广发期货
GF FUTURES

棉花周报

USDA供需报告提振有限，整体走势仍存压力



本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所　投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年11月14日　刘珂　从业资格：F3084699　投资咨询资格：Z0016336

周度观点| USDA供需报告提振有限，整体走势仍存压力

广发期货 GF FUTURES

- 观点：美棉方面，11月平衡表产量小幅下调，整体期末去库幅度扩大，供需预期向好。美棉采收进度同比偏快，吐絮基本完成，检验进度同比小幅落后，可交割比例持续下滑，8月干旱对后续上市棉花的单产，颜色级指标影响扩大。预计美棉维持震荡走势。国内方面，郑棉价格向上突破过程中持续面临产业端较强的套保抛压，同时下游纺织终端需求整体仍偏疲弱，订单跟进力度不足，市场持续观察棉价上行能否带动下游订单、产销出现实质性改善。但另一方面，下游刚需托底力量依然存在，市场关注CF01合约的交割问题。短期国内棉价大概率维持区间震荡运行，郑棉继续上行依旧面临较强套保压力，产业下游需求暂仍疲弱，关注郑棉上涨能否带动下游好转。不过产业下游刚需支撑仍存，市场关注CF01合约交割问题。综上，短期国内棉价或区间震荡。

单边：预计维持区间窄幅震荡走势

棉花 | 核心指标变化

广发期货 GF FUTURES

市场运行情况

宏观	美国至11月7日当周初请失业金人数20万人，预期19.5万人，前值由18.9万人修正为19.1万人。	中性
供给	USDA11月，26/27年度，同比上月来看，全球棉花产量减少10万吨至2558万吨。	中性
需求	USDA11月，26/27年度，同比上月来看，全球消费减少7万吨至2673万吨。	中性
库存	据Mysteel调研显示，截止至11月12 日，进口棉主要港口库存58.35万吨，其中，山东地区青岛港港口48.9万吨，江苏地区张家港港口及周边仓库进口棉库存约5.35万吨，其他港口库存约4.10 万吨。	中性
现货	截至11月12日，国内3128B皮棉均价16942元/吨，周环比下跌0.05%。本周郑棉期货连续反弹，带动现货报价止跌企稳，内地挺价意愿强于产区。新疆籽棉收购已基本收尾，机采棉主流收购价6.8-7.2 元/公斤，当前棉农交售基本结束，轧花厂转向加工与销售，籽棉价格自11月初以来连续8个交易日持平，价格弹性明显减弱。纺织企业订单订单有限，多按需采购，采销处于僵持状态，后续需关注新棉销售进度及纺企补库节奏。	中性
观点/策略	美棉方面，11月平衡表产量小幅下调，整体期末去库幅度扩大，供需预期向好。美棉采收进度同比偏快，吐絮基本完成，检验进度同比小幅落后，可交割比例持续下滑，8月干旱对后续上市棉花的单产，颜色级指标影响扩大。预计美棉维持震荡走势。国内方面，郑棉价格向上突破过程中持续面临产业端较强的套保抛压，同时下游纺织终端需求整体仍偏疲弱，订单跟进力度不足，市场持续观察棉价上行能否带动下游订单、产销出现实质性改善。但另一方面，下游刚需托底力量依然存在，市场关注CF01合约的交割问题。短期国内棉价大概率维持区间震荡运行，郑棉继续上行依旧面临较强套保压力，产业下游需求暂仍疲弱，关注郑棉上涨能否带动下游好转。不过产业下游刚需支撑仍存，市场关注CF01合约交割问题。综上，短期国内棉价或区间震荡。	中性
风险	天气风险，需求	

棉花 | ICE美棉主力合约走势

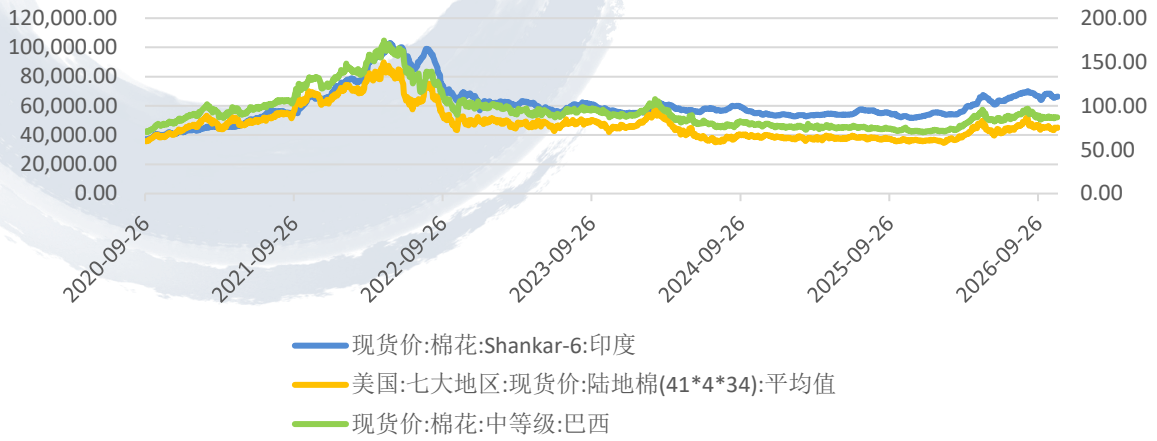


棉花 | 郑棉主力合约走势

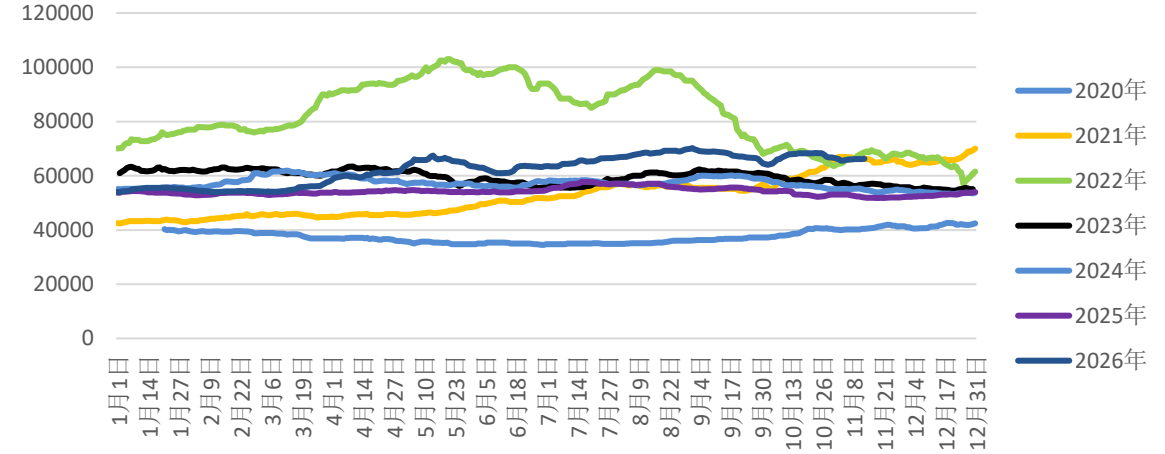

18,000.00
17,000.00
16,000.00
15,000.00
14,000.00
13,000.00
12,000.00
2025-12-25
2026-01-25
2026-02-25
2026-03-25
2026-04-25
2026-05-25
2026-06-25
2026-07-25
2026-08-25
2026-09-25
2026-10-25
旧作库存偏紧，叠加宏观偏暖
新棉预售陆续交货，预售较多也缓解短期集中供应压力，现货销售基差坚挺，郑棉下方支撑仍强
2026/27年度新疆棉种植面积预期下降，且下游负反馈不强
美棉震荡走弱，国内利多因素逐步交易落地
新疆高温天气存隐忧，需求存在韧性
宏观加息风险，新棉产量或下调不及预期，终端订单尚未集中释放，下游金九银十落空

棉花 | 全球主产国棉价走势

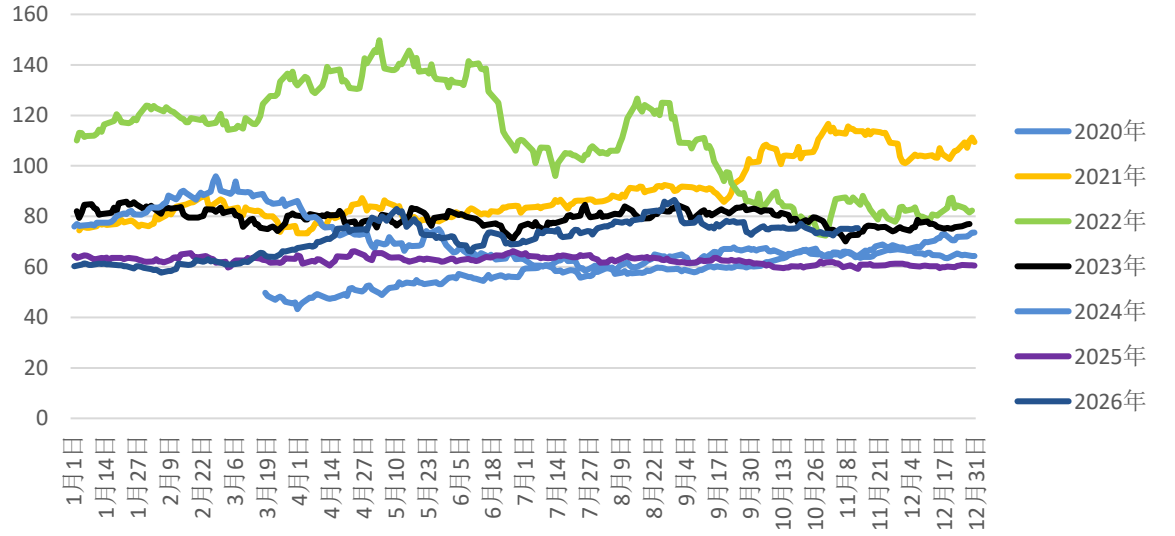
全球主要主产国棉价走势



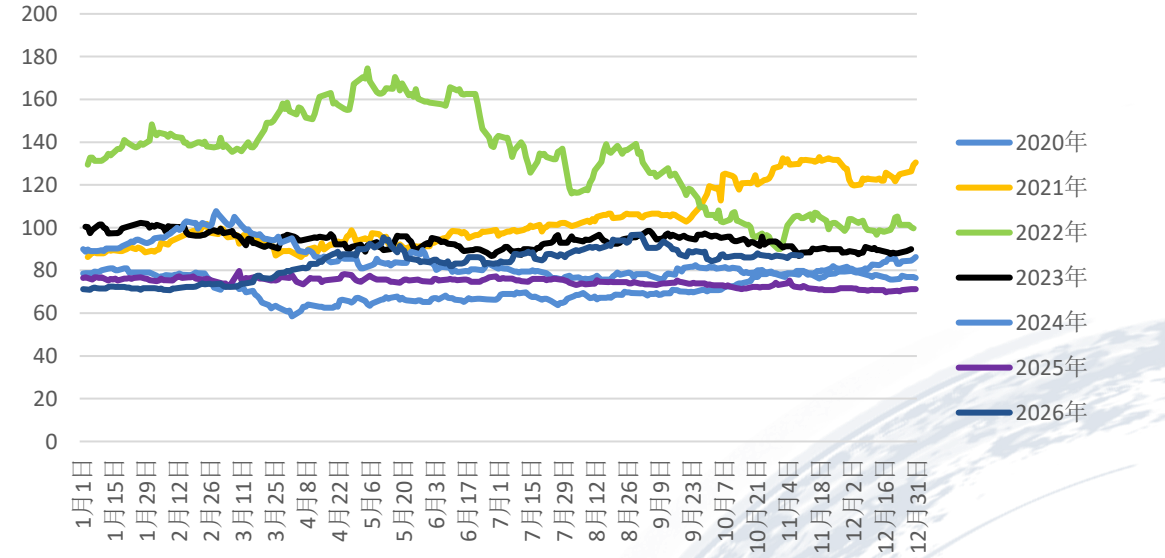
印度棉花S-6棉价走势



美陆地棉七大市场平均价



巴西中等级棉价走势



数据来源：同花顺，Wind，TTEB

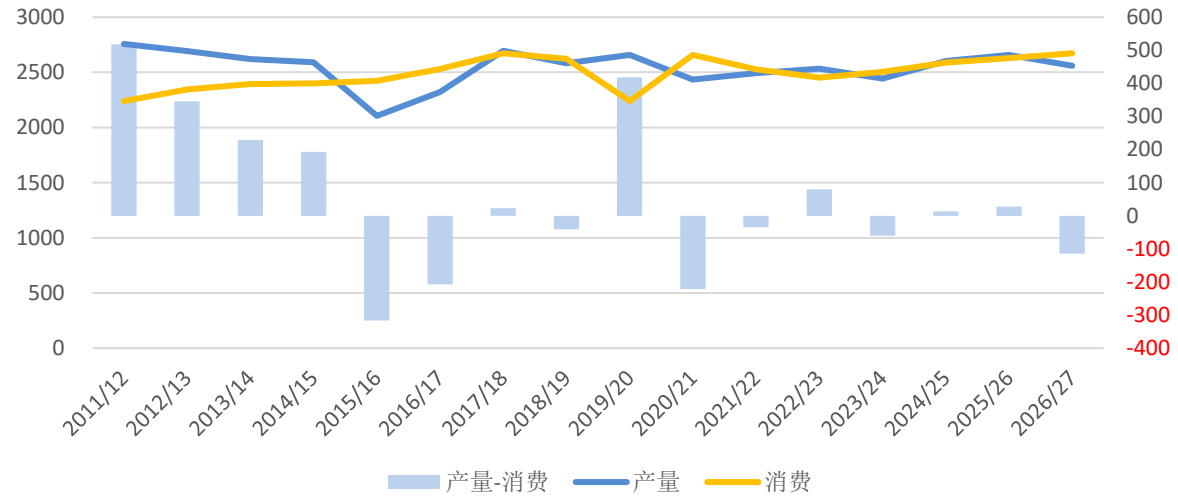
棉花 | 11月USDA报告，26/27年库存消费比小幅下调

全球棉花供需平衡表（11月）（万吨）

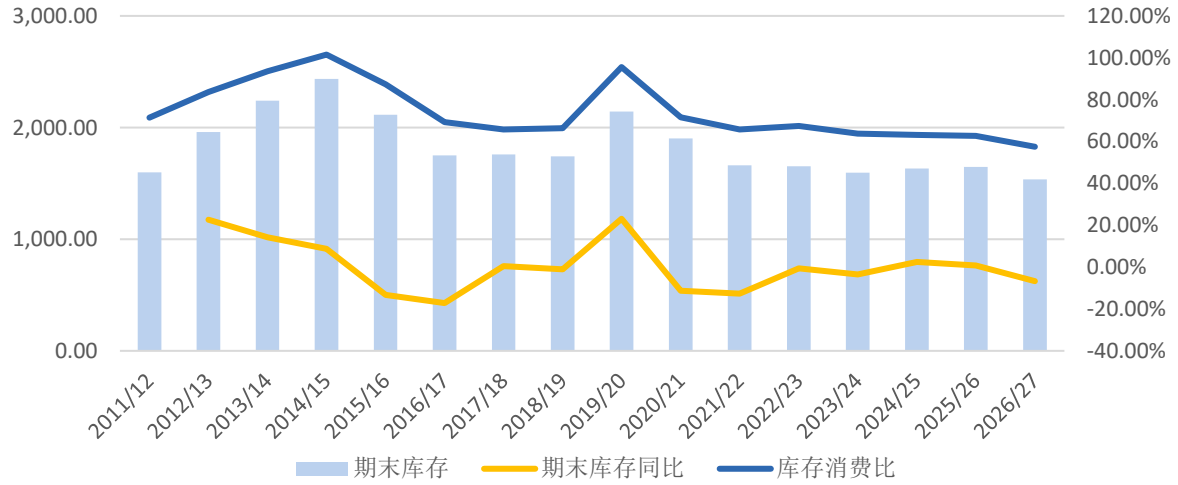
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2024/25(11月)	1602	2602	937	2589	922	1634	63.13%
2025/26（11月）	1634	2657	980	2629	999	1647	62.64%
2025/26（10月）	1634	2657	980	2630	998	1648	62.67%
2025/26（11月调整）	0	0	0	-1	1	-1	-0.03%
2026/27（11月）	1647	2558	976	2673	976	1536	57.49%
2026/27（10月）	1648	2568	974	2680	973	1539	57.43%
2026/27（11月调整）	-1	-10	2	-7	2	-2	0.06%
2025/26同比	33	54	43	40	77	12	-0.49%
2026/27同比	12	-99	-4	43	-24	-110	-5.15%

数据来源：USDA（单位：万吨）

全球棉花产量消费情况（万吨）



全球棉花期末库存（万吨）



- 相比上个月，产量减产10万吨，集中在印度、美国、土耳其和阿根廷，中国和澳大利亚增产仅部分对冲。需求下滑7万吨，消费下调集中孟加拉国和美国，越南进口仍在扩张通道。
- 整体来看消费库存比相比上个月微增0.06%。

数据来源：同花顺，Wind， TTEB

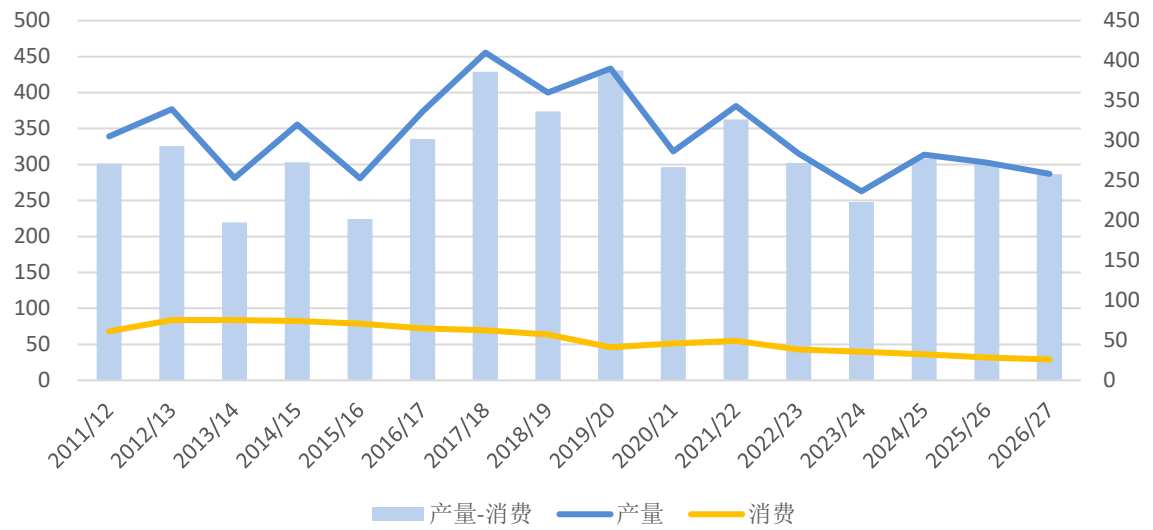
棉花 | 美国供需情况表，26/27年度库存消费比下调

美国棉花供需平衡表（11月）（万吨）

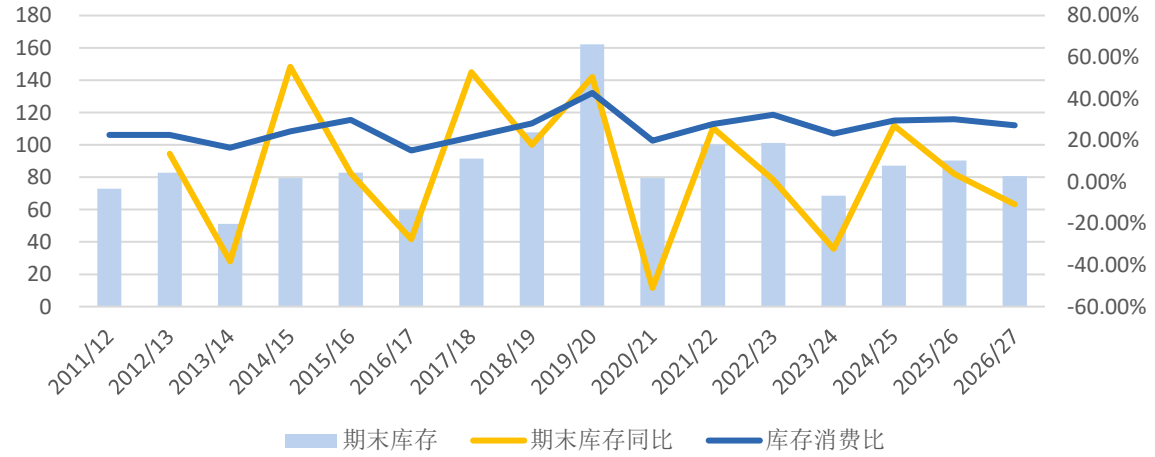
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2024/25(11月)	69	314	0	37	259	87	29.41%
2025/26（11月）	87	303	0	33	268	90	30.07%
2025/26（10月）	87	303	0	33	268	90	30.07%
2025/26（11月调整）	0	0	0	0	0	0	0.00%
2026/27（11月）	90	287	0	30	268	81	27.01%
2026/27（10月）	90	293	0	33	268	83	27.54%
2026/27（11月调整）	0	-6	0	-2	0	-2	-0.53%
2025/26同比	19	-11	0	-4	9	3	0.66%
2026/27同比	3	-16	0	-2	0	-10	-3.07%

数据来源：USDA（单位：万吨）

美国棉花产量消费情况（万吨）



美国棉花期末库存（万吨）



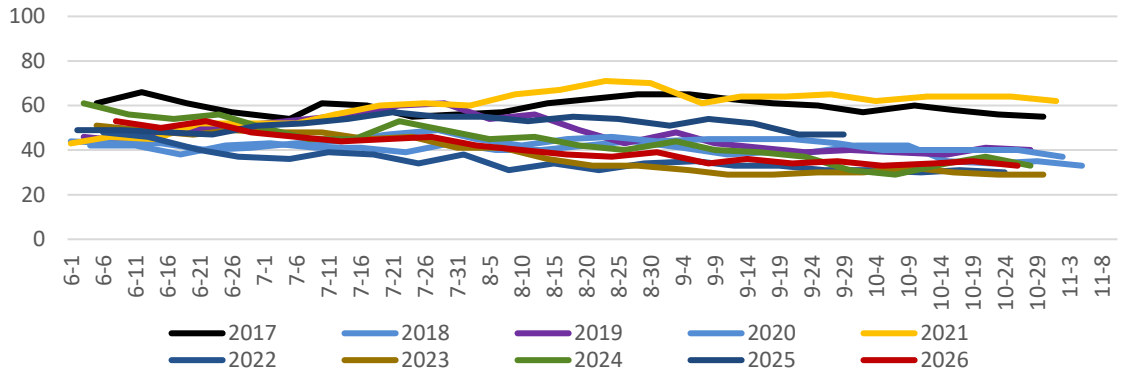
- 对于26/27年度来看，相比上个月，美国单产从790磅/英亩降至775磅/英亩，降幅约2%，因此产量下调6万吨至287万吨。分区域看，西南部陆地棉减少25万包，区域单产下调5%，是美棉减产核心；东南部和西部略降，三角洲棉区小幅增加。需求小幅减少2万吨，整体期末库存消费比微减0.53%。

数据来源：同花顺，Wind， TTEB

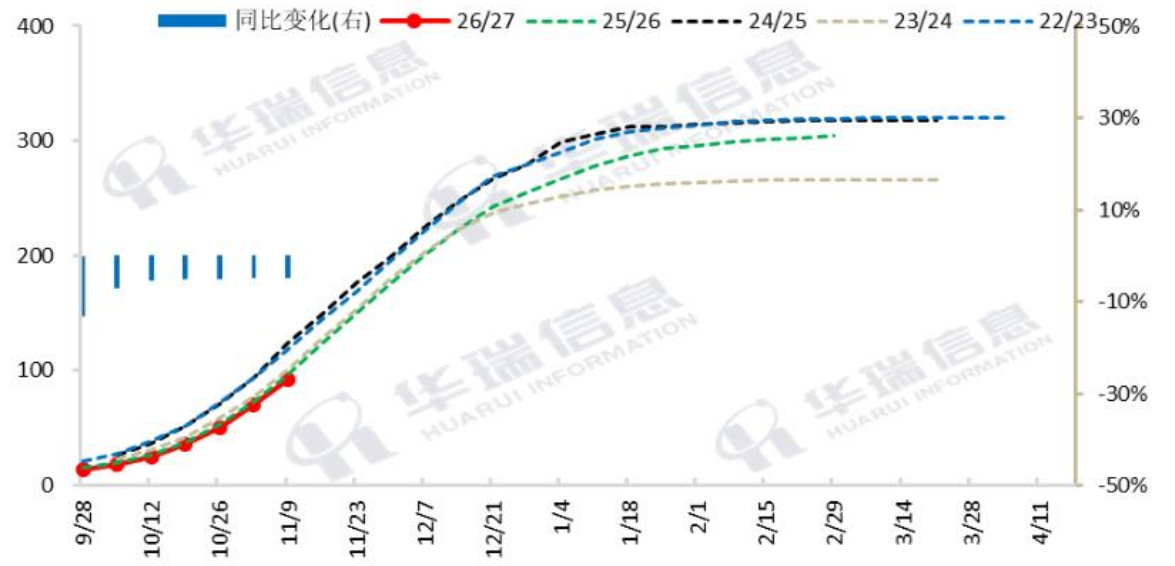
棉花 | 美棉上市进度

- 根据美国农业部的统计，截至2026年11月6日当周，美陆地棉+皮马棉累计检验量为91.68万吨，占年美棉产量预估值的31%，同比下滑5%（2026/27年度美棉产量预估值为287万吨）。
- 美陆地棉检验量90.13吨，检验进度达32%；皮马棉检验量1.55万吨，检验进度达19%。
- 周度可交割比例在81.7%，周度下滑0.7%，季度可交割比例在84.4%，同比高4.9个百分点。
- 美棉上市检验进入高峰，同比维持小幅落后。可交割比例环比持续回落，USDA11月平衡表小幅下调美棉单产，品质、数量的影响持续。

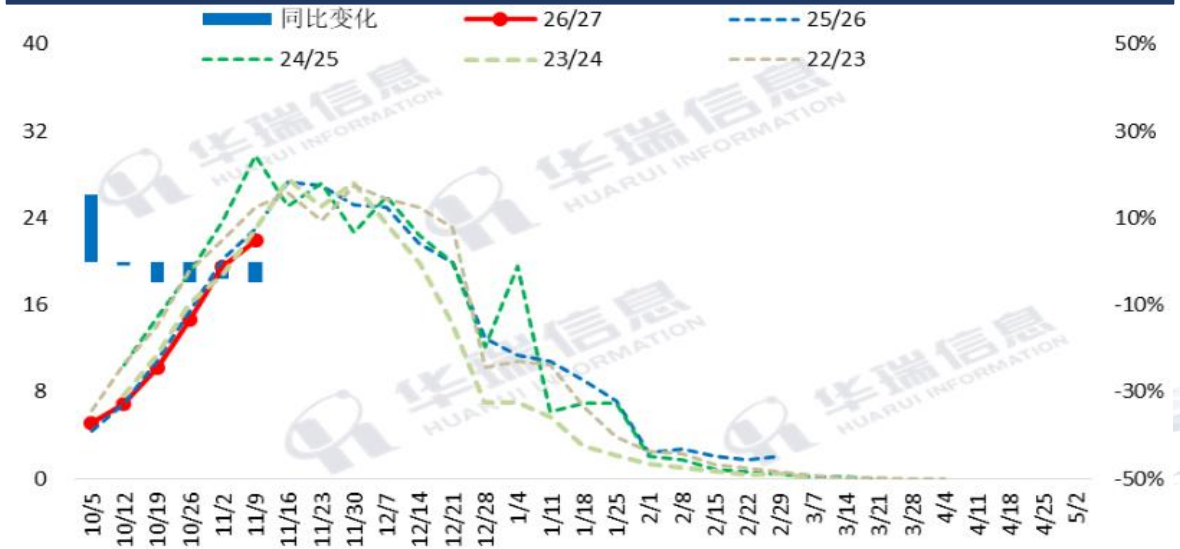
美国棉花优良率



美陆地棉+皮马棉累计检验量



美陆地棉+皮马棉周度检验量

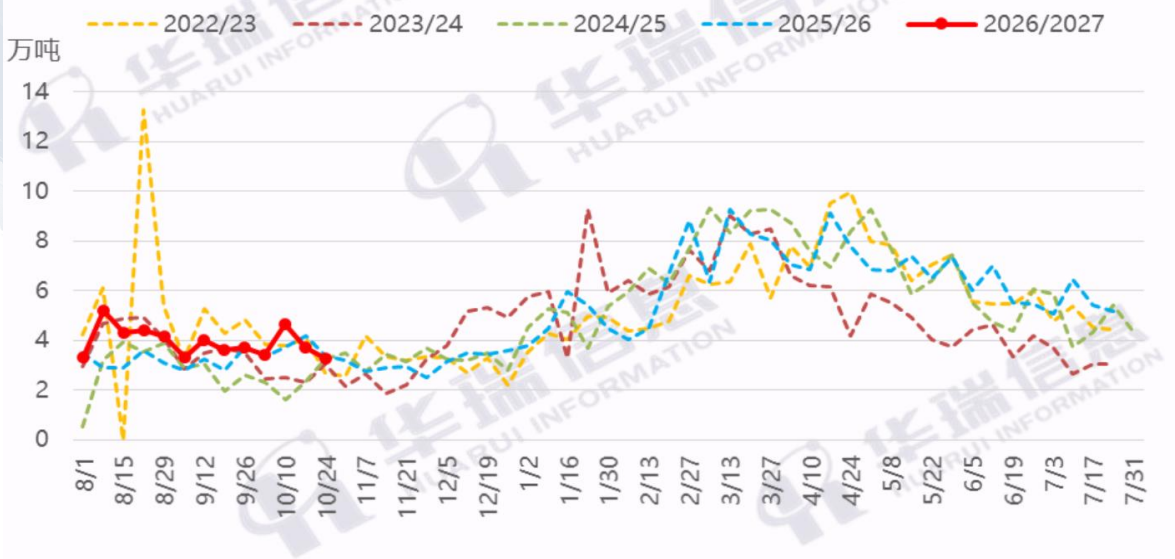


数据来源：同花顺，Wind， TTEB，USDA

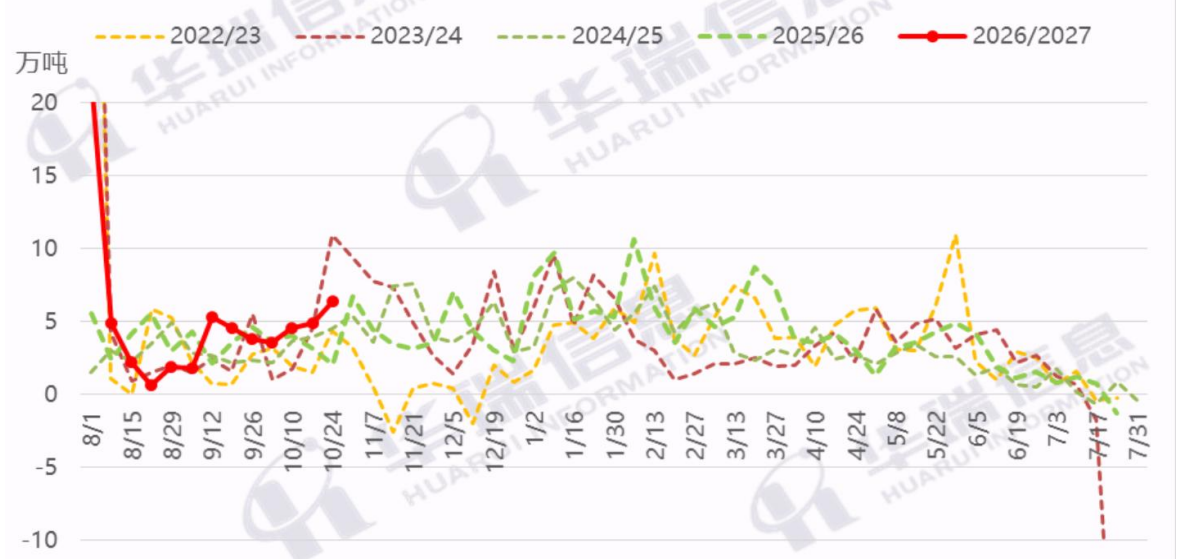
棉花 | USDA美棉出口周报（10.23-10.29）签约继续增长

广发期货 GF FUTURES

美陆地棉本年度周出口装运量——合计 （万吨）



美陆地棉本年度周签约量——合计 （万吨）

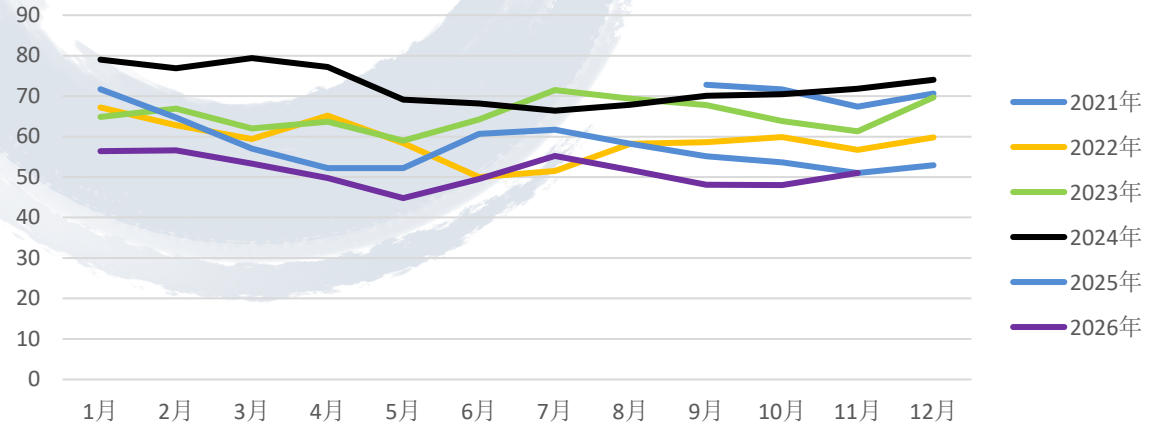


- 截至2026-10-29当周，2026/27年度美陆地棉周度签约6.29万吨，环比增加28%，其中越南签约4.55万吨，巴基斯坦签约0.7万吨；2027/28年度美陆地棉周度签约0万吨；2025/26美陆地棉周度装运3.12万吨，环比下滑14%，其中越南装运0.99万吨，墨西哥装运0.47万吨。
- 2026/27年度美棉陆地棉和皮马棉总签售量139.61万吨，占年度预测总出口量（268万吨）的52%；累计出口装运量51.07万吨，占年度总签约量的37%。本周出口销售继续增长，越南签约放量。皮马棉签约放量，印度买盘为主。中国签约较少，国内美棉高指标现货较少，装运少量增长。

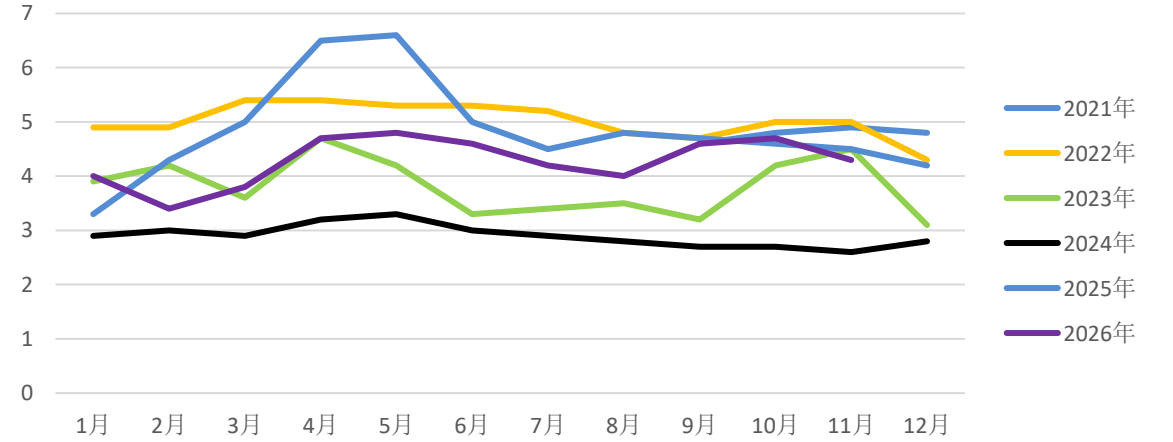
数据来源：同花顺，Wind， TTEB

棉花 | 美国纺织服装市场情况，增速放缓 （1/2）

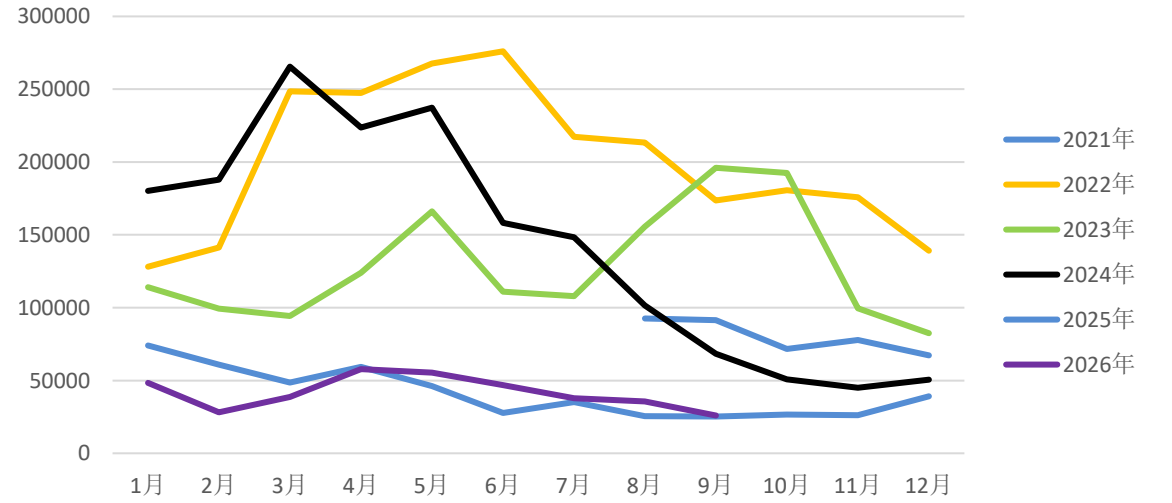
美国密歇根大学消费者信心指数



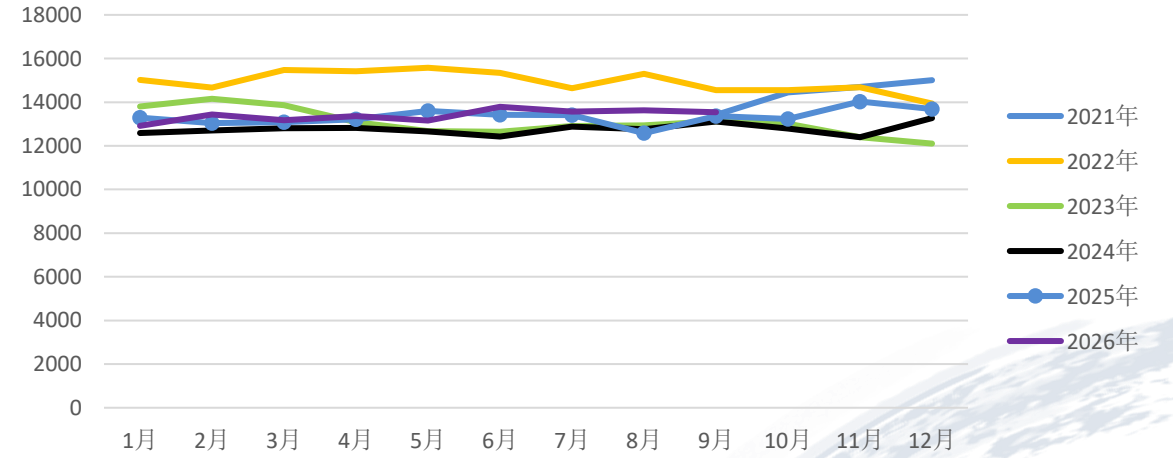
美国密歇根大学通胀预期变化



美国纺织原料及纺织制品进口情况：万元



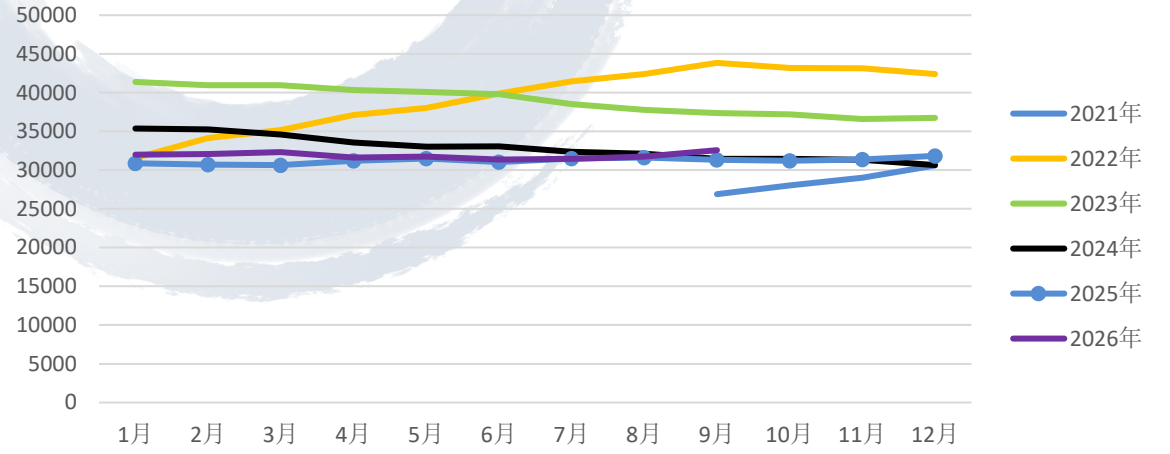
美国批发商服装及服装面料销售额：百万美元



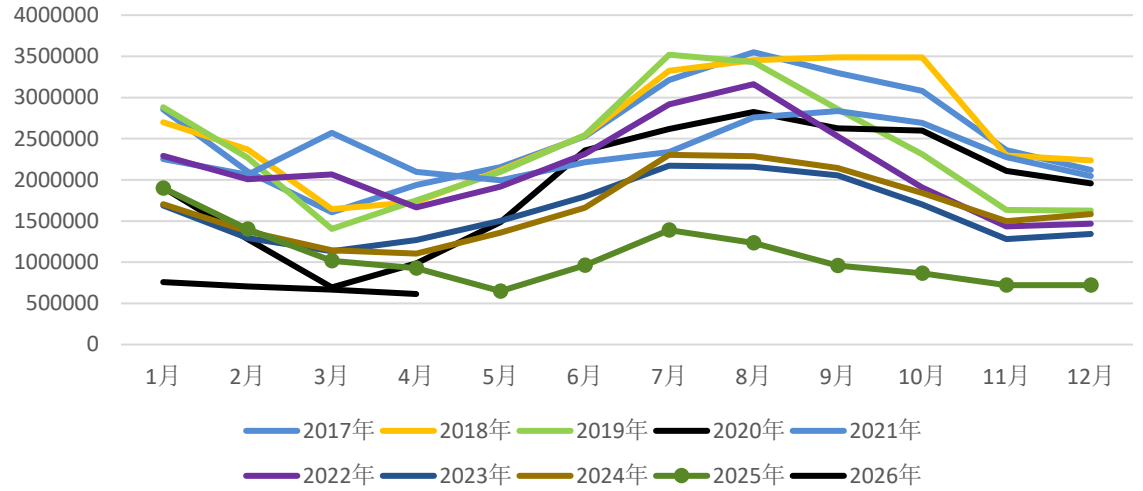
数据来源：同花顺，Wind， TTEB

棉花 | 美国纺织服装市场情况（2/2）

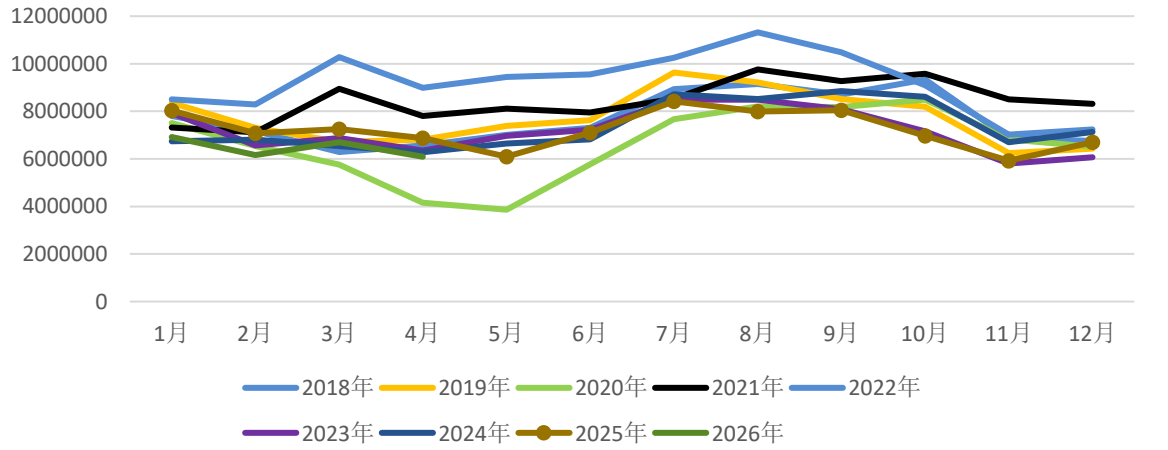
美国批发商服装及服装面料库存：百万美元



美国服装及衣着附件进口金额——中国



美国服装及衣着附件进口金额——全球



- 消费者信心指数通胀预期变化小幅回升，批发商库存虽表现去库，但是库存仍在高位，进口也呈现放缓节奏。

数据来源：同花顺，Wind， TTEB

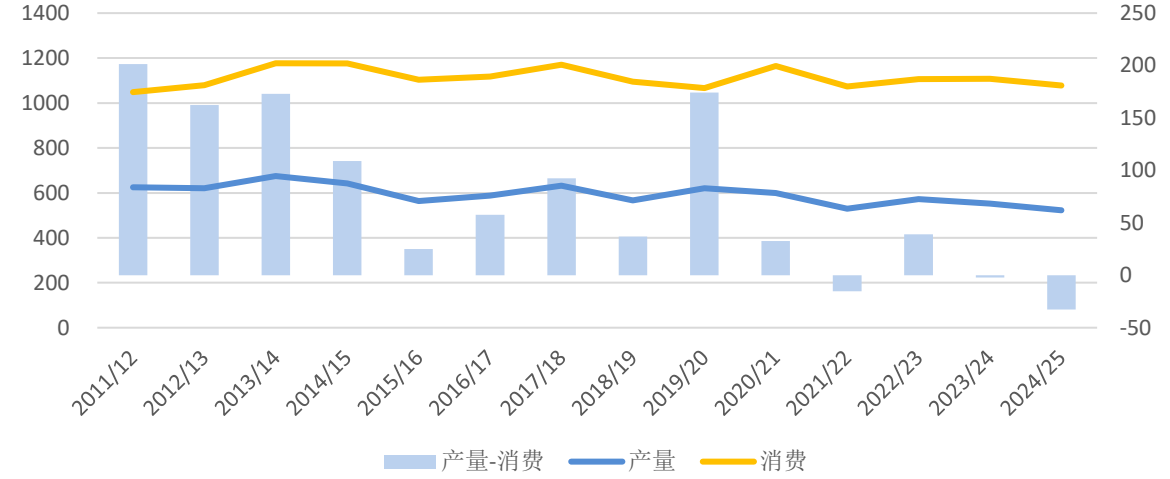
棉花 | 印度11月供需平衡表，26/27年度相比上个月，库存消费比同比减少

印度棉花供需平衡表（11月）（万吨）

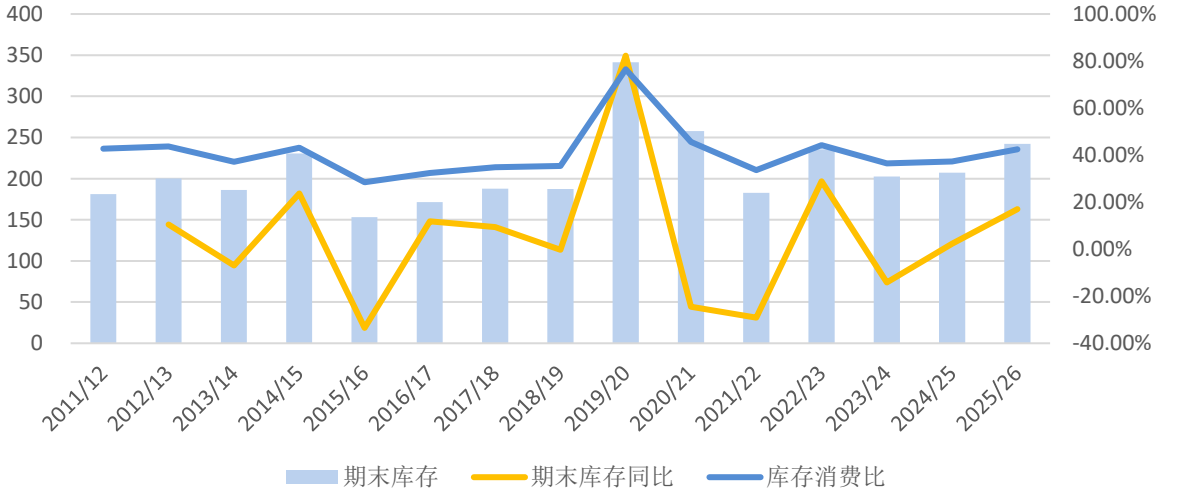
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2024/25(11月)	202	523	66	555	29	207	37.33%
2025/26（11月）	207	518	113	572	24	242	42.40%
2025/26（10月）	207	518	113	572	24	242	42.40%
2025/26（11月调整）	0	0	0	0	0	0	0.00%
2026/27（11月）	242	512	72	577	33	216	37.47%
2026/27（10月）	242	523	72	577	33	227	39.36%
2026/27（11月调整）	0	-11	0	0	0	-11	-1.89%
2025/26同比	5	-4	46	16	-5	35	5.07%
2026/27同比	35	-7	-41	5	9	-26	-4.93%

数据来源：USDA（单位：万吨）

印度棉花产量消费情况（万吨）



印度棉花期末库存（万吨）



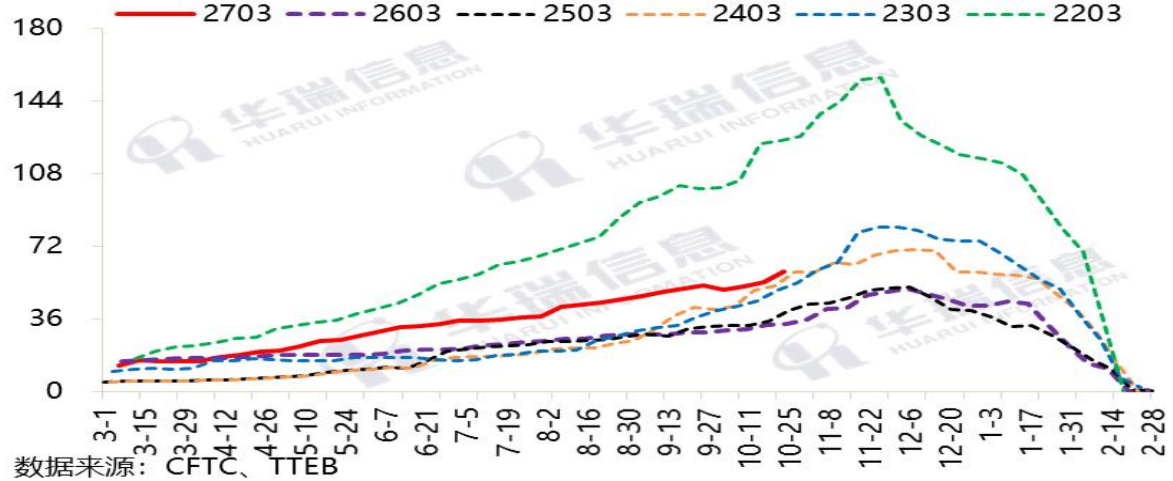
- 26/27年度，相比上个月，产量下调11万吨至512万吨，整体库存消费比减少1.89%至37.47%。

数据来源：同花顺，Wind， TTEB

棉花 | CFTC持仓情况，非商业净多头维持高位

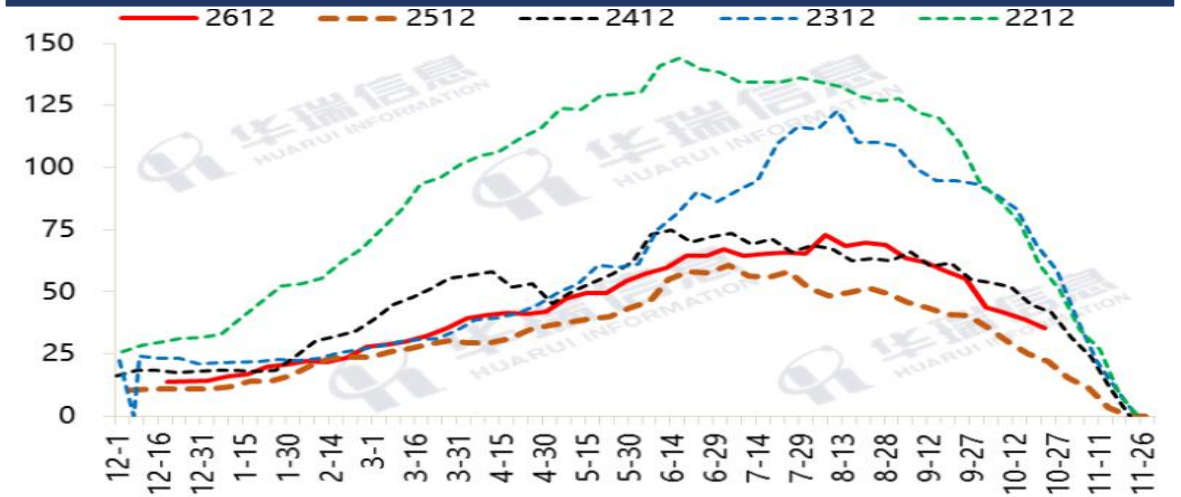
- CFTC发布ICE棉花期货合约上ON-CALL数据报告：截至10月23日，ON-CALL 2612合约上卖方未点价合约减持1496张至15587张，折35万吨。2026/27年度卖方未点价合约总量增持2183张至70392张，折160万吨，环比增加5万吨。ICE卖方未点价合约总量增至82321张，折187万吨，较上周增加2923张，环比上周增加7万吨。

03合约Unfixed Call Sales

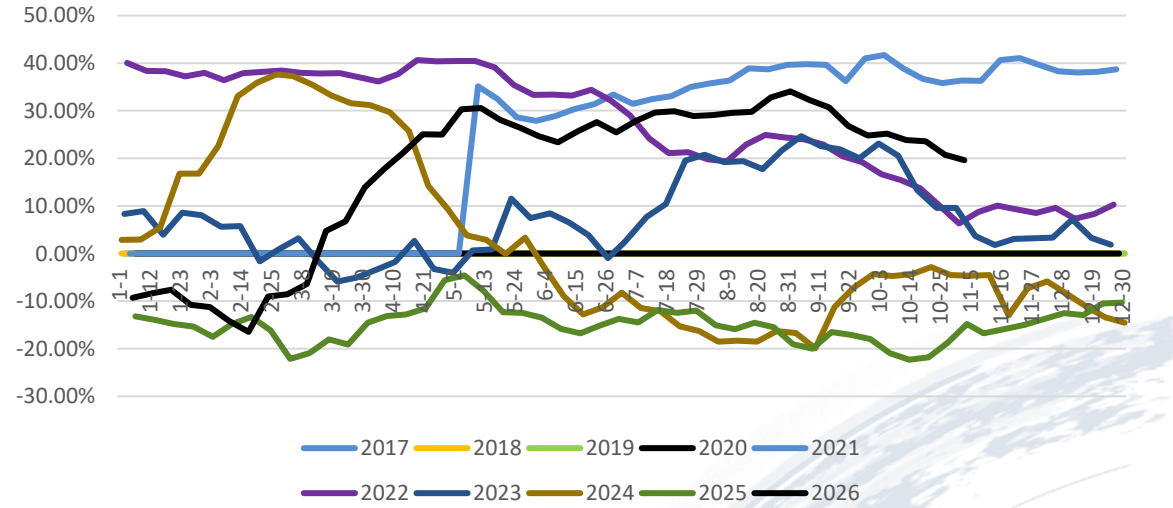


数据来源：CFTC、TTEB

12合约Unfixed Call Sales



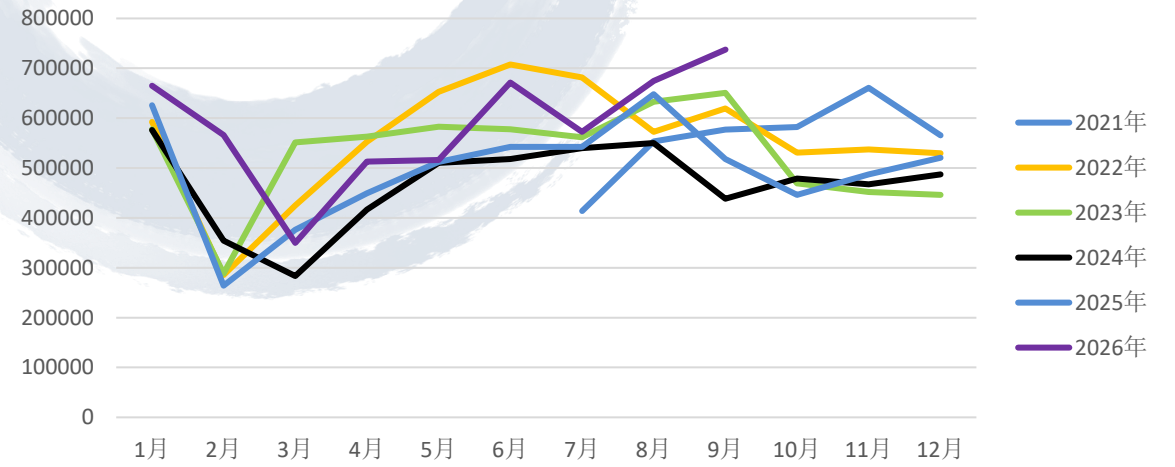
非商业持仓净多头



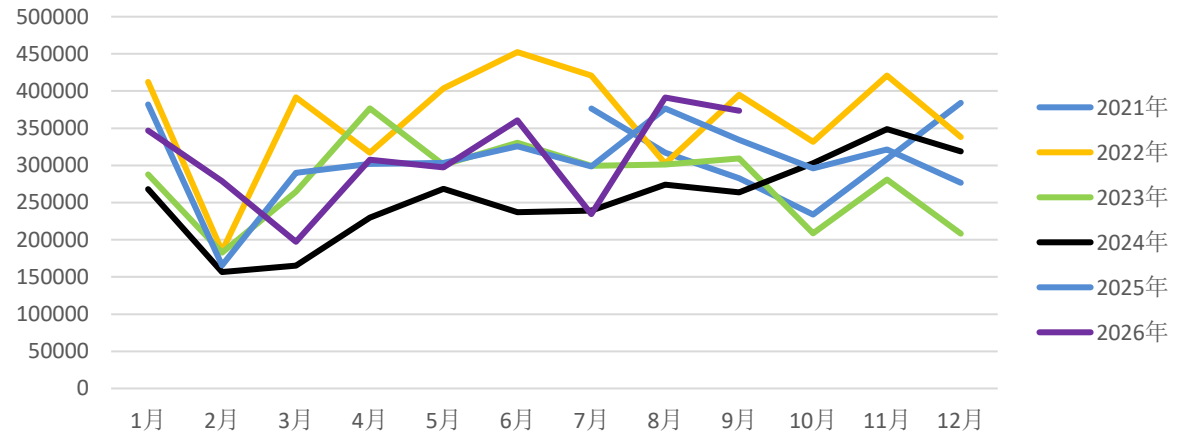
数据来源：同花顺，Wind， TTEB

棉花 | 东南亚地区纺织出口情况

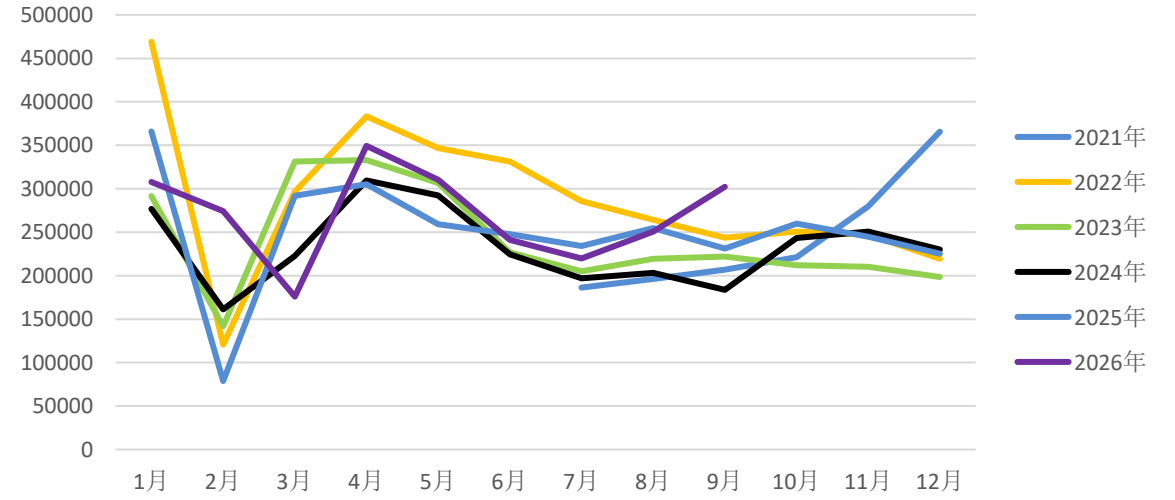
印度纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



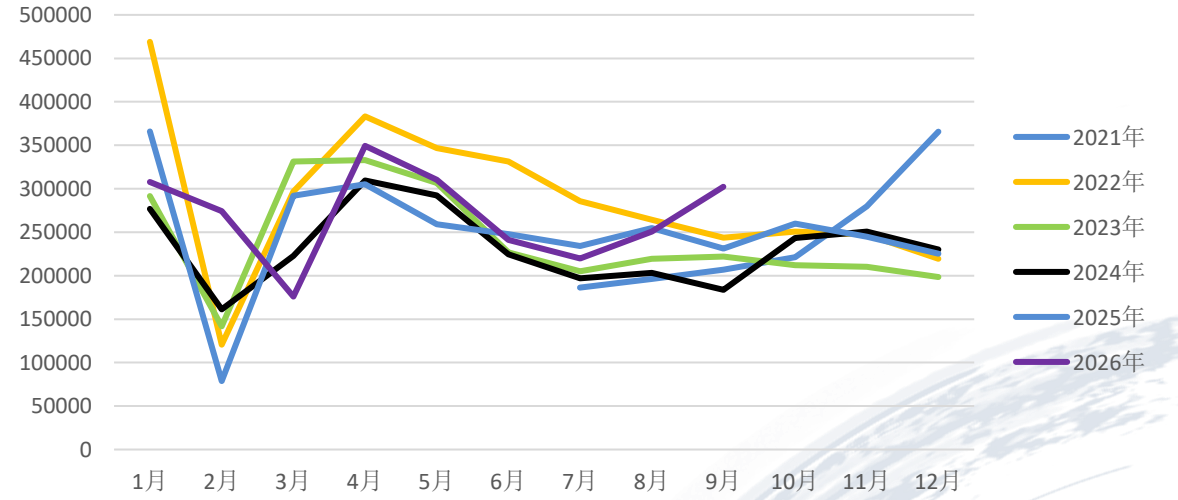
纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



缅甸纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



越南纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



数据来源：同花顺，Wind， TTEB

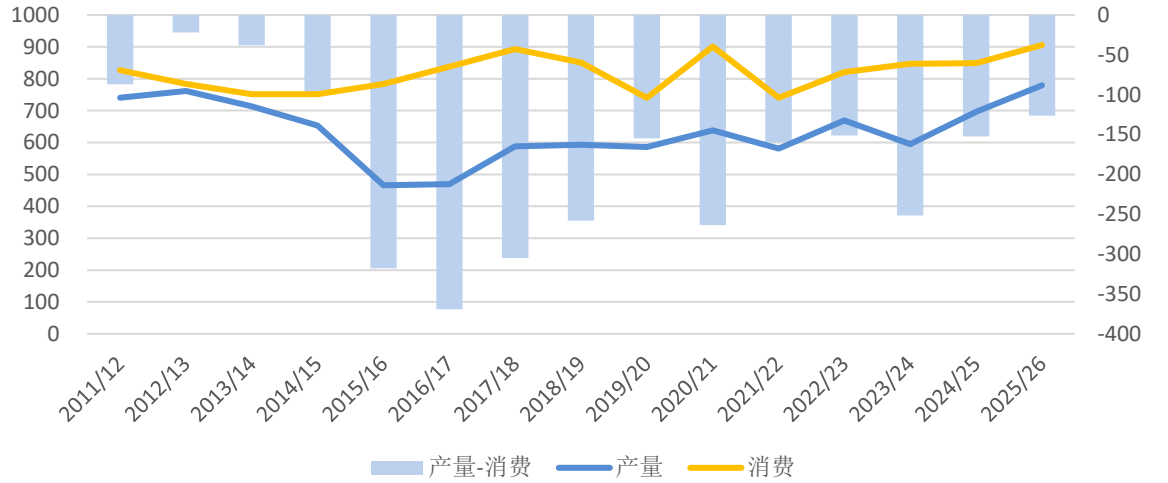
棉花 | 中国供需平衡表，相比上个月，26/27年库存消费比增加

中国棉花供需平衡表（11月）（万吨）

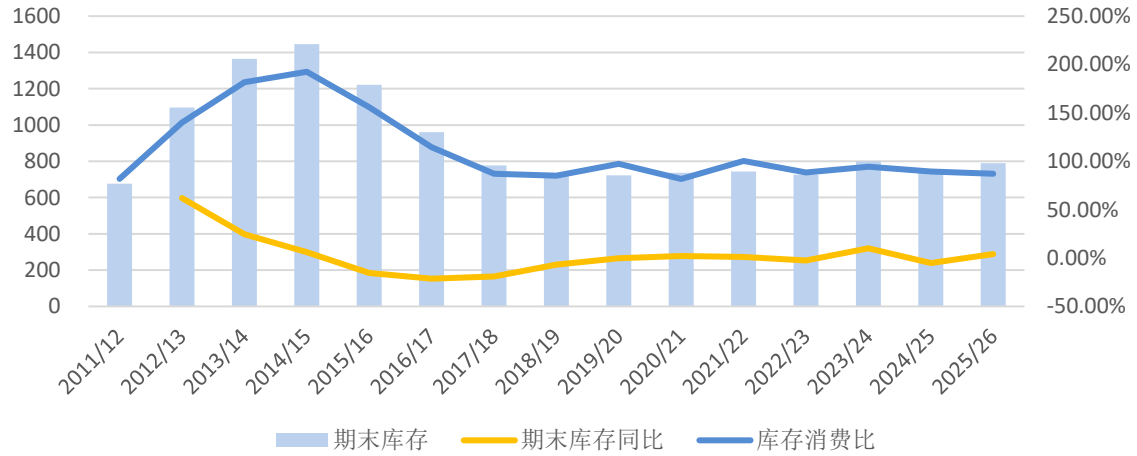
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2024/25(11月)	799	697	113	849	1	759	89.33%
2025/26（11月）	759	779	158	906	1	789	87.12%
2025/26（10月）	759	779	158	906	1	789	87.12%
2025/26（11月调整）	0	0	0	0	0	0	0.00%
2026/27（11月）	789	740	152	914	2	766	83.74%
2026/27（10月）	789	729	152	914	2	755	82.55%
2026/27（11月调整）	0	11	0	0	0	11	1.19%
2025/26同比	-41	83	45	57	-0	30	-2.22%
2026/27同比	30	-39	-5	9	1	-23	-3.38%

数据来源：USDA（单位：万吨）

中国棉花产量消费情况（万吨）



中国棉花期末库存（万吨）



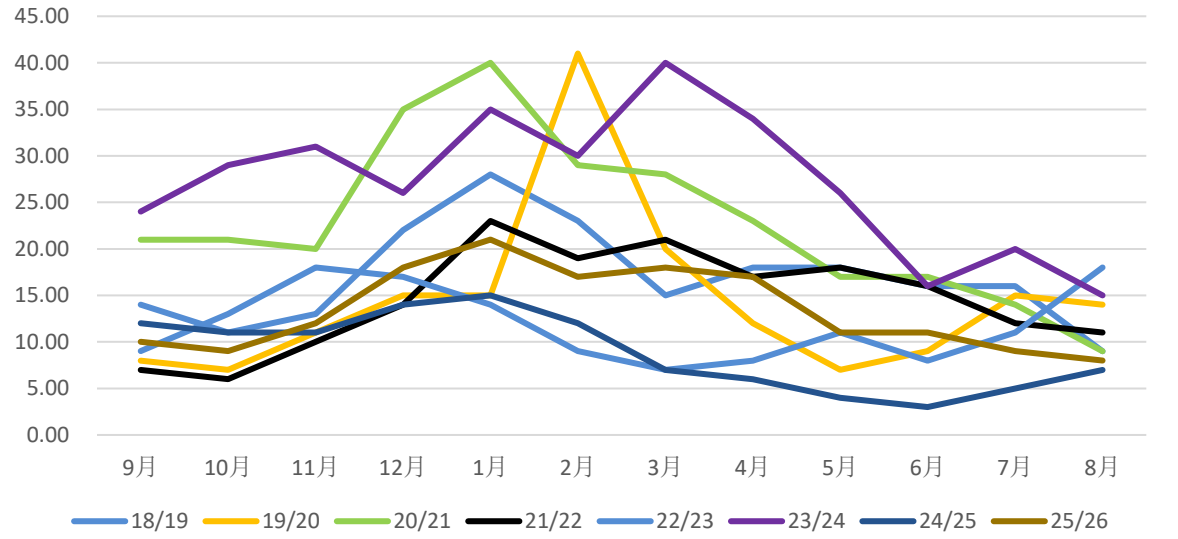
- 26/27年度，相比上个月，产量增加11万吨至740万吨，库存消费同比增加1.19%。

数据来源：同花顺，Wind， TTEB

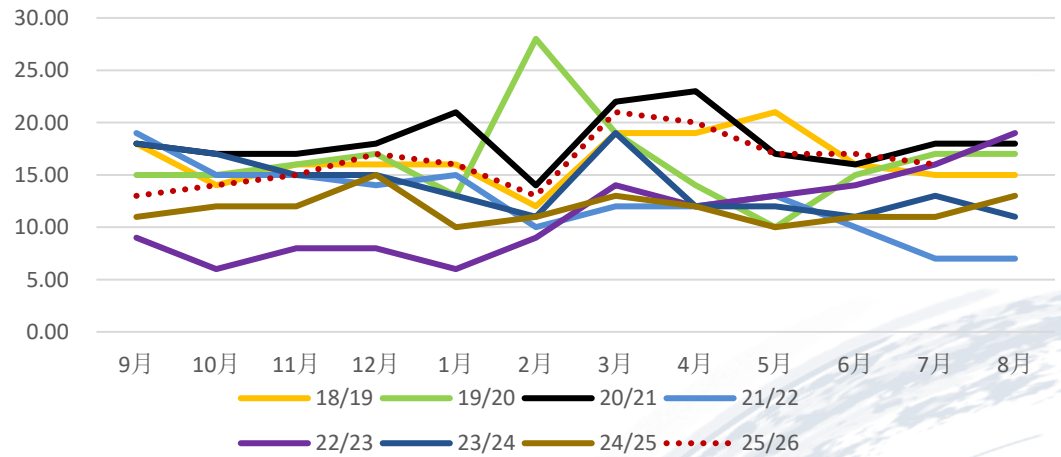
棉花 | 进口情况，棉花同比增加

- 中国棉花进口：2026年9月进口5万吨，同比（9.5万吨）降4.5万吨，环比（8.05万吨）降3.05万吨；2026年1-9月累计进口116万吨，同比增69.6%，同比（68.8万吨）增47.6万吨；2026/27年度累计进口5万吨，同比降47%，同比（9.5万吨）降4.5万吨。

棉花单月进口量：万吨



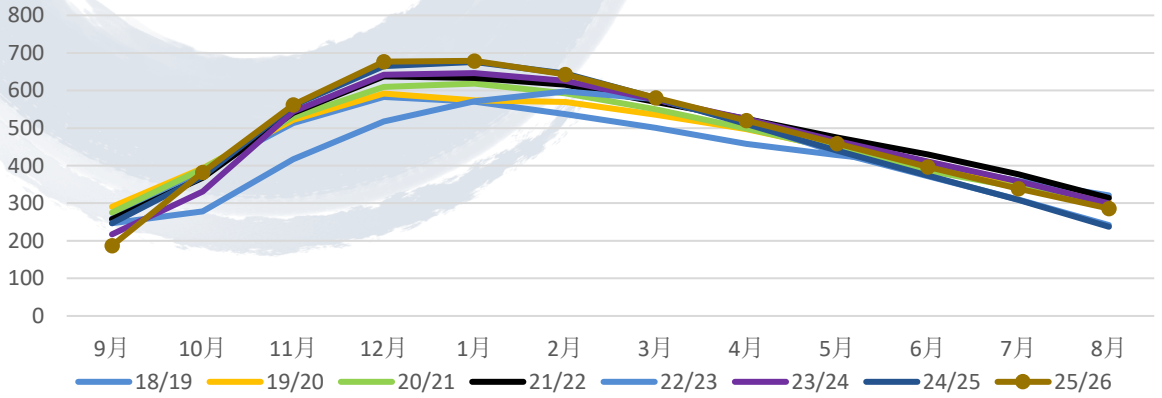
棉纱单月进口量：万吨



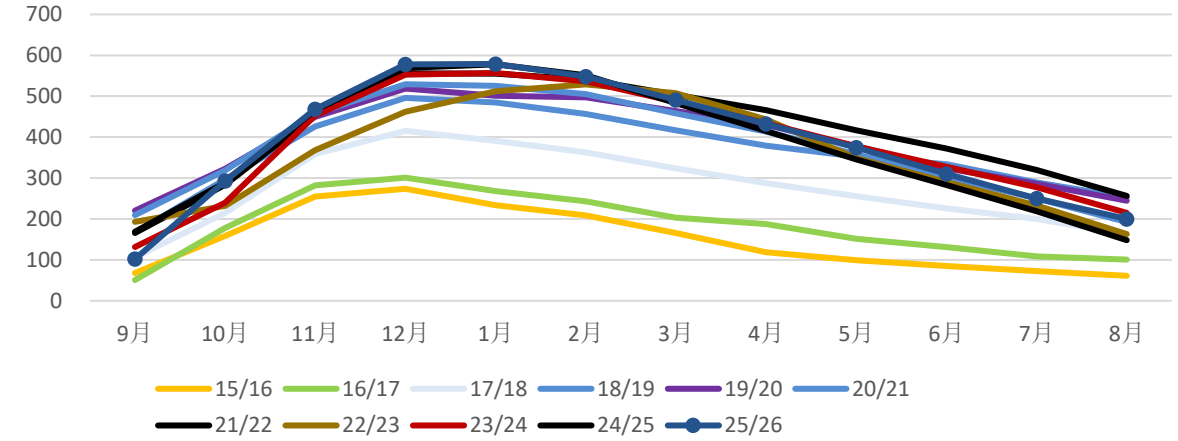
数据来源：同花顺，Wind， TTEB

棉花 | 工商业库存

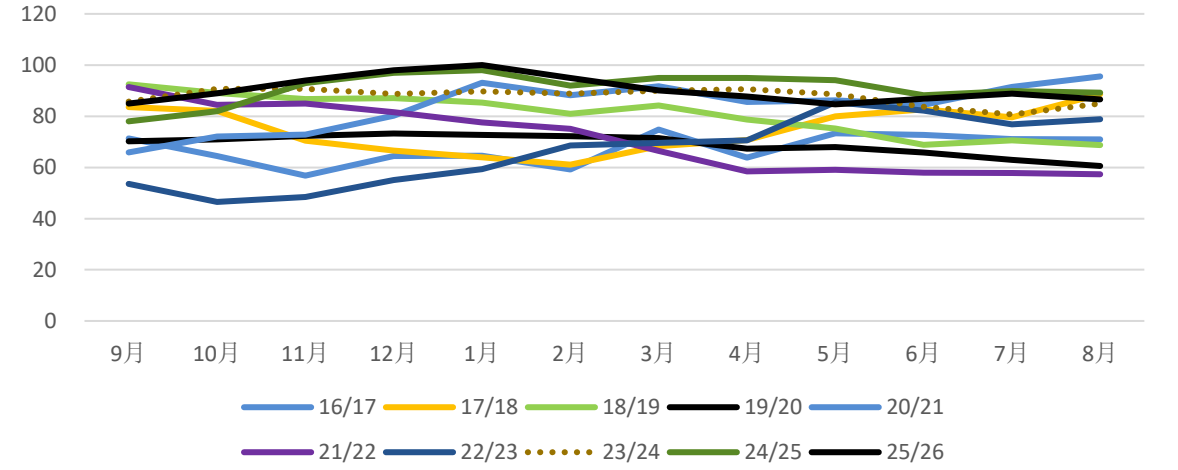
棉花总库存：万吨



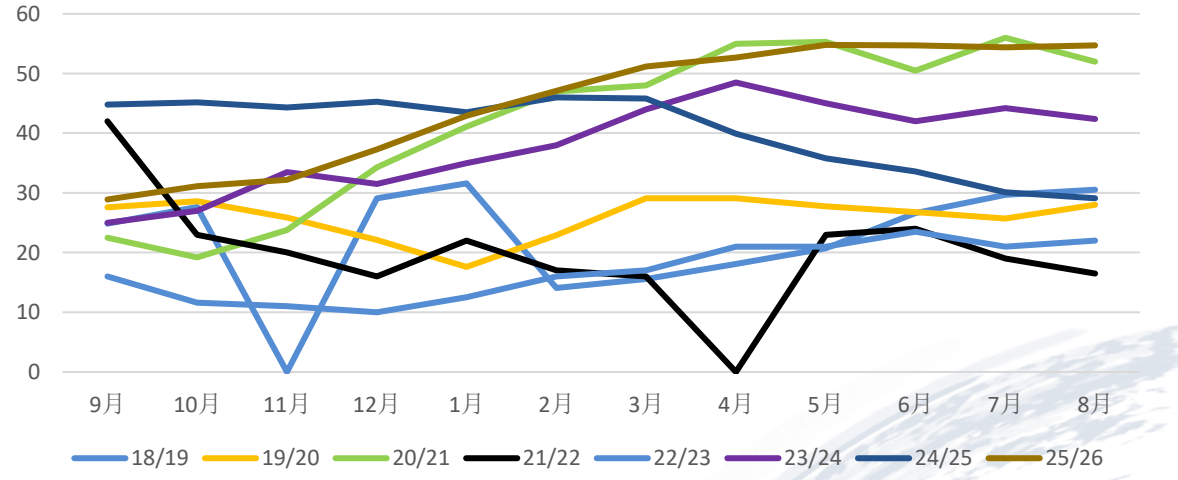
棉花商业库存：万吨



棉花工业库存：万吨



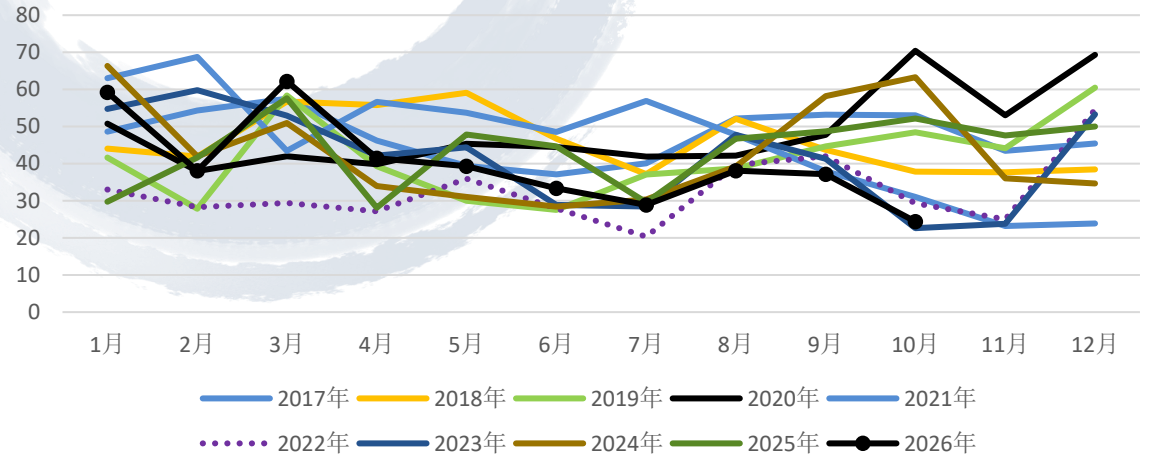
保税区库存：万吨



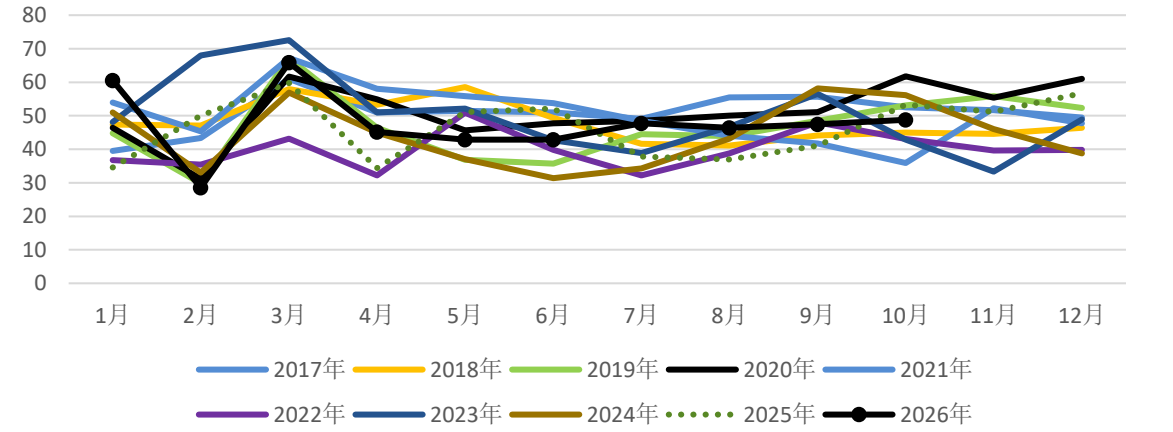
数据来源：同花顺，Wind， TTEB

棉花 | PMI新订单有所回升，棉花库存有所回落

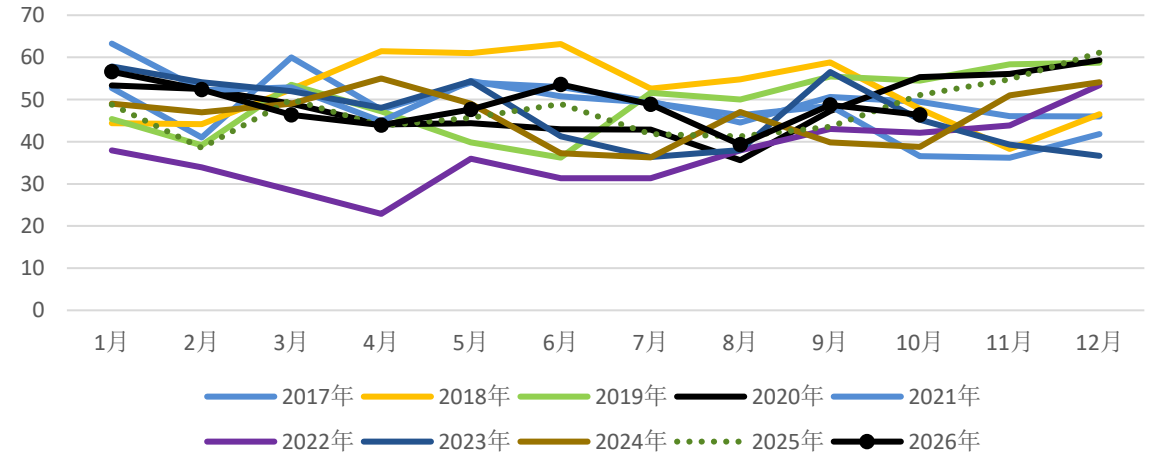
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):新订单



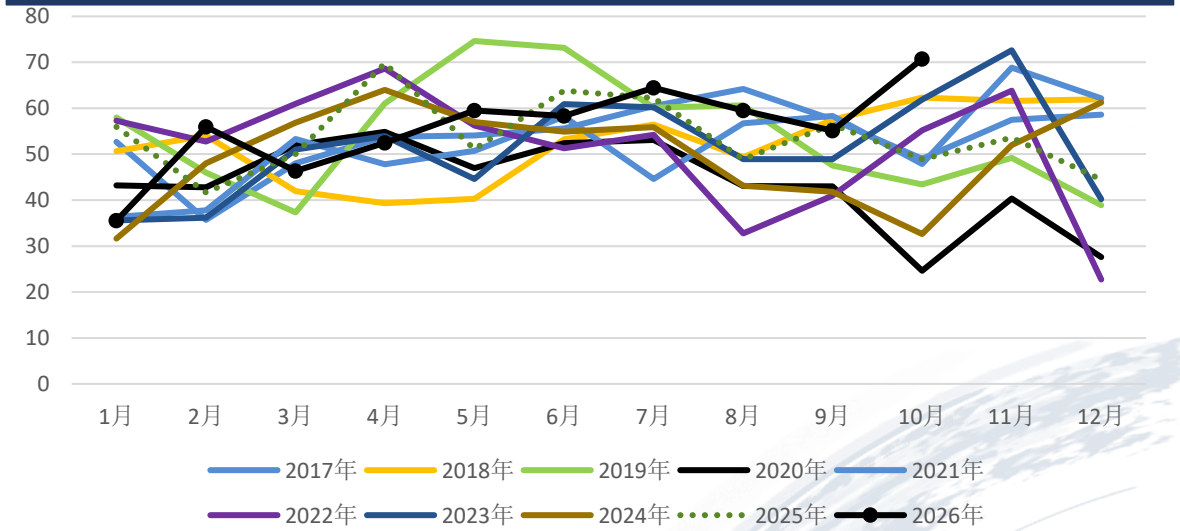
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):开机率



棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉花库存



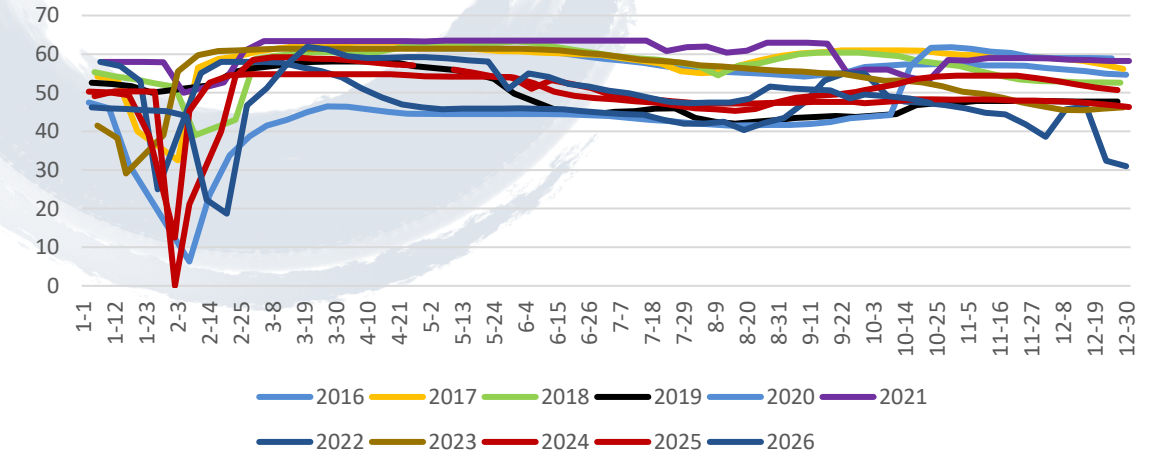
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉纱库存



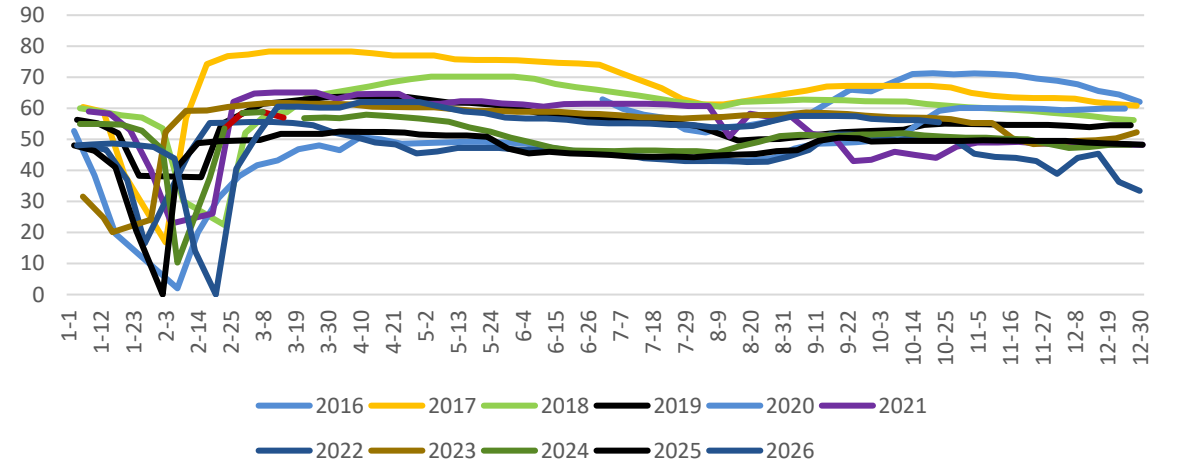
数据来源：同花顺，Wind， TTEB

棉花 | 纺企负荷小幅回落，纱线坯布库存小幅回落

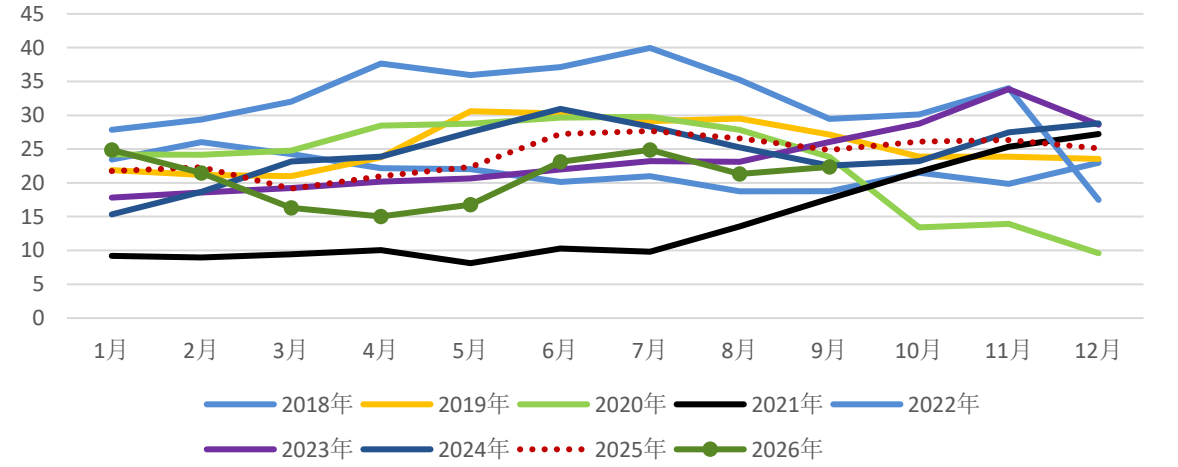
纯棉纱厂负荷：%



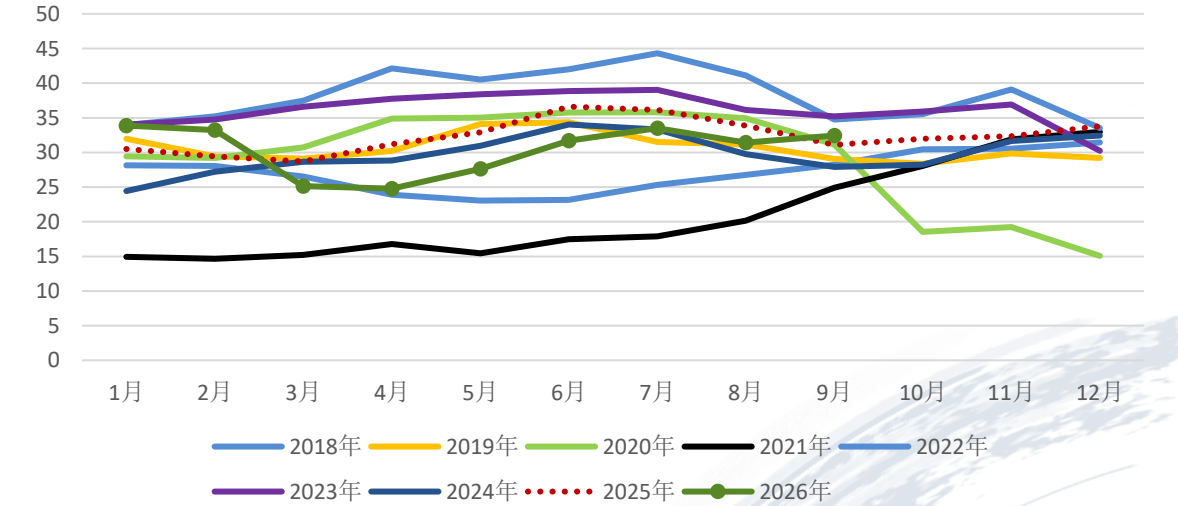
全棉胚布负荷：%



库存天数:纱线



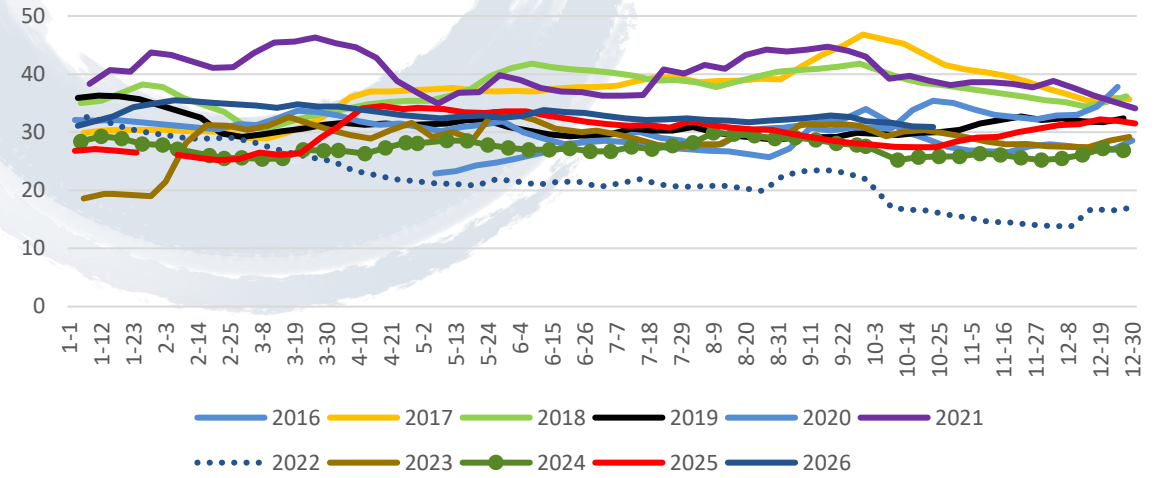
库存天数:坯布



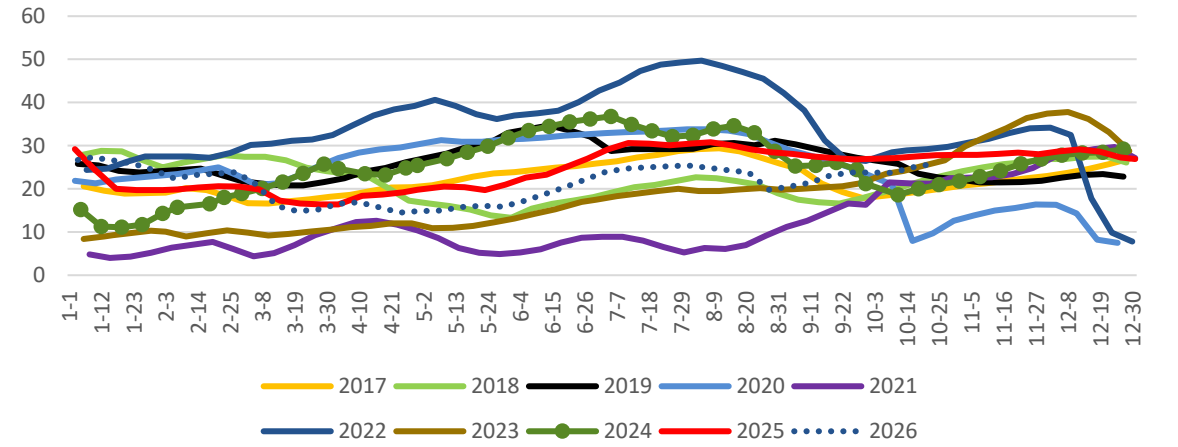
数据来源：同花顺，Wind， TTEB

棉花 | 产成品库存保持去化

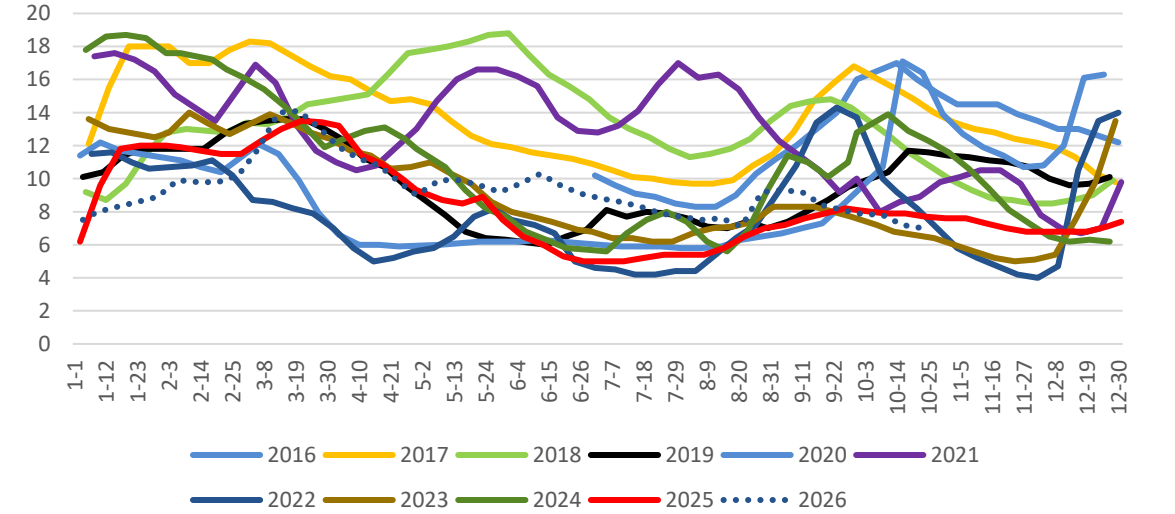
纺企棉花库存：天



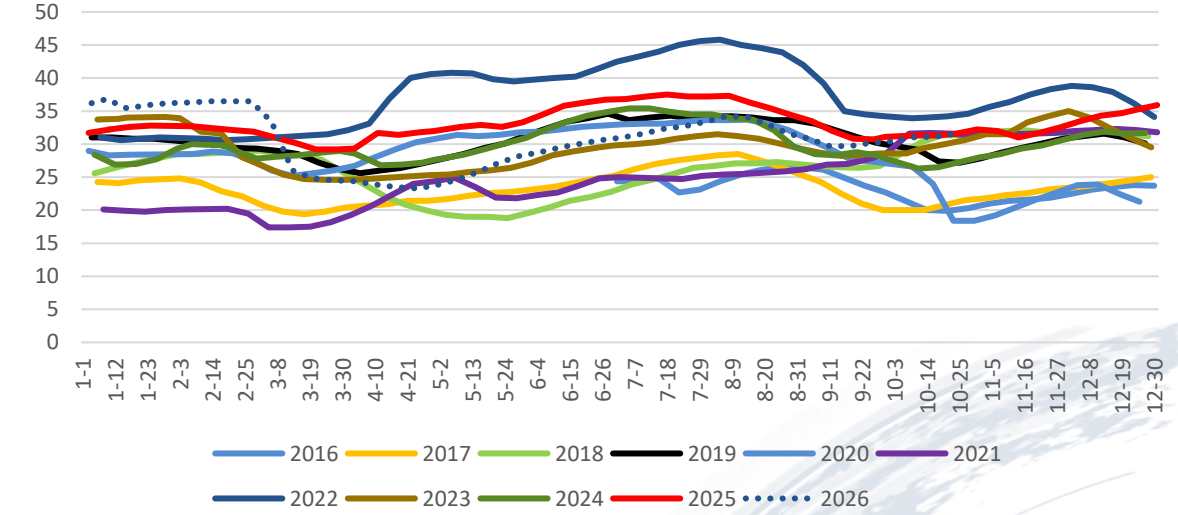
纺企棉纱库存：天



织厂棉纱库存：天



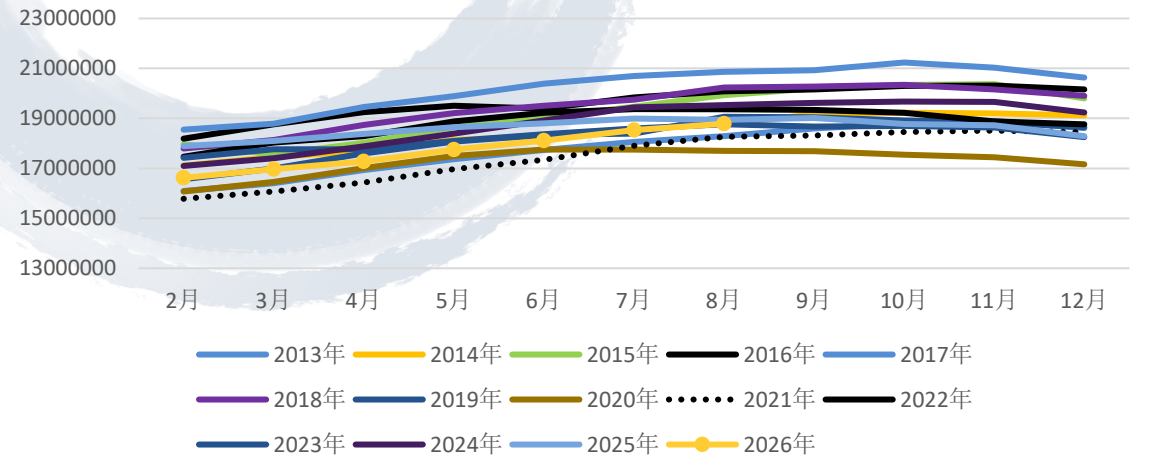
全棉坯布库存：天



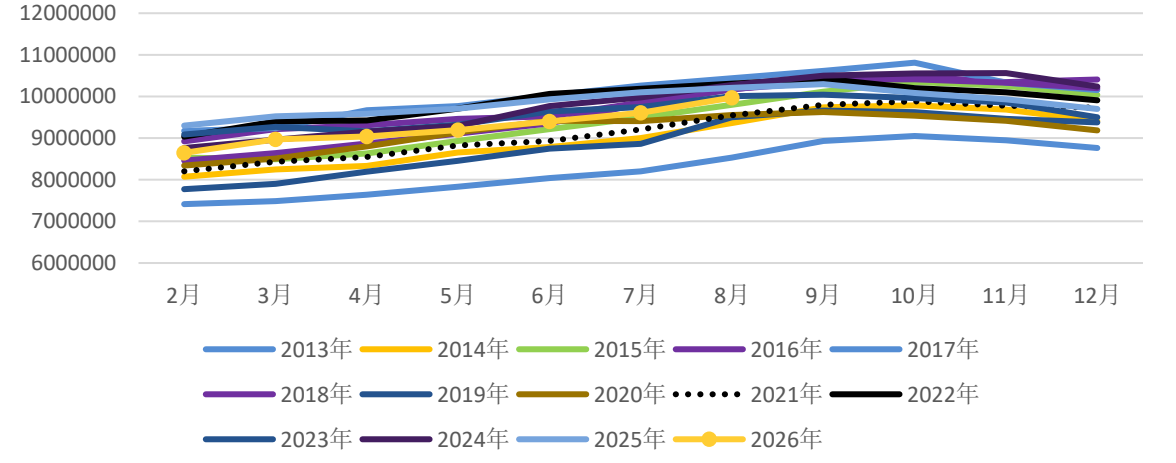
数据来源：同花顺，Wind， TTEB

棉花 | 纺织服装、服饰业存货

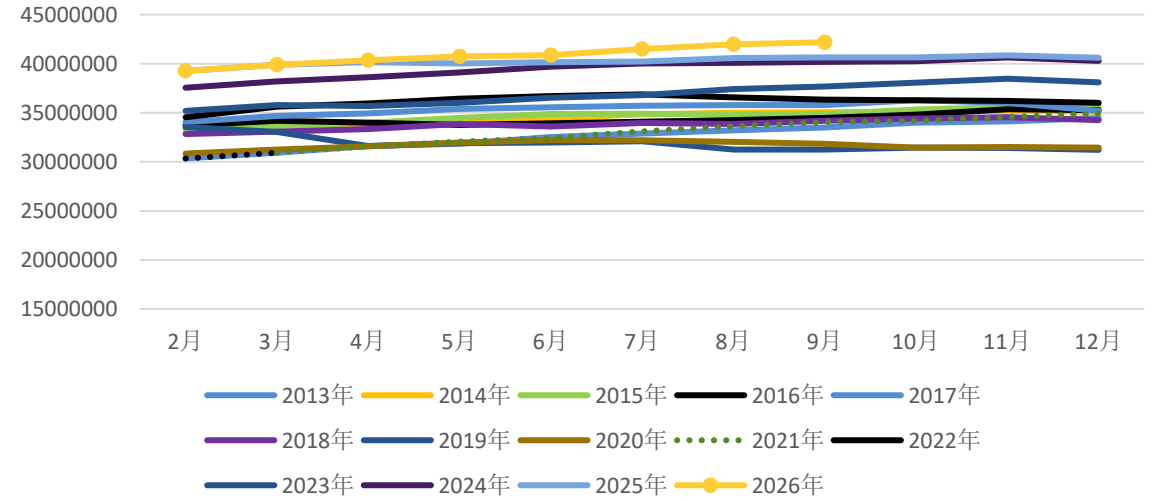
纺织服装、服饰业:存货



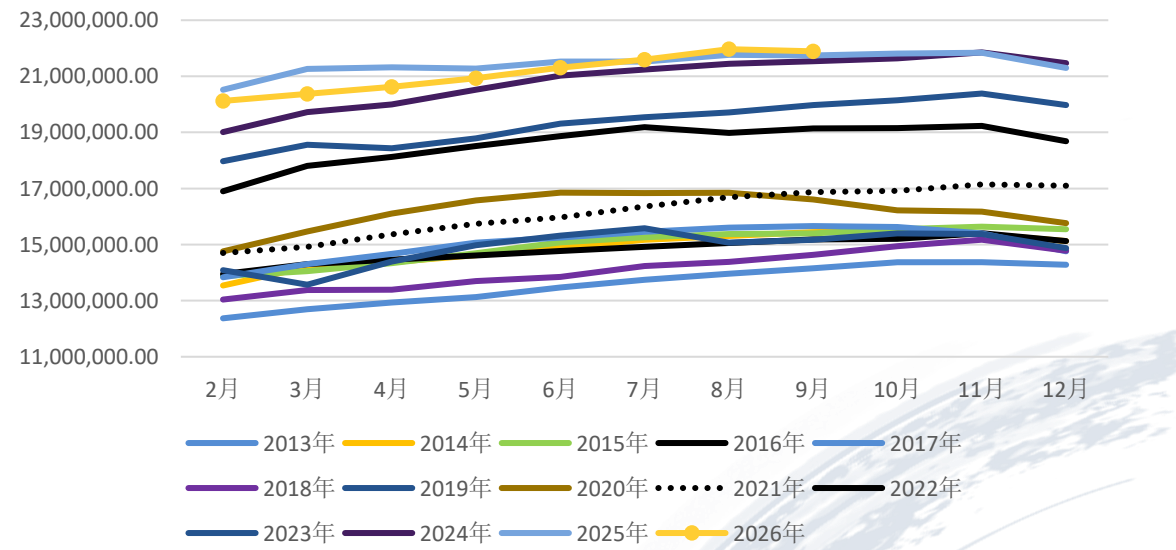
纺织服装、服饰业:产成品存货



纺织业：存货



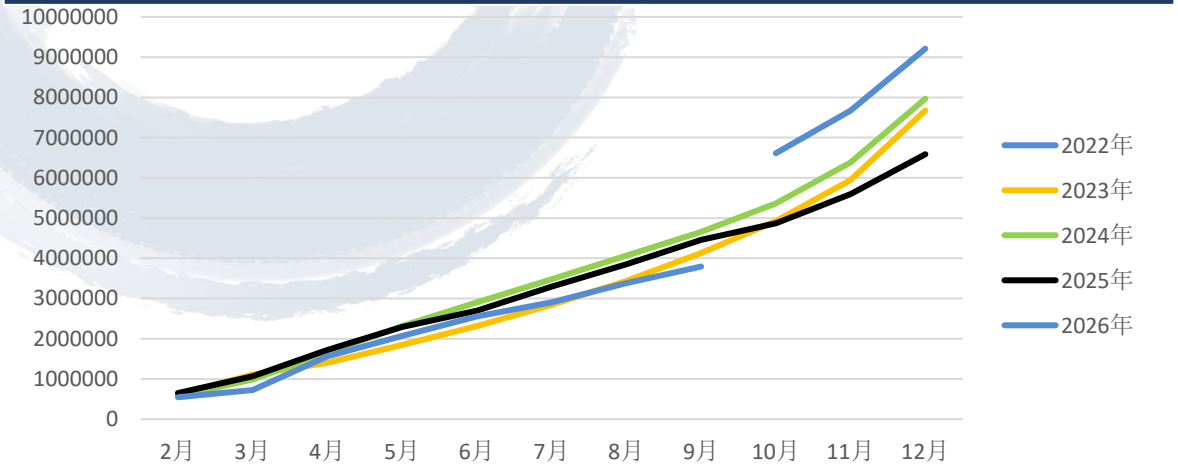
纺织业：产成品存货



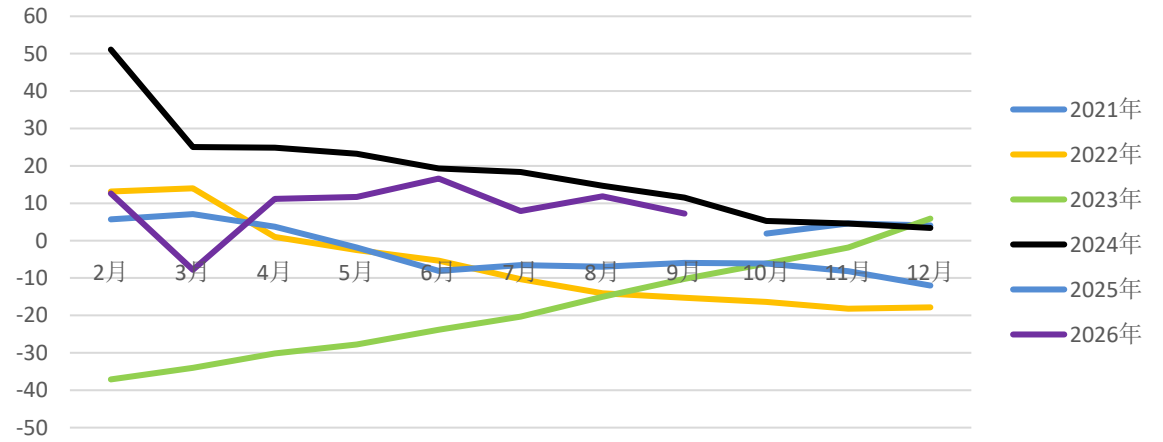
数据来源：同花顺，Wind， TTEB

棉花 | 纺织业、纺织服装、服饰营业利润情况

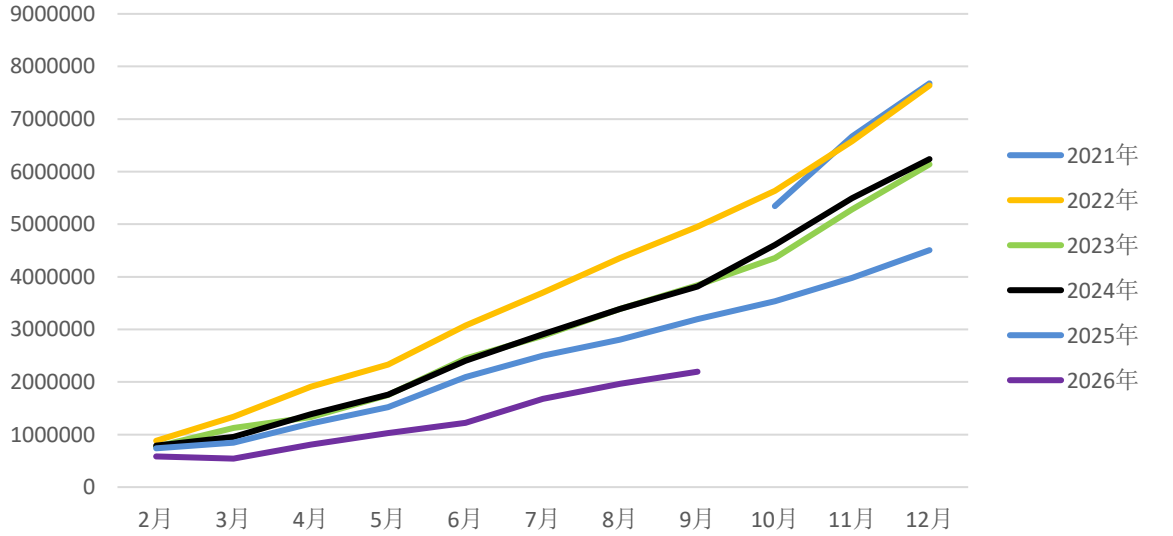
纺织业营业利润累计值：万元



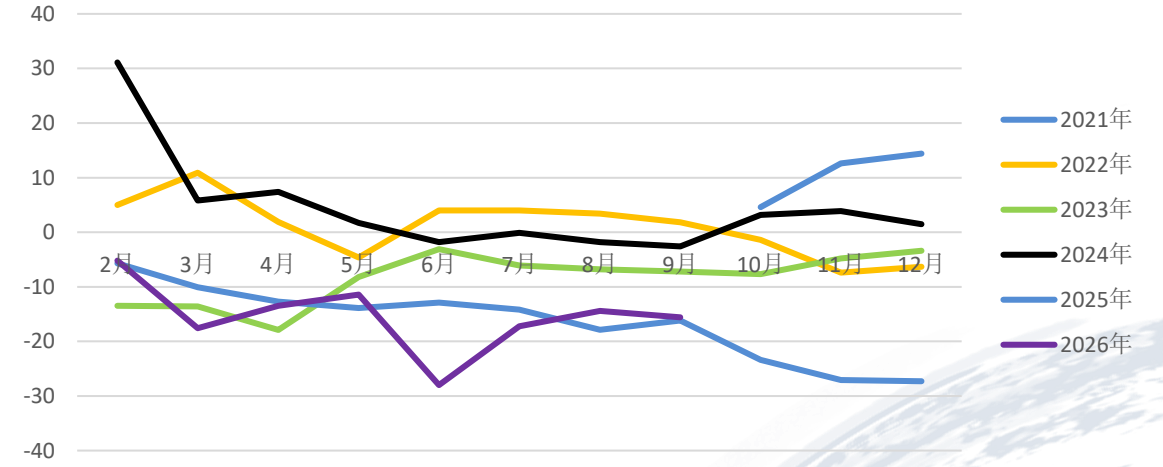
纺织业利润总额：累计同比



纺织服装，服饰业营业利润累计值：万元



纺织服装，服饰营业利润总额：累计同比

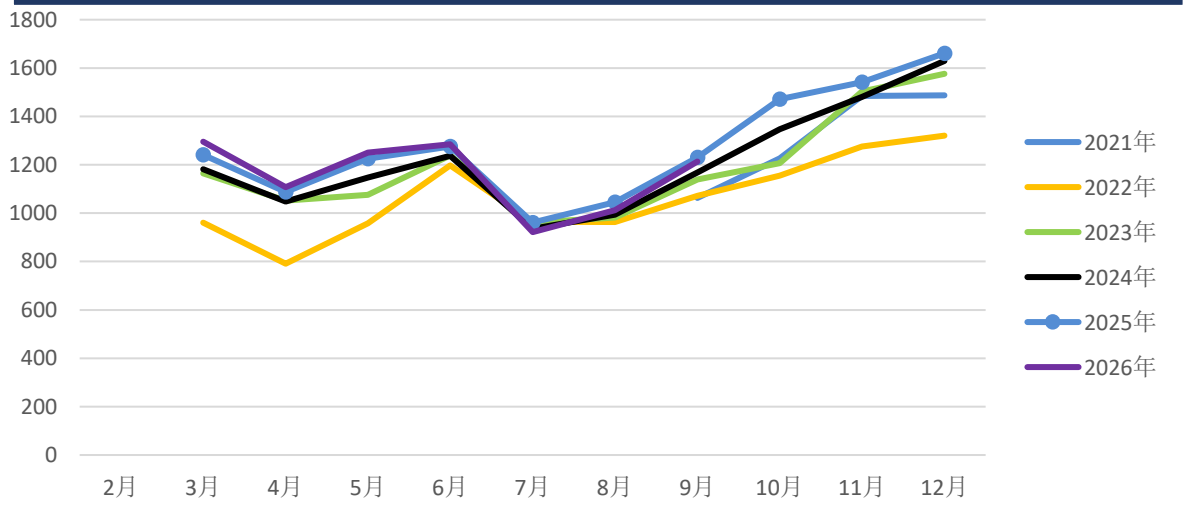


数据来源：同花顺，Wind， TTEB

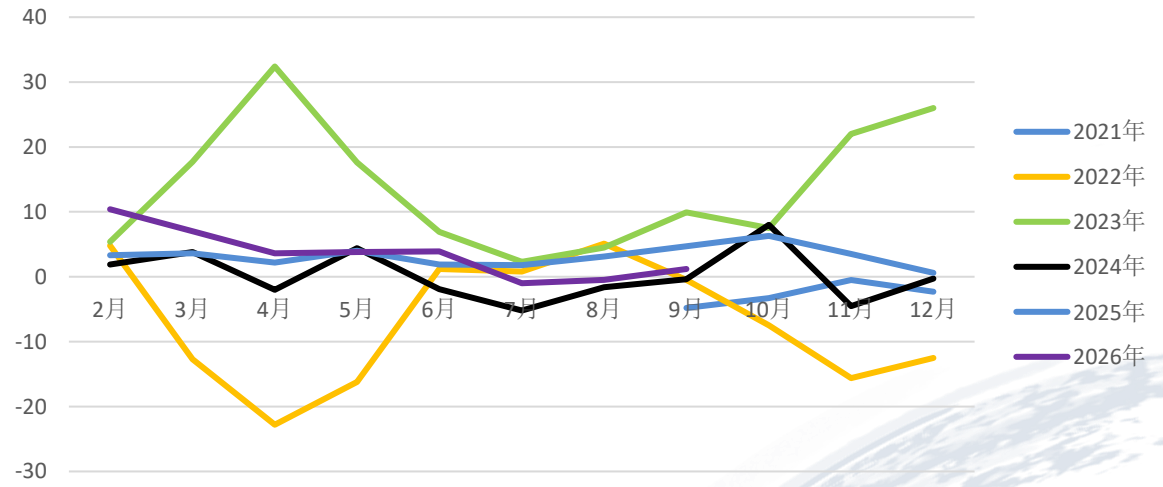
棉花 | 服装鞋帽纺织品类零售额同比减少

- 服装鞋帽纺织品类零售额9月当月值为1213亿元，当月同比增加1.2%。

服装鞋帽针纺织品类零售额当月值



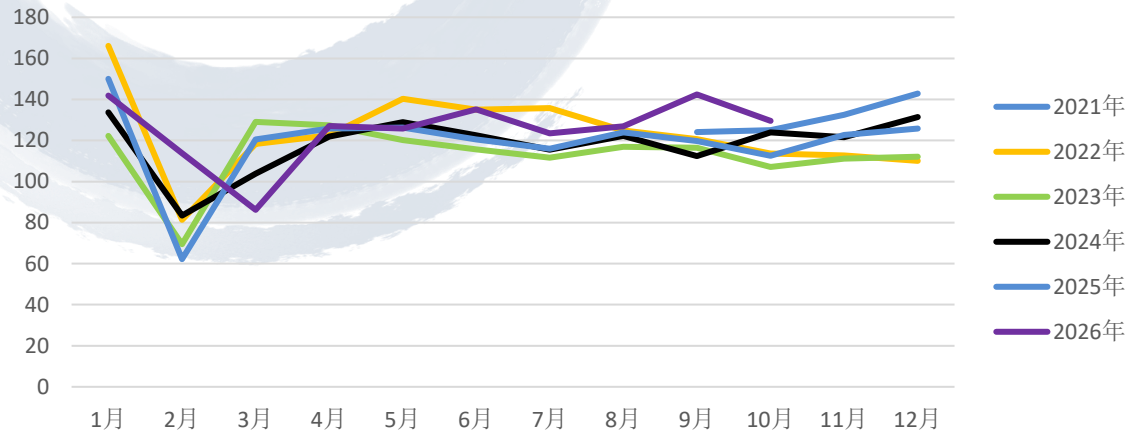
服装鞋帽针织品零售额当月同比：%



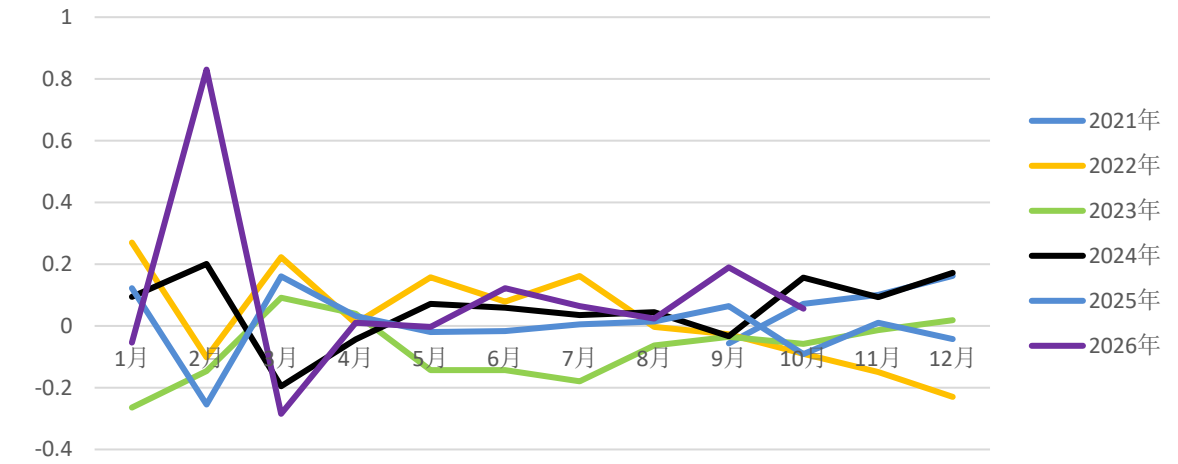
数据来源：同花顺，Wind， TTEB

棉花 | 纺织服装出口情况

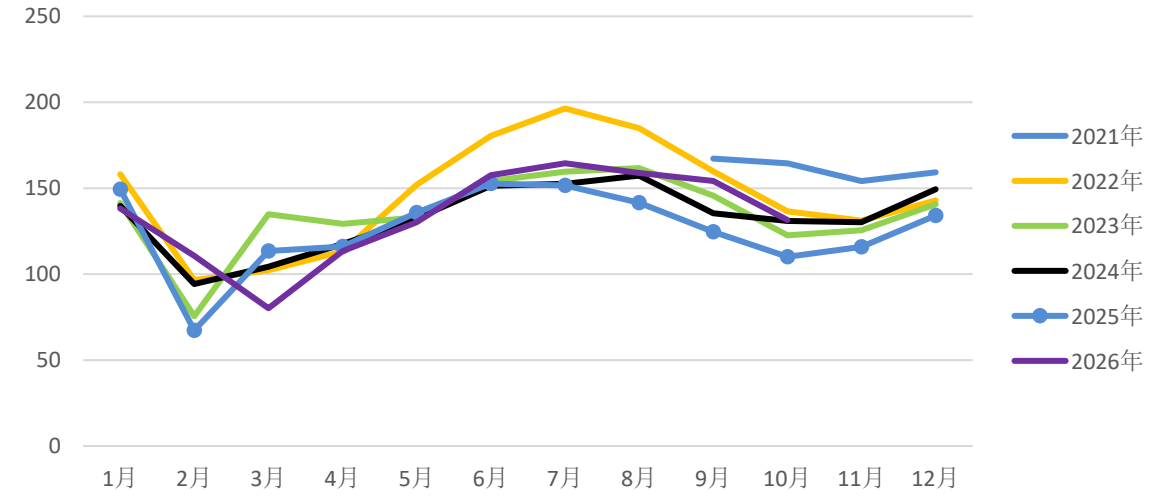
纺织纱线、织物及制品出口金额:当月值（亿元）



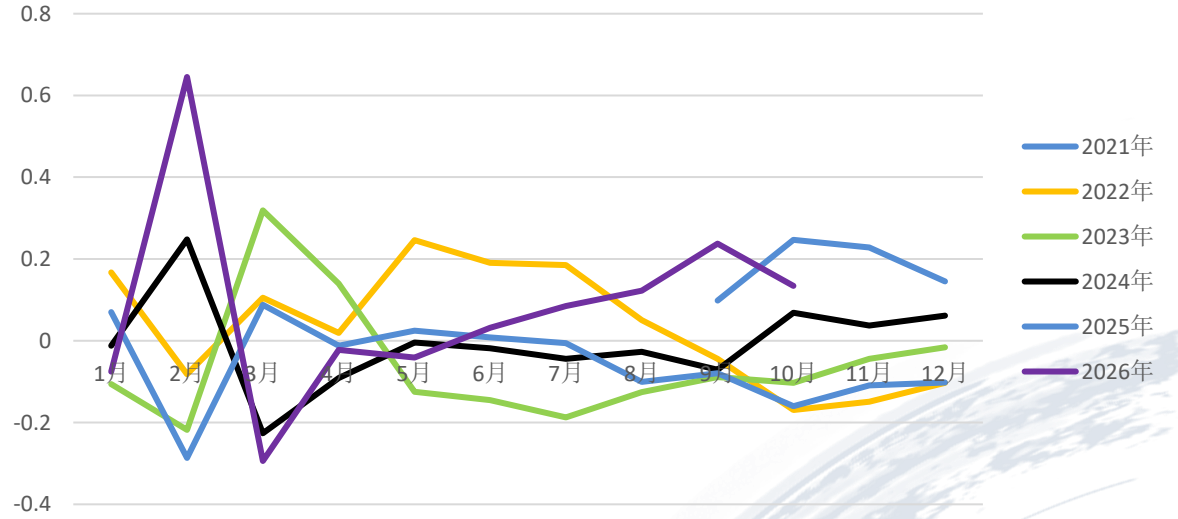
纺织纱线、织物及制品出口金额当月同比



服装及衣着附件:当月值（亿元）



服装及衣着附件出口金额当月同比

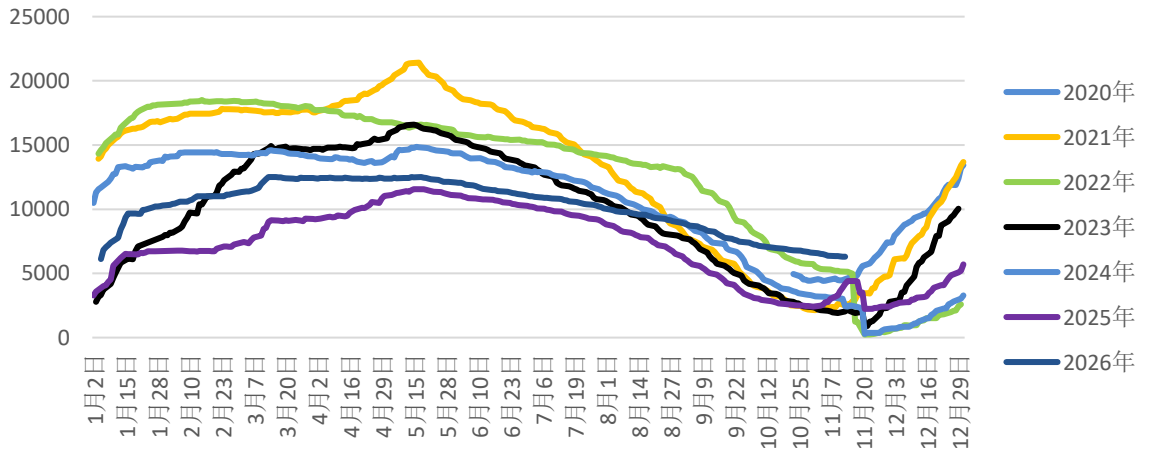


数据来源：同花顺，Wind， TTEB

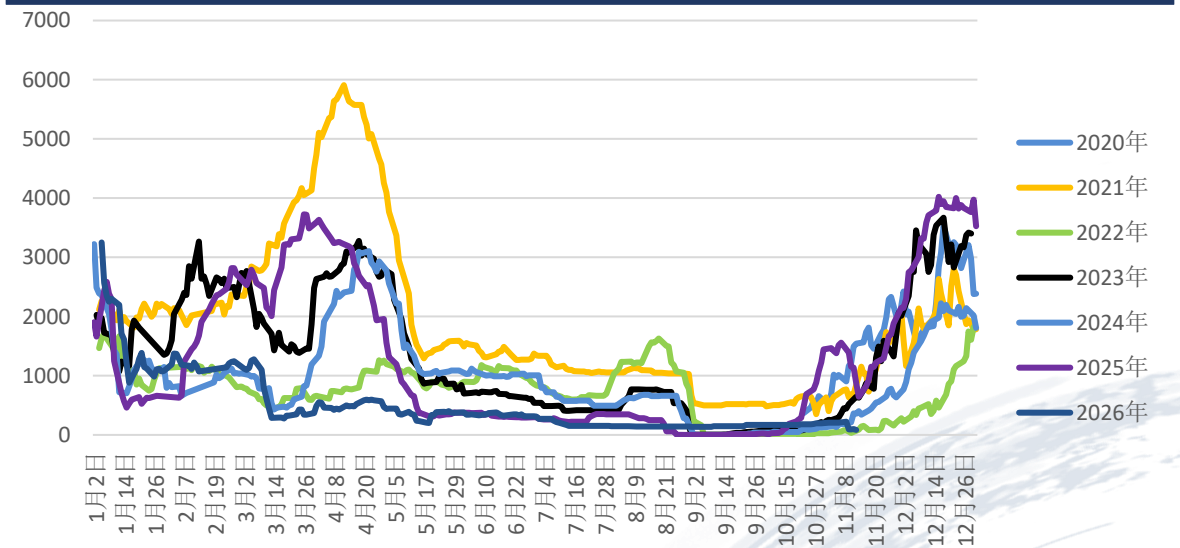
棉花 | 注册仓单与有效预报情况

- 截至11月13日，一号棉注册仓单6304张、预报仓单84张，合计6388张，折26.8296万吨。25/26注册仓单地产棉187张，新疆棉6084张(其中北疆库5，南疆库106，内地库5973)。26/27注册仓单地产棉32张，新疆棉1张(其中北疆库0，南疆库1，内地库0)。

仓单数量：一号棉花



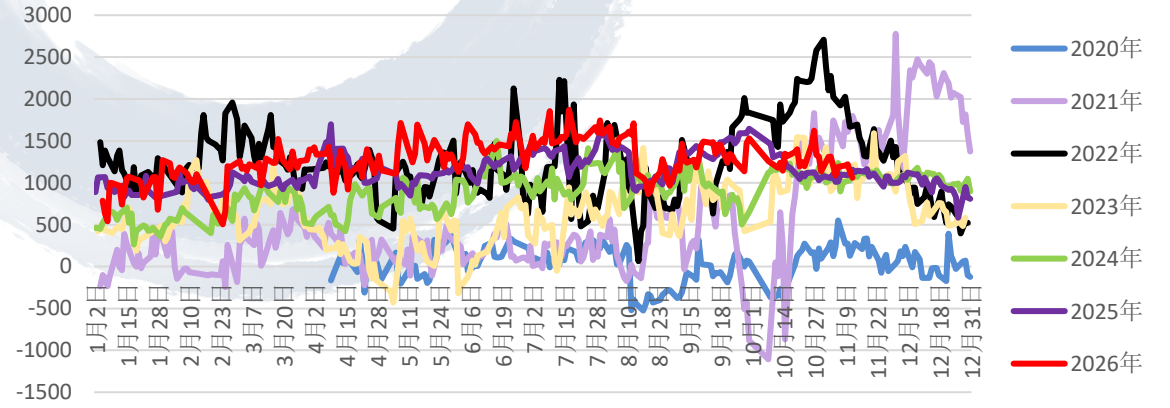
有效预报：一号棉花



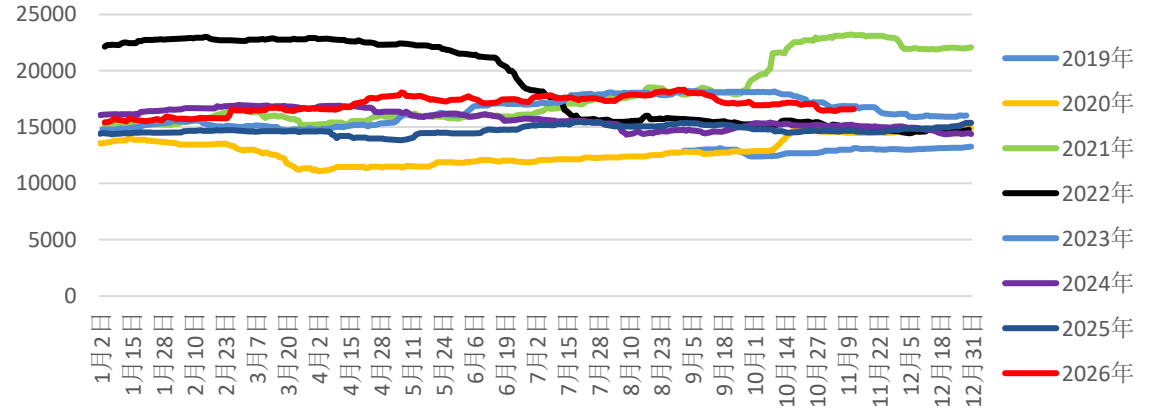
数据来源：同花顺，Wind， TTEB

棉花 | 基差与内外价差

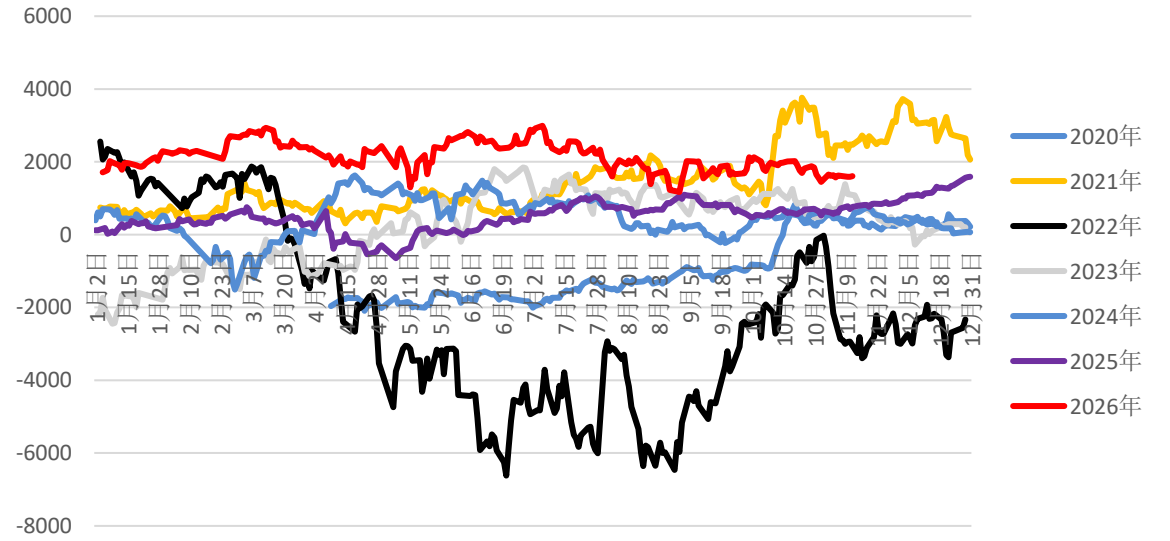
活跃合约基差走势



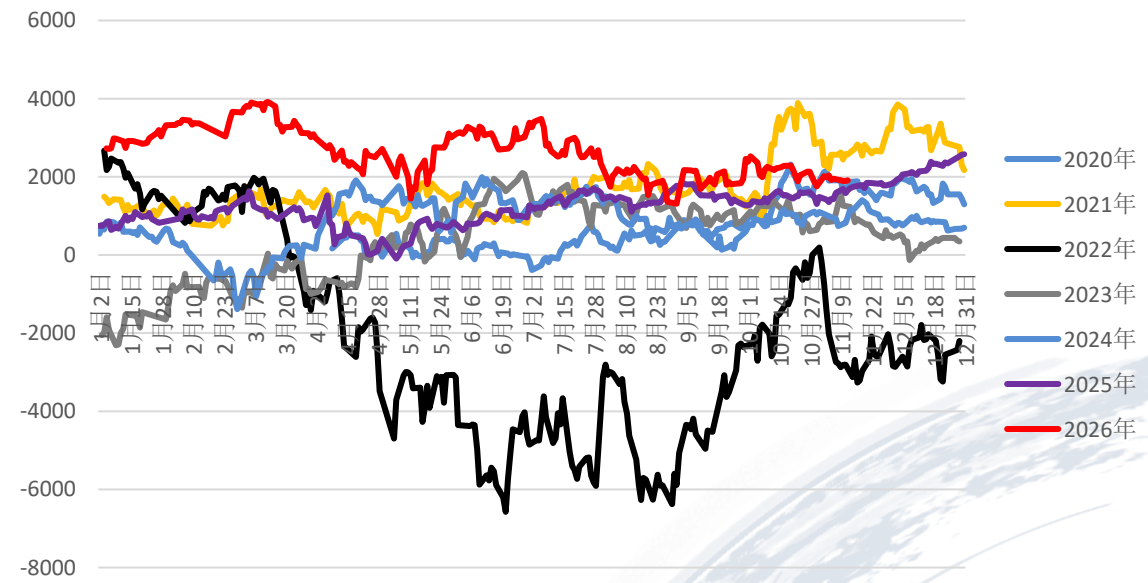
新疆：3128B现货走势：元/吨



CCIndex-Cotlook:A 指数滑准税



CCIndex-Cotlook:A 指数 1%关税



数据来源：同花顺，Wind， TTEB

结尾部分 | 免责声明

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、 同花顺、TTEB、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

广发期货
GF FUTURES

THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼
电话：020-88800000
网址：www.gfqh.com.cn

