

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	上周策略	上周策略
棉花	产业下游逐步积弱，成品库存逐步累积，不过积弱幅度不大，成品库存压力暂仍小，供应方面新棉生长情况较好，新棉播种面积预期稳中有增，国内市场整体供应宽松。综上，短期国内棉价或区间震荡，继续关注宏观方面动向。当前宏观仍为主导因素，若关税战争在短期内解决，对市场相对利好，但若关税持续时间较长，中期对棉价仍不利。	震荡偏弱，反弹偏空交易	震荡偏弱，围绕12500-13000区间

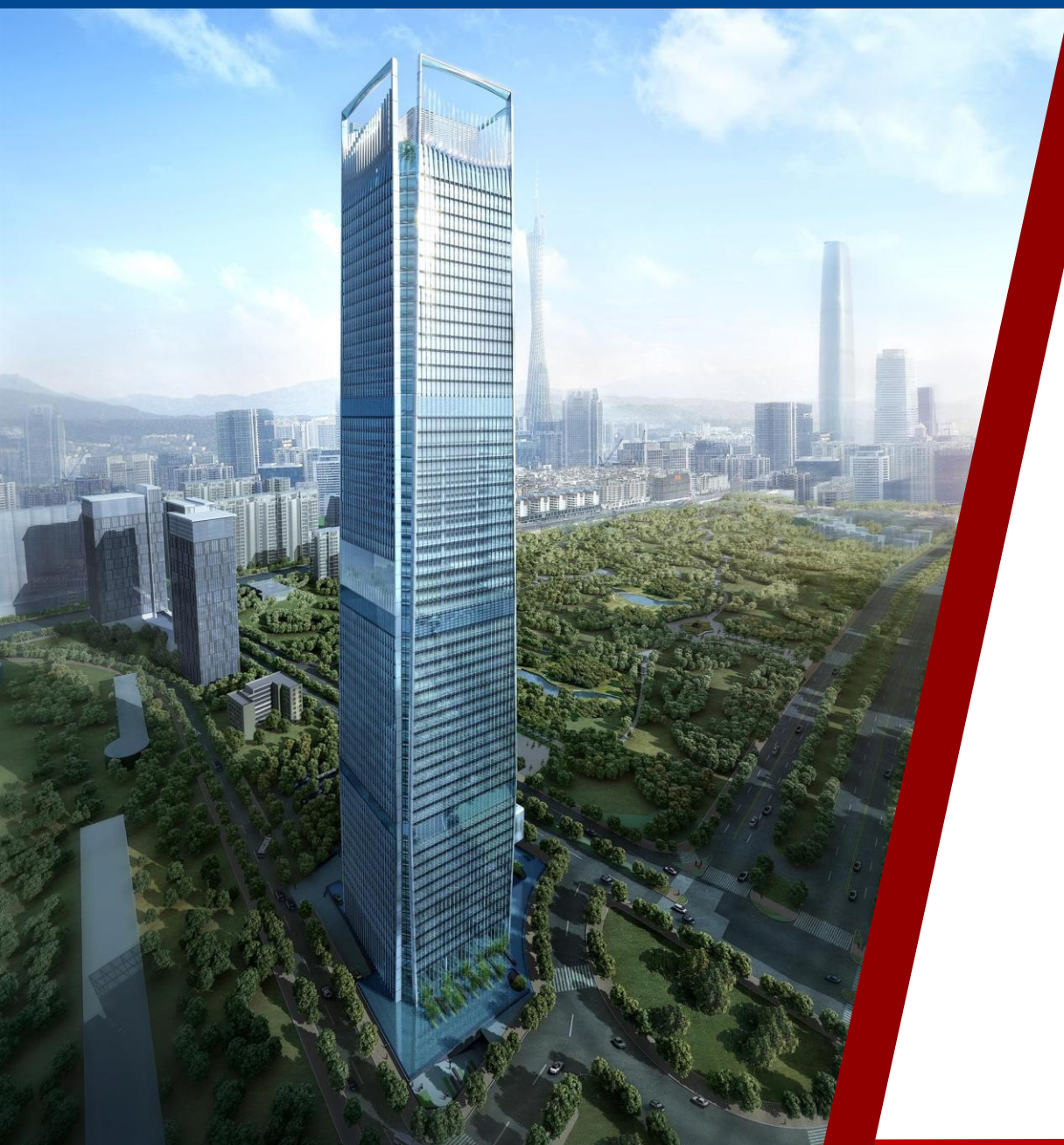
运行情况

宏观	当地时间5月7日，美联储发布议息决议声明，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.50%，这是今年1月以来美联储连续第三次维持利率不变。	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 5 月 8 日，进口棉花主要港口库存周环比降 0.47%，总库存 49.03 万吨，周内库存小幅下降。	中性
现货	截至 5 月 8 日，国内 3128 皮棉均价 14194 元/吨，周环比下跌 0.47%。其中新疆市场机采棉价格 13700-14100 元/吨，内地地产棉价格 13600-14000 元/吨。本周棉花价格震荡偏弱，五一假期临近期间，各纺织企业根据自身库存情况进行适量补库，交易氛围一般。目前库存未销售棉花货权多在大型轧花企业和贸易商手中，五一节后企业对基差并未做太大调整。纺企谨慎补货，刚需采购为主，保持观望态度，短期棉花价格保持区间震荡。	中性
观点/策略	产业下游逐步积弱，成品库存逐步累积，不过积弱幅度不大，成品库存压力暂仍小，供应方面新棉生长情况较好，新棉播种面积预期稳中有增，国内市场整体供应宽松。综上，短期国内棉价或区间震荡，继续关注宏观方面动向。当前宏观仍为主导因素，若关税战争在短期内解决，对市场相对利好，但若关税持续时间较长，中期对棉价仍不利。	中性
风险	天气风险，关税政策	

目录

01 行情回顾

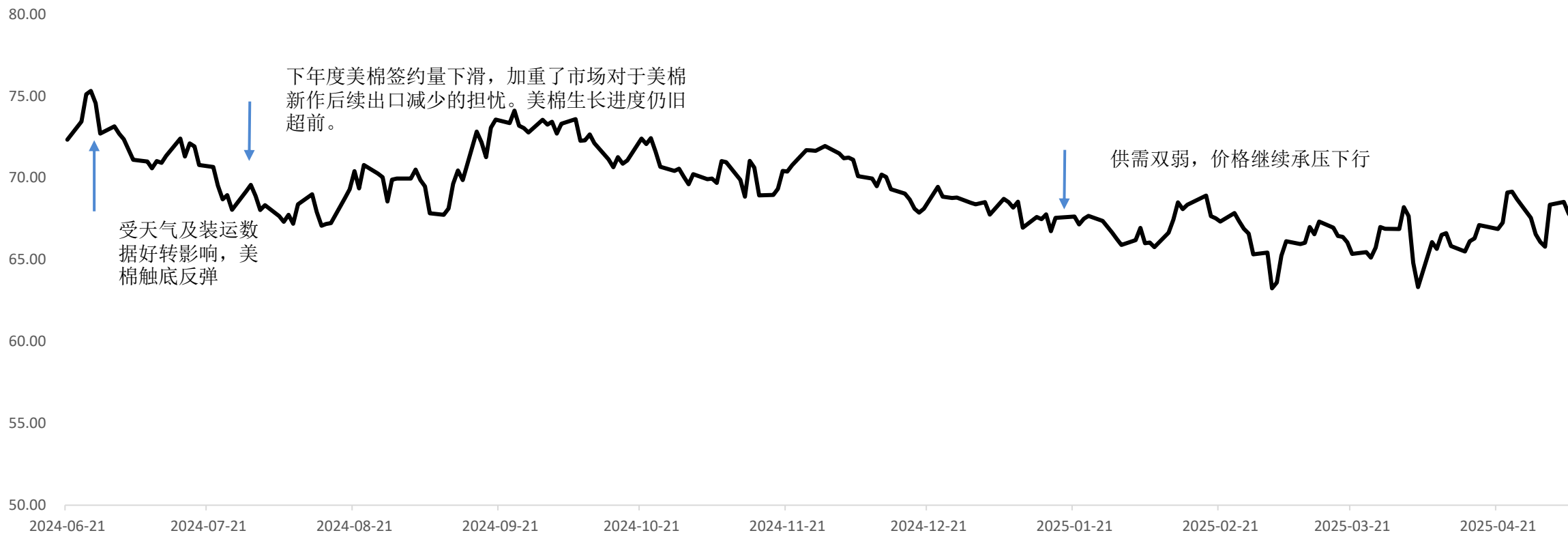
02 基本面数据概览



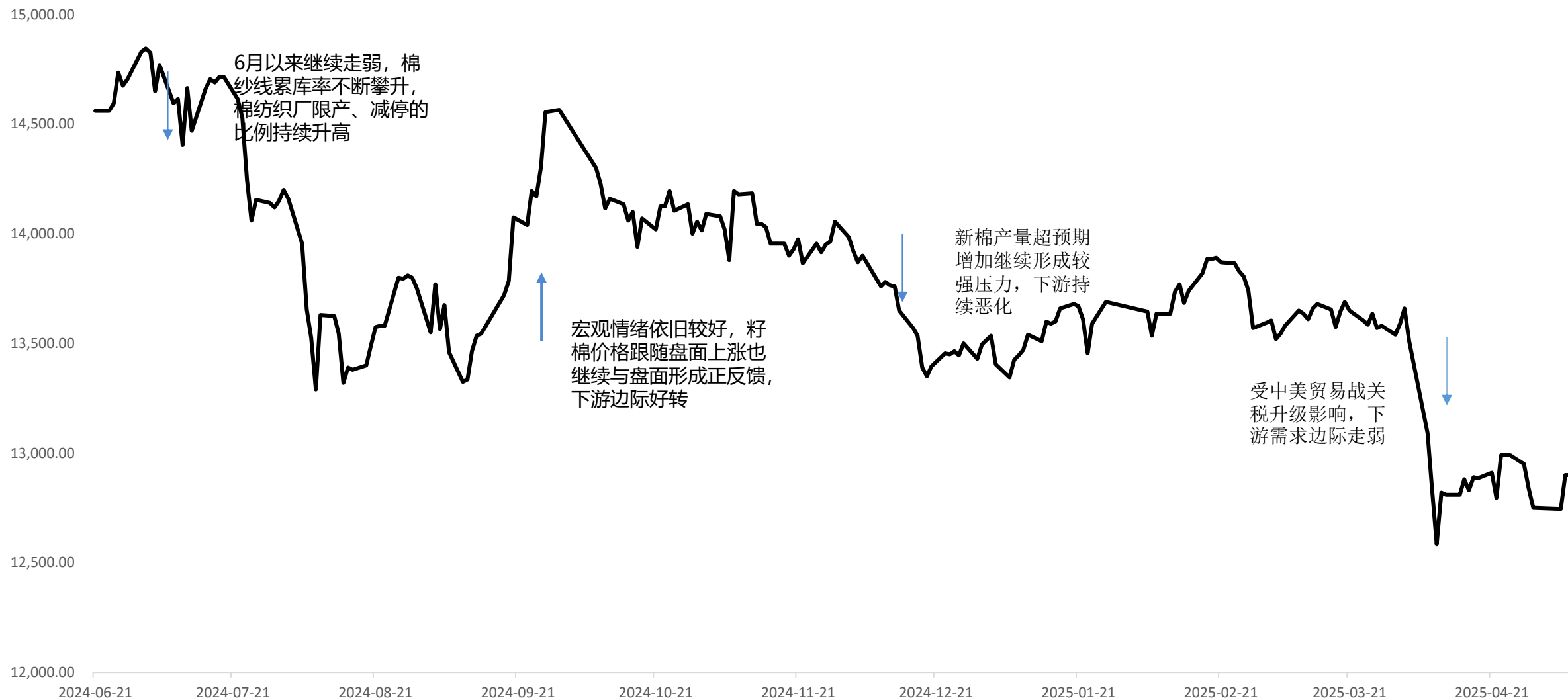


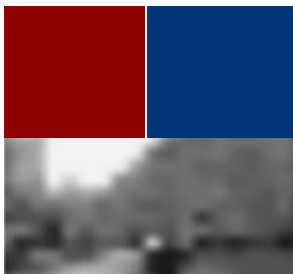
一、行情回顾

1-1 ICE美棉主力合约走势



1-2 郑棉主力合约

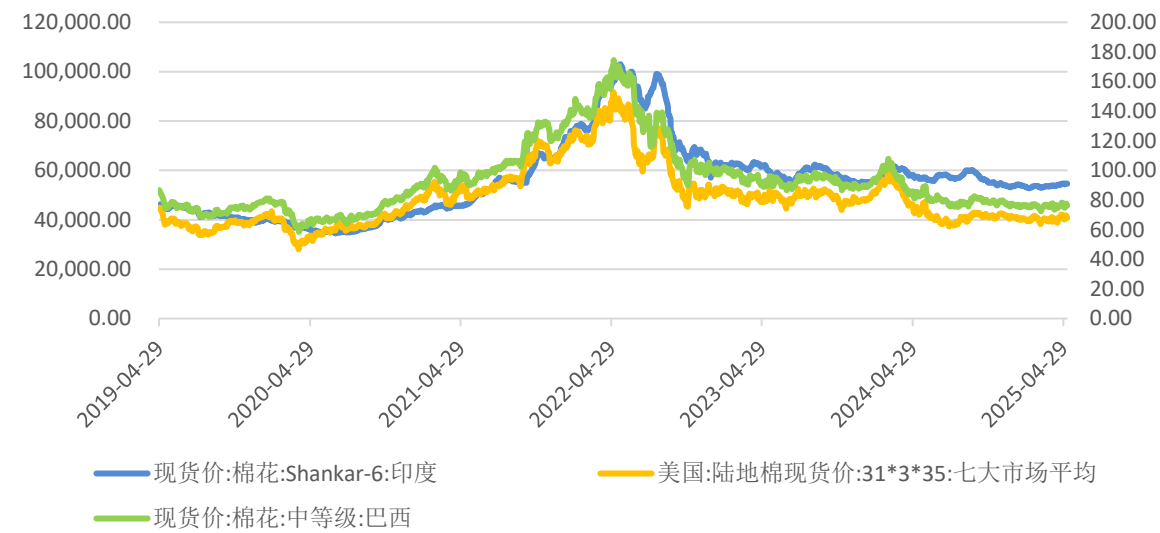




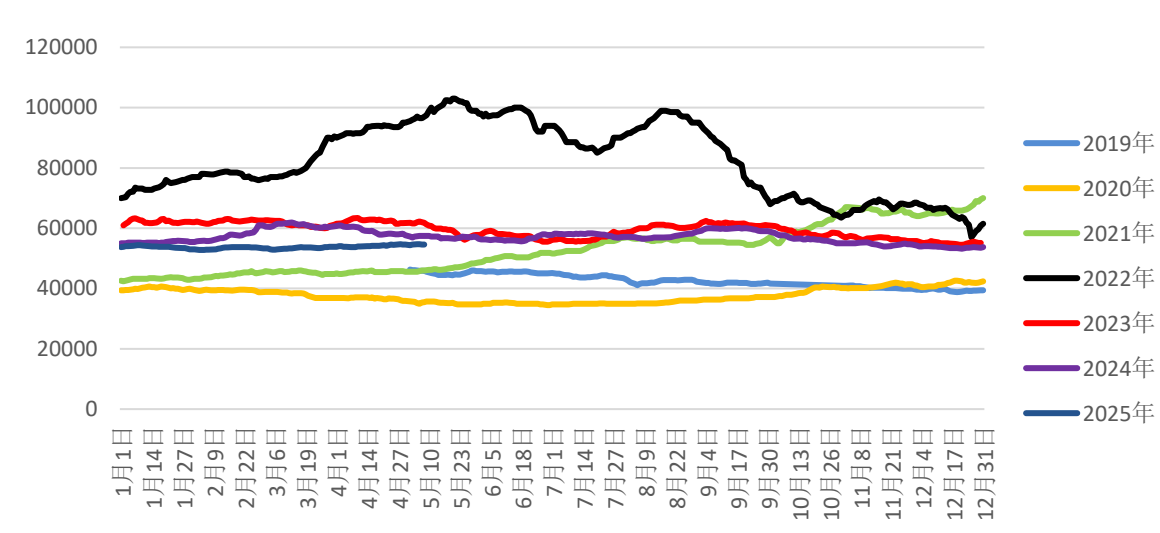
二、基本面数据概览

2-1 全球主产国棉价走势，价格保持低位震荡

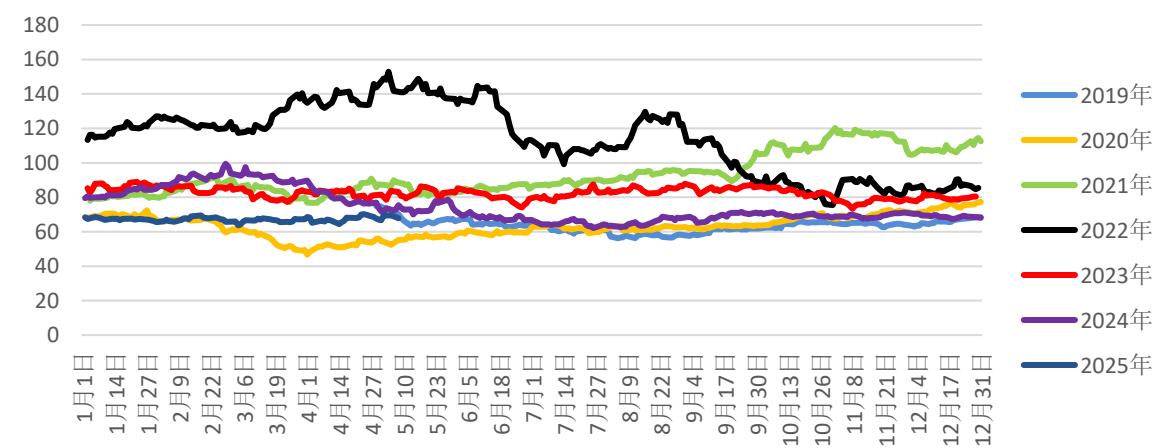
全球主要主产国棉价走势



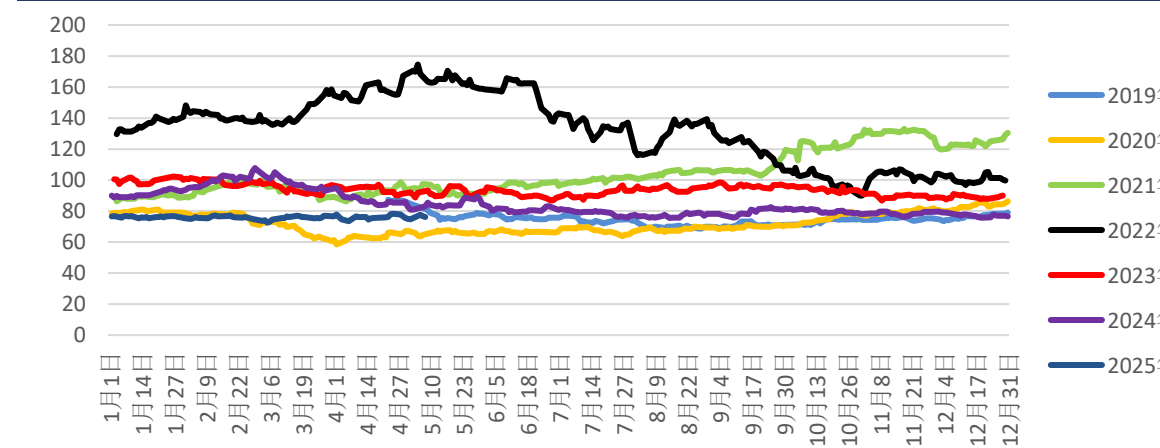
印度棉花S-6棉价走势



美陆地棉七大市场平均价



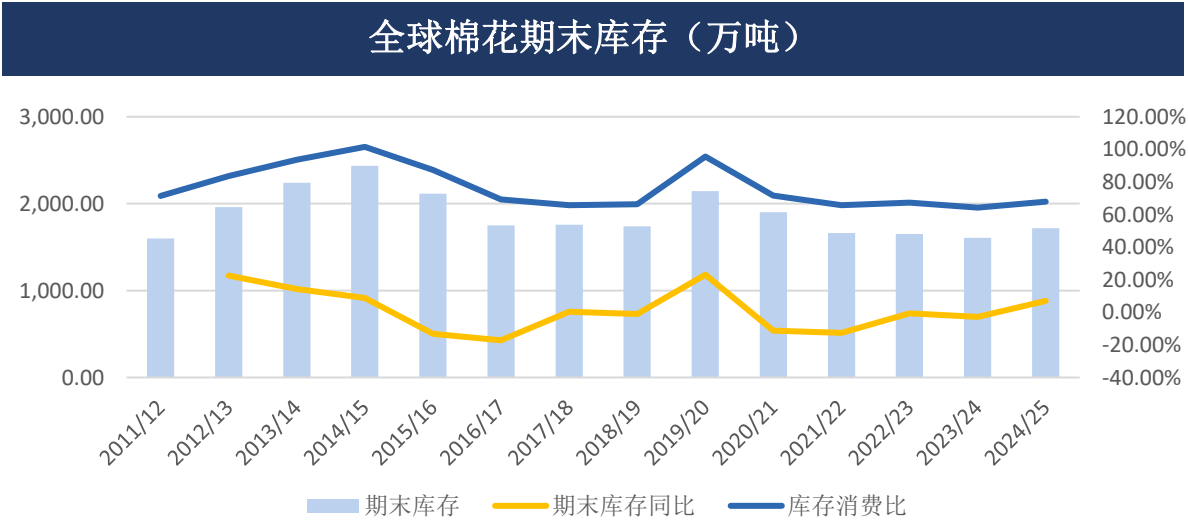
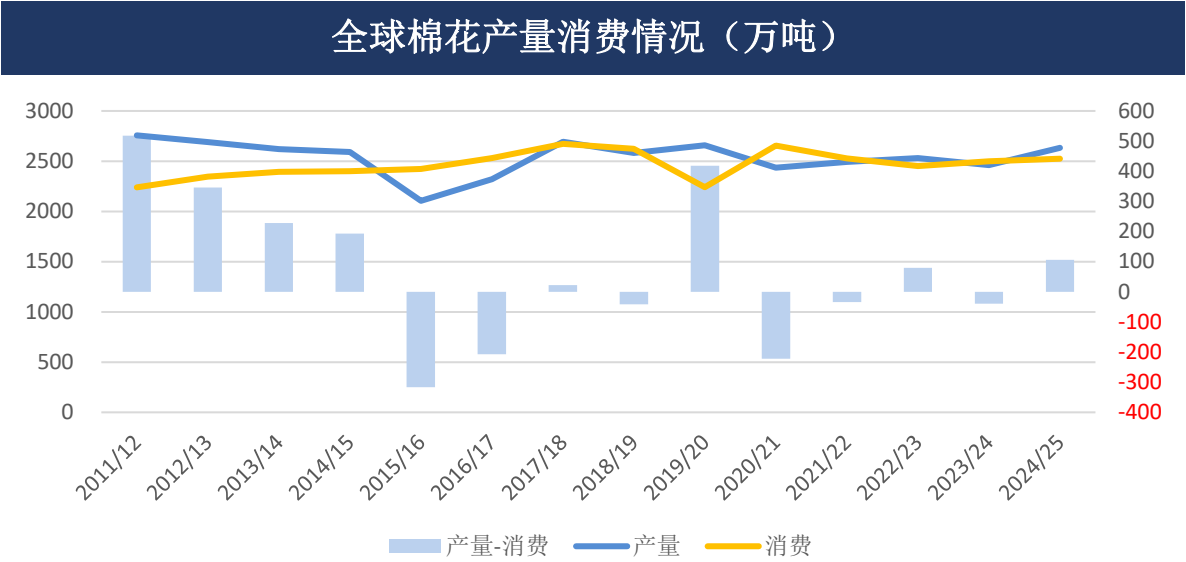
巴西中等级棉价走势



2-2 3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。

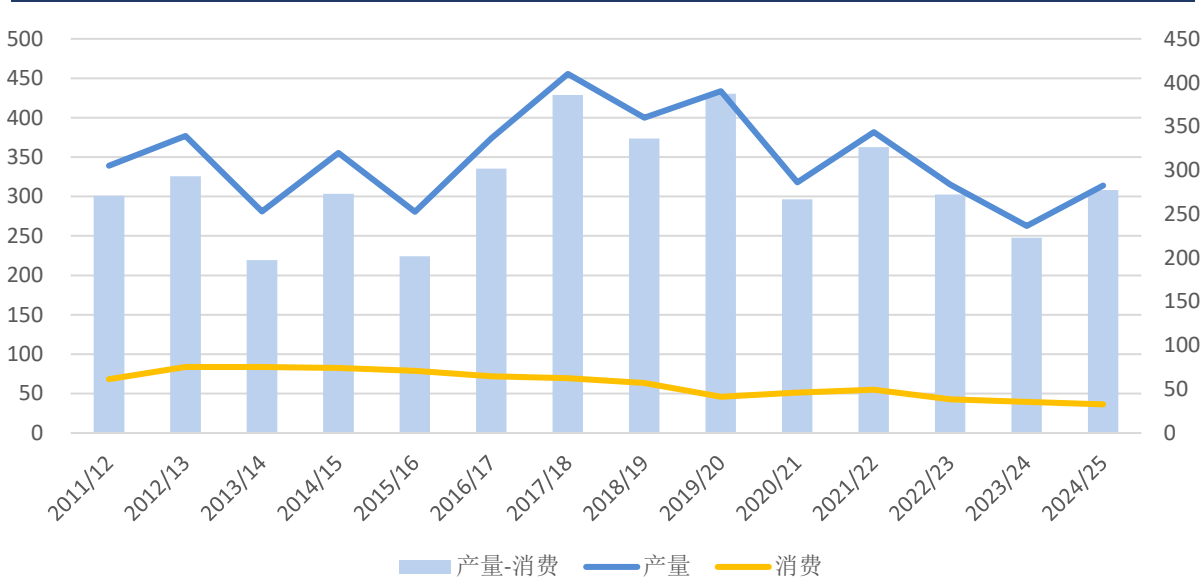
2-3 美国供需情况表，24/25年度期库存消费小幅调增

美国供需平衡表（4月）（万吨）

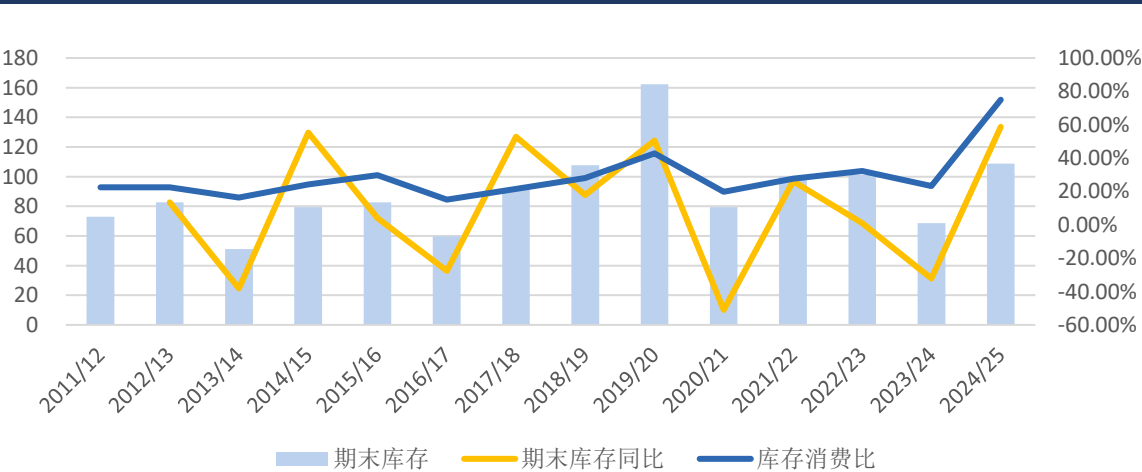
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2022/23（4月）	100	315	0	45	271	101	32.07%
2023/24（4月）	101	263	0	40	256	69	23.16%
2023/24（3月）	101	263	0	40	256	69	23.16%
2023/24（4月调整）	0	0	0	0	0	0	0.00%
2024/25（4月）	69	314	0	37	237	109	39.68%
2024/25（3月）	69	314	0	37	239	107	38.58%
2024/25（4月调整）	0	0	0	0	-2	2	1.10%
2023/24同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

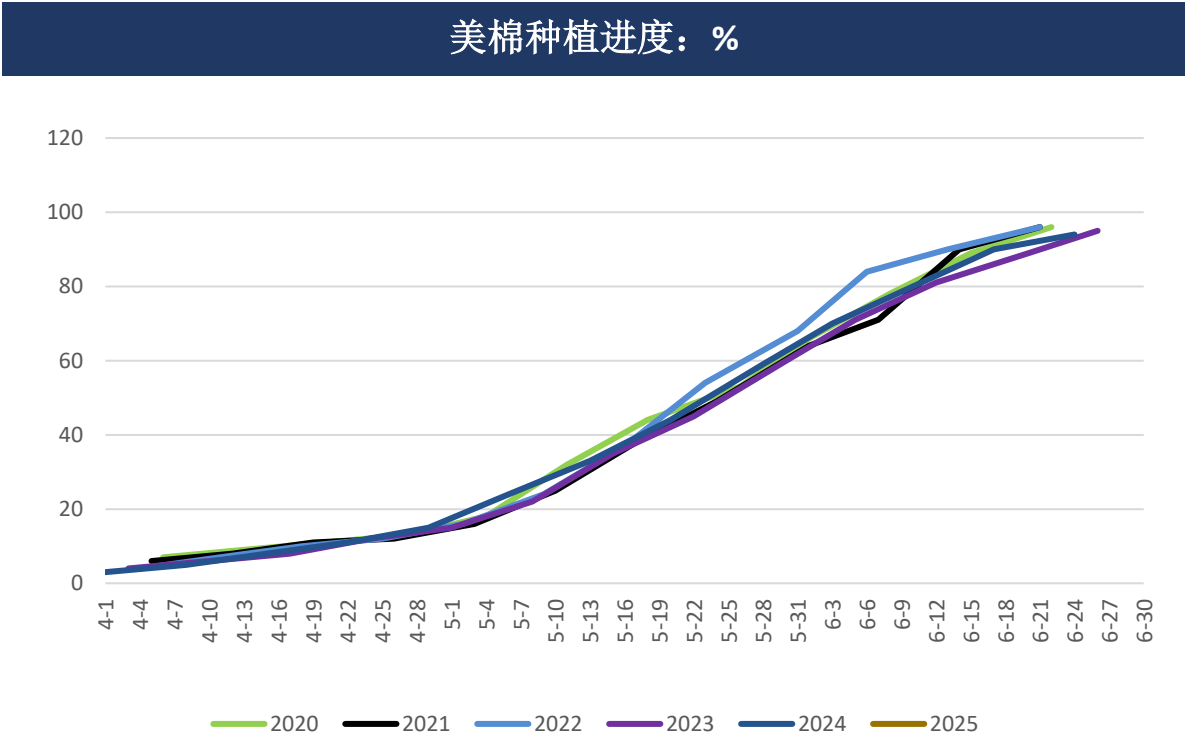


数据来源：Wind，同花顺

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5月4日，美棉15个棉花主要种植州棉花种植率为21%；去年同期水平为23%，较去年慢2%；近五年同期平均水平在20%，较近五年同期平均水平快1个百分点。美棉种植进度同比偏慢，但处于近年平均水平，德州种植速度同比偏快。

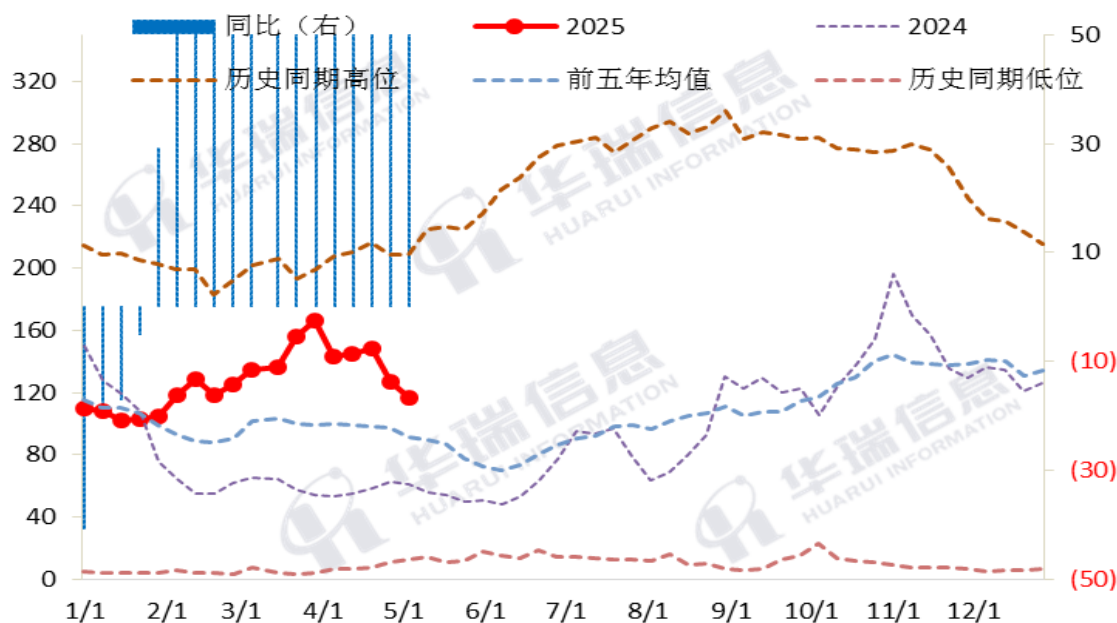
棉花种植进度						
单位：%	5/4/2024	4/27/2025	5/4/2025	2020-2024 均值	周环比	同比
阿拉巴马州	19	12	19	21	7	0
亚利桑那州	75	43	62	69	19	-13
阿肯色州	28	6	13	19	7	-15
加州	61	50	65	74	15	4
乔治亚州	19	6	13	15	7	-6
堪萨斯	4	-	-	5	-	-
路易斯安那州	28	8	18	33	10	-10
密西西比州	29	4	18	19	14	-11
密苏里州	31	5	17	15	12	-14
北卡罗莱纳	15	6	15	13	9	0
俄克拉何马州	4	-	4	4	-	0
南卡罗来纳	22	5	13	16	8	-9
田纳西州	14	6	13	8	7	-1
德州	23	21	25	22	4	2
维吉尼亚州	39	15	29	26	14	-10
15州合计	23	15	21	20	6	-2



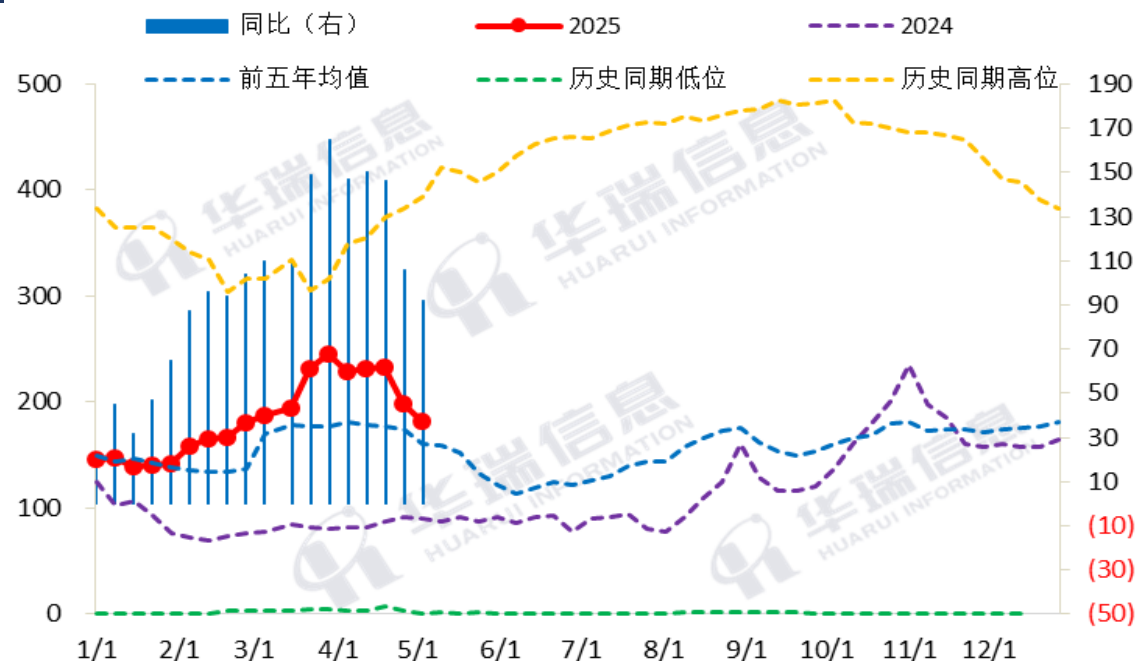
2-5美棉主产区干旱指数下行

- 截止到5月6日，美棉主产区（93.0%）的干旱程度和覆盖率指数117，环比-10，同比+56；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为182，环比-16，同比+92。美国主产区以及德州干旱指数继续下行。美国主产区、德州干旱小幅上升。主产区气温降水小幅下滑，干旱情况不很严重，播种进度同比稍快。

美棉主产区(93%) 干旱程度及覆盖指数

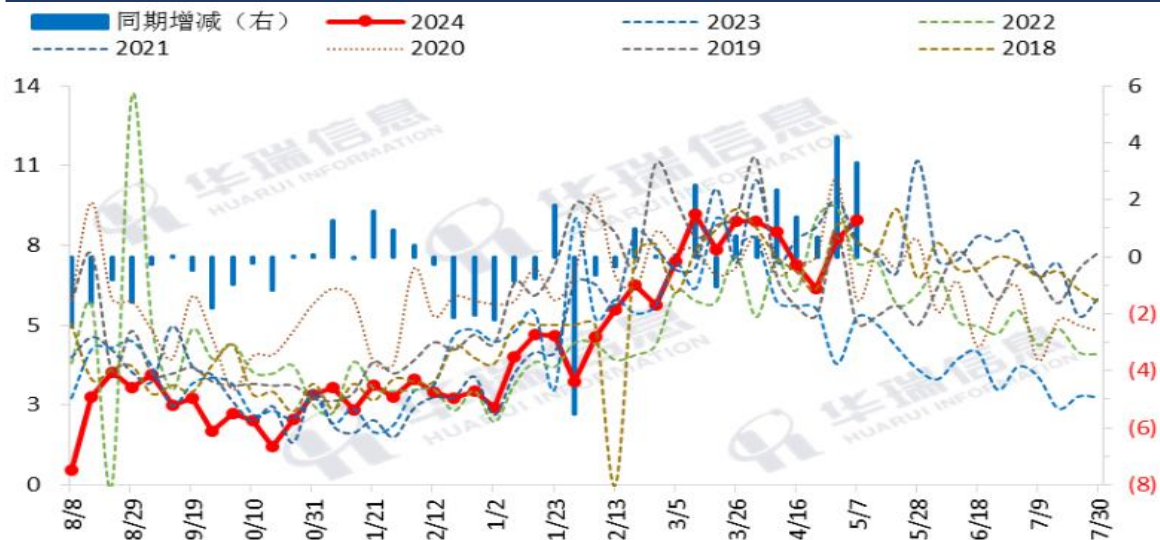


德州(55.1%) 干旱程度及覆盖指数

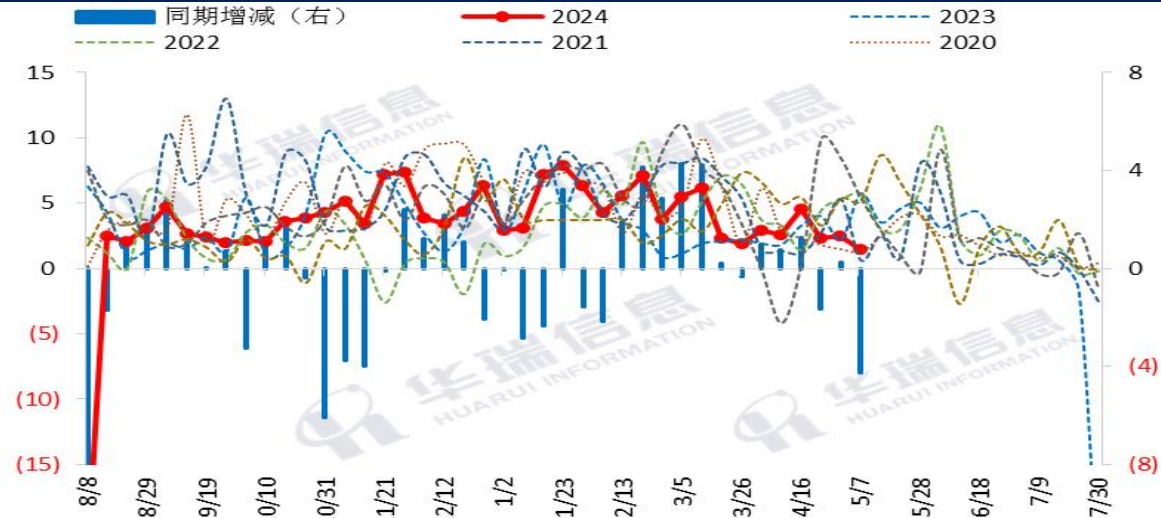


2-6 USDA美棉出口周报（4.25-5.2）新花销售较差

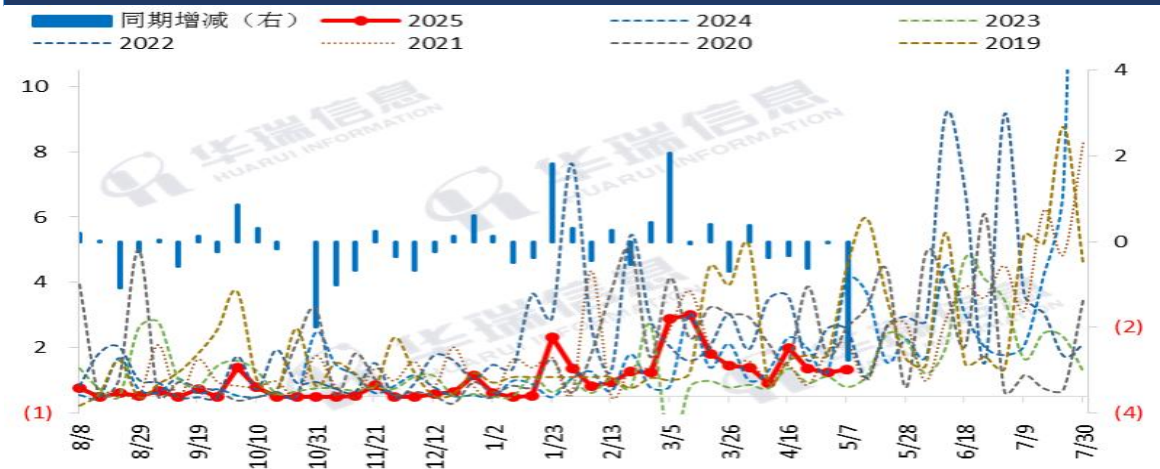
美陆地棉本年度周出口装运量——合计（万吨）



美陆地棉本年度周签约量——合计（万吨）



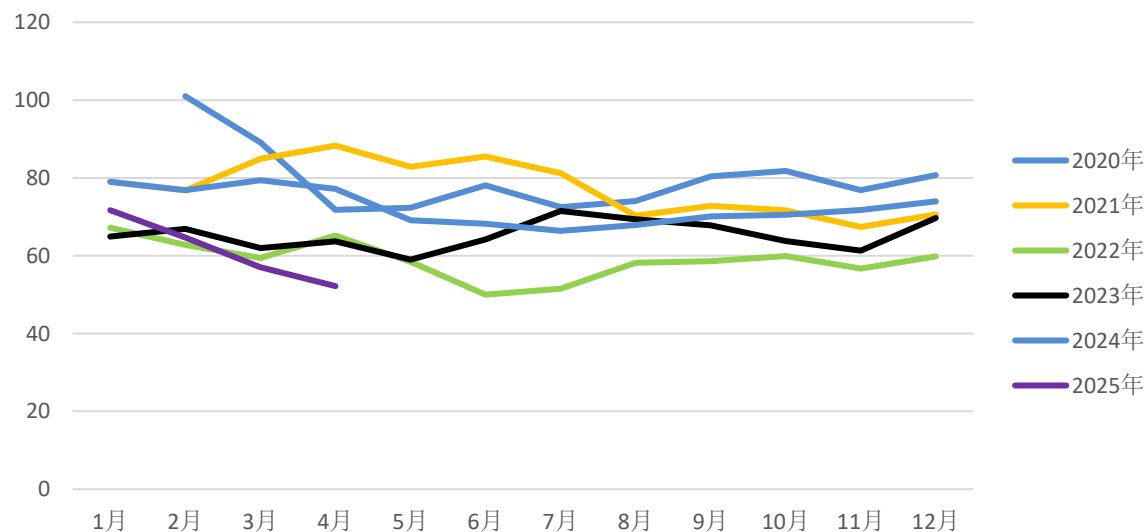
美陆地棉下年度周签约量——合计



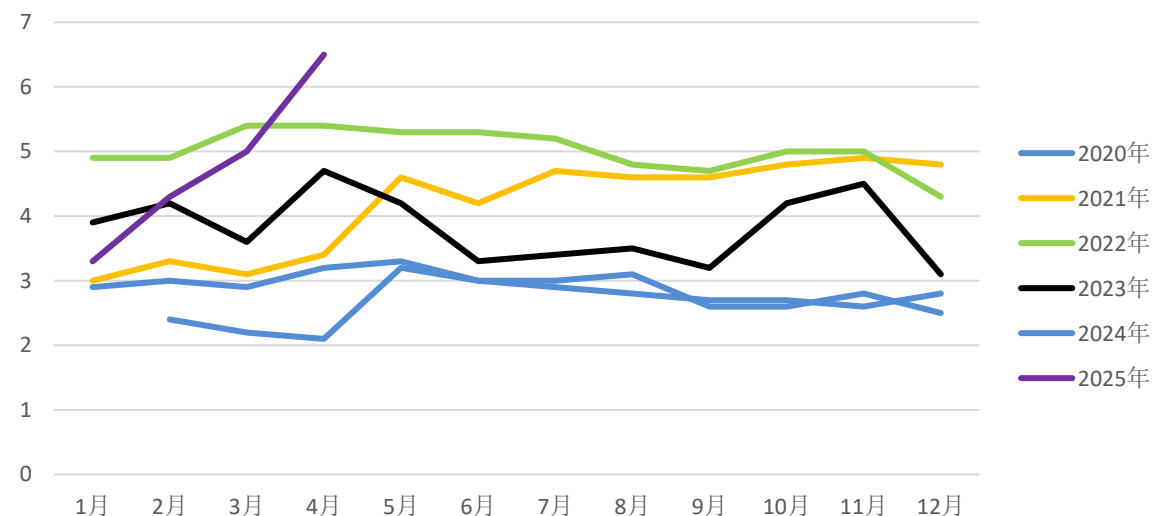
截止5月1日当周，2024/25美陆地棉周度签约1.49万吨，周降39%，较四周平均水平降50%，同比降74%；其中越南签约0.69万吨，土耳其签约0.37万吨；2025/26年度美陆地棉累计签约28.17万吨，同比下滑15%；2024/25美陆地棉周度装运8.96万吨，环比增8%，较四周平均水平增16%，同比增58%，其中越南装运2.66万吨，巴基斯坦装运2.01万吨。

2-7 美国纺织服装市场情况，增速放缓 (1/2)

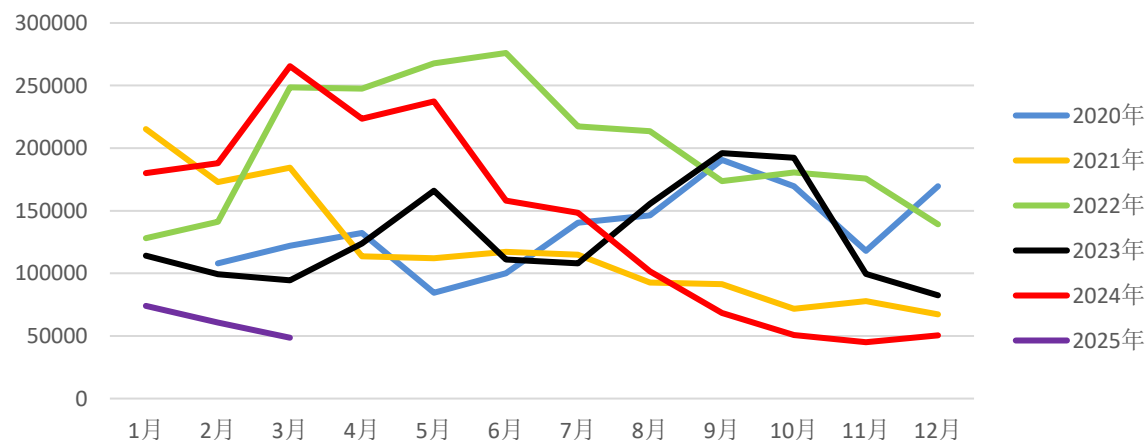
美国密歇根大学消费者信心指数



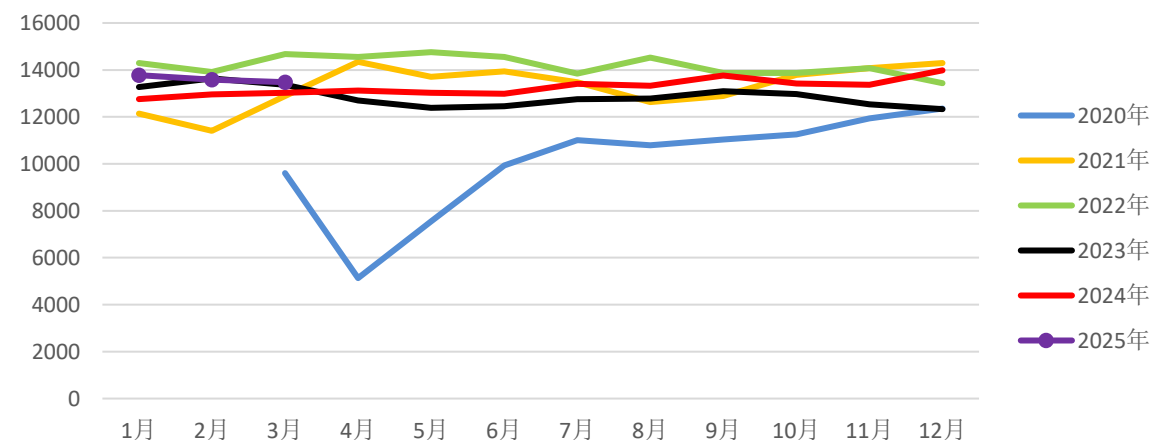
美国密歇根大学通胀预期变化



美国纺织原料及纺织制品进口情况：万元

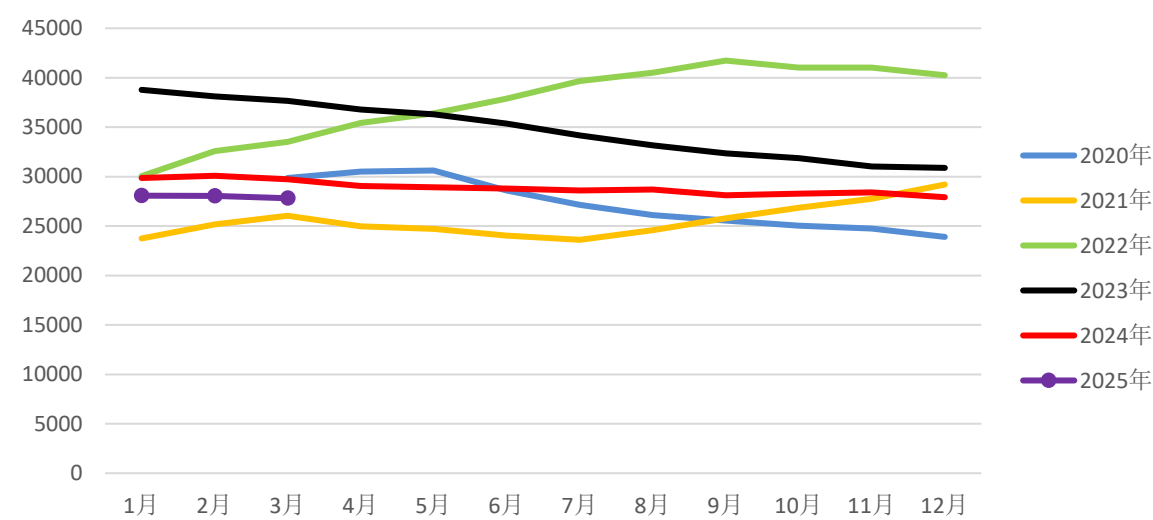


美国批发商服装及服装面料销售额：百万美元

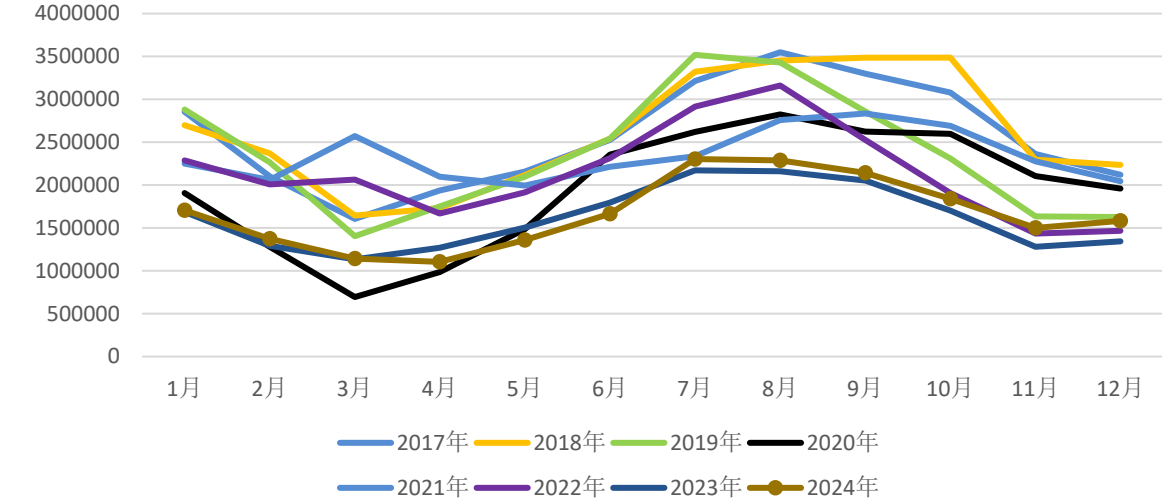


2-8 美国纺织服装市场情况，库存面料位于高位（2/2）

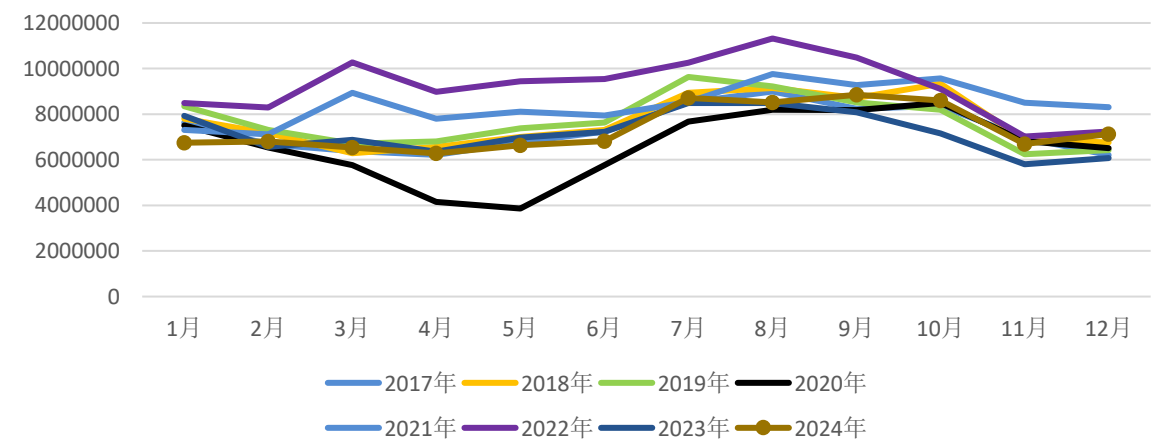
美国批发商服装及服装面料库存：百万美元



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。

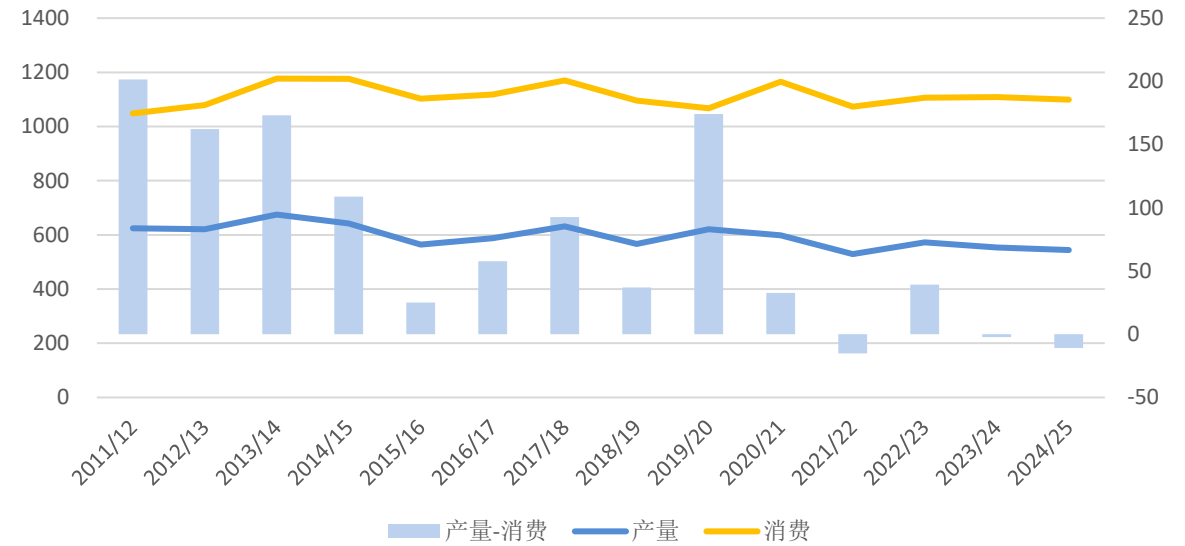
2-9 印度4月供需平衡表，24/25年度库存消费比保持不变

印度供需平衡表（4月）（万吨）

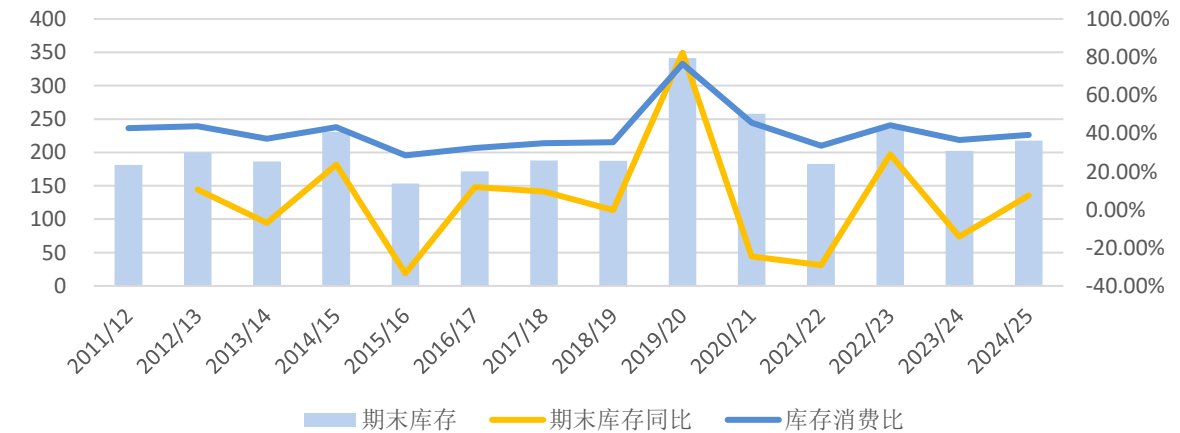
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2022/23（4月）	183	573	38	533	24	236	44.16%
2023/24（4月）	236	553	19	555	50	202	36.47%
2023/24（3月）	236	553	19	555	50	202	36.47%
2023/24（4月调整）	0	0	0	0	0	0	0.00%
2024/25（4月）	202	544	57	555	30	218	39.22%
2024/25（3月）	202	544	57	555	30	218	39.22%
2024/25（4月调整）	0	0	0	0	0	0	0.00%
2023/24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）

印度棉花产量消费情况（万吨）



印度棉花期末库存（万）



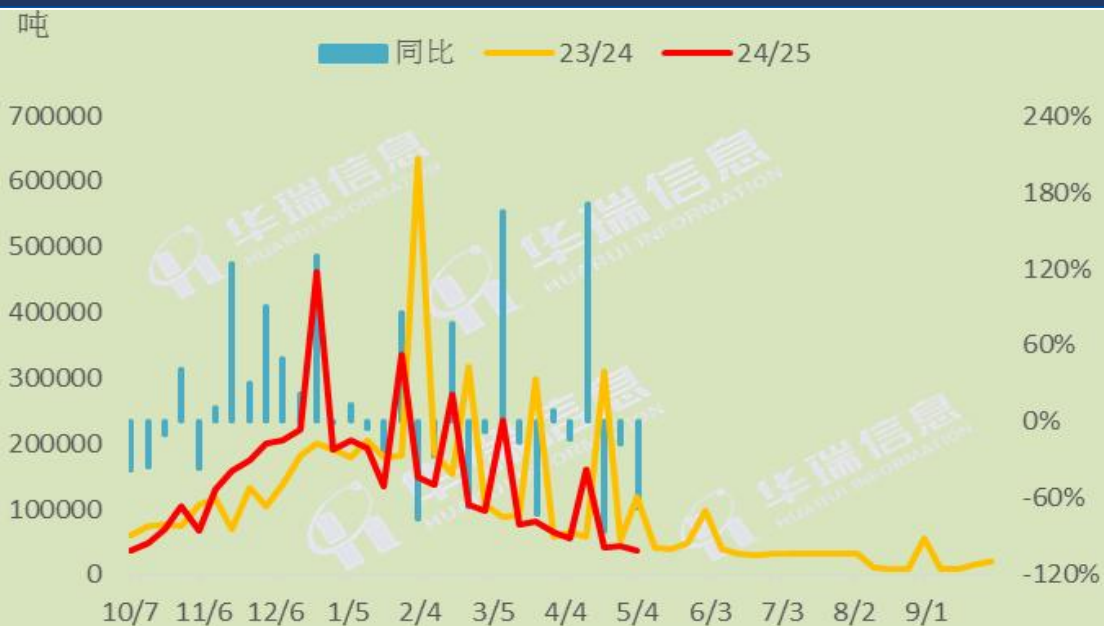
数据来源：Wind，同花顺，TTEB

24/25年度，库存消费相比上月保持不变。

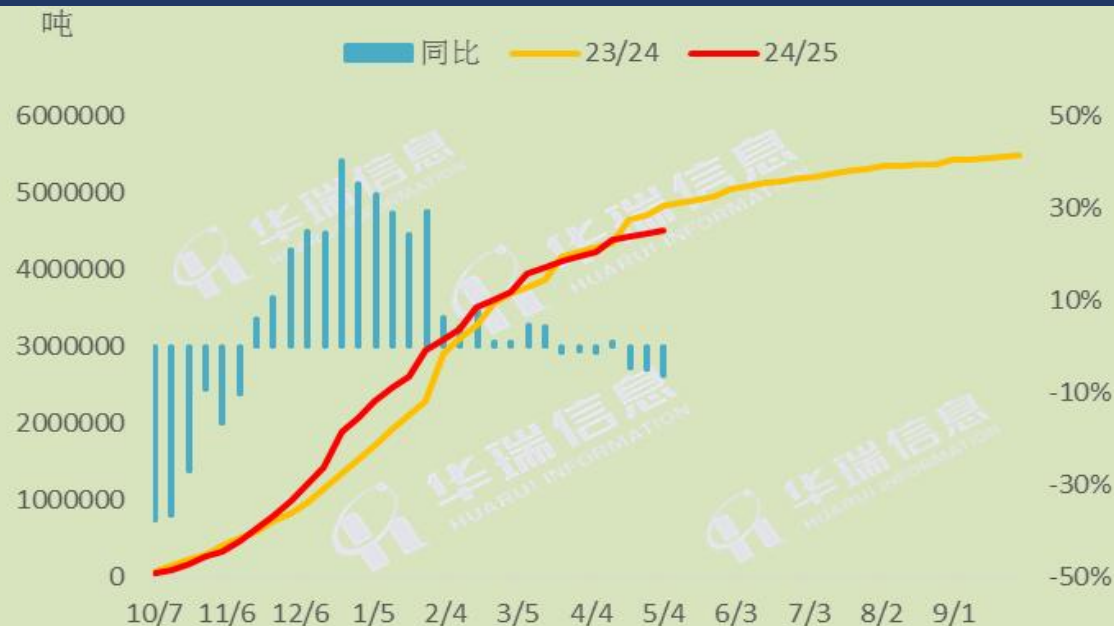
2-10 印度棉花上市情况

- 据CAI公布的数据统计显示，截至2025年5月4日当周，印度棉花周度上市量3.8万吨，同比下滑68%；印度2024/25年度的棉花累计上市量450.1万吨，同比下滑7%。CAI累计上市量达24/25年度预测平衡表产量（495万吨）的91%，同比快4%。
- 印度棉上市环比小幅下滑，上市进度放缓，同比领先幅度收窄。古吉拉特邦、马哈拉斯特邦为主要上市地区。

印度棉花周度上市量：吨



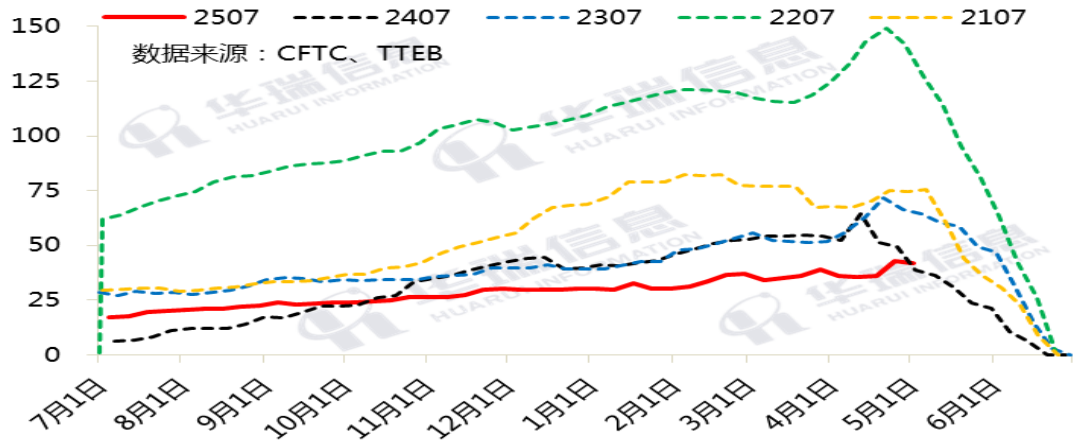
印度棉花累计上市量



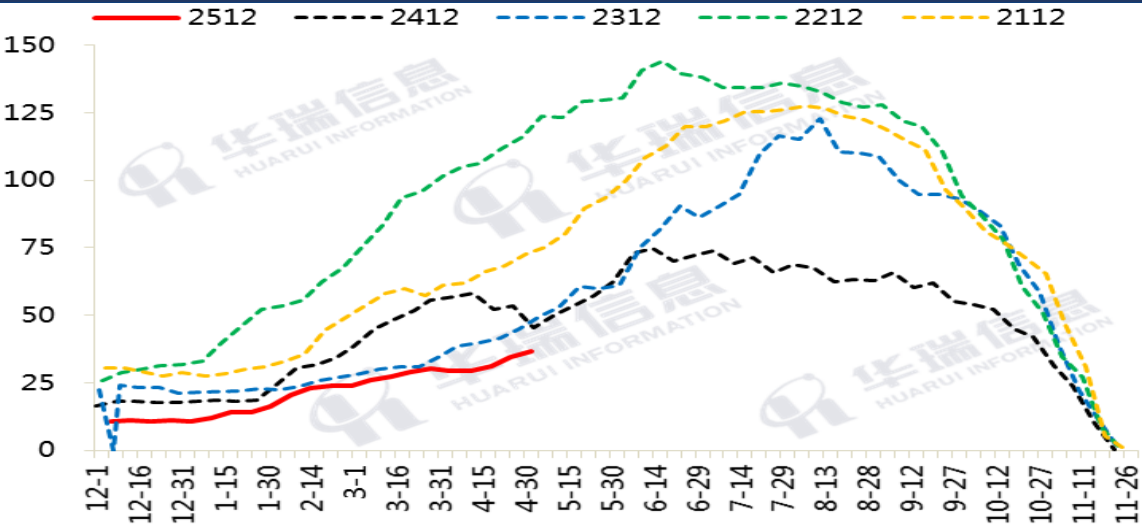
2-11CFTC持仓情况，非商业净多头回落

■ CFTC发布ICE棉花期货合约上ON-CALL数据报告：截至5月2日，ON-CALL 2507合约上卖方未点价合约减持469张至18420张，环比上周减少1万吨。24/25年度卖方未点价合约总量减持609张至18483张，折42万吨，环比上周减1万吨。ICE卖方未点价合约总量增至50451张，折114万吨。较上周增加1165张，环比上周增加3万吨。

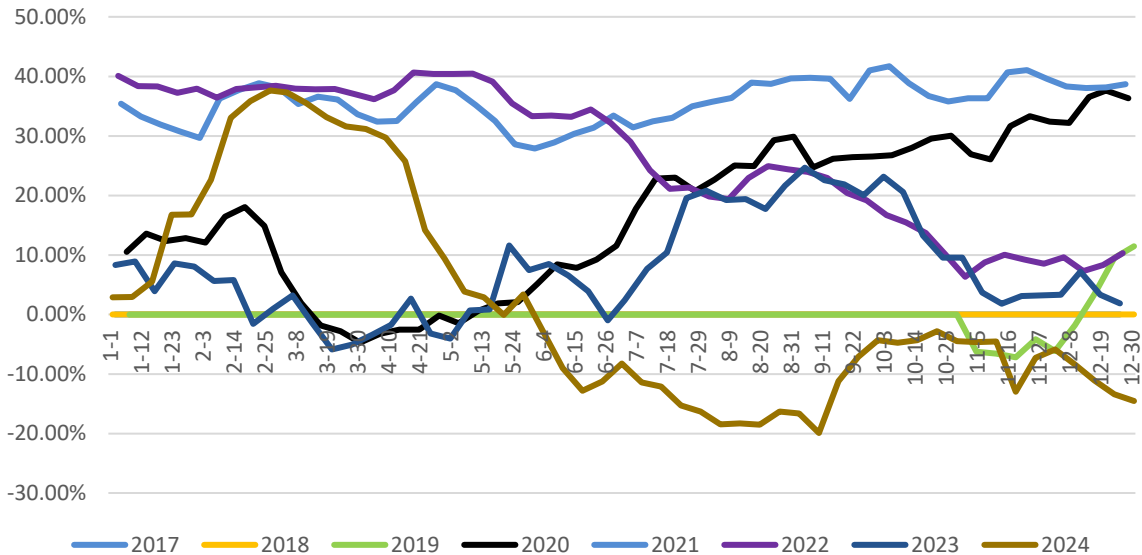
07合约 Unfixed Call Sales



12合约 Unfixed Call Sales

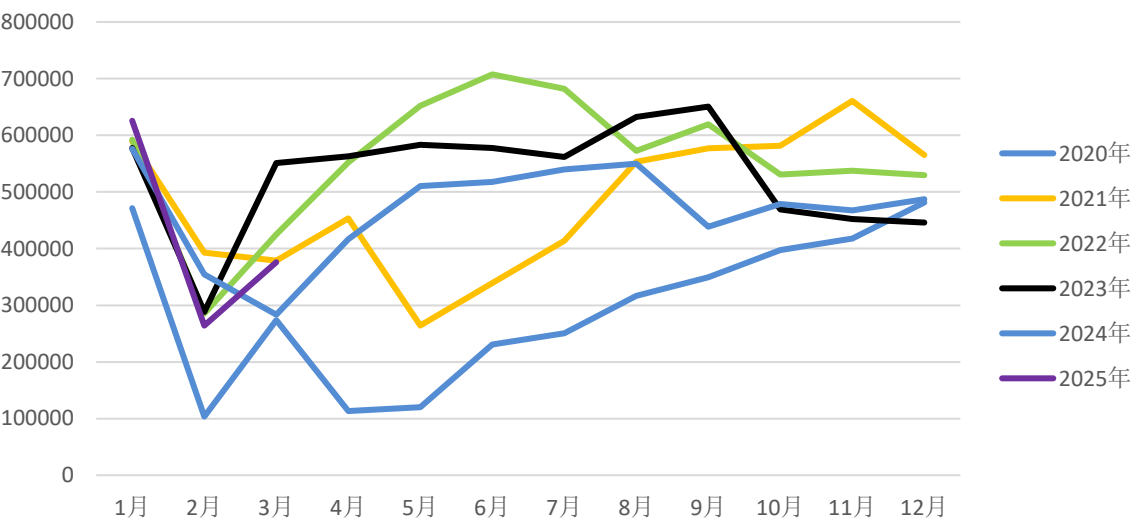


非商业持仓净多单占比

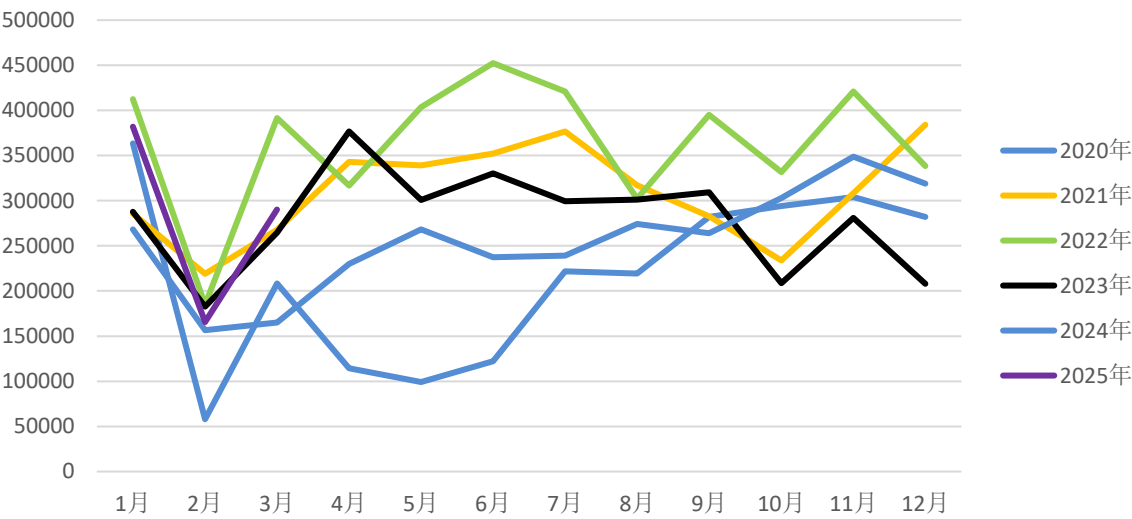


2-12 东南亚地区纺织出口情况

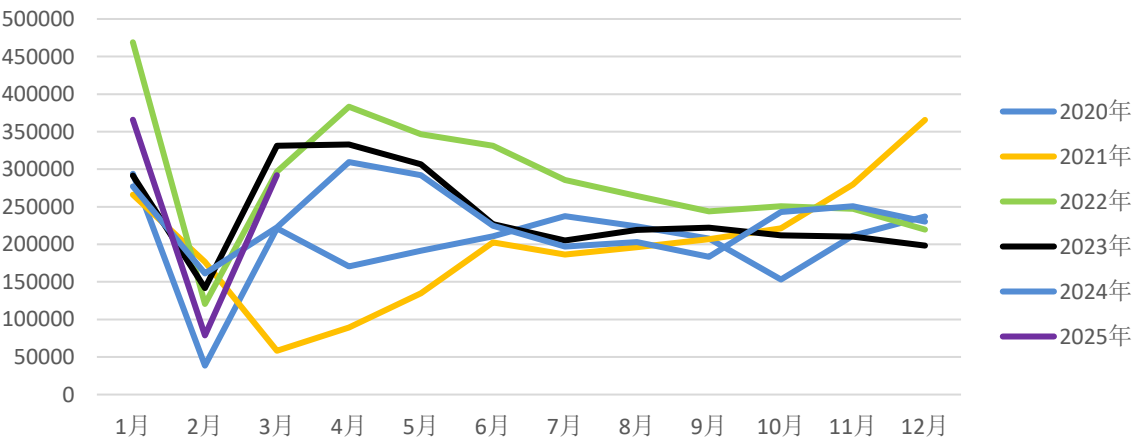
印度纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



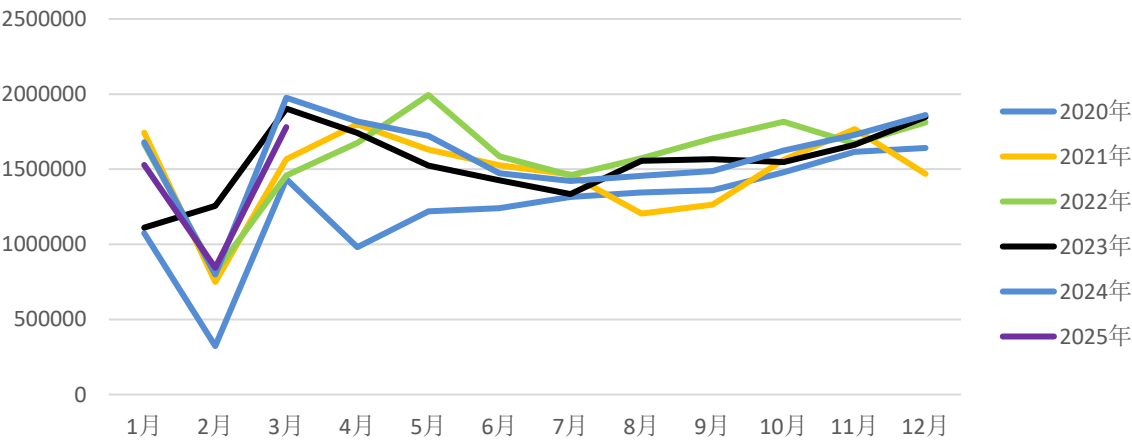
巴基斯坦纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



缅甸纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



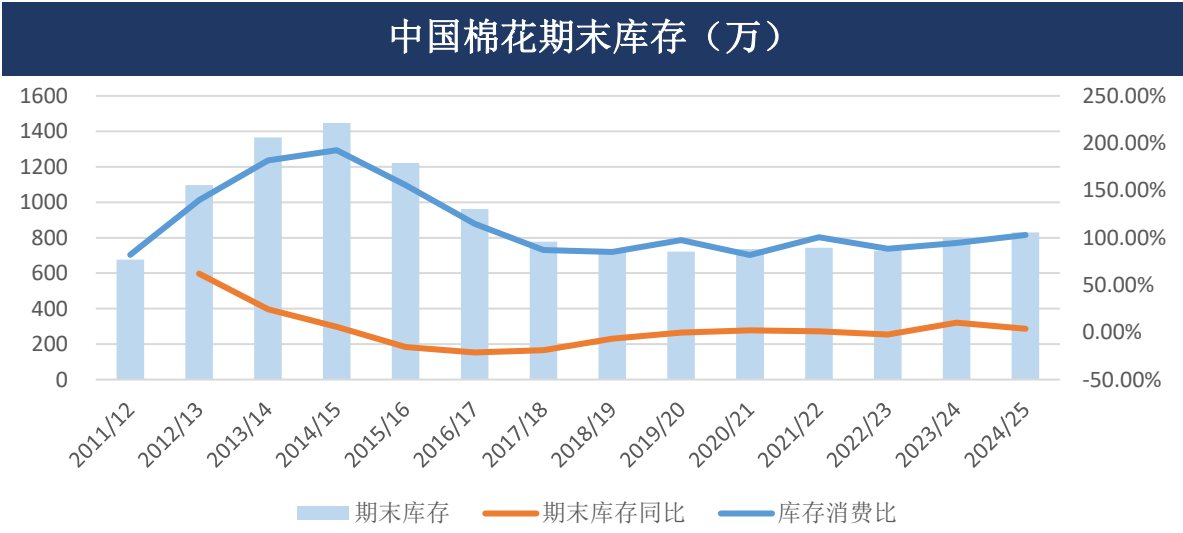
越南纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



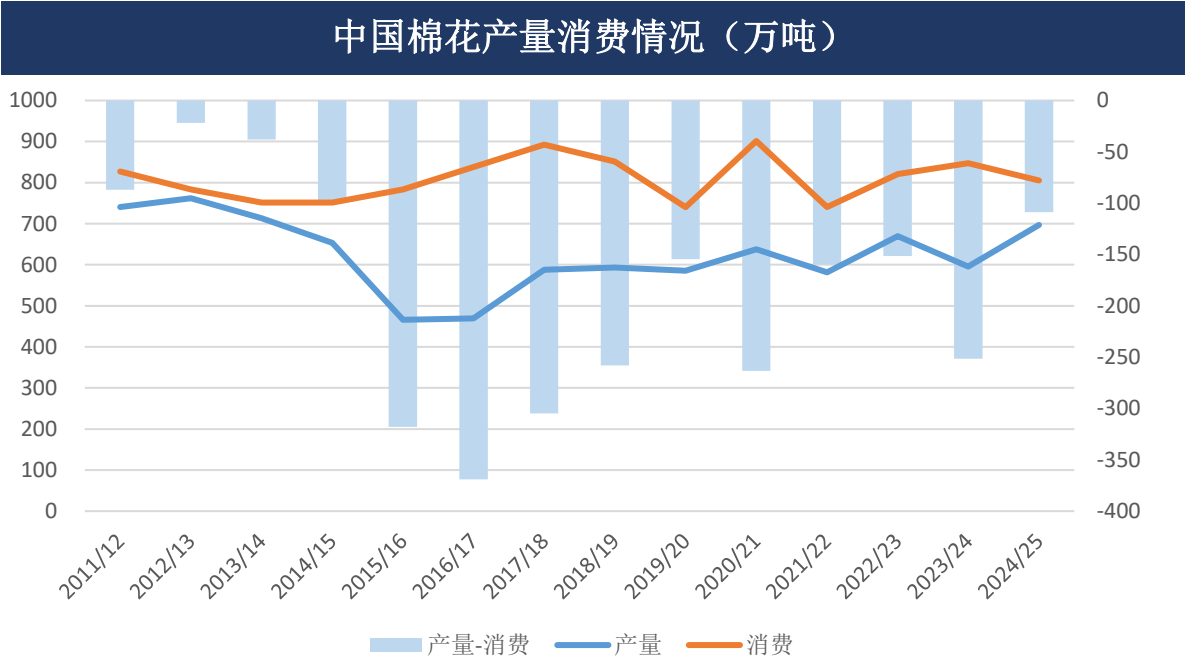
2-13 中国供需情况表，24/25年度库存消费上调

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）



数据来源：Wind，同花顺，TTEB

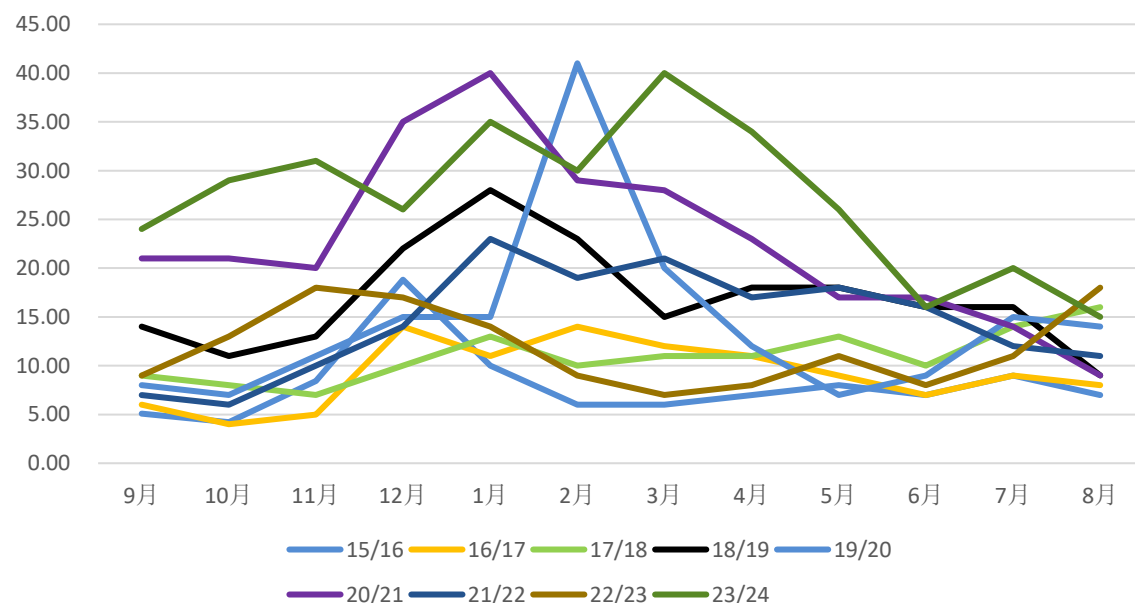


相比上个月，24/25年度中国产量继续小幅调增5万吨，进口下调7万吨，消费下调11万吨。受需求下滑影响，进口量也明显有一定程度的萎缩。当前来看，目前宏观方面仍有较大不确定性。中美关税升级，关税实施后涉美订单暂停，且关税持续时间无法确定，若关税时间持续时间较长，将较大程度的影响纺织品出口，需求端将较长时间承压。

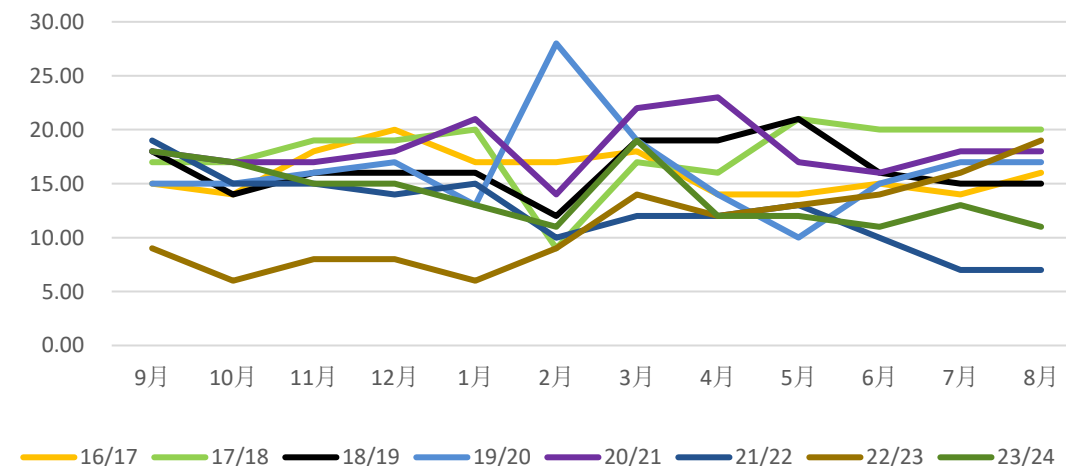
2-14 进口情况，棉花同比大幅下滑

- 据海关统计数据，2025年3月我国进口棉花约7万吨，环比减少约5万吨，同比下降约82.5%。2024/25年度(2024.9-2025.3)我国进口棉花约82万吨，同比下降约61.68%。
- 据海关统计数据，2025年3月我国棉纱进口量12.79万吨，环比增加11.41%，同比下降30.99%。2025年1-3月累计进口棉纱33.79万吨，同期减少8.68万吨，同比下降20.44%。

棉花单月进口量：万吨

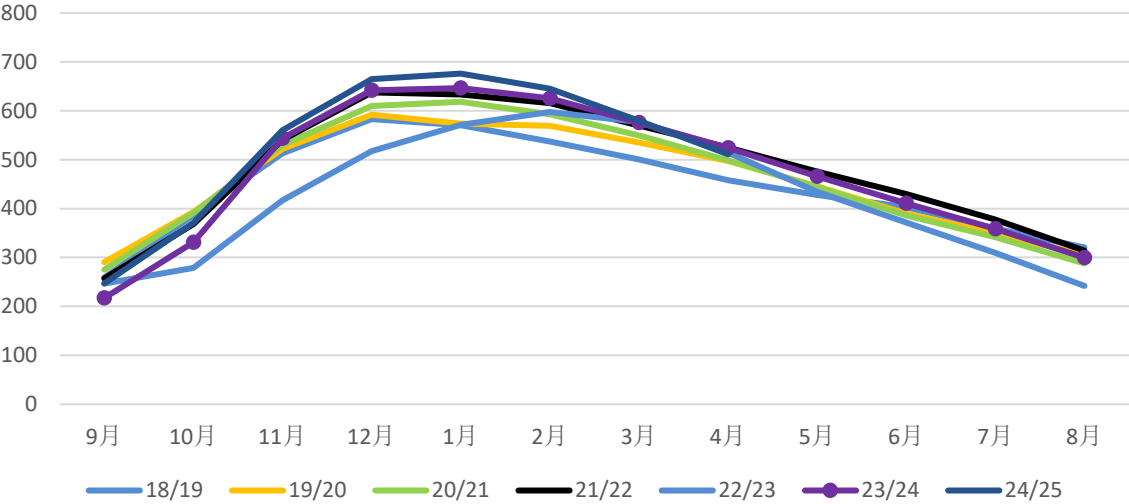


棉纱单月进口量：万吨

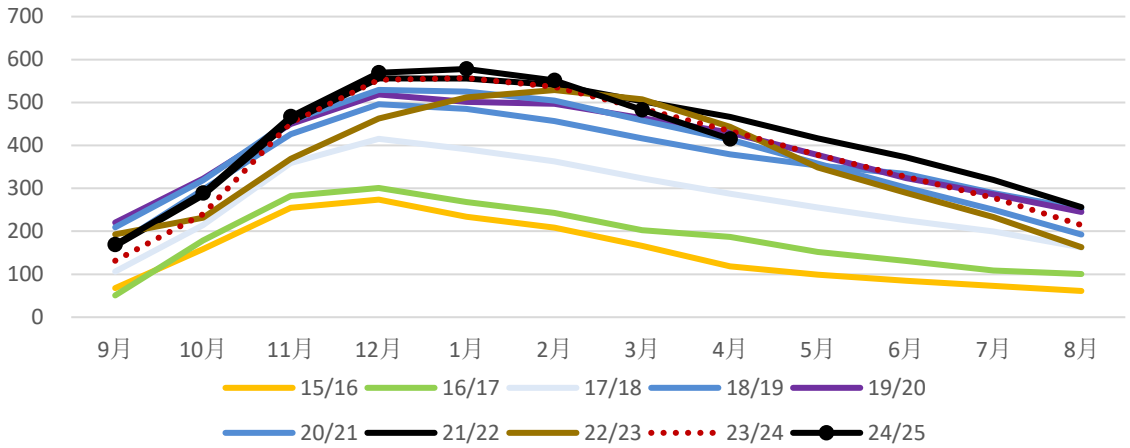


2-15 工商业库存，总库存维持高位

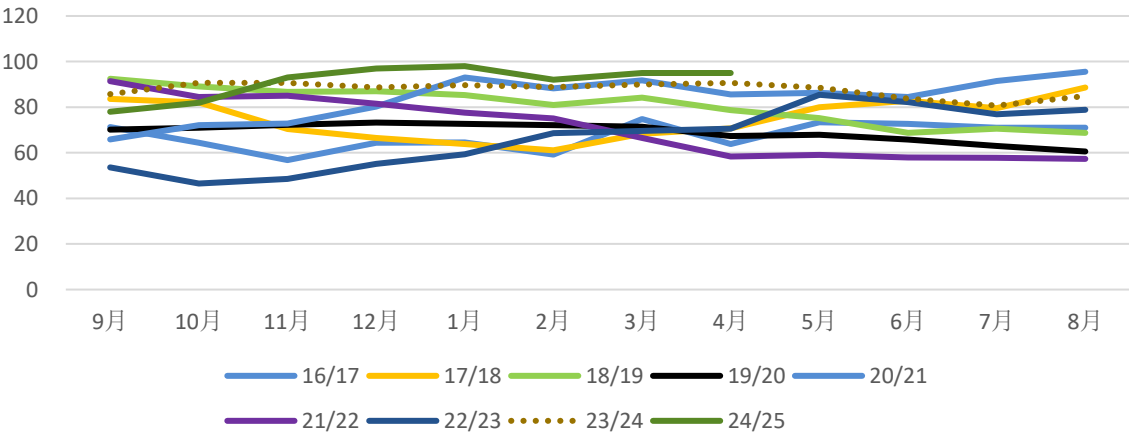
棉花总库存：万吨



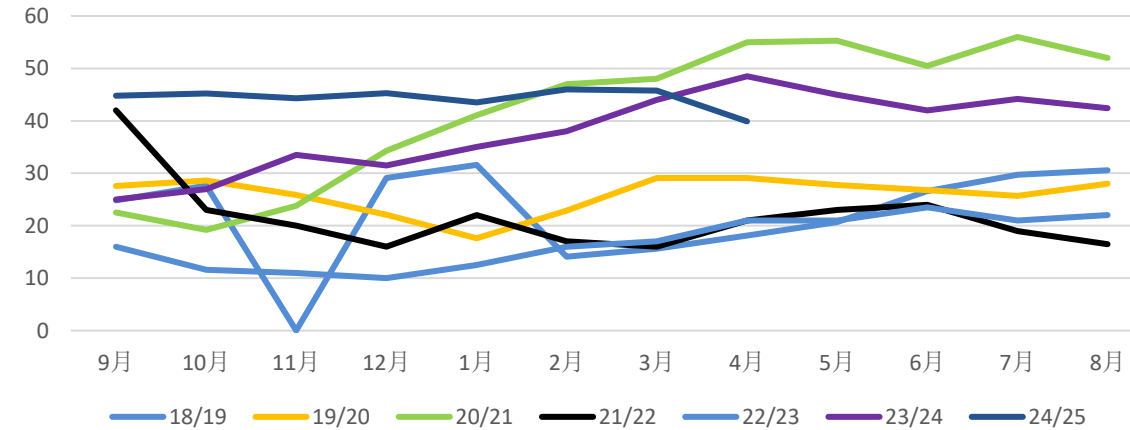
棉花商业库存：万吨



棉花工业库存：万吨

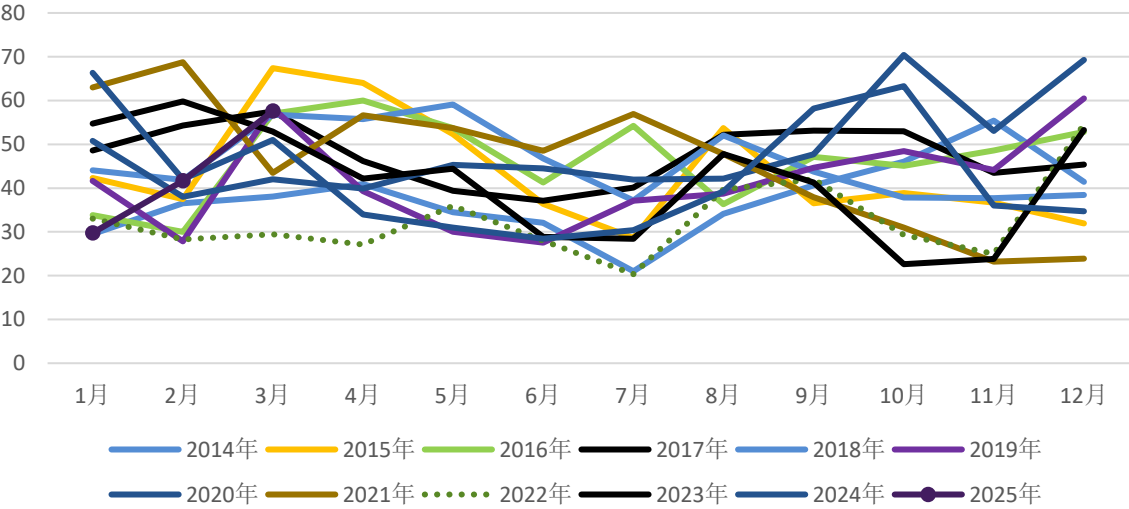


保税区库存：万吨

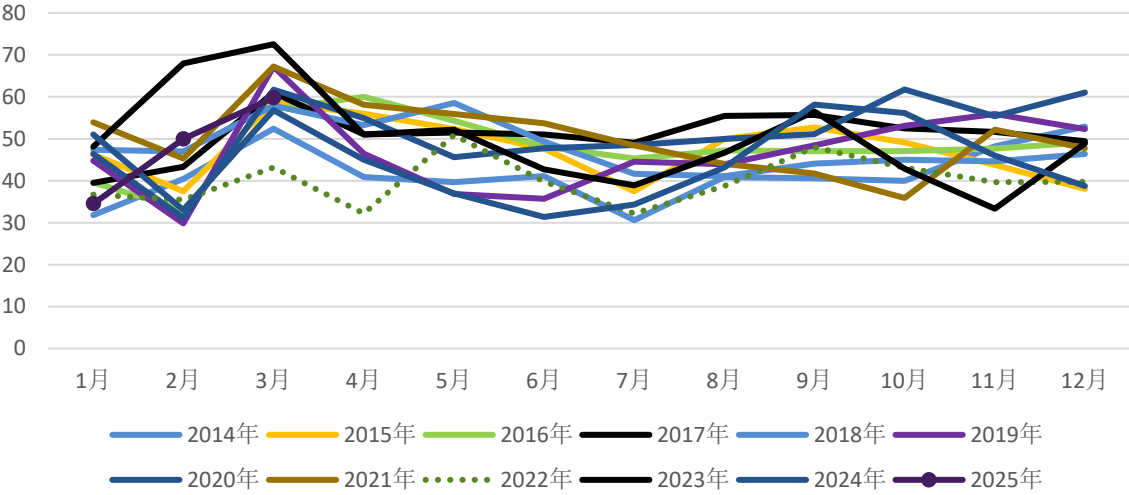


2-16 PMI新订单，开机率维持低位，棉纱库存累积

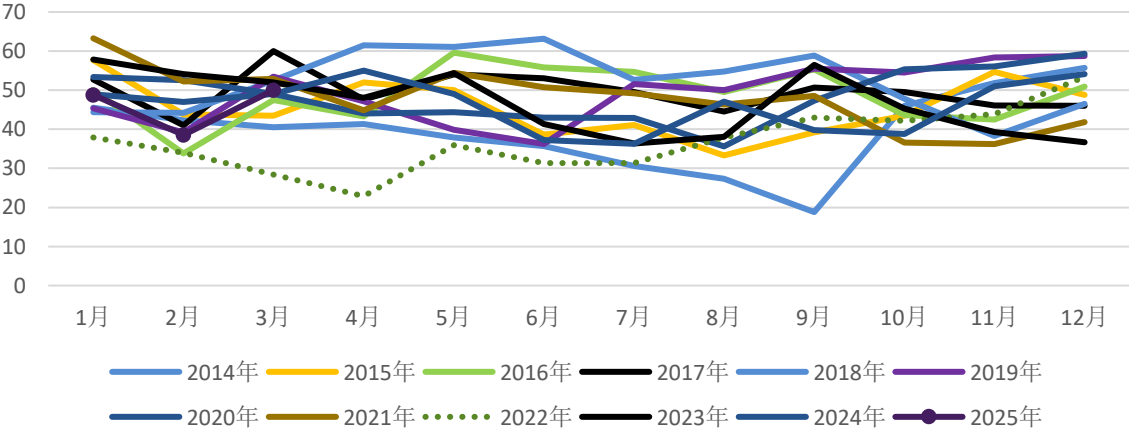
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):新订单



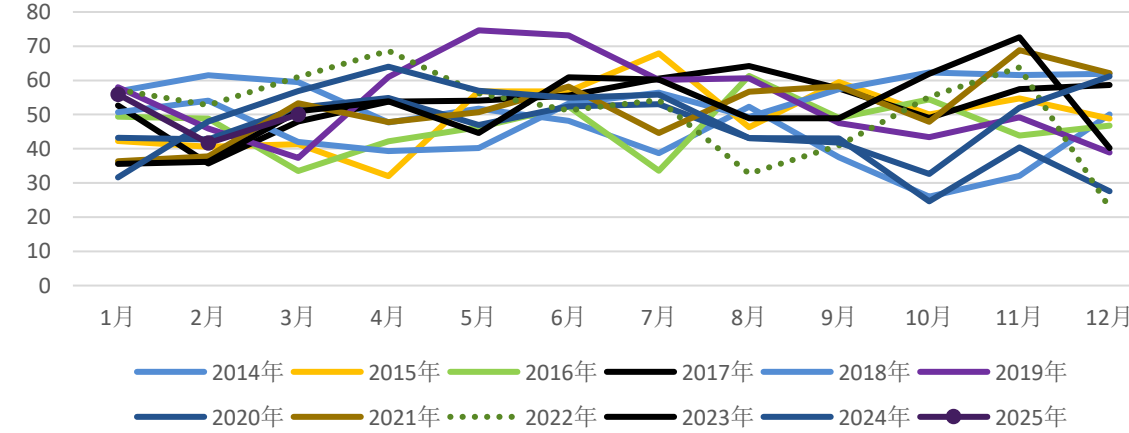
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):开机率



棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉花库存

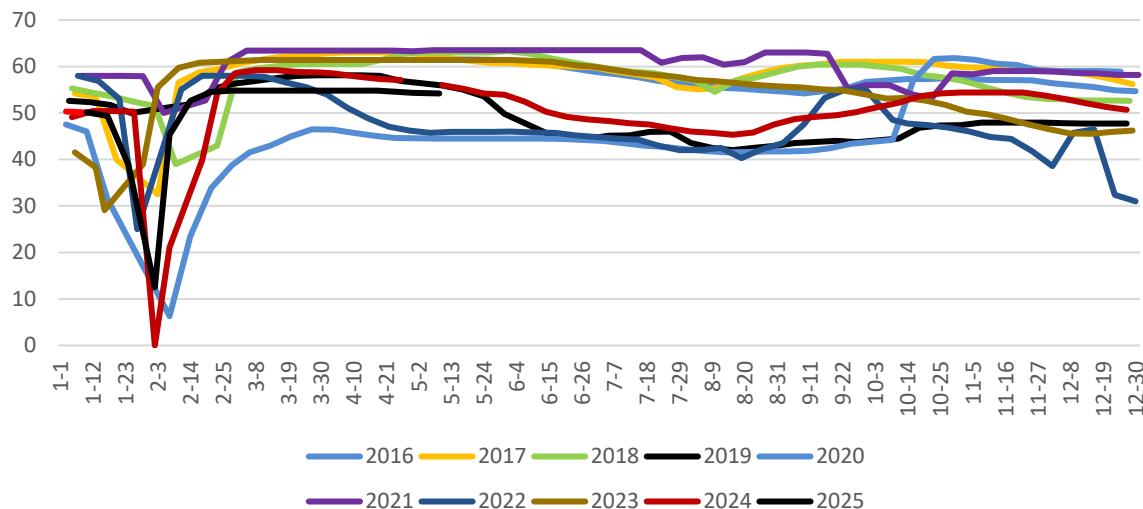


棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉纱库存

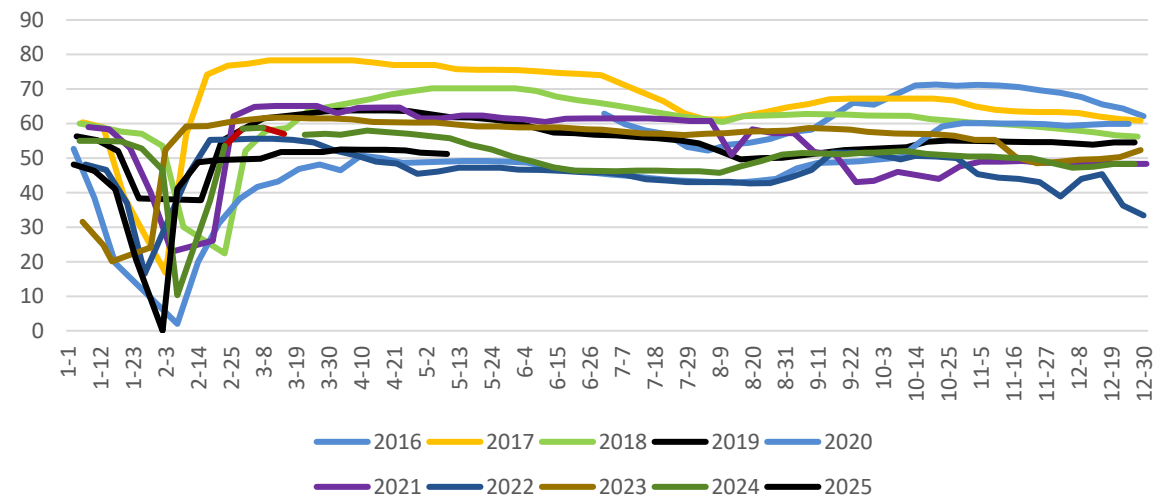


2-17 纺企负荷有所提升，纱线坯布库存维持中性偏多

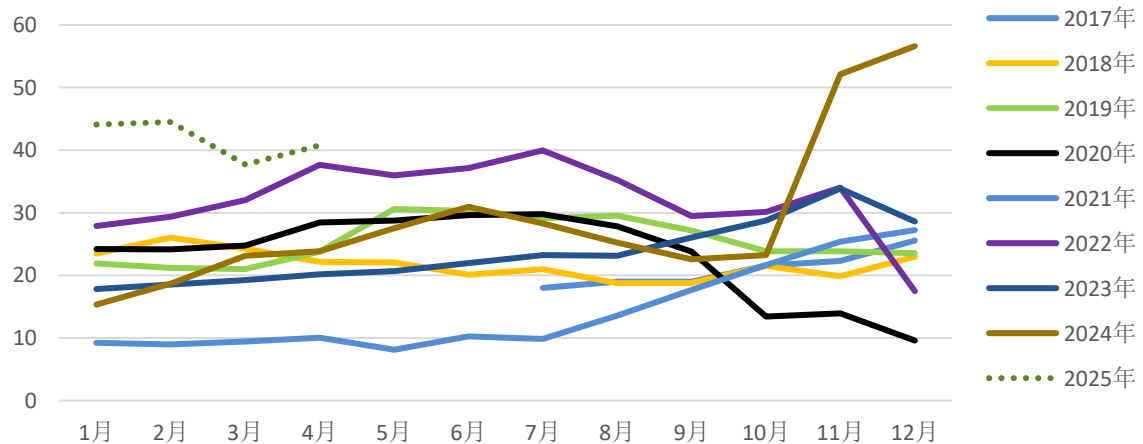
纯棉纱厂负荷：%



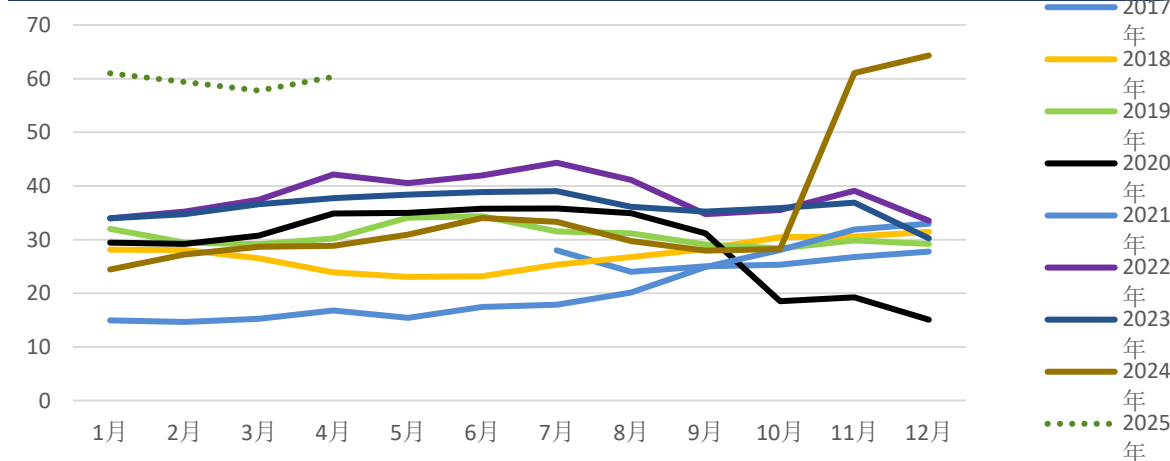
全棉胚布负荷：%



库存天数:纱线

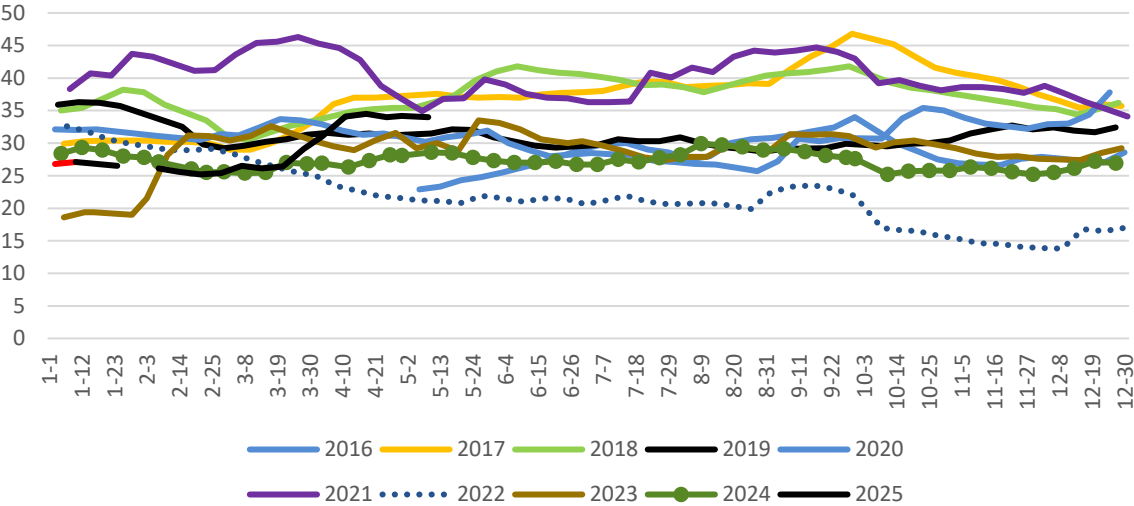


库存天数:坯布

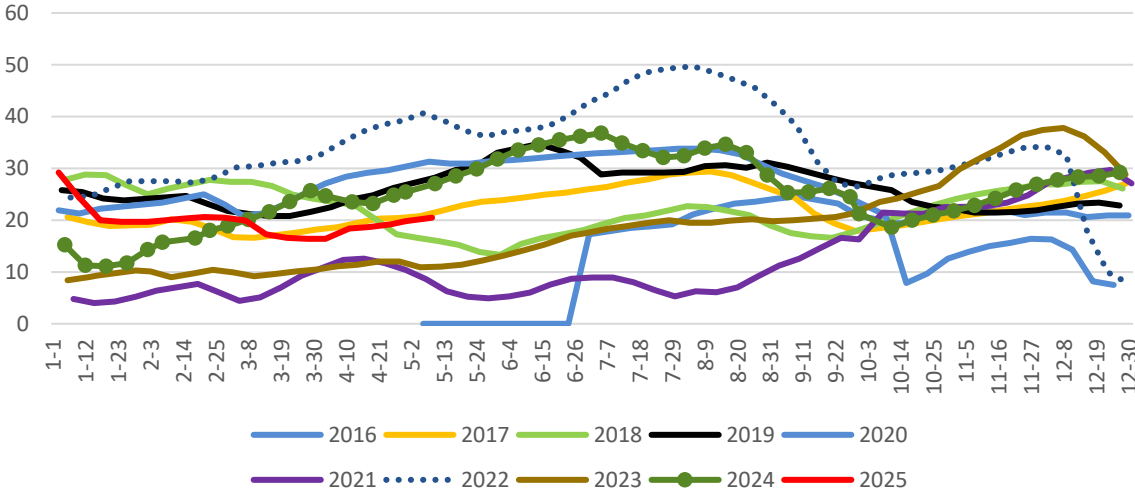


2- 18 纺企， 织产有所备货， 产成品库存小幅去库

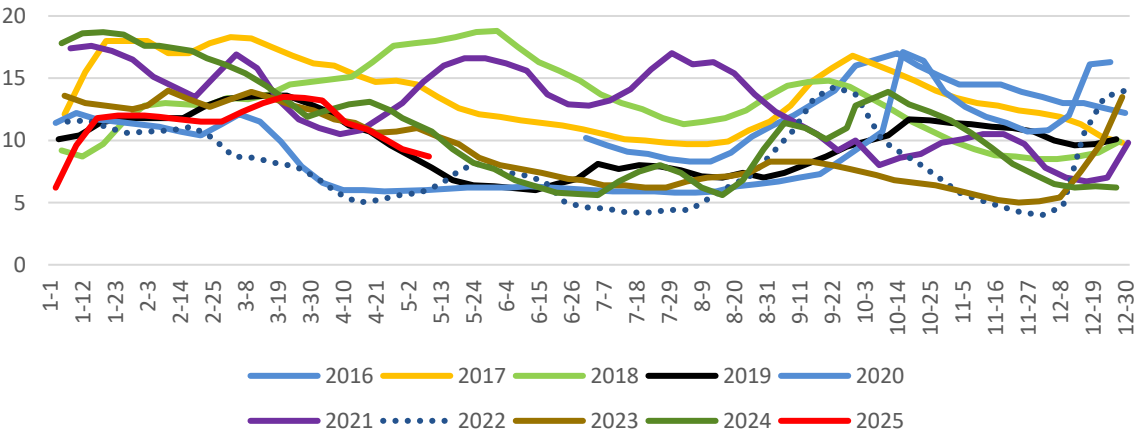
纺企棉花库存：天



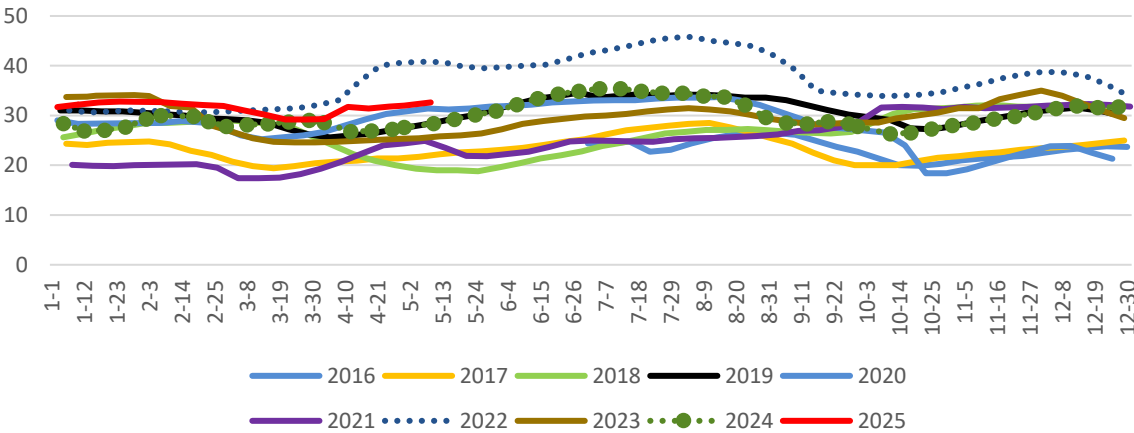
纺企棉纱库存：天



织厂棉纱库存：天

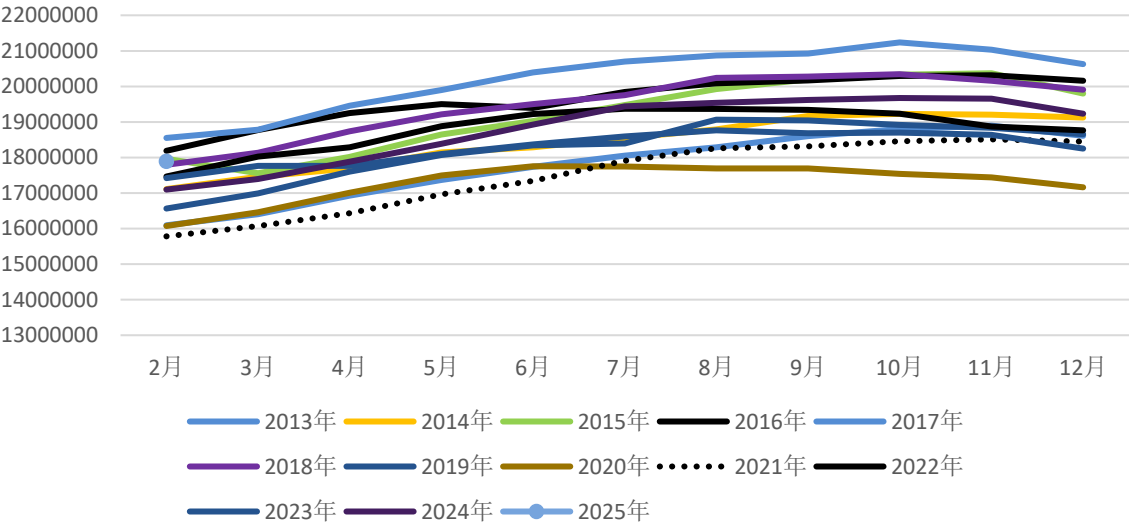


全棉胚布库存：天

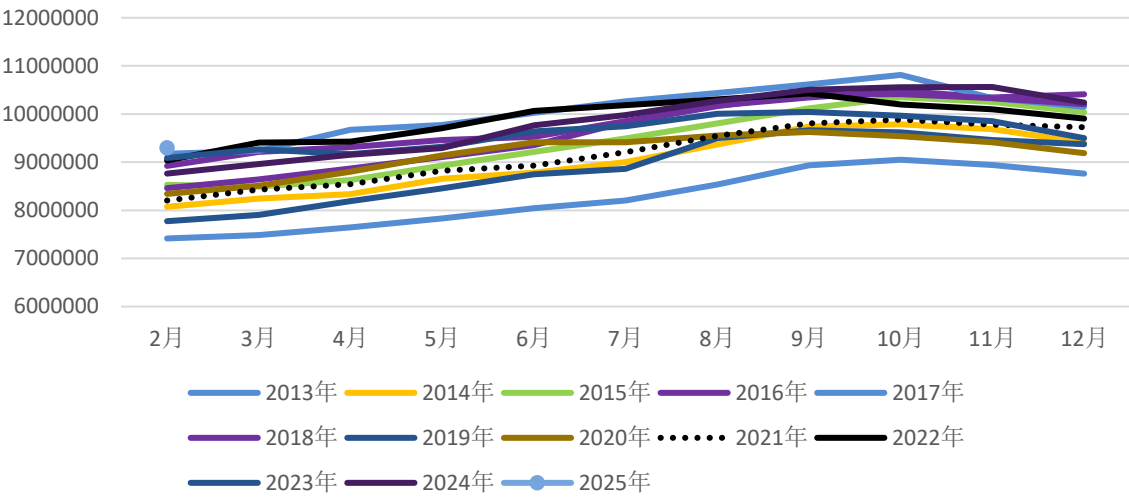


2-19 下游库存仍处于同期高位

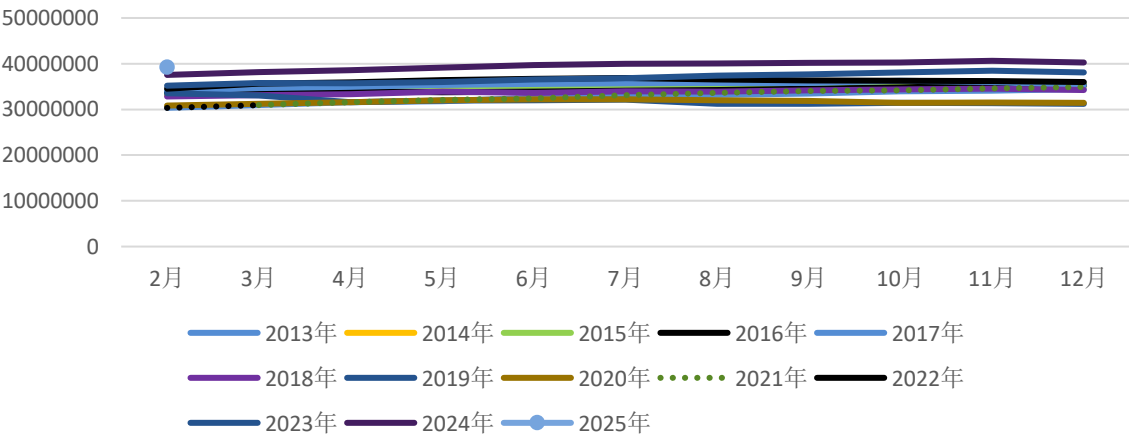
纺织服装、服饰业:存货



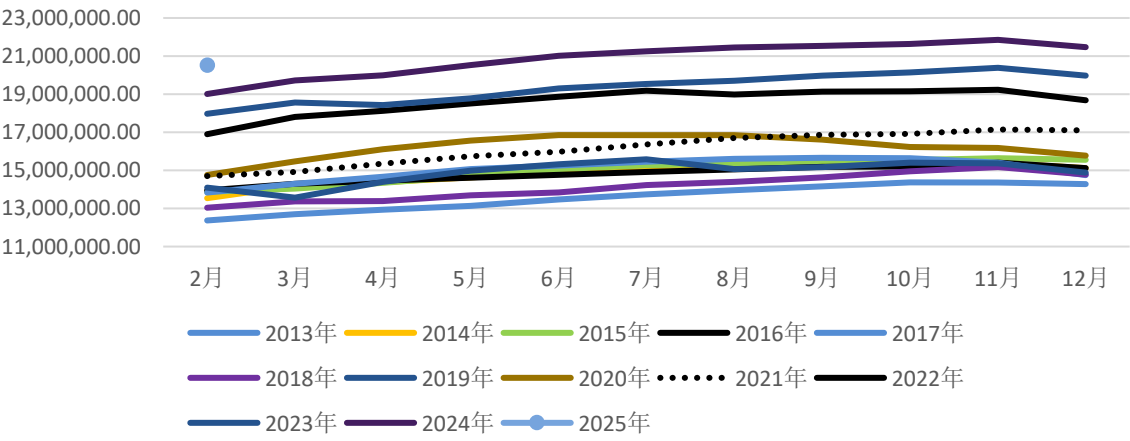
纺织服装、服饰业:产成品存货



纺织业:存货

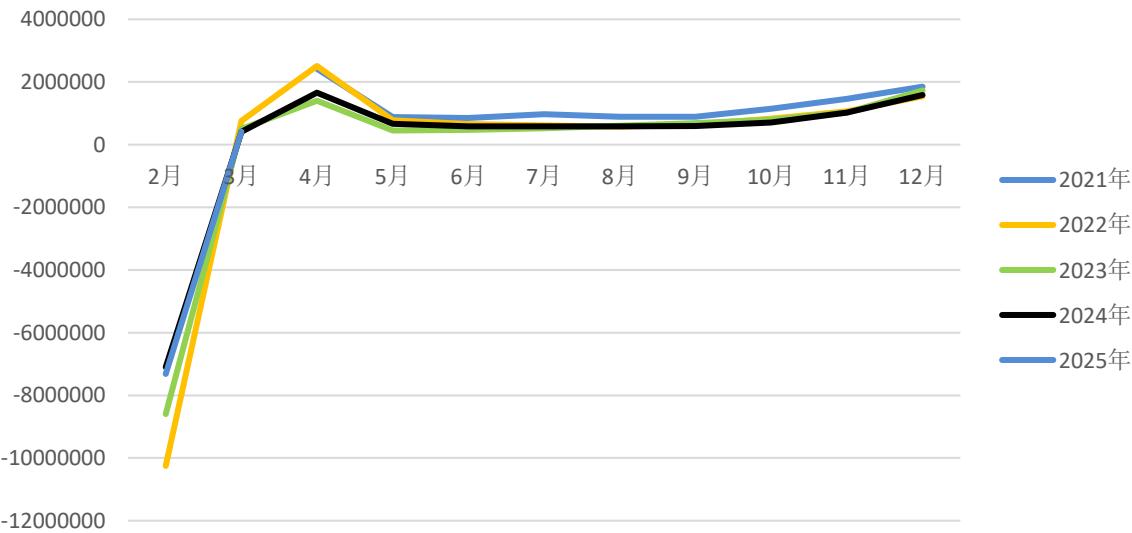


纺织业:产成品存货

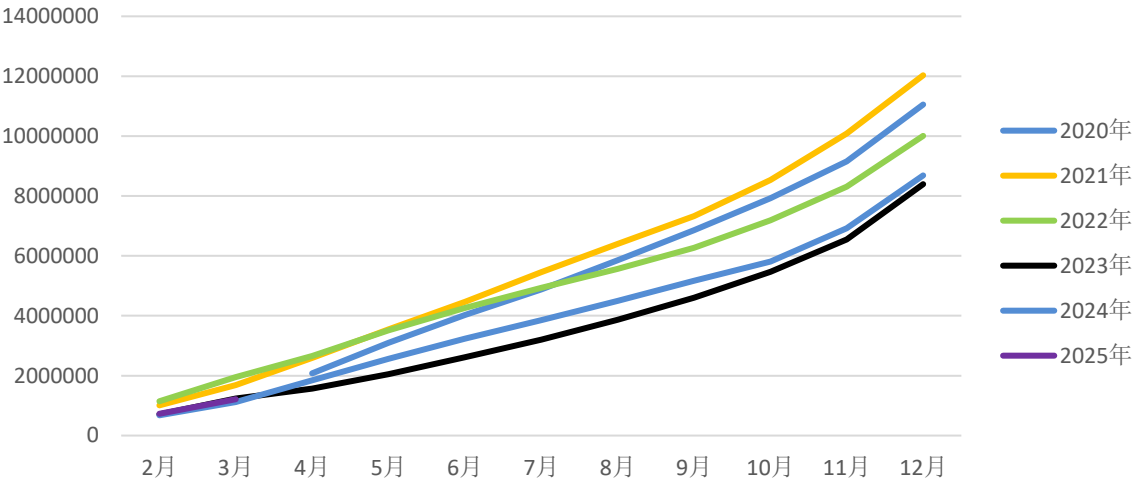


2-20 纺织业、纺织服装、服饰营业利润不及往年

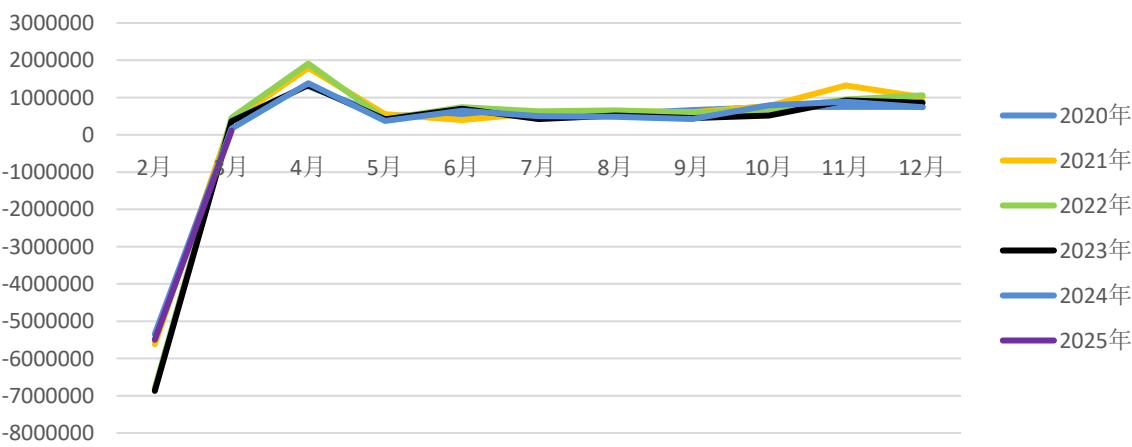
纺织业营业利润单月值：万元



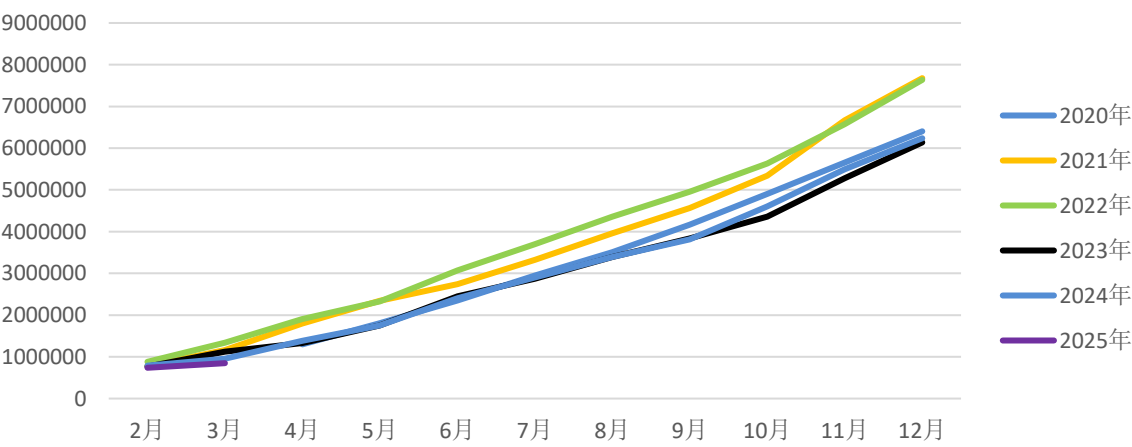
纺织业营业利润累计值：万元



纺织服装，服饰业营业利润单月值：万元



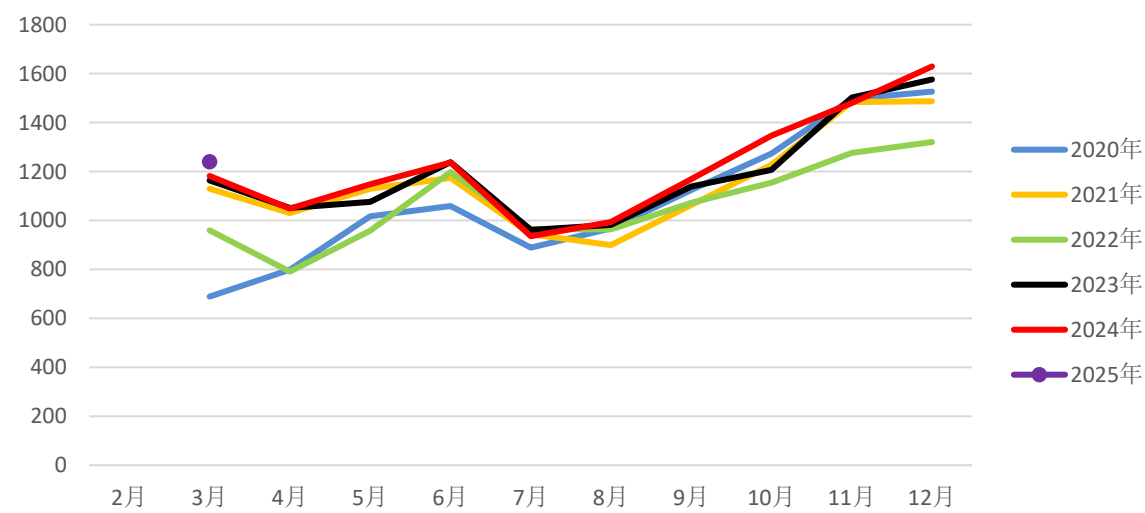
纺织服装，服饰业营业利润累计值：万元



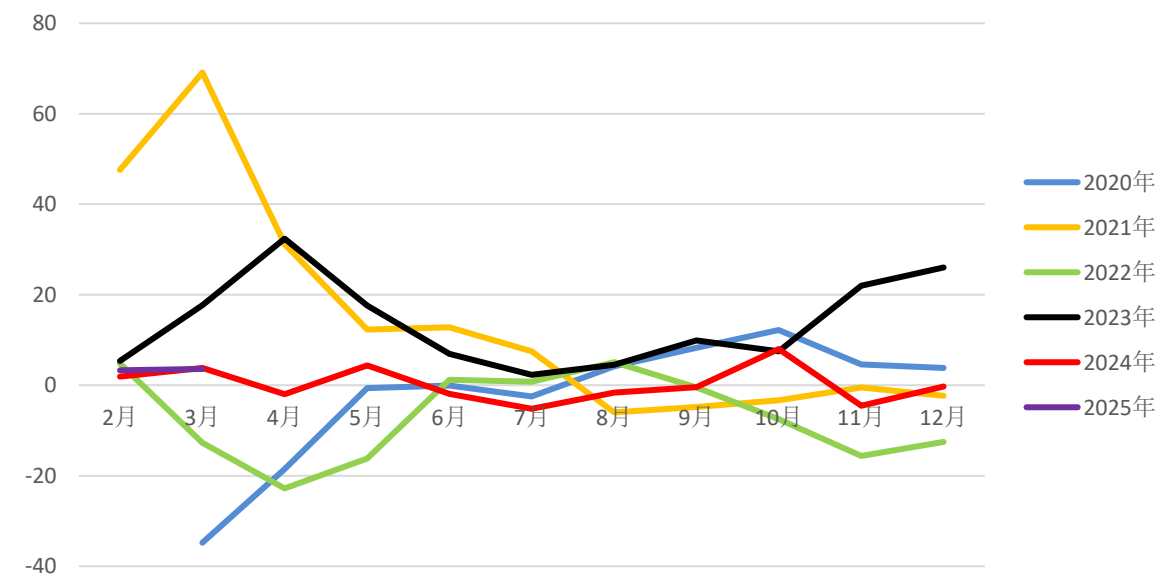
2-21 服装鞋帽纺织品类零售额同比增加

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

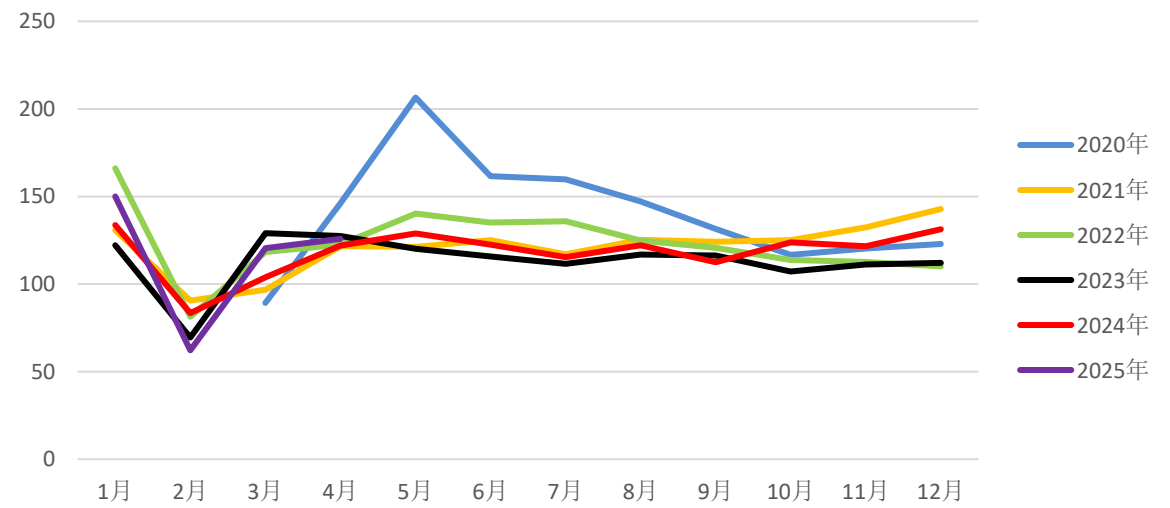


服装鞋帽针纺织品类零售额当月同比：%

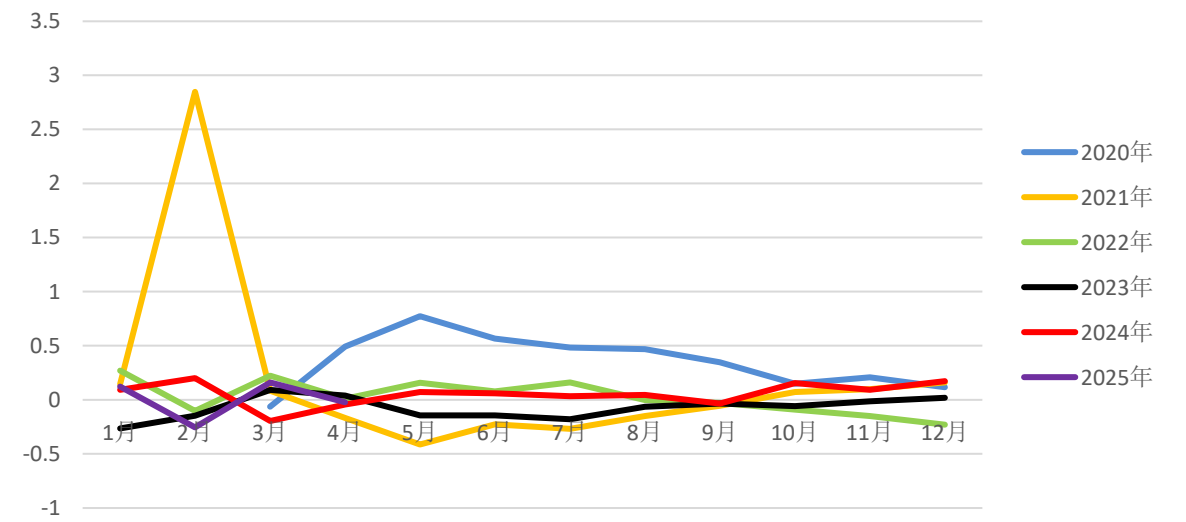


2-22 纺织品服装出口同比下滑

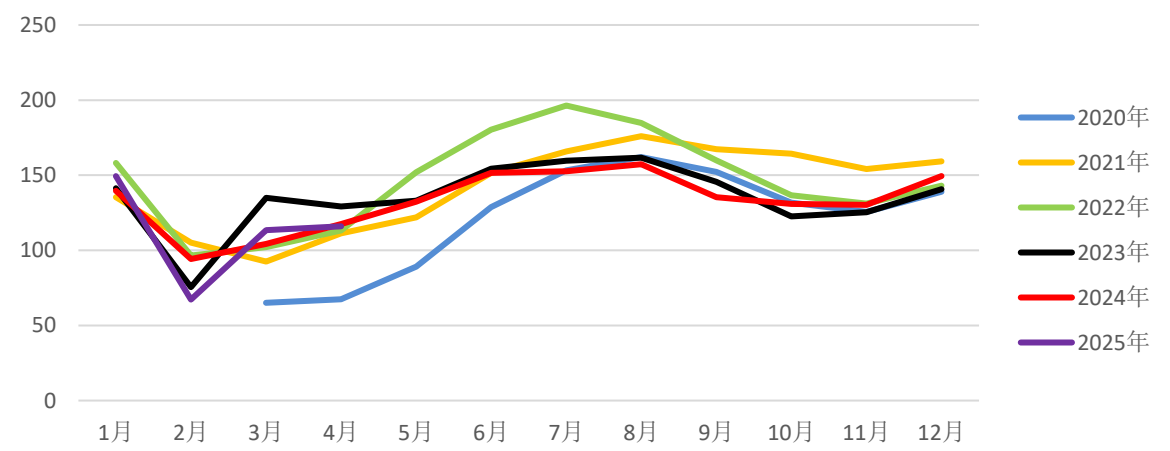
纺织纱线、织物及制品出口金额:当月值 (亿元)



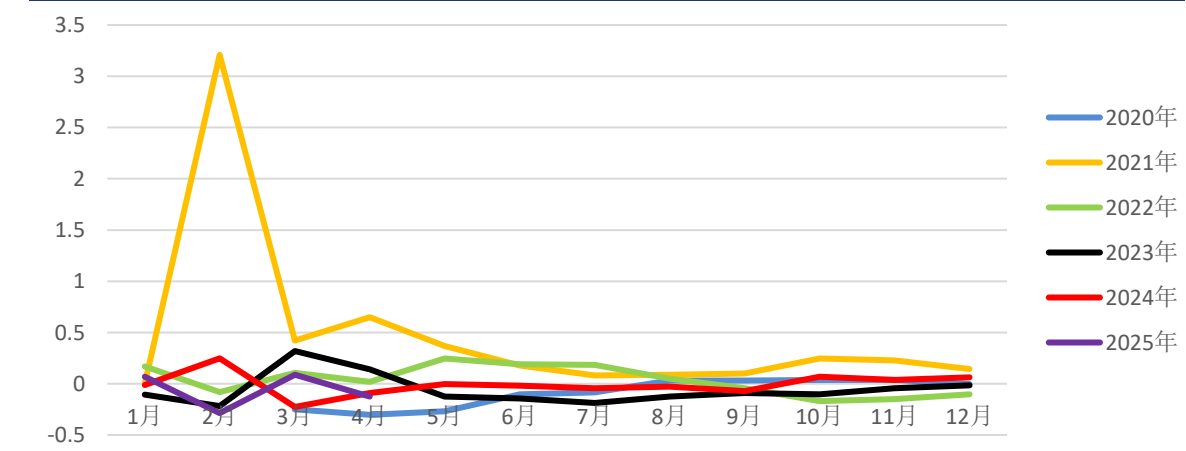
纺织纱线、织物及制品出口金额当月同比



服装及衣着附件:当月值 (亿元)



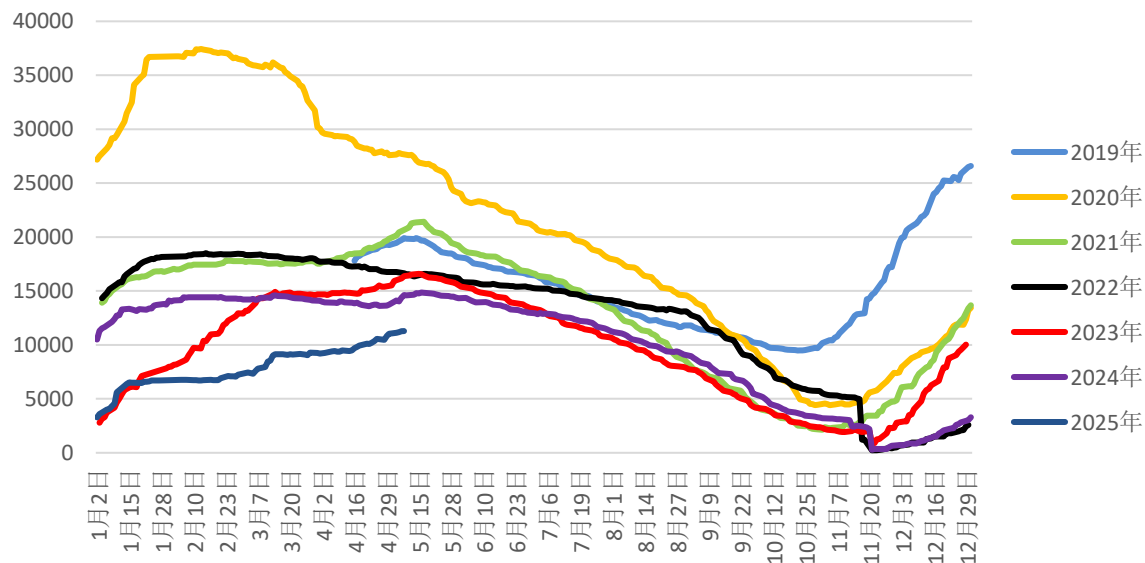
服装及衣着附件出口金额当月同比



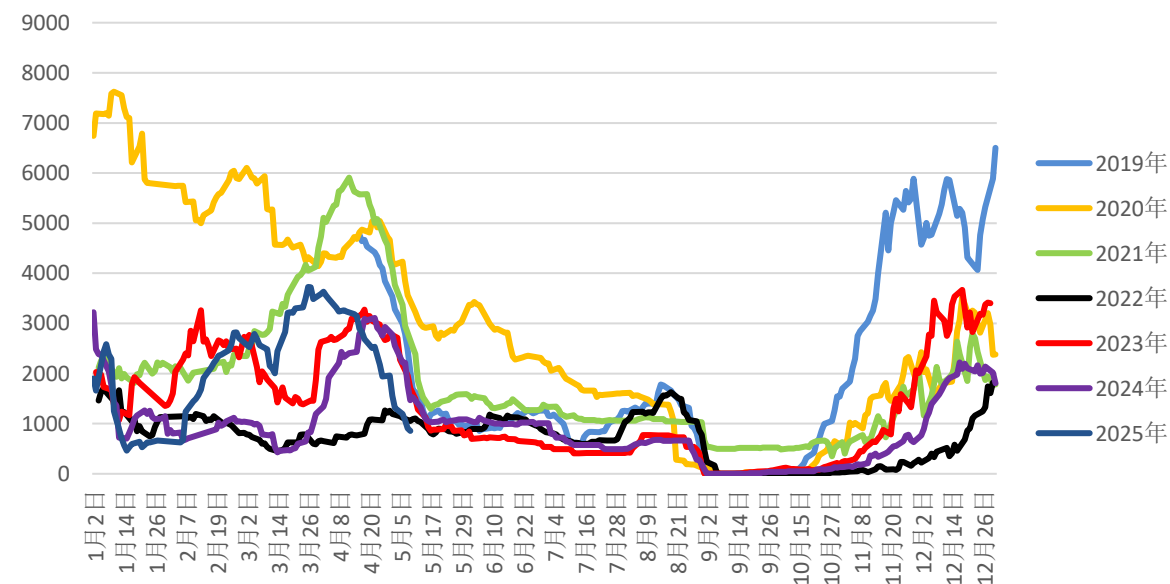
2- 23 注册仓单增速放缓

- 截至5月9日，一号棉注册仓单11282张、预报仓单853张，合计12135张，折50.967万吨。24/25注册仓单新疆棉10755（其中北疆库480，南疆库1566，内地库8709），地产棉527张。

仓单数量:一号棉花

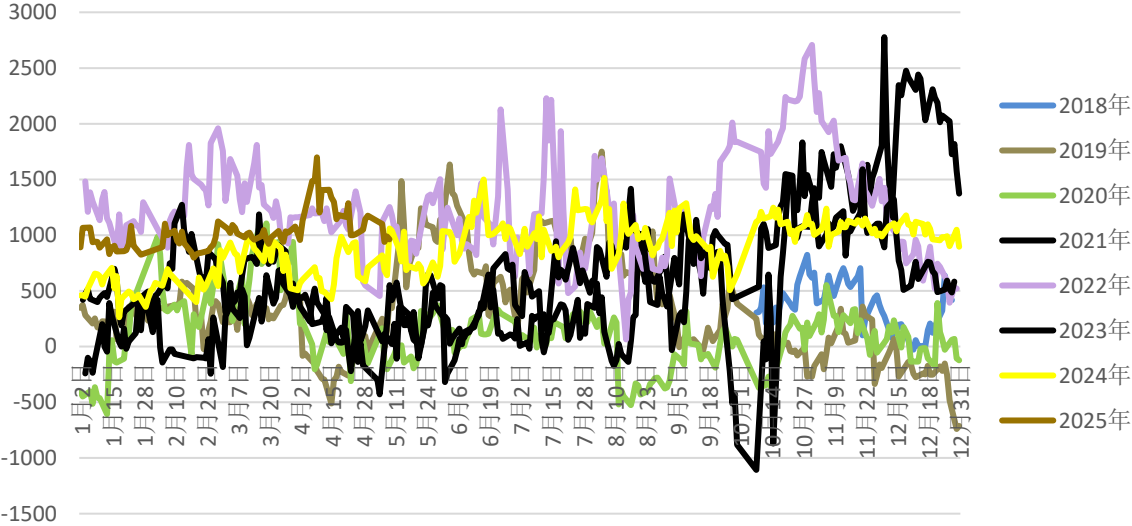


有效预报:一号棉花

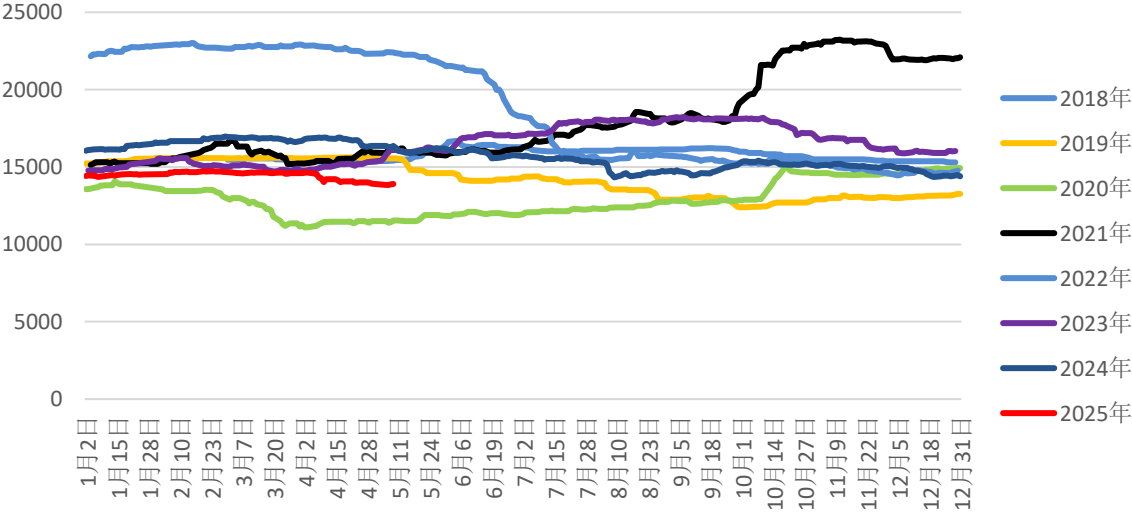


2-24 基差与内外价差走势

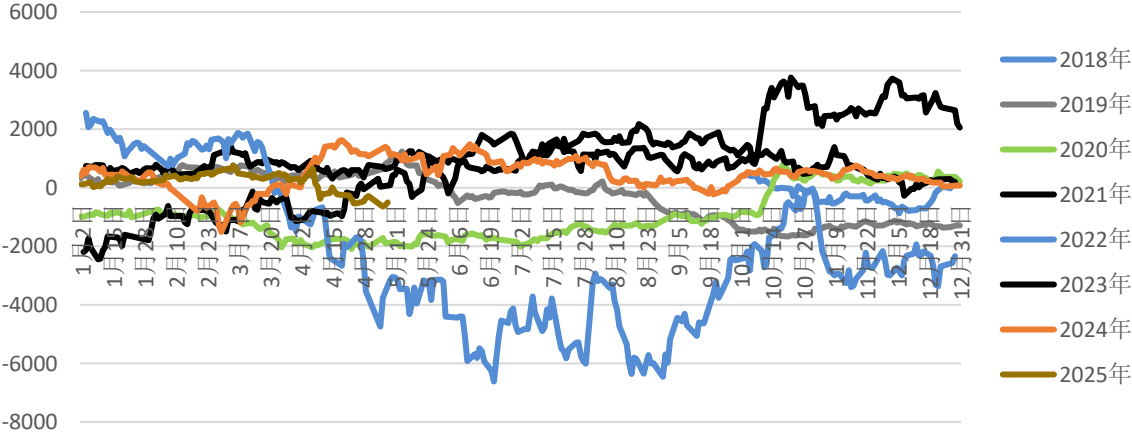
活跃合约基差走势



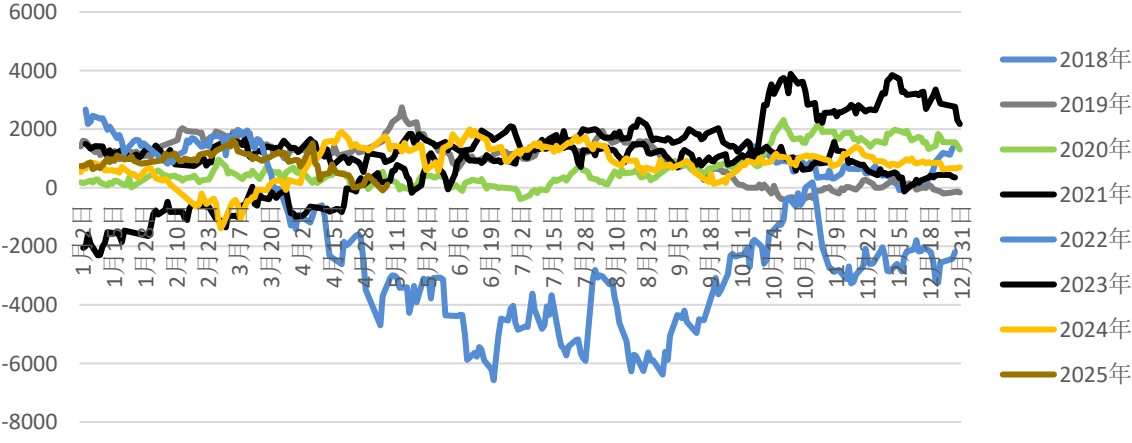
新疆：3128B现货走势：元/吨



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