

棉花期货周报

关注新花上市压力

作者：刘珂

投资咨询资格证：Z0016336

联系方式：020-88818026

qhliuke@gf.com.cn



广发期货APP



微信公众号

品种	主要观点	本周策略	上周策略
棉花	新疆机采籽棉收购价格坚挺，新棉主流理论成本在13800~14400公定不等，郑棉主力合约逢低存在成本支撑，13500~13600及以上套保压力也或逐步激增，下游终端需求疲弱，不过纺企棉花库存不高，当前棉价下纺企利润、现金流有所改善，逢低对棉花原料也存需求。综上，短期棉价区间震荡。	区间震荡，参考 13200-13400	空单持有，逢低可 以减仓止盈，价格 低位可能有反复

运行情况

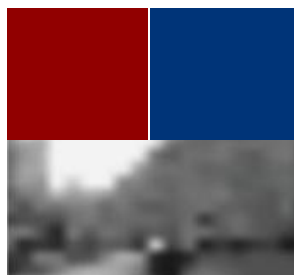
宏观	美联储官员就降息节奏出现不同声音，理事沃勒主张维持每次25个基点的谨慎降息步伐以应对疲软的劳动力市场，而临时担任美联储理事的米兰则呼吁采取更激进的50个基点降息。	中性
供给	USDA9月，25/26年度，同比上个月来看，全球棉花产量增加23万吨至2562万吨。	中性
需求	USDA9月，25/26年度，同比上个月来看，全球消费小幅增加18万吨，为2587万吨。	中性
库存	据 Mysteel 调研显示，截止至 10 月16 日，进 口棉主要港口库存周环比增加0.31%，总库存 31.88 万吨，库存增加。	中性
现货	截至 10 月 16 日，国内 3128 皮棉均价 14646 元/吨，周环比下跌 0.05%。其中新疆市场机采棉价格 14255-14535 元/吨，内地地产棉价格 14600-14800 元/吨。本周棉花价格区间调整，将内天气整体表现良好，加工企业收购积极，南疆部分地区稳中有涨，整体籽棉收购价格在 6.1-6.3 元/公斤；南疆絮棉用籽棉价格在 6.90-7.10 元/公斤，内地手摘籽棉价格在 3.4-3.6 元/斤。下游需求季订单表现平淡，纺企顺价走货，维持刚需补库。关注产区上市进度以及下游需求变化，预计棉花价格维持震荡局势。	中性
观点/策略	新疆机采籽棉收购价格坚挺，新棉主流理论成本在13800~14400公定不等，郑棉主力合约逢低存在成本支撑，13500~13600及以上套保压力也或逐步激增，下游终端需求疲弱，不过纺企棉花库存不高，当前棉价下纺企利润、现金流有所改善，逢低对棉花原料也存需求。综上，短期棉价区间震荡。	中性
风险	天气风险，关税政策	

目录

01 行情回顾

02 基本面数据概览



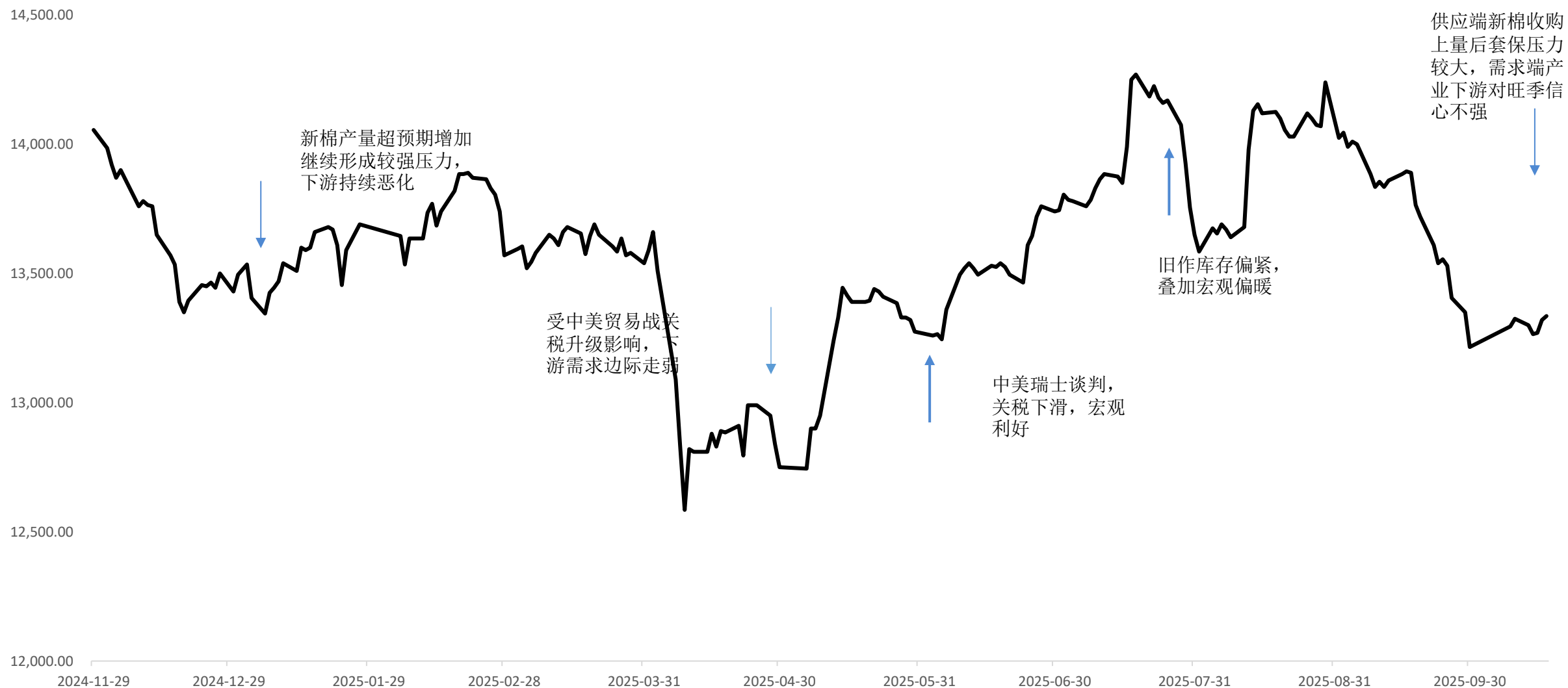


一、行情回顾

1-1 ICE美棉主力合约走势



1-2 郑棉主力合约

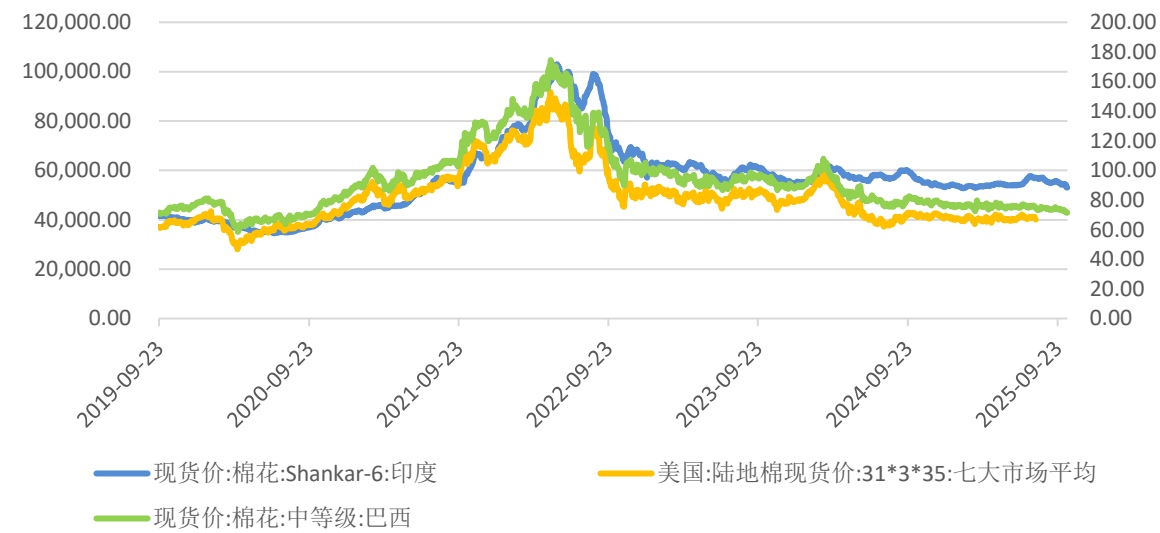




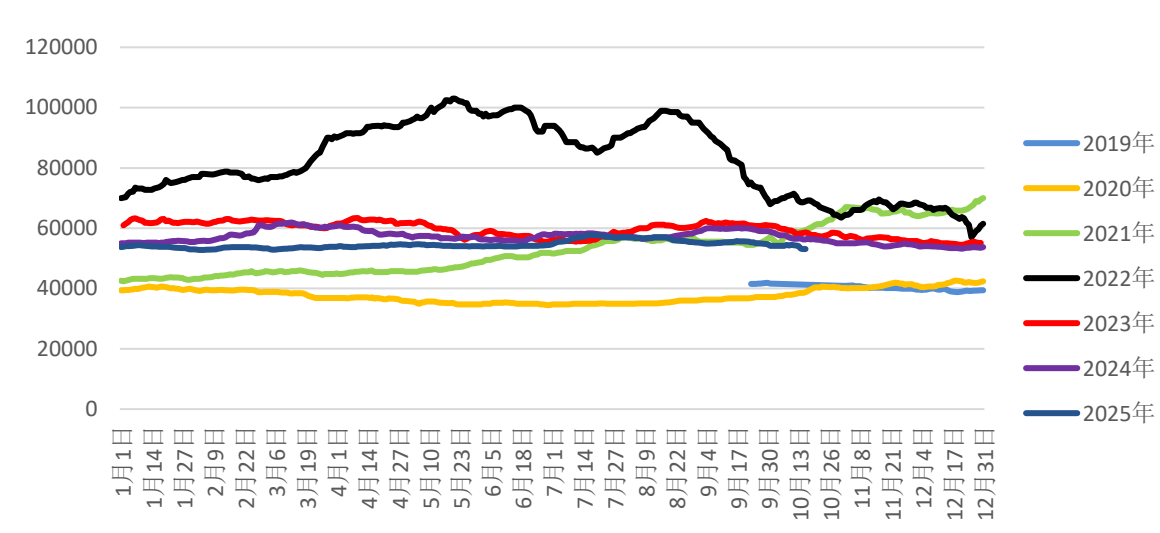
二、基本面数据概览

2-1 全球主产国棉价走势，价格保持低位震荡

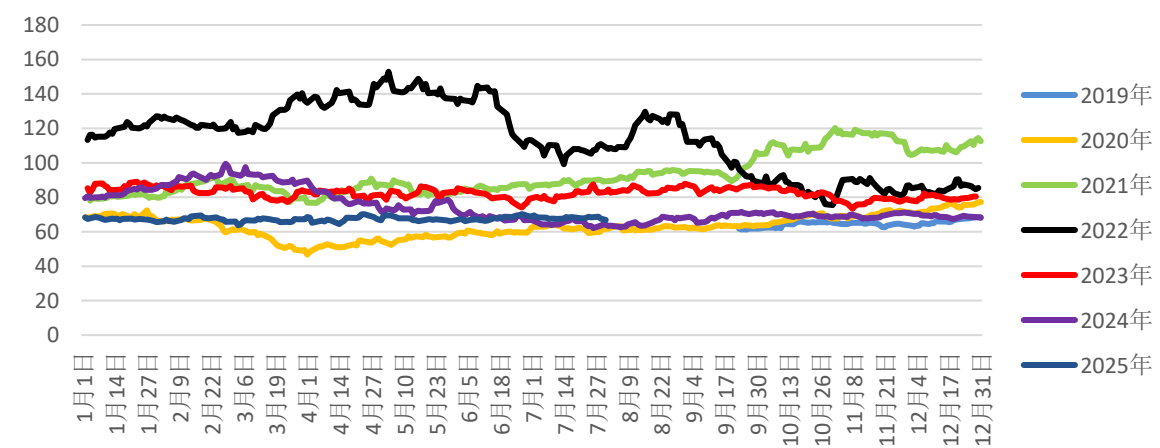
全球主要主产国棉价走势



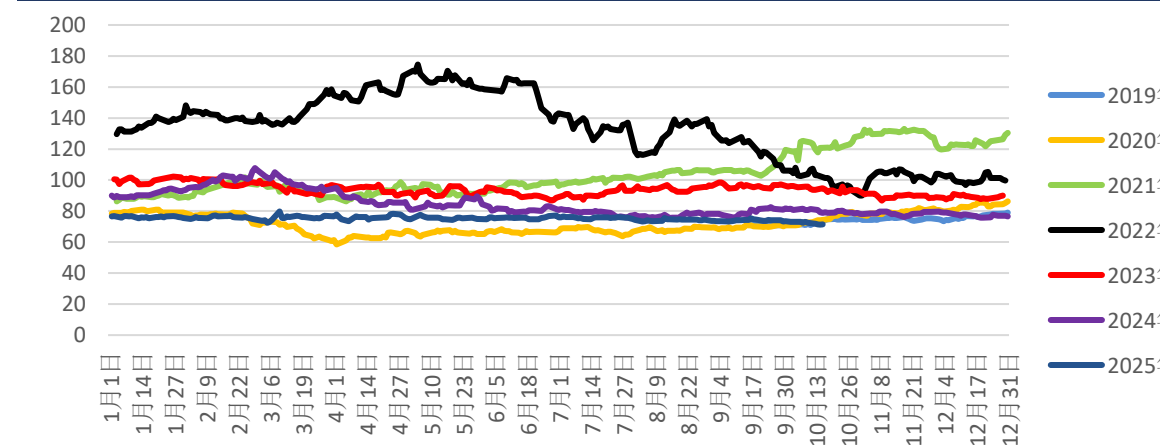
印度棉花S-6棉价走势



美陆地棉七大市场平均价



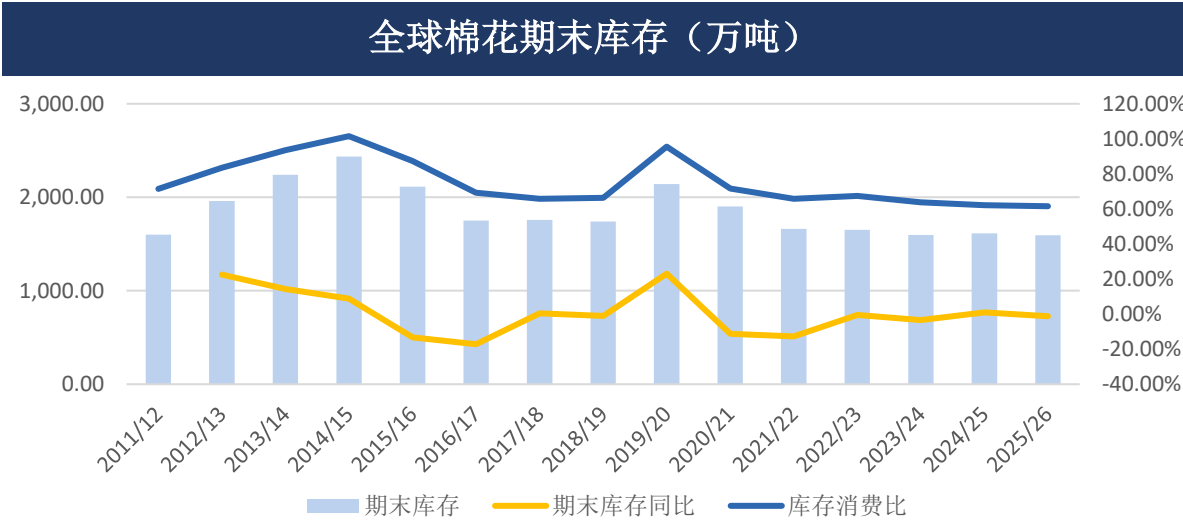
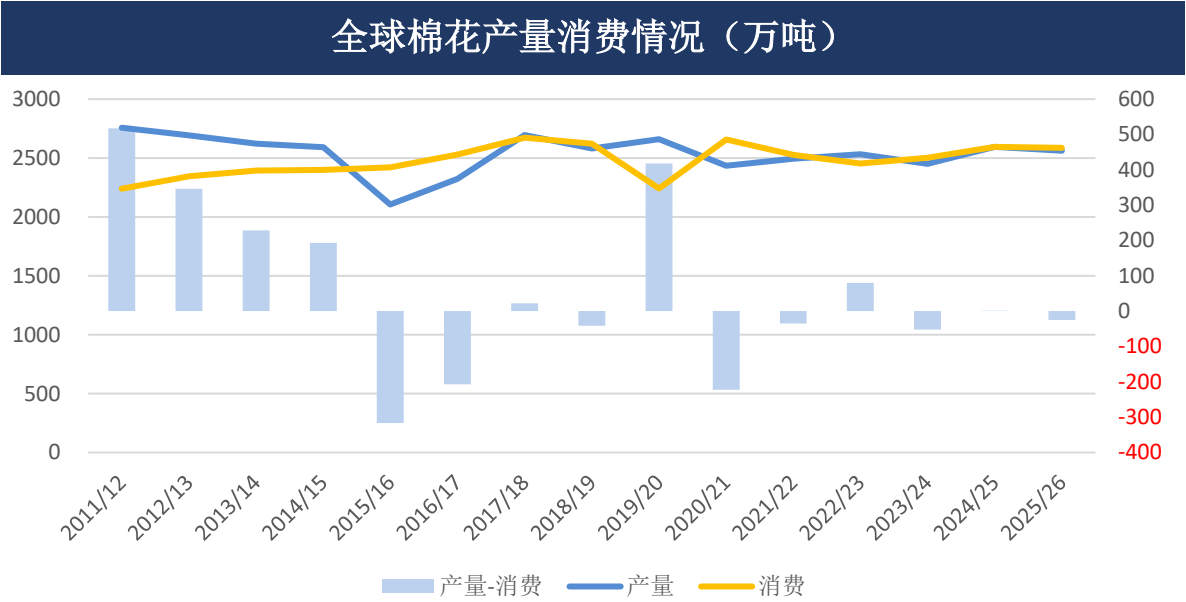
巴西中等级棉价走势



2-2 9月USDA报告，25/26年库存消费比同比减少

全球棉花供需平衡表（9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
2023/24(9月)	1651	2451	959	2503	966	1597	63.80%
2024/25（9月）	1597	2596	939	2594	930	1612	62.16%
2024/25（8月）	1597	2594	930	2568	924	1634	63.63%
2024/25（9月调整）	0	2	10	26	6	-22	-1.47%
2025/26（9月）	1612	2562	952	2587	951	1592	61.55%
2025/26（8月）	1634	2539	949	2569	949	1609	62.64%
2025/26（9月调整）	-22	23	3	18	2	-17	-1.09%
2024/25同比	-54	145	-20	91	-36	16	-1.64%
2025/26同比	16	-34	12	-7	22	-20	-0.61%

数据来源：USDA（单位：万吨）



25/26年度来看，相比上个月，产量上调23万吨至2562万吨，需求上调18万吨，期末库存下调17万吨，整体库存消费比减少1.09%。

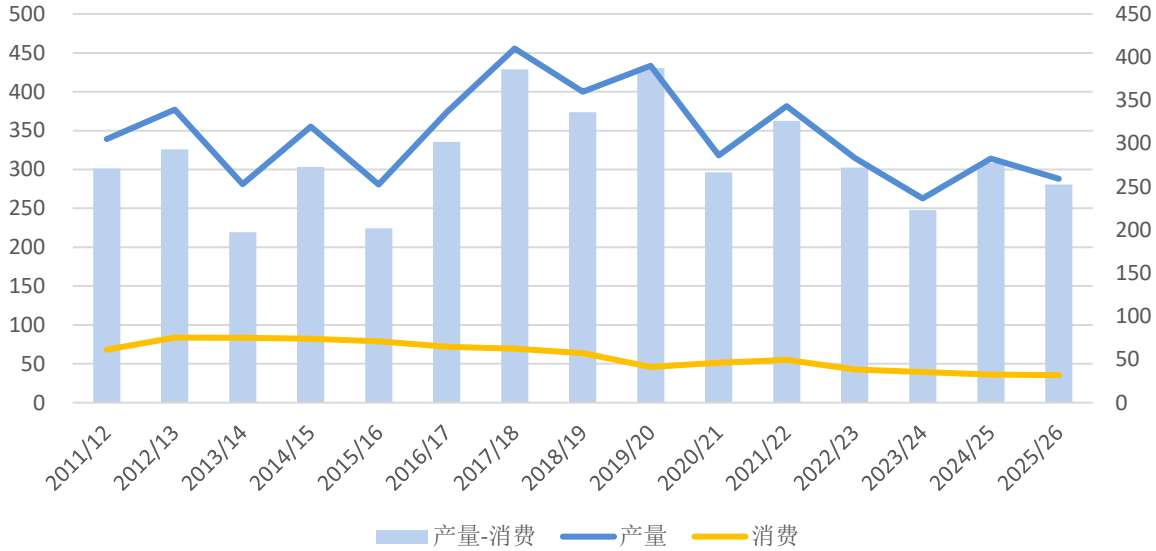
2-3 美国供需情况表，9月库存消费比保持不变

美国供需平衡表（9月）（万吨）

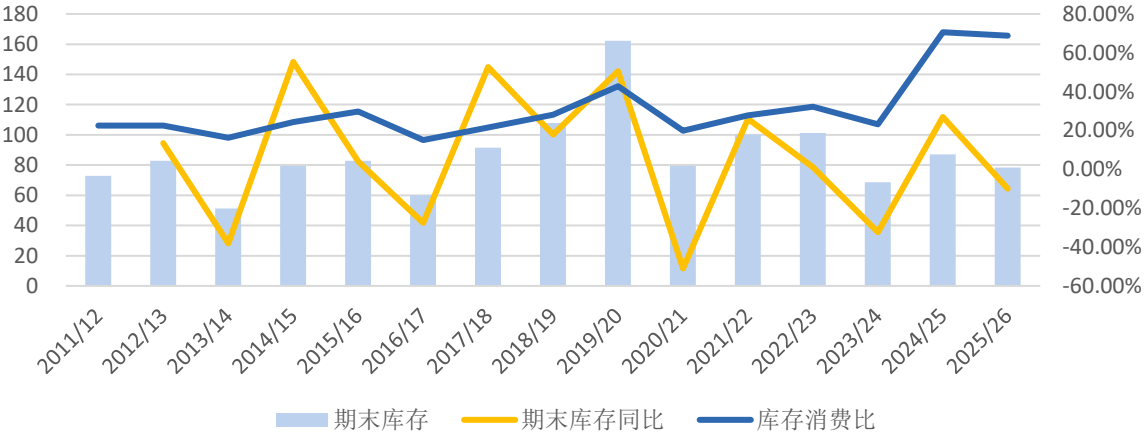
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24(9月)	101	263	0	40	256	69	23.16%
2024/25（9月）	69	314	0	37	259	87	29.41%
2024/25（8月）	69	314	0	37	259	87	29.41%
2024/25（9月调整）	0	0	0	0	0	0	0.00%
2025/26（9月）	87	288	0	37	261	78	26.28%
2025/26（8月）	87	288	0	37	261	78	26.28%
2025/26（9月调整）	0	0	0	0	0	0	0.00%
2024/25同比	-33	51	0	-3	3	19	6.25%
2025/26同比	19	-26	0	0	2	-9	-3.13%

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）



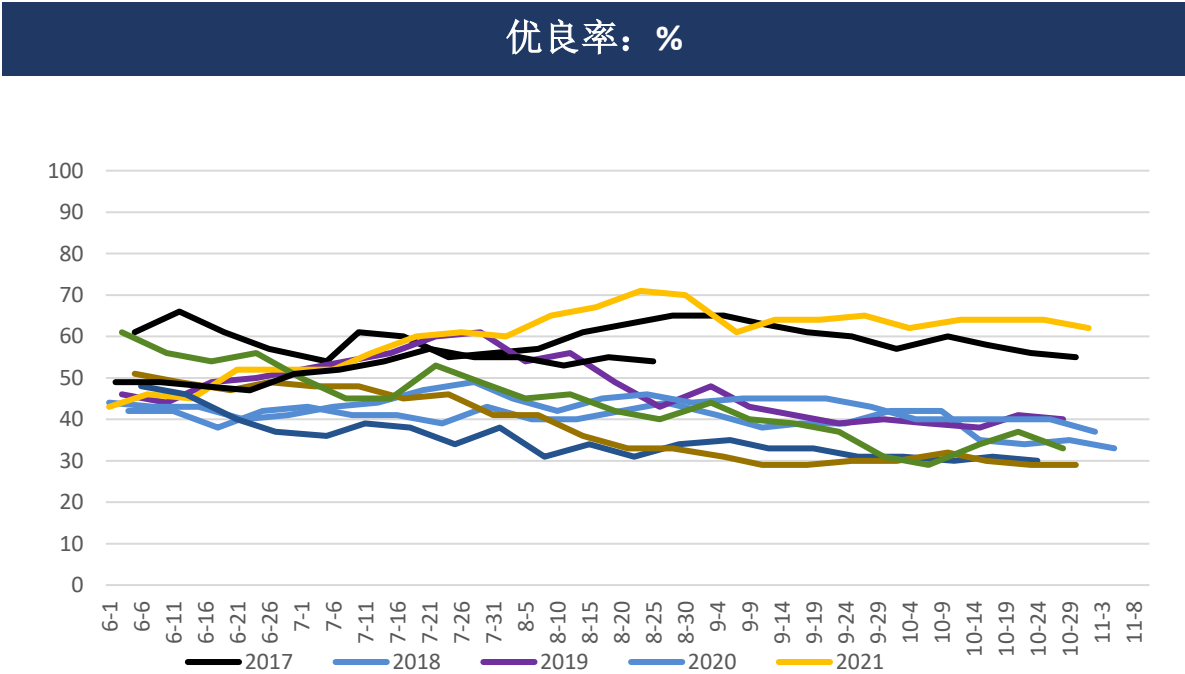
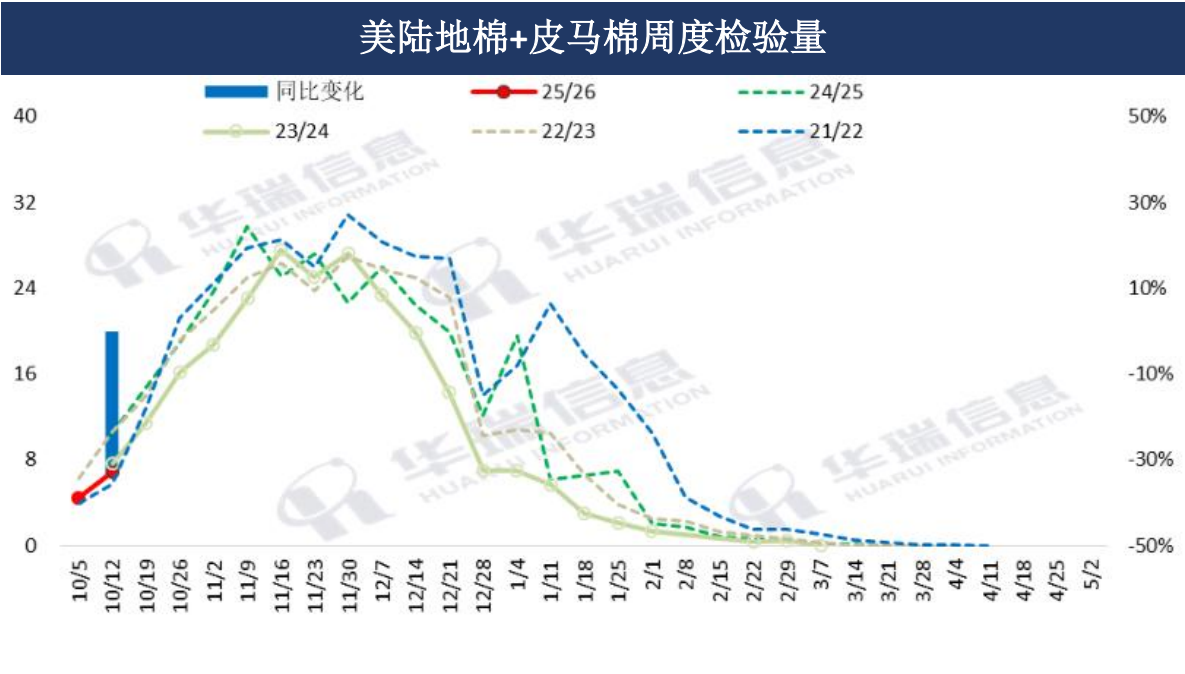
数据来源：Wind，同花顺

□ 对于25/26年度来看，相比上个月，2025/26年度美棉产量、贸易量和期初期末库存均保持不变。

2-4 美棉上市情况



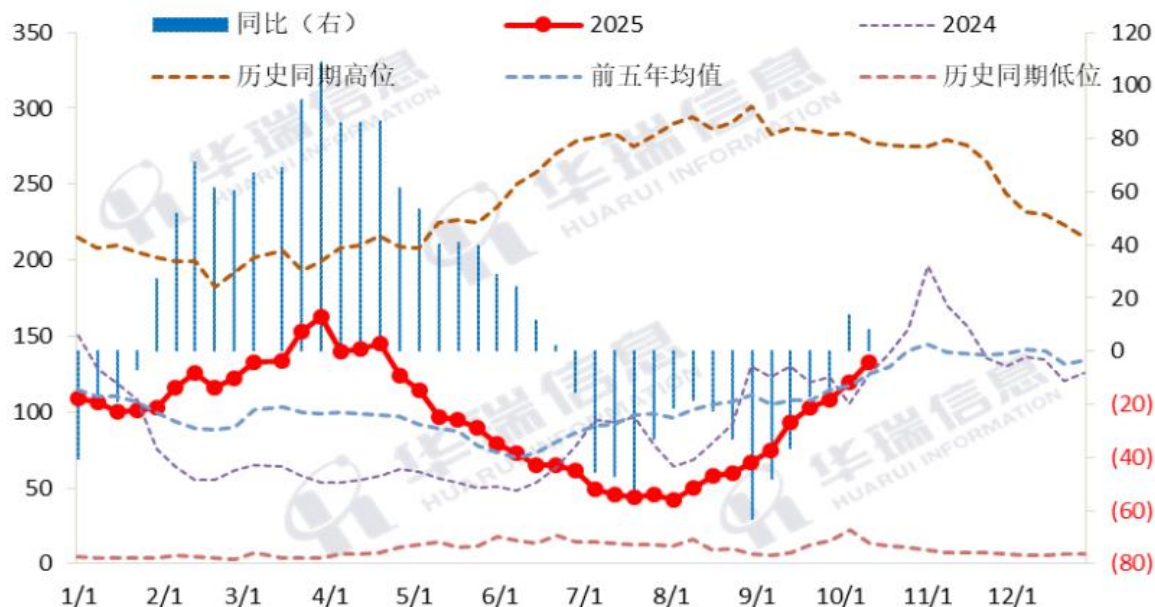
- 根据美国农业部的统计，截至2025年10月10日当周，美陆地棉+皮马棉累计检验量为26.91万吨，占年美棉产量预估值值的8.6%，同比慢27%（2025/26年度美棉产量预估值为288万吨）。
- 美陆地棉检验量26.91万吨，检验进度达9.57%，同比慢27%；皮马棉检验暂未开始。



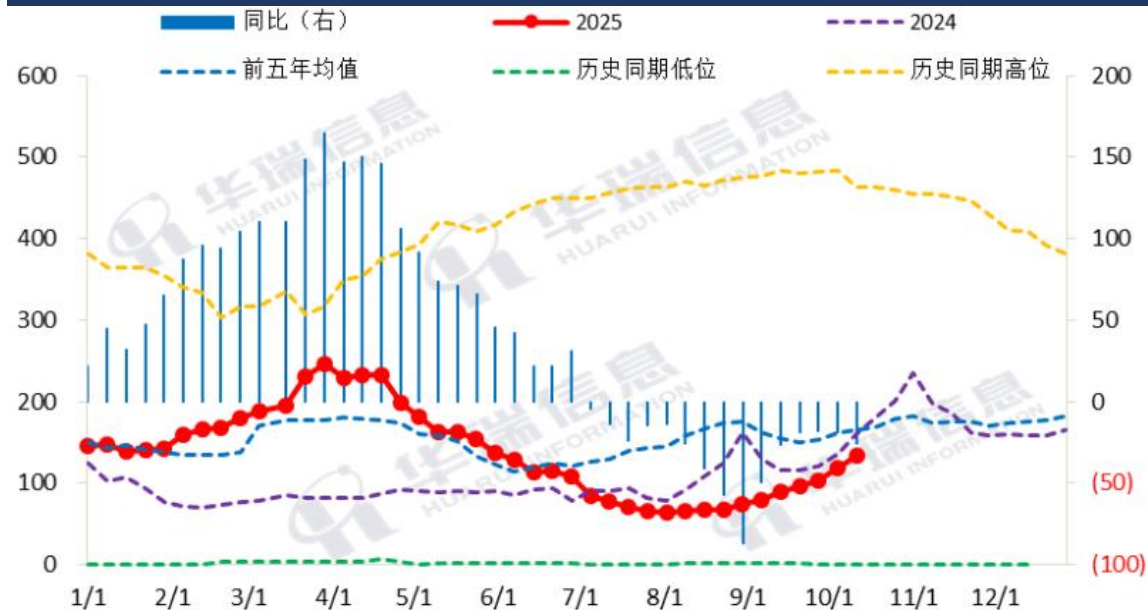
2-5美棉主产区干旱指数回升

- 截止到10月14日，美棉主产区（93.0%）的干旱程度和覆盖率指数133，环比+13，同比+8；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为134，环比+16，同比-26。
- 美棉主产区干旱指数持续回升，美棉收获中期干旱加重，预计影响有限。

美棉主产区(93%) 干旱程度及覆盖指数

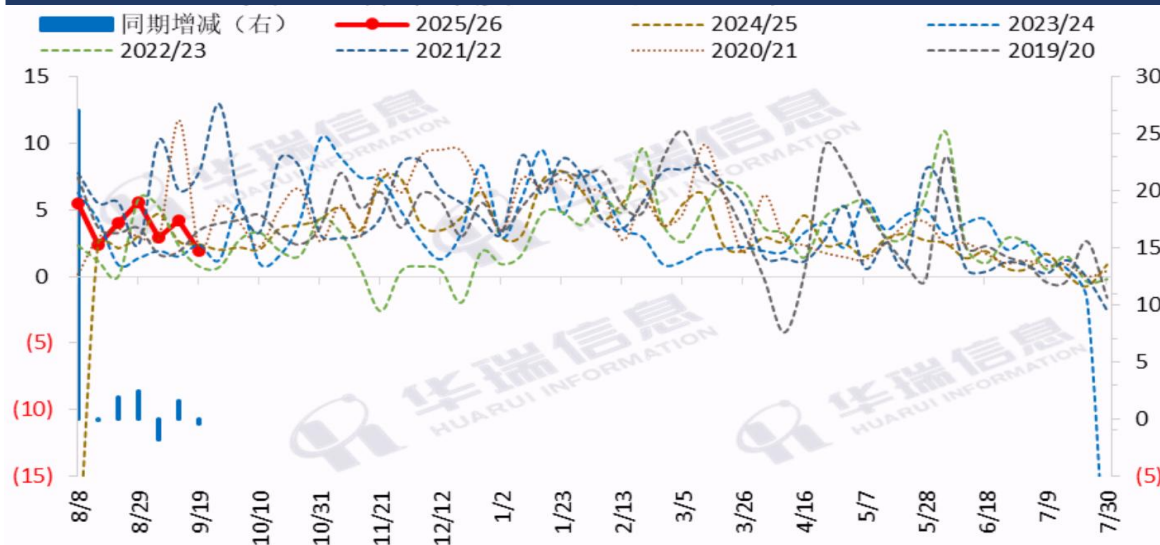


德州(55.1%) 干旱程度及覆盖指数

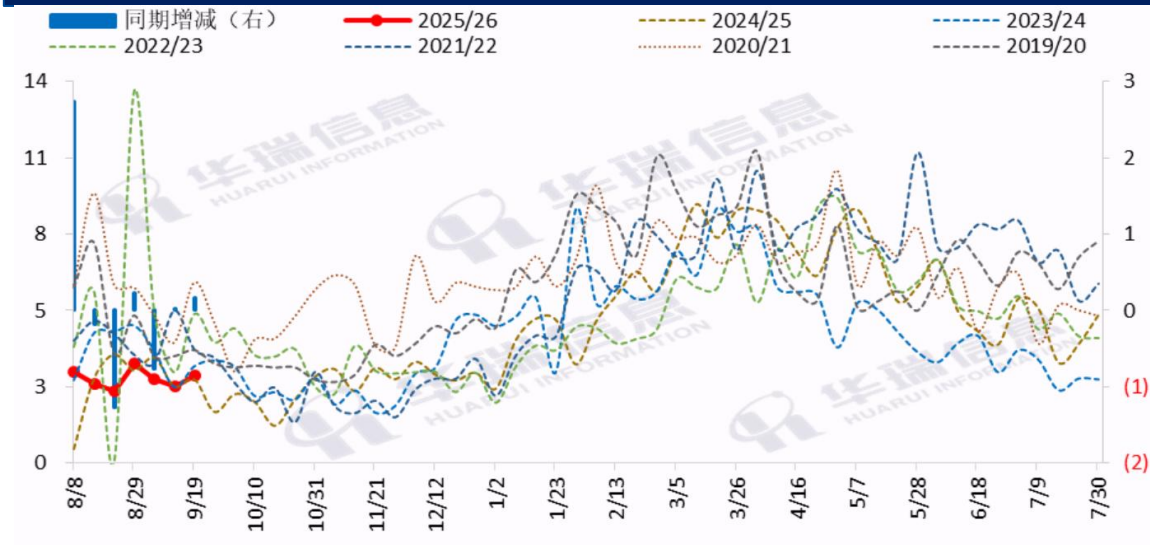


2-6 USDA美棉出口周报（9.12-9.18） 中国重启装运

美陆地棉本年度周出口装运量——合计（万吨）



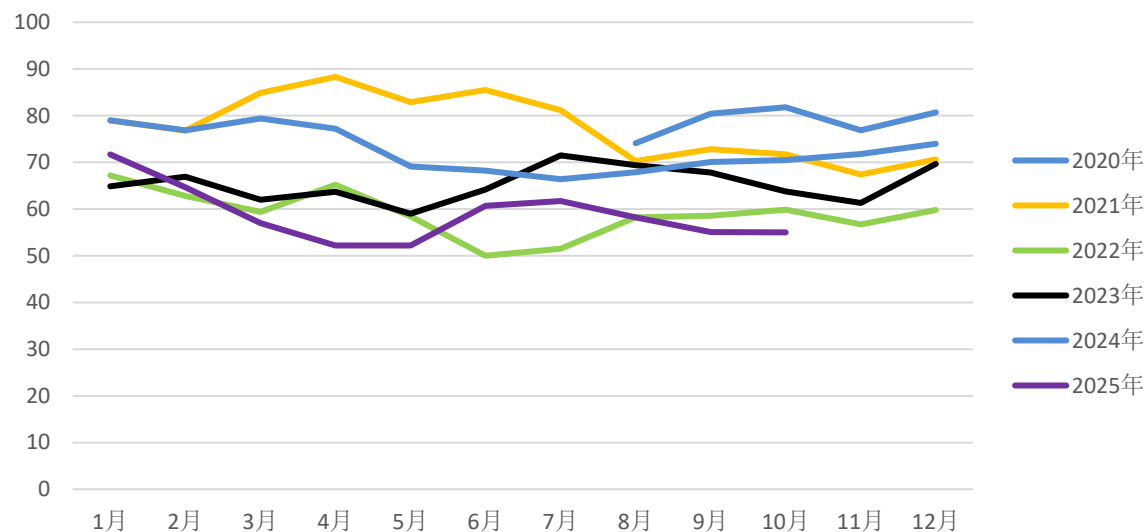
美陆地棉本年度周签约量——合计（万吨）



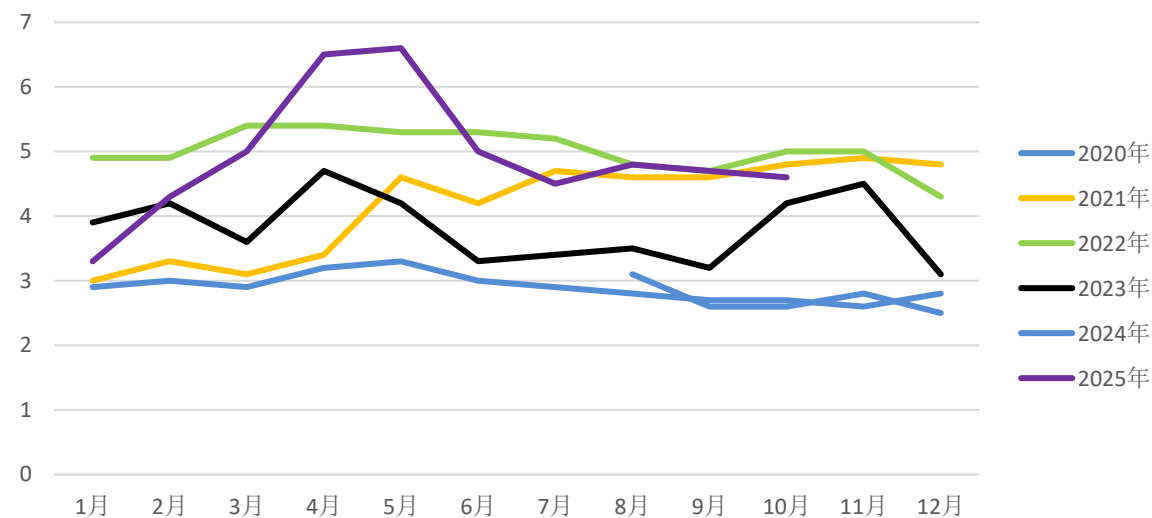
- 截止9月18日当周，2025/26美陆地棉周度签约1.95万吨，环比降54%，较四周平均水平降53%，同比降19%，其中印度签约0.62万吨，土耳其签约0.51万吨；2026/27年度美陆地棉无新增周度签约；2025/26美陆地棉周度装运3.11万吨，环比增14%，较四周平均水平增6%，同比增6%，其中越南装运0.95万吨，印度0.48万吨，中国0.16万吨。

2-7 美国纺织服装市场情况，增速放缓 (1/2)

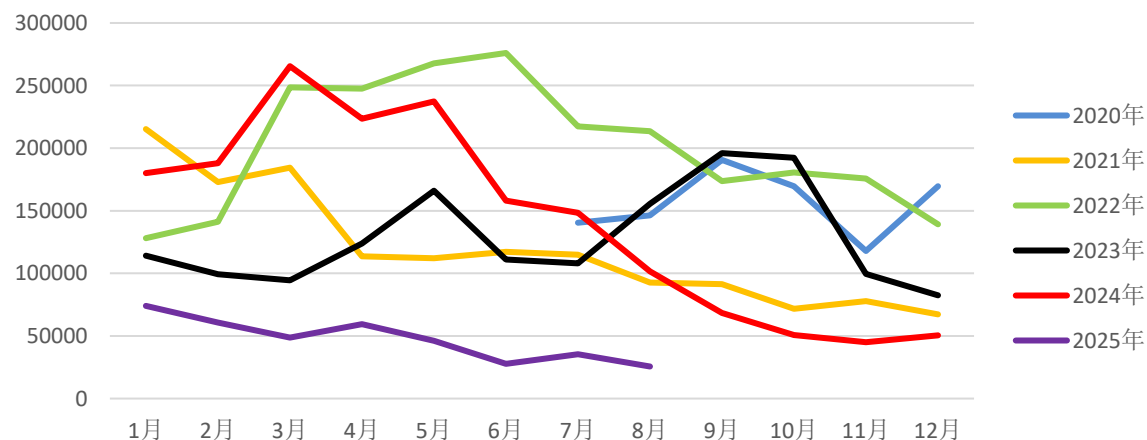
美国密歇根大学消费者信心指数



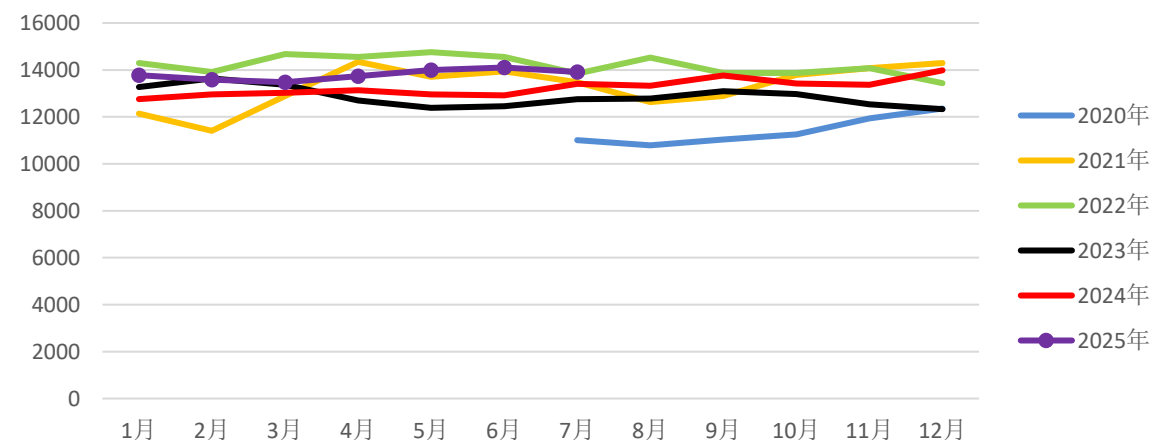
美国密歇根大学通胀预期变化



美国纺织原料及纺织制品进口情况：万元

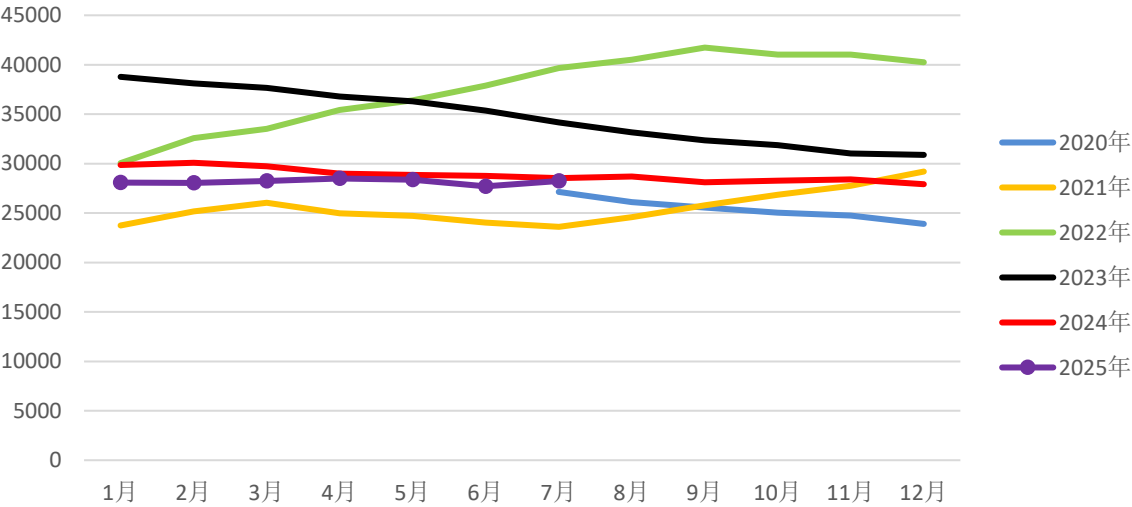


美国批发商服装及服装面料销售额：百万美元

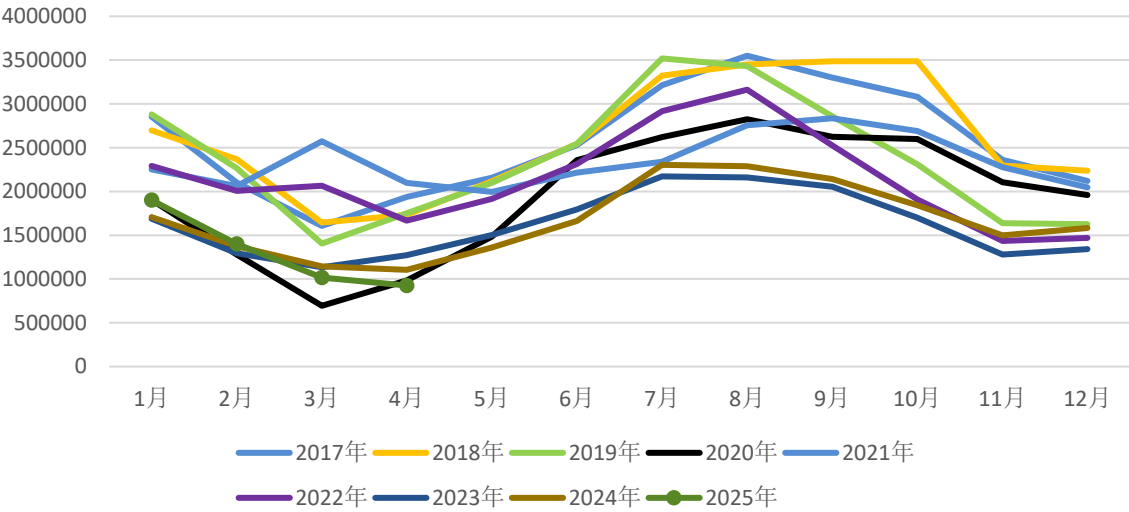


2-8 美国纺织服装市场情况，库存面料位于高位（2/2）

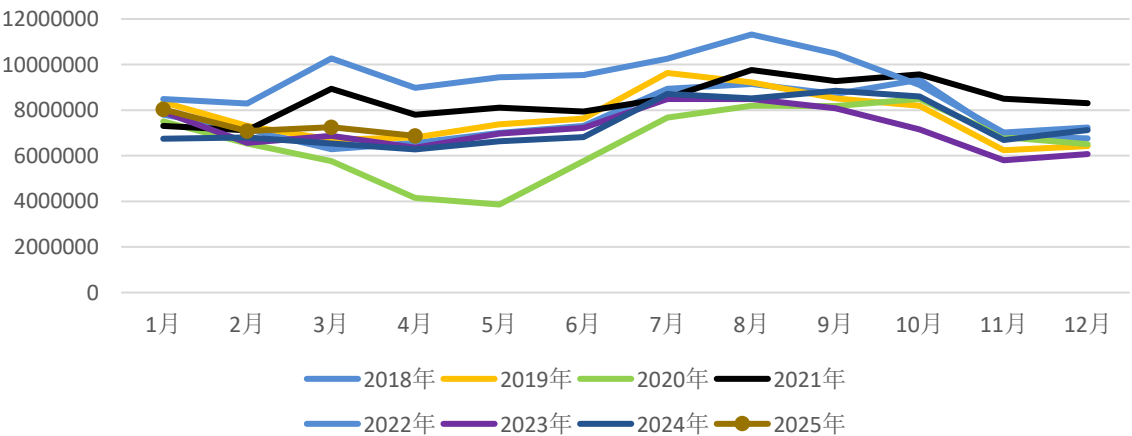
美国批发商服装及服装面料库存：百万美元



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回落，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。

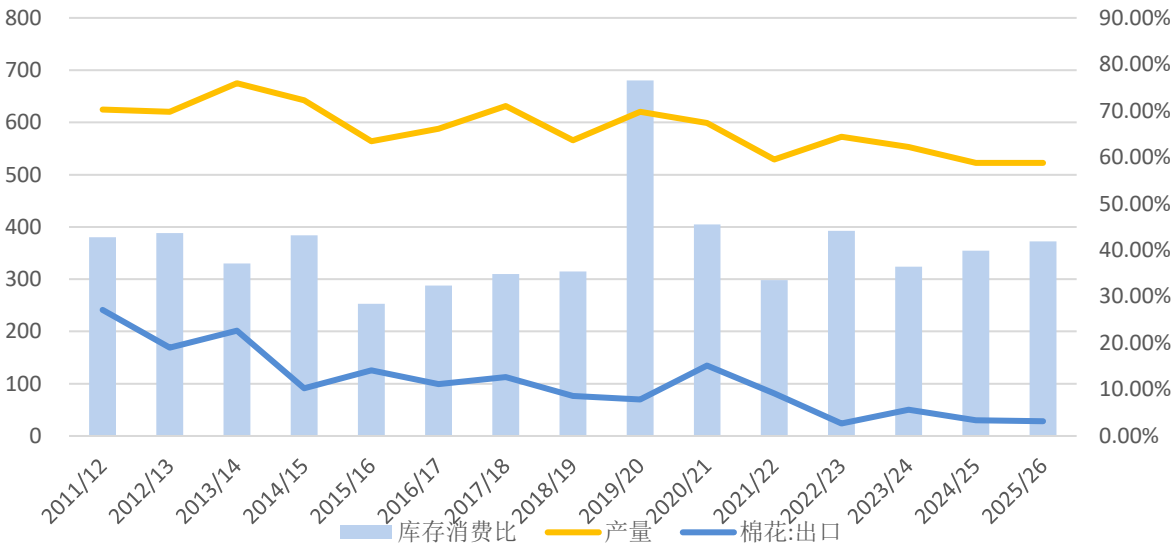
2-9 印度9月供需平衡表，25/26年度库存消费比同比增加

印度供需平衡表（9月）（万吨）

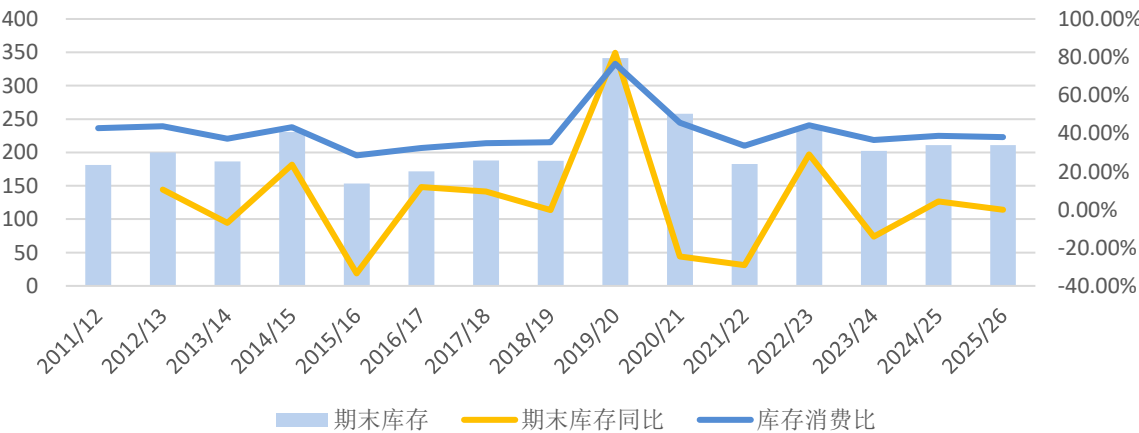
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24(9月)	236	553	19	555	50	202	36.47%
2024/25（9月）	202	523	66	544	30	217	39.88%
2024/25（8月）	214	512	63	544	22	223	41.00%
2024/25（9月调整）	-12	11	3	0	8	-6	-1.12%
2025/26（9月）	217	523	61	544	28	228	41.88%
2025/26（8月）	214	512	63	544	22	223	41.00%
2025/26（9月调整）	3	11	-2	0	7	5	0.88%
2024/25同比	-33	-30	47	-11	-20	15	3.41%
2025/26同比	15	0	-5	0	-2	11	2.00%

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）



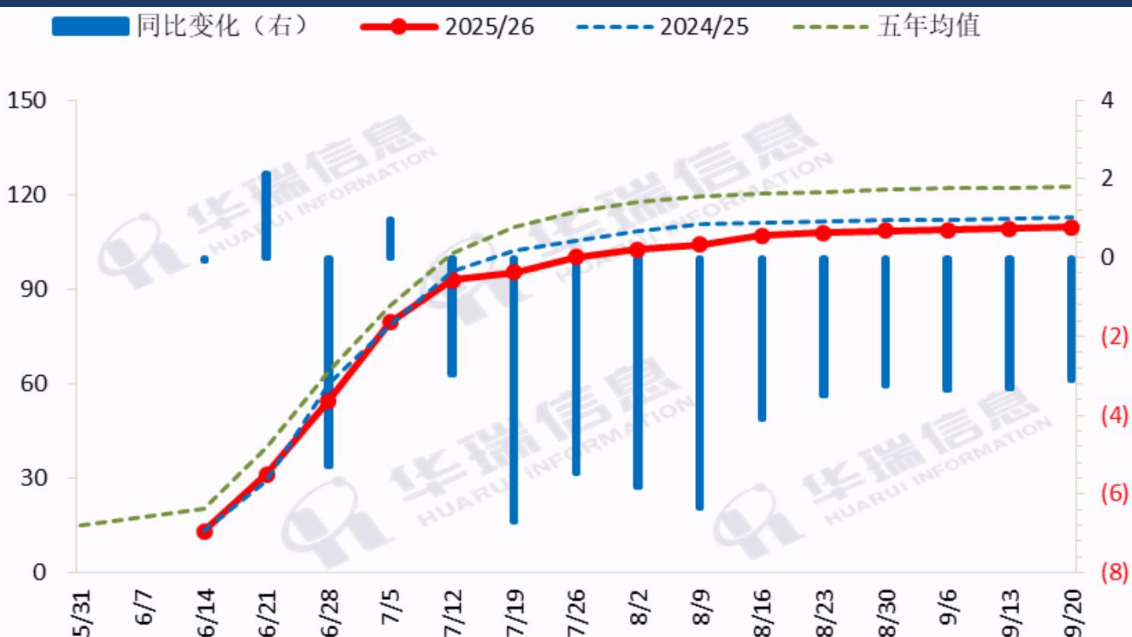
数据来源：Wind，同花顺，TTEB

25/26年度，相比上个月，期初库存增加3万吨，产量增加11万吨，进口减少2万吨，整体库存消费比微增0.88%。

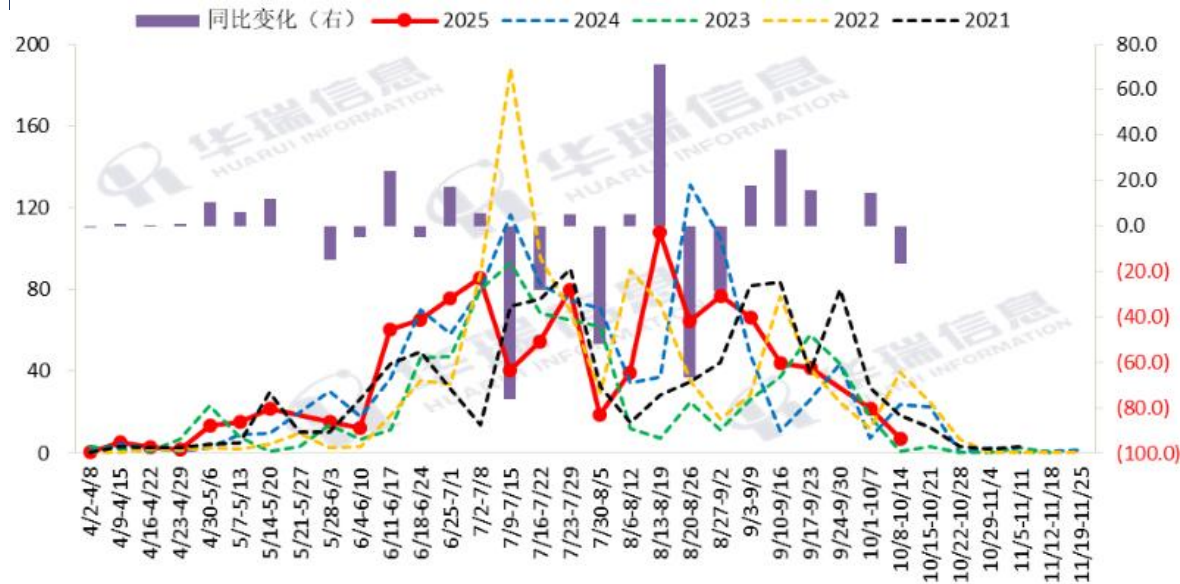
2-10 印度棉花情况

- 截至2025/10/9至2025/10/15当周，印度棉花主产区（93.6%）周度降雨量为7.1mm，相对正常水平低3.6mm，相比去年同期低16.8mm。2025/10/01至2025/10/15棉花主产区累计降雨量为35.6mm，相对正常水平高5.8mm。本周印度降水继续回落，西南季风撤退偏快，三大主产区降水偏少。
- 截至2025年9月27日，2025/26年度印度棉种植面积为1099.9万公顷，较上一年度同期低30.5万公顷，同比下滑2.7%。

25/26年度印度棉种植面积及变化



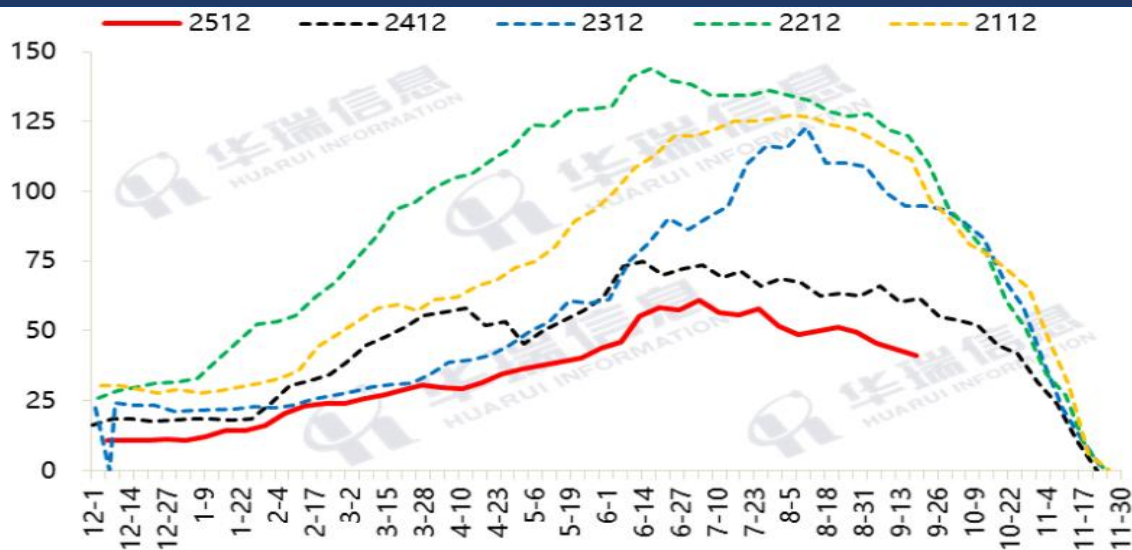
印度棉花主产区（93.6%）降雨量及变化



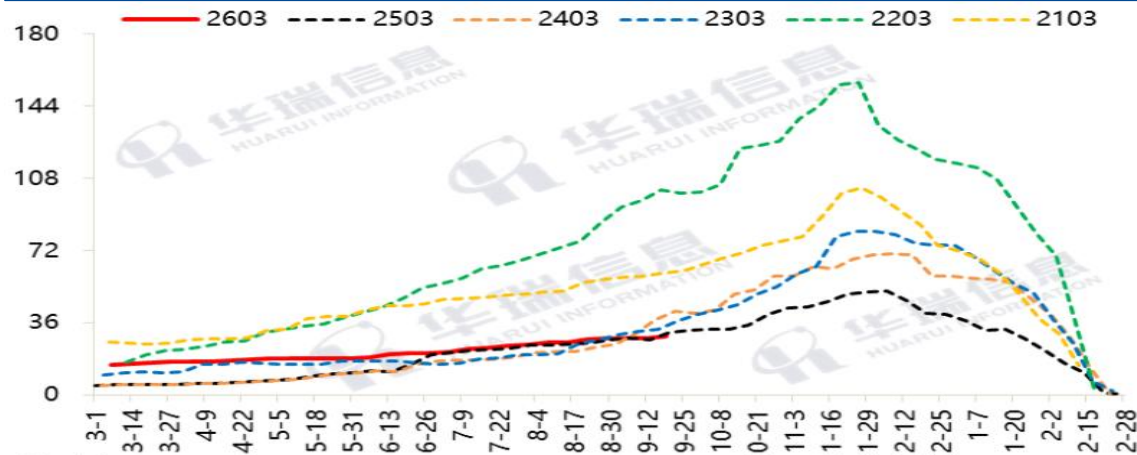
2-11CFTC持仓情况，非商业净多头保持低位

- CFTC发布ICE棉花期货合约上ON-CALL数据报告：截至9月19日，ON-CALL 2512合约上卖方未点价合约减持1077张至18058张，环比上周减少2万吨。25/26年度卖方未点价合约总量减持899张至42678张，折97万吨，环比上周减2万吨。ICE卖方未点价合约总量降至49301张，折112万吨，较上周减少1119张，环比上周减少3万吨。

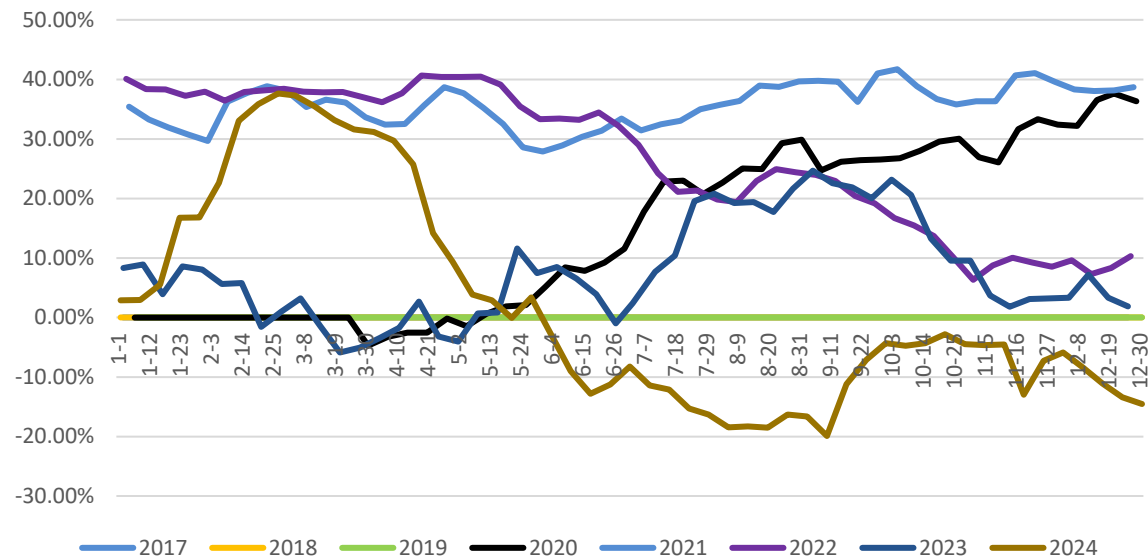
12合约 Unfixed Call Sales



03合约 Unfixed Call Sales

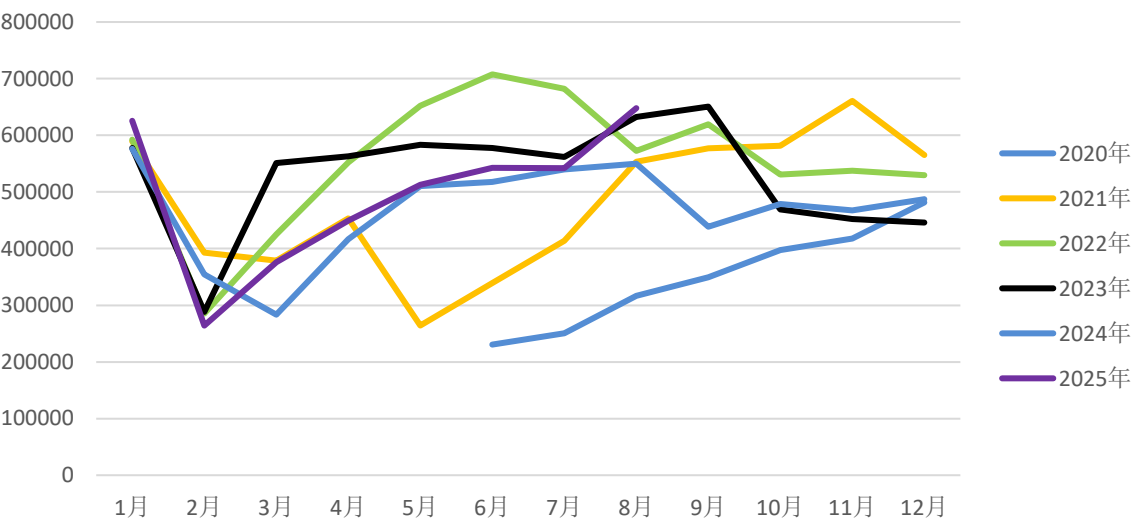


非商业持仓净多单占比

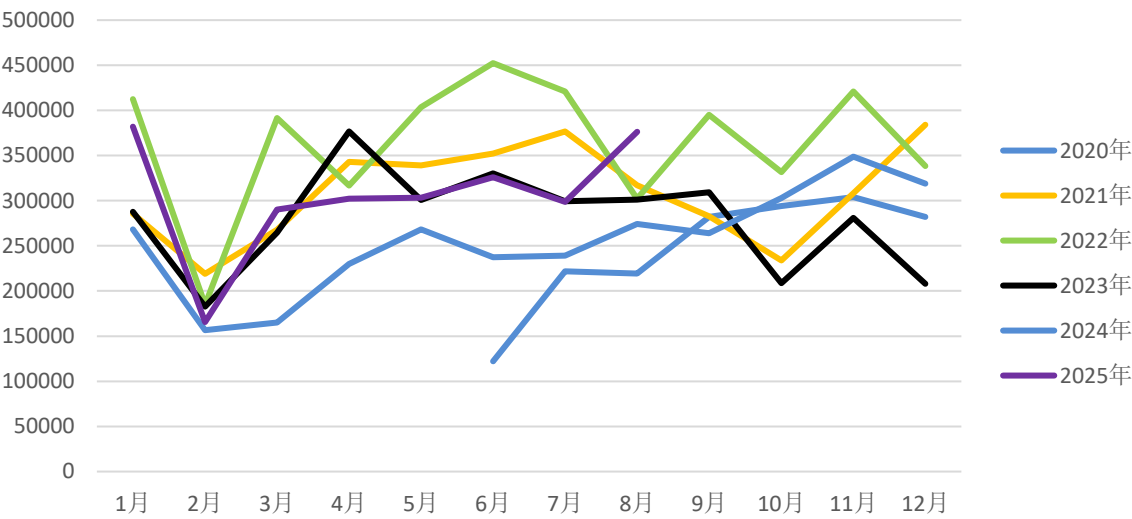


2-12 东南亚地区纺织出口情况

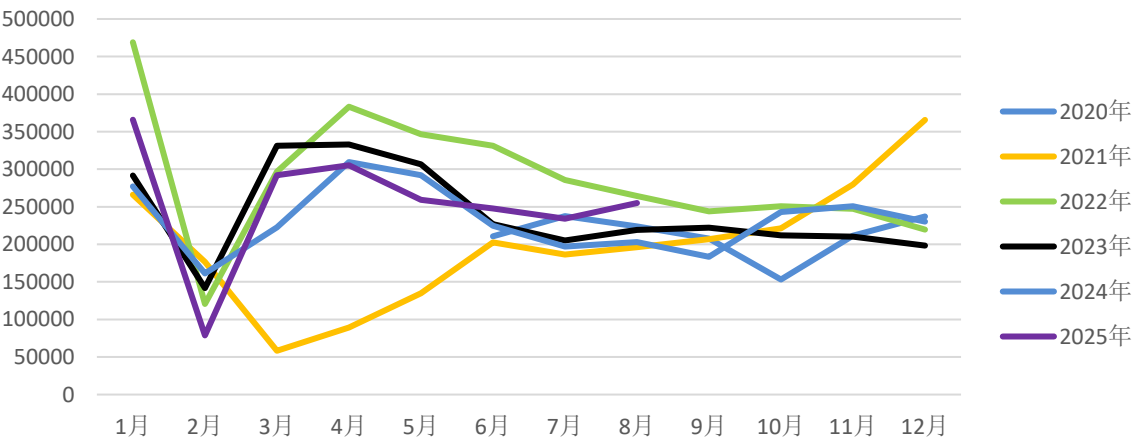
印度纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



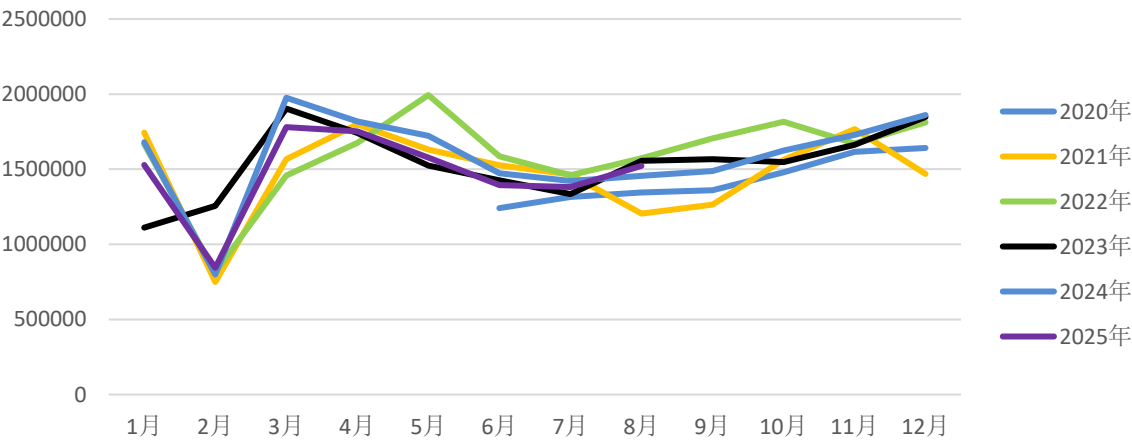
巴基斯坦纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



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）



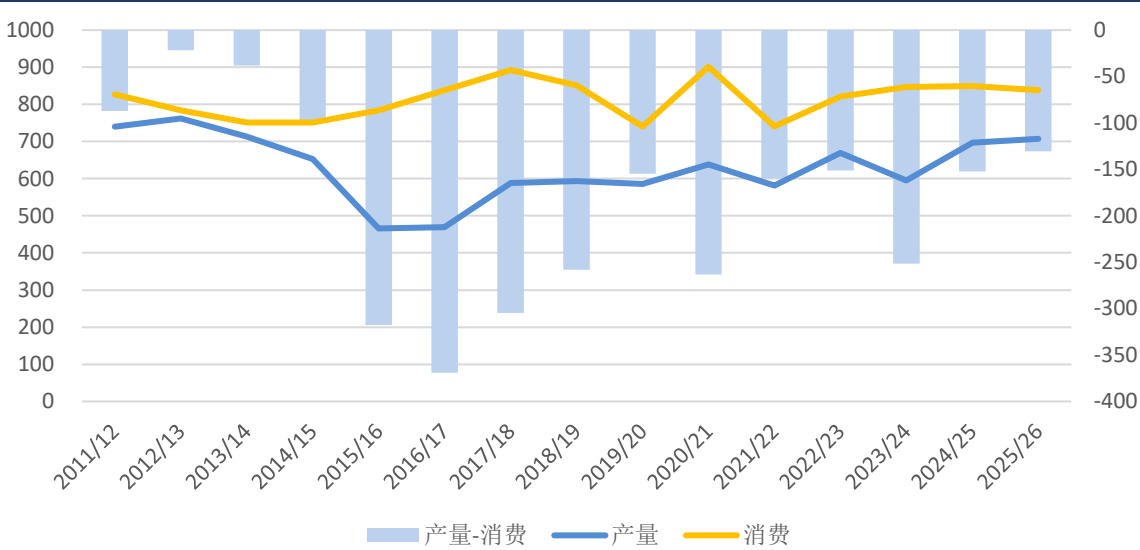
2-13 中国供需情况表，25/26年产量继续调增

中国棉花供需平衡表（9月）（万吨）

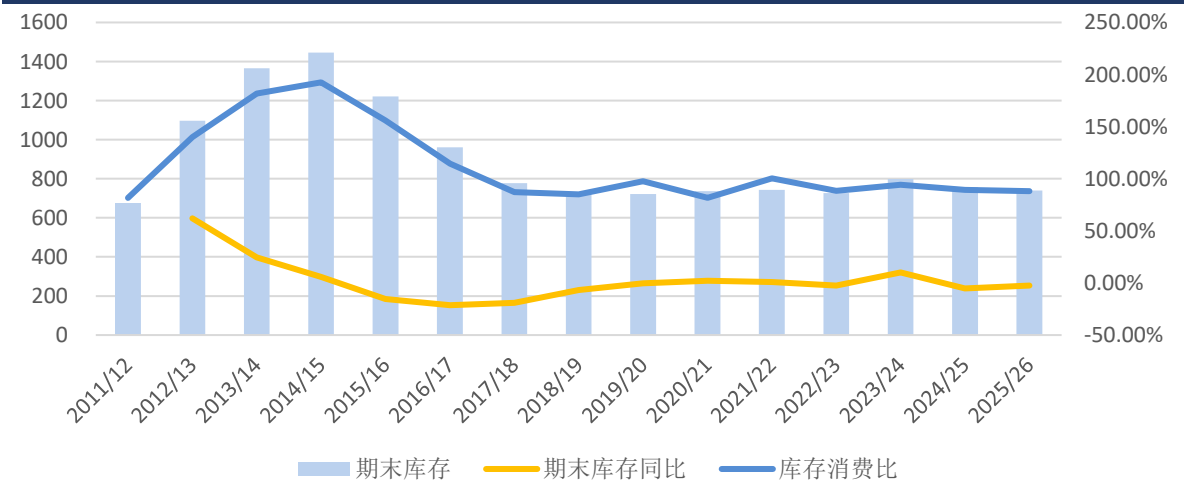
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24（9月）	726	595	326	847	1	799	94.40%
2024/25（9月）	799	697	113	849	1	759	89.33%
2024/25（8月）	799	697	112	827	2	779	94.18%
2024/25（9月调整）	0	0	1	22	-0	-21	-4.85%
2025/26（9月）	759	708	113	838	2	740	88.23%
2025/26（8月）	779	686	115	816	2	762	93.39%
2025/26（9月调整）	-21	22	-2	22	0	-23	-5.15%
2024/25同比	73	101	-213	2	0	-41	-5.06%
2025/26同比	-41	11	0	-11	0	-19	-1.10%

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）



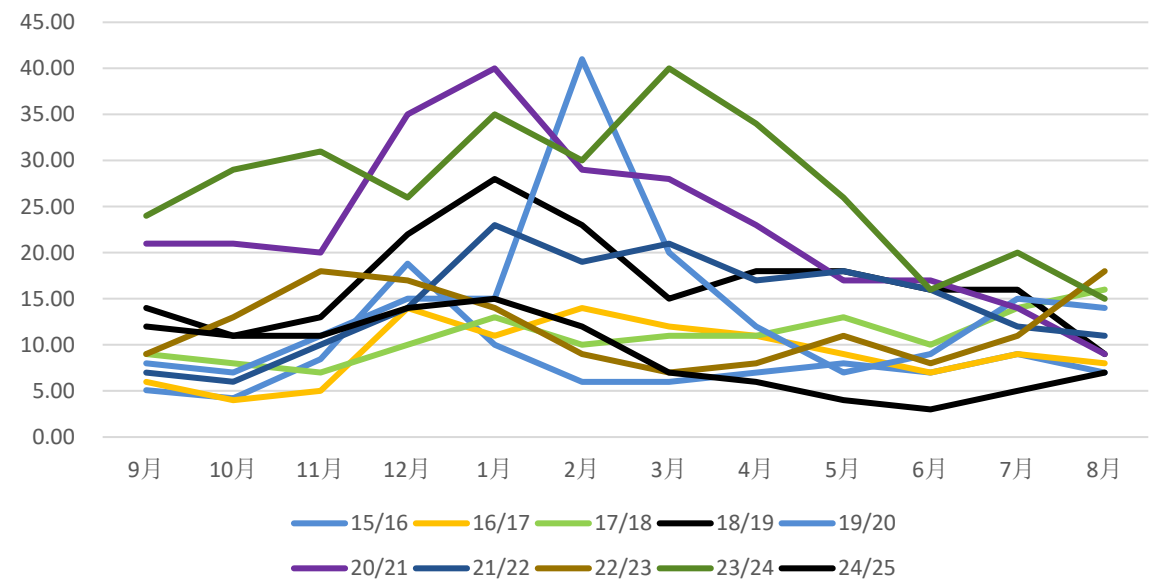
数据来源：Wind，同花顺，TTEB

中国方面，相比上个月，25/26年度，产量上调22万吨，进口下调2万吨，消费调整22万吨，整体库存消费比微弱调减5.15%。

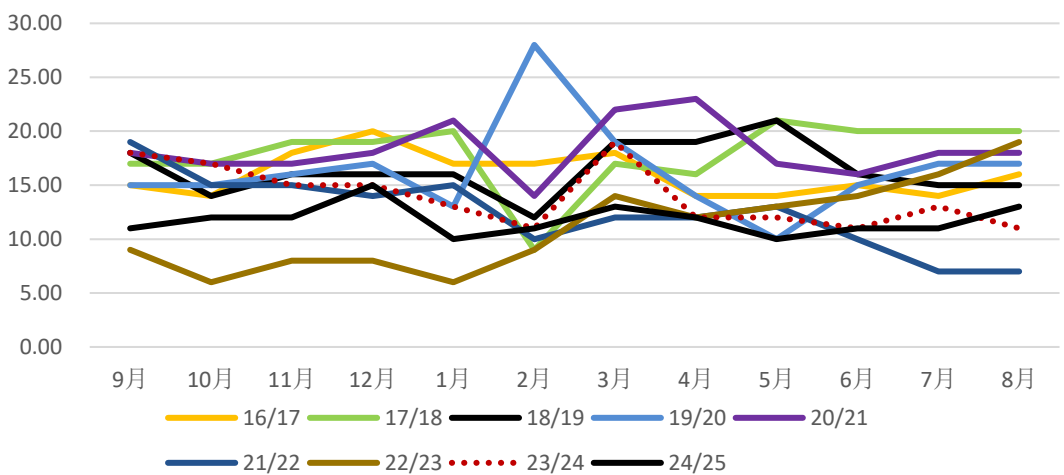
2-14 进口情况，棉花同比下滑

- 中国棉花进口：2025年8月进口7万吨，同比（14.97万吨）降8万吨，环比（5.31万吨）增1.7万吨；2025年1-8月累计进口59万吨，同比降72.6%，同比（214万吨）降156万吨；2024/25年度9-8月累计进口105万吨，同比降68%，同比（323.63万吨）降219万吨。
- 据海关数据显示，2025年8月中国棉纱进口约13.2万吨，月环比增加23.31%，年同比增加25.11%。当前1-8月我国棉纱进口量合计约90.88万吨，年同比减少9.91%。

棉花单月进口量：万吨

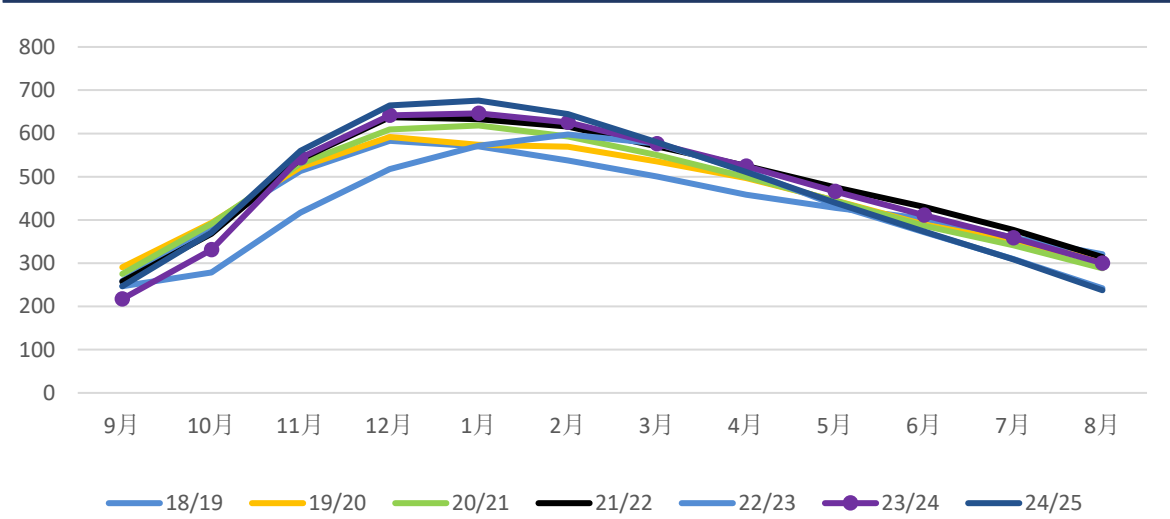


棉纱单月进口量：万吨

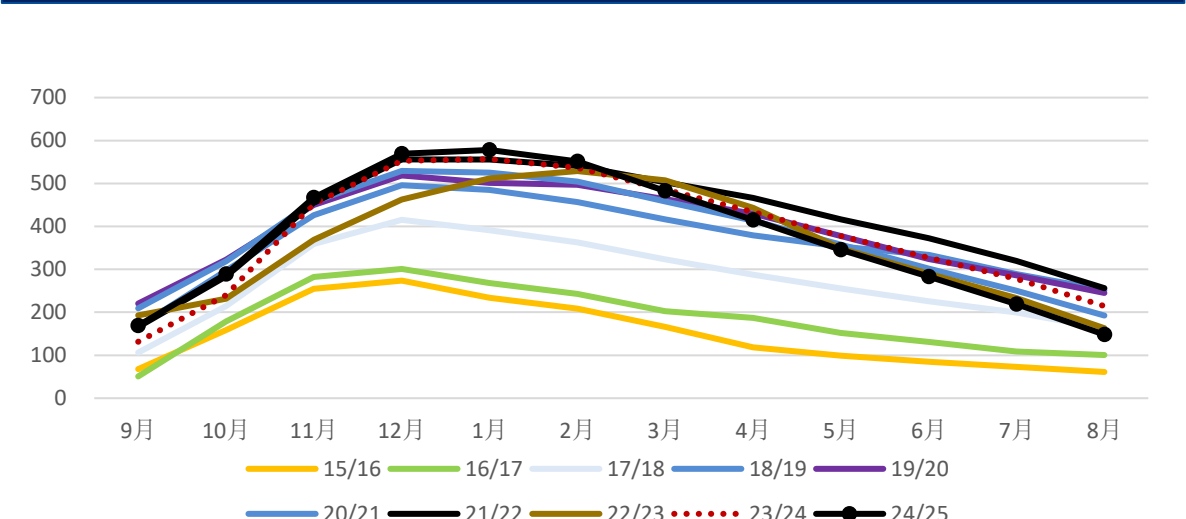


2-15 工商业库存，去库加快

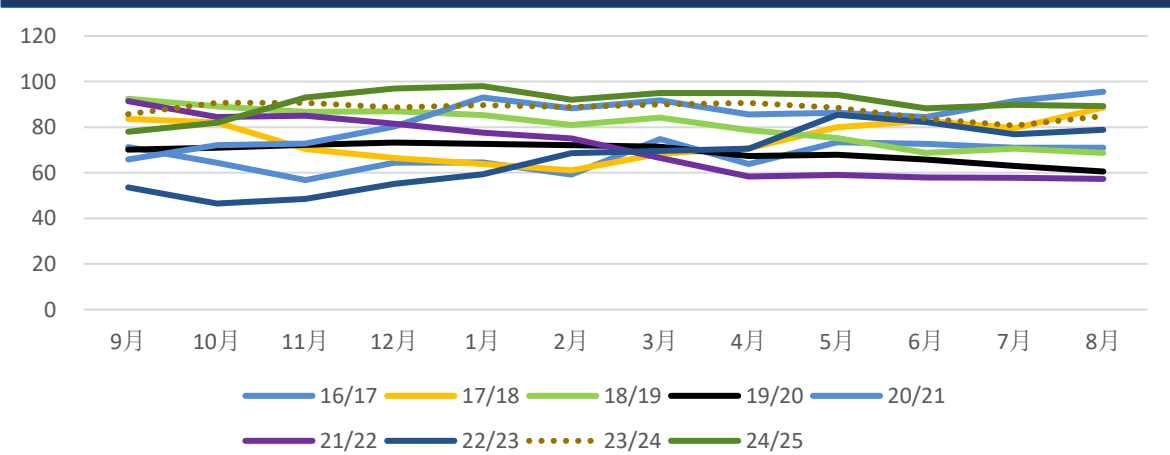
棉花总库存：万吨



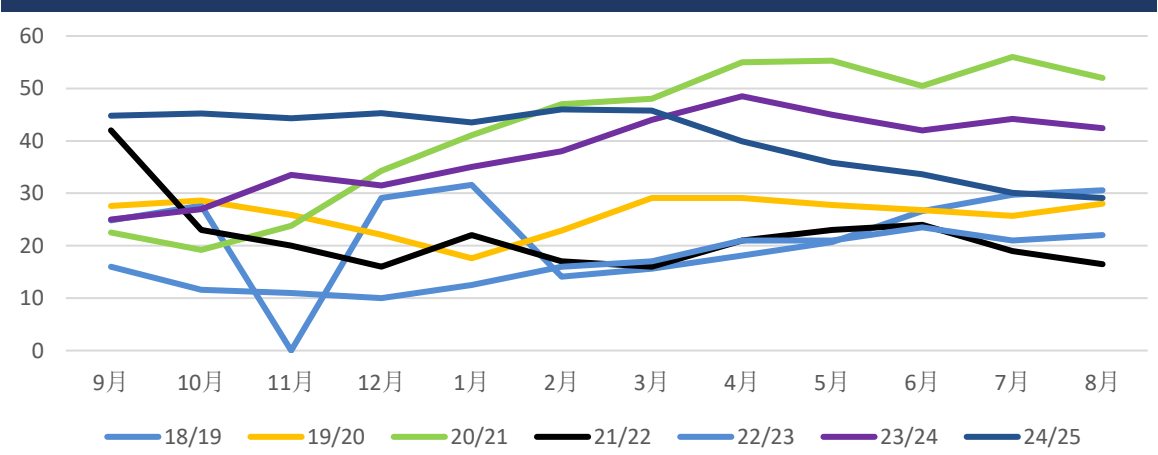
棉花商业库存：万吨



棉花工业库存：万吨

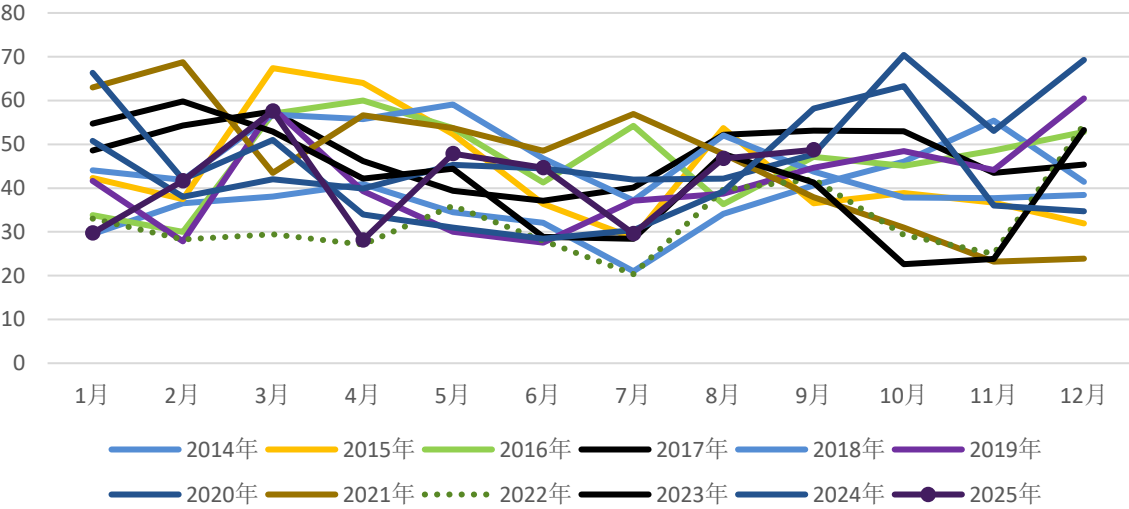


保税区库存：万吨

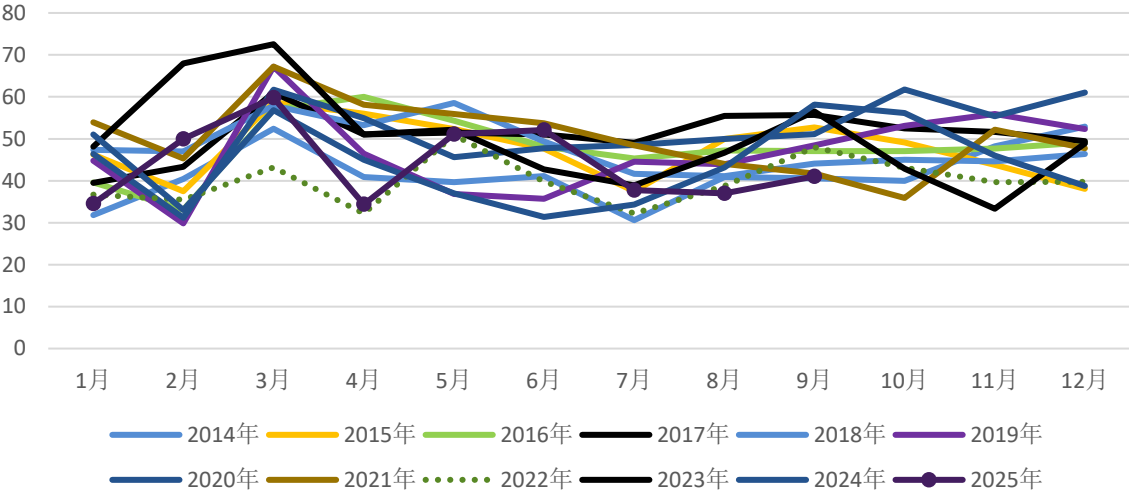


2-16 PMI新订单有所回升，棉纱库存有所去化

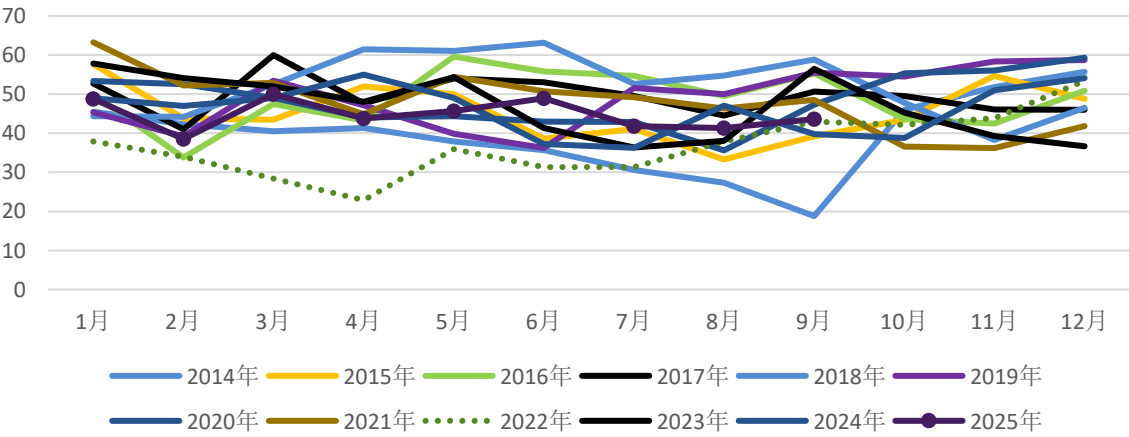
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):新订单



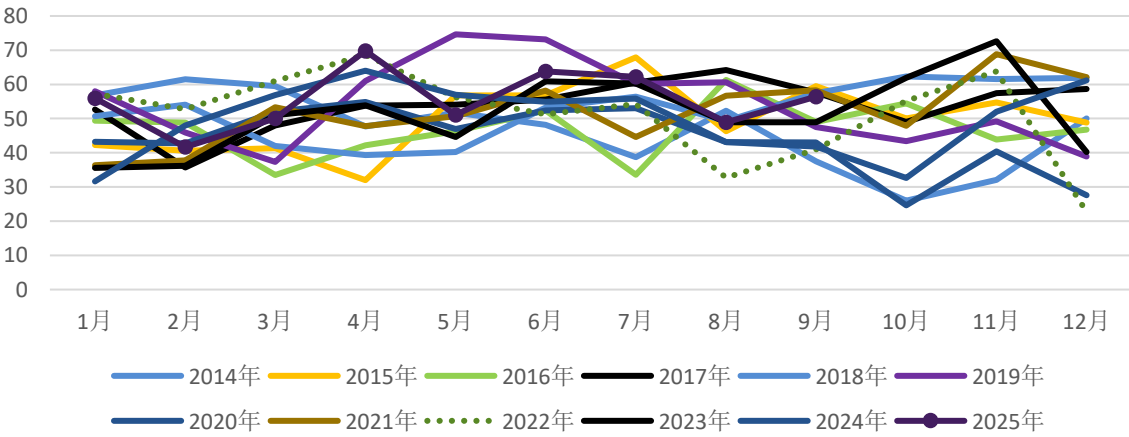
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):开机率



棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉花库存

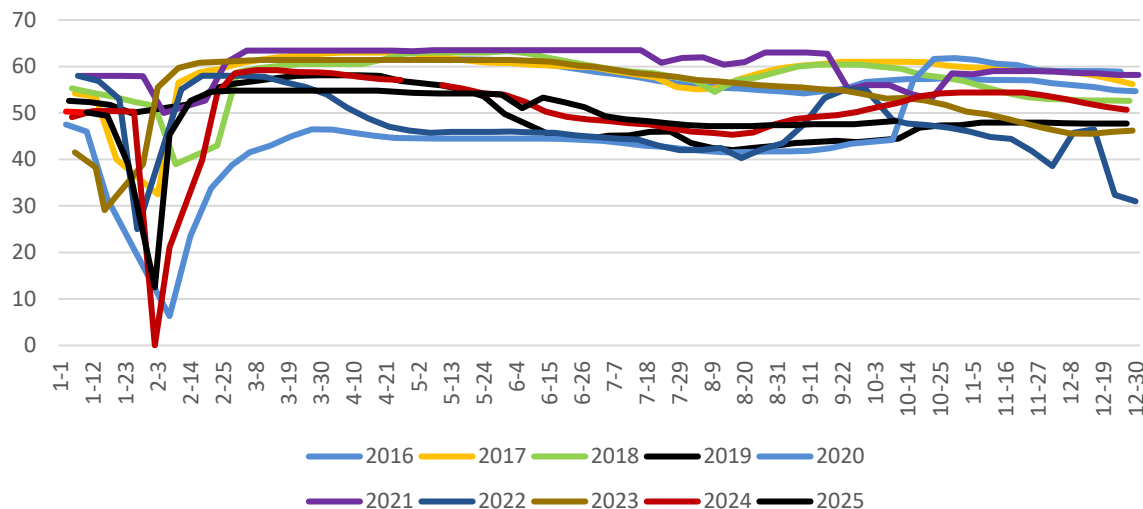


棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉纱库存

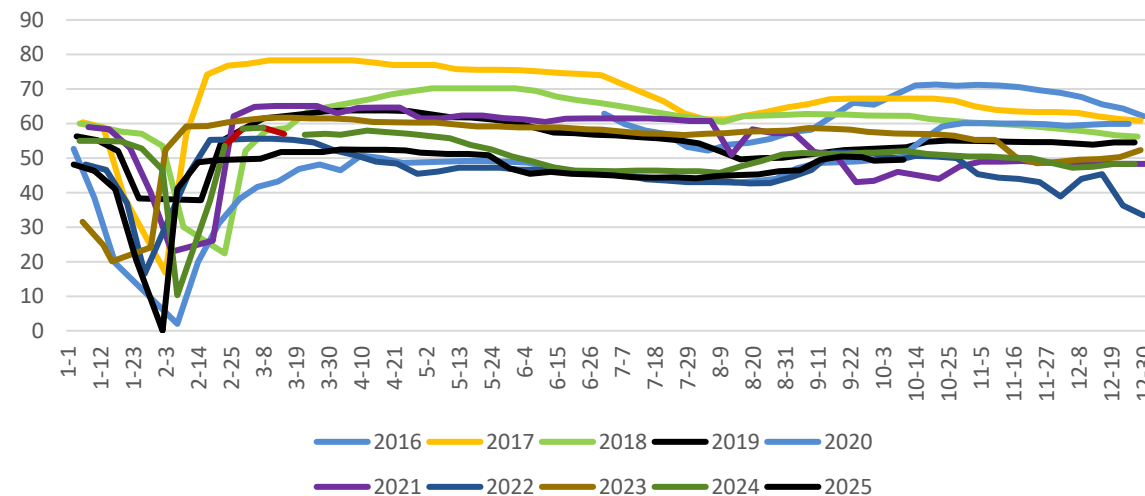


2-17 纺企负荷保持低位，纱线坯布库存有所去化

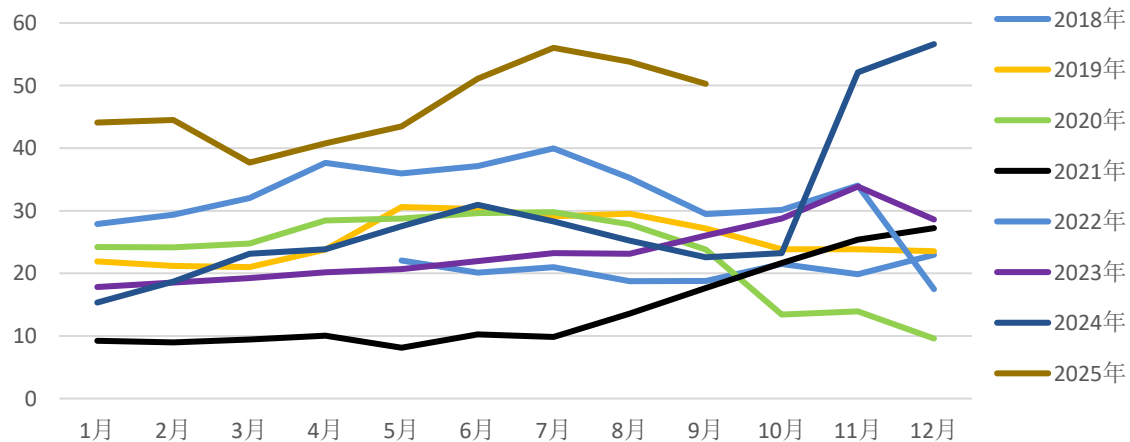
纯棉纱厂负荷：%



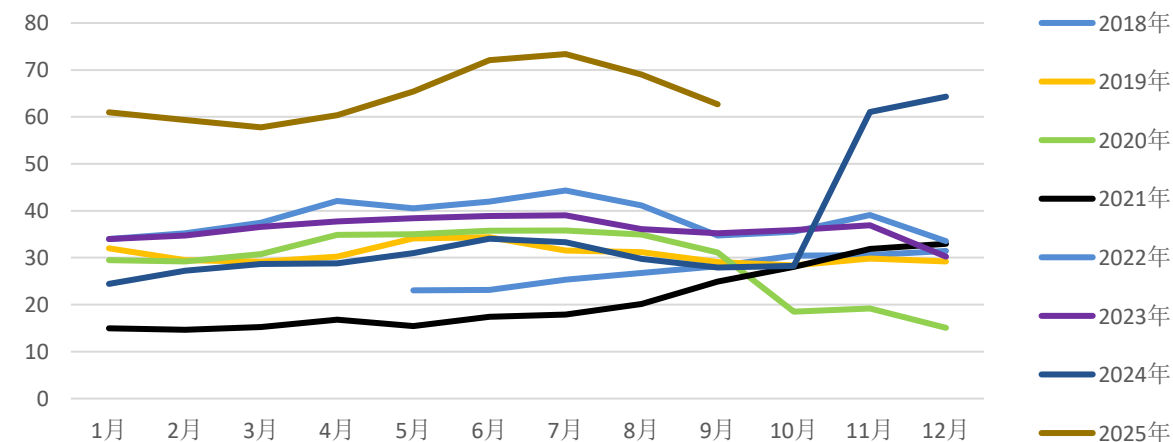
全棉胚布负荷：%



库存天数:纱线

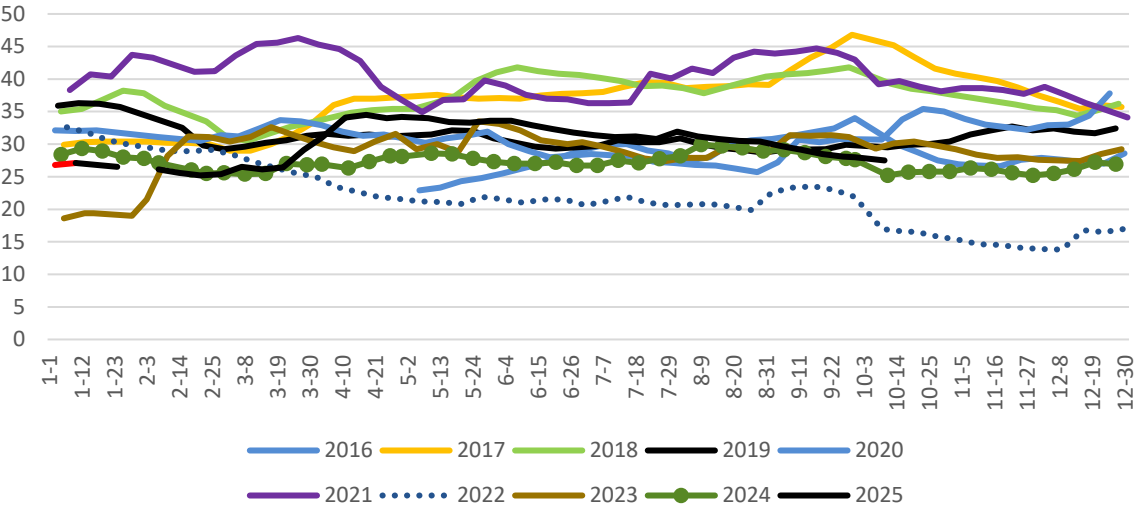


库存天数:坯布

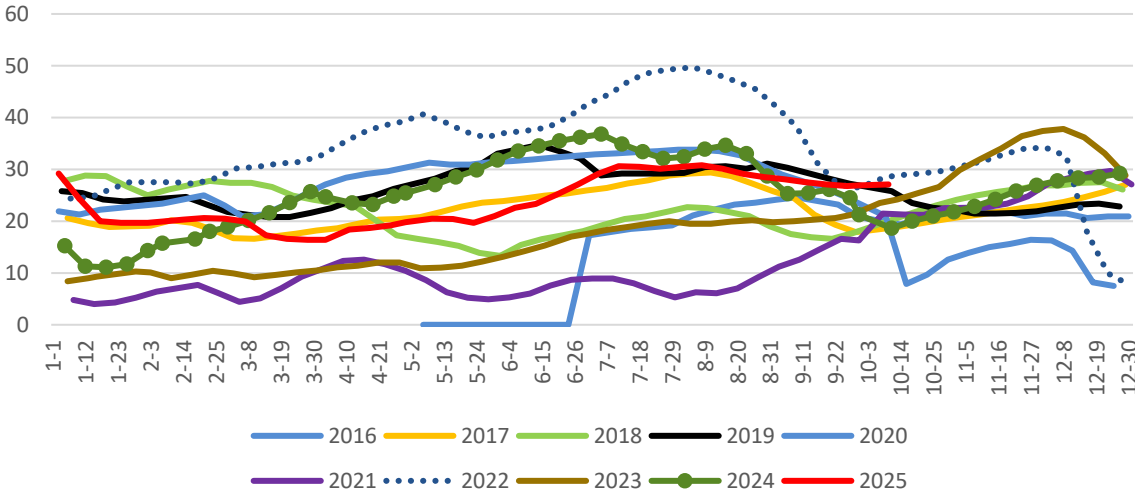


2- 18 原料端库存维持低位，产成品库存持续累库

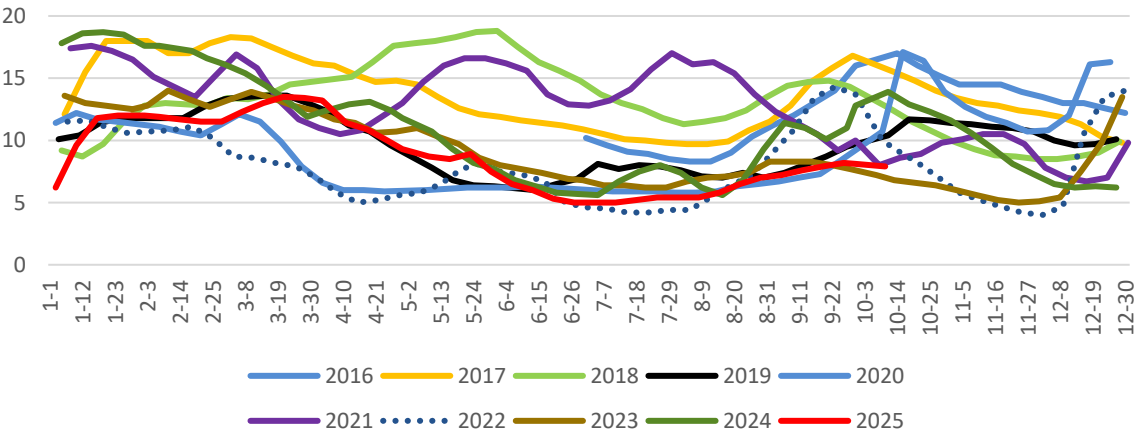
纺企棉花库存：天



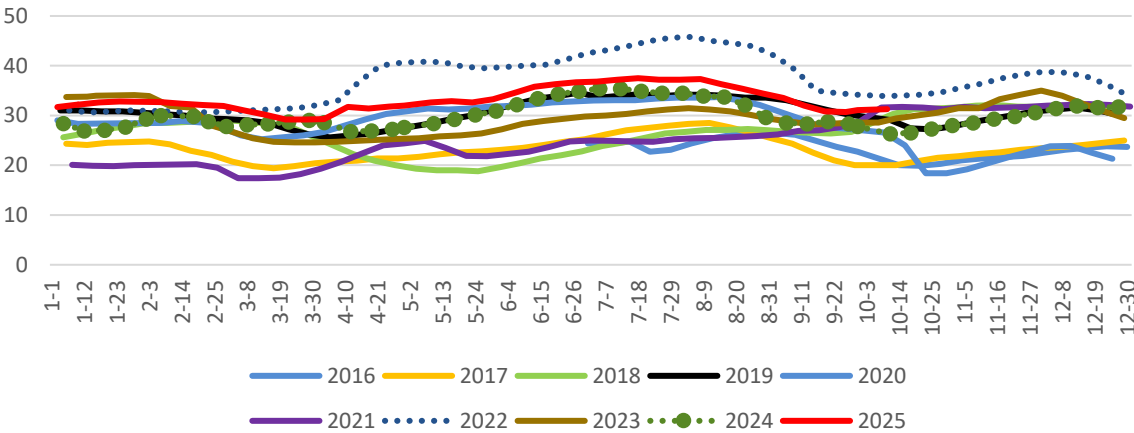
纺企棉纱库存：天



织厂棉纱库存：天

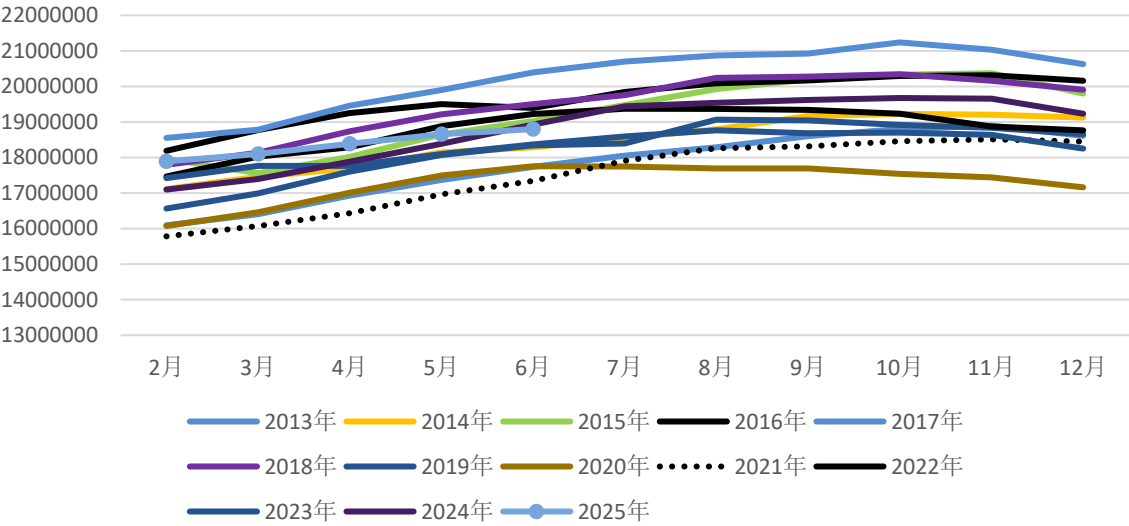


全棉胚布库存：天

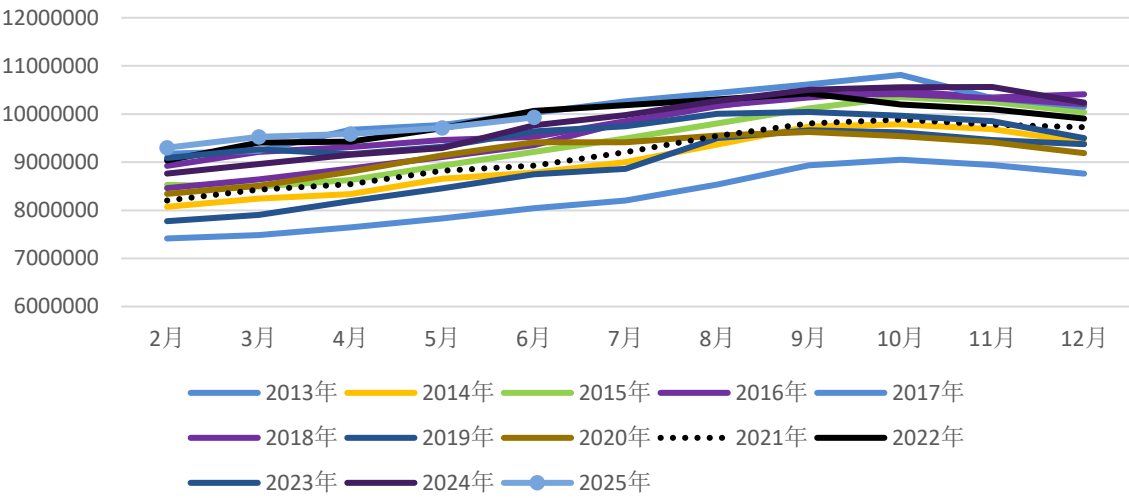


2-19 下游库存仍处于同期高位

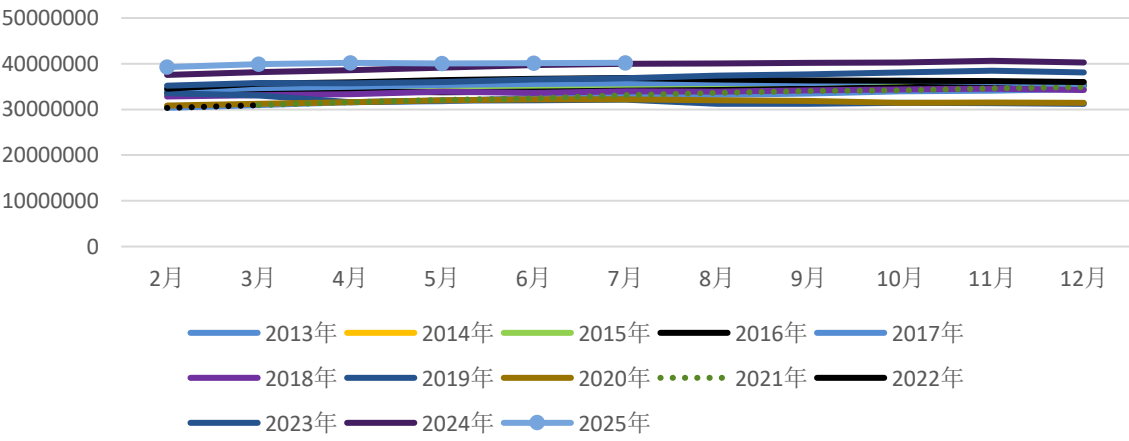
纺织服装、服饰业:存货



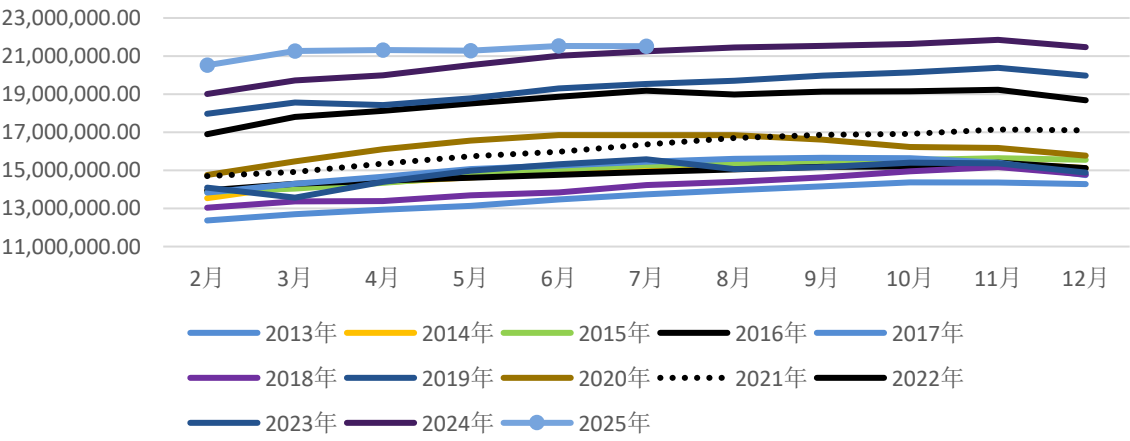
纺织服装、服饰业:产成品存货



纺织业:存货

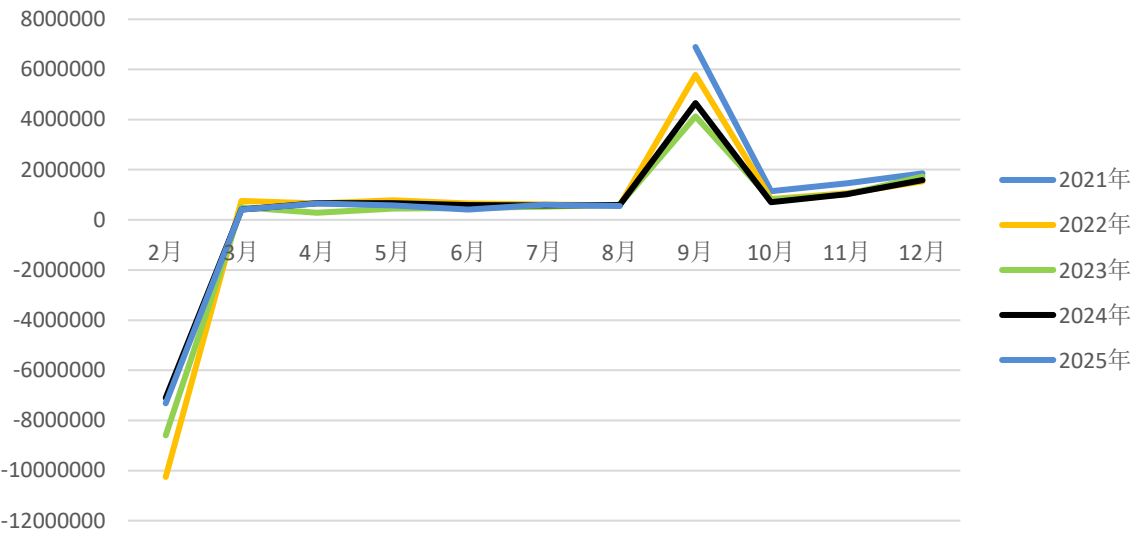


纺织业:产成品存货

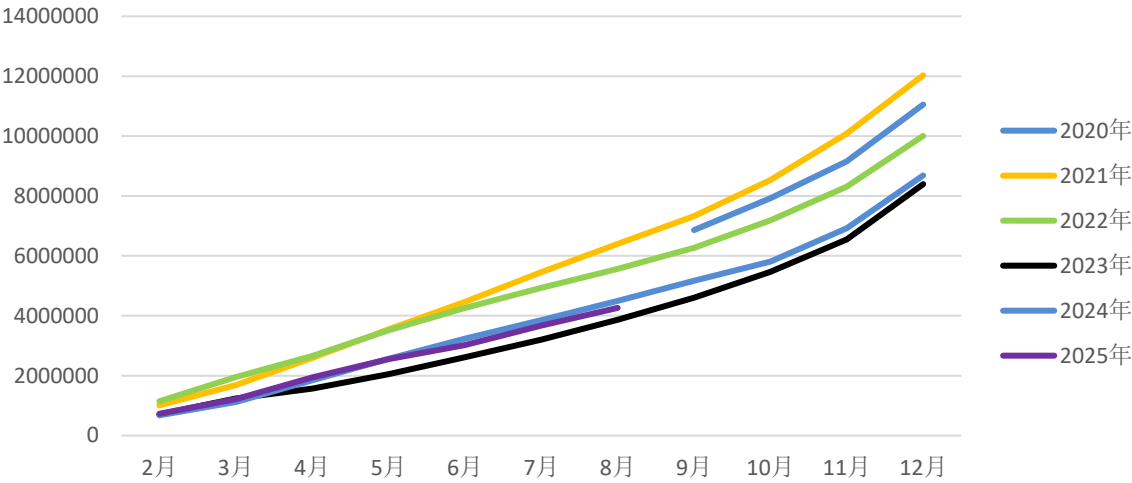


2-20 纺织业、纺织服装、服饰营业利润不及往年

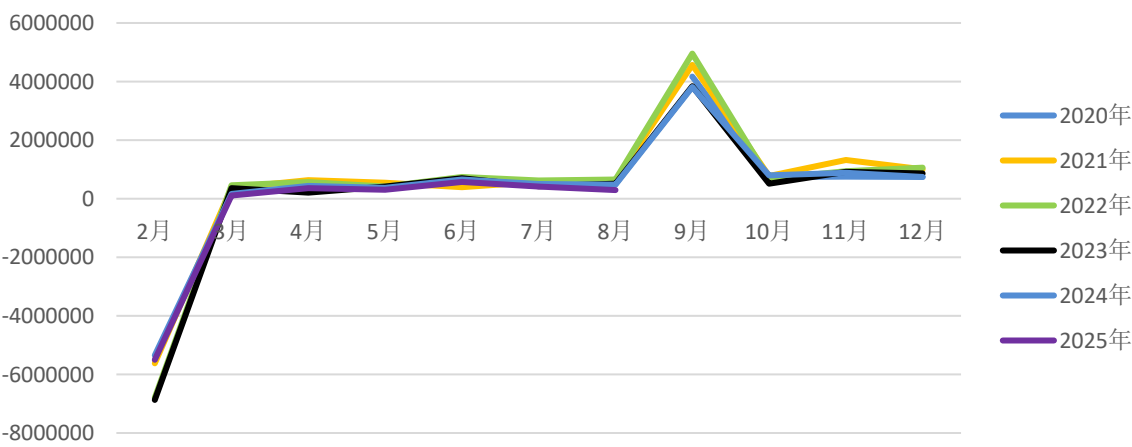
纺织业营业利润单月值：万元



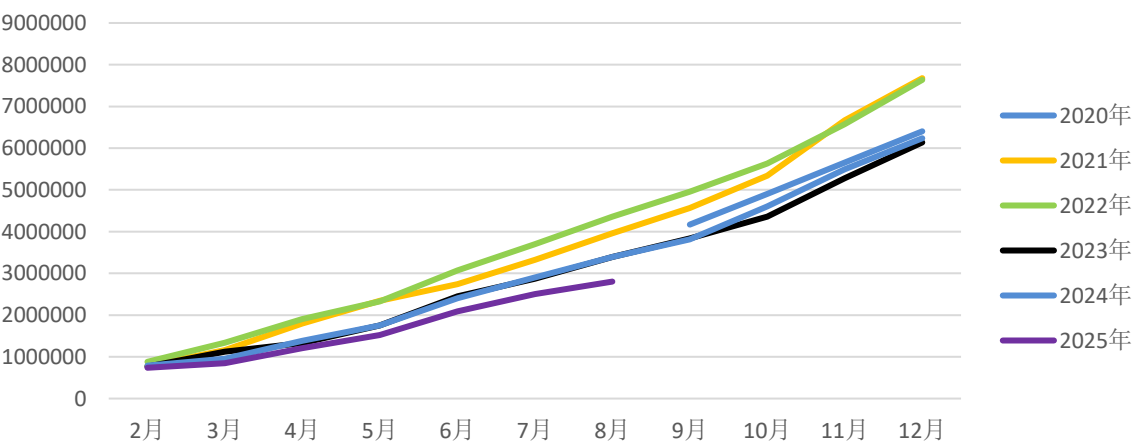
纺织业营业利润累计值：万元



纺织服装，服饰业营业利润单月值：万元



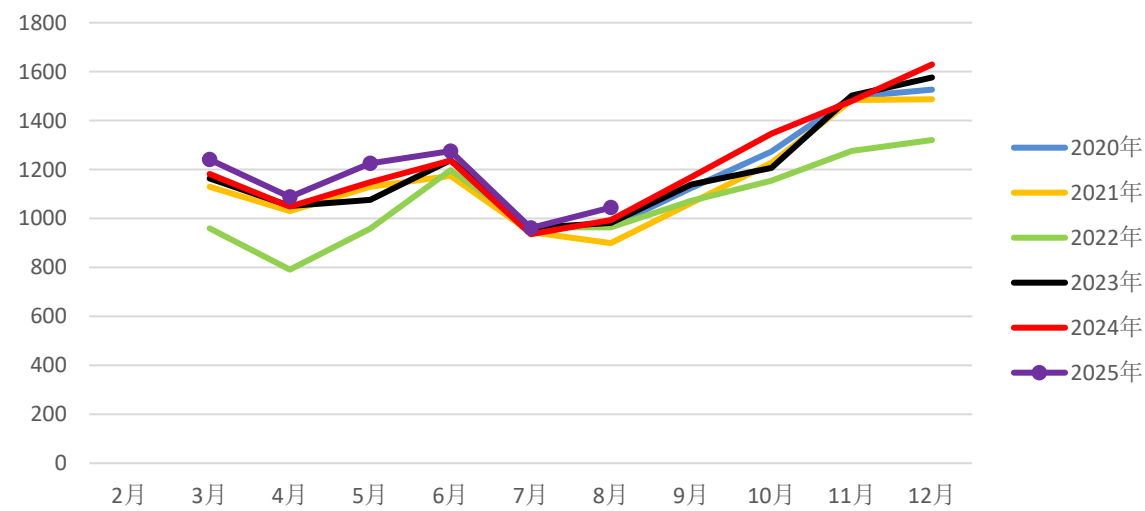
纺织服装，服饰业营业利润累计值：万元



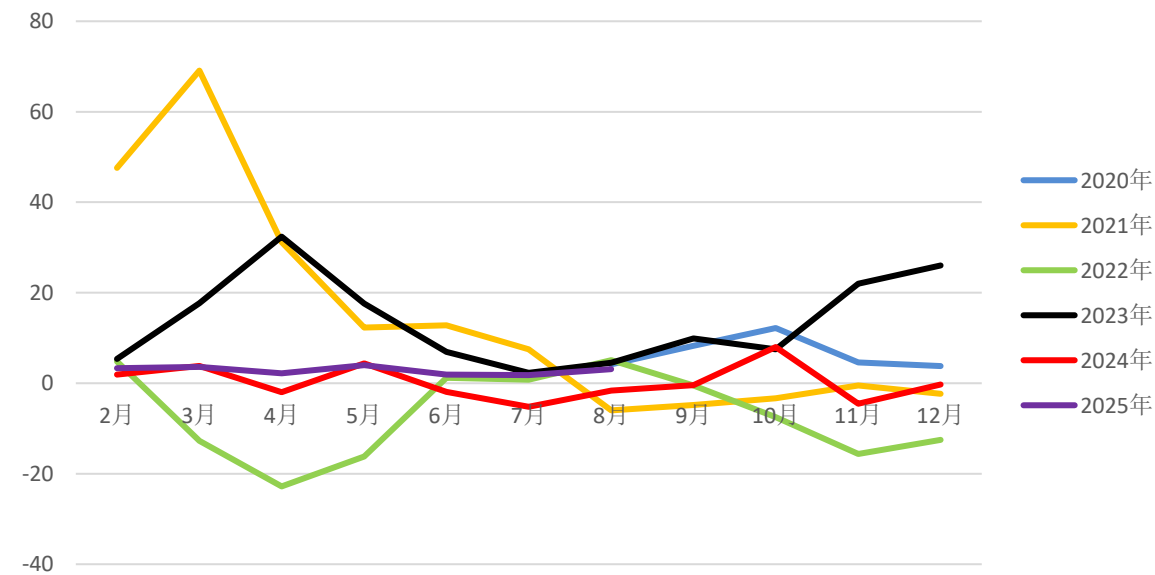
2-21 服装鞋帽纺织品类零售额同比增加

服装鞋帽纺织品类零售额8月当月值为1045亿元，当月同比增加3.1%。

服装鞋帽针纺织品类零售额当月值

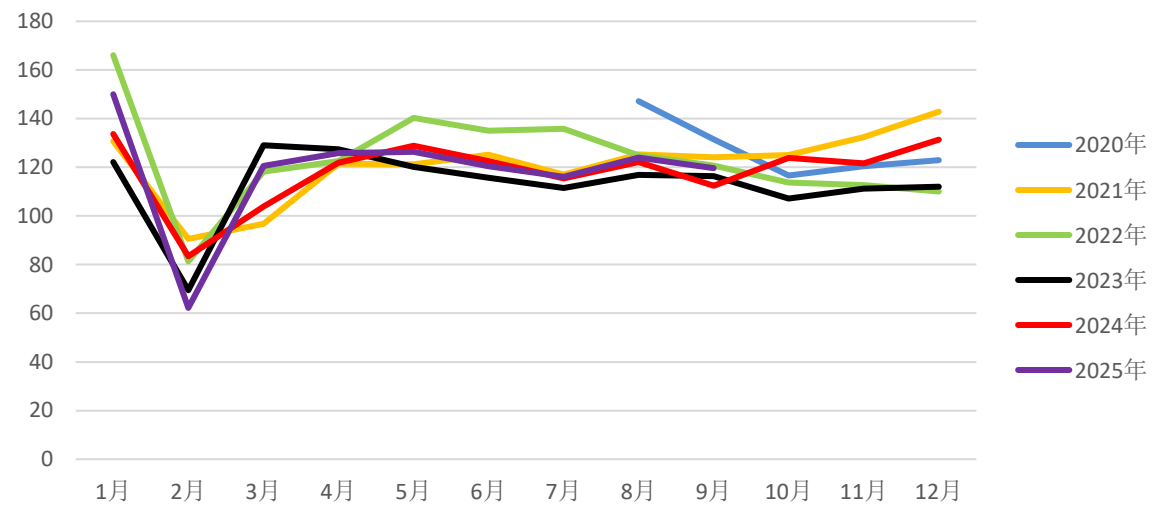


服装鞋帽针纺织品类零售额当月同比：%

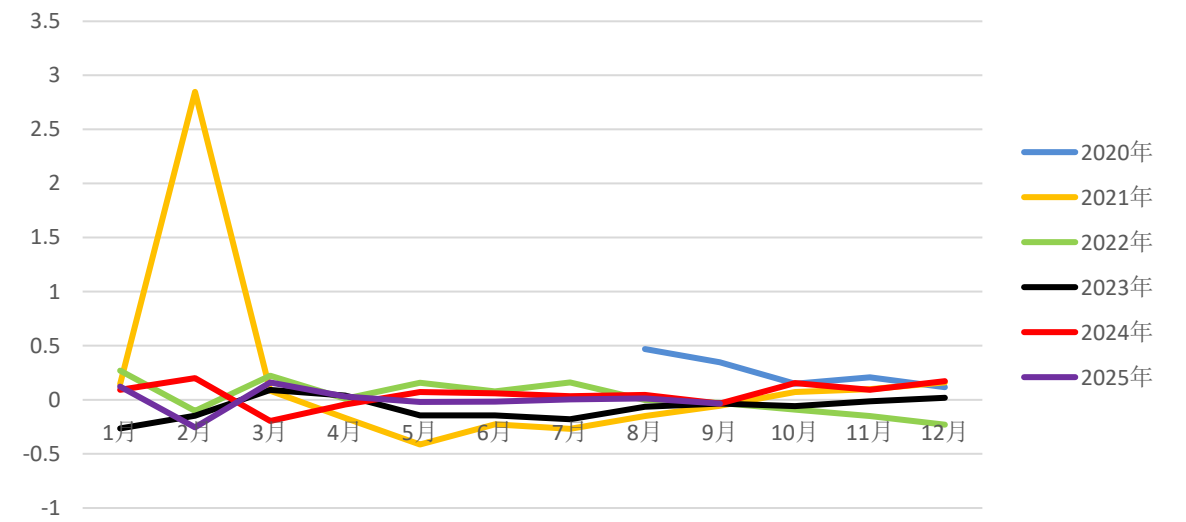


2-22 纺织品服装出口同比下滑

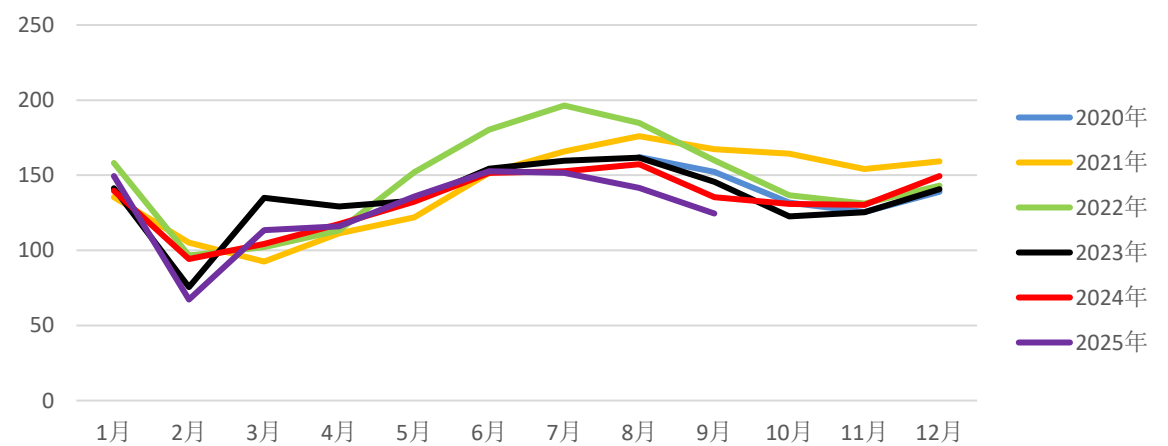
纺织纱线、织物及制品出口金额:当月值 (亿元)



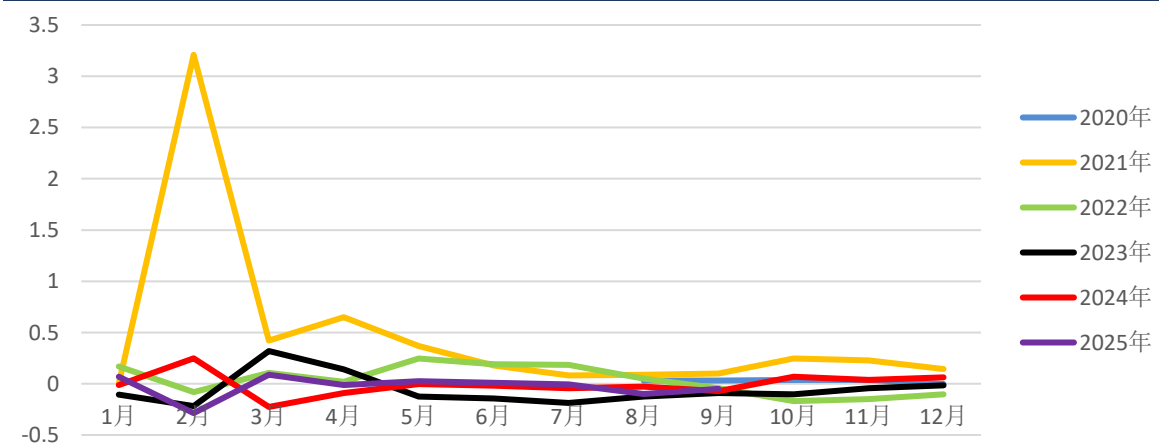
纺织纱线、织物及制品出口金额当月同比



服装及衣着附件:当月值 (亿元)



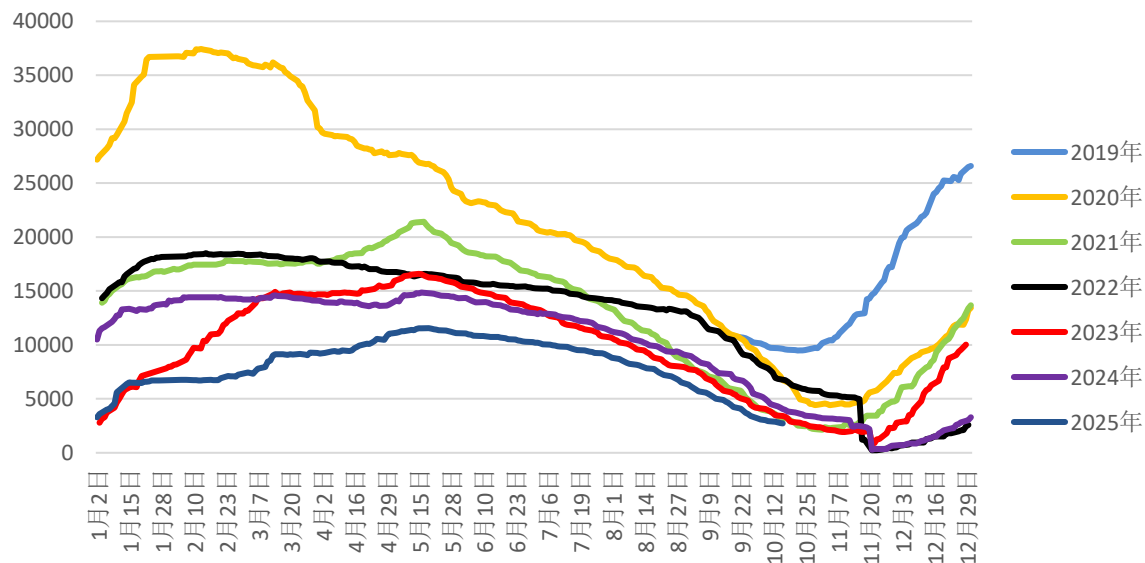
服装及衣着附件出口金额当月同比



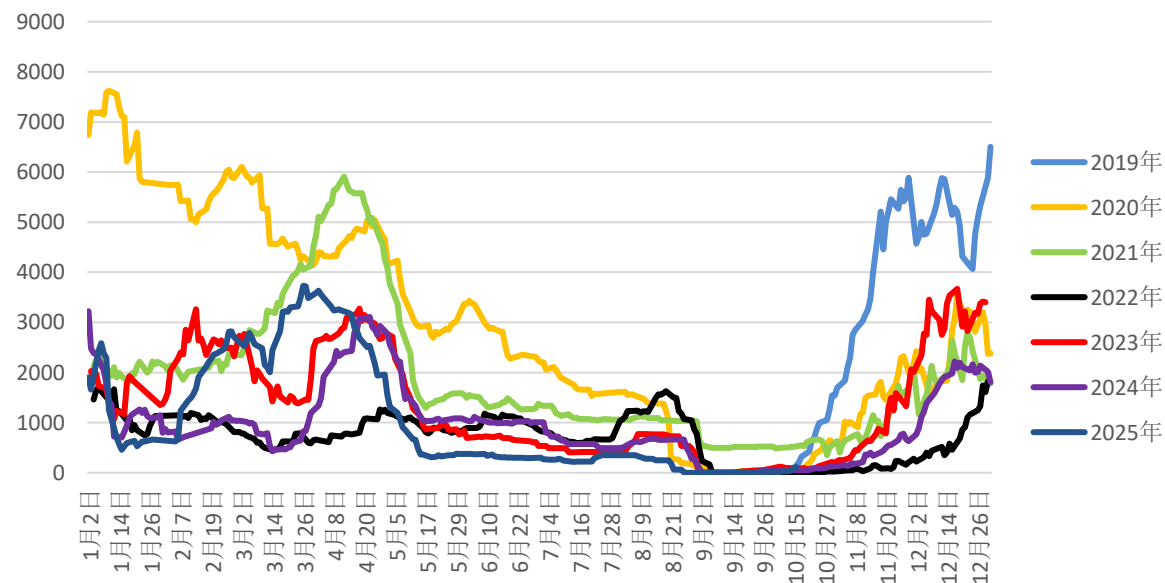
2- 23 注册仓单增速放缓，有效预报位于低位

- 截至10月17日，一号棉注册仓单2653张、预报仓单183张，合计2836张，折11.9112万吨。24/25注册仓单新疆棉2474（其中北疆库9，南疆库8，内地库2457），地产棉177张。

仓单数量:一号棉花

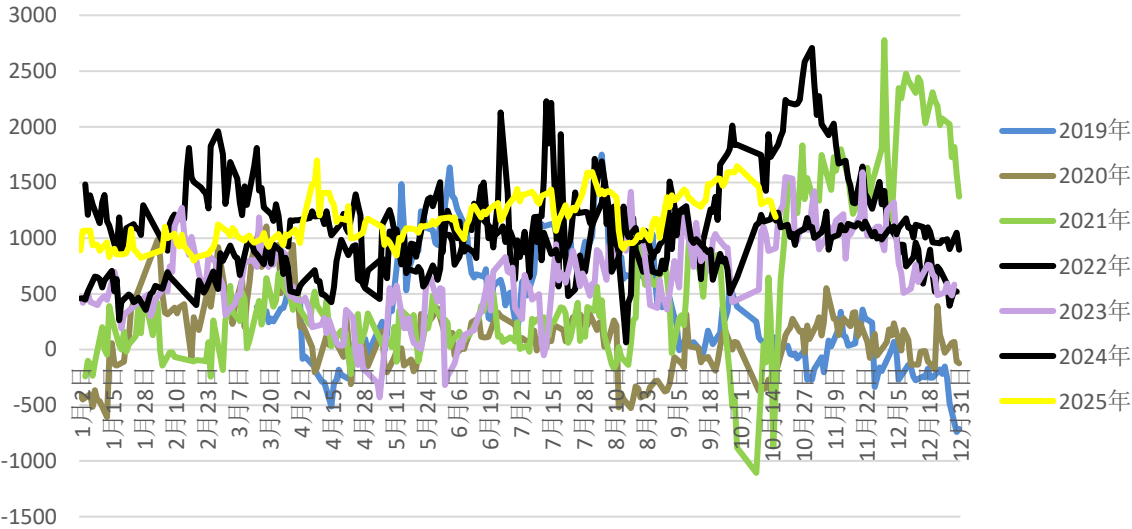


有效预报:一号棉花

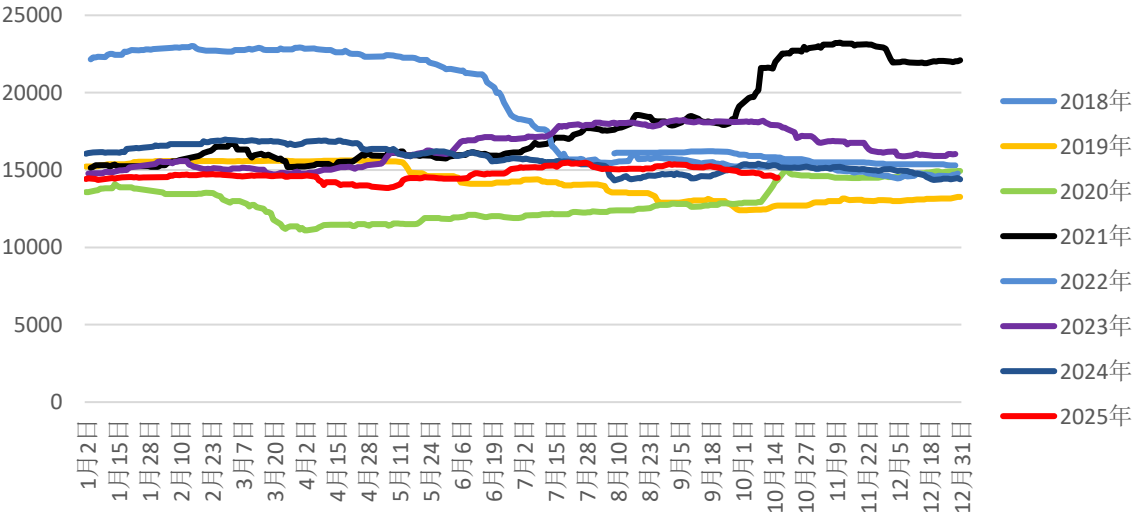


2-24 基差与内外价差走势

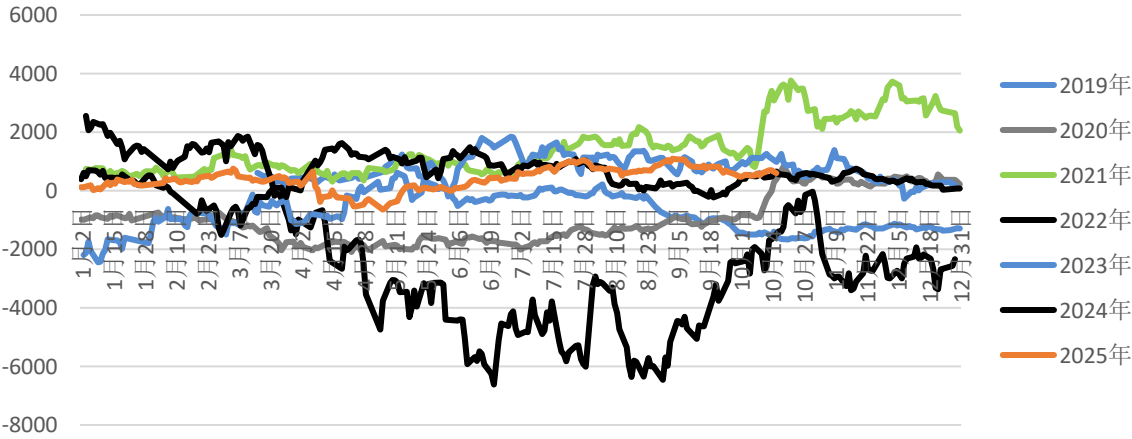
活跃合约基差走势



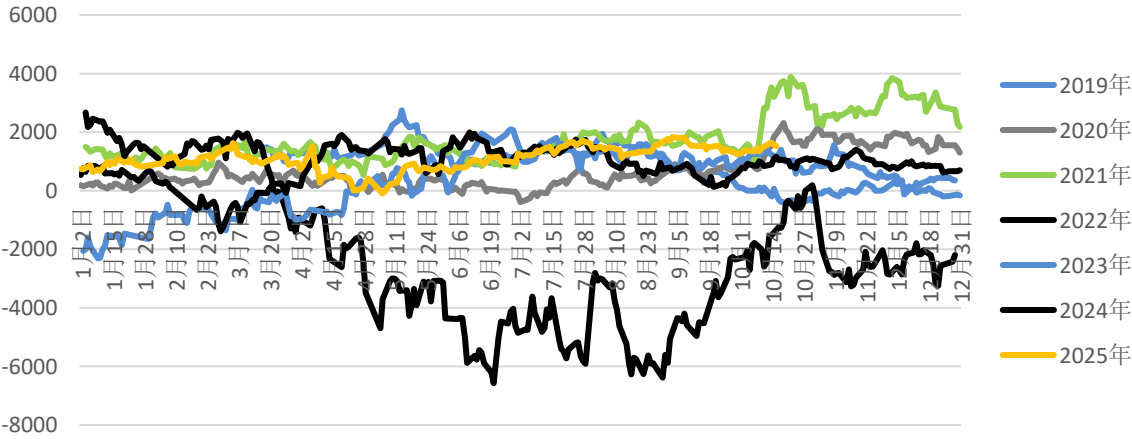
新疆：3128B现货走势：元/吨



CCIndex-Cotlook:A 指数滑准税



CCIndex-Cotlook:A 指数 1%关税



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。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

刘珂 从业资格号：F3084699

投资咨询资格：Z0016336

数据来源：Wind、同花顺、华瑞信息、广发期货发展研究中心

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！



感谢倾听 Thanks