

安粮期货商品研究报告



棉花期货周报（20260720-0726）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 7 月 20 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：抛储可逆变量，抗跌震荡蓄力

本周看法：目前市场处于传统纺织淡季，叠加政策落地前期不确定性增强，短期区间震荡节奏或将延续。盘面底部支撑扎实、上方压力仍存：国内棉市持续去库，新季种植面积收缩，纺企利润修复，配合高位基差强力托底，底部支撑坚实；储备棉持续轮出投放限制盘面反弹高度，淡季需求疲软延续，市场仅维持刚需补库，无集中备货驱动力，难以支撑单边拉升。整体来看，棉价短期震荡蓄力，中长期上方空间仍存，操作上可依托区间支撑位逢低布局多单，波段交易为主。

上周看法：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。

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 2829 元/吨（-87）。下游纺纱厂利润上升，新疆为 159.26 元/吨（+170.5），内地为 -1211.38 元/吨（+268.5）。
- 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 10 日，美陆地棉装船量为 3300 包（+1700），美皮马棉装船量未出现新增量。国内新棉种植情况良好，6 月数据显示，面积减幅为 3.1%。首周储备棉轮出标准级销售底价为 16291 元/吨，7 月 20 日销售重量为 8006.0780 吨，成交率达 100%。
- 3. 需求端：**棉花销售进度为 99%（+0.4），累计销售量增长 0.40%，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 72.4%（-0.7），高于去年同期，织布厂开机率为 38.1%（-0.7），低于去年同期。
- 4. 库存端：**全国商业库存降至不足 300 万吨，为 272.77 万吨（-11.11）。港口库存小幅增加，主要港口库存为 59.40 万吨（+0.6）。纺纱厂折存天数持续下降，为 26.64 天（-0.55），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 1773 元/吨（+40）。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 -460 元/吨，01 合约升水 05 合约，价差为 210 元/吨。

风险点：抛储政策，需求淡季，种植天气

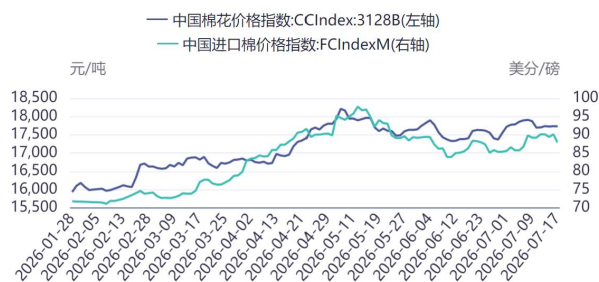


一、成本与利润：国内外价差缩小，下游利润修复

国内外价差：国内 3128B 级棉花现货价格由 17699 元/吨上升至 17733 元/吨，进口棉价格指数由 89.24 美分/磅下降至 87.84 美分/磅。国内外棉花价差由 2916 元/吨缩小至 2829 元/吨。

产业链利润：上游轧花厂加工利润收缩，为 3540 元/吨（-310）。下游纺纱厂利润修复，新疆为 159.26 元/吨（+170.5），内地为-1211.38 元/吨（+268.5）。

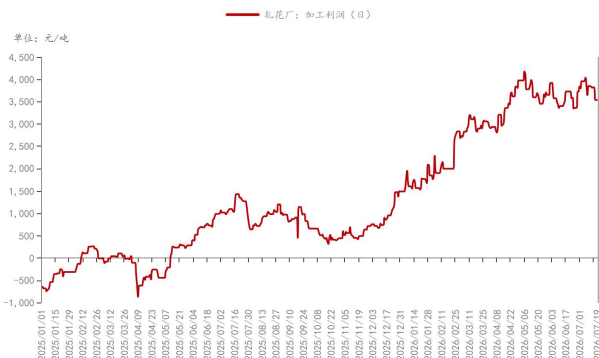
图：内外棉花现货价格



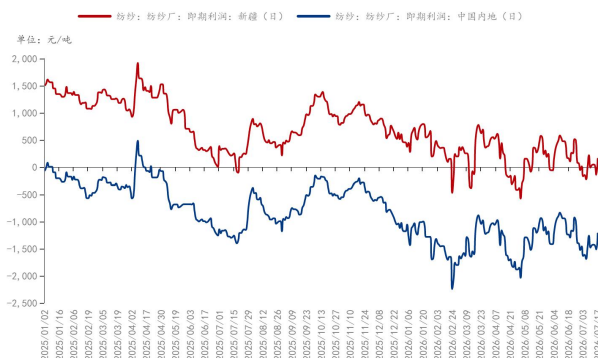
图：国内外棉花价差



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，美棉进口微增

国内供应：轧花厂加工接近尾声，开机率保持 1.47% 水平，高于去年同期。全国公检数量累计保持 7632962 吨水平，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%。抛储政策落地，7 月 20 日起储棉销售开启，首周储备棉轮出标准级销售底价为 16291 元/吨，7 月 20 日上市销售重量为 8006.0780 吨。抛储政策属于可逆变量，一方面增加供给来源，另一方面再次印证本年度供需紧平衡格局，短期影响有限，长期政策影响累积造成压力，需要持续追踪抛储相关的数据。

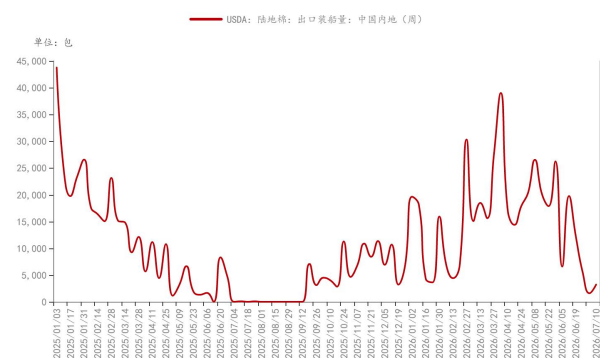
国外进口：我国从美国进口陆地棉为主，皮马棉为辅。最新数据显示，7 月 10 日数据显示，美陆地棉装船量为 3300 包（+1700），累计装船量为 539200 包，较去年同期下降 143848 包，下降 21.06%。美皮马棉装船量未出现新增量，累计值为 54000 包，较去年同期增加 5497 包。整体来看，美棉进口量近期少量增加。

图：首周储备棉轮出销售底价

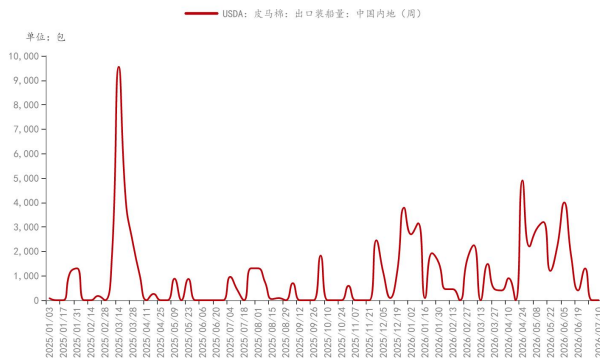
图：7 月 20 日储备棉轮出销售量

2026年中央储备棉轮出标准级销售底价测算				
日期	报价			
	CNCotton B	CC Index 3128B	Cotlook A	
单位	元/吨	元/吨	美分/磅	元/吨
7月13日	17695	17703	90.70	14990
7月14日	17689	17739	90.70	14990
7月15日	17675	17728	89.95	14866
7月16日	17690	17737	90.65	14982
7月17日	17544	17733	88.40	14610
当周均价	17659	17728	90.08	14888
首周（7.20-24）销售底价	16291			
2026年7月基准汇率：6.8096				

图：美陆地棉出口中国装船量当周值

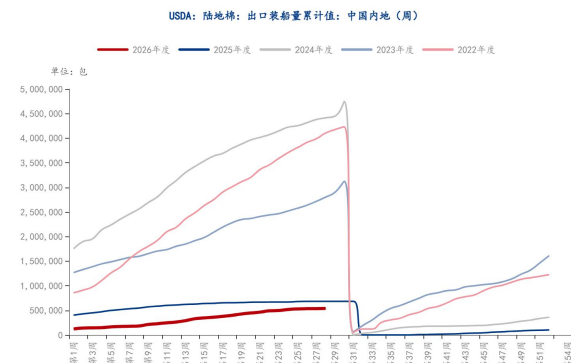


图：美皮马棉出口中国装船量当周值

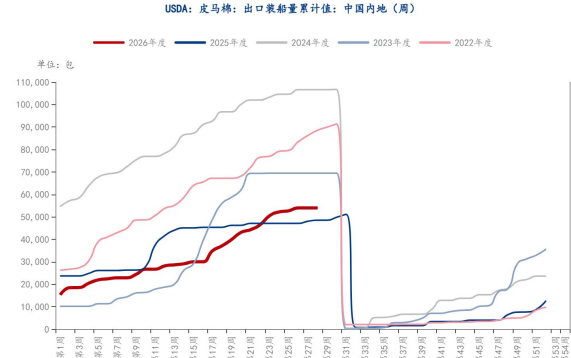


7月20日中央储备棉销售挂牌库点及交易数量汇总表		
省份	承储仓库	当日挂牌数量（吨）
		8006.0780
天津	天津中储棉有限公司	951.4390
江苏	中储棉徐州有限公司	438.3370
	中储棉盐城有限公司	309.8080
	江苏银海农佳乐仓储有限公司	773.3120
	中国供销集团南通国际棉花有限公司	577.6270
浙江	中储棉绍兴有限公司	890.4790
	浙江特产中储棉物流有限公司	619.3500
江西	中储棉九江有限公司	932.3820
山东	中储棉菏泽有限责任公司	416.2650
	中储棉山东诸城有限公司	535.6270
	中储棉山东诸城有限公司夏津存储专区	855.3010
河南	中储棉漯河有限公司	

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累计值



数据来源：钢联数据，中国棉花网，安粮期货研究所

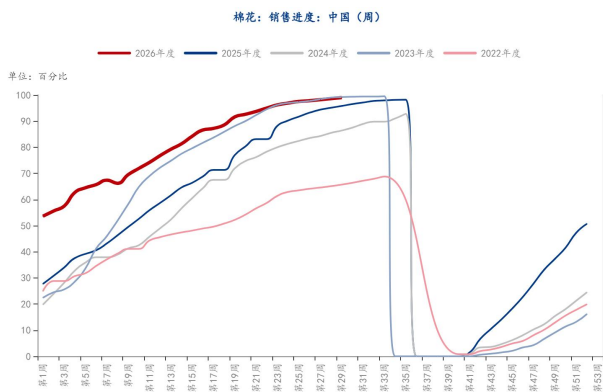
三、需求端：棉花销售良好，下游开机持续下调

棉花销售：棉花销售进度为 99%（+0.4），处于近五年高位。累计销售量为 767.6 万吨，周内增加 3.1 万吨，增长率为 0.40%，棉花现货销售表现良好。

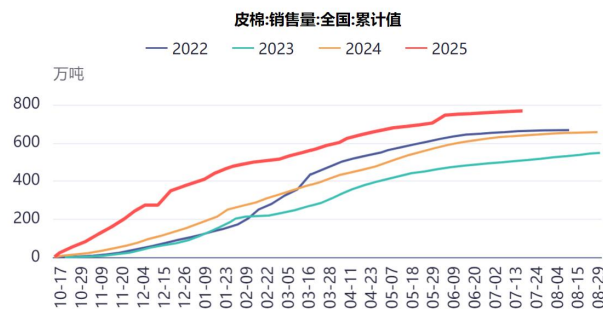
纺织开机：纺织开机小幅下调，纺纱厂开机率为 72.4%（-0.7），高于去年同期；织布厂开机率为 38.1%（-0.7），低于去年同期。

图：棉花销售进度

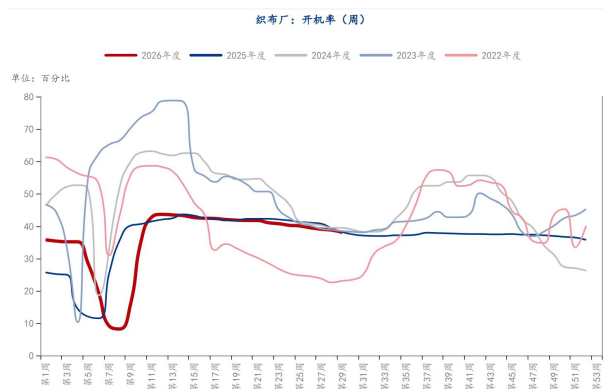
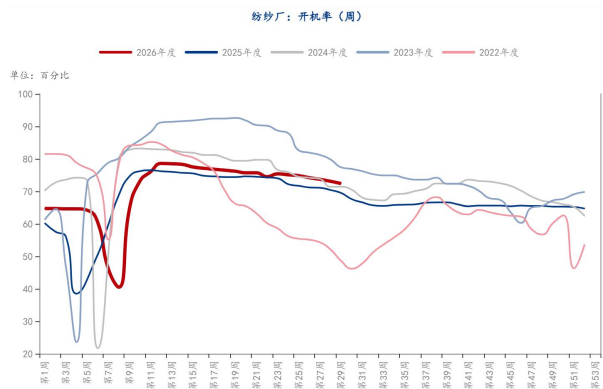
图：皮棉销售量



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

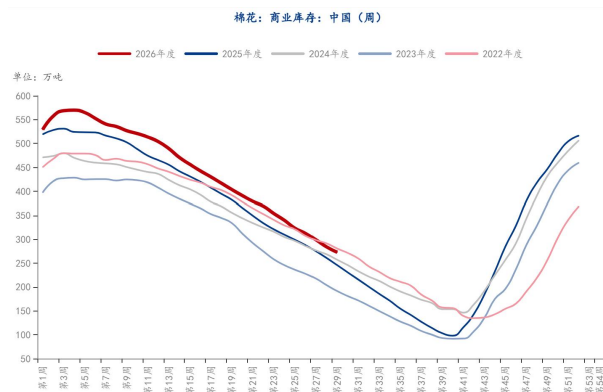
四、库存端：商库持续去库，纺企折存天数下降

商业库存：商业库存处于去库阶段，全国商业库存为 272.77 万吨（-11.11），同比近五年高值。其中，新疆商业库存为 156.27 万吨（-10.85），同比减少 11.04 万吨；内地商业库存为 57.10 万吨（+0.86），同比增加 15.19 万吨，处近五年高值。港口库存小幅增加，主要港口库存为 59.40 万吨（+0.6），青岛港口库存为 50.7 万吨（+0.3）。

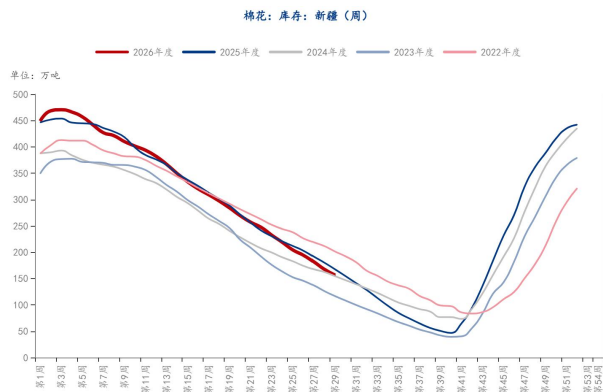
工业库存：纺纱厂折存天数小幅下降，为 26.64 天（-0.55）。6 月工业库存持续去库，为 85.38 万吨（-2.14），纺企原料备货意愿偏弱。

图：全国棉花商业库存

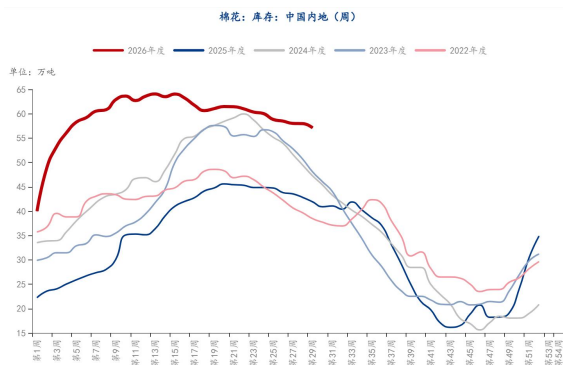
图：新疆商业库存



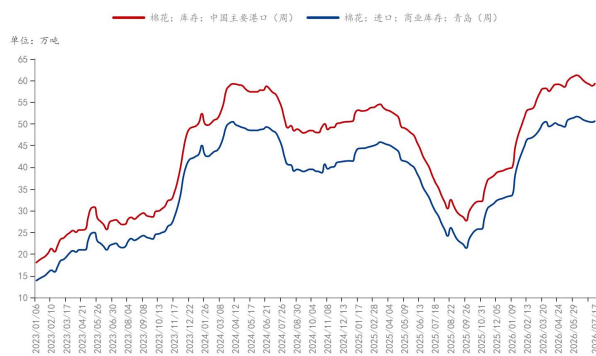
图：内地商业库存



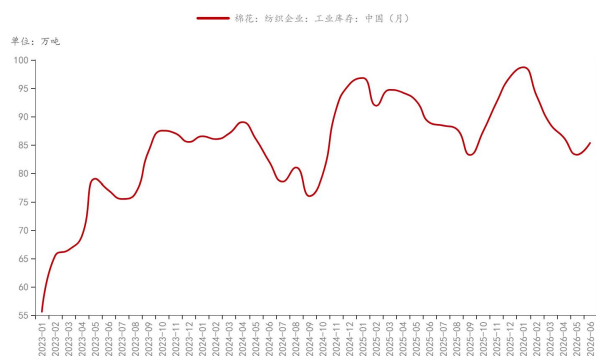
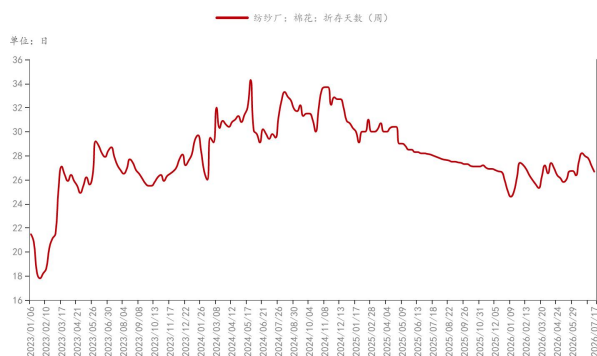
图：棉花港口库存



图：纺纱厂工业库存折存天数



图：棉花工业库存



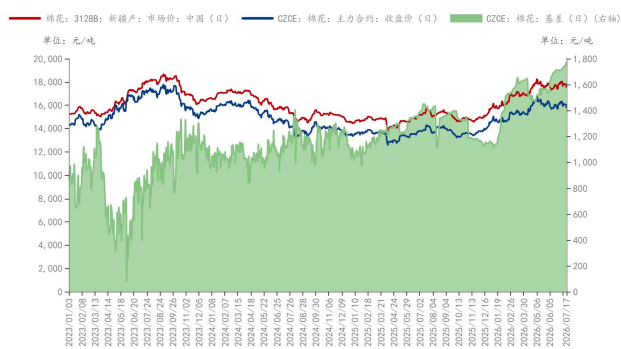
数据来源：钢联数据，安粮期货研究所

五、基差与期限结构分析：基差高位，期限波峰结构

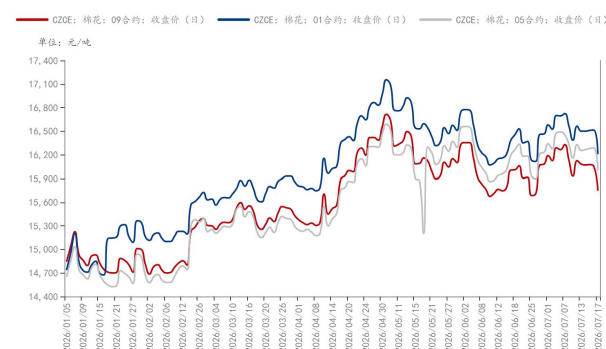
基差：主力合约收盘价 15750 元/吨（-375），新疆 3128B 级市场价 17523 元/吨（-335）。基差处于高位，为 1773 元/吨（+40）。

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 -460 元/吨，01 合约升水 05 合约，价差为 210 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。

