

月报偏好 偏强再起

2025年8月17日

齐盛棉花周报



喻胜勇

期货从业资格号：F3060111

投资咨询从业证书号：Z0014316

目 录

- 1 核心观点
- 2 核心逻辑
- 3 相关策略

一、棉花量化赋分表

类别	分类因素	当周逻辑（8.17）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						7.31	8.1
宏观	经济	国内2季度增5.2%，7月中国制造业PMI49.3，外贸增5.9%回升， 新增信 贷下降。美国1季度GDP增-0.5%二季度增3%，7月ISM制造业PMI48下降，失业率降至4.2%回升，新增非农就业人数连续三月5年同期低位。	0.05	0.5	0.025	0.1	0.05
	政策	国内宏观积极。美关税明了，中美关税展期。	0.1	1	0.1	0.1	0.1
	股指	上周上证指数收涨，创底部以来收盘新高，延续强势	0.05	2	0.1	-0.05	0.05
	美元	上周美元指数回落，总体弱势延续	0.2	1	0.2	-0.2	0.2
供需	供需	8月报全球、中美偏好	0.05	1	0.05	-0.075	-0.075
	天气	美产区天气整体偏好，优良率同比增加。新疆天气偏好。	0.05	-1.5	-0.075	-0.05	-0.075
	库存	7月国内库存下降加快，9月底新棉上市前可能偏紧	0.05	2	0.1	0.15	0.1
	销售	当周美棉净销售回升	0.05	0	0	0.075	-0.025
	加工差、基差	纱棉差5504元，当前1月基差1111元	0.05	0	0	0	0
走势	技术形态	底部上升趋势线支持，偏强延续	0.15	2	0.3	-0.15	0.15
消息	产业消息	潜在收储	0.02	1.5	0.03	0.03	0.03
	突发事件等	7月30日中美完成谈判，远关税展期90天。月底美与多国达成税率从10%至41%不等。巴西印度50%。	0.12	0	0	-0.12	-0.12
	原油等	震荡偏弱	0.01	-1	-0.01	0	-0.01
总分			1		0.820	-0.19	0.375

本周赋分0.82分，评价震荡偏强。主要指标变化：美元回落、国内股指调再涨，月报偏好，美棉出口签约回升，技术面支持位震荡，关税明了不利影响消退。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理



【总结】

上周1月合约涨2.32%

【核心逻辑】

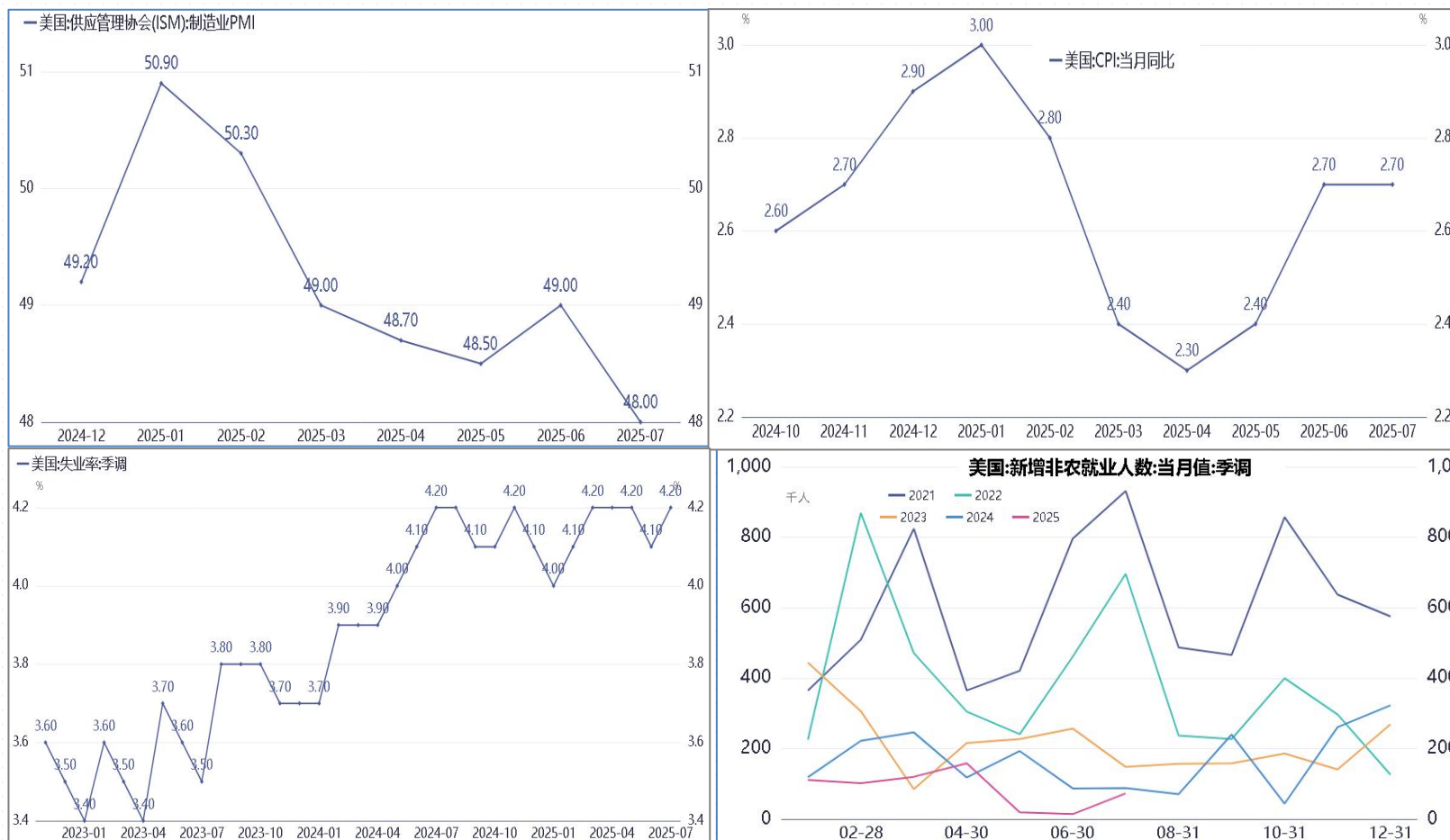
宏观国内政策积极，二季度经济保持强劲增长，美国2季度经济增长回升，但非农新增就业数第三月处几年同期低位。本周美美农业部发布的8月报全球、中美偏好，美最近优良率环比回落。国内商业库存下降较快。上周美元指数震荡收跌，国内股指收涨。美国关税问题基本明了，中美关税展期。郑棉指数底部趋势线支持位上行。

【策略】

操作上暂逢低轻仓短线参与，不追涨杀跌。

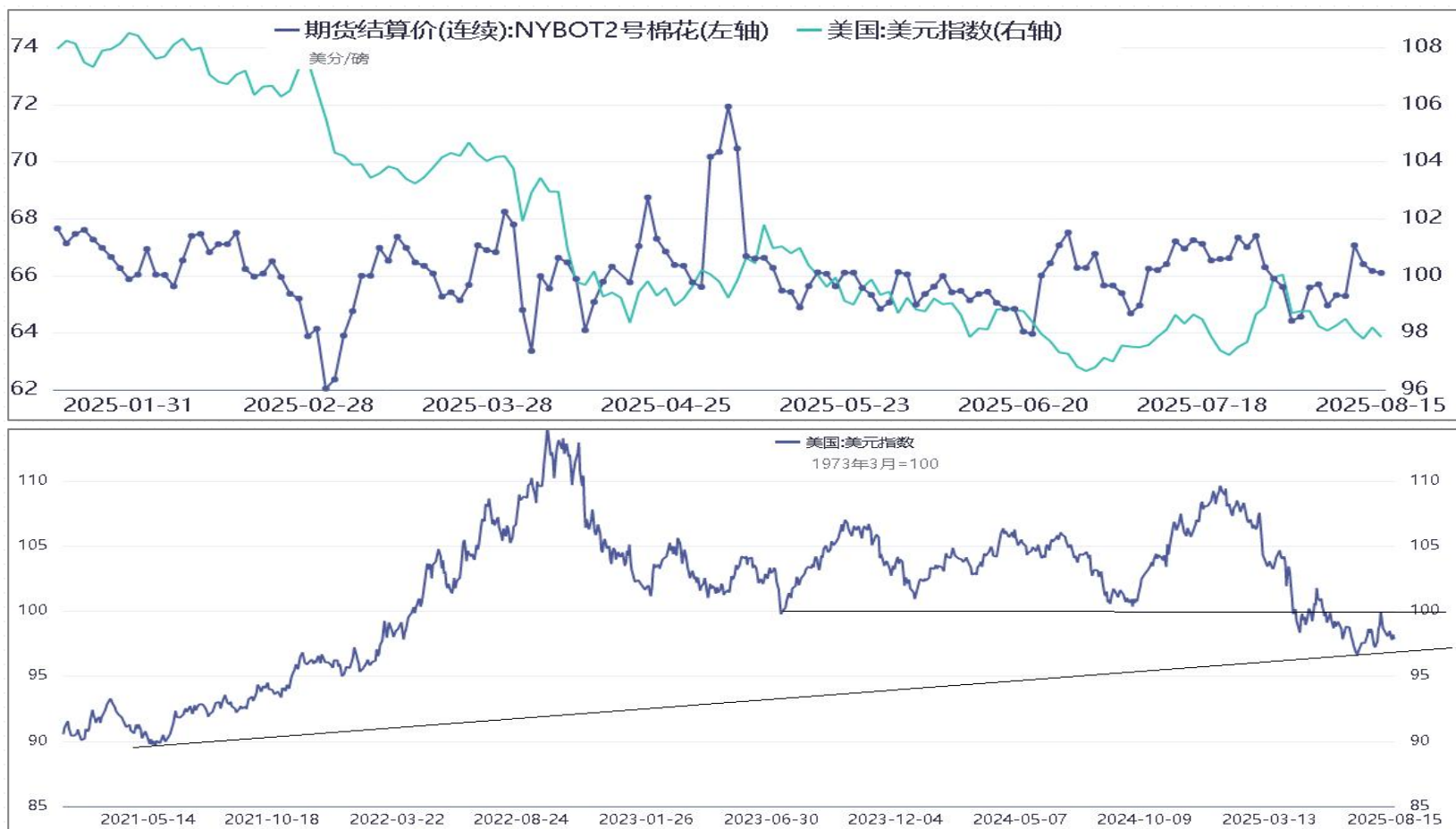
二、核心逻辑：宏观

1. 美国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美国1季度GDP增-0.5%二季度增3%，7月ISM制造业PMI48下降，失业率降至4.2%回升，7月新增非农就业人数7.3万人，低于预期且将前2月数据大幅下调为5年来最低。4月IMF将美国经济年增速预测由2.7%下调为1.8%，7月预测为1.9%。

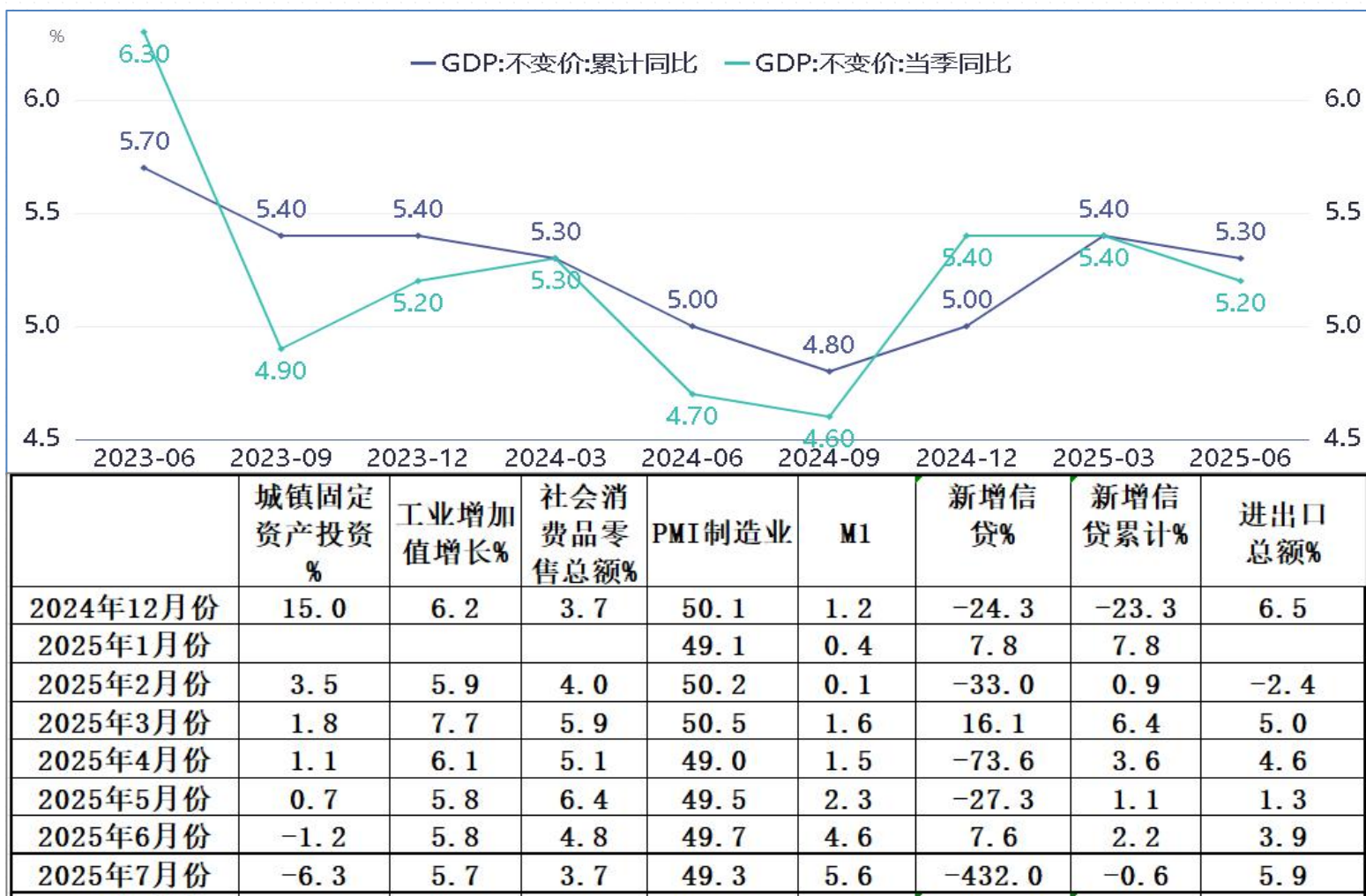


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元指数本周跌0.43%周五跌0.36%，因降息预期升温等。美元指数5月12日之后下行，因美国主权信用评级从“Aaa”下调至“Aa1”，债务通过了增加法案。7月初以来随着美关税“最后期限”发布、6月通胀上涨，美元长期底部趋势线位置反弹，期间财政赤字担忧增强、特朗普主张降息，7月中有回调。月底因经济增长超预期、降息预期下降、欧美贸易协议签订等，美元月底一周快速上升。8月初以来回落，因就业数据偏弱，降息预期提高等。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2. 中国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内去年GDP增5%，其中第4季增5.4%，今年1季度增5.4%，二季度增5.2%。7月数据看，外贸回升，工业继续维持强劲增速，但零售增速有所回落，新增信贷负增长下降较大。

宏观积极

- (1) 1月1日个人住房公积金贷款利率下调0.25个百分点开始执行。1月8日《以旧换新政策的通知》。
- (3) 2月17/18，央行：完善房地产金融管理，提振消费，以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系。2会：适度宽松，适时降准降息等。“全方位扩大国内需求”为首要任务。
- (5) 3月16日中央印发《提振消费专项行动方案》。
- (6) 4月政治局经济会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。
- (7) 5月7日人行退出一揽子积极措施。5月20日六大国行降息。5月20日即将实施的《民营经济促进法》明确公平竞争、融资促进等9大方向。
- (10) 6月5日人行买断式逆回购公告，开展10000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月（91天）。
- (11) 7月18日工业和信息化部表示，近期将印发机械、汽车、电力装备等行业稳增长工作方案及汽车行业数字化转型实施方案。7月其它积极政策：发放育儿补贴、推进普惠托育服务体系建设、推行免费学前教育举措。《促进农产品消费实施方案》，海南自贸港封关启动等。7月31日发展改革委提出加大力度稳投资促消费。
- (13) 8月7日央行公告8月8日将开展7000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月。8月1日人行下半年工作会议，提出继续实施好适度宽松的货币政策。8月15日央行明确“落实落细适度宽松货币政策”，通过降准降息、买断式逆回购、结构性工具等组合拳释放长期流动性。科技创新再贷款额度已增至8000亿元，直接支持1.5万家科技型中小企业首贷。设立5000亿元“服务消费与养老再贷款”，拉动家电以旧换新补贴落地，最高单品补贴达20%。





数据来源：同花顺，齐盛期货整理

1月22日中央金融办、中国证监会等六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，股指1月13日后随宏观积极政策延续震荡上行。4月美国发动贸易关税战，受影响沪深300指数一度大跌，受“维稳”措施影响止跌持续上行。沪深300指本周涨2.37%周五涨0.7%。整体上行趋势还不改。股指走势对郑棉走势有一定正相关影响。

二、核心逻辑：供需情况-全球

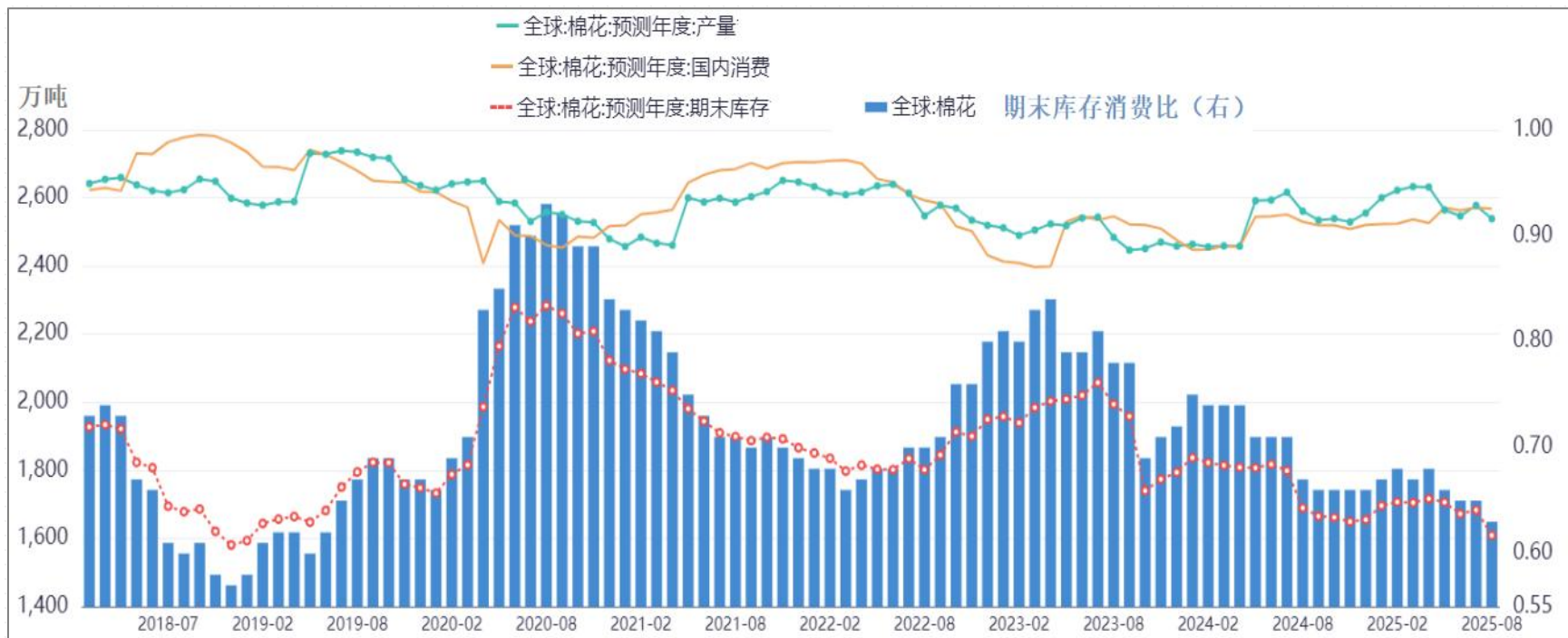
8月 预估	23/ 24	24/ 25	25/26				
	预估		7月	8月	月度变化	年度变化	
产量 万吨	中国	596	697	675	686	11	-11
	印度	553	523	512	512	0	-11
	美国	263	314	318	288	-30	-26
	合计	2460	2594	2578	2539	-39	-55
消费 万吨	中国	847	827	795	817	22	-11
	印度	555	544	555	544	-11	0
	美国	46	37	37	37	0	0
	合计	2499	2568	2572	2569	-3	1
进口 万吨	中国	326	112	126	115	-11	3
	孟加拉	165	176	183	176	-7	0
	越南	143	172	174	174	0	2
	合计	958	930	973	949	-24	19
出口 万吨	美国	256	259	272	261	-11	2
	印度	50	31	22	22	0	-9
	合计	971	924	973	949	-24	25
期末库存 万吨	中国	800	779	807	763	-45	-17
	印度	203	214	211	223	12	9
	美国	69	87	100	78	-22	-9
	合计	1605	1634	1684	1609	-74	-25
库存消费比	中国	0.94	0.94	1.016	0.934	-0.082	-0.008
	印度	0.36	0.39	0.381	0.410	0.029	0.016
	美国	0.23	0.29	0.324	0.263	-0.061	-0.031
	全球	0.64	0.64	0.655	0.626	-0.028	-0.010

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美农业部8月报25/26年度：期末库存消费比全球63%上月65%，中国93%上月102%，美国26%上月32%。全球产减40万吨中国增11万吨，美国减30万吨印度不变。全球需减3万吨中国增22万吨。

中国期末库存44.6万吨至762.5万吨，产量上调11万吨685.8万吨，需求上调22万吨至816.5万吨，进口下调11万吨至115.4万吨，期末库存本应减少22万吨，之所以减少44.6万吨，因24/25年度期末库存下调23万吨，下调23万吨因需求上调21万827万吨。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

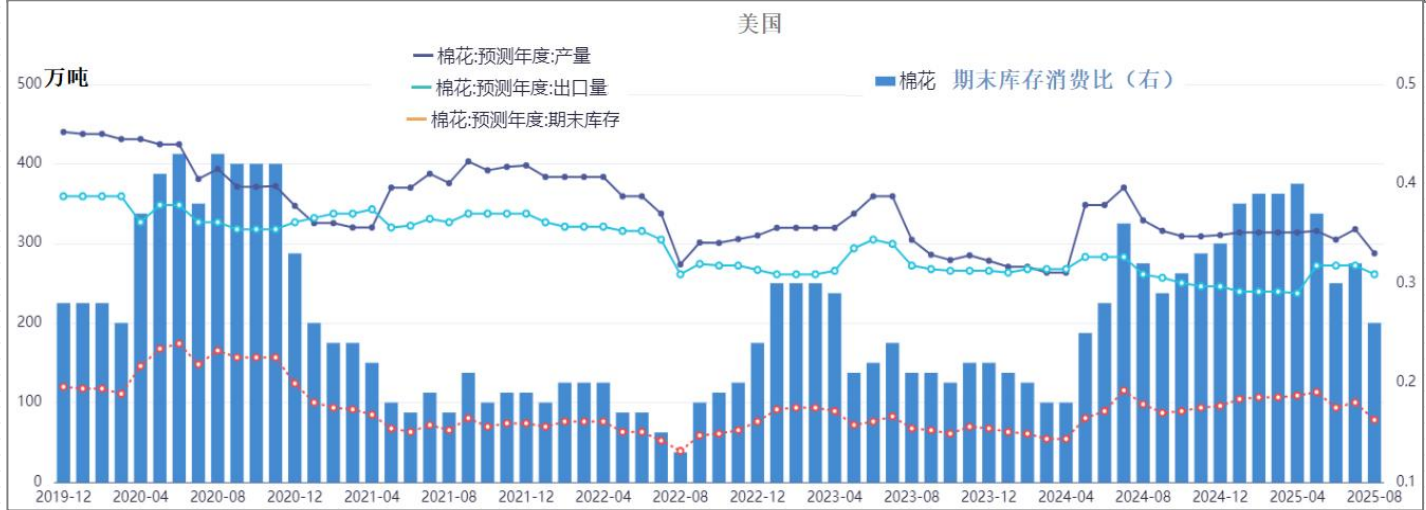


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美农业部报告预估的下年度全球期末库存消费比处相对低位，与2020年牛市初期相当，显示当前期末库存消费比水平下，其它如宏观经济、美元、天气等因素变化成为行情影响关键。

二、核心逻辑：供需情况-美国

美国	23/24	24/25	25/26			
预估			7月	8月	月变化	年度变化
产量	263	314	318	288	-30.2	-26
消费	56	46	37	37	0.0	-9
出口	256	259	272	261	-10.9	2
期末库存	93	87	100.20	78.40	-21.8	-9
库存消费比	0.30	0.29	0.324	0.263	-0.0612	-0.0227



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

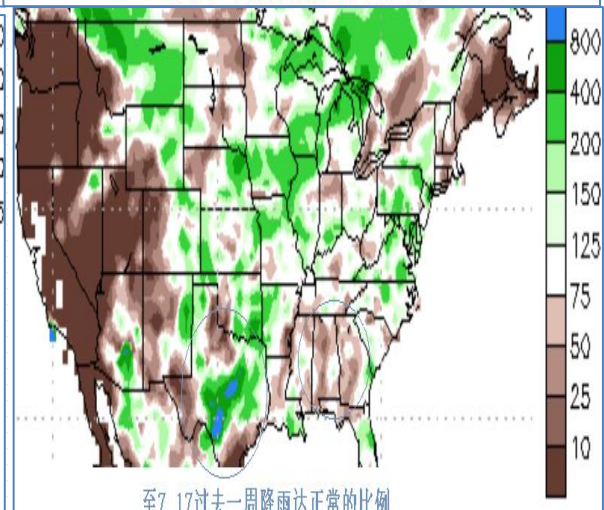
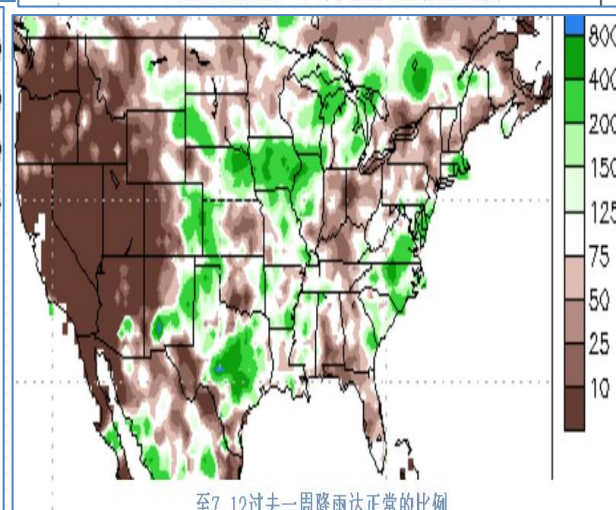
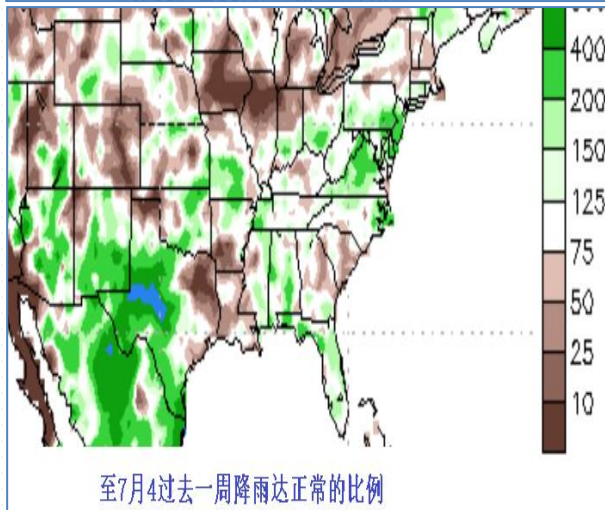
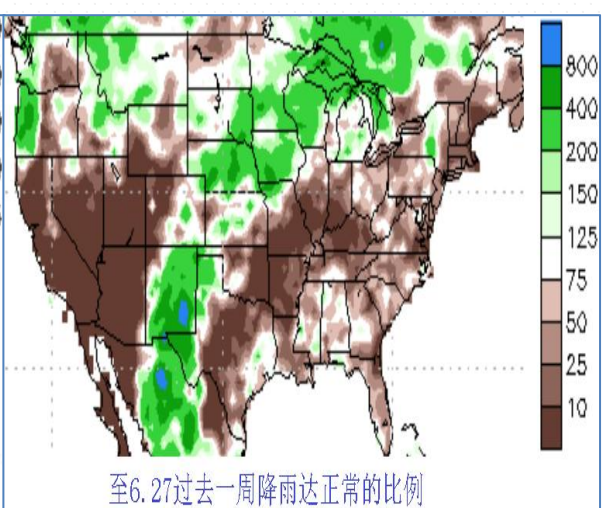
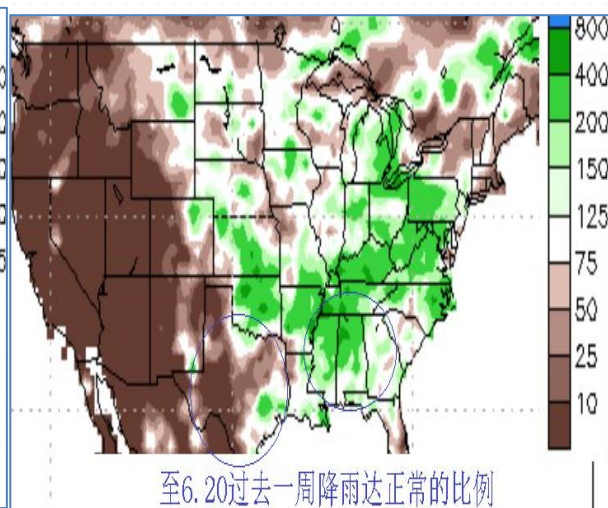
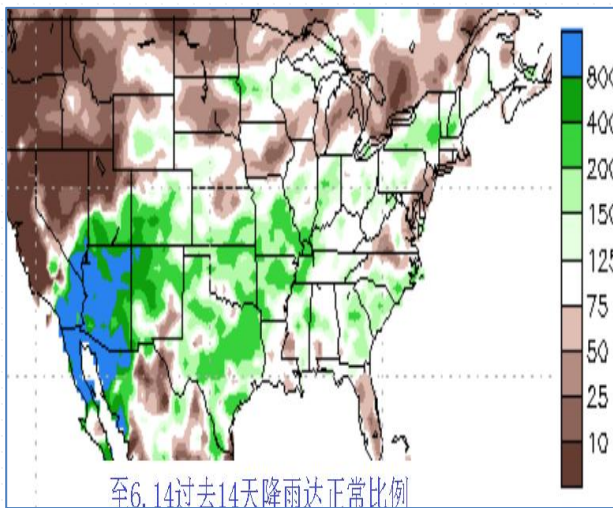
8月保，美农业部较上月大幅下调了棉花种植面积8%，至930万营亩，上月预测1012万英亩，2024年实播1118.3万英亩。8月预测收获面积740万英亩，月下调15%。2024年为781万英亩。面积大幅下调，主因西南部地区干旱导致全国弃收率从14%上升至21%。虽然单产上调6%。由于面积大幅下调，美产量大幅下调30万吨。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理



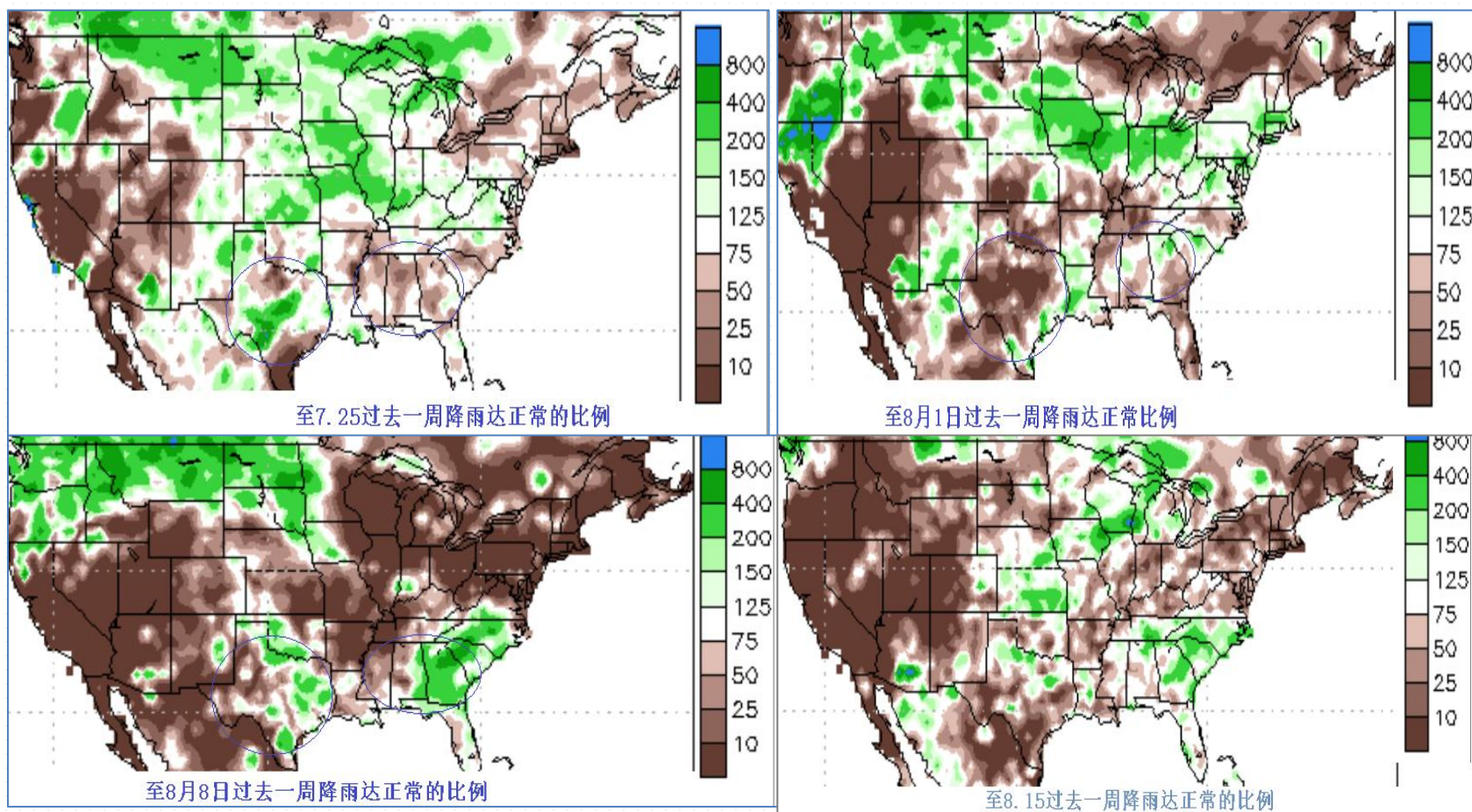
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至8月7日当周美棉装运14.26万包上周18.2万包，净销售24.2万包上周-1.7万包。本周出口净签约大幅回升。



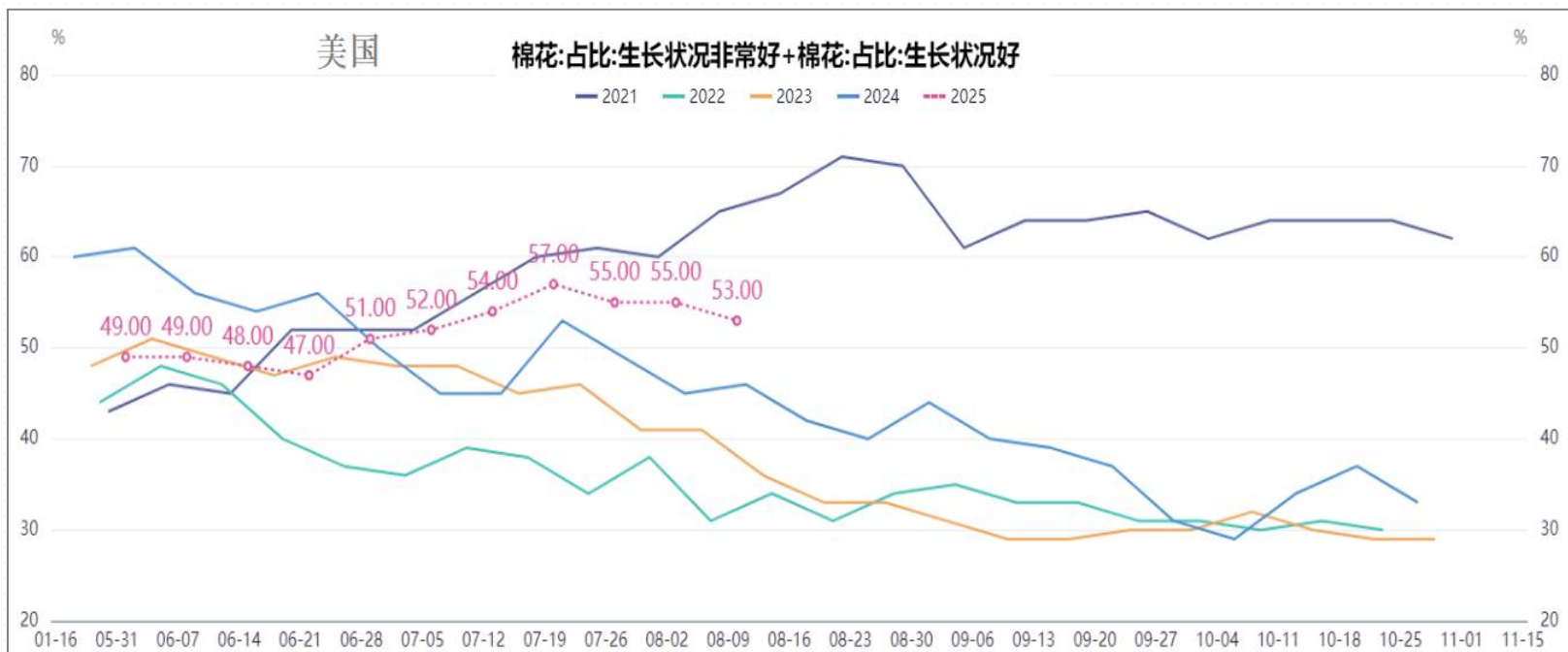
数据来源: <http://wxmaps.org>

数据来源: <http://wxmaps.org>



数据来源: <http://wxmaps.org>

数据来源: <http://wxmaps.org>

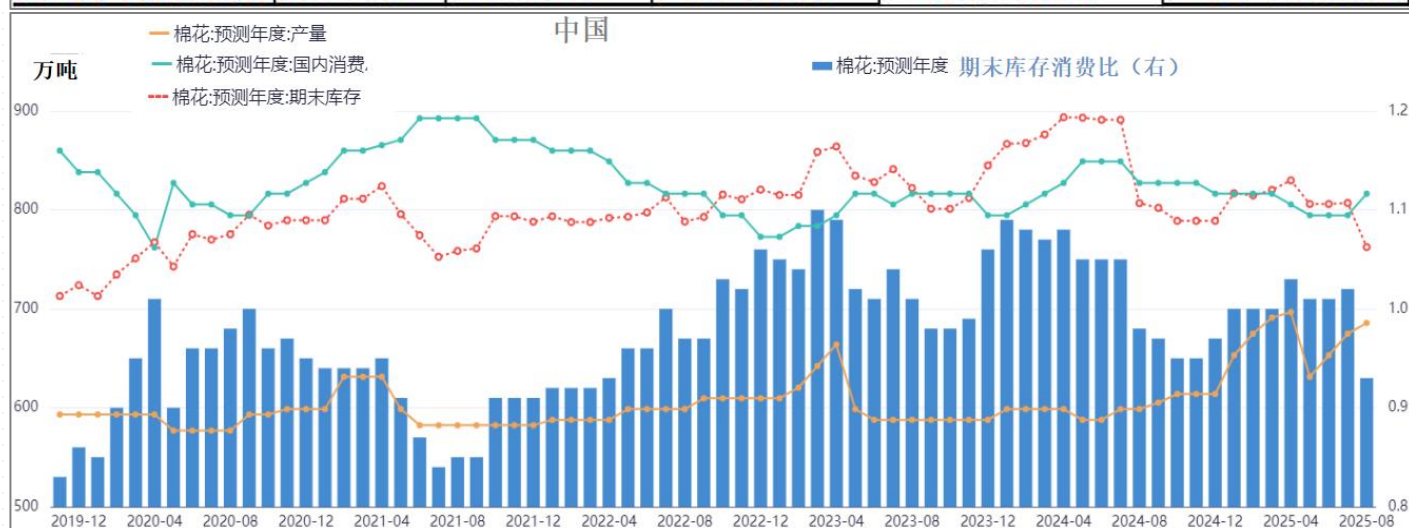


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至8月15日过去一周美国产区德州晴，东部局部降雨。至8月10日当周，美棉优良率53%上周55%去年同期16%

二、核心逻辑：供需情况-中国

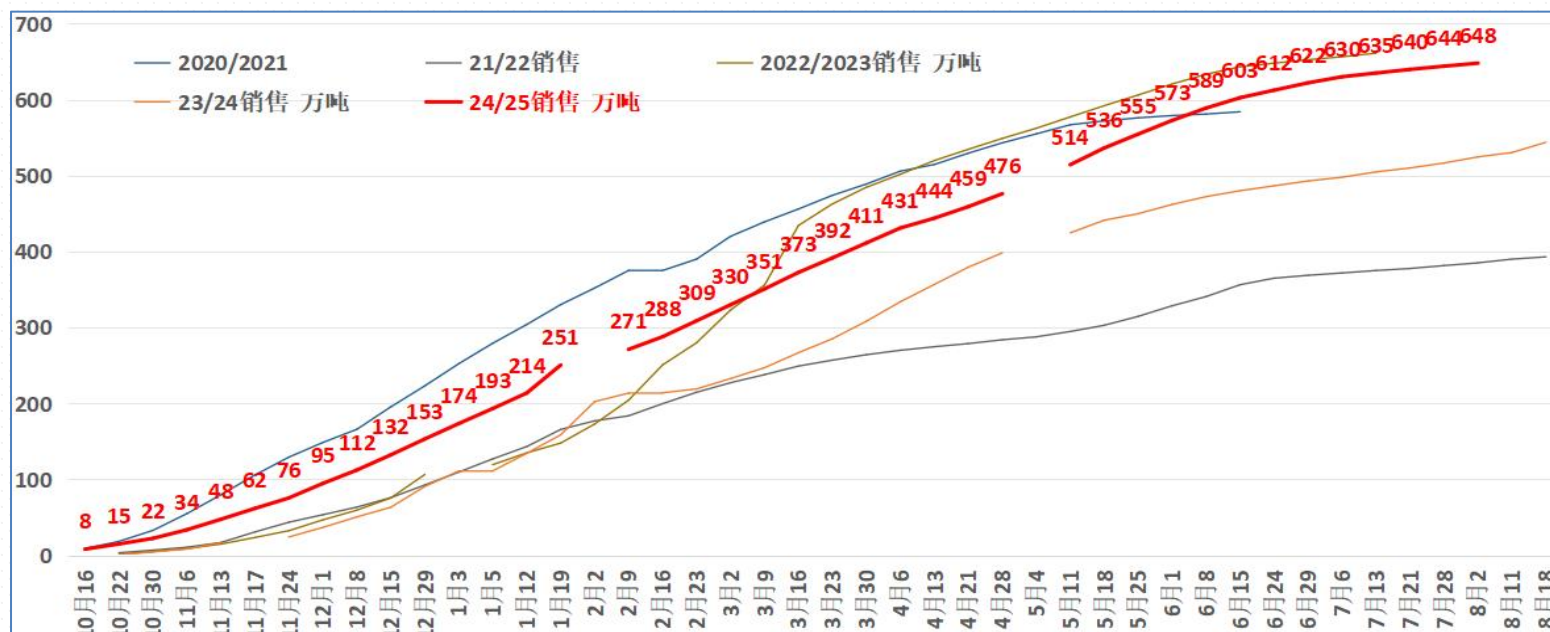
8月报	23/24	24/25	25/26		
预估			7月	月变化	年度变化
产量	596	697	686	10.8	-11
消费	847	827	817	21.8	-11
进口	326	112	115	-10.9	3
期末库存	800	779	762.50	-44.6	-17
库存消费比	0.94	0.94	0.934	-0.0817	-0.0080



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

中国期末库存44.6万吨至762.5万吨，产量上调11万吨685.8万吨，需求上调22万吨至816.5万吨，进口下调11万吨至115.4万吨，期末库存本应减少22万吨，之所以减少44.6万吨，因24/25年度期末库存下调23万吨，下调23万吨因需求上调21万827万吨。

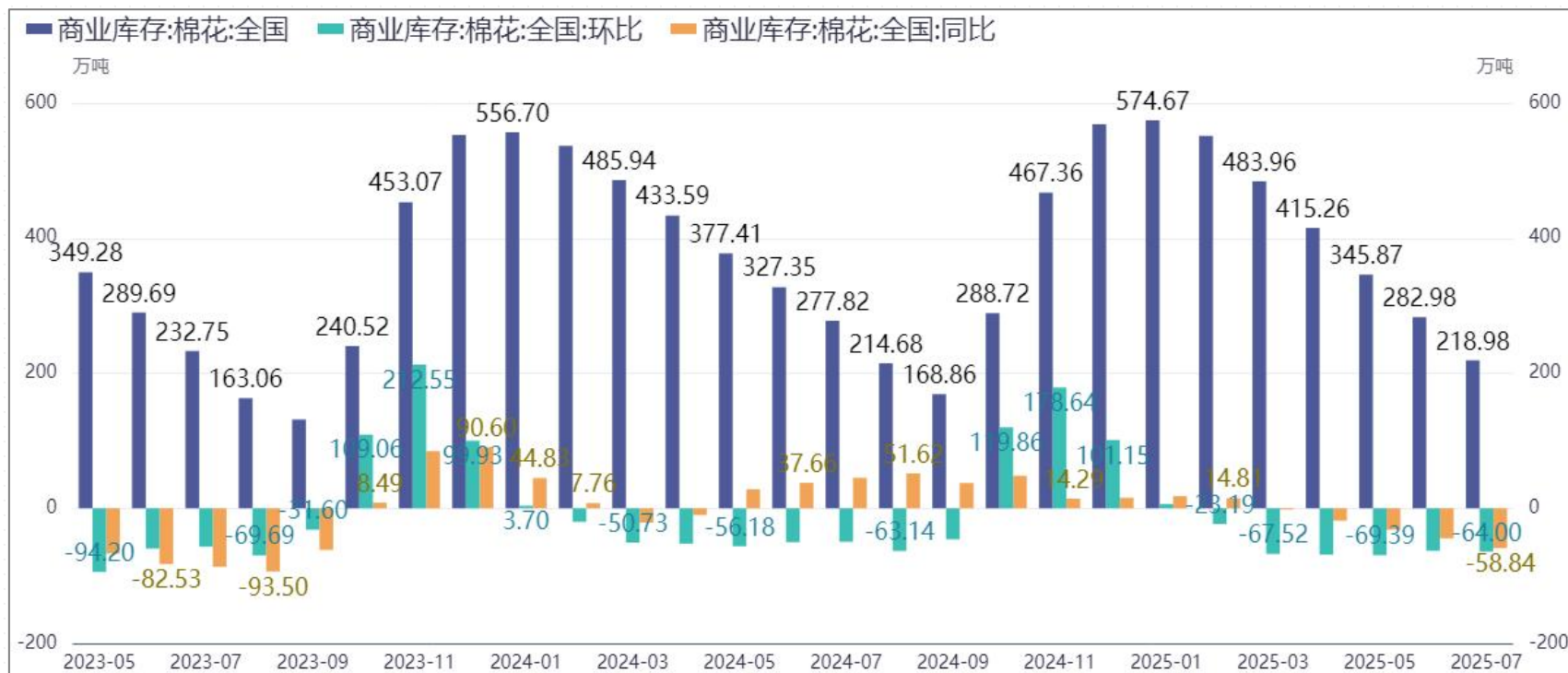
1、销售



数据来源：中国棉花网

至8月7日国内销售652.1万吨，同比增115.2万吨。

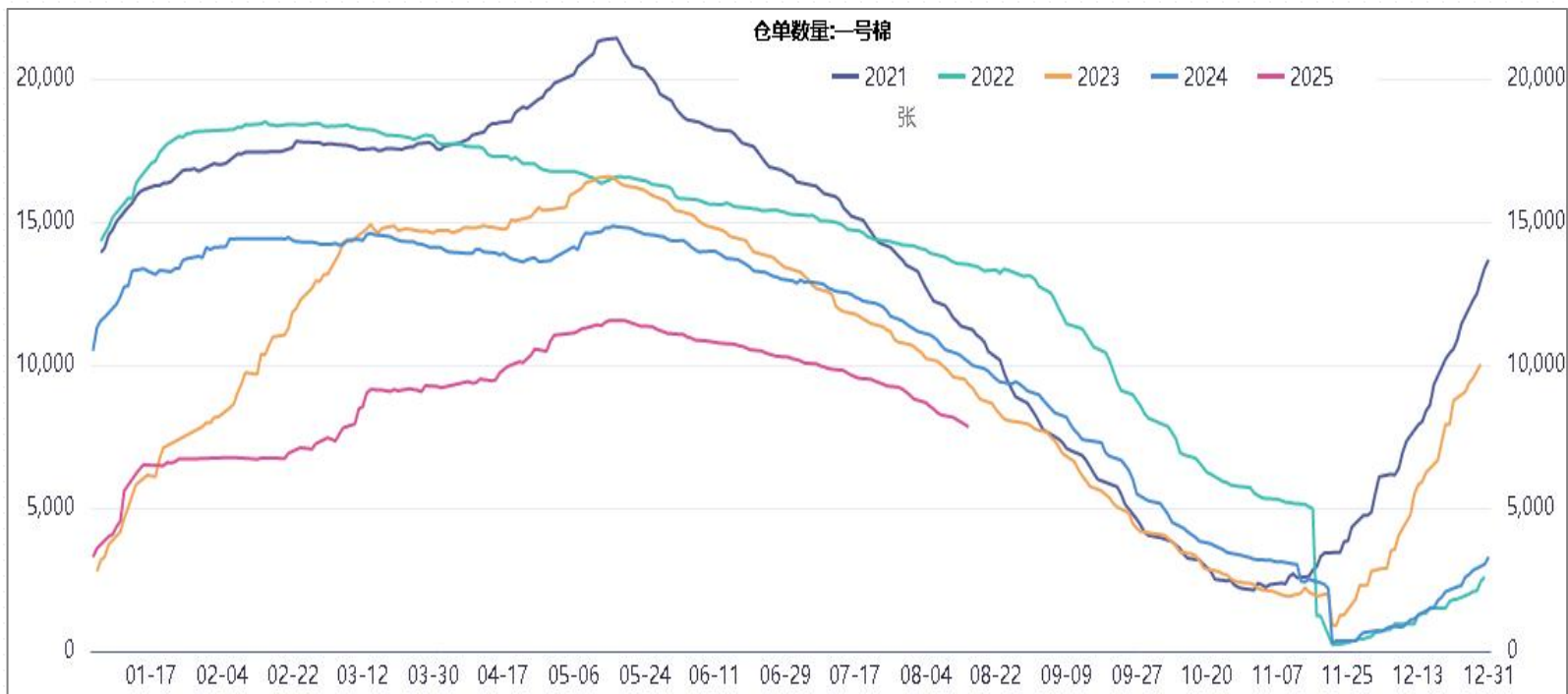
2、库存



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

7月末棉商业库**218.98**万吨，环比降**64**万吨（上月**62.89**万吨），同比降**58.8**万吨（上月**44.4**万吨）。接近5月下降速度，至10月新棉上市前，供应可能将偏紧。

2、库存



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

至8月15日仓单7829 (-93) 张预报249张。预计仓单数整体回升势头到5月。

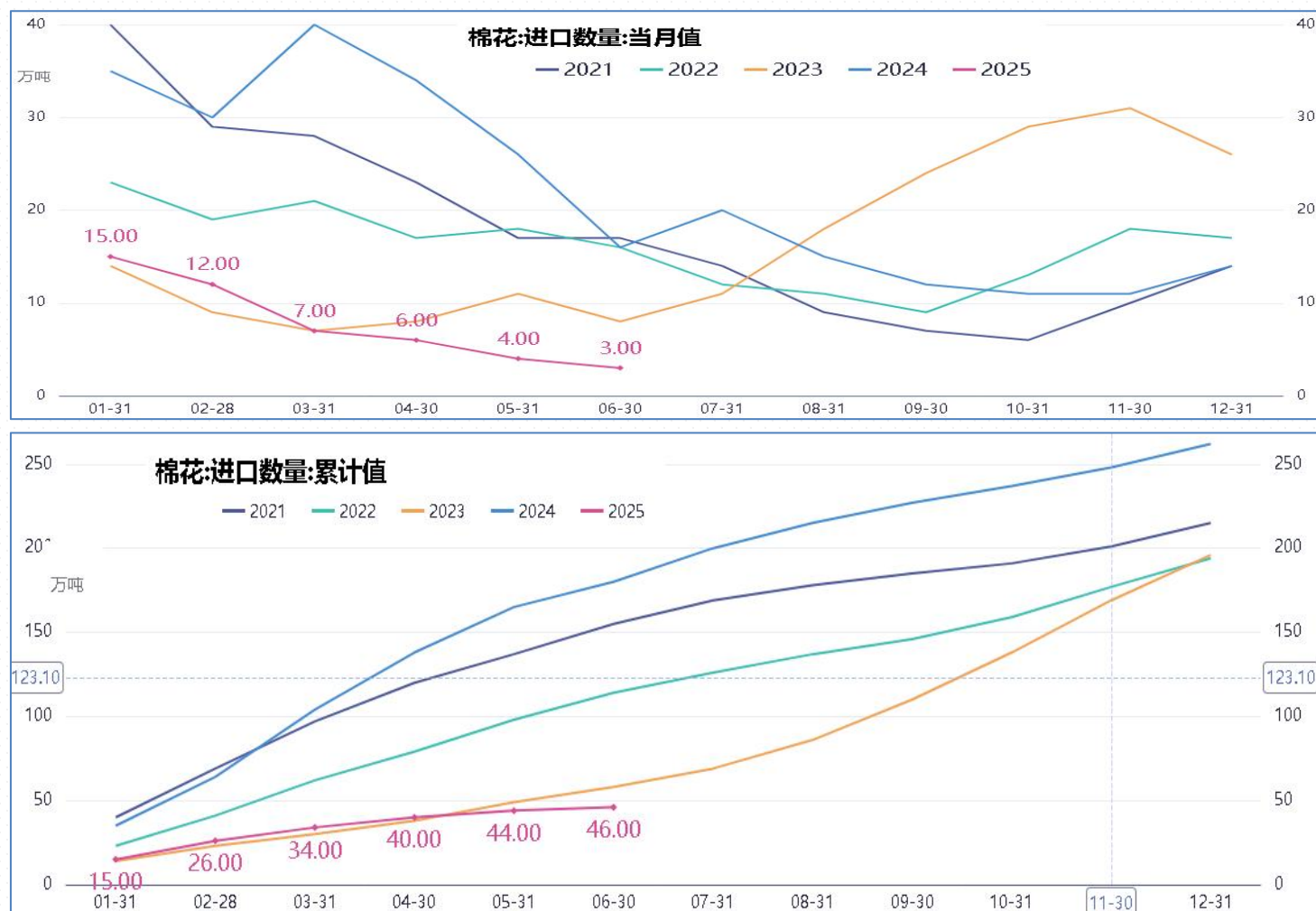
3、下游产销



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

据监测系统调查：至八月初被抽样企业开机率76%环比下降2.7个百分点同比上升2个百分点。纱线产销率91%，环比下降1.4个百分点同比下降5个百分点，库存39.5天环比增加1.9天同比增加7.5天。布产销率98.2环比提高0.9个百分点同比提高0.6个百分点，库存39.9天环比增0.3天同比增1.6天。

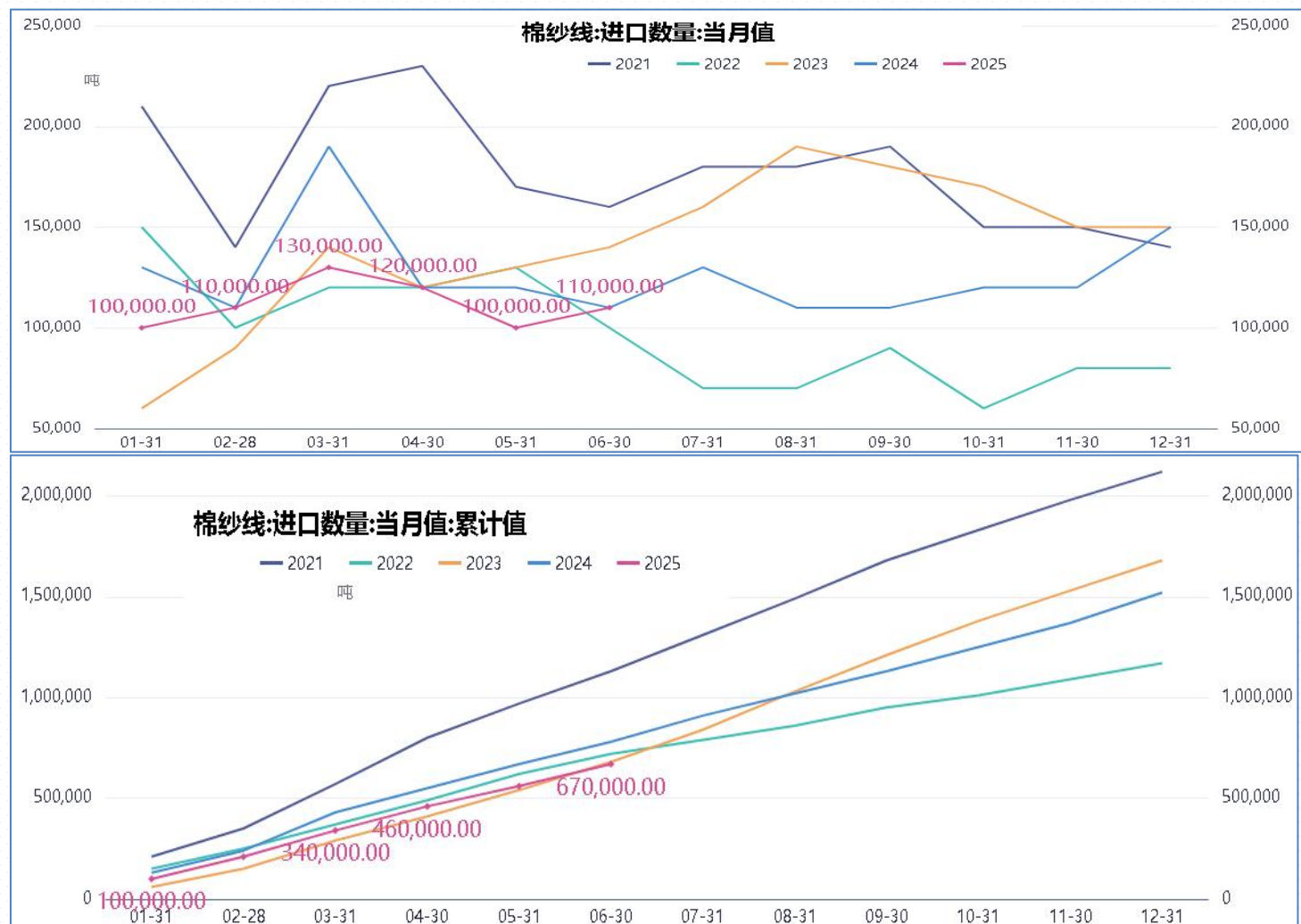
4、进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

6月棉花进口3万吨环比减1万吨，累计46万吨同比减74.3%；进口棉纱线11万吨环比增1万吨，累计减14.1%。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

6月棉花进口3万吨环比减1万吨，累计46万吨同比减74.3%；进口棉纱线11万吨环比增1万吨，累计减14.1%。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

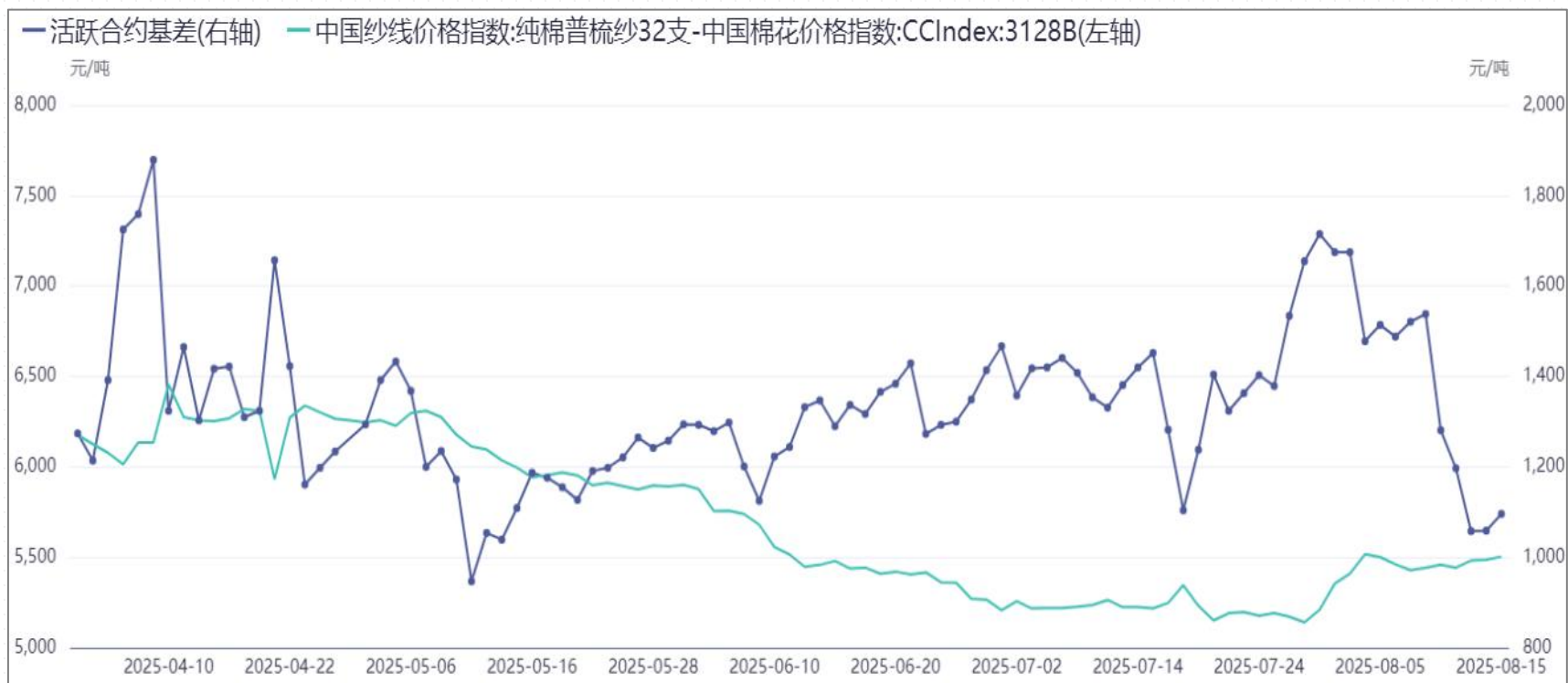
5、服装



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

6月国内服装类零售同比增**1.7%**上月**3.5%**，去年同期增**-3%**，累计增**2.5%**去年同期**0.8%**。7月我国服装及衣着附件出口同比增**-0.61%**上月**0.79%**，累计增**-0.41%**上月**-0.5%**。

4、纱棉差、基差



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至8月15日3128B级15216（+2）点，C32S指数20720（+20）点，纱棉差5504元，当前1月基差1111元。

5、关税

7月31日美确定了对多国和地区关税，从10%至41%不等。日韩欧盟15%，未列明国10%，第三地转运40%转运税。巴西印度50%。8月6日美总统表示将对芯片和半导体征收约100%的关税，中美自8月12日起继续暂停实施24%对美加征关税以及有关非关税反制措施90天。

二、技术走势



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

本周郑棉加权指数横盘震荡涨2.37%。形态看下方中长期均线有支持作用。波形上看延续4月初以来偏强走势态势。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理

二、基本分析：综合

类别	分类因素	当周逻辑（8.17）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						7.31	8.1
宏观	经济	国内2季度增5.2%，7月中国制造业PMI49.3，外贸增5.9%回升， <u>新增信贷</u> 下降。美国1季度GDP增-0.5%二季度增3%，7月ISM制造业PMI48下降，失业率降至4.2%回升，新增非农就业人数连续三月5年同期低位。	0.05	0.5	0.025	0.1	0.05
	政策	国内宏观积极。美关税明了，中美关税展期。	0.1	1	0.1	0.1	0.1
	股指	上周上证指数收涨，创底部以来收盘新高，延续强势	0.05	2	0.1	-0.05	0.05
	美元	上周美元指数回落，总体弱势延续	0.2	1	0.2	-0.2	0.2
供需	供需	8月报全球、中美偏好	0.05	1	0.05	-0.075	-0.075
	天气	美产区天气整体偏好，优良率同比增加。新疆天气偏好。	0.05	-1.5	-0.075	-0.05	-0.075
	库存	7月国内库存下降加快，9月底新棉上市前可能偏紧	0.05	2	0.1	0.15	0.1
	销售	当周美棉净销售回升	0.05	0	0	0.075	-0.025
	加工差、基差	纱棉差5504元，当前1月基差1111元	0.05	0	0	0	0
走势	技术形态	底部上升趋势线支持，偏强延续	0.15	2	0.3	-0.15	0.15
消息	产业消息	潜在收储	0.02	1.5	0.03	0.03	0.03
	突发事件等	7月30日中美完成谈判，远关税展期90天。月底美与多国达成税率从10%至41%不等。巴西印度50%。	0.12	0	0	-0.12	-0.12
	原油等	震荡偏弱	0.01	-1	-0.01	0	-0.01
总分			1		0.820	-0.19	0.375

宏观国内政策积极，二季度经济保持强劲增长，美国2季度经济增长回升，但非农新增就业数第三月处几年同期低位。本周美美农业部发布的8月报全球、中美偏好，美最近优良率环比回落。国内商业库存下降较快。上周美元指数震荡收跌，国内股指收涨。美国关税问题基本明了，中美关税展期。郑棉指数底部趋势线支持位上行。

三、相关策略



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：考虑暂逢低轻仓短线参与，不追涨杀跌。
2. 套保套利：收购加工企业在有利润的情况下应该考虑逐步卖保锁定利润，或者在基差缩小时择机逐步卖出，在基差扩大后逐步平仓或者对冲。
3. 风险因素：宏观调控、天气、销售、下游需求、贸易战等。

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶