

棉花周报

“供给端缺口定价”与“需求端传导不畅”的博弈格局

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

PART 01

周度评估及策略参考

➤ 一、政策信息

5月4日，农业农村部明确实施棉花目标价格补贴与质量挂钩政策。5月1日，新疆新修订的《种子法》实施办法正式施行，**加速良种推广**。市场高度关注新一年度棉花目标**价格补贴政策**的落地情况，同时储备棉轮出的预期不断增强。中国棉花协会于5月7日发布行业警示，提示**市场波动风险加大**。

➤ 二、行业基本面信息

供应端，新疆植棉面积调减政策进入关键执行年，2026年预计面积**降至3800万亩左右**；美国主产区**干旱持续**，**全美98%植棉区受旱**。

中游纱线及坯布端受上游原料价格上涨影响，成本压力逐步传导，纺企利润受到挤压。下游消费需求略显疲弱，坯布市场预期偏弱运行。

需求端，下游纺企开机率维持高位但利润承压，内地纺纱厂即期利润深度亏损。库存方面，截至5月8日商业总库存降至40.3.56万吨，港口库存约60万吨。市场呈现“供给端缺口定价”与“需求端传导不畅”的博弈格局。

➤ 三、期货波动情况

本周（5月6日至8日）郑棉2609合约**冲高后大幅回调**，呈现“**先扬后抑**”的走势。5月6日节后首日，受外盘提振，合约跳空高开，盘中最高触及16955元/吨的**周内高点**，收盘报16715元/吨，涨1.77%。5月7日高位震荡，最高16920元/吨，收盘16640元/吨，跌1.04%。5月8日受多重利空压制，价格放量下挫，最低探至16285元/吨，收盘16310元/吨，单日大跌2.66%，成交量放大至88.55万手，持仓减少2.9万手至81.7万手，**资金净流出明显**。全周累计下跌约445元/吨，市场情绪由强转弱。

➤ 四、主要观点

短期棉价面临**多重利空压制**，预计将维持**区间震荡**。供应端，国内产量上调、美棉种植面积超预期以及抛储传言，共同强化了供应宽松预期。需求端，纺织行业进入传统淡季，纺企深度亏损严重抑制高价原料采购意愿，下游订单稀少。然而，全球新季供给收缩与消费具备韧性的中长期逻辑未改，棉价下方**支撑依然稳固**。市场核心矛盾在于“成本与减产预期”与“弱现实需求及政策风险”的博弈。

➤ 五、策略参考

操作上，建议以区间交易为主，严控仓位与止损。短期郑棉主力CF2609合约预计在16000-16900元/吨区间内震荡。鉴于当前价格已处高位且回调压力显现，**应避免盲目追高**，可等待价格回调至区间下沿（如16200-16500元/吨附近）企稳后，再考虑逢低布局中长期多单。需重点跟踪国内储备棉政策动向、美棉主产区天气变化、下游订单实际传导情况以及即将发布的USDA 5月供需报告。

期货有风险 入市需谨慎

国外棉花市场概况

➤ 美国：旱情驱动价格冲高，降雨缓解担忧

本周ICE期棉在干旱推动下强势攀升，假期累计涨7.15%，一度触及84.90美分两年高点。截至5月5日，受干旱影响棉区占比高达98%。周后期受产区降雨及油价下跌影响回落，7月期棉收报83.00美分/磅。出口销售整体偏弱，当周净签约量较四周均值减少35%。

➤ 印度：CCI库存快速消化，纱厂呼吁关税豁免

印度国内S-6现货逼近60000卢比/坎地，CCI竞拍底价维持在58900卢比/坎地。截至4月初，CCI累计收购皮棉约178.5万吨，已销售73.95万吨，库存快速下降。行业研究呼吁政府取消11%的棉花进口关税以提升竞争力。

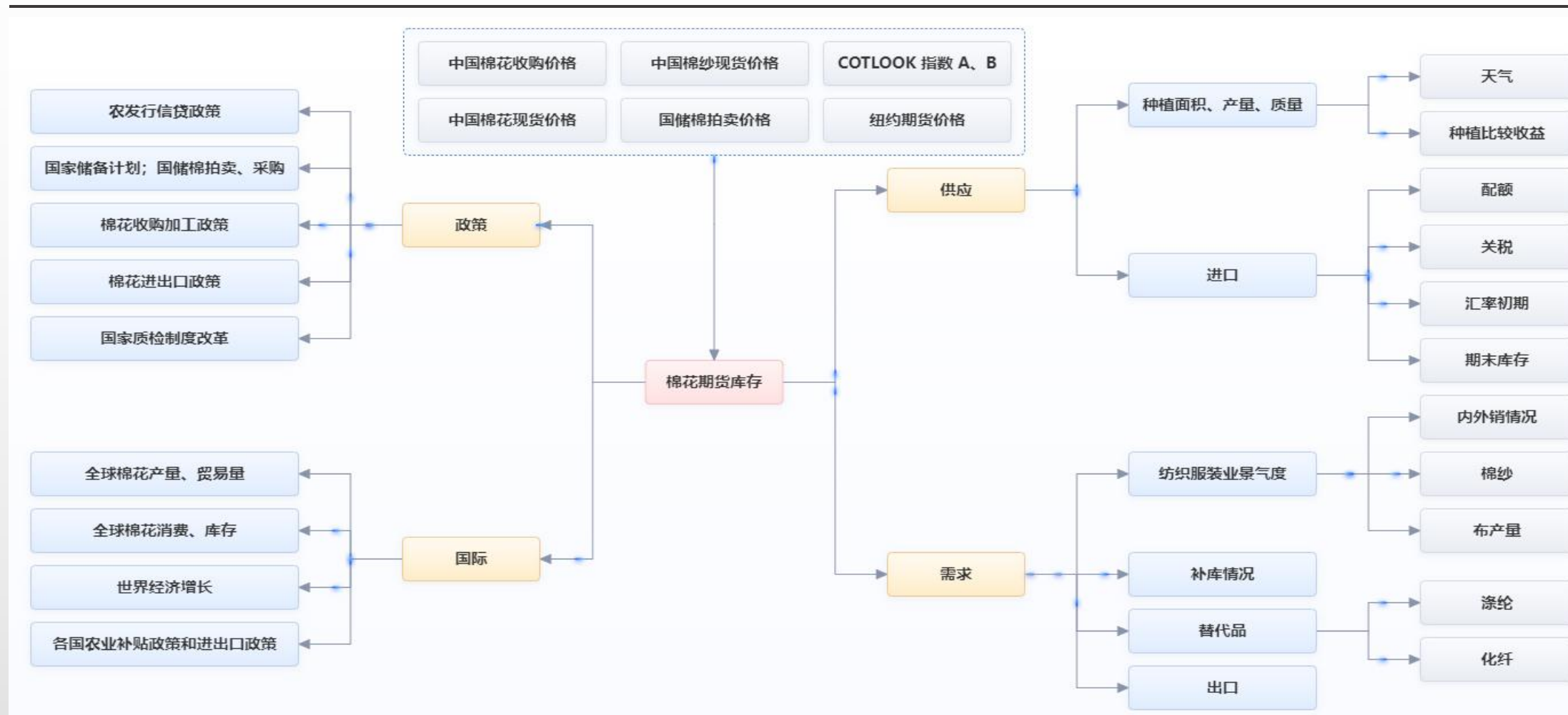
➤ 巴西：4月出口创纪录，同比大增55%

4月巴西出口棉花37.04万吨，同比增长55%，创同期历史最高记录。CONAB预计2025/26年度棉花总产384.3万吨，同比减少约5.8%

➤ 澳大利亚：新棉收获顺利，库存将处低位

4-5月澳洲新棉收获进展顺利，产区天气晴好。2025/26出口年度累计出口已近550万包，进入新年度时可供出口库存预计将处低位。

图1 棉花传导链路图



数据来源：钢联

期货有风险 入市需谨慎

PART 02

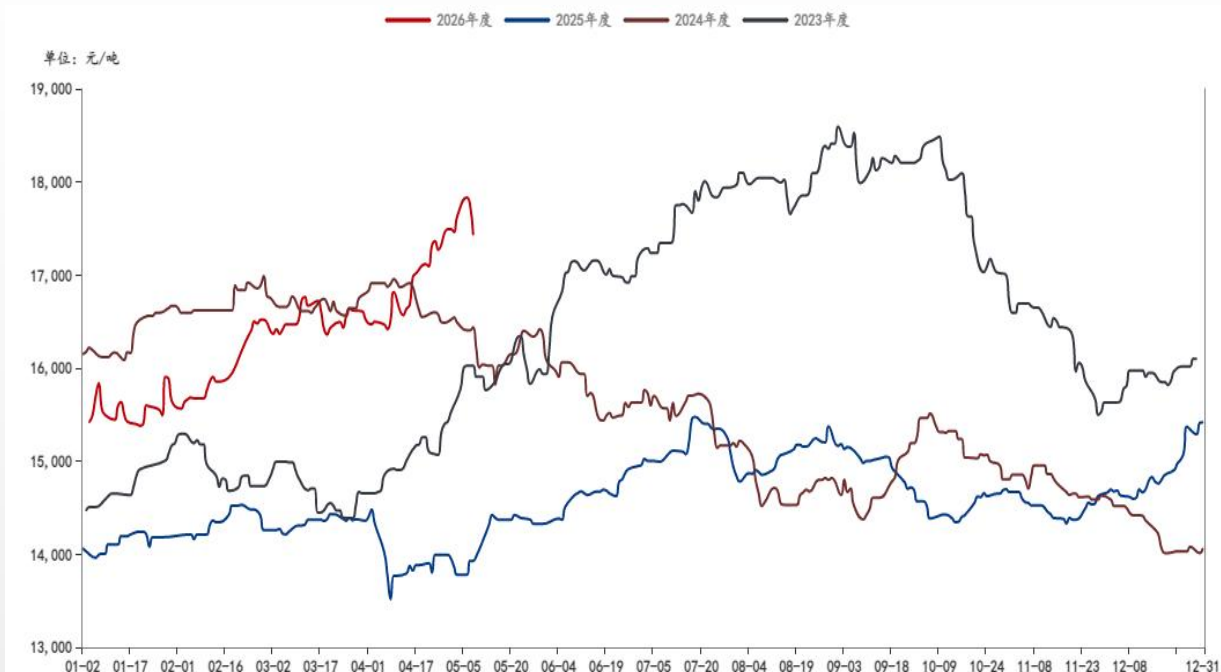
价格走势回顾

图2 中国棉花价格指数：3128B



数据来源：Wind

图3 棉花价格指数：新疆（日）



数据来源：钢联

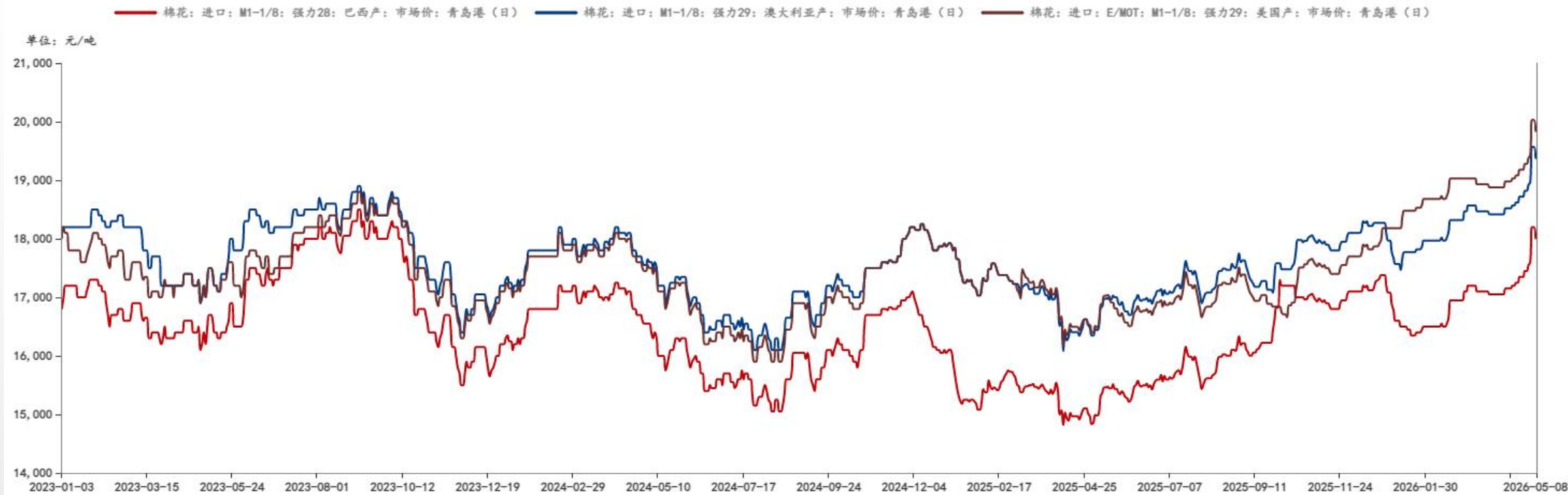
2026年5月第一周，中国棉花价格指数（3128B）与新疆棉价格指数整体均呈现**先扬后抑**的震荡走势，**波动幅度较为显著**。

中国棉花价格指数（3128B）从4月30日的17,802元/吨起步，受节后市场情绪推动，指数在5月7日加速拉升至周内最高**18,211元/吨**；随后涨势遇阻，8日出现回调，收于**18,168元/吨**，全周上涨约366元/吨。

新疆棉价格指数从4月30日的17,633元/吨起步，同样在5月7日触及周内高点17,763元/吨；8日价格回落至**17,433元/吨**，全周微跌约200元/吨，显示出在冲击高位时的承压迹象。

期货有风险 入市需谨慎

图4 进口棉主港人民币报价（青岛港）



数据来源：钢联

截止到最新数据，5月8日，青岛港各产地棉花价格整体呈现**单边上行趋势**，期间伴随短暂横盘整理，并在期末出现**冲高回落**迹象。

巴西棉（M 1-1/8，强力28）、澳棉（M 1-1/8，强力29）、美棉（E/MOT M 1-1/8，强力29）价格在4月8日至4月24日期间处于相对低位震荡整理阶段。自4月27日起，各品种报价受市场情绪推动，开启了一轮强劲的同步上涨走势，并在5月6日至7日触及观察期内的最高水平。进入5月8日，涨势遇阻，各品种价格出现不同程度的回调。截至5月8日，巴西棉报价为**18000元/吨**，澳棉为**19370元/吨**，美棉为**19830元/吨**。各产地进口棉价格整体呈现**阶梯式震荡上涨**，且于**月末翘尾的强劲走势**。

期货有风险 入市需谨慎

图5 郑商所棉花（连续）



图6 美棉花（连续）



数据来源：博易云

数据来源：博易云

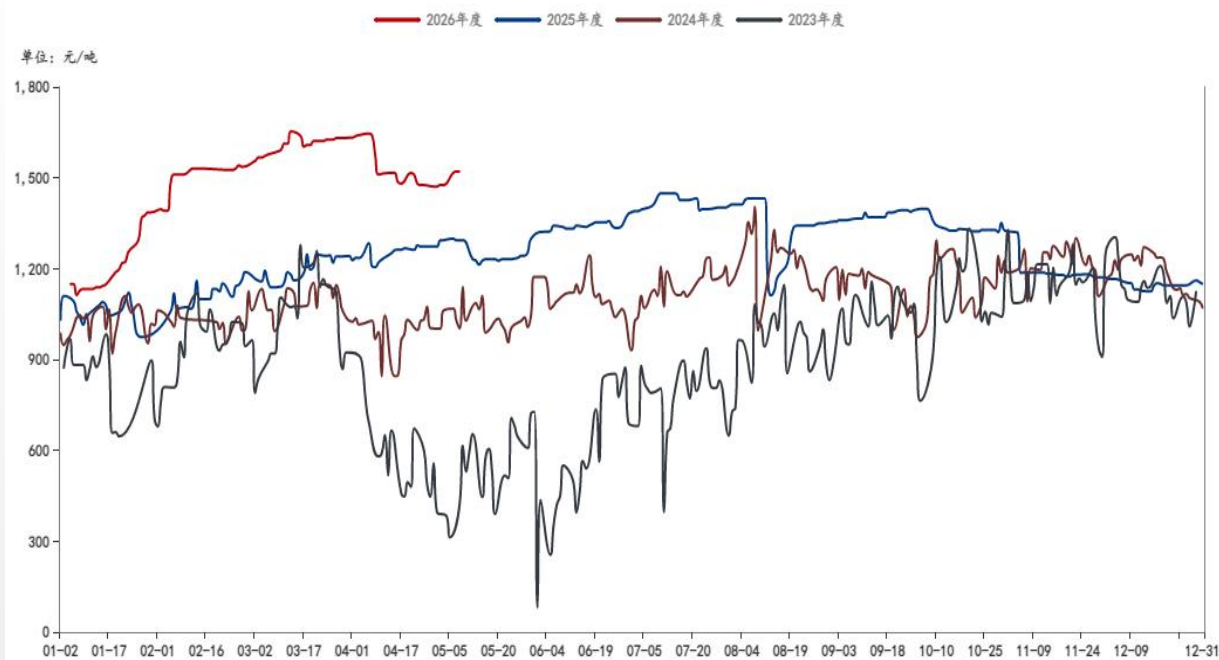
郑商所棉花连续与美棉花连续价格走势在2026年5月初呈现**先同步冲高、后分化回调**的格局。

郑棉主力CF2609合约在5月首个交易日（5月6日）受外盘假期大涨带动**跳空高开**，盘中一度逼近**17000元/吨**，创下年内新高。但涨势未能延续，5月8日价格大幅下挫445元/吨，收于16310元/吨，单日跌幅达2.66%。郑棉在冲击17000元关口后快速回落，显示市场在供应宽松预期、需求疲软及政策调控风险等多重利空压制下，短期承压明显。

美棉方面，ICE棉花期货在“五一”假期期间**表现强势**，累计涨幅超5%。5月5日，ICE 7月棉花期货合约上涨至每磅84.80美分，触及两年多来高点。但随后受美国棉花产区降雨缓解干旱担忧、油价下跌等因素影响，美棉价格连续回调，5月7日7月期棉收报83.00美分/磅

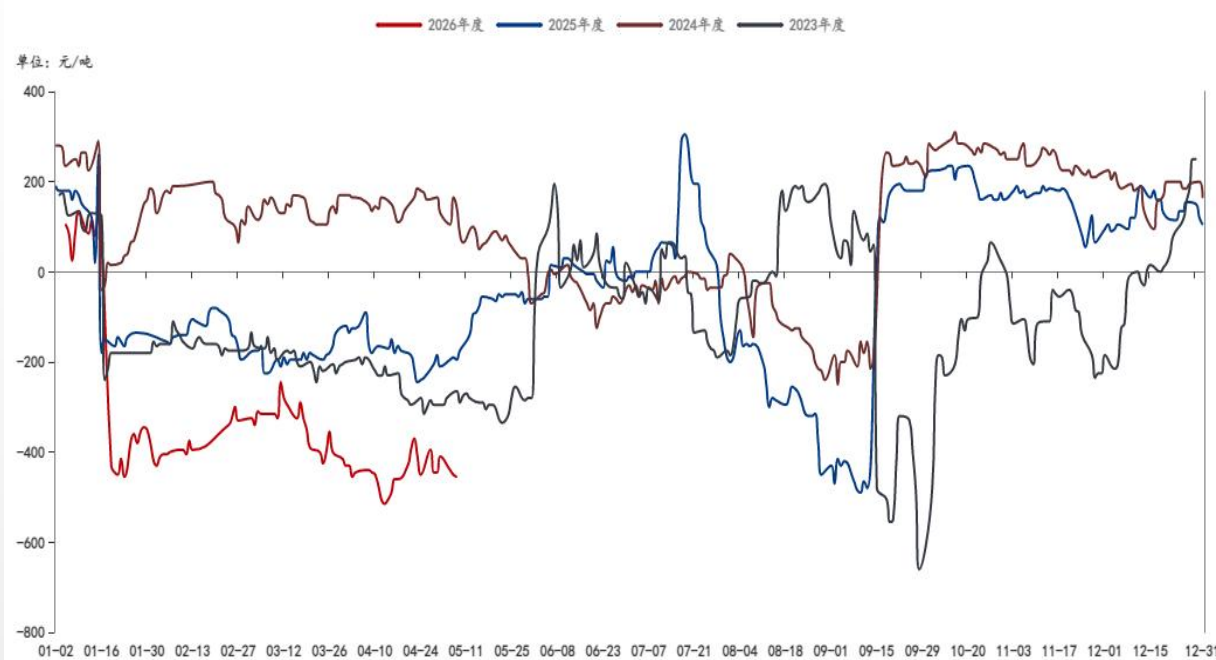
期货有风险 入市需谨慎

图7 郑商所棉花基差（棉花：3128B：新疆产：市场价）



数据来源：钢联

图8 郑商所棉花09合约-01合约价差

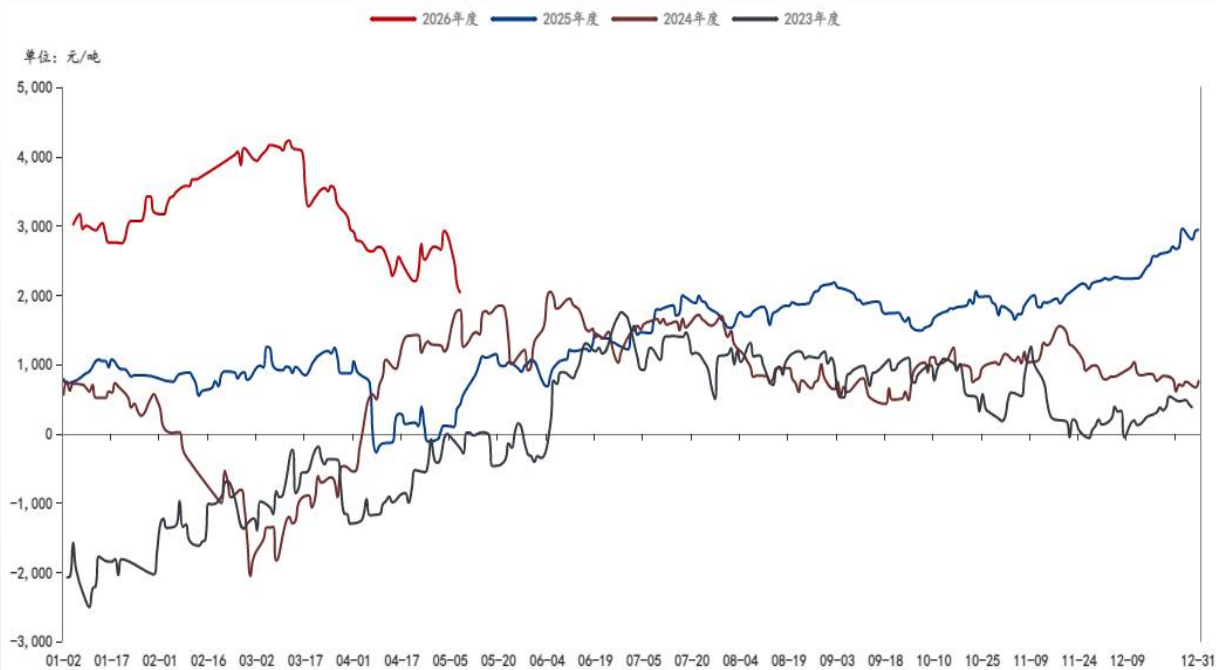


数据来源：钢联

棉花基差（现货-期货）：在5月8日本周出现震荡走强的态势。进入5月份后加速拉涨，于5月7日达到期间最高值1521元/吨，并维持至5月8日。截至5月8日，基差报**1521元/吨**。该价格处于历史**高位水平**，反映出现货价格相对于期货盘面保持显著坚挺，市场可流通资源可能相对偏紧。

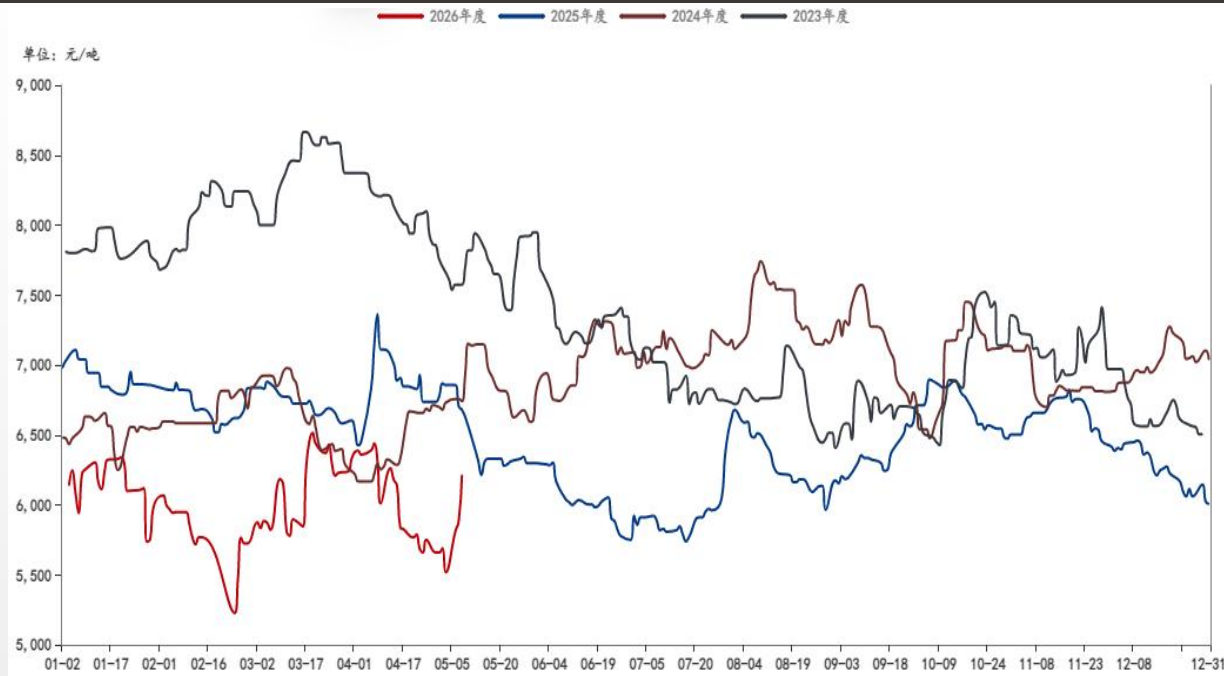
棉花09与01合约价差（09-01）：则**持续为负值**，维持在-515至-370元/吨的区间，呈现典型的反向市场（远月升水）结构。截至5月8日，价差为-455元/吨，显示随着交割月临近，市场对远期合约的**预期相对更强**，且价差在经历修复后近期又有小幅扩大的迹象。

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：由于本周ICE美棉在创出阶段性新高后出现**连续回调**，而国内郑棉受现货坚挺支撑相对**抗跌**，导致内外盘走势分化。价差在本周初（5月6日）一度走阔至2926元/吨，随后再度收窄，截至5月8日，价差报2033元/吨。

棉花棉纱价差：于4月30日触及期间最低值5519元/吨。随后在5月首个交易日（5月6日）受郑棉大幅跳空高开影响，价差被迅速压缩至**全周最低点**2033元/吨。随着郑棉高位回落，盘面利润空间修复，价差自低位反弹，截至5月8日，价差回升至**6212元/吨**，重回前期**高位震荡区间**。

PART 03

供需情况

图11 全球棉花供需预测

USDA 2026 年 4 月全球棉花供求预测 (2025/2026 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	1612.7	2653.5	952.6	2594.0	951.9	-4.8	1677.4
美国	87.1	303.1	0.2	34.8	261.3	-1.7	95.8
中亚六国	63.4	104.7	4.4	85.8	32.0	0.0	54.6
非洲法语区	29.8	87.7	0.0	2.4	88.6	0.0	26.8
澳大利亚	104.5	98.0	0.0	0.0	124.1	-3.5	81.9
巴西	74.5	424.6	0.2	74.0	315.7	0.0	109.3
印度	207.3	518.2	91.4	555.2	26.1	0.0	235.6
墨西哥	6.7	12.4	14.2	26.1	2.2	0.4	4.6
中国大陆	758.6	779.5	130.6	870.9	1.7	0.0	796.0
欧盟	4.4	26.1	9.8	10.5	24.0	0.0	5.9
土耳其	27.9	66.4	98.0	148.1	19.6	0.0	24.6
巴基斯坦	45.7	115.4	113.2	230.8	1.1	0.0	42.5
印尼	8.9	0.0	41.4	41.4	0.4	0.0	8.7
泰国	2.4	0.0	10.5	10.5	0.0	0.0	2.4
孟加拉	37.2	3.3	167.7	169.8	0.0	0.0	38.5
越南	22.2	0.0	169.8	169.8	0.0	0.0	22.2

数据来源：USDA，中国棉花协会

根据USDA于2026年4月发布的报告，2025/2026年度全球棉花供需整体呈现**产量继续上调**、期末库存进一步累积的**宽松格局**。

具体来看：

全球棉花产量预计较上月预测小幅**上调至2653.5万吨**，带动期末库存增至1677.4万吨，库存水平继续攀升。

美国产量预计维持在**303.1万吨**的高位，但出口与国内消费相对疲软，导致其期末库存维持在95.8万吨的高水平。

巴西产量预计为**424.6万吨**，维持全球第二大产棉国地位，其期末库存随之大幅增加至109.3万吨，供应压力显著。

澳大利亚产量预期调整至**98.0万吨**，但由于出口量巨大（124.1万吨），其期末库存小幅上升至81.9万吨。

中国大陆期末库存预计继续攀升至**796.0万吨**，占全球总库存的比例近47.5%，庞大的储备规模继续对全球市场构成压制。

数据显示，多个主产国的期末库存水平均显著高于期初库存（如全球+64.7万吨，巴西+34.8万吨，中国大陆+37.4万吨），表明全球棉花市场**供应充裕**的格局在持续强化。

供需预测：产量消费上调，库存累库，贸易略减

报告核心解读：

产量

全球**产量预估调增**19.2万吨至2653.5万吨，主要因印度产量预期大幅上调25.9万吨，抵消了澳大利亚等地的减产。

库存

库存增加：全球期末库存预估调增14.2万吨至1677.4万吨。尽管消费上调部分抵消了增产压力，但库存消费比仍微升至64.68%，供应宽松格局延续。



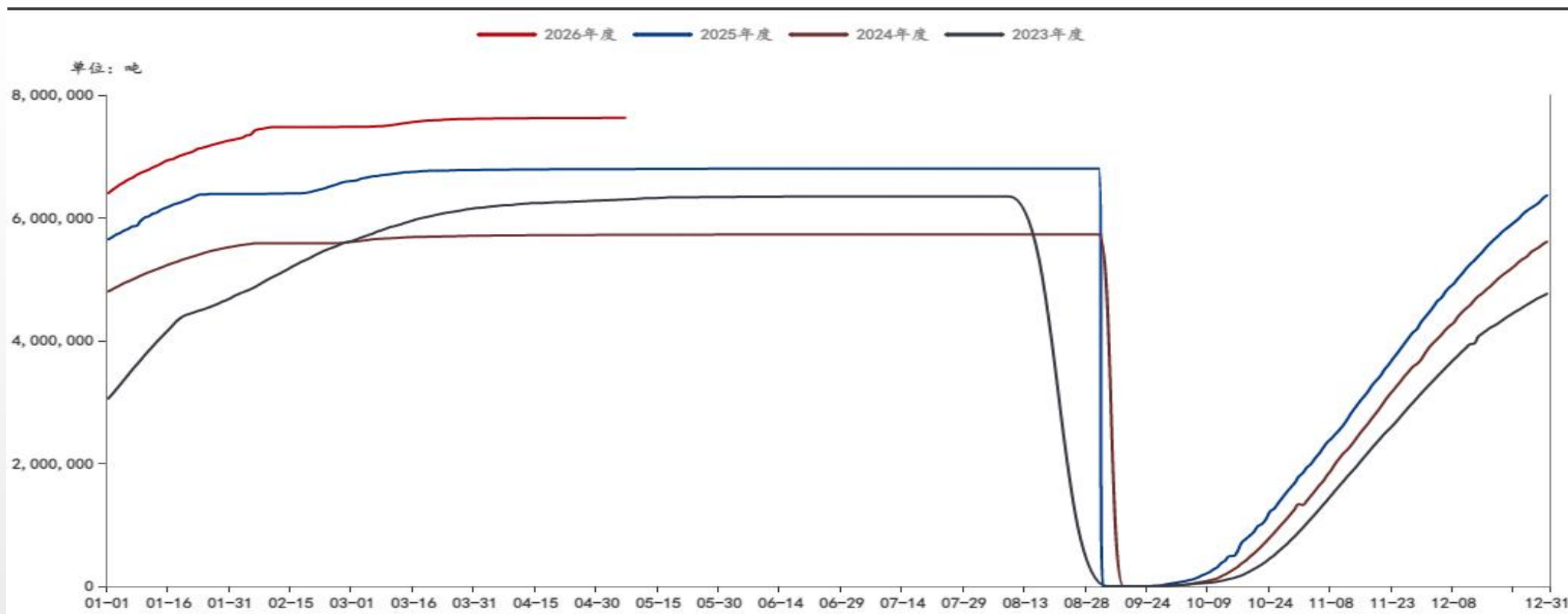
消费

消费上调：全球消费量预估调增12.3万吨至2594.0万吨，主要受中国大陆消费调增10.9万吨所带动，反映其需求预期改善。

贸易

贸易略减：全球贸易量预估微调-4.1万吨至951.9万吨。主要调整在于巴西出口下调4.4万吨，而美国出口上调2.2万吨，反映主要出口国竞争力格局的微小变化。

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在5月4日至8日期间呈现高位企稳、窄幅整理的态势。

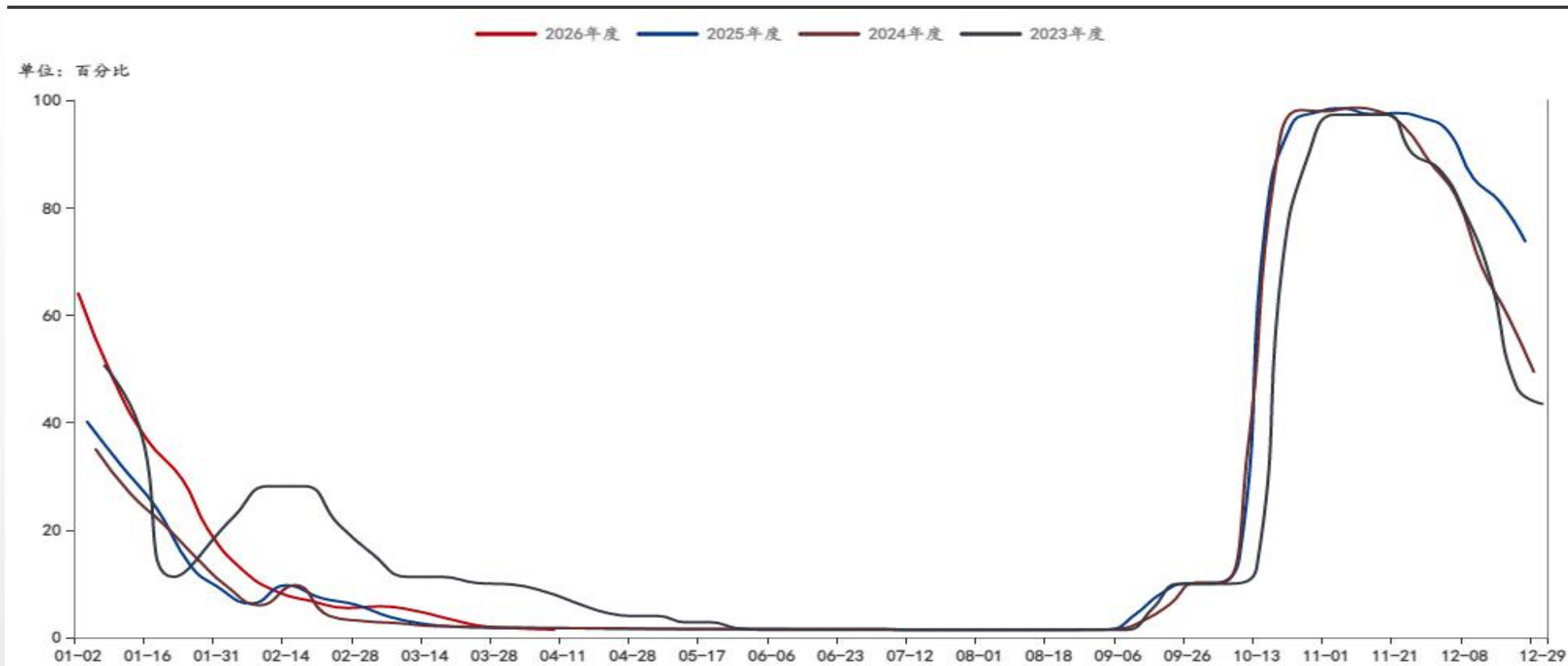
具体来看，每日检验量自4月下旬以来一直保持在**762万吨**以上的高位水平。在5月5日至7日期间，公检量进一步攀升并稳定在762.8万吨至762.9万吨的区间内，于5月6日达到统计期内的次高点762.9万吨。尽管5月8日数据略有回落至762.7万吨，但整体波动极小。

本年度棉花公检工作已进入尾声，市场可交割资源总量维持在历史高位。

期货有风险 入市需谨慎

供给：轧花厂周度开工率维持较低水平

图13 轧花厂开工率



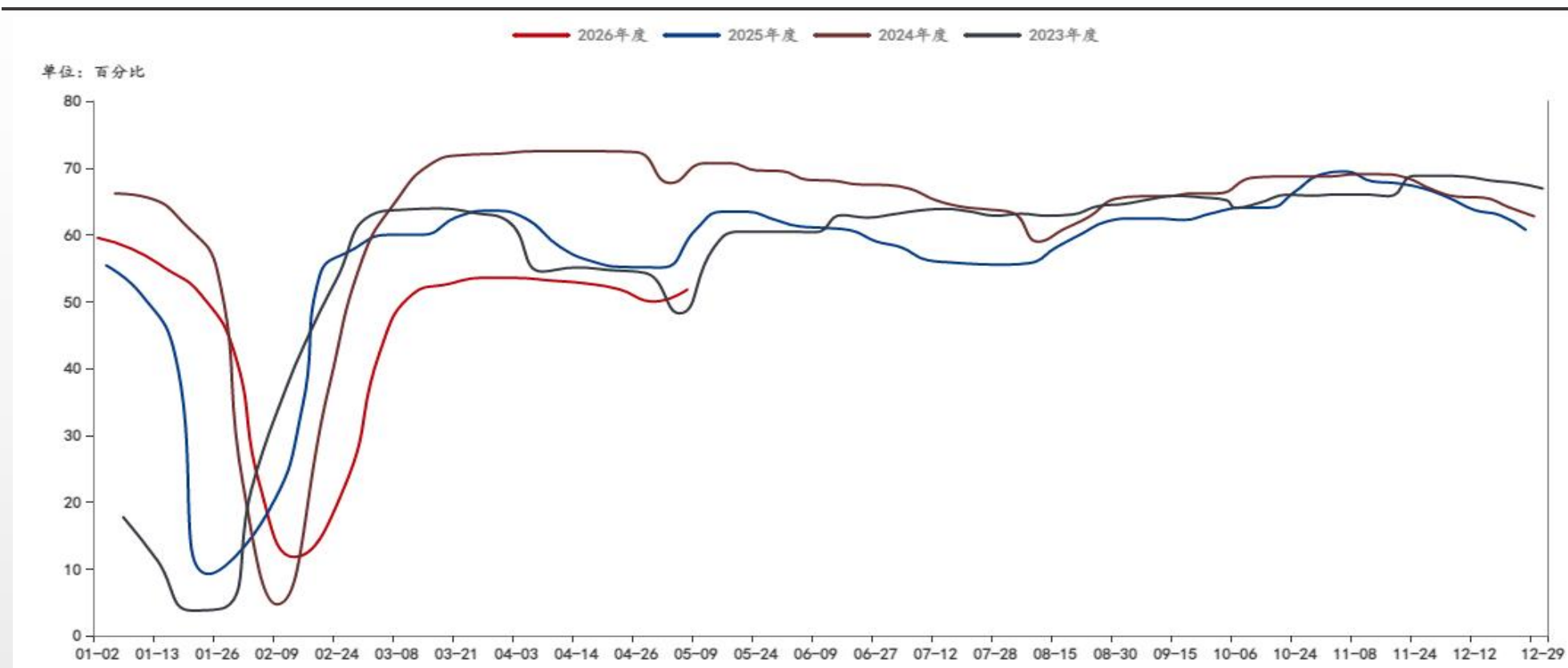
数据来源：钢联

截至2026年5月8日当周，中国棉花轧花厂周度开工率已降至**1.47%**，较前一周（1.47%）维持不变。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。

期货有风险 入市需谨慎

需求：江浙地区化纤纺织企业开工率低位维持窄幅波动，较上周有所反弹

图14 江浙地区 化学纤维纺织企业：开机率



数据来源：钢联

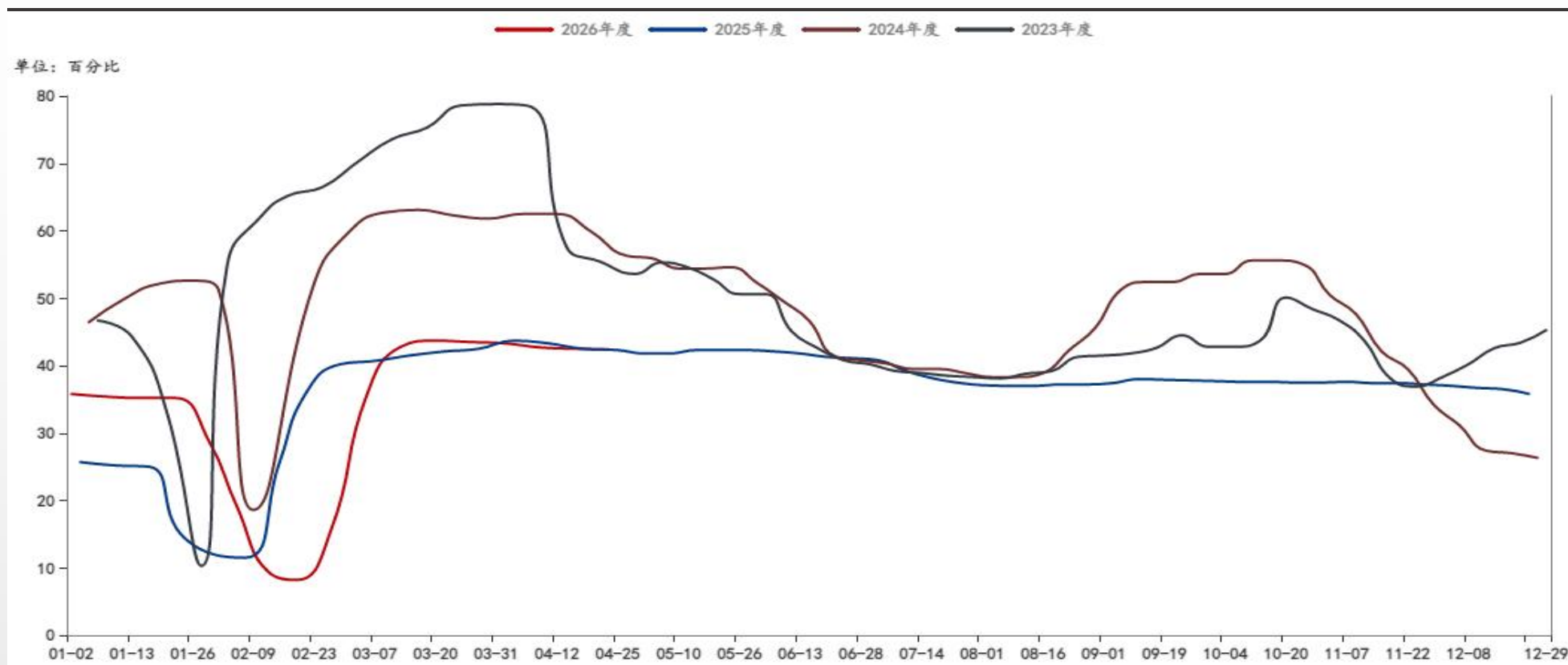
截至截至2026年5月8日当周，江浙地区化纤纺织企业开工率为**51.82%**，较上周小幅回升1.83个百分点，呈现**低位反弹**态势。

回顾近一个半月数据，行业开工率在3月中旬达到53.56%的阶段高点后震荡回落，4月下旬探底至49.99%。当前开工率虽有小幅修复，但仍处于**相对低位**。

开工率整体徘徊在**低位**，反映出终端需求复苏乏力，企业生产意愿谨慎，这对上游原料价格的持续上涨形成了较强的制约作用。

期货有风险 入市需谨慎

图15 织布厂：开机率



数据来源：钢联

截至2026年5月8日当周，织布厂开机率为**41.9%**，较上周**微降0.2**个百分点。

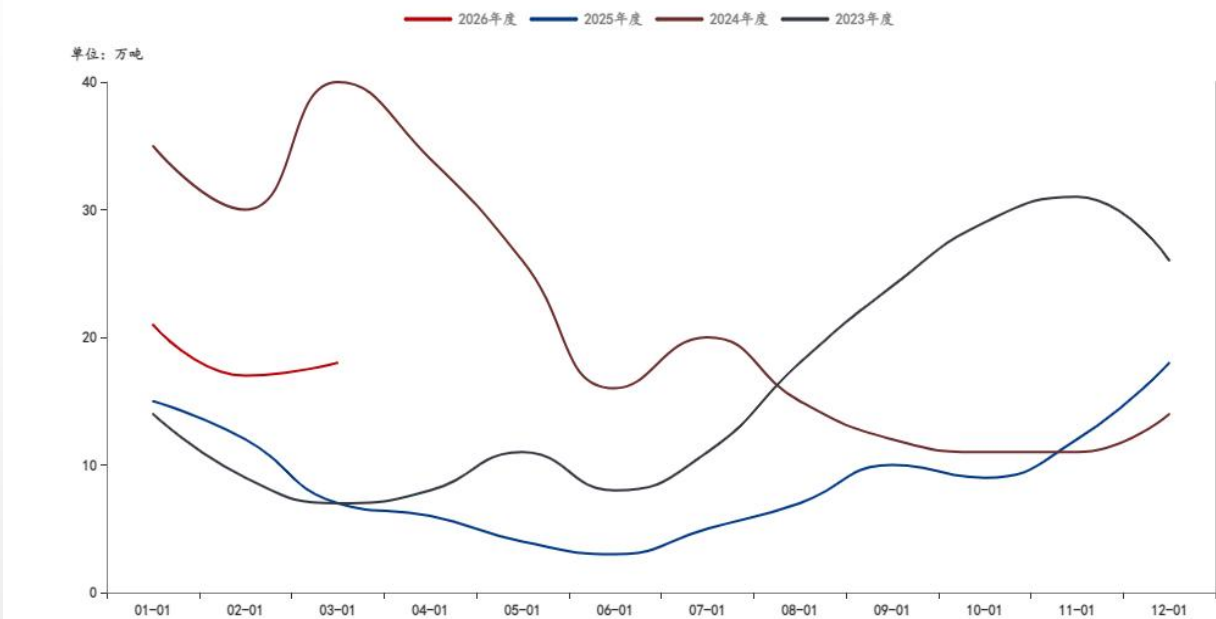
自3月中旬达到43.7%的近期高点后，开机率整体呈现震荡回落的态势。尽管4月下旬曾出现短暂企稳，但近期再度小幅下滑，表明下游织造环节的生产活动在恢复至常态水平后缺乏进一步的增量动力，终端需求依然偏弱，这对上游原料价格的支撑力度有限。

期货有风险 入市需谨慎

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）

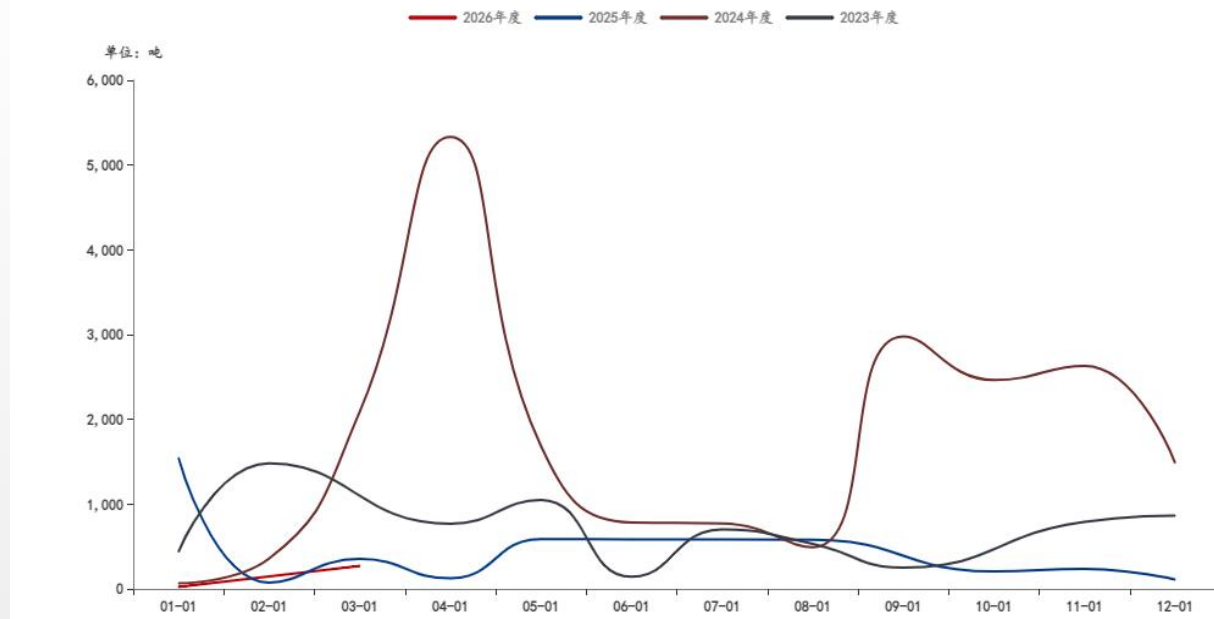
棉花：进口数量终值：中国（月）



数据来源：钢联

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

中国棉花进出口呈现“进口波动回升、出口绝对低位”的格局。

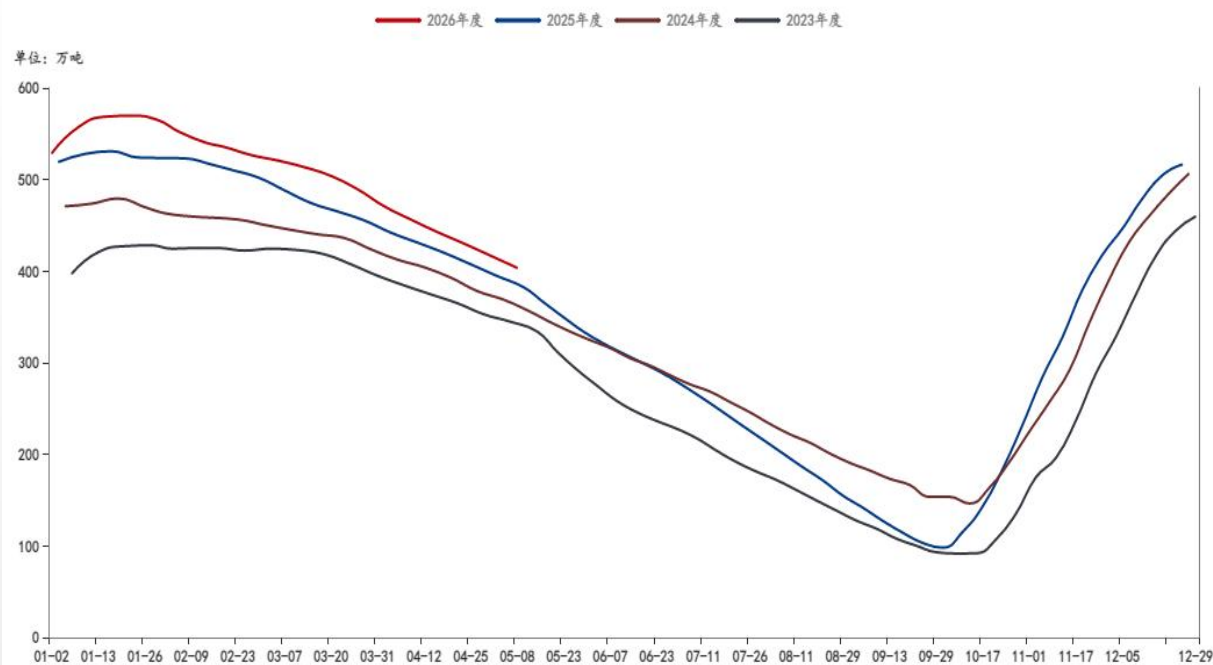
进口量在2025年7月触及5万吨的低点后波动反弹，于2026年1月达到21万吨的近期高点，2026年3月份为18万吨。

出口量则自2024年9月的2978吨高位持续萎缩，2026年以来月均仅百余吨，3月份最新数据为270吨，与进口规模形成巨大反差，持续凸显中国作为主要净进口国的市场地位。

期货有风险 入市需谨慎

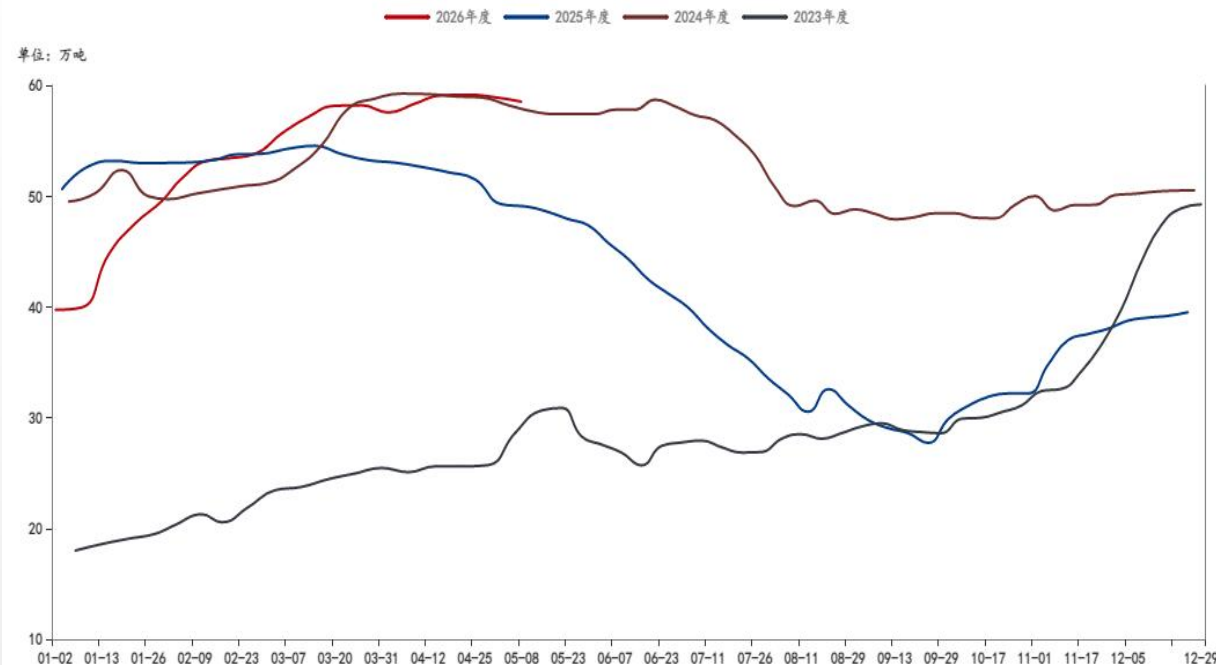
库存：新疆棉花主要地区仓库快速去化，主要港口进口棉花库存微降

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

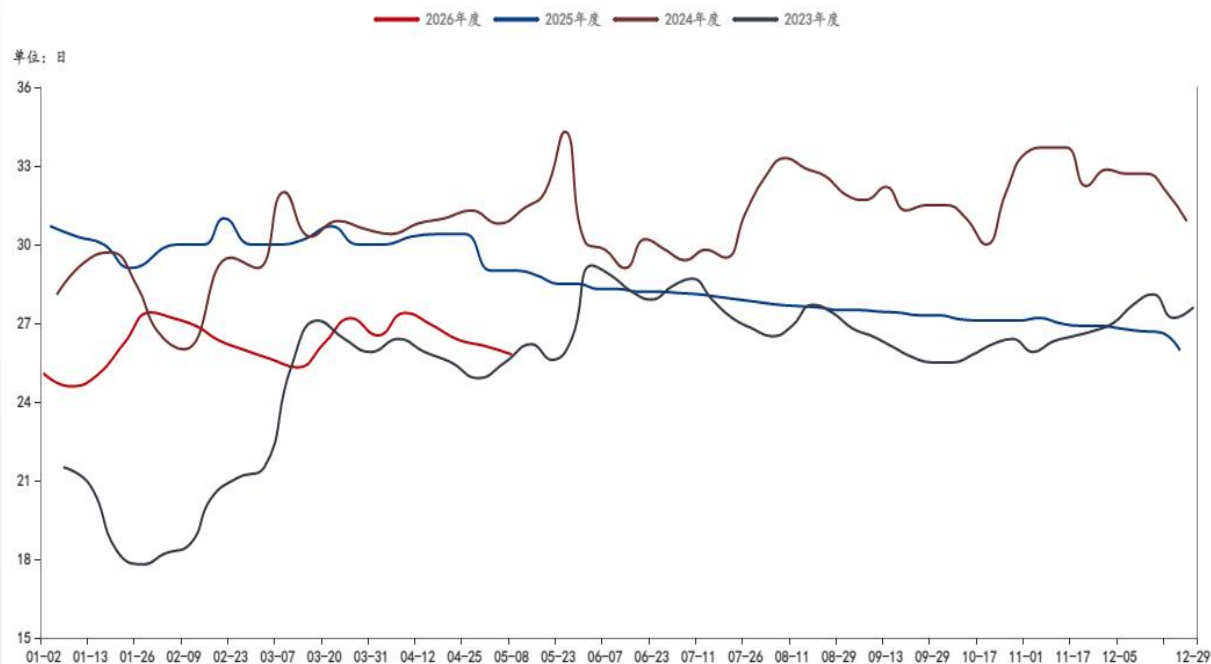
截至2026年5月8日当周，全国棉花商业库存为**403.56万吨**，较前一周大幅下降13.29万吨，延续了自年初以来的快速去化趋势。回顾近四个多月数据，商业库存在2026年1月23日达到569.81万吨的历史高位后，便转入持续且显著的下行通道，至今已累计减少超过160万吨，反映出市场资源的**快速消耗**。

同期，中国**主要港口进口棉花库存**为**58.52万吨**，较前一周微降0.4万吨。港口库存在观察期内呈现先增后减的态势，于4月下旬触及59万吨上方的阶段性高点后小幅回落，整体波动幅度相对较小，走势较为平稳。

期货有风险 入市需谨慎

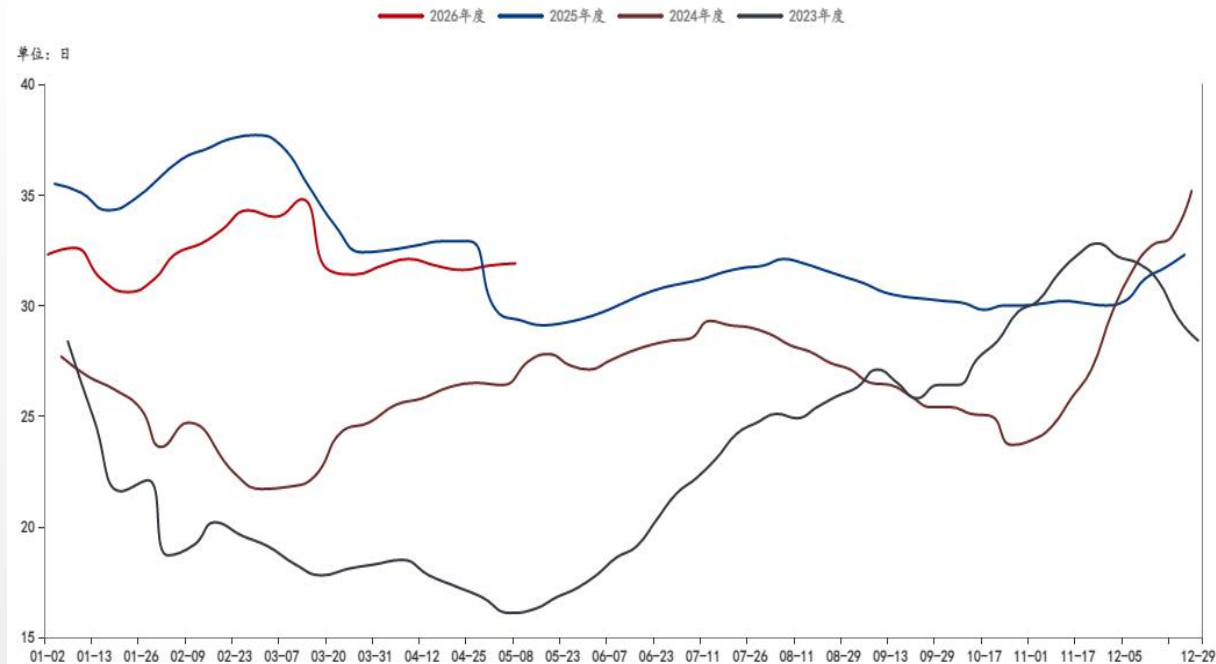
库存：纺纱厂棉花折存天数微降、纱线折存天数微升

图20 纺纱厂：棉花：折存天数



数据来源：钢联

图21 纺纱厂：纱线：折存天数



数据来源：钢联

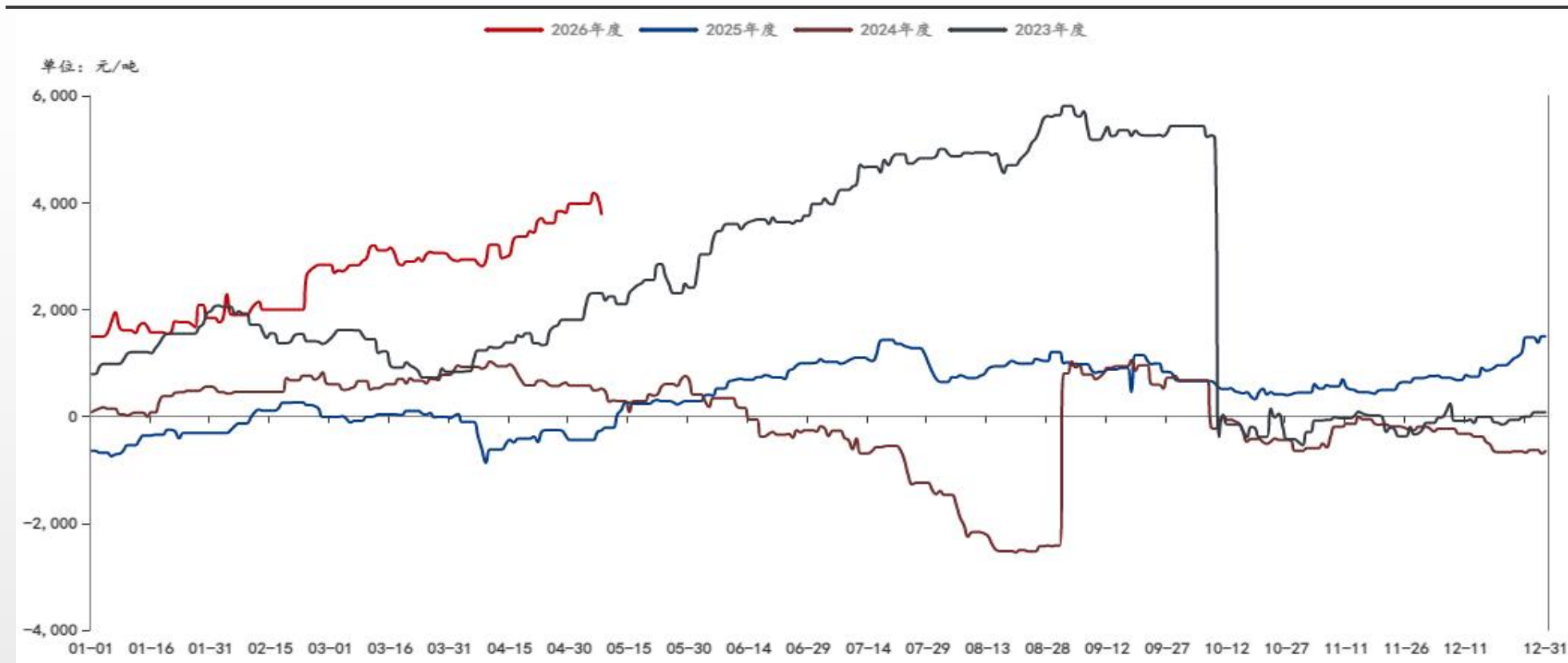
截至2026年5月8日当周，**纺纱厂棉花折存天数为25.81天**，较前一周下降0.32天，延续了自3月底以来的回落态势。**纱线折存天数为31.9天**，较前一周**微升0.1天**，基本维持在32天附近的相对高位。

回顾近四个月数据，棉花折存天数在2026年3月底达到27.19天的阶段高点后持续下行，累计减少超过1天。纱线折存天数则自2026年3月中旬触及34.8天的近期高点后震荡回落，至今已累计减少近3天。

这反映出纺纱企业仍在**主动去库存**，虽然产成品积压情况有所缓解，但当前纱线库存仍略高于原料库存，显示终端**消费复苏依然偏弱**，市场**观望情绪浓厚**。

期货有风险 入市需谨慎

图22 轧花厂加工利润



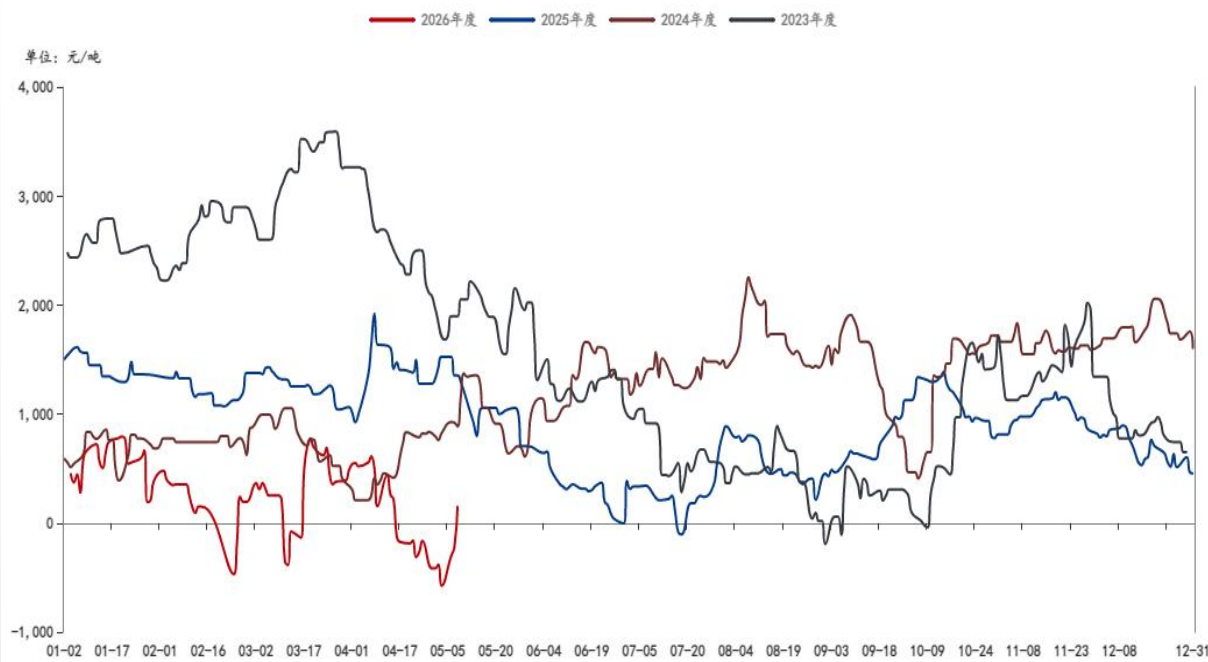
数据来源：钢联

截至2026年5月8日，轧花厂加工利润为**3778元/吨**，较前一日的4108元/吨明显回落，结束了此前连续两日的强势反弹。回顾本周数据，加工利润在5月6日至7日急速拉升至4100元/吨上方后遭遇回调，整体呈现出**剧烈波动**的特征。

尽管当前利润绝对水平仍处于历史高位区间，但这种急涨后的快速回撤反映出市场情绪极不稳定，高位获利了结压力显现，这可能会促使轧花厂调整销售策略与籽棉收购节奏。

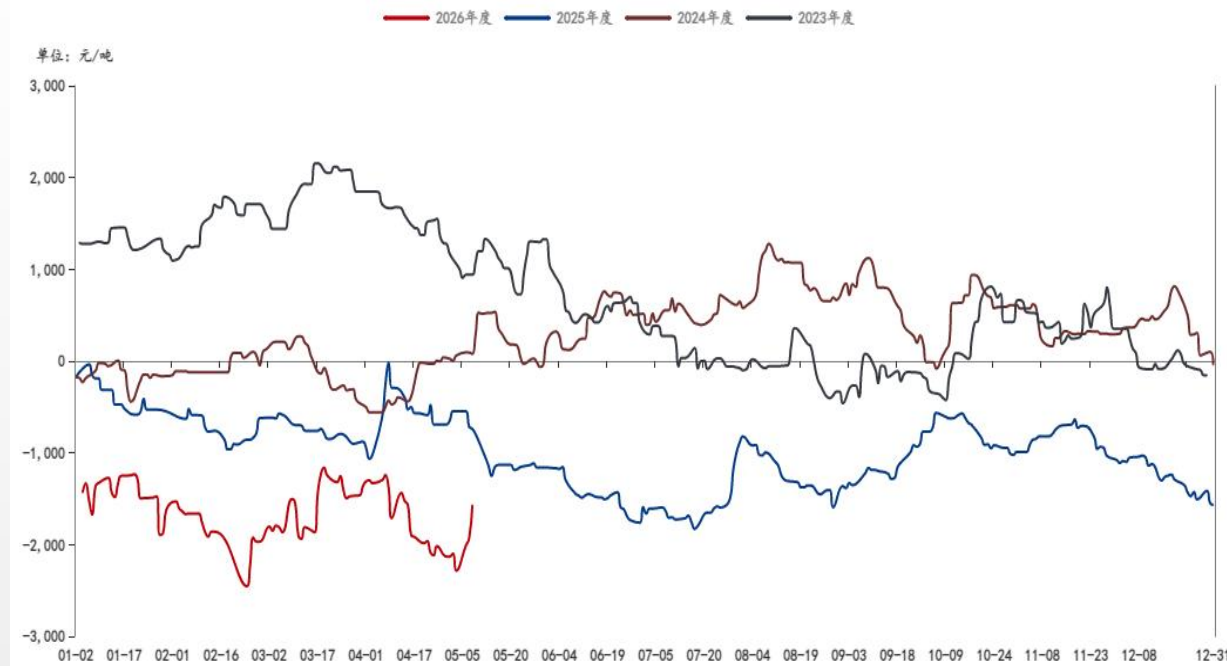
期货有风险 入市需谨慎

图23 新疆纺纱厂即期利润



数据来源：钢联

图24 内地纺纱厂即期利润



数据来源：钢联

截至2026年5月8日，新疆纺纱厂即期利润为**153.17元/吨**，重回正值区间；而内地纺纱厂即期利润为**-1571.1元/吨**，陷入深度亏损。

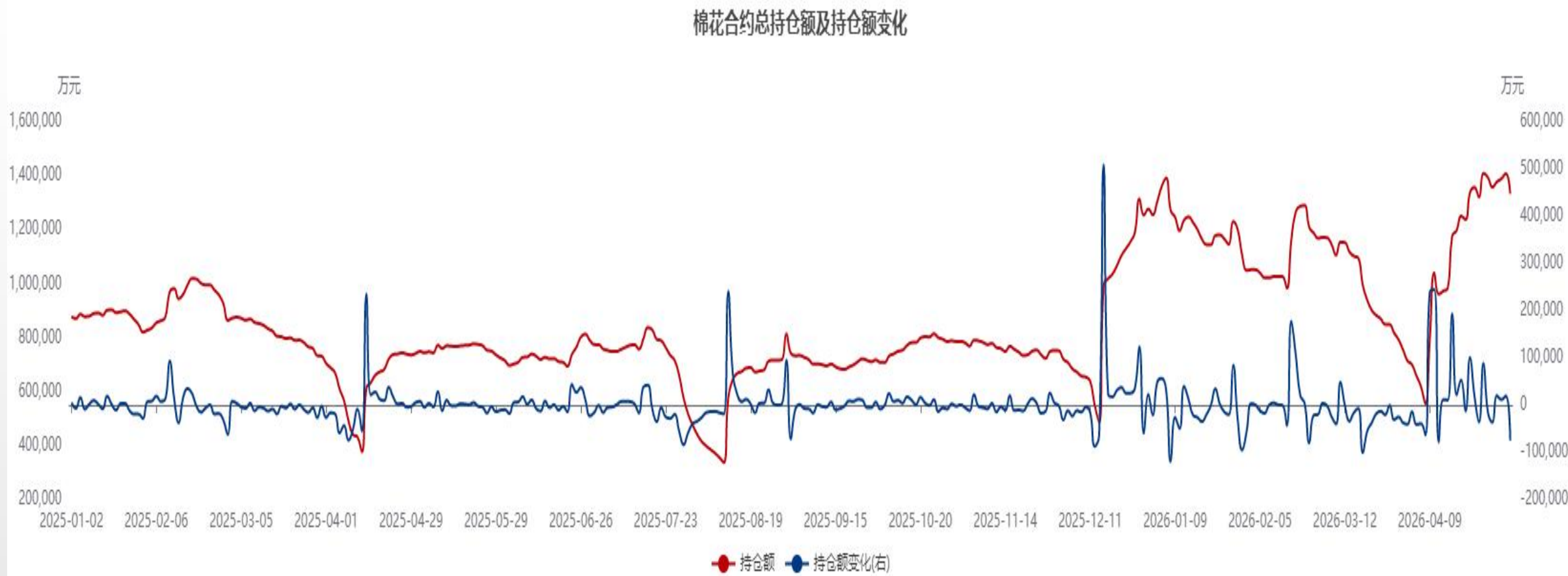
回顾近一个月数据，两地利润走势分化加剧。新疆纺纱厂利润在4月30日骤降至-574.83元/吨的近期低点后强势反弹，累计回升超700元/吨；反观内地纺纱厂，利润虽在4月30日触及-2284.1元/吨的谷底后有所收窄，但整体仍处严重亏损状态。内地持续的成本倒挂严重抑制了企业的生产积极性与原料采购意愿，成为制约国内棉花消费的关键因素。

期货有风险 入市需谨慎

PART 04

期货研究

图25 棉花合约总持仓额机持仓额变化



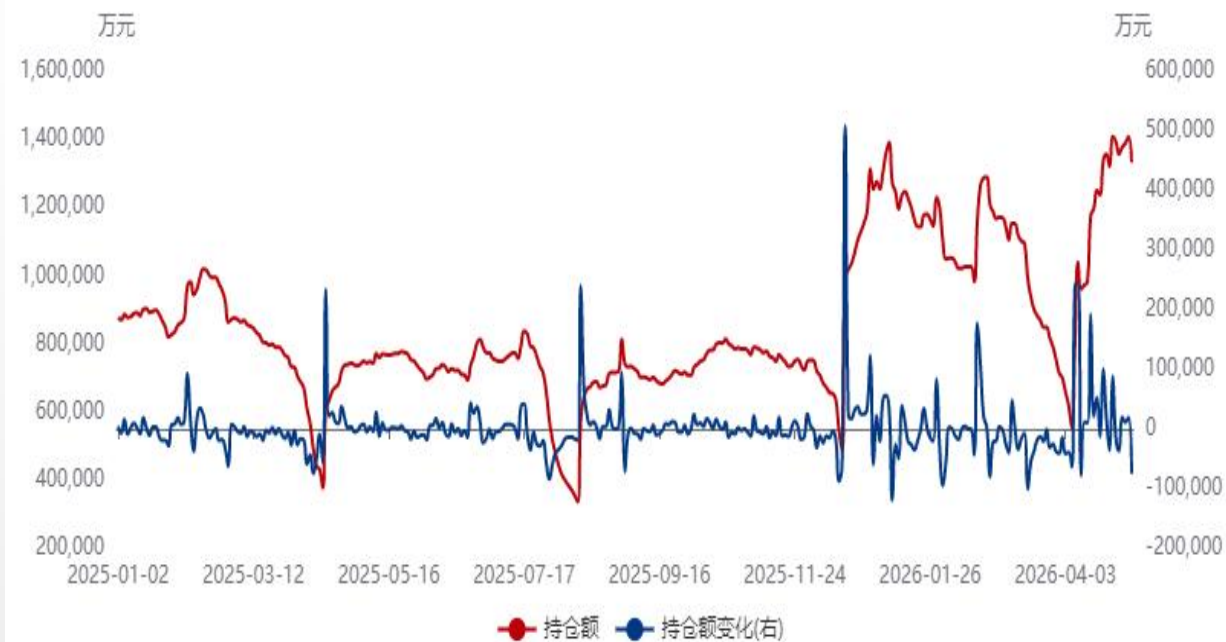
数据来源：钢联

2026年05月08日，棉花CF609收盘价为16,310元/吨，结算价为16,470元/吨。棉花市场总持仓额为1,332,572.66万元，较上一交易日总持仓额减少75,266.18万元。

期货有风险 入市需谨慎

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。如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。