

棉花周报

减产的“强预期”与高库存、弱消费的“弱现实”激烈博弈

- 01 周度评估及策略参考
- 02 价格走势回顾
- 03 供需情况
- 04 期货研究

PART 01

周度评估及策略参考

➤ 一、政策信息

国家发改委于3月16日提前发放30万吨棉花滑准税加工贸易进口配额，较2025年增加10万吨，发放时间提前5个月。新疆明确执行“全面调减棉花种植面积”政策，南疆非核心植棉区全面禁种，巴州尉犁县休耕面积达10万亩，阿克苏、喀什新增开荒植棉地块全部清减。中国棉花协会3月植棉意向调查显示，2026年全国植棉意向面积4311.8万亩，同比下降3.8%，降幅较上期扩大3.3个百分点，新疆意向面积3951.6万亩，同比下降3.4%。

➤ 二、行业信息

农业农村部4月9日发布报告，将2025/26年度中国棉花消费量较上月上调20万吨至**780万吨**。新疆棉花播种进度约25.4%，同比快11.3个百分点。纺织行业处于传统“**金三银四**”旺季，棉花比价优势凸显。国际方面，美国得州干旱持续恶化，ICE期棉4月16日攀升至2024年5月以来高位。USDA 4月报告显示全球棉花期末库存上调超65万包，供应宽松格局进一步显现。

➤ 三、基本面信息

当前棉花市场基本面呈现“**上游供应充裕、下游需求疲软**”的格局。供应端，全球及国内新棉丰产，商业库存处于高位。需求端是主要拖累，江浙织布厂开机率（4月17日为42.5%）与化纤纺织企业开工率（52.72%）持续低位，印证终端订单乏力。纺纱厂纱线库存高企，而内地纺纱厂即期利润深度亏损（4月17日为-1631.63元/吨），严重抑制生产与原料补库意愿。市场核心矛盾在于新年度减产的“强预期”与高库存、弱消费的“弱现实”激烈博弈。

期货有风险 入市需谨慎

周度评估及策略推荐

➤ 四、期货波动情况

本周（郑商所棉花2609合约呈现先抑后扬的震荡上行格局。周初（13日）受下游需求疲软影响，合约收跌1.25%至15450元/吨，持仓减少近4万手。随后在外盘ICE美棉因美国主产区干旱等因素强势突破的带动下，合约于16日单日大涨2.29%至15890元/吨，创下阶段新高。全周最高价触及15975元/吨（17日），最低价下探15315元/吨（13日）。截至17日，合约收于15935元/吨，较周初上涨约1.46%，持仓量回升至75.13万手，较周初增加约8.9万手，显示资金情绪有所回暖。

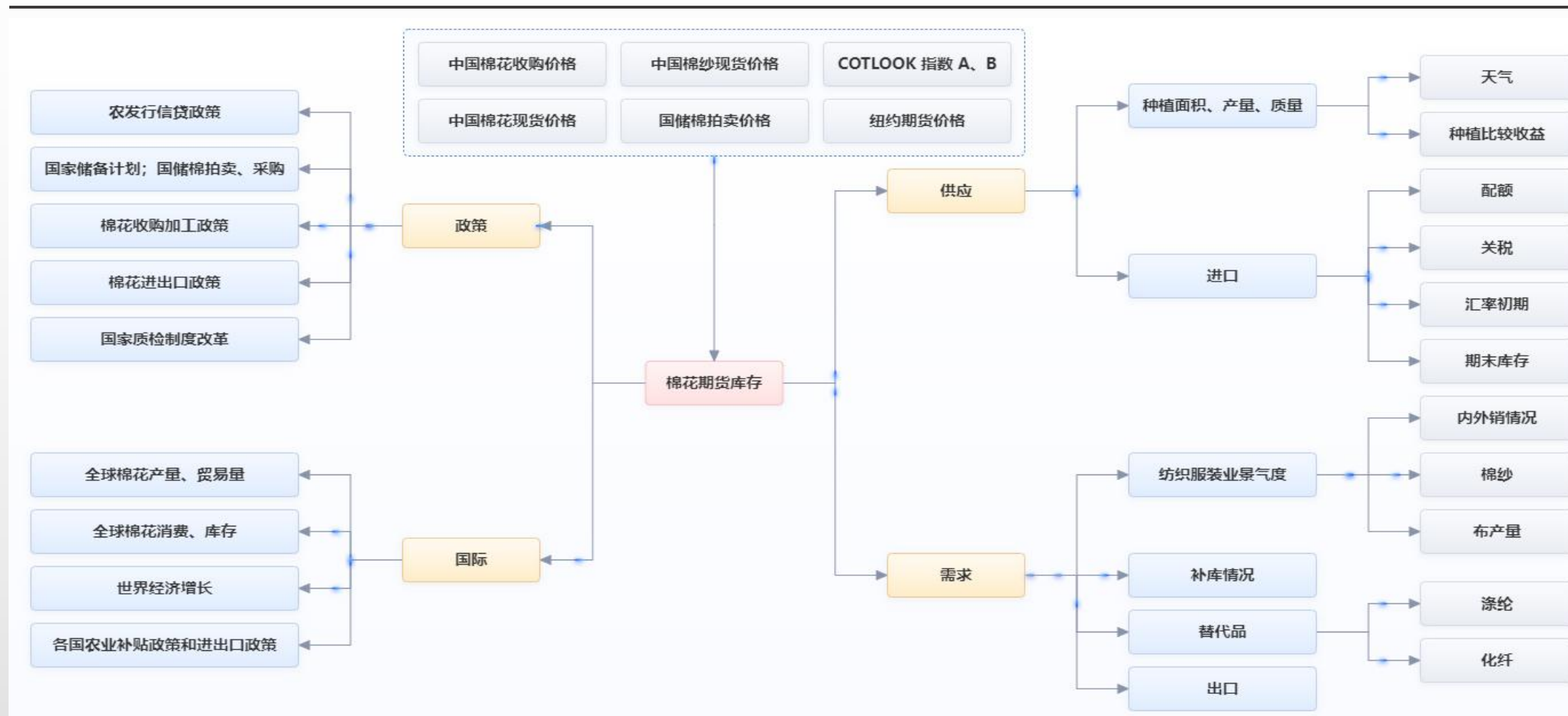
五、主要观点

短期棉价受“强预期、弱现实”格局主导，预计维持区间震荡偏强。旧作商业库存充足、下游新增订单有限及政策调控预期（如国储棉轮出）压制短期涨幅。然而，美国主产区极端干旱持续发酵、新年度全球及中国（尤其是新疆）减产预期明确，为棉价提供了坚实的中长期看涨基础。市场核心矛盾在于新作减产的“强预期”与高库存、弱消费的“弱现实”激烈博弈。

➤ 六、策略参考

操作上，可参考**中长期逢低布局多单**的思路。**短期**因多空因素交织，价格可能**反复震荡**，郑棉主力2609合约可参考15400-16500元/吨区间进行操作，在15400-15700元/吨附近寻找低多机会，上方压力关注16200-16500元/吨。重点跟踪美国主产区天气变化、新疆春播面积实际落地情况以及下游订单的持续性。

图1 棉花传导链路图



数据来源：钢联

期货有风险 入市需谨慎

PART 02

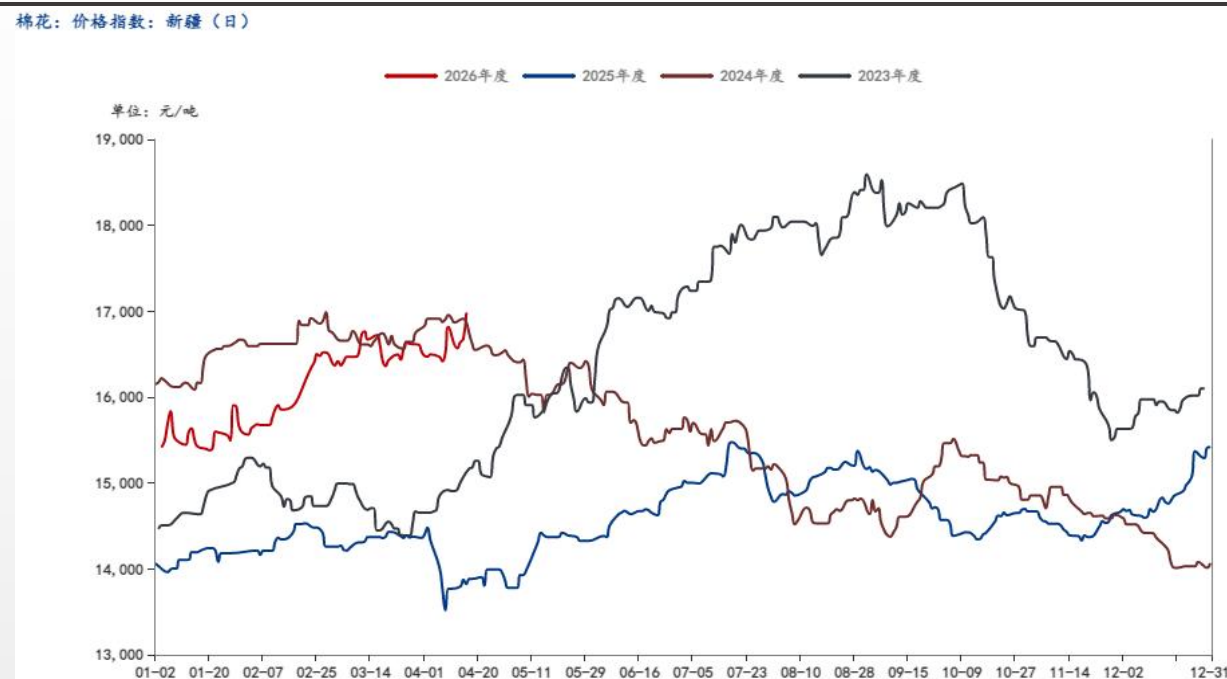
价格走势回顾

图2 中国棉花价格指数：3128B



数据来源：Wind

图3 棉花价格指数：新疆（日）



数据来源：钢联

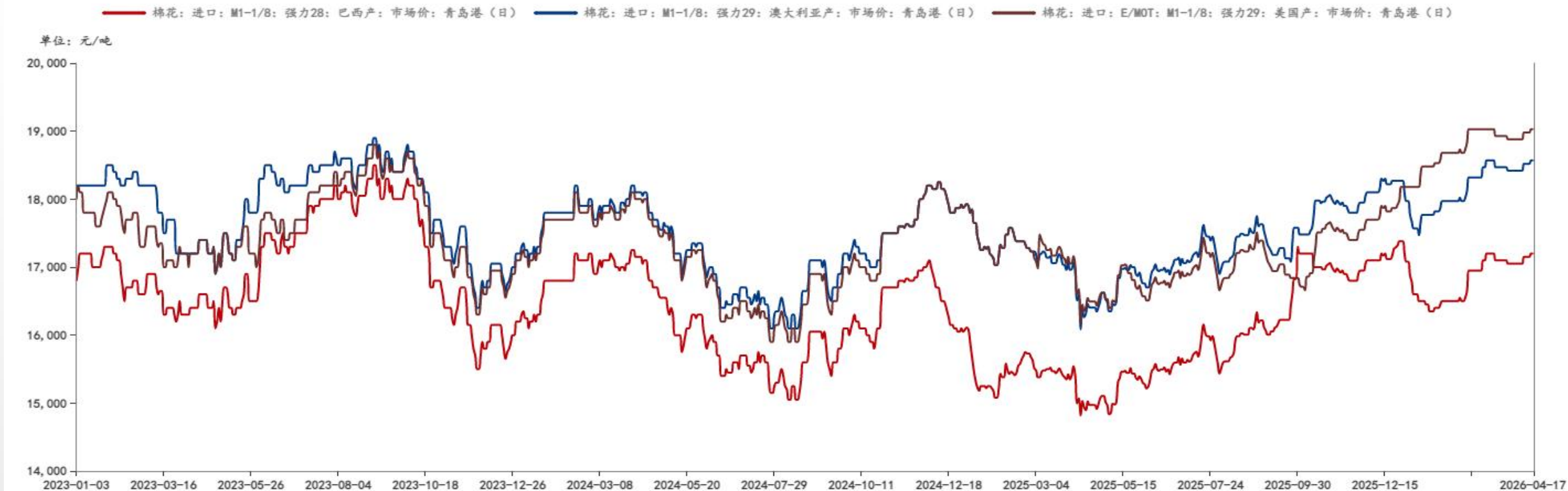
中国棉花价格指数在2026年3月至4月中旬期间，主要呈现震荡上行的走势。其中，新疆棉价格指数表现更为强劲，于近期创出新高。。

新疆棉价格指数在2026年3月19日至4月16日期间，整体呈现震荡上行的走势。价格从3月19日的期间低点16361元/吨开始波动上涨，在4月10日升至16818元/吨，随后经过短暂回调后再次上扬，并于4月16日达到期间最高值**16978元/吨**。

中国棉花价格指数（3128B）在3月11日至4月10日期间，整体表现为**高位盘整**。价格从3月11日的16668元/吨波动至4月10日的16727元/吨，期间价格重心较为稳定。

期货有风险 入市需谨慎

图4 进口棉主港人民币报价（青岛港）



数据来源：钢联

截止到最新数据，青岛港进口棉花报价近期整体呈现阶梯式下行后转为连续上涨并创出周期新高的走势。

各产地棉花报价在3月20日至4月1日期间处于观察期内的第一个高位平台，价格保持稳定（巴西棉17100元/吨，澳棉18470元/吨，美棉18930元/吨）。自4月2日起，报价同步下调，进入一个更低的平台并持续至4月9日（巴西棉17050元/吨，澳棉18420元/吨，美棉18880元/吨）。从4月10日开始，价格重现涨势，并连续上行。截至4月17日，巴西棉报价为**17200元/吨**，澳棉为**18570元/吨**，美棉为**19030元/吨**，均为此观察期内的最高值。

期货有风险 入市需谨慎

图5 郑商所棉花（连续）



数据来源：博易云

图6 美棉花（连续）



数据来源：博易云

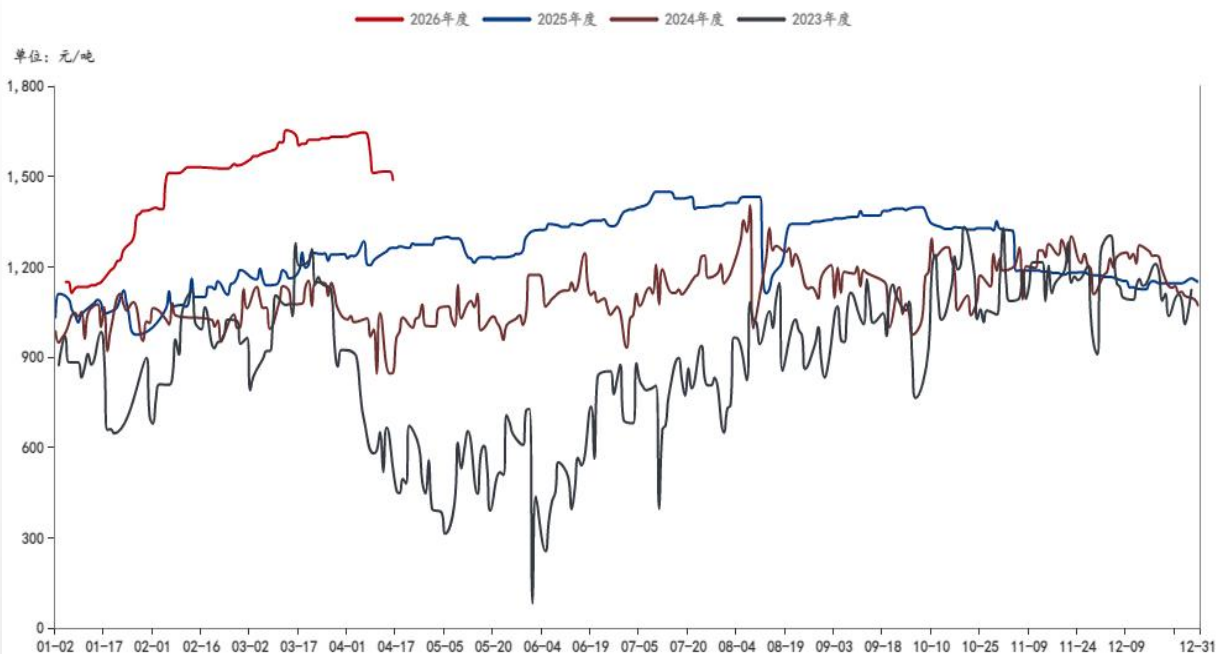
郑商所棉花连续与美棉花连续价格走势本周均呈现**偏强运行**的特征，但驱动逻辑与上涨幅度有所不同。

郑棉主连本周**先抑后扬**，整体**重心上移**。价格在4月13日触及周内低点15450元/吨后，连续三个交易日上涨，于4月16日收于15890元/吨，周内涨幅显著。市场受到新年度国内棉花种植面积调减预期以及外盘强势的带动，但下游需求“银四”行情不及预期，对涨幅形成一定制约。

美棉花连续（ICE期棉）本周延续**强势上涨**格局，并创出**阶段性新高**。主力7月合约在4月14日收盘报76.63美分/磅，创下近一年（部分分析称近22个月）新高。推动价格上涨的核心因素是美国主产区（特别是得州）持续且恶化的极端干旱天气，市场对新季棉花减产风险的担忧不断升温。此外，美棉出口数据保持韧性也为价格提供了支撑。

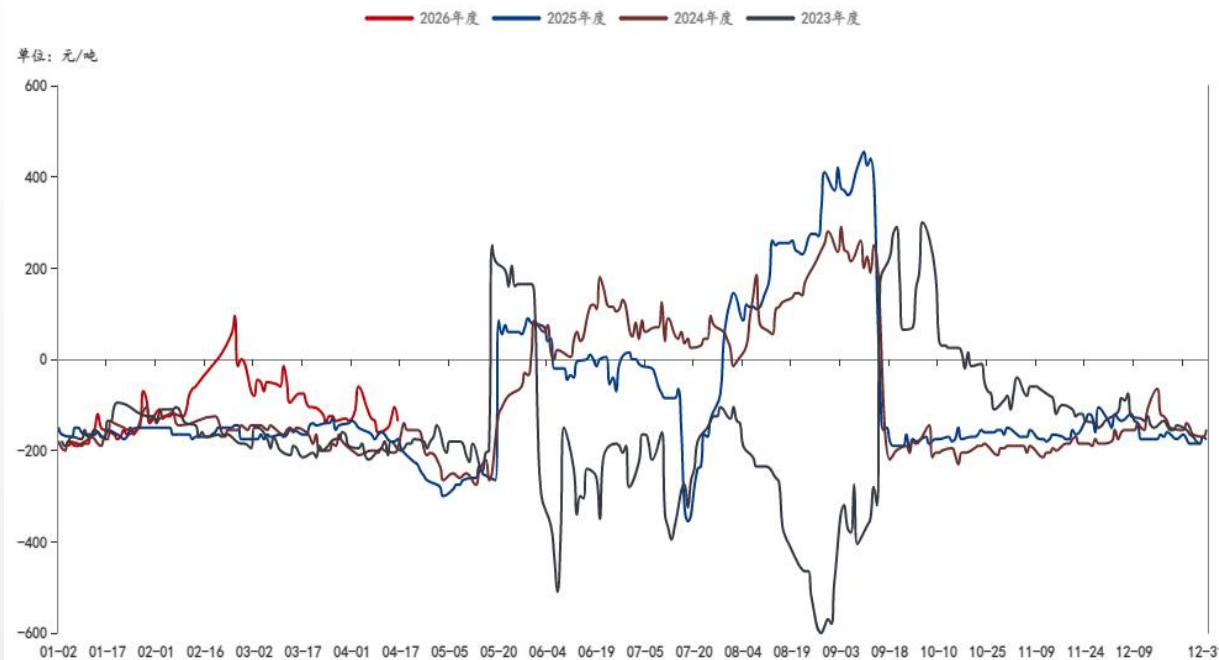
期货有风险 入市需谨慎

图7 郑商所棉花基差（棉花：3128B：新疆产：市场价）



数据来源：钢联

图8 郑商所棉花05合约-09合约价差



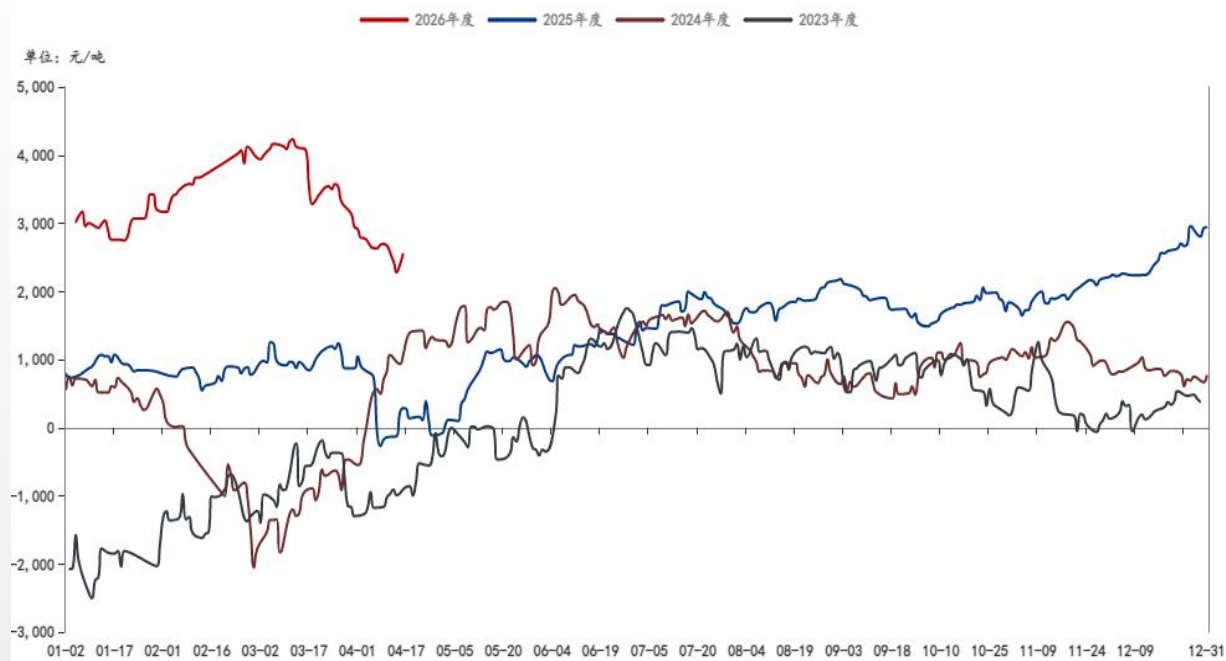
数据来源：钢联

棉花基差（现货-期货） 在3月下旬至4月上旬整体维持在1600元/吨以上的历史性高位，并在4月7日达到观察期内最高值1646元/吨，反映出当时现货价格极为坚挺。然而，自4月8日起，基差开始从高位连续、快速地回调，至4月16日报**1486元/吨**，在短短一周多时间内回落了约160元/吨。

棉花05合约与09合约价差（05-09） 则持续为负值，在-60至-160元/吨的区间内波动，维持典型的**反向市场结构**。价差在4月3日收窄至-60元/吨的阶段高位，显示当时近月合约预期有所转强。但随后价差再度扩大，在4月10日走阔至-160元/吨的期间低点，此后在-105至-150元/吨之间震荡，表明市场对远期（09合约）的预期持续强于近期（05合约）。

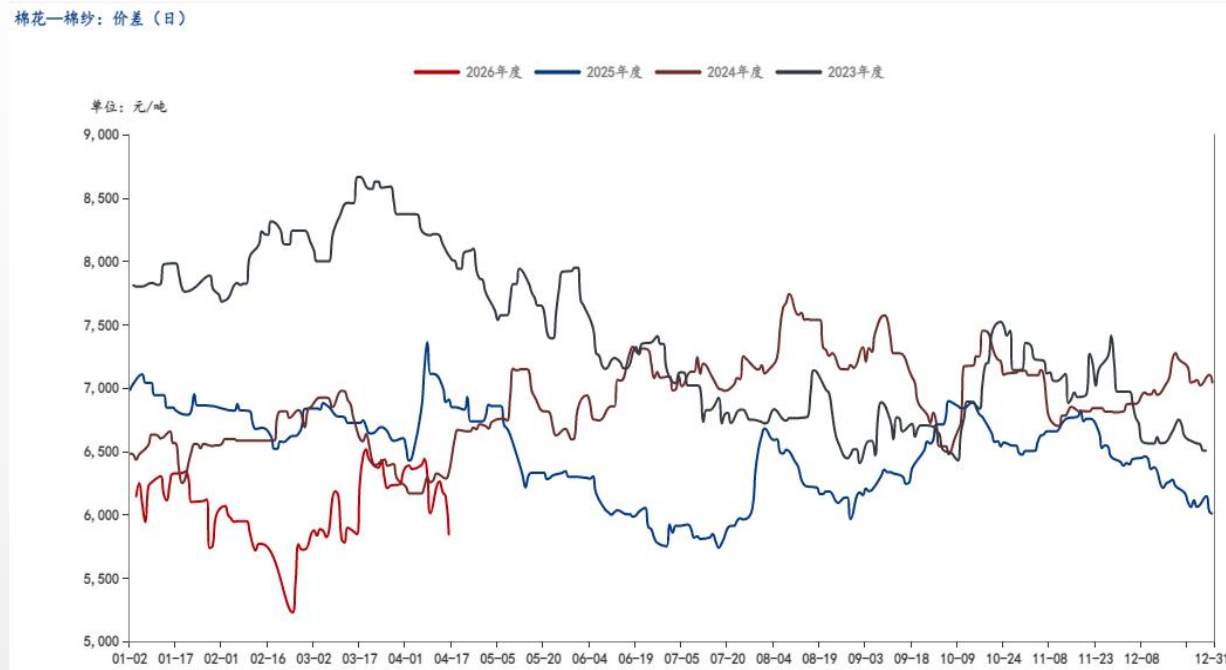
期货有风险 入市需谨慎

图9 内外棉价差（全国3128B皮棉价格-1%关税下美棉M1-1/8主港报价）



数据来源：钢联

图10 棉花棉纱价差



数据来源：钢联 注：棉纱：环锭纺织工艺市场价，棉花：3128B新疆产，市场价

内外棉价差延续了冲高回落的趋势。价差自3月下旬的3300元/吨以上水平持续震荡下行，在4月10日后收窄速度加快，于4月16日报2553元/吨，创出观察期内的新低。

棉花棉纱价差的走势发生转变，由高位盘整转为**明显回落**。价差在3月下旬至4月上旬一度维持在6300元/吨以上的高位，但自4月7日后开始连续回调，至4月16日已降至5839元/吨。

PART 03

供需情况

图11 全球棉花供需预测

USDA 2026 年 4 月全球棉花供求预测 (2025/2026 年度)

单位：万吨	总供给			总消费		损耗	期末库存
	期初库存	产量	进口量	国内消费量	出口量		
全球	1612.7	2653.5	952.6	2594.0	951.9	-4.8	1677.4
美国	87.1	303.1	0.2	34.8	261.3	-1.7	95.8
中亚六国	63.4	104.7	4.4	85.8	32.0	0.0	54.6
非洲法语区	29.8	87.7	0.0	2.4	88.6	0.0	26.8
澳大利亚	104.5	98.0	0.0	0.0	124.1	-3.5	81.9
巴西	74.5	424.6	0.2	74.0	315.7	0.0	109.3
印度	207.3	518.2	91.4	555.2	26.1	0.0	235.6
墨西哥	6.7	12.4	14.2	26.1	2.2	0.4	4.6
中国大陆	758.6	779.5	130.6	870.9	1.7	0.0	796.0
欧盟	4.4	26.1	9.8	10.5	24.0	0.0	5.9
土耳其	27.9	66.4	98.0	148.1	19.6	0.0	24.6
巴基斯坦	45.7	115.4	113.2	230.8	1.1	0.0	42.5
印尼	8.9	0.0	41.4	41.4	0.4	0.0	8.7
泰国	2.4	0.0	10.5	10.5	0.0	0.0	2.4
孟加拉	37.2	3.3	167.7	169.8	0.0	0.0	38.5
越南	22.2	0.0	169.8	169.8	0.0	0.0	22.2

数据来源：USDA，中国棉花协会

根据USDA于2026年4月发布的报告，2025/2026年度全球棉花供需整体呈现**产量继续上调**、期末库存进一步累积的**宽松格局**。

具体来看：

全球棉花产量预计较上月预测小幅**上调至2653.5万吨**，带动期末库存增至1677.4万吨，库存水平继续攀升。

美国产量预计维持在**303.1万吨**的高位，但出口与国内消费相对疲软，导致其期末库存维持在95.8万吨的高水平。

巴西产量预计为**424.6万吨**，维持全球第二大产棉国地位，其期末库存随之大幅增加至109.3万吨，供应压力显著。

澳大利亚产量预期调整至**98.0万吨**，但由于出口量巨大（124.1万吨），其期末库存小幅上升至81.9万吨。

中国大陆期末库存预计继续攀升至**796.0万吨**，占全球总库存的比例近47.5%，庞大的储备规模继续对全球市场构成压制。

数据显示，多个主产国的期末库存水平均显著高于期初库存（如全球+64.7万吨，巴西+34.8万吨，中国大陆+37.4万吨），表明全球棉花市场**供应充裕**的格局在持续强化。

供需预测：产量消费上调，库存累库，贸易略减

报告核心解读：

产量

全球**产量预估调增**19.2万吨至2653.5万吨，主要因印度产量预期大幅上调25.9万吨，抵消了澳大利亚等地的减产。

库存

库存增加：全球期末库存预估调增14.2万吨至1677.4万吨。尽管消费上调部分抵消了增产压力，但库存消费比仍微升至64.68%，供应宽松格局延续。



消费

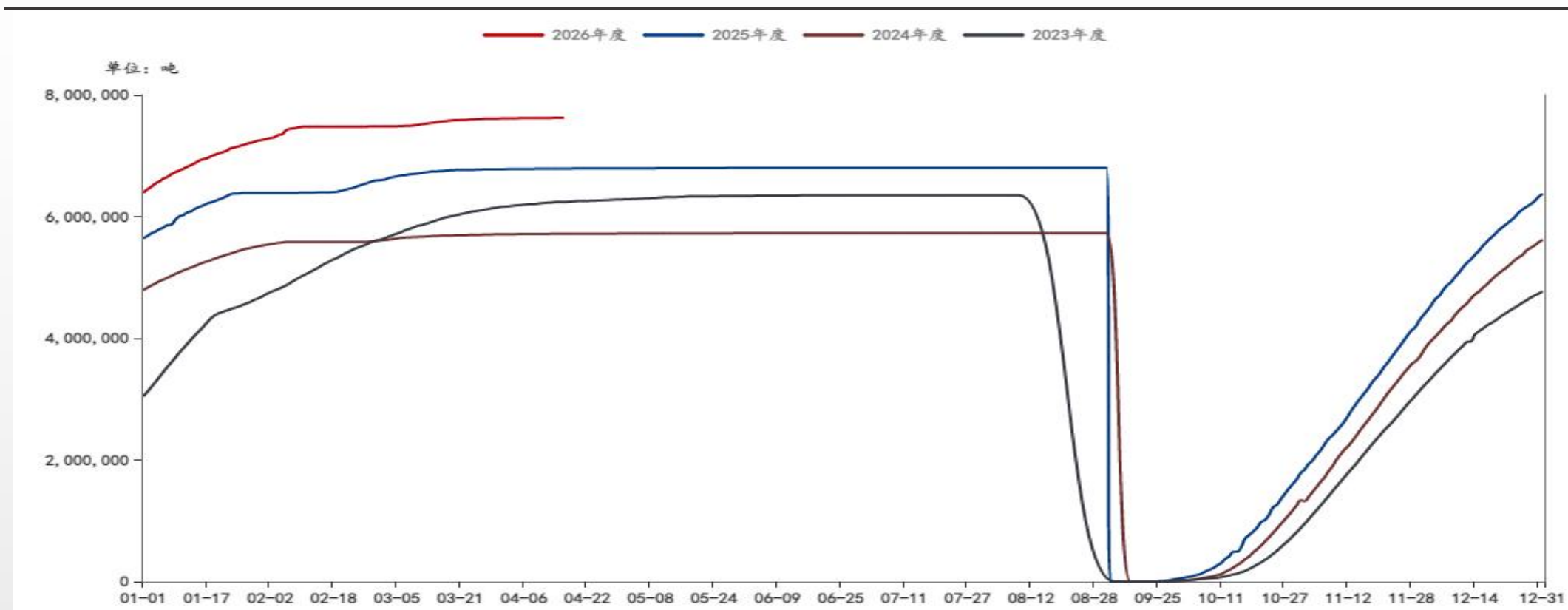
消费上调：全球消费量预估调增12.3万吨至2594.0万吨，主要受中国大陆消费调增10.9万吨所带动，反映其需求预期改善。

贸易

贸易略减：全球贸易量预估微调-4.1万吨至951.9万吨。主要调整在于巴西出口下调4.4万吨，而美国出口上调2.2万吨，反映主要出口国竞争力格局的微小变化。

供给：每日公检量呈现稳步增长的趋势

图12 中国棉花公检（检验量）



数据来源：钢联

结合最新数据，中国棉花每日累计公检量在3月下旬至4月上旬呈现**稳步小幅增长**的趋势。

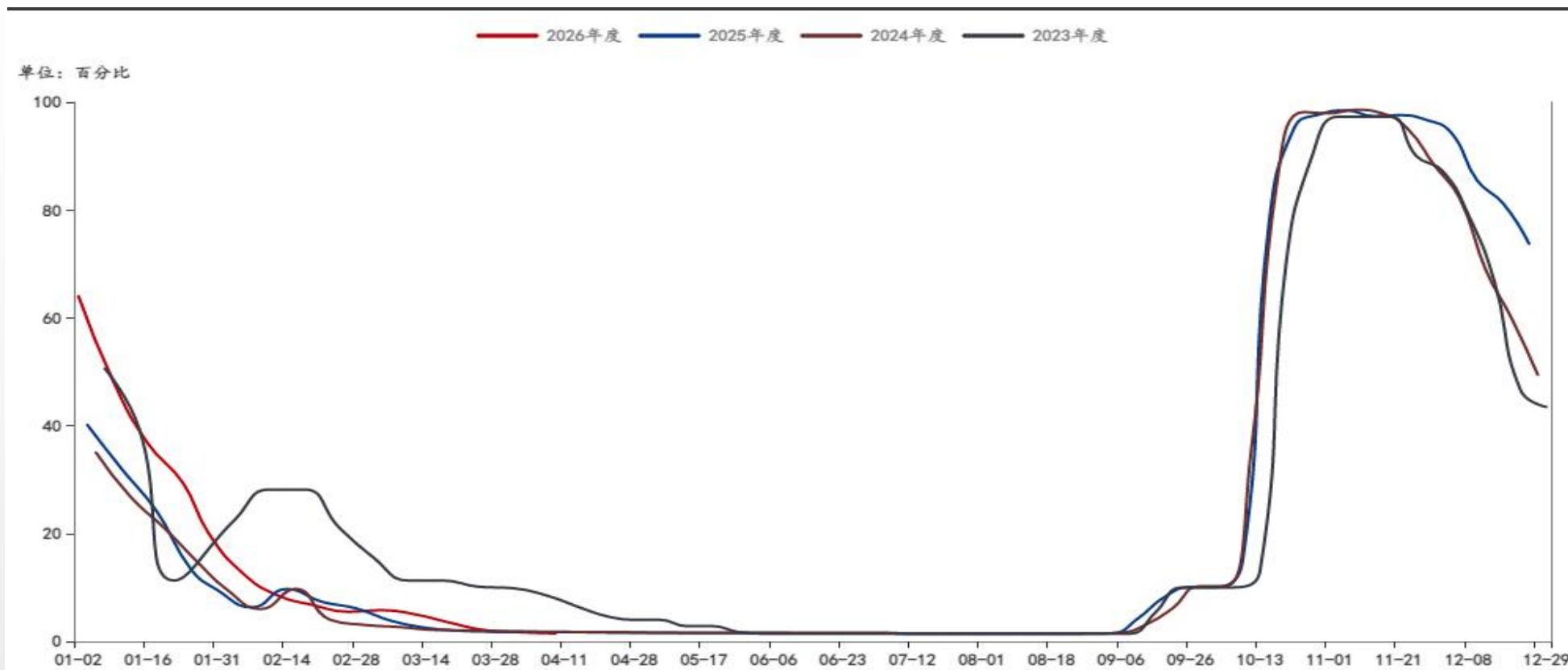
每日累计检验量自3月21日的758.89万吨开始逐日攀升，于3月25日突破760万吨关口（760.37万吨），随后继续保持增长。检验量在4月1日达到统计期内的一个相对峰值761.50万吨，此后增速进一步放缓并趋于稳定。截至4月16日，公检量报**762.34万吨**。

尽管近期增长幅度已极度平缓，但当前公检量仍显著高于3月下旬初的水平，期间累计增加约**3.08万吨**，反映出本年度棉花公检工作已进入尾声，市场可交割资源总量**充裕且趋于稳定**。

期货有风险 入市需谨慎

供给：轧花厂周度开工率维持较低水平

图13 轧花厂开工率



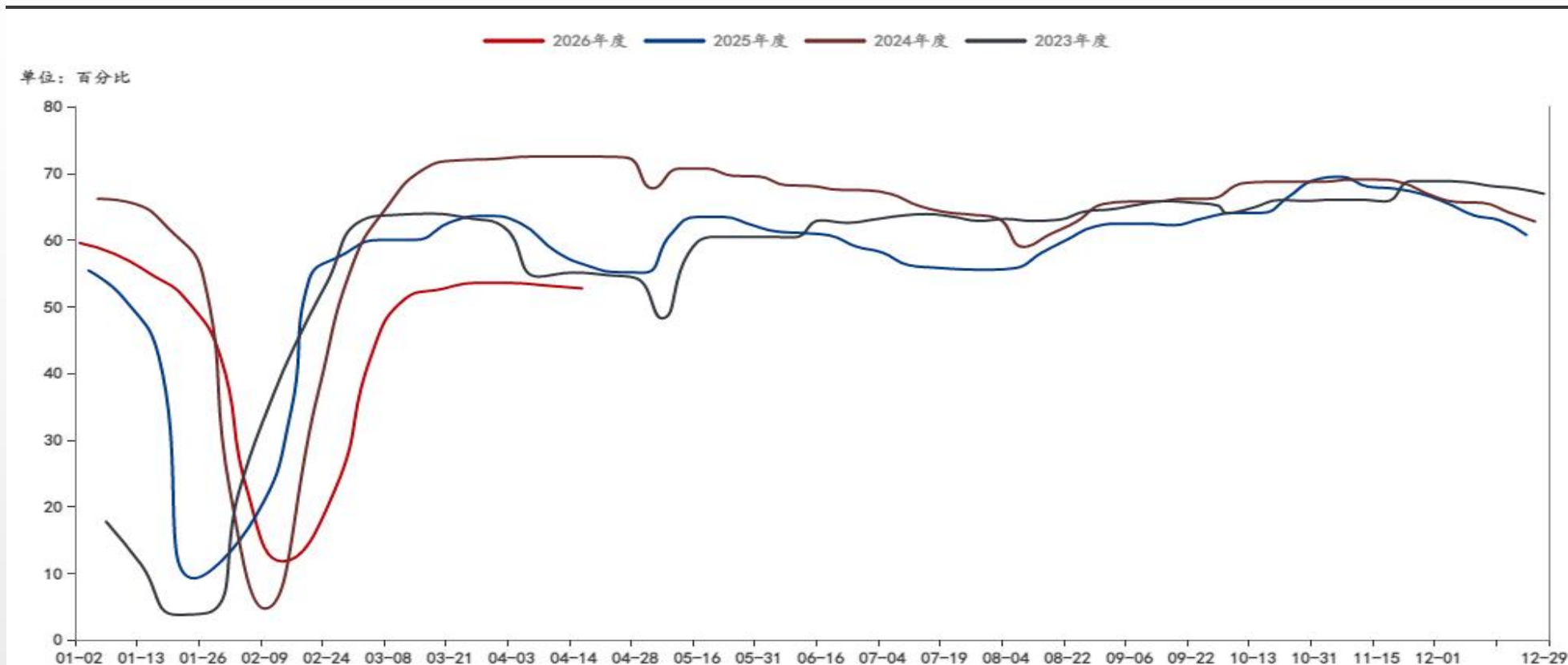
数据来源：钢联

截至2026年4月10日当周，中国棉花轧花厂周度开工率已降至**1.47%**，较前一周（1.68%）继续下滑0.21个百分点。开工率自2025年11月底的96.79%高点持续大幅回落，目前已在2%以下的极低水平徘徊数周。这清晰表明，**本年度新棉的收购与加工工作已基本结束**，内地加工厂因籽棉资源显著减少，开工率维持在季节性底部。

期货有风险 入市需谨慎

需求：江浙地区化纤纺织企业开工率低位维持窄幅波动，较上周微降

图14 江浙地区 化学纤维纺织企业：开机率

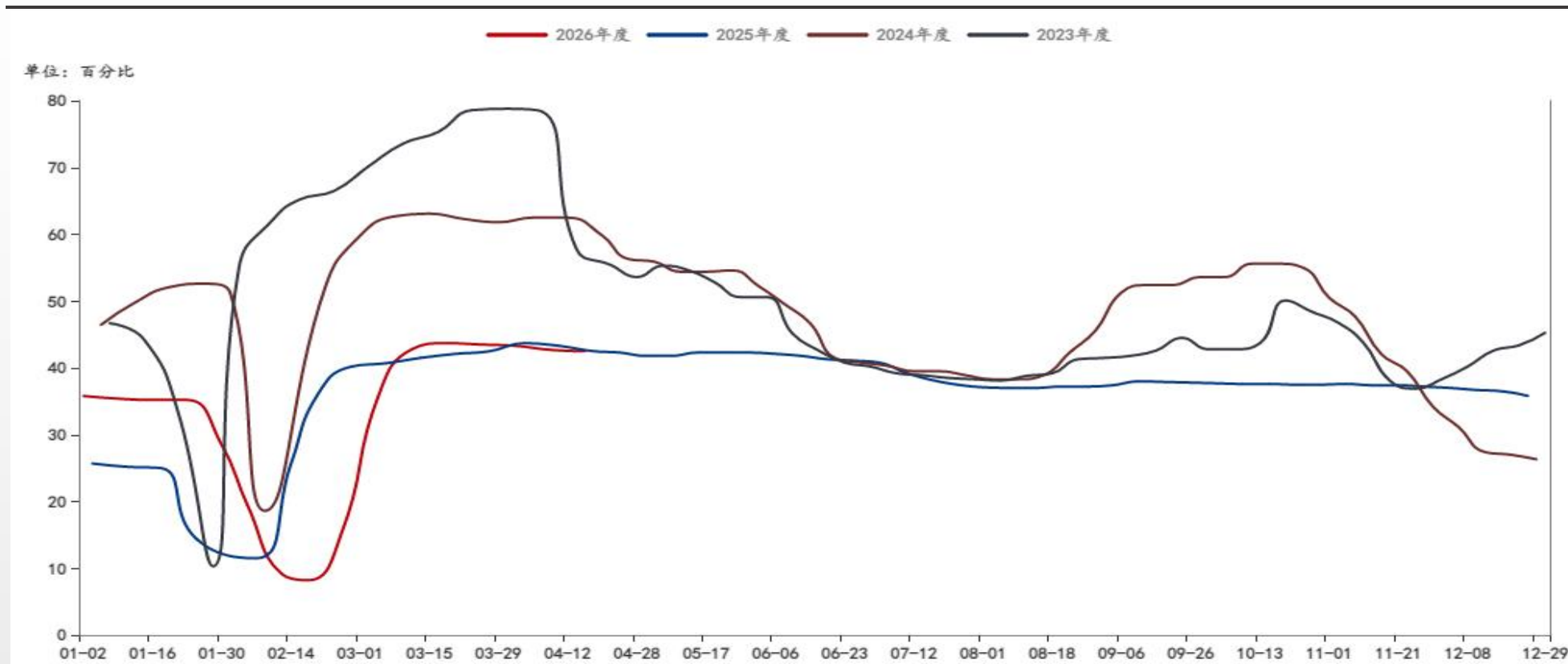


数据来源：钢联

截至2026年4月17日当周，江浙地区化纤纺织企业开工率为**52.72%**，较前一周（53.14%）继续微降，整体在52%-54%的区间内窄幅波动。回顾近五个月数据，行业开工率自2025年11月底的阶段高点（66.93%）以来，整体呈震荡下行趋势。虽然3月份从春节后低位有所修复，但反弹力度有限，较前期高点已累计下滑超过14个百分点，反映出下游需求疲软、企业生产意愿不足的现状。

期货有风险 入市需谨慎

图15 织布厂：开机率



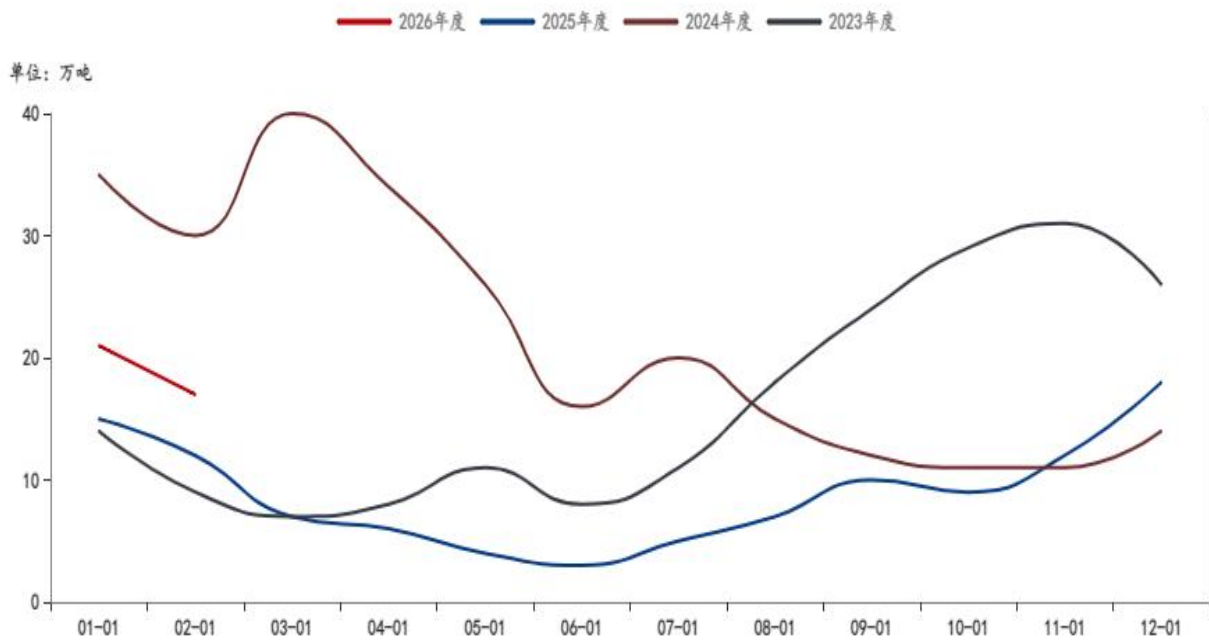
数据来源：钢联

截至2026年4月17日当周，织布厂开机率为**42.5%**，较前一周（42.7%）继续下降0.2个百分点。

自3月中旬达到43.7%的近期高点后，开机率已连续四周小幅回落，表明下游织造环节的生产活动在节后快速恢复至正常水平后，进一步增长乏力，需求动力持续减弱。

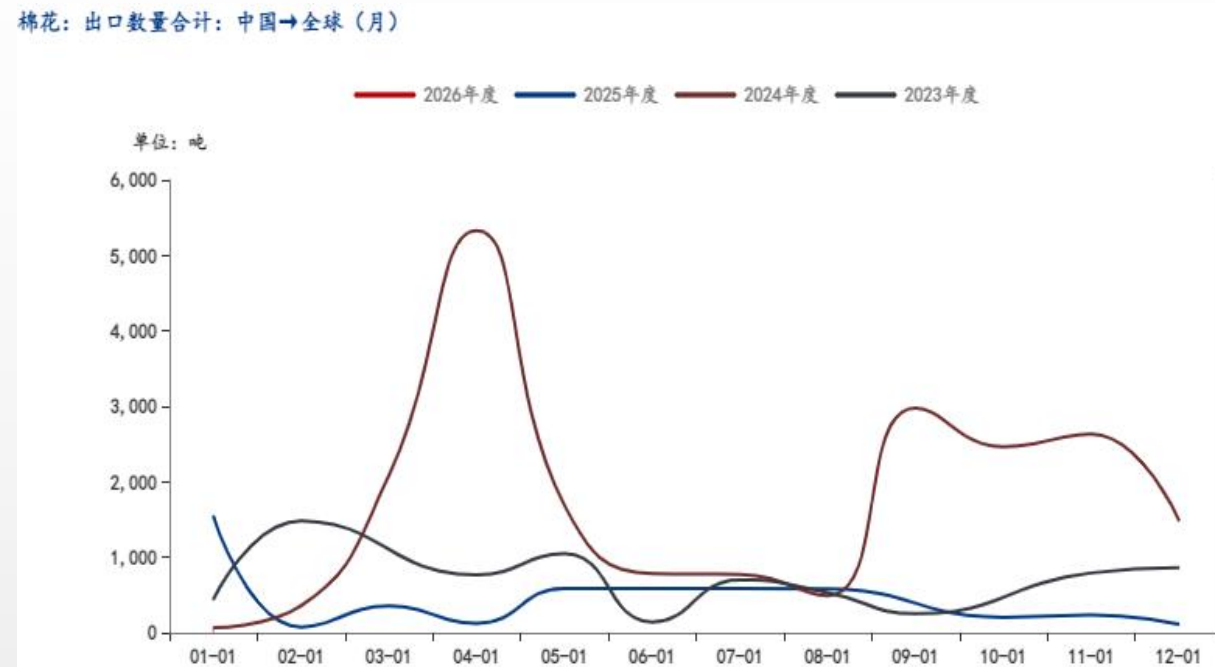
进出口：进口波动显著、出口持续萎缩

图16 棉花进口数量终值（月）



数据来源：钢联

图17 出口数量合计（中国-全球）



数据来源：钢联

中国棉花进出口呈现“**进口波动显著、出口持续萎缩**”的格局。

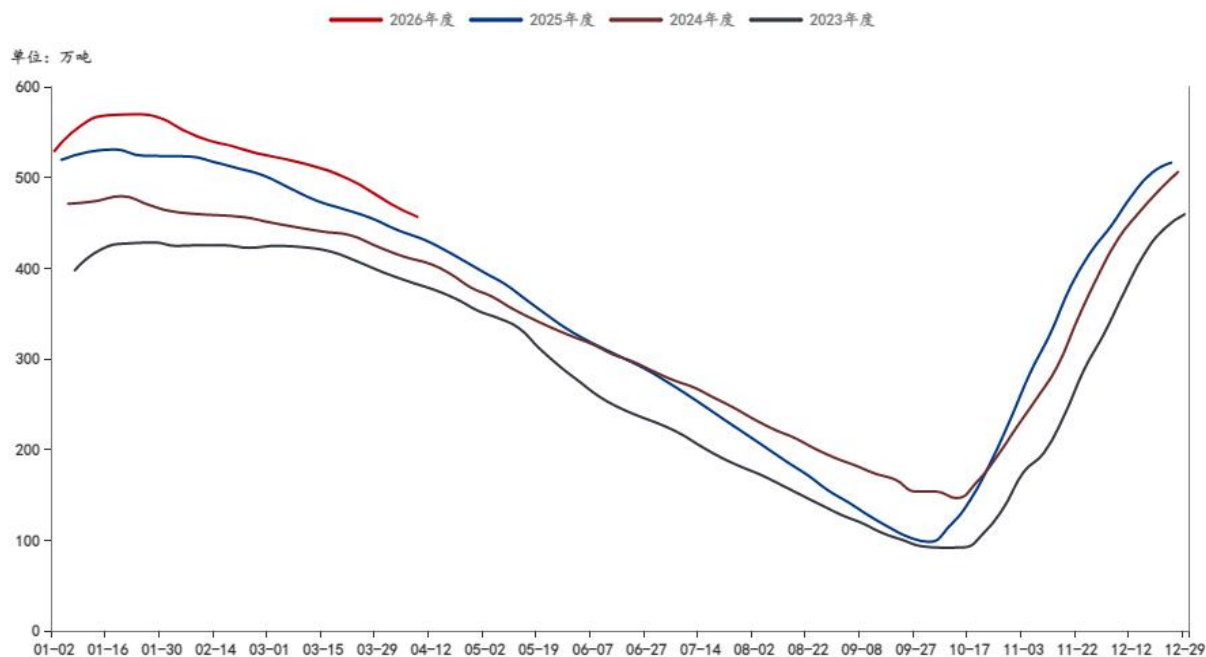
进口量在2025年7月触及5万吨的低点后，于2026年1月反弹至21万吨的近期高点。

出口量则自2024年9月达到2978吨的高位后持续萎缩，至2026年1月已降至24吨以下。尽管2026年2月进口量自高点回落至17万吨，但其规模仍远超出口，持续凸显中国作为主要净进口国的市场地位。

期货有风险 入市需谨慎

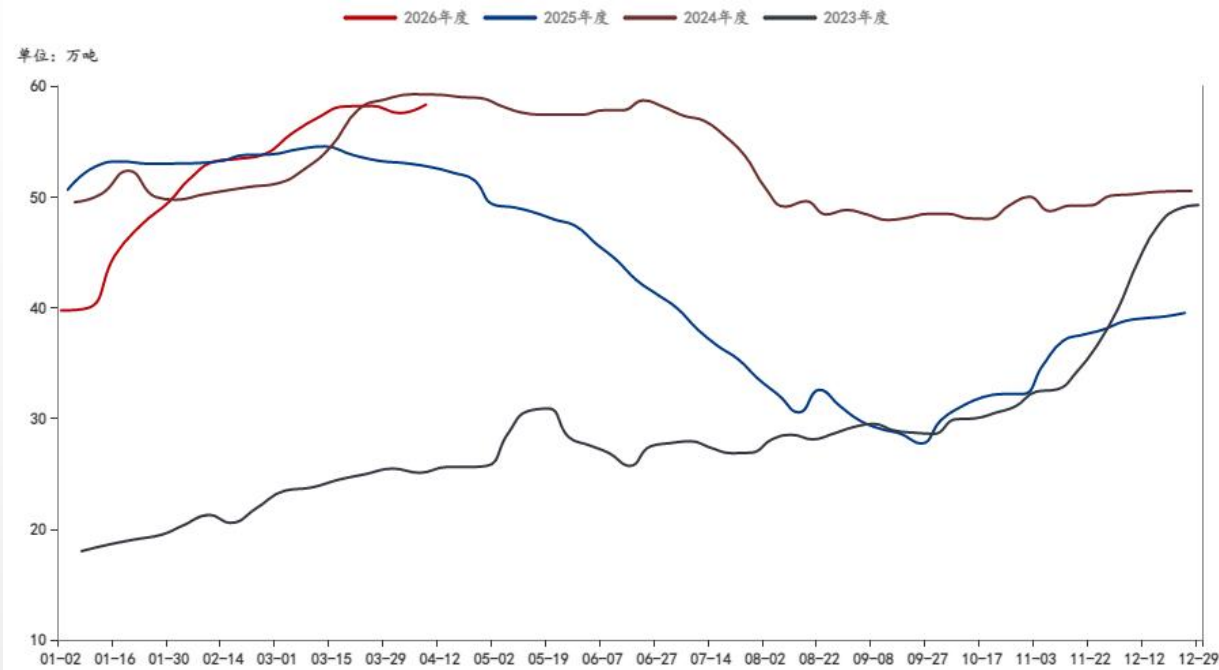
库存：新疆棉花主要地区仓库下滑，主要港口进口棉花库存微降

图18 新疆棉花主要地区仓库商业库存



数据来源：钢联

图19 主要港口进口棉花库存



数据来源：钢联

2026年4月10日当周，**新疆棉花商业库存为456.37万吨**，较前一周下降14.44万吨，已连续数周下滑。

回顾近四个半月（自2025年11月下旬）数据，商业库存在2026年1月23日达到569.81万吨的阶段高点后，便转入持续下行通道，至今已累计减少超过110万吨，反映出下游消费对资源的持续消化。

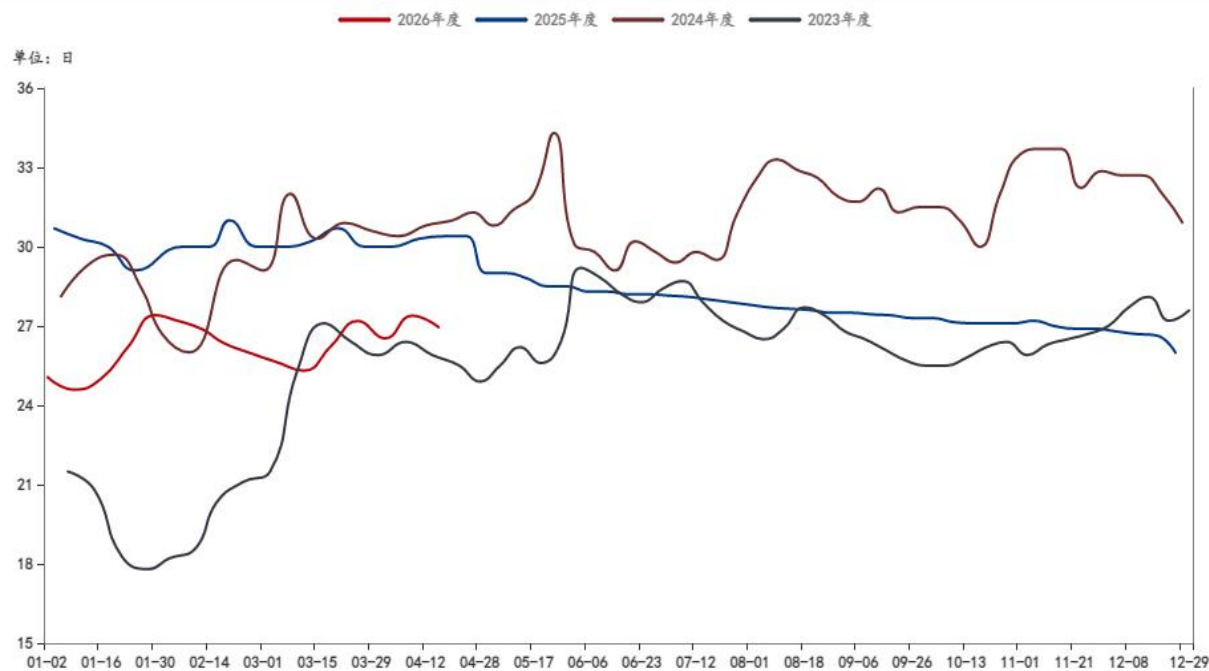
主要**港口进口棉花库存为58.35万吨**，较前一周微增0.8万吨。港口库存在观察期内呈稳步增长后高位窄幅波动态势，于2026年3月27日达到58.20万吨的近期高点。

与商业库存的持续下滑相比，**港口库存整体波动幅度较小，走势相对平稳。**

期货有风险 入市需谨慎

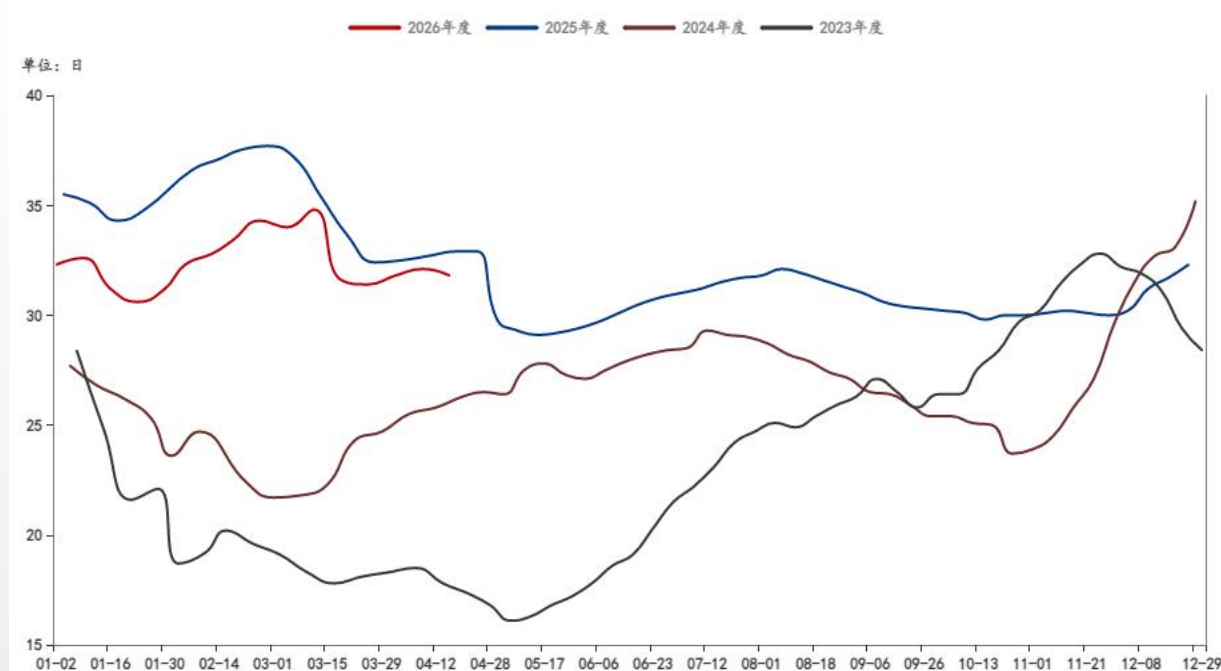
库存：纺纱厂棉花、纱线折存天数微降

图20 纺纱厂：棉花：折存天数



数据来源：钢联

图21 纺纱厂：纱线：折存天数



数据来源：钢联

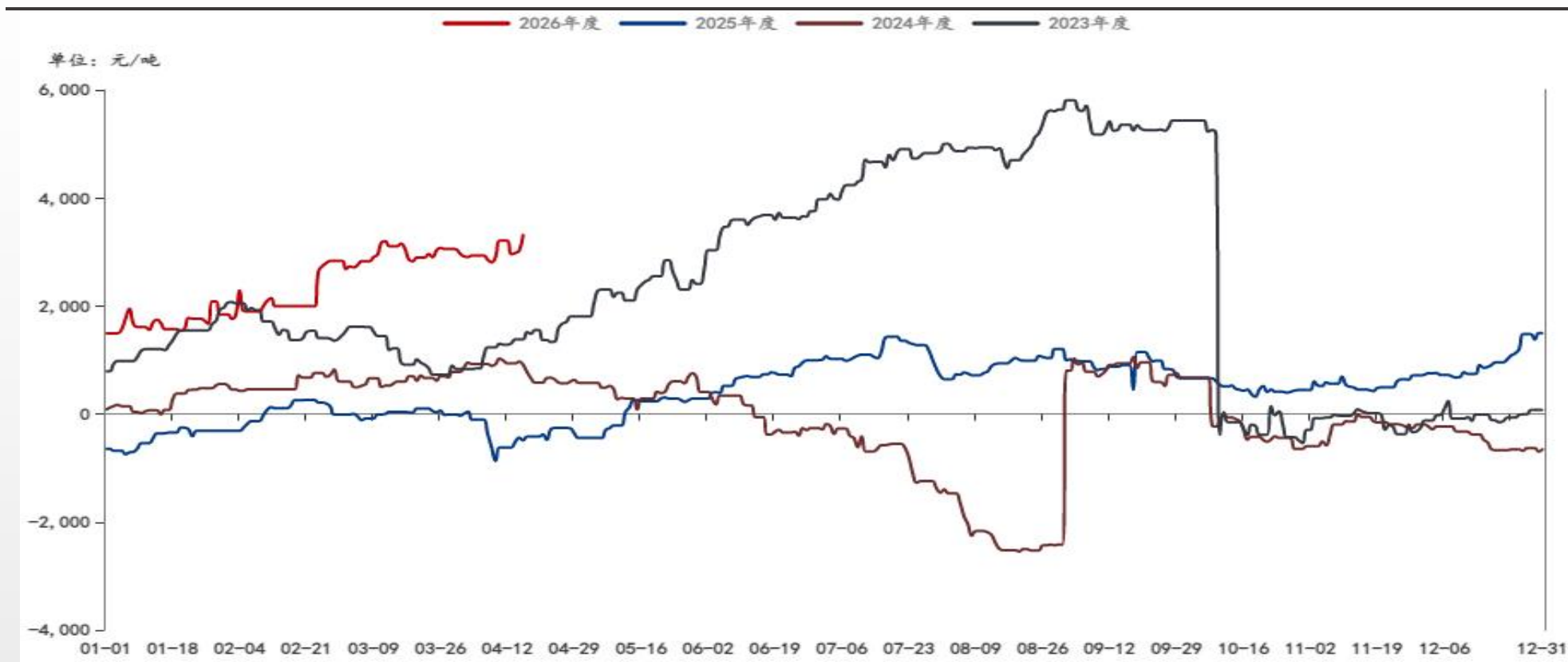
截至2026年4月17日当周，**纺纱厂棉花折存天数为26.94天**，较前一周下降0.45天；**纱线折存天数为31.8天**，较前一周下降**0.3天**，两者均由前期的增加转为回落。

回顾自2025年12月初以来的数据，棉花折存天数在2026年1月底达到27.41天的阶段高点后转入下行，当前较该高点累计减少约0.5天。纱线折存天数则自2025年12月初的30.2天震荡上行，在2026年3月中旬一度触及34.8天的近期高点，当前自高点显著回落。

数据反映出纺纱环节的产成品（纱线）库存压力持续显著大于原料（棉花）库存，下游消费偏弱仍是制约棉花需求释放的关键因素。

期货有风险 入市需谨慎

图22 轧花厂加工利润



数据来源：钢联

截至2026年4月16日，轧花厂加工利润为**3322元/吨**，较前一日的3022元/吨**显著上升**。回顾三月末以来的数据，加工利润在2808元/吨至3322元/吨的区间内宽幅震荡，整体走势缺乏明确方向。尽管4月13-14日利润曾短暂回落至2958-2982元/吨，但随后快速反弹，目前3322元/吨的利润水平已超过3月底（约3057元/吨）及4月上旬的平台，创出近三周新高。

尽管当前利润绝对水平仍处高位，但其大幅波动态势反映出上游的成本与产品售价**关系不稳定**，可能影响轧花厂的生产经营与原料采购决策。

期货有风险 入市需谨慎

利润：新疆纺纱厂与内地纺纱厂利润分化显著

图23 新疆纺纱厂即期利润

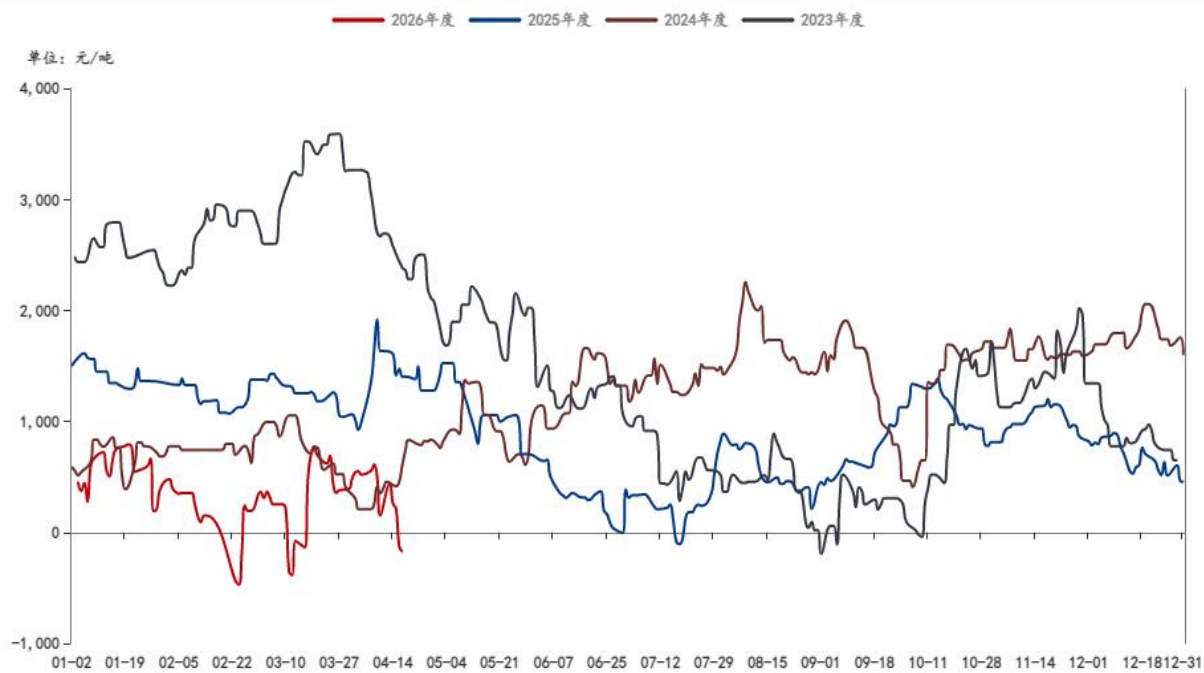
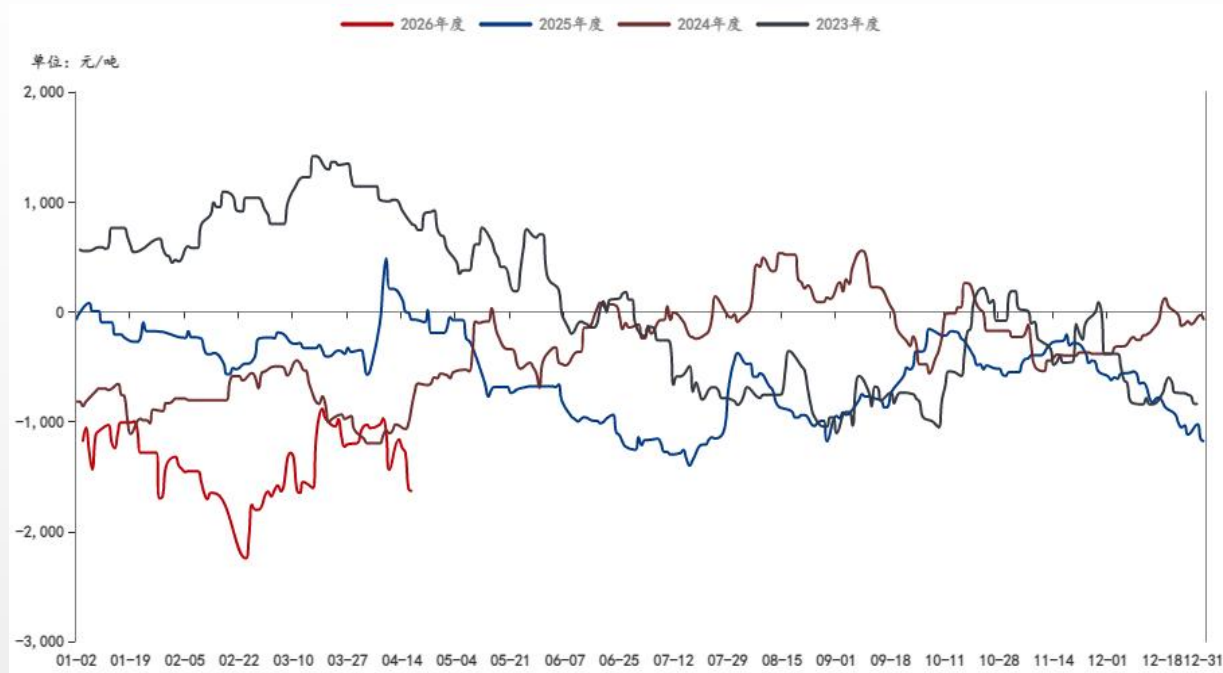


图24 内地纺纱厂即期利润



数据来源：钢联

数据来源：钢联

截至2026年4月17日，新疆纺纱厂即期利润为**-172.59元/吨**，而中国内地纺纱厂即期利润为**-1631.63元/吨**，两地利润分化依然悬殊。

回顾近期数据，新疆纺纱厂利润在4月上旬尚能维持约500元/吨的盈利，但自4月13日后快速回落并转为亏损。内地纺纱厂利润则始终处于深度亏损状态，虽在4月中旬一度收窄至-1161.63元/吨，但近期再度恶化。**内地的持续深度亏损**严重压制了企业的生产积极性与原料补库意愿，是制约棉花现货需求的关键因素。

期货有风险 入市需谨慎

PART 04

期货研究

图25 棉花合约总持仓额机持仓额变化

棉花合约总持仓额及持仓额变化



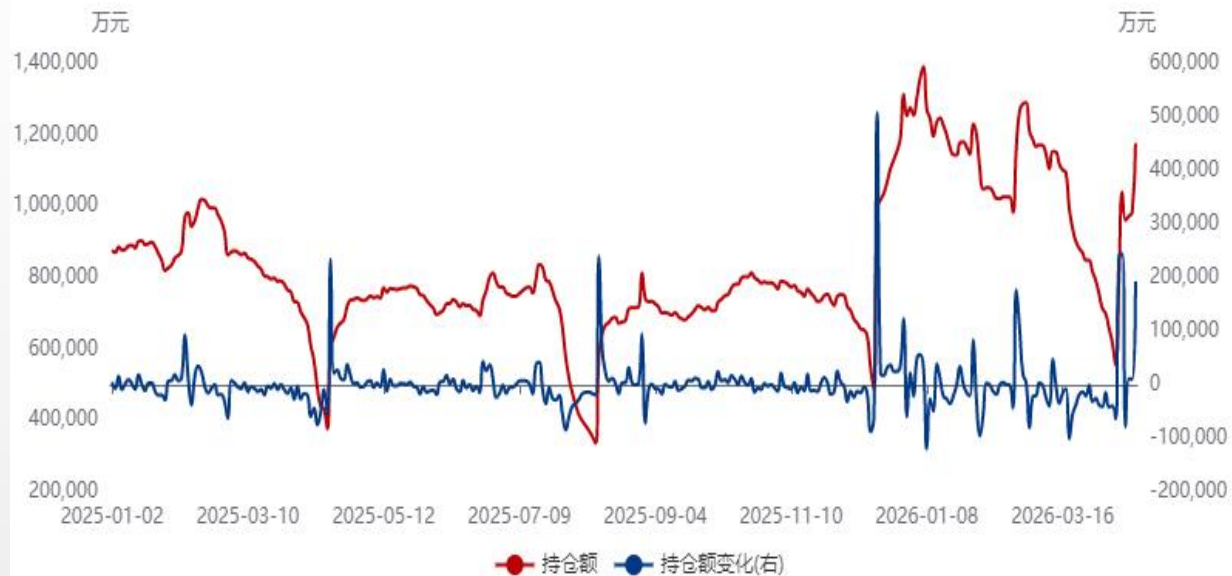
数据来源：钢联

2026年04月17日，棉花CF609收盘价为15,935元/吨，结算价为15,890元/吨。棉花市场总持仓额为1,197,237.98万元，较上一交易日总持仓额增加21,411.35万元。

期货有风险 入市需谨慎

图26 主力合约持仓额及持仓额变化

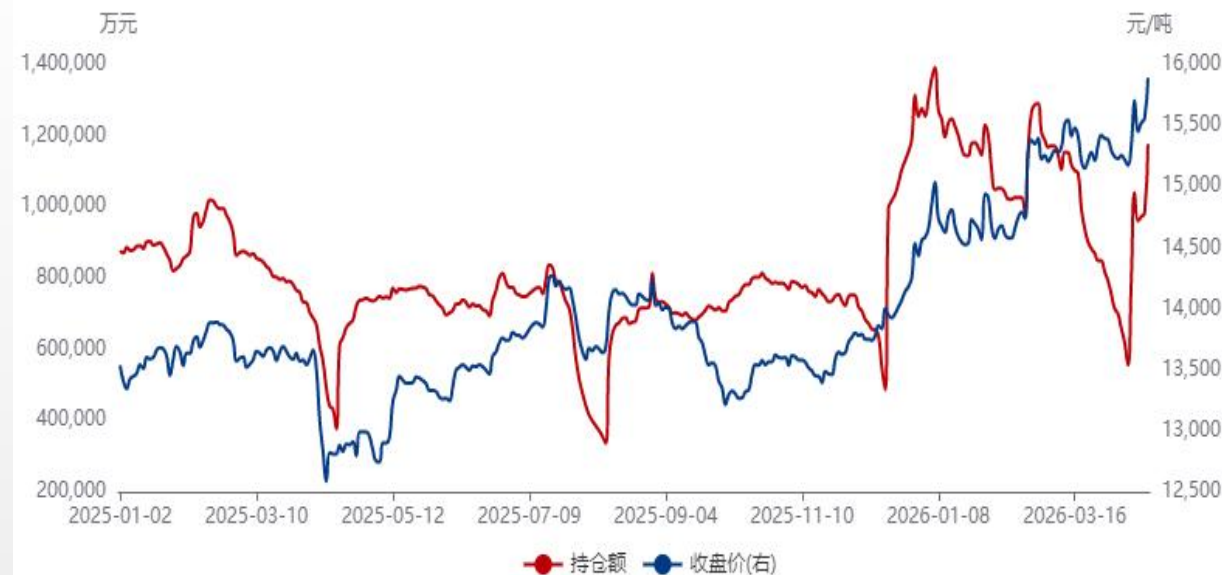
主力合约持仓额及持仓额变化



数据来源：钢联

图27 主力合约持仓额及收盘价

主力合约持仓额及收盘价



数据来源：钢联

免责声明

THANKS !

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的交易建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请交易者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。