

特朗普关税政策再增 10%，贸易冲突打压市场情绪 短期市场以消化利空为主，郑棉期价或延续震荡走势

摘要：

截至 02 月 28 日 CRB 大宗商品价格指数有所下降，02 月 28 日收盘报 301.83，较 02 月 21 日累计下降 9.39，降幅为 3.02%。02 月 28 日文华商品指数报 169.74，较 02 月 21 日减少 0.35，降幅为 0.21%。02 月 28 日，ICE 期棉主力 05 合约报 65.33 美分/磅，较 02 月 21 日下降 2 美分/磅，降幅为 2.97%。截至 02 月 28 日当周郑棉主力 05 合约收盘报 13570 元/吨，较 02 月 21 日减少 300 元/吨，持仓累计减少 8 万手，至 63.7 万手。

本周郑棉主力合约，持仓量持续下滑，周内累计减仓 8 万手，降至 63.7 万手。期货价格上探略显乏力后，本周五在外部宏观环境预期转弱的背景下，价格出现较大幅度的下跌。最低价 13550 元/吨，收于 13570 元/吨，供应方面，棉花现货价格走势随期货市场价格走势有所下跌，棉花现货销售较好，基差报价持稳。需求方面，纱厂开机率逐渐恢复，新疆工厂开机达到 9 成左右，内地开机 7 成以上，明显高出年前水平。但补库意愿有所转弱，港口进口棉库存总量环比增加，后续市场新订单持续度还有待观察。总体来看，因特朗普关税政策原因，目前市场偏空，贸易冲突打压市场情绪，短期市场以消化利空为主，外部冲击对于国内市场影响较大。目前需关注下游旺季订单以及关税落地后对市场情绪的影响。目前市场静待下周两会宏观利好政策的逐步落地。

作者：李淑娥

棉花期货分析师

从业资格证号：

F3067146

交易咨询证号：

Z0020813

邮箱：

Lise@hrrdqh.com

联系电话：

13062714540

第一部分国内外棉花市场基本数据摘要

一、一周数据总览

主要商品及棉花价格

国内外主要棉花及商品价格指数

项目	CCI3128	C32S	CotlookA	ICE05月	原油04月	黄金04月	CRB指数	美豆03月	玉米03月
单位	元/吨		美分/磅		美元/桶	美元/盎司	点	美分/蒲式耳	
02月21日	14965	21200	78.05	67.33	70.25	2949.6	311.22	1039.50	490.50
02月28日	14947	21240	77.25	65.33	69.95	2867.3	301.83	1011.50	453.00
周涨跌	-18	40	-0.8	-2	-0.3	-82.3	-9.39	-28	-37.5

棉花息网、Cotlook、CBOT、ICE、文华财经

各国进口棉主港CNF报价（单位：美分/磅）

时间	02月21日			02月28日			涨跌		
单位	美分/磅	1%清关	滑准税	美分/磅	1%清关	滑准税	美分/磅	1%清关	滑准税
美 E/MOTM	76.6	13564	14331	75.7	13407	14231	-0.9	-157.0	-100.0
巴西 M	75.6	13390	14212	75.0	13285	14153	-0.6	-105.0	-59.0

数据来源：中国棉花信息网

注：外商平均报价，包括成本、运费，不包含保险；税后价包含关税、增值税、和港口费用，不含配额买卖费用。表中报价为外商报价最低三家均价，仅供参考。

截至 02 月 28 日 CRB 大宗商品价格指数有所下降，02 月 28 日收盘报 301.83，较 02 月 21 日累计下降 9.39，降幅为 3.02%。分具体品种看，避险品种黄金报 2867.3 美元/盎司，较 02 月 21 日下跌 2949.6 美元/盎司。原油报 69.95 美元/桶，较 02 月 21 日下降 0.30 美元/桶。农产品板块价格重心下移，美豆较 02 月 21 日下跌 28 美分/蒲式耳，美玉米较 02 月 21 日下降 37.5 美分/蒲式耳，02 月 28 日，ICE 期棉主力 05 合约报 65.33 美分/磅，较 02 月 21 日下降 2 美分/磅，降幅为 2.97%。

本周棉纱期货价格走低，纱厂开机率逐渐恢复，纱价涨幅有限，库存积压现象逐渐显现。纺企新订单不多，采购按需补库存，部分地区企业面临较大的压力。当前各地区纱厂开机率平稳，新疆大型纱厂在九成左右，河南大型企业平均在七成左右，江浙、山东、安徽沿江地区的大型纱厂平均开机在八到九成。整体来看，市场仍显低迷，观望情绪浓厚，价格上涨动力不足。

截至 02 月 28 日当周郑棉主力 05 合约收盘报 13570 元/吨，较 02 月 21 日减少 300 元/吨，持仓累计减少 8 万手，至 63.7 万手。

第二部分国内市场基本情况

1、纺织主流原料走势

图一、棉花与代替品走势



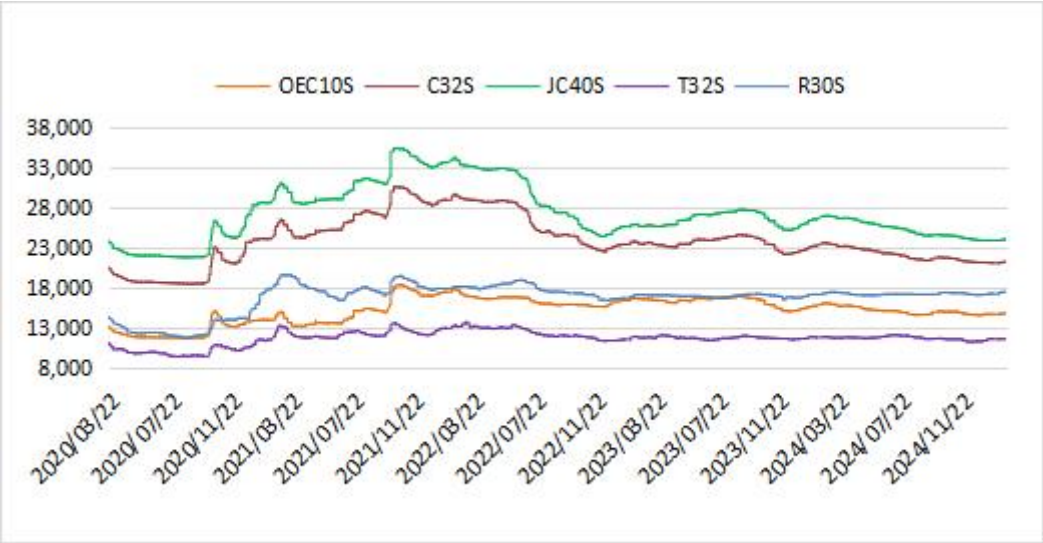
数据来源：中国棉花信息网

原料	涤纶	短纤主力	粘胶	CCI3128	郑棉主力
02月21日	6950	6958	13700	14965	13870
02月28日	6890	6832	13725	14947	13570
涨跌	-60	-126	25	-18	-300

02月28日，原材料价格较02月21日价格重心涨跌互现。

2、棉纱价格走势

图二、国产纱线价格走势



数据来源：中国棉花信息网

纱线	OE10S	C32S	JC40S	C32S 普	C40S 普	T32S	R30S
02 月 21 日	14780	21200	23980	20960	21770	11600	17450
02 月 28 日	14860	21240	24020	20995	21820	11550	17450
涨跌	80	40	40	35	50	-50	0

02 月 28 日，除 T32S 普纱线价格小幅下跌外，其他纱线价格较 02 月 21 日价格重心上移。

图三、外纱价格走势



数据来源：中国棉花信息网

纱线	印度 C32S	越南 C32S	印尼 C32S	FCY32S
02 月 21 日	2.65	2.68	2.67	2.64
02 月 28 日	2.64	2.67	2.67	2.63
涨跌	-0.01	-0.01	0	-0.01

02 月 28 日，外纱价格较 02 月 21 日价格整体重心有所下移。

图四、进口纯棉纱人民币计价走势图



数据来源：中国棉花信息网

纱线	印度 C32S	越南 C32S	印尼 C32S	FCY32S
02 月 21 日	22855	22340	22258	22402
02 月 28 日	22850	22336	22336	22397
涨跌	-5	-4	78	-5

02 月 28 日，以人民币计价的外纱价格较 02 月 21 日价格涨跌互现。

图五、国产纱与进口纱价差走势



数据来源：中国棉花信息网

02月28日内外价差在-1157元/吨，02月21日价差是-1273元/吨，价差有所缩小。

3、国内棉花期现货价与国际棉花价格指数（含税）对比

图六、内外棉价差

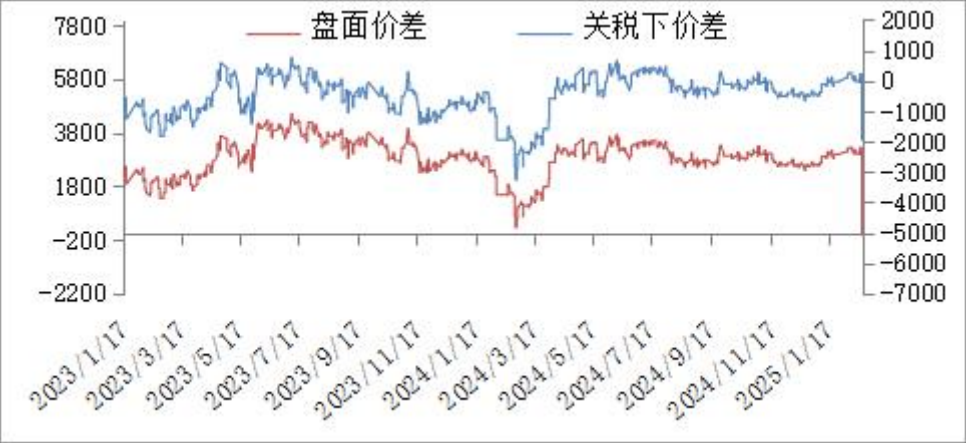


数据来源：中国棉花信息网

02月28日，国内棉花现货价格指数CCI3128报14947元/吨；FCIndexM报75.31美分/磅，折1%关税下价格13339元/吨，折滑准税下14185元/吨。现货价格指数和滑准税下外棉价格比，价差762元/吨，02月21日为696元/吨。和1%关税下价格相比差1608元/吨。现货价格指数与滑准税下价差有所扩大。

02月28日，主力合约2505收盘报13870元/吨，与FCIndexM（滑准税）价差-615元/吨，02月21日为-399元/吨，其与1%关税下的FCIndexM价差231元/吨。郑棉与滑准税下价差有所扩大。

图七、中美期棉价差图



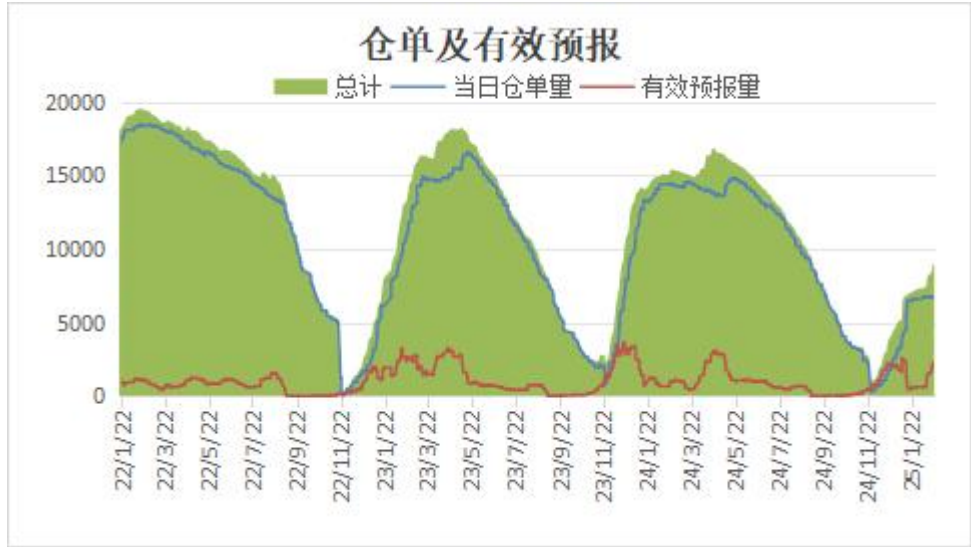
数据来源：中国棉花信息网

截至 02 月 27 日,ICE 主力合约 05 月收盘价 66.60 分/磅,折合盘面价 10533 元/吨, 与郑棉 2501 合约价差 3036 元/吨; 以 10 美分的贸易升贴水算, 折合人民币价格 13537 元/吨, 与郑棉 2501 合约盘面价差 (郑棉-ICE 棉) 32 元/吨。

第三部分 郑棉市场分析

1、郑棉仓单和有效预报情况

图八、仓单及有效预报



数据来源：ZCE

截至 02 月 28 日, 郑棉注册仓单为 7250 张 (42.8 万吨), 有效预报 2707 张, 仓单及有效预报总量为 31.1 万吨, 02 月 21 日为 29.7 万吨。

2、郑棉期现价差分析

图十、郑棉期现价差图



数据来源：ZCE

02月28日，郑棉期货价格与CCI3128B指数价差为-1377元/吨，02月21日为-1095元/吨，期现价差有所扩大。

4、郑棉价格分析

宏观方面，当地时间 2 月 27 日，美国总统特朗普称，原定 3 月 4 日提议对加拿大和墨西哥加征的关税将如期生效。同时对中国商品的关税也将在同一天额外增加 10%。这意味着美国对华加征关税可能累计将达到 20%。前期市场基本消化 10% 的关税，再次叠加关税压力较大，市场避险情绪升温。国内方面，最新公布的中央一号文件将从生产、消费、贸易等方面，打出一套政策“组合拳”，促进粮食等农产品价格企稳回升，保护农民务农种粮积极性。3 月 5 日，十四届全国人大三次会议在北京召开，会议围绕全方位扩大国内需求展开，应对外部冲击、稳定经济运行。

供应端方面，1 月巴西出口棉花 41.6 万吨，同比增约 2/3，再创同期历史新高。本年度 2024/25 年度累计出口量在 163 万吨，同处历史高位。巴西新棉播种完毕，作物进入生长期。美国 USDA 农业展望论坛中对 2025/26 年度全球棉花总产预期 2541 万吨，同比减少 3.2%，其中，对中国新年度的棉花总产预期 621 万吨，同比减少 8.1%，对美国新年度棉花总产预期 318 万吨，同比增加 1.3%。新疆库和内地库的基差持稳，现货成交价格有所下跌，纺企采购趋谨慎，整体购销进度缓慢推进。

需求端方面，本周棉纱期货价格走低，纱厂开机率逐渐恢复，纱价涨幅有限，库存积压现象逐渐显现。纺企新订单不多，采购按需补库存，部分地区企业面临较大的压力。当前各地区纱厂开机率平稳，新疆大型纱厂在九成左右，河南大型企业平均在七成左右，江浙、山东、安徽沿江地区的大型纱厂平均开机在八到九成。整体来看，市场仍显低迷，观望情绪浓厚，价格上涨动力不足。

截至 02 月 28 日 CRB 大宗商品价格指数有所下降，02 月 28 日收盘报 301.83，较 02 月 21 日累计下降 9.39，降幅为 3.02%。02 月 28 日文华商品指数报 169.74，较 02 月 21 日减少 0.35，降幅为 0.21%。02 月 28 日，ICE 期棉主力 05 合约报 65.33 美分/磅，较 02 月 21 日下降 2 美分/磅，降幅为 2.97%。截至 02 月 28 日当周郑棉主力 05 合约收盘报 13570 元/吨，较 02 月 21 日减少 300 元/吨，持仓累计减少 8 万手，至 63.7 万手。

本周郑棉主力合约，持仓量持续下滑，周内累计减仓 8 万手，降至 63.7 万手。期货价格上探略显乏力后，本周五在外部宏观环境预期转弱的背景下，价格出现较大幅度的下跌。最低价 13550 元/吨，收于 13570 元/吨，供应方面，棉花现货价格走势随期货市场价格走势有所下跌，棉花现货销售较好，基差报价持稳。需求方面，纱厂开机率逐渐恢复，新疆工厂开机达到 9 成左右，内地开机 7 成以上，明显高出年前水平。但补库意愿有所转弱，港口进口棉库存总量环比增加，后续市场新订单持续度还有待观察。总体来看，因特朗普关税政策原因，目前市场偏空，贸易冲突打压市场情绪，短期市场以消化利空为主，外部冲击对于国内市场影响较大。目前需关注下游旺季订单以及关税落地后对市场情绪的影响。目前市场静待下周两会宏观利好政策的逐步落地。

图十二、郑棉主力合约 K 线



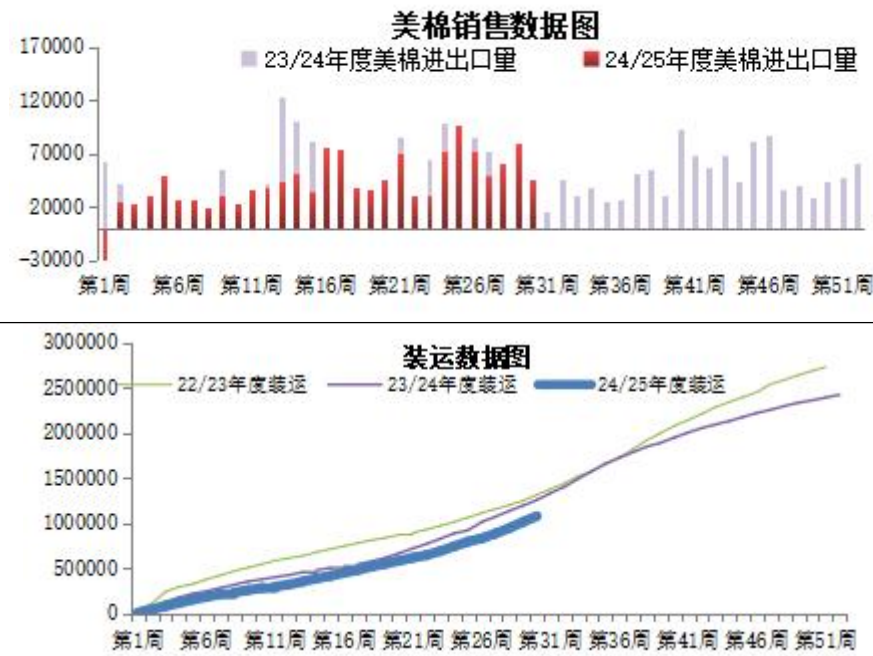
数据来源：ZCE

截至 02 月 28 日当周郑棉主力 05 合约收盘报 13570 元/吨,较 02 月 21 日减少 300 元/吨, 持仓累计减少 8.0 万手, 至 63.7 万手。从技术面来看, MACD 绿柱放量, DIFF 与 DEA 拟合死叉, KDJ 指标死叉, 技术指标转弱。

第四部分 国际市场分析

1、美棉出口动态

图十三、美棉周出口数据图（23/24 年度和本年度对比）

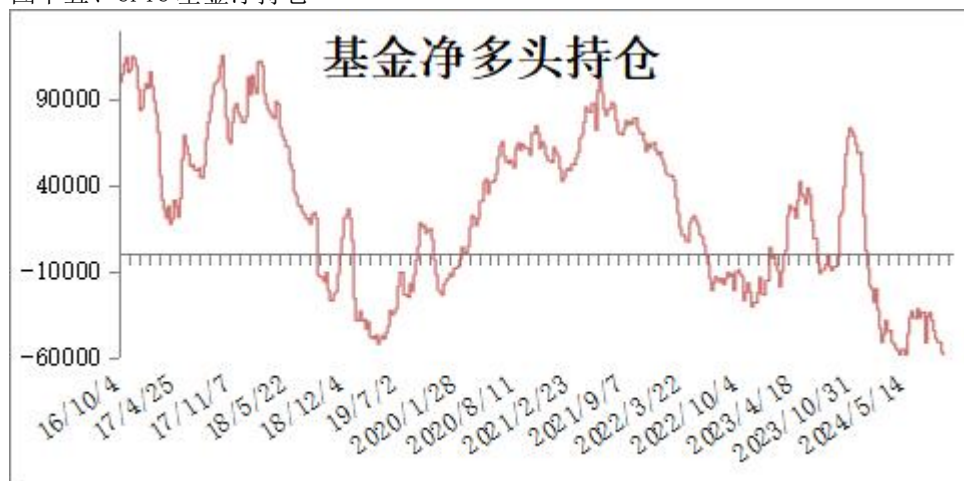


数据来源：USDA

据美国农业部（USDA），2.14-2.20 日一周美国 2024/25 年度陆地棉净签约 37852 吨（含签约 40234 吨，取消前期签约 2381 吨），较前一周减少 47%，较近四周平均增加 35%。装运陆地棉 60668 吨，较前一周减少 10%，较近四周平均增加 15%。净签约本年度皮马棉 4990 吨，较前一周增加 27%；装运皮马棉 2291 吨，较前一周增加 56%。周内签约新年度陆地棉 7394 吨，未签约新年度皮马棉。

据统计，截至 2025 年 2 月 20 日，美国累计净签约出口 2024/25 年度棉花 225.0 万吨，达到年度预期出口量的 93.96%，累计装运棉花 107.3 万吨，装运率 47.68%。其中陆地棉签约量为 218.0 吨，装运 102.2 万吨，装运率 46.91%。皮马棉签约量为 7.1 万吨，装运 5.1 万吨，装运率 71.38%。

图十五、CFTC 基金净持仓



数据来源: CFTC

截至02月18日，CFTC持仓数据显示基金净多头头寸为-59175，此前一周的数据为-64014手；基金净多头持仓较上周增加4839手。

2、ICE 期棉分析

图十六、ICE 棉花价格分析



数据来源: ICE

02月28日，ICE期棉主力05合约报65.33美分/磅，较02月21日下降2美分/磅，降幅为2.97%。技术面来看，MACD绿柱放量，DIFF与DEA拟合死叉，KDJ指标拟合死叉，技术指标弱势。

第五部分 操作建议

周内棉价整体震荡疲软走势，价格重心下移，中短期棉花供应端实盘压力仍存，下游市场整体表现尚可，棉价或延续震荡走势。

建议轧花企业核算皮棉成本，对于有订单的上游棉企，优先走现货一口价。前期买入浅虚值看跌期权继续持有；亦可考虑备兑期权，降低皮棉成本。

对于下游纺企而言，依据订单情况，可考虑卖出虚值看跌期权以降低皮棉采购成本。

【免责声明】

本分析报告由融达期货（郑州）股份有限公司提供，仅作为所服务的特定企业与机构一般用途而准备，未经许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发本报告的全部或部分内容给其它任何人士。如引用发布，须注明出处:融达期货（郑州）股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告引用的信息和数据均来自于公开资料及其它合法渠道，力求报告内容、引用资料和数据客观公正。尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性，本报告所提供的信息仅供参考，不作为投资决策的依据，客户应自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果。