棉花周报 | 2026年9月6日

棉花：新棉上市前多空博弈升温，棉价或区间整理为主

基本面分析

全球情况：USDA 报告显示美棉作物优良率小幅改善，虽然德州干旱指数仍较同期偏高，但天气溢价前期已在盘面充分反应，暂未形成新的减产驱动。印度季风降水改善，单产预期保持稳定；巴西棉花收获完成，出口节奏加快。全球新年度供应趋紧逻辑未变，市场重心转向等待各主产国单产、弃耕率等实质产量数据验证。

价格走势：本周郑棉主力高开后逐级回落，受多头获利了结、新棉上市前避险压制；现货韧性较强，基差小幅走扩。外盘美棉同样高位回落，前期天气升水有所回吐，但 CFTC 多头持仓继续增加。本次回落为正常区间调整，并非趋势反转，后续重点关注 USDA9 月报告及国内新棉开秤价指引盘面空间。

供应情况：本周棉花供应端核心矛盾转为新棉上市前的多空博弈，市场重点关注开秤价与实际单产。储备棉持续全量成交，成交均价抬升，纺企旺季刚需带动竞拍溢价。南疆已零星采收新棉，籽棉预收购价高于去年，北疆将在 9 月中旬集中采收，花铃期灾害对单产的实际影响后续将逐步显现。

需求情况：棉花需求处于淡季向旺季过渡阶段，纱织厂开工率小幅企稳回升，但改善幅度有限。伴随棉价回调，纺企亏损有所收窄，不过整体仍处深亏状态。市场仍存在 “旺季不旺” 的隐忧，后续重点观察 9 月中旬秋冬订单释放情况，判断需求回暖持续性。

库存变化：本周棉花商业库存跌破 200 万吨，周度去库幅度有所放缓。纱线库存天数高位持稳，成品压力仍存；纺企厂内原料备货小幅抬升，旺季前补库意愿边际回暖。随着 9-10 月新棉集中上市，库存即将进入年度转换，但减产预期与农户惜售或延缓新棉上市节奏。

策略建议

全球天气升水进入验证阶段，国内临近新棉集中上市，市场等待开秤价、秋冬订单以及 USDA 报告指引。综合全球供给、国内供需及库存基本面来看，市场缺乏明确单边驱动，短期棉价或以区间震荡整理为主。后续重点关注新疆棉花采摘进度、新棉开秤价、终端纺织订单变化等关键信号。

风险提示

1. 美棉产区天气出现超预期变化；
2. 新棉开秤价低于预期或上市节奏快于往年，短期供应冲击压制盘面；
3. 下游旺季订单兑现偏弱引发产业链负反馈；
4. 抛储四季度扩容超预期加大供应端压力

一、 全球情况：全球棉花天气升水进入验证阶段，静待产量数据落地

全球棉花供需平衡情况（万吨）

指标	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27(7月)	2026/27(8月)	环比
期初库存	1583.2	338.5	359.3	348.6	354.6	359.0	354.6	-4.4
产量	2489.3	549.5	532.8	566.6	578.2	555.8	557.6	+1.8
进口	934.4	178.9	208.8	204.0	210.0	205.5	207.6	+2.2
出口	928.9	173.3	208.9	201.1	216.0	205.5	207.7	+2.3
消费	2519.2	534.4	544.4	564.6	573.1	578.1	582.7	+4.6
期末库存	1550.0	359.3	348.6	354.6	354.6	337.6	330.3	-7.3
库消比	61.5	67.2	64.0	62.8	61.9	58.4	56.7	-1.7

数据来源：USDA、华金期货

图1：USDA全球棉花供需平衡图

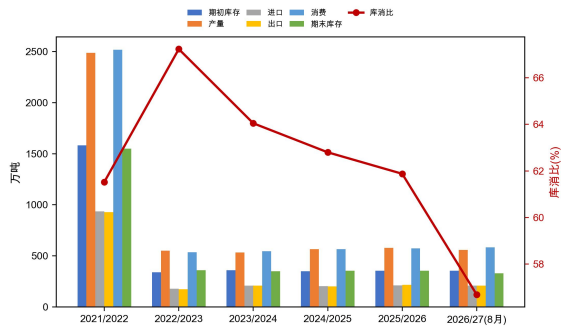


图2：美棉产区干旱指数

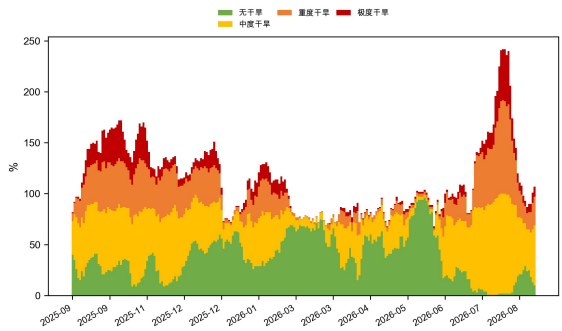


图3：德州DSCI指数

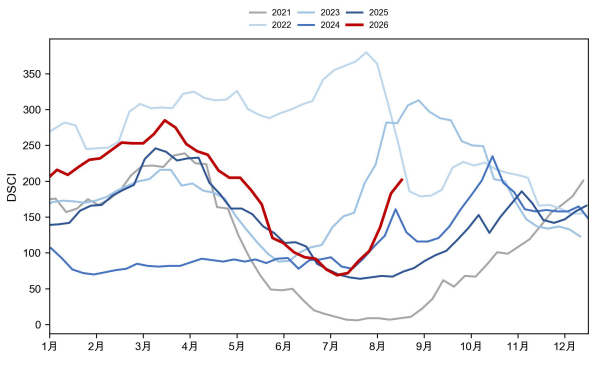


图4：NOAA厄尔尼诺概率预测

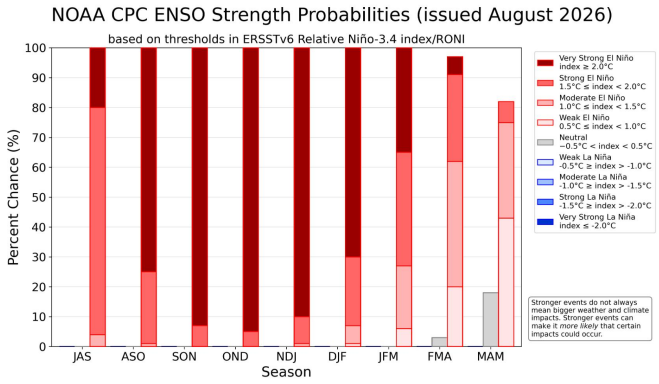
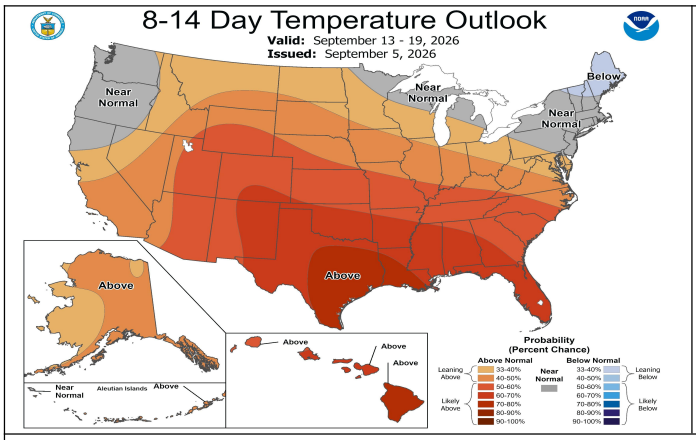
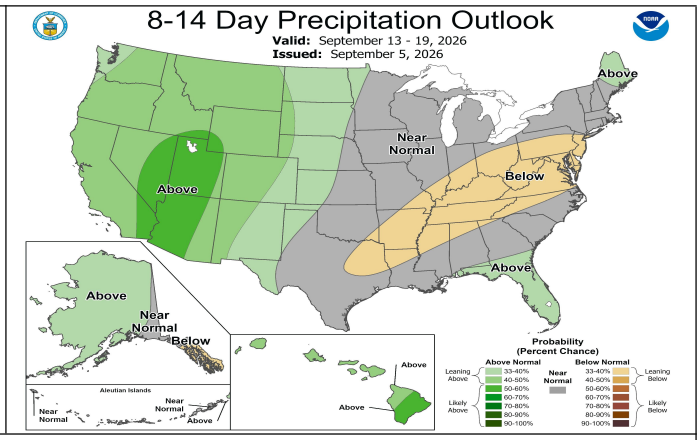


图5：CPC未来两周气温预测

图6：CPC未来两周降水预测





数据来源：USDA、CPC、华金期货

USDA最新作物进展报告显示美棉优良率39%，较上一周37%改善2个百分点。德州干旱覆盖率指数持续恶化至202，美棉产区整体干旱指数仍显著高于去年同期。天气驱动已经提前被市场定价，前期棉价上行已经交易大部分天气风险溢价；当前旱情虽继续恶化，但边际恶化幅度有限，尚未形成新的超预期减产逻辑，不足以驱动棉价持续大幅上行，后续行情需要等待优良率、弃耕率、单产等实质产量数据验证。

印度方面，季风降水后期有所改善，单产预期持稳。巴西方面，CONAB 2026 年 7 月作物报告，26/27 年度棉花产量预估 406 万吨，收获基本完成，出口节奏加快。全球新年度供应趋紧方向未变，但天气升水从"预期发酵"进入"实际验证"阶段，市场等待各主产国最终单产数据。

二、 价格：内外棉价高位回调，市场等待新花上市

图7: 郑棉和ICE棉花价格走势

图8: 郑棉和新疆3128B价格走势

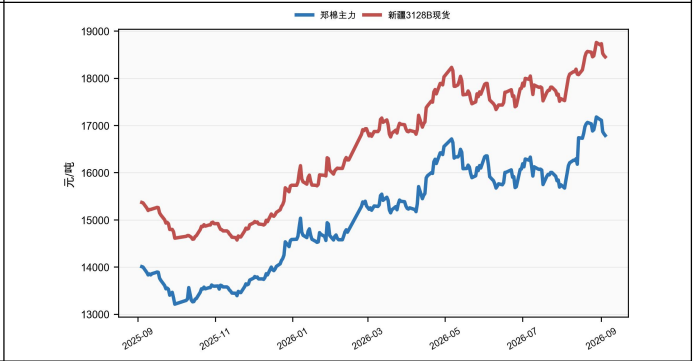


图9: 棉花基差与现货强弱

图10: 棉花期限结构

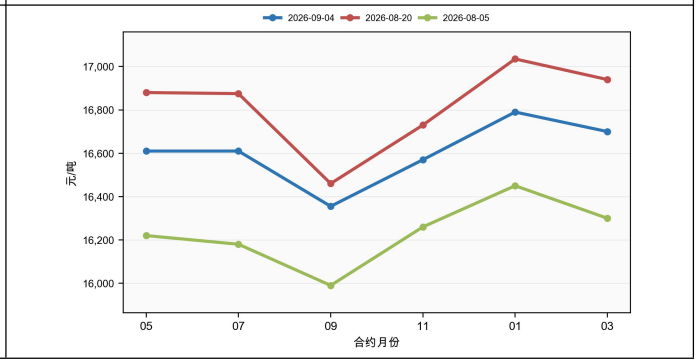


图11：主力月差图

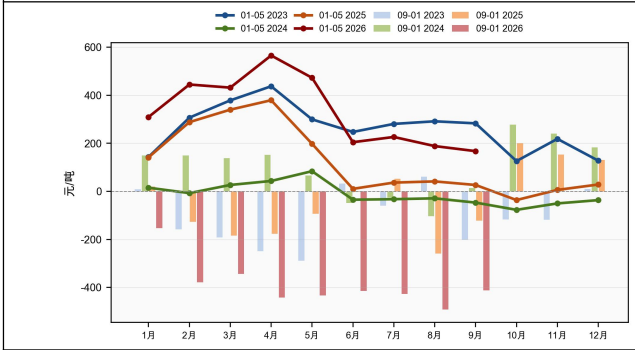


图12：沉淀资金

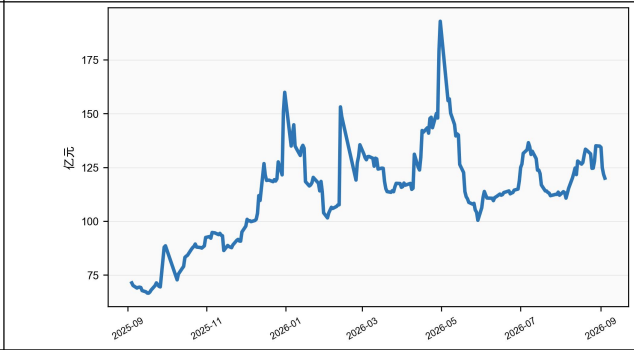


图13：ICE棉花与CFTC非商业净持仓情况

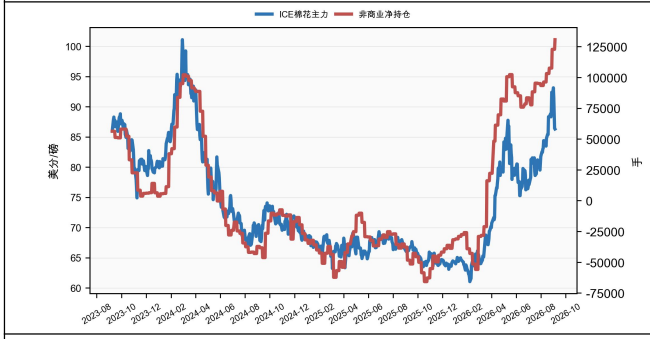
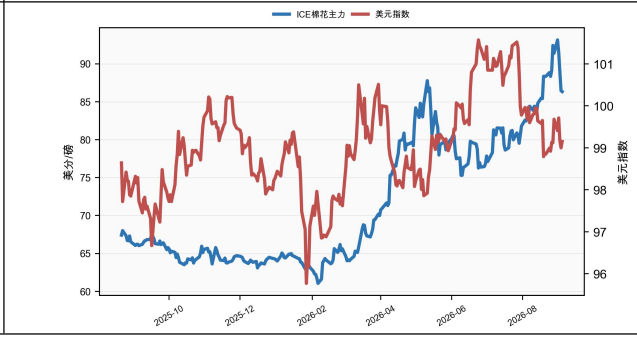


图14：美元指数与ICE棉花



数据来源：Mysteel、华金期货

本周郑棉主力CF2701合约收报16,790元/吨，周跌幅2.27%。全周走势呈现“周一高开、逐级回落”格局：周一（9/1）高开17,200元后震荡走弱，周二至周五连续阴跌至16,790元。多头在高位获利了结与新棉上市前避险的双重压力下主动减仓。现货端新疆3128B降至18,454元/吨，周跌幅1.63%，跌幅小于期货，基差走扩85元至1,664元/吨。现货韧性较强，反映"金九银十"旺季前纺企刚需采购对现货构成支撑。

ICE美棉主力合约从90美分上方高位回落，前期计入的天气升水因苗情改善和获利了结而部分回吐。Cotlook A指数本周一度升至102.30美分，创阶段新高，随后回落至100.75美分。CFTC非商业净多持仓逆势增至130,721手（+7,818手），国际资金看多逻辑未变。

总体看，本周回调属高位获利了结与新棉上市前避险的正常调整，而非趋势反转。基差走强+CFTC加仓的组合表明基本面偏多逻辑未被破坏。需关注下周USDA 9月报告和国内新棉开秤价——若开秤价高于7.3元/公斤（对应皮棉成本约17,500元/吨），01合约回调空间有限；若开秤价低于预期，盘面可能继续下探。

三、 供应：储备棉七周全量成交，新花上市倒计时博弈升温

图15：全国棉花播种面积和产量

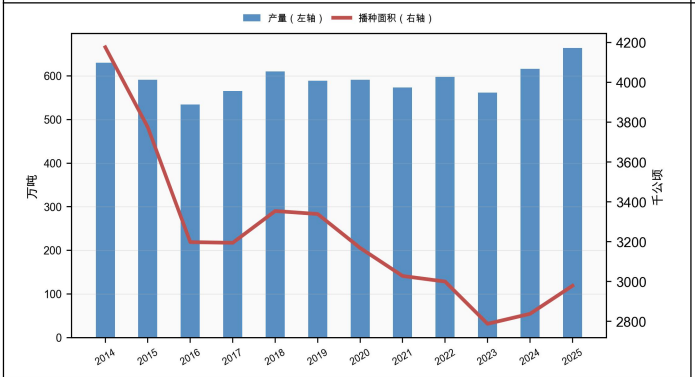


图16：棉花月度进口数据

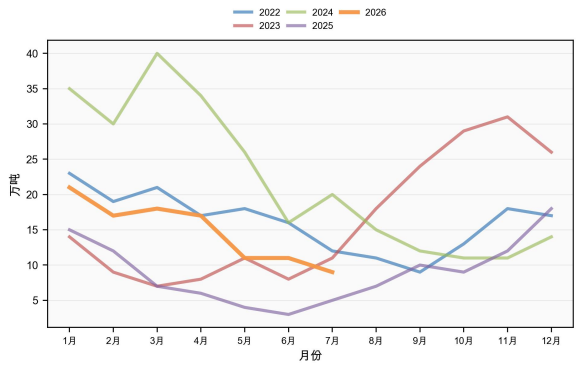


图17：1%关税及滑准税进口利润

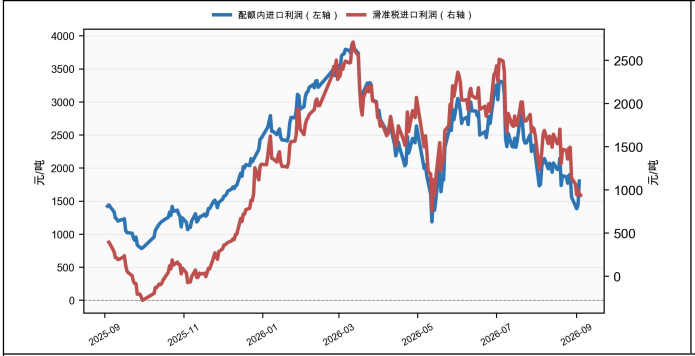
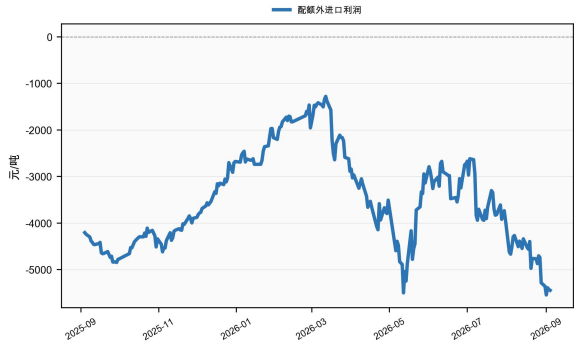


图18：配额外进口利润



数据来源：Mysteel、华金期货

供应端本周核心矛盾从"天气减产预期"转向"新棉上市前多空博弈"。距新棉大规模集中上市不足一月，市场关注点聚焦于开秤价和最终单产。

储备棉第七周（8/31-9/4）挂牌40,034.26吨100%成交，累计投放28.07万吨，全程全量成交。第七周成交均价较第六周（17,463元）继续上行，竞拍企业数量环比增加，纺企“金九银十”旺季刚需补库持续推高溢价。从节奏看，日均约8,000吨的挂牌量级保持稳定，是否在新棉上市后延续轮出需关注政策信号。

新棉方面，南疆阿克苏、喀什等地已有零星手摘棉开始采收，籽棉预收购价7.1-7.3元/公斤，高于去年同期，农户惜售心理较强。北疆预计9月中旬进入大面积采收期。前期花铃期高温热害对单产的影响将逐步兑现，预计新棉开秤价会较去年抬升。

四、 需求：旺季效应初显，利润改善备库回暖

图19：纺纱厂开机率

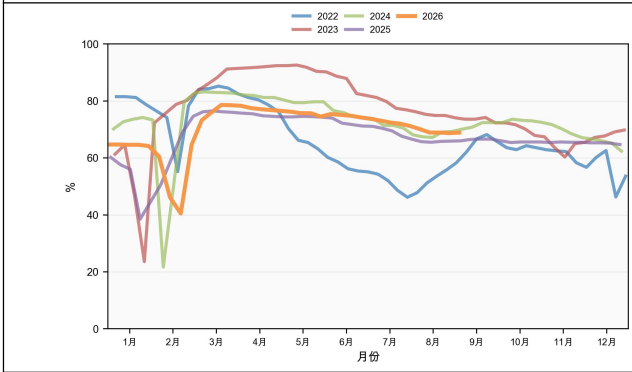


图20：织布厂开机率

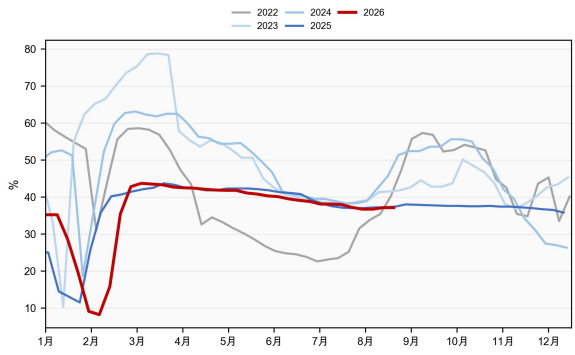


图21：纺织品出口金额

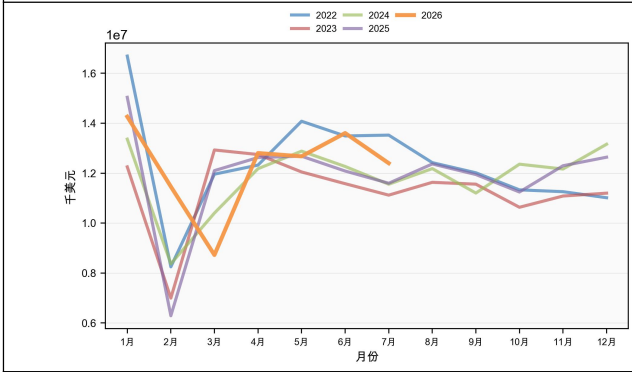


图22：服装出口金额

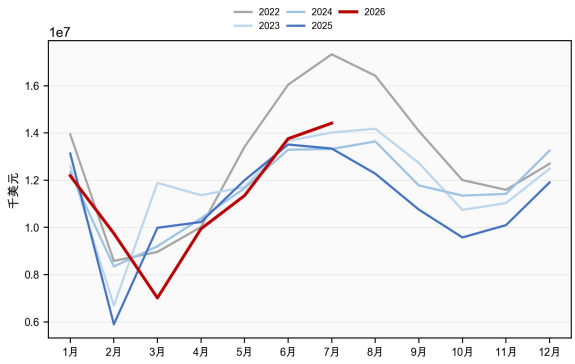


图23：内地纺企即期利润

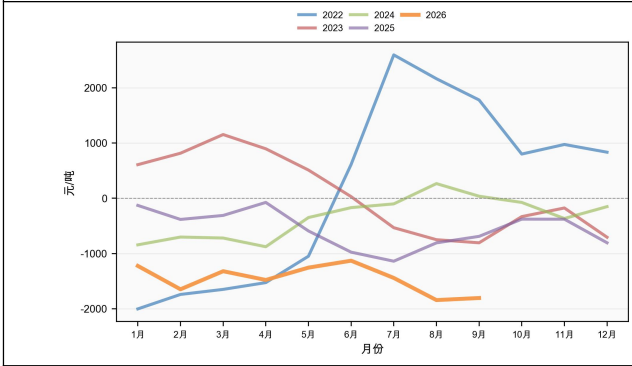
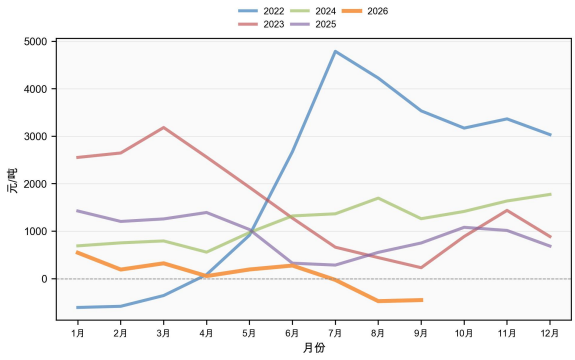


图24：新疆纺企即期利润



数据来源：Mysteel、华金期货

需求端目前处于淡季转旺季过程，纱厂和织厂开工由持续下降转为持稳回升。纺纱厂开机率68.9%，增加0.2个百分点，织布厂37.13%基本持平，整体开机率环比微增但改善幅度有限。

利润端因棉价回调出现边际改善：内地纺企即期利润-1,970元/吨（+424元），新疆纺企利润-333元/吨（+347.7元）。棉价从17,180回落至16,790使纺企用棉成本阶段性下降，棉纱价格24,329元/吨，周涨幅0.4%。后续需关注国内旺季消费整体表现。

综合看，需求端“旺季不旺”的隐忧仍在，开机率环比微增但绝对水平偏低。核心关注9月中旬秋冬订单是否集中释放——若订单提前放量配合纱价上涨，纺企利润修复将带动补库需求回暖；若订单持续偏弱，“旺季不旺”将成为制约棉价上行的阻力。

五、 库存：商业库存跌破200万吨，临近新棉上市迎来库存周期切换

图25: 全国棉花商业库存

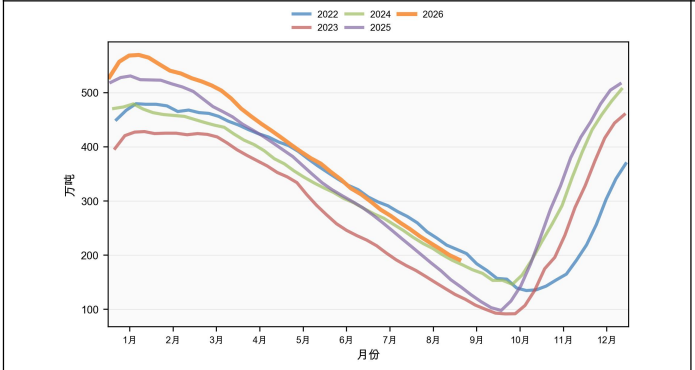


图26: 全国主要港口库存

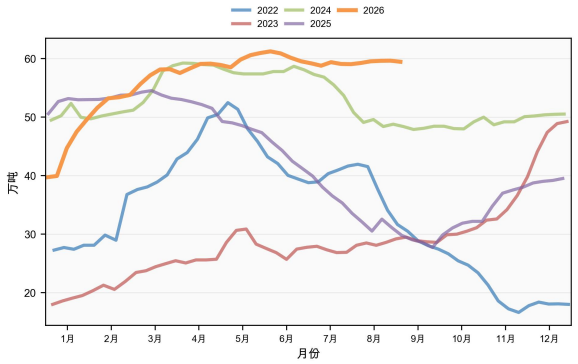


图27: 仓单数量及有效预报

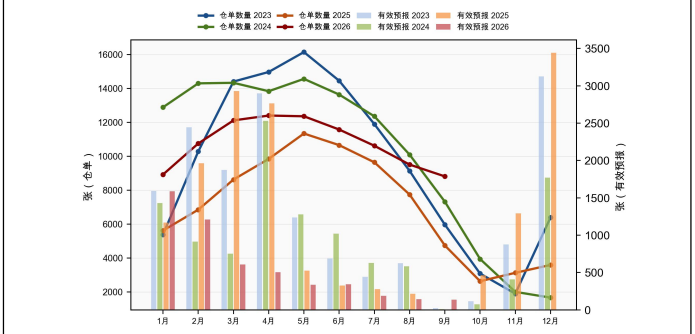


图28: 纺纱厂棉花库存天数

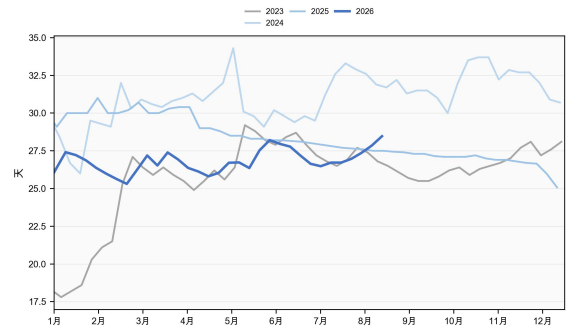
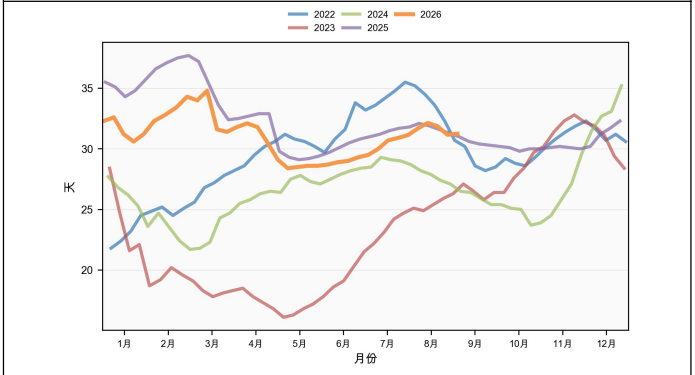


图29: 纺纱厂纱线库存天数



数据来源：Mysteel、华金期货

本周商业库存跌破200万吨关口至191.65万吨，周度去库8.63万吨，库存去化速率较前几周放缓。成品端，纱线折存天数31.25天（+0.09天），高位持稳，成品端库存压力未进一步恶化但仍偏高，下游棉纱销售环节基于较高的原料价格仍存悲观情绪，终端秋冬订单尚未集中放量。 纺织企业厂内库存可用天数18.47天（+1.03天），原料备货环比增加，旺季前补库意愿边际回暖。

展望后市，新棉集中上市临近（9月中旬-10月），库存结构即将进入年度转换期：商业库存将从持续去化转为季节性累库。但考虑到减产预期和农户惜售，新棉上市节奏可能偏慢。

韩旭
从业资格号：F03155035
投资咨询号：Z0024358

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格（核准文号：津证监许可[2019]2号）。

本报告的观点信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。投资者应独立评估报告内容并自主做出投资决策，自行承担投资风险。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告由华金期货有限公司编制，仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，但本公司对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。报告中的观点仅代表发布当时的判断，在不同时期本公司可能发出与本报告观点不一致的研究成果，且不承担更新或通知义务。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可不得以任何形式复制、转载或引用。如经授权引用，须注明出处为"华金期货有限公司"，且不得断章取义或有悖原意。