



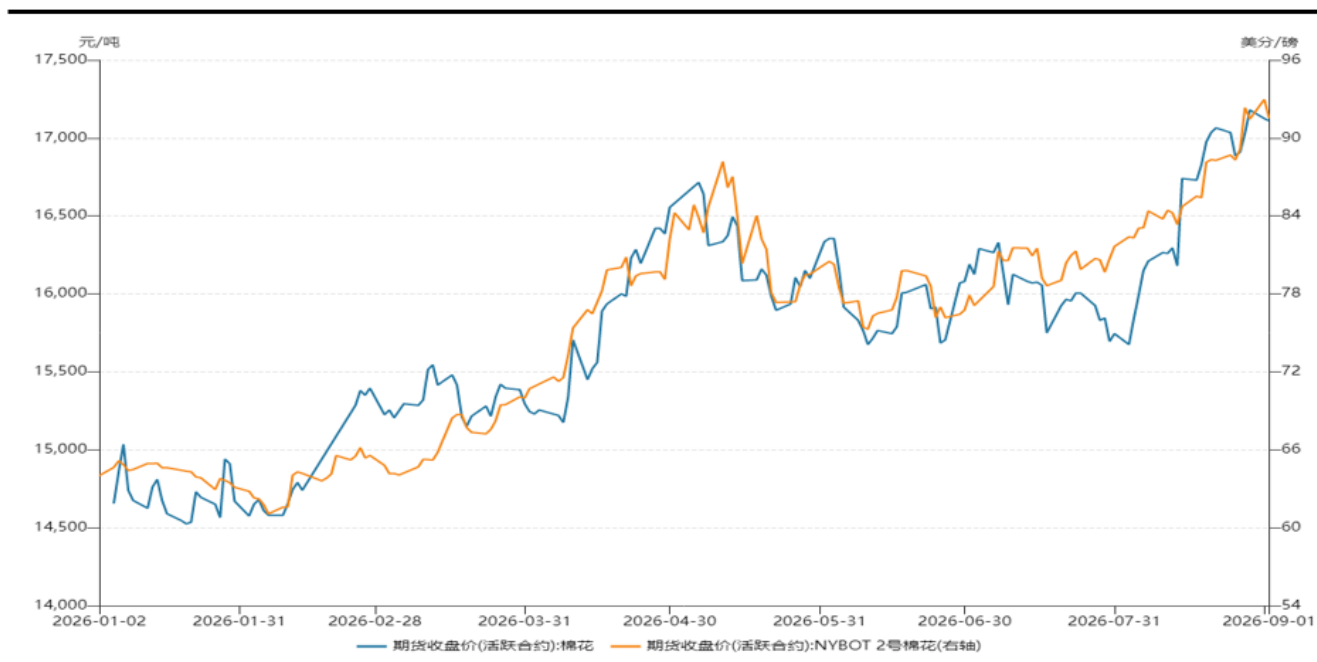
华鑫期货棉花专题报告0902：供需紧平衡，棉价中枢仍有上移空间

2026年09月02日

一、棉花行情回顾

2026年以来，国内外棉花延续了趋势性上涨行情，价格重心持续上移。郑棉主力CF2701合约自年初的14700元/吨附近持续攀升，8月28日受美棉大涨提振大幅拉升至17345元/吨，创下阶段性新高。截至9月1日，郑棉主力合约收盘报17110元/吨。国际棉花市场表现更为强势，ICE美棉主力12合约创近四年来新高，盘中触及93.74美分/磅。外棉上涨的核心驱动仍来自美国主产区持续干旱引发的减产预期，以及全球消费持续上修带来的供需收紧；国内方面，新疆产区高温天气引发市场担忧，叠加储备棉轮出成交支撑，郑棉跟随外盘偏强运行。截至9月初，郑棉主力合约年初至今涨幅约15%，ICE美棉年初至今涨幅高达29.32%，内外价差有所收窄。不过，近两日在经历连续快速上涨后，部分多头资金选择获利离场，带动外盘回调，郑棉随之承压。

图1 郑棉、美棉期货价格走势



数据来源：wind、华鑫期货研究所

二、全球棉花供需情况



根据USDA2026年8月棉花供需报告，2026/27年度全球棉花产量虽较前一年小幅增加，但消费增加，导致期末库存较上一年度约减少5.71%。具体来看，2026/27年度全球棉花产量预估较2025/26年度上调1.01百万包至117.63百万包；消费量上调4.93百万包至122.92百万包，供小于需导致期末库存预估回落4.22百万包至69.69百万包，库存消费比回落至56.70%。产需缺口进一步扩大，全球供需结构延续去库方向，期末库存去化节奏较7月明显加快。

表1 全球棉花主要出口国和进口国供需平衡表（百万包）

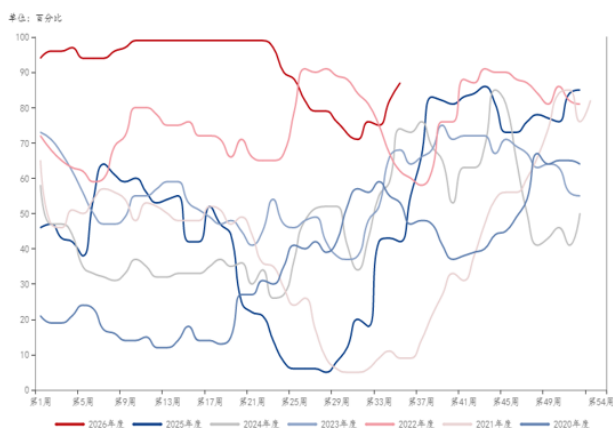
国家/地区	时间	期初库存	产量	进口量	国内消费量	出口量	损耗量	期末库存
全球	2025/26年度8月	75.05	116.62	43.58	117.99	43.59	-0.23	73.91
	2026/27年度8月	74.8	117.63	43.8	122.92	43.82	-0.19	69.69
	同比变化值	-0.25	1.01	0.22	4.93	0.23	0.04	-4.22
美国	2025/26年度8月	4	13.21	0.01	1.7	12	-0.08	3.6
	2026/27年度8月	4.2	13.61	0.01	1.6	12.3	-0.09	4
	同比变化值	0.2	0.4	0	-0.1	0.3	-0.01	0.4
中国	2025/26年度8月	35.79	31.5	5.3	37.5	0.08	0	35.02
	2026/27年度8月	36.26	33.5	7	42	0.08	0	34.69
	同比变化值	0.47	2	1.7	4.5	0	0	-0.33
印度	2025/26年度8月	9.97	24	2.8	25	1.3	0	10.47
	2026/27年度8月	11.02	24	3	26.5	1.5	0	10.02
	同比变化值	1.05	0	0.2	1.5	0.2	0	-0.45
巴西	2025/26年度8月	3.31	18.25	0.01	3.5	14.3	0	3.77
	2026/27年度8月	3.6	18.25	0.01	3.4	15.3	0	3.16
	同比变化值	0.29	0	0	-0.1	1	0	-0.61
欧盟	2025/26年度8月	0.3	1.23	0.43	0.47	1.27	0	0.23
	2026/27年度8月	0.23	1.25	0.43	0.46	1.17	0	0.28
	同比变化值	-0.07	0.02	0	-0.01	-0.1	0	0.05

数据来源：USDA、华鑫期货研究所

在美棉方面，美棉主产区干旱问题持续发酵，成为国际棉价上涨的核心驱动。截至2026年8月28日当周，美棉干旱率高达87%，仍处于历史同期绝对高位，且前期产区干旱比例一度触及100%的极端水平，旱情严峻程度为近十年罕见。持续干旱导致美棉优良率在低位徘徊，截至8月28日当周，优良率报39%，较前一周小幅回升2个百分点，但远低于上年同期的51%，且前一周优良率仅为37%，为近年同期低点。从历史规律看，美棉弃收率与干旱指数呈现高度正相关。对比近10年美棉优良率表现，当前情况仅好于2022年和2023年。美国国家海洋和大气管理局近期报告显示，全球厄尔尼诺强度不断增加，2026年北半球秋冬季发生极强厄尔尼诺的概率超过90%，意味着美国美棉新作生长关键期将持续面临天气干扰。

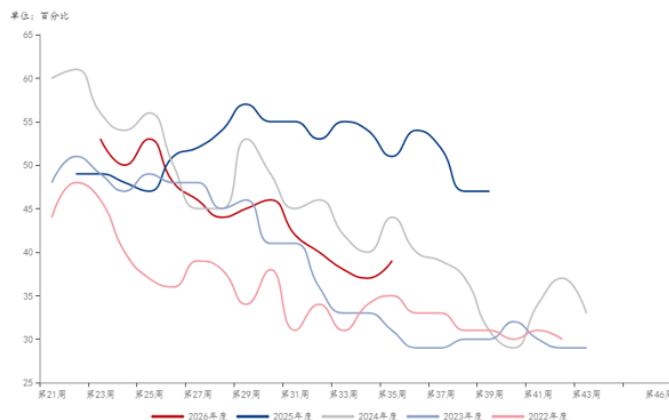


图2 美棉干旱地区所占比例 (%)



数据来源：USDA、华鑫期货研究所

图3 美棉优良率 (%)



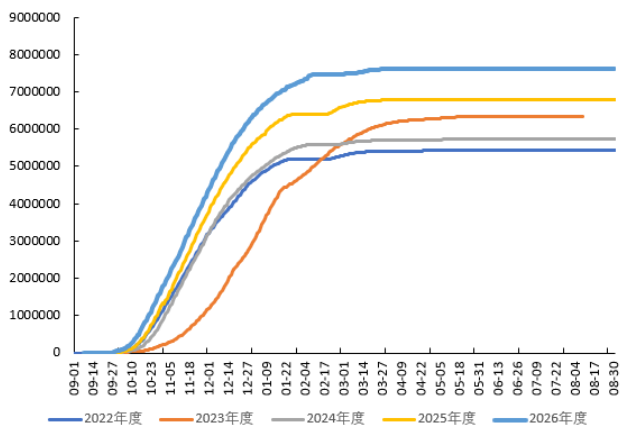
数据来源：USDA、华鑫期货研究所

三、国内棉花市场

（一）供应端：产量趋减

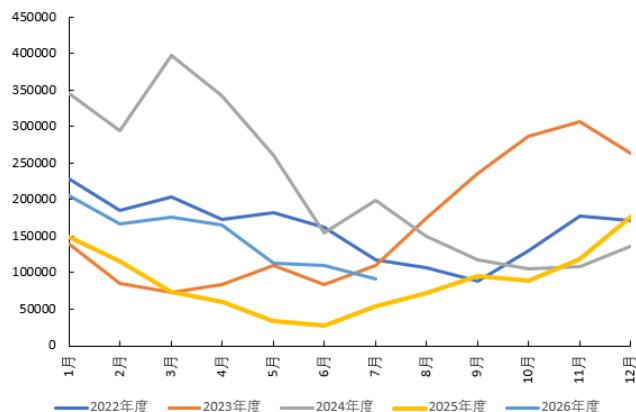
作为国内棉花的主产区，新疆棉花产量占全球九成以上，其种植面积变化将直接影响国内棉花供应格局。新疆新年度棉花种植面积调减政策明确落地。据中国棉花协会调查结果显示，2026年全国植棉面积为4305.4万亩，同比下降3.9%；预计单产为166.2公斤/亩，同比微增0.5%；总产量715.4万吨，同比减少3.5%。7至8月为新疆棉花花铃关键期，新疆大部棉区气温持续偏高高温天气导致花粉活力下降、蕾铃脱落增多。新疆维吾尔自治区政府工作报告提出，2026年新疆棉花总产将稳定在560万吨左右，较2025年616.5万吨减9.2%，市场对新年度棉花供应预期持续收紧。库存端，截至8月28日全国棉花商业总库存已降至200.28万吨，单周去化11.79万吨，去库节奏有所加快，进一步印证了供应偏紧的格局。

图4 全国棉花公检量 (吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

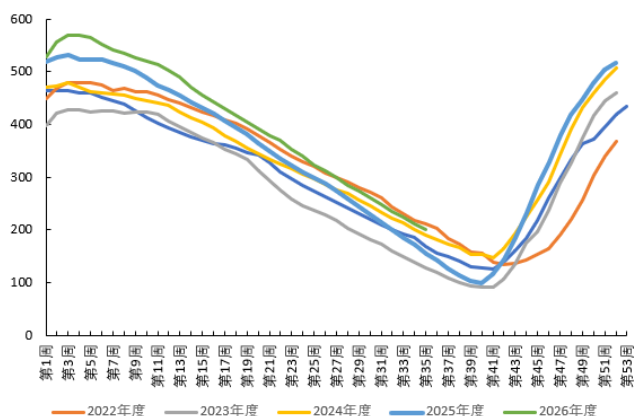
图5 中国棉花进口数量 (吨)



数据来源：海关总署、华鑫期货研究所

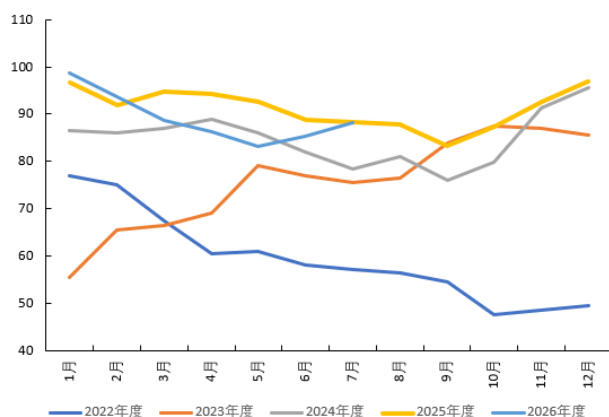


图6 中国棉花商业库存（万吨）



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图7 中国棉花工业库存（万吨）

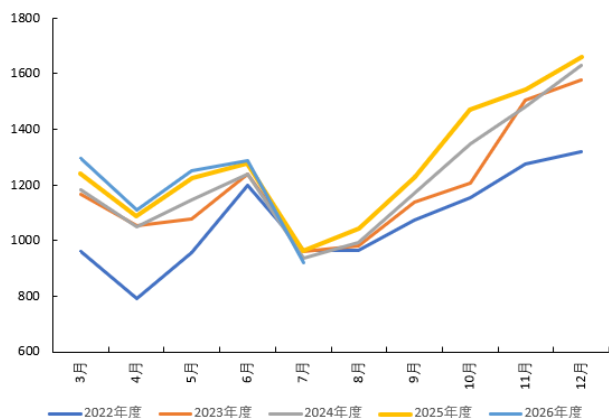


数据来源：钢联、华鑫期货研究所

（二）需求端：边际需求改善

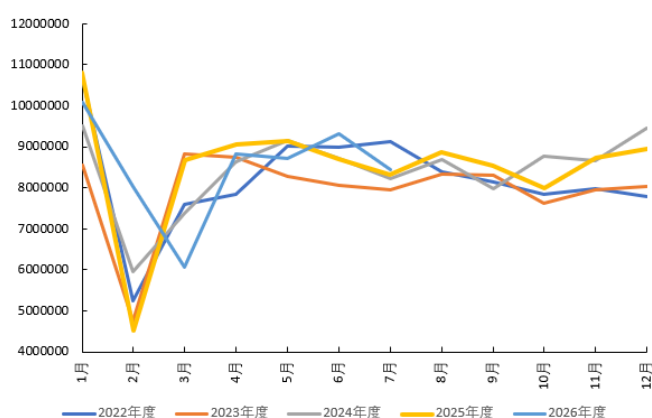
国内棉花消费维持较强韧性，2026/27年度总需求预估约为914万吨，同比增幅1.2%。进入8月后，下游纺织业逐步走出传统淡季，受金九银十备货预期提振，纱线及坯布环节购销活跃度有所回升，主流地区纺企棉纱库存维持在30天左右。储备棉轮出自7月中旬启动以来，前期成交持续满额，反映出现货市场对低价资源的吸纳能力较强。然而，成本端的快速上行正对产业链中游形成显著挤压，高价原料对下游采购意愿形成一定抑制，纺企原料补库以刚需为主，若终端消费改善不及预期，将进一步制约郑棉上行弹性。从替代品维度观察，中东地缘局势持续推升能源及化肥价格，聚酯产业链成本中枢上移，棉花与化纤的比价关系仍有利于增棉替涤的结构性趋势延续，对棉花需求构成边际支撑。

图8 规模以上服装鞋帽、针、纺织品类零售额（亿元）



数据来源：国家统计局、华鑫期货研究所

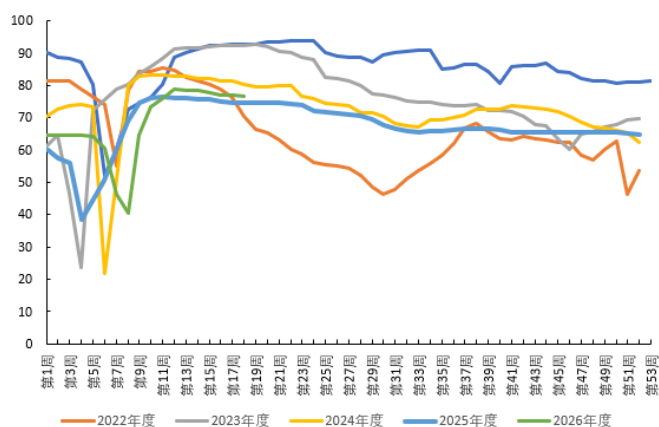
图9 纺纱、织物、制成品及有关产品出口金额（万元）



数据来源：海关总署、华鑫期货研究所

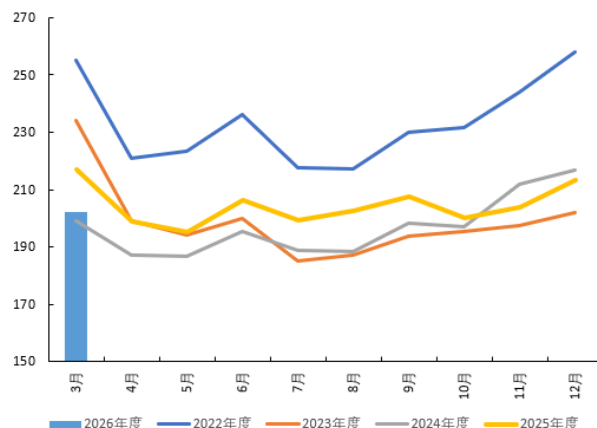


图10 纺纱厂开机率 (%)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图11 中国纱线产量 (万吨)



数据来源：国家统计局、华鑫期货研究所

四、行情展望

整体来看，棉花后市行情预计呈现短期高位博弈、中长期中枢上移的格局。短期而言，棉价在经历前期快速拉升后多空分歧加大，短期内或维持高位区间震荡。当前全球及国内棉花库存持续去化、美棉产区干旱形势严峻、新疆减产预期仍存、储备棉轮出全额成交提供底部支撑，叠加下游逐步进入金九银十旺季备货阶段，共同对棉价形成支撑。但纱厂利润不佳、终端订单尚未出现实质性改善、高价棉对下游采购意愿形成抑制、资金获利了结压力上升，加之宏观层面市场对美联储9月加息预期的升温，均制约短期上行空间。中长期来看，棉价中枢上移的核心逻辑并未改变，供给端新疆植棉面积调减落地叠加花铃期高温天气扰动单产，国内新棉减产方向明确，美棉产区干旱短期难以逆转且极强厄尔尼诺概率超90%，全球供应收缩态势持续强化；需求端2026/27年度全球消费预估持续上修，库存消费比已降至56.70%的低位，供需缺口扩大支撑国际棉价中枢系统性抬升，同时聚酯产业链成本高位运行下增棉替涤的结构性趋势有望延续，对国内用棉需求形成长期边际增量。关注9月USDA报告对美棉产量的调整、新疆新棉开秤实际产量、终端需求恢复节奏以及政策调控动向。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

陈张晴

期货从业资格：F03133806

投资咨询资格：Z0024295

邮箱：chenzq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

