



棉花周报

贸易情绪缓和助力反弹 关注谈判进展

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	据美国农业部（USDA）最新发布的4月份全球棉花供需预测报告，2024/25年度全球棉花总产预期2632.1万吨，全球消费下调11.4万吨，全球进出口小幅下调，全球期末库存上调11.5万吨。目前北半球主产国中国和美国，新年度种植供应端方面，截至2025年5月5日，全疆棉花播种已基本结束，整体播种进度约99.9%，较前一周增加0.2个百分点，出苗率86.2%，较前一周增加24.5个百分点。
需求	中性	本周纯棉纱期货价格跟随郑棉走强，纱价修复性上涨。节后市场整体表现平稳，受淡季影响，市场成交放缓，新增订单减少，大部分中小纺企以短单、散单、低利润单为主，大单、中长线单相对偏少，大中型纺企开机维持高位，但部分企业已适度减产，局部区域中小企业开工降到5成。
库存	中性	棉纺织企业棉花工业库存呈下降态势。截至3月底棉花商业库存483.96万吨，纺织企业在库棉花工业库存量为95.93万吨，工商业库存总量仍处高位。
仓单	中性	截至05月09日，郑棉注册仓单为11282张（48.5万吨），有效预报853张（3.7万吨），仓单及有效预报总量为52.2万吨，04月30日为53.1万吨。
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	美联储联邦公开市场委员会(FOMC)发布了最新的利率决议，与市场预期一致，将联邦基金利率目标区间维持在4.25%-4.5%不变，连续第三次会议按兵不动。国内方面，5月7日，央行降准降息和其他一揽子金融政策支持重磅发布，下调政策利率，降低结构性货币政策工具利率，调降公积金贷款利率，同时推出多项创新政策工具，加大中长期流动性供给，保持市场流动性充裕等。当地时间10日上午，中美经贸高层会谈在瑞士日内瓦开始举行，目前中美关税谈判未释放出更多信息。
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，09合约在13200-13400一线面临显著套保压力。暂仍以波段空配，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：4月USDA继续调增中国产量

全球主要国家产量变化

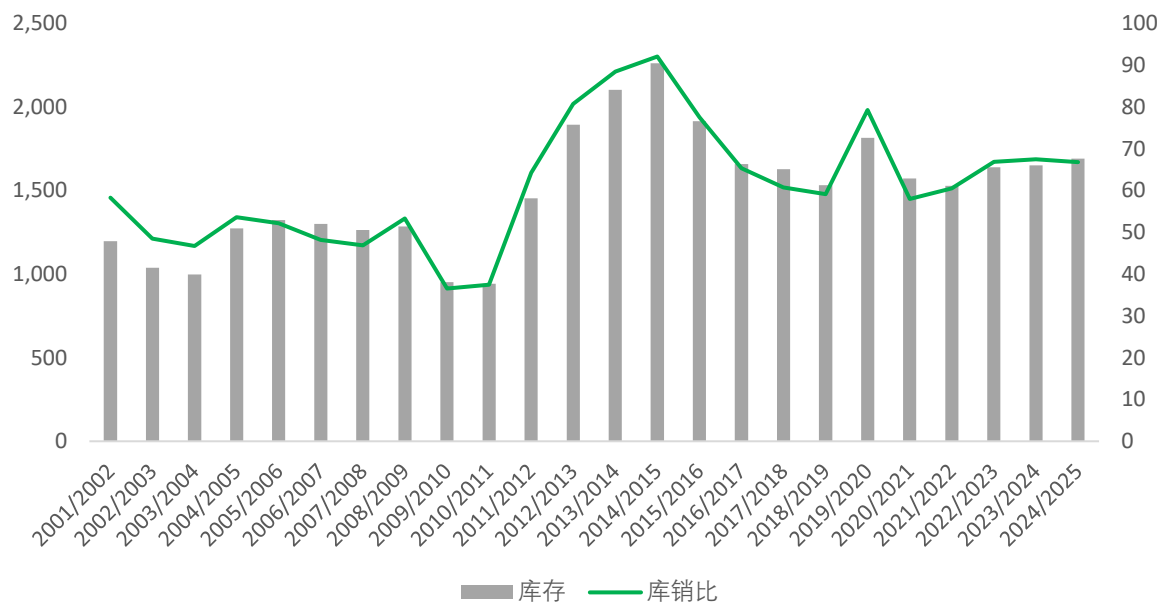
产量	中国	美国	印度	巴基斯坦	澳洲	巴西	全球	全球同比
2019/2020	597.7	433.6	620.5	135	13.6	283.04	2594.8	-4.41%
2020/2021	644.5	319	598.7	98	61	300	2483.65	1.42%
2021/2022	581.3	381.5	529.07	130.6	127.37	235.58	2493.99	-7.24%
2022/2023	669.5	315	572.62	84.9	126.28	255.17	2532.3	3.82%
2023/2024	595.5	262.7	553	152.4	108.9	317.2	2459.9	-2.34%
2024/2025	696.7	313.8	544.3	108.9	117.6	370.1	2632.1	7.00%
同比	16.99%	19.45%	-1.57%	-28.54%	7.99%	16.68%	7.00%	

全球主要国家消费变化

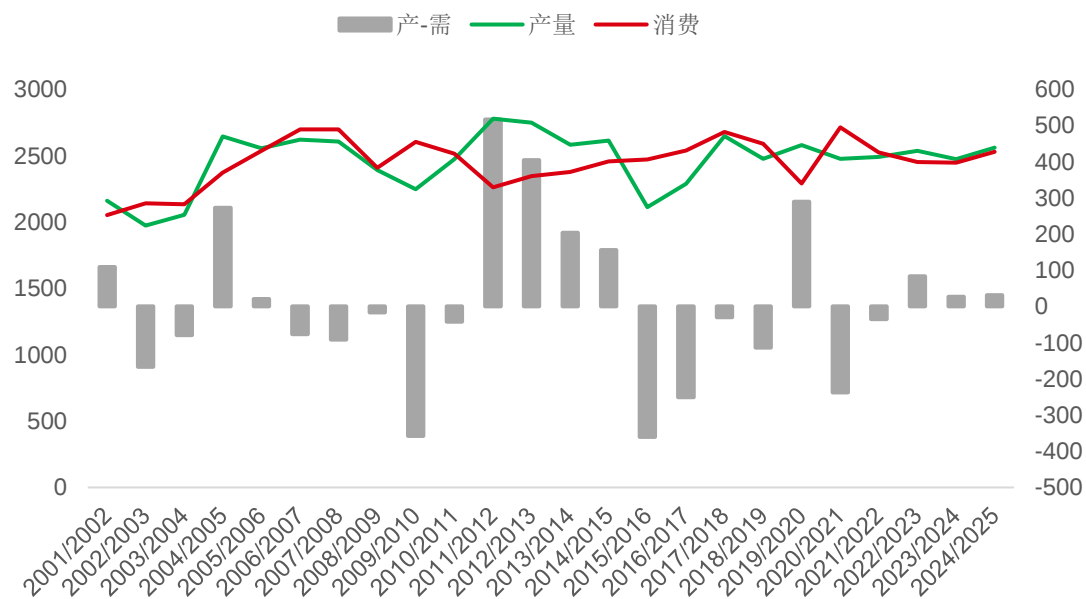
消费	中国	印度	巴基斯坦	孟加拉	土耳其	越南	全球	全球同比
2019/2020	740.3	446	206.8	152.41	155.67	143.7	2284.84	-13.11%
2020/2021	892.7	566	235	185	181.8	159	2700.28	18.31%
2021/2022	731.6	544.3	233	185.3	187.24	146	2524.01	-4.70%
2022/2023	820.8	522.5	189.42	167.6	163.29	140.4	2452.4	-4.81%
2023/2024	816.5	544	204.7	165.5	141.5	145.9	2499	1.90%
2024/2025	805.6	555.2	224.3	180.7	154.6	161	2526	1.08%
同比	-1.33%	2.06%	9.57%	9.18%	9.26%	10.35%	1.08%	

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



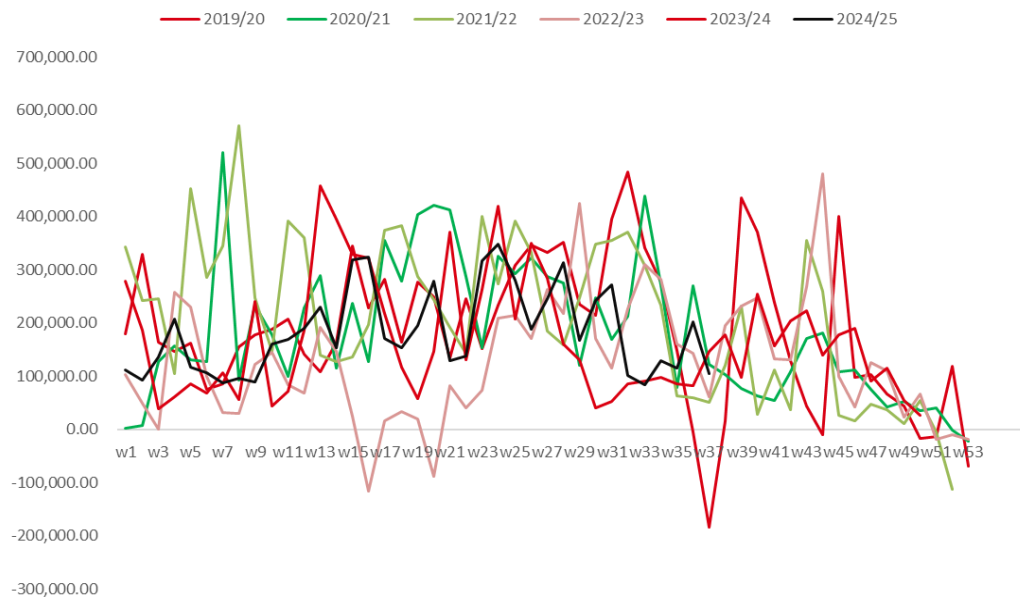
数据来源：USDA 国联期货农产品事业部



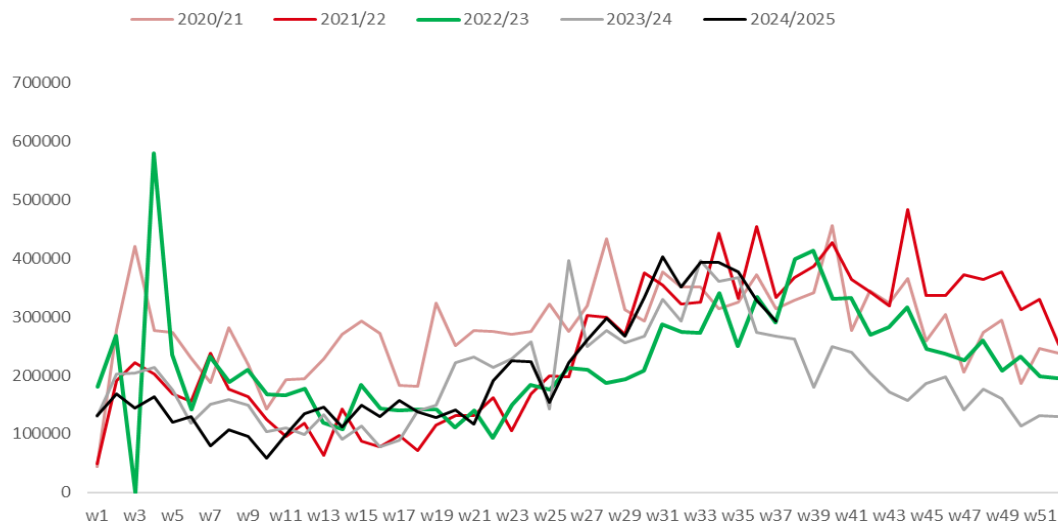
美国出口装运

据统计，截至2025年4月24日，美国累计净签约出口2024/25年度棉花258.0万吨，达到年度预期出口量的108.71%，累计装运棉花182.7万吨，装运率70.84%。其中陆地棉签约量为248.7吨，装运175.7万吨，装运率70.64%。皮马棉签约量为9.2万吨，装运7.0万吨，装运率76.14%。

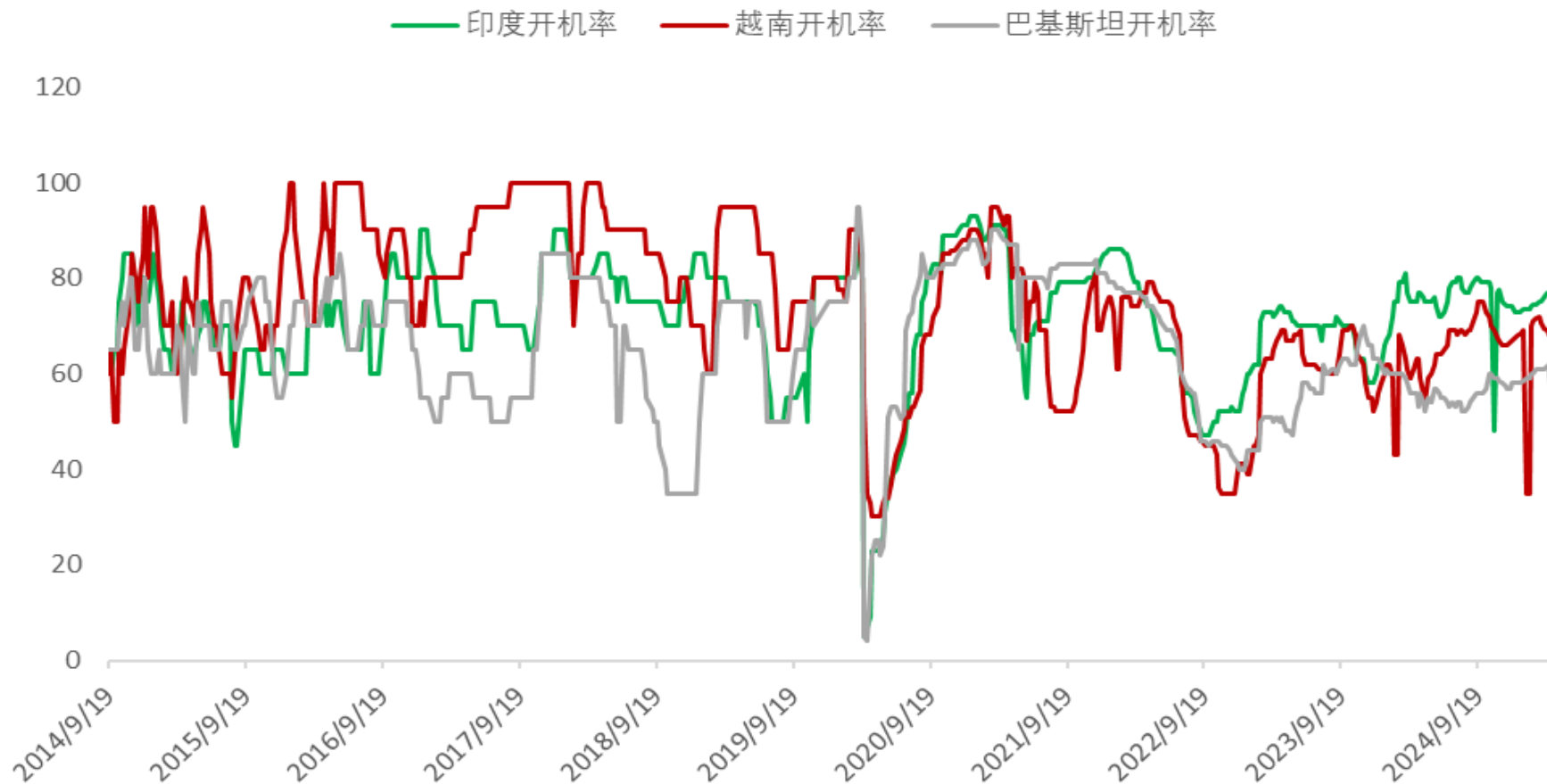
美棉出口签约



美棉出口装运



海外：海外开机率相对稳定

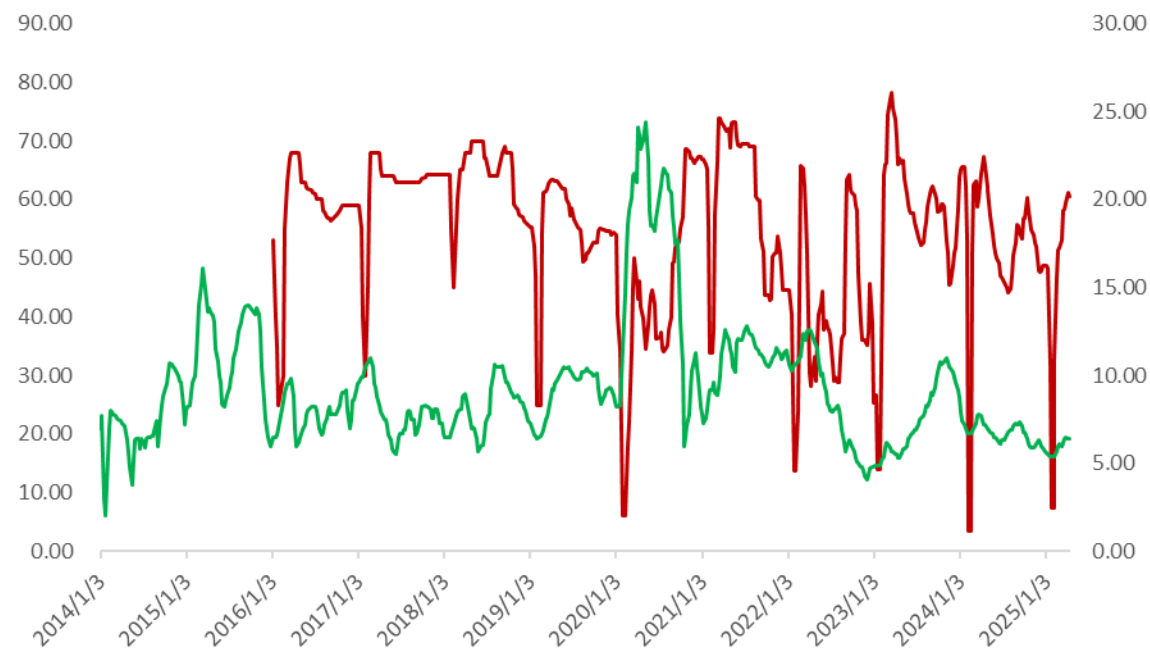


国内：下游开机率小幅回升

— 全棉纱开机率% — 全棉坯布开机率(周均)

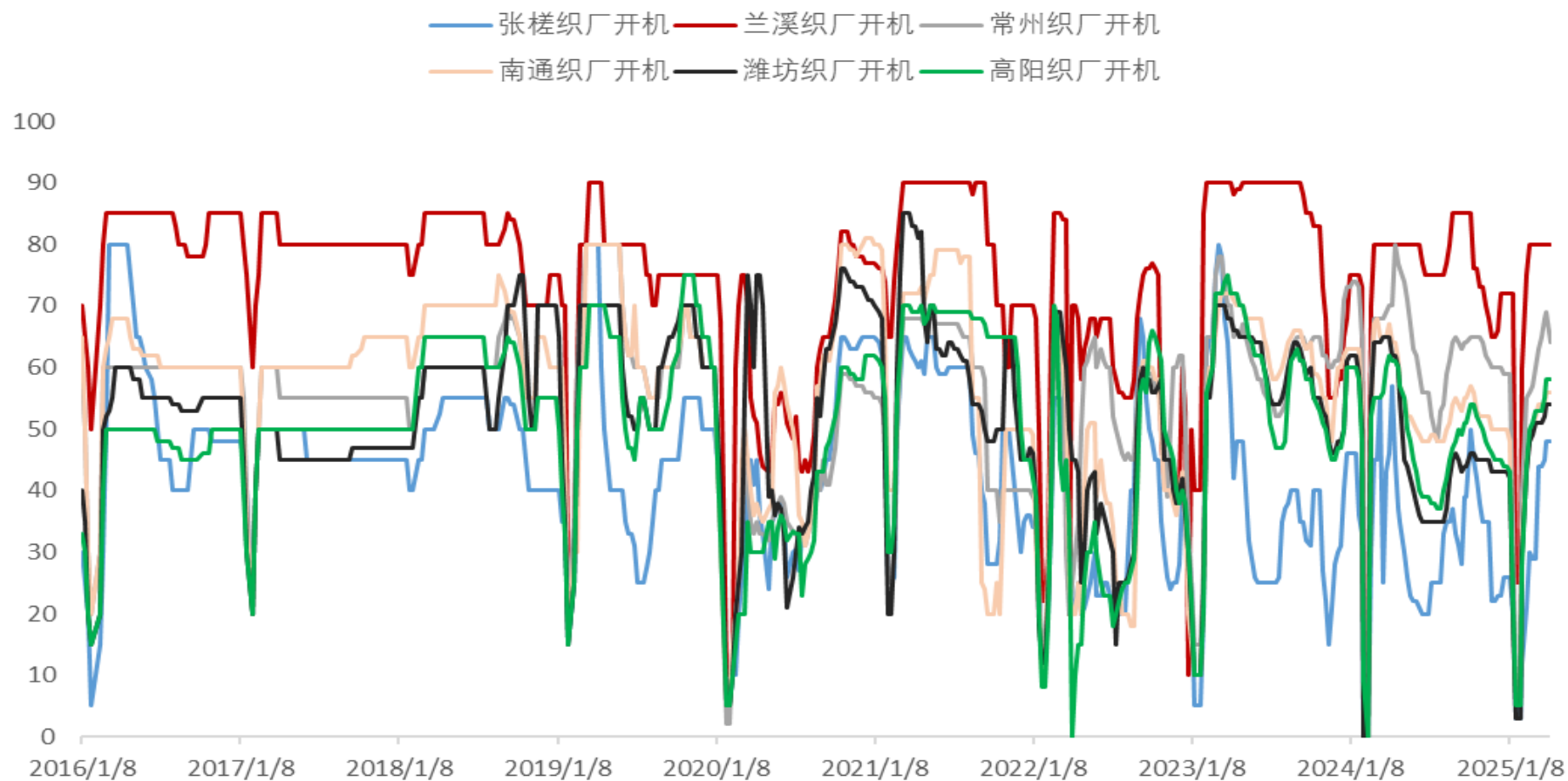


— 进口纱下游开机 — 进口纱库存(万吨)



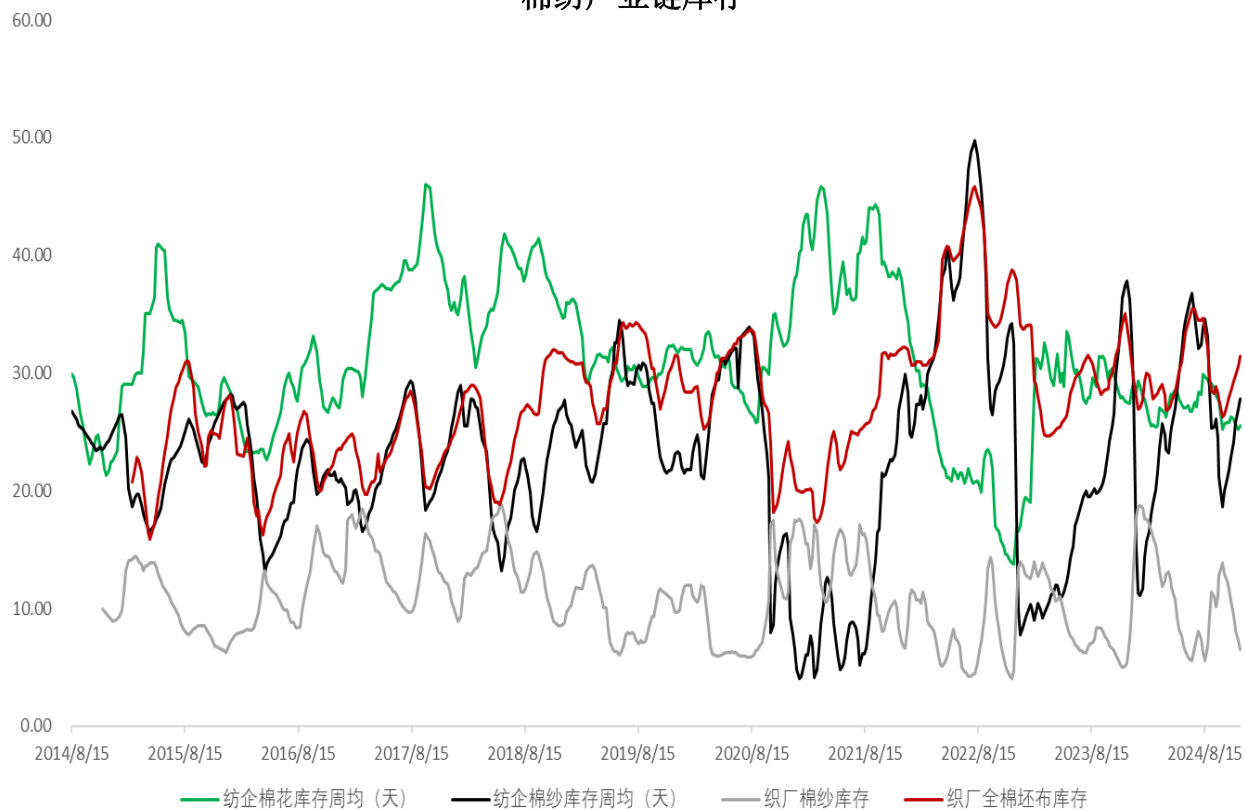
中国：织厂开机稳步回升

布厂集群开机率

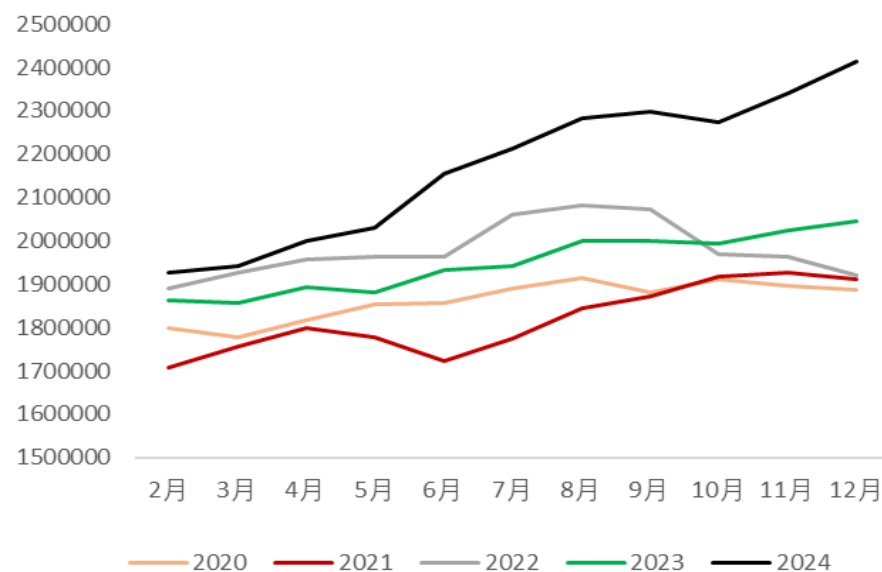


中国：下游维持刚需补库 主动补库力度不足

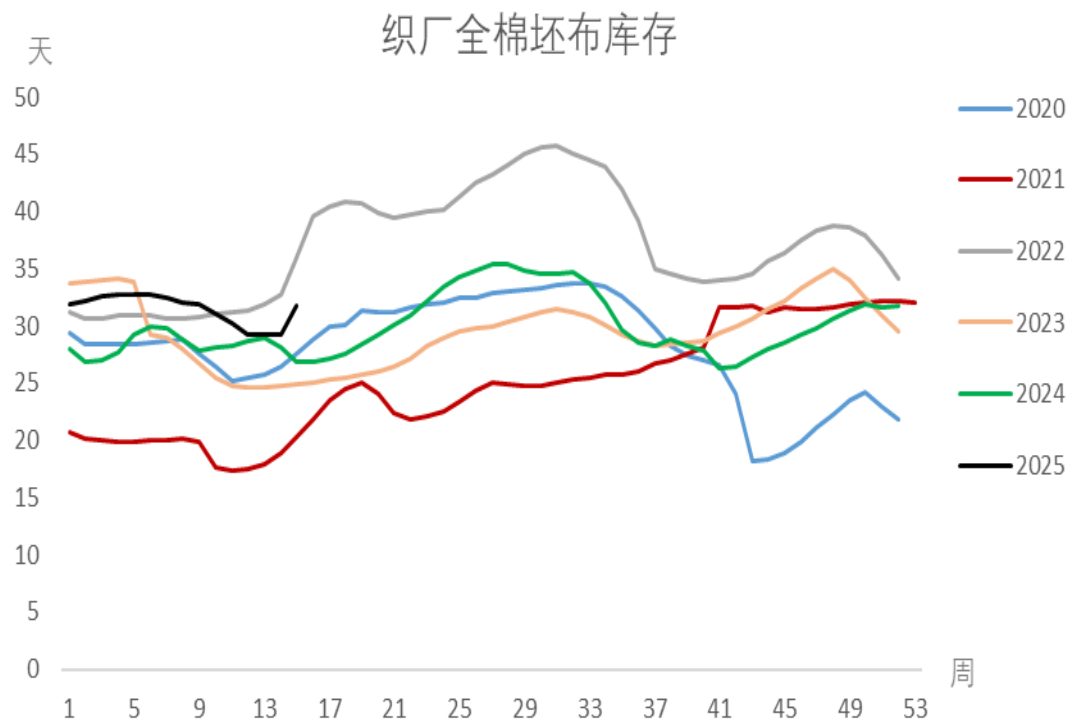
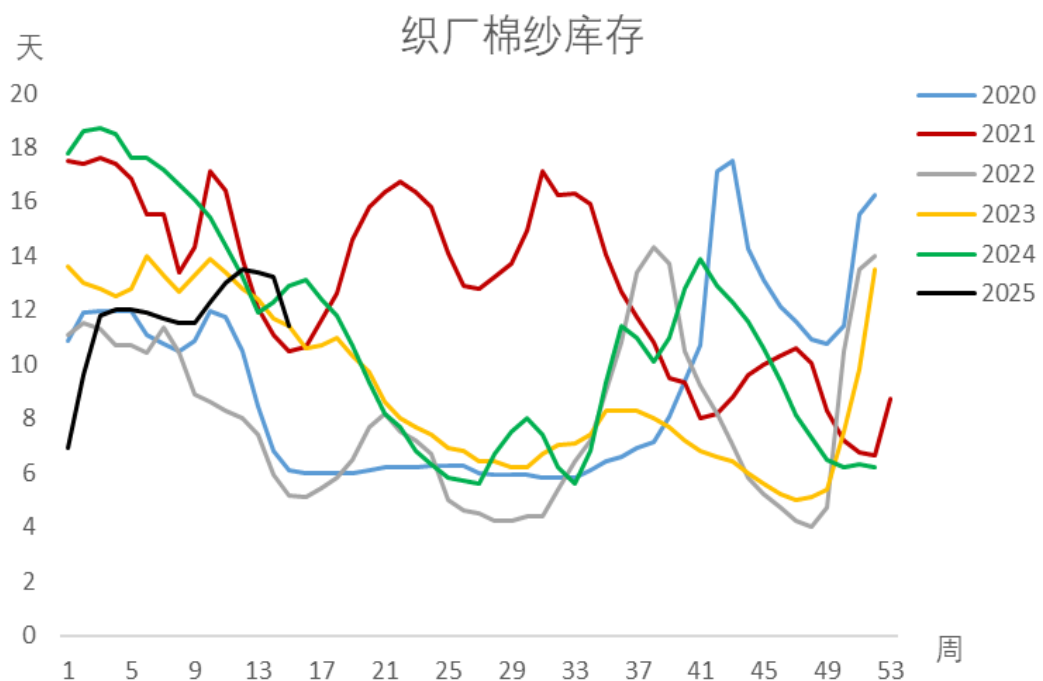
棉纺产业链库存



纺织服装、服饰业:产成品存货

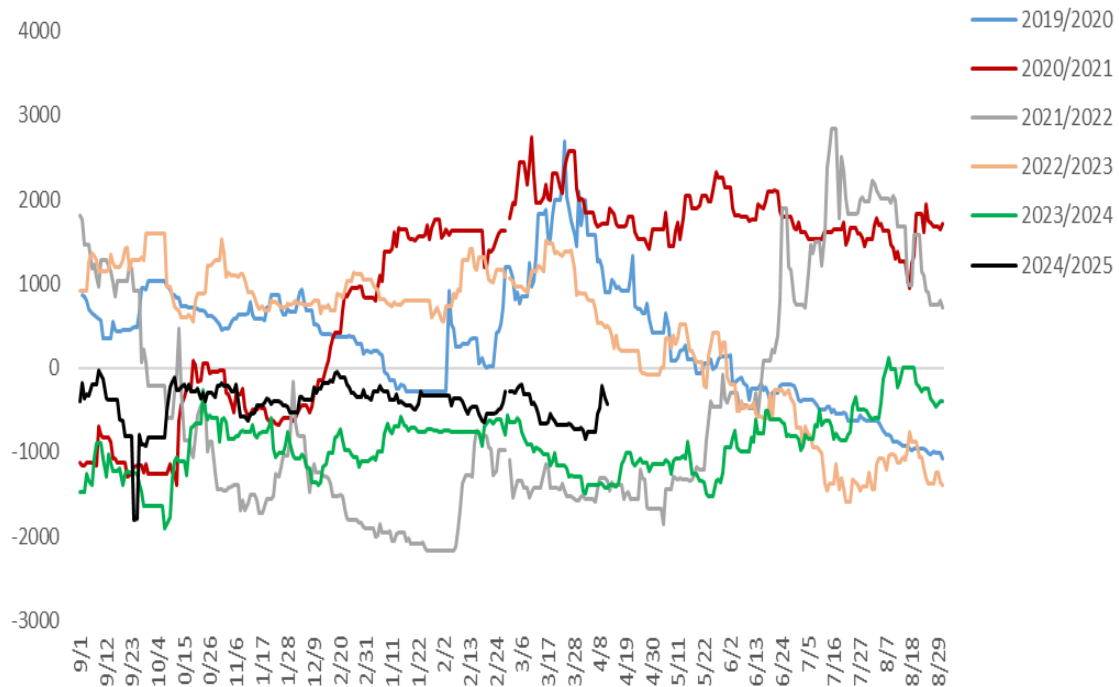


中国：织厂原料库存回落 产成品库存继续累库

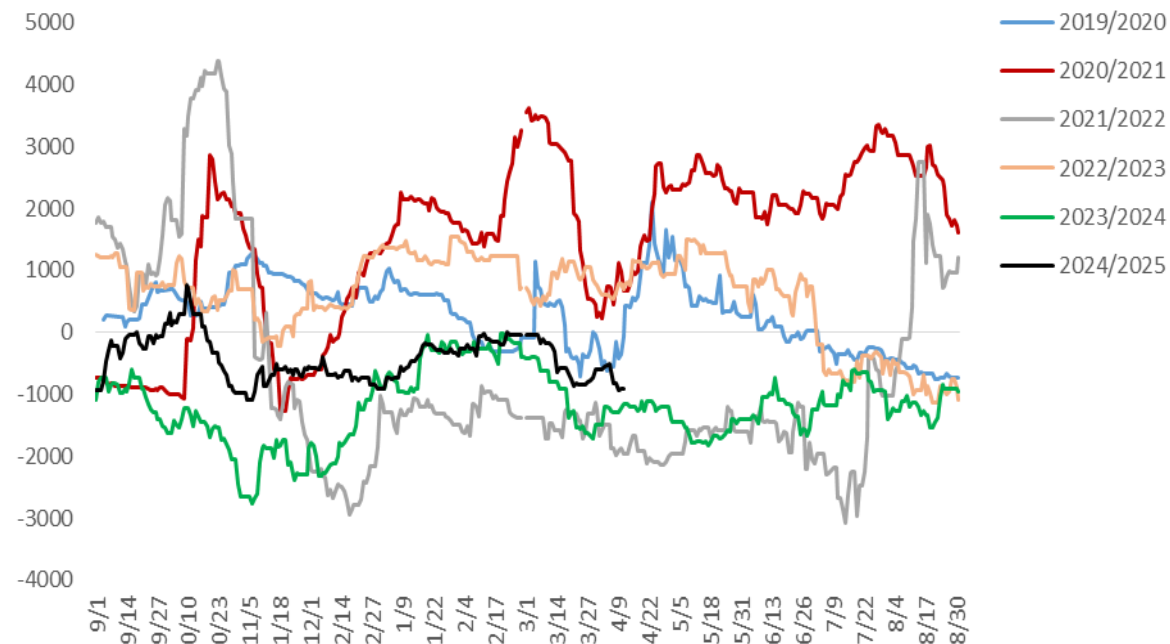


中国：纱厂即期利润随盘面下跌小幅回升

纱厂即期利润



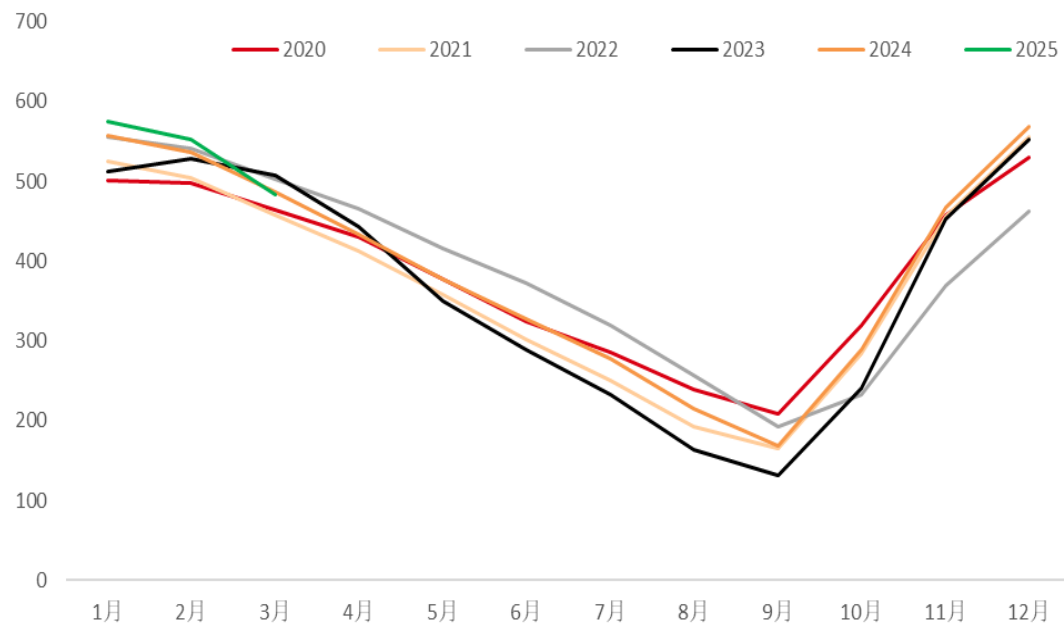
纱厂库存30天纱厂利润



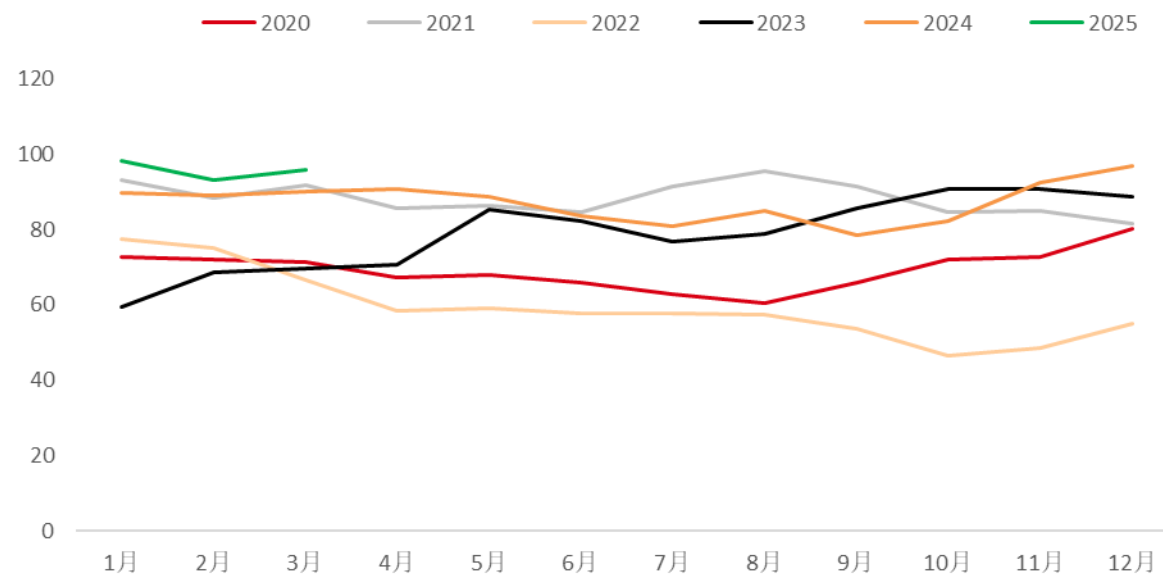
中国：棉花工商业库存均处于近年来最高位

棉花商业库存呈下降态势。截至3月底棉花商业库存483.96万吨，纺织企业在库棉花工业库存量为95.93万吨，工商业库存总量仍处高位。

棉花商业库存

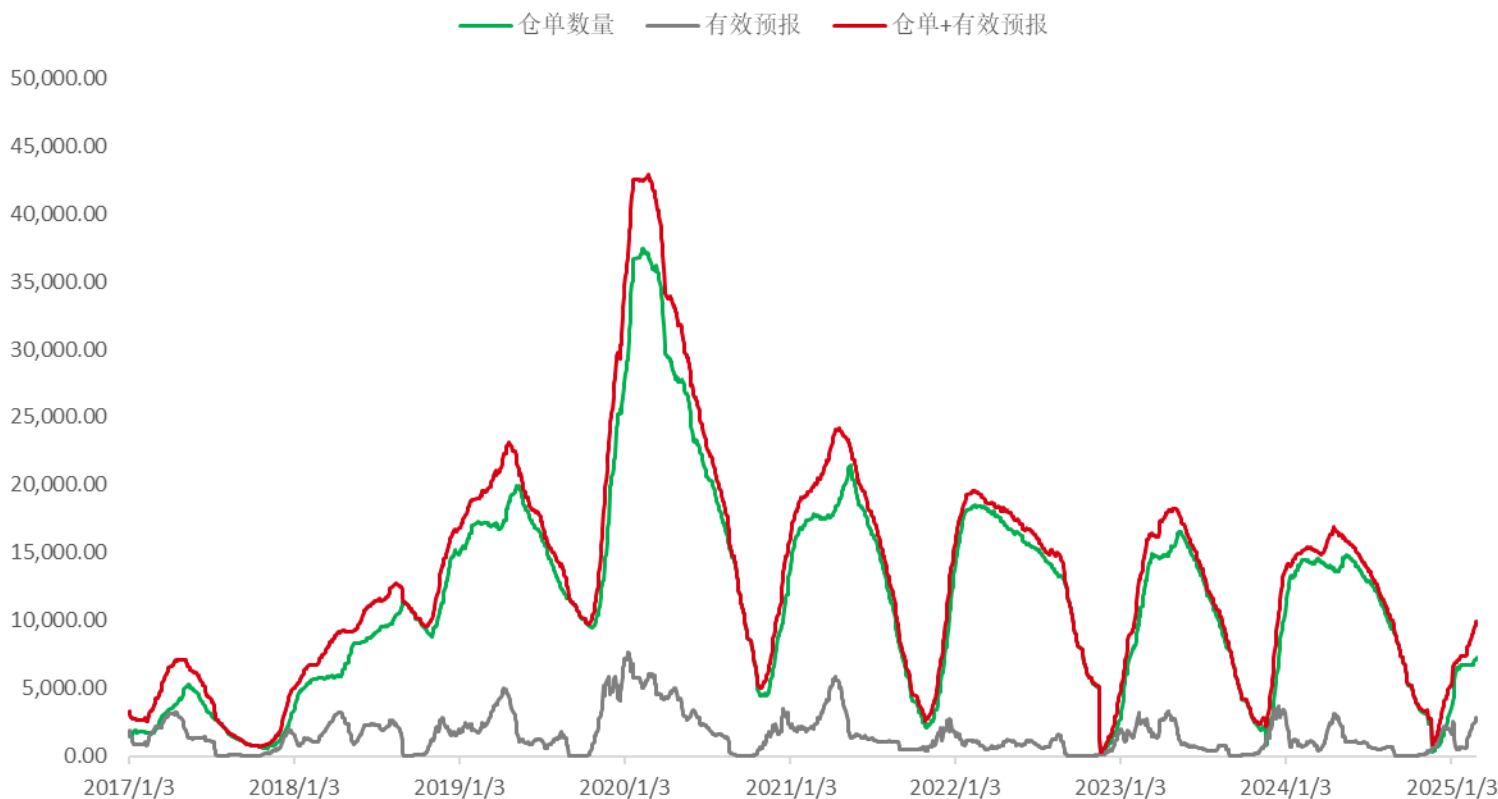


棉花工业库存



中国：新棉仓单总量仍高

截至05月09日，郑棉注册仓单为11282张（48.5万吨），有效预报853张（3.7万吨），仓单及有效预报总量为52.2万吨，04月30日为53.1万吨。



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