

主要结论

棉花：国内市场综合来看，新棉上市前市场供应偏紧，金九银十传统旺季来临，下游企业开机率企稳微幅回升，整体来看市场维持偏强运行的概率较高。9月天气对于新棉将产生较大影响，关注主产区降雨情况，如果天气配合本年度大概率出现提前采收，丰产加提前采收对于市场供应的补充将会比较明显，棉价将会承压。但是本年度预售比例提高或在一定程度上影响采收心态，需要密切关注市场变动。

国际市场综合来看，美国农业部8月报告对于市场影响偏多。天气方面，美棉主产区优良率略有滑落，产量预期下调。国际贸易形势并未出现恶化，对于美棉的需求也存在支撑。综合来看，国际市场下行空间预计有限。

操作建议：郑棉短线交易为主。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116号

分析师：侯雅婷
从业资格号：F3037058
投资咨询号：Z0013232
电话：021-55007766-305169
邮箱：15227@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

8月郑棉再度回升尝试上攻前高。7月底冲高后，郑棉价格回落。8月中旬后震荡走升，新棉上市前市场供应有限，郑棉尝试挑战前高。但新年度丰产预期压制，棉价高位受阻。

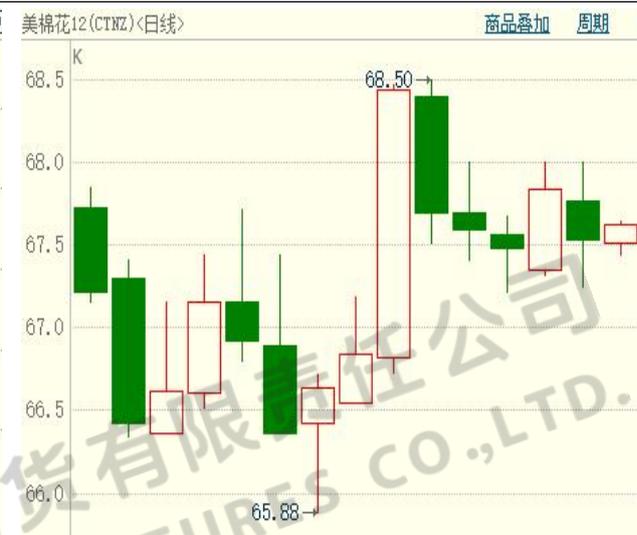
8月国际棉市宽幅震荡。USDA 报告下调美棉产量与库存，8月12日美棉大幅上涨，但8月13日美棉创高点 68.5 美分/磅之后价格有所回落。

图：郑棉主力合约走势



数据来源：博易云 国信期货

图：美棉主力合约走势



数据来源：博易云 国信期货

二、国内市场分析

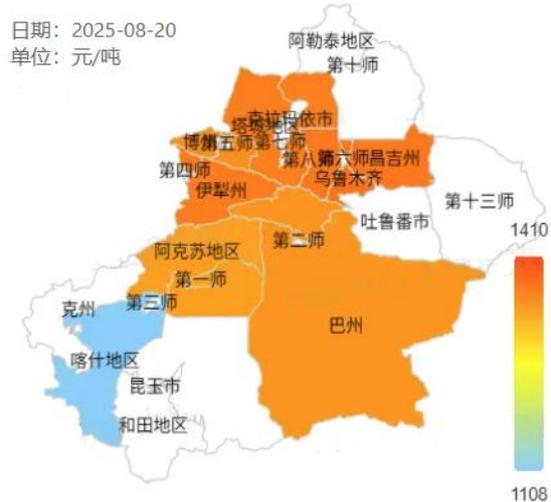
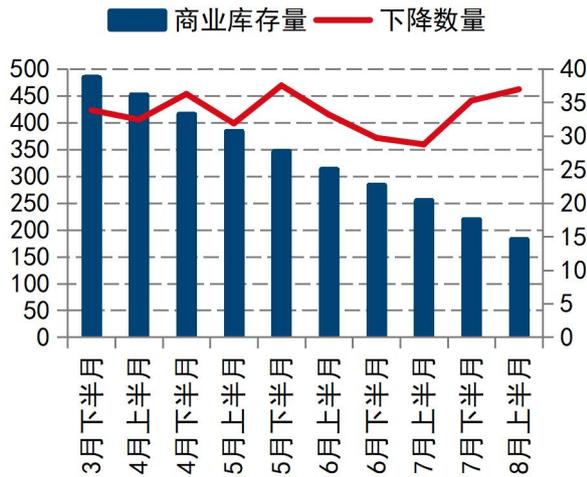
1、商业库存持续消耗 新棉上市前供应有限

截至8月15日全国棉花商业库存为182.02万吨，较7月底减少36.96万吨，降幅16.88%。其中疆内棉花库存为91.68万吨，较7月底减少28.15万吨；内地库棉花库存为61.44万吨，较7月底减少7.61万吨；进口棉保税库存为28.9万吨，较7月底减少1.2万吨。

新棉上市前市场供应相对有限，发放进口配额以及抛储目前来看机会甚微，这导致现货基差维持高位，也给郑棉带来较强的支撑。另外，由于库存有限，纺织企业本年度提前采购新棉的热情较高，轧花厂预售比例显著增加，如果预售交货期较早，对于新棉收购或会产生一定影响。

图：国内棉花商业库存及变化（单位：万吨）

图：新疆棉花基差热力图（单位：元/吨）



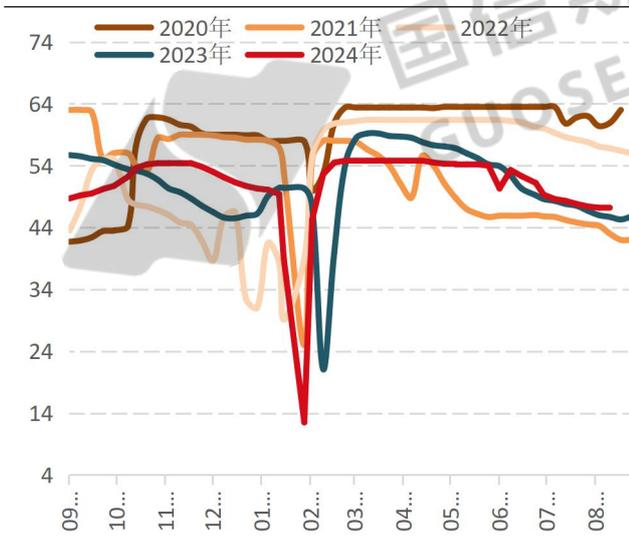
数据来源: 中国棉花信息网 国信期货

数据来源: 上海国际棉花交易中心 国信期货

2、织企开工率略有回升 纺织织造成品库存微幅下降

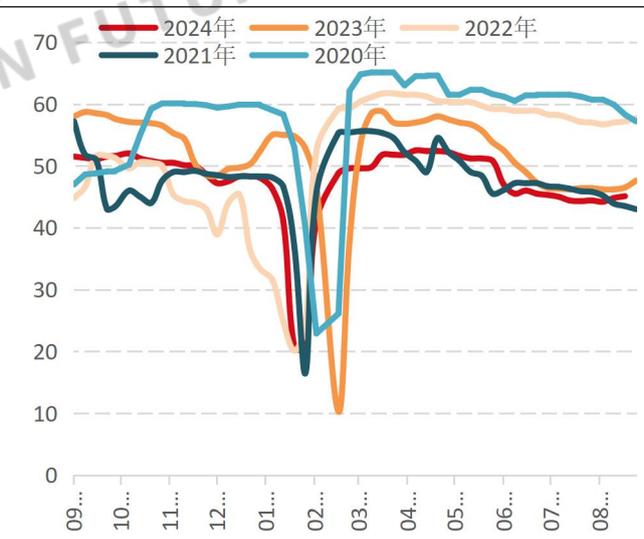
截至8月15日, 纺织企业开工率为47.2%, 周环比持平, 8月初为47.4%, 下降0.2个百分点。织造企业开工率为45.1%, 周环比增加0.3个百分点, 8月初为44.2%, 上升0.9个百分点。内地关停产现象增加。

图: 纺织企业开工率 (单位: %)



数据来源: TTEB 国信期货

图: 织造企业开工率 (单位: %)

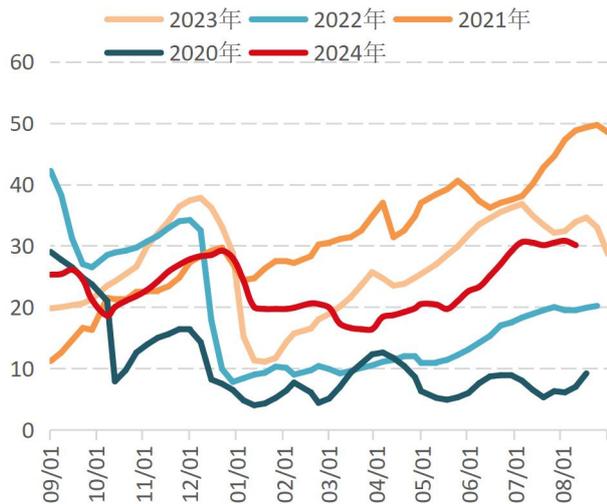


数据来源: TTEB 国信期货

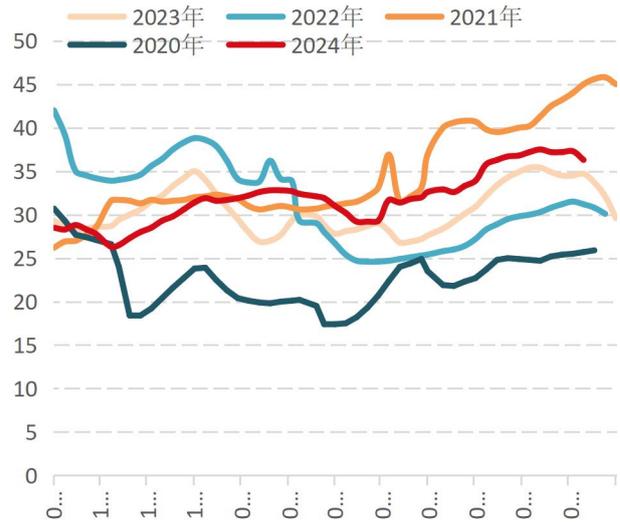
至8月15日, 纺织企业棉纱库存为30.1天, 较8月初的30.5天下降0.4天; 织造企业的成品库存为36.3天, 较8月初的37.2天下降0.9天。

图: 纺织企业成品库存 (单位: 天)

图: 织造企业成品库存 (单位: 天)



数据来源: TTEB 国信期货



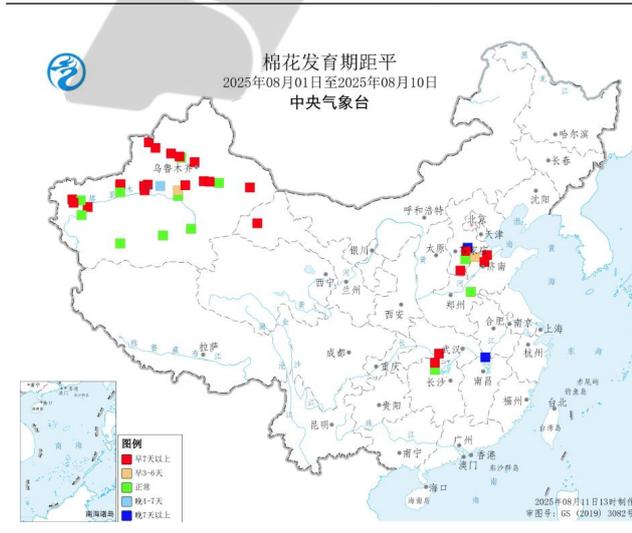
数据来源: TTEB 国信期货

3、长势良好 新棉采收或提前

2025年棉花播种季启动以来,全国棉区整体天气条件较为适宜。尽管7月新疆棉区出现阶段性高温天气,但棉农通过强化田间管理、及时采取应对措施,有效控制了高温带来的不利影响。目前,棉花整体长势优于上年同期,单产与总产预计均将实现增长。从统计数据来看,全国棉花种植面积达4482.3万亩,较上年同期增长1.8%;棉花单产预计为153.8公斤/亩,同比增幅1.6%;棉花总产量预计达689.5万吨,同比增长3.5%。

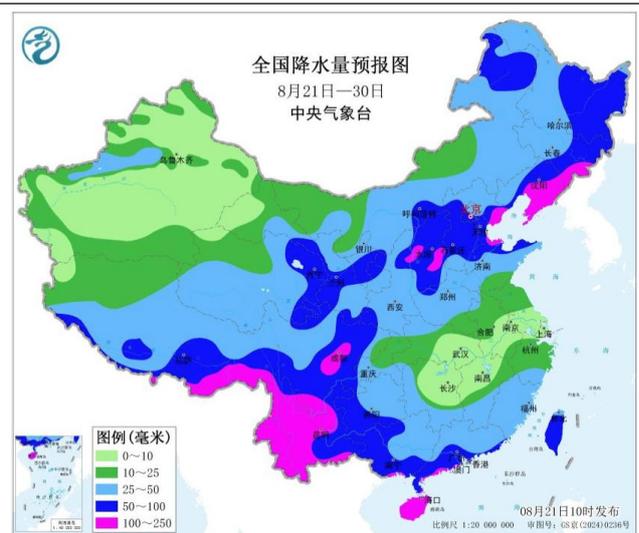
如果9月不出现显著降雨,大概率今年新棉采收将提前。

图:棉花发育距平图



数据来源: 中央气象台 国信期货

图:全国降雨预报



数据来源: 中央气象台 国信期货

三、国际市场分析

1、全球供应减少 期末库存下调

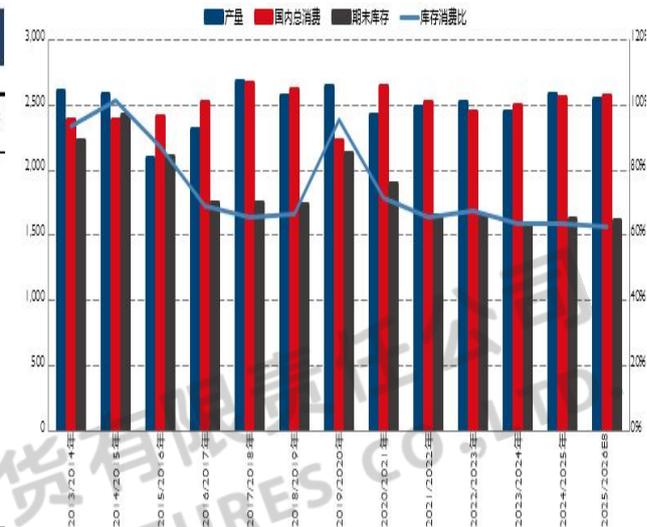
美国农业部 8 月份棉花供需报告发布。2025/26 年度全球来看，全球产量、消费量、贸易量以及期初和期末库存均有所下调。全球产量预计减少 180 万包，产量下调的国家主要有美国、苏丹、乌兹别克斯坦和马里，中国产量有所增加，但不敌其他减产国家的总量。全球消费量预计减少逾 10 万包，消费下降的国家主要是印度、孟加拉国和土耳其，各国降幅的总和超过中国消费量的增加幅度。全球贸易量预计减少 110 万包，出口量下调的国家主要是美国、苏丹和马里。由于 2024/25 年度中国和巴西的消费量有所增加，美国农业部下调了全球 2025/26 年度期初库存超 170 万包。受期初库存和产量双双下降的影响，2025/26 年度期末库存减超 340 万包。

图：全球棉花平衡表（单位：万吨、%）

市场年度	期初库存 (万吨)	产量 (万吨)	进口量 (万吨)	国内总消费 (万吨)	出口量 (万吨)	损耗 (万吨)	期末库存 (万吨)	库存消费比
2013/2014年	1,998	2,613	895	2,385	887	-8	2,232	93.6%
2014/2015年	2,242	2,584	773	2,391	768	2	2,428	101.5%
2015/2016年	2,436	2,099	764	2,414	766	1	2,107	87.3%
2016/2017年	1,969	2,315	818	2,521	823	5	1,745	69.2%
2017/2018年	1,750	2,686	893	2,664	902	3	1,752	65.8%
2018/2019年	1,768	2,573	921	2,614	904	1	1,735	66.4%
2019/2020年	1,743	2,650	884	2,234	900	-1	2,135	95.6%
2020/2021年	2,116	2,426	1,065	2,648	1,053	1	1,895	71.6%
2021/2022年	1,693	2,485	932	2,519	940	-13	1,656	65.7%
2022/2023年	1,545	2,524	819	2,444	795	-6	1,647	67.4%
2023/2024年	1,653	2,443	956	2,494	962	-5	1,592	63.8%
2024/2025年	1,599	2,586	927	2,560	921	-5	1,629	63.6%
2025/2026E	1,636	2,542	950	2,572	950	-5	1,611	62.6%

数据来源：USDA 国信期货

图：全球棉花平衡表（单位：万吨、%）



数据来源：USDA 国信期货

2、种植面积下调 旱情导致弃耕率上升

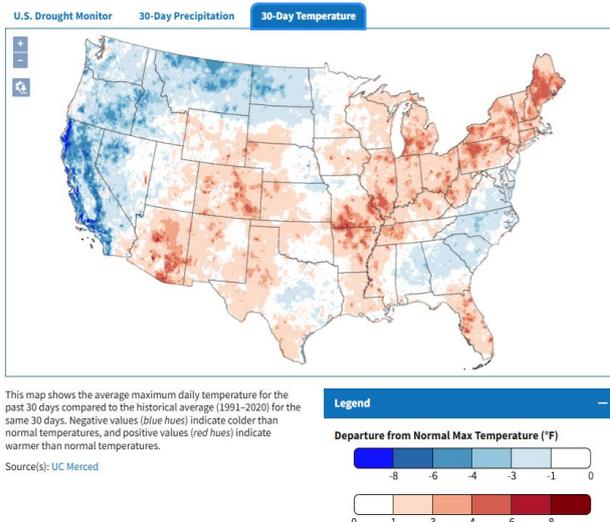
依据美国国家农业统计局 (NASS) 发布的 8 月作物产量报告，美国棉花种植面积环比下降 8%，降至 930 万英亩。受美国西南部地区干旱天气影响，全国棉花预计弃收率由 14% 提升至 21%；受此影响，棉花收割面积减少 15%，降至 740 万英亩。2025/26 年度，全国棉花平均单产上调超过 6%，达到 862 磅/英亩。其主要原因在于西南部棉花弃收率上升，导致低产旱地的棉花收获面积相应缩减。此外，棉花产量预测下调至 288 万吨，该预测值较 7 月预测值减少 30 万吨，同时较 2024/25 年度减少 26 万吨。

图：美棉实播面积（单位：万英亩）

图：美国干旱情况

万英亩	3月底评估	6月底评估	环比
阿拉巴马州	36	34	-2
亚利桑那州	11	9.5	-1.5
阿肯色州	58	56	-2
加利福尼亚州	1.7	2.1	0.4
佛罗里达州	6.5	7.5	1
乔治亚州	100	100	0
堪萨斯州	14	14	0
路易斯安那州	11	11	0
密西西比州	36	36	0
密苏里州	32	35	3
新墨西哥州	2.5	2.3	-0.2
北卡罗来纳州	29	29	0
塔克拉荷马州	33	37	4
南卡罗来纳州	18	17	-1
田纳西州	23.5	26	2.5
德克萨斯州	550	570	20
弗吉尼亚州	8.8	8.5	-0.3
陆地棉小计	971	994.9	23.9
亚利桑那州	2.4	1.8	-0.6
加利福尼亚州	10	11.5	1.5
新墨西哥州	0.6	1.2	0.6
德克萨斯州	2.7	2.6	-0.1
皮马棉小计	15.7	17.1	1.4
总计	986.7	1012	25.3

数据来源: TTEB 国信期货



数据来源: NOAA 国信期货

四、结论及操作建议

国内市场综合来看,新棉上市前市场供应偏紧,金九银十传统旺季来临,下游企业开机率企稳微幅回升,整体来看市场维持偏强运行的概率较高。9月天气对于新棉将产生较大影响,关注主产区降雨情况,如果天气配合本年度大概率出现提前采收,丰产加提前采收对于市场供应的补充将会比较明显,棉价将会承压。但是本年度预售比例提高或在一定程度上影响采收心态,需要密切关注市场变动。

国际市场综合来看,美国农业部8月报告对于市场影响偏多。天气方面,美棉主产区优良率略有滑落,产量预期下调。国际贸易形势并未出现恶化,对于美棉的需求也存在支撑。综合来看,国际市场下行空间预计有限。

操作建议:郑棉短线交易为主。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。