

主要结论

棉花：国内市场综合来看，短期受抛储预期、下游利润压制，郑棉上方空间受到限制。但在种植面积减少，厄尔尼诺预期支撑下，郑棉下方支撑也较为坚实。后期运行主要关注国内主产区的天气情况，是否出现大面积干旱等，如果发生天气灾害，配合资金，容易出现短期上涨的局面。另外，储备棉出库的预期较高，但是具体政策并未落地，随着价格上行，抛储的概率将提高，虽然主要的操作思路仍未逢低做多，但是上方不宜过分乐观。

国际市场综合来看，天气因素是国际棉花价格上涨的核心驱动力，美国得州持续旱情导致美棉供应收缩预期升温，厄尔尼诺现象形成概率上升进一步加剧了全球棉花主产区的天气风险，市场对2026/27年度全球棉花产量下滑的担忧持续升温，投机资金持续增持多单，推动ICE美棉价格持续走高。后续需持续关注全球主要棉花主产区的天气变化，尤其是美国得州的旱情演变、厄尔尼诺现象的形成时间及影响程度，若旱情持续、厄尔尼诺现象提前落地，全球棉花供应收缩预期将进一步强化，国际棉价将继续上行；若出现有效降水、厄尔尼诺现象延迟形成，国际棉价可能出现阶段性回调。另外从资金层面来看，80美分之上获利盘较大，存在一定获利出逃的压力，在一波流畅的上行后技术上存在调整需求。

操作建议：郑棉逢低做多交易思路为主。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116号

分析师：侯雅婷
从业资格号：F3037058
投资咨询号：Z0013232
电话：021-55007766-305169
邮箱：15227@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

4月郑棉主力CF2609合约震荡上行,从15320元/吨涨至16000元/吨之上。新疆植棉面积同比降3.4%,供应收缩预期升温;下游“金三银四”刚需支撑,商业库存持续去化,内外价差收窄凸显内棉性价比。

4月ICE美棉主力合约强势上行,从72.3美分/磅攀升至80美分/磅上方,创22个月新高。得州旱情持续恶化,巴西、印度2026/27年度减产预期强化,叠加厄尔尼诺预警及美元走弱,推动棉价走高,交易焦点转向新年度供应收缩。

图：郑棉主力合约走势



数据来源：博易云 国信期货

图：美棉主力合约走势



数据来源：博易云 国信期货

二、国内市场分析

1、商业库存持续下降 销售进度快于同期

2026年4月,国内棉花商业库存持续去化,去化速度超预期,库存水平低于近三年同期,现货市场偏紧格局进一步凸显,为棉花价格提供了坚实的现货支撑。

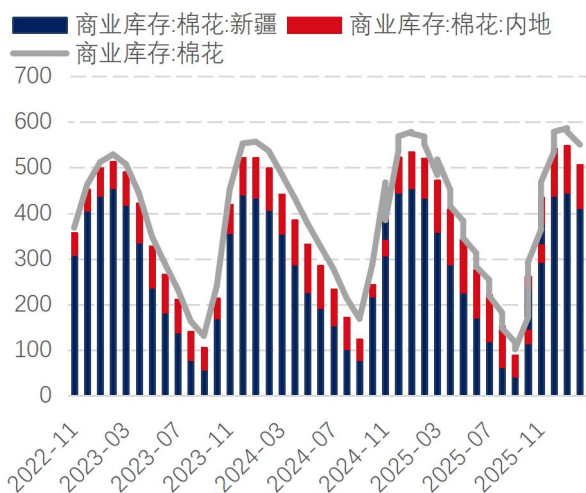
据中国棉花信息网监测数据显示,截至2026年4月10日,全国棉花商业库存为456.37万吨,较3月10日的470.81万吨减少14.44万吨,环比下降3.07%;较2025年同期的523.68万吨减少67.31万吨,同比下降12.85%。从库存变化趋势来看,自2026年1月以来,国内棉花商业库存已连续4个月下降,去化速度明显快于近三年同期水平,反映出现货市场需求的支撑,棉花流通速度加快。

从棉花销售率来看,截至2026年4月16日,全国棉花销售率为86.6%,较3月16日的78.5%提升8.1个百分点;较2025年同期的68.8%提升17.8个百分点;较近四年同期均值65.8%提升20.8个百分点,销售率处于近五年同期最高水平。销售率的大幅提升,反映出棉花现货流通顺畅,棉农及贸易商出货意愿较强。

国内棉花商业库存持续下降,主要得益于三个方面:一是下游纺织企业开机率维持高位,刚需采购旺盛,对棉花的消耗量大;二是进口棉到港量有限,难以有效补充国内库存。库存持续去化,将支撑棉花现货价格,进而带动期货市场走强。预计5月国内棉花商业库存将继续保持去化态势,但去化速度可能有所

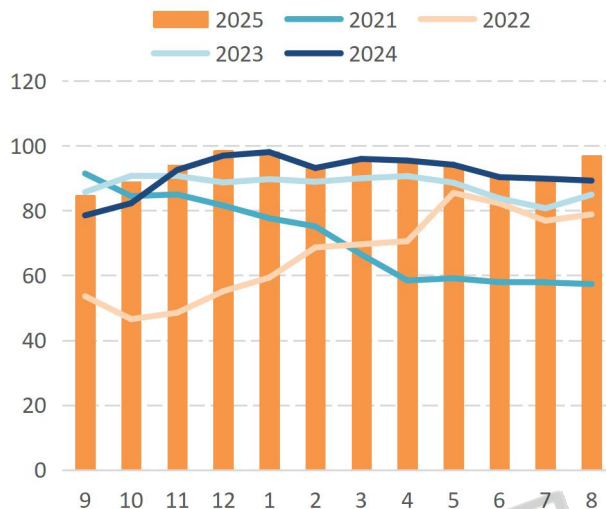
放缓，主要因下游“金三银四”消费旺季逐步结束，纺织企业采购需求可能出现阶段性回落。

图：棉花商业库存结构（单位：万吨）



数据来源：Wind 国信期货

图：棉花工业库存（单位：万吨）



数据来源：Wind 国信期货

2、国内棉花种植面积同比下降，中长期供应收缩预期兑现

中国棉花协会发布了《2026年全国棉花种植意向调查公报》，调查数据显示，2026年全国棉花种植意向面积为4311.8万亩，较2025年的4482.1万亩减少170.3万亩，同比下降3.8%，降幅较2026年2月发布的初步调查结果扩大3.3个百分点，显示国内植棉面积下降的趋势进一步明确。从区域分布来看，新疆作为国内棉花主产区，2026年植棉意向面积为3951.6万亩，较2025年的4089.6万亩减少138万亩，同比下降3.4%，占全国植棉总面积的91.6%，虽降幅略低于全国平均水平，但由于其种植规模庞大，减种总量占全国减种总量的81%，对全国棉花供应的影响最为显著。其中，新疆北疆植棉意向面积为2120.8万亩，同比下降2.9%；南疆植棉意向面积为1830.8万亩，同比下降4.1%，南疆降幅高于北疆，主要因南疆部分地区受地下水管控、粮食种植任务下达等因素影响，植棉面积调减力度更大。

截至2026年4月20日，全疆棉花播种进度90.9%，较前一周增加27.2个百分点，较去年同期快4.6个百分点；部分早播棉田已陆续出苗，出苗率38.4%，较去年同期快5.6个百分点。其中，南疆棉区进入播种后期，播种进度94.1%，较前一周增加19.1个百分点，较去年同期快1.1个百分点；出苗率55.5%，较去年同期快11.2个百分点。北疆棉区播种进度86.3%，较前一周增加39.1个百分点，较去年同期慢1.6个百分点；部分棉田已少量出苗，出苗率15.7%，较去年同期慢2.5个百分点。东疆棉区播种进度92.6%，较前一周增加11.4个百分点，较去年同期快4.6个百分点；出苗率47.1%，较去年同期快36.7个百分点。

总体来看，种植面积缩减，但是减少的幅度低于预期，后期需要关注最终面积数据以及生长期的天气。

图：新疆棉花苗情

区域	地州	播种进度			出苗率		
		前一周	至4月20日	去年同期	前一周	至4月20日	去年同期
南疆	阿克苏地区	70%	95%	90%	15%	60%	40%
	克州	85%	98%	92%	10%	40%	15%
	和田地区	85%	99%	60%	15%	40%	5%
	喀什地区	80%	98%	98%	28%	50%	55%
	巴州	55%	78%	88%	10%	30%	30%
	第一师	95%	100%	98%	40%	80%	50%
	第二师	90%	100%	92%	36%	80%	55%
第三师	90%	99%	96%	30%	70%	50%	
北疆	博州	60%	90%	90%	8%	30%	30%
	昌吉州	30%	75%	60%	-	5%	2%
	乌鲁木齐市	35%	70%	60%	-	5%	1%
	克拉玛依市	40%	65%	80%	-	10%	5%
	塔城地区	40%	60%	75%	-	10%	10%
	伊犁州	48%	85%	75%	10%	30%	15%
	第四师	50%	90%	80%	10%	35%	15%
	第五师	65%	93%	97%	8%	30%	30%
	第六师	30%	75%	60%	-	5%	5%
	第七师	45%	90%	95%	-	35%	30%
	第八师	50%	95%	80%	2%	10%	30%
第十师	20%	60%	45%	-	5%	5%	
东疆	哈密市	80%	90%	85%	4%	40%	5%
	吐鲁番市	70%	88%	80%	2%	30%	10%
	第十三师	90%	100%	98%	5%	70%	20%
全疆平均		63.7%	90.9%	86.3%	13.3%	38.4%	32.8%

数据来源：中国棉花信息网 国信期货

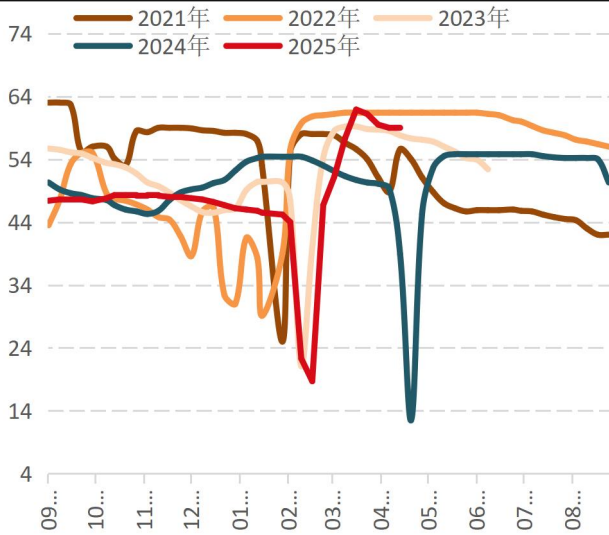
3、金三银四消费有所支撑，下游需求存韧性

“金三银四”是国内纺织行业的传统消费旺季，2026年4月，国内纺织行业延续3月的复苏态势，开机率维持高位，库存持续去化，产销率保持良好，下游需求的韧性为棉花市场提供了阶段性支撑，成为本月郑棉上行的支撑之一。

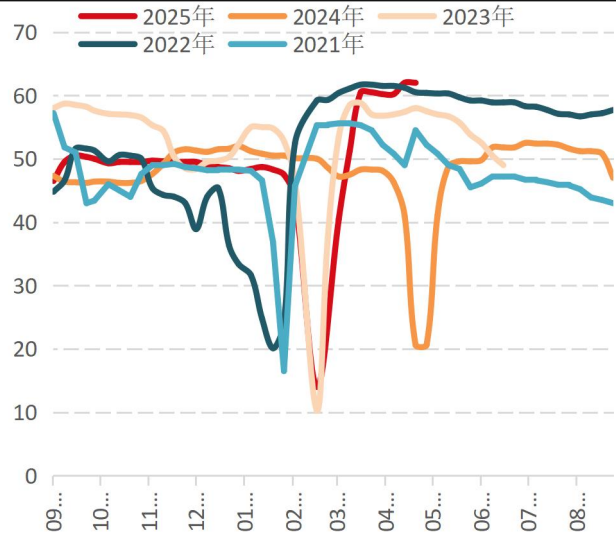
据行业监测数据估计，2026年4月国内纺织企业综合开机率维持在八成以上，较3月略有提升，整体处于近三年同期较高水平。其中，新疆纺织企业开机率表现最为突出，由于新疆本地棉花供应充足、政策扶持力度大，4月新疆纺织企业综合开机率达九成以上，部分大型纺织企业开机率维持在100%，满负荷生产。浙江、江苏、山东等内地主产区纺织企业开机率也有所提升，主要因下游订单回升，企业逐步恢复满负荷生产。

图：纺织企业开工率（单位：%）

图：织造企业开工率（单位：%）



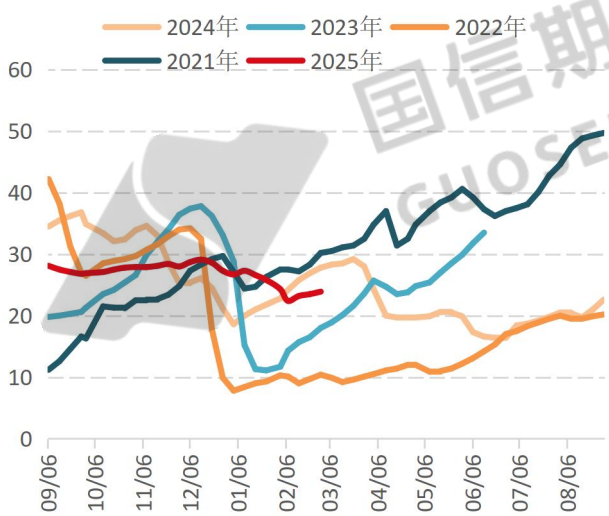
数据来源：TTEB 国信期货



数据来源：TTEB 国信期货

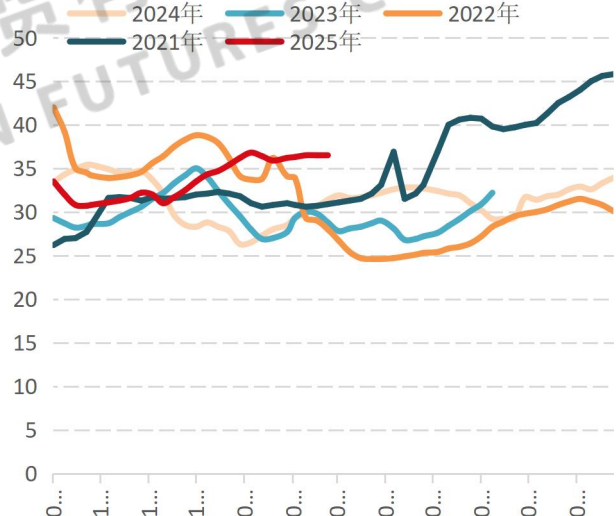
下游成品库存有所回落，但是织造企业整体压力较大。至4月17日，纺织企业棉纱库存为15.7天，周环比下降1.2天；织造企业的成品库存为23.5天，周环比下降0.4天。织造企业的成品库存处于五年最高水平。

图：纺织企业成品库存（单位：天）



数据来源：TTEB 国信期货

图：织造企业成品库存（单位：天）



数据来源：TTEB 国信期货

4、市场对于储备棉出库预期升温

从政策导向来看，国家相关部门始终坚持“稳物价、保供应”的调控目标，当棉花价格出现大幅上涨、现货市场供应紧张时，启动储备棉抛储是常规调控手段。2026年4月，国内棉花价格持续上行，现货价格涨幅明显，下游纺织企业采购压力加大，在此背景下，市场普遍预期国家将启动储备棉抛储，以增加市场供应。从市场预期的抛储细节来看，目前市场普遍预期2026年储备棉轮出将于5-6月启动，轮出总量方面，市场预期本次抛储总量为50-80万吨。

储备棉抛储预期对棉花市场的影响主要体现在短期，中长期影响有限。短期来看，抛储预期的升温可

能会抑制棉价过快上涨，导致市场出现阶段性回调，尤其是当抛储政策正式落地后，市场供应增加，可能会导致棉价出现短期下跌。但从长期来看，抛储仅能缓解短期市场供应紧张，难以改变棉花种植面积下降、产量下滑的中长期供应收缩格局。因此，抛储政策如果落地，棉价可能会出现短期回调，但回调空间有限。此外，抛储底价的高低也将影响市场走势，若抛储底价高于当前现货价格，将对棉价形成支撑；若抛储底价低于当前现货价格，可能会导致棉价出现回调。

三、国际市场分析

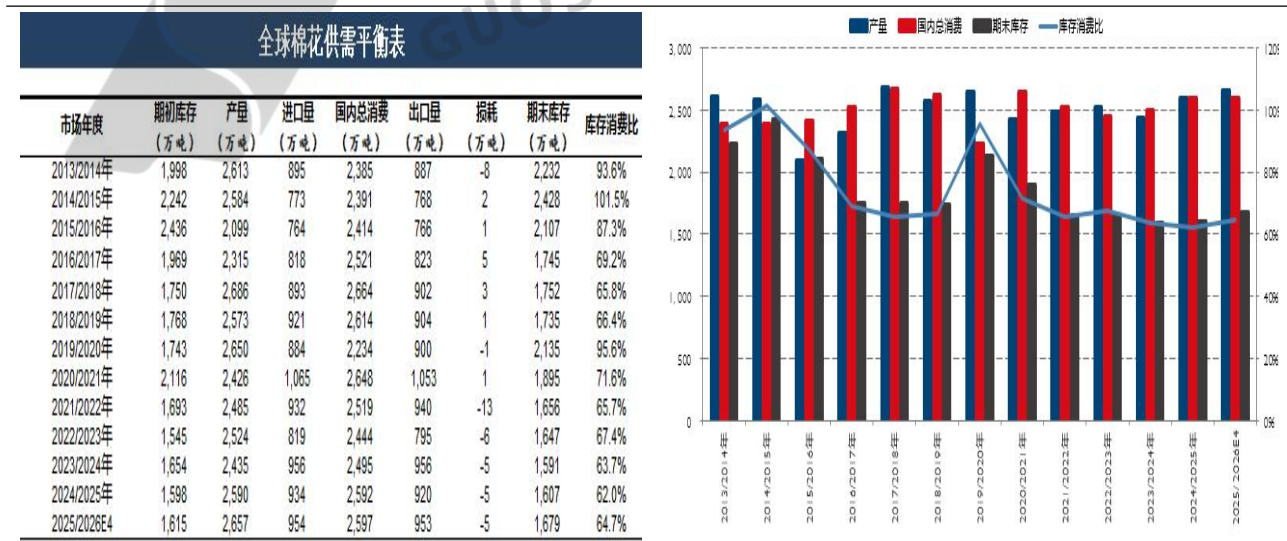
1、库存上调 月度供需报告影响偏空

美国农业部（USDA）4月棉花月度供需报告发布，其中，2024/25年度平衡表中，印度棉花产量及消费数据均获上调；2025/26年度则呈现产量与消费同步上调、进出口规模小幅下调、期末库存持续累积的格局。

2025/26年度全球棉花产量的预测值在本月出现近90万包的上调，具体来看，中国、印度、巴基斯坦三个国家的产量预测均上调30万包，其余国家的调整幅度相对温和。全球棉花消费量的预测数值同步上调约56万包，这一增长主要由中国和印度两国棉花消费量的提升所驱动，不过孟加拉国与越南的消费量下调，在一定程度上抵消了部分增长幅度。全球棉花进口量预测下调约16万包，核心原因在于巴基斯坦、孟加拉国和越南的进口量减少规模，超过了中国与印度进口量的增加规模，其他国家的进口量则呈现小幅波动。全球棉花出口量预测下调接近19万包，其中印度的出口量降幅最为明显。受印度棉花供需平衡表修正的影响，2024/25年度全球棉花的产量、消费量以及期末库存均出现不同程度的上调。2025/26年度全球棉花期末库存预测上调幅度超过65万包，这一变化主要得益于印度和中国两国棉花库存的增加。与此同时，该年度全球棉花库存消费比预计为64.7%，较上月相比出现轻微上升。

图：全球棉花平衡表（单位：万吨、%）

图：全球棉花平衡表（单位：万吨、%）



数据来源：USDA 国信期货

数据来源：USDA 国信期货

2、美棉主产区旱情延续 厄尔尼诺引发市场关注

天气因素是影响棉花产量的关键变量，尤其是在棉花播种、生长的关键期，天气变化直接决定棉花的单产和总产量，进而影响全球棉花市场的供需格局和价格走势。2026年4月，全球主要棉花主产区天气异

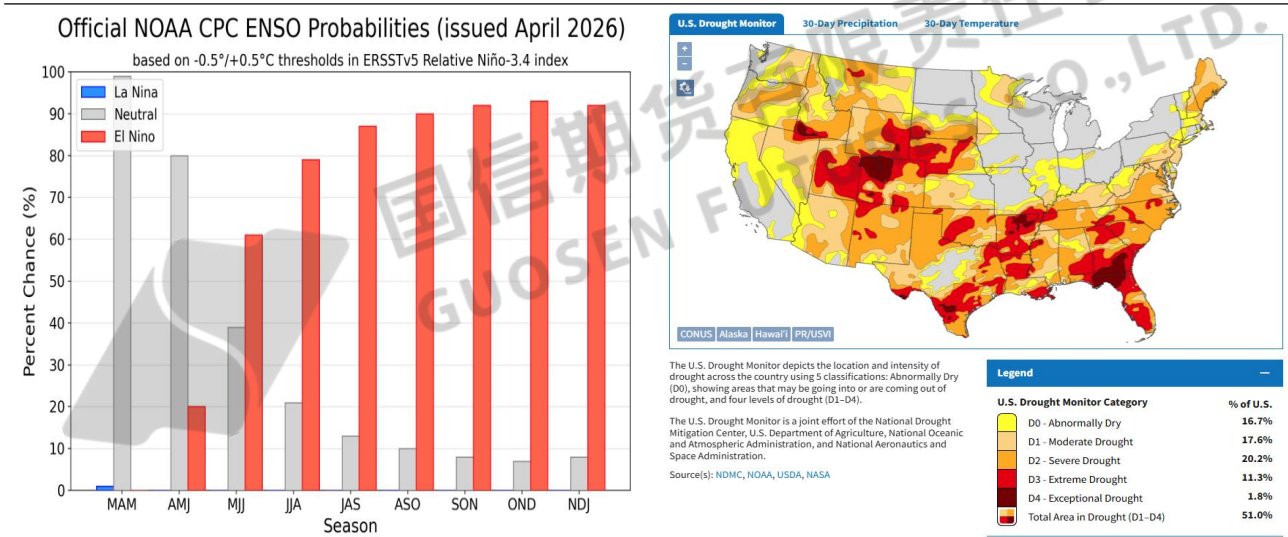
常，美国得州持续旱情、厄尔尼诺现象形成概率上升，成为支撑国际棉花价格上涨的核心驱动力之一。

首先，美国棉花主产区旱情持续恶化。2026年以来，美国得州降水持续偏少，旱情逐步加剧，进入4月后，旱情进一步恶化，没有出现明显的有效降水。厄尔尼诺现象形成概率持续上升。据美国国家海洋和大气管理局(NOAA)4月中旬发布的厄尔尼诺监测报告显示，2026年5-6月厄尔尼诺现象形成的概率为61%，较3月的55%上升6个百分点；7-9月形成的概率为75%，较3月的68%上升7个百分点；10-12月形成的概率为89%，较3月的82%上升7个百分点，厄尔尼诺现象形成的概率持续上升，预计将在2026年下半年正式形成，并持续至2027年上半年。

厄尔尼诺现象对全球棉花主产区的天气影响较大，具体来看：一是对美国得州棉区的影响，厄尔尼诺现象通常会导致美国西南部（包括得州）降水偏少，干旱加剧，这将进一步恶化得州的旱情，不利于棉花的生长和发育，可能导致美棉单产进一步下滑、弃耕率上升；二是对印度棉区的影响，厄尔尼诺现象通常会导致印度西南季风偏弱，降水偏少，印度北部和中部棉区可能出现干旱，影响棉花的生长，导致印度棉花产量下降；三是对澳大利亚棉区的影响，厄尔尼诺现象通常会导致澳大利亚东部降水偏少，干旱加剧，澳大利亚棉花种植面积和单产均可能受到影响，产量下降；四是对巴西棉区的影响，厄尔尼诺现象通常会导致巴西东南部降水偏多，可能出现洪涝灾害，影响棉花的播种和生长，导致巴西棉花产量下降。

图：厄尔尼诺发生概率

图：美国干旱情况



数据来源：NOAA 国信期货

数据来源：NOAA 国信期货

四、结论及操作建议

国内市场综合来看，短期受抛储预期、下游利润压制，郑棉上方空间受到限制。但在种植面积减少，厄尔尼诺预期支撑下，郑棉下方支撑也较为坚实。后期运行主要关注国内主产区的天气情况，是否出现大面积干旱等，如果发生天气灾害，配合资金，容易出现短期上涨的局面。另外，储备棉出库的预期较高，但是具体政策并未落地，随着价格上行，抛储的概率将提高，虽然主要的操作思路仍未逢低做多，但是上方不宜过分乐观。

国际市场综合来看，天气因素是国际棉花价格上涨的核心驱动力，美国得州持续旱情导致美棉供应收缩预期升温，厄尔尼诺现象形成概率上升进一步加剧了全球棉花主产区的天气风险，市场对2026/27年度全球棉花产量下滑的担忧持续升温，投机资金持续增持多单，推动ICE美棉价格持续走高。后续需持续关

注全球主要棉花主产区的天气变化，尤其是美国得州的旱情演变、厄尔尼诺现象的形成时间及影响程度，若旱情持续、厄尔尼诺现象提前落地，全球棉花供应收缩预期将进一步强化，国际棉价将继续上行；若出现有效降水、厄尔尼诺现象延迟形成，国际棉价可能出现阶段性回调。另外从资金层面来看，80美分之上获利盘较大，存在一定获利出逃的压力，在一波流畅的上行后技术上存在调整需求。

操作建议：郑棉逢低做多交易思路为主。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。