



## 棉花：进口棉成本降低

### 主要内容：

1月棉花主要呈现区间震荡走势。供应方面，新棉加工收尾，商业库存高企，棉花现货销售进度放缓，贸易商挺价意愿强，但下游纺企放假导致交投清淡，基差或维持稳定，窄幅波动为主。需求方面，多数纺企，织造企业2月上旬逐渐停工放假，需求进入真空期，原料采购停滞，库存消化为主，对棉价形成压制。春节过后，纺企陆续复工，下游纱线、坯布库存处于低位，存在补库需求，若订单落地良好，补库意愿提升，将带动棉花采购量增加，支撑棉价反弹。总的来说，预计2月春节前放假导致成交清淡，郑棉价格或将区间偏弱运行，郑棉价格在整数关口压力显著。中长期随着国际棉花减产预期持续发酵，叠加美棉出口数据向好，宏观情绪回暖，郑棉或将区间震荡上行，若补库力度超预期，有望突破前期压力位。

### 风险点：

- (1) 当前内外棉价差处历史偏高水平。若内外棉价差持续，性价比更高的进口棉花棉纱将替代国产棉。
- (2) 关注下游去库节奏，当前下游坯布去库缓慢，终端内销疲弱。若棉价过快上涨，或将严重挤压本已微薄的下游利润。

2026年1月30日

上海中期交易咨询业务资格：  
证监许可【2011】1462号

上海中期期货研究所  
农产品研发团队

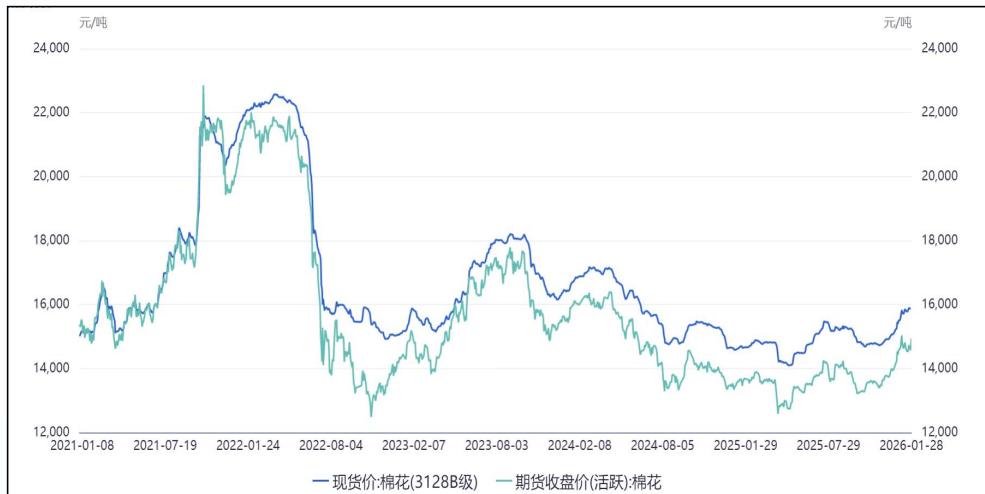
### 独立性申明：

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。

## 影响因素分析

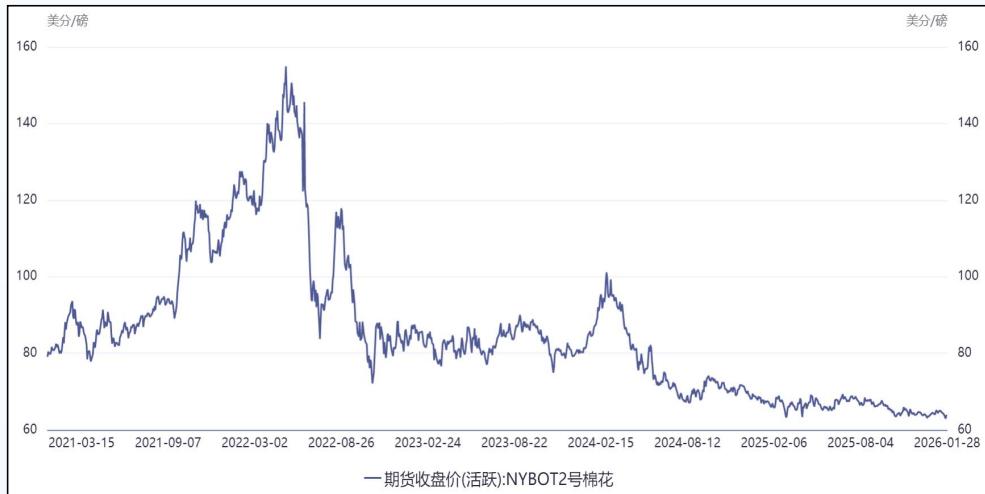
### 一、国内外棉花价格区间震荡运行

图 1：国内期现棉花价格（单位：元/吨）



数据来源：IFinD, 上海中期

图 2：国际期棉价格（单位：美分/磅）



数据来源：GAPKI, 上海中期

1月郑棉期货价格呈现区间震荡走势。月初受国际棉价回调及国内下游需求放缓影响，国内棉花价格有所承压，但随着国内宏观政策利好释放，新棉销售进度加快以及节前备货需求支撑，郑棉价格逐步反弹回升。截至1月29日CF2605合约收于14910元/吨，较月初低点有所回升，整体价格运行区间在14000-15000元/吨之间。ICE期棉1月呈现震荡调整走势，月初受USDA报告利多如美棉产量下调、库

**风险提示：市场有风险，投资需谨慎**

**免责声明：**报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

存减少的影响，价格开始震荡上升。截至 1 月 29 日，ICE 美棉主力 3 月合约收于 63.46 美分/磅，较月初高点有所回落，整体运行区间在 60-65 美分/磅之间。

## 二、新棉产量调增，轧花厂开工率提升

表 1：中国棉花供需平衡表

	2023/24	2024/25 (1月估计)	2025/26 (12月预测)	2025/26 (1月预测)
万吨 (10000 tons)				
期初库存	712	828	788	788
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	2788	2838	2878	2979
收获面积	2788	2838	2878	2979
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	2015	2172	2328	2229
万吨 (10000 tons)				
产量	562	616	670	664
进口	325	106	140	140
消费	769	760	760	760
出口	1	1	3	3
期末库存	828	788	835	829
元/吨 (yuan per ton)				
国内棉花3128B均价	16692	14963	14000-16000	14000-16000
美分/磅 (cents per pound)				
Cotlook A 指数	90.6	79	75-100	75-100

注释：棉花市场年度为当年9月至下年8月。

数据来源：农村农业部，上海中期

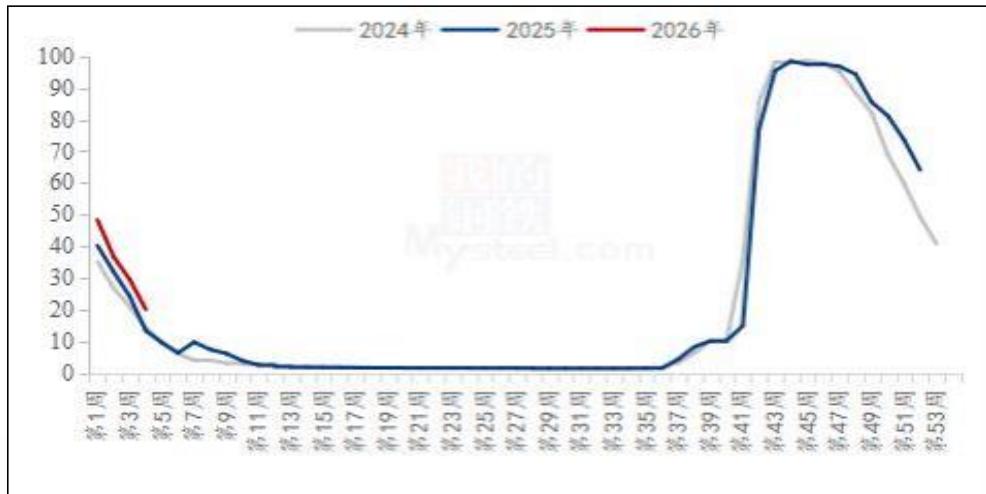
根据农村农业部数据，2025/26 年度中国棉花生产预测与国家统计局公布数据基本一致。其中，棉花播种面积调至 2979 千公顷，较上年增 5.0%；单位面积产量调至每公顷 2229 公斤，较上年增 2.6%；总产量调至 664 万吨，较上年增 7.7%。本月进口量和消费量预测数据维持上月不变，期末库存调减至 829 万吨。

根据 Mysteel 数据，截至 1 月 29 日当周，全国轧花厂开工继续下降至 20.04%，环比降幅在 9.43%。目前新棉采摘基本结束，新疆轧花厂加工也进入收尾阶段，疆内基本完成 25/26 年度棉花的加工工作，当前内地仍陆续有收花加工。当前时期采摘结束，加工任务基本完成，轧花企业加速去库与结算，日新增公检量同步回落，供应端边际收缩。

### 风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 3：全国轧花厂开机率（单位：%）



数据来源：Mysteel，上海中期

2025/26 年度全国棉花加工企业按照棉花质量检验体制改革方案的要求加工棉花并进行公证检验统计，根据 Mysteel 数据，截至 2026 年 01 月 28 日累计公检 31952684 包，合计 7212710 吨，同比增加 12.86%，新疆棉累计公检量 6943373 吨，同比增加 14.50%；其中，锯齿细绒棉检验数量 31792858 包，长绒棉检验数量 140640 包。新疆棉增产是核心驱动，总的来说，2025/26 年度国内棉花产能释放充分，整体棉花供给宽松。庞大的棉花公检量供应量表现充足，对棉花价格形成压制。

图 4：中国棉花累计公检数据统计（单位：万吨）



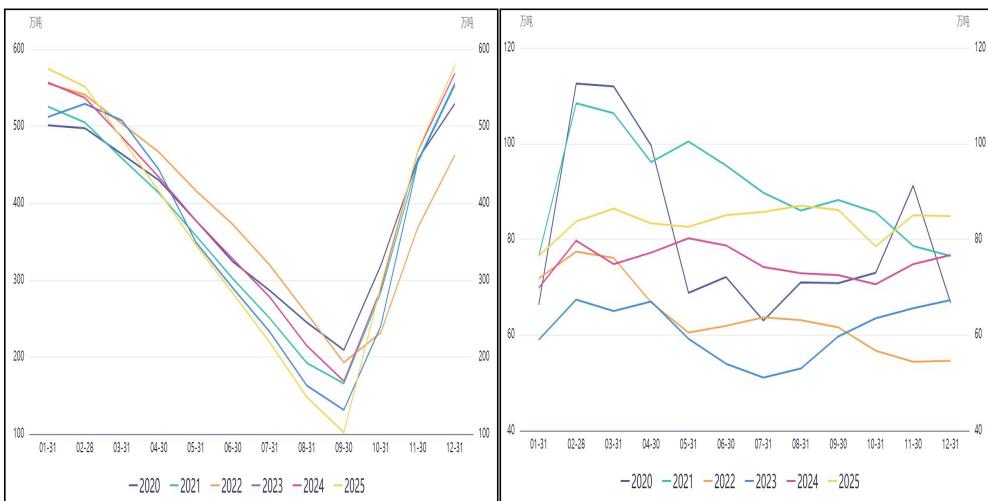
数据来源：Mysteel，上海中期

### 三、棉花库存持续消化，下游企业

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 5: 棉花商业库存 (单位: 万吨) 图 6: 棉花工业库存 (单位: 万吨)

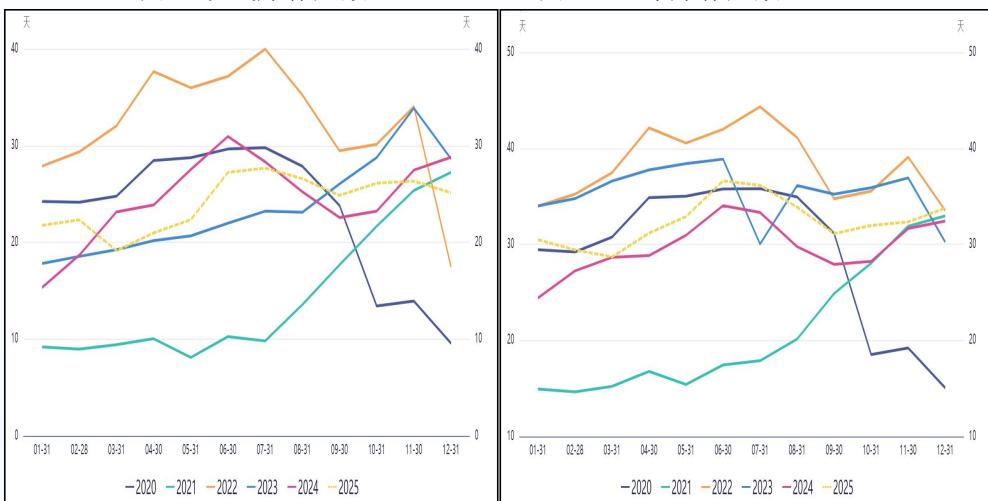


数据来源: IFinD, 中储棉, 上海中期

数据来源: IFinD, 中储棉, 上海中期

图 7: 纱线库存天数

图 8: 坯布库存天数



数据来源: IFinD, 中储棉, 上海中期

数据来源: IFinD, 中储棉, 上海中期

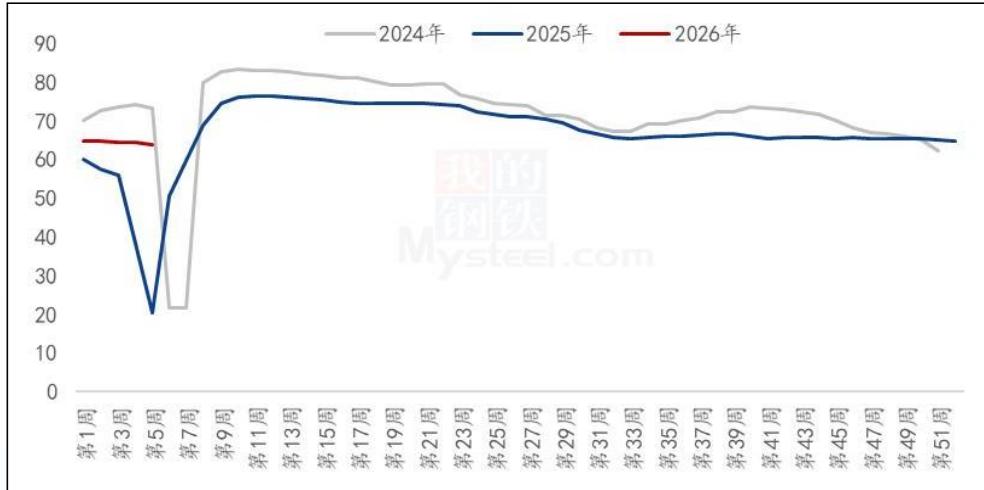
据中储棉信息中心调查数据, 截至 2025 年 12 月底, 全国棉花商业库存为 578.5 万吨, 同比增加 10 万吨, 环比增加 110.1 万吨。截至 2025 年 12 月底, 纺织企业在库棉花工业库存量为 98.4 万吨, 同比增加 1.4 万吨, 环比增加 4.4 万吨。工业库存虽增幅远低于商业库存, 但仍延续双增态势, 说明纺企为应对节后生产, 进行了小幅刚需备货, 并未出现大规模补库, 整体工业端库存处于温和累积状态, 未形成明显积压。据中储棉信息中心数据, 2025 年 12 月全棉坯布库存 34.5 天, 棉纱库存 22.7 天, 均实现环比、同比双降, 且均低于近五年同期平均水平坯布库存较近五年均值少 8.9 天, 棉纱库存少 3.2 天, 降幅尤为明显。其中坯布库存环比降 3.4 天, 同比降 4.7 天, 棉纱库存环比降 5.7 天, 同比降 2.7 天, 环比大幅回落说明 12 月下游纺企、织造企业去库节奏加快, 企业节前以消化自身库存为主, 生产

风险提示: 市场有风险, 投资需谨慎

免责声明: 报告观点仅代表作者个人观点, 不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息, 仅供参考, 并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料, 请您知晓, 虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查, 但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性, 可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响, 分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告, 版权均属于上海中期期货股份有限公司, 未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

端按需采购，有效降低了成品库存压力。同比、低于近五年均值则反映出，相较于往年同期，当前下游成品库存处于偏低水平，不仅消除了前期成品库存高企的拖累，还为节后复工后的补库、增产预留了充足空间，是需求端边际回暖的重要信号。

图 9：主流地区纺织企业开机情况（单位：%）

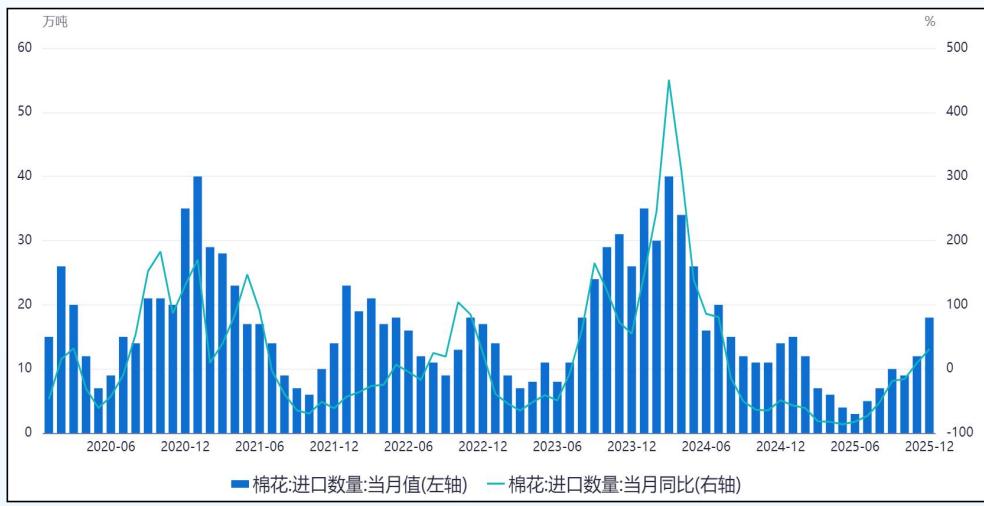


数据来源：Mysteel，上海中期

据 Mysteel 数据，截至 1 月 29 日主流地区纺企开机负荷在 64.2%，较上周下降 0.63%，开机率小幅下降，主因内地少数纺企下调低支纱开机，内地开机在 5-6 成，疆内开机维持在 9 成以上。内地纺企开机低，基本采用随用随买，工业库存稳定。疆内纺企开机高，可能保持正常原料备货。整体工业库存的小幅增加可能主要由疆内企业贡献。

#### 四、出口数据情况

图 10：中国纺织服装、服饰业出口数据（单位：亿元、%）



数据来源：Mysteel，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

根据海关总署数据，12月我国纺织品服装出口额环比增长，但同比仍下降。当月我国纺织品服装出口额259.9亿美元，同比下降7.4%，环比增长8.9%；棉纺织品出口10.1亿美元，同比增长0.7%，环比增长6%。棉制服装出口23.3亿美元，同比下降6.6%，环比增长28.3%，其中对美国出口4.5亿美元，环比增长29%，对东盟出口3.8亿美元，环比增长40.8%。受全球纺织品消费疲软以及东南亚产品替代等因素影响，2025年我国纺织品服装出口承压运行，全年累计出口2938.5亿美元，同比下降2.4%。新疆凭借成本优势，一直是承接海外订单尤其是中低端、性价比订单和国内订单转移的主力。12月出口的环比改善，尤其是对成本敏感的棉制服装出口大增，很可能优先被开工率高达9成以上的新疆纺企所获取，从而支撑了其高开机率。

## 五、观点及风险提示

1月棉花主要呈现区间震荡走势。供应方面，新棉加工收尾，商业库存高企，棉花现货销售进度放缓，贸易商挺价意愿强，但下游纺企放假导致交投清淡，基差或维持稳定，窄幅波动为主。需求方面，多数纺企，织造企业2月上旬逐渐停工放假，需求进入真空期，原料采购停滞，库存消化为主，对棉价形成压制。春节过后，纺企陆续复工，下游纱线、坯布库存处于低位，存在补库需求，若订单落地良好，补库意愿提升，将带动棉花采购量增加，支撑棉价反弹。总的来说，预计2月春节前放假导致成交清淡，郑棉价格或将区间偏弱运行，郑棉价格在整数关口压力显著。中长期随着国际棉花减产预期持续发酵，叠加美棉出口数据向好，宏观情绪回暖，郑棉或将区间震荡上行，若补库力度超预期，有望突破前期压力位。

### 风险点：

- (1) 当前内外棉价差处历史偏高水平。若内外棉价差持续，性价比更高的进口棉花棉纱将替代国产棉。
- (2) 关注下游去库节奏，当前下游坯布去库缓慢，终端内销疲弱。若棉价过快上涨，或将严重挤压本已微薄的下游利润。

(正文结束)

---

### 风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。