



光期研究 见微知著

棉花策略月报

2025年03月



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

棉花：关注特朗普政策变化，预计棉价回调幅度有限

棉花：关注特朗普政策变化，预计棉价回调幅度有限

总 结
供应端：2024/25年度全球棉花产量同比增加，但目前供应端已无较大变化，市场关注重心将逐渐转向2025年新棉种植意向，目前来看，美棉意向种植面积同比下降，中国棉花意向种植面积同比基本持平。 1、USDA2025年2月报预计，2024/25年度全球棉花产量为2622.8万吨，环比上调22.1万吨，同比增加162.9万吨；增幅主要来自中国，环比上调21.8万吨至675万吨。2、NCC预计，2025年美国棉花意向种植面积为955.7万英亩（折5801万亩），同比减少14.5%。3、中国棉花协会调研数据显示，预计2025年全国棉花意向种植面积为4436.6万亩，同比增加0.8%，其中新疆棉意向种植面积为4019.3万亩，同比增加1.5%；黄河流域意向种植面积为218.8万亩，同比下降6.7%；长江流域棉花意向种植面积为156.3万亩，同比下降4.3%。
需求端：全球棉花消费预期稳定，国内纺织企业开机负荷增幅放缓，目前已经趋于稳定，位于近年来同期低位水平。“金三银四”传统需求旺季表现略低于预期，需求持续改善仍需更长时间。 1、USDA2025年2月报预计，2024/25年度全球棉花消费量为2524.5万吨，环比调增1.2万吨。2、截止2月28日当周，纱线综合负荷为55.72%，周环比增加0.8个百分点；纯棉纱厂负荷为54.8%，周环比增加0.48个百分点。3、截止2月28日当周，短纤布综合负荷为52.6%，周环比增加0.62个百分点；全棉坯布负荷为49.6%，周环比增加0.46个百分点。
进出口：本年度美棉出口总签约量低于往年同期水平，中国签约量仍然偏低，目前进口美棉现货清关价与国内棉花现货价格倒挂在1000元/吨以上。 1、USDA2025年2月报预计，2024/25年度中国棉花进口量预期值为158.9万吨，环比下降15.2万吨，同比下降167.1万吨。2、截止2月20日，美棉出口净签约量当周值3.78万吨，周环比下降3.3万吨；2024/25年度美棉总签约量为225万吨，同比下降18万吨，中国签约量19.1万吨，同比下降77.7万吨。3、截止2月27日，美棉M级清关现货价为16995元/吨，巴西棉15845元/吨，澳棉SM级17445元/吨，印度棉S-6 14745元/吨，中国棉花价格指数3128B级为14979元/吨。
库存端：棉花工商业库存自1月中旬开始环比下降，但目前仍位于历史同期高位，纺织企业原材料库存偏低，补库意愿不强。 1、截止2月中旬，我国棉花商业库存为568.11万吨，环比下降6.56万吨；工业库存为95.36万吨，环比下降2.67万吨；合计为663.47万吨，环比下降9.23万吨。2、截至2月28日当周，纱线综合库存为21.26天，周环比增加0.34天；短纤布综合库存为29.8天，周环比下降0.02天。3、截至2月28日当周，纺企棉花库存为24.98天，周环比下降0.36天；纺企棉纱库存为20.68天，周环比增加0.08天。4、截至2月28日当周，织厂棉纱库存为11.44天，周环比下降0.06天；全棉坯布库存为31.96天，周环比下降0.2天。

棉花：关注特朗普政策变化，预计棉价回调幅度有限

总 结

国际市场方面：宏观扰动持续，基本面驱动有限，关注美棉出口及新年度种植意愿。近期海外宏观层面扰动消息较多，俄乌冲突不断有新消息出现、特朗普继续挥舞关税大棒、美元指数宽幅震荡，美棉价格缺乏方向性指引。基本面来看，2024/25年度全球棉花产量已经基本确定，供应端无新增扰动。美国方面同样如此，基本面中只有需求端有一定变数，近期美棉出口净签约当周值及装运量环比小幅好转，但本周数据再度走弱，2024/25年度美棉出口总签约数量低于往年同期，装运率也同比下降。出口中国数量位于历史低位水平，且目前关税政策扰动，美棉出口数据预计会受到一定影响，需求端持续承压。展望未来，美棉供需格局宽松、宏观层面扰动持续的现状短期难改，美棉价格仍将承压运行，市场的关注重心或在三月下旬新棉开始种植之前转向，届时市场关注重心将更多在于新棉种植意向及实播情况，按照当前数据来看，美棉价格位于历史低位，预计2025年美棉播种面积同比降幅较大，美国国内预测降幅接近15%，新年度美棉供需格局或逐渐收窄，变局需要时间。综合来看，预计短期美棉偏弱震荡，中长期美棉价格重心或震荡上移。

国内市场方面：国内棉花库存压力最高峰时刻已过，关注特朗普政策变化，预计短期回调幅度有限，中长期棉价仍有一定上行空间。此前拖累郑棉走势的最主要因素是供需宽松导致的高库存以及不确定的外部关税政策，目前来看，虽然目前国内棉花商业库存数量仍然较高，截至2月中旬，我国棉花商业库存为568.11万吨，但商业库存自1月中旬就开始环比下降，库存压力最高峰时刻已过。关税政策方面，特朗普再掀波澜，其于周四宣布，“提议对墨西哥和加拿大的进口商品征收的关税将于3月4日正式生效，同时，对中国商品的关税也将在同一天额外增加10%”。此前，美国已对中国商品加征10%关税，此次调整再度扰动市场情绪。需警惕后续是否仍会有超预期事件发生。从目前棉纺产业链来看，上游棉花库存数量仍相对较高，在棉价震荡偏弱、且“金三银四”传统需求需求改善有限的情况下，纺织企业原材料补库意愿不强，短期郑棉上行驱动偏弱。中长期来看，未来变局或更多在于宏观及新棉种植阶段，目前市场主流机构调研结果显示，预计2025年新棉种植面积同比小幅增加0.8%，但由于单产或较2024年同比小幅下降，预计2025年国内棉花供应或环比收紧。综合来看，预计短期郑棉在情绪端扰动下，维持偏弱震荡走势，但很难刷新年内新低，中长期来看，郑棉期价将从下1/4分位数向中位数移动。

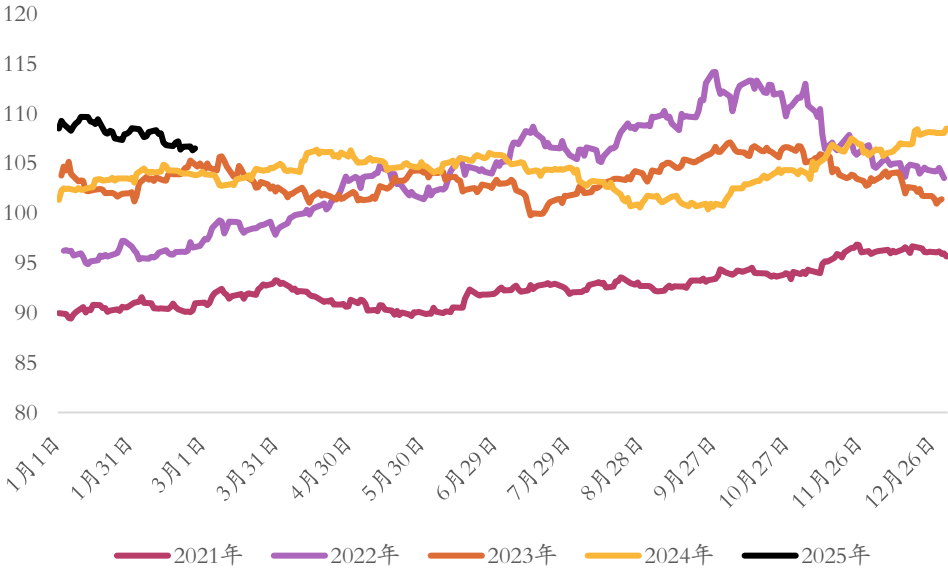
宏观：宏观扰动持续，美元指数重心下移

图表：FOMC目标概率预测：CME FedWatch Tool

会议时间	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025-03-19									5.00%	95.00%
2025-05-07								1.50%	30.20%	68.30%
2025-06-18							0.80%	18.10%	48.30%	32.80%
2025-07-30						0.30%	7.30%	31.40%	44.30%	16.60%
2025-09-17					0.10%	3.30%	17.00%	35.60%	32.90%	11.10%
2025-10-29				0.10%	1.60%	9.90%	26.00%	34.30%	22.40%	5.80%
2025-12-10				0.60%	4.40%	15.90%	30.10%	30.50%	15.40%	3.00%
2026-01-28			0.10%	1.10%	6.10%	17.90%	30.10%	28.30%	13.70%	2.60%
2026-03-18			0.30%	2.20%	8.60%	20.20%	29.20%	25.30%	11.90%	2.40%

资料来源：Ifind, 光大期货研究所

图表：美元指数走势图（单位：点）

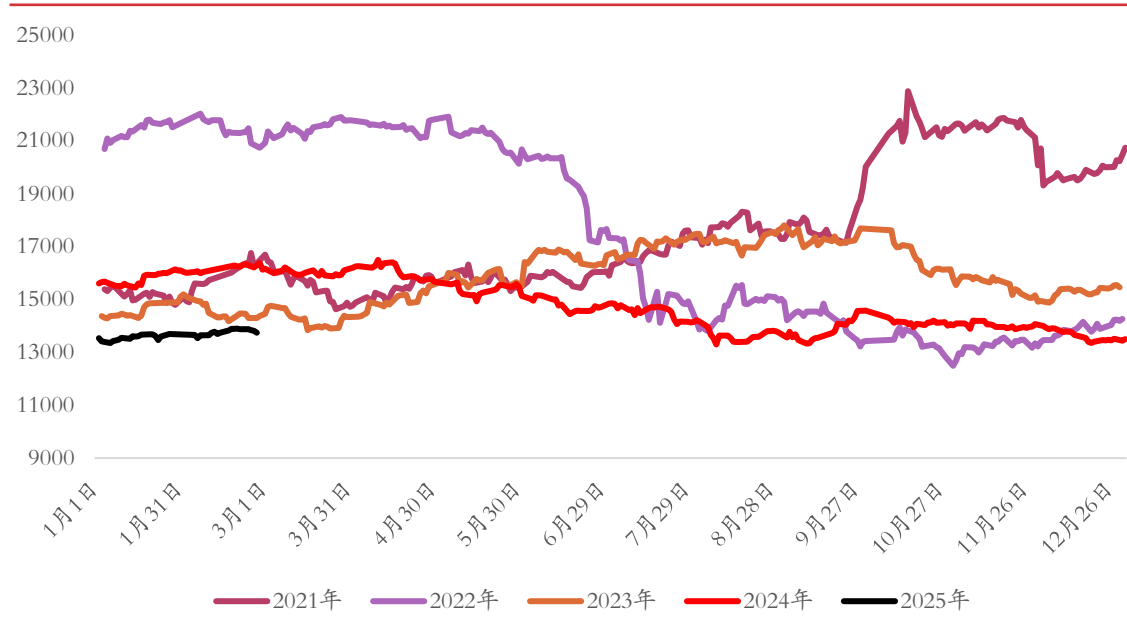


资料来源：Ifind, 光大期货研究所

	美元指数
2025-02-28	107.57
2025-01-29	107.96
月环比	-0.39
涨跌幅	-0.36%

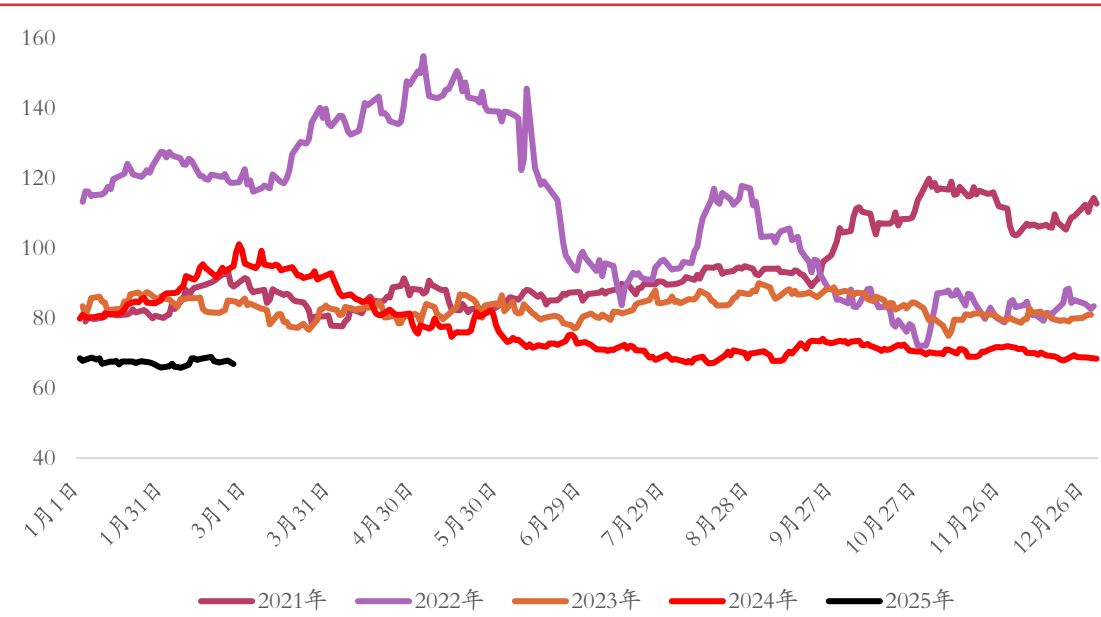
1.1 价格：本月内外棉价均低位震荡为主

图表：郑棉主力合约价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

图表：美棉主力合约价格走势（单位：美分/磅）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

	美棉收盘价（美分/磅）	郑棉收盘价（元/吨）
2025-02-28	65.33	13570
2025-02-05	66.01	13645
环比	-0.68	-75
涨跌幅	-1.03%	-0.55%

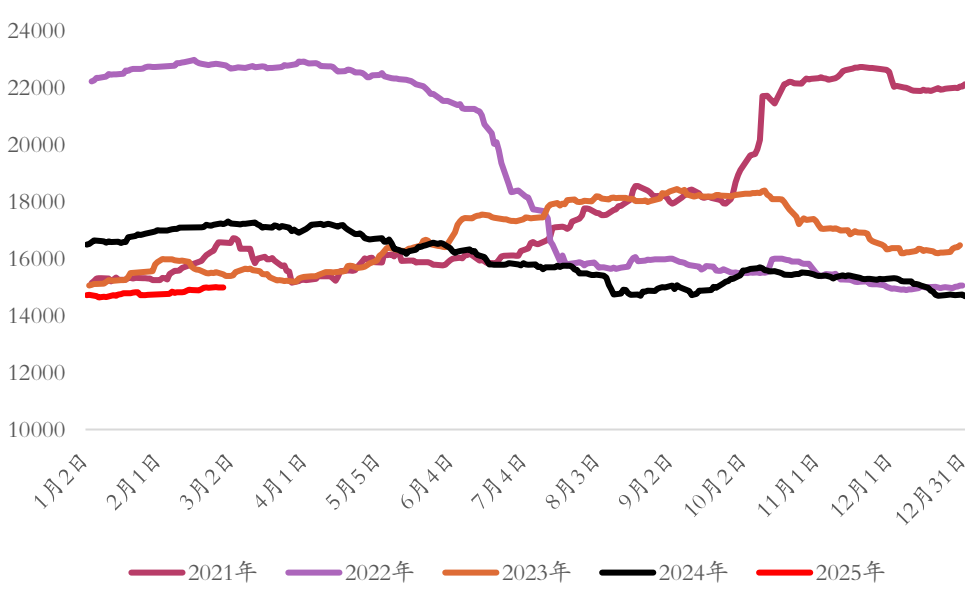
1.2 价格：棉花现货价格创下近年来同期新低

图表：我国各地328级棉花到货价（单位：元/吨）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

图表：中国棉花价格指数：CCIndex: 3128B（单位：元/吨）

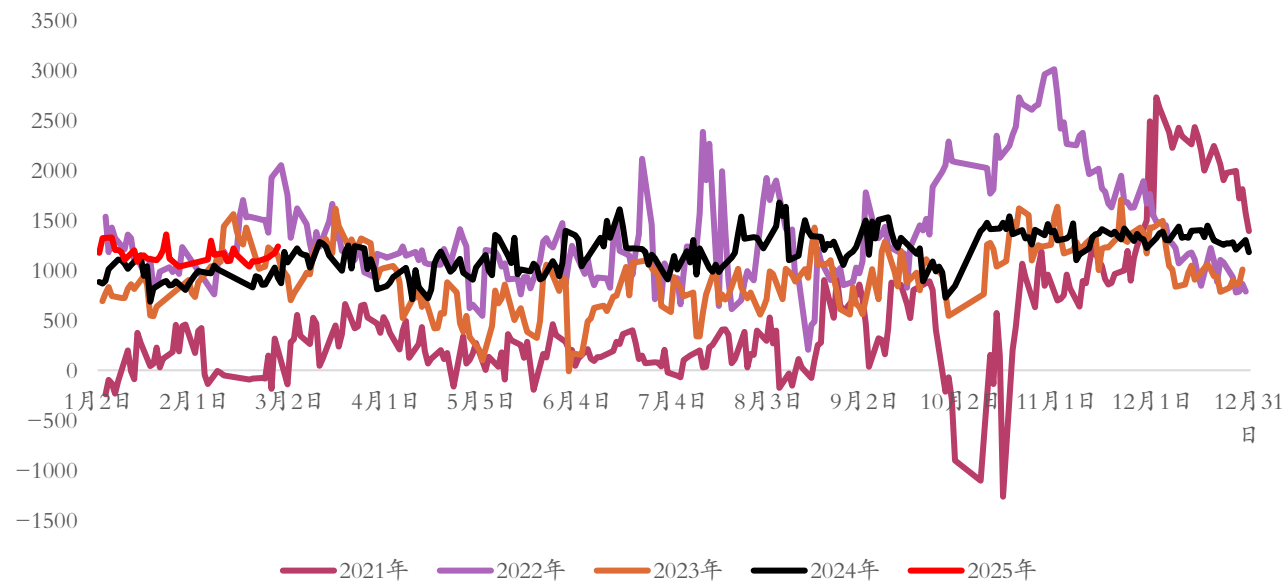


资料来源：Ifind, 光大期货研究所

单位：元/吨	中国	新疆	河南	山东	浙江
2025-02-28	14947	14694	15053	14952	15065
2025-02-05	14814	14537	14930	14890	14872
环比	133	157	123	62	193
涨跌幅	0.90%	1.08%	0.82%	0.42%	1.30%

1.3 价格：棉花基差震荡上移，主力合约基差位于近年来同期中位水平

图表：我国棉花主力合约基差变动走势图（单位：元/吨）

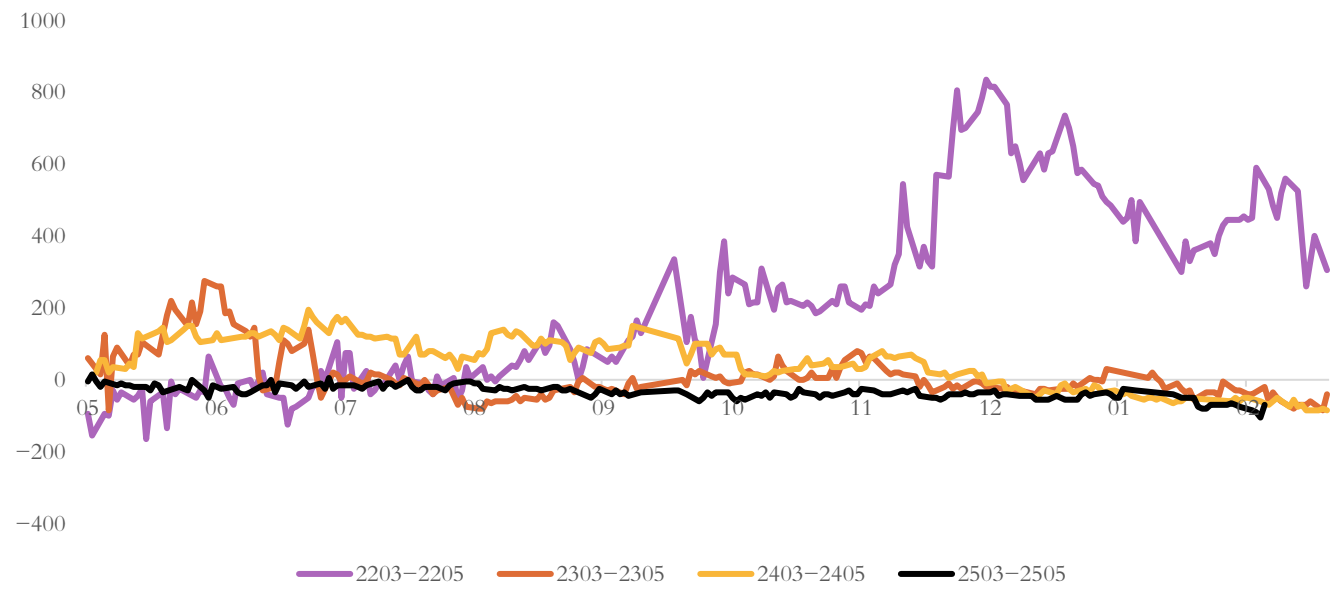


资料来源：Ifind, 光大期货研究所

单位：元/吨	基差
2025-02-28	1377
2025-02-05	1,107
环比	270

1.4 价格：3-5价差震荡走弱，低于往年同期水平

图表：棉花3-5价差变动走势图（单位：元/吨）

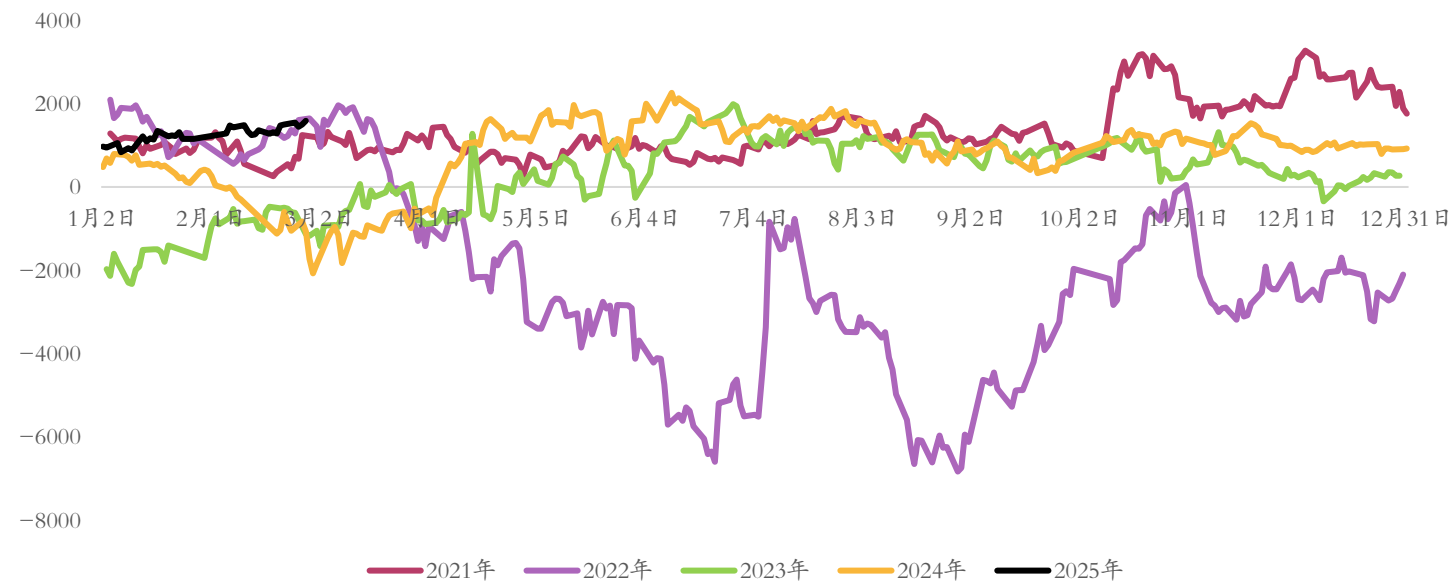


资料来源：Ifind, 光大期货研究所

单位：元/吨	3-5价差
2025-02-28	-80
2025-02-05	-40
环比	-40

1.5 价格：内外棉价差震荡走强

图表：1%关税配额下棉花内外价差走势图（单位：元/吨）

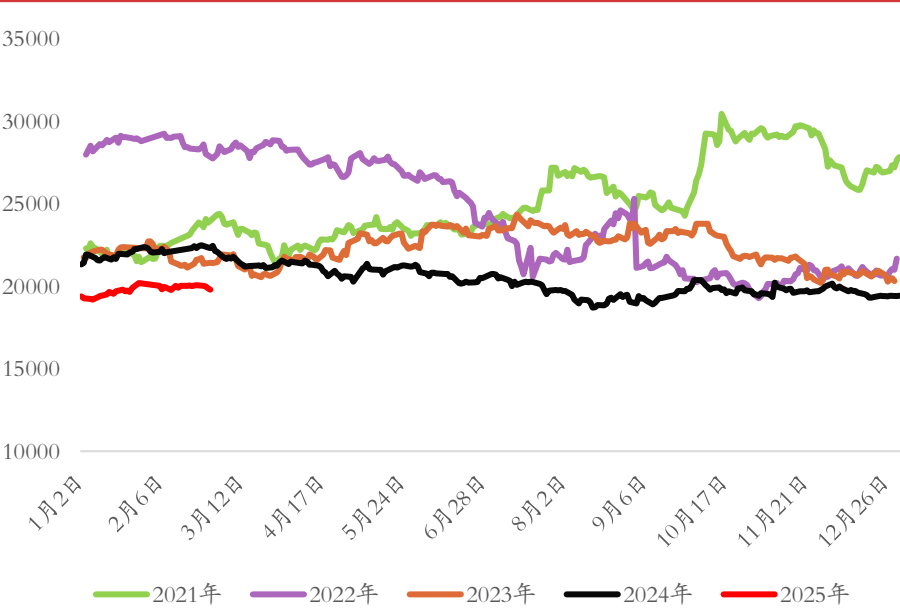


资料来源：Ifind, 光大期货研究所

单位：元/吨	1%关税下内外价差
2025-02-28	1,608
2025-02-05	1,287
环比	321

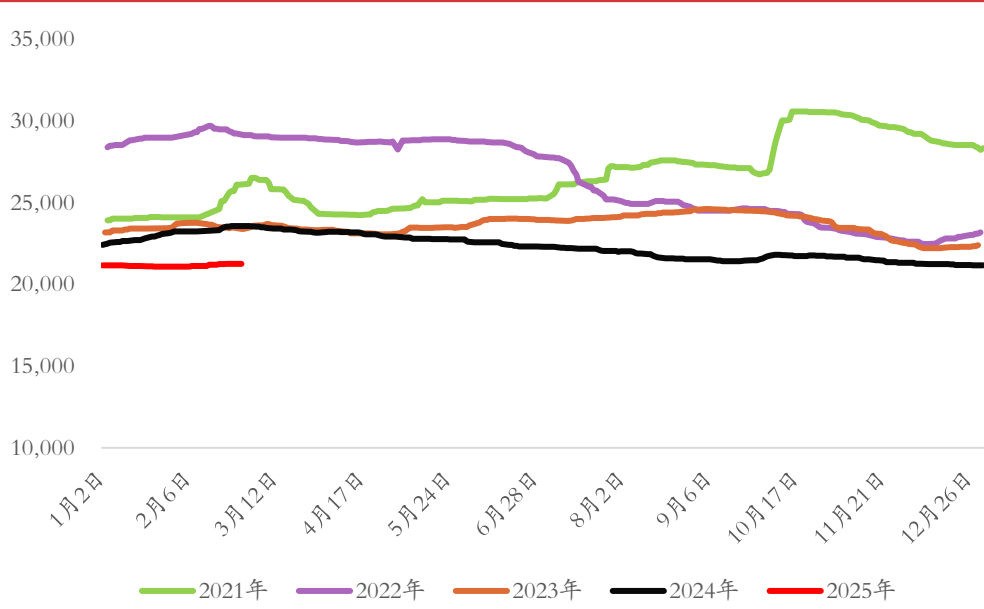
1.6 价格：棉纱价格重心小幅下移

图表：棉纱期货主力合约价格变动走势图（单位：元/吨）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

图表：纯棉普梳纱32支纱线价格指数（单位：元/吨）

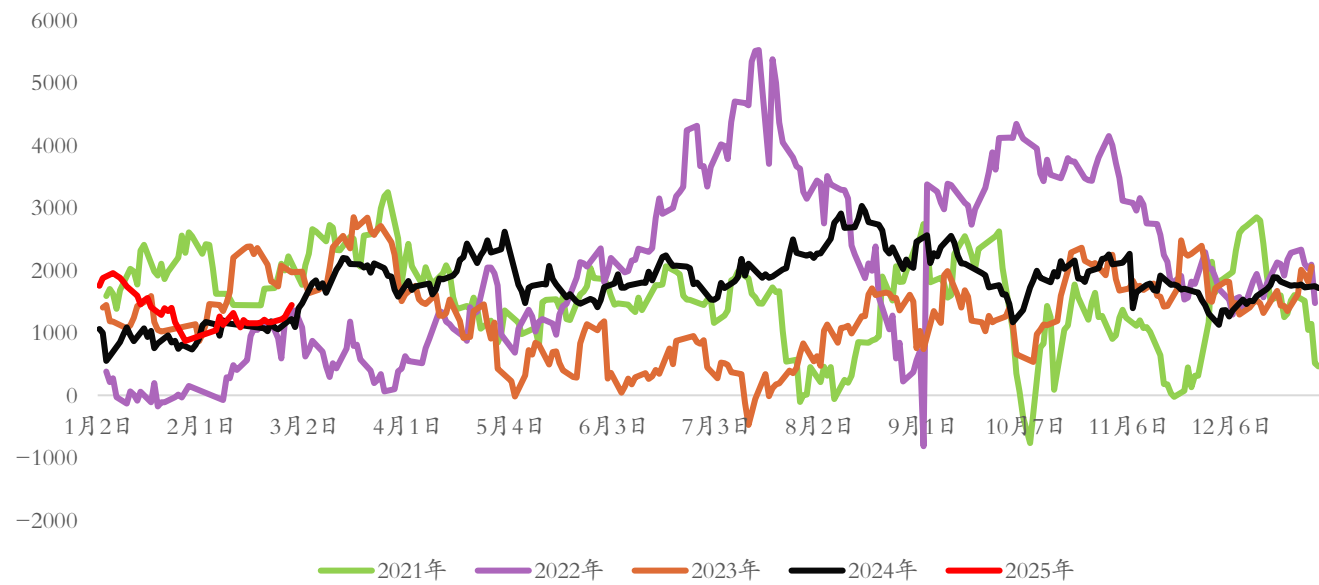


资料来源：Ifind, 光大期货研究所

单位：元/吨	棉纱收盘价	纯棉普梳32支纱线价格
2025-02-28	19660	21240
2025-02-05	20,030.00	21,070.00
环比	-370	170
涨跌幅	-1.85%	0.81%

1.7 价格：棉纱基差环比走强，位于历史同期中位水平

图表：棉纱主力合约基差走势图（单位：元/吨）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

单位：元/吨	棉纱基差
2025-02-28	1580
2025-02-05	1,040.00
环比	540

2024/25年度全球棉花产量调增，进出口量、国内消费量预期值环比基本持平，期末库存环比调增

图表：全球棉花主产国供需平衡表（单位：万吨）

地区	日期	期初库存	产量	进口	国内消费量	出口量	损耗	期末库存
全球	2023/24	1652.6	2459.9	958.2	2499.1	971.3	-4.6	1604.9
	2025年（1月proj.）	1614.7	2600.8	924.3	2523.2	924.9	-4.8	1696.3
	2025年（2月proj.）	1604.9	2622.8	924.7	2524.6	925.6	-4.8	1707.2
	2月环比（万吨）	-9.8	22.0	0.4	1.3	0.7	0.0	10.9
	较去年同期（%）	-2.9%	6.6%	-3.5%	1.0%	-4.7%		6.4%
美国	2023/24	101.2	262.7	0.0	39.6	255.8	-0.7	68.6
	2025年（1月proj.）	68.6	313.7	0.2	39.2	239.5	-0.7	104.5
	2025年（2月proj.）	68.6	313.7	0.2	37.0	239.5	-0.7	106.7
	2月环比（万吨）	0.0	0.0	0.0	-2.2	0.0	0.0	2.2
	较去年同期（%）	-32.3%	19.4%	400.0%	-6.5%	-6.4%		55.6%
中国	2023/24	726.2	595.5	326.1	847.0	1.3	0.0	799.5
	2025年（1月proj.）	808.2	653.2	174.2	816.5	2.2	0.0	816.9
	2025年（2月proj.）	799.5	675.0	158.9	816.5	2.2	0.0	814.7
	2月环比（万吨）	-8.7	21.8	-15.2	0.0	0.0	0.0	-2.2
	较去年同期（%）	10.1%	13.3%	-51.3%	-3.6%	61.3%		1.9%
印度	2023/24	235.7	553.0	19.3	555.2	50.3	0.0	202.5
	2025年（1月proj.）	202.5	544.3	56.6	566.1	30.5	0.0	206.8
	2025年（2月proj.）	202.5	544.3	56.6	555.2	30.5	0.0	217.7
	2月环比（万吨）	0.0	0.0	0.0	-10.9	0.0	0.0	10.9
	较去年同期（%）	-14.1%	-1.6%	193.8%	0.0%	-39.4%		7.5%

地区	日期	期初库存	产量	进口	国内消费量	出口量	损耗	期末库存
巴西	2023/24	87.3	317.2	0.2	67.5	268.0	0.0	69.0
	2025年（1月proj.）	69.0	363.6	0.2	71.9	272.2	0.0	88.8
	2025年（2月proj.）	67.7	365.8	0.2	71.9	267.8	0.0	94.1
	2月环比（万吨）	-1.3	2.2	0.0	0.0	-4.4	0.0	5.2
	较去年同期（%）	-22.4%	15.3%	0.0%	6.5%	-0.1%		36.3%
澳大利亚	2023/24	104.1	108.9	0.0	0.0	125.0	-3.6	91.5
	2025年（1月proj.）	91.2	108.9	0.0	0.2	117.6	-3.9	86.2
	2025年（2月proj.）	91.4	108.9	0.0	0.2	117.6	-3.9	86.4
	2月环比（万吨）	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
	较去年同期（%）	-12.1%	0.0%			-5.9%		-5.6%
土耳其	2023/24	57.2	69.7	77.7	143.7	30.2	0.0	30.8
	2025年（1月proj.）	30.7	87.1	102.3	163.3	17.4	0.0	39.4
	2025年（2月proj.）	30.7	87.1	102.3	163.3	17.4	0.0	39.4
	2月环比（万吨）	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	较去年同期（%）	-46.4%	25.0%	31.7%	13.6%	-42.2%		28.1%
巴基斯坦	2023/24	33.3	152.4	69.7	211.2	3.9	0.0	40.3
	2025年（1月proj.）	40.3	124.1	87.1	209.0	1.1	0.0	41.4
	2025年（2月proj.）	40.3	124.1	87.1	209.0	1.1	0.0	41.4
	2月环比（万吨）	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	较去年同期（%）	20.9%	-18.6%	25.0%	-1.0%	-72.2%		2.7%

注：除备注单位为（ % ）外，其余单位均为万吨

资料来源：USDA, 光大期货研究所

2.1 供应：USDA再度调增中国棉花产量预期值，基本符合国内市场预期

图表：全球棉花主产国棉花产量（单位：万吨）

产量	2021/22	2022/23	2023/24	2025 1月预估	2025 2月预估	环比（%）	同比（%）	环比 （万吨）	同比 （万吨）
中国	581.3	669.5	595.5	653.2	675.0	3.3%	13.3%	21.8	79.5
印度	529.1	572.6	553.0	544.3	544.3	0.0%	-1.6%	0.0	-8.7
巴西	235.6	255.2	317.2	368.0	370.1	0.6%	16.7%	2.2	52.9
美国	381.5	315.0	262.7	313.8	313.8	0.0%	19.5%	0.0	51.1
澳大利亚	127.4	126.3	108.9	117.6	117.6	0.0%	8.0%	0.0	8.7
巴基斯坦	130.6	84.9	152.4	113.2	113.2	0.0%	-25.7%	0.0	-39.2
土耳其	82.7	106.7	69.7	87.1	87.1	0.0%	25.0%	0.0	17.4
其他	417.7	402.0	400.5	403.5	401.6	-0.5%	0.3%	-1.9	1.1
全球	2486.0	2532.2	2459.9	2600.7	2622.8	0.8%	6.6%	22.1	162.9

资料来源：USDA，光大期货研究所

2.2 供应：2025年美国棉花意向种植面积大幅下降，总产量仍相对较低

2025年美棉种植意向面积（单位：万亩）			
地区	2024/ 25年度	2025/ 26 年度	同比
阿拉巴马	243	217	-10.70%
佛罗里达	52	43	-17.31%
乔治亚	668	524	-21.56%
北卡	249	182	-26.91%
南卡	137	116	-15.33%
维吉尼亚	55	50	-9.09%
阿肯色	395	367	-7.09%
路易斯安那	94	82	-12.77%
密西西比	316	287	-9.18%
密苏里	243	221	-9.05%
田纳西	161	151	-6.21%
堪萨斯	80	89	11.25%
俄克拉荷马	264	251	-4.92%
得克萨斯	3612	3040	-15.84%
亚利桑那	58	47	-18.97%
加利福尼亚	13	7	-46.15%
新墨西哥	25	29	16.00%
亚利桑那	8	8	0.00%
加利福尼亚	88	64	-0.2727
新墨西哥	9	7	-22.22%
得克萨斯	20	16	-20.00%
合计	6787	5801	-14.53%

资料来源：NCC，光大期货研究所

2.3 供应：2025年国内棉花意向植棉面积同比小幅增加，黄河流域及长江流域植棉面积预计持续下降

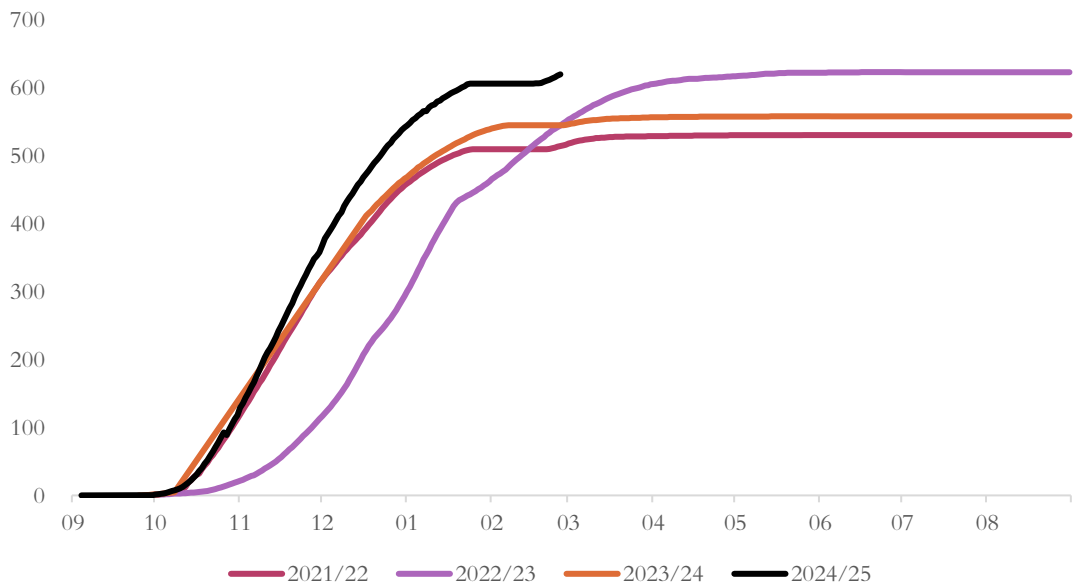
图表：2025年意向植棉面积

	2025年意向植棉面积 (万亩)	同比 (%)	意向增加植棉面积农 户占比 (%)	意向持平植棉面积农 户占比 (%)	意向减少植棉面积农 户占比 (%)	意向徘徊农户占比 (%)
全国	4436.6	0.8	3.5	74	5.9	16.6
新疆	4019.3	1.5	3.5	91.9	3.7	0.9
黄河流域	218.8	-6.7	5.9	69.7	11.1	13.2
长江流域	156.3	-4.3	0.3	44.8	4.3	50.6

资料来源：中国棉花协会，光大期货研究所

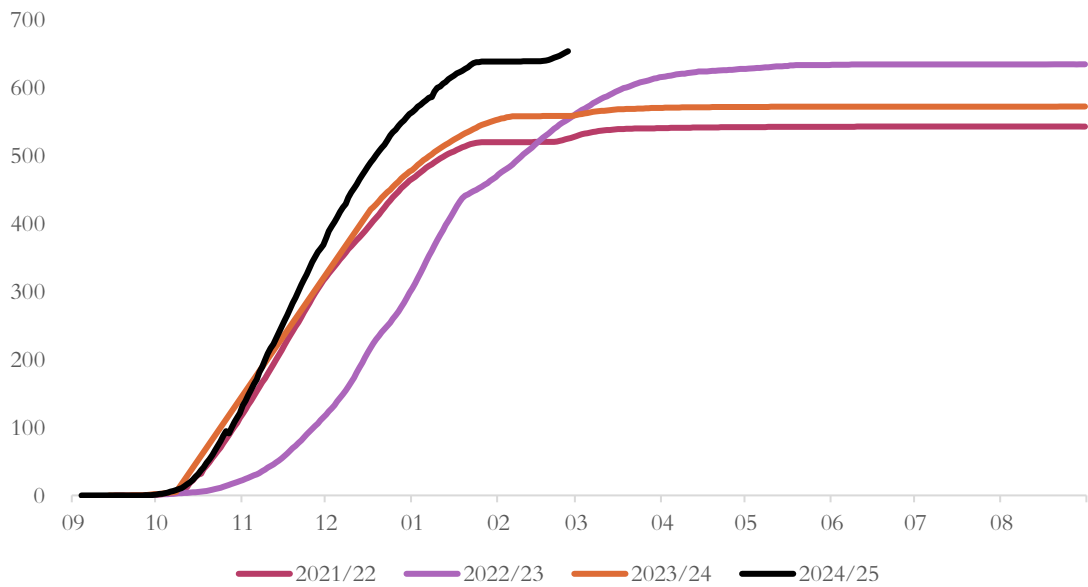
2.4 供应：全国棉花公检量超650万吨

图表：新疆棉花公检量（单位：万吨）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

图表：全国棉花公检量（单位：万吨）

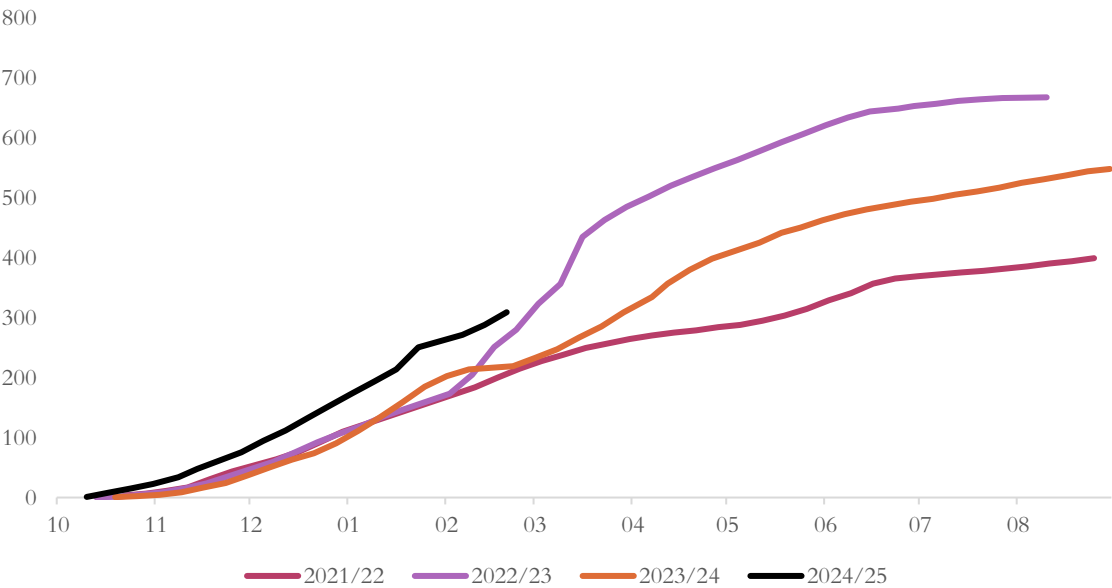


资料来源：Ifind, 光大期货研究所

单位：万吨	新疆	全国
2025-02-27	622.47	656.59
2025-02-20	609.08	642.71
环比	13.39	13.89
同比	77.07	97.61

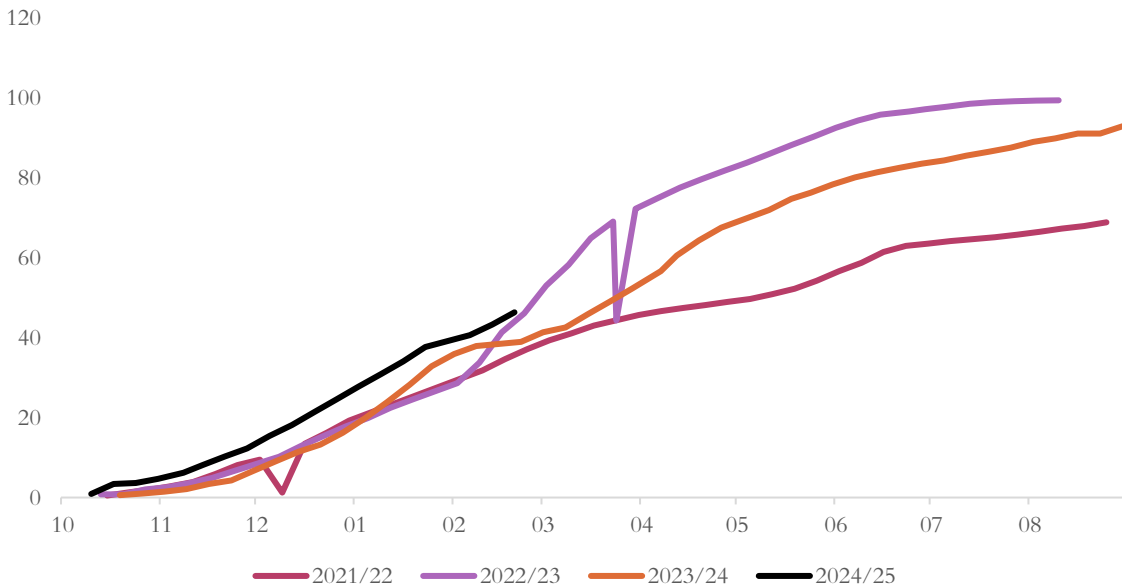
2.5 供应：皮棉销售率与销售量均高于往年同期

图表：中国皮棉销售量（单位：万吨）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

图表：中国棉花销售率（单位：%）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

	棉花销售量（万吨）	棉花销售率（%）	棉花销售率同比（%）
2025-02-20	308.80	46.30	5.10
2025-02-13	287.80	43.20	4.30

3.1 消费：2024/25年度全球棉花消费量环比调增，中国棉花消费量预期值调减

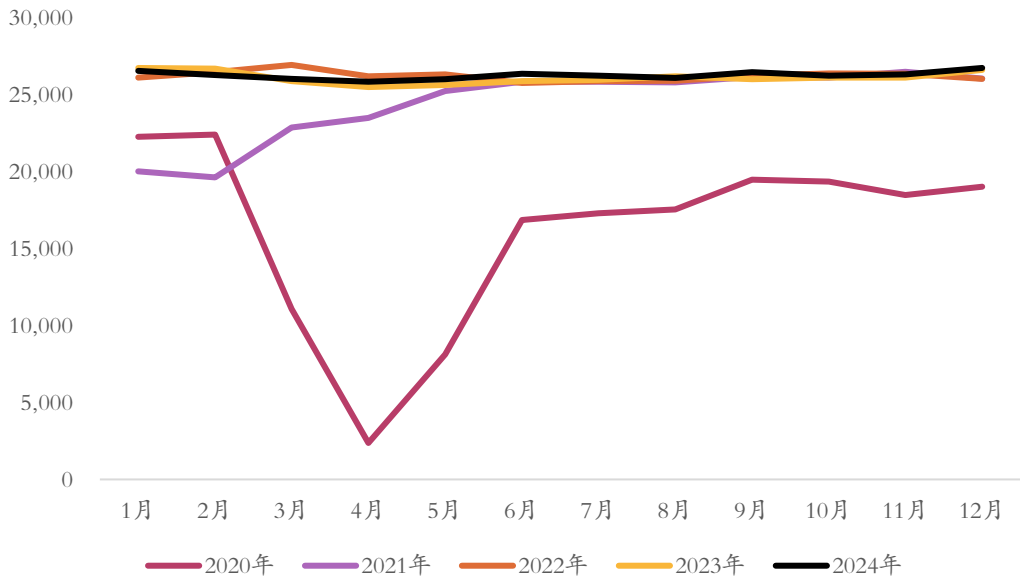
图表：全球棉花主产国棉花消费量（单位：万吨）

消费	2021/22	2022/23	2023/24	2025 1月预估	2025 2月预估	环比（%）		同比（%）		环比 （万吨）	同比 （万吨）
中国	727.2	820.8	847.0	816.5	816.5		0.0%		-3.6%	0.0	-30.5
印度	544.3	533.4	555.2	566.1	555.2		-1.9%		0.0%	-10.9	0.0
巴基斯坦	233.0	189.4	211.2	215.6	217.7		1.0%		3.1%	2.2	6.5
孟加拉	191.6	167.7	168.7	172.0	176.4		2.5%		4.5%	4.4	7.6
越南	145.9	140.4	143.7	154.6	161.1		4.2%		12.1%	6.5	17.4
土耳其	187.2	163.3	143.7	152.4	152.4		0.0%		6.1%	0.0	8.7
巴西	69.4	67.8	68.9	71.9	71.9		0.0%		4.3%	0.0	3.0
乌兹别克斯坦	70.8	57.2	64.2	67.5	67.5		0.0%		5.1%	0.0	3.3
印度尼西亚	56.6	38.1	39.2	43.5	43.5		0.0%		11.1%	0.0	4.4
美国	55.5	44.6	40.3	39.2	37.0		-5.6%		-8.1%	-2.2	-3.3
其他	238.8	229.7	216.9	224.1	225.3		0.5%		3.9%	1.2	8.4
全球	2520.3	2452.5	2499.0	2523.3	2524.5		0.0%		1.0%	1.2	25.5

资料来源：USDA，光大期货研究所

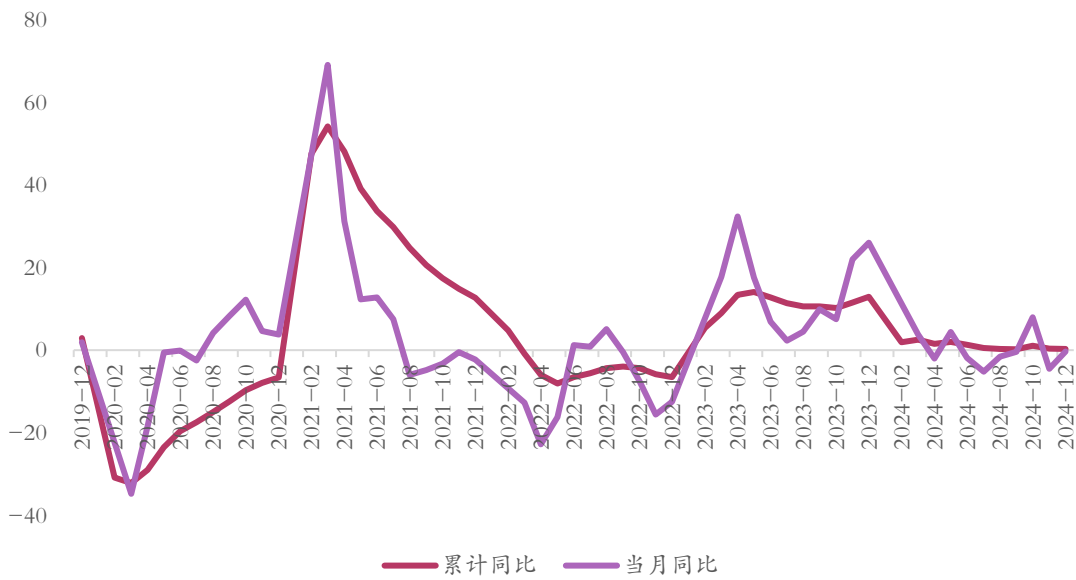
3.2 需求：1月美国服装消费同比增速持续放缓

图表：美国服装及服装配饰零售额当月值（单位：百万美元）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

图表：美国服装及服装配饰零售额当月值同比及环比（单位：%）

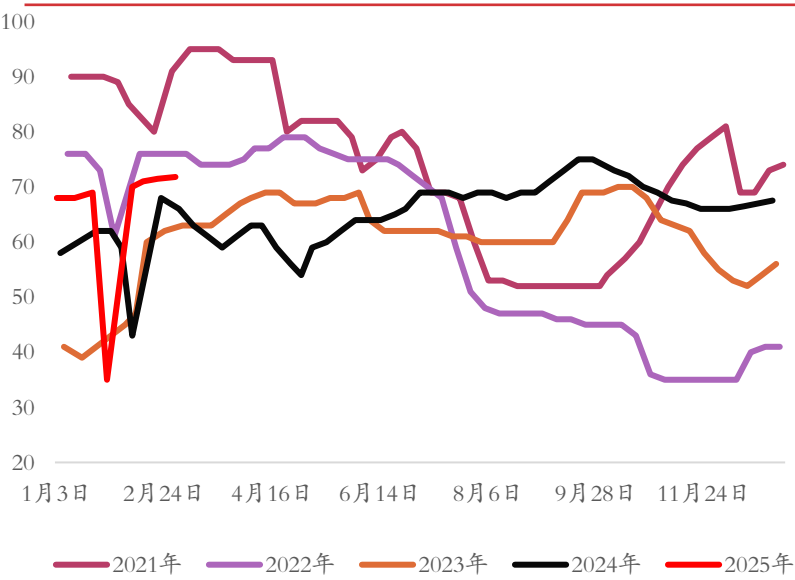


资料来源：Ifind, 光大期货研究所

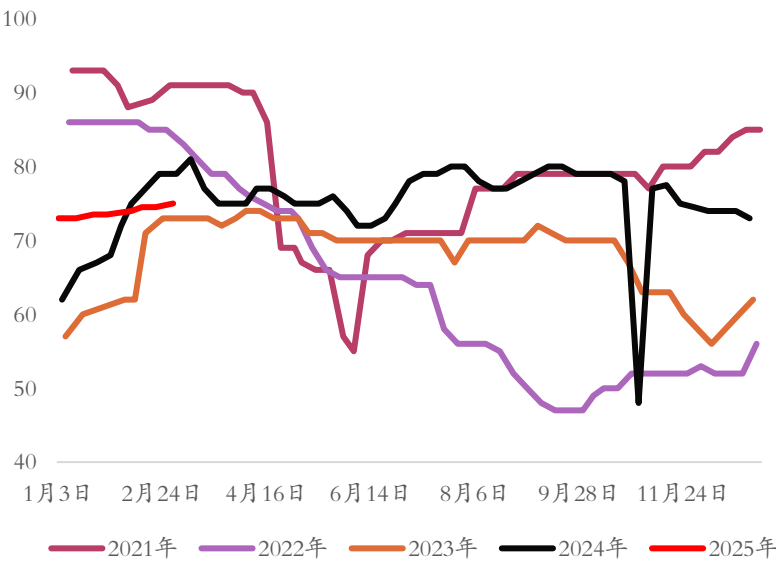
1月美国服装及服装配饰零售额当月值263.51亿美元，环比下降1.2%，同比上涨1.4%。

3.3 需求：海外纺织企业开机率环比基本持平

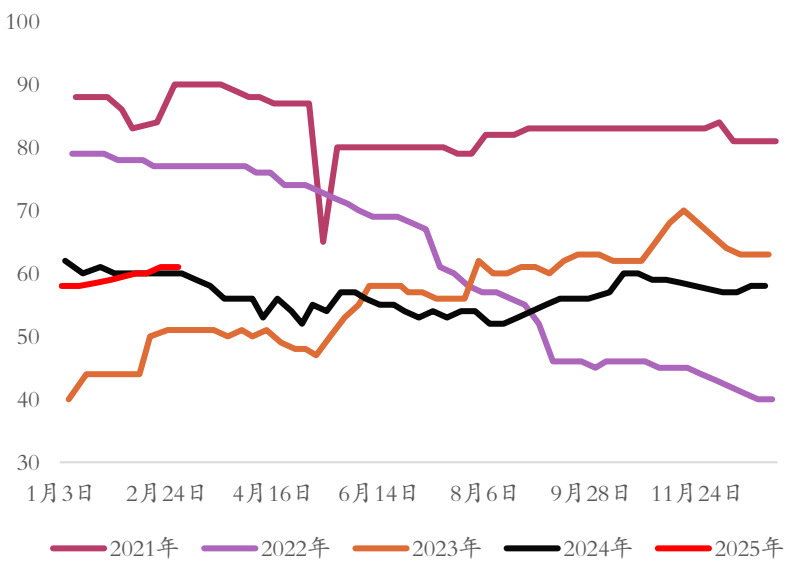
图表：越南纺织企业开机率（单位：%）



图表：印度纺织企业开机率（单位：%）



图表：巴基斯坦纺织企业开机率（单位：%）

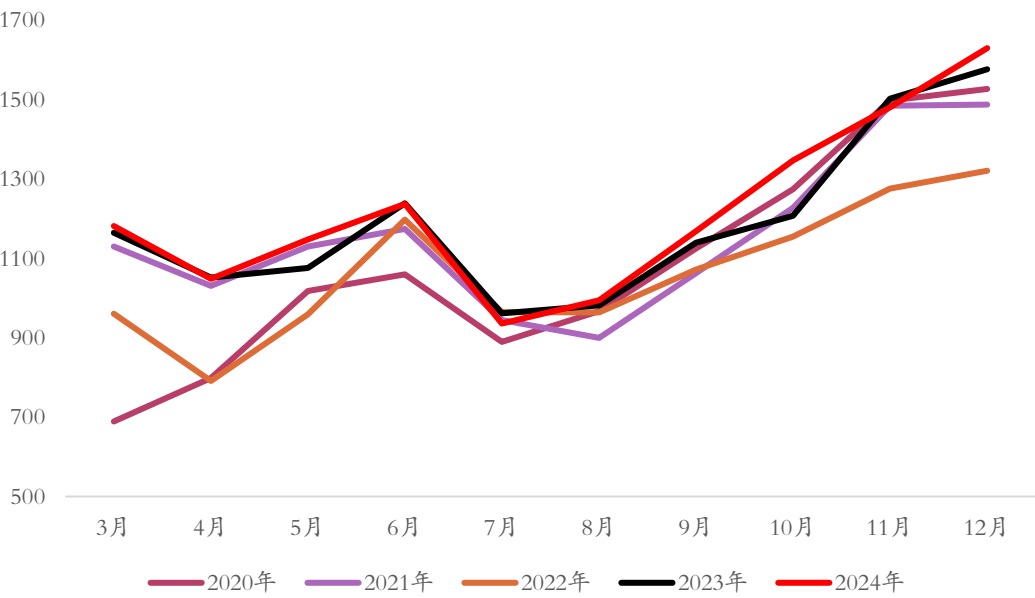


截止2月28日，越南当周开机率为71.8%，环比增加0.3个百分点；印度纺织企业开机率75%，环比增加0.5个百分点；巴基斯坦开机率为61%，环比持平。

资料来源：TTEB, 光大期货研究所

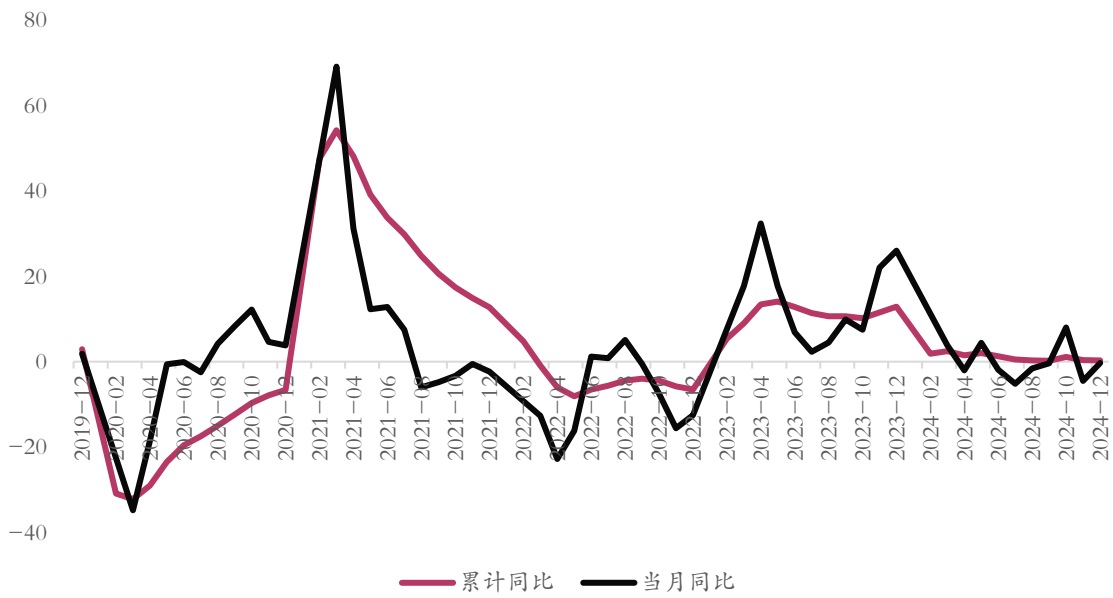
3.4 需求：12月服装鞋帽、针、纺织品零售额环比改善，同比基本持平，增速低于社零

图表：服装鞋帽、针、纺织品零售额当月值（单位：亿元）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

图表：服装鞋帽、针、纺织品零售额同比（单位：%）

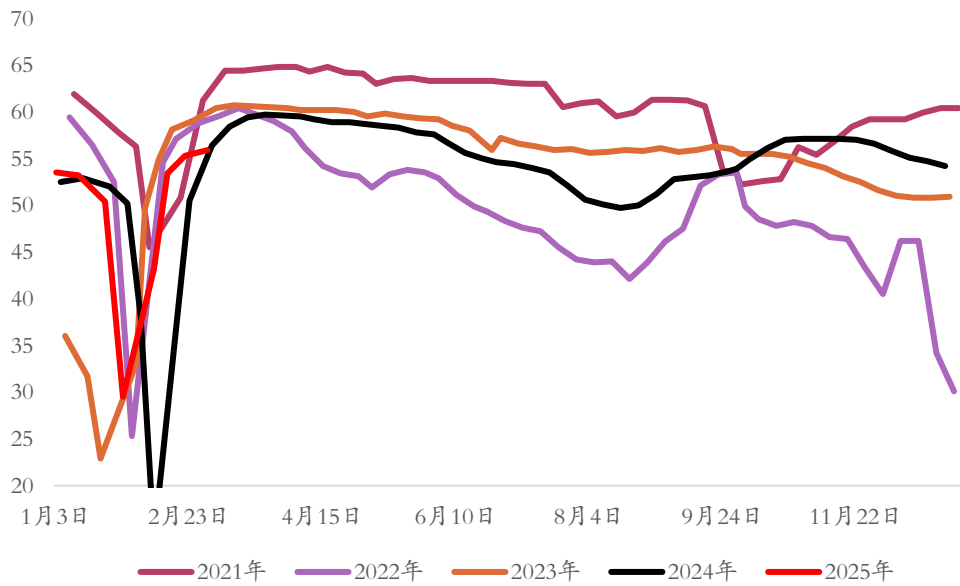


资料来源：Ifind, 光大期货研究所

12月，我国服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额1617.9亿元，同比下降0.3%。1-12月，我国服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额14691亿元，同比增加0.3%
12月我国社会消费品零售总额同比 3.7%，1-12月累计同比3.5%。

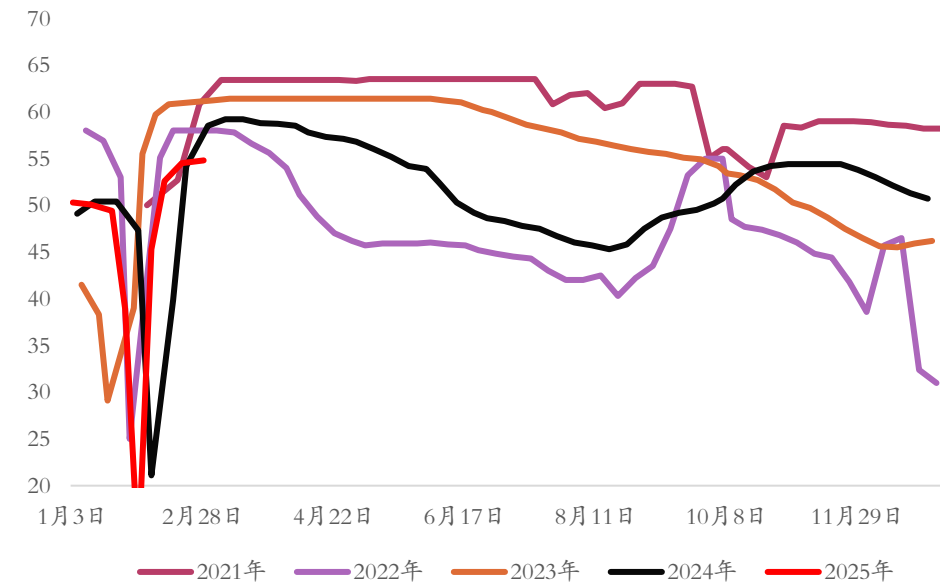
3.5 需求：纱线综合负荷周环比回升，目前基本企稳，低于往年同期水平

图表：纱线综合负荷（单位：%）



资料来源：TTEB, 光大期货研究所

图表：纯棉纱厂负荷（单位：%）

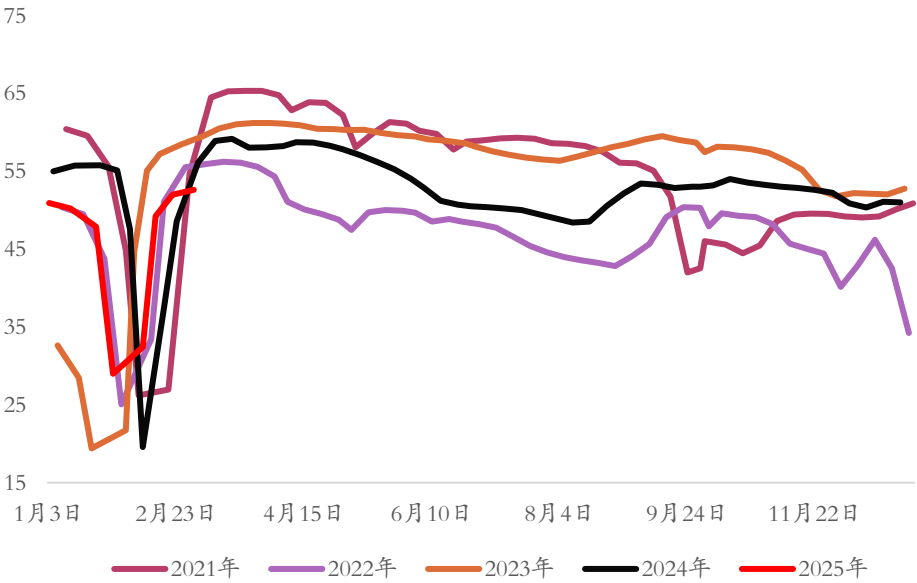


资料来源：TTEB, 光大期货研究所

截止2月28日当周，纱线综合负荷为55.72%，周环比增加0.8个百分点；
纯棉纱厂负荷为54.8%，周环比增加0.48个百分点。

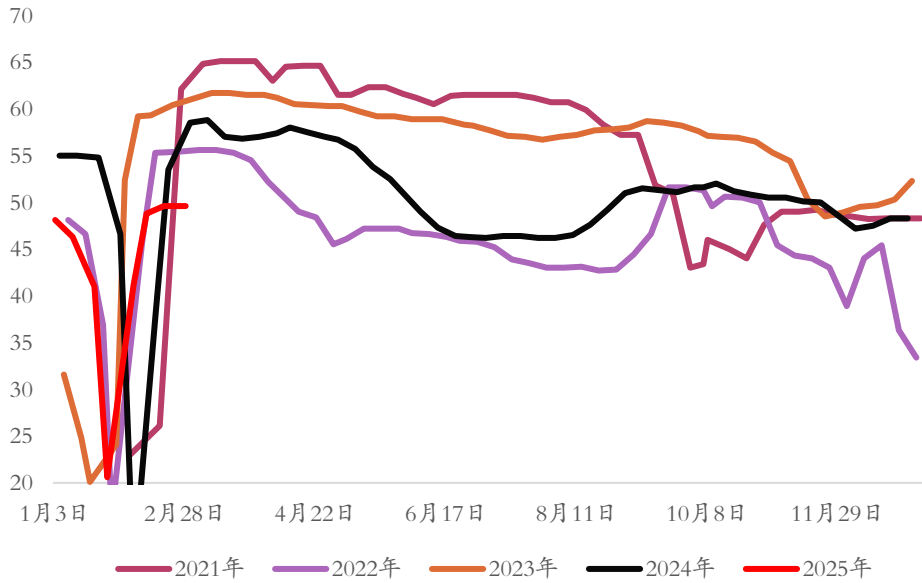
3.6 需求：坯布端开机负荷增速放缓

图表：短纤布综合负荷（单位：%）



资料来源：TTEB, 光大期货研究所

图表：全棉坯布负荷（单位：%）



资料来源：TTEB, 光大期货研究所

截止2月28日当周，短纤布综合负荷为52.6%，周环比增加0.62个百分点；
全棉坯布负荷为49.6%，周环比增加0.46个百分点。

4.1 进出口：中国棉花进口量再度调减，孟加拉、越南、巴基斯坦棉花进口量调增

图表：全球棉花主要进口国进口量（单位：万吨）

进口	2021/22	2022/23	2023/24	2025 1月预估	2025 2月预估	环比（%）	同比（%）	环比 （万吨）	同比 （万吨）
孟加拉	184.0	152.4	164.9	169.8	174.2	2.6%	5.6%	4.4	9.3
越南	144.4	140.9	143.4	154.6	161.1	4.2%	12.4%	6.5	17.7
中国	169.4	135.7	326.1	174.2	158.9	-8.8%	-51.3%	-15.2	-167.1
巴基斯坦	98.0	98.0	69.7	104.5	108.9	4.2%	56.3%	4.4	39.2
土耳其	120.3	91.2	77.6	91.4	91.4	0.0%	17.8%	0.0	13.8
印度	21.8	37.6	19.3	56.6	56.6	0.0%	193.8%	0.0	37.3
印度尼西亚	56.1	36.2	40.2	43.5	43.5	0.0%	8.2%	0.0	3.3
墨西哥	20.9	15.0	15.1	18.0	16.9	-6.1%	11.5%	-1.1	1.7
马来西亚	9.7	15.0	15.9	15.8	15.8	0.0%	-0.7%	0.0	-0.1
埃及	9.8	10.9	10.9	11.4	11.4	0.0%	5.0%	0.0	0.5
其他	100.2	88.8	75.0	84.4	85.9	1.8%	14.5%	1.5	10.9
全球	934.4	821.7	958.1	924.3	924.7	0.0%	-3.5%	0.4	-33.4

资料来源：USDA，光大期货研究所

4.2 进出口：巴西棉出口预期量创下历史同期新高

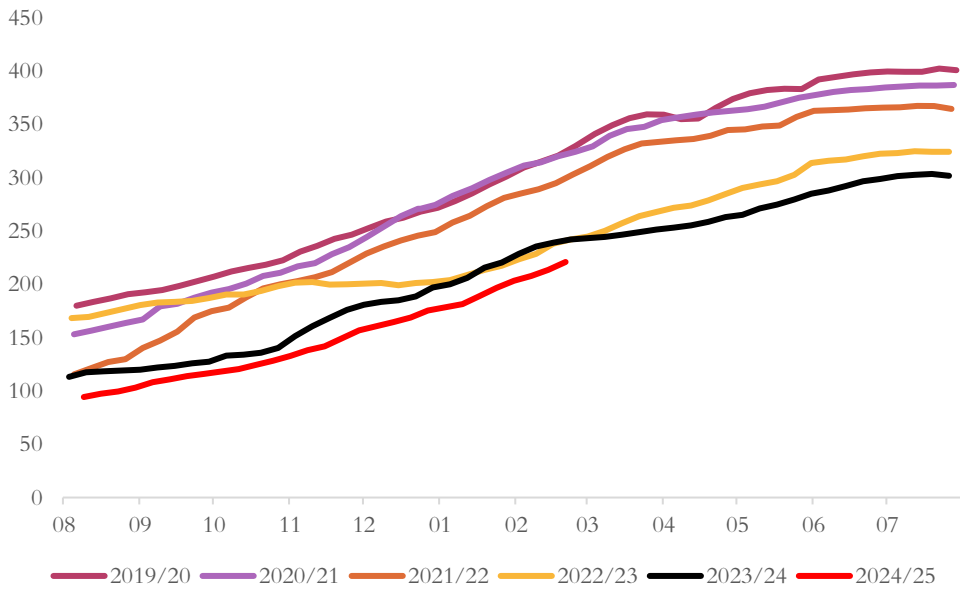
图表：全球棉花主要出口国出口量（单位：万吨）

出口	2021/22	2022/23	2023/24	2025 1月预估	2025 2月预估	环比（%）	同比（%）	环比 （万吨）	同比 （万吨）
巴西	168.2	144.9	268.0	278.7	278.7	0.0%	4.0%	0.0	10.7
美国	305.9	271.1	255.8	239.5	239.5	0.0%	-6.4%	0.0	-16.3
澳大利亚	77.8	134.7	125.0	119.8	119.8	0.0%	-4.2%	0.0	-5.2
印度	81.5	23.9	50.3	30.5	30.5	0.0%	-39.4%	0.0	-19.8
贝宁	38.8	24.0	22.9	26.1	26.1	0.0%	14.3%	0.0	3.3
马里	28.3	16.3	25.6	22.9	22.9	0.0%	-10.6%	0.0	-2.7
希腊	31.1	29.0	21.2	21.8	21.8	0.0%	2.9%	0.0	0.6
土耳其	12.3	18.7	30.2	17.4	18.5	6.3%	-38.6%	1.1	-11.6
阿根廷	14.3	4.0	12.6	15.2	15.2	0.0%	20.5%	0.0	2.6
科特迪瓦	29.2	10.4	11.8	15.2	15.2	0.0%	29.2%	0.0	3.4
其他	144.1	120.8	147.8	137.8	137.3	-0.4%	-7.1%	-0.5	-10.5
全球	931.5	797.9	971.2	924.9	925.5	0.1%	-4.7%	0.5	-45.7

资料来源：USDA，光大期货研究所

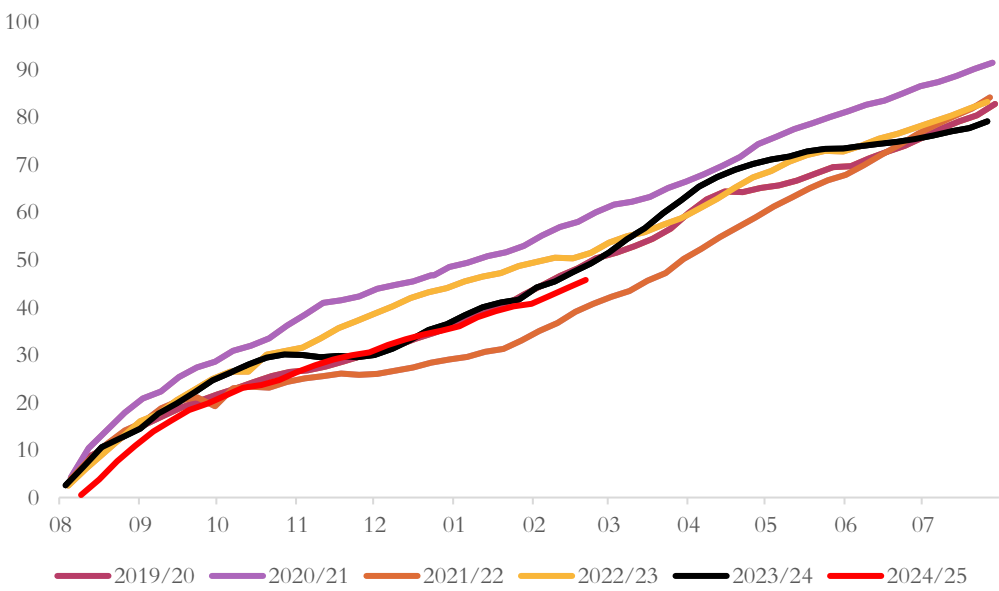
4.3 进出口：本年度美棉签约及装运进度低于往年同期水平

图表：美国棉花总签约量（单位：万吨）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

图表：美国棉花总装运率（单位：%）

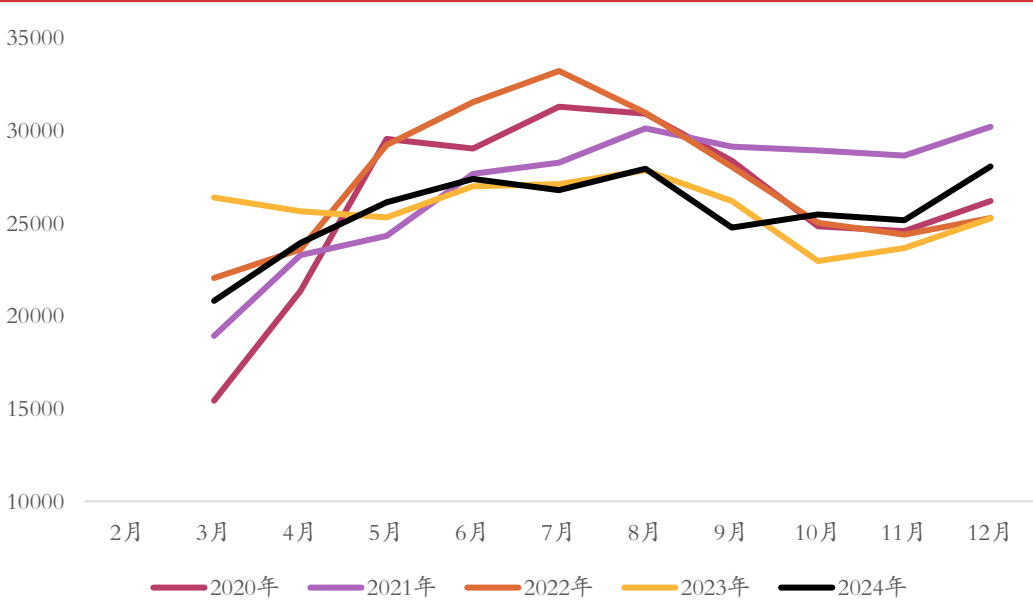


资料来源：Ifind, 光大期货研究所

	美陆地棉出口 净签约当周值 (吨)	美陆地棉出口 净装运当周值 (吨)	本年度美棉出口 总装运量 (万吨)	本年度美棉出口 总装运率(%)
2025-02-20	37,847	60,677	225.00	47.69
2025-02-13	70,863	67,648	220.80	45.74
环比	-33,016	-6,972	4.20	1.95

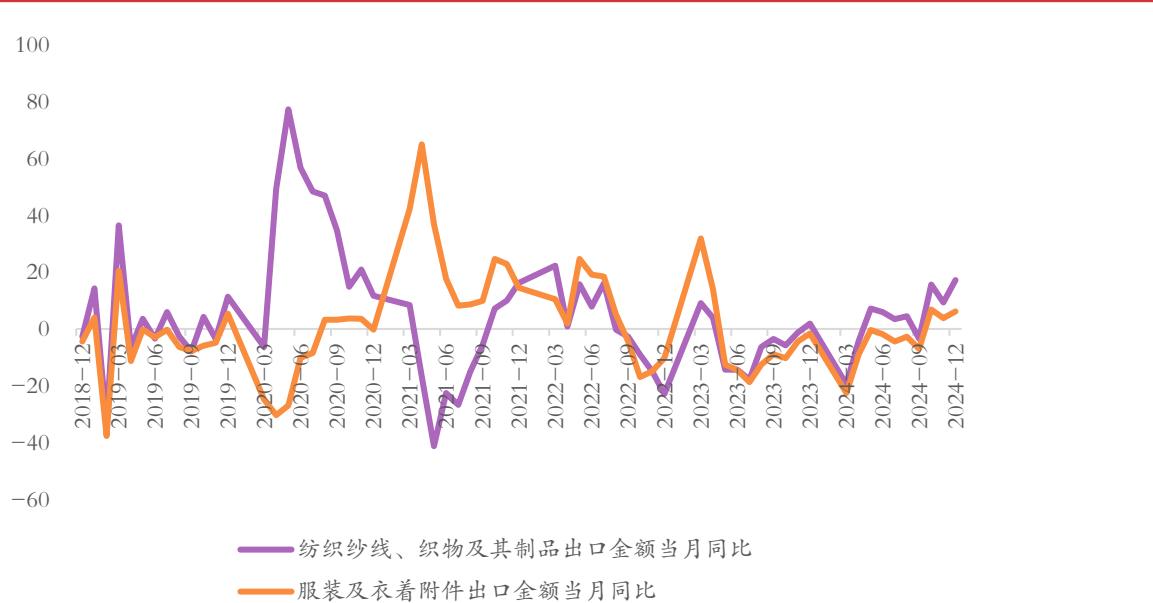
4.4 进出口：纺织纱线、织物及其制品与服装及衣着附件出口当月值同比大幅增加，抢出口现象明显

图表：我国纺织品及服装出口当月值（单位：百万美元）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

图表：纺织服装出口当月值同比（单位：%）

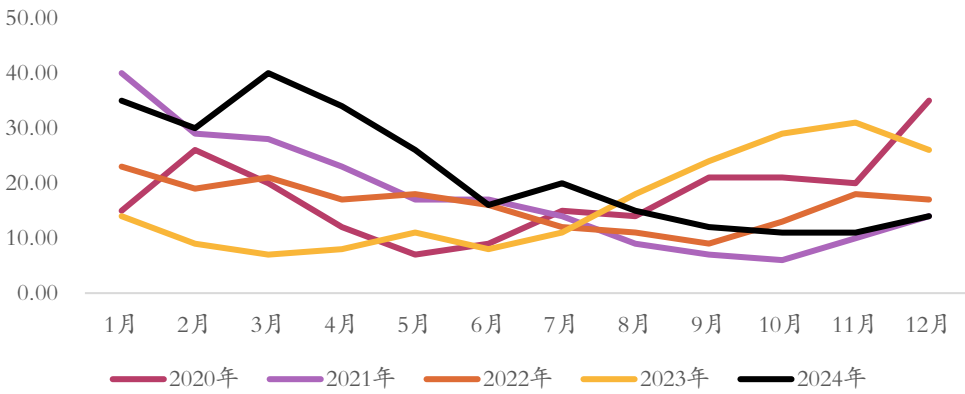


资料来源：Ifind, 光大期货研究所

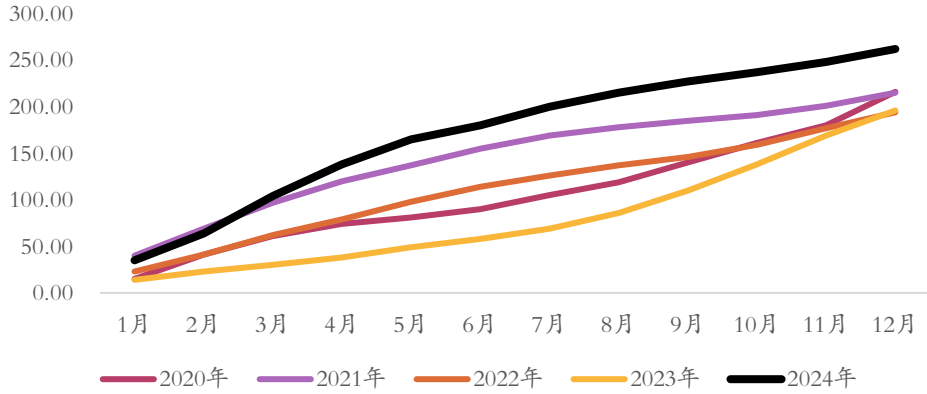
截止2024年12月，我国纺织品及其服装出口当月值合计280.687亿美元；其中纺织纱线、织物及其制品出口金额当月值131.35亿美元，同比增加17.21%；2024年累计出口1419.60亿美元，同比增长5.7%。服装及衣着附件出口金额当月值149.34亿美元，同比增加6.18%；2024年累计出口1591.43亿美元，同比增长0.3%。

4.5 进出口：12月我国棉花进口14万吨，环比增加，同比下降

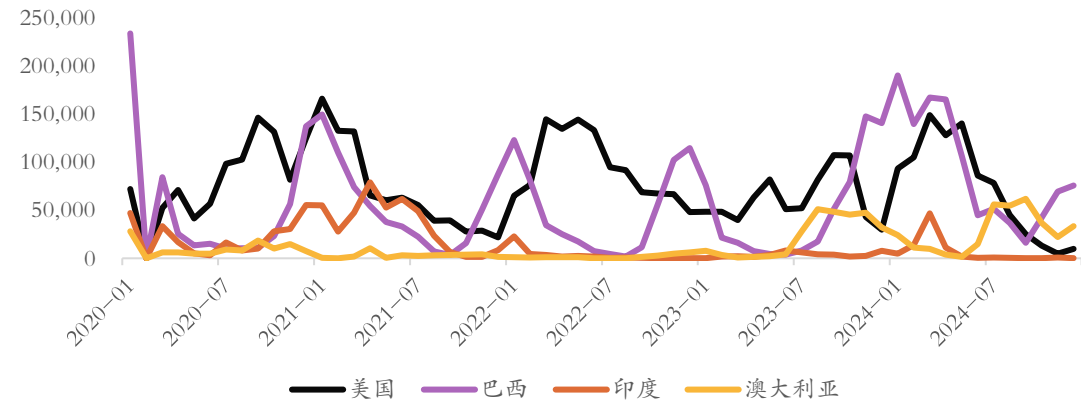
图表：我国棉花进口量当月值（单位：万吨）



图表：我国棉花进口量累计值（单位：万吨）



图表：我国棉花进口量：分国别（单位：吨）

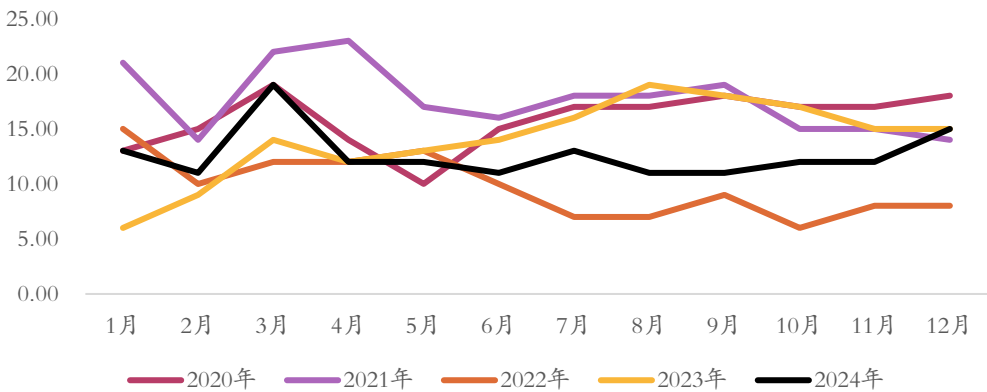


单位：万吨	中国棉花进口当月值	分国别				棉花进口累计值
		美国	巴西	印度	澳大利亚	
2024-12	14	0.97	7.54	0.02	3.34	262
2024-11	11	0.49	6.91	0.07	2.19	248
环比	3	0.48	0.62	-0.05	1.15	14
同比	-12	-2	-6	-1	0	66

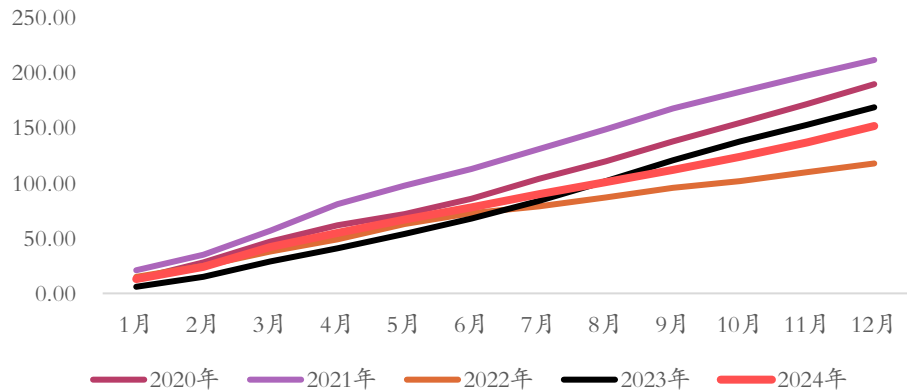
资料来源：海关总署，中国棉花信息网，光大期货研究所

4.6 进出口：12月我国棉纱进口量15万吨，环比增加，同比基本持平

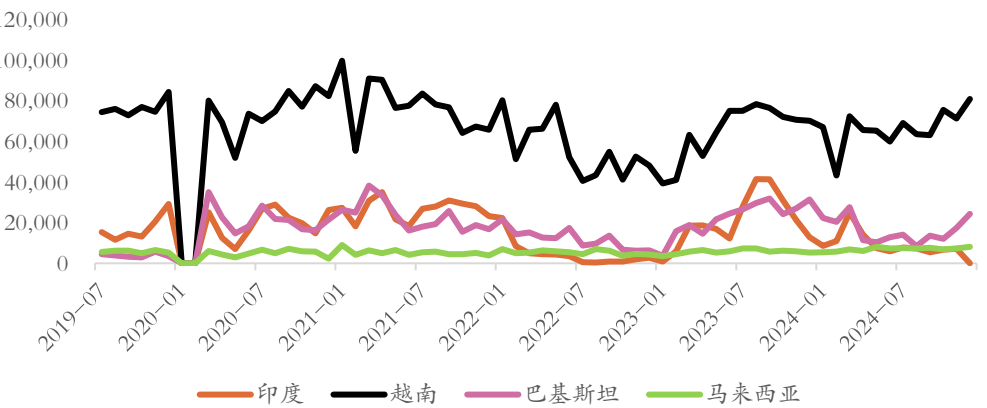
图表：我国棉纱进口量当月值（单位：万吨）



图表：我国棉纱进口量累计值（单位：万吨）



图表：我国棉纱进口量：分国别（单位：吨）

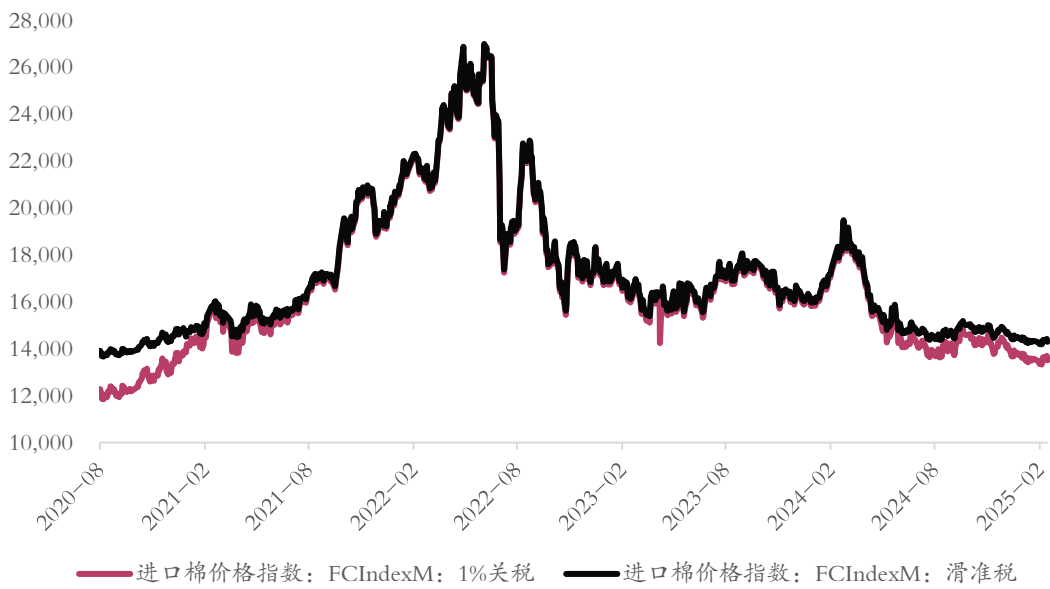


单位：万吨	中国棉纱进口当月值	分国别			棉纱进口累计值
		印度	越南	巴基斯坦	
2024-12	15.0	1.2	8.1	2.4	152.0
2024-11	12.0	0.7	7.1	1.7	137.0
环比	3.0	0.5	1.0	0.7	15.0
同比	0.0	0.0	1.1	-0.7	-17.0

资料来源：海关总署，中国棉花信息网，光大期货研究所

4.7 进出口：进口棉清关现货价仍然偏高

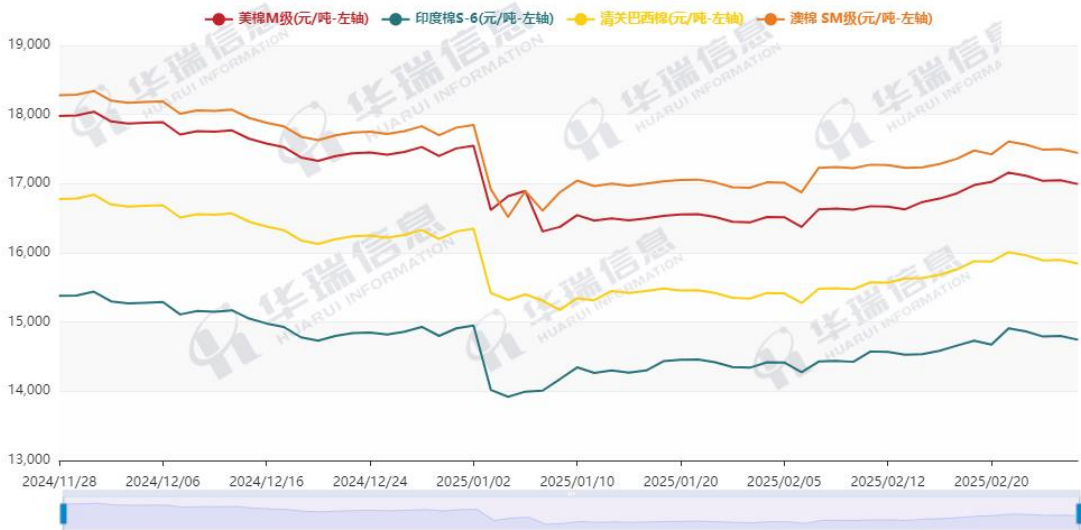
图表：进口棉价格指数走势图（单位：元/吨）



资料来源：中国棉花协会，光大期货研究所

单位：元/吨	中国进口棉价格指数:FCIndexM:1%关税	中国进口棉价格指数:FCIndexM:滑准税
2025-02-28	13339	14185
2025-02-21	13468	14269
周环比	-129	-84
涨跌幅	-0.96%	-0.59%

图表：进口棉清关现货价（单位：元/吨）

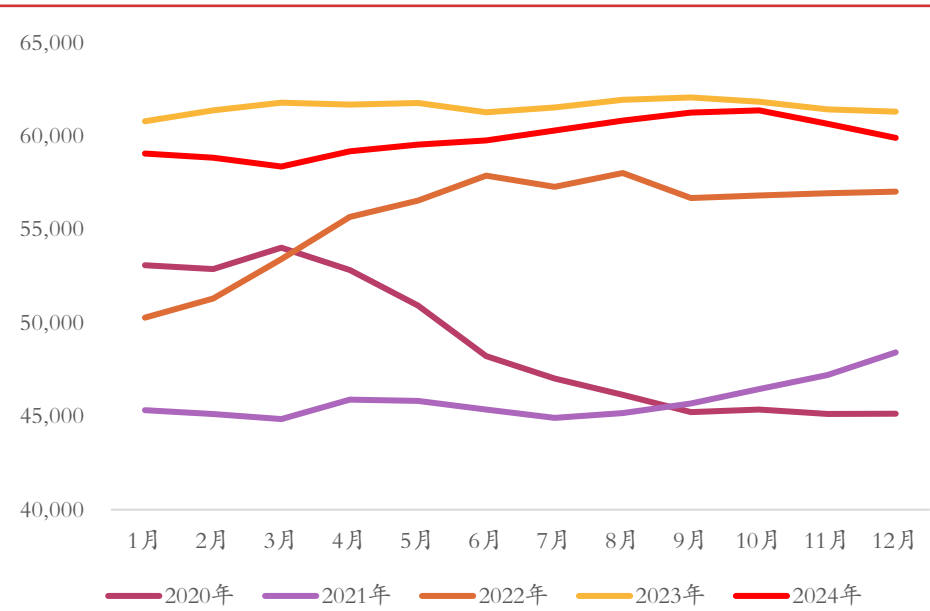


资料来源：TTEB，光大期货研究所

单位：元/吨	2025.02.27
美棉M级	16995
印度棉S-6	14745
清关巴西棉	15845
澳棉SM级	17445

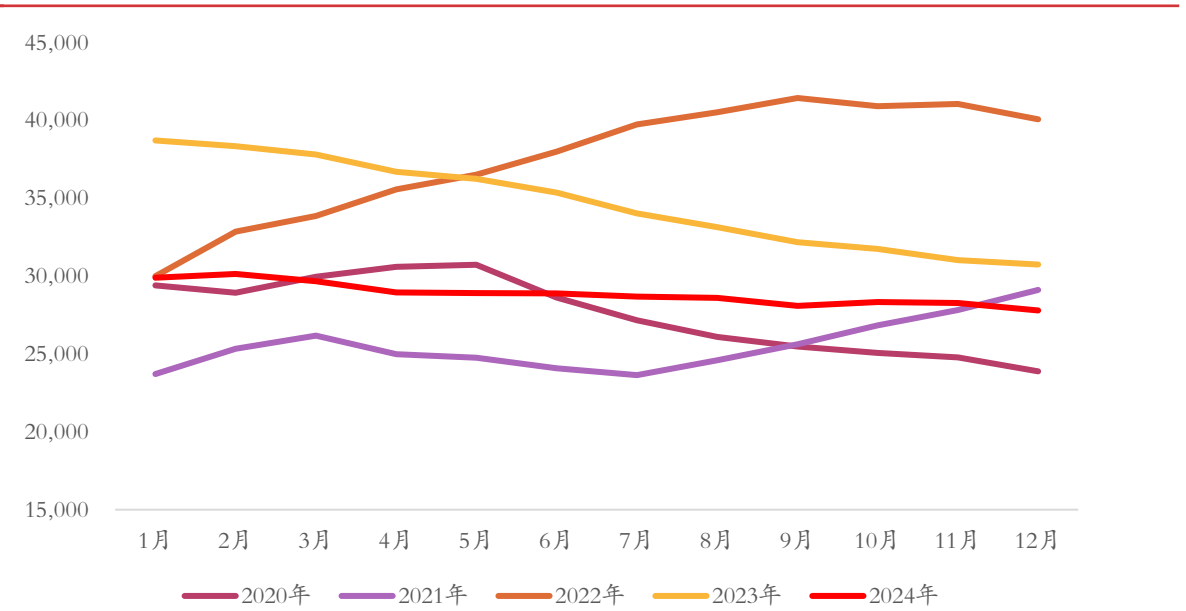
5.1 库存：美国服装零售及批发商库存环比下降

图表：美国服装及服装配饰零售库存（单位：百万美元）



资料来源：Ifind, 光大期货研究所

图表：美国服装及服装配饰批发商库存（单位：百万美元）



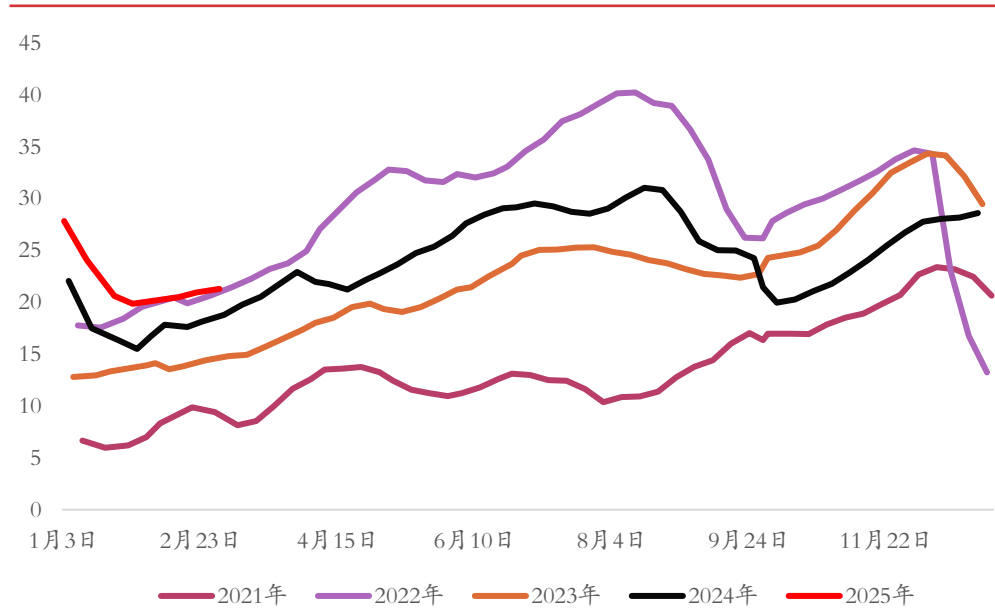
资料来源：Ifind, 光大期货研究所

2024年12月美国服装及服装配饰零售库存为598.88亿美元，环比下降1.24%，同比下降2.28%。

2024年12月美国服装及服装配饰批发商库存为277.88亿美元，环比下降1.72%，同比下降9.59%。

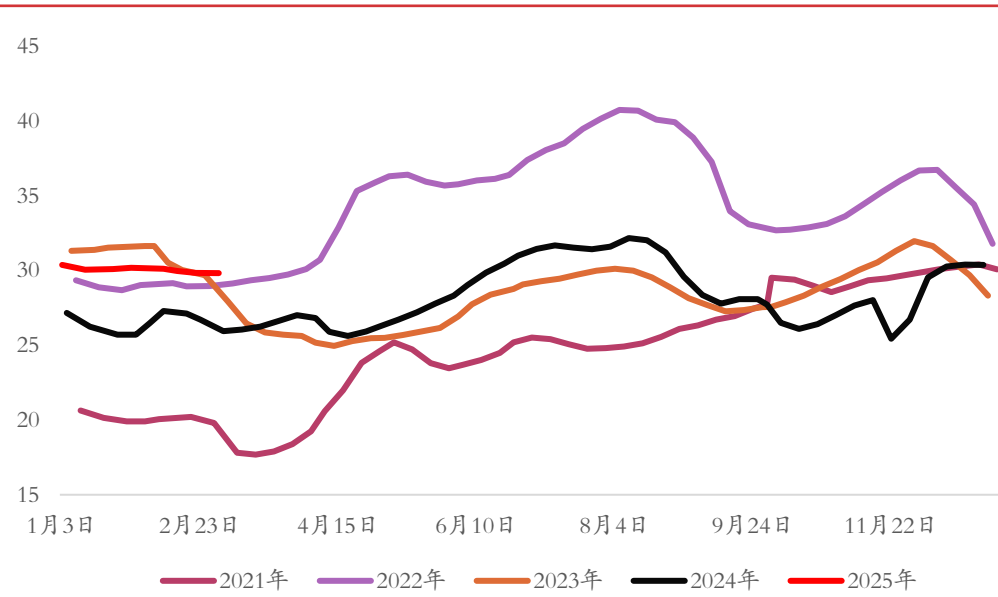
5.2 库存：纱线综合库存环比微增、短纤布综合库存环比微降

图表：纱线综合库存（单位：天）



资料来源：TTEB, 光大期货研究所

图表：短纤布综合库存（单位：天）

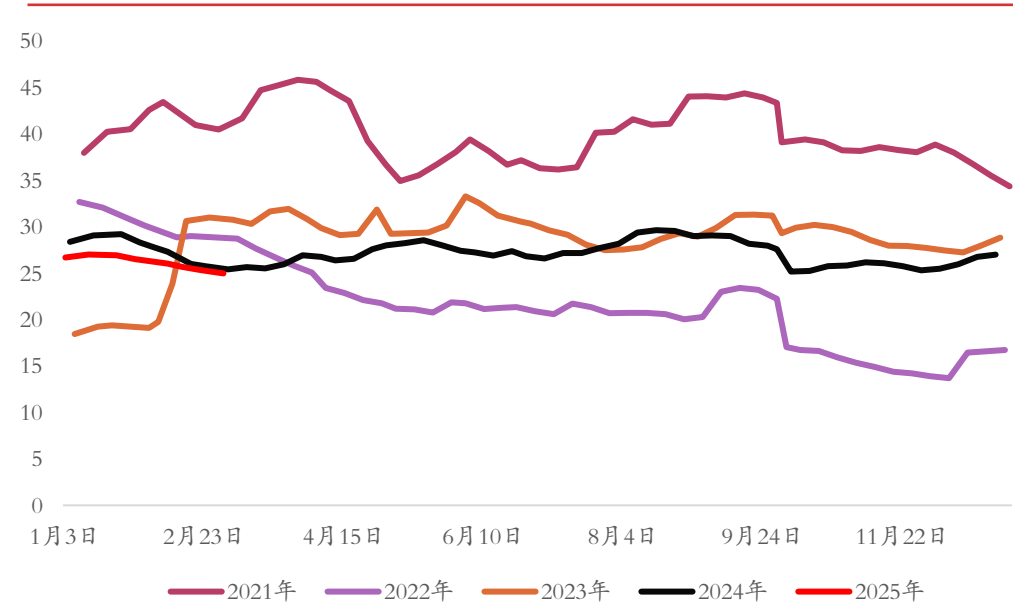


资料来源：TTEB, 光大期货研究所

截至2月28日当周，纱线综合库存为21.26天，周环比增加0.34天；短纤布综合库存为29.8天，周环比下降0.02天。

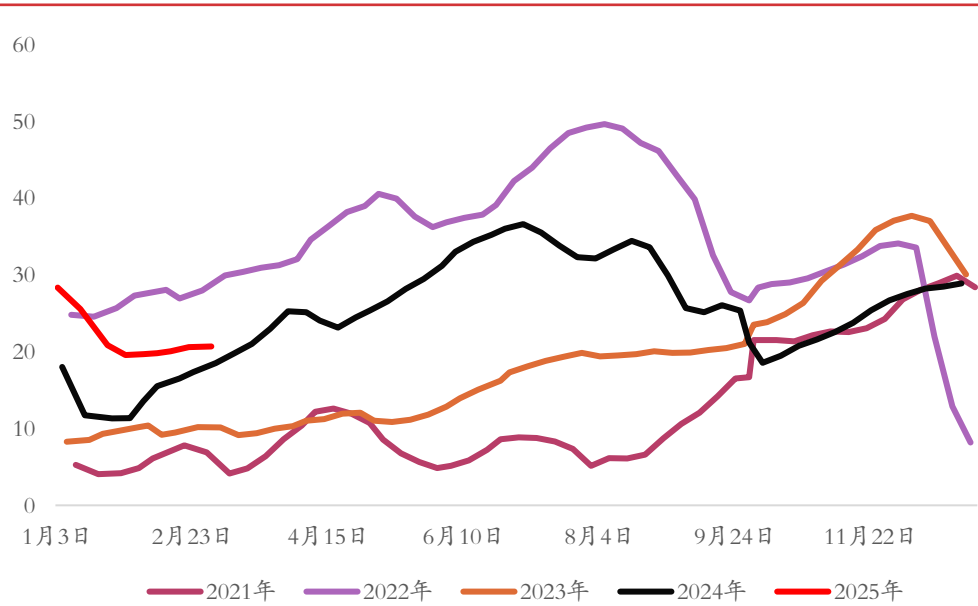
5.3 库存：纺企原材料库存微降，产成品库存微增

图表：纺企棉花库存（单位：天）



资料来源：TTEB, 光大期货研究所

图表：纺企棉纱库存（单位：天）

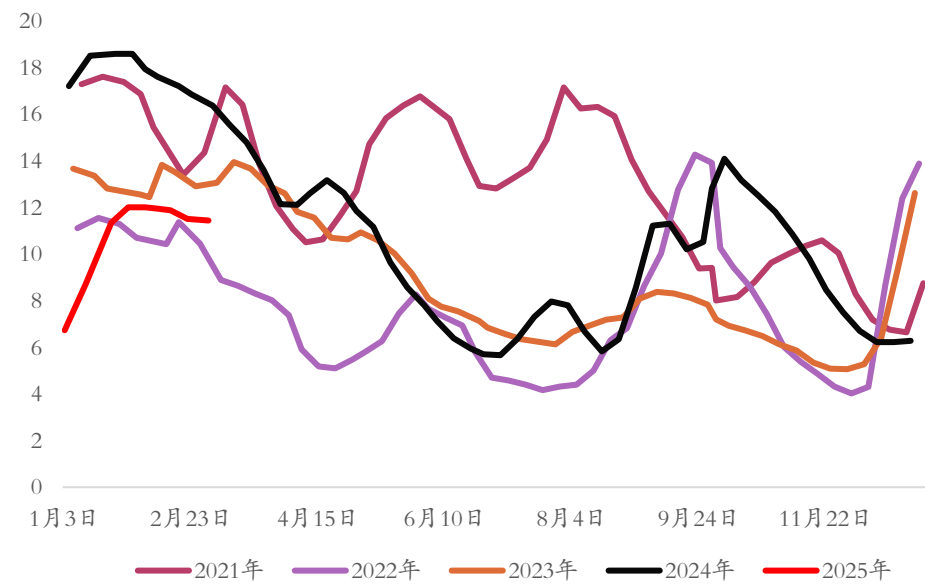


资料来源：TTEB, 光大期货研究所

截至2月28日当周，纺企棉花库存为24.98天，周环比下降0.36天；纺企棉纱库存为20.68天，周环比增加0.08天。

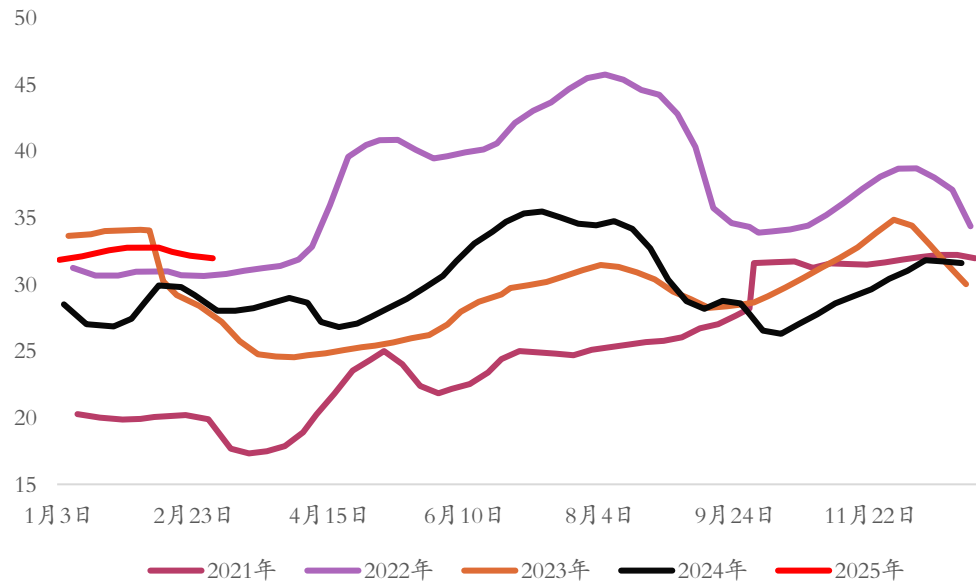
5.4 库存：织厂原材料及产成品库存均环比微降

图表：织厂棉纱库存（单位：天）



资料来源：TTEB, 光大期货研究所

图表：全棉坯布库存（单位：天）

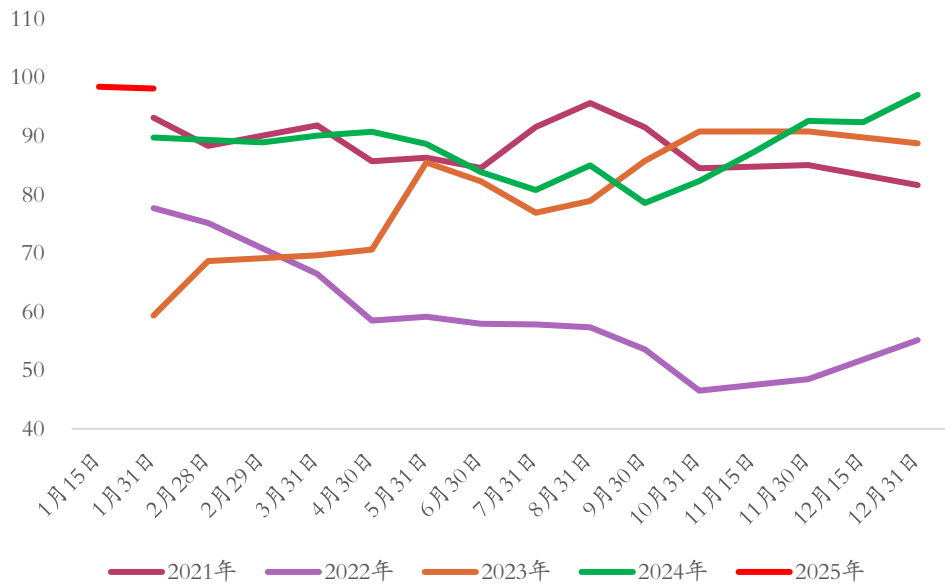


资料来源：TTEB, 光大期货研究所

截至2月28日当周，织厂棉纱库存为11.44天，周环比下降0.06天；全棉坯布库存为31.96天，周环比下降0.2天。

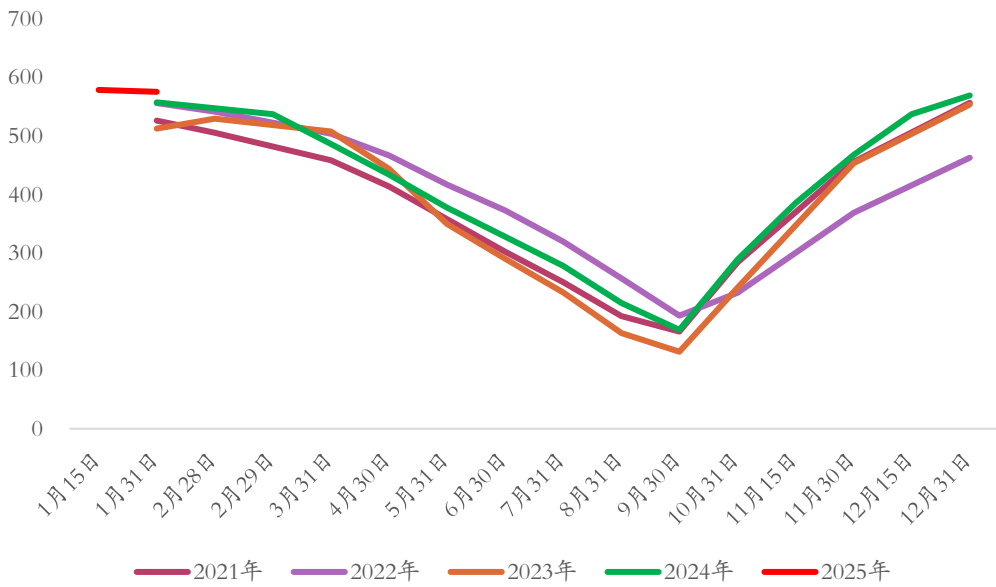
5.5 库存：国内棉花工商业库存环比开始下降，但仍位于近年来同期高位

图表：棉花工业库存（单位：万吨）



资料来源：中国棉花信息网, 光大期货研究所

图表：棉花商业库存（单位：万吨）

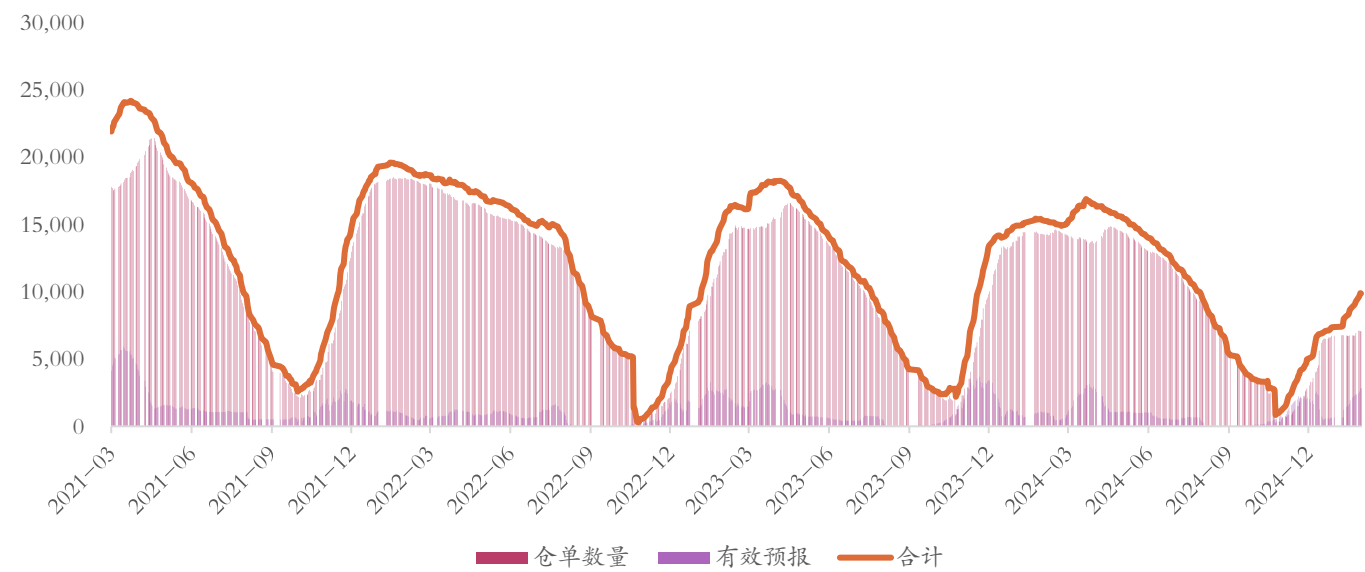


资料来源：中国棉花信息网, 光大期货研究所

单位：万吨	工业库存	商业库存	合计
2025-02-15	95.36	568.11	663.47
2025-01-31	98.03	574.67	672.70
环比	-2.67	-6.56	-9.23

5.6 库存：棉花仓单数量同比降幅较大

图表：我国棉花仓单加有效预报数量合计值（单位：张）

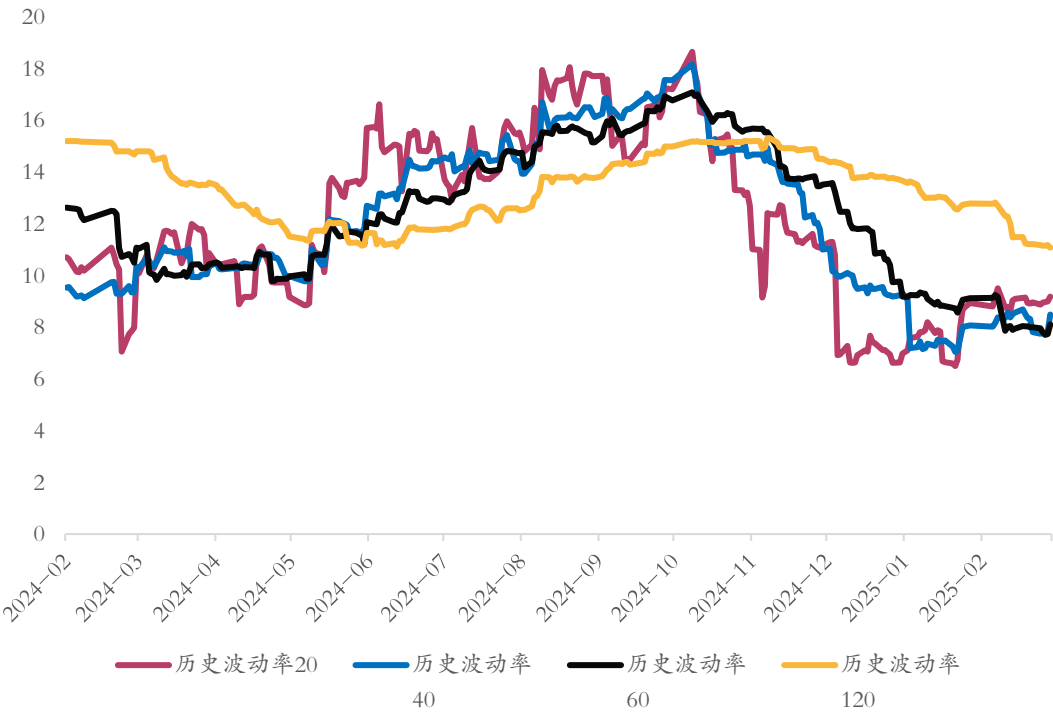


资料来源：Ifind，光大期货研究所

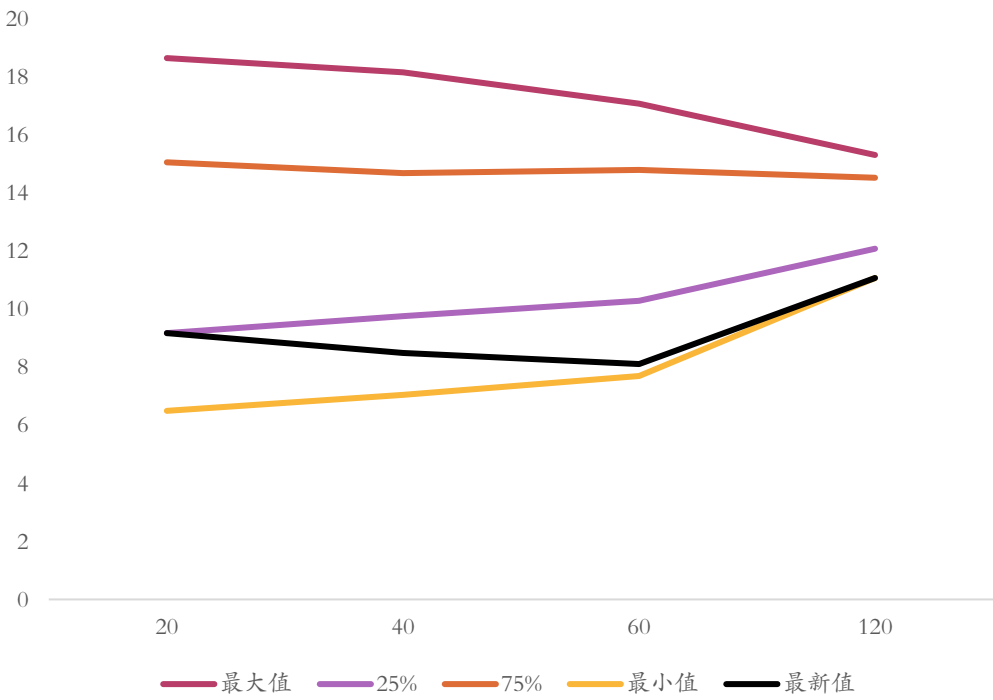
单位：张	仓单数量	有效预报	合计
2025-02-28	7,250	2,707	9,957
2025-02-05	6,762	628	7,390
环比	488	2,079	2,567
同比	-7,017	1,660	-5,357

6.1 期权：棉花历史波动率有回升迹象

图表：历史波动率



图表：历史波动率锥



资料来源：Wind，光大期货研究所

6.2 期权：棉花期权认沽认购比率开始增加

图表：郑棉收盘价&期权持仓量认沽认购比率（单位：元/吨、点）



图表：郑棉收盘价&期权成交量认沽认购比率（单位：元/吨、点）



资料来源：Wind，光大期货研究所

资源品团队研究员介绍

- 张笑金，光大期货研究所资源品研究总监，长期专注于白糖产业研究。多次参与郑州商品交易所重大课题、中国期货业协会系列丛书撰写工作。多次在期货日报、证券时报最佳期货分析师评选中荣获“最佳农产品分析师”称号。多次荣获郑州商品交易所白糖高级分析师称号，2023年荣获郑州商品交易所白糖资深高级分析师称号。2024年在证券时报、期货日报第十七届中国最佳期货分析师评选中荣获“最佳农副产品首席期货分析师”称号。

期货从业资格号：F0306200

期货交易咨询资格号：Z0000082

- 张凌璐，英国布里斯托大学会计金融学硕士学位。现任光大期货研究所资源品分析师，负责尿素、纯碱玻璃等期货品种研究工作，数次参与中国期货业协会、郑州商品交易所大型项目及课题，多次在郑州商品交易所、期货日报及证券时报等权威媒体及评选中获奖。2023年荣获郑州商品交易所纯碱资深高级分析师、尿素高级分析师等荣誉称号，2024年荣获第十七届最佳工业品期货分析师荣誉称号。

期货从业资格号：F3067502

期货交易咨询资格号：Z0014869

- 孙成震，光大期货研究所资源品分析师，云南大学金融硕士，主要从事棉花、棉纱、铁合金等品种基面研究、数据分析等工作。曾参与郑商所相关课题撰写，长期在期货及现货网站发表文章。2024年荣获郑商所纺织品类高级分析师称号。

- 期货从业资格号：F03099994

期货交易咨询资格号：Z0021057

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127



免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。