

棉花期货周报

关注新作种植情况

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 | 产业方面短期下游需求不强，不过仍存刚需，下游成品库存略有累积但累积速度不快，棉价上存压力下存支撑，供应方面新疆植棉区局部受到沙尘暴等天气影响，不过种植初期暂影响不大，继续关注后期天气。宏观方面短期关税扰动对市场情绪影响暂有企稳，但仍需关注后期宏观方面变化。综上，短期国内棉价震荡偏弱，继续关注宏观方面动向。 | 震荡偏弱，观望为主 | 震荡偏弱，观望为主 |

运行情况

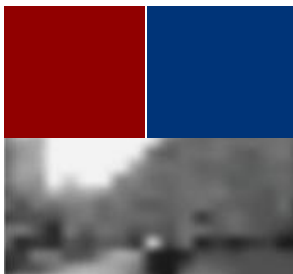
| | | |
|-------|---|----|
| 宏观 | 4月17日，美联储主席鲍威尔重申关税等特朗普的政策让经济面临很高的不确定性，美联储要等到形势更明朗再考虑降息，同时，否认美联储会出手“救市”。 | 中性 |
| 供给 | USDA4月，24/25年度，环比上月来看，全球棉花产量减少2万吨至2632万吨。 | 中性 |
| 需求 | USDA4月，24/25年度，环比上月来看，全球消费小幅减少11万吨，为2526万吨。 | 中性 |
| 库存 | 据 Mysteel 调研显示，截止至 4 月 17 日，进口棉花主要港口库存周环比降 0.91%，总库存 52.15 万吨，周内库存小幅下降。 | 中性 |
| 现货 | 截至 4 月 17 日，国内 3128 皮棉均价 14152 元/吨，周环比上涨 0.77%。其中新疆市场机采棉价格 13710-13950 元/吨，内地地产棉价格 13800-14000 元/吨。本周棉花价格低位震荡，加税影响有所减弱，部分纺织企业成品库存有累库迹象，布厂采购动作放缓，未来开机率仍有季节性下滑预期存在。下游坯布出货放缓，部分外销订单客户暂停生产，导致生产工厂计划被打乱。棉纱原料价格有下行趋势，纺企谨慎补货，刚需采购为主，保持观望态度，短期棉花价格保持弱势震荡。 | 中性 |
| 观点/策略 | 产业方面短期下游需求不强，不过仍存刚需，下游成品库存略有累积但累积速度不快，棉价上存压力下存支撑，供应方面新疆植棉区局部受到沙尘暴等天气影响，不过种植初期暂影响不大，继续关注后期天气。宏观方面短期关税扰动对市场情绪影响暂有企稳，但仍需关注后期宏观方面变化。综上，短期国内棉价震荡偏弱，继续关注宏观方面动向。 | 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

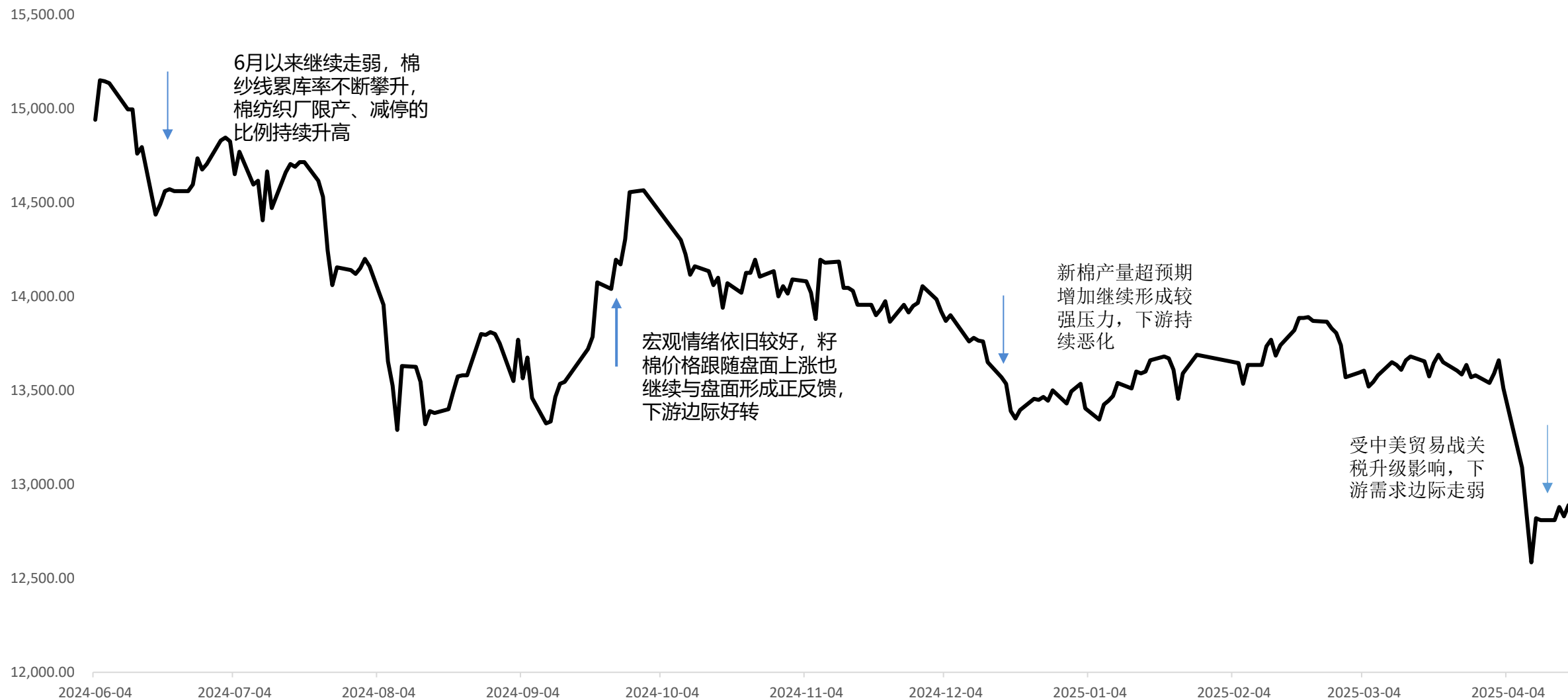


一、行情回顾

1-1 ICE美棉主力合约走势



1-2 郑棉主力合约

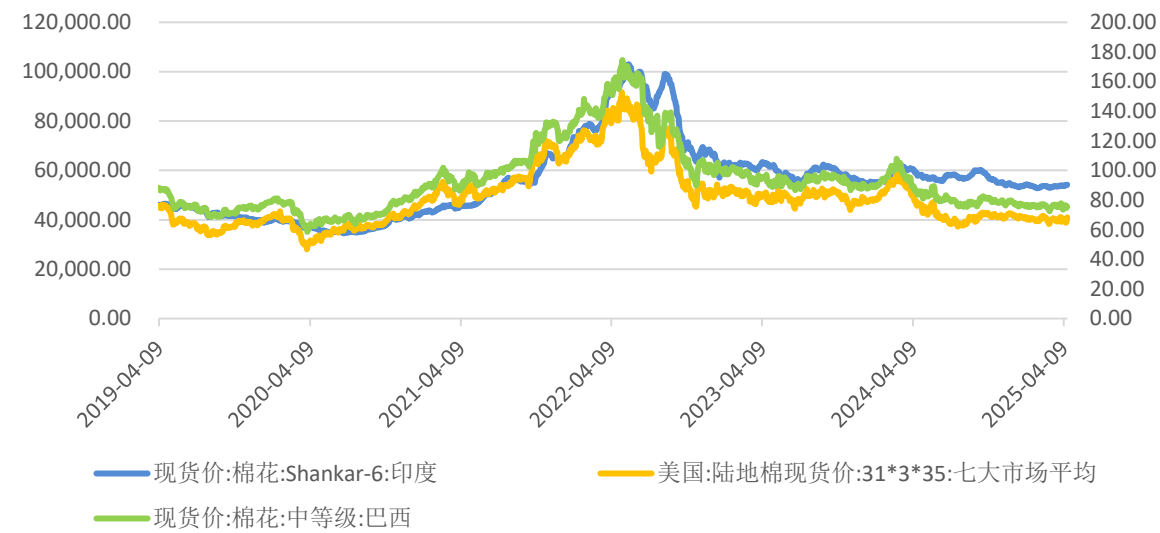




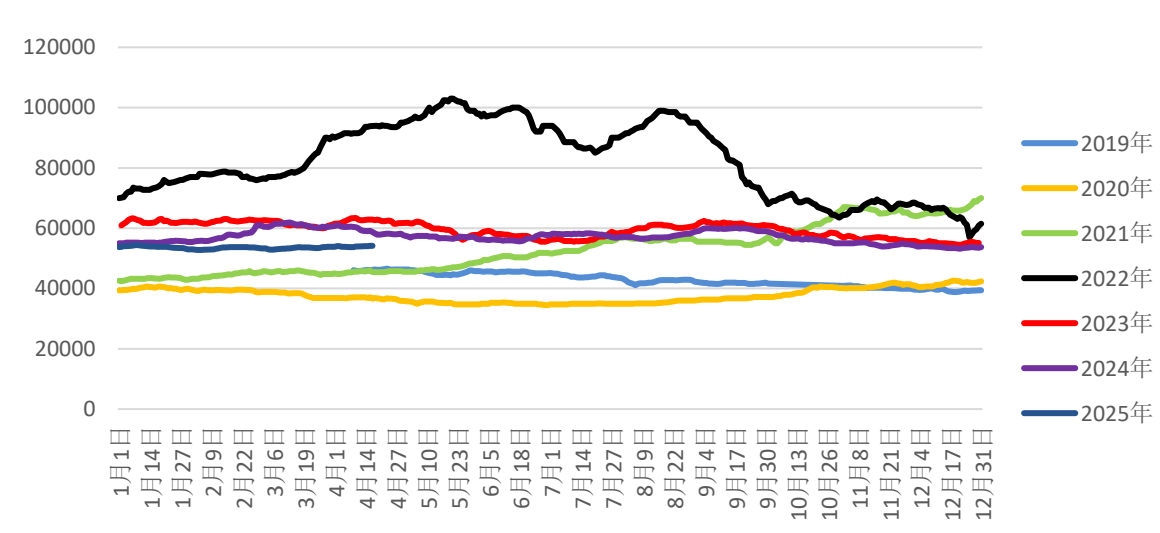
二、基本面数据概览

2-1 全球主产国棉价走势，价格保持低位震荡

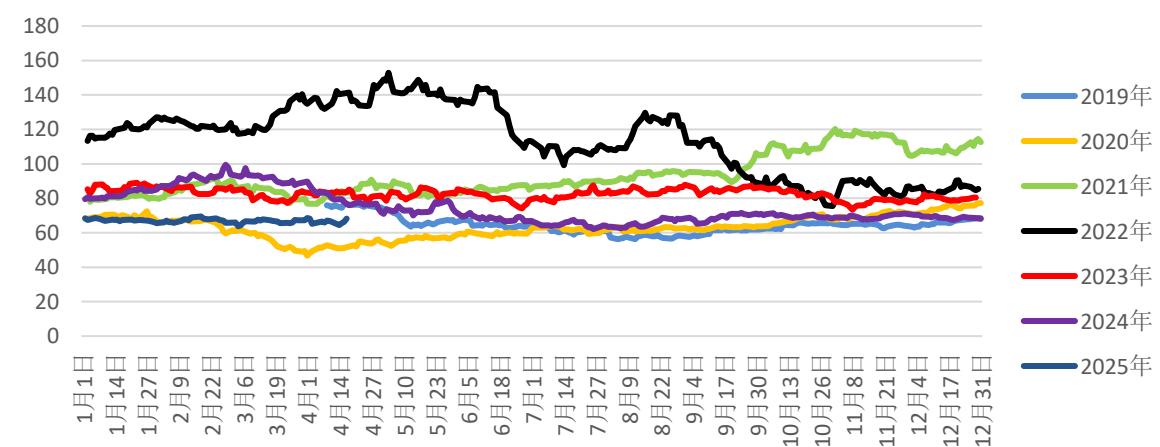
全球主要主产国棉价走势



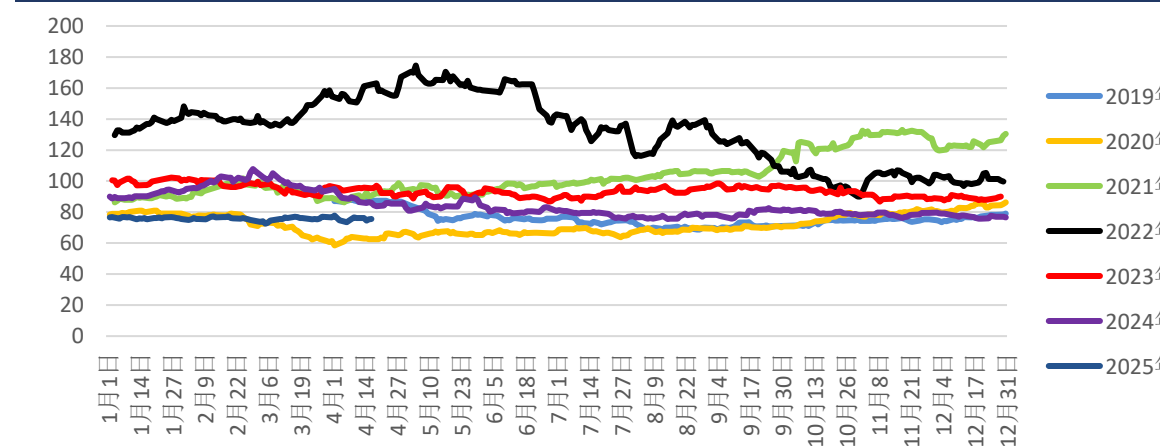
印度棉花S-6棉价走势



美陆地棉七大市场平均价



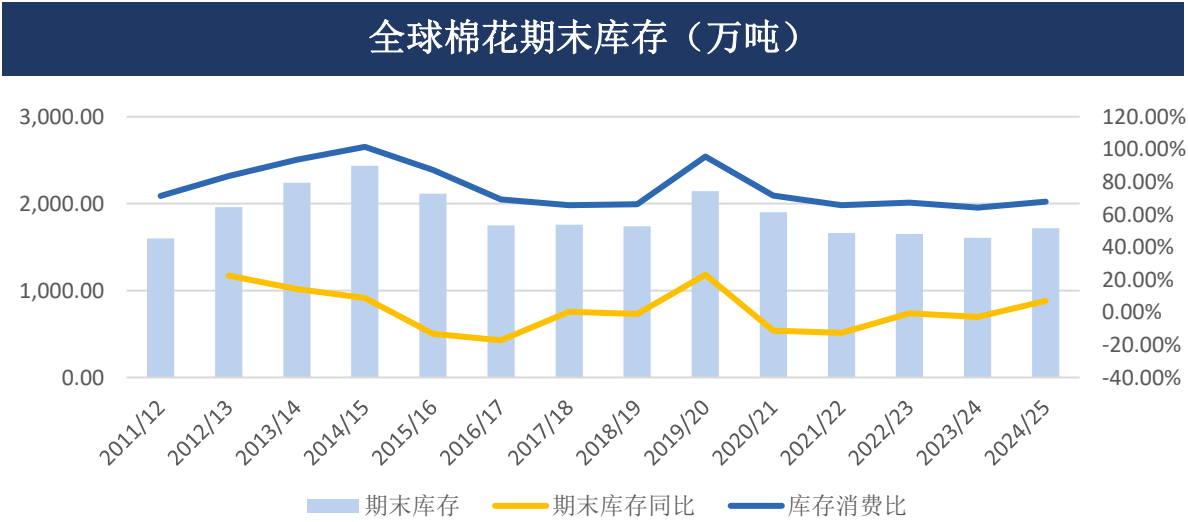
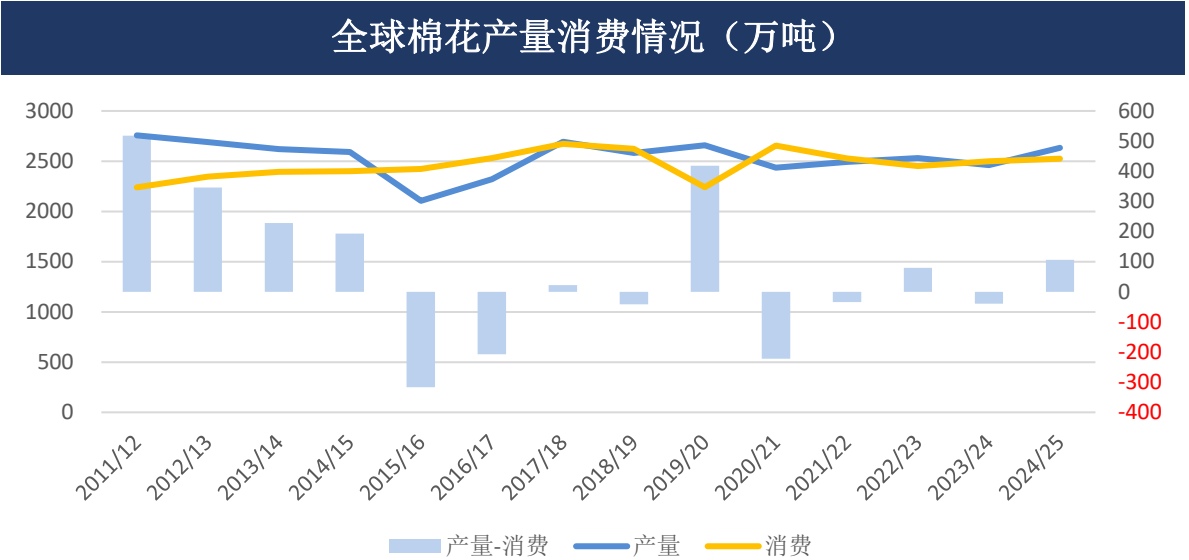
巴西中等级棉价走势



2-2 4月USDA报告，24/25年库存消费比同比增加

| 全球棉花供需平衡表（4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 |
| 2022/23（4月） | 1543 | 2532 | 822 | 2452 | 798 | 1653 | 67.38% |
| 2023/24（4月） | 1653 | 2460 | 959 | 2499 | 971 | 1605 | 64.23% |
| 2023/24（3月） | 1653 | 2460 | 958 | 2499 | 971 | 1605 | 64.22% |
| 2023/24（4月调整） | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0.01% |
| 2024/25（4月） | 1605 | 2632 | 922 | 2526 | 922 | 1717 | 67.97% |
| 2024/25（3月） | 1605 | 2634 | 929 | 2537 | 930 | 1705 | 67.21% |
| 2024/25（4月调整） | 1 | -2 | -7 | -11 | -8 | 12 | 0.76% |
| 2023/24同比 | 109 | -72 | 138 | 47 | 173 | -47 | -3.15% |
| 2024/25同比 | -47 | 172 | -37 | 27 | -50 | 111 | 3.74% |

数据来源：USDA（单位：万吨）



24/25年度来看，调增了全球棉花期初、期末库存，同时对进口量，消费量进行了小幅调减，其余变化不大。具体来看，期初库存调增1万吨，产量调减2万吨，进口量调减7万吨，主因受中国等国进口减少而下降，这也表明全球棉花市场整体呈现出需求疲弱的态势，而消费端出现明显下调，调减11万吨，与全球经济增长放缓、纺织品服装市场不景气以及贸易摩擦等因素有关。期末库存增加12万吨，库存消费比小幅调增0.76%，进一步反映了全球棉花市场供大于求的局面，未来的棉花价格仍有压力。市场整体解读为中性偏空。

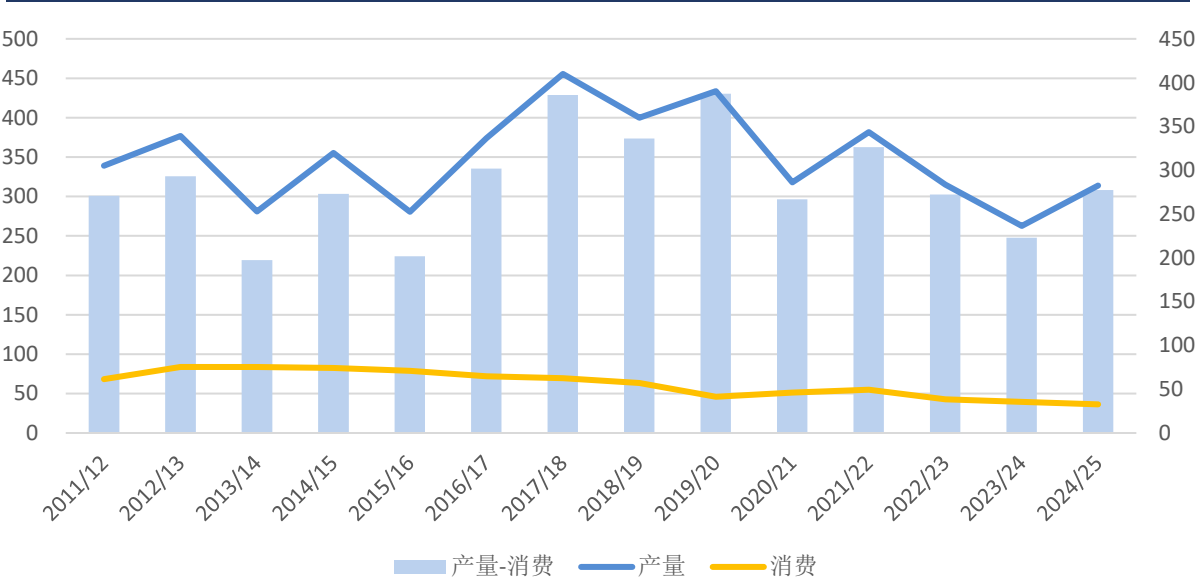
2-3 美国供需情况表，24/25年度期库存消费小幅调增

美国供需平衡表（4月）（万吨）

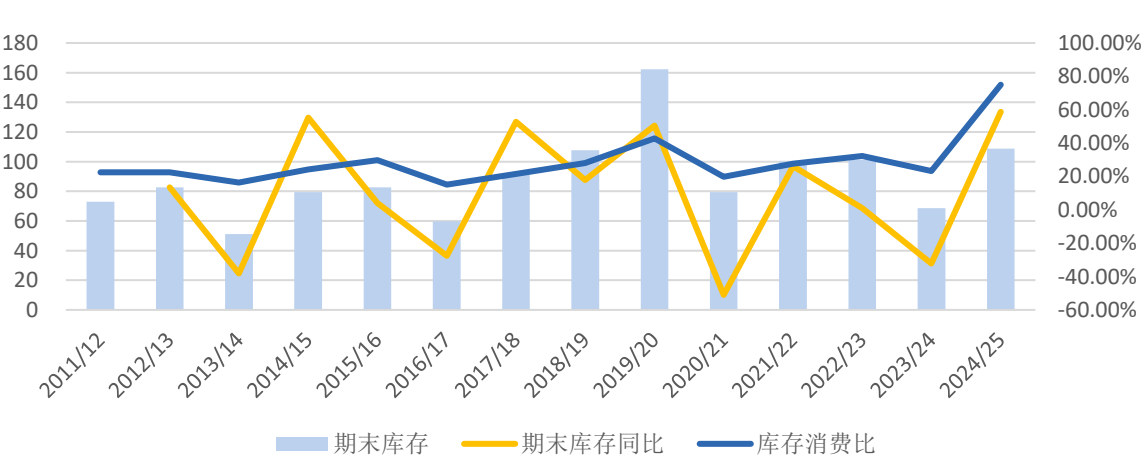
| 年度 | 期初库存 | 产量 | 进口 | 消费 | 出口 | 期末库存 | 库存消费比 |
|---------------|------|-----|----|----|-----|------|--------|
| 2022/23（4月） | 100 | 315 | 0 | 45 | 271 | 101 | 32.07% |
| 2023/24（4月） | 101 | 263 | 0 | 40 | 256 | 69 | 23.16% |
| 2023/24（3月） | 101 | 263 | 0 | 40 | 256 | 69 | 23.16% |
| 2023/24（4月调整） | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.00% |
| 2024/25（4月） | 69 | 314 | 0 | 37 | 237 | 109 | 39.68% |
| 2024/25（3月） | 69 | 314 | 0 | 37 | 239 | 107 | 38.58% |
| 2024/25（4月调整） | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 | 2 | 1.10% |
| 2023/24同比 | 1 | -52 | 0 | -4 | -15 | -33 | -8.91% |
| 2024/25同比 | -33 | 51 | 0 | -3 | -19 | 40 | 16.52% |

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）

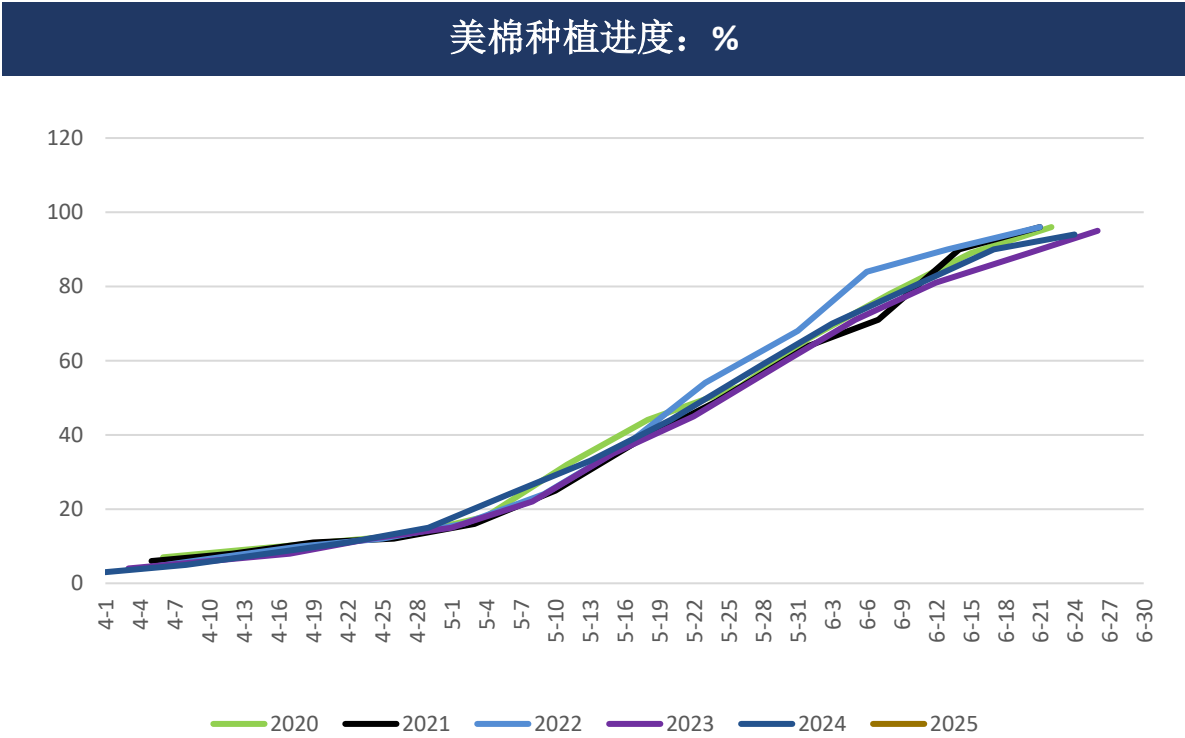


数据来源：Wind，同花顺

相比上一月份数据变化，24/25年度美国平衡表变化不大，产量，消费保持不变，但出口方面下调2万吨，受关税政策以及其他产棉国竞争等因素影响。整体期末库存小幅增加2万吨，库存消费比小幅上调1.10%。美国对中国产品征收的额外关税现已达到145%，对全球其它贸易伙伴征收“对等关税”，因此不仅中国减少美棉进口，像越南、印尼、巴基斯坦、印度等美棉进口国也减少对于美棉的签约。美国农业部报告显示，2025年3月28日-4月3日，美国2024/25年度陆地棉净出口签约量为2.61万吨，较前周减少11%，较前四周平均值减少22%，不过市场对4月USDA对于美棉4月出口数据仅下调2万吨有所质疑。

截止4月13日，美棉15个棉花主要种植州棉花种植率为5%；去年同期水平为5%，较去年持平；近五年同期平均水平在7%，较近五年同期平均水平慢2个百分点，德州种植速度同比慢4%左右。但降水增加干旱缓解，美棉整体种植进展顺利。

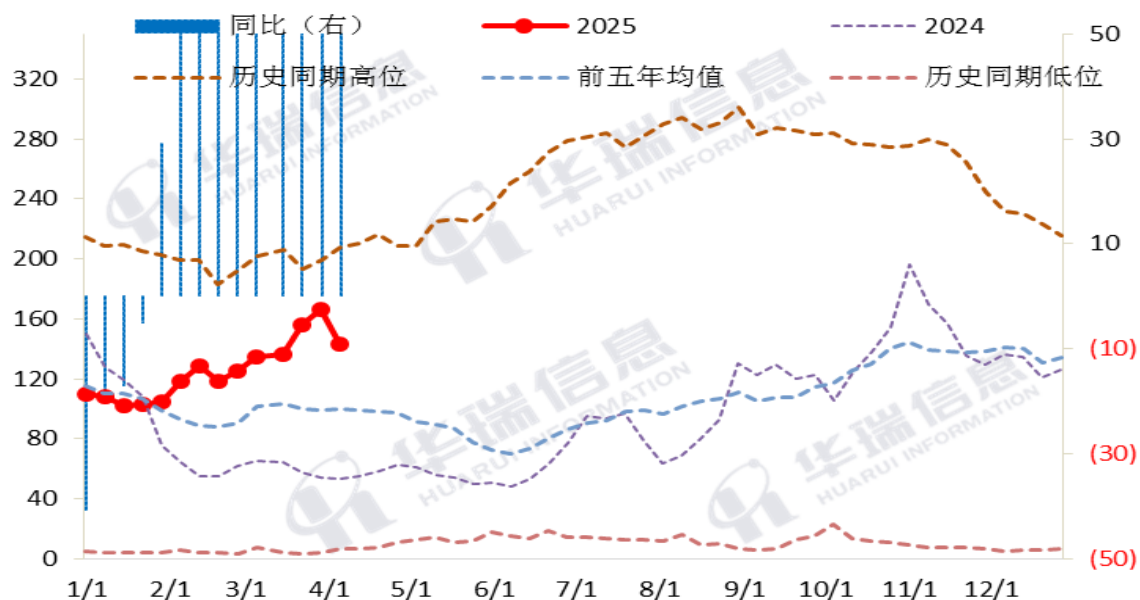
| 棉花种植进度 | | | | | | |
|--------|-----------|----------|-----------|-----------------|-----|----|
| 单位：% | 4/13/2024 | 4/6/2025 | 4/13/2025 | 2020-2024 均值 | 周环比 | 同比 |
| 阿拉巴马州 | 1 | - | 2 | 1 | - | 1 |
| 亚利桑那州 | 24 | 13 | 29 | 27 | 16 | 5 |
| 阿肯色州 | 2 | - | - | 1 | - | - |
| 加州 | 4 | - | 10 | 15 | - | 6 |
| 乔治亚州 | 1 | - | 1 | 1 | - | 0 |
| 堪萨斯 | - | - | - | - | - | - |
| 路易斯安那州 | - | - | - | 2 | - | - |
| 密西西比州 | - | - | - | - | - | - |
| 密苏里州 | 2 | - | 1 | - | - | -1 |
| 北卡罗莱纳 | - | - | - | - | - | - |
| 俄克拉何马州 | - | - | - | - | - | - |
| 南卡罗来纳 | 1 | - | - | - | - | - |
| 田纳西州 | - | - | 1 | - | - | - |
| 德州 | 12 | 6 | 8 | 13 | 2 | -4 |
| 维吉尼亚州 | 3 | - | - | 2 | - | - |
| 15州合计 | 8 | 4 | 5 | 8 | 1 | -3 |



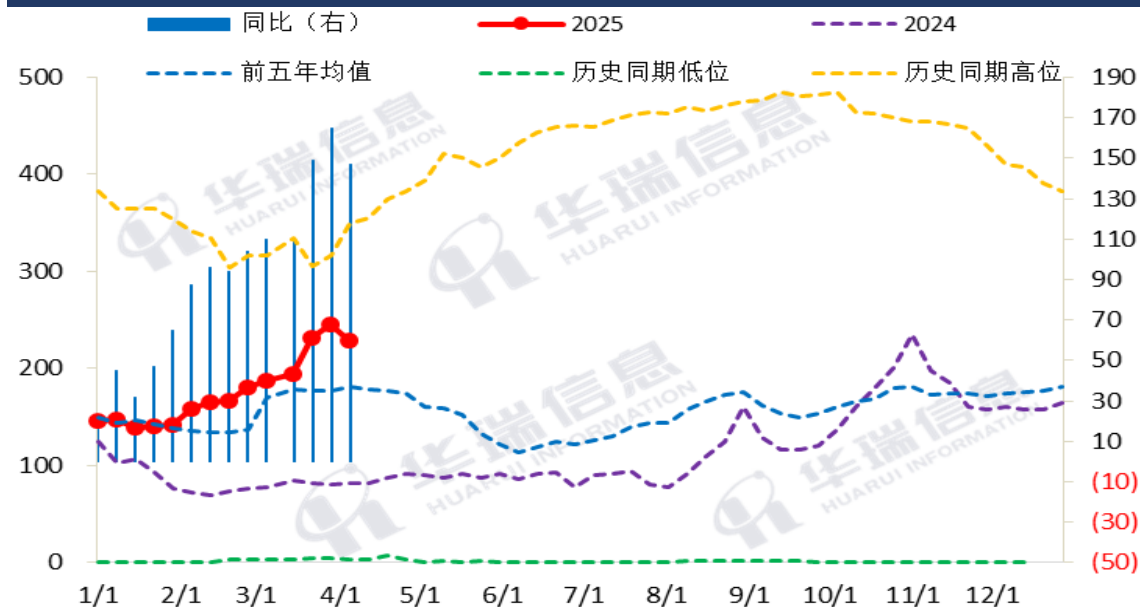
2-5美棉主产区干旱指数大幅下行

- 截止到4月8日，美棉主产区（93.0%）的干旱程度和覆盖率指数143，环比-23，同比+90；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为229，环比-17，同比+147。
- 美国主产区干旱指数连续两周回调，气温上升且降水增长，植棉前期天气状况良好。

美棉主产区(93%) 干旱程度及覆盖指数

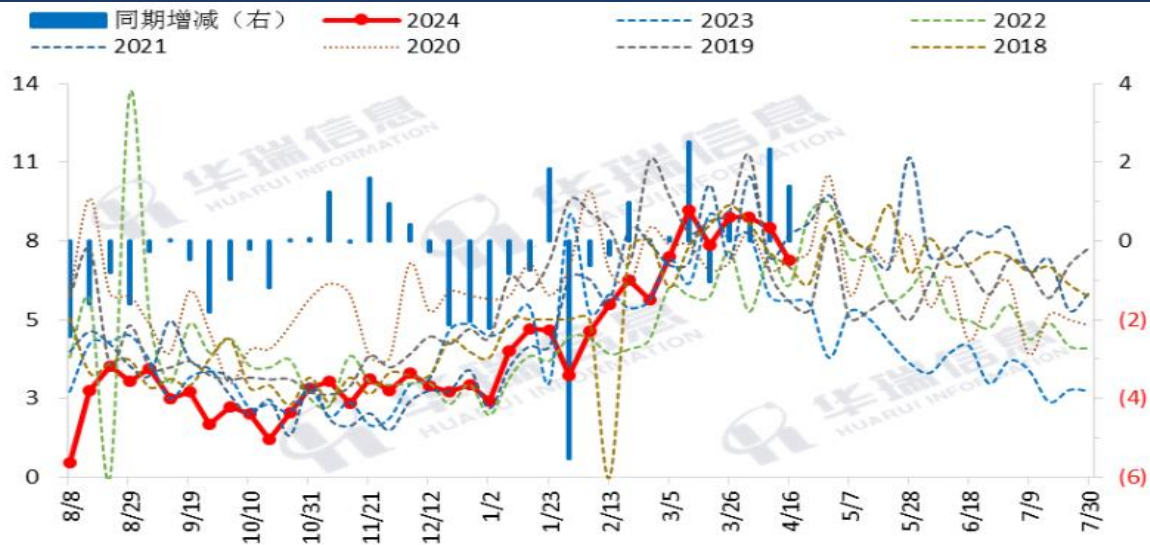


德州(55.1%) 干旱程度及覆盖指数

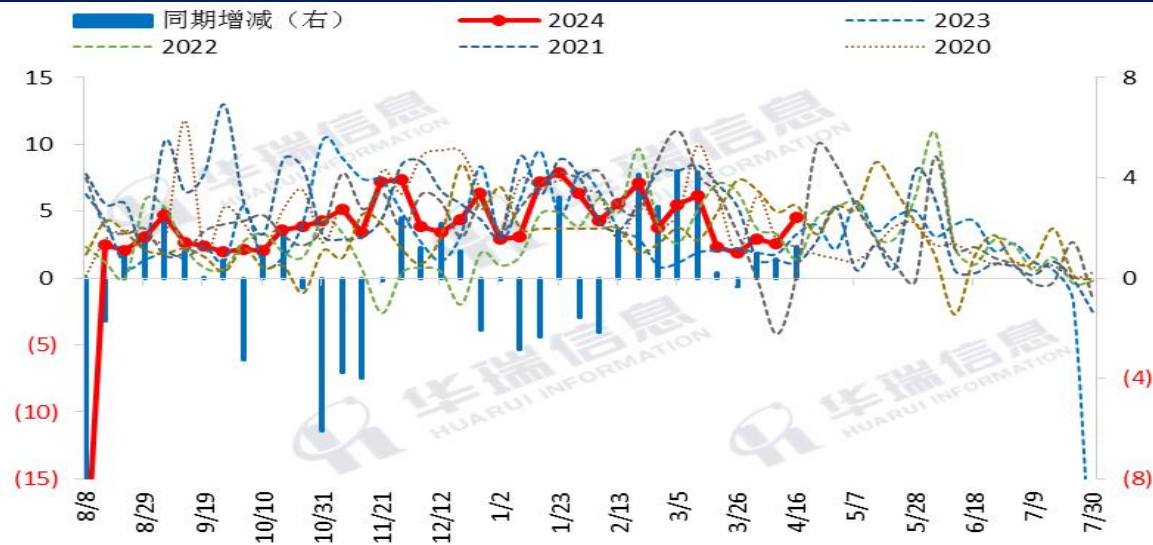


2-6 USDA美棉出口周报（4.4-4.10） 签约下滑

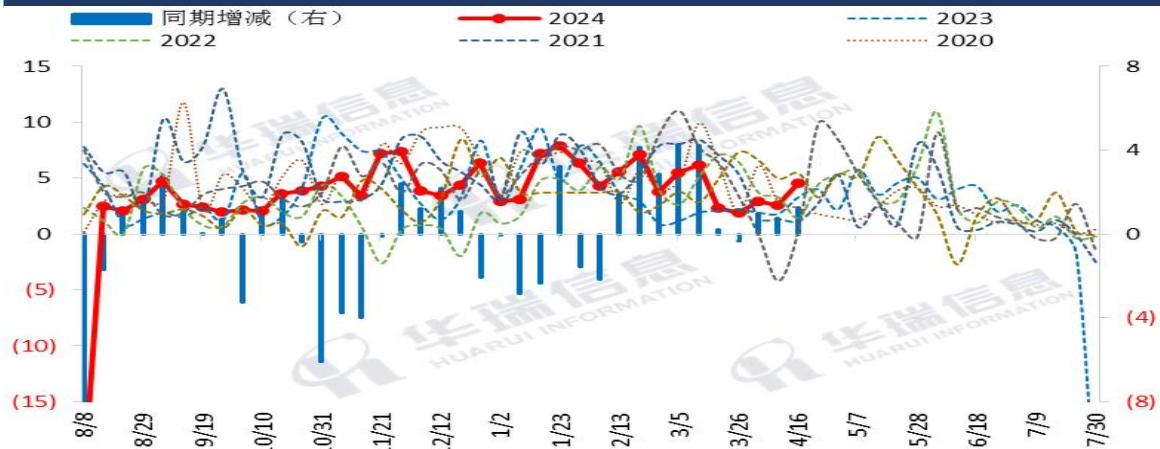
美陆地棉本年度周出口装运量——合计（万吨）



美陆地棉本年度周签约量——合计（万吨）



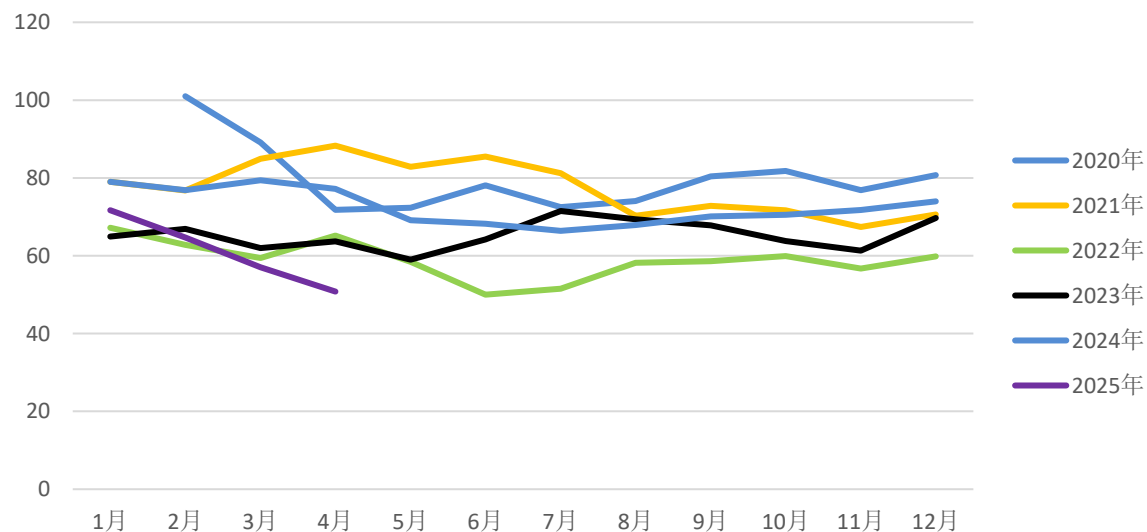
美陆地棉本年度周签约量——中国



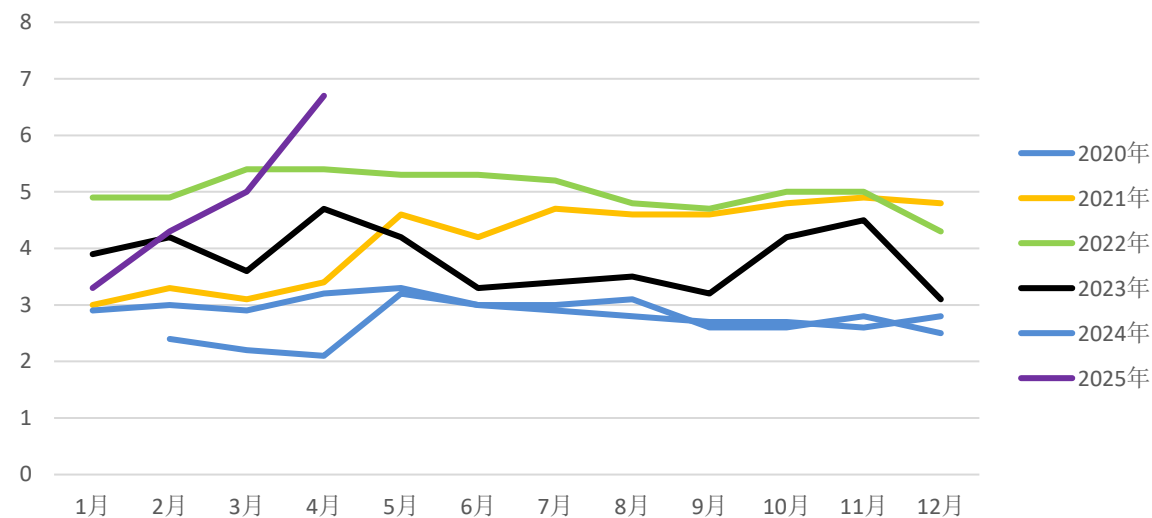
截止4月10日当周，2024/25美陆地棉周度签约4.58万吨，周增76%，较四周平均水平增88%，同比增38%；其中越南签约2.06万吨，印度签约0.8万吨，中国取消签约0.3万吨；2025/26年度美陆地棉累计签约25.72万吨，同比下滑6%；2024/25美陆地棉周度装运7.44万吨，环比降13%，较四周平均水平降13%，同比增23%，其中越南装运1.98万吨，巴基斯坦装运1.33万吨。

2-7 美国纺织服装市场情况，增速放缓 (1/2)

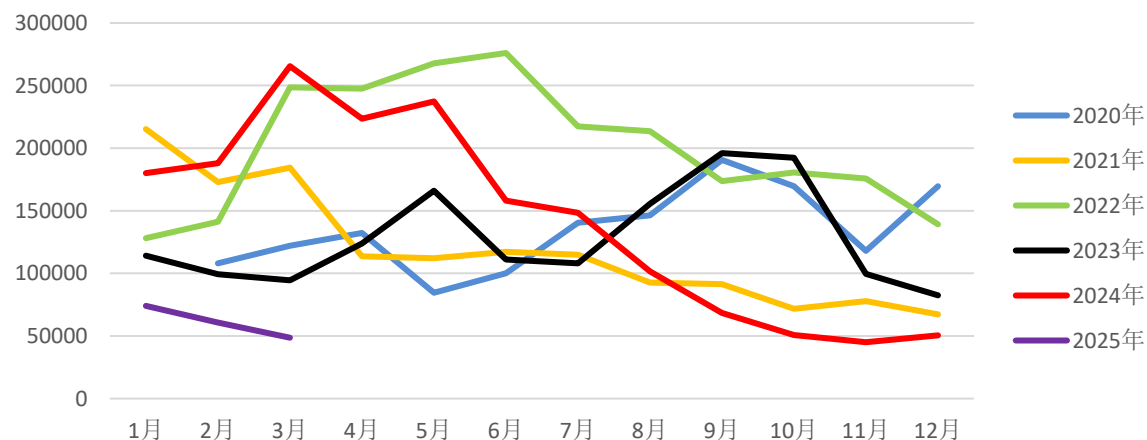
美国密歇根大学消费者信心指数



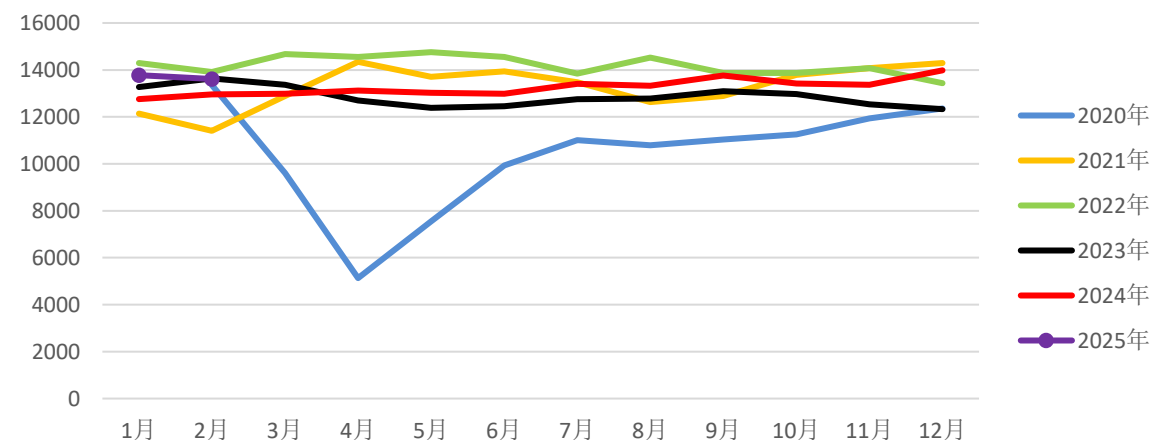
美国密歇根大学通胀预期变化



美国纺织原料及纺织制品进口情况：万元

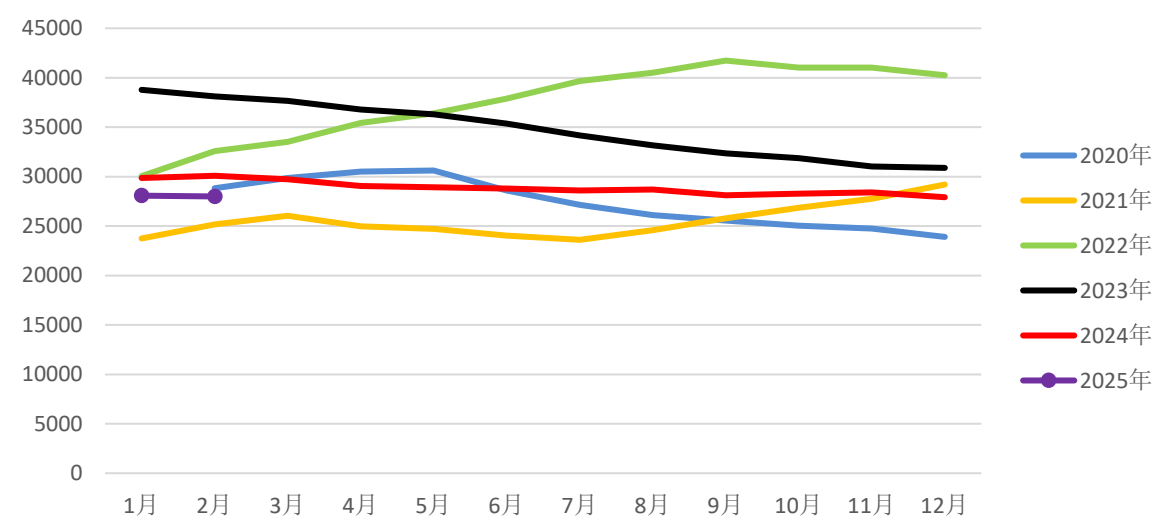


美国批发商服装及服装面料销售额：百万美元

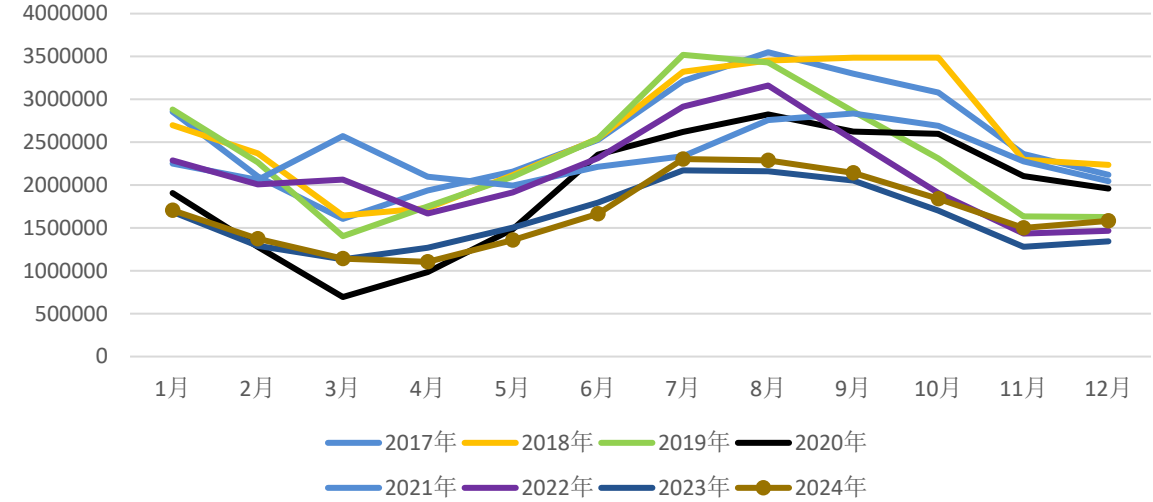


2-8 美国纺织服装市场情况，库存面料位于高位（2/2）

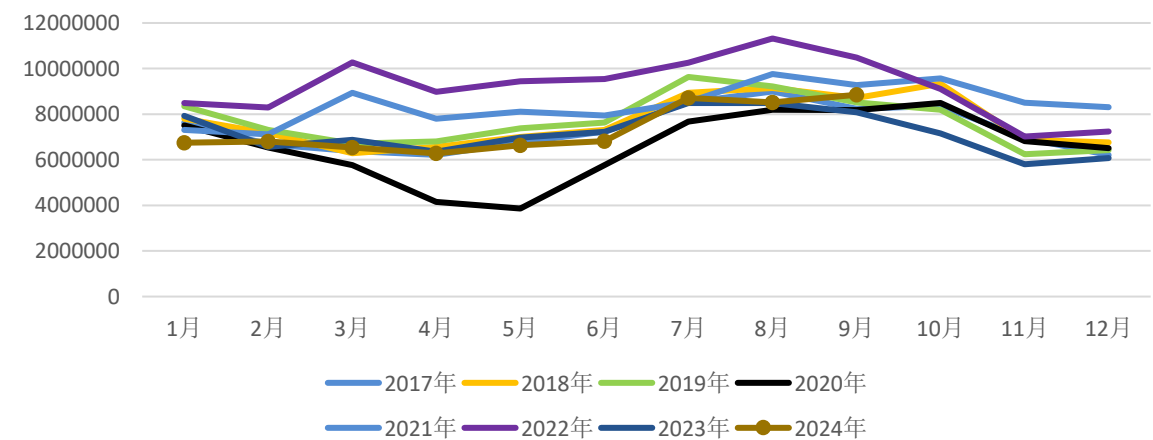
美国批发商服装及服装面料库存：百万美元



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

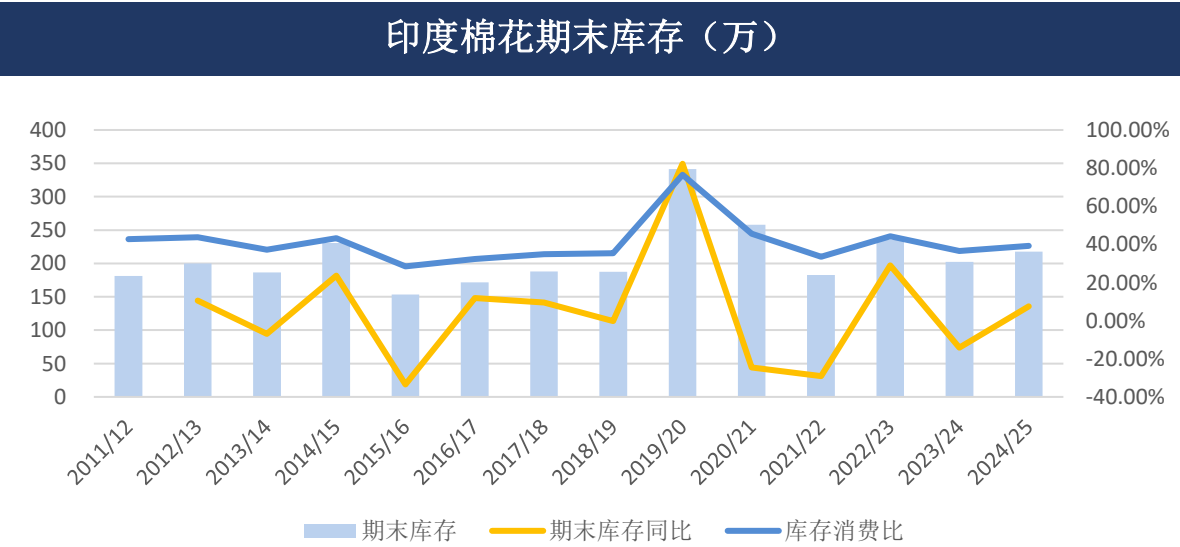
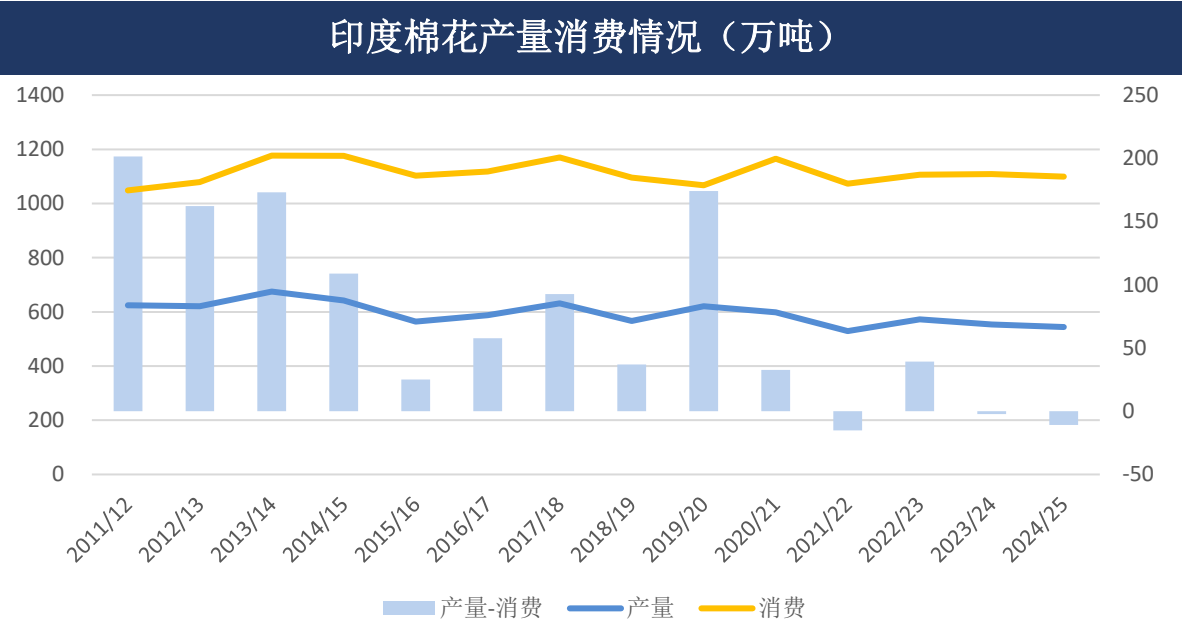


□ 消费者信心指数通胀预期变化处于中位，批发商库存虽表现去库，但是库存仍在高位，进口也呈现放缓节奏。

2-9 印度4月供需平衡表，24/25年度库存消费比保持不变

| 印度供需平衡表（4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 |
| 2022/23（4月） | 183 | 573 | 38 | 533 | 24 | 236 | 44.16% |
| 2023/24（4月） | 236 | 553 | 19 | 555 | 50 | 202 | 36.47% |
| 2023/24（3月） | 236 | 553 | 19 | 555 | 50 | 202 | 36.47% |
| 2023/24（4月调整） | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.00% |
| 2024/25（4月） | 202 | 544 | 57 | 555 | 30 | 218 | 39.22% |
| 2024/25（3月） | 202 | 544 | 57 | 555 | 30 | 218 | 39.22% |
| 2024/25（4月调整） | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.00% |
| 2023/24同比 | 53 | -20 | -18 | 22 | 26 | -33 | -7.69% |
| 2024/25同比 | -33 | -9 | 37 | 0 | -20 | 15 | 2.75% |

数据来源：USDA（单位：万吨）

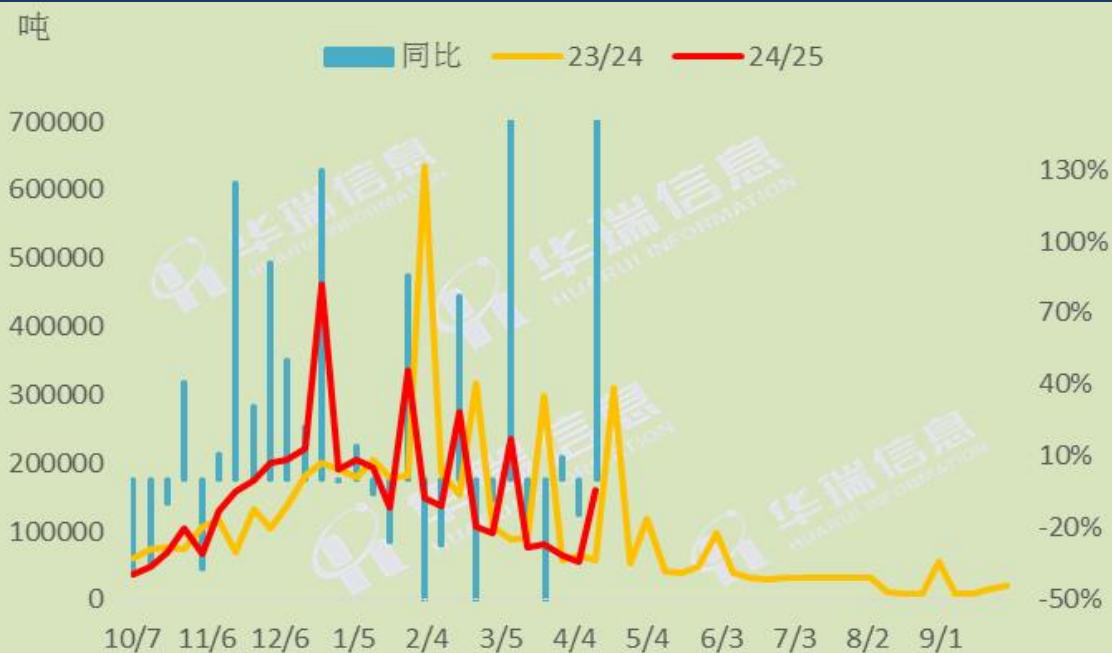


24/25年度，库存消费相比上月保持不变。

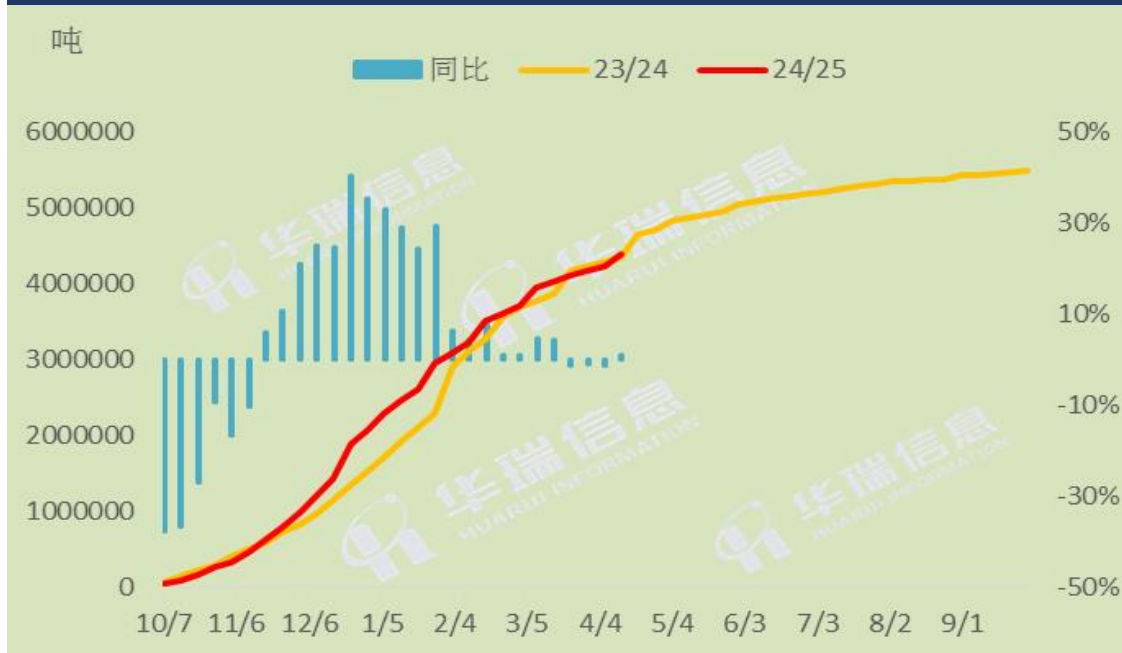
2-10 印度棉花上市情况

- 据CAI公布的数据统计显示，截至2025年4月13日当周，印度棉花周度上市量16万吨，同比增长171%；印度2024/25年度的棉花累计上市量437.78万吨，同比增长1%。CAI累计上市量达24/25年度预测平衡表产量（495万吨）的88%，同比快10%。
- 印度棉上市环比大幅增长，加之3月平衡表下调产量预期，整体进度较去年同期加快。本周上市主要集中在古吉拉特邦、马哈拉斯特邦以及印度北部。

印度棉花周度上市量：吨



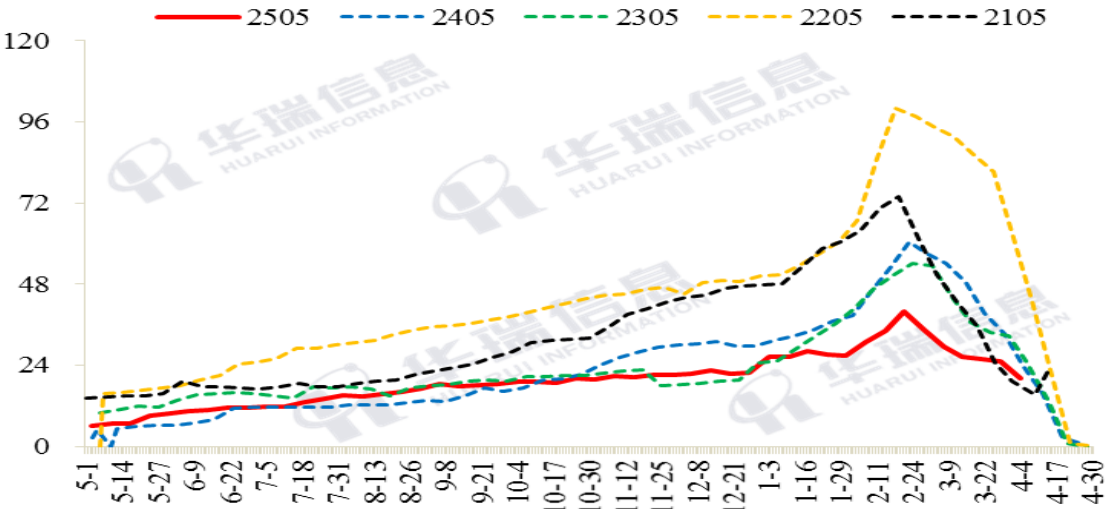
印度棉花累计上市量



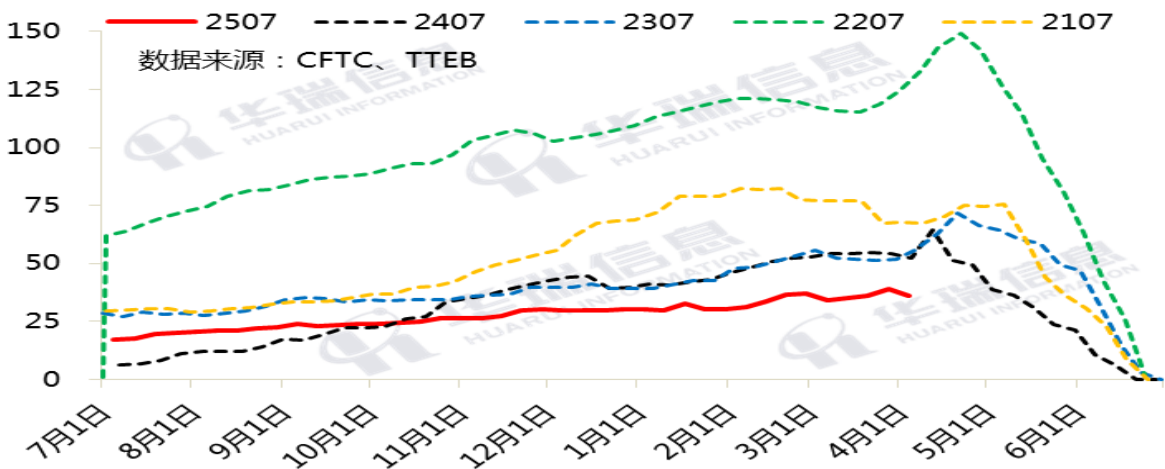
2-11CFTC持仓情况，非商业净多头回落

■ CFTC发布ICE棉花期货合约上ON-CALL数据报告：截至4月11日，ON-CALL 2505合约上卖方未点价合约减持3184张至5709张，环比上周减少7万吨。24/25年度卖方未点价合约总量减持3272张至21441张，折49万吨，环比上周减7万吨。ICE卖方未点价合约总量减至47795张，折108万吨。较上周减少3124张，环比上周减少7万吨。

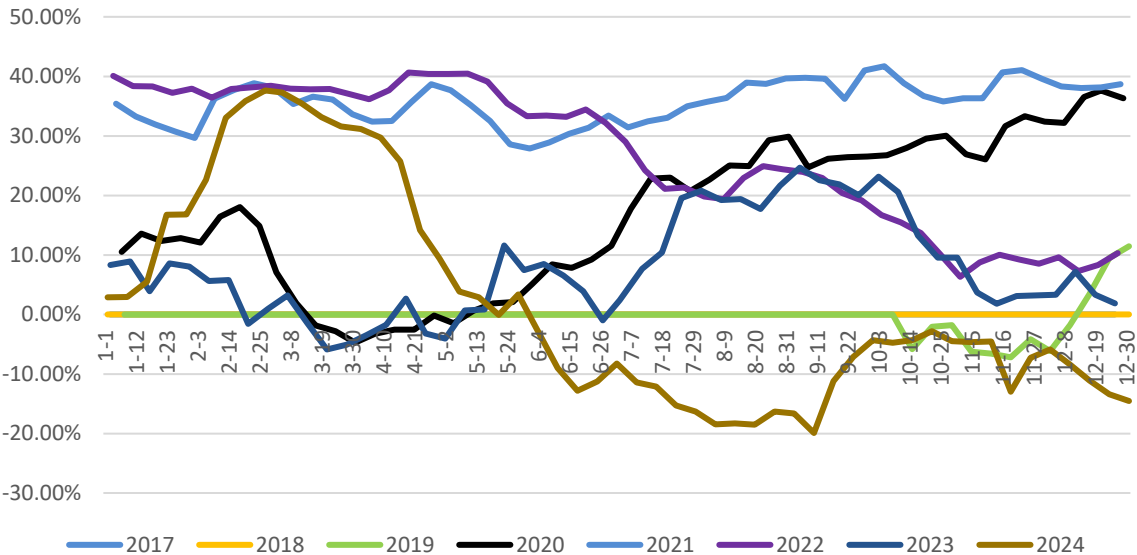
05合约 Unfixed Call Sales



07合约 Unfixed Call Sales

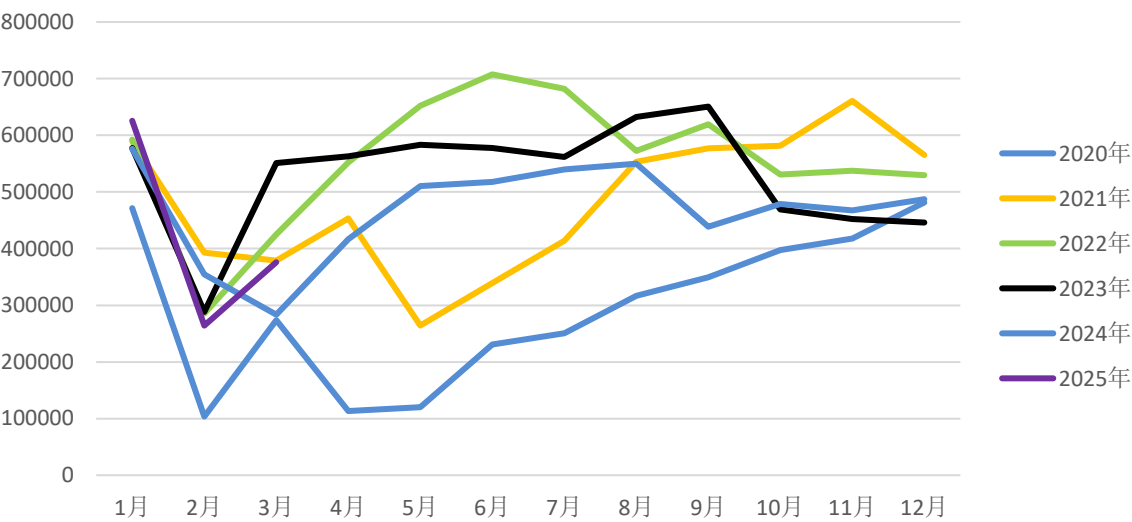


非商业持仓净多单占比

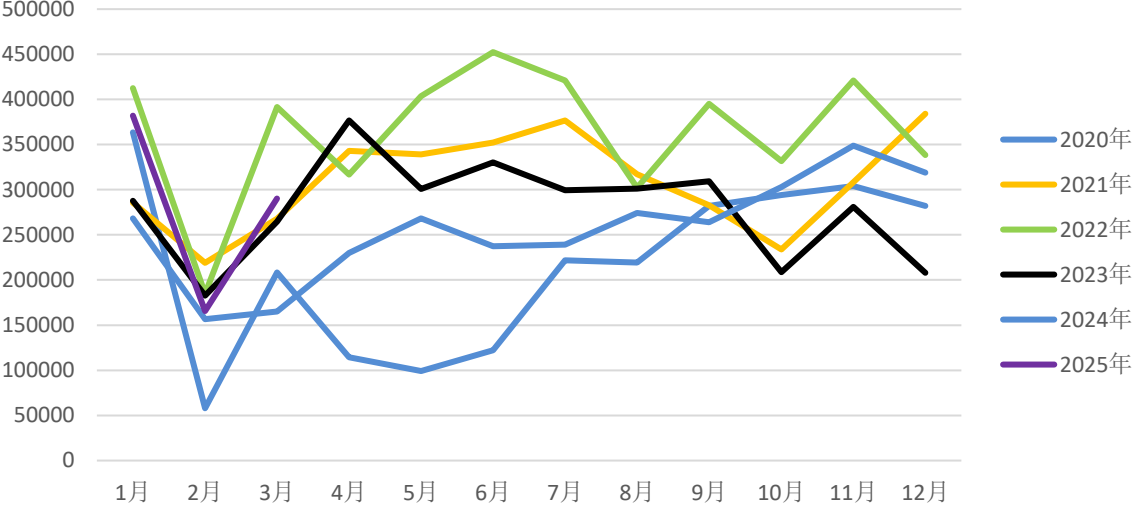


2-12 东南亚地区纺织出口情况

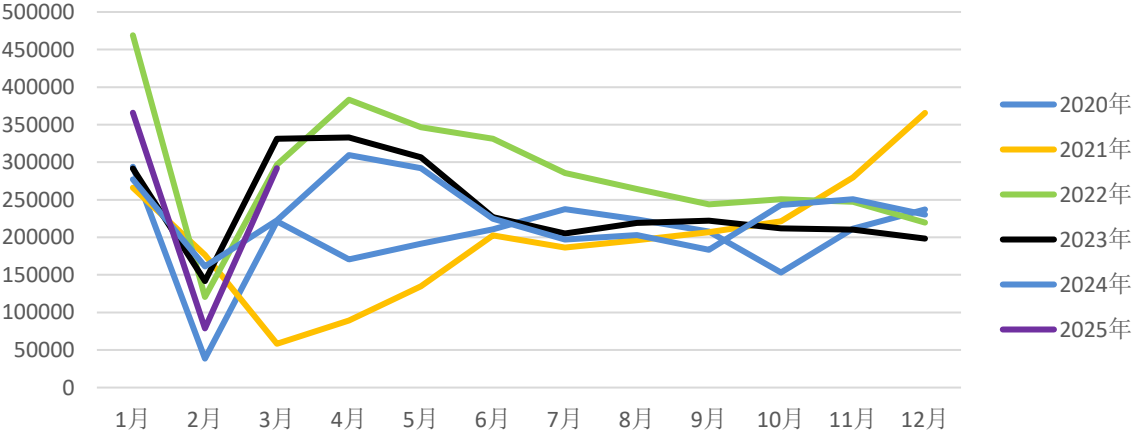
印度纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



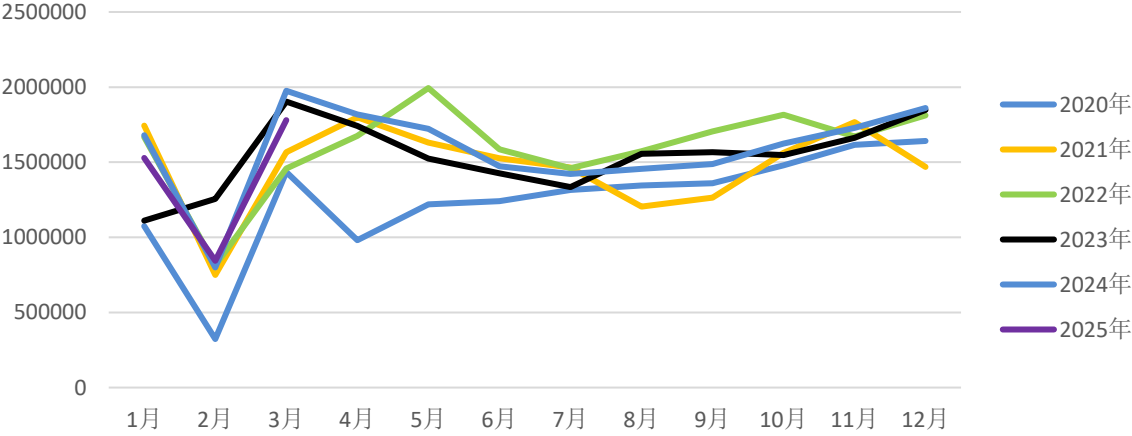
巴基斯坦纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



缅甸纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



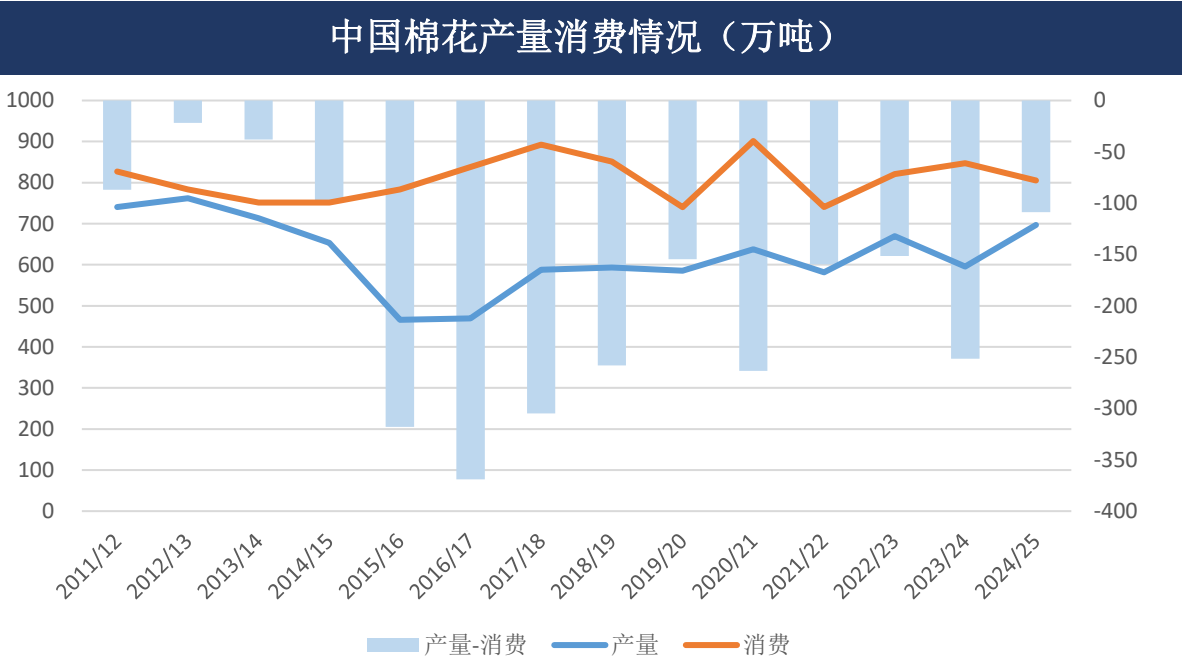
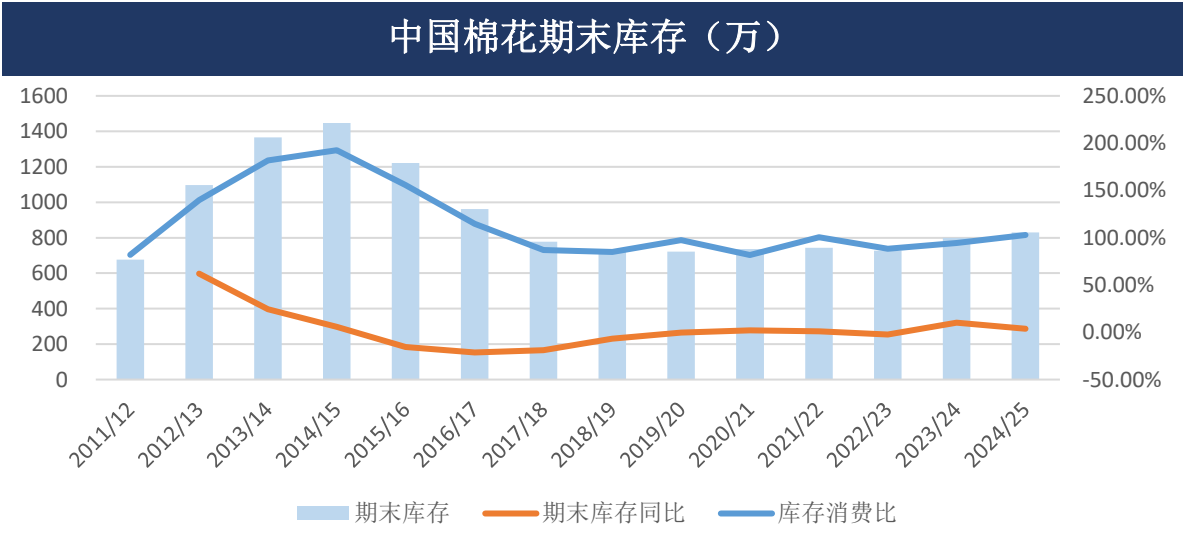
越南纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



2-13 中国供需情况表，24/25年度库存消费上调

| 中国棉花供需平衡表（4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 |
| 2022/23（4月） | 744 | 670 | 136 | 821 | 2 | 726 | 88.49% |
| 2023/24（4月） | 726 | 595 | 326 | 847 | 1 | 799 | 94.40% |
| 2023/24（3月） | 726 | 595 | 326 | 847 | 1 | 799 | 94.40% |
| 2023/24（4月调整） | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.00% |
| 2024/25（4月） | 799 | 697 | 142 | 806 | 2 | 830 | 103.03% |
| 2024/25（3月） | 799 | 691 | 148 | 816 | 2 | 820 | 100.45% |
| 2024/25（4月调整） | 0 | 5 | -7 | -11 | 0 | 10 | 2.57% |
| 2023/24同比 | -18 | -74 | 191 | 26 | -1 | 73 | 5.91% |
| 2024/25同比 | 73 | 101 | -185 | -41 | 1 | 30 | 8.63% |

数据来源：USDA（单位：万吨）

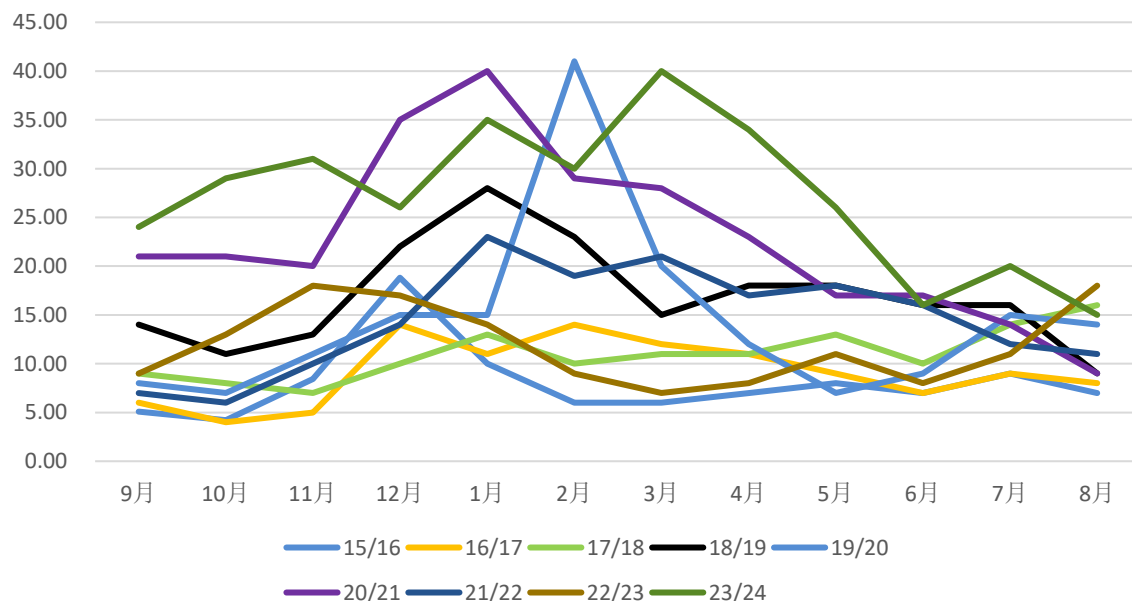


相比上个月，24/25年度中国产量继续小幅调增5万吨，进口下调7万吨，消费下调11万吨。受需求下滑影响，进口量也明显有一定程度的萎缩。当前来看，目前宏观方面仍有较大不确定性。中美关税升级，关税实施后涉美订单暂停，且关税持续时间无法确定，若关税时间持续时间较长，将较大程度的影响纺织品出口，需求端将较长时间承压。

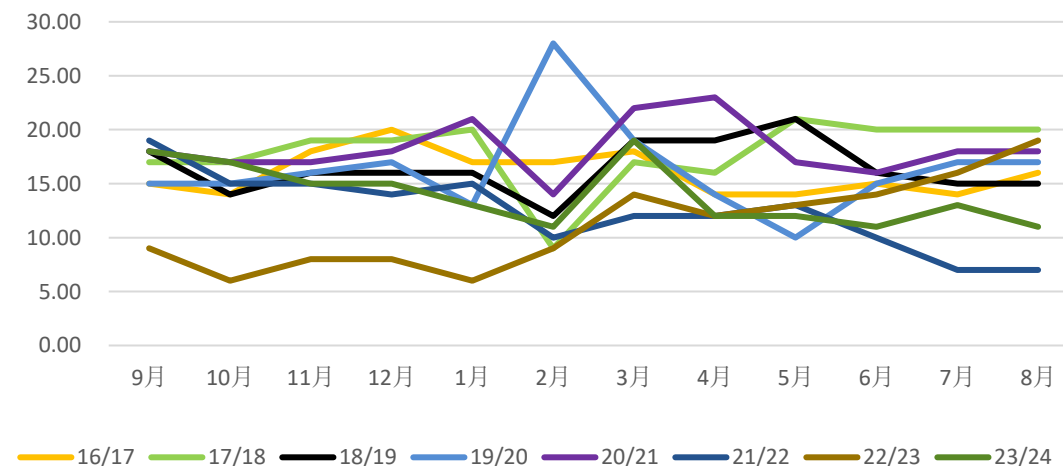
2-14 进口情况，棉花同比大幅下滑

- 2025年1月我国进口棉花约15万吨，环比增加约1万吨，同比下降约56.8%。2025年2月我国进口棉花约12万吨，环比减少约3万吨，同比下降约60.9%。2025年1-2月我国进口棉花约26万吨，同比下降约58.7%。
- 据海关统计数据，2025年1-2月中国进口棉纱线约21万吨，同比下降约12.3%。其中，1月进口棉纱线约10万吨，环比减少约5万吨，同比下降约25.5%；2月进口棉纱线约11万吨，环比增加约1万吨，同比增长约2.9%。

棉花单月进口量：万吨

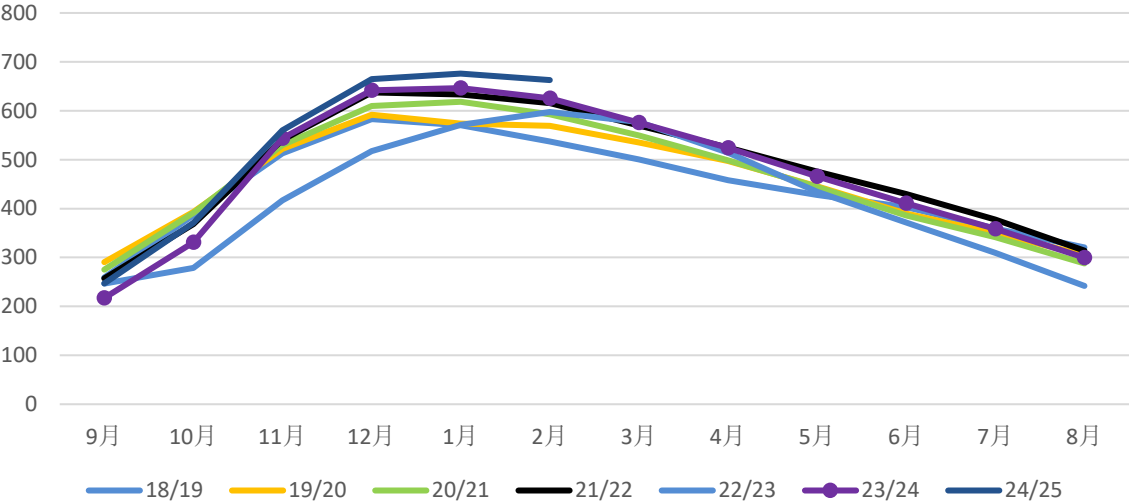


棉纱单月进口量：万吨

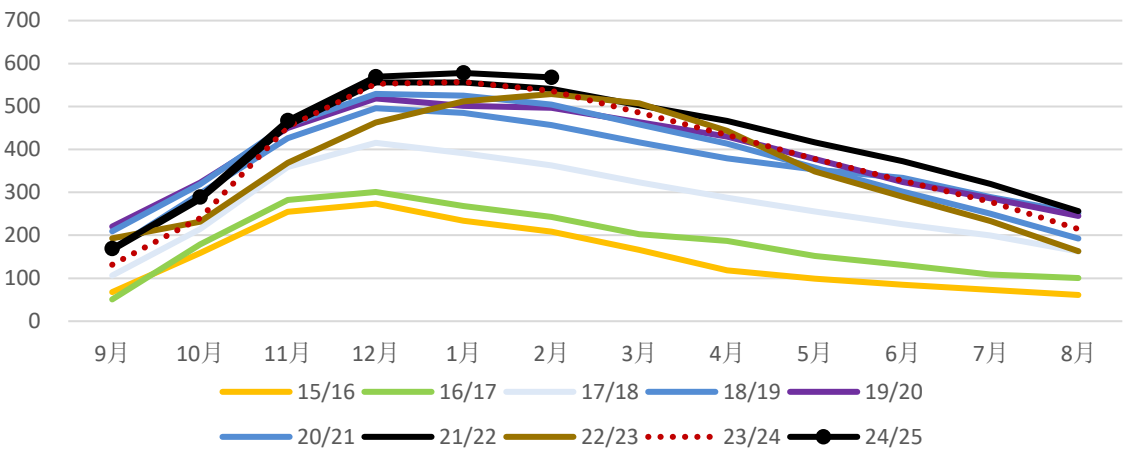


2-15 工商业库存，总库存维持高位

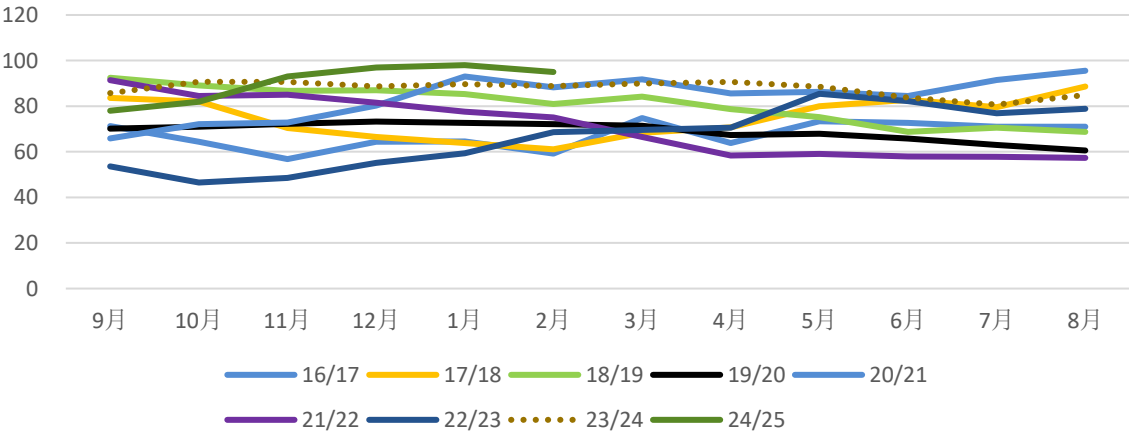
棉花总库存：万吨



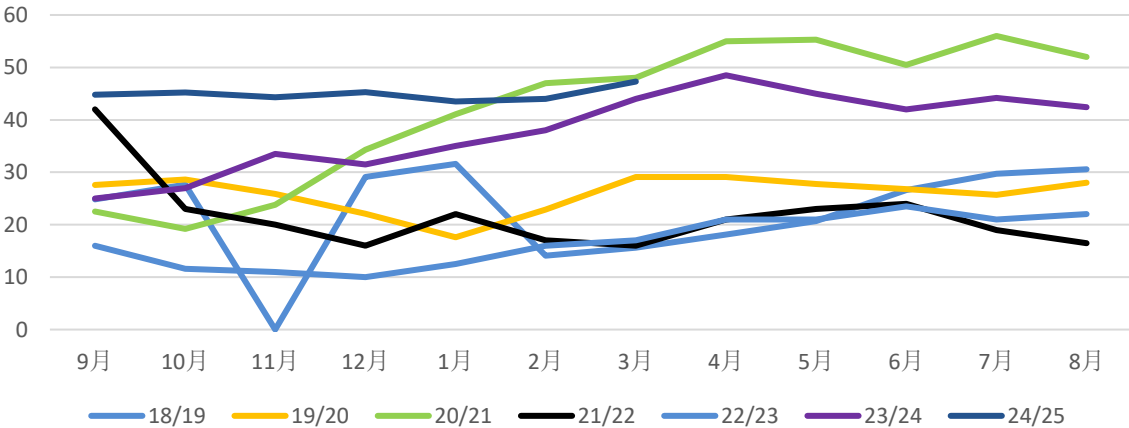
棉花商业库存：万吨



棉花工业库存：万吨

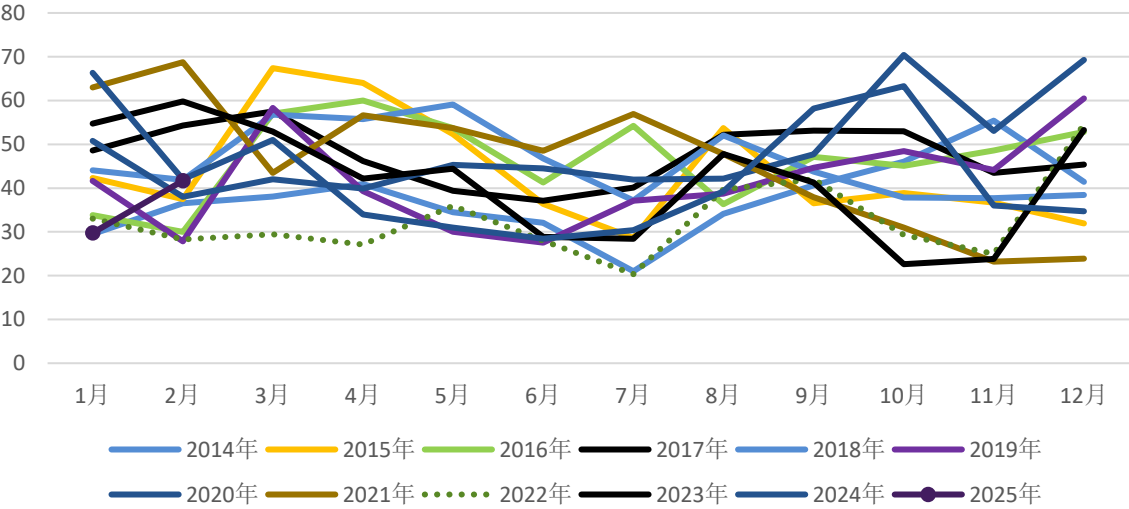


保税区库存：万吨

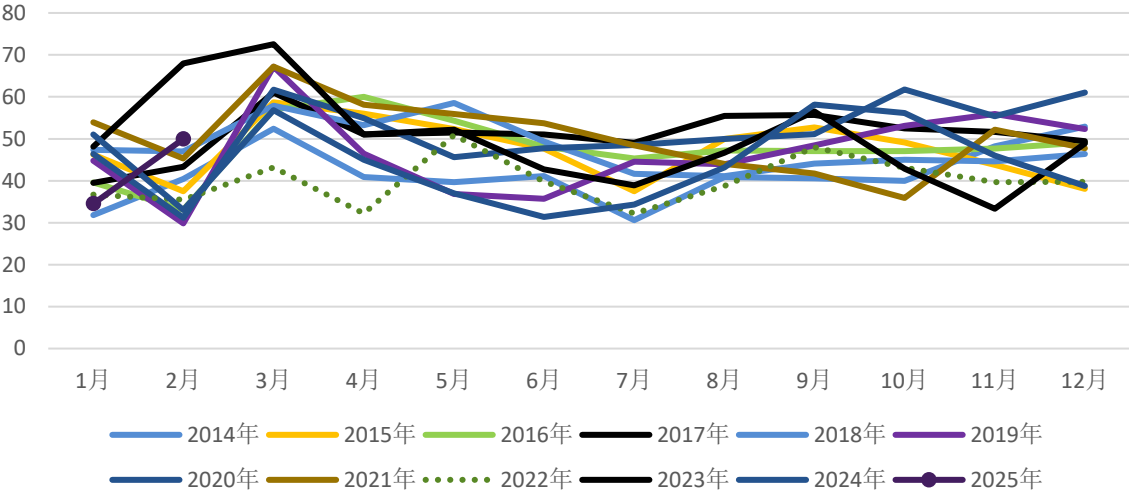


2-16 PMI新订单，开机率维持低位，棉纱库存累积

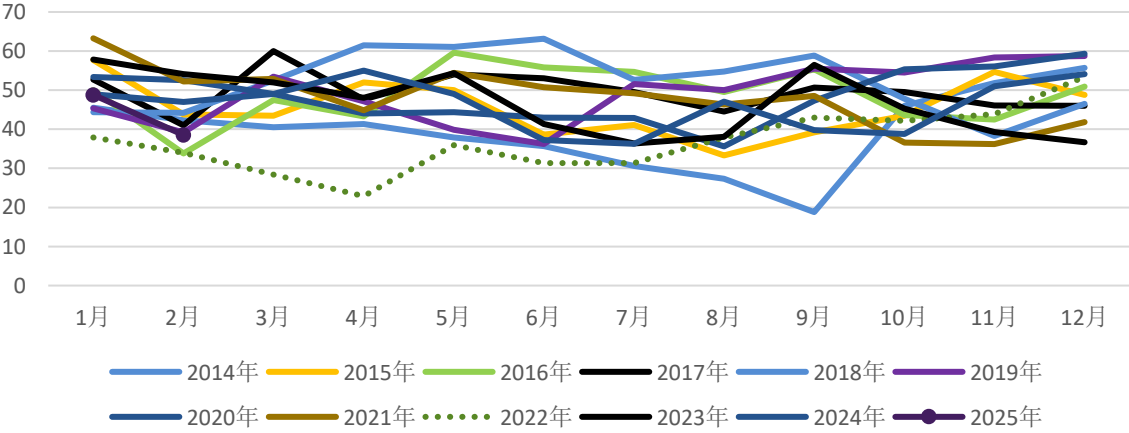
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):新订单



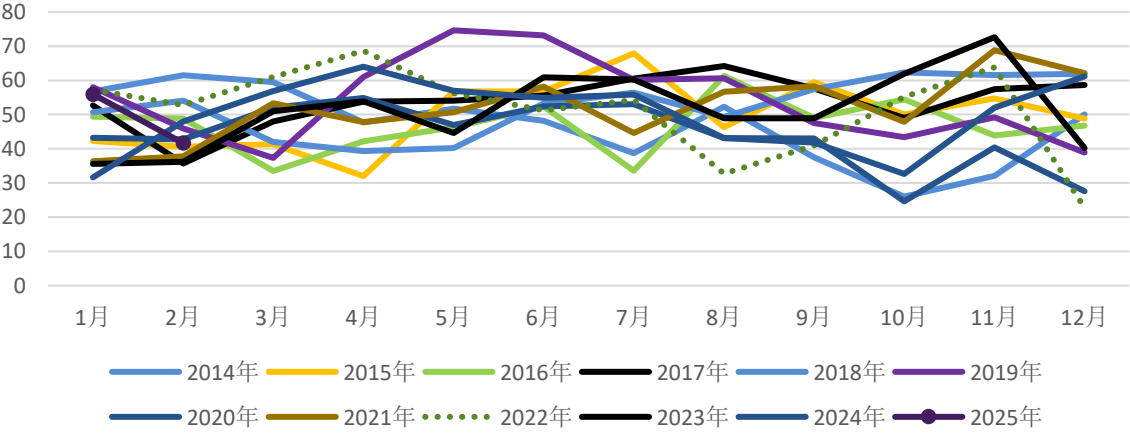
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):开机率



棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉花库存

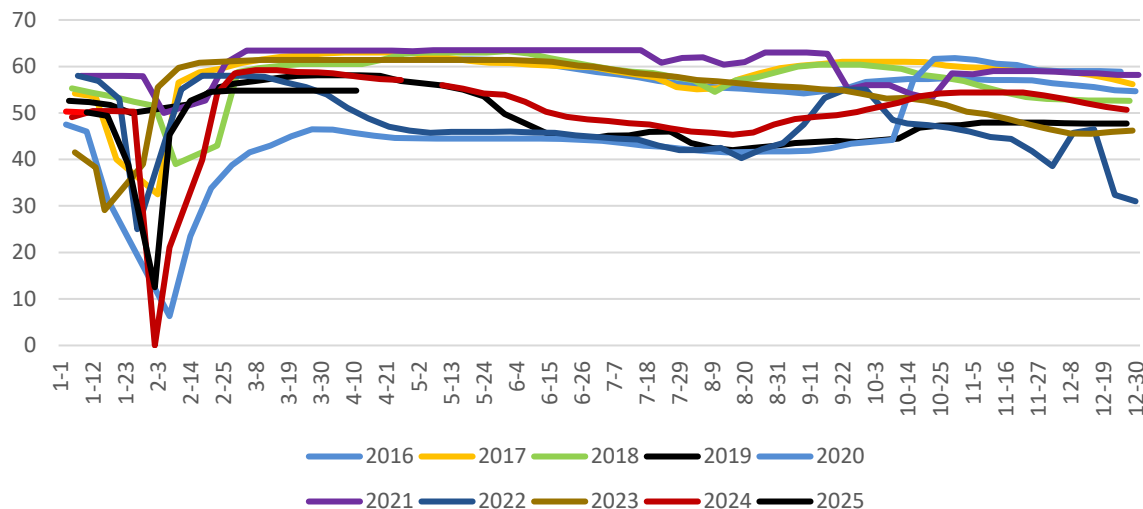


棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉纱库存

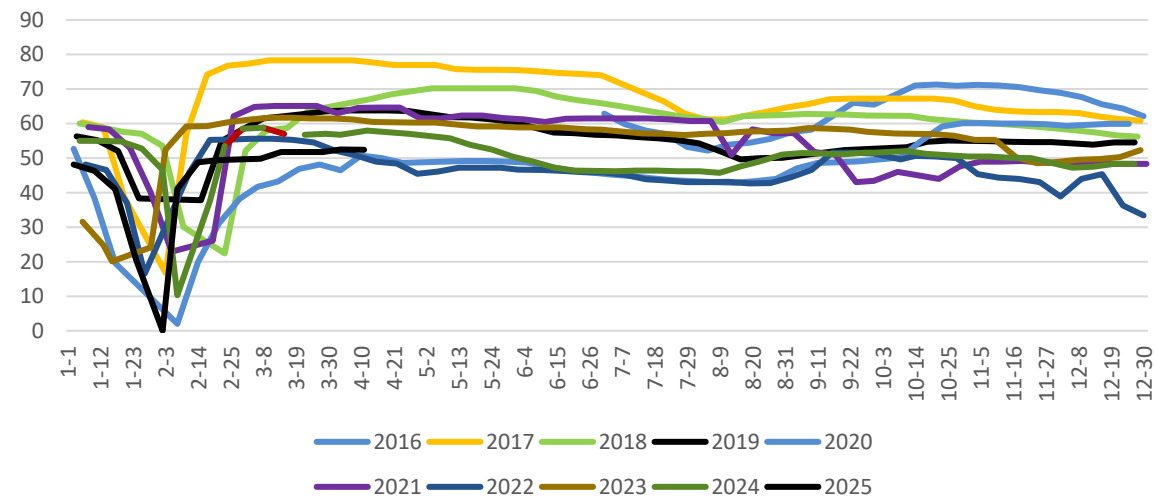


2-17 纺企负荷有所提升，纱线坯布库存维持中性偏多

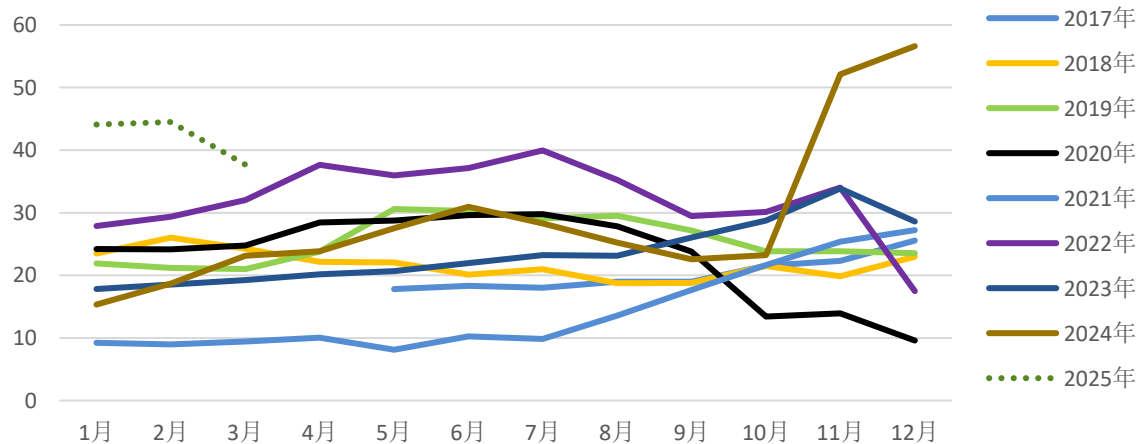
纯棉纱厂负荷：%



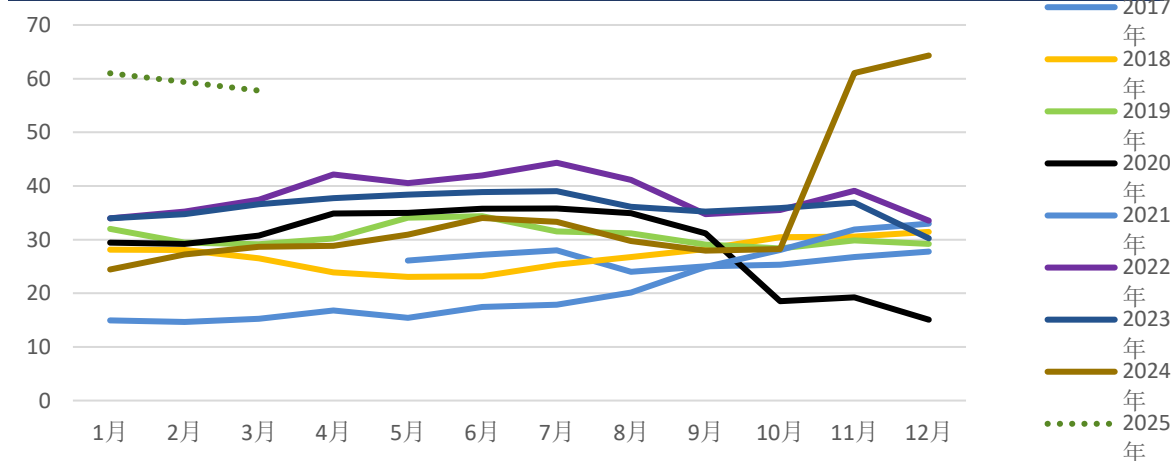
全棉胚布负荷：%



库存天数:纱线

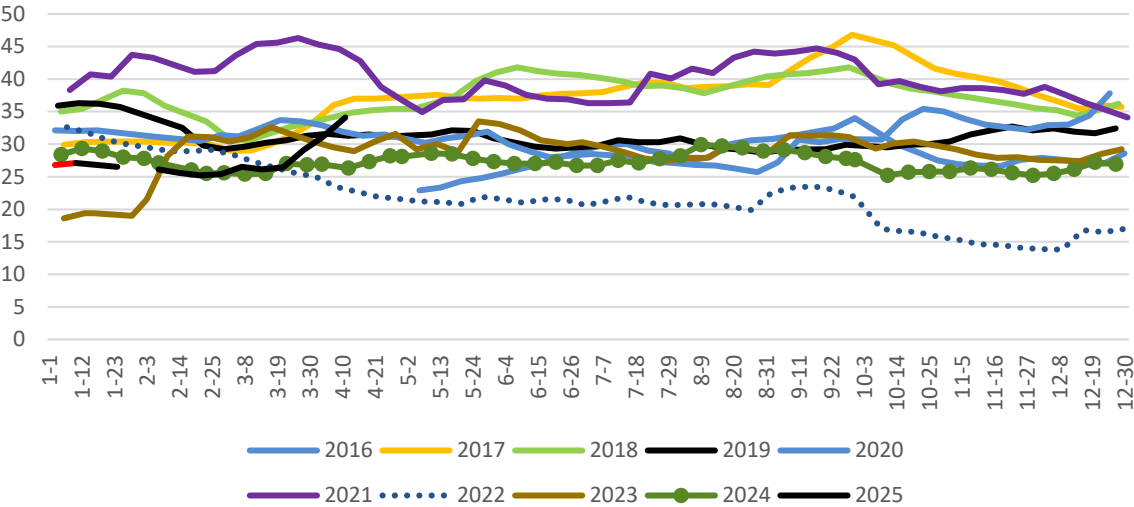


库存天数:坯布

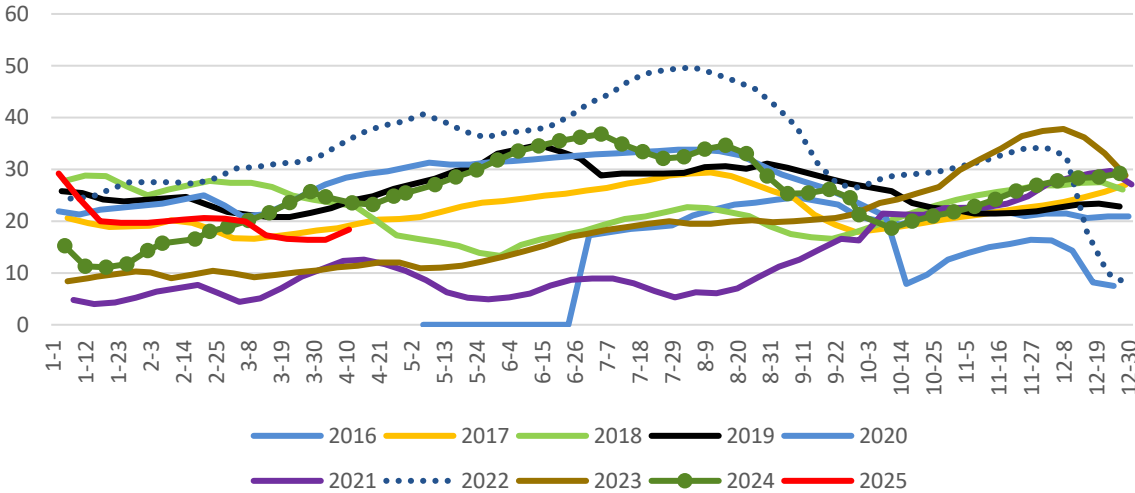


2- 18 纺企， 织产有所备货， 产成品库存小幅去库

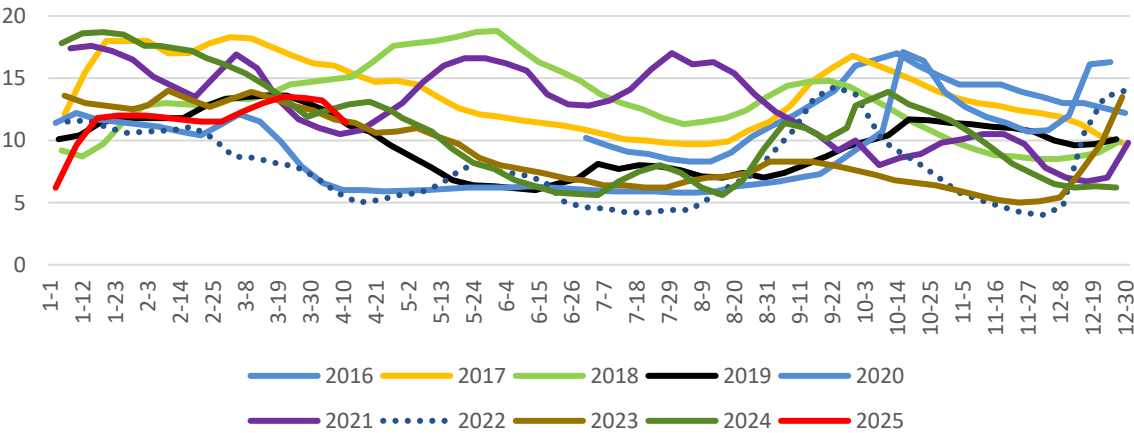
纺企棉花库存：天



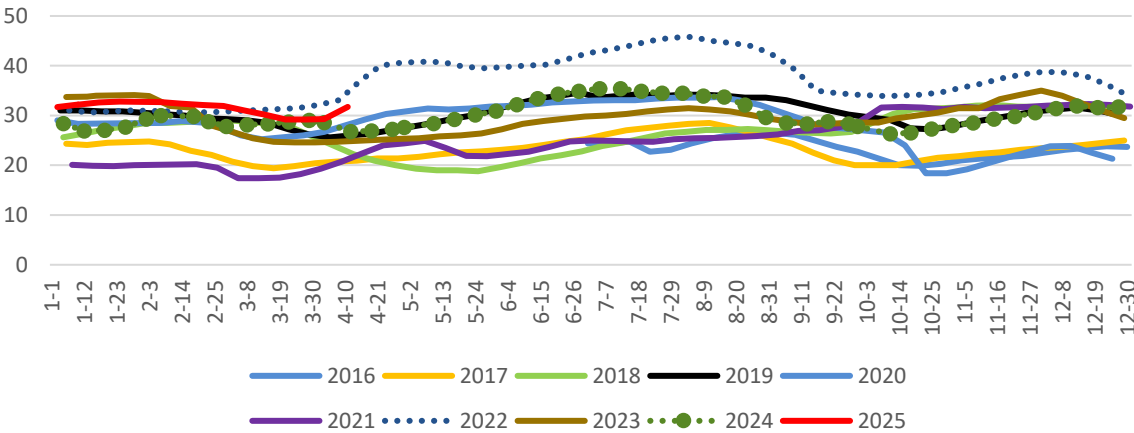
纺企棉纱库存：天



织厂棉纱库存：天

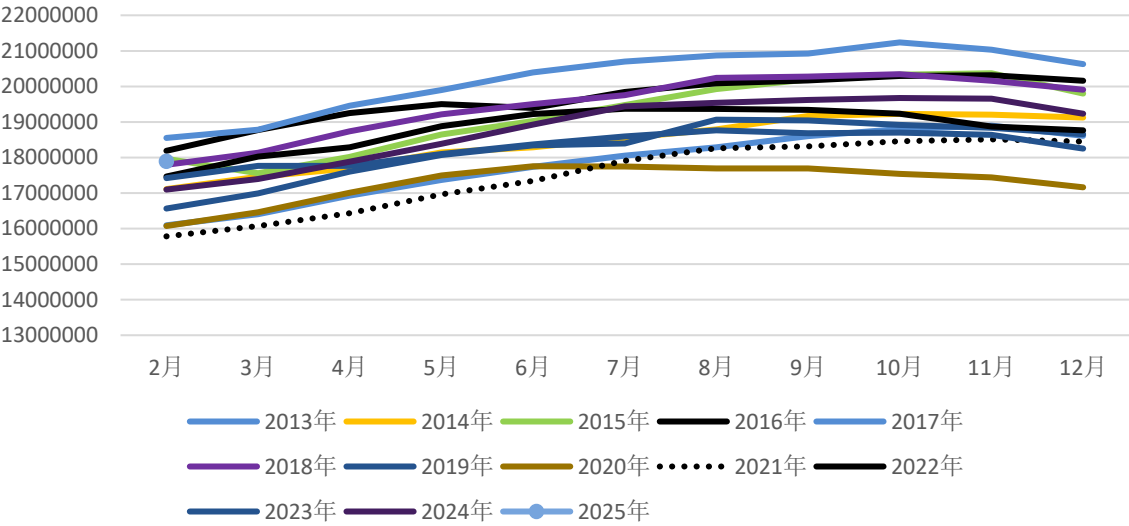


全棉胚布库存：天

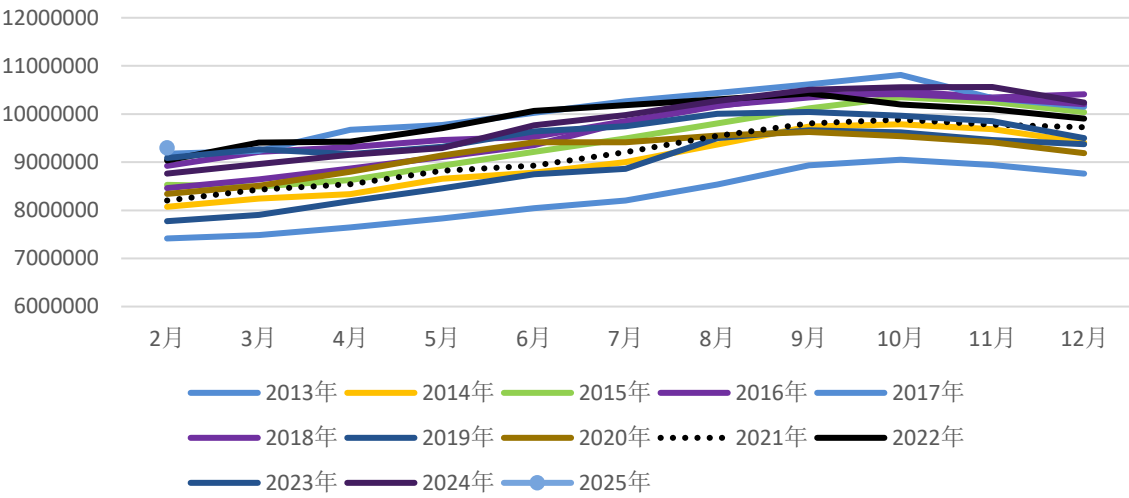


2-19 下游库存仍处于同期高位

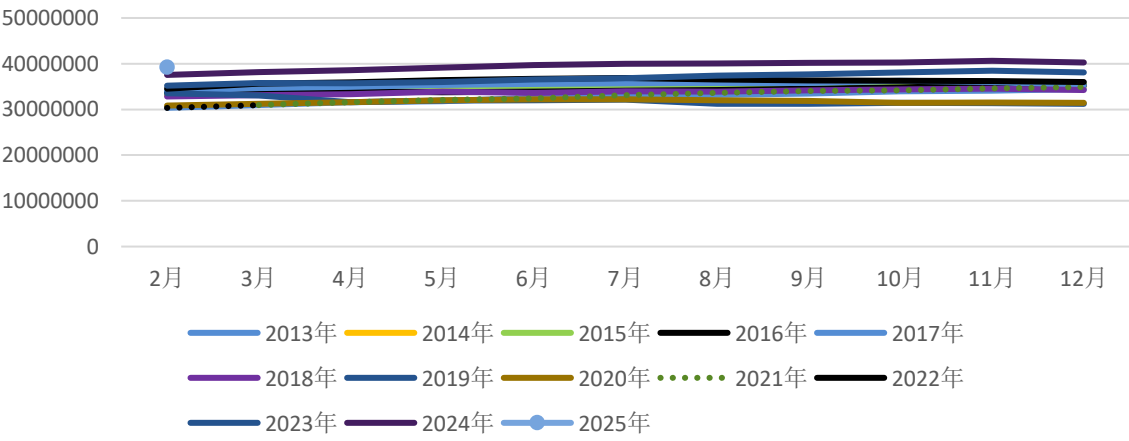
纺织服装、服饰业:存货



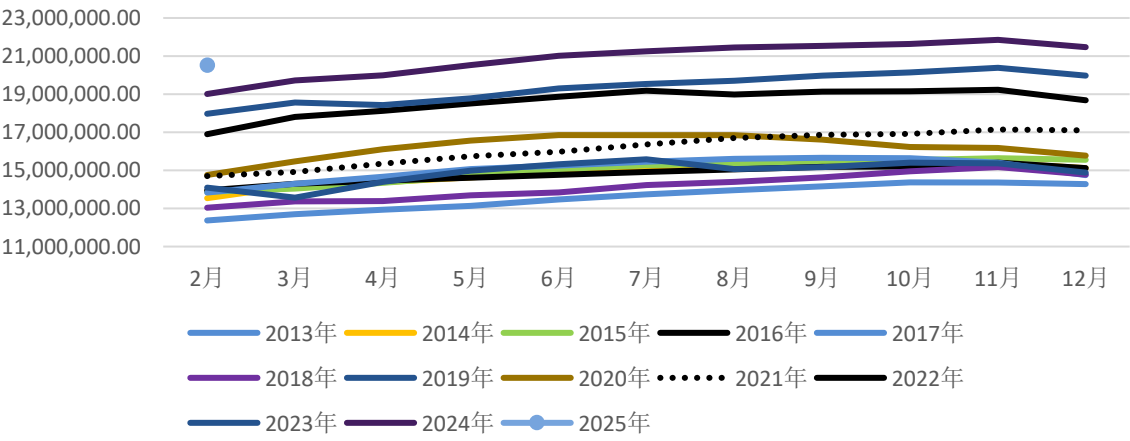
纺织服装、服饰业:产成品存货



纺织业:存货

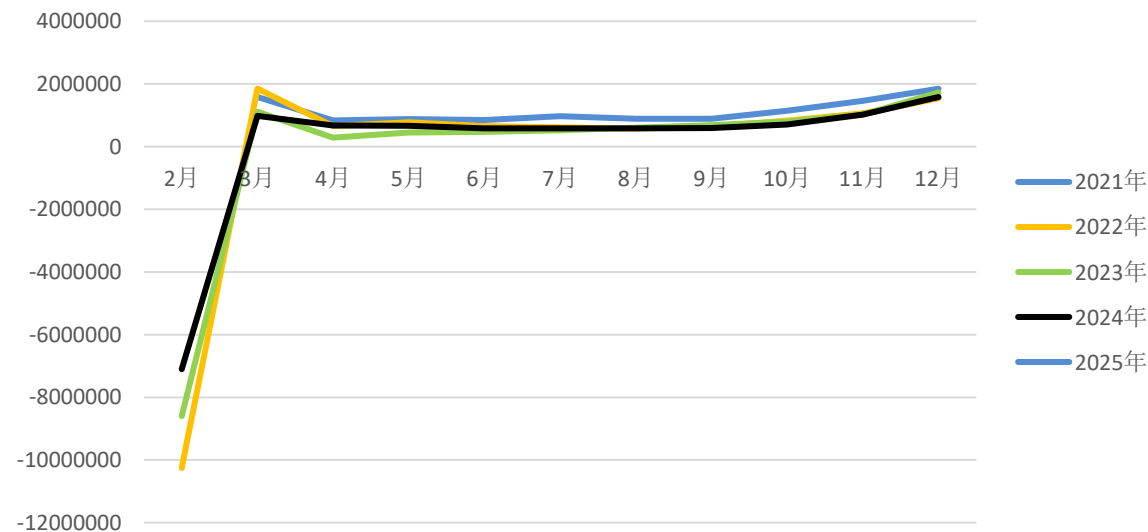


纺织业:产成品存货

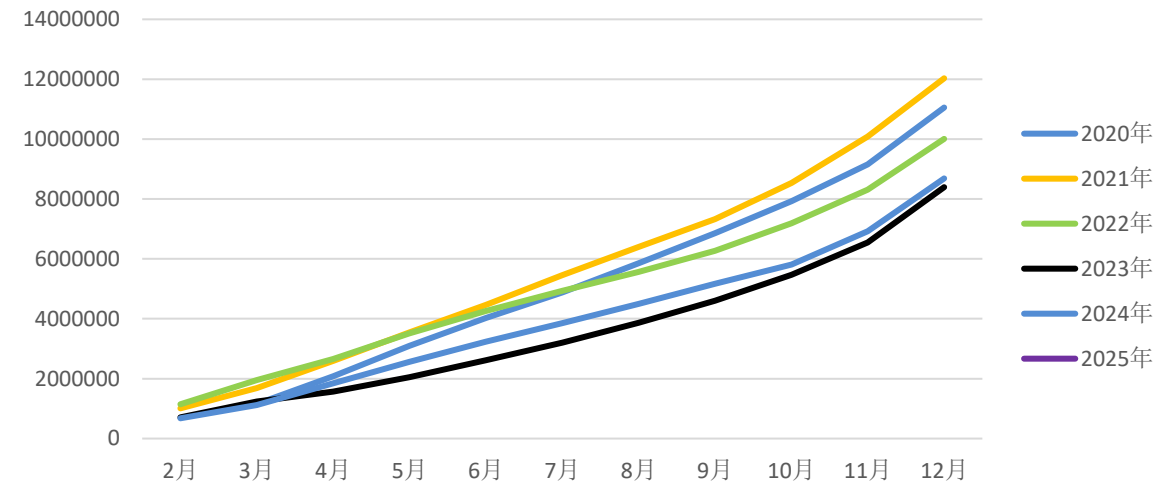


2-20 纺织业、纺织服装、服饰营业利润不及往年

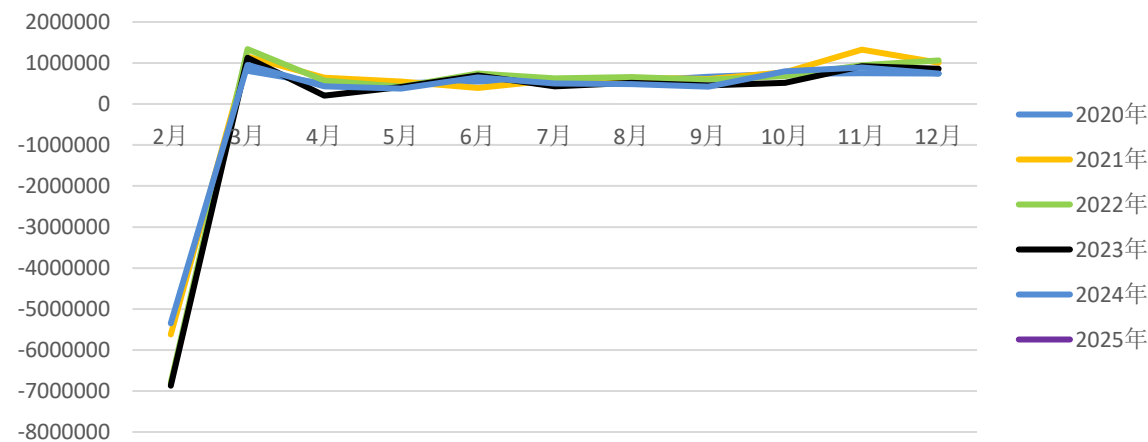
纺织业营业利润单月值：万元



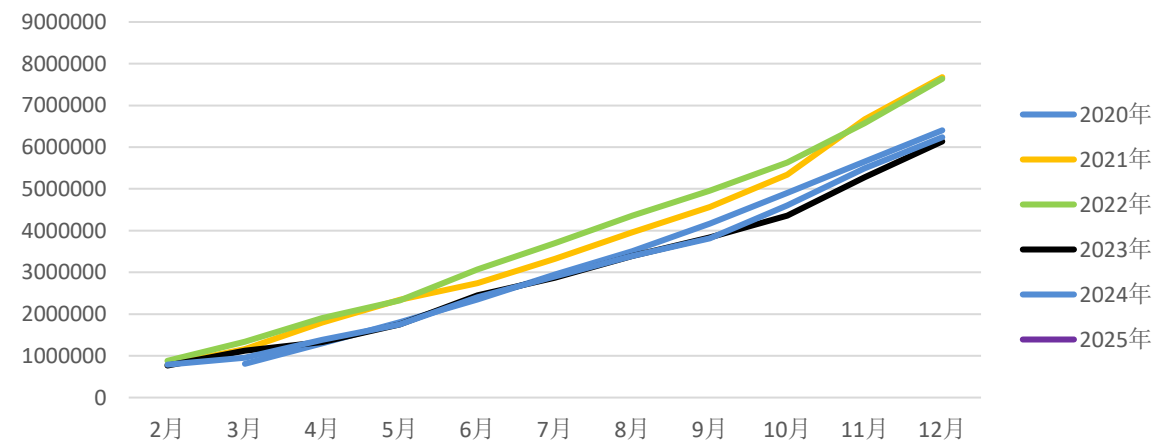
纺织业营业利润累计值：万元



纺织服装，服饰业营业利润单月值：万元



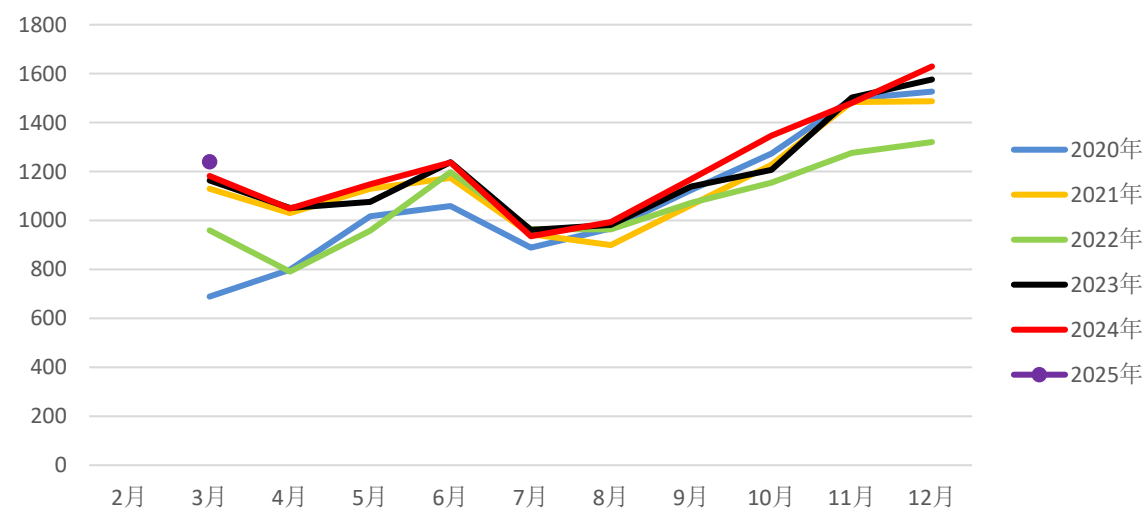
纺织服装，服饰业营业利润累计值：万元



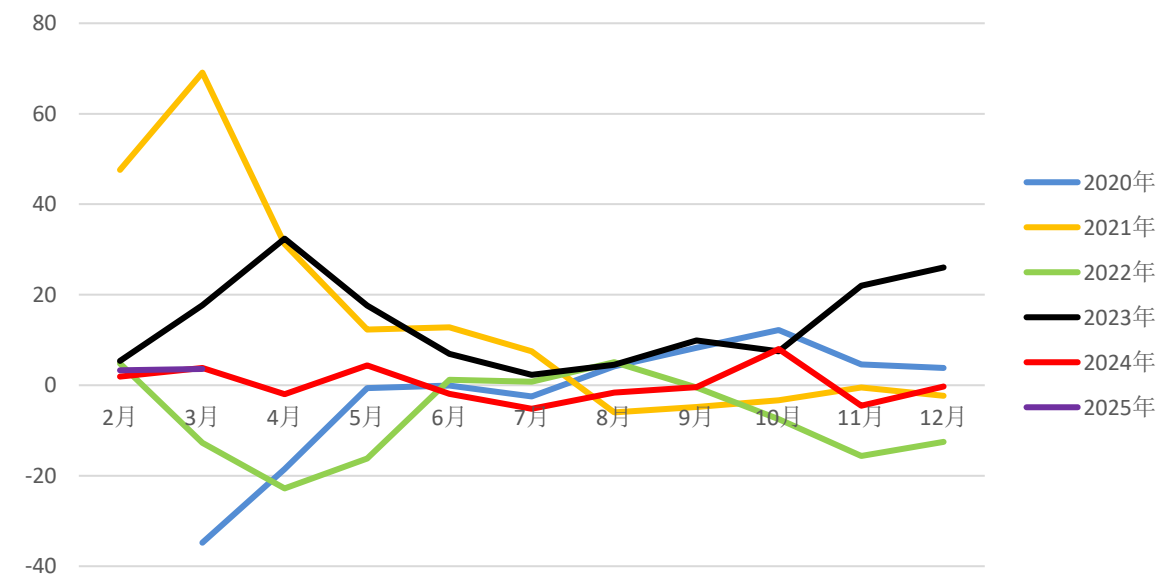
2-21 服装鞋帽纺织品类零售额同比增加

服装鞋帽纺织品类零售额1-2月累计值为2624亿元，同比增加3.30%。

服装鞋帽针纺织品类零售额当月值

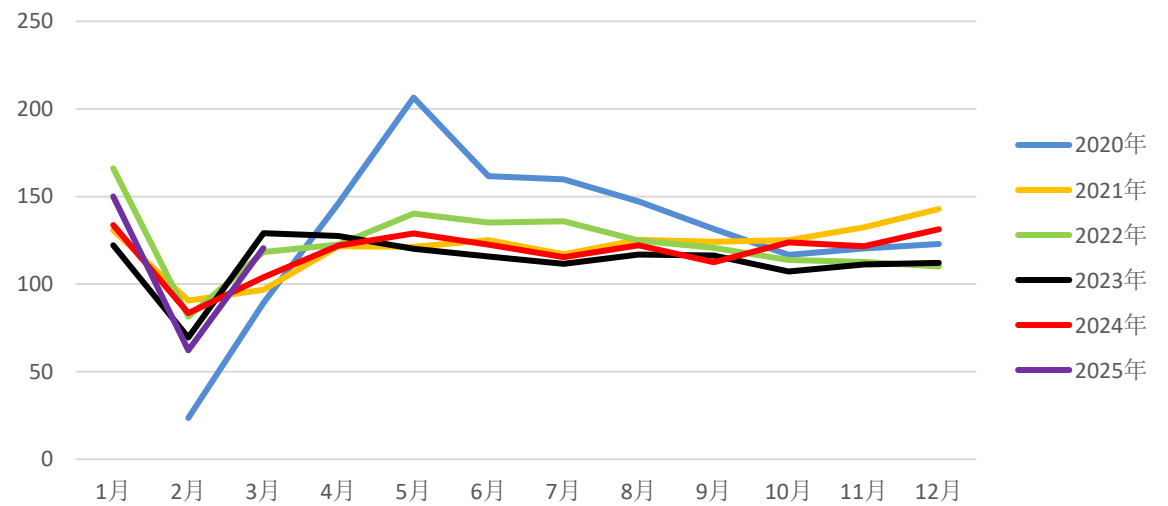


服装鞋帽针纺织品类零售额当月同比：%

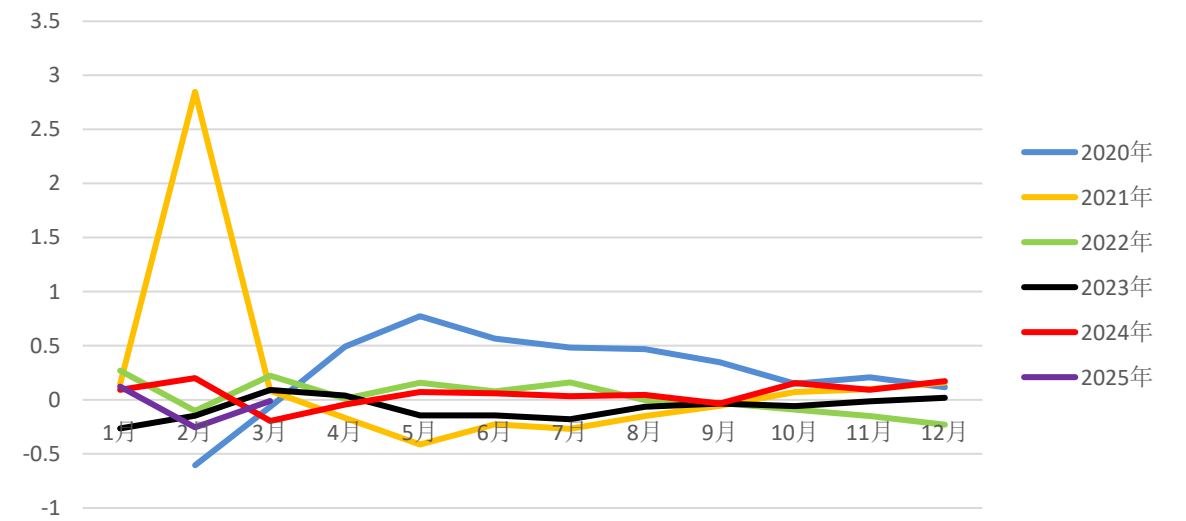


2-22 纺织品服装出口同比下滑

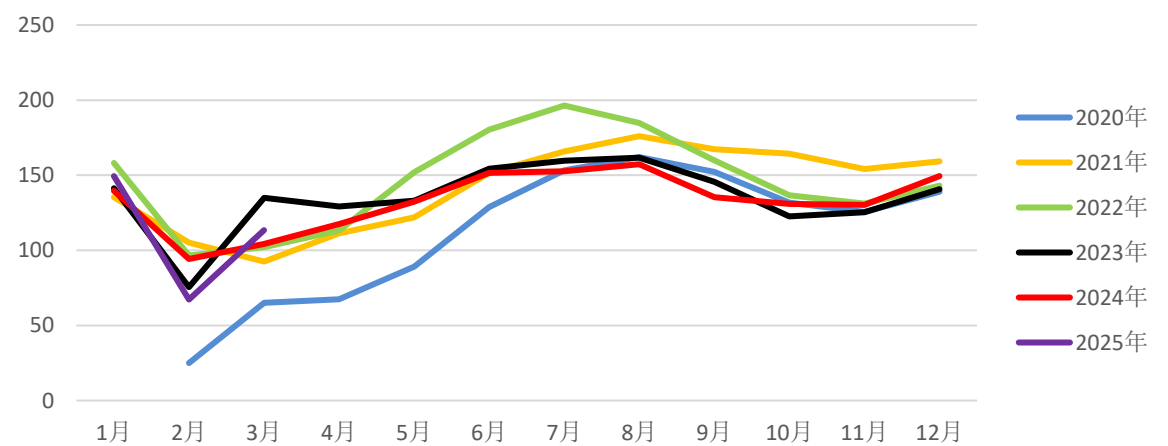
纺织纱线、织物及制品出口金额:当月值（亿元）



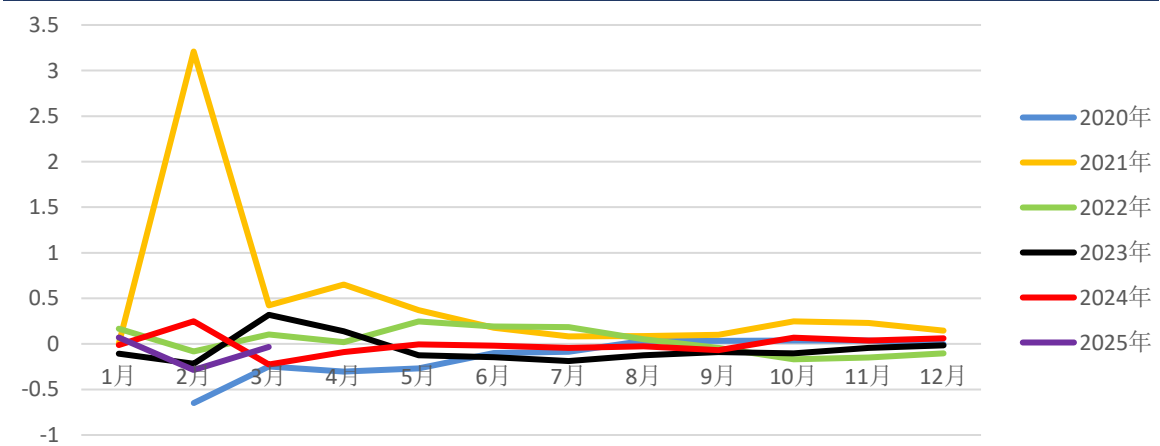
纺织纱线、织物及制品出口金额当月同比



服装及衣着附件:当月值（亿元）



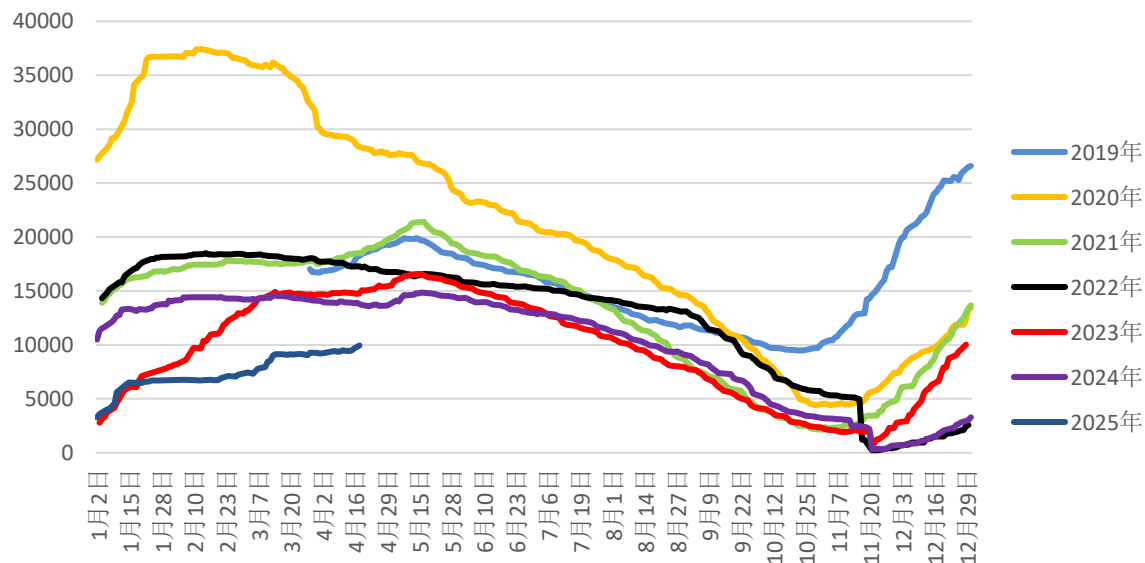
服装及衣着附件出口金额当月同比



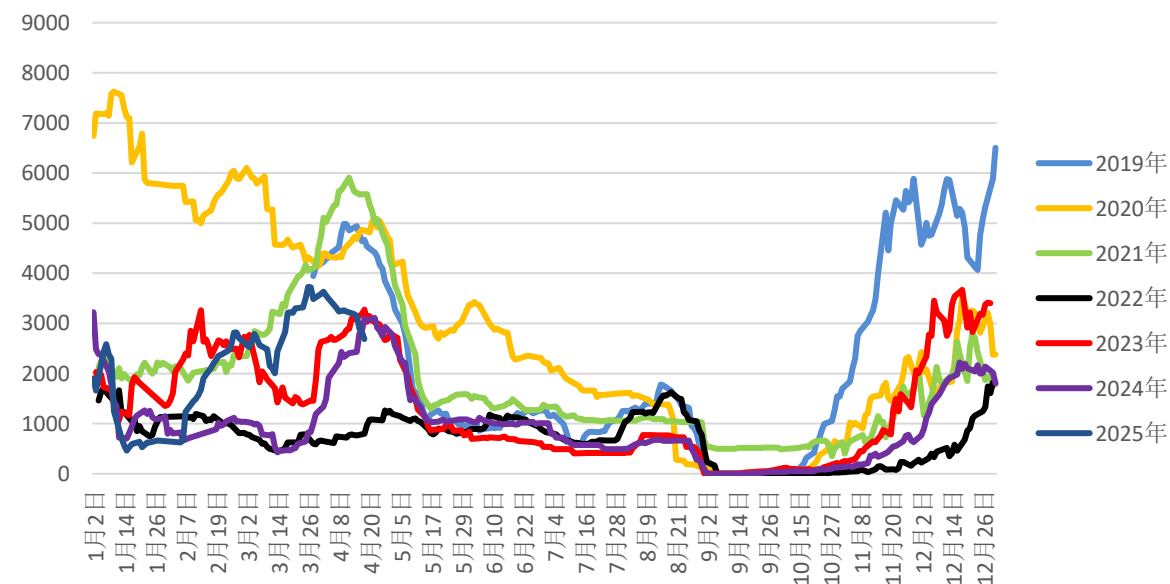
2- 23 注册仓单增速放缓

- 截至4月18日，一号棉注册仓单9942张、预报仓单2686张，合计12628张，折53.0376万吨。24/25注册仓单新疆棉9404（其中北疆库561，南疆库1869，内地库6974），地产棉538张。

仓单数量:一号棉花

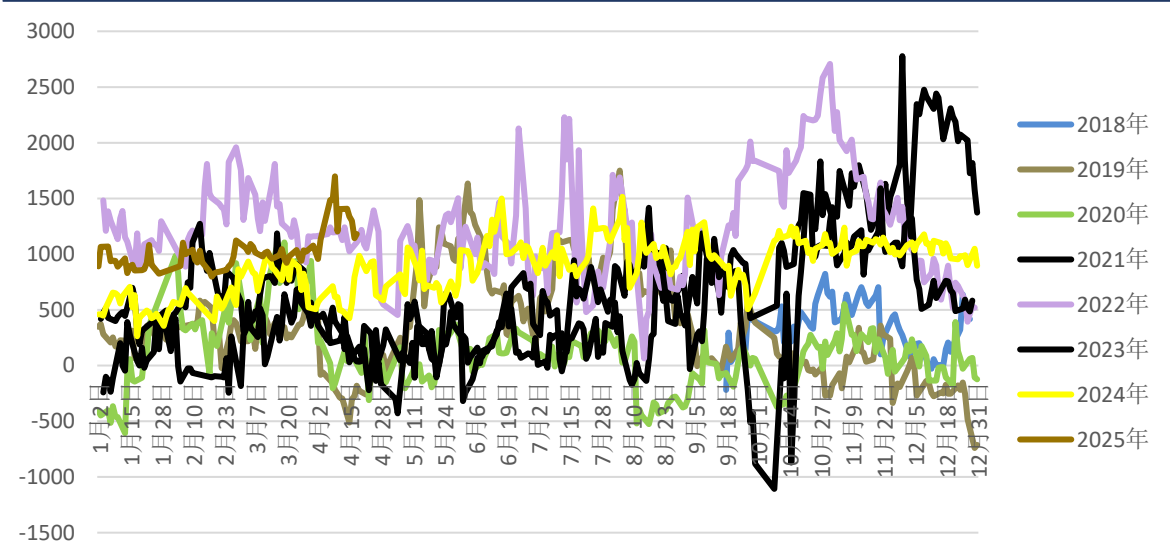


有效预报:一号棉花

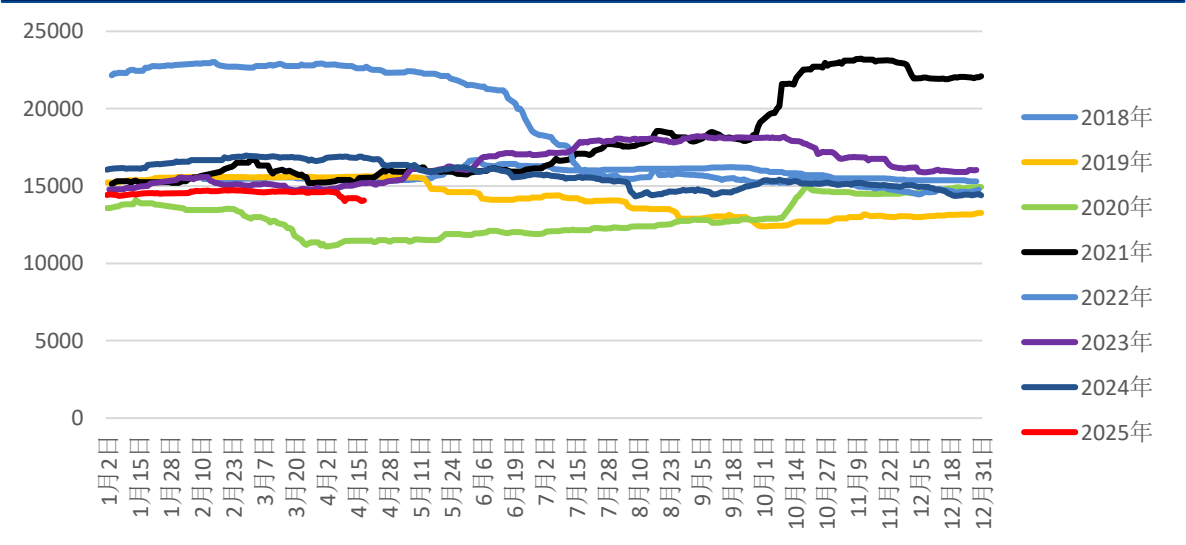


2-24 基差与内外价差走势

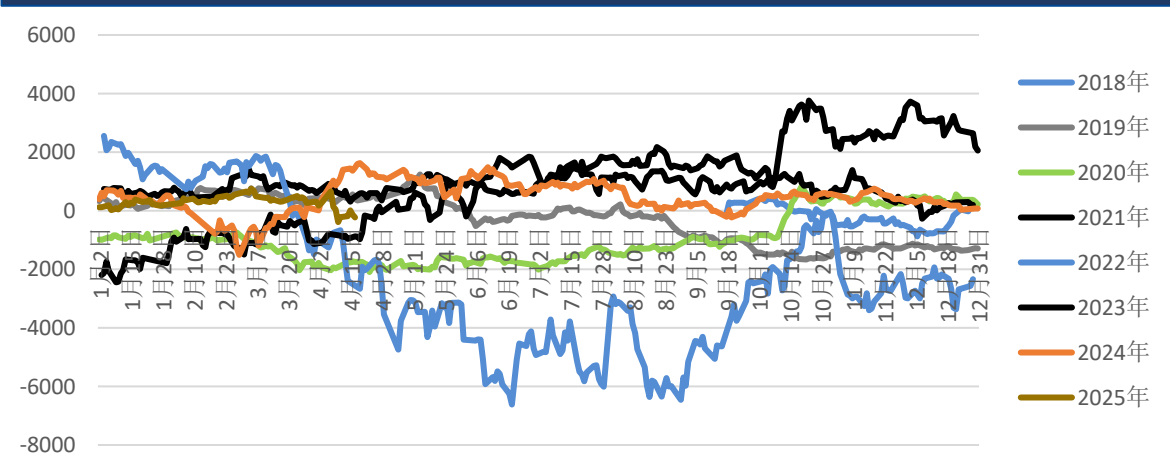
活跃合约基差走势



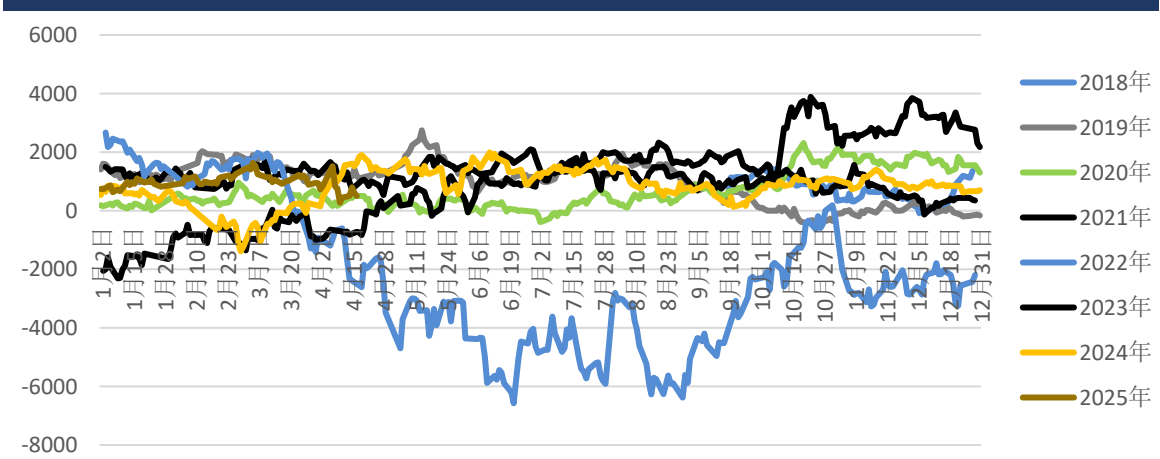
新疆：3128B现货走势：元/吨



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