2026/4 月报

紧平衡下的再出发

——2026 年 4 月棉花市场展望

2026 年 3 月 31 日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776号

棉纺研究组

姚禹　　高级分析师

从业/投资咨询证号：

F3078315/Z0018225

电话：0551-62839040

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示：

1. 美棉供应端或存收紧空间；
2. 美棉出口目标有望提前完成；
3. 国内新年度种植面积预期缩减；
4. 棉花表观消费表现强势。

市场展望：

3月因中东地缘政治冲突导致全球能源价格飙升，通胀抬头再起，扰乱美联储政策节奏。美联储降息频率预期下降，大宗商品整体承压。展望4月，市场被美伊和谈预期与央行放水主导，国内央行开展5000亿MLF操作，连续第13个月加量续作，释放流动性维稳信号。

从产业基本面来看，滑准税落地对国内供应冲击有限，内外棉价差的快速收敛，为内棉打开了跟随外棉上行的空间。国内棉花市场供需紧平衡格局正逐步形成，为棉价提供了坚实的底部支撑。下游在金三银四消费旺季的刺激下订单情况较好，消费端展现出较强韧性；期末库存压力不高。叠加新年度棉花种植面积缩减的市场预期，以及新年度棉花目标价格对于新疆植棉面积缩减的预期配合作用，中长期来看，棉价仍具备一定的向上运行动能。

目录

一、美国：天气窗口打开，供应端或存收紧空间 1
1.1 26/27 植棉意愿或低于 USDA 农业展望论坛预期 1
1.2 美棉出口目标有望提前完成 4
1.3 终端补库行为或长期存在 5
1.4 非商业净多持仓由负转正，盘面套保压力稍减 6
二、中国：消费端超预期改善 7
2.1 政策支撑新年度疆内种植面积缩减 7
2.2 金三已成，银四可期，棉花表观消费表现强势 8
2.3 内需外销均好于预期 10
2.4 滑准税配额引导内外价差回落，内棉沉淀资金充足 11
三、市场展望 12
免责声明 13

图表目录

图表 1 ：美棉种植、收获与弃耕率（百万公顷） 1
图表 2 ：美棉产量展望（万吨） 1
图表 3 ：美棉/美玉米 2
图表 4 ：美棉/美豆 2
图表 5 ：美玉米、美豆、美棉种植成本预估（美元/英亩） 3
图表 6 ：Official NOAA CPC ENSO Probabilities 3
图表 7 ：美国旱情季度展望 3
图表 8 ：全美植棉区干旱占比 4
图表 9 ：各州植棉区旱情占比 4
图表 10 ：厄尔尼诺年美棉单产、总产变动（公斤/亩；万吨） 4
图表 11 ：当前市场年度美棉向主要国家累计出口签约及装运情况 4
图表 12 ：美棉当前市场年度总签约量 5
图表 13 ：美棉当前市场年度总装运量 5
图表 14 ：美国服装批发商库消比 6
图表 15 ：美国服装零售商库消比 6
图表 16 ：ICE2 号棉花总持仓（张） 6
图表 17 ：ICE2 号棉非商业净多持仓（张） 6
图表 18 ：05 合约销售未点价（万吨） 7
图表 19 ：05 合约采购未点价（万吨） 7
图表 20 ：国内主要机构对于 26/27 植棉意向调研结果 7
图表 21 ：中国棉花播种面积（万亩） 8
图表 22 ：中国棉花产需变动（万吨） 8
图表 23 ：纯棉纱厂负荷 9
图表 24 ：全棉坯布负荷 9
图表 25 ：纺企棉纱（纯棉纱）库存 9
图表 26 ：织厂坯布库存 9
图表 27 ：棉花社会库存（万吨） 10

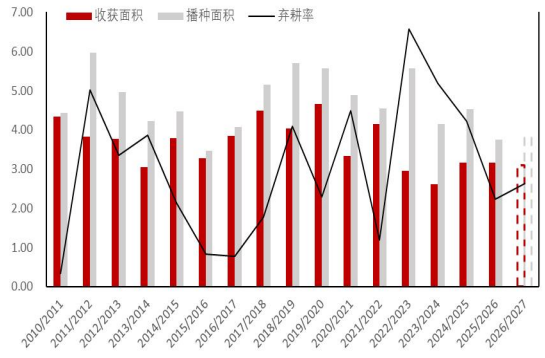
图表 28 ：棉花年度总消费估算（万吨） 10
图表 29 ：服装鞋帽纺织品类零售额当期值 10
图表 30 ：服装鞋帽纺织品类零售额当月同比 10
图表 31 ：网上零售额累计增长 11
图表 32 ：穿类实物商品网上零售额累计增长 11
图表 33 ：纺织品服装出口金额 11
图表 34 ：服装及衣着附件出口金额 11
图表 35 ：内外棉盘面价差 12
图表 36 ：05 合约持仓量 12

一、美国：天气窗口打开，供应端或存收紧空间

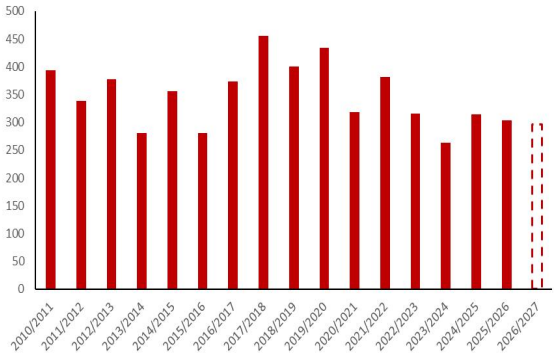
1.1 26/27 植棉意愿或低于 USDA 农业展望论坛预期

3 月 USDA 对美棉预测维持 2 月水平。USDA 农业展望论坛将 26/27 年度美棉种植面积暂定为 940 万英亩，略高于去年，处于近十年的第二低位。按近十年弃耕率平均值推算弃耕率为 18.83%，单产 64 公斤/亩基本持平，故倒推 26/27 产量预估在 296 万吨，同比减少 2.3%。但从当前面临的新局面出发，笔者基于以下三方面原因，认为 26/27 植棉意愿或低于 USDA 农业展望论坛预期，单产仍有下调空间。

图表 1：美棉种植、收获与弃耕率（百万公顷）



图表 2：美棉产量展望（万吨）

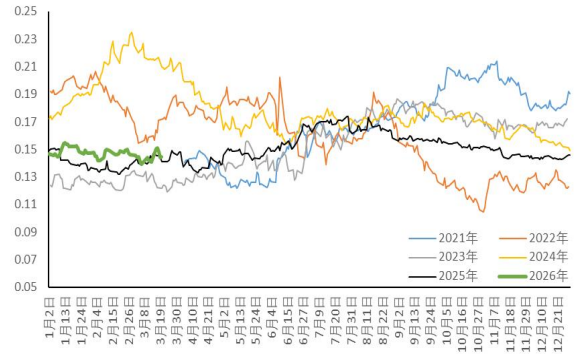


资料来源：USDA；华安期货研究院

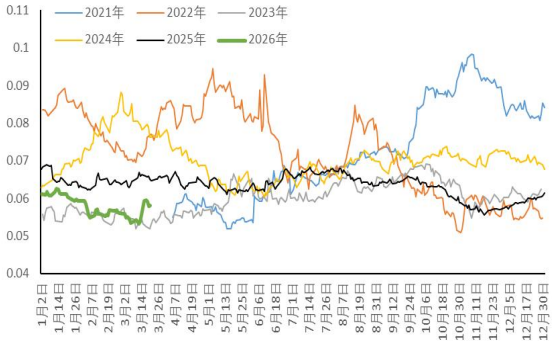
第一，美棉与美豆、美玉米间的比价优势并不明显。当前美棉相对两大竞争作物的比价优势并不突出，削弱美国棉农的植棉意愿，对新年度美棉种植面积扩张形成明显压制。从美棉/美玉米比价来看，2026 年该比值维持在 0.14-0.15 区间，处于 2021 年以来的同期偏低水平，不仅远低于 2021-2022 年同期 0.17 以上的高位，也不及 2023-2024 年的同期表现，仅略高于 2025 年同期水平，棉农种植棉花相对玉米的收益优势显著收缩。从美棉/美豆比价来看，2026 年该比值仅在 0.05-0.06 区间波动，为 202 年以来的同期最低位，远低于 2021-2022 年同期 0.08 以上的水平，也明显弱于 2023-2025 年的同期表现，棉花相对大豆的种植收益完全不具备竞争力。

美棉相对玉米、大豆的比价持续低迷，意味着种植棉花的性价比不足，棉农的植棉意愿将被显著压制，更倾向于将耕地转向玉米、大豆种植，进而影响新年度美棉的供给预期。

图表 3：美棉/美玉米



图表 4：美棉/美豆



资料来源：同花顺 iFind；华安期货研究院

第二，当前美棉种植成本持续攀升，单位面积绝对成本显著高于美豆、美玉米等竞争作物，叠加棉粮比价优势持续收窄，已形成对棉农盈利空间的双重挤压，显著削弱植棉预期收益；而中东冲突持续发酵引发的全球能源、农资价格上行，进一步打开植棉成本上调空间，对新年度美棉种植意愿形成持续压制。

从成本端来看，棉花作为高投入经济作物，其农资、人工、土地租金等单位种植成本长期高于玉米、大豆，且近年呈持续攀升态势，成本劣势持续凸显。在美棉相对玉米、大豆的比价持续处于历史低位、种植收益优势大幅收缩的背景下，高企的绝对成本进一步侵蚀棉农盈利，使得棉花种植性价比持续弱化，农户转向收益更稳定的粮食作物的动力显著增强。

从外部冲击来看，中东冲突持续发酵，直接推升全球油气价格大幅上涨，同时加剧红海等关键海运通道的通行风险，叠加全球化肥供应链受阻、供应紧张，推动化肥价格普遍上行。能源与化肥作为棉花种植的核心农资成本，其价格上涨将直接传导至植棉环节，进一步抬升美棉种植的边际成本，使得植棉成本仍有明确的上调空间。

成本高企、比价弱势与外部冲击的三重共振，将持续压制美棉种植的盈利预期，削弱棉农植棉积极性，对新年度美棉种植面积形成刚性约束，进而为棉价走势提供潜在支撑逻辑。

图表 5：美玉米、美豆、美棉种植成本预估（美元/英亩）

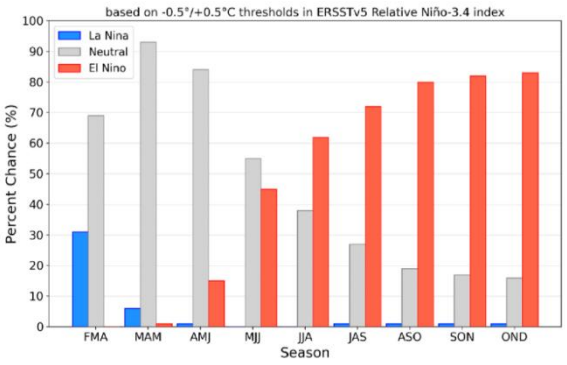
Item	Corn		Soybeans		Cotton	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
Operating costs						
Seed	111.14	112.95	61.91	62.92	99.84	101.47
Fertilizer[2]	157.60	165.88	54.29	57.14	100.09	105.35
Chemicals	48.53	49.47	48.29	49.22	87.79	89.50
Custom operations[3]	37.46	38.20	13.67	13.94	35.74	36.45
Fuel, lube, and electricity	26.68	25.41	17.05	16.24	44.59	42.46
Repairs	48.08	49.41	43.90	45.12	58.91	60.54
Other variable expenses[4]	0.30	0.31	0.19	0.19	121.54	122.39
Interest on operating capital	9.33	7.40	5.19	4.10	11.90	9.35
Total, operating costs	439.11	449.02	244.49	248.87	560.41	567.51
Allocated overhead						
Hired labor	4.61	4.72	9.40	9.62	27.46	28.12
Opportunity cost of unpaid labor	31.18	31.92	16.42	16.81	26.35	26.97
Capital recovery of machinery and equipment	172.10	180.38	168.38	176.48	194.61	203.97
Opportunity cost of land (rental rate)	195.94	202.37	187.68	193.84	102.61	105.97
Taxes and insurance	20.87	21.55	12.89	13.30	12.76	13.17
General farm overhead	26.06	26.78	18.81	19.33	19.08	19.61
Total, allocated costs	450.78	467.72	413.57	429.38	382.87	397.81
Total, costs listed	889.88	916.75	658.06	678.25	943.28	965.32

资料来源：USDA；华安期货研究院

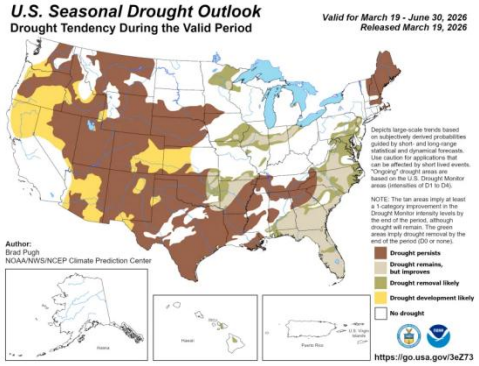
第三，厄尔尼诺现象发生概率增加，全美主产棉区温暖干燥，土壤墒情持续转差。NOAA 气候预测中心数据显示，2026 年夏季至年末厄尔尼诺发生概率呈持续攀升态势，6-8 月发生概率突破 60%，10-12 月已接近 90%。厄尔尼诺通常会给美国棉花主产区带来温暖干燥的天气，叠加当前严峻的旱情基础，将显著加剧棉区春播压力。美国 3-6 月季节性干旱展望显示，美棉核心种植的西南、西部、中南棉区，均处于干旱持续或加剧的覆盖范围；当前全美植棉区中度及以上干旱占比已达 54%，重度及以上干旱占比也维持在 16%的高位。

核心植棉州旱情更为严峻，德州超 90%区域处于中度及以上干旱状态，极端干旱占比突出。暖干气候预期叠加已处于高位的旱情，将导致棉区土壤墒情持续转差，对 2026 年美棉春播出苗形成显著不利影响。

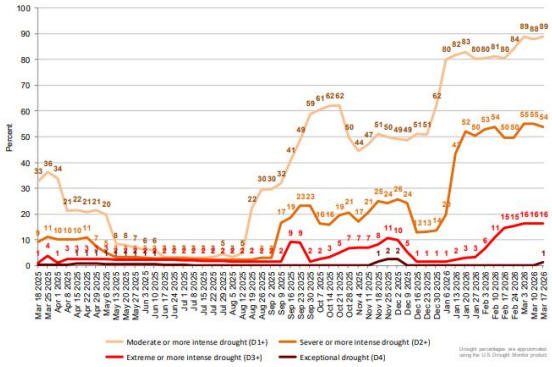
图表 6：Official NOAA CPC ENSO Probabilities



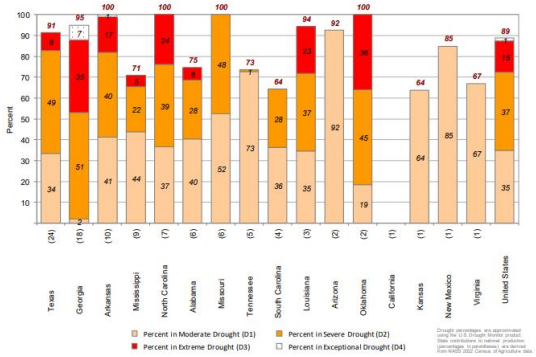
图表 7：美国旱情季度展望



图表 8：全美植棉区干旱占比



图表 9：各州植棉区旱情占比



资料来源：CPC；华安期货研究院

从厄尔尼诺与美棉单产关系来看，2010 年以来共发生过三次厄尔尼诺现象，美棉单产均呈现出不同程度的下调，带动总产下调。

图表 10：厄尔尼诺年美棉单产、总产变动（公斤/亩；万吨）

年度	单产	单产变动	总产	总产变动
2011/2012	59	-2.64%	339	-13.96%
2012/2013	67	12.75%	377	11.18%
2013/2014	61	-7.81%	281	-25.44%
2014/2015	63	1.95%	355	26.40%
2015/2016	57	-8.52%	281	-21.02%
2016/2017	65	13.15%	374	33.21%
2017/2018	68	4.32%	456	21.86%
2018/2019	66	-2.37%	400	-12.21%
2019/2020	62	-5.86%	434	8.43%
2020/2021	64	2.68%	318	-26.66%
2021/2022	61	-3.97%	382	19.97%
2022/2023	71	16.21%	315	-17.43%
2023/2024	67	-5.62%	263	-16.60%
2024/2025	66	-1.49%	314	19.45%
2025/2026	64	-3.38%	303	-3.44%

资料来源：USDA；华安期货研究院

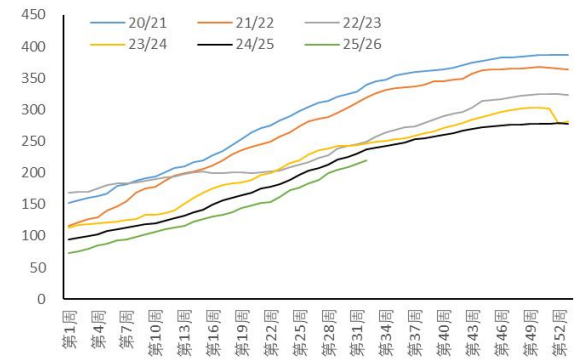
1.2 美棉出口目标有望提前完成

截至 3 月 12 日当周，2024/25 年度美棉累计出口净签约量达 219.19 万吨，较去年同期减少 7.53%，整体签约进度略逊于去年同期，但后续完成年度出口目标的压力极小，叠加中国进口配额下放的利好，全年出口目标有望提前完成。

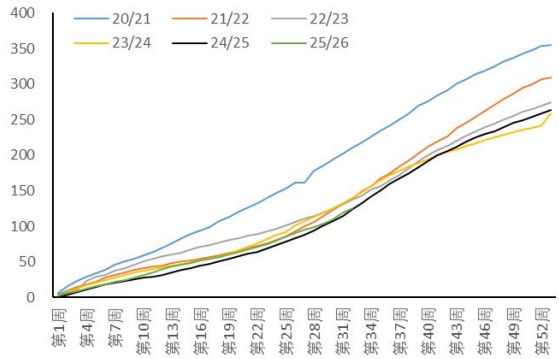
图表 11：当前市场年度美棉向主要国家累计出口签约及装运情况

国家	25/26总签约量	同比%	25/26总装运量	同比%	本年度未装运量	同比%
总计	219.19	-7.53%	125.39	0.90%	93.80	-16.81%
中国	10.65	-44.89%	6.21	-55.39%	4.44	-17.89%
巴基斯坦	24.81	-49.26%	14.21	-46.96%	10.61	-52.06%
越南	70.25	41.79%	42.29	59.74%	27.96	21.18%
孟加拉	16.59	38.79%	8.07	41.35%	8.51	36.46%
土耳其	18.60	-43.61%	10.44	6.98%	8.16	-64.87%
印尼	9.03	59.93%	4.83	68.91%	4.20	50.72%
印度	14.39	40.35%	8.94	29.69%	5.44	62.26%
墨西哥	13.45	-7.29%	8.02	4.85%	5.42	-20.84%
泰国	3.31	-32.32%	1.85	-22.93%	1.46	-41.38%

图表 12：美棉当前市场年度总签约量



图表 13：美棉当前市场年度总装运量



资料来源：USDA；华安期货研究院

当前 USDA 设定的美棉年度出口目标为 261.3 万吨，截至统计当周，剩余未完成签约规模约 42.11 万吨，按年度剩余的 21 周计算，仅需平均每周完成 2.01 万吨签约量即可顺利达成目标。而本年度前 32 周的周度最低签约量为 2.04 万吨，已高于后续所需的周均签约水平，意味着即使后续仅维持本年度最低签约强度，也可完成全年出口目标。

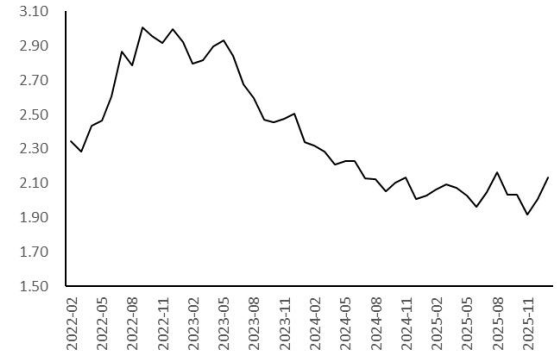
叠加多重需求增量加持，目标提前完成的确定性进一步提升。一方面，中国近期下放 30 万吨加工贸易滑准税进口配额，作为美棉核心采购方，中国的进口需求释放将带动美棉签约上行；另一方面，中美元首预期会谈有望推动中方扩大美国农产品采购规模，为美棉出口带来额外增量空间。基于这三点因素，全年 261.3 万吨的出口目标有望提前完成。

1.3 终端补库行为或长期存在

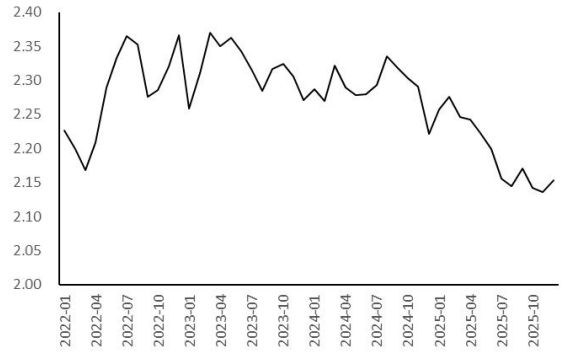
美国棉花终端消费需求表现显著好于预期，服装产业链补库周期已正式开启，后续补库行为具备长期延续性。截至 2025 年 12 月底，美国服装零售端库消比降至 2.15，环比略涨 0.01，但整体回落至行业合理区间，标志着零售端去库周期正式结束，库存周期完成从主动去库到被动补库的关键切换。零售端低库存状态将沿产业链向上传导，直接激发上游服装批发商的补库需求，为纺织、棉花等上游原料环节带来明确的需求增量。

2026 年 1 月的最新行业数据进一步验证了补库逻辑的落地，当月美国服装批发商库消比升至 2.13，环比提升 0.12。批发商库消比的环比回升，直接印证了从零售端向上传导的补库行为已经发生，产业链补库的正向传导链条已经打通。

图表 14：美国服装批发商库消比



图表 15：美国服装零售商库消比



资料来源：同花顺 iFind；华安期货研究院

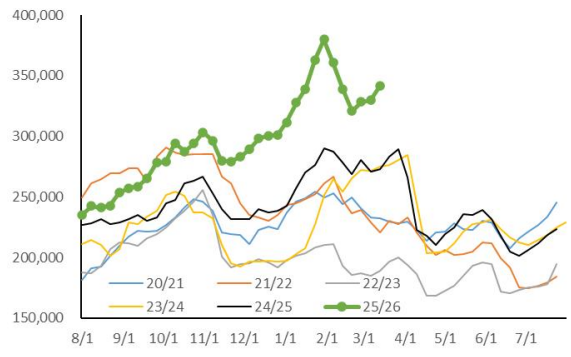
当前美国终端服装消费韧性超市场预期，叠加批发端补库仅处于起步阶段，产业链从零售到批发的补库传导已形成正向循环。当前美国服装零售、批发端的库消比均处于历史偏低分位，远未达到历史库存高位水平。本轮补库启动前，产业链经历了长达 2 年以上的去库周期，库存基数极低，对比历史周期来看，低基数下的补库周期通常具备持续时间长、补库力度大的特点，后续仍有充足的补库上行空间，进一步验证了补库行为具备长期延续性。为美棉消费提供持续的底层支撑。

1.4 非商业净多持仓由负转正，盘面套保压力稍减

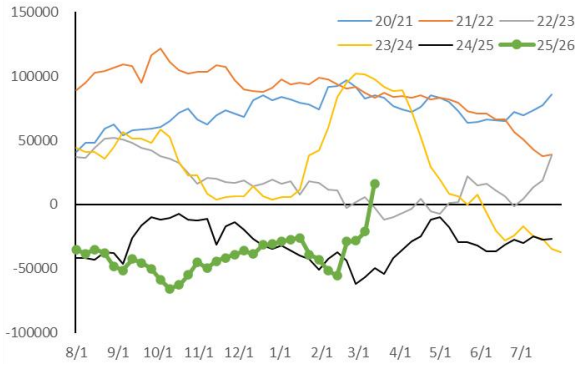
从 CFTC 资金持仓结构与盘面未点价套保数据来看，美棉底部支撑强劲，投机资金情绪反转与套保压力缓解形成共振，为棉价构建了坚实的底部安全垫。

据 CFTC 最新数据，截至 3 月 17 日，ICE2 号棉总持仓达 341326 张，环比增加 11434 张，仍处于近 6 年以来的最高位，市场交易热度维持高位。非商业持仓方面，多头持仓环比增加 12453 张至 128445 张，空头持仓环比大幅减少 24803 张至 112220 张，带动非商业净多持仓环比大增 37256 张至 16225 张，为 2024 年 5 月底以来首次回升至 0 轴上方，标志着投机资金完成由空转多的情绪反转，市场向上意愿显著升温。

图表 16：ICE2 号棉花总持仓（张）



图表 17：ICE2 号棉非商业净多持仓（张）

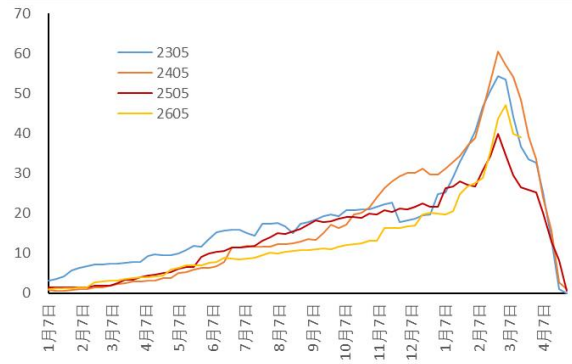


资料来源：同花顺 iFind；华安期货研究院

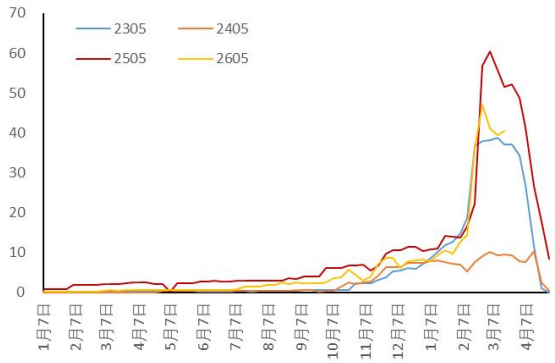
截至 3 月 13 日，2605 合约销售未点价 39.01 万吨，较上周减少 0.86 万吨；采购未点价合约 40.54 万吨，较上周增加 1.02 万吨。两者规模基本持平，意味着盘面空头套保压力有限，不会对棉价形成持续压制。

资金面情绪升温叠加套保压力缓解，双重因素共同强化了美棉的底部支撑，为棉价走势提供了明确的底层利好。

图表 18：05 合约销售未点价（万吨）



图表 19：05 合约采购未点价（万吨）



资料来源：同花顺 iFind；华安期货研究院

二、中国：消费端超预期改善

2.1 政策支撑新年度疆内种植面积缩减

国内棉花供应端的刚性收缩预期已逐步明朗。作为国内棉花核心主产区，新疆 2026/27 年度植棉面积面临政策端的明确收紧导向，核心产区种植面积下滑预期带动国内棉花年度总产量收缩，进一步夯实了中长期国内棉花供需格局持续收紧的趋势，为棉价上行提供了坚实的基本面支撑。国内主要机构均对 26/27 年度植棉面积进行不同幅度下调。

图表 20：国内主要机构对于 26/27 植棉意向调研结果

项目	面积预期				产量预期			
	全国		新疆		全国		新疆	
	面积	同比	面积	同比	产量	同比	产量	同比
中国棉花协会								
12月调查	4438.6	-1.00%	4054	-0.90%	——			
1月调查	4458.3	-0.50%	4083.1	-0.20%				
中国棉花信息网								
2月调查	4647.9	-1.70%	4298	-1.40%	727.5	-5.80%	698.4	-5.80%
3月调查	4624.9	-2.20%	4275	-1.90%	723.8	-6.30%	694.7	-7.10%

图表 21：中国棉花播种面积（万亩）



图表 22：中国棉花产需变动（万吨）



资料来源：中国棉花协会；国家棉花市场监测系统；BCO；华安期货研究院

2026 年是我国“十五五”规划开局之年，也是新一轮三年一定棉花目标价格政策的执行元年，截至目前，新周期目标价格政策的官方方案尚未正式公布，其定价水平已成为棉花全产业链关注的核心焦点。从行业供需格局来看，当前国内棉花市场供应宽松的格局已长期固化，亟需从供给端切入，通过政策优化引导棉花产量合理调整。而目标价格作为直接影响棉农植棉收益与种植意愿的核心抓手，其定价水平与种植面积调减的产业政策导向高度协同，是实现产能合理调控的核心制度工具。

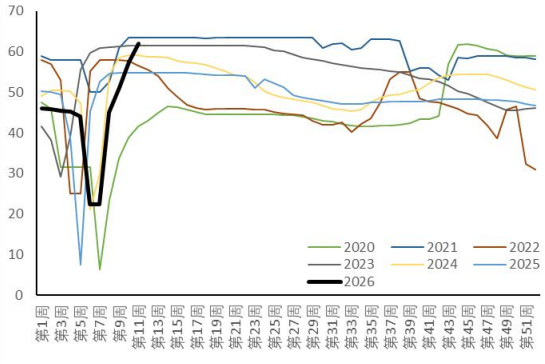
从政策定价的历史逻辑来看，棉花目标价格的制定始终锚定前一政策周期的市场棉价运行中枢。2023 年以来，国内棉花期货主力合约期价整体运行区间下移，期间最高价始终未突破 18000 元/吨，市场价格中枢显著低于当前执行的 18600 元/吨目标价格，为新周期定价的下调提供了一定的市场基础。

综合政策导向、市场运行规律与行业供需格局三大核心维度判断，2026 年度新一轮棉花目标价格的定价水平，或将低于 18600 元/吨。通过适度下调目标价格，既能顺应棉花市场化改革方向，匹配市场价格运行实际，也能与种植面积调减政策形成协同，推动国内棉花产业供需格局优化与高质量发展。

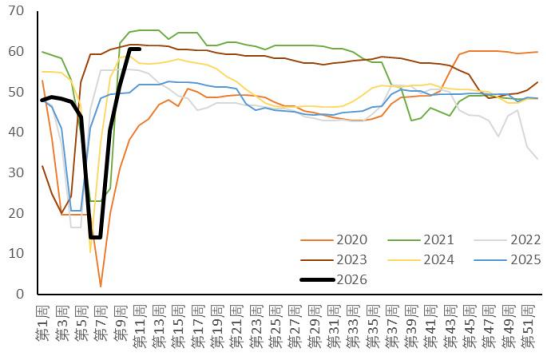
2.2 金三已成，银四可期，棉花表观消费表现强势

3 月上海纱线展的火爆成交，不仅集中释放了贸易商、品牌方的补库需求，更反映出终端服装消费的回暖预期已沿产业链向上传导，为行业注入了明确的信心支撑。印证国内纺织市场景气度超预期回暖，下游节后开工复产节奏加快，原料与成品库存双向优化，“金三”旺季行情已全面兑现，“银四”需求延续性具备充足支撑，将为棉花消费端带来持续利好。

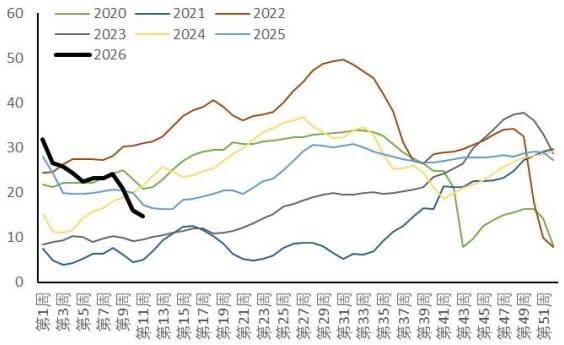
图表 23：纯棉纱厂负荷



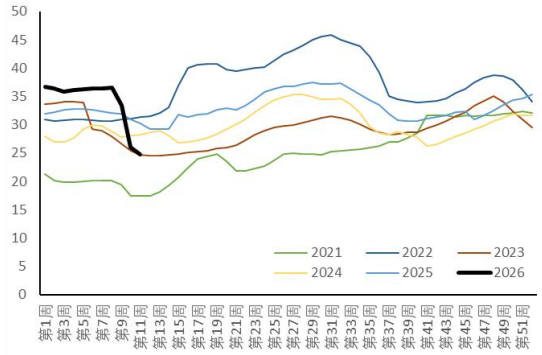
图表 24：全棉坯布负荷



图表 25：纺企棉纱（纯棉纱）库存



图表 26：织厂坯布库存

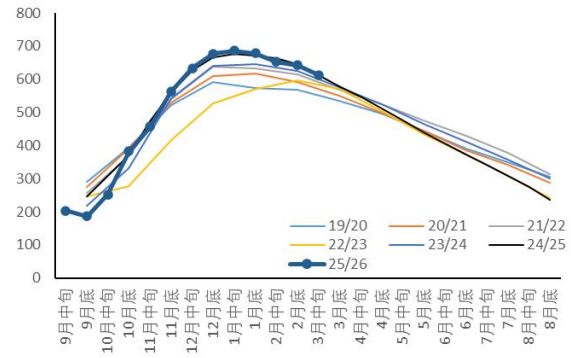


资料来源：TTEB；华安期货研究院

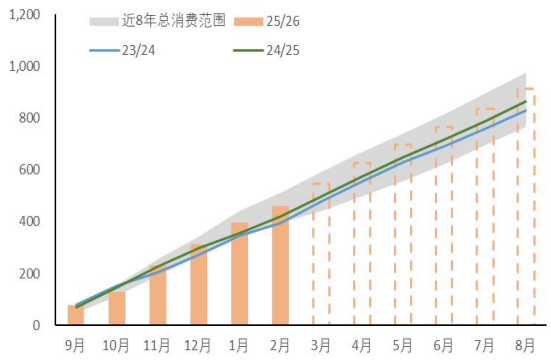
节后下游纺织企业开工复产提速显著，纱厂、织厂开机率持续回升至近年同期偏高水平。生产端回暖带动工厂原料库存加速消耗，同时下游订单跟进顺畅，成品库存压力显著缓解，产业链库存结构持续优化，形成了“订单回暖→开工提升→库存去化→原料采购增加”的正向循环。

棉花表观消费表现强势。按半月度 9 万吨计算，3 月中旬社会消费 40.6 万吨，环比增加 808.84%，同比增加 3.23%。截至 3 月中旬，25/26 年度累计消费预估为 500.26 万吨，较去年增加 36.8 万吨，处于 21/22 年度以来的最高值。结合季节性工商业库存变动规律推算，25/26 年度全年纯棉消费总量预计达 911 万吨，较上一年度增加 5.32%。

图表 27：棉花社会库存（万吨）



图表 28：棉花年度总消费估算（万吨）

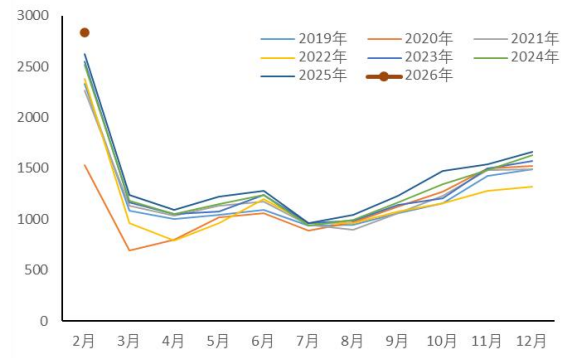


资料来源：BCO；华安期货研究院

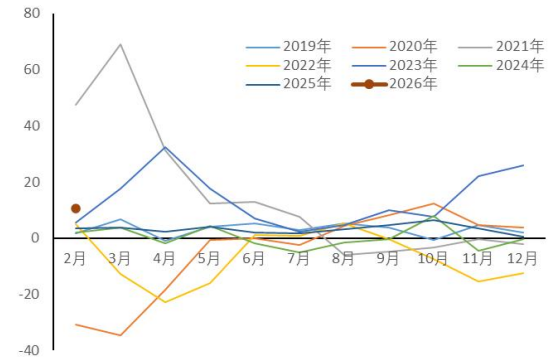
2.3 内需外销均好于预期

2026 年开年，国内纺织服装行业呈现内需与外销双双超预期回暖的格局，消费端的强劲表现为行业景气度持续抬升提供了坚实的双轮驱动。国家统计局最新数据显示，2026 年 2 月我国服装鞋帽、针纺织品类当月零售额达 2831.4 亿元，1-2 月累计同比增速达 10.4%，该增幅创下 2022 年以来的最高水平。在去年同期已具备一定基数的背景下实现两位数高增，不仅充分验证了国内终端服装消费的强劲复苏，更反映出居民消费信心持续修复，内需回暖力度远超市场预期。零售端高景气将沿产业链向上传导，带动服装品牌、贸易商补库需求持续释放，为纺织产业链上游生产端提供持续的需求支撑。

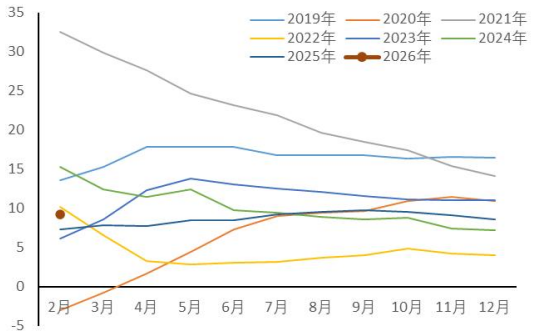
图表 29：服装鞋帽纺织品类零售额当期值



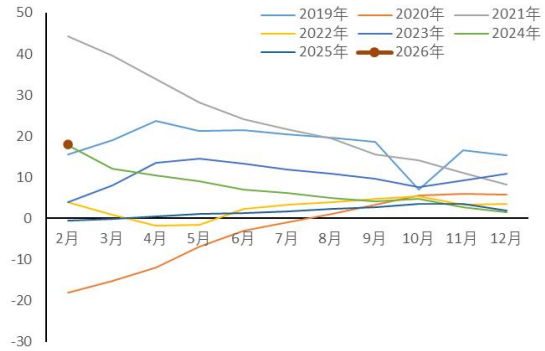
图表 30：服装鞋帽纺织品类零售额当月同比



图表 31：网上零售额累计增长



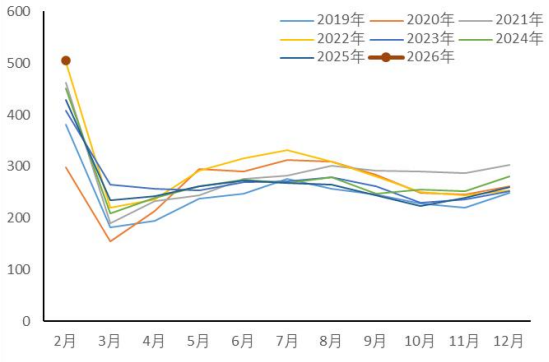
图表 32：穿类实物商品网上零售额累计增长



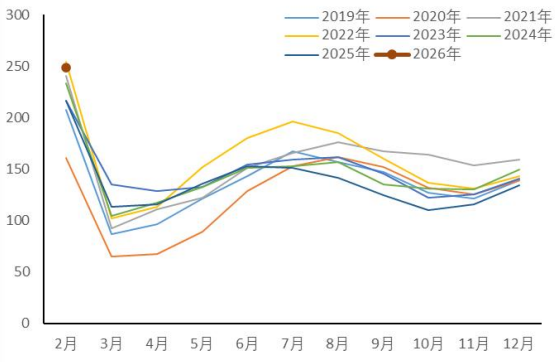
资料来源：国家统计局；华安期货研究院

海关总署数据显示，2026 年 1-2 月我国纺织品服装累计出口额达 504.46 亿美元，同比大幅增长 17.65%。其中，纺织品出口 255.74 亿美元，同比增长 20.5%；服装出口 248.72 亿美元，同比增长 14.8%。在全球贸易环境仍存不确定性的背景下，纺织品与服装出口双双实现两位数高增，既印证了我国纺织服装供应链的全球竞争力依然稳固，也表明海外市场需求回暖超预期，海外补库周期的延续为国内纺织企业开工率维持高位提供了有力保障。

图表 33：纺织品服装出口金额



图表 34：服装及衣着附件出口金额



资料来源：海关总署；华安期货研究院

内需修复与外销回暖形成共振，纺织行业景气度有望持续抬升，进而带动上游棉花消费需求持续向好，为棉价走势提供坚实的基本面支撑。

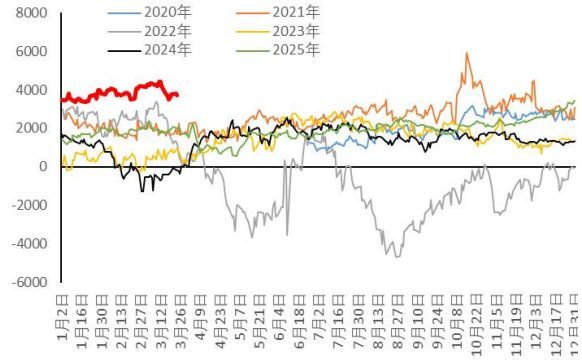
2.4 滑准税配额引导内外价差回落，内棉沉淀资金充足

30 万吨加工贸易滑准税进口配额下放，并未对国内棉价形成持续压制，反而通过内外棉价差的快速收敛，为内棉打开了跟随外棉上行的空间，叠加资金面热度维持高位，内棉的底部支撑与上行动能均显著增强。配额落地后，内外棉盘面价差迅速从 4430 元/吨的高点收敛至 3700 元/吨一线，此前高达 40%的外棉进口利润空间完全关闭，外棉价格优势大幅削弱，降低了进口棉对国内市场的冲击。

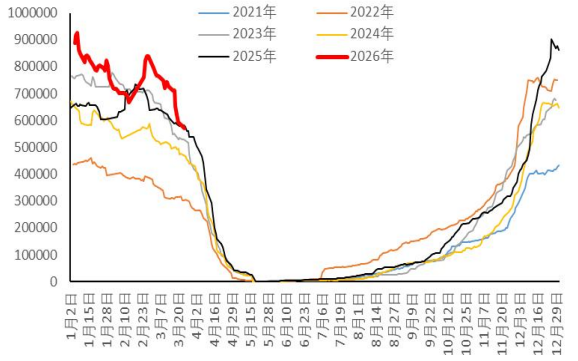
尽管本次配额下放理论上会增加国内棉花供应，但由于其仅限加工贸易使用

的限制条件较为严格，实际可流入国内流通市场的资源规模有限，因此对国内棉市的供给冲击整体可控。

图表 35：内外棉盘面价差



图表 36：05 合约持仓量



资料来源：同花顺 iFind；华安期货研究院

当前棉花主力合约沉淀资金规模、内棉总持仓数量均处于历史较高水平。高持仓与高资金沉淀的格局，尤其是远期 09 合约持仓规模的迅速上升，意味着市场对棉花基本面向好的逻辑已形成较强共识，不仅能有效强化棉价的底部支撑，也为后续棉价上行提供了充足的动能。

三、市场展望

3 月因中东地缘政治冲突导致全球能源价格飙升，通胀抬头再起，扰乱美联储政策节奏。美联储降息频率预期下降，大宗商品整体承压。展望 4 月，市场被美伊和谈预期与央行放水主导，国内央行开展 5000 亿 MLF 操作，连续第 13 个月加量续作，释放流动性维稳信号。

从产业基本面来看，滑准税落地对国内供应冲击有限，内外棉价差的快速收敛，为内棉打开了跟随外棉上行的空间。国内棉花市场供需紧平衡格局正逐步形成，为棉价提供了坚实的底部支撑。下游在金三银四消费旺季的刺激下订单情况较好，消费端展现出较强韧性；期末库存压力不高。叠加新年度棉花种植面积缩减的市场预期，以及新年度棉花目标价格对于新疆植棉面积缩减的预期配合作用，中长期来看，棉价仍具备一定的向上运行动能。

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。

单位：华安期货研究院（投资咨询业务资格 证监许可[2011]1776 号）
作者：姚禹 高级分析师 从业/投资咨询证号 F3078315/Z0018225
初审：夏雨辰 F3031745/Z0014542
复审：何濛 F3033829 /Z0014543
终审：闫丰 F0251054/Z0001643