

## 棉花 5 月注意两个潜在利空因素

### 【策略观点】

长期偏多，短期可能回调。目前新疆棉花春播整体顺利，积温高出苗快，新季植棉面积调减情况将在 5 月上旬得到验证，目前第三方调研结果显示，新年度棉花种植面积下降幅度不大，暂时不及市场预期；同时，美国干旱情况在五一之后可能有所缓解，美棉目前回落，此外还要警惕 5 月份抛储等相关利空政策的兑现；目前尿素涨价较多，一方面使得棉花种植成本被动提高，二是有可能会抑制棉农施肥积极性，进而影响棉花单产。

厄尔尼诺发生概率进一步上升，天气扰动预期增强，将影响 26/27 年度全球棉花供需格局，最早在 2609 合上体现，同时 2701 合约上也会持续这个减产的影响。中长期来看，全球棉花供需正转向紧平衡格局，基本面持续改善，内外棉价上行逻辑不变。短期来看，上述的利空集中在 5 月，基本面上有利空兑现的压制，技术面上出现了顶背离，警惕五一之后的回调风险。

投资咨询业务资格：  
京证监许可【2012】76  
号

韩广宇

电话：010-84555171

邮箱

hanguangyu@guoyuanq  
h.com

期货从业资格号

F03099424

投资咨询资格号

Z0020923

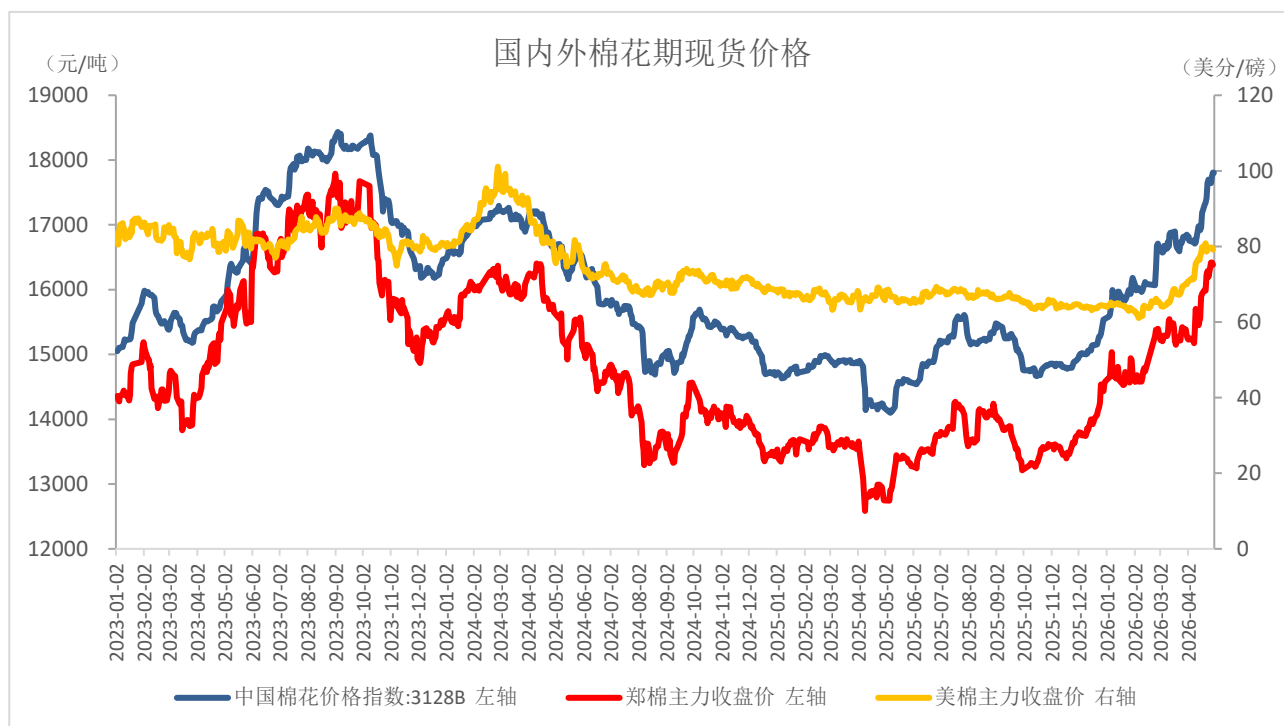
## 【目 录】

一、行情回顾 .....	1
二、全球棉花供需格局分析 .....	1
2.1 最近一周美棉出口净销售缩水 46% .....	1
2.2 USDA2 月份供需报告调减了美棉出口，调增了全球库存 .....	2
2.3 美棉多增空减，净空仓高位回落 .....	2
三、国内棉花供需格局分析 .....	4
3.1 春节后港口棉花季节性增加 .....	4
3.2 由于春节停工导致纺企纱线库存攀升 .....	4
3.3 我国棉花商业库存环比下降同比略增，处于同期偏高水平 .....	6
四、后市展望 .....	7

## 一、行情回顾

最近一个月，郑棉主力获得了资金的青睐，从最低 15100 元左右推到 16500 元左右，涨幅在 1400 元左右，基本面这个月变化不大，美棉干旱炒作持续、商业库存下降、种植面积尚未出炉、化肥成本提高等等均是资金炒作的抓手。

图表 1 国内外棉花期现货价格



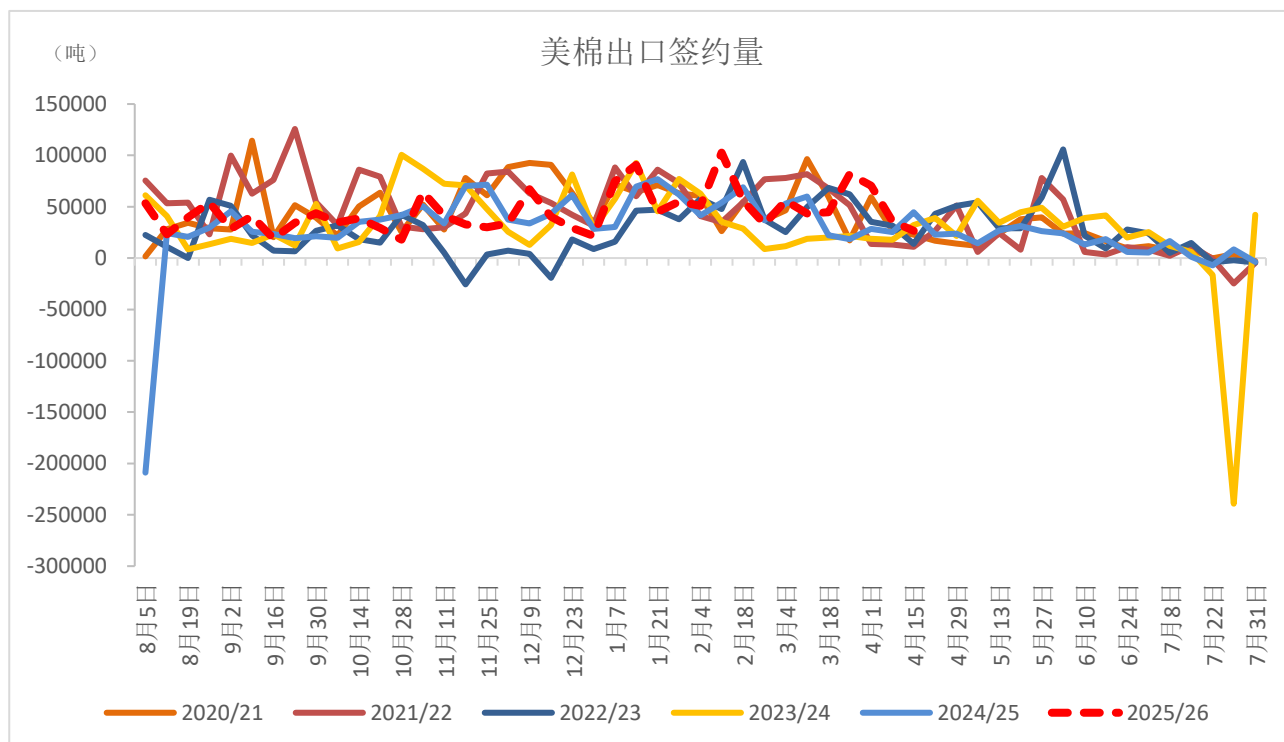
数据来源：Wind、国元期货

## 二、全球棉花供需格局分析

### 2.1 最近一周美棉出口净销售下降明显

最新一周 USDA 美棉出口销售数据表现偏弱，25/26 年度陆地棉净签约量环比大幅回落，且显著低于四周均值，海外采购情绪阶段性转淡；当周实际装运量同步小幅下行，美棉出口发运节奏有所放缓。分国别来看，越南、土耳其、巴基斯坦依旧是美棉主要采购主力，刚需托底力度尚可；而中国出现订单净取消，对整体签约形成明显拖累。高端皮马棉逆势走强，单周净签约创下本年度新高，体现出高端支纱刚需韧性较强，同时 26/27 新季棉预售已有增量，市场开始提前布局远期供应。

图表 2 美棉出口签约量



数据来源: Wind、国元期货

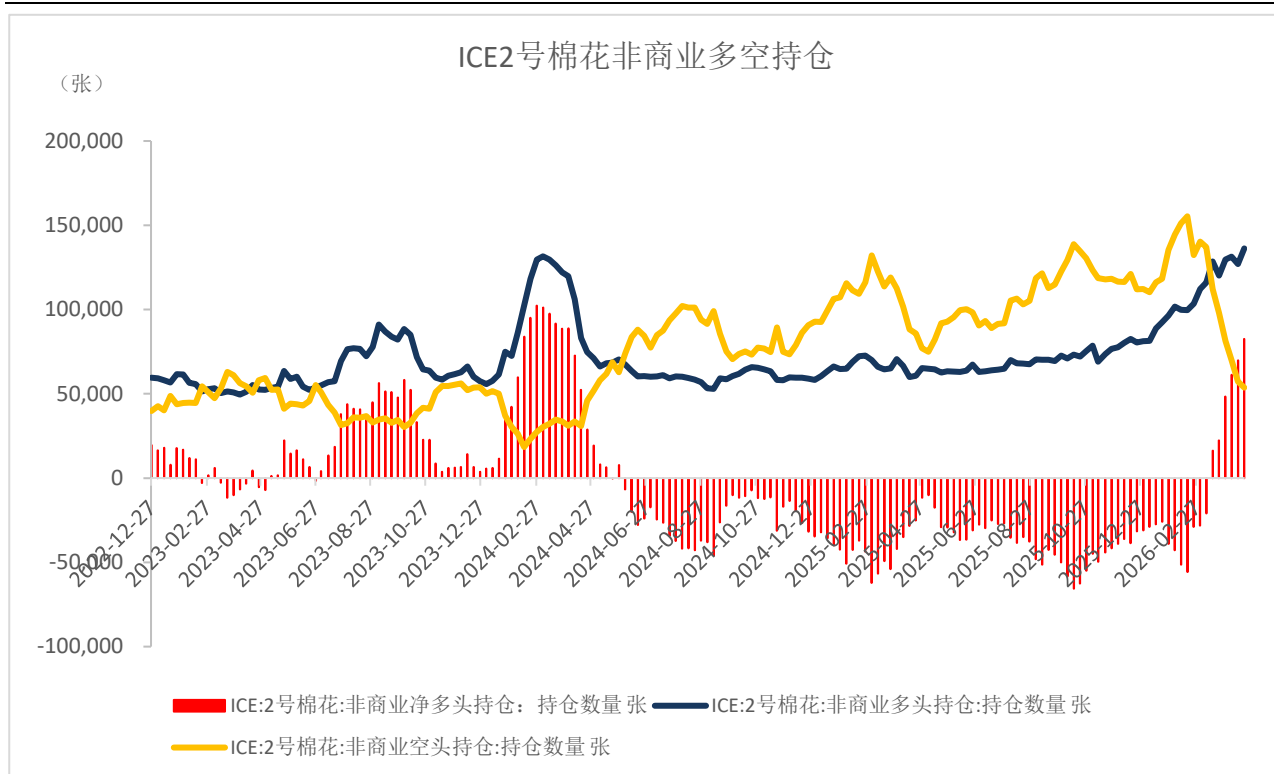
## 2.2 美棉播种略快于正常水平

美国新棉播种顺利推进,进展最快的加利福尼亚州播种率达 75%,亚利桑那州达到 58%。据美国农业部网站消息,美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称,截至 2026 年 4 月 26 日当周,美国棉花种植率为 16%,较之前一周提升 5 个百分点,略快于去年同期及五年平均水平。

## 2.3 美棉多增空减,净空仓高位回落

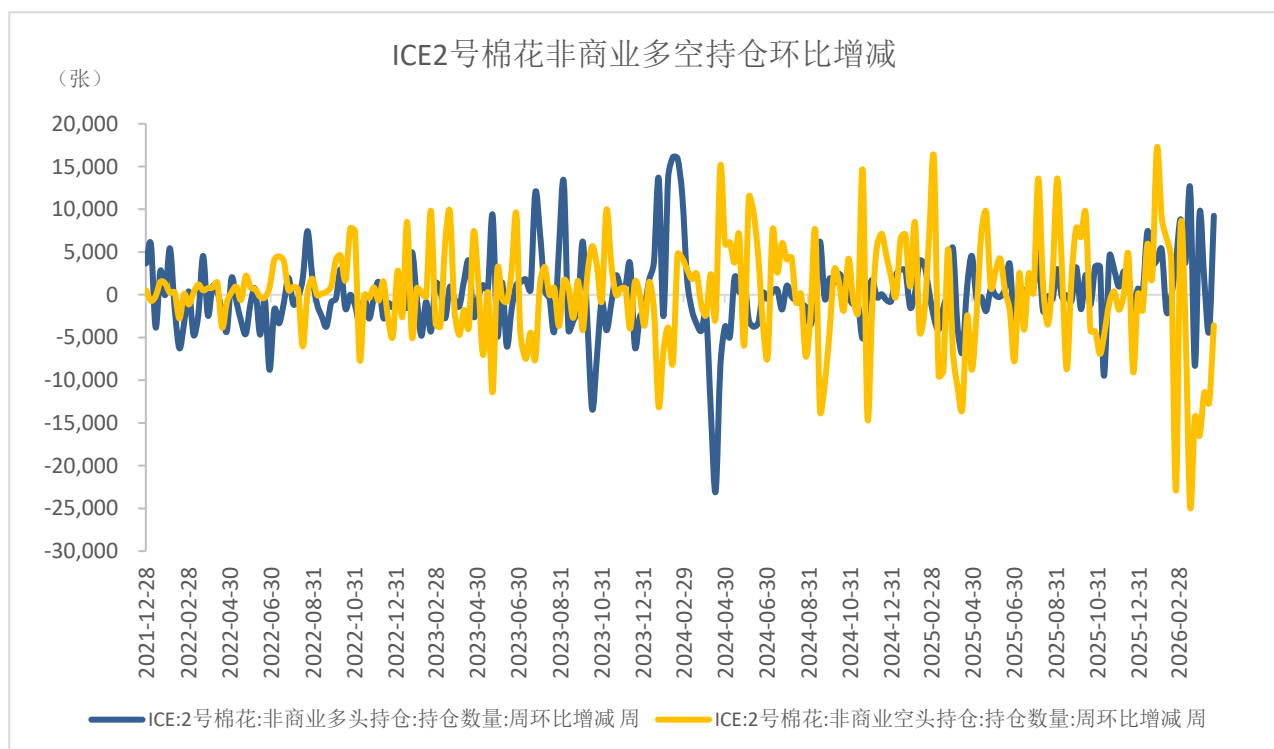
美国主产区极端干旱引发供应收缩预期,盘面处于强天气叙事的偏强交易格局之中,ICE 棉花期货一度触及两年高点。CFTC 公布的最新周度持仓报告显示,截至 4 月 21 日当周,对冲基金及大型投机客持有的棉花净多头仓位为 82567 手,较之前一周增加 12817 手。多头持仓为 136259 手,较之前一周增加 9243 手,空头持仓为 53692 手,较之前一周减少 3574 手。

图表 3 ICE2 号棉花非商业多空持仓



数据来源: Wind、国元期货

图表 4 ICE2 号棉花非商业多空持仓环比增减



数据来源: Wind、国元期货

## 2.4 截至上周美棉受干旱面积占比升至 98%

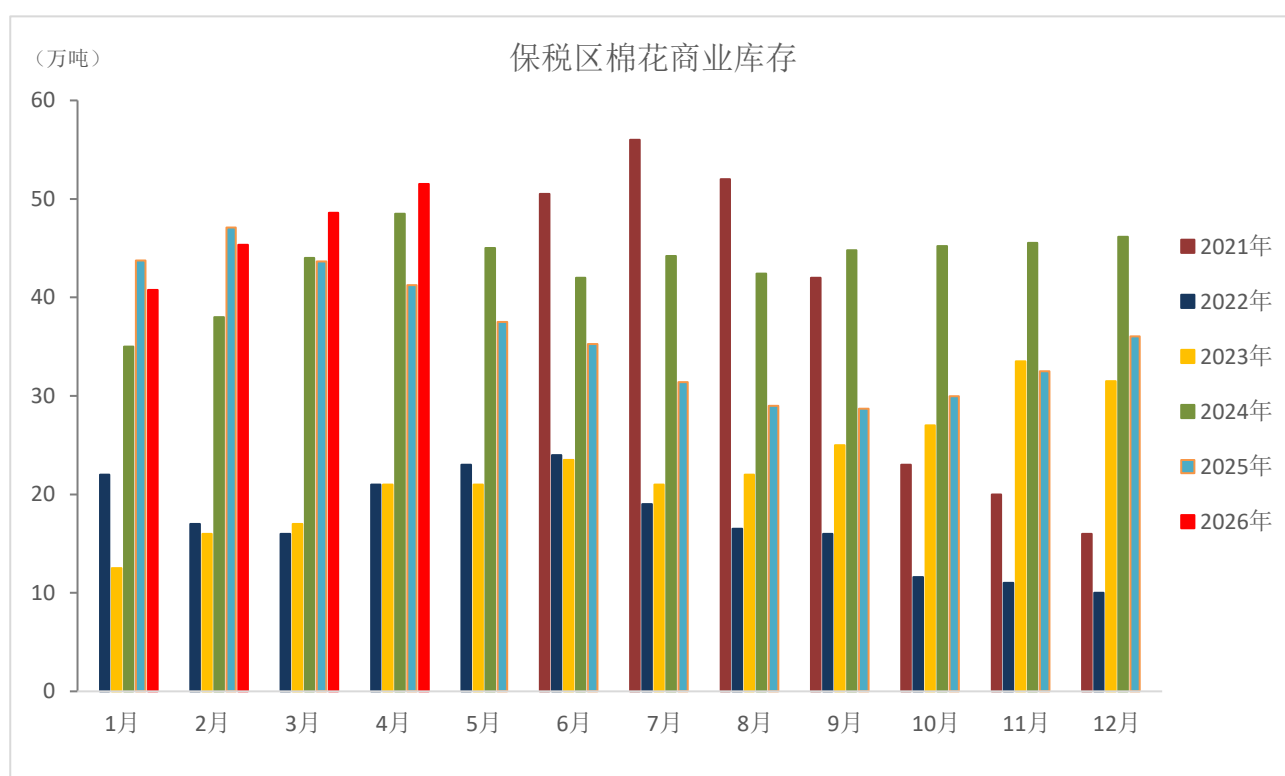
美国农业部(USDA)下属的首席经济学家办公室(OCE)当地时间周四根据当日发布的美国旱情监测图整理的美国农业旱情文件显示,截至4月21日当周,约98%的美国棉花产区受到干旱影响,之前一周为97%。

## 三、国内棉花供需格局分析

### 3.1 港口库存累积速度有所放缓

最新一周国内港口棉花库存微幅抬升,总库存维持59万吨高位,但周度增速已降至0.08%,累库节奏明显放缓。分港口看,青岛港仍为库存核心,巴西棉占比持续走高;张家港小幅累库,南通保税棉清空。当前内外棉价差收窄,纺织企业采购意愿偏弱,出库乏力;同时部分外棉船期推迟、入库量减少,港口库存或接近阶段性拐点。

图表5 保税区棉花商业库存

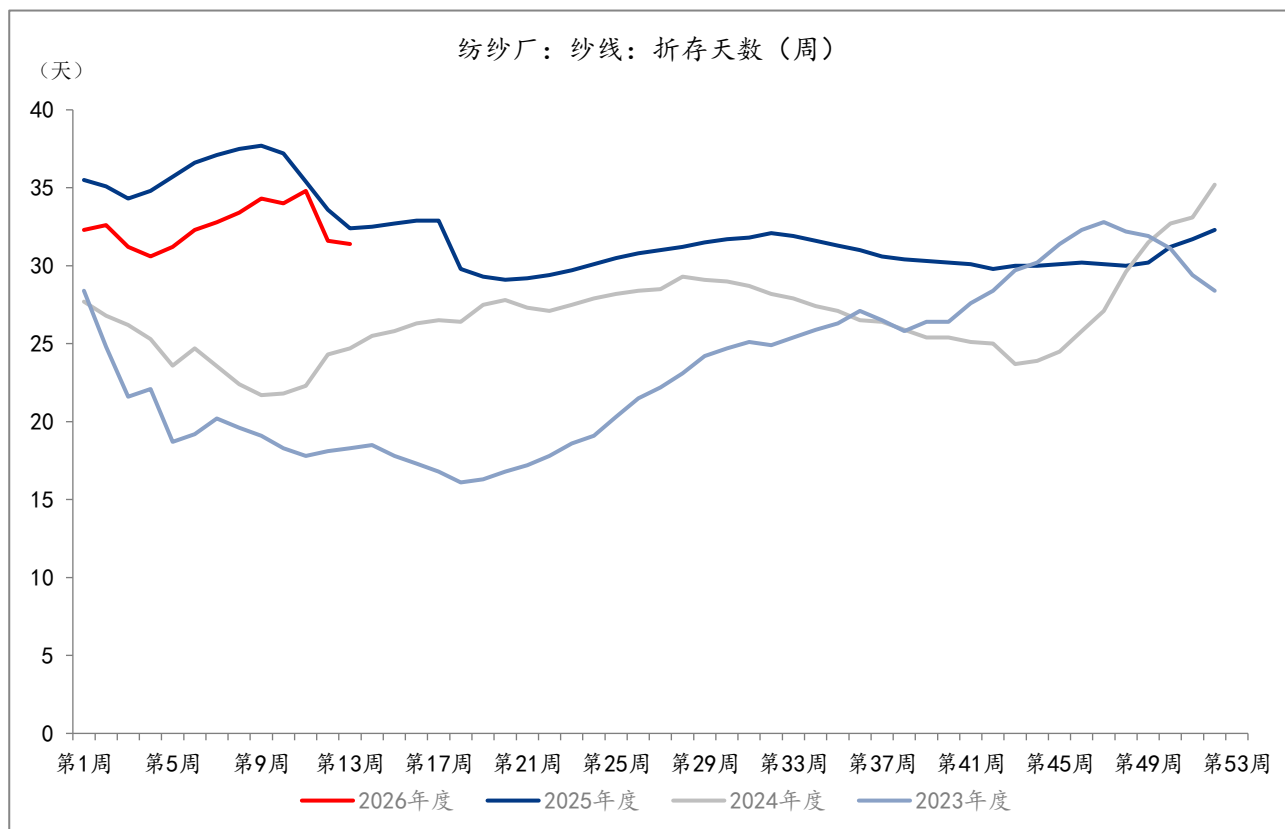


数据来源: Wind、国元期货

### 3.2 由于春节停工导致纺企纱线库存攀升

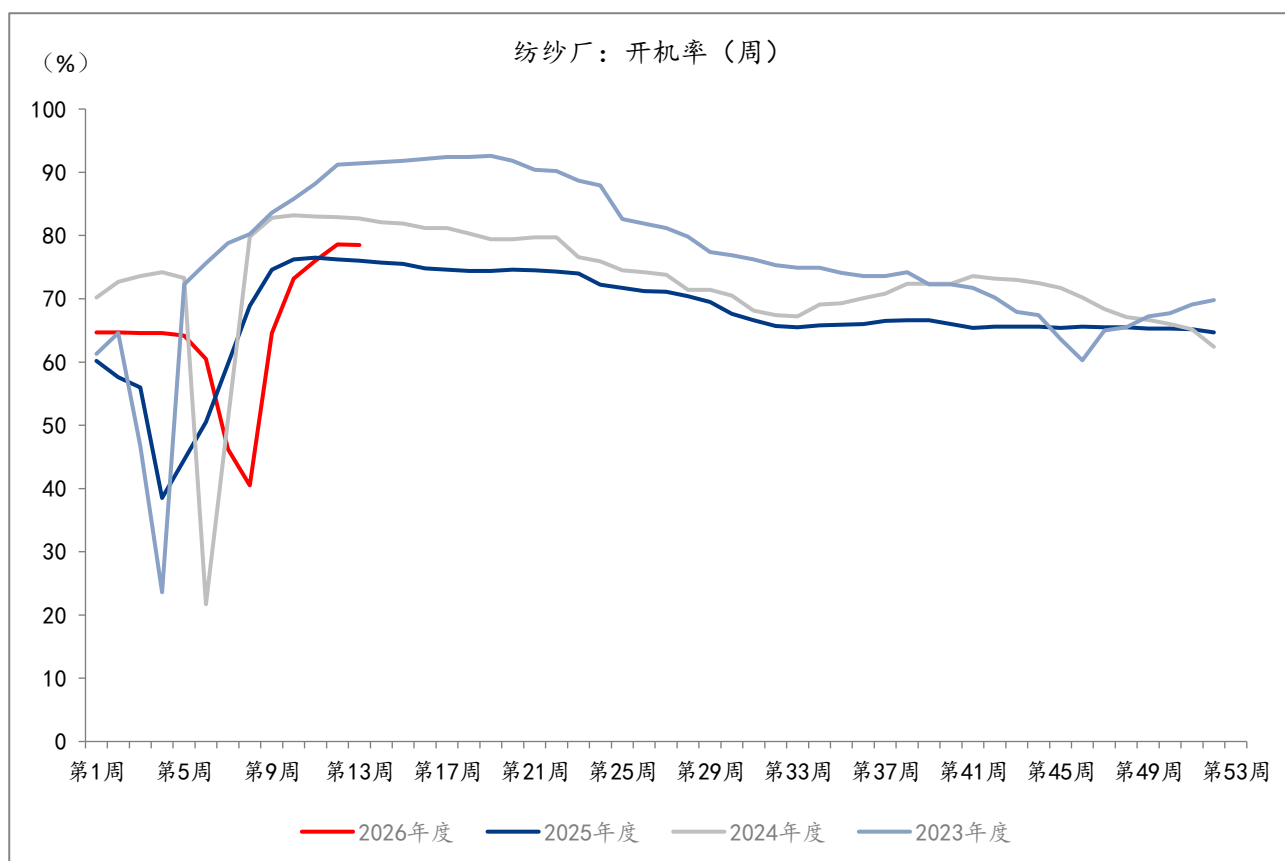
最新一周纺织产业链开机率延续回落,纯棉、纯涤纺企及织造环节同步降负,旺季尾声需求转淡、临近五一假期是主因;纱线成品库存持续累库,纯棉纱累库加速,纯涤纱虽微降但仍处高位,终端内外贸订单疲软、出货乏力;织厂坯布库存低位,后续补库预期尚存,但短期难改偏弱格局。

图表 6 纺纱厂纱线折存天数



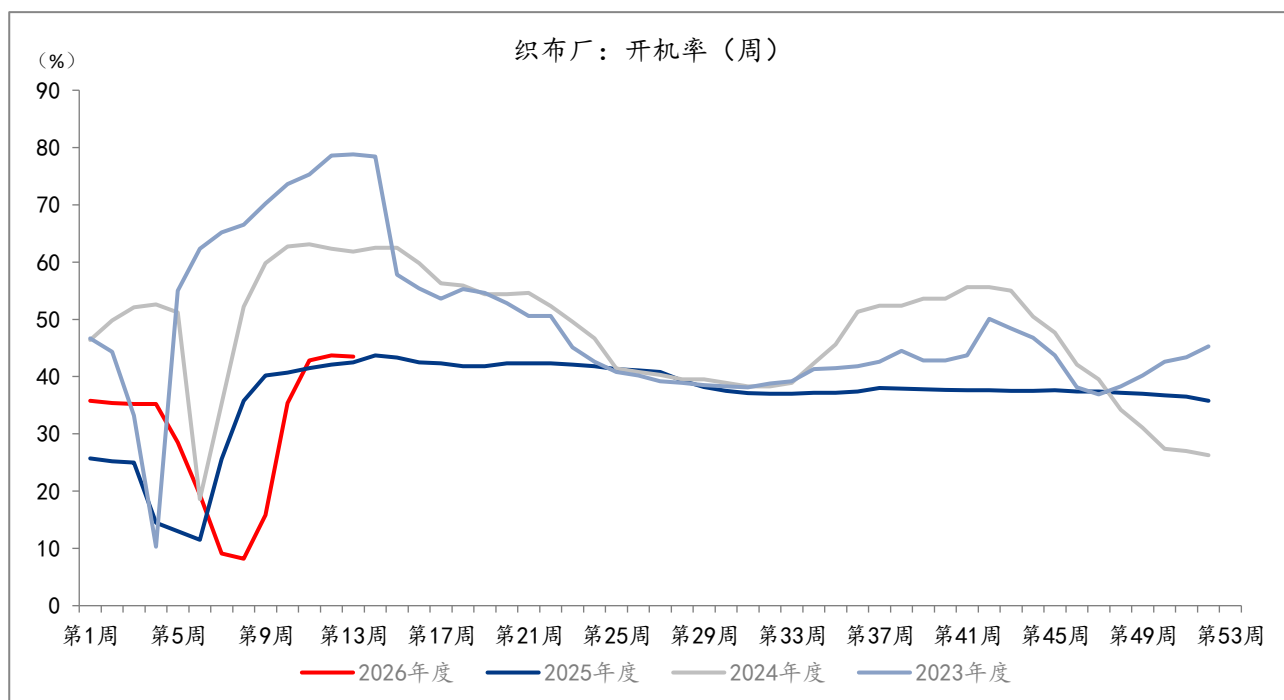
数据来源：Mysteel、国元期货

图表 7 纺纱厂开机率



数据来源：Mysteel、国元期货

图表 8 织布厂开机率

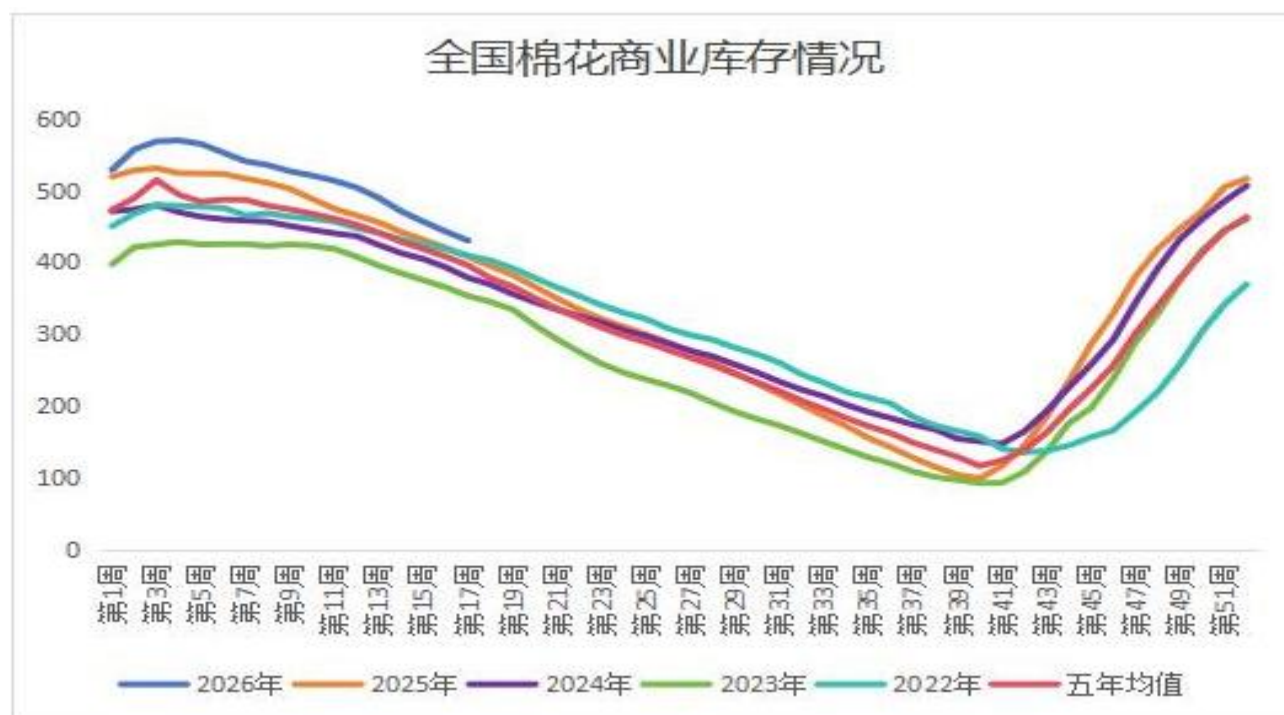


数据来源：Mysteel、国元期货

### 3.3 我国棉花商业库存环比下降同比略增，处于同期偏高水平

棉花商业库存持续去库，疆内棉花就地消化率逐步提高，企业多按需采购，部分仓库去库加快；进口棉到港量稳中有增，内外价差快速走缩，月底到港量较少。据 Mysteel 调研显示，截止 2026 年 04 月 24 日，棉花商业总库存 430.08 万吨，环比上周减少 12.58 万吨，减幅为 2.84%。其中，新疆地区商品棉 309.21 万吨，周环比减少 11.13 万吨，减幅为 3.47%。内地地区商品棉 61.72 万吨，周环比减少 1.50 万吨，降幅为 2.37%。

图表 9 全国棉花商业库存



数据来源：Mysteel、国元期货

## 四、后市展望

长期偏多，短期可能回调。目前新疆棉花春播整体顺利，积温高出苗快，新季植棉面积调减情况将在 5 月上旬得到验证，目前第三方调研结果显示，新年度棉花种植面积下降幅度不大，暂时不及市场预期；同时，美国干旱情况在五一之后可能有所缓解，美棉目前回落，此外还要警惕 5 月份抛储等相关利空政策的兑现；目前尿素涨价较多，一方面使得棉花种植成本被动提高，二是有可能会抑制棉农施肥积极性，进而影响棉花单产。

厄尔尼诺发生概率进一步上升，天气扰动预期增强，将影响 26/27 年度全球棉花供需格局，最早在 2609 合上体现，同时 2701 合约上也会持续这个减产的影响。中长期来看，全球棉花供需正转向紧平衡格局，基本面持续改善，内外棉价上行逻辑不变。短期来看，上述的利空集中在 5 月，基本面上有利空兑现的压制，技术面上出现了顶背离，警惕五一之后的回调风险。

## 免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

## 国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼19层1901，9层906、908B

电话：010-84555000

## 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路1号1304室之02-03室（即磐基商务楼1502-1503室）

电话：0592-5312522

## 大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号国际金融中心A座期货大厦2407、2406B。

电话：0411-84807840

## 西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室

电话：029-88604088

## 上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路577号16层（实际楼层13层）04室

电话：021-50872756

## 广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路28号4701房自编04A单元

电话：020-89816681

## 北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼22层2208B室

电话：010-84555050

## 安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路91号立基大厦6层

电话：0551-68115888/65170177

## 河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路69号未来大厦1410室

电话：0371-53386809

## 青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路15号海韵东方1103户

电话：0532-66728681

## 深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道2008号中国凤凰大厦1号楼10B

电话：0755-82891269

## 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号网新双城大厦4幢2201-3室

电话：0571-87686300

## 通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆9#楼1-101-2室

电话：0475-6380818

## 上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路1958号3层西半部318室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

## 国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路501号504A单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街46号天恒大厦A座906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路1088号平安财富大厦1603B

电话：010-84555221