

# 美盘反弹 展望向好

2026年2月22日

## 齐盛棉花周报

 喻胜勇

期货从业资格号：F3060111

投资咨询从业证书号：Z0014316

# 目录

- 1 核心观点
- 2 核心逻辑
- 3 相关策略

# 一、棉花量化赋分表

类别	分类因素	当月逻辑 (2.22)	权重	赋值	得分当前	前值回顾	
						2.08	2.15
宏观	经济	中国去年第四季 GDP 同比增 4.5%全年5%，人行决定1月19日起，下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点，今年宏观政策继续积极。IMF将 2026 年全球经济增长预期从2.7% 上调至 3.0%。12月10日美联储基准利率下调25个基点至3.50%-3.75%区间，1月CPI2.4%环比下降，美国再度增加对全球关税。	0.05	1.5	0.075	0.075	0.075
	政策	国内今年继续实施宏观积极政策。美国12月10日再降息。	0.1	1.5	0.15	0.15	0.15
	股指	沪深300指数震荡反弹	0.05	1.5	0.075	-0.05	0
	美元	美元指数春节期间反弹后震荡	0.2	-1	-0.2	-0.2	0.2
供需	供需	美农业部1月报全球中性略好中国中性，2月展望报告偏好	0.05	3	0.15	0.05	-0.025
	天气	美农业部1月报全球中性略好中国中性，2月展望报告偏好	0.05	3	0.15	0.15	0.15
	库存	12月末全国棉花商业库存578.5万吨，环比增110万吨，同比增10万吨。	0.05	3	0.15	-0.05	0
	销售	至2月5日全国累计销售皮棉485.9万吨同比增214.7万吨左右。 至2.12当周美棉净销售46.6万包环比增102%，装运17.3万包周减9%	0.05	3	0.15	0.15	0.15
	下游	至2月13纱棉差5401元，5月基差1379元	0.05	3	0.15	-0.05	-0.05
走势	技术形态	指数关前震荡横盘持续，波形上看上推进波中继调整态势，待选择	0.15	3	0.45	-0.0756	0
消息	产业消息	89.7万吨配额首批1月9日完成报关	0.02	0	0	-0.04	-0.04
	关税等	2月20日特朗普签署行政令，对全球输美商品加征10%关税（实施期150天）2月22日宣布将税率进一步提升至15%，政策将于2月24日正式生效。	0.12	-2	-0.24	-0.06	-0.06
	原油等	PTA震荡偏强	0.01	2	0.02	0	0
总分			1		1.230	0.0494	0.55

当周赋分1.23分，评价震荡上行。主要变化美农业部展望报告偏好，走势形态，关税等。

## 【总结】

至2月23日春节期间（2.16-2.20）美棉主力合约涨2.13%，主因出口净销售好于预期等，2月23日本周一跌0.62%收65.22美分因担忧关税。

## 【核心逻辑】

春节期间（2.16-2.20）美棉主力合约涨2.13%，主因出口净销售好于预期等，本周一跌0.62%收65.22美分因担忧关税。宏观面2月14日美国公布1月CPI同比增2.4%环比下降（预期2.5%）。2月20日特朗普签署行政令，对全球输美商品加征10%关税（实施期150天）2月22日宣布将税率进一步提升至15%，政策将于2月24日正式生效。2月12日当周美棉净销售环比大增。目前国内宏观积极，美元偏弱震荡。美农业部2月展望报告偏好，国内新棉销售进度远快与去年同期。郑棉指数春节前震荡盘整，预期节后短期偏强。

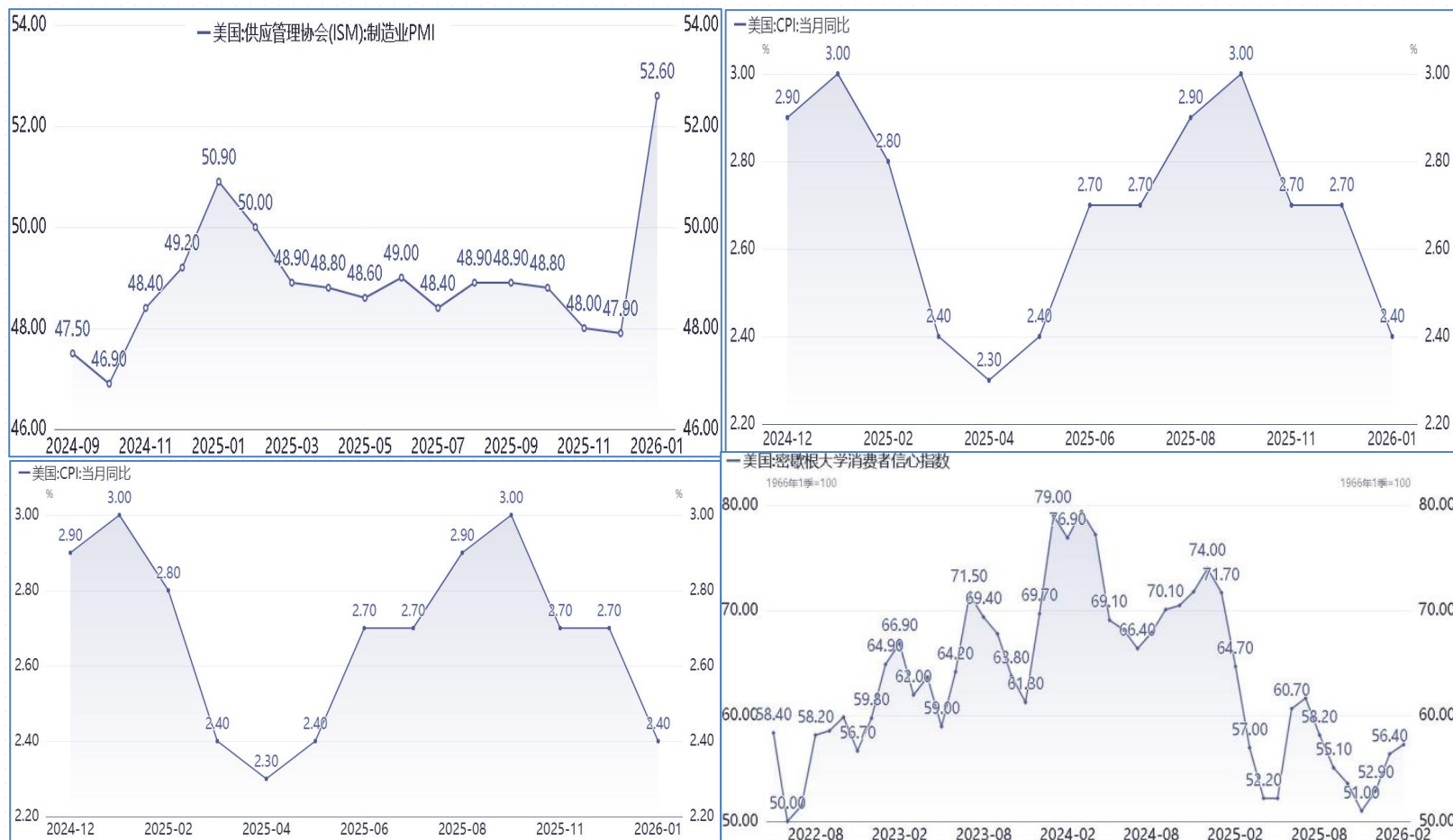
## 【策略】

操作上5月合约逢低轻仓短线参与。



## 二、核心逻辑：宏观

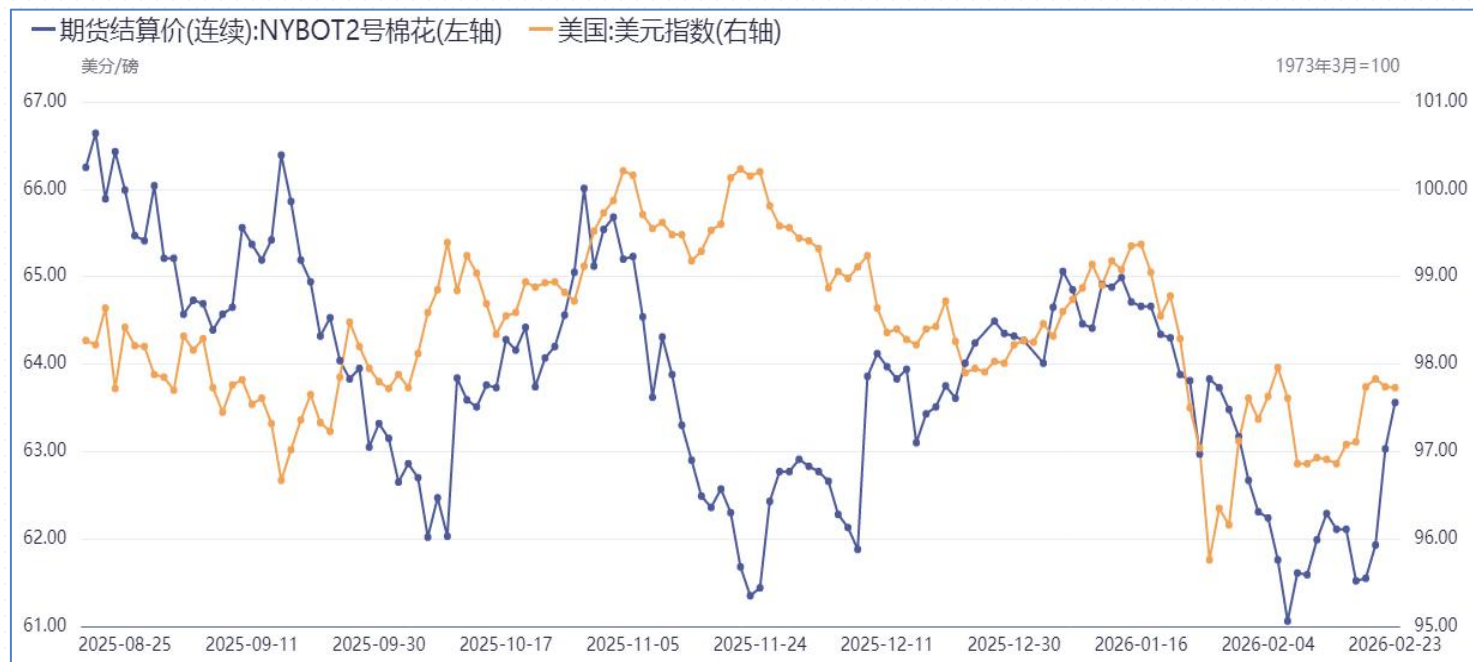
### 1. 美国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

去年美国1季度GDP增-0.6%二季度增3.8%。三季度增4.4%主因消费拉动，4季度增1.4%全年2.2%。今年1月CPI2.4%环比下降，2月消费者信心回升。

## 美元指数



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元指数（2.16-2.20）涨0.95%，主因降息预期有所下降，周五下跌0.05%因降息预期回升。本周一跌0.07%。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

走势看美元指数在长期底部上升趋势线被下破后重上，长期偏弱形态，短线反弹震荡态势。

## 关税

美国最高法院裁定（2月20日）：特朗普政府2025年4月依据《国际紧急经济权力法（IEEPA）》加征的关税，因“越权、违宪”被判定为违法、自始无效，要求立即停征。IEEPA仅授权应对“国家安全紧急状态”，宪法规定“征税权归属国会”，总统无权通过该法加征关税。

2月20日特朗普签署行政令，对全球输美商品加征10%关税（实施期150天）2月22日宣布将税率进一步提升至15%，政策将于2月24日正式生效。新关税生效依据《1974年贸易法》第122条，启动15%全球临时关税，替代原违法关税。

全球多数国家（含中国）的多数输美商品，总体关税呈“持平或上升”态势；特朗普政府通过“废违法旧税、推更高新税”，实质维持并强化了对华、对盟友的关税高压。

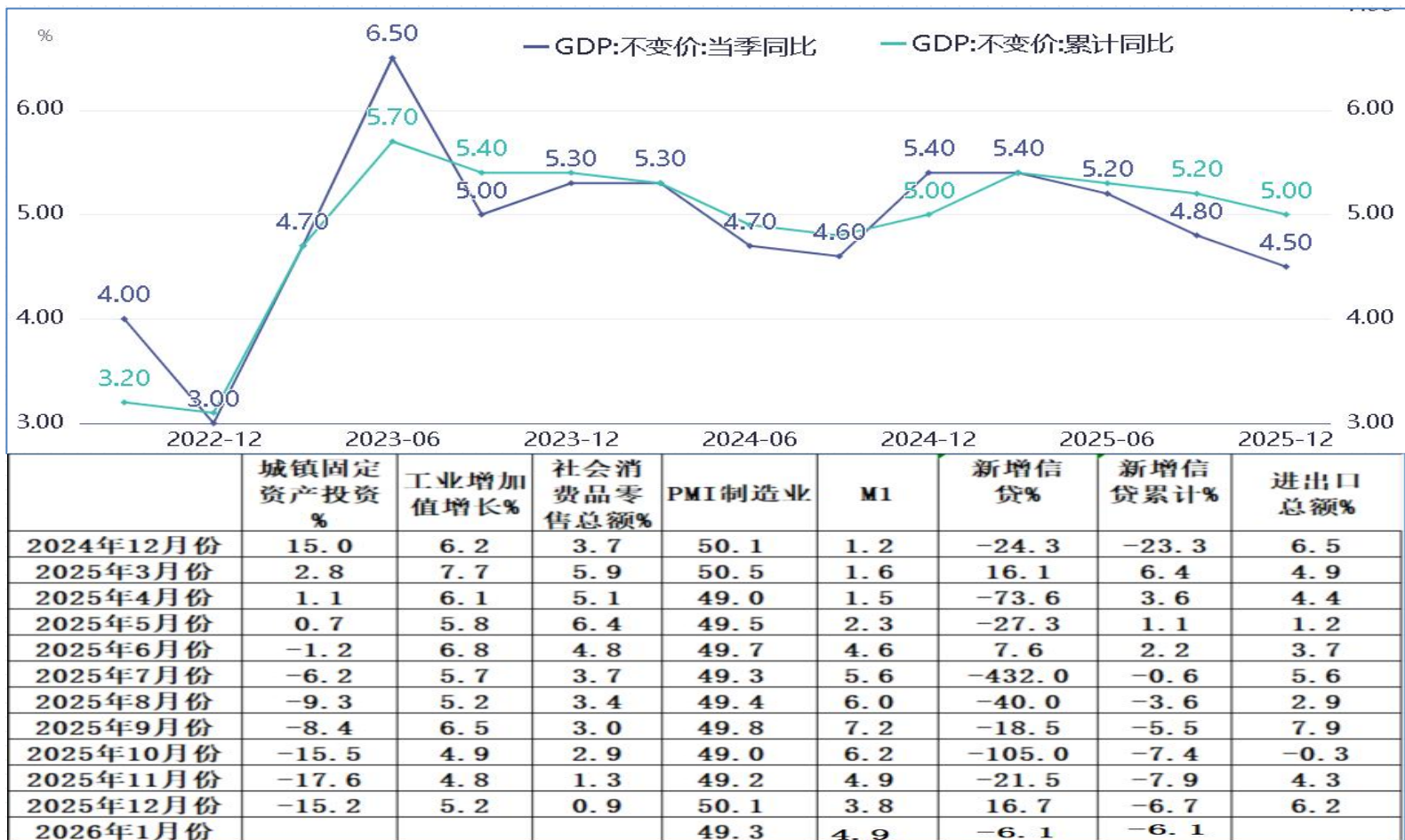
对盟友（欧盟、日韩、英国等）：多数“持平或上升”。

对中国：整体“持平偏升”，局部分化显著。核心品类（301关税覆盖 + 未豁免）：约36%（21% 301关税 + 15% 新临时关税），覆盖机电、纺织、家具、电子元件等主力输美商品；非301覆盖但未豁免品类：15%（仅新临时关税）。

南亚：印度此前50%现在18%，孟加拉此前20%现在19%，巴基斯坦、斯里兰卡等其它15-20%。

目前中国进口美棉，有配额1%关税，无配额10-20%（滑准税，随价浮动）

## 2. 中国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

去年国内GDP第4季度增4.5%，下降偏大；12月四驾马车看，工业增长相对维持持续强劲，零售增速持续下降，下半年消费显不足。今年1月目前看信贷新增环比回升，但同比仍下跌。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

## 2026年宏观继续积极

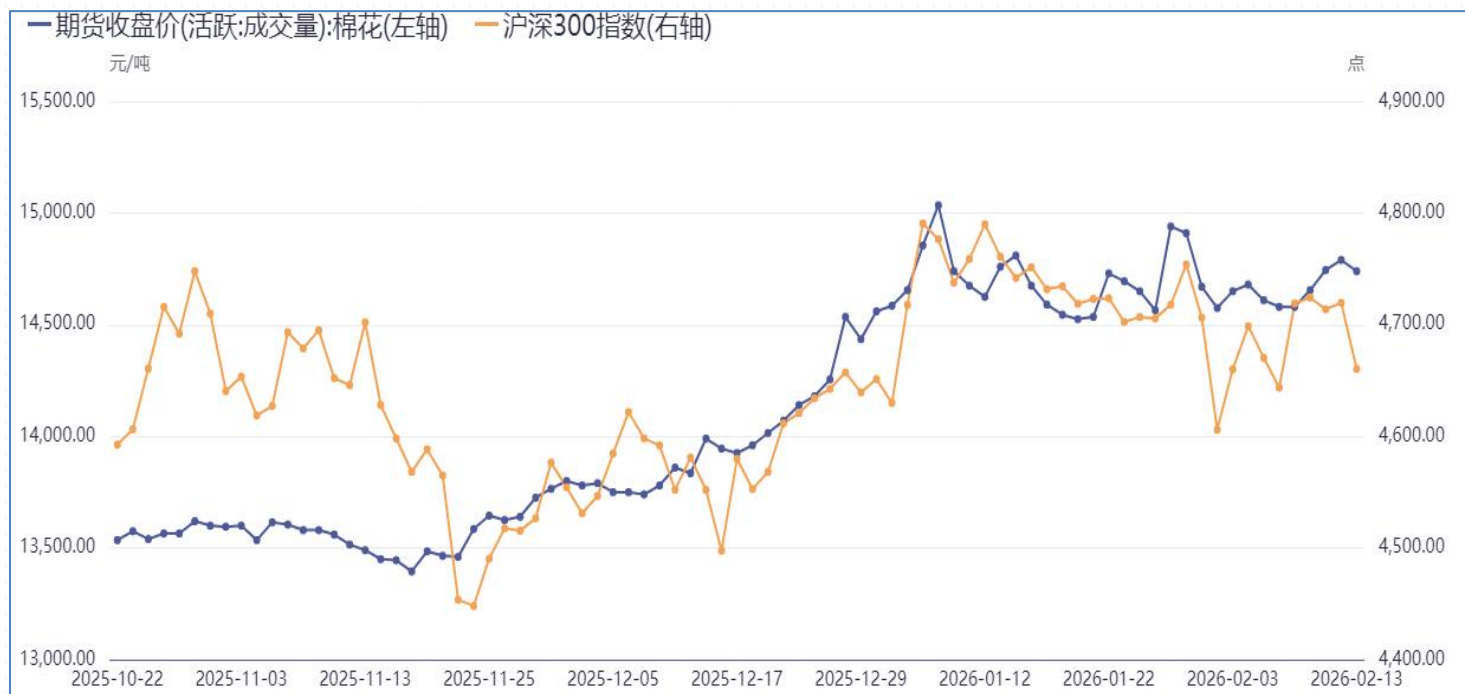
去年中央经济工作会议(12月10日至11日)指出:明年要继续实施更加积极的财政政策。

1. 灵活高效运用降准降息等多种政策工具,保持流动性充裕,畅通货币政策传导机制。
2. 引导金融机构加力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域。
3. 继续发挥新型政策性金融工具作用,有效激发民间投资活力。
4. 制定全国统一大市场建设条例,深入整治“内卷式”竞争。
5. 深入推进中小金融机构减量提质,持续深化资本市场投融资综合改革。
6. 深化外商投资促进体制机制改革。
7. 促进粮食等重要农产品价格保持在合理水平。
8. 加强全国碳排放权交易市场建设。
9. 制定能源强国建设规划纲要,加快新型能源体系建设,扩大绿电应用。
10. 着力稳定房地产市场,因城施策控增量、去库存、优供给,鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。

## 2026年1月

货币政策方面人行决定。1月15日,支农支小再贷款优化,合并额度并新增5000亿元,单设1万亿元民营企业再贷款。1月19日起,下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点。央行发布《2025年四季度货币政策执行报告》(2月10日)定调:继续实施适度宽松货币政策,做好逆周期与跨周期调节。2月13日开展1万亿元6个月期买断式逆回购,净投放5000亿元,创近期新高。提振消费专项行动(2月15日)。





数据来源：同花顺，齐盛期货整理

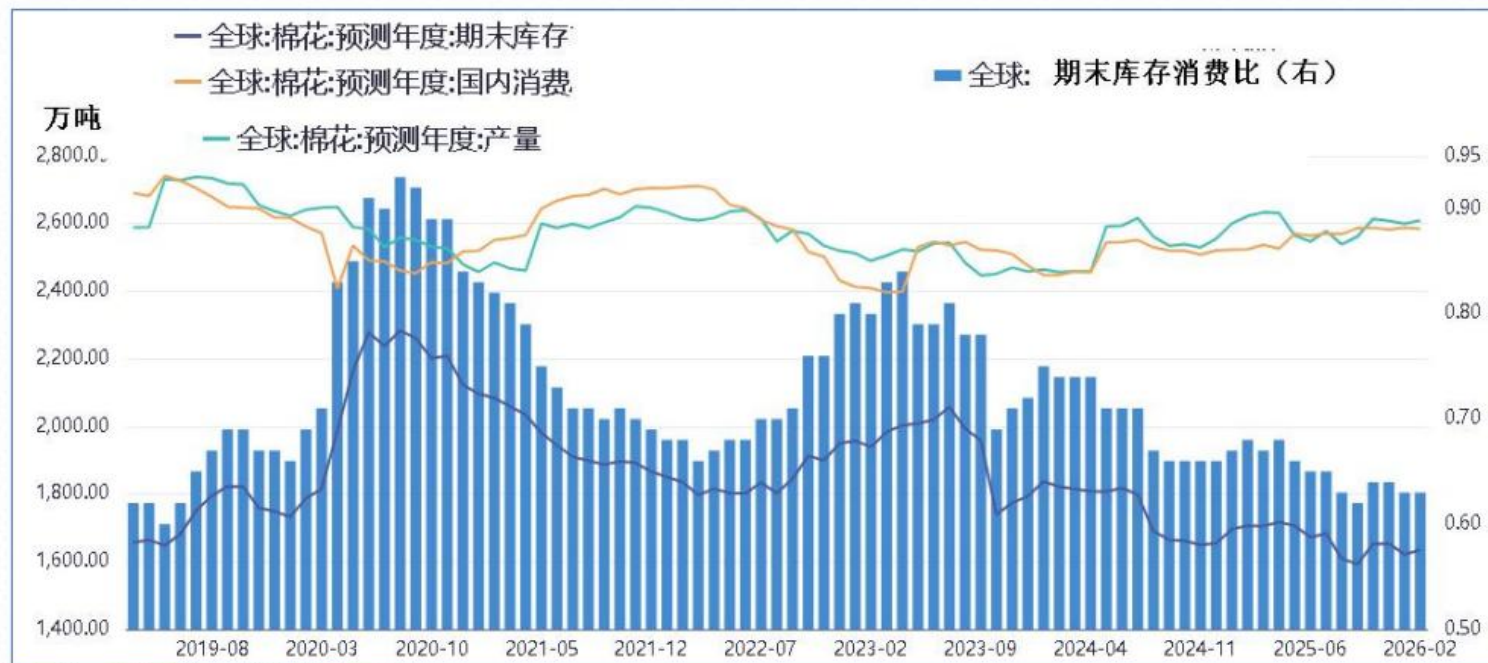
股指对郑棉走有正相关性影响。1月初以来股指整体盘整，对应的郑棉也进入盘整，关注股指趋势线选择及影响。

## 二、核心逻辑：供需情况-全球

2月 预估	23/ 24		24/ 25	25/26			
	预估			1月	2月	月度变化	年度变化
产量 万吨	中国	596	697	751	762	11	65
	印度	553	505	512	512	0	7
	美国	263	370	303	303	0	-67
	合计	2451	2581	2600	2610	9	29
消费 万吨	中国	847	849	849	849	0	0
	印度	555	544	544	544	0	0
	美国	46	37	35	35	0	-2
	合计	2503	2589	2589	2585	-4	-5
进口 万吨	中国	326	112	118	122	4	10
	合计	959	937	953	952	-1	15
出口 万吨	美国	256	259	266	261	-4	2
	印度	50	29	31	31	0	2
	合计	965	923	953	952	-1	29
期末库存 万吨	中国	800	759	777	792	15	33
	印度	203	201	203	207	4	7
	美国	69	87	91	96	4	9
	合计	1596	1606	1654	1635	-19	30
库存消费比	中国	0.94	0.89	0.914	0.932	0.018	0.039
	印度	0.36	0.37	0.373	0.381	0.008	0.012
	美国	0.23	0.294	0.304	0.324	0.019	0.029
	全球	0.64	0.62	0.639	0.633	-0.006	0.013

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美农业部2月报，25/26年度全球产量2609万吨增9万吨，需求2585万吨减4万吨，期末库存消费比63%不变。美国产量303万吨不变，期末库存96万吨调增4万吨，期末库存消费比32%上月30%。中国产量761万吨增12万吨、消费849万吨不变、期末库存791万吨增15万吨、期末库存消费比93%上月91%。印度期末库存消费比38%上月37%。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2月报对全球偏中性。美农业部报告预估的下年度全球期末库存消费比处相对低位，显示当前期末库存消费比水平下，全球供需紧平衡态，其它如宏观经济、美元、面积天气等因素变化成为行情影响关键。

## 面积变化趋势

去年巴西棉农协会12月预测，巴西2026年种植面积同比减5%，单产预计同比下降4.7%，产量预计同比降10%。

去年12月中棉协会调查：2026年全国植棉意向面积同比降1%，新疆降0.9%。

2月12日美国棉农杂志发布最新调查，2026年美国棉农意向种植面积为900.5万英亩，略低于2025年的927.7万英亩。

1月9日新疆棉花产业发展领导小组办公室主任梁明确 2026年种植目标价格调控面积下降约10%。



## 美农业部展望报告

2月20日美国农业部发布26/27年度棉展望报告：

全球产量减3.2%需求增1.2%，因全球经济复苏；期末库存减5.2%，期末库存消费比59.3%降4个百分点。全球期末库存消费比降至2020年来新低。

中国面积单产双降，收获面积减4.9%，产量减8.6%需求增0.8%，期末库存减1%，期末库存消费比91.6%，降1.5个百分点。

美国实播面积增1.3%，收获面积减2.2%，单产不变产量减2.3%。出口增1.7%，期末库存减4.5%，期末库存消费比30.4%降2个百分点。

巴西面积减5%单产降2%，产量为1750万包减130万包，印度产量持平。

## 展望报告-全球

指标	2025/26 年度 (WASDE 终值)	2026/27 年度 (展 望前瞻)	变化幅度	关键驱动因素
总产量	11990 (+42.5 万 包)	11600 (-390 万 包)	↓ 3.2%	中国、巴西、美国减产，澳大利 亚、土耳其小幅增产
总消费	11870 (-20 万 包)	12010 (+140 万 包)	↑ 1.2%	全球经济复苏带动服装需求，中 国、越南、孟加拉国消费增长
总出口	4370 (-6 万包)	4400 (+30 万包)	↑ 0.7%	中国进口量激增 25%，越南、巴基 斯坦补充进口需求
期末库 存	7510 (+63 万 包)	7120 (-390 万 包)	↓ 5.2%	消费增长超产量下降幅度，库存消 费比回落至 59.3% (近五年中等水 平)
库存消 费比	63.3%	59.3%	↓ 4.0pct	供需格局从 “宽松” 转向 “偏 紧”

## 展望报告-中国

指标	2025/26 年度	2026/27 年度前瞻	变化幅度	核心说明
产量	3480 (+50 万包)	3200 (-280 万包)	↓ 8.0%	2025/26 年新疆单产创历史新高；2026/27 年种植面积减 5% (290 万公顷) + 单产回落
消费	3900 (持平)	3930 (+30 万包)	↑ 0.8%	全球服装进口增长带动棉制品出口，国内需求疲软抑制增速
进口	1390 (持平)	1740 (+350 万包)	↑ 25.2%	产量下降 + 消费增长，进口依赖度提升至 44.3%
期末库存	1790 (+40 万包)	1770 (-20 万包)	↓ 1.1%	库存消费比从 45.9% 降至 45.0%，仍处历史中高位

## 展望报告-美国

指标	2025/26 年度	2026/27 年度 前瞻	变化幅 度	核心说明
产量	1392 (持平)	1360 (-32 万包)	↓ 2.3%	种植面积微增 1.3% (940 万英亩)，但弃耕率升至 18.8%，西南干旱拖累单产
单产	856 磅 / 英亩 (持平)	856 磅 / 英亩 (持平)	-	维持近三年平均水平
出口	1200 (-20 万包)	1220 (+20 万包)	↑ 1.7%	2025/26 年签约偏慢，2026/27 年全球需求复苏带动出口回暖
期末库存	440 (+20 万包)	420 (-20 万包)	↓ 4.5%	库存消费比从 32.4% 降至 30.1%，供应压力缓解
农场均价	60 美分 / 磅 (-1 美分)	78 美分 / 磅 (+18 美分)	↑ 30%	全球库存趋紧传导至价格

## 展望报告-其它

国家	2026/27 年度产量预测	同比变化	核心驱动因素
印度	2350 万包（持平）	0%	种植面积增 3%，但虫害 + 降水不足导致单产降 3%，供需基本平衡
巴西	1750 万包	↓ 6.9%	棉价低迷 + 货币升值，种植面积减 5%，单产降至历史第三高
巴基斯坦	500 万包（持平）	0%	政府产业振兴计划尚未见效，种植面积稳定在 200 万公顷，病虫害制约单产
澳大利亚	480 万包	↑ 6.7%	种植面积增 6%，厄尔尼诺预期下干旱风险仍存，但单产维持三年均值

## 二、核心逻辑：供需情况-美国

美国	23/24	24/25	25/26			
预估			1月	2月	月变化	年度变化
产量	263	370	303	303	0.0	-67
消费	56	37	35	35	0.0	-2
出口	256	259	266	261	-4.3	2
期末库存	93	87	91.40	95.80	4.4	9
库存消费比	0.30	0.294	0.304	0.324	0.0193	0.0293



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2月报美国出口下降，期末库存消费比回升，报告偏空。

2月12日美国棉农杂志发布最新调查，2026年美国棉农意向种植面积为900.5万英亩，略低于2025年的927.7万英亩。

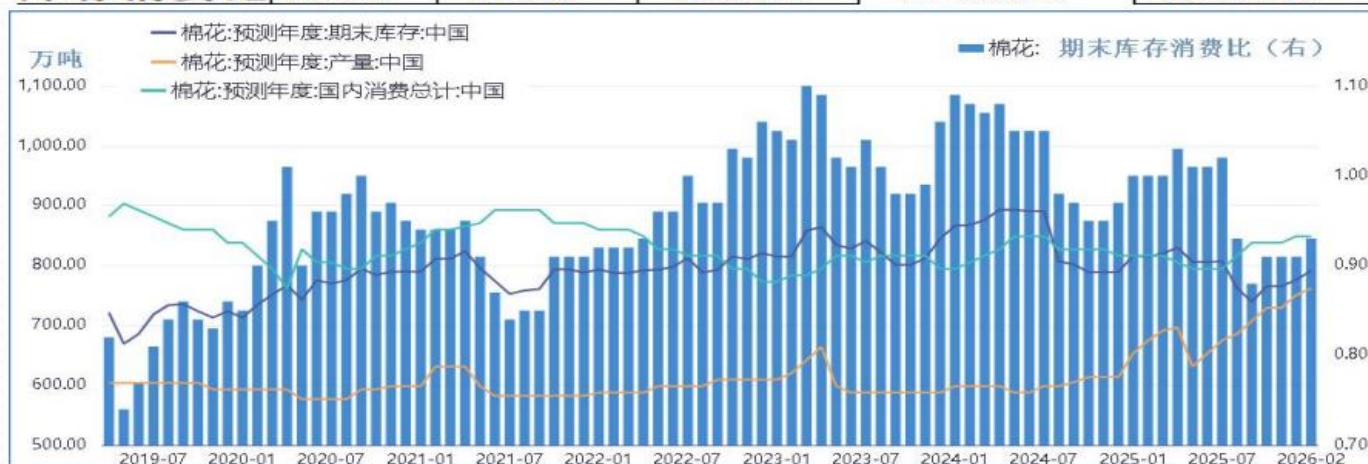


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至2.12当周美棉净销售46.6万包环比增102%，装运17.3万包周减9%。装运仍属偏弱局面。

## 二、核心逻辑：供需情况-中国

2月报	23/24	24/25	25/26		
预估			2月	月变化	年度变化
产量	596	697	762	10.8	65
消费	847	849	849	0.0	0
进口	326	112	122	4.3	10
期末库存	800	759	791.70	15.2	33
库存消费比	0.94	0.89	0.932	0.0179	0.0390



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

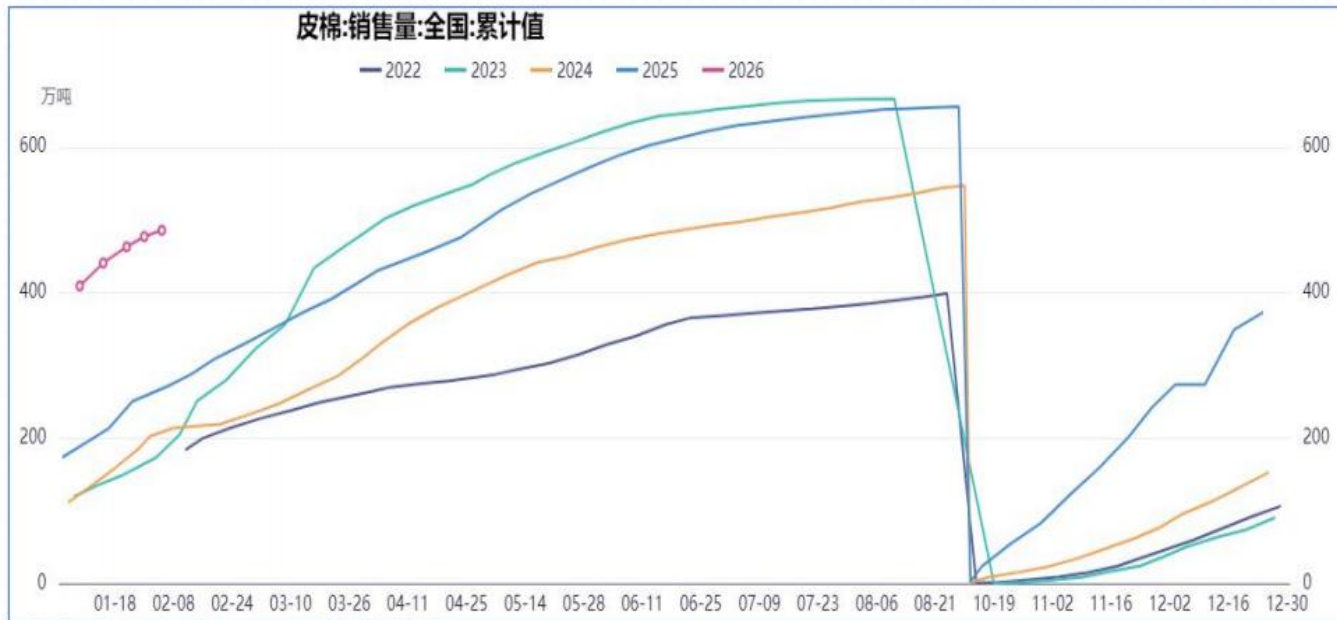
美农业部2月报，中国产量再度上调，需求不变，期末库存消费比上升，报告偏空。

1月9日新疆棉花产业发展领导小组办公室主任梁明确2026年种植目标价格调控面积下降约10%。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

# 1、销售



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至2月5日全国累计销售皮棉485.9万吨同比增214.7万吨左右。今年销售进度目前远远快与去年与往年同期，目前提前进入总量的后期，关注现货市场动向。

## 2、库存



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

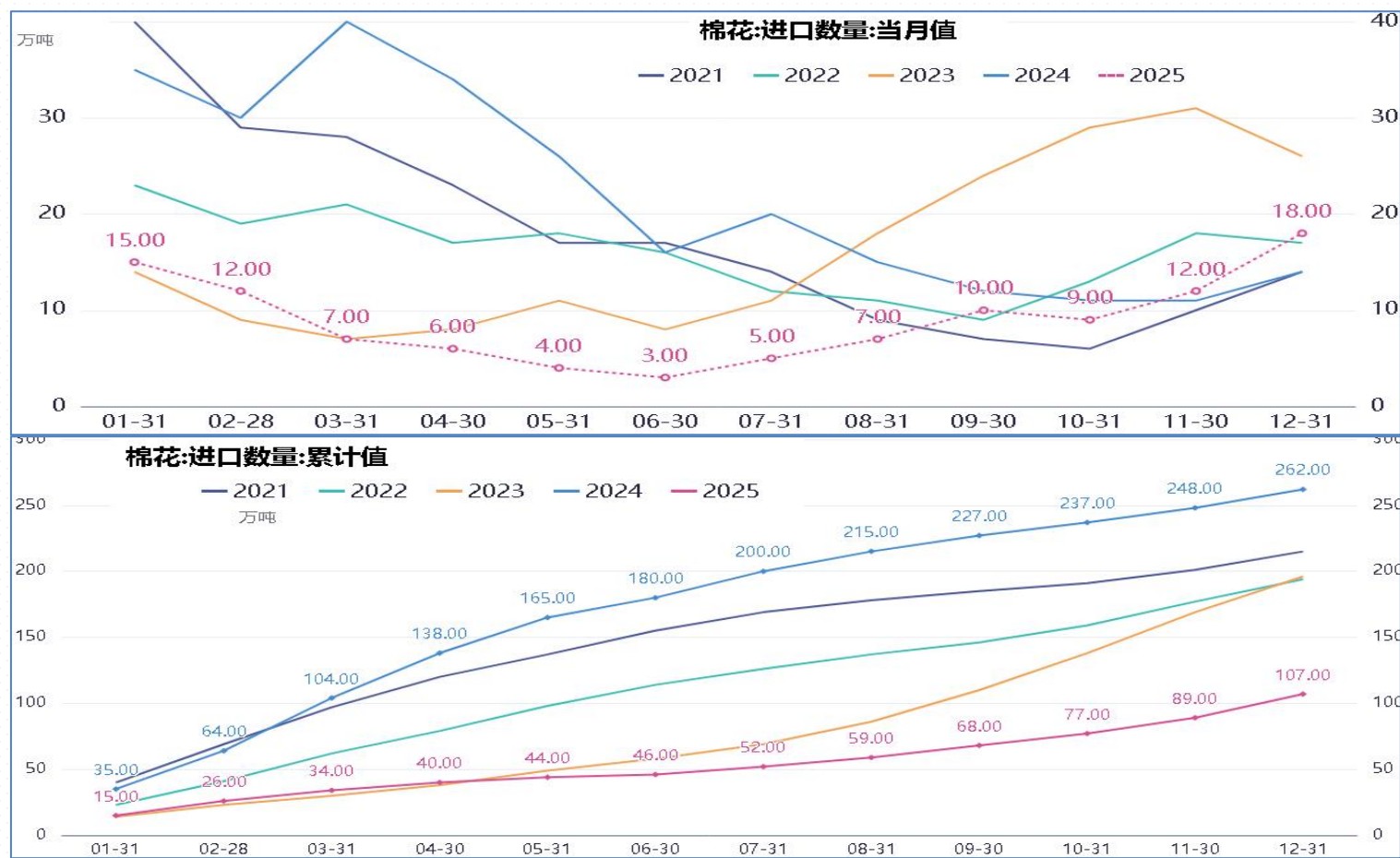
2026年1月末全国棉花商业库存578.87万吨，环比增0.4万吨，同比增4.2万吨。尽管预期今年增产，由于期初商业库存较低，新棉销售较快，目前商业库存并没有明显高于去年同期，后期关注商业库存相对变化。



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

至2月12日仓10889 (+143) 张, 预报1156张。

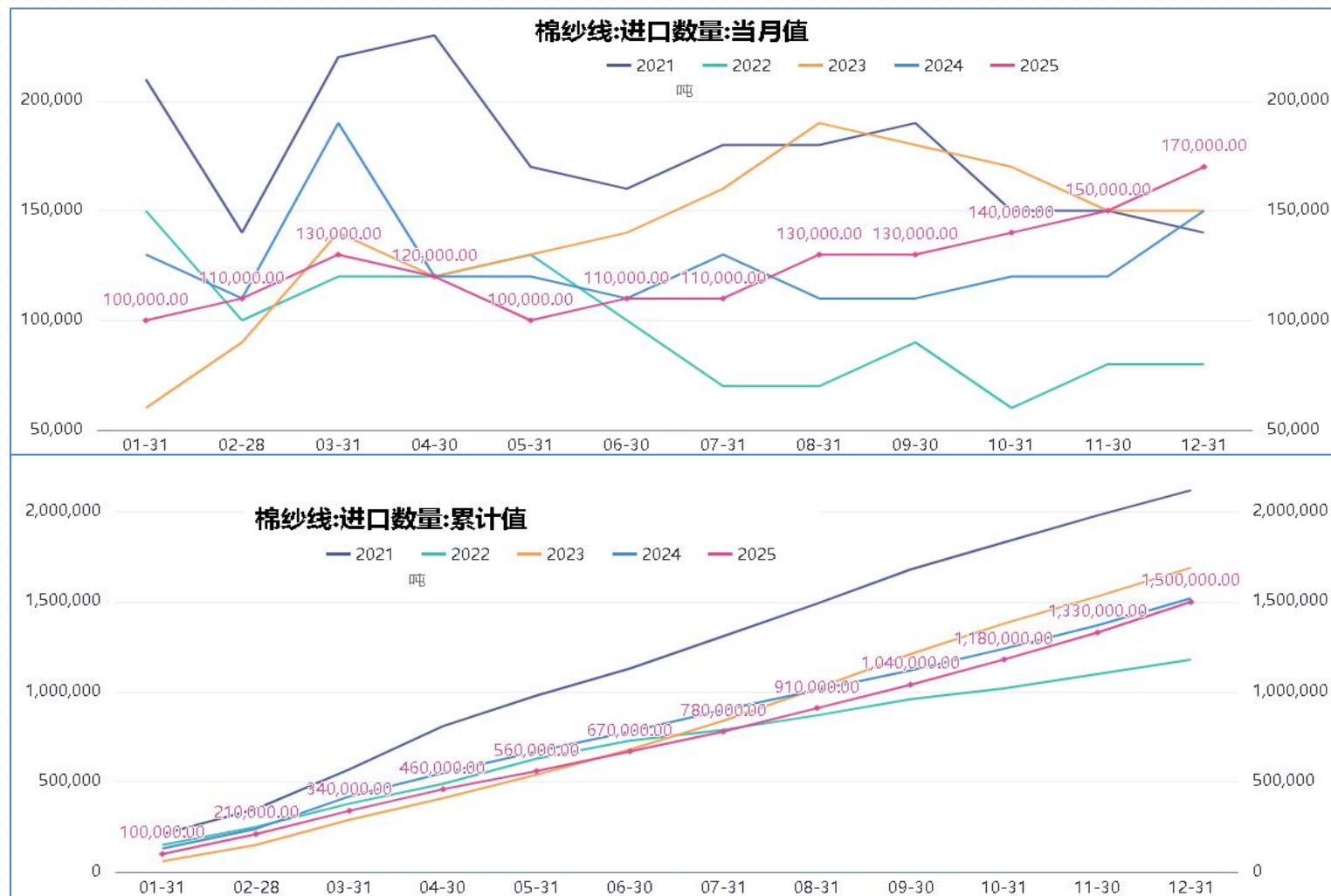
### 3、进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2025 进口量大幅下降原因：（1）国内产量大幅增长，自给能力显著提升。（2）进口配额收紧，限制进口规模。配额仅89.4 万吨，比往年实际进口量低约 60%，虽增发 20 万吨加工贸易配额，但有效期仅 2 个月，企业实际利用有限。（3）关税壁垒，中国反制导致美棉进口成本上升；溯源订单受阻：出口企业使用美棉的溯源订单难度增加。（4）全球经济乏力，纺织需求疲软；欧美市场需求萎缩，部分服装订单分流至东南亚。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理



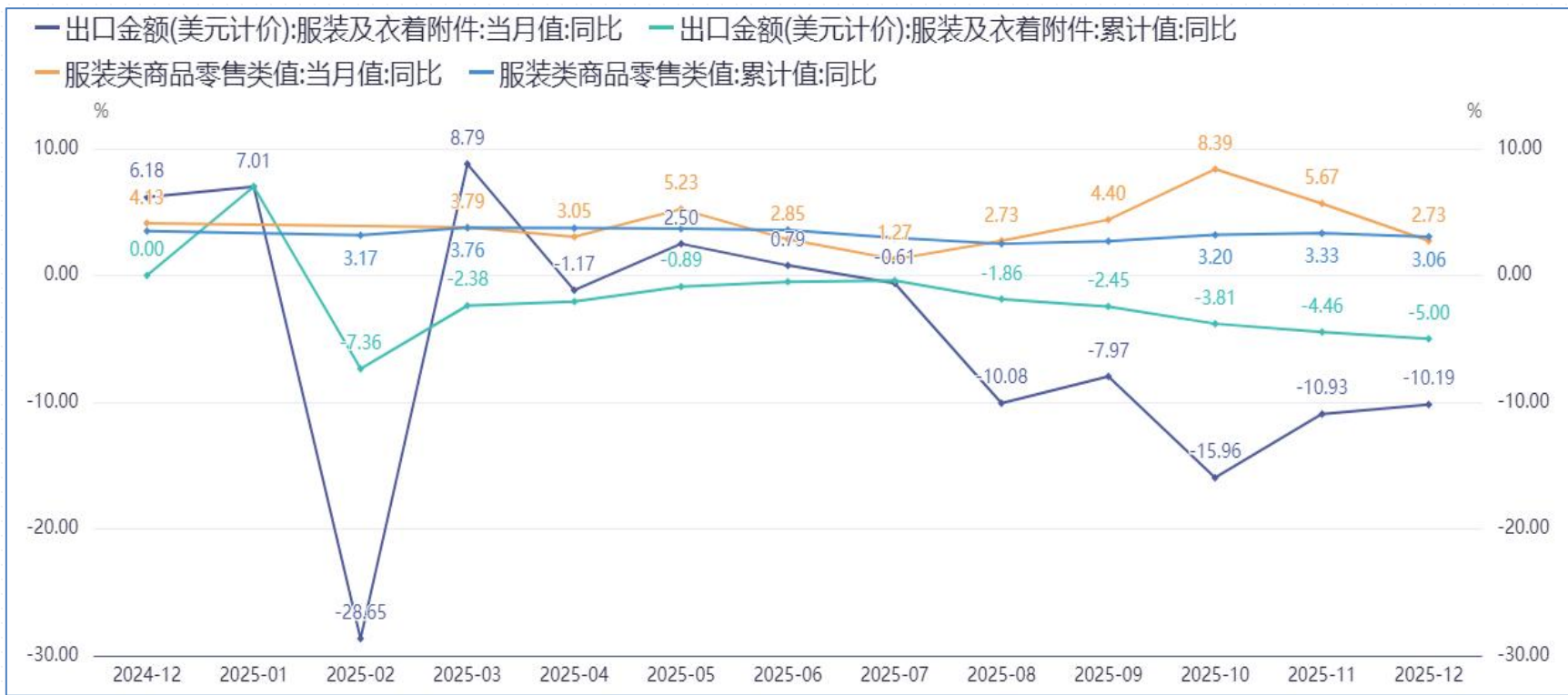
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至1月16日3128B级15931 (-41) 点，C32S指数21300 (+0) 点。1月16日1%关税港口提货价12985元/吨。棉纱因无配额现在，随着内墙外弱延续，内外差拉大可能增加棉纱进口量。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理



## 4、服装



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

12月份，全国服装类零售同比增2.73%，环比增9%，累计同比增3.06%。12月服装及衣着附件出口134亿美元环比增16%，同比增-10%，累计同比增-5%。

## 5、基差



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至2月13日3128B级16069（+40）点，C32S指数21520（+0）点，纱棉差5451元，5月基差1279元。1月随着期货大涨后调整震荡，基差逐步回到1300元一带。

## 二、技术走势



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

宏观形态看郑棉呈4月初以来三浪反弹形态，1月初以来郑棉横盘震荡延续，呈中继调整态势，关注上方颈线作用。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理

## 二、基本分析：综合

类别	分类因素	当月逻辑 (2.22)	权重	赋值	得分当前	前值回顾	
						2.08	2.15
宏观	经济	中国去年第四季 GDP 同比增 4.5%全年5%，人行决定1月19日起，下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点，今年宏观政策继续积极。IMF将 2026 年全球经济增长预期从2.7% 上调至 3.0%。12月10日美联储基准利率下调25个基点至3.50%-3.75%区间，1月CPI2.4%环比下降，美国再度增加对全球关税。	0.05	1.5	0.075	0.075	0.075
	政策	国内今年继续实施宏观积极政策。美国12月10日再降息。	0.1	1.5	0.15	0.15	0.15
	股指	沪深300指数震荡反弹	0.05	1.5	0.075	-0.05	0
	美元	美元指数春节期间反弹后震荡	0.2	-1	-0.2	-0.2	0.2
供需	供需	美农业部1月报全球中性略好中国中性，2月展望报告偏好	0.05	3	0.15	0.05	-0.025
	天气	美农业部1月报全球中性略好中国中性，2月展望报告偏好	0.05	3	0.15	0.15	0.15
	库存	12月末全国棉花商业库存578.5万吨，环比增110万吨，同比增10万吨。	0.05	3	0.15	-0.05	0
	销售	至2月5日全国累计销售皮棉485.9万吨同比增214.7万吨左右。	0.05	3	0.15	0.15	0.15
	下游	至2.12当周美棉净销售46.6万包环比增102%，装运17.3万包周减9%	0.05	3	0.15	-0.05	-0.05
走势	技术形态	指数关前震荡横盘持续，波形上看上推进波中继调整态势，待选择	0.15	3	0.45	-0.0756	0
消息	产业消息	89.7万吨配额首批1月9日完成报关	0.02	0	0	-0.04	-0.04
	关税等	2月20日特朗普签署行政令，对全球输美商品加征10%关税（实施期150天）2月22日宣布将税率进一步提升至15%，政策将于2月24日正式生效。	0.12	-2	-0.24	-0.06	-0.06
	原油等	PTA震荡偏强	0.01	2	0.02	0	0
总分			1		1.230	0.0494	0.55

春节期间（2.16-2.20）美棉主力合约涨2.13%，主因出口净销售好于预期等，本周一跌0.62%收65.22美分因担忧关税。宏观面2月14日美国公布1月CPI同比增2.4%环比下降（预期2.5%）。2月20日特朗普签署行政令，对全球输美商品加征10%关税（实施期150天）2月22日宣布将税率进一步提升至15%，政策将于2月24日正式生效。2月12日当周美棉净销售环比大增。目前国内宏观积极，美元偏弱震荡。美农业部2月展望报告偏好，国内新棉销售进度远快与去年同期。郑棉指数春节前震荡盘整，预期节后短期偏强。

### 三、相关策略



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：5月合约逢低轻仓短线参与，不追涨杀跌，节前逐步减仓
2. 套保套利：收购加工企业逐步卖保锁定利润，或者在基差缩小时择机逐步卖出，在基差扩大后逐步平仓或者对冲。
3. 风险因素：宏观调控、销售、下游需求、美农业部展望报告、天气等。

# 免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分內容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶