

安粮期货商品研究报告



棉花期货周报 (20260810-0816)

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 8 月 10 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：内外联动增强，回归供应偏紧主线

本周看法：美棉受棉花种植优良率下降及地缘冲突影响震荡上行，内外盘联动增强，郑棉连续五日走强。此轮郑棉上涨由资金减仓上行推动，09 合约临近交割，市场资金加速移仓换月。持续抛储带来的利空已逐步消化，高价棉花压缩下游利润，也削弱了抛储销售底价的优势。整体全年紧平衡基本面并未改变，行情依托供应偏紧预期运行并即将进入现实验证阶段。盘面大概率维持高位震荡，单边行情难以出现，操作可在回调时择机做多，注意合约流动性做好移仓。

上周看法：棉花市场在政策主导与产业基本面双重作用下，将延续区间震荡格局，行情重心由防守底部逐步转向测试上方压力，但突破力度受限。多空因素交织博弈，使得棉价上下两难，行情始终围绕区间反复拉锯，难以形成明确的单边趋势方向。临近交割月，可关注高位基差震荡收敛预期带来的投资机会，区间波段交易或换月交易为主。

逻辑判断：

1. 成本与利润：内外棉价格同步上升，价差为 2584 元/吨(+155)。下游利润收缩，新疆为 -467.17 元/吨(-357.50)，内地为 -1830.13 元/吨(-566.5)。国内外价差收缩叠加内外同步上升会缩减储棉销售底价优势。

2. 供给端：新季预期紧缩不变，储棉销售施压，美棉进口情况无较大变动。新季棉花种植面积调减 2-5%，供应预期紧缩，储棉销售底价为 16500.74 元/吨(+335.16)，周成交均价(折 3128B 级)溢价 1497.02 元/吨(-65.65)，计划投放量收缩，历史成交率均为 100%。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，持续性储棉抛售，价格承压，需持续追踪抛储相关的数据。

3. 需求端：旧棉销售接近尾声，为 99.4%(+0.1)，下游开机小幅下调，纺纱厂开机率为 70.1%(-1.1)，织布厂开机率为 37.21%(-0.77)。棉花现货销售良好，开机率均高于去年同期，存在一定韧性。

4. 库存端：全国商业库存低于去年同期，为 234.76 万吨(-13.17)。港口库存小幅减少，主要港口库存为 59.26 万吨(+0.2)。纺纱厂折存天数持续下降，为 26.72 天(0)，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 1878 元/吨(+51)。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 -445 元/吨(+10)；01 合约升水 05 合约，价差为 190 元/吨(-25)。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。

风险点：内外联动，种植天气，移仓换月



一、成本与利润：国内外价差扩大，下游利润收缩

国内外价差：国内 3128B 级棉花现货价格由 17421 元/吨上升至 17843 元/吨，进口棉价格指数由 88.97 美分/磅上升至 91.80 美分/磅。国内外棉花价差由 2429 元/吨上升至 2584 元/吨。

产业链利润：上游轧花厂加工利润修复，为 4074 元/吨(+506)。下游纺纱厂利润收缩，新疆为-467.17 元/吨(-357.50)，内地为-1830.13 元/吨(-566.5)。

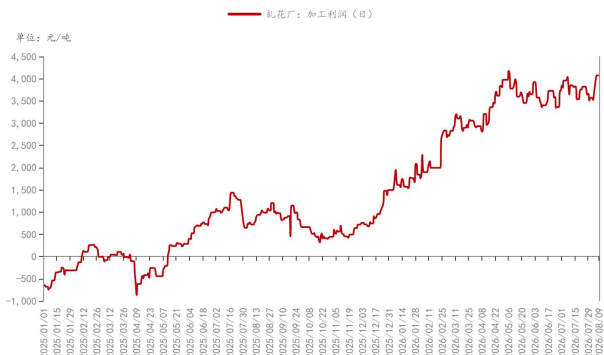
图：内外棉花现货价格



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：预期紧缩逻辑不变，储棉销售施压

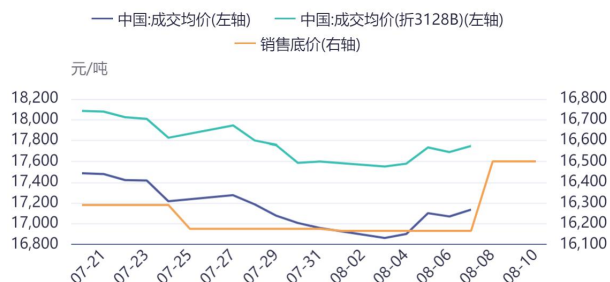
国内供应：轧花厂加工接近尾声，开机率保持 1.47% 水平，高于去年同期。全国公检数量累计保持 7632962 吨水平，较去年同期增加 829875 吨，增长 12.20%。新年度棉花种植面积调减，主流预测棉花同比下降 2-5%。

储棉销售：抛储政策落地，7 月 20 日起储棉销售开启，新一轮储备棉轮出销售底价为 16500.74 元/吨(+335.16)，周成交均价(折 3128B 级)平均溢价 1497.02 元/吨(-65.65)；8 月 10 日计划销售 8023.68 吨(-9.77)，历史成交率均达 100%。

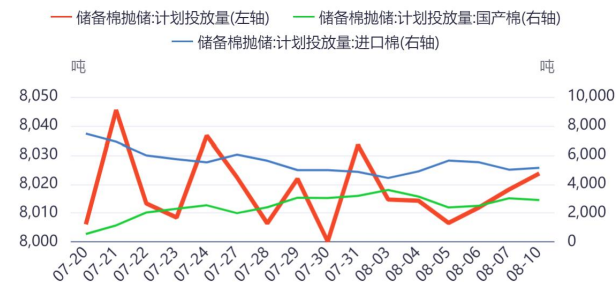
国外进口：我国从美国进口陆地棉为主，皮马棉为辅。最新数据显示，7 月 31 日数据显示，美陆地棉装船量为 7200 包(-1700)，累计装船量为 557400 包，较去年同期下降 125732 包，下降 18.41%。美皮马棉装船量为 700 包(+700)，累计值为 54700 包，较去年同期增加 3587 包。

图：储备棉轮出价格

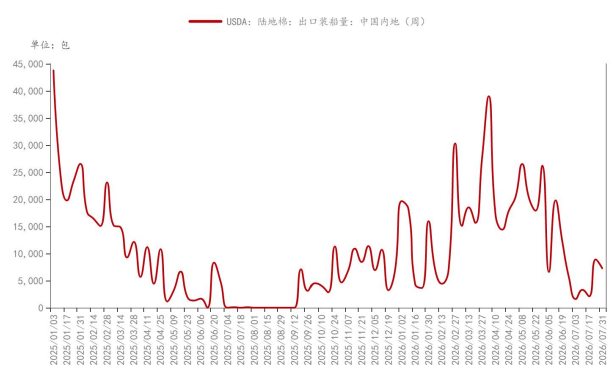
图：储备棉轮出投放量



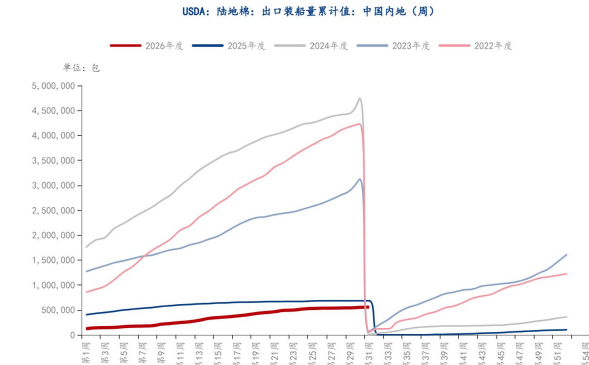
图：美陆地棉出口中国装船量当周值



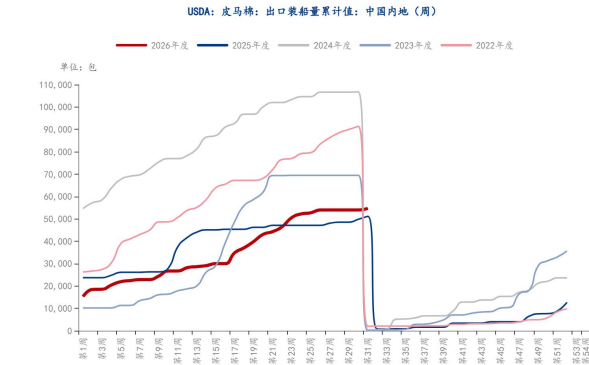
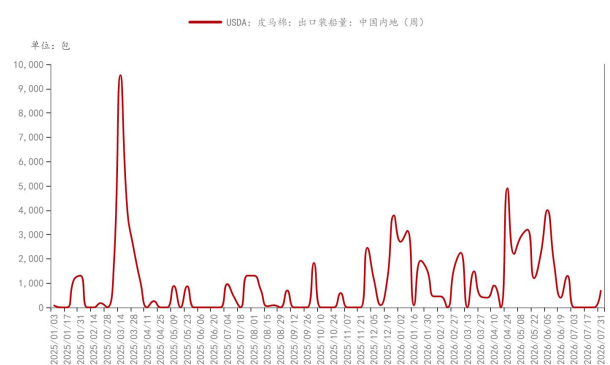
图：美陆地棉出口中国装船量累计值



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，中国棉花网，安粮期货研究所

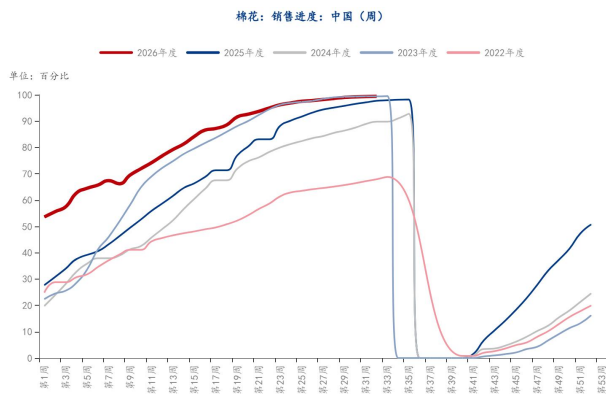
三、需求端：旧棉销售尾声，下游开机小幅下调

棉花销售：棉花销售进度为 99.4%(+0.1)，处于近五年高位。累计销售量为 770.2 万吨，棉花现货销售表现良好。

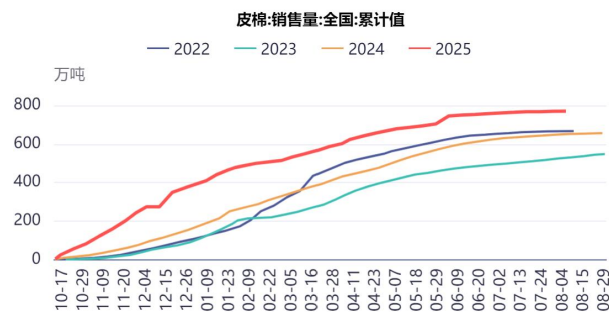
纺织开机：纺织开机小幅下调，纺纱厂开机率为 70.1%(-1.1)，高于去年同期；织布厂开机率为 37.21%(-0.77)，高于去年同期。

图：棉花销售进度

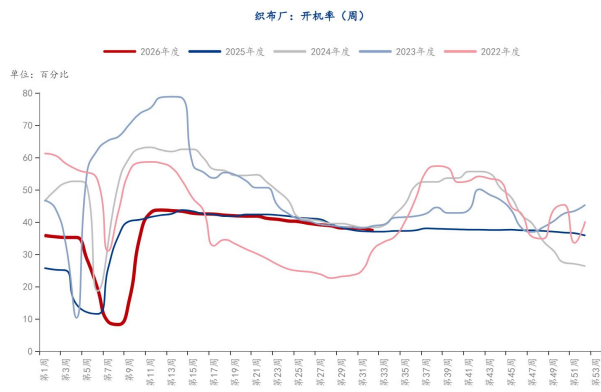
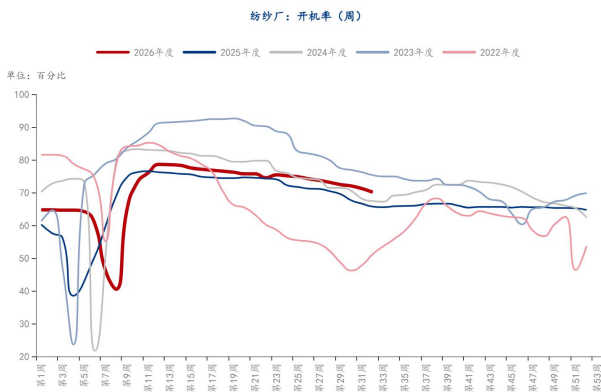
图：皮棉销售量



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

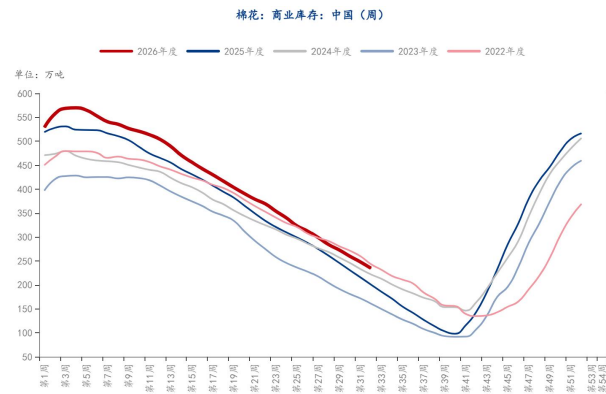
四、库存端：商库去库良好，下游补货谨慎

商业库存：商业库存处于去库阶段，全国商业库存为 234.76 万吨(-13.17)，高于去年同期。其中，新疆商业库存为 121.7 万吨(-11.41)，同比减少 6.49 万吨；内地商业库存为 53.80 万吨(-1.96)，同比增加 13.4 万吨，处近五年高值。港口库存小幅波动，主要港口库存为 59.26 万吨(+0.2)，青岛港口库存为 50.7 万吨(+0.2)。

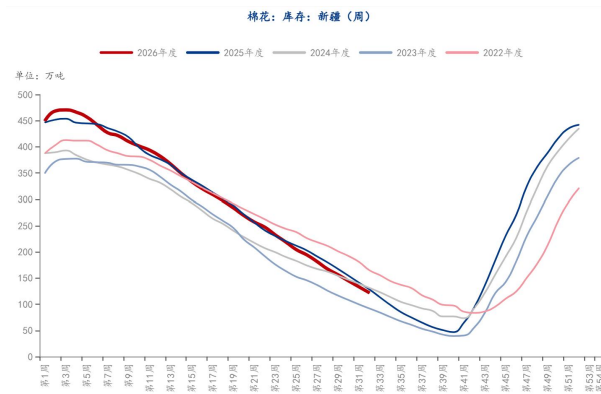
工业库存：纺纱厂折存天数为 26.72 天(0)。6 月工业库存持续去库，为 85.38 万吨(-2.14)，纺企原料备货意愿偏弱。

图：全国棉花商业库存

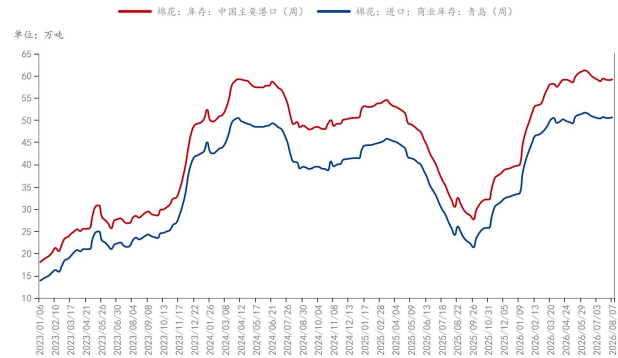
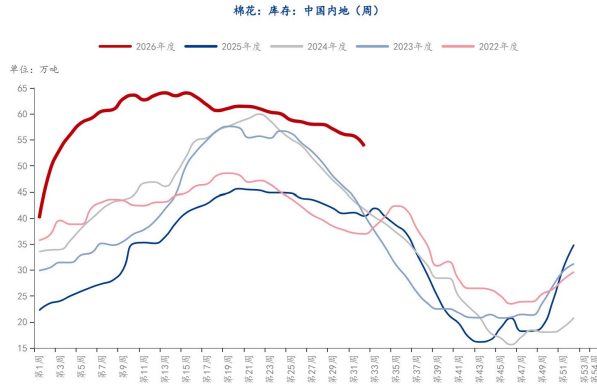
图：新疆商业库存



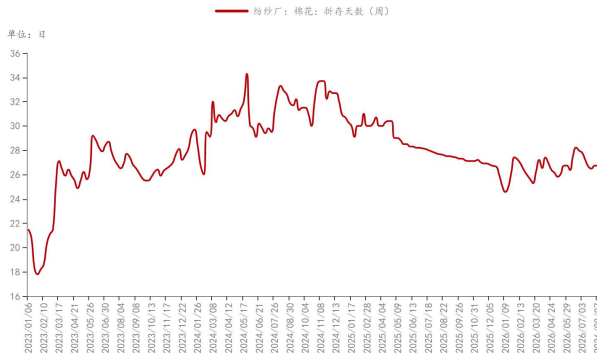
图：内地商业库存



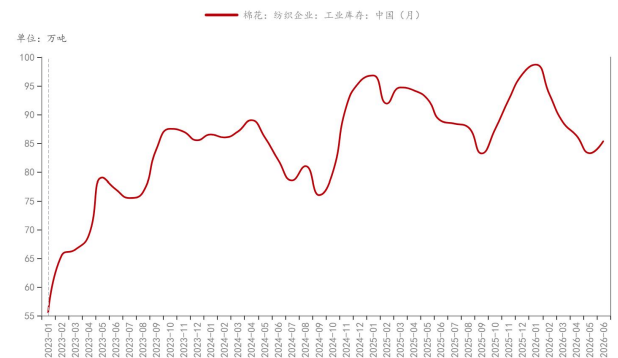
图：棉花港口库存



图：纺纱厂工业库存折存天数



图：棉花工业库存



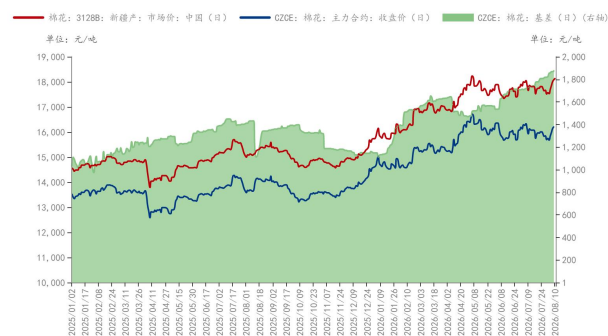
数据来源：钢联数据，安粮期货研究所

五、基差与期限结构分析：基差高位，期限波峰结构

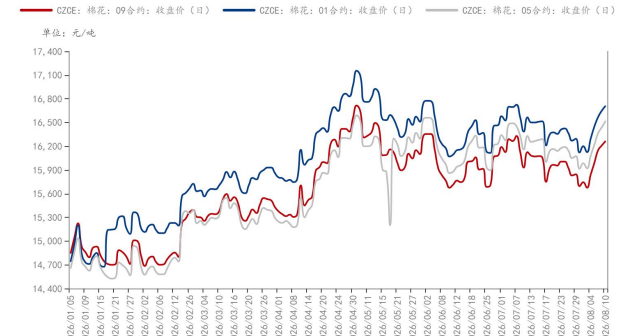
基差：主力合约收盘价 16265 元/吨(+520)，新疆 3128B 级市场价 18140 元/吨(+571)。基差处于高位，为 1878 元/吨(+51)。

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-445 元/吨(+10)，01 合约升水 05 合约，价差为 190 元/吨(-25)。

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。

