



道通期货
DotoFutures

商品期货分析与交易策略

道通期货研究所

2026年5月17日

棉花分析师：苗玲
执业编号：F0273549(从业)
Z0011004(投资咨询)

天胶分析师：王海峰
执业编号：F3034433(从业)
Z0013042(投资咨询)

【交易策略】：

品种	策略建议	方向	推荐
棉花	美棉棉区降雨以及出口签约数据不好及美元走强带动美棉回调，但美棉干旱缓解有限，美棉回调有限。国内跟随回调，种植调减预期基本计价，近期抛储传言频发也导致郑棉回调，但在减产和库存下调背景下，郑棉回调有限，不改中长期向上趋势。	震荡	★★★
天然橡胶	本周RU冲高后大幅回落，多头主动离场明显，18000-18500料成为阶段性高位价格水平，下方支撑在17000-17300，操作上，保持宽幅震荡思路，轻仓波段交易。	宽幅震荡	★★

注：推荐级别分为★-----★★★★★五个级别，5★推荐强度最大

品种	策略建议	方向	推荐
	美棉棉区降雨以及出口签约数据不好及美元走强带动美棉回调，但美棉干旱缓解有限，美棉回调有限。国内跟随回调，种植调减预期基本计价，近期抛储传言频发也导致郑棉回调，但在减产和库存下调背景下，郑棉回调有限，不改中长期向上趋势。	震荡	★★★
近期影响因素分析	近期关注重点	天气、抛储政策、补贴政策	
	利多因素	1、中美棉花减产预期 2、5月特朗普访华 3、原料库存小幅补库 4、厄尔尼诺天气	
	利空因素	1、美棉种植面积高于预期 2、新疆种植面积减少受限 3、成品库存不低 4、中东战争 5、纱厂亏钱	
总体评价	<p>周内美棉回调为主，周五跌停。</p> <p>郑棉跟随美棉回调为主，9月价格在16130元附近，K线跌破20日均线。</p> <p>5月7日当周美棉销售签约、装运表现偏弱，具体数据：2025/26年度陆地棉签约1.08万吨，环比近四周均值均大幅下滑，创下本年度最低水平，新增签约主要来自越南、印尼、土耳其、巴基斯坦、泰国。2026/27年度陆地棉新增净签约6736吨，采购主体集中在越南、墨西哥、孟加拉国、危地马拉及印尼。当周2025/26年度陆地棉出口装运6.58万吨，环比回落11%，较近四周均值下降12%，主要发往越南、土耳其、孟加拉国、中国、巴基斯坦，其中中国到货6010吨。</p> <p>5月14日，美棉M1-1/8到港价16013元/吨；国内3128B报价17951元/吨。内外棉价差2162元/吨。内地32s纯棉纱环锭纺价格23900元/吨，纺纱利润为-1423.13元/吨。北疆主流基差1100-1300元/吨，南疆850-1100元/吨。</p> <p>基本上来看，美棉受得州干旱持续、USDA供需报告利多及宏观方面中美谈判较好预期带来的投机资金支撑，13日盘中冲高至88.88美分/磅，创阶段新高。但高棉价抑制全球采购需求，美棉最新签约走弱，同时美国前期干旱预期定价较为充分，目前得州局部迎来降雨天气，未来降雨概率同样增加，天气驱动减弱。叠加宏观方面市场对中美元首会晤抱有较高期待，做多情绪集中释放，但截至目前并未出台降低美棉关税、扩大进口等实质性利好，投机资金热度减弱，多头短期获利了结引发美棉大幅回落。</p> <p>4月美国核心CPI同比上涨2.8%引发加息预期提升，美元指数高位震荡，压制以美元计价的大宗商品，但本年度美棉总体的销售目标</p>		

接近完成，周度签约量变化影响相对有限，新年度方面，得州干旱缓解程度依然有限，USDA 新年度全球期末库存降至五年次低位置，天气与供需报告双重加持下美棉下跌空间相对有限，关注 82-83 美分/磅的支撑位以及后期天气及地缘政治带来的引导。国内棉价处于淡季需求疲软与供给偏紧的博弈格局中，政策端增量情况成为变数，但种植面积调减与中长期库存下行仍对价格形成支撑。短期需警惕目标补贴、储备等相关政策对盘面的扰动，随着利空逐步消化完毕，在种植面积调减及气候扰动、中长期库存下降的支撑下，棉价中长期仍具备向上动能。

道通期货棉花研究员：苗玲

天胶

品种	策略建议	方向	推荐
天然橡胶	本周RU冲高后大幅回落，多头主动离场明显，18000-18500料成为阶段性高位价格水平，下方支撑在17000-17300，操作上，保持宽幅震荡思路，轻仓波段交易。	宽幅震荡	☆☆
近期影响因素分析	关注重点	1、泰国原料胶水价格变动 2、国内天胶和轮胎库存变动 3、美伊冲突的进展	
	利多因素	1、泰国原料价格持续上涨，原料高价带来成本支撑。 2、大宗工业品整体保持强势局面 3、国内轮胎企业开工率保持近几年偏高。	
	利空因素	1、原料价格偏高刺激割胶 2、国内轮胎企业轮胎库存环比上升 3、国内天胶库存保持偏高，且转为累库	
总体评价	<p>市场表现：本周RU2609冲高后大幅回落，最高涨至18390，全周收跌，多空持仓下降。</p> <p>宏观方面，本周川普完成访华行程，金融市场先乐观，后谨慎。美国4月PPI涨幅超预期，市场对美联储年内降息的预期消散，并正在评估美国通胀形势对美联储重启加息的影响。本周美伊谈判仍在僵持，考虑到霍尔木兹海峡仍未实质性开放，且高油价对美国的威胁越来越大，因此未来美以可能会采取进一步的行动，对此需要保持关注。本周国内工业品期货指数承压波动，多空分歧明显，对胶价的影响以压力和波动为主。</p> <p>原料方面，本周泰国原料价格出现分化，烟片原料下跌，胶水和杯胶价格小涨，其中胶水价格小涨至85.5泰铢，杯胶价格小涨至68.3泰铢。国内外主产区雨水增加预期兑现，但工厂补库需求旺盛，开割初期原料供不应求，采购价格不断创新高，成本端对干胶价格依然带来强势托底的效果。国内胶水价格保持高水平，且RU01交割利润保持负值，RU成本支撑同样强烈。不过随着东南亚主产区陆续开割，偏高的原料价格也会对原料产出带来刺激。</p> <p>库存方面，截至2026年5月10日，国内天然橡胶社会库存132.7万吨，环比增加0.9万吨，增幅0.6%。深色胶社会总库存为91.5万吨，增幅0.6%。浅色胶社会总库存为41.2万吨，环比增0.8%。青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量71.87万吨，环比上期增加0.76万吨，增幅1.07%。保税区库存11.96万吨，降幅1.38%；一般贸易库存59.91</p>		

万吨，增幅 1.57%。本周国内天胶库存转为累库，当前总库存仍偏高，去库进程被打断，对市场心理带来压力作用。

需求方面，本周国内半钢轮胎样本企业产能利用率为本周中国半钢轮胎样本企业产能利用率为 74.67%，环比+30.78 个百分点，同比+3.46 个百分点；全钢轮胎样本企业产能利用率为 68.56%，环比+21.27 个百分点，同比+8.68 个百分点。随着“五一”假期结束，检修样本企业于 6 日左右陆续复工复产，企业外贸订单表现尚可，加之前期成品库存储备低，多数企业排产恢复迅速，带动本周样本企业产能利用率明显提升。截至 44.62 天，环比+0.97 天，同比-0.78 天；全钢轮胎样本企业平均库存周转天数在 40.1 天，环比+1.22 天，同比-2.26 天。周期内，轮胎企业整体产量环比增多，整体出货仍显缓慢，月内多企业出厂价格上调，内销出货量明显缩减，当前企业外贸出货支撑偏强，整体库存储备量增加态势。预计下周轮胎样本企业产能利用率小幅波动为主，而企业轮胎库存增加，国内终端需求依然低迷状态。

综合来看，国内工业品期货指数阶段性仍承压，对胶价的影响以波动和压力为主，下周美伊冲突进展。行业层面多空交织，国内外原料价格偏高偏强，对 RU 保持强支撑，国内库存偏高且累库，终端需求低迷。从走势来看，本周 RU 冲高后大幅回落，多头主动离场明显，18000-18500 料成为阶段性高位价格水平，下方支撑在 17000-17300，操作上，保持宽幅震荡思路，轻仓波段交易。

道通期货天胶研究员：王海峰

注：以上文中涉及数据来源为：同花顺、隆众资讯等。

请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或

机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。