



棉花周报

USDA报告超预期利多确定美棉下方支撑

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

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	向上	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，原因是西南地区的干旱导致全国棉花弃收率从14%上升至21%。最终美棉的产量较上个月下调30.2万吨至287.7万吨。中国棉花产量上调10.8万吨至685.8万吨。全球棉花产量环比上月下调39.1万吨。
需求	向下	本周棉花走势相对棉纱偏弱，现货成交价格走弱，在淡季加持下，纺企备货意愿依然不强，库存成品压力有所缓解；织厂周度备货意愿略有提升，库存压力同步减轻。纺纱利润小幅扩大，内地亏损幅度减少。
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%。去库速度仍在提速中，为年度最快降速。纺企棉花工业库存维持下降趋势。内地纱厂开机依然偏弱，产业链库存中成品依然维持高库存，原料库存下降。
仓单	中性	截至8月15日，郑棉注册仓单为7829张，有效预报249张，仓单及有效预报总量为32.31万吨，8月8日为32.31万吨。
基差	中性	疆内销售基差报价维持坚挺，现货成交价格随期货价格下跌。南疆阿克苏区域机采棉31级双29含杂2.9%以内09合约基差成交价在1200-1350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	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，7月经济数据普遍低于预期，三大指标共振回落，整体呈现出“生产平稳运行、消费不及预期、投资分化加剧”的弱复苏格局，与7月制造业PMI季节性回落7月新增信贷转负等相互印证，指向国内有效需求不足。美联储进入降息通道是来自海外强预期最重要项，截至目前，7月消费增速回落，核心零售表现疲弱，指向美国经济仍在下行通道中。同时考虑到疲弱的就业数据，叠加7月CPI通胀数据显示出关税的传导相对可控，使得9月降息门槛进一步下降。CMEFedwatch工具显示，市场预期2025年全年美联储将降息2次，首次降息时点为9月，概率超9成。
策略	单边仍有一跌，中期逢低建多	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。资金前期持续推高09，但随着宏观情绪降温，和低性价比仓单问题仍在，09合约多头获利兑现带动盘面大幅下挫，未来关注的重点主要是对于内地纺企业利润的修复上。随着美农业部棉花供需报告落地后，美棉下方支撑确立。后续方向演变上随着新花集中上市之后，市场卖套压力将带来一波集中供应导致的回调，但是考虑美国农业部报告超预期利多，交易层面需找低点(集中供应压力兑现后)中期逢低买入郑棉。



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%	

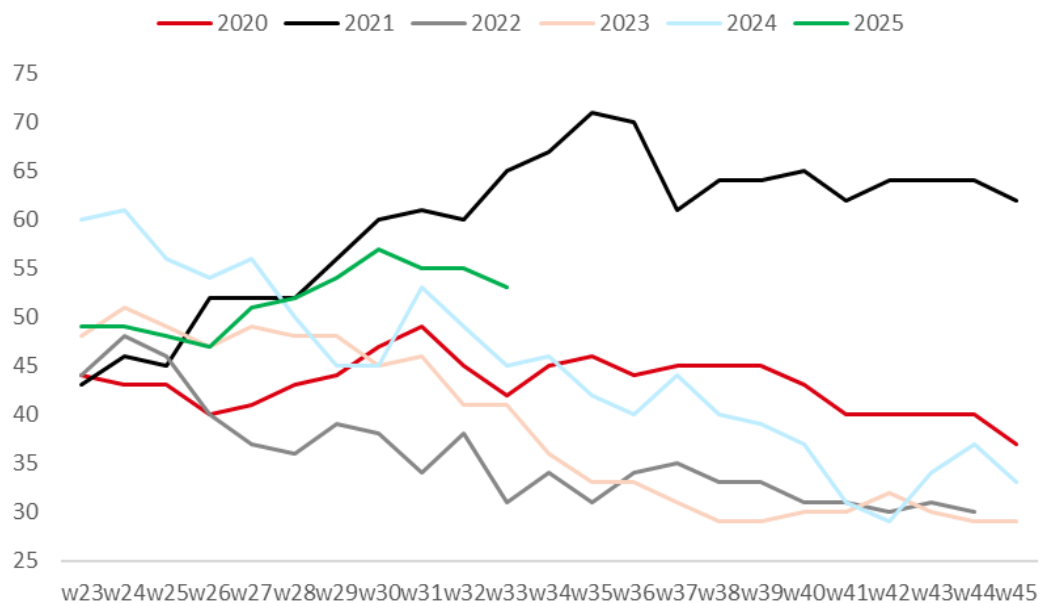
全球主产国需求变化

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%	

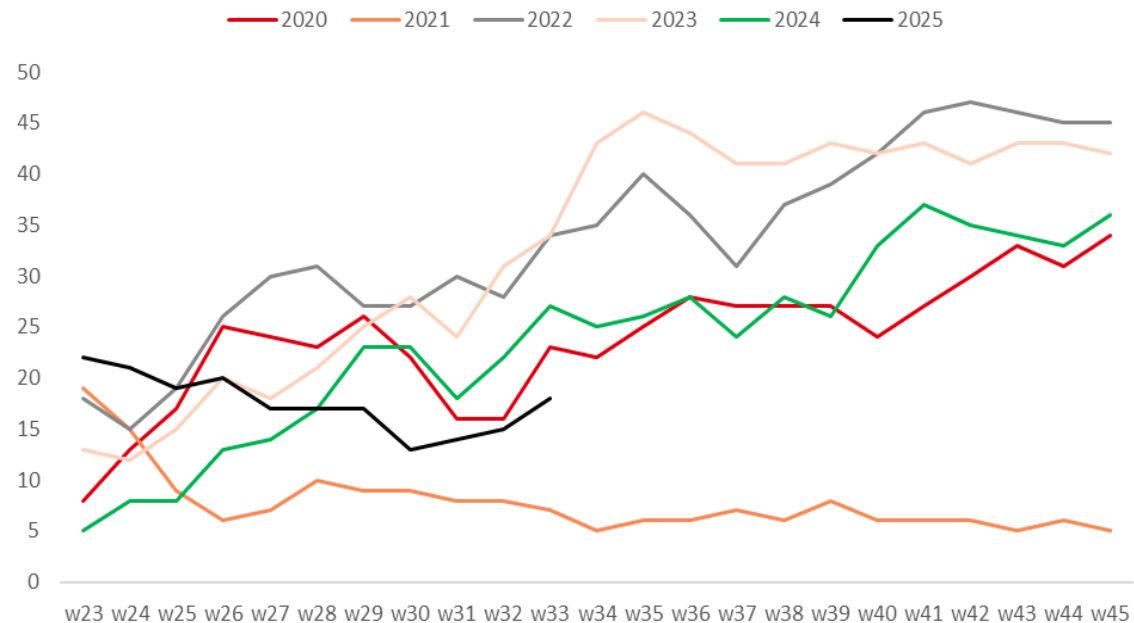


美棉天气难有扰动

美棉优良率



美棉偏差率

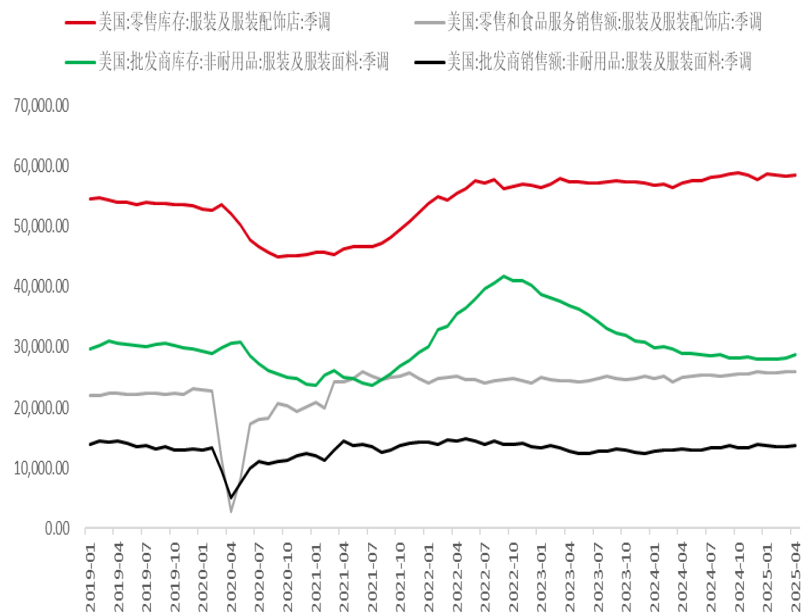




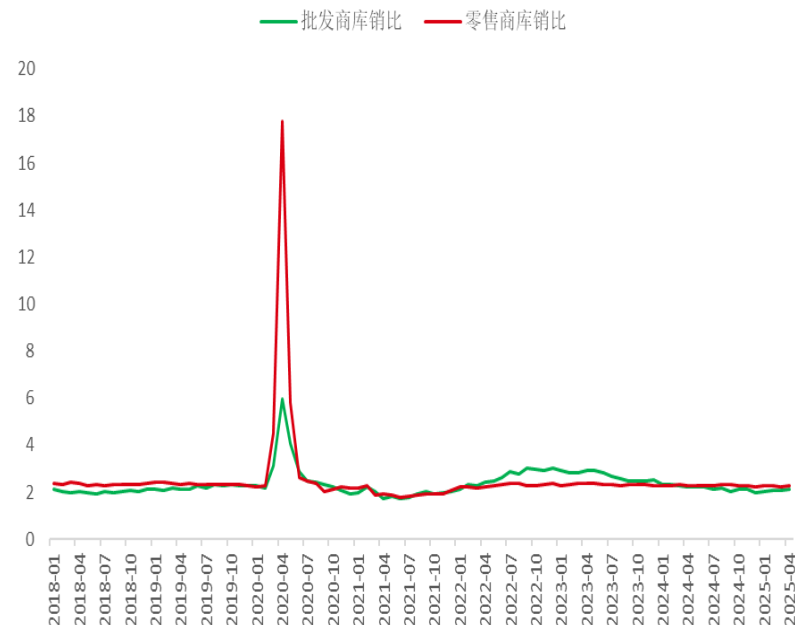
美国总体库存周期正由被动去库向主动补库过渡

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

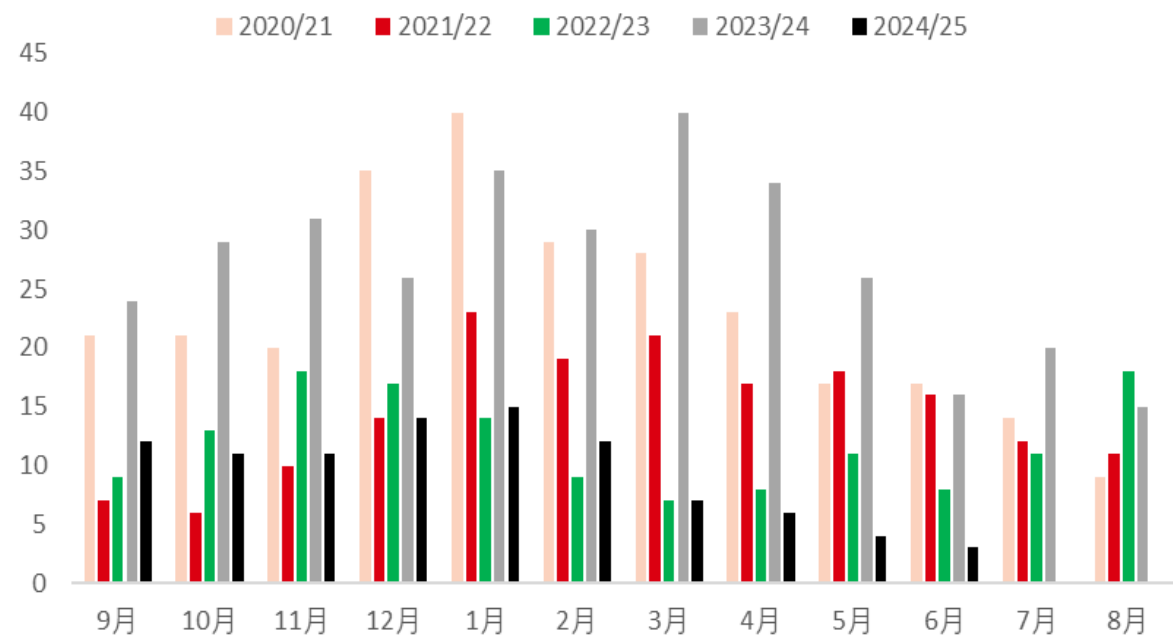
新年度种植面积和产量预估

	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%

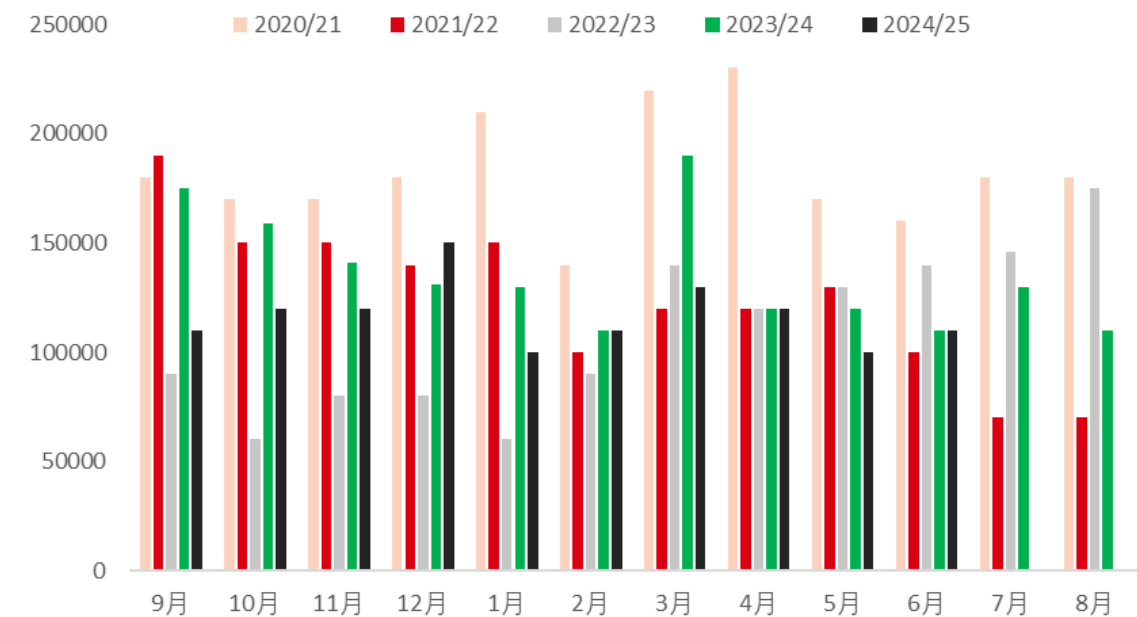


棉花进口量偏低 纺企期待进口配额

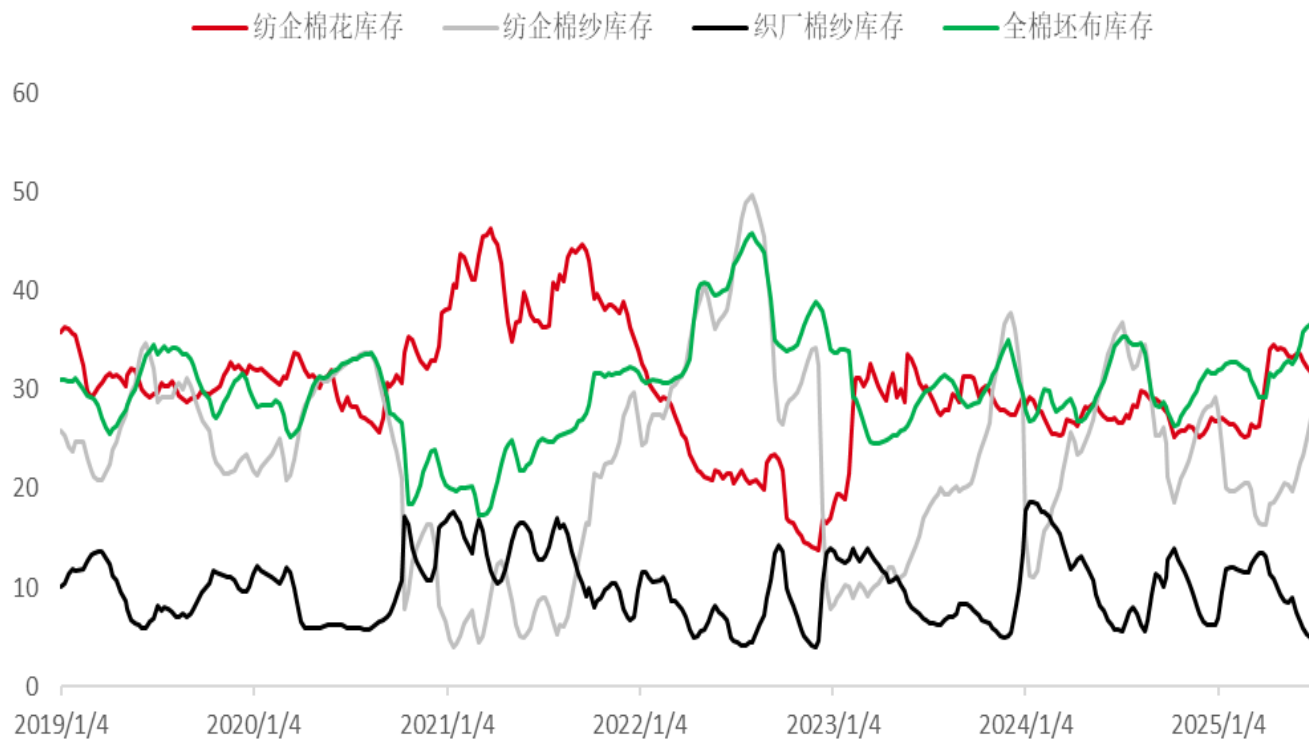
棉花进口量



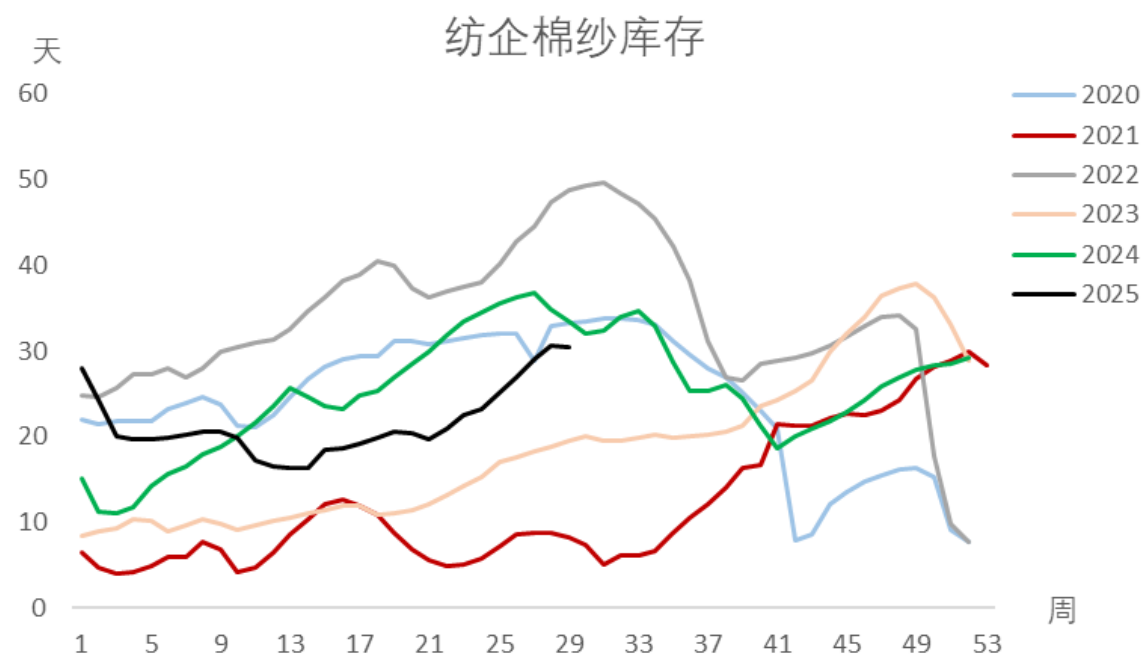
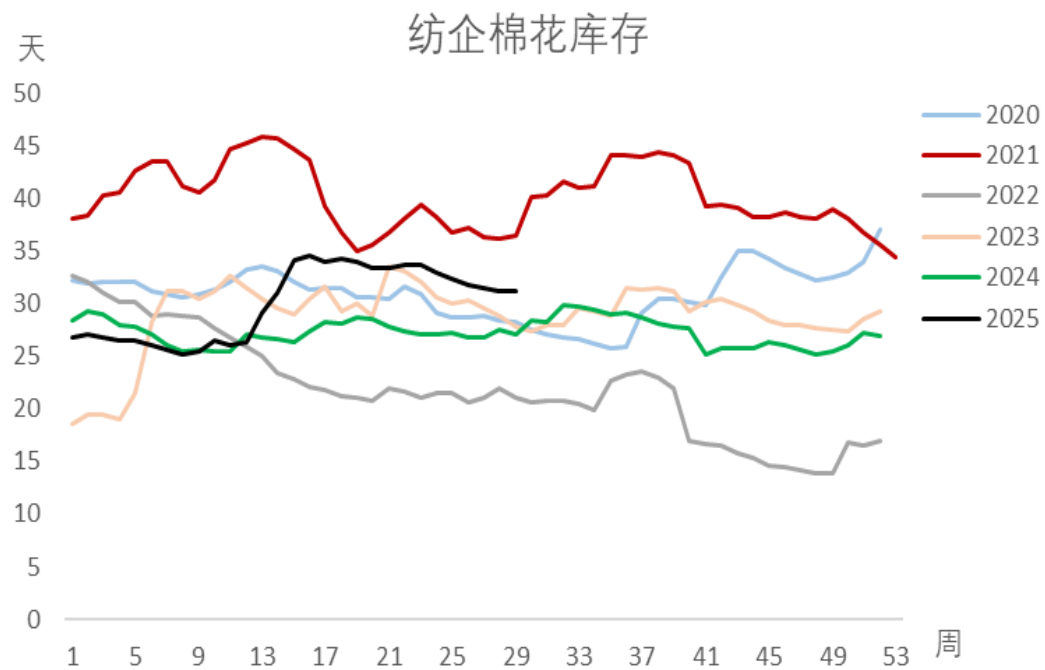
棉纱进口量



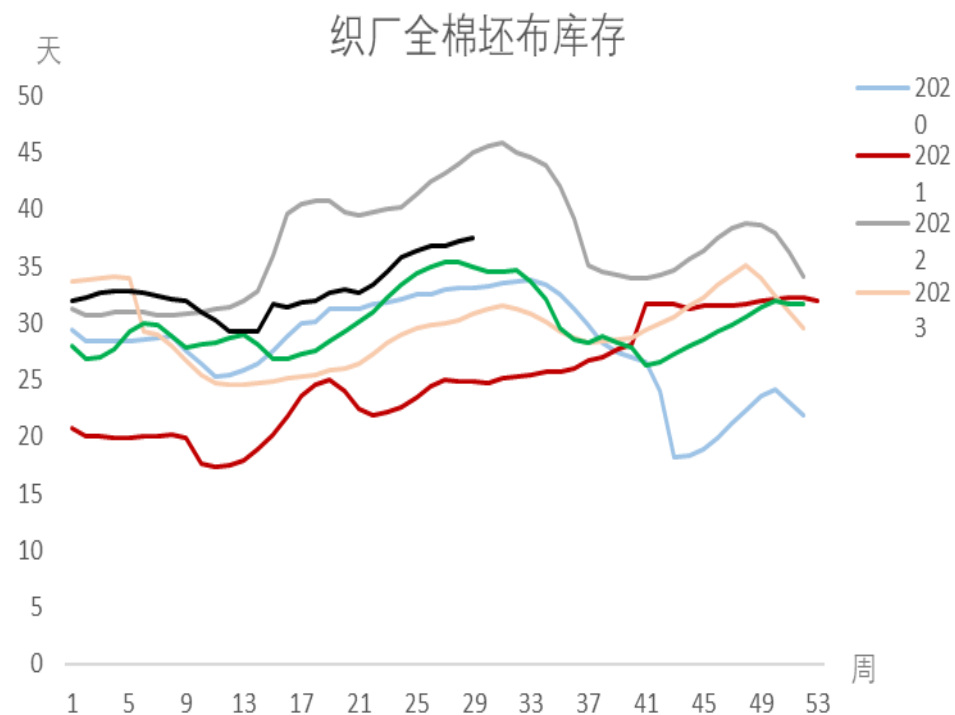
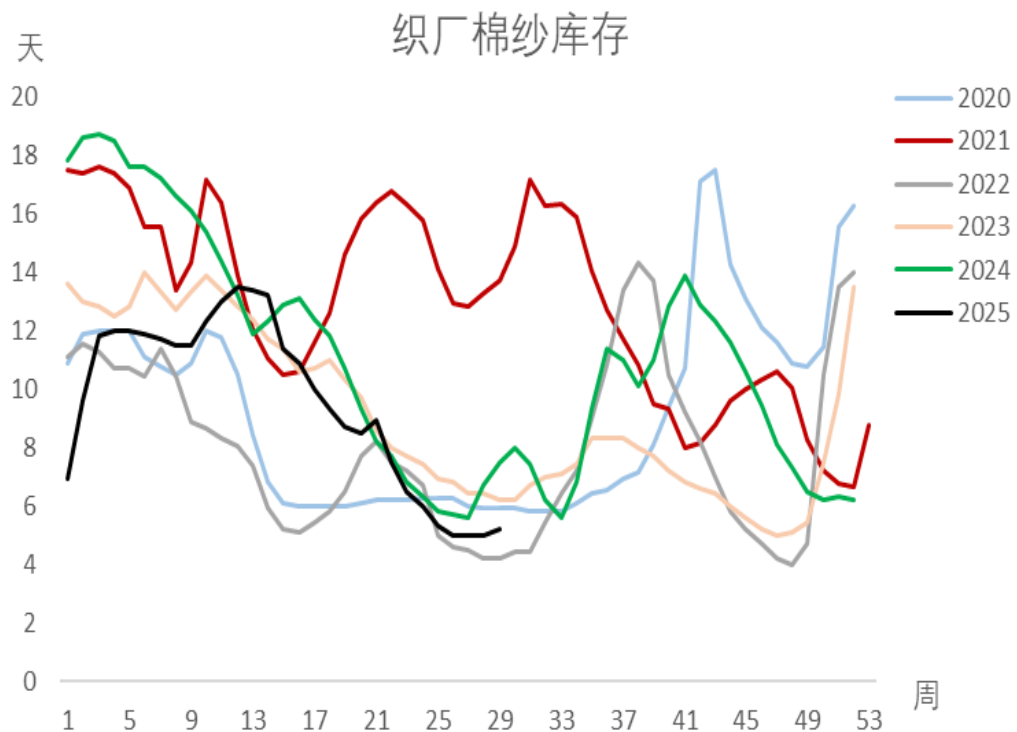
棉花产业链库存



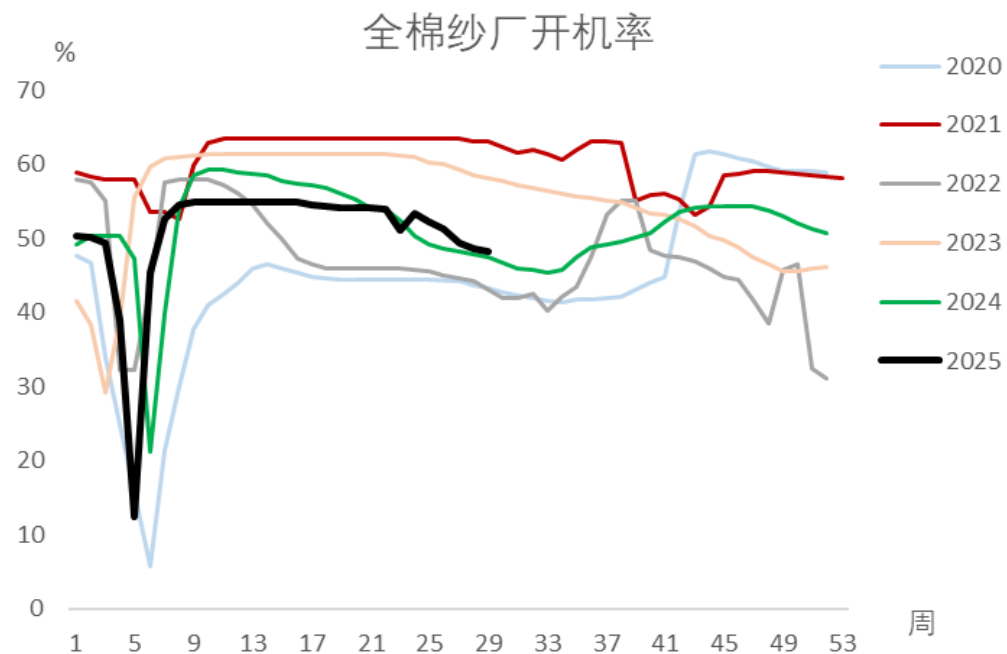
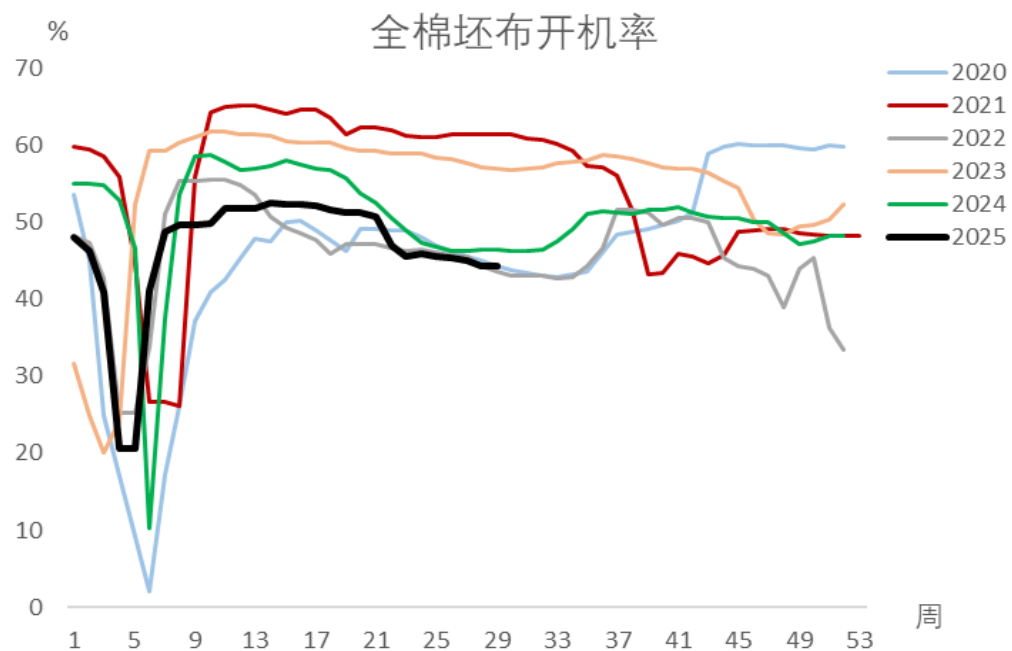
纱厂成品和原料库存



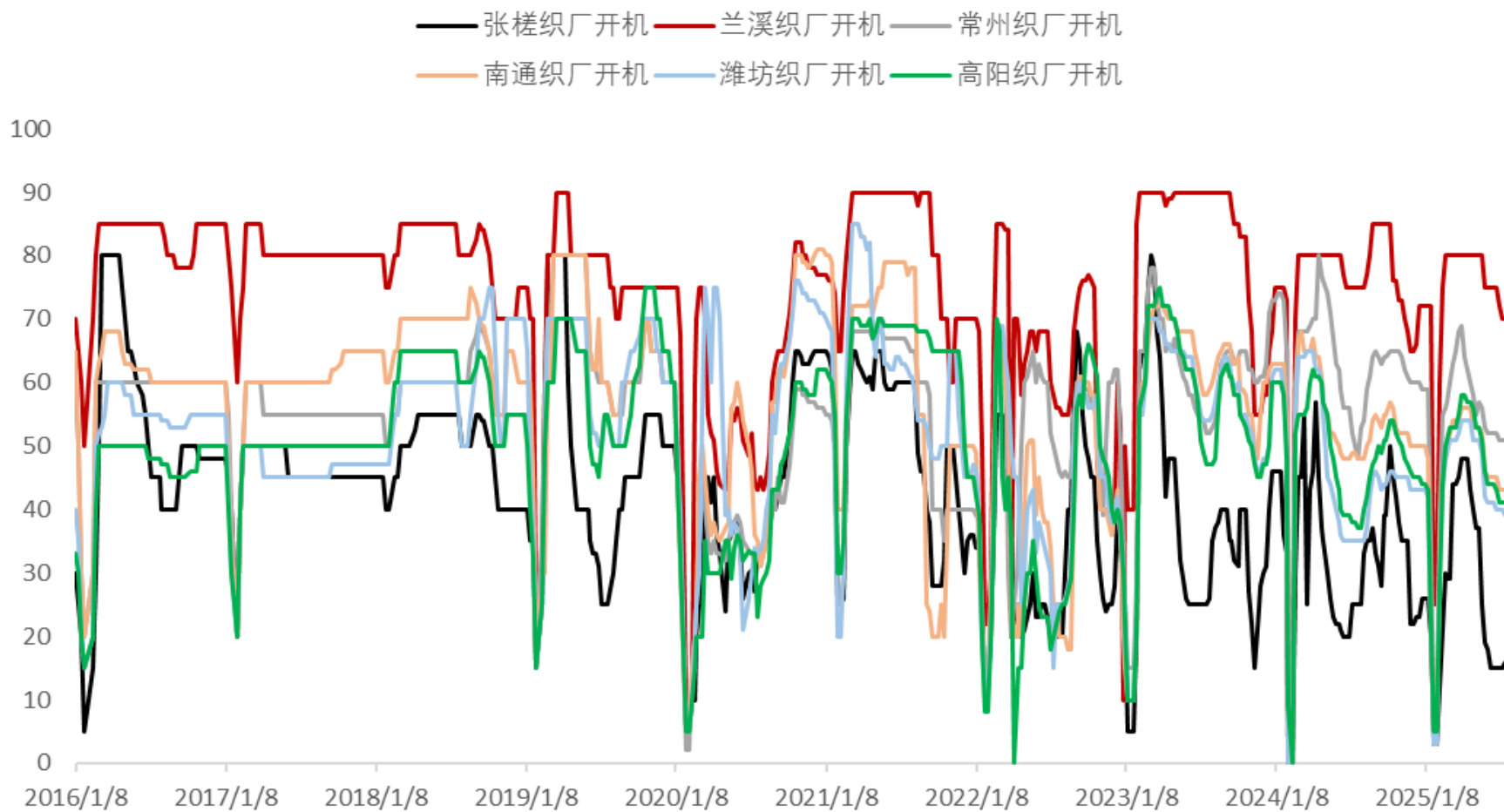
织厂成品和原料库存



产业链下游开机率



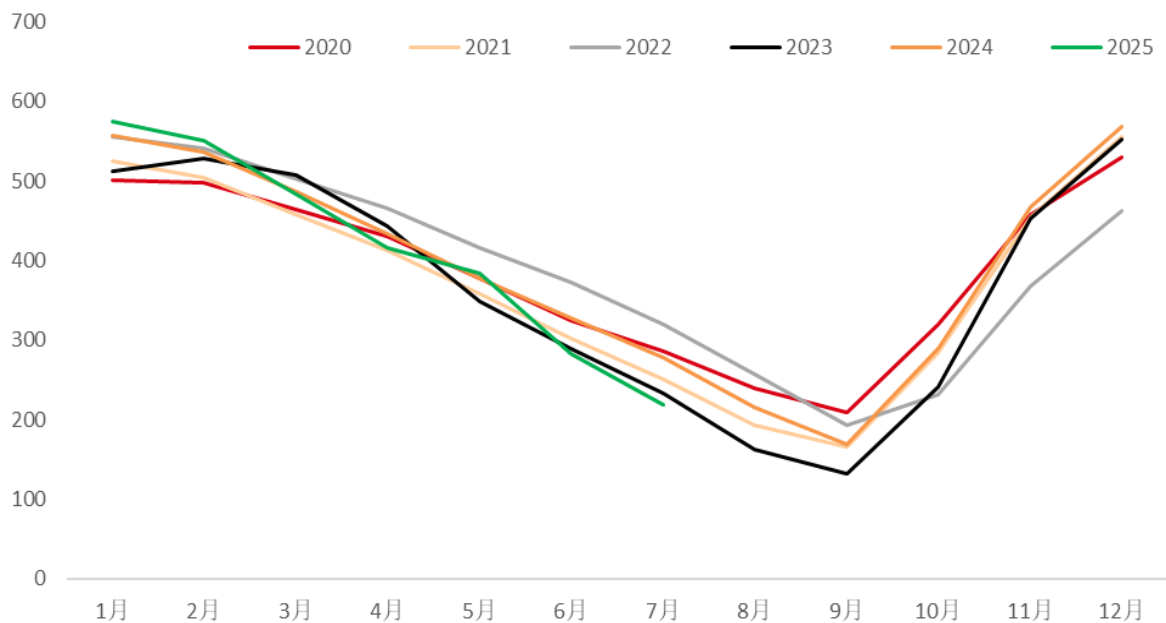
织厂开机率



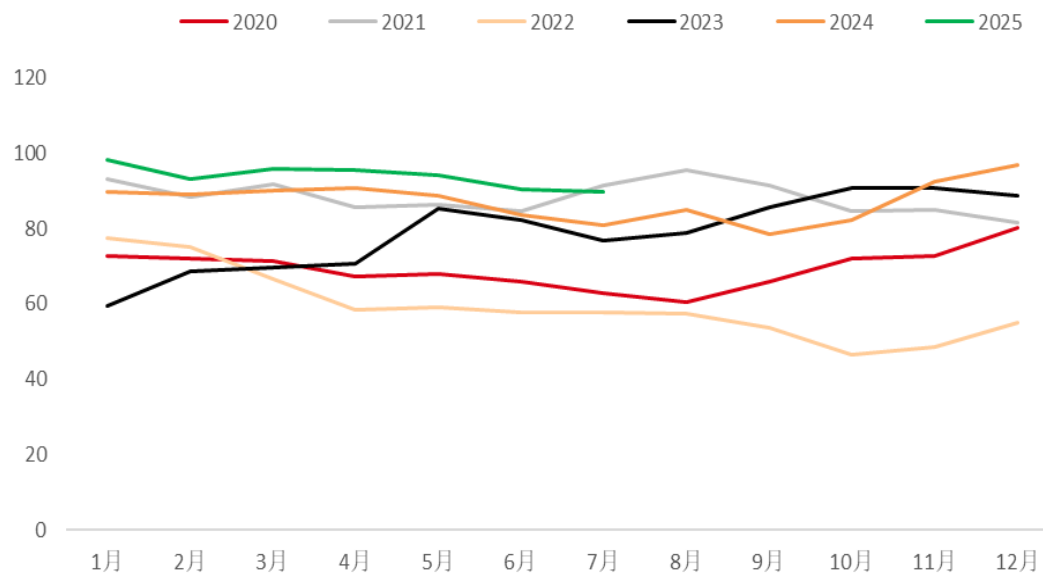
中国：棉花商业库存去化速度较快

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%。去库速度仍在提速中，为年度最快降速。纺企棉花工业库存维持下降趋势。内地纱厂开机依然偏弱，产业链库存中成品依然维持高库存，原料库存下降。

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