前海期货
QIANHAI FUTURES

数 字 化 践 行 者

棉花周报:

托底震荡，淡季压盘

农产品 / 2026.06.05

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

期 市 有 风 险　　交 易 需 谨 慎

前海期货
QIANHAI FUTURES

CONTENTS

目录

01 月度评估

02 价格走势回顾

03 供需情况

04 期货研究

前海期货
QIANHAI FUTURES

PART 01

周度评估

政策行业信息

- **政策信息**

本周最重要的“硬政策”仍然是5月25日印发的发改价格〔2026〕733号：2026—2028年新疆棉花目标价格维持18600元/吨，并按固定产量510万吨补贴，同时强调引导非优势区逐步退出、结合地下水超采有序调减与优质棉导向，相当于给新年度供给上限与价格底部一起“钉锚”。另据中国棉花网口径，印度自6月1日起临时豁免棉花进口关税（至10月31日），对ICE与外棉情绪偏多，但对国内不构成立即的政策变量。

- **行业基本面信息**

新疆新棉进入现蕾—搭架子关键期：信息网口径截至6月1日全疆现蕾率约54.1%，较去年偏慢，5月中下旬低温大风致“大小苗”等问题仍存；棉农靠水肥与化控抢农时，单产信心尚可但6月上中旬高温/失墒风险成为天气交易抓手。

下游仍处淡季：织造端订单偏短、布厂刚需为主，纺企采购偏“随用随买”，旧作商业库存去化但绝对量仍不薄，产业链矛盾集中在需求承接而非缺棉花；市场定价继续受18600锚与外棉成本（印度免税→ICE偏强）双向牵制。

国外棉花市场概况

- **美国：旱情边际缓解，但绝对覆盖仍高；出口装船走软压制盘面**

截至6月2日美棉产区干旱比例由上周94%降至87%，南部降雨带来“**广泛缓解**”，但干旱覆盖面仍远高于去年同期的6%，天气溢价并未消失，只是从“再恶化”转为“小幅修复”。出口端：截至5月28日当周，陆地棉装船26.88万包，周环比-15%、较四周均值-12%；净销售18.53万包（含少量下年度签约），说明签约进入尾声、装运转淡。

- **印度：重磅变量——6月1日起阶段性棉花进口零关税**

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%**）。政策覆盖新棉上市前“青黄期”，理论上抬升外棉需求底线，但市场也在强调卢比走弱、国产中低等级并不缺、采购更偏中高等级补缺口，对ICE更多是“托底/限制深跌”，未必立刻触发外棉暴涨。

- **巴西：产量维持高位偏丰，出口仍是全球供给压舱石**

CONAB口径继续把2025/26棉纤维产出锚定在约409万吨附近（马州占近70%），整体是“面积略缩、但核心产区产量规模仍在”的丰产叙事，出口能力充足。市场定价上，巴棉更多体现为全球流通货源的“顶部约束”（尤其对中低至中等级现货溢价）。

- **澳大利亚：25/26已确认减产，26/27再缩→高等级溢价易抬头**

ABARES材料显示2025/26澳棉约100万吨（同比-17%）；其6月季展望进一步预计2026/27澳棉产量再降约33%至约69.3万吨（灌溉水减少驱动），并给出Cotlook A均价约88美分/磅的指向，意味着远期高等级/可溯源棉供给更紧、对高端纺企成本更不利。

策略观点

- **期货波动情况**

本周（6月1日至5日），郑棉2609合约呈冲高回落态势。周初开盘于16085元/吨，受印度进口免税等消息提振，周三盘中最高触及16440元/吨；随后因下游淡季需求疲软及美棉下跌拖累，价格承压回落，周五收盘报15915元/吨，较周初下跌约1.06%。持仓量自周初的67.23万手减少至周五的63.25万手，全周减仓约4万手，显示资金在基本面偏弱下离场观望。

- **主要观点**

本周（6/1-6/5）郑棉CF2609冲高后再回踩，运行重心约15915–16385，周尾跌破一万六更像是减仓式回落+淡季压制（纱线累库、刚需采购、抛储预期悬而未决）；但旧作去库与政策底（18600目标价格锚）仍托住下限，短期呈“上有淡季压力、下有成本/政策支撑”的区间震荡，还没走出单边。

- **策略参考**

短期以回调低多思路为主。

传导链路图

图1 棉花传导链路图

数据来源：钢联

前海期货
QIANHAI FUTURES

PART 02

价格走势回顾

棉花价格

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月初至6月4日期间，新疆棉与中国棉花价格指数均呈现先抑后扬走势。

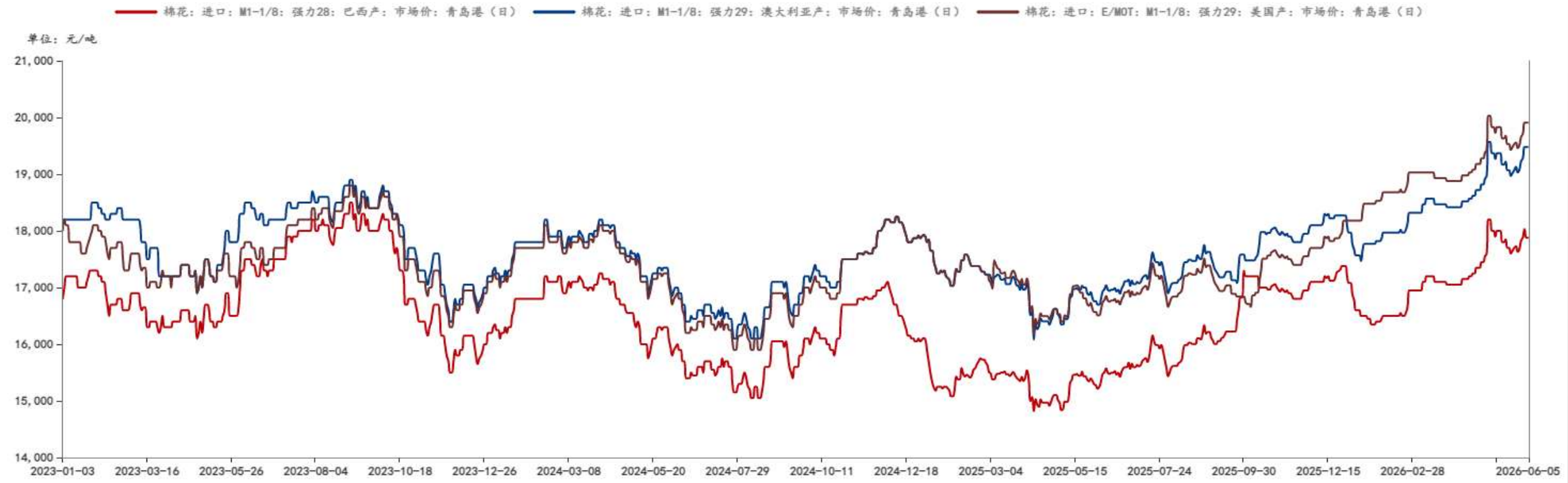
新疆棉于5月14日最高（17643元/吨）后回落，5月25日触底（17063元/吨），随后反弹至**17345元/吨**；

中国棉花价格指数同期探底回升，于5月26日触及低点（17486元/吨），截至6月5日强势拉升至**17777元/吨**。

两者波幅均超500元/吨，市场显现触底修复态势。

棉花价格

图4 进口棉主港人民币报价（青岛港）



数据来源：钢联

青岛港各产地棉花价格整体呈现先抑后扬、触底反弹的走势。

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5月11日至5月26日期间处于观察期内的最低水平。

自5月27日起，各品种报价开始同步震荡上行，并在6月初延续涨势。

截至6月5日，巴西棉报价为**17880元/吨**，澳棉为**19480元/吨**，美棉为**19910元/吨**。

期货价格

图5 郑商所棉花（连续）

数据来源：博易云

图6 美棉花（连续）

数据来源：博易云

本周（6月1-5日），郑棉与美棉价格同步承压回落。

郑棉主力合约结算价自周初16335元/吨高位连续下挫，至6月5日收盘价15915元/吨。美棉（ICE）主力合约同期亦自80.16美分/磅跌至78.49美分/磅附近。

下跌主因是国内外纺织业进入季节性淡季，下游订单不足、库存高企，同时美棉主产区迎来有利降雨缓解了干旱忧虑，共同压制了市场情绪。

价差

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

郑商所棉花基差（现货-期货）呈震荡走强态势。截至6月4日，基差为**1541元/吨**，较5月26日的低点（1566元/吨）小幅收窄后反弹，反映出临近交割月现货市场相对期货表现出更强的支撑力度。

棉花远月价差（09合约-01合约）维持深度Contango（**远月升水**）结构。最新价差为**-420元/吨**，较5月中旬的波动区间（如5月15日的-455元/吨）有所收窄（走强），表明虽然市场对远期供给宽松的预期依然存在，但远月合约的悲观定价情绪略有修复。

近期棉花市场呈现出现货端相对坚挺、盘面远月预期边际改善的格局。

价差

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：环锭纺机织工艺市场价，棉花：3128B新疆产，市场价

内外棉价差：整体呈现探底回升、震荡走高的趋势。价差于5月15日触及期间最低值1805元/吨，随后开启强劲反弹，截至6月4日已扩大至**2587元/吨**，期间反弹幅度超过700元/吨，反映出外盘价格回暖速度快于内盘。

棉花—棉纱价差则整体呈现**先抑后扬、大幅波动的格局。**价差在5月15日同样触及期间低点1805元/吨后触底反弹，并连续多日大幅拉升，于6月1日达到期间最高值2890元/吨。截至6月4日，价差报收**6242元/吨**，较5月中旬的低点显著走阔，反映出棉纱端价格表现相对疲软，产业链利润向下游传导的压力依然较大。

前海期货
QIANHAI FUTURES

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 月全球棉花供求预测（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
非洲法郎区	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

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

库存

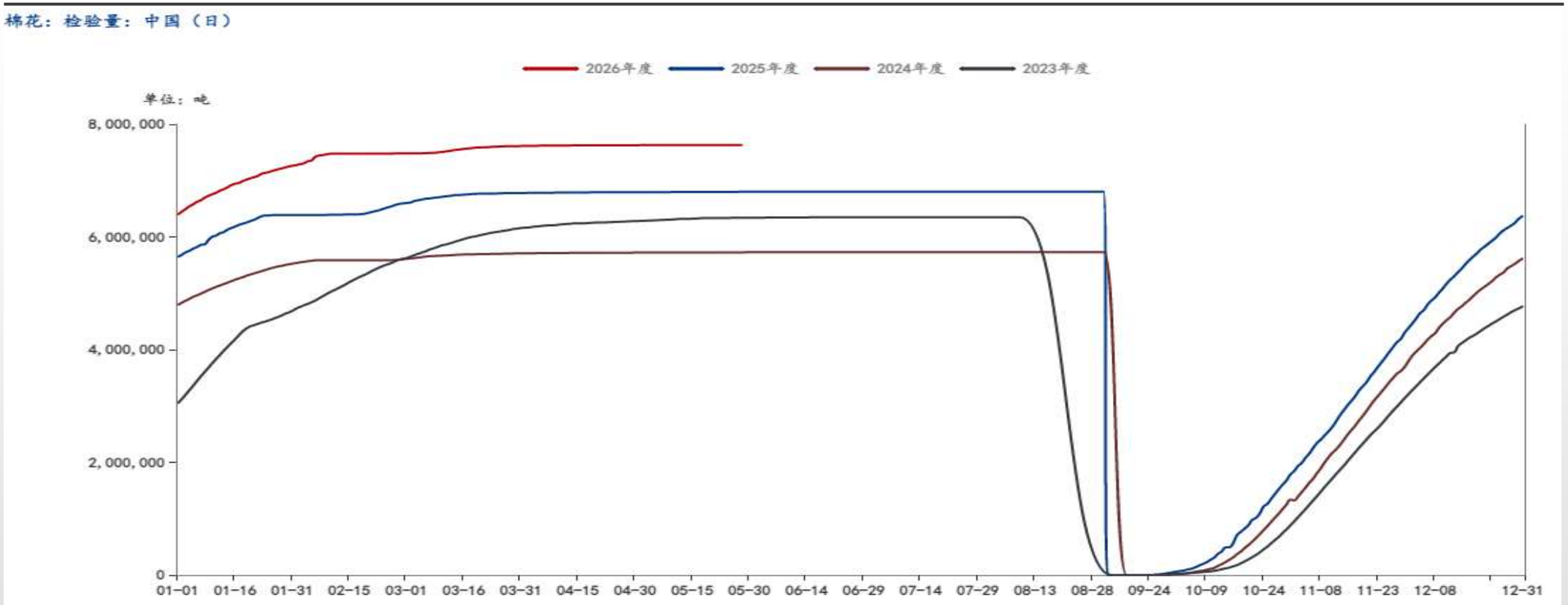
库存下降：全球期末库存降至1564.2万吨，同比下降7%，库存消费比降至59.0%。其中美棉期末库存降至84.9万吨，同比减少10.9万吨。

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

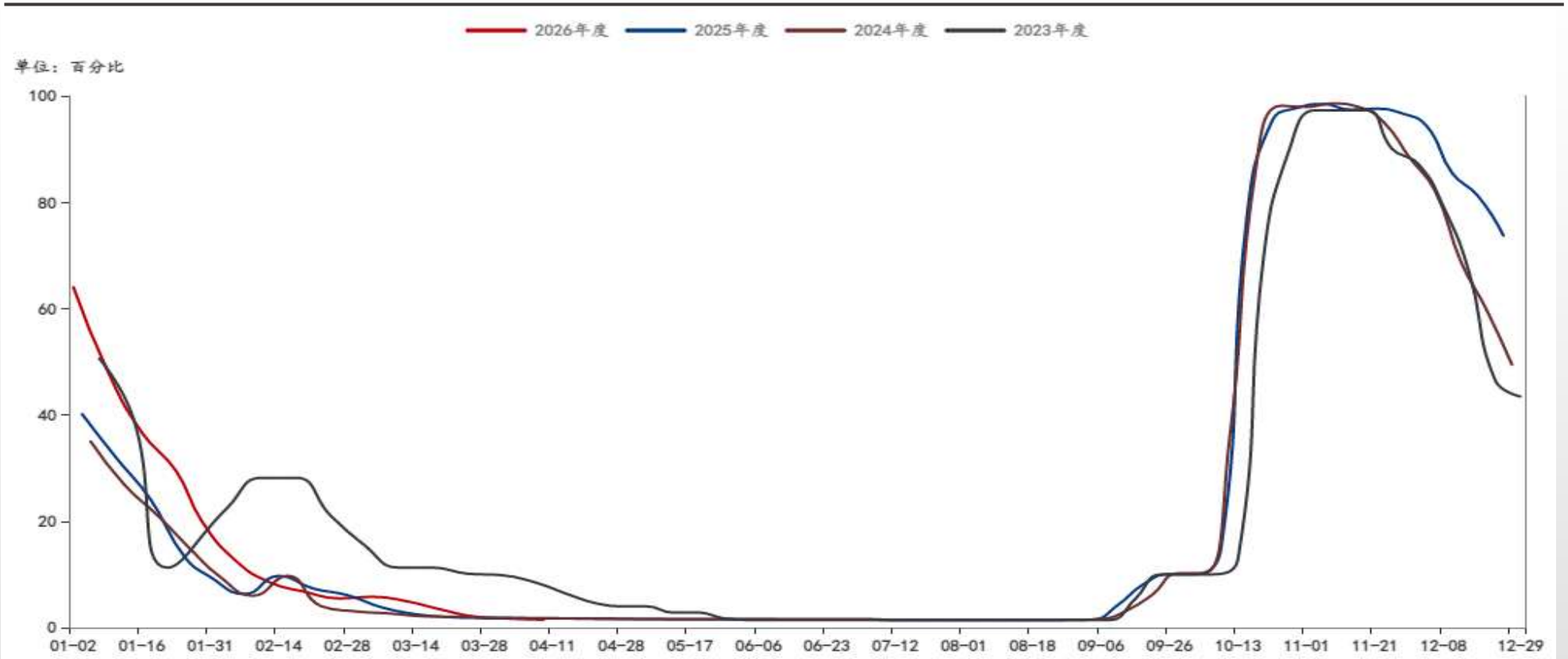
2026年5月，国内棉花检验量维持**高位运行**。

截至6月4日，累计检验量达7631110吨，较4月底的7629219吨**增加**1891吨，月内呈现稳步增长态势。多数工作日检验量稳定在763万吨以上的高位水平。

新棉上市后的检验工作持续推进，市场供应基础扎实，高检验量对棉价形成一定供应端支撑。

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

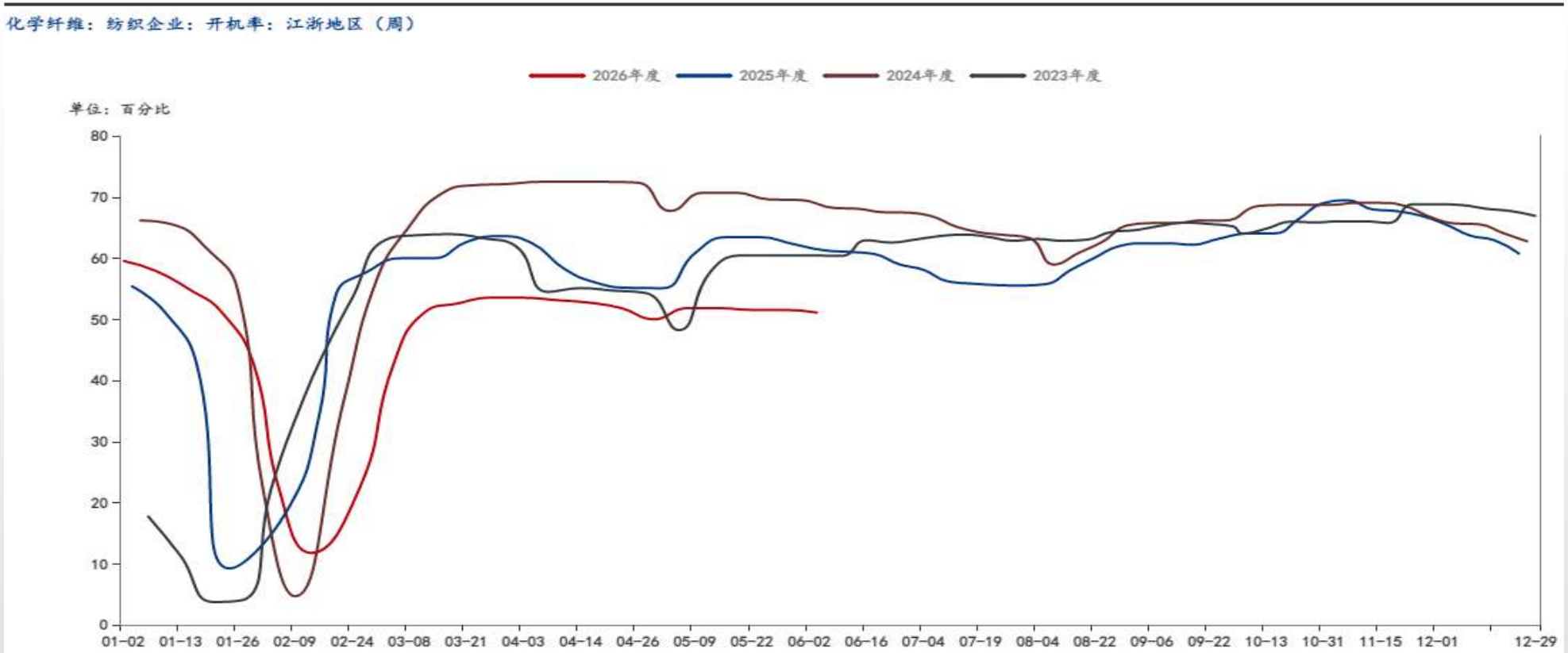
截至2026年5月29日，中国棉花轧花厂周度开工率维持在**1.47%**不变。

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。

期市有风险 交易需谨慎

需求：江浙地区化纤纺织企业开工率低位维持窄幅波动

图14 江浙地区 化学纤维纺织企业：开机率



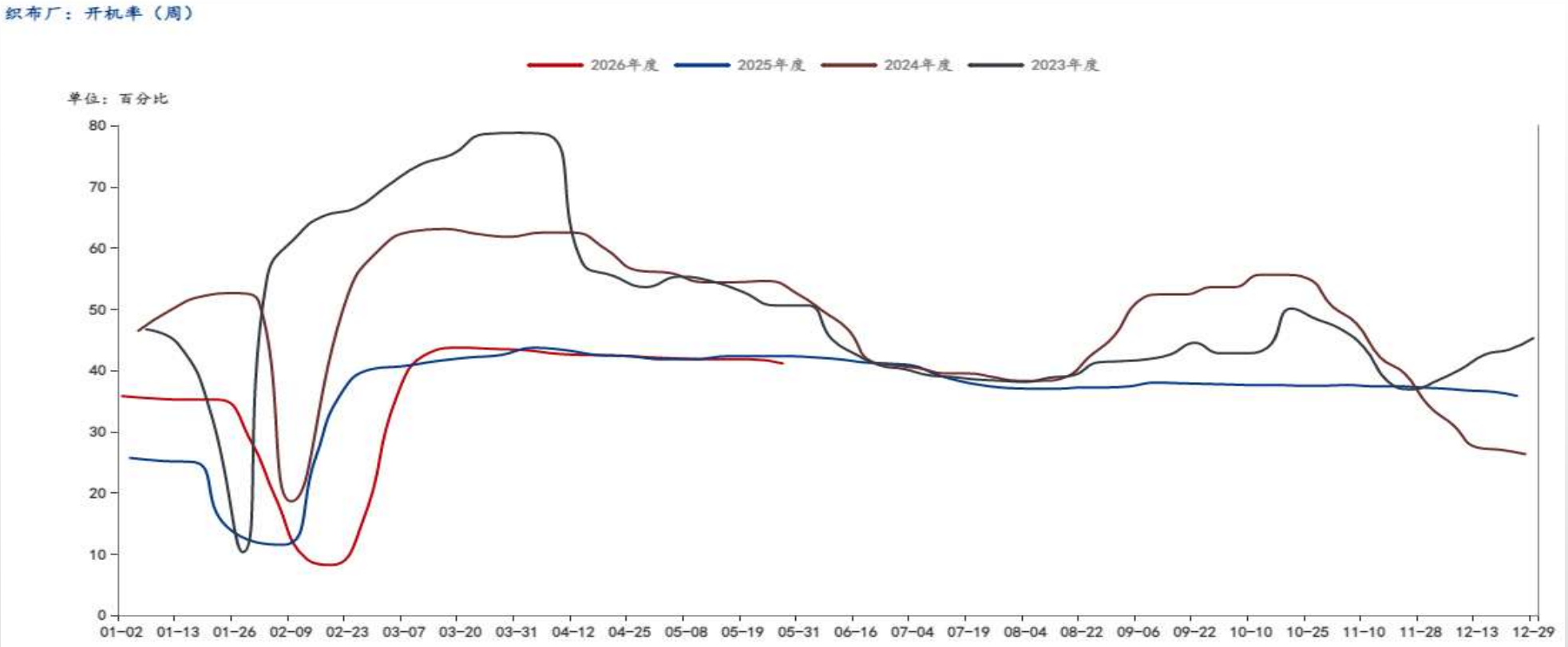
数据来源：钢联

截至2026年6月5日当周，江浙地区织布厂开机率为**51.08%**，较两周前**略有回落**。

自4月初触及53.53%的近期高点后，受需求季节性转弱影响，开机率已连续六周呈现震荡下行态势，表明下游织造环节的生产活动在短暂冲高后，目前正面临**新增订单不足的压力**。

需求：织布厂开机率小幅回落

图15 织布厂：开机率



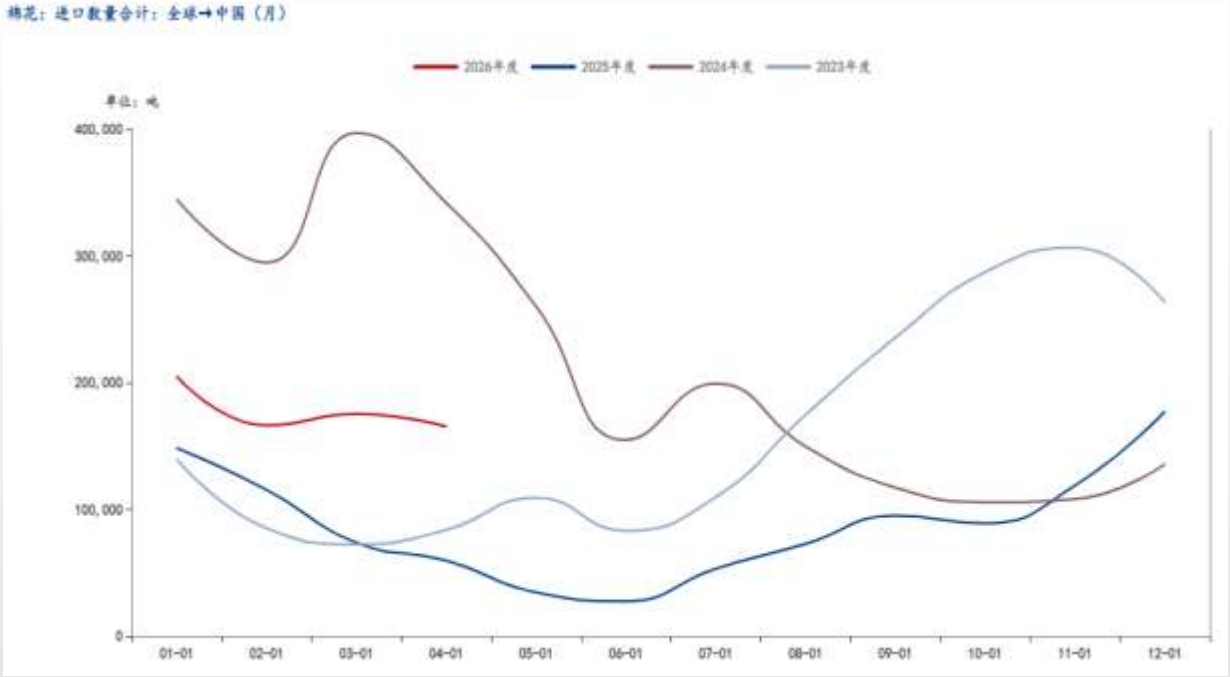
数据来源：钢联

截至2026年6月5日当周，织布厂开机率为**40.8%**，较前一周下降0.3个百分点，创下近两个月的**新低**。

自4月初触及43.5%的近期高点后，受终端需求转弱影响，开机率已连续八周呈现震荡下行态势，表明下游织造环节的生产活动持续收缩，行业景气度面临较大的**下行压力**。

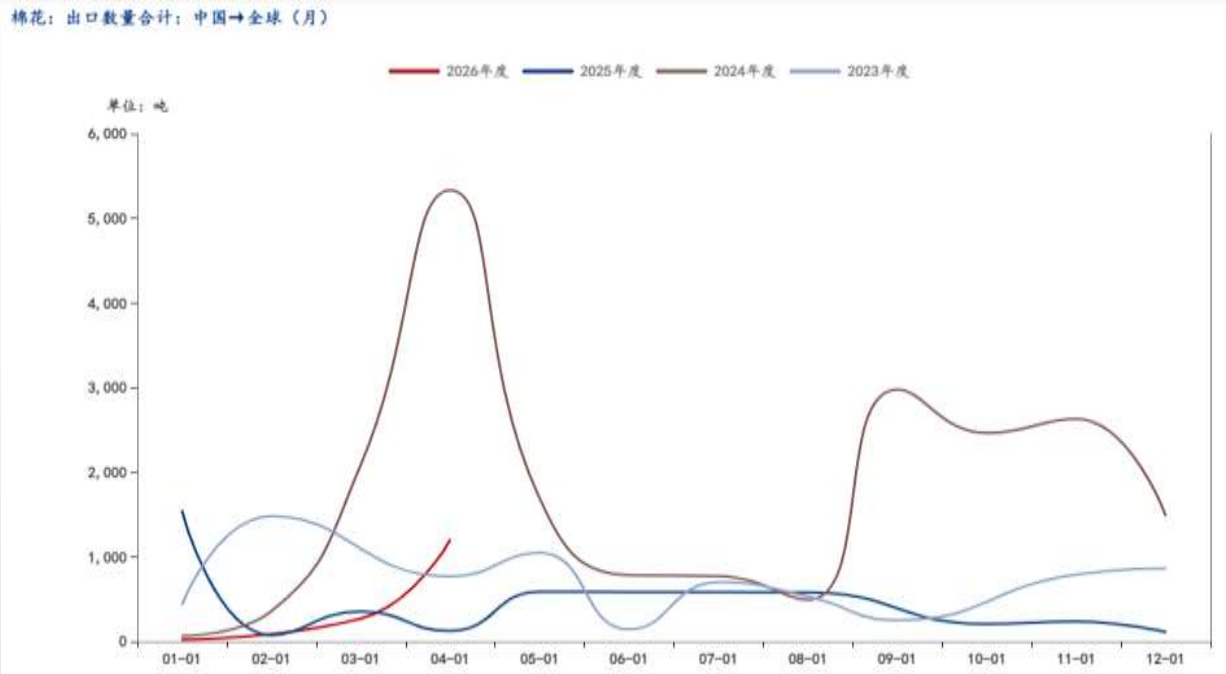
进出口：进口波动显著、出口持续萎缩

图16 棉花进口数量终值（月）



数据来源：钢联

图17 出口数量合计（中国-全球）



数据来源：钢联

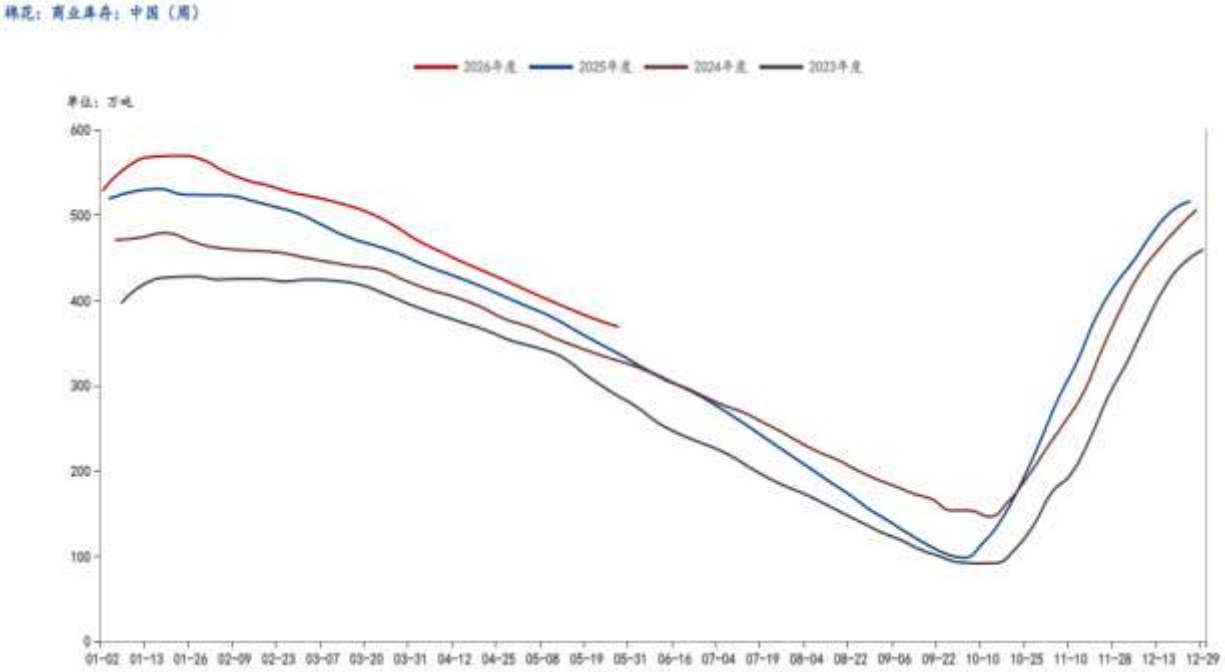
中国棉花进出口呈现“**进口维持高位、出口极度低迷**”的格局。

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。

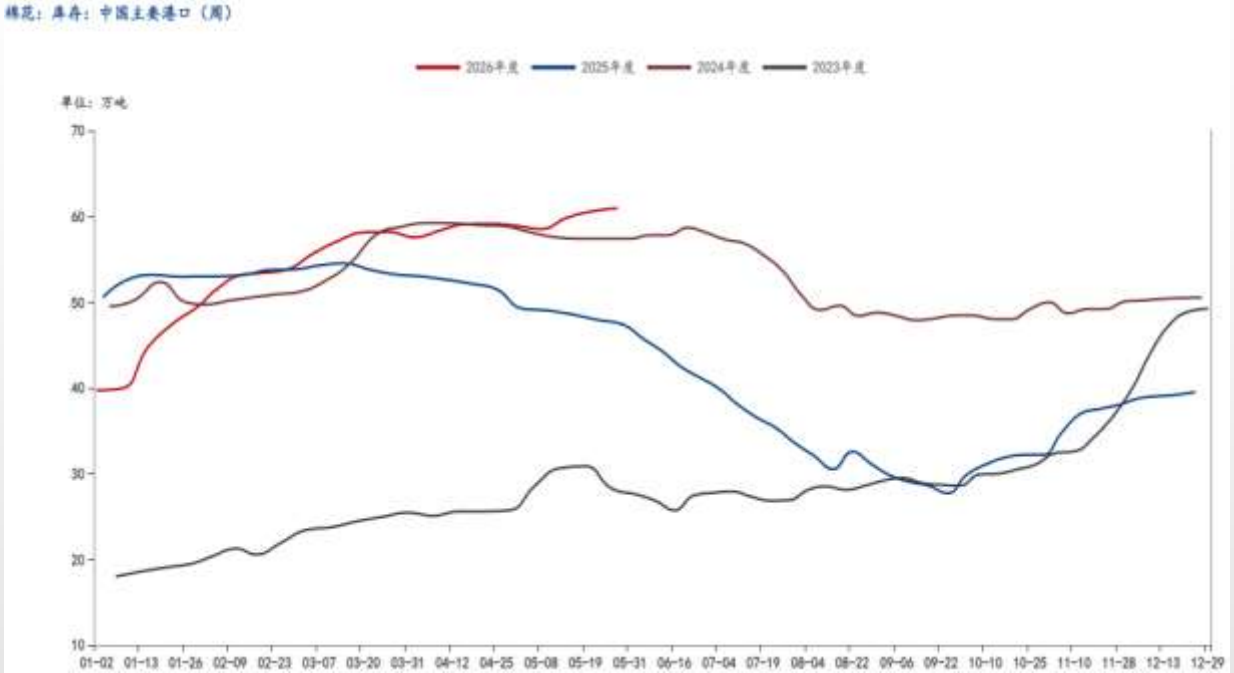
库存：新疆棉花主要地区仓库快速去化，主要港口进口棉花库存微增

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

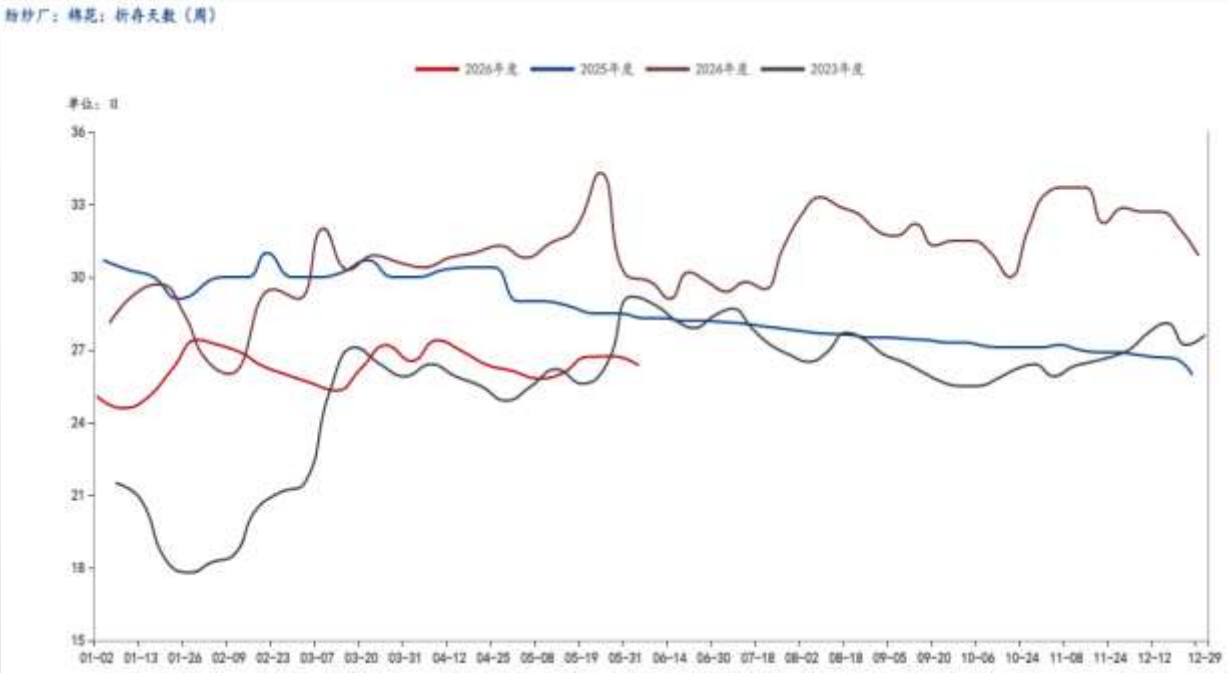


数据来源：钢联

截至2026年5月29日当周，**新疆棉花商业库存**为**369.23万吨**，较前一周下降9.77万吨，已连续六周保持**下滑态势**。回顾近五个半月数据，商业库存在2026年1月23日达到569.81万吨的阶段高点后，便转入持续下行通道，至今已累计减少逾200万吨，反映出下游消费及市场采购对资源的持续消化。**主要港口进口棉花库存**为**60.97万吨**，较前一周**微增**0.37万吨。港口库存在观察期内先升后降，近期在60万吨附近窄幅波动，于2026年5月22日触及60.60万吨的近期高点。与商业库存相比，港口库存整体波动幅度较小，走势相对平稳。

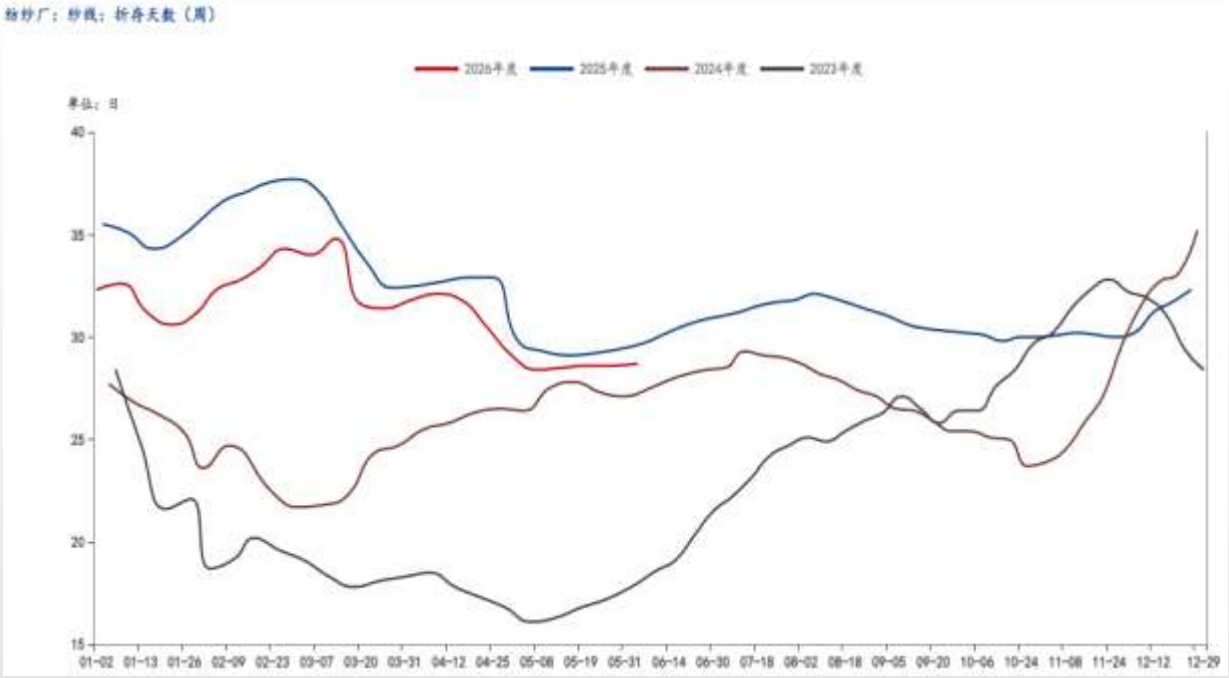
库存：纺纱厂棉花折存天数微降、纱线折存天数微升

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

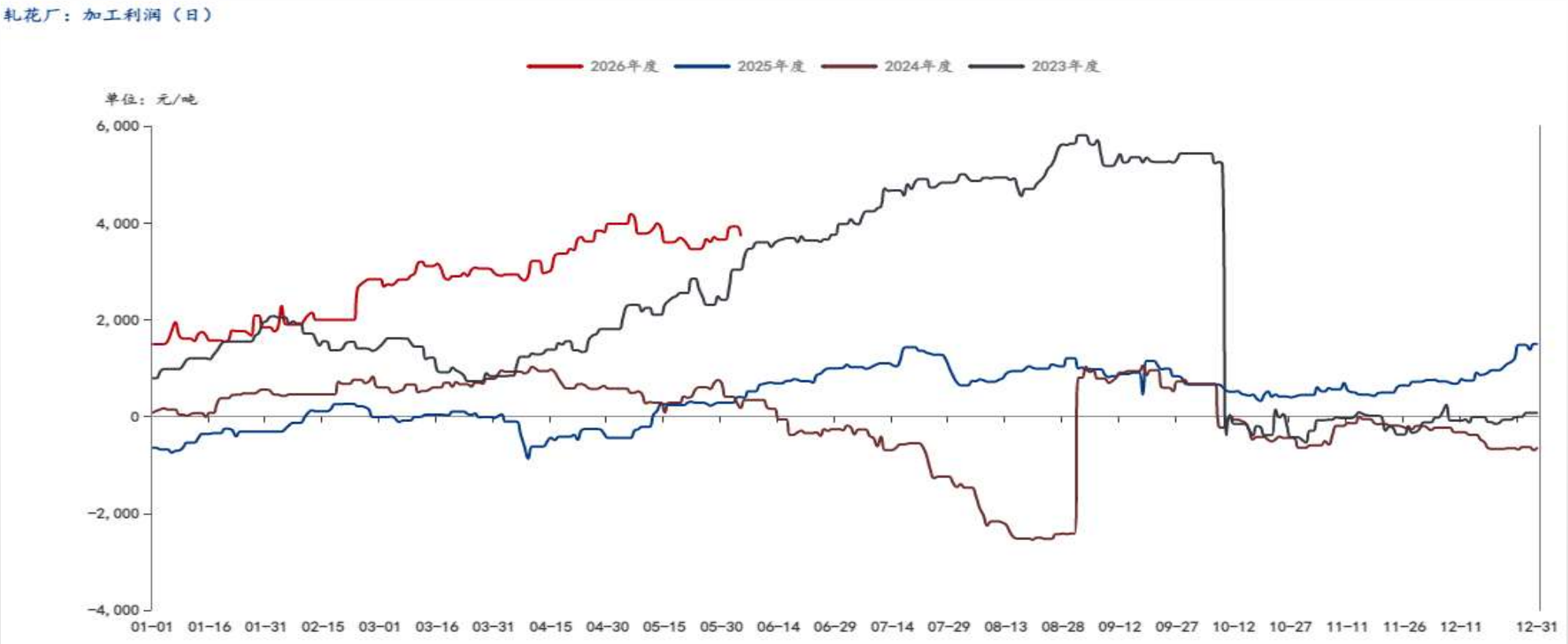
截至2026年6月5日当周，纺纱厂棉花折存天数为26.36天，较前一周下降0.37天，连续两周小幅回落。纱线折存天数为28.7天，较前一周增加0.1天，较前期明显走低。

回顾近两个月数据，棉花折存天数在4月初触及27.39天的阶段高点后转入震荡下行，累计减少近1天。纱线折存天数则从3月中旬34.8天的近期高点持续回落，至今已累计减少逾6天。

这反映出纺纱环节的产成品**库存去化速度明显快于原料库存**，下游消费边际改善促使企业积极降库，产业链供需格局**有所好转**。

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4日，轧花厂加工利润为**3733元/吨**，较前一日的3923元/吨**明显回落**。

回顾近半个月（5月中下旬至6月初）数据，加工利润整体呈现先抑后扬再回调的波动态势，在5月28日触及3706元/吨的近期低点后迅速反弹，并于6月2日达到3923元/吨的阶段性高位。

尽管当前利润水平较5月下旬有所修复，但近两日的快速下滑反映出利润高位稳定性较差。

利润：新疆纺纱厂利润回归微利

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

新疆纺纱厂即期利润为**156.34元/吨**，重回正值区间；而中国内地纺纱厂即期利润则为**-1528.1元/吨**，深陷亏损泥潭，两地利润分化依然显著。内地纺企持续的巨额亏损严重制约了其生产积极性与棉花采购意愿，是当前制约国内棉花需求的核心症结。

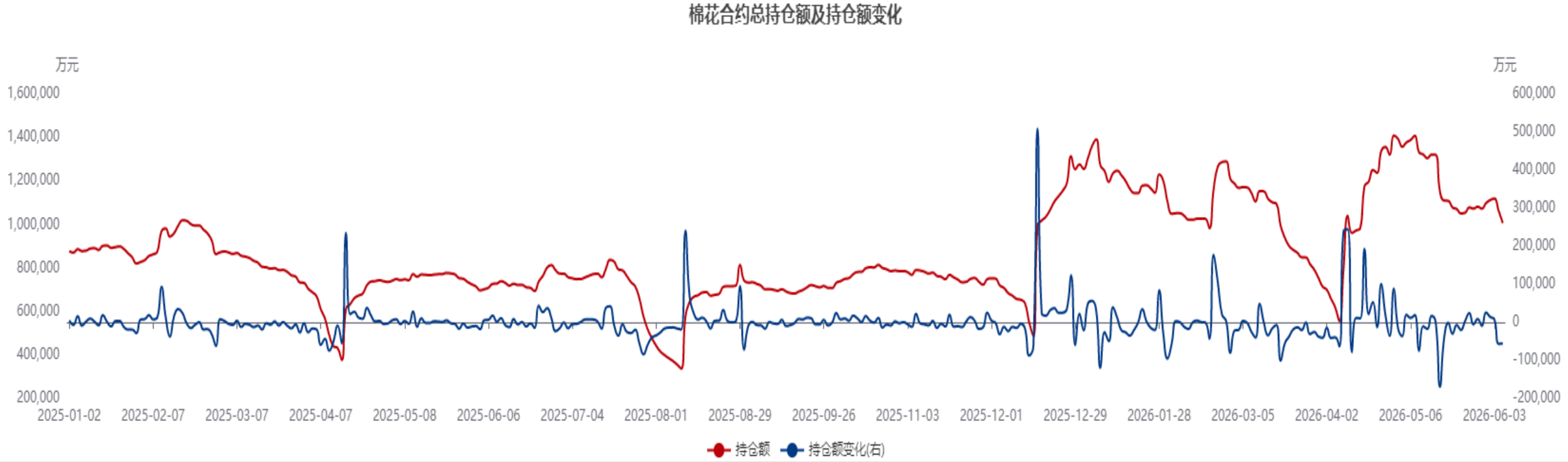
前海期货
QIANHAI FUTURES

PART 04

期货研究

总持仓分析：资金流向

图25 棉花合约总持仓额机持仓额变化



数据来源：钢联

2026年06月05日，棉花CF609收盘价为15,915元/吨，结算价为16,020元/吨。棉花市场总持仓额为1,006,668.31万元，较上一交易日总持仓额减少56,325.17万元。

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

期市有风险 交易需谨慎

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。