

月报利好 反弹震荡

2025年8月31日

齐盛棉花月报



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	当前逻辑（8.31）	权重	赋值	得分当前	预测	前值回顾	
							7.31	6.3
宏观	经济	国内2季度GDP增5.2%，7月外贸增5.9%回升，M1回升，零售增速回落。美国2季度GDP增3%，7月新增非农就业连续三月5年同期低位。中美制造业PMI50以下。	0.05	0.5	0.025	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	0.15
	股指	牛市趋势展开中，目前处在推进浪中，短线阻力位调整	0.05	2	0.1	0.25	-0.05	0.075
	美元	临底部上升趋势线，短线偏弱	0.2	1	0.2	0.1	-0.2	0.1
供需	供需	8月报全球中美偏好	0.05	2	0.1	0.05	-0.075	0.05
	天气	中美天气较好，美优良环比下降同比较高	0.05	-3	-0.15	-0.1	-0.05	0.05
	库存	7月底国内库存下降较快，9月底新棉上市前可能偏紧，但20万吨滑准配额	0.05	1	0.05	0.025	0.15	0.1
	销售	进入新年度美棉净销售一般装运一般	0.05	0	0	0	0.075	0.05
	加工差、基差	纱棉差5200元左右盘整，主月基差1000-1300震荡，基差前期变化大	0.05	0	0	0	0	0
走势	技术形态	底部上升趋势线上震荡	0.15	1	0.15	0.15	-0.15	0.375
消息	产业消息	潜在收储。滑准税20万吨下发	0.02	0	0	0	0.03	0.03
	关税等	美国关税明了，中美关税展期	0.12	0	0	0	-0.12	0.12
	原油等	震荡	0.01	0	0	0	0	0
总分			1		0.575	0.600	-0.19	1.15

8月底赋分0.575-0.6，评价震荡偏强。主要指标变化：宏观国内7月零售回落、美国就业数据低位，股指预计强势延续，美元震荡偏弱，供需报告利好、天气不利影响下降，配额下发、新棉将上市库存赢下下降，技术趋势线上震荡等。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理



【总结】

截止8月29日1月合约月涨2.89%，不过夜盘跌1.72%。

【核心逻辑】

国内二季度经济保持强劲增长，8月宏观政策延续积极，外贸增速回升国内零售增速下降；美国2季度经济增长回升，新增非农就业低迷。8月美元指数震荡走低，国内股指强势上行。美农业部8月报全球、中美偏好。国内商业库存下降较快，8月底配额增发；美棉新年度开局出口一般。美优良率明显高于去年同期，中美天气整体较好。美关税明了，中美展期，但仍需关注可能变化。随着新棉上市期临近，郑棉指数自下方上升趋势线上反弹震荡。

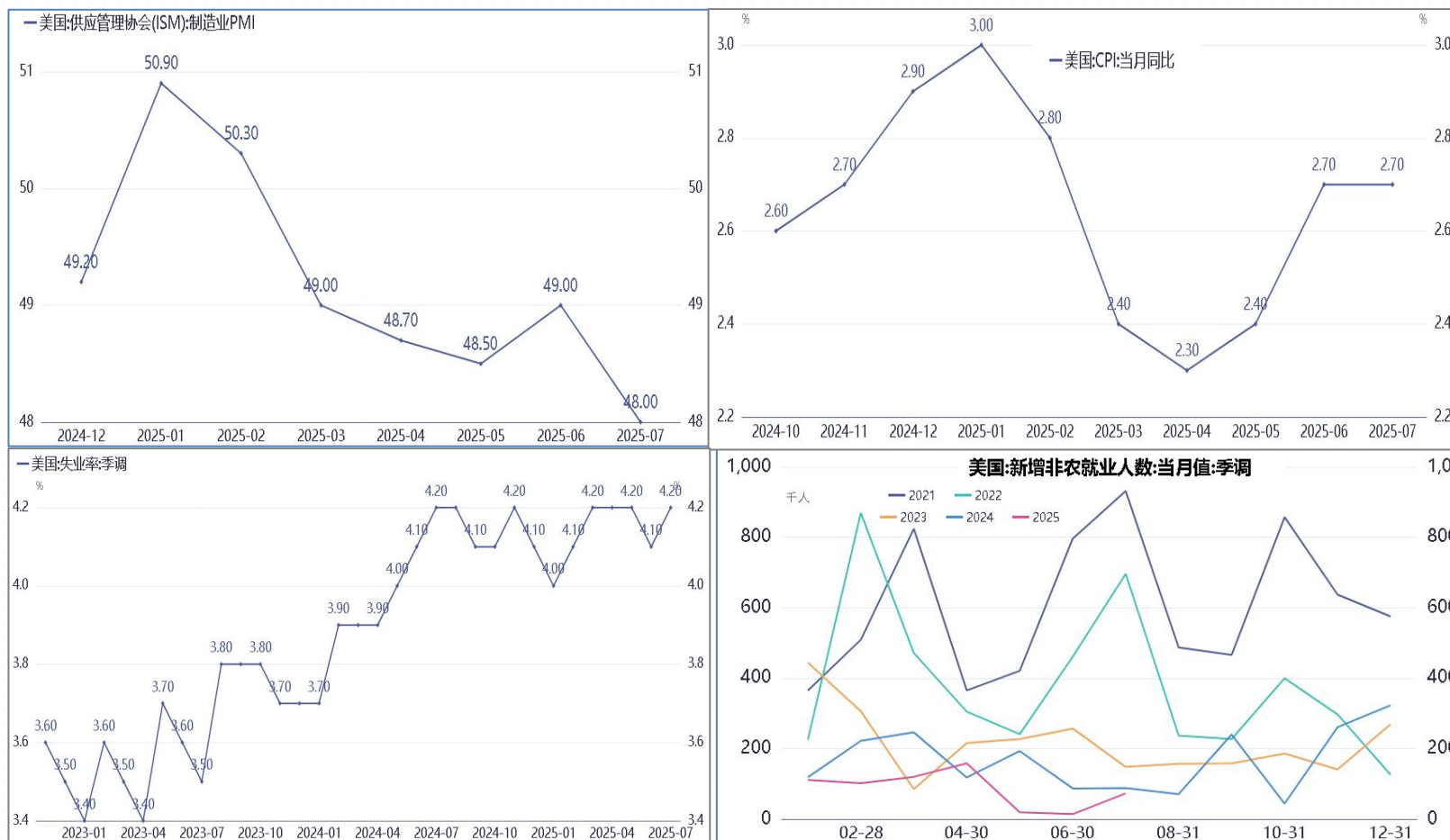
【策略】

1月合约暂时趋势线上逢低轻仓短线参与，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。7月IMF将美国经济年增速1.9%，4月预测由2.7%下调为1.8%。

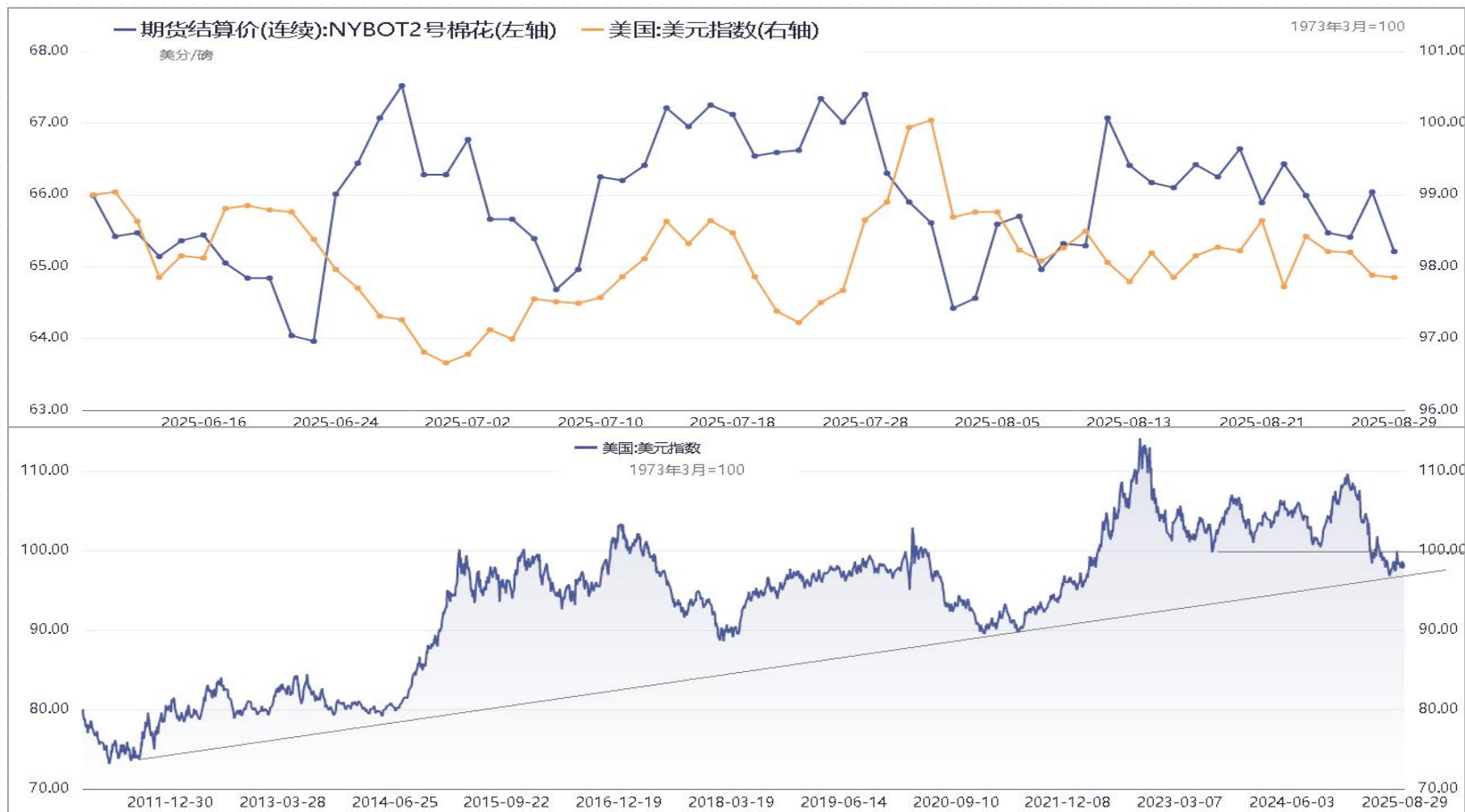


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

去年9月以来美联储降息三次。今年以来美总统多次表示应该降息。8月22日，联储主席鲍威尔表示，就业增长面临下行风险，美联储对降息持开放态度，9月降息预期大幅升温。8月25日，特朗普宣布即刻罢免联储理事丽莎·库克，敦促降息，并多次批评联储主席鲍威尔动作迟缓。但鲍威尔强调，总统无合法权限解除其职务，他将工作至任期结束。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

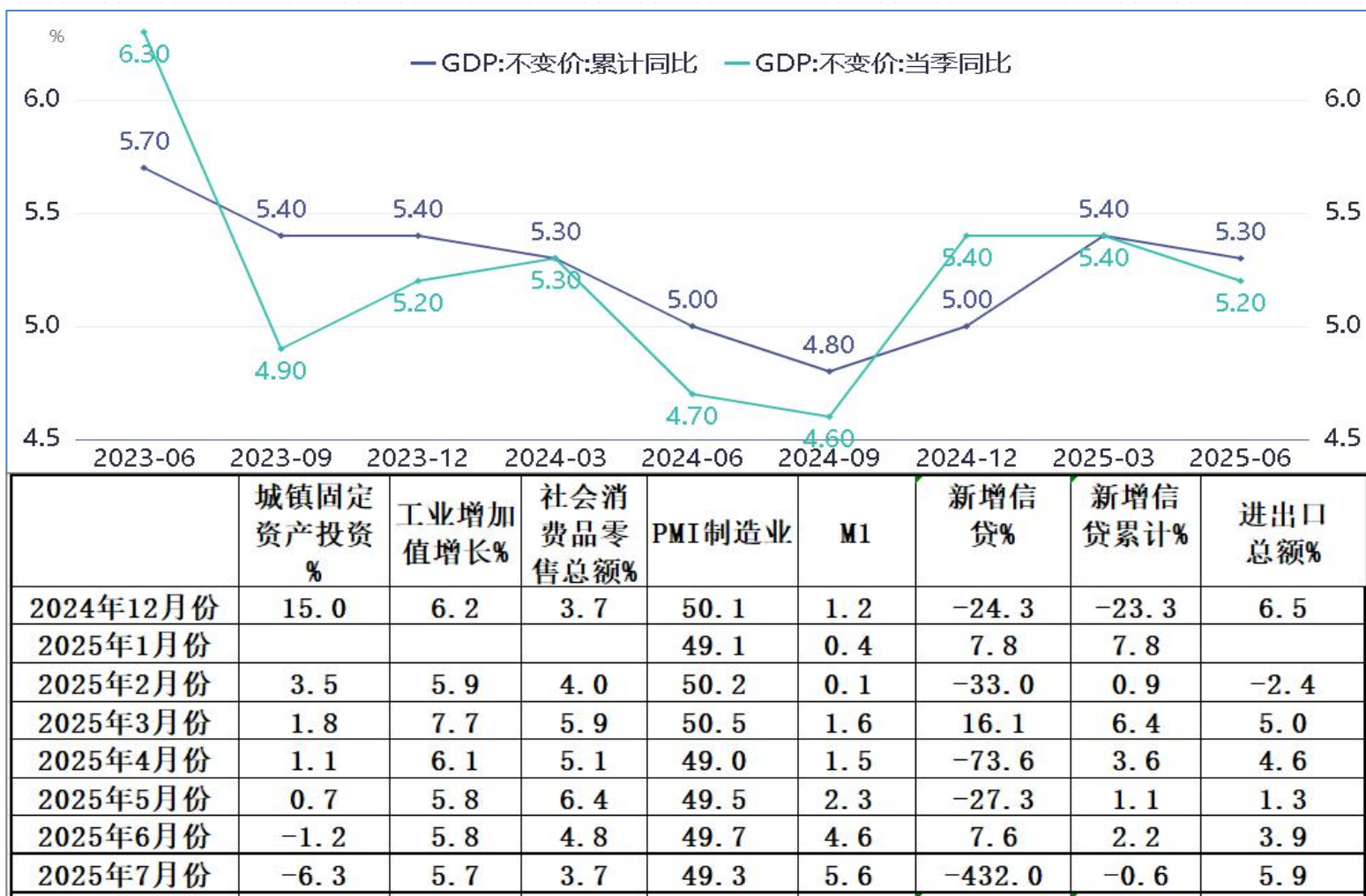


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元指数8月跌2.19%，沪铜10月涨1.74%。美元反弹至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。7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但M1增速提高。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

宏观积极

- (1) 1月1日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%。
- 根据公开信息，2025年9月确实将有一系列刺激政策出台。
- 8月27日，商务部表示，商务部将于9月出台扩大服务消费的若干政策措施，统筹利用财政金融等手段，优化提升服务供给能力，激发服务消费新增量。





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，但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。7月指数涨3.54%，月底有所回调，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

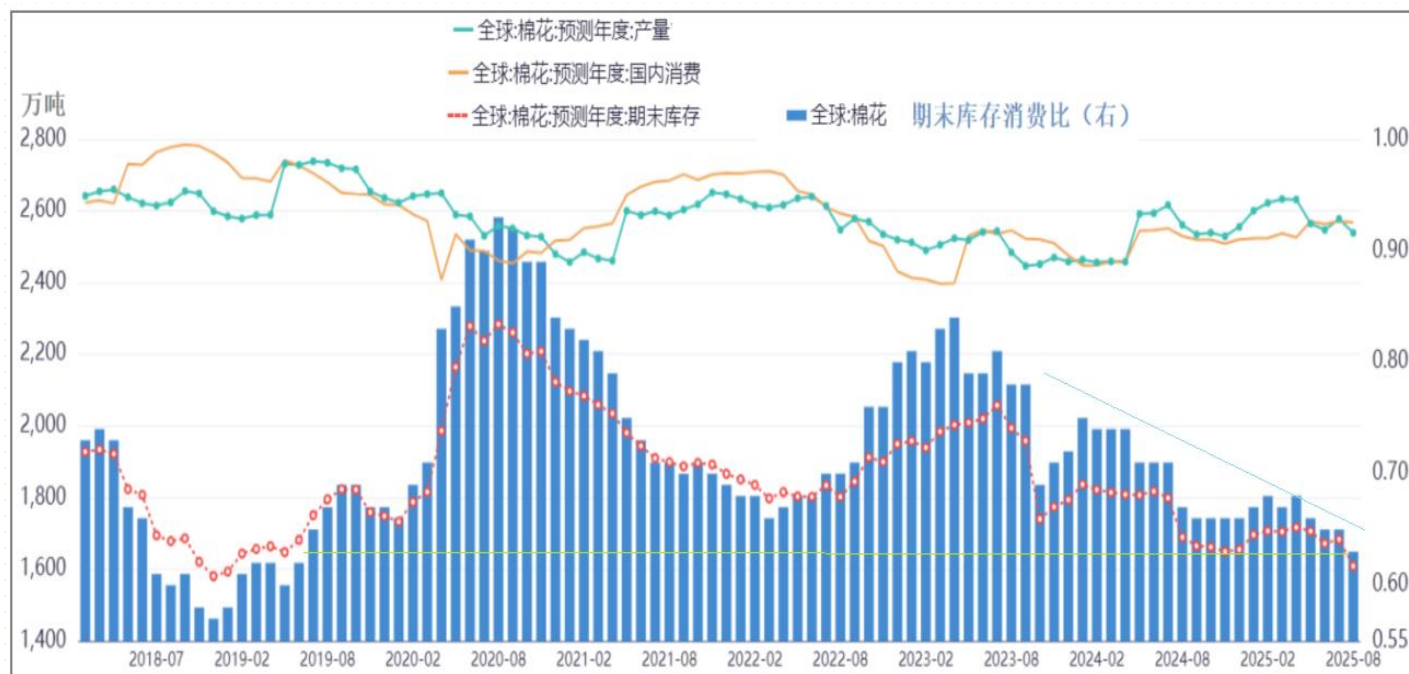
8月 预估	23/ 24		24/ 25	25/26			
	预估			7月	8月	月度变化	年度变化
产量 万吨	中国	596	697	675	686	11	-11
	印度	553	523	512	512	0	-11
	美国	263	314	318	288	-30	-26
	合计	2460	2594	2578	2539	-39	-55
消费 万吨	中国	847	827	795	817	22	-11
	印度	555	544	555	544	-11	0
	美国	46	37	37	37	0	0
	合计	2499	2568	2572	2569	-3	1
进口 万吨	中国	326	112	126	115	-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。

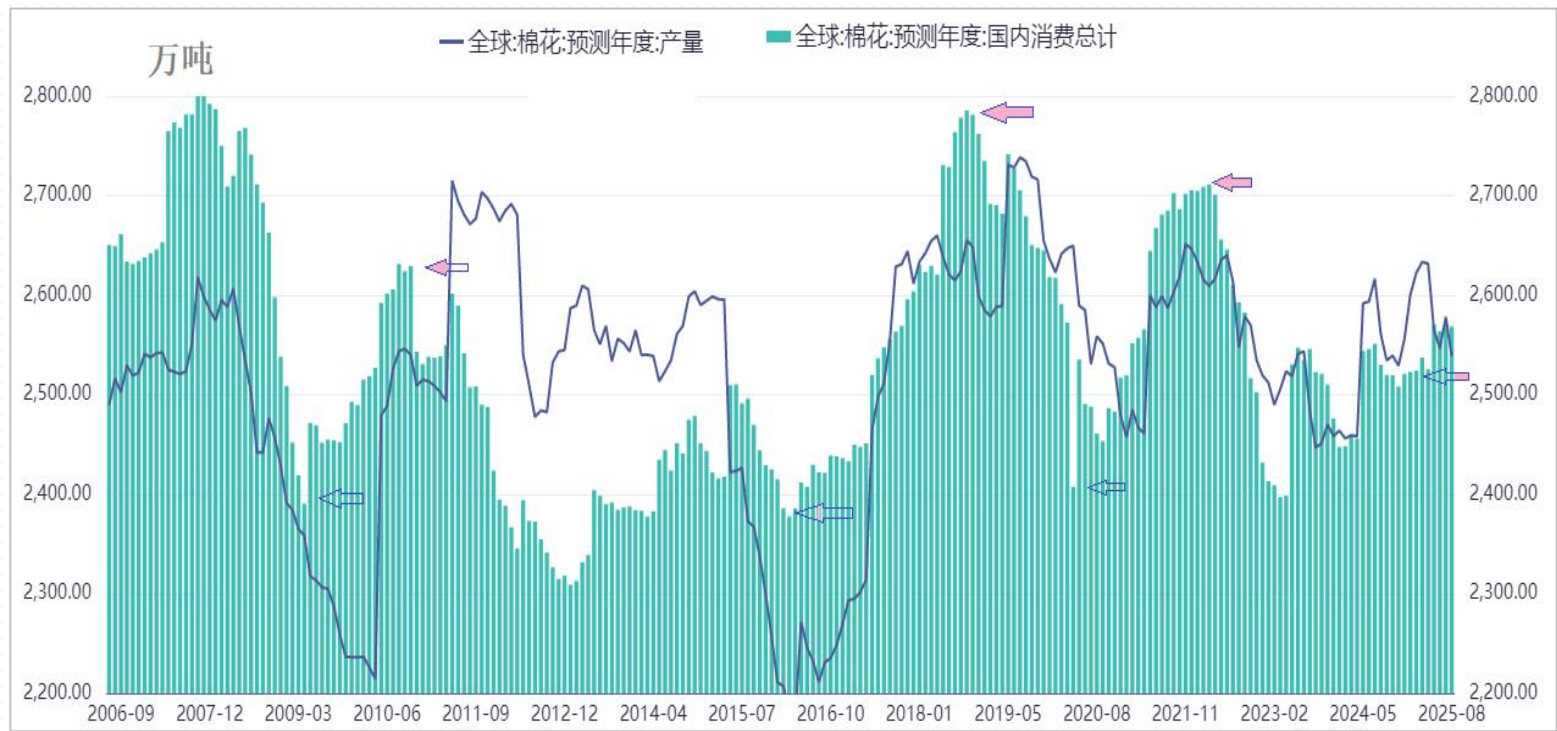
中国期末库存44.6万吨至762.5万吨，产量上调11万吨685.8万吨，需求上调22万吨至816.5万吨，进口下调11万吨至115.4万吨，期末库存本应减少22万吨，之所以减少44.6万吨，因24/25年度期末库存下调23万吨，下调23万吨因需求上调21万827万吨。

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。

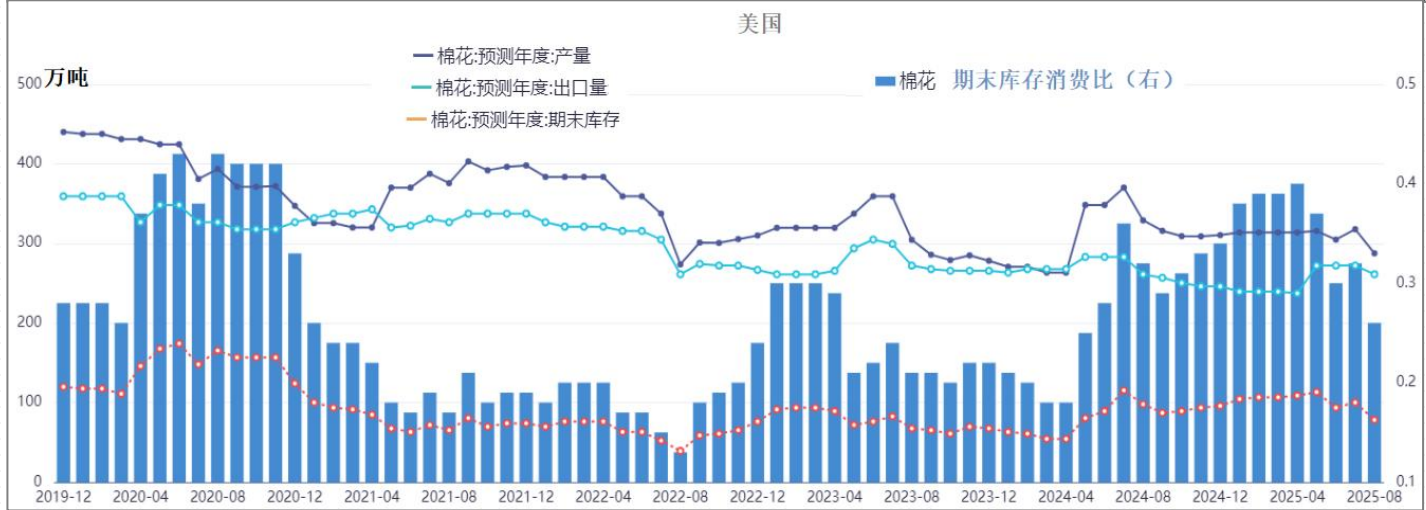


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

全球需求的周期变化变化。

二、核心逻辑：供需情况-美国

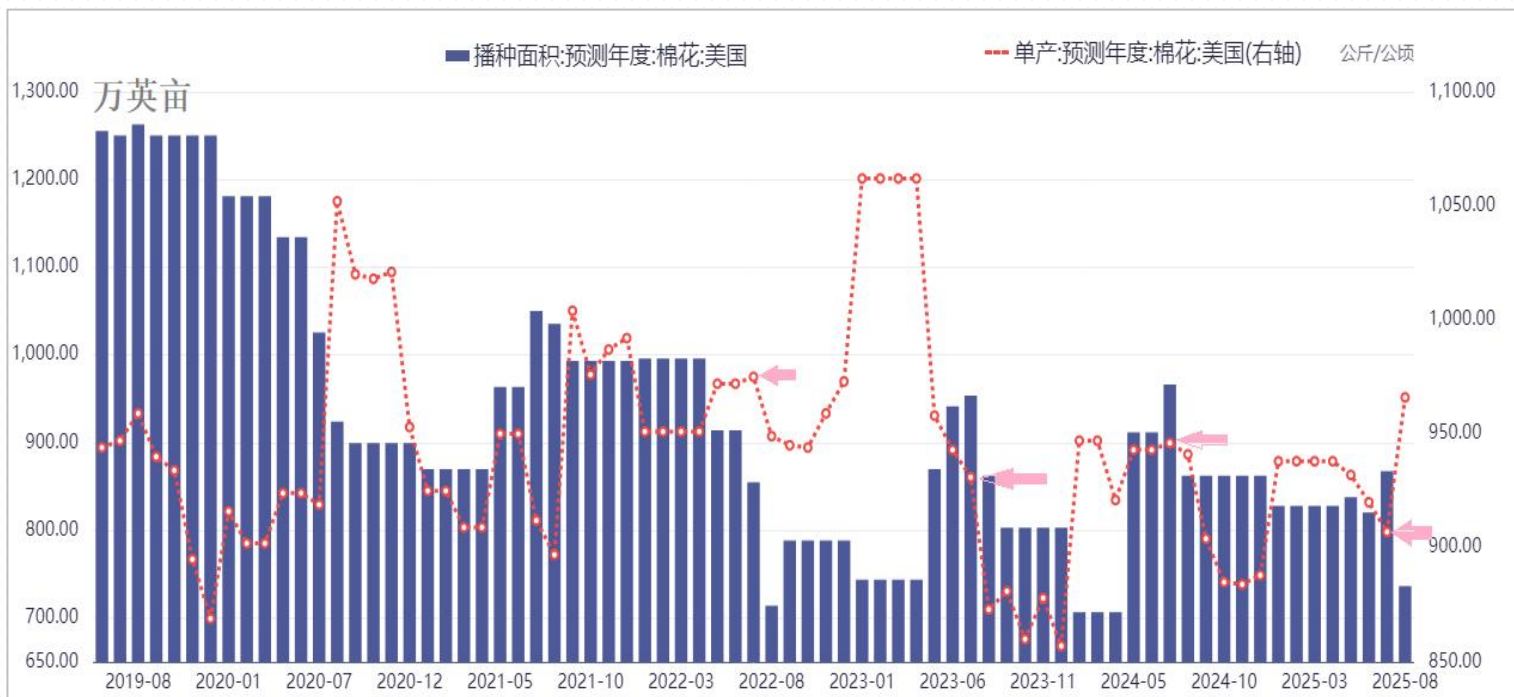
美国	23/24	24/25	25/26			
预估			7月	8月	月变化	年度变化
产量	263	314	318	288	-30.2	-26
消费	56	46	37	37	0.0	-9
出口	256	259	272	261	-10.9	2
期末库存	93	87	100.20	78.40	-21.8	-9
库存消费比	0.30	0.29	0.324	0.263	-0.0612	-0.0227



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

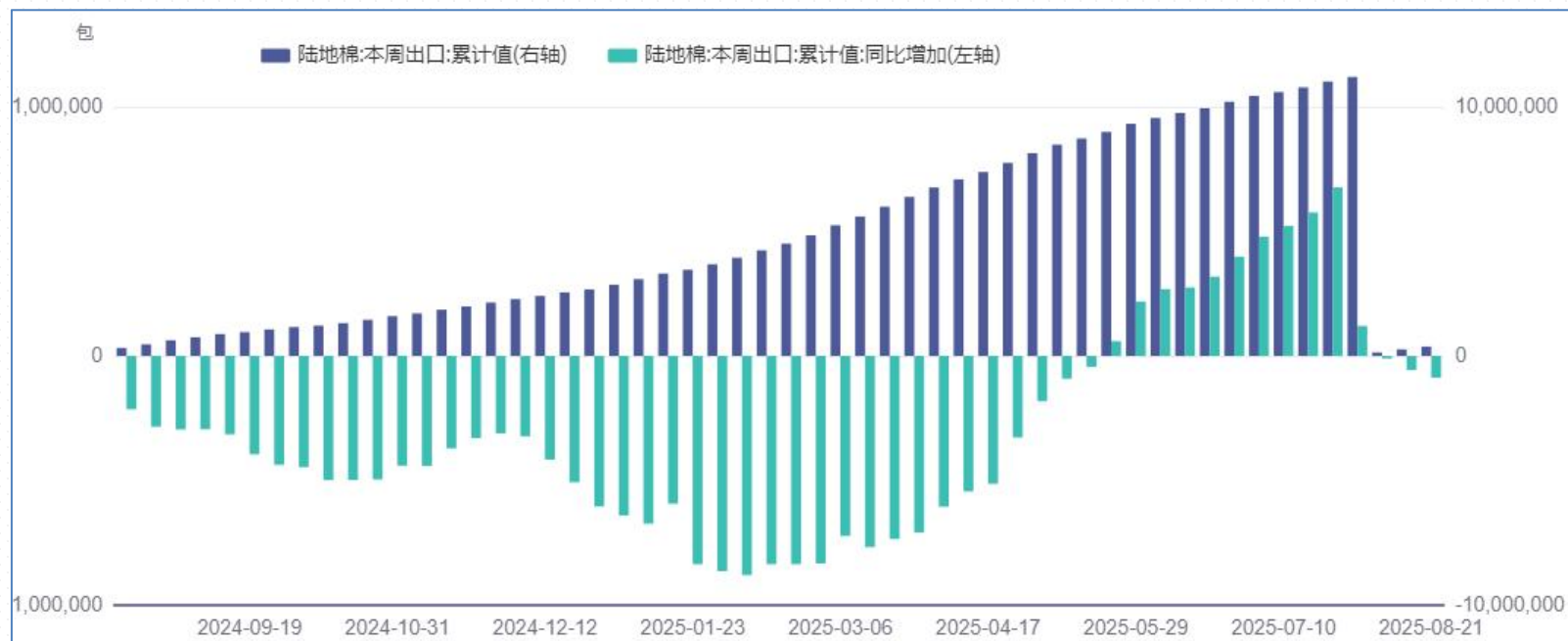
8月报，美农业部较上月大幅下调了棉花种植面积8%，至930万英亩，上月预测1012万英亩，2024年实播1118.3万英亩。8月预测收获面积740万英亩，月下调15%。2024年为781万英亩。面积大幅下调，主因西南部地区干旱导致全国弃收率从14%上升至21%。虽然单产上调6%。由于面积大幅下调，美产量大幅下调30万吨。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理



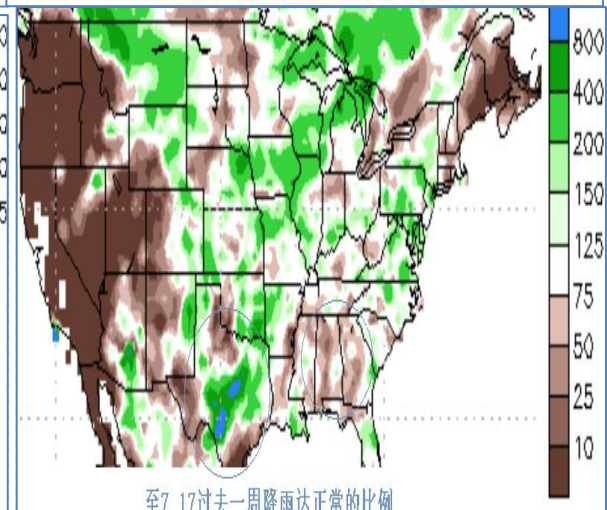
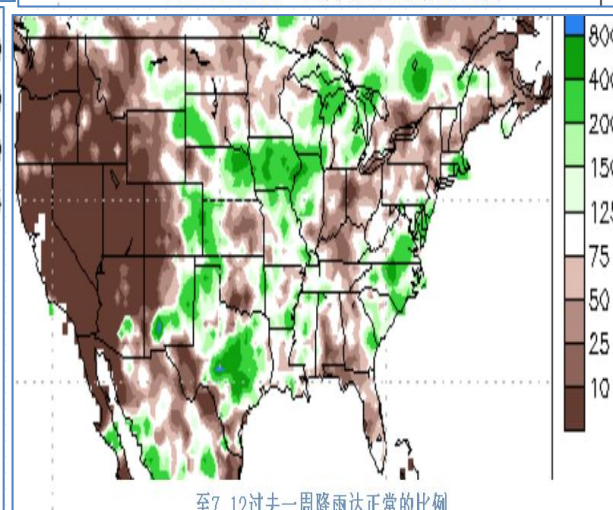
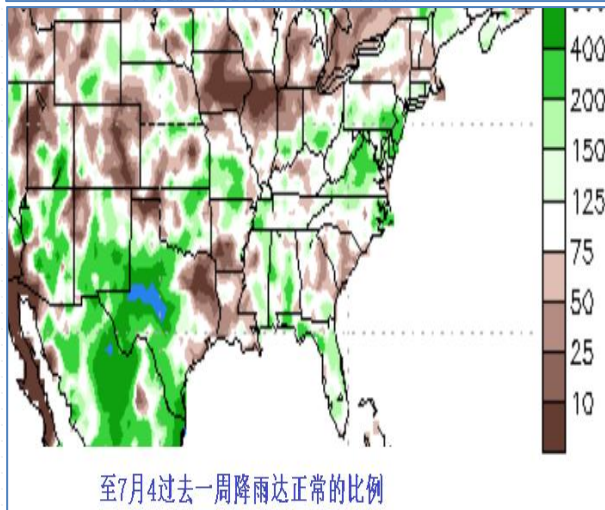
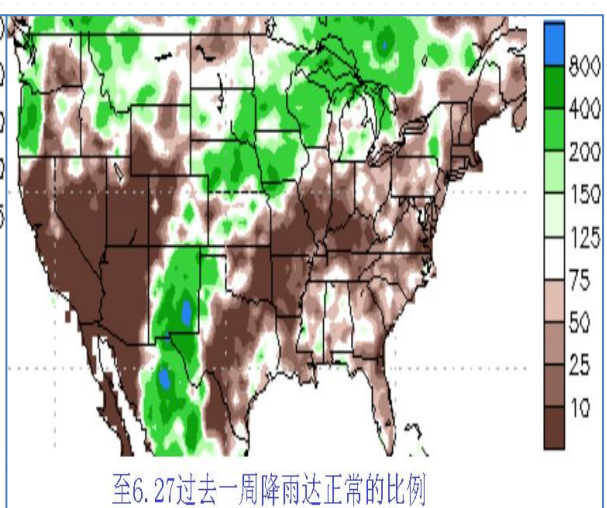
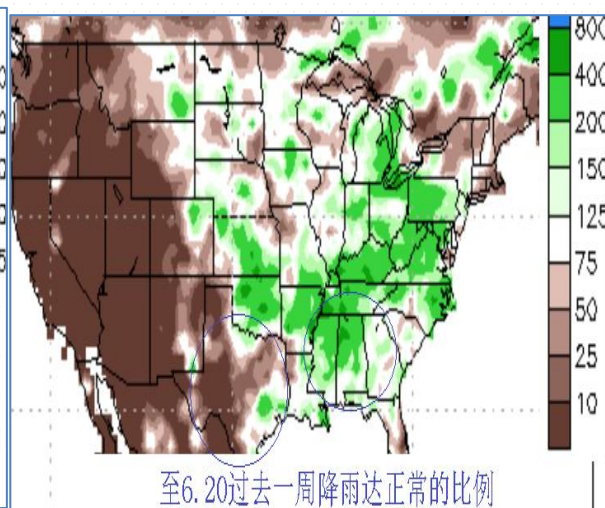
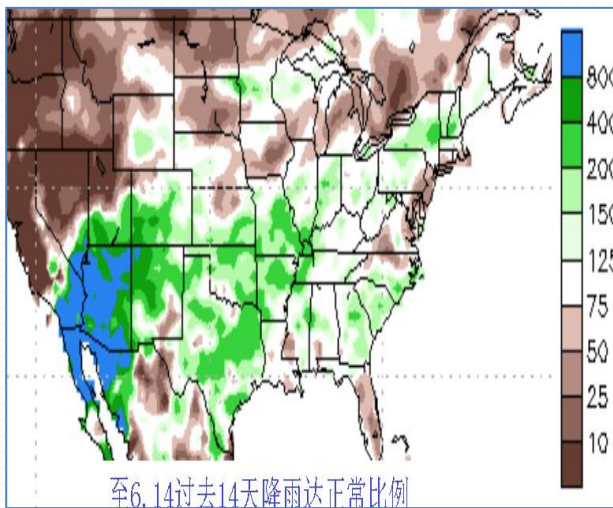
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美农业部8月报较上月下调棉种植面积8%至930万英亩，2024年实播1118.3万英亩。预测收获面积740万英亩，较7月下调15%，2024年为781万英亩。面积下调因西南部地区干旱导致全国弃收率从14%上升至21%



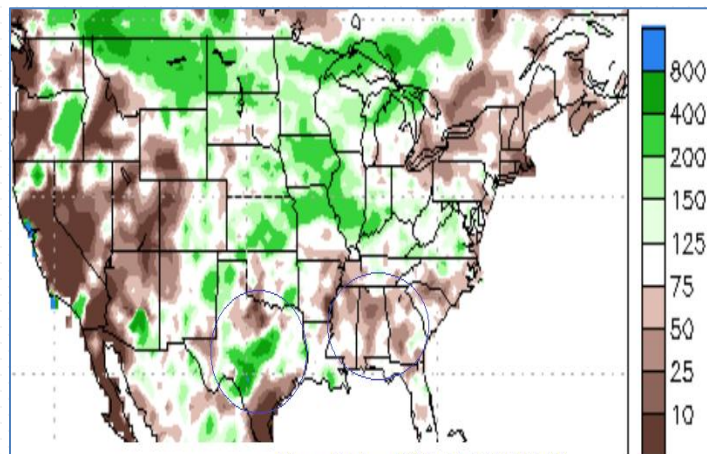
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至8月21日当周美棉净销售17.9万包上周10.5万包前周24.2万包。装运11.3万包上周12.3万包，累计装运同比差-8.7万包上周-5.6万包。

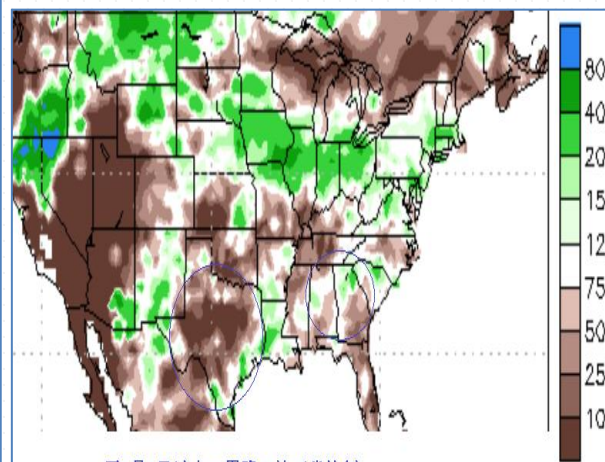


数据来源: <http://wxmaps.org>

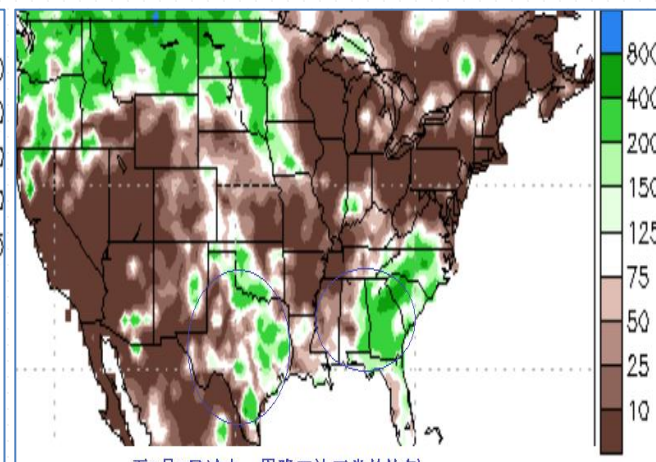
数据来源: <http://wxmaps.org>



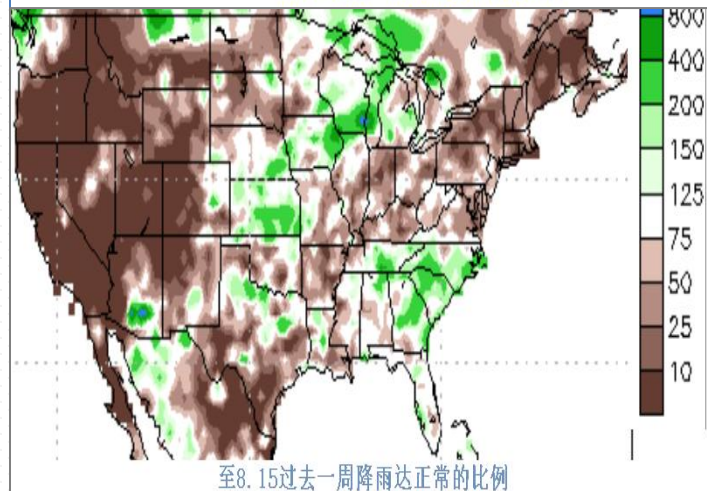
至7. 25过去一周降雨达正常的比例



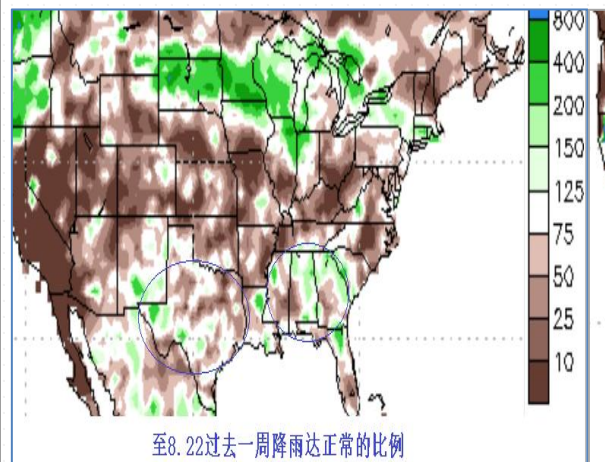
至8月1日过去一周降雨达正常比例



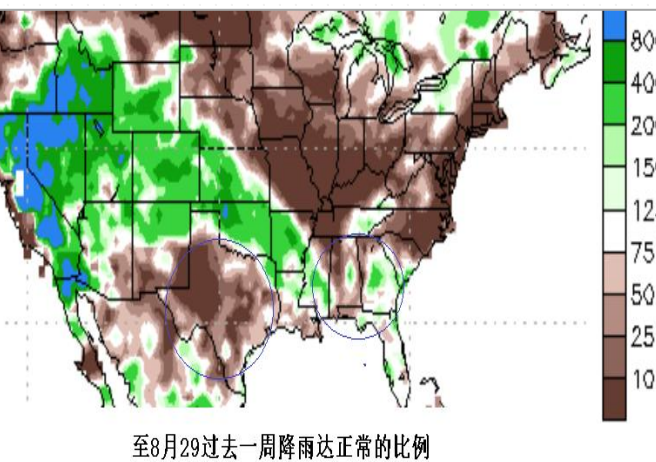
至8月8日过去一周降雨达正常的比例



至8. 15过去一周降雨达正常的比例

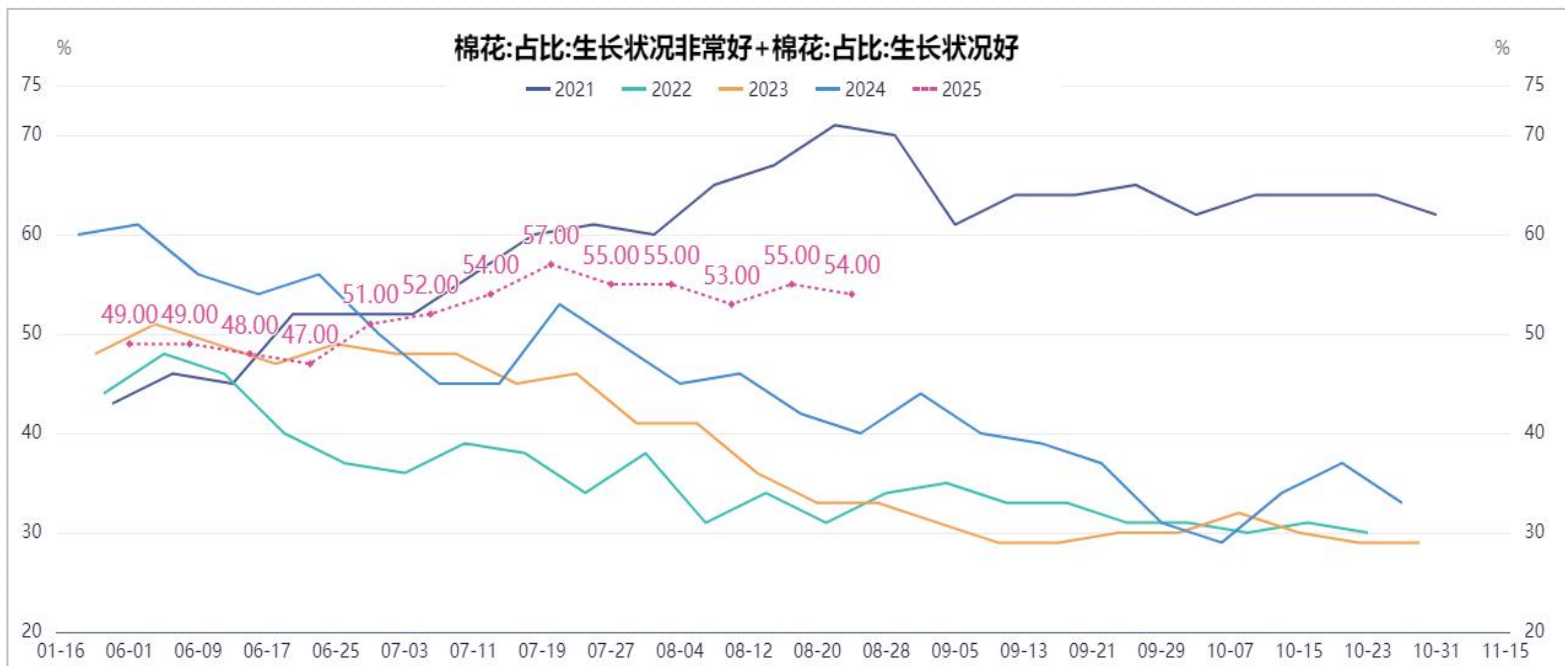


至8. 22过去一周降雨达正常的比例



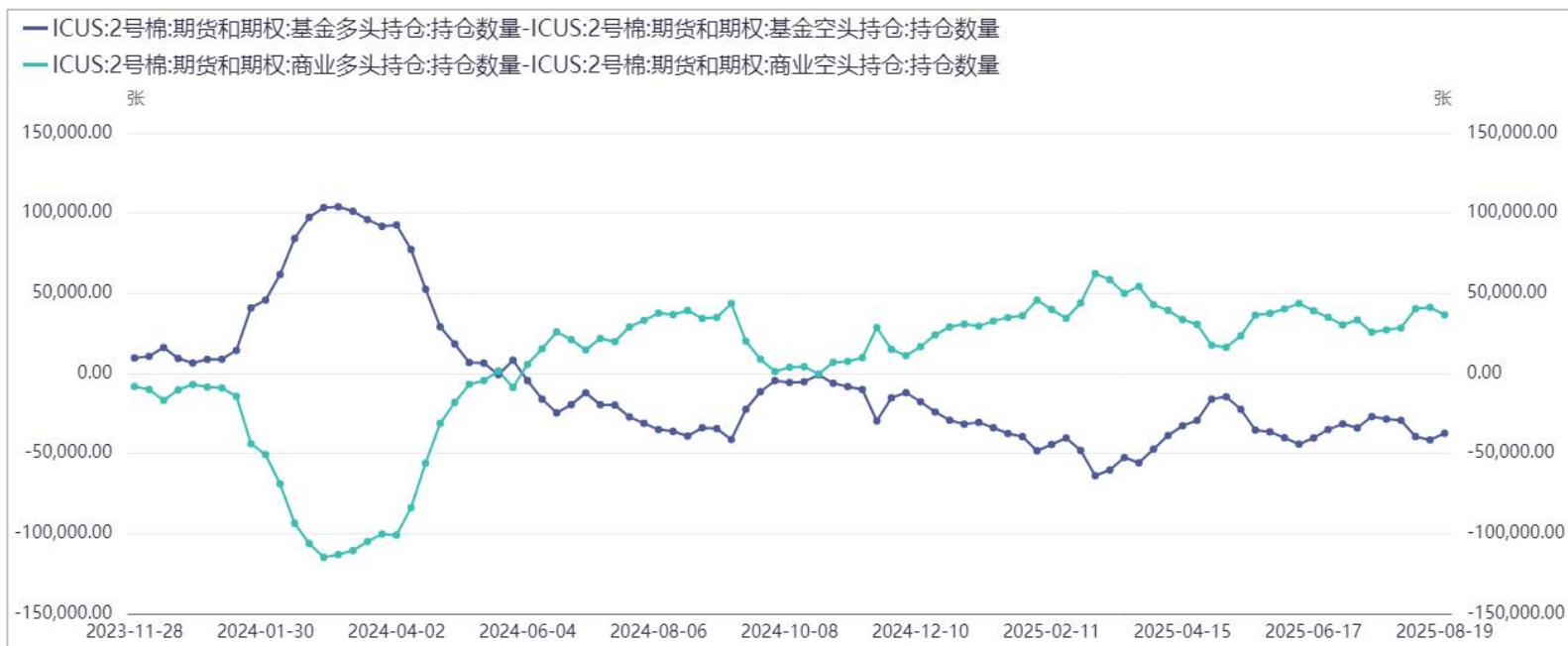
至8月29过去一周降雨达正常的比例

数据来源: <http://wxmaps.org>



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至8月24日美棉结铃81%去年同期88%，吐絮20%去年同期24%，良好54%上周55%去年同期40%。至8月29日过去一周美国产区德州干燥，东部产区偏东局部降雨。

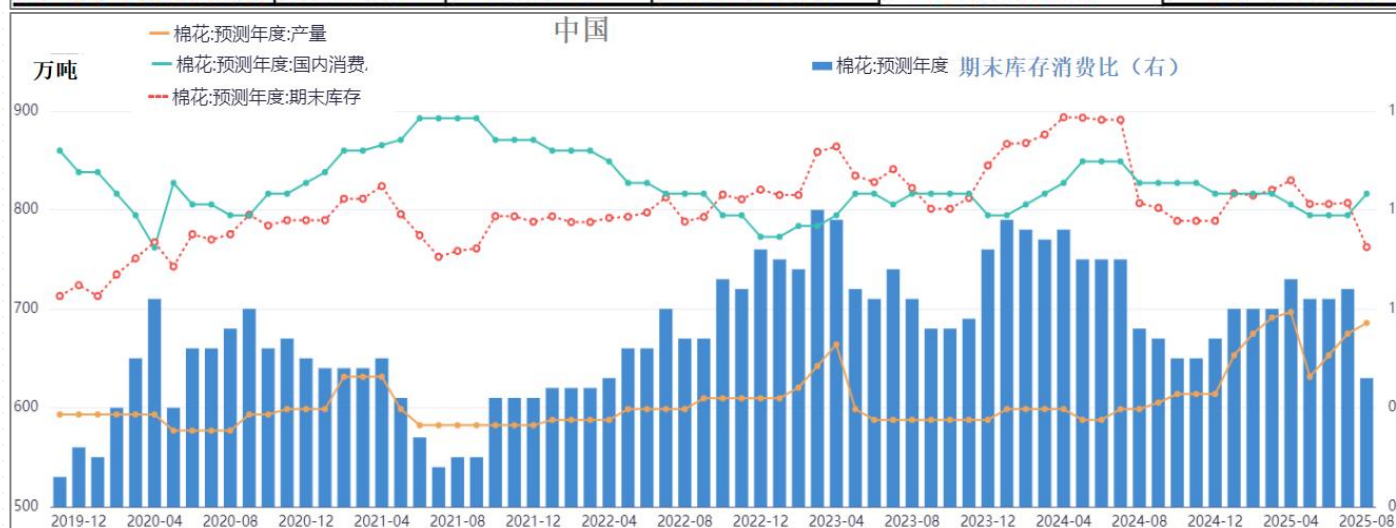


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

CFTC（美国商品期货委员会）数据，基金净多持仓历史低位震荡。

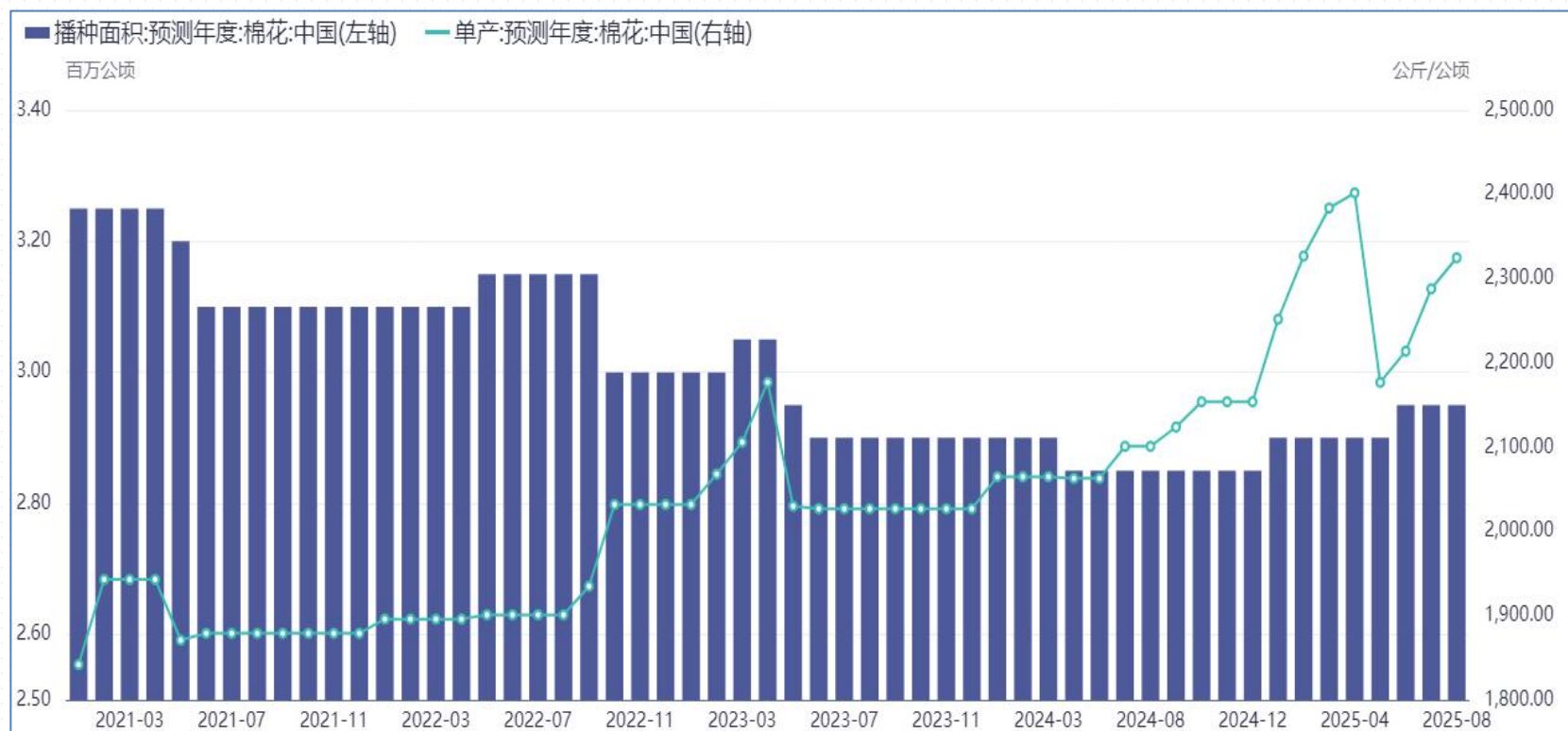
二、核心逻辑：供需情况-中国

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

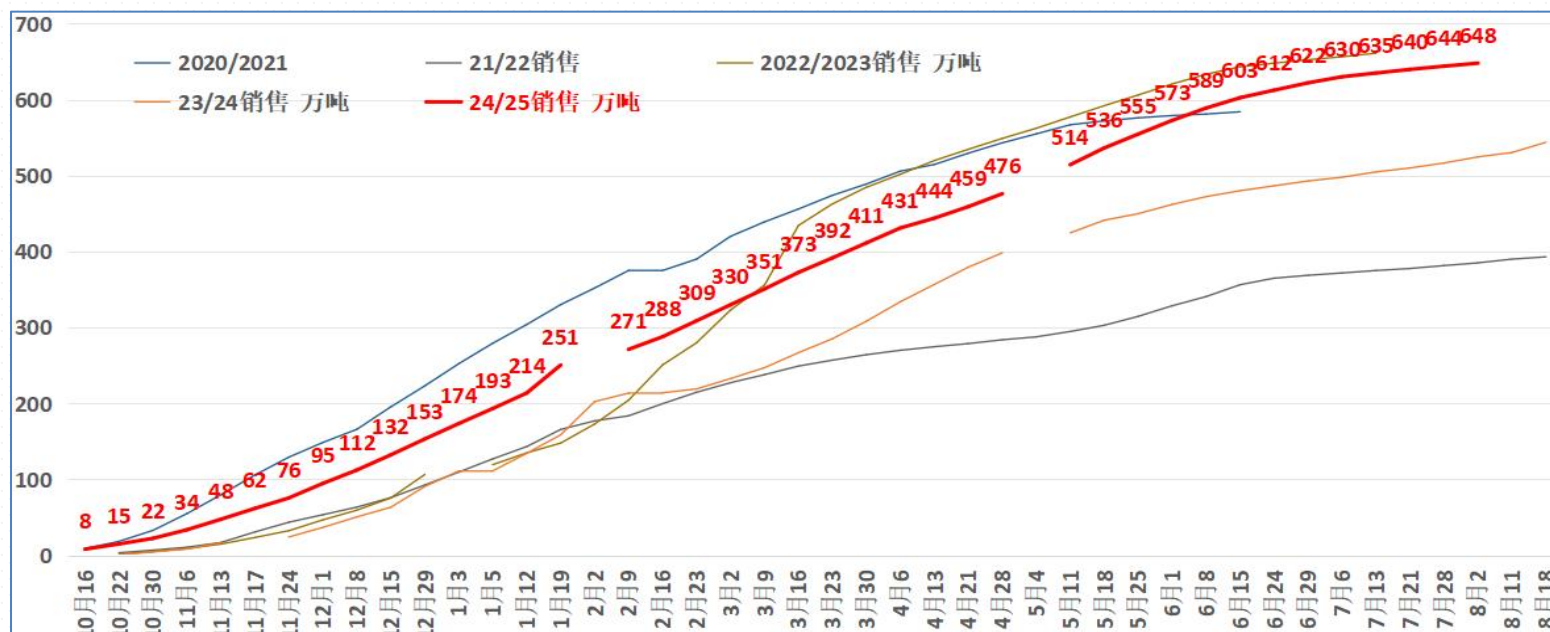
中国期末库存44.6万吨至762.5万吨，产量上调11万吨685.8万吨，需求上调22万吨至816.5万吨，进口下调11万吨至115.4万吨，期末库存本应减少22万吨，之所以减少44.6万吨，因24/25年度期末库存下调23万吨，下调23万吨因需求上调21万827万吨。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

监测系统6月调查显示，2025年全国棉花实播面积同比增6.3%，新疆增8.2%。

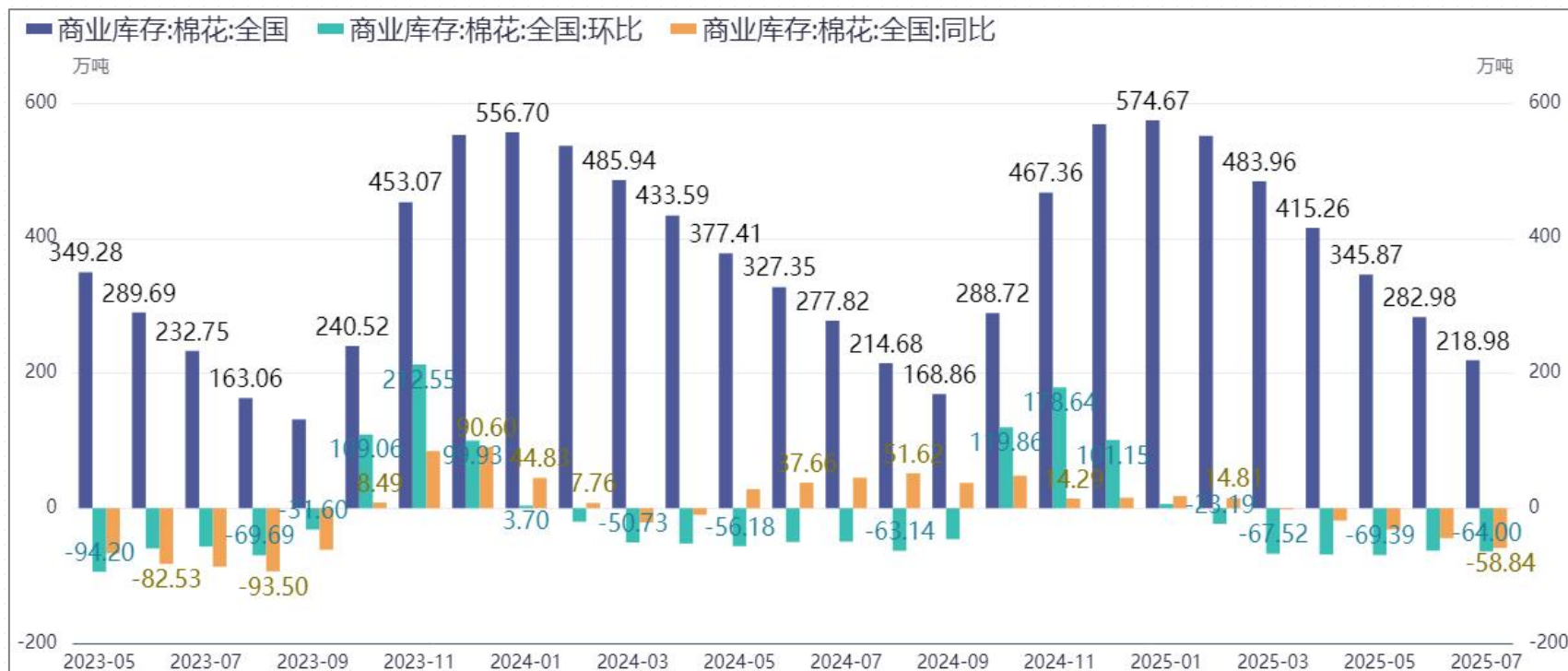
1、销售



数据来源：中国棉花网

至8月1日国内销售648.3万吨，同比增118.1万吨。

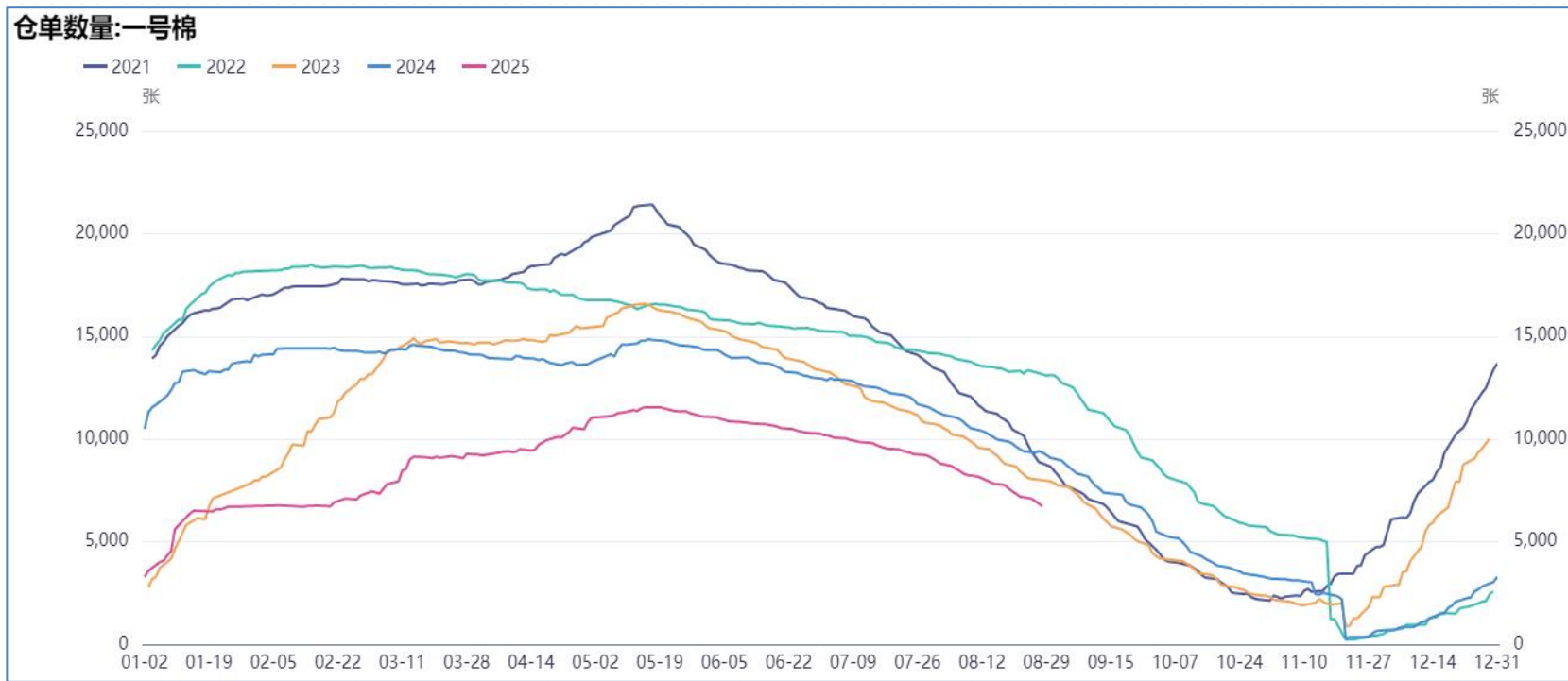
2、库存



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。2025年进口滑准税加工贸易配额**20**万吨仍偏少符合预期。

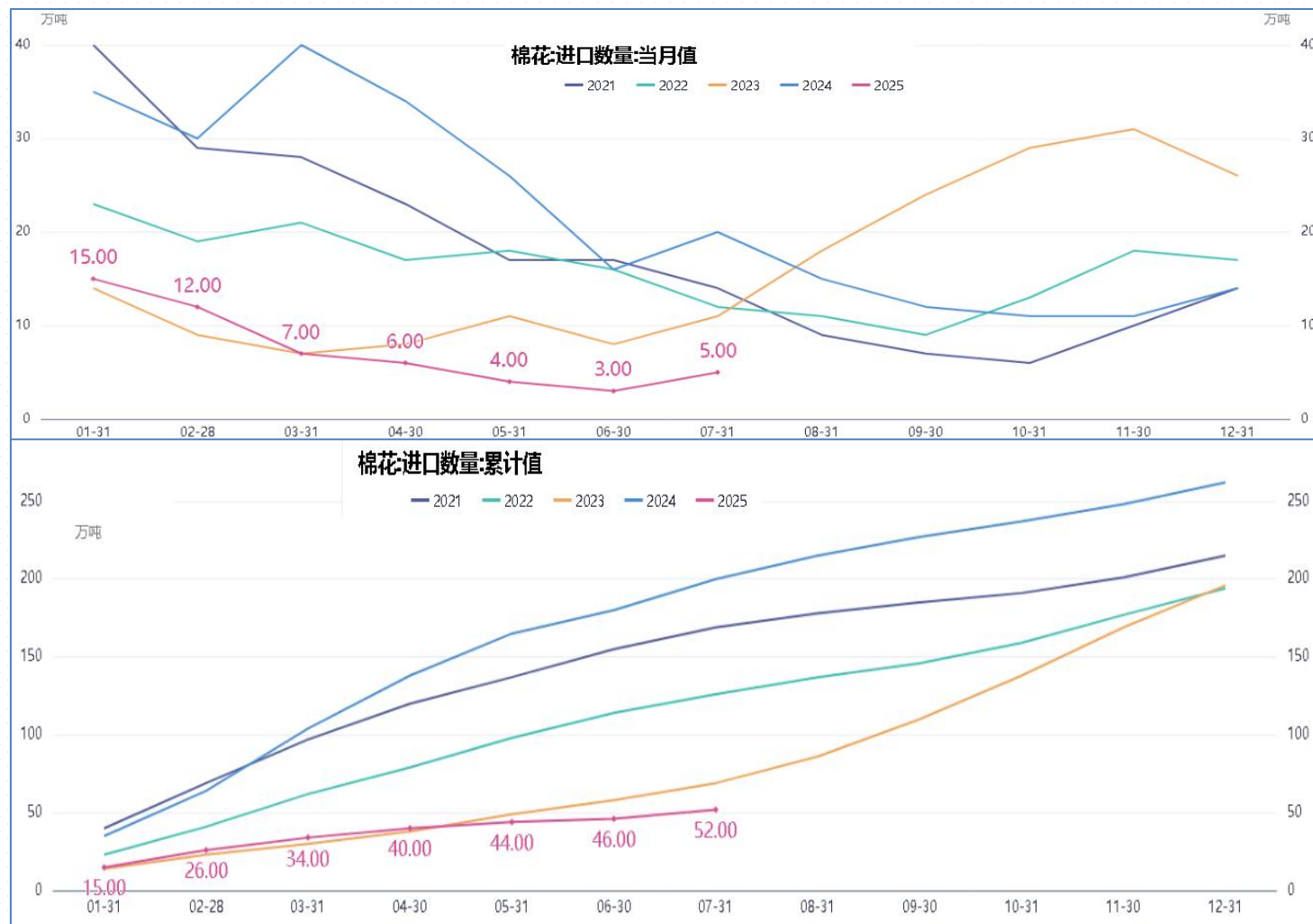
2、库存



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

至8月27日仓单6859 (-118) 张预报2张。预计仓单数整体回升势头到5月。郑商所下调内地交割库200元/吨升水。如河北山东湖北等地交割库, 由950元/吨减去运费补贴调整为750元/吨减去运费补贴。

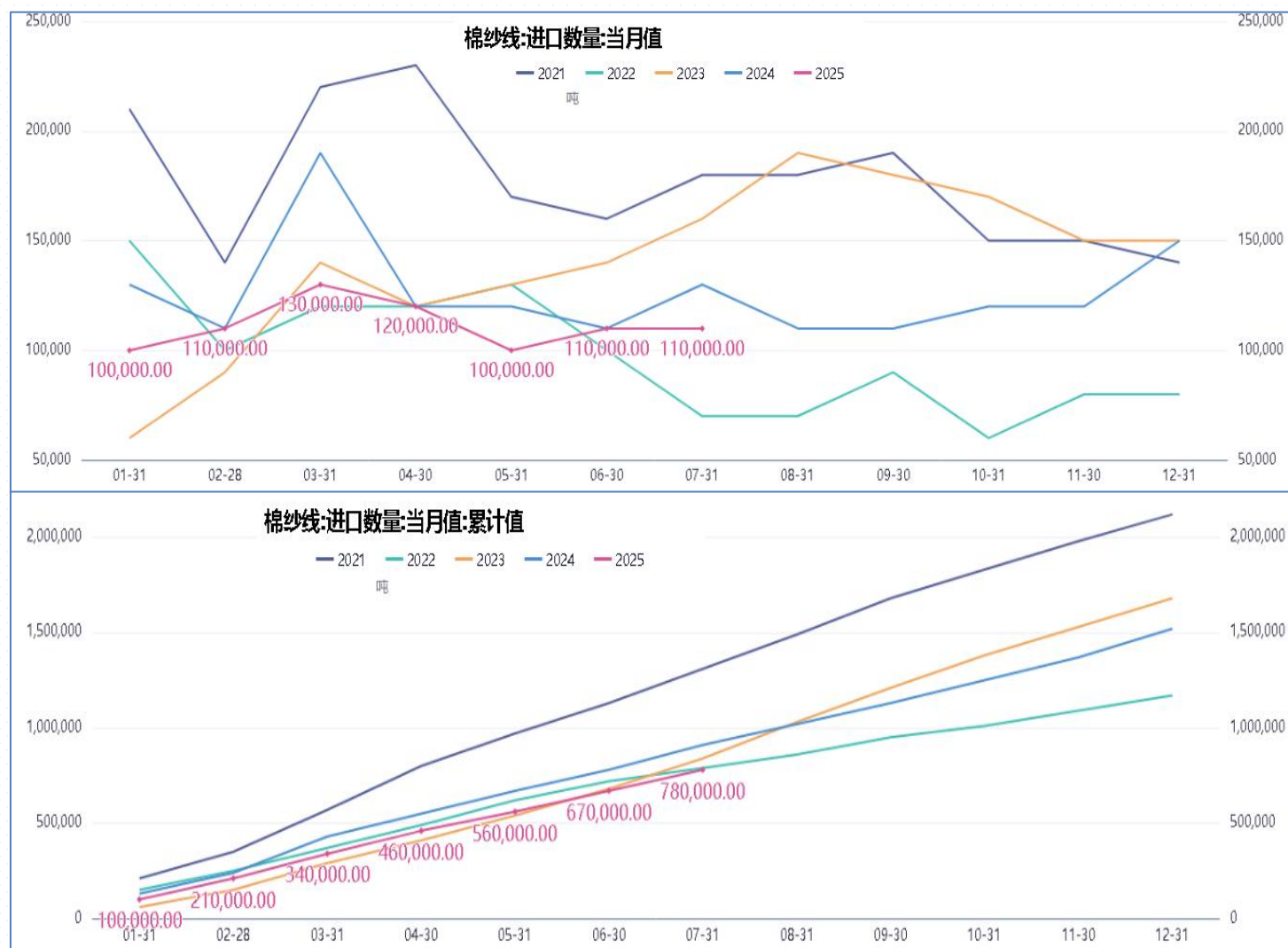
3、进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

7月棉花进口5万吨环比增2万吨，累计52万吨同比减74.2%；进口棉纱线11万吨环比持平，累计减14.3%。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

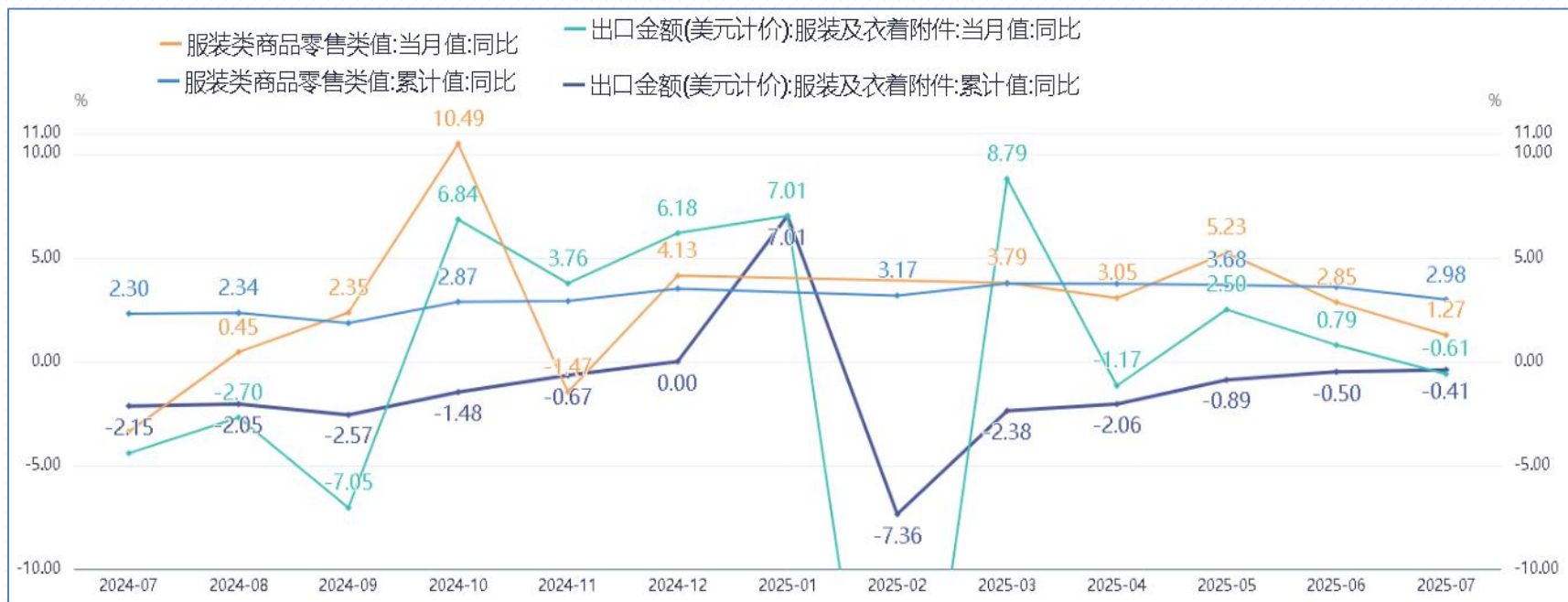


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

7月棉花进口5万吨环比增2万吨，累计52万吨同比减74.2%；进口棉纱线11万吨环比持平，累计减14.3%。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

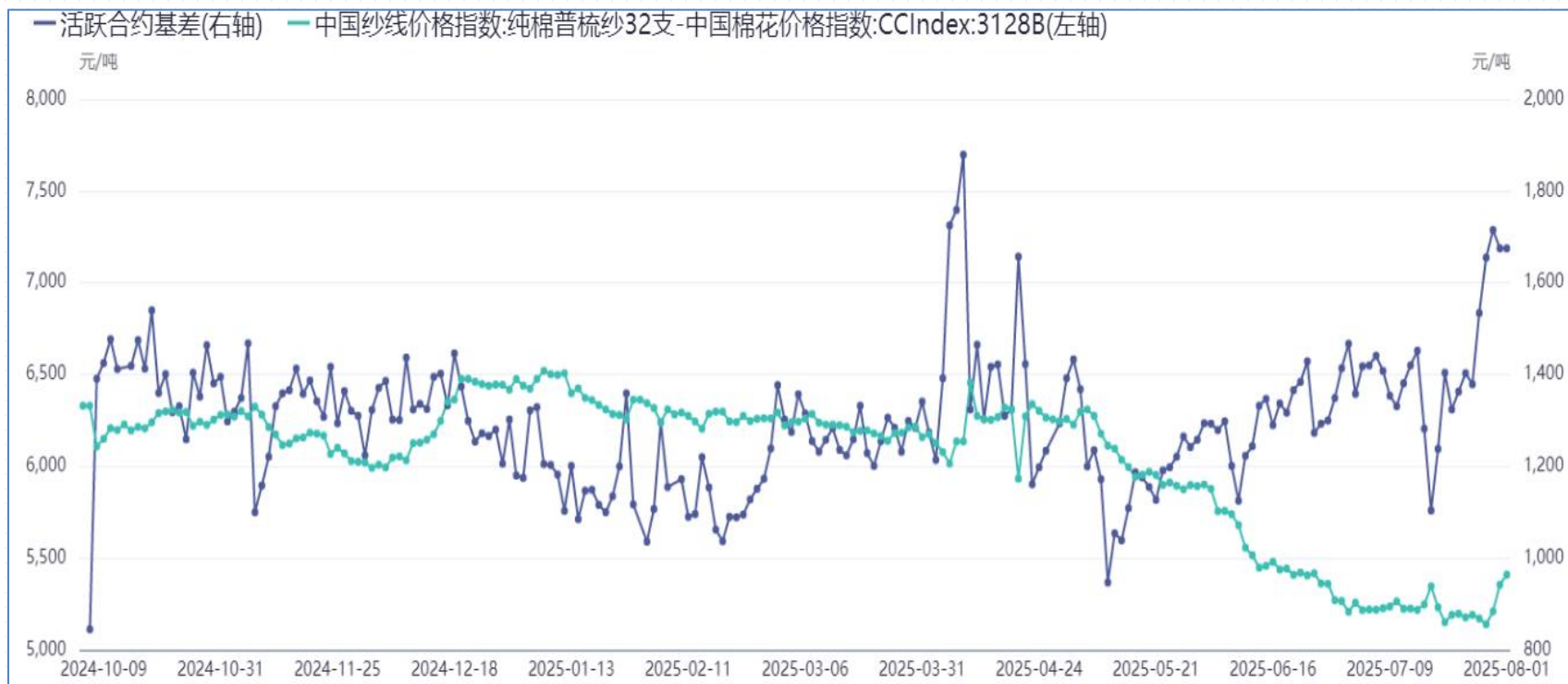
4、服装



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

7月国内服装类零售同比增**1.27%**上月**2.85%**，去年同期增**-3.38%**，累计增**2.98%**去年同期**2.3%**。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%**。

5、纱棉差、基差



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至8月1日3128B级15260（-65）点，C32S指数20670（-10）点，纱棉差5410元，9月基差1675元。因期货回调，纱棉差月底回升，但下游旺季需求无明显改善。

6. 关税

(1) 7月30日中美完成谈判：中方证实，两国将“继续推动”已经暂停的美方24%对等关税和中方反制措施“如期展期90天”。会谈有建设性但美方并未签字，将由特朗普总统决定。

(2) 美国30日总统签署公告，从8月1日起将对进口的铜半成品和铜含量高的衍生品统一征收50%的关税。

(3) 7月31日，美总统特签署行政令，确定了对多个国家和地区征收的“对等关税”税率，具体税率从10%至41%不等。巴西、英国10%，越南20%，缅甸、老挝40%，加拿大35%。多数15%，包括日本、韩国、欧盟。未列明国家则统一适用10%的税率；如有国家或地区通过第三地转运方式规避关税，其商品将被征收40%的转运税。

(4) 8月6日美总统表示将对芯片和半导体征收约100%的关税，对来自印度的商品加征25%的额外关税。

(5) 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。

(6) 8月27日对印度征收50%关税生效。

二、技术走势



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

8月郑棉加权指数先扬后抑涨3.32%，不过最后一天夜盘跌1.58%。形态看小通道下轨支持震荡上行，但上行震荡。

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	当前逻辑（8.31）	权重	赋值	得分当前	预测	前值回顾	
							7.31	6.3
宏观	经济	国内2季度GDP增5.2%，7月外贸增5.9%回升，M1回升，零售增速回落。美国2季度GDP增3%，7月新增非农就业连续三月5年同期低位。中美制造业PMI50以下。	0.05	0.5	0.025	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	0.15
	股指	牛市趋势展开中，目前处在推进浪中，短线阻力位调整	0.05	2	0.1	0.25	-0.05	0.075
	美元	临底部上升趋势线，短线偏弱	0.2	1	0.2	0.1	-0.2	0.1
供需	供需	8月报全球中美偏好	0.05	2	0.1	0.05	-0.075	0.05
	天气	中美天气较好，美优良环比下降同比较高	0.05	-3	-0.15	-0.1	-0.05	0.05
	库存	7月底国内库存下降较快，9月底新棉上市前可能偏紧，但20万吨滑准配额	0.05	1	0.05	0.025	0.15	0.1
	销售	进入新年度美棉净销售一般装运一般	0.05	0	0	0	0.075	0.05
	加工差、基差	纱棉差5200元左右盘整，主月基差1000-1300震荡，基差前期变化大	0.05	0	0	0	0	0
走势	技术形态	底部上升趋势线上震荡	0.15	3	0.15	0.15	-0.15	0.375
消息	产业消息	潜在收储。滑准税20万吨下发	0.02	0	0	0	0.03	0.03
	关税等	美国关税明了，中美关税展期	0.12	0	0	0	-0.12	0.12
	原油等	震荡	0.01	0	0	0	0	0
总分			1		0.575	0.600	-0.19	1.15

国内二季度经济保持强劲增长，8月宏观政策延续积极，外贸增速回升国内零售增速下降；美国2季度经济增长回升，新增非农就业低迷。8月美元指数震荡走低，国内股指强势上行。美农业部8月报全球、中美偏好。国内商业库存下降较快，8月底配额增发；美棉新年度开局出口一般。美优良率明显高于去年同期，中美天气整体较好。美关税明了，中美展期，但仍需关注可能变化。随着新棉上市期临近，郑棉指数自下方上升趋势线上反弹震荡。

三、相关策略



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：1月合约暂时趋势线上逢低轻仓短线参与，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 ▶