



棉花周报

宏观氛围好转 郑棉短期或能延续强势

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	USDA6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。美国2025年度棉花种植面积同比减少12%至 986.7 万英亩，主产区得州面积减少8%。种植进度偏慢，优良率49%，低于去年同期。USDA预计2025/26 年度美棉产量318万吨，同比微增1.3%，但三季度天气仍是关键变量。新棉生长方面，目前，随着新疆地区气温不断升高，棉花生长进度加快，普遍已进入初花期，部分棉田虫害已显现。根据本网调查，全疆棉株开花集中在第一、二、三台果枝，个别地块已结幼铃，少部分棉田开始打顶。据新疆气象台预报，未来一周全疆大部分地区持续35℃以上高温天气，局部有短时强降水等天气过程，还持续关注天气变化对棉花生长的影响。
需求	向下	本周棉纱走势相对棉花偏弱，现货成交价格偏稳，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	截至2025年5月底，中国棉花商业库存为345.9万吨，较4月末减少 69.4万吨，月度降幅连续三个月超 60万吨，去库速度创近年同期新高。若按当前节奏，新棉上市前（9-10月）库存可能降至低位，市场对供应偏紧的担忧加剧，支撑盘面价格。产业链库存方面，纺纱厂原料库存32.9天，周环比-0.7，成品库存23.3天，周环比+0.7。织布厂原料库存6天，周环比-0.5，成品库存35.8天，周环比+1.3。
仓单	中性	截至6月27日，郑棉注册仓单为10302张，有效预报302张，仓单及有效预报总量为42.38万吨，06月20日为43.34万吨。
基差	向上	31级双28新疆新花的基差对标05在950-980/吨，双29棉花基差1050-1100元/吨。
成本	中性	本年度轧花厂总体平均折合公定成本14700-14800，新年度在北疆轧花厂部分产能退出，整体需求前景预期不佳背景下，开称价预计不会高。
宏观	向上	美国总统特朗普24日称，以色列和伊朗的停火协议已生效。之后双方各自宣告取得胜利并继续强硬表态。特朗普表示，以伊双方均违反停火协议，并警告以色列“必须冷静下来”。原油系相关品种大幅下挫，以伊之间的停火协议凸显了脆弱性，但中东地缘政治短时缓解仍对市场有积极影响。川普表示温和的通胀意味着美联储已经应该下调政策利率了，但在美联储内部，这一观点并未获得广泛支持—截至目前仅有两位政策制定者支持在7月的下次会议上考虑降息。市场预期美联储9月降息概率增加，以及国内将适时推出增量储备政策，短时货币宽松预期提振市场信心。
策略	震荡偏强，低多为	近期棉花反弹主要核心因素罗列1、做空资金较为拥挤，叠加低估值带动，部分纱厂未点价和累沽成重点阻击对象。2、由于今年棉花和棉纱进口均少，导致国内优质棉花不断消耗，带动基差持续走强。需留意目前这种由于需求好带动，而是由于进口棉花和棉纱少所导致国内优质棉花不断消耗所带来，棉纱与棉花价差已经创了几乎过去12年低位，下游处于亏损状态，这个背景下，短期未来需要警惕纱厂端面临



CONTENTS

目录

01

周度数据图表

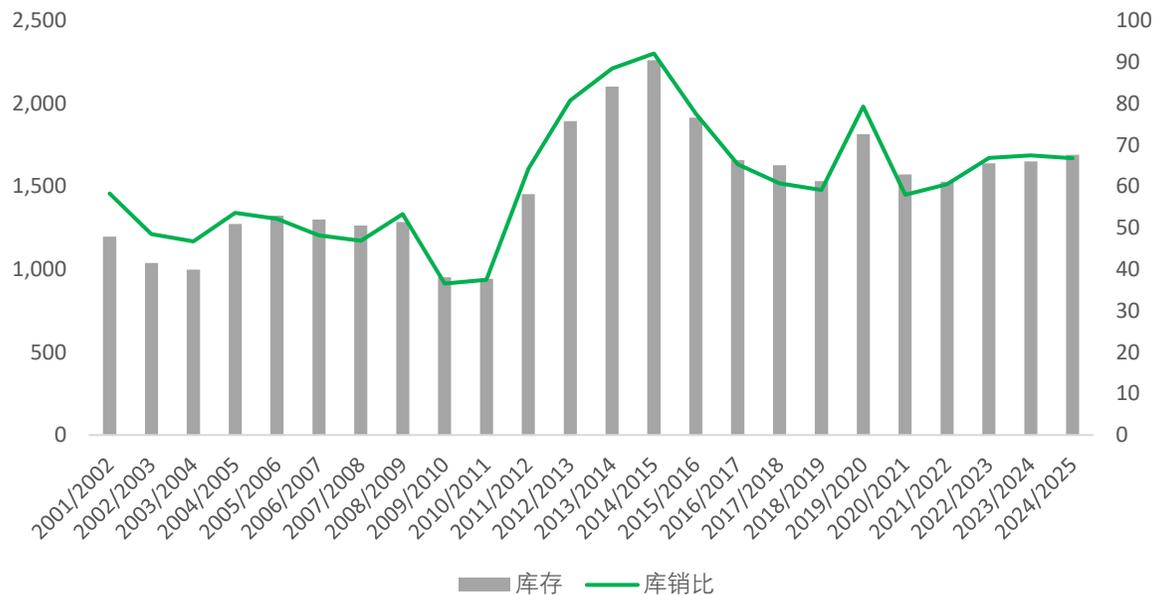
全球：USDA预估全球继续累库

USDA全球棉花平衡表预估

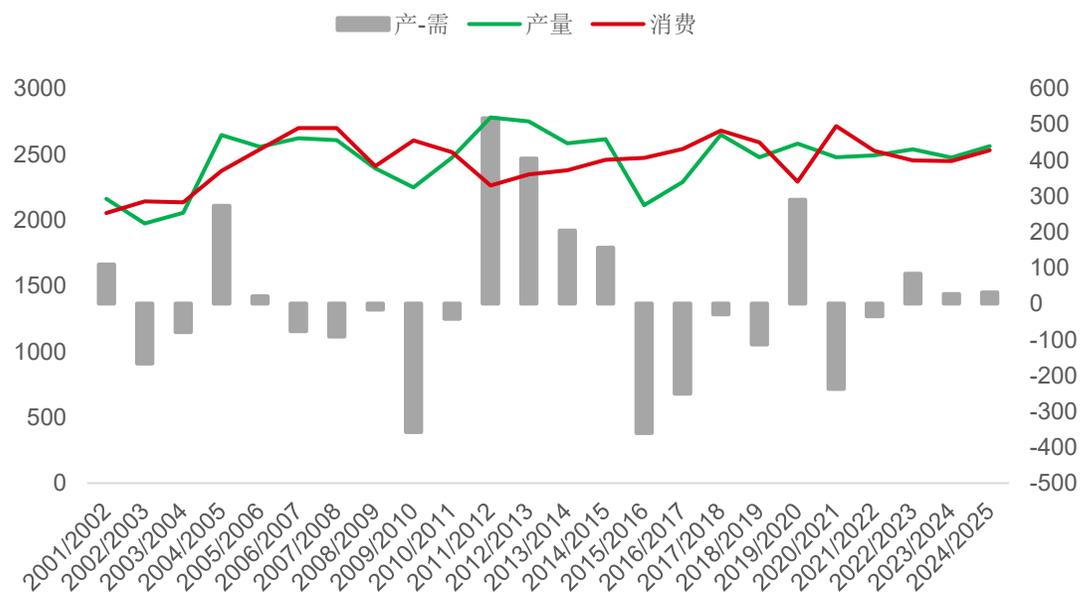
全球	2020/21年度	2021/22年度	2022/23年度	2023/24年度	2024/25年度	同比
期初库存（万吨）	1716	1583	1543	1651.6	1614.7	11
产量（万吨）	2483	2494	2539	2459.9	2632.1	172.2
进口（万吨）	1060	940	820	958	922.3	-35.7
总供应量	5259	5017	4902	5069.5	5169.1	99.6
出口（万吨）	1057.6	932	797.9	971	921.7	19
消费（万吨）	2704	2520.3	2452.5	2489	2526.1	37.1
总消费	3761.6	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



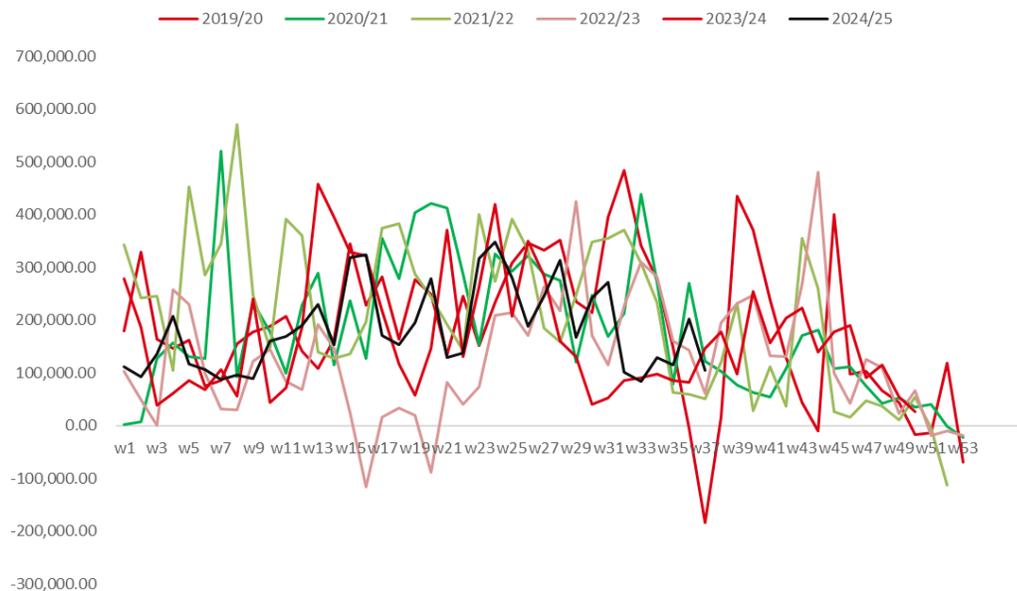
数据来源：USDA 国联期货农产品事业部



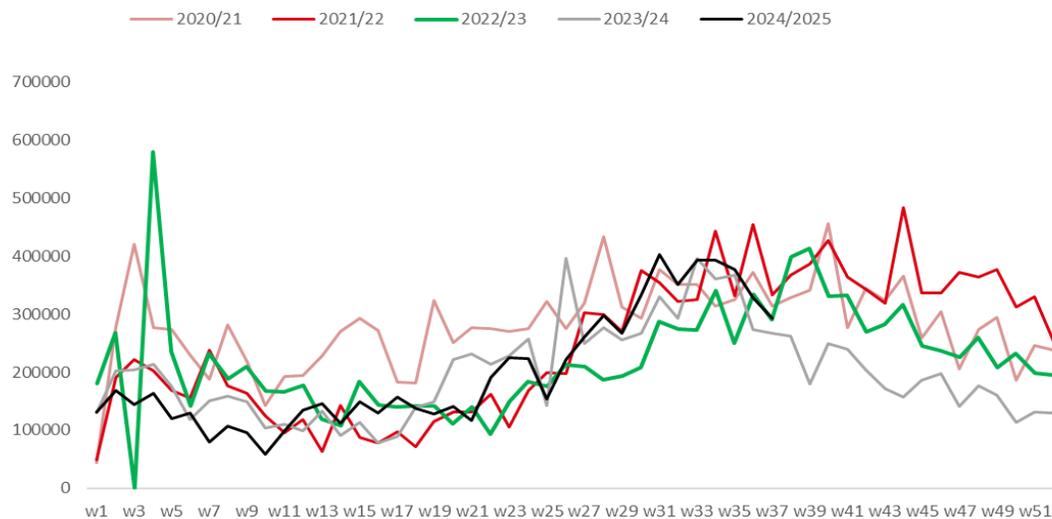
美国出口装运

美棉下年度出口前景面临的挑战和不确定性较大，贸易战对供应链构成重大风险，纺织国对美棉远期的采购十分谨慎，其中，若中对美棉加征的关税持续存在，则中国对下年度美棉的采购也将持续停滞。此外，巴西纪录高位的产量也将对美棉形成供应竞争，25/26年度美棉的出口签约预计将十分缓慢。

美棉出口签约



美棉出口装运



海外：海外开机率相对稳定

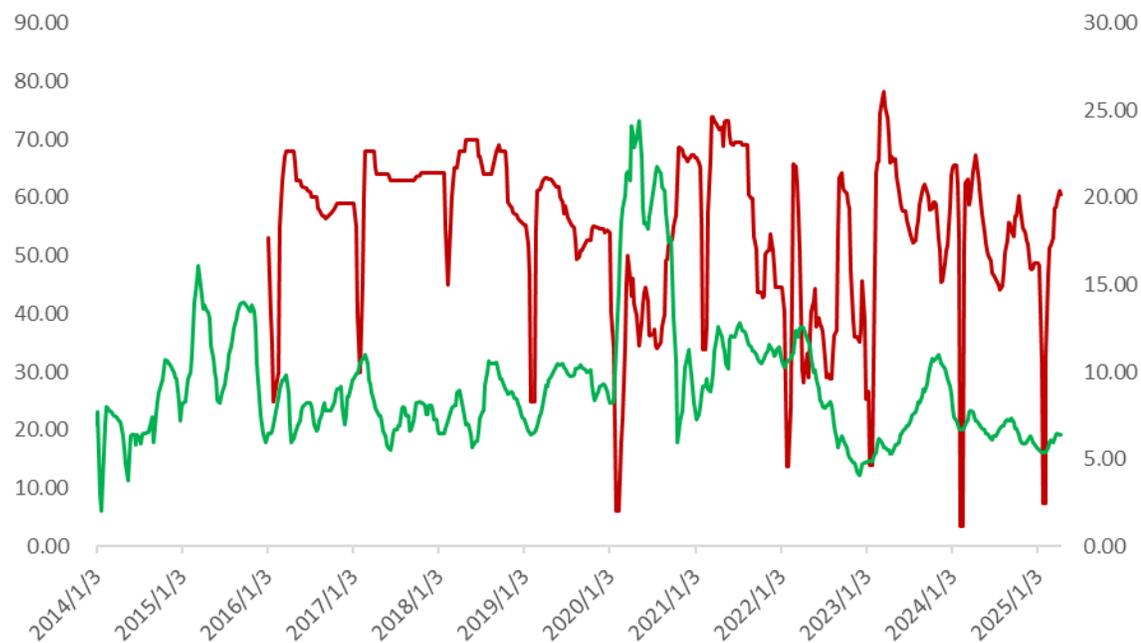


国内：下游开机率小幅回升

— 全棉纱开机率% — 全棉坯布开机率(周均)

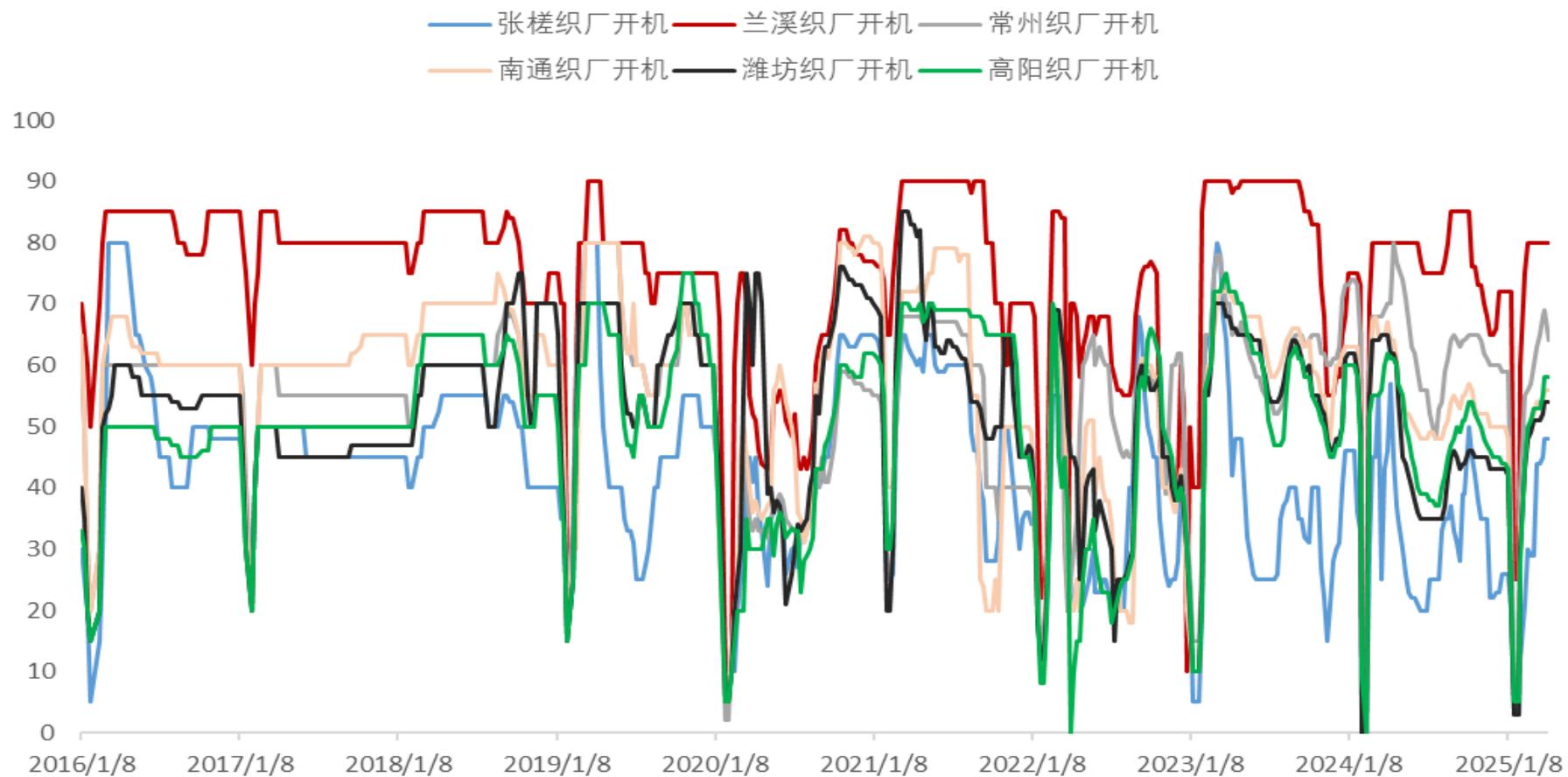


— 进口纱下游开机 — 进口纱库存(万吨)



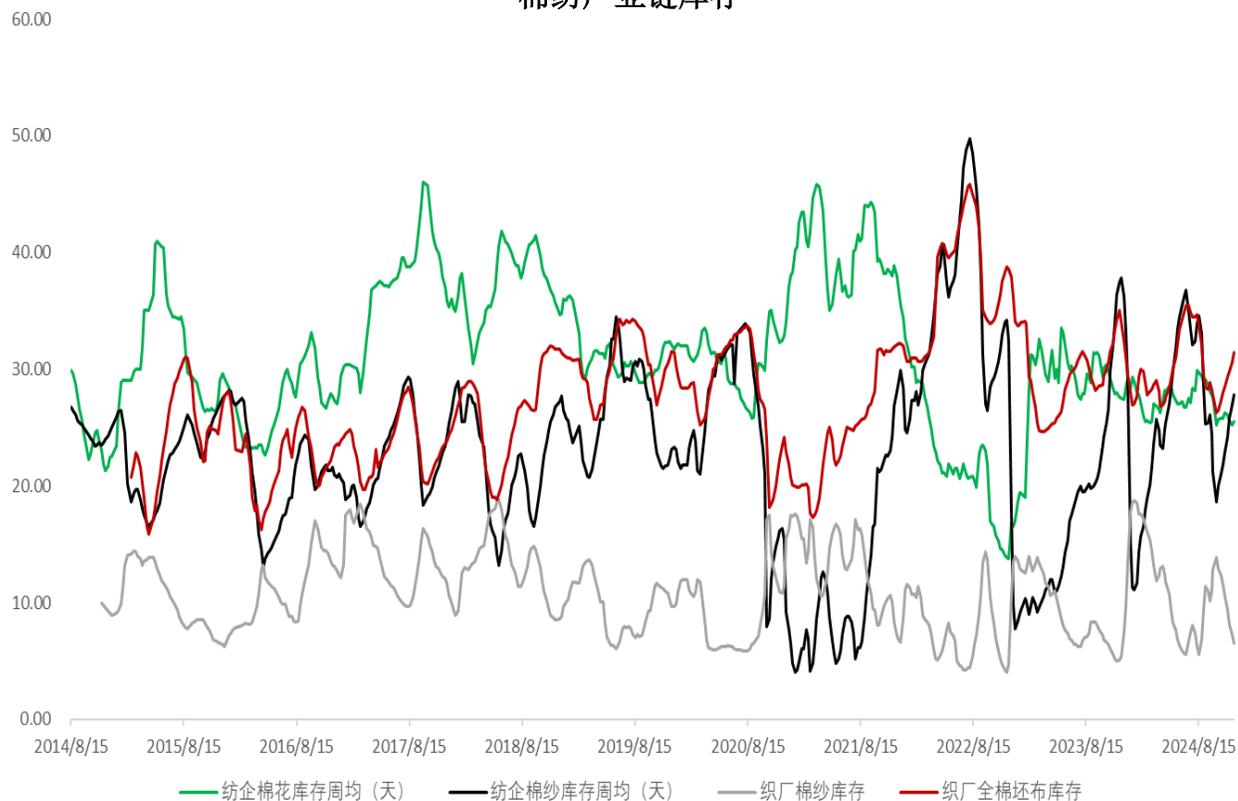
中国：织厂开机稳步回升

布厂集群开机率

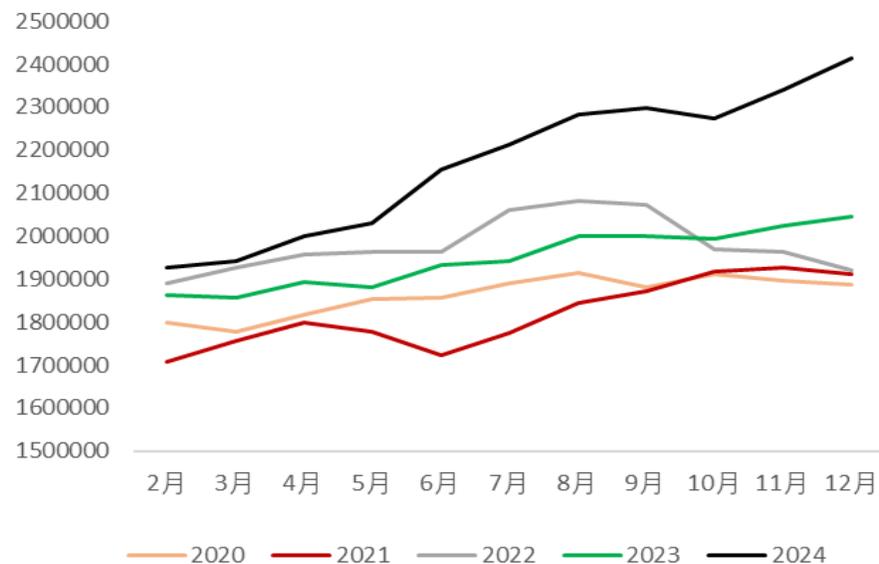


中国：下游维持刚需补库 主动补库力度不足

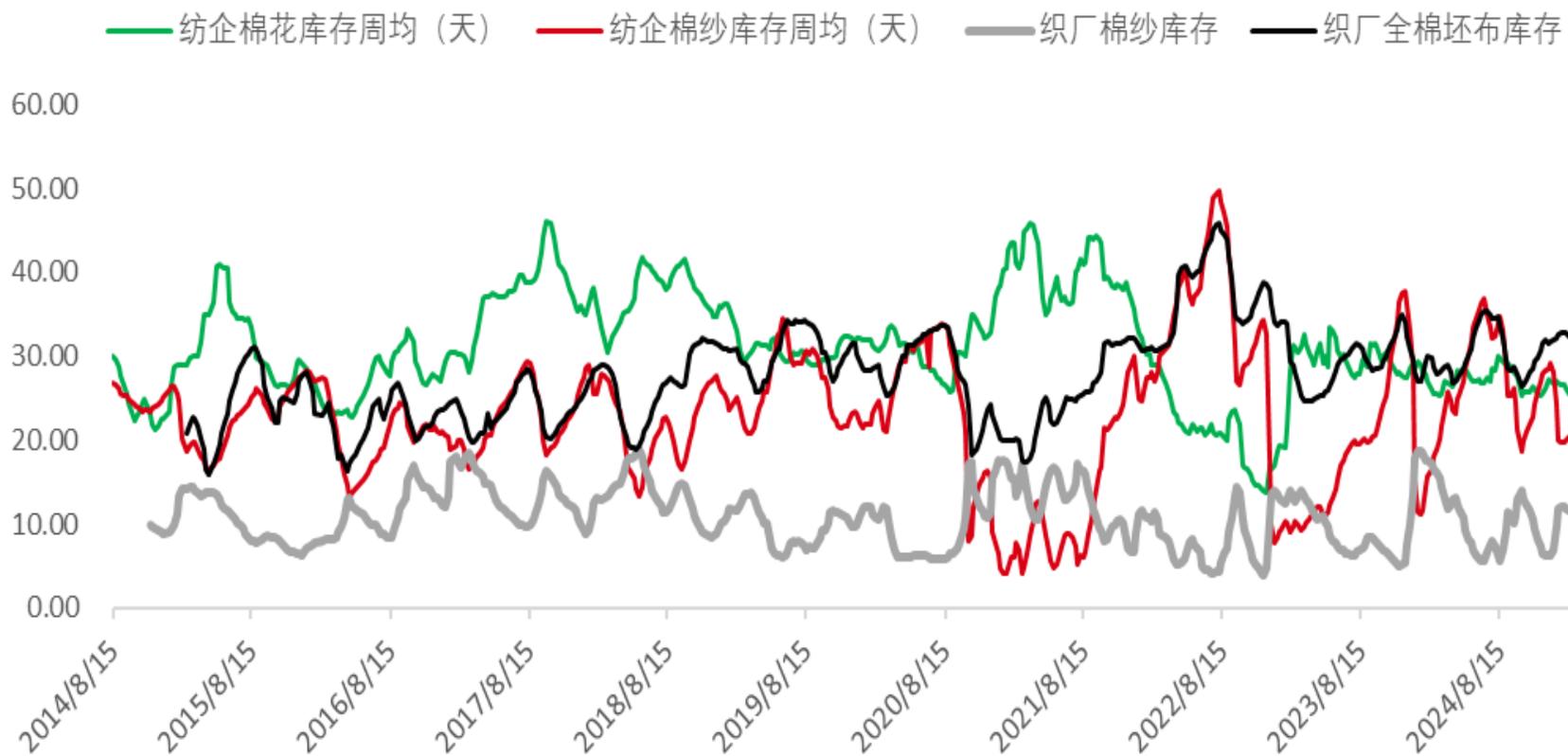
棉纺产业链库存



纺织服装、服饰业:产成品存货



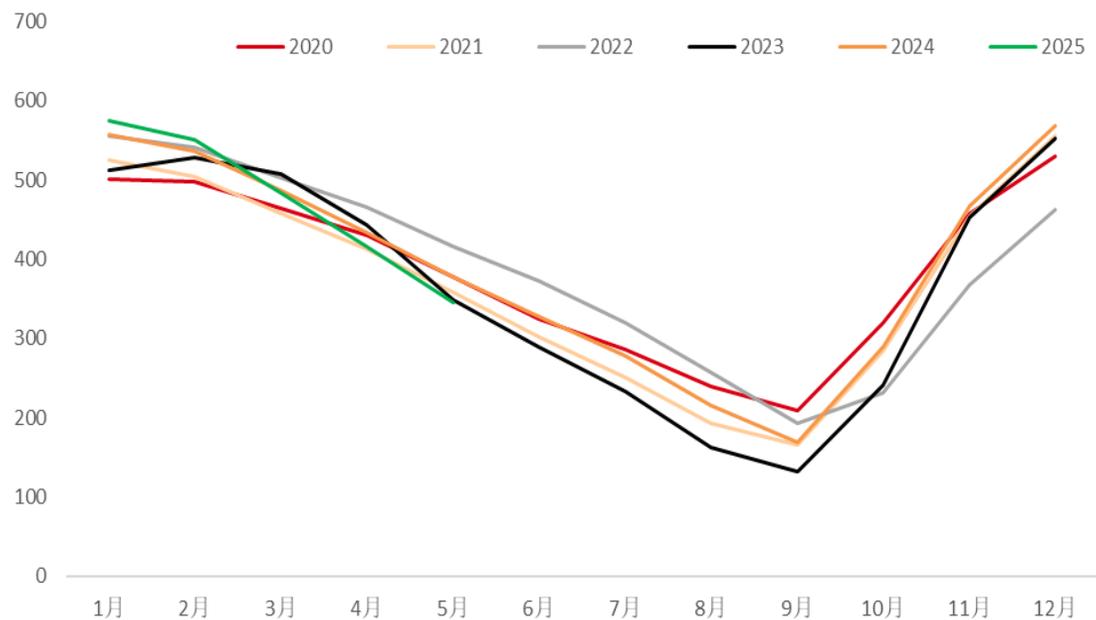
中国：织厂原料库存回落 产成品库存继续累库



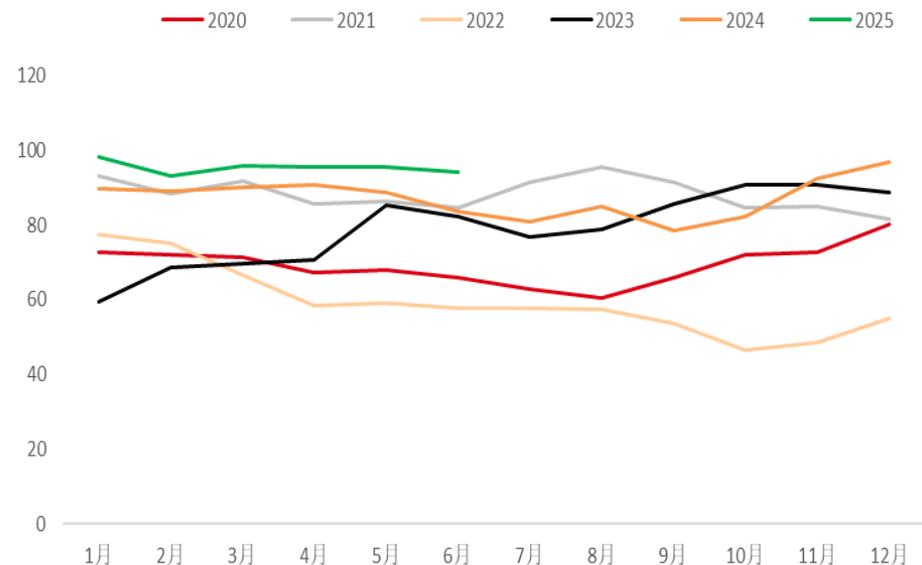
中国：棉花商业库存去化速度较快

截至2025年5月底，中国棉花商业库存为345.9万吨，较4月末减少 69.4万吨，月度降幅连续三个月超 60万吨，去库速度创近年同期新高。若按当前节奏，新棉上市前（9-10月）库存可能降至低位，市场对供应偏紧的担忧加剧，支撑盘面价格。

棉花商业库存

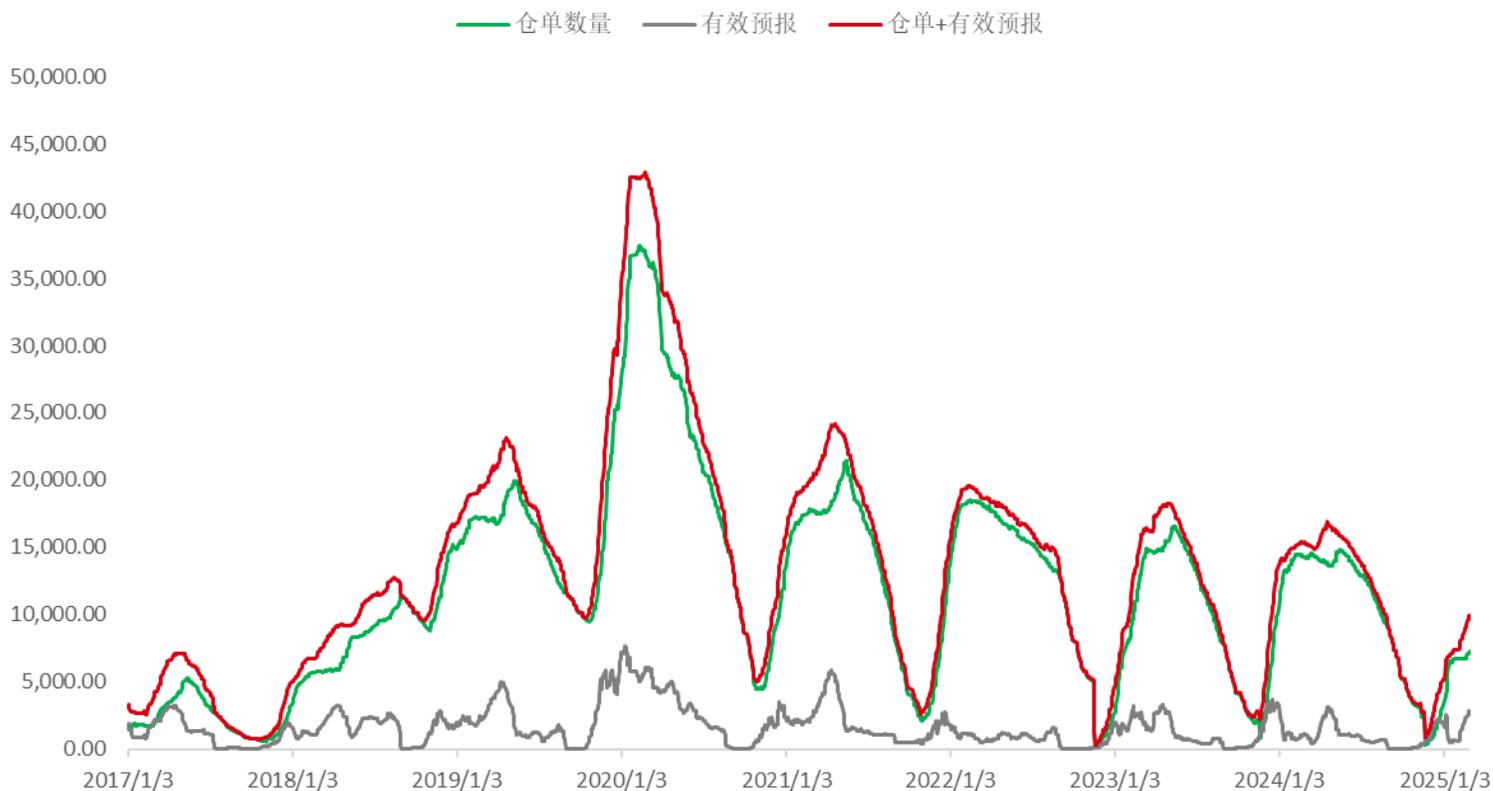


棉花工业库存



中国：新棉仓单总量仍高

6月20日，郑棉注册仓单为10532张，有效预报302张，仓单及有效预报总量为43.34万吨，06月13日为44.3万吨。



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