

# 棉花周报

## 盘面延续调整期

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年1月17日 刘珂 从业资格：F3084699 投资咨询资格：Z0016336



■ 观点：USDA周度签约创年度内高点，中国签约过万吨，装运速度平稳。USDA小幅调减美棉产量。美棉检验中后期，进度同比落后幅度小幅收窄，周度可交割比例下滑。整体看美棉维持低位震荡走势。郑棉下方面临棉纱高产能带来的棉花消耗刚需支撑，产业下游成品库存压力也不大，新疆纺企开机坚挺，不过郑棉上行也继续压缩下游纺企利润、现金流，内外棉价差也处于高位水平，继续走扩则部分进口棉可逐渐以40%关税进口，可能限制棉价短期高度。综上，短期棉价或延续调整走势。

■ 策略：

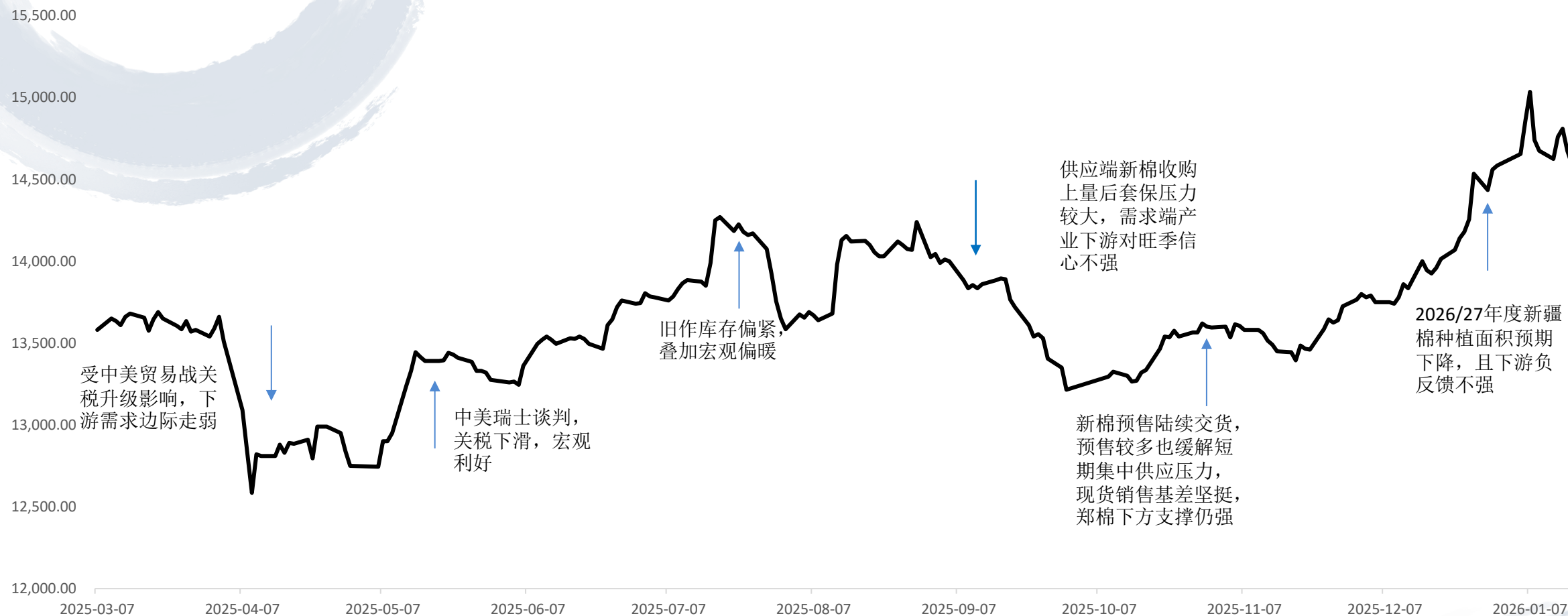
1. 单边：多头格局仍存，预计短期调整，关注20日均线（14100-14300）附近支撑力度

市场运行情况		
宏观	1月15日，美国劳工部最新数据显示，1月10日当周首次申请失业救济人数降至19.8万人，显著低于市场预期的21.5万人，也低于前值20.8万人。该数据已连续数周低于20万人的关键心理关口，表明劳动力市场韧性依然突出，当前水平反映出企业在需求不确定性背景下对控制裁员仍持谨慎态度。	中性
供给	USDA1月，25/26年度，同比上个月来看，全球棉花产量减少8万吨至2600万吨。	中性偏多
需求	USDA1月，25/26年度，同比上个月来看，全球消费小幅增加7万吨，为2589万吨。	中性偏多
库存	据 Mysteel 调研显示，截止至 1 月 8 日，进口棉主要港口库存周环比增加0.55%，总库存 39.95 万吨。	中性
现货	截至 1 月 15 日，国内 3128 皮棉均价15818 元/吨，周环比下跌 0.41%。本周国内棉价呈区间震荡整理态势，2026 年棉花种植面积调控政策正式落地。国内籽棉累计收购量达 2080 万吨，郑棉期货涨势同步趋缓。下游棉纱市场整体表现平稳，各品种行情延续分化走势，纺企基于原料端市场变化维持谨慎采购策略。下游需求端相对稳定，随行就市择机采购，预计短期内国内棉价仍将以区间震荡运行为主。	中性
观点/策略	USDA周度签约创年度内高点，中国签约过万吨，装运速度平稳。USDA小幅调减美棉产量。美棉检验中后期，进度同比落后幅度小幅收窄，周度可交割比例下滑。整体看美棉维持低位震荡走势。郑棉下方面临棉纱高产能带来的棉花消耗刚需支撑，产业下游成品库存压力也不大，新疆纺企开机坚挺，不过郑棉上行也继续压缩下游纺企利润、现金流，内外棉价差也处于高位水平，继续走扩则部分进口棉可逐渐以40%关税进口，可能限制棉价短期高度。综上，短期棉价或延续调整走势。	中性
风险	天气风险，关税政策	

# 棉花 | ICE美棉主力合约走势



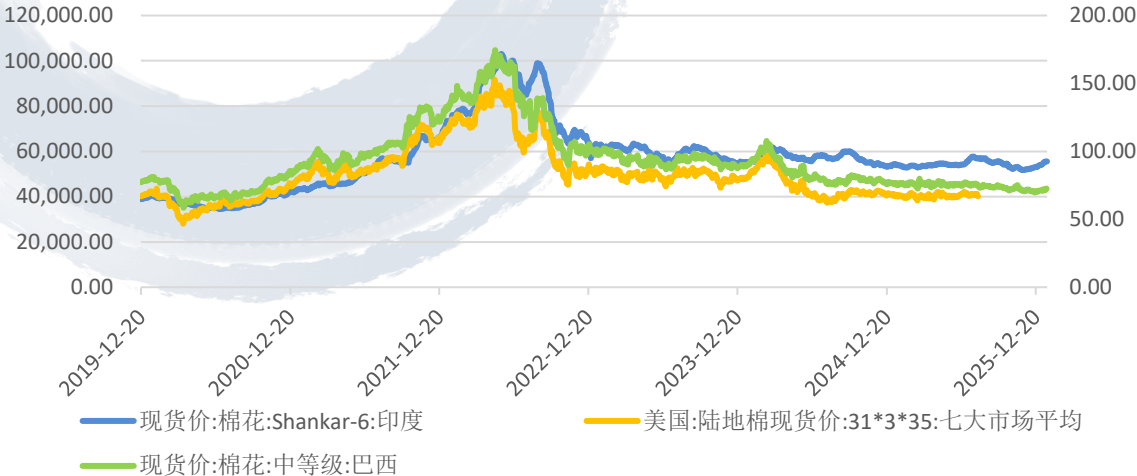
# 棉花 | 郑棉主力合约走势



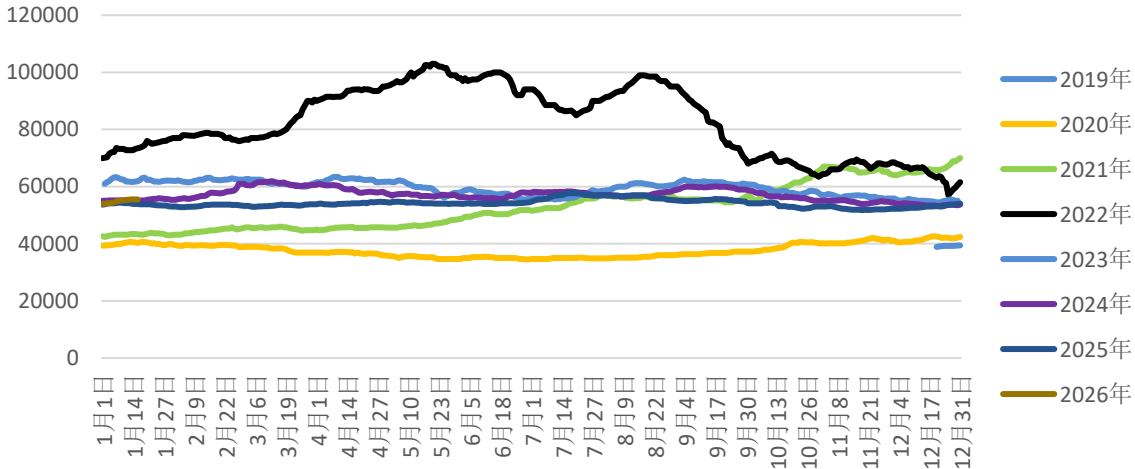


# 棉花 | 全球主产国棉价走势，价格保持低位震荡

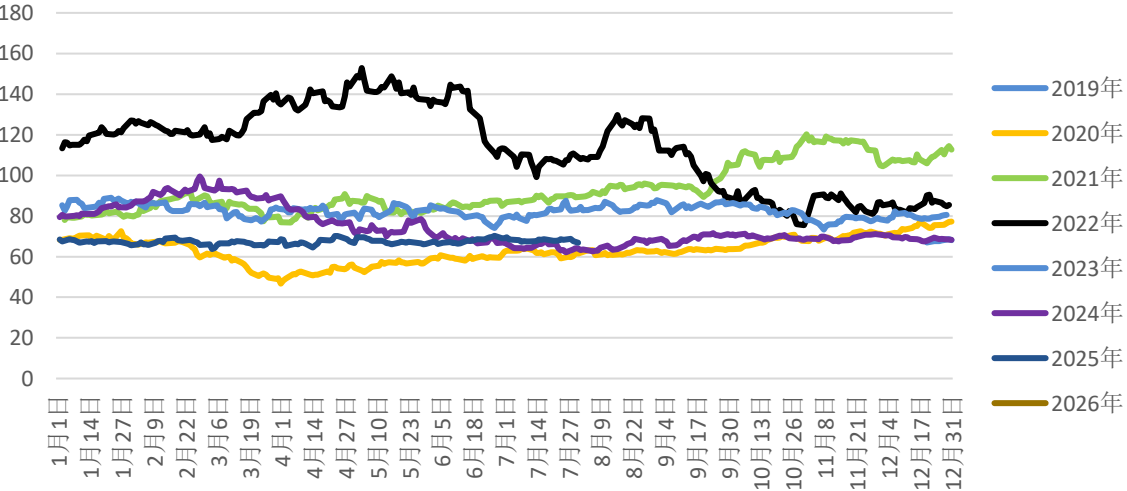
全球主要主产国棉价走势



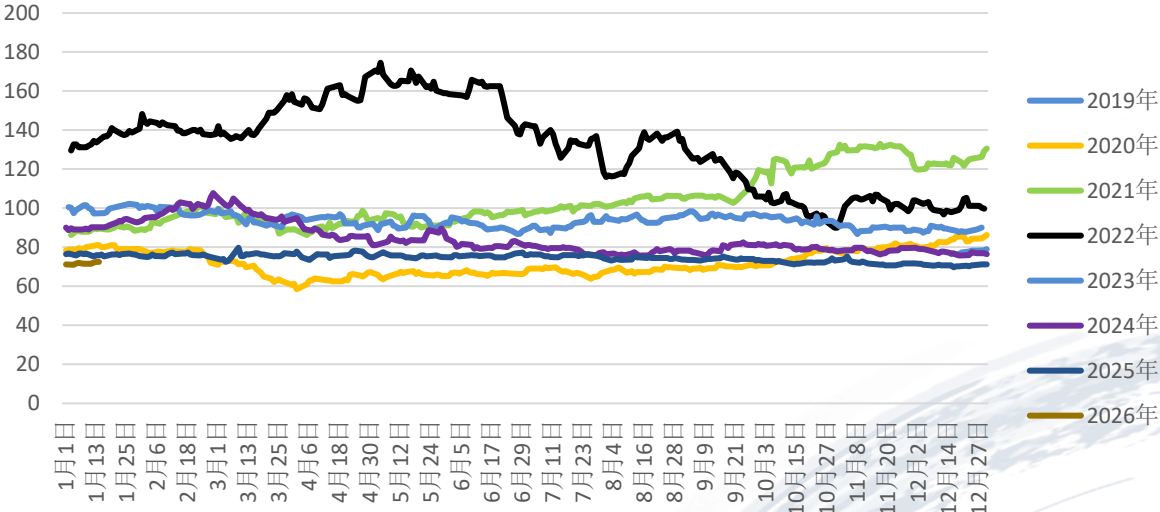
印度棉花S-6棉价走势



美陆地棉七大市场平均价



巴西中等级棉价走势



棉花 | 1月USDA报告, 25/26年库存消费相比上个月比调减

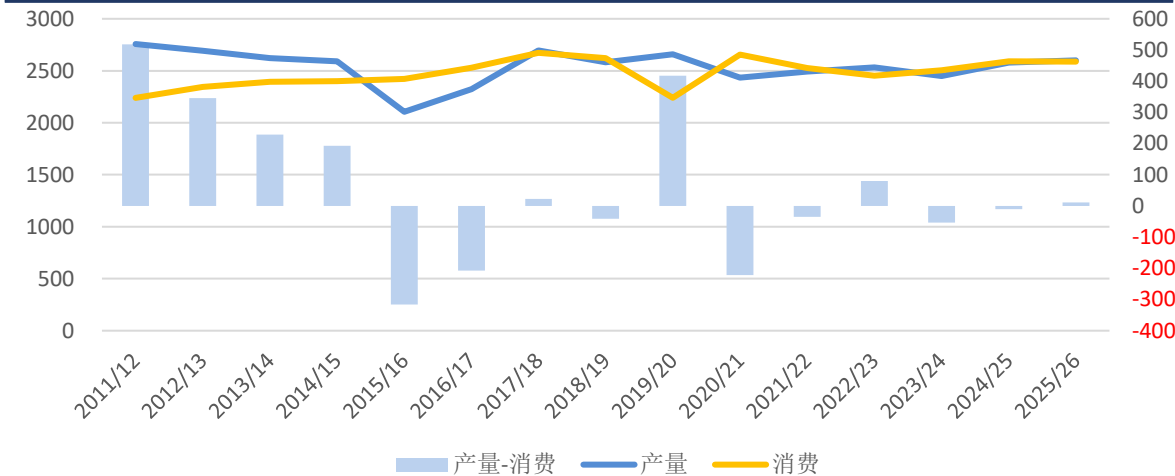


全球棉花供需平衡表 (1月) (万吨)

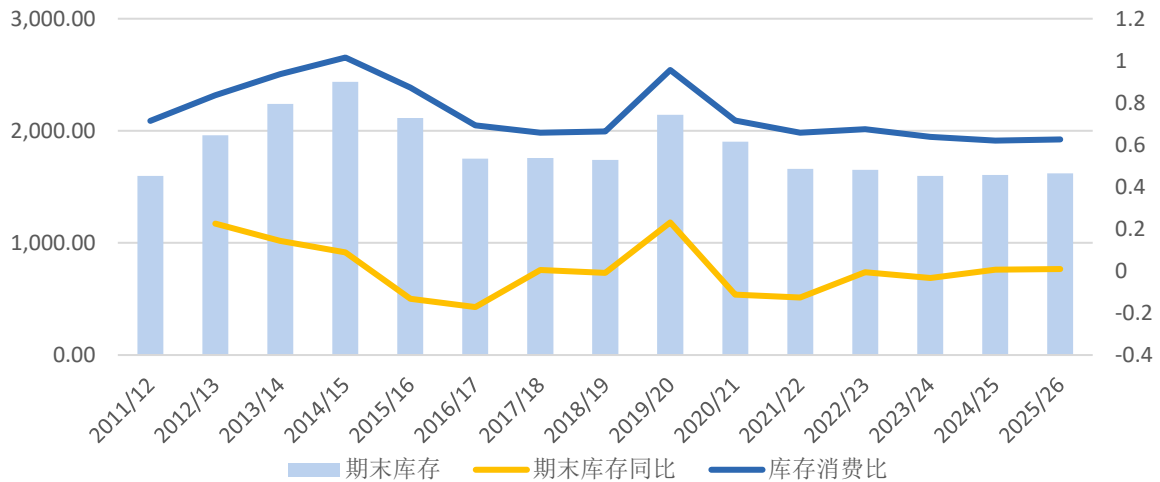
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24(1月)	1652	2450	959	2504	965	1597	63.79%
2024/25 (1月)	1597	2580	937	2590	923	1606	62.01%
2024/25 (12月)	1598	2597	937	2589	923	1624	62.73%
2024/25 (1月调整)	-1	-17	0	0	0	-19	-0.72%
2025/26 (1月)	1606	2600	953	2589	953	1622	62.63%
2025/26 (12月)	1624	2608	952	2582	952	1654	64.05%
2025/26 (1月调整)	-19	-8	1	7	1	-32	-1.42%
2024/25同比	-55	129	-22	86	-42	9	-1.77%
2025/26同比	9	21	16	0	30	16	0.62%

数据来源：USDA (单位：万吨)

全球棉花产量消费情况 (万吨)



全球棉花期末库存 (万吨)



数据来源：同花顺，Wind，TTEB

25/26年度来看，相比上个月，25/26年度全球产量下调8万吨，其中印度产量下调10.8万吨，美国产量下调7.7万吨，土耳其产量下调4.4万吨，中国产量上调21.8万吨，全球产量仍处于相对偏高的位置，供给或仍相对宽松。消费上调约7万吨，其中中国消费上调10.9万吨只849.1万吨，全球消费总体持稳。整体期末库存下调32万吨，库存消费比微增1.42%。

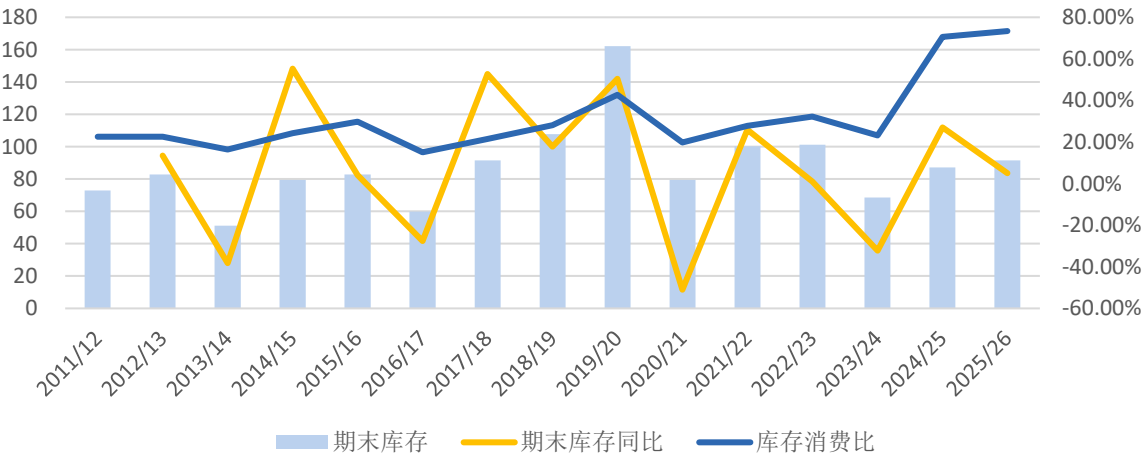
棉花 | 美国供需情况表，1月库存消费比相比上个月调减

美国棉花供需平衡表（1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（1月）	101	263	0	40	256	69	23.16%
2024/25（1月）	69	314	0	37	259	87	29.41%
2024/25（12月）	69	314	0	37	259	87	29.41%
2024/25（1月调整）	0	0	0	0	0	0	0.00%
2025/26（1月）	87	303	0	35	266	91	30.43%
2025/26（12月）	87	311	0	35	266	98	32.61%
2025/26（1月调整）	0	-8	0	0	0	-7	-2.17%
2024/25同比	-33	51	0	-3	3	19	6.25%
2025/26同比	19	-11	0	-2	7	4	1.02%

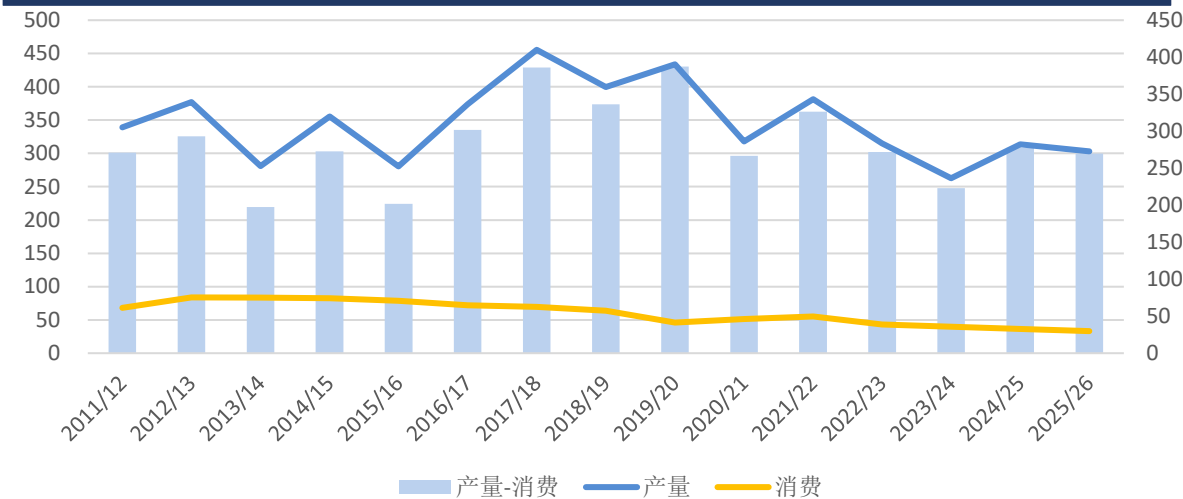
数据来源：USDA（单位：万吨）

美国棉花期末库存（万吨）



数据来源：同花顺，Wind，TTTEB

美国棉花产量消费情况（万吨）

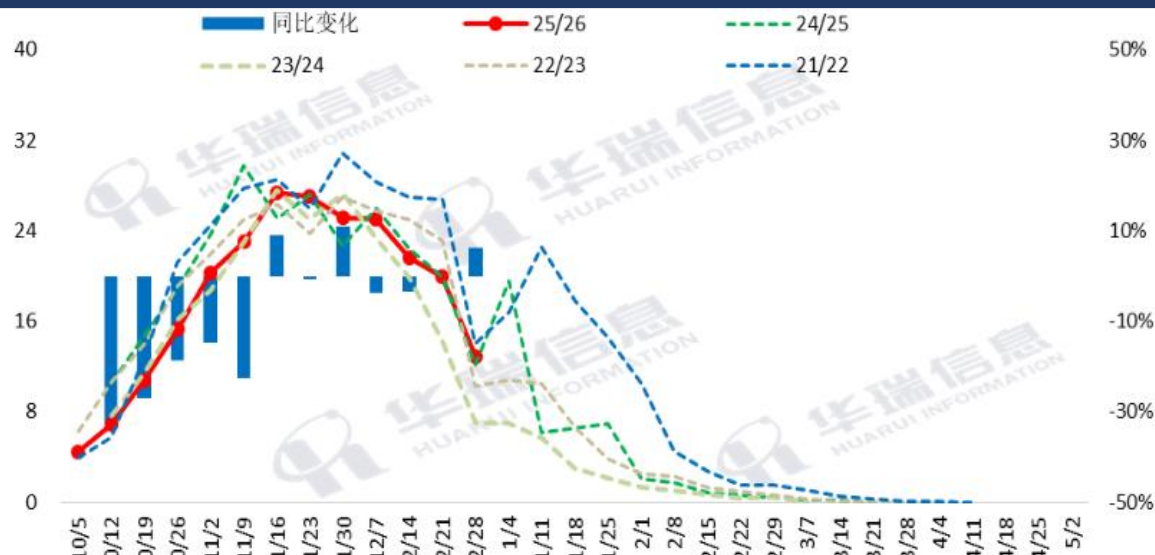


对于25/26年度来看，相比上个月，其中美国产量调减8万吨，全国单产下调 8% 至 856 磅 / 英亩，主因密西西比三角洲地区受天气与种植条件拖累，整体期末库存下调7万吨，库存消费比同比减少2.17%。

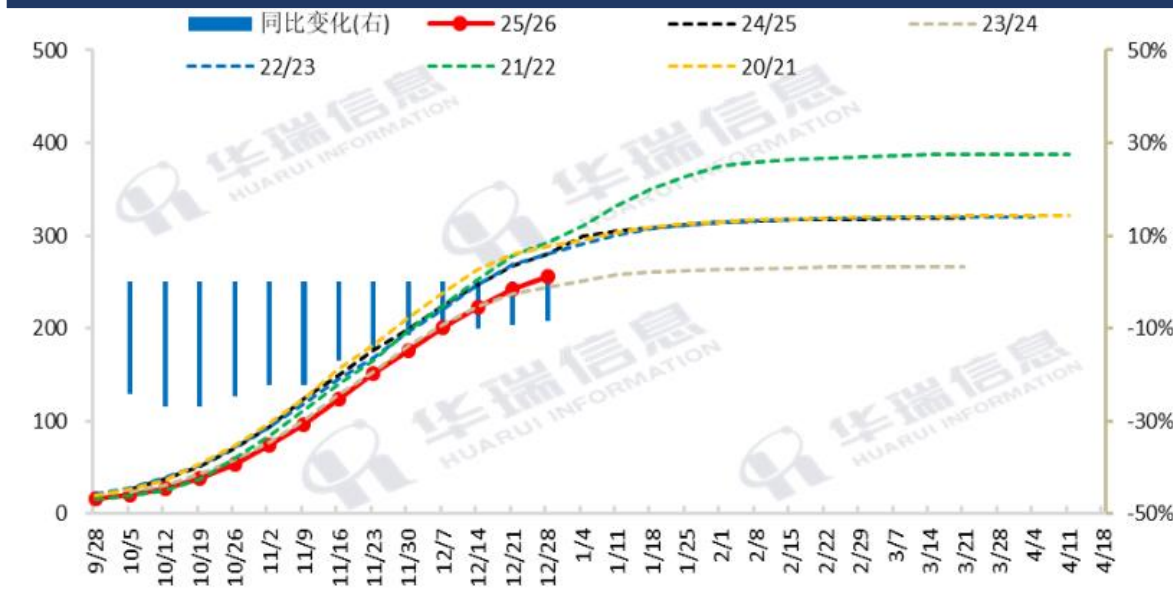


- 根美国农业部的统计，截至2026年1月9日当周，美陆地棉+皮马棉累计检验量为277.56万吨，占年美棉产量预估值的89.2%，同比慢9%（2025/26年度美棉产量预估值为311万吨）。
- 美陆地棉检验量270.3吨，检验进度达89.37%，同比降9%；皮马棉检验量7.29万吨，检验进度达88.6%，同比慢20%。周度可交割比例在76.8%，季度可交割比例在82.3%，同比高1.4个百分点。
- 美棉上市检验中后期，陆地棉累计检验量同比减少幅度收窄，皮马棉亦小幅加快，季度可交割比例小幅下滑。按2024/25年度产量和目前检验量同比落后幅度推算，2025/26年度产量仅为283万吨，预计后期上市检验速度将加快。

## 美陆地棉+皮马棉周度检验量

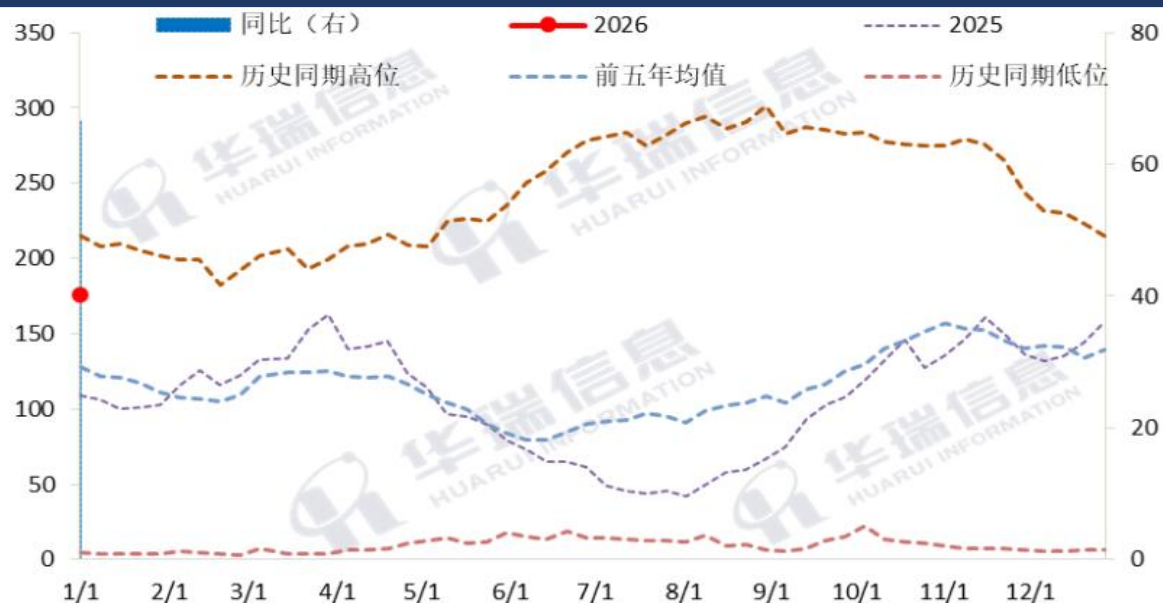


## 美陆地棉+皮马棉累计检验量

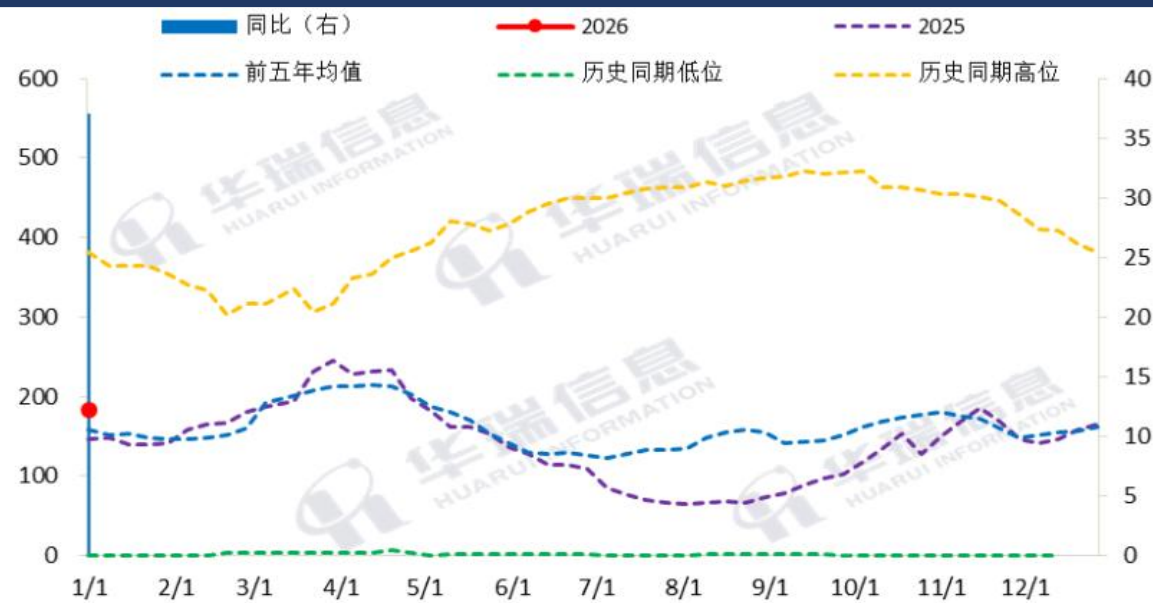


- 截止到1月6日，美棉主产区（93.0%）的干旱程度和覆盖率指数176，环比+19，同比+67；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为183，环比+17，同比+37。
- 美棉主产区干旱指数继续上行，受北半球冬季弱拉尼娜气候影响南部主产区温暖干旱。根据季度展望，一季度美国棉花主产区的干旱情况会持续加重。

## 美棉主产区(93%) 干旱程度及覆盖指数

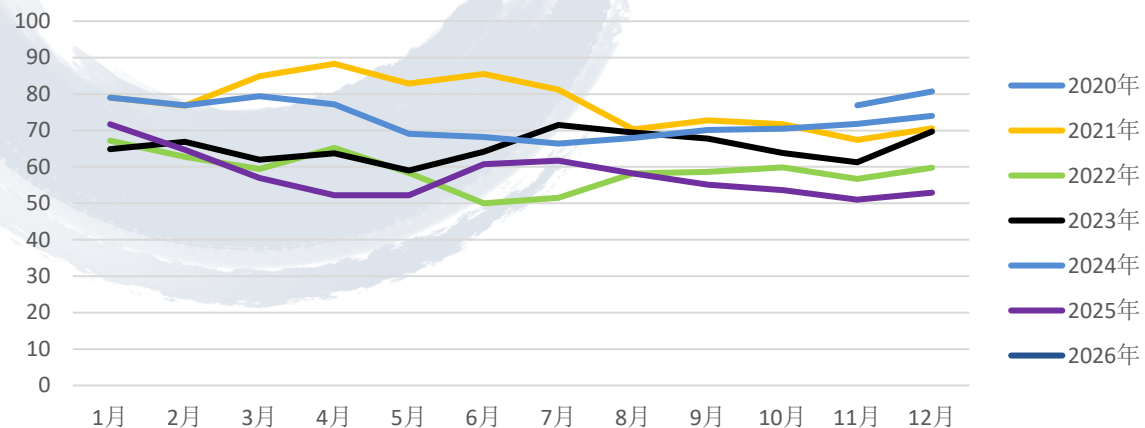


## 德州(55.1%) 干旱程度及覆盖指数

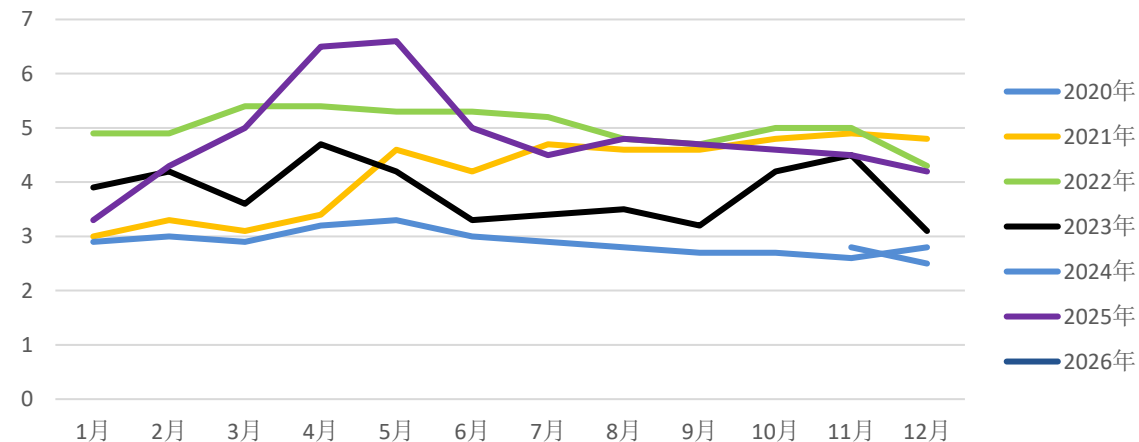


# 棉花 | 美国纺织服装市场情况，增速放缓（1/2）

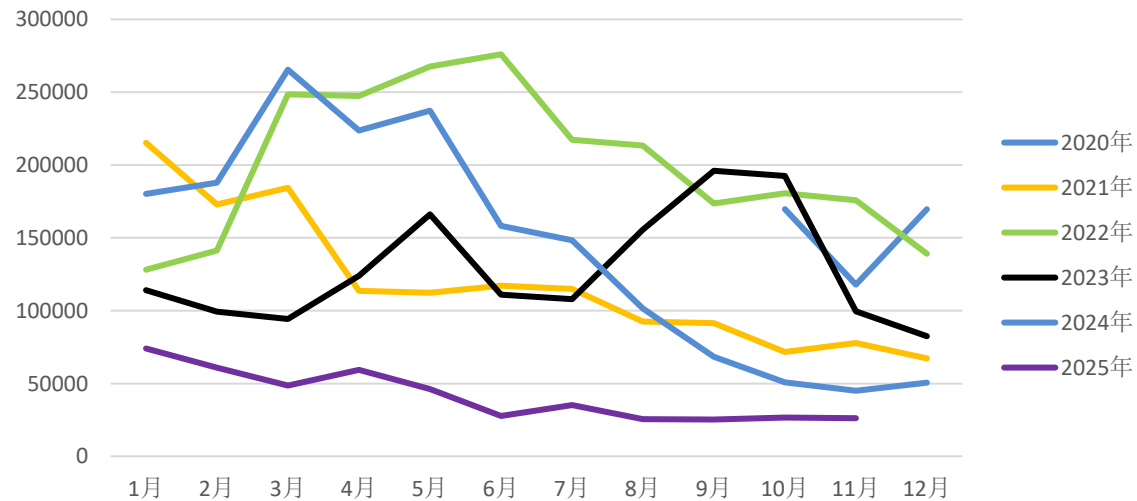
## 美国密歇根大学消费者信心指数



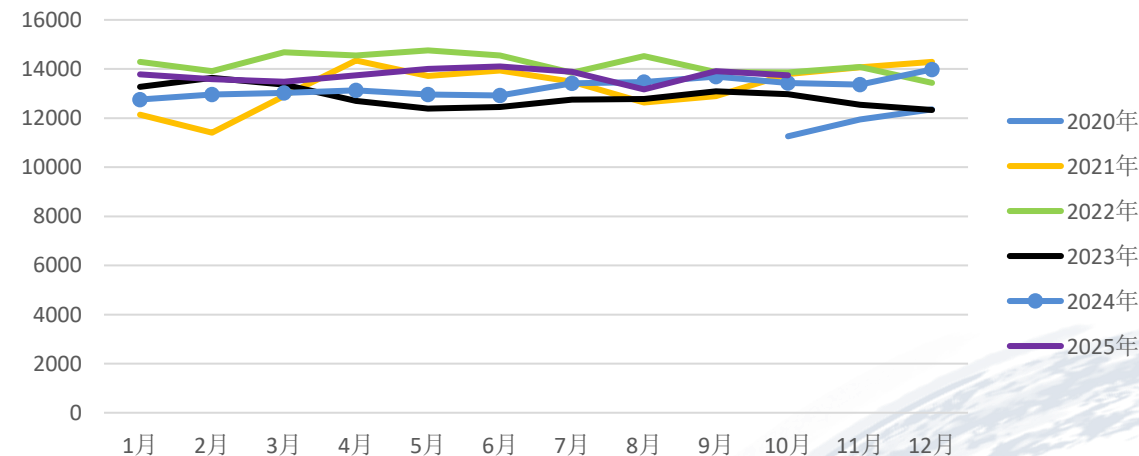
## 美国密歇根大学通胀预期变化



## 美国纺织原料及纺织制品进口情况：万元

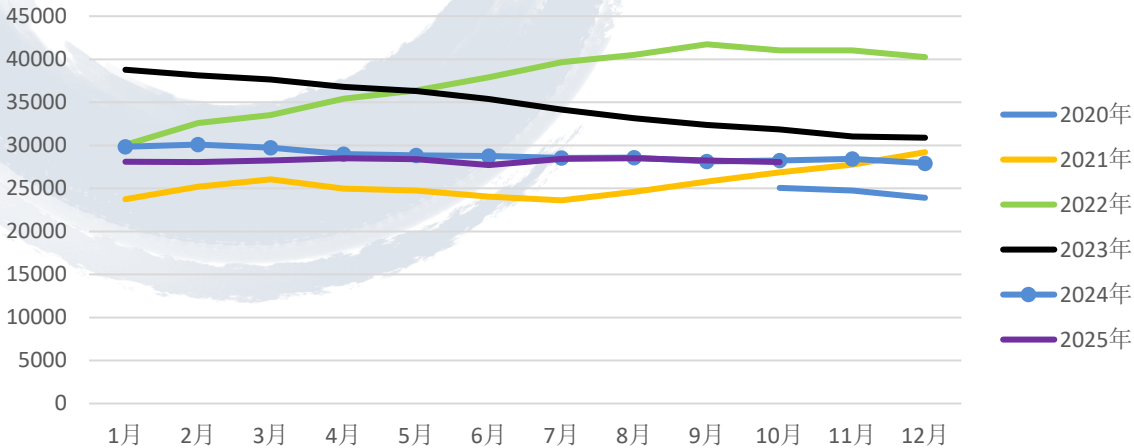


## 美国批发商服装及服装面料销售额：百万美元

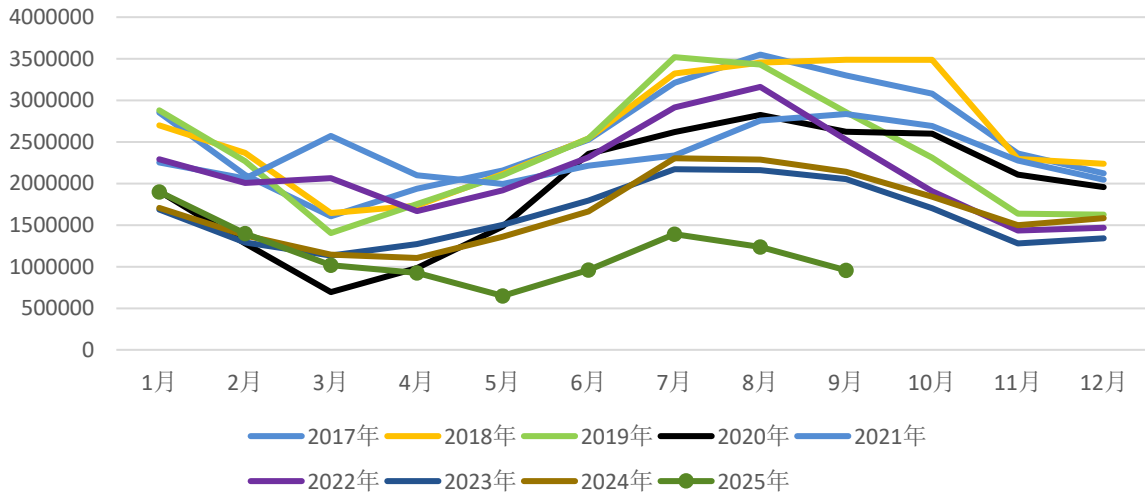


# 棉花 | 美国纺织服装市场情况，库存面料位于高位（2/2）

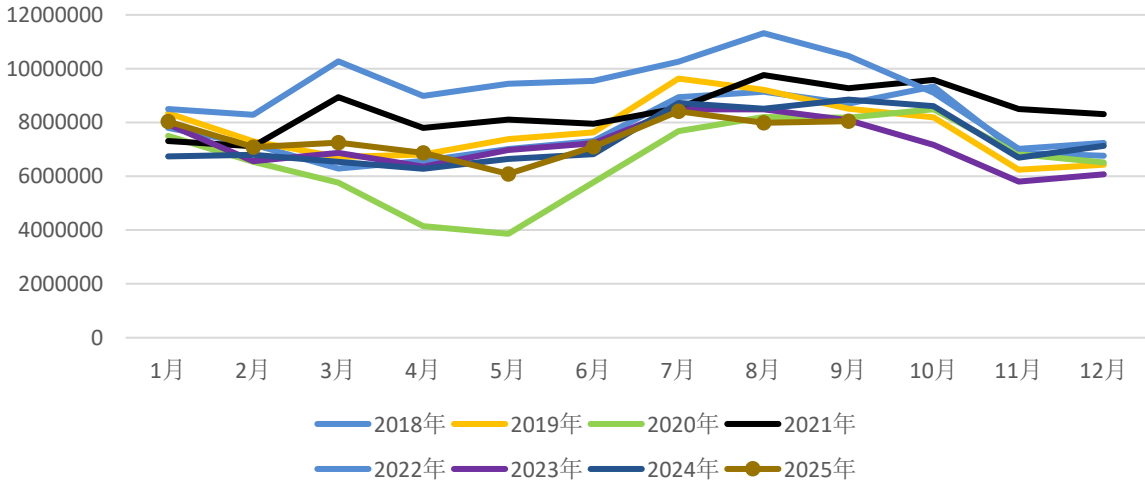
美国批发商服装及服装面料库存：百万美元



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。

棉花 | 印度1月供需平衡表，25/26年度库存消费比相比上个月调减

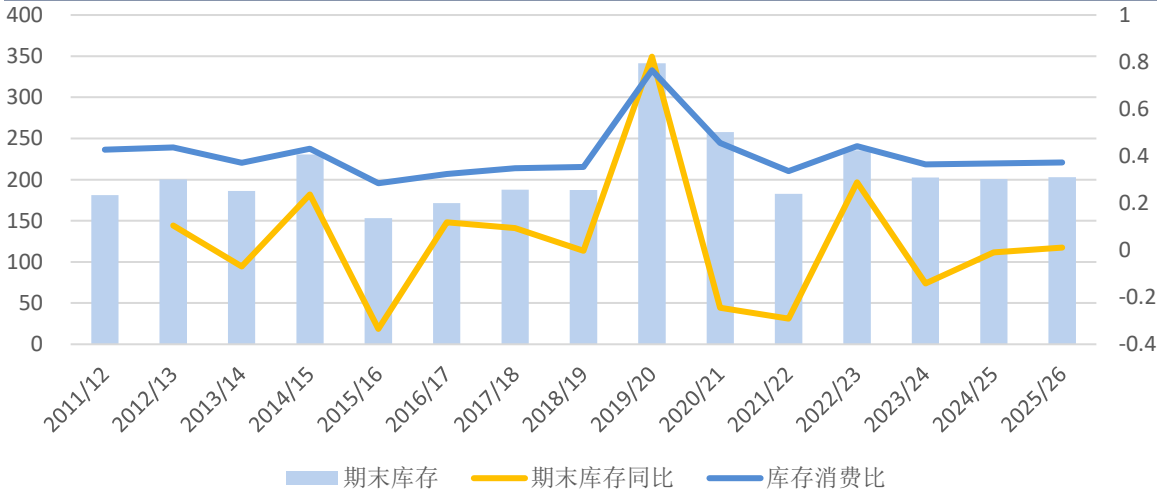


印度棉花供需平衡表（1月）（万吨）

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(1月)	236	553	19	555	50	202	36.47%
2024/25（1月）	202	505	66	544	29	201	36.88%
2024/25（12月）	202	523	66	544	29	218	40.08%
2024/25（1月调整）	0	-17	0	0	0	-17	-3.20%
2025/26（1月）	201	512	65	544	30	203	37.28%
2025/26（12月）	218	523	61	544	28	229	42.08%
2025/26（1月调整）	-17	-11	4	0	2	-26	-4.80%
2024/25同比	-33	-48	47	-11	-21	-2	0.41%
2025/26同比	-2	7	-1	0	2	2	0.40%

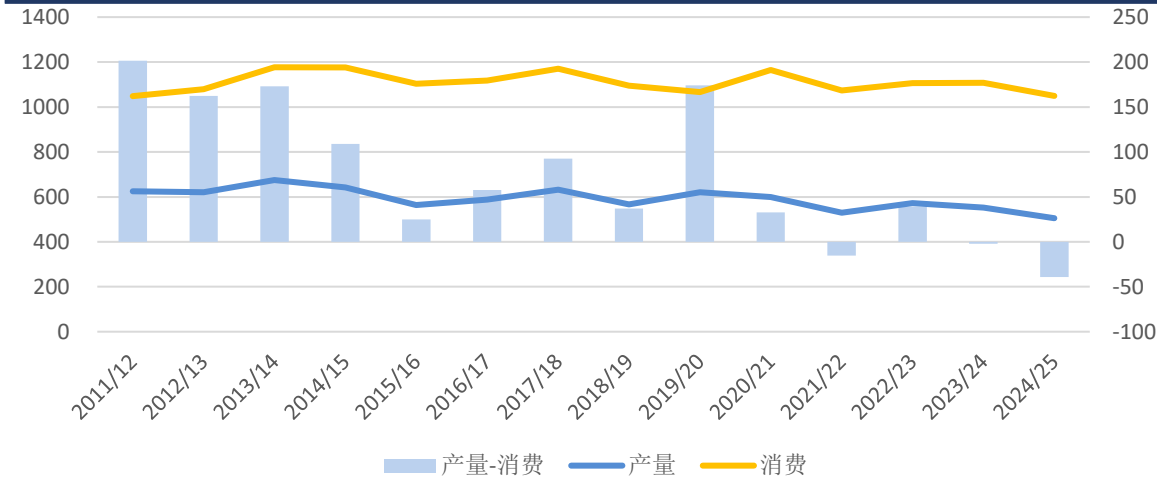
数据来源：USDA（单位：万吨）

印度棉花期末库存（万吨）



数据来源：同花顺，Wind，TTEB

印度棉花产量消费情况（万吨）



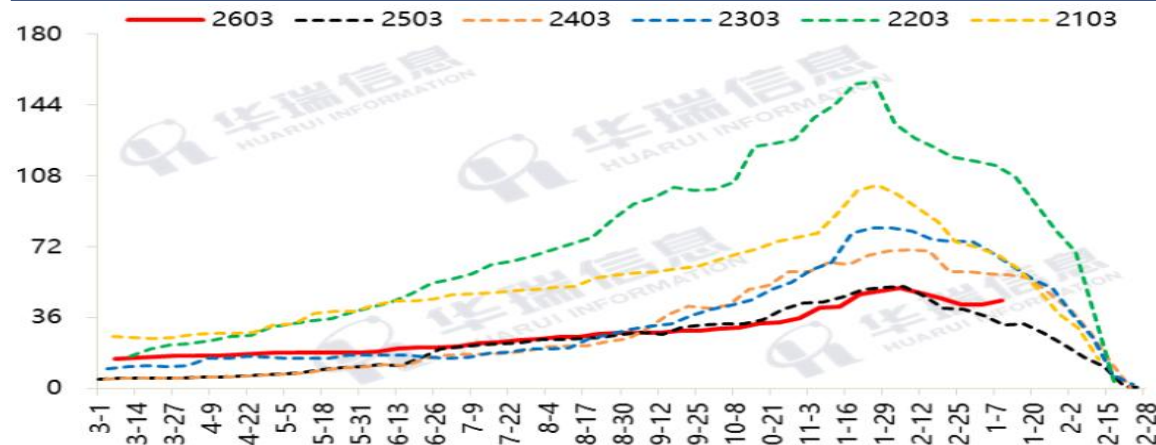
25/26年度，相比上个月，产量调减11万吨，进口增加4万吨，期末库存减少26万吨，库存消费比减少4.8%。



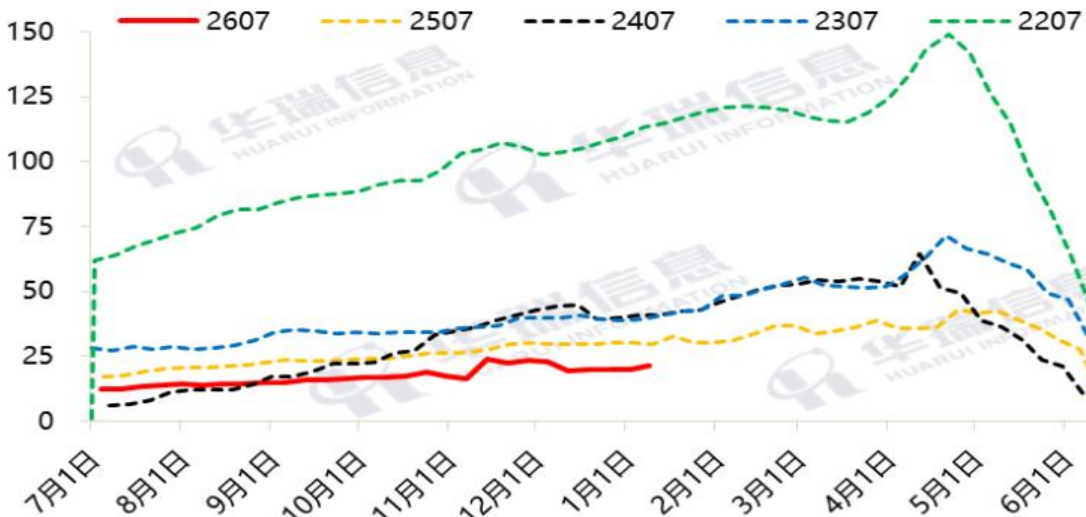
# 棉花 | CFTC持仓情况，非商业净多头保持低位

- CFTC发布ICE棉花期货合约上ON-CALL数据报告：截至1月9日，ON-CALL 2603合约上卖方未点价合约增持1089张至19751张，环比上周增加2万吨。2025/26年度卖方未点价合约总量增持2078张至38273张，折87万吨，环比上周增加5万吨。ICE卖方未点价合约总量降至49155张，折111万吨，较上周增加2904张，环比上周增加7万吨。

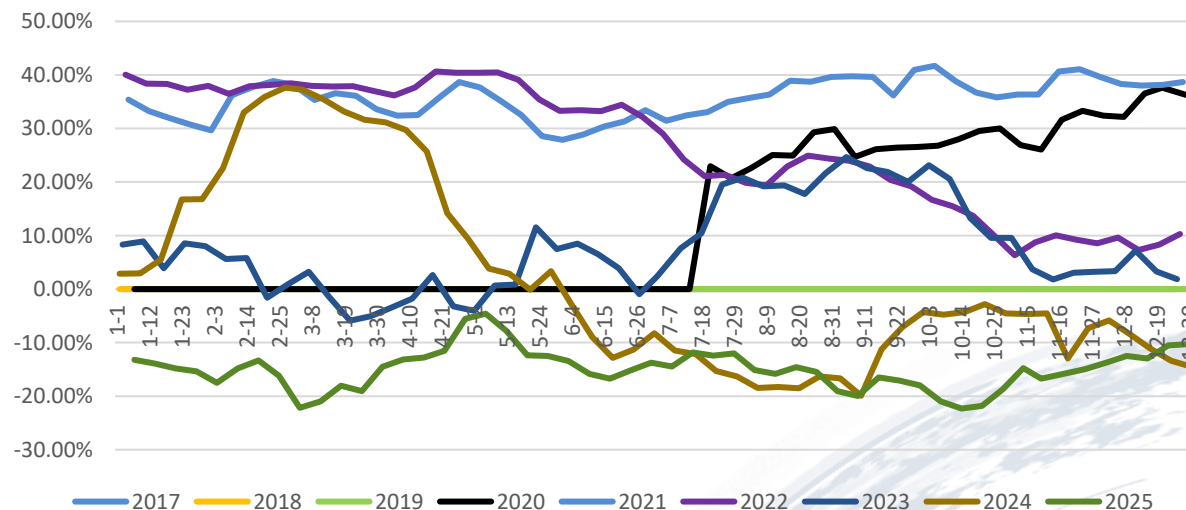
## 03合约Unfixed Call Sales



## 07合约Unfixed Call Sales

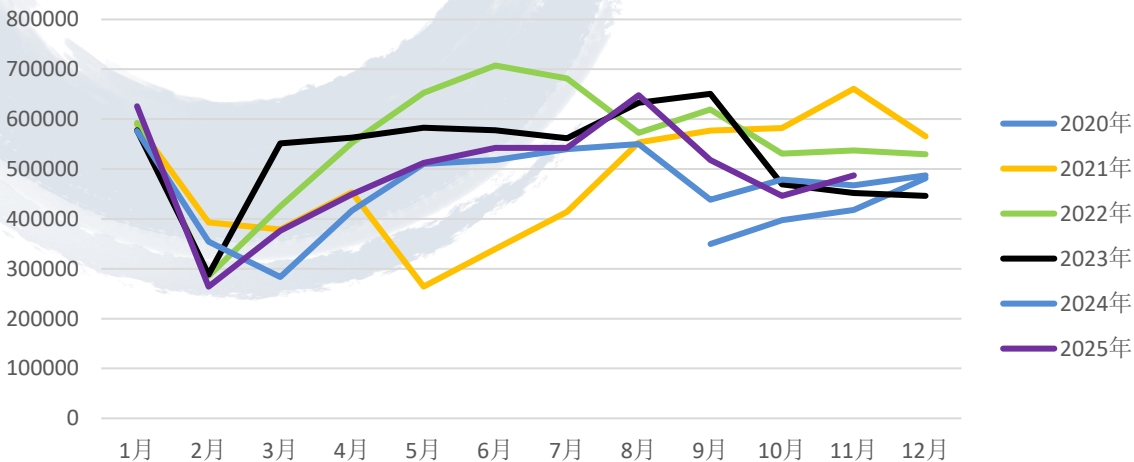


## 非商业持仓净多头

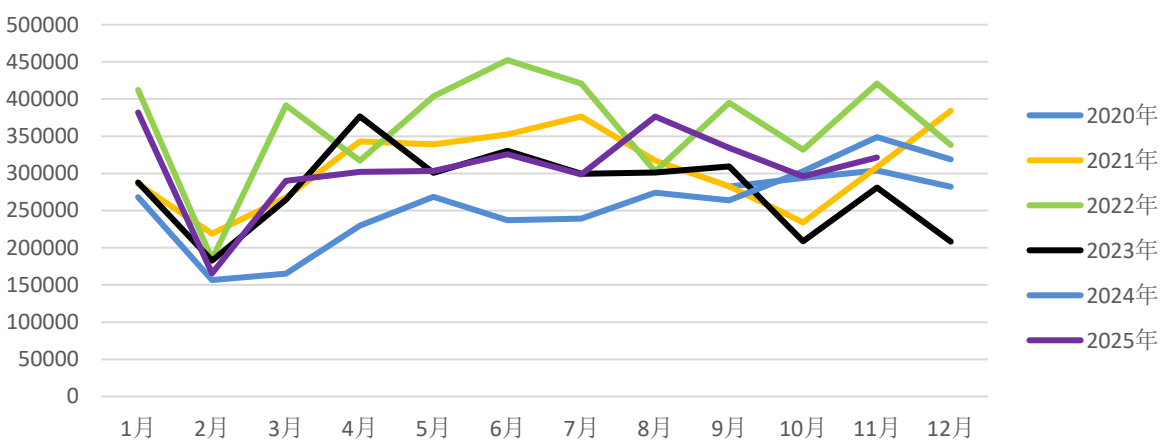


# 棉花 | 东南亚地区纺织出口情况

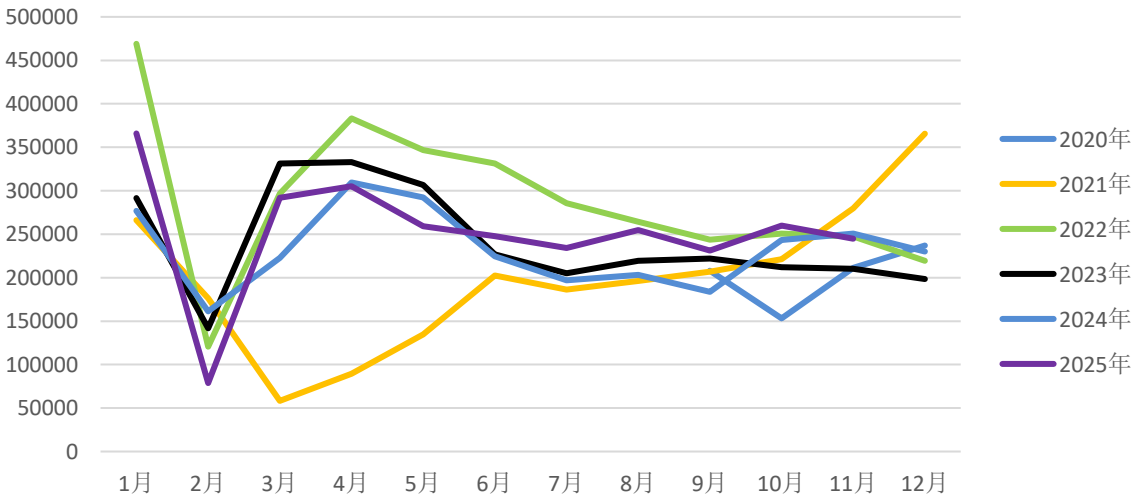
印度纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



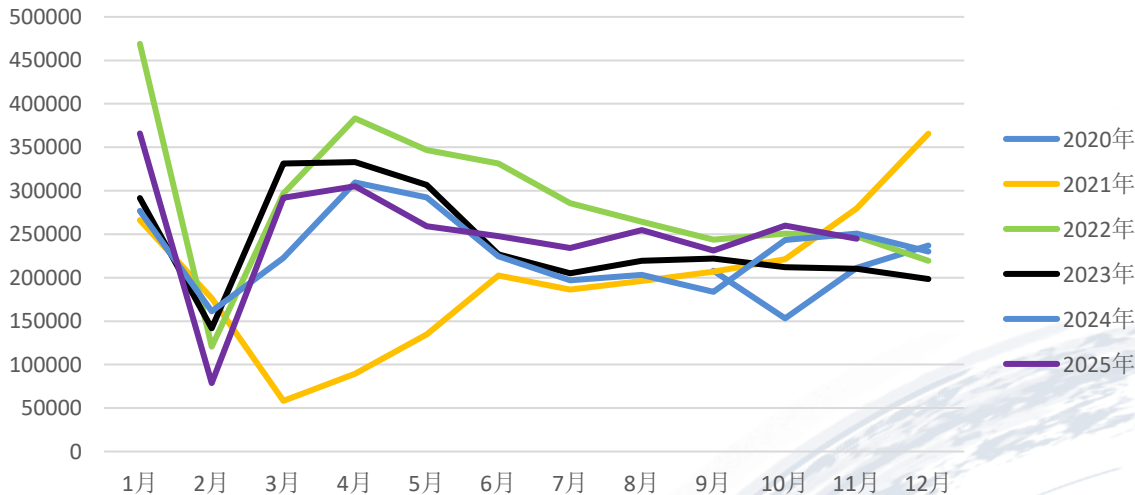
纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



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）



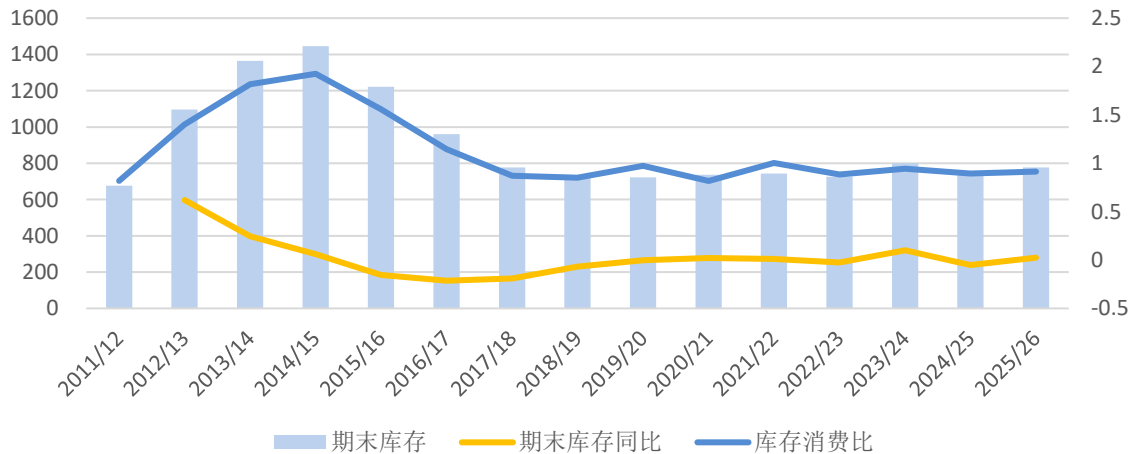
棉花 | 中国供需平衡表，25/26年产量继续调增

中国棉花供需平衡表（1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(1月)	726	595	326	847	1	799	94.37%
2024/25（1月）	799	697	113	849	1	759	89.33%
2024/25（12月）	759	729	118	838	2	766	91.32%
2024/25（1月调整）	41	-33	-5	11	-0	-7	-1.99%
2025/26（1月）	759	751	118	849	2	776	91.44%
2025/26（12月）	759	729	118	838	2	766	91.32%
2025/26（1月调整）	0	22	0	11	0	11	0.11%
2024/25同比	73	101	-213	2	0	-41	-5.04%
2025/26同比	-41	54	5	0	0	18	2.10%

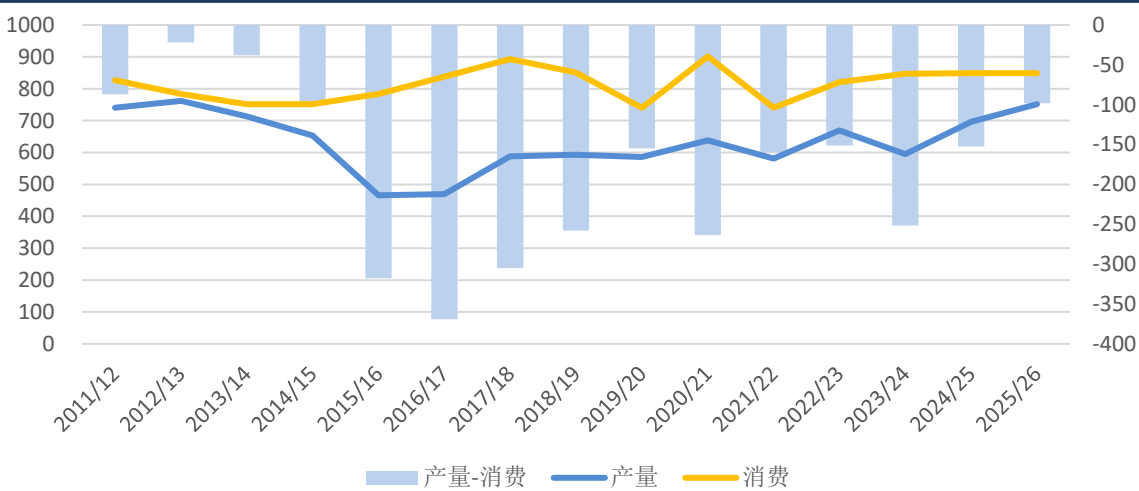
数据来源：USDA（单位：万吨）

中国棉花期末库存（万吨）



数据来源：同花顺，Wind，TTEB

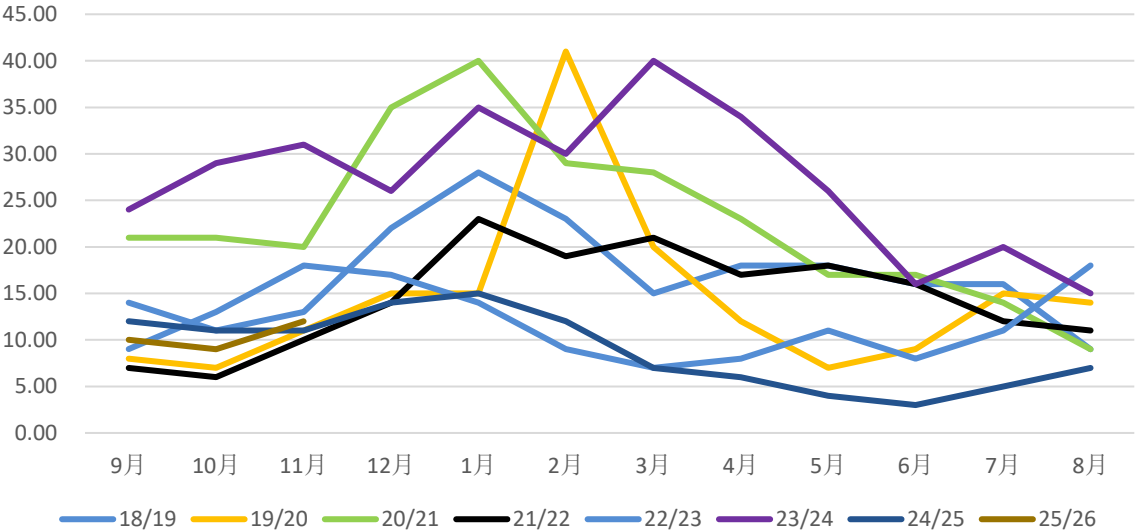
中国棉花产量消费情况（万吨）



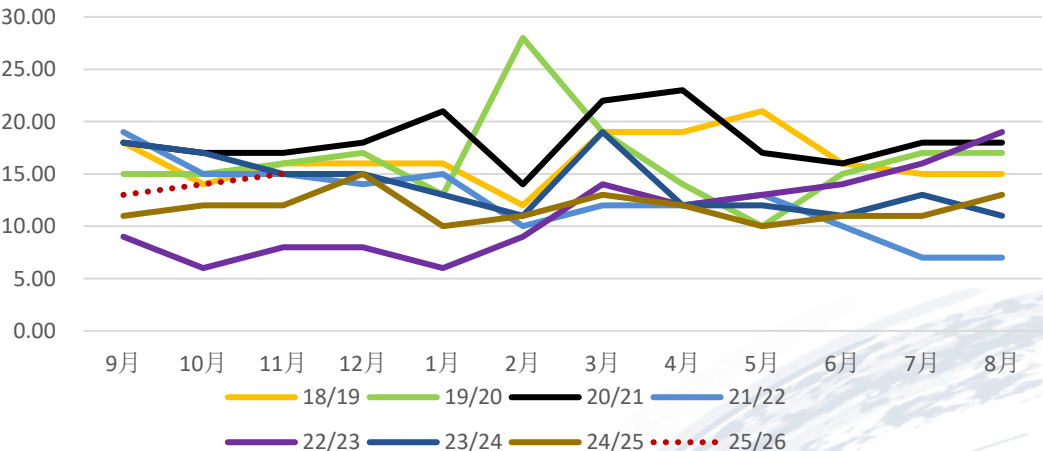
25/26年度，相比上个月，产量调增22万吨至751万吨，库存消费比调整0.11%。

中国棉花进口：2025年11月进口12万吨，同比（10.82万吨）增1.18万吨，环比（8.9万吨）增3.1万吨；2025年1-11月累计进口89万吨，同比降64%，同比（247.44万吨）降158.45万吨；2025/26年度累计进口30.4万吨，同比降8.2%，同比（33.13万吨）降2.73万吨。

棉花单月进口量：万吨



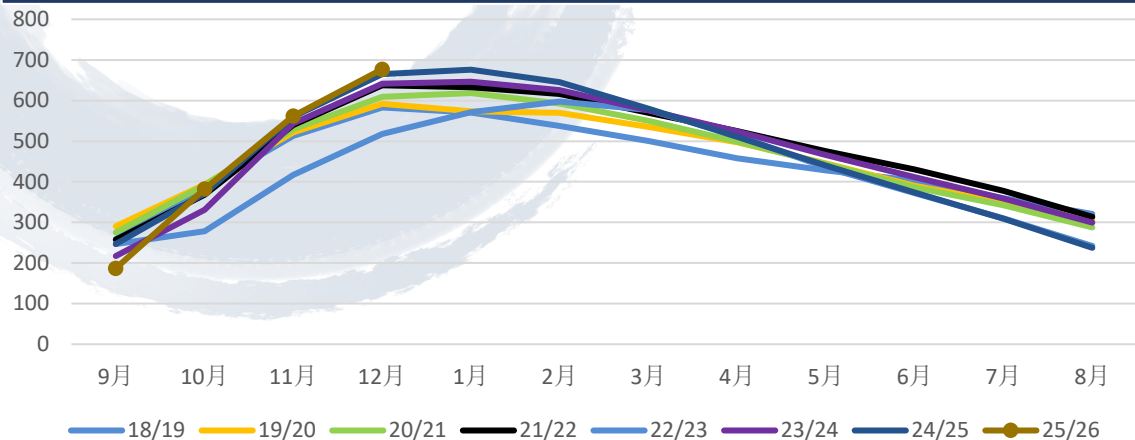
棉纱单月进口量：万吨



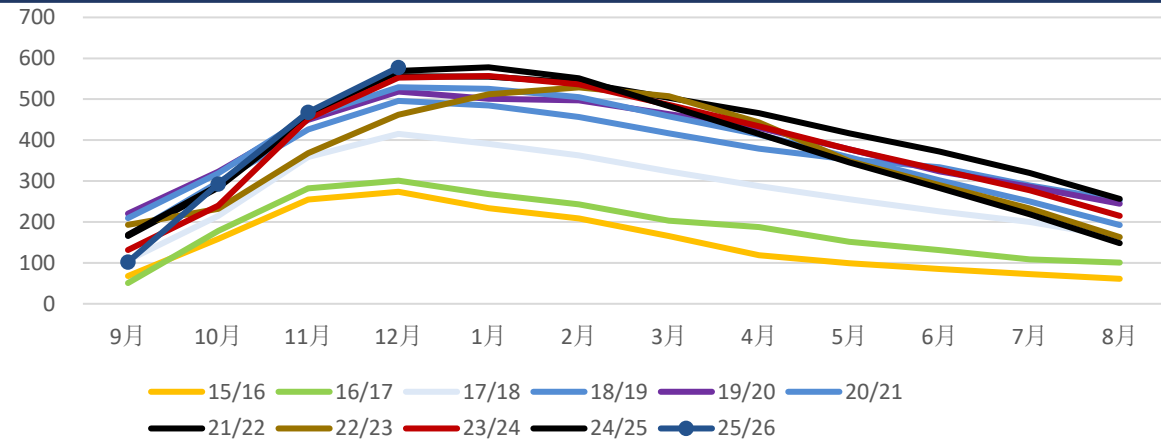
数据来源：同花顺，Wind，TTEB

# 棉花 | 工商业库存，开始累库

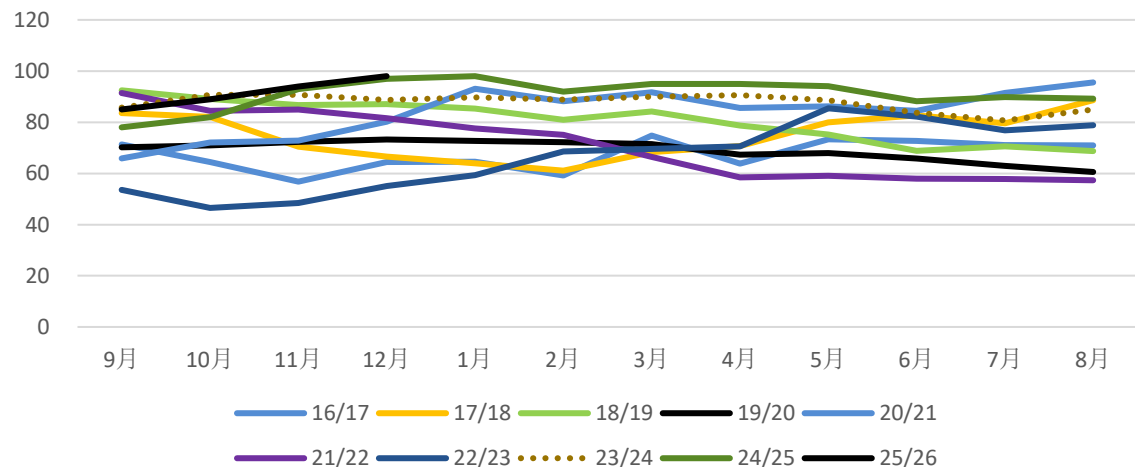
## 棉花总库存：万吨



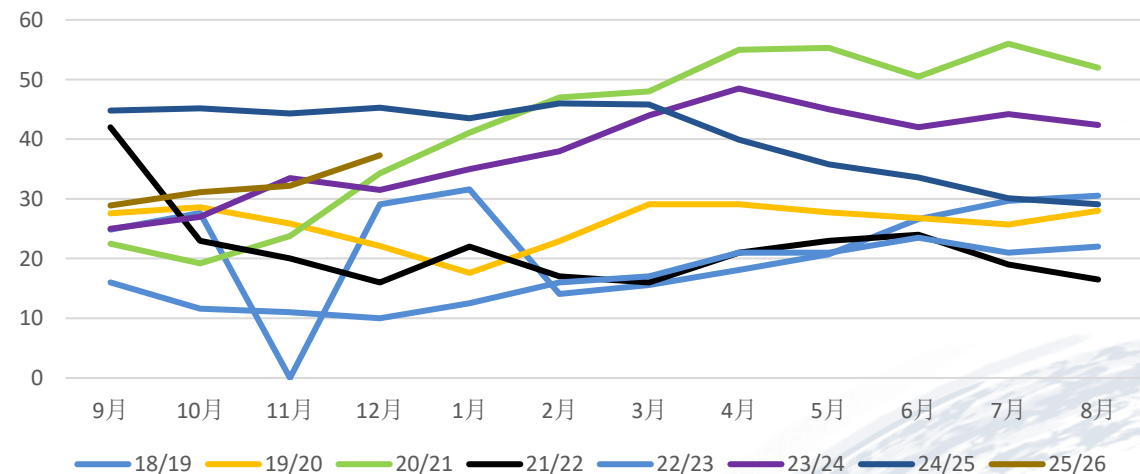
## 棉花商业库存：万吨



## 棉花工业库存：万吨



## 保税区库存：万吨

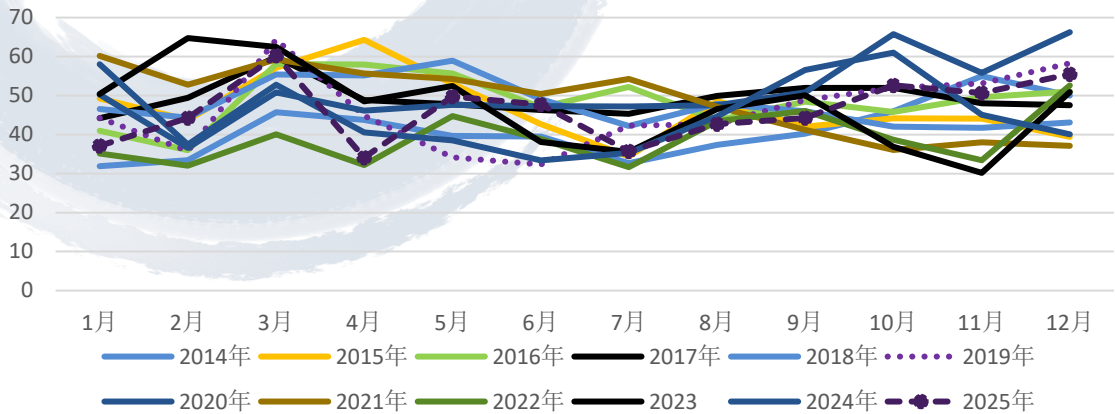




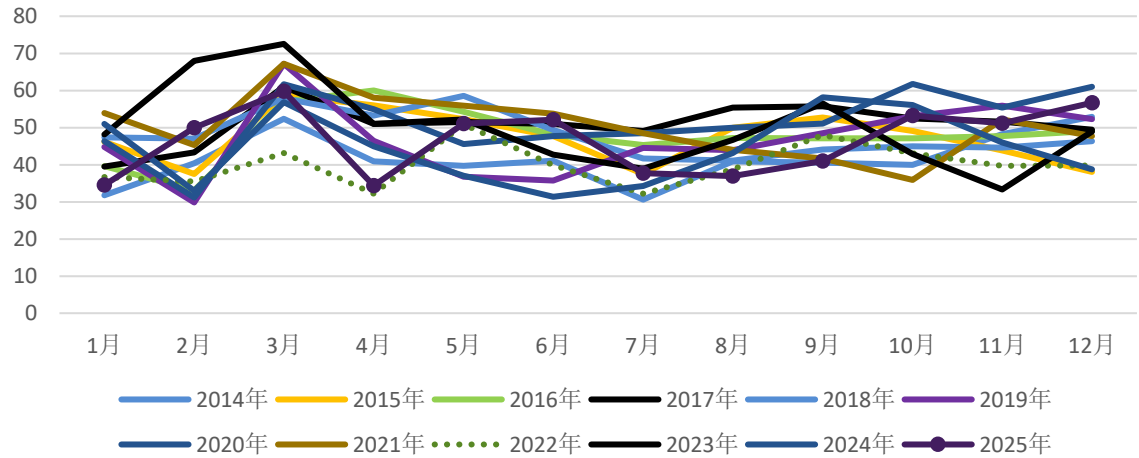
# 棉花 | PMI新订单有所回升，棉纱库存有所去化



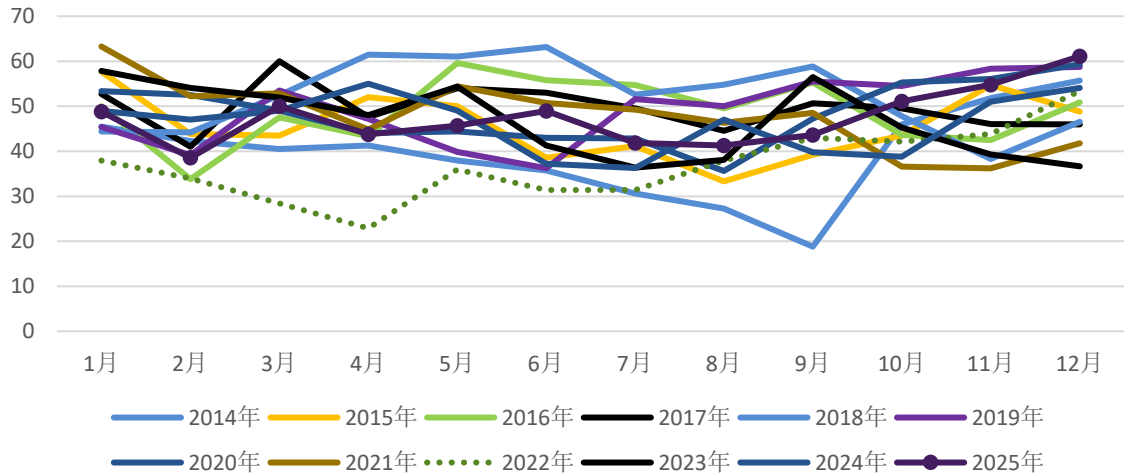
### 棉纺织行业采购经理人指数(PMI):新订单



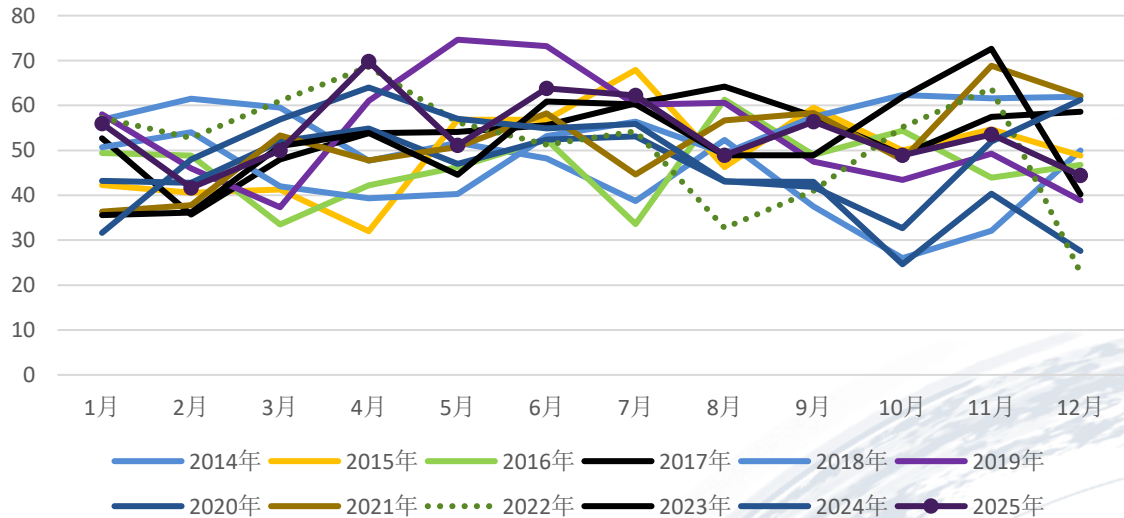
### 棉纺织行业采购经理人指数(PMI):开机率



### 棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉花库存

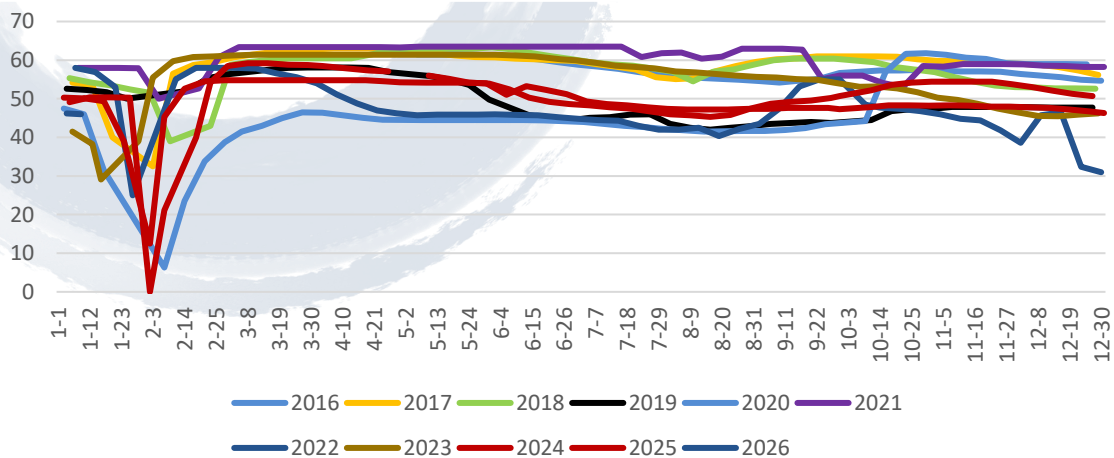


### 棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉纱库存

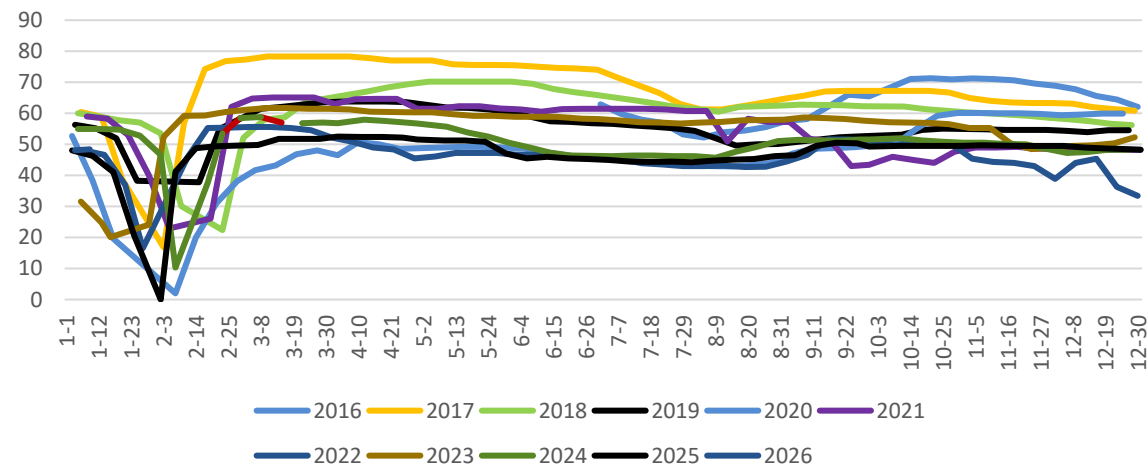


# 棉花 | 纺企负荷保持低位，纱线坯布库存下滑

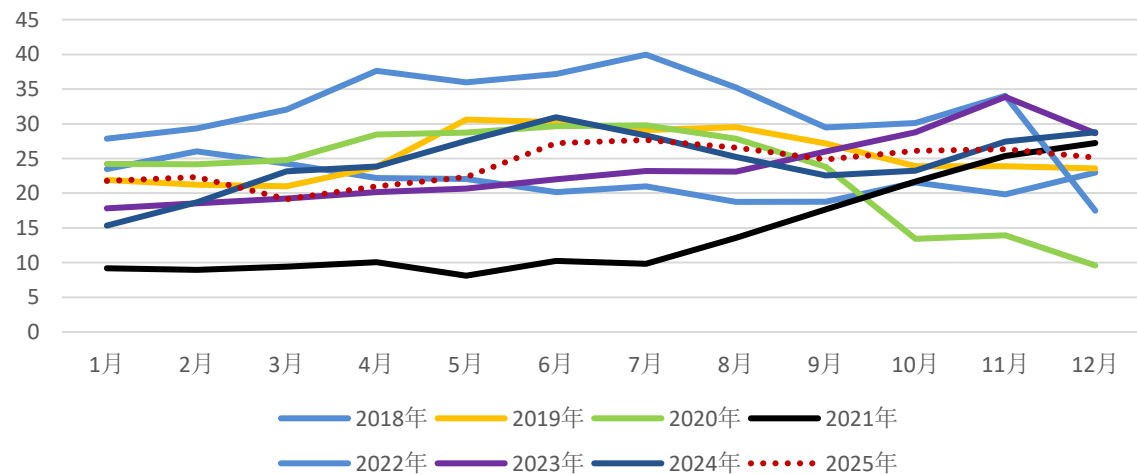
## 纯棉纱厂负荷：%



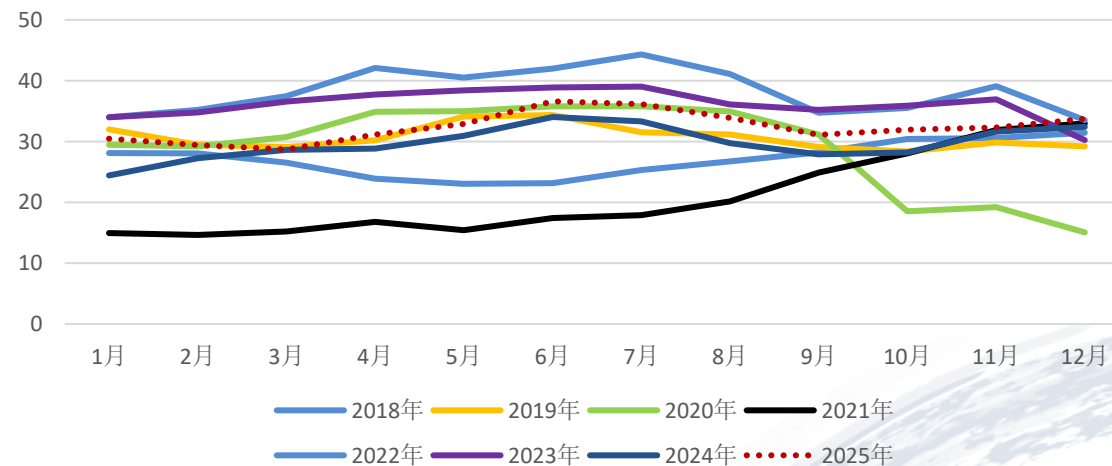
## 全棉胚布负荷：%



## 库存天数:纱线



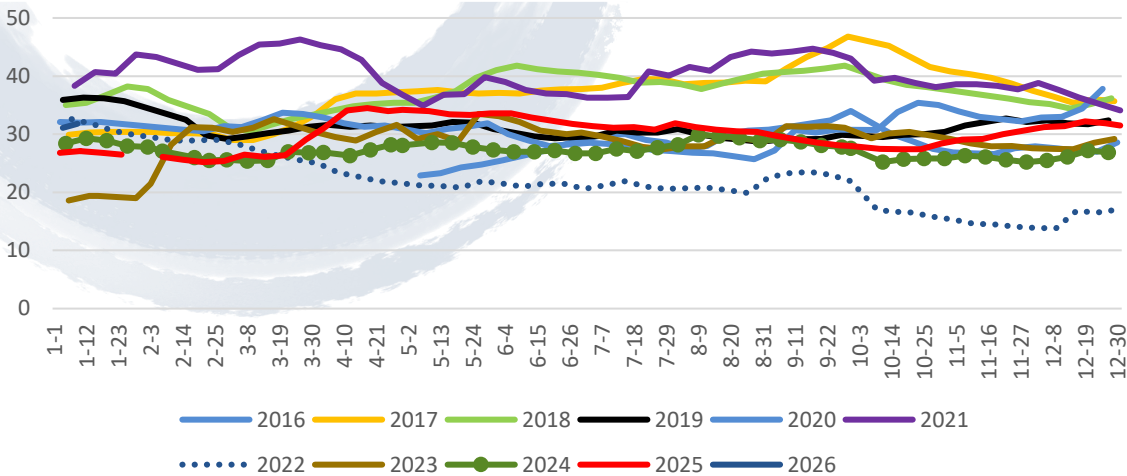
## 库存天数:坯布



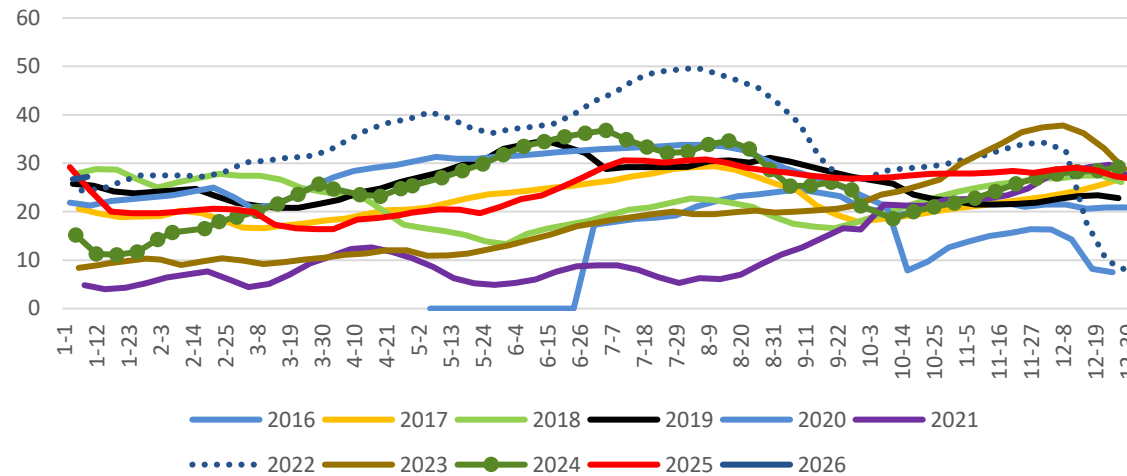
# 棉花 | 原料端库存维持低位，产成品库存持续累库



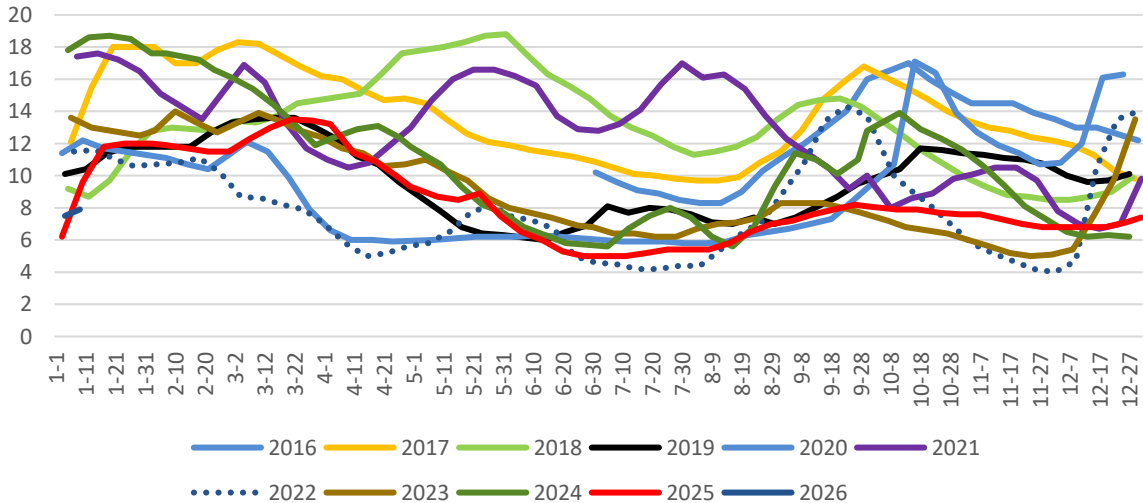
### 纺企棉花库存：天



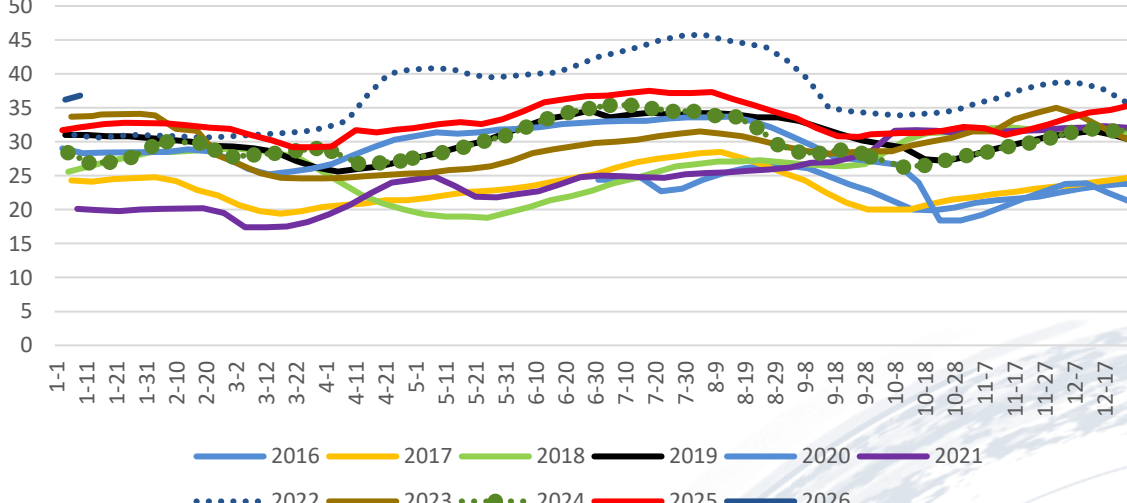
### 纺企棉纱库存：天



### 织厂棉纱库存：天



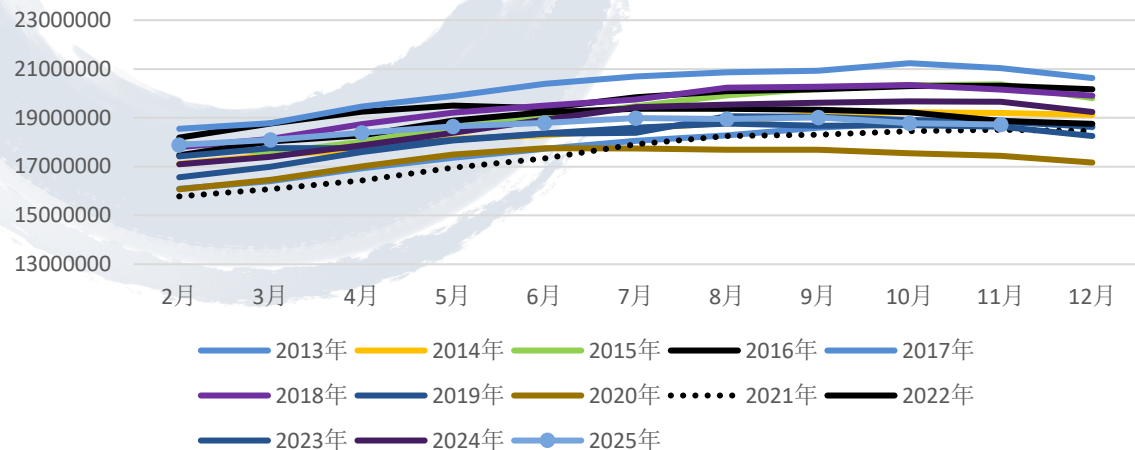
### 全棉坯布库存：天



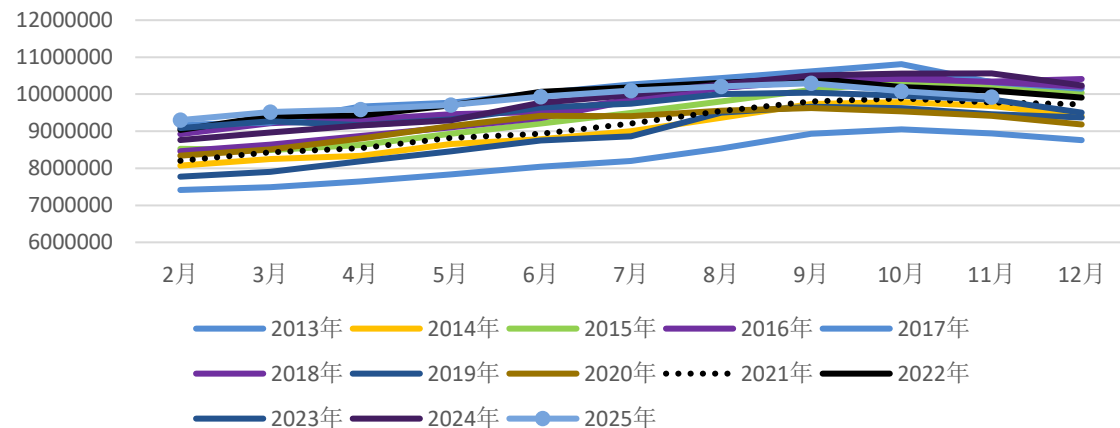
数据来源：同花顺，Wind，TTEB

# 棉花 | 下游库存处于同期高位

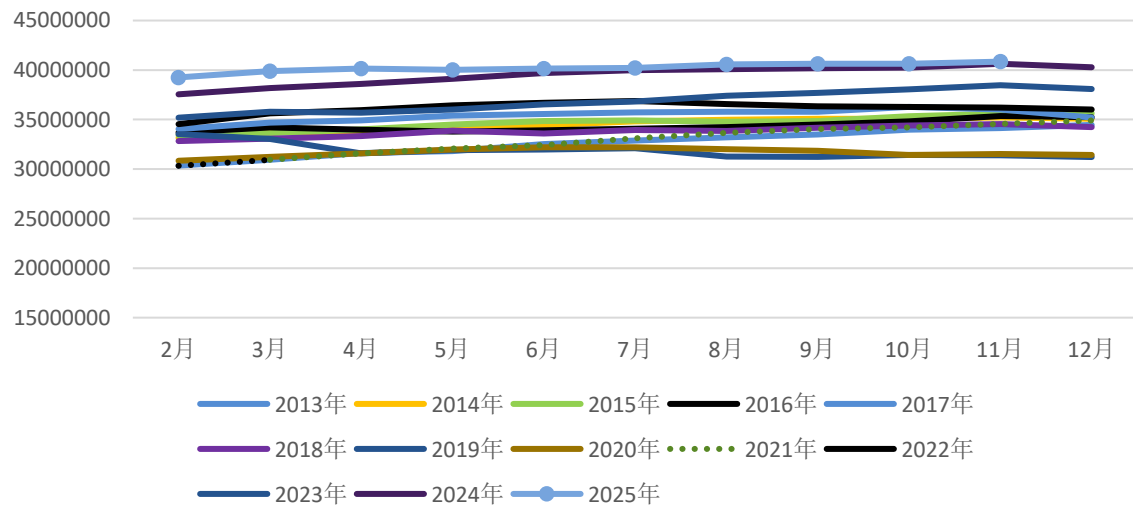
## 纺织服装、服饰业:存货



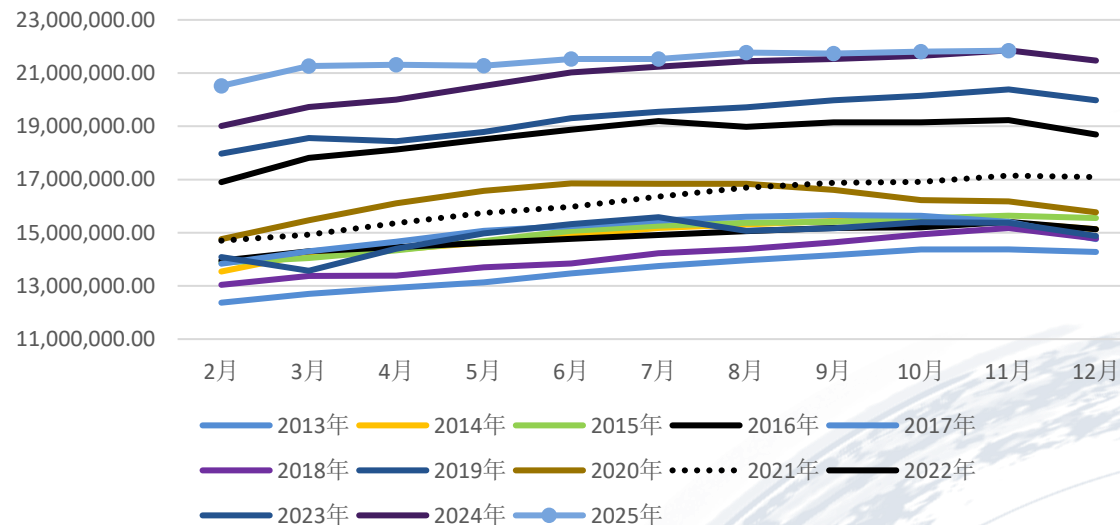
## 纺织服装、服饰业:产成品存货



## 纺织业: 存货

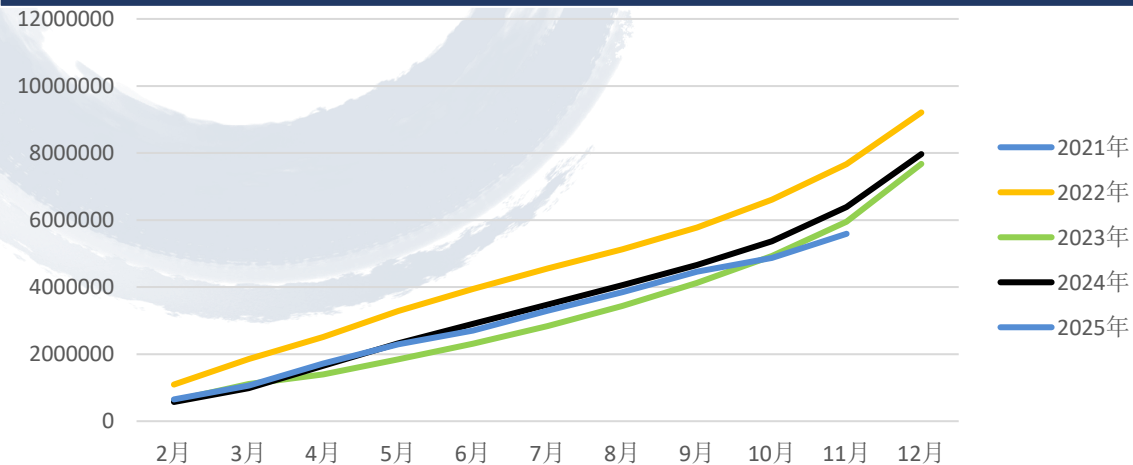


## 纺织业: 产成品存货

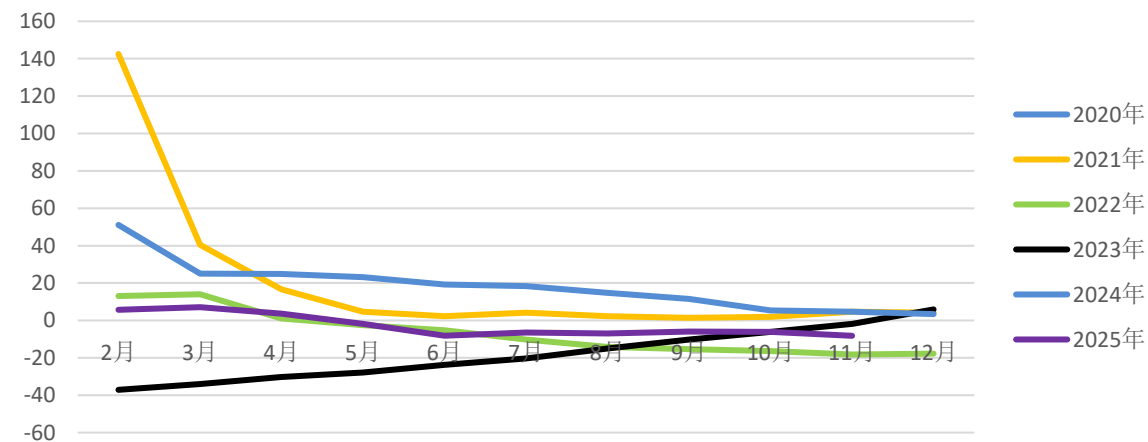


# 棉花 | 纺织业、纺织服装、服饰营业利润不及往年

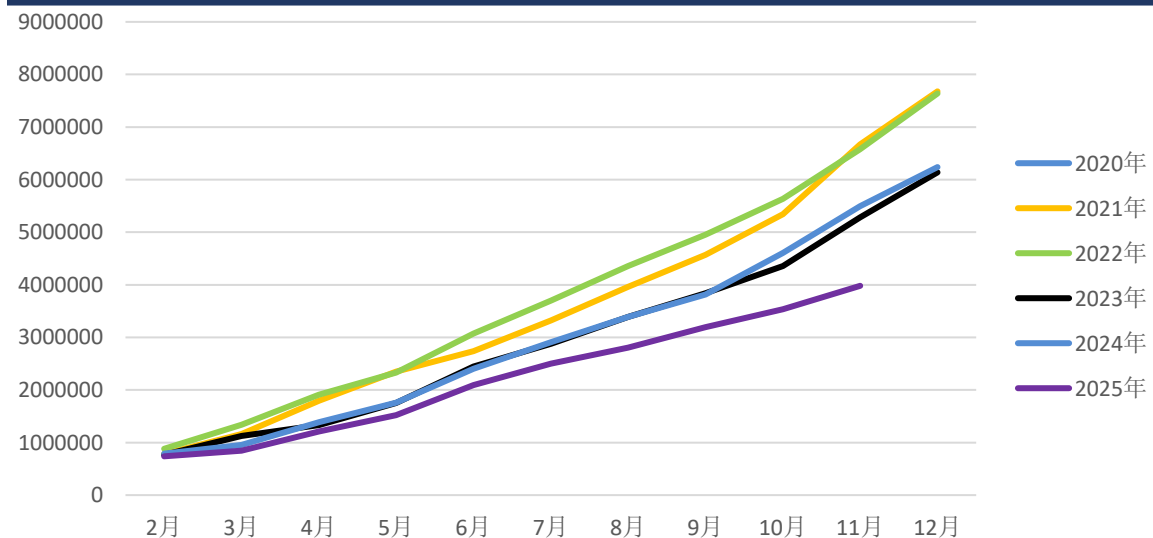
## 纺织业营业利润累计值：万元



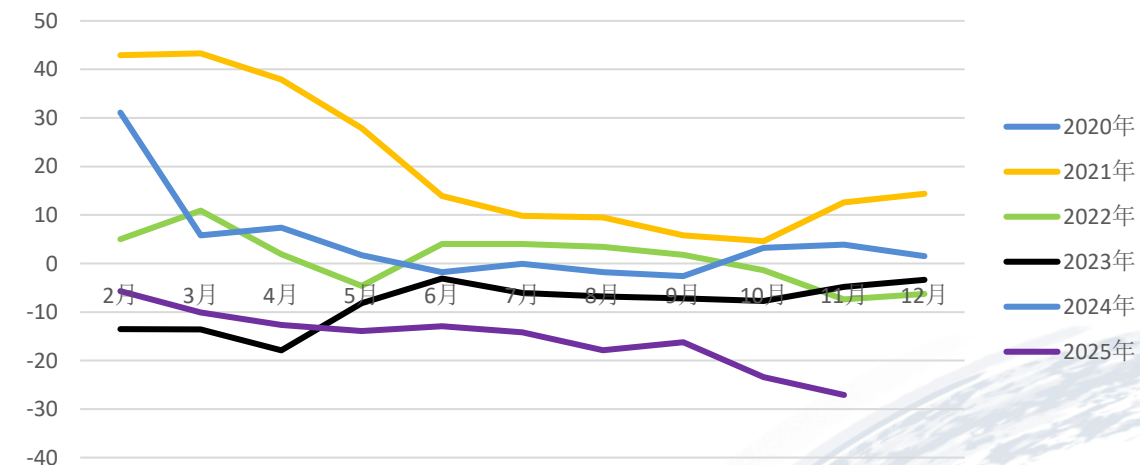
## 纺织业利润总额：累计同比



## 纺织服装，服饰业营业利润累计值：万元



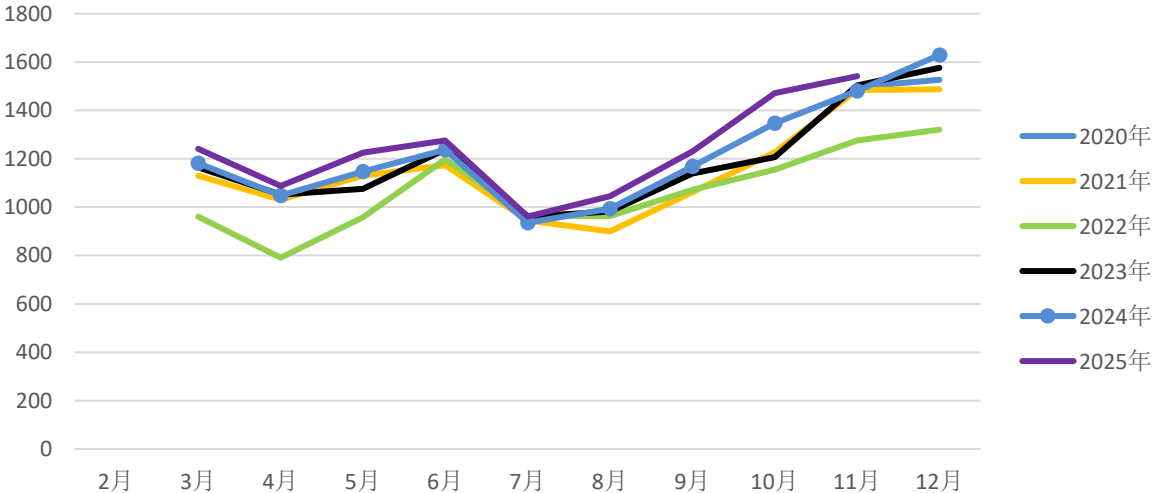
## 纺织服装，服饰业营业利润总额：累计同比



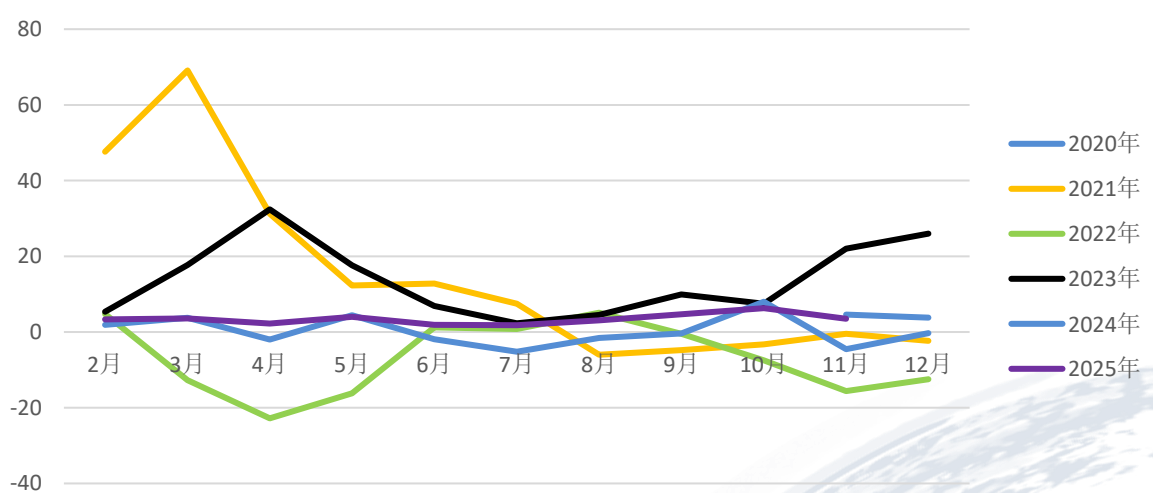


服装鞋帽纺织品类零售额11月当月值为1541亿元，当月同比增加3.5%。

服装鞋帽针纺织品类零售额当月值

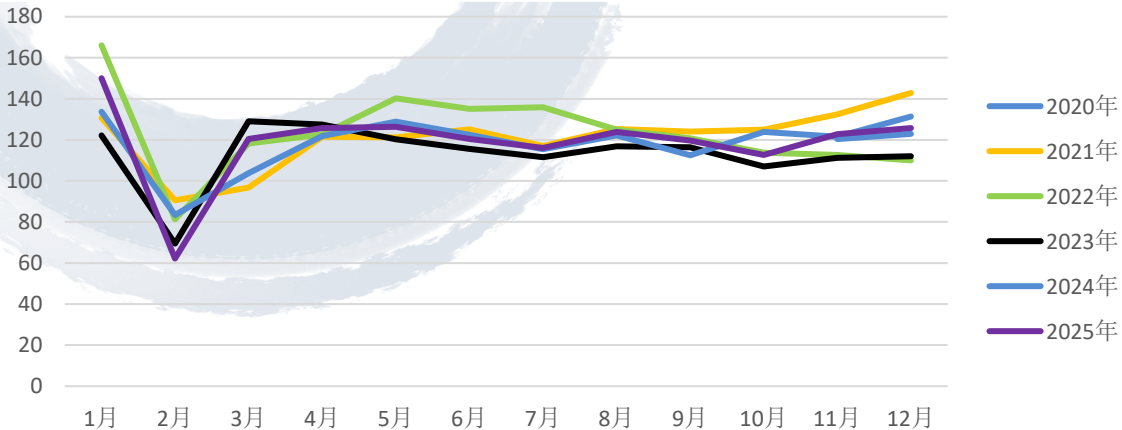


服装鞋帽针织品零售额当月同比：%

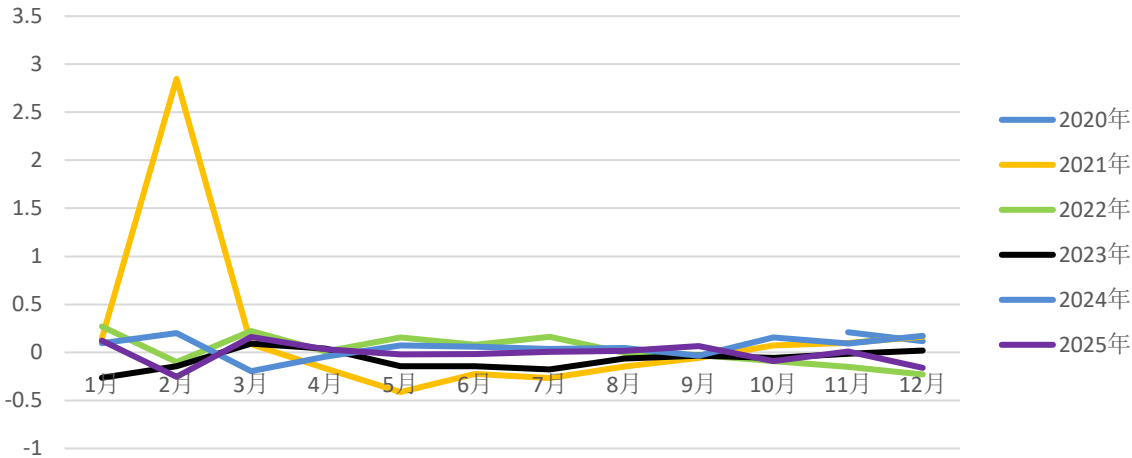


# 棉花 | 纺织服装出口同比下滑

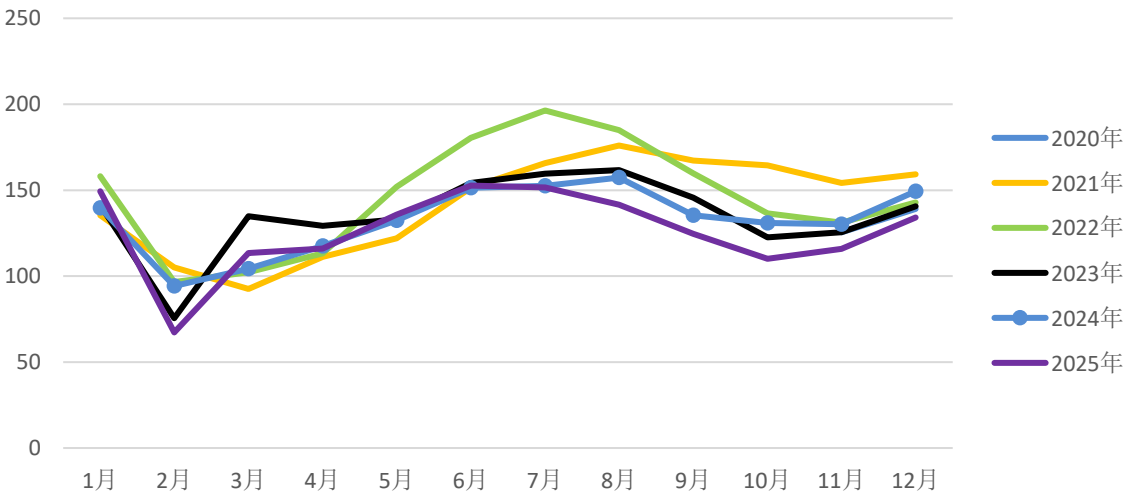
纺织纱线、织物及制品出口金额:当月值 (亿元)



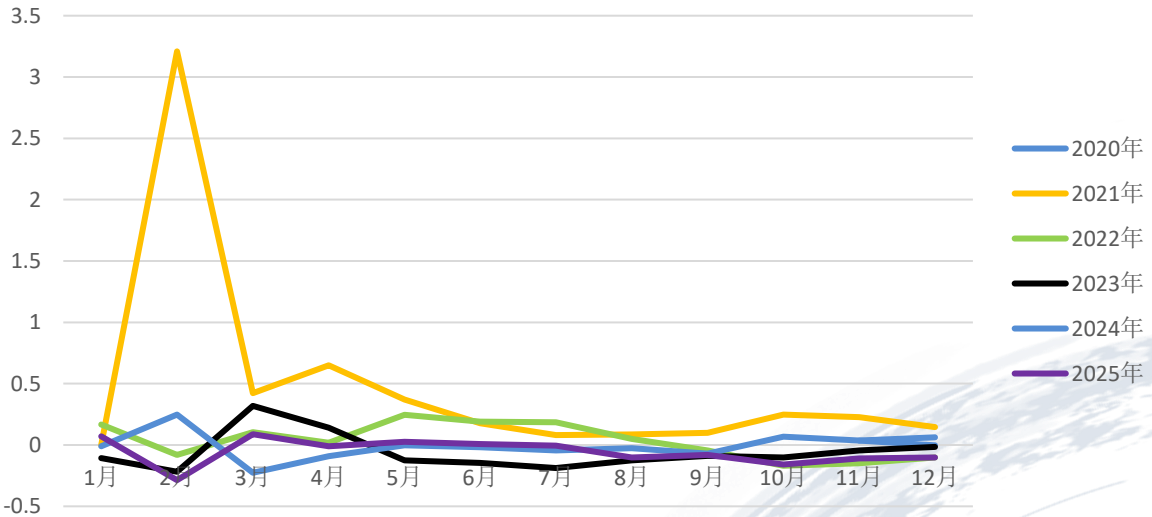
纺织纱线、织物及制品出口金额当月同比



服装及衣着附件:当月值 (亿元)

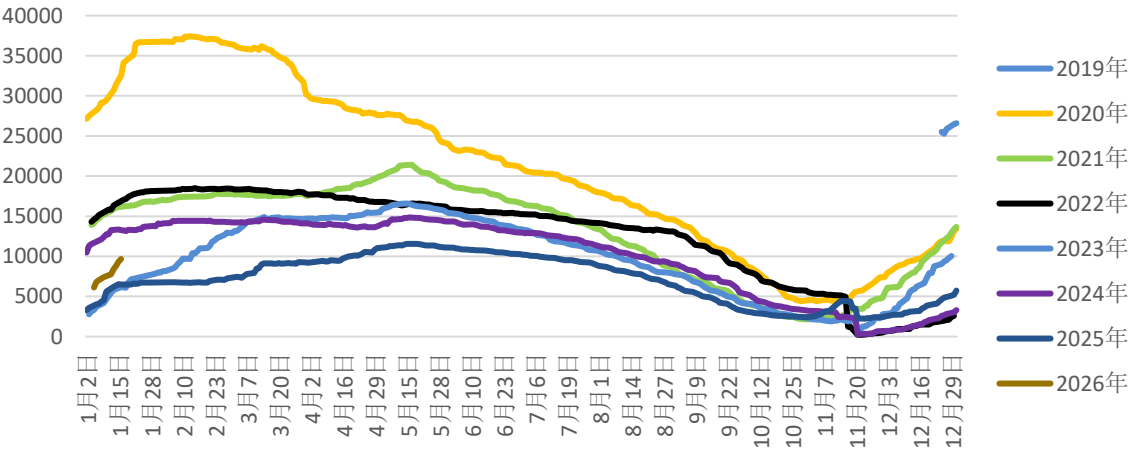


服装及衣着附件出口金额当月同比

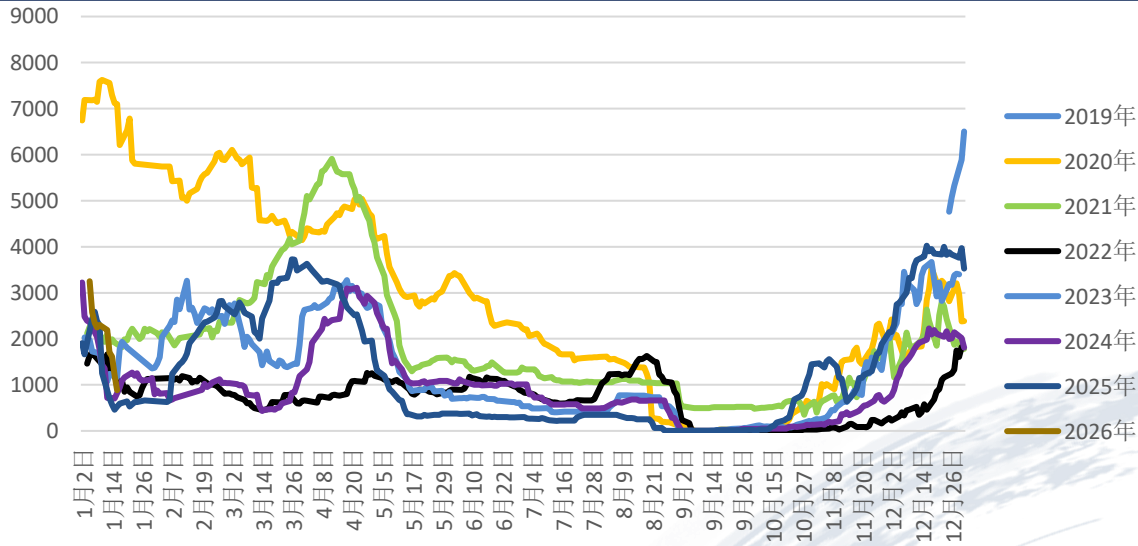


截至1月16日，一号棉注册仓单9666张、预报仓单883张，合计10549张，折44.3058万吨。25/26注册仓单地产棉217张，新疆棉9449张(其中北疆库1058，南疆库1084，内地库7307)。

仓单数量：一号棉花



有效预报：一号棉花



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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、同花顺、TTEB、广发期货研究所

**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！**



# THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：[www.gfqh.com.cn](http://www.gfqh.com.cn)

