



数字化践行者

棉花周报:

旧作去库托底 vs 淡季需求偏弱

农产品 / 2026.06.12

前海期货有限公司——研究所

高伟

从业资格证号: F3038074

交易咨询证号: Z0013025

前海期货期货交易咨询业务资格: 证监许可【2012】674号



- 01 月度评估
- 02 价格走势回顾
- 03 供需情况
- 04 期货研究

PART 01

周度评估

► 政策信息

核心定调仍是5月25日国家发改委、财政部联合印发的《2026—2028年棉花目标价格政策》（发改价格〔2026〕733号）——新疆棉目标价格维持18600元/吨不变，固定补贴产量510万吨，政策连续性与“控量提质”导向给市场吃了定心丸。外部扰动方面，中美经贸磋商（吉隆坡第五轮、韩国第六轮）围绕关税降级框架推进，但对纺织服装领域的实质性降税细则尚待落地；美国贸促会6月5日就美方301调查拟加征关税发表谈话，贸易政策不确定性仍是悬挂在产业链头顶的变量。

► 行业基本面信息

6月上旬疆棉生长进入关键期——全疆现蕾率约94.7%，气温回升后增长速度加快，长势总体正常，但市场对厄尔尼诺背景下高温干旱与水资约束的担忧未散。

棉花产业链呈现“上游去库加速、中游利润修复、下游承压累库”的分化格局。供给端，商业库存降至339.93万吨，周降幅达14.08万吨，资源消化加快。中游方面，轧花厂加工利润维持3403元/吨高位，新疆纺纱利润恢复至475.54元/吨。下游压力凸显，织布厂开机率降至40.3%，内地纺纱亏损达1262.4元/吨，纱线库存小幅累积，产业链供需传导受阻。

国外棉花市场概况

➤ 美国：旱情边际缓和但未解除

截至截至6月9日数据，美国棉花产区干旱覆盖比例从前周87%降至79%，得州与南部平原出现分散降雨、土壤墒情边际改善，天气炒作从“单向加压”退成“摇摆变量”。但棉花正进入现蕾—开花关键期，长期缺水底色仍在，6月中旬预报也只算“略有利”，并不足以把供给风险完全定价出去。

➤ 印度：6/1起临时豁免11%原棉进口税费，国内“保供降本”优先

印度财政部通知第19/2026-Customs：对税目5201项下进口棉花，自2026/6/1至10/31豁免基本关税及农业基建税（此前综合税负约11%）。等于把上半年“高棉价—出口竞争力受损”的矛盾用政策先压下来；纺织/出口相关商协会普遍正面解读，但市场也在观察：若印度真放量补进口，反而可能通过需求端再传导回ICE。

➤ 巴西：产量小幅收缩，但“旧作余量+出口窗口”仍压现货溢价

巴西棉花市场交投清淡，买卖双方在报价和品质标准上分歧明显，新棉签约难以落地。IBGE最新报告预计2026年巴西籽棉产量907.8万吨，同比下降8.1%，种植面积减少5%。主产州马托格罗索州产量预计下降13.1%，因面积缩减8.4%、单产下滑5.1%。

➤ 澳大利亚：25/26已确认减产，26/27再缩→高等级溢价易抬头

澳棉在国际市场竞争力凸显，越南大厂采购大量澳棉SM 1-5/32级棉，基差约1250点；中国买家也采购了6-7月装运的澳棉。预计从6月起澳棉出货量将显著增加，8-9月将迎来黄金销售期，有望成为承接印度免税进口需求的主要来源。

➤ 期货波动情况

本周（6月8日至12日），郑棉CF2609呈冲高后回踩、下半周减仓修复的走势。

周初（6/8）开盘15970元/吨，当日最高15975，随后受宏观与淡季需求压制回落，最低下探至15590元/吨

（6/10）；后半周企稳反弹，6/12开盘15715、盘中最高15820，终盘收15765元/吨，较周初收盘（15830）约-0.4%级别的小幅走弱（周内高低波幅约385元/吨）。

持仓持续收缩：由6月8日约62.36万手降至6月12日约60.56万手，全周净减约1.8万手，属典型的“资金流出+区间拉锯”结构。

➤ 主要观点

本周棉市仍处“旧作去库托底 vs 淡季需求偏弱”的拉锯：新疆现蕾推进、商业库存去化给现货/期价下限托底；但织布开机走弱、纱线累库迹象与刚需采购限制反弹高度。USDA 6月报告偏多（全球期末库存下调、中国消费略上修、美棉出口上修）带来外盘修复，但得州降雨/宏观来回摇摆，单边驱动不足。

➤ 策略参考

短中期以区间震荡偏弱处理：贴近区间下沿低吸思路，不追高。

图1 棉花传导链路图



数据来源：钢联

PART 02

价格走势回顾

图2 中国棉花价格指数：3128B

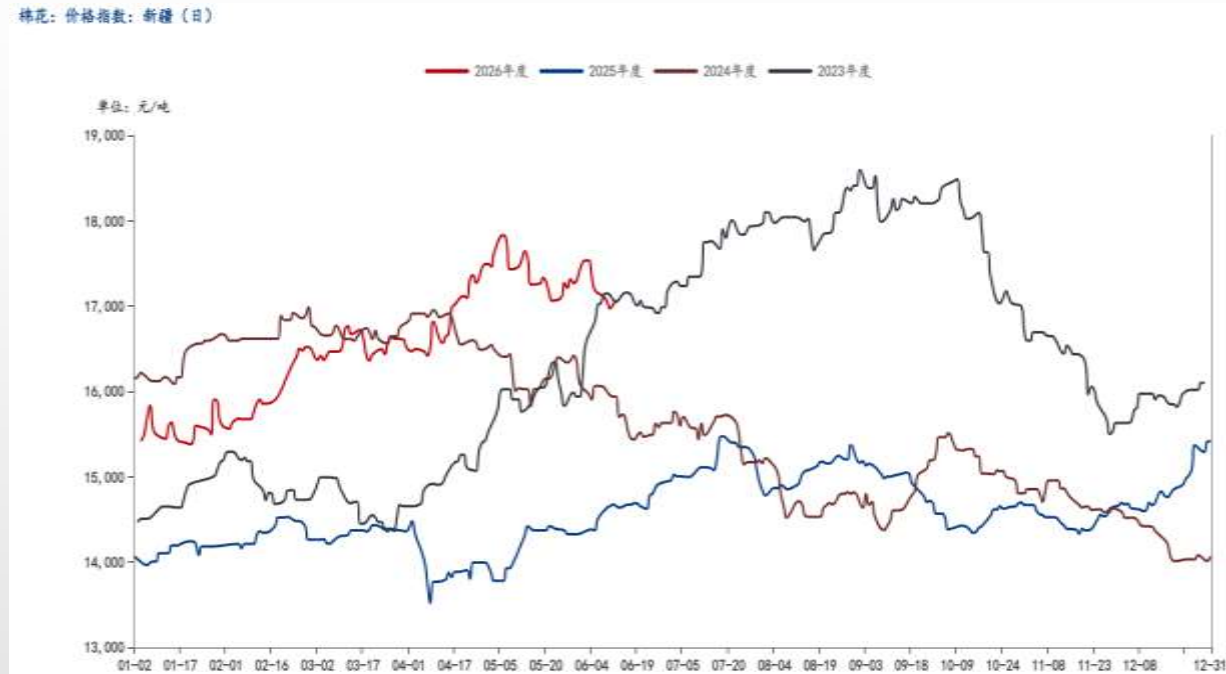


数据来源：Wind

中国棉花价格指数在5月初至6月12日期间呈先抑后扬、冲高回落的下行趋势，最高17967元/吨，最低17330元/吨，波幅约637元/吨。最近为17336元/吨。

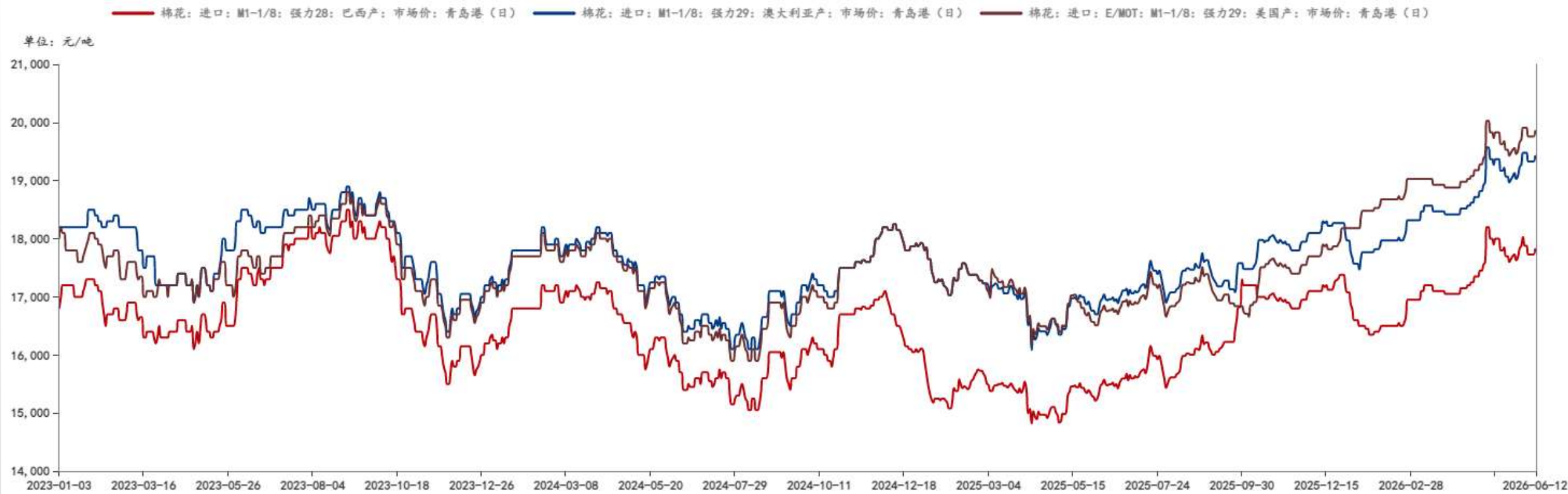
新疆棉价格指数同期呈宽幅震荡、重心下移的偏弱走势，最高17283元/吨，最低16973元/吨，波幅约310元/吨，截至6月12日报17065元/吨，虽较低点有所回升，但仍明显低于5月下旬高点。

图3 棉花价格指数：新疆（日）



数据来源：钢联

图4 进口棉主港人民币报价（青岛港）



数据来源：钢联

青岛港进口棉花报价整体呈现前期震荡探底、后期企稳大幅反弹的强劲走势。

巴西棉（M1-1/8，强力28）、澳棉（M1-1/8，强力29）、美棉（E/MOT M1-1/8，强力29）价格自6月2日起，各品种报价开始同步大幅拉升，并在6月上旬进入快速上涨通道。截至6月12日，巴西棉报价为**17830元/吨**，澳棉为**19430元/吨**，美棉为**19860元/吨**。

经过近期的强势反弹，截至6月12日，各产地报价不仅收复了前期跌幅，且已显著高于5月中旬的低点。从整个观察期来看，美棉价格始终保持最高，澳棉次之，巴西棉最具价格优势的价差结构维持稳定。

图5 郑商所棉花（加权）



数据来源：文华财经

图6 美棉花（主连）



数据来源：文华财经

郑商所棉花连续（主力CF2609）与美棉花连续（ICE期棉）近期走势呈现“内盘区间拉锯、外盘超卖反弹”的分化特征：

郑棉主连在 15600–15900 元/吨一带反复横盘，缺少明确的单边驱动；6月12日盘面表现为减仓下的窄幅震荡反弹，CF2609开盘15715、最高15820、最低15715、收盘15765元/吨（较前日涨约0.51%）。

美棉连续此前随天气升水回吐与基金平仓走弱，曾在6月上旬探至两个月低点附近（7月合约盘中触及约71.01美分/磅）；随后在USDA 6月供需报告偏多 + 周度出口销售转强的拉动下出现技术性修复反弹——6月11日收盘，7月合约结算/报收约72.49美分/磅，交投最活跃的12月合约约76.36美分/磅，但得州等地降雨活跃、旱情缓解又限制了反弹转化为趋势性走牛的空间。

图7 郑商所棉花基差（棉花：3128B：新疆产：市场价）



数据来源：钢联

郑商所棉花基差（现货-期货）在基差于5月18日触及期间最低值1571元/吨，随后重心逐步上移，在6月初伴随期货价格的回落，基差出现快速扩大，于6月11日和12日达到期间最高值1669元/吨。截至6月12日，基差报1669元/吨。该价格处于近期高位水平，反映出现货价格在当前阶段表现相对坚挺，抗跌性较强。

棉花05合约与09合约价差（05-09）在此期间持续维持深度负值，呈现典型的反向市场（Backwardation）结构。价差在-385至-440元/吨的区间内波动，随着09合约交割临近，市场对远期合约的定价相对更高。截至6月12日，价差为**-385元/吨**，较前期低点有所修复（即负向程度收窄），但仍处于显著的远月升水格局中。

图8 郑商所棉花09合约-01合约价差



数据来源：钢联

图9 内外棉价差（全国3128B皮棉价格-1%关税下美棉M1-1/8主港报价）



数据来源：钢联

图10 棉花棉纱价差



数据来源：钢联 注：棉纱：环锭纺织工艺市场价，棉花：3128B新疆产，市场价

内外棉价差（进口棉与国产棉价格差）整体呈现先抑后扬、大幅走扩的强劲态势。价差于5月20日触及期间最低值2218元/吨，进入6月后，扩速明显加快，截至6月12日，价差已攀升至3200元/吨。尽管价差绝对值在3000元/吨以上处于相对高位，但这反映了近期外盘棉价的强势回归。

棉花棉纱价差（棉花与棉纱价格差）整体呈现剧烈波动、触底强势反弹的V型格局。进入6月上旬后，价差快速拉升至6500元/吨上方，并于6月12日达到**6481元/吨**的期间最高水平。与5月下旬的低点相比，当前价差显著回升，反映出棉纱价格相对于原料棉花的**坚挺程度进一步加剧**，纺企的加工利润空间得到有效修复。

PART 03

供需情况

供需预测：产量上调，库存累库

图11 全球棉花供需预测

USDA 2026年5月全球棉花供需预测 (2026/2027年度)							
单位：万吨	总供给			总消费		损耗	期末库存
	期初库存	产量	进口量	国内消费量	出口量		
全球	1682.4	2526.5	944.3	2649.5	943.6	-4.4	1564.2
美国	95.8	289.6	0.2	34.8	267.8	-2.2	84.9
中亚六国	53.6	118.9	5.4	107.6	30.5	0.0	40.1
非洲法语区	26.8	90.8	0.0	2.4	89.5	0.0	25.7
澳大利亚	81.9	65.3	0.0	0.0	98.0	-2.2	51.4
巴西	112.1	381.0	0.2	74.0	326.6	0.0	92.8
印度	239.9	522.5	43.5	566.1	32.7	0.0	207.3
墨西哥	4.6	14.2	14.2	26.1	2.2	0.0	4.6
中国大陆	798.2	729.4	152.4	892.7	1.7	0.0	785.8
欧盟	5.7	26.1	9.8	10.5	24.4	0.0	6.7
土耳其	24.6	54.4	104.5	148.1	13.1	0.0	22.4
巴基斯坦	44.6	111.0	115.4	226.4	1.1	0.0	43.5
印尼	8.7	0.0	41.4	41.4	0.4	0.0	8.3
泰国	2.4	0.0	9.8	9.8	0.0	0.0	2.4
孟加拉	38.5	3.3	169.8	174.2	0.0	0.0	37.4
越南	20.0	0.0	174.2	169.8	0.0	0.0	24.4

数据来源：USDA，中国棉花协会

根据USDA于2026年5月发布的报告，2025/2026年度全球棉花供需数据均有**上调**，期末库存小幅增加；而2026/2027年度全球棉花供需整体呈现**产量收缩、需求增长**的格局，期末库存预计显著下降，市场正由**宽松转向偏紧**。

具体来看：**全球方面**，2026/2027年度棉花**产量**预计为**2526.6万吨**，较上年度减少143.6万吨；**消费量**预计增至**2649.5万吨**，创近年来**高位**；产需缺口带动期末库存降至1564.1万吨，同比下降7%，库存消费比明显下滑。

美国：产量预计降至289.6万吨（约1330万包），同比**减少4.3%**，主要因种植面积**缩减**；出口量预计为267.8万吨，同比**增2.5%**；期末库存下降至84.9万吨，较上年度的95.9万吨**减少11万吨**。

巴西：产量预计为381万吨，同比下降10.3%，因种植面积**同比减少8%**，但仍比五年均值高出19%；在强劲出口需求下，期末库存预计降至93万吨，较上年度112.6万吨**减少17.4%**。

中国大陆：期末库存预计降至785.7万吨，同比下降1.6%；产量预计为729.4万吨，消费量预计为892.7万吨，进口需求仍维持在152.4万吨的较高水平。

整体来看，全球棉花市场正从历史性高产累库转向减产去库，新年度库存消费比预计创近年新低，供应充裕格局正在逐步收紧。

供需预测：供需格局显著收紧

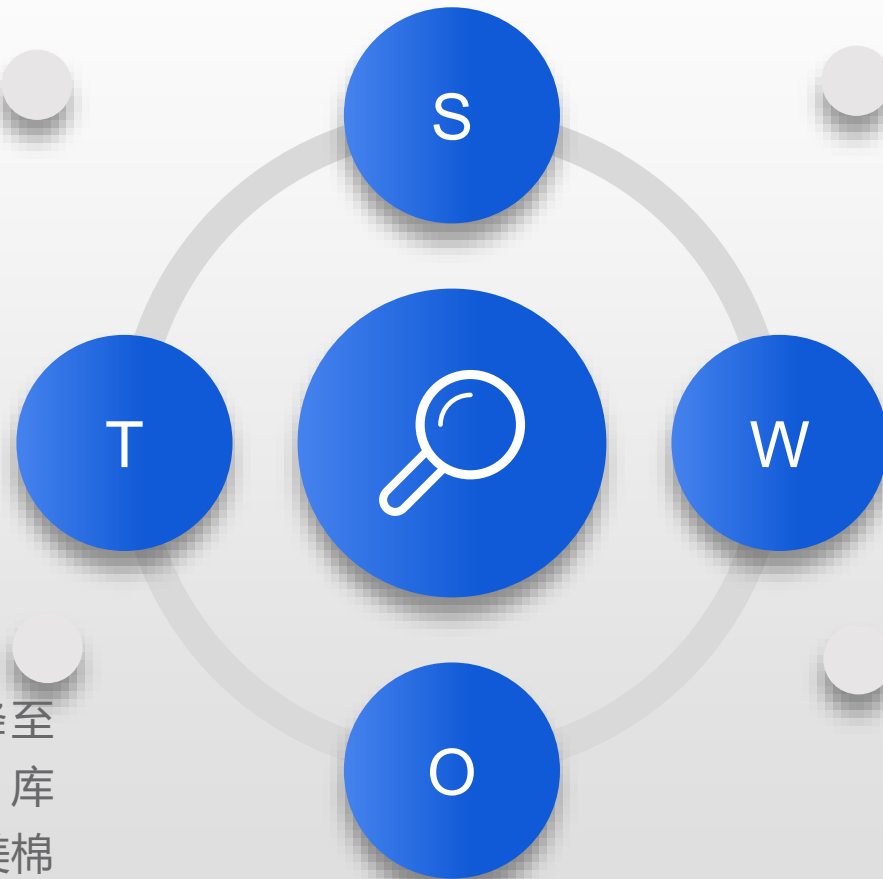
报告核心解读：

产量

产量回落：全球棉花产量预计为2526.6万吨，同比减少143.6万吨。主要产棉国中，巴西产量降至381万吨，澳棉产量大幅回落至65.3万吨

库存

库存下降：全球期末库存降至1564.2万吨，同比下降7%，库存消费比降至59.0%。其中美棉期末库存降至84.9万吨，同比减少10.9万吨。



消费

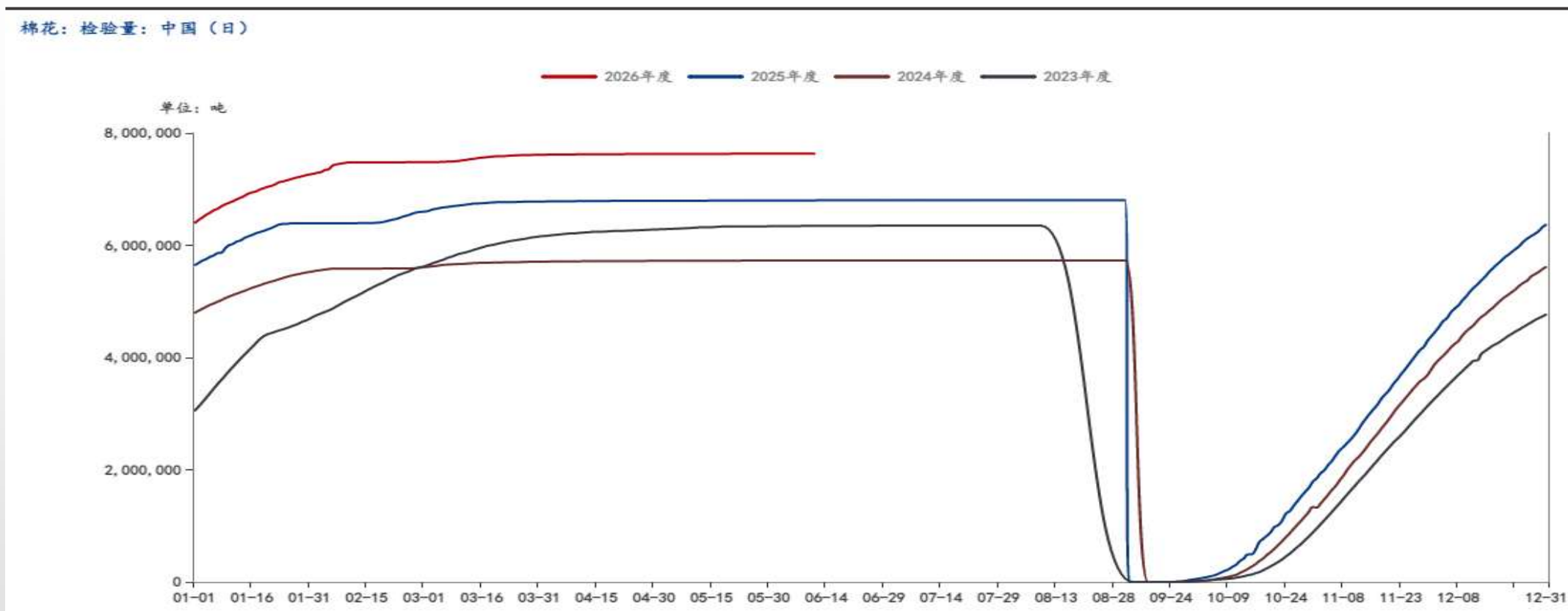
消费上调：全球棉花消费量预计增至2649.5万吨，创近年来新高。消费增长主要由中国、印度、孟加拉国等国拉动

贸易

贸易略减：全球棉花贸易量预计降至944.3万吨，同比微降1%，主因印度进口需求减少。出口市场中，巴西、美国出口份额上升。

供给：每日公检量呈现高位企稳

图12 中国棉花公检（检验量）

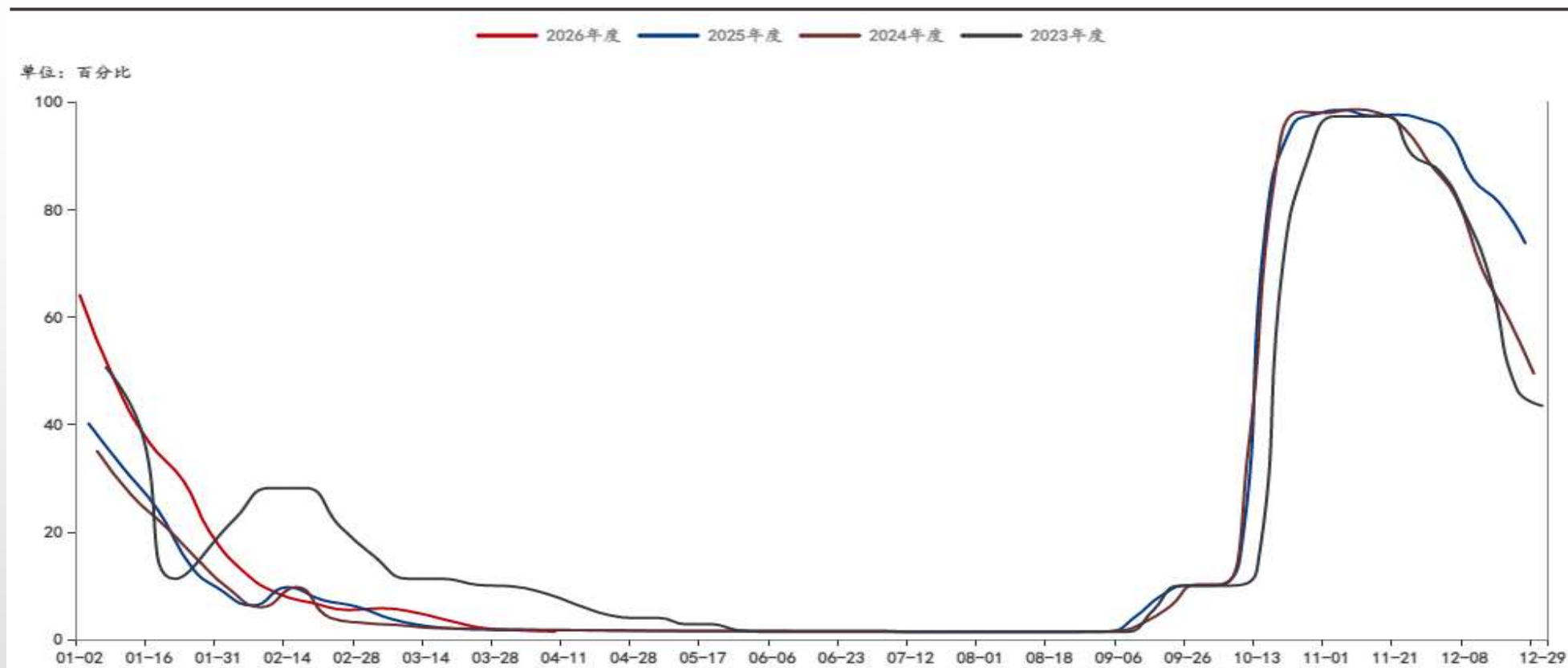


数据来源：钢联

结合最新数据，中国棉花每日公检量整体维持在**763万吨左右**的高位水平，呈现出高位横盘、窄幅震荡的态势。

供给：轧花厂周度开工率维持较低水平

图13 轧花厂开工率



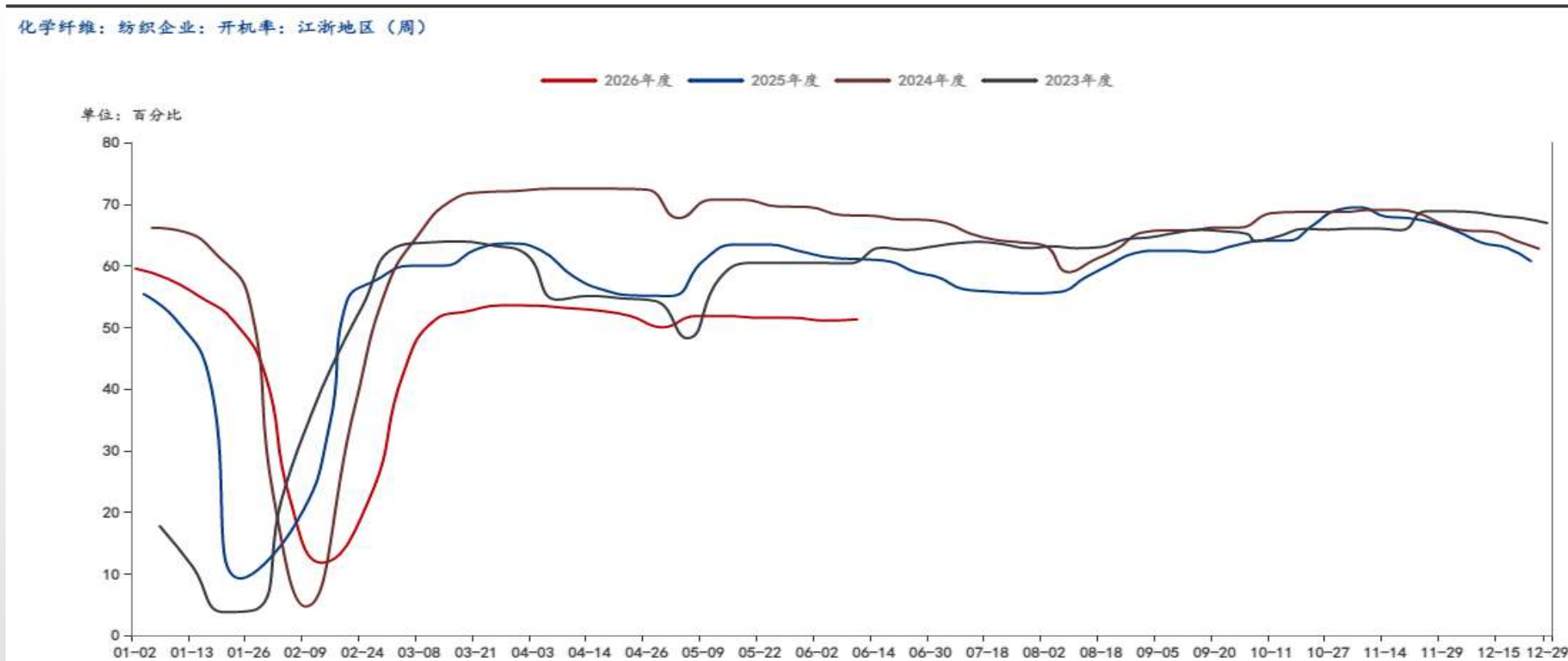
数据来源：钢联

截至2026年6月12日，中国棉花轧花厂周度开工率维持在**1.47%**不变。

开工率自2025年11月底的96.79%高点持续大幅回落，目前已在2%以下的极低水平徘徊数周。这清晰表明，**本年度新棉的收购与加工工作已基本结束**，内地加工厂因籽棉资源显著减少，开工率维持在季节性底部。

需求：江浙地区化纤纺织企业开工率低位维持窄幅波动

图14 江浙地区 化学纤维纺织企业：开机率



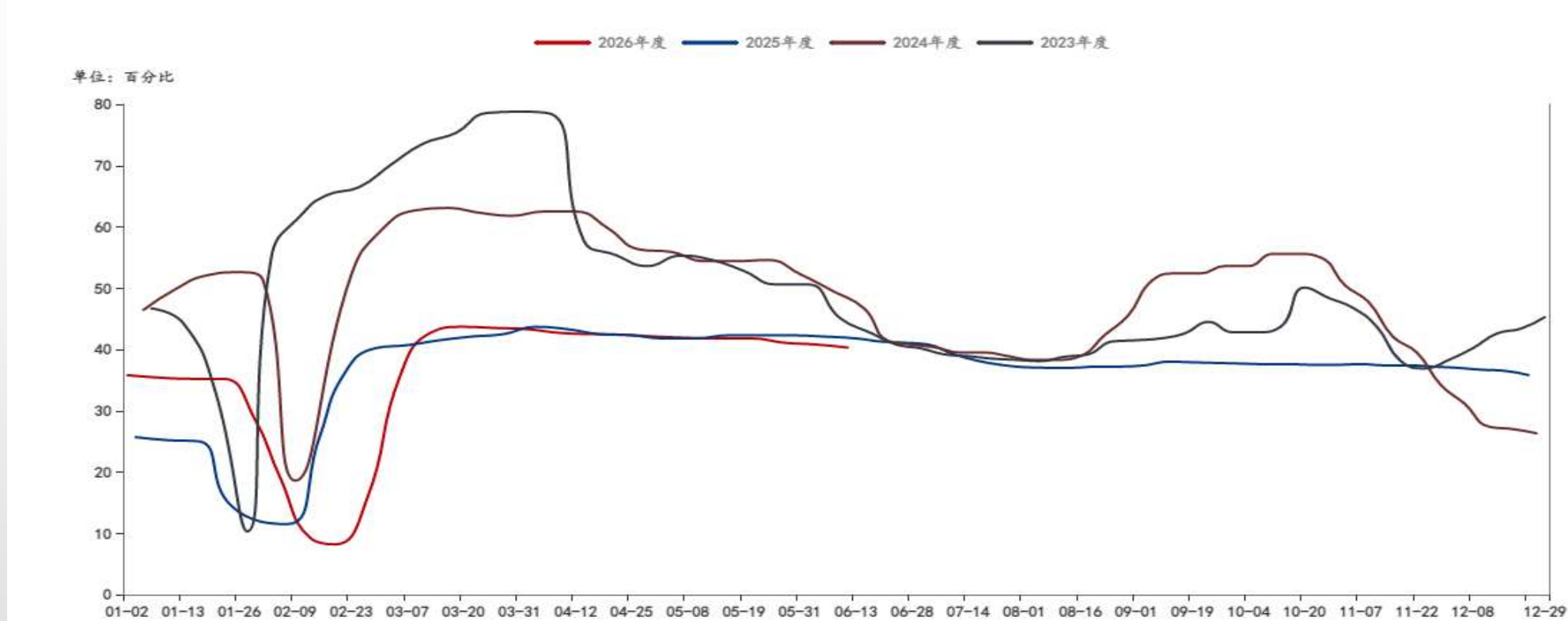
数据来源：钢联

江浙地区化学纤维纺织企业周度开机率呈现“低谷深蹲后强劲反弹并维持高位震荡”的显著特征。

进入6月以来，开工率始终保持在51%以上的高位水平，最新数据显示，6月12日当周江浙地区化纤纺织企业开机率为**51.29%**，略高于6月5日当周的51.08%。

图15 织布厂：开机率

织布厂：开机率（周）



数据来源：钢联

截至2026年6月12日当周，织布厂开机率为**40.3%**，较前一周微降0.5个百分点。

自4月初达到43.7%的近期高点后，开机率呈现持续回落态势，目前已连续十周下滑，并跌破41%的关口。这表明下游织造环节的生产活动在恢复至正常水平后，面临持续收缩的压力，**终端需求动力明显减弱**。

进出口：进口波动显著、出口持续萎缩

图16 棉花进口数量终值（月）

棉花：进口数量合计：全球→中国（月）

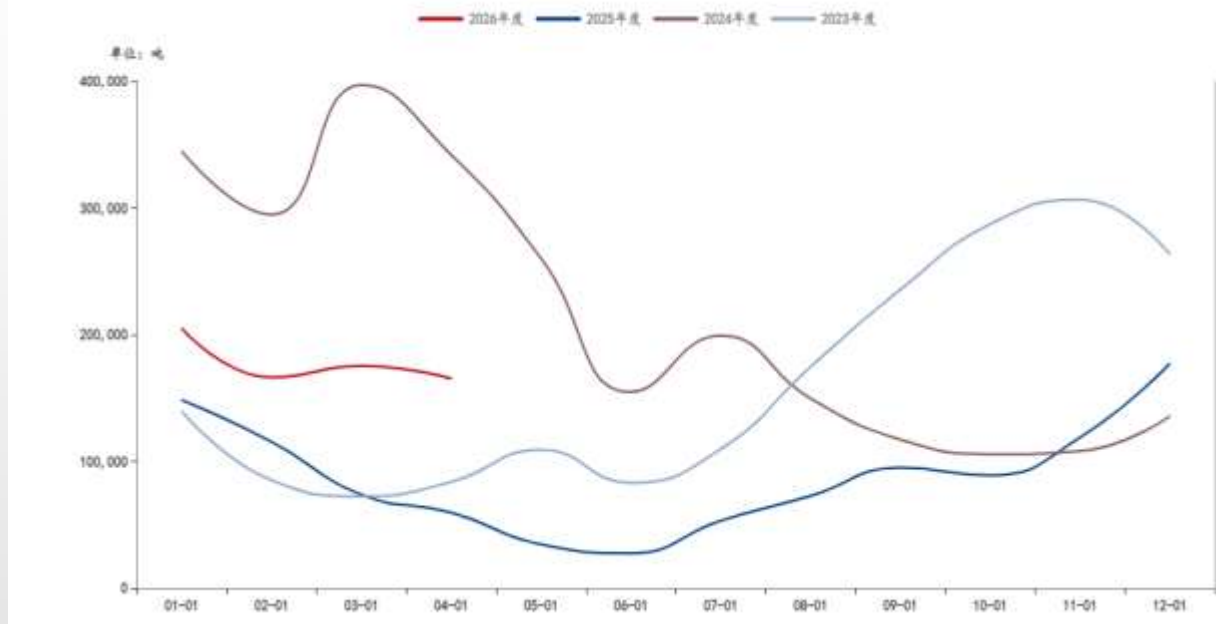
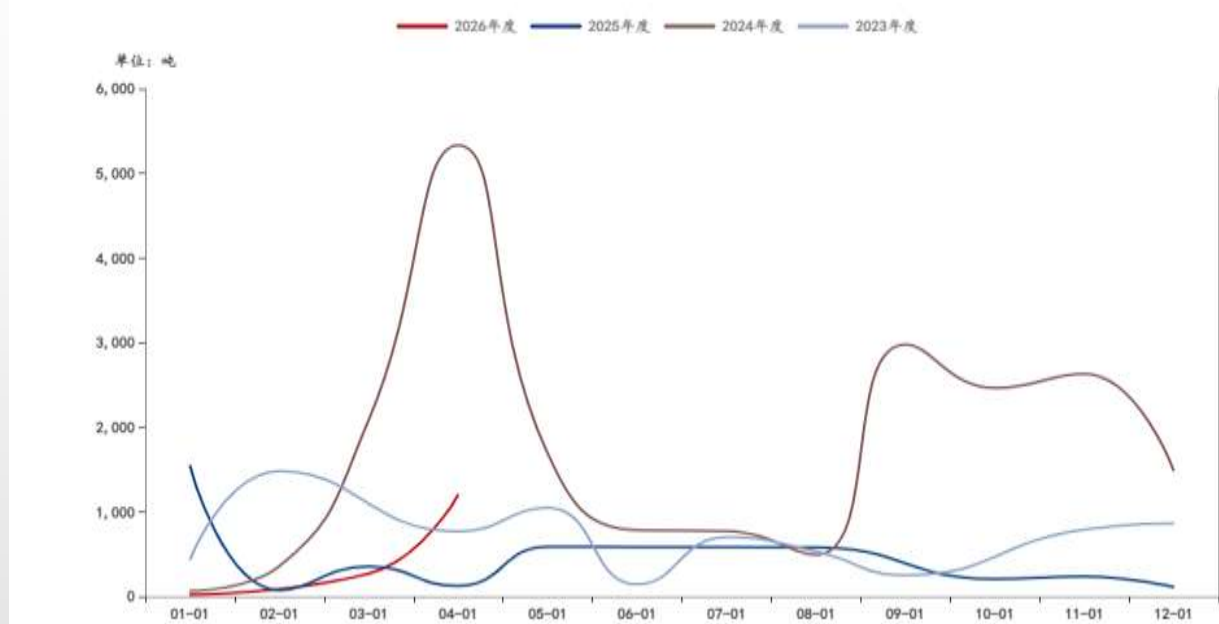


图17 出口数量合计（中国-全球）

棉花：出口数量合计：中国→全球（月）



数据来源：钢联

数据来源：钢联

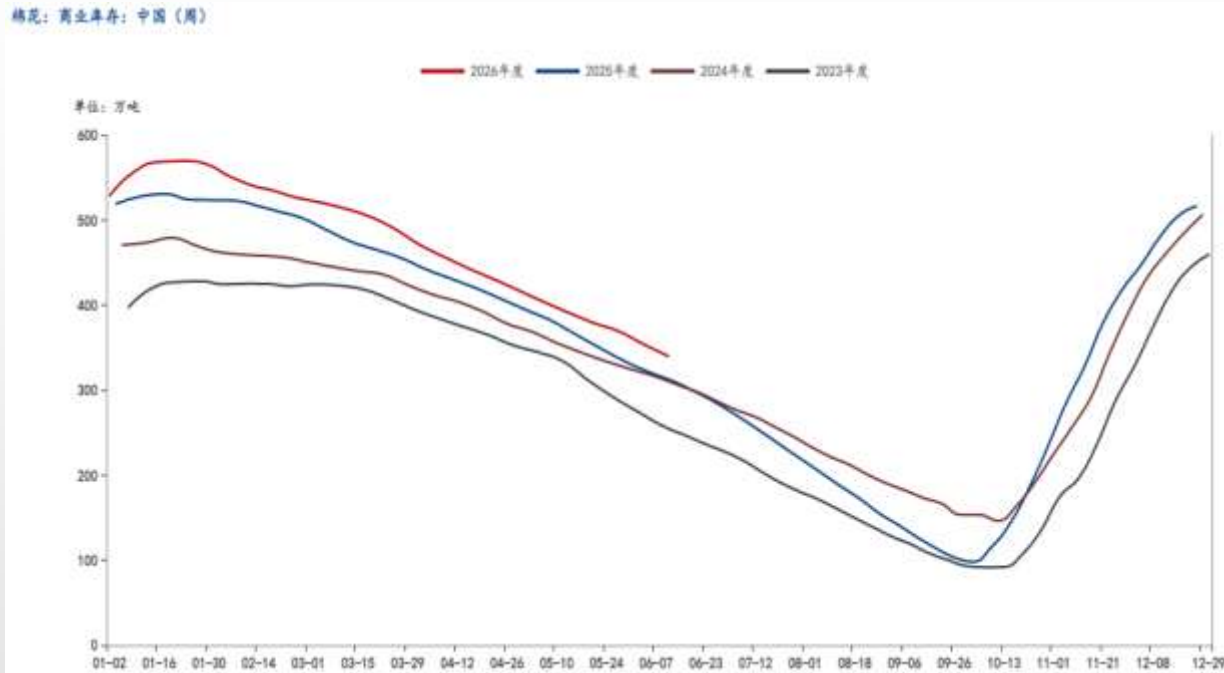
中国棉花进出口呈现“**进口维持高位、出口极度低迷**”的格局。

进口量在2026年1月创下20.5万吨的近期高点后，受春节因素影响在2月骤降至16.6万吨，3月迅速回升至17.5万吨，4月虽小幅回落至**16.5万吨**，但整体规模依然庞大。

相比之下，出口量长期在千吨级徘徊，4月出口量报**1202吨**。巨大的进出口量级差异，持续凸显了中国作为全球主要棉花净进口国的稳固地位。

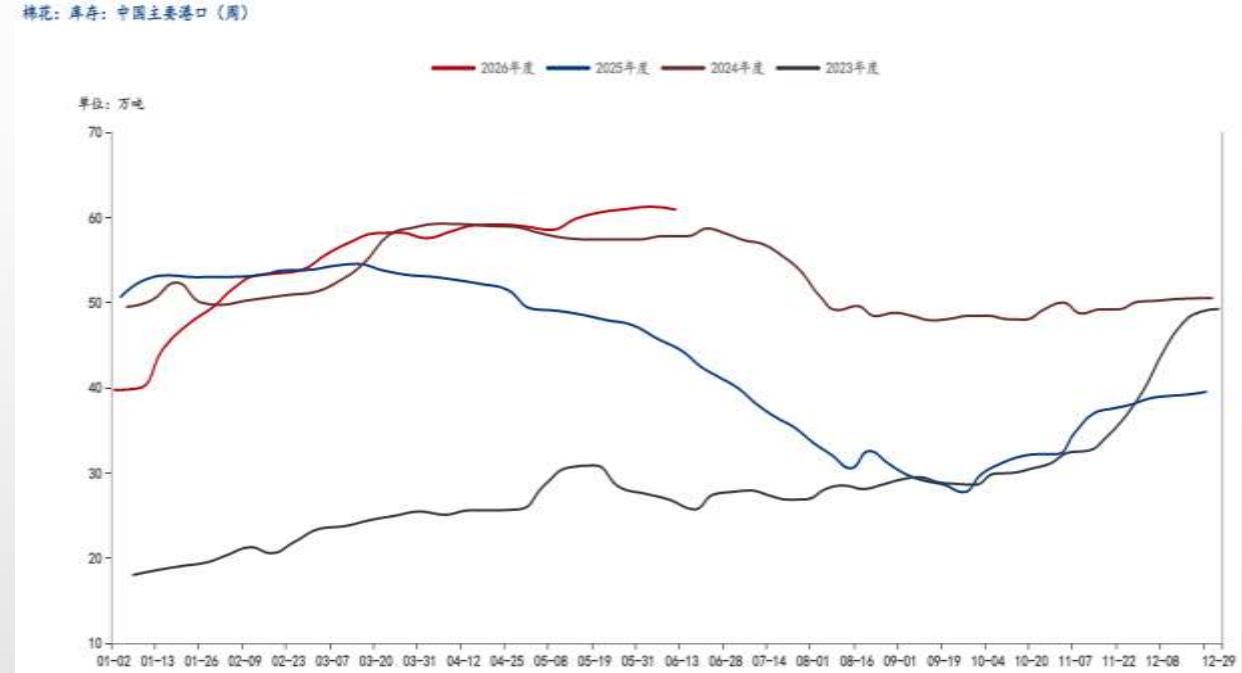
库存：新疆棉花主要地区仓库快速去化，主要港口进口棉花库存微增

图18 新疆棉花主要地区仓库商业库存



数据来源：钢联

图19 主要港口进口棉花库存



数据来源：钢联

截至2026年6月12日当周，**中国棉花商业库存**（主要为新疆棉）为**339.93万吨**，较前一周大幅下降14.08万吨，延续了自3月初以来的陡峭去化趋势，反映出下游纺织企业采购积极，资源消耗明显。

主要港口进口棉花库存为**60.9万吨**，较前一周微增0.65万吨。港口库存在60万吨关口附近窄幅震荡，整体处于相对低位，走势较为平稳。

与商业库存的快速收缩相比，港口库存变动幅度较小，凸显出目前国内棉市供应端主要依赖于商业库存的消化。

库存：纺纱厂棉花折存天数微降、纱线折存天数微升

图20 纺纱厂：棉花：折存天数

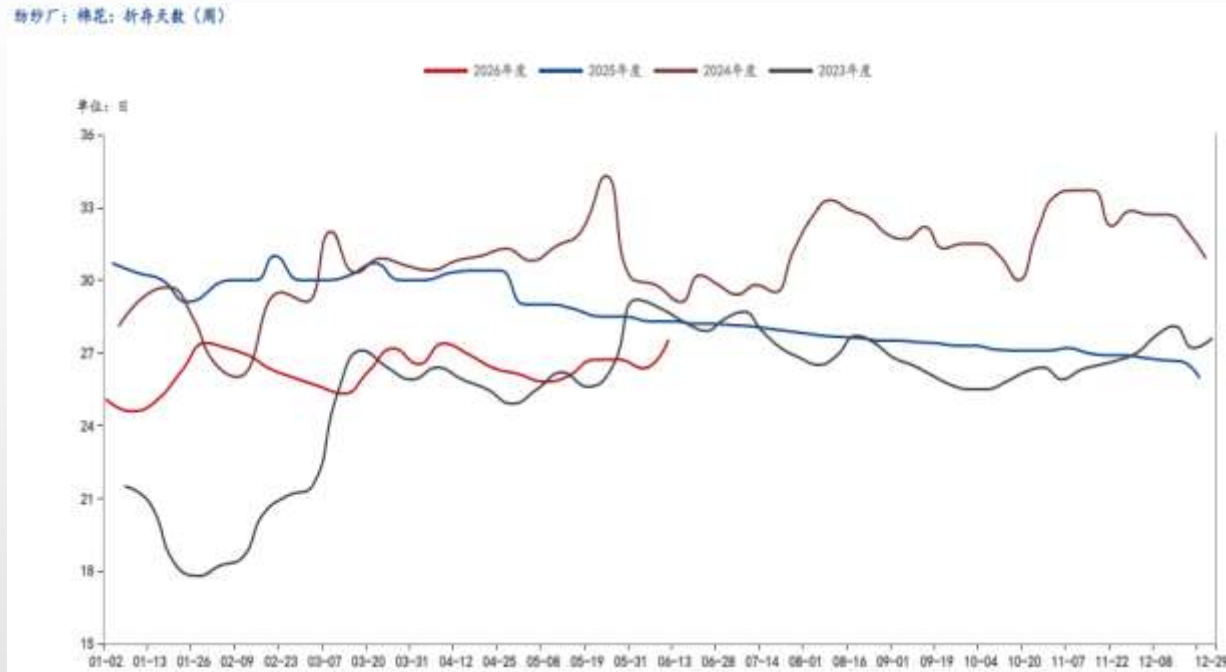
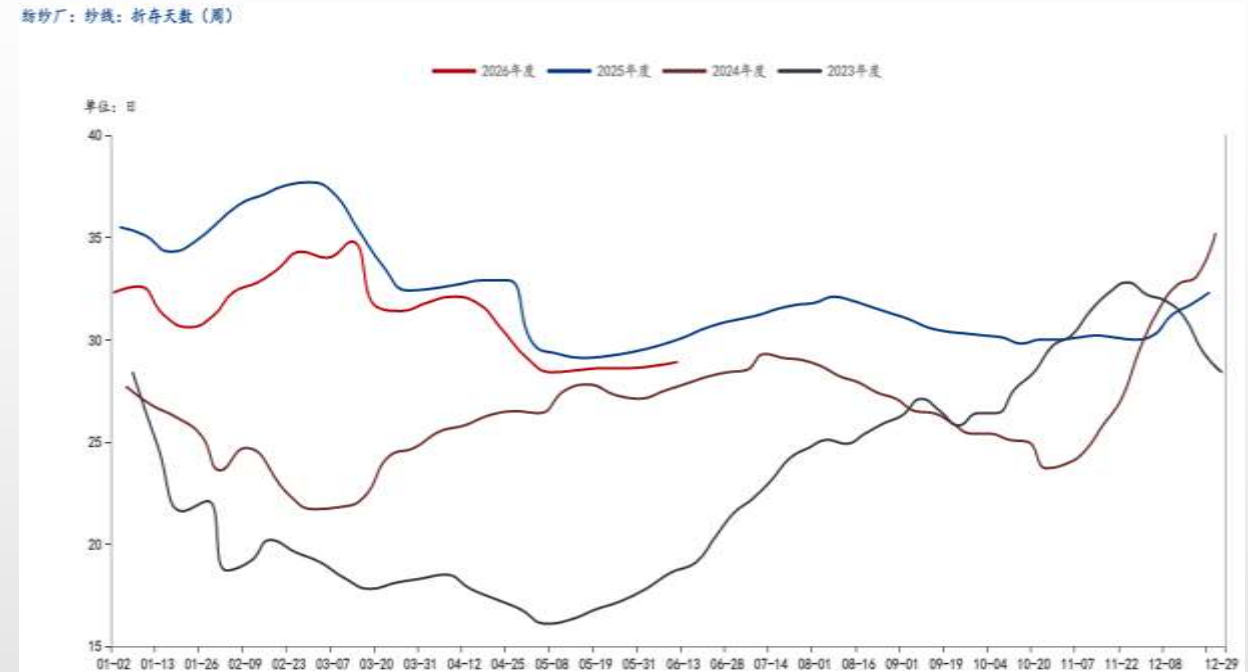


图21 纺纱厂：纱线：折存天数



数据来源：钢联

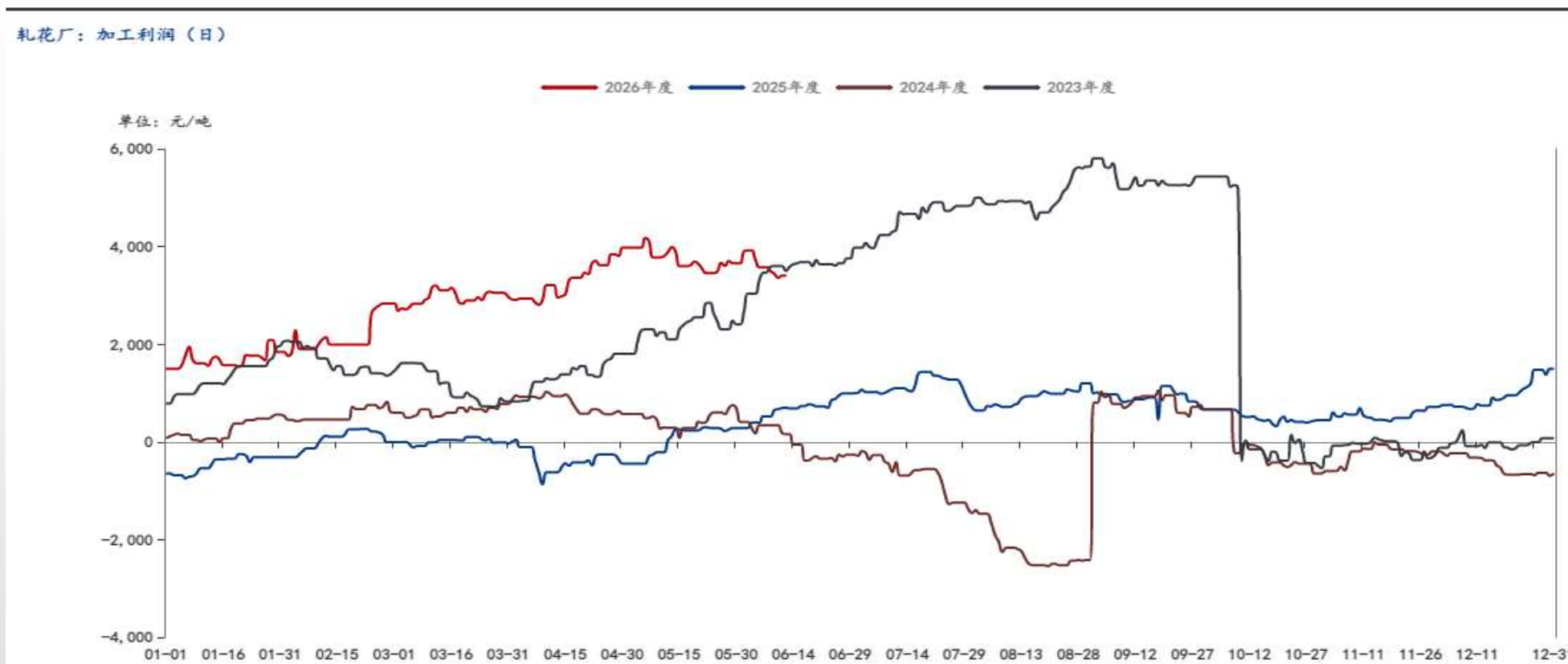
数据来源：钢联

截至2026年6月12日当周，**纺纱厂棉花折存天数为27.53天**，较前一周增加0.97天，处于小幅波动回升状态。纱线折存天数为28.9天，较前一周增加0.2天，在连续两周回落后止跌企稳。

纺纱企业近期备货有所增加，同时产成品库存也略有累积，产业链上下游去库节奏出现分化，整体供需面仍面临一定的调整压力。

利润：轧花厂加工利润明显回落

图22 轧花厂加工利润



数据来源：钢联

截至2026年6月12日，轧花厂加工利润为3403元/吨，与6月11日持平，并连续三日稳定在3400元/吨以上的高位水平。

回顾近一个半月数据，加工利润自4月下旬触及3494元/吨的阶段高点后，整体呈现高位震荡回落的态势，累计回落近100元/吨。

尽管当前利润水平仍处于**历史相对高位**，但其震荡下行的趋势反映出上游成本传导或面临一定压力，这可能会影响轧花厂的后续生产与采购节奏。

利润：新疆纺纱厂利润微利上下波动

图23 新疆纺纱厂即期利润

纺纱：纺纱厂：即期利润：新疆（日）



图24 内地纺纱厂即期利润

纺纱：纺纱厂：即期利润：中国（日）



数据来源：钢联

数据来源：钢联

截至2026年6月12日，新疆纺纱厂即期利润为**475.54元/吨**，而内地纺纱厂即期利润为**-1262.4元/吨**，两地利润分化依然显著。

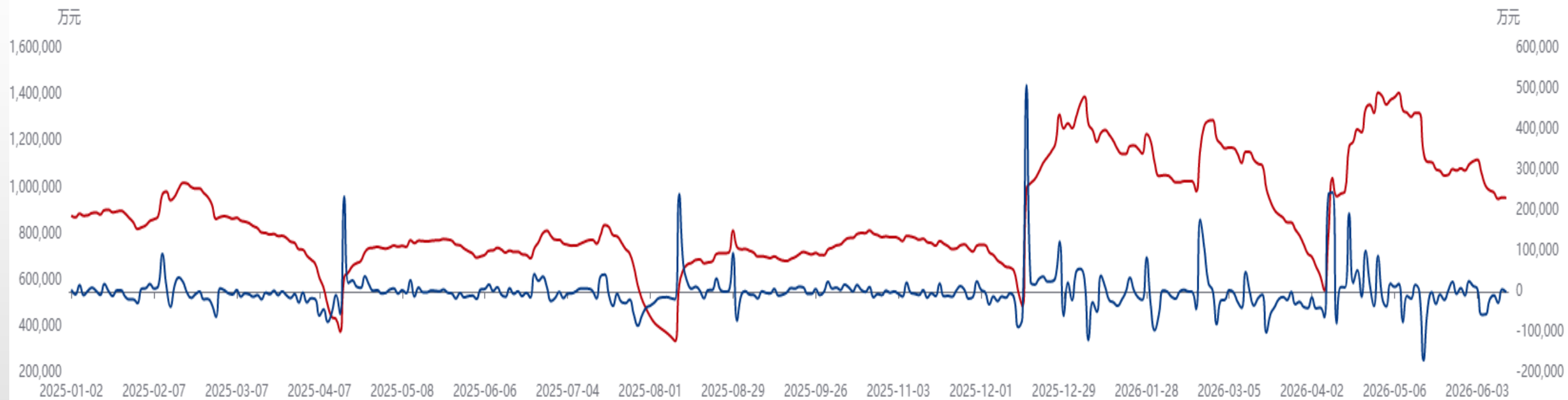
回顾6月5日至12日期间，新疆纺纱厂利润自6月5日的阶段低点（334.18元/吨）触底反弹并快速修复；内地纺纱厂利润虽自同期低点（6月5日为-1352.1元/吨）有所回升，但始终处于深度亏损状态。内地持续的亏损严重压制了企业的生产与原料补库意愿，是制约棉花需求的关键因素。

PART 04

期货研究

图25 棉花合约总持仓额机持仓额变化

棉花合约总持仓额及持仓额变化



数据来源：钢联

2026年06月12日，棉花CF609收盘价为15,765元/吨，结算价为15,770元/吨。棉花市场总持仓额为954,739.43万元，较上一交易日总持仓额减少1,210.3万元。

期市有风险 交易需谨慎

总持仓分析：资金流向

图26 主力合约持仓额及持仓额变化



数据来源：钢联

图27 主力合约持仓额及收盘价



数据来源：钢联

免责声明

THANKS !

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的交易建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请交易者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。凡遵照原文内容进行引用、刊发的，均须注明出处为前海期货有限公司；严禁对本快讯歪曲原意、删改内容，我公司保留全部合法权利。