

# 安粮期货商品研究报告



## 棉花期货周报（20260629-0705）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

### 安粮期货研究所

2026年6月29日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 农产品小组

研究员：潘兆敏

从业资格号：F3064781

投资咨询号：Z0022343

初审：

张莎：从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015



## 综述：多空格局延续，区间震荡难破区间

**本周看法：**整体基本面未发生显著变动，维持“上有压力、下有支撑”震荡格局。下游传统淡季持续压制盘面，棉价向上突破前高阻力重重；新季种植面积调减、全国商业库存持续去库带来扎实底部支撑。内外价差进一步走阔，纺企利润小幅修复未能改善终端订单偏弱现状。操作维持区间思路，持续关注外盘波动、抛储政策及下游需求边际变化。

**上周看法：**国内淡季约束仍在，郑棉延续区间震荡，外盘美棉仍是核心驱动，美棉走强仅带动郑棉脉冲式反弹，反弹高度受下游需求、抛储预期制约。若美棉出现技术性回调，郑棉同步走弱，下方依托持供给收缩以及去库良好形成支撑。区间交易为主，重点跟踪外盘走势、国内政策及需求边际变化。

### 逻辑判断：

- 1. 成本与利润：**国内外价差扩大，下游纺企利润有所修复。内外价差扩大，为 3307 元/吨（+473）。下游纺纱厂利润上升，新疆为 490.36 元/吨（+330.6），内地为 -995.88 元/吨（+244）。
- 2. 供给端：**新季供应预期紧缩，美棉进口减少。全国公检数量累计为全国公检数量累计为 7632928 吨（+384）。截至 6 月 19 日，美陆地棉装船量为 12200 包（-7600），美皮马棉装船量为 400 包（-1400）。国内新棉种植情况良好，6 月数据显示，面积减幅为 3.1%。
- 3. 需求端：**棉花销售进度为 97.8%（+0.3），累计销售量增长 0.54%，棉花现货销售表现强劲。下游开机小幅下调，纺纱厂开机率为 74.2%（-0.6），高于去年同期，织布厂开机率为 39.5%（-0.6），低于去年同期。
- 4. 库存端：**全国商业库存降至不足 350 万吨，为 312.42 万吨（-10.98）。港口库存小幅增加，主要港口库存为 59.55 万吨（-0.6）。纺纱厂折存天数下降，为 27.96 天（-0.25），预计短期以刚需补库为主。
- 5. 基差与期限结构：**基差小幅上升，为 1713 元/吨（+15）。期限结构呈现奇异波峰型期限结构，09 合约贴水 01 合约，价差为 -410 元/吨，01 合约升水 05 合约，价差为 220 元/吨。

**风险点：**外盘扰动，需求淡季，抛储政策



一、成本与利润：国内外价差扩大，下游利润修复

**国内外价差：**国内 3128B 级棉花现货价格由 17607 元/吨下降至 17404 元/吨，进口棉价格指数由 88.37 美分/磅下降至 85.80 美分/磅。国内外棉花价差由 2834 元/吨扩大至 3307 元/吨。

**产业链利润：**上游轧花厂加工利润修复，为 3364 元/吨（-366）。下游纺纱厂利润转降为升，新疆为 490.36 元/吨（+330.6），内地为-995.88 元/吨（+244）。

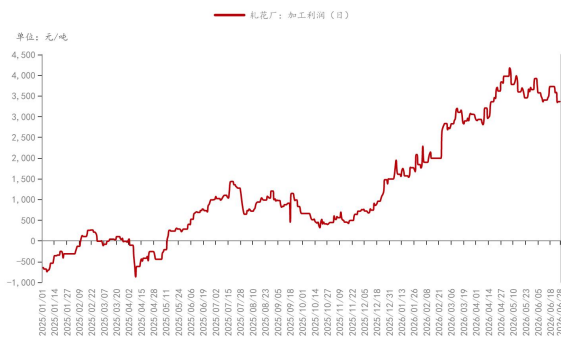
图：内外棉花现货价格



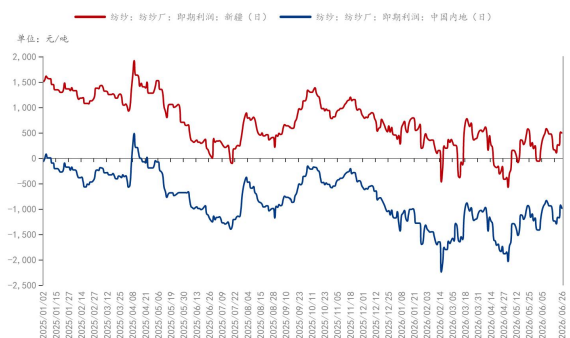
图：国内外棉花价差



图：轧花厂加工利润



图：纺纱厂利润



数据来源：同花顺，钢联数据，安粮期货研究所

二、供给端：新季供应预期紧缩，美棉进口减少

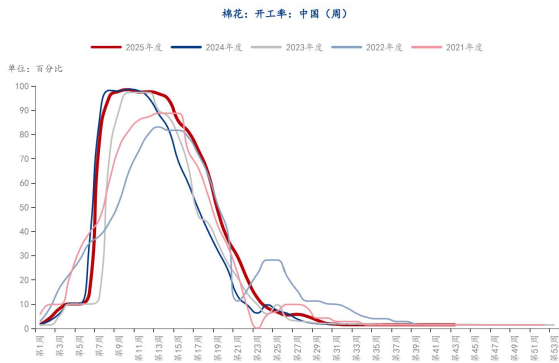
**国内供应：**轧花厂加工接近尾声，开机率为 1.47%（0），低于去年同期。全国公检数量累计为 7632928 吨（+384），较去年同期增加 831126 吨，增长 12.22%。新年度棉花种植面积调减，主流预测棉花同比下降 2-5%。

**国外进口：**我国从美国进口陆地棉为主，皮马棉为辅。最新数据显示，6 月 19 日数据显示，美陆地棉装船量为 12200 包（-7600），累计装船量为 528700 包，较去年同期下降 149534 包，下降 22.05%。美皮马棉装船量为 400 包（-1400），累计值为 52700 包，较去年同期增加 5589 包。整体来看，美棉进口量近期有一定减少。

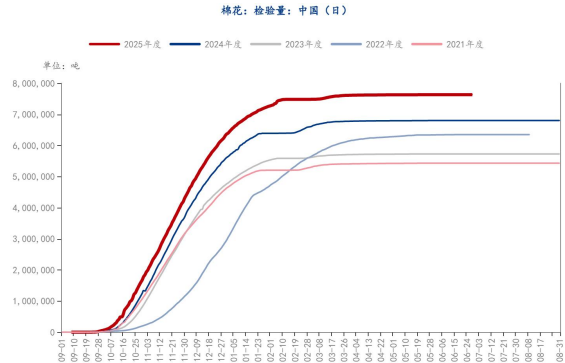
图：轧花厂开机率

图：全国棉花公检量

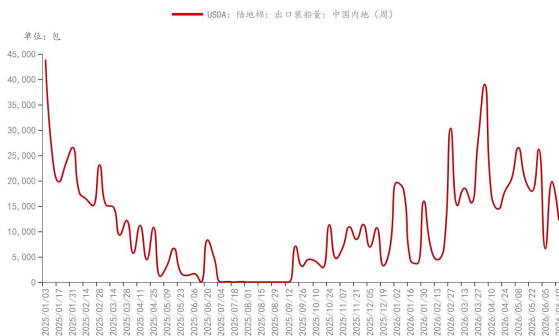




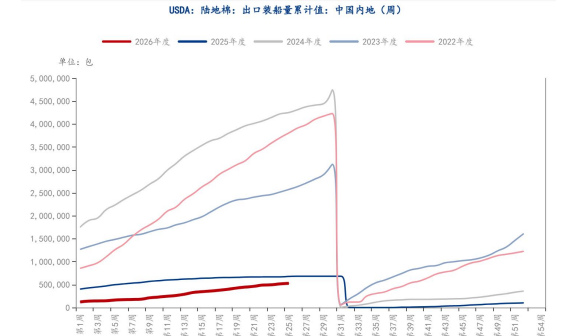
图：美陆地棉出口中国装船量当周值



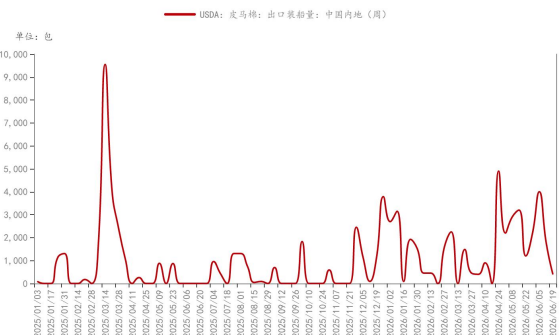
图：美陆地棉出口中国装船量累计值



图：美皮马棉出口中国装船量当周值



图：美皮马棉出口中国装船量累计值



数据来源：钢联数据，安粮期货研究所

三、需求端：棉花销售高位，下游开机小幅下调

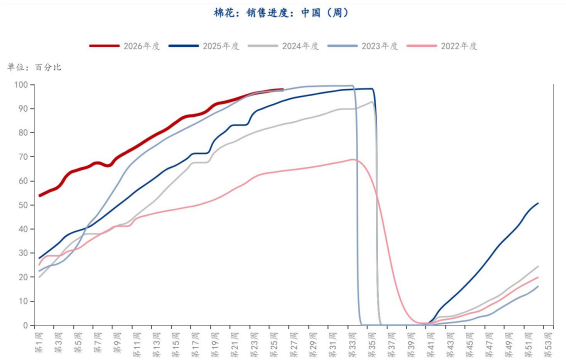
**棉花销售：**棉花销售进度为 97.8% (+0.3)，处于近五年高位。累计销售量为 757.70 万吨，周内增加 4.1 万吨，增长率为 0.54%，棉花现货销售表现良好。

**纺织开机：**纺织开机小幅下调，纺纱厂开机率为 74.2% (-0.6)，高于去年同期；织布厂开机率为 39.5% (-0.6)，低于去年同期。

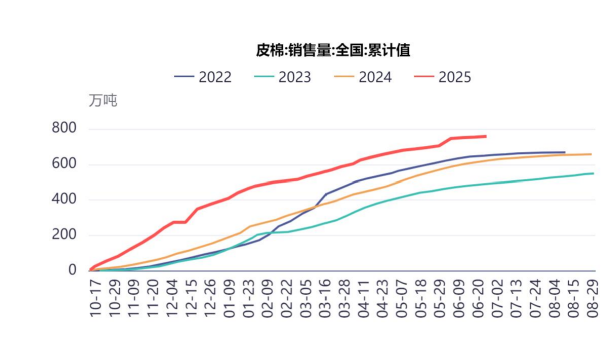
图：棉花销售进度

图：皮棉销售量

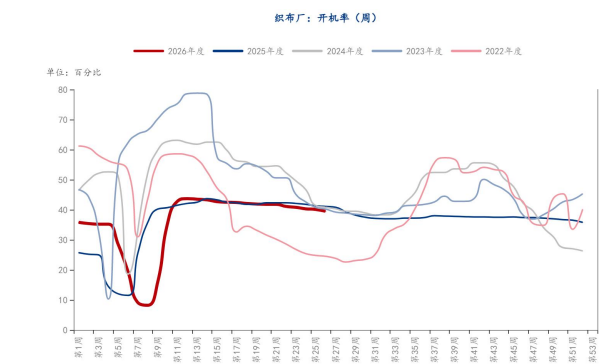
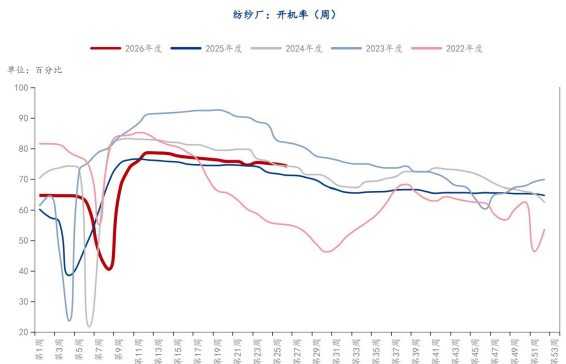




图：纺纱厂开机率



图：织布厂开机率



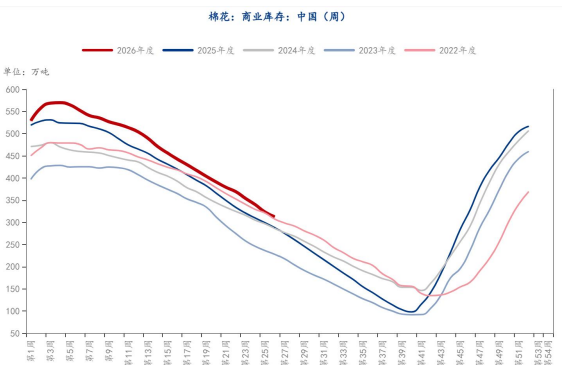
数据来源：钢联数据，同花顺，安粮期货研究所

#### 四、库存端：商库持续去库，纺企折存天数下降

**商业库存：**商业库存处于去库阶段，全国商业库存为312.42万吨（-10.98），同比近五年高值。其中，新疆商业库存为194.39万吨（-10.04），同比减少8.6万吨；内地商业库存为58.48万吨（-0.30），同比增加14.68万吨，处近五年高值。港口库存小幅减小，主要港口库存为59.55万吨（-0.6），青岛港口库存为50.7万吨（-0.3）。

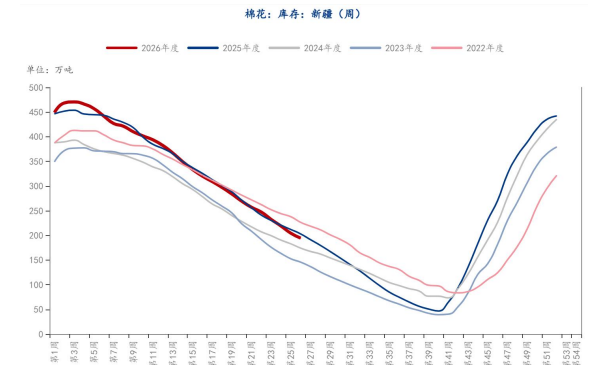
**工业库存：**纺纱厂折存天数小幅下降，为27.96天（-0.25）。5月工业库存持续去库，为83.24万吨（-3.09），证明“银四”需求尚可。

图：全国棉花商业库存



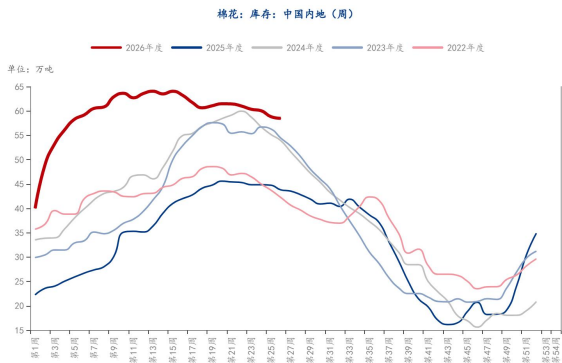
图：内地商业库存

图：新疆商业库存

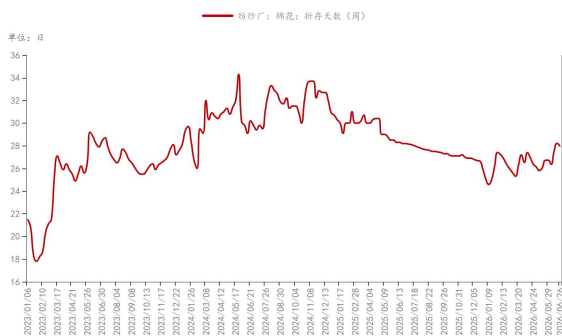


图：棉花港口库存

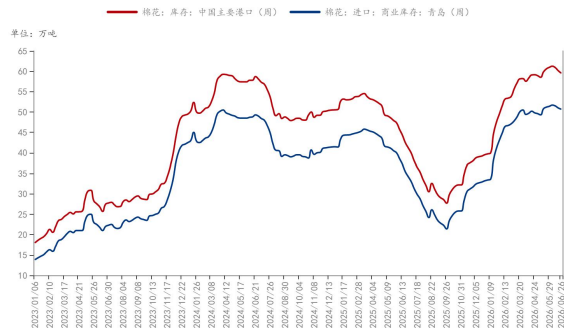




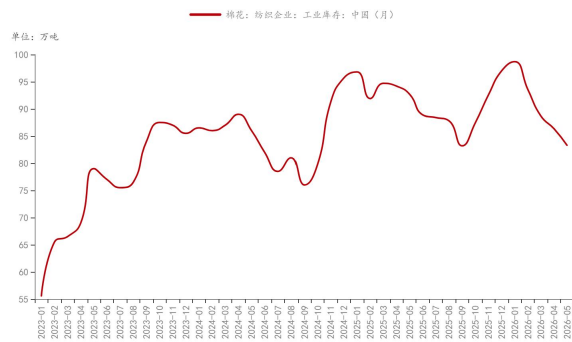
图：纺纱厂工业库存折存天数



数据来源：钢联数据，安粮期货研究所



图：棉花工业库存

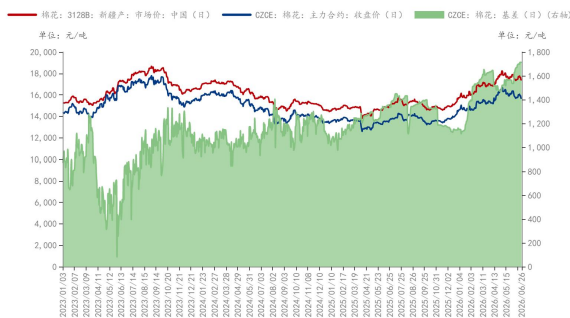


### 五、基差与期限结构分析：基差小幅上升，期限波峰结构

**基差：**主力合约收盘价 15705 元/吨（-305），新疆 3128B 级市场价 17418 元/吨（-290）。基差小幅上升，为 1713 元/吨（+15）。

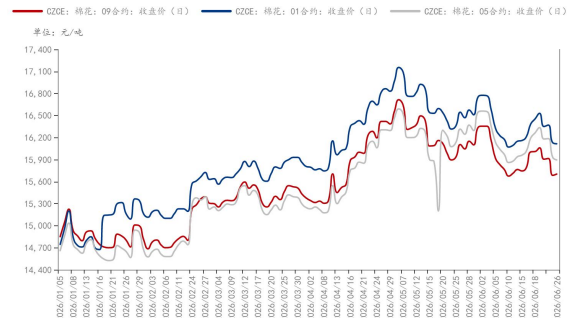
**期限结构：**由 C 型结构转为奇异波峰型期限结构，09 合约贴水 01 合约，价差为 -410 元/吨，01 合约升水 05 合约，价差为 220 元/吨。5 月合约因跨年度跨年估值重置，新年度种植、产能不确定性弱化远期炒作情绪。

图：棉花基差



数据来源：钢联数据，安粮期货研究所

图：棉花期限结构



## 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

