交易咨询业务：
沪证监许可【2012】1515号

东亚期货
East Asia Futures

农产品周报—棉花

2026-11-15

研究员　许亮　Z0002220
审　核　唐韵　Z0002422

免责声明：本报告的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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

VIEWPOINT

目前新棉上市高峰，但近期仓单注册量不高，预计对近月合约有一定支撑。需求端整体表现一般，金九银十旺季不旺，下游纱布库存有所累库，长期仍有一定压力。郑棉主力收 **15,555** 元/吨，周涨 **1.17%**。

基本面

FUNDAMENTALS

01 价格

郑棉主力 11 月 13 日收 **15,555** 元/吨，周涨 **180** 元（**+1.17%**），周内高点 15,555、低点 15,370；年初至今 **+6.1%**，近一年区间 13,395—17,180 元/吨。现货 3128B 指数 **17,007** 元/吨，周涨 110 元（**+0.65%**），现货涨幅小于期货。

02 基差

基差（现货−期货）**1,452** 元/吨，较上周收敛 **70** 元，基差率 **9.3%**，期货深度贴水现货的格局未改。高基差意味着盘面向现货回归的动力仍在，但也反映市场对新棉集中上市后现货走弱的预期。

03 进口成本与利润

进口棉到港均价（S 指数）**88.85** 美分/磅，折 1% 关税成本 **15,212** 元/吨，折滑准税成本 **16,699** 元/吨；对应进口利润分别为 **1,795** 元/吨与 **308** 元/吨，进口窗口持续打开，外棉对国内现货形成替代压力。

04 供给与库存

USDA 2025/26 年度全球产量 **122.05** 百万包（同比 **+2.1%**），巴西产量同比 **+10.3%**、出口同比 **+19.0%**，中国产量 **664.1** 万吨（同比 **+7.7%**）。国内 10 月商业库存 **261.18** 万吨（环比 **-26.9%**，同比 **-43.8%**），郑棉注册仓单 **6,304** 张（周减 45 张）、有效预报 221 张（截至 11-09），去库与低仓单支撑近月。

05 需求

9 月我国棉花进口 **5** 万吨（同比 **-50.0%**）， 1—9 月累计 **116** 万吨（同比 **+70.6%**）；棉纱进口 **21.26** 万吨（同比 **+66.4%**）、棉布进口 5,264 万米（同比 +45.1%）。 9 月纺织服装出口 **133.3** 亿美元（同比 **+24.0%**），累计同比 +4.4%；布产量当月同比 +1.2%，服装鞋帽针纺织品零售额 1213.4 亿元（同比 -1.4%），终端内需仍偏弱。

数据来源：Wind、东亚期货研究院

日线加权图

DAILY WEIGHTED CHART



数据来源：Wind、东亚期货研究院

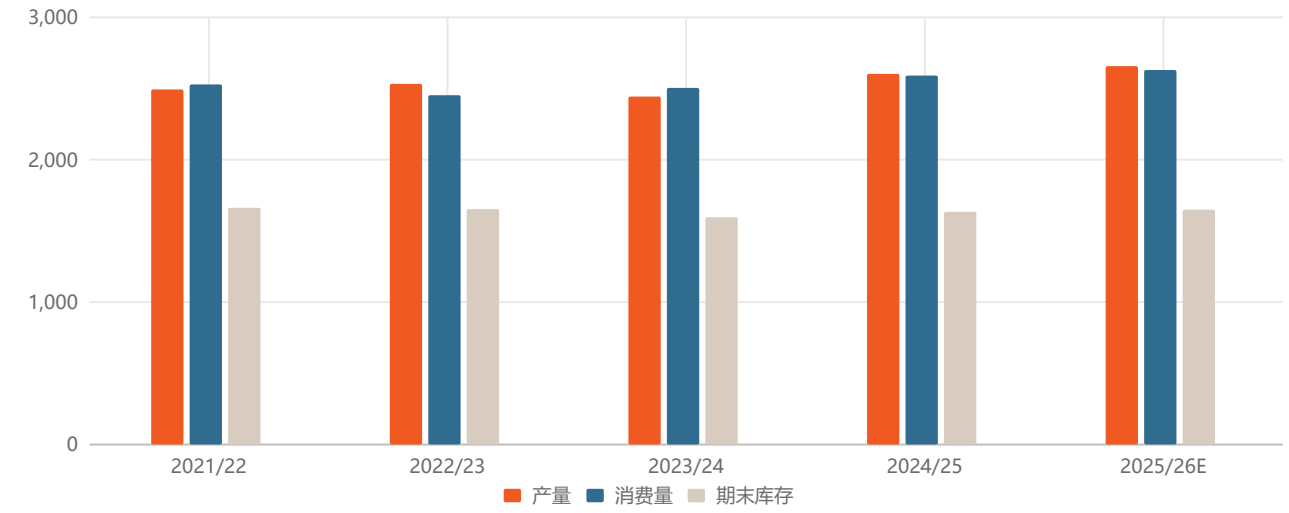
一、全球棉花供需

单位：万吨（库存消费比除外）

项目	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	同比
产量	2,493.1	2,532.1	2,443.5	2,602.8	2,657.3	+2.1%
消费量	2,527.7	2,452.4	2,503.6	2,590.0	2,629.8	+1.5%
进口量	935.3	821.7	959.1	936.8	980.0	+4.6%
出口量	943.2	797.9	959.3	923.1	998.0	+8.1%
期末库存	1,661.6	1,652.5	1,595.9	1,634.4	1,648.1	+0.8%
库存消费比	**61.0%**	**67.0%**	**64.0%**	**63.0%**	**63.0%**	**+0.0pct**

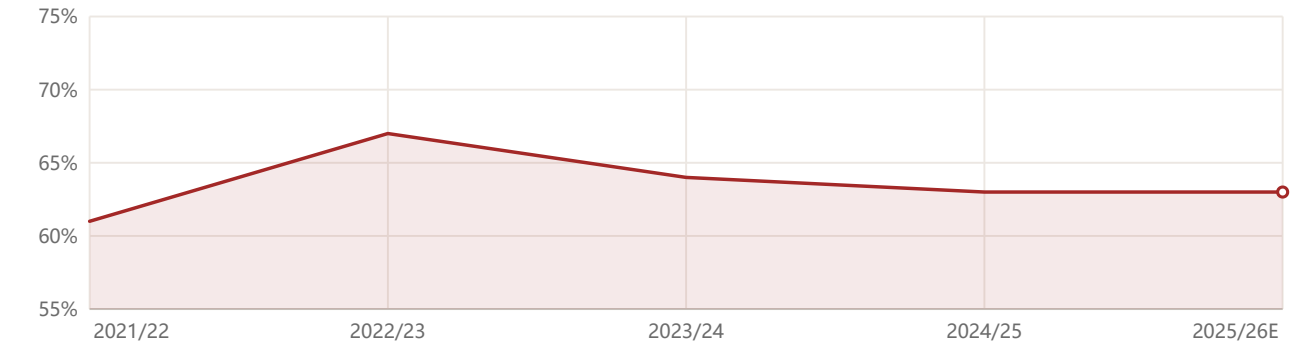
数据来源：USDA WASDE，东亚期货研究院整理；2025/26 年度为 USDA 最新预估。

全球棉花产量、消费与期末库存（万吨）



全球棉花库存消费比（%）

2025/26 年度预估 63%，较上年度 +0 个百分点，处于历史中性偏高水平，全球供需仍偏宽松



USDA 最新预估 2025/26 年度全球棉花产量 **2,657** 万吨（同比 **+2.1%**），消费 **2,630** 万吨（同比 **+1.5%**），产大于需 **27** 万吨；期末库存 **1,648** 万吨（同比 **+0.8%**），库存消费比 **63%**。

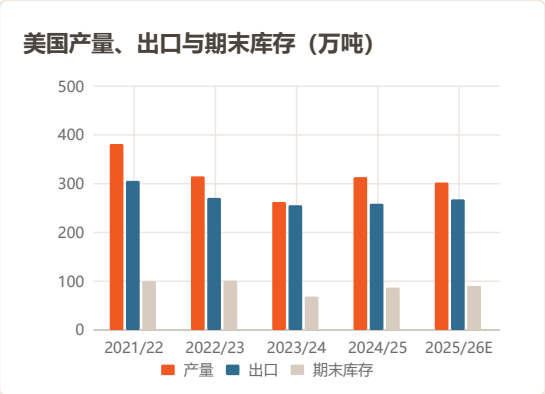
数据来源：Wind、东亚期货研究院

一、全球棉花供需（续）

美国

单位：万吨

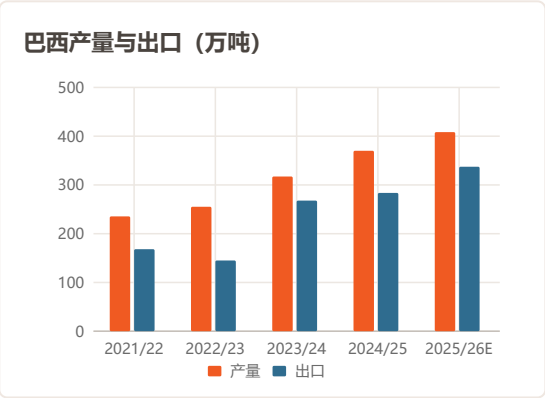
项目	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	同比
产量	382	315	263	314	303	-3.6%
消费	55	43	40	36	32	-13.0%
出口	306	271	256	259	268	+3.4%
期末库存	100	101	69	87	90	+3.8%
库存消费比	**27.7%**	**32.1%**	**23.2%**	**29.4%**	**30.1%**	**+0.7pct**



巴西

单位：万吨

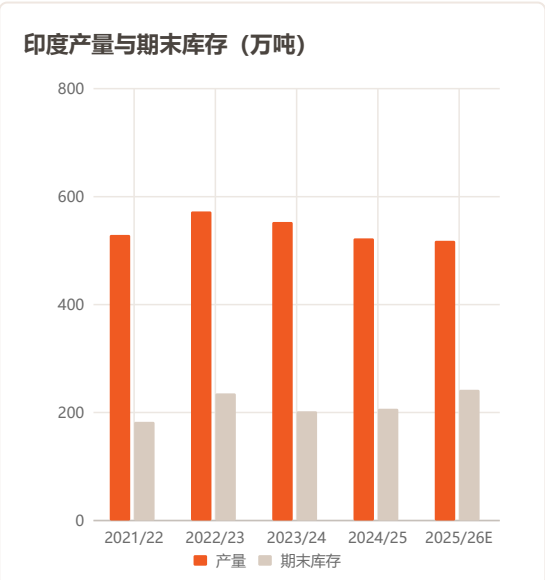
项目	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	同比
产量	236	255	317	370	408	+10.3%
消费	69	70	70	71	73	+2.8%
进口	1	0	0	0	0	0.0%
出口	168	145	268	283	337	+19.0%
期末库存	45	86	65	80	78	-2.5%
库存消费比	**64.3%**	**123.0%**	**92.3%**	**113.4%**	**107.6%**	**-5.8pct**



印度

单位：万吨

项目	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	同比
产量	529	573	553	523	518	-0.8%
消费	544	533	555	555	572	+2.9%
出口	81	24	50	29	24	-16.7%
期末库存	183	236	202	207	242	+17.0%
库存消费比	**29.2%**	**42.3%**	**33.4%**	**35.5%**	**40.7%**	**+5.2pct**



数据来源：Wind、东亚期货研究院

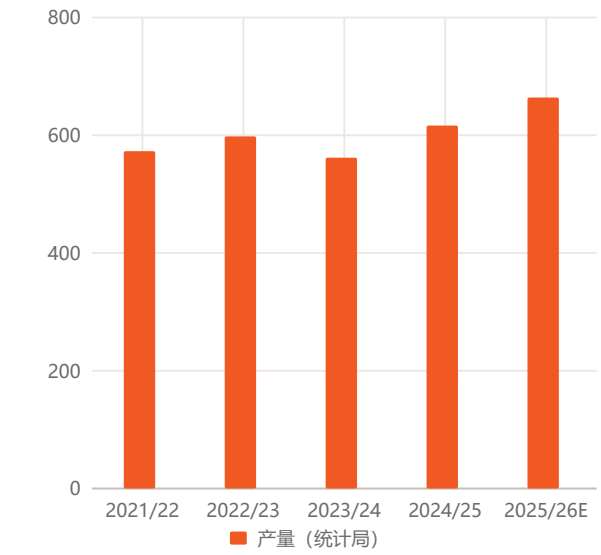
二、中国棉花供需

单位：产量万吨 / 面积千公顷

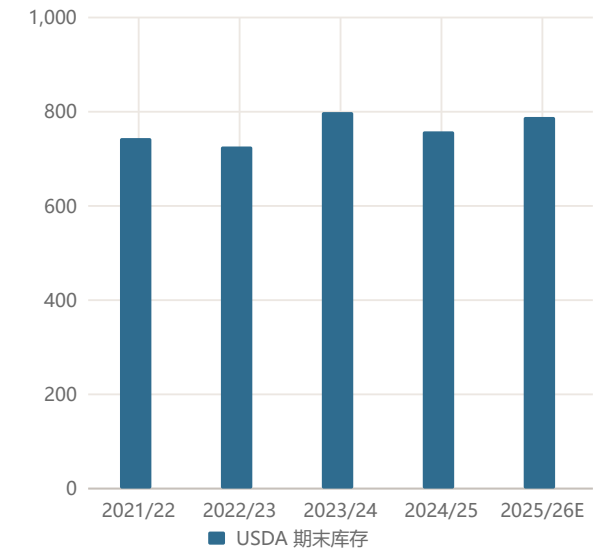
项目	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	同比
产量（统计局）	573.1	598.0	561.8	616.4	664.1	+7.7%
播种面积（千公顷）	3,028	3,000	2,788	2,838	2,979	+5.0%
USDA 产量	581	669	595	697	779	+11.9%
USDA 进口	169	136	326	113	158	+39.7%
USDA 消费	741	821	847	849	906	+6.7%
USDA 期末库存	744	726	799	758	789	+4.0%
库存消费比	**100%**	**88%**	**94%**	**89%**	**87%**	**-2pct**

数据来源：国家统计局、USDA WASDE。统计局产量与 USDA 口径存在差异，USDA 数据已折算为万吨。

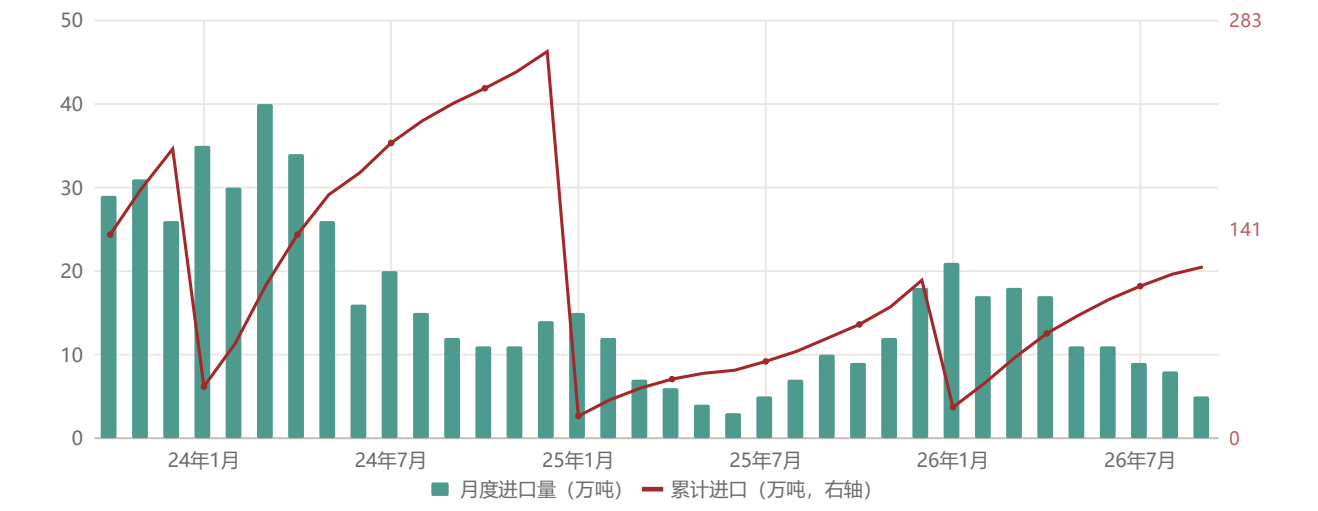
中国棉花产量（万吨）



USDA 中国期末库存（万吨）



中国棉花月度进口与累计进口（万吨）

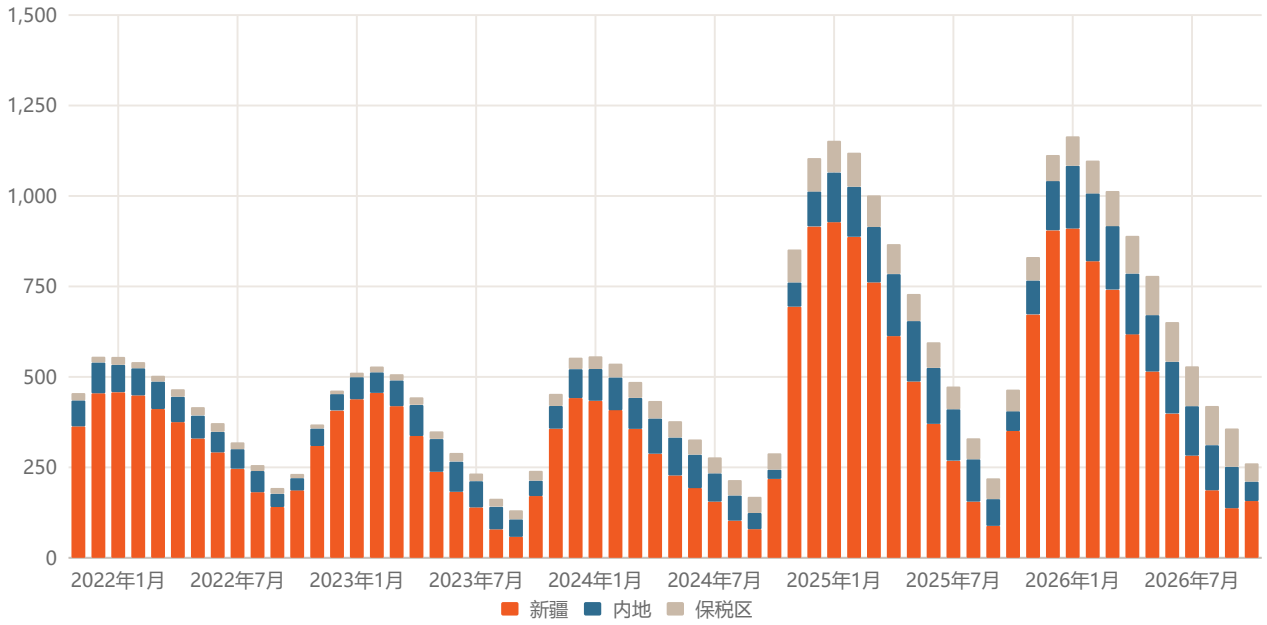


数据来源：Wind、东亚期货研究院

三、中国棉花库存

棉花商业库存分区域（万吨）

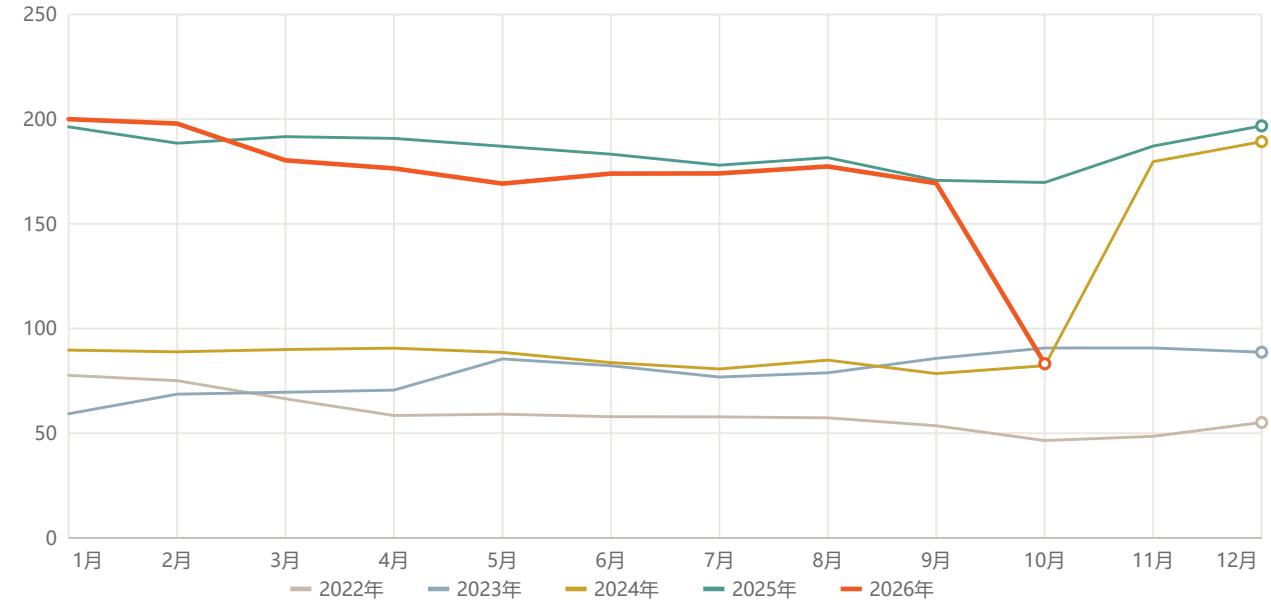
截至 2026年10月：全国 261.18 万吨，新疆 157.01、内地 53.77、保税区 50.40 万吨



商业库存	新疆	内地	工业库存
261.18 万吨	**157.01** 万吨	**53.77** 万吨	**83.19** 万吨
-26.9% 环比	+14.5% 环比	-53.0% 环比	-50.9% 环比

棉花工业库存（万吨）

截至 2026年10月：83.19 万吨，环比 -50.9%，同比 -51.0%

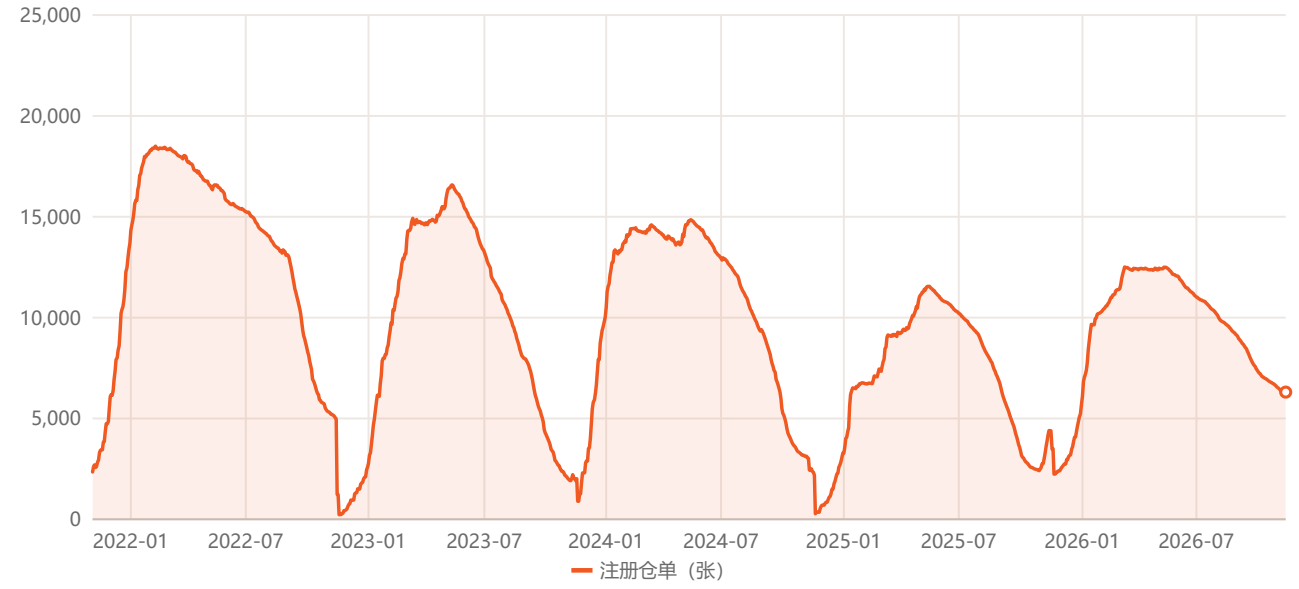


数据来源：Wind、东亚期货研究院

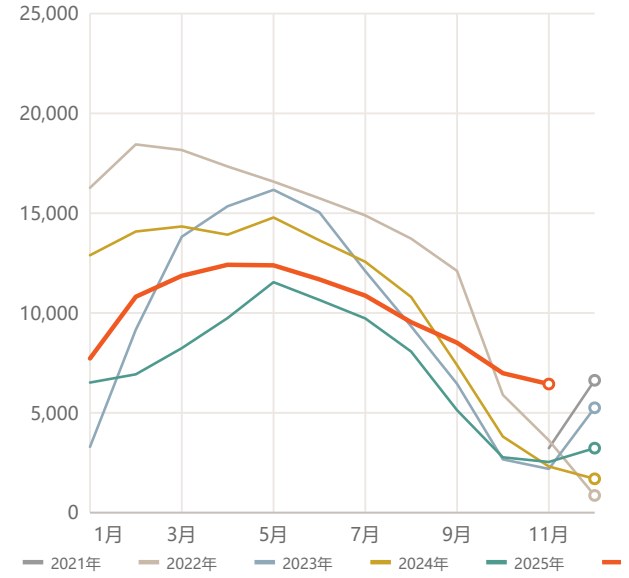
四、仓单与有效预报

郑商所棉花注册仓单（张）

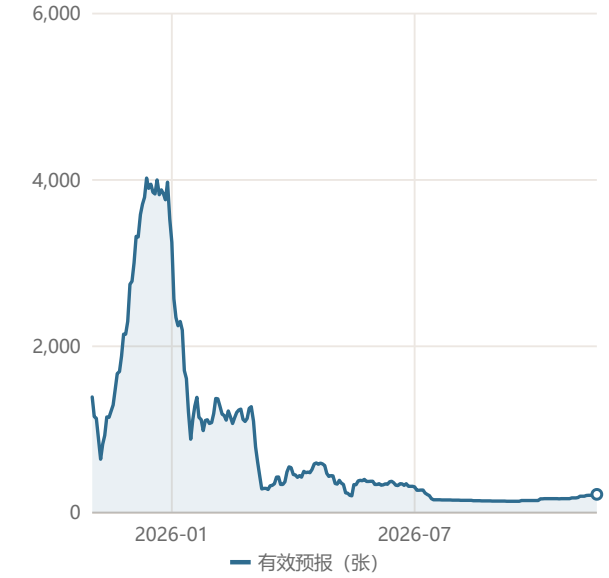
最新 6,304 张，周环比 -45 张（-0.7%）；有效预报 221 张（截至 11-09，源数据未更新）



仓单季节对比（张）



仓单有效预报（张）



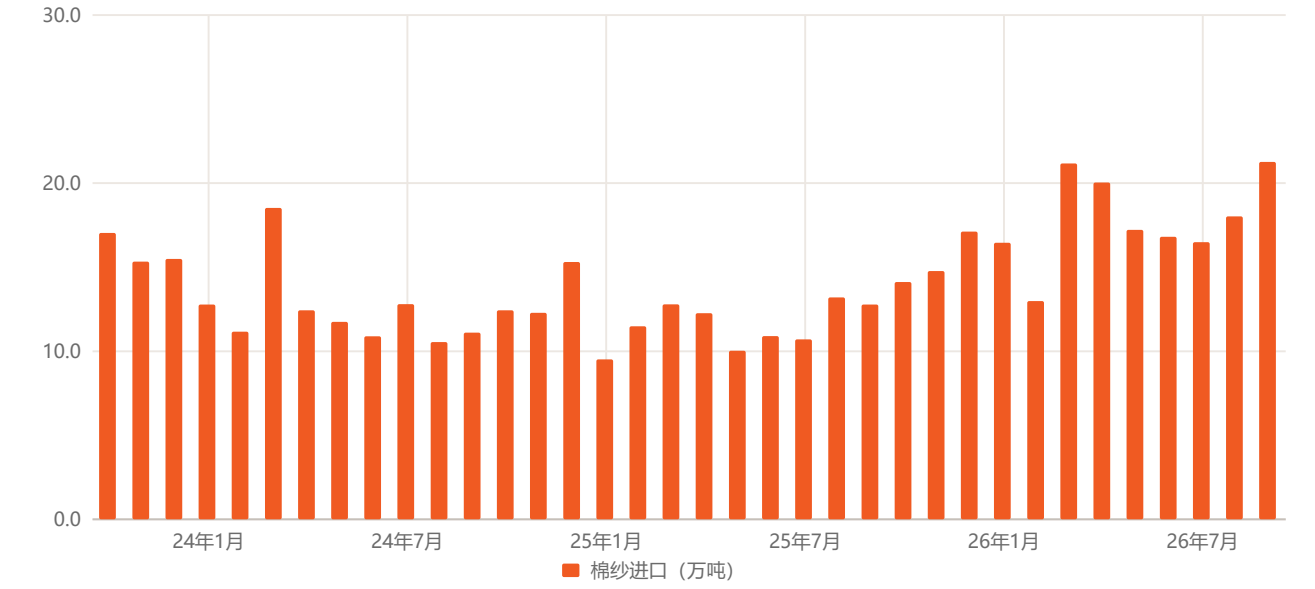
日期	注册仓单（张）	较前日	有效预报（张）
11-05	6,444	-44	209
11-06	6,376	-68	209
11-09	6,349	-27	221
11-10	6,338	-11	—
11-11	6,318	-20	—
11-12	6,311	-7	—
11-13	**6,304**	**-7**	**—**

数据来源：Wind、东亚期货研究院

五、下游纺织数据

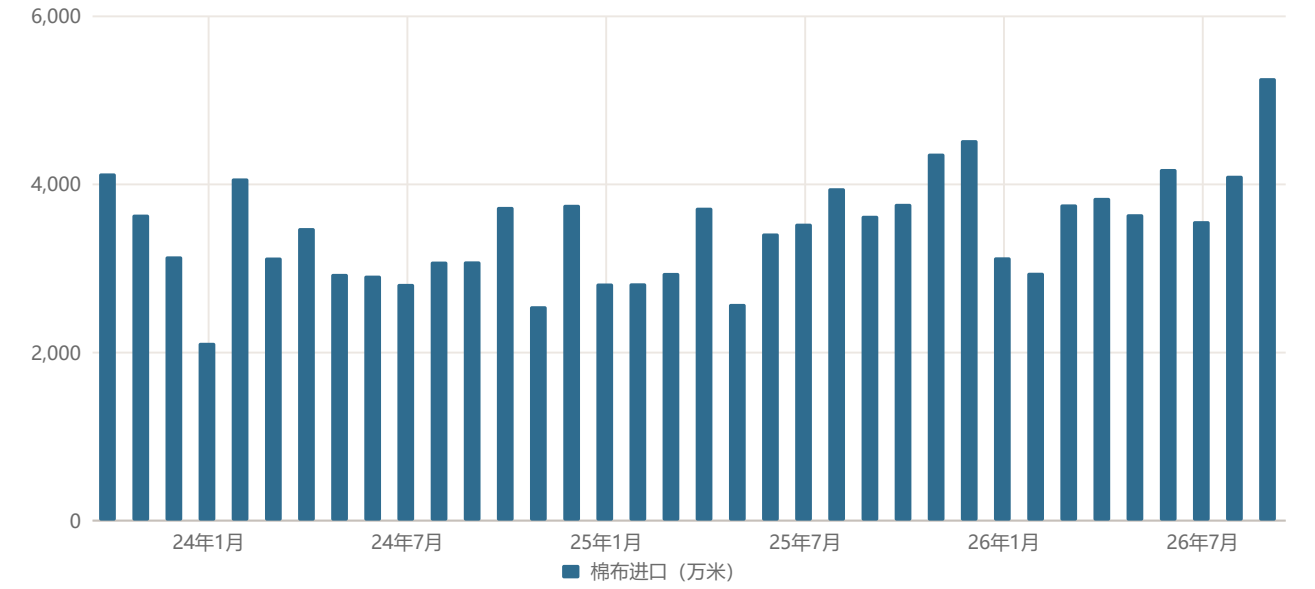
中国棉纱月度进口量（万吨）

9 月 21.26 万吨，环比 +18.0%，同比 +66.4%



中国棉布月度进口量（万米）

9 月 5,264 万米，环比 +28.3%，同比 +45.1%

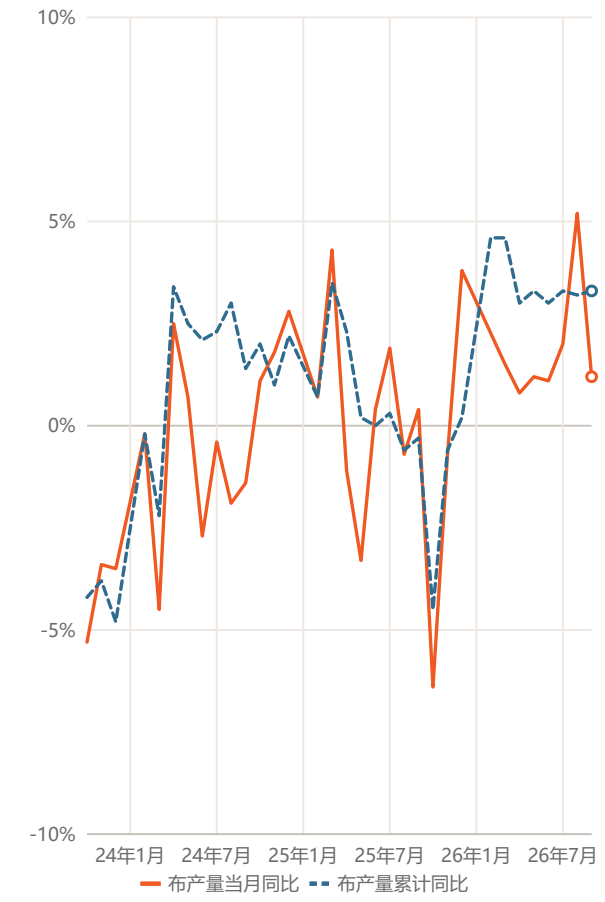


月份	棉纱进口（吨）	同比	棉布进口（万米）	同比
2026年4月	200.4	+63.4%	3,841	+3.2%
2026年5月	172.3	+71.7%	3,646	+41.3%
2026年6月	168.1	+54.2%	4,183	+22.4%
2026年7月	164.9	+54.1%	3,564	+0.9%
2026年8月	180.2	+36.5%	4,104	+3.8%
2026年9月	**212.6**	**+66.4%**	**5,264**	**+45.1%**

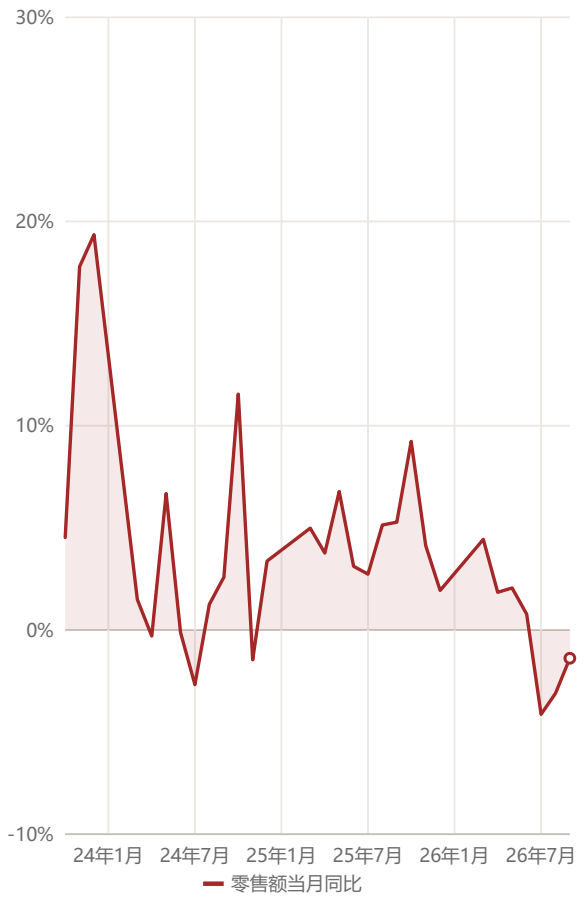
数据来源：Wind、东亚期货研究院

五、下游纺织数据（续）

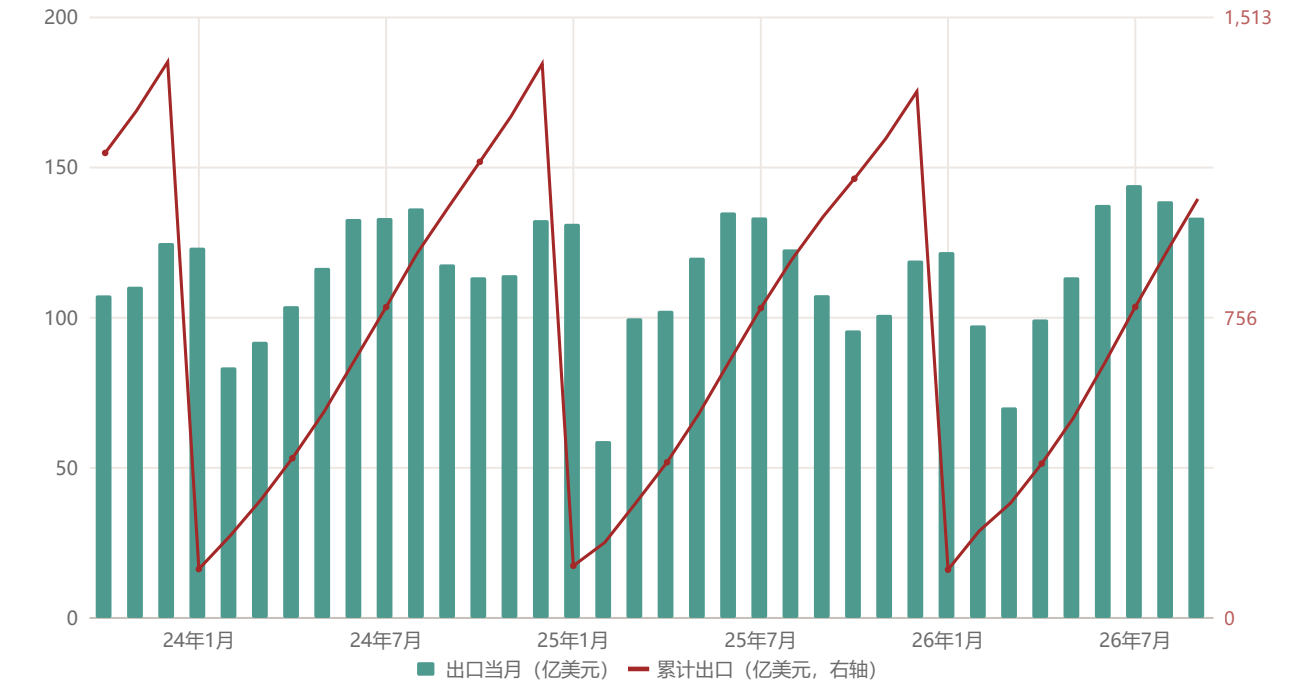
布产量同比（%）



服装鞋帽针纺织品零售额当月同比（%）



纺织服装出口：当月与累计（亿美元）



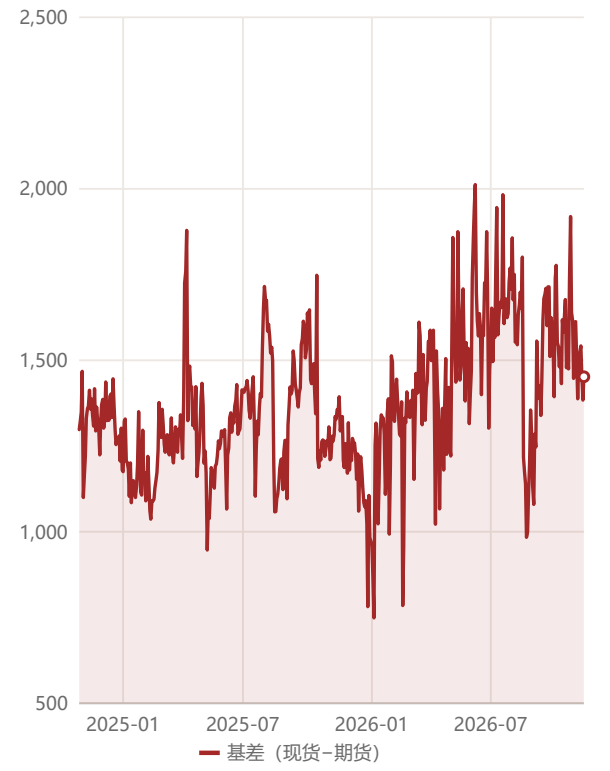
数据来源：Wind、东亚期货研究院

六、价差、进口成本与利润

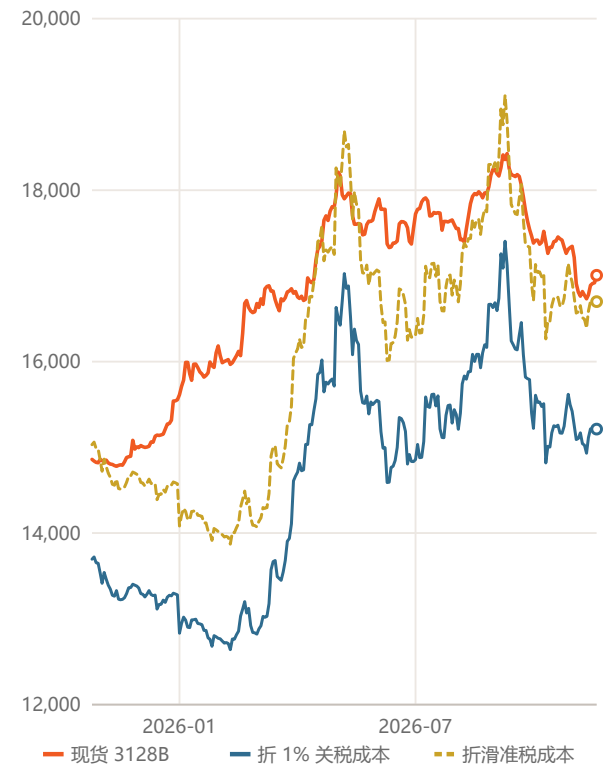
期货收盘与现货 3128B（元/吨）



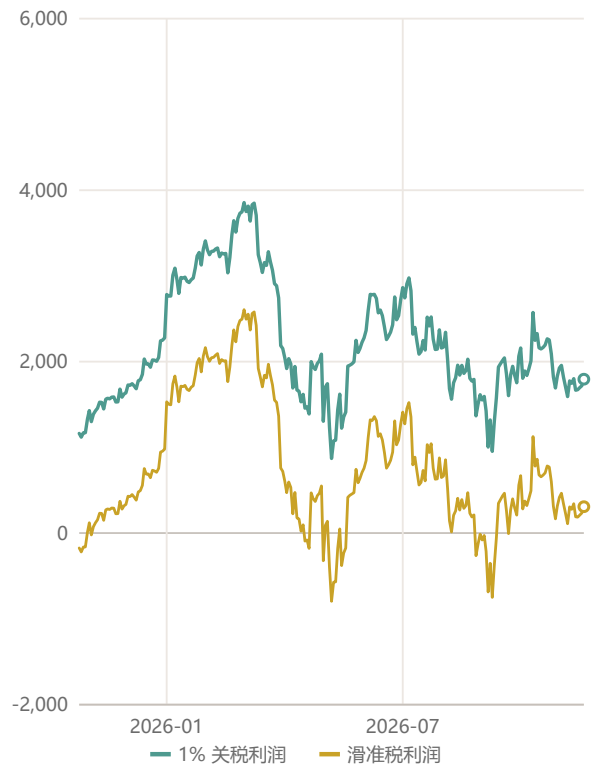
棉花基差：现货 – 期货（元/吨）



进口成本对比（元/吨）



进口棉利润（元/吨）



免责声明：本报告的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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

数据来源：Wind、东亚期货研究院