2026/5 月报

政策与市场的博弈

——2026 年 5 月棉花市场展望

2026 年 4 月 28 日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776号

棉纺研究组

姚禹　　高级分析师

从业/投资咨询证号：

F3078315/Z0018225

电话：0551-62839040

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示：

1. 美国交易重心由“种多少”转向“收多少”；
2. 美棉出口目标有望提前完成；
3. 疆内植棉面积降幅或不及预期；
4. 棉花表观消费表现强势，抛储预期难抑价格；
5. 内需外销季节性走弱，韧性凸显

市场展望：

当前美棉定价的核心矛盾已完成关键切换，从前期的种植面积预期，彻底转向生长期天气主导的产量兑现预期，市场核心关注点从“种多少”转向“收多少”。得州小幅降水仅边际缓解局部旱情，但全美仍有90%以上的植棉区暴露在干旱影响之下。出口需求韧性超预期，市场后续存在上调美棉出口目标的可能性，进一步夯实价格底部。市场静待5月份USDA发布的2026/27年度首份供需报告，将为新季全球棉花供需格局提供官方定价锚，在旱情未出现根本性逆转前，美棉仍具备较强的上行驱动。

国内棉价快速上涨引发的政策调控预期，已成为当前市场的核心变量。短期国内棉市将持续面临基本面支撑与政策调控的双向拉扯，政策预期的落地节奏，大概率将加速本轮高位鱼尾行情的演化。中长期来看，纯棉表观消费处于同期高位，下游纺织需求回暖具备持续性，纺企开机攀升，原料、成品库存呈现双降趋势，金三银四已经得到证实。新季减产预期持续发酵，叠加新疆商业库存持续处于低位，对棉价形成有效托底。待政策落地后价格仍具备向上驱动。

目录

一、美国：交易重心由“种多少”转向“收多少” 1
1.1 得州降水概率增加，或阶段性缓解旱情 1
1.2 25/26 年度美棉出口目标有望上调 3
1.3 终端补库行为或长期存在 4
1.4 非商业净多持仓持续增加，盘面产业空方压力不高 5
二、中国：政策与市场的博弈 6
2.1 疆内植棉面积降幅或不及预期 6
2.2 抛储预期难抑价格，进口棉大幅同比增长 7
2.3 金三银四证实，棉花表观消费表现强势 8
2.4 内需外销季节性走弱，韧性凸显 9
三、市场展望 11
免责声明 12

图表目录

图表 1：USDA 对美国 4 月供需展望 1
图表 2：NOAA CPC ENSO Strength Probabilities 1
图表 3：全美植棉区干旱受灾情况 1
图表 4：厄尔尼诺年美棉单产、总产变动（公斤/亩；万吨） 1
图表 5：美棉种植概览 2
图表 6：全美 5 月 9 日-22 日降水展望 2
图表 7：得州干旱指数 2
图表 8：美棉弃耕率 3
图表 9：美棉产量预估（万吨） 3
图表 10：当前市场年度美棉向主要国家累计出口签约及装运情况 3
图表 11：美棉当前市场年度总签约量 3
图表 12：美棉当前市场年度总装运量 3
图表 13：美国服装批发商库消比 4
图表 14：美国服装零售商库消比 4
图表 15：ICE2 号棉花总持仓（张） 5
图表 16：ICE2 号棉非商业净多持仓（张） 5
图表 17：07 合约销售未点价（万吨） 5
图表 18：07 合约采购未点价（万吨） 5
图表 19：国内主要机构对于 26/27 植棉意向调研结果 6
图表 20：中国棉花播种面积（万亩） 6
图表 21：中国棉花产需变动（万吨） 6
图表 22：疆棉播种情况（至 04.20） 6
图表 23：2026 年新疆棉花产量情景推演（万亩；万吨） 7
图表 24：国内抛储情况 7
图表 25：棉花进口数量（万吨） 7
图表 26：纯棉纱厂负荷 8
图表 27：全棉坯布负荷 8

图表 28：纺企棉纱（纯棉纱）库存 8
图表 29：织厂坯布库存 8
图表 30：棉花社会库存（万吨） 9
图表 31：棉花年度总消费估算（万吨） 9
图表 32：服装鞋帽纺织品类零售额当期值 9
图表 33：服装鞋帽纺织品类零售额当月同比 9
图表 34：网上零售额累计增长 10
图表 35：穿类实物商品网上零售额累计增长 10
图表 36：纺织品服装出口金额 10
图表 37：服装及衣着附件出口金额 10
图表 38：我国棉制品出口数量（万吨） 11
图表 39：我国棉制品出口单价（美元/千克） 11

一、美国：交易重心由“种多少”转向“收多少”

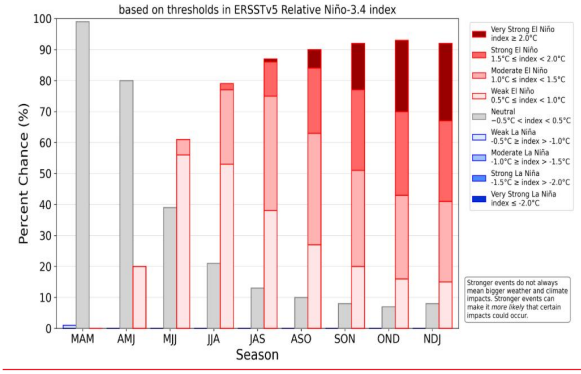
1.1 得州降水概率增加，或阶段性缓解旱情

4 月 USDA 对于 25/26 年度供需格局维持稳定。市场对于 3 月底 USDA 意向种植报告植棉面积已完全消化，强厄尔尼诺预期引发市场对于美国西南部夏季风强度偏弱，降水偏少，干旱风险抬升的担忧。CPC4 月预计 6-8 月发生厄尔尼诺的概率已经升至 79%，并且有 26%的概率发生中等及以上强度厄尔尼诺。截至 4 月 21 日，全美有 98%的植棉区暴露在旱情影响之下，较去年同期大幅增加 77 个百分点；其中得州植棉干旱区占比 94%，同比大增 42%。

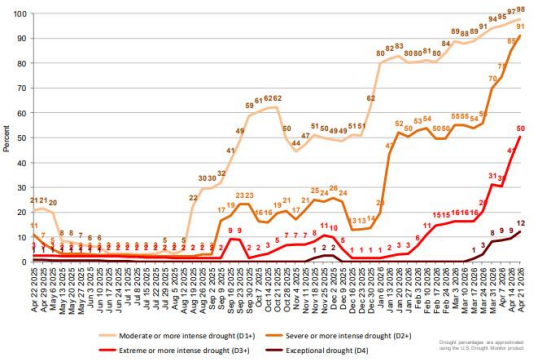
图表 1：USDA 对美国 4 月供需展望

项目	2023/24	2024/25	2025/26	4月VS3月	同比
种植面积（万亩）	6209.9	6786.6	5633.2	0.0	-16.99%
收获面积（万亩）	3909.3	4740.9	4734.8	0.0	-0.13%
弃耕率	37.05%	30.14%	15.9%	0.0%	-47.09%
单产（公斤/亩）	67.2	66.2	64.0	0.0	-3.39%
期初库存（万吨）	101.2	68.6	87.1	0.0	26.98%
总产（万吨）	262.8	313.7	303.1	0.0	-3.40%
总供应量（万吨）	364.0	382.5	390.2	0.0	1.99%
消费量（万吨）	40.3	37.0	34.8	0.0	-5.88%
出口量（万吨）	255.8	259.1	261.3	0.0	0.84%
总需求量（万吨）	296.1	296.1	296.1	0.0	0.00%
期末库存（万吨）	68.6	87.1	95.8	0.0	10.00%

图表 2：NOAA CPC ENSO Strength Probabilities



图表 3：全美植棉区干旱受灾情况



资料来源：USDA；CPC；华安期货研究院

从厄尔尼诺与美棉单产关系来看，2010 年以来共发生过三次厄尔尼诺现象，美棉单产均呈现出不同程度的下调，带动总产下调。

图表 4：厄尔尼诺年美棉单产、总产变动（公斤/亩；万吨）

年度	单产	单产变动	总产	总产变动
2011/2012	59	-2.64%	339	-13.96%
2012/2013	67	12.75%	377	11.18%
2013/2014	61	-7.81%	281	-25.44%
2014/2015	63	1.95%	355	26.40%
2015/2016	57	-8.52%	281	-21.02%
2016/2017	65	13.15%	374	33.21%
2017/2018	68	4.32%	456	21.86%
2018/2019	66	-2.37%	400	-12.21%
2019/2020	62	-5.86%	434	8.43%
2020/2021	64	2.68%	318	-26.66%
2021/2022	61	-3.97%	382	19.97%
2022/2023	71	16.21%	315	-17.43%
2023/2024	67	-5.62%	263	-16.60%
2024/2025	66	-1.49%	314	19.45%
2025/2026	64	-3.38%	303	-3.44%

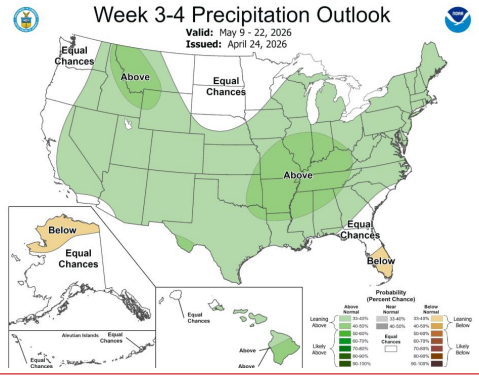
资料来源：USDA；华安期货研究院

得州干旱指数自 4 月初开始震荡下行，但仍处于除 2022 年以来的近 6 年间的第二高点。月度降水展望数据显示得州降水有望继续增加，因此预计在未来 1 个月内市场对于旱情的炒作动力或减弱。

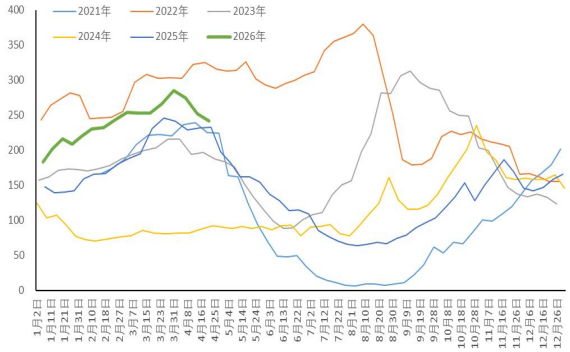
图表 5：美棉种植概览

棉区	地区	种植进度	较上周	较去年同期	较五年平均
东南棉区	阿拉巴马州	8	4	3	5
	北卡罗莱纳州	1	1	-2	0
	南卡罗来纳州	1	1	0	0
	弗吉尼亚州	0	0	-3	-6
	乔治亚州	3	2	0	0
中南棉区	阿肯色州	5	4	3	3
	路易斯安那州	2	1	0	-2
	密苏里州	1	1	-1	0
	密西西比州	9	7	8	8
	田纳西州	8	5	6	7
西南棉区	得克萨斯州	16	5	1	0
	俄克拉何马州	0	0	0	0
	堪萨斯州	0	0	0	0
西部棉区	亚利桑那州	47	15	8	11
	加利福尼亚州	50	25	23	21
平均		11	4	1	1

图表 6：全美 5 月 9 日-22 日降水展望



图表 7：得州干旱指数

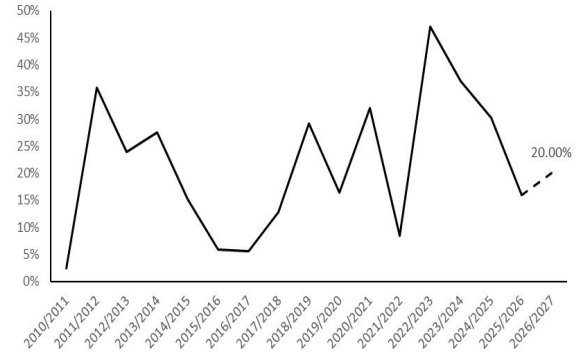


资料来源：CPC；华安期货研究院

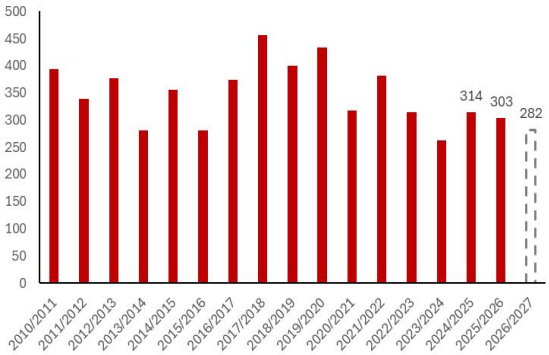
从弃耕率角度来看，USDA AOF 发布 26/27 年度弃耕率 18.8%，较 25/26 年度提高 2.9per。不过该弃耕率为近十年平均值得出，可交易性较低。当前市场等待 5 月 USDA 供需报告发布 26/27 年度供需提供指引。

若考虑到旱情影响，当下旱情略有缓解趋势，按照 26/27 年度弃耕率 20%为前提，种植面积以 AOF 公布的 5706 万亩为准，单产以 2010 年以来的三次厄尔尼诺年的平均降幅 5.5%计算得出 61.8 公斤/亩，初步计算 26/27 年度美棉总产在 282 万亩，较去年同期减少 21 万亩，降幅预估在 6.9%。

图表 8：美棉弃耕率



图表 9：美棉产量预估（万吨）



资料来源：CPC；华安期货研究院

故从供给端角度来看，虽然得州地区的预期降水或在短期内削弱美棉上行动力，但总产减产预期仍将给美棉提供支撑。

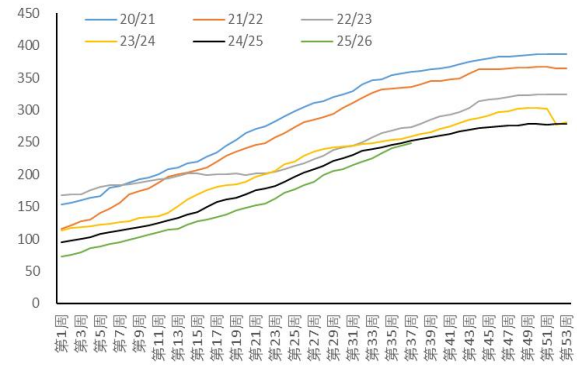
1.2 25/26 年度美棉出口目标有望上调

截至 4 月 16 日当周，2024/25 年度美棉累计出口净签约量达 248 万吨，较去年同期减少 1.87%，整体签约进度略逊于去年同期，但后期明显提速，后续完成年度出口目标的压力极小，全年出口目标有望提前完成。

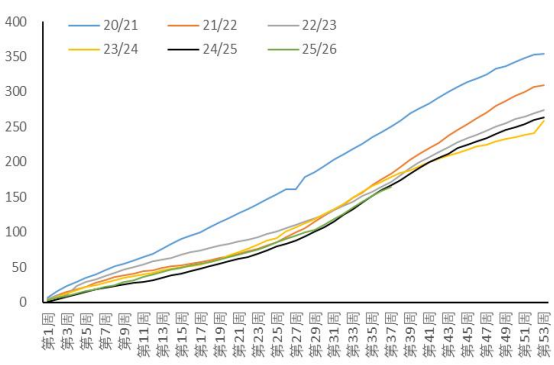
图表 10：当前市场年度美棉向主要国家累计出口签约及装运情况

国家	25/26总签约量	同比%	25/26总装运量	同比%	本年度未装运量	同比%
总计	248.00	-1.87%	164.80	-1.55%	83.19	-2.50%
中国	12.67	-24.56%	8.86	-42.84%	3.80	196.45%
巴基斯坦	28.36	-44.59%	19.24	-44.28%	9.11	-45.22%
越南	82.64	43.71%	55.76	43.64%	26.88	43.84%
孟加拉	17.89	40.67%	11.64	51.66%	6.25	23.92%
土耳其	23.52	-33.64%	13.53	-18.93%	9.99	-46.74%
印尼	9.86	61.86%	6.89	55.27%	2.97	79.53%
印度	16.70	44.19%	12.31	33.32%	4.40	86.86%
墨西哥	13.57	-6.96%	9.37	0.34%	4.20	-19.93%
泰国	3.82	-32.97%	2.42	-22.96%	1.40	-45.26%

图表 11：美棉当前市场年度总签约量



图表 12：美棉当前市场年度总装运量



资料来源：USDA；华安期货研究院

当前 USDA 设定的美棉年度出口目标为 261.3 万吨，截至统计当周，剩余未完成签约规模约 13 万吨，按年度剩余的 16 周计算，仅需平均每周完成 0.99 万吨签约量即可顺利达成目标。而本年度前 37 周的周度最低签约量为 2.04 万吨，已高

于后续所需的周均签约水平，意味着即使后续仅维持本年度最低签约强度，也可完成全年出口目标。

近 5 年年度剩余 16 周中平均最低周度签约量 1.4 万吨，但考虑到当前美棉价格大幅上涨压制部分采购需求，按剩余平均周度签约量 1.2 万吨计算，美棉预计仍有 17.6 万吨的签约量，25/26 年度总签约量或达到 267.2 万吨。

1.3 终端补库行为或长期存在

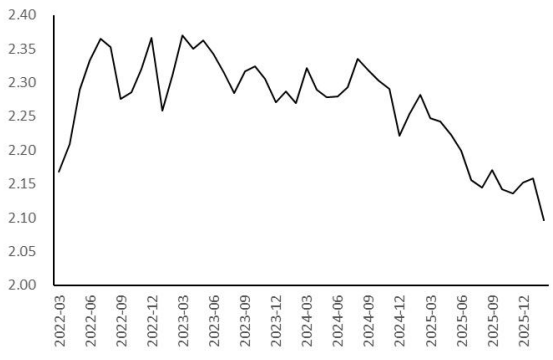
美国服装批发与零售环节已完成长达 3 年的深度去库周期，库消比持续回落至周期低位，全链条库存水位从过剩转向紧平衡，叠加终端消费韧性支撑，美国服装终端的补库行为不仅具备刚性必然性，更拥有长期持续的底层驱动。

2022 年以来，美国服装批发商、零售商库消比均呈现明确的单边下行走势，开启了一轮长达 3 年的深度去库周期。其中，美国服装批发商库消比从 2022 年接近 3.0 的周期峰值，持续回落至 2025 年 2 月的 2.08，较周期高点回落幅度超 30%，已回落至 2022 年此轮周期启动时的水平之下；服装零售商库消比同步从 2022 年 2.37 以上的历史高位，回落至 2025 年 2 月的 2.1，较高点回落超 11%，且截至 2025 年末，两者的下行趋势仍未出现明确拐点。长达 3 年的持续去库，已完全消化了 2022 年后美国服装终端积压的超额库存，全链条库存水位从过剩状态彻底转向紧平衡，为补库行为的长期存在提供了不可逆转的底层基础。

图表 13：美国服装批发商库消比



图表 14：美国服装零售商库消比



资料来源：同花顺 iFind；华安期货研究院

2025 年 2 月数据显示，美国服装批发商库消比环比下降 0.07、同比微增 0.02，零售商库消比环比下降 0.06、同比下降 0.18。一方面，批发与零售环节库消比双双环比下行，说明当前终端企业的补库力度，完全跟不上销售端的库存消耗速度，库存去化进程仍在延续，库存相对销售的缺口持续扩大，企业的补库刚需仍在持续累积，而非得到有效释放，补库的内在动力持续增强；另一方面，零售端库消比同比大幅下降 0.18，而批发端同比基本持平，反映出最贴近终端消费的零售环节，库存去化更为彻底，库存水平已显著低于去年同期，零售端的库存压力已沿着供应链向上传导至批发环节，而批发环节库消比也已逼近周期低位。这种全链

条、分环节的库存持续收紧，决定了补库需求将从零售端向批发端逐级传导，形成持续性的全链条补库动作，而非短期脉冲式行为。

1.4 非商业净多持仓持续增加，盘面产业空方压力不高

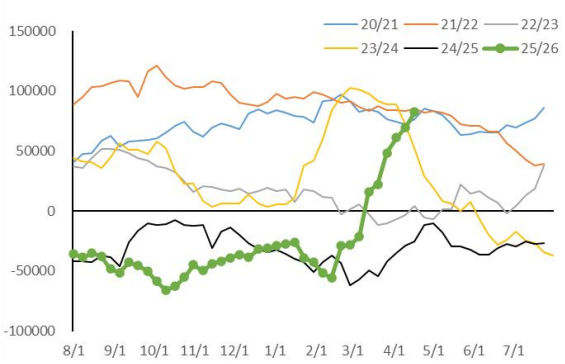
从 CFTC 资金持仓结构与盘面未点价套保数据来看，美棉底部支撑强劲，投机资金情绪反转与套保压力缓解形成共振，为棉价构建了坚实的底部安全垫。

据 CFTC 数据，截至 4 月 21 日，ICE2 号棉总持仓 329774 张，环比增加 1331 张，仍处于近 6 年来最高值；非商业多头持仓 136259 张，较上周增加 9243 张；非商业空头持仓 53692 张，较上周减少 3574 张。非商业净多持仓 82567 张，较上周增加 12817 张。

图表 15：ICE2 号棉花总持仓（张）



图表 16：ICE2 号棉非商业净多持仓（张）

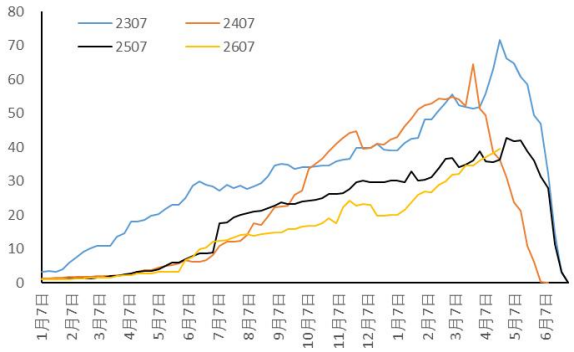


资料来源：CFTC；华安期货研究院

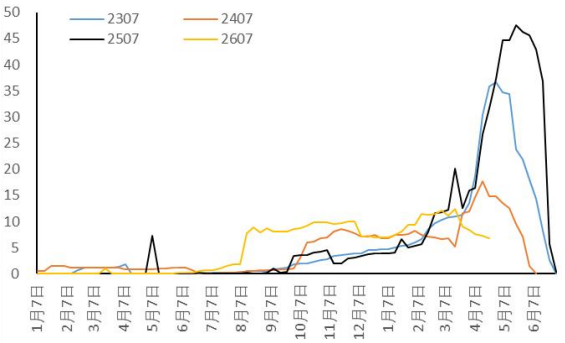
截至 4 月 17 日，2607 合约销售未点价 39.59 万吨；采购未点价合约 6.86 万吨。07 合约棉农已基本点价，销售未点价合约数量也呈现下滑趋势，表明 07 合约中产业空方套保力量的弱化。

资金面情绪升温叠加套保压力缓解，双重因素共同强化了美棉的底部支撑，为棉价走势提供了明确的底层利好。

图表 17：07 合约销售未点价（万吨）



图表 18：07 合约采购未点价（万吨）



资料来源：CFTC；华安期货研究院

二、中国：政策与市场的博弈

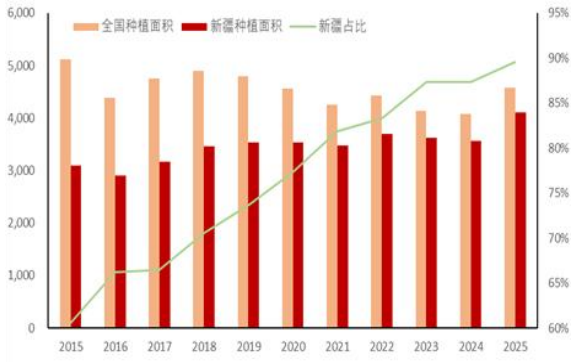
2.1 疆内植棉面积降幅或不及预期

国内棉花供应端的刚性收缩预期已逐步明朗。核心产区种植面积下滑预期带动国内棉花年度总产量收缩，进一步夯实了中长期国内棉花供需格局持续收紧的趋势，为棉价上行提供了坚实的基本面支撑。国内主要机构均对 26/27 年度植棉面积进行不同幅度下调。

图表 19：国内主要机构对于 26/27 植棉意向调研结果

项目	面积预期				产量预期			
	全国		新疆		全国		新疆	
	面积	同比	面积	同比	产量	同比	产量	同比
中国棉花协会								
12月调查	4438.6	-1.00%	4054	-0.90%	——			
1月调查	4458.3	-0.50%	4083.1	-0.20%				
3月调查	4311.8	-3.80%	3951.6	-3.40%				
中国棉花信息网								
2月调查	4647.9	-1.70%	4298	-1.40%	727.5	-5.80%	698.4	-5.80%
3月调查	4624.9	-2.20%	4275	-1.90%	723.8	-6.30%	694.7	-7.10%
4月调查	4624.9	-2.20%	4275	-1.90%	723.8	-6.30%	694.7	-7.10%

图表 20：中国棉花播种面积（万亩）



图表 21：中国棉花产需变动（万吨）



图表 22：疆棉播种情况（至 04.20）

区域	地州	播种进度			出苗率		
		前一周	至4月20日	去年同期	前一周	至4月20日	去年同期
南疆	阿克苏地区	70%	95%	90%	15%	60%	40%
	克州	85%	98%	92%	10%	40%	15%
	和田地区	85%	99%	60%	15%	40%	5%
	喀什地区	80%	98%	98%	28%	50%	55%
	巴州	55%	78%	88%	10%	30%	30%
	第一师	95%	100%	98%	40%	80%	50%
	第二师	90%	100%	92%	36%	80%	55%
	第三师	90%	99%	96%	30%	70%	50%
北疆	博州	60%	90%	90%	8%	30%	30%
	昌吉州	30%	75%	60%		5%	2%
	乌鲁木齐市	35%	70%	60%		5%	1%
	克拉玛依市	40%	65%	80%		10%	5%
	塔城地区	40%	60%	75%		10%	10%
	伊犁州	48%	85%	75%	10%	30%	15%
	第四师	50%	90%	80%	10%	35%	15%
	第五师	65%	93%	97%	8%	30%	30%
	第六师	30%	75%	60%		5%	5%
	第七师	45%	90%	95%		35%	30%
	第八师	50%	95%	80%	2%	10%	30%
	第十师	20%	60%	45%		5%	5%
东疆	哈密地区	80%	90%	85%	4%	40%	5%
	吐鲁番地区	70%	88%	80%	2%	30%	10%
	第十三师	90%	100%	98%	5%	70%	20%
全疆平均		63.7%	90.9%	86.3%	13.3%	38.4%	32.8%

资料来源：中国棉花协会；国家棉花市场监测系统；BCO；华安期货研究院

因新疆地区植棉销售渠道优于其他作物，新疆棉农主观种植意愿较强，故若不通过政策工具的调整，短期内难以有效压减植棉面积。此外，今年过早地下放

滑准税配额，也在一定程度上表明政策调控工具的丰富。当前供应端的驱动之一在于目标价格政策的调整。在此，笔者进行以下情景推演。

按照 BCO2026 年 4 月初调研结果显示，2025 年度新疆植棉面积 4358 万亩，产量 747.4 万吨，皮棉单产预估 171.5 公斤/亩。由于新疆植棉调减原则遵循低质低效棉田优先退出、地下水超采严重区域优先退出、新开垦土地优先退出的原则，因此笔者假设棉花种植向优势产区集中，单产将有所提升；考虑到当前全疆大部气温稳定上升 利于棉花播种出苗，本文按照 180 公斤/亩进行估算。

因新疆水资源的刚性约束，新疆棉花膜下滴灌覆盖率已达 95%以上，进一步节水的空间和成本都大幅上升，短期内无法通过技术进步抵消水资源总量的约束。即使不考虑政策扶持，新疆植棉面积在 2025 年 4358 万亩的基础上难以大幅提升，故悲观情形假定新疆植棉面积在 4500 万亩；根据前文推导，乐观情形假定新疆植棉面积在 4000 万亩，故推算 2026 年度产量在 720-810 万吨的区间内。

图表 23：2026 年新疆棉花产量情景推演（万亩；万吨）

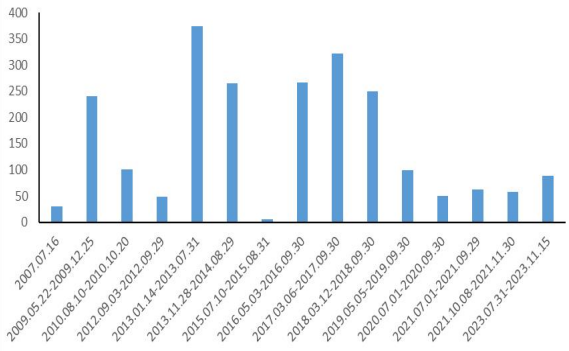
情形	面积预估	2026推算产量	2025产量	同比
悲观	4500	810	747.4	62.6
基准	4358	784.44		37.04
乐观	400	720		-27.4

资料来源：BCO；华安期货研究院

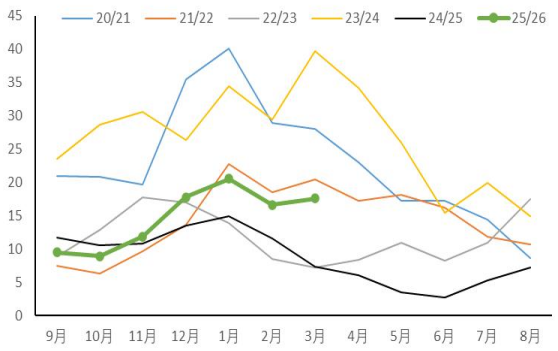
2.2 抛储预期难抑价格，进口棉大幅同比增长

棉价快速上涨引发的政策调控预期，已成为当前市场的核心变量。中国棉花协会于 4 月 23 日发布行业警示,明确提示国内棉价过快上涨带来的市场波动风险，呼吁企业理性看待市场形势；同时有关部门已表态将密切跟踪市场与纺织需求变化，及时采取综合调控措施保障市场平稳运行。

图表 24：国内抛储情况



图表 25：棉花进口数量（万吨）



资料来源：同花顺 iFind；华安期货研究院

抛储预期难以压制价格的核心，在于市场底层供需紧平衡的逻辑未发生根本性逆转，政策预期仅能形成短期情绪扰动，无法改变价格运行的核心驱动。究其根本，一是供需基本面的强支撑难以撼动。新季新疆植棉面积确定性调减，减产预期持续发酵，疆内商业库存去化速度超预期，现货流通货源偏紧；同时下游纺

织旺季延续，开机负荷维持高位，棉花表观消费同比大幅增长，全年供需缺口预期已形成，抛储仅能形成边际供给补充，无法填补全年供需缺口。二是利空预期已提前充分计价，叠加外盘强支撑形成托底。市场对抛储政策已有一致性预期，盘面提前释放利空压力；同时美棉受主产区严重旱情驱动，上行驱动强劲，进口棉补充能力受限，进一步弱化了抛储预期的压制效果。

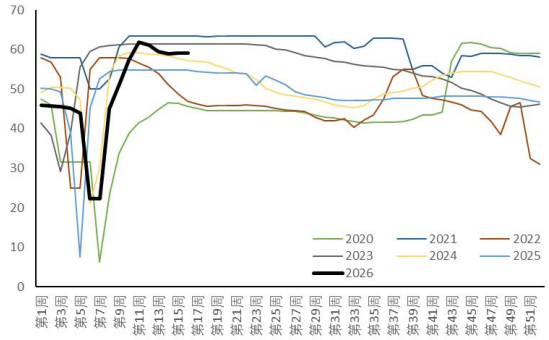
后续抛储对价格的影响，核心取决于落地规模、节奏与价格。若政策以稳价为核心，小规模、渐进式投放，仅会引发盘面短期回调，难改中长期偏强格局，回调后价格仍将回归基本面；若出现超预期大规模、低价投放，才会阶段性扭转供需格局形成持续压制。

因前期内外棉花价差过大，3 月棉花进口量同比激增。但内外价差快速收敛，外棉性价比优势减弱；伴随美棉价格大幅上行，中国采购意愿下降。预计 4 月棉花进口 16 万吨左右，整个 25/26 年度棉花进口总量约在 130 万吨。

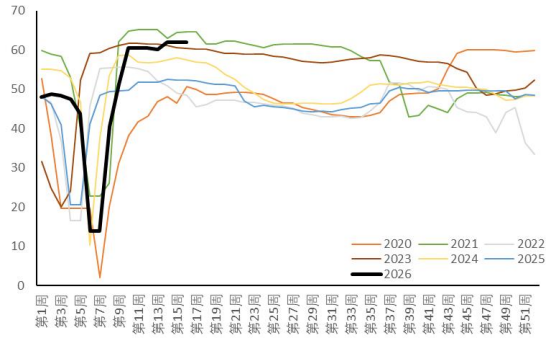
2.3 金三银四证实，棉花表观消费表现强势

4 月国内棉花市场延续 3 月纺织旺季行情，下游纺织端景气度持续高位运行，成为支撑棉市供需格局的核心动力。当前纺织企业开机负荷稳定维持行业高位，成品库存处于低位健康区间，无被动累库风险，生产与接单积极性充足，直接带动棉花表观消费表现超预期强势。

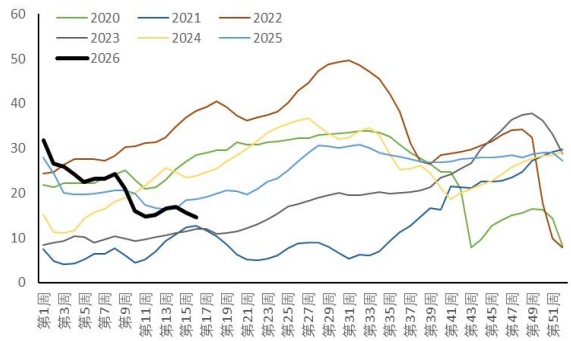
图表 26：纯棉纱厂负荷



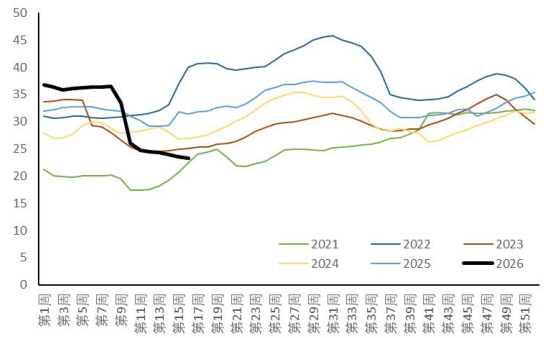
图表 27：全棉坯布负荷



图表 28：纺企棉纱（纯棉纱）库存



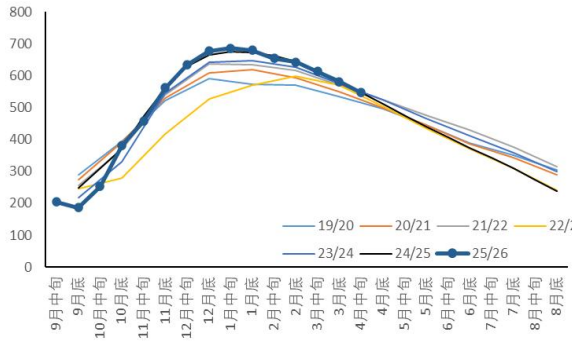
图表 29：织厂坯布库存



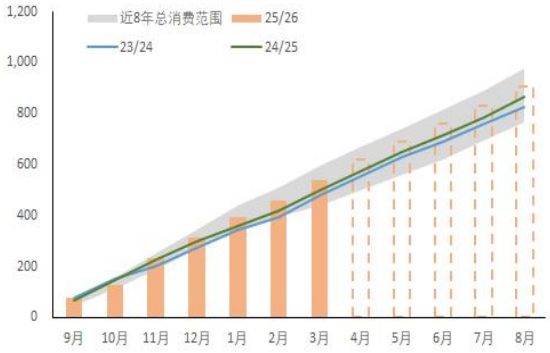
资料来源：TTEB；华安期货研究院

根据 4 月中旬工商业库存数据测算，截至到 4 月中旬 25/26 年度表观消费为 582.72 万吨，较去年同期增加 44.18 万吨，全年累计消费预计在 906 万吨。得益于新疆产能的不断扩张，内地产能尚未完全出清，全国对棉需求量仍呈现出不断增长的格局。因此，即使在悲观情形下推算出的 810 万吨新疆产量，加上 130 万吨的进口量，在不考虑抛储的前提下，供需紧平衡的格局仍将持续。

图表 30：棉花社会库存（万吨）



图表 31：棉花年度总消费估算（万吨）

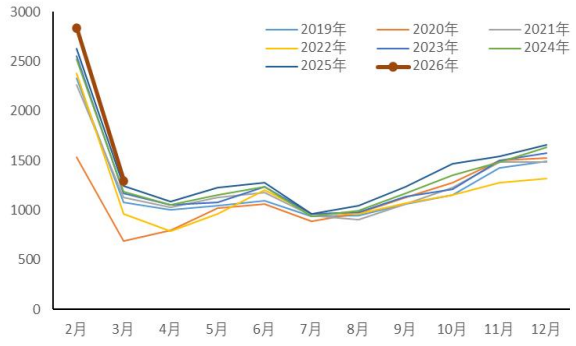


资料来源：BCO；华安期货研究院

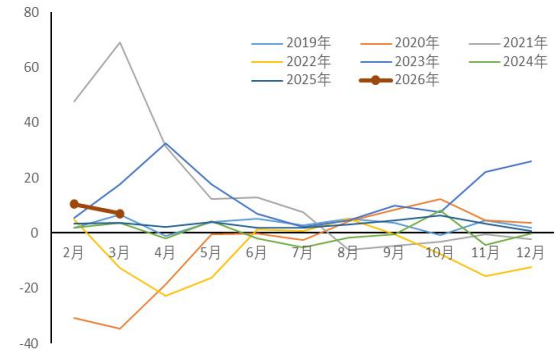
2.4 内需外销季节性走弱，韧性凸显

3 月我国纺织服装终端呈现内需韧性凸显、外需短期季节性回落但无趋势性走弱的特征，春节错峰是月度数据波动的核心原因。2 月服装鞋帽纺织品零售额受春节旺季拉动创下近年同期新高，3 月虽进入节后传统消费淡季，零售额绝对值环比回落，但当月同比仍维持正增长，显著好于 2022-2024 年同期的负增长或零增长表现，印证线下终端消费并未出现旺季过后的大幅失速，基础消费韧性充足。线上服装消费的需求释放力度超预期，成为内需端的核心拉动力，也反映出终端服装消费的升级需求与线上渠道渗透仍在持续深化。

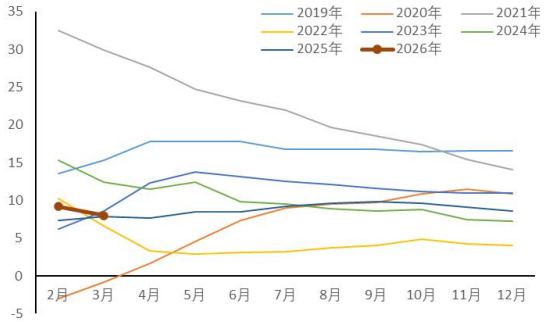
图表 32：服装鞋帽纺织品类零售额当期值



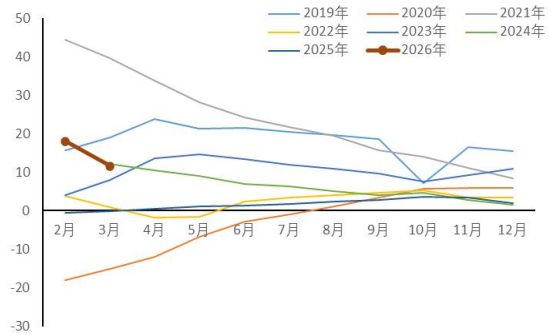
图表 33：服装鞋帽纺织品类零售额当月同比



图表 34：网上零售额累计增长



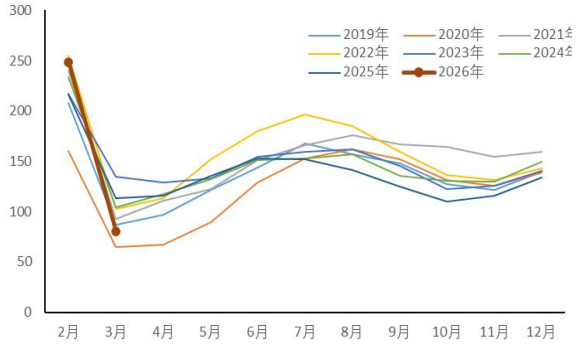
图表 35：穿类实物商品网上零售额累计增长



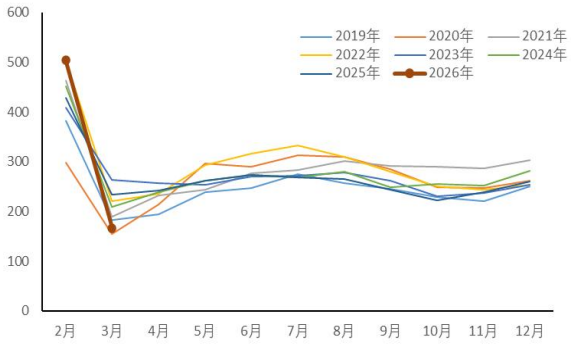
资料来源：国家统计局；华安期货研究院

2026 年节前出口赶单集中在 1-2 月，2 月纺织品服装、服装及衣着附件出口金额均创下近年同期新高，3 月处于节后复工复产爬坡期，工作日减少叠加订单交付节奏延后，出口绝对值环比回落。但剔除春节错峰因素后，1-3 月累计出口规模仍处于近年同期较高区间，并无趋势性下滑迹象。

图表 36：纺织品服装出口金额



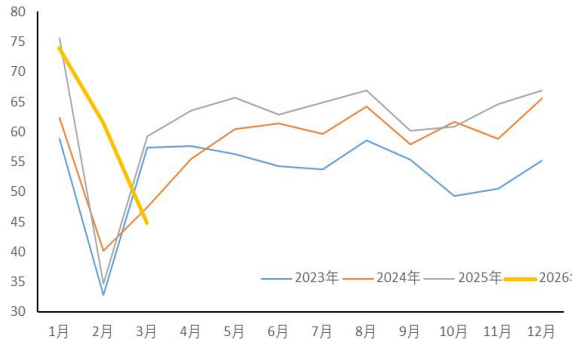
图表 37：服装及衣着附件出口金额



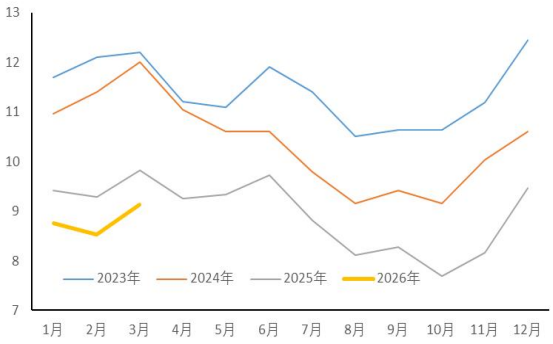
资料来源：海关总署；华安期货研究院

3 月我国棉制品出口数量虽有所回落，但出口单价环比持续回升，说明我国棉制品出口议价能力有所修复，外需的价格支撑与盈利质量显著提升，印证全球终端需求基本面依然稳健。3 月出口的回落仅为春节错峰带来的短期扰动，4 月起随着国内纺织企业节后复工复产全面完成，前期积压的出口订单将集中交付。参考历年季节性走势，3 月后纺织品服装出口金额将进入持续上行区间，预计 4-5 月我国纺织品服装、棉制品出口规模将环比显著修复，同比有望维持正增长。同时，海外主要消费国服装终端库消比持续处于历史低位，补库周期仍在持续，刚性补库需求将持续带动我国纺织服装出口订单，为外需端提供长期支撑。

图表 38：我国棉制品出口数量（万吨）



图表 39：我国棉制品出口单价（美元/千克）



资料来源：海关总署；华安期货研究院

4-5 月是纺织服装行业传统的春夏装上新、电商大促前置备货的旺季，叠加春节错峰扰动消退，预计行业将迎来内外需双轮驱动的回暖格局，旺季行情有望延续，为上游纺织原料需求提供坚实支撑。

三、市场展望

当前美棉定价的核心矛盾已完成关键切换，从前期的种植面积预期，彻底转向生长期天气主导的产量兑现预期，市场核心关注点从“种多少”转向“收多少”。得州小幅降水仅边际缓解局部旱情，但全美仍有 90%以上的植棉区暴露在干旱影响之下。出口需求韧性超预期，市场后续存在上调美棉出口目标的可能性，进一步夯实价格底部。市场静待 5 月份 USDA 发布的 2026/27 年度首份供需报告，将为新季全球棉花供需格局提供官方定价锚，在旱情未出现根本性逆转前，美棉仍具备较强的上行驱动。

国内棉价快速上涨引发的政策调控预期，已成为当前市场的核心变量。短期国内棉市将持续面临基本面支撑与政策调控的双向拉扯，政策预期的落地节奏，大概率将加速本轮高位鱼尾行情的演化。中长期来看，纯棉表观消费处于同期高位，下游纺织需求回暖具备持续性，纺企开机攀升，原料、成品库存呈现双降趋势，金三银四已经得到证实。新季减产预期持续发酵，叠加新疆商业库存持续处于低位，对棉价形成有效托底。待政策落地后价格仍具备向上驱动。

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。

单位：华安期货研究院（投资咨询业务资格证监许可[2011]1776 号）

作者：姚禹高级分析师 F3078315/Z0018225

初审：夏雨辰 F3031745/Z0014542

复审：何濛 F3033829/Z0014543

终审：闫丰 F0251054/Z0001643