



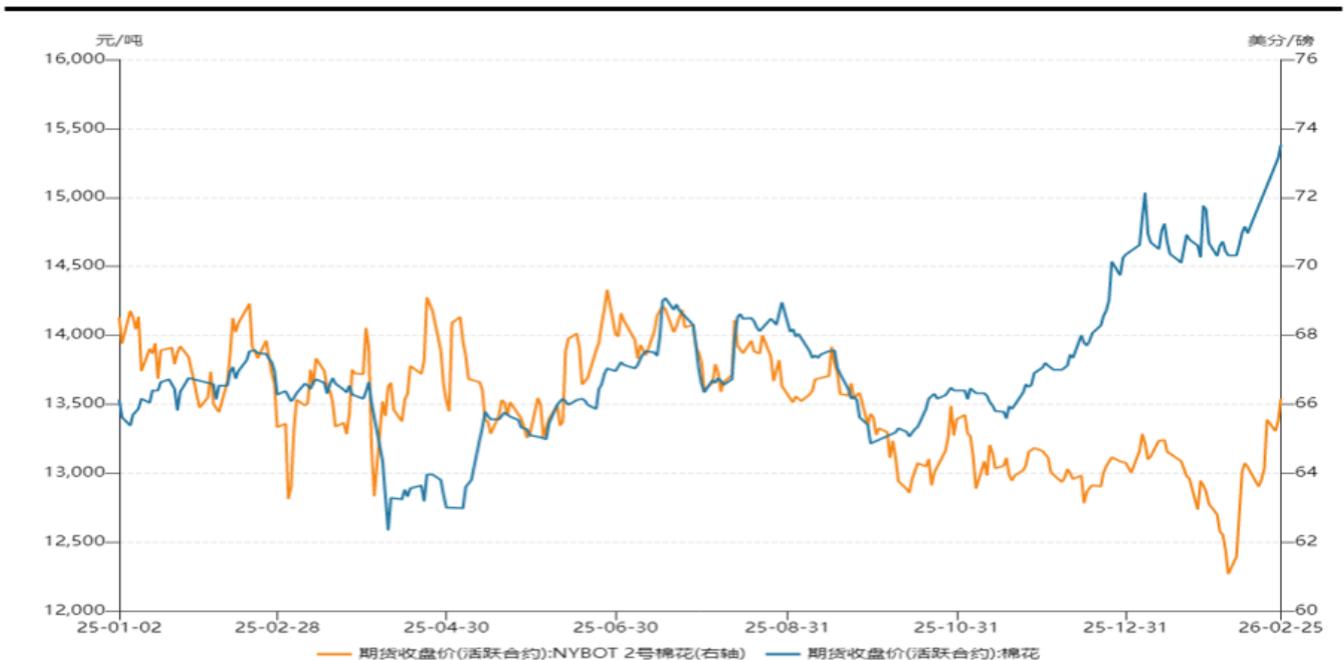
# 华鑫期货棉花专题报告0226：供应预期收紧， 内外盘棉价联袂上涨

2026年02月26日

## 一、棉花行情回顾

近期在多重利多因素的驱动下，国内外棉花价格共振上涨。国际市场方面，一是供应端预期收紧，根据美国国家棉花委员会（NCC）第45届年度早季种植意向调查，美国棉花种植者计划今年春季种植900万英亩棉花，较2025年下降3.2%，全球棉花减产信号提振价格上涨；二是需求端超预期，USDA周度出口数据显示，截至到2月12日当周，美国2025/26年度陆地棉净出口签约量为10.8万吨，较前四周平均值增长62%，创本年度新高，出口需求好转扭转市场悲观情绪；三是宏观情绪改善，美国与孟加拉国、印度达成关税互惠协议，利好美棉长期需求。国内市场方面，核心驱动力来源于新年度新疆棉种植面积缩减的预期，叠加“金三银四”传统消费旺季临近，下游企业复工在即，市场情绪得到提振。整体来看，当前内外盘棉花联袂上涨是未来供应预期收紧和需求好转的共同作用。

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2月棉花供需报告，2025/26年度全球棉花产量或较前一年有所下调，而消费或有所增加，导致期末库存较上一年度约减少4.2%。具体来看，2025/26年度全球棉花产量预估较2024/24年度下调0.6百万包至119.86百万包；消费量上调2.77百万包至118.72百万包，供小于需导致期末库存预估回落3.3百万包至75.11百万包，库存消费比回落至63.27%。另外，美国农业展望论坛报告为2026/27新年度棉花奠定偏多基调，预测新年度将进入减产、消费回升、库存去化的紧平衡格局，2026/27年度全球棉花产量预计下降3%至1.16亿包，消费量预计增长1%至1.201亿包，导致期末库存下降5%至7120万包。分国别看，美国种植面积虽微增但因弃收率上升，总产量预计下降2.3%至296万吨；巴西预期减产28.3万吨至381万吨，而中国因农业资源向粮食倾斜导致减产，进口需求预计增长25%至152.4万吨。

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    | 2024/25年度2月 | 73.71 | 120.46 | 42.47 | 115.95 | 42.51 | -0.22 | 78.41 |
|       | 2025/26年度2月 | 73.76 | 119.86 | 43.71 | 118.72 | 43.71 | -0.22 | 75.11 |
|       | 同比变化值       | 0.05  | -0.6   | 1.24  | 2.77   | 1.2   | 0     | -3.3  |
| 美国    | 2024/25年度2月 | 3.15  | 14.41  | 0.01  | 1.7    | 11    | -0.03 | 4.9   |
|       | 2025/26年度2月 | 4     | 13.92  | 0.01  | 1.6    | 12    | -0.08 | 4.4   |
|       | 同比变化值       | 0.85  | -0.49  | 0     | -0.1   | 1     | -0.05 | -0.5  |
| 中国    | 2024/25年度2月 | 36.72 | 31     | 7.3   | 37.5   | 0.1   | 0     | 37.42 |
|       | 2025/26年度2月 | 34.84 | 35     | 5.6   | 39     | 0.08  | 0     | 36.36 |
|       | 同比变化值       | -1.88 | 4      | -1.7  | 1.5    | -0.02 | 0     | -1.06 |
| 印度    | 2024/25年度2月 | 9.3   | 25     | 2.6   | 25.5   | 1.4   | 0     | 10    |
|       | 2025/26年度2月 | 9.22  | 23.5   | 3.2   | 25     | 1.4   | 0     | 9.52  |
|       | 同比变化值       | -0.08 | -1.5   | 0.6   | -0.5   | 0     | 0     | -0.48 |
| 巴西    | 2024/25年度2月 | 3.11  | 17     | 0.01  | 3.3    | 12.8  | 0     | 4.02  |
|       | 2025/26年度2月 | 3.42  | 18.75  | 0.01  | 3.4    | 14.5  | 0     | 4.27  |
|       | 同比变化值       | 0.31  | 1.75   | 0     | 0.1    | 1.7   | 0     | 0.25  |
| 欧盟    | 2024/25年度2月 | 0.27  | 1.24   | 0.41  | 0.46   | 1.26  | 0     | 0.2   |
|       | 2025/26年度2月 | 0.2   | 1.2    | 0.45  | 0.48   | 1.14  | 0     | 0.22  |
|       | 同比变化值       | -0.07 | -0.04  | 0.04  | 0.02   | -0.12 | 0     | 0.02  |

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。2026年作为“十五五”开局之年，中央一号文件明确指出推动棉花等产业平稳发展，完善棉花目标价格政策。新疆棉花种植面积调控成为政策落地的核心抓手，据新疆当地棉花企业及相关主管部门透露，2026/27年度新疆棉花目标价格对应的种植面积调控目标已明确为3600万亩左



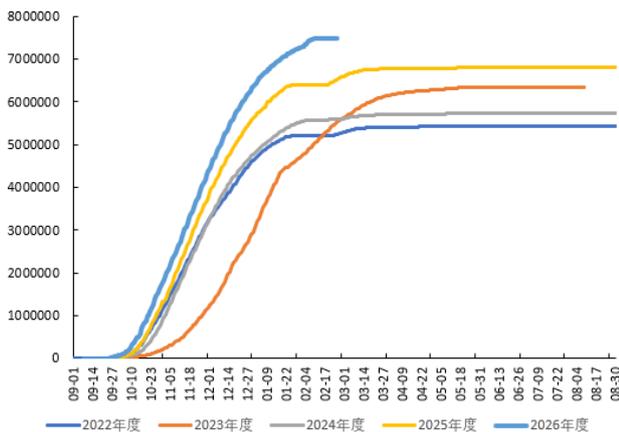
右，较2025年实际4100~4300万亩的播种规模，减少幅度达到500~700万亩，减幅超10%。若新疆植棉面积调减政策落地，2026/27年度国内棉花产量大概率出现明显下滑。另外值得注意的是，本次面积缩减并非市场自发调整，而是政策驱动下的结构性优化，种植区域将进一步向优势产区集中，高品质棉花供给占比有望提升，这将影响后续棉花价格结构，高品质棉花溢价或进一步扩大。

表2 中国棉花供需平衡表（万吨）

| 年度   | 期初库存   | 产量     | 进口     | 消费    | 出口   | 期末库存   |
|------|--------|--------|--------|-------|------|--------|
| 2025 | 985.3  | 727.8  | 110    | 810   | 1.5  | 1011.6 |
| 2024 | 994.9  | 666.4  | 105.3  | 780   | 1.3  | 985.3  |
| 2023 | 874.9  | 587.7  | 323.6  | 790   | 1.3  | 994.9  |
| 2022 | 832    | 662.2  | 142.5  | 760   | 1.8  | 874.9  |
| 2021 | 814.7  | 577.4  | 172.8  | 730   | 2.9  | 832    |
| 2020 | 790.52 | 592.37 | 274.66 | 842.6 | 0.25 | 814.7  |
| 2019 | 807.51 | 590.57 | 160    | 765   | 2.56 | 790.52 |
| 2018 | 802.61 | 611    | 205    | 807   | 4.1  | 807.51 |
| 2017 | 924.12 | 604.7  | 132.4  | 855   | 3.59 | 802.61 |
| 2016 | 1119.4 | 493.7  | 111.02 | 800   | 0    | 924.12 |
| 2015 | 1316.4 | 482    | 96     | 775   | 0    | 1119.4 |
| 2014 | 1241   | 650.4  | 167.1  | 742.1 | 0    | 1316.4 |
| 2013 | 1014.1 | 700    | 300    | 773.1 |      | 1241   |
| 2012 | 639.6  | 773    | 440    | 838.5 |      | 1014.1 |

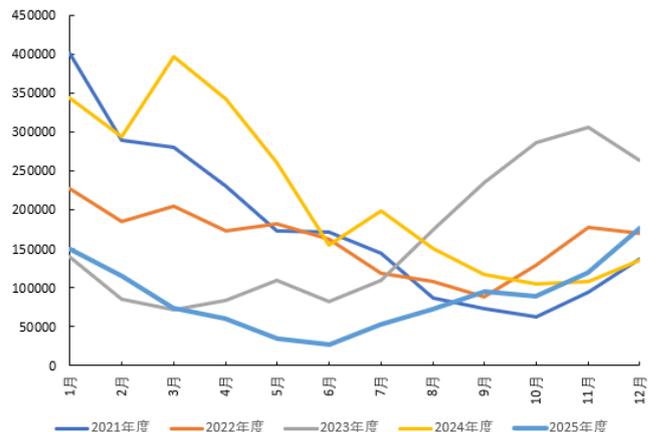
数据来源：中国棉花业协会、华鑫期货研究所

图2 全国棉花公检量（吨）



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

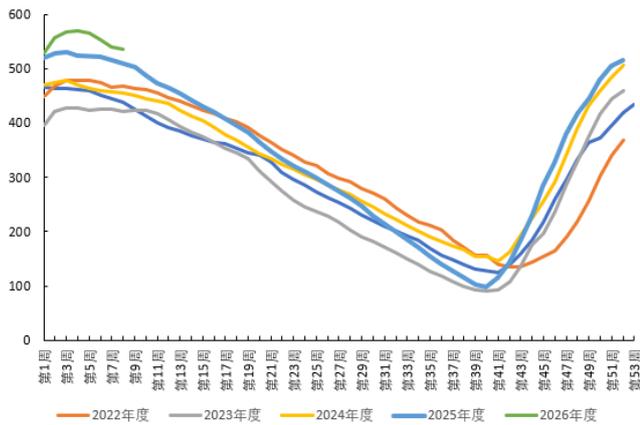
图3 中国棉花进口数量（吨）



数据来源：海关总署、华鑫期货研究所

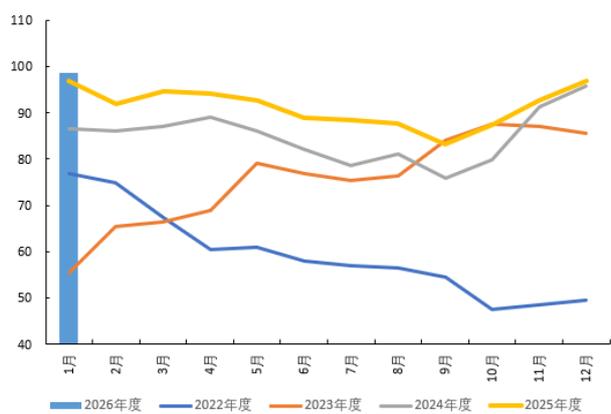


图4 中国棉花商业库存 (万吨)



数据来源: 钢联、华鑫期货研究所

图5 中国棉花工业库存 (万吨)

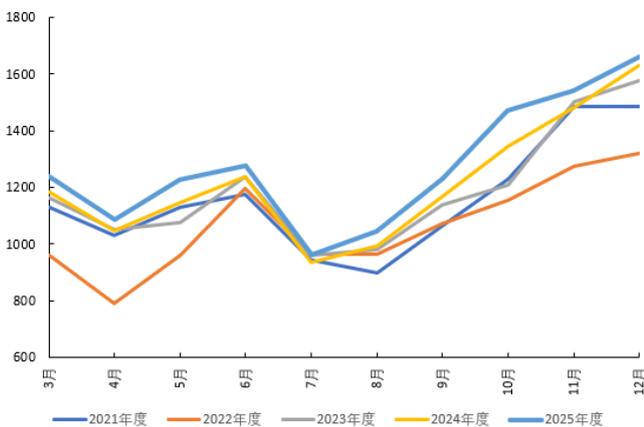


数据来源: 钢联、华鑫期货研究所

### (三) 需求端: 边际需求改善

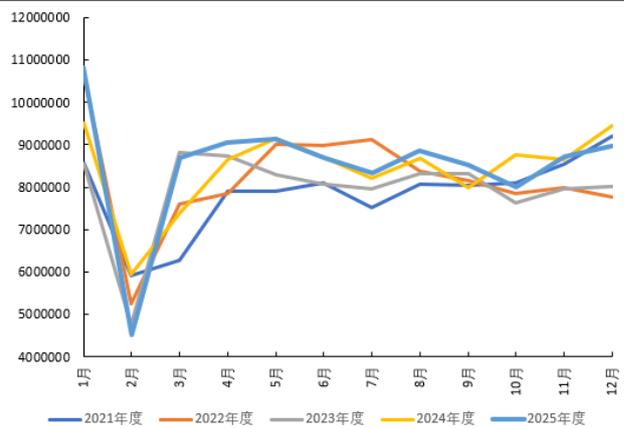
国内棉花需求保持稳中有增的韧性态势。2025/26年度消费量预估810万吨, 同比有所增长。春节期间, 下游纺企原料库存持续消化, 随着节后企业逐步复工复产, 补库需求呈现刚性释放态势, 叠加国内促消费政策持续发力, 纺织品服装内销保持良好增长态势, 棉花边际需求改善。据国家统计局数据显示, 2025年12月规模以上企业服装、鞋类、帽类、纺织品及针织品零售额达1661亿元, 同比增长1.94%, 2025年全年累计达12739.8亿元, 同比增长4.69%。随着2026年扩大内需专项行动的深入实施, 服装、家纺等终端品类的消费需求有望进一步释放, 为棉花消费提供持续支撑。叠加“金三银四”传统旺季临近, 需求端有望维持温和增长态势。

图6 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

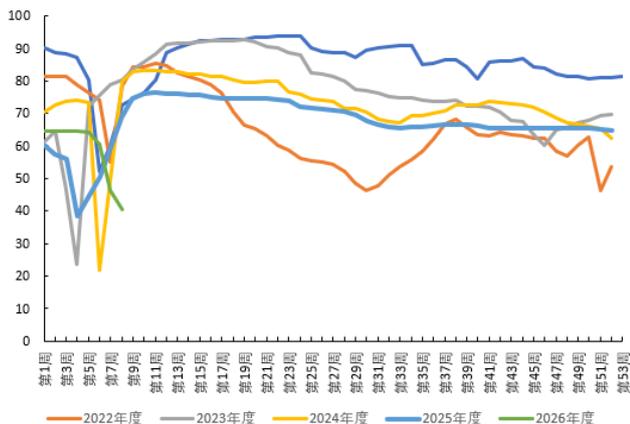
图7 纺纱、织物、制成品及有关产品出口金额 (万元)



数据来源: 海关总署、华鑫期货研究所

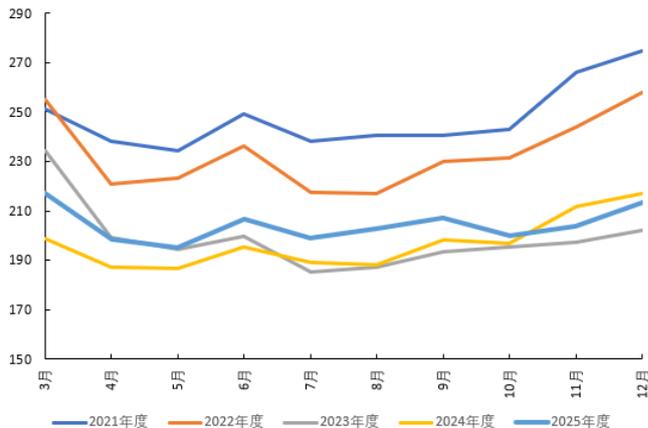


图8 纺纱厂开机率 (%)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图9 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震荡偏强、中期中枢上移的格局。短期来看，在“金三银四”传统消费旺季预期、外盘美棉反弹联动支撑下，棉价有望维持震荡偏强走势，但需警惕内外价差扩大可能引发的进口棉替代压力，以及节后终端纺织企业的实际订单量，若需求复苏乏力，价格可能呈现区间震荡。中长期来看，棉价中枢有望逐步上移，USDA农业展望论坛预测新年度全球棉花将呈减产、消费回升、库存去化的偏多格局，以及国内新疆种植面积因目标价格政策引导预计将结构性压缩500-700万亩，减产预期强烈。同时随着2026年扩大内需专项行动的深入实施，服装、家纺等终端消费有望持续释放，为棉花需求提供支撑。



## 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。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@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

