

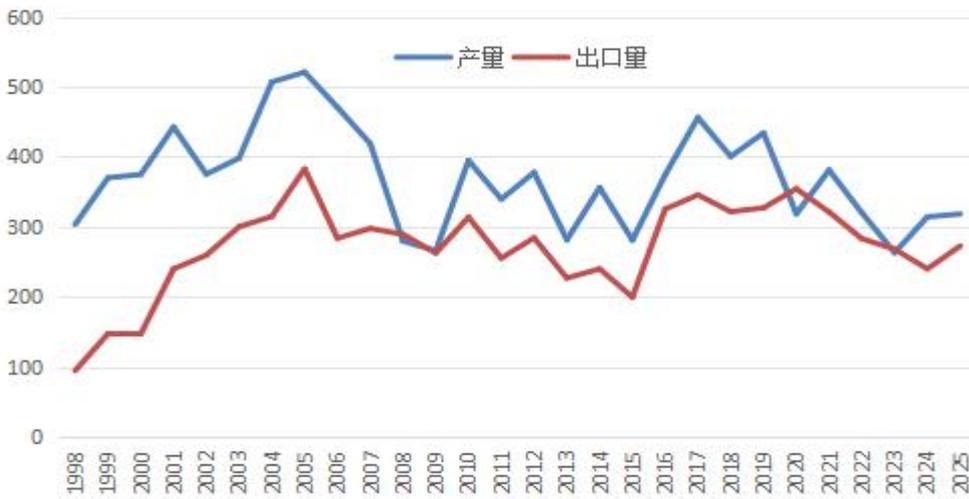
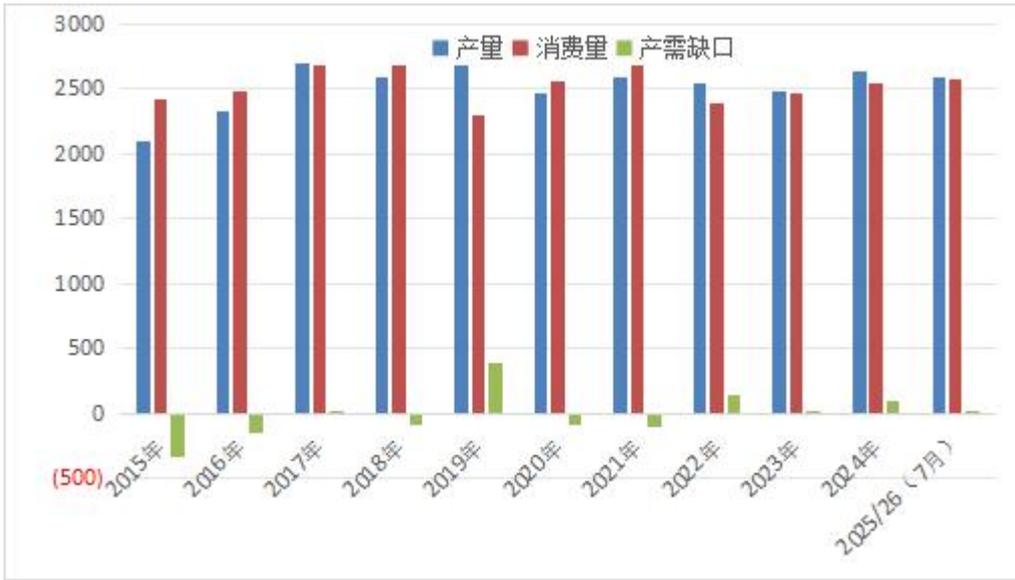
## 反内卷下，郑棉价格反弹不强烈为主

【观点】反内卷下，煤/硅等热点品种暴涨，棉花表现平淡，9月合约突破14000元后转为震荡，棉花兼有“农工”属性，根据钢联的数据，纺纱利润从年初开始陷入亏损持续至今，即使反内卷在棉纺行业发生，首先是纺纱产能的相关调控，对棉价首先是利空，其后或许才是利多，而且供应产量端的大变数只有等到新的种植季才有可能发生。25/26年度全球以及各主产国棉花供需矛盾不大，没有明显的供应减少问题，行情上大概率表现为区间震荡。眼前商业库存低，进口低，仓单低，给予郑棉近月合约价格提振，或许震荡偏强但需求偏淡新年度供应充足也限制上涨幅度。

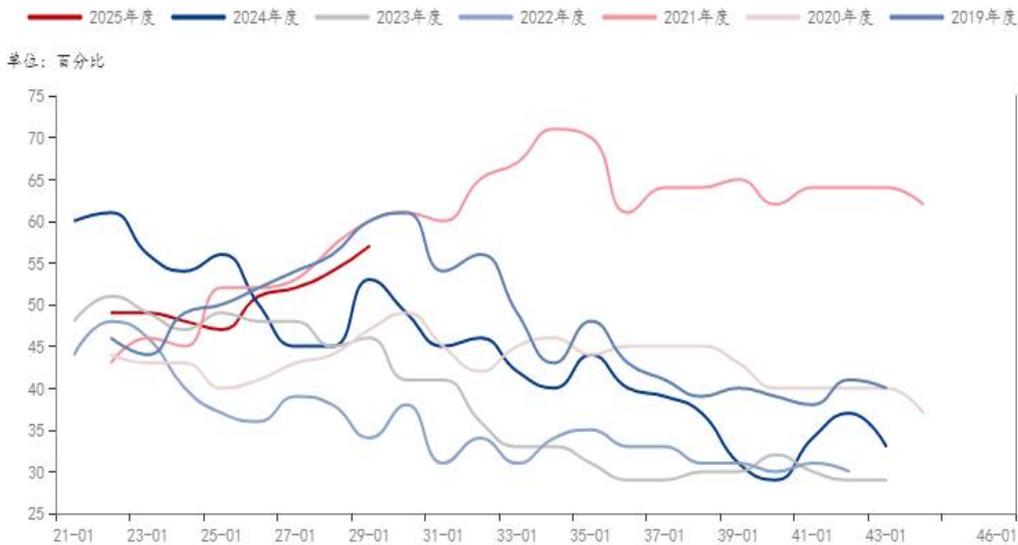
### 一、全球及主要产需国家棉花供需矛盾不大

2025/26年度全球棉花供需接近平衡，根据USDA7月最新的预测数据，2025/26年度在318万吨，出口量在272万吨，美棉优良率改善，目前预测25/26年度的美棉产量相较上年度是恢复，272万吨的美棉出口上下调整空间有限；2025/26中国棉花产量预期在675万吨或许还有点上调空间，需求调至800万吨下处于偏低水平，回顾历史数据，119万吨左右的供需缺口处于偏低水平。

全球棉花供需情况（单位：万吨）



USDA: 棉花: 优良率: 15个州 (周)



中国棉花产需情况 (单位: 万吨)

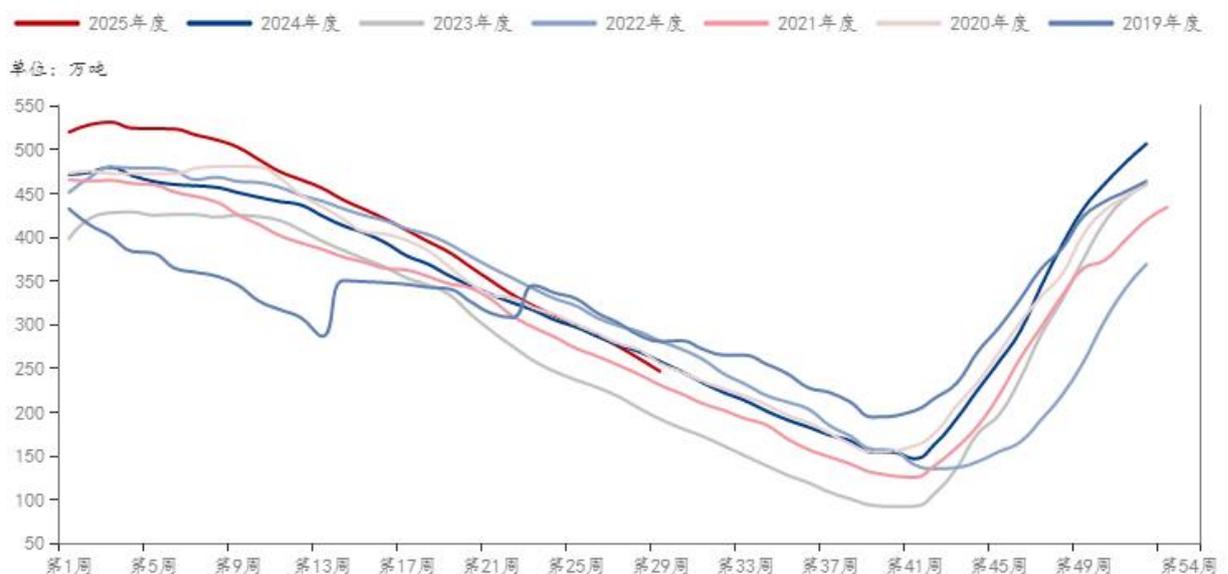


## 二、国内商业库存低，纱厂开机低，近月震荡偏强但逼仓时间尚早

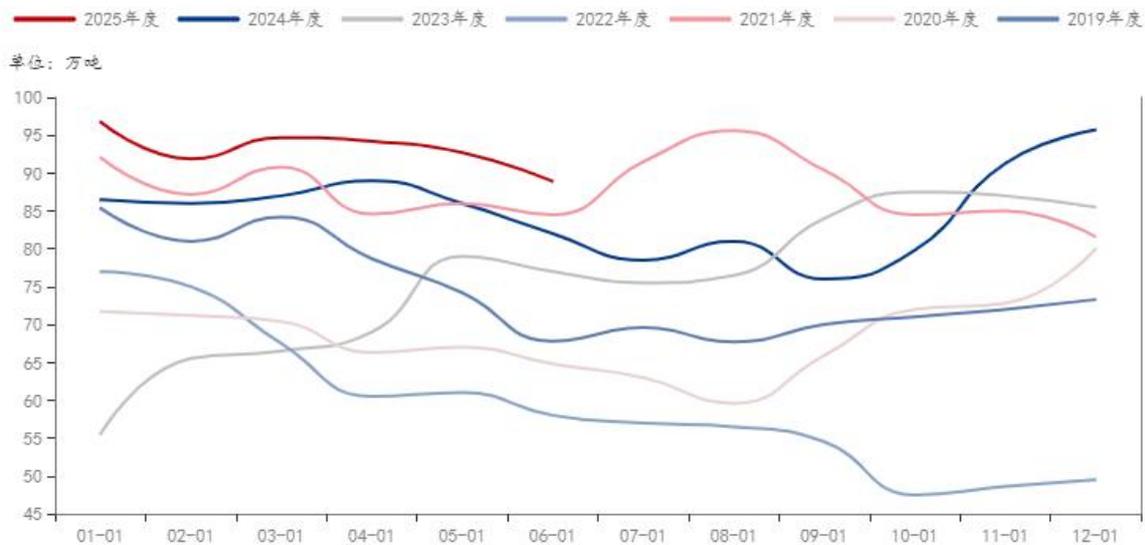
根据钢联的数据，棉花商业库存在 245 万吨，处于近年偏低水平；不过工业库存 88.9 万吨，处于近年高水平。商业库存偏低，不过去化速度变慢，按 6 月估算的消费量，当前的商业库存量够用到 10 月底。因为进口压缩在低位，6 月的进口棉总量在 3 万吨，目前也没有进口棉配额下发，所以新棉大量上市前以消耗库存为主。工业库存高/成品累库/纱厂开机拖累了商业库存的利好。

交易所仓单数量在 9382 张，大约 37.5 万吨。

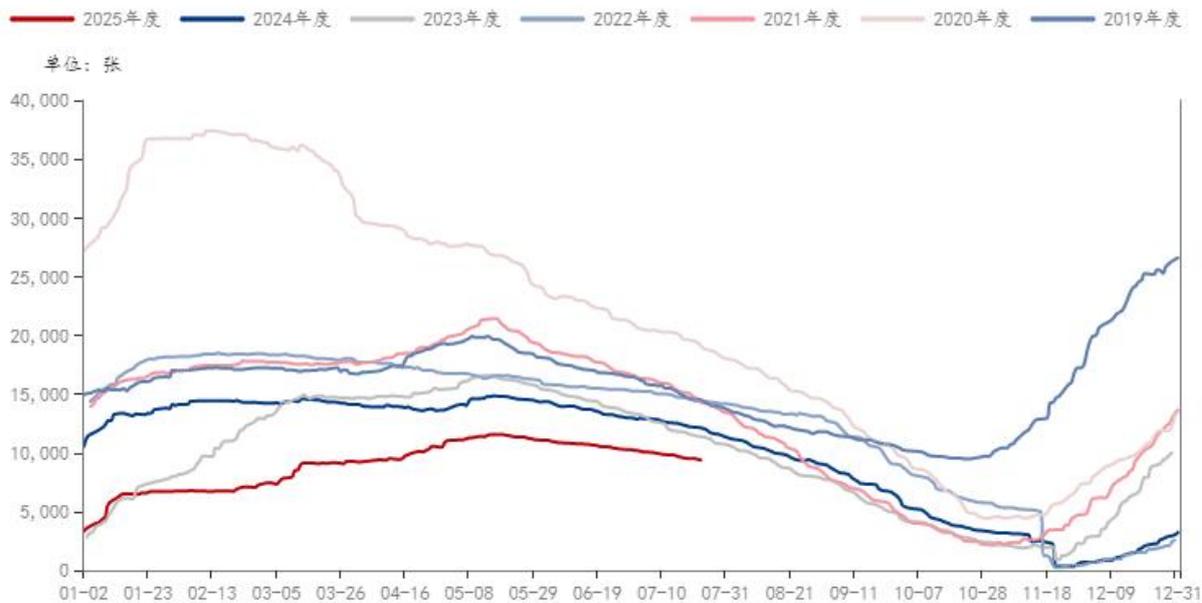
棉花：商业库存：中国（周）



棉花：纺织企业：工业库存：中国（月）



GZCE：棉花：仓单数量（日）



纺纱厂：开机率（周）



作者：苗玲，执业编号：F0273549(从业) Z0011004(投资咨询)

联系方式：025-83276952



### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，报告中的内容和意见仅供参考。我公司及员工对使用本报刊及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报刊版权归道通期货所有。

## 业务团队

### 南京事业部

电话：025-83276979，传真：025-83276908，邮编：210024

### 产业事业部

电话：025-83276938，传真：025-83276908，邮编：210024

## 分支机构

### 北京营业部

北京市海淀区蓝靛厂东路2号楼金源时代商务中心B座2F  
电话：010-88596442，传真：010-88599543，邮编：100089

### 宜兴营业部

宜兴市荆溪中路296号荆溪大厦5楼  
电话：0510-87077609，传真：0510-87077608，邮编：214200

### 张家港营业部

张家港市杨舍镇暨阳中路158号东方银座大厦5楼501室  
电话：0512-35025818，传真：0512-35025817，邮编：215600

### 海口营业部

海南省海口市国贸路36号嘉陵国际大厦1807室  
电话：0898-31676627，传真：0898-31676619，邮编：570125

### 宿迁营业部

江苏省宿迁市宿城区洪泽湖路88号皇冠公寓北门9-2#  
电话：0527-84665888，邮编：223800