

## 3月 USDA 供需报告解读及近期美棉出口及持仓情况

### 摘要

**1、供需报告中性偏多：**3月 USDA 供需报告预测，2023/24 年度全球棉花库存消费比基本持平，美棉库存消费比继续下调 0.02 个百分点。产量方面，本次报告上调了全球产量，其中下调美国产量并上调印度产量；消费方面，本次报告上调了全球消费，其中上调中国和印度的消费量并下调土耳其消费量；进出口方面，本次报告上调了全球进出口量，其中上调印度、澳大利亚、土耳其出口量，上调中国进口量并下调巴基斯坦、土耳其进口量。总体来看，报告内容中性偏多。

**2、签约回落，装运回升：**上上周净签约量环比继续回落但没有转负，主要原因在于东南亚买盘对冲了中国净签约转负；考虑到上上周美棉期货已经升至 95-100 美分/磅的高位，该签约表现差强人意，短期继续关注周度签约情况。上周装运量环比有所回升，累计装运量同比持平，随着装运高峰期到来，关注装运进度变化。

**3、投机情绪边际趋缓：**美棉期货当前年度 5 月未点价销售合约数量仍处于较快增长态势；与此同时，美棉期货管理基金净多持仓周环比继续上升，但增幅明显放缓，多头持仓占比继续维持高位。上述两者均反映出买盘的扎实。从季节性来看，上半年美棉投机做多情绪相对积极且较为坚挺，但目前距离 05 合约交割仍有一段时间，短期交易挤仓逻辑概率不大。

总体来看，外盘方面，美棉 05 合约交割前，低库存及买盘支撑较强，但短期利多计价较为充分，盘面存在回调风险，关注前低 90 美分一线的支撑力度；内盘方面，郑棉短期缺乏多空驱动，上有套保盘压力，下有点价盘支撑，整体维持区间震荡，节奏上以跟随美棉为主。

**投资建议：**美棉高位宽幅震荡，郑棉区间震荡。

**风险点：**下游消费，资金博弈。

棉花

专题报告

2024 年 3 月 11 日

国贸期货·研究院  
农产品研究中心

谢威

从业资格号：F03087820

投资咨询号：Z0019508

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

## 1 供需报告中性偏多

3月USDA供需报告预测,2023/24年度全球棉花库存消费比基本持平,美棉库存消费比继续下调0.02个百分点。产量方面,本次报告上调了全球产量3.05万吨,其中下调美国产量7.18万吨,上调印度产量10.89万吨;消费方面,本次报告上调了全球消费10.45万吨,其中中国10.89万吨、印度6.53万吨,下调土耳其消费量4.35万吨;进出口方面,本次报告上调了全球进出口量8万吨,出口端,印度8.71万吨、澳大利亚2.18万吨、土耳其2.18万吨,进口端,上调中国19.6万吨并下调巴基斯坦4.35万吨、土耳其4.35万吨。总体来看,报告内容中性偏多。

图表 1: USDA 棉花 3 月供需报告 (2023/24 年度)

USDA棉花3月供需报告 (2023/24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	3月份预估	1806.48	2459.44	941.23	941.89	2459.00	(8.71)	1814.53	53.35%
	较环比预估变化	0.00	3.05	7.62	8.49	10.45	-0.87	-7.84	-0.01
	较环比预估%变化	0.00%	0.12%	0.82%	0.91%	0.43%	11.11%	-0.43%	-0.98%
上一年度		1663.87	2531.29	820.61	804.72	2420.25	(15.68)	1806.48	56.02%
中国	3月份预估	814.30	599.00	280.87	1.09	816.47	0.00	876.35	107.19%
	较环比预估变化	0.00	0.25	19.60	0.00	10.89	0.00	8.71	-0.00
	较环比预估%变化	0.00%	0.04%	7.50%	0.00%	1.35%	0.00%	1.00%	-0.34%
上一年度		828.67	668.42	135.64	1.96	816.47	0.00	814.30	99.49%
美国	3月份预估	92.53	263.45	0.22	267.80	38.10	(4.35)	54.43	17.79%
	较环比预估变化	0.00	-7.18	0.00	0.00	0.00	-0.87	-6.53	-0.02
	较环比预估%变化	0.00%	-2.65%	0.00%	0.00%	0.00%	25.00%	-10.71%	-10.71%
上一年度		88.18	315.05	0.00	278.04	44.63	(11.97)	92.53	28.68%
澳大利亚	3月份预估	103.86	104.51	0.00	125.19	0.22	(4.35)	87.31	69.62%
	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%	-2.43%	-4.13%
上一年度		107.99	126.28	0.00	134.34	0.22	(4.14)	103.86	77.18%
巴西	3月份预估	125.41	317.01	0.22	243.85	71.85	0.00	126.93	40.21%
	较环比预估变化	0.00	0.00	-0.22	0.00	0.00	0.00	-0.22	-0.00
	较环比预估%变化	0.00%	0.00%	-50.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.17%	-0.17%
上一年度		84.48	255.18	0.22	145.01	69.67	0.00	125.41	58.42%
印度	3月份预估	257.35	555.20	21.77	43.55	522.54	0.00	268.24	47.38%
	较环比预估变化	0.00	10.89	0.00	8.71	6.53	0.00	-4.35	-0.02
	较环比预估%变化	0.00%	2.00%	0.00%	25.00%	1.27%	0.00%	-1.60%	-4.25%
上一年度		182.89	572.62	37.67	23.95	511.66	0.00	257.35	48.05%
巴基斯坦	3月份预估	33.31	145.88	74.03	1.74	213.37	0.00	38.10	17.71%
	较环比预估变化	0.00	0.00	-4.35	0.00	0.00	0.00	-4.35	-0.02
	较环比预估%变化	0.00%	0.00%	-5.56%	0.00%	0.00%	0.00%	-10.26%	-10.26%
上一年度		42.02	84.91	97.98	2.18	189.42	0.00	33.31	17.39%
越南	3月份预估	22.86	0.00	148.05	0.00	148.05	0.00	22.86	15.44%
	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	3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	3月份预估	57.26	69.67	82.74	27.22	152.41	0.00	30.05	16.73%
	较环比预估变化	0.00	0.00	-4.35	2.18	-4.35	0.00	-2.18	-0.01
	较环比预估%变化	0.00%	0.00%	-5.00%	8.70%	-2.78%	0.00%	-6.76%	-5.63%
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, 国贸期货整理

2 签约回落，装运回升

上上周净签约量环比继续回落但没有转负，主要原因在于东南亚买盘对冲了中国净签约转负；考虑到上上周美棉期货已经升至 95-100 美分/磅的高位，该签约表现差强人意，短期继续关注周度签约情况。据美国农业部（USDA）报告显示，2024 年 2 月 23-29 日，2023/24 年度美国陆地棉出口签约量 11804 吨，较前周增长 30%，但较前 4 周平均水平下降 66%，主要买家孟加拉国（7786 吨）、越南（5516 吨，包括从中国转口 1771 吨、从中国澳门地区转口 91 吨、从韩国转口 23 吨）、土耳其（5244 吨）、秘鲁（1521 吨，包括取消 45 吨）、墨西哥（590 吨）取消合同的有中国（6878 吨）、巴基斯坦（2838 吨）、中国香港地区（250 吨）、中国澳门地区（91 吨）、韩国（23 吨）。

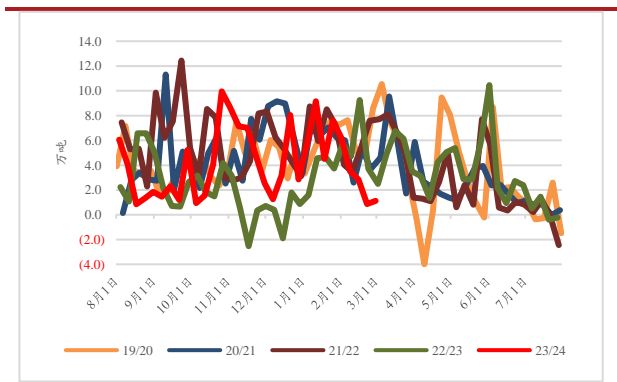
上上周装运量环比有所回升，累计装运量同比持平，随着装运高峰期到来，关注装运进度变化。2023/24 年度美国陆地棉出口装运量 75092 吨，较前周增长 24%，较前 4 周平均水平增长 26%，主要运往中国（29646 吨）、越南（13824 吨）、巴基斯坦（6833 吨）、土耳其（6106 吨）、孟加拉国（4472 吨）。

图表 2：23/24 年度美国细绒棉出口第 9 周周报明细

9	周	美国细绒棉23/24出口周报																	
2024/2/29	截止日期																		
单位：万吨		净签约			累计净签约			装运量			累计装运量			下年度净签约			下年度累计净签约		
国家		上周	上上周	去年同期	上周	上上周	去年同期	上周	上上周	去年同期	上周	上上周	去年同期	上周	上上周	去年同期	上周	上上周	去年同期
中国		-0.66	0.04	0.33	63.38	64.04	12.59	2.84	2.25	1.18	58.61	55.77	36.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
越南		0.53	0.14	0.97	20.81	20.28	14.49	1.33	1.11	1.03	13.19	11.86	14.65	0.00	0.00	0.00	0.11	0.11	0.00
巴基斯坦		-0.27	-0.17	0.26	7.20	7.47	16.62	0.65	0.52	1.64	10.44	9.79	19.74	-0.13	0.00	-1.90	2.63	2.76	4.71
孟加拉国		0.75	0.00	-0.02	7.78	7.03	3.25	0.43	0.39	0.31	7.53	7.10	6.91	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.16
印度		0.00	0.00	0.02	0.61	0.61	1.87	0.07	0.08	0.07	0.97	0.90	2.95	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
印度尼西亚		0.01	0.08	0.03	2.34	2.33	2.09	0.14	0.20	0.16	3.01	2.87	3.01	0.29	0.00	0.04	0.81	0.53	2.05
土耳其		0.50	0.33	0.38	4.27	3.77	8.96	0.59	0.46	0.78	5.04	4.46	12.95	0.00	0.10	0.07	2.20	2.20	2.60
墨西哥		0.06	0.08	0.21	7.22	7.16	2.06	0.26	0.33	0.30	9.38	9.12	10.25	0.05	0.00	0.18	2.69	2.64	1.42
韩国		0.00	0.02	0.00	1.34	1.34	2.24	0.08	0.02	0.06	0.75	0.67	0.83	0.11	0.17	0.00	0.36	0.25	0.00
泰国		0.02	0.03	0.20	1.22	1.20	0.77	0.10	0.07	0.11	1.33	1.22	1.70	0.00	0.00	0.00	0.28	0.28	0.65
以上合计		0.94	0.54	2.40	116.17	115.23	64.95	6.49	5.43	5.65	110.24	103.76	109.00	0.33	0.27	-1.60	9.09	8.76	11.58
美棉合计		1.13	0.87	2.49	127.74	126.61	74.63	7.20	5.82	6.26	123.54	116.34	123.55	0.33	0.29	-1.49	11.96	11.63	14.24

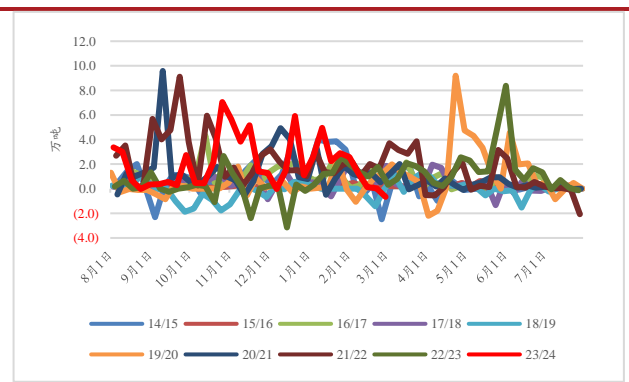
数据来源：USDA，国贸期货整理

图表 3：美棉当前年度周度净签约量-全球



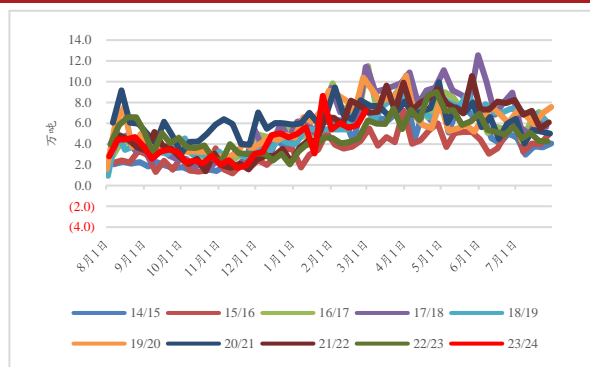
数据来源：USDA，国贸期货整理

图表 4：美棉当前年度累计净签约量-中国



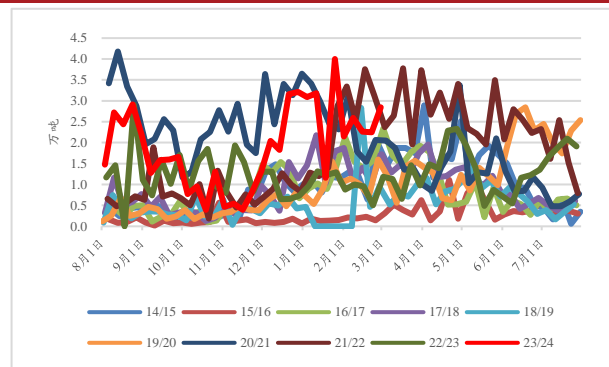
数据来源：USDA，国贸期货整理

图表 5: 美棉当前年度周度装运量-全球



数据来源: USDA, 国贸期货整理

图表 6: 美棉当前年度周度装运量-中国

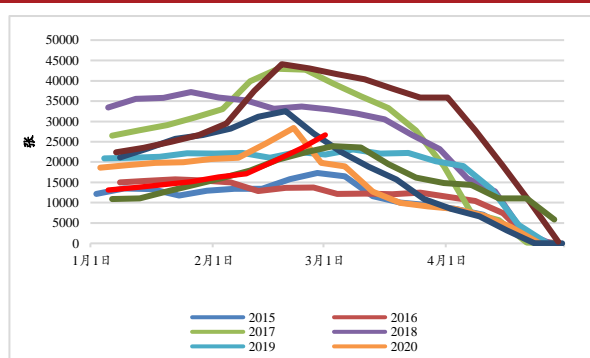


数据来源: USDA, 国贸期货整理

### 3 投机情绪边际趋缓

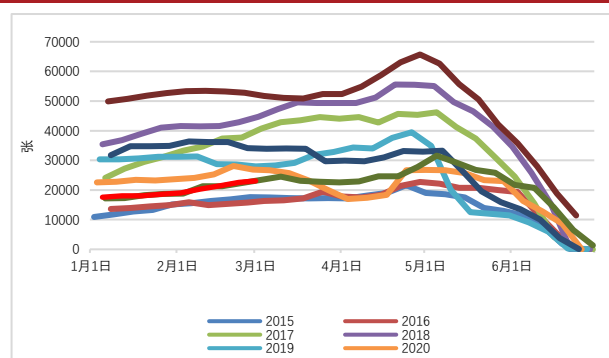
美棉期货当前年度 5 月末点价销售合约数量仍处于较快增长态势;截至 3 月 1 日,美棉 5 月合约 On-Call 数量 26678 张,周环比增长 3283 张。与此同时,美棉期货管理基金净多持仓周环比继续上升,但增幅明显放缓,多头持仓占比继续维持高位;截至今年第 10 周,美棉管理基金净多头持仓 96361 手,周环比增长 2323 手,多头占比 31.5%,连续第三周超过 30%。上述两者均反映出买盘的扎实。从季节性来看,上半年美棉投机做多情绪相对积极且较为坚挺,但目前距离 05 合约交割仍有一段时间,短期交易挤仓逻辑概率不大。当前利多计价较为充分,盘面存在回调风险,关注前低 90 美分一线的支撑力度。

图表 7: 美棉 5 月末点价销售合约数量



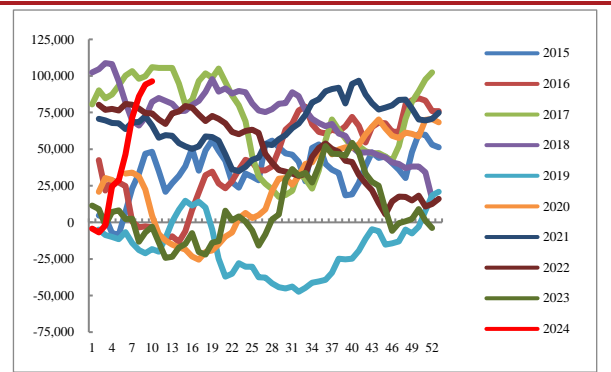
数据来源: CFTC, 国贸期货整理

图表 8: 美棉 7 月末点价销售合约数量



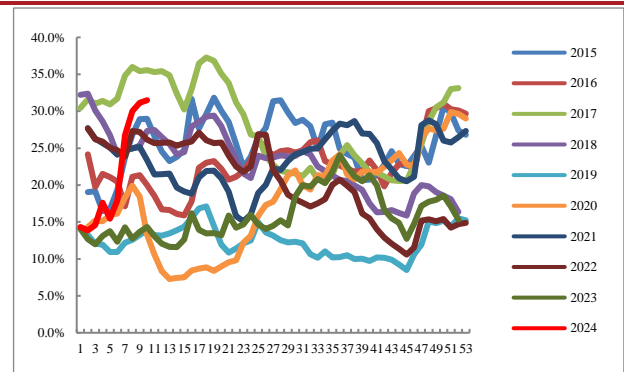
数据来源: CFTC, 国贸期货整理

图表 9：美棉期货+期权管理基金净多持仓



数据来源：CFTC，国贸期货整理

图表 10：美棉期货+期权管理基金多头持仓占比



数据来源：CFTC，国贸期货整理

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。

免责声明