

安粮期货商品研究报告



棉花期货周报（20260713-0719）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 7 月 13 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：高位基差护底，淡季效应持续

本周看法：本周纺织淡季效应持续，下游开机下滑、终端需求乏力，纺企补库意愿低迷，短期压制棉价上行。不过国内持续去库、新季供给收缩的核心利好未变，牢牢守住市场底部。当前郑棉缺乏单边驱动，行情冲高无持续性、回调有支撑，盘面跟随美棉波动，整体维持窄幅区间震荡，操作以波段交易为主，需警惕天气与需求端变动风险。

上周看法：6月棉价充分消化淡季利空，市场底部支撑确立。当月终端需求疲软，纺织淡季效应凸显，下游生产、订单及出口数据偏弱，内外棉价差走阔压制棉价上行。但国内棉花持续去库、新棉供给收缩预期升温，叠加全球供需紧平衡，有效托底棉价，收窄下行空间。7月棉价维持区间震荡，无单边行情，行情重心上移试探上方压力。盘面冲高缺乏需求与利多支撑，持续性不足，而底部支撑稳固、回调有限。当前郑棉受美棉走势引导性较强，操作以区间阶梯交易为主。

逻辑判断：

- 1. 成本与利润：**国内外价差缩小，下游纺企利润有所修复。内外价差缩小，为2916元/吨（-752）。下游纺纱厂利润上升，新疆为-11.24元/吨（+159.6），内地为-1479.88元/吨（+154）。
- 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7632962吨（0）。截至7月3日，美陆地棉装船量为1600包（-3900），美皮马棉装船量为0包（-1300）。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98.6%（+0.4），累计销售量增长0.39%，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73.1%（-0.6），高于去年同期，织布厂开机率为38.8%（-0.3），低于去年同期。
- 4. 库存端：**全国商业库存降至不足300万吨，为283.88万吨（-14.71）。港口库存小幅增加，主要港口库存为58.8万吨（-0.4）。纺纱厂折存天数下降，为27.19天（-0.59），6月工业库存持续去库，为85.38万吨（-2.14）。补库意愿弱，预计短期以刚需补库为主。
- 5. 基差与期限结构：**基差高位，为1733元/吨（+25）。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-440元/吨，01合约升水05合约，价差为235元/吨。

风险点：外盘扰动，需求淡季，种植天气

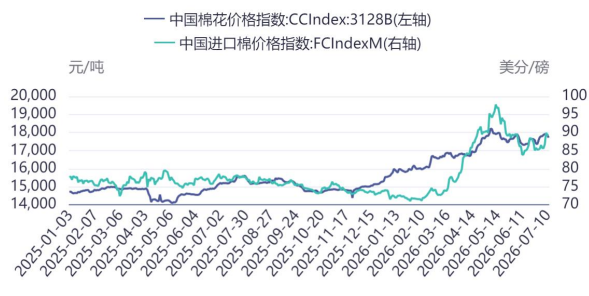


一、成本与利润：国内外价差缩小，下游利润修复

国内外价差：国内 3128B 级棉花现货价格由 17786 元/吨下降至 17699 元/吨，进口棉价格指数由 85.74 美分/磅下降至 89.24 美分/磅。国内外棉花价差由 3668 元/吨缩小至 2916 元/吨。

产业链利润：上游轧花厂加工利润收缩，为 3850 元/吨（-109）。下游纺纱厂利润修复，新疆为-11.24 元/吨（+159.6），内地为-1479.88 元/吨（+154）。

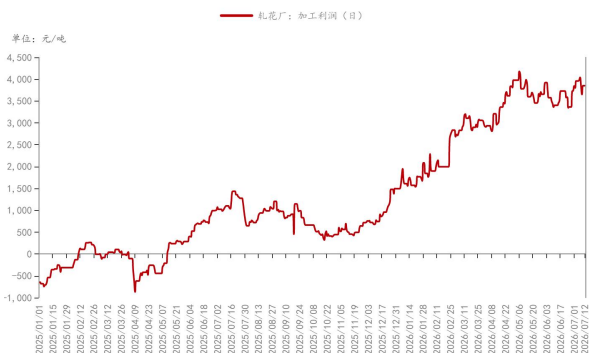
图：内外棉花现货价格



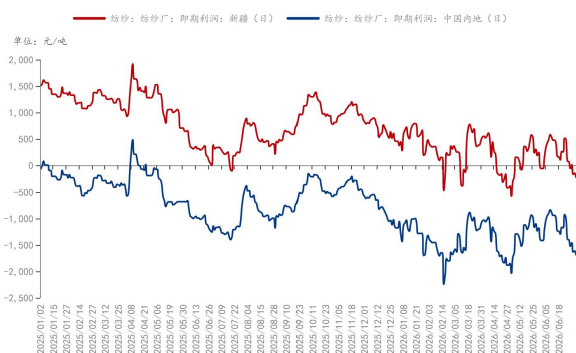
图：国内外棉花价差



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

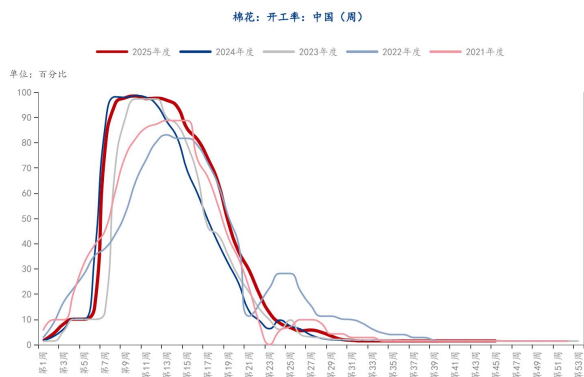
二、供给端：新季供应预期紧缩，美棉进口减少

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 7632962 吨（0），较去年同期增加 830671 吨，增长 12.21%。新年度棉花种植面积调减，主流预测棉花同比下降 2-5%。

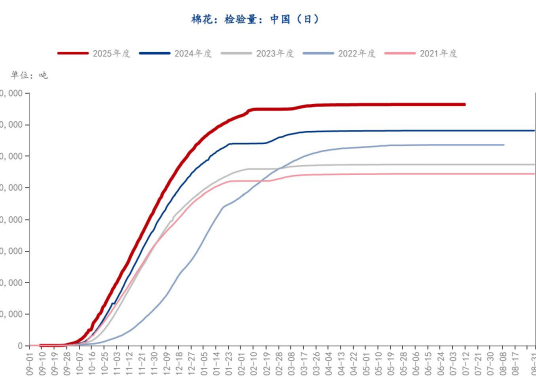
国外进口：我国从美国进口陆地棉为主，皮马棉为辅。最新数据显示，7 月 3 日数据显示，美陆地棉装船量为 1600 包（-3900），累计装船量为 535800 包，较去年同期下降 147158 包，下降 21.55%。美皮马棉装船量为 0 包（-1300），累计值为 54000 包，较去年同期增加 5932 包。整体来看，美棉进口量近期有一定减少。

图：轧花厂开机率

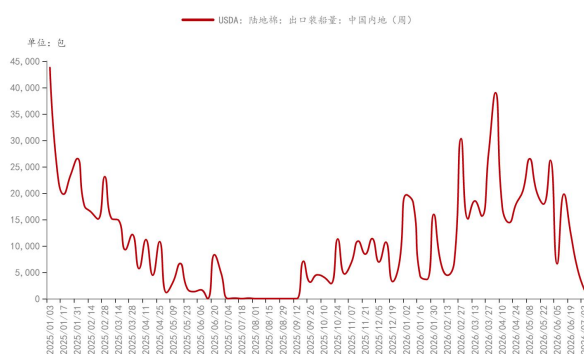
图：全国棉花公检量



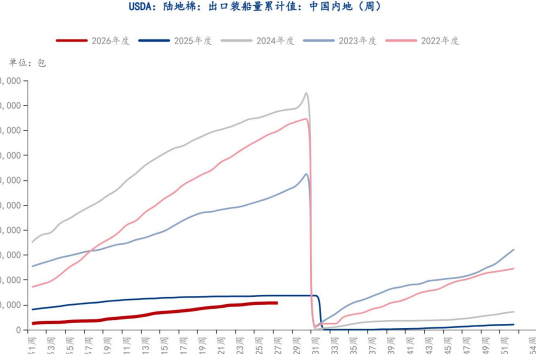
图：美陆地棉出口中国装船量当周值



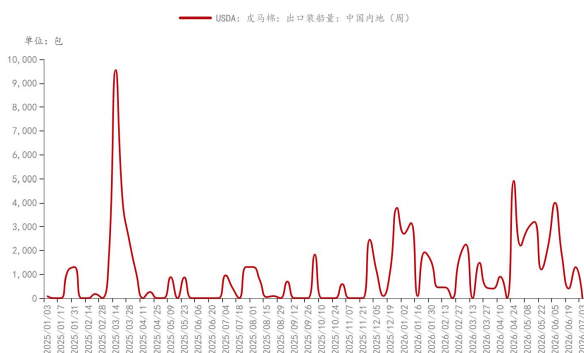
图：美陆地棉出口中国装船量累计值



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

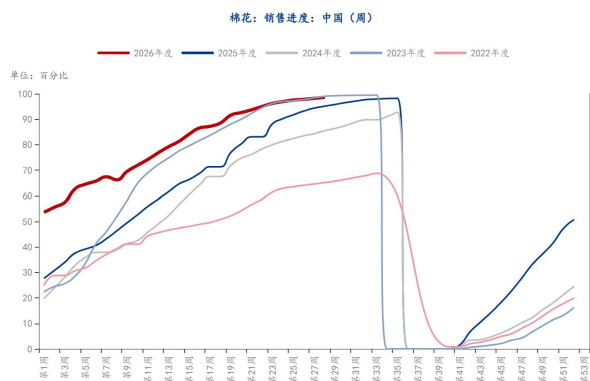
三、需求端：棉花销售高位，下游开机小幅下调

棉花销售：棉花销售进度为 98.6% (+0.4)，处于近五年高位。累计销售量为 764.5 万吨，周内增加 3 万吨，增长率为 0.39%，棉花现货销售表现良好。

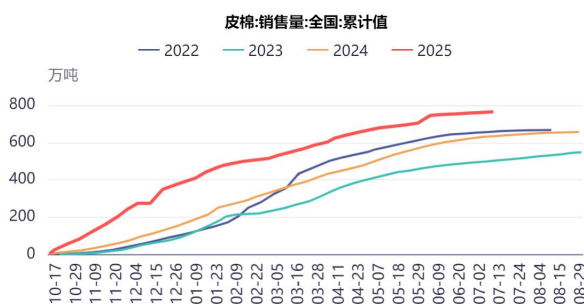
纺织开机：纺织开机小幅下调，纺纱厂开机率为 73.1% (-0.6)，高于去年同期；织布厂开机率为 38.8% (-0.3)，低于去年同期。

图：棉花销售进度

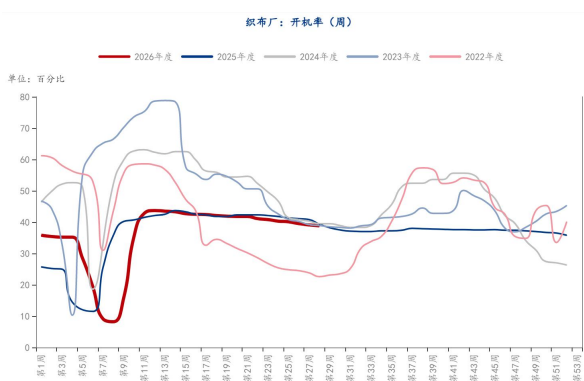
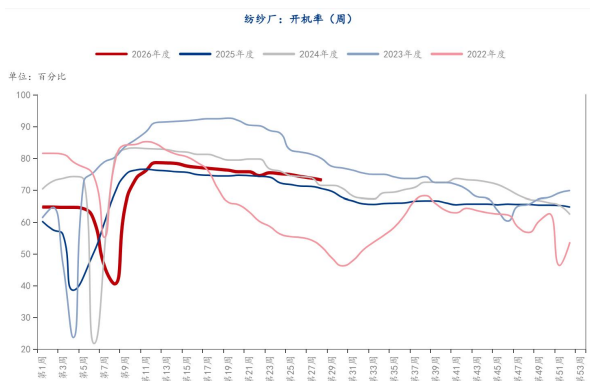
图：皮棉销售量



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

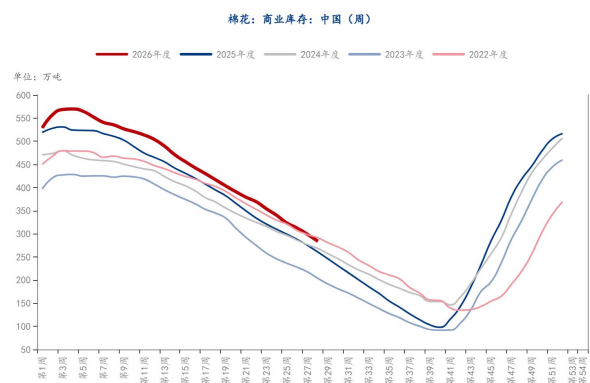
四、库存端：持续去库，纺企折存天数下降

商业库存：商业库存处于去库阶段，全国商业库存为 283.88 万吨（-14.71），同比近五年高值。其中，新疆商业库存为 167.12 万吨（-14.26），同比减少 12.66 万吨；内地商业库存为 57.96 万吨（-0.05），同比增加 15.14 万吨，处近五年高值。港口库存小幅减小，主要港口库存为 58.8 万吨（-0.4），青岛港口库存为 50.4 万吨（-0.1）。

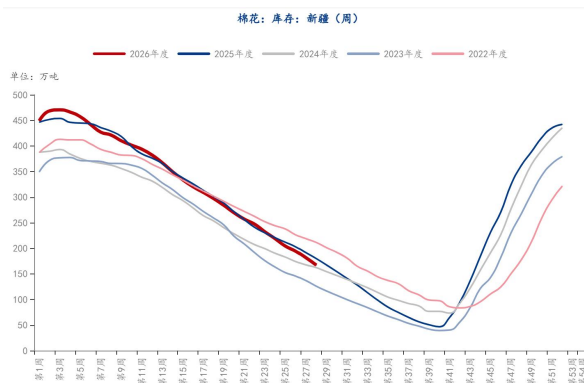
工业库存：纺纱厂折存天数小幅下降，为 27.19 天（-0.59）。6 月工业库存持续去库，为 85.38 万吨（-2.14），纺企原料备货意愿偏弱。。

图：全国棉花商业库存

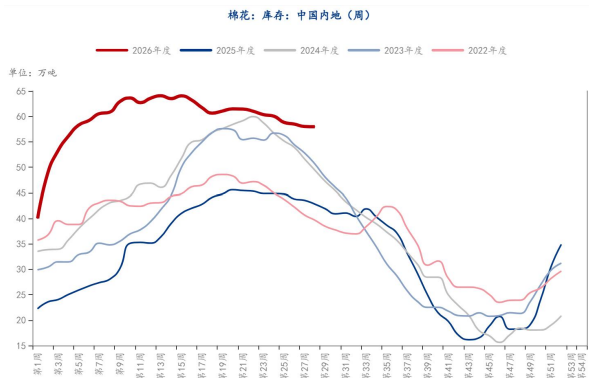
图：新疆商业库存



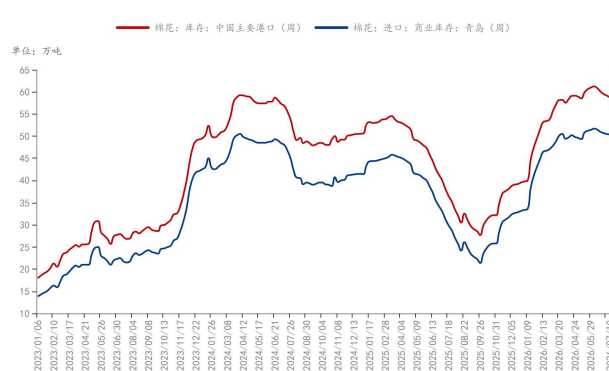
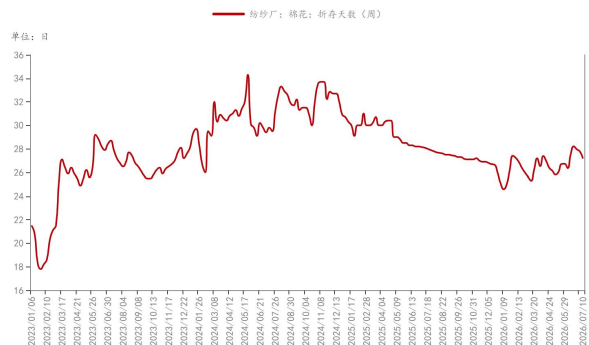
图：内地商业库存



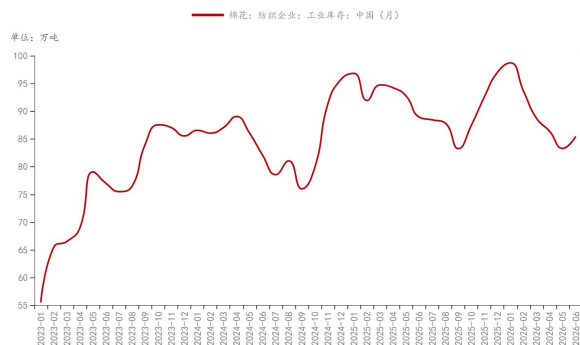
图：棉花港口库存



图：纺纱厂工业库存折存天数



图：棉花工业库存



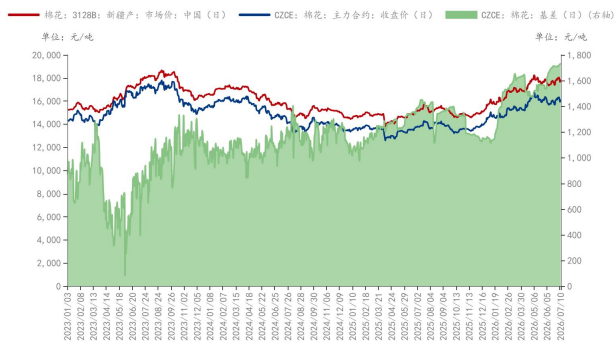
数据来源：钢联数据，安粮期货研究所

五、基差与期限结构分析：基差高位，期限波峰结构

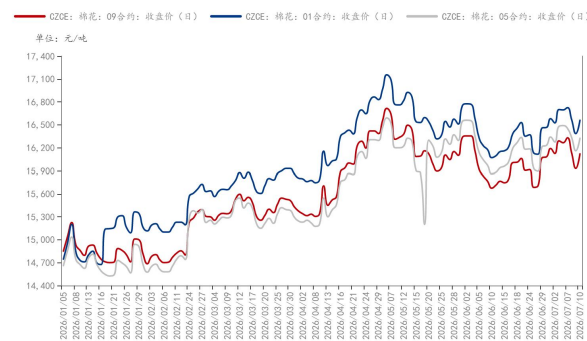
基差：主力合约收盘价 16125 元/吨（-165），新疆 3128B 级市场价 17858 元/吨（-140）。基差处于高位，为 1733 元/吨（+25）。

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-440 元/吨，01 合约升水 05 合约，价差为 235 元/吨。5 月合约因跨年度换年估值重置，新年度种植、产能不确定性弱化远期炒作情绪。

图：棉花基差



图：棉花期限结构



数据来源：钢联数据，安粮期货研究所

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。

