



棉花周报

上行驱动不足 盘面冲高乏力

GUOLIAN
FUTURES

综合衍生品服务平台

徐亚光 从业资格证号: F03093235
投资咨询证号: Z0017169



棉花核心观点

因素	价格	逻辑观点
供应	中性	USDA本周最新发布5月份全球棉花供需预测报告，2025/26年度全球棉花总产预期2565.0万吨，同比调减71万吨，全球消费量预期2570.8万吨，同比调增30.4万吨。其中，中国的产量预期631.4万吨，同比调减65.3万吨，消费量预期794.7万吨，同比调减10.9万吨，进口量预期152.4万吨，同比调增21.8万吨，基于以上，期末库存预计在806.0万吨，同比减少13.1万吨。目前全疆棉花播种已基本结束，棉花当前正处于生长关键期，对天气变化极为敏感，异常气候条件极易引发市场对供应预期的波动性调整，关注棉产区天气及土壤墒情。
需求	中性	本周棉纱持窄幅震荡走势，现货成交价格稳中略跌，内地纺企加工利润维持在现金流附近，下游订单减少，库存略有增加，纺企刚需采购为主，纺企多持观望态度。
库存	中性	据棉花工业库存显示，截至5月15日，纺织企业在库棉花工业库存量为92.9万吨，较上月底减少2.52万吨。纺织企业可支配棉花库存量为128.13万吨，较上月底减少0.71万吨。纺织企业纱线库存21.12天，较上月底增加0.14天。坯布库存32.54天，较上月底增加1.37天。据棉花商业库存显示，截止5月15日全国棉花商业库存383.4万吨，较4月底减少31.86万吨，减幅7.67%。其中新疆疆内棉花库存为260.27万吨，较4月底减少28.87万吨；内地库存83.93万吨，较4月底减少2.29万吨，进口棉保税库存为39.2万吨,较4月底减少0.7万吨。
仓单	中性	截至5月23日，郑棉注册仓单为11359张，有效预报327张，仓单及有效预报总量为50.2万吨，05月16日为51.2万吨。
基差	向上	31级双28新疆新花的基差对标05在800-850/吨，双29棉花基差900-950元/吨。
成本	中性	新疆本季度轧花厂整体根据期货价格贴着盘面收，国庆节后随着棉花期货大幅下跌后，籽棉收购价走低，总体平均折合公定成本14700-14800。
宏观	中性	2025年4月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.7%，环比下降0.4%；工业生产者购进价格同比下降2.7%，环比下降0.6%。1—4月平均，工业生产者出厂价格和购进价格比上年同期均下降2.4%。国内通缩背景下大宗商品所在产业链条利润依然处于压缩状态。海外方面市场依然维持美联储降息节点或延后至9月份，联邦基金利率期货市场对于年内降息次数的预测也由3次降为2次,从美联储近期硬数据依赖的态度来看，在关税战边际缓和，硬数据明显滞后于软数据和高频数据的情况下，9月出现首次降息的概率更高。
策略	逢高空配	美国对外加关税对全球贸易带来沉重压力，大多商品所在产业链条5月订单就开始匮乏，美国对外加关税本质是改变美国主导的全球经济模式，因为美国债务驱动无法持续，只是川普短期做的过于极端，会带来美国经济短期巨大政治压力和民意压力，短期会应对这些问题而加大谈判，但是对外加关税和对中国压制中长期是不可逆的，所以即便有缓和信号预计在全球贸易收缩背景下棉花反弹幅度和持续性有限本周郑棉冲高动力减弱，后续择机高空低平思路为主。



CONTENTS

目录

01

周度数据图表

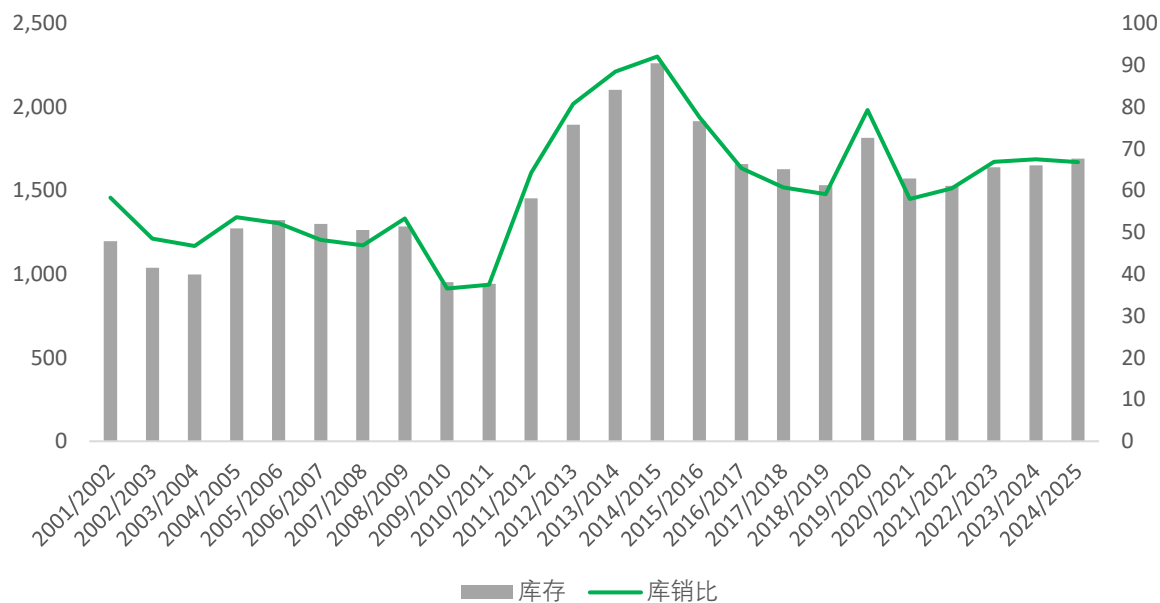
全球：USDA预估全球继续累库

USDA全球棉花平衡表预估

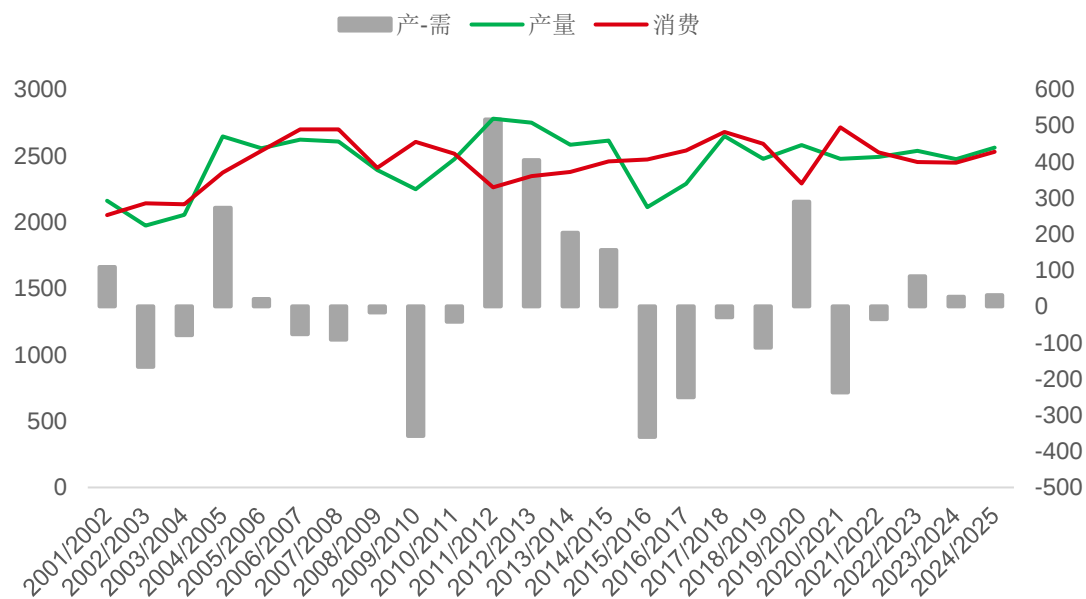
全球	2020/21年度	2021/22年度	2022/23年度	2023/24年度	2024/25年度	同比
期初库存（万吨）	1716	1583	1543	1651.6	1614.7	11
产量（万吨）	2483	2494	2539	2459.9	2632.1	172.2
进口（万吨）	1060	940	820	958	922.3	-35.7
总供应量	5259	5017	4902	5069.5	5169.1	99.6
出口（万吨）	1057.6	932	797.9	971	921.7	19
消费（万吨）	2704	2520.3	2452.5	2489	2526.1	37.1
总消费	3761.6	3452.3	3250.4	3460	3447.8	103
期末库存（万吨）	1583	1543	1651.6	1614.7	1717	102.3
库存比	58.54%	60.38%	67.50%	64.87%	67.97%	3.10%

全球：新年度仍是供大于需预期

全球棉花库存和库销比



新年度全球棉花预计继续过剩



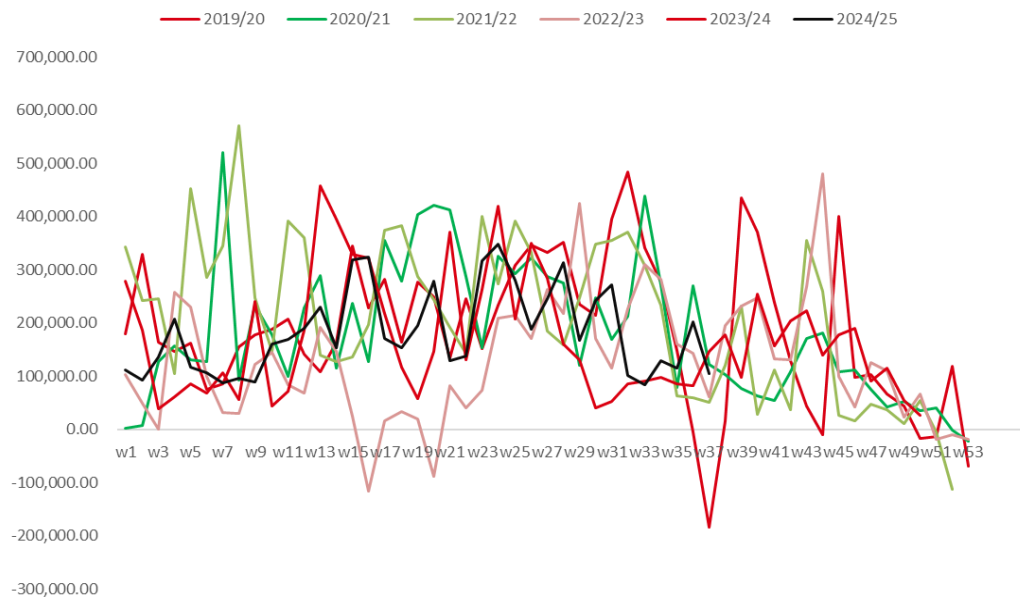
数据来源：USDA 国联期货农产品事业部



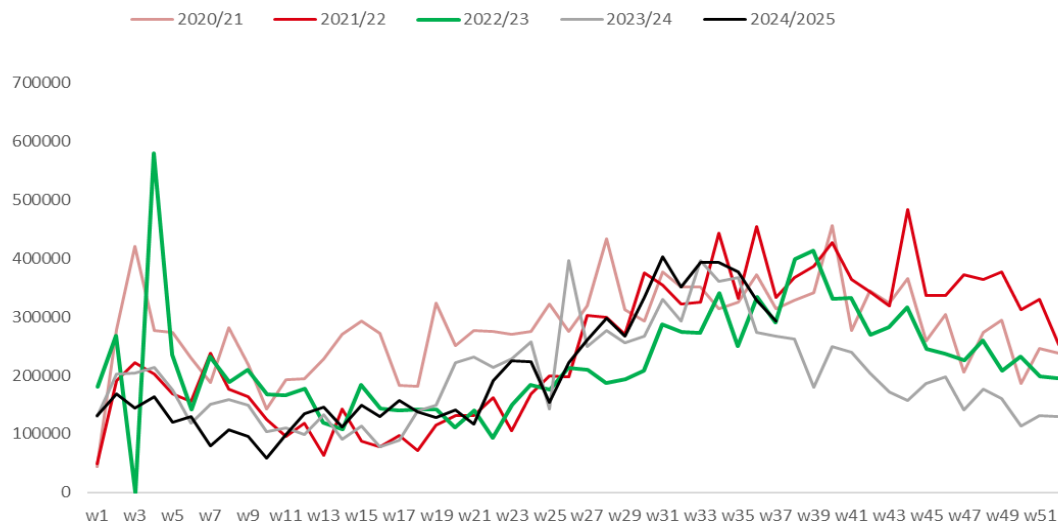
美国出口装运

据统计，截至2025年5月15日，美国累计净签约出口2024/25年度棉花266.4万吨，达到年度预期出口量的110.21%，累计装运棉花205.6万吨，装运率77.17%。其中陆地棉签约量为256.2吨，装运197.8万吨，装运率77.22%。皮马棉签约量为10.2万吨，装运7.7万吨，装运率76.09%。

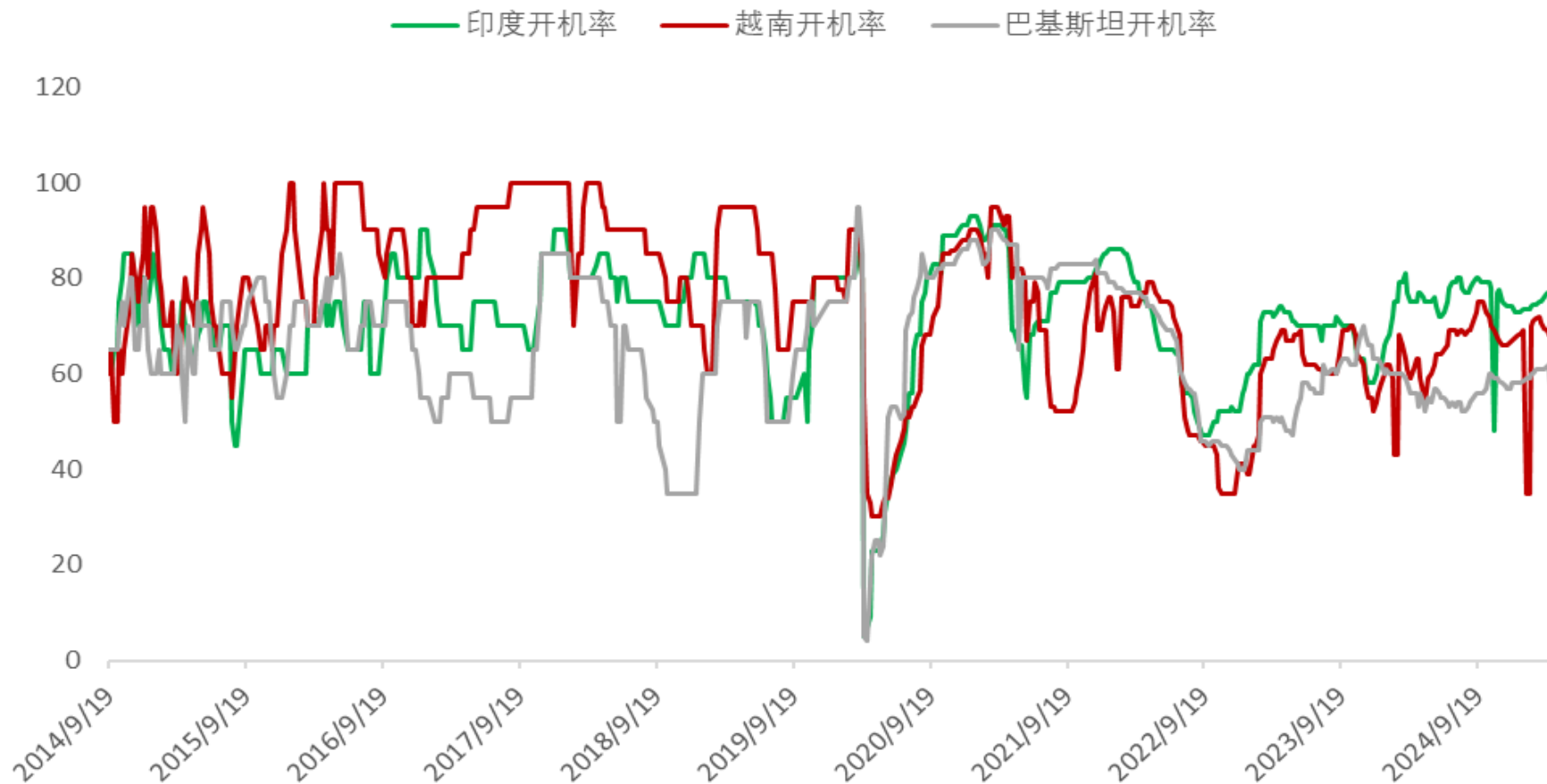
美棉出口签约



美棉出口装运



海外：海外开机率相对稳定

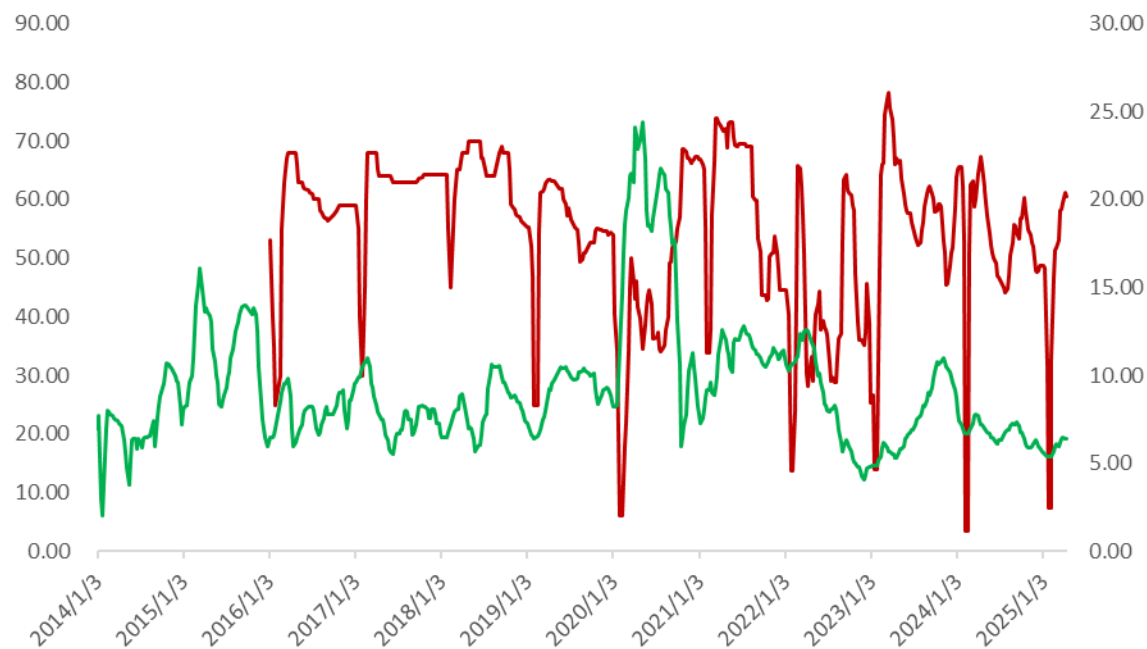


国内：下游开机率小幅回升

— 全棉纱开机率% — 全棉坯布开机率(周均)

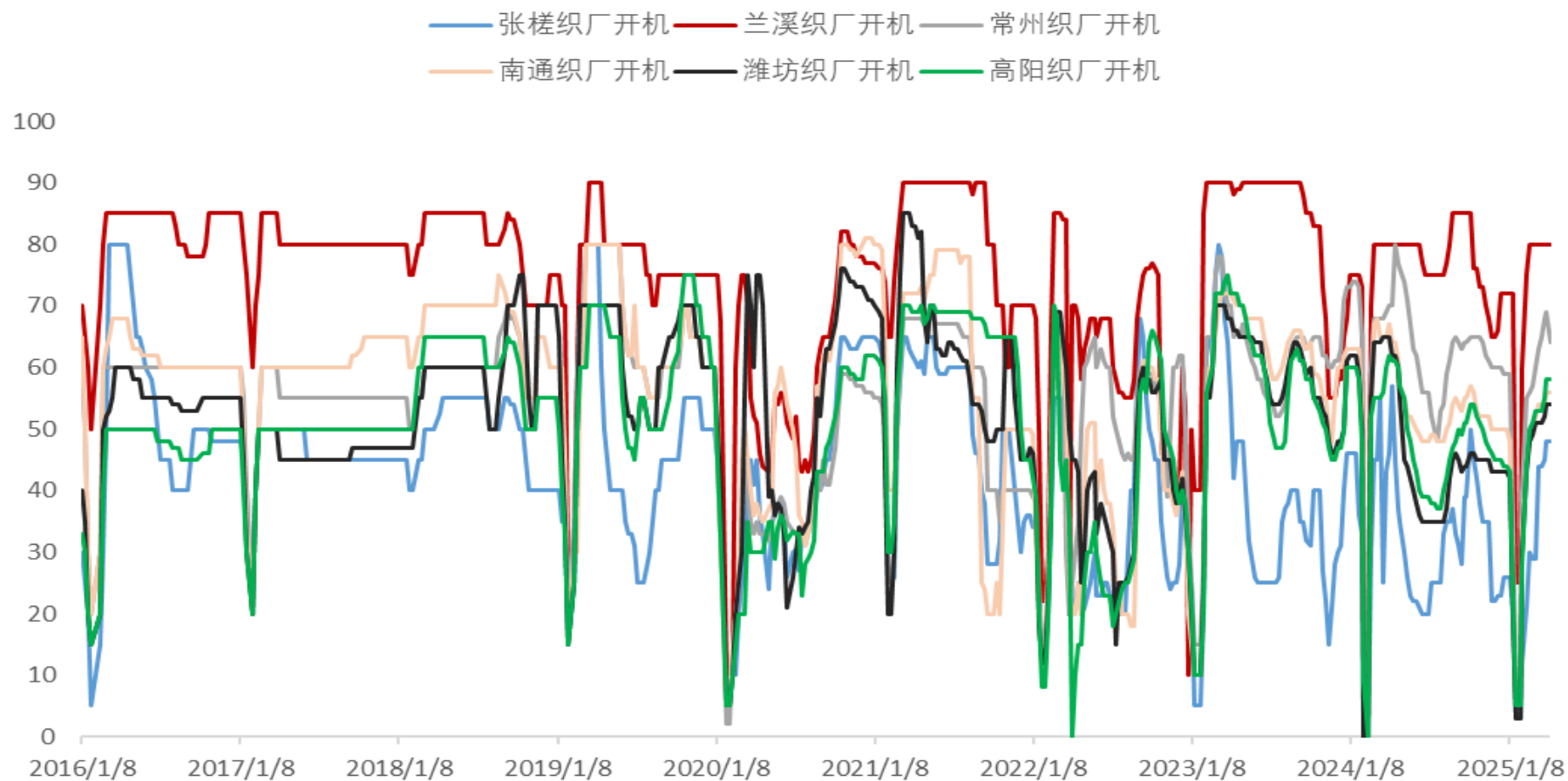


— 进口纱下游开机 — 进口纱库存(万吨)



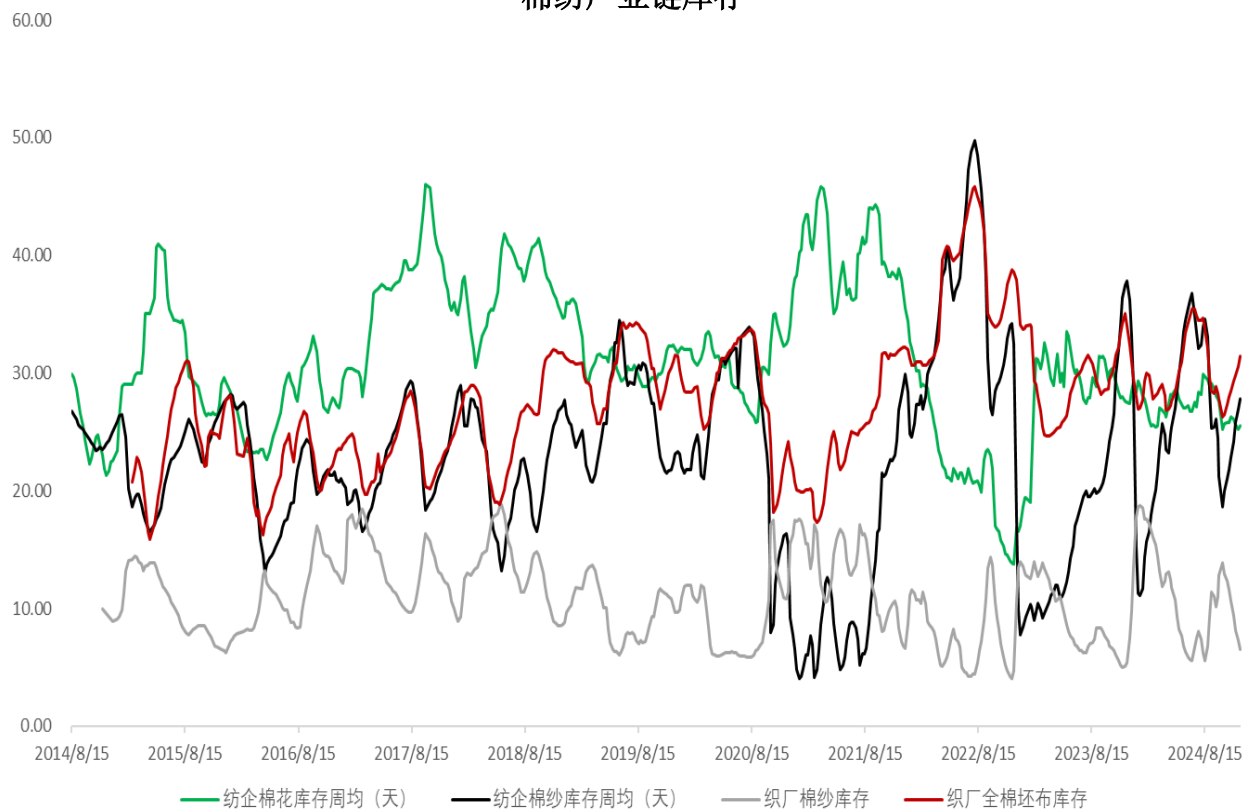
中国：织厂开机稳步回升

布厂集群开机率

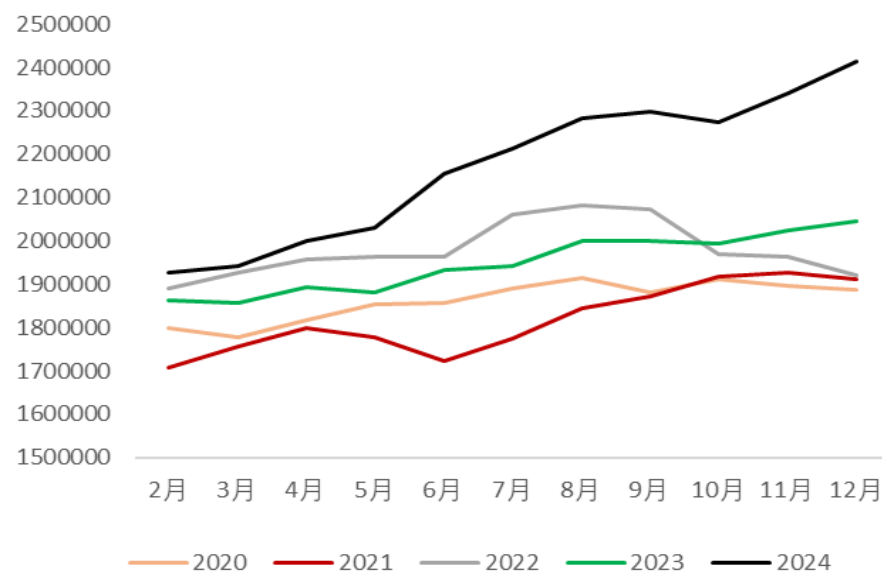


中国：下游维持刚需补库 主动补库力度不足

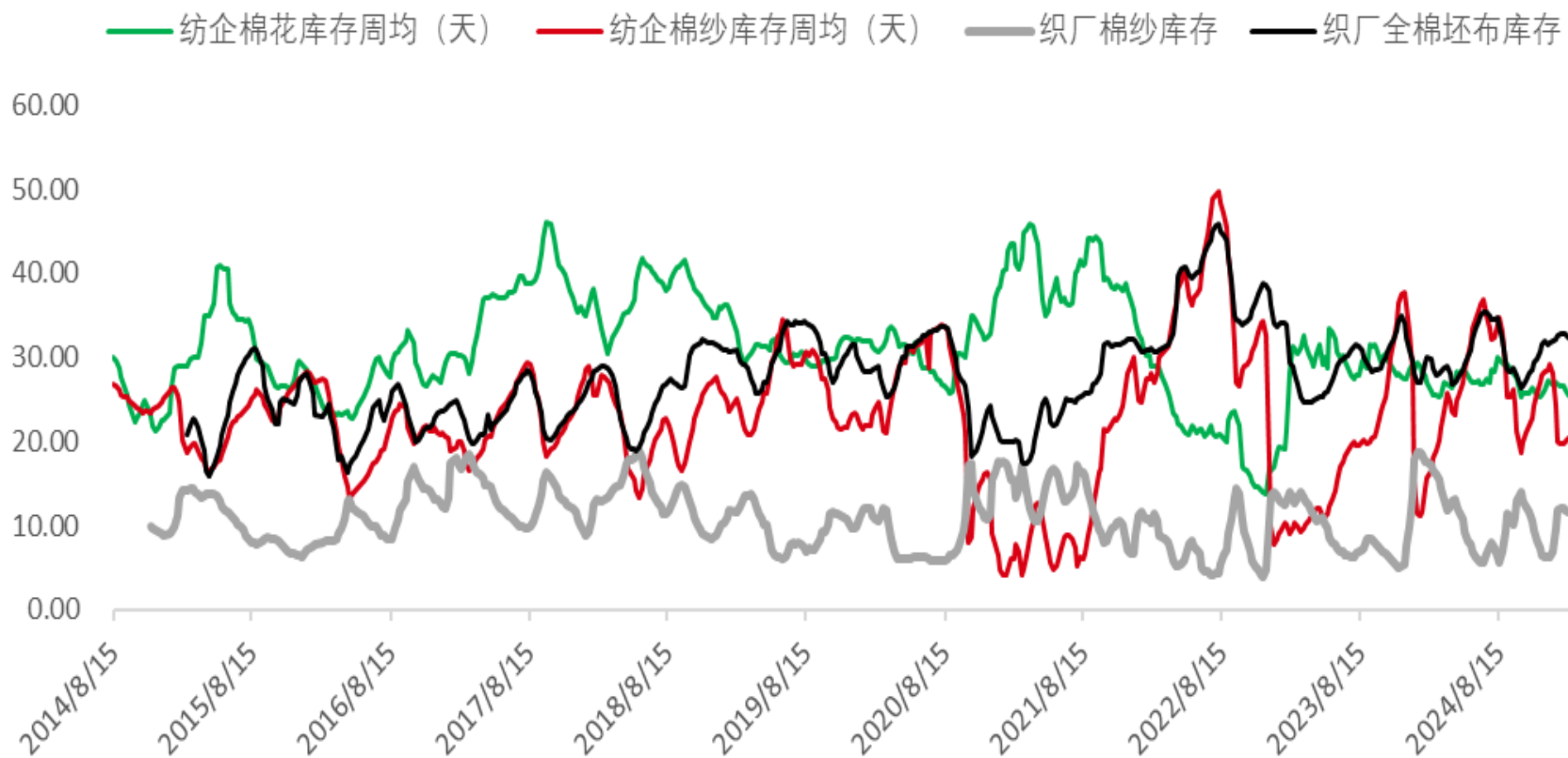
棉纺产业链库存



纺织服装、服饰业:产成品存货



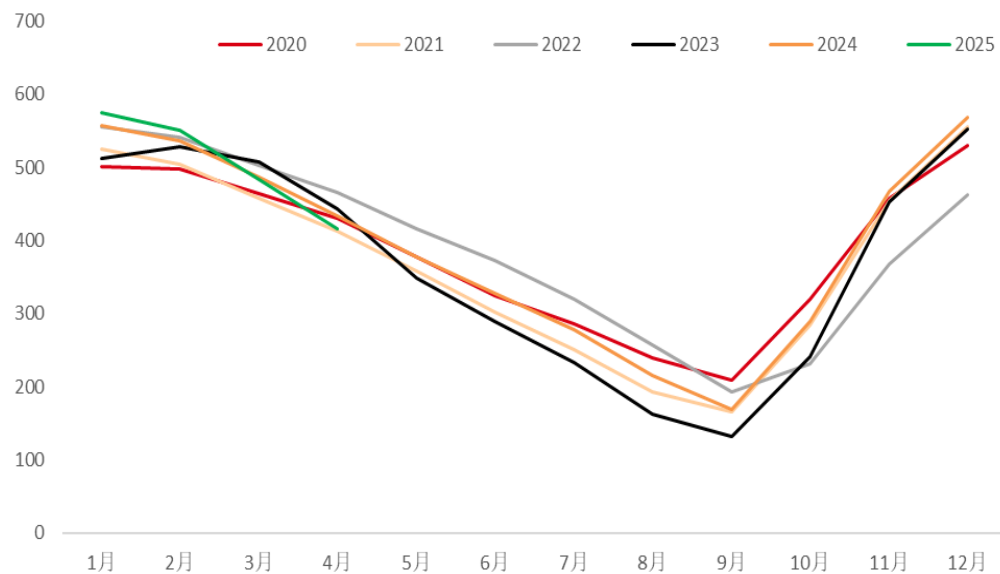
中国：织厂原料库存回落 产成品库存继续累库



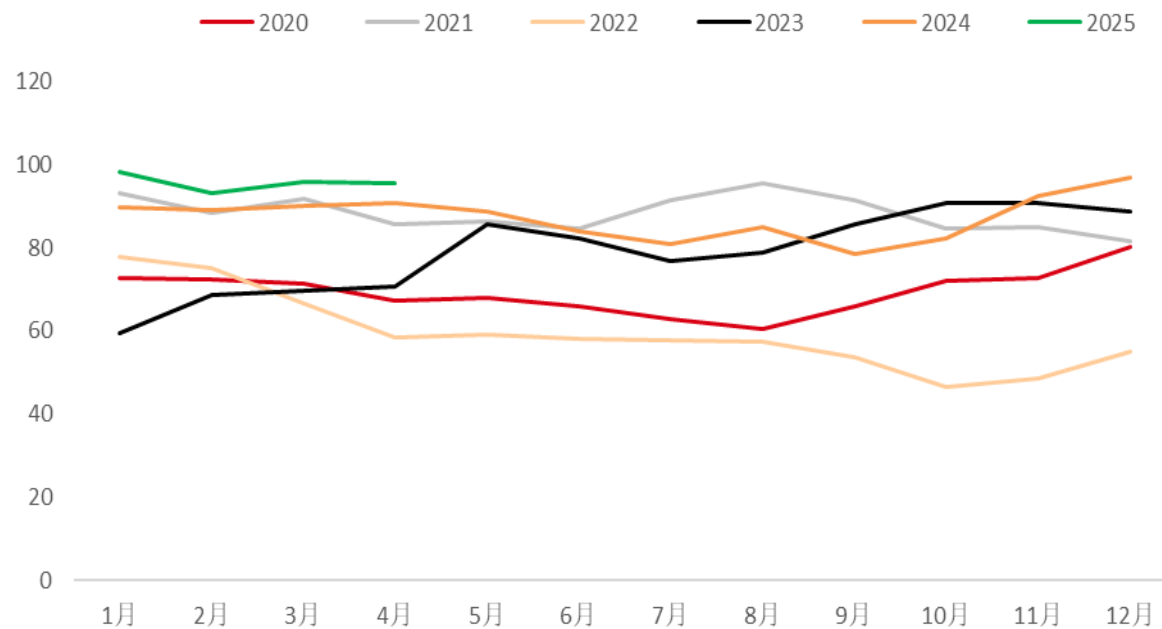
中国：棉花工商业库存均处于近年来最高位

棉纺织企业棉花工业库存呈下降态势。截至4月底棉花商业库存415.26万吨，纺织企业在库棉花工业库存量为95.42万吨，工商业库存总量仍处高位。

棉花商业库存

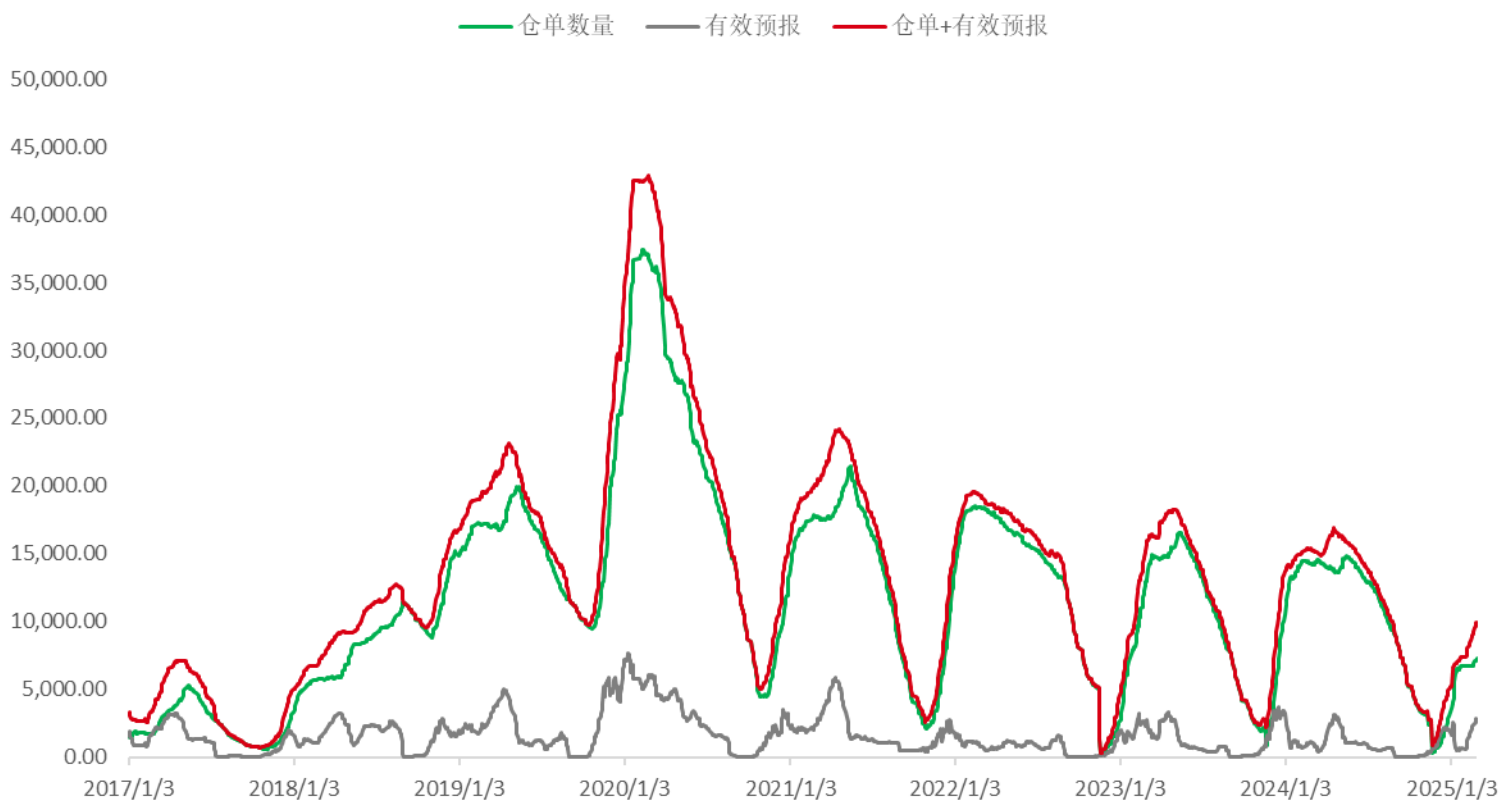


棉花工业库存



中国：新棉仓单总量仍高

截至5月23日，郑棉注册仓单为11359张，有效预报327张，仓单及有效预报总量为50.2万吨，05月16日为51.2万吨。



数据来源：国联期货农产品事业部



Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎