



棉花周报

盘面延续调整

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2月7日 刘珂 从业资格：F3084699 投资咨询资格：Z0016336



■ 观点：美棉上市检验接近尾声，检验进度略有加快，周度可交割比例回升。USDA出口销售、装运整体表现不错，但签约进度仍偏慢，皮马棉签约、装运回落。主产区干旱水平持续偏高，一季度维持干旱。国内供应宽松现实与下游需求结构性修复形成博弈，产业方面棉价依旧上存压力下存支撑，贸易商及纺企对棉花采购力度不弱，棉价下方支撑较强，需求端纺企节前补库基本收尾，开机率小幅回落，刚需采购谨慎，仅少量零星补库，贸易商备货节奏放缓，交投氛围降温。综上，短期棉价或宽幅震荡，关注14500附近支撑力度。

■ 策略：

1. 单边：多头格局仍存，预计短期调整，关注14400-14500附近支撑力度

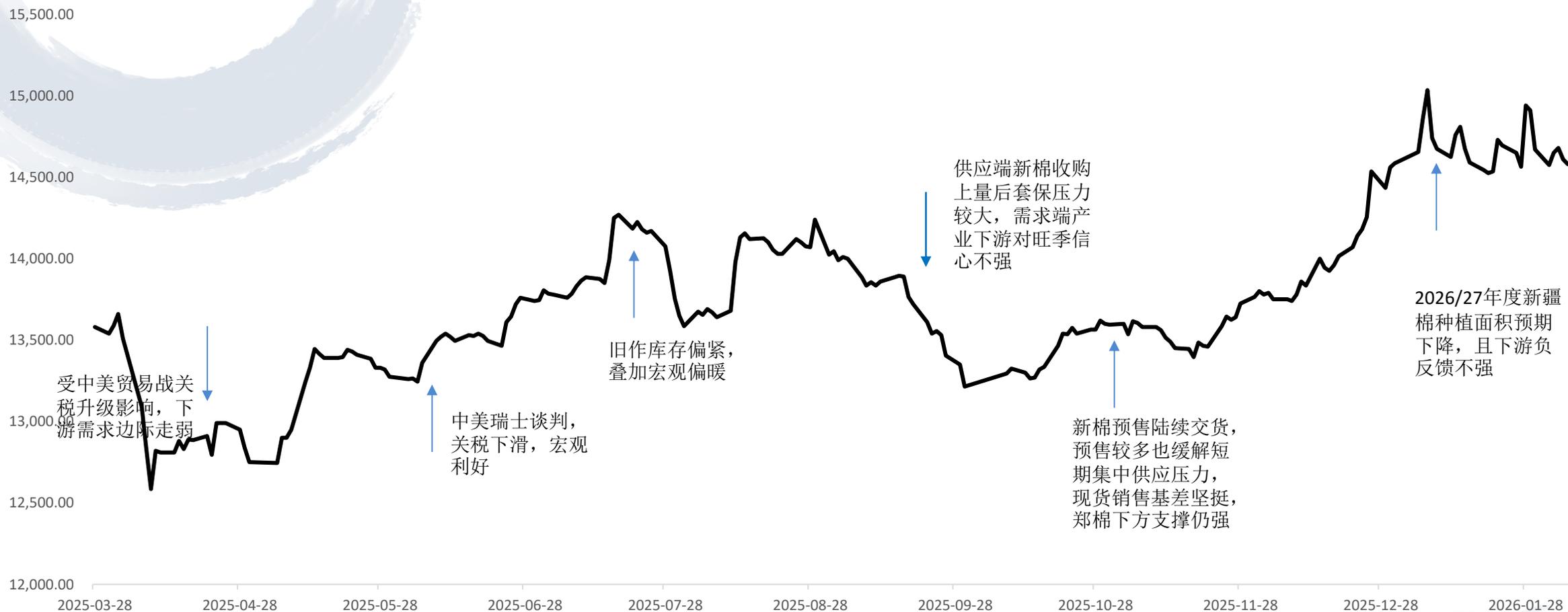
市场运行情况

宏观	截至1月最后一周，美国初请失业金人数增加2.2万人至23.1万人，高于市场预期。续请失业金人数在前一周升至184万人。与严寒冬季天气相关的业务中断可能促使更多美国人申请失业救济。	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 2 月 5 日，进口棉主要港口库存周环比增加4.14%，总库存 51.59 万吨。	中性
现货	截至 2 月 5 日，国内 3128 皮棉均价16096 元/吨，周环比下跌 1.23%。本周国内棉花价格区间震荡，内强外弱格局愈发明显。受物流限制影响内地发货量小幅减少，下游纺织端表现分化显著，中高支棉纱市场保持坚挺，订单承接相对稳定，支撑现货价格。临近春节备货尾声，加之棉花价格走高，利润收窄，纺企采购有所谨慎。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	美棉上市检验接近尾声，检验进度略有加快，周度可交割比例回升。USDA出口销售、装运整体表现不错，但签约进度仍偏慢，皮马棉签约、装运回落。主产区干旱水平持续偏高，一季度维持干旱。国内供应宽松现实与下游需求结构性修复形成博弈，产业方面棉价依旧上存压力下存支撑，贸易商及纺企对棉花采购力度不弱，棉价下方支撑较强，需求端纺企节前补库基本收尾，开机率小幅回落，刚需采购谨慎，仅少量零星补库，贸易商备货节奏放缓，交投氛围降温。综上，短期棉价或宽幅震荡，关注14500附近支撑力度。	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

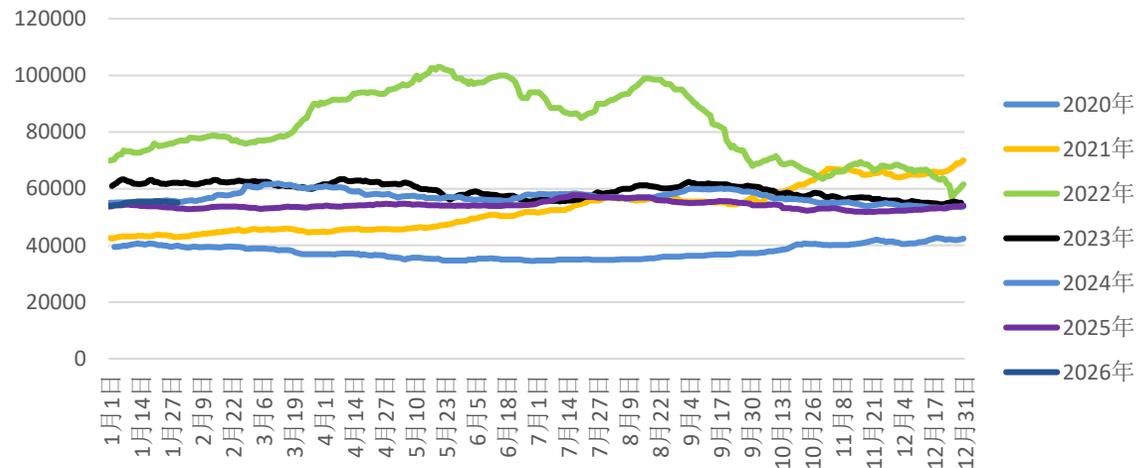


棉花 | 全球主产国棉价走势，价格保持低位震荡

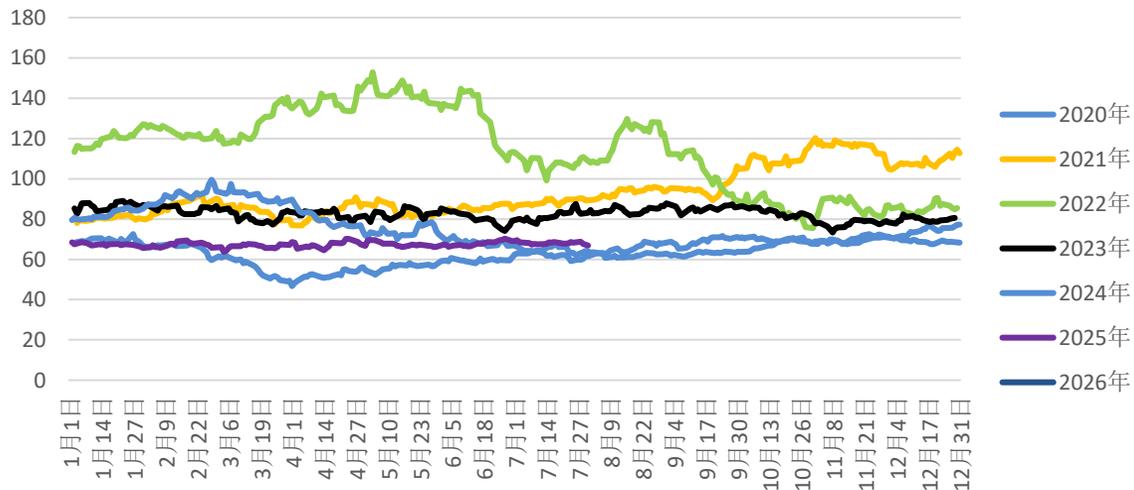
全球主要主产国棉价走势



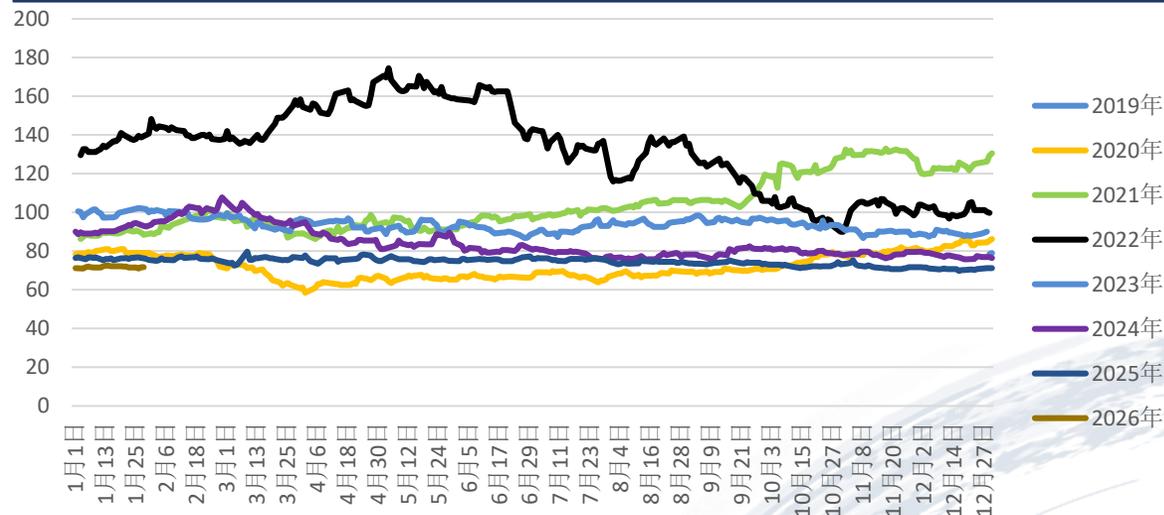
印度棉花S-6棉价走势



美陆地棉七大市场平均价



巴西中等级棉价走势



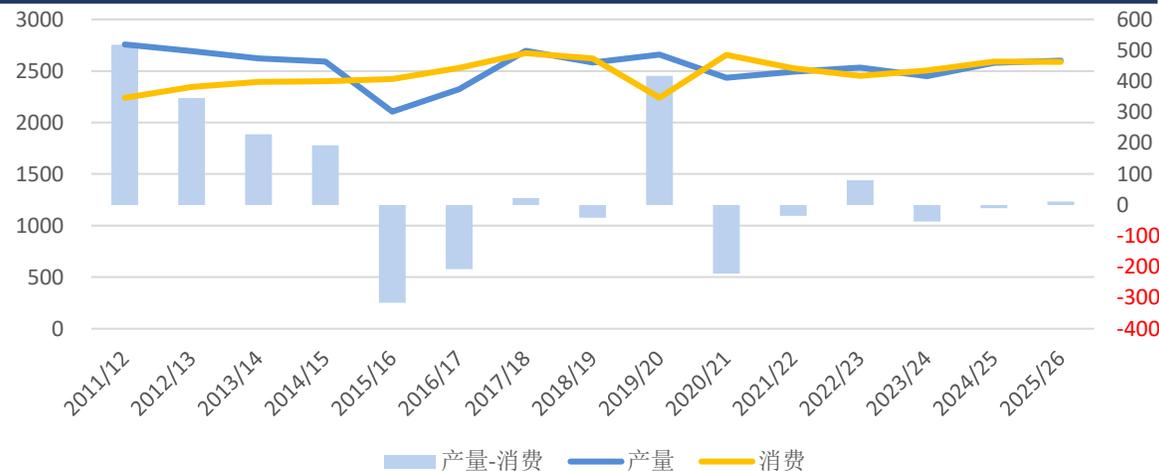
棉花 | 1月USDA报告, 25/26年库存消费相比上个月比调减

全球棉花供需平衡表 (1月) (万吨)

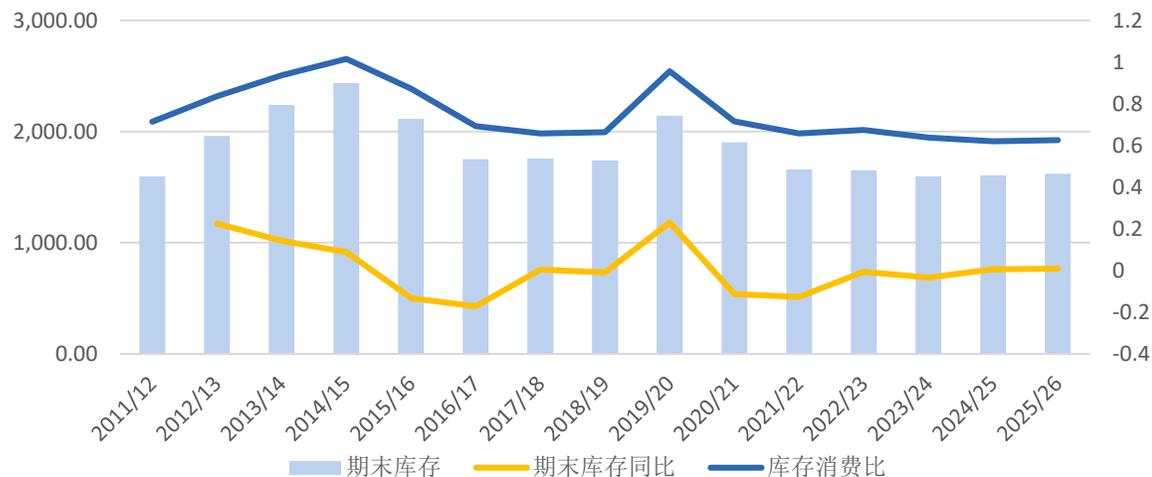
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24(1月)	1652	2450	959	2504	965	1597	63.79%
2024/25 (1月)	1597	2580	937	2590	923	1606	62.01%
2024/25 (12月)	1598	2597	937	2589	923	1624	62.73%
2024/25 (1月调整)	-1	-17	0	0	0	-19	-0.72%
2025/26 (1月)	1606	2600	953	2589	953	1622	62.63%
2025/26 (12月)	1624	2608	952	2582	952	1654	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)

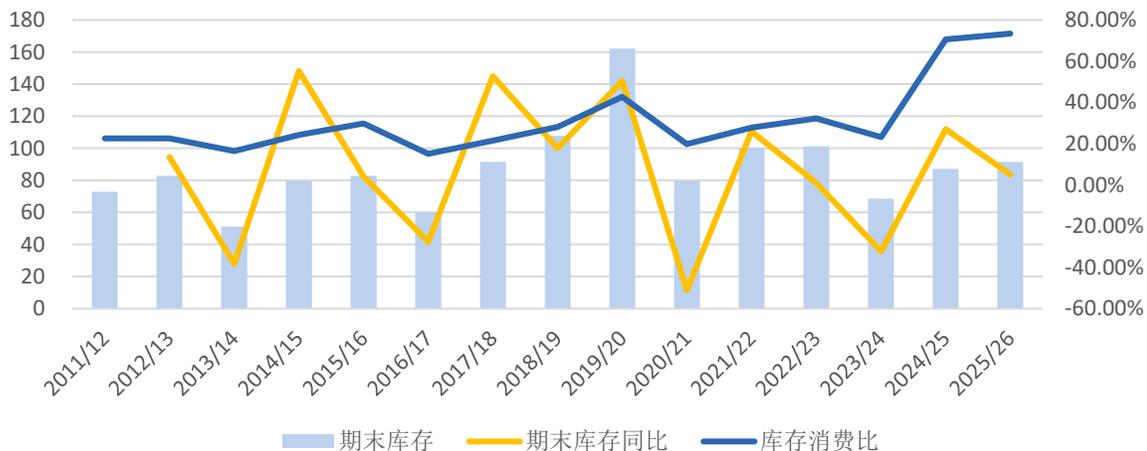
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24(1月)	101	263	0	40	256	69	23.16%
2024/25 (1月)	69	314	0	37	259	87	29.41%
2024/25 (12月)	69	314	0	37	259	87	29.41%
2024/25 (1月调整)	0	0	0	0	0	0	0.00%
2025/26 (1月)	87	303	0	35	266	91	30.43%
2025/26 (12月)	87	311	0	35	266	98	32.61%
2025/26 (1月调整)	0	-8	0	0	0	-7	-2.17%
2024/25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)

美国棉花产量消费情况 (万吨)



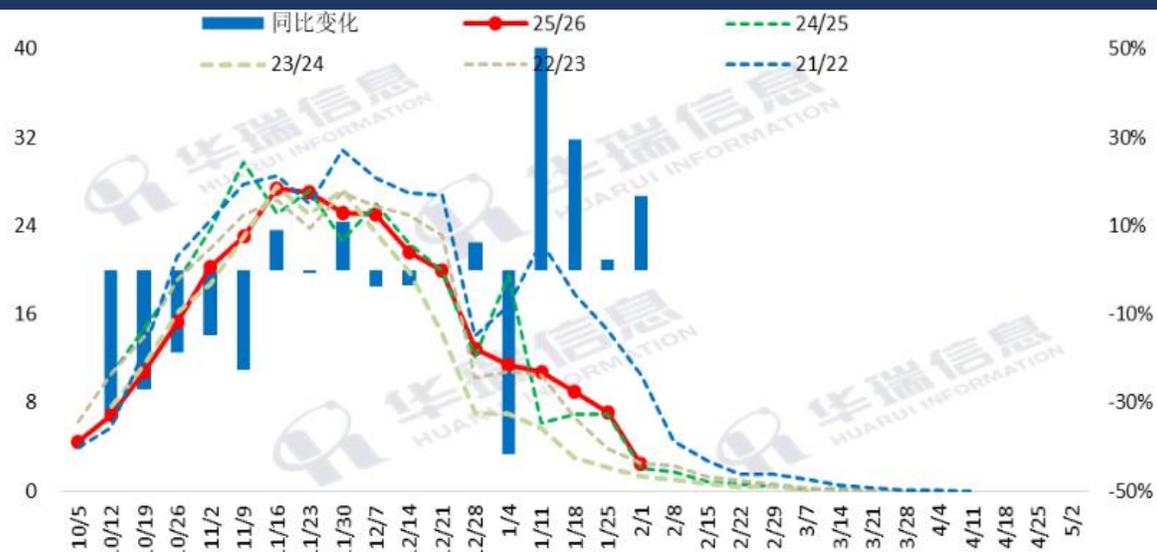
美国棉花期末库存 (万吨)



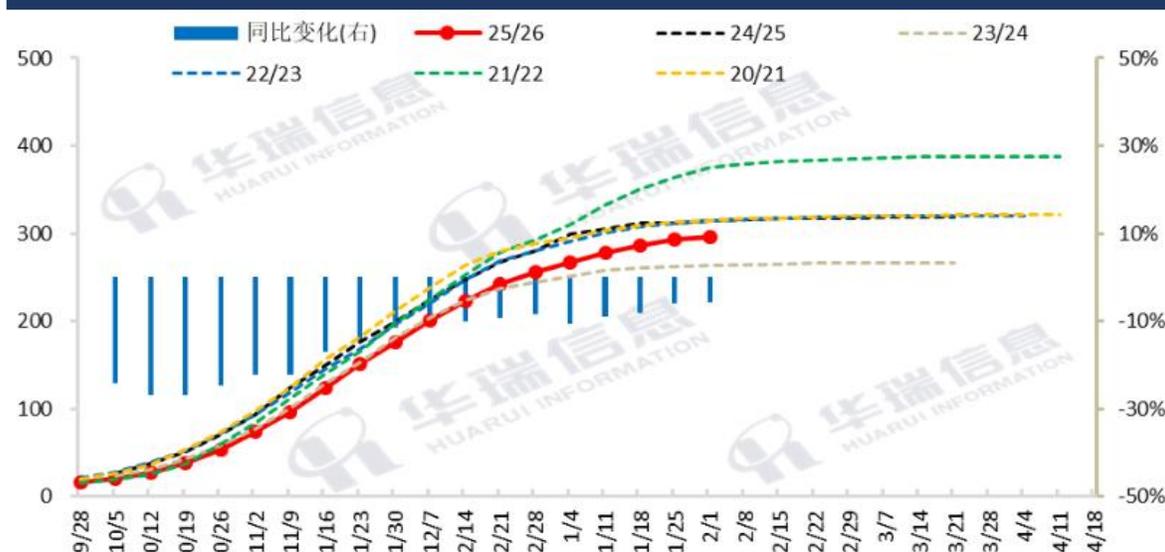
对于25/26年度来看, 相比上个月, 其中美国产量调减8万吨, 全国单产下调 8% 至 856 磅 / 英亩, 主因密西西比三角洲地区受天气与种植条件拖累, 整体期末库存下调7万吨, 库存消费比同比减少2.17%。

- 根美国农业部的统计，截至2026年1月30日当周，美陆地棉+皮马棉累计检验量为296.18万吨，占年美棉产量预估值的97.7%，同比慢6%（2025/26年度美棉产量预估值为303万吨）。
- 美陆地棉检验量287.9万吨，检验进度达97.7%，同比降6%；皮马棉检验量8.28万吨，检验进度达98%，同比慢17%。
- 周度可交割比例在78.1%，季度可交割比例在81.8%，同比高1.2个百分点。
- 美棉上市检验接近尾声，检验进度平稳推进，同比偏慢。周度可交割比例大幅回升，季度可交割比持平。

美陆地棉+皮马棉周度检验量

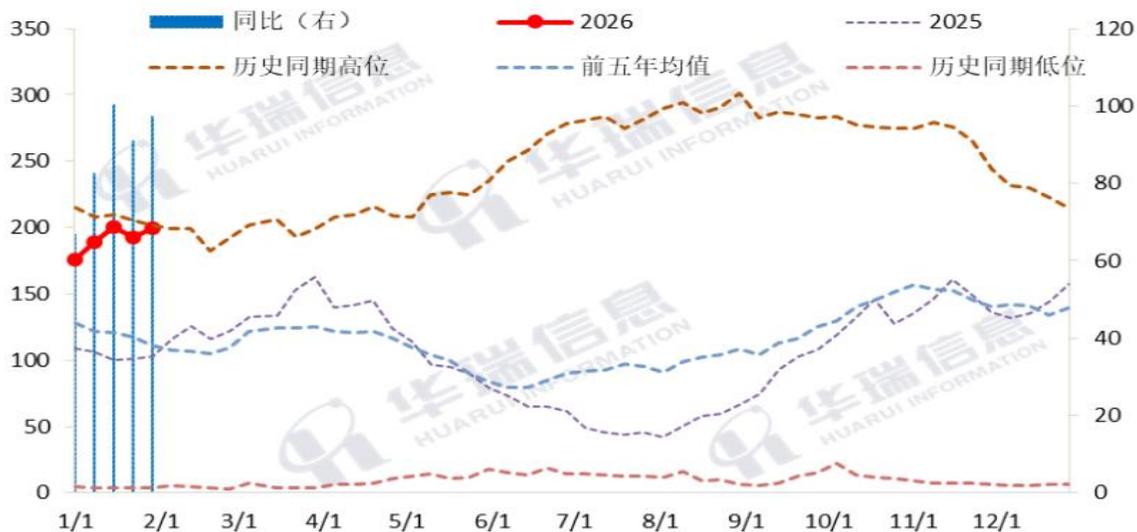


美陆地棉+皮马棉累计检验量

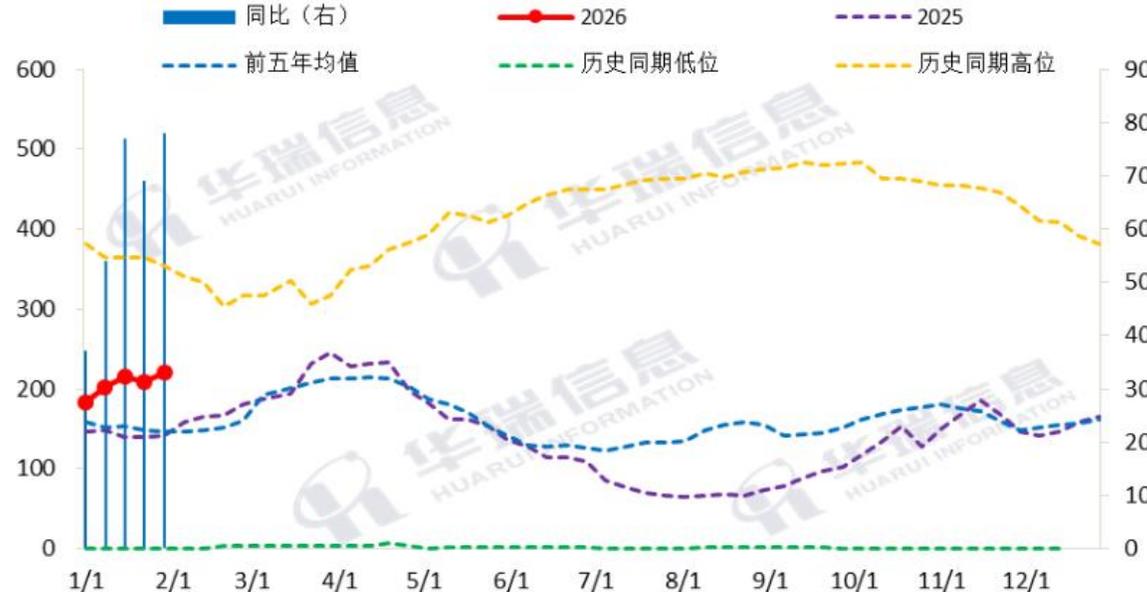


- 截止到2月3日，美棉主产区（93.0%）的干旱程度和覆盖率指数200，环比+8，同比+97；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为220，环比+11，同比+78。
- 美棉主产区干旱指数回升，主产区及得州干旱水平处于近年偏高水平。根据季度展望，一季度美国棉花主产区的干旱情况持续。

美棉主产区(93%) 干旱程度及覆盖指数

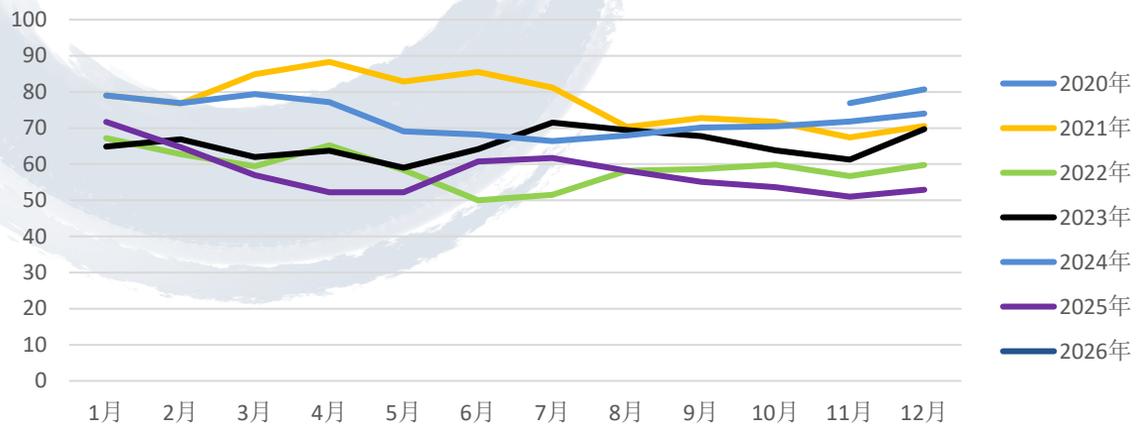


德州(55.1%) 干旱程度及覆盖指数

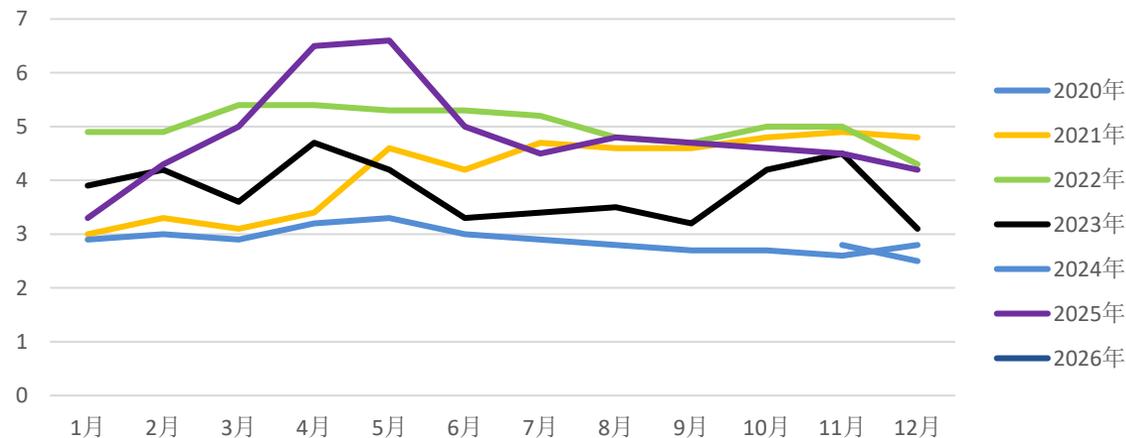


棉花 | 美国纺织服装市场情况，增速放缓 (1/2)

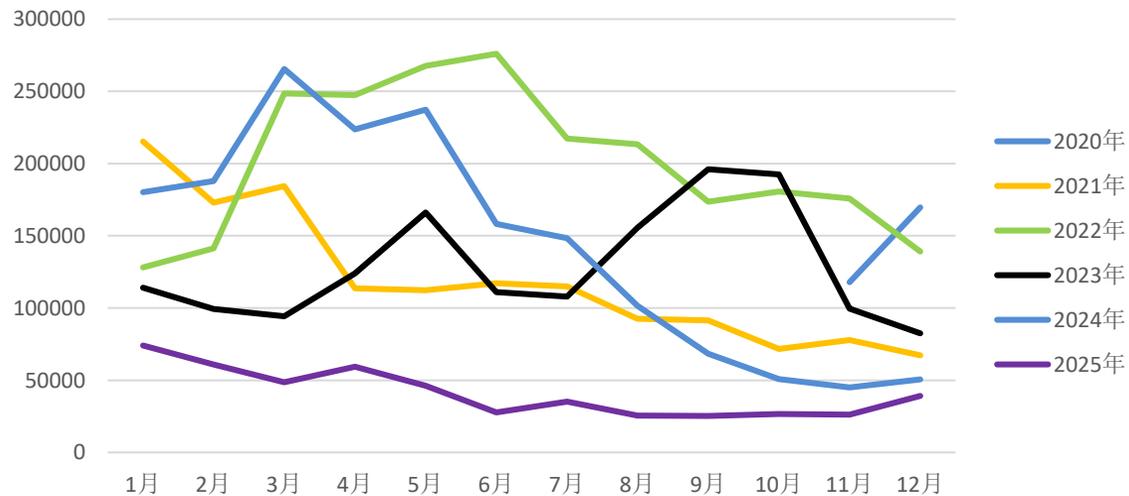
美国密歇根大学消费者信心指数



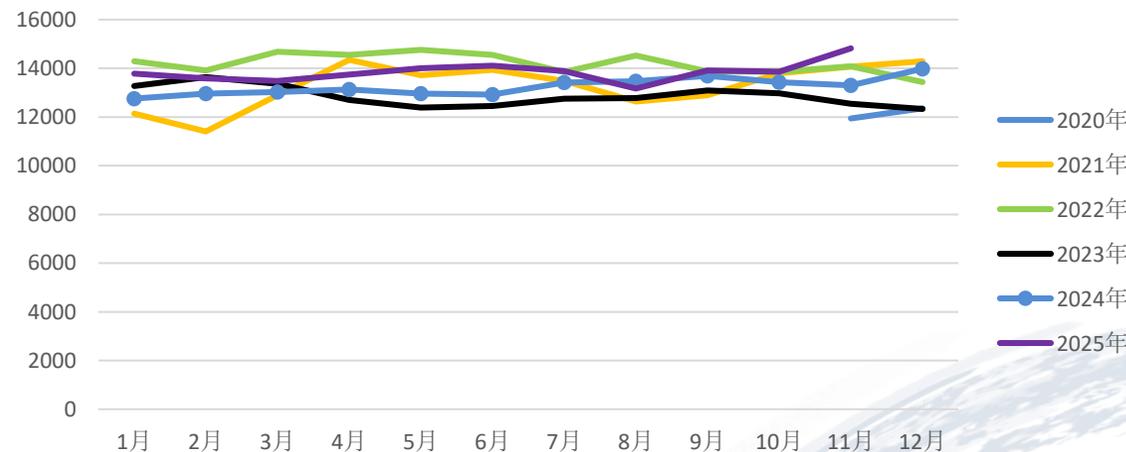
美国密歇根大学通胀预期变化



美国纺织原料及纺织制品进口情况：万元

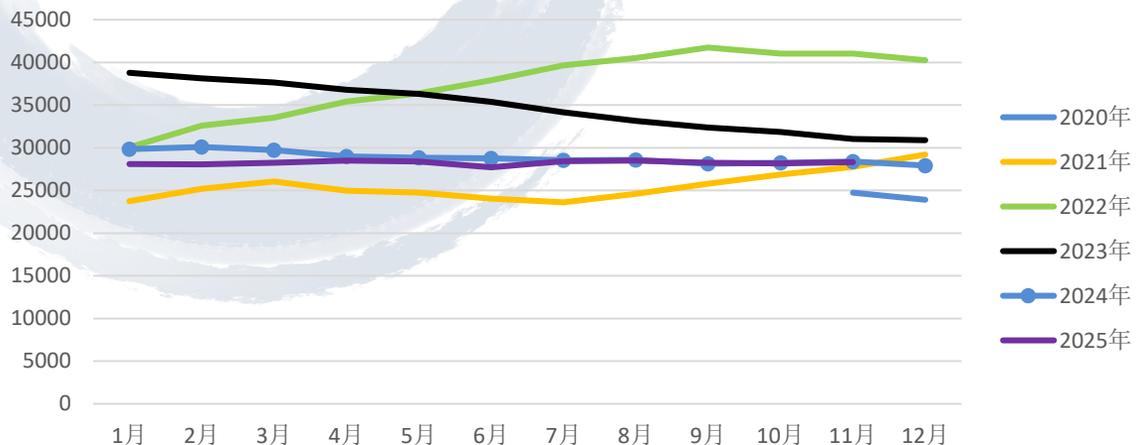


美国批发商服装及服装面料销售额：百万美元

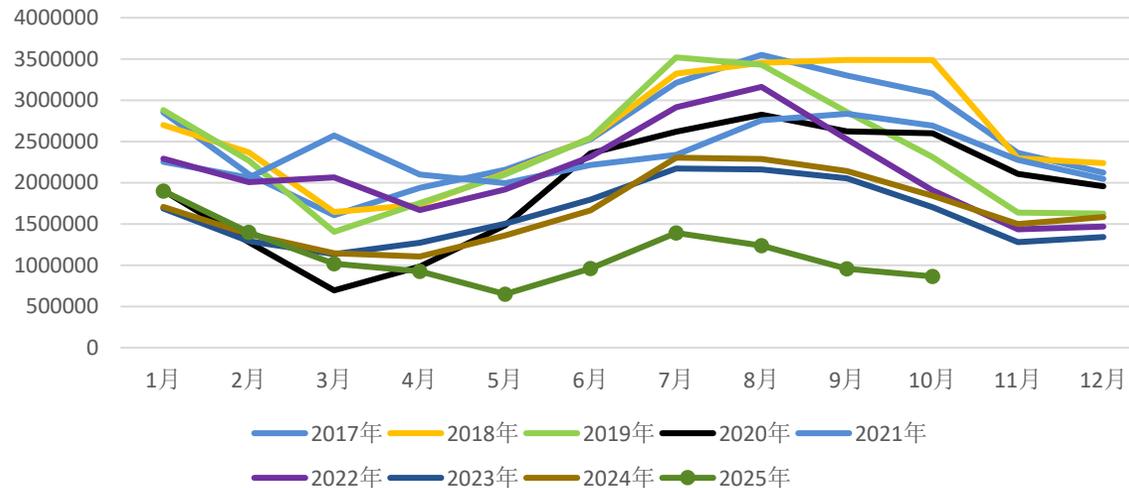


棉花 | 美国纺织服装市场情况，库存面料位于高位 (2/2)

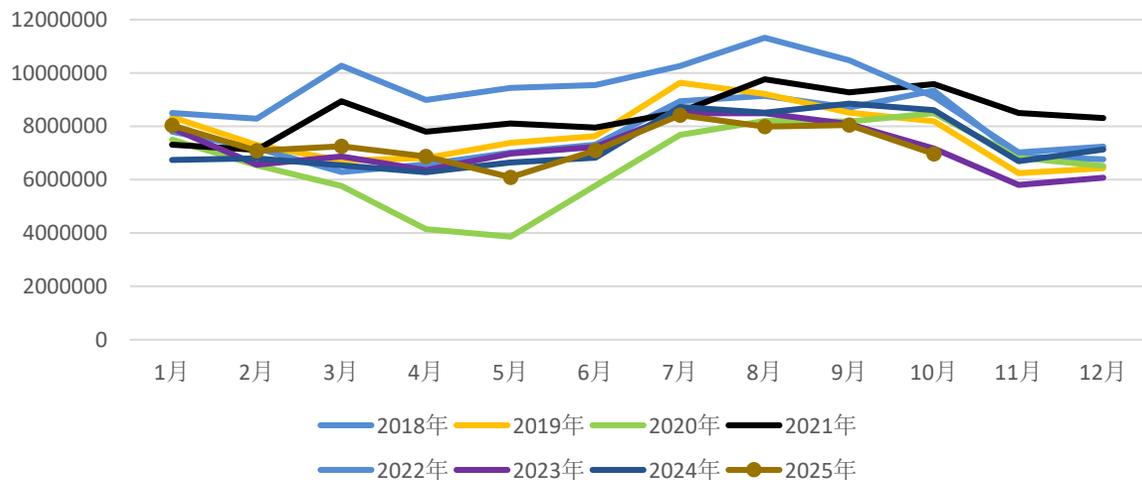
美国批发商服装及服装面料库存：百万美元



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。

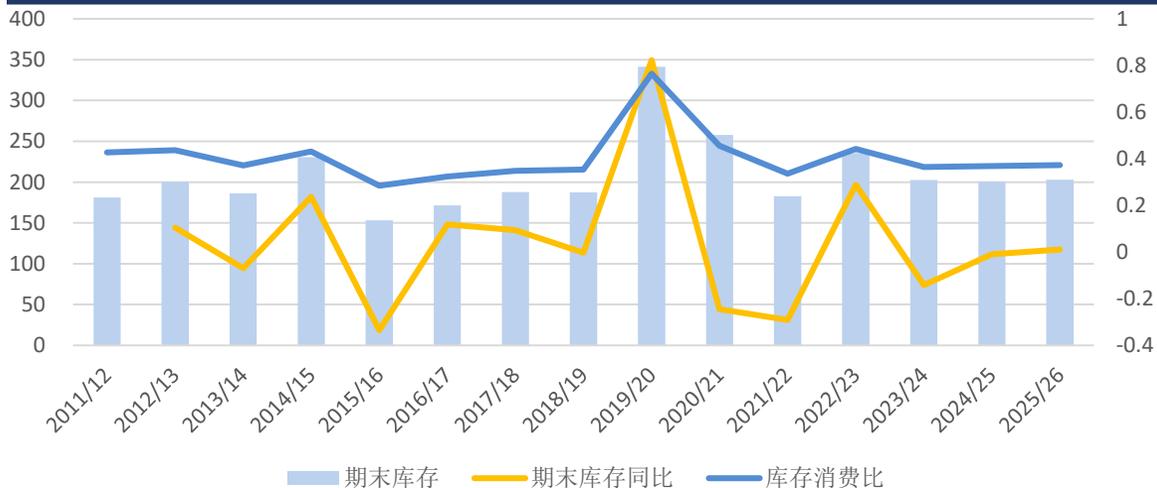
棉花 | 印度1月供需平衡表，25/26年度库存消费比相比上个月调减

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%

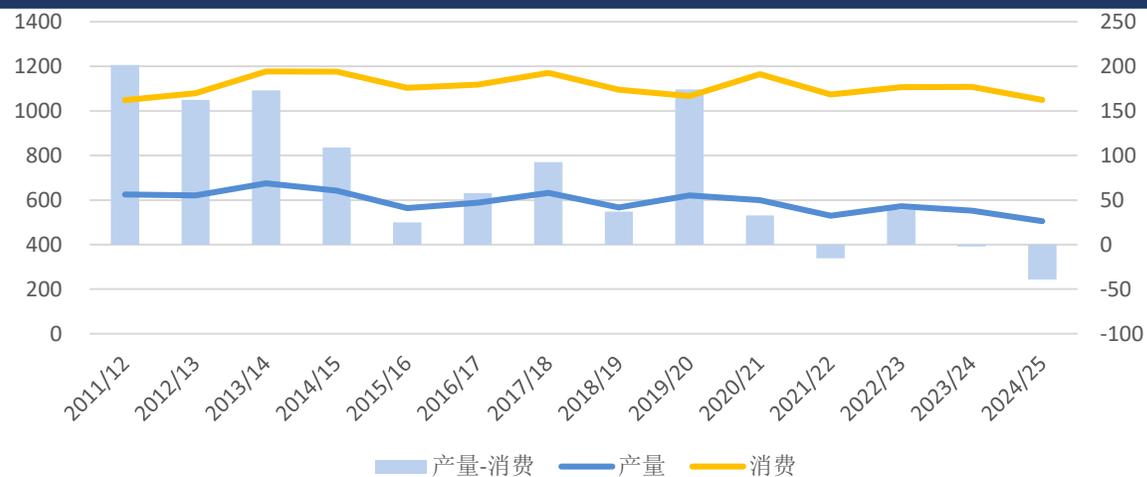
数据来源：USDA（单位：万吨）

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）

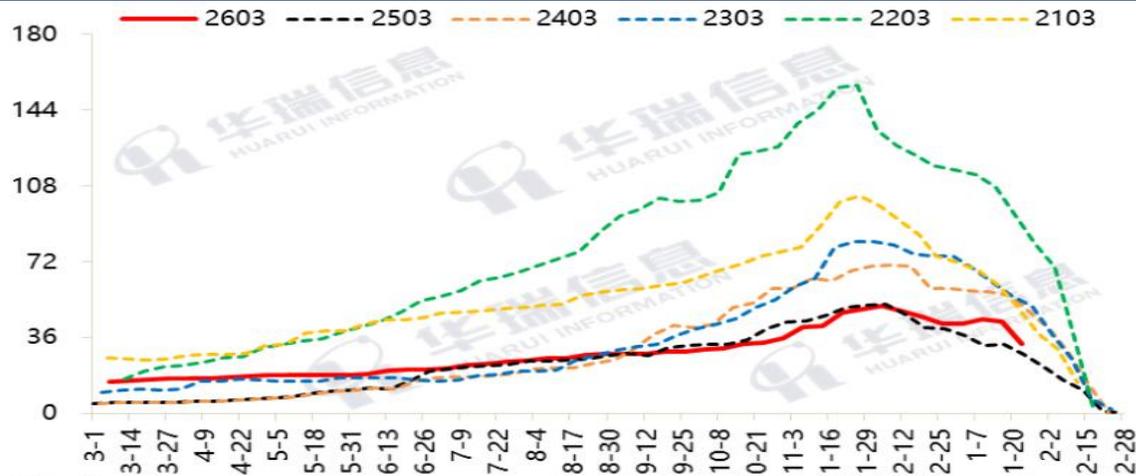


□ 25/26年度，相比上个月，产量调减11万吨，进口增加4万吨，期末库存减少26万吨，库存消费比减少4.8%。

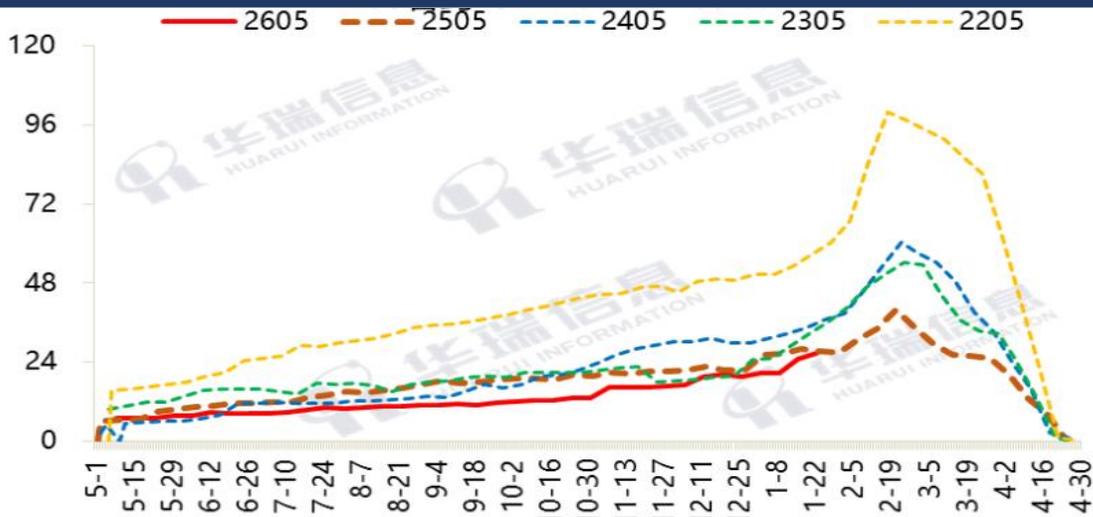
棉花 | CFTC持仓情况, 非商业净多头保持低位

□ CFTC发布ICE棉花期货合约上ON-CALL数据报告：截至1月30日，ON-CALL 2603合约上卖方未点价合约减持4319张至10116张，环比上周减少10万吨。2025/26年度卖方未点价合约总量减持3672张至34040张，折77万吨，环比上周减少8万吨。ICE卖方未点价合约总量减至48453张，折110万吨，较上周减少2455张，环比上周减少6万吨。

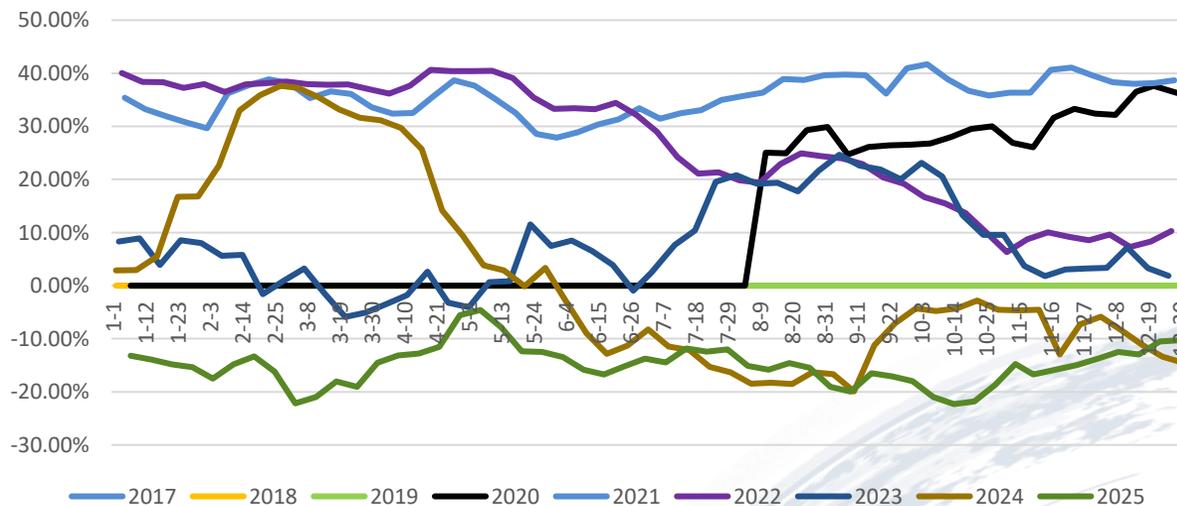
03合约Unfixed Call Sales



05合约Unfixed Call Sales

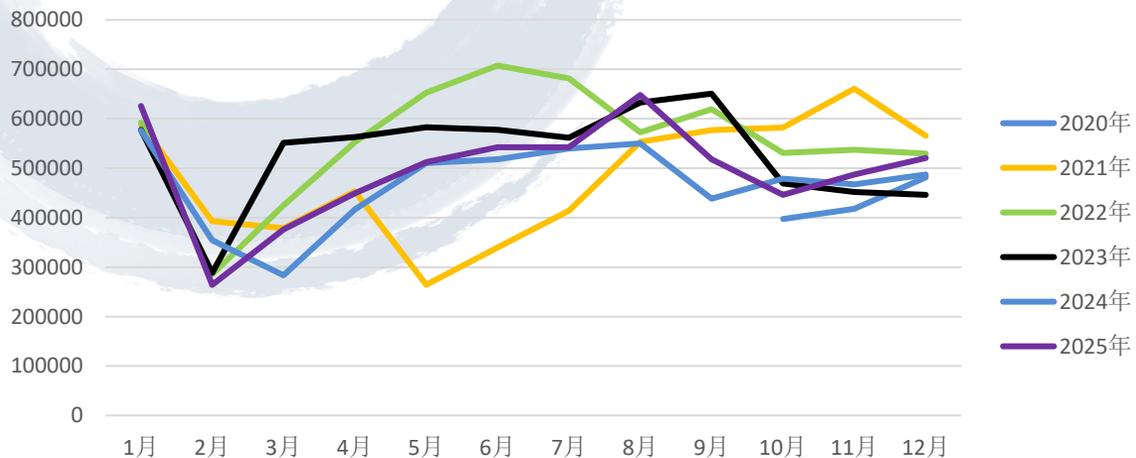


非商业持仓净多头

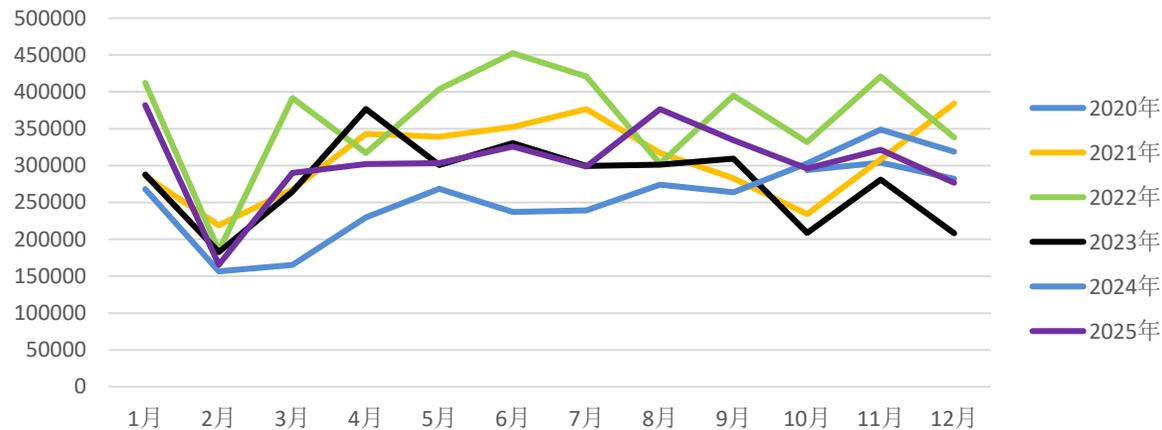


棉花 | 东南亚地区纺织出口情况

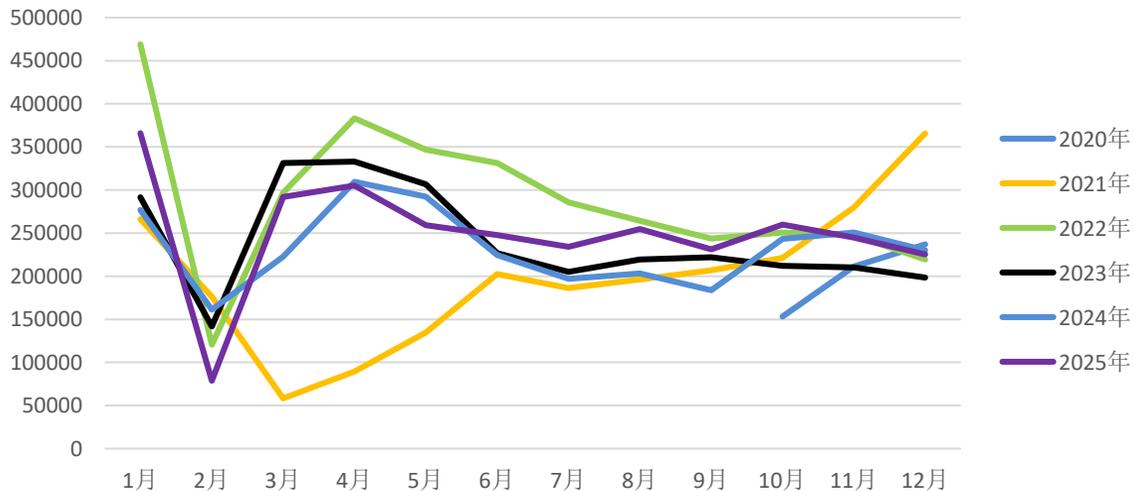
印度纺织原料及纺织制品出口金额 (千美元)



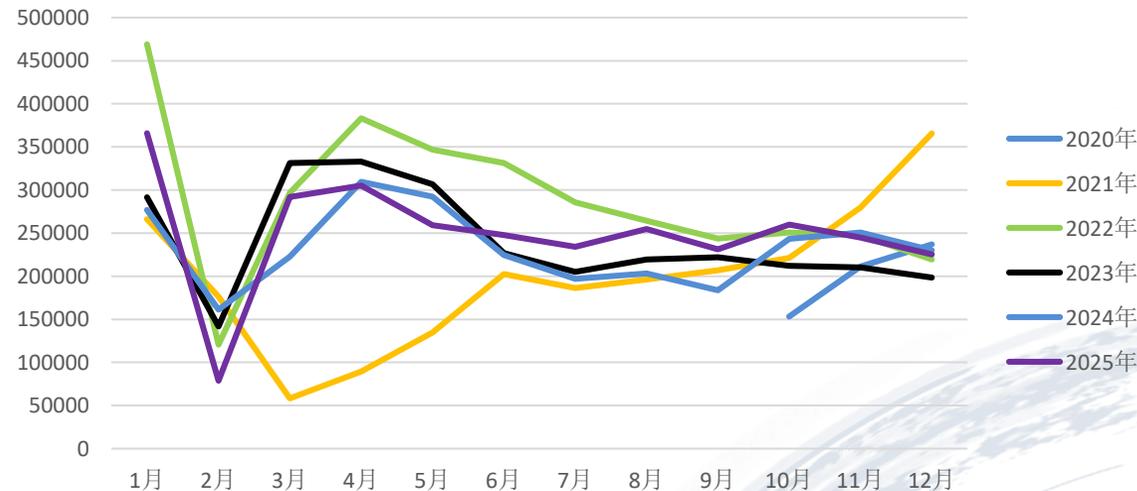
纺织原料及纺织制品出口金额 (千美元)



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)



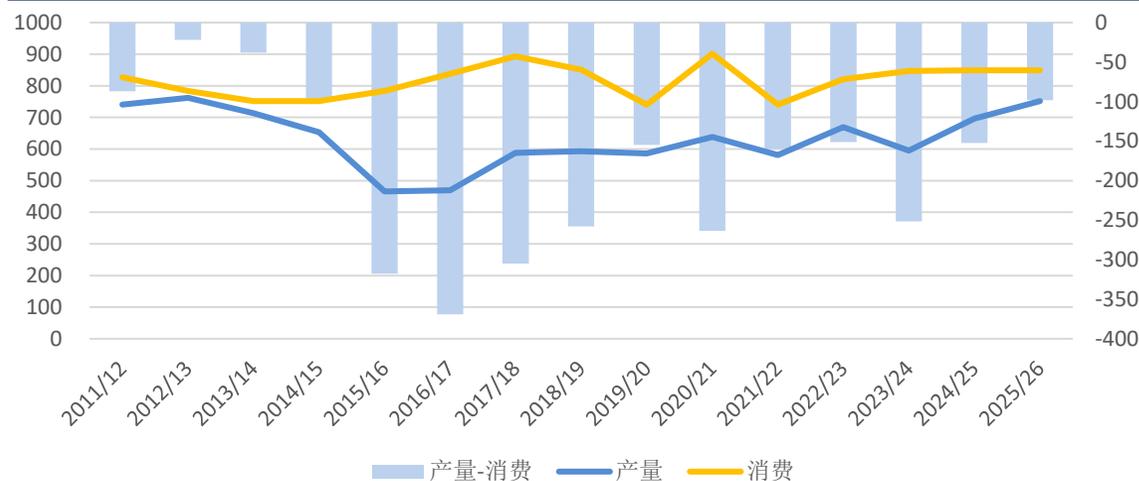
棉花 | 中国供需平衡表, 25/26年产量继续调增

中国棉花供需平衡表 (1月) (万吨)

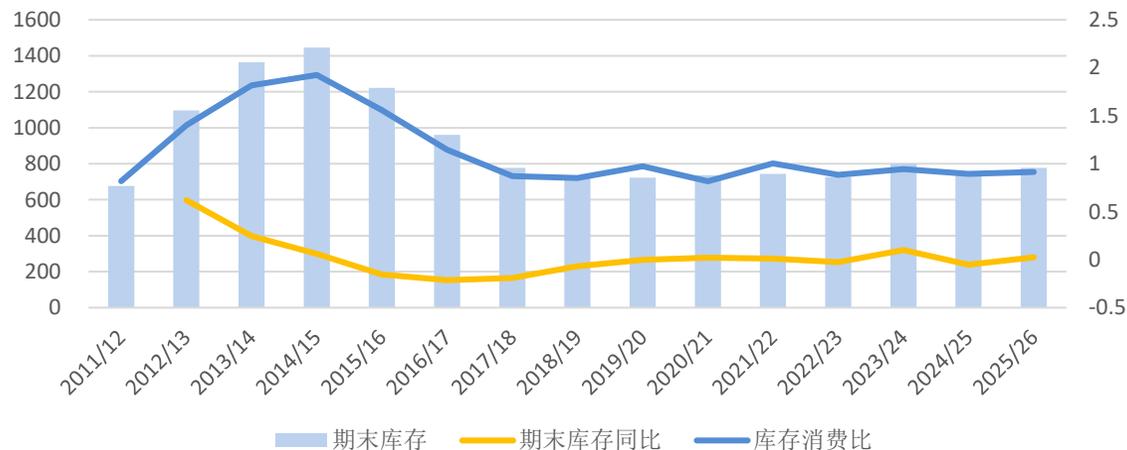
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24(1月)	726	595	326	847	1	799	94.37%
2024/25 (1月)	799	697	113	849	1	759	89.33%
2024/25 (12月)	759	729	118	838	2	766	91.32%
2024/25 (1月调整)	41	-33	-5	11	-0	-7	-1.99%
2025/26 (1月)	759	751	118	849	2	776	91.44%
2025/26 (12月)	759	729	118	838	2	766	91.32%
2025/26 (1月调整)	0	22	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)

中国棉花产量消费情况 (万吨)



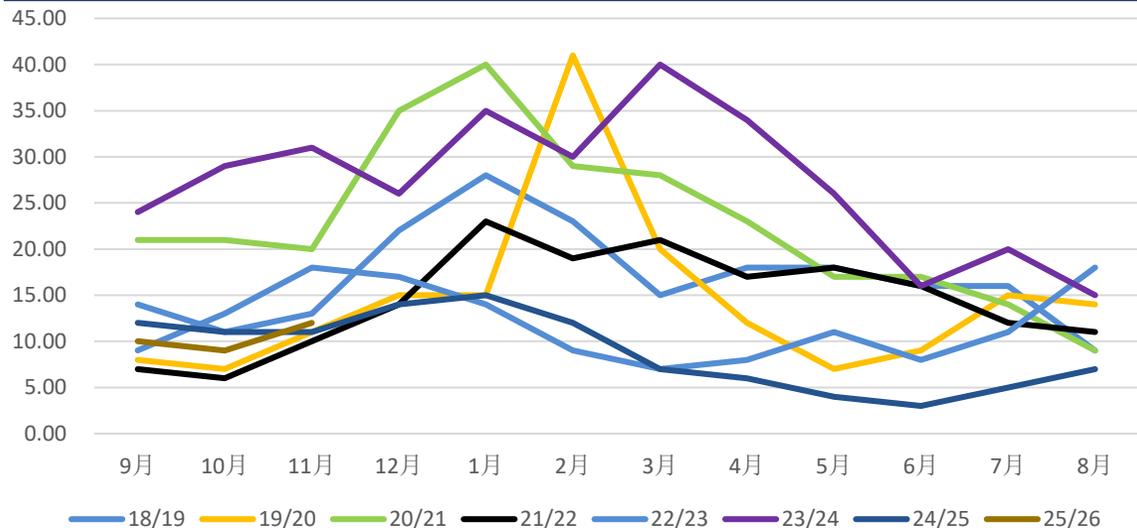
中国棉花期末库存 (万吨)



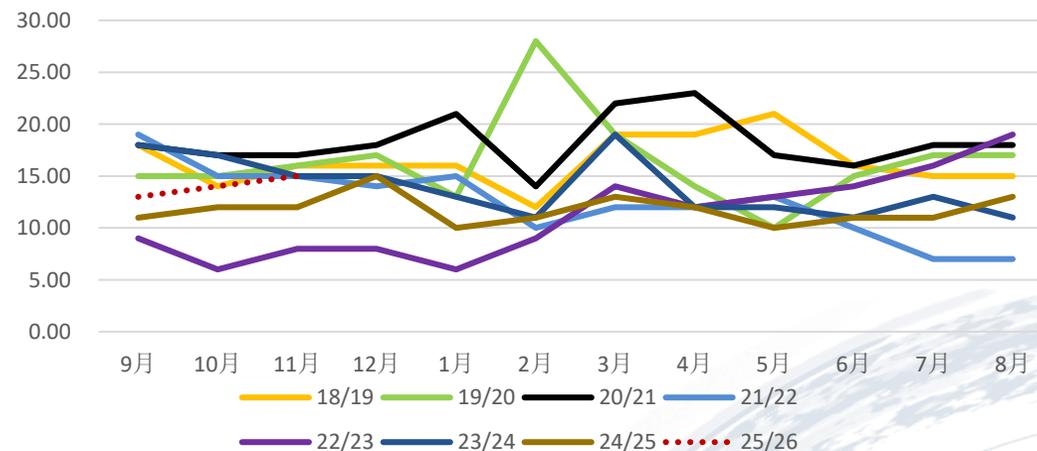
□ 25/26年度, 相比上个月, 产量调增22万吨至751万吨, 库存消费比调整0.11%。

中国棉花进口: 2025年12月进口17.73万吨, 同比 (13.59万吨) 增4.15万吨, 环比 (11.87万吨) 增5.86万吨; 2025年1-12月累计进口106.59万吨, 同比降59.2%, 同比 (261.02万吨) 降154.43万吨; 2025/26年度累计进口48.01万吨, 同比增2.8%, 同比 (46.72万吨) 增1.29万吨。

棉花单月进口量: 万吨

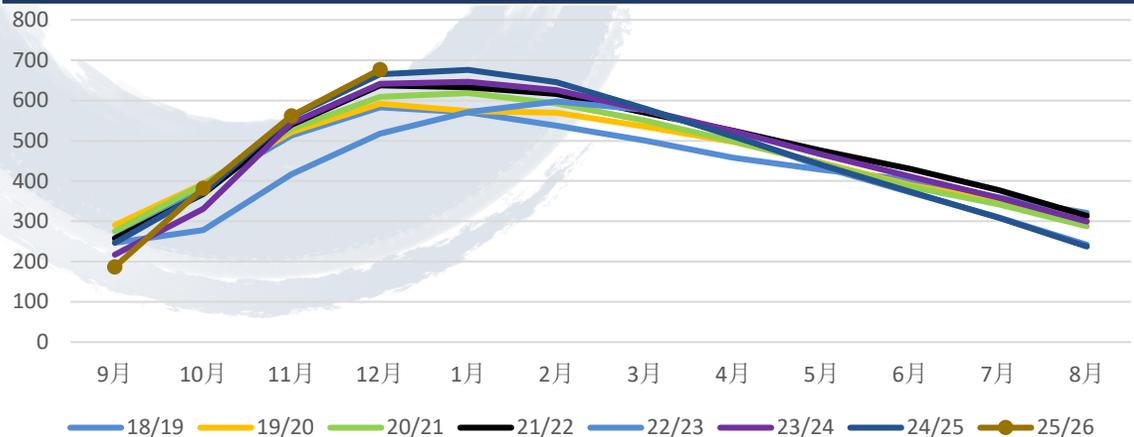


棉纱单月进口量: 万吨

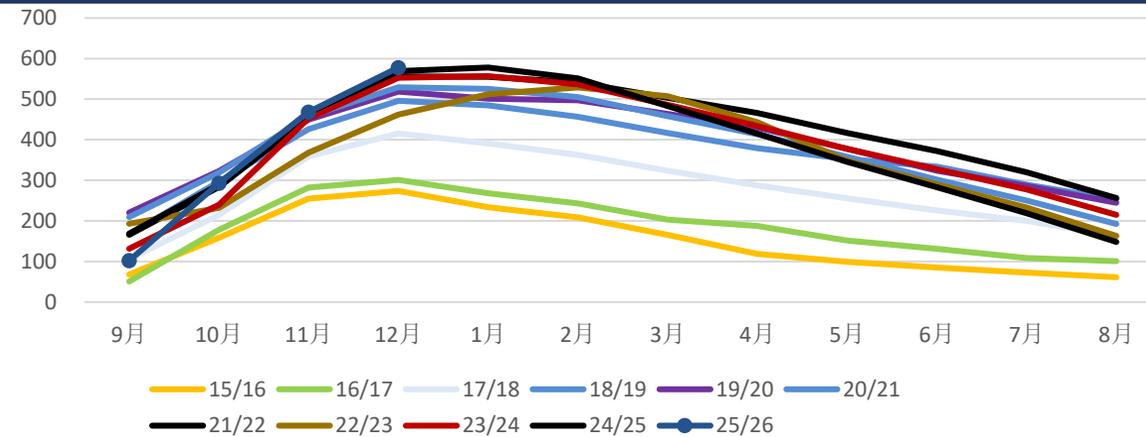


棉花 | 工商业库存, 开始累库

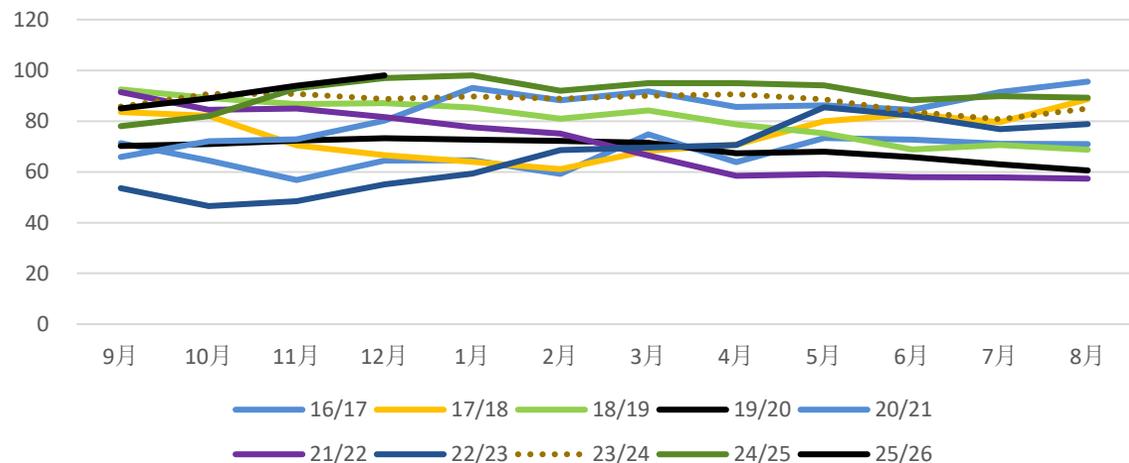
棉花总库存: 万吨



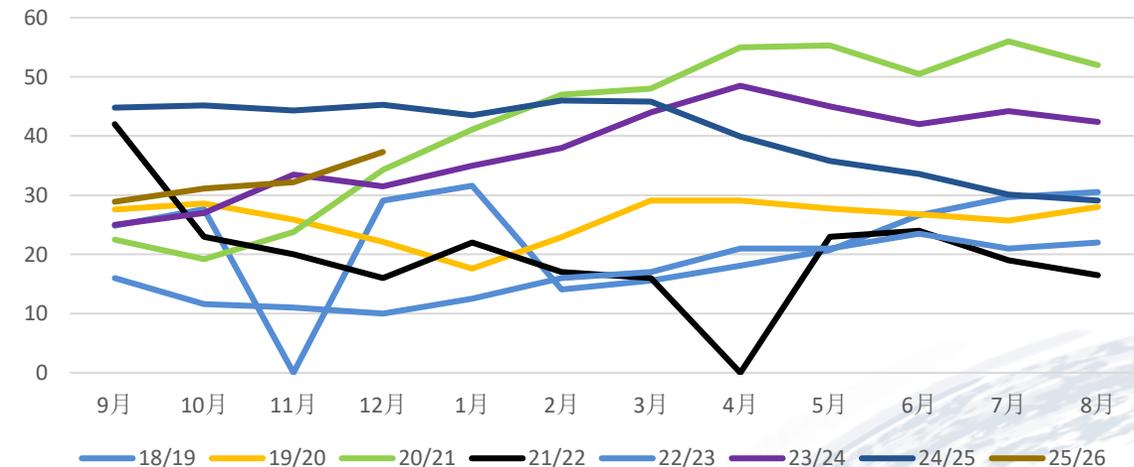
棉花商业库存: 万吨



棉花工业库存: 万吨

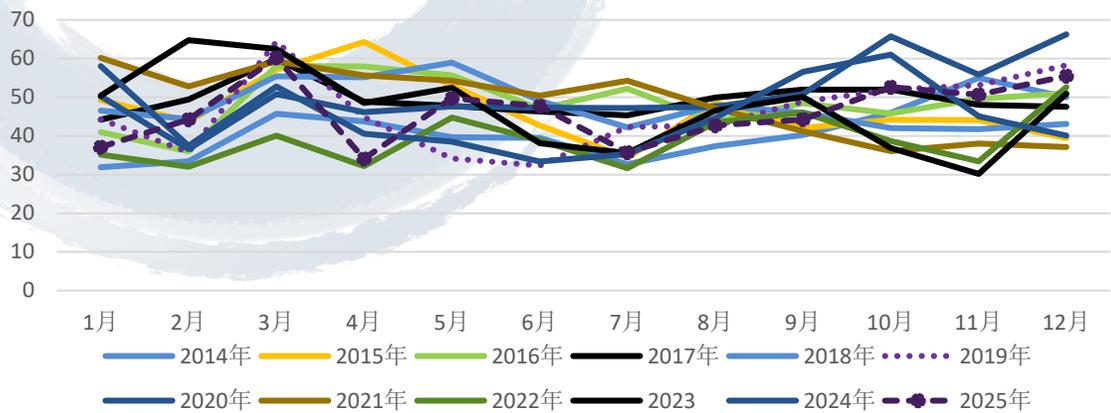


保税区库存: 万吨

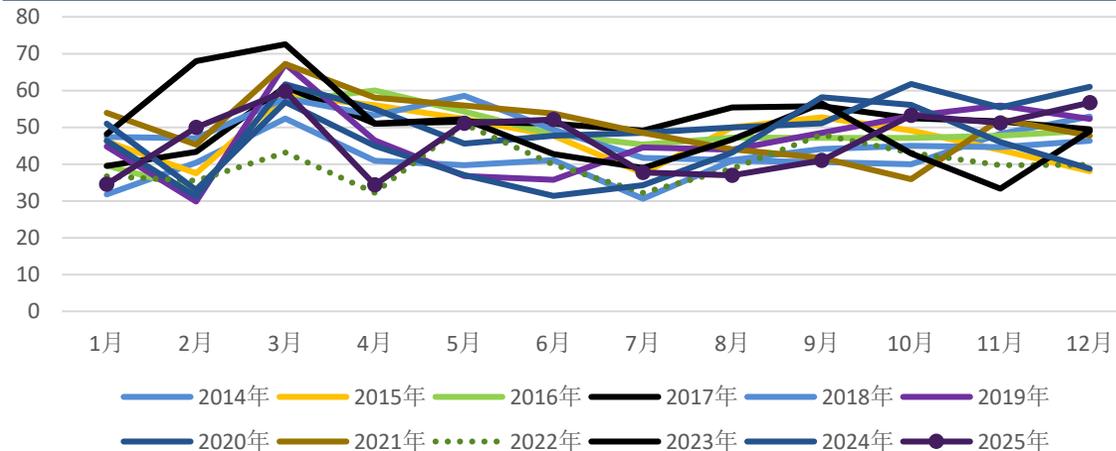


棉花 | PMI新订单有所回升, 棉纱库存有所去化

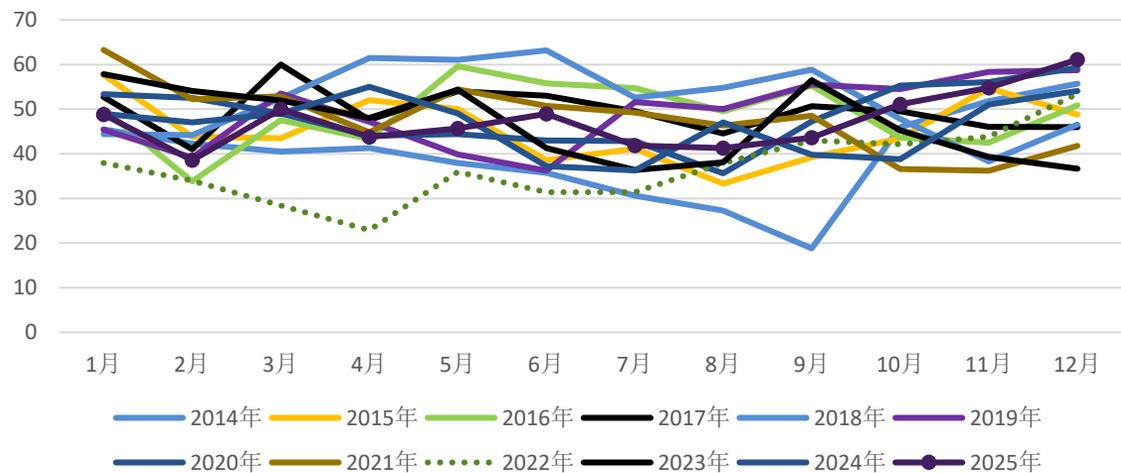
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):新订单



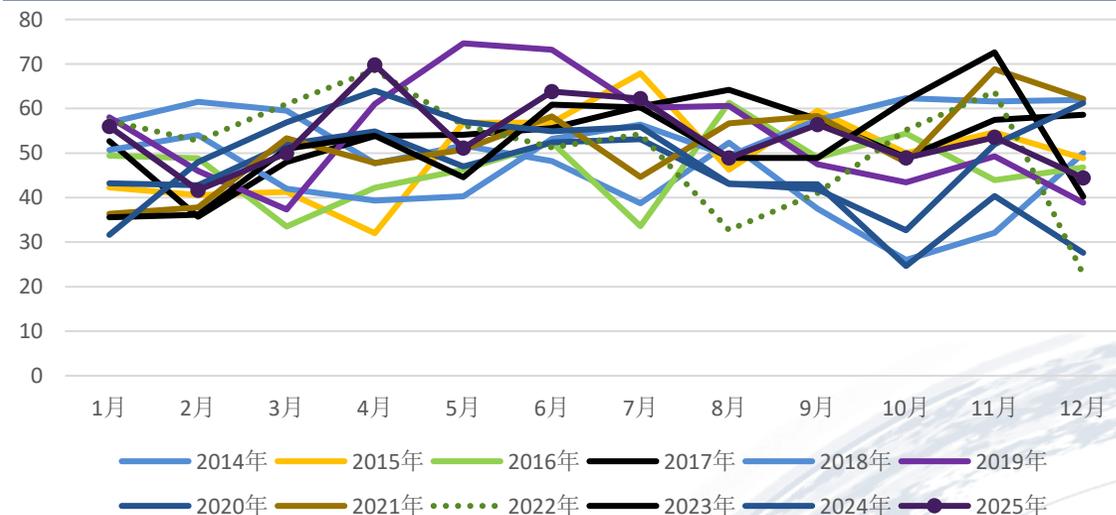
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):开机率



棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉花库存

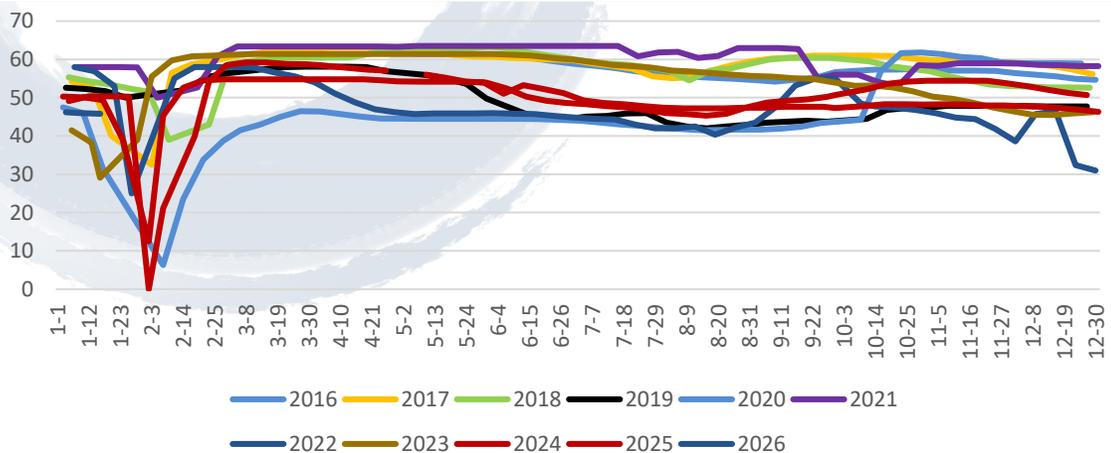


棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉纱库存

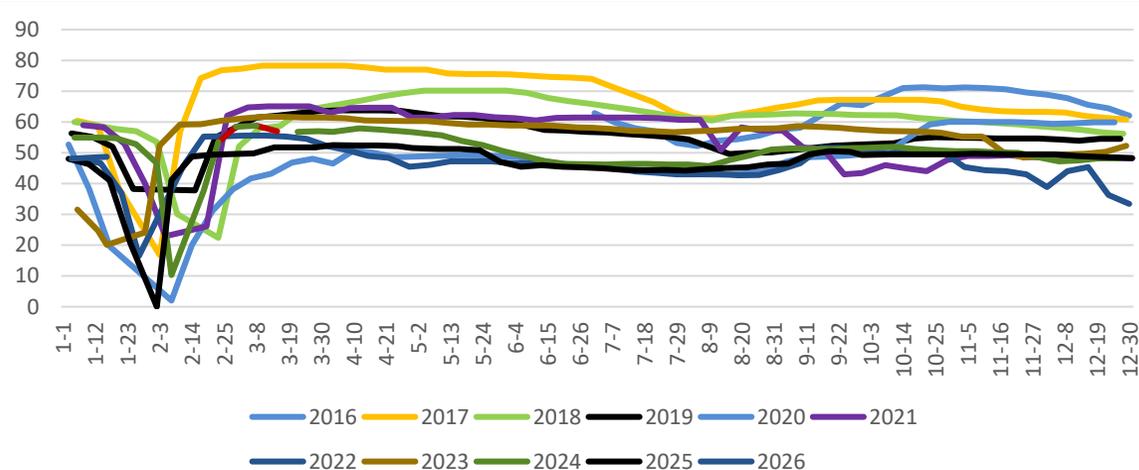


棉花 | 纺企负荷保持低位，纱线坯布库存下滑

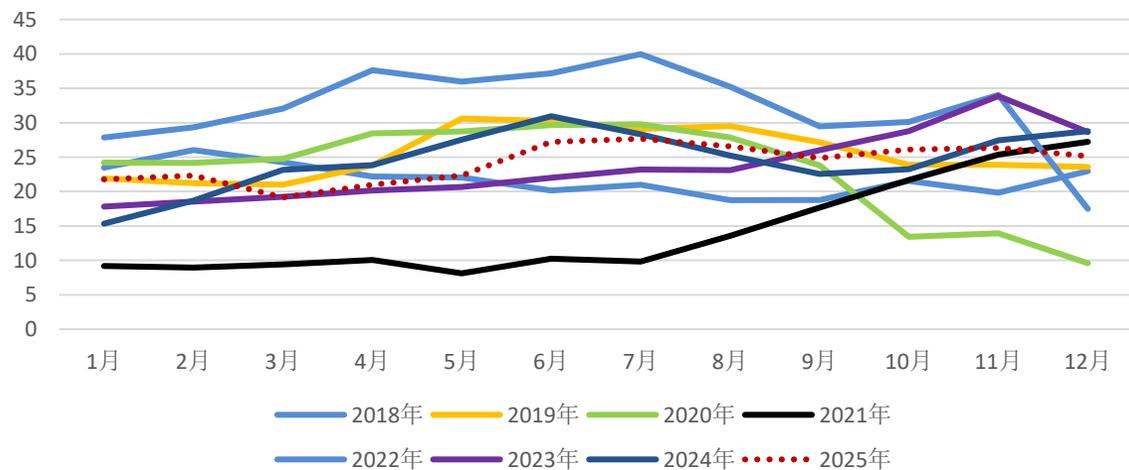
纯棉纱厂负荷：%



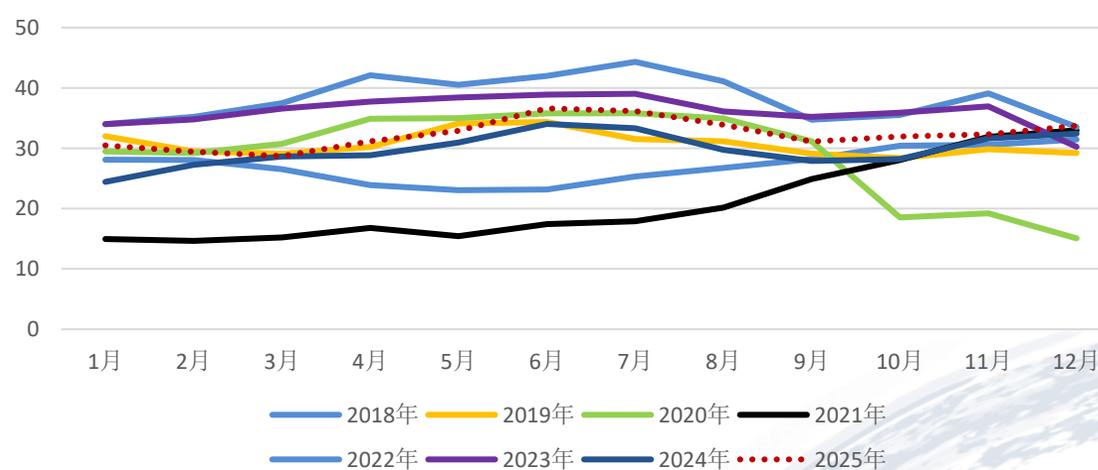
全棉胚布负荷：%



库存天数:纱线

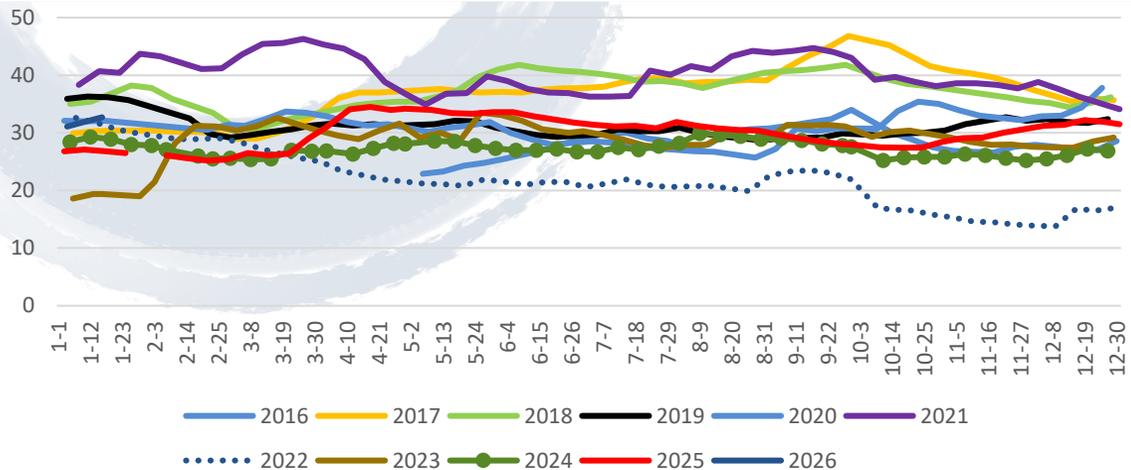


库存天数:坯布

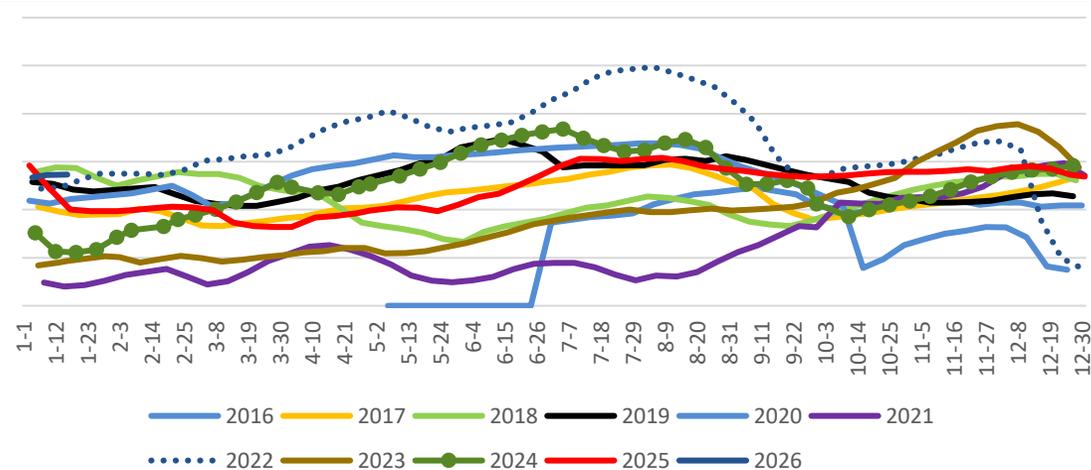


棉花 | 原料端库存维持低位，产成品库存持续累库

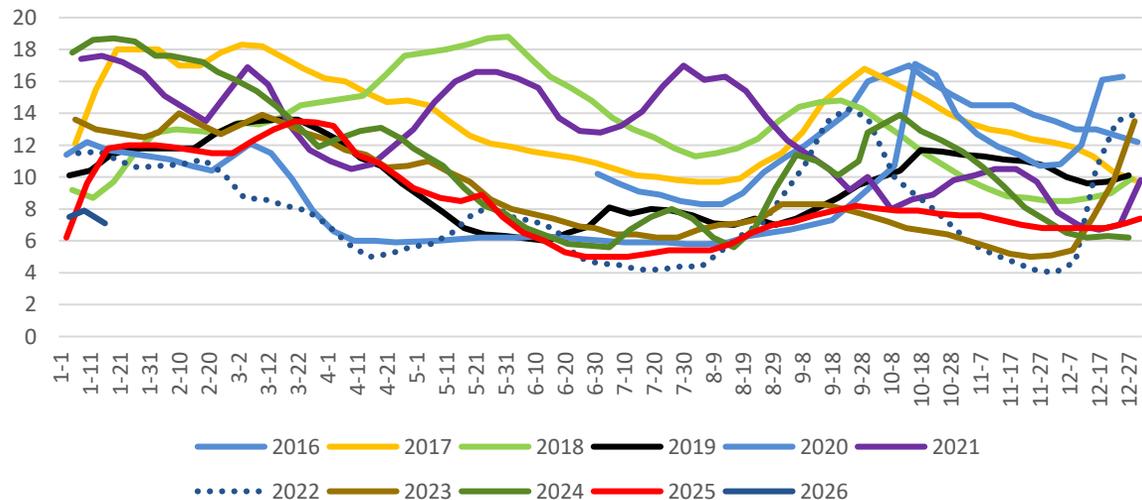
纺企棉花库存：天



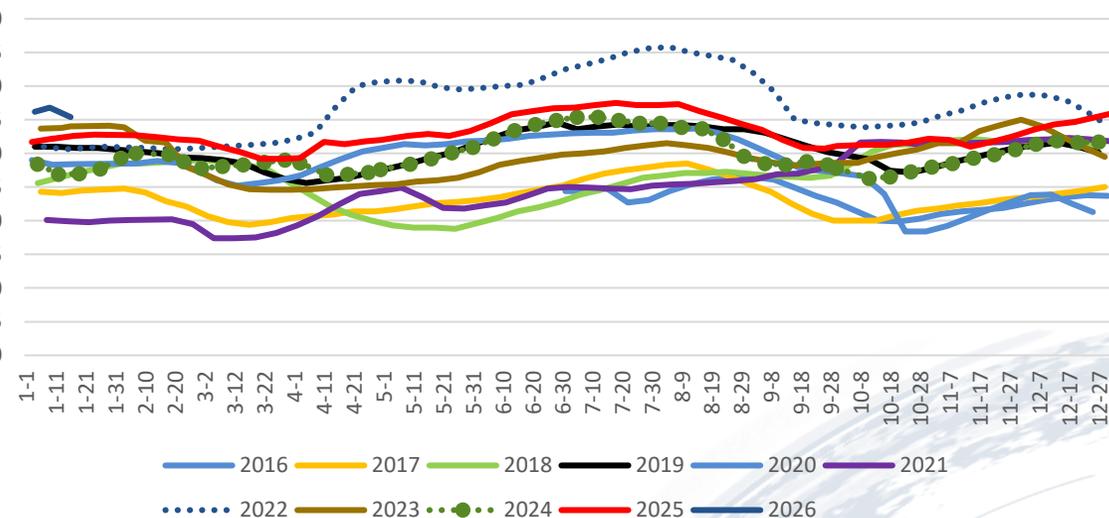
纺企棉纱库存：天



织厂棉纱库存：天

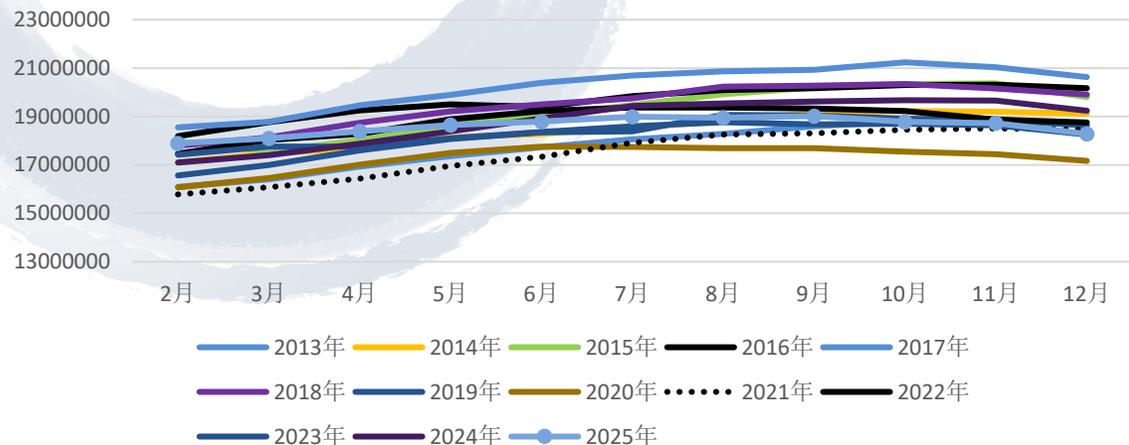


全棉坯布库存：天

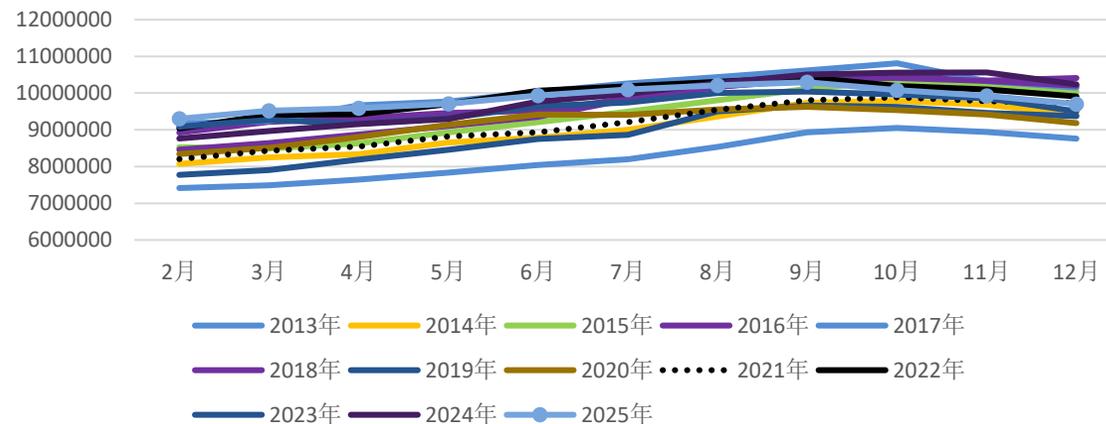


棉花 | 下游库存处于同期高位

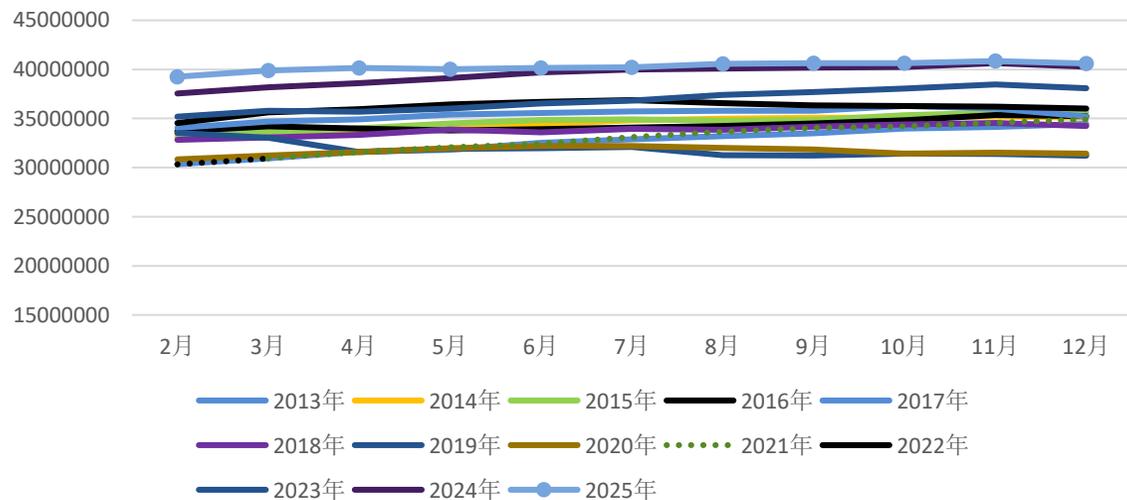
纺织服装、服饰业:存货



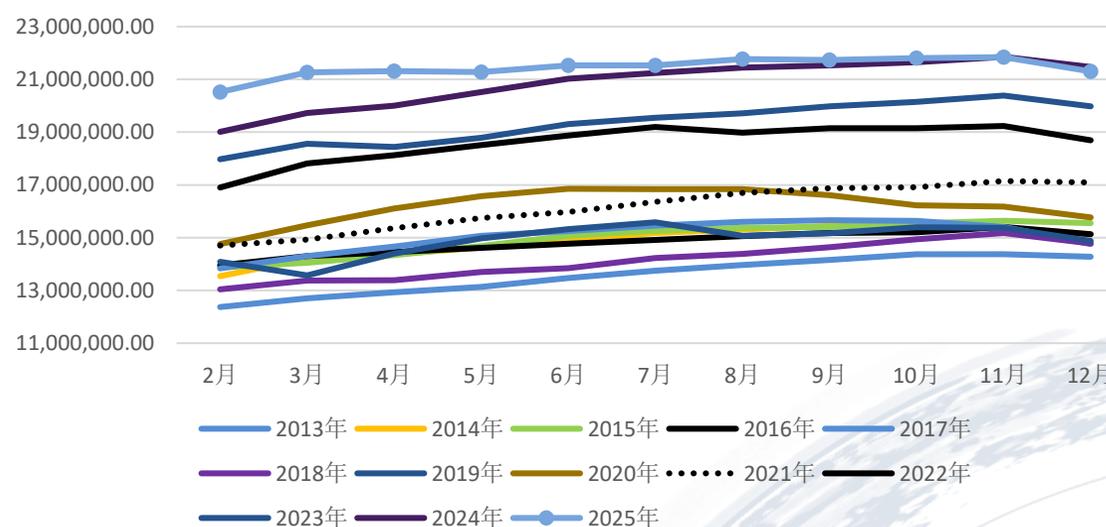
纺织服装、服饰业:产成品存货



纺织业: 存货



纺织业: 产成品存货

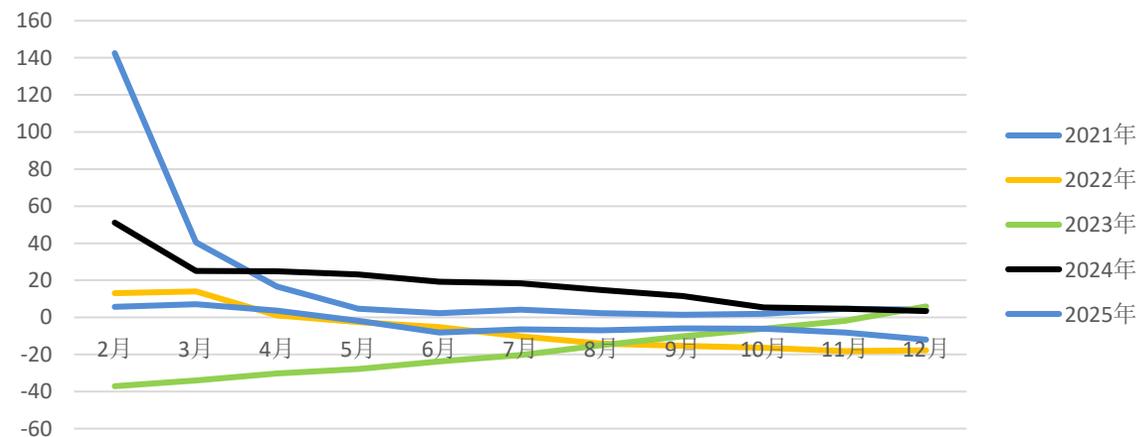


棉花 | 纺织业、纺织服装、服饰营业利润不及往年

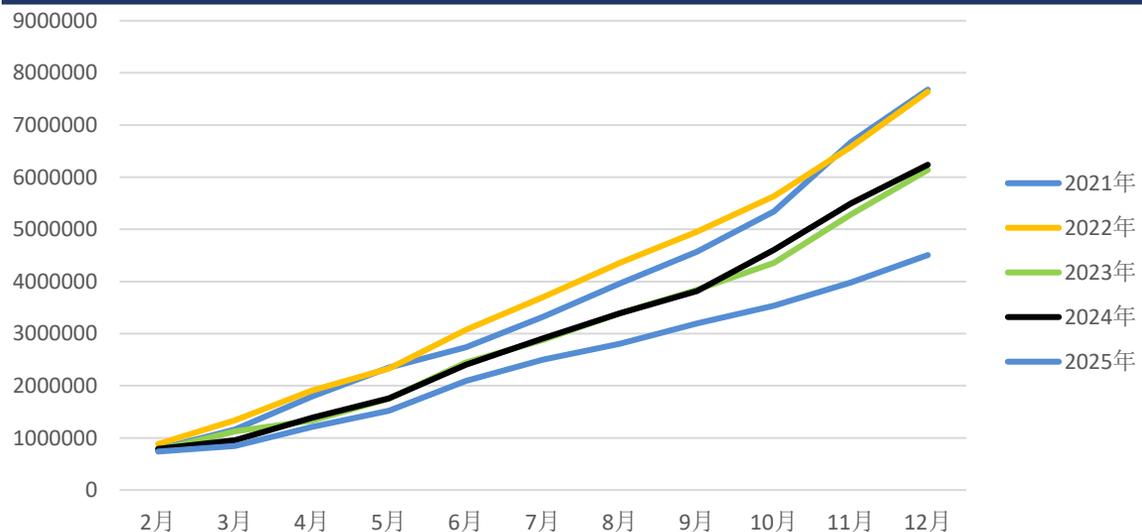
纺织业营业利润累计值：万元



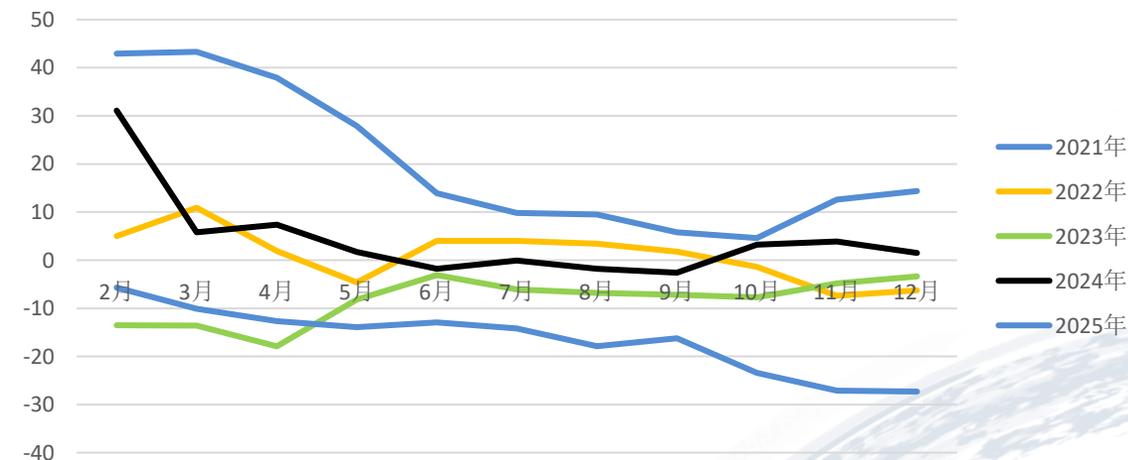
纺织业利润总额：累计同比



纺织服装，服饰业营业利润累计值：万元

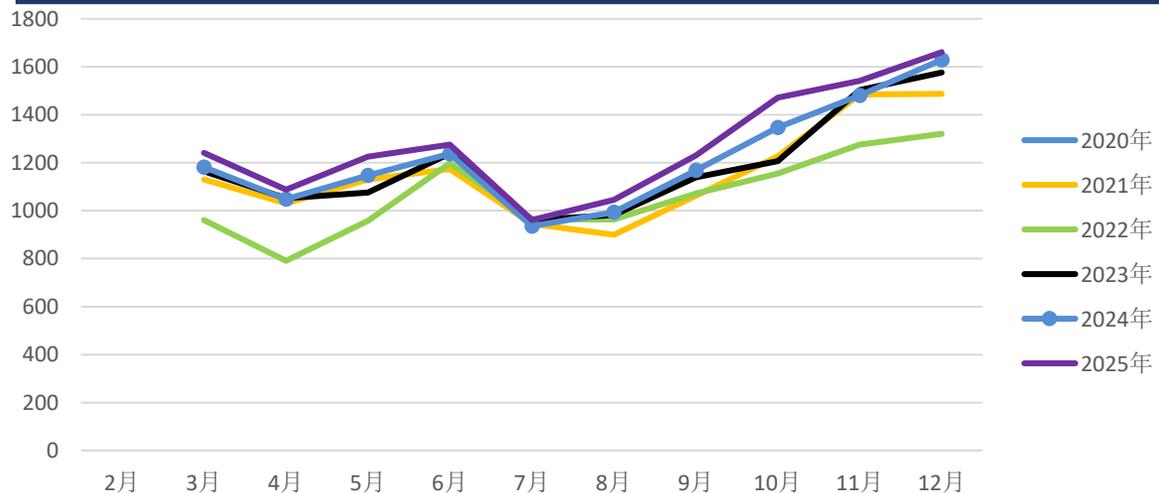


纺织服装，服饰业利润总额：累计同比

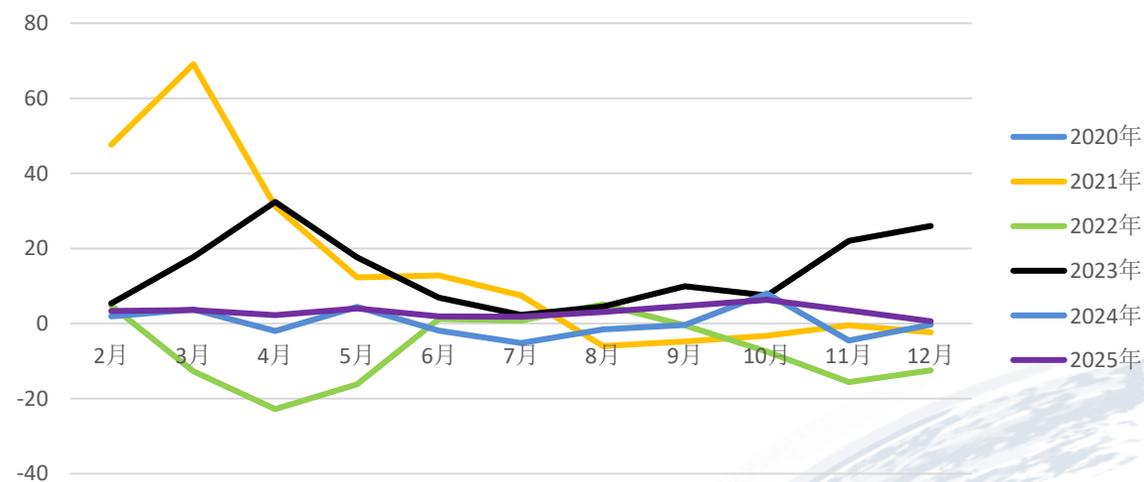


服装鞋帽纺织品类零售额12月当月值为1661亿元，当月同比增加3.2%。

服装鞋帽针纺织品类零售额当月值

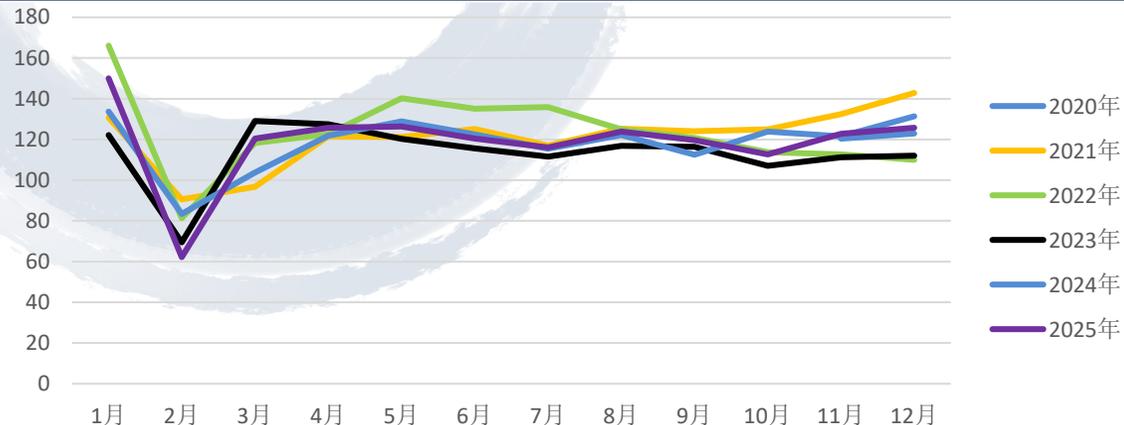


服装鞋帽针纺织品类零售额当月同比: %

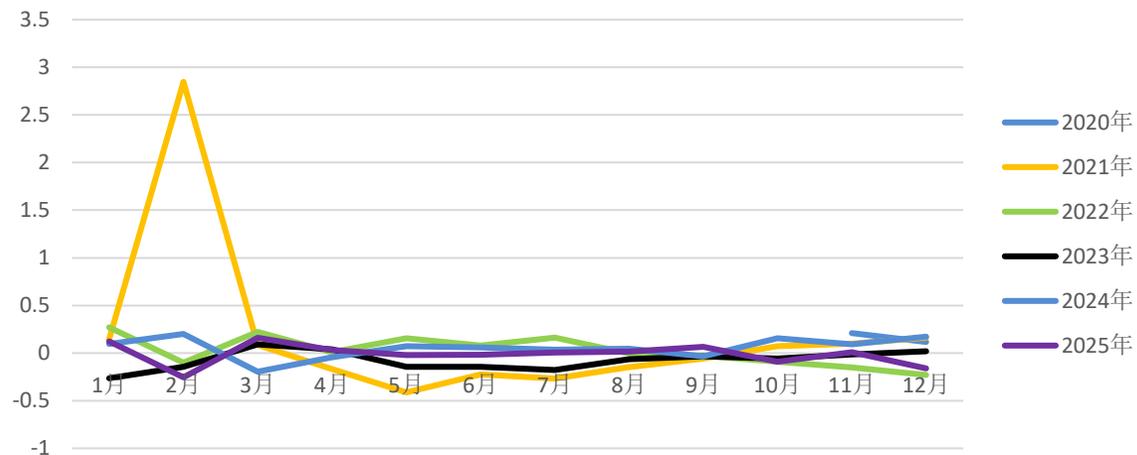


棉花 | 纺织服装出口同比下滑

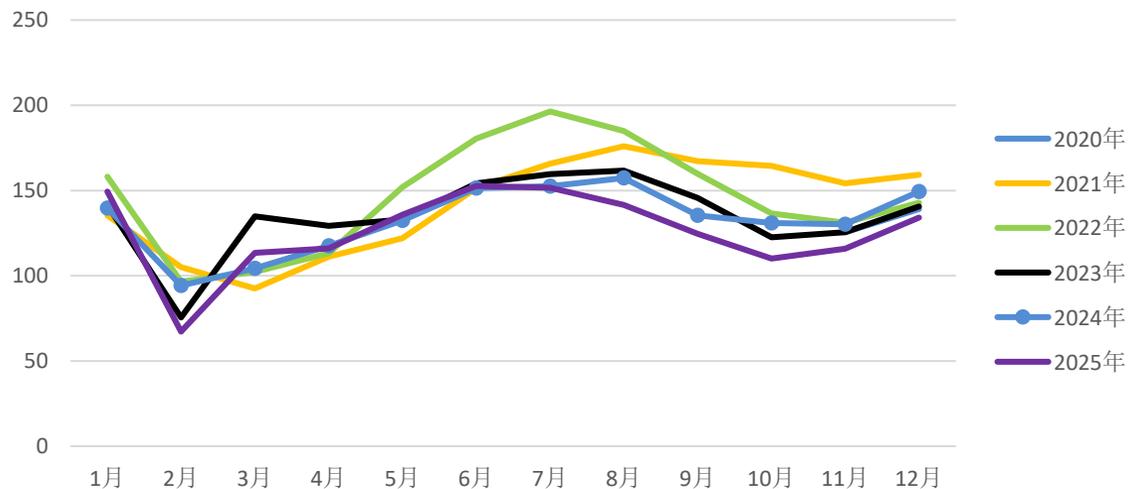
纺织纱线、织物及制品出口金额:当月值 (亿元)



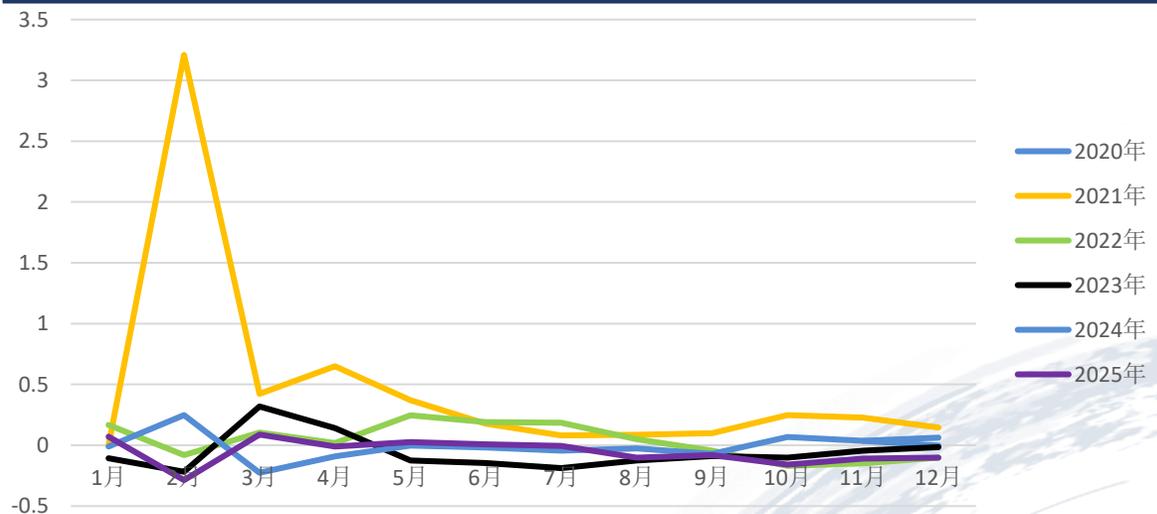
纺织纱线、织物及制品出口金额当月同比



服装及衣着附件:当月值 (亿元)

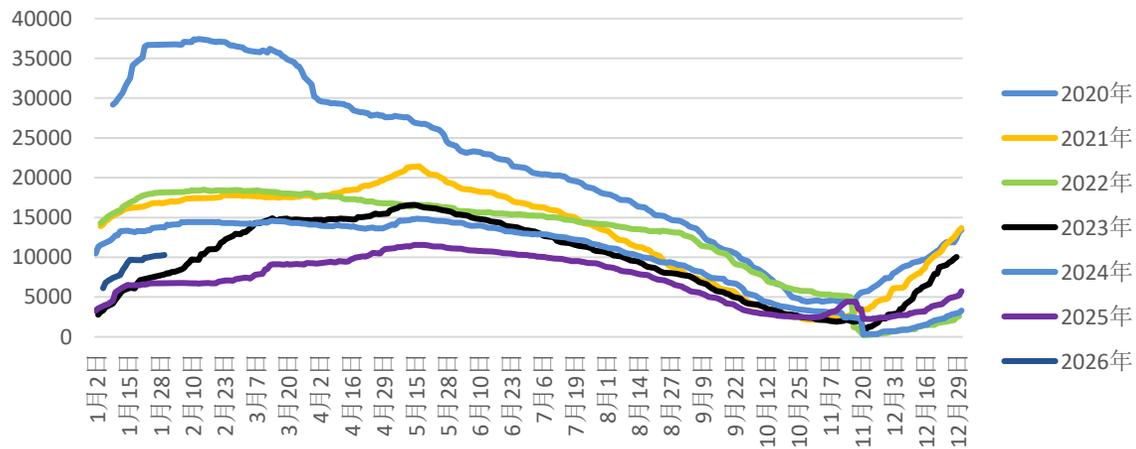


服装及衣着附件出口金额当月同比

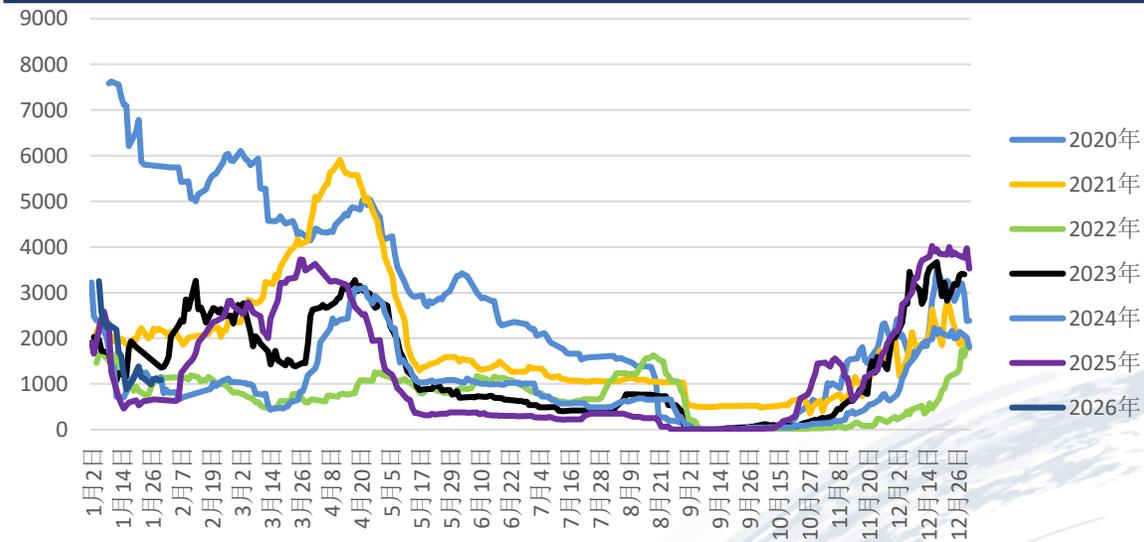


截至1月30日，一号棉注册仓单10289张、预报仓单1084张，合计11373张，折47.7666万吨。25/26注册仓单地产棉226张，新疆棉10063张(其中北疆库1480，南疆库1209，内地库7374)。

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

