

美元弱势 郑棉盘整

2026年1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 (1.31)	权重	赋值	得分当前	前值回顾	
						12月	11月
宏观	经济	国内12月零售总额同比增0.9%上月1.3%，人行1月19日下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点。今年继续实施宏观积极政策。美国第三季GDP增4.3%，12月10日基准利率下调25个基点。IMF将2026年全球经济增长预期从2.7%上调至3.0%。	0.05	1.5	0.075	0.075	-0.025
	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	0.1
	股指	上证指数上破长期下降趋势线	0.05	1.5	0.075	0.075	-0.075
	美元	美元跌破长期上升趋势线	0.2	2	0.4	0.4	0.2
供需	供需	美农业部1月报全球中性略好中国中性	0.05	1	0.05	0	-0.05
	天气	美农业部1月报全球中性略好中国中性，全球面积预减	0.05	2	0.1	0.15	-0.025
	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	0	0	0	-0.05
	销售	至1月22日全国累计销售皮棉463.1万吨同比增212.6万吨上周为增227.2万	0.05	3	0.15	0.15	0.15
	下游	至1月28C32S指数21365(+0)点，纱棉差5432元，5月基差993元。	0.05	-1.5	-0.075	-0.075	0
走势	技术形态	指数关前震荡，波形上看上推进波	0.15	1.5	0.225	0.3	0.15
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	0
	关税等	中美达成共识，降低关税，剩余关税展期	0.12	0	0	-0.06	0.06
	原油等	PTA走强	0.01	3	0.03	0.03	-0.01
总分			1		1.180	1.195	0.425

当月赋分1.18分，评价震荡趋强。主要变化为供需报告略好，面积预减乐观情绪暂时降温，美元跌破长期上升趋势线，技术性调整（包括基本面套保盘消化），PTA走强等。其中技术面调整大部分时间为震荡（影响分值在1以下），月底趋强（分值月底大于1）。

【总结】

至1月30日5月合约涨约0.58%

【核心逻辑】

宏观国内今年要继续实施更加积极的财政政策，继续实施适度宽松的货币政策。美国3季度经济增长维持高位，12月10日再降息。1月美元指数震荡弱勢，月底跌破长期上升趋势线又重上，国内300股指偏弱震荡。美农业部1月报全球、美国、印度偏多，中国中性。国内12月商业库存环比继续上升。国内新棉销售进度远快与去年同期，明年疆棉面积预减。郑棉指数1月震荡。操作上轻仓短线参与，不追涨杀跌。关注宏观、贸易、政策、销售、下游需求等。

【策略】

操作上5月合约轻仓短线参与，不追涨杀跌，春节前减仓操作。



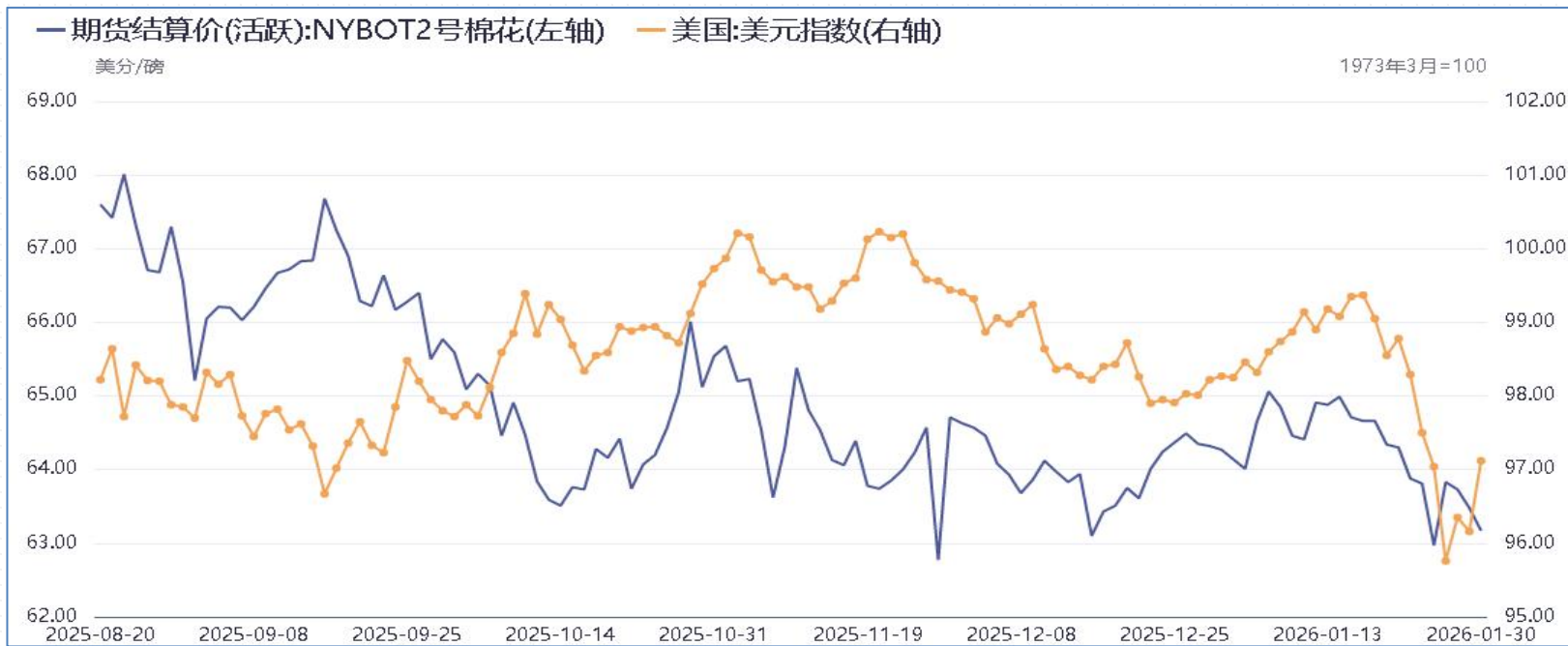
二、核心逻辑：宏观

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%。三季度增4.3%（季度环比年化），主因消费拉动。消费信心指数处多年最低位，不过3季度消费强劲反弹更多由少数高收入群体拉动，该指数有一定“失真”。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

1月美元指数跌1.15%，全月先扬后抑震荡下跌，月底一周先抑后扬大幅震荡。美元偏弱但对美棉暂时支持影响不大。

9月17美联储下调基金利率25基点至4%-4.25%，10月29日美联储下调25个基点到3.75%至4.00%之间。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月下旬美国取消对丹麦等国因围绕购买格林兰岛进行的关税威胁，美国政府对弱美元的默许等导致美元大跌，月底跌破长期上升趋势线，但之后财长重申强势美元、美联储释放鹰派信号、特朗普提名鹰派沃什以及通胀数据支撑，美元指数反弹重上趋势线。

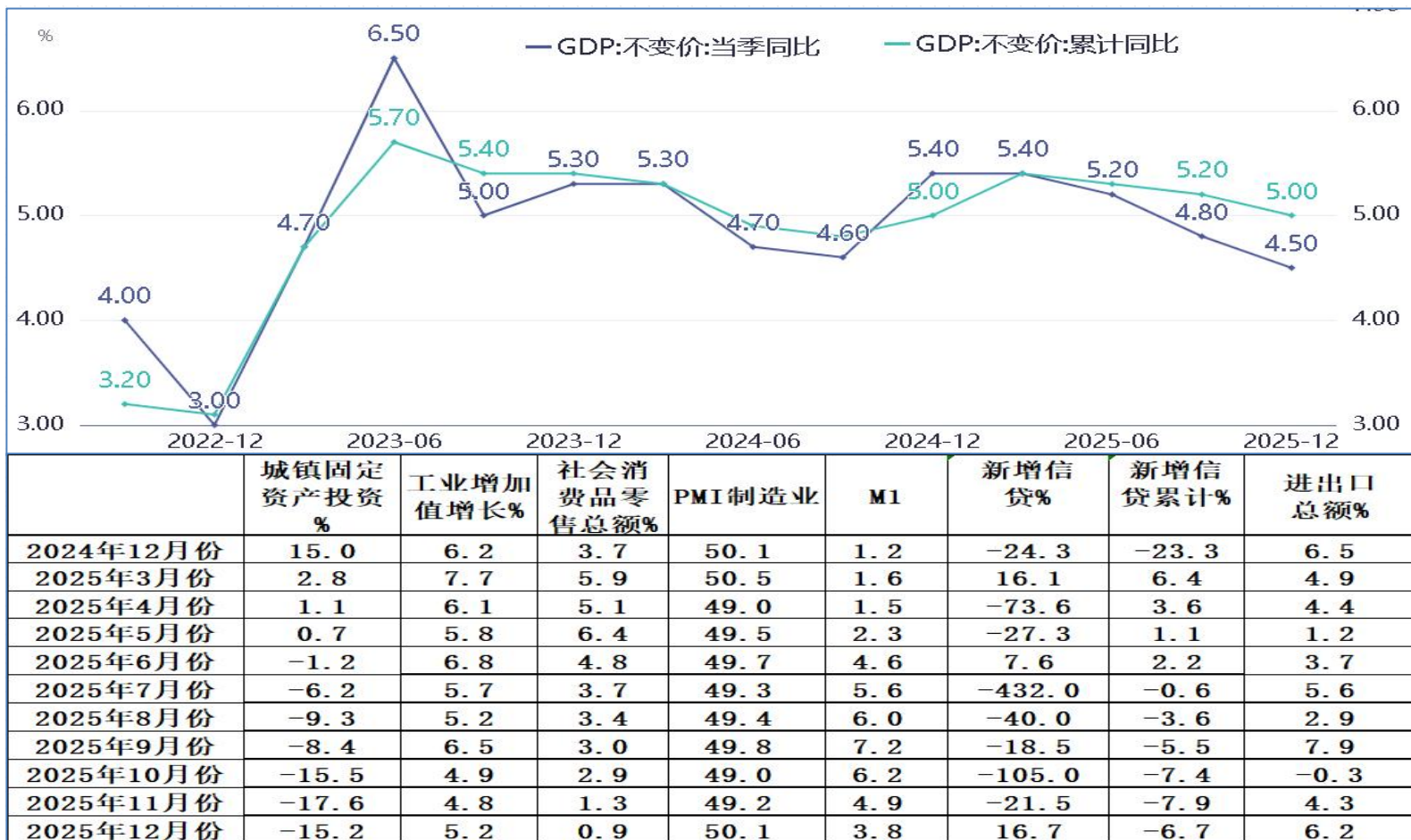
数据来源：同花顺，齐盛期货整理



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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，短线反弹态势。

2. 中国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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。国内12月大型企业制造业PMI50.8回升。

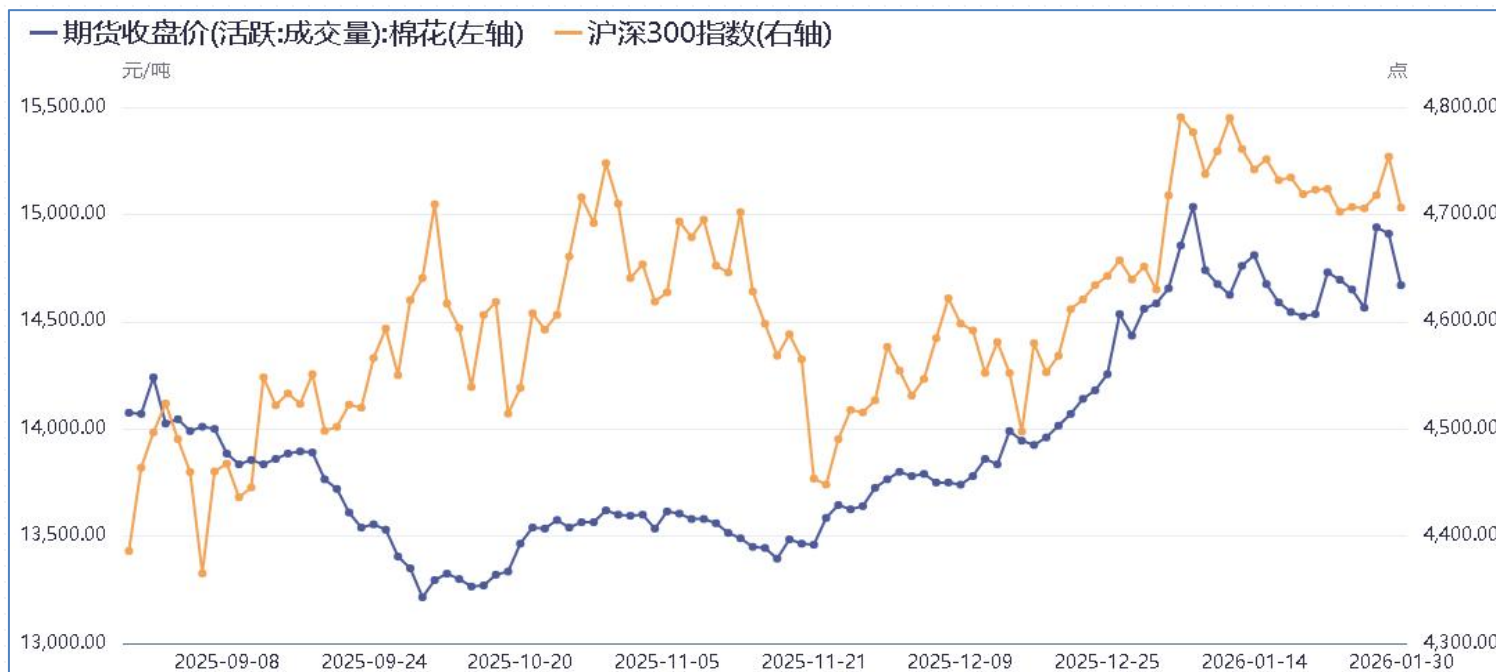
2026年宏观继续积极

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

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。





数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截止1月30日沪深300指数月涨1.85%。股指对郑棉走有正相关性影响。1月股指整体盘整，关注其趋势线选择及影响。

二、核心逻辑：供需情况-全球

1月 预估	23/ 24		24/ 25	25/26			
产量 万吨	预估			12月	1月	月度变化	年度变化
	中国	596	697	729	751	22	54
	印度	553	505	523	512	-11	7
	美国	263	370	311	303	-8	-67
	合计	2451	2580	2608	2600	-8	21
消费 万吨	中国	847	849	838	849	11	0
	印度	555	544	544	544	0	0
	美国	46	37	35	35	0	-2
	合计	2503	2589	2582	2589	7	0
进口 万吨	中国	326	112	118	118	0	6
	孟加拉	165	176	174	174	0	-2
	越南	143	174	176	176	0	3
	合计	959	937	952	953	1	16
出口 万吨	美国	256	259	266	266	0	7
	印度	50	29	28	31	2	2
	合计	965	923	952	953	1	30
期末库存 万吨	中国	800	759	766	777	11	18
	印度	203	201	229	203	-26	2
	美国	69	87	98	91	-7	4
	合计	1598	1622	1654	1654	0	32
库存消费比	中国	0.94	0.89	0.913	0.914	0.001	0.021
	印度	0.36	0.37	0.421	0.373	-0.048	0.004
	美国	0.23	0.294	0.326	0.304	-0.022	0.010
	全球	0.64	0.63	0.641	0.639	-0.002	0.013

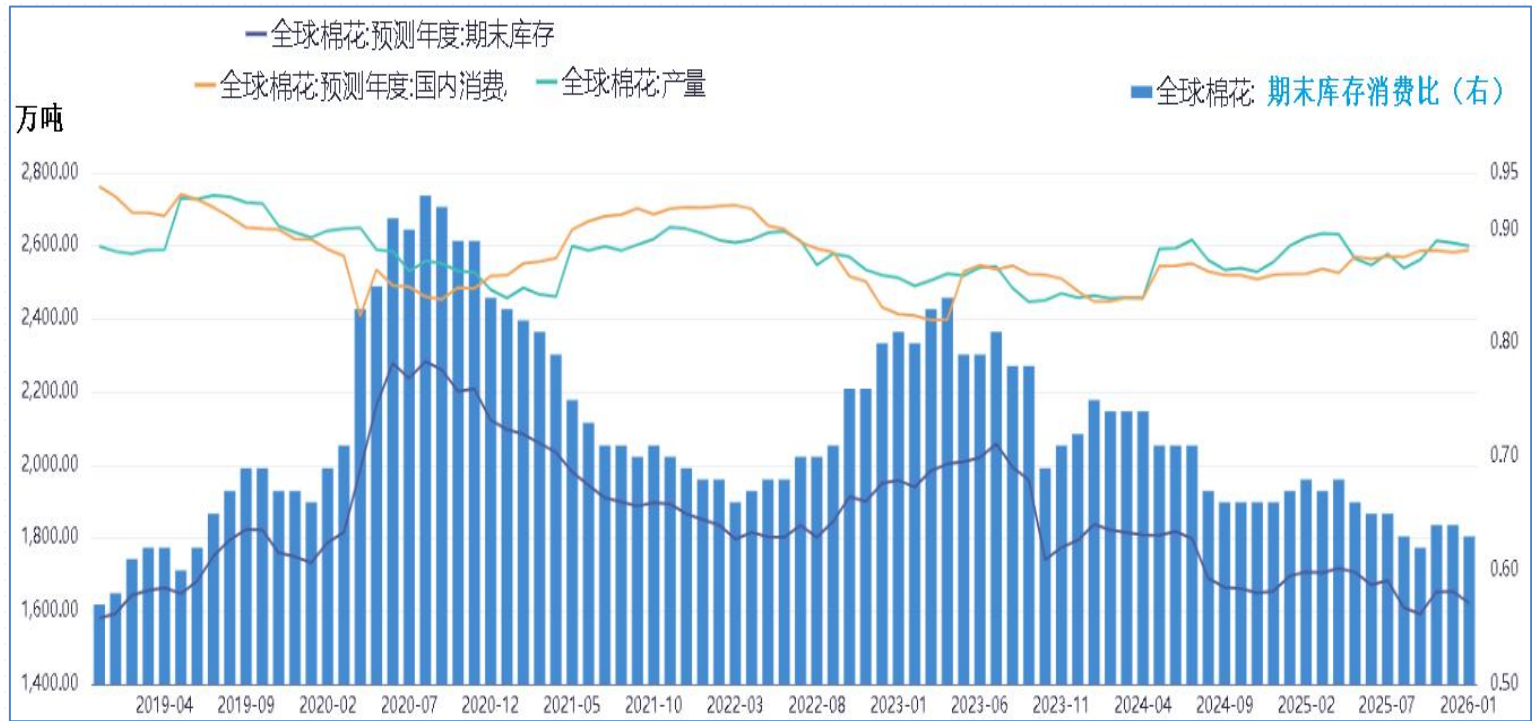
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美农业部1月报，25/26年度全球产量2599万吨调减7.7万吨，中国增21.8万吨至751.2万吨，印度减10.8万吨，美国减7.7万吨，其它国家减11.1万吨。全球需求2589.1万吨增6.8万吨，中国增10.9万吨印度不变其它国家减4.1万吨。全球期末库存1621.7万吨减32.4万吨。按本年度产需变化，全球期末库存应该减14.5万吨，多减17.9万吨，因24/25年度期末库存调减19万吨，因印度上年度期末库存调减17.4万吨，因其产量调减17.9万吨。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES



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，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

国家棉花市场监测系统 2025 年 6 月调查显示全国棉花面积增长 6.3%，新疆增长 8.2%。

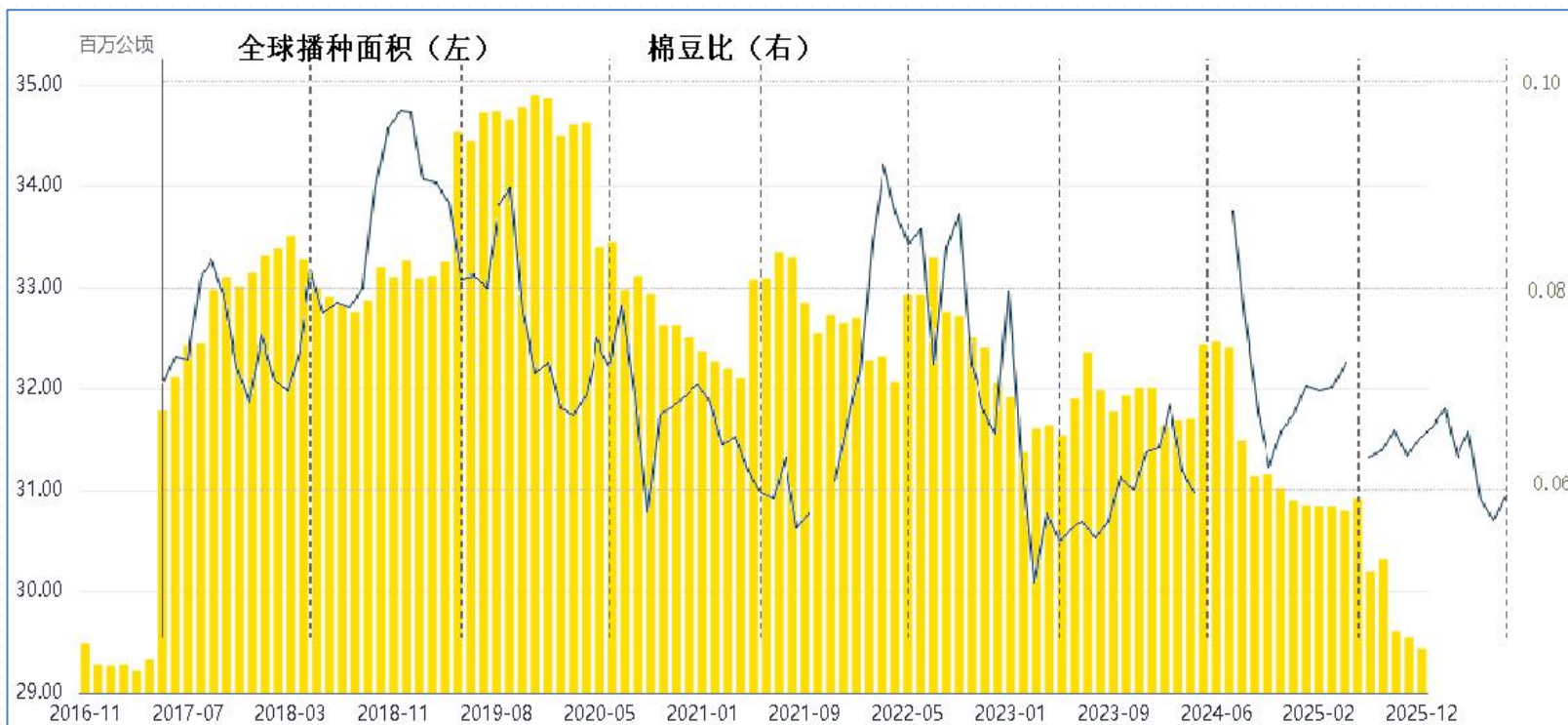
2025年12月23日，新疆棉花产业发展领导小组专题会议，制定《2026年新疆棉花种植面积调减方案》。核心目标将2026/27年度棉花种植面积调控在3600万亩左右，较2025年实际种植面积（4100-4300万亩）压减500-700万亩，减幅超过10%。调减原因：缓解水资源压力、保障粮食安全等。相关地州已通过正式文件划定禁种范围，禁止在上述区域种植棉花，违规种植将不予补贴并追究责任。2月中棉协会调查：2026年意向面积新疆降0.9%。

美国棉农杂志最新调查，2026年美国意向种植面积为900.5万英亩，略低于2025年的927.7万英亩。

巴西棉农协会12月预测 25/26 年度棉产383万吨同比降 10%，因种植面积减 5% 和单产下降 4.7%（11/12月种6/9月收）。主因受棉价低迷、成本上升和大豆等竞争加剧。



面积变化趋势



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

年报分析：“美棉豆比，2024年12月比值对2025年5月棉花播种全球面积预测（季度预测）。24/25年度期初面积低于上年度期初，略高期末。期初由于预测全球单产下将，产量调减67万吨（较4月）。到12月变化较5月产量调增43万吨，较上年度调减24万吨（较4月），因之后天气较好单产一路上调，虽然同期面积继续调降。历史看期初面积增减与棉豆比高度正相关，而产量也与面积变化趋势正相关，按当前棉豆比，预计2026年面积产量调减趋势。”

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

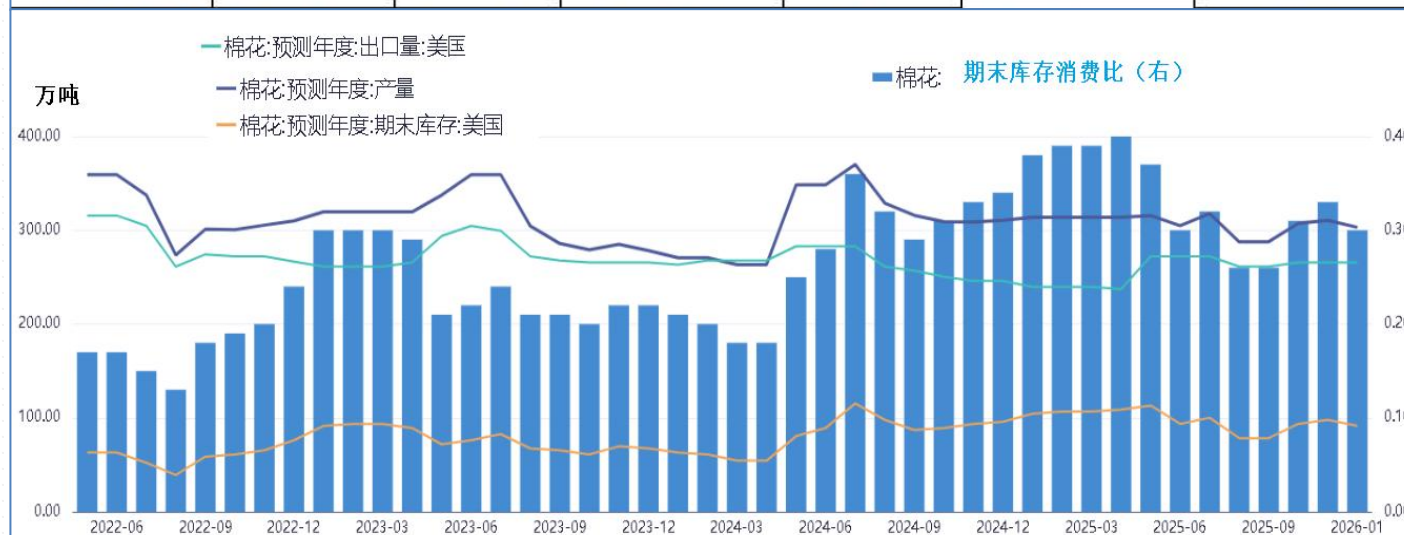


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至1月底，美棉豆比仍呈减小趋势，这增大了全球面积调减可能。

二、核心逻辑：供需情况-美国

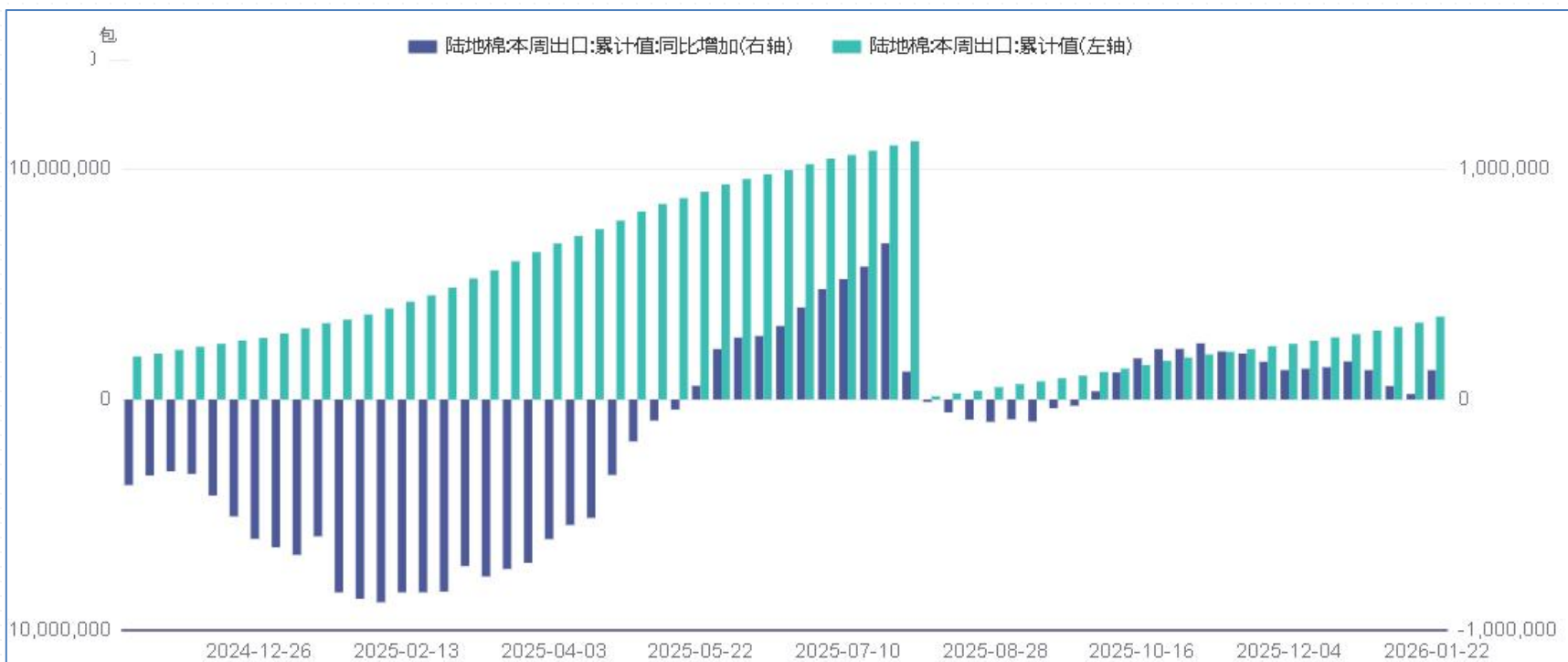
美国	23/24	24/25	25/26			
预估			12月	1月	月变化	年度变化
产量	263	370	311	303	-7.7	-67
消费	56	37	35	35	0.0	-2
出口	256	259	266	266	0.0	7
期末库存	93	87	98.00	91.40	-6.6	4
库存消费比	0.30	0.294	0.326	0.304	-0.0220	0.0101



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2025年8月美农业部较上月大幅下调了棉花种植面积8%，预测收获面积月下调15%，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，但之后天气持续较好，产量上调。美国棉农杂志最新调查，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



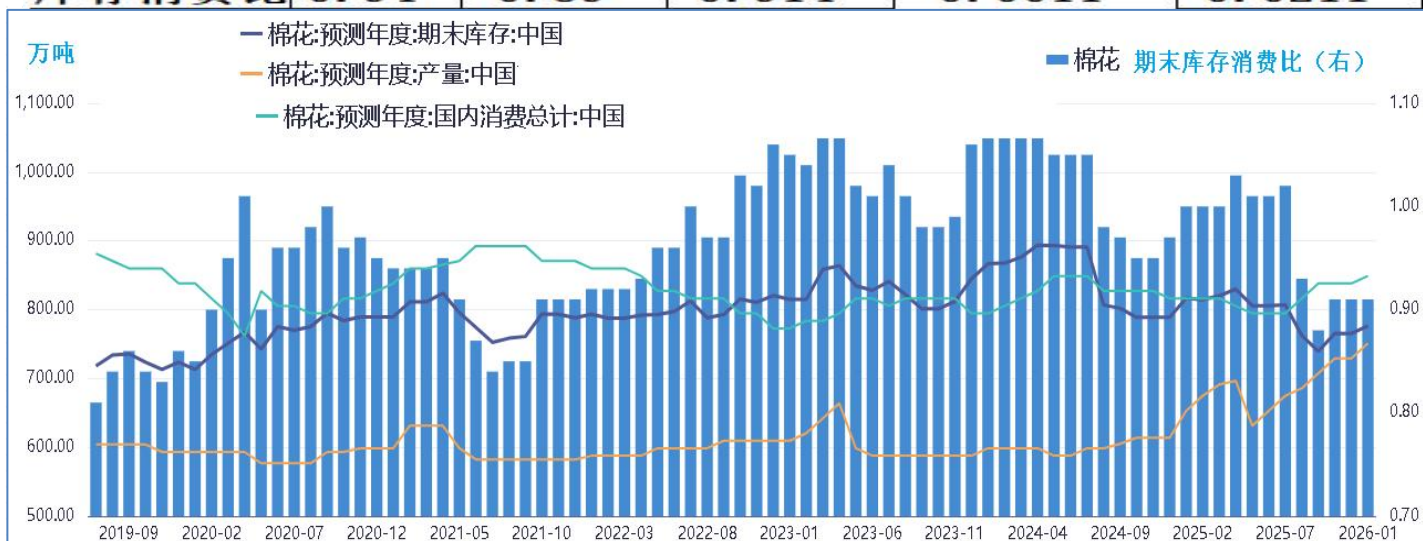
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至1月22日当周，美棉净销售20.37万包周减51%，装运25.7万包周增37%。装运同比略趋好，还需看持续性。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

二、核心逻辑：供需情况-中国

1月报	23/24	24/25	25/26		
预估			1月	月变化	年度变化
产量	596	697	751	21.8	54
消费	847	849	849	10.9	0
进口	326	112	118	0.0	6
期末库存	800	759	776.50	10.9	18
库存消费比	0.94	0.89	0.914	0.0011	0.0211



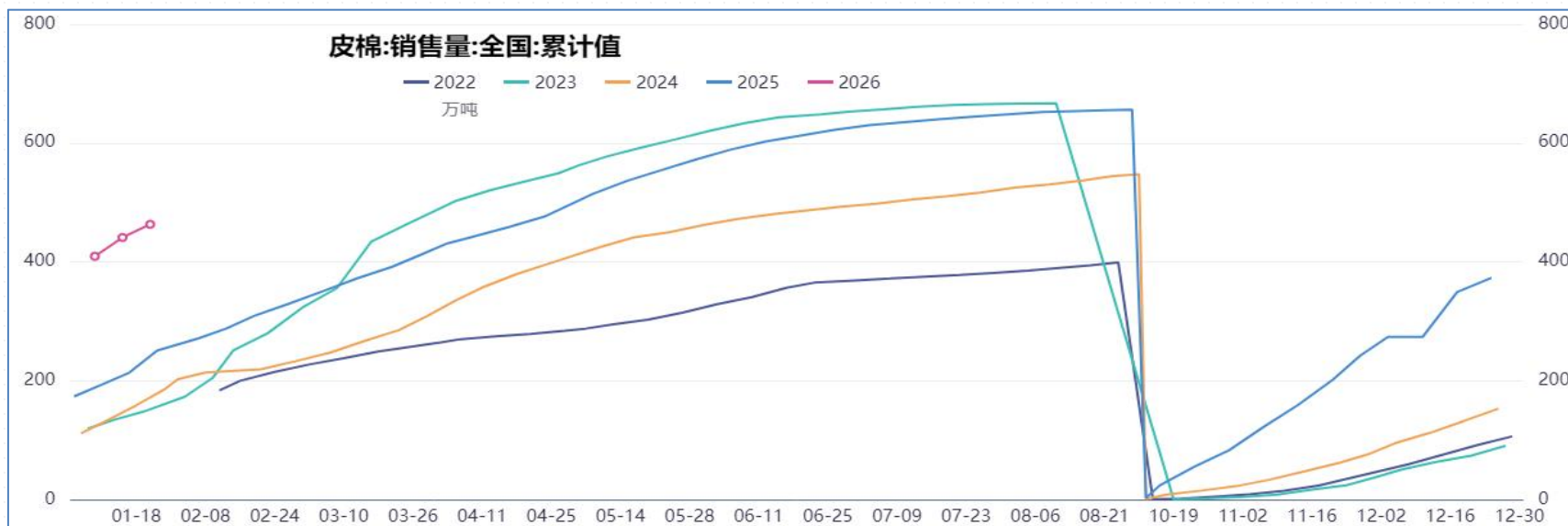
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美农业部1月报，中国产量再度上调，但需求也上调，期末库存消费比不变，报告偏中性。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

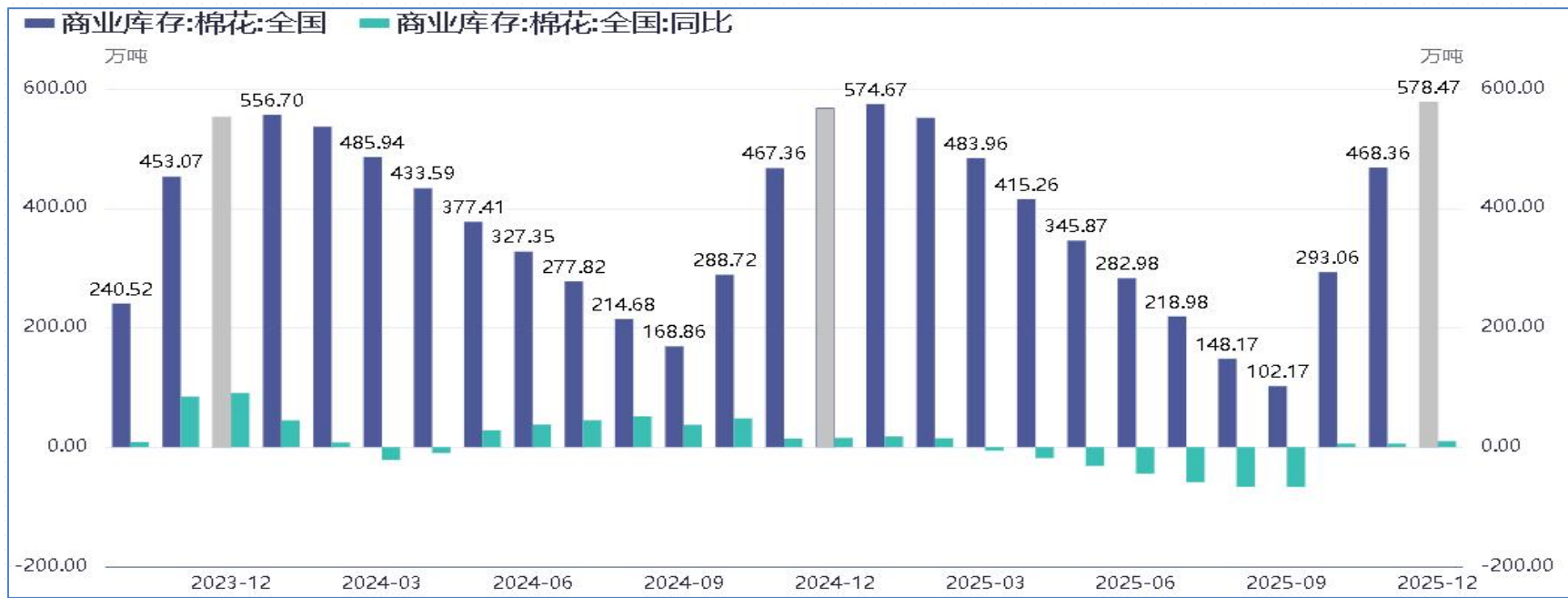
1、销售



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

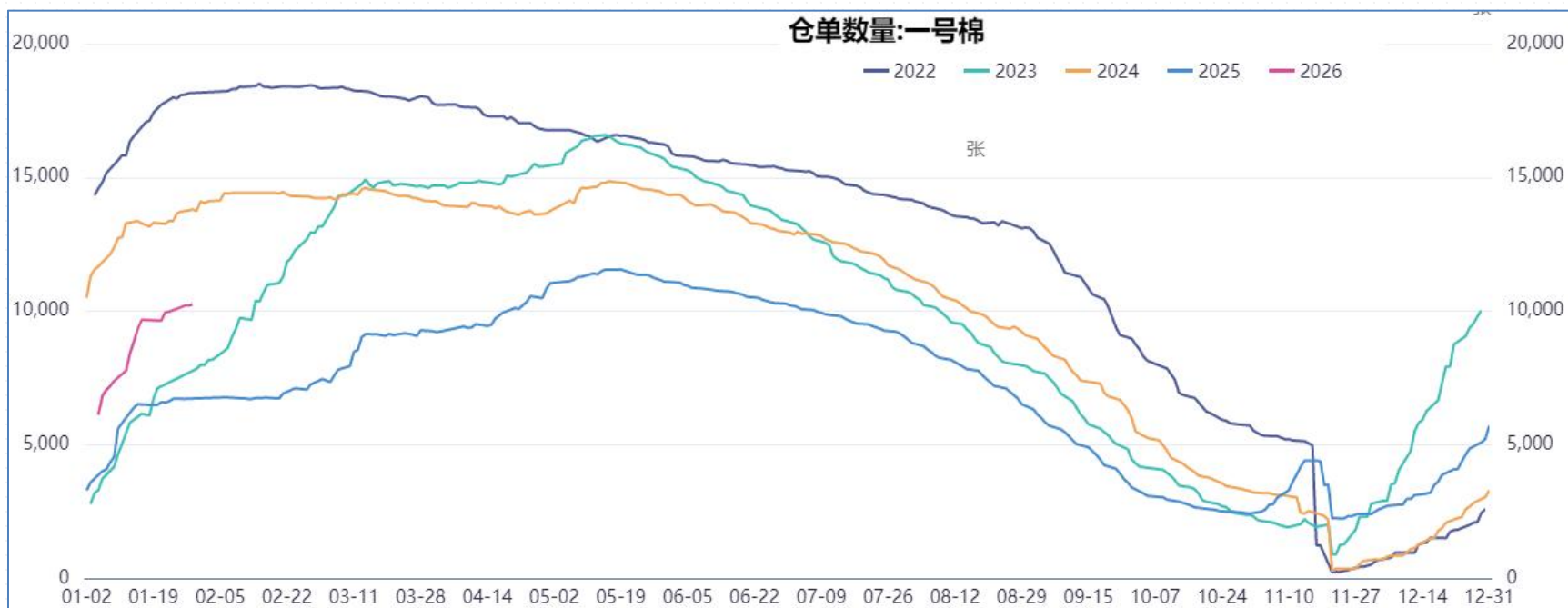
至1月22日全国累计销售皮棉**463.1**万吨同比增**212.6**万吨，上周为增**227.2**万吨。今年销售进度目前远远快与去年与往年同期，目前提前进入总量的后期，关注现货市场动向。

2、库存



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

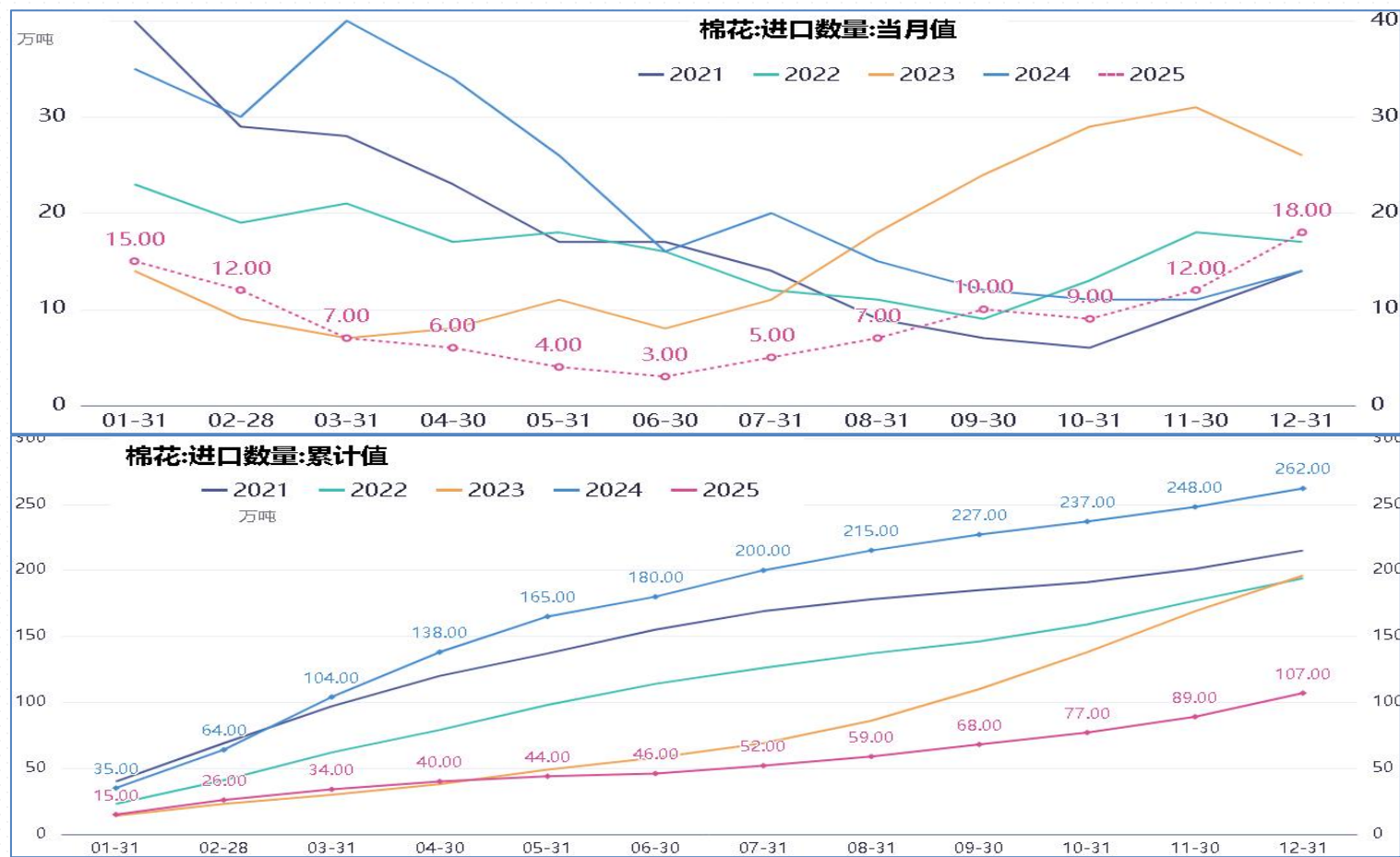
2025年12月末全国棉花商业库存**578.5万吨**，环比增**110万吨**，同比增**10万吨**。尽管预期今年增产，由于期初商业库存较低，新棉销售较快，目前商业库存并没有明显高于去年同期，后期关注商业库存相对变化。



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

至12月26日预报3834张, 至1月29日仓10243 (+34) 张, 预报1072张。随着1月期货调整, 预报仓单减少。

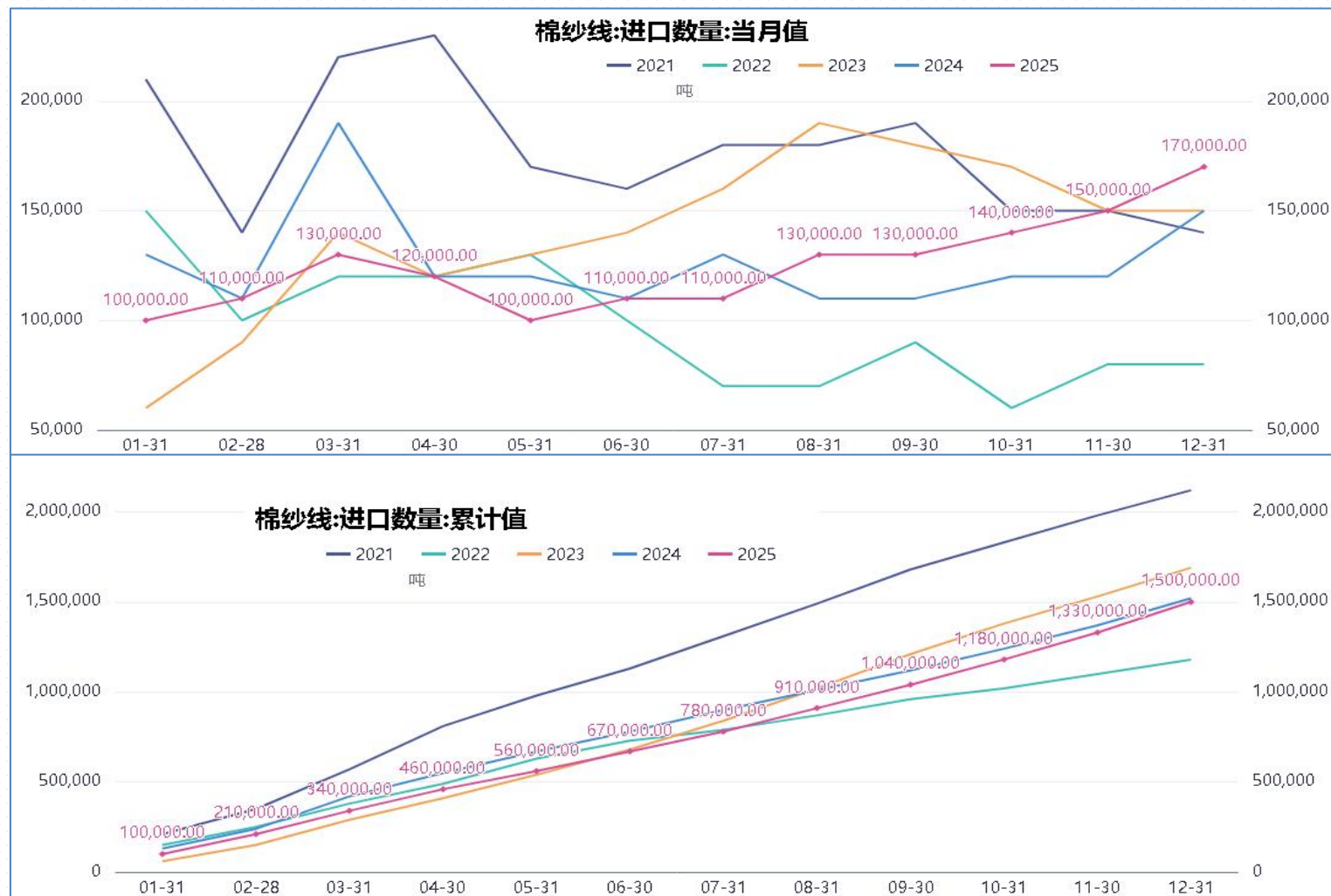
4、进口



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



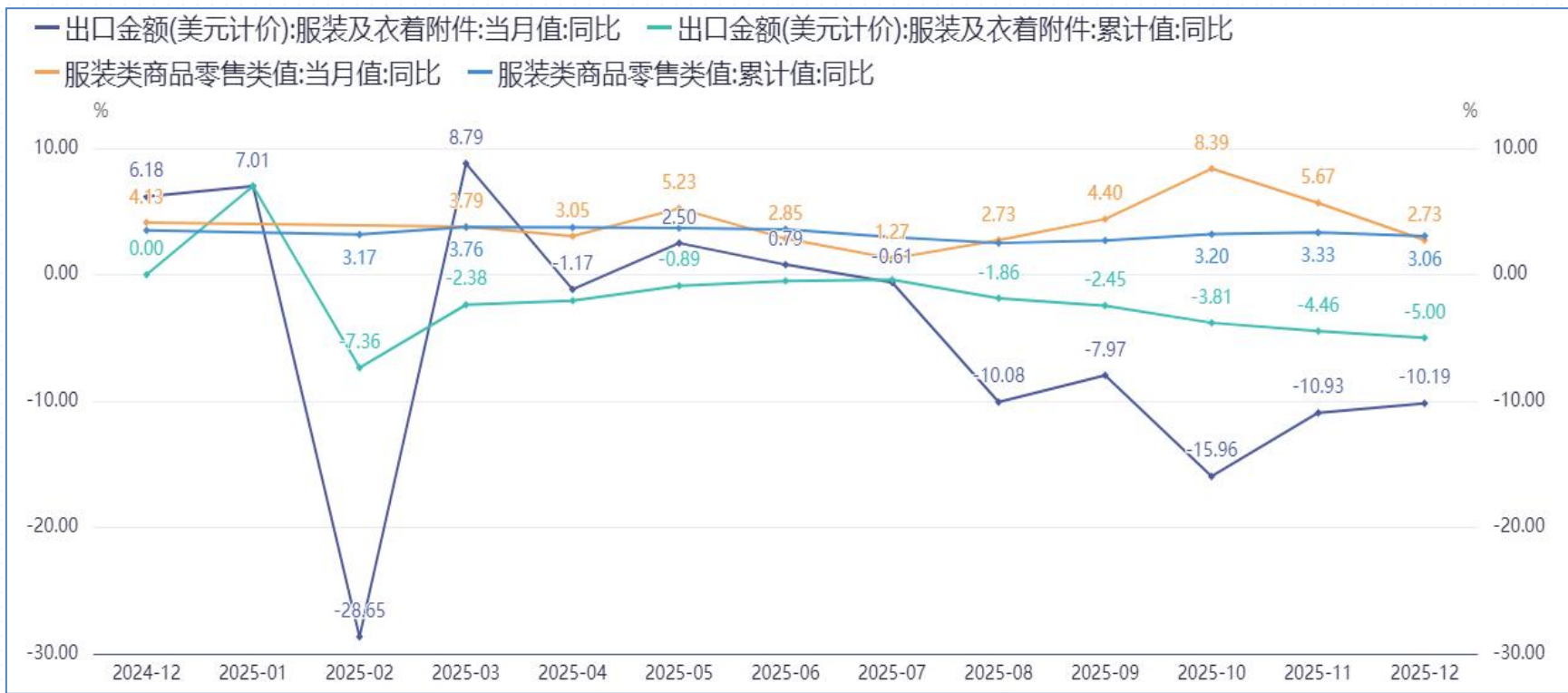
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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



5、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1月29日3128B级16103 (+170) 点，C32S指数21430 (+65) +0) 点，纱棉差5327元，5月基差1193元.1月随着期货大涨后调整震荡，基差波动较大，为套保套利提供了机会。

二、技术走势



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1月郑棉横盘震荡。月初上行至通道上轨展开调整，形态看郑棉呈4月初以来三浪反弹形态，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 (1.31)	权重	赋值	得分当前	前值回顾	
						12月	11月
宏观	经济	国内12月零售总额同比增0.9%上月1.3%，人行1月19日下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点。今年继续实施宏观积极政策。美国第三季GDP增4.3%，12月10日基准利率下调25个基点。IMF将2026年全球经济增长预期从2.7%上调至3.0%。	0.05	1.5	0.075	0.075	-0.025
	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	0.1
	股指	上证指数上破长期下降趋势线	0.05	1.5	0.075	0.075	-0.075
	美元	美元跌破长期上升趋势线	0.2	2	0.4	0.4	0.2
供需	供需	美农业部1月报全球中性略好中国中性	0.05	1	0.05	0	-0.05
	天气	美农业部1月报全球中性略好中国中性，全球面积预减	0.05	2	0.1	0.15	-0.025
	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	0	0	0	-0.05
	销售	至1月22日全国累计销售皮棉463.1万吨同比增212.6万吨上周为增227.2万	0.05	3	0.15	0.15	0.15
	下游	至1月28C32S指数21365(+0)点，纱棉差5432元，5月基差993元。	0.05	-1.5	-0.075	-0.075	0
走势	技术形态	指数关前震荡，波形上看上推进波	0.15	1.5	0.225	0.3	0.15
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	0
	关税等	中美达成共识，降低关税，剩余关税展期	0.12	0	0	-0.06	0.06
	原油等	PTA走强	0.01	3	0.03	0.03	-0.01
总分			1		1.180	1.195	0.425

宏观国内今年要继续实施更加积极的财政政策，继续实施适度宽松的货币政策。美国3季度经济增长维持高位，12月10日再降息。美元指数跌破长期上升趋势线弱势，国内300股指偏强震荡。美农业部1月报全球、美国、印度偏多，中国中性。国内12月商业库存环比继续上升。国内新棉销售进度远快与去年同期，明年疆棉面积预减。1月PTA走强。郑棉指数1月震荡横盘，阶段调整带选择。年报预测2月下旬阶段见顶，目前已经阶段调整态，还需观察。



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。
2. 套保套利：目前收购加工企业基本都有套保利润，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、销售、下游需求、面积趋势等。

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 ▶