

贸易谈判进行 棉花区间震荡

报告要点

- 9月中国棉纺织景气指数为50.6%，高于临界点，较8月上升0.7个百分点。9月，传统旺季到来，市场氛围转暖，订单出现改善，纺织厂经营出现一定好转趋势，不过旺季行情整体仍不及往年同期，企业利润不及预期，对未来市场预期偏谨慎。从分项指数看，构成中国棉纺织景气指数的7个分项指数中，企业信心指数低于临界点，其余指数高于临界点。企业经营指数同8月持平，其余指数较8月出现上升。
- 最新中美贸易谈判延期一年，中国对美出口商品关税较之前下降10%左右。
- 北半球新棉规模采摘，总体来看目前并无重大灾害影响减产消息，中国棉花产量预计728万吨。
- ICAC:9月报预测25/26年度全球产量2550万吨，消费2550万吨。
- USDA:9月报25/26年度全球产量2562.2万吨，消费2587.2万吨，期末库存1592.5万吨。
- 总结：金九银十旺季一般，中美谈判短期利好，价格触底反弹。

棉花期货

交易咨询业务资格：
证监许可【2012】1091号

完稿时间：2025年11月3日

研究员：	王明伟
研究品种：	农产品
从业资格证号：	F0283029
投资咨询证号：	Z0010442
TEL：	0575-85226759
E-mail：	wangmingwei@dyqh.info

重要提示：

本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。大越期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为大越期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，大越期货不承担任何责任。

一、行情回顾及逻辑梳理

美棉指数近期一直围绕 65-70 美分/磅低位横盘整理。

郑棉指数随着中美谈判传出利好，价格从低位震荡反弹。

ICAC:9 月报预测 25/26 年度全球产量 2550 万吨，消费 2550 万吨。

USDA: 9 月报 25/26 年度全球产量 2562.2 万吨，消费 2587.2 万吨，期末库存 1592.5 万吨。（美国政府关门导致 10 月报延期）

中美贸易有所缓和，但目前对美出口关税依然偏高，近期总体有所下降，利空短期出尽。

期货棉花短期从 13000 下轨附近反弹，向 14000 上轨附近运行。

图 1:美棉花加权



数据来源：文华财经

图 2：郑棉指数加权



数据来源：文华财经

二、供需格局分析

全球供需平衡表总体偏中性

全球供需平衡表，全球产量和消费，大体持平。

国内 25/26 年度产量 636 万吨，消费 740 万吨，进口 140 万吨左右，期末库存 822 万吨。

关税问题，对美直接出口大幅减少，对东盟国家出口有所增加，国产棉花库存增加。进口棉花及纱线大幅减少，主要是外贸出口疲软。

2025 年川普上台后，美国关税增加 44%，对美纺织品出口大幅减少。并且免除 800 美元以下小额包裹关税优惠，严查转口贸易，对美外贸出口困难增加。

图 3:棉花全球供需平衡表 USDA

USDA全球产销存预测（同比统计）9月							
		单位：万吨					
项目名称	国家和地区	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26 (8月)	2025/26 (9月)
产量	中国	581.3	669.5	595.5	696.7	685.8	707.6
	印度	529.1	572.6	553.0	522.5	511.7	522.5
	巴西	235.6	255.2	317.2	370.1	397.4	397.4
	美国	381.5	315.0	262.7	313.8	287.7	287.9
	巴基斯坦	130.6	84.9	152.4	108.9	108.9	108.9
	澳大利亚	127.4	126.3	108.9	121.9	89.3	98.0
	土耳其	82.7	106.7	69.5	86.0	78.4	69.7
	其他	421.1	394.5	391.6	375.7	380.2	370.2
	合计	2489.4	2524.7	2450.8	2595.7	2539.2	2562.2
消费	中国	727.2	820.8	847.0	849.1	816.5	838.2
	印度	544.3	533.4	555.2	544.3	544.3	544.3
	巴基斯坦	233.0	189.4	211.2	235.1	237.3	237.3
	孟加拉国	191.6	167.6	168.7	178.5	176.4	176.4
	越南	145.9	140.4	143.7	174.2	174.2	176.4
	土耳其	187.2	163.3	143.7	154.6	154.6	150.2
	巴西	69.4	69.5	73.3	76.2	76.2	76.2
	其他	420.1	368.1	359.9	382.1	389.4	388.2
	合计	2518.7	2452.7	2502.8	2594.2	2568.8	2587.2
进口	孟加拉国	184.0	152.4	164.9	176.4	176.4	176.4
	越南	144.4	140.9	143.4	173.7	174.2	176.4
	巴基斯坦	98.0	98.0	69.7	132.8	128.5	128.5
	中国	169.4	135.7	326.1	112.9	115.4	113.2
	土耳其	120.3	91.2	77.6	97.1	100.2	102.3
	印度	21.8	37.6	19.3	66.4	63.1	61.0
	印度尼西亚	56.1	36.2	40.2	43.1	43.5	43.5
	其他	140.5	129.7	117.9	137.0	147.7	150.4
	合计	934.4	821.7	959.1	939.4	948.9	951.6
出口	巴西	168.2	144.9	268.0	283.5	311.3	311.3
	美国	305.9	271.1	255.8	259.1	261.3	261.3
	澳大利亚	77.8	134.7	125.5	114.7	108.9	111.0
	印度	81.5	23.9	50.3	29.9	21.8	28.3
	贝宁	38.8	23.9	22.9	25.0	26.1	25.0
	马里	28.3	16.3	25.6	22.3	26.1	23.9
	土耳其	12.3	18.7	30.2	31.2	21.8	21.8
	其他	217.1	162.6	187.7	164.2	171.7	168.8
	合计	929.9	796.2	965.9	930.0	949.0	951.5
期末库存	中国	743.9	726.2	799.5	758.6	762.5	739.6
	印度	182.8	235.7	202.5	217.2	223.1	228.0
	澳大利亚	108.8	104.7	91.9	103.3	91.1	93.7
	巴西	44.6	85.5	61.5	72.1	82.0	82.0
	美国	100.2	101.2	68.6	87.1	78.4	78.4
	阿根廷	33.9	40.0	47.5	51.4	57.2	57.4
	巴基斯坦	41.9	33.2	40.3	45.7	44.6	44.6
	其他	291.8	324.5	285.1	277.0	270.4	268.8
	合计	1547.8	1651.0	1596.8	1612.5	1609.3	1592.5

图 4：棉花国内供需平衡表

中国棉花供需平衡表				
	2023/24	2024/25 (10月估计)	2025/26 (9月预测)	2025/26 (10月预测)
万吨 (10000 tons)				
期初库存	712	828	788	788
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	2788	2838	2878	2878
收获面积	2788	2838	2878	2878
公斤公顷 (kg per hectare)				
单产	2015	2172	2211	2211
万吨 (10000 tons)				
产量	562	616	636	636
进口	325	106	140	140
消费	769	760	740	740
出口	1	1	3	3
期末库存	828	788	822	822
元吨 (yuan per ton)				
国内棉花3128B均价	16692	14963	15000-17000	14000-16000
美分磅 (cents per pound)				
Cotlook A 指数	90.6	79	75-100	75-100

注释：棉花市场年度为当年9月至下年8月。

数据来源:CAOC

请务必阅读正文之后的免责声明

数据来源：中国棉花网

国内纺织品出口情况分析

据海关统计，2025 年 9 月我国纺织服装出口 244.2 亿美元，同比下降 1.4%；2025 年 1-9 月我国纺织服装累计出口 1152 亿美元，同比下降 2.5%。

图 5：纺织品服装出口金额统计

请务必阅读正文之后的免责声明

2025年1-9月中国各省、自治区、直辖市纺织品服装出口统计

金额单位：万美元

省份	出口额	占比%	同比%
全国	22,172,174.2	100.0	-0.3
浙江省	7,228,425.3	32.6	5.3
江苏省	3,553,059.0	16.0	0.7
广东省	2,490,784.4	11.2	-9.4
山东省	2,244,344.1	10.1	4.7
福建省	1,364,221.7	6.2	-13.6
上海市	1,230,191.8	5.5	1.8
新疆维吾尔自治区	1,140,272.6	5.1	-3.3
广西壮族自治区	357,914.2	1.6	-12.1
湖北省	351,054.0	1.6	7.7
安徽省	331,233.9	1.5	-0.3
河北省	296,738.3	1.3	-5.9
江西省	261,884.5	1.2	1.1
辽宁省	239,071.8	1.1	4.4
四川省	163,446.7	0.7	-33.5
河南省	145,940.2	0.7	0.2
天津市	145,018.0	0.7	9.3
北京市	129,492.2	0.6	13.9
湖南省	112,711.9	0.5	-20.6
黑龙江省	65,976.3	0.3	26.8
陕西省	63,073.8	0.3	8.5
重庆市	57,652.3	0.3	42.1
云南省	33,261.7	0.2	18.8
吉林省	32,366.8	0.1	18.8
内蒙古自治区	31,458.9	0.1	14.6
海南省	28,135.8	0.1	-19.1
贵州省	24,680.5	0.1	62.8
西藏自治区	19,883.8	0.1	-18.5
山西省	15,711.5	0.1	-13.2
宁夏回族自治区	7,196.7	0.0	19.4
甘肃省	4,904.3	0.0	81.5
青海省	2,066.9	0.0	-23.2

注：按出口金额排序

资料来源：大越整理

棉花及棉纱进口分析

据海关统计数据：2025年9月我国棉花进口量10万吨，环比(7万吨)增加3万吨，增幅42.9%；同比(12万吨)减少2万吨，减幅18.7%。

2025年1-9月我国累计进口棉花68万吨，同比减少69.8%。

请务必阅读正文之后的免责声明

2025 年 9 月中国棉纱进口约 12.77 万吨，月环比减少 3.21%，年同比增加 15.02%。

当前 1-9 月我国棉纱进口量合计约 103.66 万吨，年同比减少 7.44%

图 6：棉花进口数量



数据来源：大越整理

图 7：棉纱进口数量



数据来源:大越整理

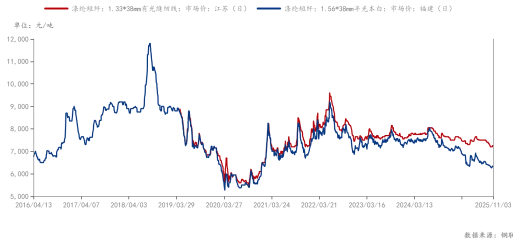
棉花替代品价格分析

- 1、化纤产量大幅增加，价格平均在 6500 元/吨附近，近期震荡缓慢下跌。
- 2、聚酯纤维平均价格在 6500/吨附近，总体维持震荡下跌趋势。
- 3、9 月份纱和布的产量环比增加。

总结：新增纺织业需求大部分落在化纤上，对棉花需求增长较慢。

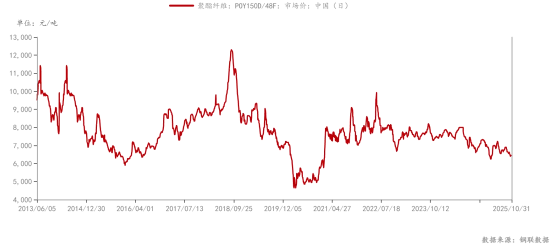
请务必阅读正文之后的免责声明

图 8:涤纶短纤



数据来源: 钢联

图 9:聚酯纤维



数据来源: 钢联

图 10: 我国布、化纤产量统计

2025年9月我国纱、布、化纤产量统计

纱、布、化纤产量统计表					
2025年8月	当月	环比%	同比%	1-当月累计	同比%
纱(万吨)	202.8	1.81	5.30	1542.7	4.90
布(亿米)	27.0	1.12	-0.70	210.5	-0.60
化学纤维(万吨)	744.8	1.50	7.10	5773.4	5.50

资料来源: 大越整理

请务必阅读正文之后的免责声明

三、期货市场表现及技术面

- 1、基差：棉花主力 2601 贴水现货 1310 左右。
- 2、价差：2605 平水 2601。
- 3、进口成本：配额外进口青岛港完税，澳大利亚强力 29 报价在 18000 附近，巴西强力 28 报价在 17000 附近。
- 4、仓单情况：目前价位套保动力偏弱，仓单数量五年平均下方。

图 11:棉花主力合约基差



数据来源：大越整理

图 12：棉花 09-01 价差



数据来源:大越整理

请务必阅读正文之后的免责声明

图 13:青岛港进口棉完税进口报价



数据来源：钢联数据

图 14：棉花仓单



数据来源:大越整理

四、综述及操作策略

1、供需基本面情况偏向中性。

2、行情节奏，外贸关税依然偏高，纺织品出口下降，国内产能过剩，一部分产能向东南亚转移，棉花总消费量下降。

3、纺织行业目前进入传统消费淡季，市场表现一般。

4、技术分析看，郑棉触底反弹。

总结：棉花 2601 合约，区间宽幅震荡，13000-14000 区间。

免责声明

- 本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或

请务必阅读正文之后的免责声明

部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

- 本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。
- 本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

公司总部

地址：浙江省绍兴市越城区解放北路 186 号 7 楼

邮编：312000

电话：400-600-7111

网址：www.dyqh.info

请务必阅读正文之后的免责声明