

棉花：美国大选落地，国内郑棉走势或仍偏震荡

曹凯 投资咨询号：Z0017365

美国大选落地，特朗普最终胜出，引发金融市场剧烈波动。特朗普的美国优先政策，对内减税，对进口商品加征关税，因此国内普遍担心特朗普再次针对中国大幅提高纺服的进口关税，从而对国内棉纺产业形成较大冲击；特朗普政策预期对于棉花形成较强的负面预期，但具体实行情况仍要观察，短期行情更多受情绪影响较大。本周继续关注国内人大常委会的信息，以及美联储的议息会议等，从基本面来说，国内郑棉短期或仍是震荡行情，新棉成本对于盘面形成支撑，以及郑棉回落下游采购也有所好转；向上因需求偏弱，以及宏观的不确定性，导致空间有限。

1. 美国大选落地，后续情况仍要持续跟踪

特朗普重返白宫，由于其在贸易方面，坚持美国优先，国内普遍担心美国再次提高对华的进口关税，同时特朗普也想要降低国内的通胀，但加征关税会推升美国国内的通胀水平，因此特朗普对于贸易方面的措施仍要继续观察，或者说在政策没有实施前，对于棉价的影响和贸易的影响更多是预期的驱动。国内 11 月 4 号-8 号在召开人大常委会，关注国内财政政策的动向。

2. 美棉产量不断下调，但奈何需求持续疲弱

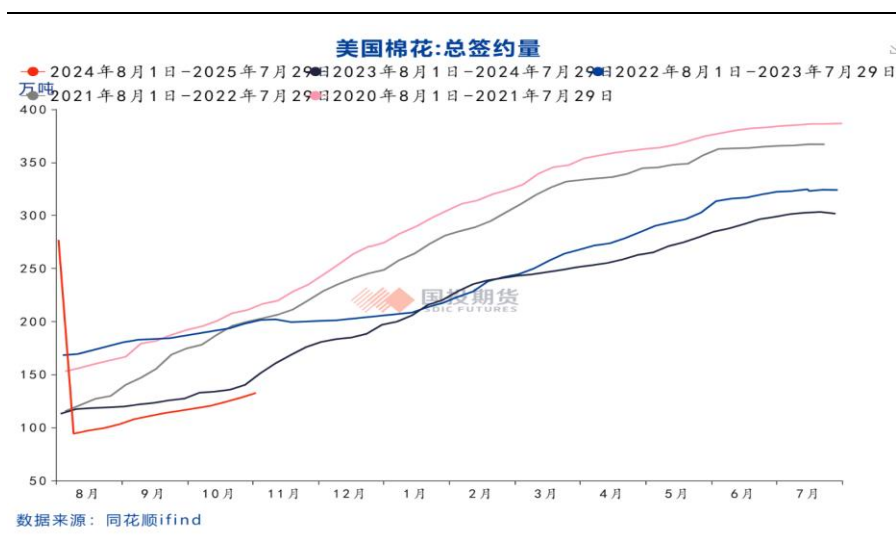
美国农业部连续三个月（8 月-10 月）下调了美棉的产量，11 月份的报告即将公布，关注对于美棉产量是否会继续做调整；虽然美棉产量已经调至偏低的位置，但美棉周度签约数据持续偏弱，尤其是中国的采购持续欠佳。

截止 10 月 24 日当周，2024/25 美陆地棉周度签约 4.3 万吨，环比 12%，同比下滑 59%；其中越南签约 2.07 万吨，中国签约 0.74 万吨； 2024/25 美陆地棉周度装运 3.05 万吨，较前四周平均水平增 50%，同

比增 2%，其中巴基斯坦装运 1.14 万吨，印度 0.29 万吨。2024/25 美棉陆地棉和皮马棉总签售量 132.7 万吨，占年度预测总出货量（250 万吨）的 53%；累计出口装运量 35 万吨，占年度总签约量的 26%。近期中国签约有所好转，但同比仍然偏弱，且累积签约量仍然大幅偏低。

目前美棉收获进度偏快，截止 11 月 3 号，美棉 15 个棉花主要种植州棉花收割率为 63%，较去年同期快约 8 个百分点，比近五年同期平均水平高 9 个百分点。截至 2024 年 10 月 31 日当周，美陆地棉+皮马棉累计检验量为 94.23 万吨，占年美棉产量预估值值的 30.5%（2024/25 年度美棉产量预估值为 309 万吨）。继续关注美国农业部对于美棉产量调整情况。

图 1：美棉累积签约量 单位万吨



资料来源：USDA，国投期货

全球 24/25 年度供需过剩的幅度在近期有所下调，但仍是过剩的状态，尤其是巴西产量持续强劲，巴西国家商品公司在 10 月份的报告中，首次对于明年的产量进行了预测，预计产量为 366.5 万吨，基本上和 2024 年的产量持平。

3.国内新棉成本基本固定，中期行情仍需需求指引

国内新疆的棉花采摘基本结束，截至 2024 年 11 月 4 日，新疆棉花采摘进度 94%，较前一周增加 11 个百分点；其中北疆棉区采摘工作已基本结束，采摘进度约 100%；南疆棉区采摘进度约 90%，较前一周增加 18 个百分点。今年新疆皮棉加工同比偏快，预计全疆产量在 600 万吨左右，截止到 2024 年 11 月 6 日，新疆地区皮棉累计加工总量 238.96 万吨，同比增幅 32.67%。

全疆籽棉的平均收购价格在 6.3 元/公斤左右，对应新棉成本基本在 14500-15000 元/吨左右，意味着新棉成本基本固化，一般来说新棉成本在春节之前会对棉花的价格形成较强的支撑，且新棉在春节之前抛压不强，进入明年，随着基本面演化，新棉成本对于盘面的影响会逐渐趋于淡化。

从需求角度来说，进入 11 月份之后，需求进入淡季，后续需求值得期待的点就是春节前需求表现，以及明年金三银四的情况。从目前看，市场对于春节前的需求普遍谨慎，一方面国内内需表现一般，宏观方面财政刺激力度仍有待观察；另一方面，随着特朗普再次上台，美国对于中国纺服加征高额关税的风险增加，或对棉花需求产生较大影响。因此中短期国内棉价，一方面在交易需求偏弱的基本面，同时也受到“特朗普交易”的影响。国内 24/25 年度，供给端棉花产量增产，但进口大概率大幅减少，需求面临经济下行的冲击，以及未来“特朗普交易”的负面影响。

4.总结和展望

虽然美国大选已经尘埃落定，但“特朗普交易”所带来的交易不确定性仍要继续跟踪观察；国内人大常委会是否出台强有力的刺激政策，以及本周美联储议息会议，美国农业部也即将公布月度供需报告，注定了短期棉价受到宏观和情绪影响较大。从基本面来说，郑棉短期走势仍偏窄幅震荡，预计淡季需求表现总体平稳，关注春节之前需求小旺季能否再次出现。

【免责声明】

国投期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。本报告仅供国投期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

国投期货研究院

北京市

地 址：北京市西城区广安门外南滨河路1号高新大厦12层

上海市

地 址：上海市虹口区杨树浦路168号17楼

公共邮箱：gtaxinstitute@essence.com.cn

国投期货研究院公众号



国投期货数据投研平台安卓版



国投期货数据投研平台 IOS 版

