

华鑫期货棉花专题报告0107：棉花内强外弱分化，新疆植棉调减推动郑棉上行

2026年01月07日

一、棉花行情回顾

近期，国内外棉花市场呈现“内强外弱”分化格局，郑棉主力5月近一个月上涨超千元，期价创下近一年半来的新高，而ICE美棉主力却持续走低，期价创下阶段新低。国内郑棉上涨主要受新疆棉花种植面积预期调减、长期供给预期收紧的驱动，叠加国内促消费等宏观利好与全球流动性回暖情绪助推，走出了一轮独立的估值修复上涨行情；而国际ICE棉价却持续承压，主要受制于全球供应充裕、美棉库存高企及终端需求疲软的现实压力。内部强预期与外部弱现实的博弈，导致内外棉花价差迅速拉大。

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USDA2025年12月发布的最新报告，2025/26年度全球棉花供需格局从之前可能出现的紧张转向宽松。2025/26年度全球棉花产量预估较2024/24年度上调2.4百万包至119.79百万包，产量创

近年新高；同时消费量上调2.82百万包至118.61百万包，产大于需约1.2百万包，导致期末库存预估回升至75.97百万包，库存消费比维持在64.05%。不过在同年9月的报告中，USDA曾因期初库存下调而预测全球期末库存将降至73.14百万包，为近四年来的最低水平，市场一度弥漫着收紧的预期。不过在后续月份中对库存数据有所修正，主要驱动来自于两大方面：一方面主产国巴西产量持续调增，2025/26年度巴西棉花产量较2024/25年度上调1.85百万包至18.75百万包，带来超预期供应压力；另一方面，全球消费增长乏力，传统棉花消费大国美国的棉花消费量下调至近150年来的最低水平。供增需减的反向作用，使得市场在年末重新确认了供大于求的现实。USDA已将2025/26年度美棉均价下调至每磅60美分，较上年度下调3美分，较2021/22年度下调31美分，反映了棉花价格所面临的下行压力。

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12月	74.16	117.39	42.25	115.79	42.26	-0.27	76.02
	2025/26年度12月	74.61	119.79	43.73	118.61	43.74	-0.19	75.97
	同比变化值	0.45	2.4	1.48	2.82	1.48	0.08	-0.05
美国	2024/25年度12月	3.15	14.26	0.01	1.8	11.3	-0.09	4.4
	2025/26年度12月	4	14.27	0.01	1.6	12.2	-0.03	4.5
	同比变化值	0.85	0.01	0	-0.2	0.9	0.06	0.1
中国	2024/25年度12月	37.12	28.2	8.5	37.5	0.08	0	33.52
	2025/26年度12月	34.84	33.5	5.4	38.5	0.08	0	36.51
	同比变化值	-2.28	5.3	-3.1	1	0	0	2.99
印度	2024/25年度12月	24.08	52	6	30.32	48.6	4.5	28.98
	2025/26年度12月	23.09	48.5	7.7	36.58	48.2	8.25	22.84
	同比变化值	-0.99	-3.5	1.7	6.26	-0.4	3.75	-6.14
巴西	2024/25年度12月	3.11	16.9	0.01	3.3	12.5	0	4.22
	2025/26年度12月	3.42	18.75	0.01	3.4	14.5	0	4.27
	同比变化值	0.31	1.85	0	0.1	2	0	0.05
欧盟	2024/25年度12月	0.27	1.24	0.41	0.46	1.26	0	0.2
	2025/26年度12月	0.2	1.23	0.47	0.51	1.16	0	0.23
	同比变化值	-0.07	-0.01	0.06	0.05	-0.1	0	0.03

数据来源：USDA、华鑫期货研究所

三、国内棉花市场

（一）政策端：经济增速预期向好，宽松政策护航内需

当前国内棉花市场正处于宏观周期向上与产业格局调整的历史性交汇点。宏观层面，中央经济工作会议着眼于确保“十五五”开好局、起好步，确定了2026年经济工作要抓好的8项重点任务，其中“坚持内需主导，建设强大国内市场”排在首位，明确通过深入实施提振消费专项行动、扩大优质商品和服务供给、清理消费领域不合理限制措施等举措激活内需，直接利好纺织服装终端消费，进而传导至棉花需求端。与此同时，棉花产业自身的调控政策也在进行市场化、精细化

的深刻变革，引导市场向更高效率、更具韧性的新平衡演进。2026年棉花进口关税配额总量维持在89.4万吨，但大幅提升配额申请便利度，从以往的“集中申报”转向“全年可申领”，企业可根据市场行情与生产需要全年灵活申领。同时配额外进口继续实施滑准税，当进口价格高于或等于14.000元/千克时，按0.280元/千克计征从量税；低于14元/千克时，暂定从价税率公式计算。这套配额保供应、滑准税稳价格的组合拳，旨在为下游纺织业提供稳定的成本原料渠道，同时为国内棉价设置缓冲垫。

（二）供应端：短期增量有限，长期收紧预期增强

2025/26年度国内棉花丰产已成定局。中国棉花协会数据显示，2025/26年度全国棉花总产量预计达727.8万吨，同比增长9.21%，其中新疆697.2万吨，同比增长10.1%，创下历史新高。不过受下游消费韧性支撑，2025/26年度国内新棉销售节奏显著快于往年，截至到1月6日，新棉公检量累计662.3万吨，同比增长13.80%。同时，全国棉花商业库存同比并未因丰产而出现大幅累积，小幅高于去年同期，尤其当前优质棉资源已显紧俏，基差维持强势。因此，丰产压力并未对价格构成持续压制。在进口方面，呈现边际改善态势，内外棉价差与关税政策共同驱动进口需求回升。海关数据显示，11月我国棉花进口量达11.9万吨，同比增长9.78%，环比增长33.37%，进口回暖趋势明显。但长期来看，2026年棉花进口关税配额总量维持89.4万吨，总进口规模仍相对有限。

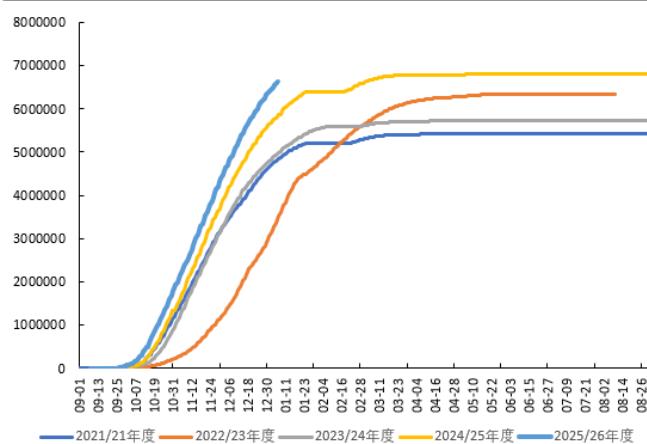
2026/27年度供应格局面临转向，植棉面积调减将成为核心变量。据新疆当地棉花企业及相关部门透露，2026/27年度新疆棉花目标价格对应的种植面积调控目标已明确为3600万亩左右。这一数字较2025年实际4100~4300万亩的播种规模，减少幅度达到500~700万亩，减幅超10%。若新疆植棉面积调减政策落地，2026/27年度国内棉花产量大概率出现明显下滑，产需缺口有望进一步扩大。

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

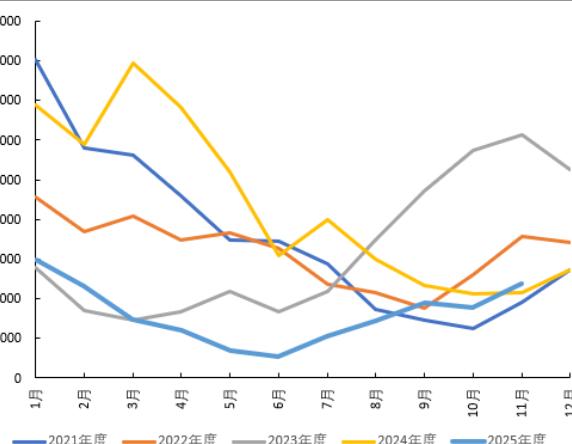
数据来源：中国棉花业协会、华鑫期货研究所

图2 全国棉花公检量 (吨)



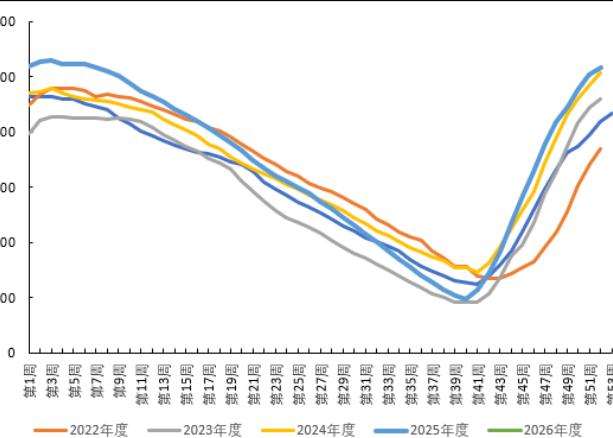
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图3 中国棉花进口数量 (吨)



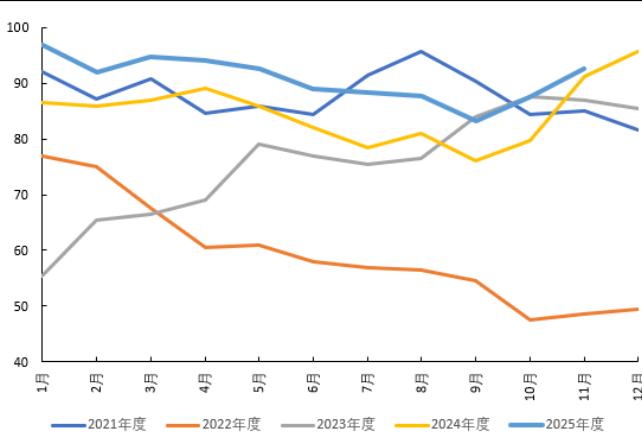
数据来源：海关总署、华鑫期货研究所

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)

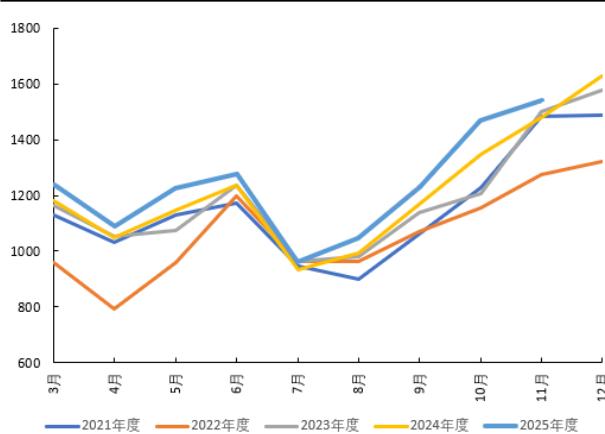


数据来源：钢联、华鑫期货研究所

(三) 需求端：边际需求改善

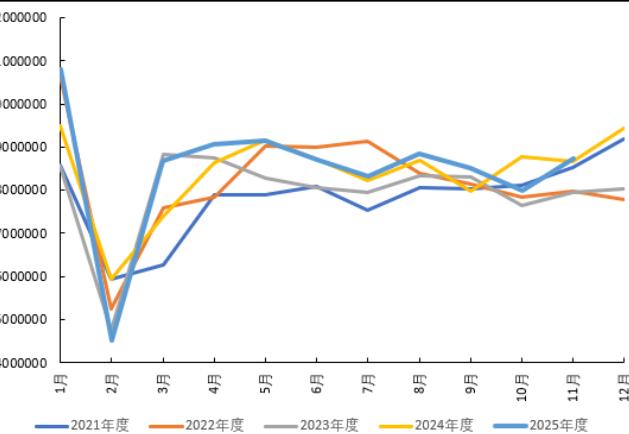
国内促消费政策持续发力、电商平台促销活动拉动及居民消费能力稳步恢复等因素影响，纺织品服装内销保持良好增长态势。据国家统计局数据显示，2025年11月规模以上企业服装、鞋类、帽类、纺织品及针织品零售额达1541.6亿元，同比增长3.5%，1-11月累计达13596.7亿元，同比增长3.5%。随着2026年扩大内需专项行动的深入实施，服装、家纺等终端品类的消费需求有望进一步释放，为棉花消费提供持续支撑。得益于中美贸易关系改善以及全球主要经济体进入宽松周期，出口市场呈现回暖迹象，海关数据显示，11月我国纺服类产品出口额873亿万元，同比增长0.89%，环比上月增加9.21%。全球纺服需求的复苏态势，有望带动我国纺服出口进一步改善。

图6 规模以上服装鞋帽、针、纺织品类零售额（亿元）



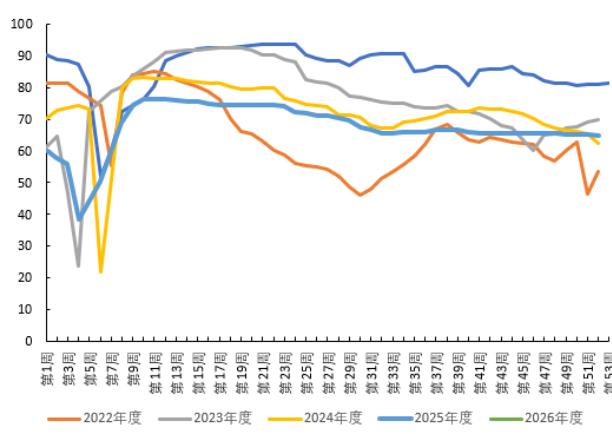
数据来源：国家统计局、华鑫期货研究所

图7 纺纱、织物、制成品及有关产品出口金额（万元）



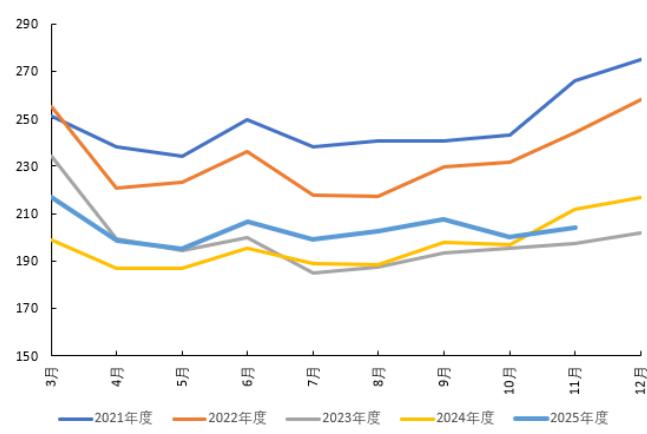
数据来源：海关总署、华鑫期货研究所

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

短期来看，国内外棉花内强外弱的分化格局仍将延续。国内方面，新疆植棉面积调减的强预期仍将是支撑郑棉价格的核心逻辑，叠加国内宏观宽松政策持续发力、纺服内外需边际改善的共振效应，郑棉或维持震荡偏强态势。但需要注意，当前郑棉涨幅已部分透支供应收紧预期，若后

续新疆植棉面积调减政策落地细节不及市场预期，或出现阶段性回调。此外，内外棉价差处于高位，可能引发进口纱替代增加，进而压制国内棉花需求。中长期来看，国内棉花市场将逐步从预期驱动转向现实验证。若2026/27年度新疆植棉面积调减政策顺利落地，国内棉花产量大概率同比下滑，而随着国内扩内需政策的深入实施及全球经济复苏带动外需回暖，棉花消费有望持续改善，国内棉花产需缺口或将扩大，中长期郑棉价格仍有上行空间。

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

