



棉花周报

抢出口效应显现 持续性预估有限

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	截至2025年5月12日，全疆棉花出苗基本进入尾声，整体出苗率96.5%，其中，南疆棉区出苗率约97.0%，北疆棉区播种出苗率约95.7%。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。
需求	中性	本周下游采购多以刚需为主。部分出口型纺企抢出口，订单大多是四月份被搁置耽误的订单。4月，我国纺织服装出口241.86亿美元，同比增长1.05%。其中，纺织品出口125.8亿美元，增长3.2%；服装出口116.1亿美元，下降1.17%。整体来看，下游市场处于淡季，关注新出口订单的下达情况。
库存	中性	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。
仓单	中性	截止5月16日，郑棉注册仓单为11548张（49.6万吨），有效预报365张（1.6万吨），仓单及有效预报总量为51.2万吨，05月09日为52.2万吨。
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	向下	中美关税联合声明带动本周商品情绪好转，本周数据层面美国劳工统计局公布的4月CPI同比上升2.3%，同比增速创2021年3月以来新低，配合同样走低的PPI数据，证明关税尚未对通胀产生明显的推升作用，但远期来看，美国进口平均关税较2024年仍会上升15%以上，对通胀上行压力至少在1.5%，关税政策的通胀效应或在下半年逐步显现，关税传导至消费品需要时间。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	中美贸易战缓和，滞涨式衰退担忧有所缓解，商品风险偏好提升，本周包括棉花在内的纺织原料品种大幅反弹，但是反弹动能和空间短期未来依然有限，很多商品进入传统淡季，同时抢出口动能弱化，同时低估值在得到一定修复以后会面临宏观不确定和需求端疲弱。09合约在13500一线面临显著套保压力。逢高空配为宜。



CONTENTS

目录

01

周度数据图表

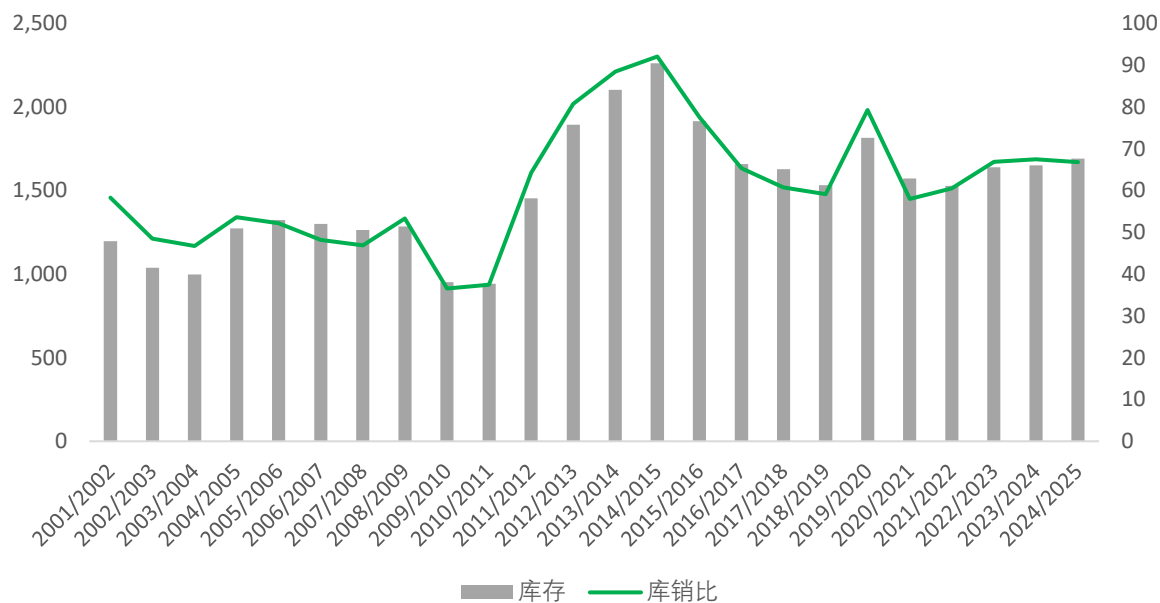
全球：USDA预估全球继续累库

USDA全球棉花平衡表预估

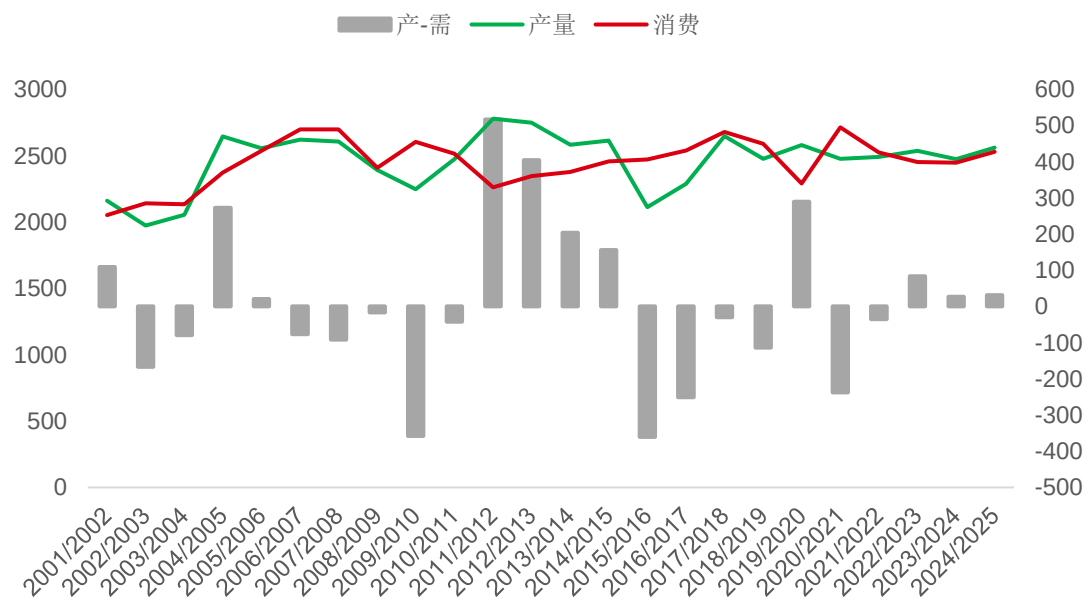
全球	2020/21年度	2021/22年度	2022/23年度	2023/24年度	2024/25年度	同比
期初库存（万吨）	1716	1583	1543	1651.6	1614.7	11
产量（万吨）	2483	2494	2539	2459.9	2632.1	172.2
进口（万吨）	1060	940	820	958	922.3	-35.7
总供应量	5259	5017	4902	5069.5	5169.1	99.6
出口（万吨）	1057.6	932	797.9	971	921.7	19
消费（万吨）	2704	2520.3	2452.5	2489	2526.1	37.1
总消费	3761.6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



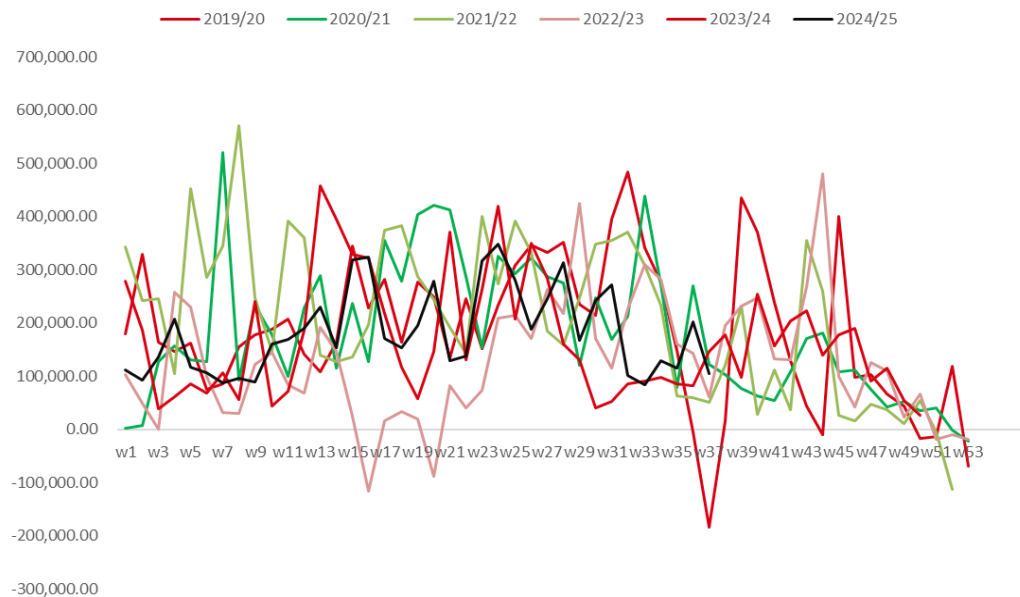
数据来源：USDA 国联期货农产品事业部



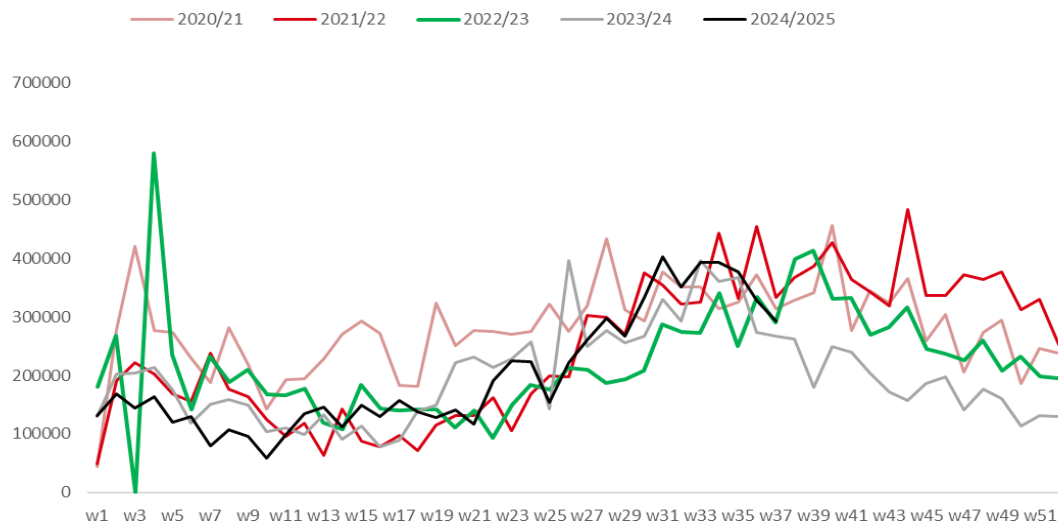
美国出口装运

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%。

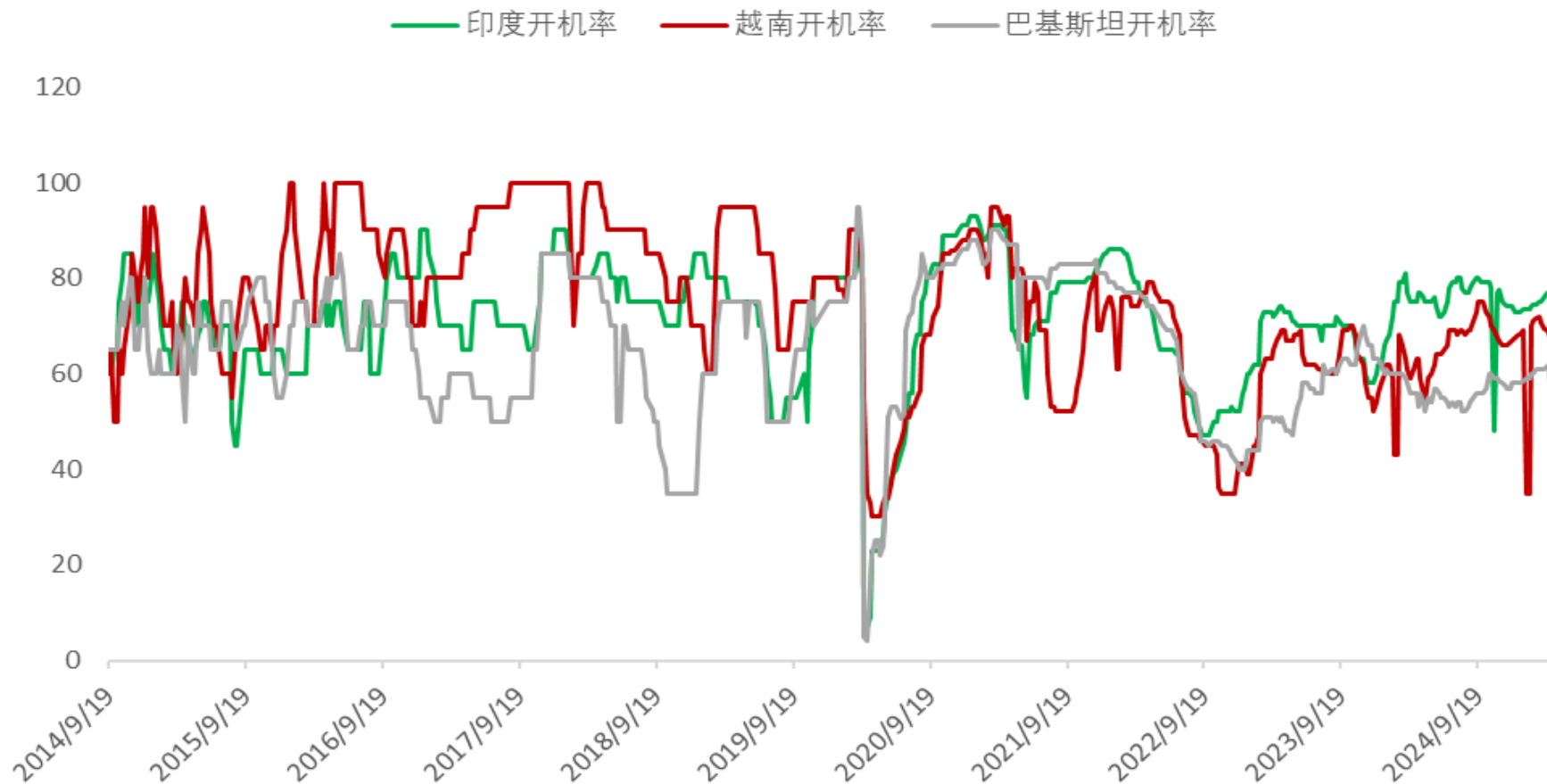
美棉出口签约



美棉出口装运



海外：海外开机率相对稳定

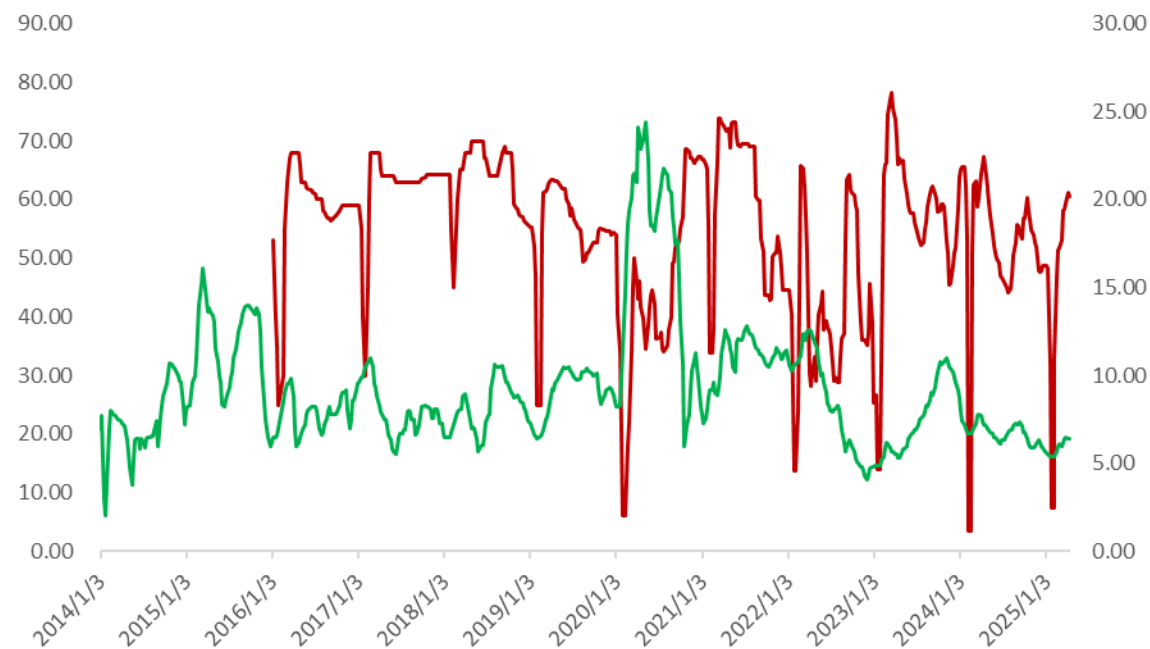


国内：下游开机率小幅回升

— 全棉纱开机率% — 全棉坯布开机率(周均)

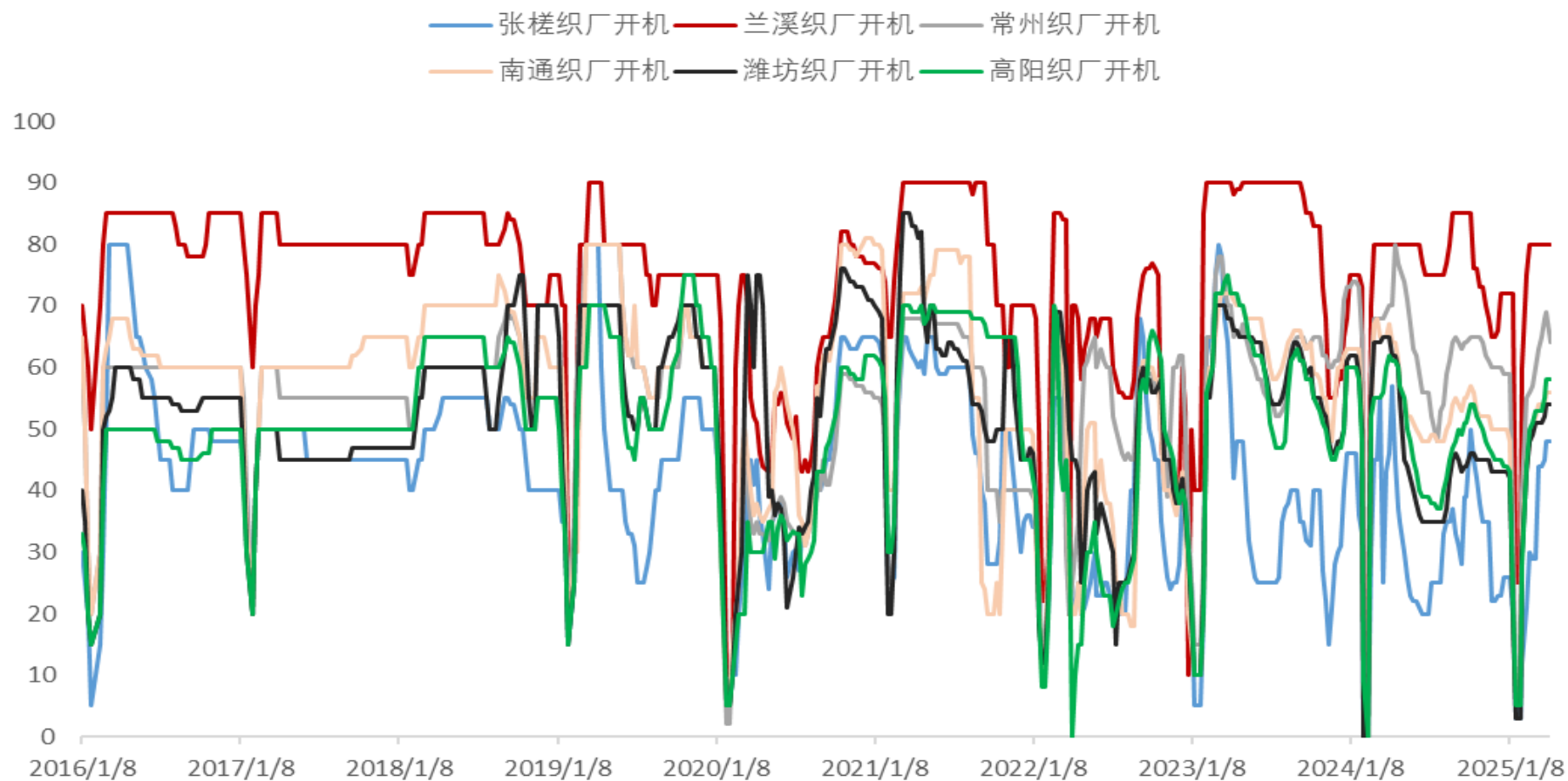


— 进口纱下游开机 — 进口纱库存(万吨)



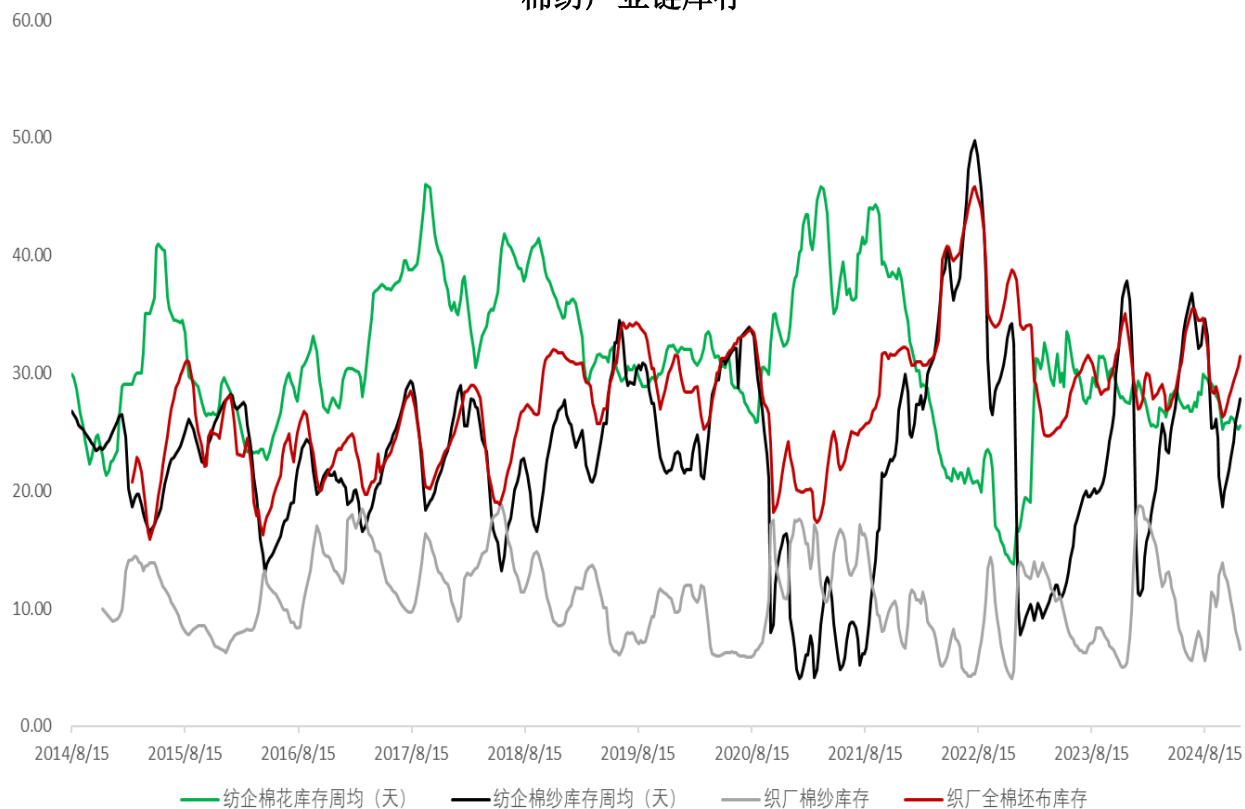
中国：织厂开机稳步回升

布厂集群开机率

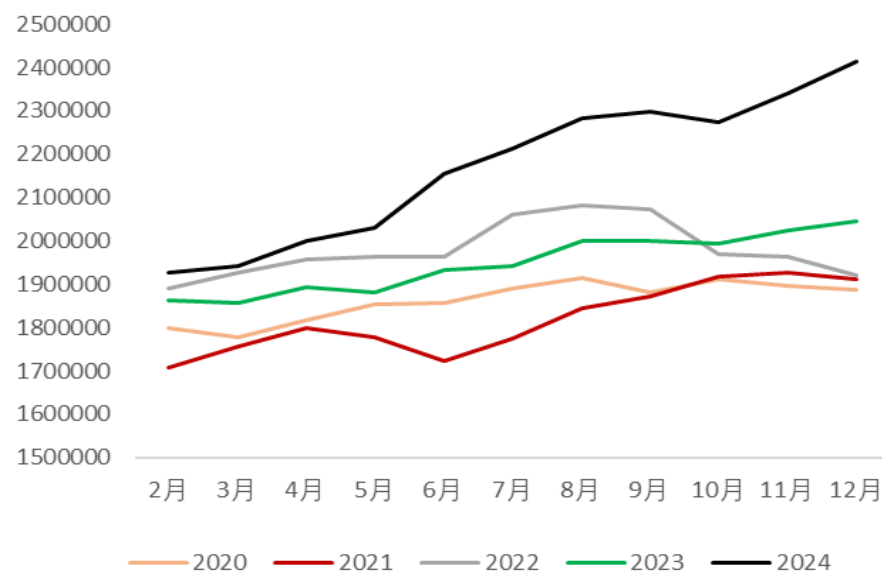


中国：下游维持刚需补库 主动补库力度不足

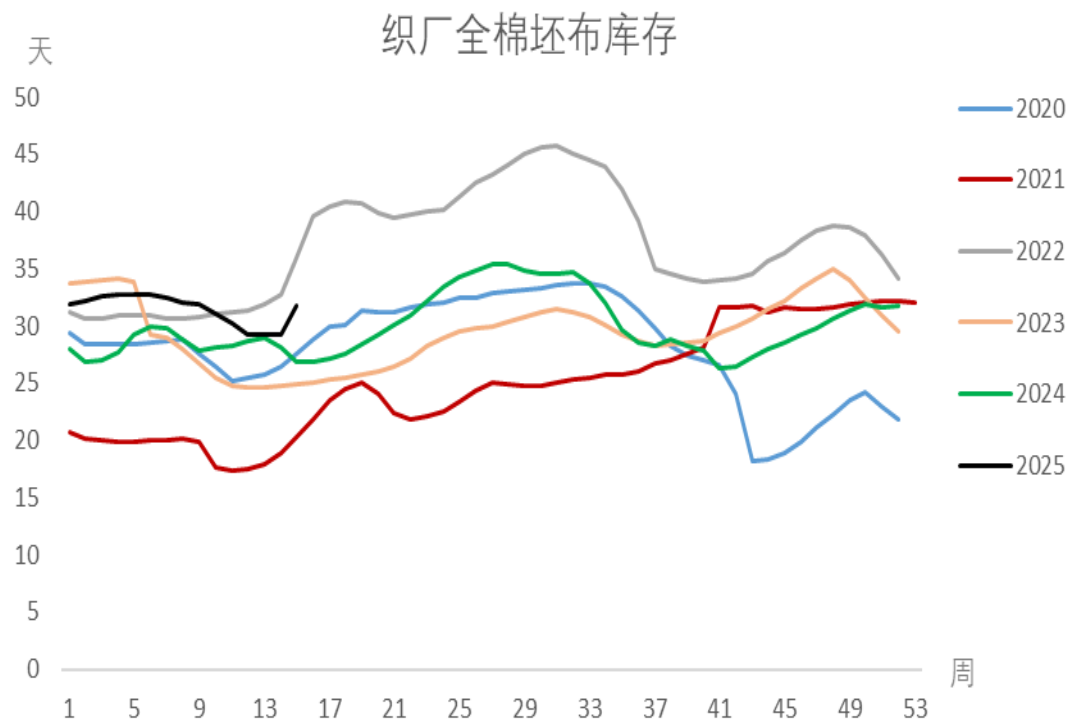
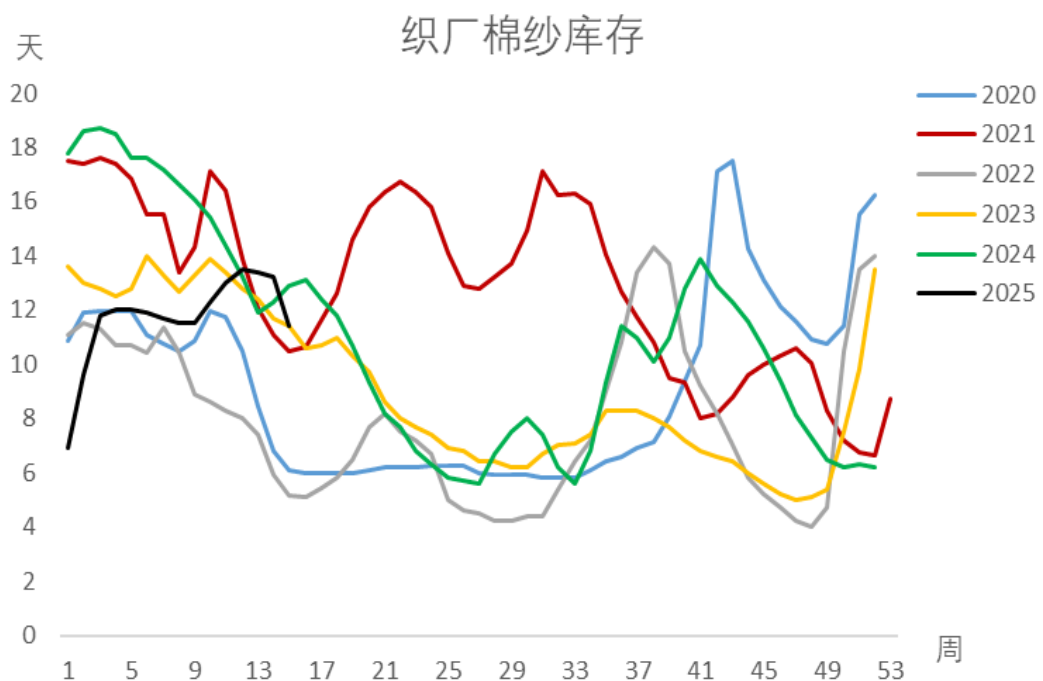
棉纺产业链库存



纺织服装、服饰业:产成品存货



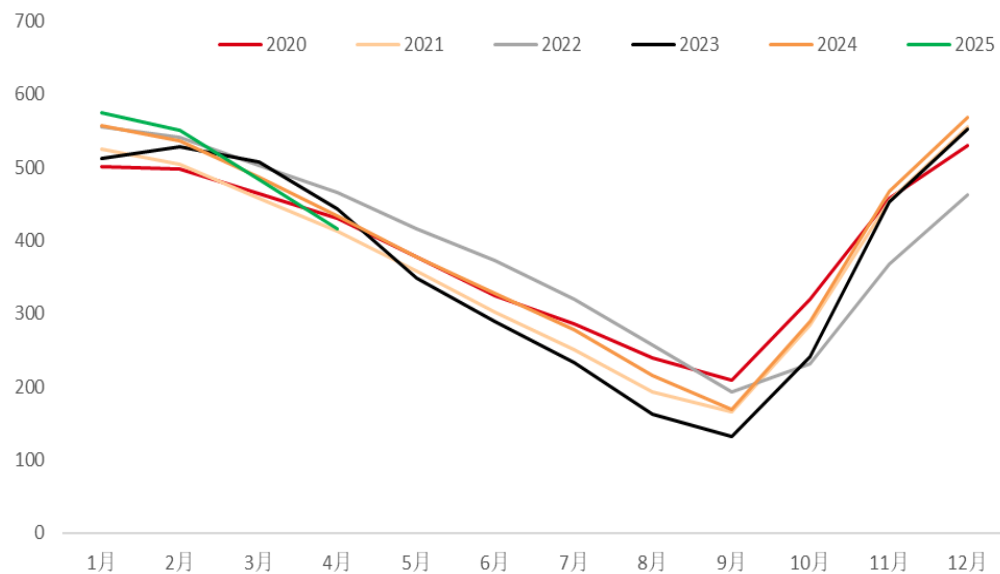
中国：织厂原料库存回落 产成品库存继续累库



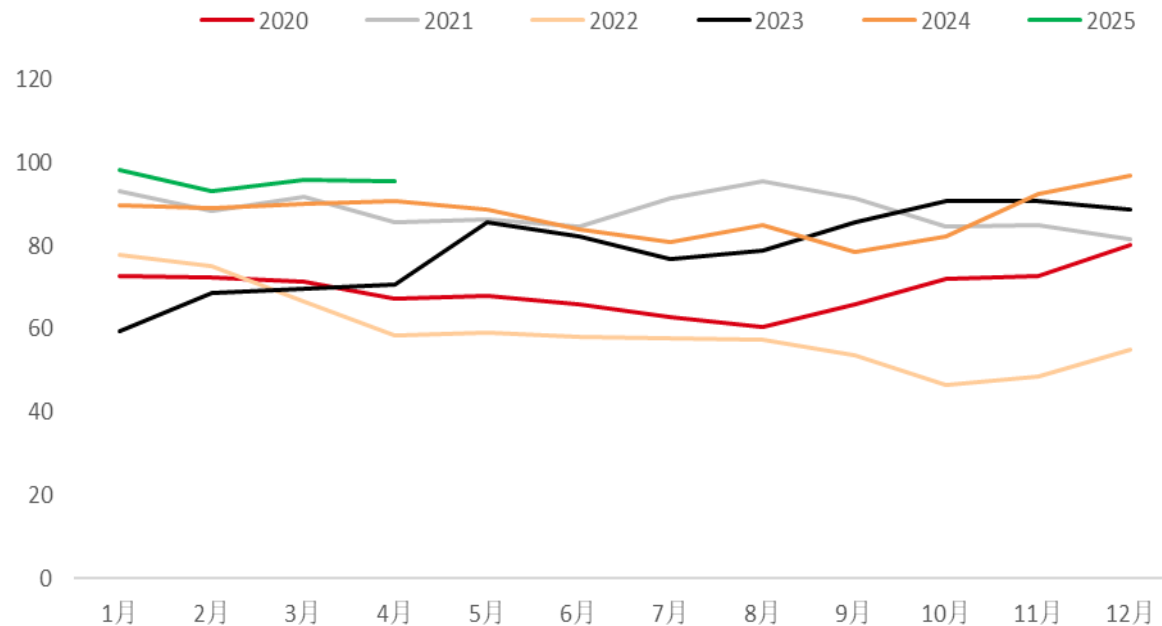
中国：棉花工商业库存均处于近年来最高位

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

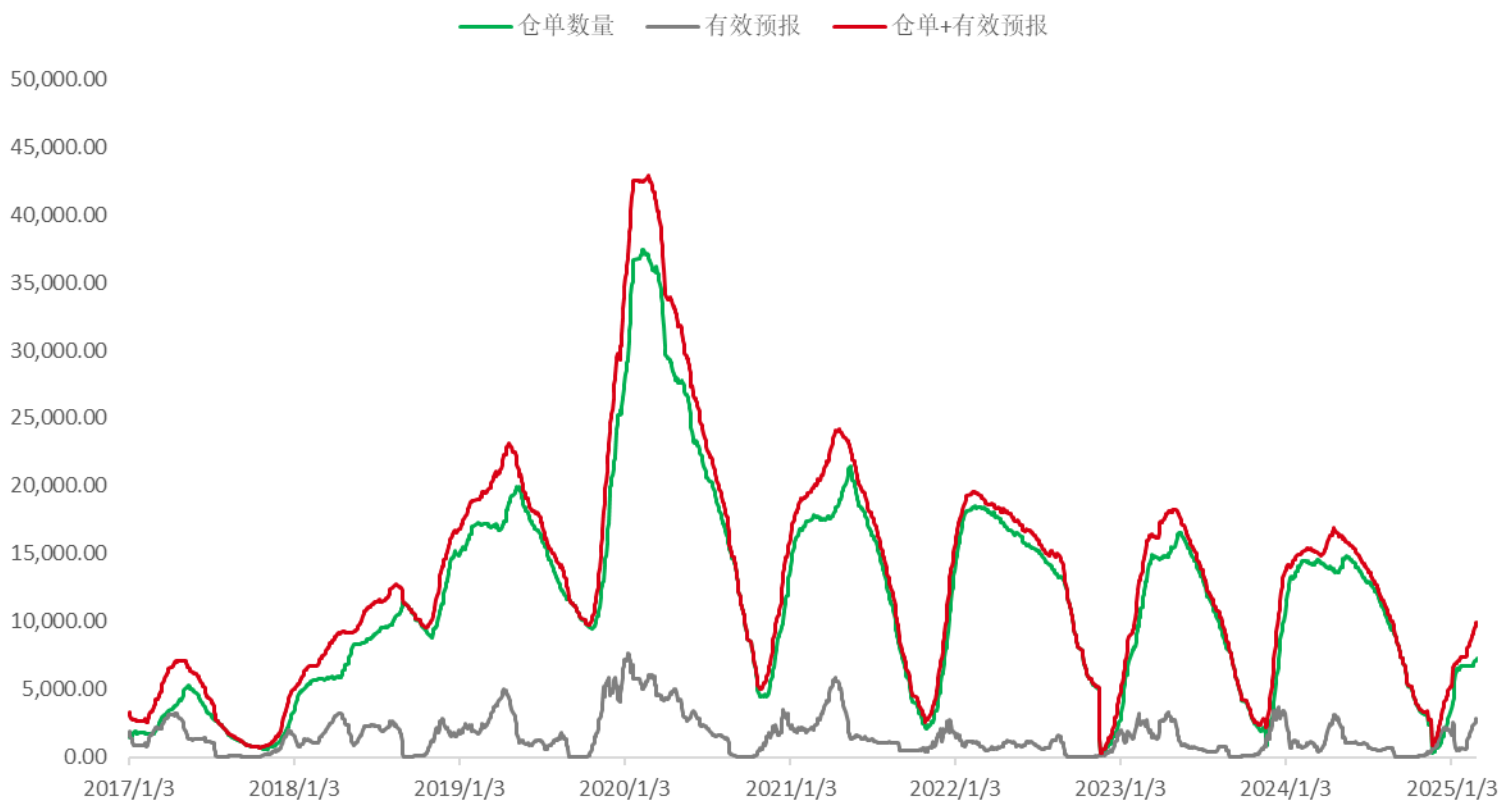


棉花工业库存



中国：新棉仓单总量仍高

截止5月16日，郑棉注册仓单为11548张（49.6万吨），有效预报365张（1.6万吨），仓单及有效预报总量为51.2万吨，05月09日为52.2万吨。



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