

# 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



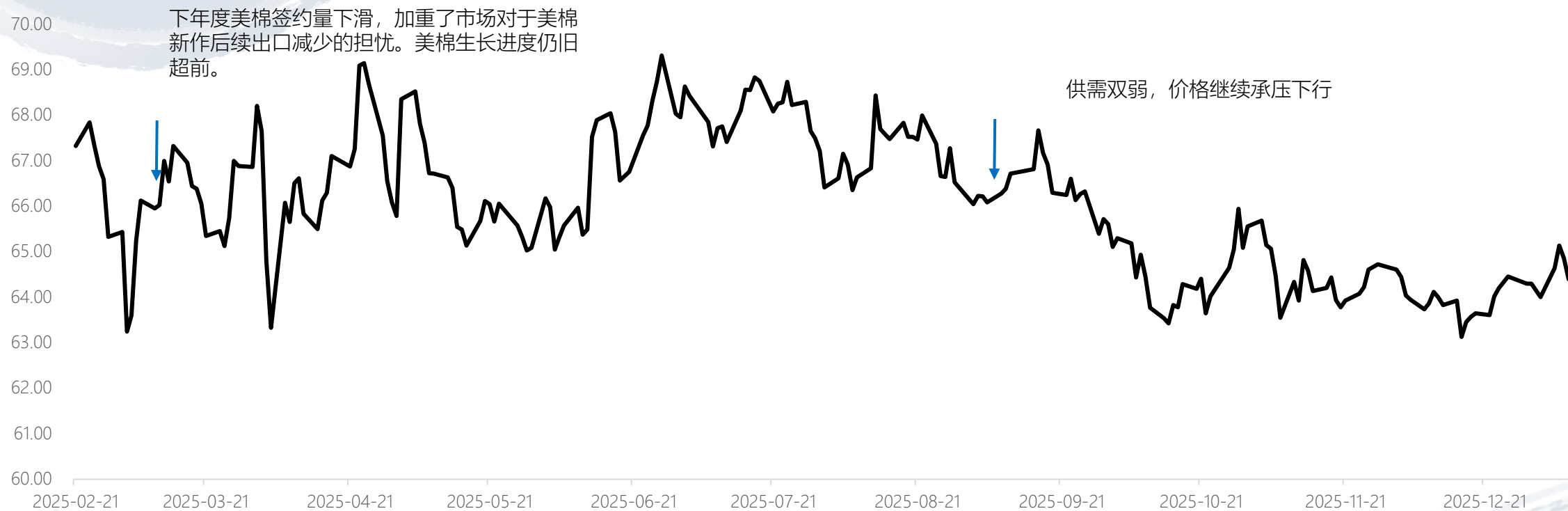
■ 观点：美棉产区干旱指数继续上行，符合冬季弱拉尼娜天气预期，但距播种期尚早，仍待观察。USDA出口销售连续下滑，出口预期可能下调。美棉上市进入后期，季度可交割比小幅下行。预计美棉维持低位震荡格局。郑棉逢低面临纺企刚需支撑，纺企成品库存压力不大，新疆纺企开机依旧坚挺，对棉花原料刚需支撑仍强，不过新疆纺企利润、内地纺企现金流已被压缩至较低水平，产业基本面利好也已交易充分，内外棉价差继续走扩也将逐步使得进口棉可逐渐以40%关税进口，郑棉面临的不利因素也逐步增加，但整体来看偏多方向不变。综上，短期棉价或陷入调整。

■ 策略：

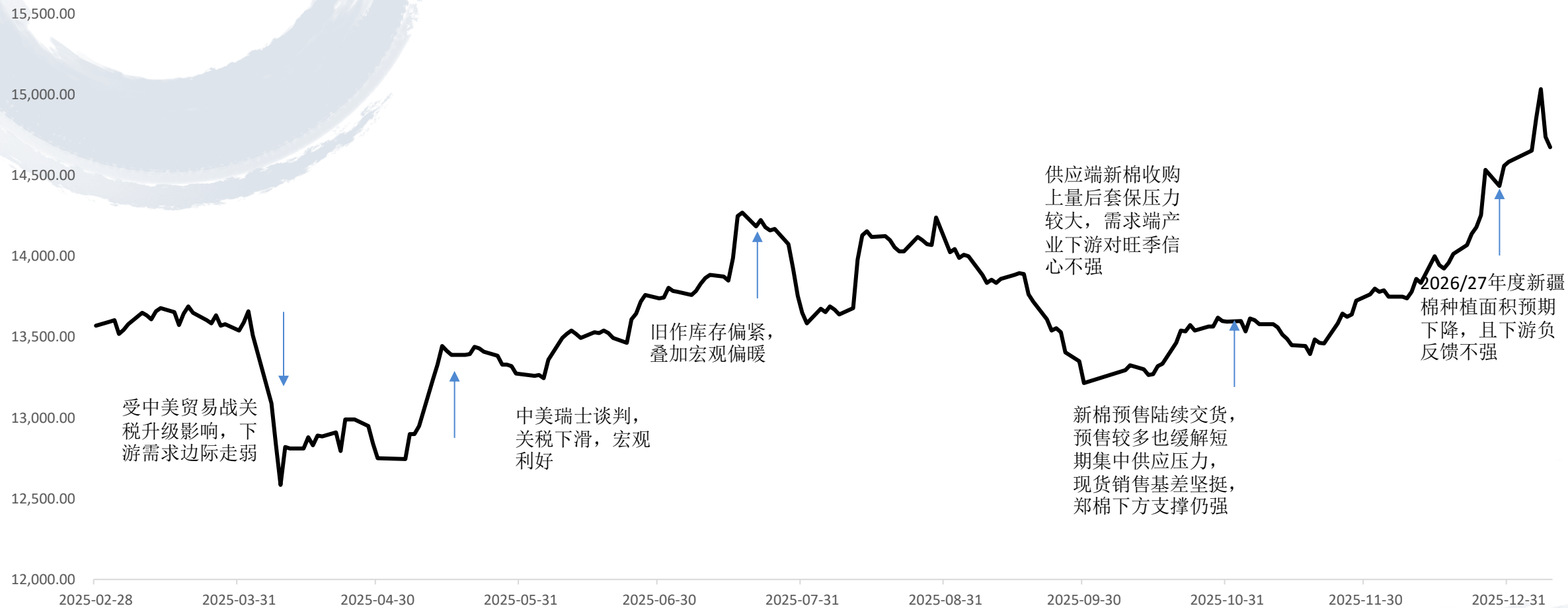
1. 单边：多头格局仍存，预计短期调整，关注20日均线（14100-14300）附近支撑力度

| 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



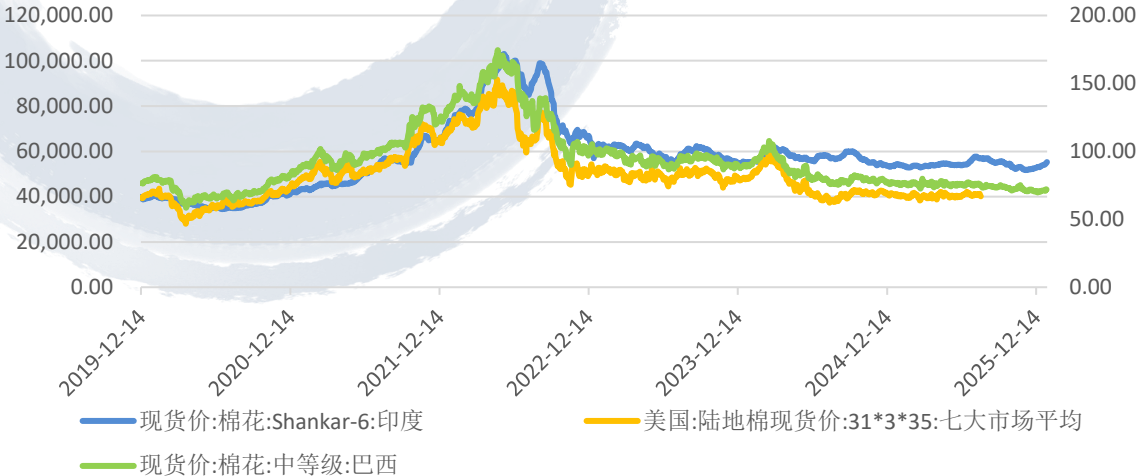
# 棉花 | 郑棉主力合约走势



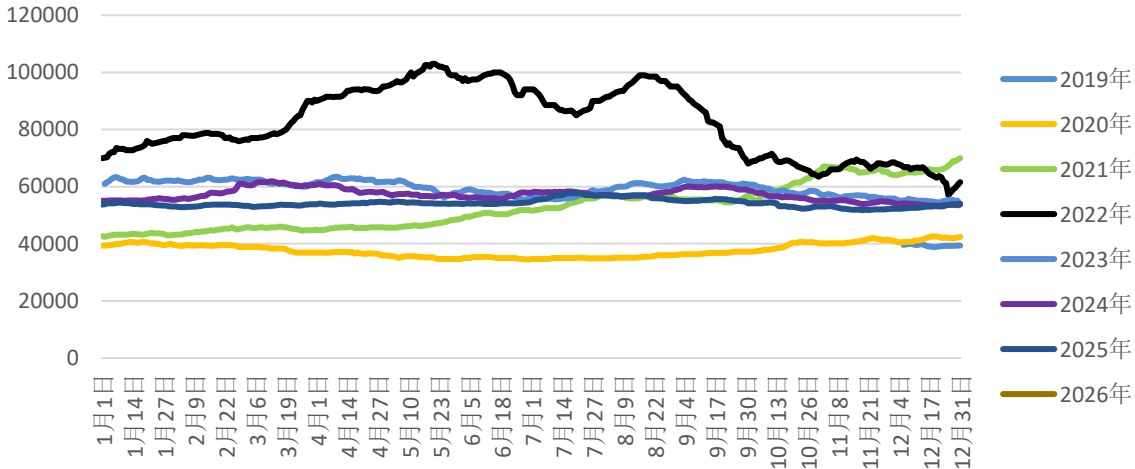


# 棉花 | 全球主产国棉价走势，价格保持低位震荡

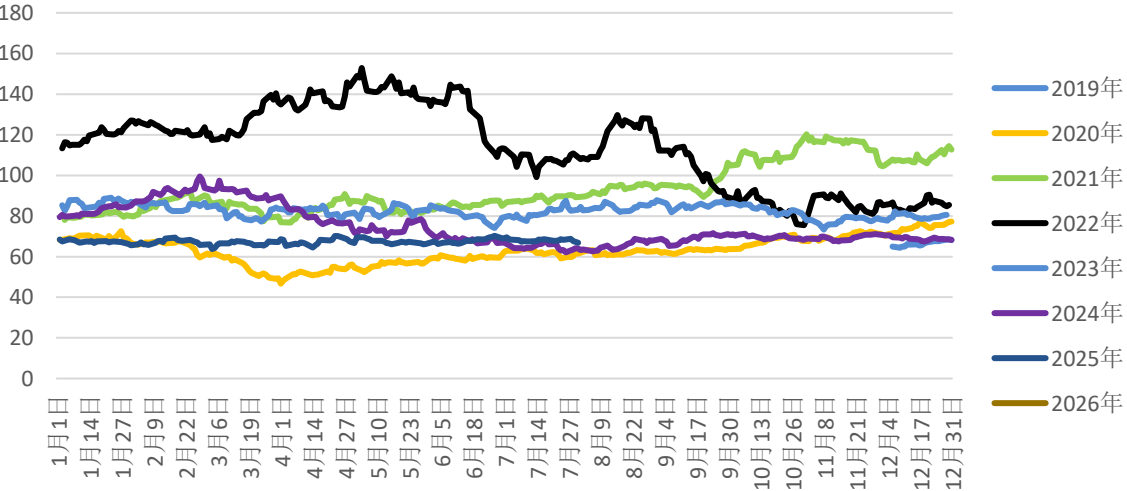
全球主要主产国棉价走势



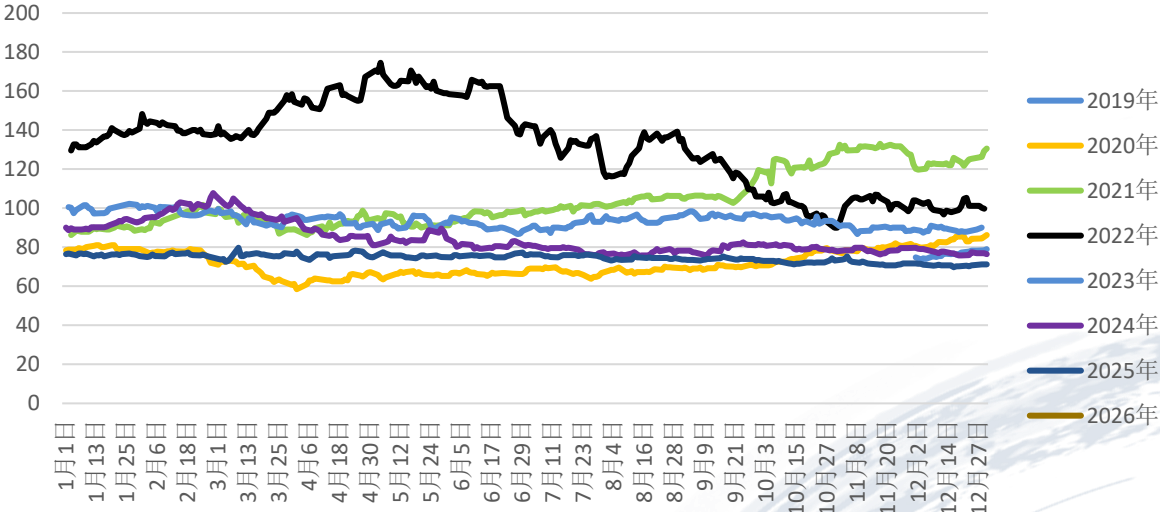
印度棉花S-6棉价走势



美陆地棉七大市场平均价



巴西中等级棉价走势



数据来源：同花顺，Wind，TTEB

棉花 | 12月USDA报告, 25/26年库存消费比同比增加

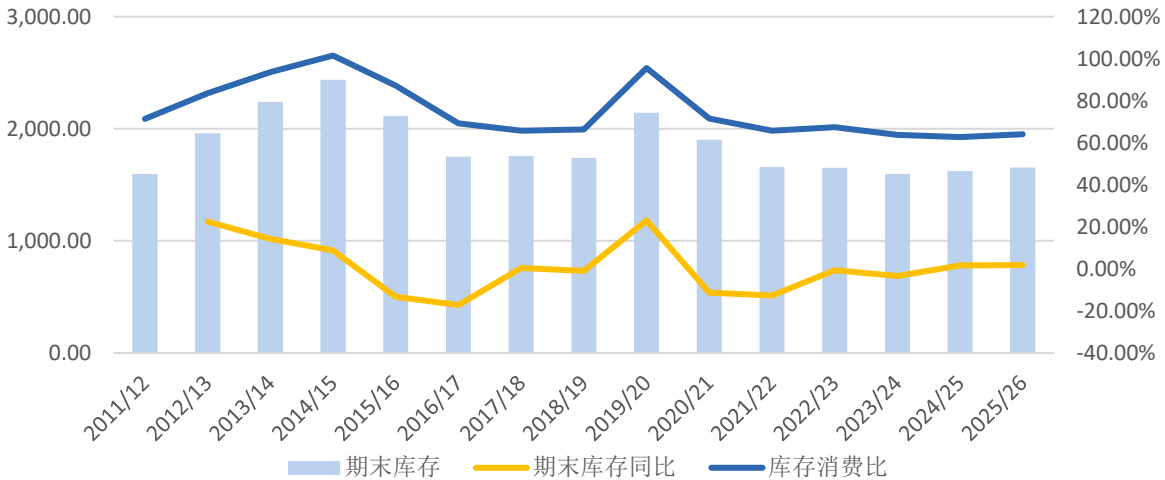


全球棉花供需平衡表 (12月) (万吨)

| 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%  |

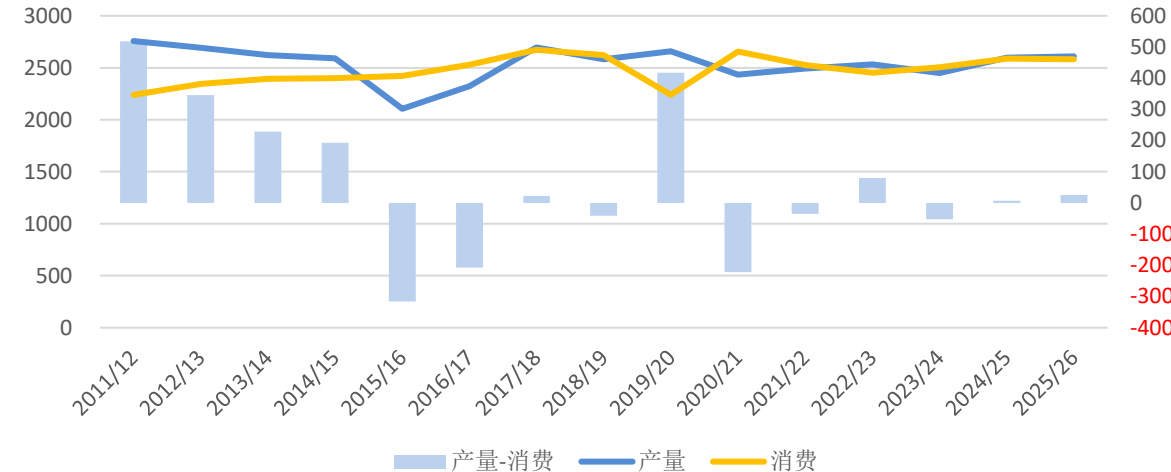
数据来源：USDA (单位：万吨)

全球棉花期末库存 (万吨)



数据来源：同花顺, Wind, TTETB

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%。

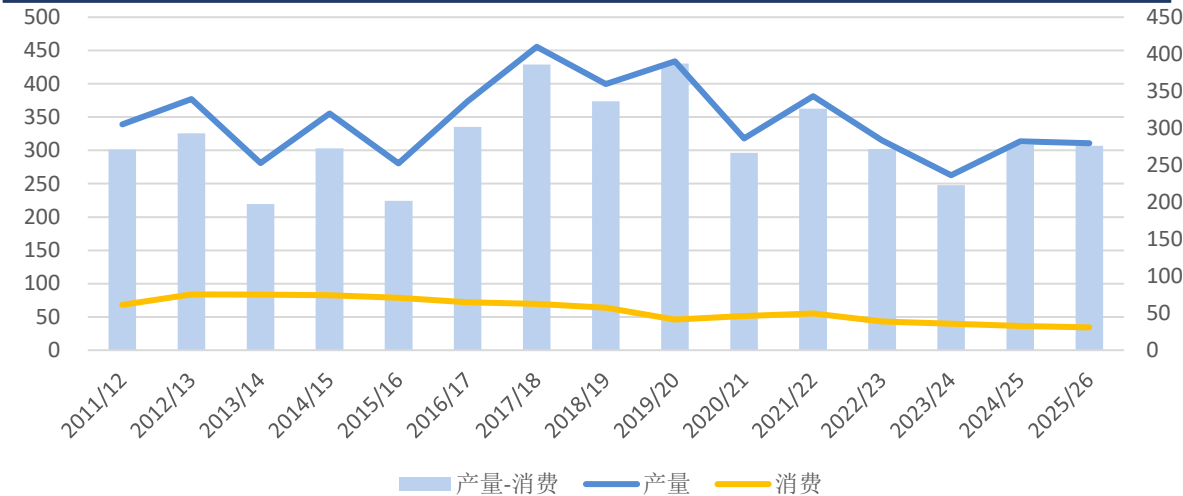
# 棉花 | 美国供需情况表，12月库存消费比同比增加

美国棉花供需平衡表（12月）（万吨）

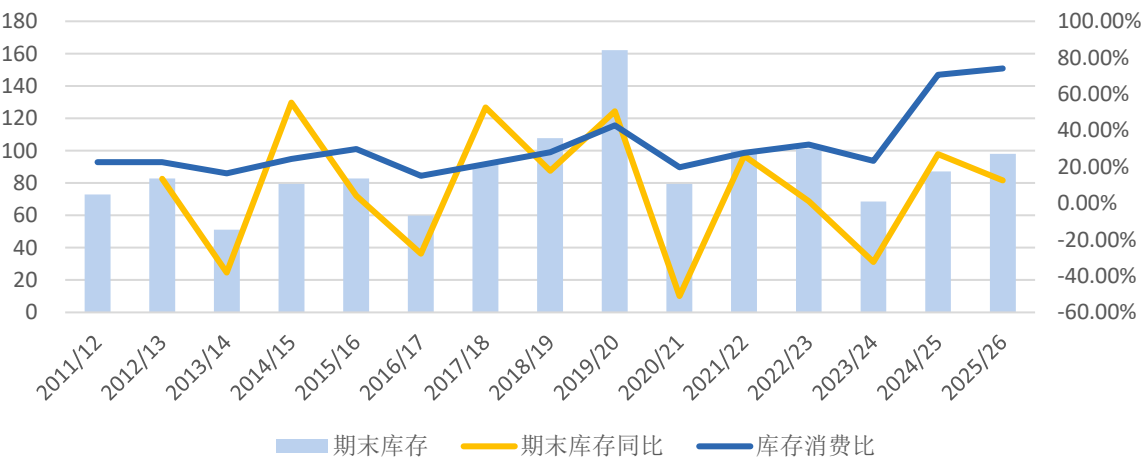
| 年度             | 期初库存 | 产量  | 进口 | 消费 | 出口  | 期末库存 | 库存消费比  |
|----------------|------|-----|----|----|-----|------|--------|
| 2023/24（12月）   | 101  | 263 | 0  | 40 | 256 | 69   | 42.55% |
| 2024/25（12月）   | 69   | 314 | 0  | 37 | 259 | 87   | 47.90% |
| 2024/25（11月）   | 69   | 314 | 0  | 37 | 259 | 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）

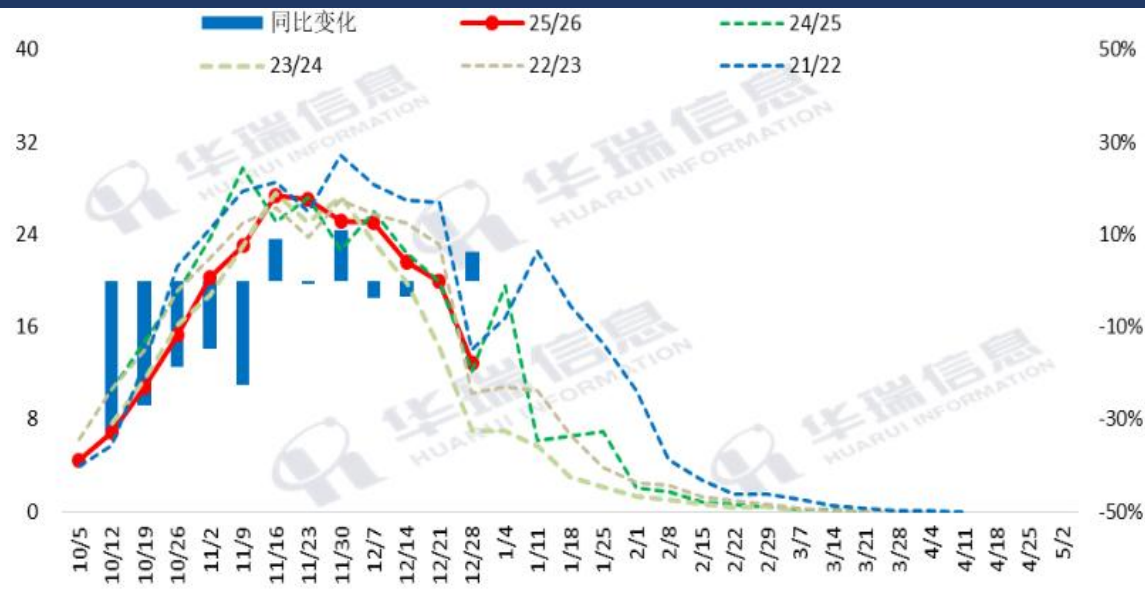


对于25/26年度来看，相比上个月，其中美国产量继续上调，美棉产量上调3万吨至310.7万吨，其余主产国均未作调整。12月份的报告种美棉的收获面积未作调整，单产进行了上调，单产从11月份的919磅/英亩上调至929磅/英亩。消费下调2万吨，整体期末库存上调4万吨，库存消费比微升0.82%。

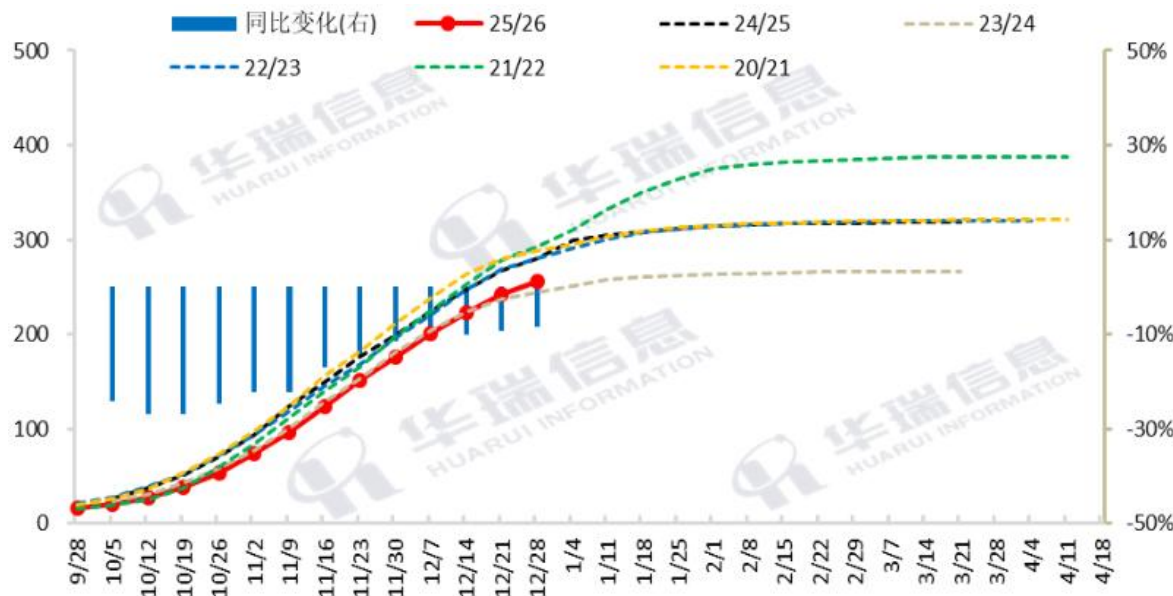


- 根美国农业部的统计，截至2026年1月5日当周，美陆地棉+皮马棉累计检验量为266.75万吨，占年美棉产量预估值值的85.8%，同比慢11%（2025/26年度美棉产量预估值为311万吨）。
- 美陆地棉检验量259.9吨，检验进度达85.94%，同比降11%；皮马棉检验量6.85万吨，检验进度达83.3%，同比慢22%。周度可交割比例在77.5%，季度可交割比例在82.5%，同比高1.4个百分点。
- 美棉上市检验中后期，陆地棉累计检验量同比减少幅度增加，皮马棉基本持稳，季度可交割比例小幅下滑。分检质量指标较高，但港口看大货反映实际棉包质量不及质量检验报告。

美陆地棉+皮马棉周度检验量

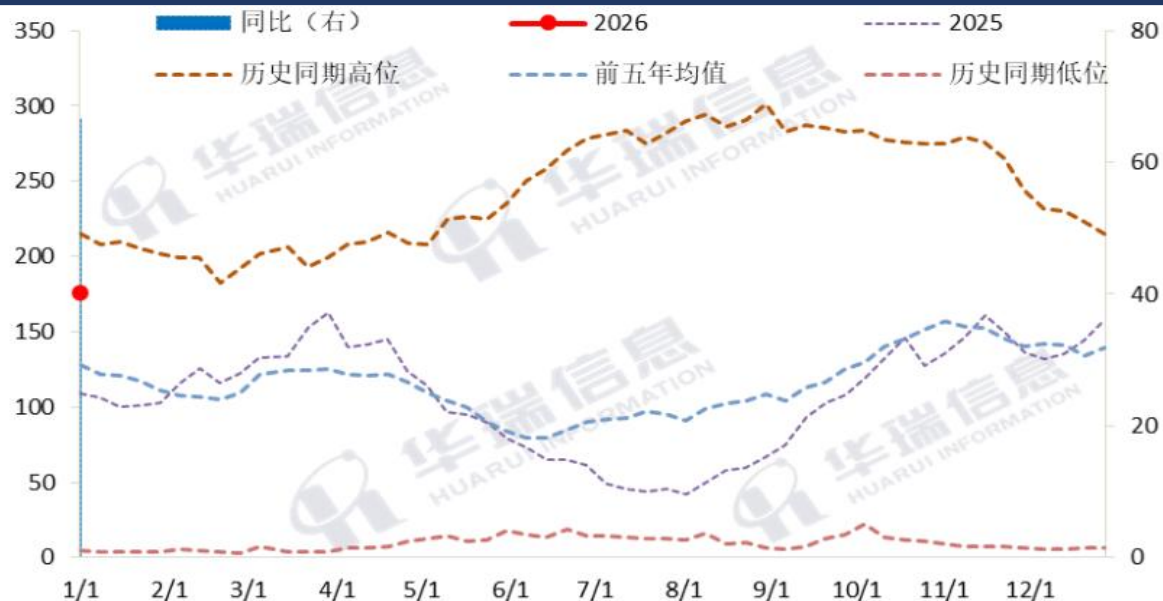


美陆地棉+皮马棉累计检验量

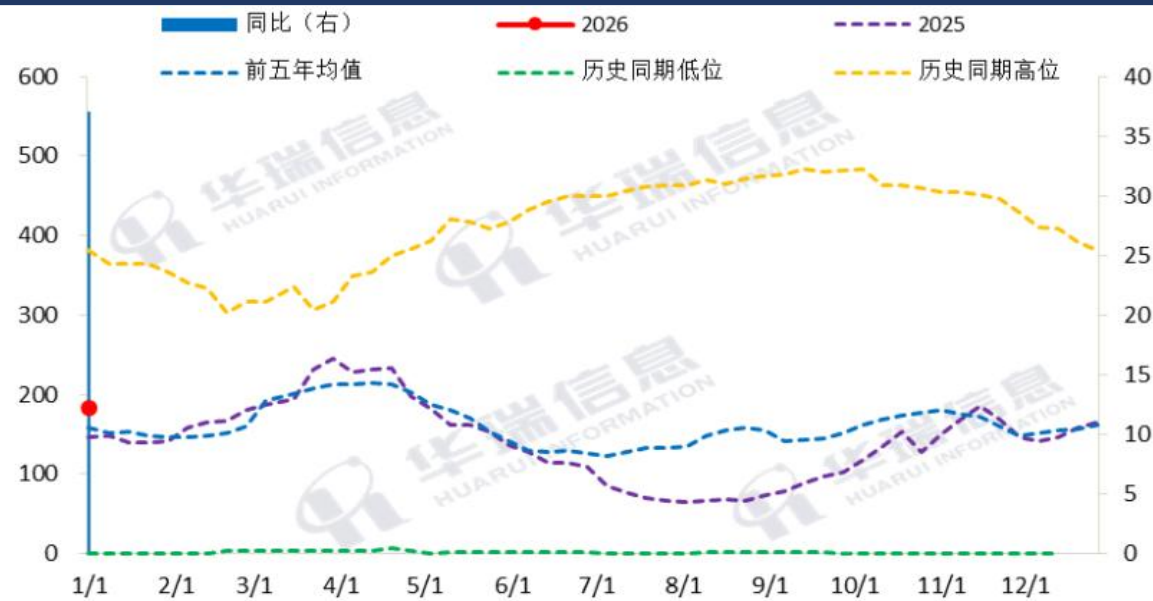


- 截止到1月6日，美棉主产区（93.0%）的干旱程度和覆盖率指数176，环比+19，同比+67；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为183，环比+17，同比+37。
- 美棉主产区干旱指数继续上行，受北半球冬季弱拉尼娜气候影响南部主产区温暖干旱。根据季度展望，一季度美国棉花主产区的干旱情况会持续加重。

## 美棉主产区(93%) 干旱程度及覆盖指数



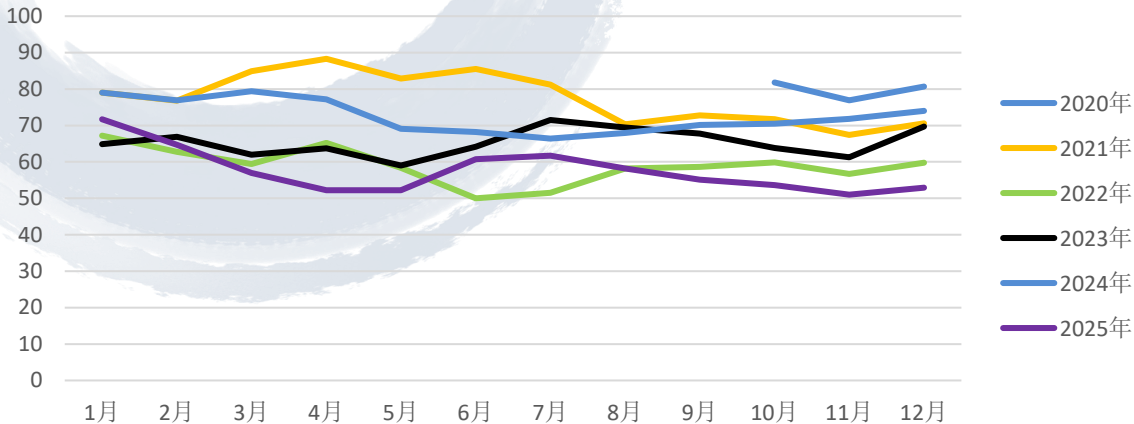
## 德州(55.1%) 干旱程度及覆盖指数



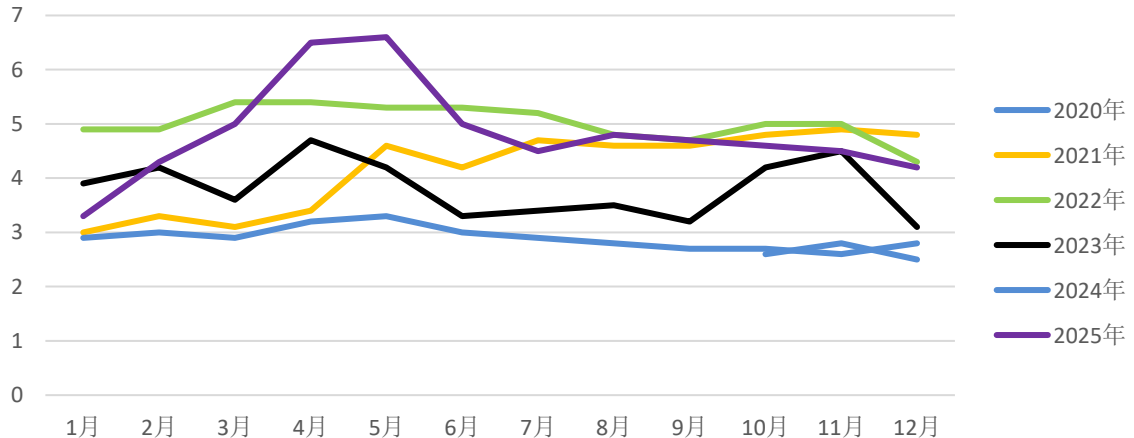
# 棉花 | 美国纺织服装市场情况，增速放缓（1/2）



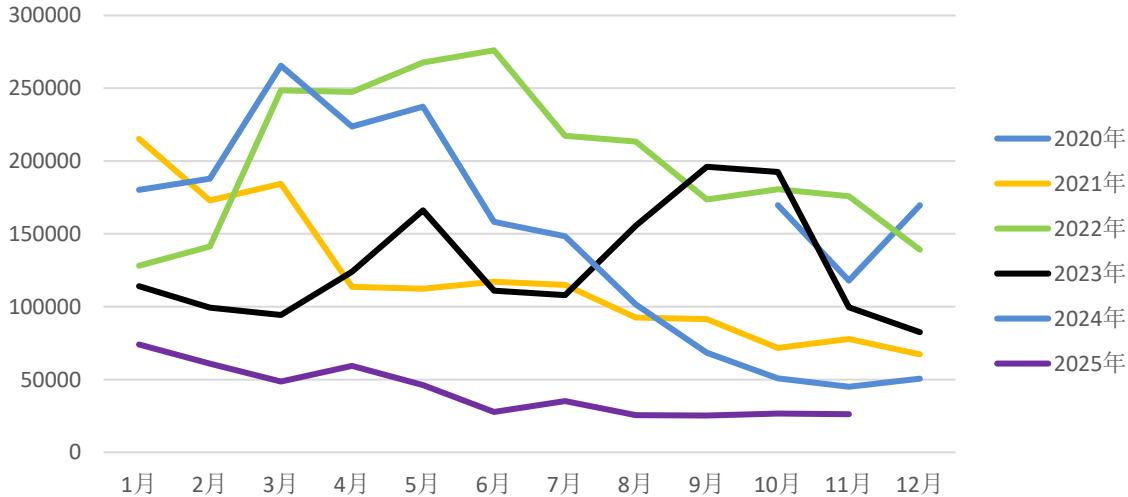
美国密歇根大学消费者信心指数



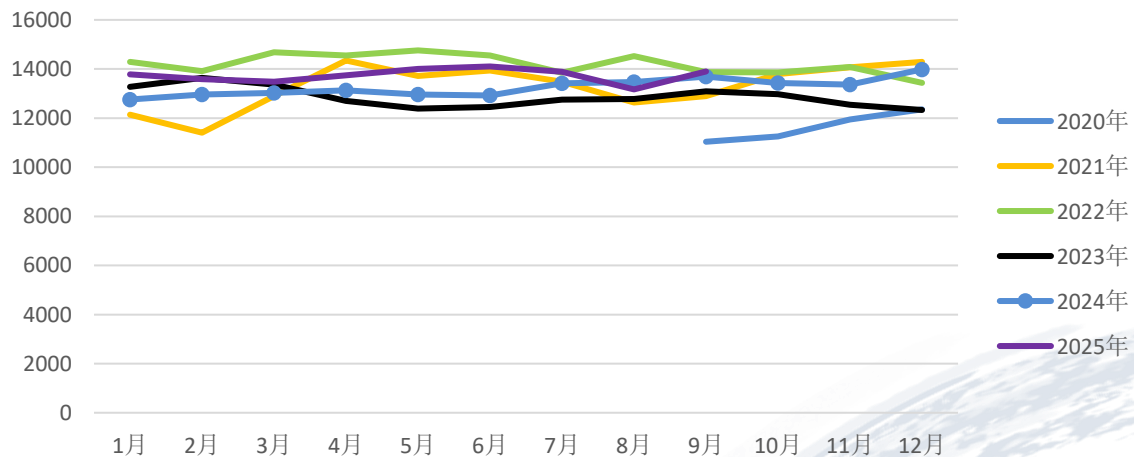
美国密歇根大学通胀预期变化



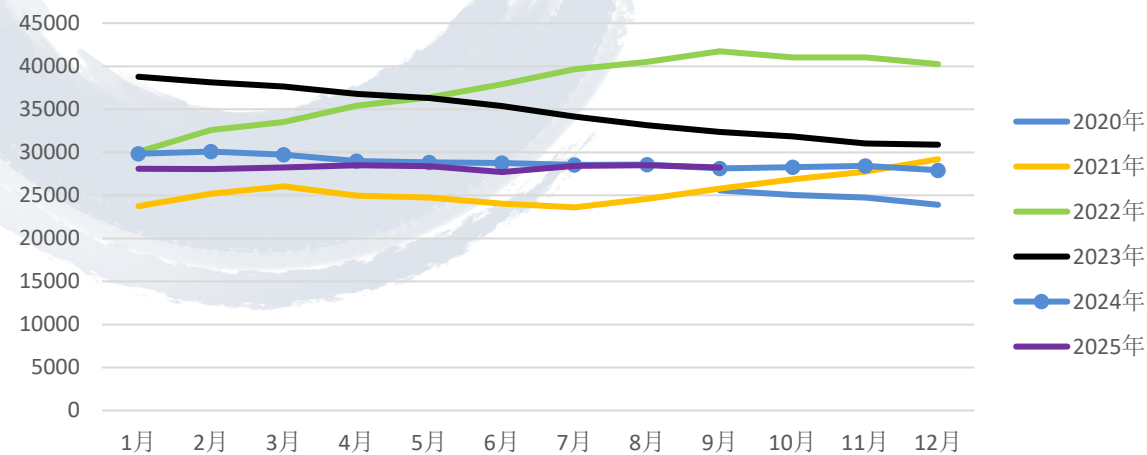
美国纺织原料及纺织制品进口情况：万元



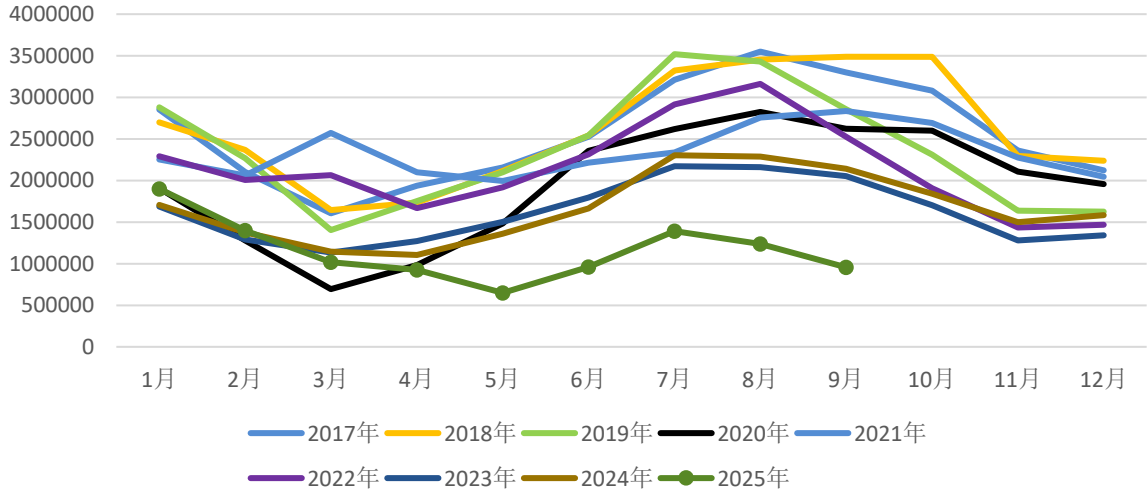
美国批发商服装及服装面料销售额：百万美元



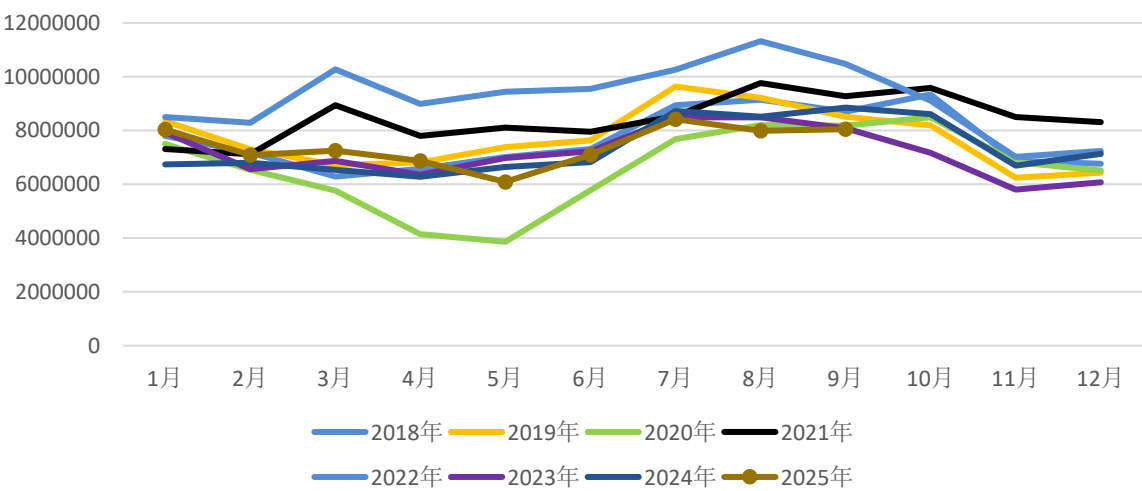
美国批发商服装及服装面料库存：百万美元



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

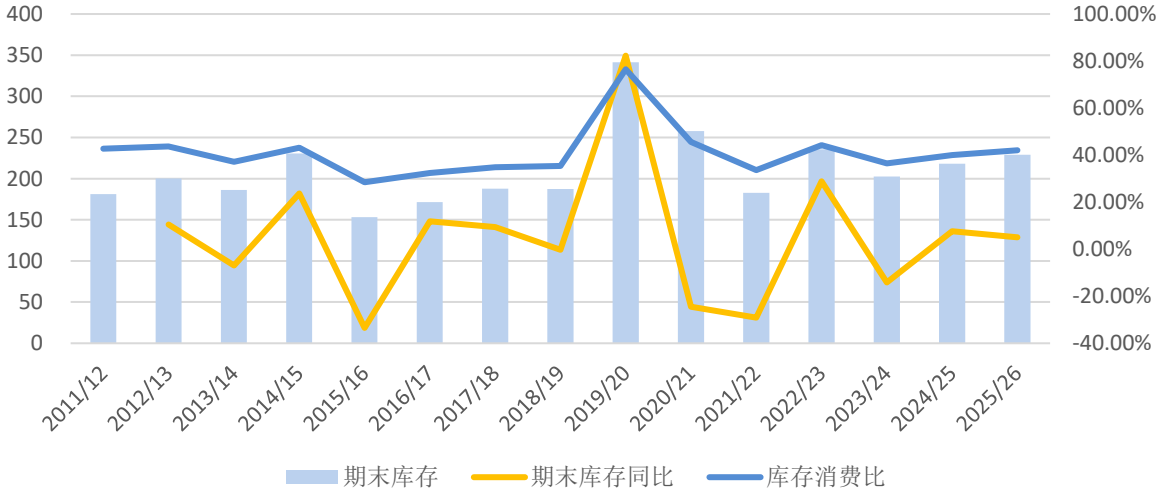


印度棉花供需平衡表（12月）（万吨）

| 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%  |

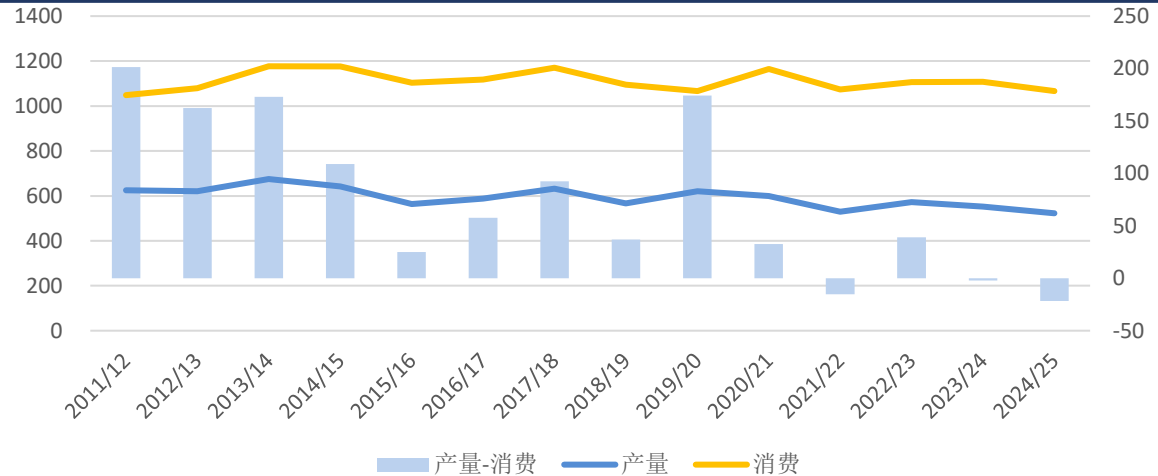
数据来源：USDA（单位：万吨）

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）



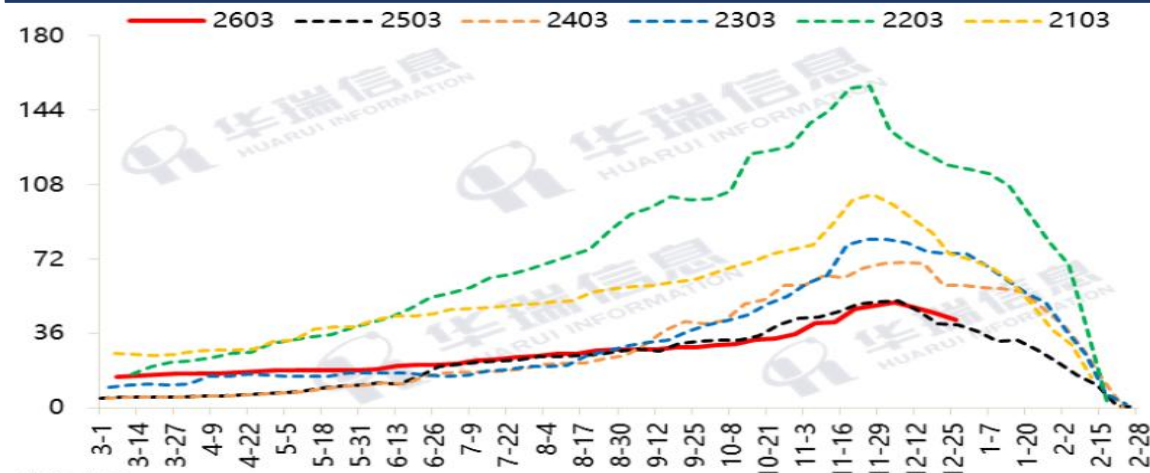
25/26年度，相比上个月，整体维持不变。



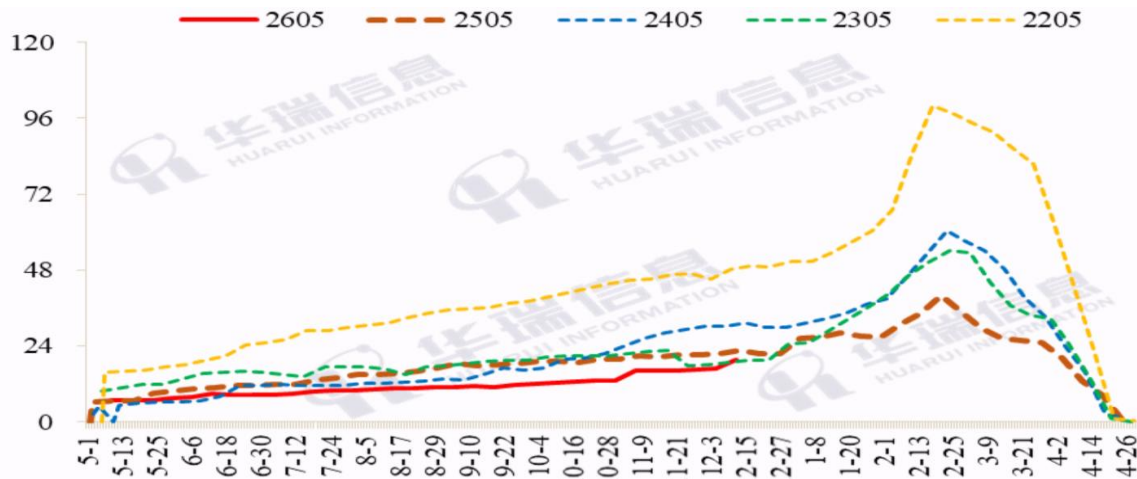
# 棉花 | CFTC持仓情况，非商业净多头保持低位

- 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。

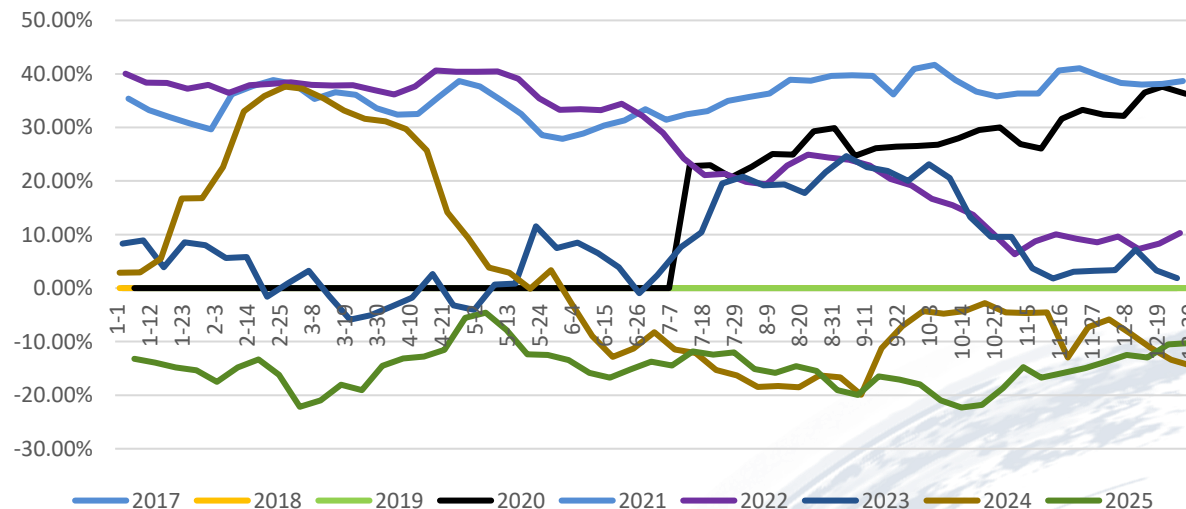
## 03合约Unfixed Call Sales



## 07合约Unfixed Call Sales

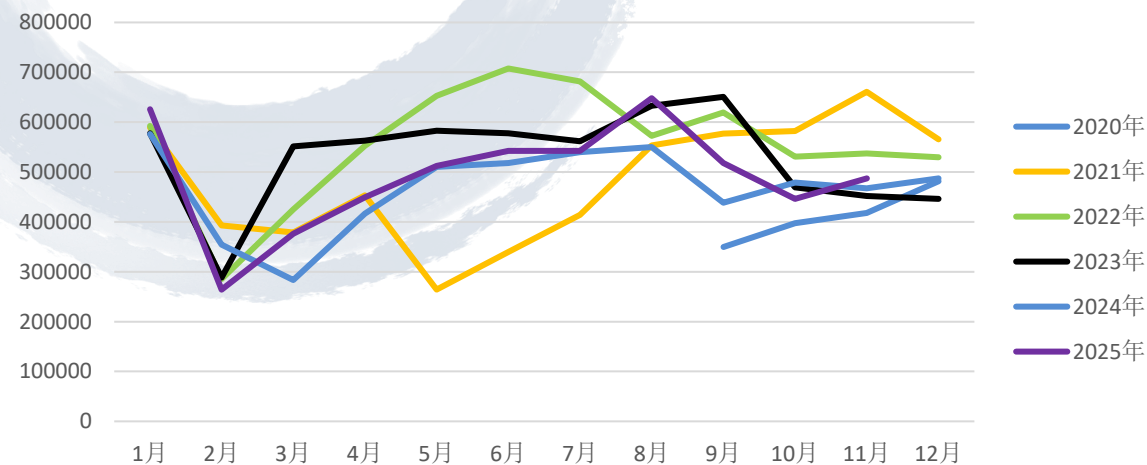


## 非商业持仓净多头

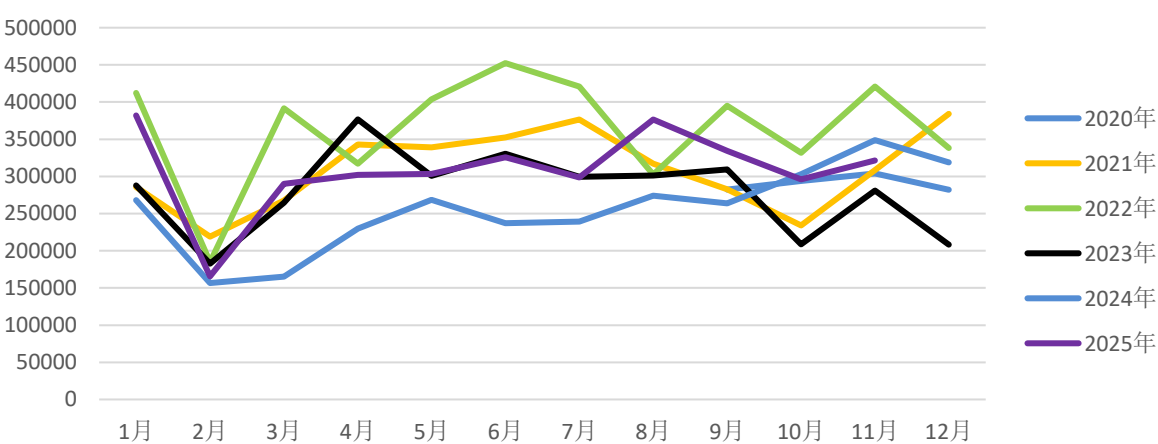


# 棉花 | 东南亚地区纺织出口情况

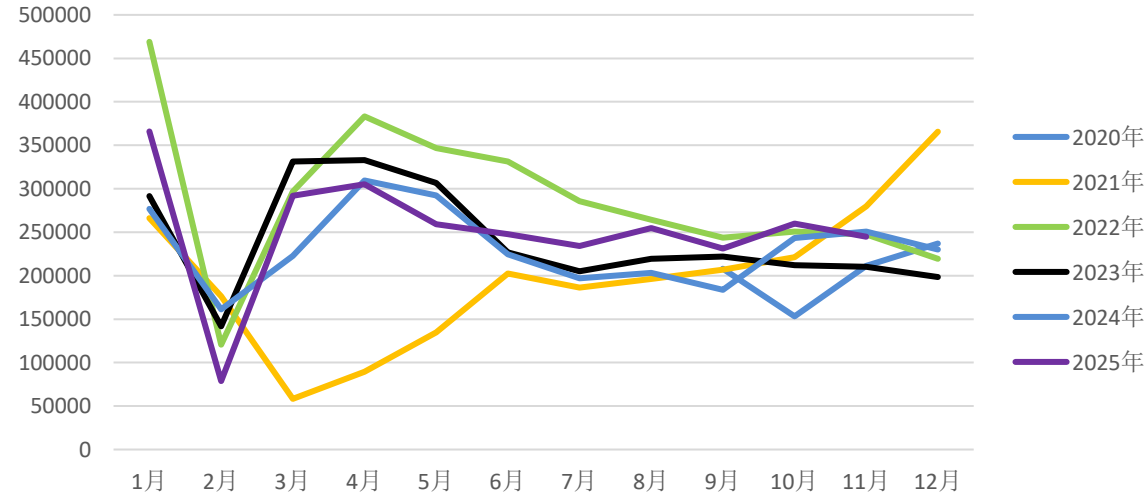
印度纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



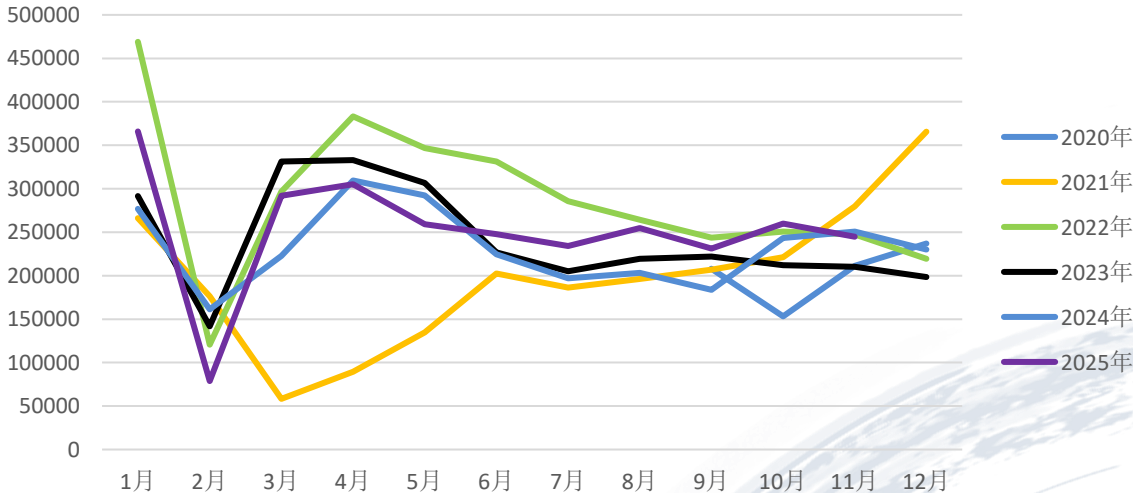
纺织原料及纺织制品出口金额（千美元）



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）



数据来源：同花顺，Wind，TTEB

棉花 | 中国供需平衡表，25/26年产量继续调增

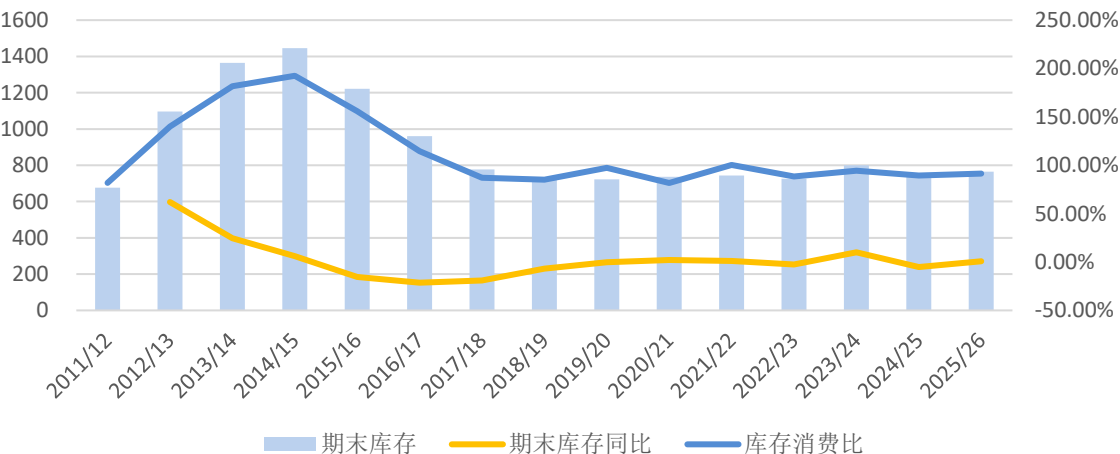


中国棉花供需平衡表（12月）（万吨）

| 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%  |

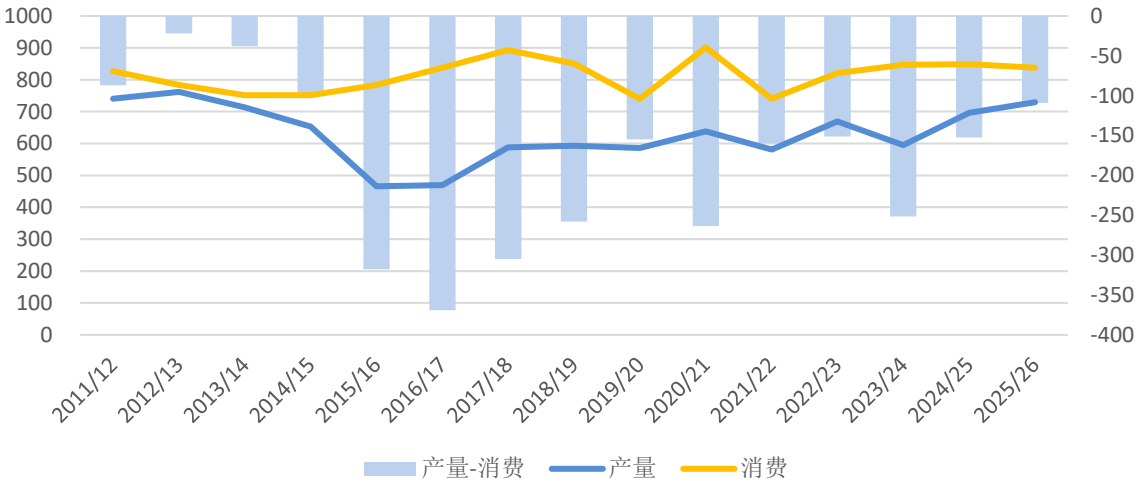
数据来源：USDA（单位：万吨）

中国棉花期末库存（万吨）



数据来源：同花顺，Wind，TTEB

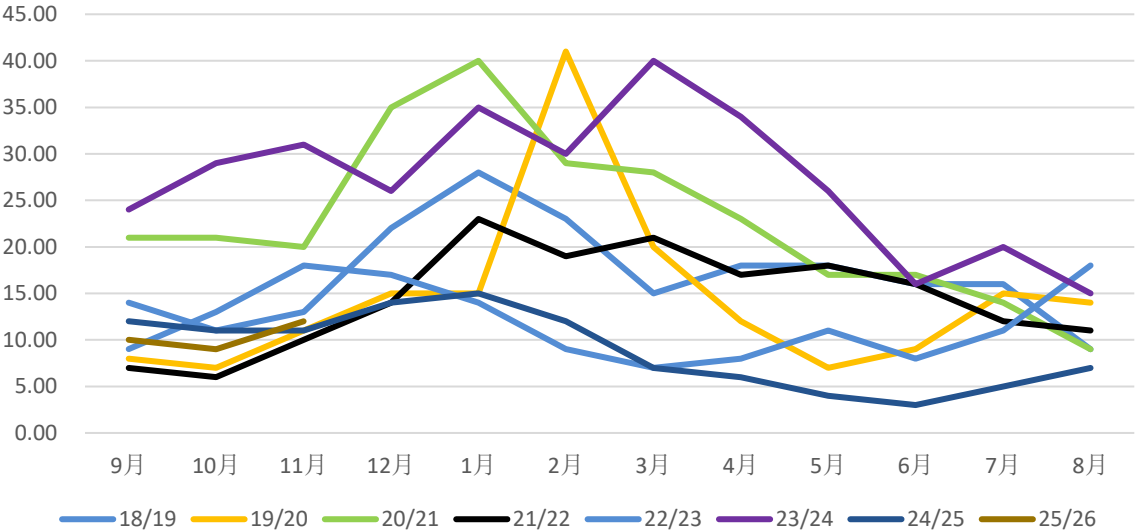
中国棉花产量消费情况（万吨）



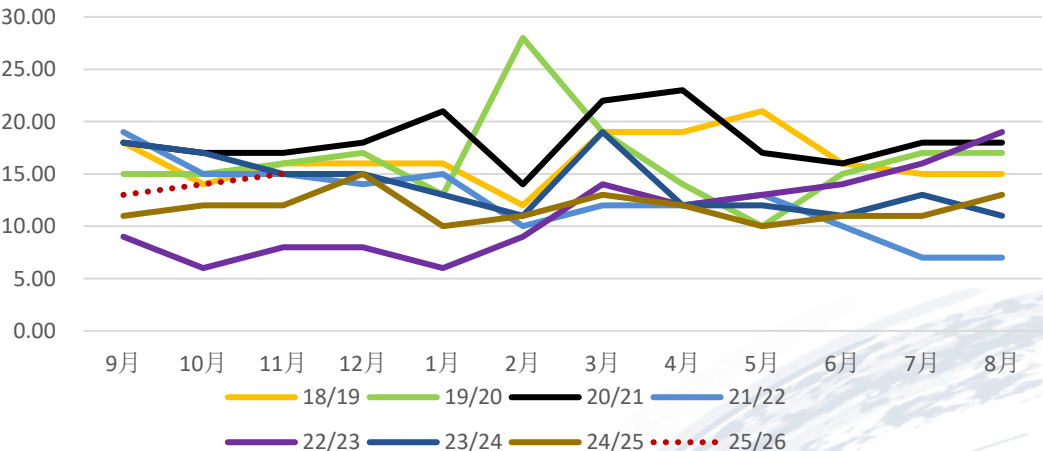
25/26年度，相比上个月，整体维持不变。

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



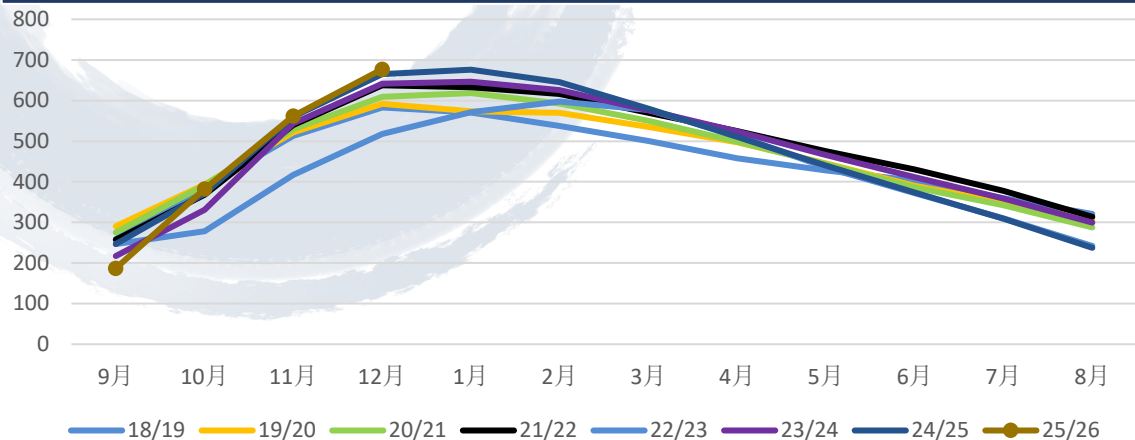
棉纱单月进口量：万吨



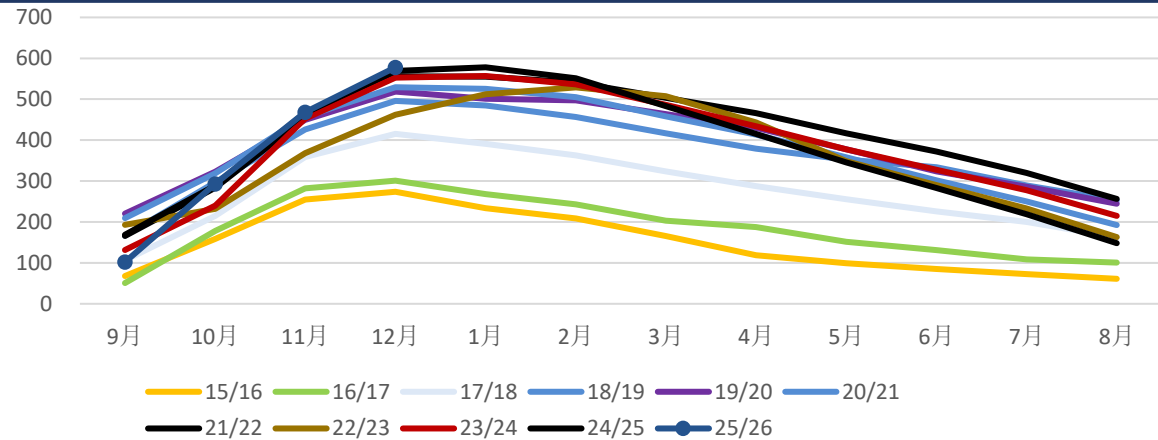
数据来源：同花顺，Wind，TTEB

# 棉花 | 工商业库存，开始累库

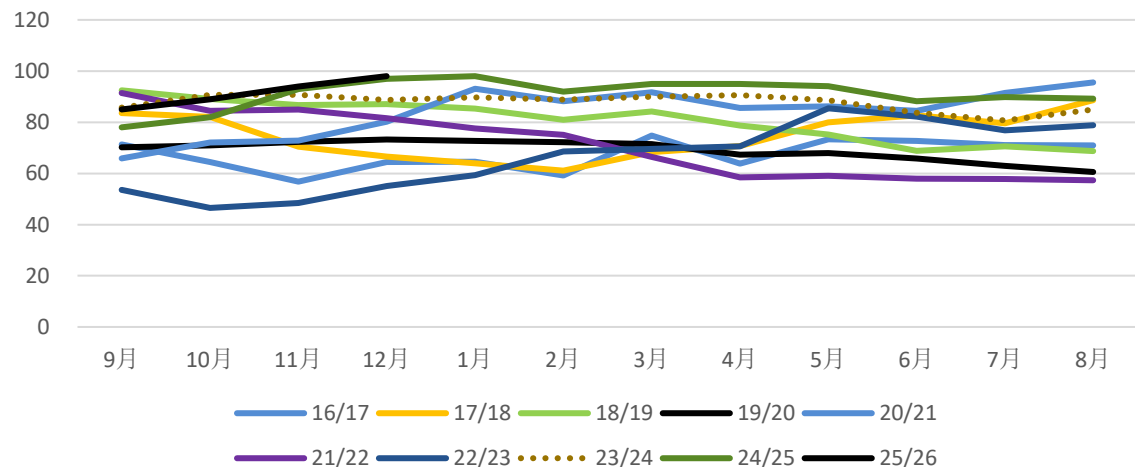
## 棉花总库存：万吨



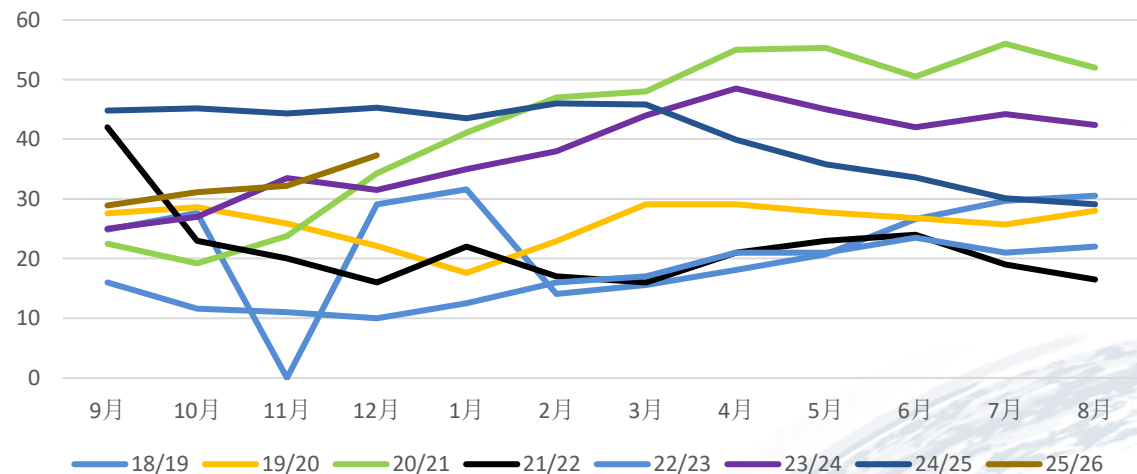
## 棉花商业库存：万吨



## 棉花工业库存：万吨



## 保税区库存：万吨

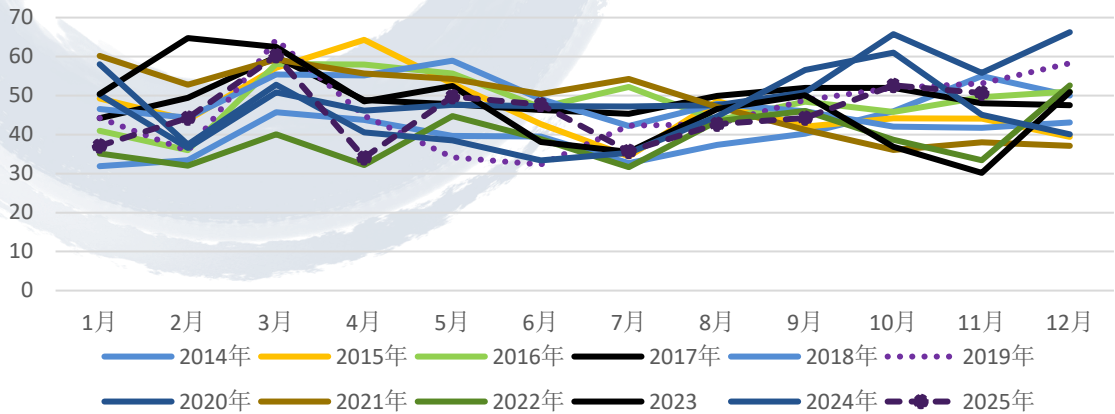




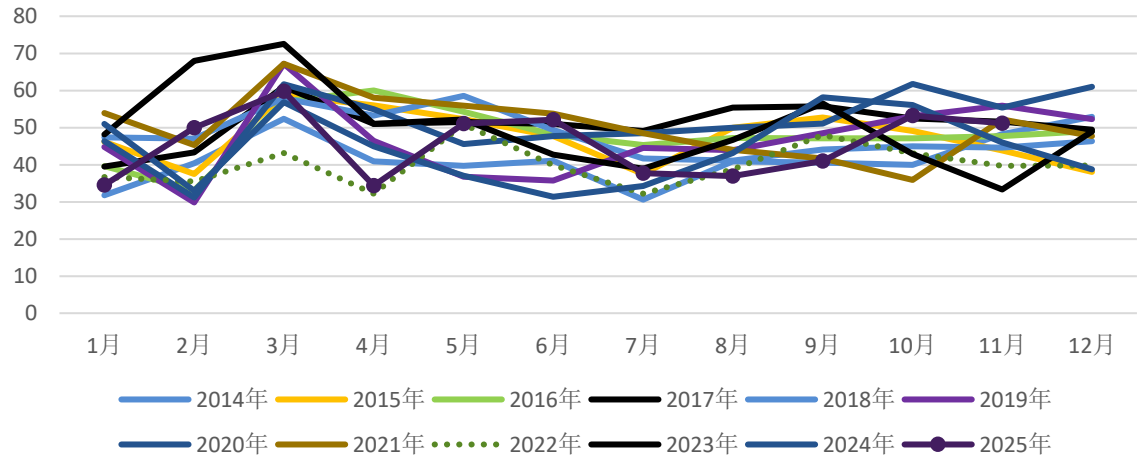
# 棉花 | PMI新订单有所回升，棉纱库存有所去化



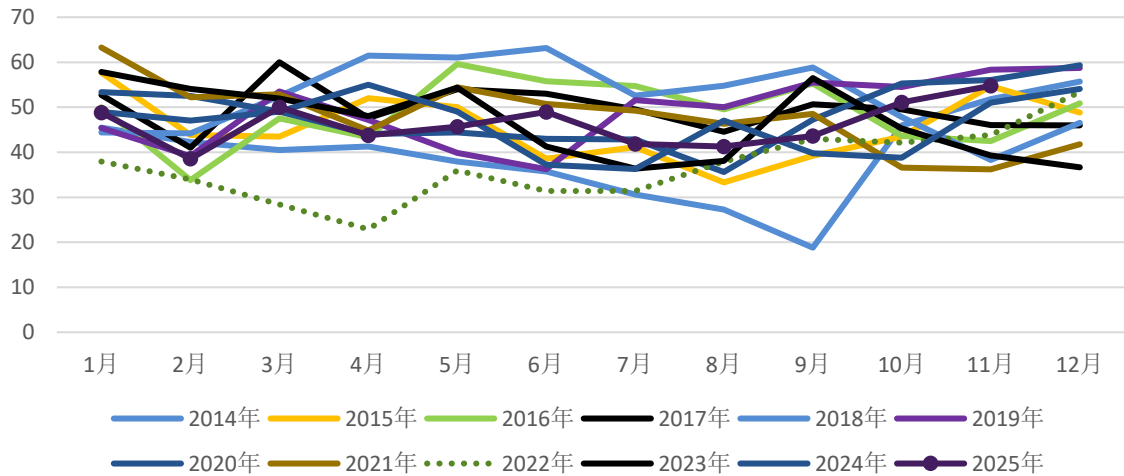
### 棉纺织行业采购经理人指数(PMI):新订单



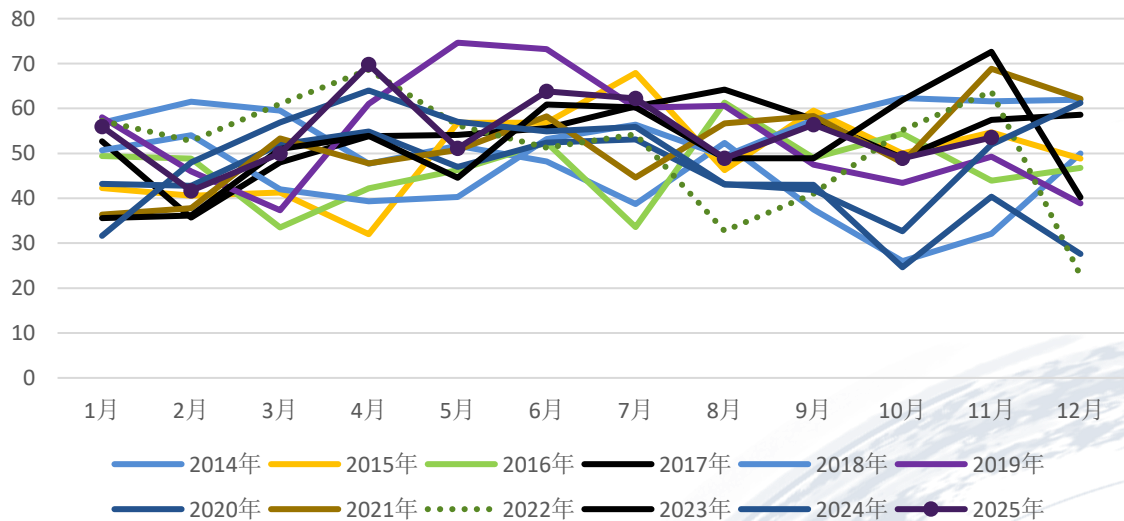
### 棉纺织行业采购经理人指数(PMI):开机率



### 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

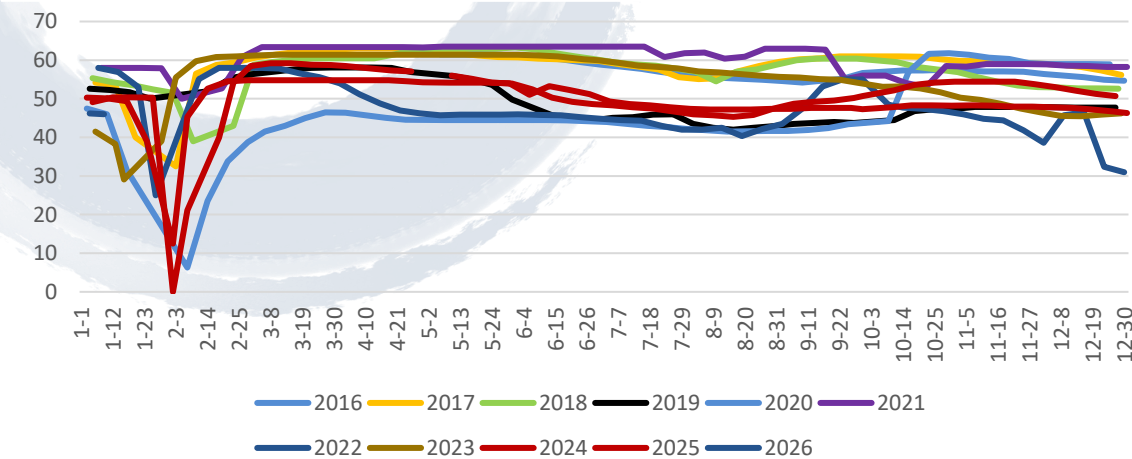


数据来源：同花顺，Wind，TTTB

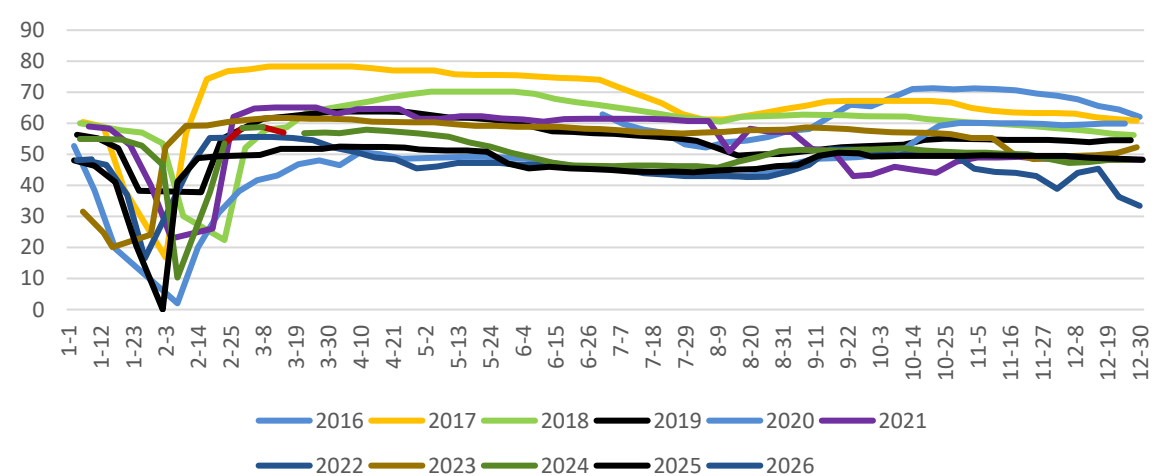
# 棉花 | 纺企负荷保持低位，纱线坯布库存下滑



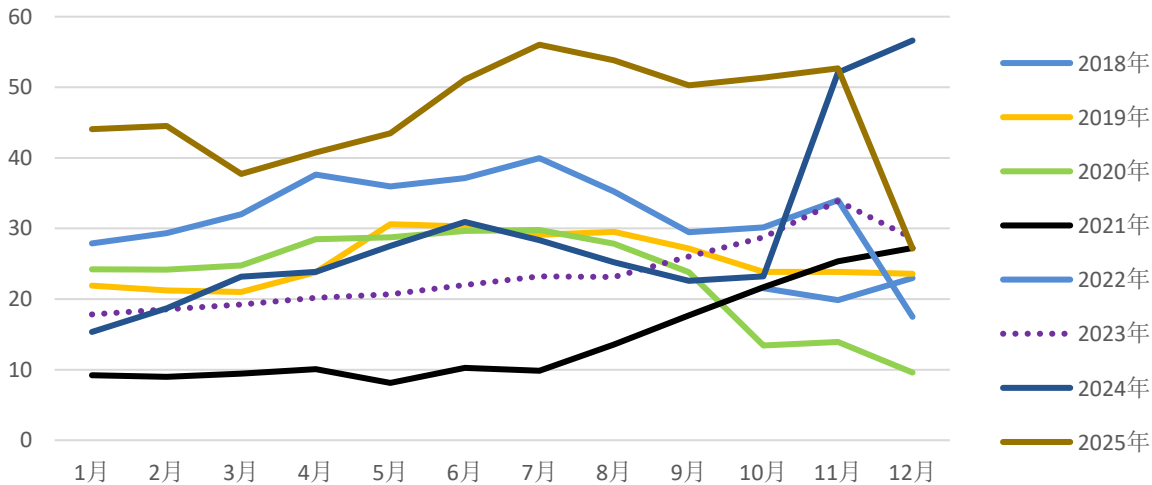
纯棉纱厂负荷：%



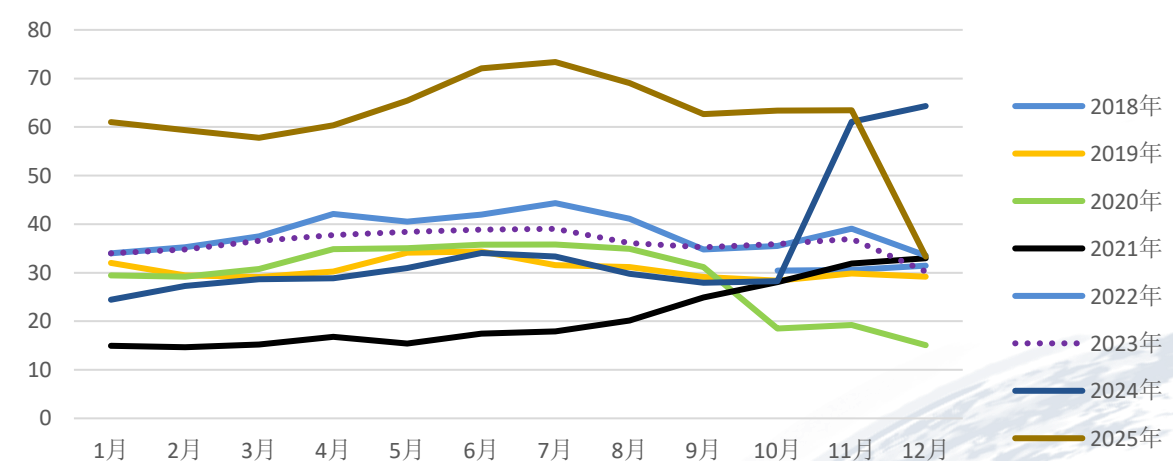
全棉胚布负荷：%



库存天数:纱线



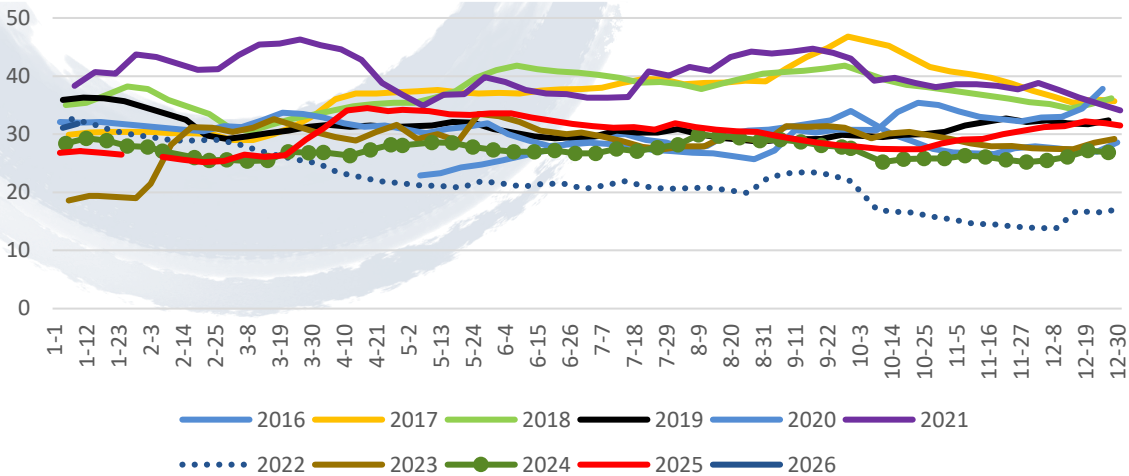
库存天数:坯布



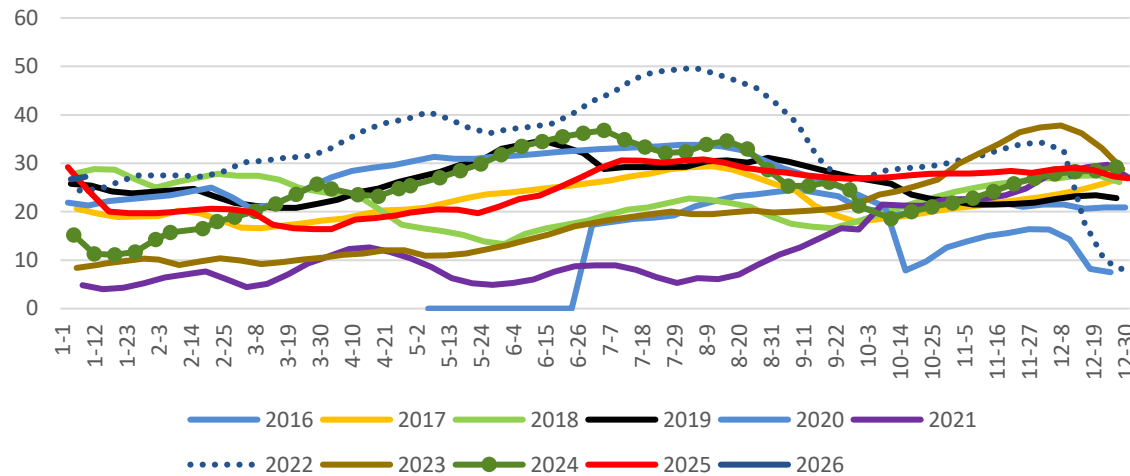
# 棉花 | 原料端库存维持低位，产成品库存持续累库



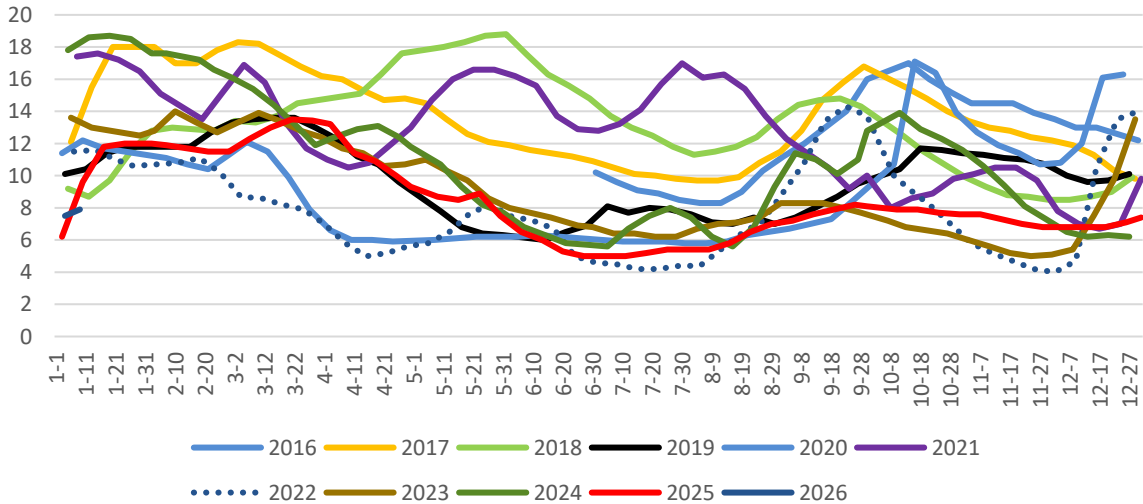
### 纺企棉花库存：天



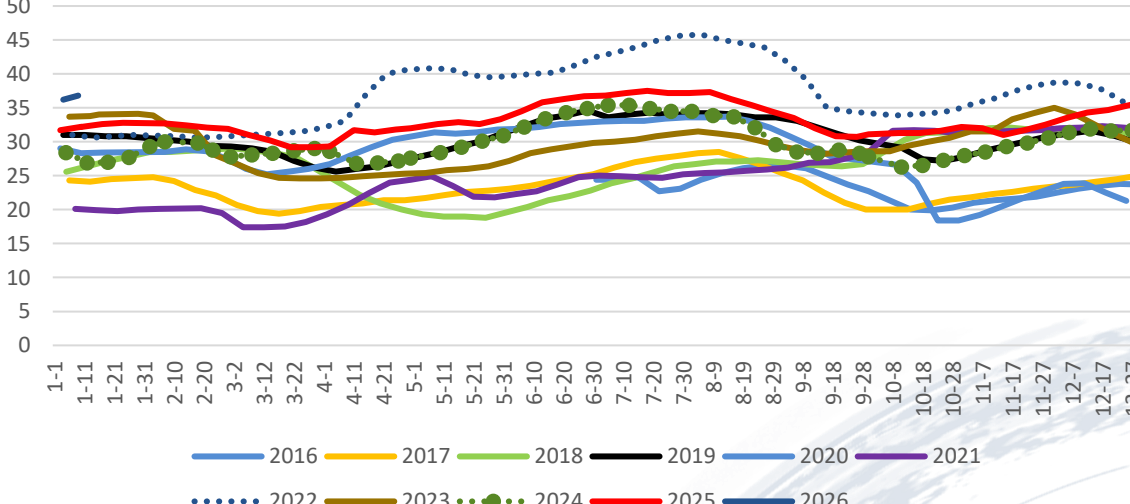
### 纺企棉纱库存：天



### 织厂棉纱库存：天



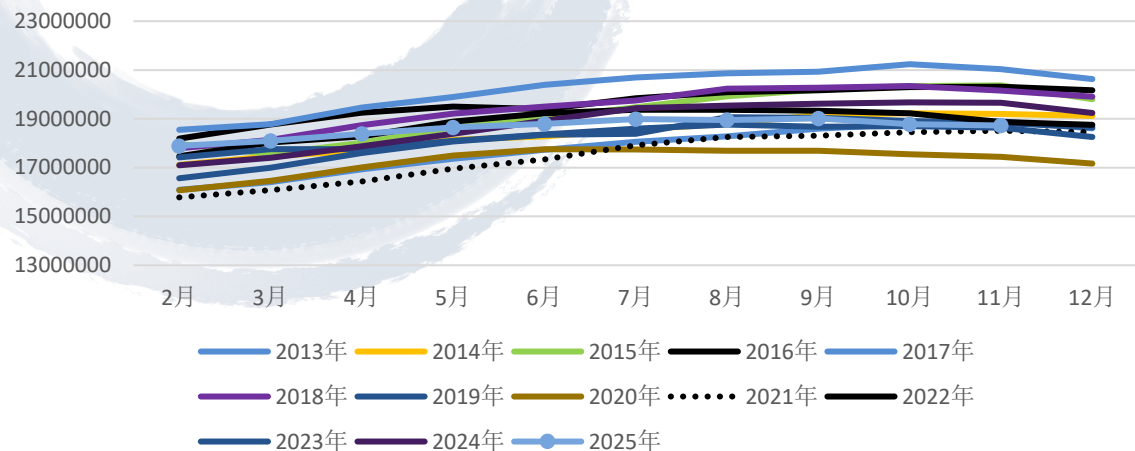
### 全棉坯布库存：天



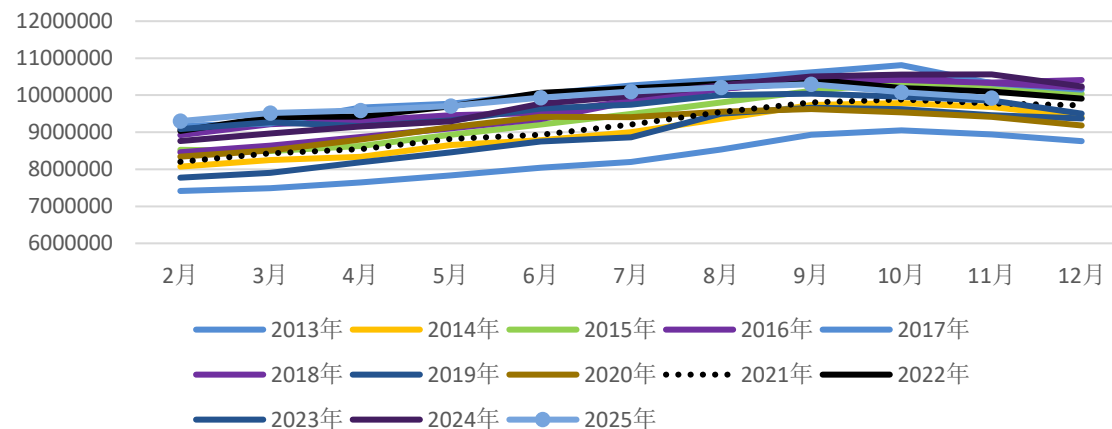
数据来源：同花顺，Wind，TTEB

# 棉花 | 下游库存处于同期高位

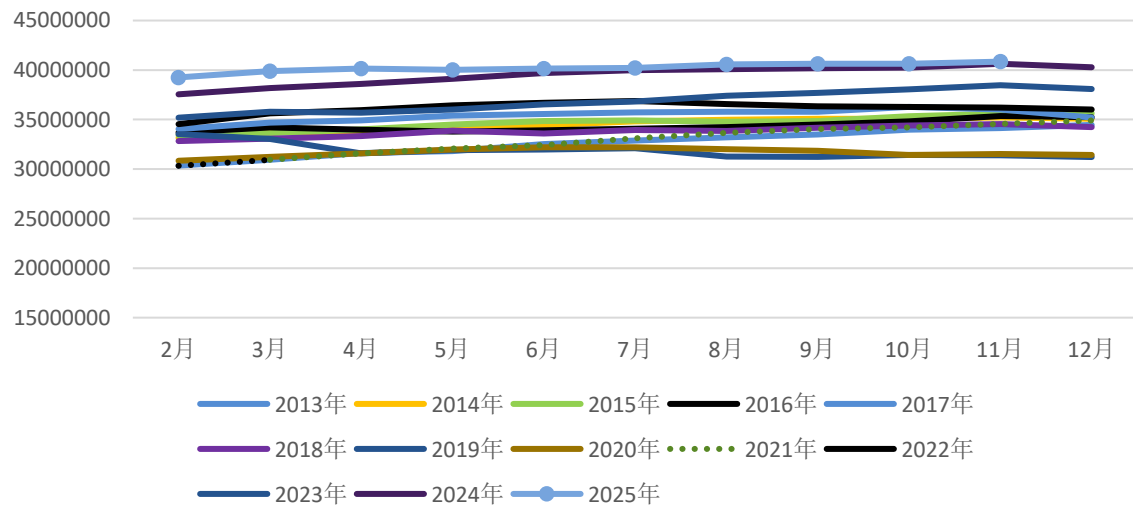
## 纺织服装、服饰业:存货



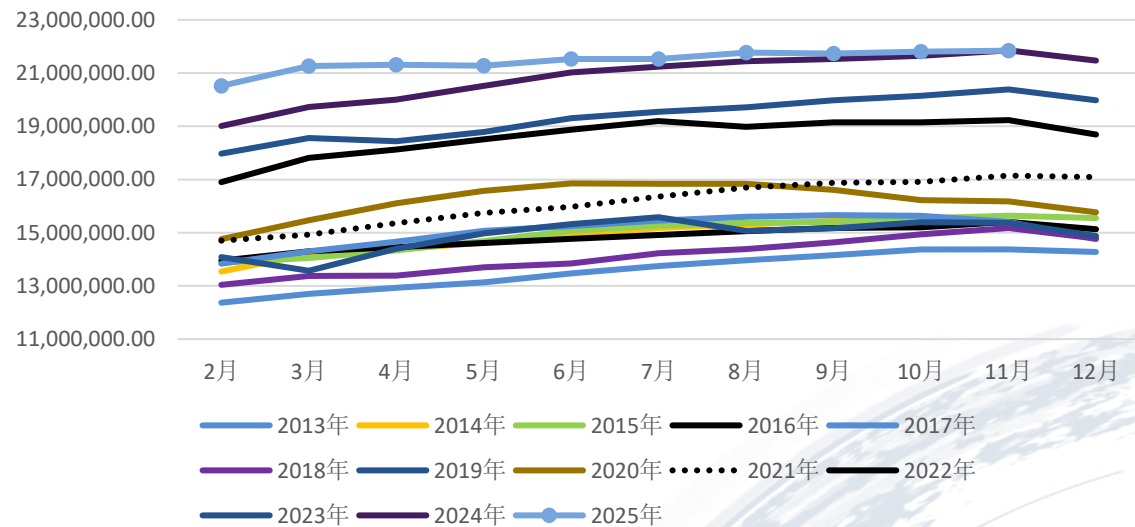
## 纺织服装、服饰业:产成品存货



## 纺织业: 存货

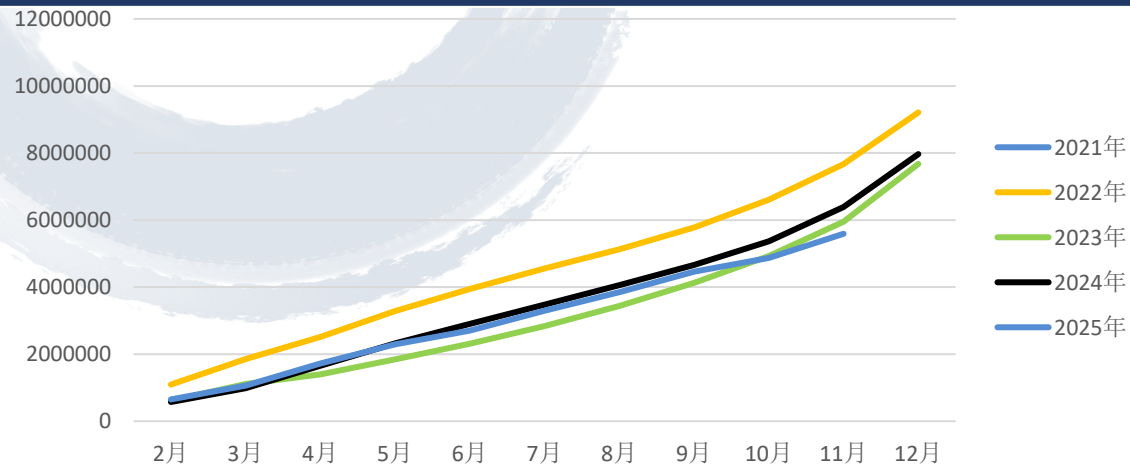


## 纺织业: 产成品存货

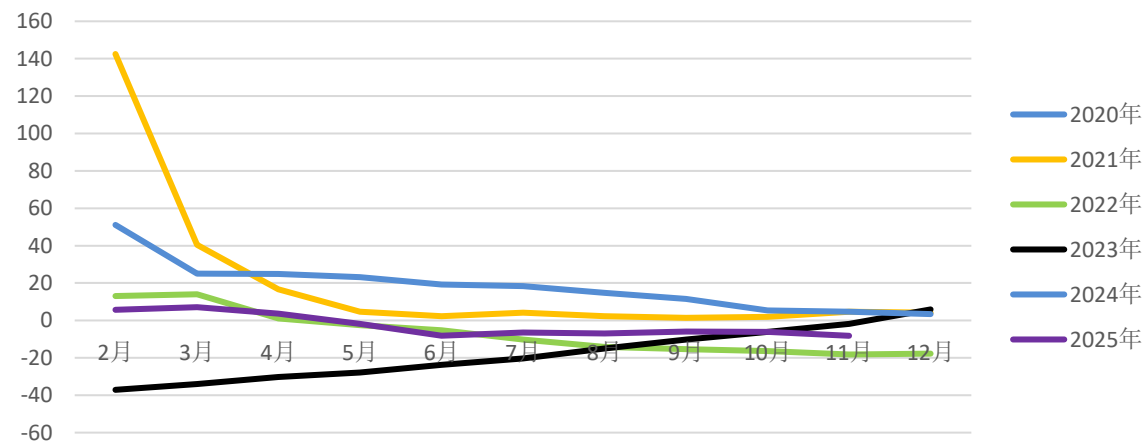


# 棉花 | 纺织业、纺织服装、服饰营业利润不及往年

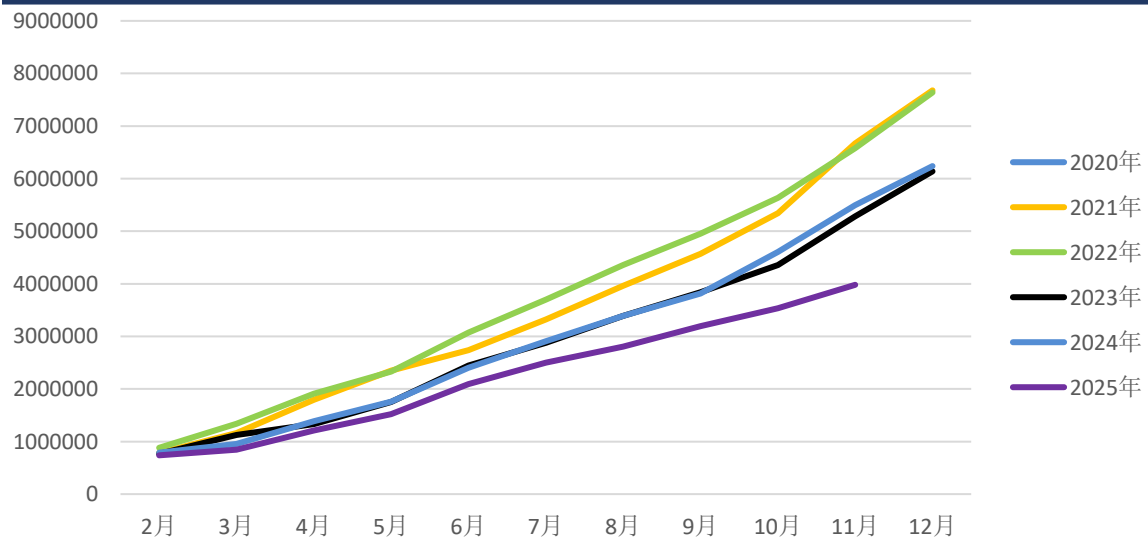
## 纺织业营业利润累计值：万元



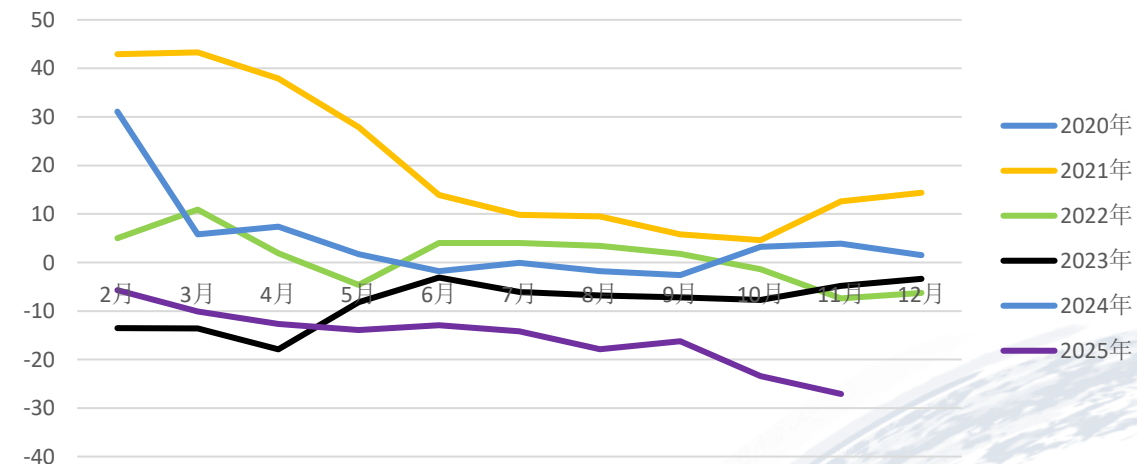
## 纺织业利润总额：累计同比



## 纺织服装，服饰业营业利润累计值：万元



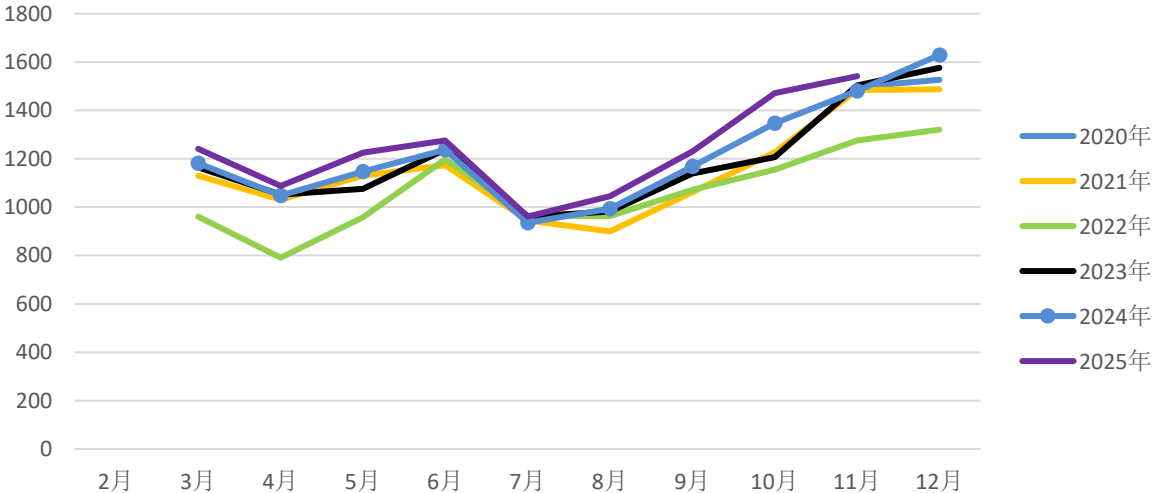
## 纺织服装，服饰业利润总额：累计同比



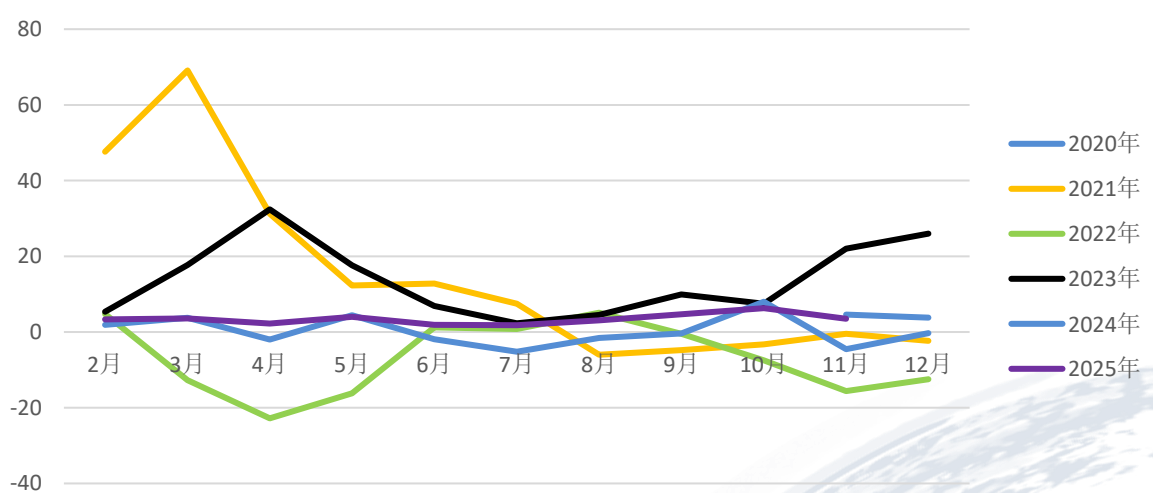


服装鞋帽纺织品类零售额11月当月值为1541亿元，当月同比增加3.5%。

服装鞋帽针纺织品类零售额当月值

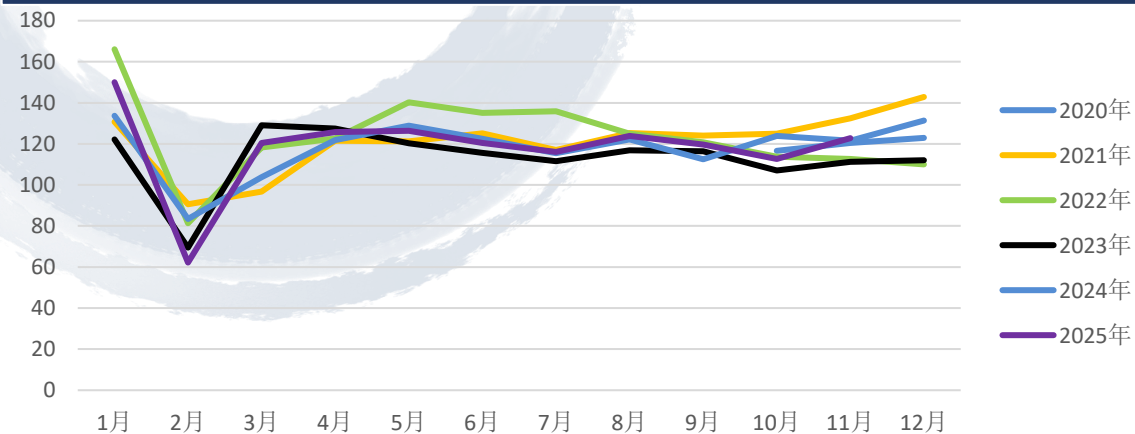


服装鞋帽针织品零售额当月同比：%

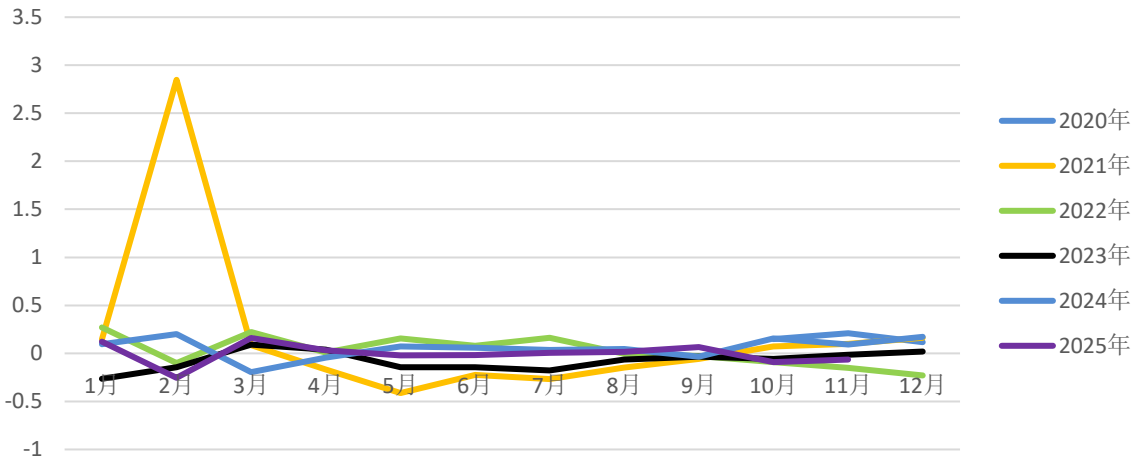


# 棉花 | 纺织服装出口同比下滑

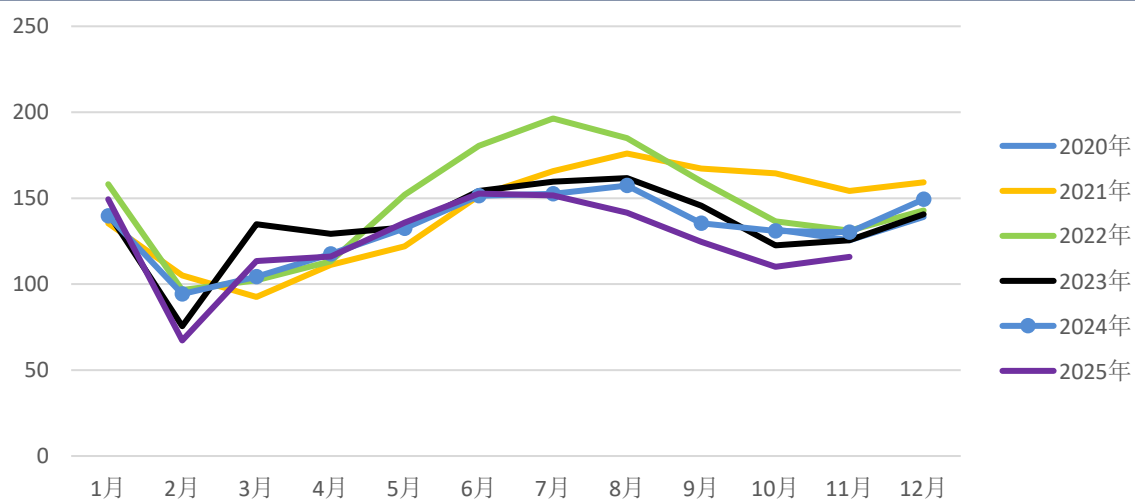
纺织纱线、织物及制品出口金额:当月值 (亿元)



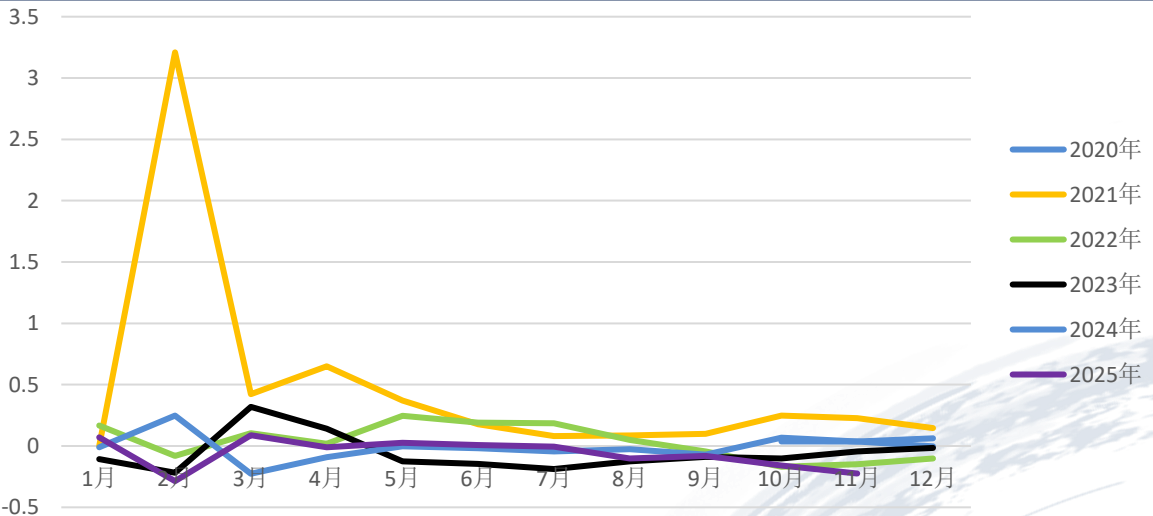
纺织纱线、织物及制品出口金额当月同比



服装及衣着附件:当月值 (亿元)

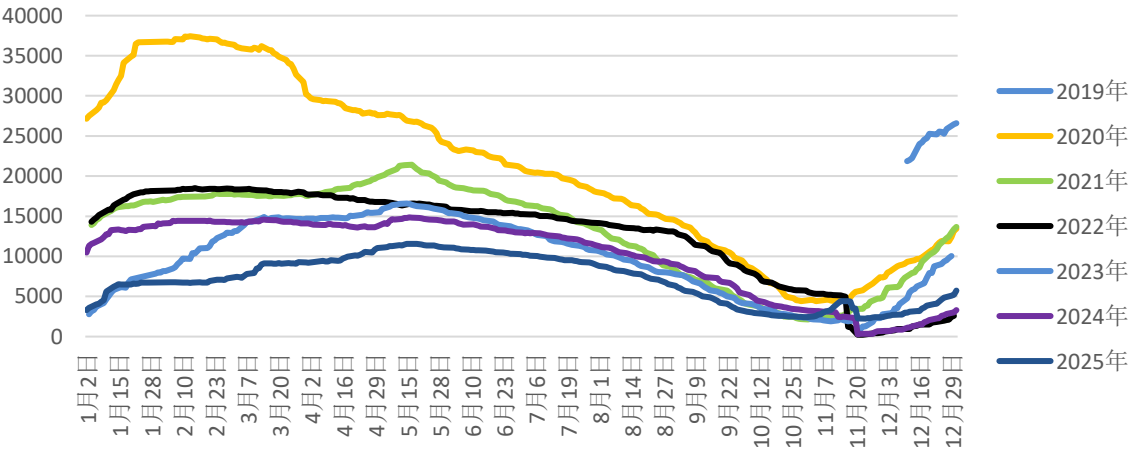


服装及衣着附件出口金额当月同比

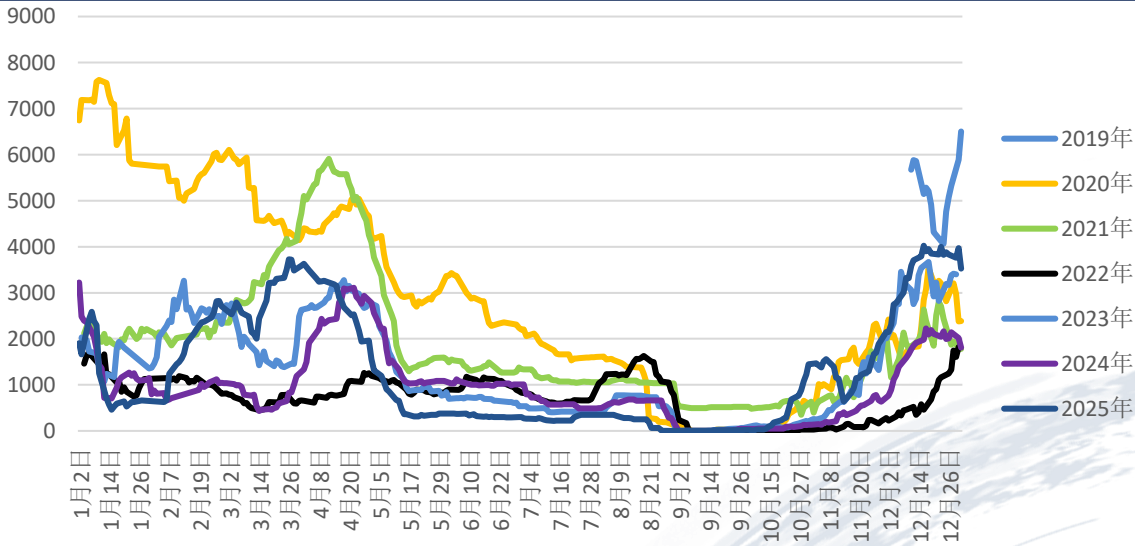


截至1月9日，一号棉注册仓单7388张、预报仓单2299张，合计9687张，折40.6854万吨。25/26注册仓单地产棉190张，新疆棉7198张(其中北疆库876，南疆库742，内地库5580)。

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

