

关税壁垒需求不足 or 面积减少天气扰动？棉花自驱力不足制约后期走势

报告结论

当前郑棉主力处于窄幅震荡态势，市场缺乏足以打破僵局的驱动因素。供应端的丰产对盘面的影响已边际递减。春节后，高库存现状、下游需求复苏缓慢、国际贸易保护是郑棉反弹乏力的主要核心因素。供应充裕及上方套保压力下，若下游订单回暖持续性不足或4月初美再次加征进口关税，棉价可能再次回落，下探去年12月阶段低点。3月底USDA美棉种植意向报告即将公布，若超预期大幅下调种植面积，可能会带来美棉的继续反弹，从而对郑棉形成提振。此外，产区天气若出现扰动，也可能带来利多题材的炒作。但需要注意的是，整数关口上方有套保压力，反弹高度预计也有限。

报告摘要

1. 供给端，尽管国内商业库存总量已出现下行趋势，但本年度我国棉花产量为十年最高，高基数决定了郑棉供应宽松的格局。
2. 4-5月北半球即将进入播种期，后续市场关注点转向新作。USDA意向种植面积3月底即将公布，各权威机构普遍认为2025年美棉种植面积呈减少趋势。此次报告若大幅下调种植面积，预计会对美棉有所支撑。我国基于棉花目标价格补贴政策，新疆农户植棉意愿仍然较强，2025/26季度国内棉花种植面积预期同比继续增加。后期密切关注产区天气，若出现不利天气，可能带来利多题材的炒作。
3. 需求端，国际贸易形势升级，进出口关税政策变动较大，外贸出口订单有限。4月初美国或将全面实施对等关税政策，全球贸易战日益激烈，棉花消费前景担忧。内需方面，虽然下游市场略有起色，但市场订单增量有限，市场信心不强。金三银四传统纺织旺季表现不尽如人意。
4. 棉花自身面临向下驱动力递减，向上套保压力重重的制约。

发布日期：2025.03.28



报告作者

王颖桂 农副产物分析师

从业资格号：F03133339

投资咨询号：Z0020896

近期相关报告

2024.11.28《供给上量需求疲软，郑棉弱势震荡》

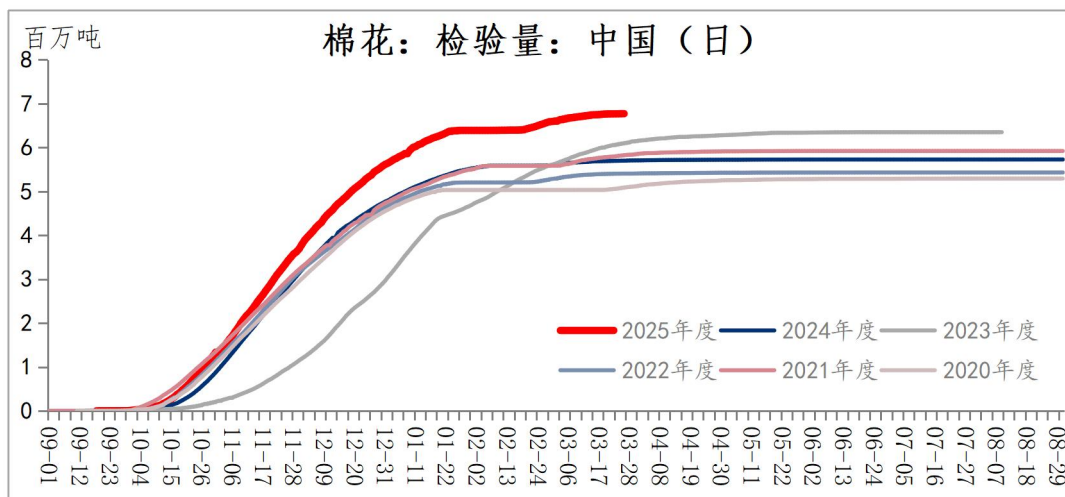
2024.12.27《棉花年报一强供应弱需求，2025年价格中枢或仍将下移》

2024.12.26《白糖年报一熊市周期，2025年价格中枢或仍将下移》

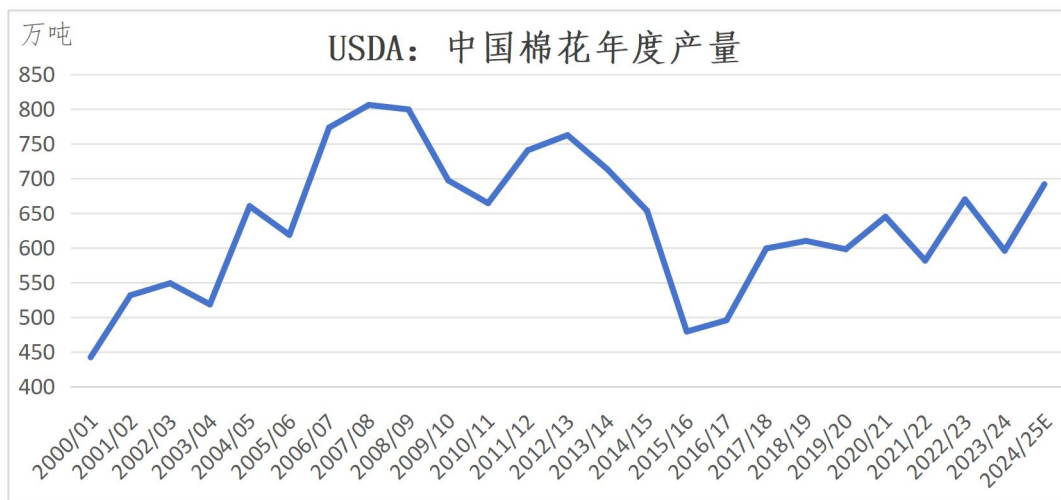
2025.03.03《高价格抑制需求，高交割透支买需，郑糖短期或弱势震荡》

一、我国棉花产量创十年最高，高基数决定了郑棉供应宽松的格局

据中国棉花质量公证检验网站显示，截至3月28日，全国1096家棉花加工企业公检量达到677.96万吨，去年全国累计公检量为572.76万吨，公检量目前已较去年增加105.2万吨，且每日仍有几百至一两千吨的公检量增幅。美国农业部3月也再次将我国棉花产量上调16.3万吨至691.3万吨，本年度产量为2014/15年度以来的最高值，即十年最高产量水平。

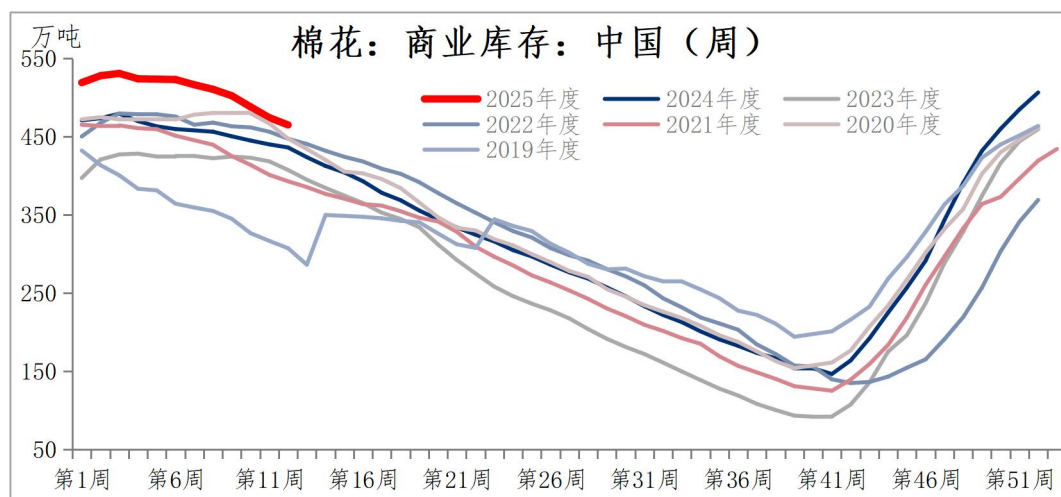


数据来源：钢联数据、三立期货



数据来源：钢联数据、三立期货

我国棉花供应当前增速放缓，全国棉花商业库存连续第六周下降，市场进入库存消化周期。需要注意的是，库存绝对量仍处于历史高位。据Mysteel调研显示，截至2025年3月21日，棉花商业总库存465.12万吨，环比上周减少9.24万吨（减幅1.95%）。其中，新疆地区商品棉376.18万吨，周环比减少8.35万吨（减幅2.17%）。内地地区商品棉35.15万吨，周环比减少0.14万吨（降幅0.4%）。供应端压力已从去年年中的丰产预期开始一直作用于盘面，目前利空的影响力已经边际递减。



二、北半球播种期来临，关注播种面积变化及产区天气

4-5月北半球即将进入播种期，后续市场关注点转向新作。美国国家棉花总会（NCC）2月中旬预估美国意向植棉面积为956万英亩，同比减少14.5%。接近十年的弃收率和对部分产棉州弃收率的调整来测算，2025年美国棉花收获面积预计为780万英亩。USDA2月底年度展望论坛上发布的初步预测2025年美国棉花种植面积为1000万英亩，同比减少近11%。3月31日USDA即将公布种植意向报告，分析机构平均预期美国棉花种植面积为1018.9万英亩，低于上年的1118.2万英亩。总体来看，各权威机构普遍认为2025年美棉种植面积呈减少趋势。此次报告若大幅下调种植面积，预计会对美棉有所支撑。气候方面，美国主西南棉区遭遇持续干旱叠加沙尘暴侵袭，体感温度跌破-6℃，种植进度受阻，中南棉区则延续适宜种植条件。

我国棉花种植面积稳中有升。根据国家棉花市场监测系统开展的全国范围棉花种植意向调查，2025年中国棉花意向种植面积4159.9万亩，同比增加76.6万亩，增幅1.9%。其中，新疆当地农户因小麦、玉米价格下行，在棉花目标价格政策支持下，棉花种植积极性增强。新疆棉花意向种植面积3678.8万亩，同比增加113.4万亩，增幅3.2%。黄河流域棉区意向种植面积250.1万亩，同比减少13.9%。长江流域棉区意向种植面积176.1万亩，同比减少8%。中国新疆当前无极端天气，但市场普遍认为，2024/25年度棉花生长期完美天气恐难以复制，基于近3年新疆154.53公斤/亩、全国143.16公斤/亩的平均单产测算，预计2025/26年度全国产量635.14万吨，其中新疆占比97.8%，达621.1万吨，虽然相比本年度有所减少，但仍处丰产区间，高产量压力仍存在。

后期密切关注产区天气，若出现不利天气，可能带来利多题材的炒作。

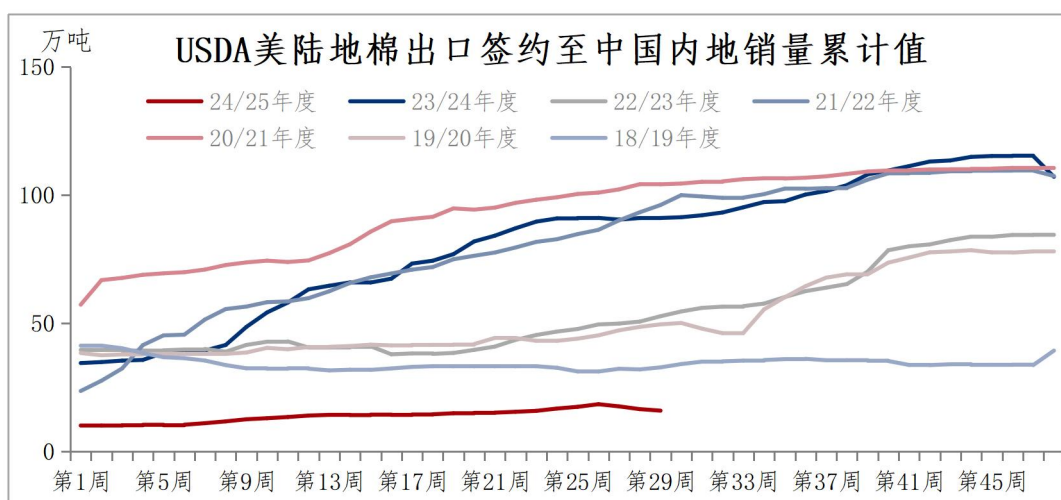
三、全球贸易战日益激烈，棉花消费前景担忧

2025年2月1日，美国总统特朗普签署行政令，对进口自中国的商品加征10%的关税，该政策于2月4日起生效，同时取消800美金以下小包裹的免税政策。这对涉及小包裹运输的跨境电商业务打击较大，尤其是服装业务会收到严重影响。不过由于美国海关尚未建立完善的关税征收系统，等待报税的货物迅速堆积，海关清关压力骤增，美国邮政更是一度暂停接收中国包裹，特朗普不得已在2月7日签署行政令暂时恢复该项小包裹免税政策。3月2日，特朗普签署行政命令，宣布对经由加拿大与墨西哥入境的800美金以下小包裹取消关税豁免。这难免让市场担忧随着美国海关处理能力增强，未来将重新取消对中国的小包裹免税政策，届时将对我国纺服出口有较大打击。

2月27日特朗普对所有中国进口商品再额外加征10%关税。生效日期为3月4日。此外，特朗普还决定从4月2日起实施“对等关税”，届时美国将提高关税税率，以与其他国家对进口商品征收的税率保持一致。

作为反制，我国自2025年3月10日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税。其中，对原产于美国的棉花加征15%的关税。在未加征关税前，我国棉花进口在配额管理制度下，实行1%定额关税及滑准税政策。对美棉加征15%关税后，即在现行适用关税税率基础上再加征15%。无论是在1%定额关税基础上，还是在滑准税基础上，最终的进口关税都有了明显上调。该政策会进一步减少我国对美棉的依赖。

截至3月13日当周，本年度中国累计签约进口美棉仅15.86万吨，去年同期为91.06万吨，中国采购量的大幅萎缩是本年度美棉出口疲软的核心因素。



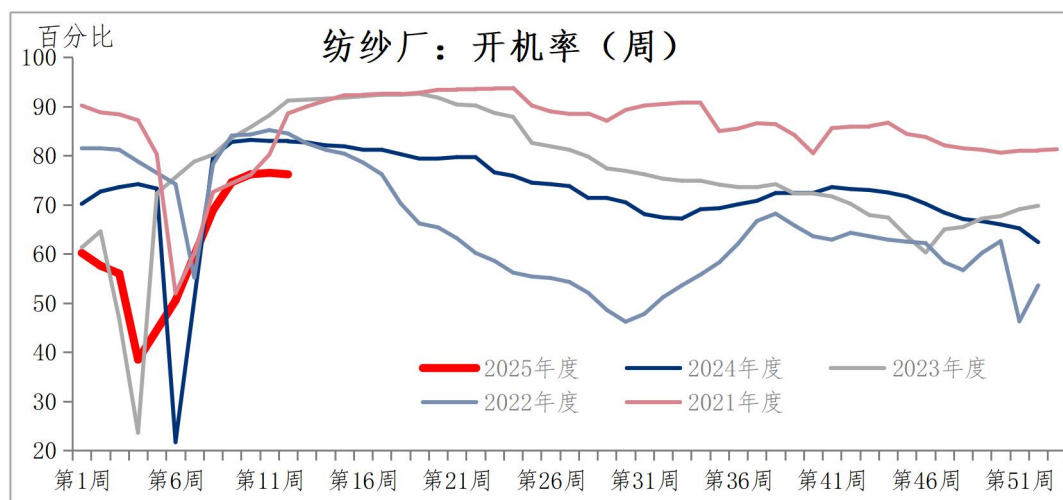
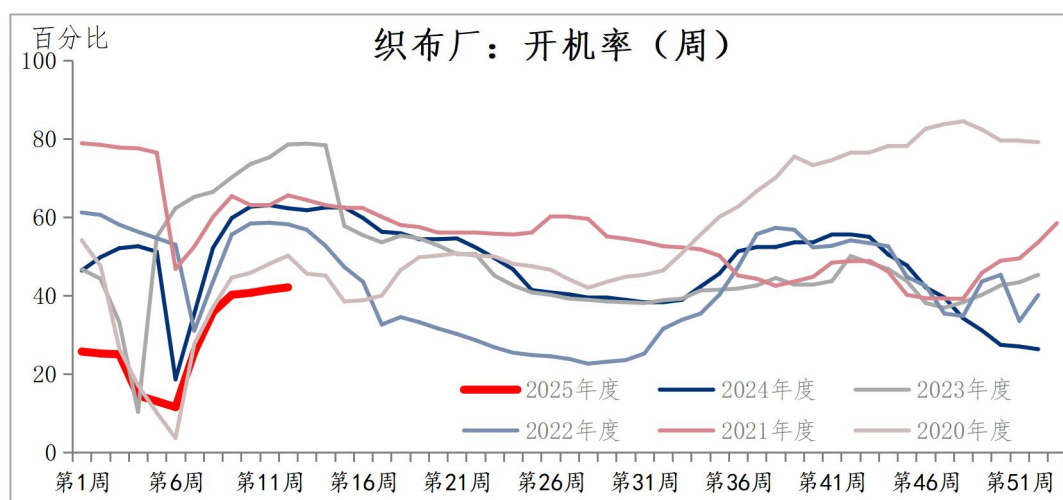
数据来源：钢联数据、三立期货

美国对我国商品关税的增加导致我国出口订单减少，而且美国由于关税政策的不稳定性，导致下游不轻易下单。据中国棉纺织信息网数据，1-2月我国纺织纱线、织物及制品出口212.206亿美元，累计同比下降2%，服装及衣着附件出口216.636亿美元，累计同比下降6.9%。合计出口428.842亿美元，累计同比下降4.53%。

4月初若美国全面实施对等关税政策，不利于全球经济以及棉花下游消费，利空仍笼罩市场。

四、国内市场订单增量有限，金三银四传统旺季表现一般

通常元宵节至清明节是“金三银四”接收订单的主要时期，今年年初纱厂和织厂开机率处于历年同期低位。市场近两月有一定程度好转，纺纱厂及织布厂开机率持续走高，不过仍未达到往年旺季应有的水平。企业订单量较之前有好转，但与旺季的正常水平相比仍有差距，市场竞争激烈，企业成本压力大，利润空间受到压缩。纺企新订单整体表现一般，长期订单有限，多表现短平快。部分纱厂降价促销，影响内地纱成交价格，下游多按需采购，采购建仓都表现谨慎，市场信心不强。



五、总结

综上所述，棉花自身面临供应端向下驱动力递减，而向上又面临关税贸易壁垒、需求旺季不旺、轧花厂大量未点价的套保压力制约。市场缺乏足以打破僵局的驱动因素。在供应充裕及上方套保压力下，若下游订单回暖持续性不足或4月初美再次加征进口关税，棉价可能再次回落，下探去年12月阶段低点。3月底USDA美棉种植意向报告即将公布，若超预期大幅下调种植面积，可能会带来美棉的继续反弹，从而对郑棉形成提振。此外，产区天气若出现扰动，也可能带来利多题材的炒作。但需要注意的是，整数关口上方有套保压力，反弹高度预计也有限。

后期密切关注宏观经济形势、3月底USDA种植意向报告以及产区天气扰动、下游订单情况等。

免责声明

本报告数据和信息来源于交易所，合法媒体或资讯机构的公开资料，以及我公司付费授权的数据信息，但公司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证。我公司力求对市场分析、判断做到客观公正，但市场千变万化，本公司不承担任何依据此报告内容进行操作投资而导致的损失。本报告未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如需引用、刊发，须注明出处为“山西三立期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖意愿的删节和修改。