

## 棉花：7 月 USDA 报告解读

### 核心观点：

7 月，美国农业部（USDA）对 2024/25 年度全球棉花供需情况做出了最新预测。从美国来看，新年度美棉实播面积大幅提高，USDA 预计新年度产量同比增加 40.9%，而出口量随产量也有所提升，但在巴西产量的提升下，美棉的出口贸易竞争加剧，预计 23/24 年度美棉在全球棉花贸易份额中占比约 29%，期末库存为 115.4 万吨，为 19/20 年度以来的最高水平，供需趋于宽松，棉花价格或承压运行。从全球来看，新年度全球棉花总产同比增加 5.7%，美棉与巴西棉产量的大幅提升抵消了印度和巴基斯坦产量的小幅下滑；预计全球棉花消费量同比增加 3.4%，预计中国、印度及各东南亚纺织大国的消费量同比均有所上调；预计新年度全球棉花贸易量约 970.9 万吨，主要以美棉和巴西棉出口增加为主；预计新年度全球棉花期末库存同比增加 4.2% 至 1799 万吨，是 2019/20 年度以来的最高水平，全球库存消费比约 70.5%，与前两年基本持平。

南华研究院  
投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1290 号

陈嘉宁 Z0020097  
[cjn@nawaa.com](mailto:cjn@nawaa.com)

电 话：  
0571-89727574

请务必阅读正文之后的免责条款部分



7月，美国农业部（USDA）对2024/25年度全球棉花供需情况做出了最新预测。

首先，从美国来看，USDA 预计新年度本国棉花产量为 370.1 万吨，环比上调 21.7 万吨，同比增加 107.4 万吨，增幅达 40.9%，从六月 NASS 公布的实播面积来看，新年度美棉面积在 1167 万英亩，比三月的意向面积高出约 100 万英亩，同比增加 14.1%，主要由于种植初期，美国棉粮比价偏高，农户植棉积极性较好，其中，西南棉区植棉面积同比增加约 15% 至 700 万英亩，东南棉区面积同比增加约 5% 至近 240 万英亩，中南棉区同比增加 23% 至 200 万英亩左右，西部面积则小幅增加至 13.8 万英亩，预计全美收获面积近 970 万英亩，同比增加 50.1%，弃耕率约 17%。从消费端来看，美国国内自身消费维持低位，而出口量随产量的提升预计同比增加 12% 至 30.4 万吨，但随着以巴西为主的其他主产国产量的提升，美棉的出口贸易竞争加剧，USDA 预计 23/24 年度美棉在全球棉花贸易份额中占比约 29%，同比提高 3%，但较 22/23 年度下降 5%。综上，USDA 预计 24/25 年度美棉期末库存为 115.4 万吨，环比上调 26.1 万吨，同比增加 49 万吨，为 19/20 年度以来的最高水平，库存消费比为 36%，同比提高 13 个百分点，也为近五年来最高水平。因此，新年度美棉供需趋于宽松，棉花价格或承压运行。

图 1：2024/25 年度美国棉花实播面积（万英亩）

棉区	2023/24 年度	2024/25 年度	同比变化
西部棉区	23.9	29	21.34%
亚利桑那	9.2	11.2	21.74%
加利福尼亚	9.8	14.8	51.02%
新墨西哥	4.9	3	-38.78%
西南棉区	611.1	700	14.55%
得克萨斯	557.9	643	15.25%
堪萨斯	11.2	11	-1.79%
俄克拉荷马	42	46	9.52%
中南棉区	163	201	23.31%
阿肯色	51	67	31.37%
路易斯安那	12	12	0.00%
密西西比	40	52	30.00%
密苏里	33.5	40	19.40%
田纳西	26.5	30	13.21%
东南棉区	225	237	5.33%
阿拉巴马	38	45	18.42%
佛罗里达	8.9	9	1.12%
佐治亚	111	110	-0.90%
北卡	38	41	7.89%
南卡	21	24	14.29%
弗吉尼亚	8.1	8	-1.23%
合计	1023	1167	14.08%

资料来源：USDA 南华研究

图 2：美棉平衡表分项数据

	2022/23	2023/24	2024/25			
			6月	7月	环比变化	同比变化
种植面积（万亩）	8345.60	6209.60	6478.50	7083.70	605.20	874.10
收获面积（万亩）	4424.80	3908.80	5538.90	5868.10	329.20	1959.30
弃耕率	46.98%	37.05%	14.50%	17.16%	2.66%	-19.89%
单产（公斤/亩）	71.20	67.20	62.90	63.10	0.20	-4.10
期初库存（万吨）	88.20	92.60	62.10	66.40	4.30	-26.20
总产（万吨）	315.00	262.70	348.40	370.10	21.70	107.40
进口量（万吨）	0.00	0.10	0.10	0.10	0.00	0.00
总供应量（万吨）	403.30	355.40	410.50	436.70	26.20	81.30
国内消费量（万吨）	44.60	40.30	41.40	41.40	0.00	1.10
出口量（万吨）	277.90	252.60	283.00	283.00	0.00	30.40
总需求量（万吨）	322.60	292.80	324.40	324.40	0.00	31.60
调整（万吨）	11.90	3.90	3.20	3.20	0.00	-0.70
期末库存（万吨）	92.60	66.40	89.30	115.40	26.10	49.00

资料来源：USDA 南华研究

其次，综合全球情况来看，新年度全球棉花总产上调 22.90 万吨，同比增加 5.7%，是自 2017/18 年度以来的最高产量，主要源于美棉产量的大幅修复，美棉与巴西棉产量的大幅提升足以抵消印度和巴基斯坦产量的小幅下滑，而中国和印度仍是最大的棉花生产国，分别占全球产量的 23% 和 21%。消费端，USDA 预计全球棉花消费量约 2551.6 万吨，环比上调 5.6 万吨，同比增加 3.4%，预计中国、印度及各东南亚纺织大国的消费量同比均有所上调，其中中国消费量仍居于首位，占全球总消费量的 33%，预计同比增加 10.9 万吨，为 20/21 年度以来最高水平。同时，USDA 预计新年度全球棉花贸易量约 970.9 万吨，同比增加约 1%，自 2022/23 年度开始持续增加，是 2012/13 年度以来第二高点，主要以美棉和巴西棉出口增加为主，两者贸易量总和占全球一半以上。综上，随着全球产量连续三年高于全球消费量，USDA 预计新年度全球棉花期末库存同比增加 4.2% 至 1799 万吨，是 2019/20 年度以来的最高水平，其中中国与印度库存同比小幅下降，但美国、巴西、巴基斯坦库存均有不同程度的上升，全球库存消费比约 70.5%，与前两年基本持平。

图 3：USDA 七月全球棉花供需预测

		2020/21年度	2021/22年度	2022/23年度	2023/24年度	2024/25年度				
						6月	7月	月度环比	同比	同比幅度
产量	中国	644.5	583.5	668.4	598.7	587.9	598.7	10.8	0.0	0.0%
	印度	598.7	529.1	572.6	570.4	544.3	544.3	0.0	-26.1	-4.6%
	巴西	300.0	235.6	255.2	317.2	363.6	363.6	0.0	46.4	14.6%
	美国	318.1	381.5	315.0	262.7	348.4	370.1	21.7	107.4	40.9%
	巴基斯坦	98.0	130.6	84.9	145.9	141.5	130.6	-10.9	-15.3	-10.5%
	澳大利亚	61.0	127.4	126.3	108.9	108.9	108.9	0.0	0.0	0.0%
	土耳其	63.1	82.7	106.7	69.7	87.1	87.1	0.0	17.4	25.0%
	其它	399.5	421.4	405.5	402.7	412.3	413.4	1.1	10.7	2.7%
	合计	2482.9	2491.8	2534.6	2476.2	2594.0	2616.7	22.7	140.5	5.7%
消费	中国	898.1	734.8	816.5	838.2	849.1	849.1	0.0	10.9	1.3%
	印度	566.1	544.3	533.4	544.3	548.7	555.2	6.5	10.9	2.0%
	巴基斯坦	237.3	233.0	189.4	200.3	213.4	206.8	-6.6	6.5	3.2%
	孟加拉	189.4	191.6	167.6	167.6	174.2	174.2	0.0	6.6	3.9%
	土耳其	181.8	187.2	163.3	141.5	163.3	163.3	0.0	21.8	15.4%
	越南	158.9	145.9	140.4	148.1	154.6	154.6	0.0	6.5	4.4%
	巴西	70.8	69.4	67.8	67.5	71.8	71.8	0.0	4.3	6.4%
	其它	405.7	421.7	369.6	359.1	370.9	376.5	5.6	17.4	4.8%
	合计	2708.1	2527.9	2448.0	2466.6	2546.0	2551.5	5.5	84.9	3.4%
进口	中国	278.6	169.4	135.7	322.2	261.3	250.4	-10.9	-71.8	-22.3%
	孟加拉	182.9	184.0	152.4	161.1	174.2	174.2	0.0	13.1	8.1%
	越南	158.7	144.4	140.9	148.1	154.6	154.6	0.0	6.5	4.4%
	土耳其	116.0	120.3	91.2	76.2	102.3	102.3	0.0	26.1	34.3%
	巴基斯坦	117.6	98.0	98.0	58.8	80.6	84.9	4.3	26.1	44.4%
	印尼	50.2	56.1	36.2	39.7	43.5	43.5	0.0	3.8	9.6%
	印度	18.4	21.8	37.6	19.6	32.7	32.7	0.0	13.1	66.8%
	其它	135.3	140.5	127.7	116.5	129.6	128.3	-1.3	11.8	10.1%
	合计	1057.7	934.5	819.7	942.2	978.8	970.9	-7.9	28.7	3.0%
出口	巴西	239.8	168.2	144.9	267.8	272.2	272.2	0.0	4.4	1.6%
	美国	356.0	315.3	277.9	252.6	283.0	283.0	0.0	30.4	12.0%
	澳大利亚	34.4	77.8	134.7	126.3	117.6	117.6	0.0	-8.7	-6.9%
	印度	134.8	81.5	23.9	49.0	41.4	32.7	-8.7	-16.3	-33.3%
	马里	15.2	28.3	16.3	25.0	28.3	28.3	0.0	3.3	13.2%
	贝宁	34.2	38.8	23.9	22.9	21.8	21.8	0.0	-1.1	-4.8%
	希腊	35.5	31.1	29.0	18.0	21.8	21.8	0.0	3.8	21.1%
	其它	216.9	202.8	156.9	201.1	192.7	193.6	0.9	-7.5	-3.7%
	合计	1066.8	943.8	807.5	962.7	978.8	971.0	-7.8	8.3	0.9%
期末库存	中国	810.6	826.1	811.7	892.8	891.2	891.2	0.0	-1.6	-0.2%
	印度	257.8	182.8	235.7	232.4	236.8	221.5	-15.3	-10.9	-4.7%
	美国	68.6	88.2	92.5	66.4	89.3	115.4	26.1	49.0	73.8%
	巴西	46.1	44.6	87.3	69.4	87.0	89.2	2.2	19.8	28.5%
	澳大利亚	54.6	108.3	104.1	90.2	85.1	85.1	0.0	-5.1	-5.7%
	阿根廷	32.4	33.9	40.0	45.4	49.8	48.1	-1.7	2.7	5.9%
	巴基斯坦	47.4	41.9	33.2	35.4	43.0	43.0	0.0	7.6	21.5%
	其它	330.9	290.3	326.2	294.8	335.7	305.4	-30.3	10.6	3.6%
	合计	1648.4	1616.1	1730.7	1726.8	1817.9	1798.9	-19.0	72.1	4.2%

资料来源：USDA 南华研究

## 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦  
邮编：310008  
全国统一客服热线：400 8888 910  
网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)  
股票简称：南华期货  
股票代码：603093



南华期货营业网点

