

棉花周报

**美棉主产区干旱有所缓解，国内
基本面缺乏新驱动**

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年6月6日 刘珂 从业资格：F3084699 投资咨询资格：Z0016336



■ 观点：美国棉花主产区前期干旱态势逐步缓解，产区棉花种植推进速度同比明显偏快，现阶段棉株陆续步入现蕾关键生长期。USDA最新出口数据延续好转，已签约订单实际装船出货节奏保持平稳。国内需求层面，下游纺织环节承压显现，棉纱、坯布成品外销走货环比小幅回落，成品去库节奏放缓；但国内棉纺企业开工负荷整体处于高位，原料刚性采购需求尚存，支撑棉花实际消费量。供应端，国内新季棉花田间长势整体平稳向好，此前主导外盘行情的天气炒作热度大幅降温，天气带来的价格提振力度弱于前期。在多空因素相互博弈制衡下，预计短期内国内棉花现货与盘面价格以区间震荡运行为主。

1. 单边：预计维持震荡调整走势

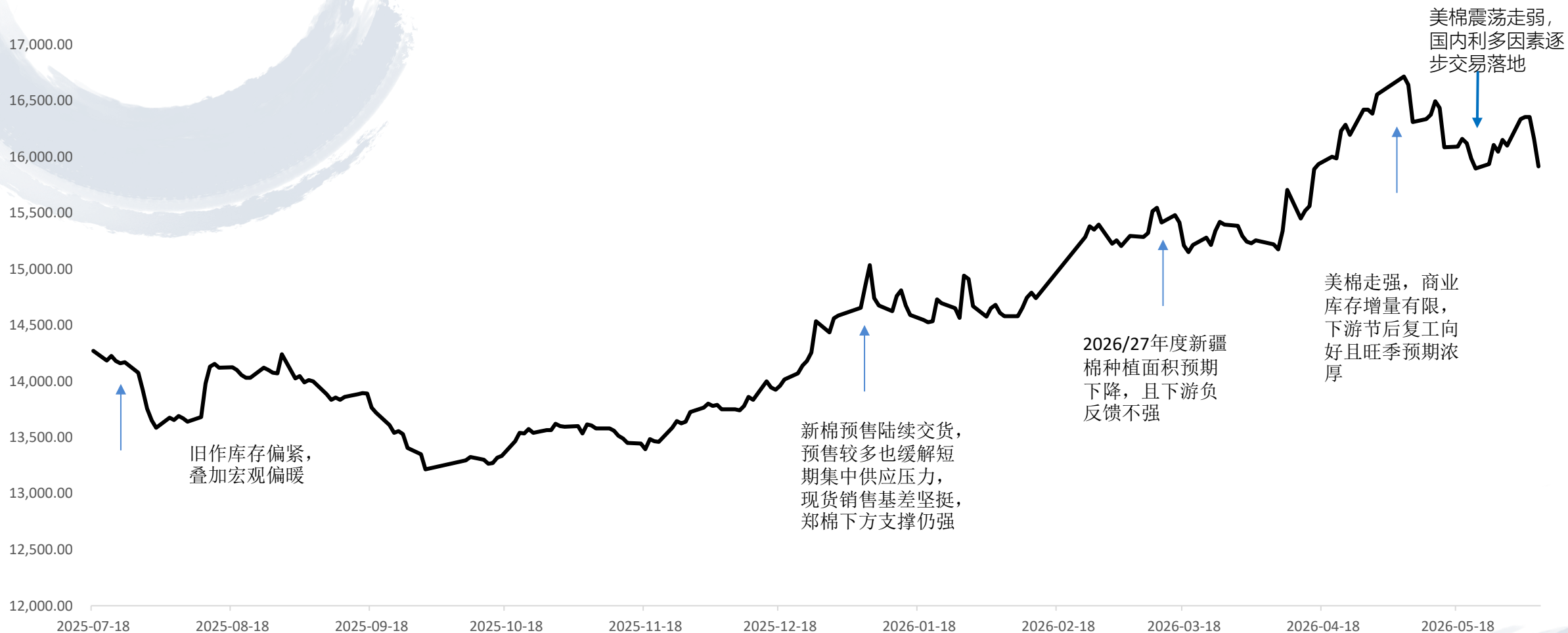
市场运行情况

宏观	美国5月ADP就业人数增加12.2万人，为去年1月以来最大增幅。美国企业新增就业岗位数量为自2025年1月以来的最高值，这表明尽管因伊朗战争导致能源成本上升，但劳动力市场仍可能正在加速发展。	中性
供给	USDA5月，26/27年度，同比上年来看，全球棉花产量减少144万吨至2526万吨。	中性偏多
需求	USDA5月，26/27年度，同比上年来看，全球消费小幅增加34万吨，为2549万吨。	中性
库存	据 Mysteel 调研显示，截止至6月4日，进口棉主要港口库存周环比增加0.46%，总库存61.25万吨。	中性
现货	截至6月4日，国内3128B皮棉均价17719元/吨，周环比上涨0.96%。本周国内棉花价格呈现震荡偏强运行。印度自6月1日起至10月底临时取消11%棉花进口关税成为本周全球棉市关键变量；需求端国内纺织进入传统淡季，内地主流纺企成品纱线持续累库，原料高价挤压纺纱盈利，不少工厂主动降开机，终端内外销订单增量不足，纺企保持随用随采，刚需补库为主，短期棉价或将继续维持震荡格局。	中性
观点/策略	美国棉花主产区前期干旱态势逐步缓解，产区棉花种植推进速度同比明显偏快，现阶段棉株陆续步入现蕾关键生长期。USDA最新出口数据延续好转，已签约订单实际装船出货节奏保持平稳。国内需求层面，下游纺织环节承压显现，棉纱、坯布成品外销走货环比小幅回落，成品去库节奏放缓；但国内棉纺企业开工负荷整体处于高位，原料刚性采购需求尚存，支撑棉花实际消费量。供应端，国内新季棉花田间长势整体平稳向好，此前主导外盘行情的天气炒作热度大幅降温，天气带来的价格提振力度弱于前期。在多空因素相互博弈制衡下，预计短期内国内棉花现货与盘面价格以区间震荡运行为主。	中性
风险	天气风险，需求	

棉花 | ICE美棉主力合约走势

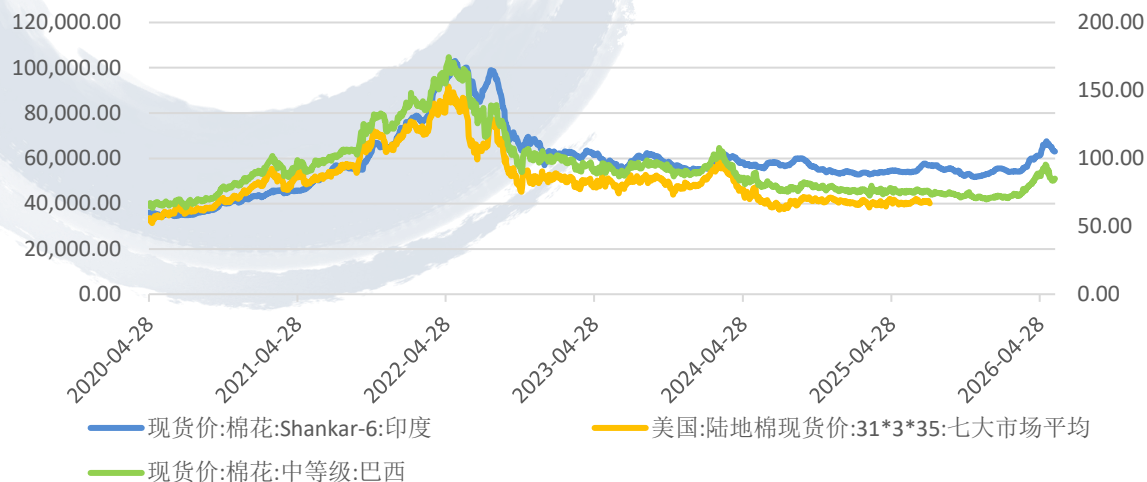


棉花 | 郑棉主力合约走势

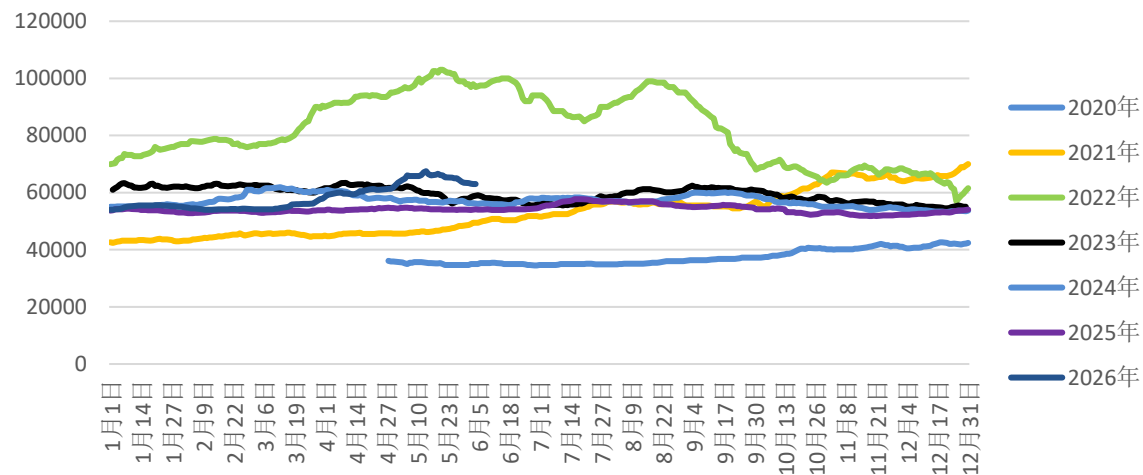


棉花 | 全球主产国棉价走势，价格保持低位震荡

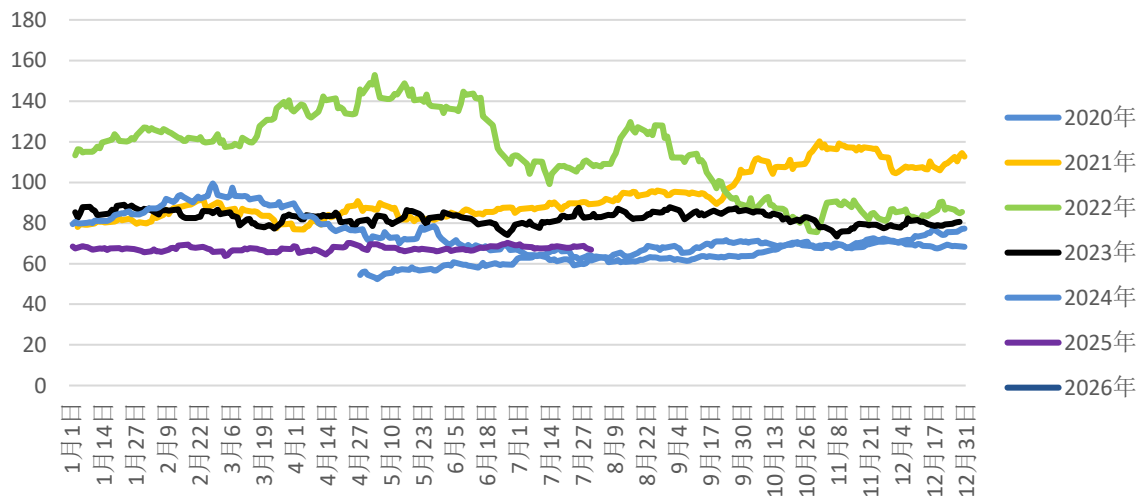
全球主要主产国棉价走势



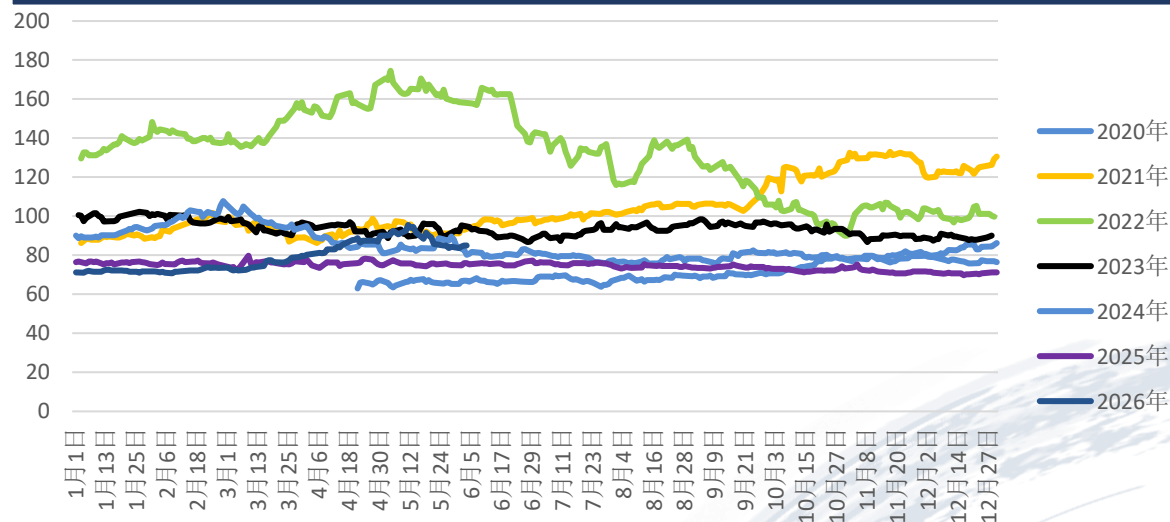
印度棉花S-6棉价走势



美陆地棉七大市场平均价



巴西中等级棉价走势



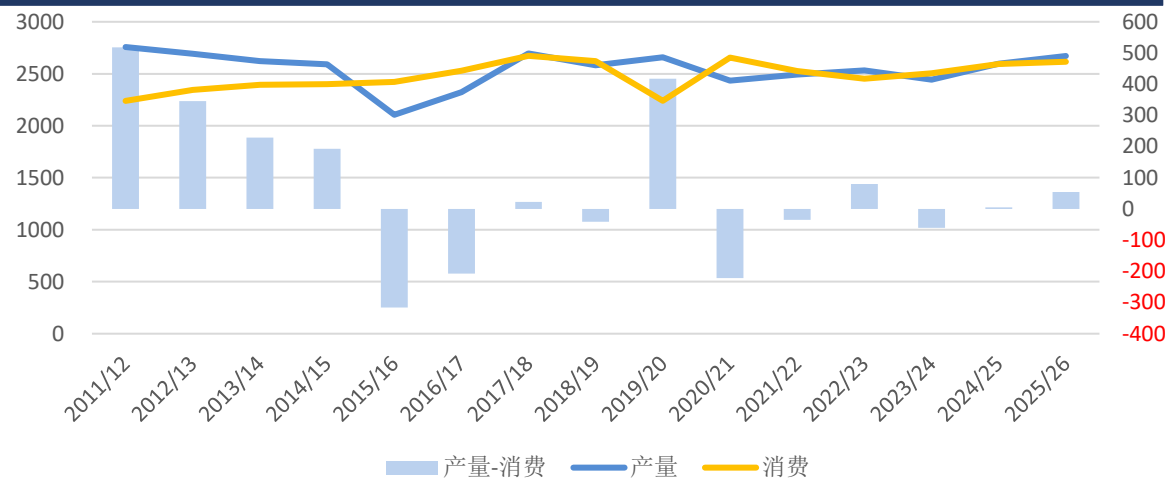
棉花 | 5月USDA报告, 26/27年产量同比下调

全球棉花供需平衡表 (5月) (万吨)

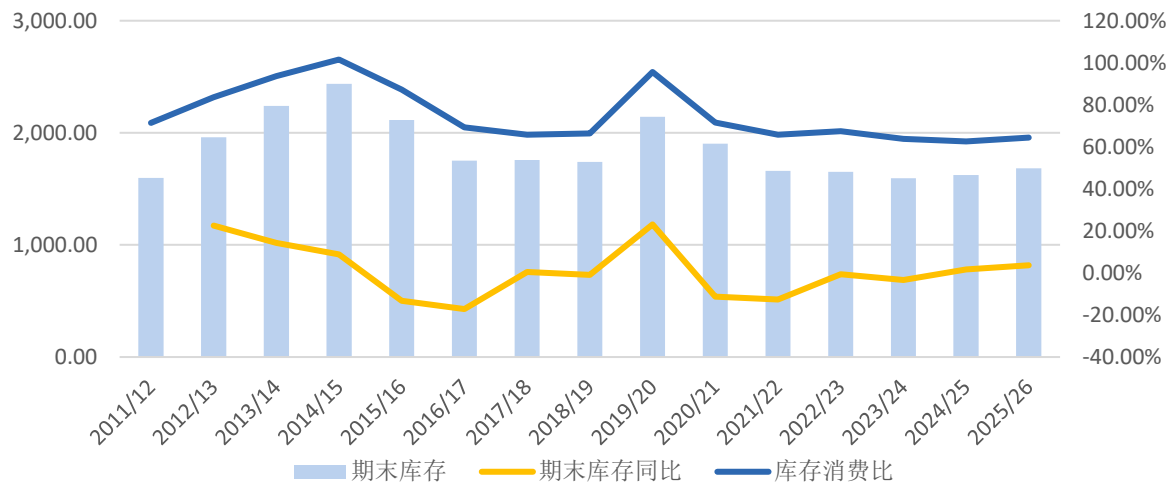
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2024/25(5月)	1599	2598	937	2593	924	1622	62.56%
2025/26(5月)	1622	2670	953	2616	953	1682	64.32%
2025/26(4月)	1613	2653	953	2594	952	1677	64.66%
2025/26(5月调整)	10	17	1	22	1	5	-0.34%
2026/27(5月)	1682	2526	944	2649	944	1564	59.04%
2025/26同比	23	72	16	22	29	60	1.76%
2026/27同比	60	-144	-9	34	-10	-118	-5.29%

数据来源: USDA (单位: 万吨)

全球棉花产量消费情况 (万吨)



全球棉花期末库存 (万吨)



数据来源: 同花顺, Wind, TTEB

2025/26年度主要上调了中亚地区的棉花产量和消费; 并发布2026/27年度首张平衡表, 新年度产量预期同比下滑5%, 消费增长1%, 期末去库。全球产量为2526.6万吨, 较2025/26年度减少143.6万吨(降幅约5.4%), 全球消费为2649.5万吨, 较上年度增加33.9万吨(增长约1.3%) 期末库存为1564.2万吨, 较上年度大幅减少118.1万吨。库存消费比同比下滑5.29%。

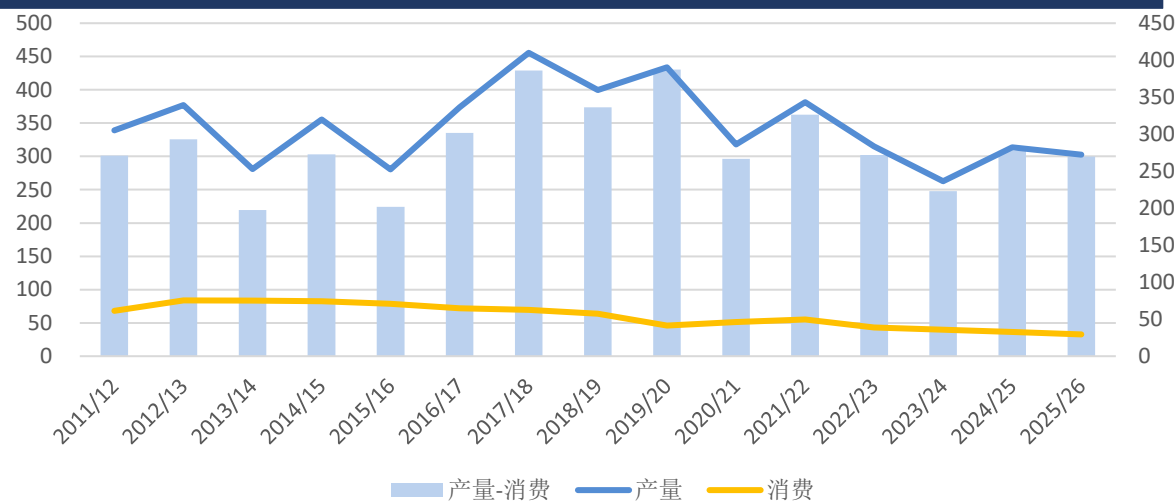
棉花 | 美国供需情况表, 26/27年度产量继续下调

美国棉花供需平衡表 (5月) (万吨)

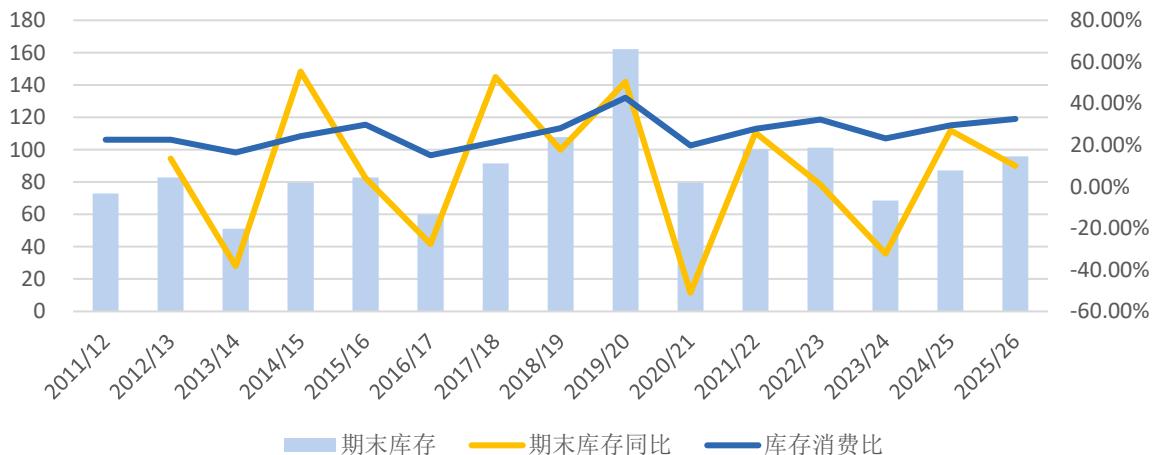
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2024/25 (5月)	69	314	0	37	259	87	29.41%
2025/26 (5月)	87	303	0	35	261	96	32.35%
2025/26 (4月)	87	303	0	35	261	96	32.35%
2025/26 (5月调整)	0	-0	-0	0	0	0	0.00%
2026/27 (5月)	96	290	0	35	268	85	28.06%
2025/26同比	19	-11	0	-2	2	9	2.94%
2026/27同比	9	-13	0	0	7	-11	-4.30%

数据来源: USDA (单位: 万吨)

美国棉花产量消费情况 (万吨)



美国棉花期末库存 (万吨)



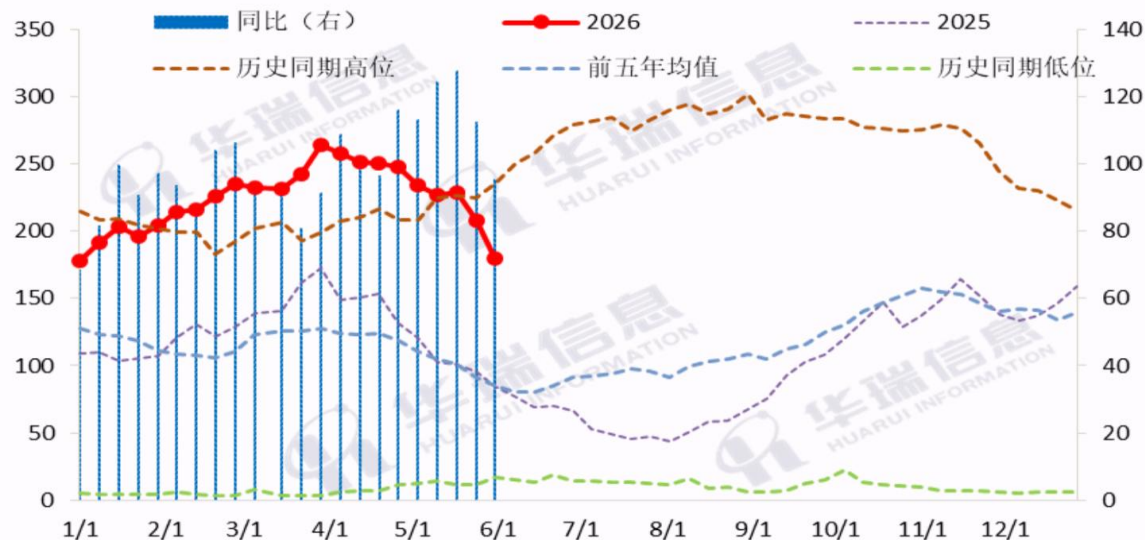
数据来源: 同花顺, Wind, TTEB

对于26/27年度来看, 相比上年度, 产量下调13万吨, 出口上调7万吨, 整体库存消费比下调4.30%。

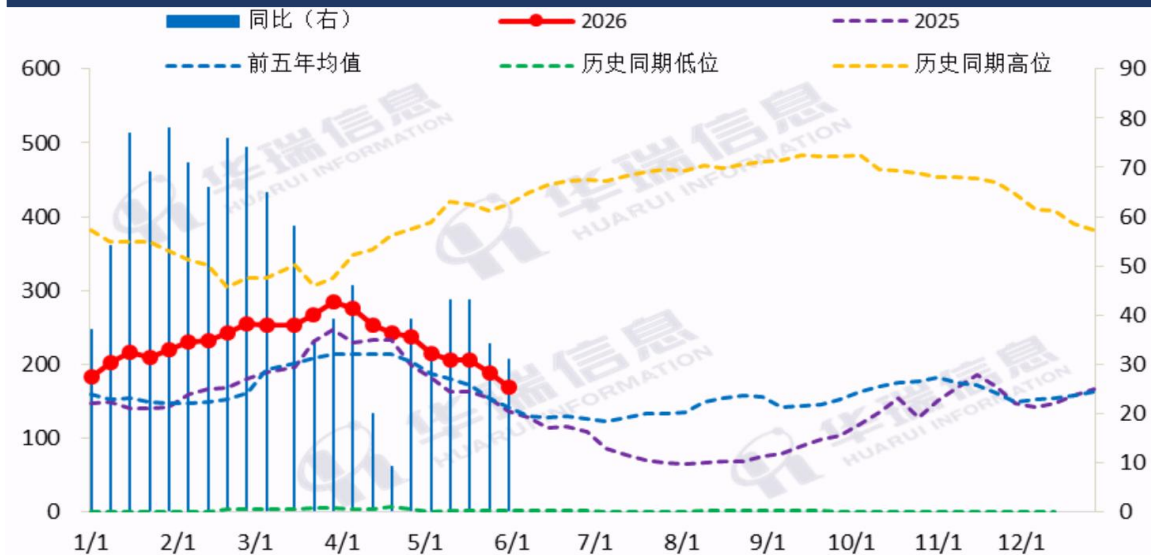
棉花 | 美棉主产区干旱指数大幅回落

- 截止到6月2日，美棉主产区（93.1%）的干旱程度和覆盖率指数180，环比-28，同比+95；德克萨斯州的干旱程度和覆盖率指数为168，环比-20，同比+31。
- 美棉主产区干旱水平继续回落，德州旱情略高于五年均值。根据季度展望，6-8月美棉主产区旱情改善或解除的面积继续增加，仅西部产区旱情持续。

美棉主产区(93%) 干旱程度及覆盖指数

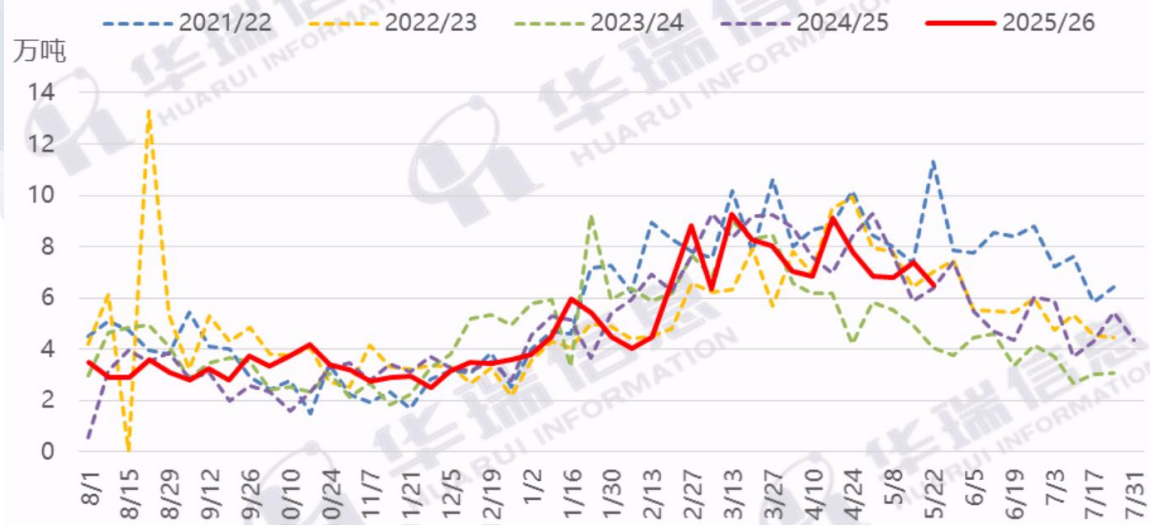


德州(55.1%) 干旱程度及覆盖指数

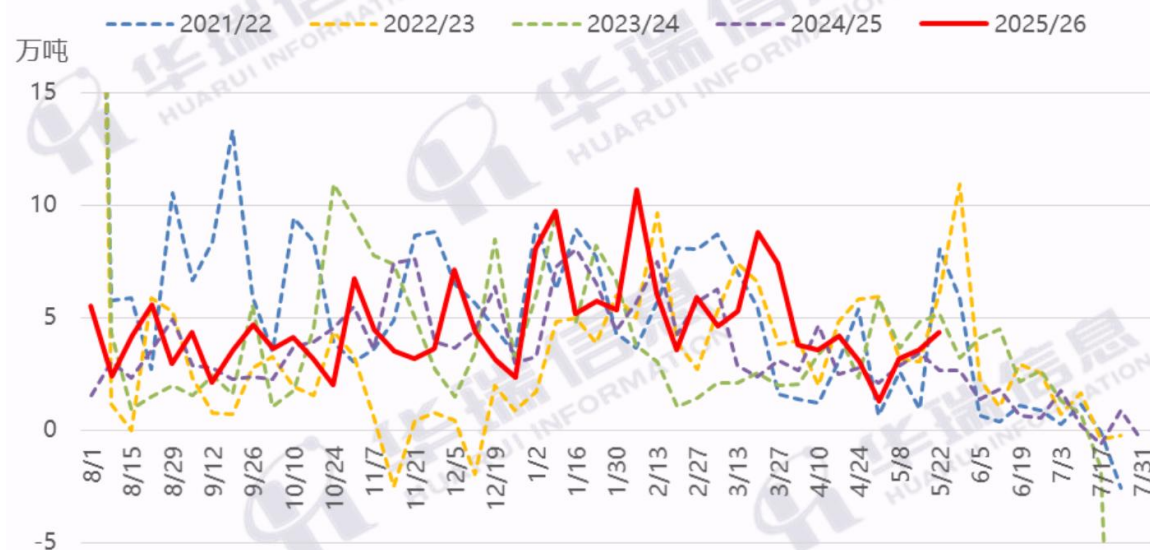


棉花 | USDA美棉出口周报 (5.22-5.28) 签约回升

美陆地棉本年度周出口装运量——合计 (万吨)



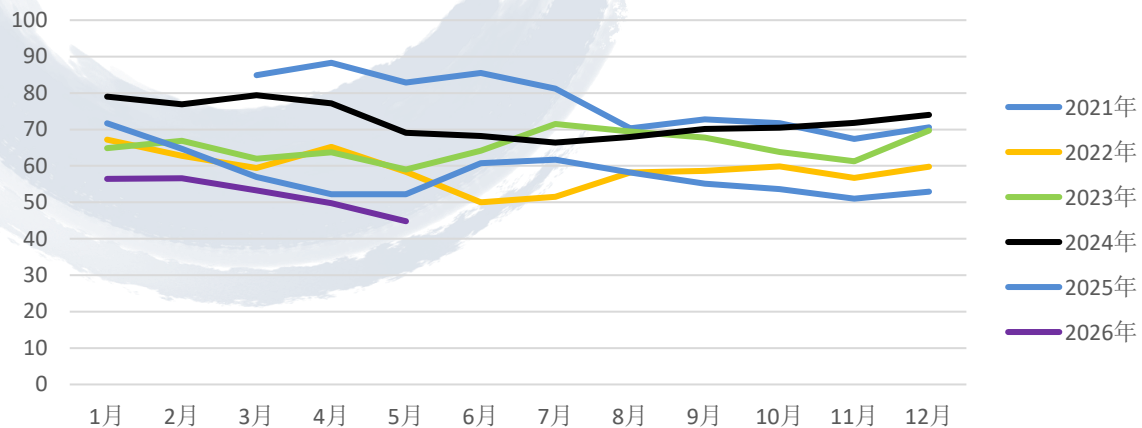
美陆地棉本年度周签约量——合计 (万吨)



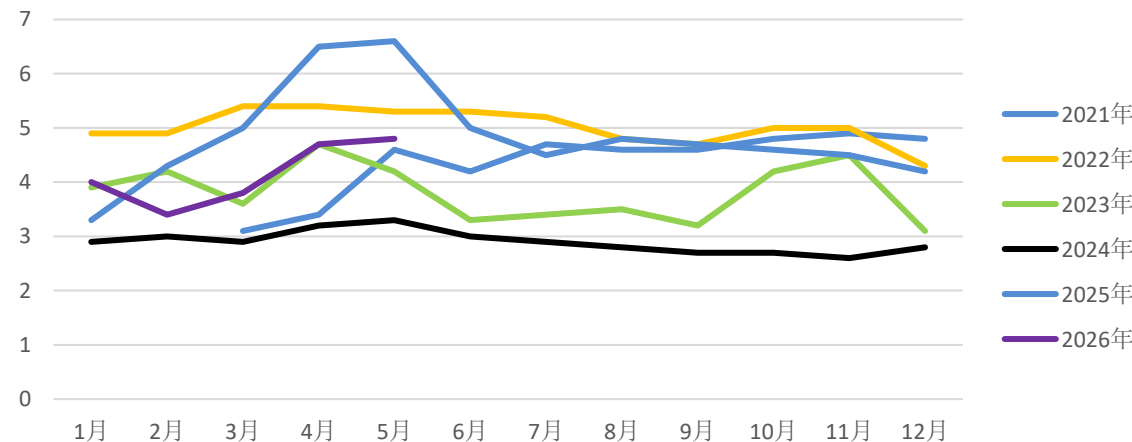
- 截至2026-05-28当周，2025/26美陆地棉周度签约4.2万吨，环比增加21%，其中越南签约2.49万吨，巴基斯坦签约0.37万吨；2026/27年度美陆地棉周度签约1.75万吨；2025/26美陆地棉周度装运6.1万吨，环比下滑15%，其中越南装运1.79万吨，土耳其装运1.09万吨。
- 当周签约逆势回升，以越南、巴基斯坦为主。下年度签约下滑。装运维持高峰，越南、孟加拉、巴基斯坦刚需稳健，中国装运增加，港口25/26美棉现货较缺，基差走强。皮马棉装运提速，签约仍以印度为主。

棉花 | 美国纺织服装市场情况，增速放缓 (1/2)

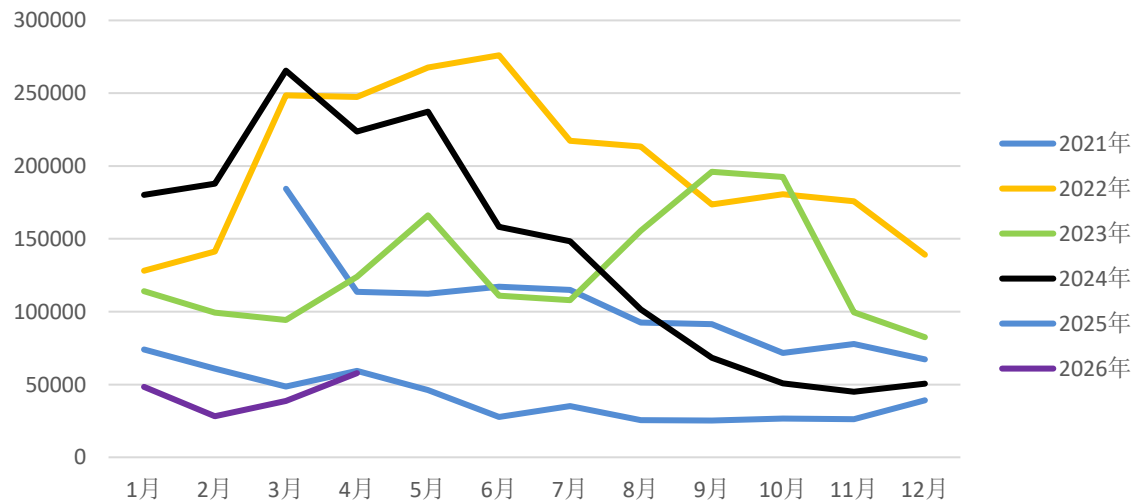
美国密歇根大学消费者信心指数



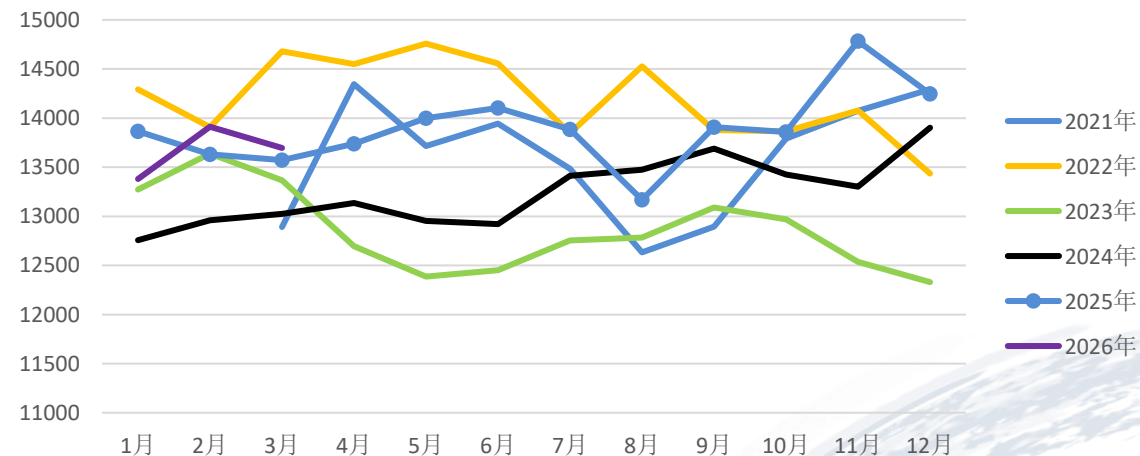
美国密歇根大学通胀预期变化



美国纺织原料及纺织制品进口情况：万元

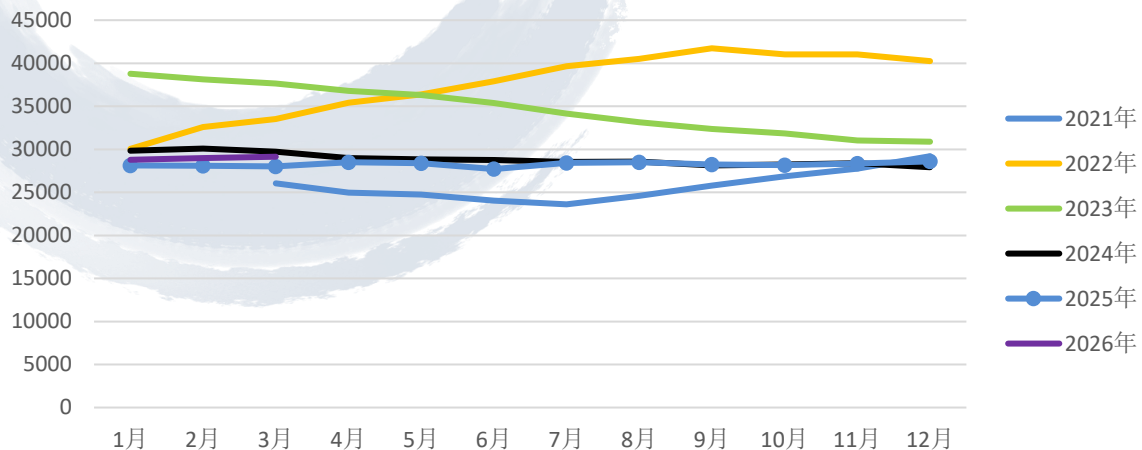


美国批发商服装及服装面料销售额：百万美元

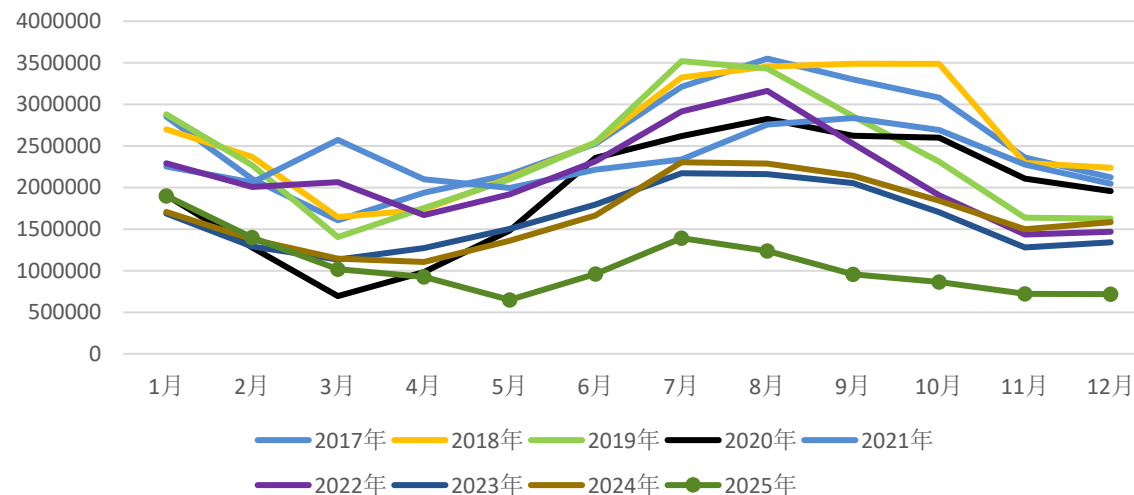


棉花 | 美国纺织服装市场情况，库存面料位于高位 (2/2)

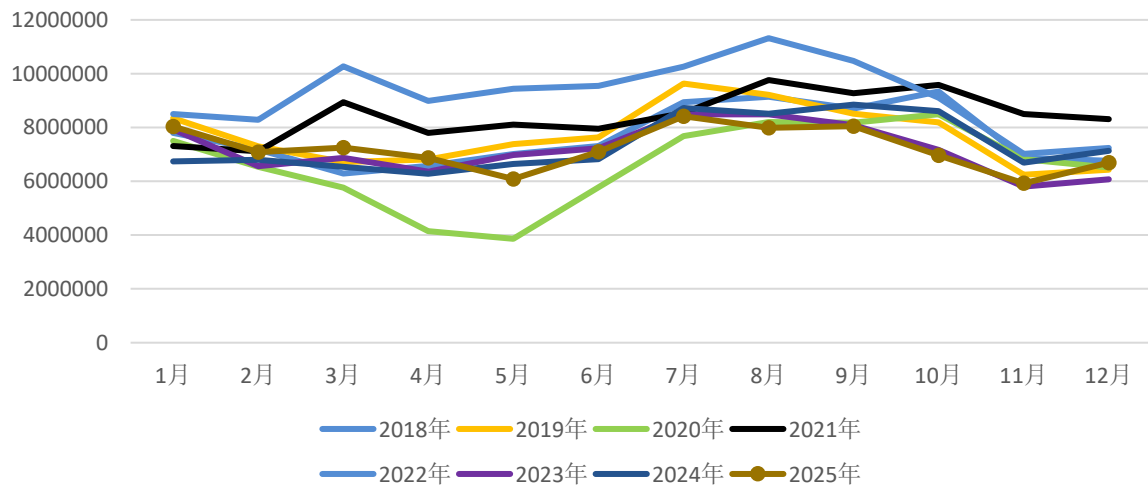
美国批发商服装及服装面料库存：百万美元



美国服装及衣着附件进口金额——中国



美国服装及衣着附件进口金额——全球



□ 消费者信心指数通胀预期变化小幅回升，批发商库存虽表现去库，但是库存仍在高位，进口也呈现放缓节奏。

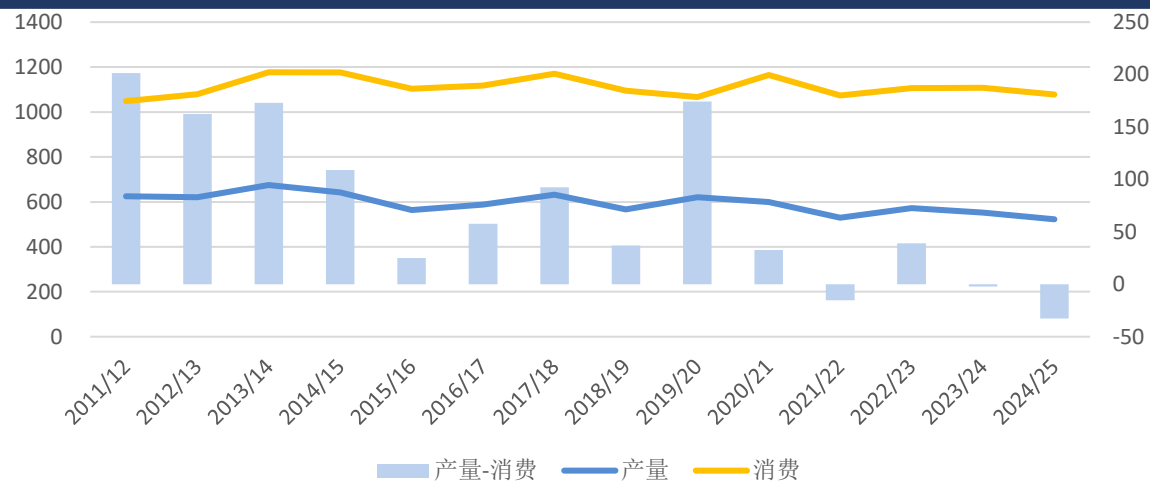
棉花 | 印度5月供需平衡表，26/27年度库存消费大幅下调

印度棉花供需平衡表 (5月) (万吨)

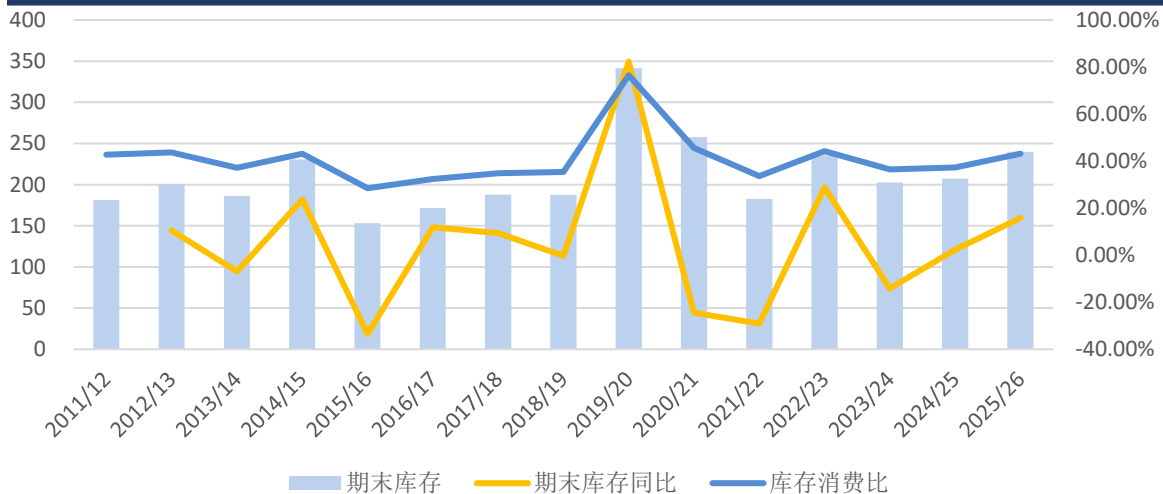
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2024/25 (5月)	202	523	66	555	29	207	37.33%
2025/26 (5月)	207	518	91	555	22	240	43.22%
2025/26 (4月)	207	518	91	555	26	236	42.43%
2025/26 (5月调整)	0	0	0	0	-4	4	0.78%
2026/27 (5月)	240	523	44	566	33	207	36.62%
2025/26同比	5	-4	25	0	-7	33	5.88%
2026/27同比	33	4	-48	11	11	-33	-6.60%

数据来源: USDA (单位: 万吨)

印度棉花产量消费情况 (万吨)



印度棉花期末库存 (万吨)

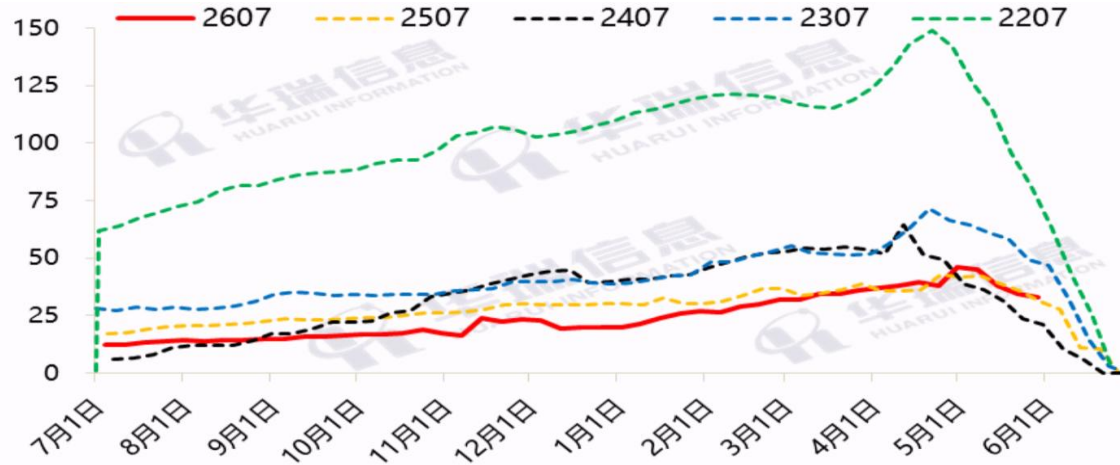


□ 25/26年度, 相比上年度, 产量增加4万吨, 进口下调48万吨, 库存消费比减少6.60%。

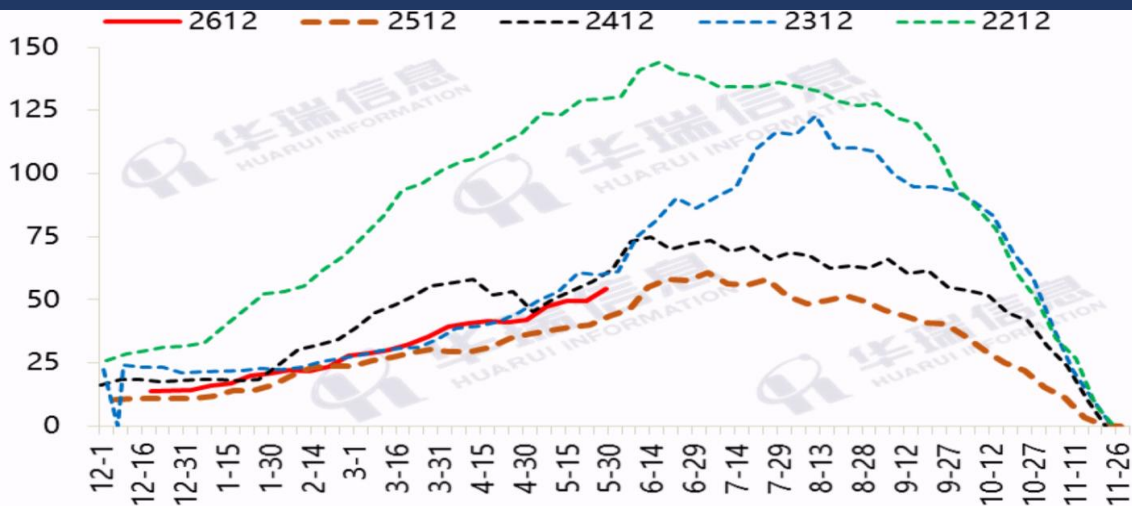
棉花 | CFTC持仓情况, 非商业净多头增速放缓

□ CFTC发布ICE棉花期货合约上ON-CALL数据报告：截至5月29日,ON-CALL 2607合约上卖方未点价合约减持694张至14600张，环比上周减少2万吨。2025/26年度卖方未点价合约总量减持694张至14600张，折33万吨，环比上周减少2万吨。ICE卖方未点价合约总量增至67627张，折153万吨，较上周增加3482张，环比上周增加8万吨。

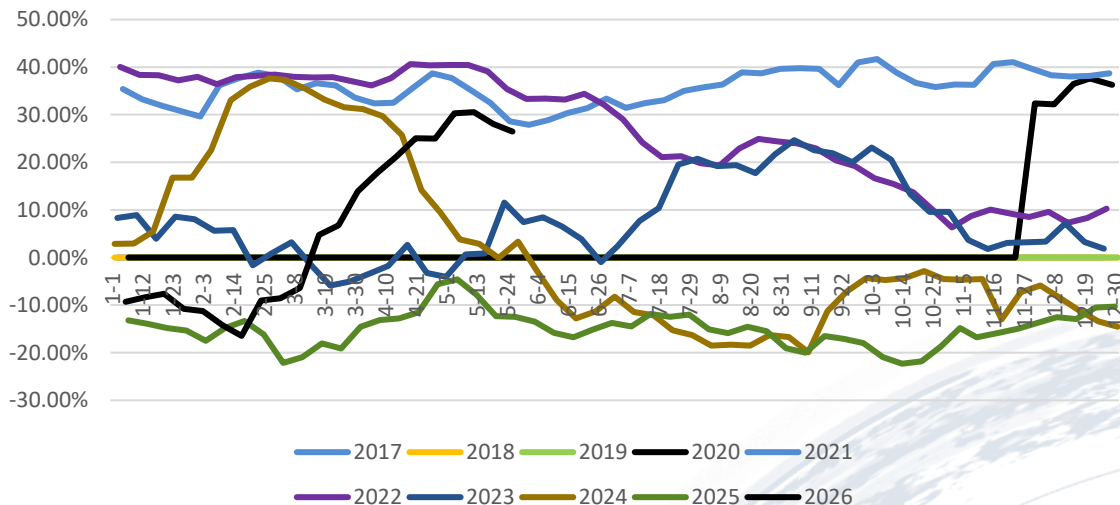
07合约Unfixed Call Sales



12合约Unfixed Call Sales

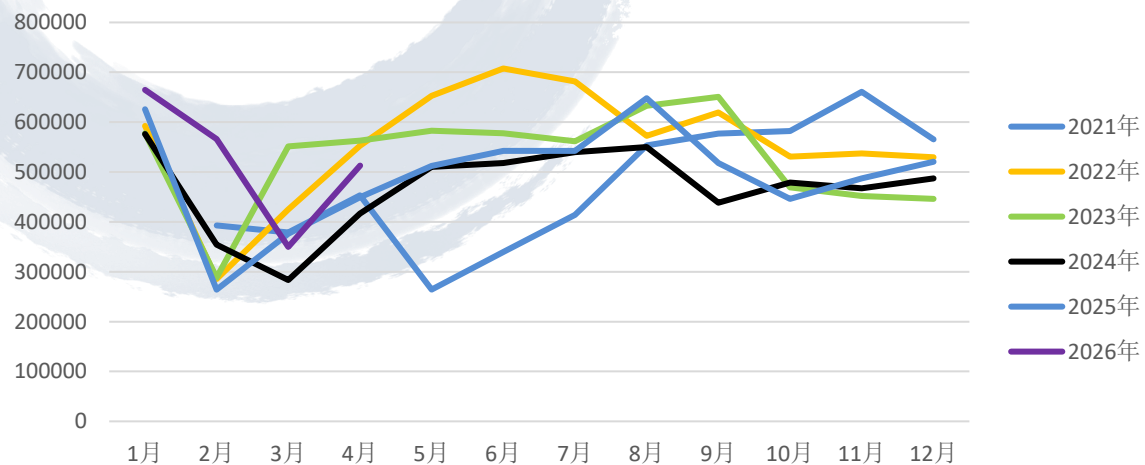


非商业持仓净多头

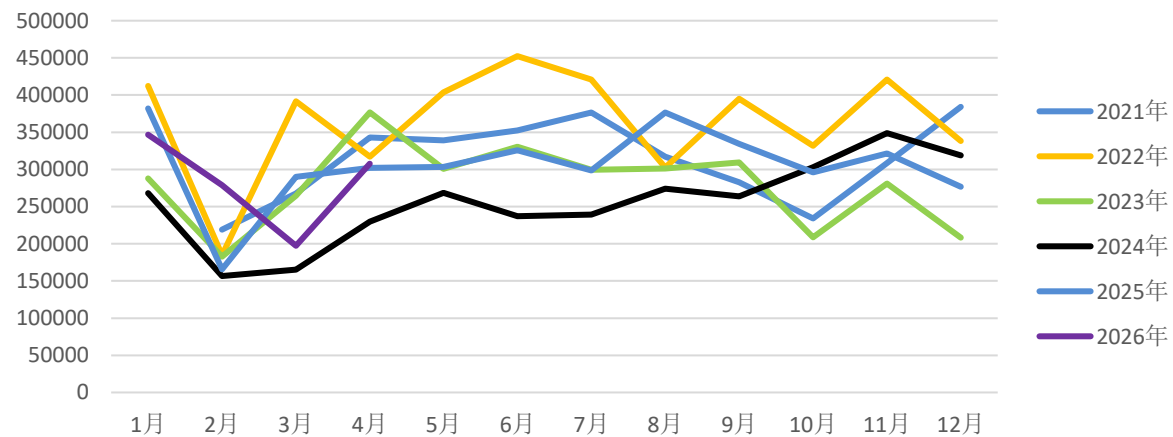


棉花 | 东南亚地区纺织出口情况

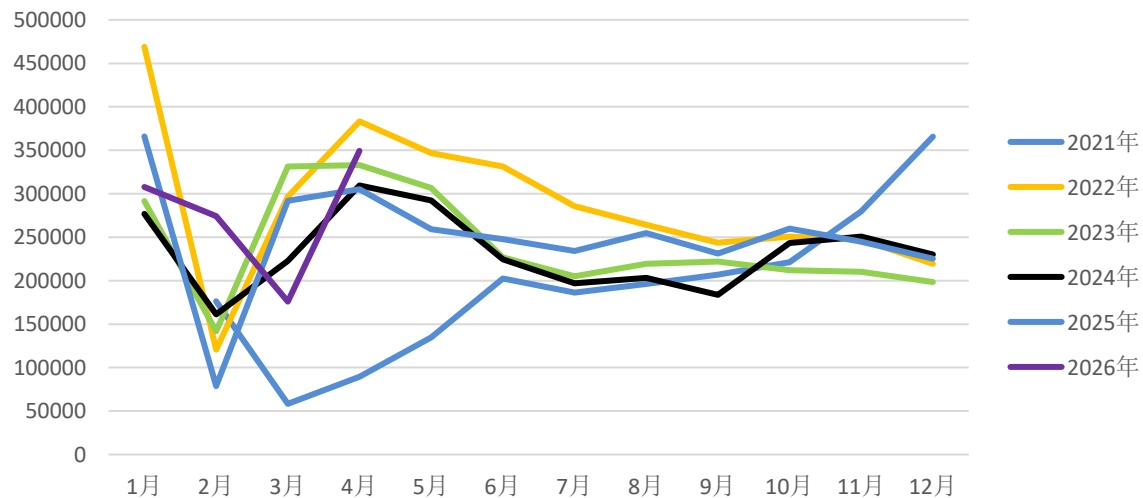
印度纺织原料及纺织制品出口金额 (千美元)



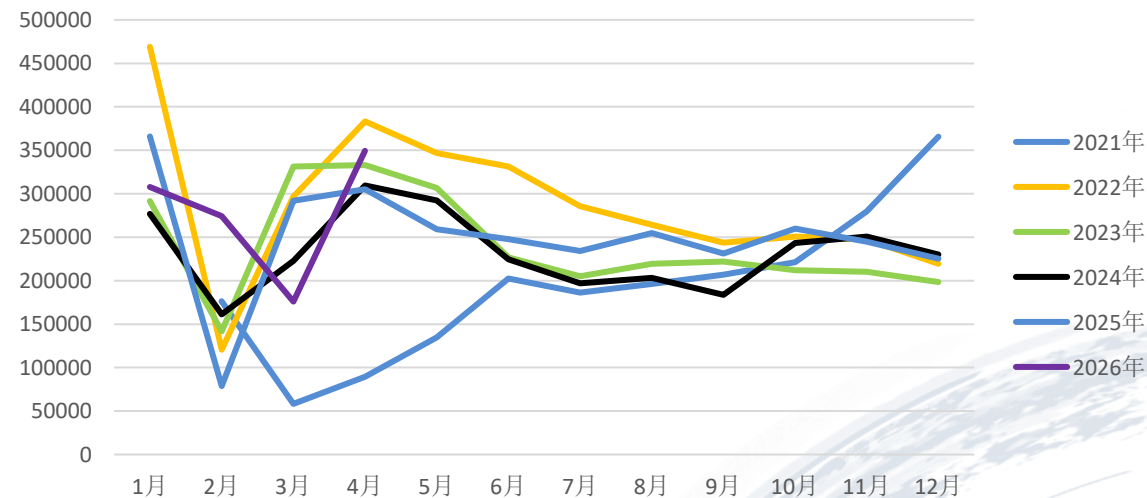
纺织原料及纺织制品出口金额 (千美元)



缅甸纺织原料及纺织制品出口金额 (千美元)



越南纺织原料及纺织制品出口金额 (千美元)



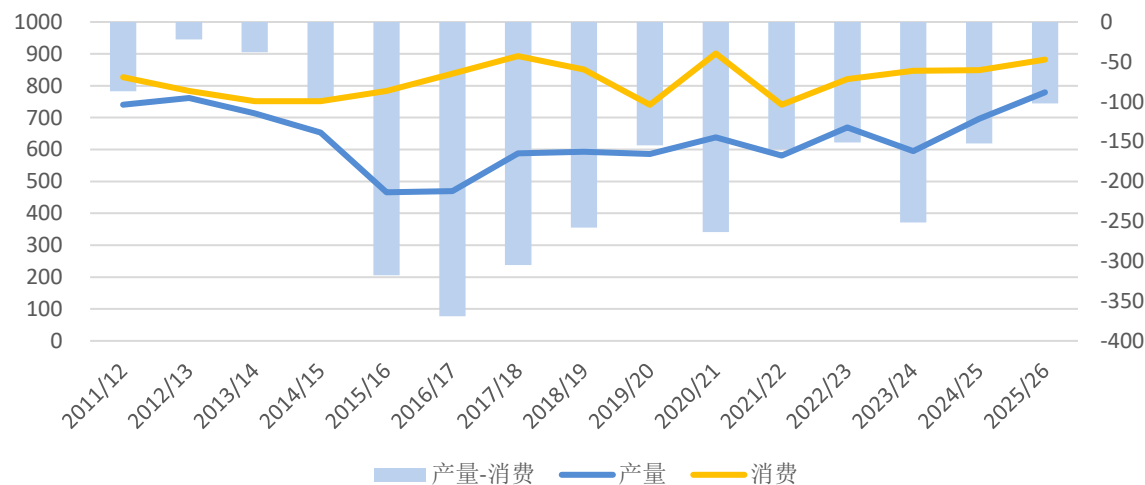
棉花 | 中国供需平衡表, 26/27年库存消费比下调

中国棉花供需平衡表 (5月) (万吨)

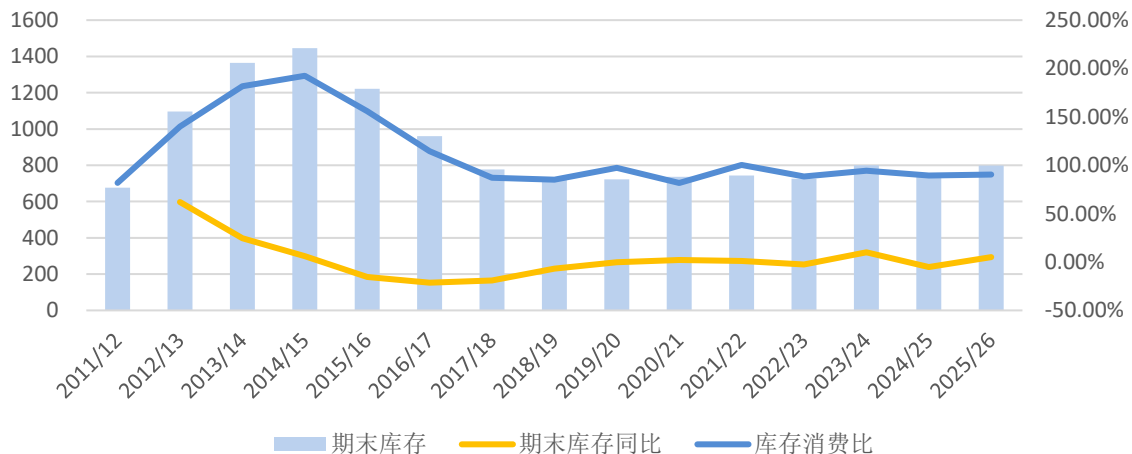
年度	期初库存	产量	进口	消费	出口	期末库存	库存消费比
2024/25 (5月)	799	697	113	849	1	759	89.33%
2025/26 (5月)	759	779	144	882	2	798	90.52%
2025/26 (4月)	759	779	131	871	2	796	91.40%
2025/26 (5月调整)	0	0	13	11	0	2	-0.88%
2026/27 (5月)	798	729	152	893	2	786	88.02%
2025/26同比	-41	83	31	33	0	40	1.19%
2026/27同比	40	-50	9	11	0	-12	-2.49%

数据来源: USDA (单位: 万吨)

中国棉花产量消费情况 (万吨)



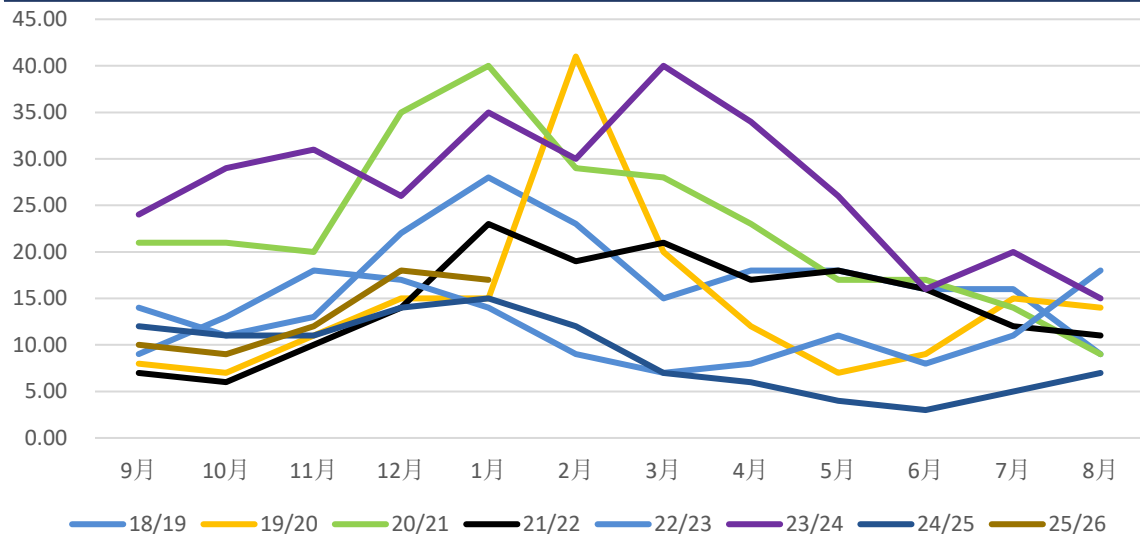
中国棉花期末库存 (万吨)



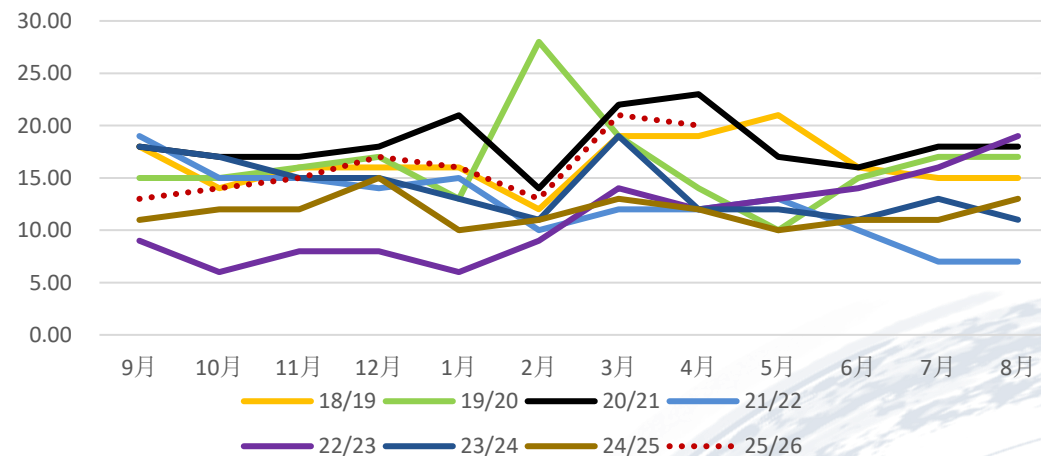
26/27年度, 相比上年度, 产量调减50万吨至729万吨, 消费调增11万吨, 库存消费比调减2.49%。

中国棉花进口：2026年4月进口16.53万吨，同比（5.97万吨）增10.56万吨，环比（17.55万吨）降1.02万吨；2026年1-4月累计进口71.2万吨，同比增78.9%，同比（39.8万吨）增31.4万吨；2025/26年度累计进口119.22万吨，同比增37.8%，同比（86.5万吨）增32.69万吨。

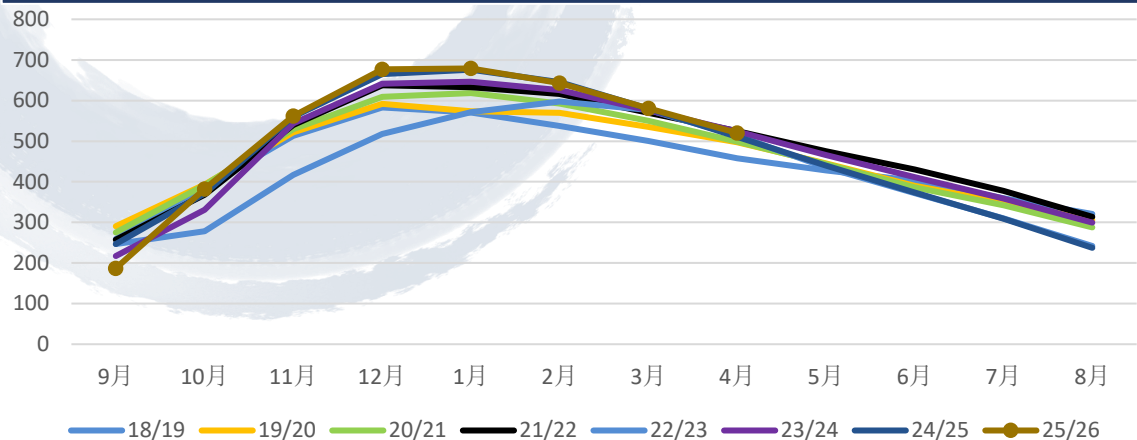
棉花单月进口量：万吨



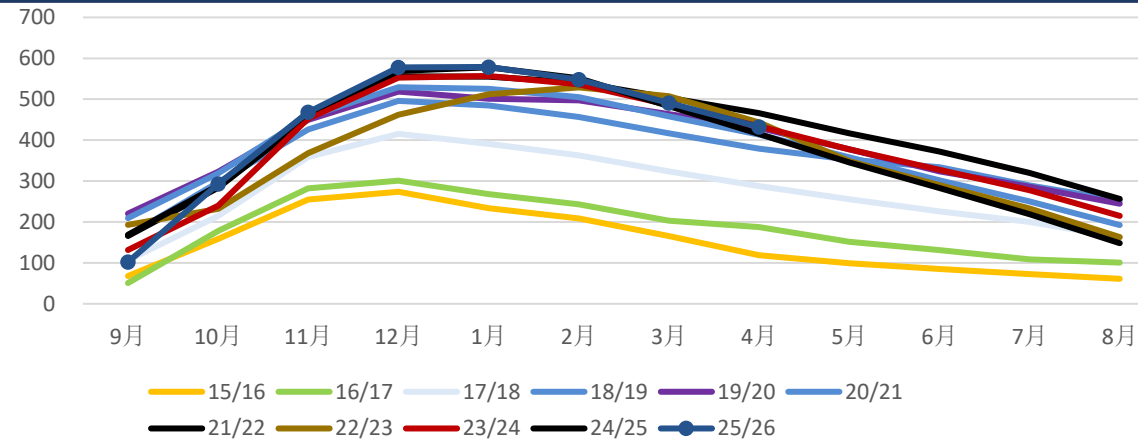
棉纱单月进口量：万吨



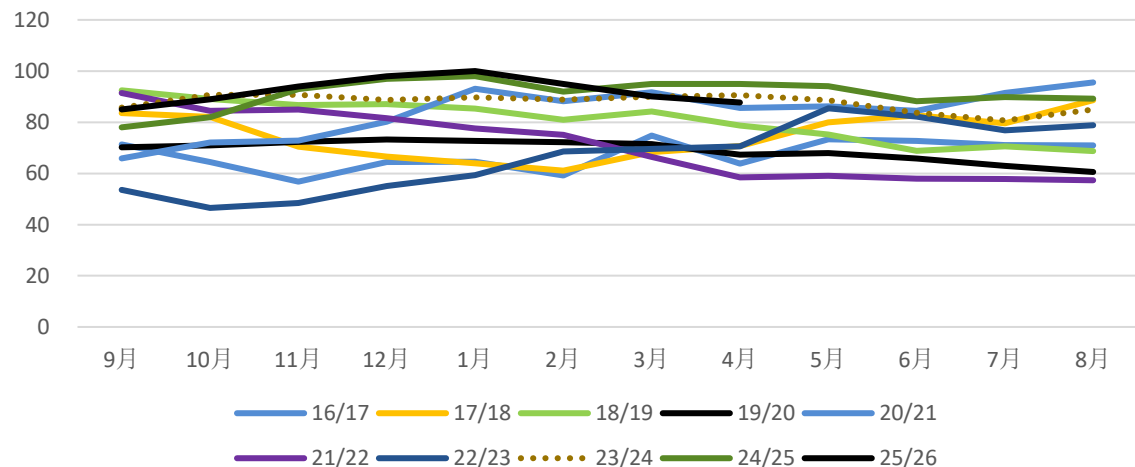
棉花总库存：万吨



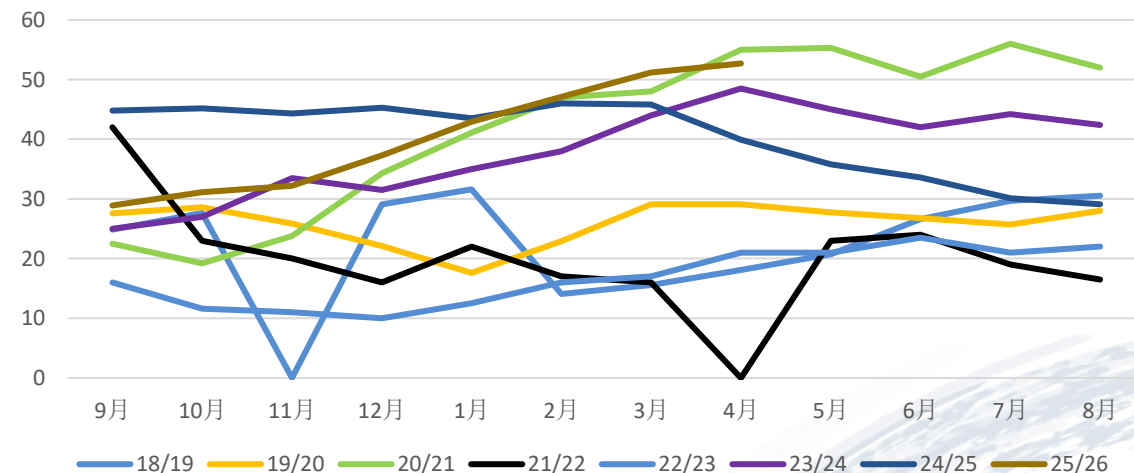
棉花商业库存：万吨



棉花工业库存：万吨

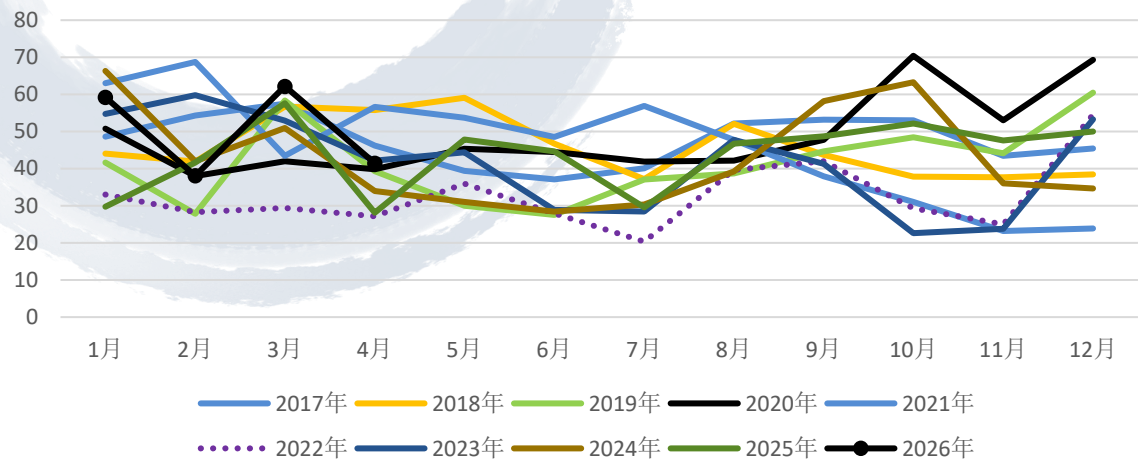


保税区库存：万吨

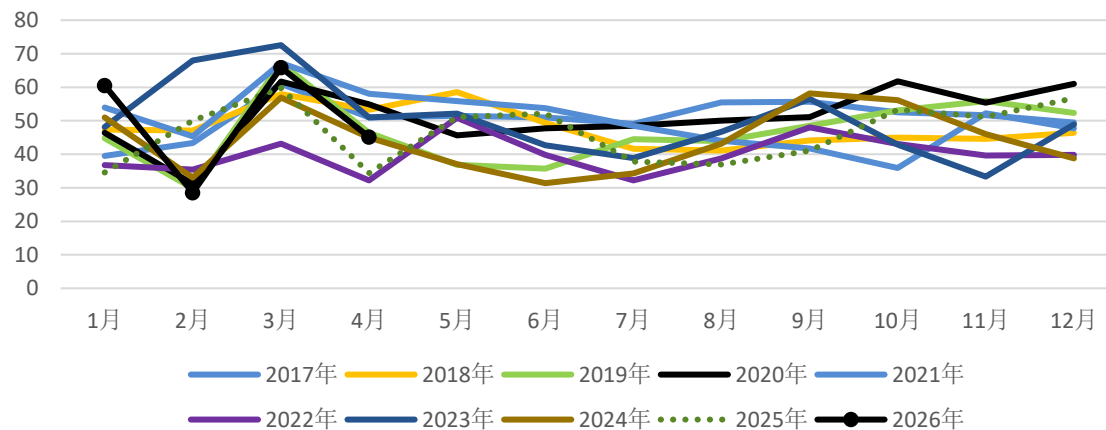


棉花 | PMI新订单有所回落，棉花库存有所去化

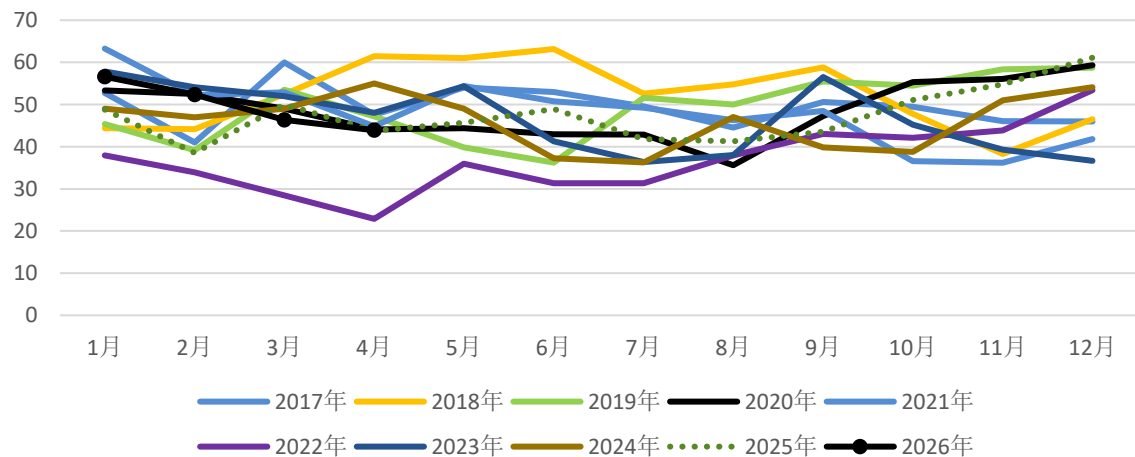
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):新订单



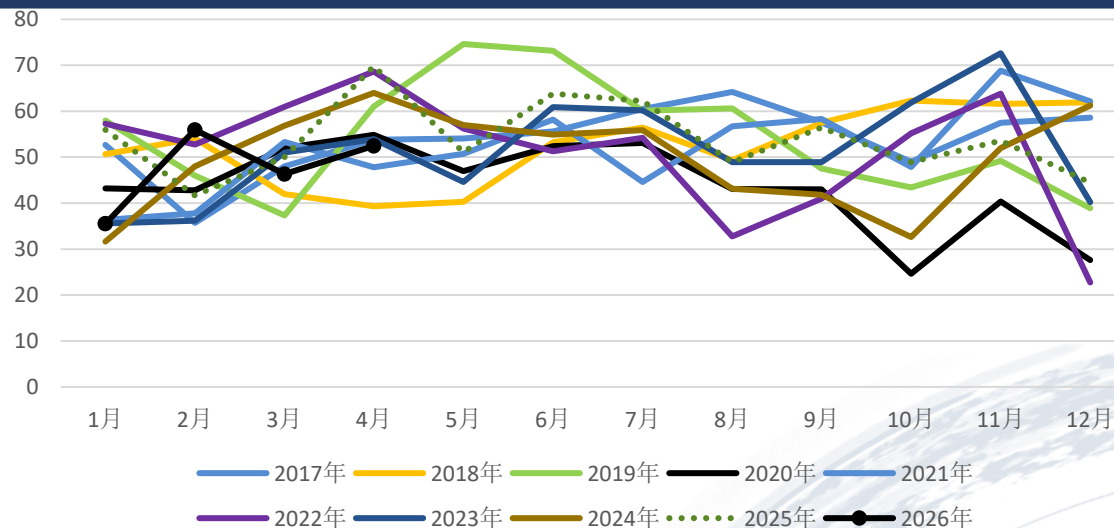
棉纺织行业采购经理人指数(PMI):开机率



棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉花库存

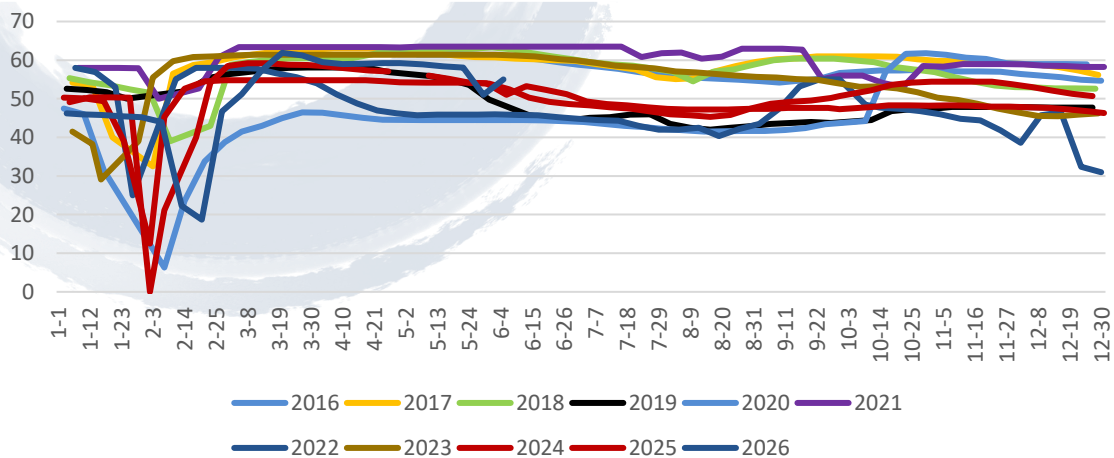


棉纺织行业采购经理人指数(PMI):棉纱库存

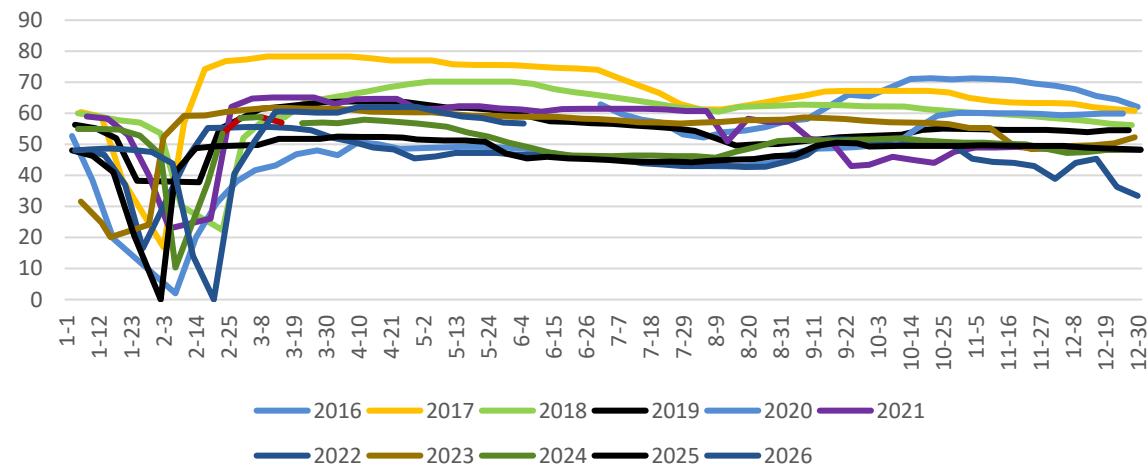


棉花 | 纺企负荷保持回升，纱线坯布库存下滑

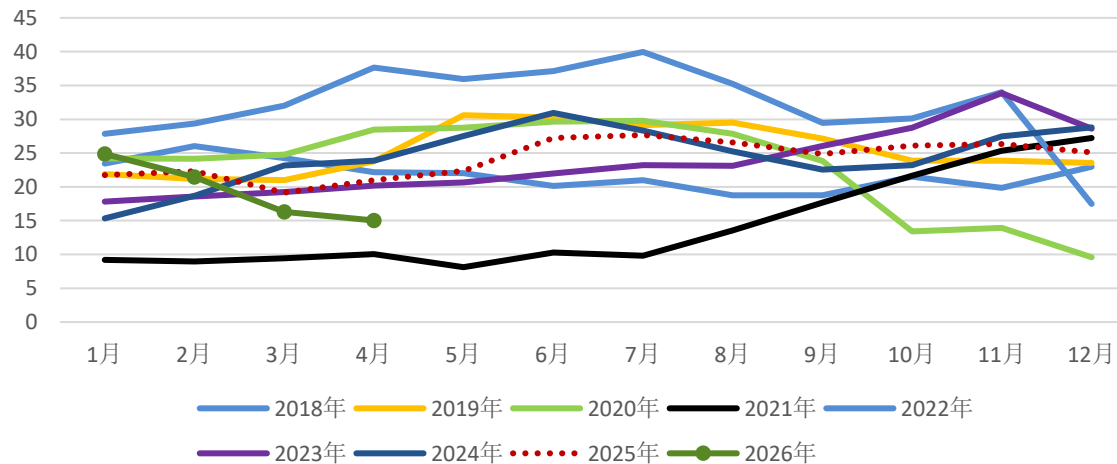
纯棉纱厂负荷：%



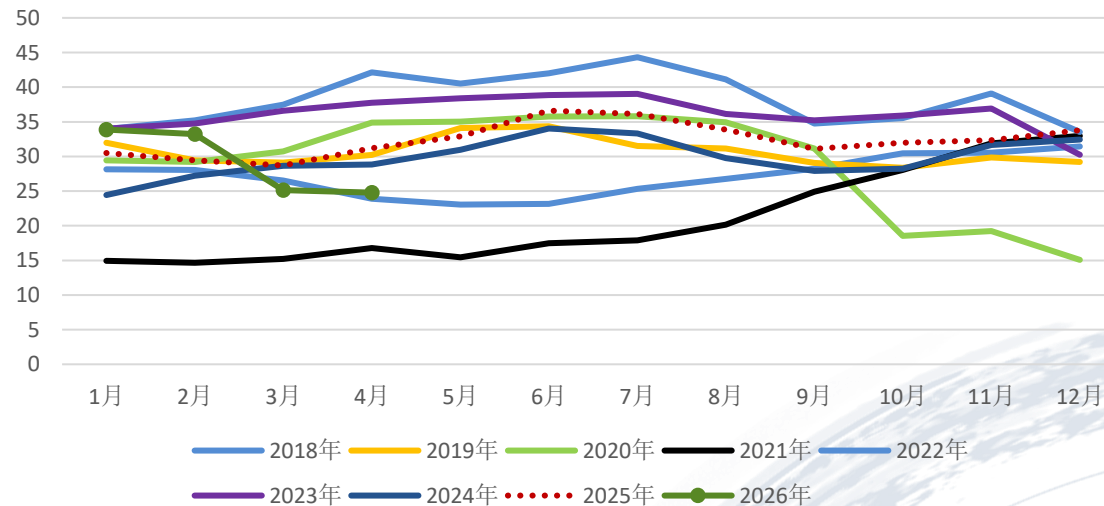
全棉胚布负荷：%



库存天数:纱线

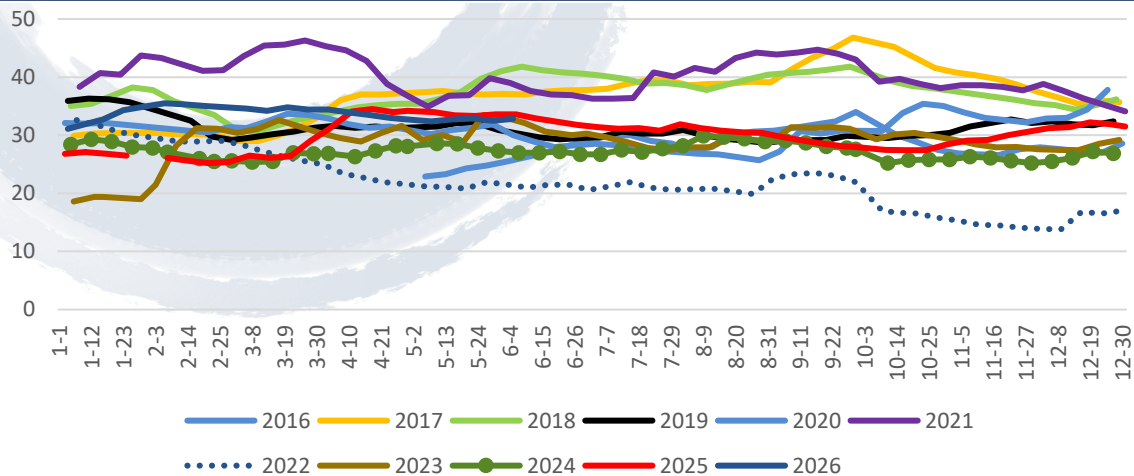


库存天数:坯布

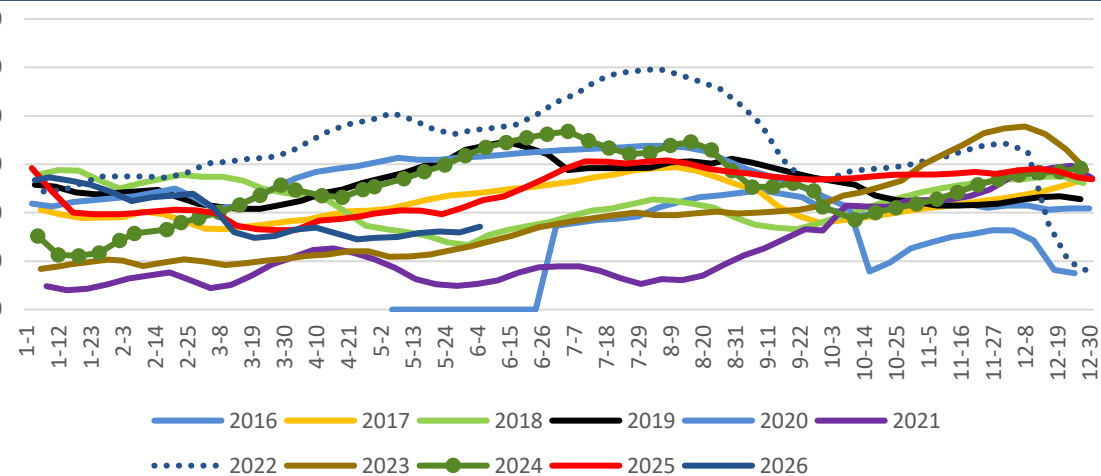


棉花 | 产成品库存保持去化

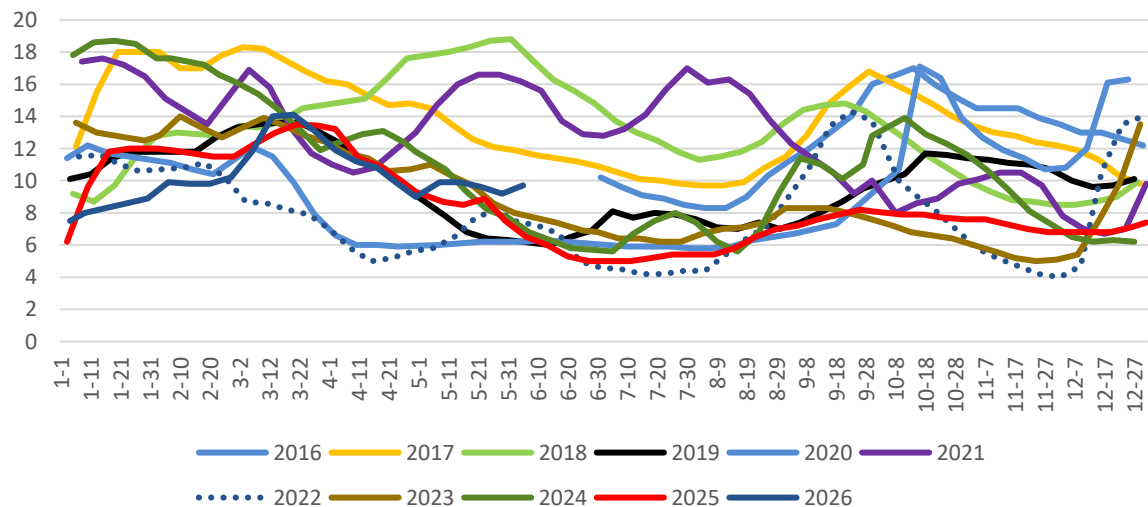
纺企棉花库存：天



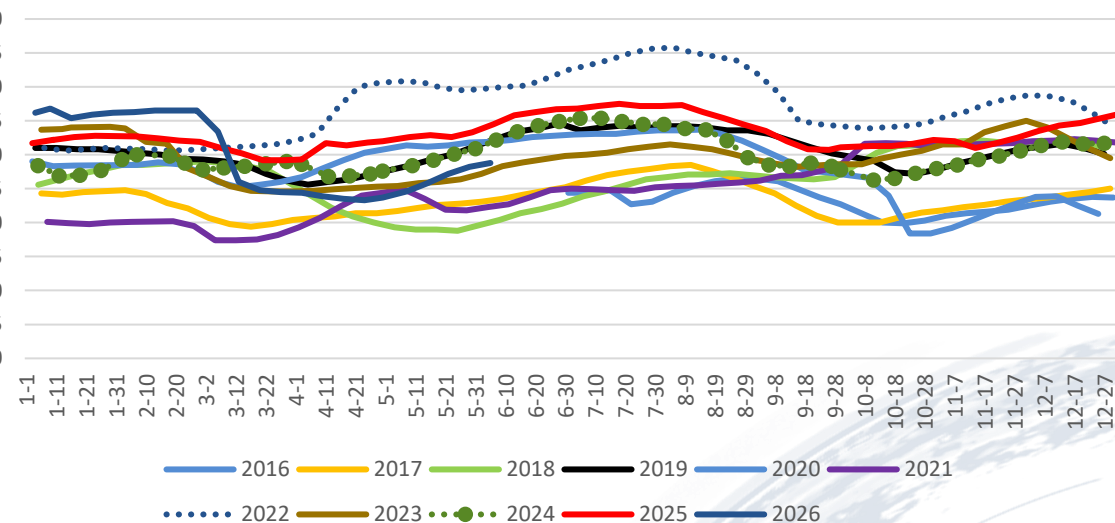
纺企棉纱库存：天



织厂棉纱库存：天

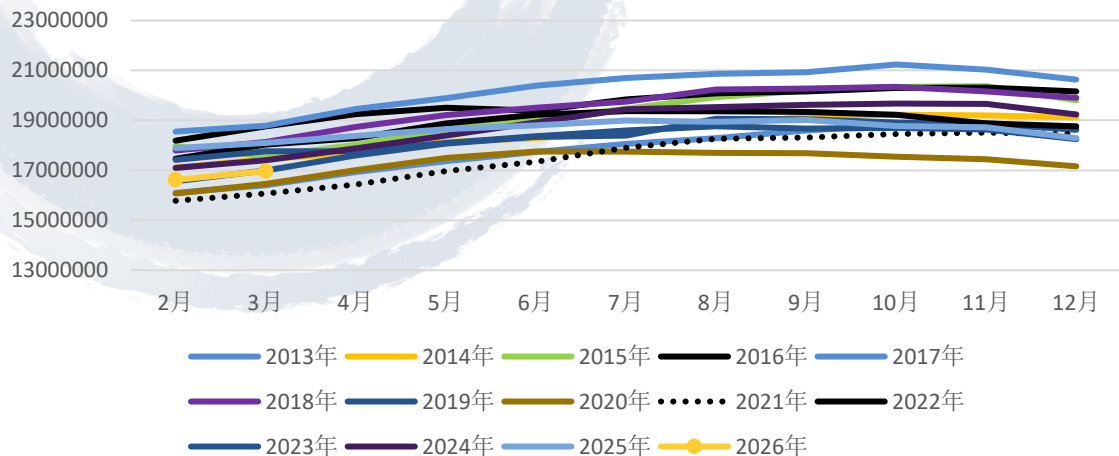


全棉坯布库存：天

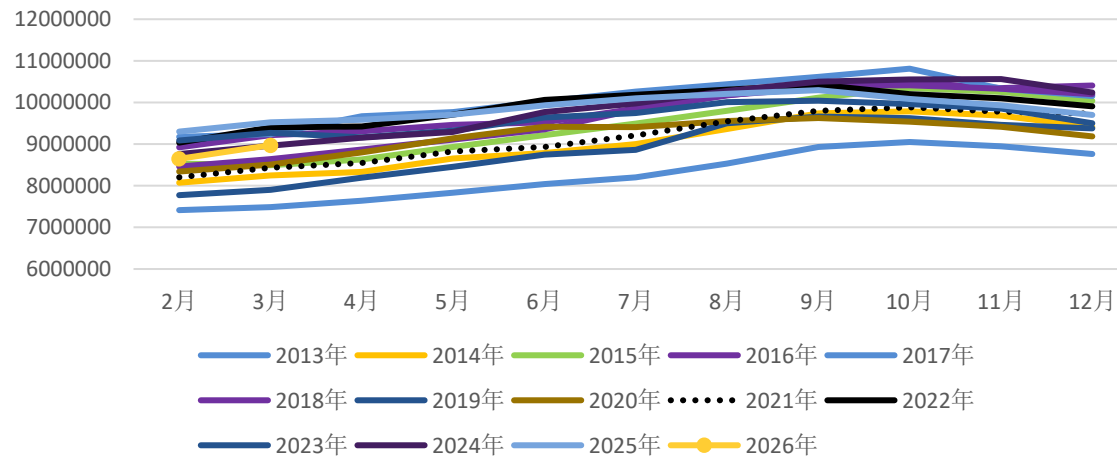


棉花 | 下游库存处于同期高位

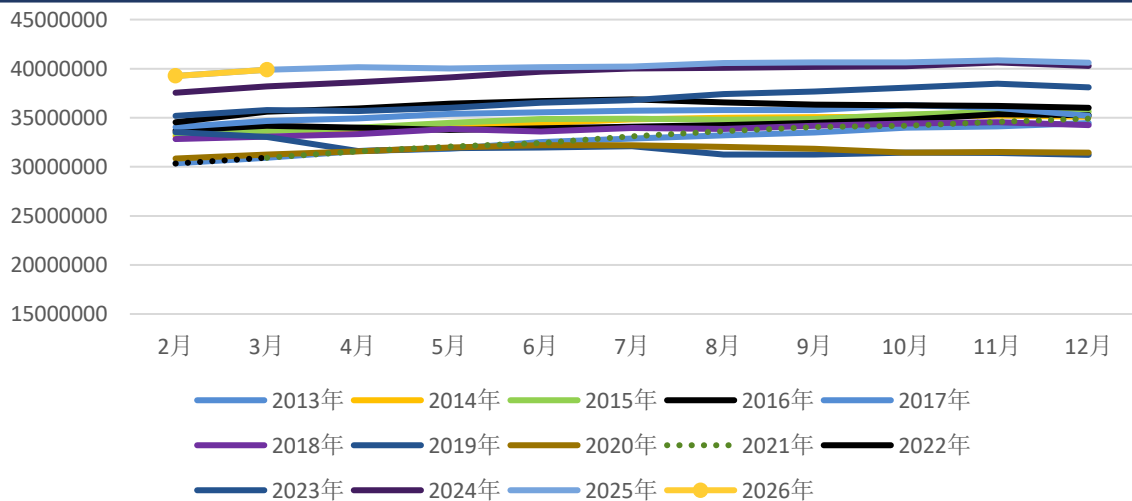
纺织服装、服饰业:存货



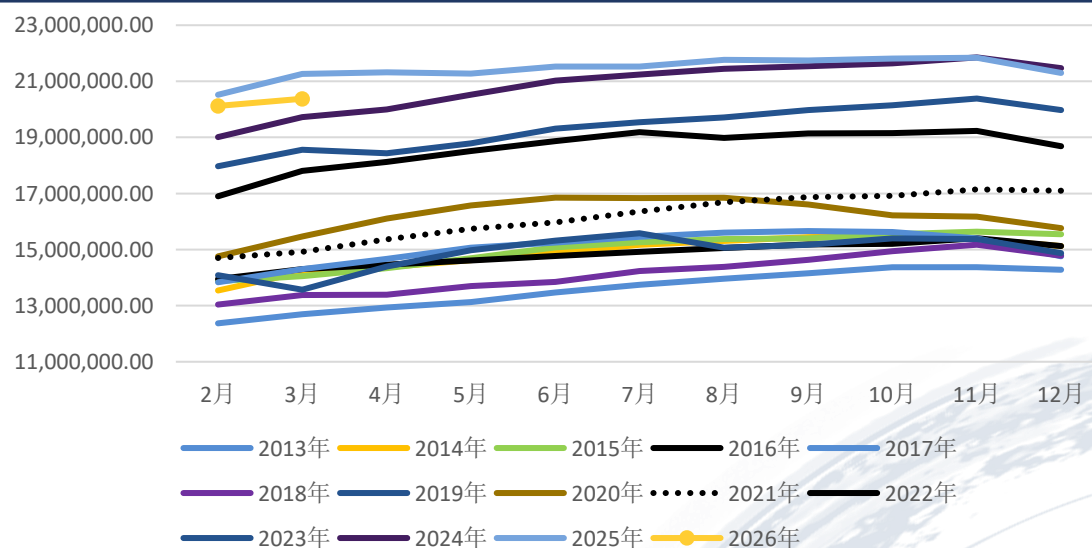
纺织服装、服饰业:产成品存货



纺织业: 存货

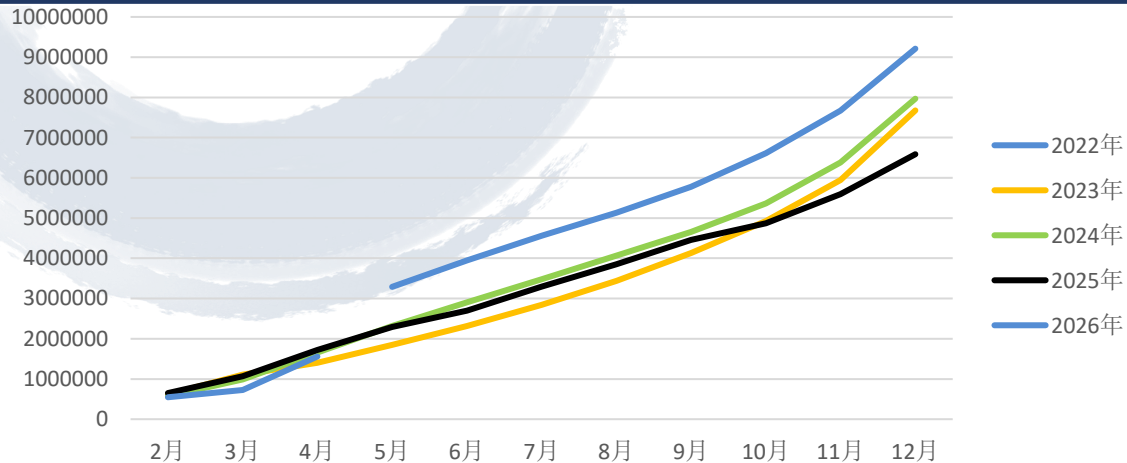


纺织业: 产成品存货

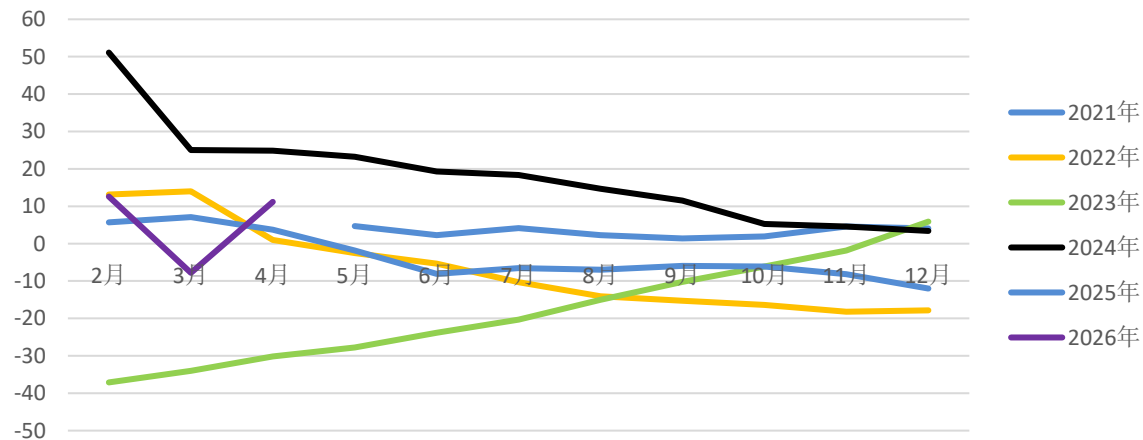


棉花 | 纺织业、纺织服装、服饰营业利润不及往年

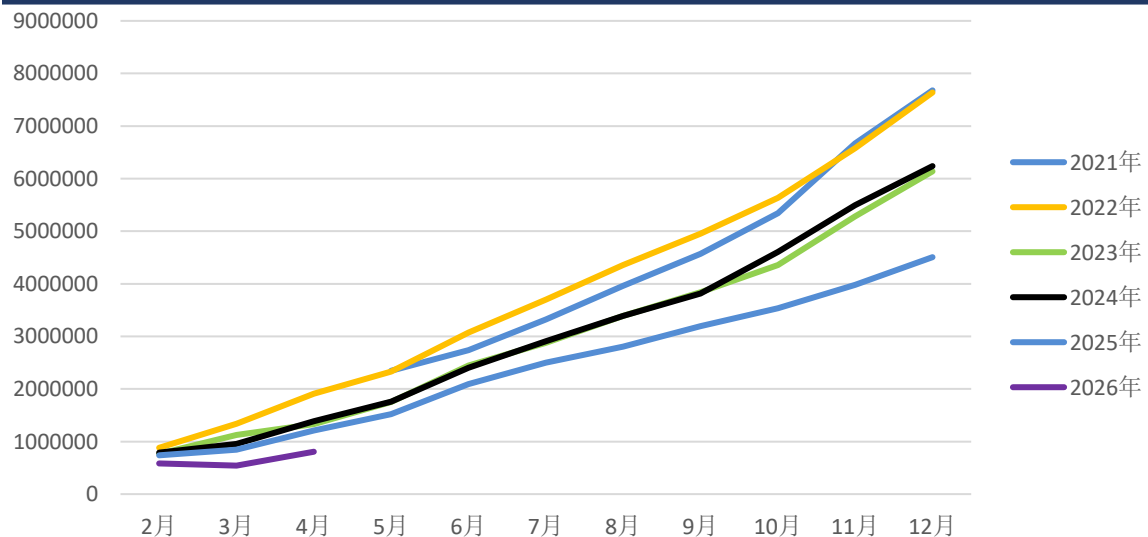
纺织业营业利润累计值：万元



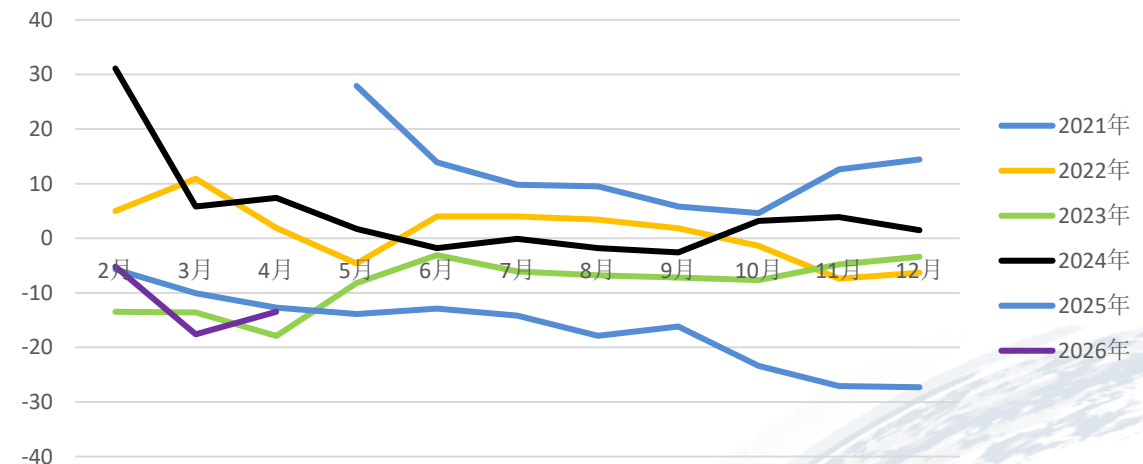
纺织业利润总额：累计同比



纺织服装，服饰业营业利润累计值：万元

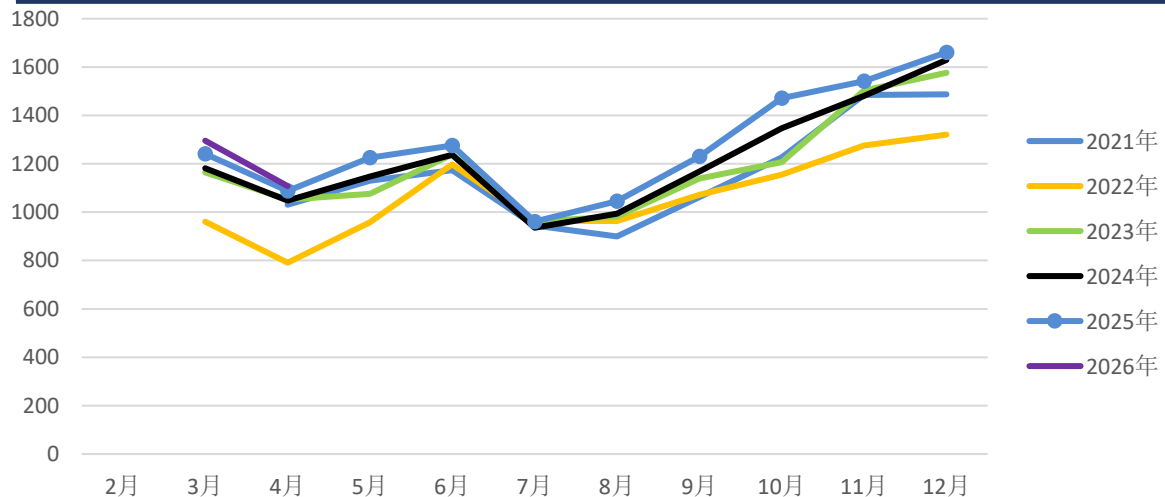


纺织服装，服饰业利润总额：累计同比

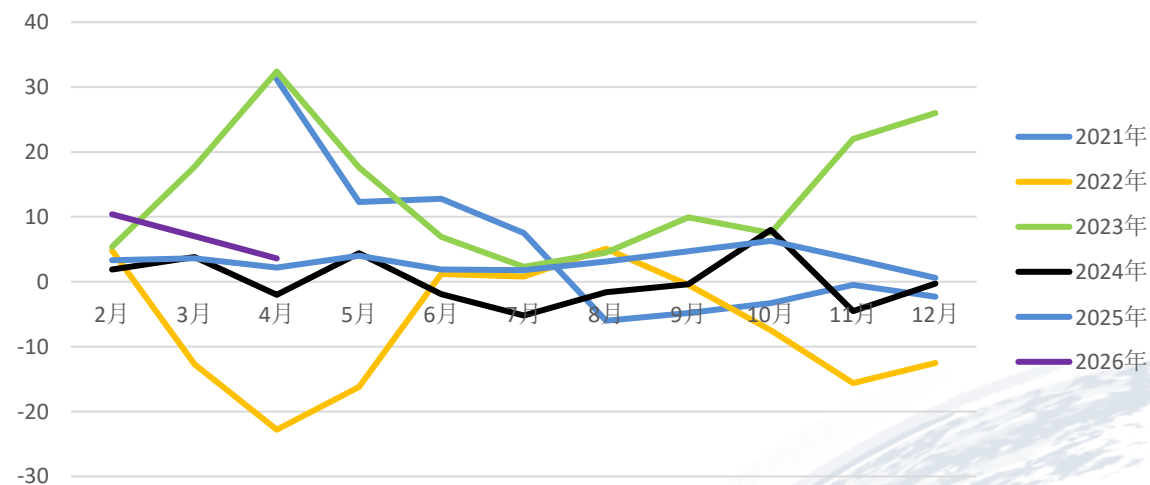


服装鞋帽纺织品类零售额4月当月值为1107.9亿元，当月同比增加3.6%。

服装鞋帽针纺织品类零售额当月值

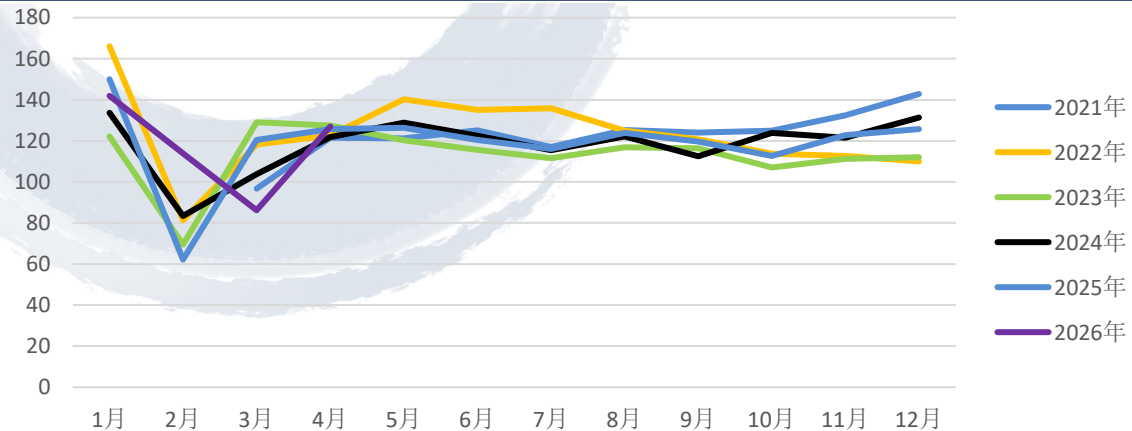


服装鞋帽针纺织品类零售额当月同比: %

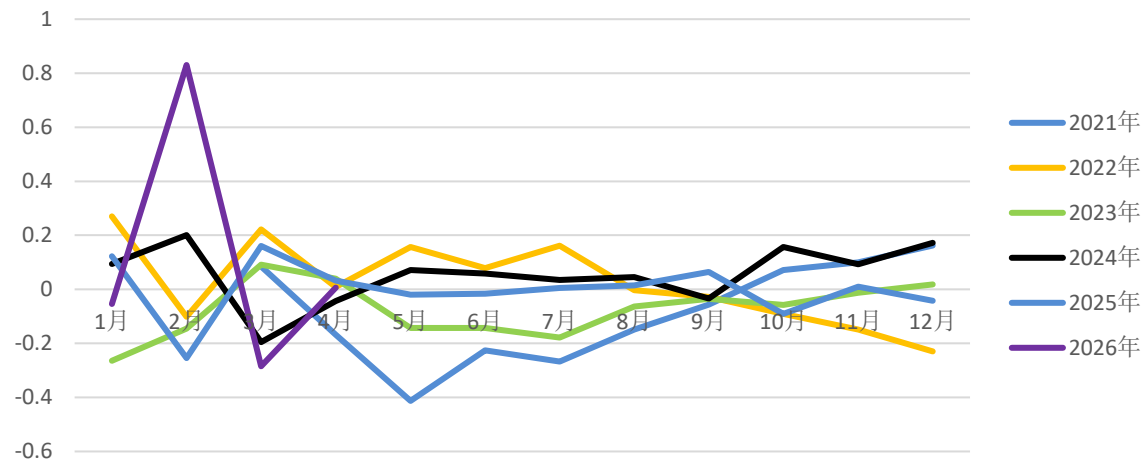


棉花 | 纺织服装出口同比下滑

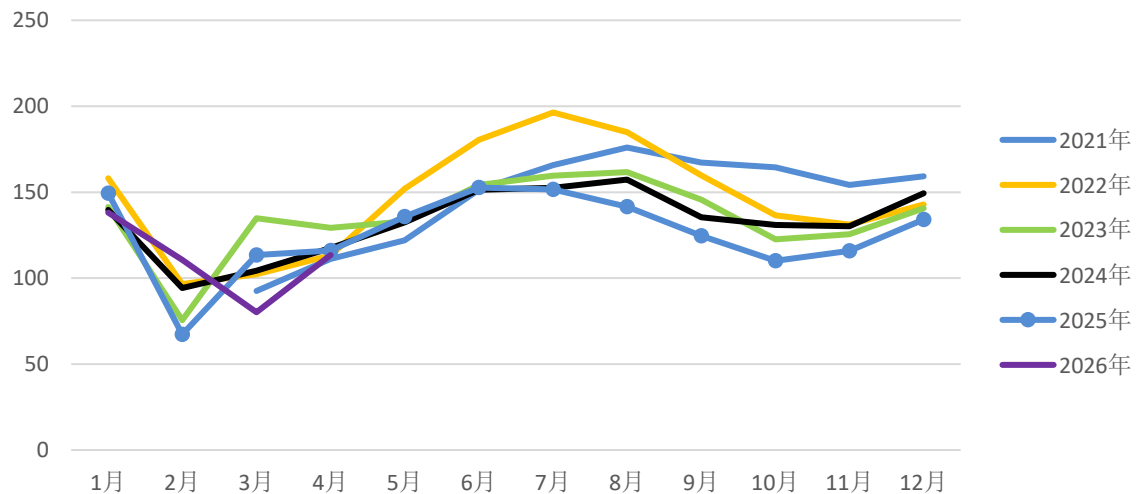
纺织纱线、织物及制品出口金额:当月值 (亿元)



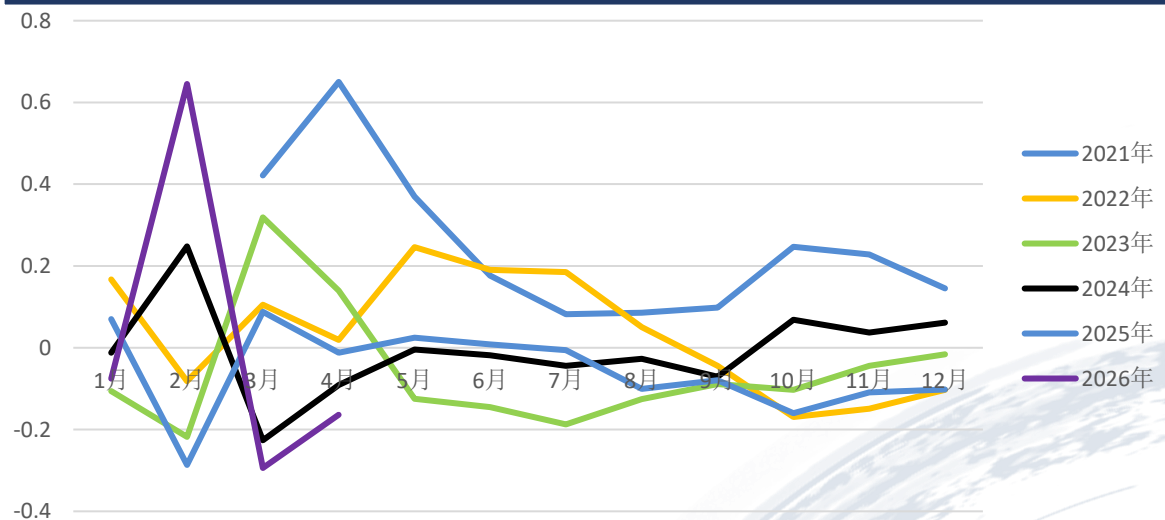
纺织纱线、织物及制品出口金额当月同比



服装及衣着附件:当月值 (亿元)



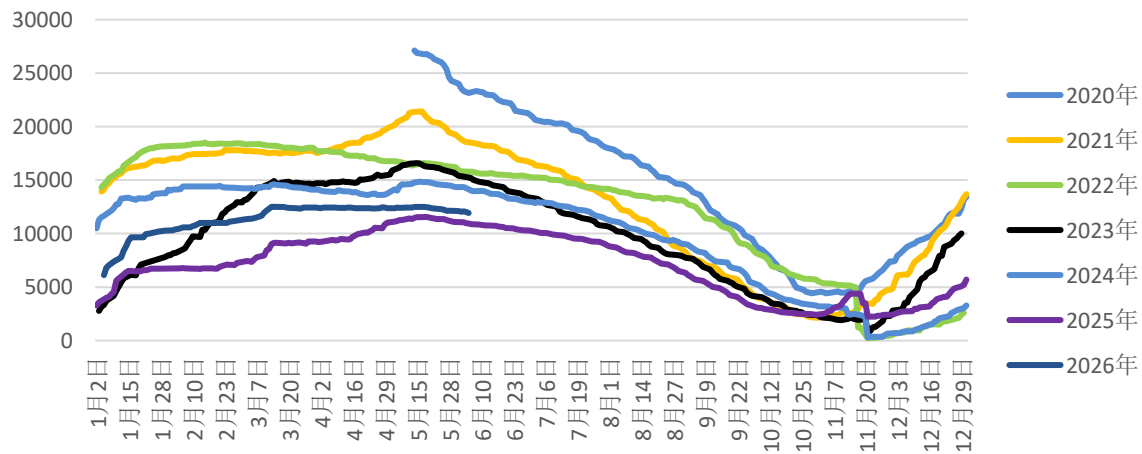
服装及衣着附件出口金额当月同比



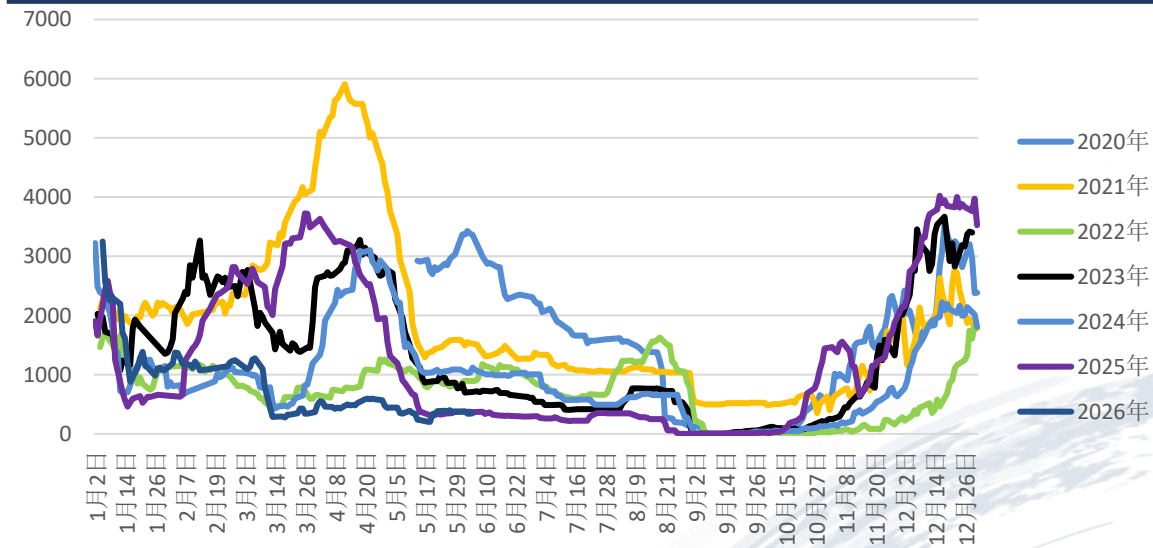
棉花 | 注册仓单与有效预报情况

截至6月5日，一号棉注册仓单11913张、预报仓单349张，合计12262张，折51.5004万吨。25/26注册仓单地产棉230张，新疆棉11683张(其中北疆库1116，南疆库1261，内地库9306)。

仓单数量：一号棉花



有效预报：一号棉花



报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、同花顺、TTEB、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn

