

## 供应预期差与需求淡季博弈，棉价高位承压

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

研究员：刘维新

期货从业资格证号：F3073404

投资咨询资格证号：Z0020700

电话：0931-8894545

邮箱：305127042@qq.com

报告日期：2026年6月8日星期一



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

### 摘要：

#### 【行情复盘】

上周郑棉期货整体呈先扬后抑运行，截至周五下午收盘，主力合约CF609报15915元/吨，周跌幅1.15%；周内ICE美棉震荡回落，截至上周收盘报77.28美分/磅，周跌幅2.8%。

#### 【基本面】

周内国内棉花现货价格呈震荡偏强运行，截至6月4日，国内3128B皮棉均价17719元/吨，周环比上涨0.96%；新疆长绒棉报价小幅回落，2025/26年度新疆长绒棉3137B报价27700-28000元/吨，陈花26400-26500元/吨；全国纯棉32s环锭纺均价23943元/吨，周环比持平，受传统淡季拖累，终端纺织需求偏弱，市场成交整体冷清；价差方面，美棉M1-1/8到港价报15114元/吨，国内3128B皮棉报价17701元/吨，内外棉价差周环比收窄285元至2687元/吨，进口优势持续弱化。

#### 【后市展望】

全球新季棉花供需格局收紧，USDA 5月报告显示2026/27年度全球产量2526.6万吨，消费2649.5万吨、库消比降至六年低位，全球主产国减产逻辑确定，但短期看，多重压制集中兑现，美棉产区降雨显著缓解旱情，得州干旱面积从93%降至85%，弃收率预期下修，ICE期棉已触及6周低点；国内新年度植棉面积仅降1.9%，面积预期差削弱供应收缩力度；同时国内纺织业处传统淡季，棉纱成交冷清、下游需求偏弱限制棉价上行幅度，前期市场囤积轮出传闻虽未落地但预期未消，进一步压制盘面上行空间；新疆棉花目标价格为18600元/吨，当前郑棉15900元/吨附近已深度贴水目标价格，下方具备估值支撑；印度6-10月零关税进口政策落地，提振外棉采购需求；中期来看，NOAA预判厄尔尼诺6-8月形成概率92%，9月后或发展为强级别，届时印度季风减弱威胁单产、新疆积温不足或极端天气冲击新棉产量，当前国内现蕾率24.8%同比偏慢，5月低温降雨已致生长进程延缓，后续天气敏感度提升；综上，短期郑棉或将区间震荡偏弱运行，美棉主产区降雨改善、国内淡季压制及抛储预期构成利空压力，若厄尔尼诺兑现及旺季补库启动，棉价有望突破前期高点。

#### 【操作策略】

单边：短期区间思路，中期偏多等待天气升水兑现。  
套利：无  
期权：考虑构建远端牛市看涨价差策略

## 一、走势回顾

### (一) 期货价格

郑棉期货主力合约日线图



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

上周郑棉期货整体呈先扬后抑运行，截至周五下午收盘，主力合约 CF609 报 15915 元/吨，周跌幅 1.15%。

ICE 美棉期货主连走势



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

周内 ICE 美棉呈震荡回落态势，截至上周收盘报 77.28 美分/磅，周跌幅 2.8%。

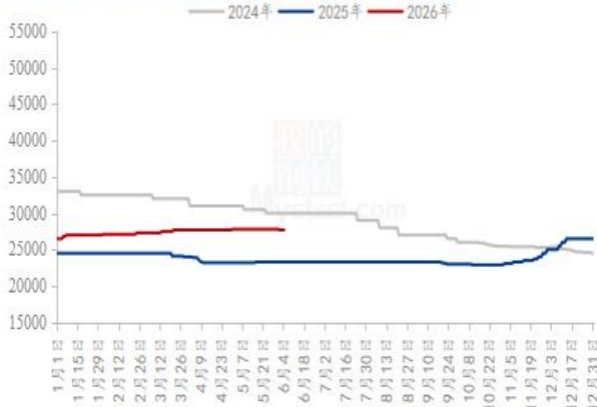
\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

## (二) 现货价格

2023-2026年国内3128棉花价格走势图（单位：元/吨）



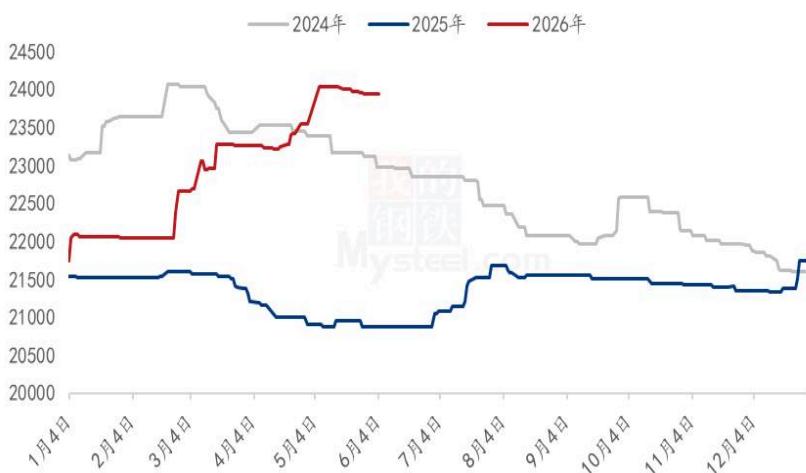
2024-2026年新疆长绒棉3137B价格走势图（单位：元/吨）



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

周内国内棉花现货价格呈震荡偏强运行，截至 6 月 4 日，国内 3128B 皮棉均价 17719 元/吨，周环比上涨 0.96%；新疆长绒棉报价小幅回落，2025/26 年度新疆长绒棉 3137B 报价 27700-28000 元/吨，陈花 26400-26500 元/吨。

2024-2026年纯棉32s环锭纺价格走势（元/吨）



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

截至 6 月 4 日，全国纯棉 32s 环锭纺均价 23943 元/吨，周环比持平，受传统淡季拖累，终端纺织需求偏弱，市场成交整体冷清。

### (三) 国内外棉价差

2024-2026年青岛港巴西棉M1-1/8人民币报价(元/吨)



2024-2026年国内外棉价差(单位:元/吨)



数据来源: Mysteel、华龙期货投资咨询部

截至6月4日,美棉 M1-1/8 到港价报 15114 元/吨,国内 3128B 皮棉报价 17701 元/吨,内外棉价差周环比收窄 285 元至 2687 元/吨,进口优势持续弱化。

## 二、基本面分析

### (一) 全球供需转紧,库消比降至六年低位

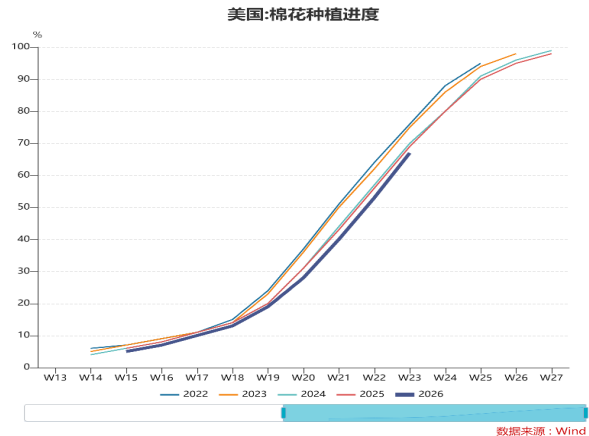
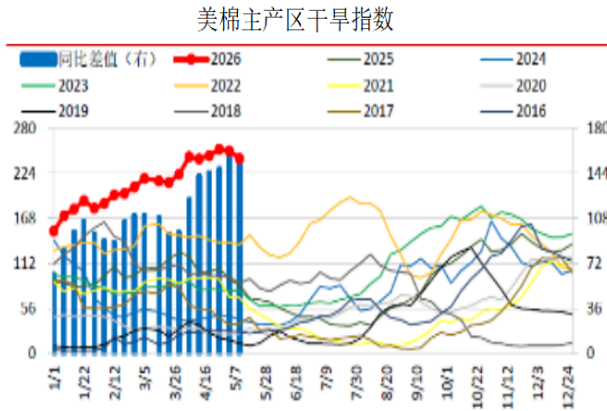
指标	2025/26	2026/27	同比变化
全球产量	2670.2 万吨	2526.6 万吨	▼ 5.40%
全球消费	2610 万吨	2649.5 万吨	▲ 1.50%
期末库存	1677.4 万吨	1564.2 万吨	▼ 6.70%
库存消费比	64.30%	59.04%	▼ 5.29%

数据来源: USDA、华龙期货投资咨询部

新年度全球棉花产不足需格局基本确立,库存消费比降至近六年低位,供需格局从供过于求转向偏紧,USDA 5 月数据显示,2026/27 年度全球棉花供需格局明显收紧,全球产量由 2025/26 年度 2670.2 万吨下调至 2526.6 万吨,同比下降 5.4%;消费量自 2610 万吨上调至 2649.5 万吨,同比增长 1.5%;期末库存从 1677.4 万吨下调至 1564.2 万吨,同比下降 6.7%;库存消费比回落至 59.04%,处于近六年低位。

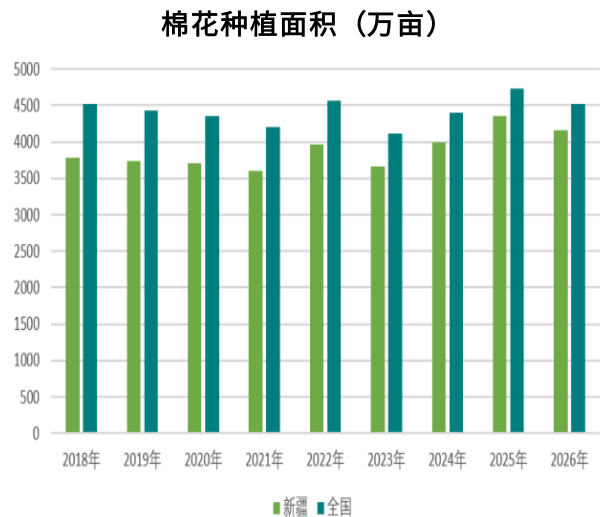
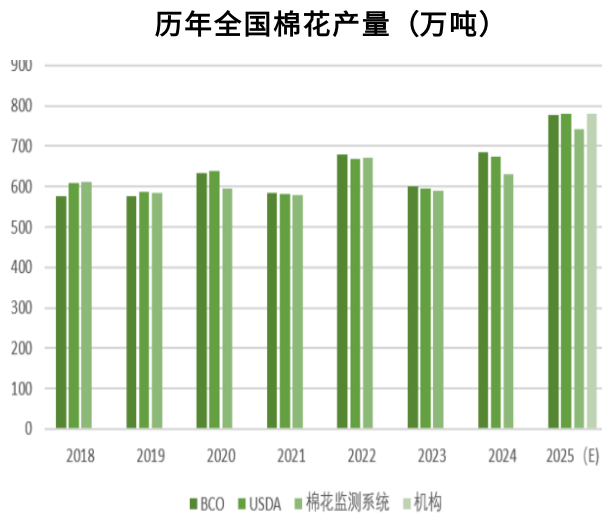
\*特别声明:本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。

## (二) 美棉主产区干旱缓解，植棉进度偏慢



据美国农业部(USDA)农业干旱监测数据显示，截至6月2日，美国棉花产区干旱比例为87%，上周为94%，环比减少7个百分点；去年同期为6%，较去年同期增加81个百分点；作物进展报告显示，截至5月31日，美国棉花种植面积已达66%，高于前一周的53%，但是低于历史均值67%；周内美棉主产区干旱指数持续回落，未来2周降雨有望持续缓解旱情，但底层土壤墒情仍需持续降雨才能根本扭转。

## (三) 国内新年度实播面积出现预期差



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

由于棉花经济效益领先粮食作物，且存有直补和质补的补贴保障，近几年农户种植意愿不断上升，新疆棉产量屡创新高，但受南疆棉区长期种植引发地下水超采、区域水资源承载逼近红线，叠加国家耕地统筹、保障粮食播种面积、地方节水改造财政投入承压等多重约束，因此当地计划用2-3年循序渐进压减低效棉田，将全疆植棉规模调控至水土匹配的合理区间；去年11月以来，盘面已提前交易新赛季国产棉种植收缩带来的供应减量预期，

\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

据中国棉花协会数据，2026 年新疆意向种植面积 4275 万亩，同比仅减少 1.9%，降幅远低于市场预期，农户在高收益与补贴保障下主动缩减意愿有限。

当前新疆棉田已普遍进入现蕾期，整体苗情长势较好，5 月新疆多地降雨导致气温偏低，部分地区生长进程略有放缓，但后续厄尔尼诺现象可能导致积温不足或极端天气，威胁新季产量。

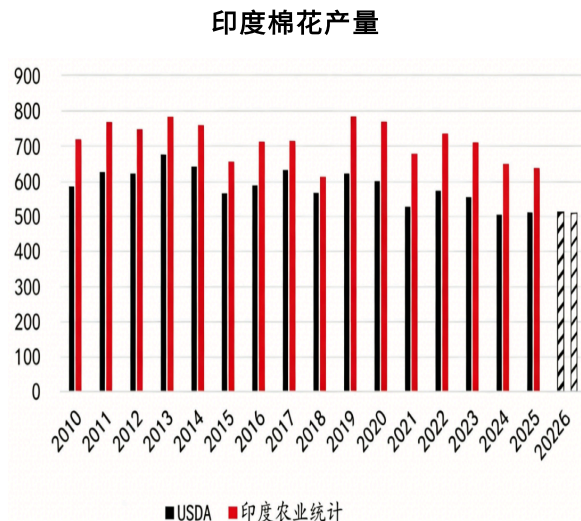
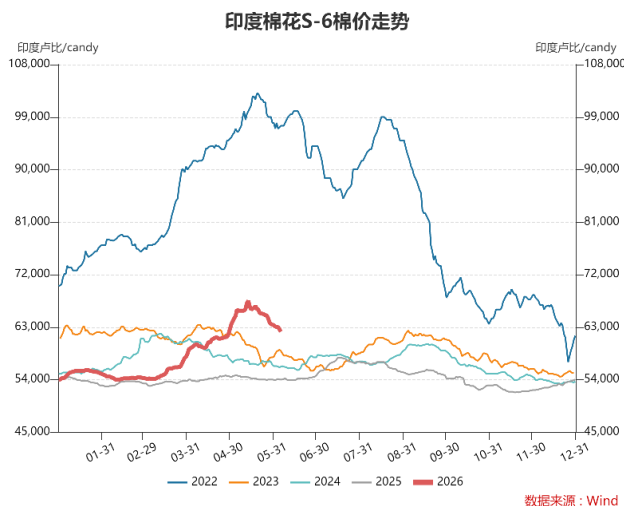
#### (四) 国内棉花补贴价格落地，延续上一轮规定

皮棉目标价格 (元/吨)	补贴产量规则
18600	按实际交售量补贴，无产量上限
18600	按实际交售量补贴，无产量上限
18600	按实际交售量补贴，无产量上限
18600	限定补贴总产量510万吨，超额不予补贴
18600	限定补贴总产量510万吨，超额不予补贴

数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

国家发展改革委、财政部发布《关于 2026—2028 年棉花目标价格政策的通知》，确定 2026-2028 年新疆棉花目标价格为每吨 18600 元，并对对新疆棉花以固定产量 510 万吨进行补贴。目标价格与补贴产量均延续 2023-2025 年政策规定。

#### (五) 印度零关税进口，需求端增量明确



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

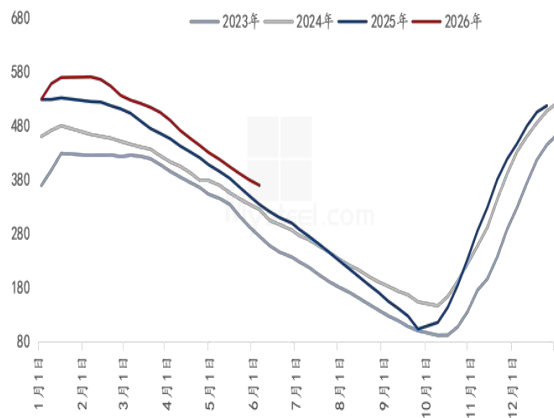
印度是全球第二大棉花生产国，2025/26 年度棉花产量预计为 2900 万包，约 493 万吨，而纺织需求量高达 3300 万至 3400 万包；供需缺口达 450—500 万包，约 76.5—85 万吨；近期印度政府宣布，自 2026 年 6 月 1 日至 10 月 31 日，对税号 5201 项下的进口棉花全

**\*特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

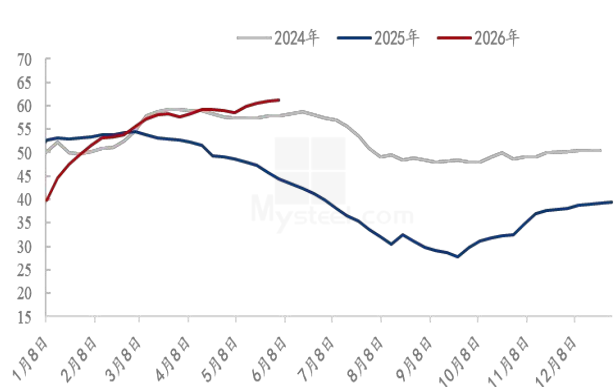
额免征基本关税及农业基础设施开发税，为期 5 个月；2025 年 8 月，印度曾取消棉花进口关税，但实际效果有限，本次取消棉花进口关税，不仅将免税期限延长至 5 个月，且未设置进口数量上限，也未附加加工复出口等强制条件。

### (六) 国内棉花库存高企，消费修复仍待验证

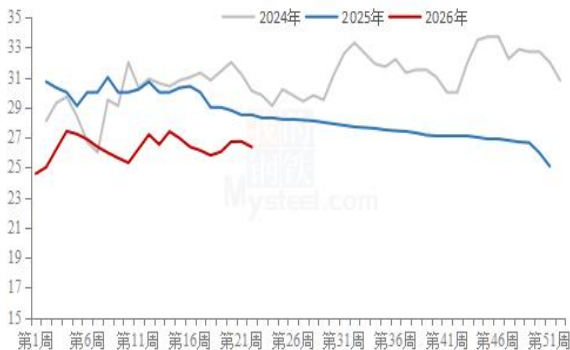
2023-2026年全国棉花商业库存统计(单位:万吨)



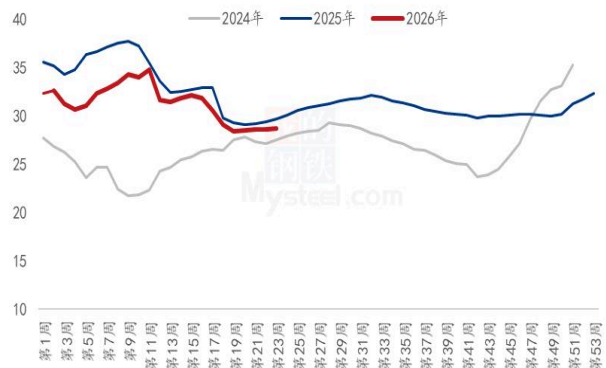
2024-2026年国内主要港口进口棉库存(单位:万吨)



2024-2026年主流地区纺企原料库存天数



2024-2026年主流地区纺企纱线库存情况(天)

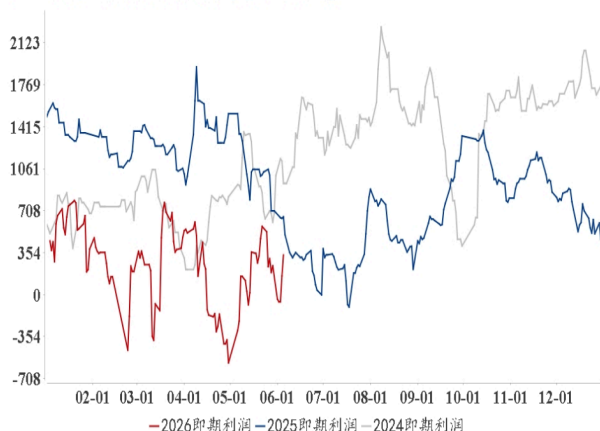


数据来源: Mysteel、华龙期货投资咨询部

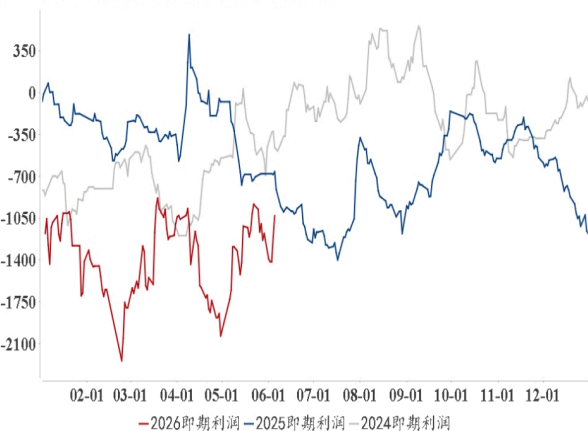
库存方面,据 Mysteel 数据显示,截止 5 月 29 日,棉花商业总库存 369.23 万吨,环比减少 9.77 万吨,其中,新疆地区商品棉 247.26 万吨,周环比减少 9.7 万吨;内地地区商品棉 61 万吨,周环比减少 0.44 万吨;进口棉库存小幅增加,截止至 6 月 4 日,进口棉主要港口库存 61.25 万吨,周环比增加 0.46%;主流地区纺企棉花库存折天数为 26.36 天;主要纱企纱线库存 28.7 天,环比增加 0.35%。

## (七) 纺企即期利润分化

2024-2026年新疆纺企C32s环锭纺即期利润(元/吨)



2024-2026年内地纺企C32s环锭纺即期利润(元/吨)



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

截止 6 月 5 日，新疆 3128 皮棉到厂均价 17163 元/吨，新疆 32s 纯棉纱环锭纺价格 23700 元/吨；纺纱利润为 334.18 元/吨，环比涨 177.84 元/吨；内地 3128 皮棉到厂均价 17630 元/吨，内地 32s 纯棉纱环锭纺价格 23900 元/吨；纺纱利润为-1030.63 元/吨，涨 176 元/吨。

## 后市展望

全球新季棉花供需格局收紧,USDA 5 月报告显示 2026/27 年度全球产量 2526.6 万吨,消费 2649.5 万吨、库消比降至六年低位,全球主产国减产确定,但短期看,多重压制集中兑现,美棉产区降雨显著缓解旱情,得州干旱面积从 93%降至 85%,弃收率预期下修,ICE 期棉已触及 6 周低点;国内新年度植棉面积仅降 1.9%,面积预期差削弱供应收缩力度;同时国内纺织业处传统淡季,棉纱成交冷清、下游需求偏弱限制棉价上行幅度,前期市场囤积轮出传闻虽未落地但预期未消,进一步压制盘面上行空间;新疆棉花目标价格为 18600 元/吨,当前郑棉 15900 元/吨附近已深度贴水目标价格,下方具备估值支撑;印度 6-10 月零关税进口政策落地,提振外棉采购需求;中期来看,NOAA 预判厄尔尼诺 6-8 月形成概率 92%,9 月后或发展为强级别,届时印度季风减弱威胁单产、新疆积温不足或极端天气冲击新棉产量,当前国内现蕾率 24.8%同比偏慢,5 月低温降雨已致生长进程延缓,后续天气敏感度提升;综上,短期郑棉或将区间震荡偏弱运行,美棉主产区降雨改善、国内淡季压制及抛储预期构成利空压力,若厄尔尼诺兑现及旺季补库启动,棉价有望突破前期高点。

## 操作策略

\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

单边：短期区间思路，中期偏多等待天气升水兑现。

套利：无

期权：考虑构建远端牛市看涨价差策略

## 免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

## 联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心(三期)4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国(上海)自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。