

## 2 月 USDA 展望论坛： 美棉意向面积下滑，天气将 成关键因素

### 核心观点：

整体来看，2025/26 年度，中国棉花产量在面积持稳及种植技术的提升下，虽然或许不及 2024/25 年度的水平，但仍有望处于历史偏高水平，而美国植棉面积则面临大幅下滑的风险，且当前旱情持续，种植初期的天气情况仍存在一定的风险，内外棉或存在正套机会。

南华研究院  
投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1290 号

陈嘉宁 Z0020097

电 话：  
0571-89727574

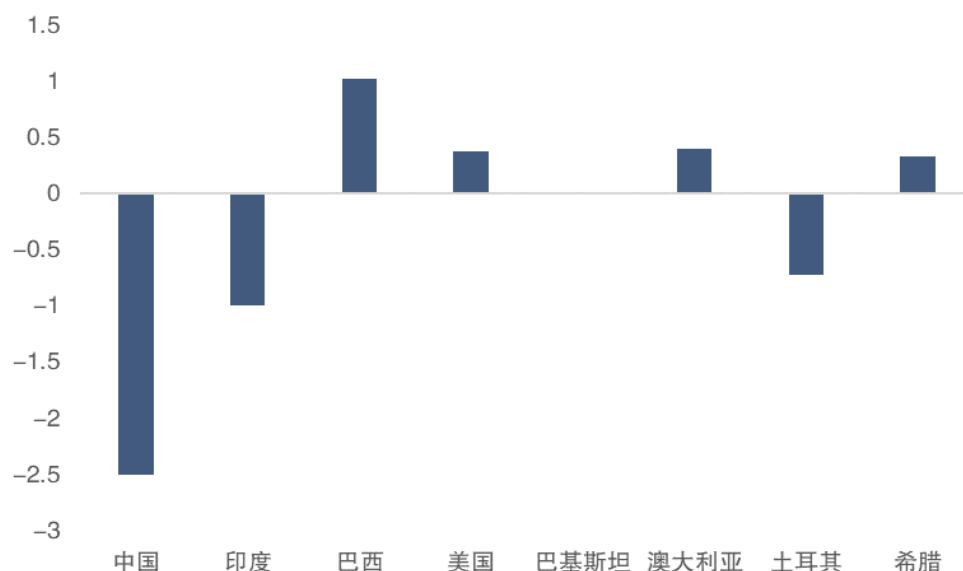
请务必阅读正文之后的免责条款部分



美国农业部（USDA）在每年 2 月都会发布农业展望论坛报告，该报告通过预测新年度美国农作物种植面积、产量及库存等数据，为全球农产品市场的供需格局提供重要风向标，其前瞻性数据不仅引导美国本土农户种植结构调整，更通过国际贸易传导机制深刻影响着全球农作物的生产布局与价格走势。

2 月 27 日，美国农业部在年度农业发展论坛上发布了 2025/26 年度全球棉花种植的首份预估报告，报告显示，下年度全球棉花产量预计为 1.167 亿包，同比减少 380 万包，降幅为 3.2%，其中中国、印度及澳大利亚的棉花产量或将下降，而巴西与美国的产量将有所增加，其中巴西棉花产量或将连续第三年超过美国成为世界第三大棉花生产国。同时，USDA 预计全球棉花消费量将同比增加 3% 至 1.19 亿包，因此预计全球棉花期末库存将同比减少 230 万包，但仍处于略显偏高的水平。

图 1：USDA25/26 年度主产国产量预计同比变化量（万包）

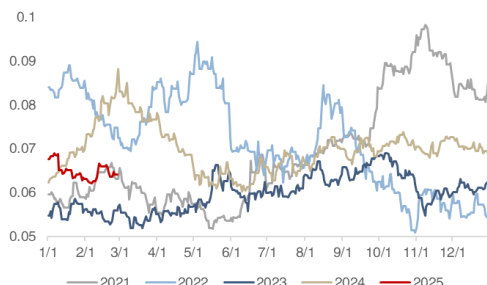


资料来源：USDA 南华研究

从美国的情况来看，USDA 预计美国棉农下年度植棉意向面积为 1000 万英亩，2024/25 年度最终面积为 1118 万英亩，下年度同比降幅达 10.44%，这一数据使得美棉短线跳涨，但 USDA 预计下年度美棉弃耕率将降至 16%，单产为 833 磅/英亩，最终产量为 1460 万包，同比增加 1.32%，且 2.14-2.20 日一周美国 24/25 年度陆地棉净签约量环比减少 47%，出口势头减弱，同时特朗普计划进一步提升中国出口商品的关税，关税扰动对需求端的冲击加剧，美棉价格回落。二月中旬，美国国家棉花总会（NCC）也发布了 2025/26 年度美棉植棉意向调查结果，数据显示全美下年度棉花意向种植面积为 955.7 万英亩，同比减少 14.5%，但 NCC 预期下年度美棉弃耕率将降至 18.4%，预期收获面积为 779.8 万英亩，同时预期单产同比提高，综上 NCC 预计美棉总产约 1390 万包，同比降幅为 3.58%。综上可见，由于棉价持续处

于弱势运行，当前美国棉粮比价偏低，部分农户计划改种玉米、小麦等农作物，美棉面积或有显著下滑，未来还需关注产区天气对棉花弃耕率及单产的影响。

图 2：美国棉花大豆比价



资料来源：NYBOT CBOT 南华研究

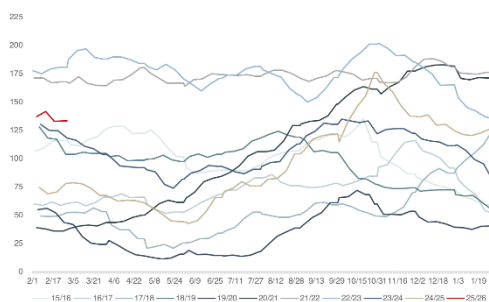
图 3：美国棉花玉米比价



资料来源：NYBOT CBOT 南华研究

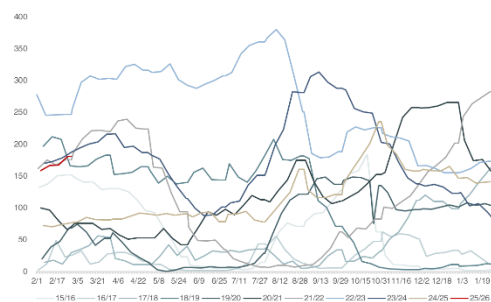
据美国旱情最新监测数据显示，截至 2 月 25 日当周，全美约 28% 的植棉区受旱情困扰，其中得州约 42% 的植棉区受旱情困扰，同环比均有显著提升，全美 DSCI 干旱指数在历史同期水平中处于偏高水平，而得州 DSCI 干旱指数大致处于中等水平。从天气预测来看，拉尼娜现象正在逐渐消退，ENSO 或在逐渐回归中性模式，美国干旱指数有望得到进一步的回落，但得州等主产区在播种期仍面临干旱风险，美国国家海洋和大气管理局（NOAA）预测 3-5 月美国南部地区降水量或低于往年平均水平，中南高原地区及得州西部的干旱面积或有进一步的扩大，新棉出苗率或受到影响。

图 4：全美 DSCI 干旱指数



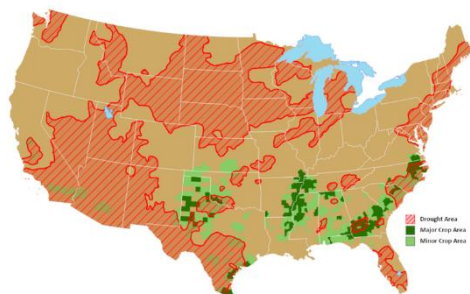
资料来源：USDA 南华研究

图 5：得州 DSCI 干旱指数



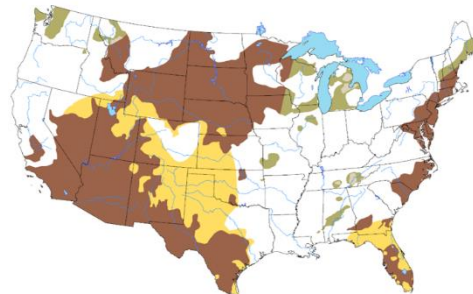
资料来源：USDA 南华研究

图 6：美国棉花产区与干旱地区分布



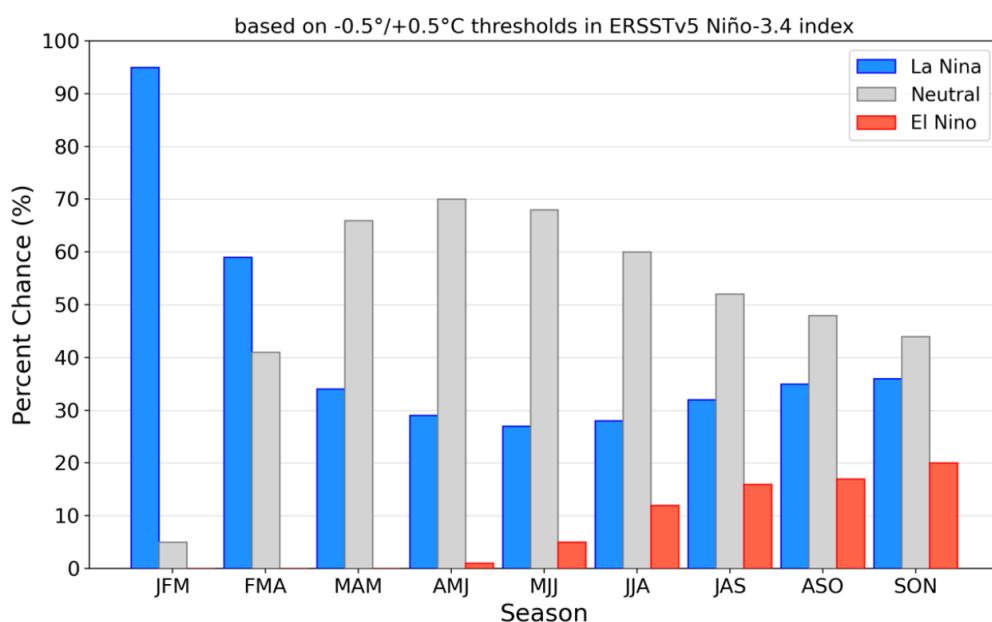
资料来源：USDA 南华研究

图 7：美国季度干旱预测（至 3.31）



资料来源：USDA 南华研究

图 8：ENSO 概率



资料来源：NOAA 南华研究

从中国来看，USDA 预计中国 2025/26 年度棉花产量同比减少 250 万包至 2850 万包，其中预计种植面积同比持平或小幅增加，而单产或难达到 2024/25 年度的高度，预计总产同比下降 8.1%至 2850 万包。国内也有多家机构对 2025/26 年度中国棉花意向种植面积进行了调查，结果均为同比小幅增加，这主要源于在棉花目标价格补贴政策的支持下，农户的收益可得到保障，风险可控，且棉花种植机械化管理水平逐渐成熟。

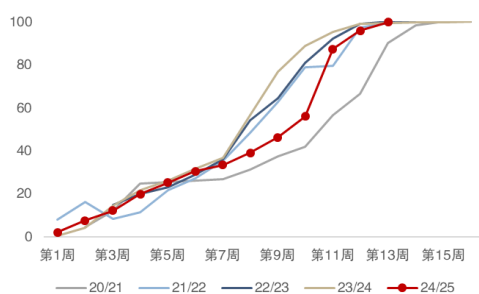
图 9：国内各机构 25/26 年度全国棉花种植调查结果

调查机构	面积预期（万亩）				产量预期（万吨）			
	全国		新疆		全国		新疆	
	面积	同比	面积	同比	产量	同比	产量	同比
<b>国家棉花市场监测系统</b>								
11月调查	4159.9	1.90%	3678.8	3.20%	605.3	-3.90%	569.8	-3.60%
<b>中国棉花协会</b>								
12月调查	4395.2	0.70%	3963.3	1.00%				
1月调查	4436.6	0.80%	4019.3	1.50%				
<b>中国棉花信息网</b>								
2月初调查	4429.4	0.80%	4048	1.30%	673.3	-1.60%	640.8	-2.00%

资料来源：国家棉花市场监测系统 中国棉花协会 中国棉花信息网 南华研究

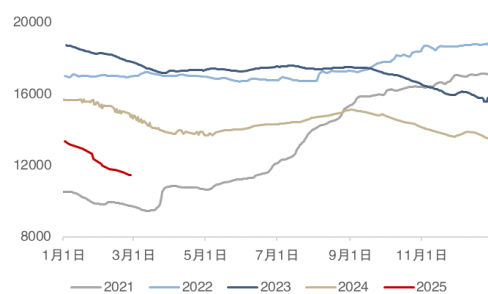
其余主产国中，截至 2 月 23 日当周，巴西 2024/25 年度（USDA2025/26 年度）新棉播种进度已达 99.9%，播种工作已基本完成，在其种植面积同比增加的基础上，USDA 预计产量同比上调 6%至 1800 万包，再次超越美国，而澳大利亚棉花种植需依赖于水库水源的灌溉，目前澳棉主产区新南威尔士州水库蓄水量持续下降，后续拉尼娜的气象模式有望为其带来降水，但 ENSO 回归中性后，降水将再度减少，USDA 预计 25/26 年度澳棉面积将同比下降 8%，尤其旱地面积将有所缩减，总产或降至 500 万包。

图 10：巴西棉花播种进度（%）



资料来源：CONAB 南华研究

图 11：新南威尔士州水库蓄水量（GL）



资料来源：AGBM 南华研究

整体来看，2025/26 年度，中国棉花产量在面积持稳及种植技术的提升下，虽然或许不及 2024/25 年度的水平，但仍有望处于历史偏高水平，而美国植棉面积则面临大幅下滑的风险，且当前旱情持续，种植初期的天气情况仍存在一定的风险，内外棉或存在正套机会。

## 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦  
邮编：310008  
全国统一客服热线：400 8888 910  
网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)  
股票简称：南华期货  
股票代码：603093



南华期货营业网点

