



数字化践行者

棉花周报:

短期承压 中长期基本面支撑仍在

农产品 / 2026.05.22

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 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

➤ 政策信息

国内核心动态聚焦于**储备棉政策澄清与新疆长期产量目标**。5月21日，中国棉花协会紧急**辟谣**，否认市场流传的“2026年度中央储备棉轮出投放内部实施工作计划”文件，平息了市场对短期抛储的恐慌。同时，新疆“十五五”产业发展目标明确，未来五年棉花产量将稳定在560万吨左右，较2025年峰值计划减少约56万吨，标志着产业从扩张转向稳定提质。不过，2026年种植面积调减的实际执行面临挑战，因棉花种植效益仍具优势，乐观估计实际减种面积约200万亩，降幅3%-5%，低于此前目标。

➤ 行业基本面信息

新疆棉花在5月遭遇局部风雹灾害，但核心产区**未受影响**，播种已基本结束，出苗率超90%，2026年总产量目标为560万吨，同比降约9%。

国内方面，纺织业进入**传统淡季**，下游订单疲软，纺企面临亏损压力，市场呈现“强预期、弱现实”的博弈格局。

国外棉花市场概况

➤ 美国：干旱持续扰动市场，出口阶段性疲软

5月上旬，ICE期棉在得州持续干旱推动下强势上涨，随后因周度出口销售数据创本年度新低，棉价在5月中旬单日暴跌超3%，呈现冲高回落态势。USDA 5月报告首次预测，新年度美棉产量将同比减少。

➤ 印度：棉价飙升引发政策博弈，CCI竞拍火热

印度国内棉价持续上涨，政府就11%进口关税提出阶段性豁免或降低两套方案，纺织行业则持续施压要求降至零。与此同时，CCI库存约500万包待售，市场对关税提前取消的预期有所降温。

➤ 巴西：出口爆发式增长

3月、4月巴西棉花出口同比大幅增长，5月首周日均出口量较上年同期激增。出口强劲增长主要得益于其价格竞争力及中国等市场的需求。

➤ 澳大利亚：收获顺利，但产量骤降，品质回升

2025/26年度澳棉产量预计为430万包，远低于上年度水平。早期分级结果显示，本季棉花纤维强度创近五六年新高。然而，由于水资源约束，如果冬季降雨不足，下一年度产量可能进一步下降。

➤ 期货波动情况

本周（5月18日至5月22日），郑棉2609合约呈震荡下行态势。周初开盘于16055元/吨，最高触及16255元/吨（5月19日）；随后承压回落，周五（5月22日）收盘报15895元/吨，周度涨跌幅度约-1.18%。持仓量整体缩减，全周减少约5.46万手至66.1万手左右，显示资金在需求淡季及政策预期不明朗下离场**观望情绪较浓**。

➤ 主要观点

短期棉价承压，呈现**震荡偏弱**格局。市场受国内抛储预期悬而未决、纺织行业进入传统淡季导致下游订单跟进不足，以及美棉主产区降雨缓解旱情、外盘回调等多重利空因素压制。然而，中长期**基本面支撑仍在**，USDA 5月报告显示2026/27年度全球棉花产需出现缺口，库存消费比降至59.04%，为价格提供底部支撑。

➤ 策略参考

操作上，短期建议谨慎观望或区间操作。主力CF2609合约已跌破16000元/吨整数关口，短期核心运行区间参考15500-16200元/吨。鉴于中长期供需格局偏紧，可等待盘面企稳后，再考虑逢低布局多单。需重点跟踪国内抛储政策的具体落地情况、下游订单变化以及主产国天气进展。

图1 棉花传导链路图



数据来源：钢联

期市有风险 交易需谨慎

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

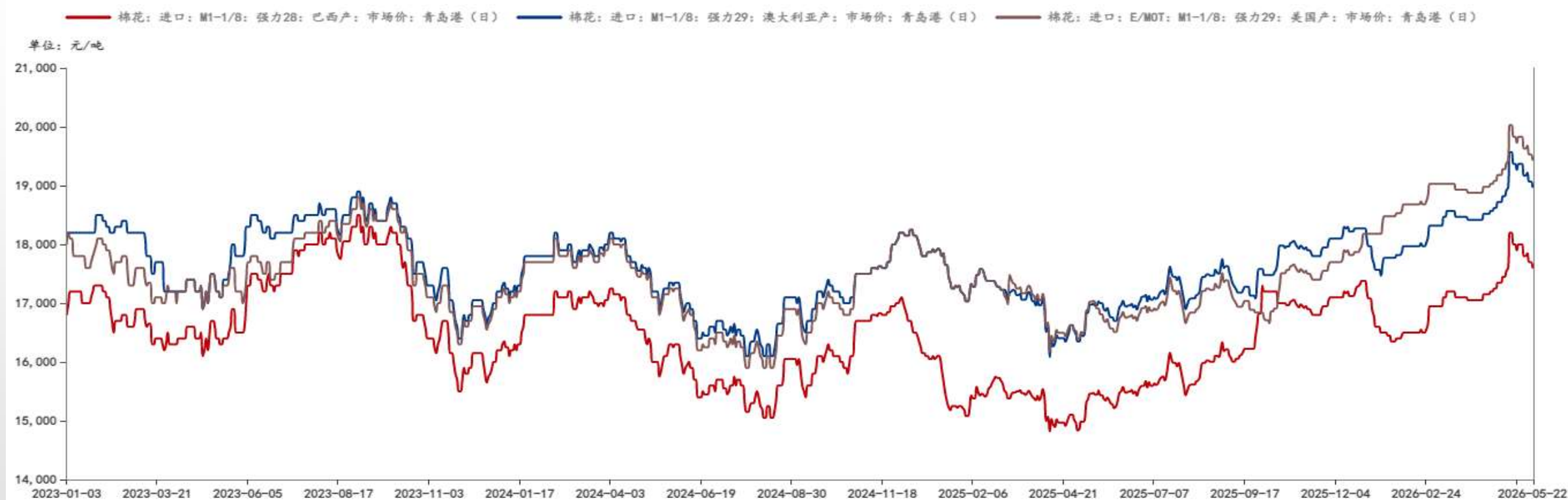
2026年5月第二周（5月18日-22日），**中国棉花价格指数**（3128B）与**新疆棉价格指数**整体均呈现整体呈现震荡上行后回落调整的走势。

中国棉花价格指数（3128B）中国棉花价格指数（3128B）受市场情绪影响，指数在5月20日冲高至周内最高17,674.00元/吨。随后涨势未能延续，价格连续回调，至5月22日收于17,603.00元/吨，全周下跌约357元/吨，显示出高位承压的调整态势。

新疆棉价格指数盘中价格整体呈现震荡回落走势，于5月19日触及周内相对高点17,333.00元/吨；随后价格继续下探，至5月21日收于17,153.00元/吨，全周下跌约100元/吨。反映出市场买盘力量的减弱。

期市有风险 交易需谨慎

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22日，青岛港各产地进口棉花价格整体呈现冲高回落后震荡调整的走势，不同产地品种的价格修复节奏出现分化。

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23日至5月上旬期间受市场情绪推动，开启了一轮强劲的同步上涨走势，并在5月6日至8日期间多次触及观察期内的最高水平。其中美棉表现最为强势，一度达到20030元/吨；澳棉紧随其后，最高报19570元/吨；巴西棉涨幅相对较小，最高报18200元/吨。进入5月中下旬，各品种涨势遇阻并出现明显的震荡回调。

截至5月22日，**巴西棉**报价为**17600元/吨**，**澳棉**为**18970元/吨**，**美棉**为**19430元/吨**。各产地进口棉价格在经历前期快速拉升后，目前均出现了不同程度的回落。高价差格局依然存在但略有收敛。

期市有风险 交易需谨慎

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

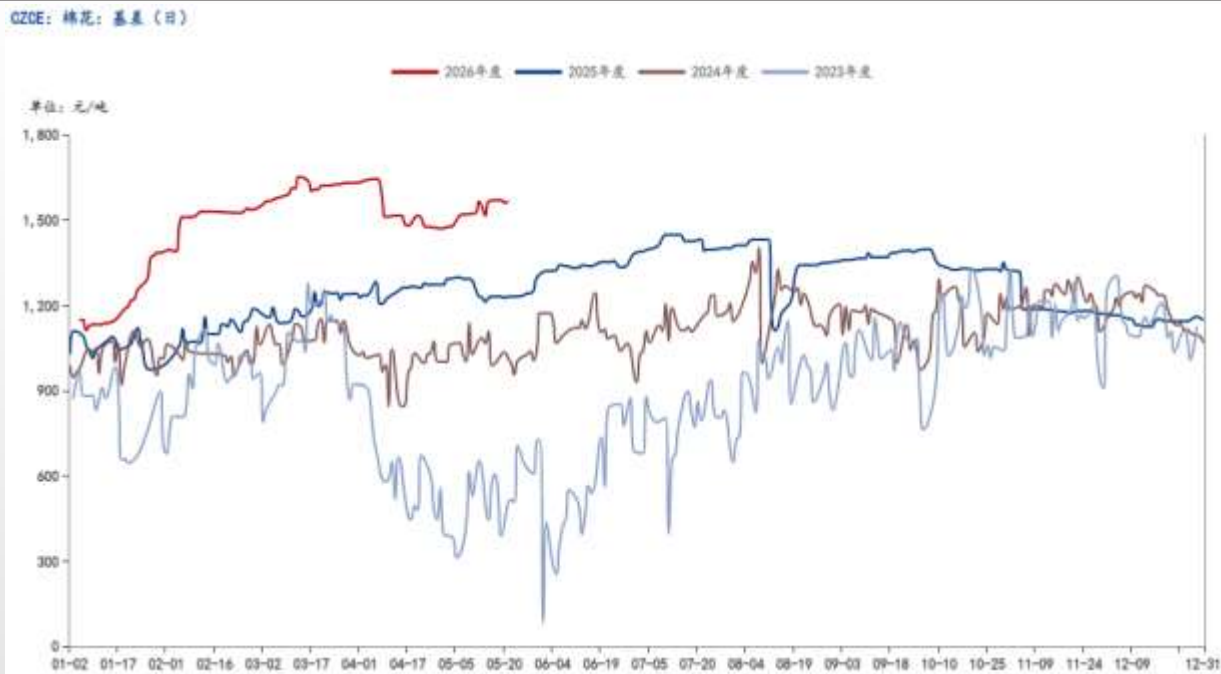
郑商所棉花连续与美棉花连续本周（5月18日至22日）内外盘棉花价格由**剧烈分化**转向**共振下跌**。

周初，美棉因天气升水及资金炒作暴涨4.26%，而郑棉因国内淡季需求疲软逆势走低，呈现“内弱外强”格局。随后，美国主产区迎来降雨缓解干旱，叠加宏观情绪转变，导致美棉连续暴跌，单日跌幅达4.87%，全周回吐全部涨幅。郑棉则在疲弱的基本面压力下同步走弱，全周下跌约1.18%，并跌破万六关口。

这表明内盘核心矛盾在于**弱现实**，而外盘则由天气炒作主导，波动更为剧烈。

期市有风险 交易需谨慎

图7 郑商所棉花基差（棉花：3128B：新疆产：市场价）

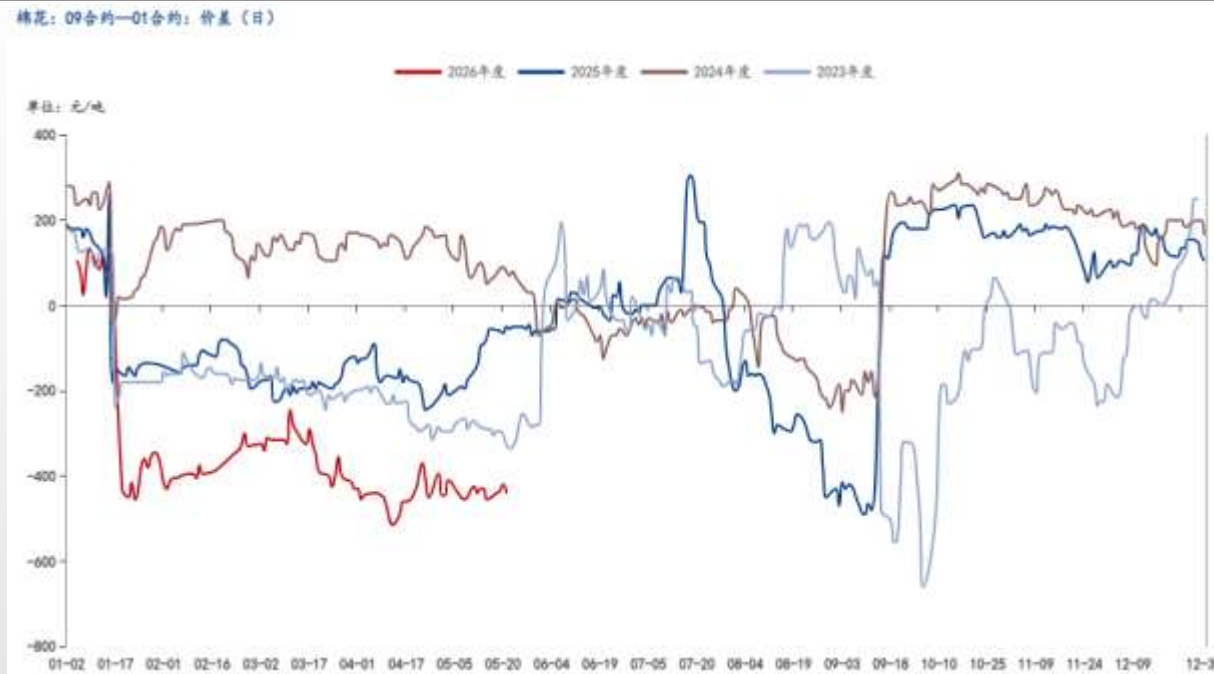


数据来源：钢联

棉花基差（现货-期货） 5月份上半月整体在**1521-1571元/吨**的区间内波动，价格中枢小幅上移。截至5月21日，基差报1566元/吨。该价格处于近期相对高位，反映出随着期货价格回落，现货价格相对于期货的坚挺程度有所增强。

棉花09合约与01合约价差（09-01） 持续为**负值**，维持在-455至-370元/吨的区间，呈现典型的反向市场结构。截至5月21日，价差为-440元/吨，处于近期相对宽幅的**贴水格局**中，目前暂无明显的反向套利空间。

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）

图10 棉花棉纱价差



数据来源：钢联

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：整体呈现冲高回落后持续震荡探底的走势。进入5月下旬后，价差在1900-2200元/吨区间内波动。截至5月21日，价差报**2218元/吨**。整体来看，当前价差已从高位显著回落，处于近期波动区间的**下沿位置**。

棉花—棉纱价差：则整体呈现高位震荡回落并持续探底的格局。截至5月21日，价差报**6456元/吨**，虽然较前期绝对低点有所反弹，但整体仍处于较低水平，反映出棉纱价格相对于原料棉花的坚挺程度有所减弱，产业链**利润空间受到明显压缩**。

期市有风险 交易需谨慎

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。

期市有风险 交易需谨慎

供需预测：供需格局显著收紧

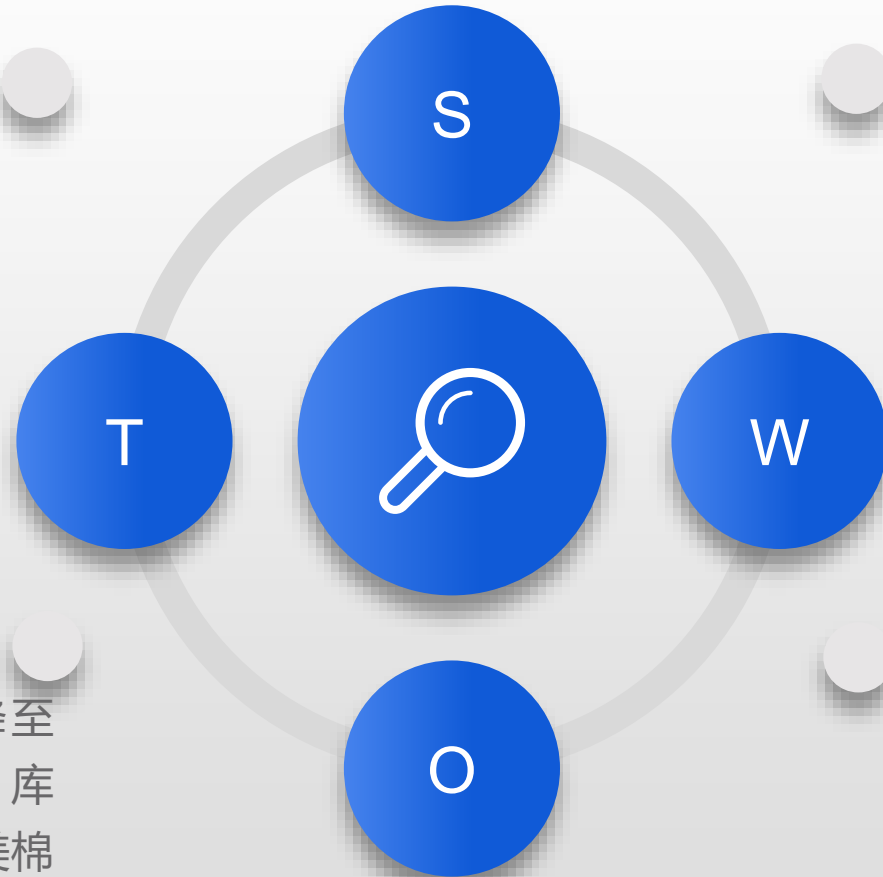
报告核心解读：

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

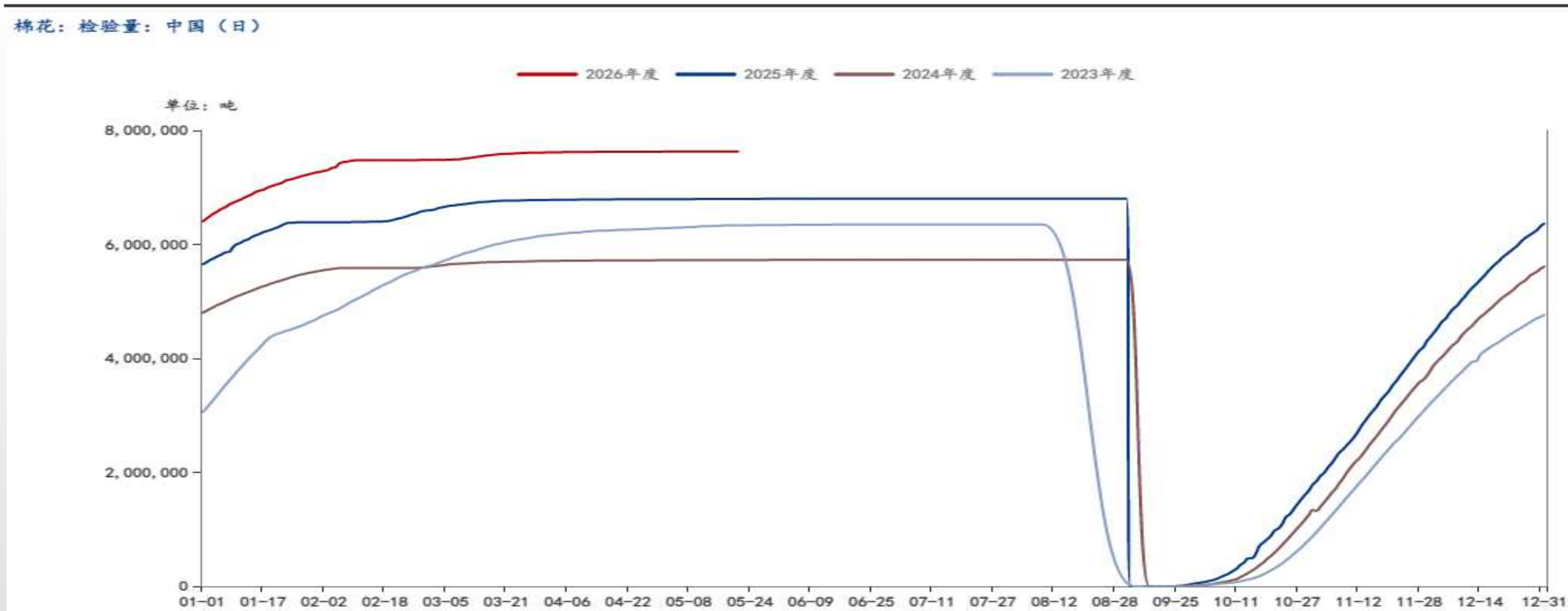
贸易

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。

期市有风险 交易需谨慎

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在5月4日至21日期间呈现高位企稳、窄幅整理的态势。

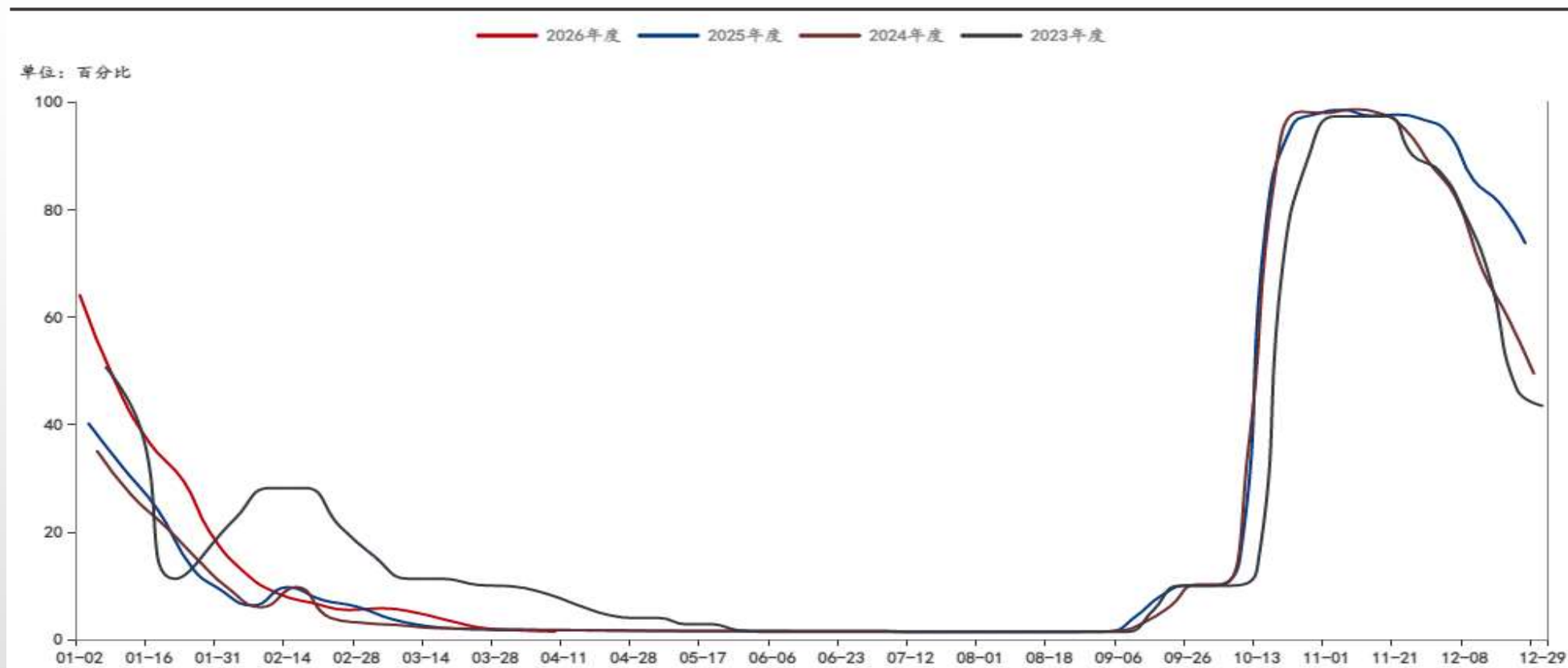
具体来看，每日检验量自4月下旬以来一直保持在**762万吨**以上的高位水平。在5月5日至7日期间，公检量进一步攀升并稳定在762.8万吨至762.9万吨的区间内，于5月14日达到统计期内的高点**763万吨**。尽管5月21日数据略有回落至763.08万吨，但整体波动极小。

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。

期市有风险 交易需谨慎

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

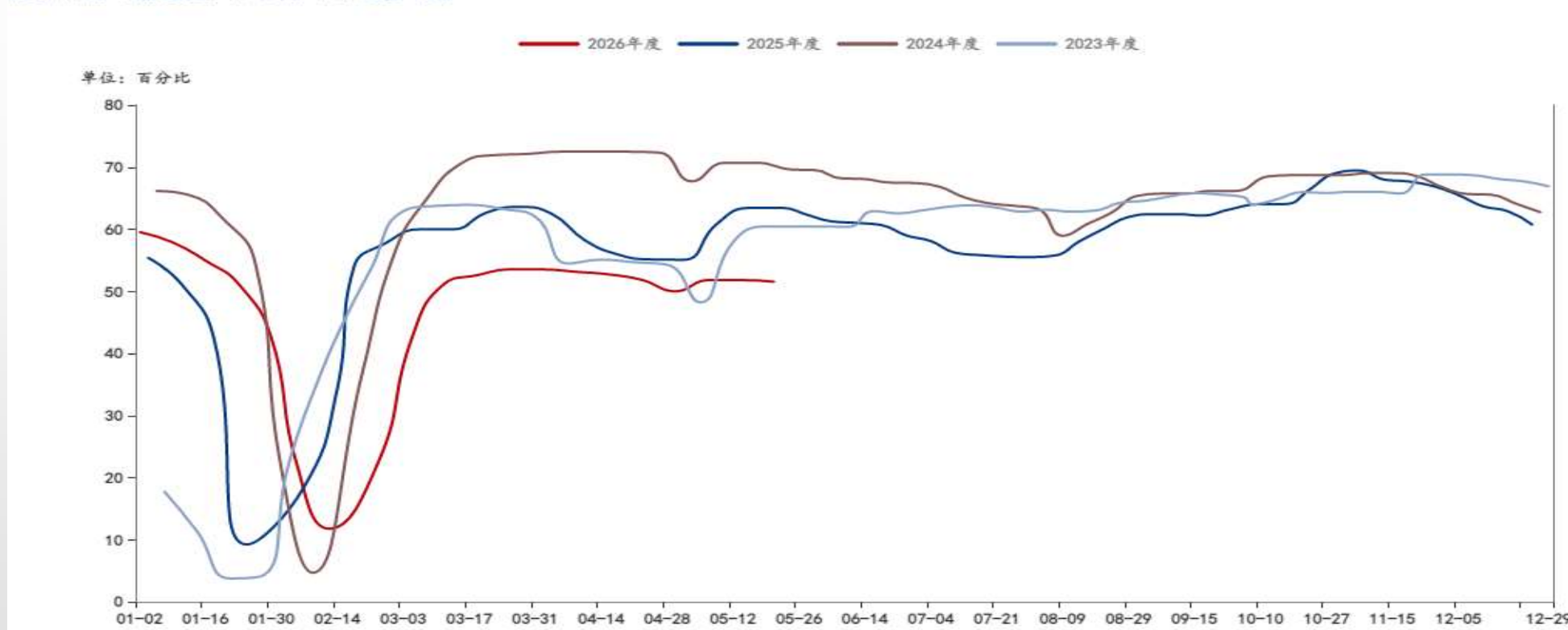
截至2026年5月22日当周，中国棉花轧花厂周度开工率已降至**1.47%**，较前一周（1.47%）维持不变。开工率自2025年11月底的96.79%高点持续大幅回落，目前已在2%以下的极低水平徘徊数周。这清晰表明，**本年度新棉的收购与加工工作已基本结束**，内地加工厂因籽棉资源显著减少，开工率维持在季节性底部。

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

化学纤维：纺织企业：开机率：江浙地区（周）



数据来源：钢联

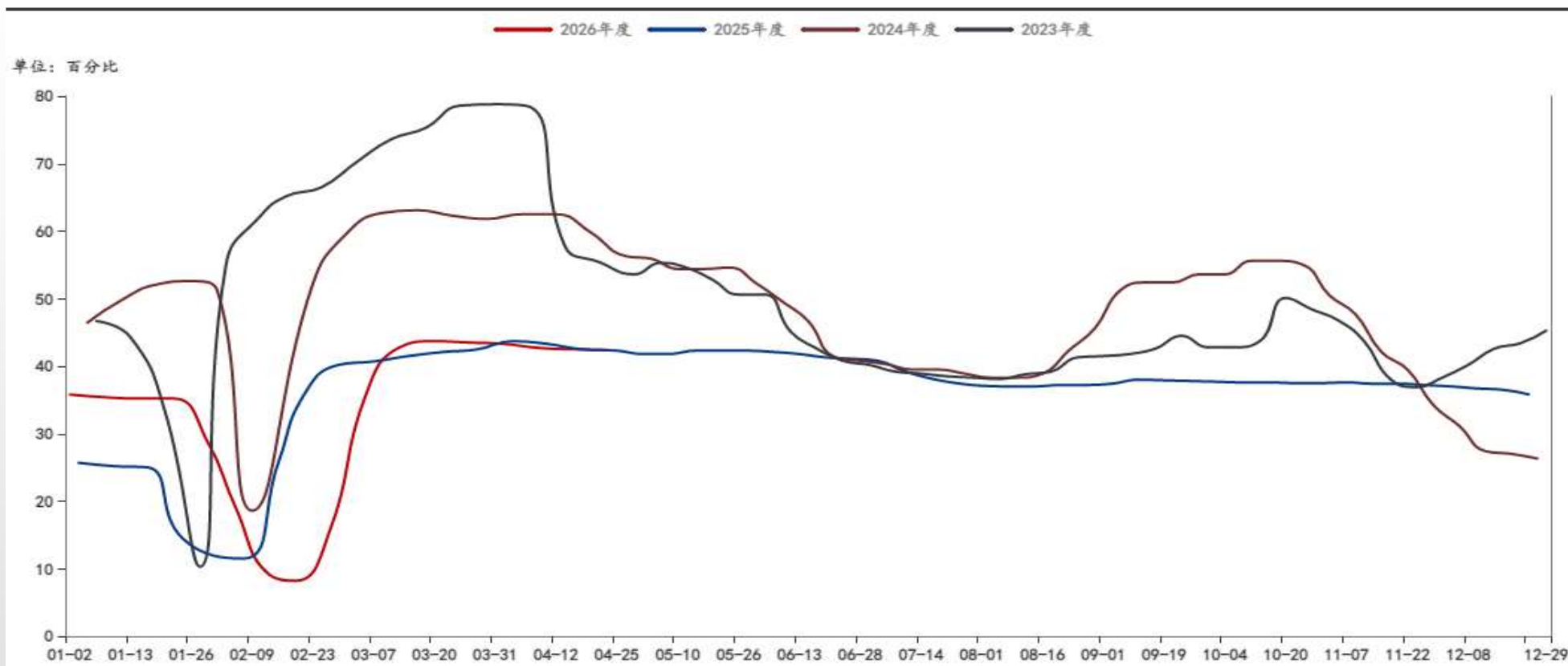
截至2026年5月22日当周，江浙地区化纤纺织企业开工率为**51.54%**，较前一周小幅**回落**0.28个百分点，延续了近期的调整态势。

回顾近四个月（1月下旬至5月下旬）数据，行业开工率在2月中旬触及11.76%的历史低点后显著反弹，目前虽有恢复但整体仍处在相对低位区间震荡。

开工率持续徘徊不前，反映出终端需求尚未出现实质性好转，企业**生产意愿谨慎**，这对上游原料的补库及价格支撑形成了明显制约。

期市有风险 交易需谨慎

图15 织布厂：开机率



数据来源：钢联

截至2026年5月22日当周，织布厂开机率为**41.8%**，较上周**持平**。

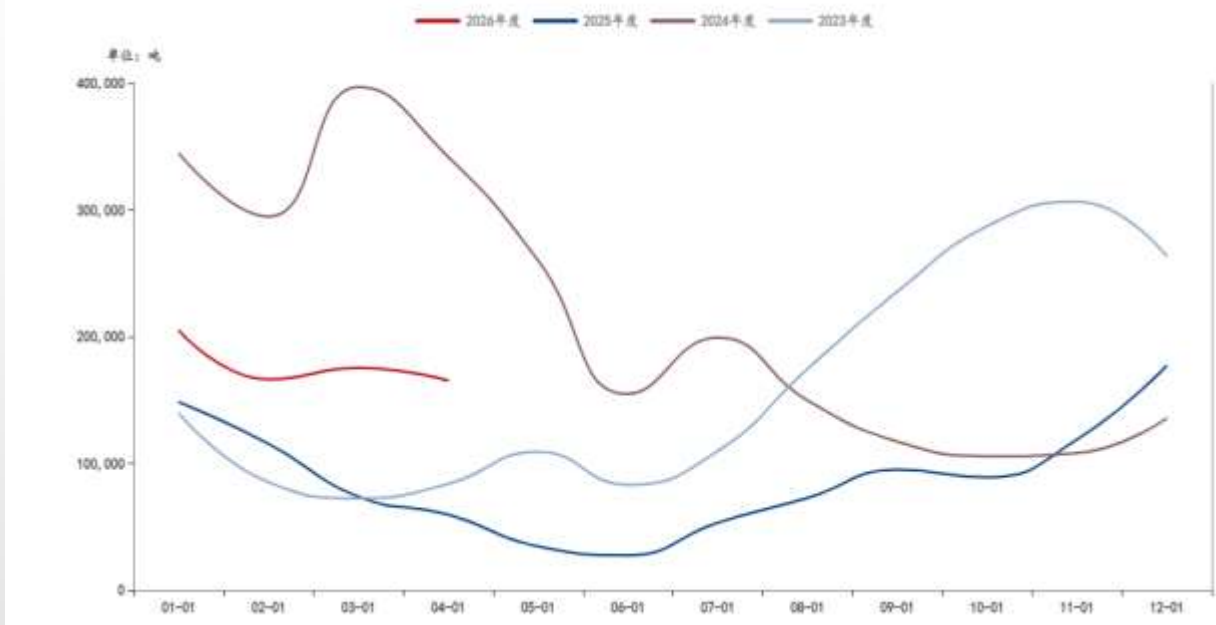
自3月中旬达到43.7%的近期高点后，开机率整体呈现震荡回落的态势。尽管4月下旬曾出现短暂企稳，但近期再度小幅下滑，表明下游织造环节的生产活动在恢复至常态水平后缺乏进一步的增量动力，终端需求依然偏弱，这对上游原料价格的支撑力度有限。

期市有风险 交易需谨慎

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）

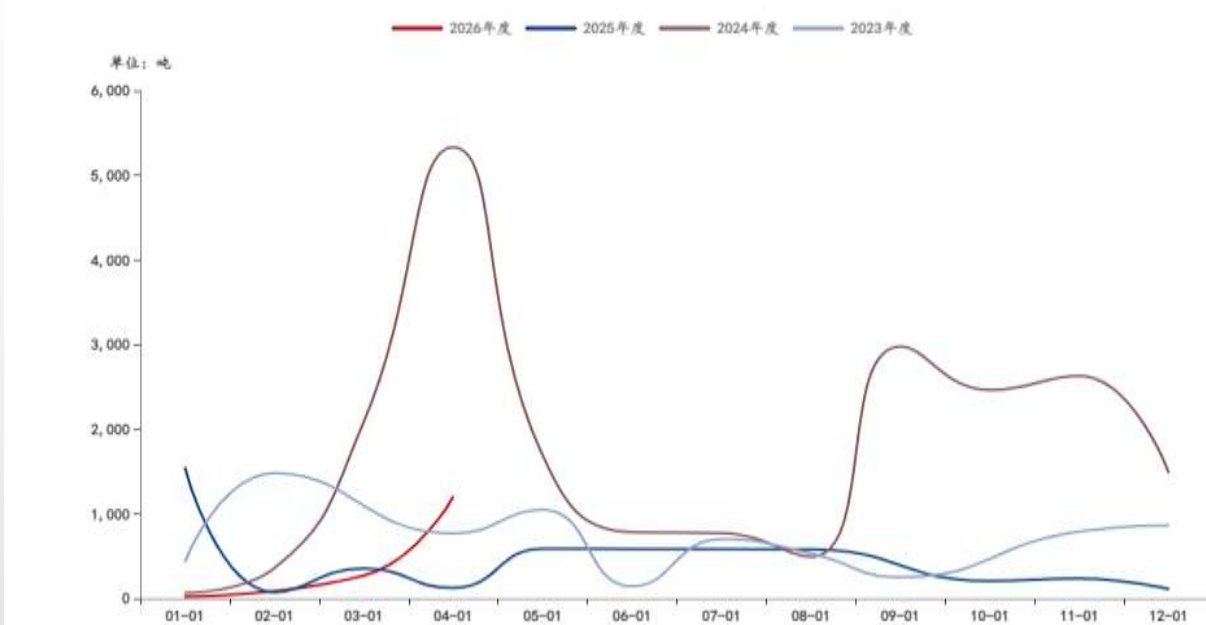
棉花：进口数量合计：全球→中国（月）



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。

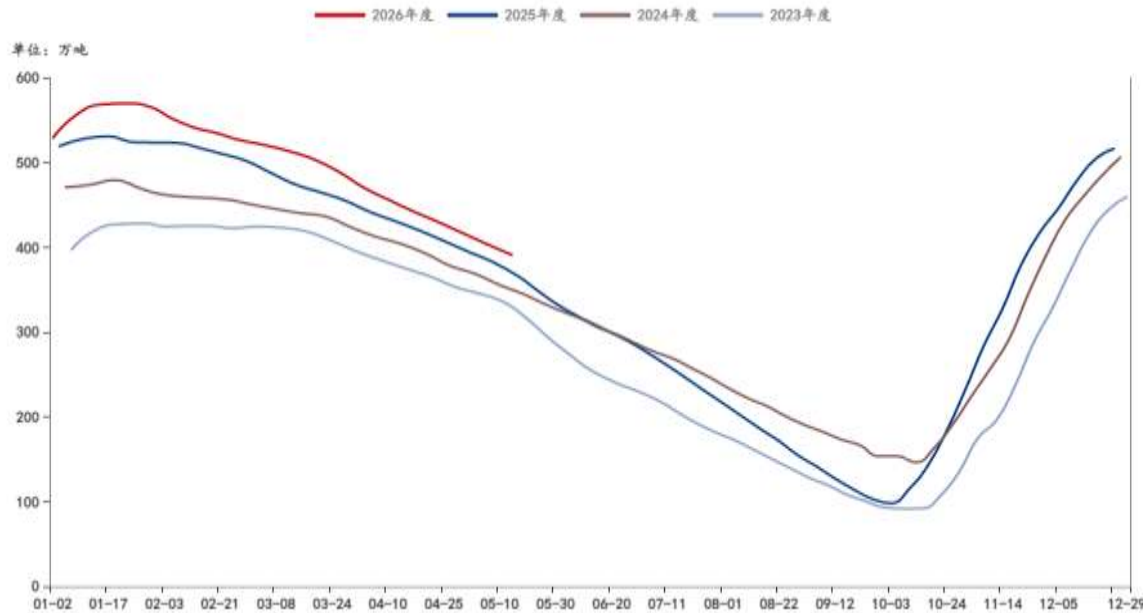
期市有风险 交易需谨慎

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增

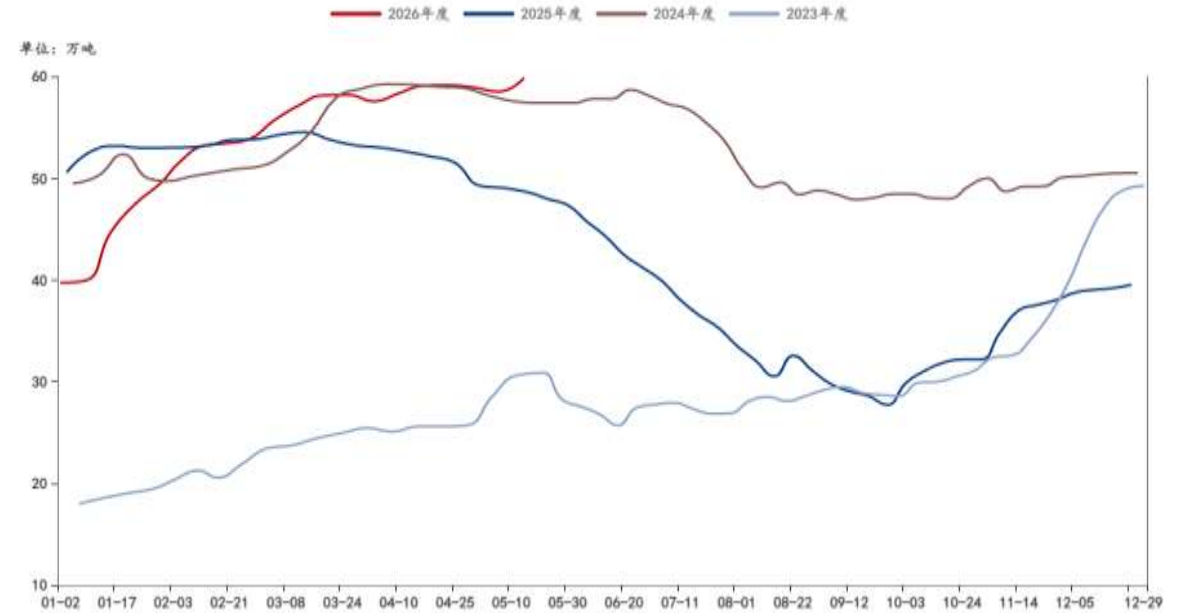
图18 新疆棉花主要地区仓库商业库存

图19 主要港口进口棉花库存

棉花：商业库存：中国（周）



棉花：库存：中国主要港口（周）



数据来源：钢联

数据来源：钢联

截至2026年5月15日当周，全国棉花商业库存为**390.9万吨**，较前一周下降12.66万吨，已连续十五周呈现持续下滑态势。回顾近五个多月（自2026年1月初）数据，商业库存在1月23日达到569.81万吨的阶段高点后，便转入明显的去库存通道，至今已累计减少近180万吨，反映出下游消费及市场采购对资源的持续消化。

同期，中国主要港口进口棉花库存为**59.85万吨**，较前一周**微增**1.33万吨。港口库存在观察期内呈震荡整理态势，近期有小幅回升迹象。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，当前全国商业库存的去化主要由国内自身的供需变动主导。

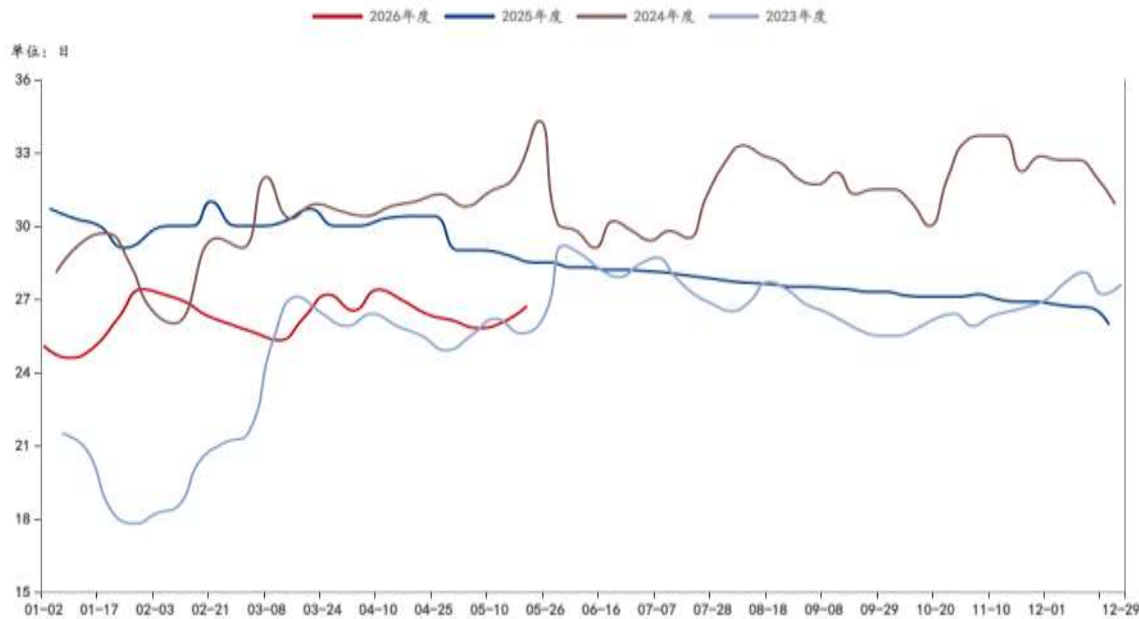
期市有风险 交易需谨慎

库存： 纺纱厂棉花折存天数微降、纱线折存天数微升

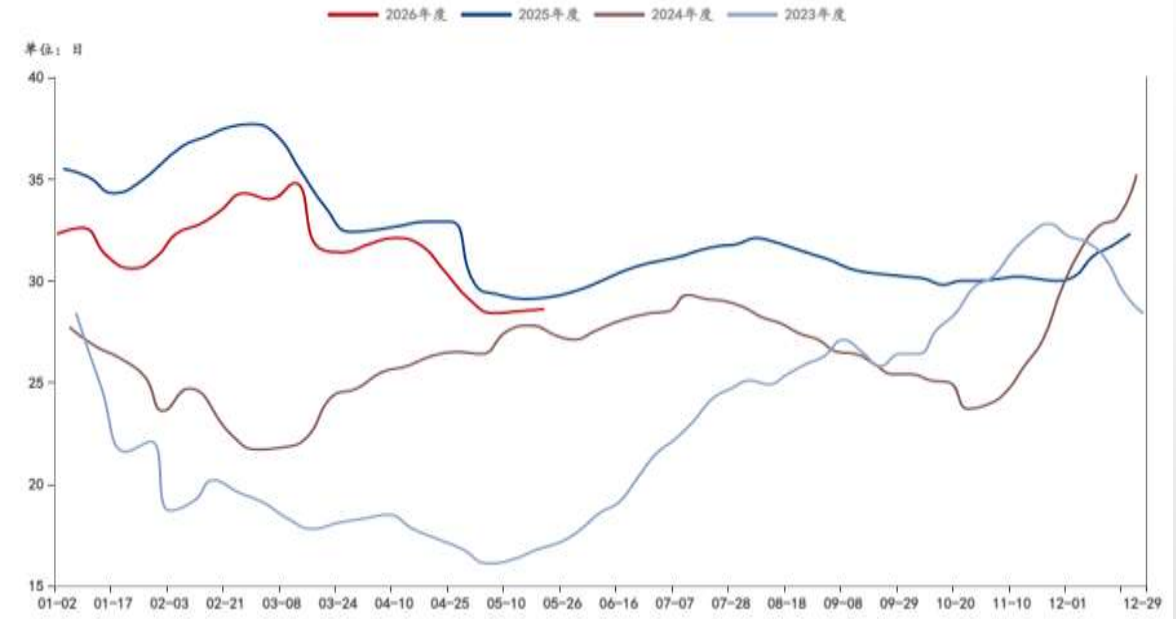
图20 纺纱厂：棉花：折存天数

图21 纺纱厂：纱线：折存天数

纺纱厂：棉花：折存天数（周）



纺纱厂：纱线：折存天数（周）



数据来源：钢联

数据来源：钢联

截至2026年5月22日当周，**纺纱厂棉花**折存天数为**26.71天**，较前一周**微增**0.67天，结束了此前连续两周的下降态势。纱线折存天数为**28.6天**，较前一周**微增**0.1天，连续三周位于29天以下。

回顾近四个月数据，棉花折存天数在2026年4月中旬触及27.39天的阶段高点后震荡回落，至今已累计减少约0.7天。纱线折存天数则自2026年3月中旬34.8天的近期高点持续快速去化，至今已大幅回落超过6天。

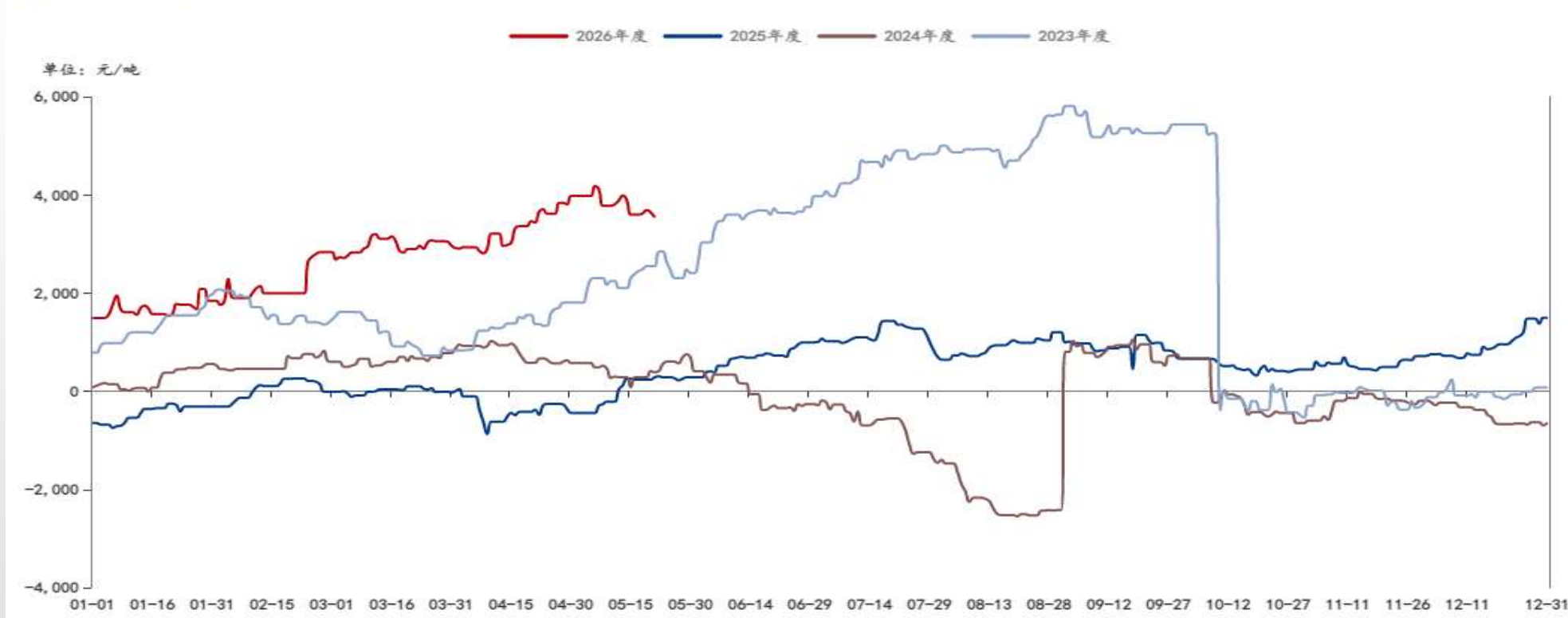
这反映出纺纱环节的产成品库存压力正得到**显著缓解**，但企业对于原料的采购和备货策略仍显谨慎，下游终端需求的复苏力度和可持续性仍是制约产业链库存健康流转的关键。

期市有风险 交易需谨慎

利润：轧花厂加工利润明显回落

图22 轧花厂加工利润

轧花厂：加工利润（日）



数据来源：钢联

截至2026年5月21日，轧花厂加工利润为3544元/吨，较前一日的3643元/吨有所回落。

回顾近三周数据，加工利润在5月上旬触及阶段性低点后，随着郑棉期货价格反弹，目前已转入震荡快速回升通道。

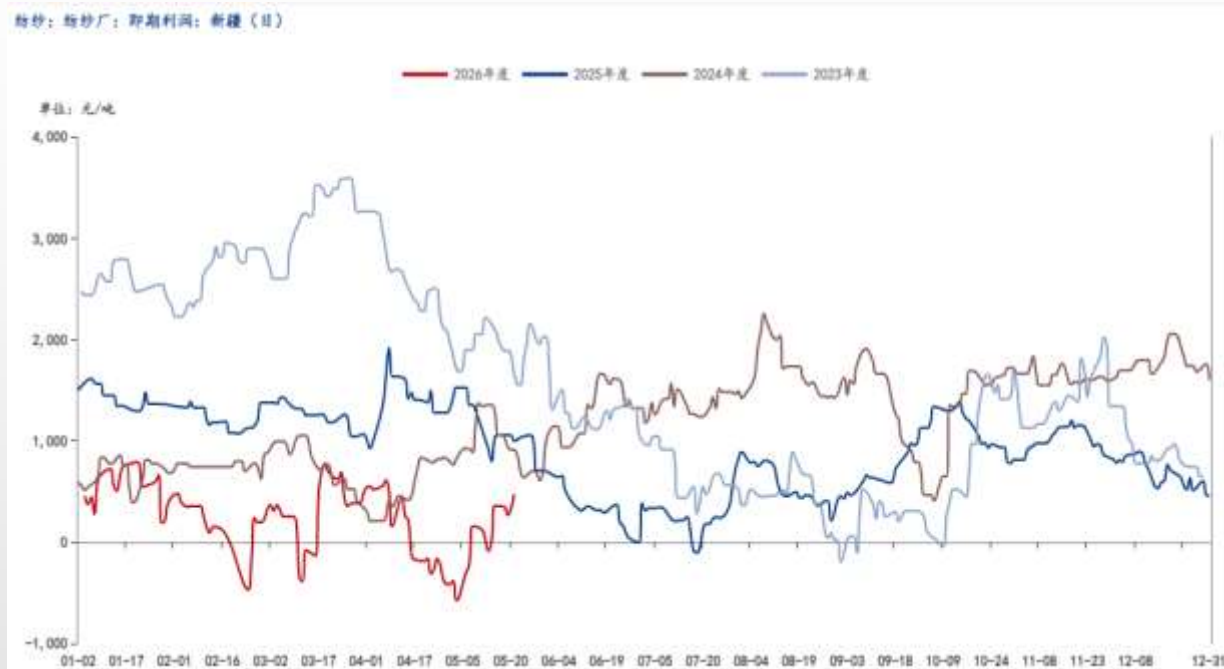
尽管当前利润水平较前期低位有明显修复，但近期呈现冲高回落的震荡态势，反映出市场多空博弈加剧，轧花厂的实际套保时机与籽棉收购心态正面临考验。

期市有风险 交易需谨慎

利润：新疆纺纱厂利润回归微利

图23 新疆纺纱厂即期利润

图24 内地纺纱厂即期利润



数据来源：钢联

数据来源：钢联

截至2026年5月21日，**新疆纺纱厂即期利润为472.37元/吨**，而**中国内地纺纱厂即期利润为-1008.13元/吨**，两地利润分化依然显著。

回顾4月下旬至5月下旬期间，新疆纺纱厂利润在4月底至5月初曾短暂跌入亏损区间（5月7日为-223.03元/吨），随后迅速修复并转为稳定盈利；内地纺纱厂利润虽自4月下旬的低点（4月30日为-2036.13元/吨）大幅回升，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，是制约棉花需求释放的关键因素。

期市有风险 交易需谨慎

PART 04

期货研究

图25 棉花合约总持仓额机持仓额变化



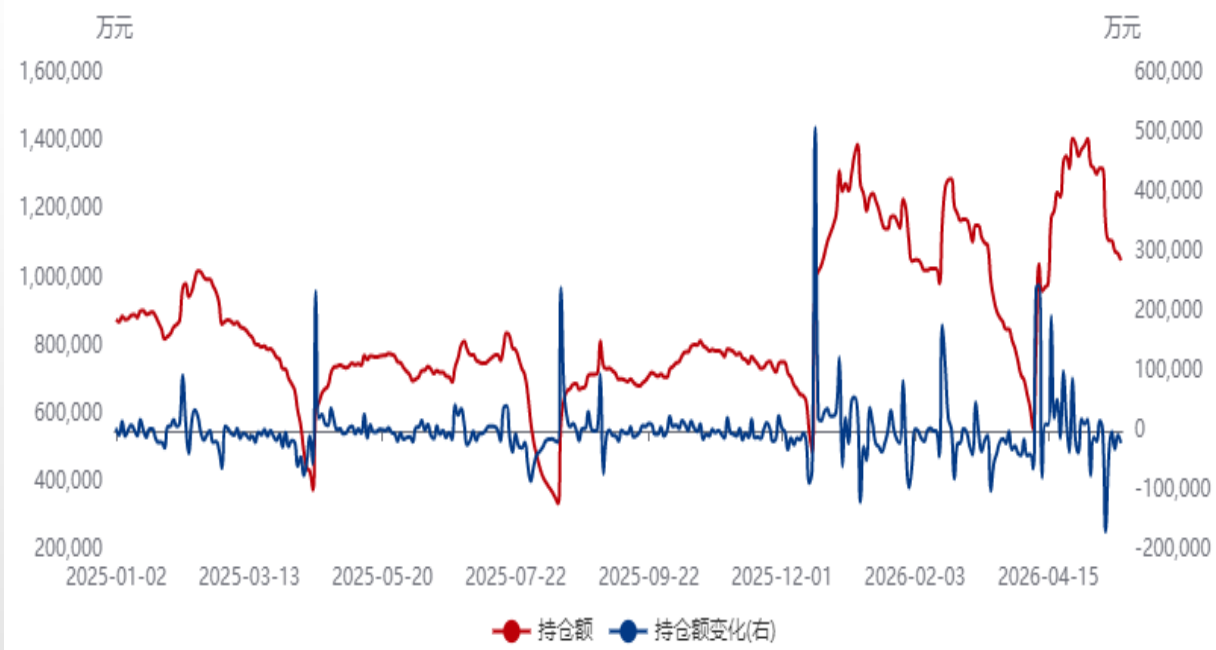
数据来源：钢联

2026年05月22日，棉花CF609收盘价为15,895元/吨，结算价为15,920元/吨。棉花市场总持仓额为1,050,800.96万元，较上一交易日总持仓额减少20,158.86万元。

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。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。