



棉花周报

短期区间震荡，等待新花收购

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



CONTENTS

目录

01

周度核心要点及策略



棉花核心观点

因素	价格	逻辑观点
供应	中性	USDA8月美国棉花种植面积调减8%，至930万英亩，收获面积下调15%，至740万英亩，最终美棉的产量较上个月下调30.2万吨至287.7万吨，影响中性偏多，但中国棉花产量上调10.8万吨至685.8万吨，且仍存上调空间。疆内新花生长良好，收花工作准备就绪。
需求	向下	国内下游消费不畅，淡季背景下，纺企备货意愿不强，开机有所恢复，本周开机率66%，上周65.9%；织厂周度备货意愿略有提升，本周开机率37.4%，上周37.2%。本周纺纱厂利润亏损幅度减少，本周利润-1352元/吨，上周-1407元/吨。
库存	向上	BCO公布7月底棉花社会库存为218.98万吨，较6月底减少64万吨，同比下降21%。根据钢联数据，全国商业库存本周154.7万吨，上周171.26万吨；本周纺企原料库存27.5，与上周持平；本周纺企纱线库存31万吨，上周31.3万吨。
仓单	中性	截至9月4日，郑棉注册仓单为5829张，有效预报0张，仓单及有效预报总量为23.31万吨，8月29日为26.05万吨。
基差	中性	据wind数据，截至9月5日，新疆棉花现货价15350元/吨，主力CF2601合约收盘价14000元/吨；据Mysteel数据显示，截至9月4日，美棉M1-1/8到港价下调至13271元/吨；国内3128B皮棉价格震荡调整，报价15370元/吨，故内外棉价差走缩元/吨，至2099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。据8月份市场调研反馈，南疆某地区种植成本整体低于去年，预计今年棉花开称价或低于去年，估计南疆开称价在6元/公斤以下，北疆开称价在6.3元/公斤左右。
宏观	中性	中国反内卷依然市场主要信仰，同时随着中国经济近期疲弱数据再现，市场也在考量中国四季度会出台更多刺激政策。美国硬数据大幅弱化，非农就业数据再次爆冷，美国劳工部数据显示，8月非农就业人数增加2.2万，市场预估为增加7.5万，前值为增加7.3万。与此同时，6月和7月非农就业人数合计下修2.1万人（5/6月份的数据7月份才刚刚大幅下修28万，劳工局局长因此被特朗普免职），失业率升至2021年以来新高。计入本次报告的修正后，过去三个月的月均新增就业人数仅为2.9万人。
策略	关注11-1反套机会	9月棉花将大量上市，丰产预期较强，轧花企业担忧后期跌价，采收初期业者心态普遍较为谨慎，宏观转暖预计不会带动收购积极性。一方面新花即将上市，预期增产棉价承压；另一方面当前产业链库存较低、季节性补库有动力，为下方提供支撑。短期盘面预计震荡为主，区间参考13800-14300元/吨，单边观望，中期等待盘面下跌到位再买入远月。



CONTENTS

目录

02

周度数据图表

全球供需平衡表

全球	2020/21年度	2021/22年度	2022/23年度	2023/24年度	2024/25年度	2025/26年度 (8月)	同比
期初库存 (万吨)	1716	1583	1543	1651.6	1606	1634	28
产量 (万吨)	2483	2494	2539	2459.9	2594	2539.2	-54.8
进口 (万吨)	1060	940	820	958	925	980	55
总供应量	5259	5017	4902	5069.5	5125	5153.2	28.2
出口 (万吨)	1057.6	932	797.9	971	923	975	52
消费 (万吨)	2704	2520.3	2452.5	2492.5	2568	2568.8	0.8
总消费	3761.6	3452.3	3250.4	3463.5	3491	3543.8	52.8
期末库存 (万吨)	1583	1543	1651.6	1606	1634	1609.4	-24.6
库存比	58.54%	60.38%	67.50%	64.43%	63.63%	62.65%	-0.98%

全球主产国产量变化

产量	中国	美国	印度	巴基斯坦	澳洲	巴西	全球	全球同比
2020/2021	644.5	319	598.7	98	61	300	2483.65	1.42%
2021/2022	581.3	381.5	529.07	130.6	127.37	235.58	2493.99	0.42%
2022/2023	669.5	315	572.62	84.9	126.28	255.17	2532.3	1.54%
2023/2024	595.5	262.7	570.4	145.9	108.9	317.2	2473	-2.34%
2024/2025	696.7	313.8	522.5	108.9	121.9	370.1	2611.1	5.58%
2025/2026	685.8	287.7	511.7	108.9	89.3	397.4	2539.2	-2.75%
同比	-1.56%	-8.32%	-2.07%	0.00%	-26.74%	7.38%	-2.75%	

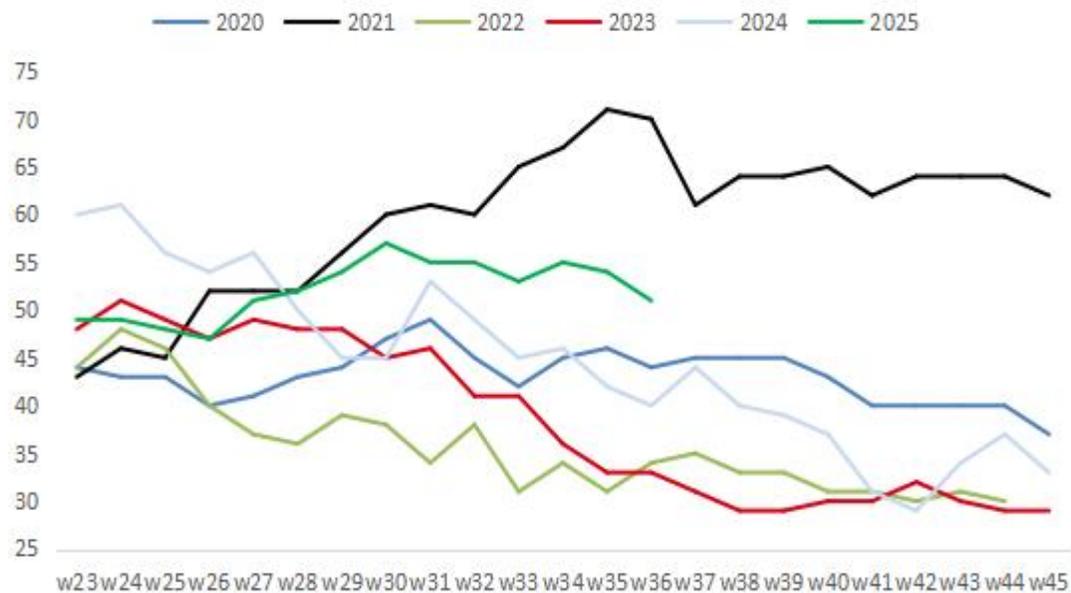
全球主产国需求变化

消费	中国	印度	巴基斯坦	孟加拉	土耳其	越南	全球	全球同比
2020/2021	892.7	566	235	185	181.8	159	2700.28	18.31%
2021/2022	731.6	544.3	233	185.3	187.24	146	2524.01	-6.53%
2022/2023	820.8	522.5	189.42	167.6	163.29	140.4	2452.4	-2.84%
2023/2024	816.5	544	211.2	168.7	143.7	143.7	2502.8	2.06%
2024/2025	827.4	555.2	235.1	178.5	154.6	154.6	2568.2	2.61%
2025/2026	816.5	544.3	237.3	176.4	154.6	154.6	2568.8	0.02%
同比	-1.32%	-1.96%	0.94%	-1.18%	0.00%	0.00%	0.02%	

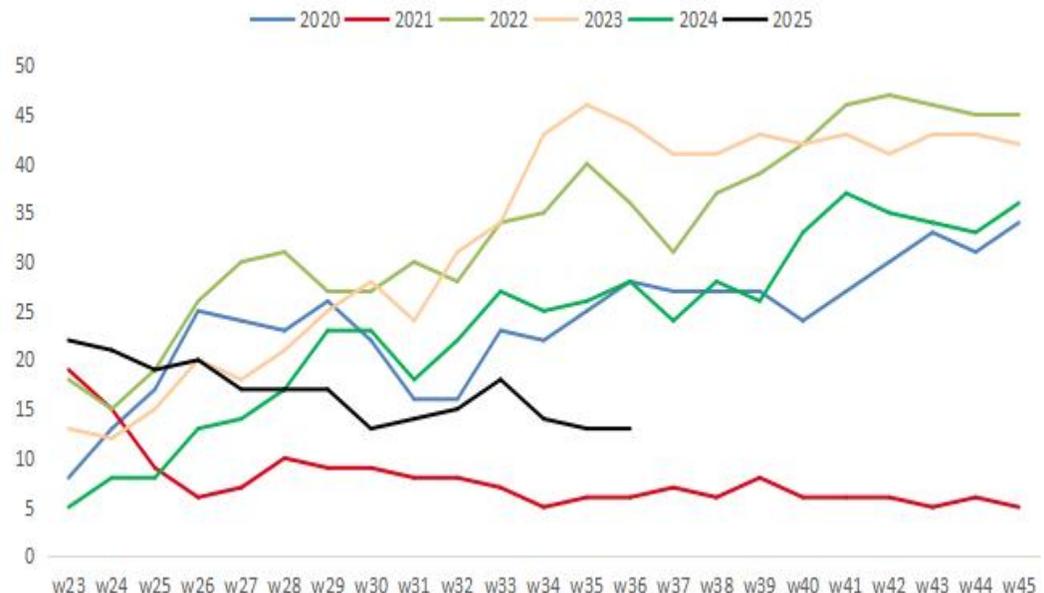


美棉天气难有扰动

美棉优良率



美棉偏差率

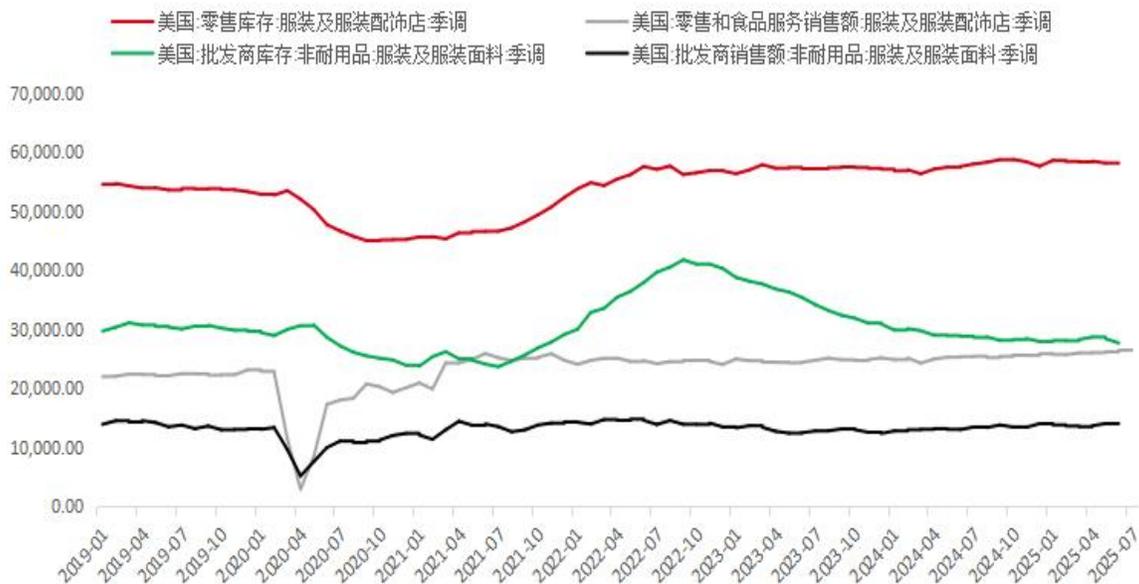




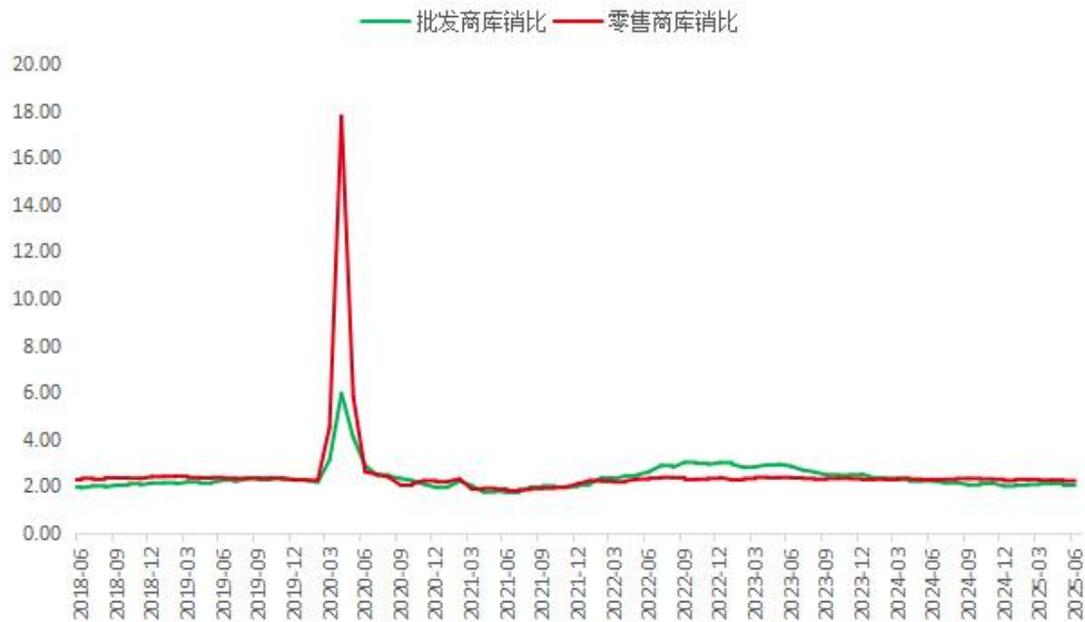
美国总体库存周期正由被动去库向主动补库过渡

美国总体库存周期正由被动去库向主动补库过渡，而从美国批发商、零售商服装库存情况看，正由持续三年的去库转向适量主动补库。服装批发及零售商的抢进口行为推动了库存的走高。但因5月中美达成《日内瓦经贸会谈联合声明》，双方取消部分反制措施，给予一定的窗口期。关税的阶段性缓和，以及上半年两次抢进口行为，零售商库存再度攀升至高点，一定程度削弱了持续补库行为。

美国服装批发商零售库存



美国服装批发商库销比





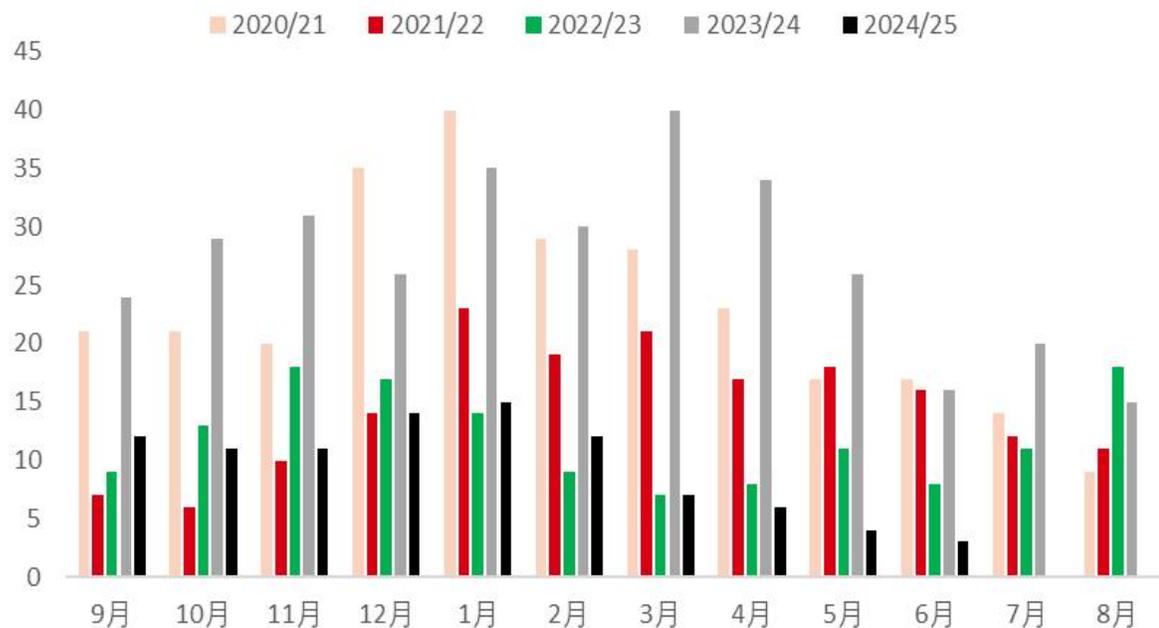
国内新年度种植面积扩大 维持供应宽松格局

新年度种植面积和产量预估

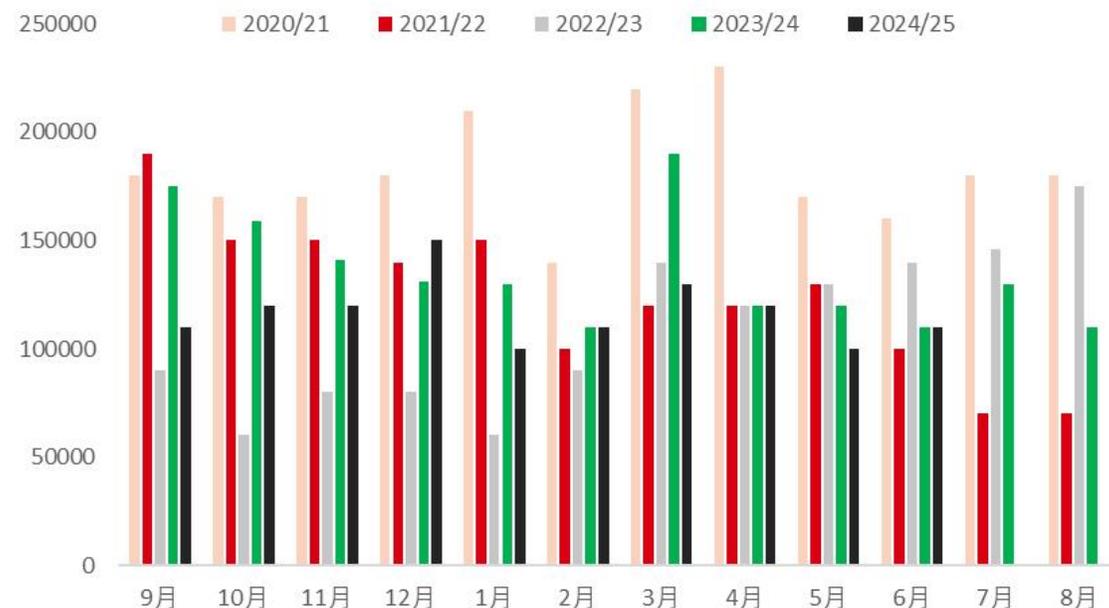
	全国面积	同比	新疆面积	同比	全国产量	同比	新疆产量	同比
2月调查	4429.4	0.80%	4048	1.30%	673.3	-1.60%	640.8	-2.00%
4月调查	4429.4	0.80%	4048	1.30%	672.8	-1.60%	640.8	-2.00%
5月调查	4468.4	1.70%	4087	2.30%	679	-0.90%	647.4	-1.60%
6月调查	4459	1.50%	4087	2.30%	678.4	-1.00%	647.4	-1.60%

棉花进口量偏低 纺企期待进口配额

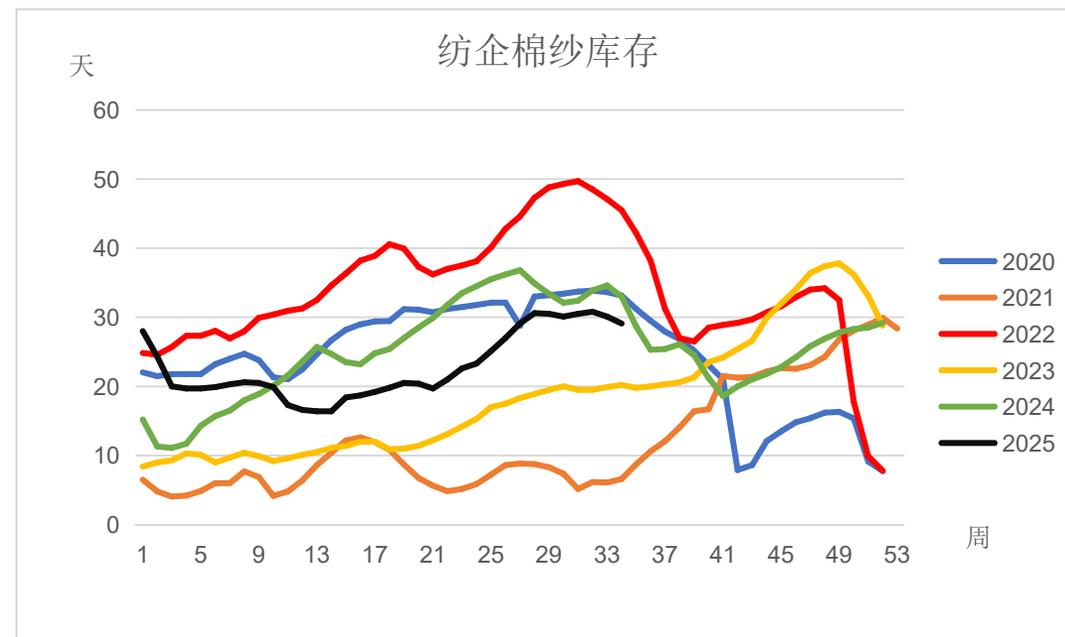
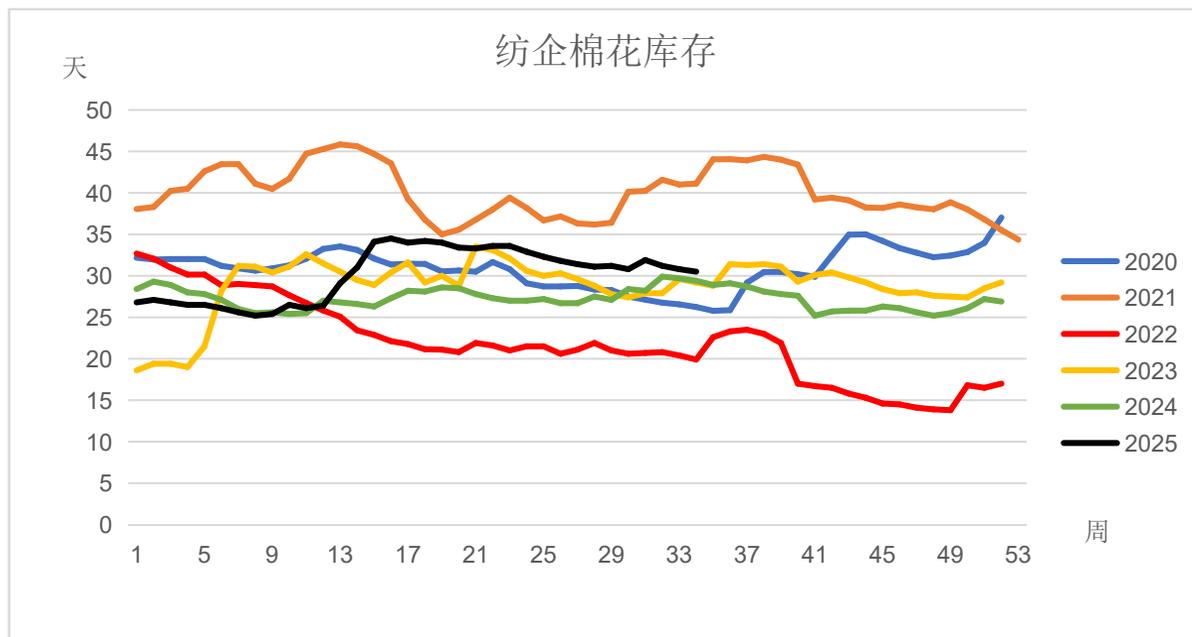
棉花进口量



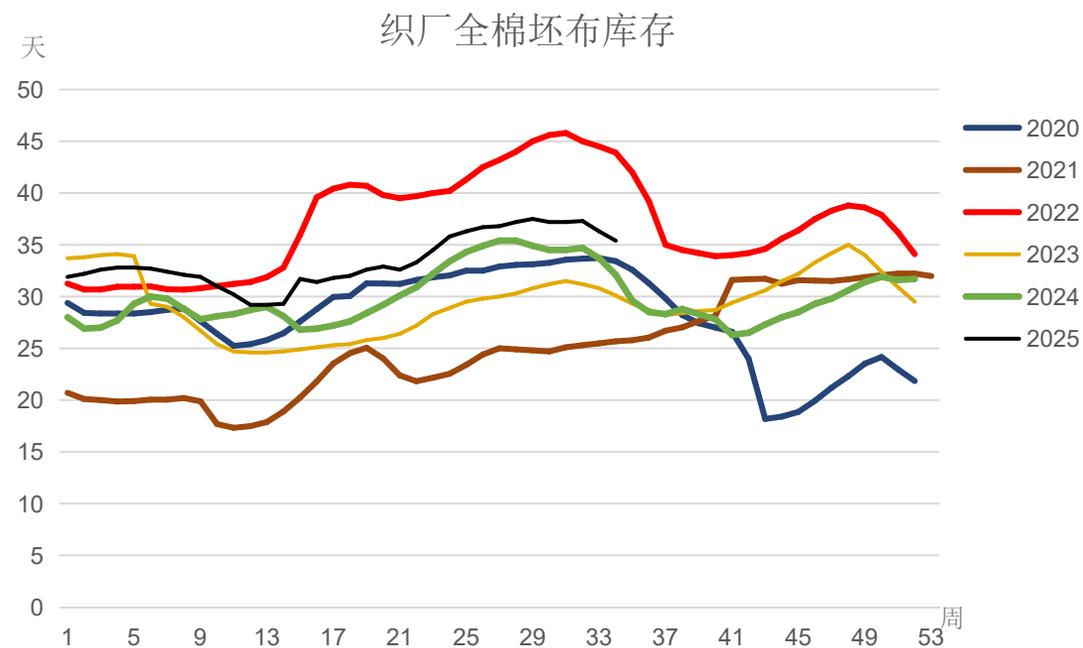
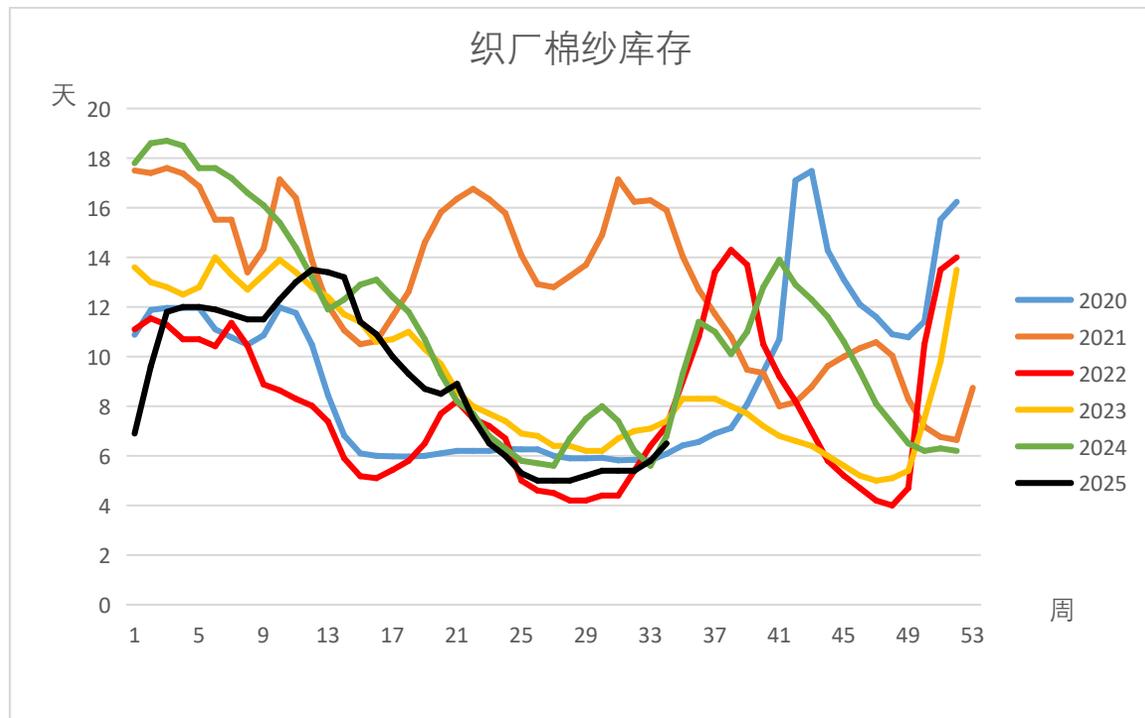
棉纱进口量



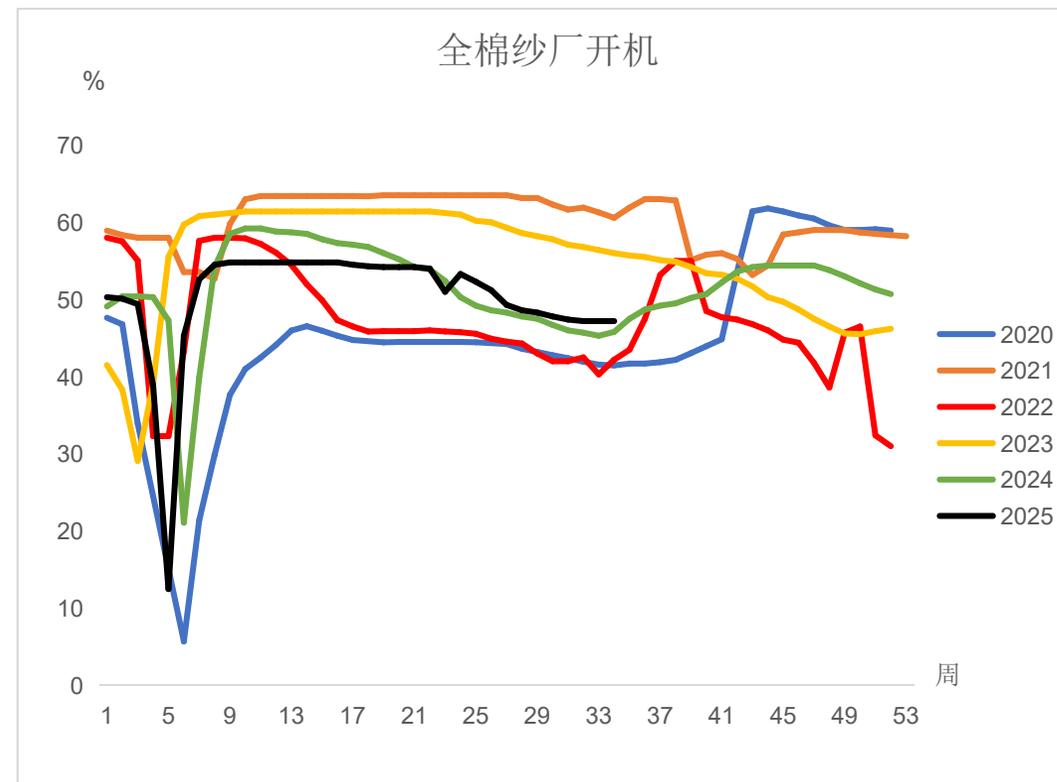
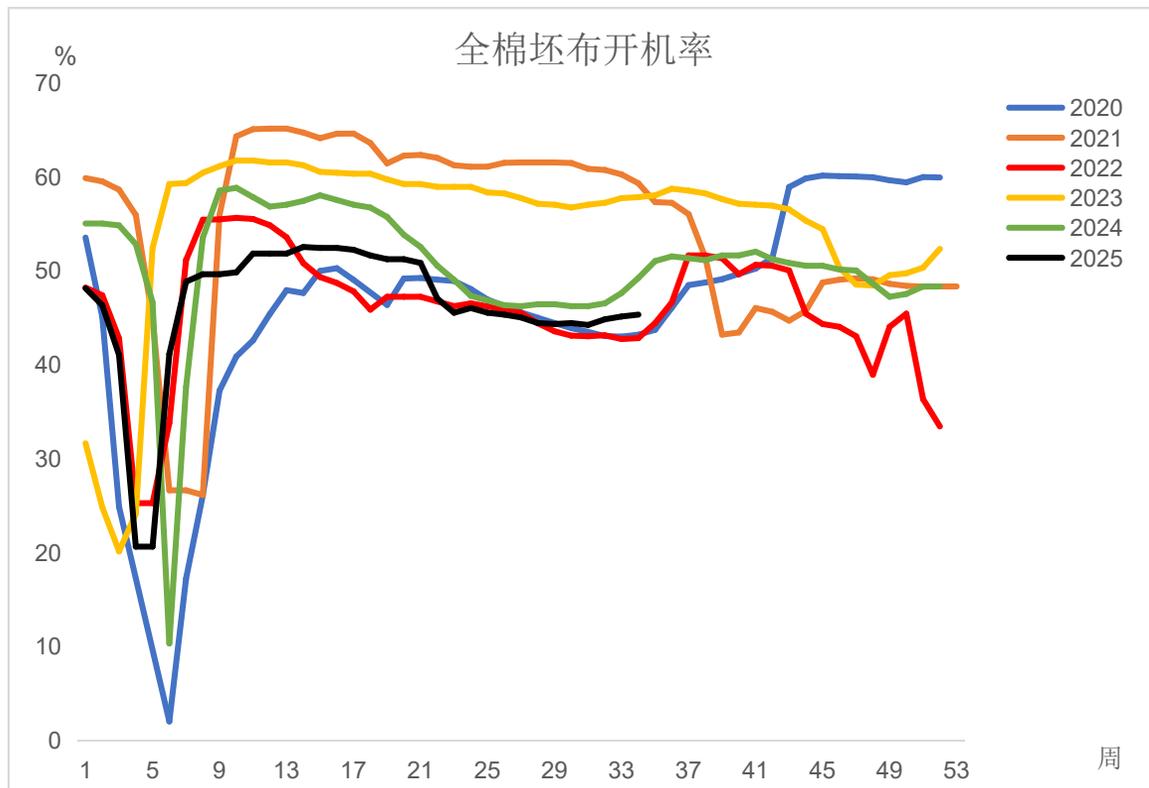
纱厂成品和原料库存



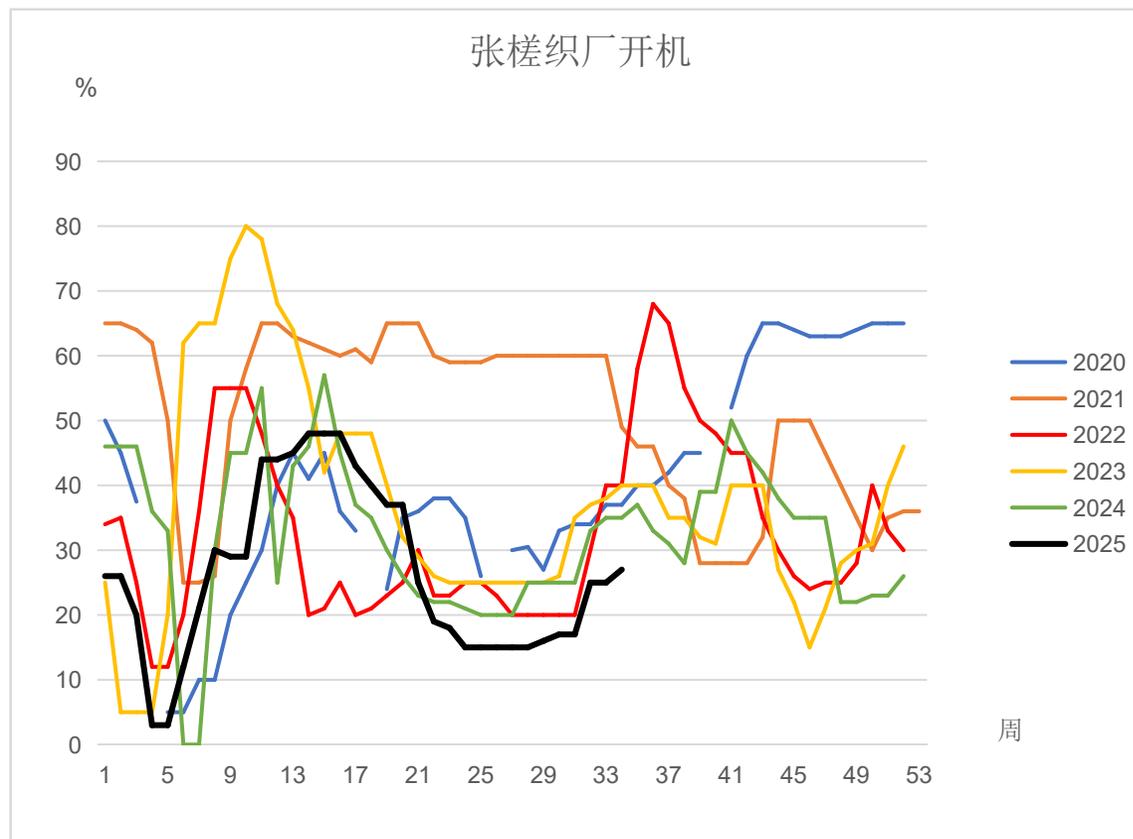
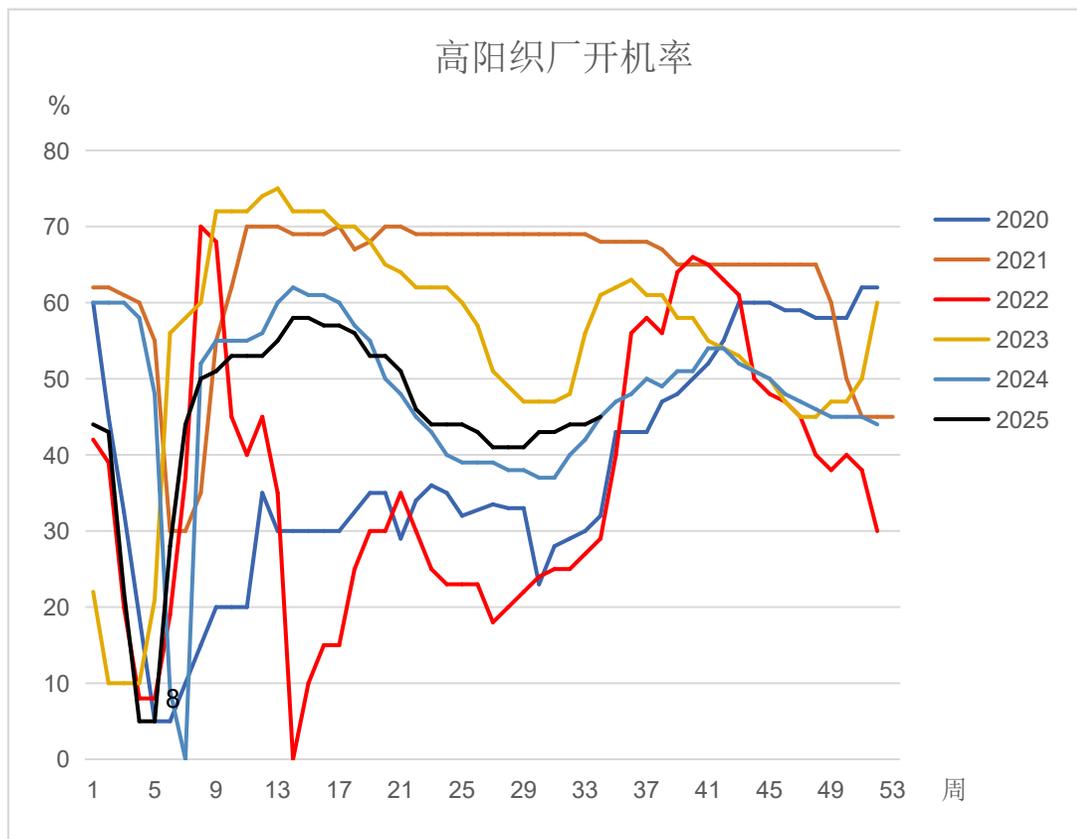
织厂成品和原料库存



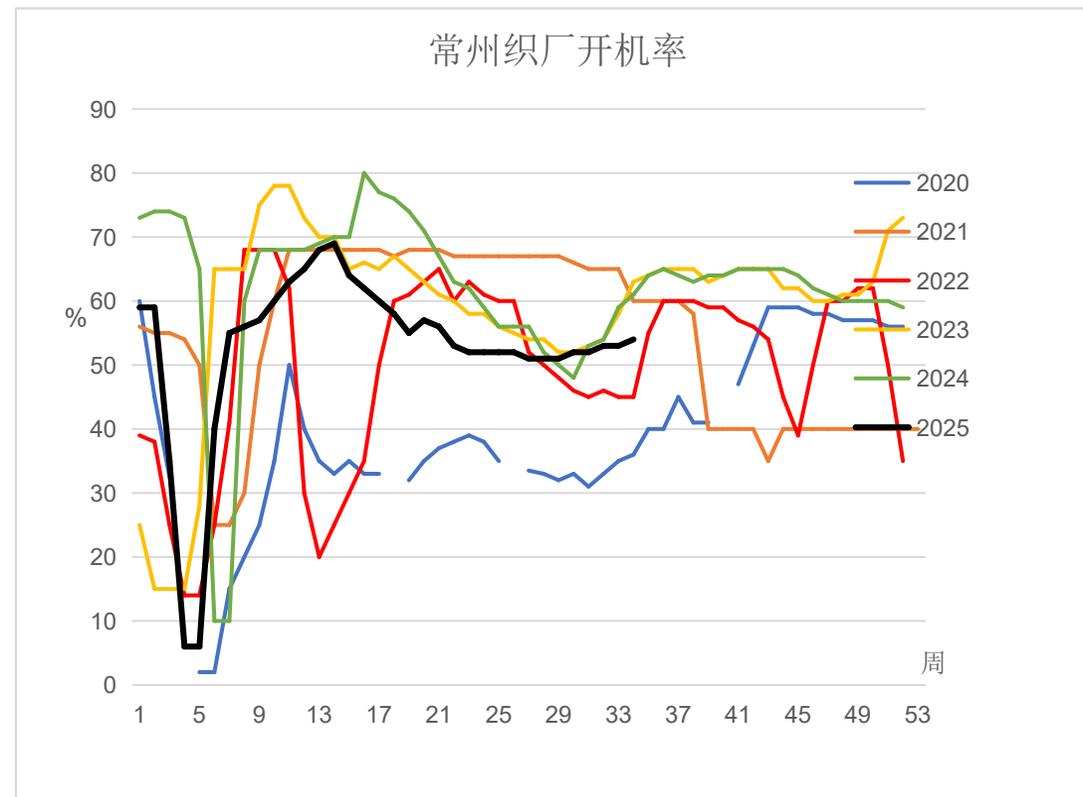
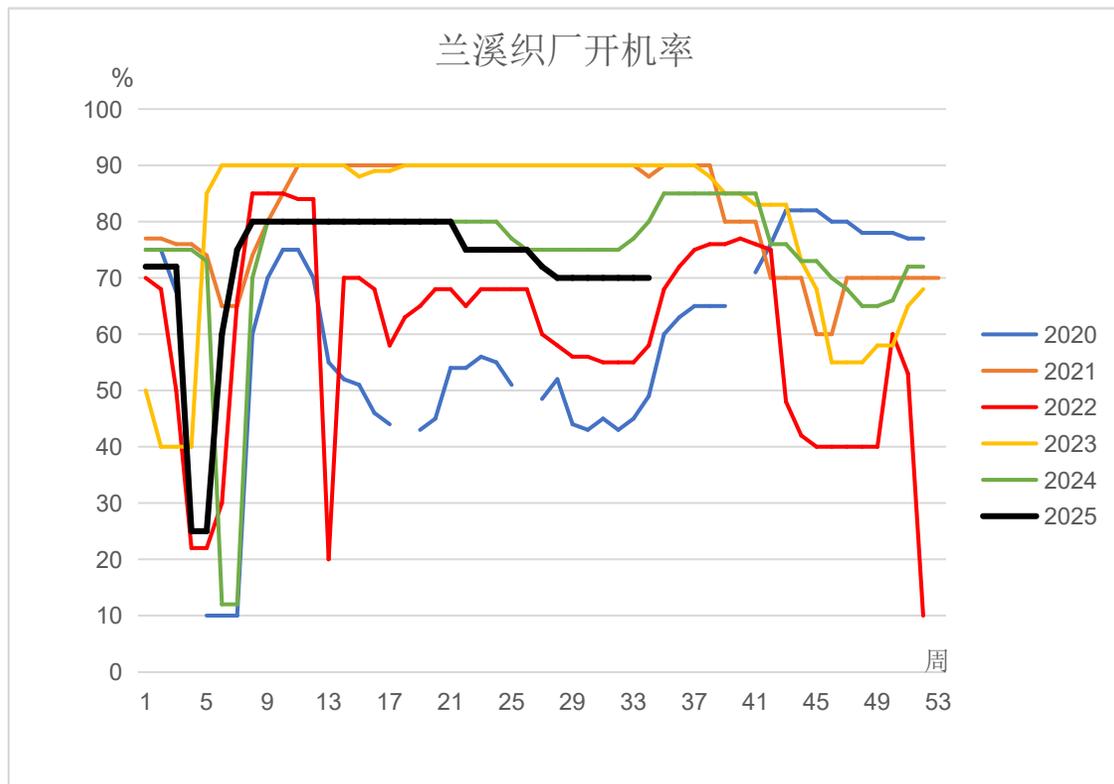
产业链下游开机率



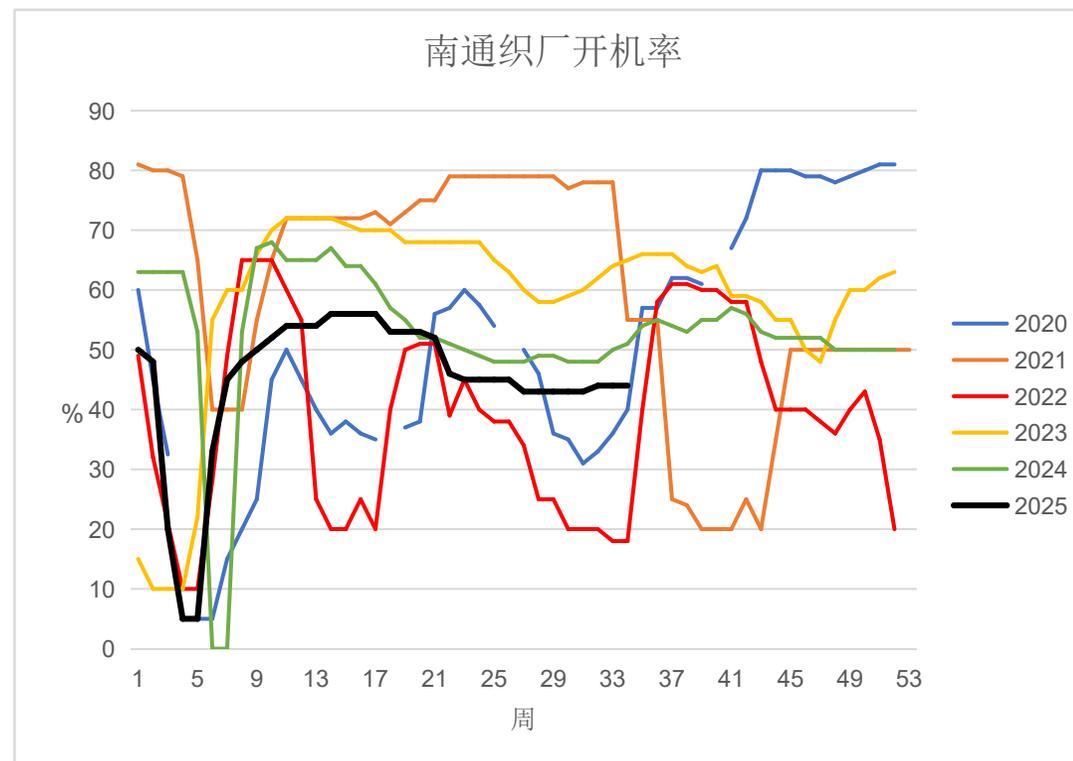
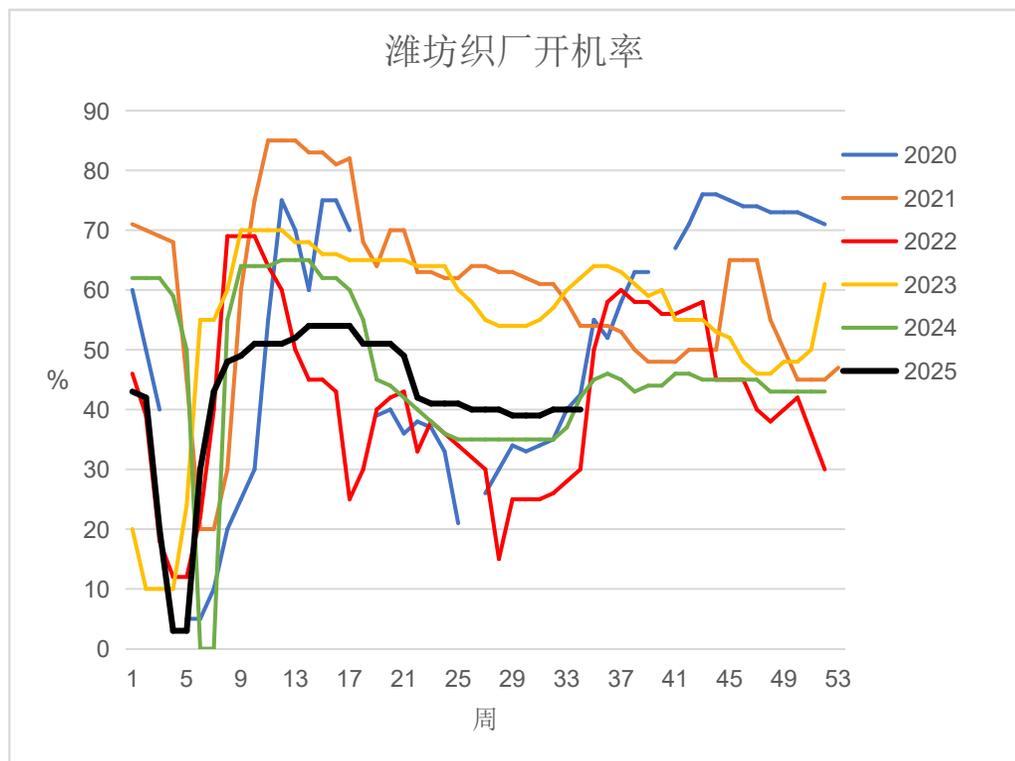
织厂开机率



织厂开机率



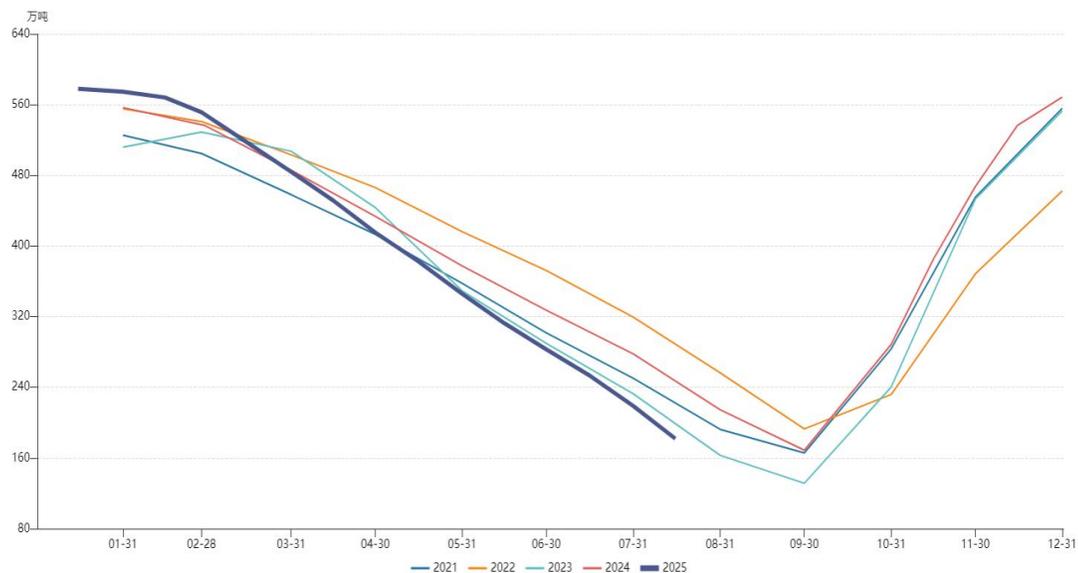
织厂开机率



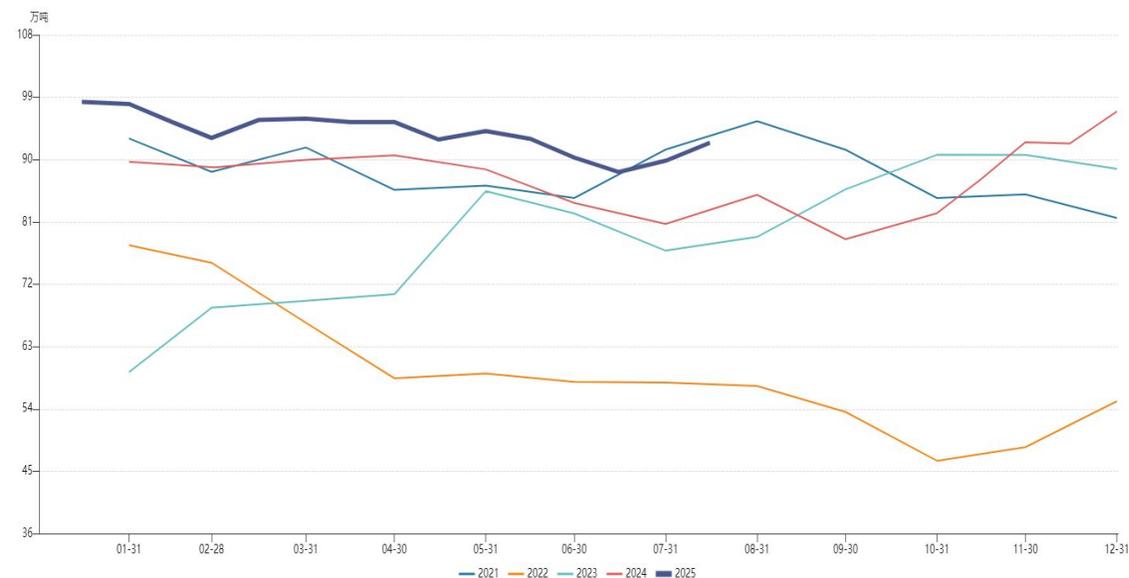
中国：棉花商业库存去化速度较快

BCO公布7月底棉花社会库存为218.98万吨，较6月底减少64万吨，同比下降21%。
根据钢联数据，全国商业库存本周154.7万吨。

棉花商业库存



棉花工业库存





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