



美國及全球市場 棉花基本面經濟月報 — 2025年3月

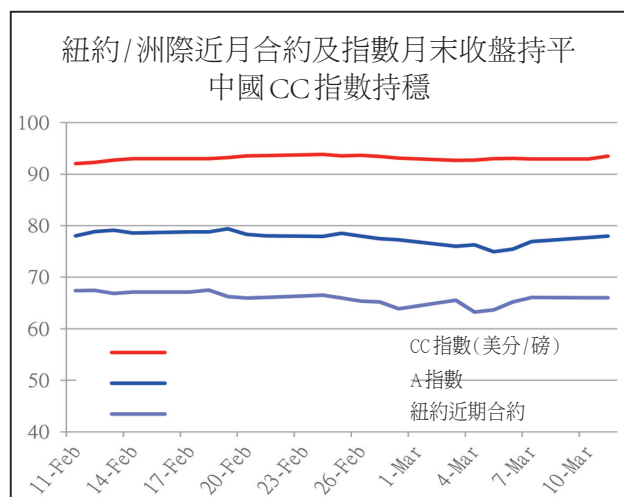
■ 美國棉花公司

近期價格走勢

上個月，各棉價指數呈現持平或小幅下跌走勢。

3月初，紐約/洲際5月份合約價格跌破持續數月的下行區間，最低觸及63美分/磅。在探底後，價格又重返之前的波動區間，當前交易價格為67美分/磅。儘管有漲跌波動，但月末A指數保持在78美分/磅。

中國CC指數（3128B級）總體平穩，在91～94美分/磅之間波動。按國內價格，在14,800至15,000元/噸之間波動。上個月，人民幣兌美元匯率從7.31升至7.25。



近期價格數據

美分/磅	最新值 (3月11日)	最近月 (2月)	近12個月 (24年3月-25年2月)
紐約近期合約	66.0	66.3	73.3
A指數	78.0	78.0	83.7
CC指數	93.5	92.9	98.3
印度現貨	77.8	78.2	85.9
巴基斯坦現貨	75.1	76.8	81.6

世界棉花平衡表

100萬噸	2023/24	2024/25
		2月 3月
起始存量	16.5	16.0 16.0
產量	24.6	26.2 26.3
消耗	25.0	25.2 25.4
結存量	16.0	17.1 17.1
存量/用量比	64.2%	67.6% 67.2%

中國棉花平衡表

100萬噸	2023/24	2024/25
		2月 3月
起始存量	7.3	8.0 8.0
產量	6.0	6.7 6.9
進口	3.3	1.6 1.5
消耗	8.5	8.2 8.2
出口	0.0	0.0 0.0
結存量	8.0	8.1 8.2
存量/用量比	94.2%	99.5% 100.2%

世界（不含中國）棉花平衡表

100萬噸	2023/24	2024/25
		2月 3月
起始存量	9.3	8.1 8.1
產量	18.6	19.5 19.4
自中國進口量	0.0	0.0 0.0
消耗	16.5	17.1 17.2
自中國出口量	3.3	1.6 1.5
結存量	8.1	8.9 8.9
存量/用量比	40.7%	47.8% 47.4%



近一個月，印度棉價指數（Shankar-6）基本穩定，徘徊於77美分/磅或53,000 INR/candy左右。印度貨幣兌美元匯率保持穩定，接近87 INR/USD。

巴基斯坦棉價指數在過去一個月，從78美分/磅跌至75美分/磅。按其國內價格，從18,000跌至17,300 PKR/maund。巴基斯坦貨幣兌美元匯率穩定在280 PKR/USD附近。

供應、需求及貿易

USDA（美國農業部）在其最新報告中小幅上調了全球棉花產量（+50萬包，調至1.21億包）和全球棉花消費量（+59.5萬包，調至1.165億包）。對歷史資料沒做修訂，因此期初庫存保持不變，使得2024/25年度期末庫存的下調幅度少於10萬包（調至7,830萬包）。

在國家層面，產量被調整較大的國家是中國（+75萬包，調至3,180萬包）和巴基斯坦（-20萬包，調至500萬包）因作物長勢良好，單產創紀錄，中國的棉花產量自12月份以來共被上調360萬包。

棉花需求量被調整較大的國家包括：巴基斯坦（+30萬包，調至1,030萬包）、孟加拉（+20萬包，調至830萬包）和埃及（+15萬包，調至72.5萬包）。

全球棉花交易量被上調21.5萬包，調至4,270萬包。進口量被調整較大的國家包括：中國（-50萬包，調至680萬包）、埃及（+10萬包，調至62.5萬包）、孟加拉（+20萬包，調至820萬包）和巴基斯

世界棉花產量

100萬噸	2023/24	2024/25	
		2月	3月
中國	6.0	6.7	6.9
印度	5.5	5.4	5.4
巴西	3.2	3.7	3.7
美國	2.6	3.1	3.1
巴基斯坦	1.1	1.2	1.2
世界其他地區	6.2	6.0	6.0
世界總和	24.6	26.2	26.3

世界棉花消耗量

100萬噸	2023/24	2024/25	
		2月	3月
中國	8.5	8.2	8.2
印度	5.6	5.6	5.6
巴基斯坦	2.1	2.2	2.2
孟加拉國	1.7	1.8	1.8
越南	1.4	1.6	1.6
世界其他地區	5.7	6.0	6.0
世界總和	25.0	25.2	25.4

世界棉花出口量

100萬噸	2023/24	2024/25	
		2月	3月
巴西	2.7	2.8	2.8
美國	2.6	2.4	2.4
澳大利亞	1.2	1.2	1.2
印度	0.5	0.3	0.3
貝寧	0.2	0.3	0.3
世界其他地區	2.5	2.3	2.3
世界總和	9.7	9.3	9.3

世界棉花進口量

100萬噸	2023/24	2024/25	
		2月	3月
孟加拉國	1.6	1.7	1.8
越南	1.4	1.6	1.6
中國	3.3	1.6	1.5
巴基斯坦	0.7	1.1	1.2
土耳其	0.8	0.9	0.9
世界其他地區	1.8	2.3	2.3
世界總和	9.6	9.2	9.3

世界棉花期末庫存

100萬噸	2023/24	2024/25	
		2月	3月
中國	8.0	8.1	8.2
印度	2.0	2.2	2.2
美國	0.7	1.1	1.1
澳大利亞	0.9	0.9	1.0
巴西	0.7	0.9	0.8
世界其他地區	3.8	3.9	3.8
世界總和	16.0	17.1	17.1



坦（+50萬包，調至550萬包）。出口量被調整較大的國家包括：澳大利亞（-10萬包，調至540萬包）、土耳其（+15萬包，調至10萬包）和巴西（+20萬包，調至1,300萬包）。

因產量預期增長，中國的進口量下降。自11月以來（對進口量的修正先於對產量的修正），中國的進口量預期被下調320萬包（從900萬包被調至680萬包）。按目前的預測，中國本年度的棉花進口量將較上一年度減少一半（約1,500萬包）。

價格展望

2月份，美國農業部發佈了對下一年度全球棉花供應量、需求量和交易量的初步不完整預測。對2025/26年度的早期預測顯示，全球棉花產量將小幅下降（從2024/25年度的1.21億噸降至2025/26年度的1.167億噸），消費量將上升（從1.165億噸增至1.190億噸），交易量會增加（從4,270萬噸增至4,600萬噸）。

作為全球最大的產棉國、紡紗國及傳統的棉花進口國，中國的供需變化對國際市場具有舉足輕重的影響。2024/25年度，中國棉花單產創歷史新高，迎來自2013/14年度以來的最大豐收。2025/26年度預計單產回歸趨勢水準，棉花總產量將小幅縮減（從2024/25年度的3,180萬包降至2,850萬包）。其中，中國減產的330萬包將成為2025/26年度全球供應面最大的國家級別的調整。

除此之外，2025/26年度預計還有兩個國家棉花產量將出現百萬包以上的顯著變

化：巴西的產量將再創紀錄（從2024/25年度的1,700萬包增至1,800萬包），而印度的產量將會下降（預計從2,500萬包降至2,400萬包）。

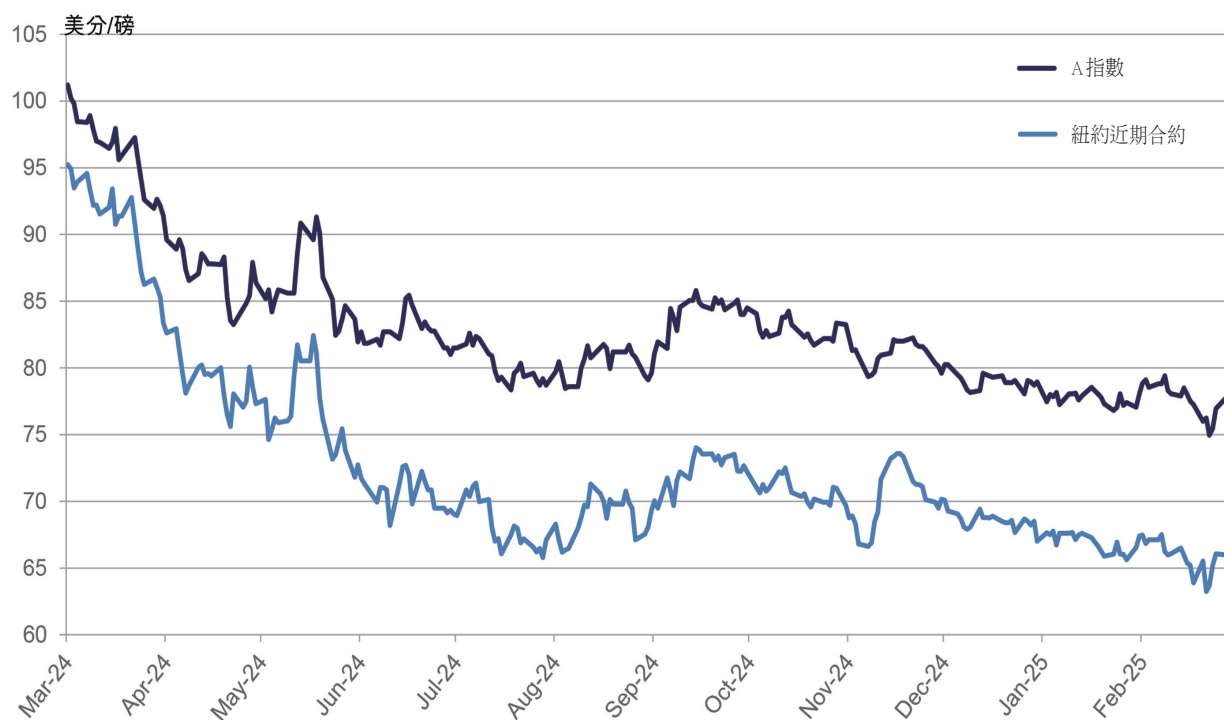
美國棉花產量資料存在較大的不確定性，市場對於種植面積的預估存在較大分歧，而德克薩斯州西部天氣的未知性（這將影響實際收穫面積）更增添了變數。美國農業部的初步預測資料基於種植面積和棄收面積處於公開預測區間的下限，預測顯示2025/26年度美國棉花產量將小幅增長（從2024/25年度的1,440萬包增至2025/26年度的1,460萬包）。

對於需求面，美國農業部的初步預測資料顯示，自2022/23年度開始的溫和上升趨勢將在2025/26年度加速。這一預測加速的依據來自於棉花供應量增加、服裝庫存趨穩以及全球經濟復蘇。儘管美國服裝庫存看似趨於穩定（自10月以來服裝進口量激增），但金融市場對美國消費者支出走勢及經濟增長前景提出質疑。其他主要消費市場在2025/26年度也可能面臨挑戰：中國持續受房地產市場需求疲軟拖累，消費者財富縮水、信心低迷；歐洲經濟自通脹高企以來增長乏力，預計2025至2026年難以實現強勁增長。

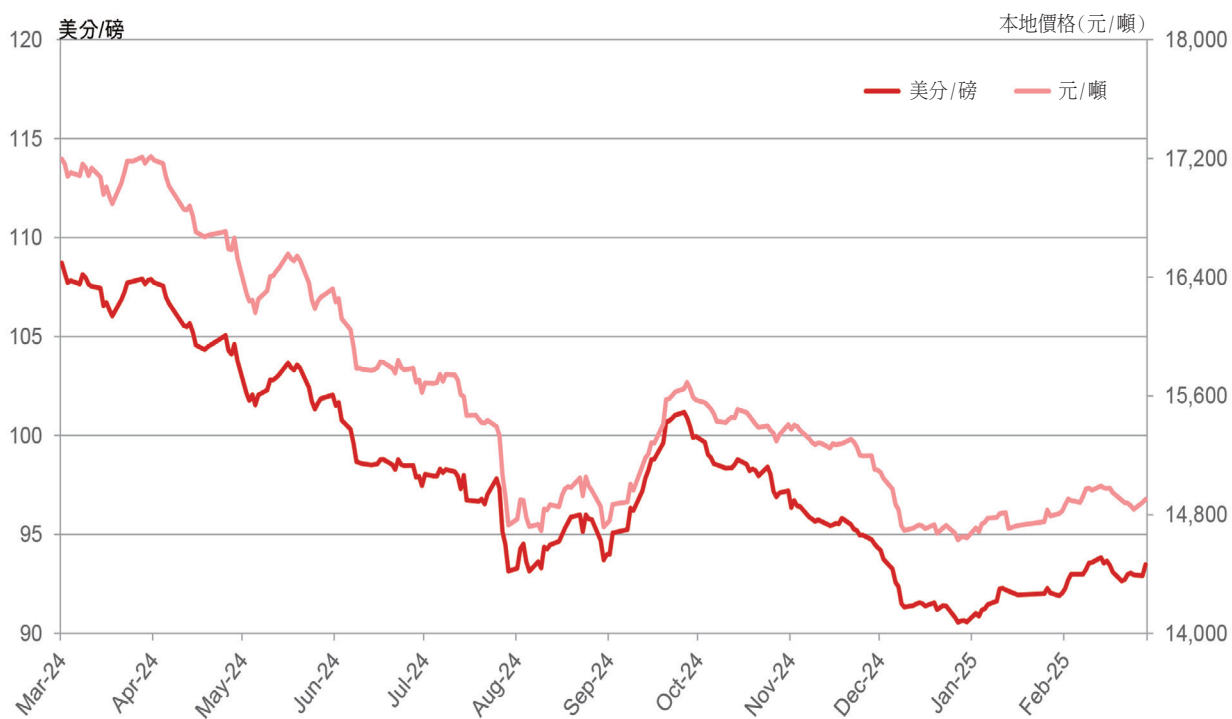
雖然減產和需求增長可能為價格提供一定的支撐，但近幾年貿易環境對價格產生顯著影響。可出口供應量在本年度創紀錄後，預計2025/26年度的供應量仍將充裕。需求量增加雖能拉動進口需求，但由於中國在上一年度累積了儲備庫存且在本年度獲得棉花豐收，其進口量可能難以形成足夠的能推動市場的需求緊迫性。



最近一年A指數和紐約近期合約價格



最近一年CC指數（328級）價格





世界棉花產量

100 萬包，每包 480 磅	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25 2月	2024/25 3月
中國	29.3	26.7	30.8	27.4	31.0	31.8
印度	27.5	24.3	26.3	25.4	25.0	25.0
巴西	13.8	10.8	11.7	14.6	17.0	17.0
美國	14.6	17.5	14.5	12.1	14.4	14.4
澳大利亞	2.8	5.9	5.8	5.0	5.4	5.4
巴基斯坦	4.5	6.0	3.9	7.0	5.2	5.0
土耳其	2.9	3.8	4.9	3.2	4.0	4.0
烏茲別克斯坦	3.2	2.9	3.2	2.9	3.0	3.0
貝寧	1.5	1.4	1.1	1.1	1.3	1.3
馬里	0.3	1.4	0.7	1.3	1.1	1.1
希臘	1.4	1.4	1.5	1.0	1.1	1.1
墨西哥	1.0	1.2	1.6	0.9	0.8	0.8
土庫曼斯坦	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
世界其他地區	9.9	10.0	9.6	10.4	10.4	10.4
非洲法郎區	4.6	5.8	3.9	4.8	4.5	4.5
歐盟 27 國	1.7	1.7	1.6	1.0	1.3	1.3
世界總和	113.6	114.2	116.3	113.0	120.5	121.0

世界棉花出口量

100 萬包，每包 480 磅	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25 2月	2024/25 3月
巴西	11.0	7.7	6.7	12.3	12.8	13.0
美國	16.1	14.1	12.5	11.8	11.0	11.0
澳大利亞	1.6	3.6	6.2	5.7	5.5	5.4
印度	6.2	3.7	1.1	2.3	1.4	1.4
貝寧	1.6	1.8	1.1	1.1	1.2	1.2
馬里	0.7	1.3	0.8	1.2	1.1	1.1
希臘	1.6	1.4	1.3	1.0	1.0	1.0
土耳其	0.6	0.6	0.9	1.4	0.9	1.0
阿根廷	0.6	0.7	0.2	0.6	0.7	0.7
科特迪瓦	1.2	1.3	0.5	0.5	0.7	0.7
喀麥隆	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
布基納法索	1.1	1.0	0.8	0.8	0.6	0.6
蘇丹	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
世界其他地區	5.3	4.4	3.7	4.8	4.5	4.5
非洲法郎區	5.4	6.3	3.9	4.4	4.4	4.4
歐盟 27 國	2.0	1.8	1.5	1.1	1.2	1.2
世界總和	48.6	42.8	36.6	44.6	42.5	42.7

數據來源：美國農業部



世界棉花消耗量

100 萬包，每包 480 磅	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25 2月	2024/25 3月
中國	41.4	33.4	37.7	38.9	37.5	37.5
印度	26.0	25.0	24.5	25.5	25.5	25.5
巴基斯坦	10.9	10.7	8.7	9.7	10.0	10.3
孟加拉國	8.7	8.8	7.7	7.8	8.1	8.3
土耳其	7.3	6.7	6.5	6.6	7.4	7.4
越南	8.4	8.6	7.5	6.6	7.0	7.0
巴西	3.3	3.2	3.1	3.2	3.3	3.3
烏茲別克斯坦	3.3	3.3	2.6	3.0	3.1	3.1
印尼	2.5	2.6	1.8	1.8	2.0	2.0
美國	2.4	2.6	2.1	1.9	1.7	1.7
墨西哥	1.7	1.9	1.8	1.5	1.5	1.4
伊朗	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
阿根廷	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
世界其他地區	7.3	7.6	7.2	6.9	7.2	7.4
非洲法郎區	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
歐盟 27 國	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
世界總和	124.5	115.8	112.6	114.8	115.9	116.5

世界棉花進口量

100 萬包，每包 480 磅	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25 2月	2024/25 3月
中國	8.4	8.5	7.0	7.6	8.0	8.2
孟加拉國	7.3	6.6	6.5	6.6	7.4	7.4
越南	12.8	7.8	6.2	15.0	7.3	6.8
巴基斯坦	5.4	4.5	4.5	3.2	5.0	5.5
土耳其	5.3	5.5	4.2	3.6	4.2	4.2
印度	0.8	1.0	1.7	0.9	2.6	2.6
印尼	2.3	2.6	1.7	1.8	2.0	2.0
墨西哥	0.6	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7
馬來西亞	0.9	1.0	0.7	0.7	0.8	0.7
埃及	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
伊朗	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
泰國	0.6	0.8	0.7	0.4	0.4	0.5
韓國	0.6	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3
世界其他地區	2.5	2.9	2.5	2.3	2.8	2.7
非洲法郎區	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
歐盟 27 國	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
世界總和	48.6	42.9	37.7	44.0	42.5	42.7

數據來源：美國農業部