

暂无明显利多利空驱动，棉价走势平淡

【策略观点】

短期郑棉维持区间震荡。利多在于气候带来的中美减产预期。利空集中在需求端与港口进口棉库存累积，叠加美国上调纺织品关税压制外需。

2609 合约交割前多空博弈加剧，上方抛储限制涨幅，下游淡季约束上行空间，操作以区间波段为主，重点跟踪美棉产区天气、抛储成交与终端订单变化。

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

韩广宇

电话：010-84555171

邮箱

hanguangyu@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F03099424

投资咨询资格号

Z0020923

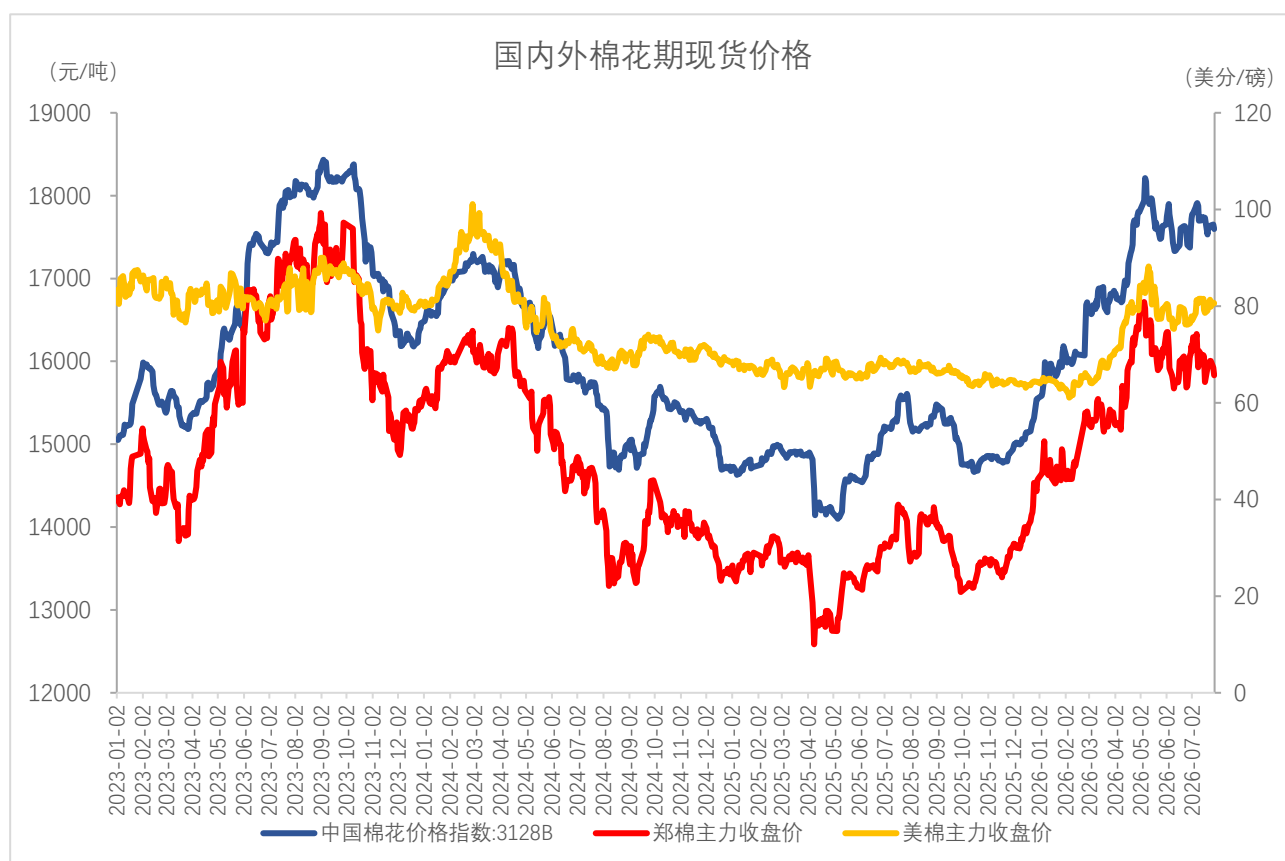
【目 录】

一、行情回顾	1
二、全球棉花供需格局分析	1
2.1 最近一周美棉出口低于预期	1
2.2 高温干旱导致美棉优良率下降，做多情绪有所回升	2
2.3 关注中美经贸团队磋商结果	4
三、国内棉花供需格局分析	5
3.1 港口库存继续增加	5
3.2 棉花报价上调，纺企开工率持续下滑	6
3.3 棉花抛储首周均成交，短期对棉价形成支撑	7
四、后市展望	8

一、行情回顾

7月国内外棉花市场政策扰动频发。国内抛储政策落地，增加市场现货供给，郑棉受此影响震荡下行。海外方面，美国新一轮关税措施落地，对全球棉花贸易形成一定冲击。供给端，美棉当前作物优良率显著低于历史同期水平，新季生长存在天气风险。后续市场两条核心主线，一是美棉优良率、弃收率变化对新花产量的影响，二是中美贸易政策变化，二者将持续主导棉价中期走势。

图表 1 国内外棉花期现货价格



数据来源：Wind、国元期货

二、全球棉花供需格局分析

2.1 最近一周美棉出口低于预期

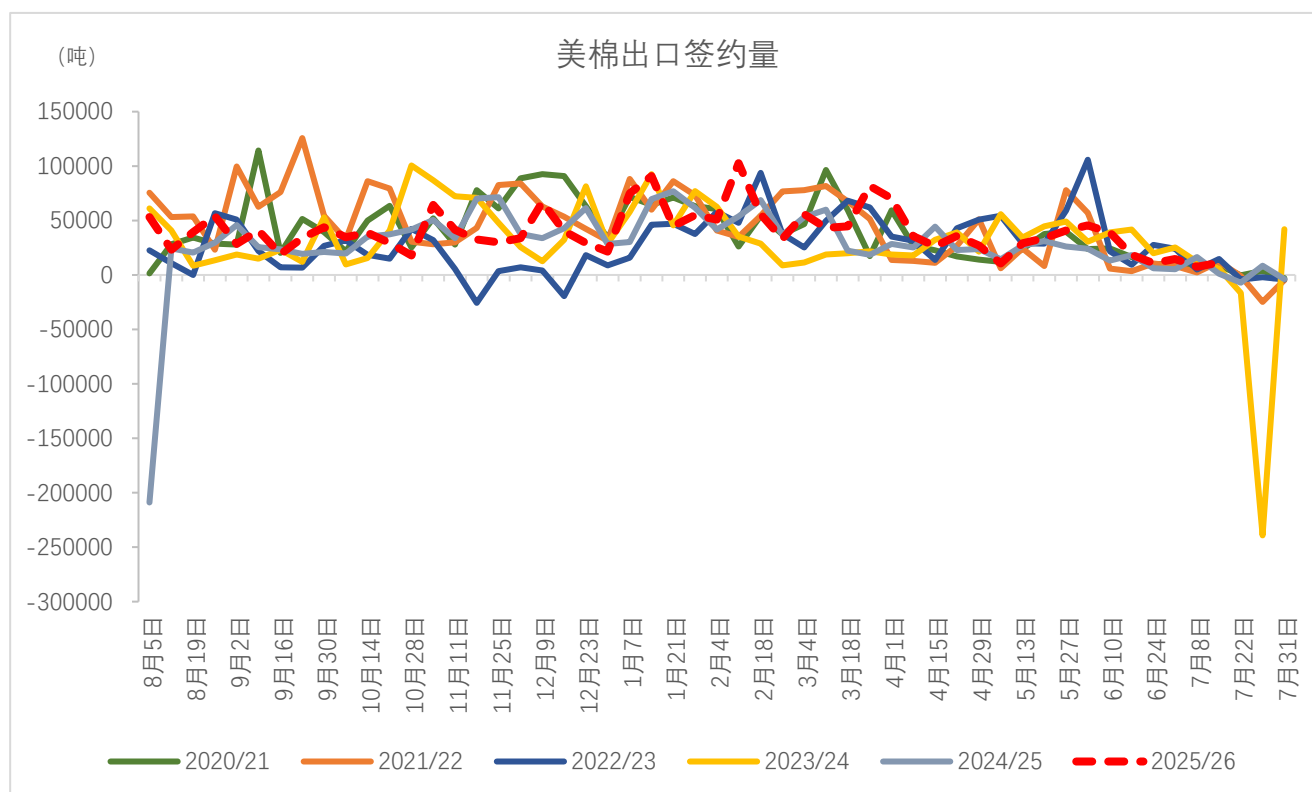
美棉最新出口周报再度令人失望，新旧年度的总签约量为 1.55 万吨，装运量 6.19 万吨，低于完成 USDA 预测所需的 7.63 万吨。按当前的趋势，美国农业部 265.96 万吨的出口预测需要下调至 261.6 万吨，不过前周 12 月合约跌至 79 美分以下后工厂采购预计增加。

2026 年 7 月 10-16 日，美国 2025/26 年度陆地棉净出口签约量为 1.16 万吨，较前周增长 49%，较前四周平均值减少 12%。美国 2026/27 年度陆地棉净出口签约量为 3651 吨，装运量为 6.27 万吨，较前周增长 29%，较前四周平均值增长 15%。

美国 2025/26 年度皮马棉净出口签约量为 726 吨，较前周减少 11%，较前四周平均值增长

15%，签约量净增来自印度、巴基斯坦、土耳其和泰国。美国 2025/26 年度皮马棉装运量为 1814 吨，较前周增长 3%，较前四周平均值减少 37%，主要运往越南、印度、哥斯达黎加、埃及和巴基斯坦。美国 2026/27 年度皮马棉净出口签约量为 340 吨，买主是秘鲁和印度。

图表 2 美棉出口签约量



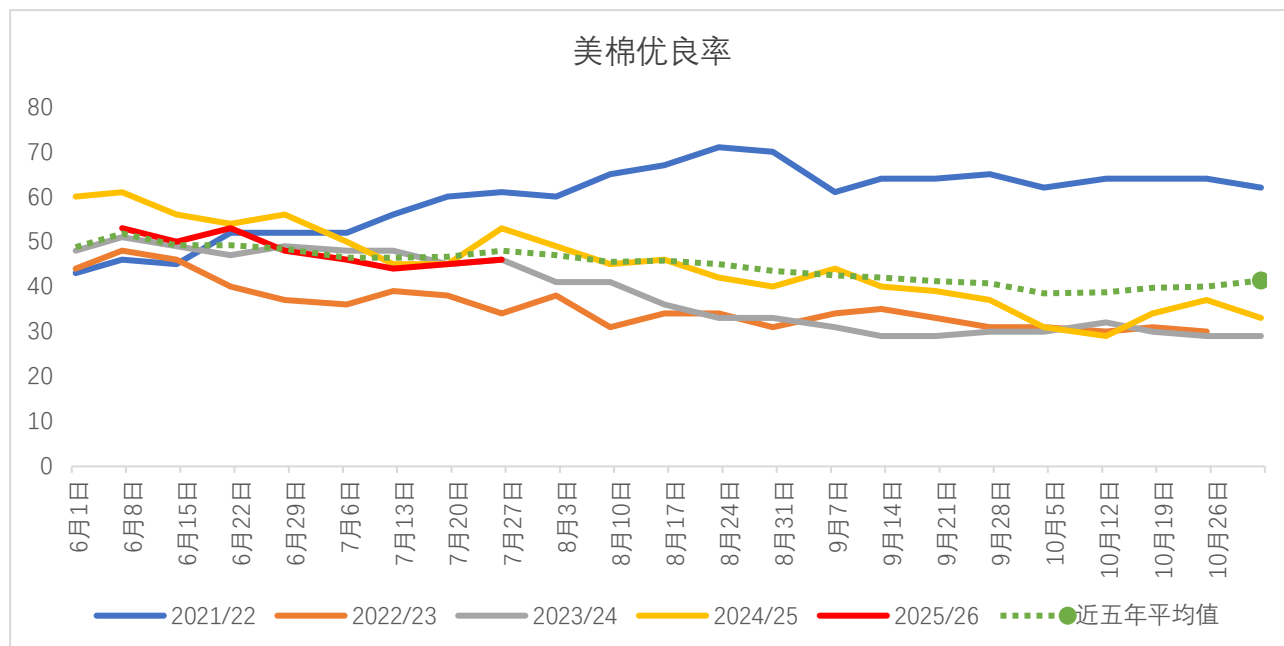
数据来源：Wind、国元期货

2.2 高温干旱导致美棉优良率下降，做多情绪有所回升

据 USDA 报告，截至 2026 年 7 月 26 日当周，美国棉花优良率为 46%，较前一周的 45% 小幅上升，但明显低于去年同期的 55%。现蕾率达 81%，高于上周的 73% 及去年同期的 79%，与五年均值持平。结铃率为 45%，高于上周的 32% 和去年同期的 42%，符合五年均值水平。整体来看，虽然生长进度指标表现良好但棉花量评级仍显著弱于去年同期。

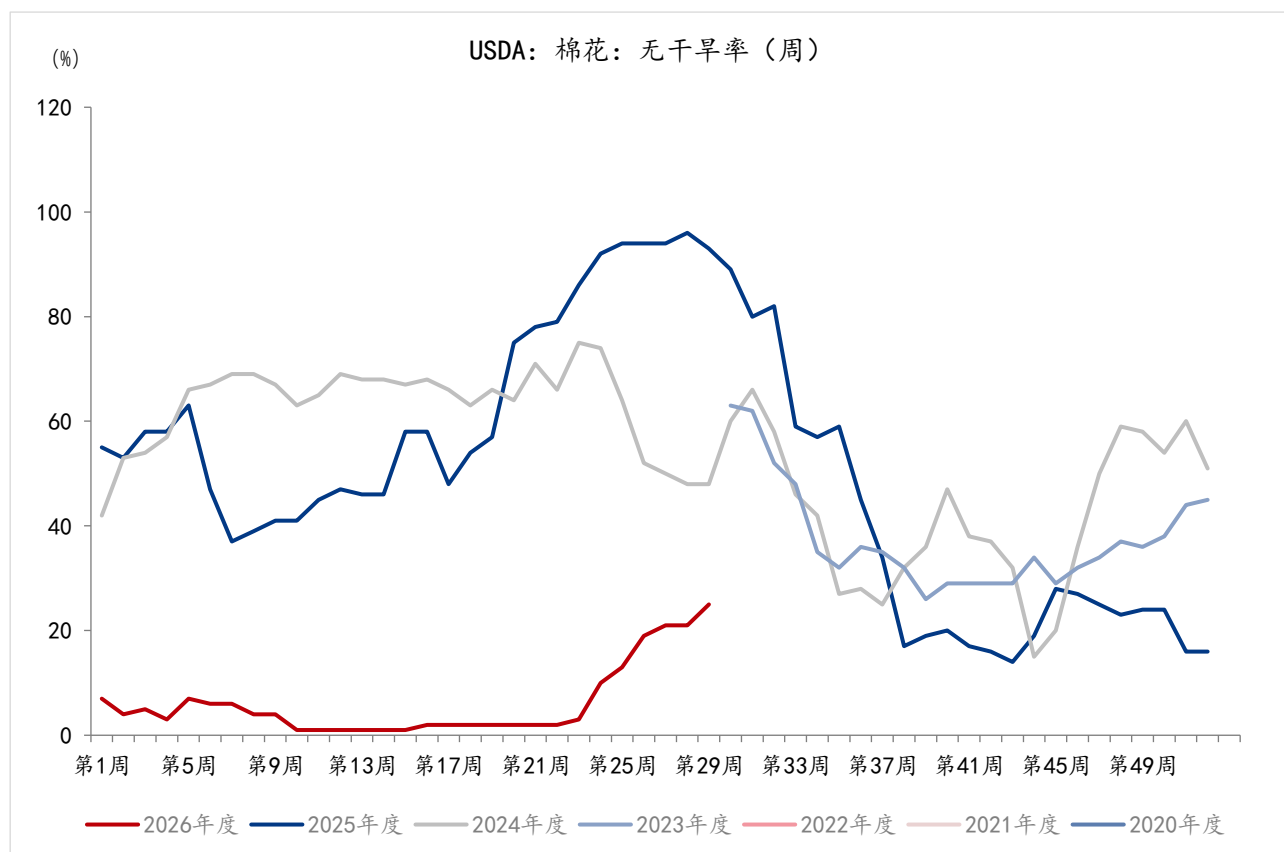
图表 4 表明，2026 美棉干旱大幅前置，美棉播种-苗期就遭遇极端干旱，进入 6 月生长季后降水落地，气象层面重、中度干旱快速消退，无干旱占比明显抬升，但美棉优良率并未随干旱缓解向上反弹，维持偏弱运行。

图表 3 美棉优良率



数据来源: Wind、国元期货

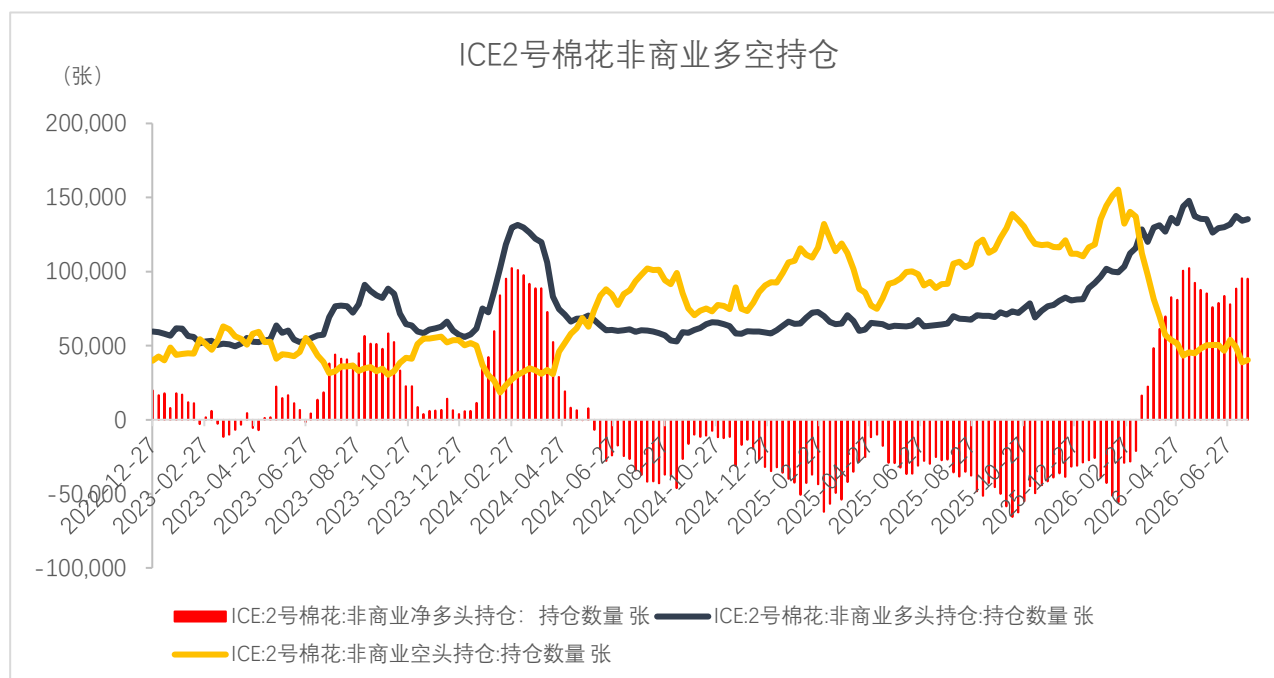
图表 4 美棉无干旱率(周)



数据来源: Wind、国元期货

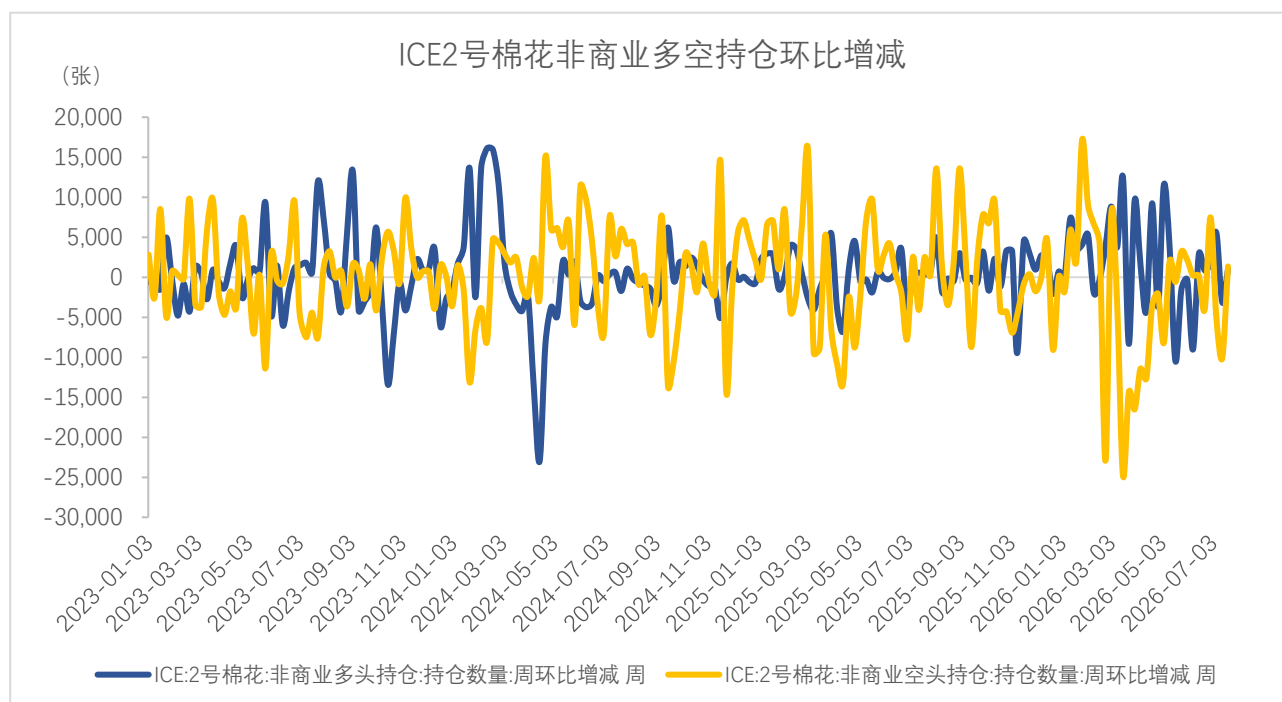
截至 7 月 21 日, 美棉 CFTC 非商业多头 135353 手, 月环比增加 5266 手; 空头 40241 手, 月环比减少 6288 手, 净多头 95112 手, 环比上升 11554 手。考虑到美国棉花主产区高温干旱, 投机资金逐步加仓, 足以支撑美棉价格高位震荡。

图表 5 ICE2 号棉花非商业多空持仓



数据来源：Wind、国元期货

图表 6 ICE2 号棉花非商业多空持仓环比增减（周度）



数据来源：Wind、国元期货

2.3 关注中美经贸团队磋商结果

政策面上，美国新一轮关税措施于美东时间7月24日生效，对全球60个国家和地区加征10-12.5%的关税，取代之前的10%临时性进口附加关税。其中对包含中国在内的46个经济体加征12.5%进口关税。新政实施后，美国自我国进口纺织品服装累计加征关税税率区间为20-37.5%（包含本次加征的12.5%、原有301调查项下已加征的7.5%-25%），较此前的临时性关税税率上升2.5个百分点。我国自美国进口棉花加征关税税率维持在10%不变。

和本次关税替换相比，市场更为关注的是中美双方经贸团队在互降300亿美元产品关税

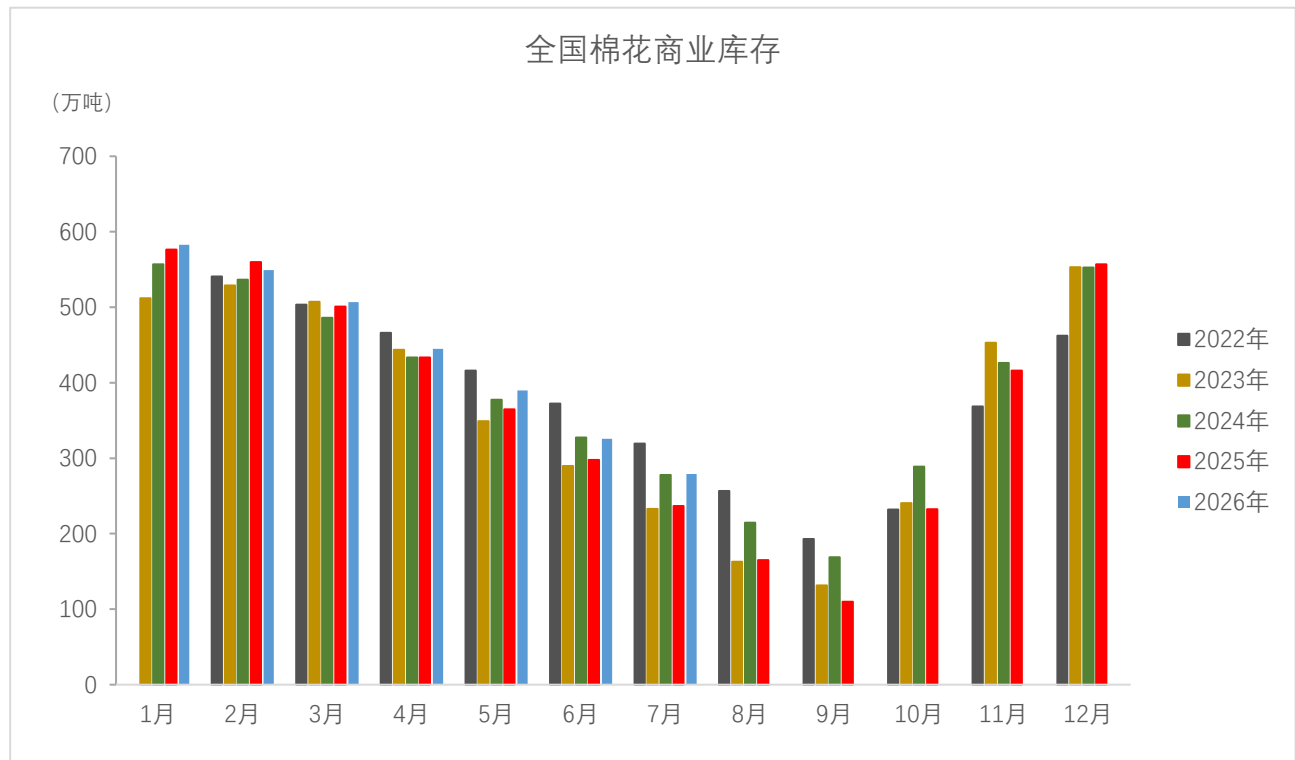
方面的进展，即是否包含棉花和纺织品服装，后续可关注双方购买承诺与关税优惠是否有实质性进展。

三、国内棉花供需格局分析

3.1 港口库存继续增加

国内现货端正在真实去库，对现货形成一定支撑，但总库存绝对值同比偏高，港口进口棉持续累积构成潜在供给压力。据 Mysteel 调研，截至 2026 年 7 月 24 日，全国棉花商业总库存 259.72 万吨，环比减少 13.05 万吨，降幅 4.78%，同比增 12.65%。其中新疆库存 144.52 万吨，环比降 7.52%；内地库存 56.1 万吨，环比降 1.75%。港口库存 59.1 万吨。整体呈现去库态势，主要因火运发货增加及企业按需采购。进口棉到港稳定，消化量小幅增加。预计下周全国商业库存将继续下降。

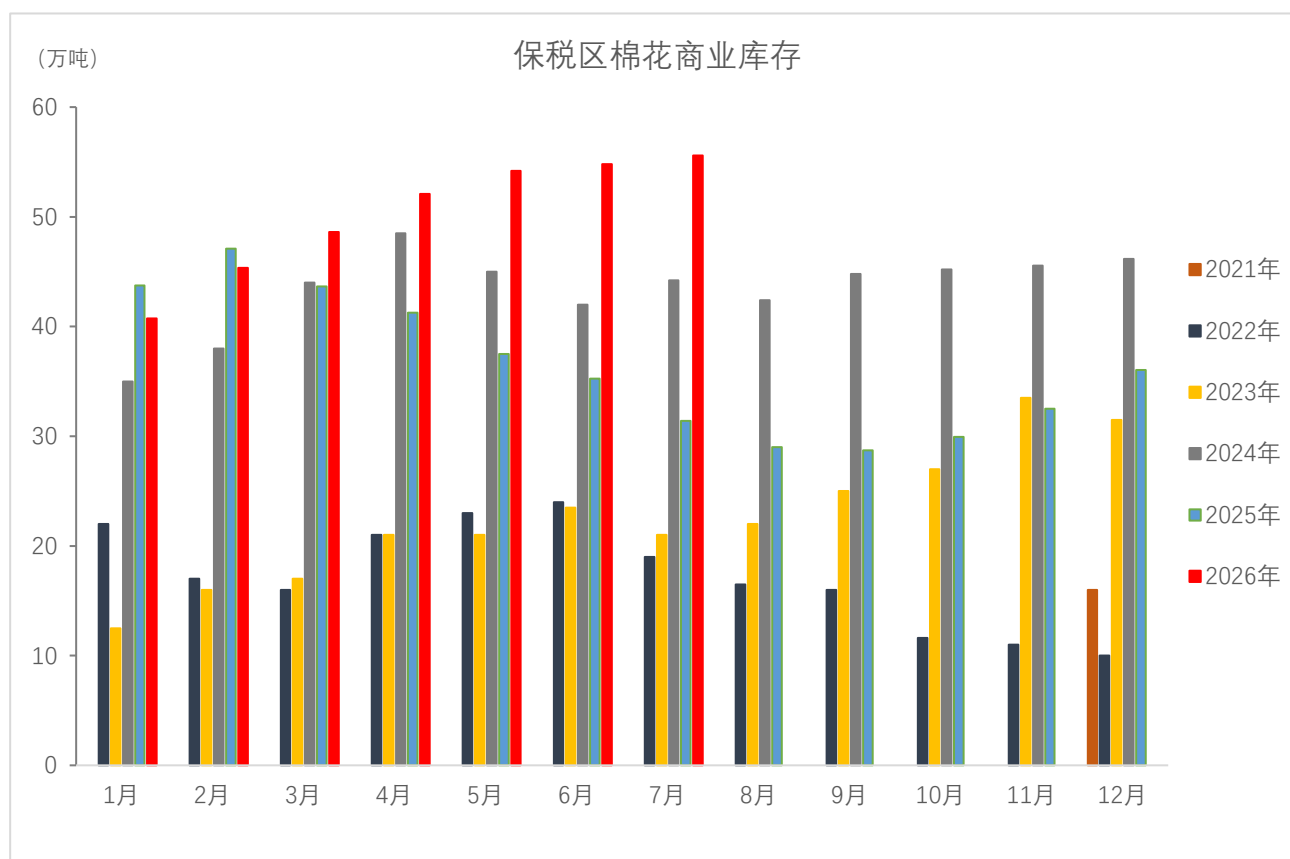
图表 7 全国棉花商业库存



数据来源：Wind、国元期货

截至 7 月 23 日，进口棉主要港口总库存 59.10 万吨，周环比下降 0.50%，较 6 月港口库存新增 0.8 万吨。其中青岛港库存 50.5 万吨，同比增加 96.49%；张家港及周边仓库约 4.50 万吨；其他港口约 4.10 万吨。本周市场出货稳定，周度库存呈现小幅下降趋势，月度仍呈累库趋势。

图表 8 保税区棉花商业库存

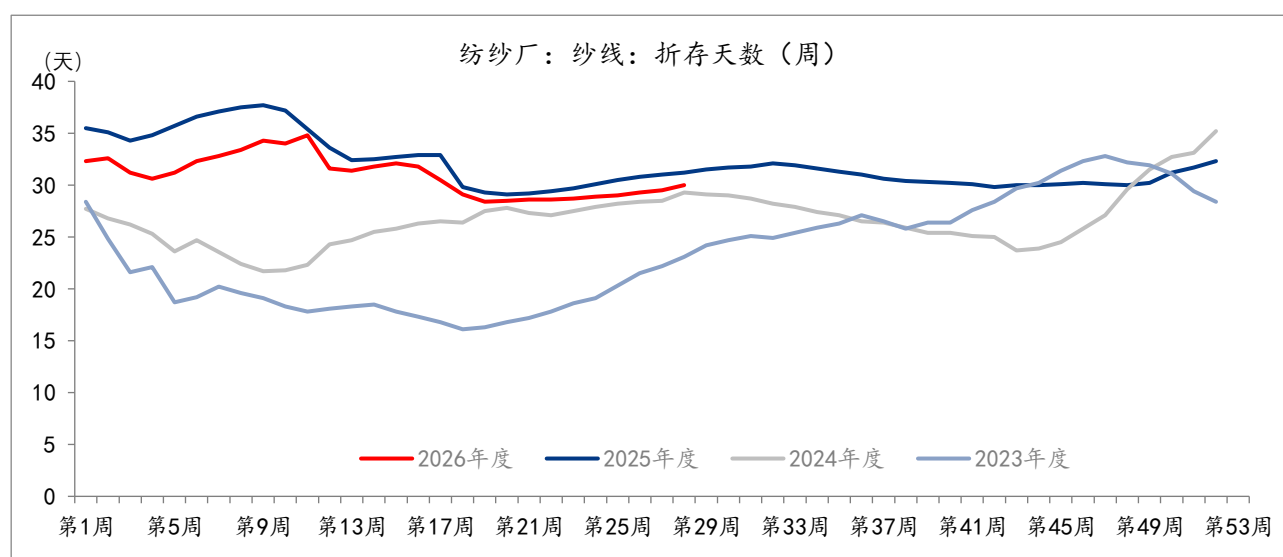


数据来源: Wind、国元期货

3.2 棉花报价上调，纺企开工率持续下滑

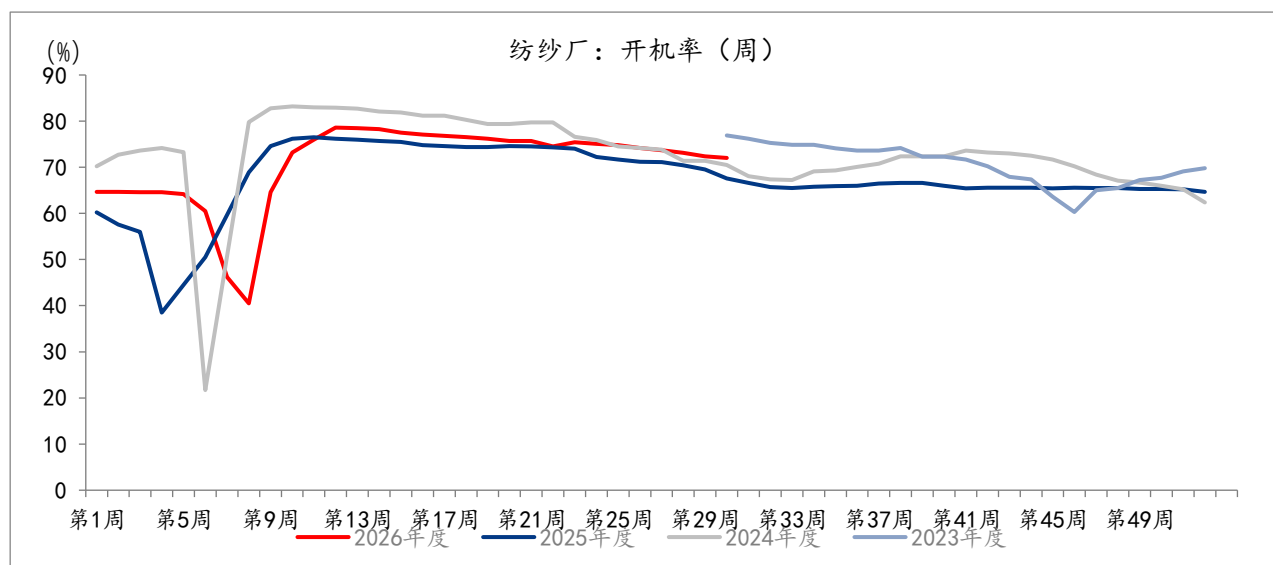
据 Mysteel 数据，截至 7 月 24 日，全国主流地区纺企开机负荷为 72.0%，较上周下调 0.4%。随着近一周多来郑棉连续震荡反弹，棉纱线即期利润再次较大幅度压缩，纺企限产情况增加。内地开机率维持在 5 成左右，而疆内开机率较高，约为 9 成。整体来看，纺企开工率呈现小幅下跌趋势，区域间差异明显。

图表 9 纺纱厂纱线折存天数



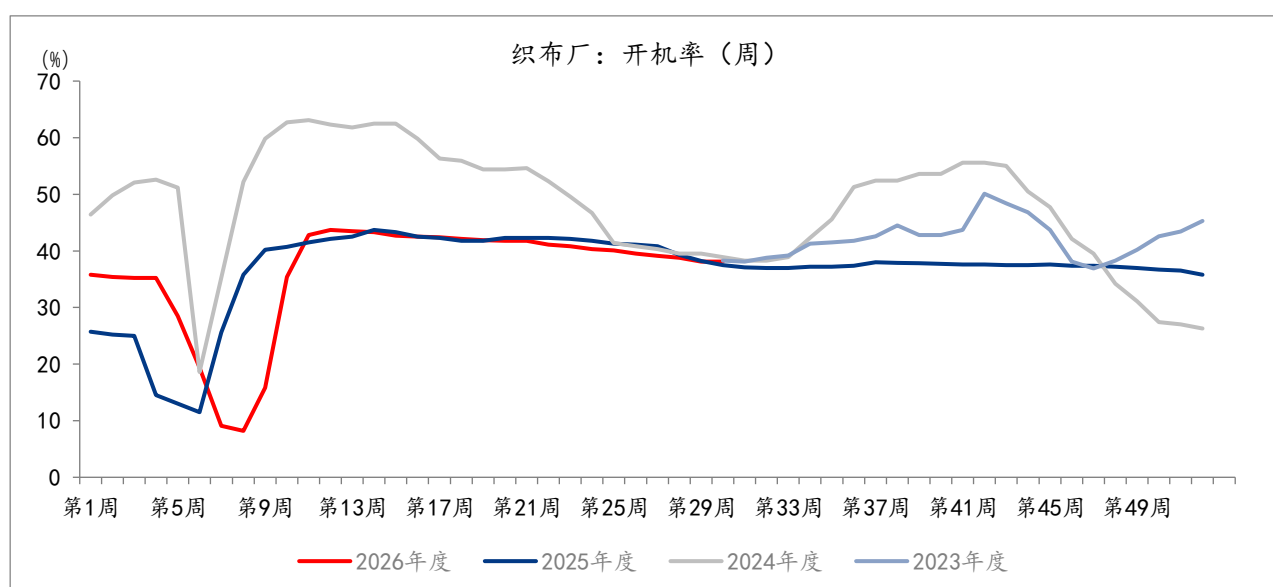
数据来源: Mysteel、国元期货

图表 10 纺纱厂开机率



数据来源：Mysteel、国元期货

图表 11 织布厂开机率



数据来源：Mysteel、国元期货

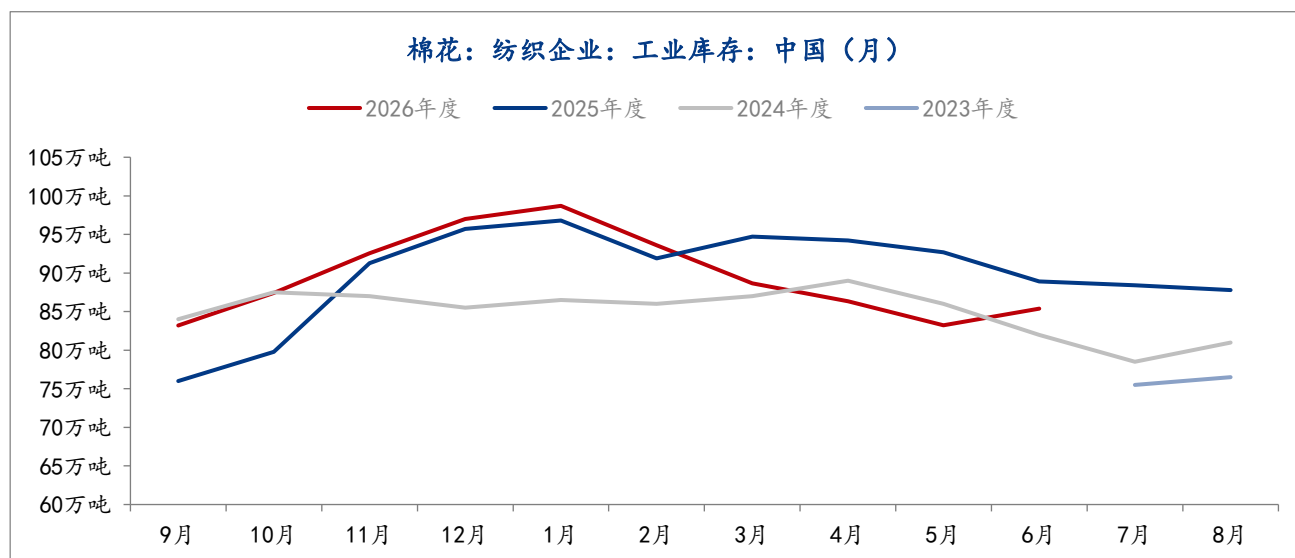
3.3 棉花抛储首周均成交，短期对棉价形成支撑

储备棉销售7月20日启动。根据7月14日中国储备棉管理有限公司公告，销售于每个法定工作日挂牌，底价与国内外现货各按50%权重挂钩联动、每周调整一次，且仅限于纺织用棉企业竞买、不得转卖。首周7月20日—24日，销售底价为16291元/吨，内外棉周度均价较上周上涨75元/吨。储备棉抛储开启后，纺企竞拍情绪高涨，实现100%成交，成交均价锚定17400元/吨上方，也阶段性限制了郑棉高点。

7月20日首日抛储成交率100%，成交8006吨，平均成交折3128价格18084元/吨，新疆棉、进口棉竞拍加价幅度较高。前期下游企业原料库存偏低，采购意愿旺盛，短期对棉价形成支撑。

由于自3月起市场已反复博弈抛储预期，价格提前消化利空，政策落地后部分资金认为利空出尽尝试入场，因而盘面低开高走；后续受全球宏观风险偏好走弱拖累，内外棉同步回落。后续仍将观察气候与关税主线。

图表 12 棉花下游工业库存



数据来源：Mysteel、国元期货

四、后市展望

当前新疆棉花处于对水分最为敏感的花铃期，北疆受前期低温影响，果枝台数同比减少，南疆部分缺水地块受七月高温天气影响，存在落花落蕾现象，预计各产区气温在7月底或有回落，继续关注棉田供水情况。

抛储第一周成交火爆，单日挂牌量在8000吨左右，数量偏少。库存方面数量充足，截至2026年7月24日，全国棉花商业总库存259.72万吨，环比减少13.05万吨，降幅4.78%，同比增12.65%。其中新疆库存144.52万吨，环比降7.52%；内地库存56.1万吨，环比降1.75%。港口库存59.1万吨。整体呈现去库态势。下游订单方面偏弱，成品累库，开机率下降，正常的淡季特征，没有出现利空超预期的现象。

天气、抛储将成为三季度的价格核心影响变量。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际楼层 13 层）04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理（上海）有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221