



棉花周报

多头获利了结，陷入调整期

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10日 刘珂 从业资格：F3084699 投资咨询资格：Z0016336

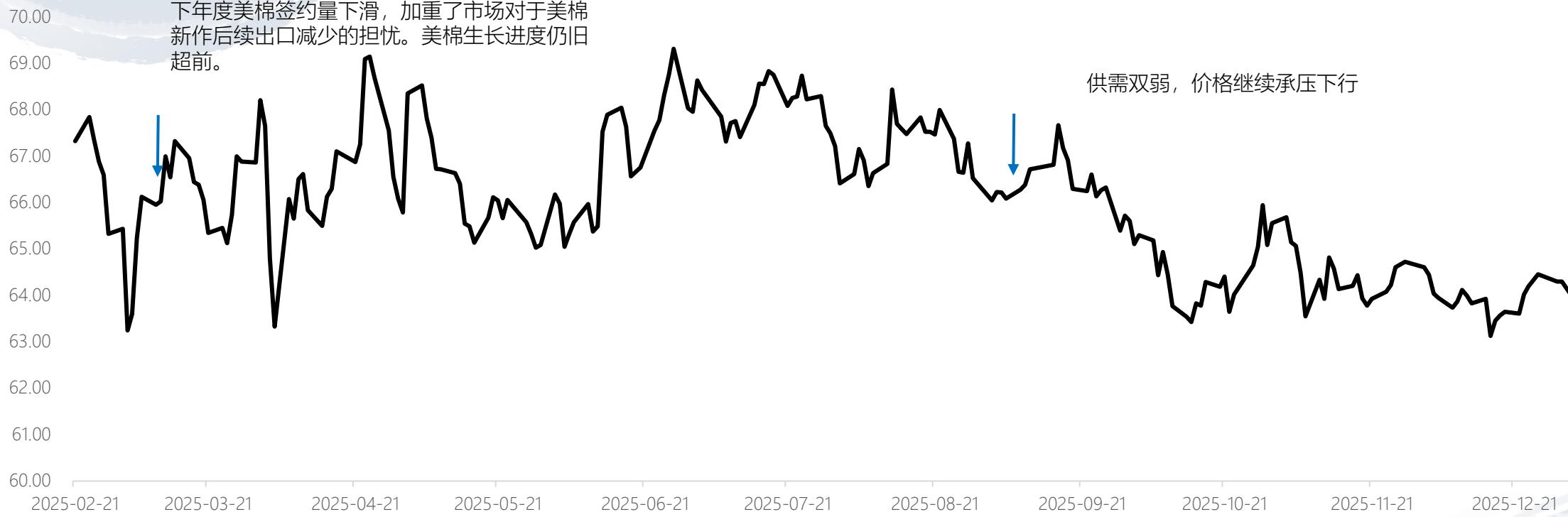


- 观点：美棉产区干旱指数继续上行，符合冬季弱拉尼娜天气预期，但距播种期尚早，仍待观察。USDA出口销售连续下滑，出口预期可能下调。美棉上市进入后期，季度可交割比小幅下行。预计美棉维持低位震荡格局。郑棉逢低面临纺企刚需支撑，纺企成品库存压力不大，新疆纺企开机依旧坚挺，对棉花原料刚需支撑仍强，不过新疆纺企利润、内地纺企现金流已被压缩至较低水平，产业基本面利好也已交易充分，内外棉价差继续走扩也将逐步使得进口棉可逐渐以40%关税进口，郑棉面临的不利因素也逐步增加，但整体来看偏多方向不变。综上，短期棉价或陷入调整。
- 策略：
 1. 单边：多头格局仍存，预计短期调整，关注20日均线（14100-14300）附近支撑力度

市场运行情况

宏观	美国劳工统计局周五公布的数据显示，12月新增就业岗位5万个，低于经济学家预测的6万个。失业率降至4.4%，而11月为4.6%。在11月和10月数据因政府停摆受到严重影响后，此次发布的数据提供了数月来最完整的美国就业市场图景。11月新增就业人数数据被下修至5.6万个，初值为6.4万个。此次数据发布进一步证实了劳动力市场的恶化迹象，联邦政府劳动力削减和私营部门招聘放缓已对其造成冲击。	中性
供给	USDA12月，25/26年度，同比上个月来看，全球棉花产量减少6万吨至2608万吨。	中性偏多
需求	USDA12月，25/26年度，同比上个月来看，全球消费小幅减少6万吨，为2582万吨。	中性
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 8 日，国内 3128 皮棉均价15883 元/吨，周环比上涨 0.95%。本周棉花价格震荡偏强运行。宏观情绪推动，棉花价格延续上涨态势，下游棉纱行情平稳，价格稳步上行，品种分化特征凸显，中高支棉纱需求向好，纺企维持刚需补库节奏。新疆 2026 年植棉面积或缩减超一成，为棉价提供有力支撑。预计短期或将延续偏强震荡态势。	中性偏多
观点/策略	美棉产区干旱指数继续上行，符合冬季弱拉尼娜天气预期，但距播种期尚早，仍待观察。USDA出口销售连续下滑，出口预期可能下调。美棉上市进入后期，季度可交割比小幅下行。预计美棉维持低位震荡格局。郑棉逢低面临纺企刚需支撑，纺企成品库存压力不大，新疆纺企开机依旧坚挺，对棉花原料刚需支撑仍强，不过新疆纺企利润、内地纺企现金流已被压缩至较低水平，产业基本面利好也已交易充分，内外棉价差继续走扩也将逐步使得进口棉可逐渐以40%关税进口，郑棉面临的不利因素也逐步增加，但整体来看偏多方向不变。综上，短期棉价或陷入调整。	中性
风险	天气风险，关税政策	

棉花 | ICE美棉主力合约走势

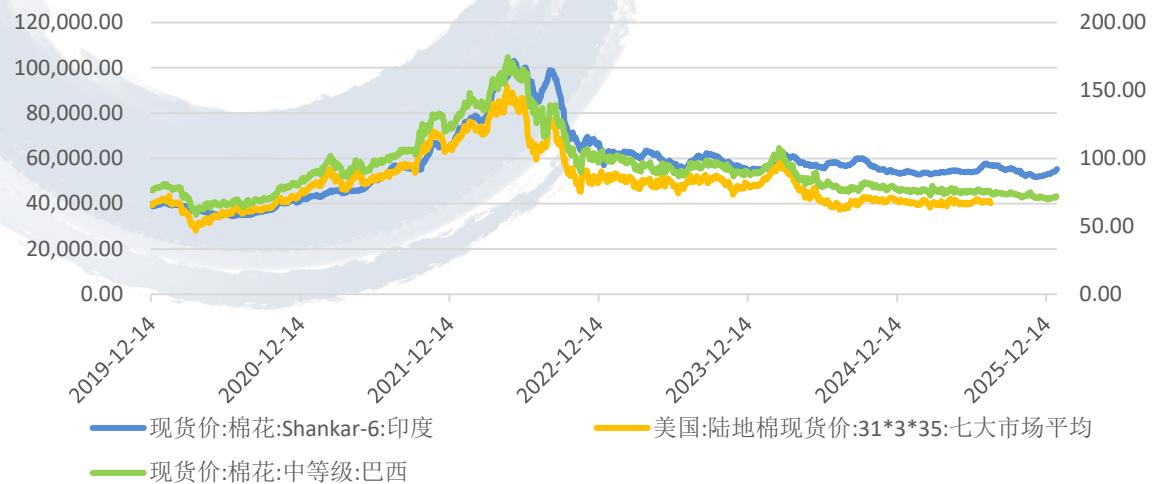


棉花 | 郑棉主力合约走势

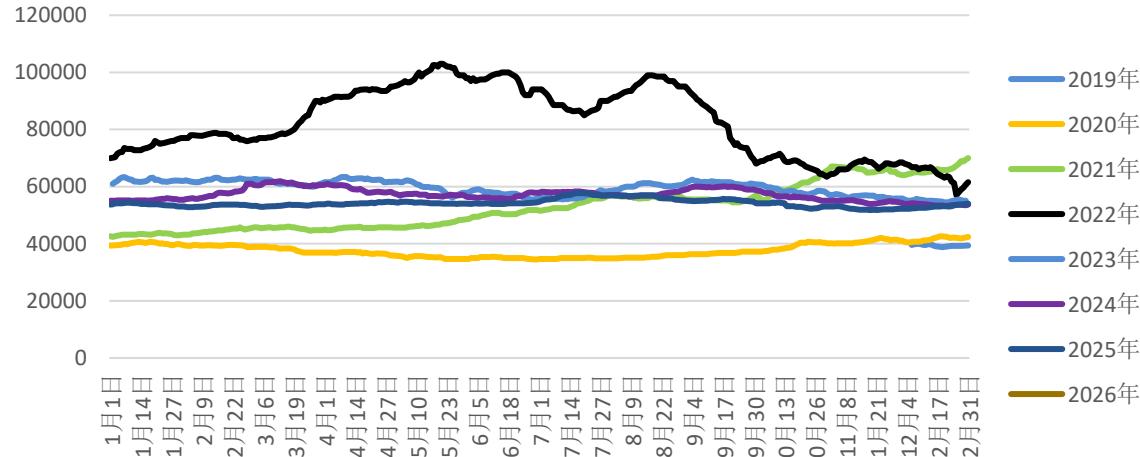


棉花 | 全球主要主产国棉价走势，价格保持低位震荡

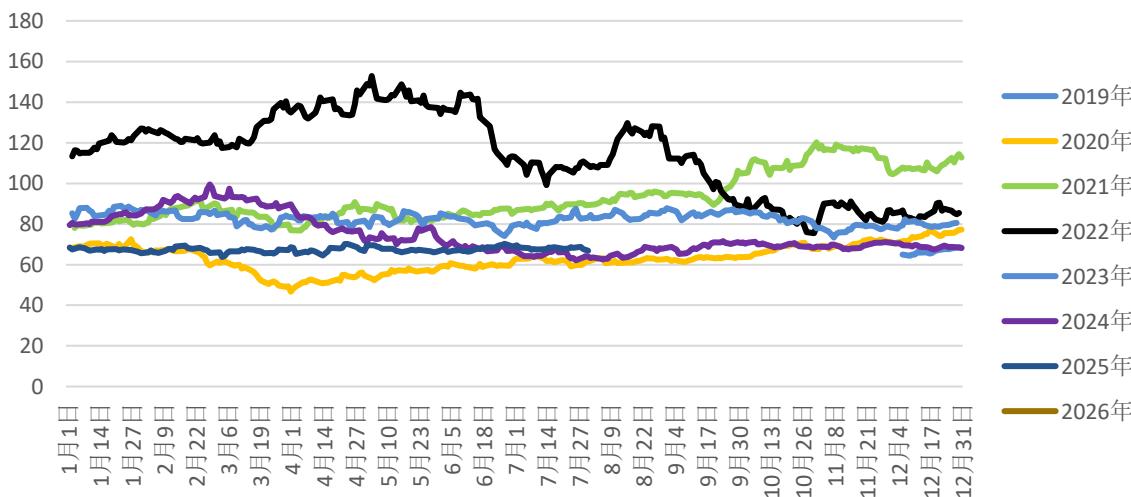
全球主要主产国棉价走势



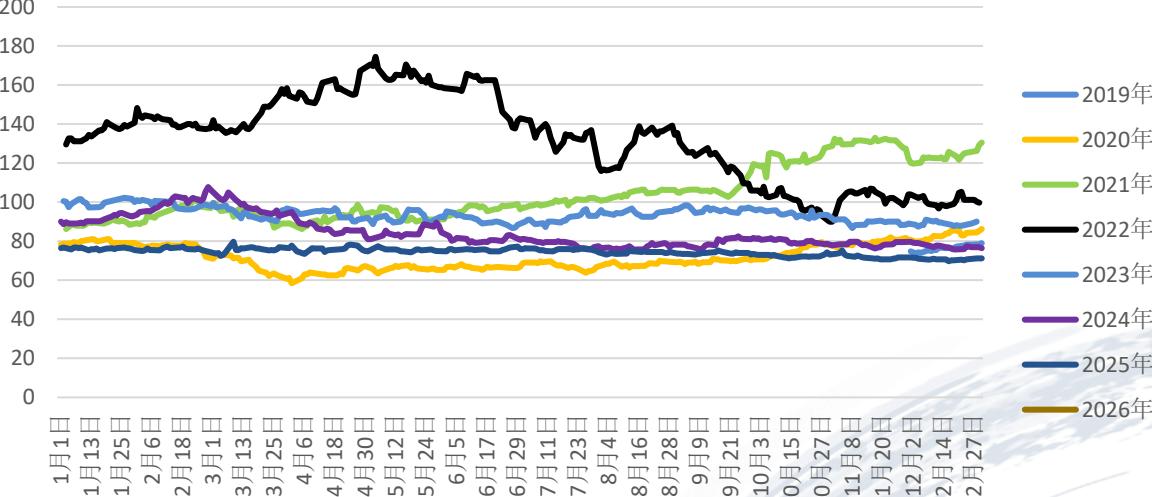
印度棉花S-6棉价走势



美陆地棉七大市场平均价



巴西中等级棉价走势



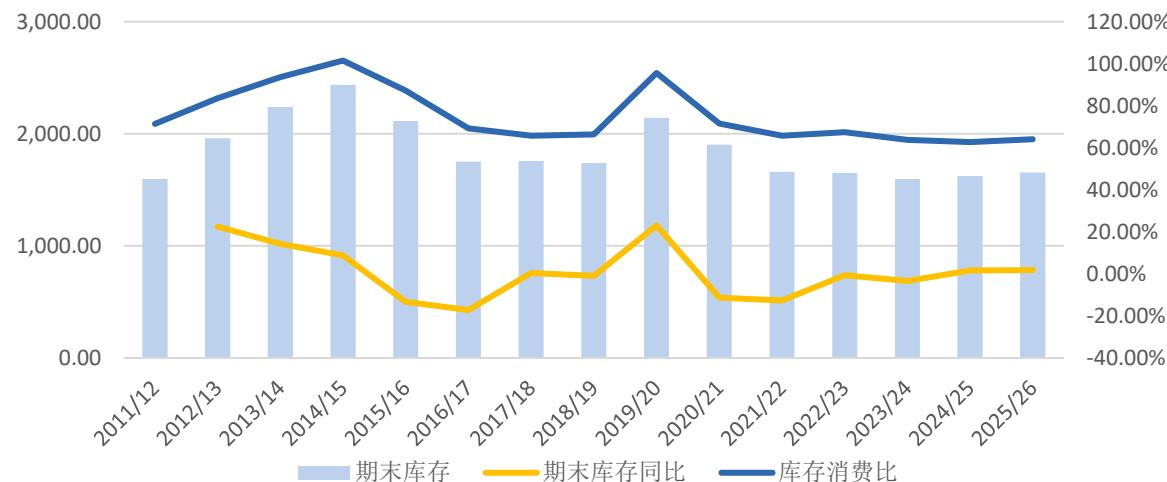
棉花 | 12月USDA报告，25/26年库存消费比同比增加

全球棉花供需平衡表 (12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(12月)	1653	2451	959	2503	965	1598	63.84%
2024/25 (12月)	1598	2597	937	2589	923	1624	62.73%
2024/25 (11月)	1598	2597	937	2592	924	1622	62.58%
2024/25 (12月调整)	0	0	0	-2	-1	3	0.16%
2025/26 (12月)	1624	2608	952	2582	952	1654	64.05%
2025/26 (11月)	1622	2614	958	2588	958	1653	63.87%
2025/26 (12月调整)	3	-6	-6	-6	-6	1	0.18%
2024/25同比	-54	146	-22	86	-42	26	-1.10%
2025/26同比	26	11	15	-7	29	30	1.32%

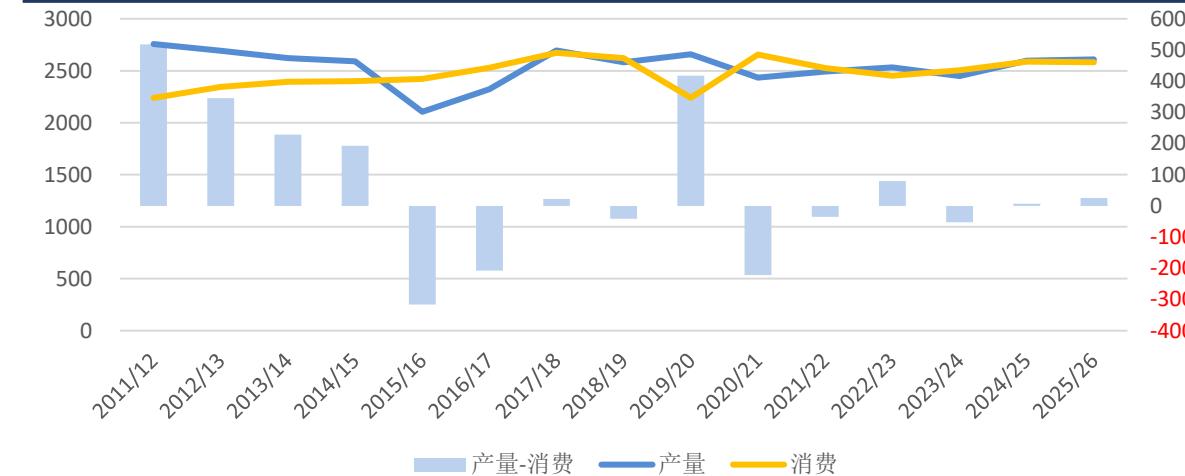
数据来源：USDA (单位：万吨)

全球棉花期末库存 (万吨)



数据来源：同花顺, Wind, TTEB

全球棉花产量消费情况 (万吨)



- 25/26年度来看，相比上个月，25/26年度全球产量下调6.4万吨，其中美国产量继续上调，美棉产量上调3万吨至311万吨，其余主产国均未作调整。12月份的报告种美棉的收获面积未作调整，单产进行了上调，单产从11月份的919磅/英亩上调至929磅/英亩。25/26年度全球消费下调6万吨，巴西消费下调2万吨，其余主要消费国均未作调整，消费数据总体持稳。25/26年度棉花进口环比下调6万吨，其中越南进口下调2万吨，孟加拉进口下调2万吨，中国进口未作调整，目前中美贸易协定对于中国进口美棉或没有强制性的要求。整体期末库存小幅上调1万吨，库存消费比微增0.18%。

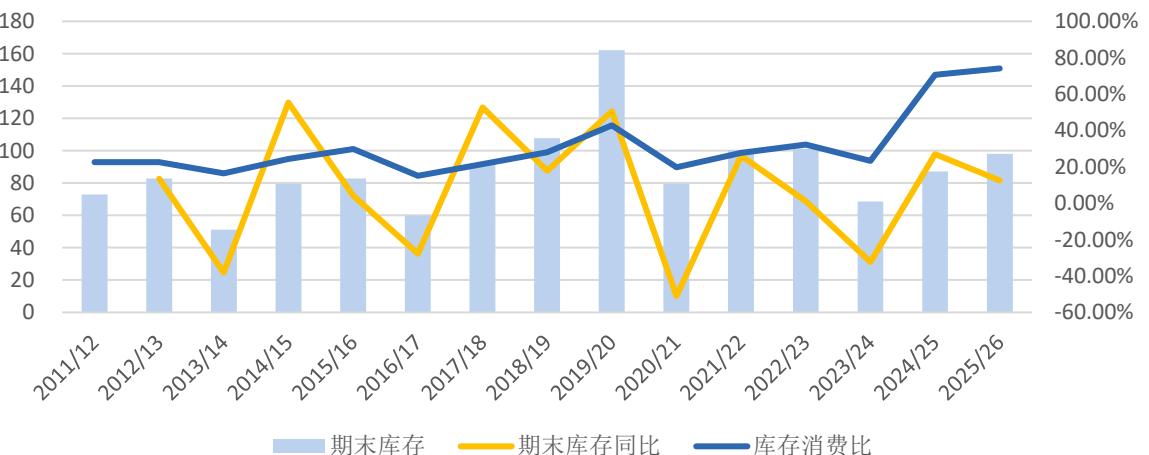
棉花 | 美国供需情况表，12月库存消费比同比增加

美国棉花供需平衡表 (12月) (万吨)

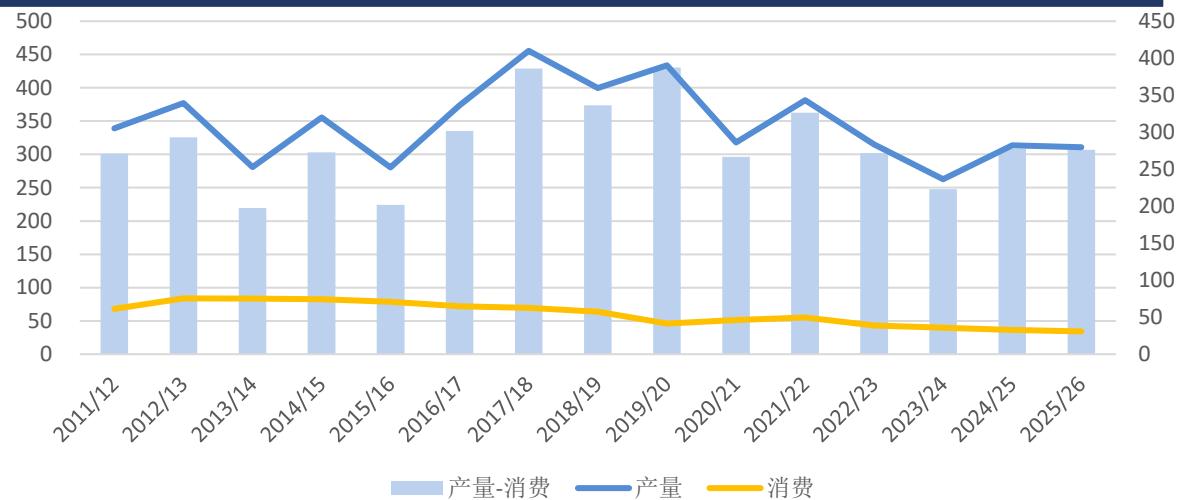
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24(12月)	101	263	0	40	256	69	42.55%
2024/25 (12月)	69	314	0	37	259	87	47.90%
2024/25 (11月)	69	314	0	37	259	87	47.90%
2024/25 (12月调整)	0	0	0	0	0	0	0.00%
2025/26 (12月)	87	311	0	35	266	98	50.00%
2025/26 (11月)	87	307	0	37	266	94	49.18%
2025/26 (12月调整)	0	3	0	-2	0	4	0.82%
2024/25同比	-33	51	0	-3	3	19	5.35%
2025/26同比	19	-3	0	-2	7	11	2.10%

数据来源：USDA (单位：万吨)

美国棉花期末库存 (万吨)



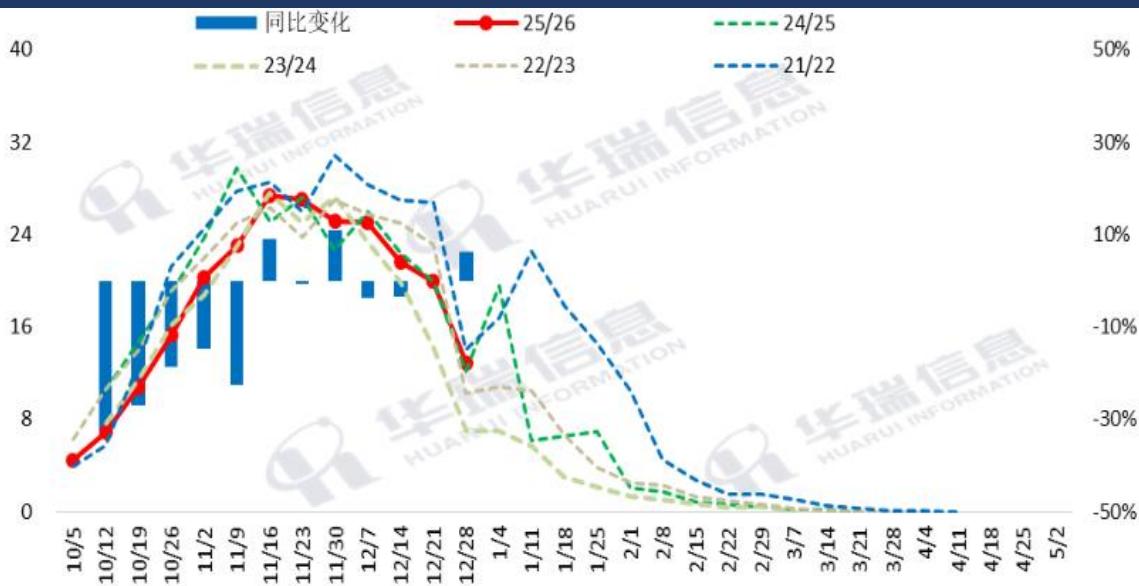
美国棉花产量消费情况 (万吨)



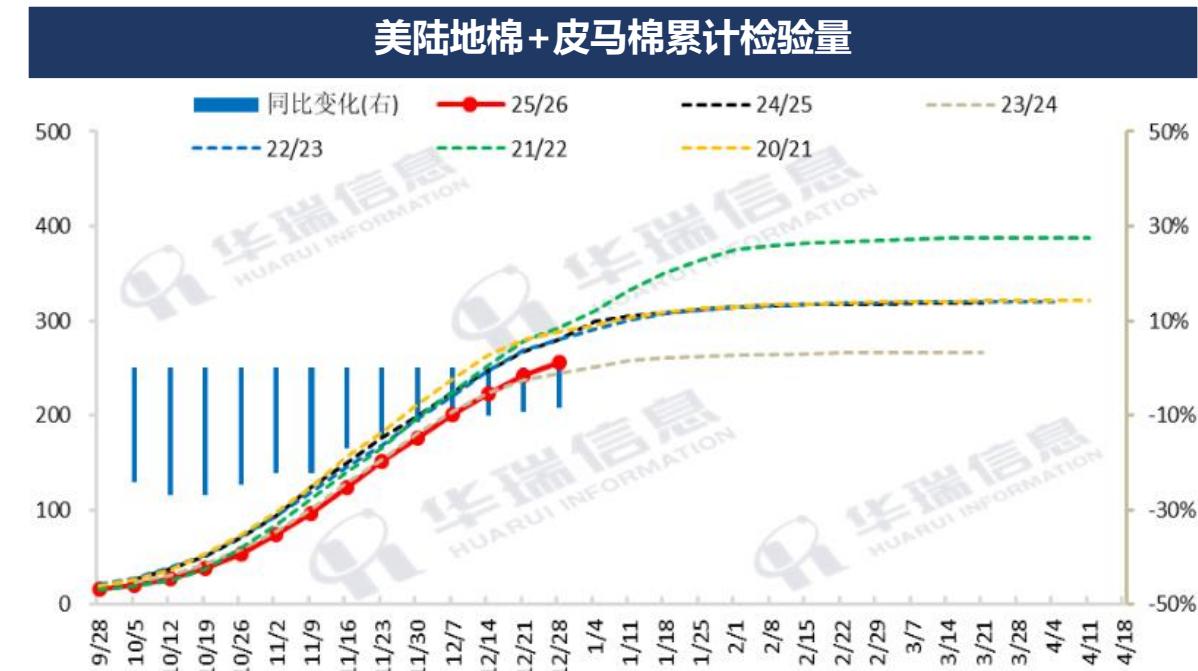
- 对于25/26年度来看，相比上个月，其中美国产量继续上调，美棉产量上调3万吨至310.7万吨，其余主产国均未作调整。12月份的报告种美棉的收获面积未作调整，单产进行了上调，单产从11月份的919磅/英亩上调至929磅/英亩。消费下调2万吨，整体期末库存上调4万吨，库存消费比微升0.82%。

- 根据美国农业部的统计，截至2026年1月5日当周，美陆地棉+皮马棉累计检验量为266.75万吨，占年美棉产量预估值的85.8%，同比慢11%（2025/26年度美棉产量预估值为311万吨）。
- 美陆地棉检验量259.9吨，检验进度达85.94%，同比降11%；皮马棉检验量6.85万吨，检验进度达83.3%，同比慢22%。周度可交割比例在77.5%，季度可交割比例在82.5%，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增加，皮马棉基本持稳，季度可交割比例小幅下滑。分检质量指标较高，但港口看大货反映实际棉包质量不及质量检验报告。

美陆地棉+皮马棉周度检验量



美陆地棉+皮马棉累计检验量



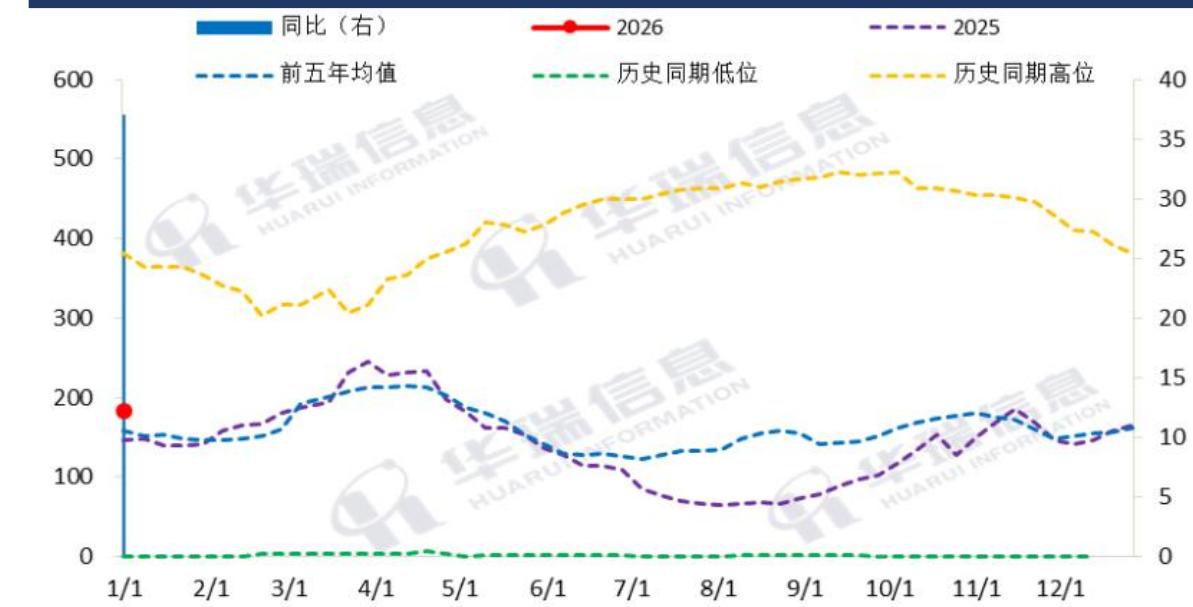
棉花 | 美棉主产区干旱指数上行

- 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

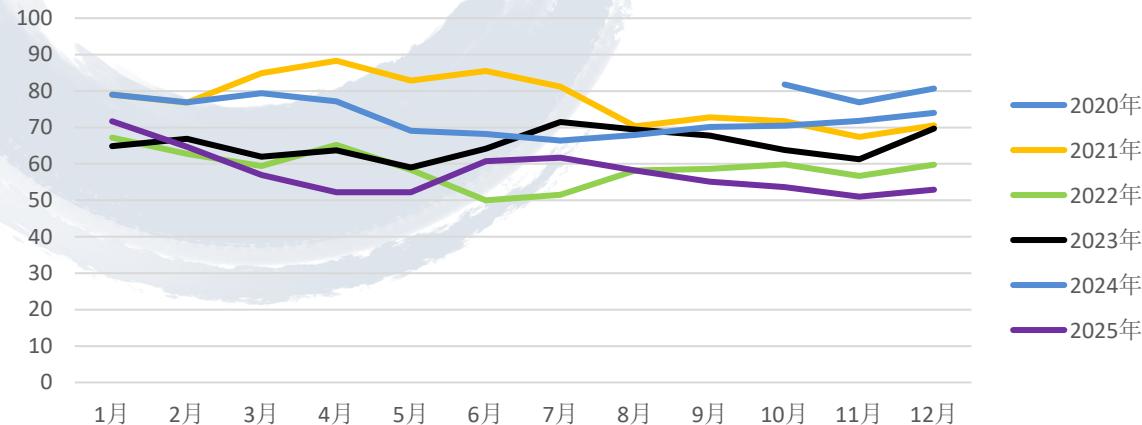


德州(55.1%) 干旱程度及覆盖指数

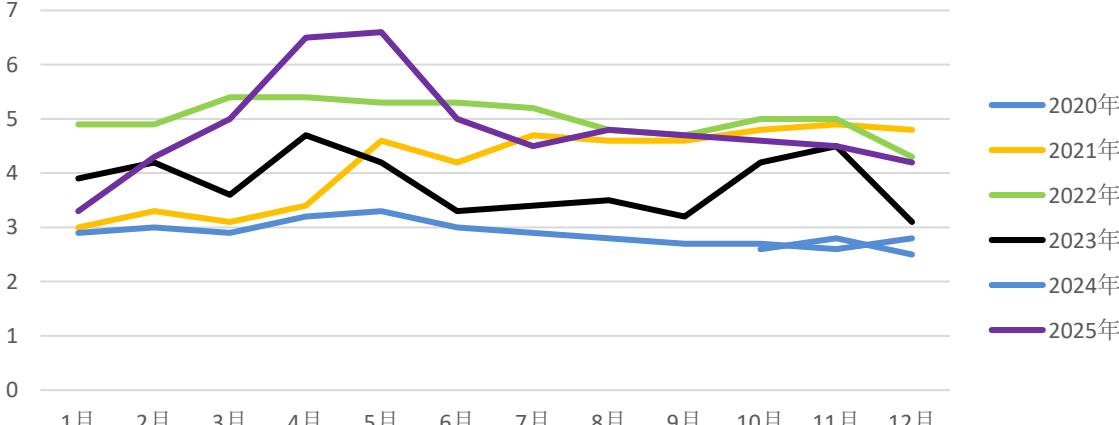


棉花 | 美国纺织服装市场情况，增速放缓 (1/2)

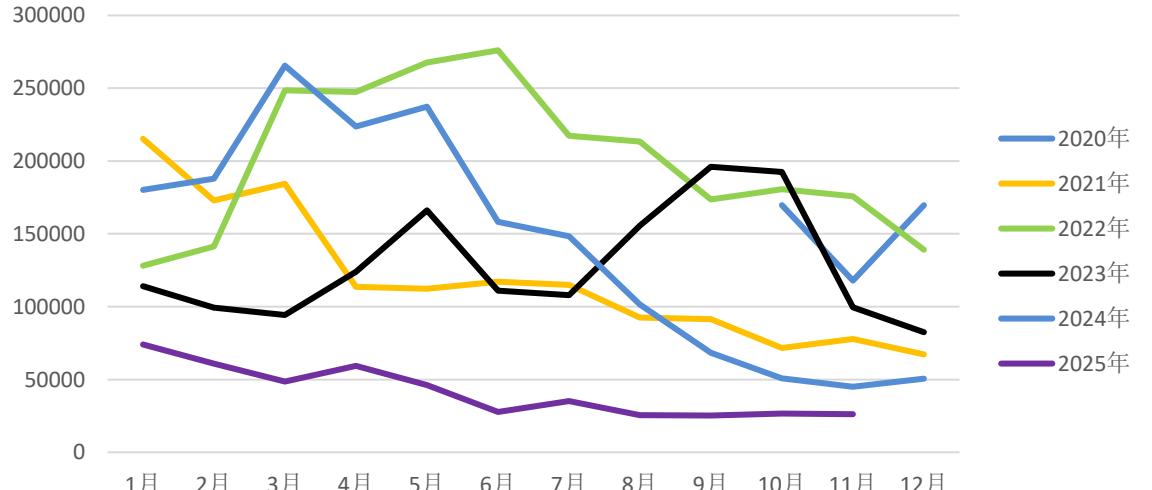
美国密歇根大学消费者信心指数



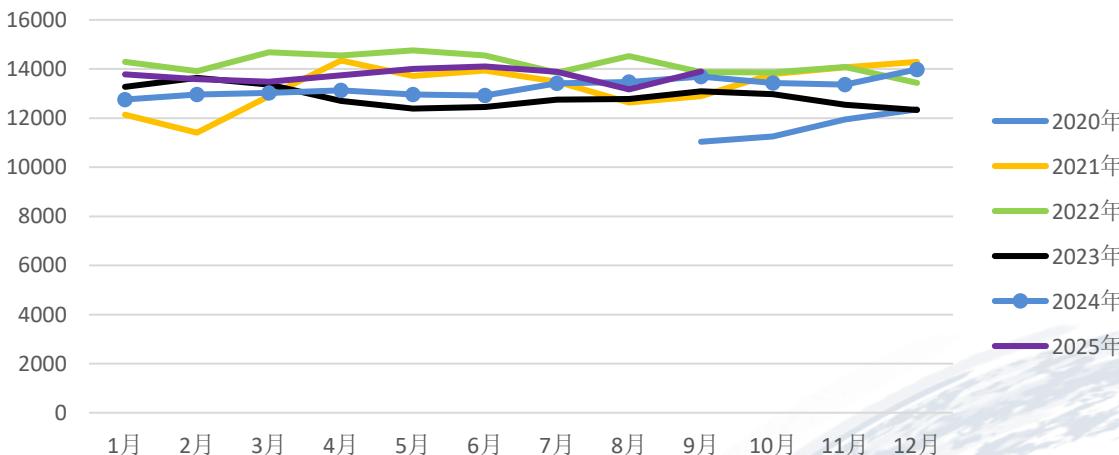
美国密歇根大学通胀预期变化



美国纺织原料及纺织制品进口情况：万元

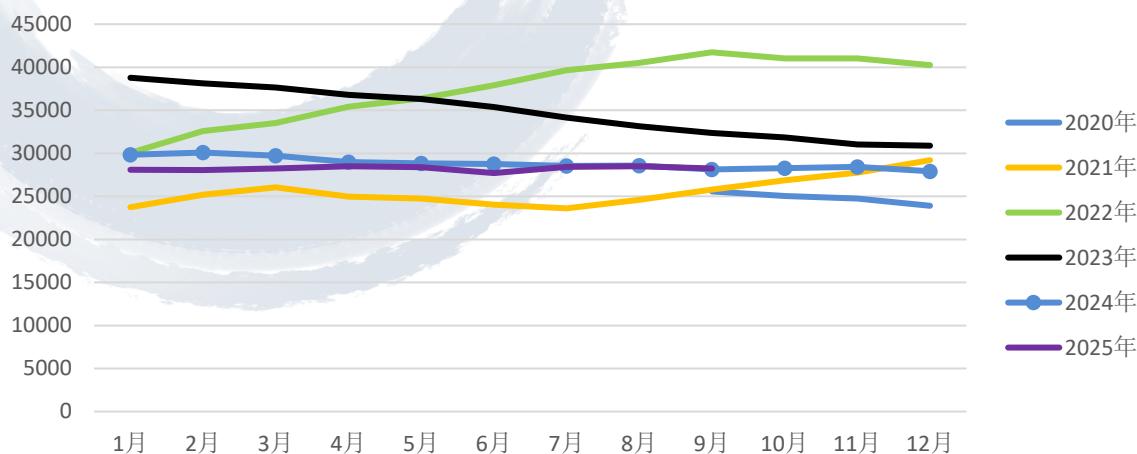


美国批发商服装及服装面料销售额：百万美元

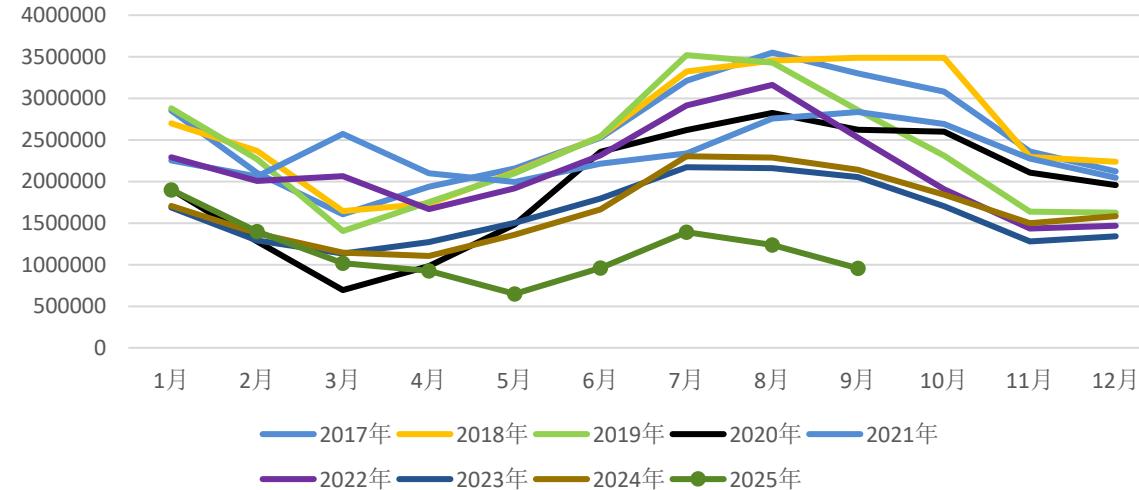


棉花 | 美国纺织服装市场情况，库存面料位于高位 (2/2)

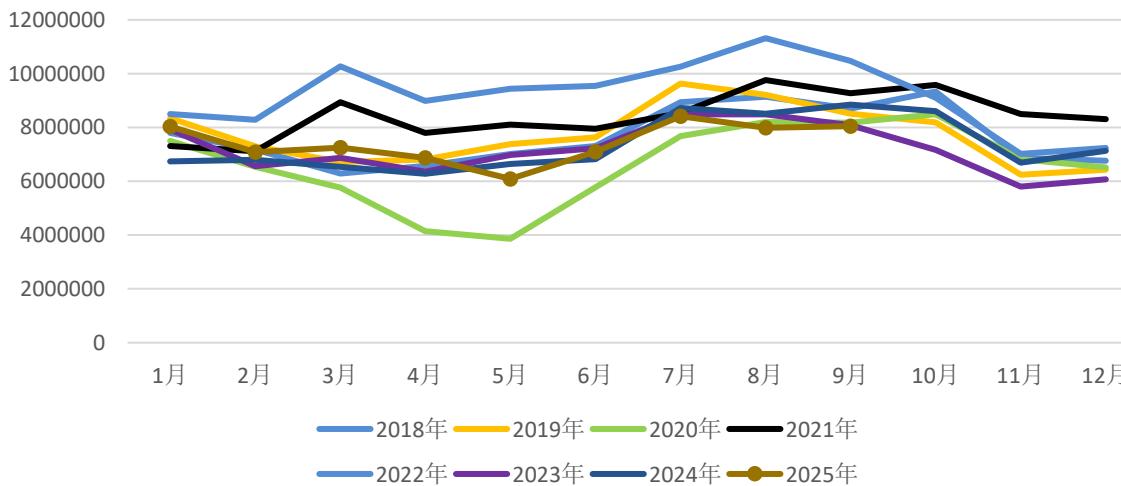
美国批发商服装及服装面料库存：百万美元



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。

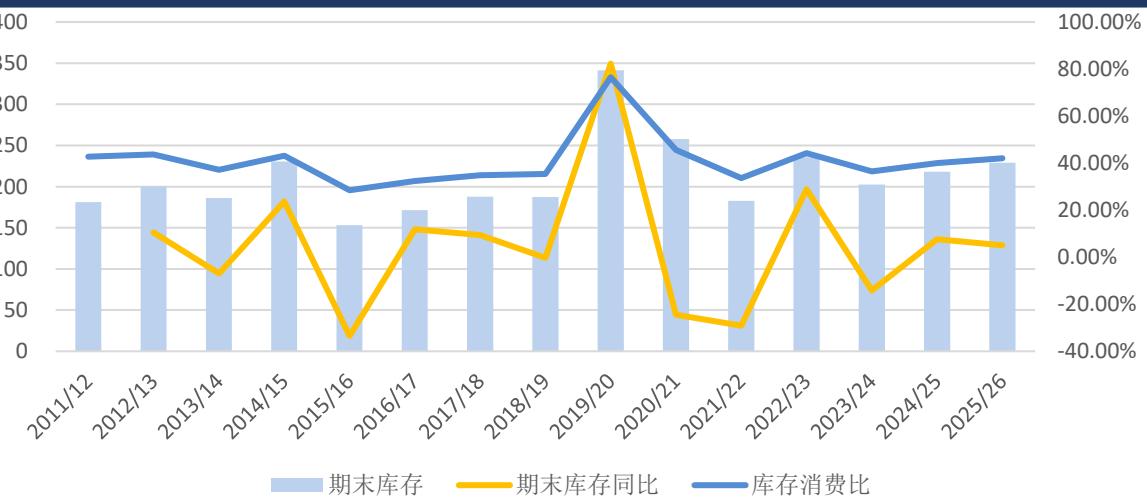
棉花 | 印度12月供需平衡表，25/26年度库存消费比基本保持不变

印度棉花供需平衡表 (12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(12月)	236	553	19	555	50	202	36.47%
2024/25 (12月)	202	523	66	544	29	218	40.08%
2024/25 (11月)	202	523	66	544	29	218	40.08%
2024/25 (12月调整)	0	0	0	0	0	0	0.00%
2025/26 (12月)	218	523	61	544	28	229	42.08%
2025/26 (11月)	218	523	61	544	28	229	42.08%
2025/26 (12月调整)	0	0	0	0	0	0	0.00%
2024/25同比	-33	-30	47	-11	-21	16	3.61%
2025/26同比	16	0	-5	0	-1	11	2.00%

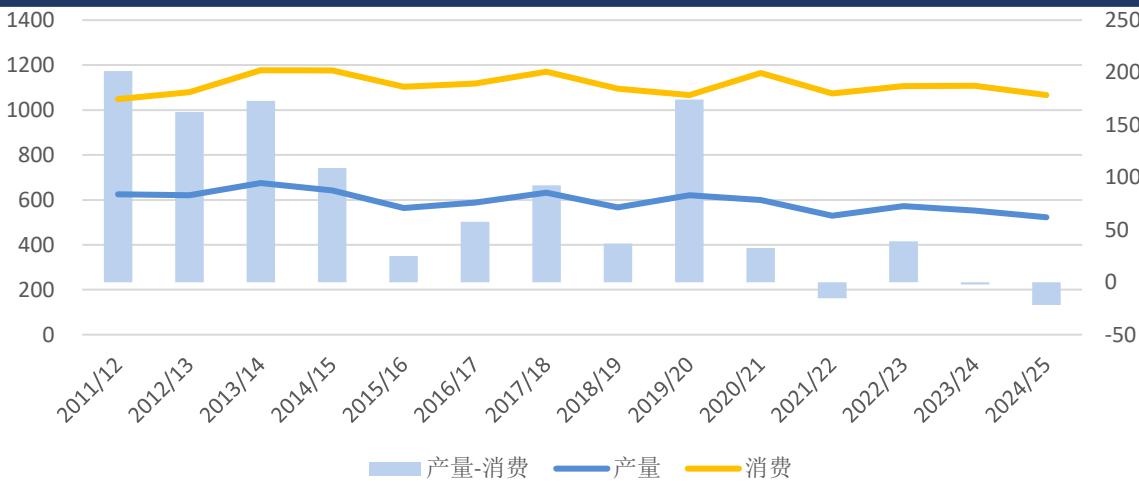
数据来源：USDA (单位: 万吨)

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)

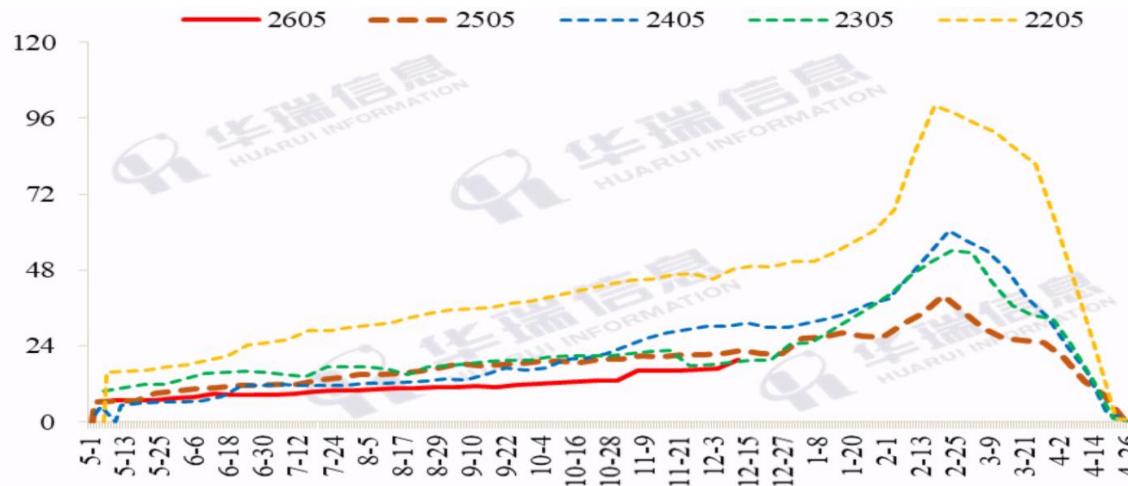


□ 25/26年度，相比上个月，整体维持不变。

棉花 | CFTC持仓情况，非商业净多头保持低位

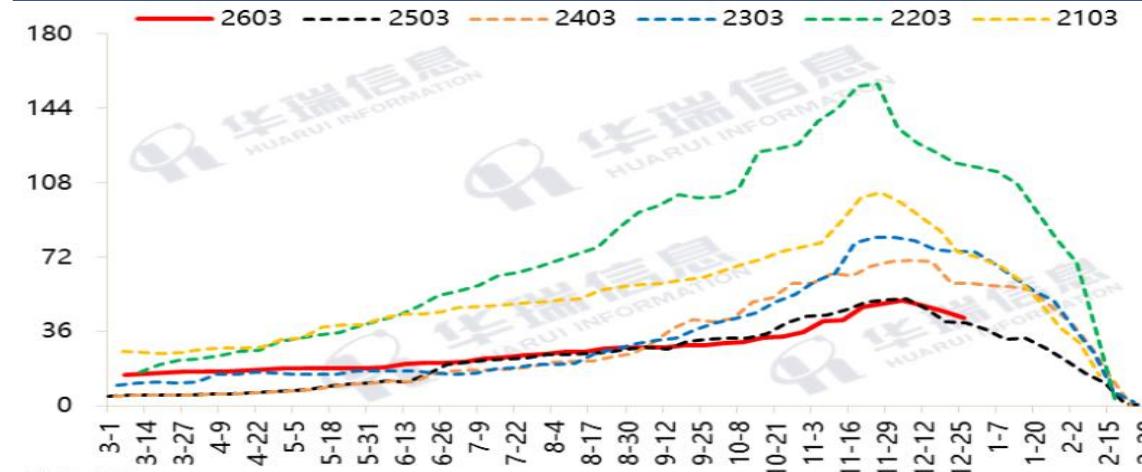
- CFTC发布ICE棉花期货合约上ON-CALL数据报告：截至1月2日，ON-CALL 2603合约上卖方未点价合约减持1977张至18662张，环比上周减少4万吨。25/26年度卖方未点价合约总量减持2068张至36195张，折82万吨，环比上周减少5万吨。ICE卖方未点价合约总量降至46251张，折105万吨，较上周减少1927张，环比上周减少4万吨。

07合约Unfixed Call Sales

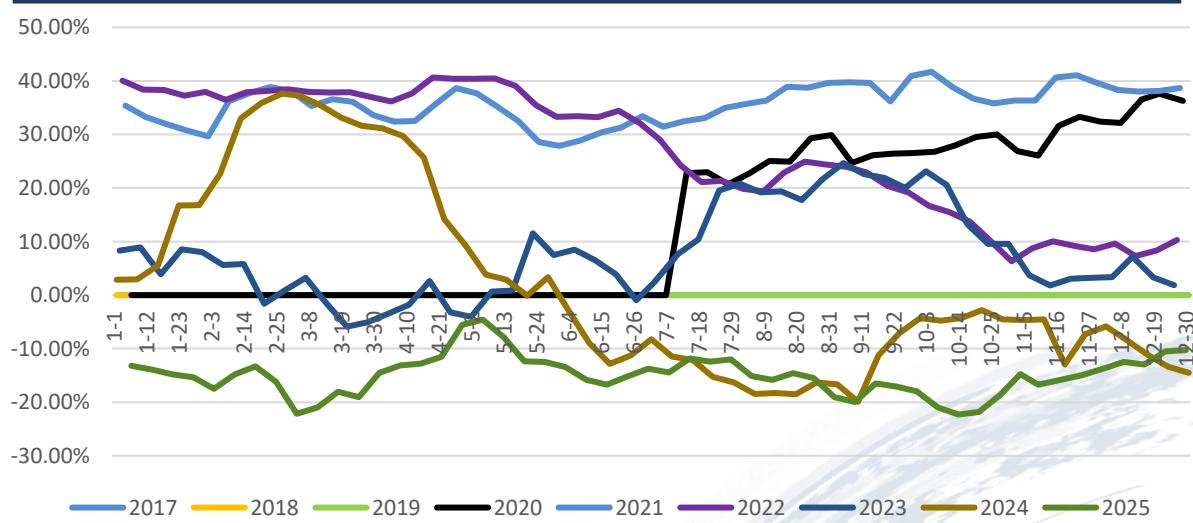


数据来源：同花顺，Wind，TTEB

03合约Unfixed Call Sales

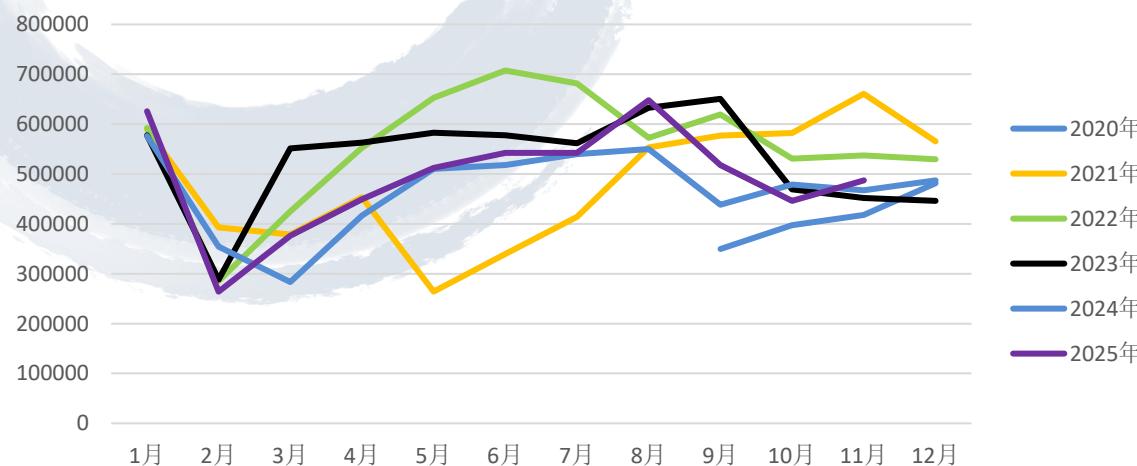


非商业持仓净多头

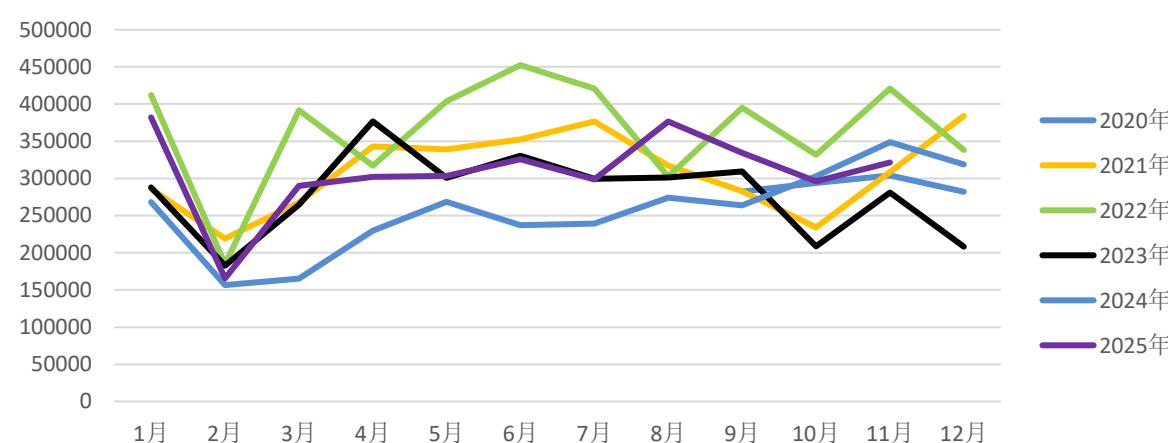


棉花 | 东南亚地区纺织出口情况

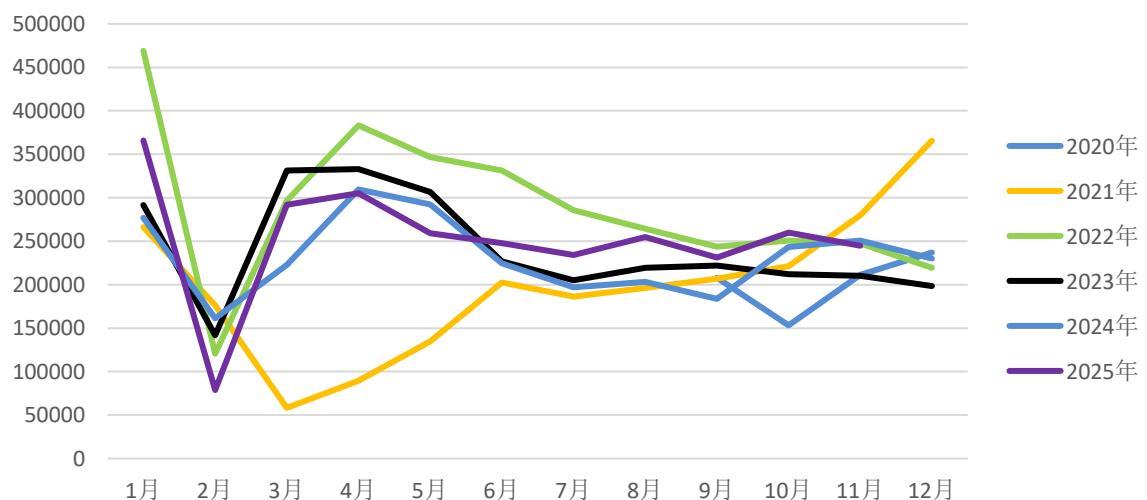
印度纺织原料及纺织制品出口金额 (千美元)



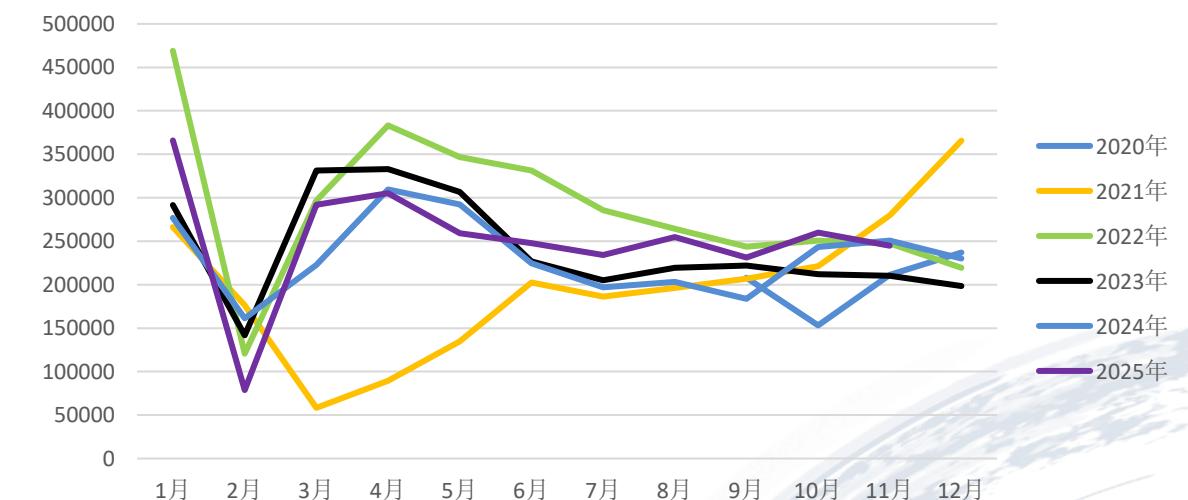
纺织原料及纺织制品出口金额 (千美元)



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)



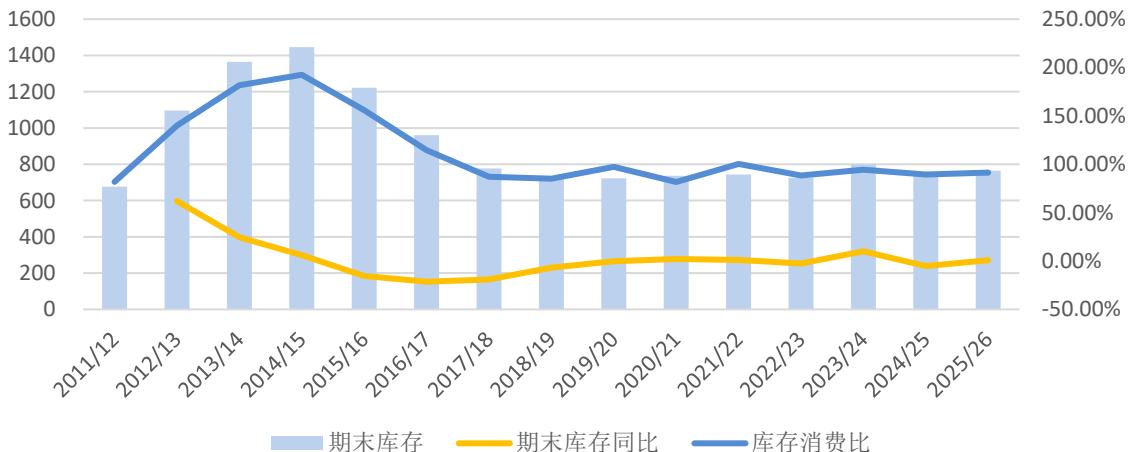
棉花 | 中国供需平衡表，25/26年产量继续调增

中国棉花供需平衡表 (12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(12月)	726	595	326	847	1	799	94.37%
2024/25 (12月)	799	697	113	849	1	759	89.33%
2024/25 (11月)	799	697	113	849	1	759	89.33%
2024/25 (12月调整)	-0	0	0	0	0	0	0.00%
2025/26 (12月)	759	729	118	838	2	766	91.32%
2025/26 (11月)	759	729	118	838	2	766	91.35%
2025/26 (12月调整)	0	0	0	0	0	-0	-0.03%
2024/25同比	73	101	-213	2	0	-41	-5.04%
2025/26同比	-41	33	5	-11	0	7	1.99%

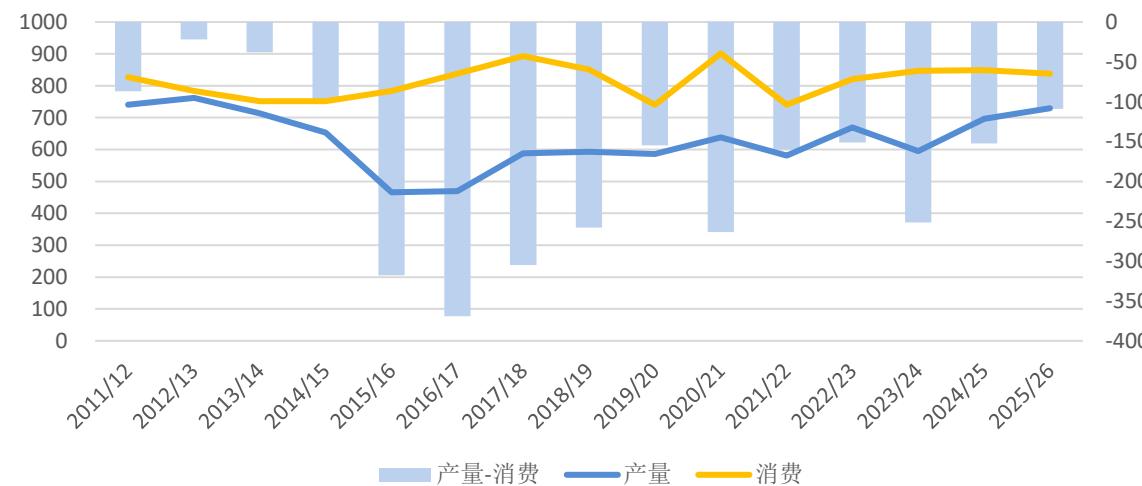
数据来源：USDA (单位：万吨)

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)

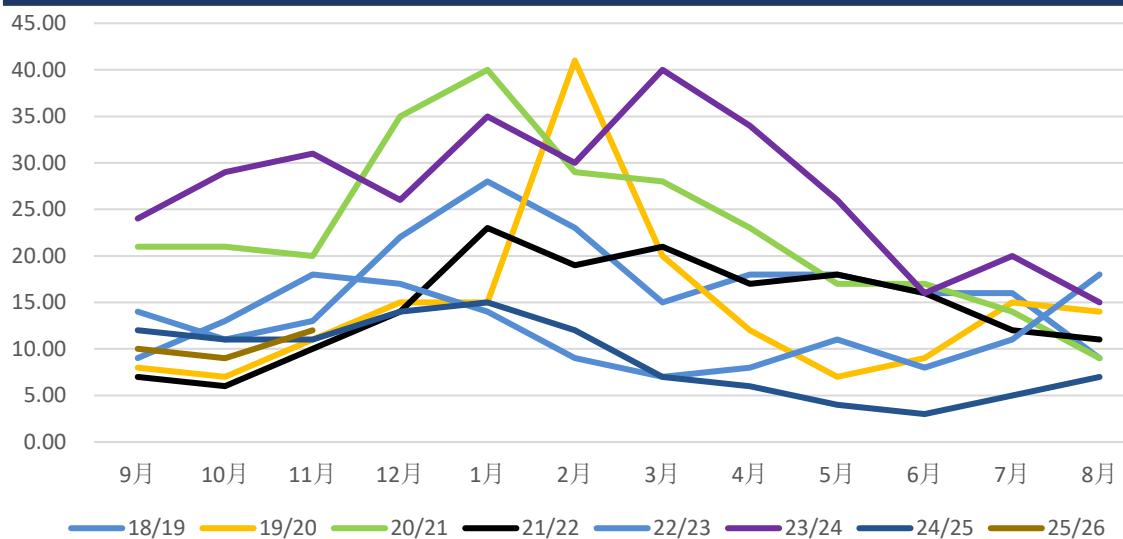


□ 25/26年度，相比上个月，整体维持不变。

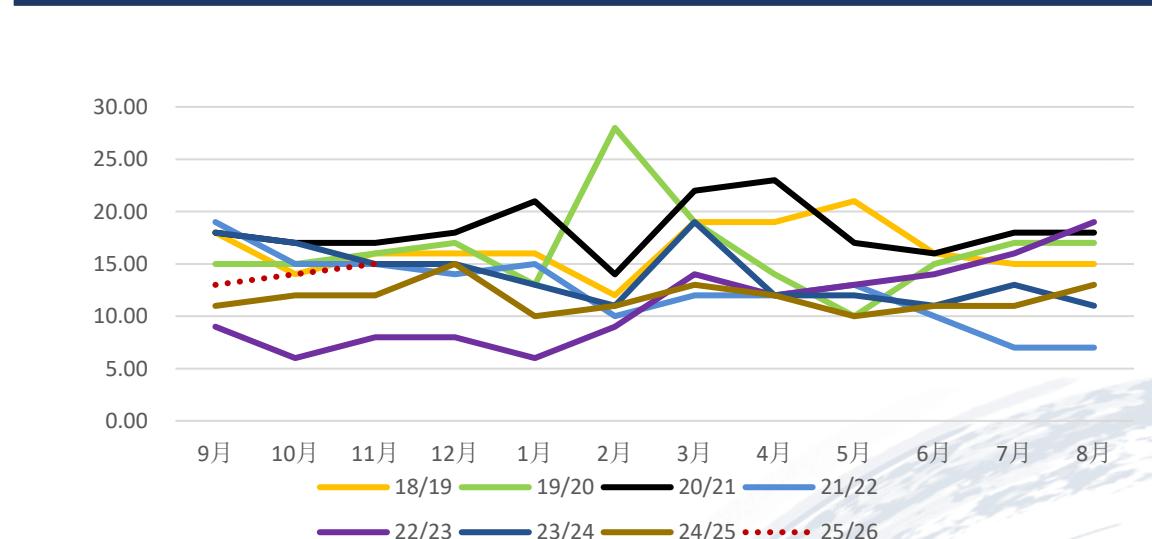
棉花 | 进口情况，棉花同比增加

- 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

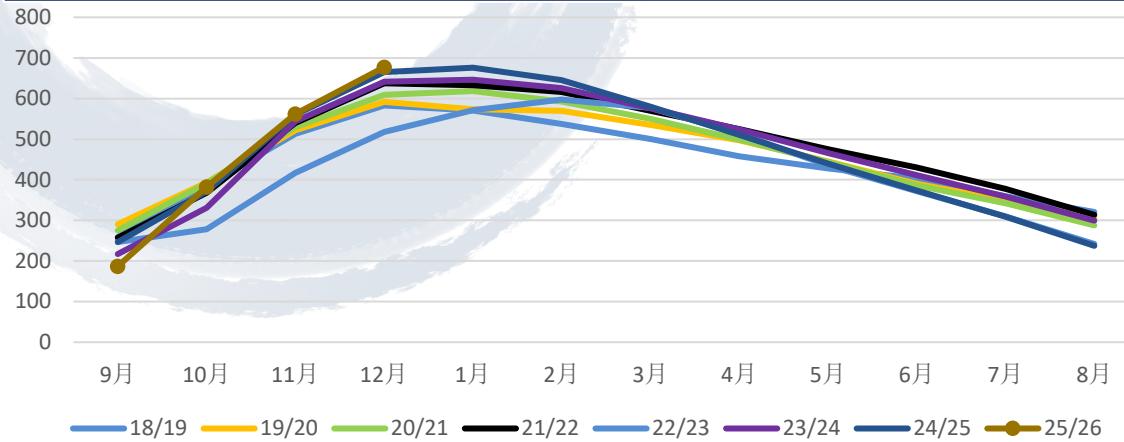


棉纱单月进口量：万吨

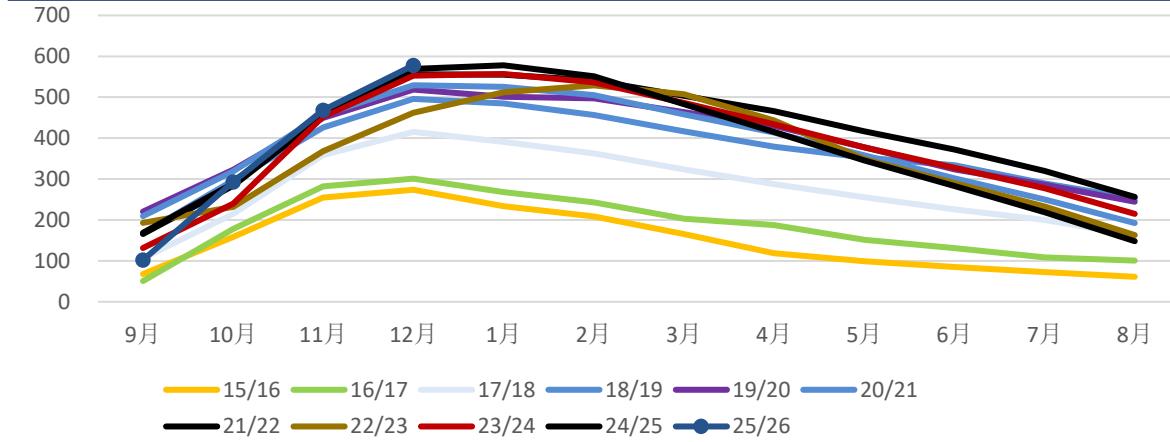


棉花 | 工商业库存，开始累库

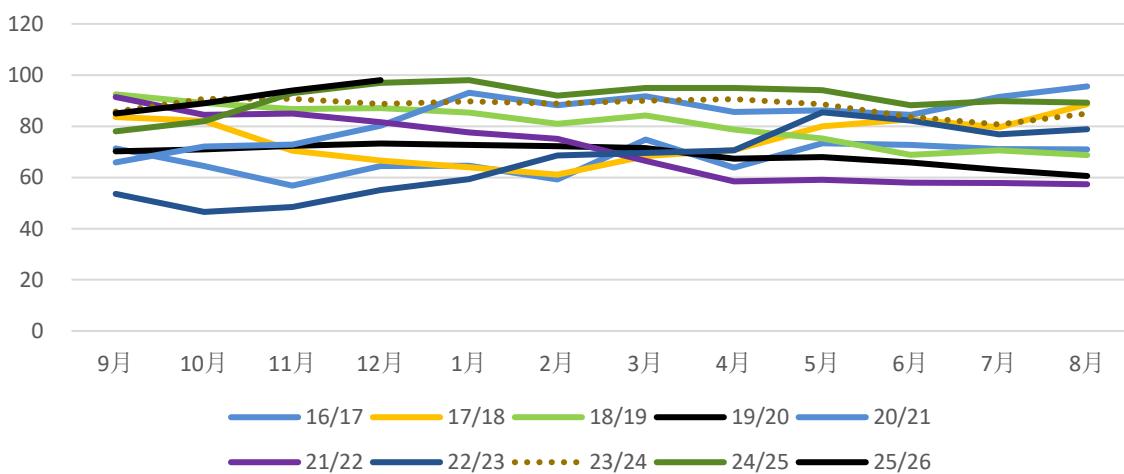
棉花总库存：万吨



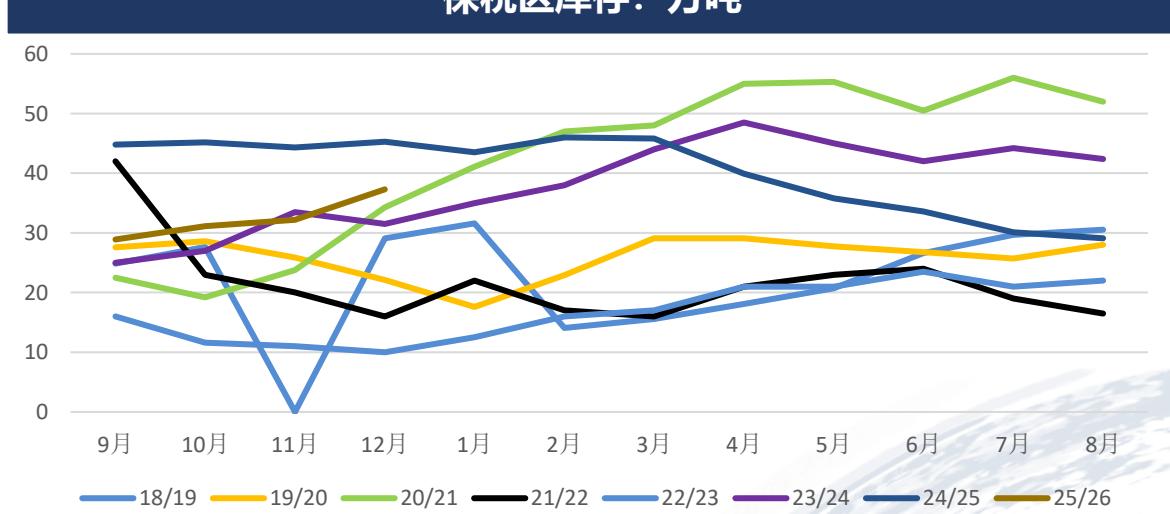
棉花商业库存：万吨



棉花工业库存：万吨

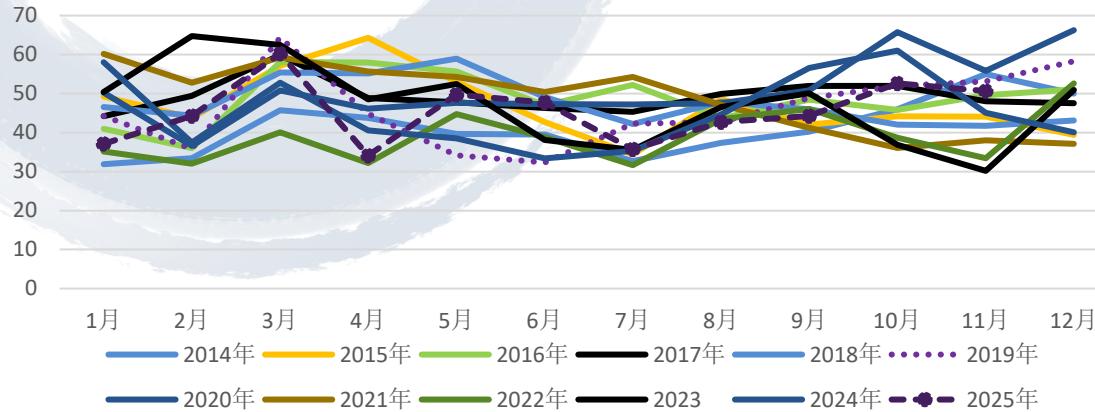


保税区库存：万吨

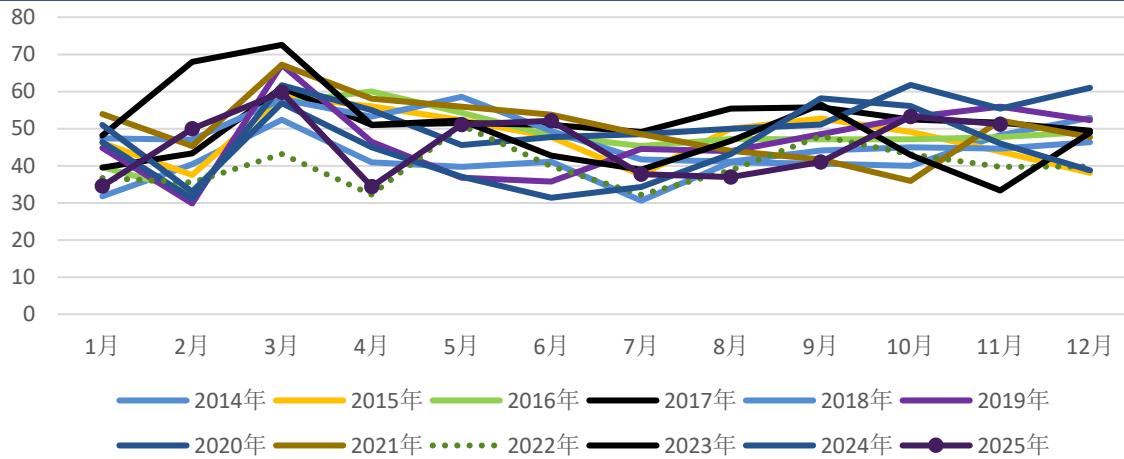


棉花 | PMI新订单有所回升，棉纱库存有所去化

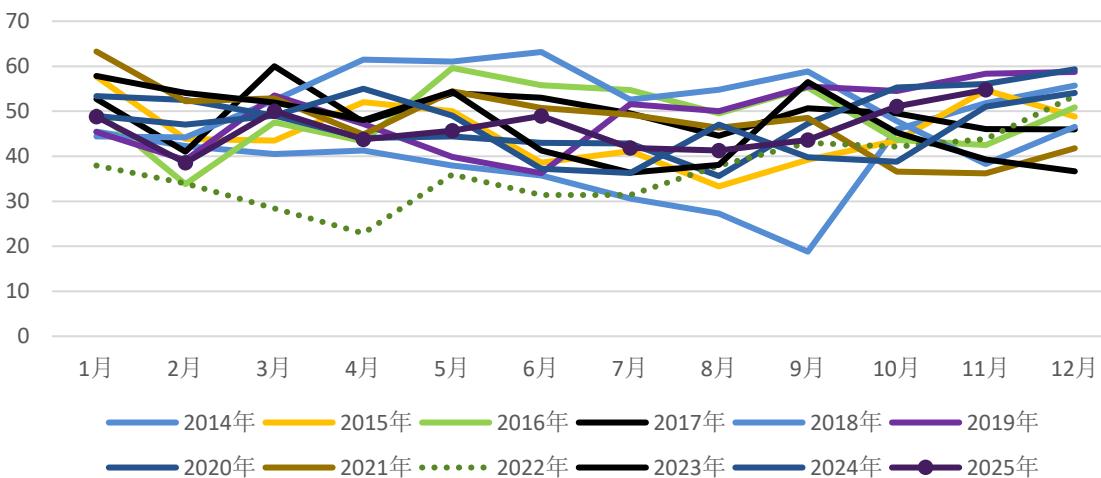
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):新订单



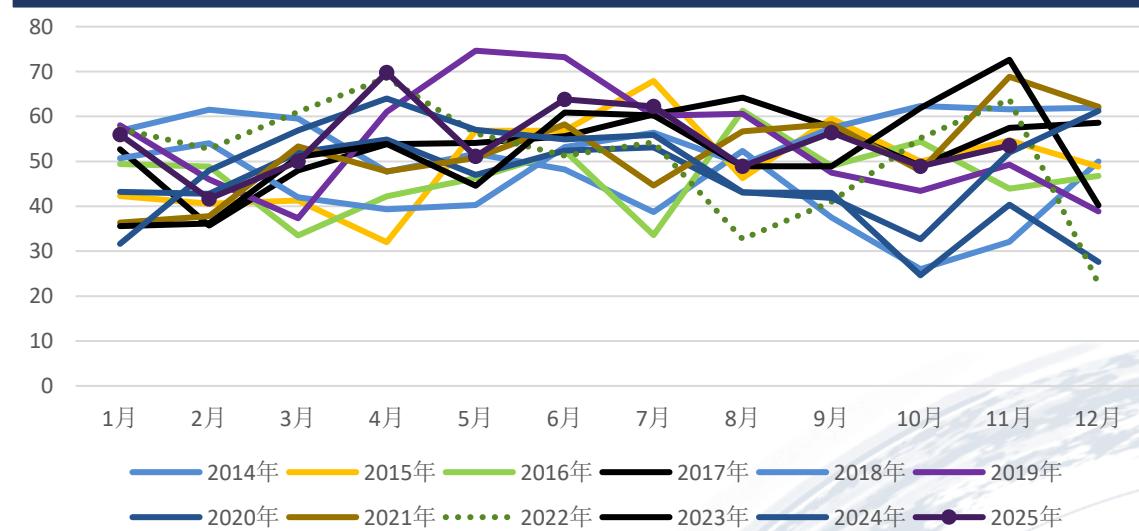
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):开机率



棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉花库存

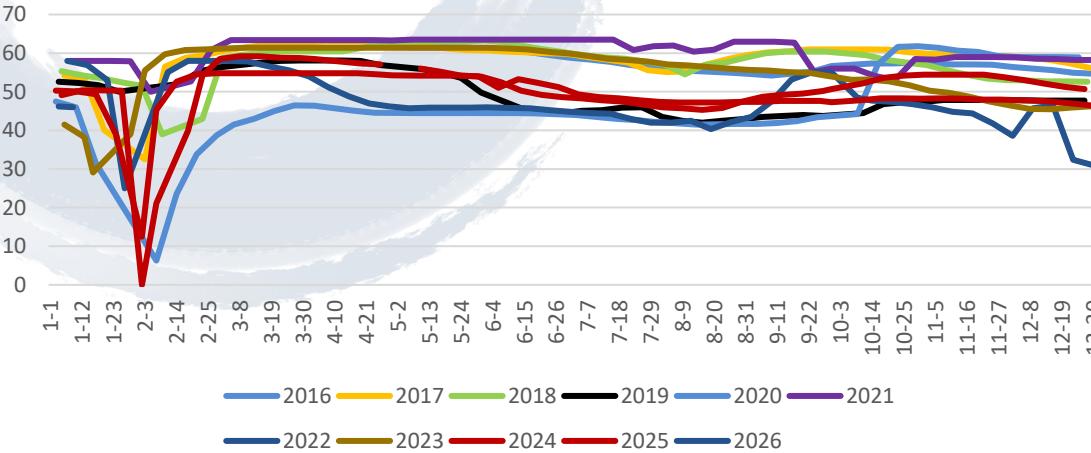


棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉纱库存

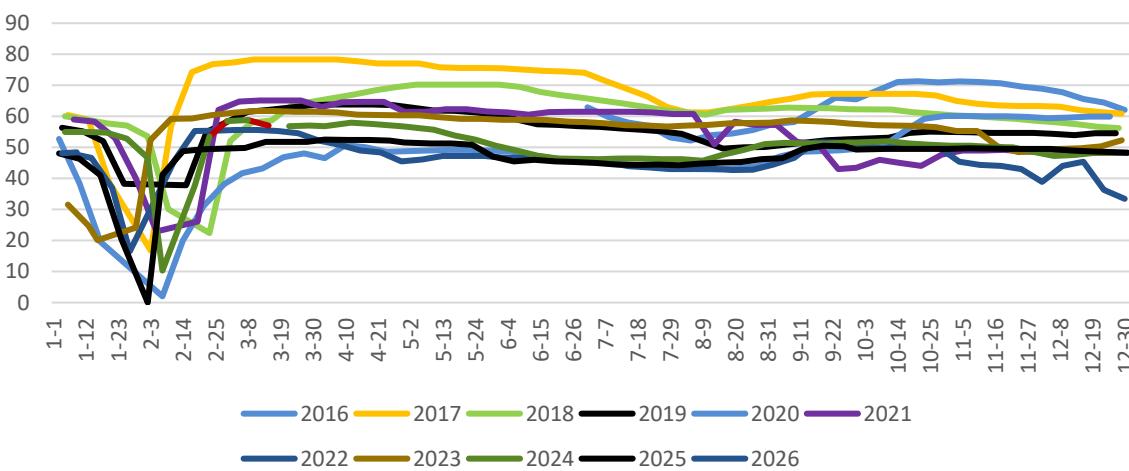


棉花 | 纺企负荷保持低位，纱线坯布库存下滑

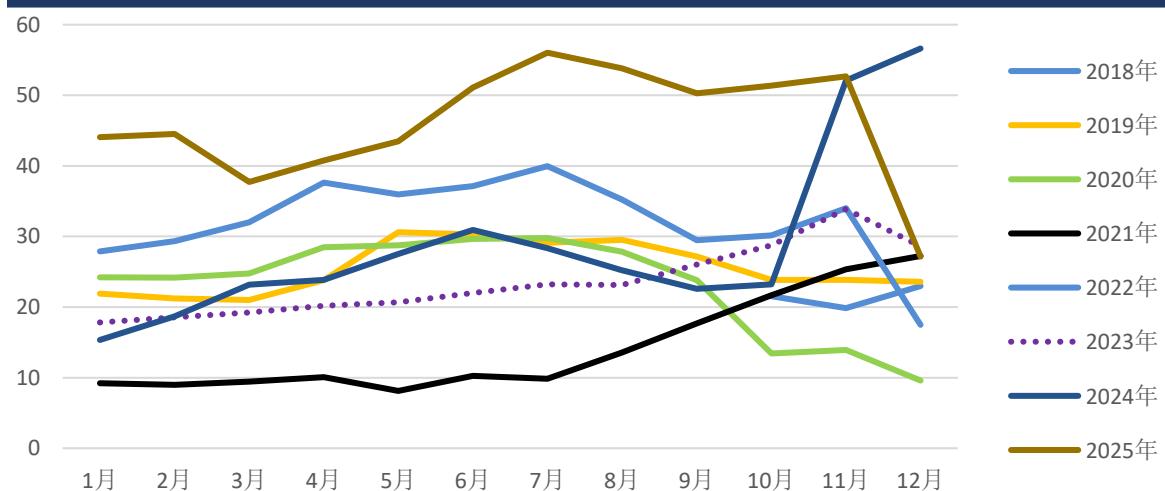
纯棉纱厂负荷：%



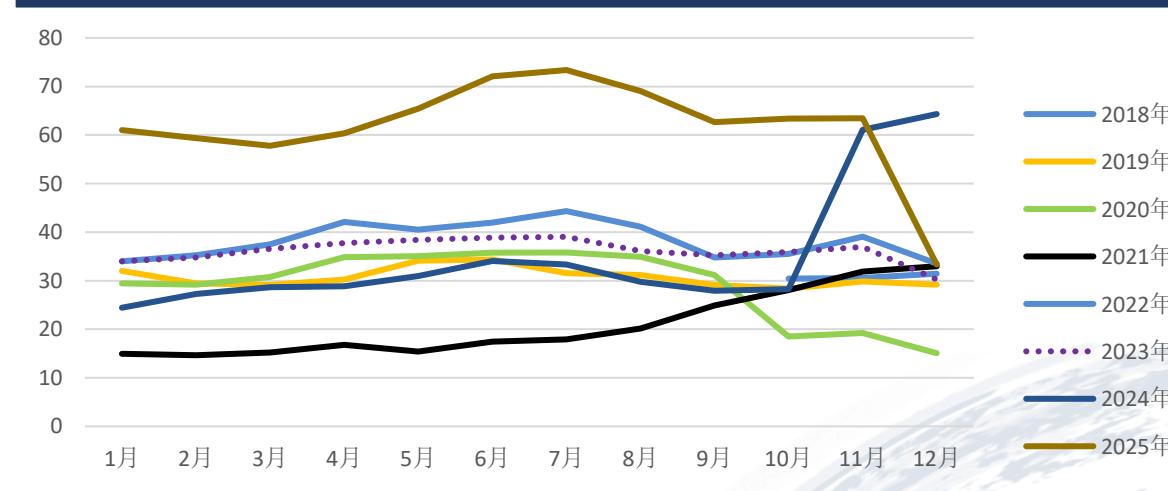
全棉胚布负荷：%



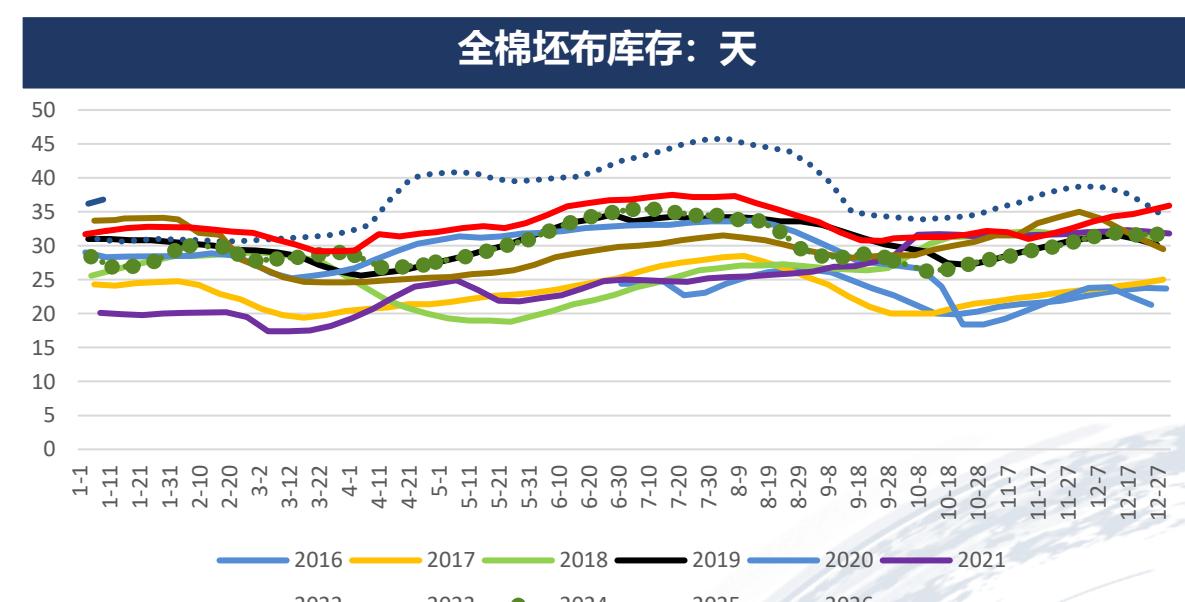
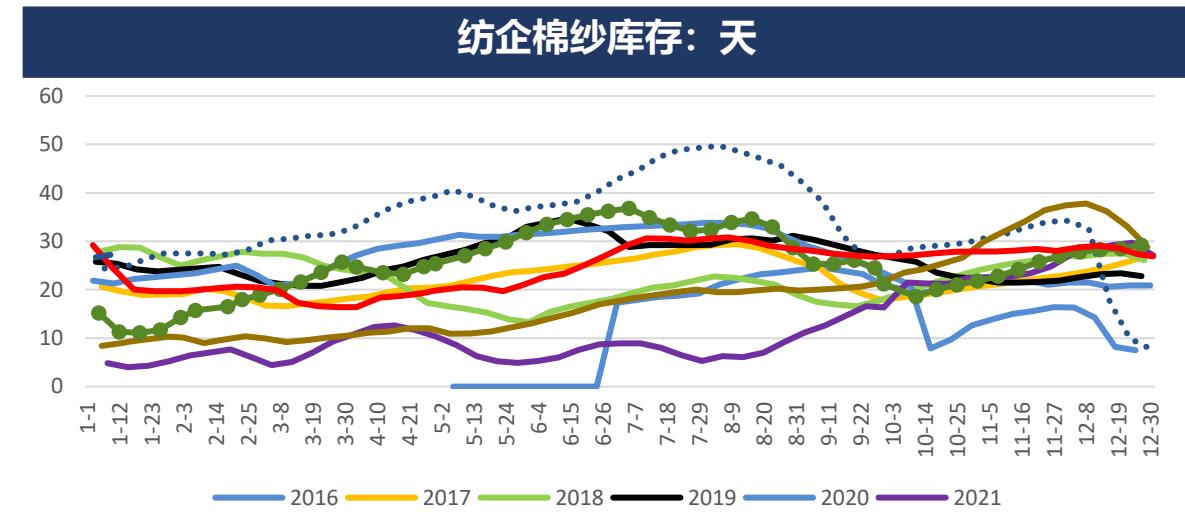
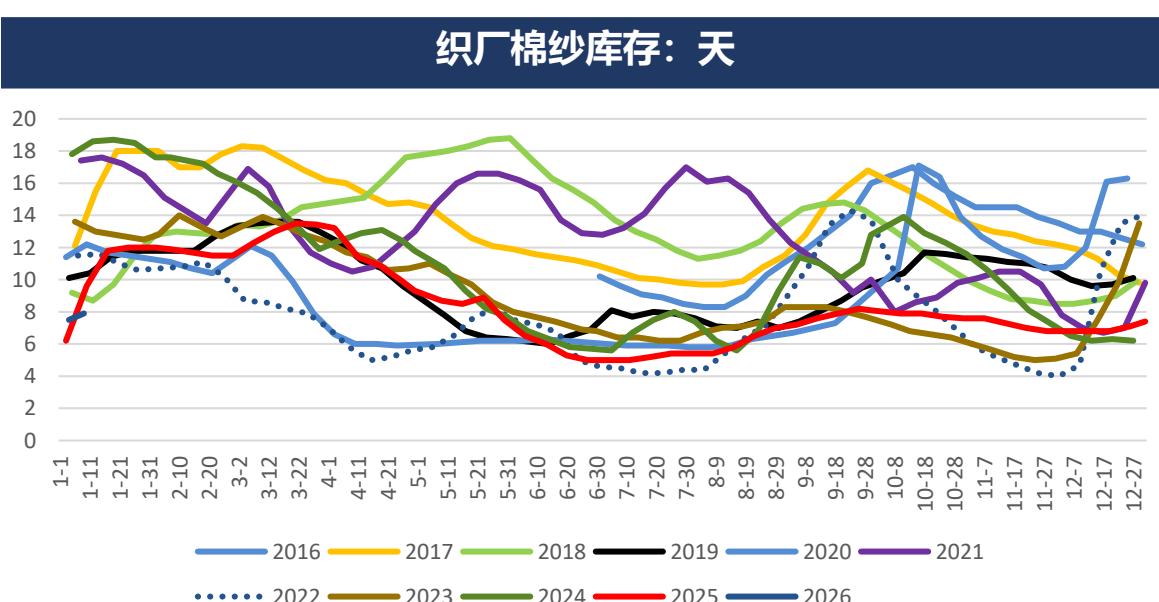
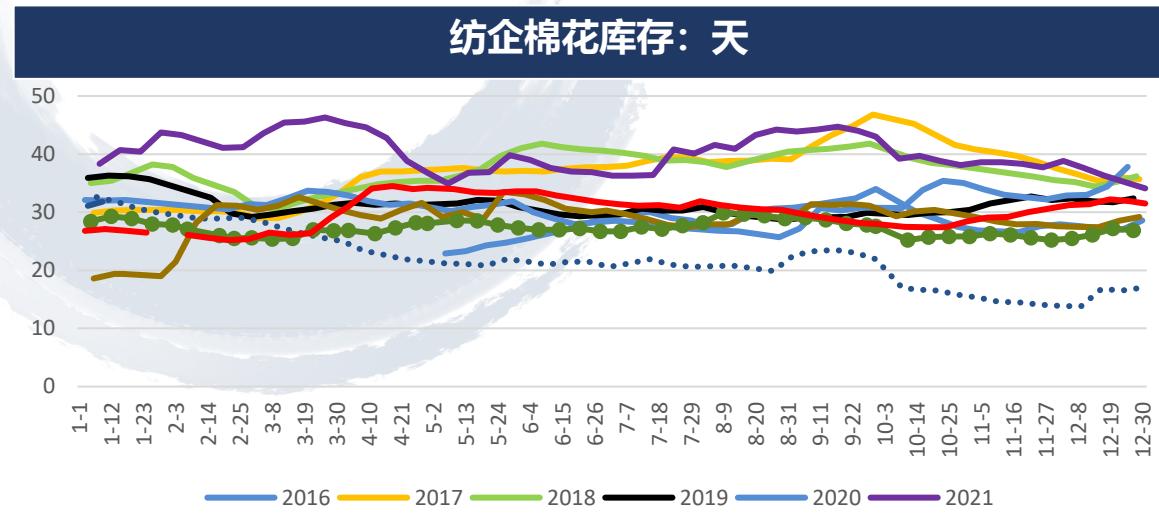
库存天数: 纱线



库存天数: 坯布



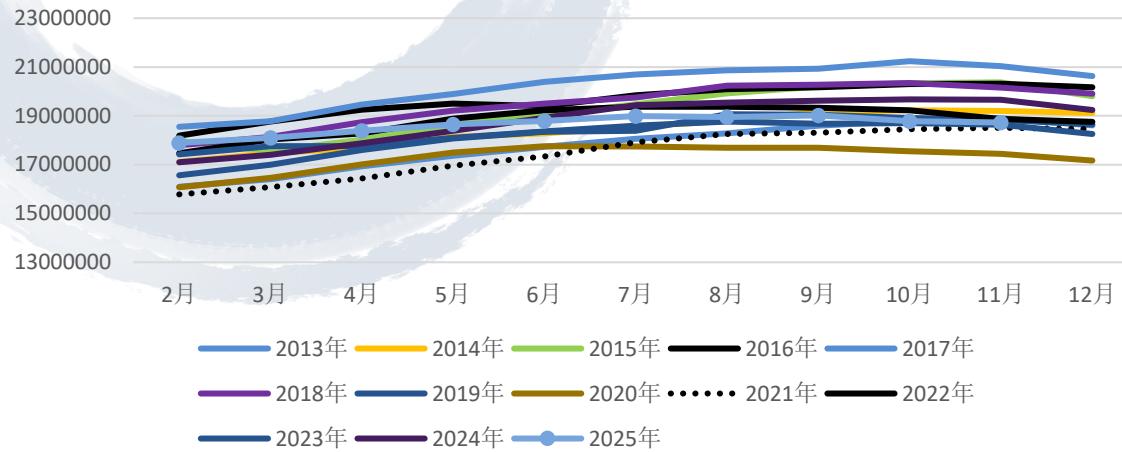
棉花 | 原料端库存维持低位，产成品库存持续累库



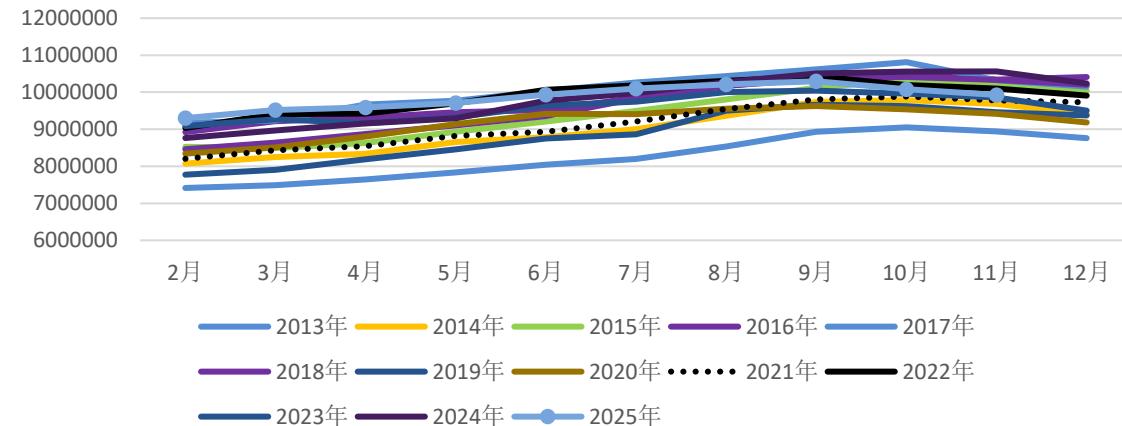
数据来源：同花顺、Wind、TTFB

棉花 | 下游库存处于同期高位

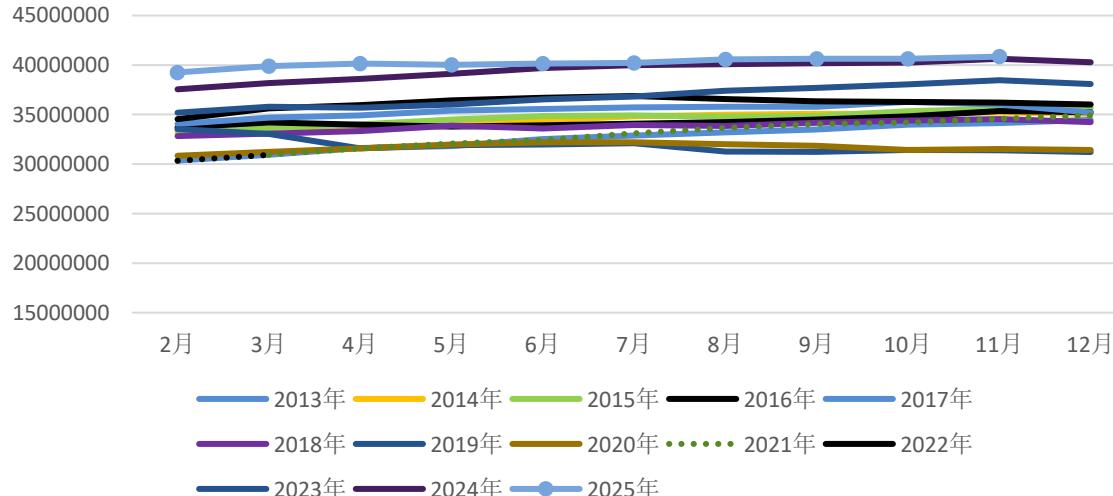
纺织服装、服饰业:存货



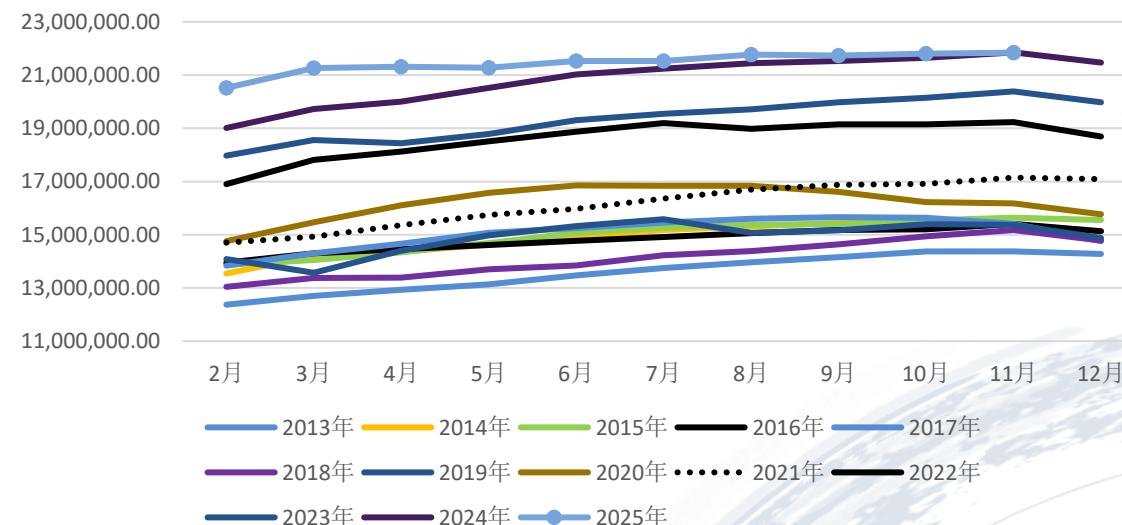
纺织服装、服饰业:产成品存货



纺织业：存货



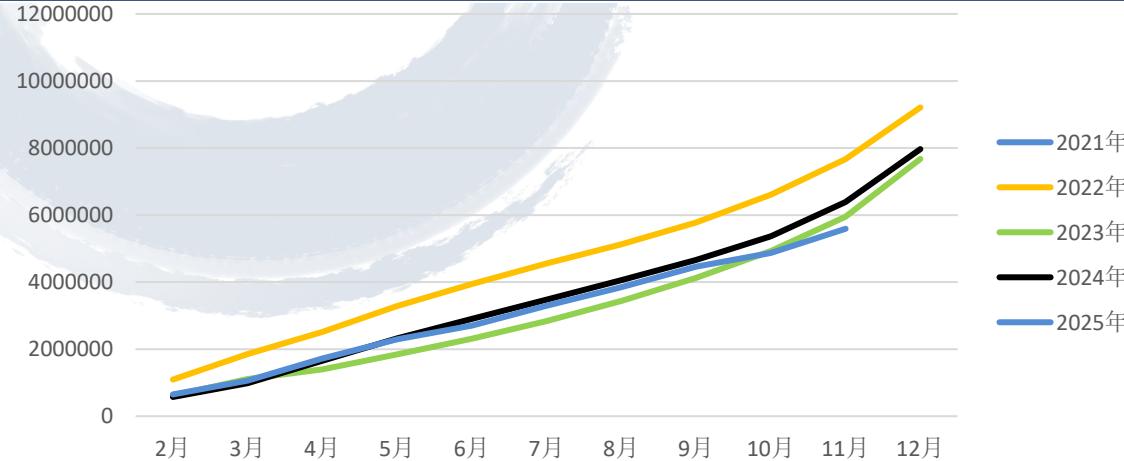
纺织业：产成品存货



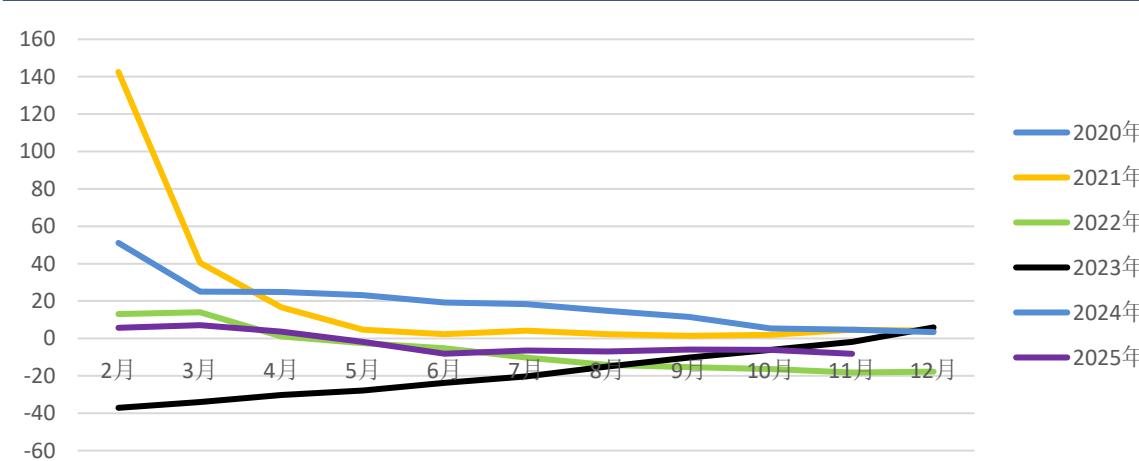
数据来源：同花顺，Wind，TTEB

棉花 | 纺织业、纺织服装、服饰营业利润不及往年

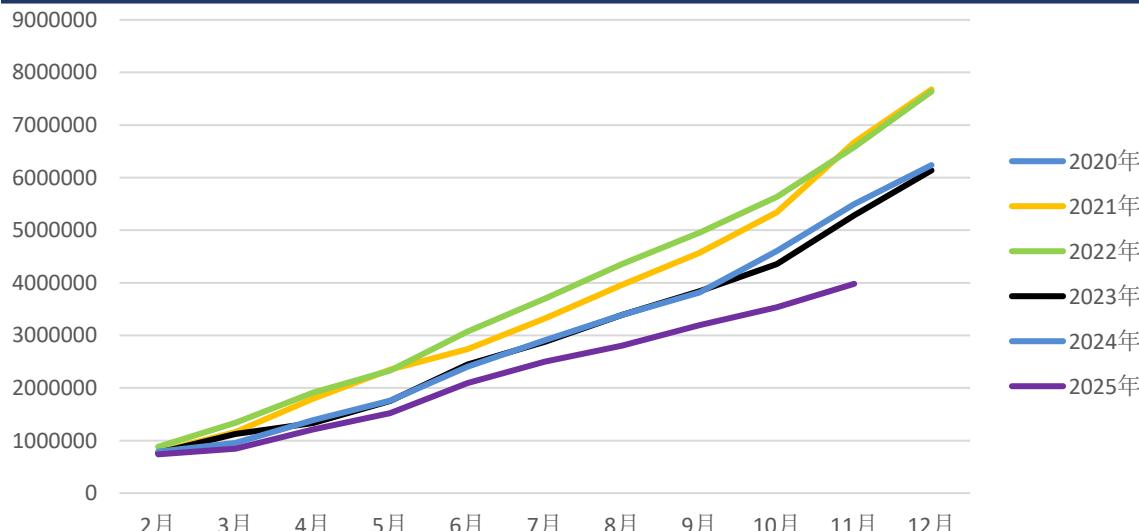
纺织业营业利润累计值：万元



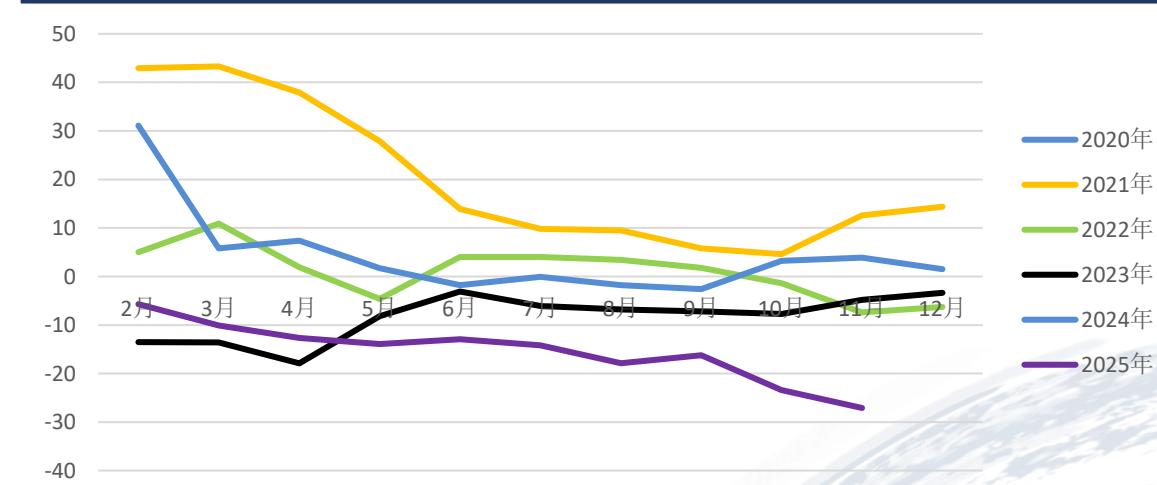
纺织业利润总额：累计同比



纺织服装、服饰业营业利润累计值：万元

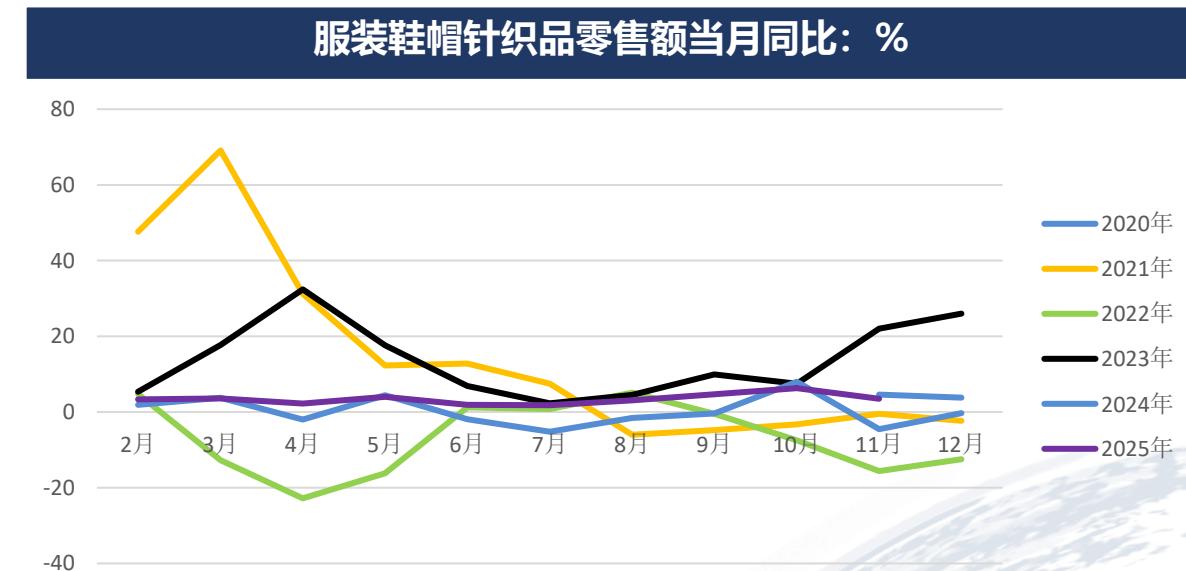
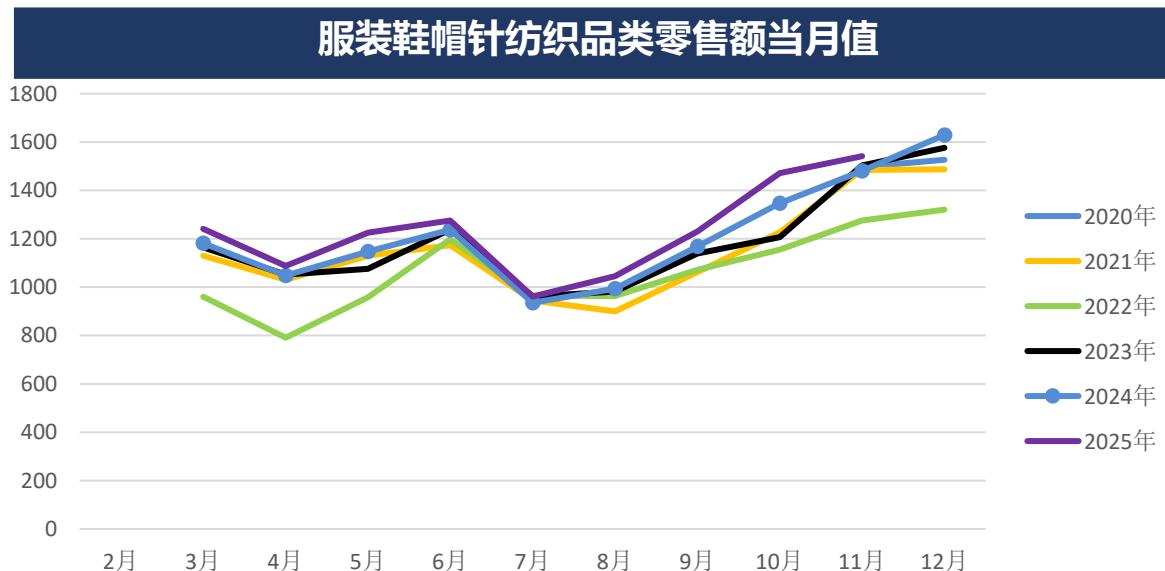


纺织服装、服饰营业利润总额：累计同比



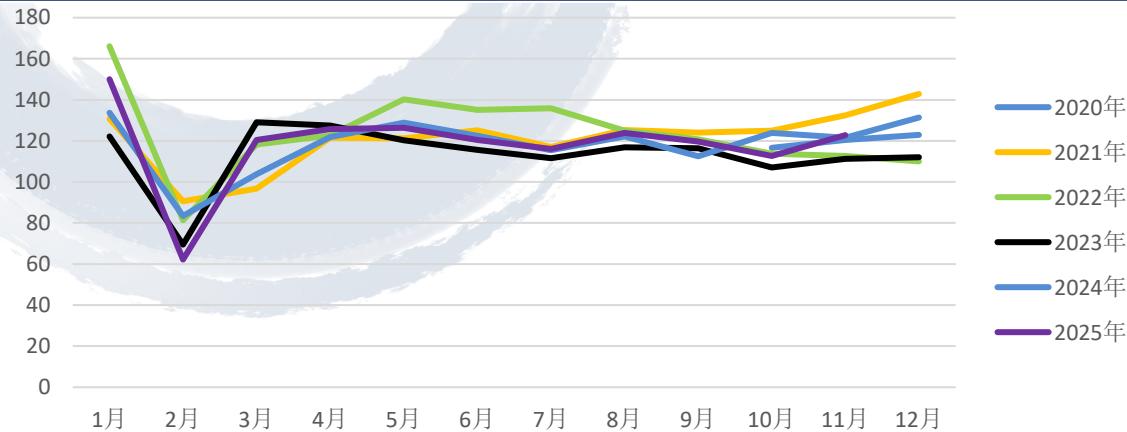
棉花 | 服装鞋帽纺织品类零售额同比增加

□ 服装鞋帽纺织品类零售额11月当月值为1541亿元，当月同比增加3.5%。

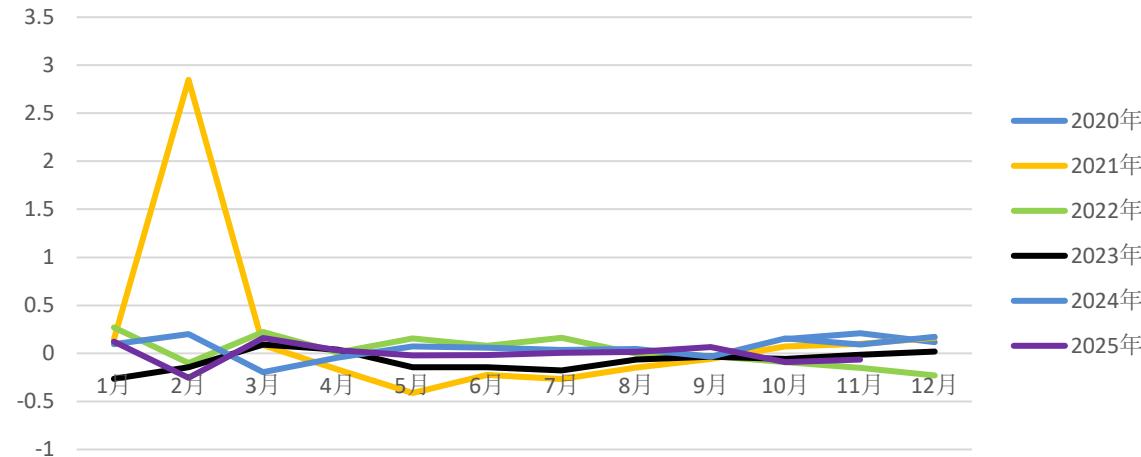


棉花 | 纺织服装出口同比下滑

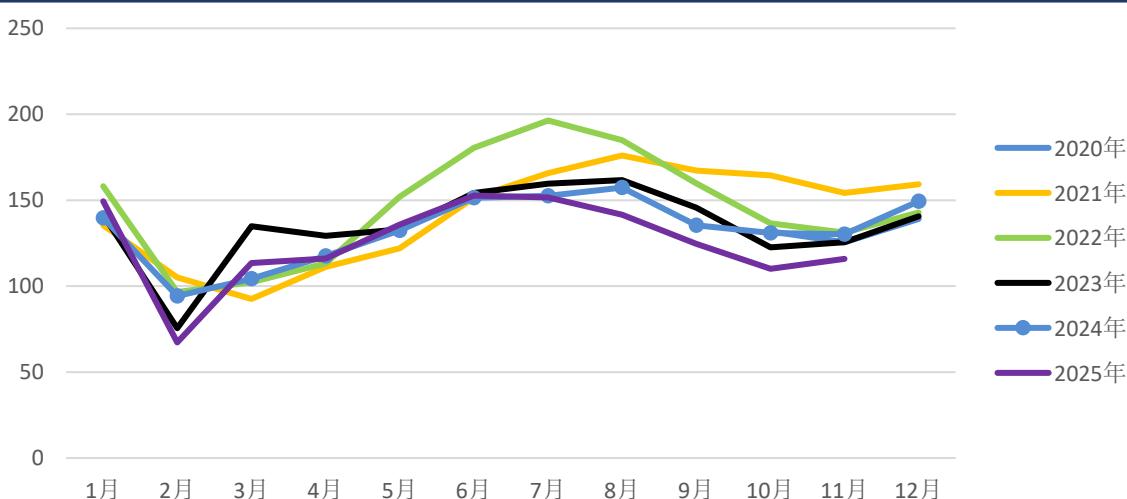
纺织纱线、织物及制品出口金额:当月值 (亿元)



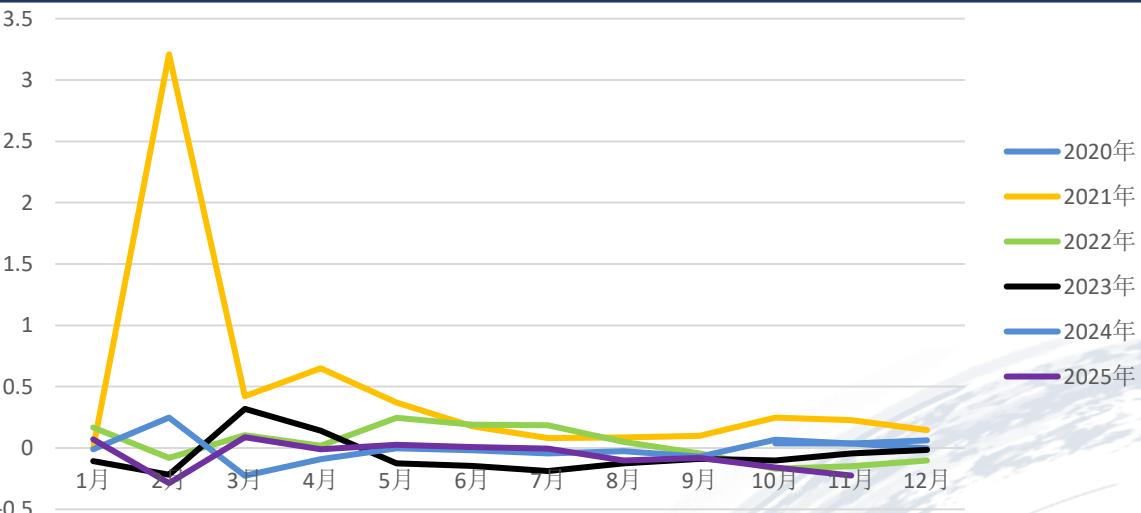
纺织纱线、织物及制品出口金额当月同比



服装及衣着附件:当月值 (亿元)

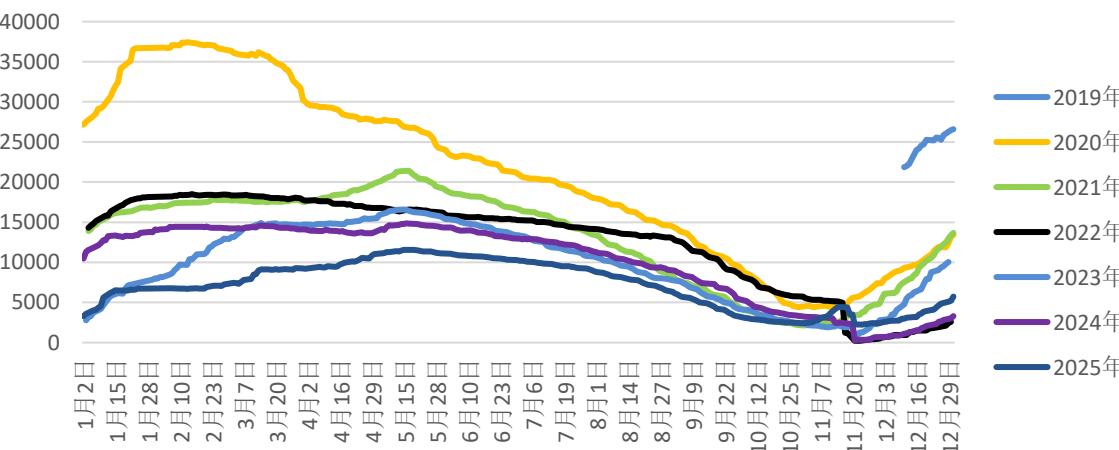


服装及衣着附件出口金额当月同比

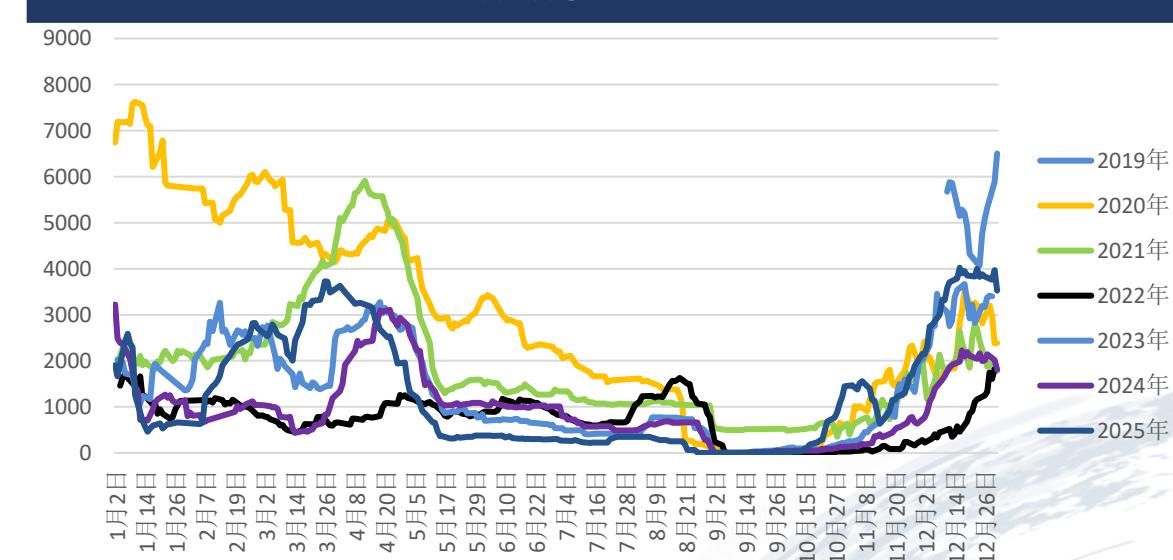


- 截至1月9日，一号棉注册仓单7388张、预报仓单2299张，合计9687张，折40.6854万吨。25/26注册仓单地产棉190张，新疆棉7198张(其中北疆库876，南疆库742，内地库5580)。

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