2026年11月23日 周报

棉花：多空拉锯，震荡延续

丛燕飞 投资咨询从业证书号：Z0015666 congyanfei@nzfco.com

报告导读：

1、市场回顾与展望：本周郑棉横盘整理，盘面在15340-15640元/吨区间运行。全国新棉加工稳步推进，截至11.20日当周，加工率达63.9%，棉花商业库存上升至481.76万吨，截至11.22日，全国棉花公检数量达407.05万吨。下游纱价偏弱，纱布厂持续下调开机，棉纱成品库存累积上升至39.84天，同比高出32.36%，中国10月棉花进口量6万吨，同比减少30.1%。郑棉新注册仓单偏少，陈棉仓单于上周五集中注销，截至11.20日，郑棉仓单38张，较19日减少6122张，有效预报仓单195张，而去年同期为1147张。

本周ICE期棉承压下行，周度运行区间在78.71-82.58美分/磅。截至11.13日当周美棉收割率达77%，环比增速下滑但同比偏快，美棉出口净销售继续回落，当周26/27年度净销售11.87万包，周环比降24.58%，其中对华净销售0.5万包。9月美国服装及服装配饰店库消比环比上升至2.36%，8月为1.97%，但同比依然处在近5年较低位置。宏观层面，美联储鹰派信号更浓，年内加息预期升温，美元指数走强压制棉价。

展望：国内新棉采摘收尾，轧花厂高开机推进加工，加工及公检进程偏快，供应宽松；下游消费平淡依旧，纱价偏弱，纱厂有限补库，成品库存持续积累，进口增速放缓；新年度交割升贴水规则及当前期现倒挂背景下，仓单注册进度偏慢，支撑近月盘面，01-05价差走廓，但同时新注销的陈棉仓单也会给现货市场带来压力。国际端本周受宏观压制较强，随美棉收割进入后半程，消费表现偏弱，基本面暂无强上涨驱动。短期预计国内多空拉锯延续震荡，ICE期棉承压运行。

风险提示：新棉加工；棉纱库存；仓单注册；美棉出口；宏观情绪。

2、基本面数据周度变化：

	单位	最新一周	上一期	周度环比变化量	周度环比变化率	频率
轧花厂开机率	百分比	94.28	96.91	-2.63	-2.71%	周度
美棉出口净销售量	包	118660	157326	-38666	-24.58%	周度
美棉收割率	百分比	77	71	6	8.45%	周度
纺纱厂开机率	百分比	66.8	67.2	-0.4	-0.60%	周度
织布厂开机率	百分比	26.97	28.76	-1.79	-6.22%	周度
轧花厂利润	元/吨	951	991	-40	-4.04%	日度
纺纱厂利润	元/吨	-1099.5	-1143.5	44	-3.85%	日度
棉花商业库存	万吨	481.76	440.61	41.15	9.34%	周度
纺纱厂棉花库存	日	27.02	27.14	-0.12	-0.44%	周度
纺纱厂纱线库存	日	39.84	39.48	0.36	0.91%	周度

1. 期货市场回顾

图 1：郑棉主力合约5日分时图



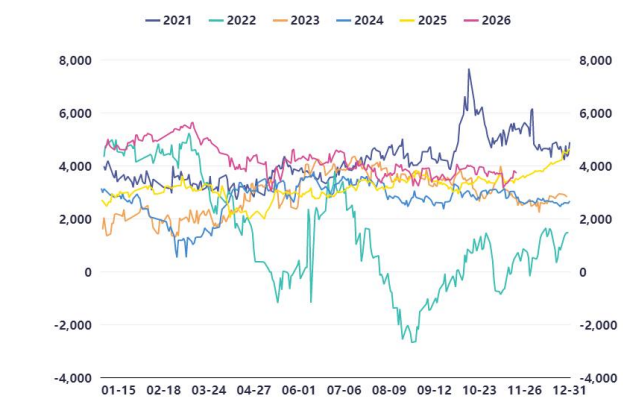
数据来源：博易大师，宁证期货

图 2：ICE期棉主力合约5日分时图



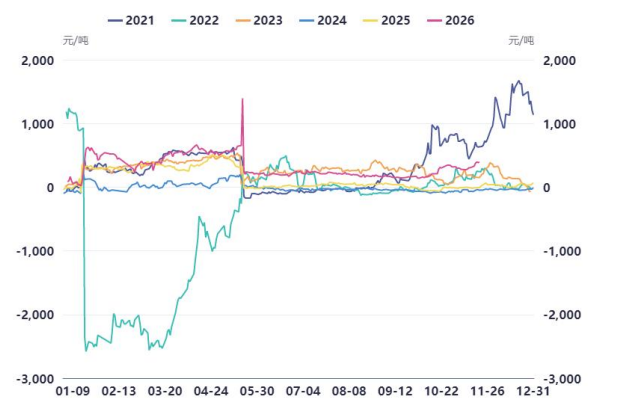
数据来源：博易大师，宁证期货

图 3：郑棉-ICE期棉主力合约价差（元/吨）



数据来源：iFinD，宁证期货

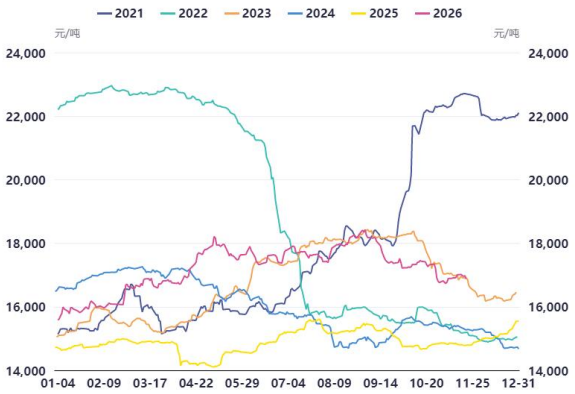
图 4：郑棉01-05价差（元/吨）



数据来源：iFinD，宁证期货

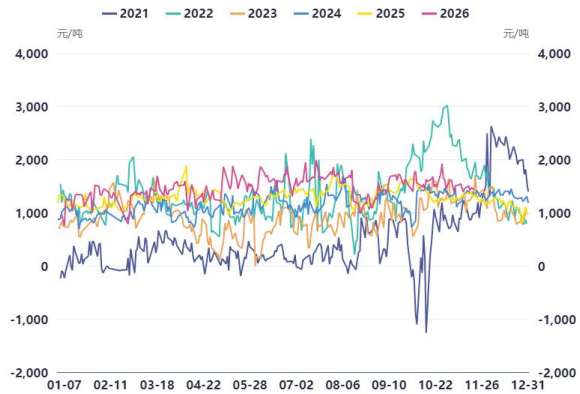
2. 现货市场回顾

图 5：全国3128B棉花现货价格（元/吨）



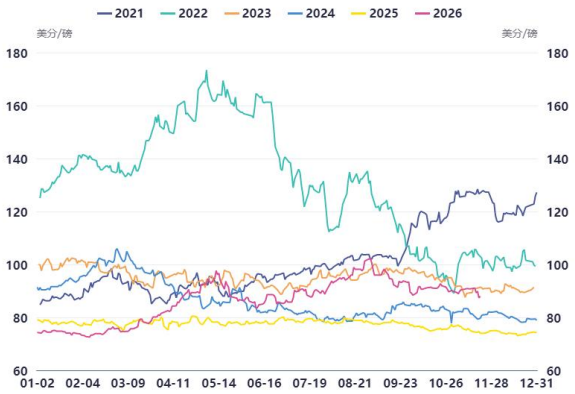
数据来源：iFinD，宁证期货

图 6：全国3128B棉花现货-郑棉主力合约基差（元/吨）



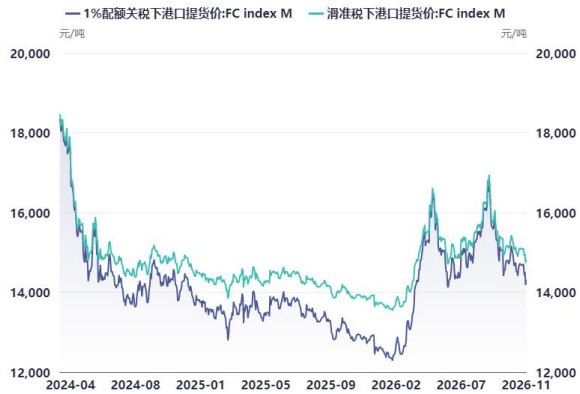
数据来源：iFinD，宁证期货

图 7：Cotlook:A指数（美分/磅）



数据来源：iFinD，宁证期货

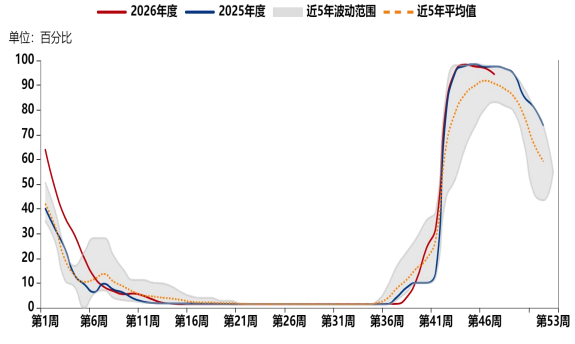
图 8：1%配额关税及滑准税下港口提货价（元/吨）



数据来源：iFinD，宁证期货

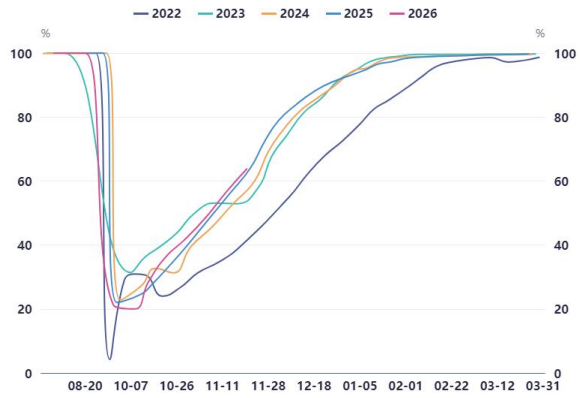
3. 供应情况分析

图 9：轧花厂开机率（%）



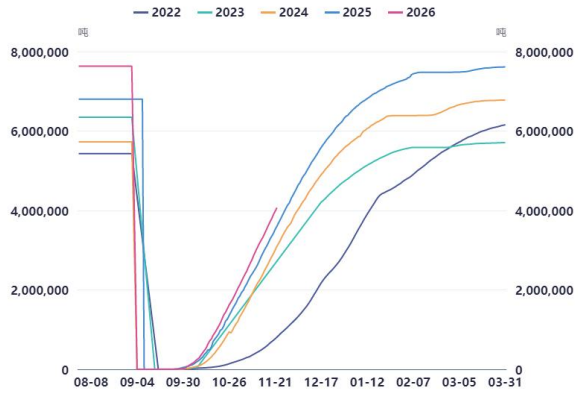
数据来源：钢联终端，宁证期货

图 10：全国棉花加工进度（%）



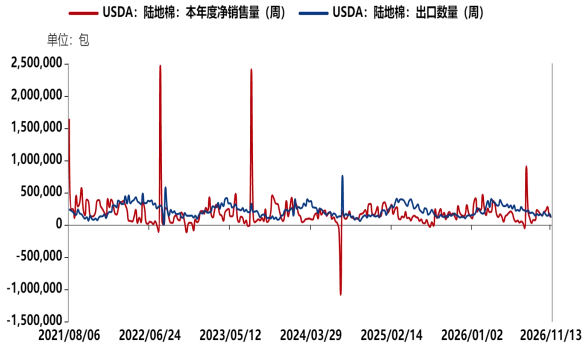
数据来源：iFinD，宁证期货

图 11：全国棉花公正检验数量（吨）



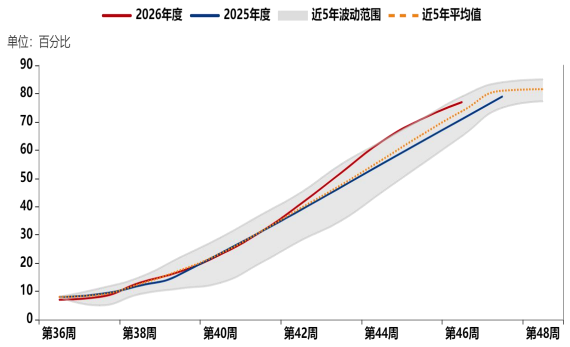
数据来源：iFinD，宁证期货

图 12：美棉陆地棉出口签约量（包）



数据来源：钢联终端，宁证期货

图 13：美棉生长情况-收割率（%）



数据来源：钢联终端，宁证期货

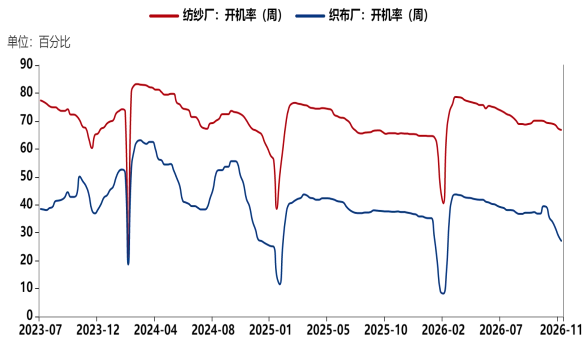
图 14：USDA全球棉花供需平衡表（11月）

USDA全球棉花供需平衡表（11月）							
	26/27（11月预测）	环比变动	26/27（10月预测）	25/26	24/25	23/24	22/23
种植面积（千公顷）	29,535	-90（-.3%）	29,625	29,685	30,021	30,904	31,537
期初库存（千包）	75,640	-57（-.08%）	75,697	75,068	73,566	75,827	71,160
产量（千包）	117,479	-472（-.4%）	117,951	122,029	119,533	112,410	115,943
进口量（千包）	44,818	+100（+.22%）	44,718	45,006	43,026	44,045	37,738
总供给量（千包）	237,937	-429（-.18%）	238,366	242,103	236,125	232,282	224,841
出口量（千包）	44,819	+110（+.25%）	44,709	45,898	42,366	44,130	36,554
内需总量（千包）	122,746	-335（-.27%）	123,081	120,758	118,918	114,793	112,725
损耗量（千包）	-195	-92（89.32%）	-103	-193	-227	-207	-265
期末库存（千包）	70,567	-112（-.16%）	70,679	75,640	75,068	73,566	75,827
总需求量（千包）	237,937	-429（-.18%）	238,366	242,103	236,125	232,282	224,841
库消比	42.11	-.01（-.00%）	42.12	45.39	46.54	46.29	50.80
单产（千克/公顷）	866	-1（-.12%）	867	895	867	792	800

数据来源：USDA，宁证期货

4. 需求情况分析

图 15：纺纱厂及织布厂开机率（%）



数据来源：钢联数据，宁证期货

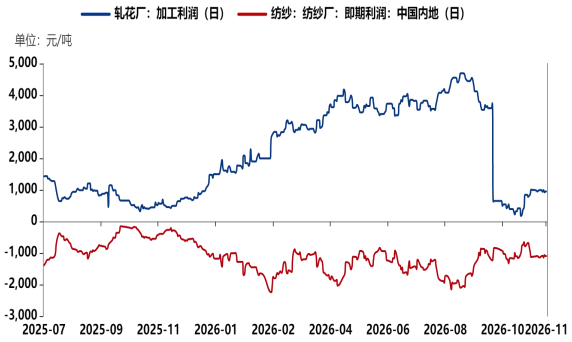
图 16：棉花-涤纶短纤、棉花-粘胶短纤价差（元/吨）



数据来源：iFinD，宁证期货

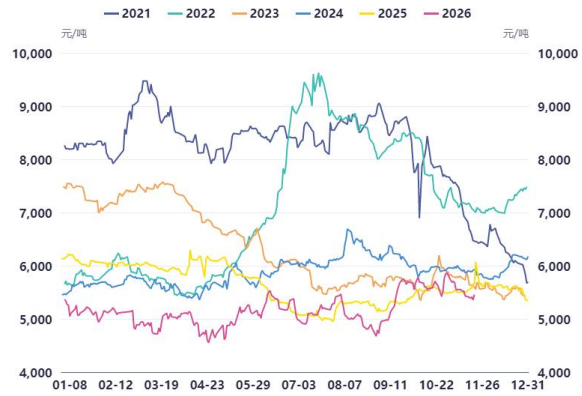
5. 成本利润分析

图 17：轧花厂及纺纱厂利润（元/吨）



数据来源：钢联数据，宁证期货

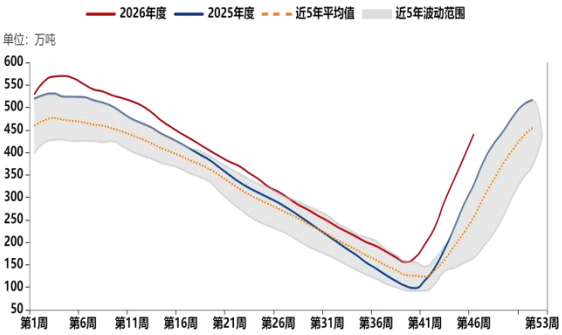
图 18：C32S纱线普配-3128B棉花价格指数（元/吨）



数据来源：iFinD，宁证期货

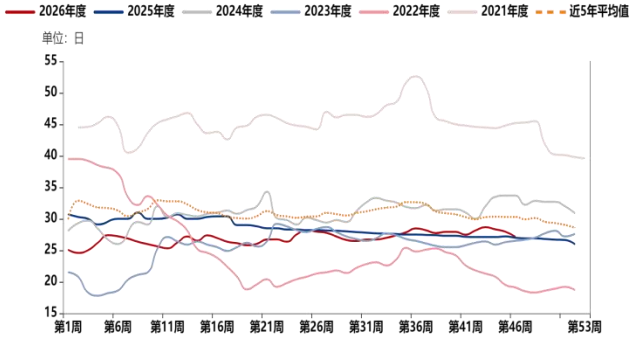
6. 库存分析

图 19：棉花商业库存（万吨）



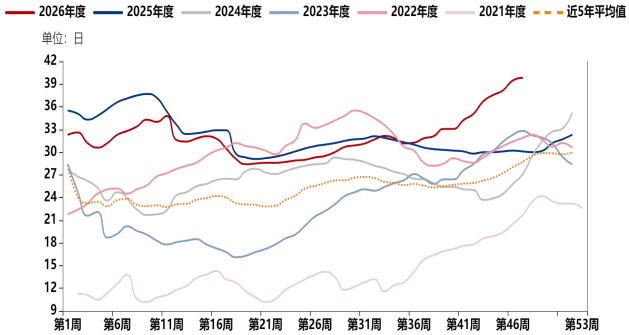
数据来源：钢联数据，宁证期货

图 20：纺纱厂棉花折存天数（日）



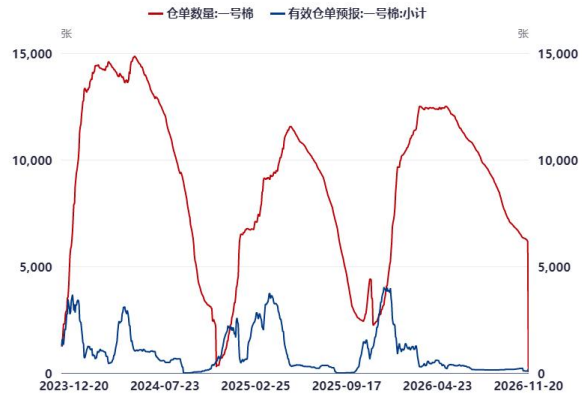
数据来源：钢联数据，宁证期货

图 21：纺纱厂棉纱折存天数（日）



数据来源：钢联数据，宁证期货

图 22：郑棉仓单及有效预报（张）



数据来源：iFinD，宁证期货

宁证期货有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1775 号）。

在使用本公司期货研究报告产品及服务前，请用户仔细阅读本声明，充分理解自身将要承受的风险以及可能需要担负的责任。若用户无法认可本声明内容，请不要使用本产品及服务进行投资。所有使用本公司产品及服务的用户均默认已充分了解并掌握声明内容，并自愿以本人名义独立承担所有的风险和责任。

免责声明

本报告撰写人具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告所载的观点并不代表本公司或分支机构的立场。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，本公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、完整性、及时性或可靠性不作任何保证。在任何情况下，本公司不保证用户根据此报告及所载材料信息进行投资操作即可获得收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的直接或间接损失及与此相关的其他损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映撰写人的设想、见解及分析方法，不构成投资建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本报告进行具体操作。

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“宁证期货”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。