

1 月 USDA 供需报告解读及国内棉市展望

观点

本次 USDA 报告环比进行了供增需减的调整，内容中性偏空，其中主要上调中国和美国产量，下调印度和巴基斯坦消费量。国内节前补库行情持续兑现，当前纱厂原料库存整体偏低，且纱价企稳反弹，成品去库压力有边际缓解的迹象，有利于提高其原料备货意愿，从而对棉价形成支撑；但织厂原料库存已经回升至同期中性偏高水平，补库持续性有待进一步观察。

操作建议：区间震荡。

风险点：下游消费超预期。

核心逻辑

1、供需报告中性偏空：产量方面，全球调增 5.66 万吨，其中中国调增 10.89 万吨，美国调减 7.62 万吨；消费方面，全球调减 28.3 万吨，其中印度调减 6.53 万吨，巴基斯坦调减 4.35 万吨。进出口方面，全球调减 2.18 万吨。全球库存消费比小幅上调 0.02 个百分点，美棉库存消费比下调 0.01 个百分点。整体来看，本次报告环比进行了供增需减的调整，内容中性偏空。

2、关注国内节前补库进程：当前纱厂原料库存整体偏低，且纱价企稳反弹，成品去库压力有边际缓解的迹象，有利于提高其原料备货意愿，从而对棉价形成支撑；但织厂原料库存已经回升至同期中性偏高水平，补库持续性有待进一步观察。如果年前郑棉维持窄幅或偏弱震荡，则年后下游内需及溯源订单到达将促使纱厂集中补库，从而推动棉价上涨；如果年前郑棉偏强震荡，进入甚至突破产业套保成本区间，相当于是对年后旺季需求和天气炒作的透支，则节后可能面临厂商和期现商的抛压。

农产品 · 专题报告

2024 年 01 月 15 日 星期一

国贸期货 · 研究院
农产品研究中心

谢威

投资咨询号：Z0019508

从业资格号：F03087820

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎



国贸期货研究院
ITF RESEARCH INSTITUTE

一、1月USDA供需报告中性偏空

产量方面，全球调增 5.66 万吨，其中中国调增 10.89 万吨，美国调减 7.62 万吨；消费方面，全球调减 28.3 万吨，其中印度调减 6.53 万吨，巴基斯坦调减 4.35 万吨。进出口方面，全球调减 2.18 万吨。全球库存消费比小幅上调 0.02 个百分点，美棉库存消费比下调 0.01 个百分点。整体来看，本次报告环比进行了供增需减的调整，内容中性偏空。

由于种植面积下调及生长期不利天气，2023 年美棉产量跌至近十年低位，但由于东南亚及南亚出口持续低迷，以及巴西棉的有力竞争，美棉出口量亦下调至近十年低位，突显了美棉当前供需双弱的格局。自 2023 年 9 月以来，USDA 连续五个月下调全球消费量，主要反映全球纺服消费衰退的现状。

USDA 1 月月度供需变化 (23/24 年度)

单位: 万吨		期初库存	产量	进口	出口	国内使用	损耗	期末库存	库存消费比
全球	1月份预估	1811.92	2464.23	937.31	937.31	2447.90	(8.93)	1837.18	54.27%
	较环比预估变化	8.49	5.66	-2.18	-2.18	-28.30	-0.87	43.11	0.02
	较环比预估%变化	0.47%	0.23%	-0.23%	-0.23%	-1.14%	10.81%	2.40%	3.32%
	上一年度	1662.78	2537.82	820.61	804.72	2420.25	(15.68)	1811.92	56.18%
中国	1月份预估	814.30	598.75	250.39	1.96	794.70	0.00	866.77	108.80%
	较环比预估变化	0.00	10.89	10.89	0.00	0.00	0.00	21.77	0.03
	较环比预估%变化	0.00%	1.85%	4.55%	0.00%	0.00%	0.00%	2.58%	2.58%
	上一年度	828.67	668.42	135.64	1.96	816.47	0.00	814.30	99.49%
美国	1月份预估	92.53	270.63	0.22	263.45	41.37	(4.57)	63.14	20.71%
	较环比预估变化	0.00	-7.62	0.00	-2.18	0.00	-0.87	-4.35	-0.01
	较环比预估%变化	0.00%	-2.74%	0.00%	-0.82%	0.00%	23.53%	-6.45%	-5.78%
	上一年度	88.18	315.05	0.00	278.04	44.63	(11.97)	92.53	28.68%
澳大利亚	1月份预估	103.86	111.04	0.00	125.19	0.22	(4.35)	93.84	74.83%
	较环比预估变化	0.00	0.00	0.00	2.18	0.00	0.00	-2.18	-0.03
	较环比预估%变化	0.00%	0.00%	0.00%	1.77%	0.00%	0.00%	-2.27%	-3.96%
	上一年度	107.99	126.28	0.00	134.34	0.22	(4.14)	103.86	77.18%
巴西	1月份预估	125.41	317.01	0.44	250.39	71.85	0.00	120.62	37.43%
	较环比预估变化	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	较环比预估%变化	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	上一年度	84.48	255.18	0.22	145.01	69.67	0.00	125.41	58.42%
印度	1月份预估	257.35	544.32	28.30	34.84	516.01	0.00	279.13	50.67%
	较环比预估变化	0.00	0.00	0.00	-4.35	-6.53	0.00	10.89	0.03
	较环比预估%变化	0.00%	0.00%	0.00%	-11.11%	-1.25%	0.00%	4.06%	6.11%
	上一年度	182.89	572.62	37.67	23.95	511.66	0.00	257.35	48.05%
巴基斯坦	1月份预估	33.31	145.88	82.74	1.74	213.37	0.00	46.81	21.76%
	较环比预估变化	0.00	0.00	-4.35	0.00	-4.35	0.00	0.00	0.00
	较环比预估%变化	0.00%	0.00%	-5.00%	0.00%	-2.00%	0.00%	0.00%	2.02%
	上一年度	42.02	84.91	97.98	2.18	189.42	0.00	33.31	17.39%
越南	1月份预估	22.86	0.00	145.88	0.00	145.88	0.00	22.86	15.67%
	较环比预估变化	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	较环比预估%变化	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	上一年度	22.21	0.00	140.87	0.00	140.43	0.00	22.86	16.28%
孟加拉国	1月份预估	37.67	3.48	163.29	0.00	169.83	0.00	34.62	20.38%
	较环比预估变化	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	较环比预估%变化	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	上一年度	49.64	3.27	152.41	0.00	167.65	0.00	37.67	22.47%
土耳其	1月份预估	57.26	69.67	89.27	22.86	161.12	0.00	32.22	17.51%
	较环比预估变化	0.00	0.00	0.00	3.27	-2.18	0.00	-1.09	-0.01
	较环比预估%变化	0.00%	0.00%	0.00%	16.67%	-1.33%	0.00%	-3.27%	-3.84%
	上一年度	41.80	106.69	91.23	18.72	163.29	0.44	57.26	31.46%

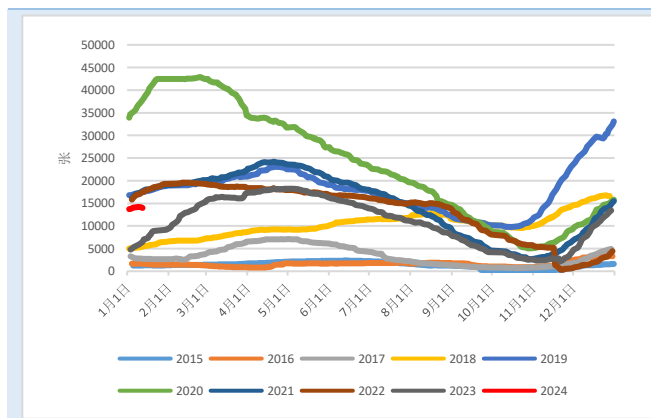
数据来源: USDA

二、 关注国内节前补库进程

经过一轮节前补库行情后，目前织厂原料库存明显回升，部分棉纱贸易商也进行了补库动作。虽然当前轧花厂皮棉销售进度缓慢，但随着基差回落以及期限结构转换，郑棉盘面给予了一定的套保和期现套利机会，现货销售压力催生的套保需求以及期现套利催生的仓单需求，导致仓单增长迅速。截至1月12日，郑棉仓单及有效预报合计1.4万张，折皮棉约56万吨。

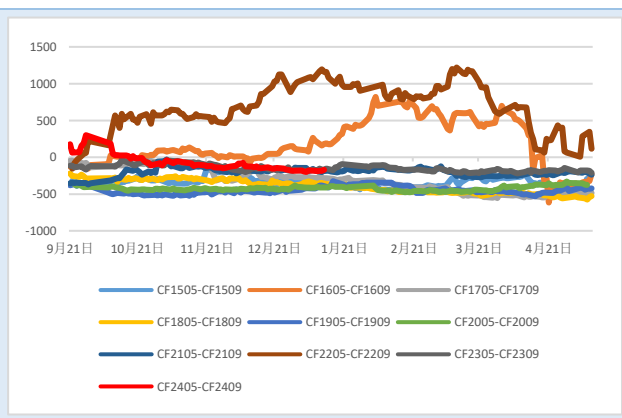
当前纱厂原料库存整体偏低，且纱价企稳反弹，成品去库压力有边际缓解的迹象，有利于提高其原料备货意愿，从而对棉价形成支撑；但织厂原料库存已经回升至同期中性偏高水平，补库持续性有待进一步观察。如果年前补库动力不足，对郑棉支撑力度弱化，郑棉维持窄幅或偏弱震荡，则年后“金三银四”旺季期间，下游内需及溯源订单到达将促使纱厂集中补库，从而推动棉价上涨；如果年前补库力度超预期，推动郑棉偏强震荡，进入甚至突破产业套保成本区间，相当于是对年后旺季需求和天气炒作的透支，则节后可能面临厂商和期现商的抛压。

郑棉仓单及有效预报合计数量



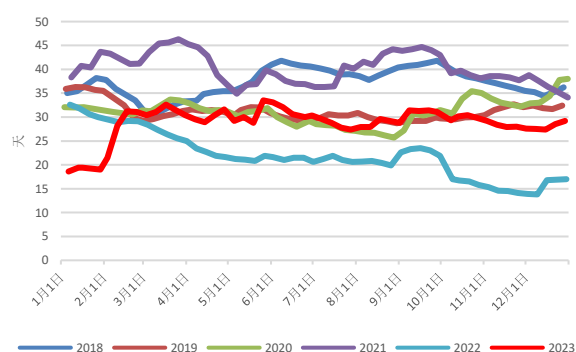
数据来源：WIND

郑棉 5-9 月差



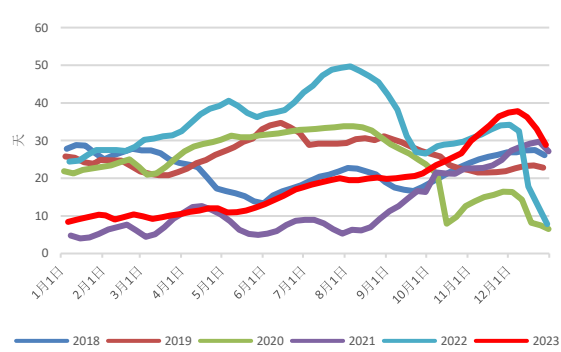
数据来源：WIND

纱厂原料库存



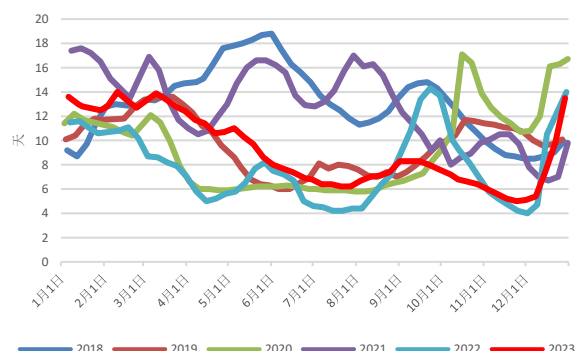
数据来源: TTEB

纱厂成品库存



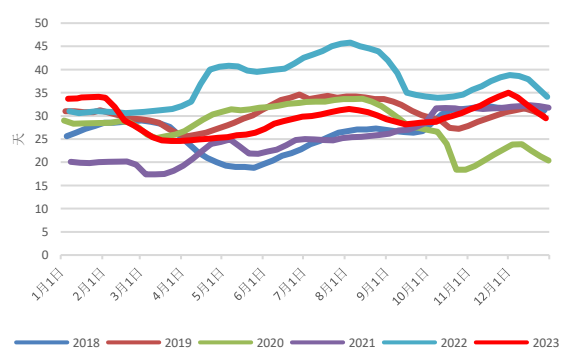
数据来源: TTEB

织厂原料库存



数据来源: TTEB

织厂成品库存



数据来源: TTEB

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料, 国贸期货力求准确可靠, 但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。

本报告不构成个人投资建议, 也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要, 投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 据此投资, 责任自负。

本报告仅向特定客户推送, 未经国贸期货授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权, 我司将视情况追究法律责任。

期市有风险, 入市需谨慎