

棉花周报 | 2026年9月15日

棉花：新棉上市博弈加剧，郑棉短期或震荡偏弱运行

基本面分析

全球情况：USDA9月报告下调26/27年度全球棉花总产量，受干旱影响下调美棉单产，全球消费预估维持不变，贸易数据有所上调，全球期末库存小幅抬升，库消比小幅上修，但仍处于近年低位。中国平衡表基本保持稳定。报告总体影响偏空，外盘转向高位震荡，后续重点关注美棉天气兑现、国内新棉开秤价以及10月供需报告调整。

价格走势：本周郑棉主力合约冲高后回落，期货受新棉临近套保释放、旺季需求不及预期、资金获利离场拖累出现回调，现货同步下行但仍维持升水结构，基差小幅走扩。外盘投机多头同步减仓，内外资金共振令短期情绪转弱。本轮属于新棉上市前阶段性调整，并非趋势反转，后续重点跟踪新棉实际开秤价格。

供应情况：储备棉轮出第八周成交率首次跌破100%，成交均价环比回落，纺企竞拍意愿有所降温。新棉方面，新疆手摘籽棉收购价偏高，市场预期机采棉开秤价同比抬升，减产预期带来成本支撑。盘面核心矛盾集中在开秤价格与产业套保节奏，高开慢收有利于盘面修复，若收购加快叠加集中套保，棉价仍存压力。

需求情况：当前棉纺下游开机小幅抬升但回暖力度有限，纺企9月接单环比走弱，整体金九表现不及预期，纱线订单结构性改善，下游依旧保持轻库存模式。棉价回落带动纺企亏损收窄，新疆纺企利润转正，但纱价走弱制约修复空间。后续关注秋冬订单落地情况，订单缺失将继续压制棉价。

库存变化：本周棉花原料商业库存去库速度加快，但纱线成品库存小幅抬升，成品去库有待秋冬订单释放。10月新棉上市后商业库存将转向累库，受减产及籽棉高价影响，收购或偏慢，累库节奏预计温和。短期旧作库存偏低仍给棉价带来支撑，中期需重点观察累库节奏与需求修复的匹配情况。

策略建议

USDA报告总体影响偏空，国内金九旺季兑现不及预期，新棉临近上市，产业套保释放压制盘面；不过旧作原料库存偏低、新棉减产预期带来成本支撑，短期郑棉或震荡偏弱，重点跟踪新棉开秤价格、收购套保节奏以及下游秋冬订单落地情况。

风险提示

- 1) 美棉产区天气超预期恶化，美棉大幅减产带动外盘大涨，拉动内盘反弹；
- 2) 国内新棉开秤价大幅高于市场预期，成本驱动棉价上行；
- 3) 下游秋冬订单集中释放，旺季超预期兑现提振棉纱与棉花价格；

一、全球情况：USDA九月报减产增库并存，外盘高位震荡待驱动

全球棉花供需平衡情况（万吨）

指标	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27(8月)	2026/27(9月)	环比
期初库存	1554.6	1650.1	1601.3	1628.6	1628.7	1639.6	+10.9
产量	2524.0	2447.3	2602.6	2655.1	2561.2	2554.3	-6.9
进口	821.7	959.0	936.8	980.8	953.6	963.1	+9.5
出口	795.9	959.0	923.1	992.5	954.1	962.9	+8.8
消费	2454.3	2500.7	2593.2	2637.3	2676.3	2676.3	+0.0
期末库存	1650.1	1601.2	1629.3	1639.6	1517.2	1521.0	+3.8
库消比	67.2	64.0	62.8	62.2	56.7	56.8	+0.1

数据来源：USDA、华金期货

图1: USDA全球棉花供需平衡图

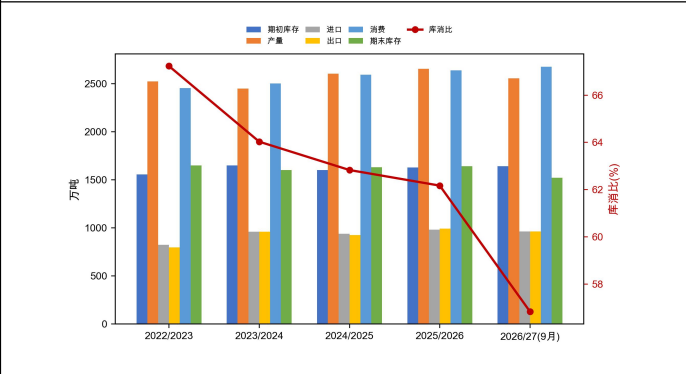


图2: 美棉产区干旱指数

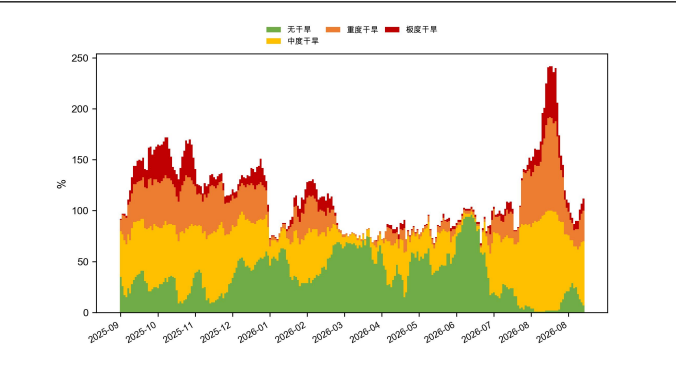


图3: 德州DSCI指数

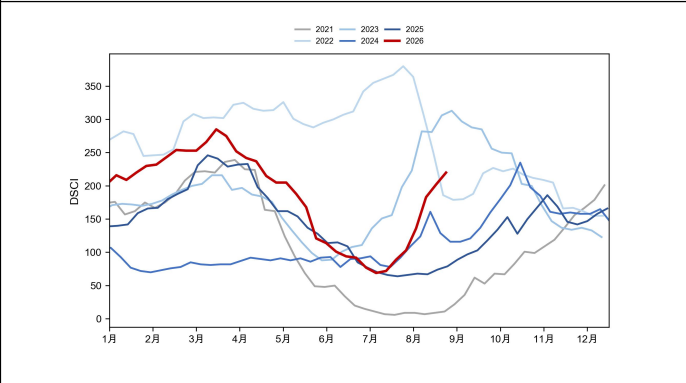


图4: NOAA厄尔尼诺概率预测

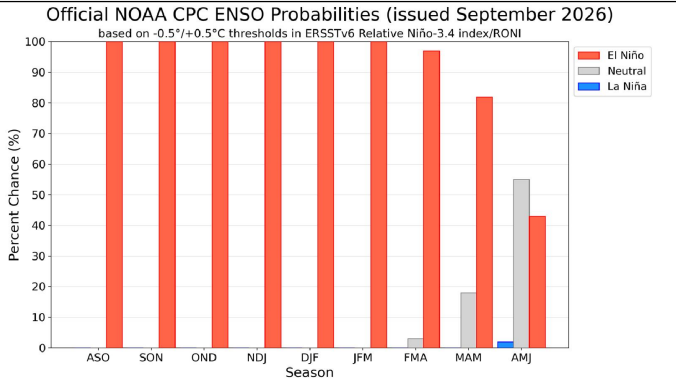
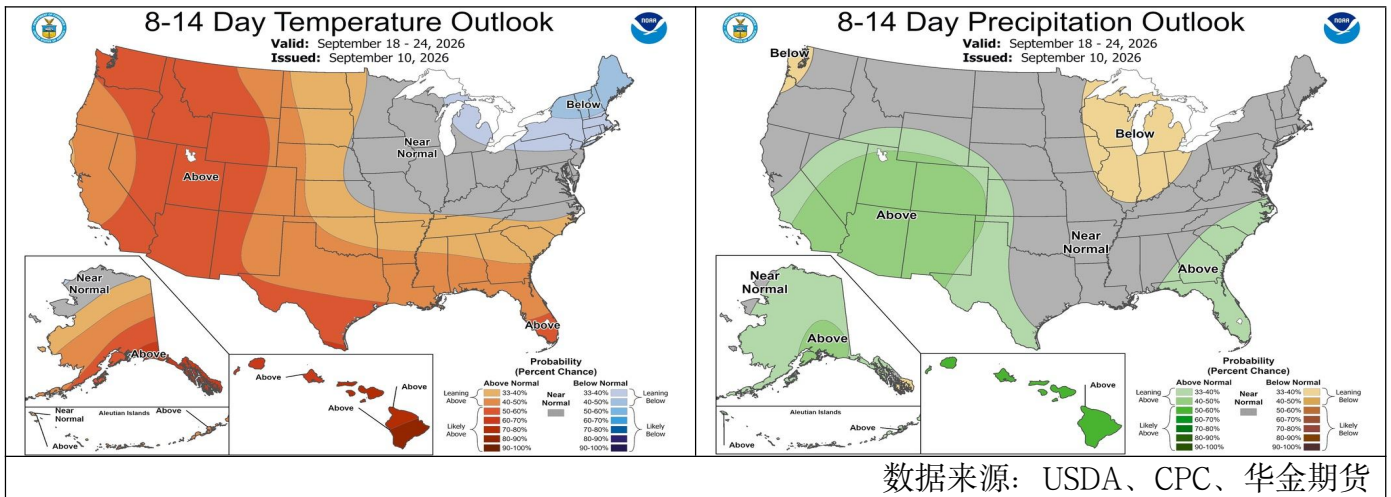


图5: CPC未来两周气温预测



图6: CPC未来两周降水预测





美国农业部9月供需报告，2026/27年度全球棉花产量环比下调6.9万吨至2554.3万吨，其中巴基斯坦产量下调2.1万吨；巴西产量上调5.4万吨；美国产量小幅下调8.9万吨。受美国主产区干旱扰动，USDA 下调美棉单产预估由 894 千克/公顷至 870 千克/公顷，当前美棉已经开始收获，需继续关注未来的天气和产量调整情况。

26/27年度全球消费环比上月预测持平。26/27年度全球棉花进口环比上调9.5万吨，其中巴基斯坦进口上调2.1万吨；土耳其进口上调4.4万吨；印尼进口上调2.2万吨。全球出口上调8.8万吨，其中巴西出口上调4.4万吨。

26/27年度全球期末库存上调3.8万吨至1,521万吨，全球库消比约56.8%虽处近年低位，但边际利多强度弱于8月报告。中国平衡表基本未动，期末库存微调降0.4万吨至754.8万吨。

综合看，全球供应收缩的大趋势未变，但9月报告“减产与增库并存”削弱了单边驱动，外盘转为高位震荡。下一阶段关注点转向美国天气的最终兑现、中国新棉开秤价水平，以及10月供需报告对全球平衡表的再修正。

二、 价格：郑棉阶段性回调，市场情绪趋于谨慎

图7: 郑棉和ICE棉花价格走势

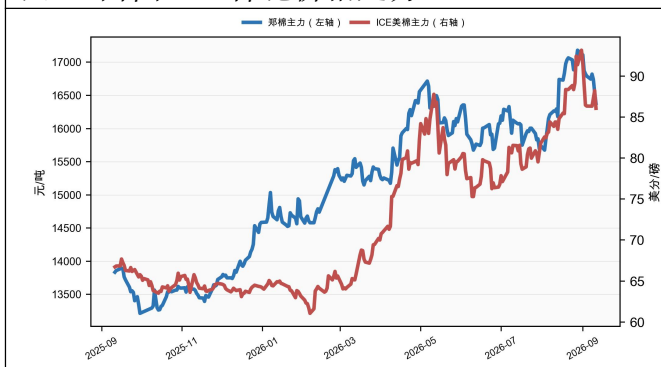


图8: 郑棉和新疆3128B价格走势



图9: 棉花基差与现货强弱

图10: 棉花期限结构

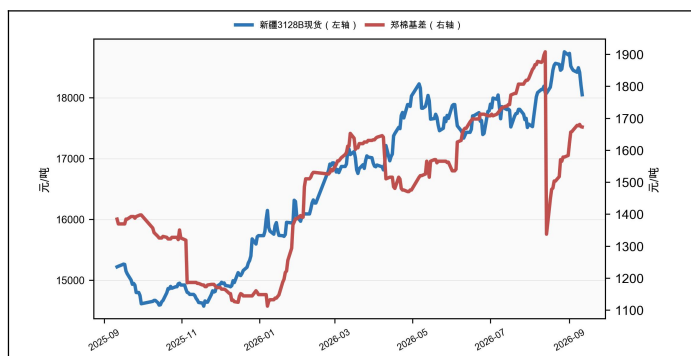


图11: 主力月差图

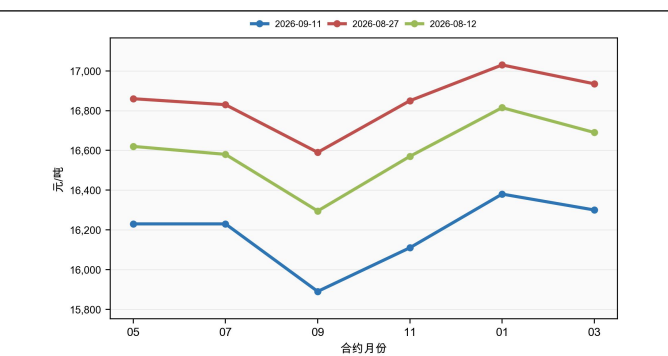


图12: 沉淀资金

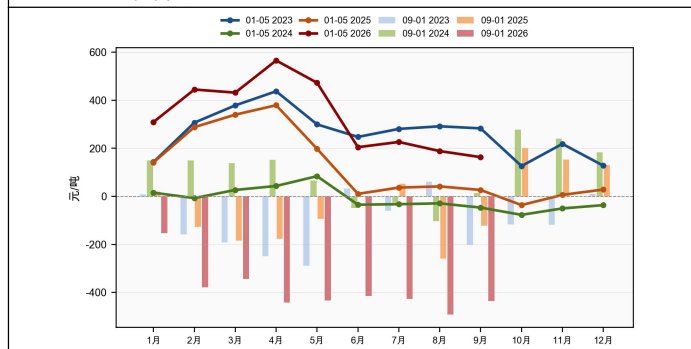


图13: ICE棉花与CFTC非商业净持仓情况

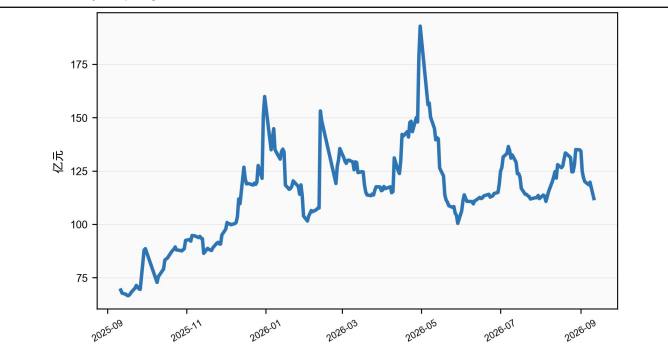
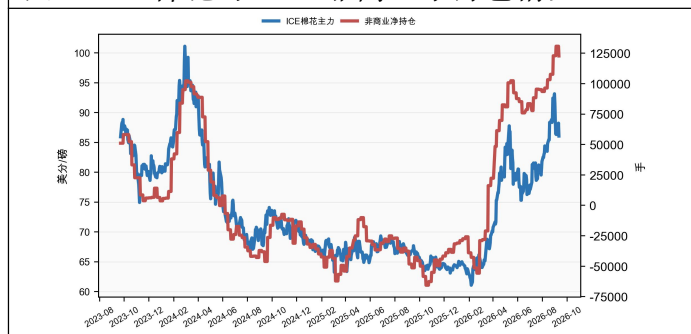


图14: 美元指数与ICE棉花



数据来源: Mysteel、华金期货

本周郑棉主力CF2701合约收报16,380元/吨，周跌410元、跌幅2.44%。节奏上周一、周二曾反弹至16,820元，周三起连续三日收阴。压力来自三个层面：一是新棉上市临近，产业套保盘集中释放；二是“金九”旺季验证不及预期，棉纱跟跌（-75元/吨）削弱原料端向上弹性；三是资金获利了结，沉淀资金单周流出7.92亿元至112.15亿元（-6.6%）。现货同步走弱但韧性尚存，3128B市场价下跌401元至18,053元/吨，跌幅2.17%。基差小幅走扩9元至1,673元/吨，现货仍保持升水结构。资金与持仓层面，CFTC非商业净多减持7,970手至122,751手，终结此前连续加仓态势，与内盘资金流出形成共振，短期情绪转向谨慎。

综合来看，本轮下跌是套保盘释放、多头减仓叠加需求预期证伪带来的集中回调，属于新棉上市前的阶段性行情调整，并非趋势反转。后续需关注新棉开秤价实际落地情况，若机采棉开秤价维持在7.4元/公斤以上，且收购进度偏缓，盘面存在止跌修复的动力；若开秤价低于预期，同时棉厂集中开展套保操作，则价格或将进一步下探。

三、供应：储备棉成交边际转弱，新棉成本支撑显现

图15: 全国棉花播种面积和产量

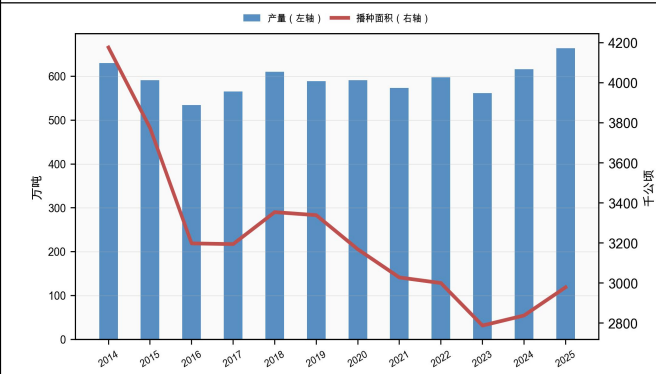


图16: 棉花月度进口数据

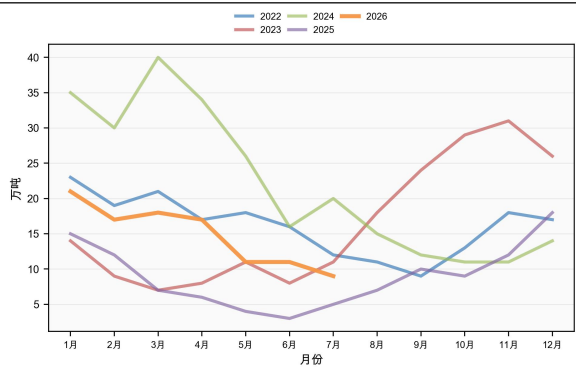
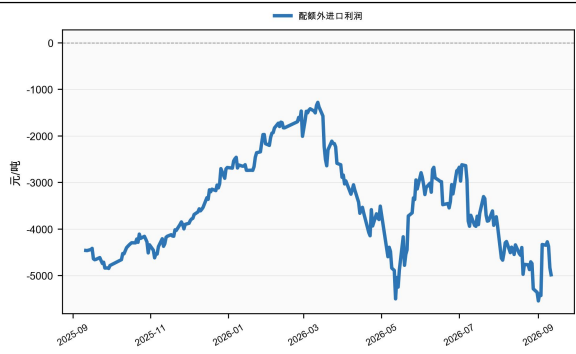


图17: 1%关税及滑准税进口利润



图18: 配额外进口利润



数据来源: Mysteel、华金期货

储备棉轮出进入第八周（9/7-9/11），累计挂牌40,036.33吨、成交39,777.06吨，成交率99.35%，为7月20日轮出启动以来首次未达100%；周成交均价17,316.36元/吨，环比回落203.42元/吨，终结此前连续上行态势，纺企竞拍意愿的边际降温与期价回落相互印证。

新棉方面，南疆手摘籽棉收购价约8.0元/公斤，市场普遍预期机采籽棉开秤价位于7.20-7.40元/公斤区间，同比明显抬升；机构调研显示本年度减产幅度基本符合预期，开秤价高企印证成本支撑逻辑。当前矛盾焦点在于开秤价水平与产业套保节奏的博弈：高开慢收则供应压力后移、利于盘面修复；高开快收叠加套保集中，则期价仍面临压力。

四、需求：金九验证不及预期，纺企利润边际修复

图19: 纺纱厂开机率

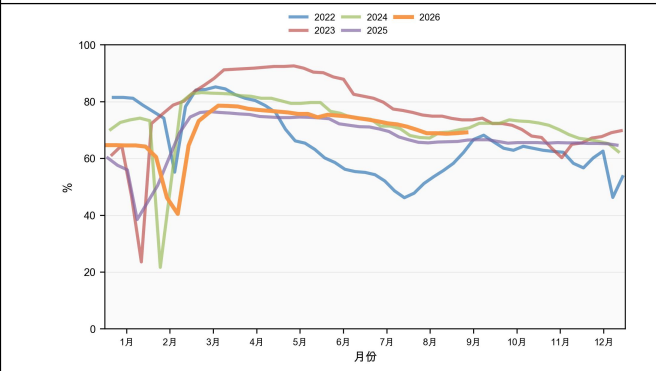


图20: 织布厂开机率

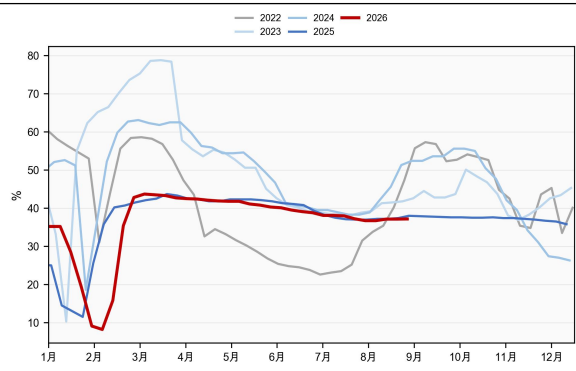


图21: 纺织品出口金额

图22: 服装出口金额

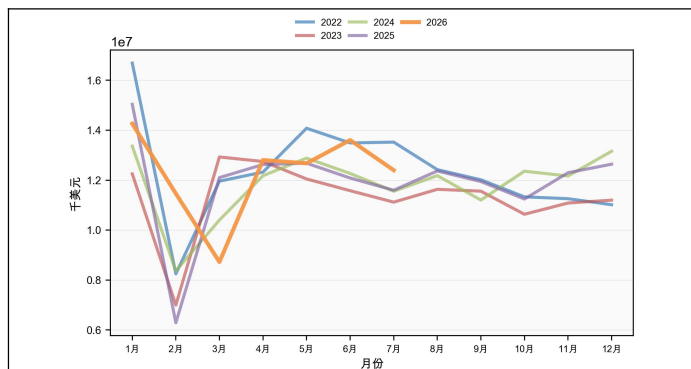


图23: 内地纺企即期利润

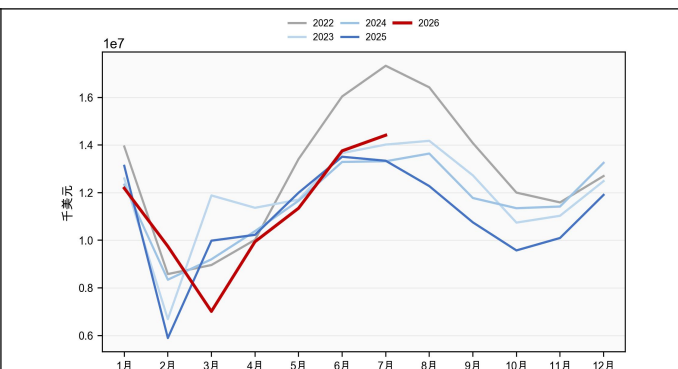
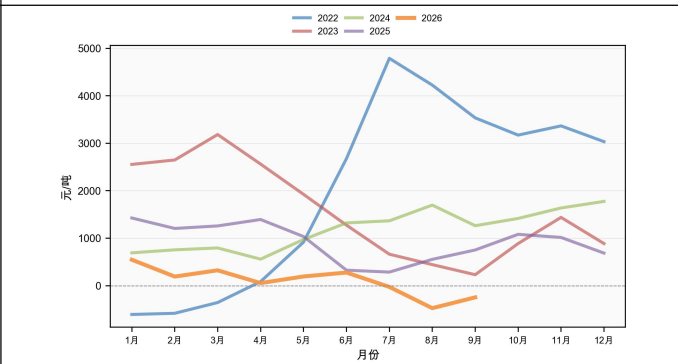
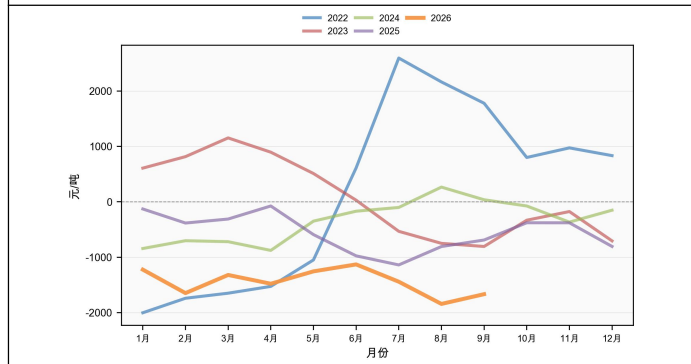


图24: 新疆纺企即期利润



数据来源: Mysteel、华金期货

需求端旺季验证不及预期。纺纱开机率69.2%，环比上涨0.3个百分点；织布开机率37.17%，环比上涨0.04个百分点，双双回暖但幅度有限。龙头纺企虽维持满负荷运转，原料库存可保障2-3个月生产，但9月接单不增反减，整体弱于8月，“金九”成色明显不足。棉纱出货呈结构性改善——气流纺、低支环锭纺及高支精梳纱订单回暖，但大单与中长线订单稀缺，下游面料、服装企业延续轻库存操作。

利润端边际修复：受益于棉价回落，纺企即期利润亏损缩减366.1元至-1,604.3元/吨，新疆纺企利润转正至259元/吨；但纱价同步走弱限制修复弹性，成本与售价的双向挤压尚未根本解除。外需结构性亮点延续：欧盟二季度服装进口整体收缩5.5%，但中国份额逆势由27.2%升至28.8%。综合看，需求处于弱修复状态。旺季验证窗口延伸至9月下旬——若秋冬订单集中下达带动纱价止跌回升，需求端有望为价格提供支撑；若订单持续缺席，“旺季不旺”将继续压制盘面。

五、 库存：原料库存加速去化，成品库存小幅累积

图25: 全国棉花商业库存

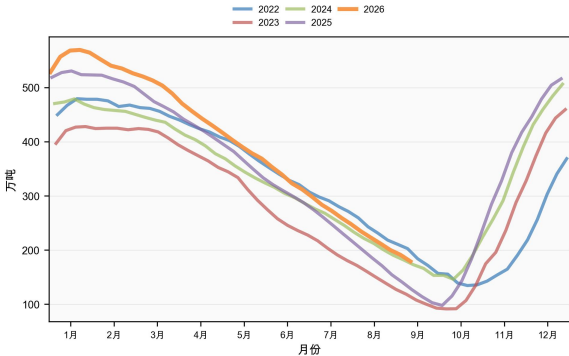


图26: 全国主要港口库存

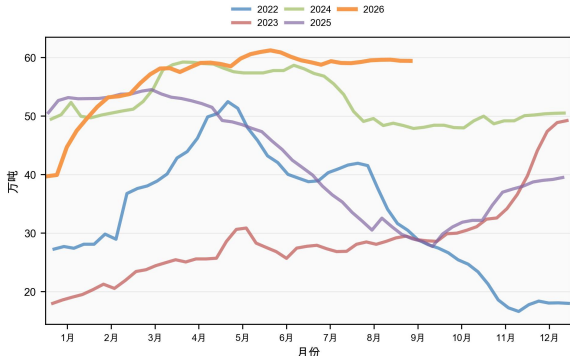


图27: 仓单数量及有效预报

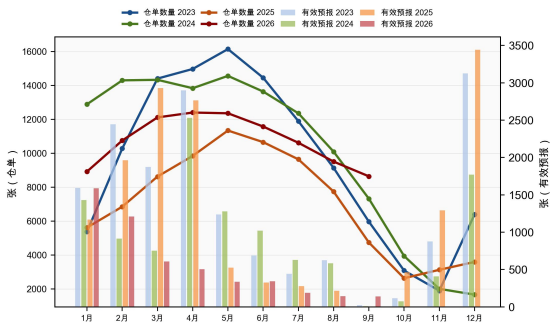


图28: 纺纱厂棉花库存天数

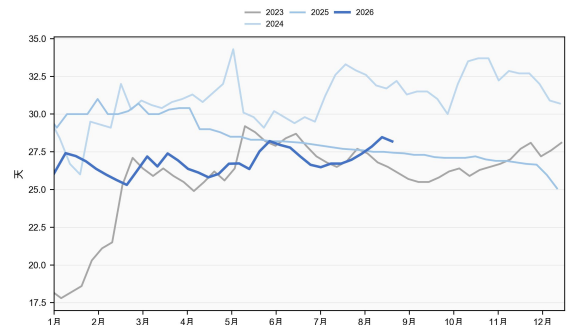
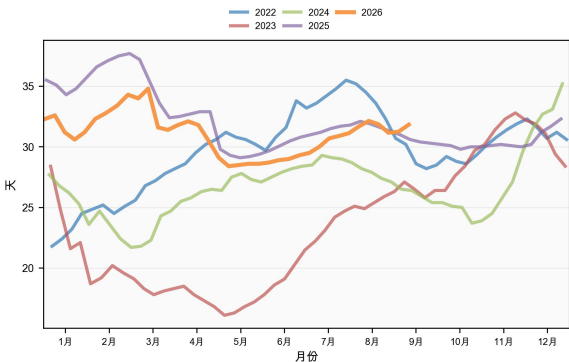


图29: 纺纱厂纱线库存天数



数据来源: Mysteel、华金期货

本周库存结构呈现"原料加速去化、成品微幅累积"的格局。商业库存179.41万吨，单周下降12.24万吨、降幅6.4%，去化速度周环比加快。成品端，纱线折存天数31.83天（+0.58天），连续处于31天上方，成品库存去化仍需等待秋冬订单放量，后续关注9月下旬至10月需求端的改善程度。

展望后市，新棉上市将触发库存周期切换：商业库存自10月起由去化转入累库。但减产背景与籽棉高价情况下，轧花厂收购进度可能慢于往年，新棉累库节奏预计温和。短期"旧作枯竭、新棉未接"的窗口期内，低库存状态仍为价格提供向上弹性；中期则关注累库速度与需求修复的共振关系。



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。