張君逸



糧價指數破紀錄 二戰以來最大糧食危機！

世界銀行總裁 David Malpass ——

俄羅斯侵略造成的糧食危機，
可能會造成食品價格上漲37%。

世界糧食計畫署執行董事 David Beasley ——

自二戰以來，沒有任何先例接近
目前的糧食危機狀態。

全球農產加工品龍頭 ADM 執行長 Juan Luciano ——

部分國家收成短缺，加上俄羅斯
入侵烏克蘭，全球主要作物供給
將保持緊張至少兩年。

全球四大糧商之一 Bunge 執行長 Gregory Heckman ——

在未來很長一段時間內，
戰爭所影響的全球穀物與植物油供給
將無法恢復。

英國《金融時報》——

糧食危機，這是一個
比能源更嚴重的問題。

資料來源：WFP、WB、外媒綜合整理 整理：張君逸

FAO 糧價指數 創歷史新天價

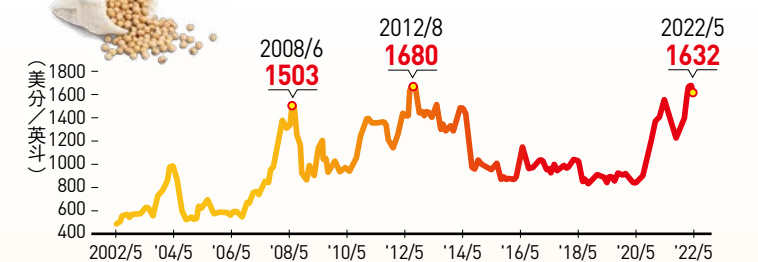


俄烏爆發戰爭後，
國際糧食市場的供需平衡大亂。
國際組織、糧商巨頭紛紛敲響警鐘，
這場遠在天邊的戰事，
正醞釀著席捲全球的糧食風暴。

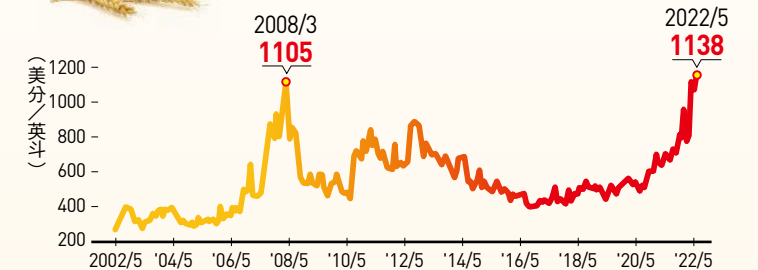
FAO 糧價指數由 5 大食品類商品
(穀物、植物油、乳製品、肉類及
糖) 月價格加權平均計算而得。
今年 5 月，穀物、植物油、肉類
3 項價格指數創新高，今年來最
高點 159 落在 3 月。

資料來源：Investing.com 整理：張君逸

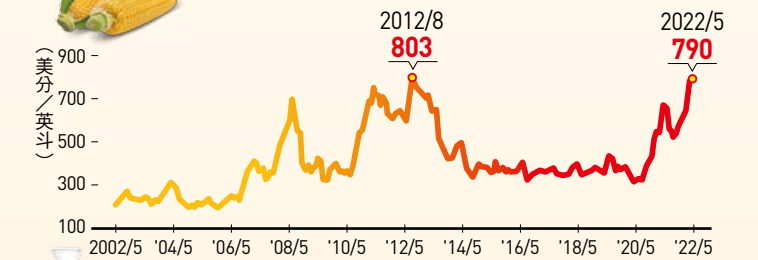
黃豆現貨價格攀上 10 年高點



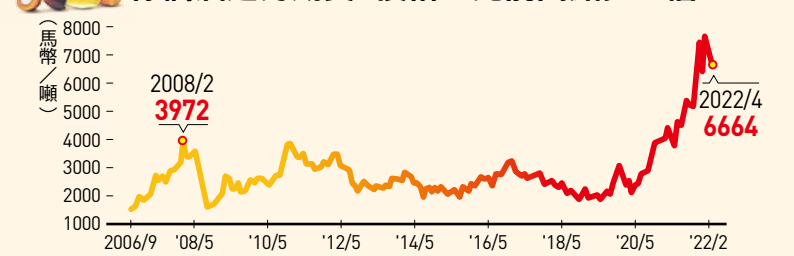
小麥現貨價創 14 年新高



玉米現貨價逼近 10 年高點



棕櫚油近月期貨 價格比先前高點多一倍



資料來源：Macrotrend、Investing.com 整理：張君逸

「以前一片雞排成本大概三十三到三十五元，現在直接跳到五十五元。」派克雞排比很多業者多撐了三、四個月，他不諱言由於確實已入不敷出的程度，考量營運問題，不得不漲，「老實說，（這樣的調幅）對我們來說沒什麼幫助，只是希望讓大大家不要做白工，至少打平：」。如果反映到可以賺錢的價格，可能一片要九十到九十五元。」

一片八十元雞排的背後，是「看回不回」的食品原料價格飆漲，而勢如破竹的漲價勢頭，則來自正橫掃全球的糧價新風暴。

「最後讓我們撐不下去是雞肉價格，跟過往比，漲了五到六成。」

比起七十五或八十元的差別，他急著要解釋的事情，還有更多更多。

李存祥數字背得很清楚，從去年十一月到今

從雞排說起 一片漲到80元仍沒賺頭

他是知名連鎖品牌派克雞排的創辦人。前些日子，派克雞排漲價的消息成了熱門話題，脆皮雞排從一片七十元調漲為七十五元，多數雙北門市更漲到一片八十元，「我們的標準是漲五元，從七十漲到七十五元，但如果加盟主的房租在五萬以上，或人事超過三個人，可以多漲五元。」李存祥解釋。

在今年元旦，很多雞排店都漲了，只是當時我們認為原料價格起伏，暫不調整市價……」語氣中，四十三歲的李存祥滿是無奈：「但到了四月，真的，撐不住了。」



糧食大國 出口關鍵事件

註：產量及出口量預估，為美國農業部（USDA）5月12日發布的2022後半至2023上半年預估值。俄羅斯及印尼出口限制之影響幅度，參考自IFPRI在5月16日更新數據。
資料來源：USDA, IFPRI 整理：張君逸

阿根廷 搶黃豆

地位：黃豆第4大出口、小麥第7大出口、玉米第2大出口國
生產：黃豆因種植面積擴大增產2成，小麥產量下降約1成，玉米產量微增
進口 2021年黃豆進口大減，22年回歸過往進口力度
出口 黃豆出口增70.9%，小麥出口減12%，玉米減3.5%

美國 極端氣候

地位：黃豆第2大出口、小麥第4大出口、玉米最大出口、稻米第5大出口國
生產：乾旱導致生產面積減少，造成玉米產量掉4.3%、稻米產量掉4.8%
出口 小麥出口減3.45%，玉米出口減2.4%，稻米出口減1.85%

摩洛哥 極端氣候

地位：2022年可能成為小麥第7大進口國
生產：40年來最嚴重旱災，小麥產量掉7成，2008年以來最慘收成
進口 進口量增加3成4，加入搶糧行列

烏克蘭 戰事衝突

地位：小麥出口第6大國、玉米出口第4大國
生產：黃豆產能掉4成、小麥掉3成、玉米掉5成3
出口 海運封鎖，改走鐵路出口至鄰近國家。玉米出口量掉6成、小麥出口量掉4成7

印度 極端氣候

地位：稻米出口最大國、小麥出口第8大國、玉米出口第7大國
生產：預期外的熱浪襲擊，黃小玉產量小幅下降（USDA預估全年少1%~3%）
出口 小麥出口減2成、玉米出口掉28%

中國 持續搶糧

地位：黃小玉稻米存量世界最多
生產：稻米產量持平，黃豆產量增加6.7%，小麥及玉米產量微幅下降
進口 稻米比前一年多進口1成5，黃豆比去年多進口7.61%

俄羅斯 戰事衝突

地位：小麥出口最大國、玉米出口第5大國
生產：黃小玉產量皆上升
出口 目前小麥等作物限制出口，占該國輸出卡路里7成3

越南 搶玉米

地位：稻米出口第2大國
進口 飼料需求上升，帶動玉米進口增13%
出口 稻米出口減1.5%

澳洲 極端氣候

地位：小麥第5大出口國
生產：高溫少雨，種植面積減少，小麥產能下降，產量降低17%
出口 小麥出口減7.4%

印尼 出口限制

地位：棕櫚油最大出口國
出口 棕櫚油限制出口，占該國輸出卡路里8成1

巴西 產量增但不足填補缺口

地位：黃豆最大出口、小麥出口第11大、玉米第3大出口、稻米出口第9大
生產：黃豆因面積、產能皆增，產量增2成；小麥、玉米增約1成
出口 黃豆出口增6.95%，小麥出口減13%，玉米出口增36%，稻米出口減16%

長古特雷斯（Antonio Guterres）在五月十九日的示警。

國際搶糧時刻
量不是問題 錢才是問題

看近年營收破千億元的台灣農畜食品龍頭大成集團副總裁韓家寅眼中，「台灣沒有缺糧危機，但是，現在已經到了『搶糧時刻』」。他所謂的搶糧，不是指消費者到超市搶糧，而是包括大成在內的大宗物資業者要到國際上去拚價錢跟各國搶糧，「全世界糧價大漲，你不去搶就拿不到，不管怎麼樣，我們一定要把量控制住，不能讓產業鏈下游斷貨，再貴我們也要去滿足。」

這場搶糧肉搏戰，從俄烏戰爭開打那天就開始。當日，大成大宗物資處兼金融投資小組副總經理夏銜譽去打疫苗，公司忽然傳來俄烏開打的消息，「還以為同事在開玩笑。」戰爭開打前，大成才剛簽下一紙合約，合約規定，大成可以用烏克蘭或美國的玉米履約給客戶。起初，大成選擇進口烏克蘭玉米。

「戰爭一打下去，烏克蘭完全無法出口，所以，當下緊急向美國採購。」至於價格，「其實沒有錢買

催動李存祥忍痛漲價的最後一根稻草「雞肉」，並非這場風暴的核心，雞肉的重要成本是飼料，而飼料的八成原料為黃豆、玉米。另外，炸雞排少不了的麵粉，主要原料是小麥。黃豆、小麥、玉米，這三個被簡稱為「黃小玉」的國際大宗物資價格，早已狂飆一陣子。

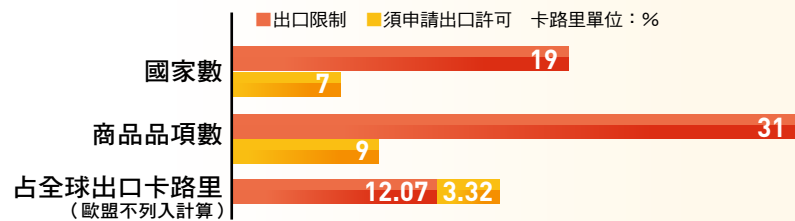
國際黃豆、玉米的最新現貨價，分別在今年四月、五月來到每英斗一六八〇和七九〇美分，這個數字已經逼近二〇一二年八月的二十年高點；小麥，五月現貨價則突破〇八年三月的高點，創下每英斗一三九美分的新高價；棕櫚油用途廣泛，它的期貨價格近期更接連寫下新高。

不只如此，當肉類、穀物、植物油等價格持續走高，也讓聯合國糧農組織（FAO）衡量五大食品類商品國際價格的「糧食價格指數」，今年三月達到一五九點，創下該指數一九九〇年設立以來最高。

「未來幾個月可能會出現『全球糧食短缺恐懼』，甚至將持續數年。」《經濟學人》最新一期封面「糧食災難來襲中」（The coming food catastrophe），引述聯合國秘書

全球大「卡糧」 22國、40項產品限制出口

——全球農作及相關產品限制出口概況



資料統計時間：5/16 (印尼及塞爾維亞結束出口限制的影響未反映在上表)
資料來源：IFPRI、外媒綜合整理 資料整理：張君逸

——重要作物出口限制概況

出口限制	禁止出口	出口需許可證	總計
小麥	9國 (含衍生物11國)	2國 (含衍生物3國)	14國
食用油	8國	4國	12國
玉米	2國 (含衍生物3國)	1國	4國
稻米	1國	1國	2國
黃豆	1國	含衍生物1國	2國

資料來源：IFPRI，統計日期5/16 整理：張君逸

——設糧食出口限制主要國家

國家	產品	開始時間	結束時間	限制產品在全球市場占比 (卡路里計：%)
印尼	棕櫚油等	2022/01/31	2022/05/23	59.23
烏克蘭	小麥、燕麥等	2022/03	2022/12/31	24.59
俄羅斯	小麥等	2022/03/09	2022/08/31	24.18
土耳其	穀物、料理油等	2022/03/10	2022/12/31	9.45
阿根廷	牛肉	2022/01/03	2023/12/31	7.06
伊朗	馬鈴薯、茄子等	2022/04	2022/12/31	6.10
哈薩克	小麥、小麥粉	2022/03/15	2022/06/15	3.95
巴基斯坦	糖	2022/05/11	2022/12/31	1.92

資料來源：IFPRI、外媒綜合整理，統計日期5/16 整理：張君逸

再看天氣。「我們是看天吃飯啊！」韓家寅如此描述極端氣候對農產品的影響，當極端氣候造成糧食歉收，衝擊產量，導致出口減少，讓糧食供給更惡化。

舉例來說，糧食出口大國美國，今年來從北美大平原到太平洋沿岸地區都遇大旱，全美逾兩成作物受影響；原本各界期

半，等於全世界玉米供應少了七%以上，「一般大宗物資只要超過三%缺口，價格就會急速上揚，何況差了七%以上。」

除了產能下降，由於烏克蘭八五%作物靠海運出口，主要的黑海航線又受俄國封鎖，生產出來恐怕也未必能順利出口。

至於黃豆，兩個交戰國的產量雖然有限，看似直接影響不大，但事實並非如此，「世界糧食是連動的，缺了一塊，就

得有其他作物來補。」韓家寅所解釋的，是烏克蘭葵花油出現巨大缺口後，立即牽動另外三大植物油的供需變化，並且延伸影響黃豆價格。

夏銜譽分析，棕櫚油、黃豆油、葵花油、菜籽油等四大植物油脂，彼此有替代關係，其中，「黑海地區葵花油在全世界出口的市占七成，完全找不到可補足缺口的供給來源。」再來，菜籽油在前年就已

歉收，且因農藥規範嚴，歐洲菜籽愈種愈少，菜籽油逐年萎縮。偏偏，棕櫚油大國馬來西亞又因疫情所造成的人力問題，產量下降，影響所及，印尼前陣子曾一度禁止棕櫚油出口，造成棕櫚油大漲。

四大植物油脂，三個出現供給短缺問題，「現在變成只有黃豆油可以拚命供給。」夏銜譽進一步解釋，黃豆有兩個產品，除了黃豆油，還有提供動物吃的豆粉，一旦豆油的需求瞬間轉勁，黃豆本身以及動物食用的豆粉價格，自然會快速衝高。

中國，全球糧食穩定的另一不安因素

去年底，中國糧食儲備局表示「糧食庫存維持在歷史高位」，從全球總體供需的角度來看，這個占全球人口20%的國家，已經囤積全球半數以上的穀物存量。

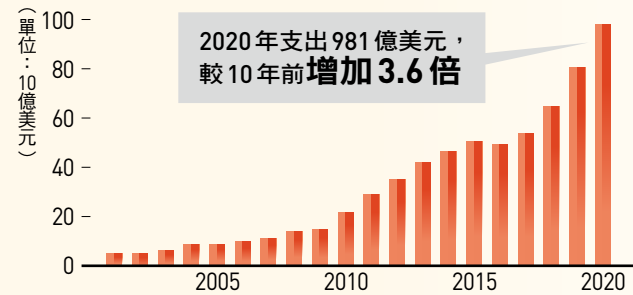
搶糧！3大作物進口量居全球之冠

——2022年中國對各作物預估進口量及全球占比

商品	2022年預估進口量 (萬噸)	占全球進口總額占比
稻米	600	11.06%
玉米	1800	9.82%
黃豆	9900	59.24%
小麥及相關製品	950	4.63%

資料來源：依USDA資料自行計算

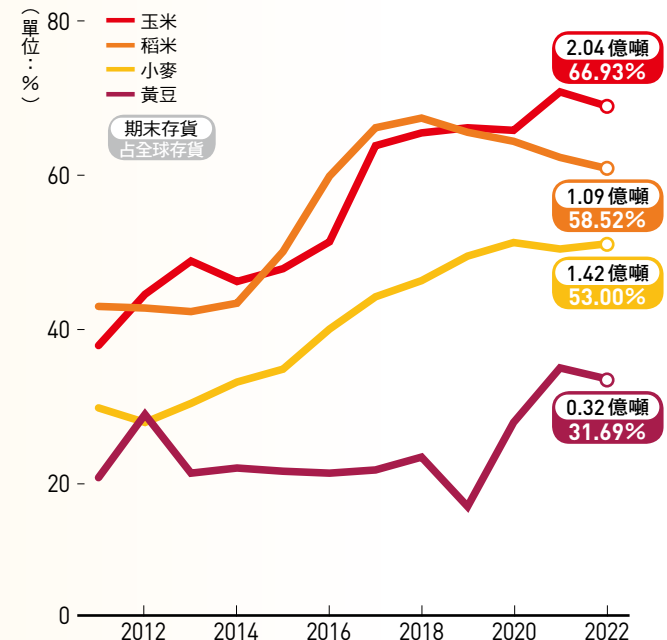
——中國近年進口食品支出額變化



資料來源：日經亞洲 整理：張君逸

囤糧！玉米存量占全球逾6成

——中國各穀物預計存量及全球占比



註：美國農業部統計為5月結算，上圖比率為2022年預估的2023年年初結算值。
資料來源：日經亞洲、USDA 整理：張君逸

不到的東西，所以，量不是問題，就是錢的問題而已。」夏銜譽這麼說。

他透露，這段期間很多買賣方突然驚醒，發現俄烏戰爭不會只是短期風險，之前訂的合約，因為很多裝貨港都暫停運作，所以在開始打仗的第二、第三天，突然很多貿易商開始尋求其他來源，狂追美國玉米，「打個比喻，打仗那天晚上去追，戰爭當天晚上買到的大概是每英斗一五五美分，兩個禮拜後追到大概三〇〇美分，幾乎翻倍，真的很誇張。」

戰爭、氣候構成完美風暴

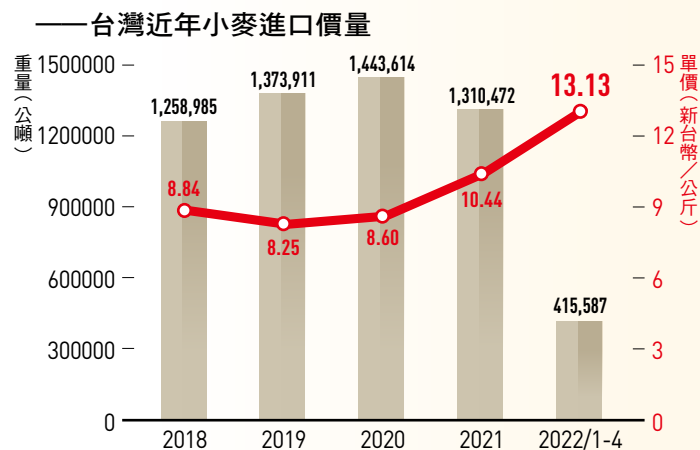
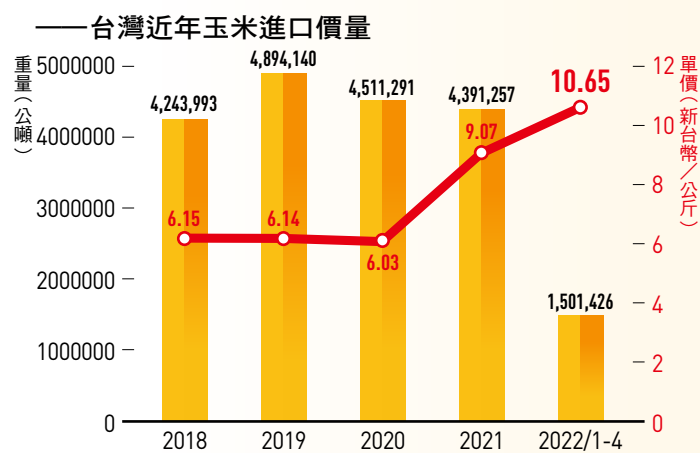
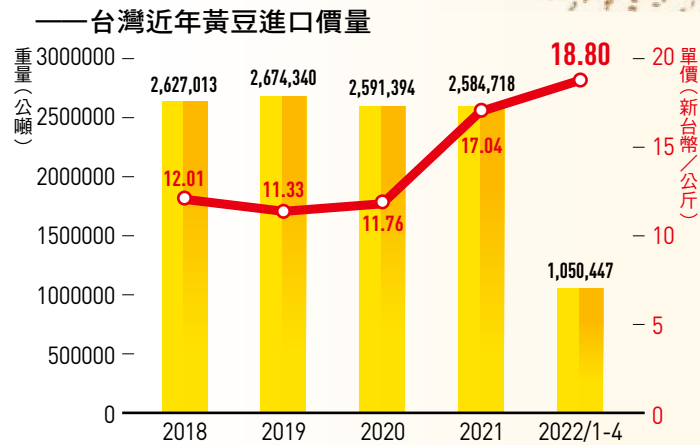
全球農作供應連動 皆受衝擊

在各方搶糧、推高價格的驚心動魄現場上空，則是《紐約時報》形容的：「這是一場戰爭加氣候因素的完美風暴！」

先看戰爭。俄羅斯入侵烏克蘭，也就是全球小麥最大、玉米第五大出口國俄國，以及小麥第六、玉米第四大出口國的烏克蘭陷入戰火，由於兩國供應全球二八%的小麥、十五%玉米和七五%葵花籽油，立刻衝擊生產量和出口量，造成黃小玉和葵花油等國際大宗物資價格大漲。

中華民國養豬協會理事長楊杰觀察，烏俄兩國在全世界玉米供應扮演重要角色，但戰爭造成沒辦法播種、施肥，近期國際報告預估今年產能恐怕只有過去一

台灣擋不住！ 進口食品原料 漲價壓力破表



註：美元匯率以29.6元計 資料來源：農委會

他接著分析，進口大宗物資成本結構，除了產地價，還包括船運費和匯率三大項目，「以目前所知，六到七月的運輸成本恐怕最高，還有匯率，台幣今年以來也有超過五%的貶值幅度。」

楊杰預估，「台灣玉米行情，在兩個月之後有可能到高點。」他認為飼料成本從現在開始還會逐步攀升，「至於高點會在哪裡，我不敢確定，但至少在今年八月前，想要看到去年的數字是不可能的。」

夏銜譽也透露，若以船期兩個月計算，預估六、七月抵台的玉米，價格在減

免五%營業稅後，每公斤分別為新台幣十二·五和十四元，比今年第一季高出二到四成，「一下子增加這麼多，是滿誇張的，也很難完全轉嫁，肯定是賣家（飼料進口商）要承擔部分，但如果完全不反映成本，台灣飼料業界大概就不行了。」

不只飼料看漲，由於天氣慢慢變熱，豬開始長不大、長不快，季節因素造成豬源供應不上，也因此，每年豬價高峰都會落在端午節到元節。楊杰因此預期，豬價未來兩周到一個月內，一定還會再上揚，「希望能反映成本，未來豬價一公斤

到九十元也是不無可能的事情。」

「坦白說，我一直不想用歷史紀錄來談。」訪問最後，楊杰也不忘苦笑強調，「但，豬價接下來有可能到歷史新高是沒有錯。」

這場糧價新風暴，看在台灣土雞王、凱馨實業總經理鄧學凱的眼中，不只很有感，更是「切身之痛」。

「我們去年上半年報完了價，下半年就遇到原物料大漲，但我們的報價根本轉嫁不了。」他忍痛回憶，去年下半年至今，玉米、黃豆約漲了四○%，飼料成本

印度可不是禁止糧食出口的單一一個案，俄烏戰爭爆發至今，全球共有超過二十國限制包括黃小玉、食用油在內的糧食出口，這些禁止出口的食物以卡路里計算，占全球逾十二%。當糧食保護主義崛起，全球糧食的供需失衡恐怕進一步加劇。「二〇二二年將是糟糕的一年！」世界糧食計畫署這樣預告。

此外，近年積極搶糧、囤糧的中國，更成了國際媒體關注焦點。「中國囤積了世界半數以上糧食，推高了全球糧價。」去年底，《日經亞洲》一篇報導便指出，過去五年，中國從美國、巴西及其他主要糧食供應國大量採購黃小玉，進口量猛增二到十二倍。另依據美國農業部數據，預計到今年上半年，中國將擁有全球六七·九五%玉米存量、五九·四五%的稻米和五〇·七四%小麥存量，且預估明年仍將維持在高水位。

「中國人口多，現在也有錢，一出手，糧價就大漲，這是沒辦法的事。」在韓家寅的觀察中，這或許也算是個短期難解的風暴成因。

這場全球高糧價的完美風暴，同樣也襲向台灣。

翻開農委會農業統計資料，黃小玉的進口單價從去年開始明顯起漲，特別是俄烏戰爭爆發，更讓台灣今年三月黃小玉的進口量翻倍暴衝，價格也月增四%至近十二%不等。其中，黃豆、玉米四月進口單價，更分別來到每公斤新台幣二〇·五和一一·二六元的高點，若以去年全年均價

可別以為肉價隨飼料成本上漲，所有上下游業者就能雨露均霑。「有人說現在豬價不是八十來元，已經算是相對高點，可是他沒想到，成本相對過去來講也是高點。」作為養豬協會理事長，楊杰有責任要為豬農澄清。

楊杰解釋，一頭豬如果從一公斤養到一二〇公斤，理論上要吃三五〇公斤的飼料，以現在飼料平均每公斤漲到十九元，光飼料成本就要六六五〇元，加計小豬成本就要逾七千元，「飼料漲，但今年二月底豬價跌到七十出頭，養不好的豬農，甚至一頭豬要虧上千元。」

待全球第二大小麥生產國、第八大小麥出口國印度，能補上俄烏兩國的產出缺口，偏偏今年三到五月南亞爆發高溫，衝擊印度小麥產量，印度不得不在五月十三日宣布禁止小麥出口，芝加哥小麥期貨也應聲飆漲近六%。

糧食保護主義崛起
中國積極囤糧亦推波助瀾



大成集團的「黃小玉」貨源遍布美洲、非洲與歐洲，圖為散裝船裝載大成進口玉米，抵達高雄港。

來看，這兩項作物的進口單價僅在十七元和九元左右。

運費、匯價因素疊加
肉價隨著飼料漲

由於玉米和黃豆，正是雞、豬飼料的主原料，這也推升了台灣白肉雞和毛豬價格。依據農委會數據，今年五月白肉雞、毛豬（未經屠宰分割處理的豬），每公斤平均價格分別約來到逾六十元，以及八十四元的相對高點，與俄烏戰爭開打前的今年一月價格相比，白肉雞三個月的漲幅達到九%，毛豬更達一〇%。

則約漲三成，「這是很可怕的漲幅……，去年是我們從『桂丁雞』問世以來的第一次虧損。」

整廠輸出、擴大供應源、改良技術 肉品業正面應對危機

鄧學凱進一步解釋說，一隻土雞平均要吃六到七公斤的飼料，每公斤以十八元計算，漲價三成，等於每公斤要漲六元，每隻雞平均成本要多三十六到四十二元，假設一年算整數、五百萬隻土雞，成本增加就是兩億元上下，「對我來講，飼料跟雞都是原料，不管飼料或雞價高漲，對我

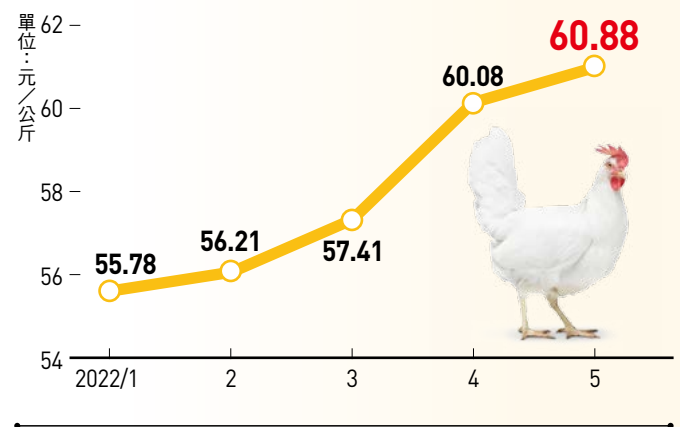
們都是很大殺傷。」

糧價壓力破表，也逼得這個專做高價值土雞的業者思考新路，「這危機，是我們很大的一個轉型契機。」鄧學凱打算趁機加速展開國內外的新布局。舉例來說，除了桂丁雞，凱馨已成功通過命名登記烏骨雞品種「錦達雞」，並準備在第四季推出烏骨雞雞蛋，同時也正和台東野菜農等在地品牌合作，計畫推出更多新品牌，搶攻疫後竄升的美食療癒商機。

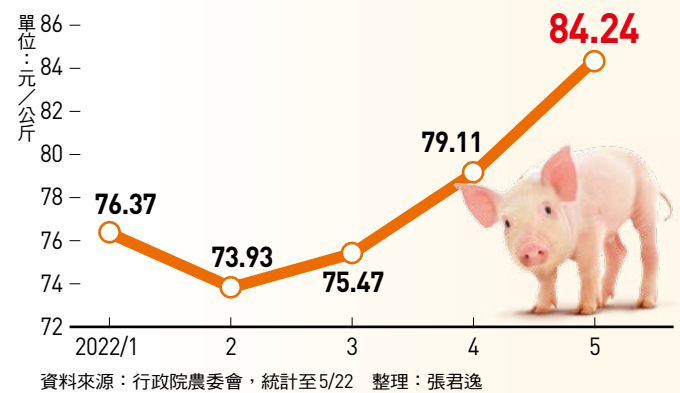
至於國外，繼一八年設緬甸廠後，凱馨規畫加速把台灣桂丁雞整廠輸出到中國的烏茲別克，「台灣多數玉米動物飼料都

黃豆、玉米牽動飼料， 肉品價格3月起猛漲

——今年來全台白肉雞交易行情



——今年來全台毛豬交易行情



資料來源：行政院農委會，統計至5/22 整理：張君逸

是進口，避免不了高價，可以利用中緯度的烏茲別克去種植玉米。」鄧學凱透露，該國總統答應提供五百公頃土地作為玉米農地，他則準備在當地打造一條龍的桂丁雞產線，並鎖定鄰近中東、不吃豬肉的穆斯林消費者。

不只凱馨，其實，包括大成、卜蜂在內，去年獲利受黃小玉等大宗物資價格高漲衝擊的企業，也都有因應對策。

韓家寅直言，大成去年營收成長不錯，但卻因價格沒辦法馬上反映成本，導致去年獲利比前年差，「但今年獲利會慢慢改善，這一波趨勢，先開始從原料漲，終究會逐漸反映到終端消費品。沒辦法，全世界在漲。」

無獨有偶，雞肉大廠卜蜂的業績表現也呈類似狀態，「我們去年營收雖然是成長，但成本吃掉很多利潤，去年EPS（每股盈餘）就比前年少了一塊錢。」卜蜂發言人劉明哲表示，今年第一季營運雖比去年第四季好，但與去年同期比仍有落差，至於解方，「主要是多方尋求原物料供應，減緩成本上漲幅度……，也得同時改善飼養技術、增加產品的多樣性。」

而被原物料價格追著跑的，除了肉類相關業者，還有大量使用麵粉、奶油等產品的烘焙業者。

「近期，光是奶油就漲了三二%、麵粉漲了超過兩成……，這波漲勢大概是從去年九月、十月開始，今年四月又漲一次。」頂著世界冠軍麵包師傅頭銜、莎士比亞烘焙坊創辦人王鵬傑說，二〇二〇年，歐系奶油每公斤要價約新台幣兩百元，去年年中已經漲到二二〇元，現在則是三二〇元。「進口麵粉，大概有六、七年時間維持一公斤五十元左右，現在一公斤大概六十、七十元，有的甚至比北海道麵粉還貴，漲到九十幾元。」

“ 預估在8月，到時候（小麥）價格一定又會破紀錄。 ”



王鵬傑 莎士比亞烘焙坊創辦人

“ 豬價未來兩周到一個月內，一定還會再上揚，一公斤到新高90元也不無可能。 ”



楊杰 中華民國養豬協會理事長

“ 這一波趨勢，先開始從原料漲，終究會逐漸反映到終端消費品……。 ”



韓家寅 大成集團副總裁

「大約花了四、五百萬元，買的量可以用到今年六月。」當時，敏感的他是從歐洲情況發現事態不妙，「光是喝的鮮乳都已經不夠了，（生乳）就更不可能拿來做乳酪、奶油等產品，所以一定會大漲，未來搞不好連奶粉都會缺貨。」

只是，沒想到今年漲勢不止，麵粉也猛漲，為了反映成本上升，王鵬傑在今年農曆年後，十年來第一次全面調漲自家烘焙坊末端商品價格約五%到一〇%，「但漲了以後原物料四月又漲一次，所以不管怎麼調整，都跟不上原料的漲價速度。」

「最慘的日子還沒到！」這位世界麵包冠軍認為，目前小麥的價格還只是反映貨櫃成本，至於烏克蘭小麥出口受限的效應，「預估在八月，到時候價格一定又會破紀錄。」

食品業咬牙苦撐

政府減稅美意難擋國際局勢

對企業經營者來說，高糧價風暴下，

只是，政府的美意趕不上國際局勢的變化，「今年以來台幣不停貶值，等於又增加了進口成本。」業者計算：「五%的營業稅，已經完全被台幣貶值抵銷了。如果原料漲一個月，大家可以忍，但如果是長期，經營確實會有問題。」一家家業者接連大吐苦水，政府凍漲，雖是壓抑終端通路的零售價，但當通路被凍漲，食材供應商也動不了，「我們要賣給通路，我若漲價，通路也吃不消。所有食材供應商，現在都是咬著牙！」

咬牙苦撐，業者宛若身處快速加熱的壓力鍋內，一位不願具名的食材大廠高層透露，「價格凍漲的壓力鍋，兩個月內恐掀開！」

這場被國際稱為「糧食危機」的完美風暴，到了台灣，雖不致吹出「缺糧」麻煩，但從各家業者一一攤開成本結構、大吐苦水來看，終端食品的價格上漲壓力鍋，恐真的進入掀開鍋蓋的倒數階段。

酪農心聲

一公斤造乳成本多五元

撰文・萬年生

鮮奶再漲一波 誰來買單？

國際糧價狂飆，讓台灣牧場一頭泌乳牛每天飼料成本增加近百元，酪農叫苦連天。六月起，每公斤基礎乳價調漲兩元，終止了逾十年未調漲的局面，鮮奶將全面起漲了嗎？

糧 價新風暴襲台，酪農可說是備受衝擊的重災區！

「大宗原料漲、草料、添加劑……所有東西都漲，且之前只有美國漲，這次不管美國、澳洲、歐洲來的都漲，漲幅多非常多。」雲林嘉明牧場酪農韓宗諭觀察，過去在二〇〇八、一二、一三年，玉米、黃豆等國際大宗物資也漲過，但此次漲勢不只更全面、漲幅也更大，「一二、一三年那波漲幅，當時半年、一年漲一次，一公斤多一元，算緩漲；今年，三月、六月價格每公斤多兩元，漲的速度跟以往相比，很可怕。」

「我買混合好的商業飼料，二〇年三月一公斤十一・八元，現在漲到十五・三元，聽說月底會再漲〇・七元，一公斤上看十六元。」細數飼料漲幅時，韓宗諭語

帶無奈，「現在等於泌乳牛一天飼養成本多八十元，五、六月飼料漲價後，一天一頭牛更多超過一百元，本來四百變五百元。」

原料漲價看不到盡頭
酪農惶恐：沒多少錢可燒

他接著說，「去年到現在，愈漲愈快，沒看到盡頭，如果看到盡頭，知道會漲多久、漲多少還好，最害怕的是已經跳脫以前經驗，現在半年內都不會看到跌下來，漲勢不知道盡頭……。」

韓宗諭的告白並非無病呻吟，以他牧場目前約飼養四百頭牛計算，若每頭牛每天飼料支出多一百元，等於一天要多支出四萬元的飼料費，算下來每個月新增的飼料支出上看百萬元，「價格都放在農民這



鮮乳坊提供

鮮乳坊創辦人龔建嘉坦言，現在聽到的訊息都是原物料價格還會再漲，「還沒有人可以看到漲價的盡頭。」

Profile 慕渴公司（鮮乳坊）
成立：2015年 負責人：龔建嘉 資本額：4400萬元
主要業務：單一牧場、單一乳源鮮乳銷售
主要客戶：全家便利商店、路易莎咖啡等

酪農成本飛漲 玉米兩年翻倍

品項	2020.1.1 (新台幣／公斤)	2022.1.1 (新台幣／公斤)	漲幅 (%)
玉米	7.0	15.0	114.29
穀物			
豆粉	13.5	18.0	33.33
商業乳牛料	11.8	14.9	26.27
苜蓿	14.1	16.3	15.60
百慕達	10.5	12.7	20.95
燕麥	13.0	15.0	15.38
青割玉米	1.7	2.2	29.41

註：上表不含奶粉、添加劑類等飼料品項 資料來源：鮮乳坊

不只如此，牧場端原物料去年開始飛漲，這是鮮乳坊合作牧場、養牛四十年的酪農口中「過去從來沒看過的事」。龔建嘉直言，原先以為只是疫情下物流調節的短期問題，沒想到出現俄烏戰爭、通貨膨脹，一點也沒有緩和跡象，看來會是個更長期的問題，「下半年頂多維持這樣的價格，要跌回去的難度是滿高的，不要再繼續往上漲就已經不錯了。」

韓宗諭，是鮮乳品牌後起之秀鮮乳坊的合作牧場酪農，他的甘苦談，鮮乳坊創辦人龔建嘉感同身受。

品牌商咬牙共體時艱
鮮乳坊補貼合作牧場

「這大概是鮮乳坊成立七年來最冷的一年『冬天』！」龔建嘉說，去年占供乳一半的業務通路在疫情下已受重創，至今還沒恢復，接著今年來的一道道寒流又影響鮮奶飲用量。

「占鮮乳成本最大比重的是生乳，生乳的源頭牧場用的草、飼料等原料，在疫情下物流大亂，去年就已經造成大幅飆漲，又加上俄烏戰爭的全球供應短缺，導致玉米、大豆、小麥、苜蓿草等重要的乳牛飼糧再次大幅提升價格，幾乎超越過去十年加總的漲幅。」努力追求「共同利益最佳化」的龔建嘉，決定回溯補貼合作牧場酪農一到三月的涼季生乳價格，多少減緩一些牧場承受的原物料漲價壓力。

但屋漏偏逢連夜雨，他又接到代工

廠的訊息——因應原物料的漲幅，代工費加包材大概要漲一〇%，接著是第三方物流近二〇%的調漲通知，「以我們的代工量，漲價幅度換算全年度可能就近千萬元的費用。」龔建嘉身上扛著合作牧場經營困境，以及原本鮮乳坊好不容易打平，卻突來漲價挑戰下的營運雙重壓力。

基礎乳價每公斤將上調兩元 終端漲價勢不可當

問題來了，牧場端原物料飛漲這筆新增支出，到底要誰來承擔？

龔建嘉不諱言，「現在卡關就卡在到底是政府該出，還是農民該自己負擔，還是乳品廠該出，沒人說得準。」

龔建嘉透露，依據乳業協會會議紀錄，有三位酪農公開生產成本，原物料狂飆下，平均每公斤牛奶增加的飼養成本分別是二・八四、二・七二和二・三三元，「這只是針對有泌奶的牛，沒泌奶的牛沒包含在裡面，用牧場裡泌乳牛占一半來算，平均一公斤新增的造乳成本大概是五元。」

因此，酪農代表建議調漲每公斤生乳收購價五元，但又怕末端售價調整恐影響消費意願，造成產量過剩。另一方面，業者揣測，若政府希望管理末端售價，連帶牽



儘管疫情和氣候衝擊業績，鮮乳坊仍在去年底增加第六個合作牧場，現正衝刺訂閱制和電商等多元銷售管道突围。

制乳廠調漲乳價的空間，那麼，政府或許也能給予酪農相應補貼。

但日前農委會已明確表態，末端鮮乳零售價依各乳廠產品、通路及行銷定位，「由市場機制而定。」換句話說，政府不會補貼酪農飼料的漲幅。

回應酪農的艱辛，鮮乳坊率先調漲鮮奶終端售價是否可行？「難度很高。」龔建嘉直言，乳廠銷售有自己的生產批量和最低生產量，也有通路給的建議價格和銷售目標要達成，若漲價後銷量不如預期，通路有撤下商品的權利，「對我們來說，漲價要面臨通路、生產批量製程，還有消費者會不會買單等多重壓力。」

「如果全部人都漲價，消費者認知這東西價格就是要比較高才能買到，我們銷量可能不會影響，如果只有我們提升了，大家都沒動，表示我們跟其他品項價差變得更多，消費者會更不想選擇這樣一個品類。」他補充說，漲價是牽一髮動全身，哪怕鮮乳坊已經是市面上收購乳價最高的公司，在末端鮮奶沒有漲價空間下，也只能先短期支援酪農，而無法長期隨原料漲價持續調高乳價。

截稿前，中央畜產會在五月二十日召開的生乳價格評議委員會中決議，因應國際原物料上漲，今年六到十二月基礎乳價每公斤調漲兩元，並將原本一年檢討一次的機制，修正為半年動態檢討一次。

龔建嘉強調，「如果全台灣基礎乳價一起提升，我們就跟著漲，這樣就表示大家競爭力要嘛一起上升，要嘛一起下降，沒有單一乳品廠受到影響的問題。」

基礎乳價每公斤調漲兩元，看似未達到酪農的期待，至少「不無小補」。只不過，以市售鮮奶供應鏈中酪農、乳品廠（鮮奶品牌商）和通路，各自在價格占比約三：三：四來看，當最源頭的生乳漲價，除非乳品或通路商願意讓利，否則鮮奶將迎來新一波漲勢，幾乎已是不可抵擋的趨勢了。

經營戰略

提高糧食利用率

撰文・陳葦庭

農畜龍頭大成祭三招應對

三一・七％、九百公噸、一一八％，這三個關鍵數字的背後，代表的是國際糧食危機風暴正步步逼近台灣。而台灣居高不下的進口糧食依賴度，也讓農畜龍頭大成集團提高警覺，早早啟動部署。

一場糧食危機的「完美風暴」正席捲全球，有七成糧食依賴進口的台灣，自然難以置身事外。

根據行政院農委會統計，二〇一九年，大宗穀類「黃小玉」（黃豆、小麥、玉米）全台進口量合計突破九百萬公噸大關，寫下二十年來最多紀錄；去年雖有降至八六八萬公噸，但仍比一一年高出近一成。而去年全台肉類進口量為五十五・七萬公噸，更創下歷史新高紀錄，台灣對進口糧食的依賴程度，正逐年加深。

糧食安全常被各國視為是國安的一項指標，而台灣的糧食自給率卻長期處在低水位的狀態。二〇年，以熱量加權計算的台灣綜合糧食自給率約三一・七％，遠低於一九八五年的五六％，也比鄰近的日本三七％、韓國的四八・九％來得更低。

「在承平時時代沒問題，但極端天氣、疫情與戰爭來了，就不一樣了！」大成集團副總裁韓家寅接受《今周刊》專訪時表示，台灣固然沒有缺糧問題，但隨著各國陸續停止出口小麥、棕櫚油等物資，原物料大漲終究會造成價格壓力。光是今年，玉米價格就比前年十月漲了一一八％，與世界搶糧已經成為台灣大宗物資業者們的任務與挑戰。

關鍵一 用科技提升換肉率、育成率

大成集團作為台灣農畜業龍頭，目前蛋品與白肉雞都是全台市占率第一，其他事業範圍涵蓋飼料、油品、豬肉、水產與餐飲等。在這場國際糧食風暴中，大成一方面在國外扮演搶糧要角；另一方面，更已早早著手於提升糧食利用率的工程，設



大成集團創辦60餘年，以進口「黃小玉」起家，垂直整合農畜產業，副總裁韓家寅強調，不能讓台灣食品產業斷鏈。

Profile	大成集團				
成立	1957年				
董事長	韓家寅				
資本額	85.22億元				
主要業務	銷售飼料、肉品、加工食品				
近三年營運表現					
年度	2019	2020	2021	2022Q1	
營收(億元)	777	816	1014	255	
EPS(元)	2.93	3.99	2.32	0.69	

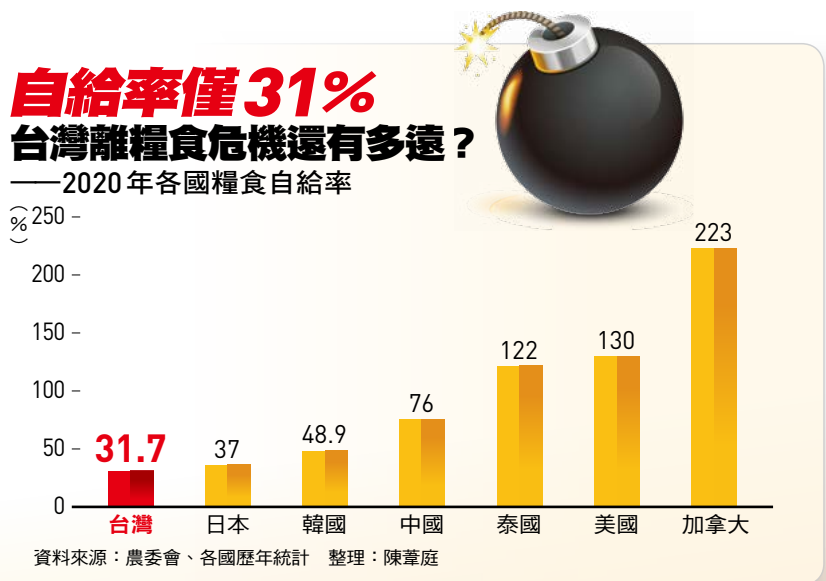
試驗場，與經由全國認證基金會(TAF)認證的品檢中心，負責研發符合肉雞生長發育營養需求的配方，也會按照雞隻成長需求，在不同階段提供不同營養規格的完全飼料。

法減緩國際供需情勢的影響。用科技提升換肉率（即生產一公斤的毛雞所需飼料量）與育成率，是讓大成國產白肉雞穩定供應，且產量逐年成長的第一個關鍵。

其實早在〇一年，大成就在內部成立

率的部分，研發團隊就曾在飼料配方中使用發酵豆粉，提升肉雞對蛋白質的消化與利用，甚至加入益生菌促進肉雞的腸道健康、強化吸收，優化雞隻對於養分的吸收利用，發揮肉雞的生長性能。

不只著眼於換肉率，大成在育成率



也下了功夫。「育種與營養要並行，像是肉長太快，骨骼成長卻跟不上，雞的雙腿也會負擔不了。」韓家寅說明，近年大成輔導農戶，逐步將傳統雞舍改為密閉水簾式雞舍，並由中控電腦協助農戶管理，還安排農戶上通風管理、溫度控制等課程，也會有獸醫定期協助農戶掌握肉雞飼養狀況，提供診斷和檢驗，確保雞群健康。

如今，大成自養與契約場白肉雞的換肉率，由一〇年的一・六％優化至目前的一・四％，相當於節省十二・五％的飼料量；同時，毛雞飼養三十三天的平均重量，也從一・九六公斤增加到二・一公斤。育成率方面，則是由九七・八％成長到九八・八％，儘管看似只提升一％，但若以全台每年屠宰肉雞兩億六千萬隻的數量計算，等於增加二六〇萬隻，對台灣糧食自產的貢獻不容小覷。

關鍵二 大數據突破困境 吸引青年從農

導入智慧化管理，提升工作效率，讓更多青年願意投入農業，則是大成為國內糧食利用率做的第二項努力。

「以前三合一豬舍，小豬、公豬、母豬全養在一起，農戶根本沒辦法休假。」韓家寅以旗下養豬事業為例，指出傳統豬農沒有分工，一個豬舍養了不同生長階段



大成集團提供

大成為台灣蛋雞飼料龍頭，市占率達30%，而為了確保雞隻品質，該公司打造密閉水簾式雞舍，提供良好的飼養環境。

去年，大成更進一步打造智慧農畜雲大數據平台，由蛋品部率先導入，讓農戶透過手機即可看到上萬隻蛋雞的動態，隨時掌握蛋雞場的環境數據與飼養績效。

現年三十六歲的大成蛋雞自養場場長洪偉竣表示，過去手動填寫報表，既耗時費工，又容易出現人為誤植的錯誤資訊，現在改用手機記錄，可有效提升工作效率。而透過大數據分析，也有助於提高自養場蛋雞的產蛋率。

「當未來數據累積夠多時，也許我們可以把契養戶的成績拿出來排名，大家互相『漏氣』求進步（指在不傷和氣下互掀長短），把台灣的飼養水準往上拉。」韓家寅笑著說，期望未來能擴大實施，可望整合全台養殖戶的飼養數據。

關鍵三 專精冷鏈保鮮 再跨界推植物肉

最後一個關鍵，是大成近年來積極開發加工食品，以延長食物保存期限，避免浪費。

「研發儲存加工的方法，以及覆熟後依然美味好吃，才能避免浪費。」韓家寅一語道破加工食品對提高糧食利用率的關

鍵。為此，大成斥資二十四億元在嘉義馬稠後興建新廠，今年正式完工投產。根據規畫，這個全台最大規模的食品加工廠將主要生产雞、豬加工產品，包含雞塊、鹽酥雞、雞精、膠原蛋白液等產品。

事實上，從「黃小玉」進口起家的大成，很早就有食品加工業經驗，舉凡冷凍年菜、知名連鎖餐飲的牛肉麵都是由旗下的欣光食品代工。而該公司近年更是動作頻頻，像是去年就推出植物肉品牌Zoe Foods，期盼植物蛋白也能成為民眾的營養來源。

韓家寅解釋，早在一五年，大成董事長韓家宇就曾拋出研發植物肉的想法，為未來可能發生的糧食危機做準備。因此，除了持續提升原有的動物蛋白質量外，大成也在二〇年成立新創植物肉團隊「新食成公司」，引進更多元的植物蛋白，研發出口感與肉相當，大眾負擔得起的二代植物肉。「我們希望吃起來像肉，但要比肉貴。」韓家寅說。

儘管為糧食利用率做了許多努力，不過，韓家寅不諱言，台灣糧食自給率偏低，並非一朝一夕可以解決，就算像大成這樣超前部署的企業，眼前仍然有一段很長的路要走，如何提升台灣農畜業的品質與環境，是全民必須共同面對的議題。

的豬，由於育成、收購時間不同，農戶幾乎可說是全年無休，而這樣的工作型態隨著農村人口老化，愈來愈少人願意投入。轉機，是在〇六年，大成成立養豬契約部，推廣契約養豬，由大成負責與契約戶溝通，讓種豬、母豬、公豬各自有分工的農戶，如此一來，當一批成豬賣出後，不只豬舍有時間清潔，能有效杜絕病毒外，農戶也可以有休假時間，才能吸引青年返鄉務農。

基金指南

三大類型商品內涵有別

撰文・黃偉柏

農糧基金不是全都賺翻天

因氣候變遷、戰爭引發的糧食短缺危機，促使大宗農產品近期報價不斷飆漲，放眼未來糧農商機長線看多，投資人如何分清三大類相關商品的投資效果？

「糧

食災難來了！」最新《經濟學人》雜誌封面上出現驚悚的標題。在物資

充沛的台灣，消費者固然難以感受糧食災難、糧食短缺的國際危機，但對理財族而言，或許已從不斷飆高的相關指數、商品報價，意識到這番不尋常的投資機會。

最直接的指數，是聯合國糧農組織公

布的糧食價格指數（FPI），最新公布的四月指數平均為一五八・五點，雖然比三月的歷史高點下降約一個百分點，但仍比去年同期高出近三成，顯示市場供需依舊吃緊，全球糧食安全堪憂。

再看相關商品報價，以美國芝加哥交易所大宗商品价格漲幅來看，截至今年五月二十日，小麥現貨今年以來已漲七七・七五%，黃豆現貨漲了三二・一四%，玉米則漲了三〇・二五%，「黃小玉」等三大農產品的價格水位皆處於歷史高點附近。

糧荒商機背後學問大

衛星配置不宜過度重押

報價全面上揚的直覺聯想，就是相關投資商品必然跟著水漲船

高。攤開相關主動、被動式基金近期表現，多數基金最近三個月報酬率的確都繳出一定成績，但彼此間的差異卻不算小；若看近一個月績效，部分基金也明顯遭全球股市快速回檔波及。顯然，想要搶賺糧荒財，學問恐怕想像中更加複雜一些。

首先，還是從糧價的趨勢判斷開始著手。富蘭克林華美天然資源組合基金經理人余冠廷形容，當前的全球糧價，似已進入「螺旋上漲」的惡性循環。

簡單解釋，農產品價格與肥料價格息息相關，而俄羅斯在鉀肥、氮肥和磷肥的生產或出口皆為全球前三的地位，但入侵烏克蘭後，遭到各國出口限制，該國也在今年三月間宣布限制肥料出口，當時各界即警告，春耕關鍵時刻遇到肥料缺貨，勢將對各種作物的供應造成衝擊。



連志

白俄羅斯與俄羅斯為第二、第三大鉀肥出口國，兩國因戰爭均遭禁止出口，導致鉀肥價格大漲。

業結構」影響，則指掌握全球七至八成糧食交易金額的四大糧商（美國ADM、美國邦吉、美國嘉吉、法國路易達孚），只要供需稍緊，短期內恐怕就不容易見到糧食價格明顯回檔。

即使價格趨勢不看淡，但元大團隊提醒，相對於其他主要產業，農業產值並不算大，在投資商品的光譜中，應被定義為「另類資產」。因此，若從「建構一套跟隨全球經濟穩定向上」的資產組合來看，農糧相關商品的定位應屬「衛星配置」，不宜過度重押。

搞懂三大類型商品差異

操作期貨ETF須緊盯報價

確定配置原則之後，下一步是挑選布局商品的類型。以目前國內投資者可買到的基金商品來說，大致可分為三大類型：其一，是主動式投資的共同基金，包含境內、境外的農糧基金共有四檔。其二，是追蹤各種指數的ETF或ETN。其三，是期貨ETF。

觀察各類商品近三個月績效，可發現期貨ETF的表現最為剽悍，以Teucrium小麥ETF來看，近三月漲幅高達五成以

兩檔主動式基金 3個月報酬衝雙位數

——境內、外農糧基金績效

基金名稱	近三月 績效(%)	近半年 績效(%)	近一年 績效(%)
霸菱全球 農業基金	12.65	16.37	27.11
元大全球 農業商機基金	10.80	5.70	8.72
DWS投資全球 神農基金	3.91	7.37	7.65
安聯全球 農金趨勢基金	-5.53	-17.11	-21.85

資料來源：鉅亨網，時間截至5/19 整理：黃偉柏

元大全球農業商機基金研究團隊分析，在戰事造成供給短缺，加上極端氣候牽制多國農業生產之下，「糧食保護主義」正加速抬頭，近期包括印尼禁止棕櫚油出口、印度禁止小麥出口等皆為案例。而在上述因素之外，尚有產業趨勢與產業結構的先影響。

例如北美約有三分之一的玉米產出被提煉成生質燃料，這種「糧食能源化」的趨勢自將讓供需更加吃緊。而所謂的「產

上，不只如此，其他五檔農糧相關期貨ETF的近三月績效至少也有六%，與其他類型商品相比，表現更加整齊。

在價格飆漲的這段期間，期貨ETF表現相對強勢應屬合理；但另一方面，這類商品的波動風險相對更大，同時也有合約商品與現貨價格存在價差的風險。

更需注意的是，由於這類ETF的經理人在實務操作上需要持續轉倉，在「正價差」的狀態下，可能墊高轉倉成本並影響ETF淨值。整體來說，若沒有足夠時間密切關注相關報價，不建議一般理財族過度運用此類商品。

至於股票指數型ETF與ETN，相對單純許多。簡言之，這兩類商品的投資效果就是緊咬其所設定追蹤的指數。差別在於ETF以布局相關指數的成分股為主，ETN則是百分之百依照指數波動來計算報酬，不存在追蹤誤差，但每檔ETN都設有到期日，當指數漲跌超過一定幅度時，發行商也可能強制贖回；另一個關鍵差異，則是農糧ETN所追蹤的指數，往往是由數種商品期貨報價所組成。

搞懂差異，大概就能理解近期兩者績效有所落差的原因了。報酬率與各類商品指數完全掛鉤的ETN，近三月績效普遍優於ETF，畢竟，前者的漲跌完全看指

數波動，而指數又與期貨合約報價高度連結。

鎖定黃小玉 ETN 表現最佳 主動式基金近期優於 ETF

細看各類 ETN 的表現，也可發現，近期愈是鎖定黃小玉的指數，表現相對愈佳，而納入較多「軟商品」，反倒可能拖累績效。例如「ELEMENTS 羅傑斯國際商品指數農業總回報 ETN」，雖然也是追蹤農業商品報價，但納入了十三%的咖啡、一〇%的糖，似乎稀釋了整體報酬。

至於股票指數型 ETF，投資標的多以農業相關龍頭股為主，例如「iShares MSCI 全球農業生產商 ETF」與「VanEck 農業企業 ETF」，三月底資料顯示，都以美國農業機具設備大廠強鹿公司（John Deere）為最大持股。由於強鹿股價自四月下旬至五月二十日跌幅將近三成，這或許也解釋了農糧價格上漲，但相關 ETF 近來卻面臨修正的原因。

同樣以國際相關企業龍頭股票為主要標的，主動式基金的近期選股，看來就比

搶賺糧荒財 ETN 暫時領先 ETF

——農糧相關 ETF、ETN 績效

ETF / ETN 名稱	追蹤指數	近三月 績效 (%)	近半年 績效 (%)	近一年 績效 (%)
ELEMENTS ICE BofAML 穀物總回報 ETN	MLCX Grains Index	26.11	35.31	44.80
彭博穀物總報酬 ETN	Bloomberg Grains Subindex	23.74	38.26	35.77
彭博棉花總報酬 ETN	Bloomberg Cotton Subindex	23.08	30.44	89.50
彭博農業總報酬 ETN	Bloomberg Grains Subindex	17.07	28.25	34.93
ELEMENTS 羅傑斯國際商品指數 農業總回報 ETN	Bloomberg Agriculture Subindex	15.44	25.32	39.74
彭博糖類總報酬 ETN	Bloomberg Sugar Subindex	14.40	3.08	16.54
彭博軟商品總報酬 ETN	Bloomberg Softs Subindex	7.73	7.44	43.59
Invesco 德銀農業 ETF	DBIQ Diversified Agriculture Index	5.70	10.81	21.00
iShares MSCI 全球農業生產商 ETF	MSCI ACWI Select Agriculture Producers Investable Market Index	1.70	6.67	7.85
VanEck 農業企業 ETF	MVIS Global Agribusiness Index	-0.44	0.17	4.02
First Trust Indxx 全球農業 ETF	Indxx Global Agriculture Index	-1.07	2.57	2.43
彭博牲畜總報酬 ETN	Bloomberg Sugar Subindex	-9.59	-1.16	-3.24
彭博可可指數 ETN	Bloomberg Cocoa Subindex	-11.00	-10.53	-11.83
彭博咖啡總報酬 ETN	Bloomberg Coffee Subindex	-11.97	-7.05	36.94

資料來源：MoneyDJ，時間截至 5/20 整理：黃偉柏

被動式的 ETF 高明一些，以表現較佳的霸菱全球農業基金、元大全球農業商機基金來看，近三月都以超過一〇%的報酬率輾壓 ETF。細究選股，兩檔基金均重押加拿大肥料大廠 Nutrien，算是成功抓住了引發農糧價格螺旋上漲的關鍵角色。

整體而言，雖然全球糧價欲小不易，

但各類基金表現頗為分歧，已能多少說明投資相關商品存在一定的門檻，確實不宜視為「核心配置」。而就現階段來看，若與期貨報價相關，鎖定黃小玉的商品較有看頭，至於以股票為主的基金商品，若以「衛星配置」、部位相對受控的態度介入，倒也是抓住缺糧財的選項之一。