

# 棉花周报:

外盘拖累 郑棉大幅回调



农产品 / 2026.05.15

## 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

朱运略

从业资格证号: F03146690

交易咨询证号: Z0023302



- 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

《2026年新疆棉花种植面积调减工作实施方案》要求调减260万亩，新疆3年调减计划下2026年种植面积同比减幅超10%；棉花进口关税配额总量为89.4万吨，2026年首批滑准税配额投放30万吨，已超去年总量。

## ➤ 行业基本面信息

农业农村部5月预测2026/27年度中国棉花产量615万吨，消费780万吨，期末库存793万吨；全疆棉花播种已基本结束，出苗率达89%，较上年同期快2.8个百分点。纺织行业步入淡季，终端订单稳中偏弱，纺企即期利润为-1984元/吨，行业成本压力显著。

国际市场方面，USDA5月报告预测2026/27年度全球产量2527万吨、消费2649万吨，期末库存去化至1564万吨；截至5月12日美棉产区干旱面积仍达97%，ICE期棉主力合约盘中一度触及88.88美分/磅的阶段高点，但随后受出口销售疲软等因素影响出现明显回调。

## ➤ 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，主力合约于5月5日触及两年多高点。随后，因周度出口销售数据创本年度新低，叠加美元走强，棉价在5月14日单日暴跌超3%，呈现冲高回落态势。USDA5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S-6出厂价涨至86.97美分/磅，CCI竞卖底价上调至66500卢比/坎地。政府就11%进口关税提出两方案：阶段性豁免或降至6-7%。CCI库存约500万包待售，市场对关税提前取消预期降温。

## 巴西：出口爆发式增长

3月、4月出口同比增45.4%和55%，5月首周日均出口较上年5月全月增110%。CONAB预估2025/26年度产量397.34万吨，同比减2.6%。

## ➤ 澳大利亚：收获顺利，出口库存低位

2026年澳棉收获提前，产区晴好。2025/26出口年度累计出口近550万包，可供出口库存处低位，新年度供应趋紧。

## ➤ 期货波动情况

本周（5月11日至15日）整体呈**下跌走势**。5月11日最高16510元、最低16320元，收16335元；5月15日受外盘暴跌拖累，**大幅跌2.52%**，最高16370元、最低16080元，收16085元。周内最低下探16080元，最高触及16510元，周度跌幅约1.38%。持仓量从约80.93万手减至71.57万手，**资金大幅流出**。

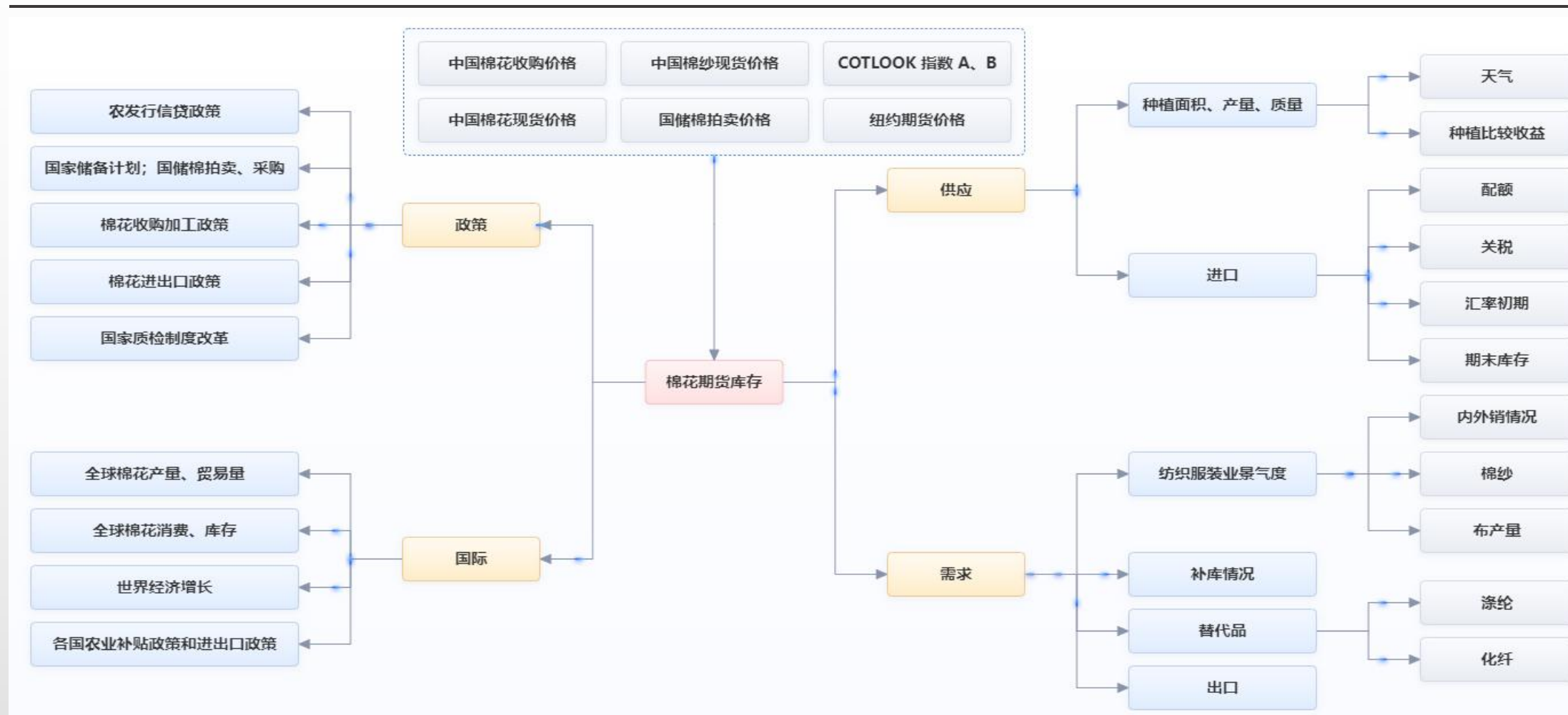
## ➤ 主要观点

本周棉花市场受多重消息扰动，行情**震荡回落**。利空方面：市场流传抛储40-50万吨（5月18日至8月31日）的消息，盘面大幅下挫；中美会谈**未达成农产品采购协议**；纺织淡季来临，终端订单偏弱，新疆32支纱即期利润约-530元/吨。利多因素：USDA 5月报告预计2026/27年度全球期末库存去化118万吨；全美约98%棉区受**干旱**影响，得州旱情威胁单产。

## ➤ 五、策略参考

操作上，短期市场多空交织，建议回调关注棉花09合约下方短期支撑15850——15950区间，上方短期压力可关注16800——16900区间，关注前期高点16955是否有效突破。中长期减产预期与干旱风险依然存在，可考虑在重要支撑位置逢低布局多单。重点跟踪抛储政策落地情况、中美会谈后续进展及主产国天气变化。

### 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

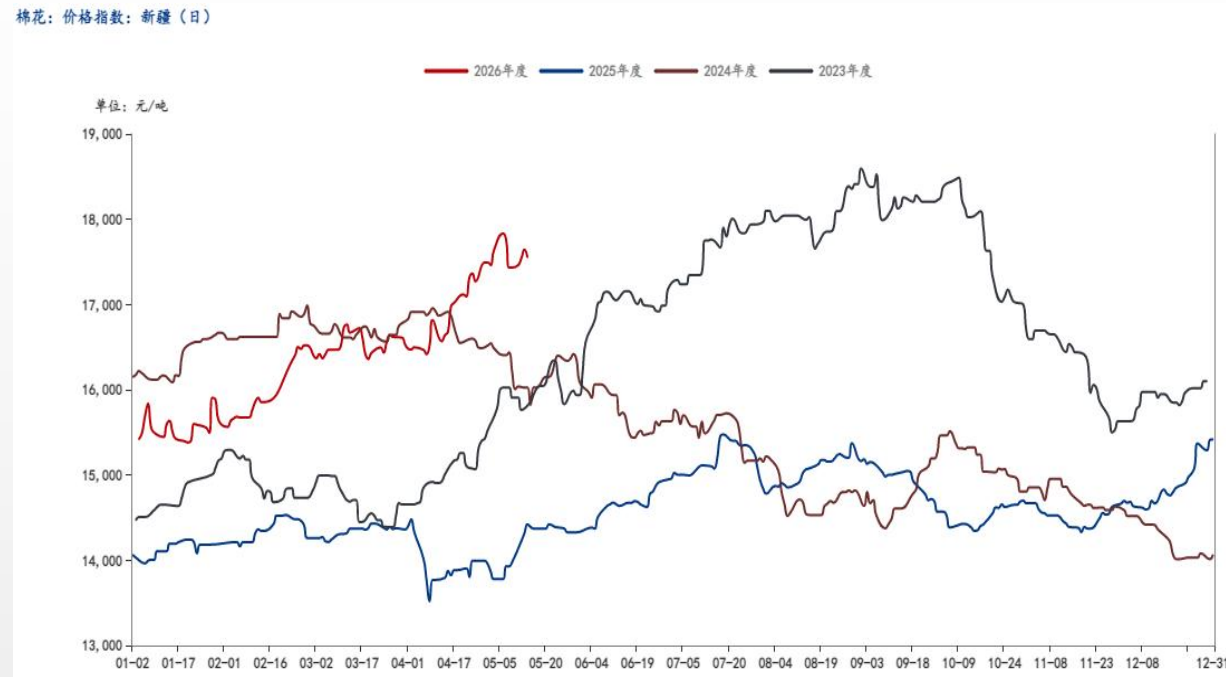
# 价格走势回顾

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

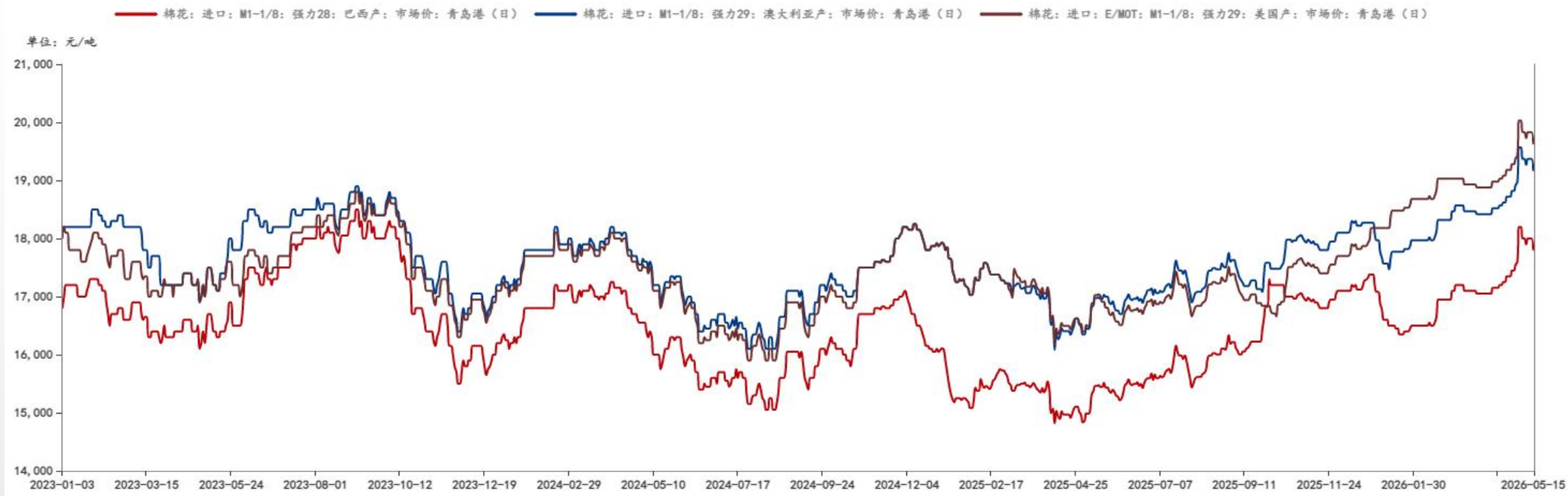
2026年5月第二周（5月11日-15日），**中国棉花价格指数（3128B）**与**新疆棉价格指数**整体均呈现**冲高回落后的震荡上行**走势，波动幅度较为显著。

**中国棉花价格指数（3128B）**从5月9日的17,943元/吨起步，受市场买盘推动，指数在5月14日加速拉升至周内最高**17,967元/吨**；随后涨势遇阻，15日价格出现小幅回调，收于**17,960.00元/吨**，全周上涨约17元/吨。

**新疆棉价格指数**从5月9日的17,433元/吨起步，同样在5月13日触及周内高点17,643元/吨；14日价格回落至17,553元/吨，全周上涨约120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15日，青岛港各产地进口棉花价格整体呈现**阶梯式震荡上涨**走势，波动幅度较为显著。

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15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5日至7日期间多次触及观察期内的最高水平。进入5月12日至15日，涨势遇阻，各品种价格出现不同程度的回调。

截至5月15日，**巴西棉**报价为**17800元/吨**，**澳棉**为**19170元/吨**，**美棉**为**19630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

**期货有风险 入市需谨慎**

图5 郑商所棉花（连续）



数据来源：博易云

图6 美棉花（连续）



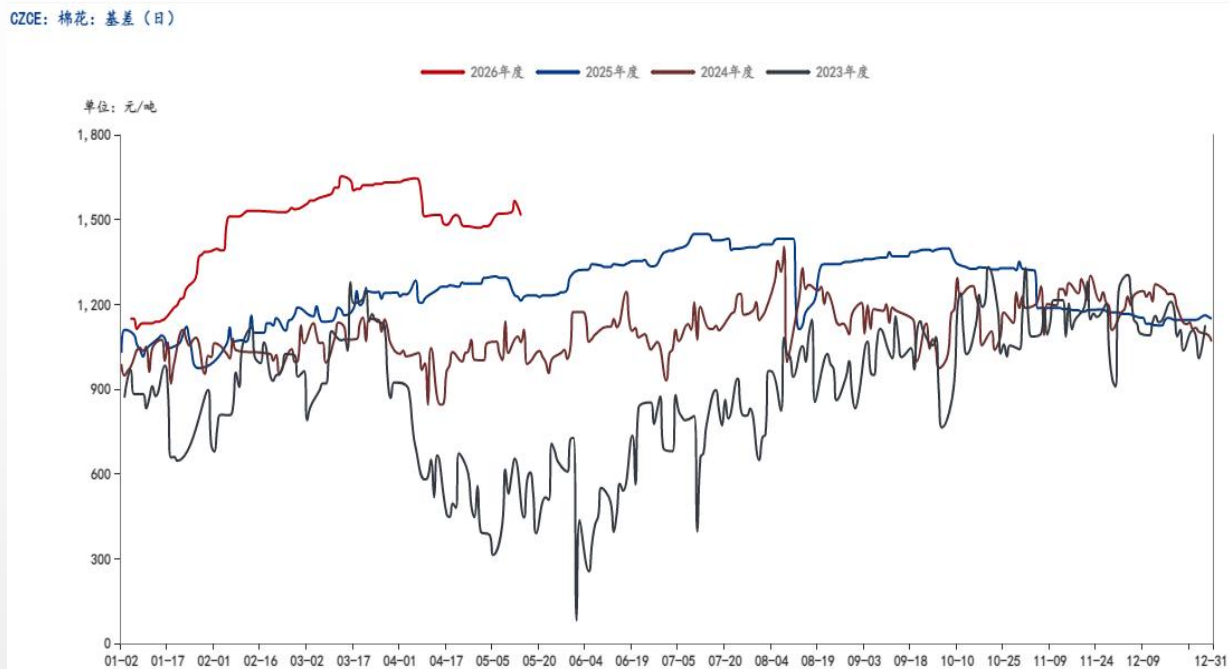
数据来源：博易云

郑商所棉花连续与美棉花连续本周（5月11日至15日）价格走势呈现“外强内弱”的分化特征，并在周后期转为共振下跌。

郑棉主连整体呈高位震荡后跟随外盘大幅下挫的格局，主力合约周初在16300-16500元/吨区间窄幅波动，周五（5月15日）收于16215元/吨，较周初下跌约**1.34%**。而美棉（ICE期棉）周初受中美经贸磋商乐观预期及得州干旱天气炒作推动，于5月11日暴力拉升逾4%，盘中触及88.25美分/磅的阶段高点。随后因美国周度出口签约量断崖式下滑及市场情绪转变，在5月14日单日暴跌3.31%，回吐大部分涨幅，最终收于83.94美分/磅附近。

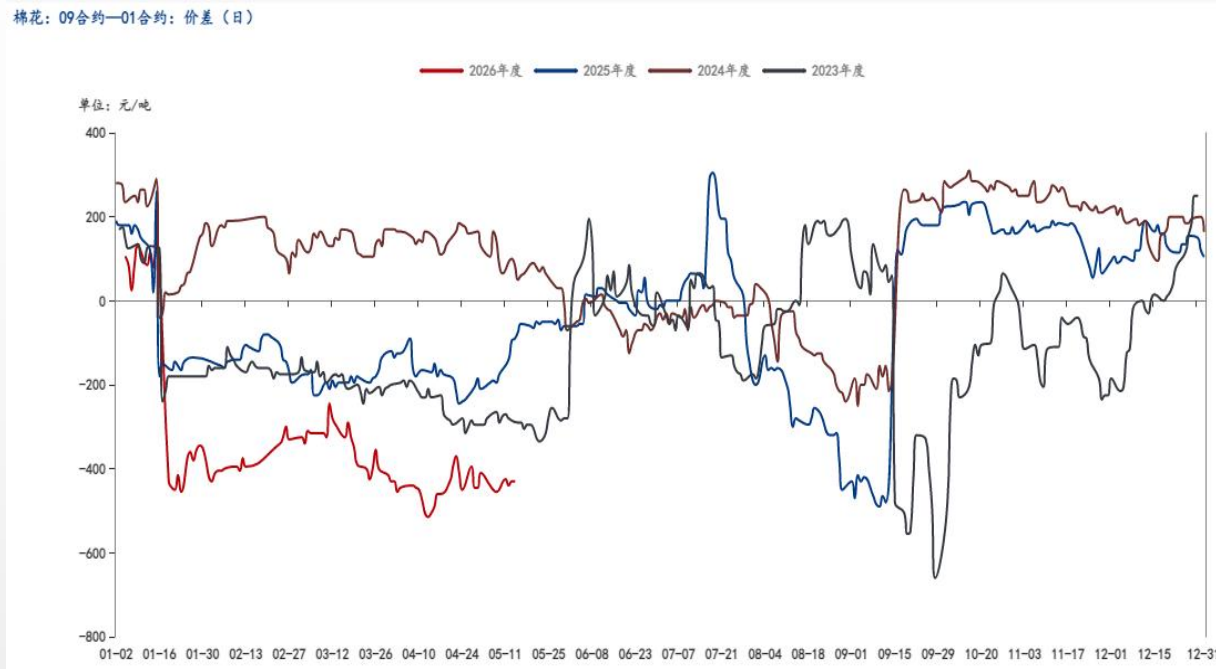
尽管郑棉周初受国内抛储预期及下游淡季需求压制，表现相对滞涨，但价格仍维持在区间内运行。而美棉在天气市逻辑与疲弱出口数据的博弈下，呈现**冲高后大幅回落**的剧烈波动。内外棉价差因此先收窄后有所扩大，但整体仍处于高位。

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



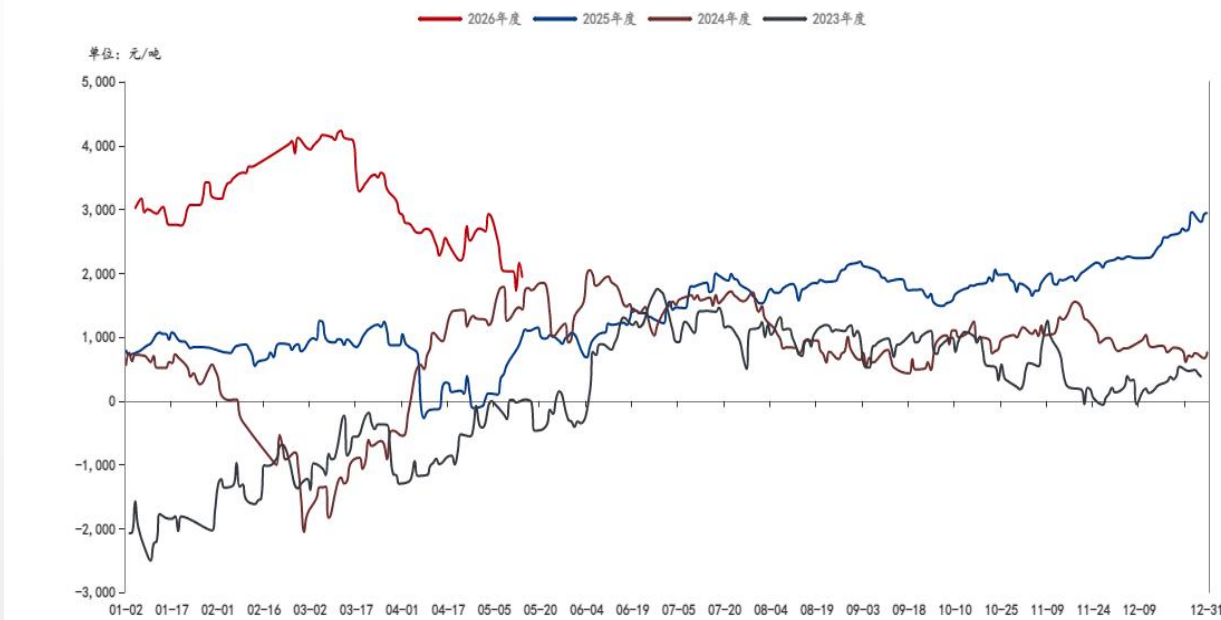
数据来源：钢联

**棉花基差**（现货-期货）5月份上半月整体在1516-1566元/吨的区间内波动，价格中枢小幅下移。截至5月14日，基差报**1516元/吨**。该价格处于近期相对低位，反映出随着期货市场反弹，现货价格相对于期货的坚挺程度有所减弱。

**棉花05合约与09合约价差**（05-09）则持续为负值，维持在-505至-370元/吨的区间，呈现典型的反向市场结构。截至5月14日，价差为**-430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）

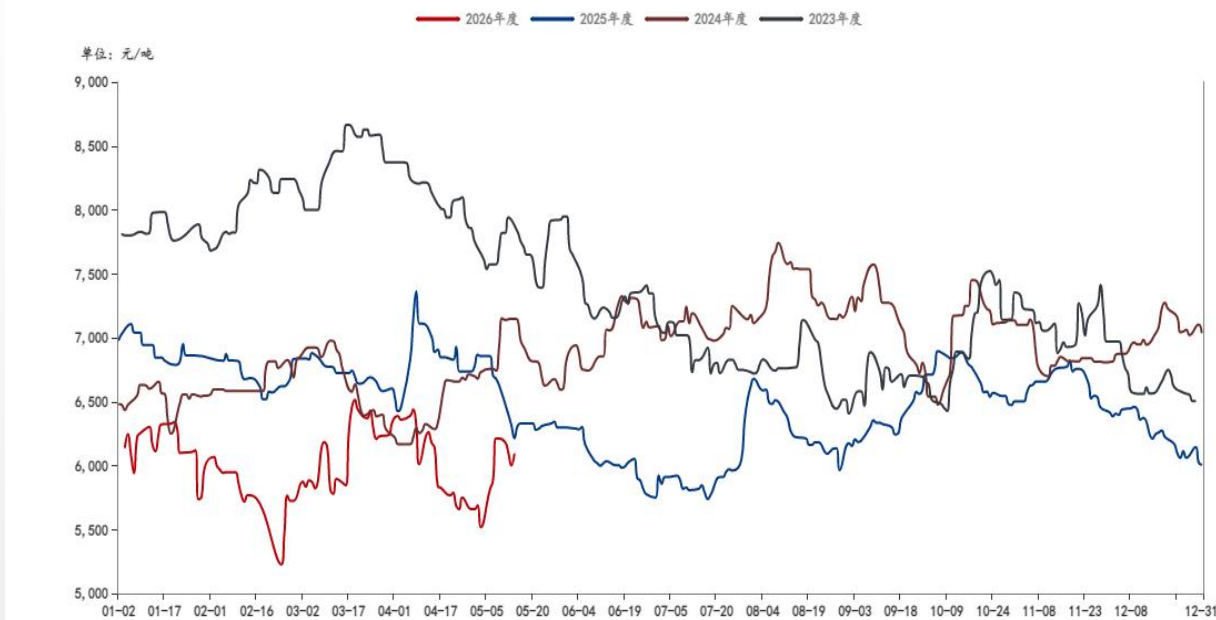
棉花：价差（日）



数据来源：钢联

图10 棉花棉纱价差

棉花—棉纱：价差（日）



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的剧烈震荡走势。价差在4月22日达到期间最高值2315元/吨，随后受外盘价格回调影响，价差迅速收窄，4月29日一度回落至2655元/吨的相对低位；进入5月后，价差在1700-2100元/吨区间内大幅波动。截至5月14日，价差报**1937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**中枢位置**。

**棉花—棉纱价差：**则整体呈现高位回落并持续探底的格局。截至5月14日，价差报6092元/吨，较前期高点大幅收缩，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。

**期货有风险 入市需谨慎**

---

# PART 03

# 供需情况

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**；供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**。

**期货有风险 入市需谨慎**

# 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

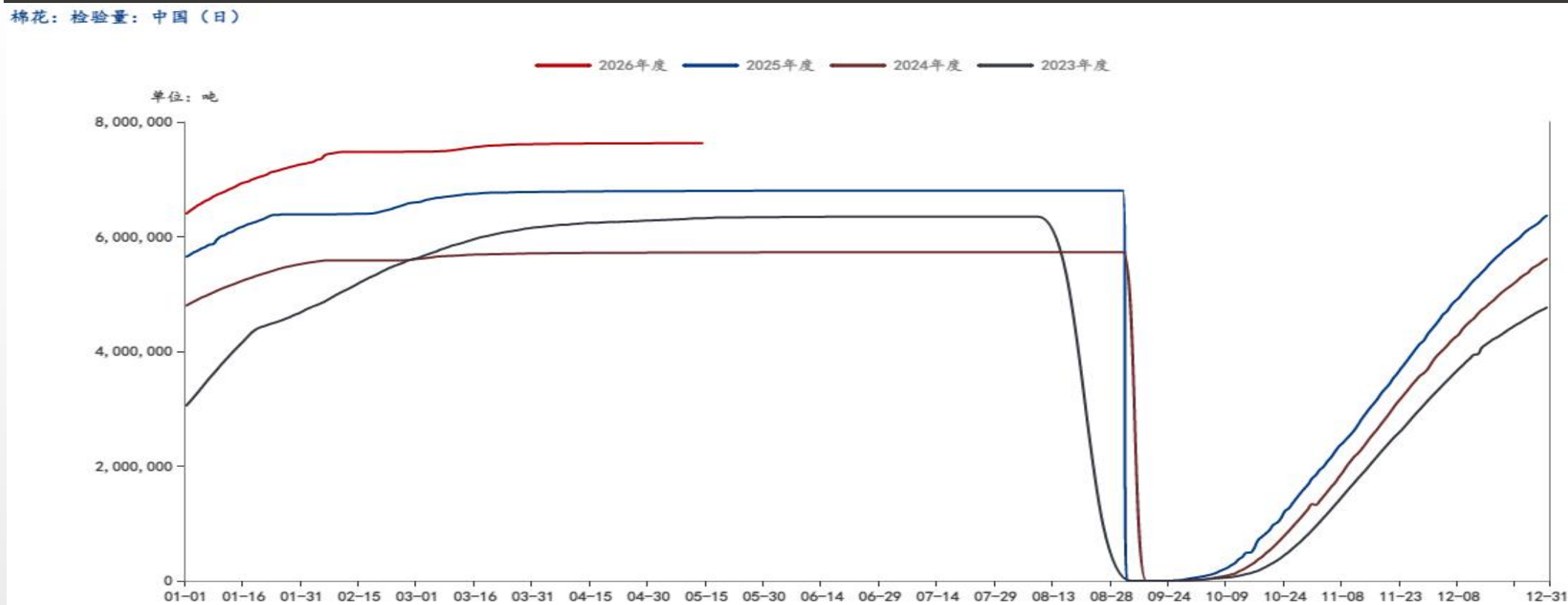
### 贸易

**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。

**期货有风险 入市需谨慎**

# 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。

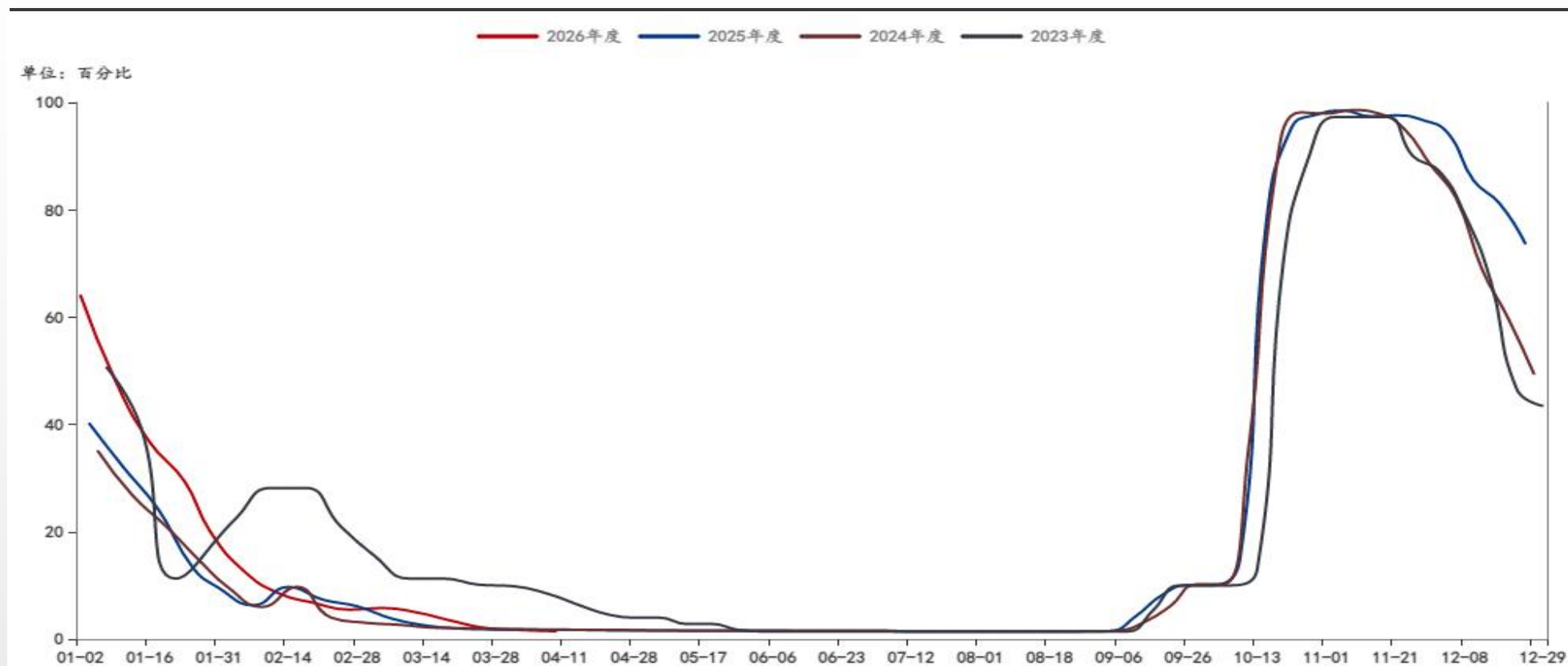
具体来看，每日检验量自4月下旬以来一直保持在**762万吨**以上的高位水平。在5月5日至7日期间，公检量进一步攀升并稳定在762.8万吨至762.9万吨的区间内，于5月14日达到统计期内的高点**763万吨**。尽管5月8日数据略有回落至762.7万吨，但整体波动极小。

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

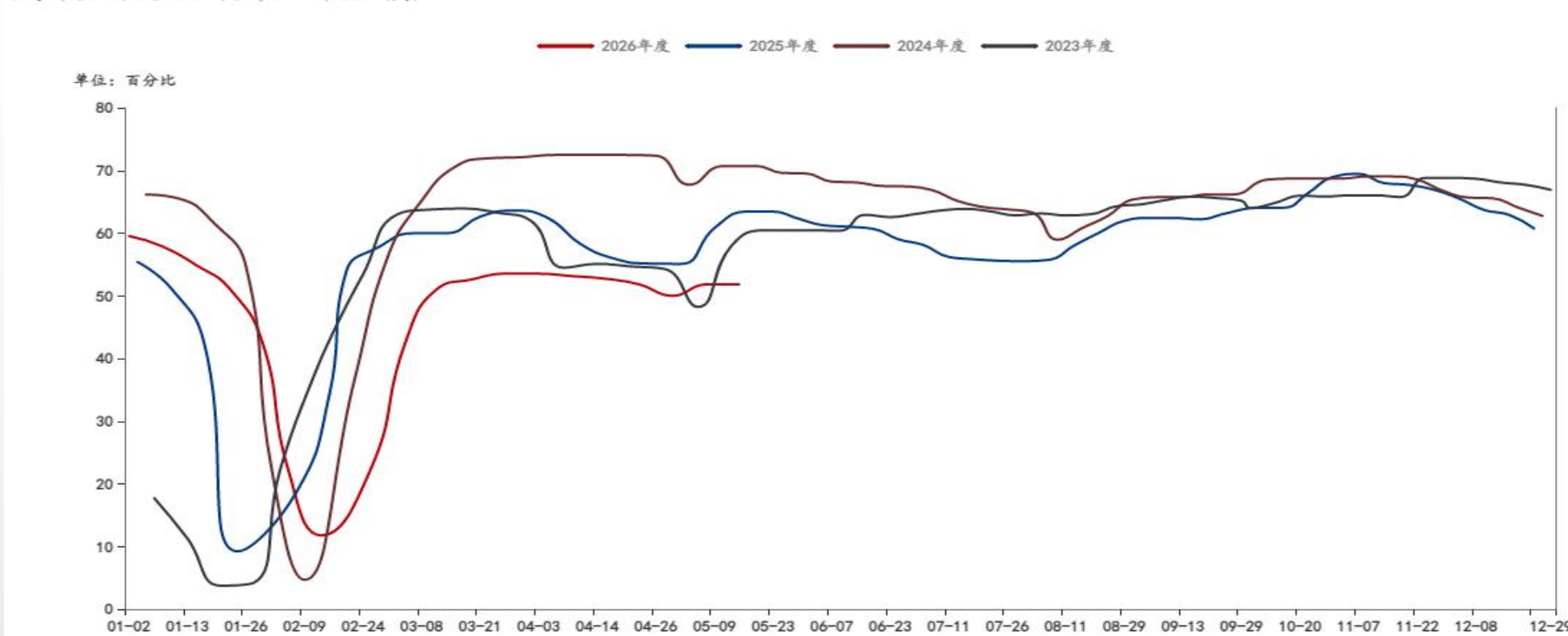
截至2026年5月15日当周，中国棉花轧花厂周度开工率已降至**1.47%**，较前一周（1.47%）维持不变。开工率自2025年11月底的96.79%高点持续大幅回落，目前已在2%以下的极低水平徘徊数周。这清晰表明，**本年度新棉的收购与加工工作已基本结束**，内地加工厂因籽棉资源显著减少，开工率维持在季节性底部。

**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

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）



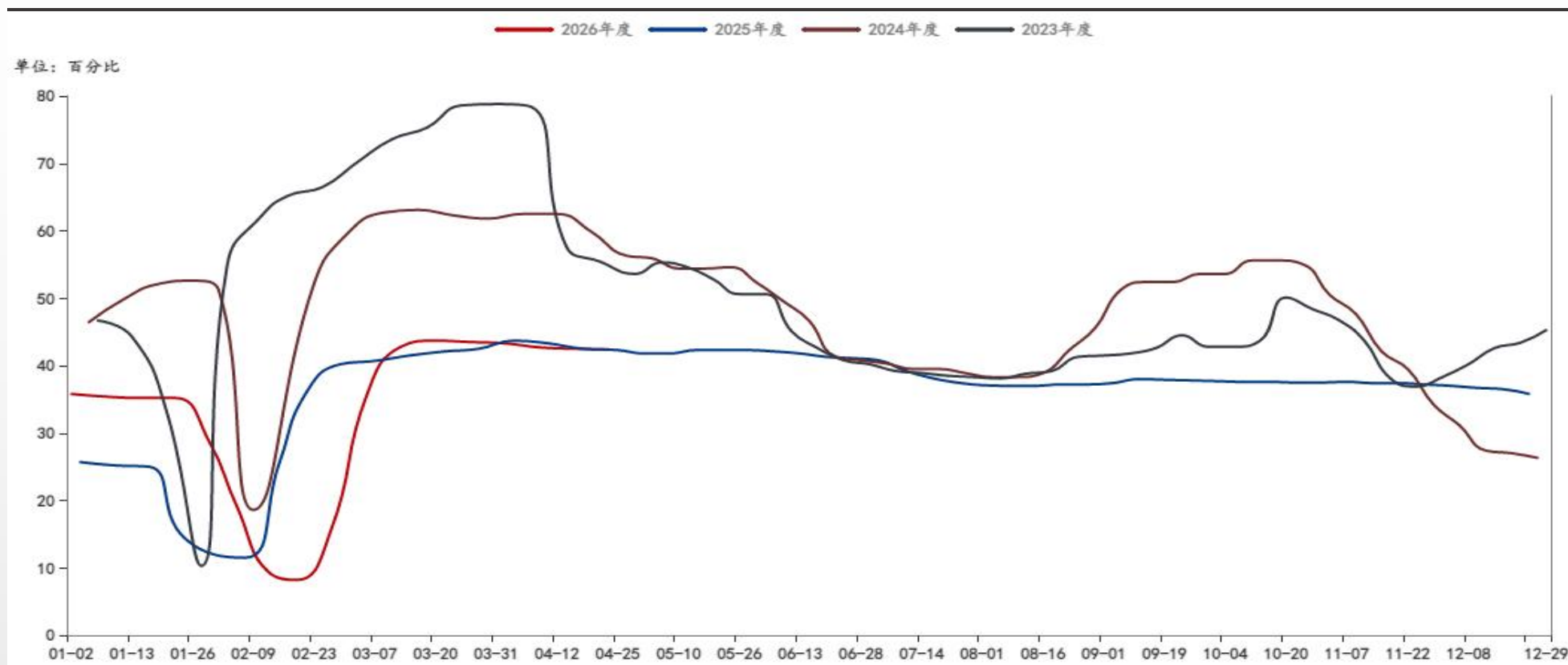
数据来源：钢联

截至截至2026年5月15日当周，江浙地区化纤纺织企业开工率为**51.82%**，较两周前回落0.01个百分点，延续了近期的下行趋势。

回顾近五个月数据，行业开工率在年初触及59.55%的阶段高点后震荡走弱，至今已累计下滑约7.7个百分点。开工率持续徘徊在相对低位，反映出终端需求复苏乏力，企业**生产积极性不高**，这将继续对上游原料的消费形成制约。

**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15日当周，织布厂开机率为**41.8%**，较上周**微降**0.1个百分点。

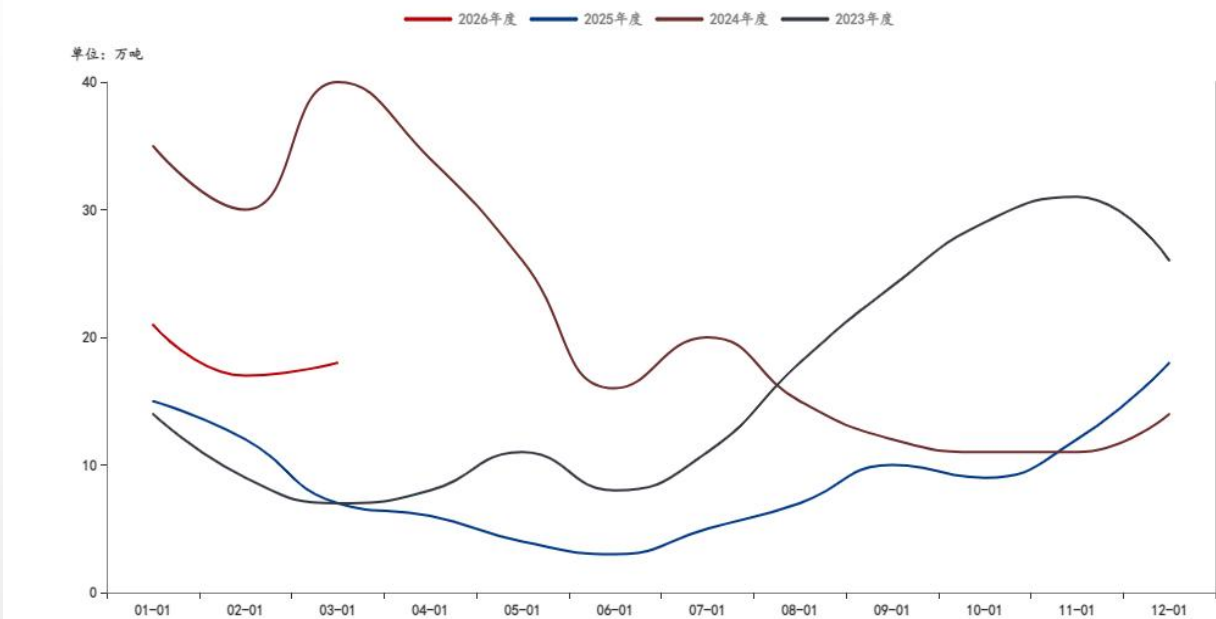
自3月中旬达到43.7%的近期高点后，开机率整体呈现震荡回落的态势。尽管4月下旬曾出现短暂企稳，但近期再度小幅下滑，表明下游织造环节的生产活动在恢复至常态水平后缺乏进一步的增量动力，终端**需求依然偏弱**，这对上游原料价格的支撑力度有限。

**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）

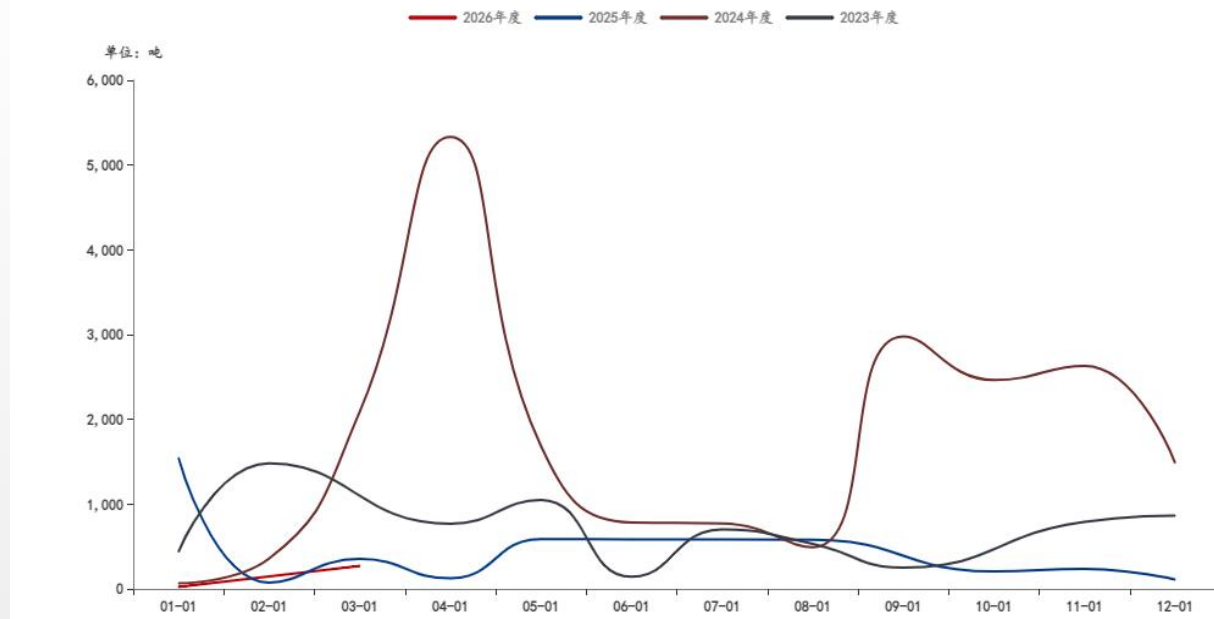
棉花：进口数量终值：中国（月）



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。

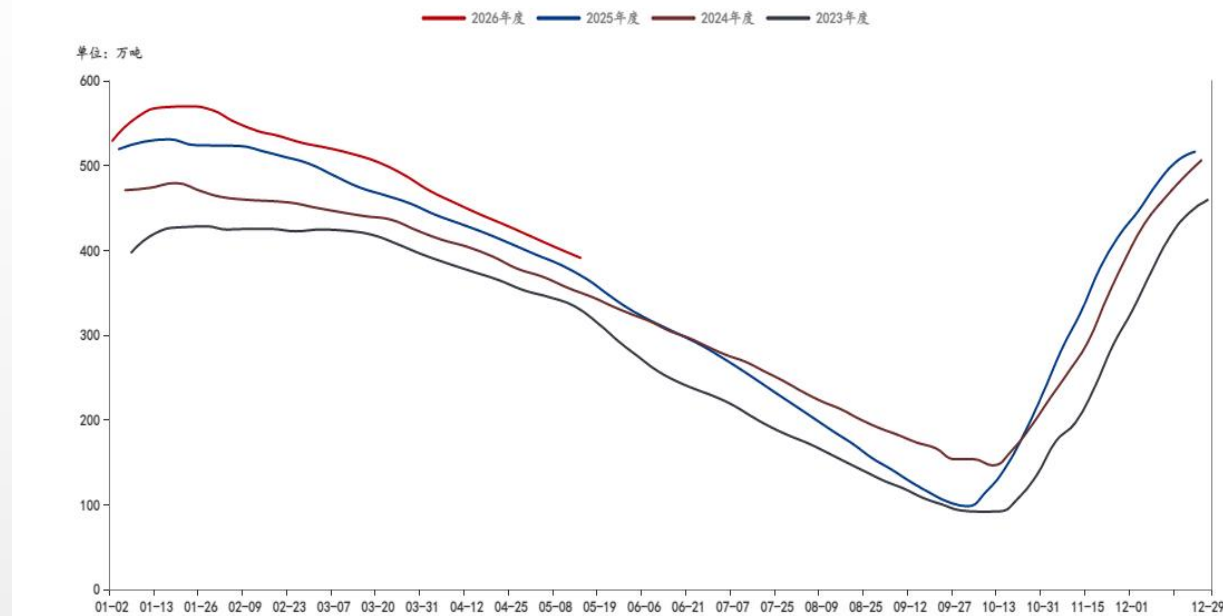
出口量则自2024年9月的2978吨高位持续萎缩，2026年以来月均仅百余吨，3月份最新数据为270吨，与进口规模形成巨大反差，持续凸显中国作为主要净进口国的市场地位。

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增

图18 新疆棉花主要地区仓库商业库存

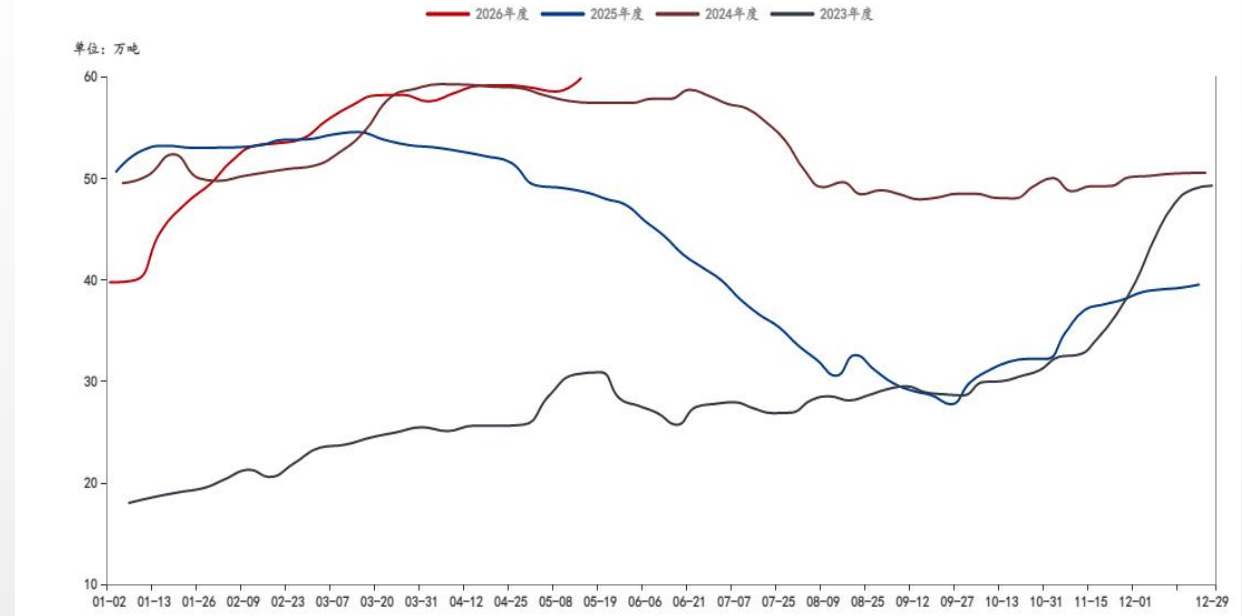
棉花：商业库存：中国（周）



数据来源：钢联

图19 主要港口进口棉花库存

棉花：库存：中国主要港口（周）



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。

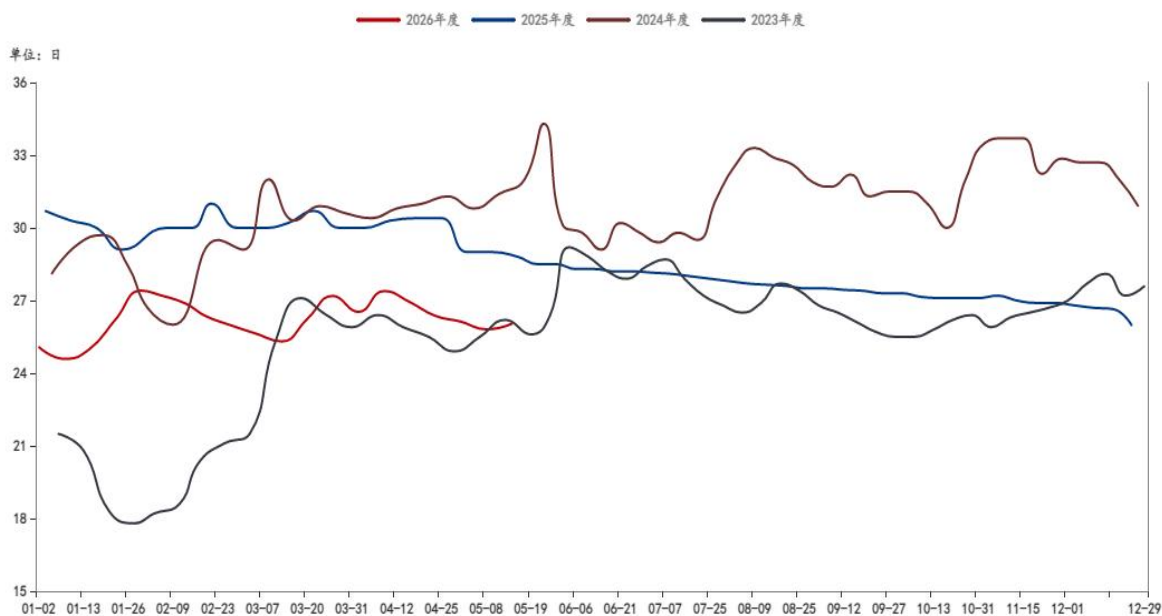
与商业库存相比，港口库存整体波动幅度较小，走势相对平稳，当前全国商业库存的去化主要由国内自身的供需变动主导。

**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

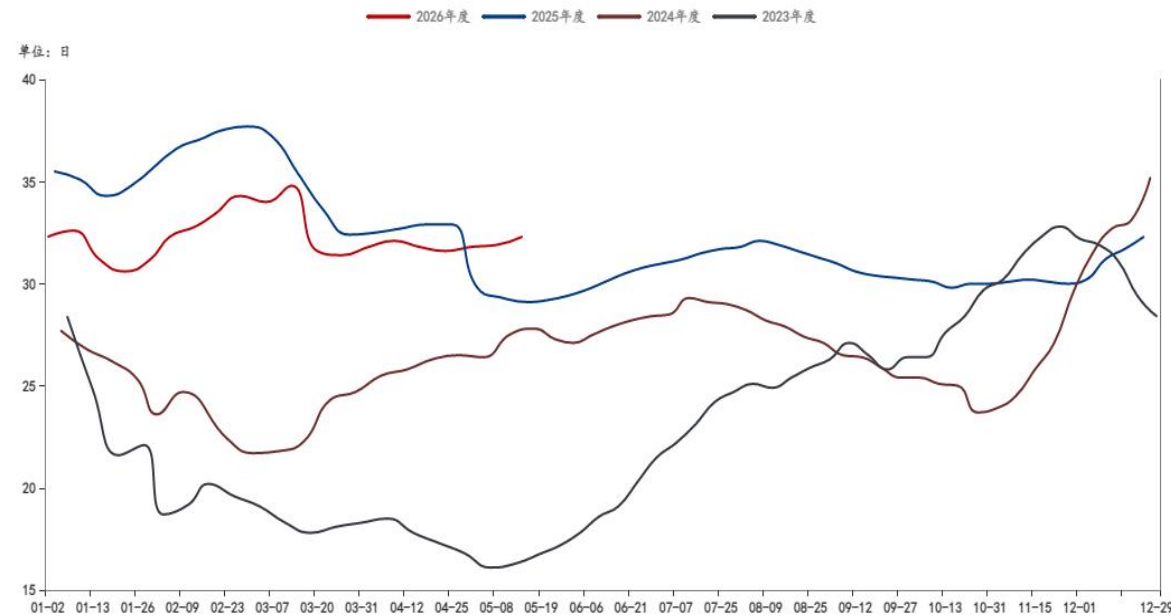
纺纱厂：棉花：折存天数（周）



数据来源：钢联

图21 纺纱厂：纱线：折存天数

纺纱厂：纱线：折存天数（周）



数据来源：钢联

截至2026年5月15日当周，**纺纱厂棉花折存天数为26.04天**，较前一周**微降0.05天**，延续了近期的窄幅震荡态势。**纱线折存天数为32.3天**，较前一周**微升0.2天**，持续处于相对高位。

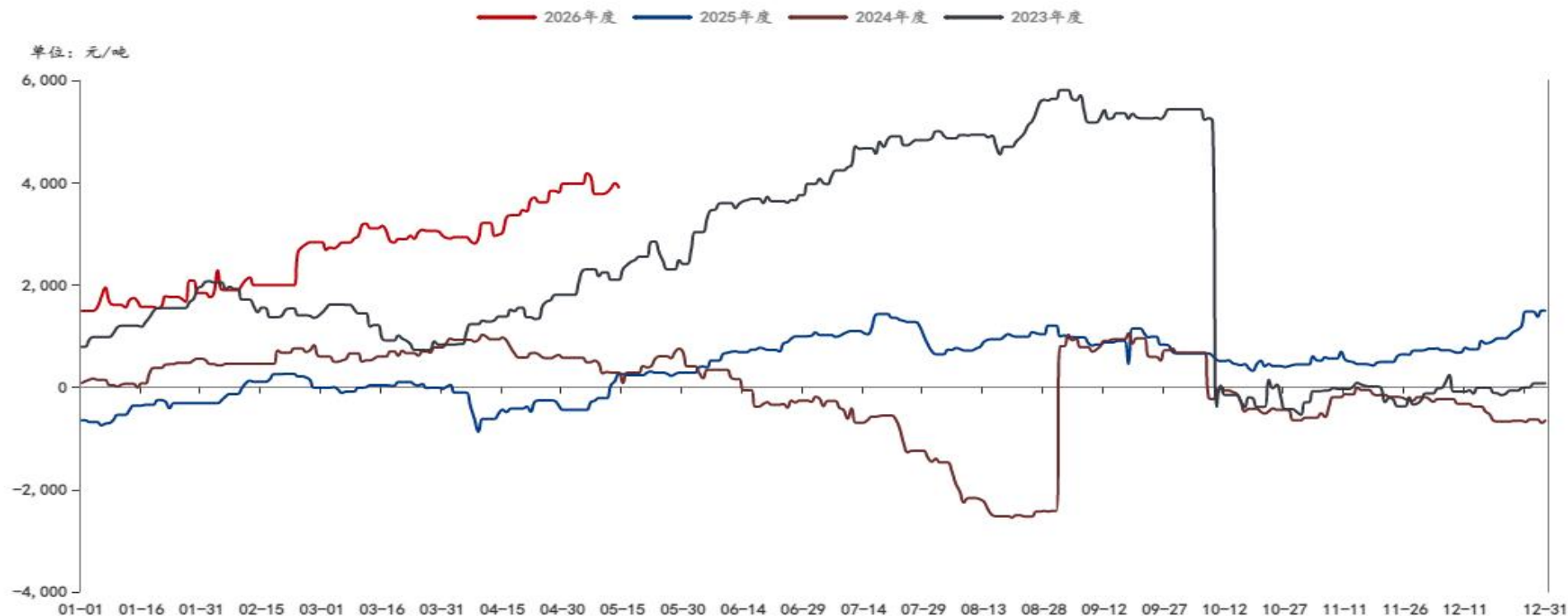
回顾近四个月数据，棉花折存天数自2026年1月底达到27.41天的阶段高点后震荡回落，至今已累计减少逾1天。纱线折存天数则在1月中旬触及30.6天的低点后反弹，目前维持在32天以上的高位水平。

这反映出纺纱环节的产成品库存压力依然大于原料端，下游消费复苏不及预期，制约了产业链库存的去化速度。

**期货有风险 入市需谨慎**

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14日，轧花厂加工利润为**3898元/吨**，较前一日为3988元/吨有所回落，但较4月下旬的低点（4月25日为3618元/吨）已有显著修复。

回顾近三周数据，加工利润在5月7日触及4108元/吨的近期高点后转入震荡下行通道。

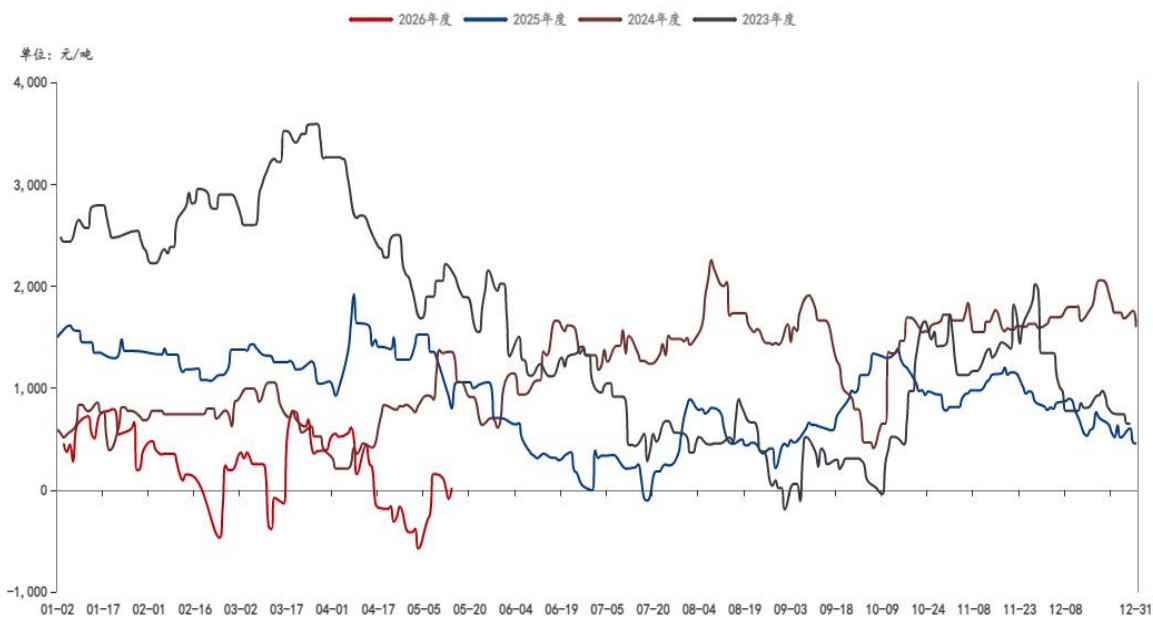
尽管当前利润绝对水平仍处高位，但其波动下行趋势反映出随着新棉上市预期的增强，上游成本传导或面临一定压力，需关注后续对轧花厂生产与收购节奏的潜在影响。

**期货有风险 入市需谨慎**

图23 新疆纺纱厂即期利润

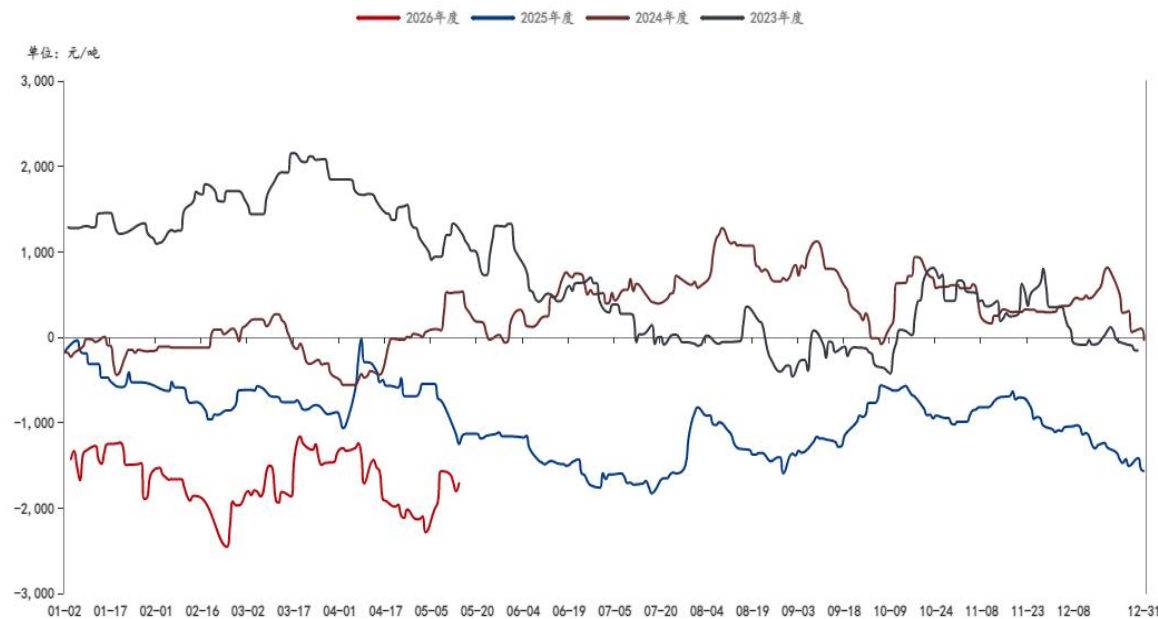
图24 内地纺纱厂即期利润

纺纱：纺纱厂：即期利润：新疆（日）



数据来源：钢联

纺纱：纺纱厂：即期利润：中国（日）



数据来源：钢联

截至2026年5月14日，新疆纺纱厂即期利润为16.37元/吨，回归**微利状态**，而中国内地纺纱厂即期利润为-1703.1元/吨，亏损幅度显著扩大。回顾4月下旬至5月中旬期间，新疆纺纱厂利润受棉纱价格回调影响，自4月15日215.01元/吨的高点快速回落，并陷入亏损边缘震荡；反观内地纺纱厂，其亏损额自4月底的低点（-2097.1元/吨）短暂收窄后，近期再度恶化，重回1700元/吨以上的深度亏损区间。内地纺企面临的严峻亏损环境严重抑制了企业的生产积极性与原料采购意愿，这对上游棉花的消费构成了持续的实质性压制。

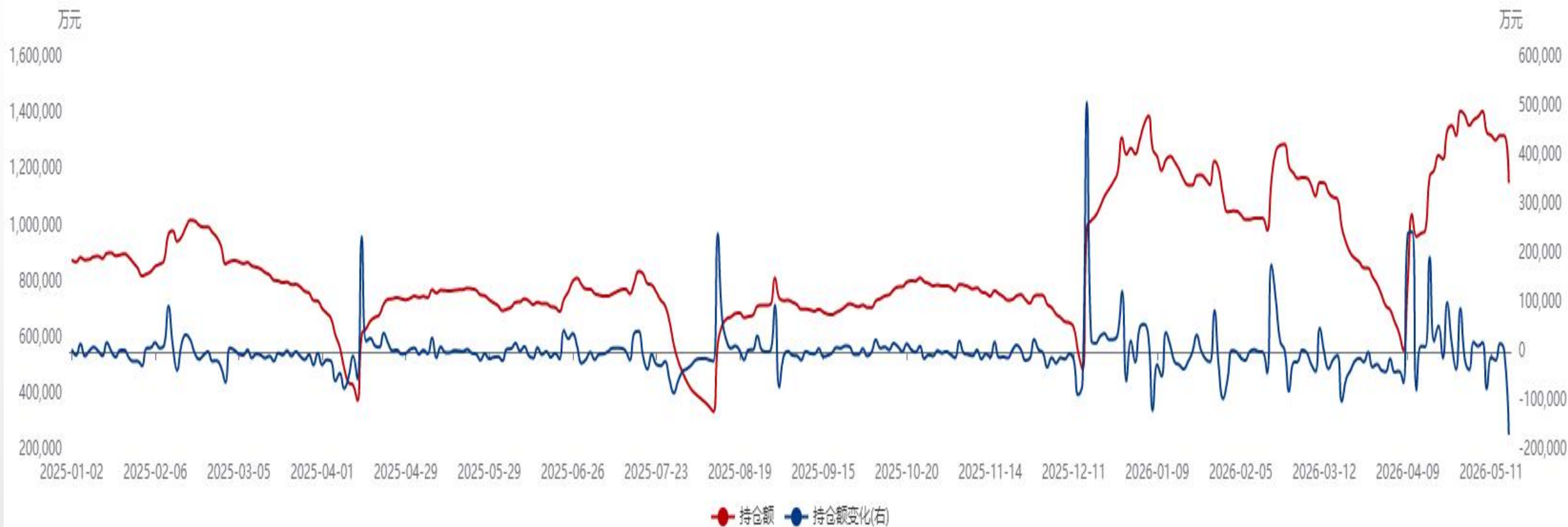
**期货有风险 入市需谨慎**

---

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15日，棉花CF609收盘价为16,085元/吨，结算价为16,215元/吨。棉花市场总持仓额为1,151,253.31万元，较上一交易日总持仓额减少169,167.45万元。

**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。