

棉系周报：宏观情绪释放 郑棉走势震荡

银河大宗农产品

研究员：刘倩楠

期货从业证号：F3013727

咨询从业证号：Z0014425



银河期货暖❤️服务
与您一起迎接未来

未来可期
Futures - Future

第一部分 国内外市场分析

第二部分 周度数据追踪

第一部分 国内外市场分析

内容摘要

- 国际市场分析
- 国内市场分析
- 期权交易策略
- 期货交易策略

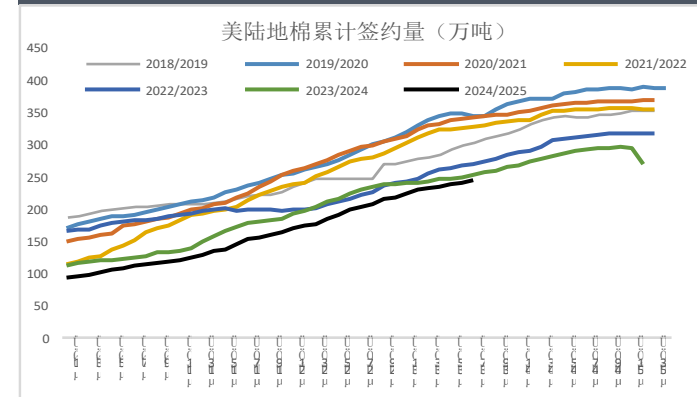
- **美棉市场：**当周美棉略走势偏强，考虑到当前美国天气端有一定不确定性可能会对美棉生长带来一定影响，并且考虑到未来越南等一些国家可能会继续增加对美棉的采购，对美棉形成一定的利多影响，预计短期维持当前走势。
- **美棉生长情况：**截止4月13日，美棉15个棉花主要种植州棉花种植率为5%；去年同期水平为5%，较去年持平；近五年同期平均水平在7%，较近五年同期平均水平慢2个百分点，德州种植速度同比慢4%左右。但降水增加干旱缓解，美棉整体种植进展顺利。天气来看，目前美棉主产区德克萨斯州干旱情况比较严重，今年的拉尼娜使得美国南部地区干旱，目前根据数据显示，截至4月15日，D4程度干旱占比为16.83%，较一个月增加8.18%；D3-D4程度干旱占比为28.9%，较一个月增加9.44%；D2-D4程度干旱占比为46.06%，较一个月增加13.11%；D1-D4程度干旱占比为58.37%，较一个月增加4.65%。D2-D4程度干旱占比增加明显，今年德克萨斯州的干旱程度要远高于2024年和2023年同期，后期可能会影响导致美棉弃种率增加产量下降。
- **美棉销售情况：**截止4月10日当周，2024/25年度美棉签约量为4.58万吨，环比增加1.97万吨，其中越南签约2.06万吨，印度签约0.8万吨，中国取消签约0.3万吨；2025/26年度美陆地棉累计签约25.72万吨，同比下滑6%；2024/25美陆地棉周度装运7.44万吨，环比降13%，较四周平均水平降13%，同比增23%，其中越南装运1.98万吨，巴基斯坦装运1.33万吨。目前累计签约量243.93万吨，累计同比减少3.26%；目前累计装运量为173.11万吨，同比减少7.12%。
- **根据USDA最新产销预测，全球棉花产量较上月下调 2万吨至2632万吨，消费下调11万吨至2526万吨，期末库存上升12万吨至1717万吨。**
- **CFTC持仓：**CFTC发布ICE棉花期货合约上ON-CALL数据报告：截至4月11日，ON-CALL 2505合约上卖方未点价合约减持3184张至5709张，环比上周减少7万吨。24/25年度卖方未点价合约总量减持3272张至21441张，折49万吨，环比上周减7万吨。ICE卖方未点价合约总量减至47795张，折108万吨。较上周减少3124张，环比上周减少7万吨。

2024/25年度ON-CALL合约

合约月份	卖方未点价合约	增减量	买方未点价合约	增减量	持仓量	增减量
2025年5月	5,709	-3,184	11,737	-6535	27,881	-80375
2025年7月	15,732	-88	11,790	4533	111,779	24255
2025年10月	0	0	0	0	149	-4
2025年12月	12,951	-53	47,922	332	74,476	-1493
2026年3月	7,279	-57	1,500	85	9,709	1453
2026年5月	1,849	85	311	20	1,899	490
2026年7月	1,163	138	13	0	1,257	291
2026年10月	0	0	0	0	1	0
2026年12月	1,988	35	11,108	321	3,234	393
2027年3月	595	0	50	0	25	3
2027年5月	353	0	0	0	4	0
2027年7月	176	0	0	0	0	0
2027年12月	0	0	1,004	0	0	0
2028年12月	0	0	503	0	0	0
2029年12月	0	0	445	0	0	0
Totals	47,795	-3,124	86,383	-1244	230,414	-54987

表格截止日期: 2025-04-11

美棉24/25年度销售情况

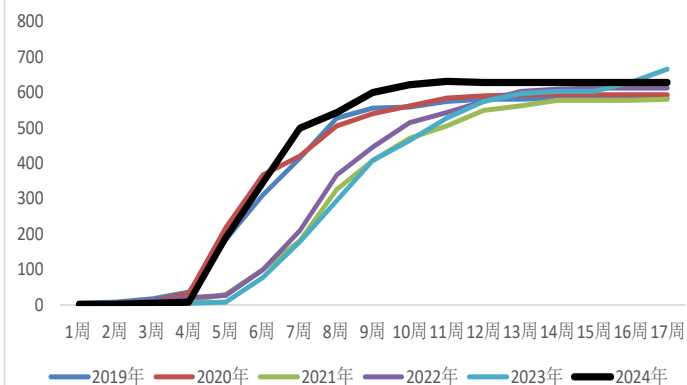


美陆地棉签约装运进度

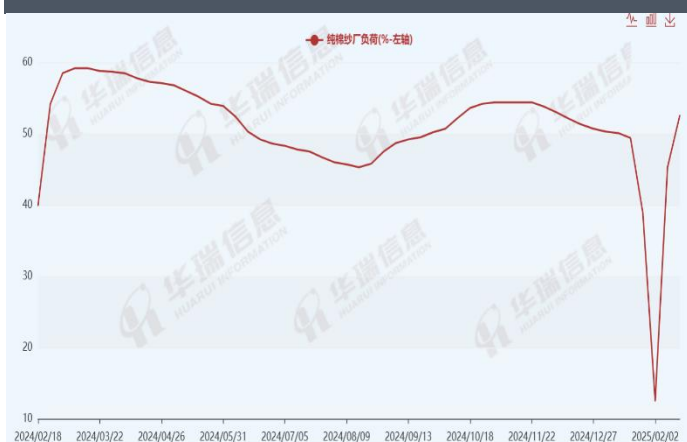
	签约占出口量比例	装运进度
5年均值	103%	65%
2020/21年度	101%	68%
2021/22年度	109%	56%
2022/23年度	100%	63%
2023/24年度	100%	69%
2024/25年度	106%	70%

- **国内市场：**本周郑棉走势震荡，前期宏观情绪有所释放，预计短期郑棉维持震荡偏弱走势。
- **供应端：**根据中国棉花信息网最新数据，截至3月我国商业库存为483.96万吨，环比下降68万吨，同比下降2万吨；其中新疆库存360万吨，环比下降75万吨，同比增加3万吨。新棉方面，根据中国棉花信息网消息，4月初调查结果显示，本期2025年全国棉花意向种植面积数据维持不变。全国棉花意向面积4429.4万亩，总产672.8万吨。其中，新疆棉花意向面积4048 万亩，根据新疆三年平均单产推算，总产641.2万吨。内地棉花意向面积381.4万亩。此外，根据中国棉花协会，2025年全国植棉意向面积为4418.4万亩，同比增长0.4%，增幅较上期缩小0.4个百分点，主要是内地棉区由于去年收购价格下跌、棉农老龄化、植棉成本增加等原因，延续前几年的下滑趋势，降幅较上期有所加大，拉低了全国的增幅；而新疆棉花在目标价格政策保障下，收益明显好于其他农作物，棉农扩种意愿较强，意向面积增幅继续扩大。新疆棉区2025年植棉意向面积为4032.6万亩，同比增长1.8%，增幅较上期扩大0.3个百分点。目标价格政策在2024年籽棉收购价格同比显著下跌时保障了新疆棉农收益，而红枣、核桃等其他经济作物收益不及棉花稳定，部分农户改造地块，准备扩大棉花种植面积。
- **需求端：**新棉交售情况来看，根据中国棉花网，截至4月210当前累计销售皮棉443.3万吨，较五年均值增加4.58万吨。随着逐渐开始进入淡季消费，纺企订单继续放缓，部分纺企下调开机或减少班次，新疆纺企开机9成左右，内地开机6-7成。利润方面，根据Mysteel最新数据，截至4月17日，全国3128皮棉到厂均价14152元/吨，周度上涨108元/吨；纺纱利润为-567.2元/吨，较上周减少269.8元/吨。周内原料棉花价格上涨，棉纱价格下跌，即期利润减少。
- **综合来看，**基本面短时间内棉花供应充足，需求一般，虽然当前棉纱库存相对偏低，但短时间棉花的基本面对棉花走势影响相对有限，交易逻辑主要在宏观中美贸易政策方面。目前前期宏观情绪有所释放，在没有新消息刺激下预计短期区间震荡为主，然而考虑未来美国经济可能面临衰退并给全球经济带来悲观预期，预计中长期棉花仍将向下探底，中长线可考虑逢高空。

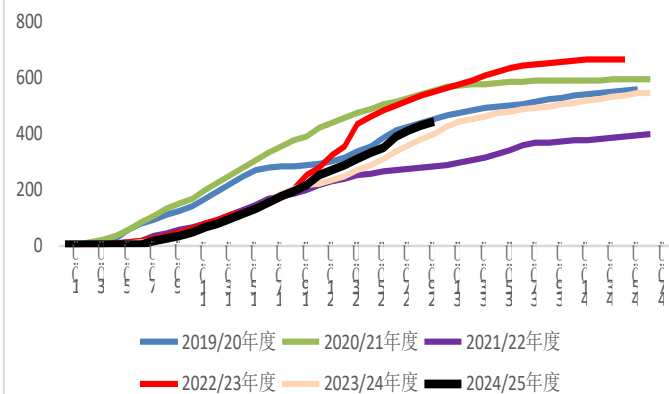
采摘



● 纯棉纱厂负荷(%-左轴)



销售进度



纺企棉纱库存(天-左轴)



● 全棉坯布负荷(%-左轴)



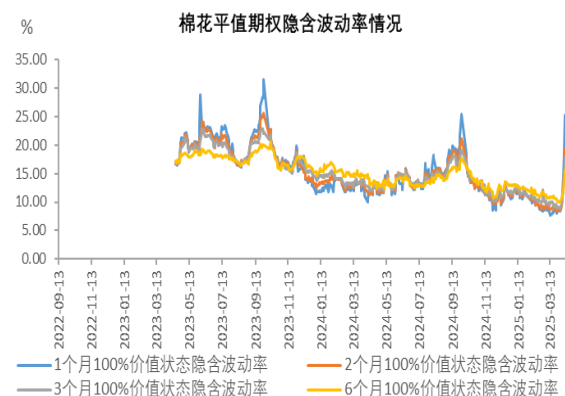
● 全棉坯布库存(天-左轴)



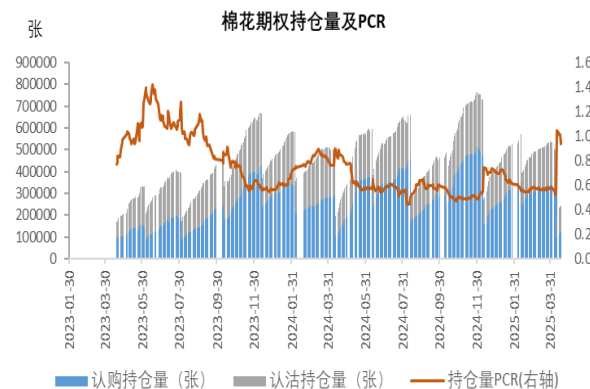
- 波动率走势判断：周三棉花 120 日 HV 为 10.2357。
- 权策略建议：今日郑棉主力合约持仓 PCR 为 0.9585，主力合约的成交量 PCR 为0.8341，今日认购认沽成 交易均有减少。
- 期权：观望。（以上观点仅供参考，不作为入市依据）

日期	期权合约名称	标的合约价格	收盘价	涨跌幅 (%)	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	理论杠杆	实际杠杆
2025/4/17	CF509C13400.CZC	12890.00	150.00	-22.7%	11.7%	0.2875	0.0004	25.1408	-1.8310	85.9333	24.7058
2025/4/17	CF509P12600.CZC	12890.00	222.00	-18.7%	11.8%	-0.3588	0.0004	27.5473	-2.0321	58.0631	20.8330
2025/4/17	CF509P12200.CZC	12890.00	116.00	-18.3%	12.5%	-0.2124	0.0003	21.4193	-1.6752	111.1207	23.6020

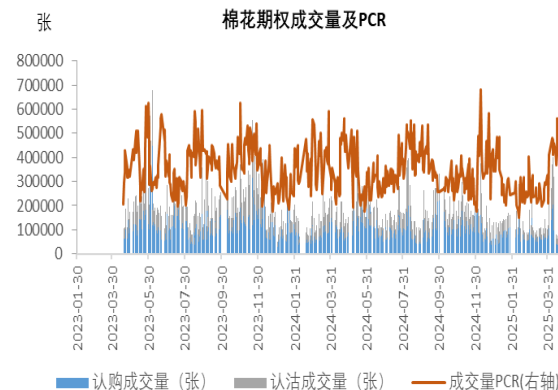
棉花平值期权隐含波动率情况



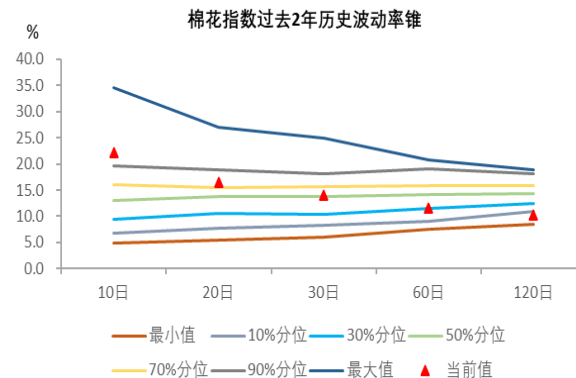
棉花期权持仓量PCR



棉花期权成交量PCR



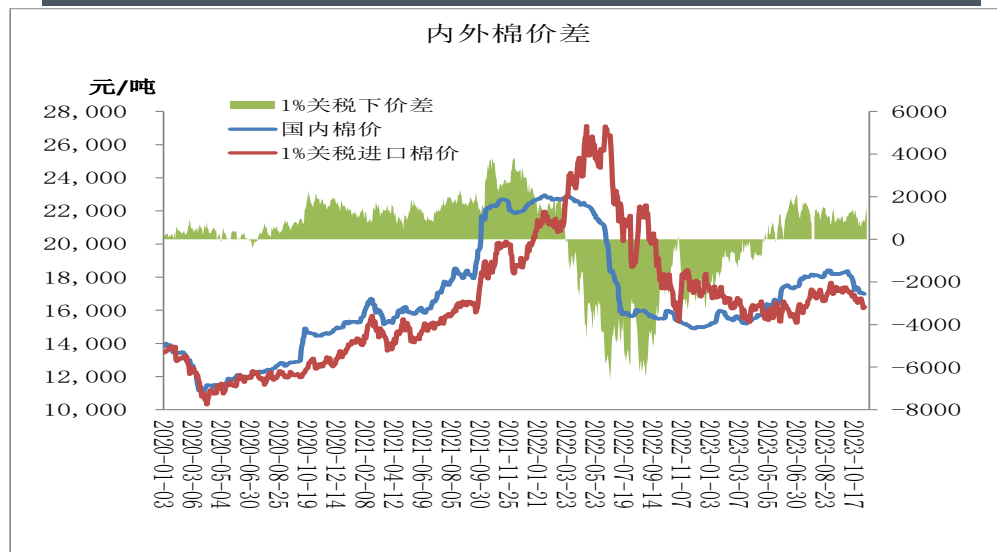
棉花指数前两年历史波动率锥



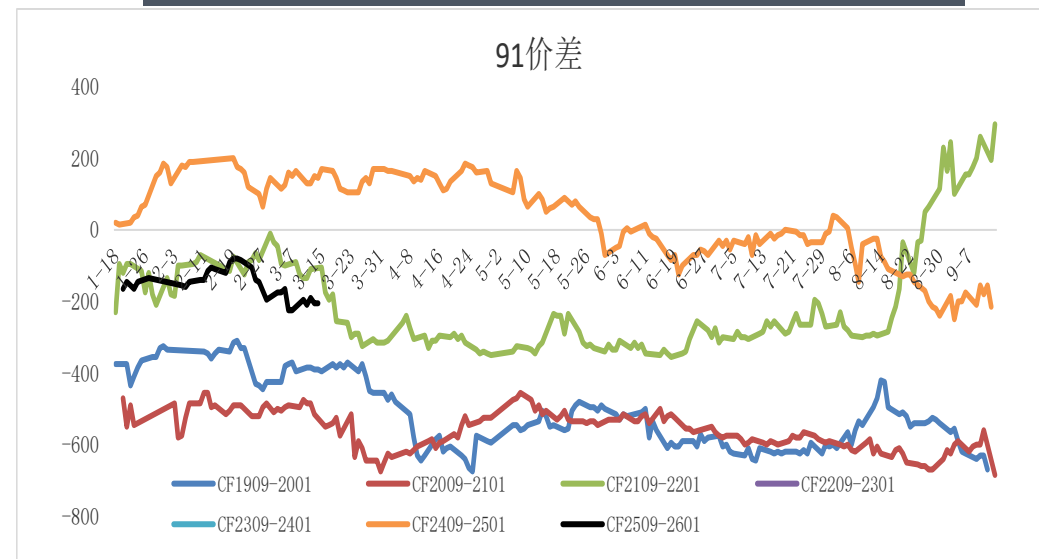
- 交易逻辑：基本面短时间内棉花供应充足，需求一般，虽然当前棉纱库存相对偏低，但短时间棉花的基本面对棉花走势影响相对有限，交易逻辑主要在宏观中美贸易政策方面。目前前期宏观情绪有所释放，在没有新消息刺激下预计短期区间震荡为主，然而考虑未来美国经济可能面临衰退并给全球经济带来悲观预期，预计中长期棉花仍将向下探底，中长线可考虑逢高空。
- 1、单边：预计短期棉花走势震荡为主，中长期棉花仍将向下探底，中长线可考虑逢高空。。
- 2、套利：空9多1。
- 3、期权：观望。（以上观点仅供参考，不作为入市依据）

第二部分 周度数据追踪

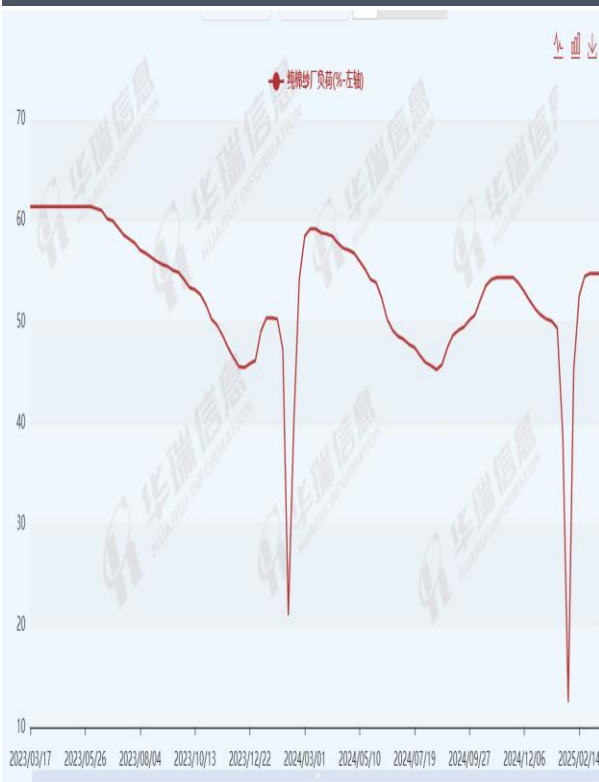
内外价差



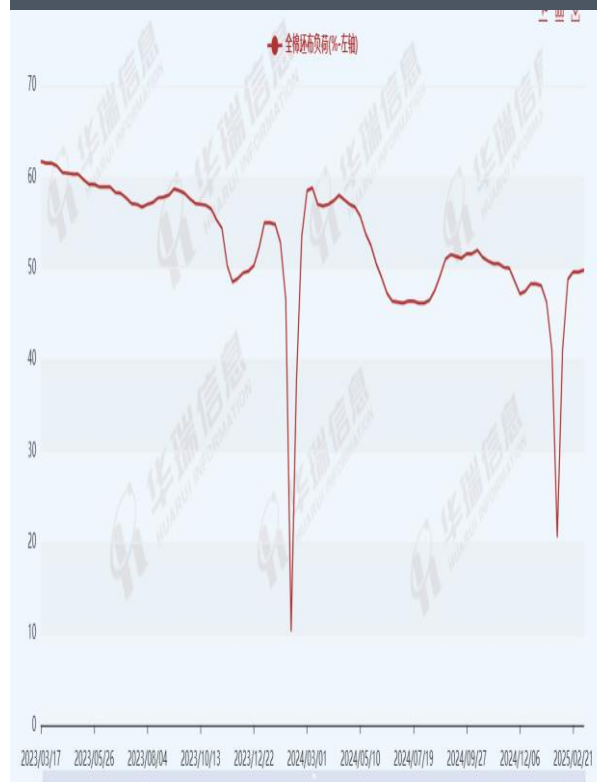
9月-1月价差走势



纯棉纱厂开机负荷

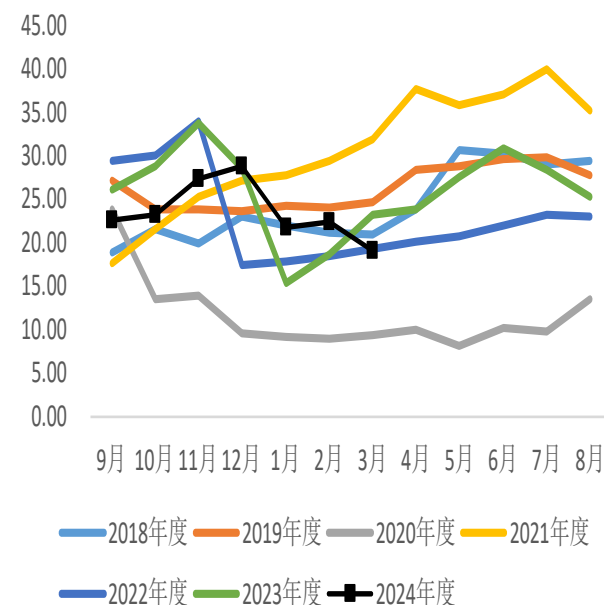


全棉坯布负荷



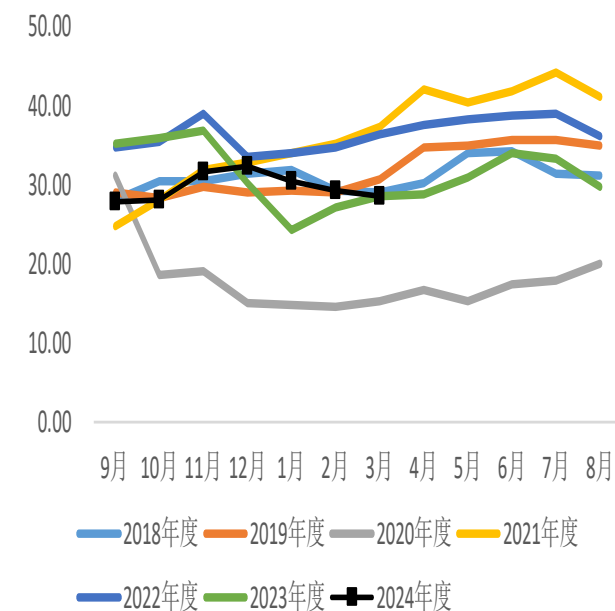
纱线库存天数

纱线库存(天)



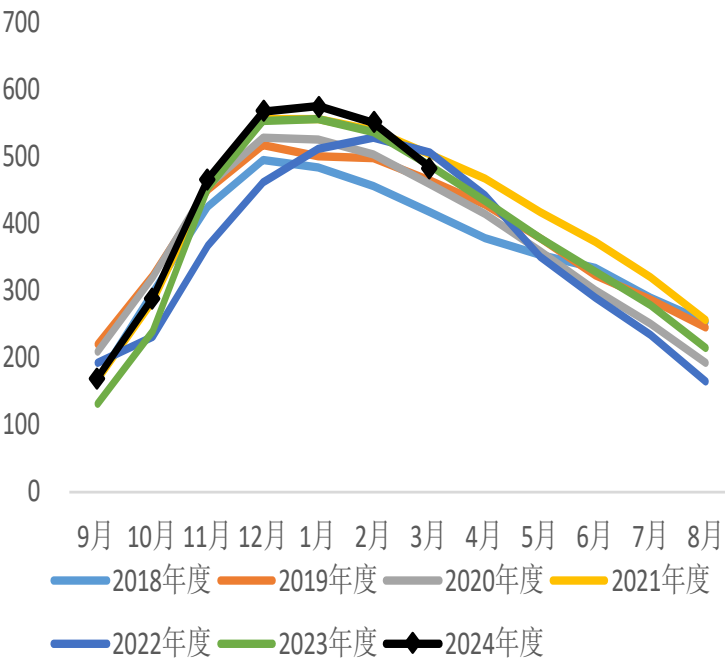
坯布库存天数

坯布库存(天)



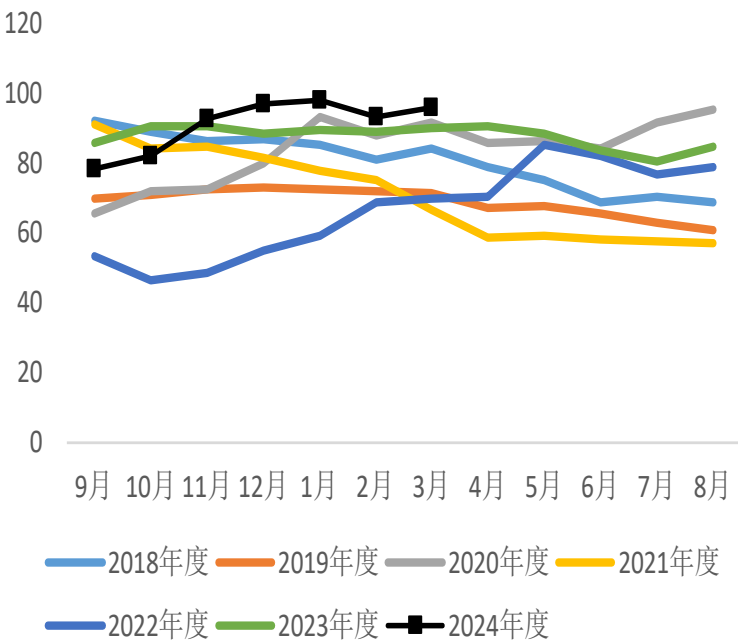
棉花商业库存

全国棉花商业库存



棉花工业库存

纺企棉花工业库存

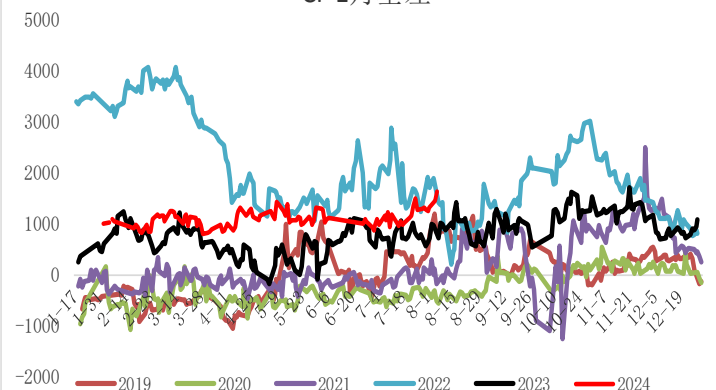


储备库存

	轮出量 (万吨)	国储剩余量 (万吨)
2015/9/30	6	1114
2016/9/30	266	848
2017/9/30	322	526
2018/9/30	251	275
2019/9/30	100	175+20 (进口)
2020/9/30	50	125+20 (进口) +37 (轮入)
2021/11/30	120.32	42万吨+进口
2022/11/11	0	51万吨+进口
2023/11/14	26	25万吨+进口

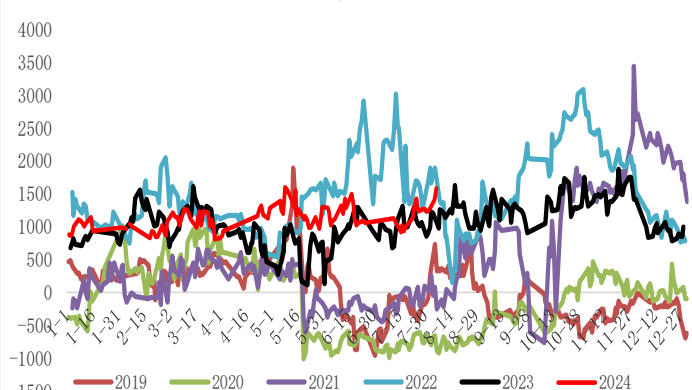
棉花1月基差

CF 1月基差



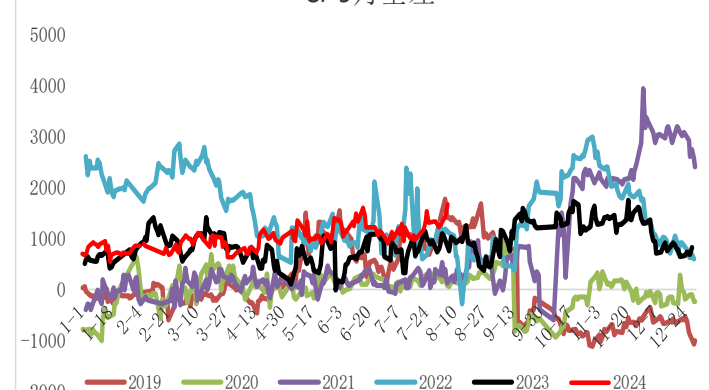
棉花5月基差

CF 5月基差

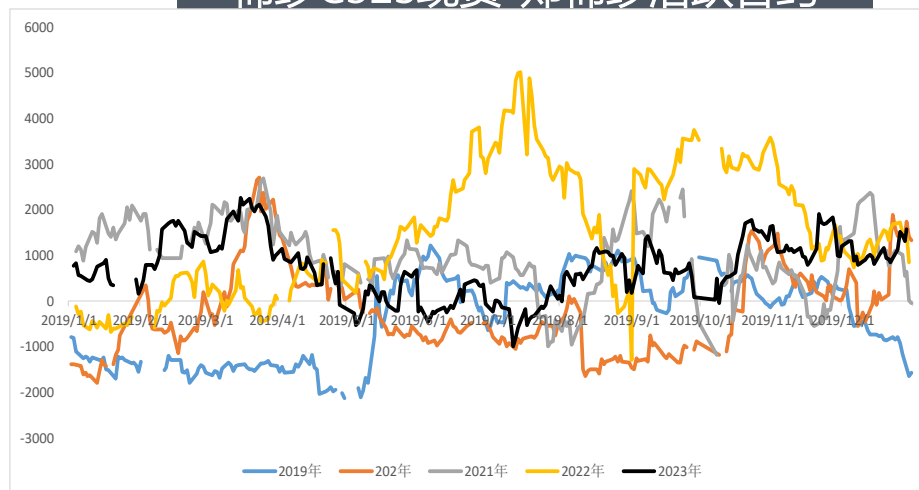


棉花9月基差

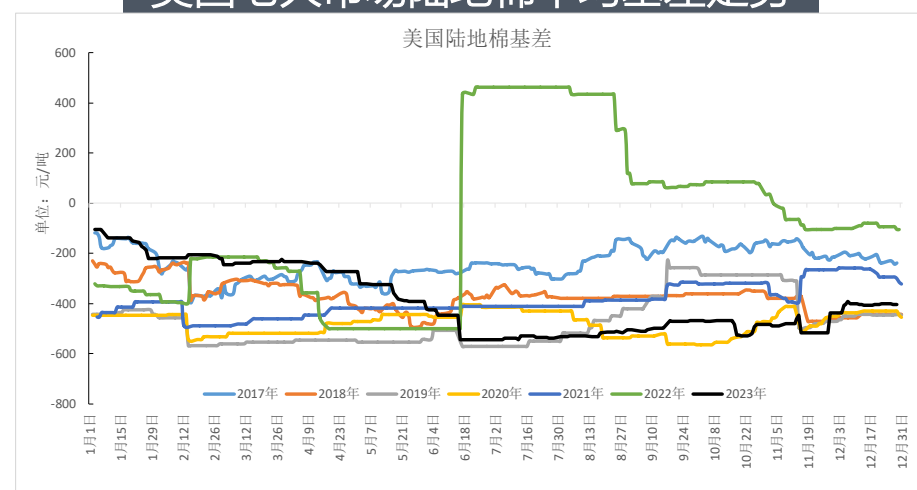
CF 9月基差



棉纱C32S现货-郑棉纱活跃合约



美国七大市场陆地棉平均基差走势



■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层(100020)

Floor 31/33 ,IFC Tower, 8 Jianguomenwai Street, Beijng, P.R.China(100020)

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP
