

棉纺策略日报

简要观点

◆ 棉花：震荡偏强

宏观方面，国内降息降准等一揽子金融政策落地，叠加中美经贸高层会谈关税协商取得一定成果，政策面释放积极信号，基本面来看，本年度国内商业库存去库加速，消费量维持高位或导致本年度后期供需偏紧，短期棉价受多方利好背景下，短中期棉价维持震荡偏强运行。巴西种植3月13日已经结束，2024年巴西棉总产达到370万吨，2025年预计总产达到395万吨，对外棉有一定压力。国内新疆新棉播种已经结束，并未出现异常天气，今年新疆丰产概率增大，以及国内一二季度抢出口，消费前置，远期合约有压力。美棉已经进入播种期，后续7、8月美国天气值得关注，6月美国6.5万亿美元国债到期，中美贸易谈判显得尤为重要，若向好的形势发展，美国通胀缓和、国内通缩也得到缓和，美联储降息概率上升，更加有利于经济发展，所以未来还是要看宏观形势的发展，逐步认证，从整体上，25、26年度预期全球依然是高产年份，国内短中期棉花商业库存偏紧有结构性矛盾，短中期看涨，但远期丰产，限制了棉花上涨的幅度。（数据来源：中国棉花信息网 TTEB）

◆ PTA：震荡偏强

现货方面：PTA现货价格+130至4940。5月主港交割09升水190-210成交，6月主港交割09升水135-165成交。宏观偏好有所消化，日内绝对价格震荡整理，社会库存持续消化，现货基差继续走强，买盘情绪尚可，远期交易增量，成交多是刚需。（单位：元/吨）原油方面：市场对贸易争端风险的担忧情绪减弱，叠加美国计划补充战略储备，国际油价上涨。供需方面：PTA产能利用率较上一工作日+1.80%至75.25%。恒力惠州2#重启，恒力石化2#检修，百宏恢复；下游聚酯产能利用率为89.86%，较上周五-1.09%，综合供需去库延续。总结：受宏观中美贸易缓和，宏观风险转好；产业方面PTA供需去库，日内绝对价格、现货基差延续偏强，下游聚酯产销放量，多方利好推动下PTA价格持

公司资质

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号

棉纺团队

研究员：

洪润霞

咨询电话：027-65777176

从业编号：F0260331

投资咨询编号：Z0017099

黄尚海

咨询电话：027-65777089

从业编号：F0270997

投资咨询编号：Z0002826

联系人：

钟舟

咨询电话：027-65777091

从业编号：F3059360

顾振翔

咨询电话：027-65777090

从业编号：F3033495

续走强，上方价格关注 5000 压力位。（数据来源：隆众资讯）

◆ **乙二醇：区间震荡**

近期国际原油价格低位反弹，成本支撑转好，乙二醇港口维持低位。供需格局来看，关税政策影响乙二醇与原料进口，预计后续到港数量减少，加之短期聚酯开工尚可，乙二醇价格尚有支撑，预计在 4100-4250 区间震荡。

◆ **短纤：低位反弹**

原料端上涨与供应减少推动短纤价格反弹，但原油方面支撑减弱，且下游坯布、服装订单未见明显回暖，企业原料采购仍以刚需为主，对纯短纤备货意愿低迷，短期价格虽有反弹，但预计考虑到 5-6 月，终端淡季来临，加之上游装置春检结束，届时上下游压力增加，价格近强远弱。

◆ **白糖：高位震荡**

国际方面，宏观情绪有所改善，加之巴西新榨季入榨量、产量低于预期，支撑期价走高，但随着后期巴西新糖供应量不断增加，国际食糖贸易流或供需逐渐趋于宽松，远期供应压力仍存，限制糖价上行空间，后期需密切关注巴西产区天气变化。国内方面，受 ICE 期价提振，叠加中美经贸高层会谈关税协商取得一定成果，期价有所提振。基本面来看，市场多空因素交织，产销速度偏快，临近夏季消费旺季，市场存备货需求，食品饮料行业对白糖的采购需求有所增加，近期海关总署、国家发展改革委等多部委联合发布对于综保区的糖浆、预混粉进口管控政策延续，关注后续国际食糖及糖浆、预混粉进口情况，但广西产区降雨缓解减产预期，叠加配额外进口利润窗口打开、远期进口压力仍存，当前糖价维持高位震荡运行，关注后续食糖消费及 ICE 糖价走势情况。（数据来源：沐甜科技 泛糖科技）

◆ **苹果：震荡偏强**

苹果节后市场客商按需找货，多以前期包装货源发运为主。西部产区客商货源交易稳定，现货商拿货尚可，存货商有序发市场为主；山东产区客商找货较节前略有减少，高性价比货源走货仍表现顺畅，库内货源价格偏稳定运行。销区市场走货尚可，下游批发商维持按需拿货，中

转库基本无积压。陕西洛川产区目前库内果农统货 70#起步主流价格 4-4.2 元/斤左右，客商前期货源 4.4-4.5 元/斤，70#高次 2.9-3.3 元/斤左右，以质论价。山东栖霞产区果农三级 2-2.5 元/斤，果农 80#以上统货 2.5-3.5 元/斤，80#一二级片红 3.8-4 元/斤。新季苹果处于坐果期，西部坐果表现略欠佳，山东坐果整体尚可。未来天气因素对苹果产量预期仍有较大影响。当前苹果减产预期加强，加之天气仍存扰动，短期来看预计期现货价格偏乐观看待。（数据来源：上海钢联）

◆ 宏观重点信息

- ◆ 美国调整对华加征关税，于美东时间 5 月 14 日凌晨 0 时 01 分，撤销对中国商品加征的共计 91% 的关税，调整实施 34% 的对等关税措施，其中 24% 的关税暂停加征 90 天，保留剩余 10% 的关税。同时，美方还将对中国小额包裹的国际邮件从价税率由 120% 下调至 54%，撤销原定于 6 月 1 日起将从量税由每件 100 美元调增为 200 美元的措施。（数据来源：财经早餐、陆家嘴财经早餐）
- ◆ 商务部新闻发言人表示，为落实中美经贸高层会谈共识，自 5 月 14 日起，暂停 28 家美国实体列入出口管制管控名单 90 天，暂停 17 家美国实体不可靠实体清单措施 90 天。对于开展加强战略矿产出口全链条管控工作，商务部新闻发言人表示，对于铤而走险、顶风作案的，发现一起，查处一起。（数据来源：财经早餐、陆家嘴财经早餐）

◆ 各品种基本面信息跟踪

1. 5 月 14 日中国棉花价格指数（CC Index）价格 14484 元/吨，较上个交易日上调 100 元/吨。5 月 14 日棉纱指数（CY Index C32S）价 20520 元/吨，较上个交易日上调 40 元/吨。据郑州商品交易所，2025 年 5 月 14 日棉花仓单总量 11963(-58)张，其中注册仓单 11486(+121)张，有效预报 477(-179)张。（数据来源：中国棉花信息网 郑州商品交易所）
2. 印度棉花生产与消费委员会（COCPC）3 月发布本年度印度棉花供需平衡表，数据显示，2024/25 年度产量预期 500.2 万吨，同比减少 9.5%；进口预期 42.5 万吨，同比增加 64.5%。需求端来看，消费预期 571.2 万吨，同比减幅 5.2%，其中出口预期 30.6 万吨，同比减少 36.5%。基于以上，印度棉花期末库存在 51.6 万吨，同比减幅 35.6%。（资讯来源：中国棉花信息网）
3. 根据最新统计数据显示，受开斋节和孟加拉新年工作日减少影响，2025 年 4 月份孟加拉服装出口额达 23.94 亿美元，同比增加 0.44%；环比下降 30.61%。其中，机织服装出口额 10.83 亿美元，同比下降 4.65%，环比下降 34%；针织服装出口额达 13.1 亿美元，同比增加 5.08%，环比下降 27.45%。孟加拉本财政年度(2024 年 7 月始算)的服装出口总额达 326.4 亿美元，同比增长 10%；机织服装出口额为 15.18 亿美元，同比增加 9.17%；针织服装出口额为 174.57 亿美元，同比增加 10.74%。2025 年 1-4 月服装出口总额 127.52 亿美元，同比增长 5.26%；机织服装出口额 61.33 亿美元，同比增长 3.24%；针织服装出口额 66.2 亿美元，同比增长 7.21%。（资讯来源：中国棉花信息网）

PTA:

1. 现货方面：截至 4 月底，PTA 现货月均价在 4439 元/吨，环比减少 401 元/吨，但在期现价差方面 4 月均价差 88.89 元/吨，环比增加 73.31 元/吨，同比增加 74.31 元/吨；加工费方面由于企业保价减产，PTA 月度加工费 344.47 元/吨，环比+43.69 元/吨，同比+26.08 元/吨；（单位：元/吨）
2. 上周国内 PTA 周均产能利用率至 74.48%，环比-2.53%，同比+1.25%。本周台化 2#线和虹港石化 2#如期检修，其余装置变化不大，总体来看，国内产能利用率大幅下降。（数据来源：隆众资讯）

乙二醇：

1. 中国乙二醇总产能利用率 61.93%，环比-0.01%，其中一体化装置产能利用率 67.01%，环比-2.06%；煤制乙二醇产能利用率 53.17%，环比+3.53%。（数据来源：隆众资讯）
2. 中国乙二醇装置周度产量在 54.97 万吨，环比下跌 0.12%，周内装置检修与重启并存，虽荣盛因故检修，但申久重启，三房巷提升负荷，且经纬装置计入产能，整体供应增量略高于缩量，使得周度产量小幅上涨。正直防冻液消费淡季，其他行业需求小幅下滑。（数据来源：隆众资讯）

短纤：

1. 截至 8 日，国内短纤周产量中国涤纶短纤产量为 16.44 万吨，环比增加 0.05 万吨，增幅为 0.31%；产能利用率平均值为 86.94%，环比提升 0.26%。周内部分前期检修装置重启。（数据来源：隆众资讯）
2. 截至 8 日，中国涤纶短纤聚合成本平均在 5315.65 元/吨，环比涨 0.84%。涤纶短纤行业现金流平均在 -193.98 元/吨，环比跌 31.58%。成本欠缺持续性反弹动力，叠加需求趋弱明显，使得短纤整体跌幅大于成本，因此本周利润缩水明显。（数据来源：隆众资讯）

白糖：

1. 澳大利亚糖和生物燃料分析机构 Green Pool 近日发布报告，预计 2025/26 榨季全球食糖供应将转为小幅过剩 115 万吨，产量将增至迄今为止的第二高水平；而上一榨季的供应缺口为 700 万吨。该分析机构称，库存仍然相当紧张，必须关注天气对作物的影响。预计 2025/26 榨季全球食糖产量将增长 5.3%至 1.991 亿吨，其中巴西中南部地区和印度的产量都将有所增加。预计巴西中南部地区的食糖产量将从上一榨季的 4020 万吨增至 4170 万吨，制糖比将从 48.1%增至 51.1%。预计 2025/26 榨季全球食糖消费量将增长 0.95%至 1.970 亿吨，略高于 2024/25 榨季 0.81%的增长率。（资讯来源：泛糖科技）
2. 4 月下半月，巴西中南部地区甘蔗入榨量为 1772.5 万吨，较去年同期的 3499.8 万吨减少 1727.3 万吨，同比降幅 49.35%；甘蔗 ATR 为 110.64kg/吨，较去年同期的 115.22kg/吨减少 4.58kg/吨；制糖比为 45.82%，较去年同期的 48.22%增加 2.4%；产乙醇 9.85 亿升，较去年同期的 15.24 亿升减少 5.39 亿升，同比降幅 35.37%；

产糖量为 85.6 万吨，较去年同期的 185.3 吨减少 99.7 万吨，同比降幅达 53.79%。2025/26 榨季截至 4 月下半月，巴西中南部地区累计入榨量为 3425.7 万吨，较去年同期的 5111.5 万吨减少 1685.8 万吨，同比降幅达 32.98%；甘蔗 ATR 为 106.94kg/吨，较去年同期的 112.51kg/吨减少 5.57kg/吨；累计制糖比为 45.27%，较去年同期的 46.98%减少 1.71%；累计产乙醇 19.01 亿升，较去年同期的 23.47 亿升减少 4.46 亿升，同比降幅达 19.03%；累计产糖量为 158 万吨，较去年同期的 257.5 万吨减少 99.5 万吨，同比降幅达 38.62%。（资讯来源：泛糖科技）

3. 经纪商 StoneX 近日发布报告，预计印度 2025/26 榨季食糖产量为 3230 万吨，2024/25 榨季产量为 2610 万吨。（资讯来源：泛糖科技）

苹果：

1. 截至 2025 年 5 月 7 日，全国主产区苹果冷库库存量为 228.86 万吨，环比上周减少 37.92 万吨，环比节前（4 月 24 日）两周减少 81.13 万吨，当前库存仍处于近五年低值。（数据来源：上海钢联）
2. 山东产区：库存纸袋晚富士 80#价格在 3.80–4.00 元/斤（片红，一二级）；纸袋晚富士 80#以上价格 3.00–3.50 元/斤（片红，统货），纸袋晚富士 80#以上三级价格 2.50–2.80 元/斤，库存条纹 80#一二级价格 4.10–4.50 元/斤。陕西产区：库存 70#以上库存客商半商品价格 4.70–4.80 元/斤。（数据来源：中果网）

◆各品种重要数据跟踪

图1：棉花价格走势



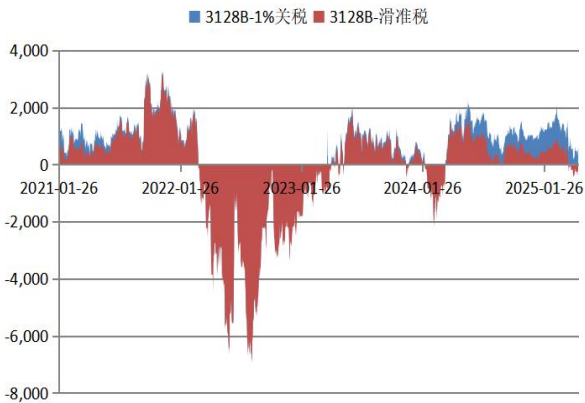
资料来源：IFND 长江期货

图2：棉纱价格走势



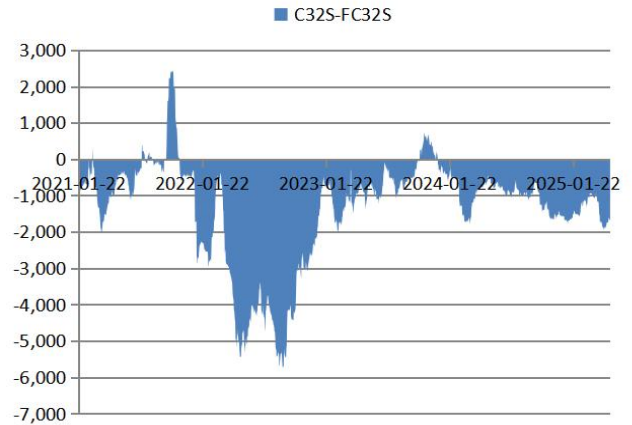
资料来源：IFND 长江期货

图3：内外棉价差扩大



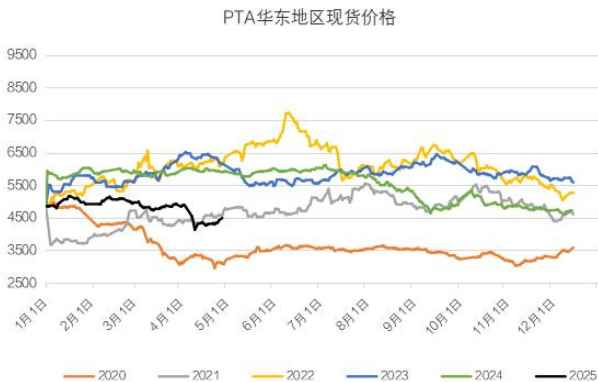
资料来源：IFIND 长江期货

图4：内外棉纱价差扩大



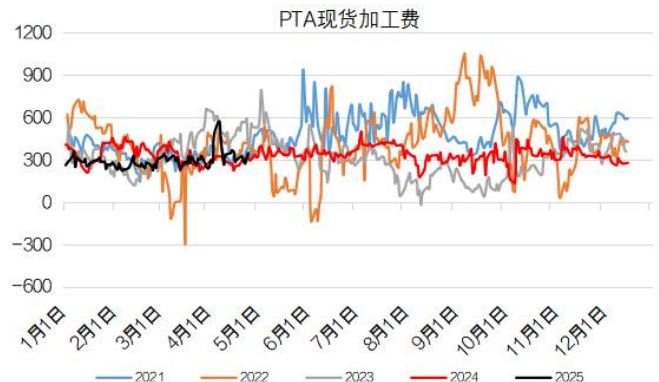
资料来源：IFIND 长江期货

图5：PTA 期货价格走势



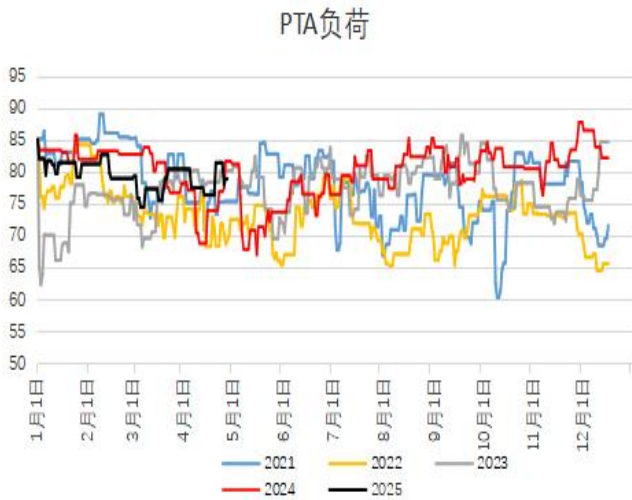
资料来源：隆众资讯 长江期货

图6：PTA 现货加工费走势



资料来源：隆众资讯 长江期货

图 7: PTA 负荷趋势图



资料来源: 隆众资讯 长江期货

图 8: 聚酯产能利用率趋势图



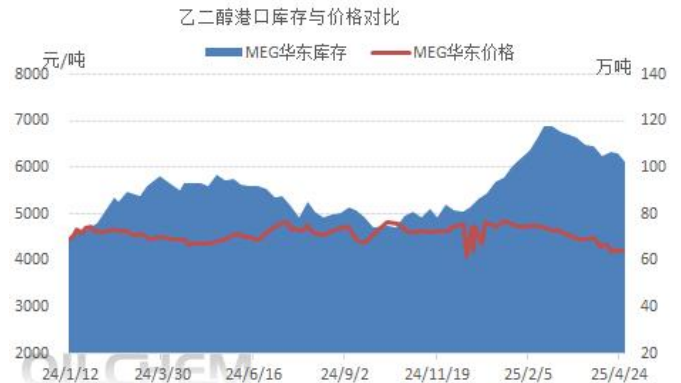
资料来源: 隆众资讯 长江期货

图 9: 乙二醇本产能利用率周数据趋势图



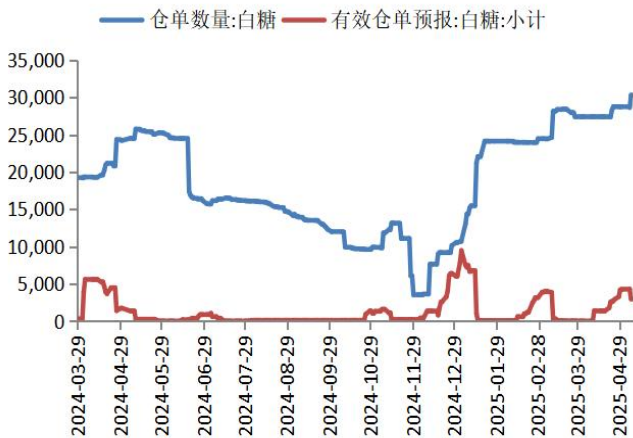
资料来源: 隆众资讯 长江期货

图 10: 乙二醇港口库存



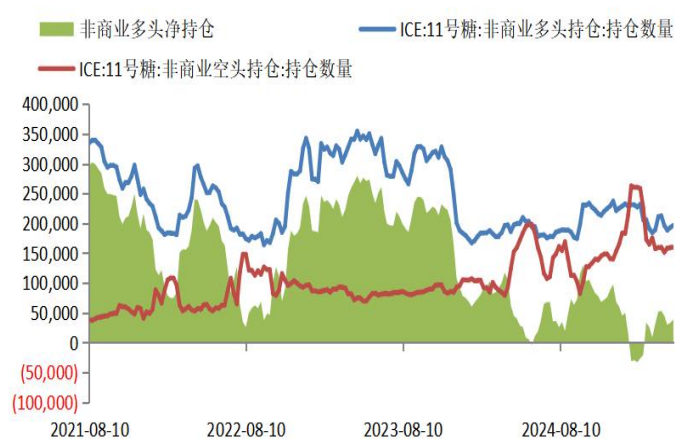
资料来源: 隆众资讯 长江期货

图 11: 白糖仓单数量数据



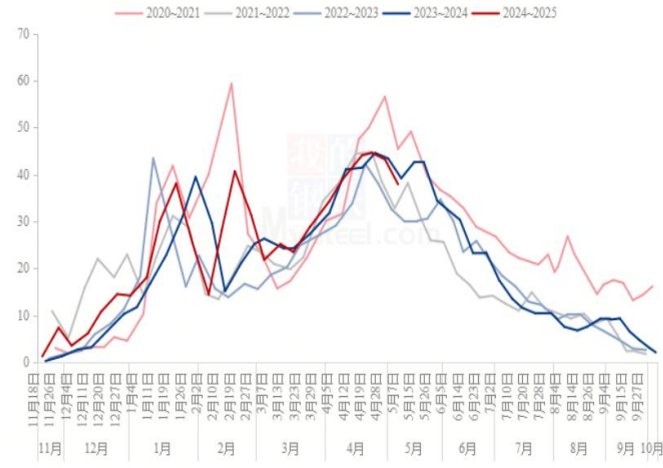
资料来源: IFIND 长江期货

图 12: ICE 基金原糖持仓数据



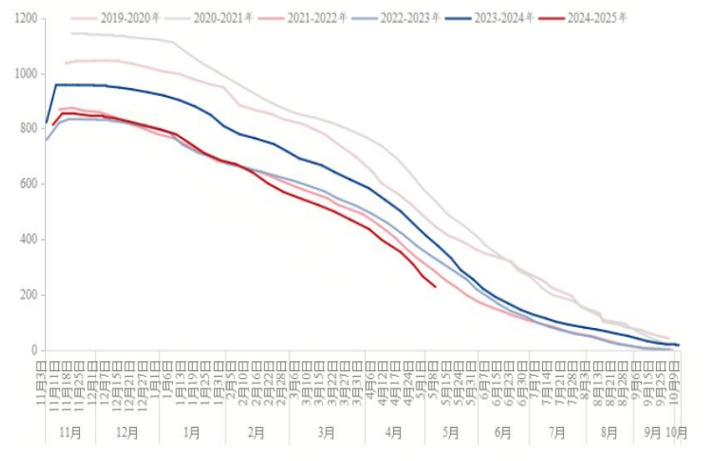
资料来源: IFIND 长江期货

图 13：苹果主产区冷库出货量走势图



资料来源：上海钢联 长江期货

图 14：苹果主产区冷库剩余变化量趋势图



资料来源：上海钢联 长江期货

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

武汉总部

地址：武汉市江汉区淮海路 88 号 13、14 层

邮编：430000

电话：（027）65777137

网址：<http://www.cjfc.com.cn>