



**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11月22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

宏观市场方面，美国政府结束停摆并于11月12日重启运作，此举显著提振了全球金融市场情绪，后续相关经济数据的发布将为市场提供关键指引。中美贸易关系迎来暂时缓和，11月9日美国贸易代表办公室宣布暂停对华海事、物流及造船业301调查相关措施，中方同步暂停对美船舶特别港务费等反制举措。美联储12月降息预期持续巩固，11月12日路透调查显示，80%的受访经济学家预计美联储下月将再度下调关键利率25个基点，以对冲劳动力市场疲软压力，为经济运行提供支撑。棉花市场方面，国际市场多空因素交织，但偏空预期占据主流。美国农业部恢复发布11月供需预测报告，将本年度全球棉花产量上调52.3万吨至2614.5万吨，消费量上调1.1万吨至2588.3万吨，供过于求26.2万吨。印度棉花协会预测，受降雨影响棉田范围约占印度棉花总产量的70%，近期印度企业加大外棉采购力度，约51万吨棉花将于12月底（进口关税豁免期结束前）到港。巴西棉花出口提速，本年度巴西棉花质量提升、性价比优势突出，受到买家广泛关注，巴西对外贸易秘书处数据显示，巴西棉10月出口量为29.4万吨，同比增长5%，11月首周出口量为15.5万吨。此外，密歇根大学数据显示，美国11月消费者信心指数初值降至2022年6月以来最低的50.3，对纺织服装等终端消费产生负面影响。

国内市场呈现供强需弱态势，棉价预计承压运行。随着籽棉收购收官及皮棉加工上市，加之外棉到港量增加，港口库存持续攀升，市场供应压力显著加大。据国家棉花市场监测系统数据，截至11月13日，全国新棉加工率达56.0%，同比提升3.1个百分点；销售率为22.8%，同比大幅提高14.3个百分点；中国纤维质量监测中心数据显示，截至11月12日，全国棉花累计检验量达272.6万吨，同比增长22.3%。纺织市场内强外弱特征明显，2025年10月，我国纺织服装内销额达1471亿元，同比增幅扩大至6.3%；而出口额则为222.6亿美元，同比下降12.6%。后期，随着国内纺织行业进入淡季，内销增长动力或逐步减弱；外销市场受圣诞节等订单收尾影响，未来两个月新增订单预计较为有限。当前，国内新棉采收已近尾声，截至11月14日，棉花商业总库存达328.24万吨，环比大增43.46万吨，且新疆新棉检验量同比增长22%，达334.8万吨。新年度仓单数量持续增加，给盘面带来库存压力，短期内供应宽松格局难以改变。不过，轧花厂加工成本相对固化，且销售进度整体快于去年，套保压力或轻于往年，一定程度上能避免棉价大幅下探。国外方面，11月报告已大幅上调美棉及全球棉花产量，其中美棉产量调增19.4万吨。虽目前美棉收割率为71%，略慢于去年同期及五年均值，且11月下旬美国中南、西南主要棉区预计降水较多，不利于收割进程，但这一因素对产量的实际影响有限，难以扭转全球供应宽松的大格局。预计棉价将延续13390-13650元/吨的区间，短期维持弱势震荡态势。



## 郑棉01合约走势回顾



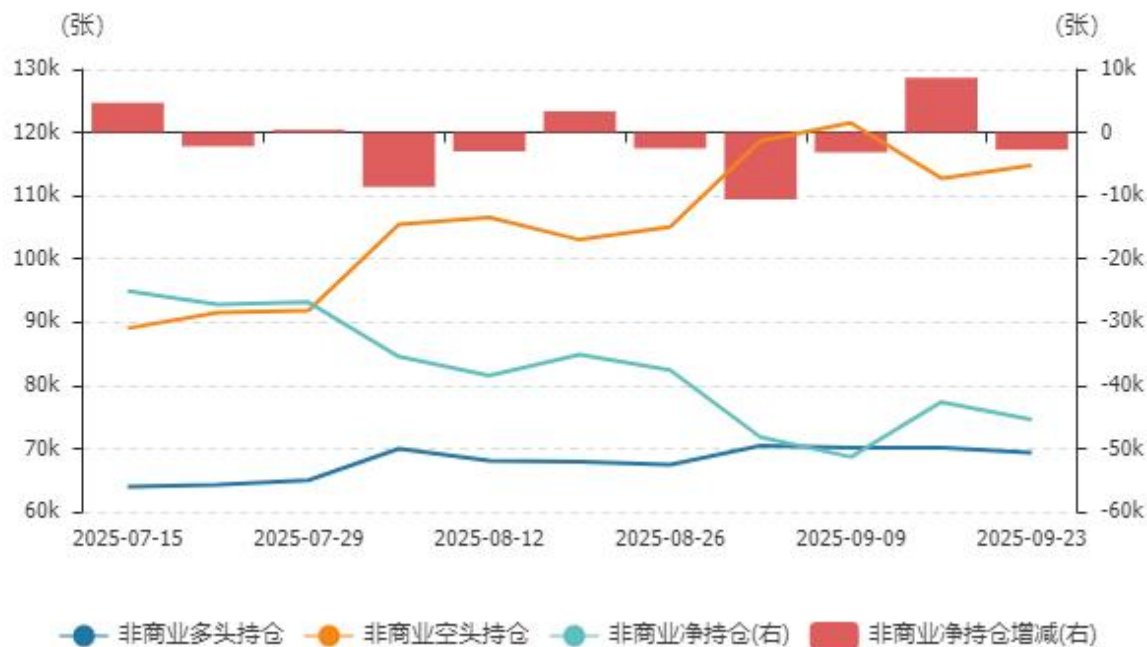
## 美棉03合约走势



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

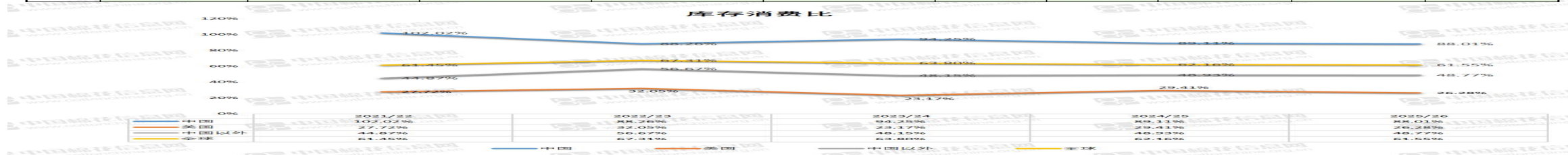


# USDA：本年度产量调增&消费调减 去库方向延续（2025.9）

2025/26年度全球棉花产量环比调增；消费环比调增；进出口贸易量环比均微增；由于期初库存调减，本年度期末库存环比再度减少。2024/25年度供需预测中，全球棉花总产预期环比调增，消费预期调增，由于消费增幅大于产量，2024/25年度期末库存再度下降。

美国农业部全球棉花供需预测（2025年9月）

		2021/22年度	2022/23年度	2023/24年度	2024/25年度	8月	9月	2025/26年度 月度调整	同比变化	同比（%）
产 量	中国	581.3	669.5	595.5	696.7	685.8	707.6	21.8	10.9	1.6%
	印度	529.1	572.6	553.0	522.5	511.7	522.5	10.8	0.0	0.0%
	巴西	235.6	255.2	317.2	370.1	397.4	397.4	0.0	27.3	7.4%
	美国	381.5	315.9	352.7	313.7	297.7	297.9	0.2	-25.9	-8.3%
	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	89.3	98.0	8.7	-23.9	-19.6%
	土耳其	82.7	106.7	69.5	86.0	78.4	69.7	-8.7	-16.3	-19.0%
消 费	其它	421.1	394.5	391.6	375.7	380.2	370.2	-10.0	-5.5	-1.5%
	共计	2489.4	2524.7	2450.8	2595.7	2539.2	2562.2	23.0	-33.5	-1.3%
	中国	727.2	820.8	847.0	849.1	816.5	838.2	21.7	-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	174.2	176.4	2.2	2.2	1.3%
进 口	土耳其	187.2	163.3	143.7	154.6	154.6	150.2	-4.4	-4.4	-2.8%
	巴西	69.4	69.5	73.3	76.2	76.2	76.2	0.0	0.0	0.0%
	其它	420.1	368.1	359.9	382.1	389.4	388.2	-1.2	6.1	1.6%
	共计	2518.7	2452.7	2502.8	2594.2	2568.8	2587.2	18.4	-7.0	-0.3%
	孟加拉	184.0	152.4	164.9	176.4	176.4	176.4	0.0	0.0	0.0%
	越南	144.4	140.9	143.4	173.7	174.2	176.4	2.2	2.7	1.6%
	巴基斯坦	98.0	98.0	69.7	132.8	128.5	128.5	0.0	-4.3	-3.2%
出 口	中国	169.4	135.7	326.1	112.9	113.2	113.2	-2.2	0.3	0.3%
	土耳其	320.3	91.2	77.6	97.1	100.2	102.3	2.1	5.2	5.4%
	印度	21.8	37.6	19.3	86.4	89.1	89.0	-0.1	-5.4	-8.1%
	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	117.9	137.0	147.7	150.4	2.7	13.4	9.8%
	共计	934.4	821.7	959.1	939.4	948.9	951.6	2.7	12.2	1.3%
	巴西	168.2	144.9	268.0	283.5	311.3	311.3	0.0	27.8	9.8%
期 末 库 存	美国	305.9	271.1	255.8	259.1	261.3	261.3	0.0	2.2	0.8%
	澳大利亚	77.8	134.7	125.5	114.7	108.9	111.0	2.1	-3.7	-3.2%
	印度	81.5	23.9	50.3	29.9	21.8	28.3	6.5	-1.6	-5.4%
	乌兹	38.8	23.9	22.9	25.0	26.1	25.0	-1.1	0.0	0.0%
	马里	28.3	16.3	25.6	22.3	26.1	23.9	-2.2	1.6	7.2%
	土耳其	12.3	18.7	30.2	31.2	21.8	21.8	0.0	-9.4	-30.1%
	其它	217.1	162.6	187.7	164.2	171.7	168.8	-2.9	4.9	2.8%
期 末 库 存	共计	929.9	766.2	965.9	930.0	949.0	951.5	2.5	21.5	2.3%
	中国	743.9	726.2	799.5	758.6	762.5	739.6	-22.9	-19.0	-2.5%
	印度	182.8	235.7	202.5	217.2	223.1	228.0	4.9	10.8	5.0%
	澳大利亚	108.8	104.7	91.9	103.3	91.1	93.7	2.6	-9.6	-9.3%
	巴西	44.6	85.5	61.5	72.1	82.0	82.0	0.0	9.9	13.7%
	美国	100.2	101.2	68.6	87.1	78.4	78.4	0.0	-8.7	-10.0%
	阿根廷	33.9	40.0	47.5	51.4	57.2	57.4	0.2	6.0	11.7%
期 末 库 存	巴基斯坦	41.9	33.2	40.3	45.7	44.6	44.6	0.0	-1.1	-2.4%
	其它	291.8	324.5	285.1	277.0	270.4	268.8	-1.6	-8.2	-3.0%
共计		1547.8	1651.0	1596.8	1612.5	1609.3	1592.5	-16.8	-20.0	-1.2%



数据来源：USDA



据美国农业部（USDA）最新发布的9月份美棉供需预测报告，2025/26全美种植面积在5642.7万亩，环比调增11.5万亩；收获面积在4472.9万亩，环比调增7.9万亩，弃耕率20.7%，环比基本未见明显调整。单产预期64.3公斤/亩，环比微减；产量预期287.9万吨，环比调增0.2万吨。消费量预期37.0万吨，出口量预期261.3万吨，环比均未见明显调整。基于以上，期末库存维持78.4万吨不变。

陆地棉+皮马棉	项目	2023/24	2024/25	2025/26	9月VS8月	同比
	种植面积（万亩）	6,209.6	6,788.1	5,642.7	11.5	-16.9%
	收获面积（万亩）	3,908.8	4,737.8	4,472.9	7.9	-5.6%
	单产（公斤/亩）	67.2	66.2	64.3	-0.1	-2.8%
	期初库存（万吨）	101.2	68.6	87.1	0.0	27.0%
	总产（万吨）	262.7	313.8	287.9	0.2	-8.2%
	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	375.1	0.2	-1.9%
	消费量（万吨）	40.3	37.0	37.0	0.0	0.0%
	出口量（万吨）	255.8	259.1	261.3	0.0	0.8%
	总需求量（万吨）	296.1	296.1	298.3	0.0	0.7%
	调整（万吨）	0.7	0.7	1.5	-0.2	108.8%
	期末库存（万吨）	68.6	87.1	78.4	0.0	-10.0%

数据来源：USDA；数据整理：棉花展望BCO

## 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

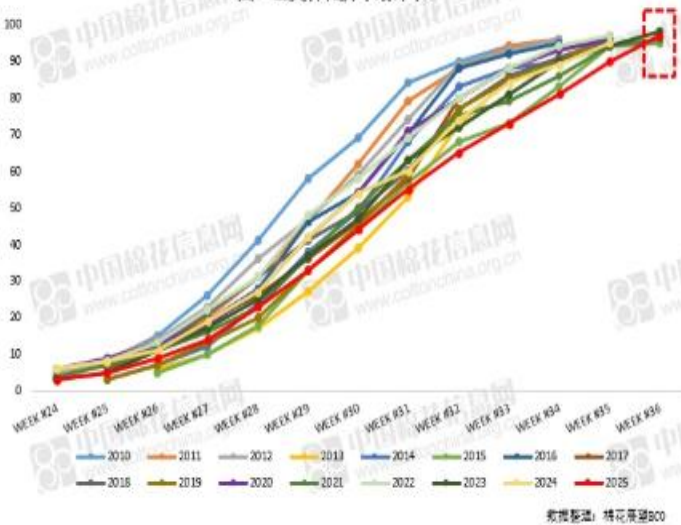


图2 得州棉花历年结铃率

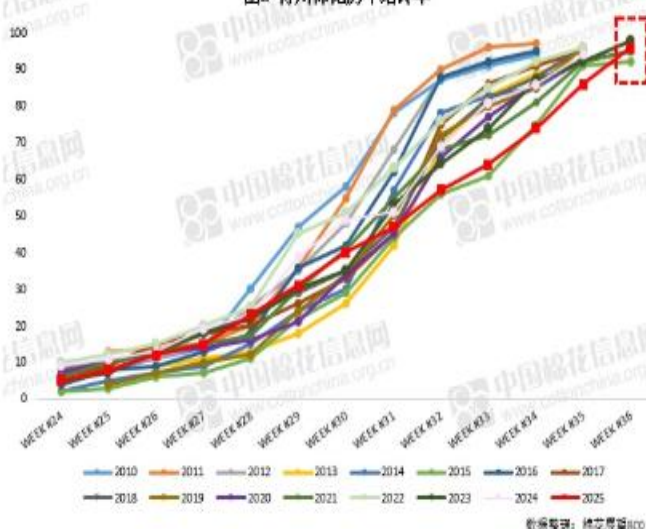


图3 全美历年吐絮率

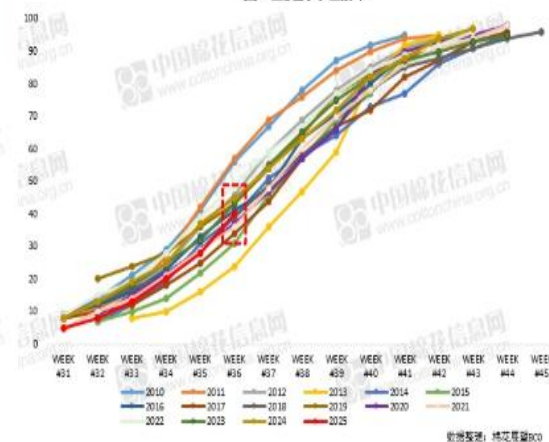
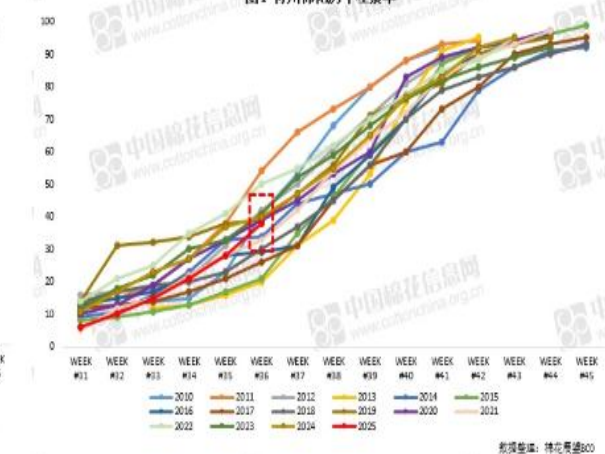


图4 得州棉花历年吐絮率





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）

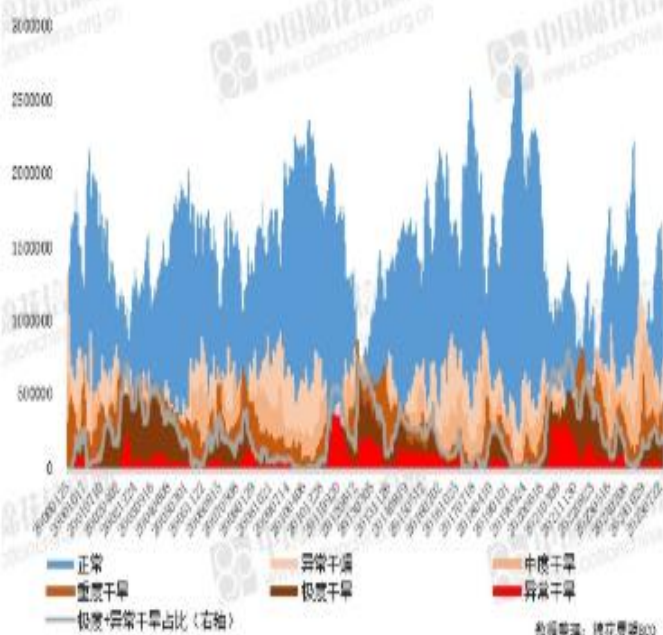


图8 得州干旱情况（自2000年至今）

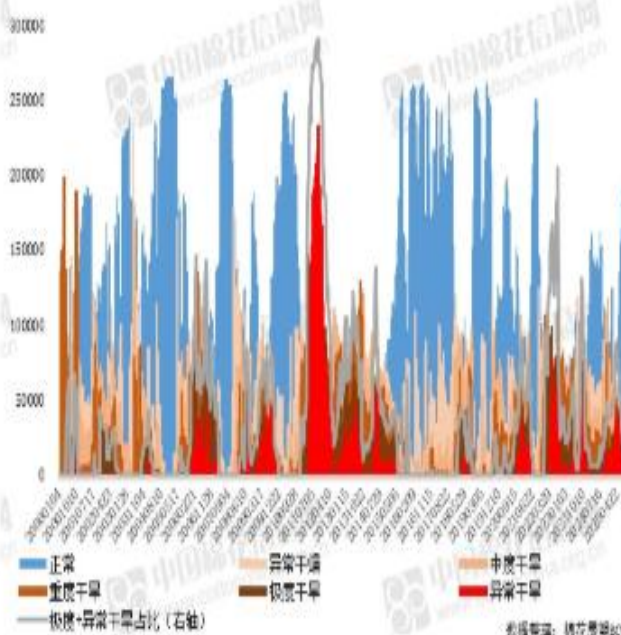


图9 全美表层土壤缺水区域面积占比情况



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11月13日24点，2025棉花年度全国共有1030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12538018包，检验重量283.12万吨。

新疆监管类公证检验：980家加工企业，检验数量12425130包，检验重量280.59万吨。

### 2025 年度新体制棉花加工企业公证检验统计 (截止到2025年11月13日24点)

共有 <b>1030</b> 家棉花加工企业 >>	共有 <b>980</b> 家棉花加工企业 >>	共有 <b>16</b> 家棉花加工企业 >>
<b>全国</b> (检) <b>12538018</b> 包 (重) <b>283.1228</b> 万吨	<b>新疆监管类 公证检验</b> (检) <b>12425130</b> 包 (重) <b>280.5945</b> 万吨	<b>内地监管棉 公证检验</b> (检) <b>49313</b> 包 (重) <b>1.1208</b> 万吨
共有 <b>34</b> 家棉花加工企业 >>		
<b>内地各省 公证检验</b> (检) <b>63575</b> 包 (重) <b>1.4075</b> 万吨		

数据来源：中国纤维质量检测中心

# 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)



美陆地棉签约环比减少超五成 装运增加超一成 (至9.18)

据美国农业部（USDA），9.12-9.18日一周美国2025/26年度陆地棉净签约19527吨（含签约19731吨，取消前期签约204吨），较前一周减少54%，较近四周平均减少54%。装运陆地棉31116吨，较前一周增加14%，较近四周平均增加6%。净签约本年度皮马棉1928吨，较上周增加66%，较近四周平均显著增加。装运皮马棉1179吨，较上周大幅增加，较近四周平均减少22%。未签约下年度陆地棉及皮马棉。

图1 美国陆地棉出口状况年度对比

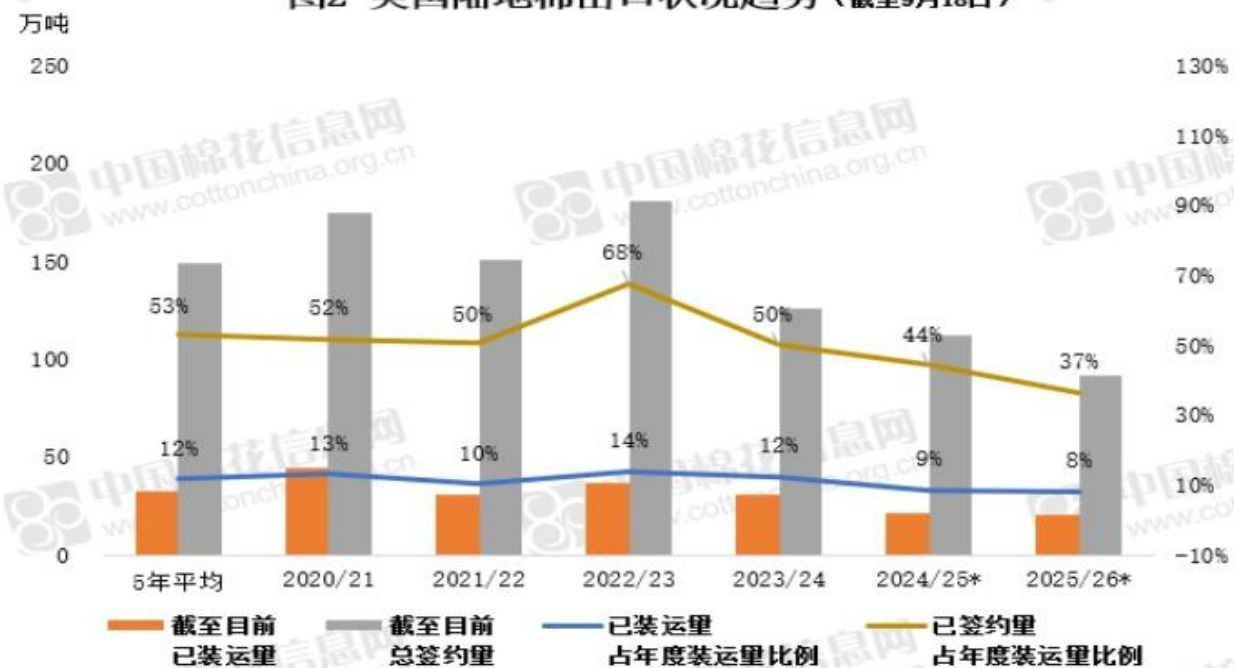
	年度陆地棉 装运总量	截至目前 已装运量	已装运量 占年度装 运量比例	尚未 装运量	截至目前 总签约量	已签约量 占年度装 运量比例
5年平均	281.7	32.9	12%	116.2	149.1	53%
2020/21	337.5	44.3	13%	130.9	175.1	52%
2021/22	298.9	30.7	10%	120.2	150.9	50%
2022/23	267.1	37.1	14%	144.0	181.2	68%
2023/24	251.1	30.7	12%	95.0	125.6	50%
2024/25*	253.8	21.7	9%	90.7	112.5	44%
2025/26*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

\*年度装运总量为预测数量

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

单位：万吨

图2 美国陆地棉出口状况趋势 (截至9月18日)



数据来源：USDA；数据整理：棉花展望BCO

双阳不称：0008，10个八千两共

## 10月我国纺织品服装出口额环比大幅下降

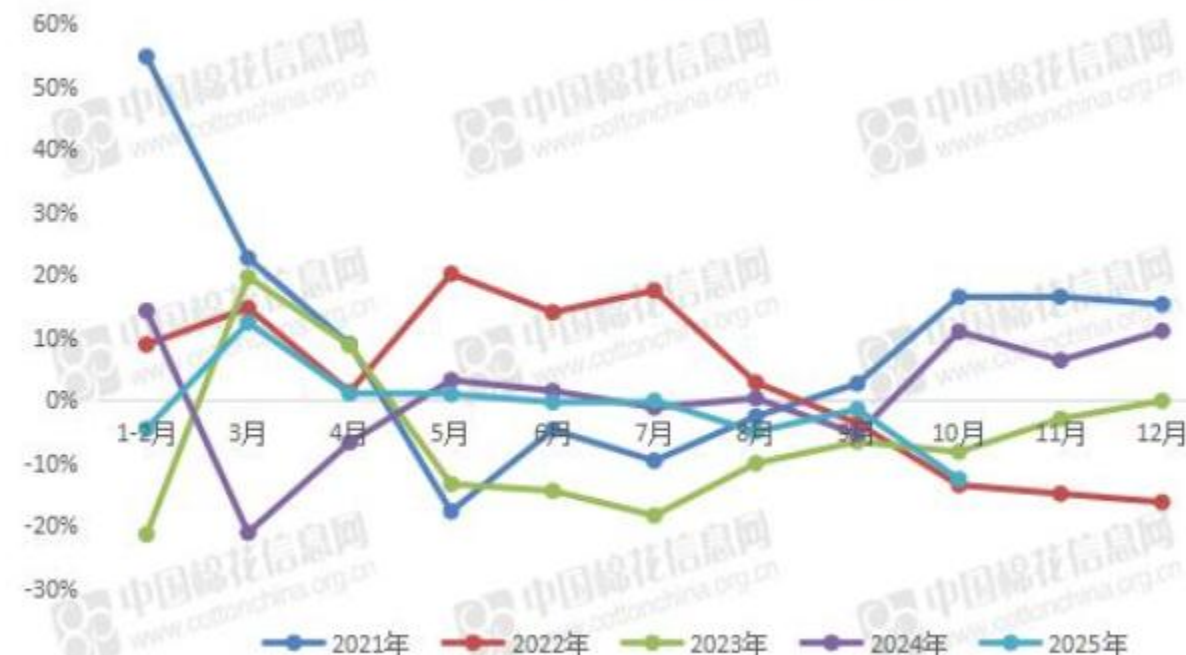
海关总署最新数据显示，2025年10月，我国出口纺织品服装222.62亿美元，同比下降12.59%，环比下降8.84%；其中纺织品出口112.58亿美元，同比下降9.05%，环比下降5.92%；服装出口110.04亿美元，同比下降15.93%，环比下降11.64%。

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%。

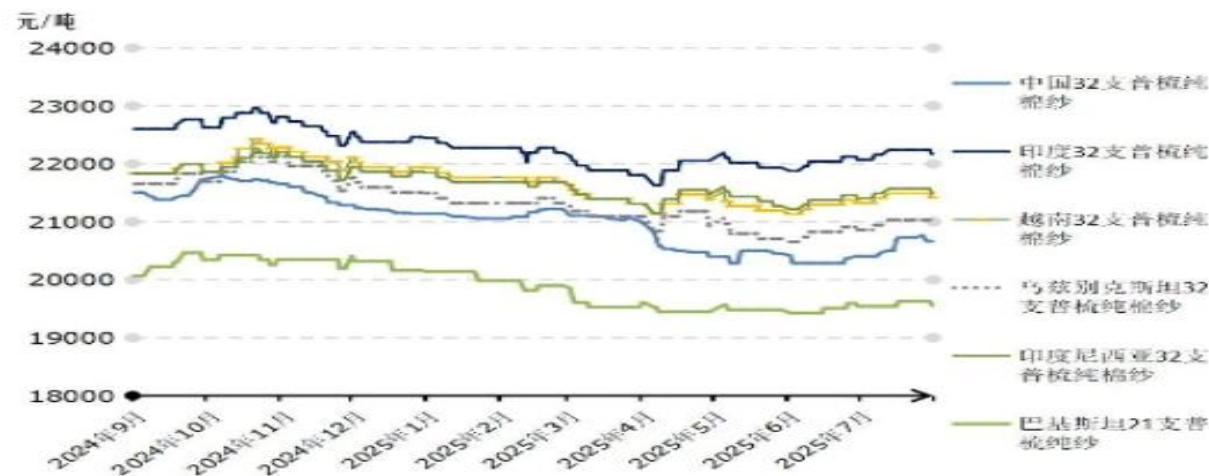
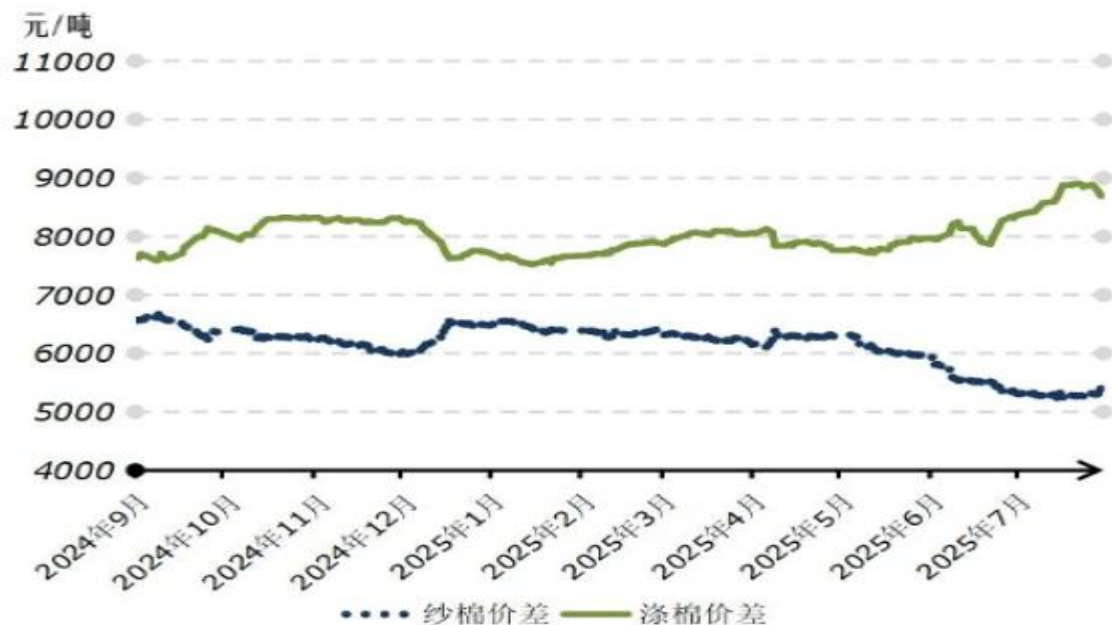
图1 纺织品服装出口情况



图2 纺织品服装出口同比增幅



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

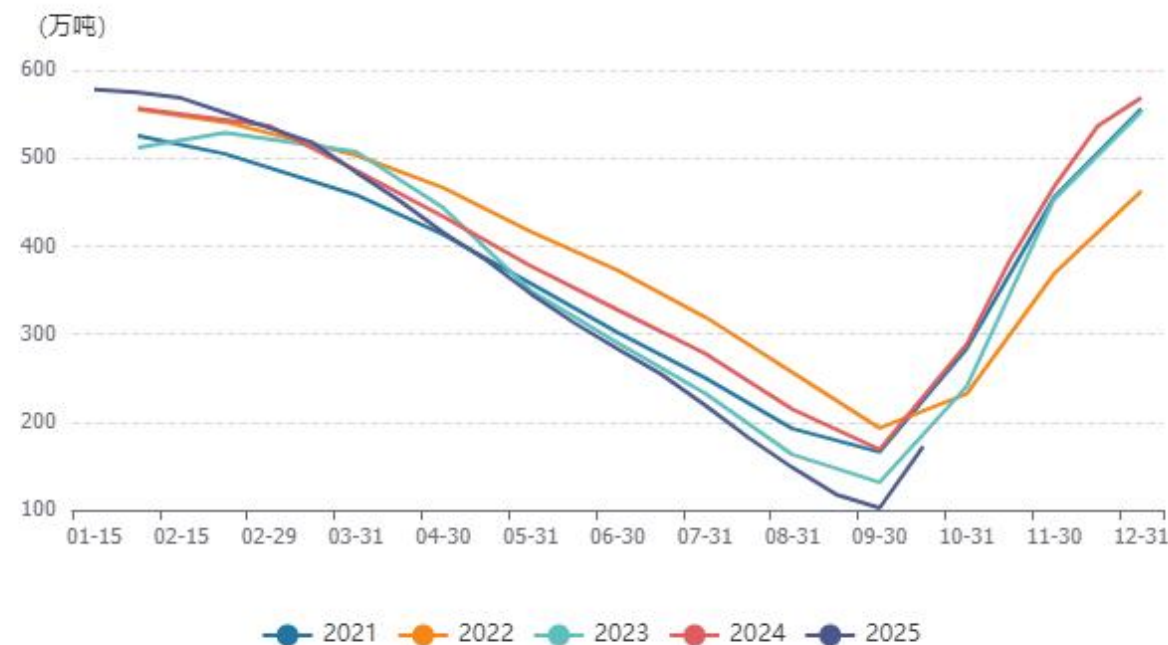


截止2025年10月，中国国内棉花商业库存为172.02万吨，环比增加69.85万吨。  
从季节性来看，商业库存位于历史较低水平。

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



格林大华期货  
Gelin Dahua Futures

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
- 🌐