

籽棉价涨 郑棉反弹

2025年10月31日

齐盛棉花月报



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（10.31）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						10.12	10.23
宏观	经济	国内GDP第三季度增4.8%。9月工业增加值率6.5%、进出口增7.9%回升；社会消费品零售总额增3%下降。美联储10月29日下调25个基点到3.75%至4.00%之间。联储主席表示，美联储12月降息并非板上钉钉。IMF10月预测全球本年度GDP增3.2%，7月预约3%。	0.05	1	0.05	0.025	0.05
	政策	国内宏观积极、美国降息。中美达成经贸共识。	0.1	1	0.1	-0.2	0.1
	股指	沪深300指周跌0.43%，周五跌1.47%。	0.05	1	0.05	0	0
	美元	美元指数：周涨0.78%，因对后续降息预期下降周五涨0.18%。	0.2	-1	-0.2	0.2	0
供需	供需	9月报全球中美偏好，新棉采收末期，收购价回升	0.05	1	0.05	-0.075	0.05
	天气	至10月31日过去一周美产区普遍降雨	0.05	1	0.05	0	0.05
	库存	9月底国内库存多年低位，新棉集中采收后期，收购价回升	0.05	1	0.05	0	0.05
	销售	进入新年度美棉装运仍偏差。新棉采收末期，收购价回升	0.05	0	0	0	0
	加工差、基差	纱棉差5660元，1月基差1265元。新棉集中采收后期，收购价回升	0.05	1	0.05	0	0
走势	技术形态	指数前箱体下沿反弹后横盘	0.15	1	0.15	-0.15	0.15
消息	产业消息	潜在收储。滑准税20万吨下发	0.02	0	0	0	0
	突发事件等	中美达成经贸共识	0.12	2	0.24	-0.24	0
	原油等	震荡反弹	0.01	1	0.01	-0.01	0.01
总分			1		0.600	-0.45	0.460

当月赋分06，评价震荡偏强。主要变化：股指强势、美元反弹，籽棉上周，中美达成贸易协议等。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理



【总结】

10月份1月合约月涨2.88%

【核心逻辑】

宏观面国内政策积极，3季度经济增速下降，9月外贸、工业增加值增速回升零售增速下降；美国10月再度降息，此前非农新增就业数处几年同期低位，9月中美制造业PMI环比回升，政府停摆。10月国内300股指震荡，美元指数收涨。供需面美农业部10月报暂停发布，9月报全球、中国偏好、美印中性，国内9月商业库存降至同期偏低位。目前新疆棉采收进入末期，10月籽棉收购价持续回升。月底中美贸易谈判达成共识取消部分关税等。10月郑棉指数反弹后震荡。

【策略】

操作上暂逢低轻仓短线参与，不追涨杀跌。

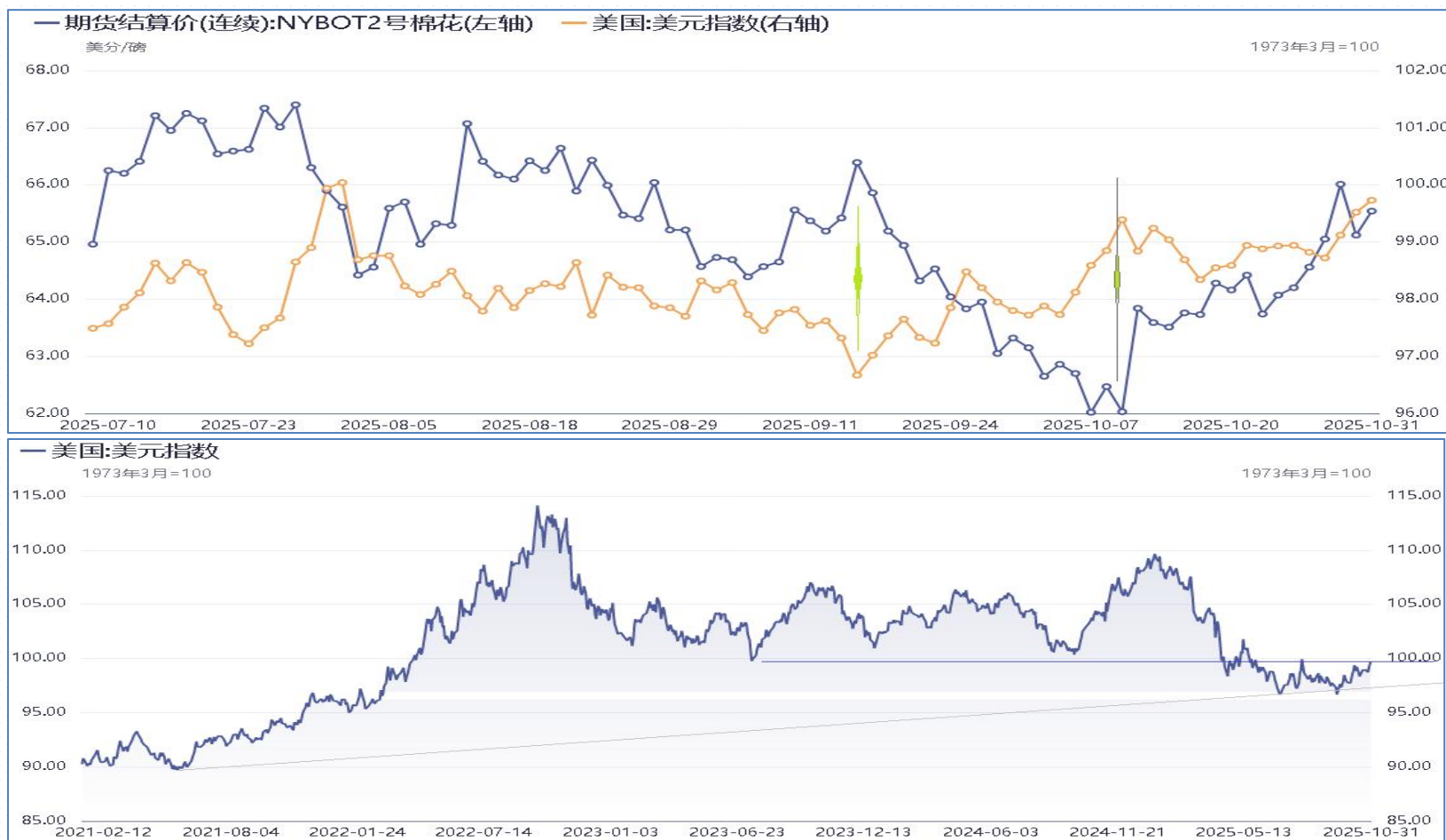
二、核心逻辑：宏观

1. 美国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美国1季度GDP增-0.6%二季度增3.8%，9月ISM制造业PMI49.1回升，CPI上升，8月新增非农就业数2.2万连续4月低于前四年同期。10月1日，因国会参议院未能在联邦政府资金耗尽前通过新的临时拨款法案，美国联邦政府时隔近七年再度“停摆”。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

9月17美联储下调基金利率25基点至4%-4.25%，美元在消息公布后连续反弹，主因美联储表态相对鹰派：降息非 50 个基点；市场“买预期、卖事实”的规律；其他经济体表现不佳：欧元区经济基本面令人担忧，美国经济虽增速有所放缓，但在全球主要经济体中仍具有一定的相对优势等。美联储10月29日下调25个基点到3.75%至4.00%之间。联储主席表示，美联储12月降息并非板上钉钉。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

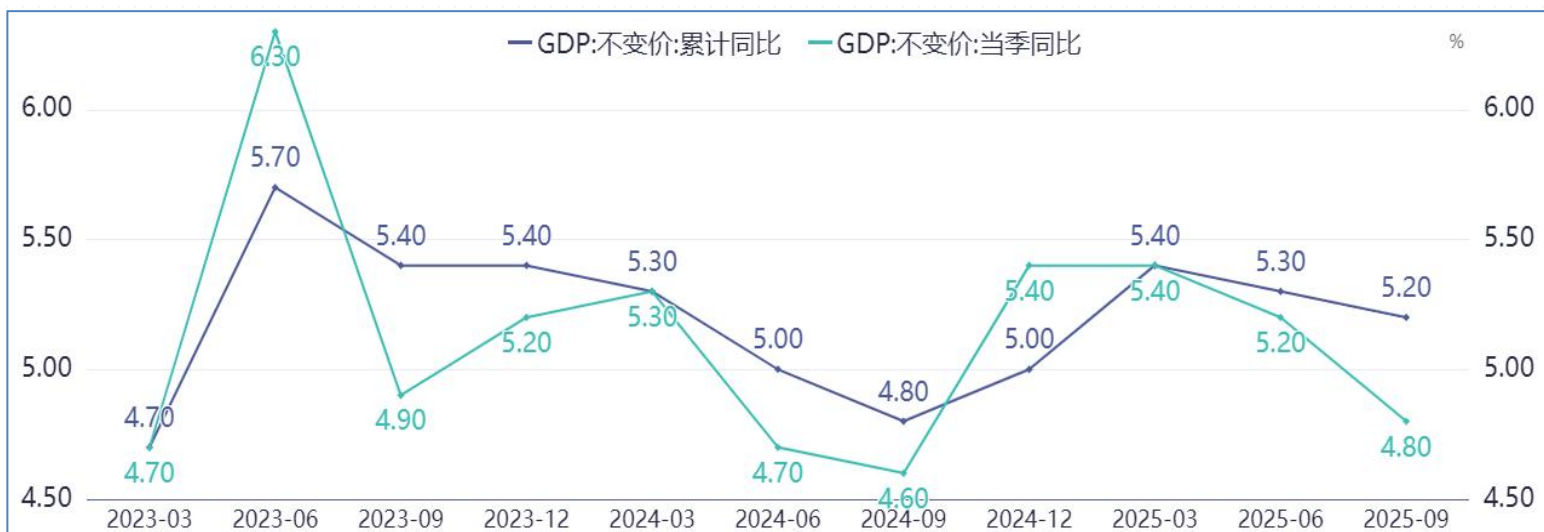


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

9月17美联储下调基金利率25基点至4%-4.25%，美元在消息公布后连续反弹，主因美联储表态相对鹰派：降息非 50 个基点；市场“买预期、卖事实”的规律；其他经济体表现不佳：欧元区经济基本面令人担忧，美国经济虽增速有所放缓，但在全球主要经济体中仍具有一定的相对优势等。美联储10月29日下调25个基点到3.75%至4.00%之间。联储主席表示，美联储12月降息并非板上钉钉。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2. 中国



同比增长 %	城镇固 定资产 投资 %	工业增 加值增 长 %	社会消 费品零 售总额 %	PMI制造业	M1	新增信 贷 %	新增信贷 累计 %	进出口 总额 %
2024年10月份	-0.3	5.3	4.8	50.1	-2.3	-38.7	-21.6	9.1
2024年11月份	2.9	5.4	3.0	50.3	-0.7	-53.0	-23.0	2.1
2024年12月份	15.0	6.2	3.7	50.1	1.2	-24.0	-23.0	6.5
2025年1月份				49.1	0.4	-7.8	7.8	
2025年2月份	3.5	5.9	4.0	50.2	0.1	-33.0	0.9	-2.4
2025年3月份	2.8	7.7	5.9	50.5	1.6	16.1	6.4	6.0
2025年4月份	1.1	6.1	5.1	49.0	1.5	-74.0	3.6	4.6
2025年5月份	0.7	5.8	6.4	49.5	2.3	-27.0	1.1	1.3
2025年6月份	-1.2	6.8	4.8	49.7	4.6	7.6	2.2	3.9
2025年7月份	-6.3	5.7	3.7	49.3	5.6	-432.0	-0.6	5.9
2025年8月份	-9.3	5.2	3.4	49.4	6.0	-40.0	-3.6	3.1
2025年9月份	-8.4	6.5	3.0	49.8	7.2	-18.5	-5.5	7.9

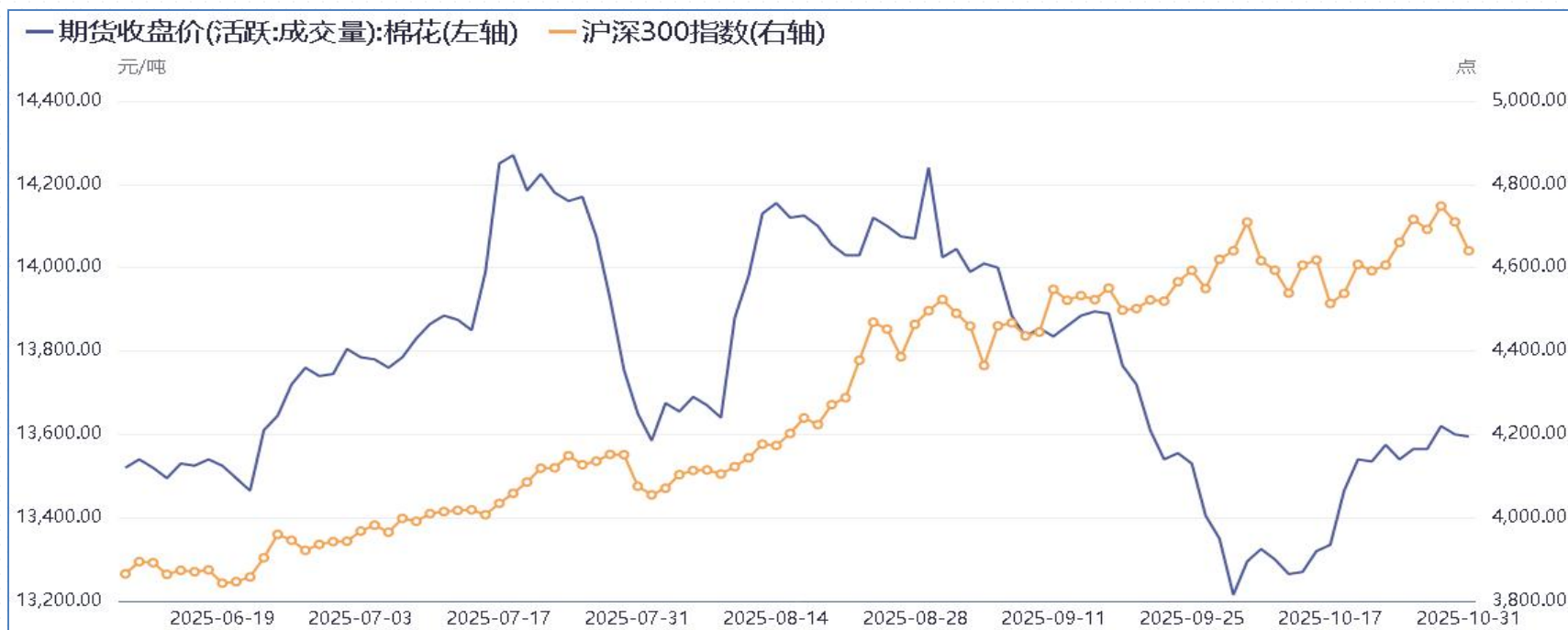
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

国内GDP第三季度增4.8%。9月城镇固定资产投资同比增-8.41%、工业增加值率6.5%、进出口增7.9%回升；社会消费品零售总额增3%下降，新增信贷增-18.5%回升。整体看三季度经济增速下降偏大，工业、外贸增长突出，零售偏弱。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

- (1) 1月1日住房公积金贷款利率下调0.25个百分点开始执行。1月8日《以旧换新政策的通知》。
- (2) 2月17/18，央行：2会：适度宽松，适时降准降息等。“全方位扩大国内需求”为首要任务。
- (3) 3月16日中央印发《提振消费专项行动方案》。
- (4) 4月政治局经济会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。
- (5) 5月7日人行退出一揽子积极措施。
- (6) 6月5日人行买断式逆回购公告，开展10000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月（91天）。
- (7) 7月18日工业和信息化部：稳增长工作方案及汽车行业数字化转型实施方案。发放育儿补贴、推进普惠托育服务体系建设、推行免费学前教育举措。《促进农产品消费实施方案》，海南自贸港封关启动等。
- (8) 人行8月15日央行明确“落实落细适度宽松货币政策”，通过降准降息、买断式逆回购、结构性工具等组合拳释放长期流动性。
- (9) 人行9月5日，开展1万亿元3个月期买断式逆回购操作。9月23会议指出要落实落细适度宽松的货币政策，加强逆周期调节。9月北京、上海等一线城市率先松绑限购。工信部、能源局印发《电力装备行业稳增长工作方案（2025—2026年）》。提出2025—2026年主要目标是传统电力装备年均营收增速保持6%左右。
- (10) 相关部门正积极推进共5000亿元规模的新型政策性金融工具，预计本次新型政策性金融工具有望撬动投资6万亿元左右。
- (11) 二十届四中全会（10月20-23日）审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，提出以新质生产力驱动经济转型升级，强调科技创新与国家安全的重要性。规划未设定具体GDP增速目标，但要求“十五五”期间年均增速保持在4.5-5%以实现2035年远景目标





数据来源：同花顺，齐盛期货整理

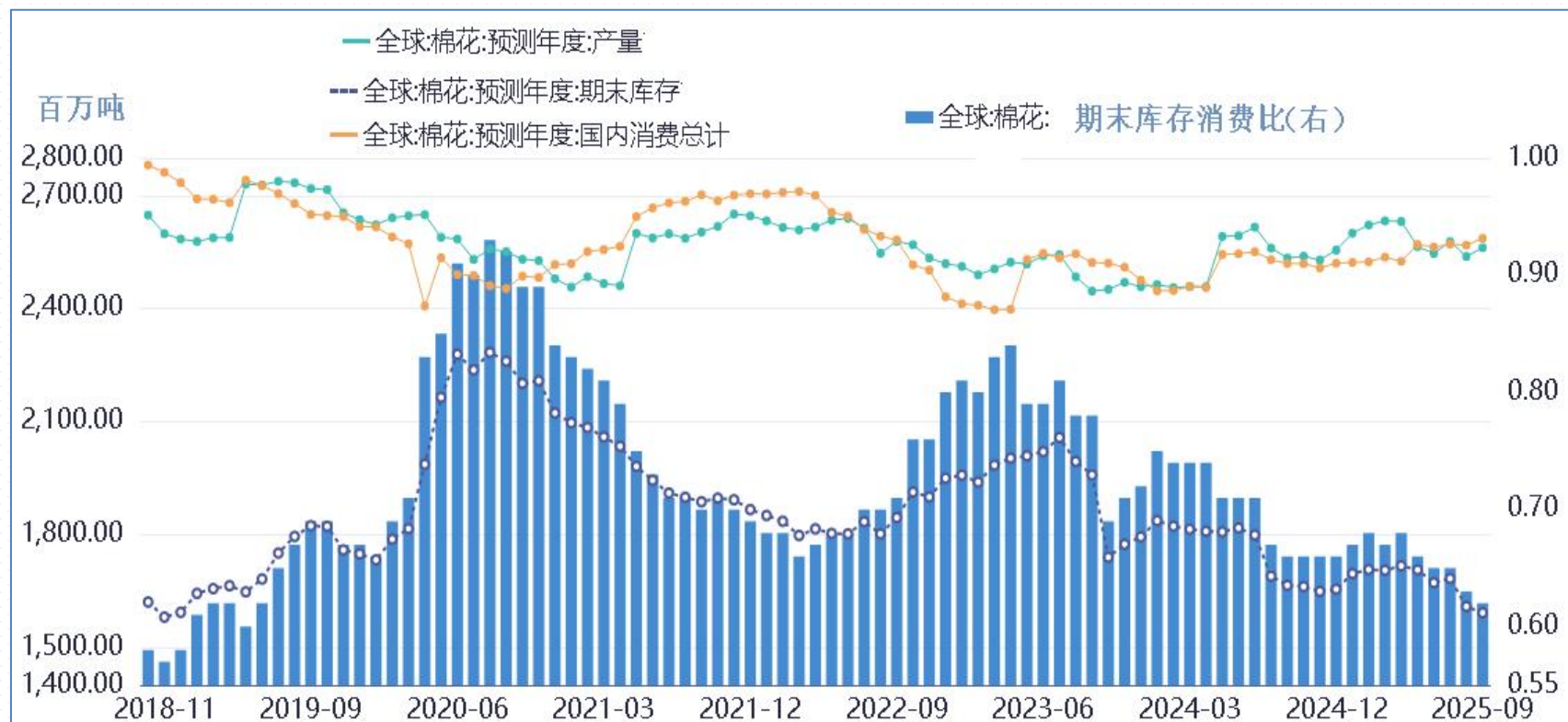
10月沪深300指数震荡平收。8月以来随着股指震荡上行后，对郑棉的积极影响下降，主因供需等因素影响更大，但整体看股指仍属于积极影响因素。

二、核心逻辑：供需情况-全球

9月	23/ 24		24/ 25	25/26			
预估	预估			8月	9月	月度变化	年度变化
产量 万吨	中国	596	697	686	708	22	11
	印度	553	523	512	523	11	0
	美国	263	314	288	288	0	-26
	合计	2460	2594	2539	2562	23	-32
消费 万吨	中国	847	847	817	838	22	-9
	印度	555	544	544	544	0	0
	美国	46	37	37	37	0	0
	合计	2499	2568	2569	2587	18	19
进口 万吨	中国	326	112	115	113	-2	1
	孟加拉	165	176	176	176	0	0
	越南	143	172	174	176	2	4
	合计	958	930	949	952	3	22
出口 万吨	美国	256	259	261	261	0	2
	印度	50	31	22	28	7	-2
	合计	971	924	949	952	3	28
期末库存 万吨	中国	800	759	763	740	-23	-19
	印度	203	214	223	223	0	9
	美国	69	87	78	78	0	-9
	合计	1605	1613	1609	1593	-17	-20
库存消费比	中国	0.94	0.90	0.934	0.882	-0.051	-0.013
	印度	0.36	0.39	0.410	0.410	0.000	0.016
	美国	0.23	0.29	0.263	0.263	0.000	-0.031
	全球	0.64	0.63	0.626	0.616	-0.011	-0.012

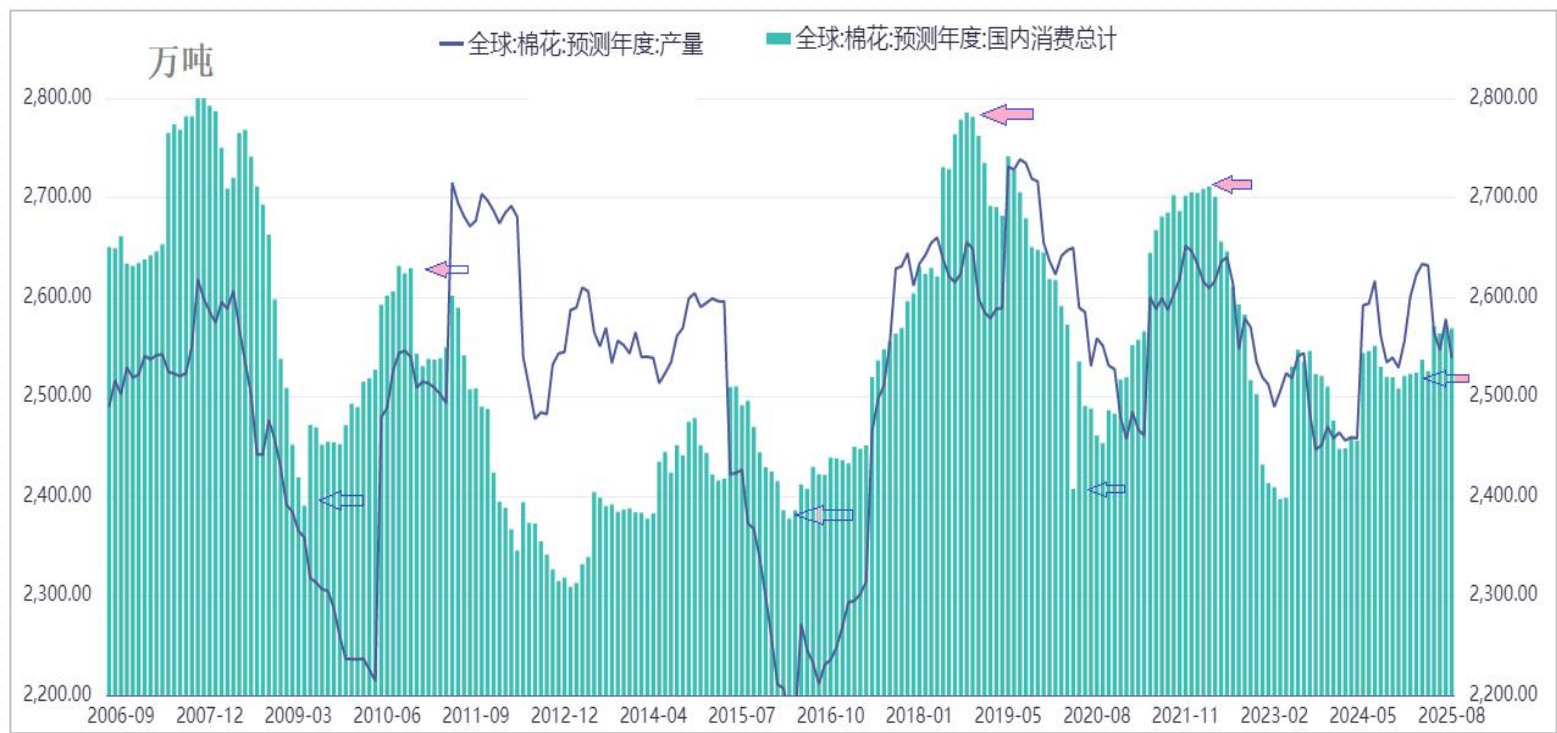
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美农业部9月报25/26年度：期末库存消费比全球61.6%上月62.6%，中国88.2%上月93.4%，美国26.3%不变，印度41%变。全球产增23万吨主要为中国增22万吨，全球需增18万吨主要中国增22万吨。全球期末库存下调17万吨，主要中国下调23万吨，中国下调因上年度需求调增20万吨，此前8月上调21万吨。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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，且呈现持续下降状态，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、等因素变化成为行情影响关键。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

全球需求的周期回升变化，处决于宏观经济回升。

二、核心逻辑：供需情况-美国

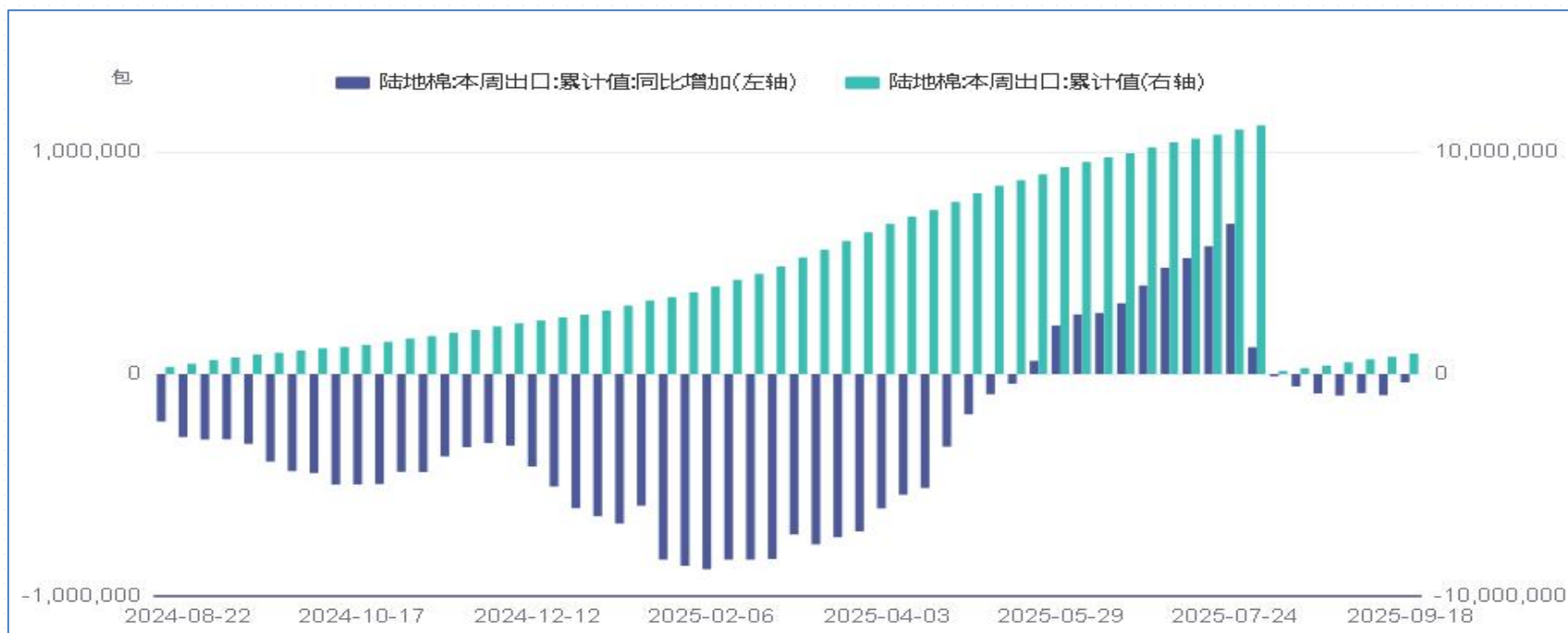
美国	23/24	24/25	25/26			
预估			8月	9月	月变化	年度变化
产量	263	314	288	288	0.2	-26
消费	56	46	37	37	0.0	-9
出口	256	259	261	261	0.0	2
期末库存	93	87	78.40	78.40	0.0	-9
库存消费比	0.30	0.29	0.263	0.263	0.0000	-0.0227



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

9月报，美产量出口不变。此前8月美农业部较上月大幅下调了棉花种植面积8%，至930万营亩，上月预测1012万英亩，2024年实播1118.3万英亩。8月预测收获面积740万英亩，月下调15%。2024年为781万英亩。面积大幅下调，主因西南部地区干旱导致全国弃收率从14%上升至21%。虽然单产上调6%。由于面积大幅下调，美产量大幅下调30万吨。

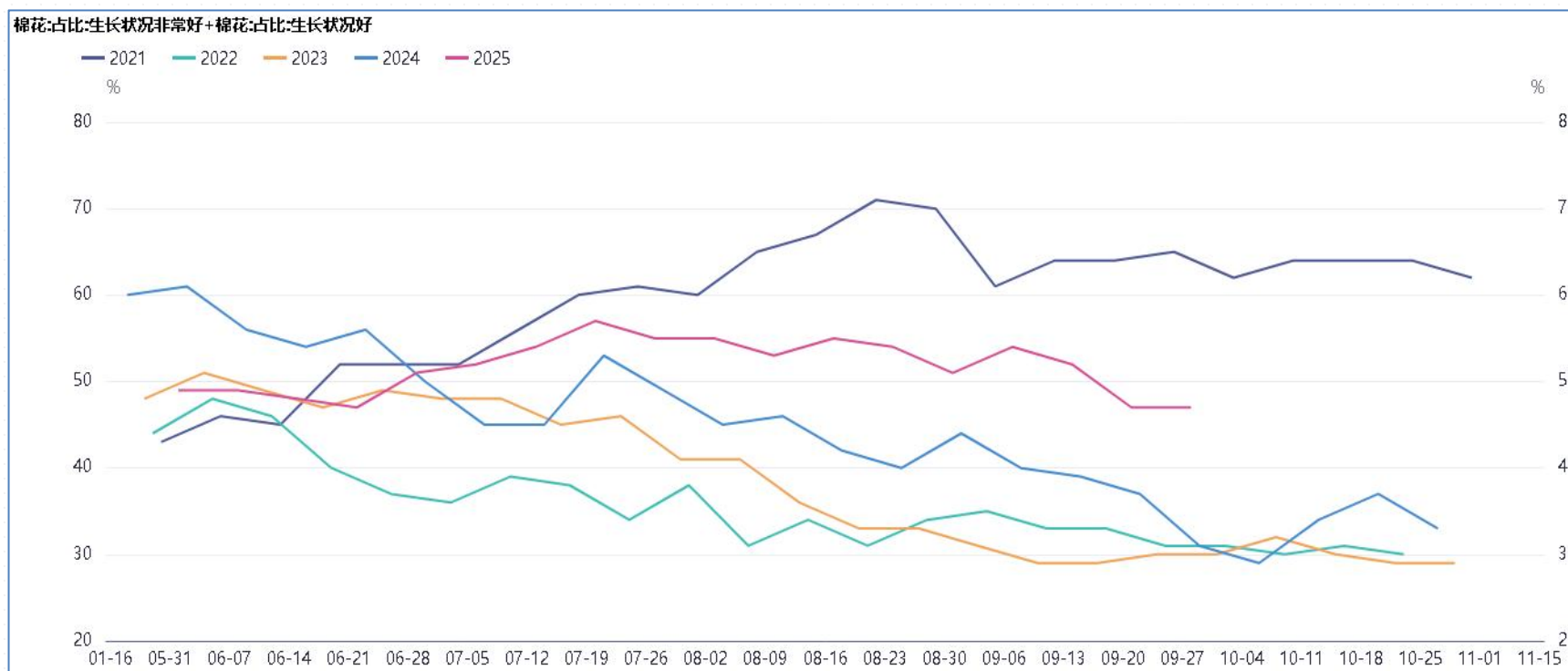
数据来源：同花顺，齐盛期货整理



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美国政府停摆，相关数据暂停发布。

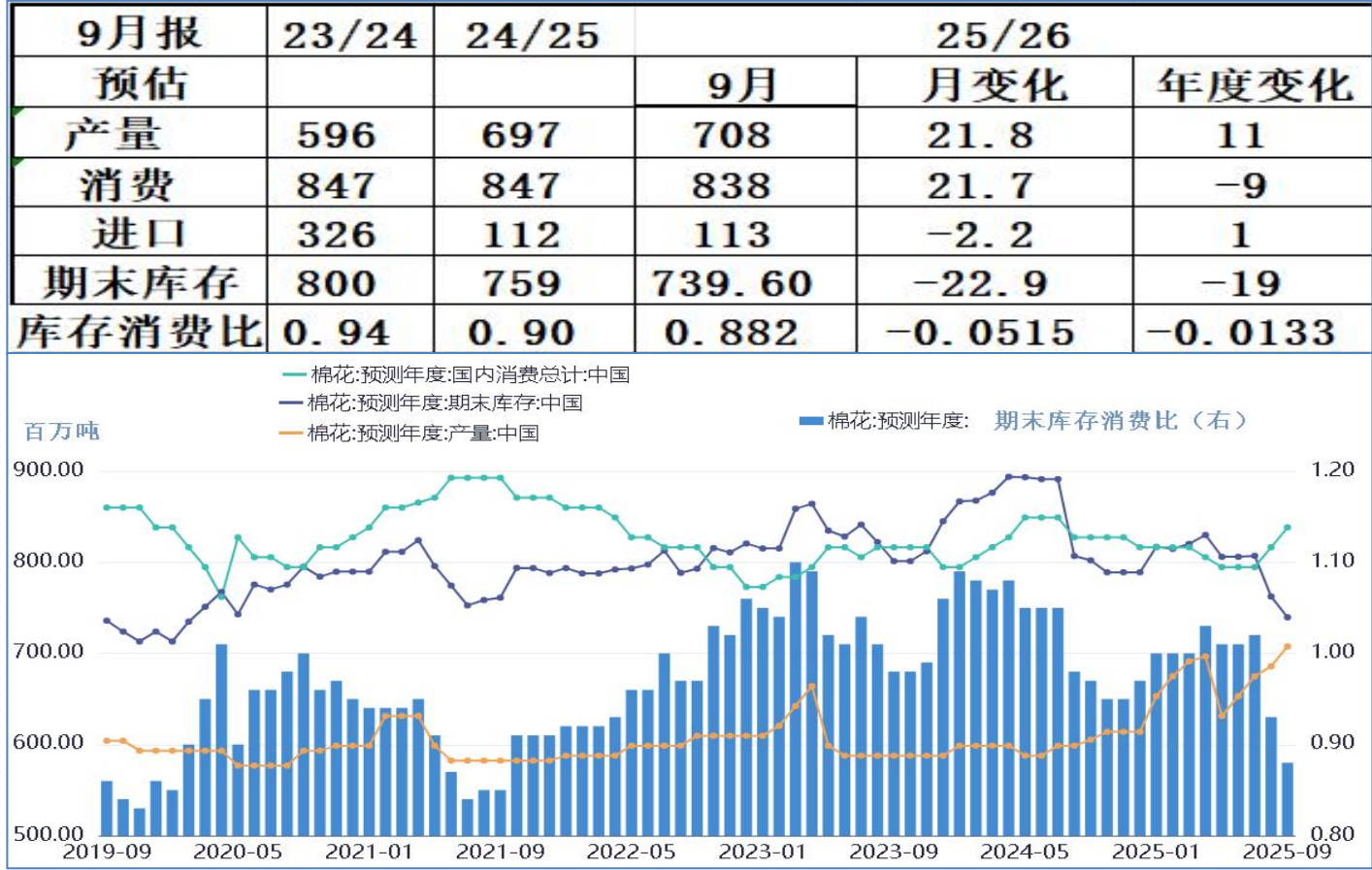
此前至9月18日当周美棉净销售8.61万包周减54%。装运13.72万包周增14%，累计装运同比差-3.76万包上周-9.54万包。美棉新年度出口装运偏弱局面有所好转。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美国政府停摆，相关数据暂停发布。至10月31日过去一周美产区普遍较大降雨。此前至9月28美棉优良率47%环比不变去年同期31%。至10月5日过去30天美产区干燥。9月21日当周，美棉收割率为12%，前周为9%，去年同期为13%，五年均值为12%。

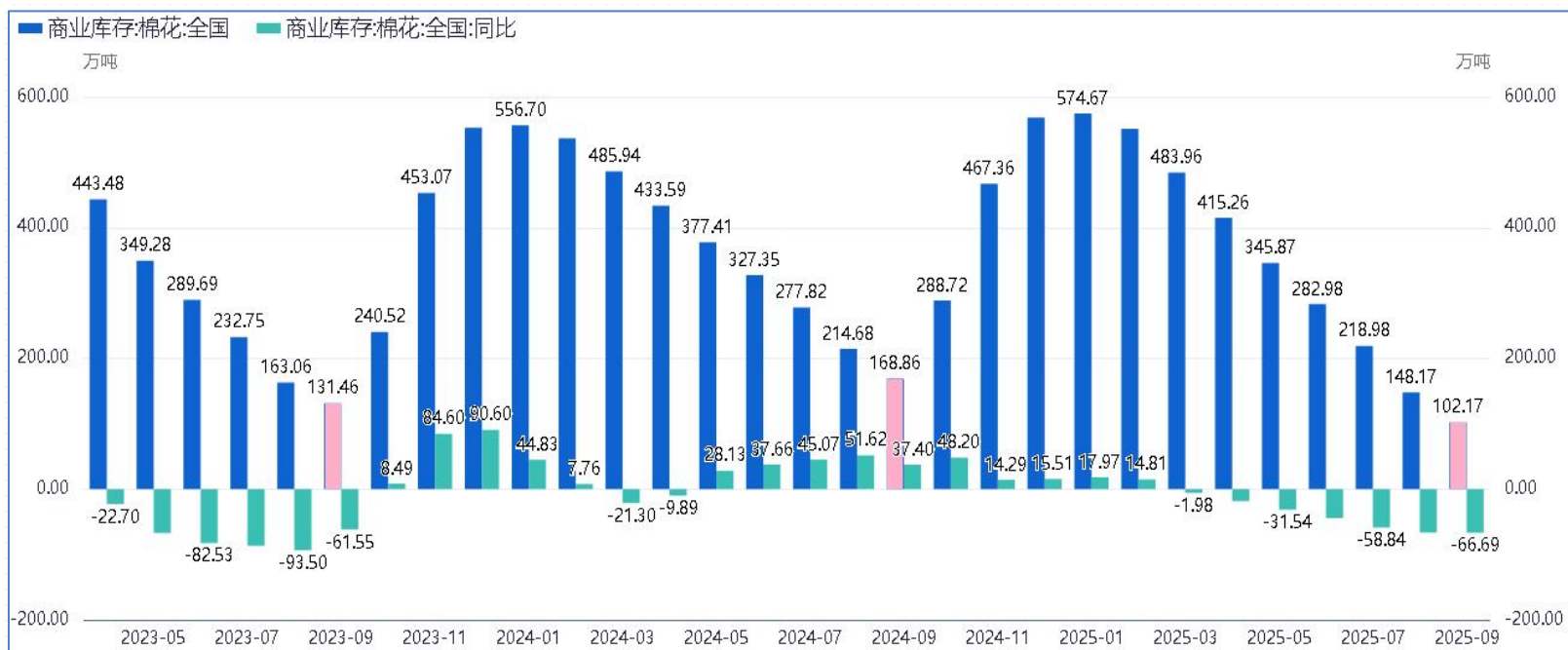
二、核心逻辑：供需情况-中国



9月报中国期末库存消费比较大下调，因需求上升，期末库存下降。8月将上年度需求上调22万，9月再度上调22万吨。8月将上年度需求上调22万，9月再度上调22万吨。8月本年度需求上调21万吨，9月本年度需求上调22万吨。本年度需求与上年度、前年度基本相当。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

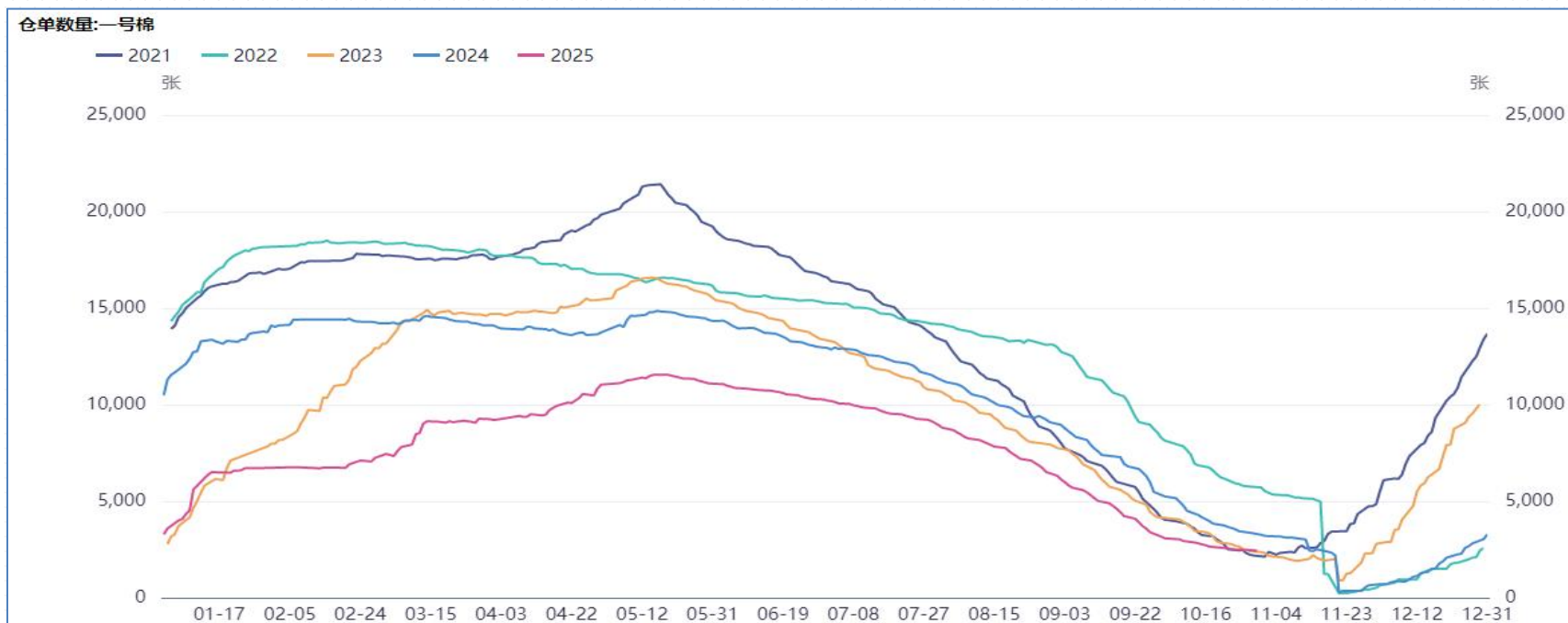
1、库存



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

9月末棉商业库**102.17**万吨环比降**46**万吨（上月**70.8**万吨），同比降**66.7**万吨。9月末商业库存降至**10**年来最低位。8月21日，国家发展改革委决定发放**20**万吨棉花进口滑准税配额。需要注意的是，由于9月末商业库存较低，尽管预期今年增产，新棉上市后年度中后期商业库存仍可能相对偏低，未来还需关注。

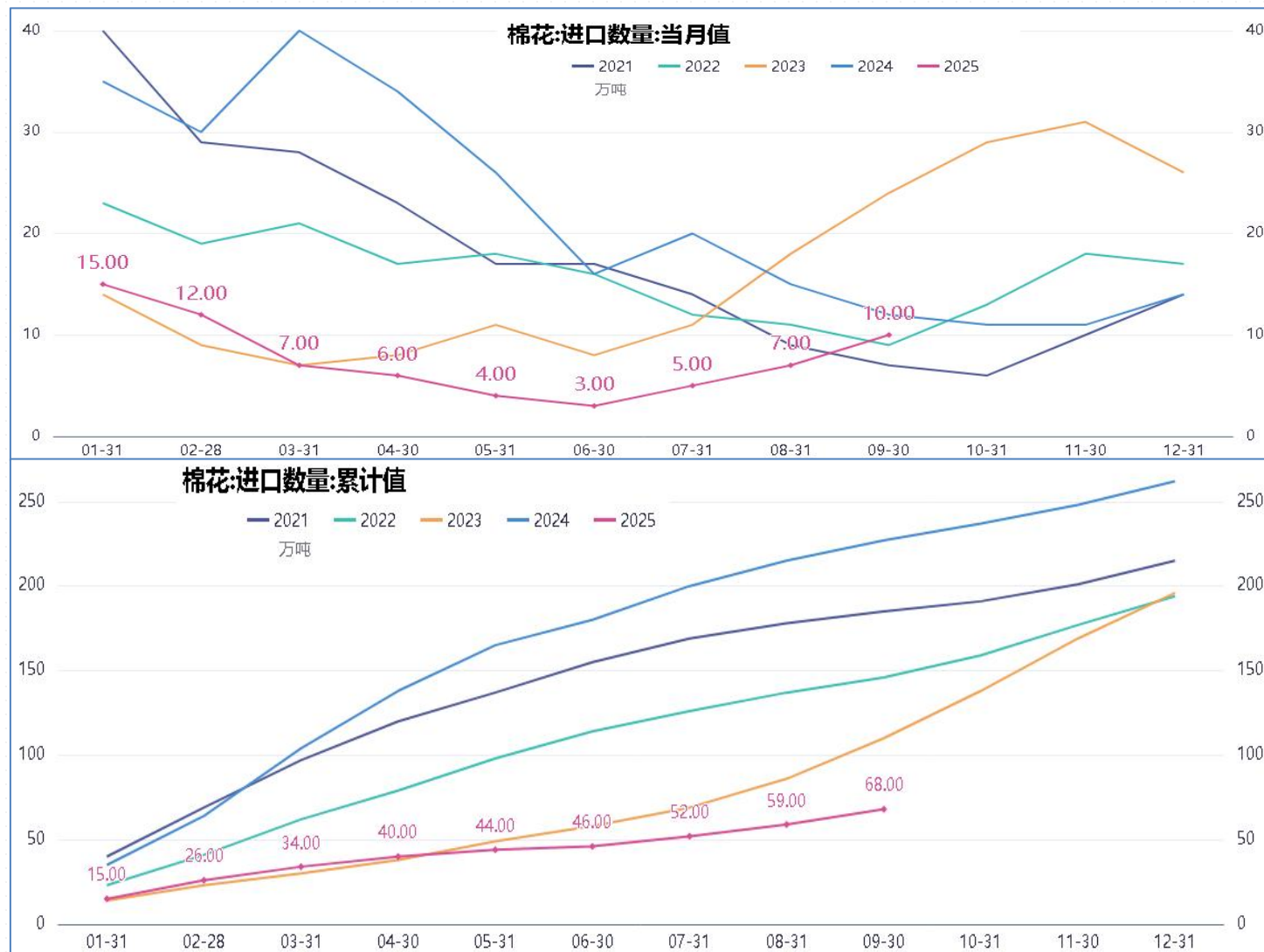
2、仓单



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

至10月31日仓2414 (-20) 张预报1444张。预报增加, 新仓单进入上升周期。

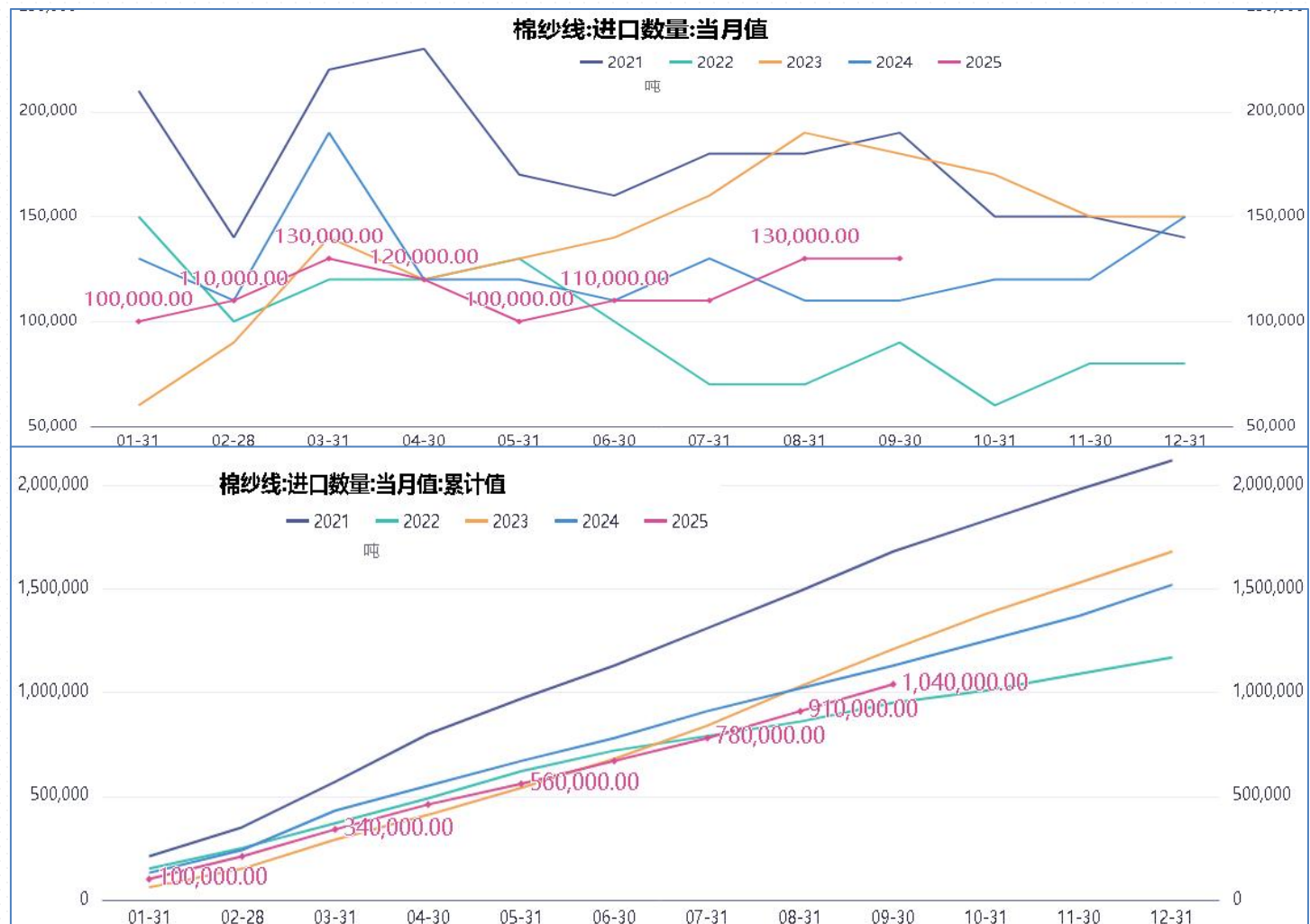
3、进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

9月棉花进口10万吨上月7万吨，棉纱进口13万吨月持平。9月棉花进口环比回升表明国内进口需求阶段性恢复。8月后，国家陆续下达滑准关税棉花进口配额（总量20万吨）。

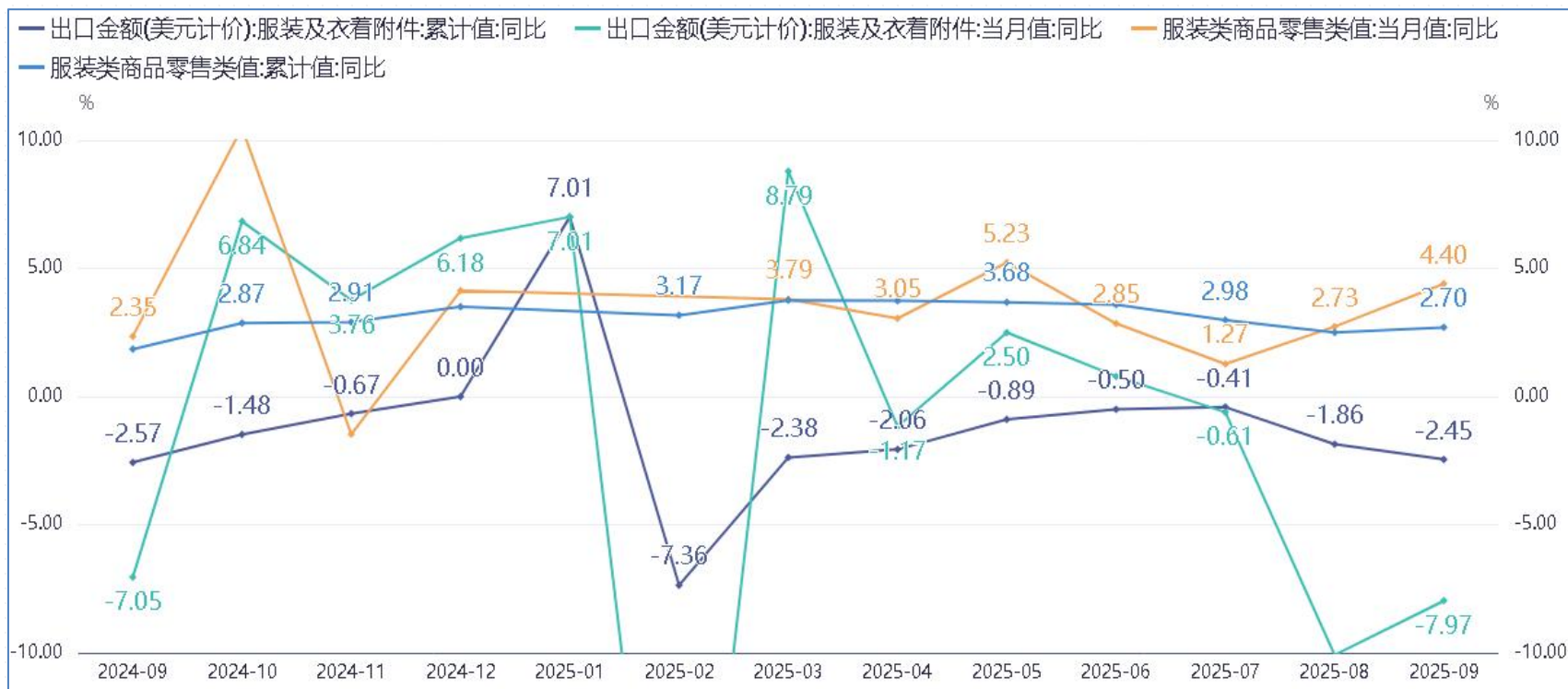
数据来源：同花顺，齐盛期货整理



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

9月棉花进口10万吨上月7万吨，棉纱进口13万吨月持平。

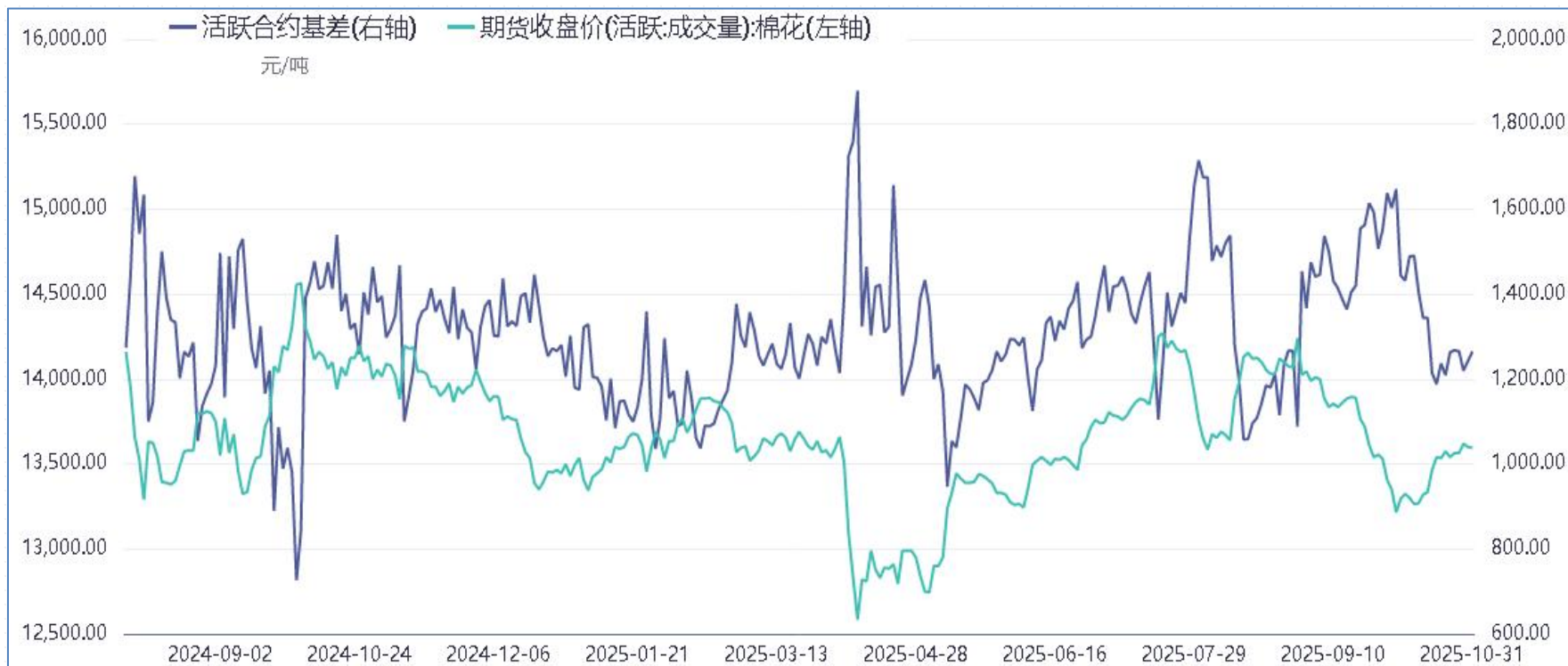
4、服装



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

9月国内服装类零售同比增4.4%上月2.73%，累计增2.7%去年同期1.85%。9月服装及衣着附件出口环比增-12%，同比增-8%，累计同比增-2.5%。

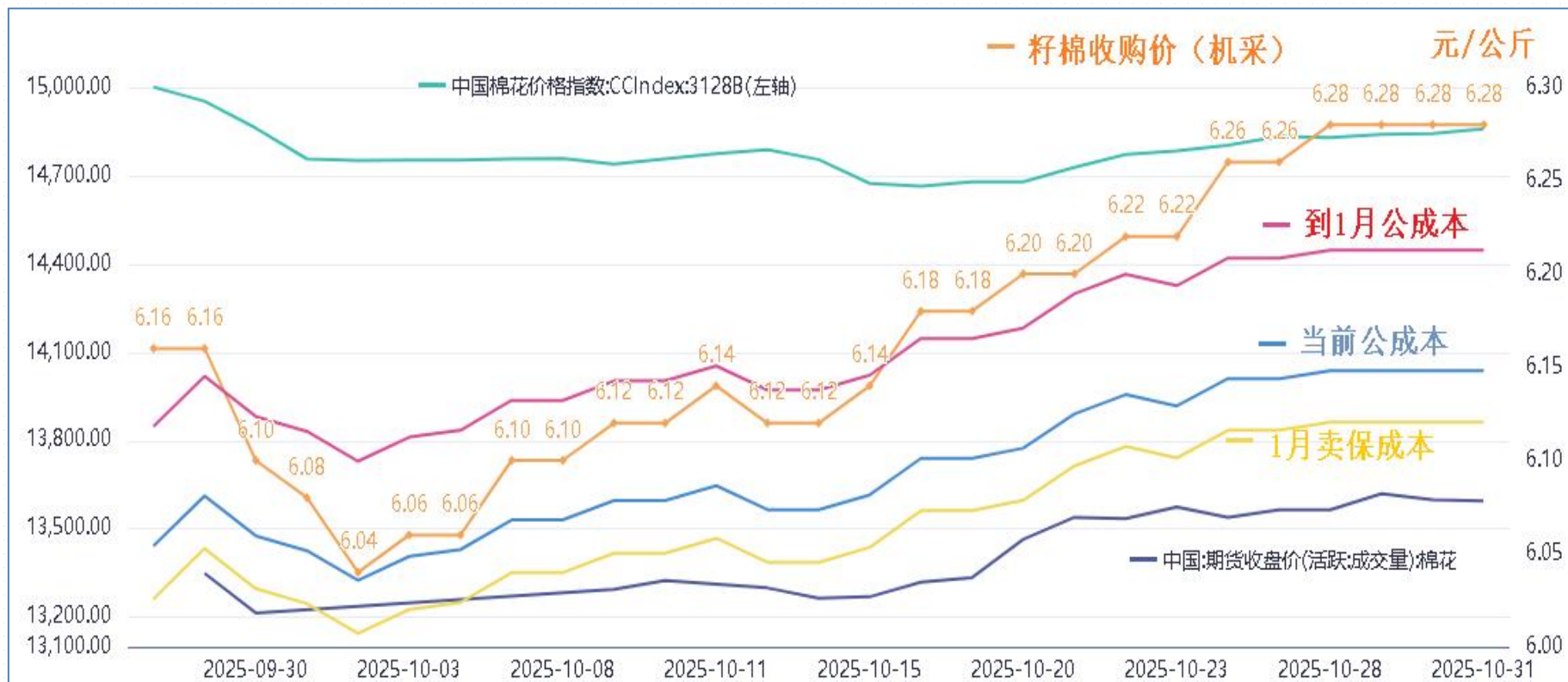
5、纱棉差、基差



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至10月31日3128B级14860（+17）点，C32S指数20520（+45）点，纱棉差5660元，1月基差1265元。

6. 收购



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

10月28日机采棉收购价6.28元/公斤左右, 涨0.02元/公斤。北疆采收已近尾声, 成本固化; 南疆因棉农惜售, 价格坚挺在6.4-6.5元/公斤。29日、30日、31日价格企稳。10月籽棉收购价上涨, 主因南疆阿克苏、巴州等棉区因干旱高温导致棉花早衰, 实际单产不及测产预期, 争夺资源持续上调收购价; 北疆棉区因前期上市棉等级偏低, 后期含水杂回落后企业主动提价修复; 南疆轧花厂高度集中资金充足推高籽棉开秤价; 9月下旬至10月初籽棉价格因恐慌性下跌被低估。

7. 关税

10月10日，特朗普称要对中国商品加征**100%**关税，同时限制所有涉及“关键软件”的出口。宣布自**2025年10月14**日起，将对中国企业拥有或经营的船舶、中国籍船舶及中国造船舶加收港口服务费。10月10日，中国连发六公告，宣布对稀土物项、稀土技术、稀土设备、五种中重稀土、锂电池原材料实施出口管制。将**14**家美企拉入了制裁名单，并宣布将对停泊在中国港口的美国船舶征收“特别港务费”。对高通反垄断调查。

- 中美互相对船舶加收费用：经国务院批准，中国自**2025年10月14**日起，对美国的企业、其他组织和个人拥有、运营或持有相关股权的船舶，以及悬挂美国旗、在美国建造的船舶收取特别港务费，分阶段实施，自**2025年10月14**日起靠泊中国港口的，按每净吨**400**元人民币计收。

10月13日中美进行了技术性对对话，僵局还没打破，双方同意月底韩国元首会晤前，就半导体溯源、稀土核查展开技术对接。10月18日中美经贸双方交流，同意尽快举行新一轮中美经贸磋商。

10月30日中美元首韩国会晤。中美达成共识：美方彻底取消**10%**“芬太尼关税”，**24%**“对等关税”暂停一年。与中方共同延长部分商品的关税排除措施。中方同步调整针对美方上述关税的反制措施，取消对应商品反制关税。美方暂停**9月29**日公布的“出口管制**50%**穿透性规则”一年。中方暂停**10月9**日公布的相关出口管制一年。美方明确暂停针对中国海事、物流和造船业的**301**调查措施一年，中方随之暂停相应反制措施。明确扩大中美农产品贸易规模，预计新增大豆、玉米等大宗商品进口渠道。

二、技术走势



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

郑棉指数形态看持续回调至去年8月到今年4月初之前的震荡下沿反弹。若参考纱线指数，4月反弹结束在7月28日最高点，则波形上看到10月初呈现3波回调。短线触底态势，是否中长线触底还需观察。

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（10.31）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						10.12	10.23
宏观	经济	国内GDP第三季度增4.8%。9月工业增加值率6.5%、进出口增7.9%回升；社会消费品零售总额增3%下降。美联储10月29日下调25个基点到3.75%至4.00%之间。联储主席表示，美联储12月降息并非板上钉钉。IMF10月预测全球本年度GDP增3.2%，7月预约3%。	0.05	1	0.05	0.025	0.05
	政策	国内宏观积极、美国降息。中美达成经贸共识。	0.1	1	0.1	-0.2	0.1
	股指	沪深300指周跌0.43%，周五跌1.47%。	0.05	1	0.05	0	0
	美元	美元指数：周涨0.78%，因对后续降息预期下降周五涨0.18%。	0.2	-1	-0.2	0.2	0
供需	供需	9月报全球中美偏好，新棉采收末期，收购价回升	0.05	1	0.05	-0.075	0.05
	天气	至10月31日过去一周美产区普遍降雨	0.05	1	0.05	0	0.05
	库存	9月底国内库存多年低位，新棉集中采收后期，收购价回升	0.05	1	0.05	0	0.05
	销售	进入新年度美棉装运仍偏差。新棉采收末期，收购价回升	0.05	0	0	0	0
	加工差、基差	纱棉差5660元，1月基差1265元。新棉集中采收后期，收购价回升	0.05	1	0.05	0	0
走势	技术形态	指数前箱体下沿反弹后横盘	0.15	1	0.15	-0.15	0.15
消息	产业消息	潜在收储。滑准税20万吨下发	0.02	0	0	0	0
	突发事件等	中美达成经贸共识	0.12	2	0.24	-0.24	0
	原油等	震荡反弹	0.01	1	0.01	-0.01	0.01
总分			1		0.600	-0.45	0.460

宏观面国内政策积极，3季度经济增速下降，9月外贸、工业增加值增速回升零售增速下降；美国10月再度降息，此前非农新增就业数处几年同期低位，9月中美制造业PMI环比回升，政府停摆。10月国内300股指震荡，美元指数收涨。供需面美农业部10月报暂停发布，9月报全球、中国偏好、美印中性，国内9月商业库存降至同期偏低位。目前新疆棉采收进入末期，10月籽棉收购价持续回升因。月底中美贸易谈判达成共识取消部分关税等。10月郑棉指数反弹后震荡。

三、相关策略



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：1月合约暂时轻仓短线参与，或考虑轻仓买入看涨期权，不追涨杀跌。
2. 套保套利：收购加工企业在有利润的情况下应该考虑逐步卖保锁定利润，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、天气、销售、下游需求、贸易战等。

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内容翻版、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 ▶