

棉花周报

棉价偏强运行，关注需求情况

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28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，进度同比偏慢。周度签约环比回落，贸易协定支撑美棉销售，出口装运稳定。美棉主产区干旱指数继续上行。USDA预测美棉种植面积小幅上调，但最终产量下滑。关注前高67美分/磅压力情况。国内方面，郑棉大涨后，内外盘价差拉大，郑棉上方暂面临一定压力。不过从成本支撑、长期供需结构转向收紧以及季节性旺季预期的共同作用下，预计棉价短期或将维持震荡，但整体重心有望延续偏强运行格局。后续需密切关注下游订单的实际落地情况产区天气等因素对市场的扰动。

■ **策略：**

1. 单边：价格大幅上涨后存调整风险，预计整体维持高位震荡偏强走势

市场运行情况

宏观	2026年2月24日，特朗普转而依据《1974年贸易法》第122条，对全球加征15%临时关税（150天）（约至7月下旬），延期需国会批准。122关税对关键矿产、自然资源，农产品、药品、电子产品、汽车、航空航天等产品豁免，对符合USMCA协定的产品豁免，并且122关税不与232关税重叠。	中性
供给	USDA2月，25/26年度，同比上个月来看，全球棉花产量增加9万吨至2610万吨。	中性
需求	USDA2月，25/26年度，同比上个月来看，全球消费小幅减少4万吨，为2585万吨。	中性
库存	据 Mysteel 调研显示，截止至2月26日，进口棉主要港口库存周环比增加0.75%，总库存53.81万吨。	中性
现货	截至2月26日，国内3128皮棉均价16891元/吨，周环比上涨3.49%。本周国内棉花价格偏强运行，近期商品市场整体氛围偏暖，市场情绪逐步回暖，随着节后生产节奏恢复，下游纺织及相关企业陆续复工复产，终端需求逐步回暖，但原料成本同步抬升，企业利润空间受到一定挤压，因此纺企在原料采购上整体偏谨慎，多以按需采购为主，主动大规模补库意愿不强，市场观望情绪较浓。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，进度同比偏慢。周度签约环比回落，贸易协定支撑美棉销售，出口装运稳定。美棉主产区干旱指数继续上行。USDA预测美棉种植面积小幅上调，但最终产量下滑。关注前高67美分/磅压力情况。国内方面，郑棉大涨后，内外盘价差拉大，郑棉上方暂面临一定压力。不过从成本支撑、长期供需结构转向收紧以及季节性旺季预期的共同作用下，预计棉价短期或将维持震荡，但整体重心有望延续偏强运行格局。后续需密切关注下游订单的实际落地情况产区天气等因素对市场的扰动。	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

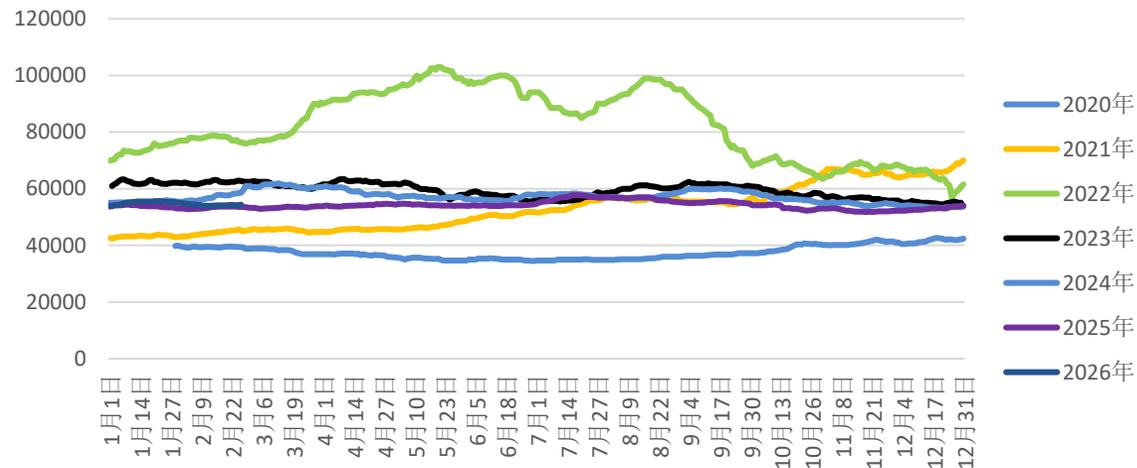


棉花 | 全球主产国棉价走势，价格保持低位震荡

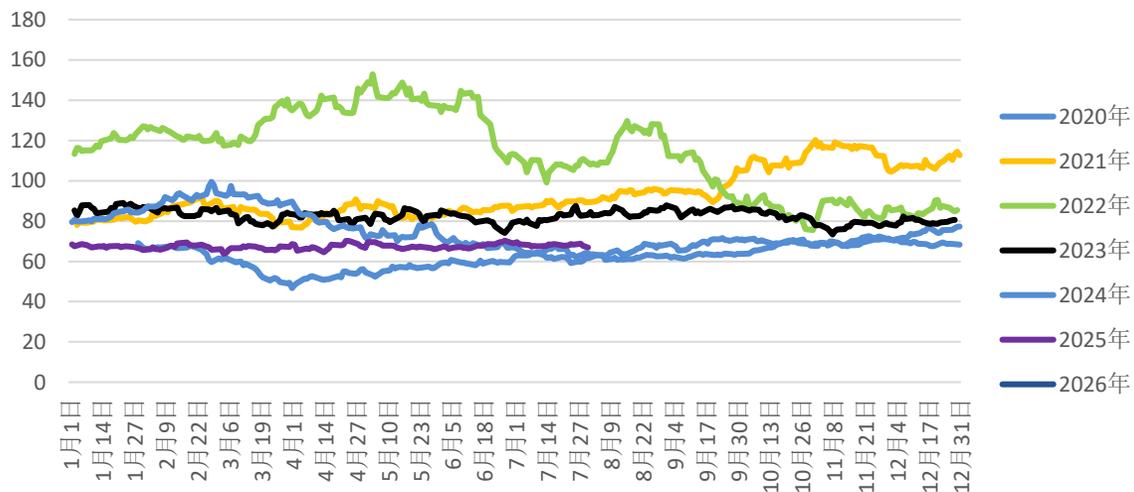
全球主要主产国棉价走势



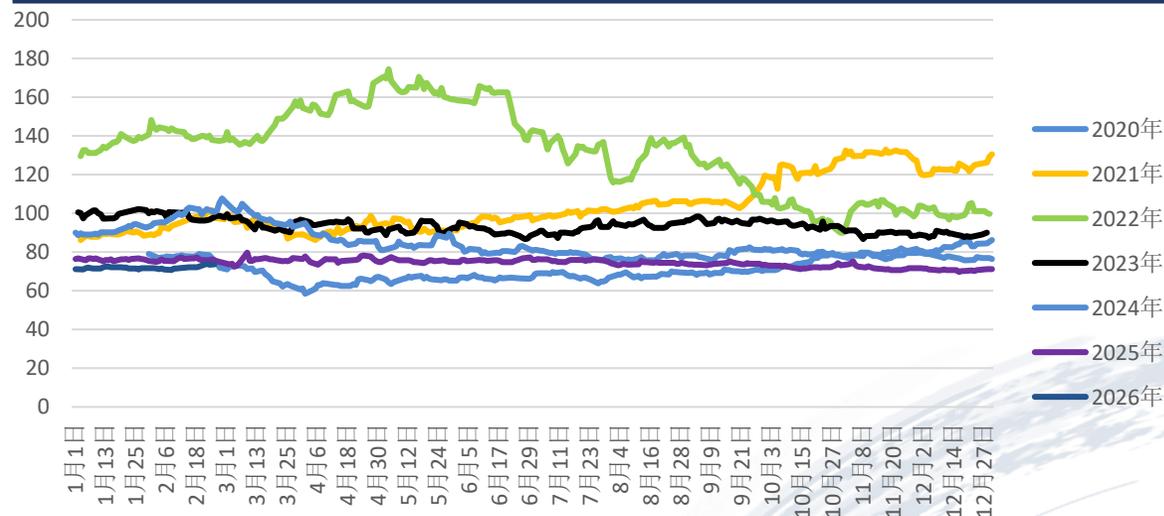
印度棉花S-6棉价走势



美陆地棉七大市场平均价



巴西中等级棉价走势



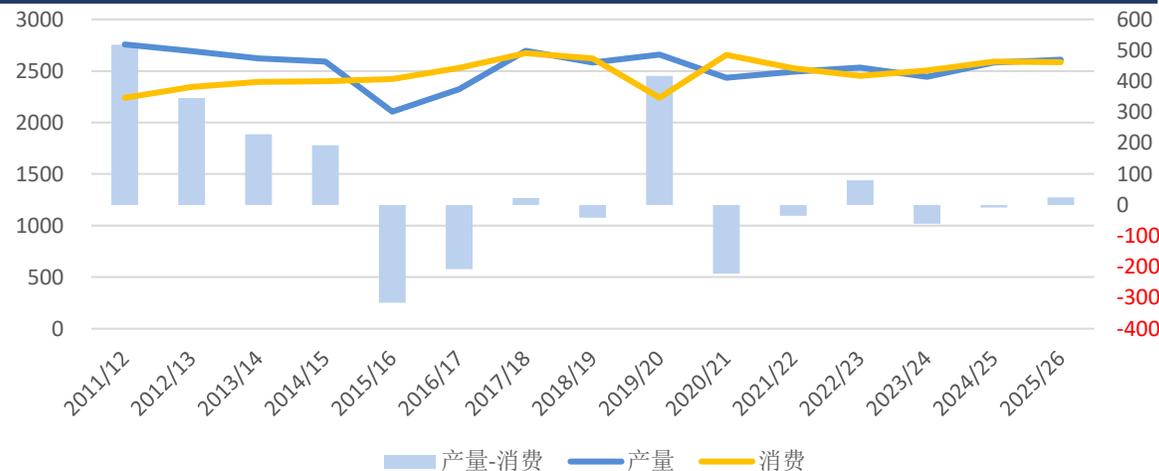
棉花 | 2月USDA报告, 25/26年库存消费相比上个月比调增

全球棉花供需平衡表 (2月) (万吨)

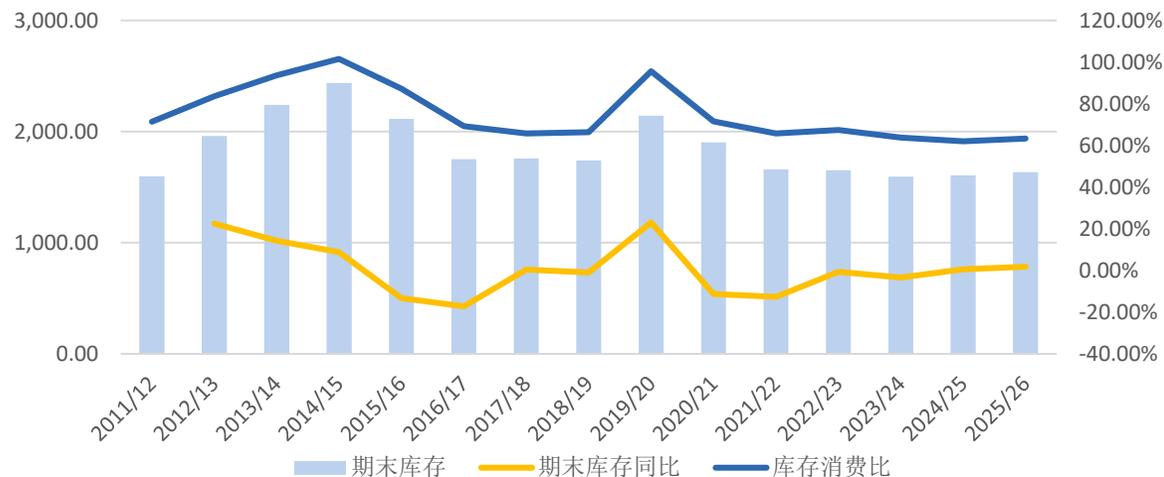
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24 (2月)	1652	2444	959	2504	959	1596	63.74%
2024/25 (2月)	1596	2581	937	2590	923	1606	62.01%
2024/25 (1月)	1597	2580	937	2590	923	1606	62.01%
2024/25 (2月调整)	-1	1	0	0	0	0	0.00%
2025/26 (1月)	1606	2600	953	2589	953	1622	62.63%
2025/26 (2月)	1606	2610	952	2585	952	1635	63.27%
2025/26 (2月调整)	0	9	-1	-4	-1	14	0.64%
2024/25同比	-56	137	-22	86	-36	10	-1.73%
2025/26同比	10	29	15	-5	28	29	1.25%

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, 2025/26年度2月的全球棉花供需展望显示, 与上个月预估值相比, 2月份全球棉花产量、期末库存预估调增, 消费预估调减, 贸易量调减为主。全球棉花产量调增, 主要得益于中国和南非产量的增长, 而阿根廷和墨西哥产量的减少则部分抵消了这一增长。

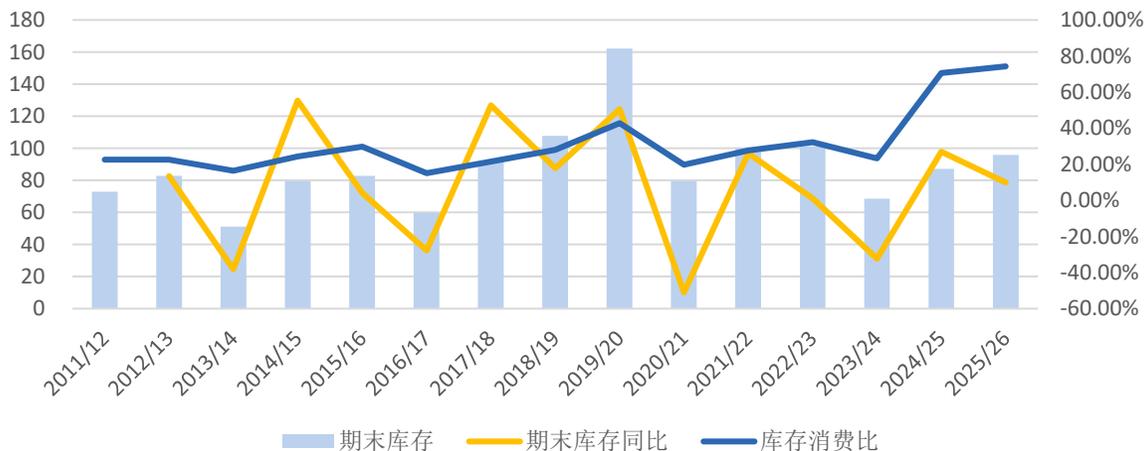
棉花 | 美国供需情况表, 2月库存消费比相比上个月调增

美国棉花供需平衡表 (2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 (2月)	101	263	0	40	256	69	23.16%
2024/25 (2月)	69	314	0	37	259	87	29.41%
2024/25 (1月)	69	314	0	37	259	87	29.41%
2024/25 (2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 (2月)	87	303	0	35	261	96	32.35%
2025/26 (2月调整)	0	0	0	0	-4	4	1.92%
2024/25同比	-33	51	0	-3	3	19	6.25%
2025/26同比	19	-11	0	-2	2	9	2.94%

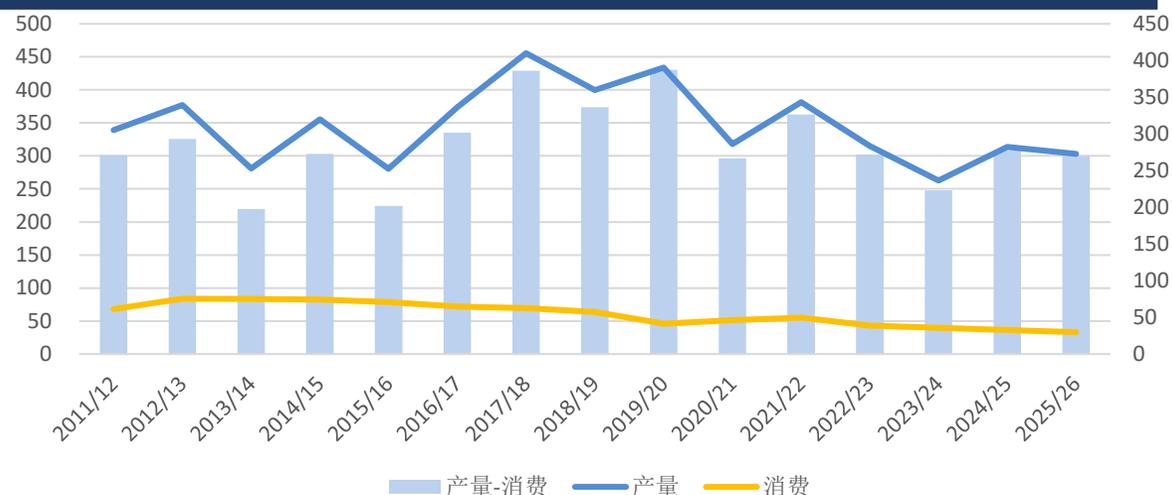
数据来源: USDA (单位: 万吨)

美国棉花期末库存 (万吨)



数据来源: 同花顺, Wind, TTEB

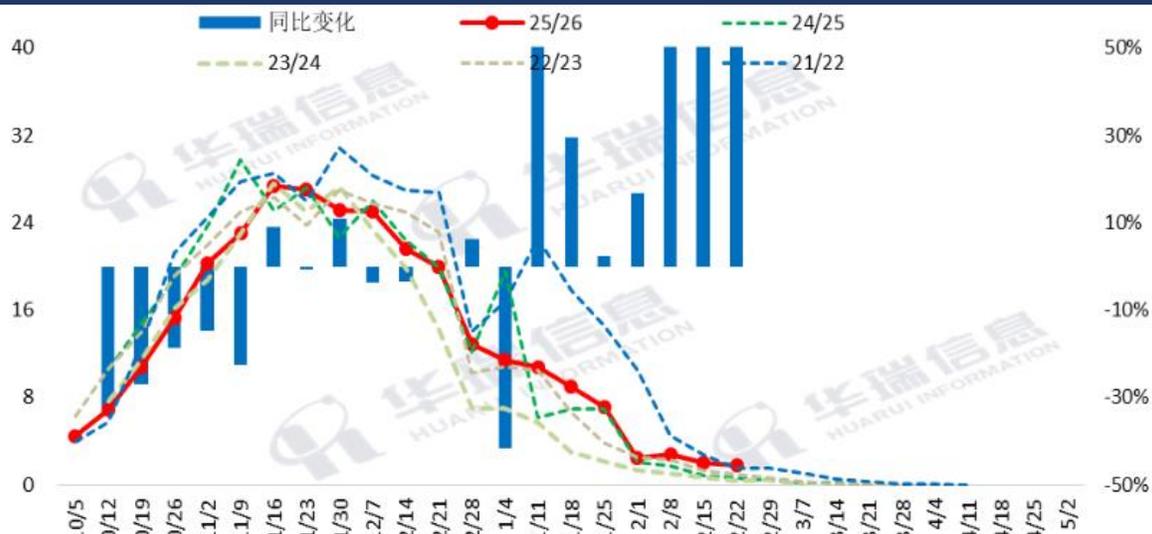
美国棉花产量消费情况 (万吨)



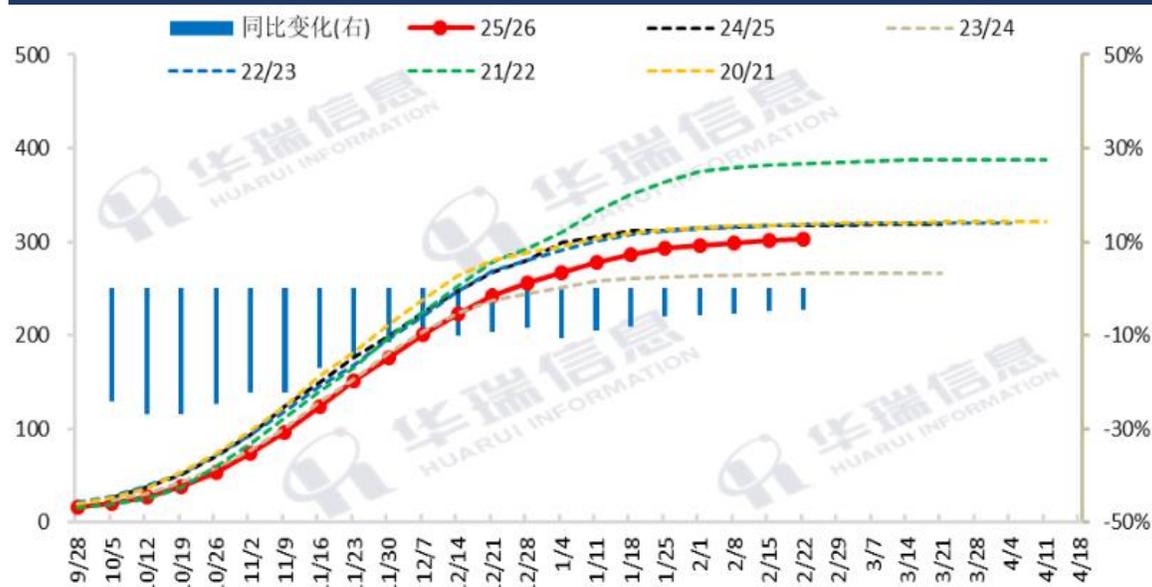
对于25/26年度来看, 相比上个月, 产量, 消费都无变化, 出口预估下调4万吨至261万吨, 期末库存上调至4万吨96万吨, 整体库存消费比上调1.92%。

- 根美国农业部的统计，截至2026年2月20日当周，美陆地棉+皮马棉累计检验量为302.75万吨，占年美棉产量预估值的99.9%，同比慢5%（2025/26年度美棉产量预估值为303万吨）。
- 美陆地棉检验量294.14吨，检验进度达99.9%，同比降4%；皮马棉检验量8.61万吨，检验进度达101.9%，同比降16%。
- 周度可交割比例在77.2%，季度可交割比例在81.7%，同比高1.1个百分点。
- 美棉上市检验接近尾声，进度同比偏慢。周度可交割比例小幅回升，季度可交割比小幅下滑。预计最终上市量在303-305万吨上下。

美陆地棉+皮马棉周度检验量



美陆地棉+皮马棉累计检验量

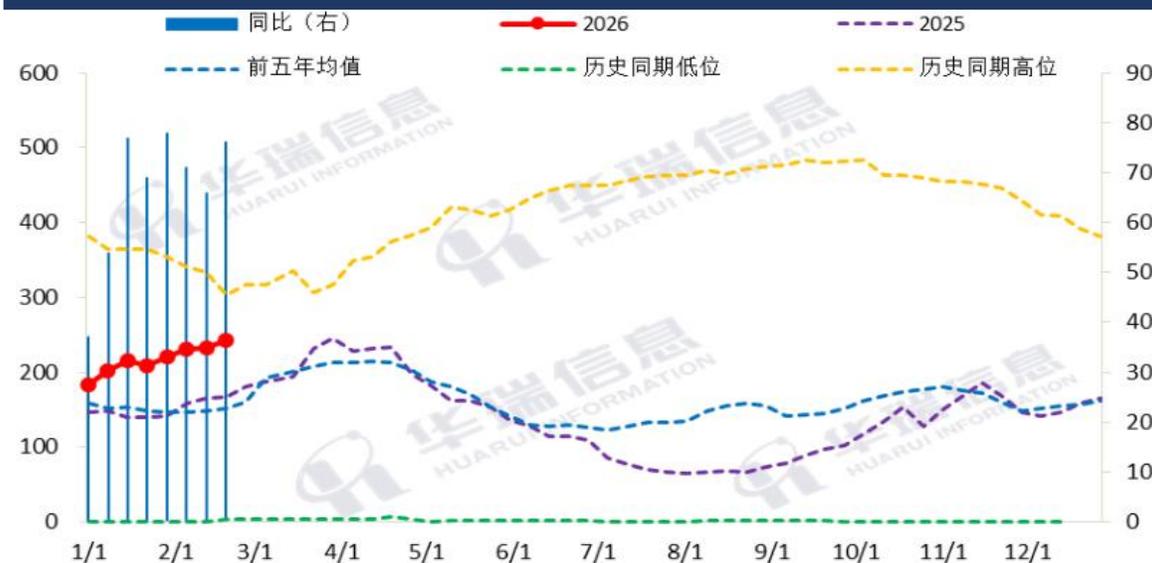


- 截止到2月17日，美棉主产区（93.0%）的干旱程度和覆盖率指数222，环比+10，同比+106；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为243，环比+11，同比+76。
- 美棉主产区干旱指数继续上行，主产区及得州干旱水平处于近年偏高水平。根据季度展望，2-4月美棉主产区干旱将持续，中西部地区甚至加剧，东部产区会有缓解。

美棉主产区(93%) 干旱程度及覆盖指数

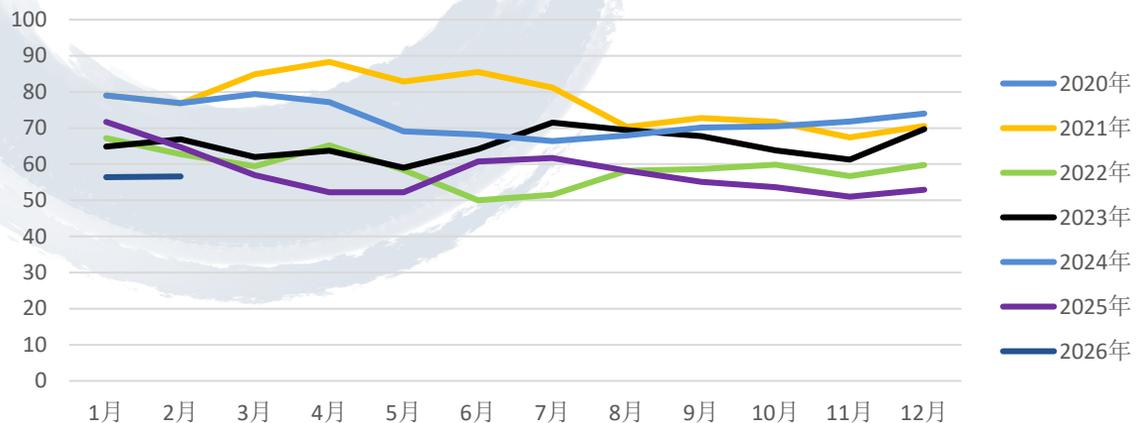


德州(55.1%) 干旱程度及覆盖指数

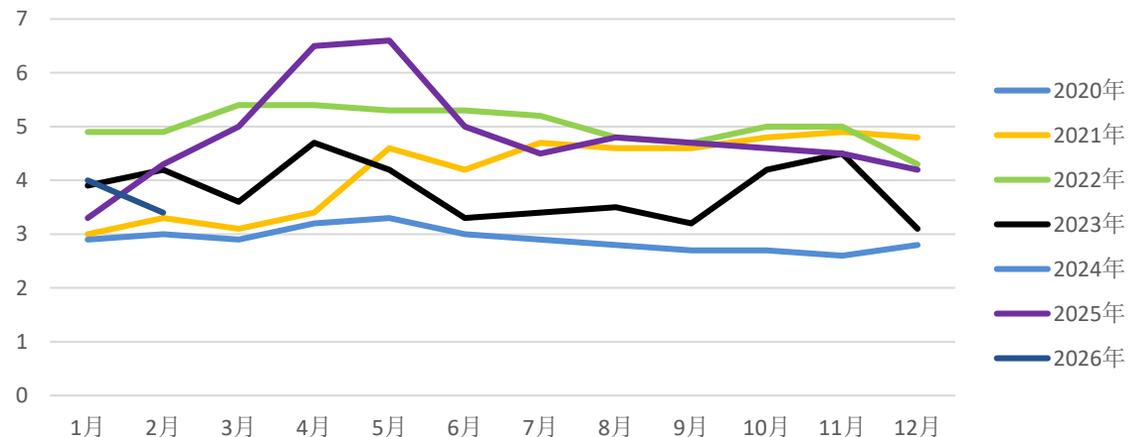


棉花 | 美国纺织服装市场情况，增速放缓 (1/2)

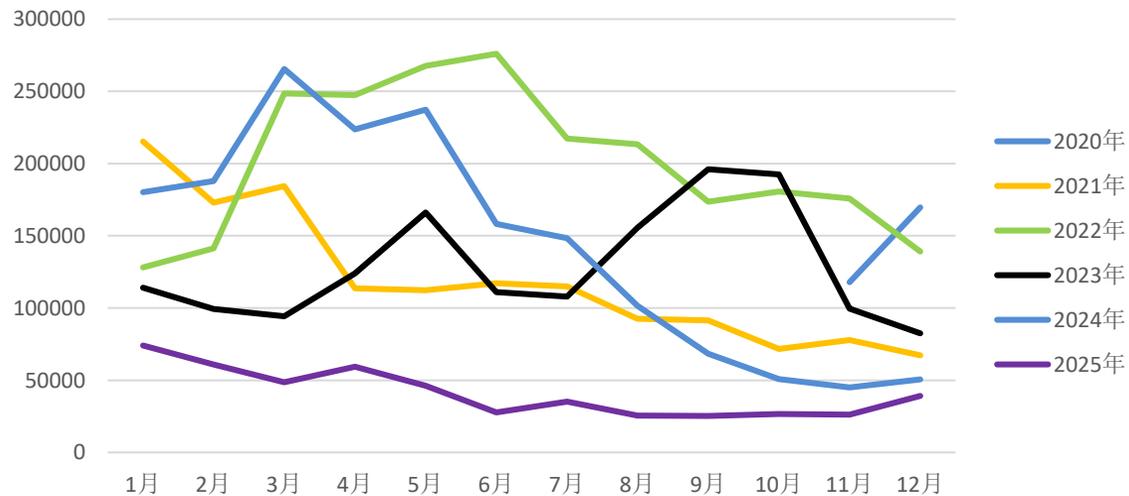
美国密歇根大学消费者信心指数



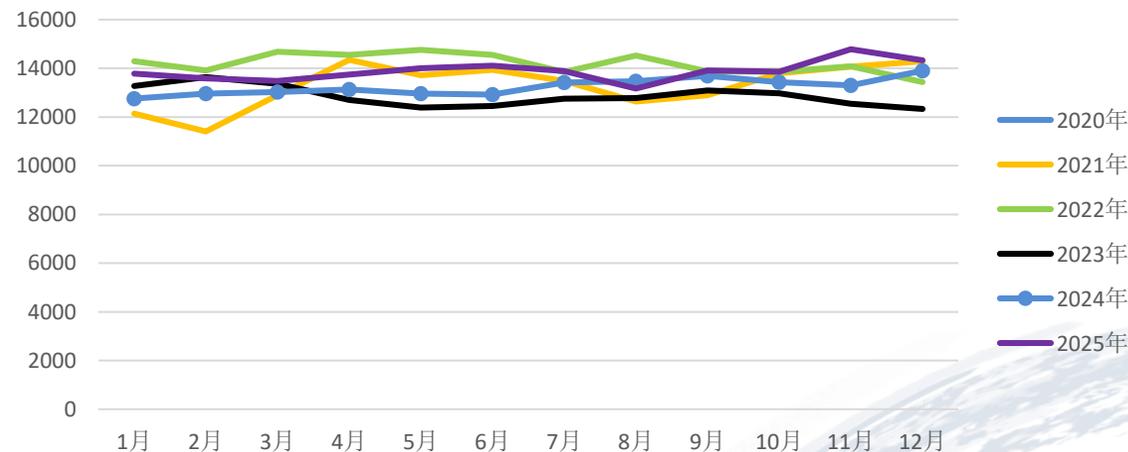
美国密歇根大学通胀预期变化



美国纺织原料及纺织制品进口情况：万元

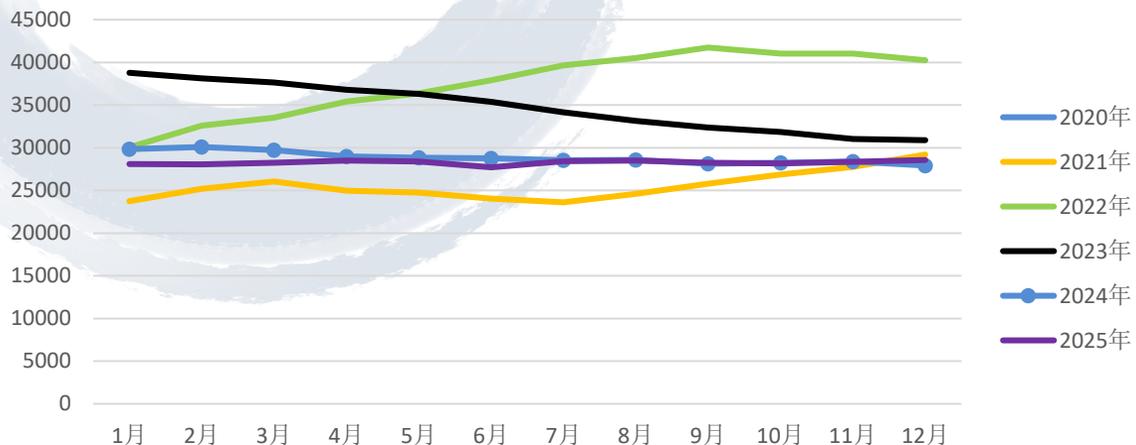


美国批发商服装及服装面料销售额：百万美元

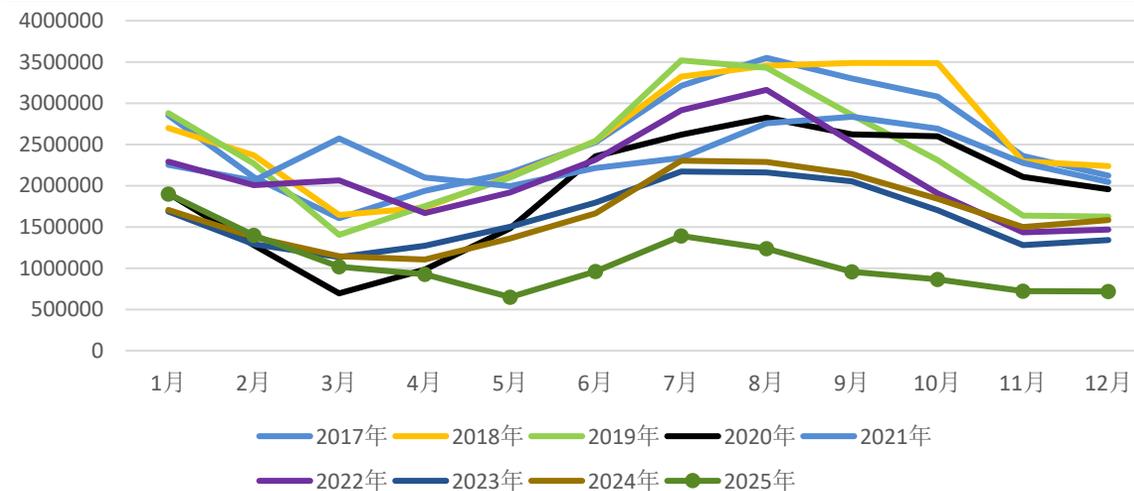


棉花 | 美国纺织服装市场情况，库存面料位于高位 (2/2)

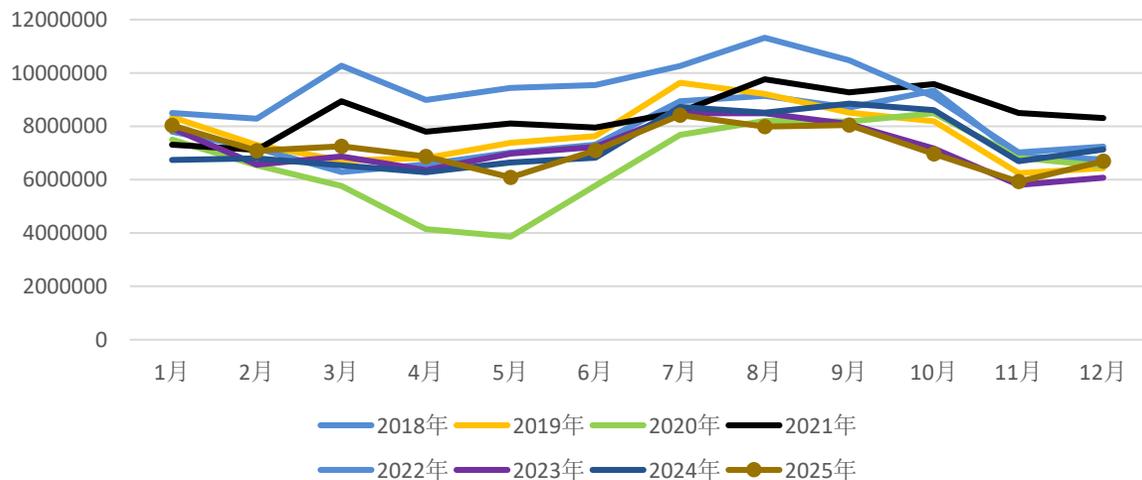
美国批发商服装及服装面料库存：百万美元



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。

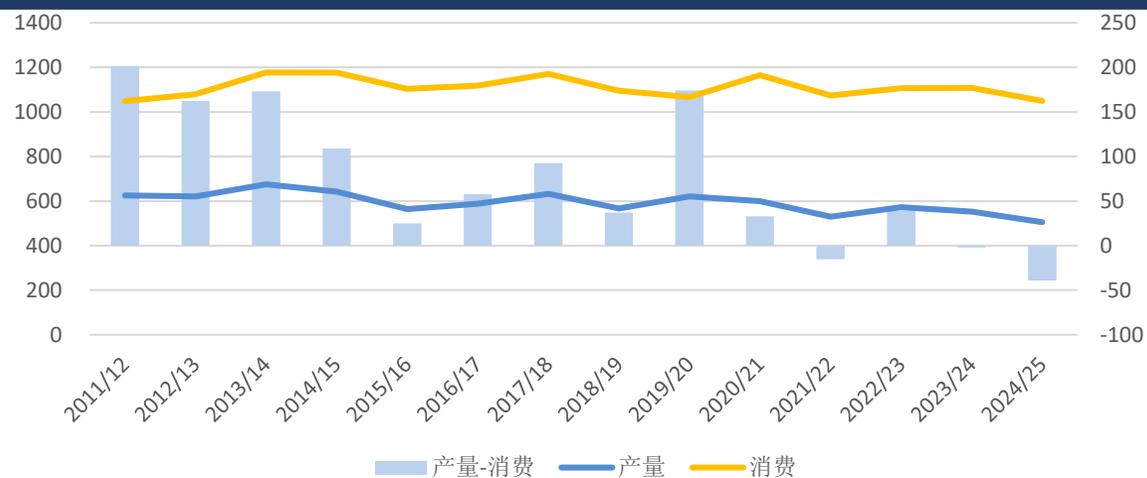
棉花 | 印度2月供需平衡表，25/26年度库存消费比相比上个月调增

印度棉花供需平衡表 (2月) (万吨)

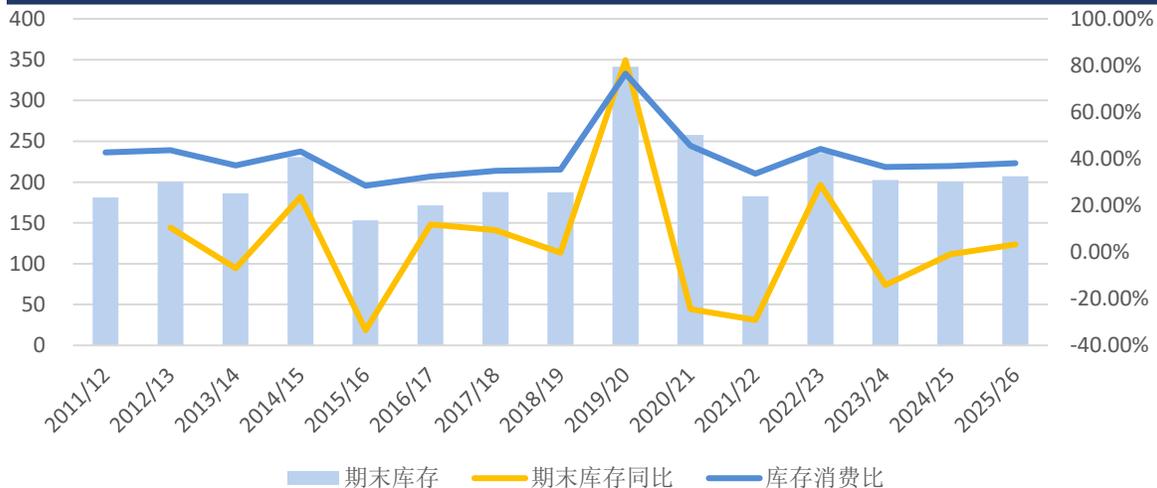
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24(2月)	236	553	19	555	50	202	36.47%
2024/25 (2月)	202	505	66	544	29	201	36.88%
2024/25 (1月)	202	505	66	544	29	201	36.88%
2024/25 (2月调整)	0	0	0	0	0	0	0.00%
2025/26 (1月)	201	512	65	544	30	203	37.28%
2025/26 (2月)	201	512	70	544	30	207	38.08%
2025/26 (2月调整)	0	0	4	0	0	4	0.80%
2024/25同比	-33	-48	47	-11	-21	-2	0.41%
2025/26同比	-2	7	3	0	2	7	1.20%

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 (万吨)

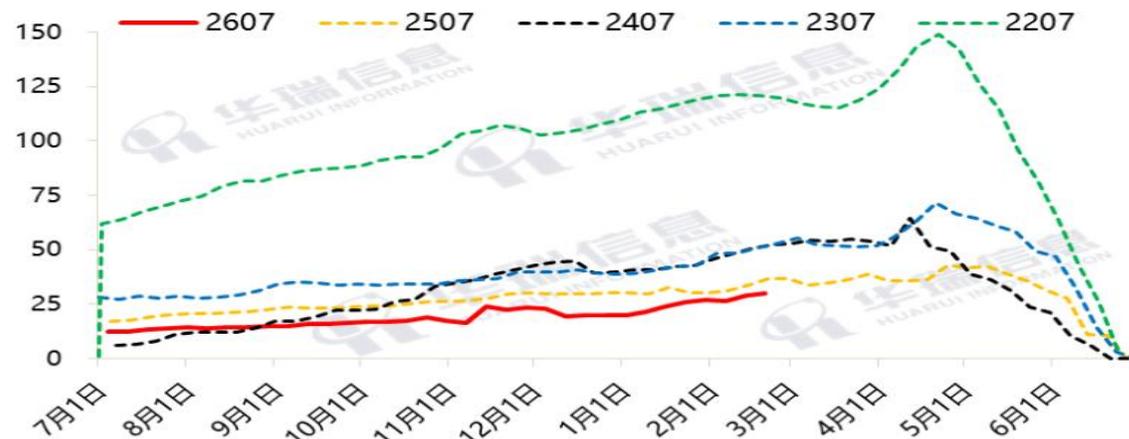


□ 25/26年度, 相比上个月, 进口增加4万吨, 期末库存增加4万吨, 库存消费比增加0.80%。

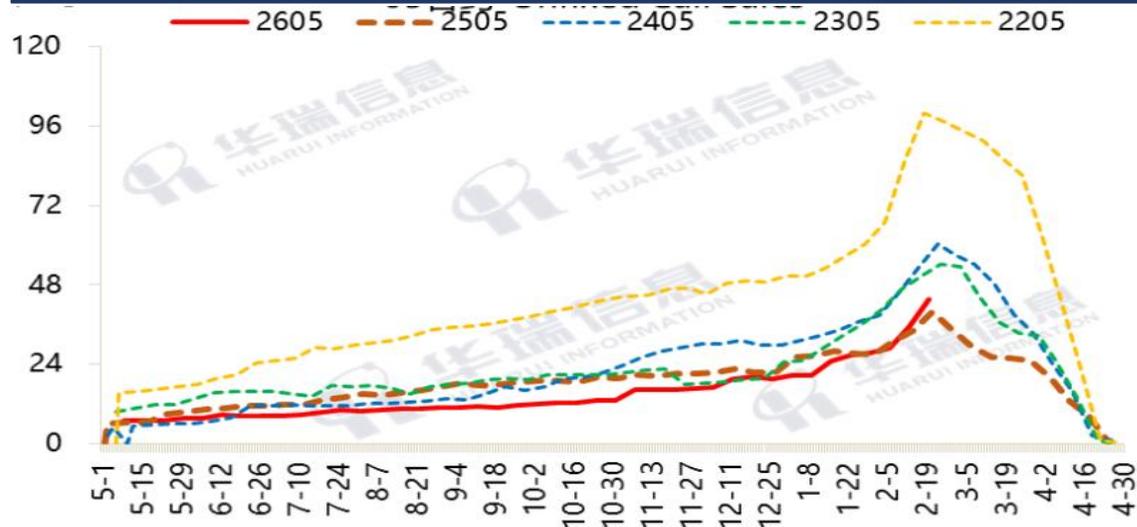
棉花 | CFTC持仓情况, 非商业净多头保持低位

□ CFTC发布ICE棉花期货合约上ON-CALL数据报告：截至2月20日，ON-CALL 2603合约上卖方未点价合约减持4950张至65张，环比上周减少11万吨。2025/26年度卖方未点价合约总量减持827张至32472张，折74万吨，环比上周减少2万吨。ICE卖方未点价合约总量减少至48522张，折110万吨，较上周减少121张，环比上周基本持平。

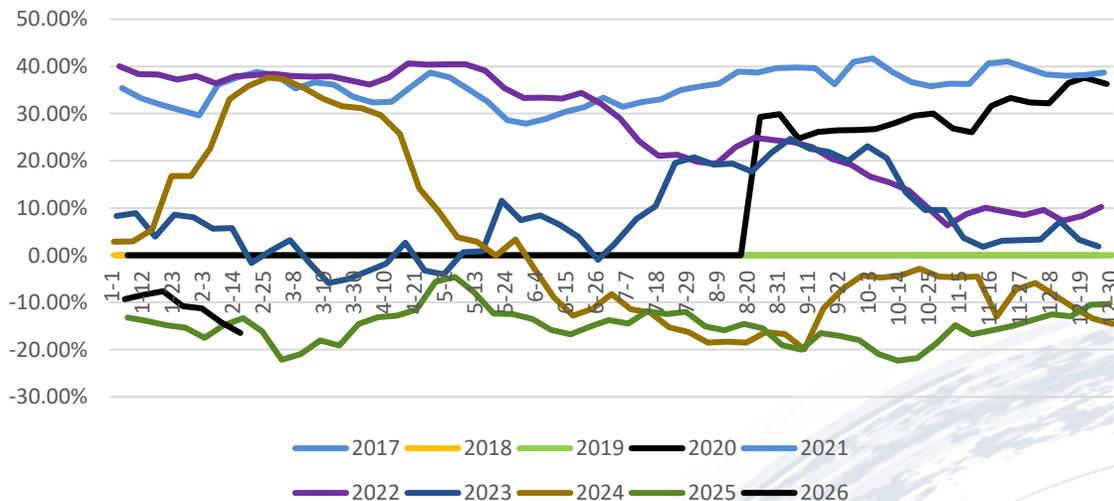
07合约Unfixed Call Sales



05合约Unfixed Call Sales

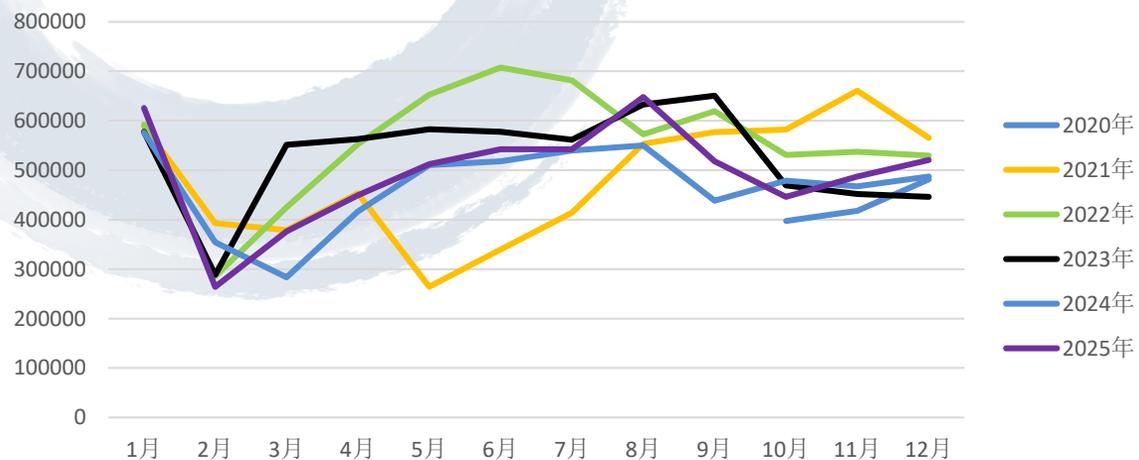


非商业持仓净多头

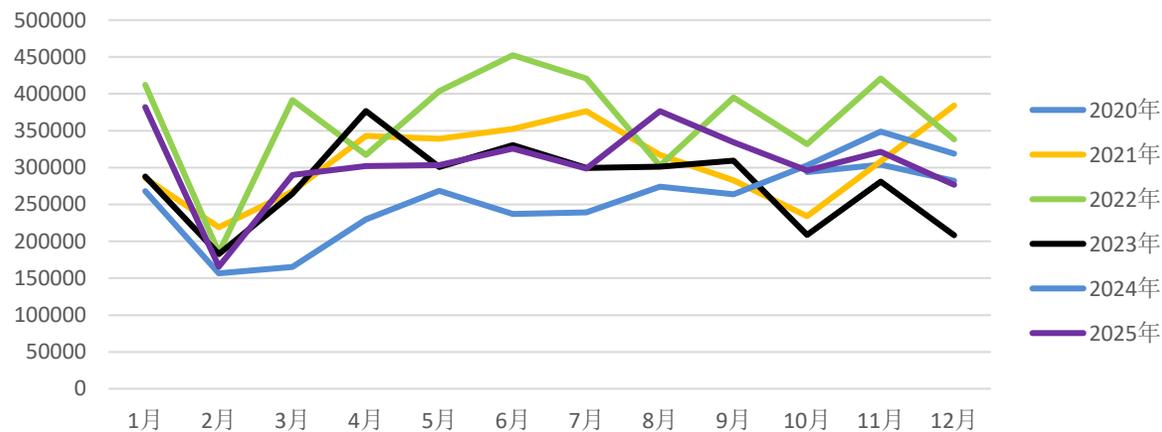


棉花 | 东南亚地区纺织出口情况

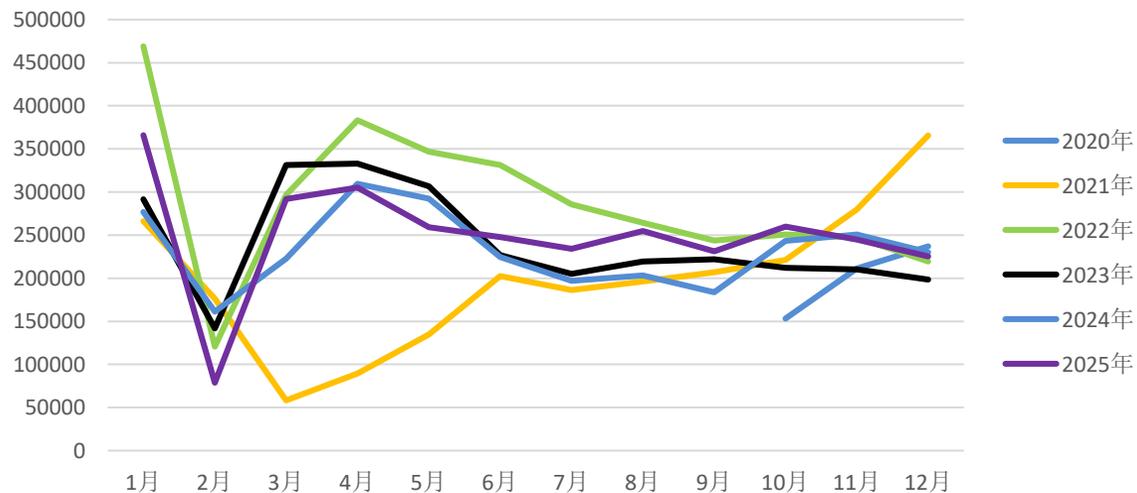
印度纺织原料及纺织制品出口金额 (千美元)



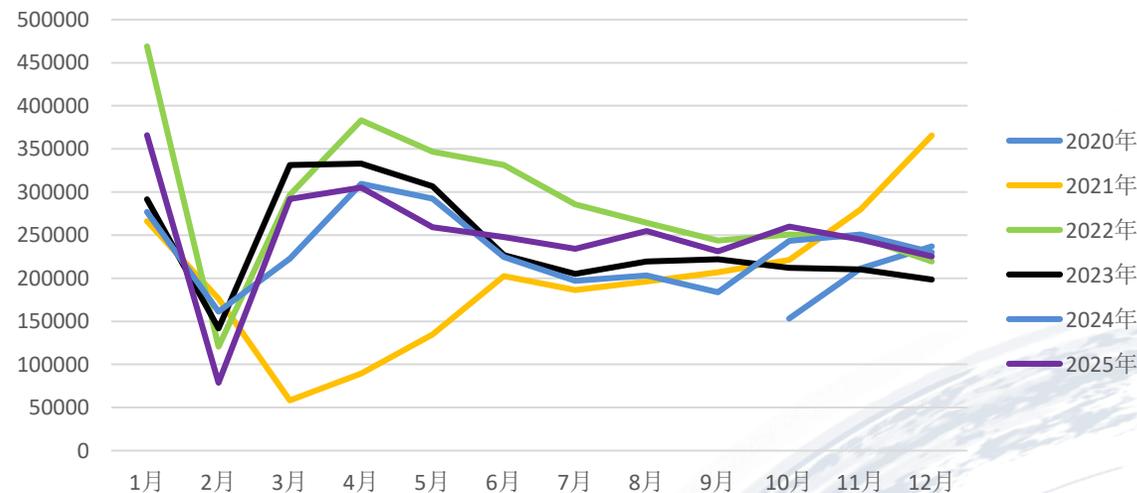
纺织原料及纺织制品出口金额 (千美元)



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)



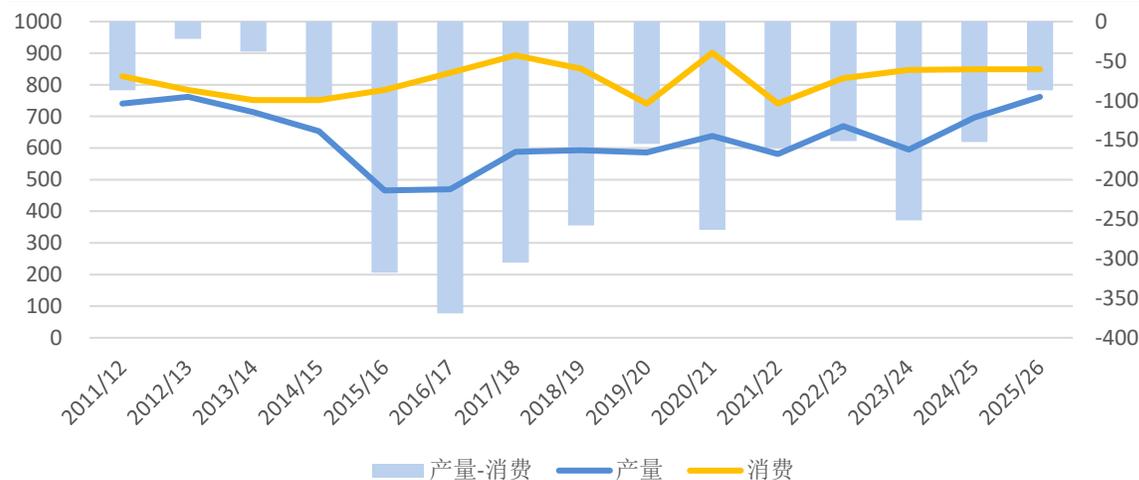
棉花 | 中国供需平衡表, 25/26年产量继续调增

中国棉花供需平衡表 (2月) (万吨)

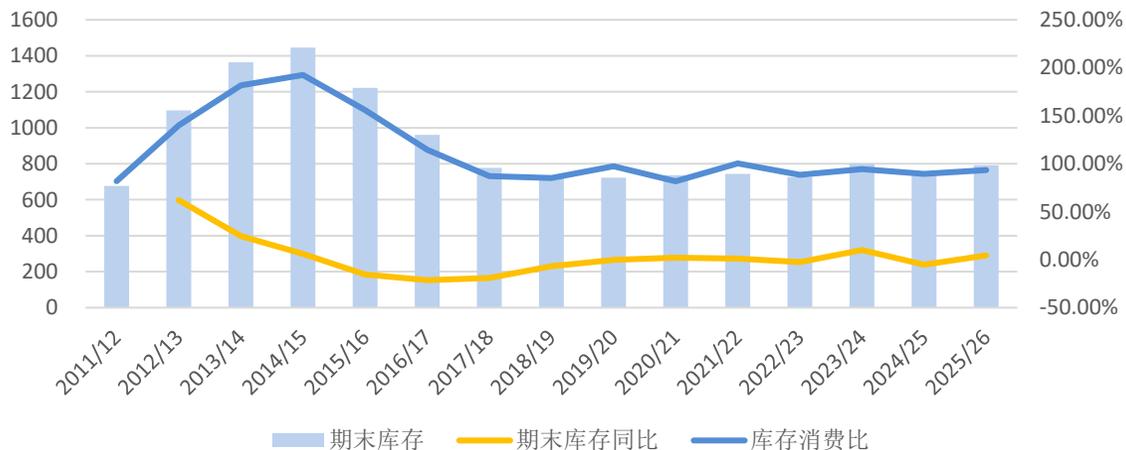
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2023/24(2月)	726	595	326	847	1	799	94.37%
2024/25 (2月)	799	697	113	849	1	759	89.33%
2024/25 (1月)	799	697	113	849	1	759	89.33%
2024/25 (2月调整)	0	0	0	0	0	0	0.00%
2025/26 (1月)	759	751	118	849	2	776	91.44%
2025/26 (2月)	759	762	122	849	2	792	93.23%
2025/26 (2月调整)	0	11	4	0	0	15	1.79%
2024/25同比	73	101	-213	2	0	-41	-5.04%
2025/26同比	-41	65	9	0	0	33	3.90%

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)

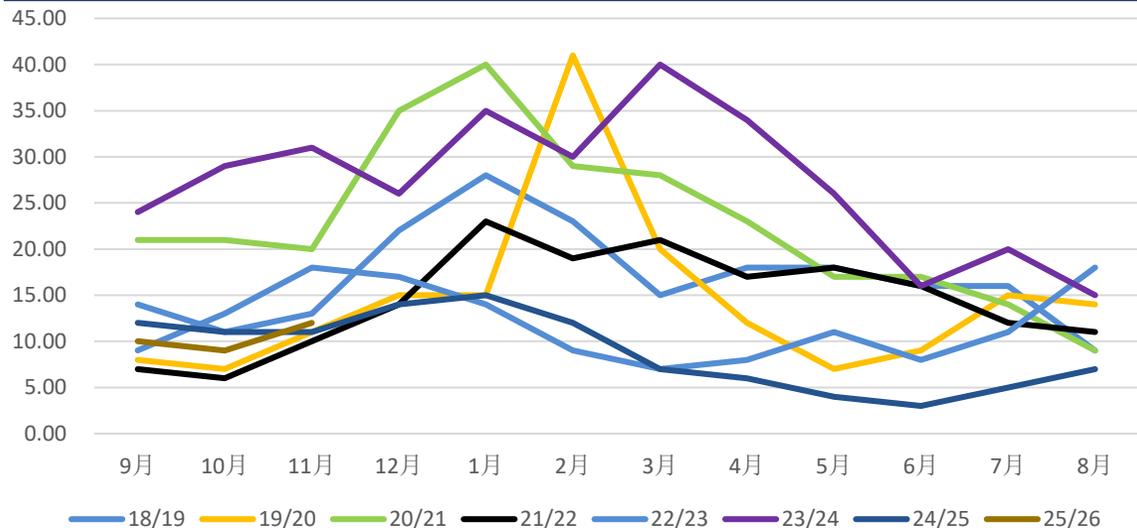


□ 25/26年度, 相比上个月, 产量调增11万吨至762万吨, 期末库存调增15万吨, 库存消费比调增1.79%。

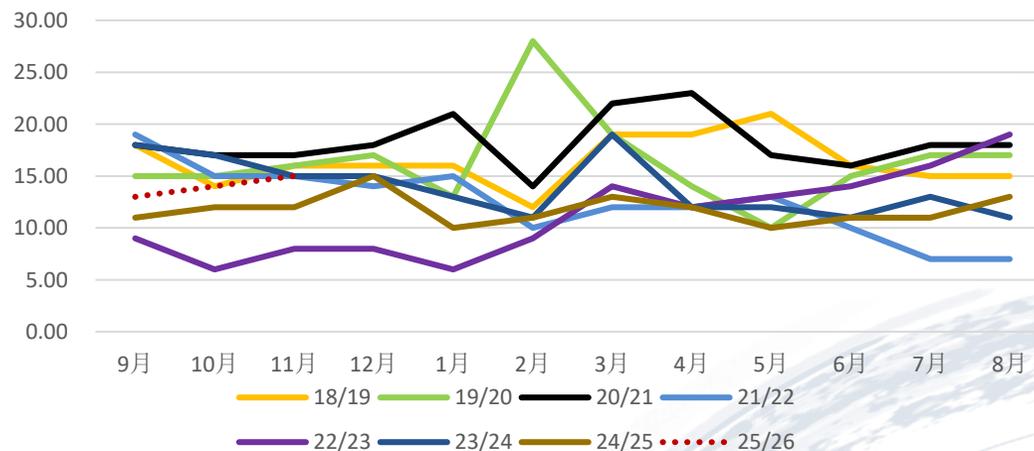
棉花 | 进口情况，棉花同比增加

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

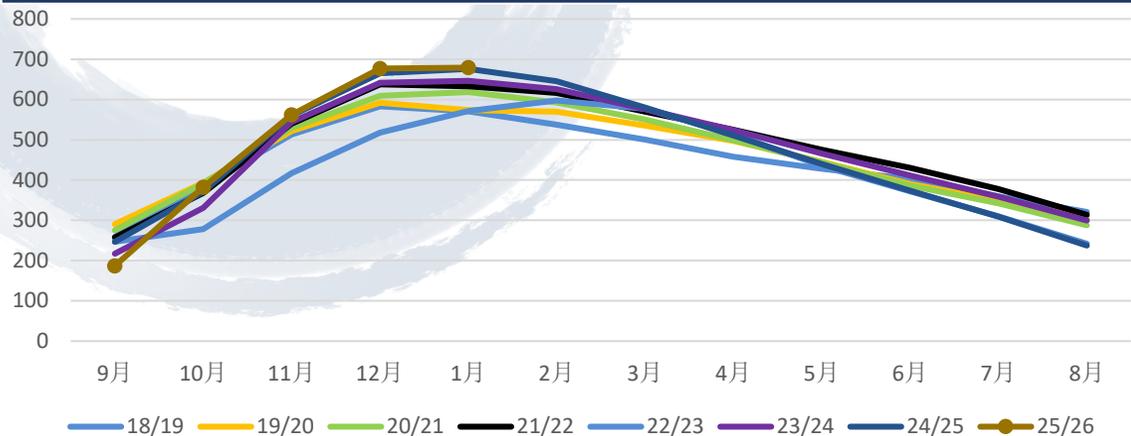


棉纱单月进口量：万吨

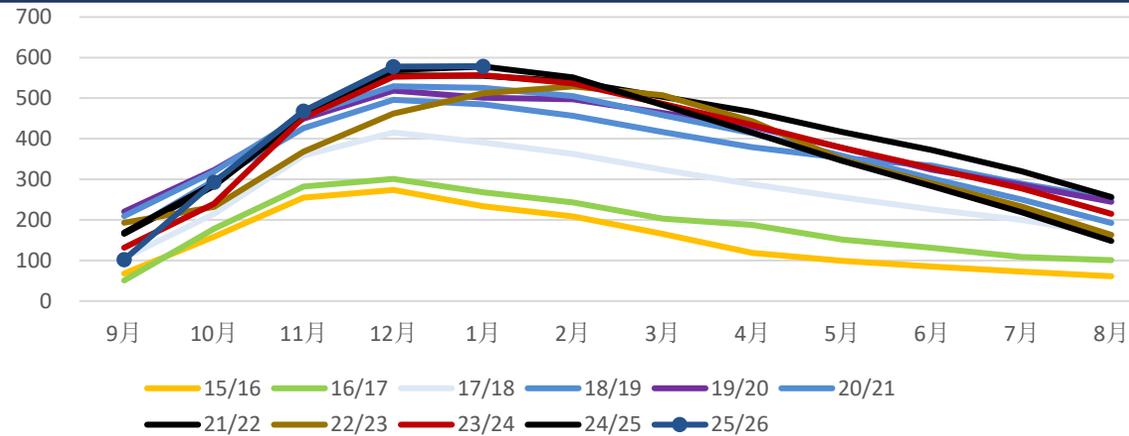


棉花 | 工商业库存, 开始累库

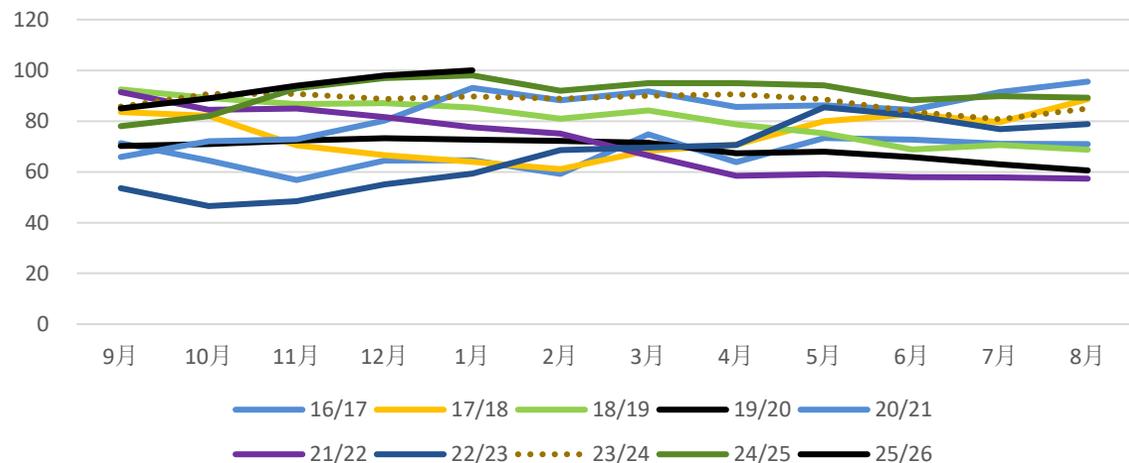
棉花总库存: 万吨



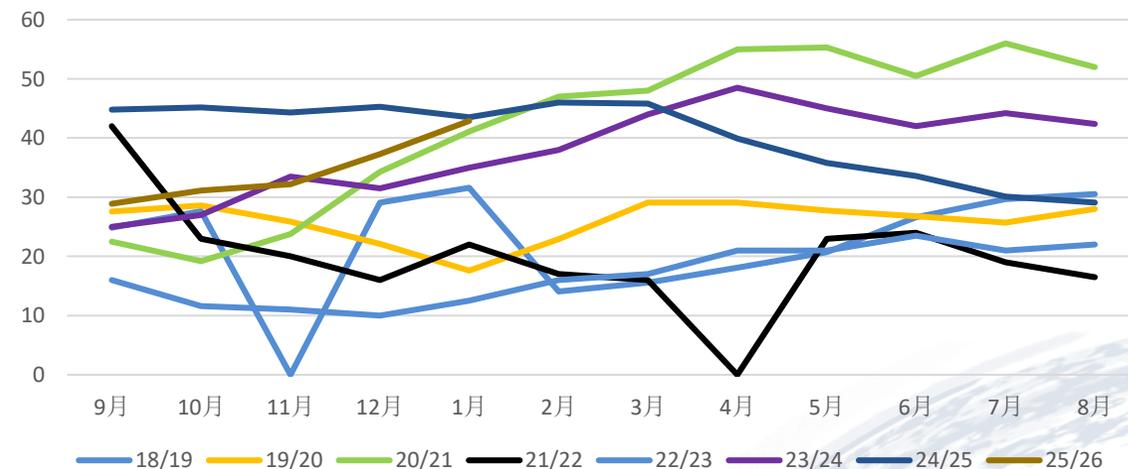
棉花商业库存: 万吨



棉花工业库存: 万吨

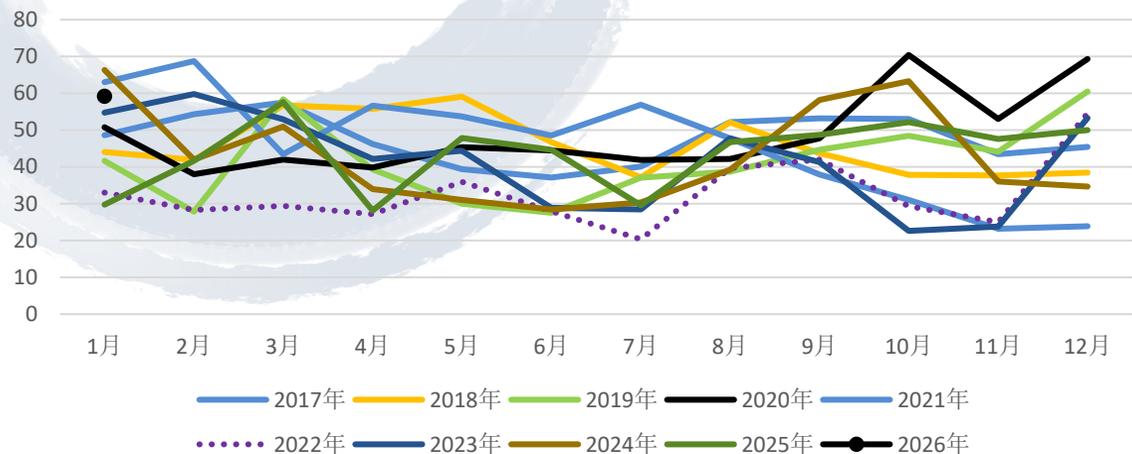


保税区库存: 万吨

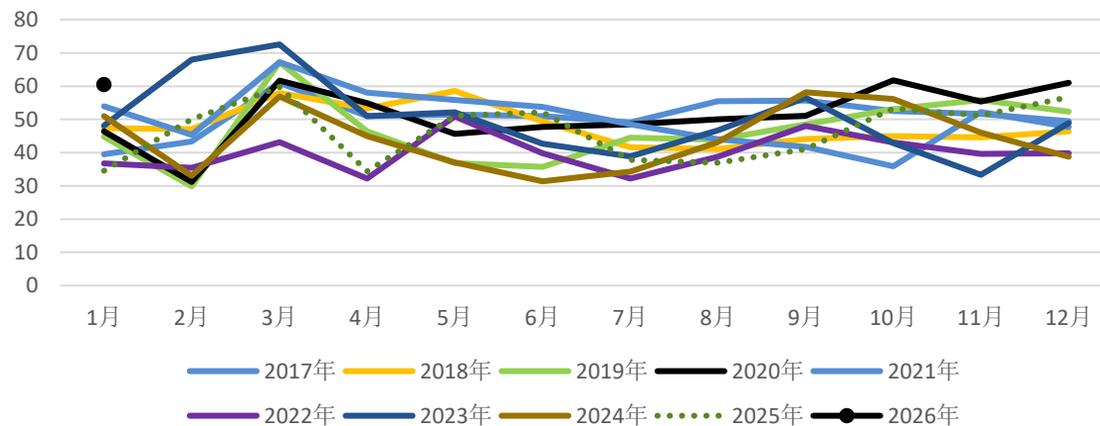


棉花 | PMI新订单有所回升，棉纱库存有所去化

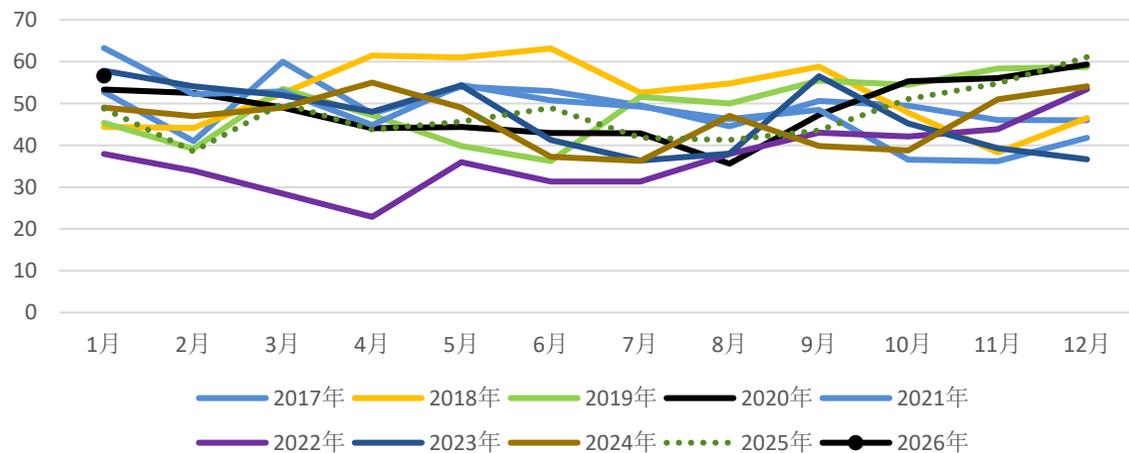
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):新订单



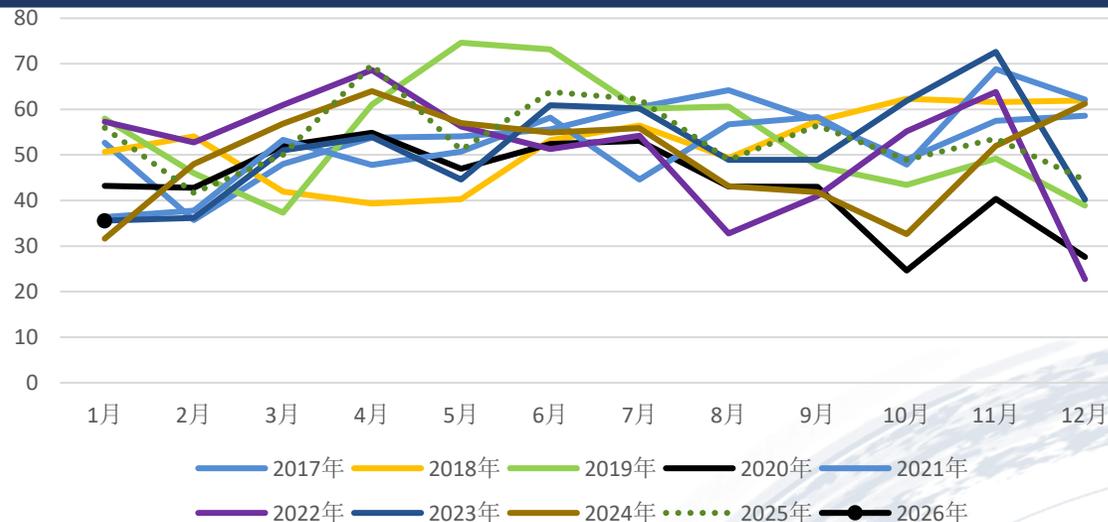
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):开机率



棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉花库存

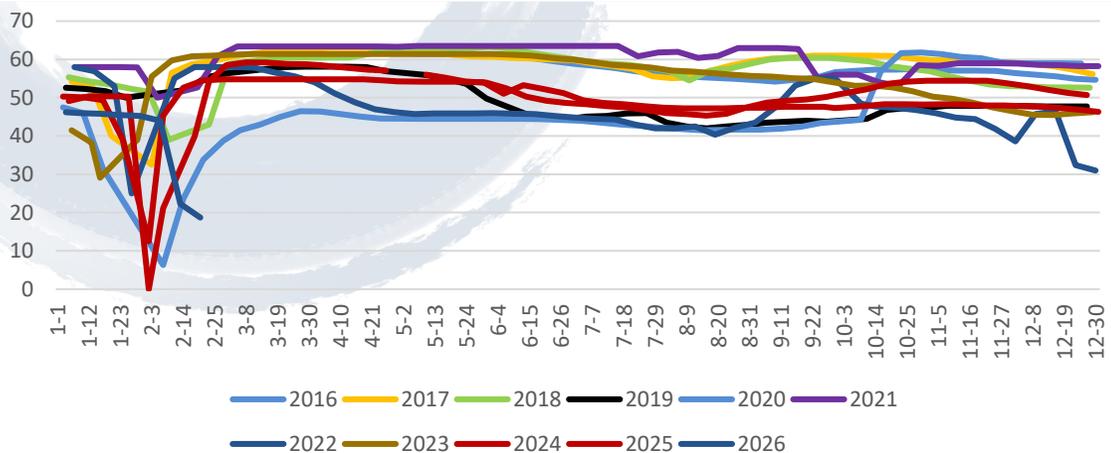


棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉纱库存

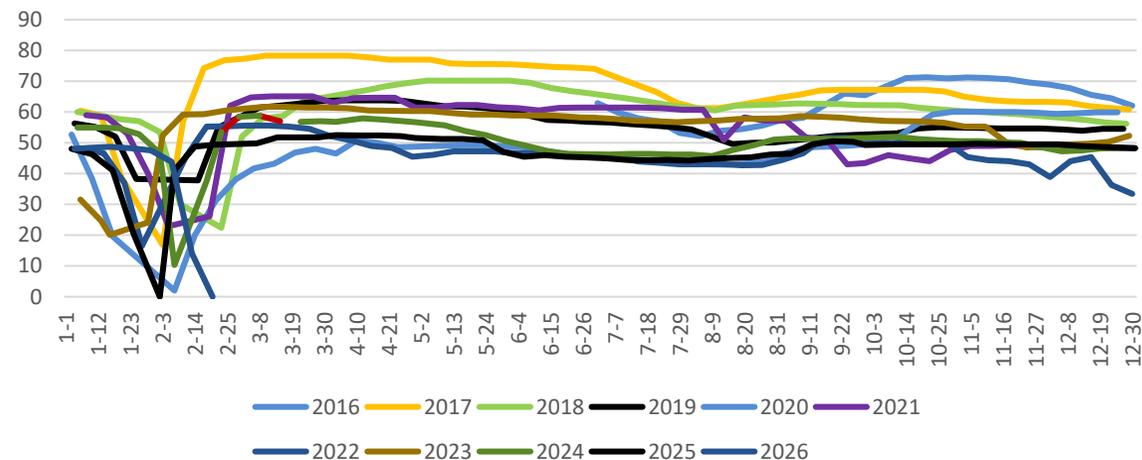


棉花 | 纺企负荷保持低位，纱线坯布库存下滑

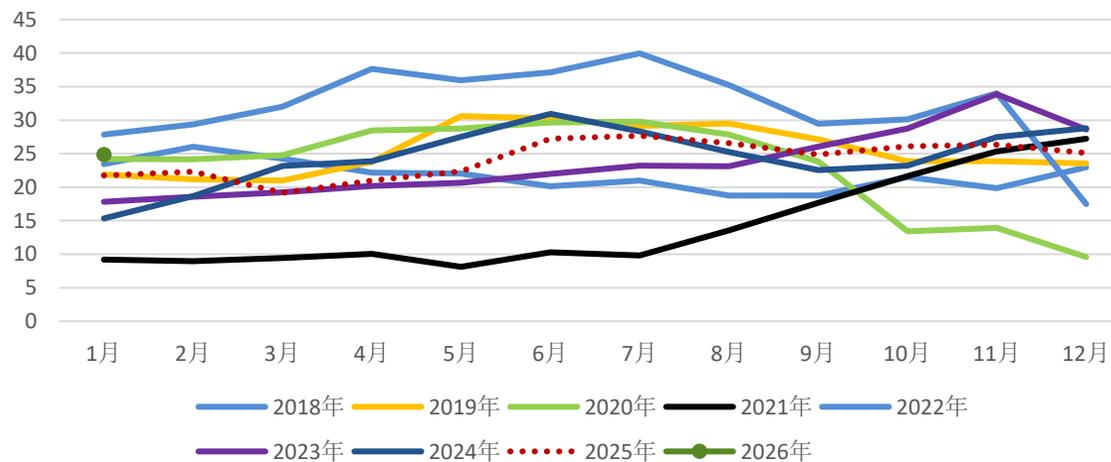
纯棉纱厂负荷：%



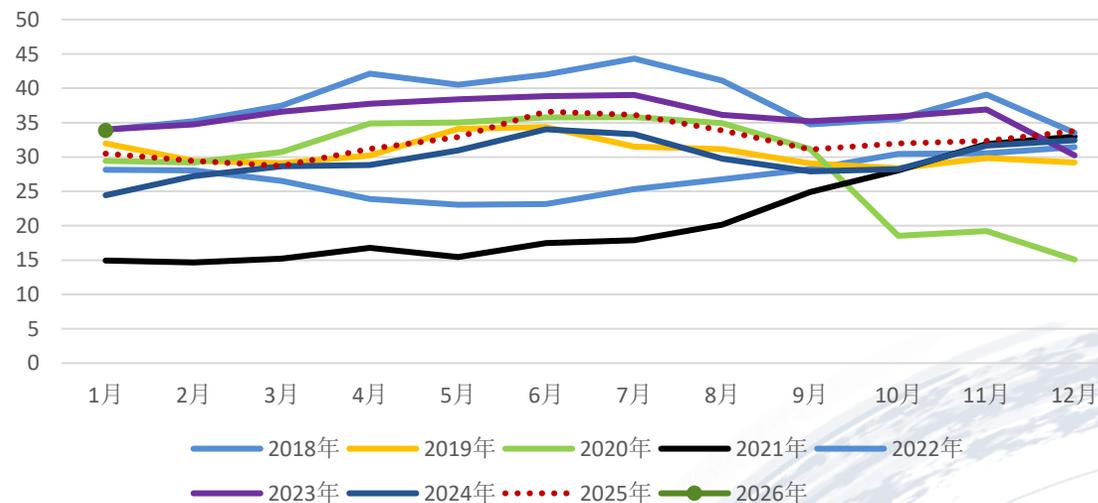
全棉胚布负荷：%



库存天数:纱线

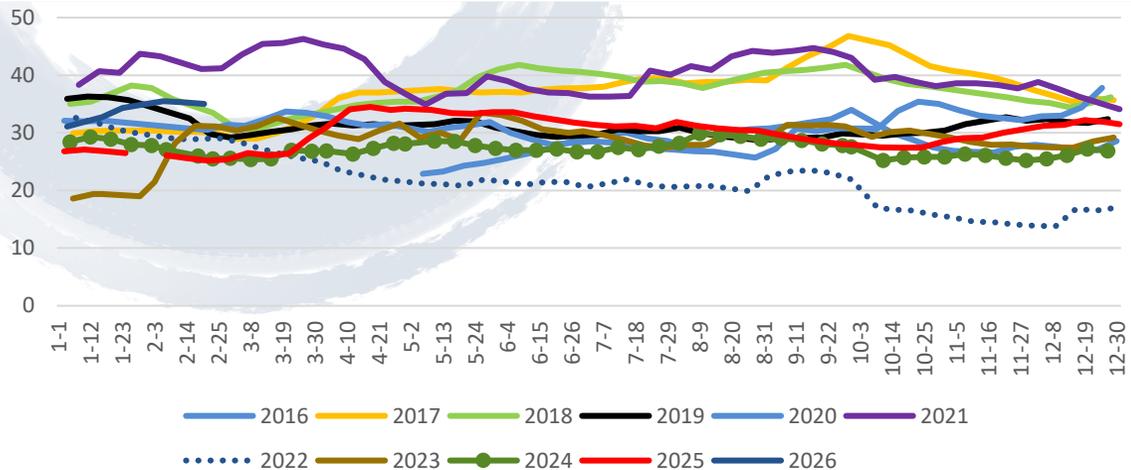


库存天数:坯布

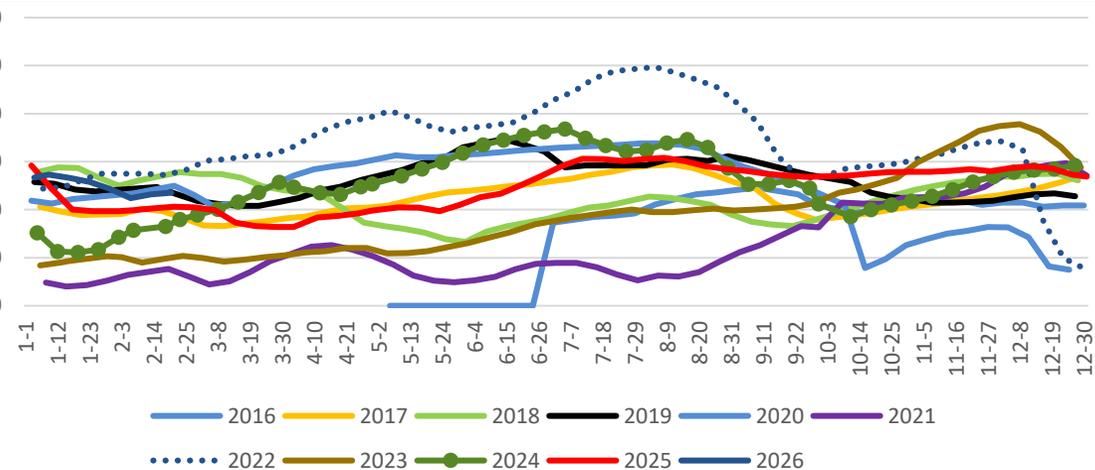


棉花 | 原料端库存维持低位，产成品库存持续累库

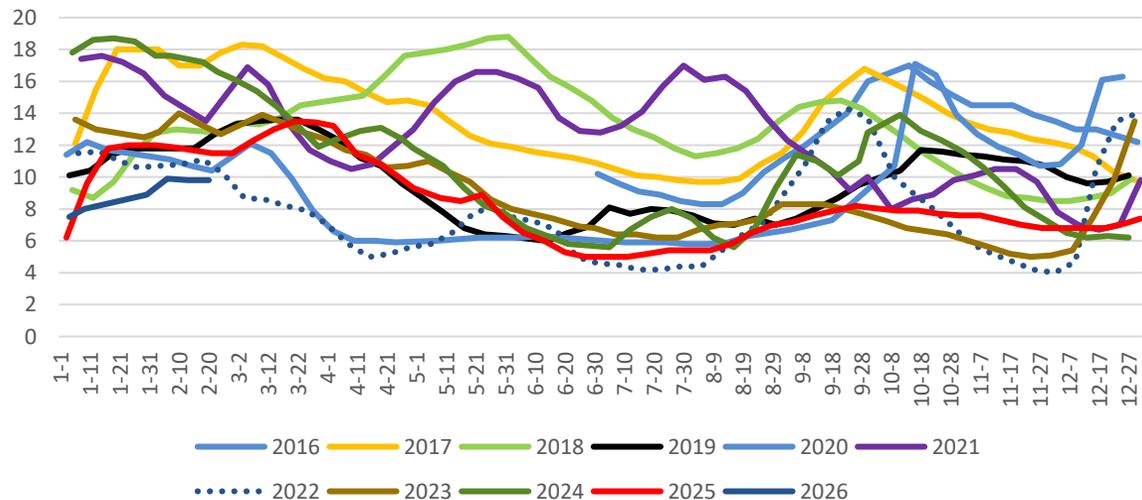
纺企棉花库存：天



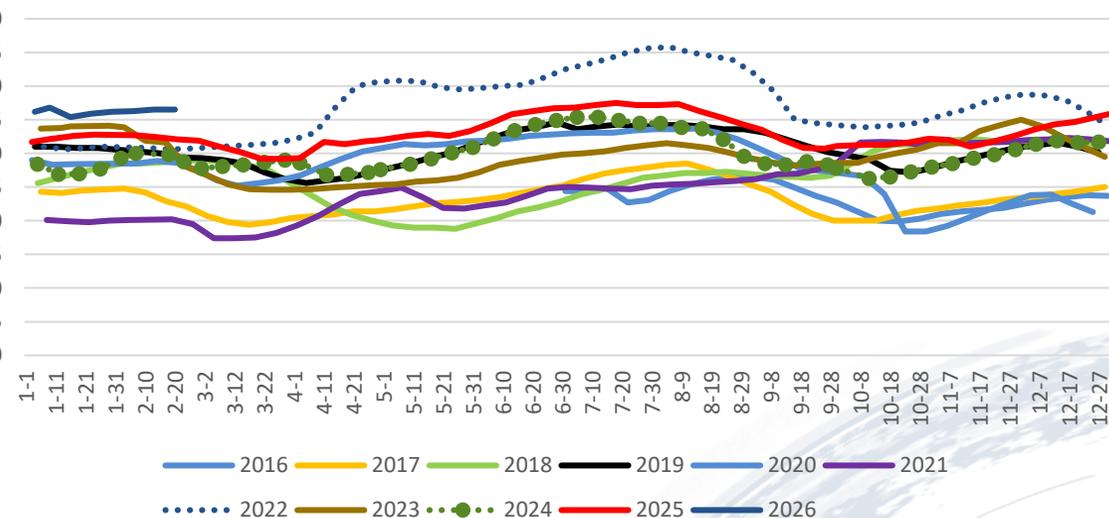
纺企棉纱库存：天



织厂棉纱库存：天

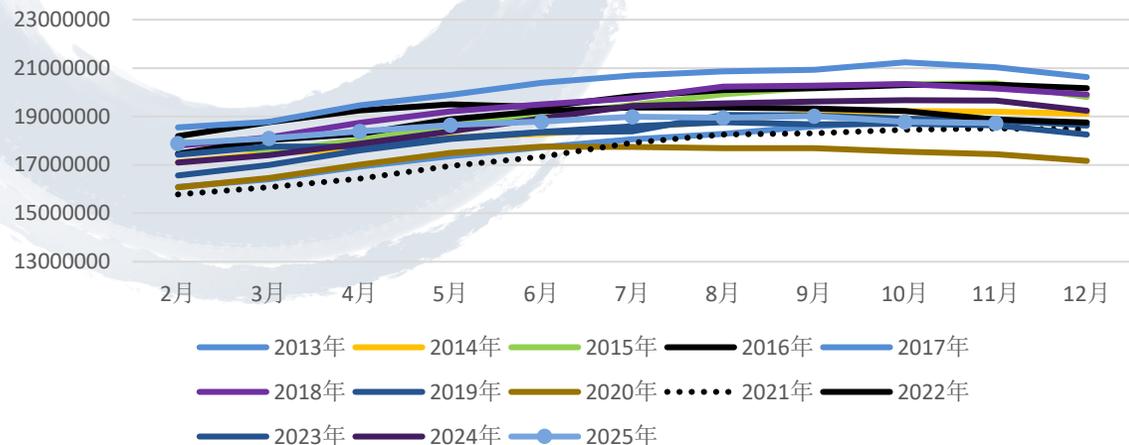


全棉坯布库存：天

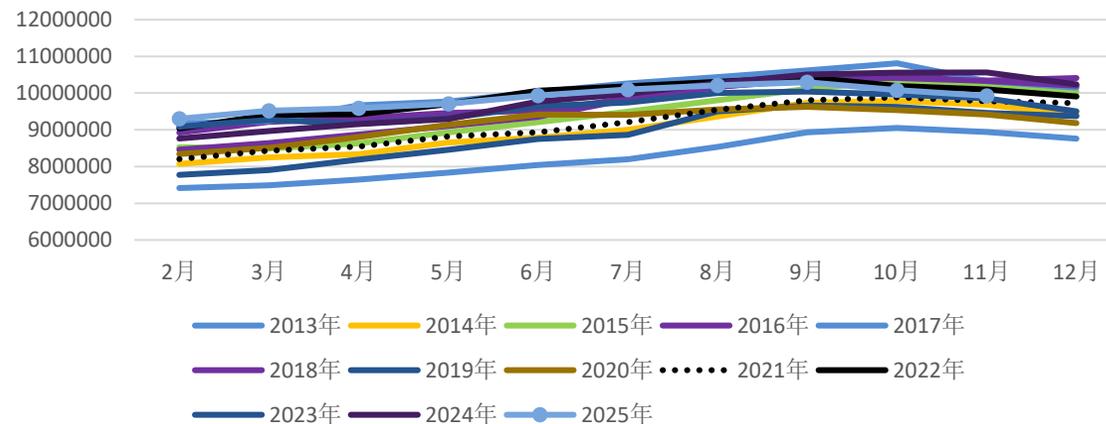


棉花 | 下游库存处于同期高位

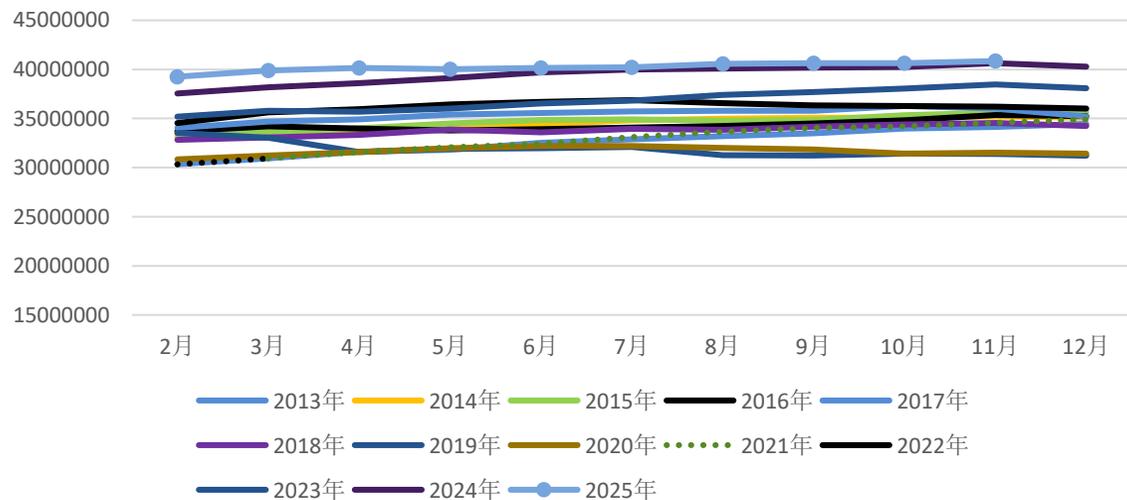
纺织服装、服饰业:存货



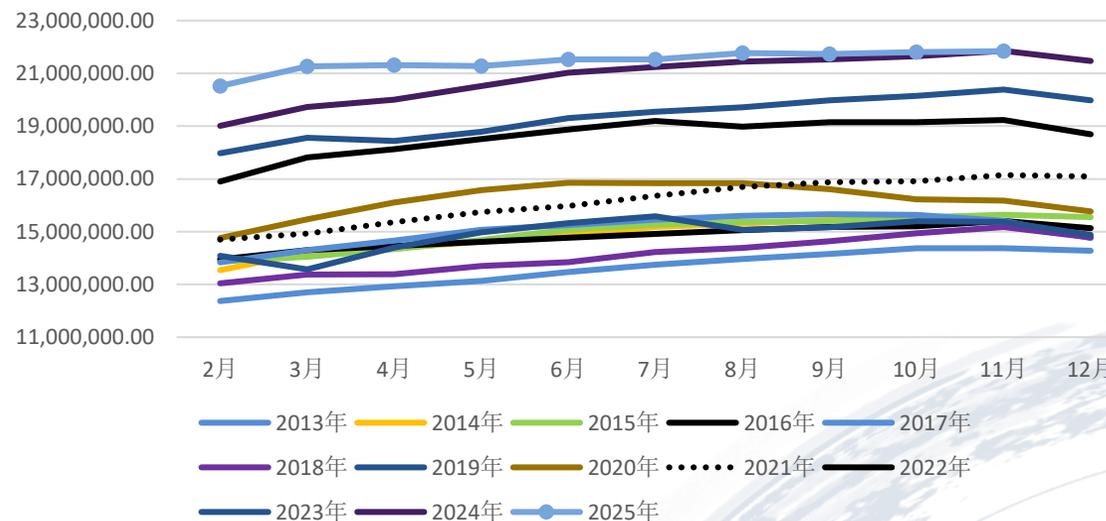
纺织服装、服饰业:产成品存货



纺织业: 存货



纺织业: 产成品存货

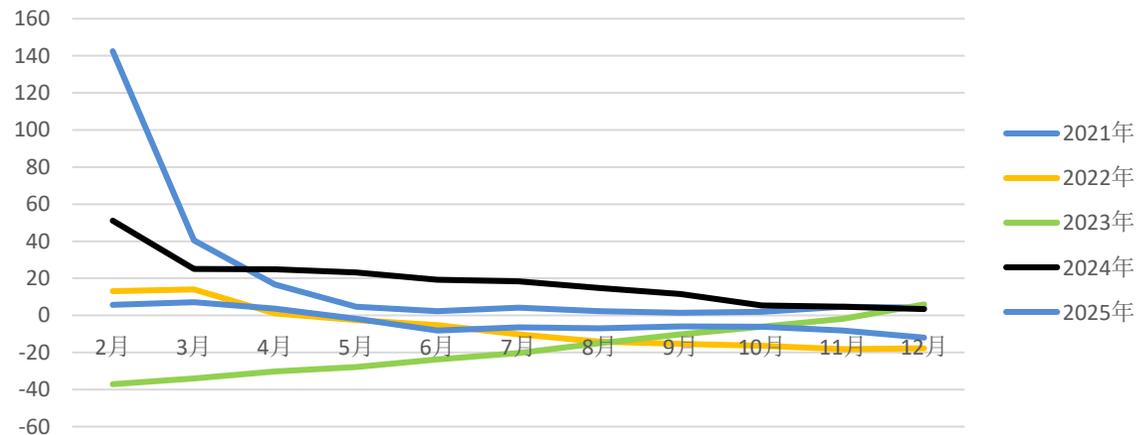


棉花 | 纺织业、纺织服装、服饰营业利润不及往年

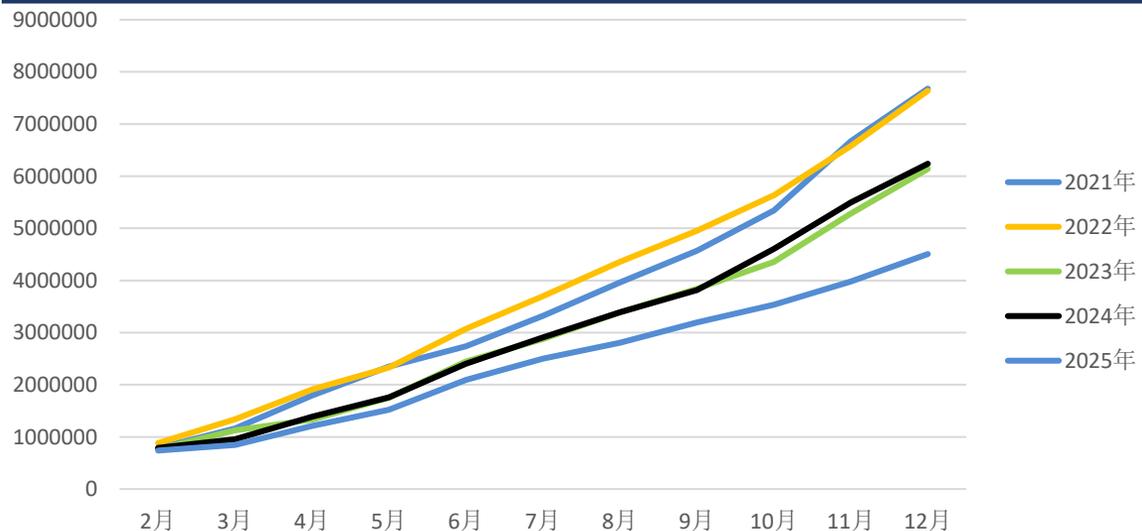
纺织业营业利润累计值：万元



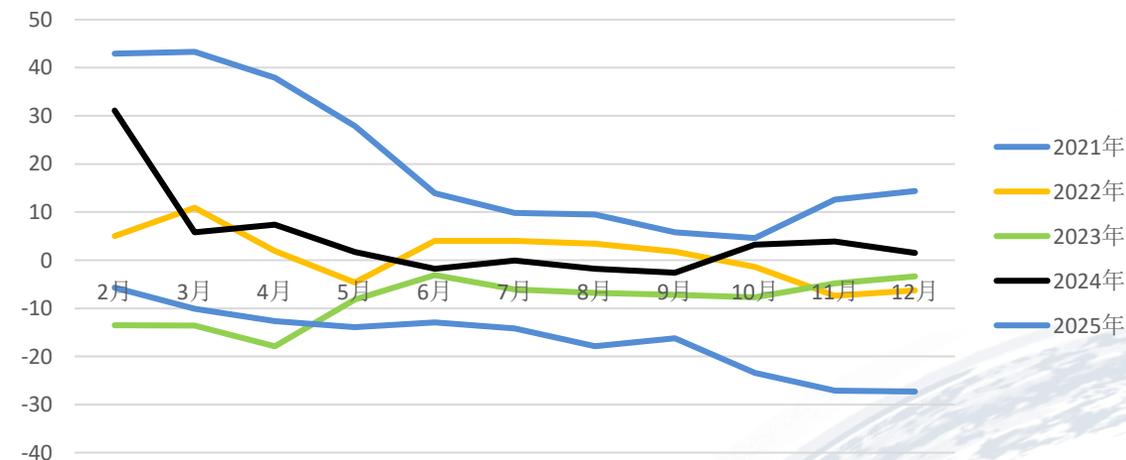
纺织业利润总额：累计同比



纺织服装，服饰业营业利润累计值：万元

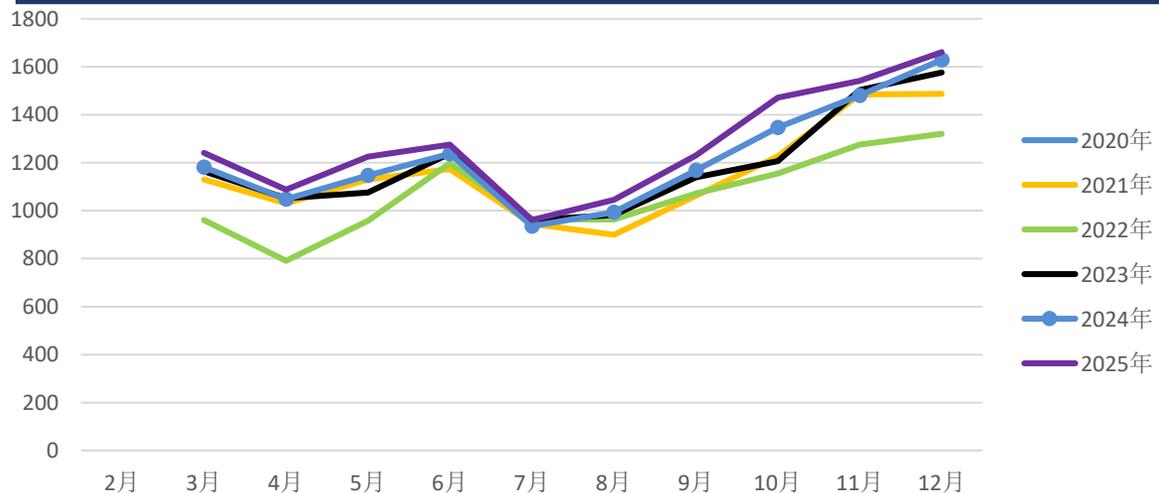


纺织服装，服饰业利润总额：累计同比

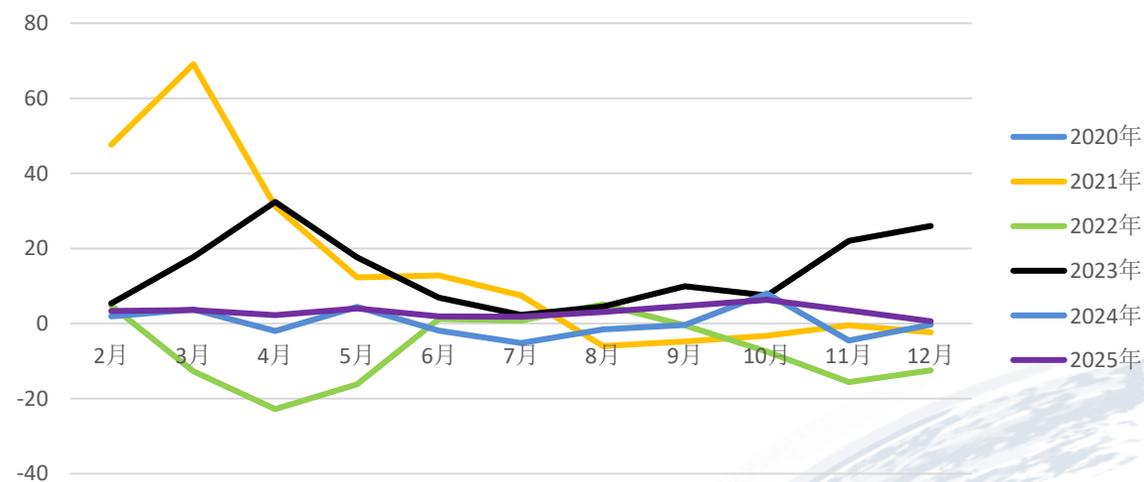


服装鞋帽纺织品类零售额12月当月值为1661亿元，当月同比增加3.2%。

服装鞋帽针纺织品类零售额当月值

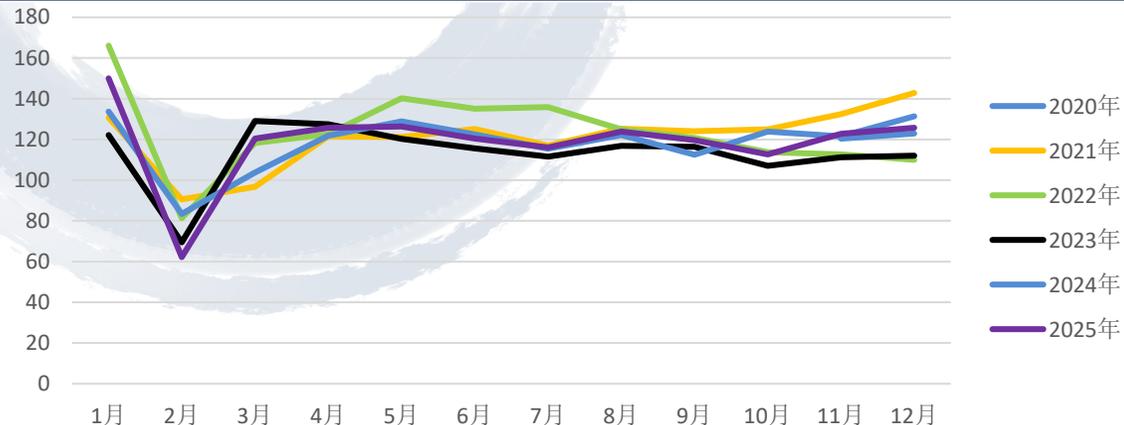


服装鞋帽针纺织品类零售额当月同比: %

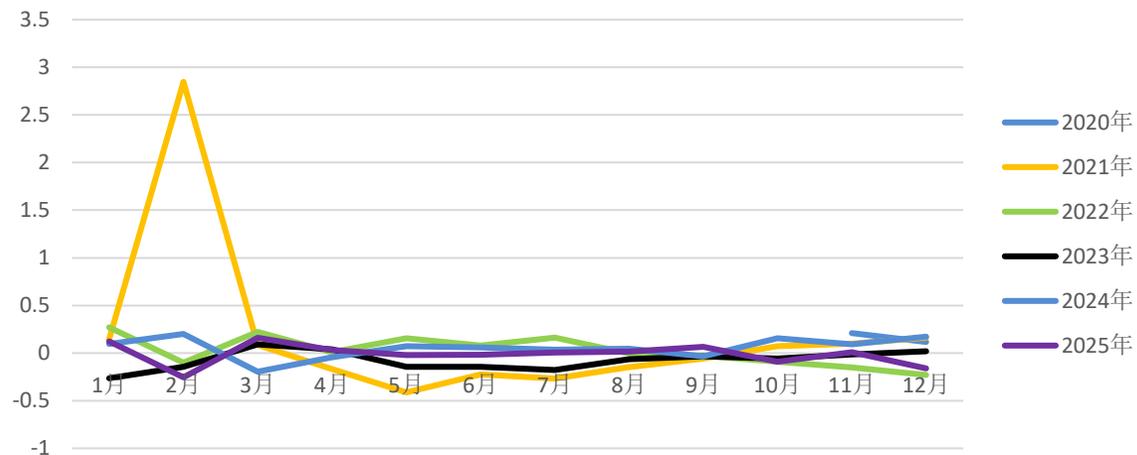


棉花 | 纺织服装出口同比下滑

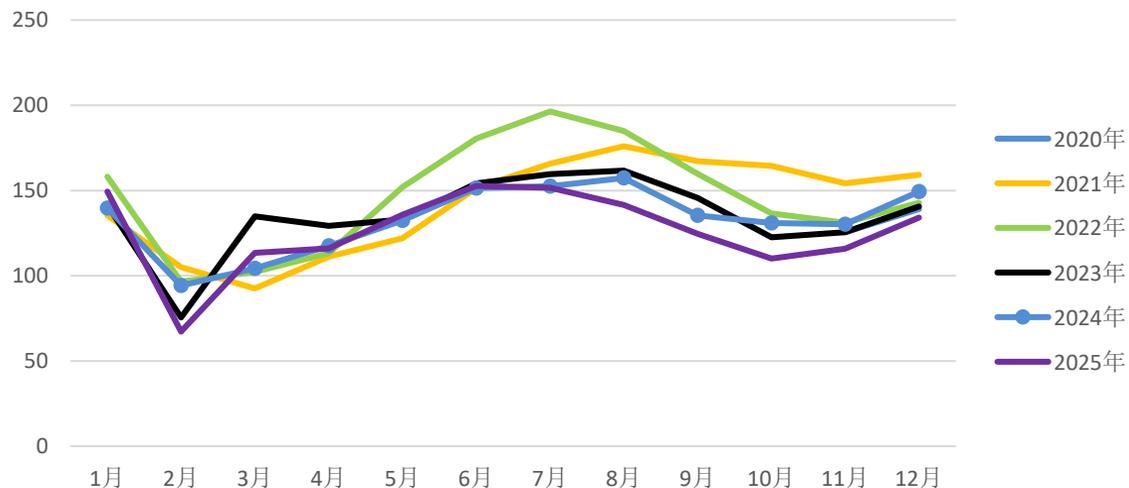
纺织纱线、织物及制品出口金额:当月值 (亿元)



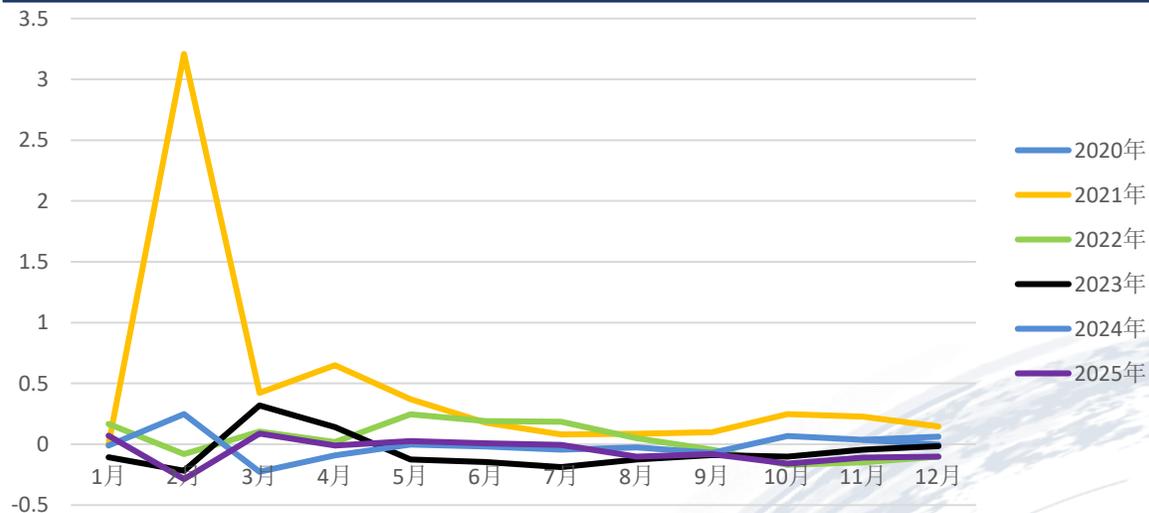
纺织纱线、织物及制品出口金额当月同比



服装及衣着附件:当月值 (亿元)

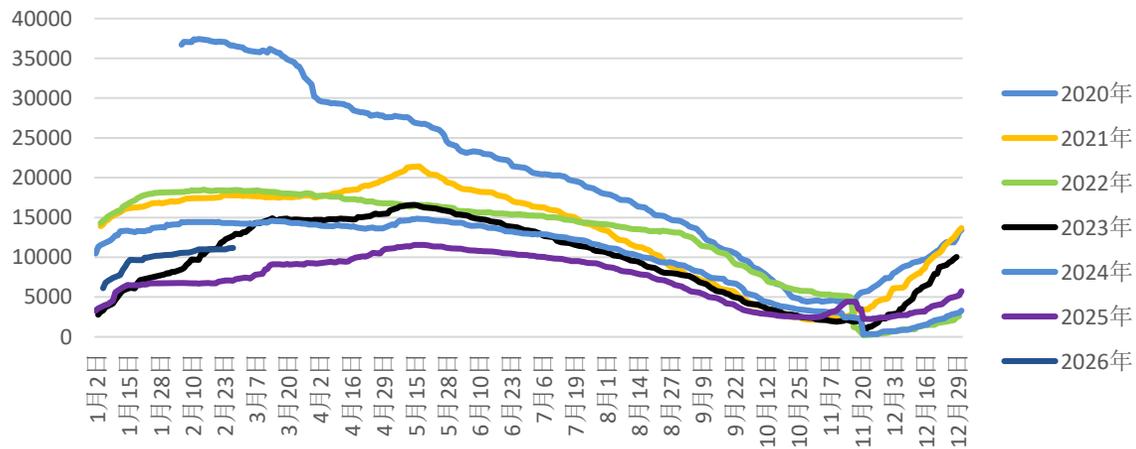


服装及衣着附件出口金额当月同比

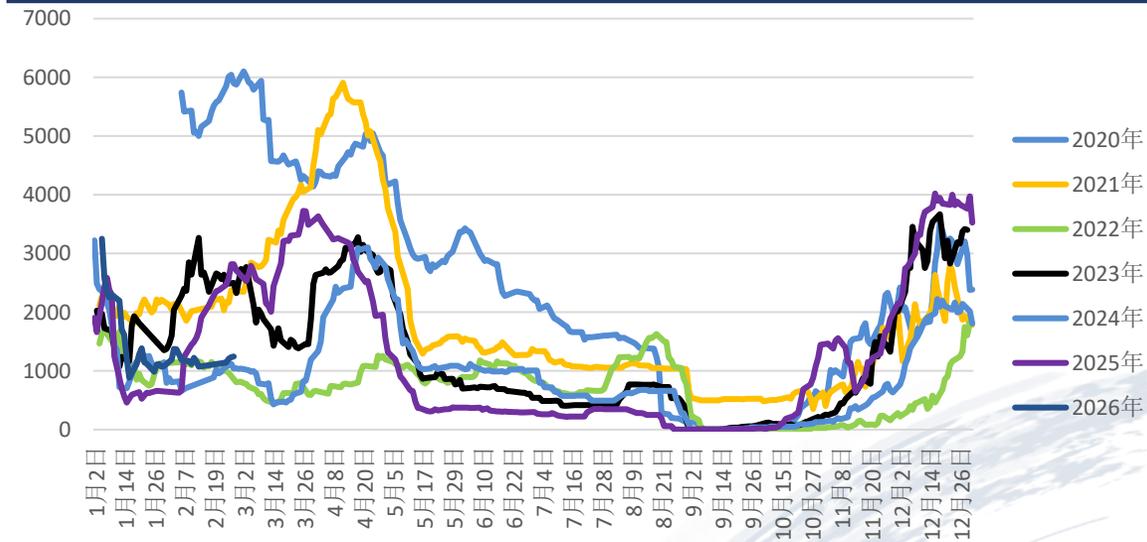


截至2月27日，一号棉注册仓单11172张、预报仓单1244张，合计12416张，折52.1472万吨。25/26注册仓单地产棉252张，新疆棉10920张(其中北疆库1620，南疆库1263，内地库8037)。

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