抛储政策落地，棉价后市如何演绎

2026 年 7 月 14 日，中国储备棉管理有限公司发布公告，计划于 2026 年 7 月 20 日开始，每个国家法定工作日挂牌销售中央储备棉。本次公告延续了国内储备调控的成熟操作逻辑，核心特征是对本轮抛储的总投放规模与最终结束日期均采取模糊化表述，未设定明确量化边界。一方面，通过明确投放启动时点，向市场释放清晰的保供稳价信号，及时平抑棉价单边上行预期，保障纺织产业链原料供应平稳；另一方面，不锁定投放总量与执行周期，为后续根据市场供需格局、价格波动幅度、企业采购需求动态调整投放节奏与力度预留充足政策余量，避免一次性明确参数引发市场一致性投机情绪。

图表 1：近 3 次储备棉轮出公告差异

项目	2026年	2023年	2021年
公告公布时间	2026年7月14日 周二	2023年7月18日 周二	2021年7月2日 周五
公告抛储开始时间	2026年7月20日	2023年7月下旬 （实际7月31日）	2021年7月5日
公告抛储结束时间	未公示	未公示	9月30日
实际抛储结束时间	——	11月15日	延长至11月30日
数量	每日挂牌销售数量根据市场形势等安排	每日挂牌销售数量根据市场形势等安排	首轮总量安排60万吨，轮出期间除暂停交易日外，原则上实行均衡投放 第二轮计划投放91万吨
价格计算公式	本周储备棉销售底价（折标准级3128B）=上一周国内市场棉花现货价格指数算术平均值×权重50%+上一周国际市场棉花现货价格指数算术平均值×权重50% 其中： 1. 国内市场棉花现货价格指数=[中国棉花价格指数（3128B品种）+国家棉花价格指数（3128B品种）]÷2； 2. 国际市场棉花现货价格指数=考特鲁克A指数（折美元/吨）×汇率×（1+关税1%）×（1+增值税9%）； 3. 汇率参照海关征税方式，采用上一个月第三个星期三（如逢法定节假日，则顺延采用第四个星期三）中国人民银行公布的外币对人民币的基准汇率		
方式	通过全国棉花交易市场公开挂牌竞价销售	通过全国棉花交易市场公开挂牌竞价销售	通过全国棉花交易市场公开挂牌竞价销售
公证检验	销售的中央储备棉由中国纤维质量监测中心按批抽样进行	销售的中央储备棉由中国纤维质量监测中心按10%比例进行质量公证检验	轮出的中央储备棉由中国纤维质量监测中心组织对质量和重量按100%进行公证检验

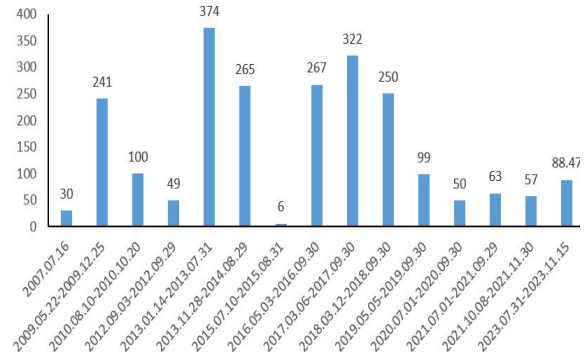
资料来源：中国棉花网；华安期货研究院

通过统计 2016 年以来 7 轮抛储数据清晰揭示，郑棉价格波动遵循短期情绪扰动、中长期基本面主导的核心规律。短期维度，抛储前一周市场提前消化利空预期，4 轮出现下跌；抛储启动后一周，5 轮价格回落，平均跌幅 3.9%，充分体现抛储对市场情绪的即时压制效应。但中长期价格走势与抛储本身无必然关联，核心在于供需基本面决定。2021 年全球棉花供需极度偏紧，尽管抛储前后价格均上涨，整个周期涨幅高达 26.25%；2019 年市场供过于求，抛储进一步加剧价格下行，全周期跌幅达 21.55%。2016、2020 年同样在基本面支撑下，抛储周期价格分别上涨 19.01%、8.57%。

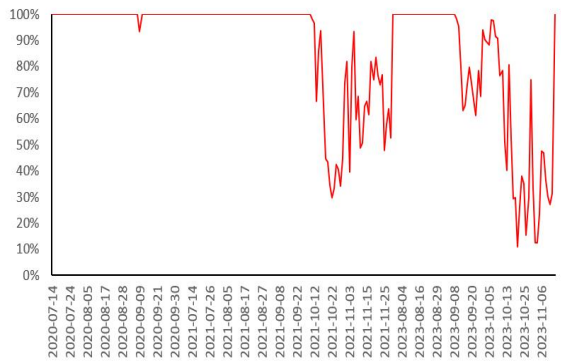
图表 2：2016 年以来抛储郑棉价格波动幅度

抛储时间	抛储开始前一周价格变动	抛储开始后一周价格变动	抛储整个周期价格变动
2016.05.03-2016.09.30	-5.99%	-3.29%	19.01%
2017.03.06-2017.09.30	2.61%	-7.15%	-8.09%
2018.03.12-2018.09.30	-0.10%	-1.09%	3.84%
2019.05.05-2019.09.30	-1.76%	-9.76%	-21.55%
2020.07.01-2020.09.30	-1.81%	2.76%	8.57%
2021.07.01-2021.11.30	3.15%	2.96%	26.25%
2023.7.31-2023.11.14	0.26%	-1.89%	-9.17%

图表 3：历年抛储情况



图表 4：抛储成交率



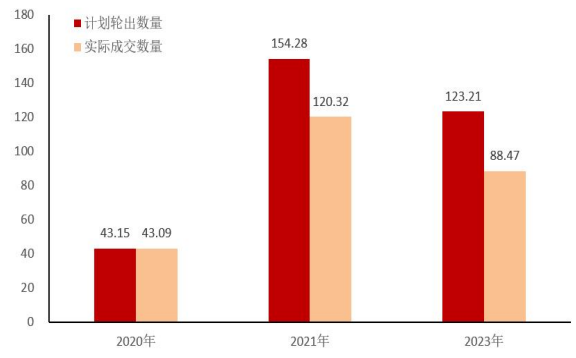
资料来源：钢联；华安期货研究院

基于上数据，可明显看出，抛储并不必然预示价格下跌，其对价格的影响，核心取决于落地规模、节奏与价格。若政策以稳价为核心，小规模、渐进式投放，仅会引发盘面短期回调，难改中长期偏强格局，回调后价格仍将回归基本面；若出现超预期大规模、低价投放，才会阶段性扭转供需格局形成持续压制。

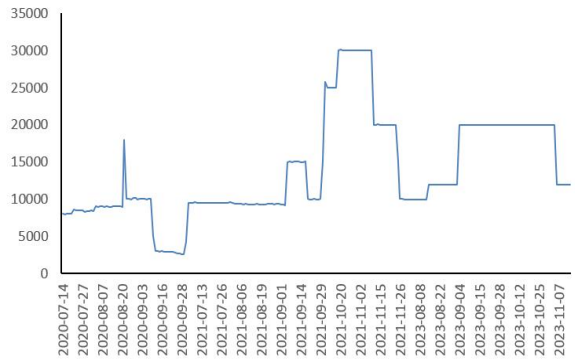
对于抛储这一事件本身，市场通常有两种截然相反的判断。其一将抛储定义为利空落地。认为政策启动储备投放，本质是对当前现货市场流通资源偏紧现状的确认，属于市场预期内的利空信号兑现。随着政策靴子落地，压制棉价的短期不确定性消除，叠加现货基本面的刚性支撑，后市棉价仍具备明确的上行驱动；其二则立足供给增量视角，认为抛储直接向市场注入政策性库存，将有效扩大市场有效供给总量，在填补原料缺口的同时平抑现货涨价动能，棉价的上行空间将因此受到实质性约束。

值得注意的是，两种判断存在共同的视角局限，均过度聚焦供给端的政策变化，普遍忽视了需求端对价格形成的核心调节作用。商品价格本质由供需双侧共同决定，抛储带来的供给增量能否转化为实际价格压力，最终取决于下游纺织终端的需求承接能力。若下游订单回暖、产业需求韧性充足，新增储备资源将被逐步消化，难以形成实质性价格压制，则会出现越抛越涨的反常现象；反之若终端需求持续疲软，供给增量才会演变为库存压力，制约价格上行。故解决问题的立足点依旧是需要回归到供需平衡表的推演中。

图表 5：近 3 次抛储数量



图表 6：近 3 次抛储单日计划轮出量



资料来源：钢联；华安期货研究院

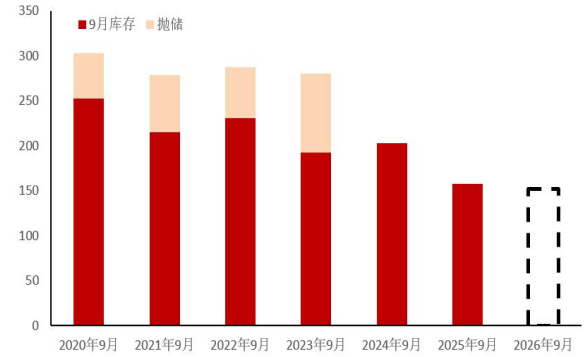
复盘历年储备棉投放节奏，正常年度抛储多以 9 月 30 日为截止时点；仅 2021 年受棉价显著上行驱动，抛储周期延期至 11 月 30 日。基于常规政策调控逻辑，本文假定 2026 年度抛储截止时间为 9 月 30 日，以此为基准测算其对棉花供需平衡表的影响。近 3 次抛储日均数量在 0.75-1.6 万吨，7 月 20 日-9 月 30 日共计 52 个工作日，则本轮抛储数量预估在 40-83.2 万吨之间，中值位于 61.6 万吨。

根据 BCO 剔除保税区库存后的社会库存数据，截至 6 月底仅有 342.14 万吨，推算到 9 月底社会库存为 152 万吨，与去年相比少 5 万吨，与 2023 年度社会库存相比减少 40 万吨。考虑抛储后的 9 月末库存如下表列示：

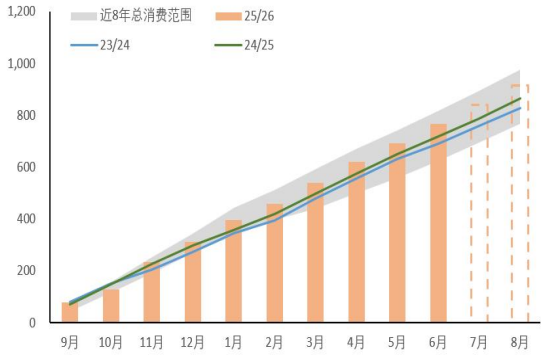
图表 7：考虑抛储前提下 2026 年 9 月库存预估

项目	预估下限情形	中值情形	预估上限情形
库存数量	192	213.6	235.2
同比绝对增量	34.18	55.78	77.38
增幅	21.66%	35.34%	49.03%
近7年同期库存水准	第二低位	第二低位	第三低位

图表 8：各年度 9 月社会库存+抛储情况



图表 9：棉花表观消费预估



资料来源：BCO；钢联；华安期货研究院

注：2021 年度 10 月开启第二轮抛储数量计入 2022 年度 9 月库存

通过观察棉花表观消费，可以发现 25/26 年度棉花表观消费出现明显增长，新疆棉纺产能持续扩张，新增产能逐步落地释放，直接带动棉花原料采购需求的刚性增长；另一方面，内地棉纺产能未实现有效出清，存量产能仍维持一定开工水平，两者共同推高了整体用棉需求规模。预计 25/26 年度月均棉花表观消费量达 76 万吨，同比增加 4 万吨；累计消费预计达到 915 万吨，同比增加 50 万吨，仅次于 20/21 年度消费量。

图表 10：2026 年 9 月库-消差预估

项目	预估下限情形	中值情形	预估上限情形
库存同比绝对增量	34.18	55.78	77.38
消费同比绝对增量	50		
库-消绝对增量差	-16	5.78	27.38

资料来源：BCO；华安期货研究院

至此可得出结论，55 万吨或是本轮抛储改变供需偏紧格局的临界阈值。若最终实际投放总量低于该水平，新增政策性供给仅能小幅补充市场流通资源，不足以覆盖新棉上市前的原料缺口，国内棉花供需偏紧的本质格局难以得到根本扭转。本次抛储对投放数量与结束日期采取的模糊化操作，进一步强化了棉价的前期抗跌属性。由于市场无法形成一致的供给增量预期，难以催生单边大幅下跌动能。

图表 11：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%				
3月调查	4311.8	-3.80%	3951.6	-3.40%				
4月调查	4306.6	-3.90%	3946.4	-3.50%				
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%
4月调查	4624.9	-2.20%	4275	-1.90%	723.8	-7.00%	694.7	-7.10%
5月调查	4516.8	-4.50%	4166.9	-4.40%	725.8	-6.80%	696.7	-6.80%
6月调查	4516.8	-4.50%	4166.9	-4.40%	725.8	-6.80%	696.7	-6.80%
7月调查	4516.8	-4.50%	4166.9	-4.40%	725.8	-6.80%	696.7	-6.80%
国家棉花市场监测系统								
5月调查	4610.94	-3.50%	4140.32	-3.70%	705.28	-9.00%	670.32	-9.30%
6月调查	4632	-3.10%	4153.5	-3.40%	708.4	-8.60%	672.5	-9.00%

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

进一步，我们还需把视角跳出抛储本身，观察新季棉花种植生长情况。据国内三大机构调研数据显示，因新疆植棉面积减少，叠加疆内高温对于棉花生长的

不利影响，疆内总产预计同比明显下滑。当前基差走扩一方面是因新季交割升贴水调整影响，另一方面也表明市场对于可用资源紧张的预期判断，若考虑到中美经贸协议落地预期对于消费的潜在向上驱动作用，01 合约则更具有想象空间。后市重点需关注每日投放与成交数量。

编制日期：2026 年 7 月 15 日
华安期货 投资咨询业务资格 证监许可[2011]1776 号
编制：姚禹 高级分析师 F3078315/Z0018225
初审：夏雨辰 F3031745/Z0014542
复审：何濛 F3033829 /Z0014543
终审：闫丰 F0251054/Z0001643

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。