

棉花期货8月行情展望

高位震荡

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	本月策略	上月策略
棉花	本周供应端低基差皮棉快速减少，供应端压力边际减轻，产业下游仍疲弱，在棉价下跌后下游观望、悲观心理增强，纱价跟随棉价报价下跌，纺企成品库存再度上升，部分织厂放假现象也有所增加，产业表现仍弱。考虑到近期09合约棉价下跌较多，可减仓逐步止盈离场，远月合约空单持有。	近月空单减持，01 空单持有	09区间震荡，远期 关注01合约逢高做 空机会

- 7月我们认为，供应端对旧作仍有支撑，但产业下游持续走弱，整体棉价大涨空间有限，警惕价格回落风险。关注远月郑棉逢高做空机会。

2025年7月观点

7月我们认为，供应端对旧作仍有支撑，但产业下游持续走弱，整体棉价大涨空间有限，警惕价格回落风险。关注远月郑棉逢高做空机会。

2025年7月周度行情观点汇总

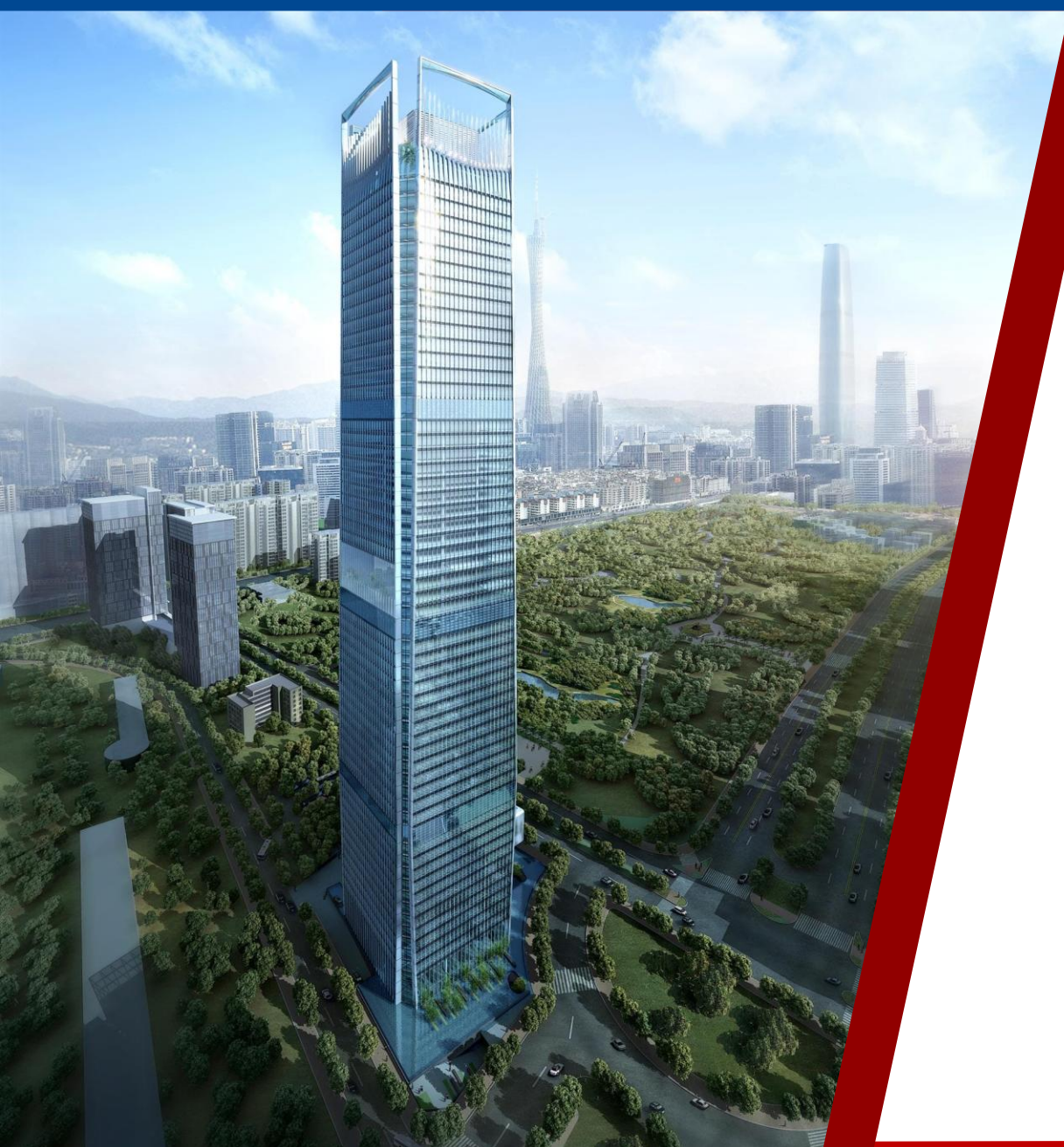
20250705：产业下游延续积弱态势，整体需求力度弱，纺企开机继续下行，成品库存仍有累积，不过目前库存压力仍不算大，纺企利润较4~5月恶化，产业基本面暂难见较持续的上涨驱动，关注后期新疆主产区天气变化及产业下游需求。综上，短期国内棉价或较6月下旬上涨前上一台阶区间震荡，若下游继续积弱，仍需警惕回落风险。

20250719：需求端产业下游虽仍疲弱，但棉价强势上涨仍带动下游纱价逐渐跟涨，内地纺企开机虽仍下降，但新疆纺企开机坚挺，且棉纱成品库存累积速度放缓，下游的边际拖累暂有减少，供应端郑棉上涨后2023/24年度陈棉库存进行出货，带来一定压力，不过目前压力不集中，2024/25年度皮棉基差也有所下调，不过棉花库存偏紧矛盾在新棉上市前难明显解除。综上，短期国内棉价或稳中偏强区间震荡，远期新棉上市后相对承压。

20250726：供应端压力边际增加，因相对低价的2023/24陈棉新增供应及现货基差短期稳中略降，但需求端弱化力度边际转弱，因内地纺企开机已降至较低水平，且新疆纺企开机坚挺，成品库存暂未明显继续累积，不过下游仍疲弱，后期内地纺企开机仍存略降预期。综上，短期国内棉价或区间震荡，远期新棉上市后相对承压。

运行情况

宏观	7月31日凌晨，美联储联邦公开市场委员会宣布，将基准利率维持在4.25%—4.50%区间不变。今年以来，美联储连续五次议息会议保持基准利率不变。	中性
供给	USDA7月，25/26年度，同比上个月来看，全球棉花产量增加31万吨至2578万吨。	中性
需求	USDA7月，25/26年度，同比上个月来看，全球消费小幅增加8万吨，为2572万吨。	中性
库存	据 Mysteel 调研显示，截止至 7 月31 日，进口棉主要港口库存周环比降5.07%，总库存 33.54 万吨，周内库存继续下降。	中性
现货	截至 7 月 31 日，国内 3128 皮棉均价15057 元/吨，周环比下跌 3.21%。其中新疆市场机采棉价格 14590-14960 元/吨，内地地产棉价格 14800-15000 元/吨。本周棉花价格弱势运行，棉纱价格跟涨动力不足导致内地纱线企业利润受挤压，部分品种甚至出现亏损；加之气温较高，内地部分纺织企业限产、停机增多，叠加下游库存持续累积，补货意愿减弱。供应端承压运行，导致棉花价格下滑明显。后市仍需关注下游订单情况，预计棉花价格维持震荡偏弱运行。	中性
观点/策略	产业上下游分化加剧，下游利润、现金流继续恶化，开机继续下行，成品库存继续上升，但当前新疆纺企开机降幅仍不大，且2024/25年度棉花商业库存偏紧的矛盾在新棉上市前难解，对棉价仍存较强支撑。综上，短期国内棉价或稳中偏强区间震荡，远期新棉上市后相对承压。	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

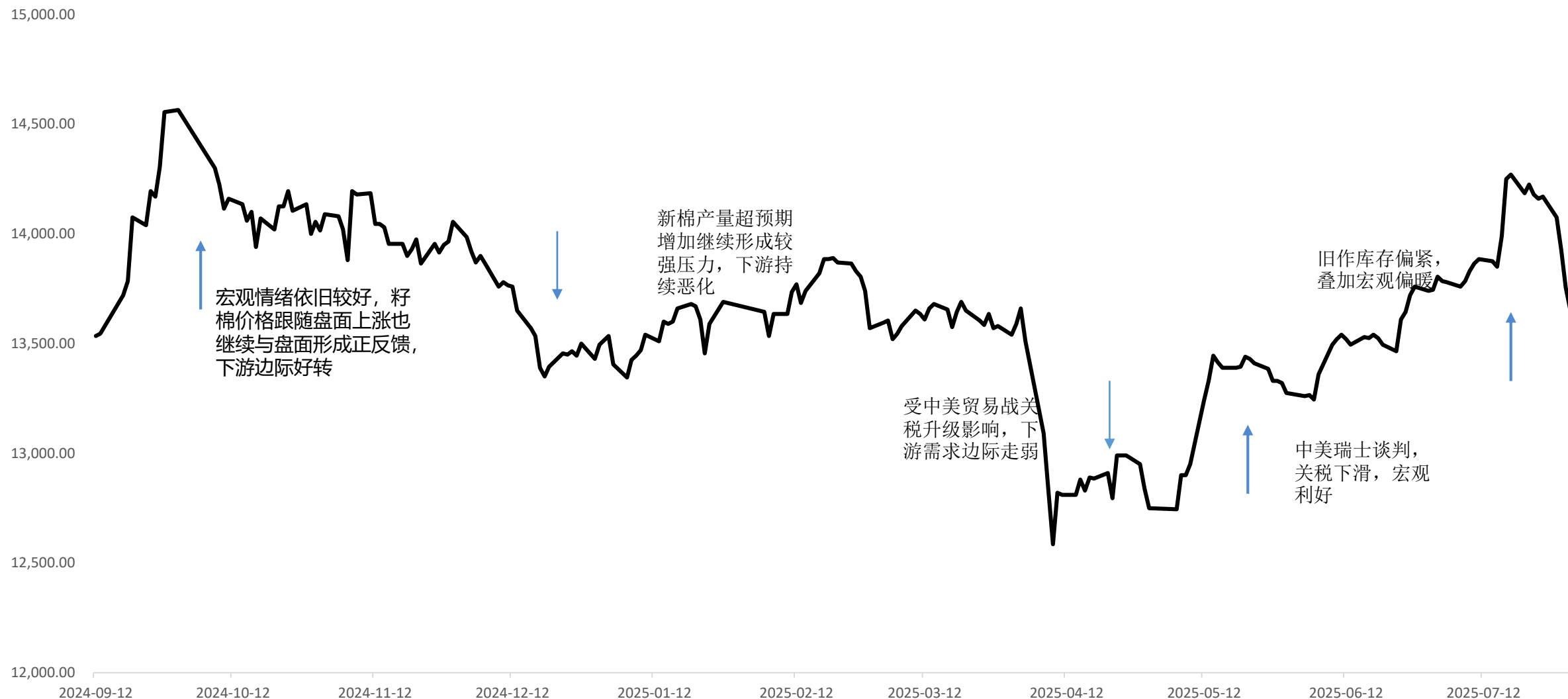


一、行情回顾

1-1 ICE美棉主力合约走势



1-2 郑棉主力合约

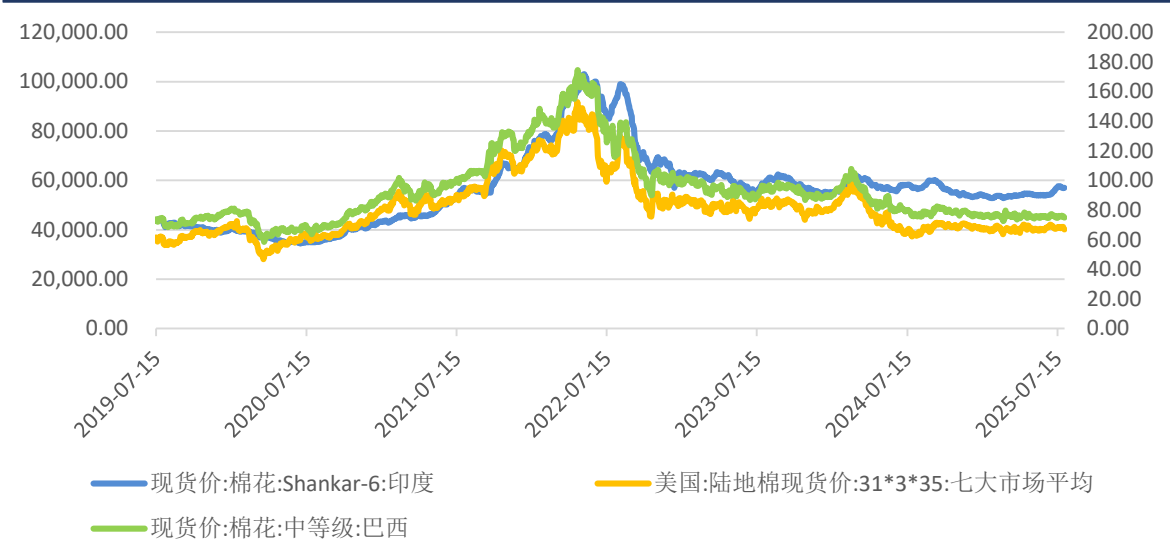




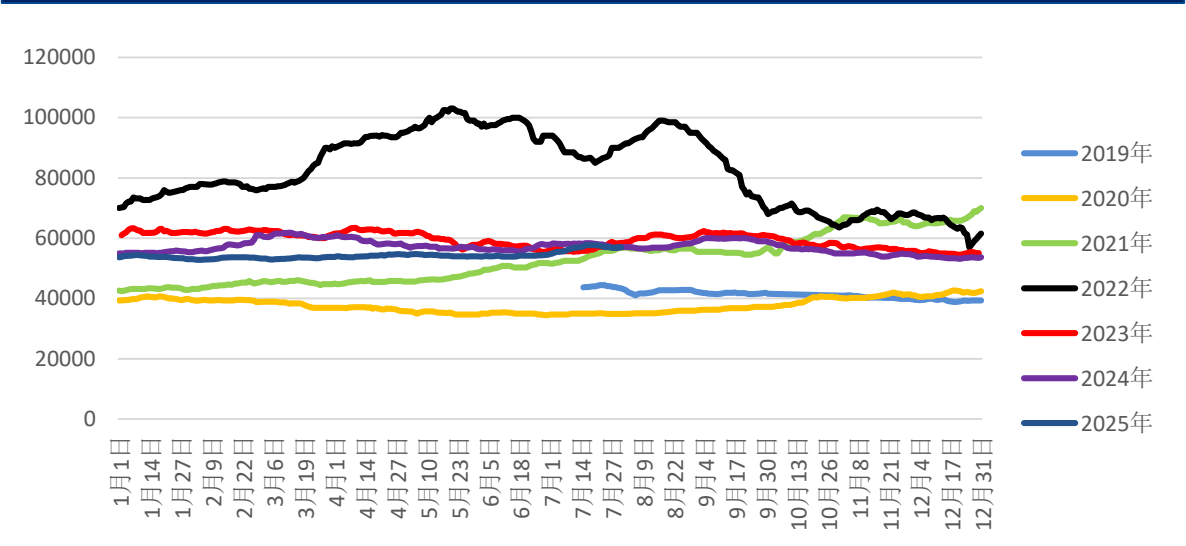
二、基本面数据概览

2-1 全球主产国棉价走势，价格保持低位震荡

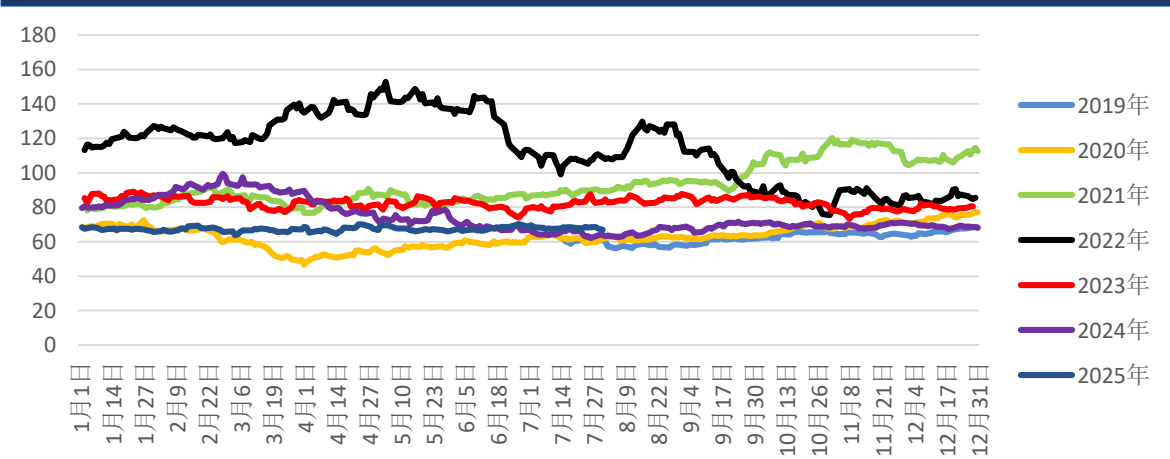
全球主要主产国棉价走势



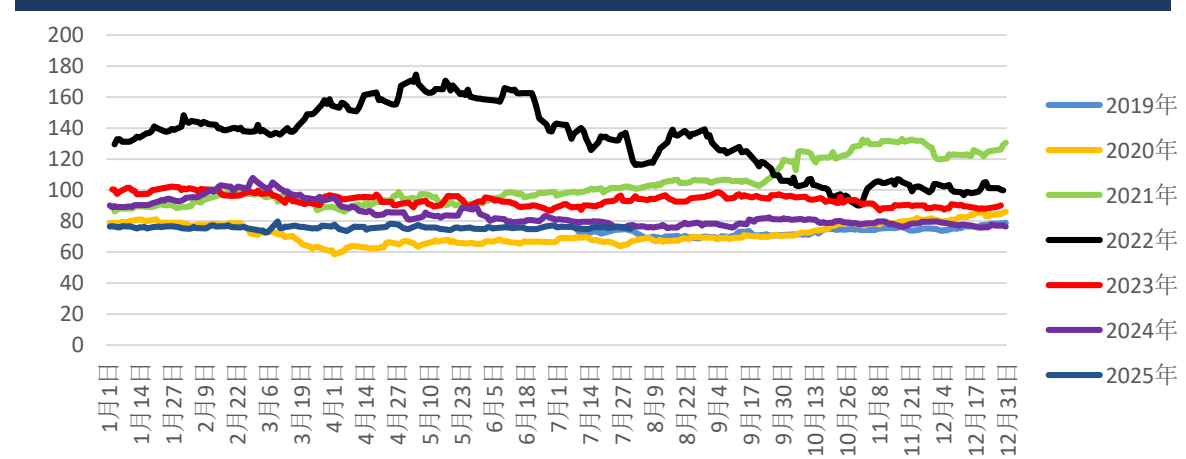
印度棉花S-6棉价走势



美陆地棉七大市场平均价



巴西中等级棉价走势

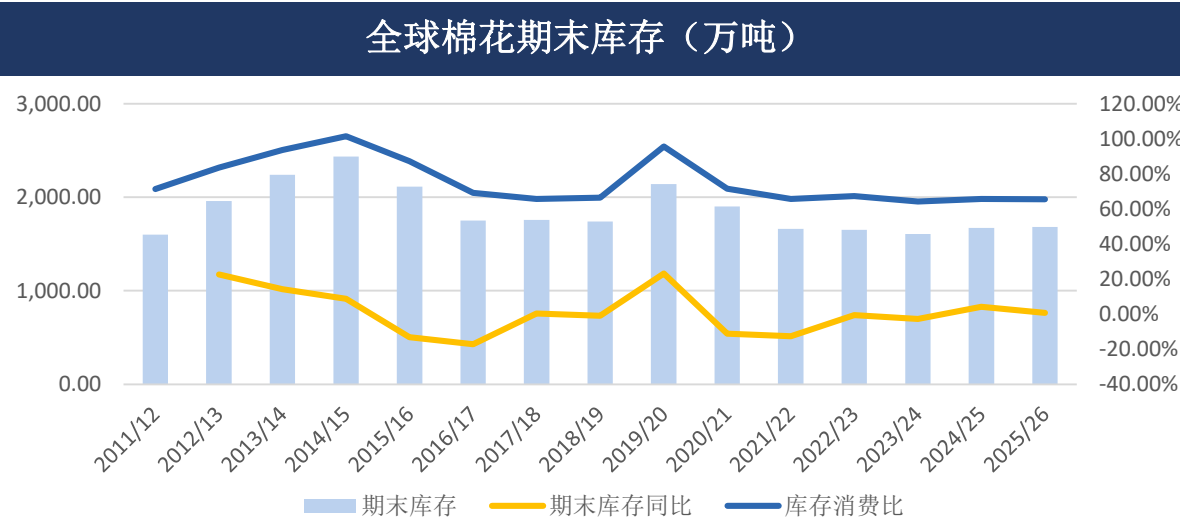
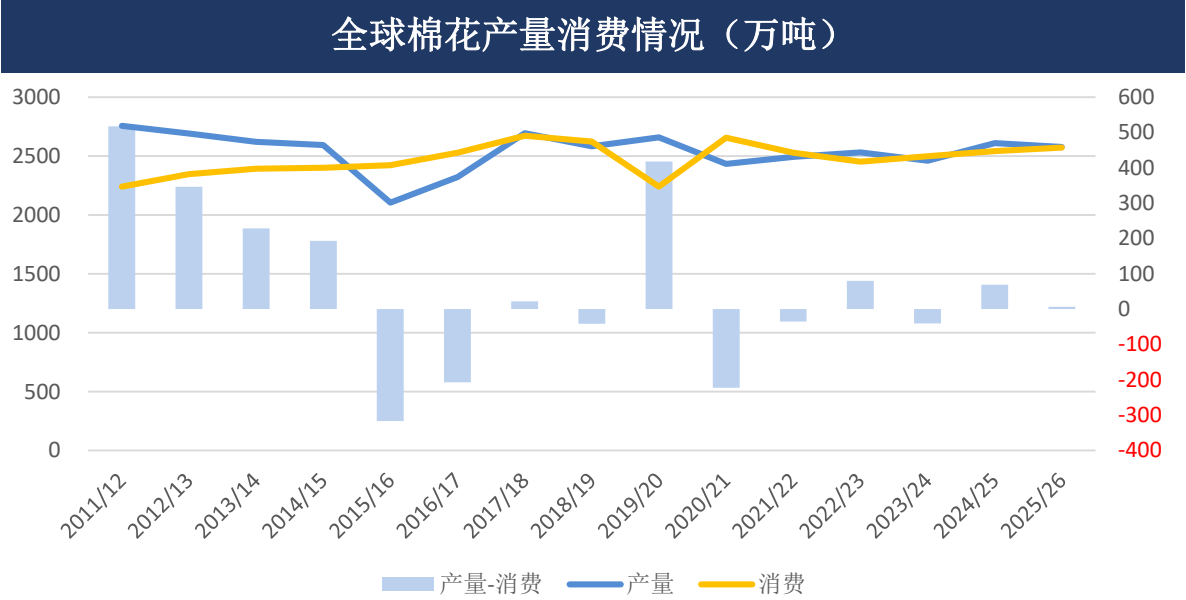


2-2 7月USDA报告，25/26年库存消费比同比增加



全球棉花供需平衡表（7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（7月）	1653	2459	959	2499	971	1605	64.23%
2024/25（7月）	1605	2611	928	2541	936	1672	65.79%
2024/25（6月）	1605	2611	927	2538	928	1683	66.31%
2024/25（7月调整）	0	-1	1	3	8	-11	-0.52%
2025/26（7月）	1672	2578	973	2572	973	1683	65.46%
2025/26（6月）	1683	2547	976	2564	975	1672	65.22%
2025/26（7月调整）	-11	31	-3	8	-2	11	0.24%
2024/25同比	-47	151	-31	41	-35	66	1.56%
2025/26同比	66	-32	45	31	37	12	-0.33%

数据来源：USDA（单位：万吨）



25/26年度来看，相比上个月，产量同比增加31万吨至2578万吨，主要来自于中国，美国，墨西哥产量上调，消费增8万吨至2572万吨，主要来自于巴基斯坦和墨西哥的上调，期末库存增加11万吨，整体库存消费比增加0.24%。

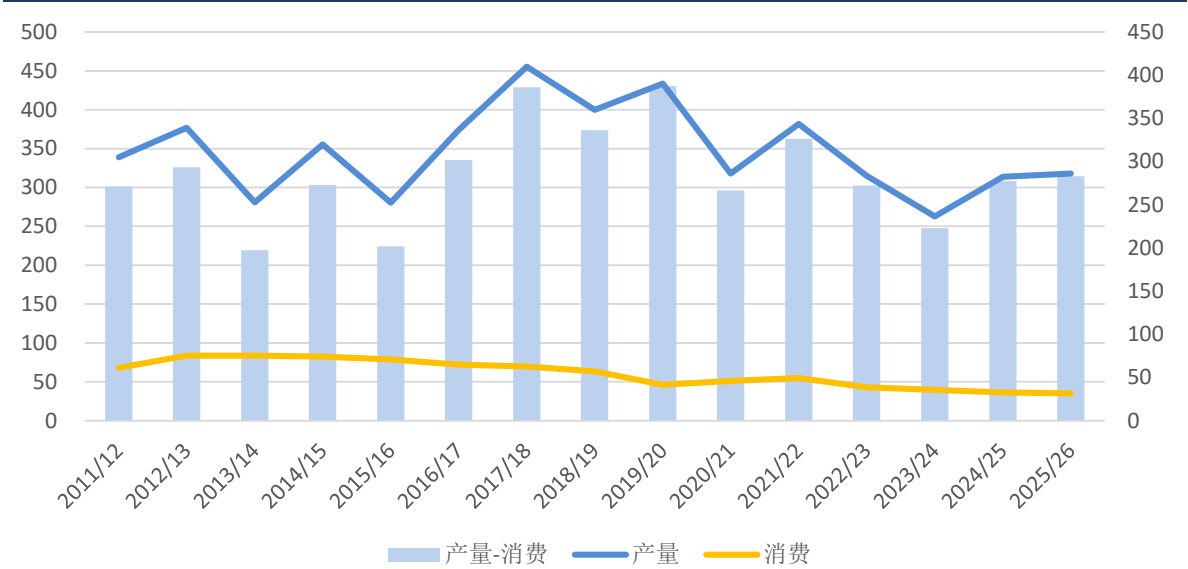
2-3 美国供需情况表，25/26 年度期产量同比上调

美国供需平衡表（7月）（万吨）

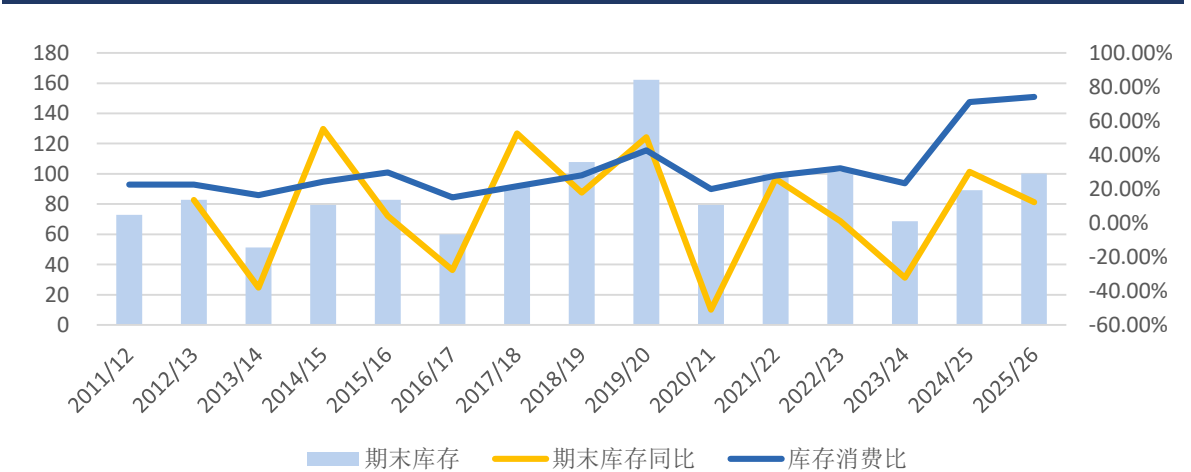
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24（7月）	101	263	0	40	256	69	23.16%
2024/25（7月）	69	314	0	37	257	89	30.37%
2024/25（6月）	69	314	0	37	250	96	33.33%
2024/25（7月调整）	0	0	0	0	7	-7	-2.96%
2025/26（7月）	89	318	0	37	272	100	32.39%
2025/26（6月）	96	305	0	37	272	94	30.28%
2025/26（7月调整）	-7	13	0	0	0	7	2.11%
2024/25同比	-33	51	0	-3	1	21	7.21%
2025/26同比	21	4	0	0	15	11	2.02%

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）

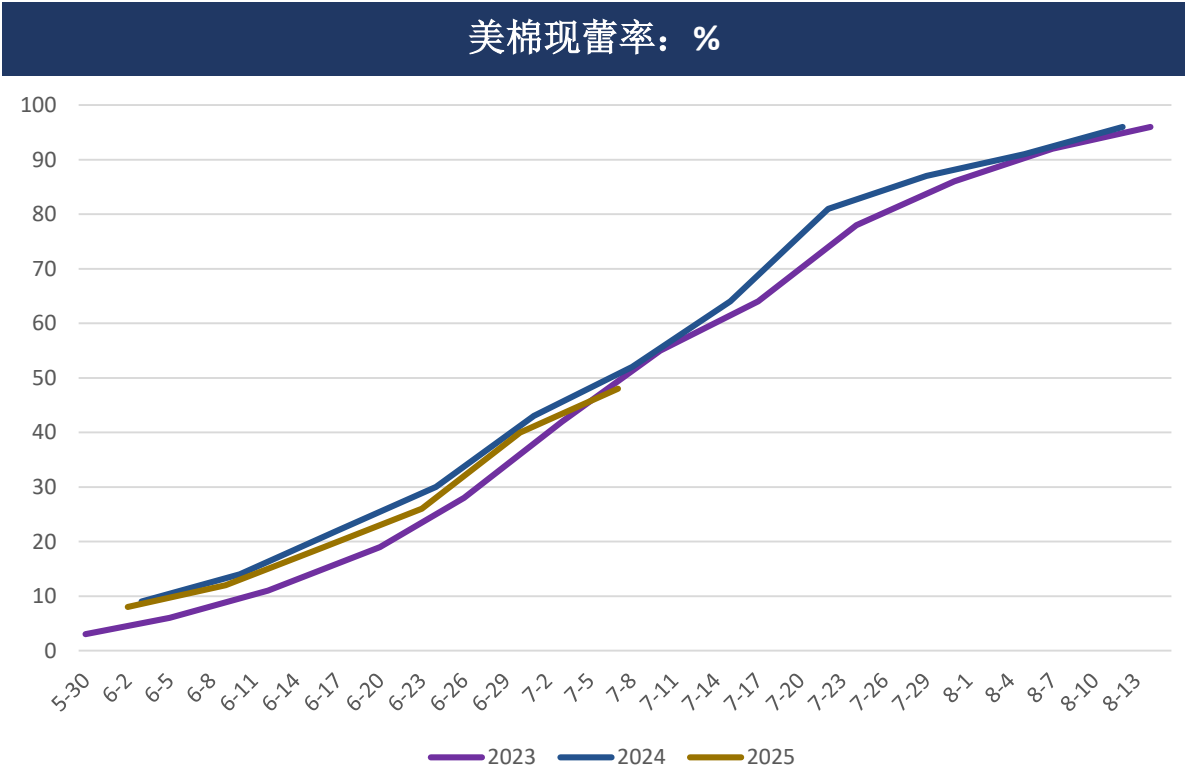


数据来源：Wind，同花顺

相比上一月份数据变化，对于25/26年度来看，相比上个月，美国产量上调13万吨至318万吨，期末库存增加7万吨，库存消费比同比增加2.11%。

- 截止7月27日，美棉15个棉花主要种植州棉花现蕾率为80%，较去年同期慢6个百分点；近五年同期平均水平在80%，较近五年同期平均水平持平。美棉15个棉花主要种植州棉花结铃率为44%，较去年同期慢8个百分点；近五年同期平均水平在41%，较近五年同期平均水平快3个百分点。
- 美棉15个棉花主要种植州棉花优良率为55%，较去年同期高5个百分点，较五年均值高5个百分点。美棉生长进度同比偏慢，但处于五年均值水平，生长优良率小幅回落。

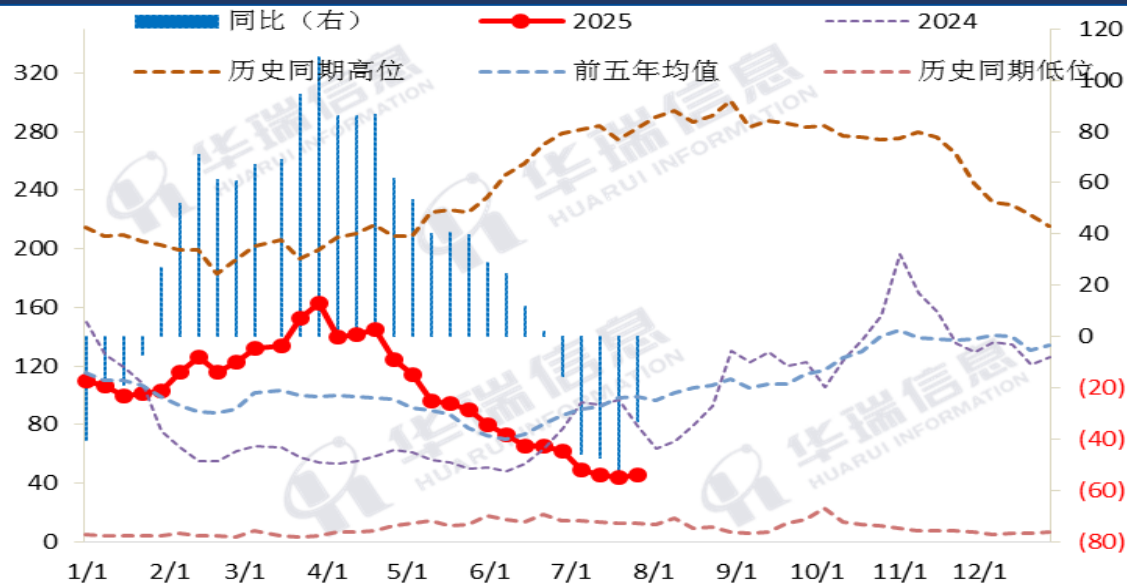
棉花现蕾率						
单位：%	2024/7/27	2025/7/20	2025/7/27	2020-2024 均值	周环比	同比
阿拉巴马州	91	84	89	92	5	-2
亚利桑那州	100	99	100	100	1	0
阿肯色州	96	86	94	97	8	-2
加州	84	85	90	88	5	6
乔治亚州	89	87	93	92	6	4
堪萨斯	95	66	85	89	19	-10
路易斯安那州	89	86	90	96	4	1
密西西比州	95	62	72	89	10	-23
密苏里州	90	80	86	86	6	-4
北卡罗莱纳	95	89	92	87	3	-3
俄克拉何马州	87	50	77	75	27	-10
南卡罗来纳	97	78	83	88	5	-14
田纳西州	93	69	72	88	3	-21
德州	81	65	75	79	10	-6
维吉尼亚州	93	79	88	90	9	-5
15个州综合	86	71	80	83	9	-6



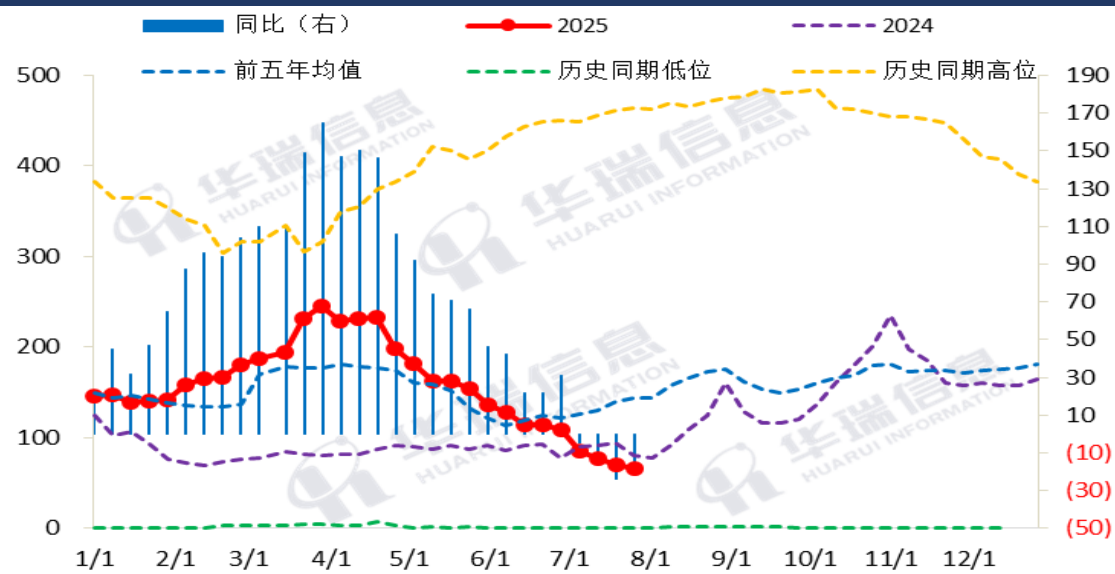
2-5美棉主产区干旱指数持平

- ❑ 截止到7月29日，美棉主产区（93.0%）的干旱程度和覆盖率指数45，环比+2，同比-33；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为66，环比-4，同比-15。
- ❑ 美棉主产区干旱情况小幅上升，得克萨斯州小幅下降，整体基本维持。正值夏季高温，但干旱水平较去年显著回落，天气情况良好，美棉优良率也同比偏高。

美棉主产区(93%) 干旱程度及覆盖指数

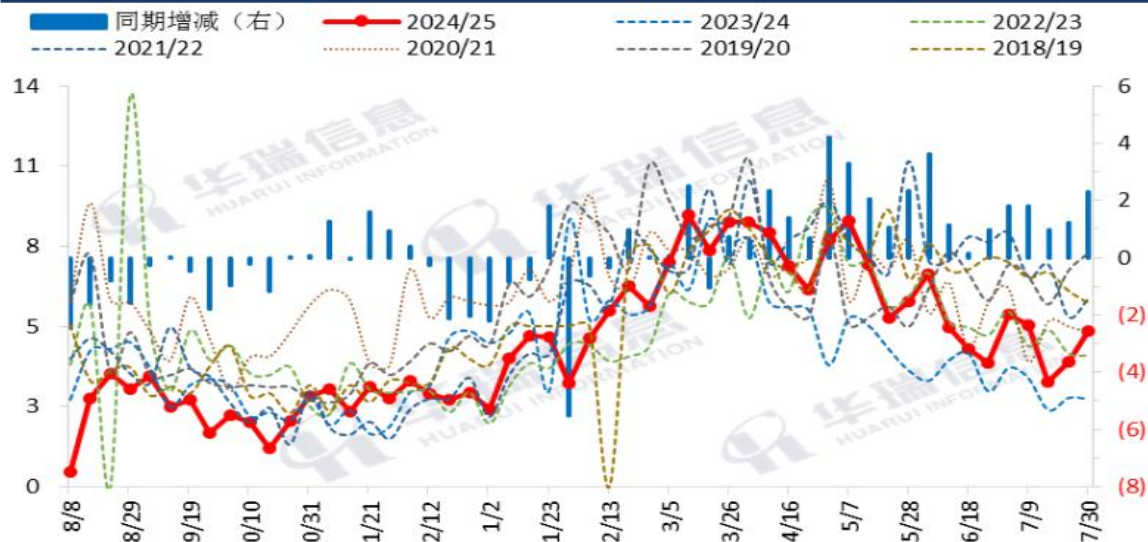


德州(55.1%) 干旱程度及覆盖指数

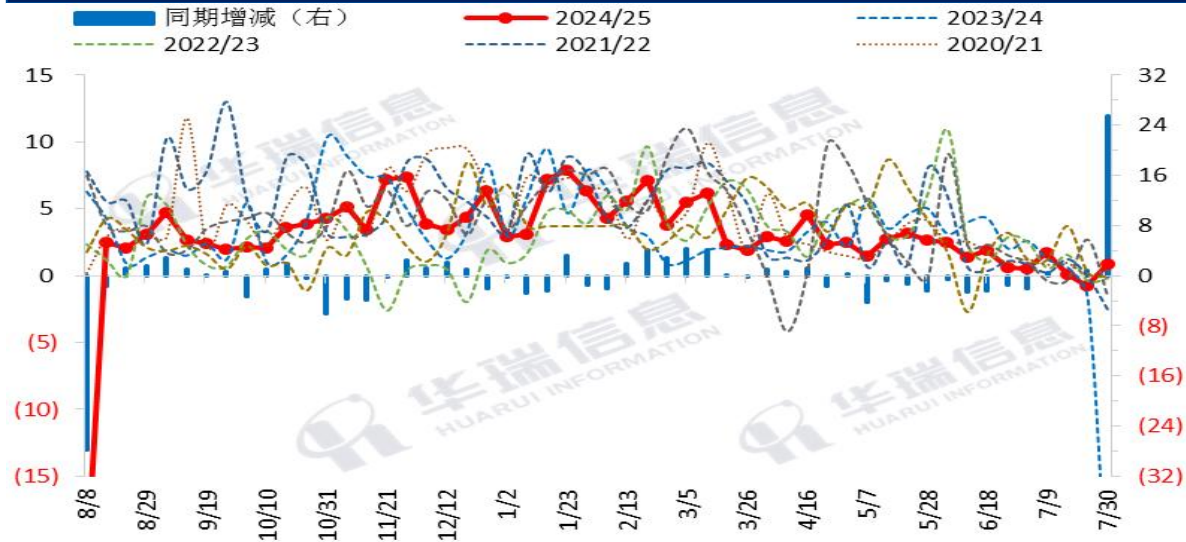


2-6 USDA美棉出口周报（7.18-7.24）新作签约不佳

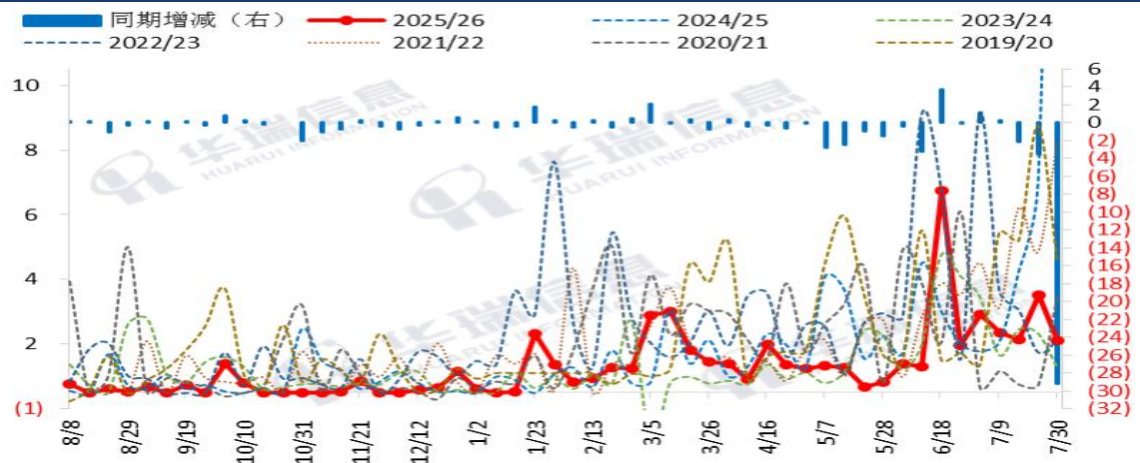
美陆地棉本年度周出口装运量——合计（万吨）



美陆地棉本年度周签约量——合计（万吨）



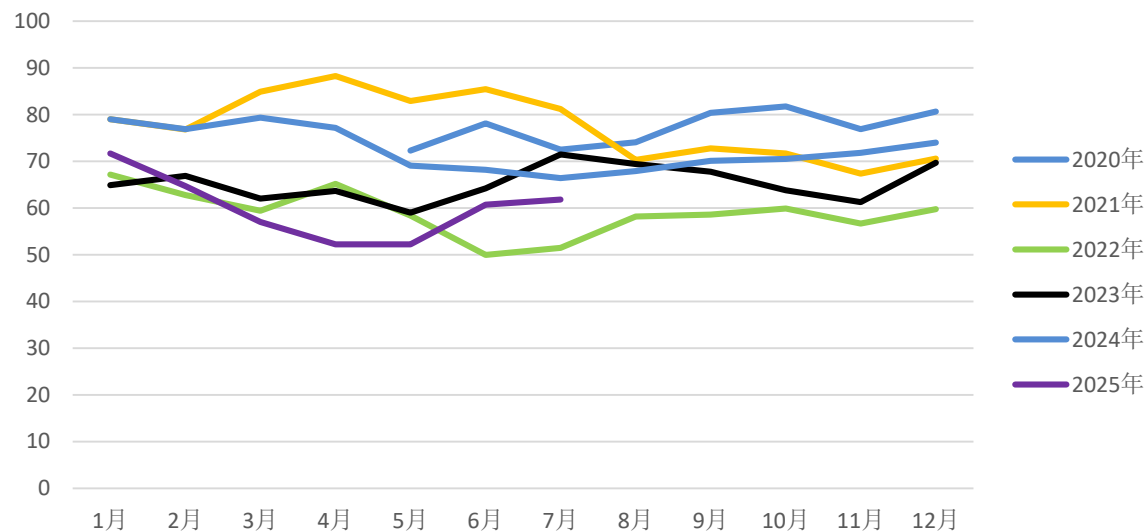
美陆地棉下年度周签约量——合计



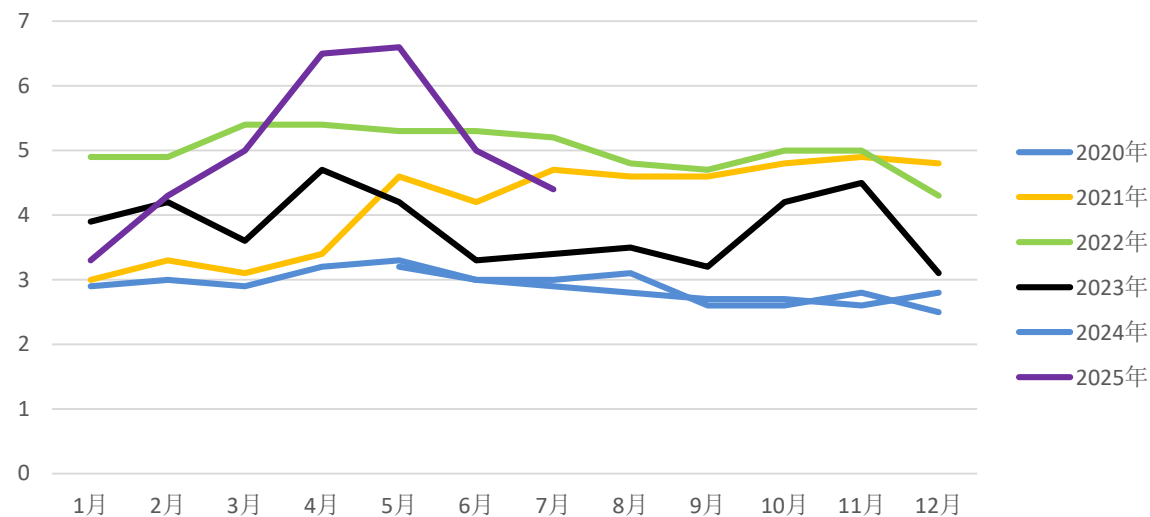
截止7月17日当周，2024/25美陆地棉周度净签约-0.74万吨，其中取消签约1万吨；其中土耳其取消签约0.3万吨，巴基斯坦取消签约0.2万吨；2025/26年度美陆地棉周度签约3.01万吨，同比降54%，其中越南0.97万吨，巴基斯坦0.37万吨；2024/25美陆地棉周度装运4.19万吨，环比增18%，较四周平均水平降12%，同比增41%，其中越南装运1.06万吨，巴基斯坦装运0.65万吨。

2-7 美国纺织服装市场情况，增速放缓 (1/2)

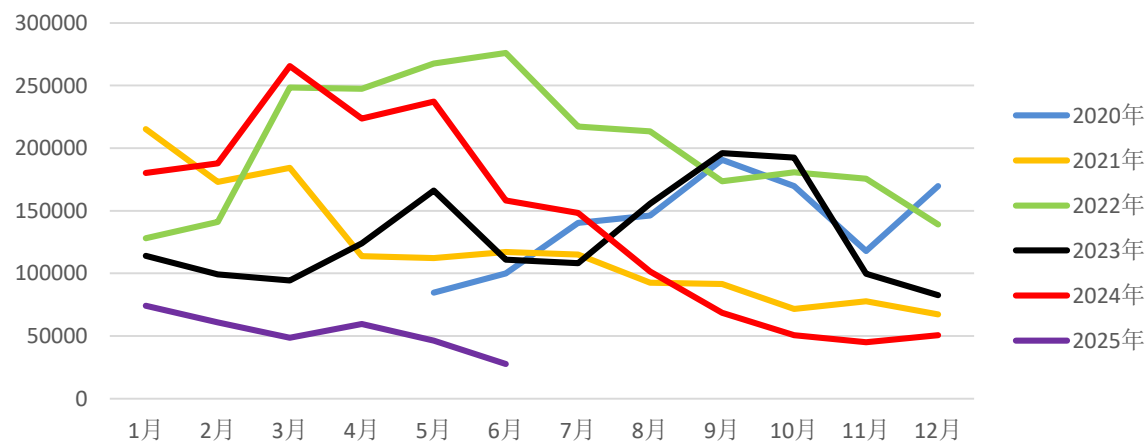
美国密歇根大学消费者信心指数



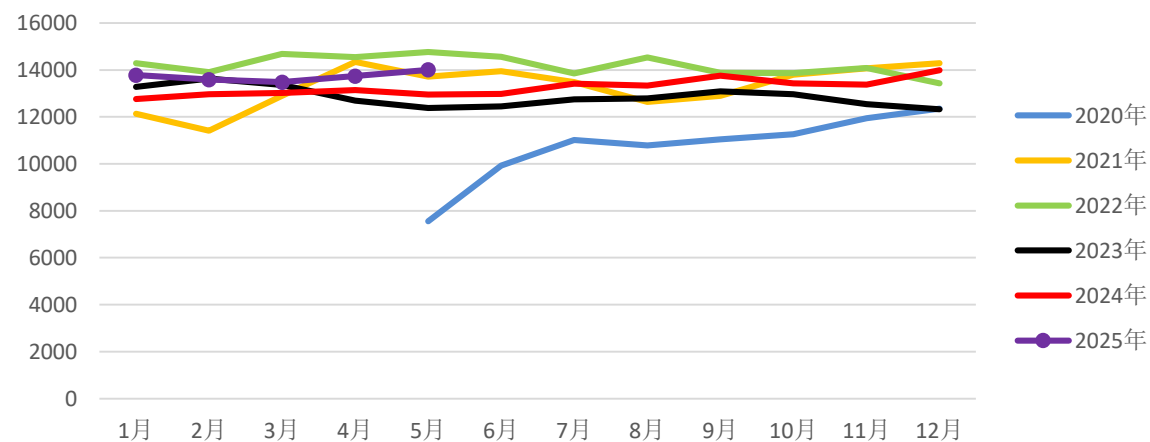
美国密歇根大学通胀预期变化



美国纺织原料及纺织制品进口情况：万元

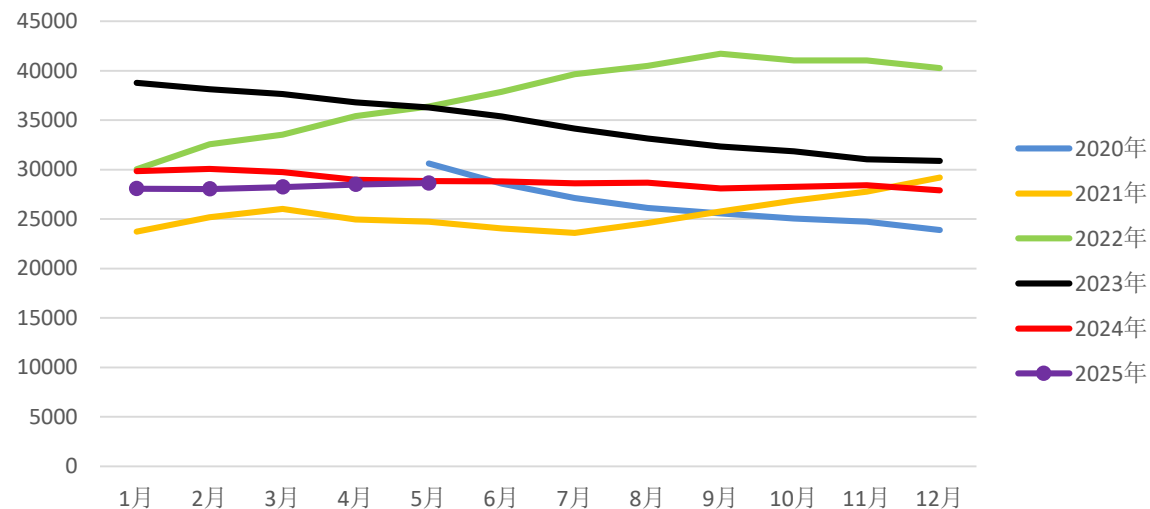


美国批发商服装及服装面料销售额：百万美元

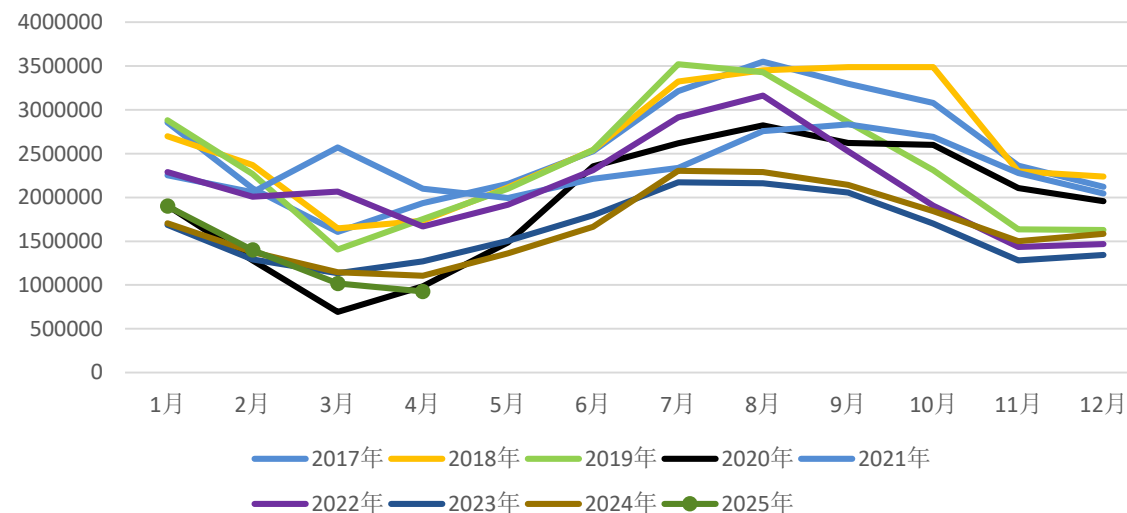


2-8 美国纺织服装市场情况，库存面料位于高位（2/2）

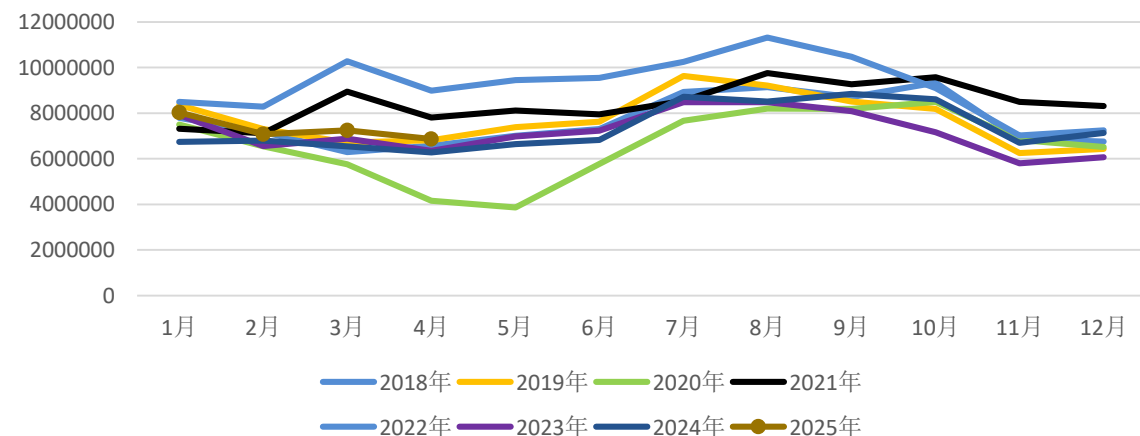
美国批发商服装及服装面料库存：百万美元



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。

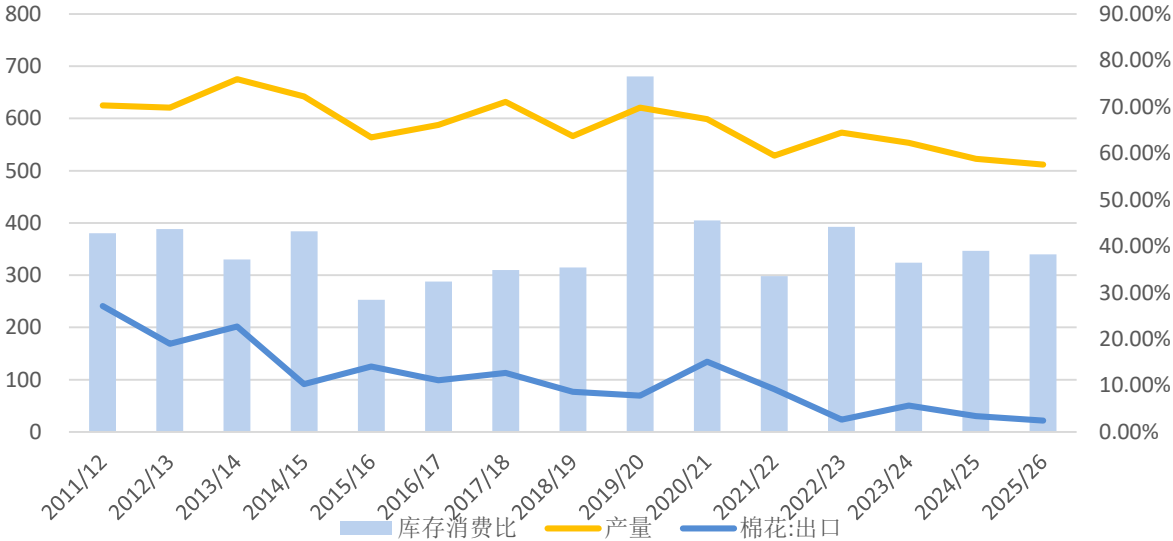
2-9 印度7月供需平衡表，25/26年度库存消费比同比下滑

印度供需平衡表（7月）（万吨）

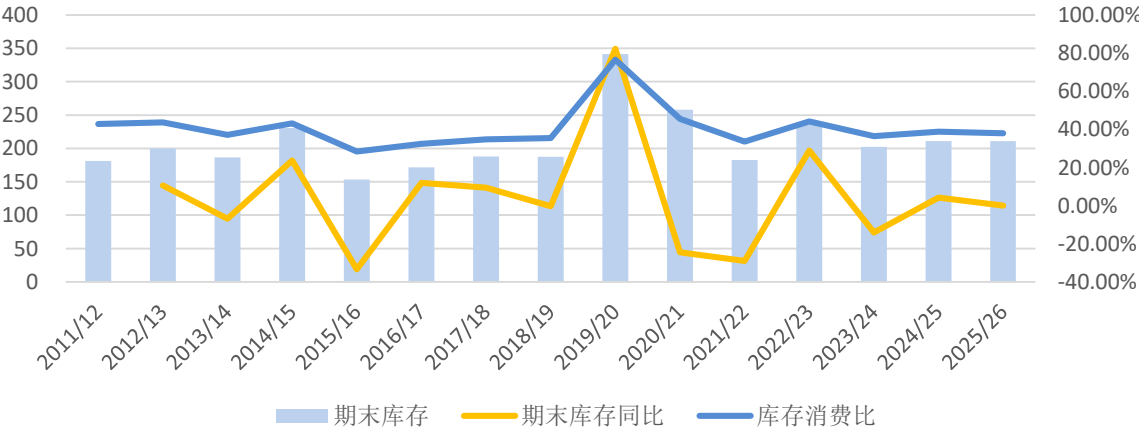
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24（7月）	236	553	19	555	50	202	36.47%
2024/25（7月）	202	523	62	544	30	212	39.00%
2024/25（6月）	202	523	61	544	30	211	38.80%
2024/25（7月调整）	0	0	1	0	0	1	0.20%
2025/26（7月）	212	512	65	555	22	212	38.24%
2025/26（6月）	211	512	65	555	22	211	38.04%
2025/26（7月调整）	1	0	0	0	0	1	0.20%
2024/25同比	-33	-30	43	-11	-20	10	2.53%
2025/26同比	10	-11	3	11	-9	0	-0.76%

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）



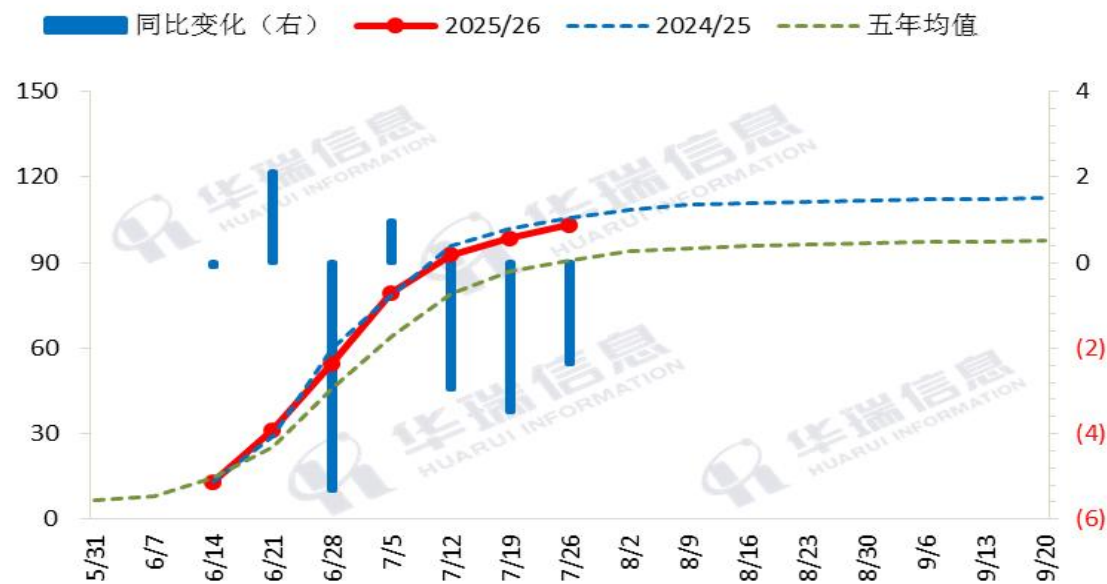
数据来源：Wind，同花顺，TTEB

25/26年度，相比上个月，期初库存增加1万吨，整体库存消费比微增0.20%。

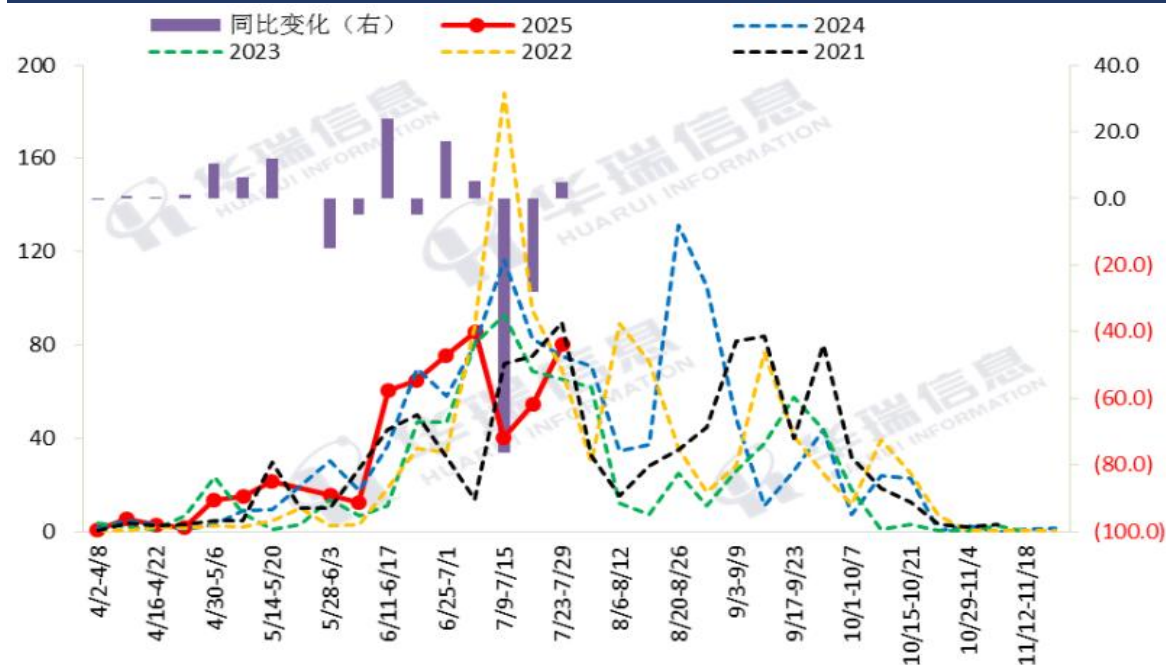
2-10 印度棉花种植情况

- 截至2025年7月25日，2025/26年度印度棉种植面积为1031.5万公顷，较上一年度同期低23.7万公顷。印度棉种植目标在1295万公顷，棉花种植进度加快，同比落后幅度收窄。各邦政府也更新了种植进度，截至7月28日，古吉拉特邦已播种约201.68万公顷棉花，较2024年同期落后13%。马哈拉施特拉邦的种植进度同样落后于往年，通常到7月下旬棉花播种面积平均为424.72万公顷，而目前为380.14万公顷。与此同时，卡纳塔克邦的播种面积达74.99万公顷，较去年同期增长17%。
- 截至2025/07/24至2025/07/30当周，印度棉花主产区（93.6%）周度降雨量为80mm，相对正常水平高14mm，相比去年同期高5mm。2025/06/01至2025/07/30棉花主产区累计降雨量为474.2mm，相对正常水平高67.9mm。本周印度降水继续回升，降水恢复正常水平。

25/26年度印度棉种植面积及变化



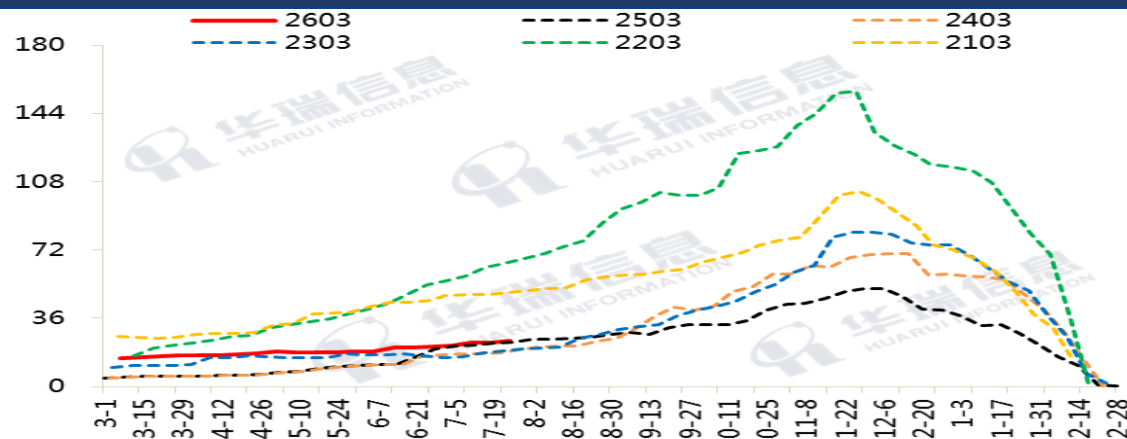
印度棉花主产区（93.6%）降雨量及变化



2-11CFTC持仓情况，非商业净多头保持低位

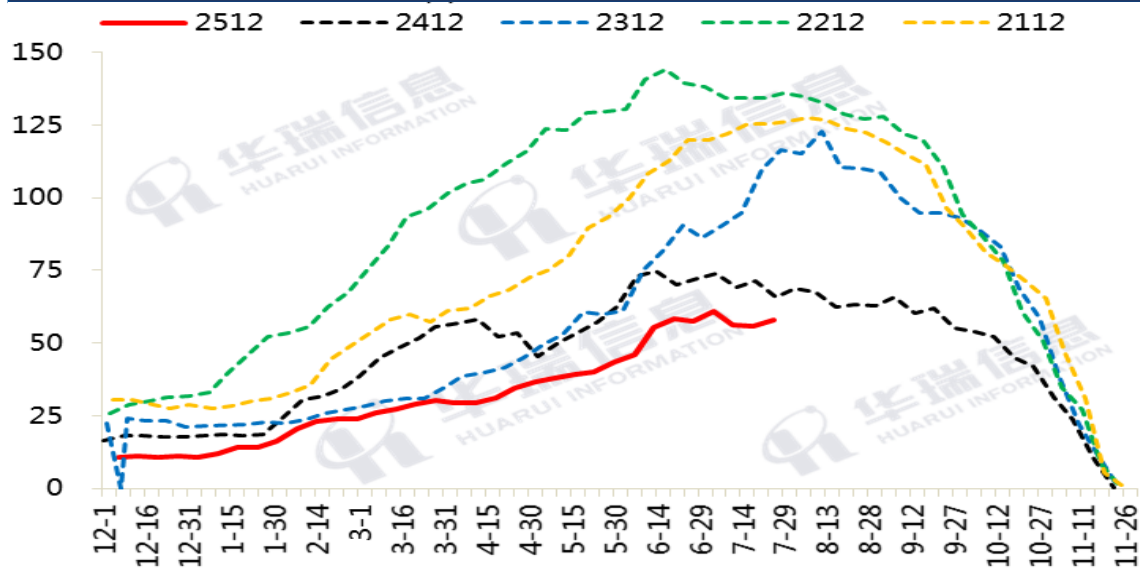
- CFTC发布ICE棉花期货合约上ON-CALL数据报告：截至7月25日，ON-CALL 2512合约上卖方未点价合约增持980张至25608张，环比上周增加2万吨。25/26年度卖方未点价合约总量增持2057张至46971张，折107万吨，环比上周增5万吨。ICE卖方未点价合约总量增至52868张，折120万吨，较上周增加2673张，环比上周增加6万吨。

03合约 Unfixed Call Sales



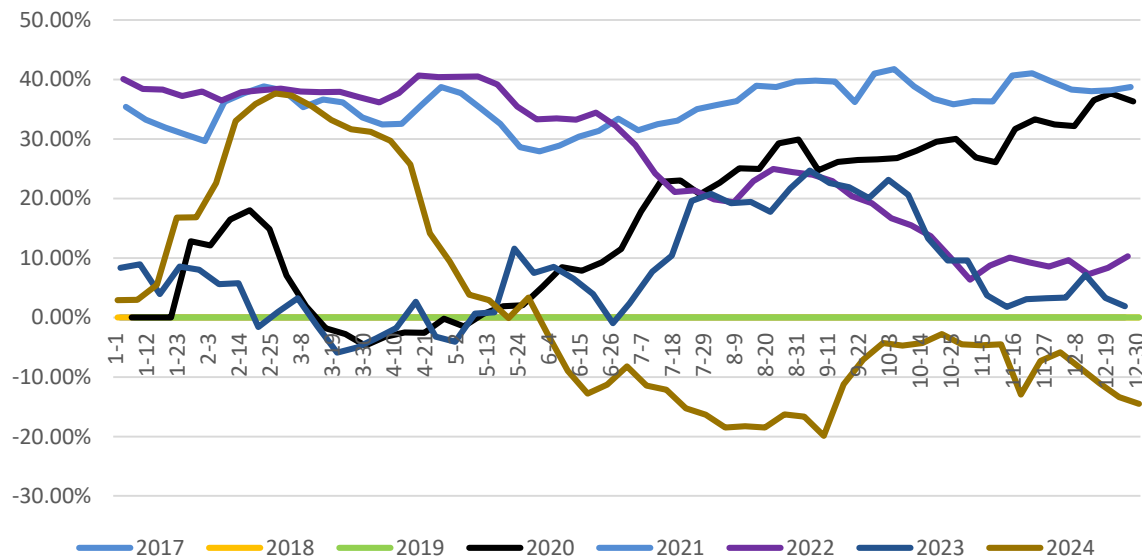
数据来源：CFTC、TTEB

12合约 Unfixed Call Sales



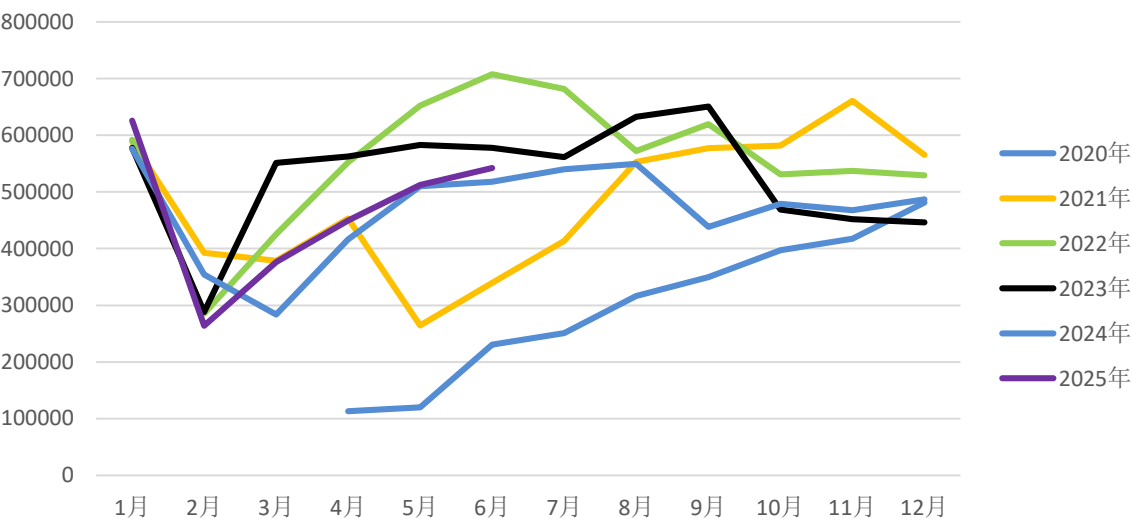
数据来源：Wind，同花顺，TTEB

非商业持仓净多单占比

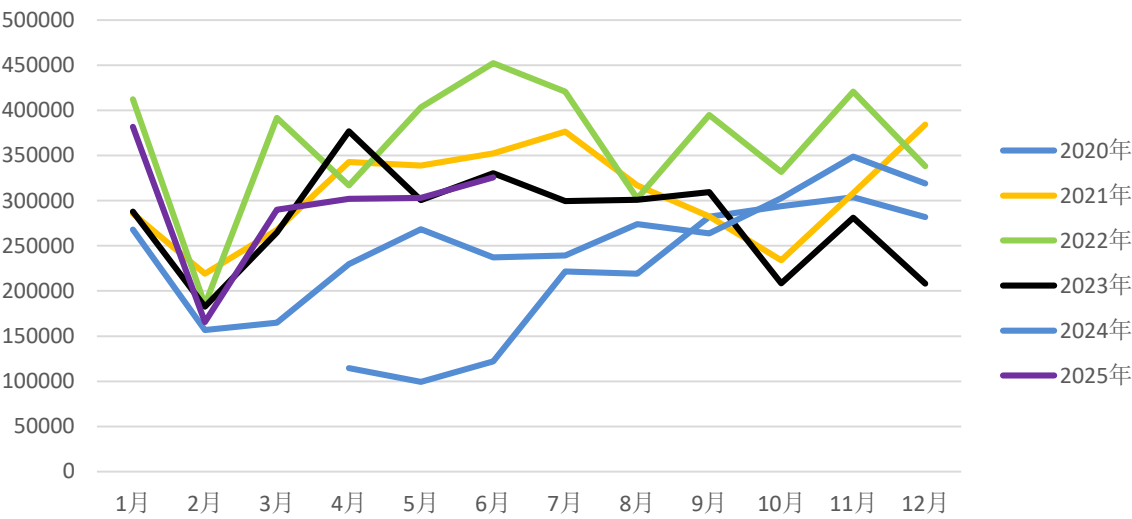


2-12 东南亚地区纺织出口情况

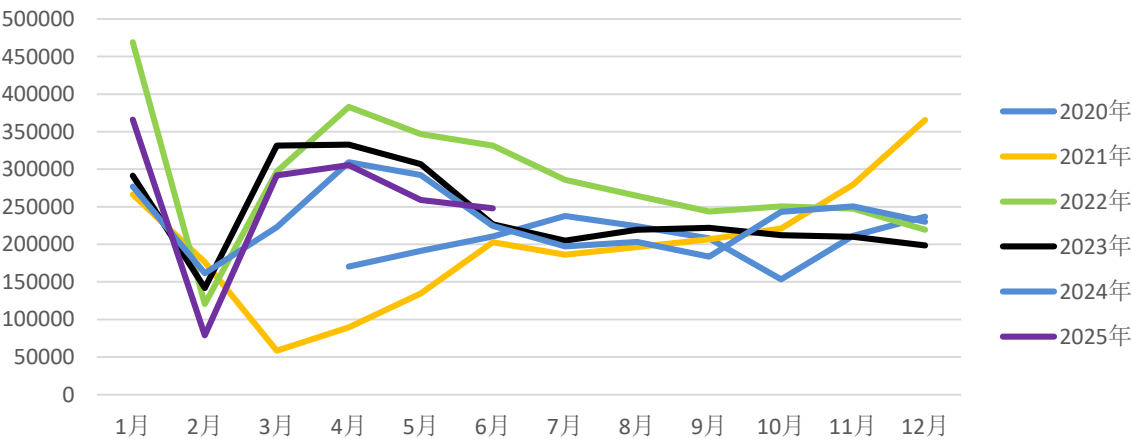
印度纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



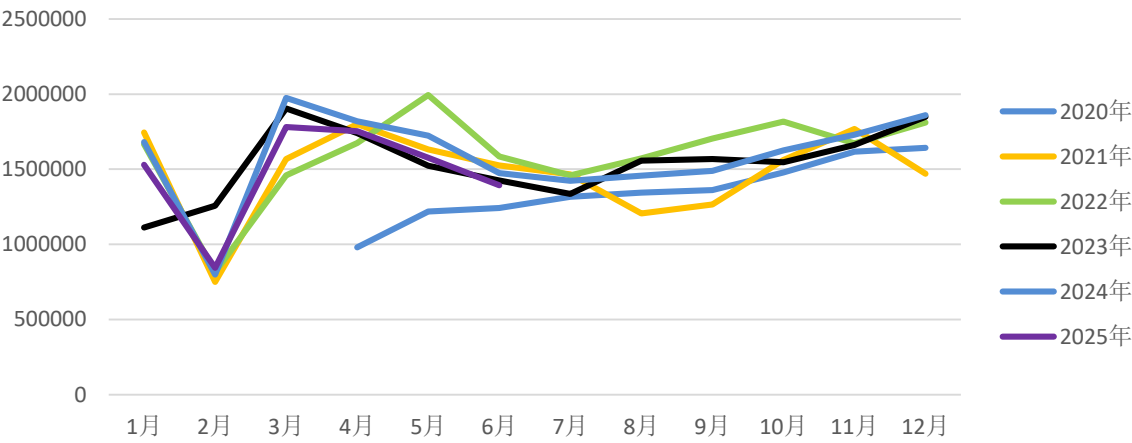
巴基斯坦纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



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）



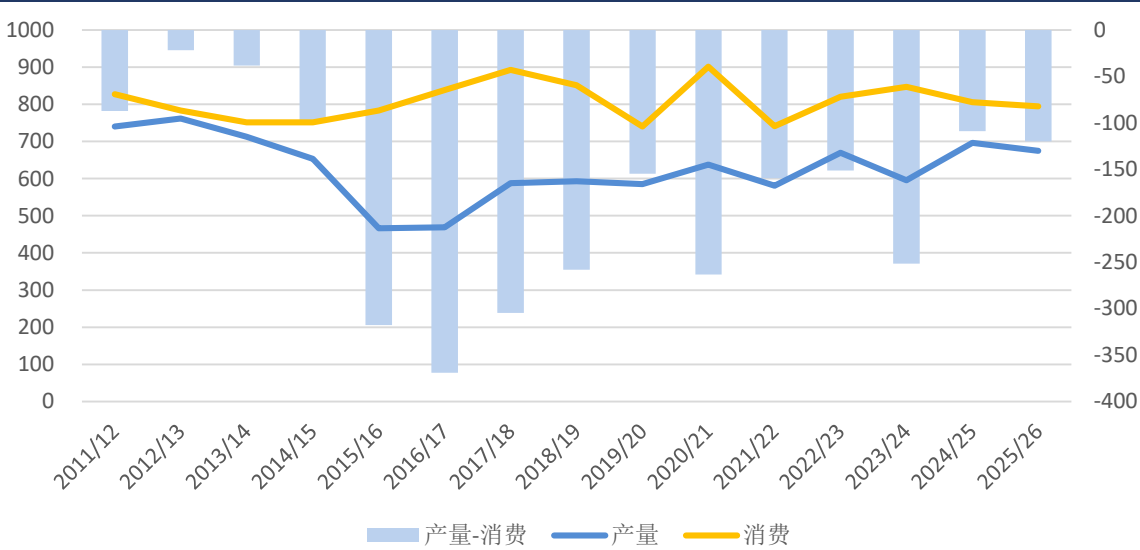
2-13 中国供需情况表，25/26年产量继续调增

中国棉花供需平衡表（7月）（万吨）

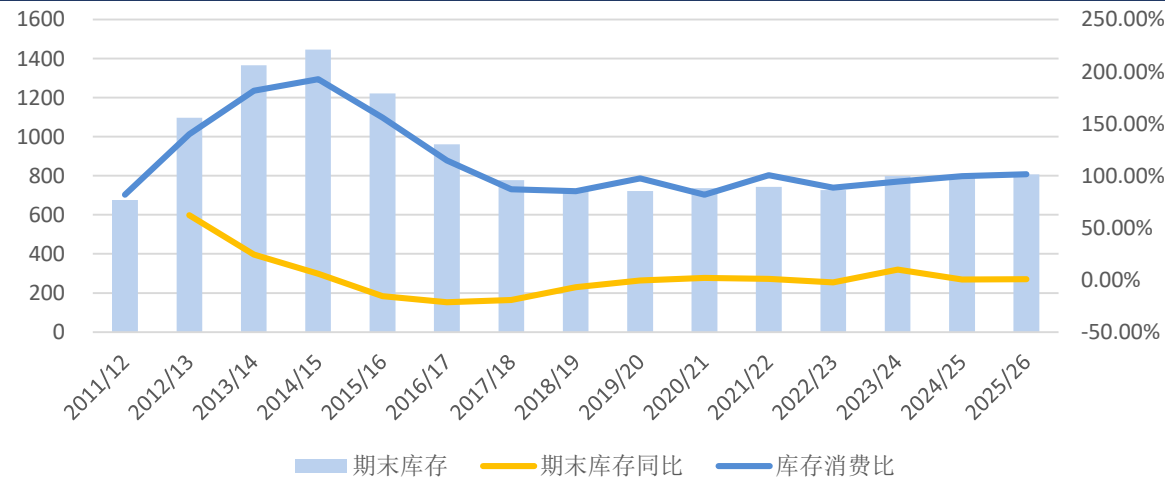
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24(7月)	726	595	326	847	1	799	94.40%
2024/25（7月）	799	697	113	806	2	802	99.57%
2024/25（6月）	799	697	120	806	2	808	100.32%
2024/25（7月调整）	0	0	-7	0	-0	-6	-0.76%
2025/26（7月）	802	675	126	795	2	807	101.56%
2025/26（6月）	808	653	142	795	2	806	101.42%
2025/26（7月调整）	-6	22	-15	0	-0	1	0.14%
2024/25同比	73	101	-213	-41	0	3	5.17%
2025/26同比	3	-22	13	-11	0	5	1.99%

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）



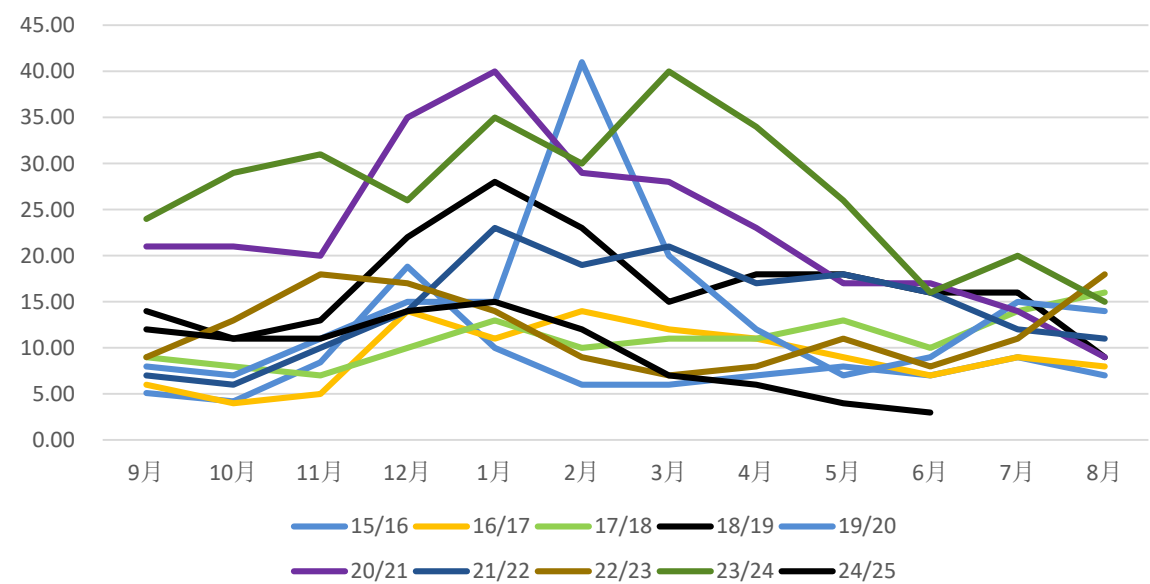
数据来源：Wind，同花顺，TTEB

中国方面，相比上个月，25/26年度，产量上调22万吨，进口下调15万吨，整体库存消费比微弱调增0.14%。

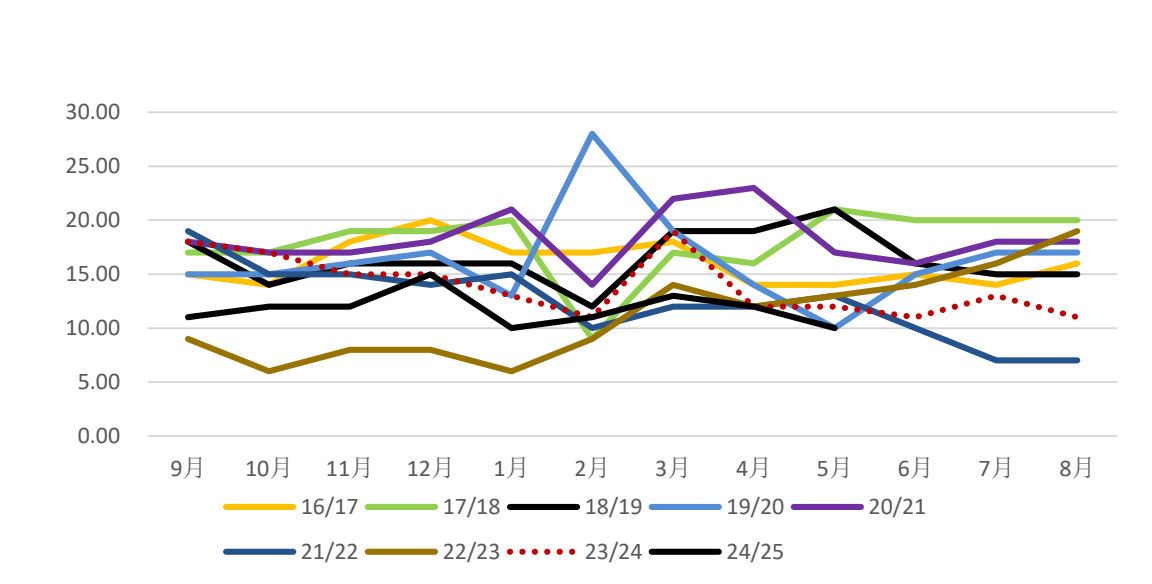
2-14 进口情况，棉花同比大幅下滑

- 据海关统计数据，2025年6月我国棉花进口量为2.782万吨，环比减少22.42%，同比下降82.09%。2025年1-6月累计进口棉花46万吨，同比减少74.3%；2024/25年度（2024.9~2025.6）我国棉花进口量总量近93万吨，同比降幅逾67%。
- 据海关数据显示，2025年6月中国棉纱进口约10.9万吨，月环比增加8.63%，年同比增加0.15%。当前1-6月我国棉纱进口量合计约66.98万吨，年同比减少13.61%。

棉花单月进口量：万吨

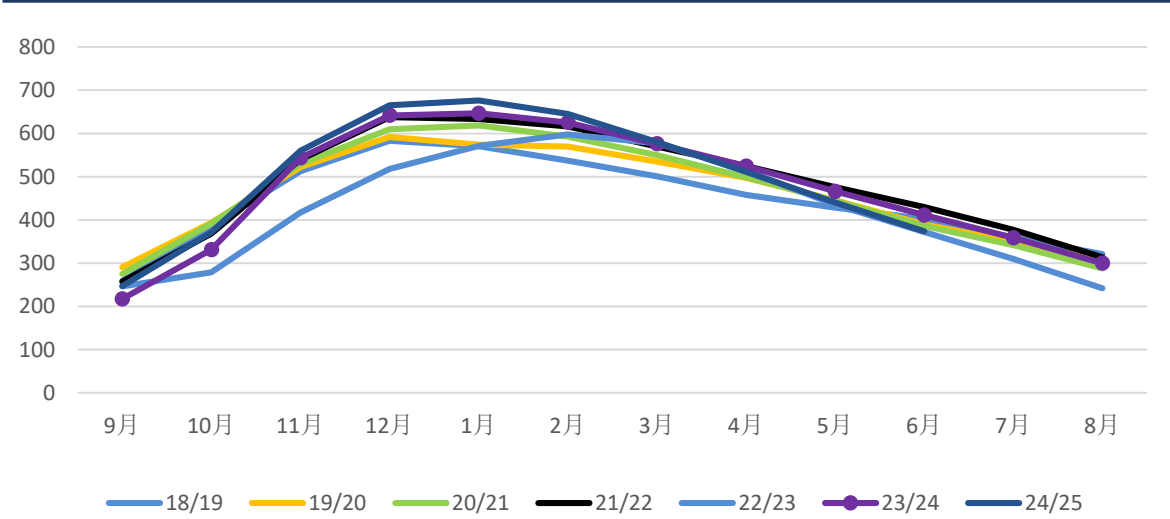


棉纱单月进口量：万吨

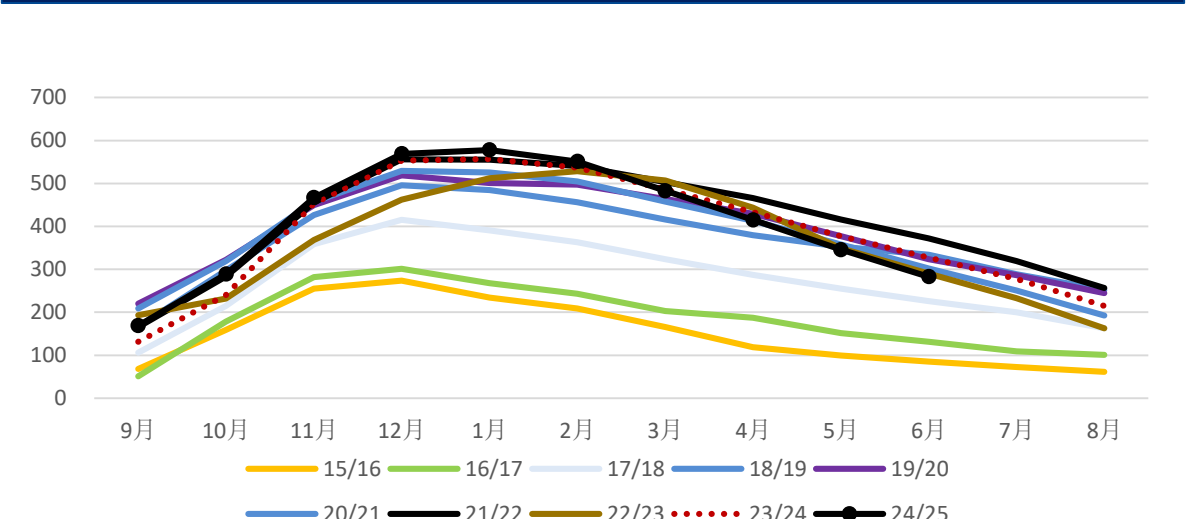


2-15 工商业库存，去库加快

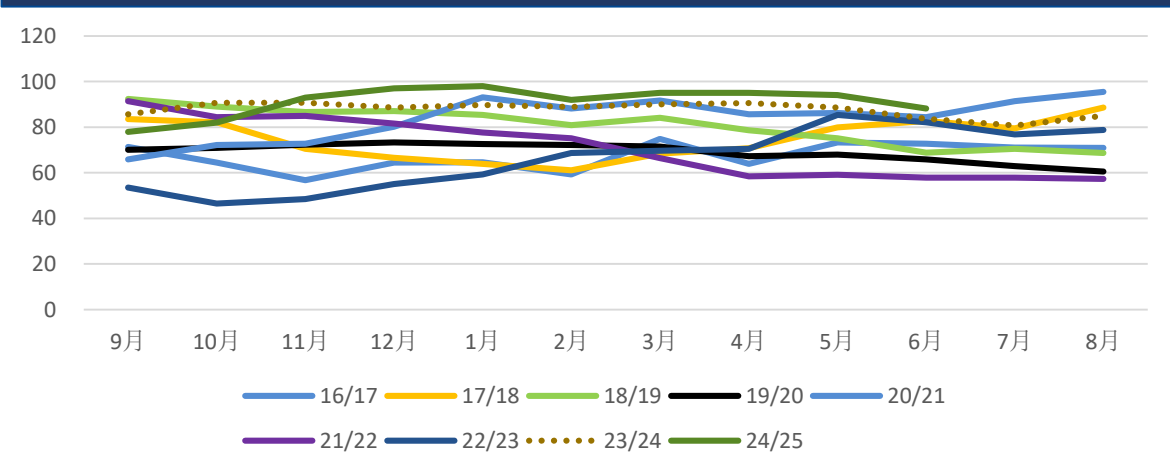
棉花总库存：万吨



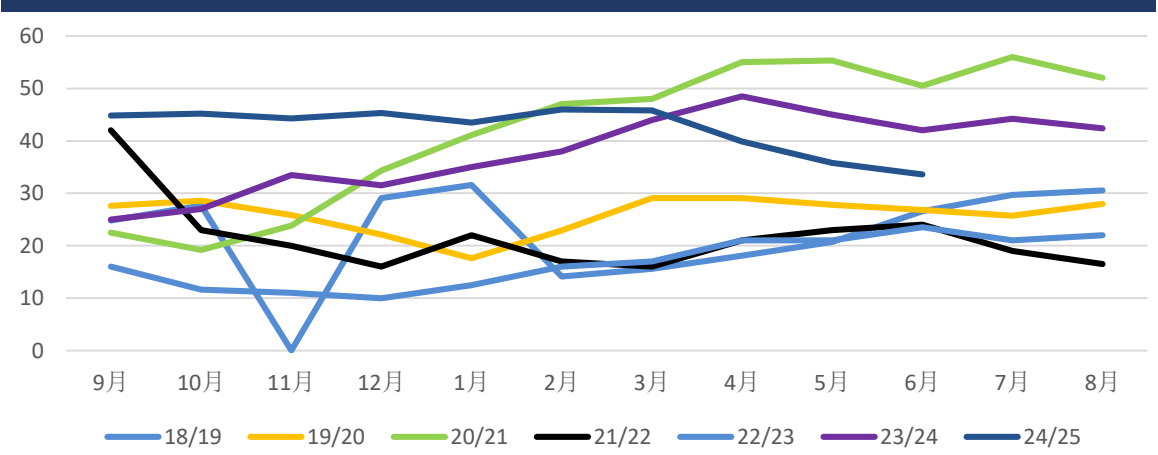
棉花商业库存：万吨



棉花工业库存：万吨

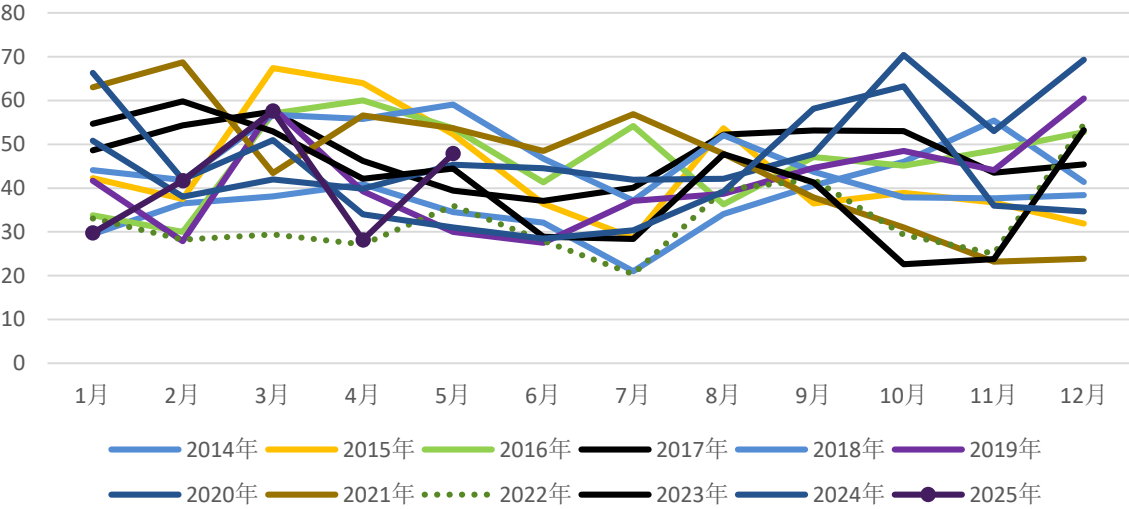


保税区库存：万吨

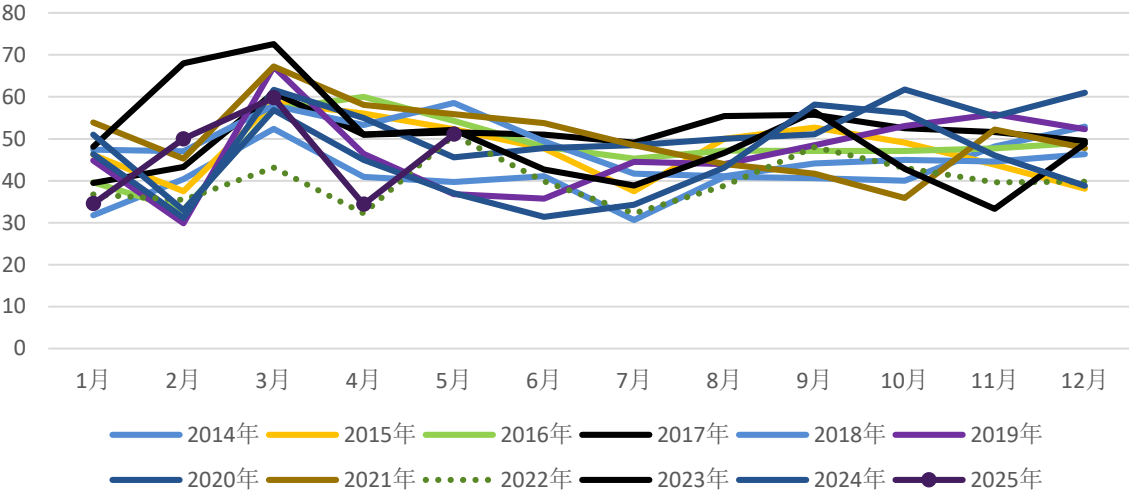


2-16 PMI新订单有所回升，棉纱库存有所去化

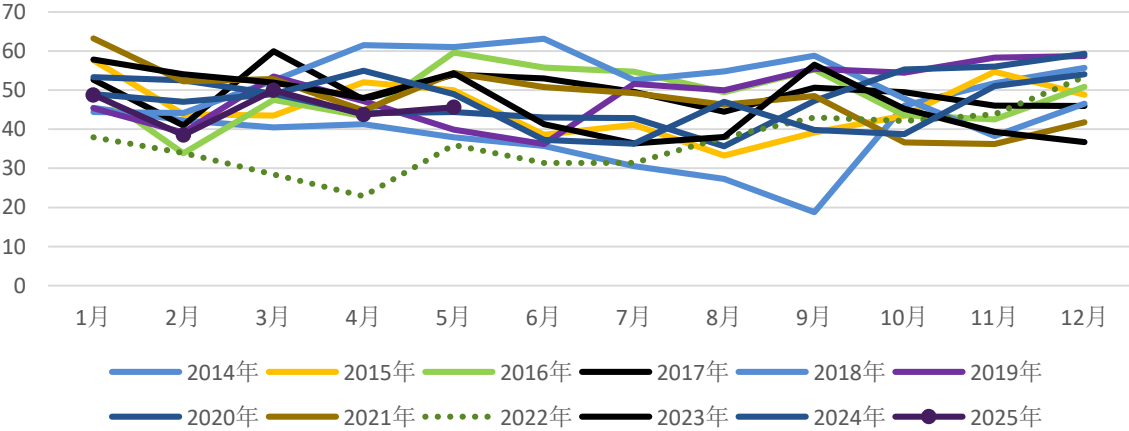
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):新订单



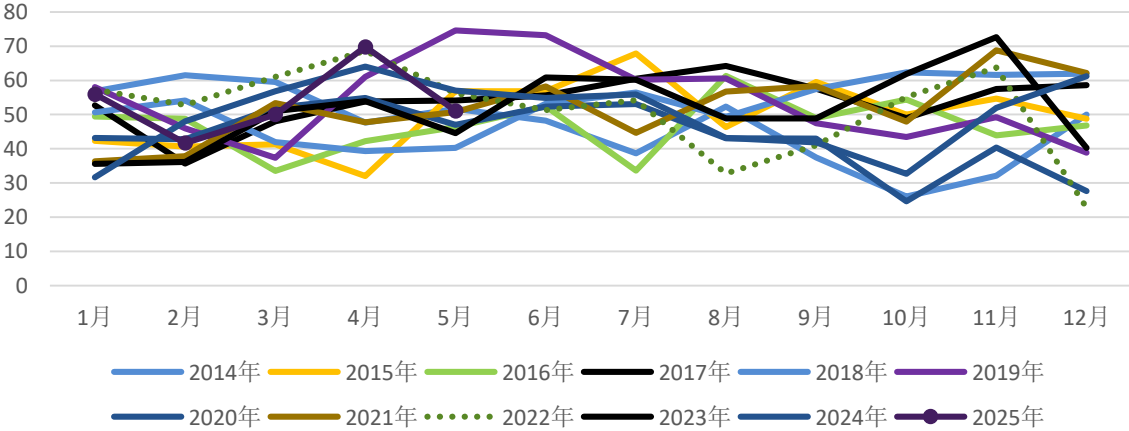
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):开机率



棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉花库存

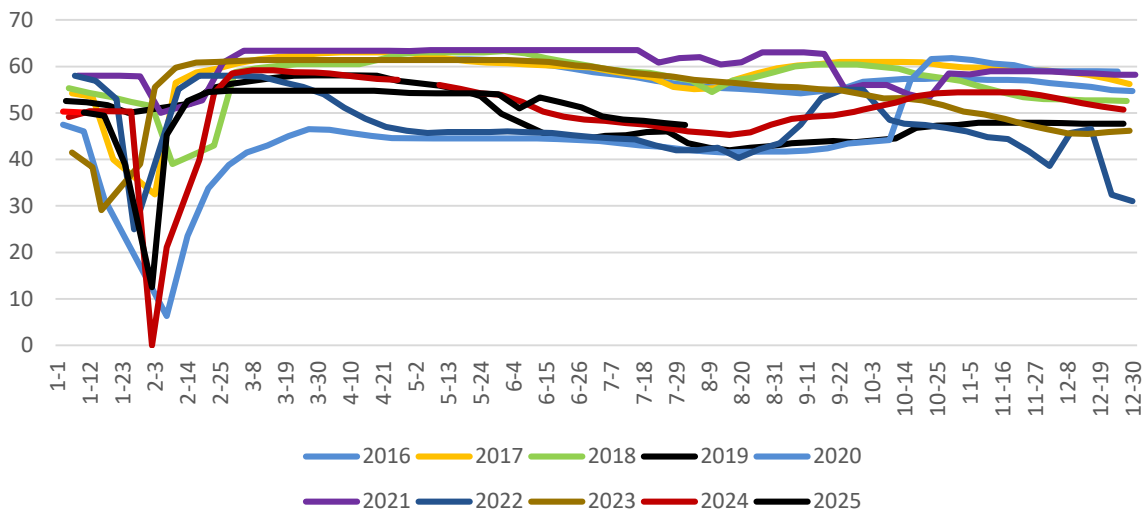


棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉纱库存

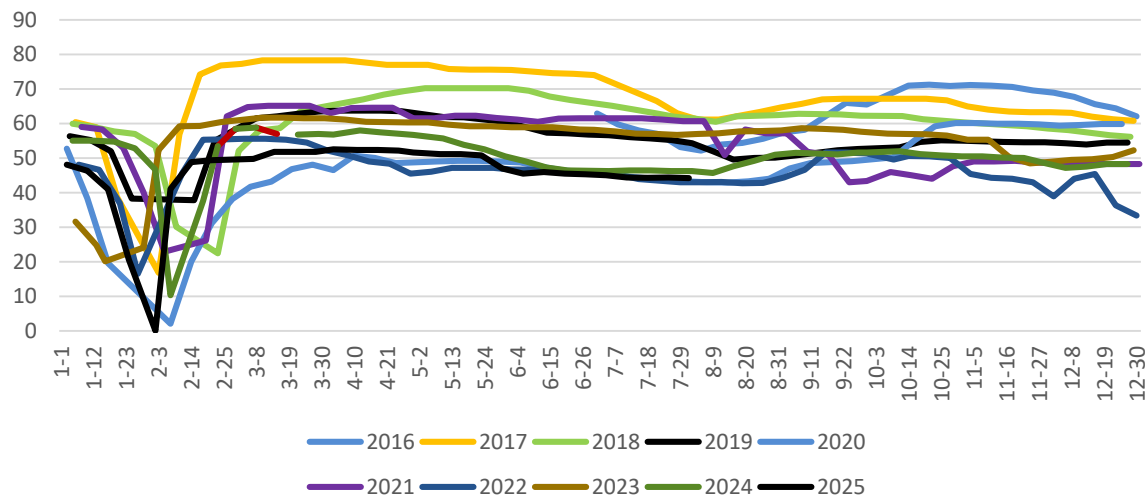


2-17 纺企负荷保持低位，纱线坯布库存有所去化

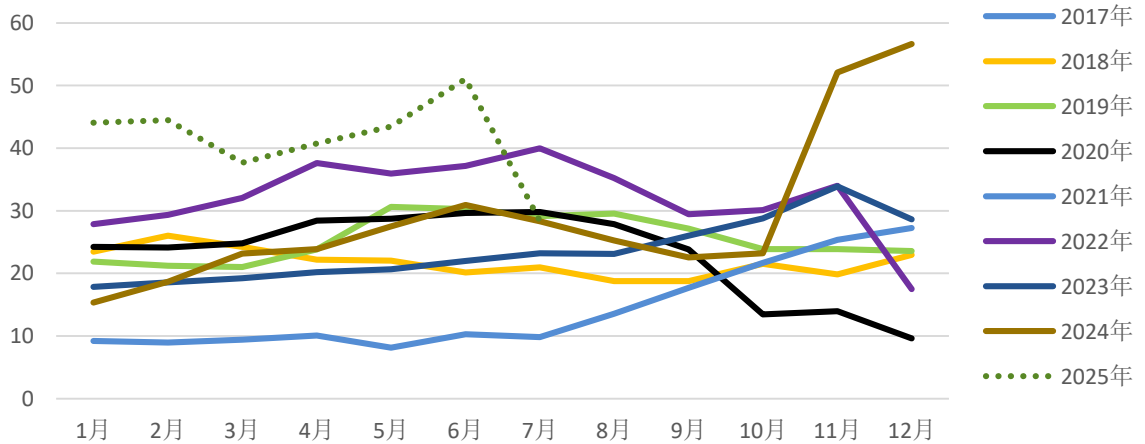
纯棉纱厂负荷：%



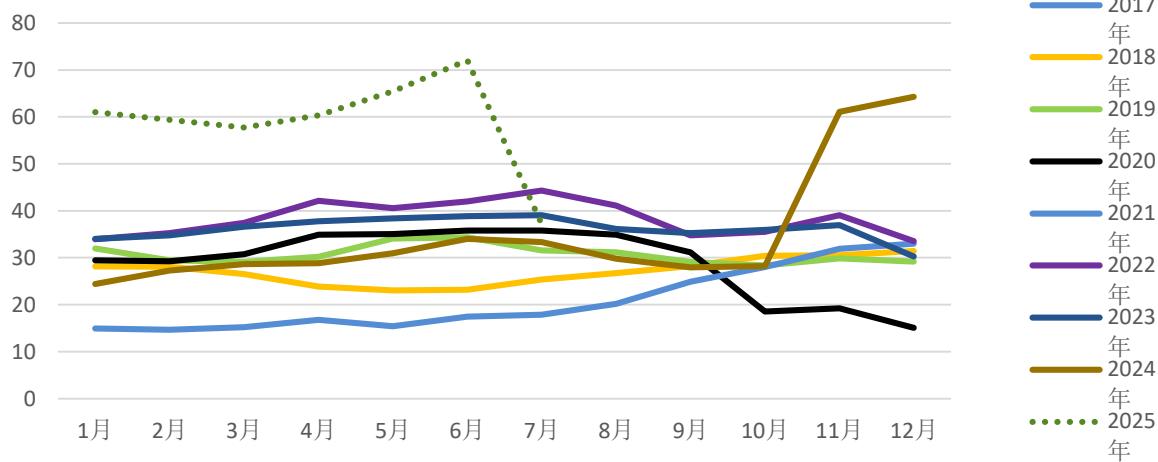
全棉胚布负荷：%



库存天数:纱线

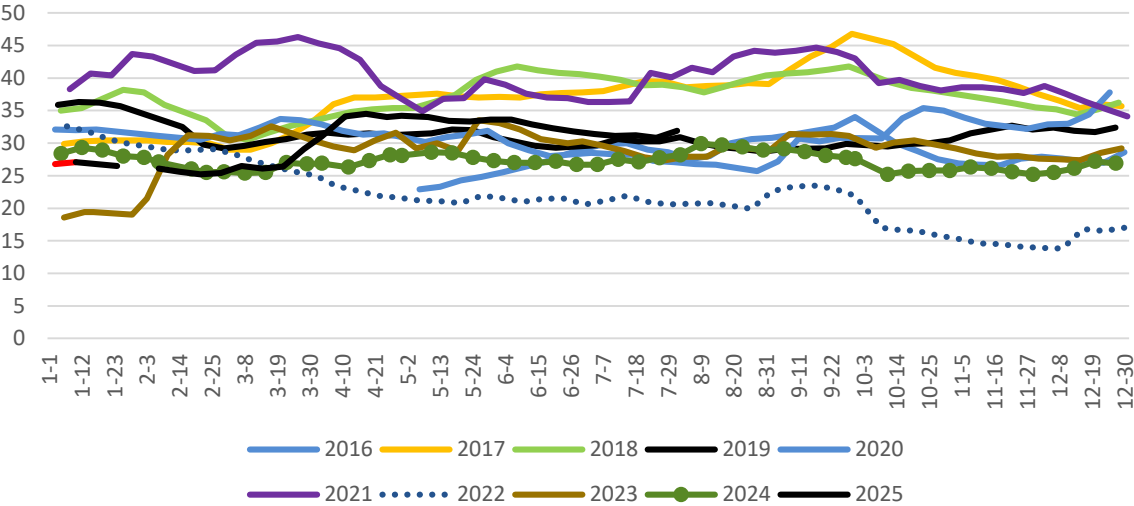


库存天数:坯布

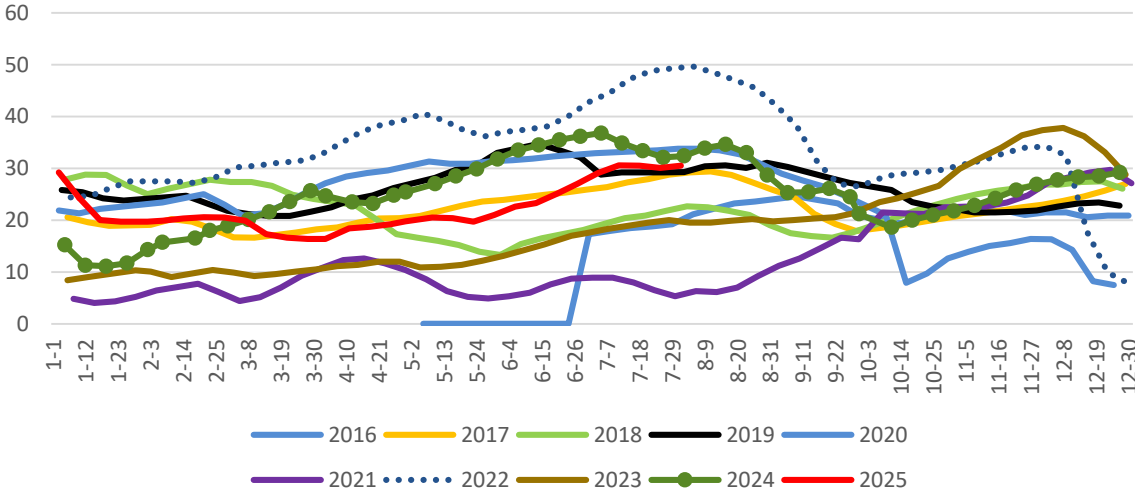


2- 18 原料端库存维持低位，产成品库存持续累库

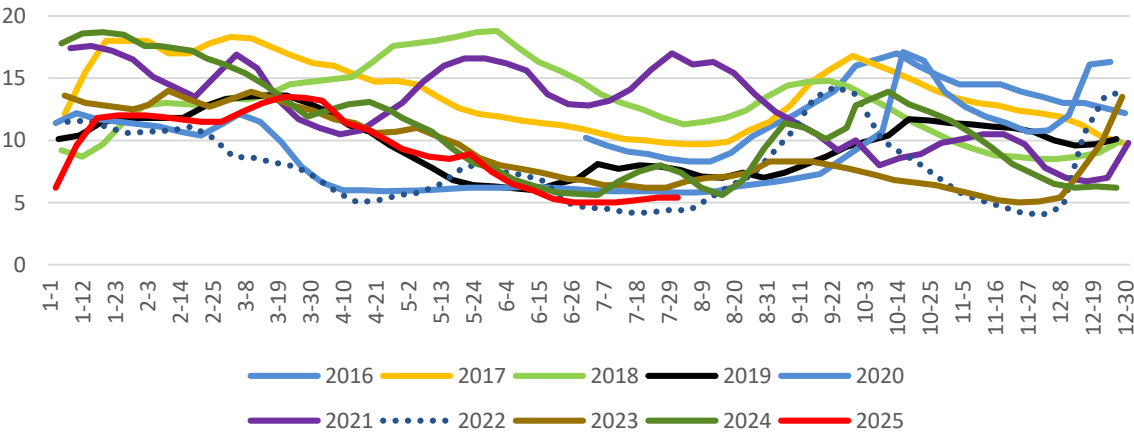
纺企棉花库存：天



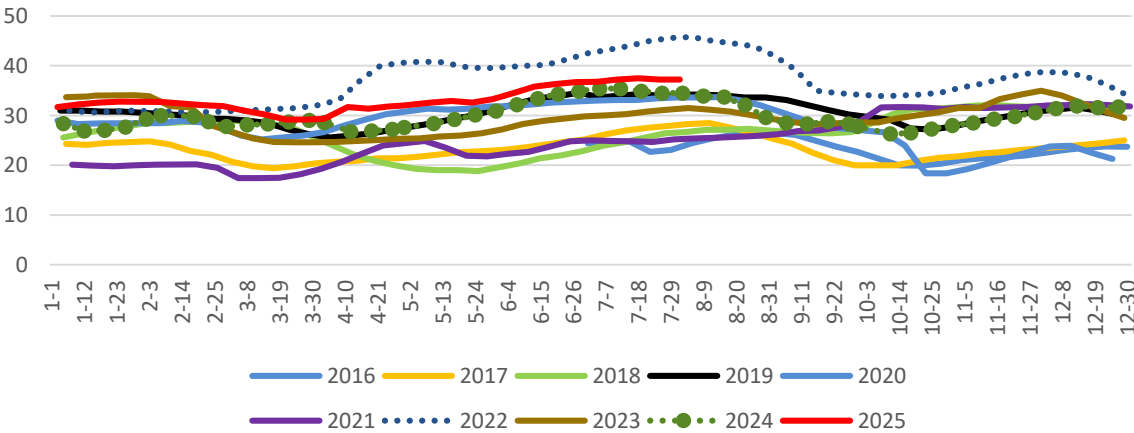
纺企棉纱库存：天



织厂棉纱库存：天

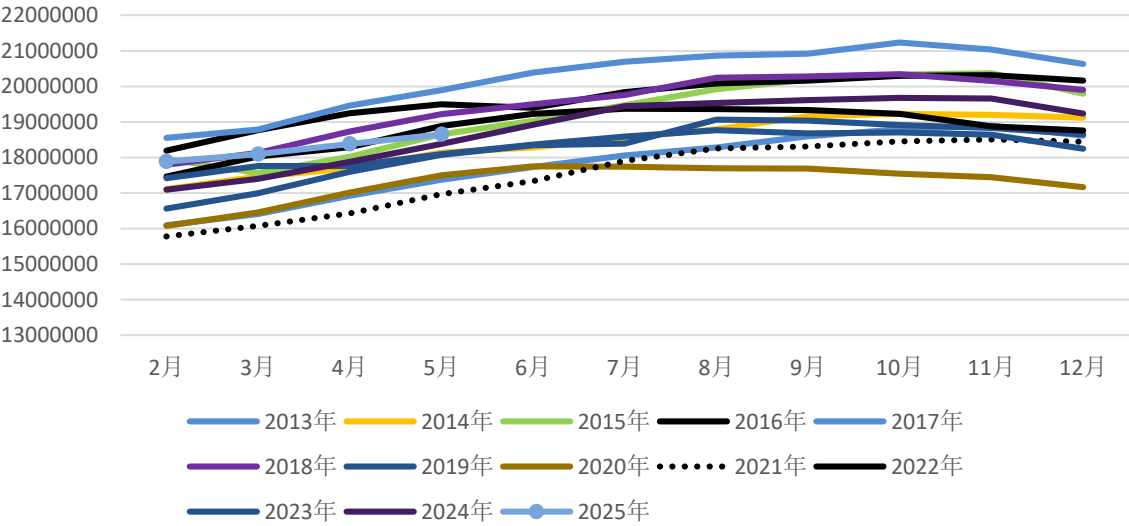


全棉胚布库存：天

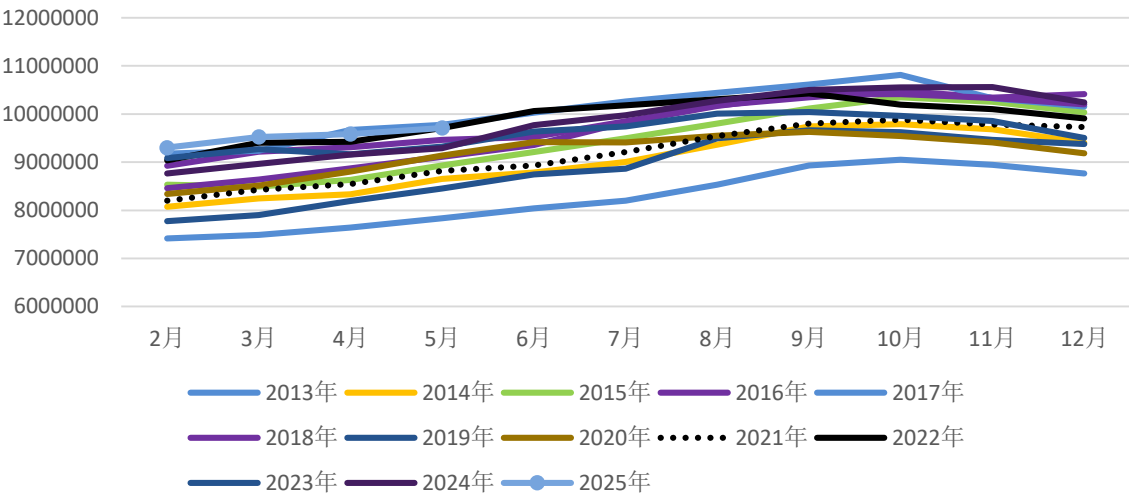


2-19 下游库存仍处于同期高位

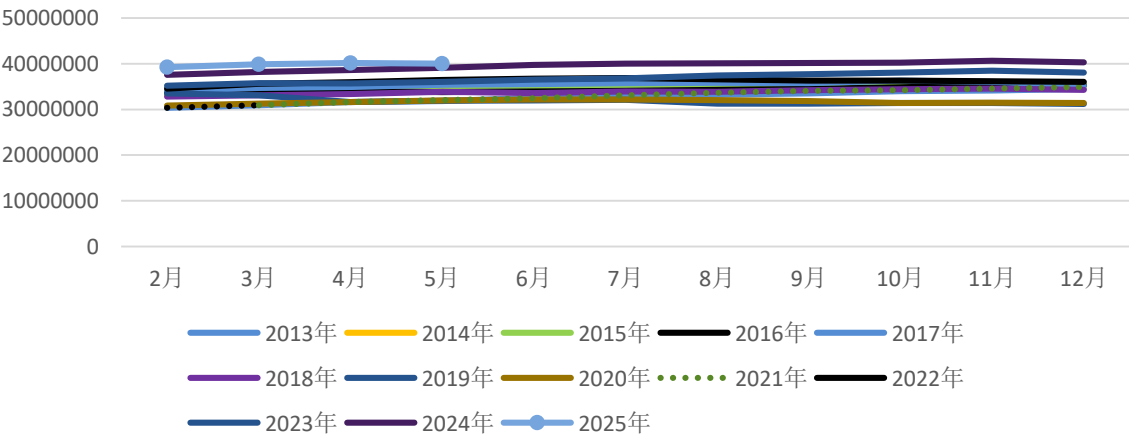
纺织服装、服饰业:存货



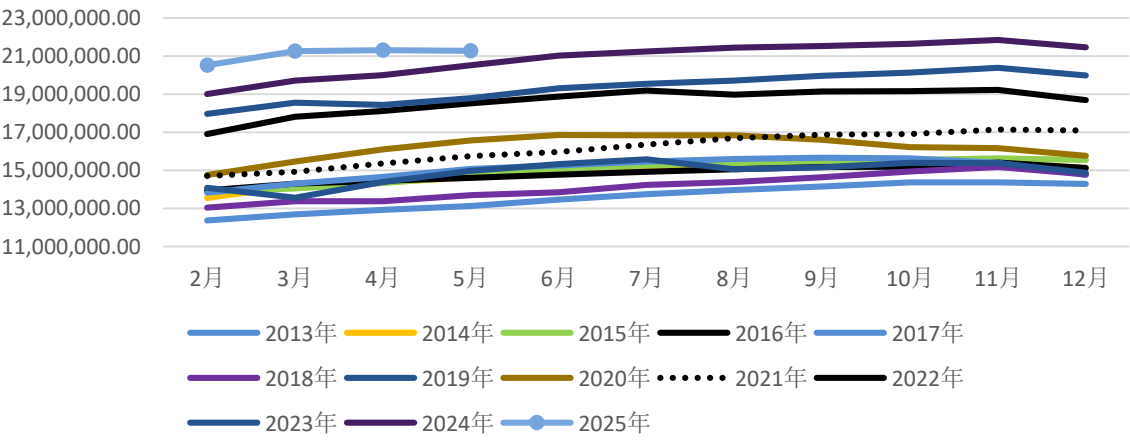
纺织服装、服饰业:产成品存货



纺织业:存货

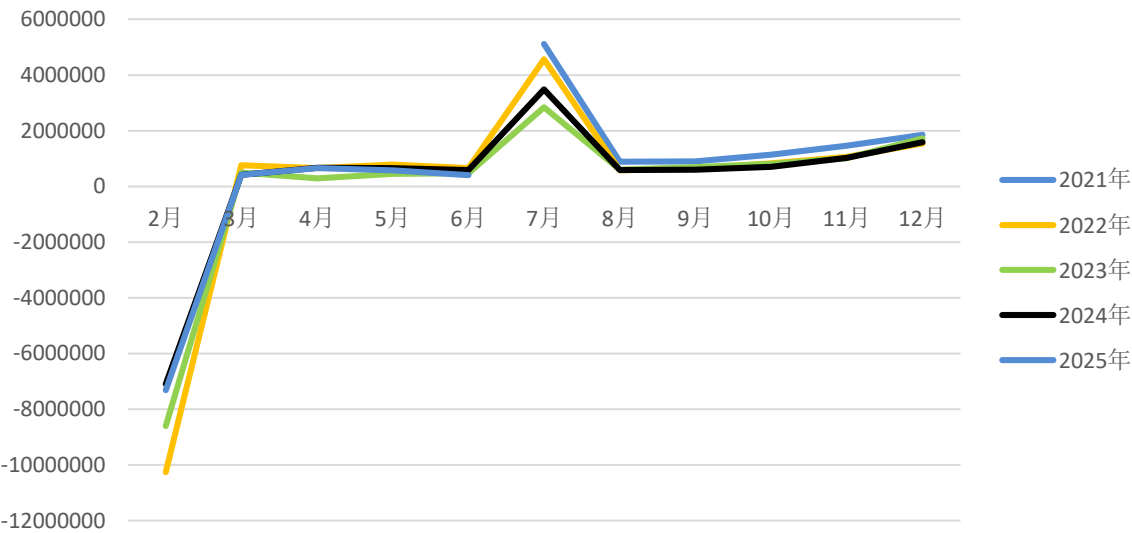


纺织业:产成品存货

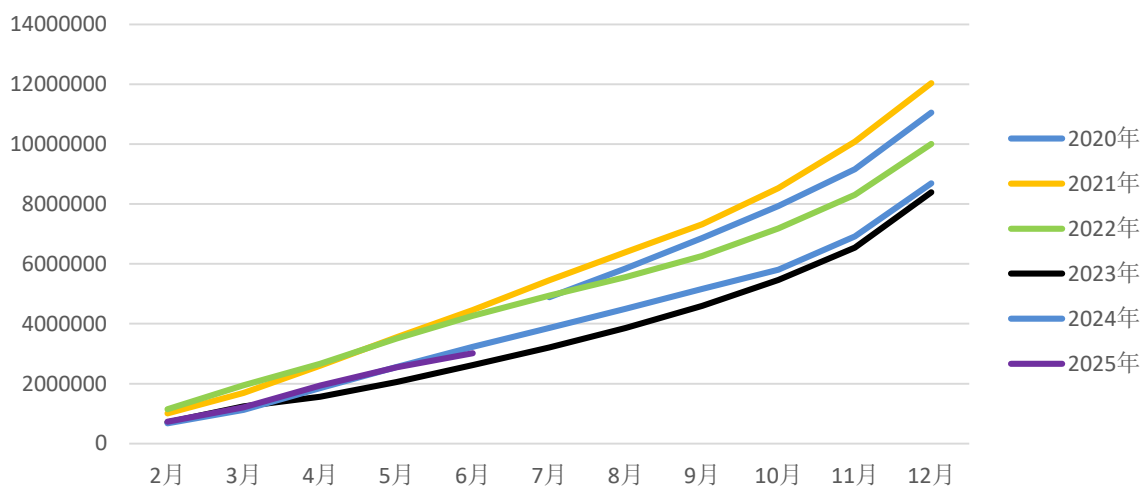


2-20 纺织业、纺织服装、服饰营业利润不及往年

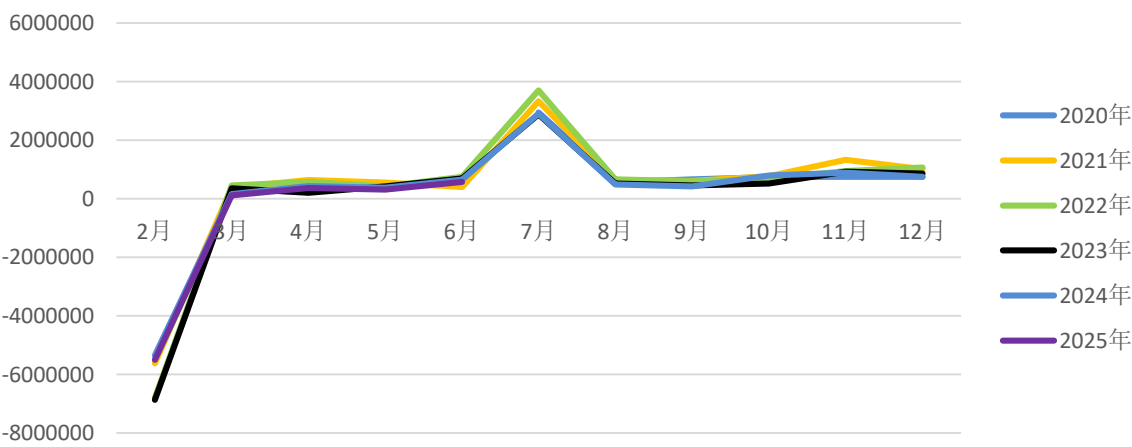
纺织业营业利润单月值：万元



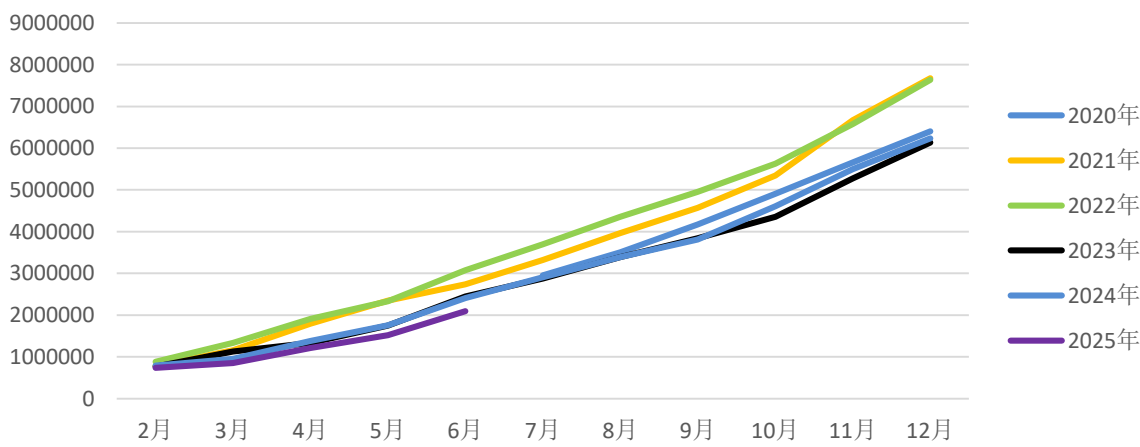
纺织业营业利润累计值：万元



纺织服装，服饰业营业利润单月值：万元



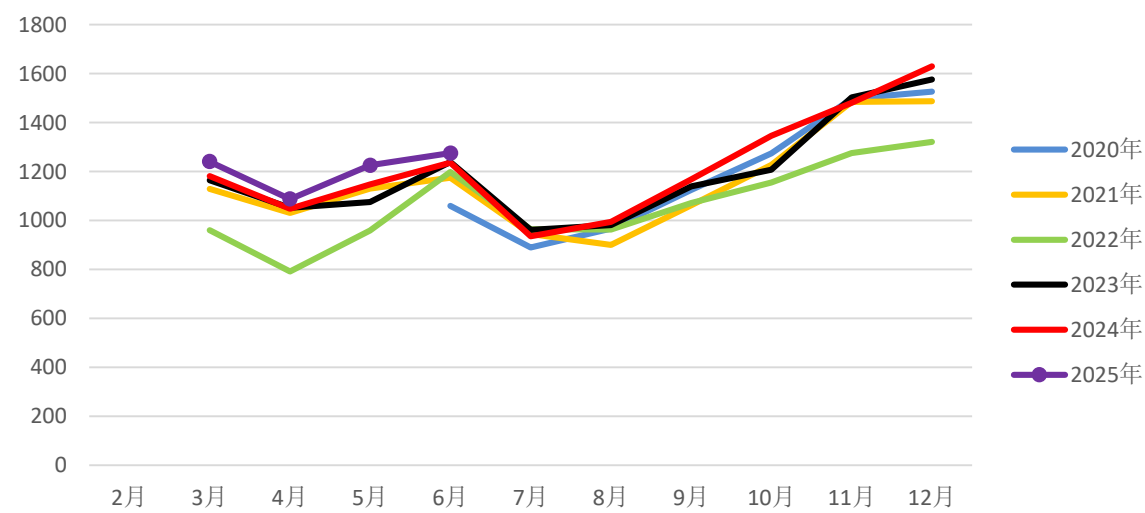
纺织服装，服饰业营业利润累计值：万元



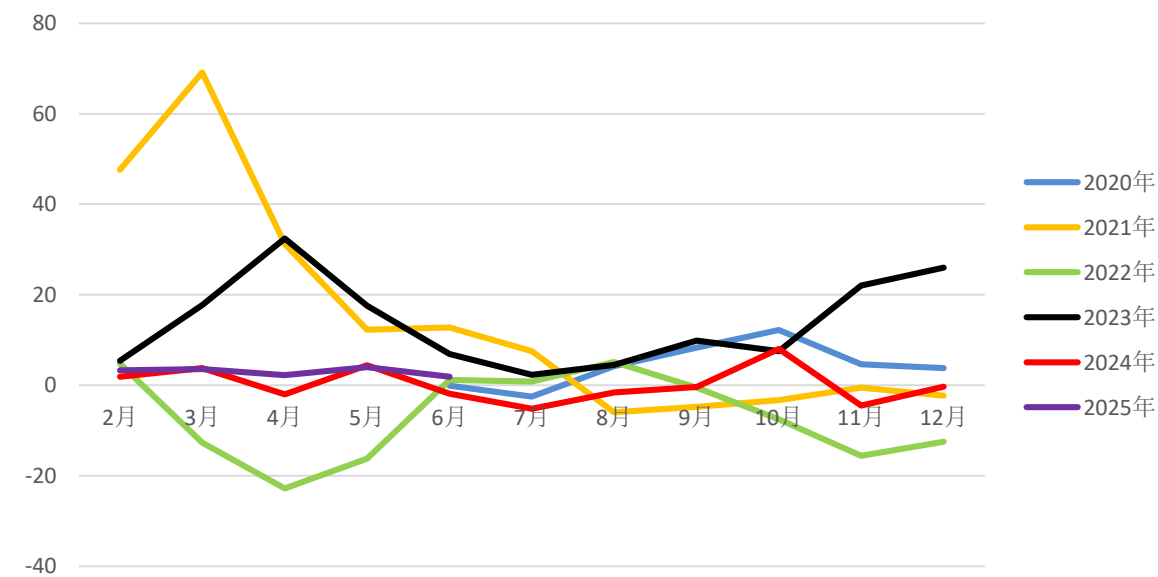
2-21 服装鞋帽纺织品类零售额同比增加

服装鞋帽纺织品类零售额6月当月值为1275亿元，当月同比增加1.9%。

服装鞋帽针纺织品类零售额当月值

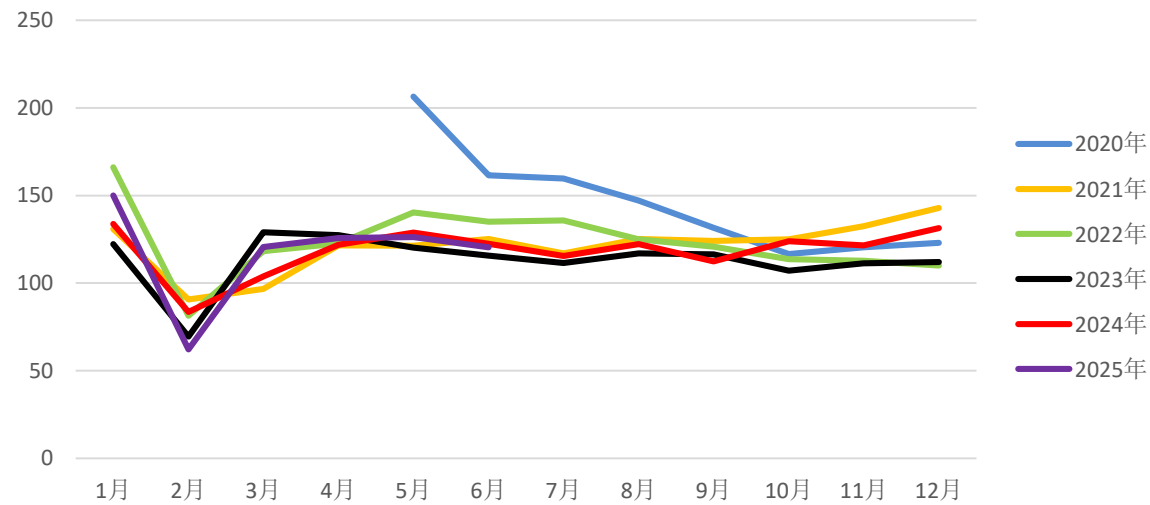


服装鞋帽针纺织品类零售额当月同比：%

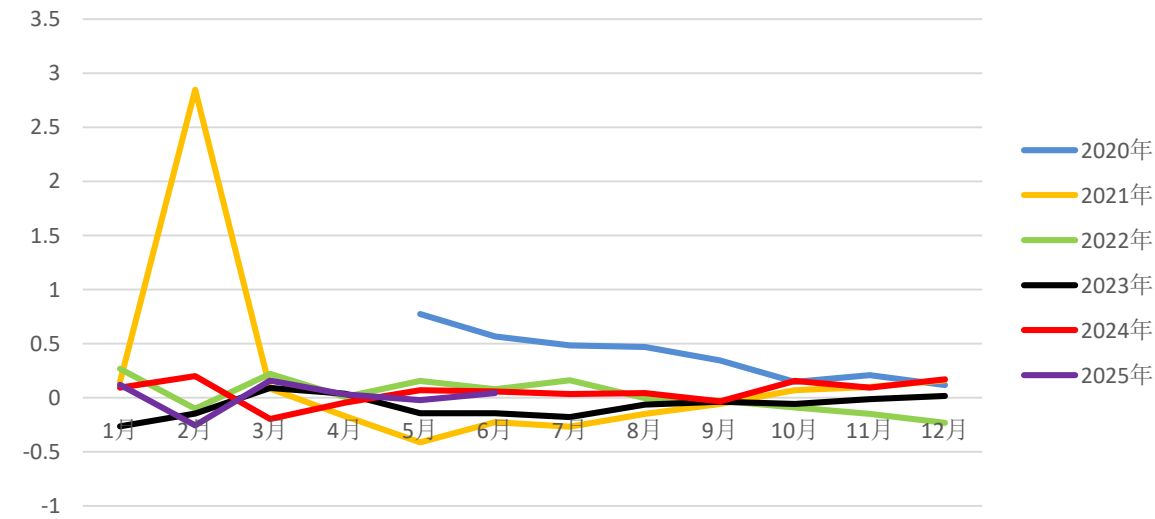


2-22 纺织品服装出口同比下滑

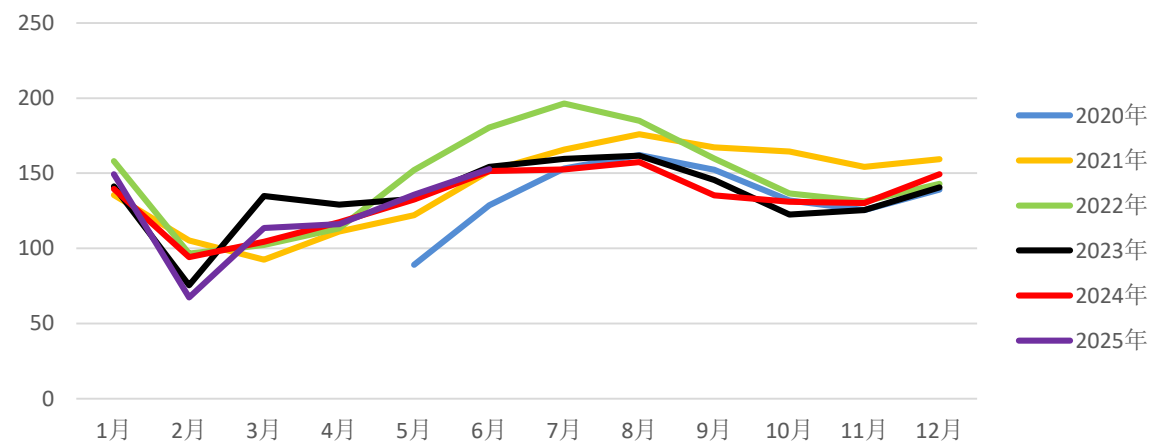
纺织纱线、织物及制品出口金额:当月值（亿元）



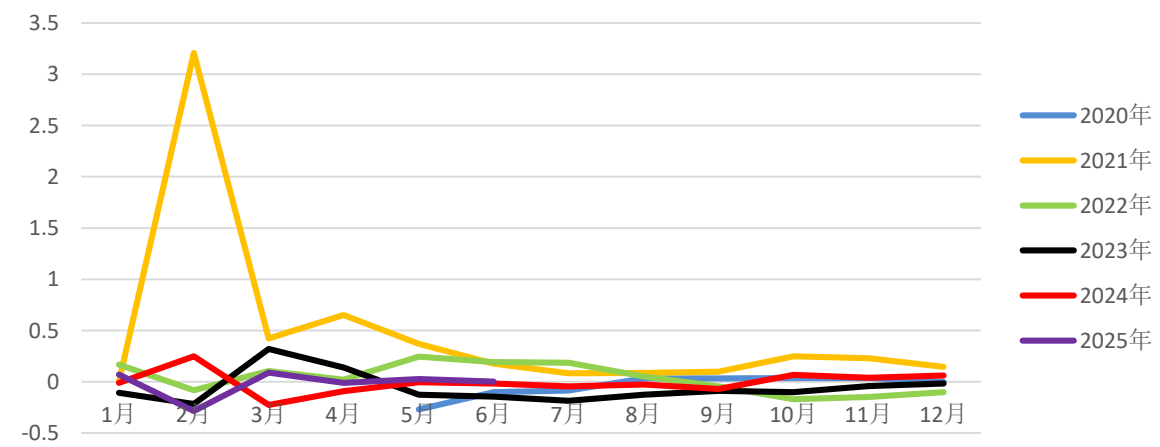
纺织纱线、织物及制品出口金额当月同比



服装及衣着附件:当月值（亿元）



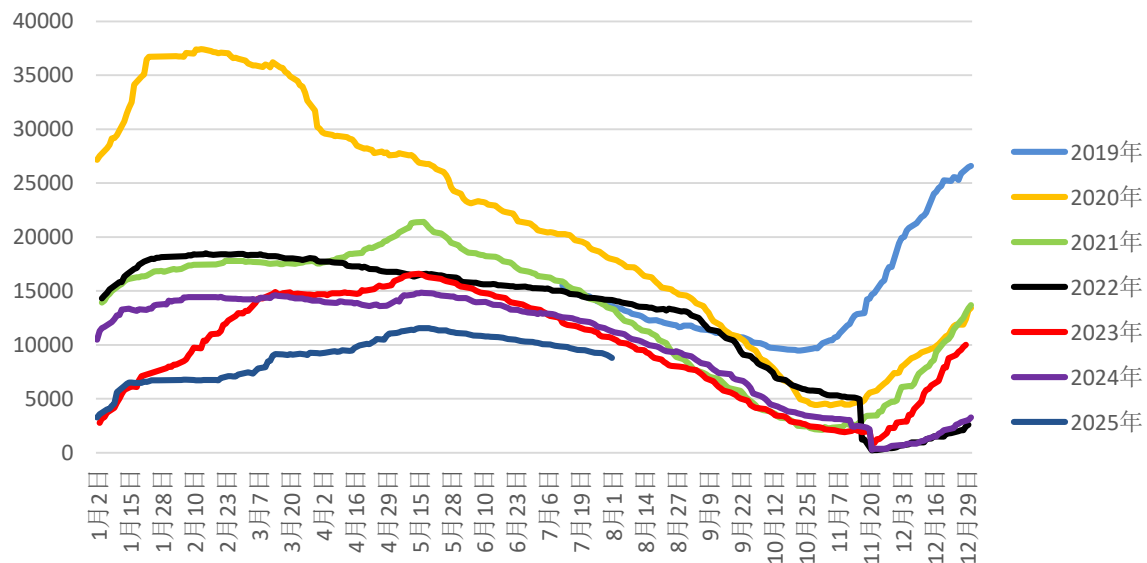
服装及衣着附件出口金额当月同比



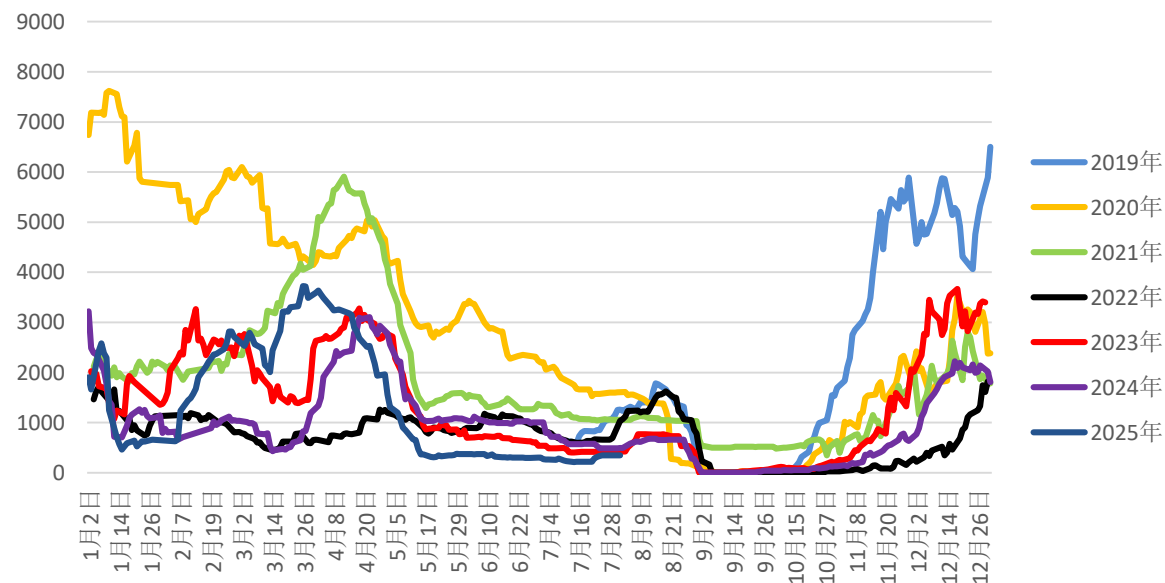
2- 23 注册仓单增速放缓，有效预报位于低位

- 截至8月1日，一号棉注册仓单8807张、预报仓单348张，合计9155张，折38.451万吨。24/25注册仓单新疆棉8453（其中北疆库259，南疆库528，内地库7666），地产棉354张。

仓单数量:一号棉花

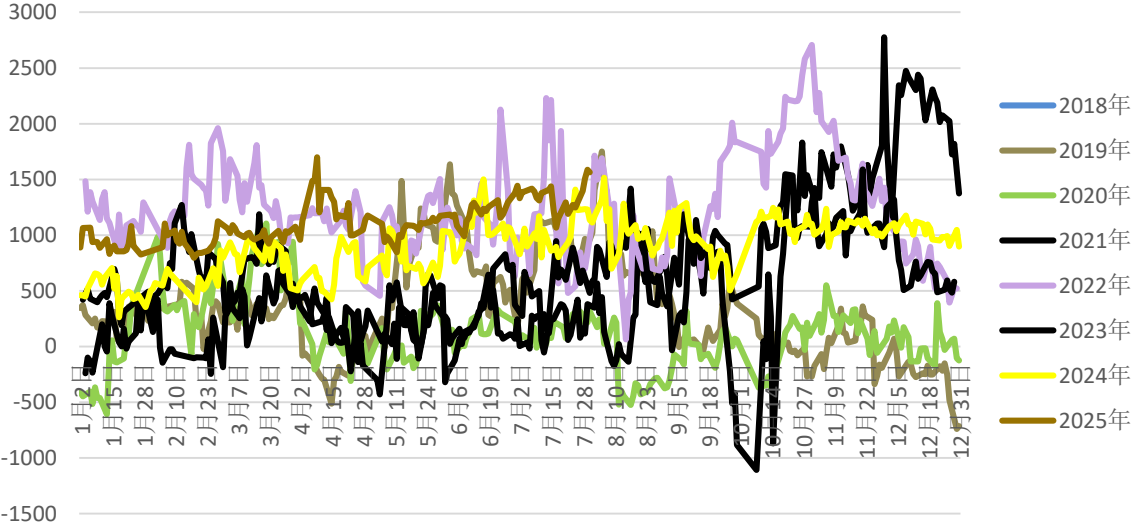


有效预报:一号棉花

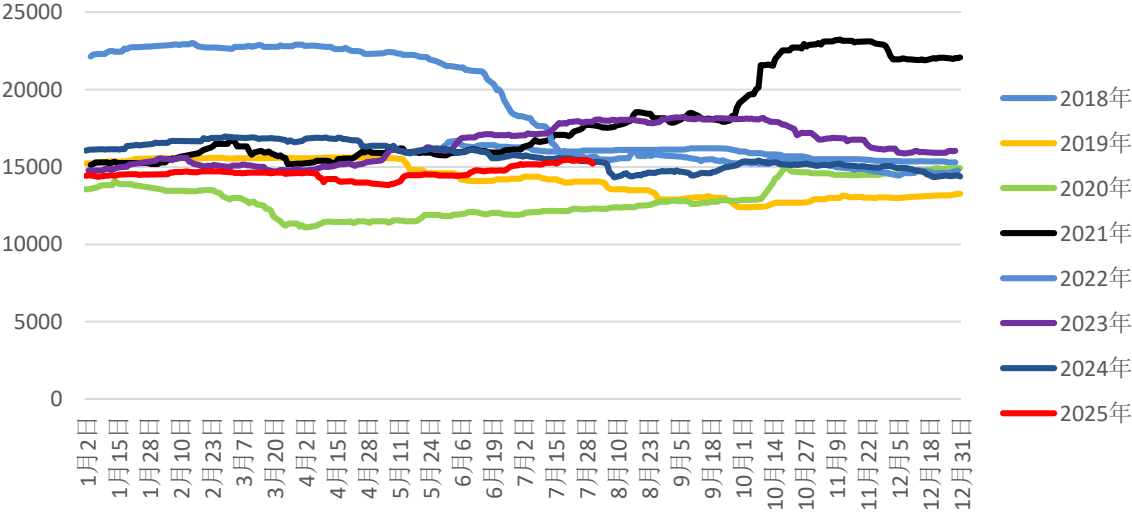


2-24 基差与内外价差走势

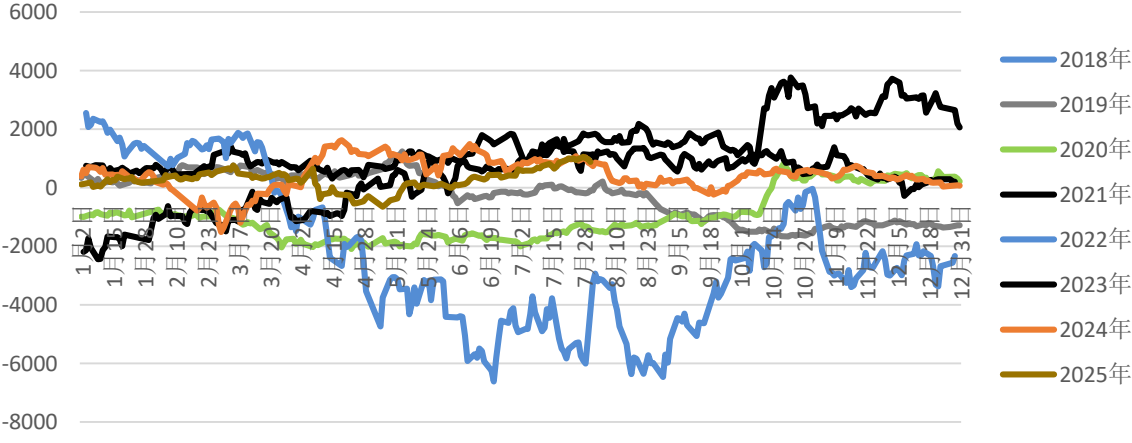
活跃合约基差走势



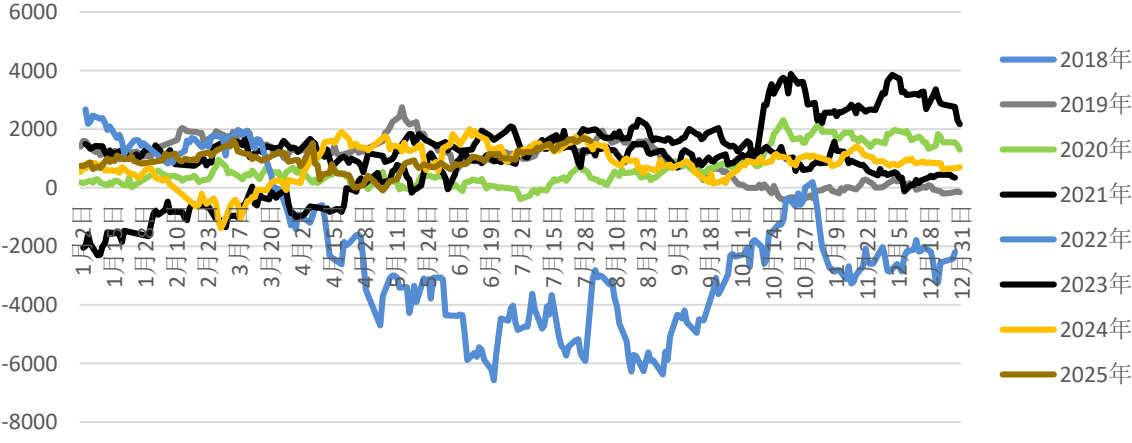
新疆：3128B现货走势：元/吨



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