

棉花：政策扰动增强 短期期价或继续寻底走势

方正中期期货研究院
农产品团队 侯芝芳 F3042058 Z0014216

2025年3月2日



CONTENT 目录

第一部分

市场行情回顾

第二部分

基本面情况分析

第三部分

期权市场分析

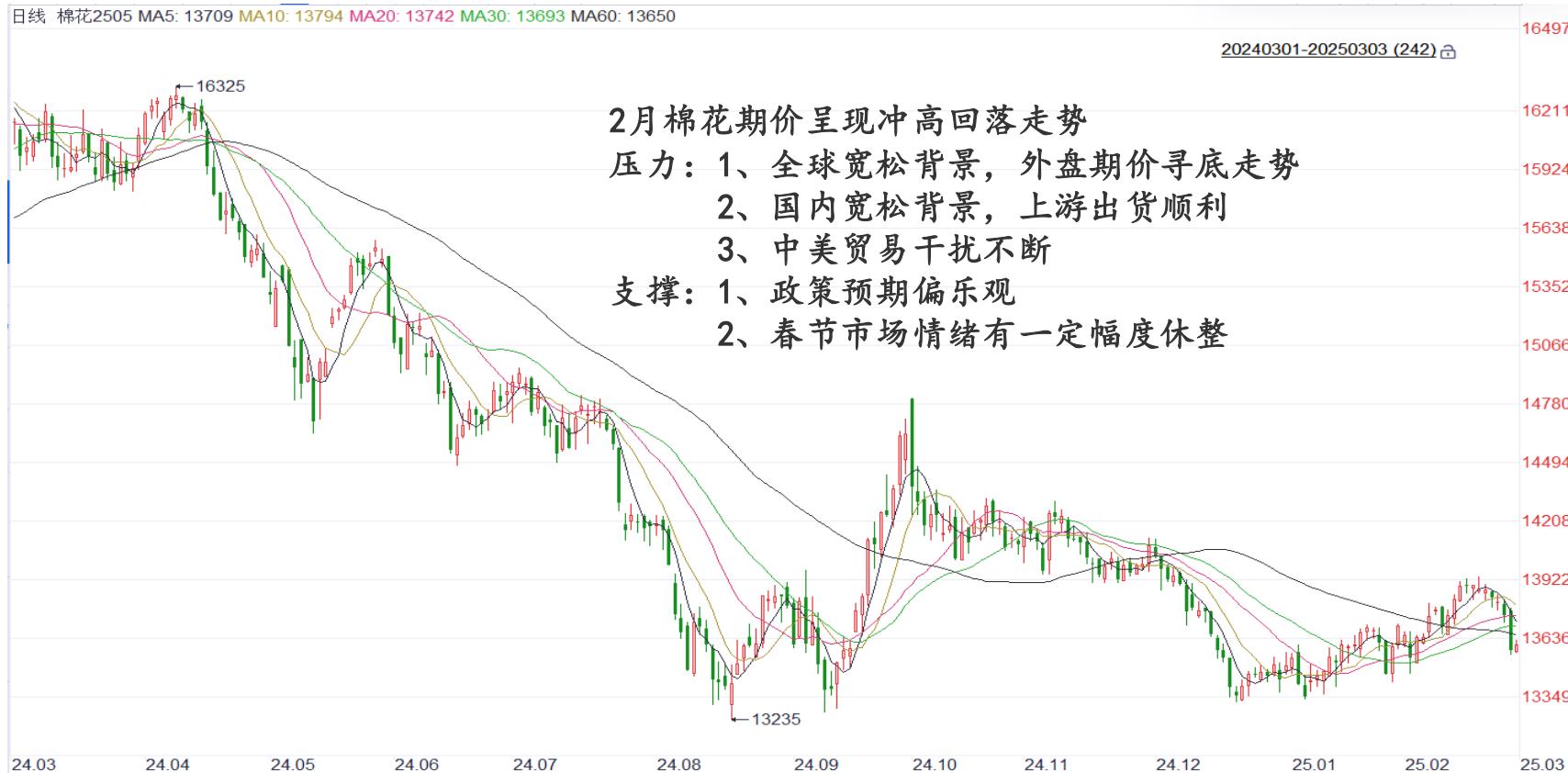
第四部分

套利机会分析

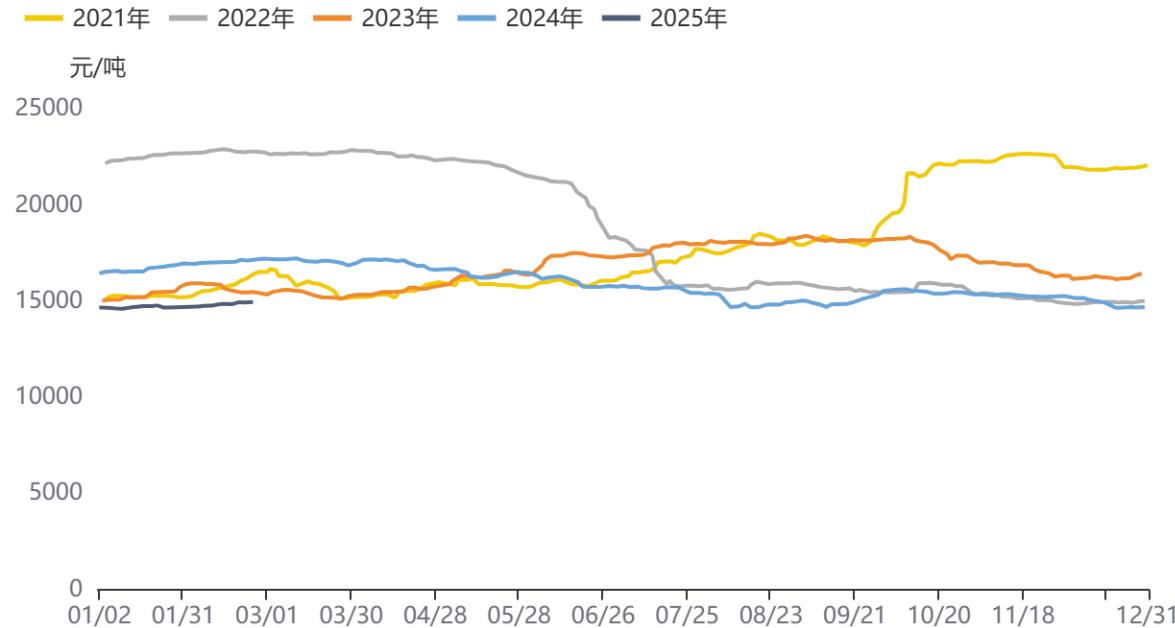
第五部分

季节性分析与期价展望

期货行情回顾



现货行情回顾



2025年2月底，国内3128B级皮棉价格为14840元/吨，较1月底涨175元/吨，同比下跌2314元/吨。



CONTENT

目录

第一部分

近期行情回顾

第二部分

基本面情况分析

第三部分

供需平衡表预测及分析

第四部分

季节性分析与价格展望

第五部分

期权市场分析

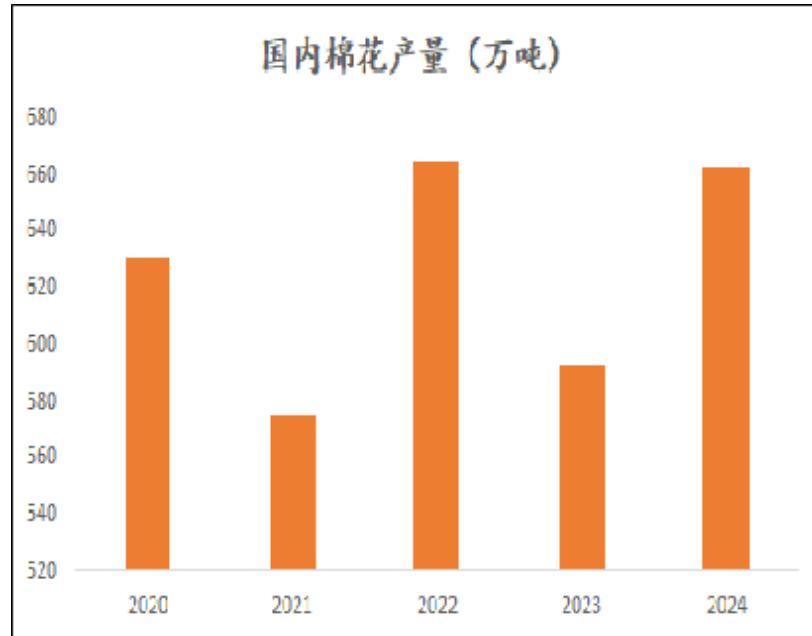
供应市场分析



棉花加工情况

进口市场情况

棉花产量情况

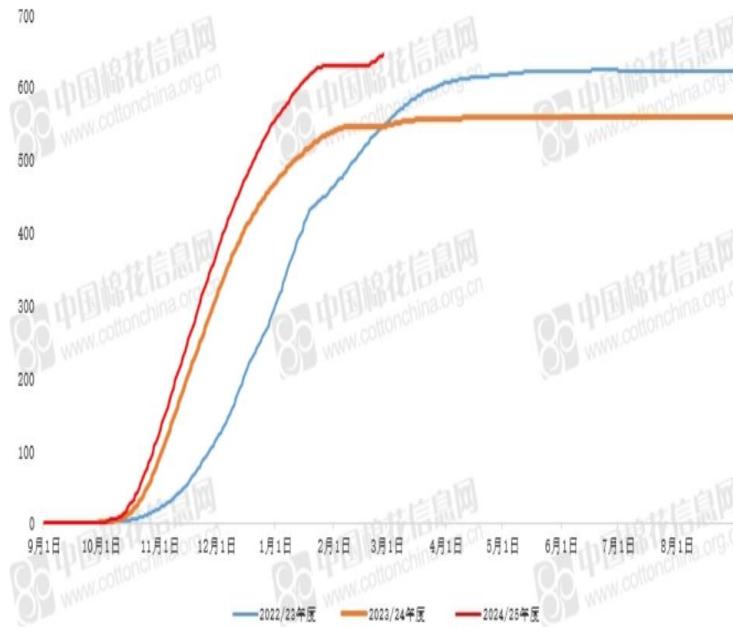


市场基本认可产量同比增加，增幅预估在10-50万吨这个区间。

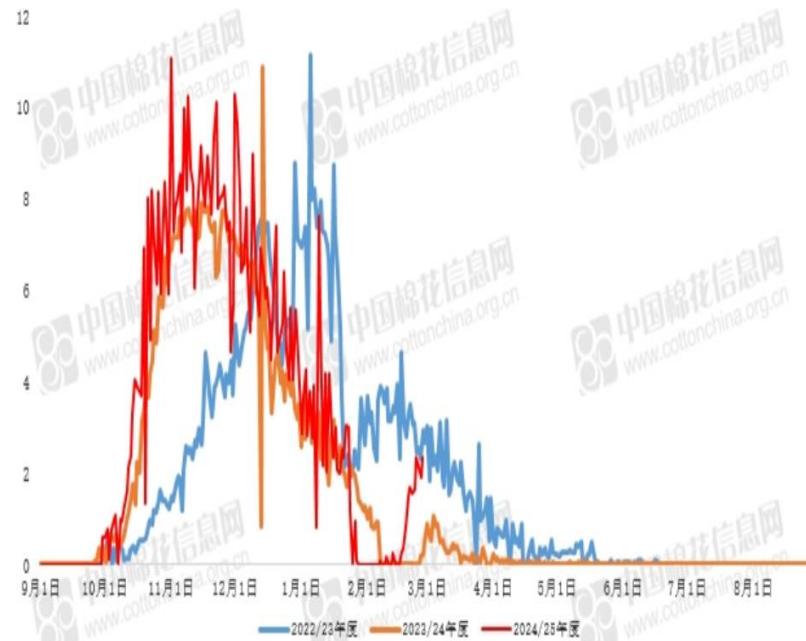
数据来源：中国棉花信息网

棉花上游情况

新疆棉检验进度对比 (万吨)



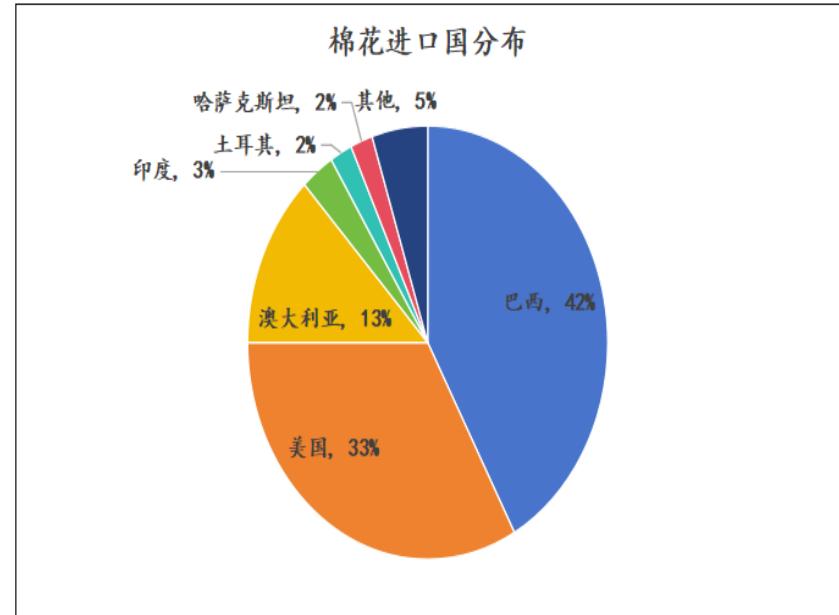
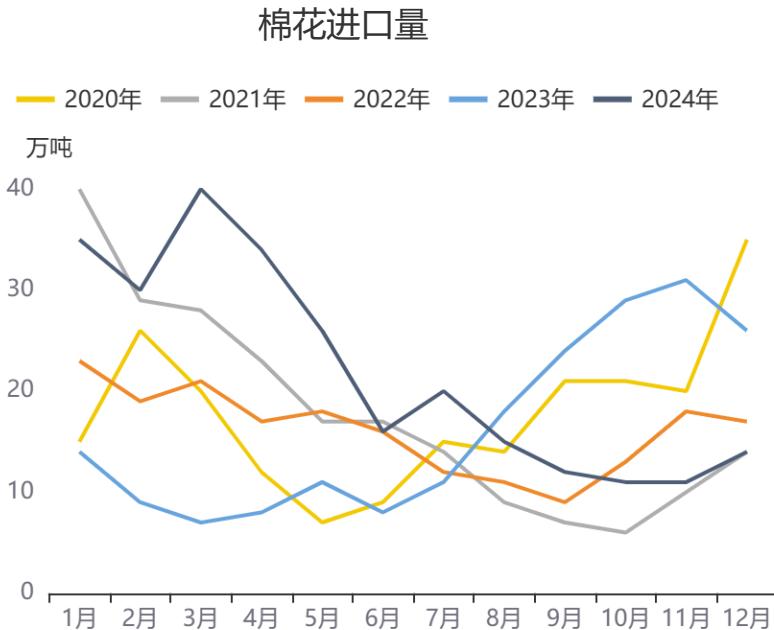
新疆棉花日检验量 (万吨)



据中国纤维质量监测中心统计，截止到2025年2月27日，本年度新疆棉检验量645.83万吨，较上周增加13.58万吨，同比增幅18.41%。

数据来源：中国棉花信息网

棉花进口量情况

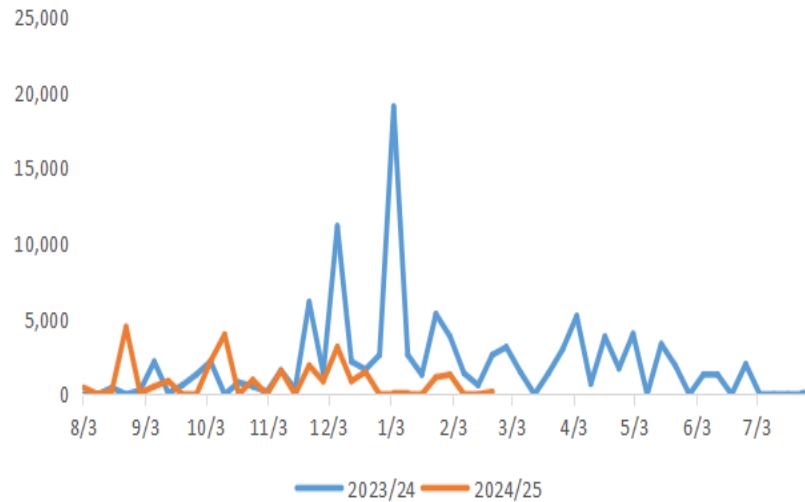


海关总署数据统计，2024年中国棉花进口量262万吨，同比增加66万吨。

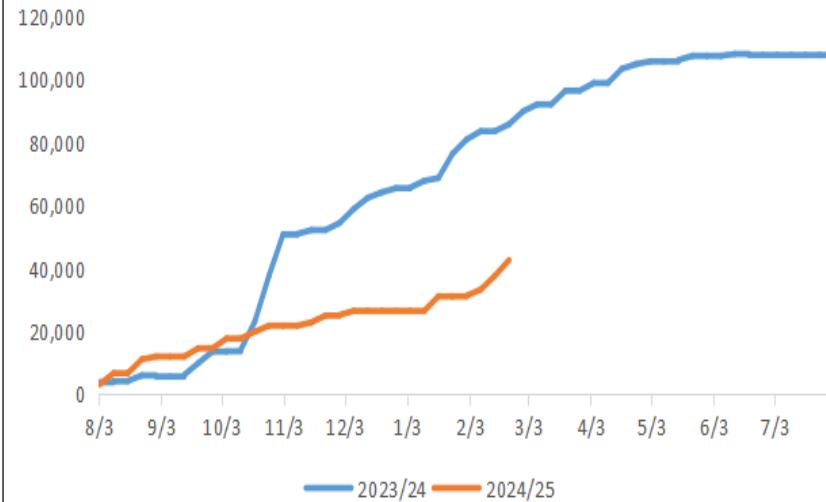
数据来源：海关总署

美棉对中国出口情况

美皮马棉对中国的装船情况（包）



美皮马棉对中国的销售情况（包）

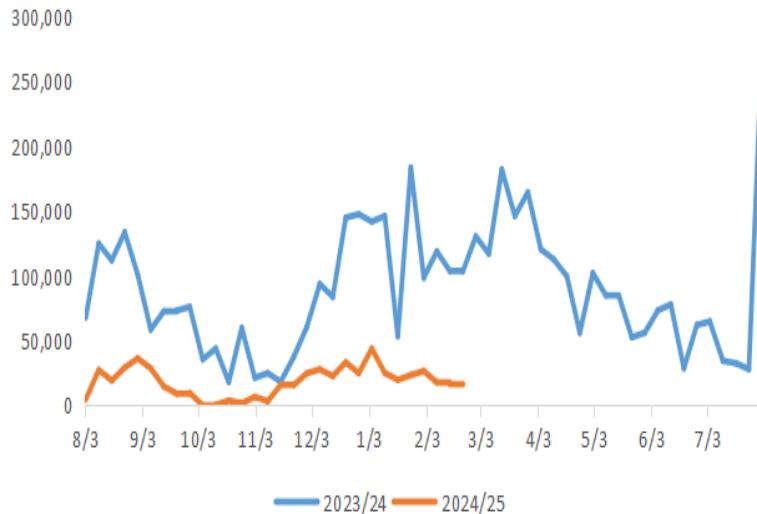


截至2月20日，美国皮马棉对中国的出口销售量为4.27万包，同比下降4.32万包

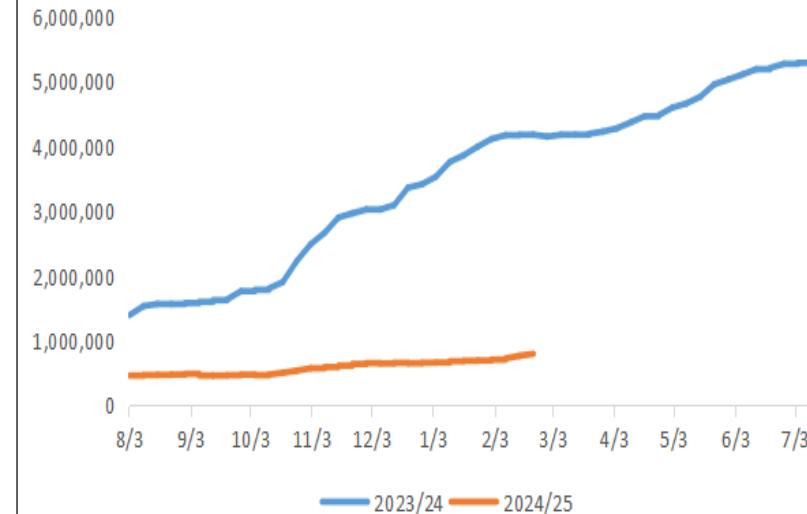
数据来源：USDA

美棉对中国出口情况

美陆地棉对中国装船情况 (包)



美陆地棉对中国销售情况 (包)



截至2月20日，美国陆地棉对中国的出口销售量为79.74万包，同比下降33.9万包

数据来源：USDA

USDA2月报告-全球棉花以及美国棉花继续宽松预期



2024/25年度全球棉花供需平衡表 (百万包)							
		期初库存	产量	进口量	国内总消费	出口量	损耗
全球	1月	74.16	119.45	42.45	115.89	42.48	-0.22
	2月	73.71	120.46	42.47	115.95	42.51	-0.22
	变动	-0.45	1.01	0.02	0.06	0.03	0
美国	1月	3.15	14.41	0.01	1.8	11	-0.03
	2月	3.15	14.41	0.01	1.7	11	-0.03
	变动	0	0	0	-0.1	0	0.1
中国	1月	37.12	30	8	37.5	0.1	0
	2月	36.72	31	7.3	37.5	0.1	0
	变动	-0.4	1	-0.7	0	0	-0.1
印度	1月	9.3	25	2.6	26	1.4	0
	2月	9.3	25	2.6	25.5	1.4	0
	变动	0	0	0	-0.5	0	0.5
巴西	1月	3.11	16.9	0.01	3.3	12.8	0
	2月	3.11	17	0.01	3.3	12.8	0
	变动	0	0.1	0	0	0	0.1
澳大利亚	1月	4.2	5.4	3	0.01	5.5	-0.19
	2月	4.2	5.4	3	0.01	5.5	-0.19
	变动	0	0	0	0	0	0
巴基斯坦	1月	1.85	5.2	4.8	9.9	0.05	0
	2月	1.85	5.2	5	10	0.05	0
	变动	0	0	0.2	0.1	0	0.1
土耳其	1月	1.41	4	4.2	7	0.8	0
	2月	1.41	4	4.2	7	0.85	0
	变动	0	0	0	0.05	0	-0.05
孟加拉国	1月	1.71	0.15	7.8	7.9	0	0
	2月	1.71	0.15	8	8.1	0	0
	变动	0	0	0.2	0.2	0	0
越南	1月	1.03	3	7.1	7.1	0	0
	2月	1.03	3	7.4	7.4	0	0
	变动	0	0	0.3	0.3	0	0

USDA2月报告主要调整：

产量端，上修巴西、中国棉花产量，全球棉花产量微幅上调；

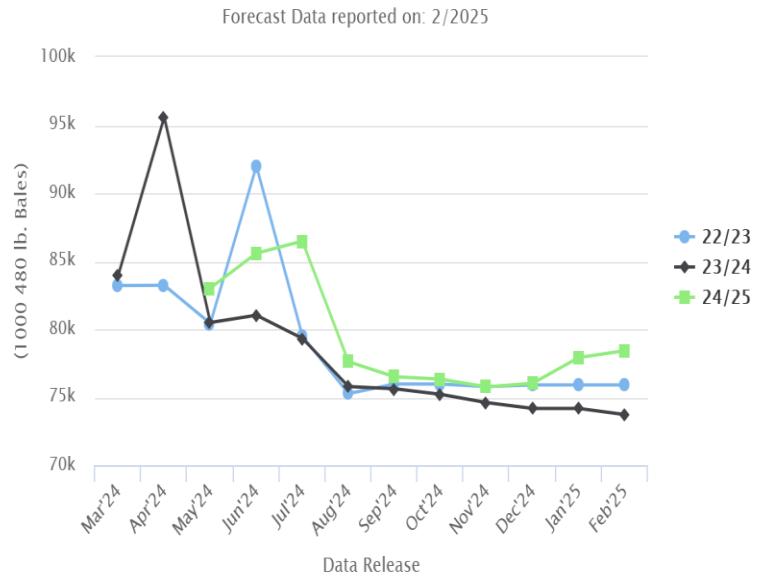
消费端，微幅下修美国、印度消费量，微幅上修巴基斯坦、孟加拉国、越南消费量，全球表现为小幅上修；进出口端，东南亚进口上升弥补中国进口下滑，微幅上调土耳其出口。

整体来看，全球棉花以及美国棉花期末库存微幅上调继续反映宽松预期。

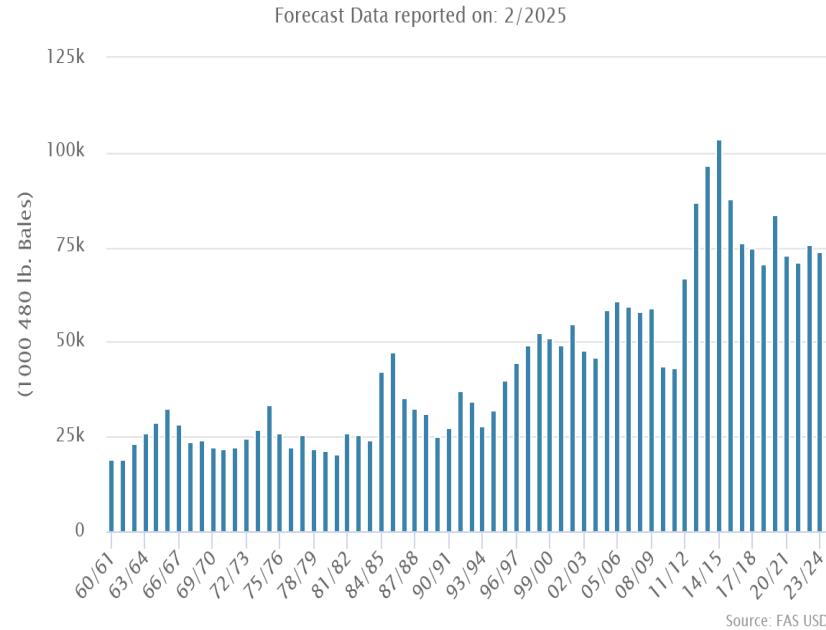
数据来源：USDA

USDA2月报告-全球棉花继续宽松预期

Cotton.World.Ending Stocks Monthly Change for last 3 Years.



Cotton.World.Ending Stocks for all Years.

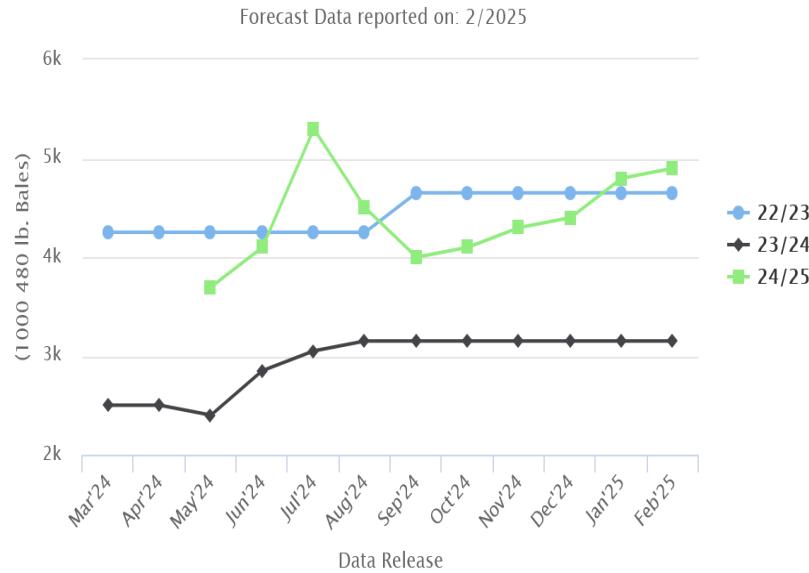


2024/25年度全球棉花期末库存预估都是近三年最高水平，同时也是近十年较高水平

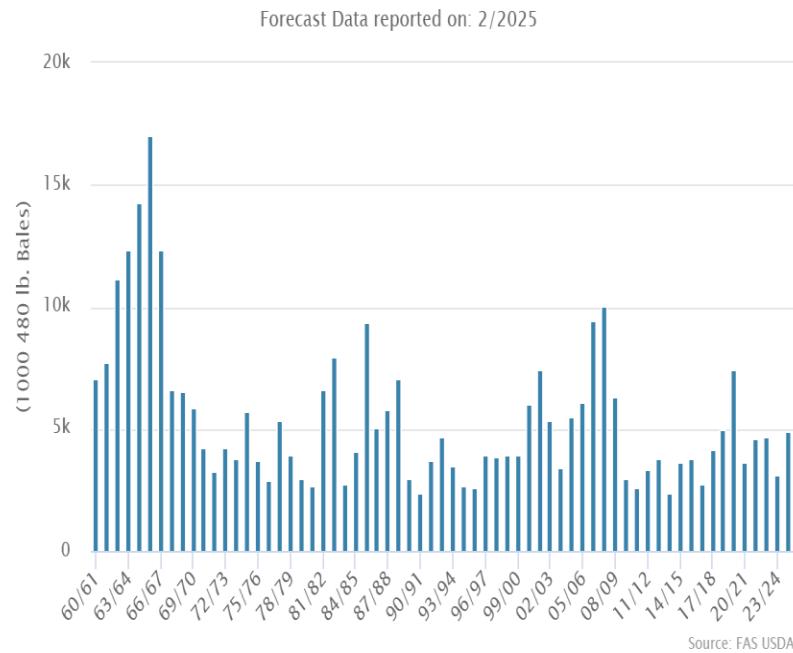
数据来源：USDA

USDA2月报告-美国棉花继续宽松预期

Cotton.United States.Ending Stocks Monthly Change for last 3 Years.



Cotton.United States.Ending Stocks for all Years.



2024/25年度美国棉花期末库存预估为近五年最高水平。

数据来源：USDA

南美天气不确定性仍存

REGIÃO/UF	ÁREA (Em mil ha)			PRODUTIVIDADE (Em kg/ha)			PRODUÇÃO (Em mil t)		
	Safra 23/24	Safra 24/25	VAR. %	Safra 23/24	Safra 24/25	VAR. %	Safra 23/24	Safra 24/25	VAR. %
	(a)	(b)	(b/a)	(c)	(d)	(d/c)	(e)	(f)	(f/e)
1月预估	1,944.2	2,005.6	3.2	1,904	1,845	(3.1)	3,701.4	3,699.8	-
2月预估	1,944.4	2,036.9	4.8	1,904	1,847	(3.0)	3,701.7	3,761.6	1.6



Algodão - Safra 2024/25

(Esses 7 estados correspondem a 98% da área cultivada)

Semeadura

Estado	Semana até:		
	2024		2025
	24/Feb	16/Feb	23/Feb
Maranhão	100.0%	100.0%	100.0%
Piauí	100.0%	100.0%	100.0%
Bahia	98.4%	95.0%	100.0%
Mato Grosso	100.0%	95.8%	100.0%
Mato Grosso do Sul	100.0%	100.0%	100.0%
Goiás	90.0%	97.0%	98.0%
Minas Gerais	100.0%	97.0%	97.0%
7 estados	99.5%	95.9%	99.9%

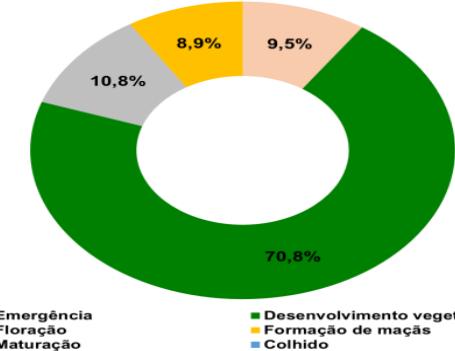


Algodão - Safra 2024/25

(Média nacional ponderada pela área total semeada dos estados de GO, MG, MA, MS, BA, MT e PI, que juntos correspondem a 98% da área cultivada do Brasil)

Semana de 17 a 23 de fevereiro de 2025.

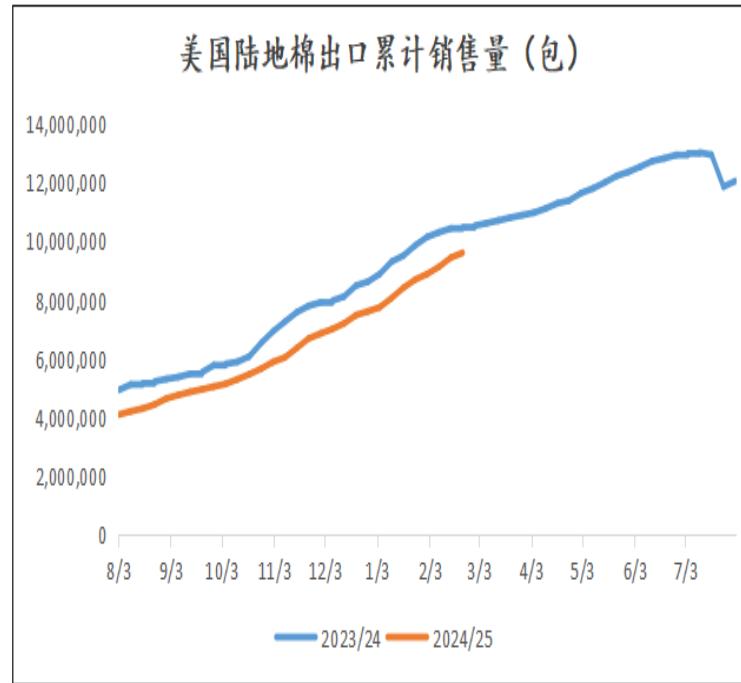
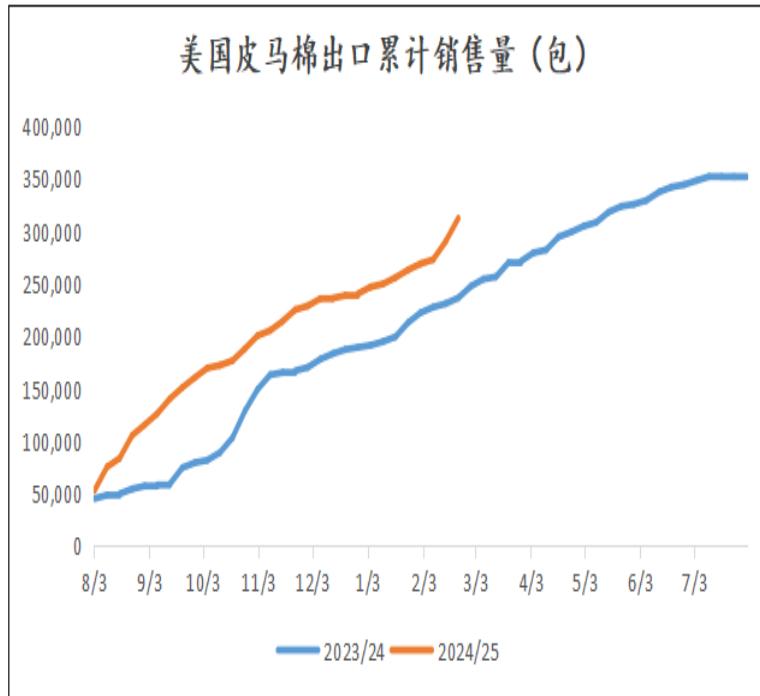
Percentual da área semeada nacional: 99,9%



巴西棉花播种结束，优良率表现良好，CONAB2月报告将产量预估略有上调。

数据来源：CONAB

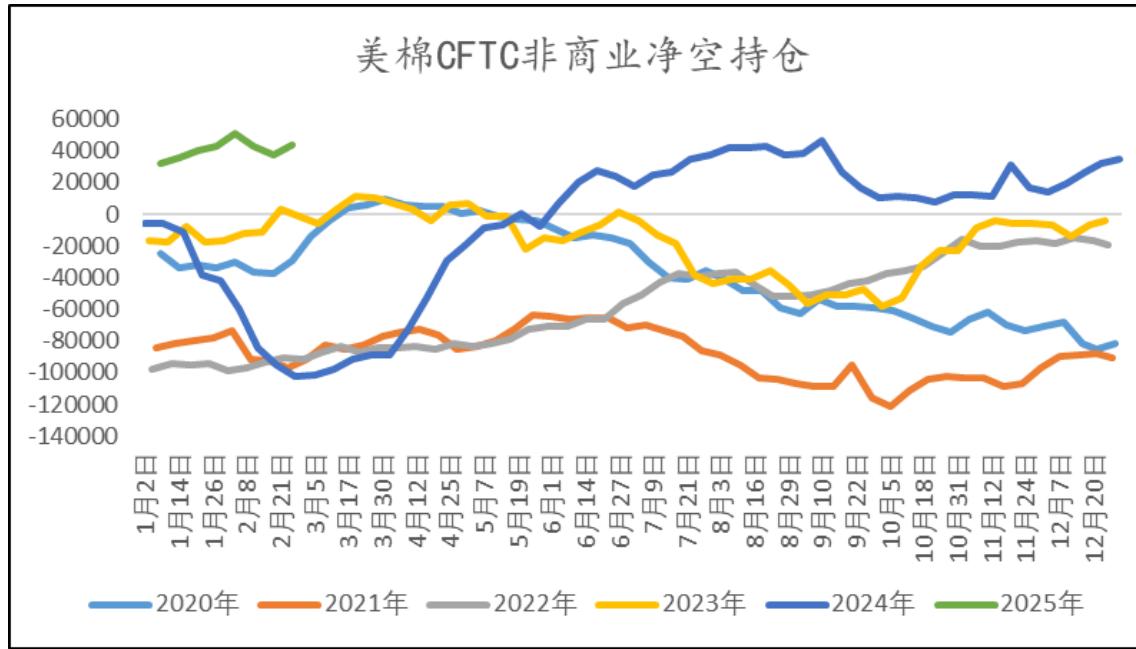
美棉出口销售进度同比偏慢



截至2月20日，美国本年度皮马棉累计出口销售量为31.24万包，同比增加7.6万包

截至2月20日，美国本年度陆地棉累计出口销售量为961.02万包，同比下降86.72万包

数据来源：USDA



截至2月25日，非商业空头持仓为116160手，环比增加6772，非商业多头持仓为72674手，环比增加354手，净空头寸为43486手，为相对高位。

非商业净空持仓处于高位，市场延续空头情绪。

数据来源：CFTC、同花顺

美棉价格预期



国内棉花期初库存以及产量同比增长，基本可以消化进口下滑的影响，整体供应端充裕的局面；

新疆棉花的加工量同比偏快，反映压力释放顺畅；

美国棉花对中国出口量同比下滑明显，将继续体现为进口量同比下滑。

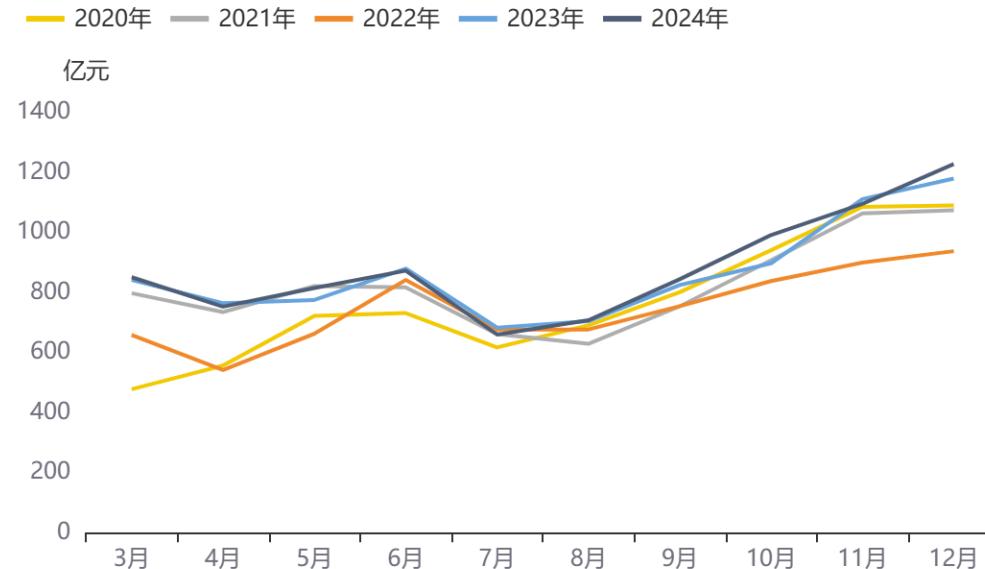
需求市场分析



下游消费表现

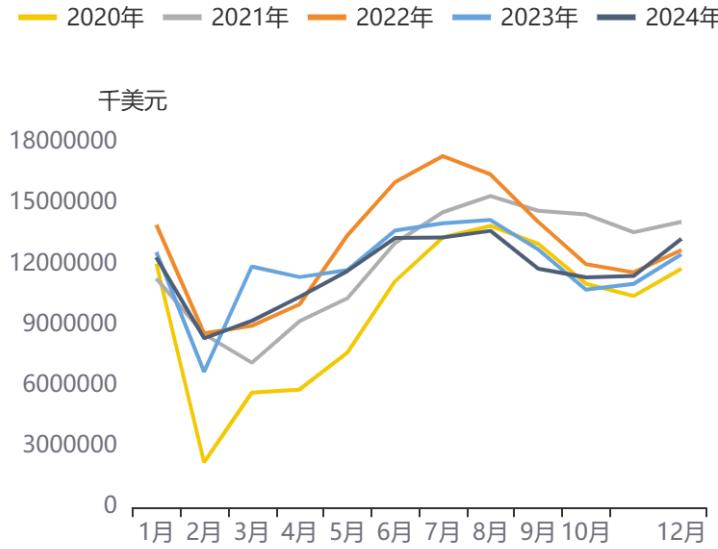
替代产品情况

服装零售总额



据国家统计局数据显示，2024年12月份，我国服装、鞋帽、针纺织品类商品零售额为1629亿元，同比下降0.3%。2024年1-12月，我国服装、鞋帽、针纺织品类商品零售额为14691亿元，同比增长0.3%。

服装出口总额



	2024年 (千美元)	
美国	21247412	13. 35%
欧盟	14488770	9. 10%
东盟	7890735	4. 96%
日本	6,460,899.94	4. 06%
哈萨克斯坦	3,081,717.96	1. 94%
韩国	3,053,229.60	1. 92%
英国	2,825,005.54	1. 78%
澳大利亚	2,409,732.55	1. 51%
俄罗斯联邦	1,826,456.38	1. 15%
加拿大	1,463,479.48	0. 92%
累计值	159,142,708.00	

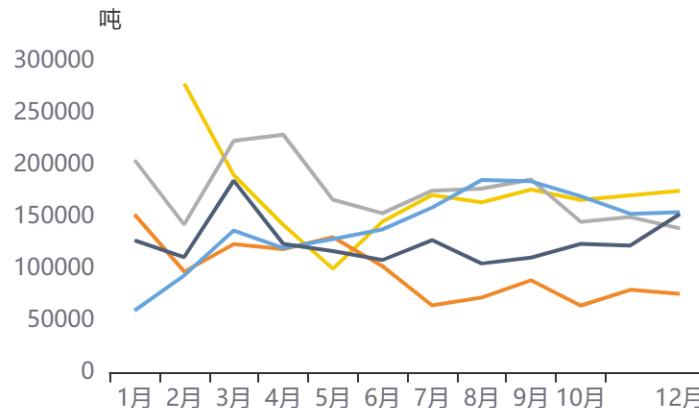
2024年我国纺织品服装出口额为3011亿美元，同比增长2.8%。其中，纺织品出口1419.6亿美元，同比增长5.7%；服装出口1591.4亿美元，同比增长0.3%。

出口国来看，主要是美国、欧盟、东盟、日本等国家。中美贸易忧虑下对下游的影响较强。

棉纱进出口情况

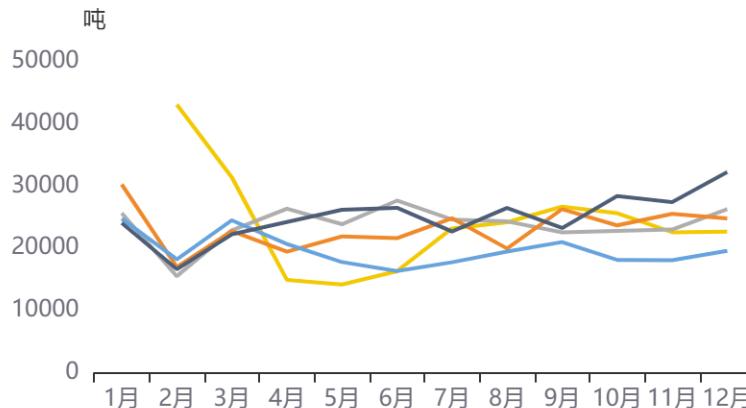
棉纱进口量

— 2020年 — 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年



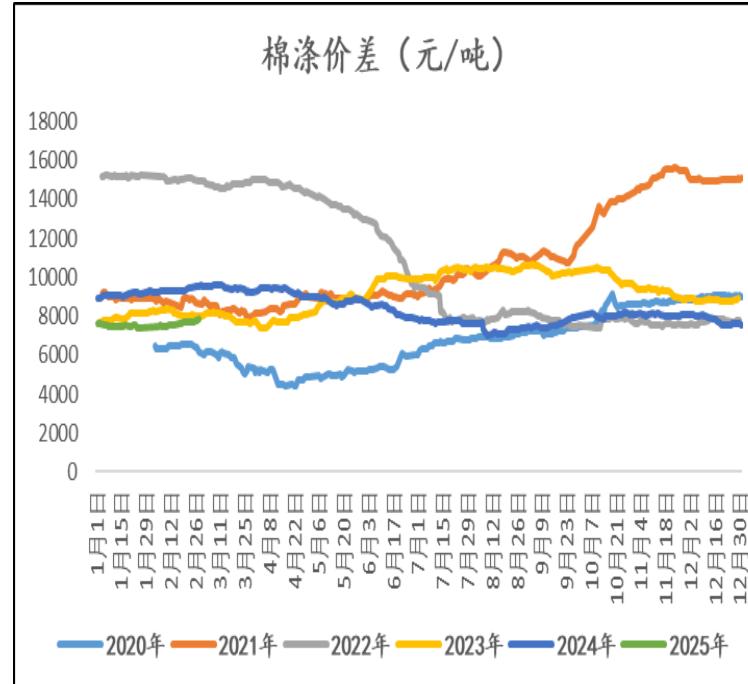
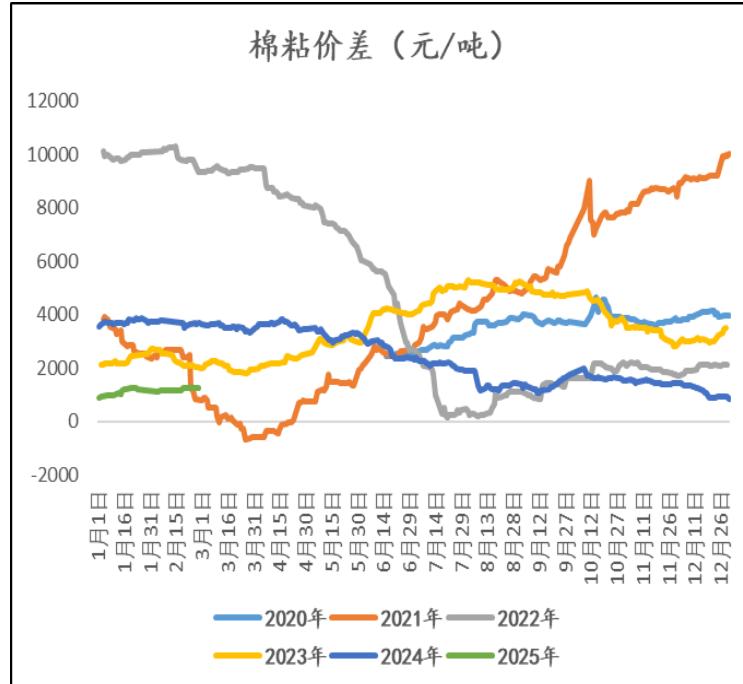
棉纱出口量

— 2020年 — 2021年 — 2022年 — 2023年 — 2024年



2024年12月，棉纱线进口量为15万吨，同比减少1.1%。1-12月累计进口量为152万吨，同比减少9.9%。
2024年12月，棉纱出口量3.22万吨，同比增加64.49%；1-12月累计出口量30.35万吨，同比增加28.3%。

替代端情况



棉粘价差以及棉涤价差都处于低位，棉花比价优势有所上升

数据来源：同花顺

内销

市场聚焦于政策预期，目前维持乐观预期

外销

市场聚焦于美国贸易政策，目前预期偏悲观

美国贸易政策施压棉花消费预期



CONTENT

目录

第一部分

近期行情回顾

第二部分

基本面情况分析

第三部分

平衡表预测及分析

第四部分

季节性分析与价格展望

第五部分

期权市场分析

国内棉花供需平衡表

中国棉花供需平衡表 (单位: 万吨)						
	2022/23	2023/24	2024/25		2025/26	
			1月	2月	变动	
总供应	1386	1496	1551	1545	-6	1583
期初库存	564	569	681	681	0	730
产量	679	601	680	684	4	673
进口	143	326	190	180	-10	180
总需求	817	815	815	815	0	810
纺棉消费	770	774	775	775	0	770
其他消费	45	40	38	38	0	38
出口	2	1	2	2	0	2
期末库存	569	681	736	730	-6	773

2月份对于棉花供需的调整主要是下调了2024/25年度棉花进口量，最终反映到期末库存微幅下调，整体依然是宽松预期。2025/26年度市场预估来看，基于产量平稳的预估来看，宽松态势将延续。



CONTENT 目录

第一部分

近期行情回顾

第二部分

基本面情况分析

第三部分

供需平衡表预测及分析

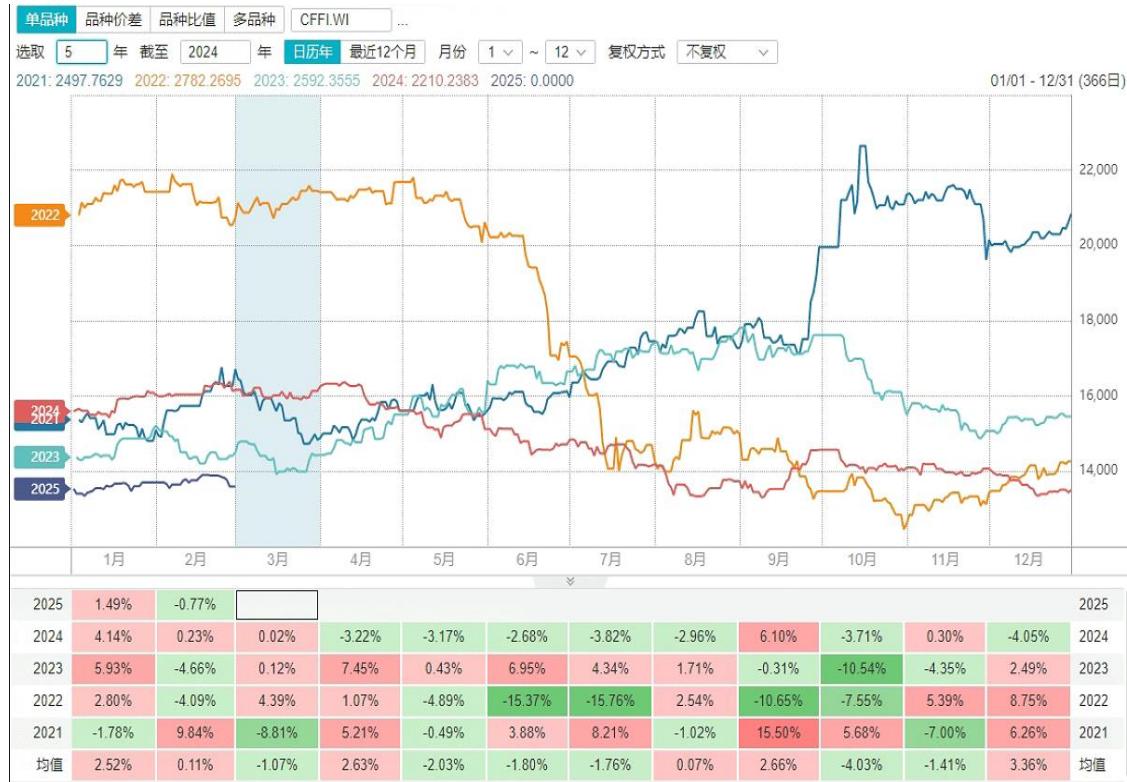
第四部分

季节性分析与价格展望

第五部分

期权市场分析

棉花期货指数季节性图表



4月、12月上涨的概率比较高；
4月、12月都是消费支撑的月份

5月下跌的概率比较高：
5月份一般是新季种植阶段，
种植面积预期影响市场

棉花05合约价格展望





CONTENT

目录

第一部分

近期行情回顾

第二部分

基本面情况分析

第三部分

供需平衡表预测及分析

第四部分

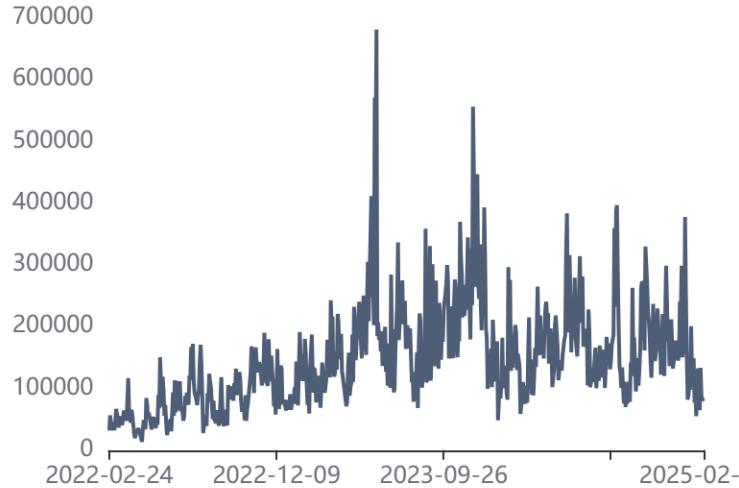
季节性分析与价格展望

第五部分

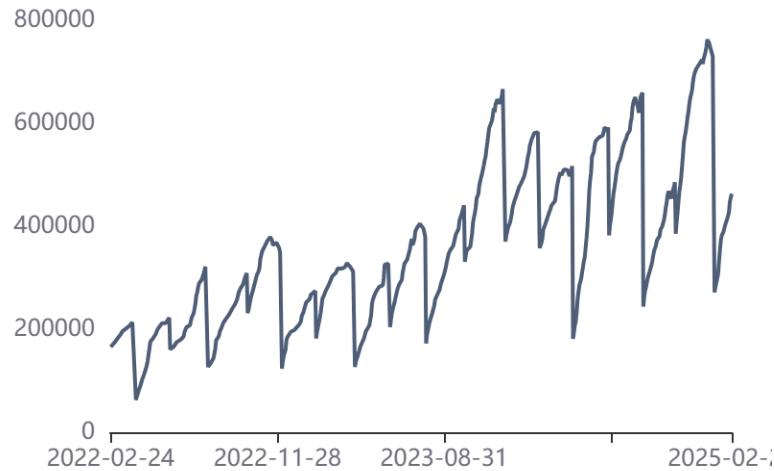
期权市场分析

期权成交持仓情况

品种成交量

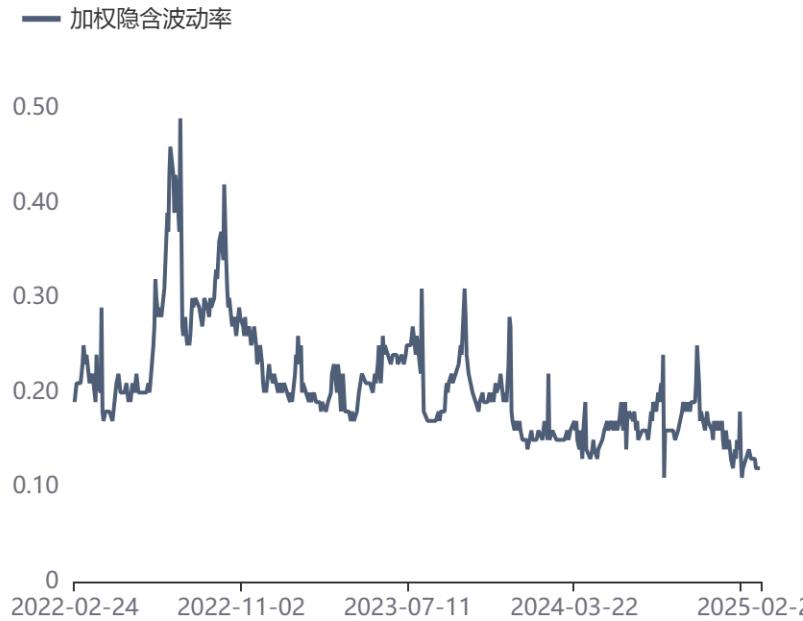
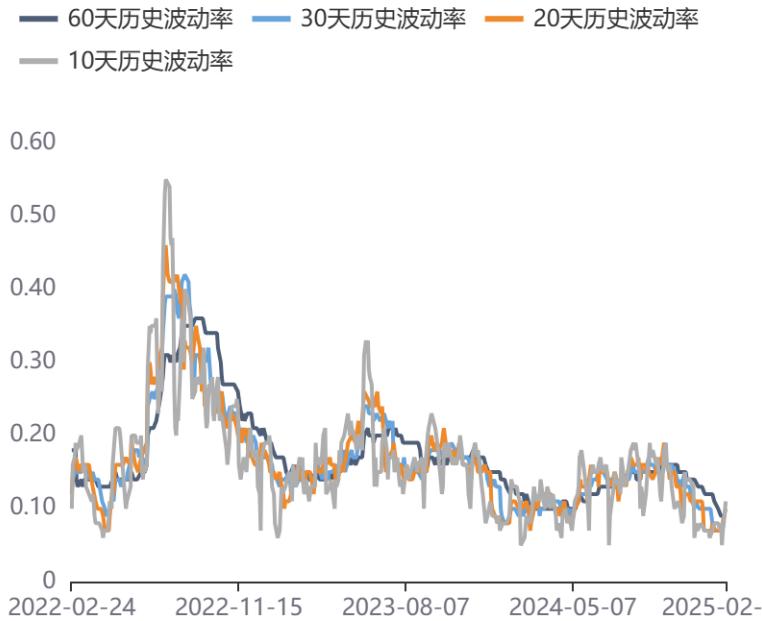


品种持仓量



2月份，棉花期权日均成交量为121567手，环比下降2933手；
2月份，棉花期权日均持仓量为470346手，环比下降8059手。

期权波动率情况



期权操作策略

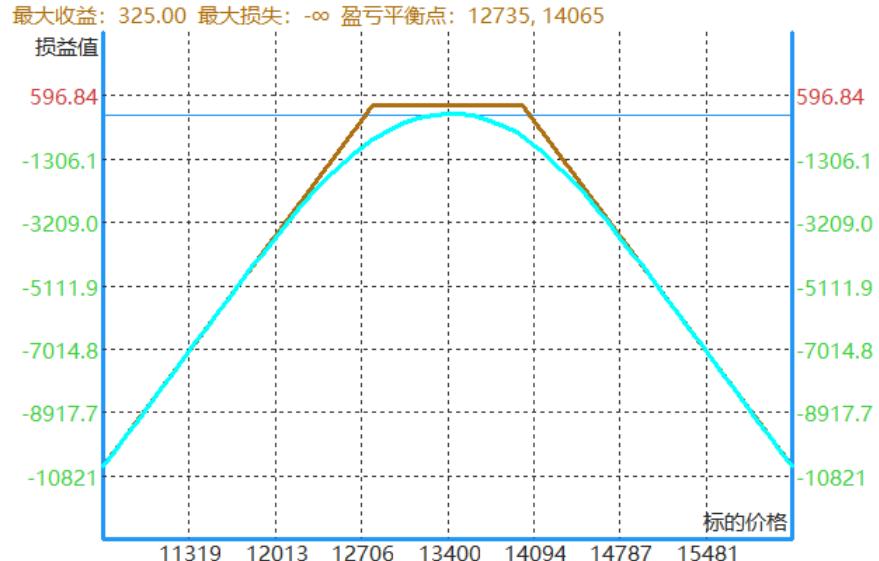
结合棉花05合约在12900-14000区间波动预期，期权操作建议围绕区间思路。

上游企业，担心价格回落，考虑目前处在预期中位水平，操作方面建议考虑卖出虚值看涨以弥补收入损失；

下游企业，担心价格上涨，考虑目前处于预期中位水平，操作方面建议卖出虚值看跌进行成本锁定；

投机者，建议维持区间思路，考虑卖出宽跨式期权组合策略或者虚值看涨期权。

卖出棉花2505沽12800+卖出棉花2505购14000



相关股票涨跌幅

证券代码	证券名称	相关产品	2025/1/2	2025/2/28	涨跌幅
002042.SZ	华孚时尚	棉纺织业	4.34	5.81	33.87%
002394.SZ	联发股份	棉纱	7.45	7.62	2.28%
300087.SZ	荃银高科	皮棉	11.41	10.01	-12.27%
600251.SH	冠农股份	棉花产品	7.21	7.03	-2.50%
600448.SH	华纺股份	棉纱	2.69	2.88	7.06%
600540.SH	新赛股份	皮棉	3.91	3.91	0.00%
600805.SH	悦达投资	棉纱	4.36	4.43	1.61%
000726.SZ	鲁泰A	纺织服装	6.46	5.96	-7.74%
000782.SZ	恒申新材	纺织印染行业	4.48	4.82	7.59%
000850.SZ	华茂股份	纺织	4.10	4.29	4.63%
000936.SZ	华西股份	纺织化纤	7.44	7.28	-2.15%
001209.SZ	洪兴股份	纺织服装	17.10	16.75	-2.05%
001234.SZ	泰慕士	休闲服装	16.65	17.01	2.16%
001323.SZ	慕思股份	床品	38.46	36.35	-5.49%
002003.SZ	伟星股份	其他服装辅料	13.86	12.97	-6.42%
002006.SZ	精工科技	纺织机械	15.97	18.07	13.15%

我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权仅为方正中期研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。



谢谢！

方正中期期货有限公司

北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 100020

16F, Tower A, ZT International Center, No.10 Chaoyangmen South Street, Chaoyang District, Beijing, China 100020