



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

证监许可【2011】1288号

格林大华期货一周简评

棉花期货一周简评

2025年12月27日



更多精彩内容
请关注
格林大华期货
官方微信

研究员：王子健 联系方式：17803978037

期货从业资格证号：F03087965

期货交易咨询号：Z0019551

交易策略逻辑

宏观层面，美国通胀数据表现低于预期，11月消费者物价指数同比上涨2.7%，显著低于市场预期的3.1%，这一数据增强了市场对美联储未来降息的预期，进而推动美股等金融市场普遍上扬。国内市场方面，12月14日，商务部、中国人民银行、金融监管总局联合发布《关于加强商务和金融协同 更大力度提振消费的通知》，通过深化商务金融协作、强化消费重点领域金融支持、扩大政企对接合作三大举措，旨在进一步激发消费活力。

国际市场动态中，印度对外棉采购力度预计减弱，尽管11月下旬放宽部分产区水分标准后收购有所提速，但大量不符合标准的棉花仍流入现货市场，截至12月上旬，MSP累计收购量折皮棉约49.3万吨，仅占印度新棉上市量的34.3%。美棉出口方面，11月21-27日当周签约量减少至3.18万吨，环比下降9.5%，本年度累计出口量为133.7万吨，出口进度为50.4%。越南纺织服装出口表现突出，2025年行业出口额预计达460亿美元，同比增长5.6%，多数头部企业订单已排至2026年一季度末，部分企业正积极洽谈二季度订单。

国内市场方面，近期纺织企业补库节奏放缓，但终端消费稳中有增。郑棉主力价格突破万四关口提振市场信心，轧花厂销售进度较快，库存压力有限。新棉销售率同比显著提升，检验量同步增长。在促消费政策及电商促销推动下，纺服类消费保持稳定增长态势。

郑棉01合约走势回顾



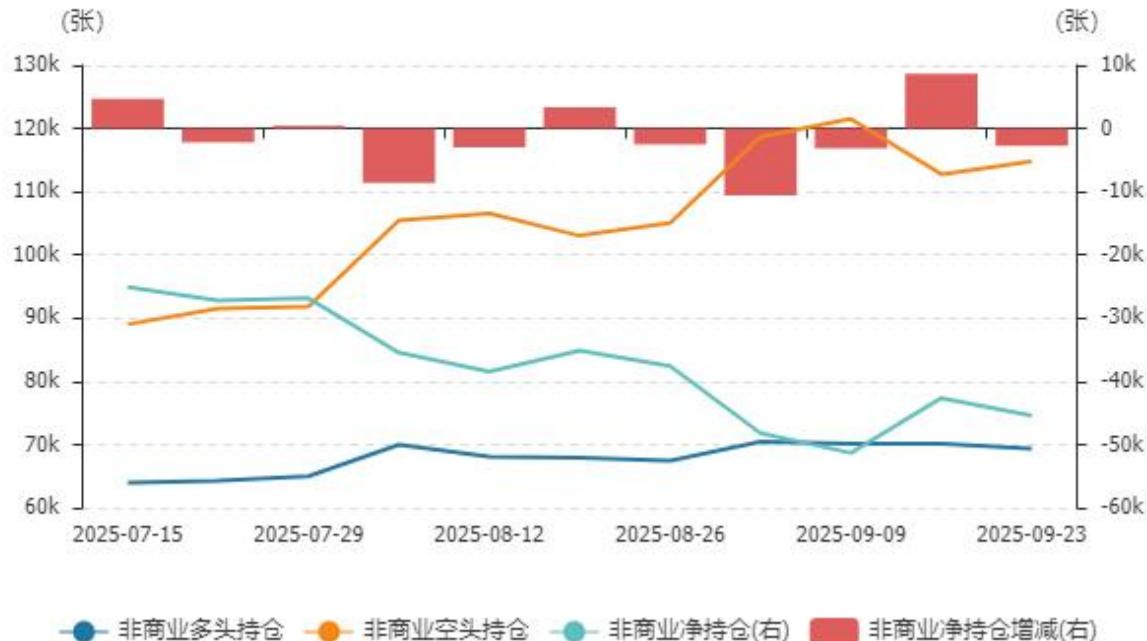
美棉03合约走势



数据来源：文华财经，格林大华期货

截止至2025年09月23日当周，非商业多头为69,367张，空头为114,787张，净持仓为-45,420张，较上一周减少2,771张；从季节性角度分析，非商业净持仓较近五年相比维持在较高水平。

非商业持仓走势图

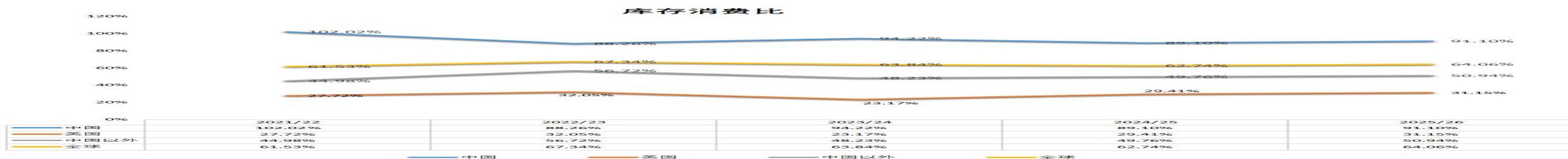


非商业净持仓与期货主力走势图



据美国农业部 (USDA) 最新发布的12月份全球棉花供需预测报告, 2025/26年度全球棉花产量环比调减; 消费环比调减; 叠加期初库存增加, 本年度期末库存环比微增。从本年度主产棉国调整情况来看, 总体调整以美国为主, 其他国家产消数据环比基本持平。

美国农业部全球棉花供需预测 (2025年12月)										单位: 万吨
	2021/22年度	2022/23年度	2023/24年度	2024/25年度	11月	12月	2025/26年度			
产量	中国	581.3	669.5	695.5	696.7	729.4	0.0	32.7	4.7%	
	印度	629.1	672.6	653.0	622.5	522.5	0.0	0.0	0.0%	
	巴西	235.6	256.2	317.2	370.1	408.2	408.2	0.0	38.1	10.3%
	美国	381.5	315.0	262.7	313.8	307.3	310.7	3.4	-3.1	-1.0%
	巴基斯坦	130.6	84.9	152.4	108.9	108.9	108.9	0.0	0.0	0.0%
	澳大利亚	127.4	126.3	108.9	121.9	98.0	98.0	0.0	-23.9	-19.0%
	土耳其	82.7	106.7	69.5	86.0	69.7	69.7	0.0	-16.3	-19.0%
	其它	421.1	394.5	391.6	377.0	370.5	360.8	-9.7	-16.2	-4.3%
	共计	2489.4	2524.7	2450.8	2597.0	2614.5	2608.1	-6.4	11.1	0.4%
消费	中国	727.2	820.8	847.0	849.1	838.2	838.2	0.0	-10.9	-1.3%
	印度	544.3	533.4	555.2	544.3	544.3	544.3	0.0	0.0	0.0%
	巴基斯坦	233.0	189.4	211.2	235.1	237.3	237.3	0.0	2.2	0.9%
	孟加拉	191.6	167.6	168.7	178.5	176.4	176.4	0.0	-2.1	-1.2%
	越南	145.9	140.4	143.7	174.2	176.4	176.4	0.0	2.2	1.3%
	土耳其	187.2	163.3	143.7	154.6	150.2	150.2	0.0	-4.4	-2.8%
	巴西	69.4	69.5	73.3	73.8	76.2	74.0	-2.2	0.2	0.3%
	其它	420.7	369.2	360.5	379.7	389.3	385.5	-3.8	5.8	1.5%
	共计	2519.3	2453.8	2503.3	2589.4	2588.3	2582.3	-6.0	-7.1	-0.3%
进口	越南	144.4	140.9	143.4	173.7	178.5	176.4	-2.1	2.7	1.6%
	孟加拉	184.0	152.4	164.9	175.3	176.4	174.2	-2.2	1.1	-0.6%
	巴基斯坦	98.0	98.0	69.7	132.8	128.5	128.5	0.0	-4.3	-3.2%
	中国	169.4	135.7	325.9	112.9	117.6	117.6	0.0	4.7	4.2%
	土耳其	120.3	91.2	77.6	97.1	102.3	102.3	0.0	5.2	5.4%
	印度	21.8	37.6	19.3	66.2	61.0	61.0	0.0	-5.2	-7.9%
	印尼	56.1	36.2	40.2	43.1	43.5	43.5	0.0	0.4	0.9%
	其它	140.5	129.7	118.0	135.9	150.4	148.8	-1.6	12.9	9.5%
	共计	934.4	821.7	959.0	937.0	958.1	952.2	-5.9	15.2	1.6%
出口	巴西	168.2	144.9	268.0	283.5	315.7	315.7	0.0	32.2	11.4%
	美国	305.9	271.1	255.8	259.1	265.6	265.6	0.0	6.5	2.5%
	澳大利亚	77.8	134.7	125.5	113.8	111.0	111.0	0.0	-2.8	-2.5%
	印度	81.5	23.9	50.3	28.8	28.3	28.3	0.0	-0.5	-1.7%
	贝宁	38.8	23.9	22.9	26.0	26.0	26.0	0.0	0.0	0.0%
	土耳其	12.3	18.7	30.2	31.2	21.8	21.8	0.0	-9.4	-30.1%
	希腊	31.0	20.0	21.2	23.4	20.7	20.7	0.0	-2.7	-11.5%
	其它	213.4	149.6	191.5	158.3	169.9	164.2	-5.7	5.9	3.7%
	共计	929.0	795.9	965.3	923.1	958.0	952.4	-5.6	29.3	3.2%
期末库存	中国	743.9	726.2	799.3	758.5	765.7	765.6	-0.1	7.1	0.9%
	印度	182.8	235.7	202.5	218.1	228.9	228.9	0.0	10.8	5.0%
	美国	100.2	101.2	68.6	87.1	93.6	98.0	4.4	10.9	12.5%
	澳大利亚	108.8	104.7	91.9	104.2	94.6	94.6	0.0	-9.6	-9.2%
	巴西	44.6	85.5	61.5	74.4	88.5	93.0	4.5	18.6	25.0%
	阿根廷	33.0	40.0	47.5	52.9	57.8	57.8	0.0	4.9	9.3%
	巴基斯坦	41.0	33.2	40.3	45.7	44.6	44.6	0.0	-1.1	-2.4%
	其它	293.9	326.0	286.6	283.7	279.4	271.6	-7.8	-12.1	-4.3%
	共计	1550.0	1652.5	1598.2	1624.5	1653.2	1654.1	0.9	29.6	1.8%



数据来源: USDA

据美国农业部 (USDA) 最新发布的12月份美棉供需预测报告, 2025/26全美种植面积在5642.7万亩, 收获面积在4472.9万亩, 弃耕率维持20.7%不变。单产预期69.4公斤/亩, 环比增加1.1%; 产量预期上调至310.6万吨, 环比调增3.3万吨, 增幅1.1%。消费量预期34.8万吨, 环比调减2.2万吨, 减幅5.9%; 出口量预期265.4万吨, 环比持平。基于以上, 期末库存增加4.4万吨至98.0万吨。

	项目	2023/24	2024/25	2025/26	12月VS11月	同比
陆地棉+皮马棉	种植面积 (万亩)	6,209.6	6,788.1	5,642.7	0.0	-16.9%
	收获面积 (万亩)	3,908.8	4,737.8	4,472.9	0.0	-5.6%
	单产 (公斤/亩)	67.2	66.2	69.4	0.7	4.9%
	期初库存 (万吨)	101.2	68.6	87.1	0.0	27.0%
	总产 (万吨)	262.7	313.8	310.6	3.3	-1.0%
	进口量 (万吨)	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0%
	总供应量 (万吨)	364.0	382.5	397.8	3.3	4.0%
	消费量 (万吨)	40.3	37.0	34.8	-2.2	-5.9%
	出口量 (万吨)	255.8	259.1	265.6	0.0	2.5%
	总需求量 (万吨)	296.1	296.1	300.5	-2.2	1.5%
调整 (万吨)		0.7	0.7	0.6	-1.2	-20.6%
期末库存 (万吨)		68.6	87.1	98.0	4.4	12.5%

基本面分析

据美国农业部统计，至9月28日全美棉花吐絮率67%，较去年同期落后4个百分点，较近五年均值落后2个百分点。其中主产棉区得州吐絮率57%，较去年同期落后7个百分点，较近五年均值落后6个百分点，均处于近年同期偏慢水平。

至同期，全美棉花采摘进度16%，较去年同期落后3个百分点，较近五年均值持平，处于近年同期中等水平。其中主产棉区得州采摘进度26%，较去年同期落后4个百分点，较近五年平均进度持平，处于近年同期偏快水平。

图1 全美棉花历年结铃率

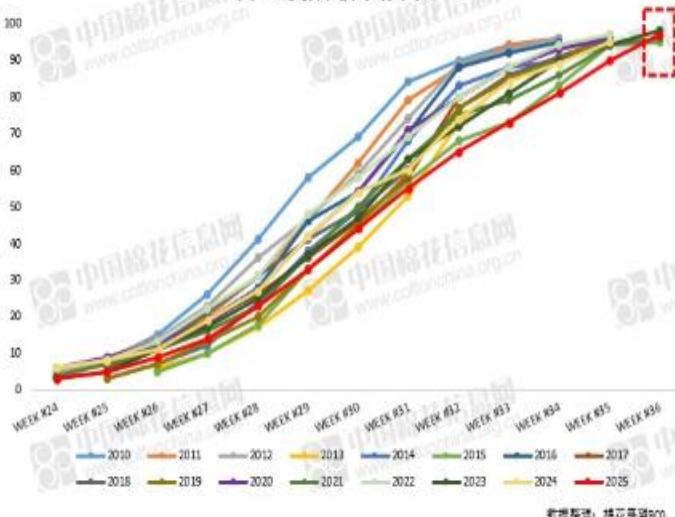


图2 得州棉花历年结铃率



图3 全美历年吐絮率

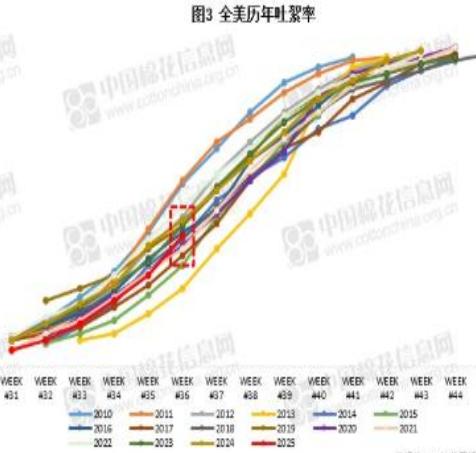
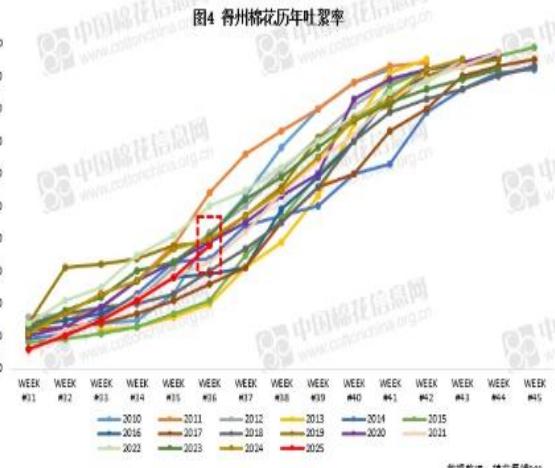


图4 得州棉花历年吐絮率



数据来源：USDA, 格林大华期货

近期，西南及中南棉区前期遭遇雷暴降水，一定程度上缓解了土壤干燥；随后天气恢复晴朗少雨，利好棉株生长并有助于改善已吐絮棉花的颜色级，当地采摘提速。东南棉区则受冷空气过境影响，出现雷暴降水。

从棉区情况来看，全美约49%的植棉区受旱情困扰，较前一周增加8个百分点；其中得州约8%的植棉区受旱情困扰，较前一周持平。

图7 全美干旱情况（自2000年至今）

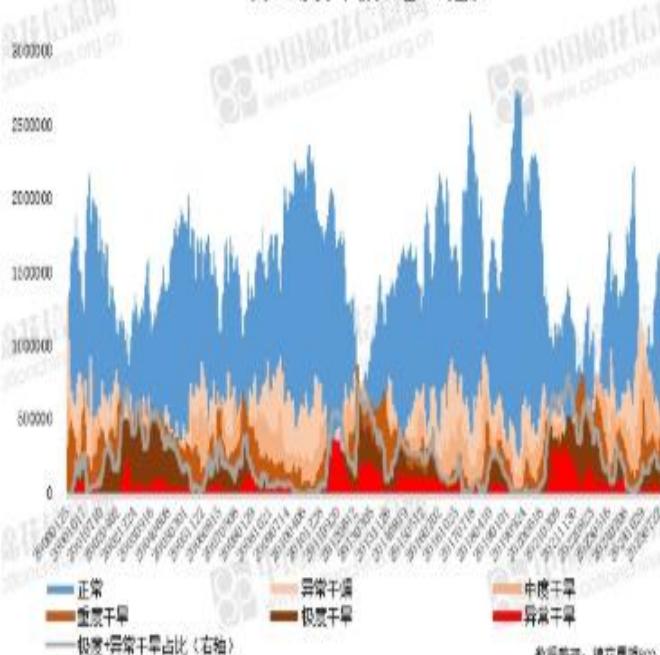


图8 得州干旱情况（自2000年至今）

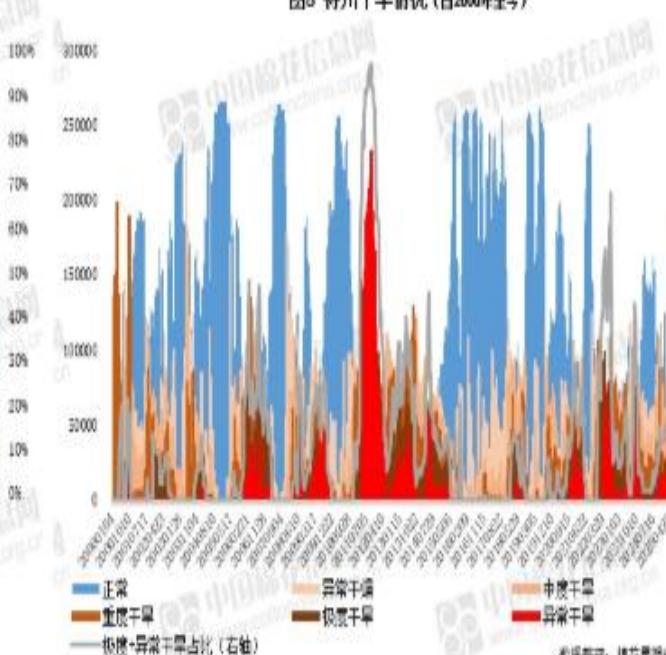
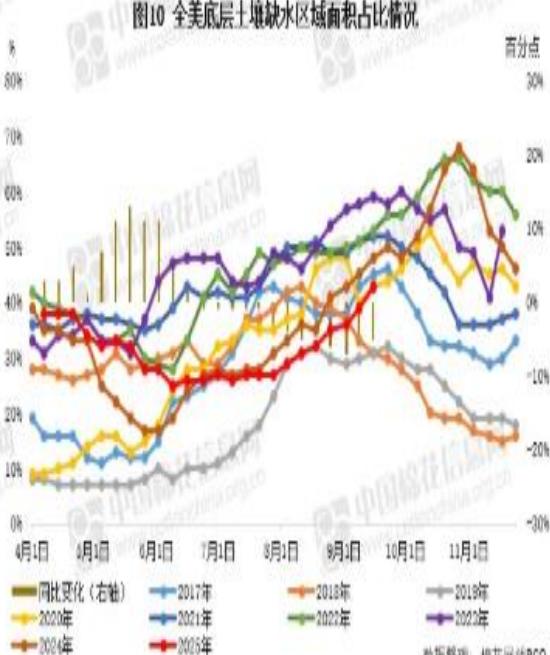


图9 全美表层土壤缺水区域面积占比情况



图10 全美底层土壤缺水区域面积占比情况



数据来源：USDA，格林大华期货

截止到2025年12月25日24点，2025棉花年度全国共有1088家棉花加工企业 按照棉花质量检验体制改革方案的要求加工棉花并进行公证检验，检验数量26865040包，检验重量606.41万吨。

2025年度全国棉花公证检验量数据统计（截止至2025年12月25日24:00）

地区	累计加工企业数 (家)	累计检验量 (万吨)	日增量 (万吨)	同比 (万吨)
新疆	1013	599.29	7.17	72.94
甘肃省	13	2.20	0.05	0.58
湖南省	6	0.89	0.02	-0.72
内地各省	56	4.03	0.12	-1.03

数据来源：中国纤维质量监测中心
数据整理：棉花展望（BCO）

数据不公示：中国纤维质量监测中心

国内新棉种植面积增加

在总供应方面，期初库存保持稳定，维持在616万吨的水平；产量方面，根据本网最新调查结果显示，内地产量呈现微幅调增态势，而新疆地区产量则暂时保持不变，本月全国产量数据稳定在742万吨；进口方面，10月底中美吉隆坡磋商取得积极成果，双方互降关税，其中美棉进口关税从此前26%大幅下降至11%，这一变化对后续扩大美棉进口较为有利，不过具体实施情况仍需进一步跟踪观察，因此本月将年度进口量预期维持在120万吨，综合以上各项数据，年度总供应量稳定在1478万吨。在10月份传统旺季的后半段，纺织企业产销表现较为平稳，当月用棉量环比略有减少，但同比则保持持平，自新年度以来，整体消费呈现出稳中略增的态势，与此同时，中美磋商结果明确，自11月10日起，对美纺服出口关税下降10%，这一变化对于恢复我国纺织品的出口竞争力较为有利，目前，已有部分印度订单出现向中国转移的迹象，基于上述情况，将年度纺棉消费预期上调6万吨至808万吨，其他消费方面，今年终端市场絮棉需求继续呈下降趋势，在消费两极化及人们更加追求舒适度的影响下，蚕丝、羽绒和聚酯纤维对棉花形成一定替代，本月将其他消费下调3万吨至35万吨，出口方面则保持在2万吨不变，综合上述各项数据，总需求增加3万吨至845万吨。

BCO 中国棉花产消存量资源表
(2025年11月)

单位：万吨

项目	2023/24	2024/25	2025/26
总供应	1496 (0)	1472 (0)	1478 (0)
其中：期初库存	569 (0)	681 (0)	616 (0)
产量	601 (0)	685 (0)	742 (0)
进口	326 (0)	106 (0)	120 (0)
总需求	815 (0)	856 (0)	845 (+3)
其中：纺棉消费	774 (0)	817 (0)	808 (+6)
其他消费	40 (0)	38 (0)	35 (-3)
出口	1 (0)	1 (0)	2 (0)
期末库存	681 (0)	616 (0)	633 (-3)

数据来源：棉花展望（BCO）

美陆地棉签约环比增加近一倍 装运增加超三成 (至12.11)

据统计，截至2025年12月11日，美国累计净签约出口2025/26年度棉花144.5万吨，达到年度预期出口量的54.39%，累计装运棉花60.5万吨，装运率41.88%。其中陆地棉签约量为140.2万吨，装运57.7万吨，装运率41.16%。皮马棉签约量为4.2万吨，装运2.8万吨，装运率65.85%。

其中，中国累计签约进口2025/26年度美棉6.4万吨，占美棉已签约量的4.42%；累计装运美棉2.3万吨，占美棉总装运量的3.77%，占中国已签约量的35.68%。

图1 美国陆地棉出口状况年度对比

	年度陆地棉 装运总量	截至目前 已装运量	已装运量 占年度装 运量比例	尚未 装运量	截至目前 总签约量	已签约量 占年度装 运量比例
5年平均	281.7	32.9	12%	116.2	149.1	53%
2020/21	337.5	44.3	13%	130.9	175.1	52%
2021/22	298.9	30.7	10%	120.2	150.9	50%
2022/23	267.1	37.1	14%	144.0	181.2	68%
2023/24	251.1	30.7	12%	95.0	125.6	50%
2024/25*	253.8	21.7	9%	90.7	112.5	44%
2025/26*	252.2	20.9	8%	71.2	92.1	37%

*年度装运总量为预测数量

单位：万吨

截至9月18日（第7周），本年度的出口状况以及近5年同期的出口状况

图2 美国陆地棉出口状况趋势（截至9月18日）



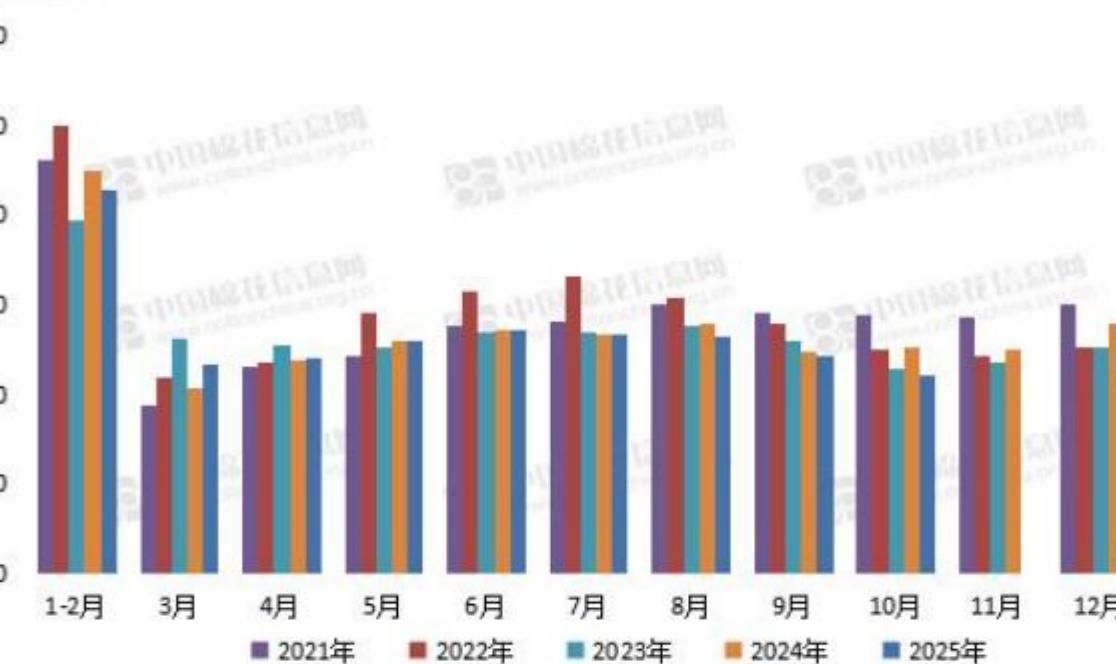
10月我国纺织品服装出口额环比大幅下降

海关总署最新数据显示，2025年10月，我国出口纺织品服装222.62亿美元，同比下降12.59%，环比下降8.84%；其中纺织品出口112.58亿美元，同比下降9.05%，环比下降5.92%；服装出口110.04亿美元，同比下降15.93%，环比下降11.64%。

2025年1-10月，我国出口纺织品服装2439.36亿美元，同比下降1.58%；其中纺织品出口1177.35亿美元，同比增加0.9%；服装出口1251.01亿美元，同比下降3.8%。

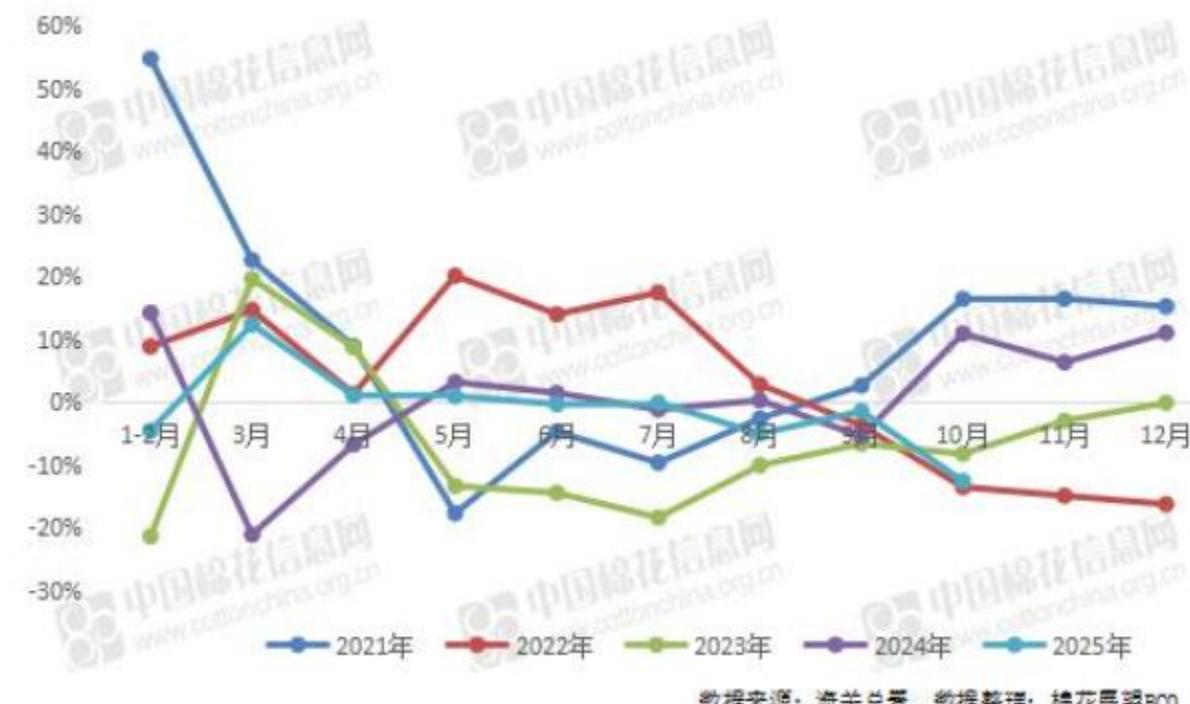
单位：亿美元

图1 纺织品服装出口情况



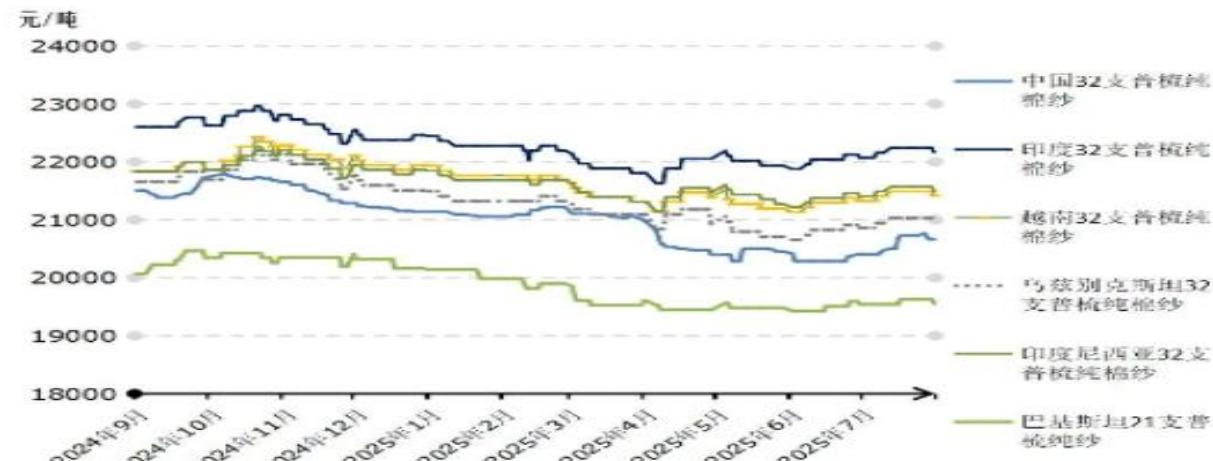
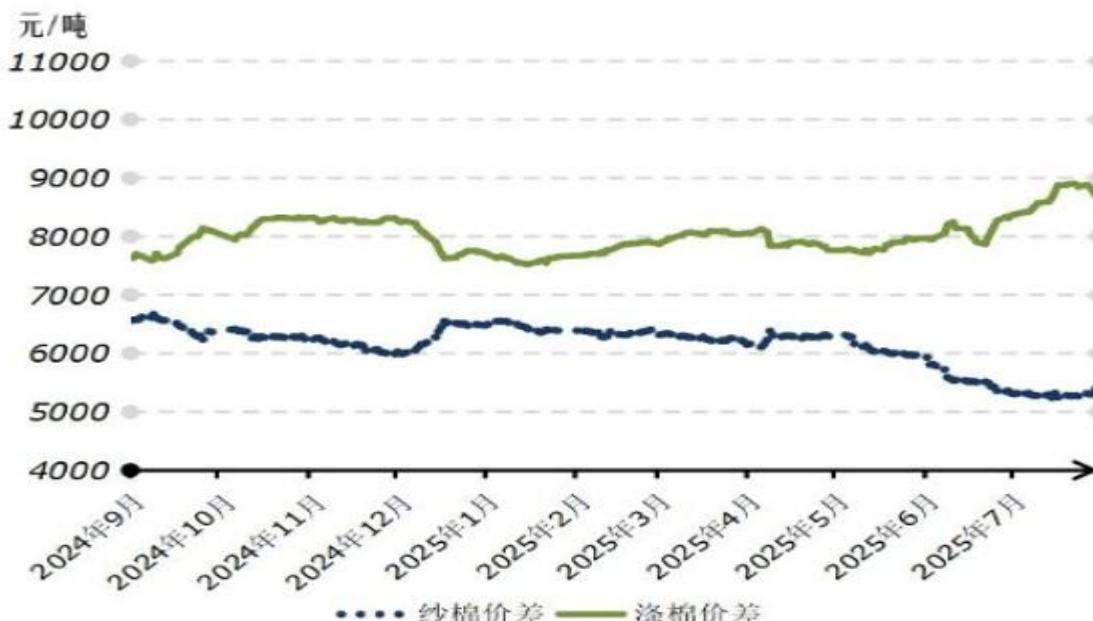
数据来源：海关总署 数据整理：棉花展望B00

图2 纺织品服装出口同比增幅



数据来源：海关总署 数据整理：棉花展望B00

市场反馈目前中低支纱也有走弱迹象，中小纺企库存略增，内地企业纺纱利润较窄或者处于微亏状态。下游织造行业开机率下调，原料采购也有所收缩，贸易商补库进度一般，广佛市场库存仍然较为松动。部分纺企反馈当前产销情况弱于去年同期，棉纱价格对郑棉价格较为敏感，上涨困难，跟跌可能更为迅速。当前各地区纱厂开机率基本平稳，新疆大型纱厂在九成左右，河南大型企业平均在七成左右，江浙、山东、安徽沿江地区的大型纱厂平均开机在七成左右。冀鲁及江浙C32S环纺在20300-21300元/吨左右(含税，下同)，C40S环纺报价在21000-23000元/吨之间，JC60S环纺报价在29000-30000元/吨之间。广东佛山进口纱C10赛络19300-20300元/吨。



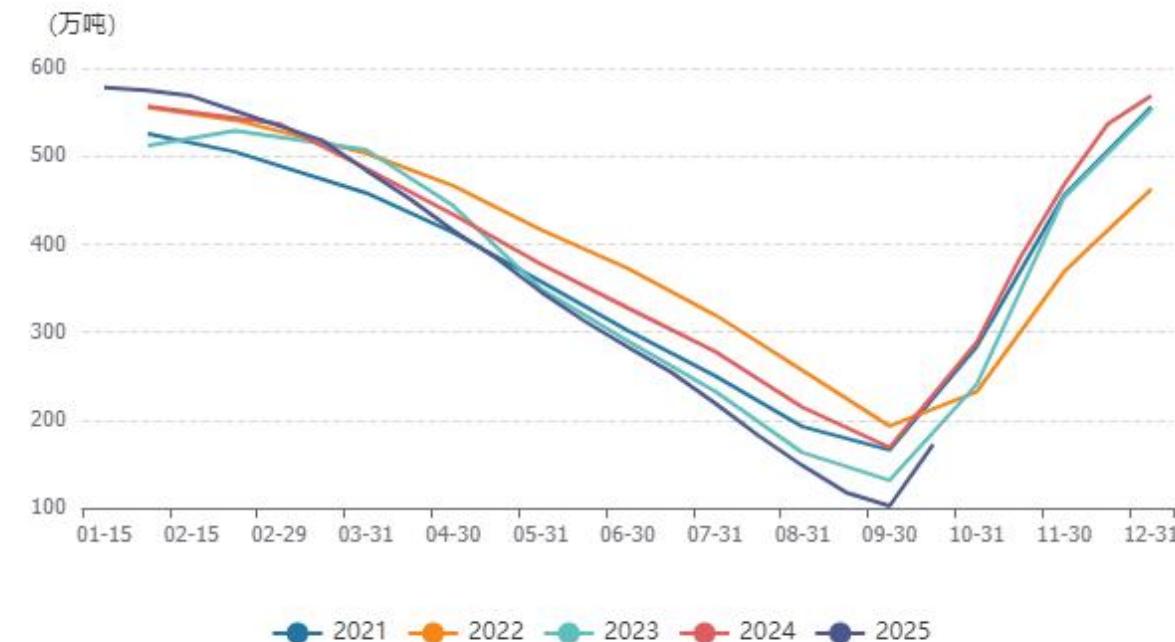
数据来源：中储棉信息中心，格林大华期货

截止2025年10月，中国国内棉花商业库存为172.02万吨，环比增加69.85万吨。
从季节性来看，商业库存位于历史较低水平。

棉花商业库存



棉花商业库存季节性分析



数据来源：WIND

风险提示

- 1、宏观环境的超预期变动
- 2、中美两国棉花主产地气候变化



演示完毕 谢谢观看

THANK YOU

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

格林大华期货研发团队

格林大华期货 证监许可【2011】1288号

姓名	从业资格	交易咨询
王骏	F03136250	Z0021220
王凯	F3020226	Z0013404
刘洋	F3063825	Z0016580
于军礼	F0247894	Z0000112
纪晓云	F3066027	Z0011402
吴志桥	F3085283	Z0019267
刘锦	F0276812	Z0011862
张晓君	F0242716	Z0011864
王子健	F03087965	Z0019551
吴志桥	F3085283	Z0019267
刘锦	F0276812	Z0011862
张晓君	F0242716	Z0011864

格林大华期货有限公司研究院

- 办公地址：北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心B座29层
- 办公电话：010-56711700
- 客服电话：400-653-7777
- 公司官网：www.gldhqh.com.cn