

地缘紧张 冲高调整

2026年3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	当周逻辑 (3.22)	权重	赋值	得分	前值回顾	
						3.15	3.08
宏观	经济	国内今年宏观政策继续积极降，两会确定增长目标4.5%-5%。前2月社会消费品零售总额同比增2.8%。美国去年12月降息，今年2月CPI2.4%环比持平，零售销售环比增0.3%同比增5.8%，ISM制造业PMI52.4环比上升。	0.05	1.5	0.075	0.075	0.075
	政策	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12月10日再降息25个基点，3月不变。	0.1	1.5	0.15	0.15	0.15
	股指	沪深300指本周跌2.19%，其中周五跌0.35%。	0.05	-2	-0.1	0	-0.05
	美元	美元指数上周四跌0.99%，主因周四下跌，因议息会议利率不变等。周五0.31%。	0.2	1	0.2	-0.5	-0.4
供需	供需	2月展望报告偏好。3月报25/26年度全球期末库存消费比64%上月63%，美国32%不变，中国92%上月93%。印度41%上月38%。	0.05	2	0.1	0.1	0.15
	天气	2月展望报告偏好。3月报25/26年度全球期末库存消费比64%上月63%。上周美国德州西部干燥，未来一周仍偏干燥。	0.05	2	0.1	0.1	0.15
	库存	至2月底，国内棉花商业库547.7万吨，环比降31万吨，同比降3.78万吨。	0.05	1	0.05	0.05	0
	销售	国内销售较快，美棉仍偏弱。	0.05	2	0.1	0.1	0.15
	进出口等	进口棉花1-2月累计约37万吨，同比增40.1%。美农业部3月报全球偏空，2月展望报告偏好	0.05	-1	-0.05	0.1	0.15
	加工差、基差	纱棉差5451元，5月基差1434元	0.05	0	0	0.1	0.15
走势	技术形态	指数冲高回落震荡	0.15	0	0	0.15	0
消息	产业消息	2026年棉花89.4万吨1%关税配额，首批配额1月9日完成首批报关。内外差加大。3月增发滑准配额30万吨。	0.02	-2	-0.04	-0.04	-0.04
	突发事件等	美最高法院去年否决特朗普相关关税后，2月特朗普重新决定对全球加征15%关税生效。2.28美以对伊朗展开军事行动，目前持续，海峡阻断、互炸原油设施	0.12	0	0	0.6	0.36
	原油等	原油、PTA短纤一度大涨，高位维持强势。	0.01	5	0.05	0.05	0.03
总分			1		0.635	1.035	0.875

当周赋分0.635分，评价偏强震荡。主要变化美元、进口大增、地缘紧张持续引发宏观担忧，走势从高回落震荡等。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理

【总结】

5月合约周跌1.3%。

【核心逻辑】

宏观面国内宏观积极，前2月社会零售销售增速2.8%回升，两会确定今年增长区间4.5-5%。美国2月通胀环比持平、零售环上升。上周美元指数跌0.99%、国内300股指跌2.19%。美农业部3月报对本年度全球偏空，但2月26/27年度展望报告偏好。国内新棉销售进度远快与去年同期，商业库存同比下降。上周国内增发滑准进口配额、前2月进口增加。近期中东地缘紧张带来不确定性。郑棉指数延续震荡。关注宏观、关税、销售、下游需求、天气等。

【策略】

操作上5月合约逢低轻仓短线参与，不追涨杀跌。



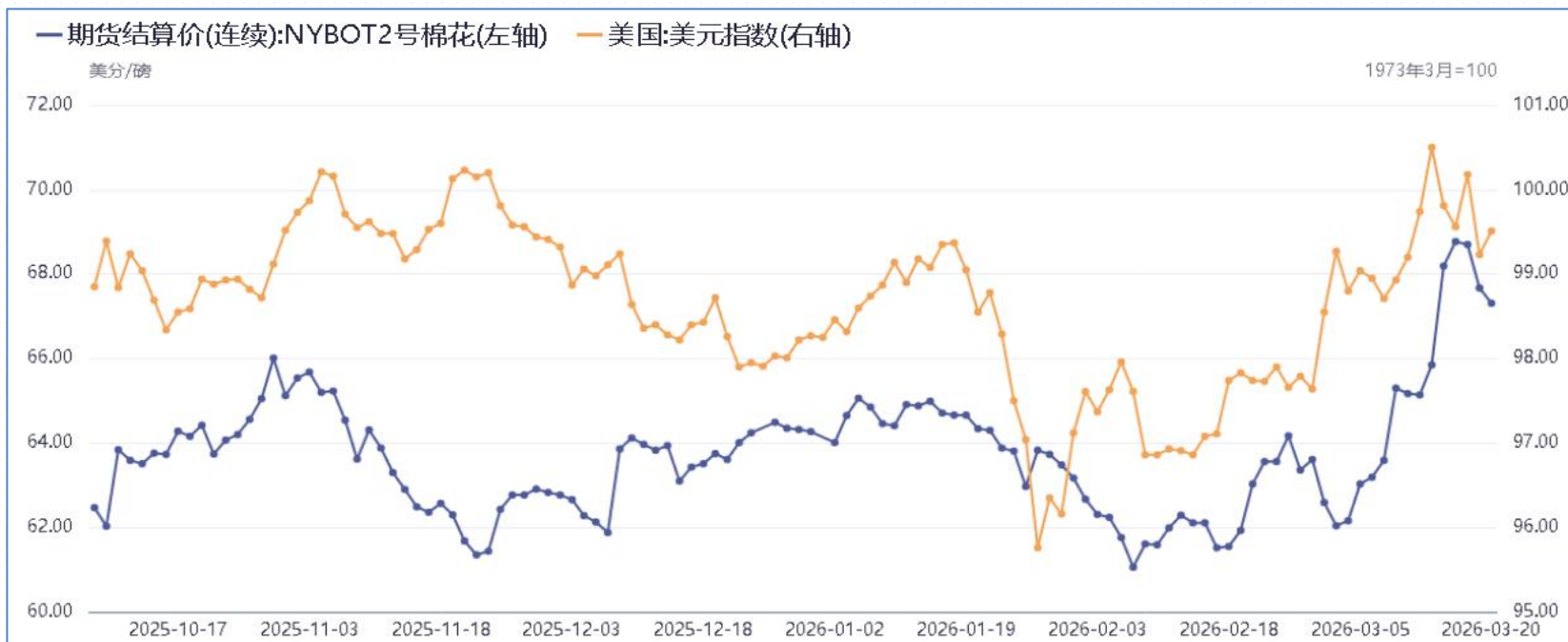
二、核心逻辑：宏观

1. 美国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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0.7%全年2.1%。今年2月CPI2.4%环比持平，零售销售环比增0.3%同比增5.8%，ISM制造业PMI52.4环比上升。



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元指数上周四跌0.99%，主因周四下跌，因议息会议利率不变等，周五0.31%。
 2025年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，2月美元指数重上趋势线，反弹震荡。近期美元上涨，因2月28日以来美以对伊朗军事行动，霍尔木兹海峡运输受阻、原油大涨等，上周回落因美联储议息会议利率不变等。



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。上周自颈线100美元位置回落，整体看延续阶段触底短线上行态。

美以-伊朗战争

中东战火成为当前宏观面阶段性最重要的影响因素。
至 3 月 19 日，当前战火正酣，谈判通道完全关闭。

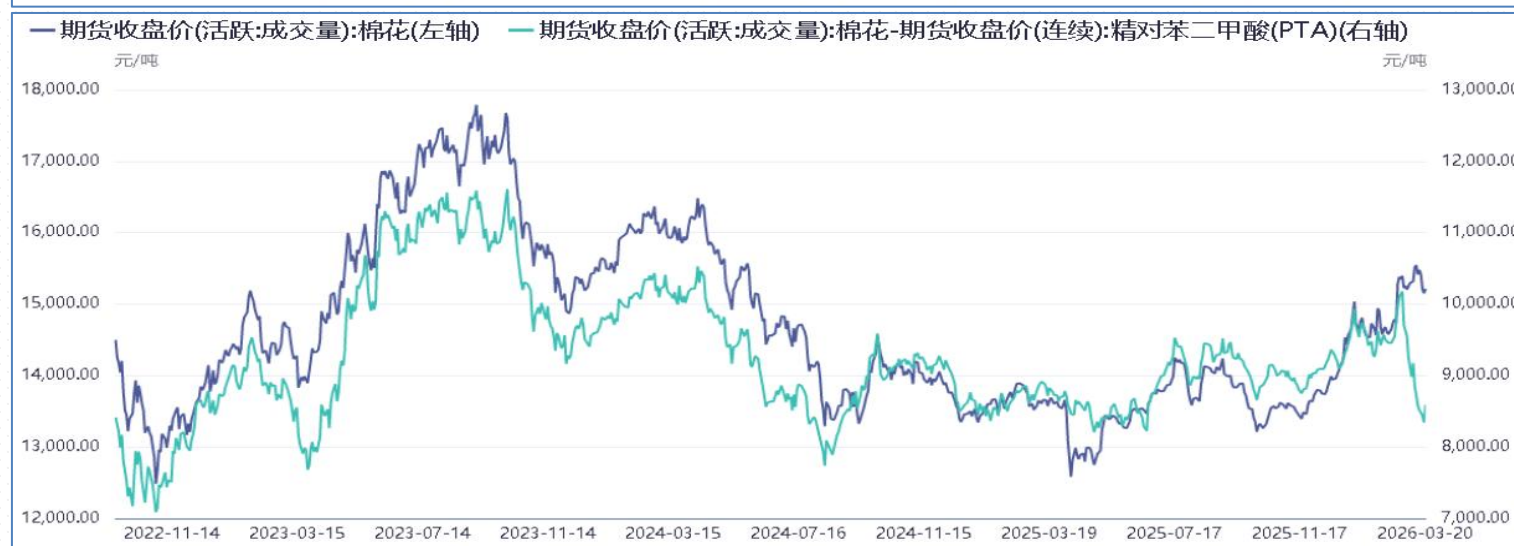
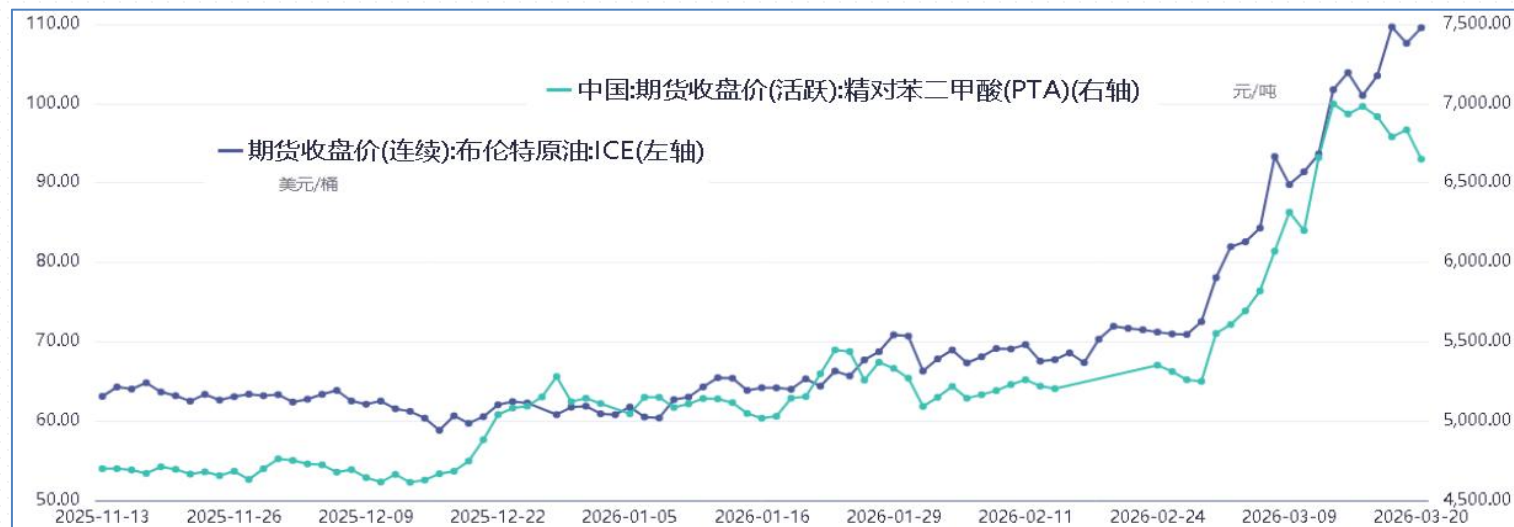
冲突白热化：美以对伊朗发动全面空袭，伊朗以导弹、无人机饱和反击美军基地、以色列本土及地区能源设施，双方高层互为打击目标，战争已进入“对等报复、全面升级”阶段。

双双拒谈：伊朗最高领袖、外长明确表态：绝不谈判，停火前提是美军停止袭击、全面撤离波斯湾、赔偿战争损失、承认伊朗完整核权利。
美国白宫明确拒绝伊朗接触与谈判请求，特朗普政府坚持“军事优先”，要通过打击彻底削弱伊朗战力。

战争的长期化、打击目标的扩大化，可能进一步推高原油价格，引发全球经济动荡等。



美以伊朗战争

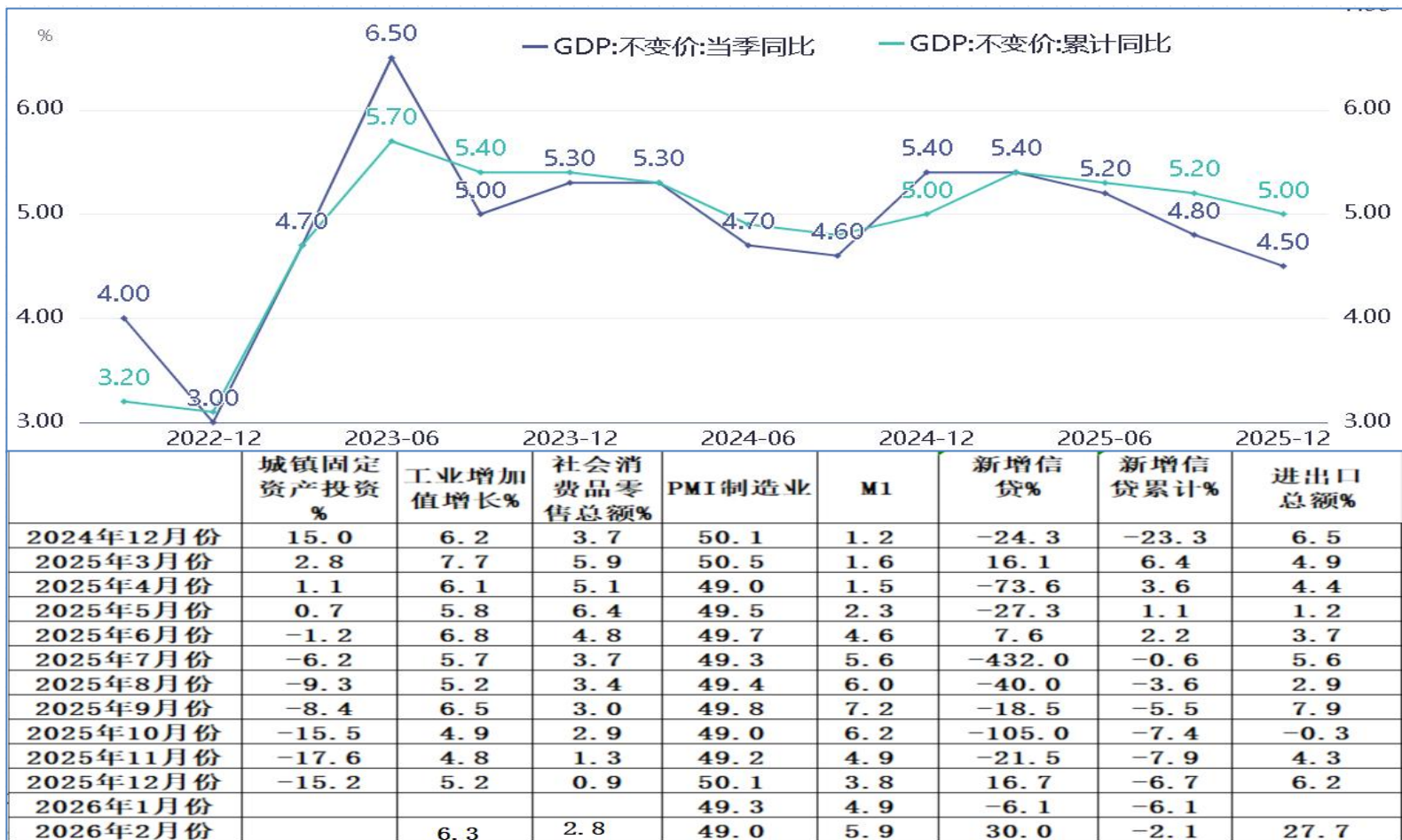


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

本周PTA指数跌3.89%, 原油跌1.23%。近期棉/PTA价差下跌, 2022年11月棉价跌至谷底, 棉需求相对有所回升, 关注当前原油市场对化纤的影响。

数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

2. 中国



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

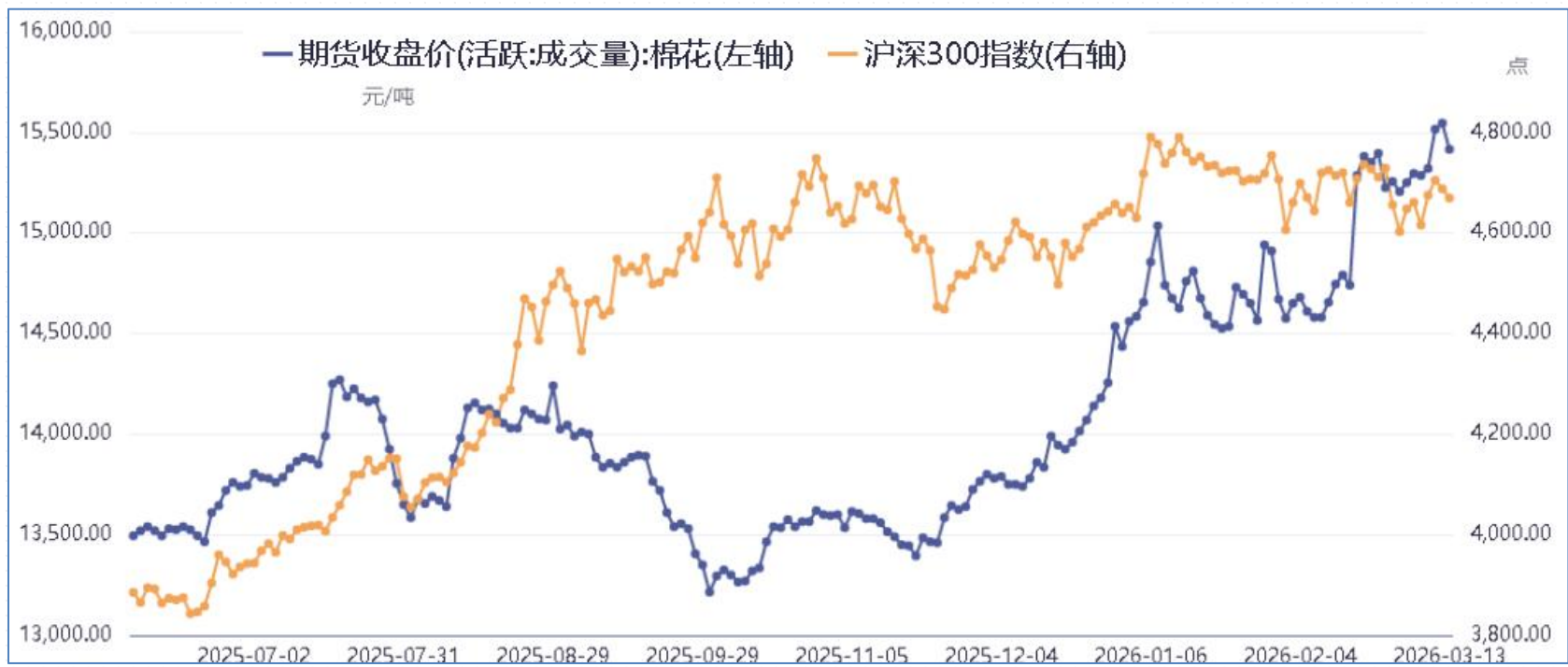
2026年前2月零售销售增长回升，但增速仍显偏低。外贸、工业增加值强劲增长。

2026年宏观继续积极

全国两会（十四届全国人大四次会议、全国政协十四届四次会议）

1. 目标：2026 年核心目标：经济增长预期目标 4.5%-5%。
2. 财政：赤字率拟按 4% 左右安排（增 2300 亿元）；发行 1.3 万亿元超长期特别国债，其中 8000 亿元支持“两重”建设（重大工程 + 重要民生）、2500 亿元专项支持消费品以旧换新、2000 亿元助力设备更新；地方政府专项债券 4.4 万亿元，重点支持项目建设、隐性债务置换等。
3. 货币政策（适度宽松）：灵活运用降准降息等工具；创新财政金融协同机制：设立 1000 亿元促内需专项资金，将消费贷款贴息额度提至 1000 万元 / 户。
4. 扩内需举措：消费品以旧换新聚焦 6 类家电 + 数码智能产品；
5. 重点任务：新质生产力、民生保障、改革深化





数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周沪深300指周涨0.19%。股指对郑棉有一定的正相关性影响。近2周股指延续震荡，但郑棉受展望报告偏好、原油大涨影响偏强。

二、核心逻辑：供需情况-全球

3月 预估	23/ 24		24/ 25	25/26			
	预估			2月	3月	月度变化	年度变化
产量 万吨	中国	596	697	762	773	11	76
	印度	553	505	512	512	0	7
	美国	263	370	303	303	0	-67
	合计	2444	2581	2610	2634	25	53
消费 万吨	中国	847	849	849	860	11	11
	印度	555	544	544	544	0	0
	美国	46	37	35	35	0	-2
	合计	2503	2589	2585	2582	-3	-8
进口 万吨	中国	326	112	122	122	0	10
	合计	959	937	952	956	4	19
出口 万吨	美国	256	259	261	261	0	2
	合计	959	923	952	956	4	33
期末库存 万吨	中国	800	759	792	792	0	33
	印度	203	201	207	225	17	24
	美国	69	87	96	96	0	9
	合计	1596	1606	1635	1663	28	57
库存消费比	中国	0.94	0.89	0.932	0.921	-0.012	0.027
	印度	0.36	0.37	0.381	0.413	0.032	0.044
	美国	0.23	0.294	0.324	0.324	0.000	0.029
	全球	0.64	0.62	0.633	0.644	0.012	0.024

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

3月报，对25/26年度全球、印度偏空，对中国偏好，对美国中性。

美农业部展望报告

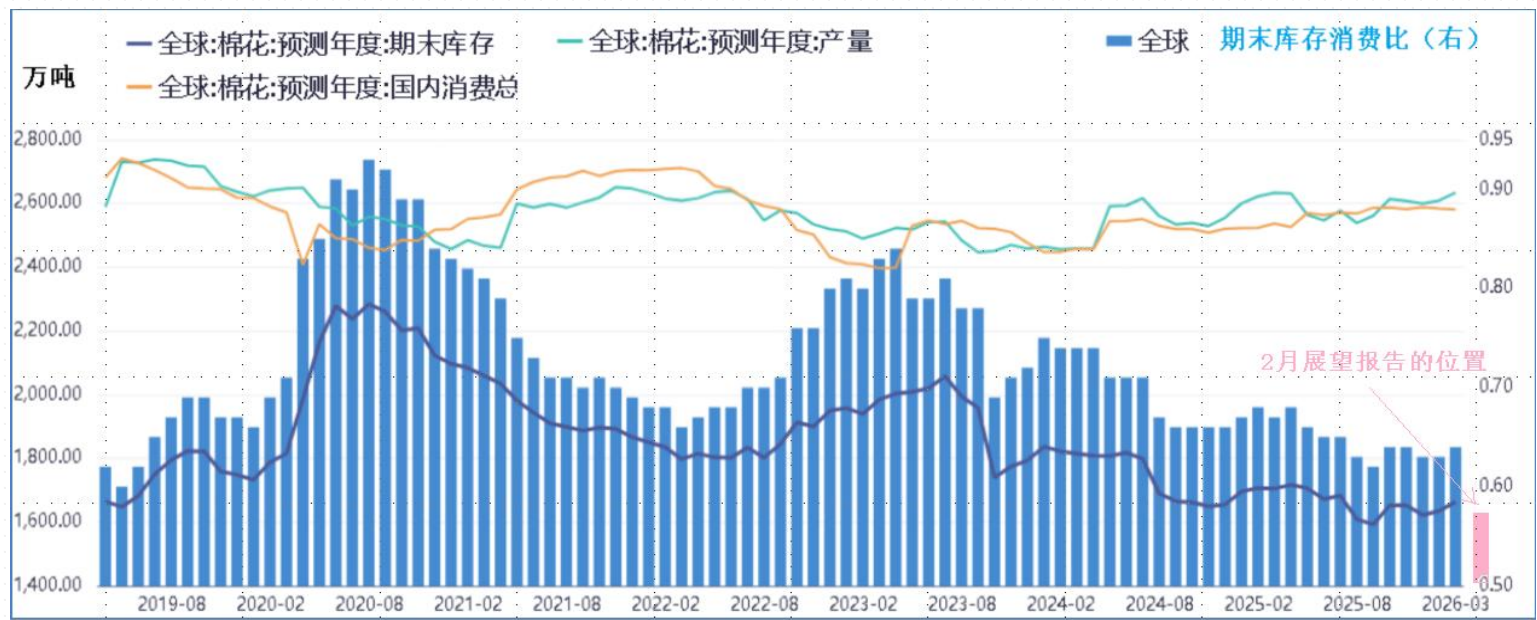
2月20日美国农业部发布26/27年度棉展望报告：

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。

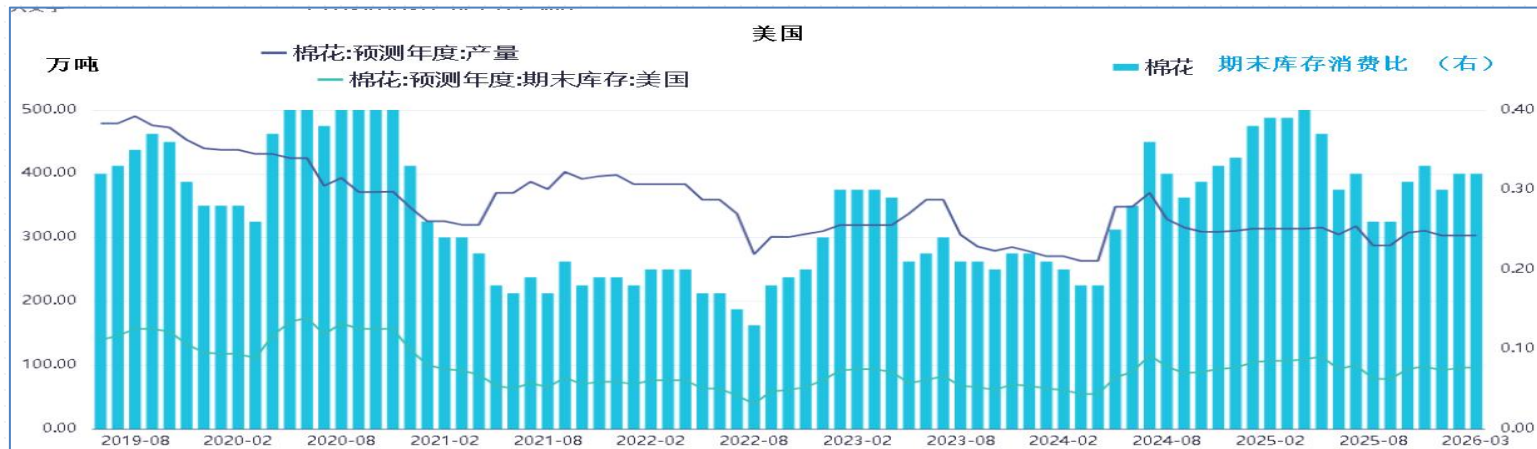


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2月20日美国农业部发布26/27年度棉展望报告：全球期末库存消费比59.3%降4个百分点。全球期末库存消费比降至2020年来新低（如上图红色部分标注）。

二、核心逻辑：供需情况-美国

美国	23/24	24/25	25/26			
预估			2月	3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	261	261	0.0	2
期末库存	93	87	95.80	95.80	0.0	9
库存消费比	0.30	0.294	0.324	0.324	0.0000	0.0293



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

3月报对本年度美国中性。

销售



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

25/26年度销售：至3月12当周美棉净销售19.7万包周减22%，装运27.4万包周减26%。装运仍属偏弱局面且弱势增强。

展望报告

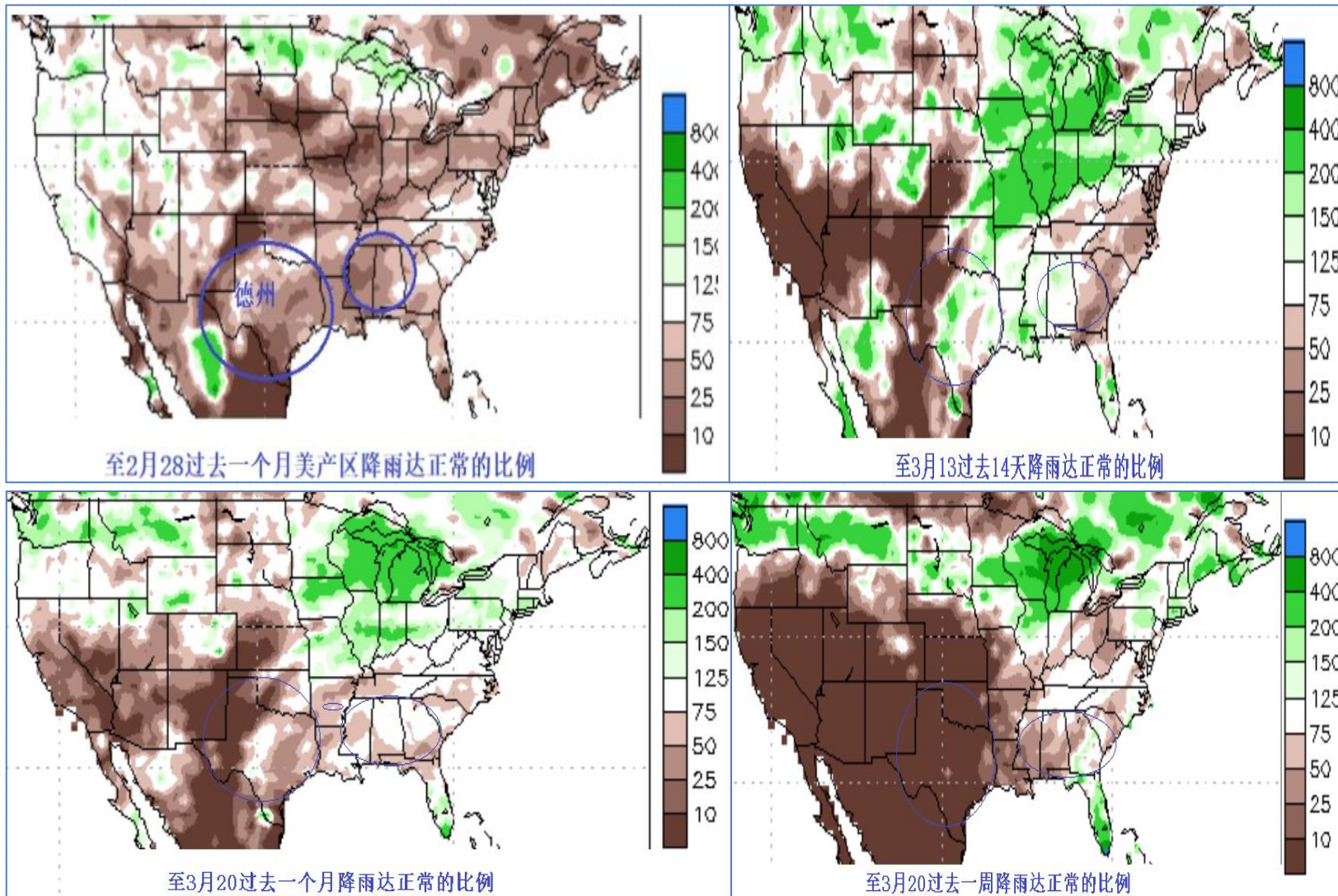
单位：百万包（480 磅），面积：百万英亩。

项目	2025/26	2026/27	同比变化	核心逻辑
种植面积	9.30	9.40	+1.1%	价格略有修复，种植意愿小幅回升
收获面积	7.80	7.62	-2.3%	弃收率上升抵消面积增长
总产量	13.9	13.6	-2.2%	面积增、单产降、弃收升，总产下调
出口	12.0	12.2	+1.7%	全球需求回暖，中国进口增加
期末库存	4.4	4.2	-4.5%	产量降、需求增，库存去化
库存消费比	32.4%	30.4%	-2.0pct	供需格局由宽松转向紧平衡
农场均价	60	63	+5.0%	供应收紧预期支撑价格

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2月展望报告偏好。

天气



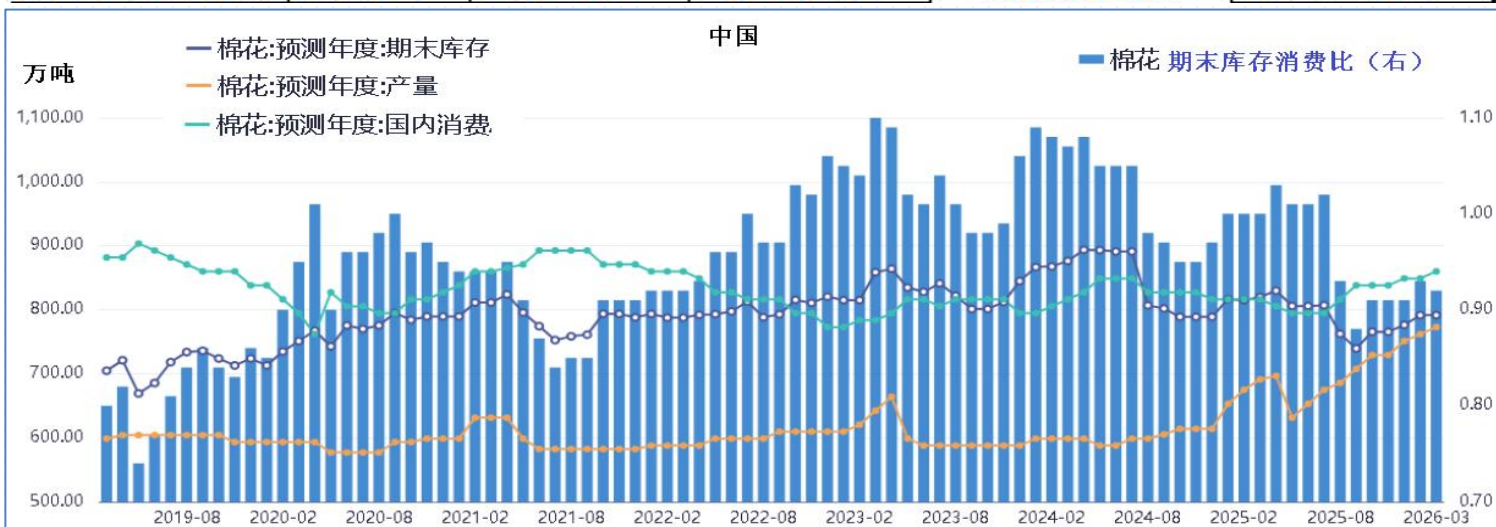
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2月，美国棉产区干旱严重，至3月13日最近一周有所缓解，至3月20过去一周再度干旱，未来一周德州仍干燥为主。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

二、核心逻辑：供需情况-中国

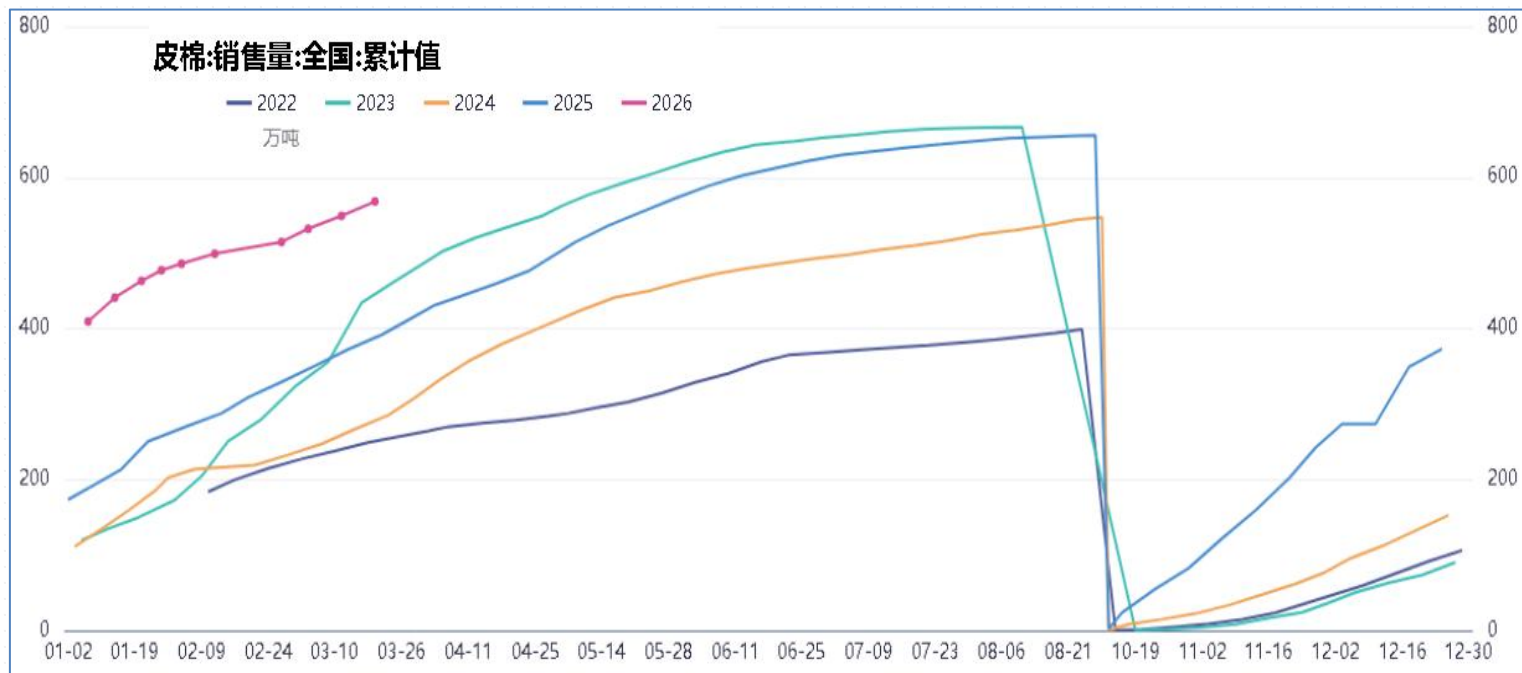
3月报	23/24	24/25	25/26		
预估			3月	月变化	年度变化
产量	596	697	773	10.9	76
消费	847	849	860	10.9	11
进口	326	112	122	0.0	10
期末库存	800	759	791.70	0.0	33
库存消费比	0.94	0.89	0.921	-0.0118	0.0272



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美农业部3月报，本年度中国期末库存消费比92%上月93%，报告偏好。

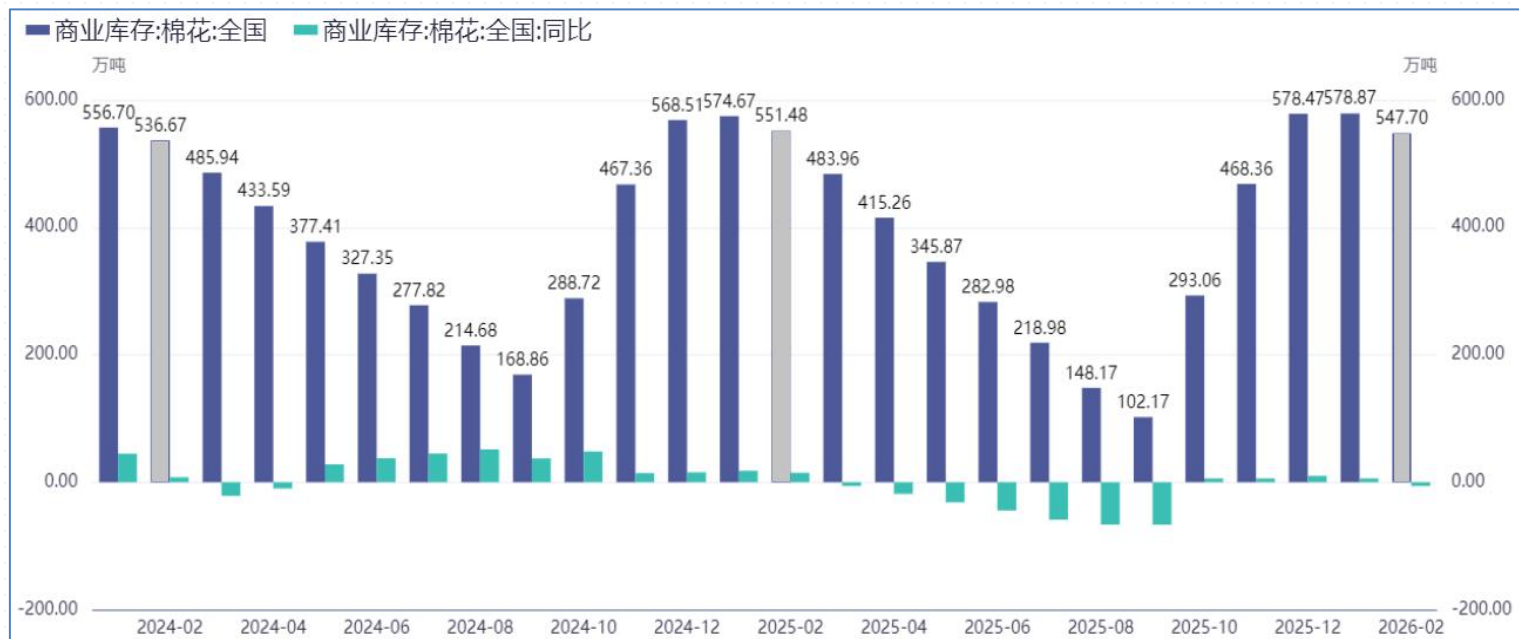
1、销售



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

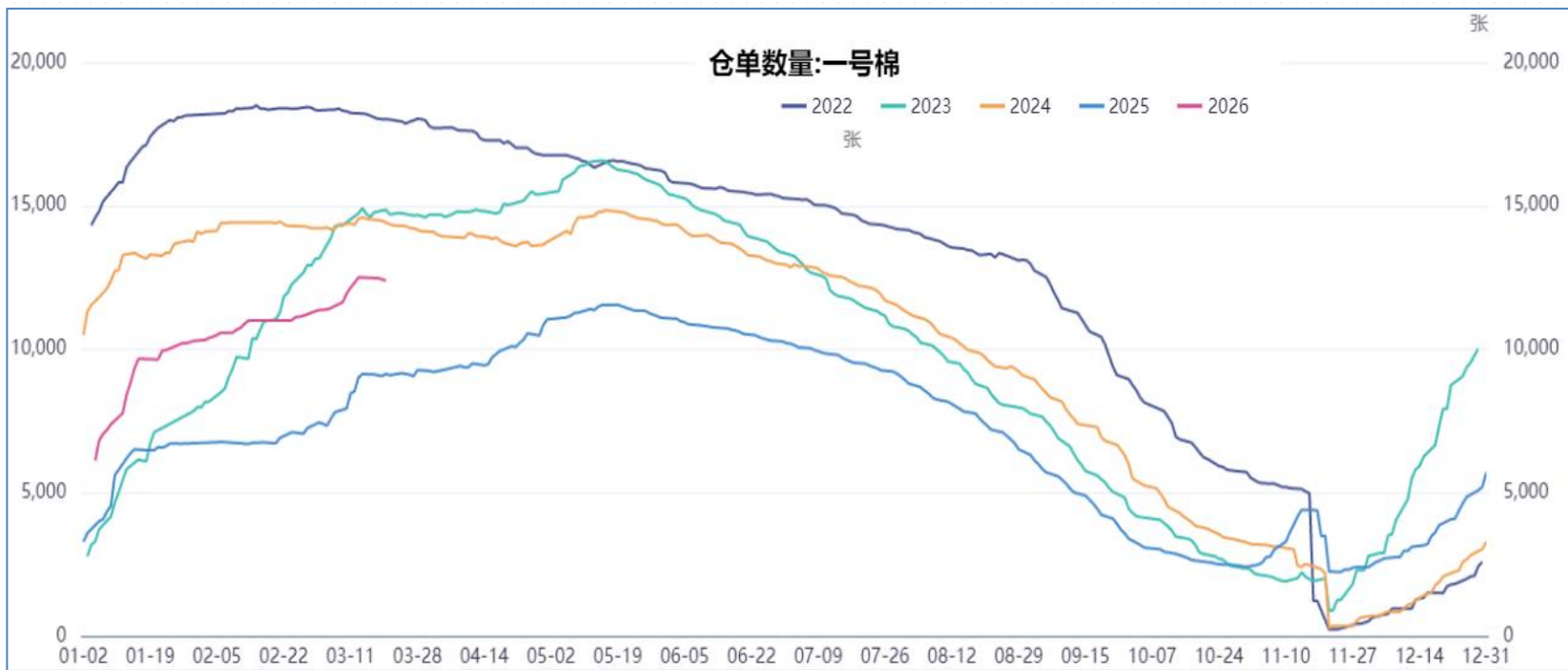
至3月19日全国累计销售皮棉568.3万吨同比增176.7万吨左右。今年销售进度目前远远快与去年与往年同期，目前提前进入总量的后期，关注现货市场动向。

2、库存



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

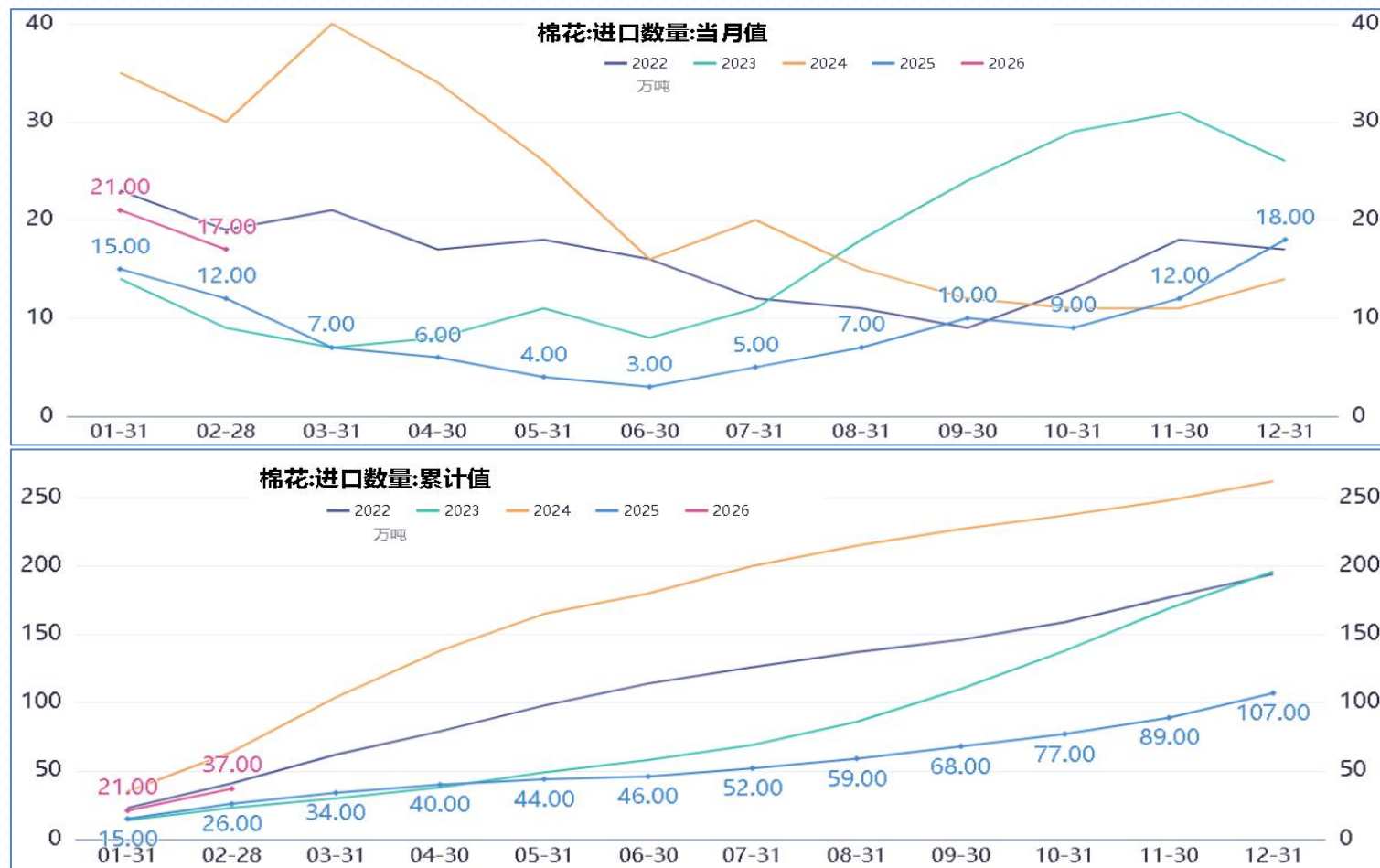
至2月底，国内棉花商业库**547.7万吨**，环比降**31万吨**，同比降**3.78万吨**。尽管2025年增产，由于期初商业库存较低，新棉销售较快，目前商业库存已经低于去年同期，后期关注商业库存相对变化。



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

3月20日仓单12400 (-37) 张, 预报328张。

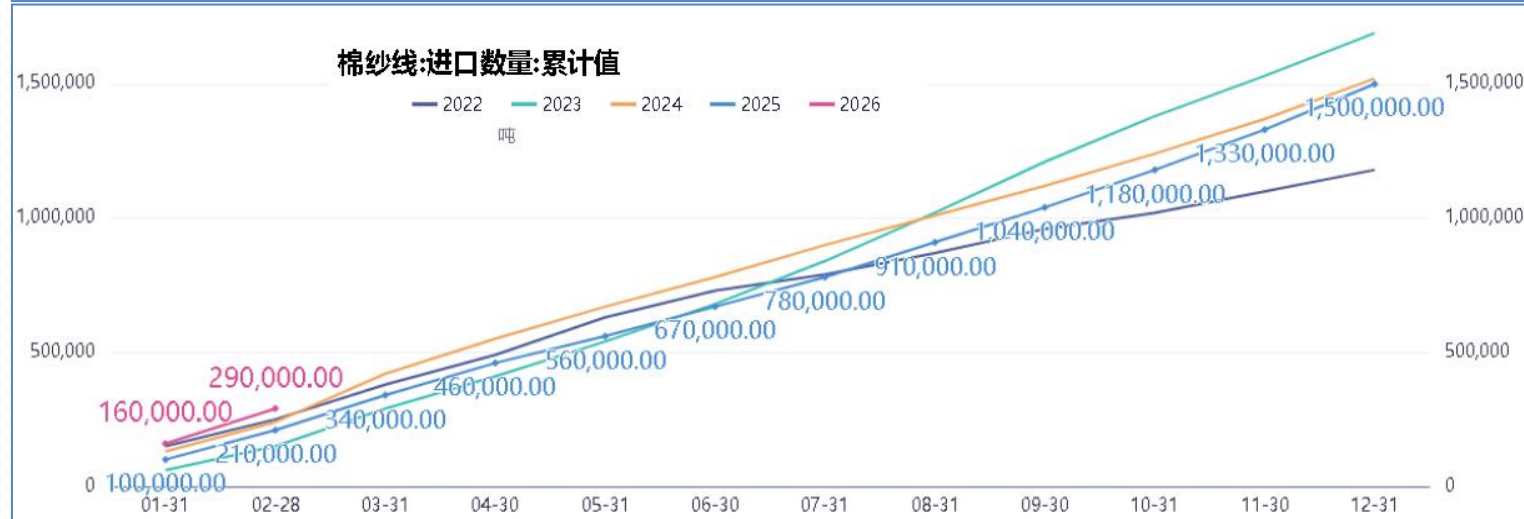
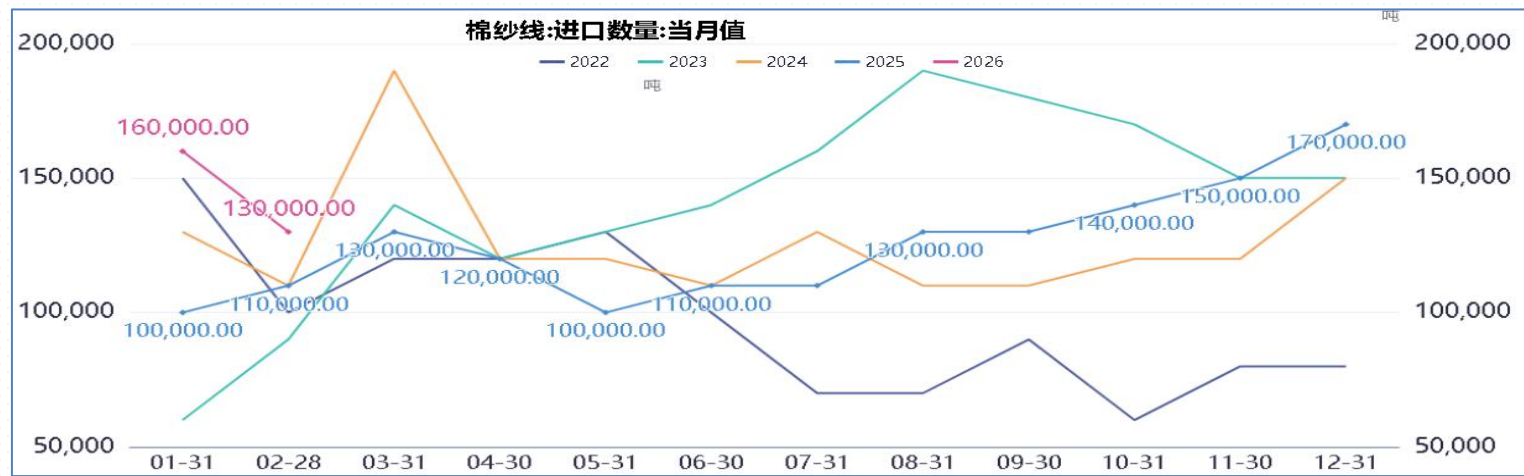
3、进口



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

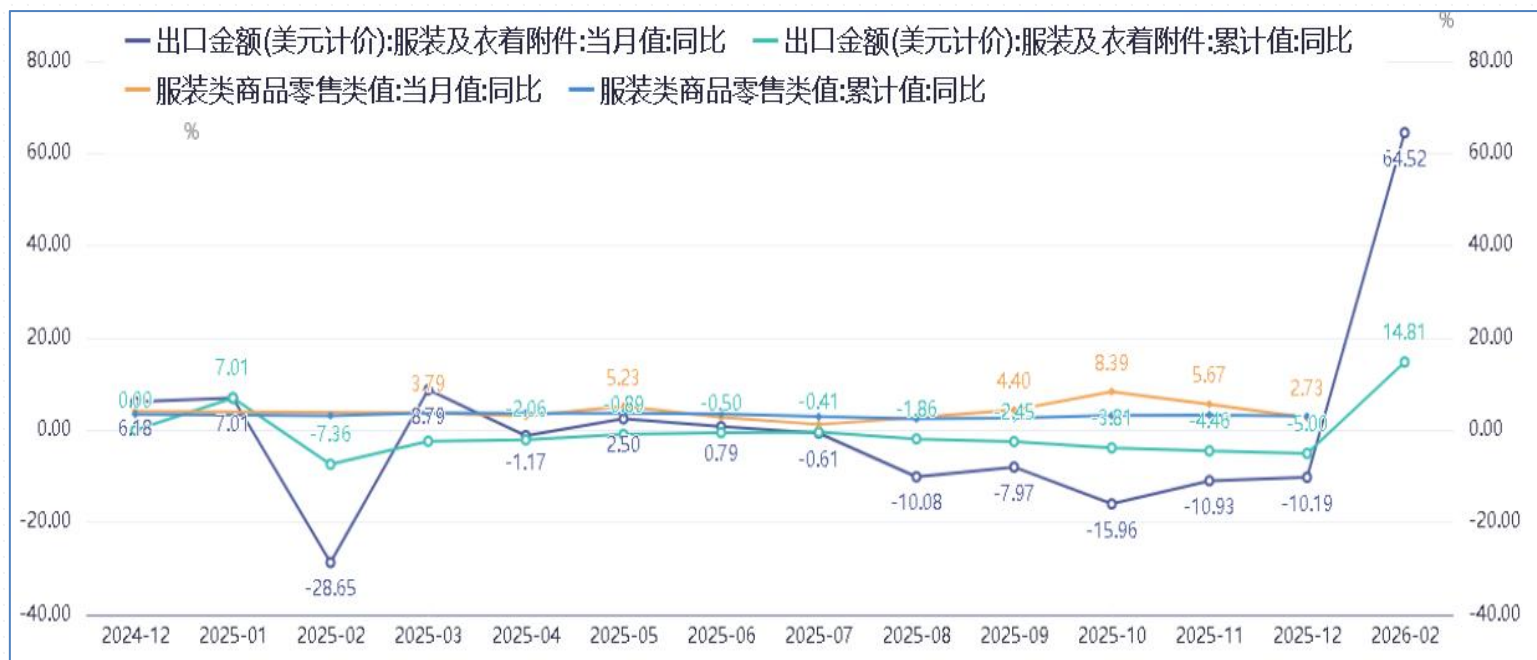
2025 进口量大幅下降原因：（1）国内产量大幅增长。（2）进口配额收紧仅89.4 万吨，比往年实际进口量低约 60%，虽增发 20 万吨加工贸易配额，但有效期仅 2 个月，企业实际利用有限。（3）关税壁垒。（4）全球经济乏力，纺织需求疲软。今年前2月进口增加，与内外差扩大（3800元/吨左右），89.4万吨配额去年底下发，人民币升值等相关。

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

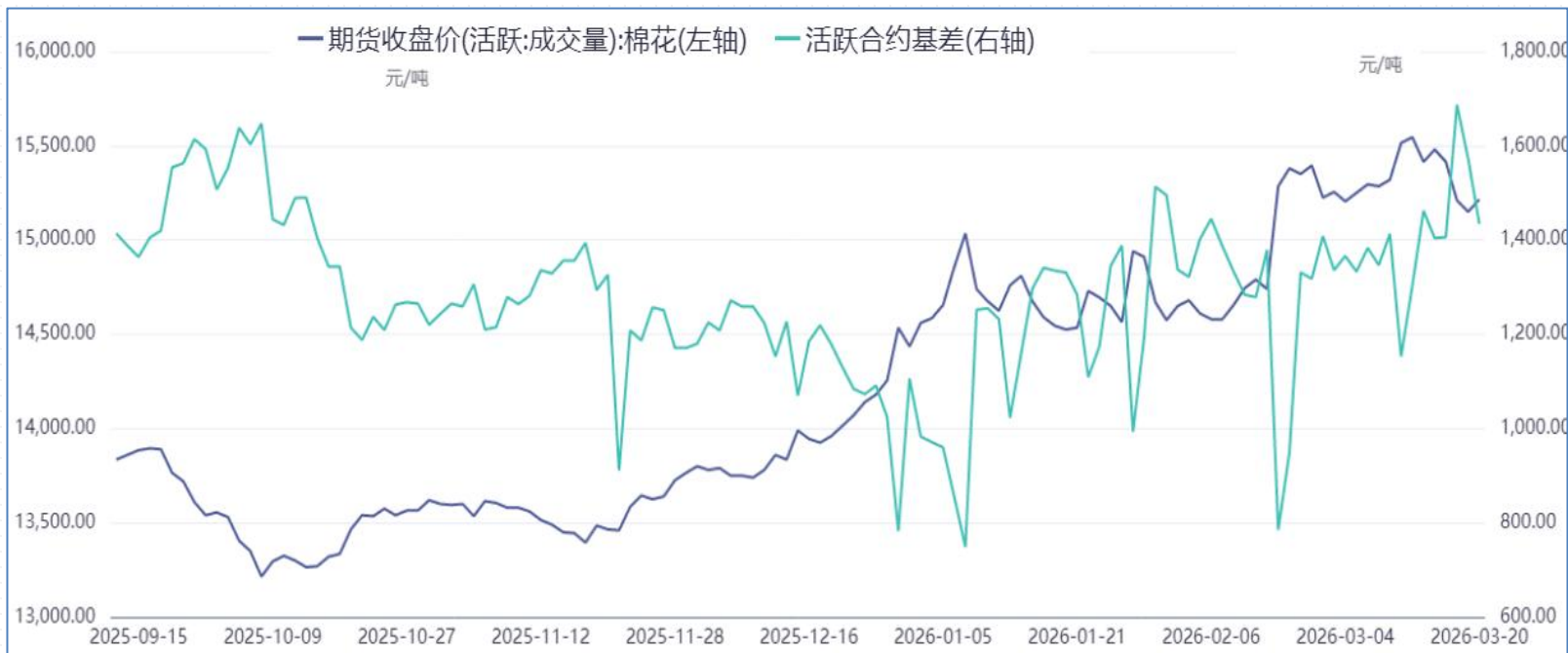
4、服装



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

去年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%。1-2月我国纺织品服装出口504亿美元同比增17.65%。其中服装（包括服装及衣着附件）出口249亿美元，同比增14.81%。

5、基差



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至3月20日3128B级16649（-73）点，C32S指数22100（+50）点，纱棉差5451元，5月基差1434元。上周基差一度达到数月来最大。去年12月以来基差波动较大，为套保套利提供了机会。

6、新疆面积

2026年新疆棉面积政策调减幅度：市场口径（含隐性扩种）：按4100 - 4300 万亩估算，调减 500 - 700 万亩、减幅 10%；

2025 年 12 月发布《2026 年新疆棉花种植面积调减工作实施方案》；

核心手段：禁种区划定、停灌 / 控水、取消补贴；

目标价格补贴仅覆盖 3600 万亩规划内面积。

执行现状（春播前）

行政趋严：多地已发文明确禁种 / 压减范围、取消补贴、严控灌溉用水；

基层部署：县市、团场分解任务、摸底核查、宣传政策。

棉农意愿仍强：棉花收益稳定、改种效益低，实际调减阻力大；

意向调查偏稳：2026 年 1 月植棉意向 4083 万亩、同比仅 - 0.2%，远高于 3600 万亩目标。往年执行偏差：2025 年计划 3600 万亩、实际3887.5 万亩（+5.9%）。

二、技术走势



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

郑棉指数趋势形态看通道上轨位置，总的波形上看上驱动态势，但上行一度迟滞，近2周冲高回落调整震荡。关注后续走势强度。

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	当周逻辑（3.22）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						3.15	3.08
宏观	经济	国内今年宏观政策继续积极降，两会确定增长目标4.5%-5%。前2月社会消费品零售总额同比增2.8%。美国去年12月降息，今年2月CPI2.4%环比持平，零售销售环比增0.3%同比增5.8%，ISM制造业PMI52.4环比上升。	0.05	1.5	0.075	0.075	0.075
	政策	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12月10日再降息25个基点，3月不变。	0.1	1.5	0.15	0.15	0.15
	股指	沪深300指本周跌2.19%，其中周五跌0.35%。	0.05	-2	-0.1	0	-0.05
	美元	美元指数上周四跌0.99%，主因周四下跌，因议息会议利率不变等。周五0.31%。	0.2	1	0.2	-0.5	-0.4
供需	供需	2月展望报告偏好。3月报25/26年度全球期末库存消费比64%上月63%，美国32%不变，中国92%上月93%。印度41%上月38%。	0.05	2	0.1	0.1	0.15
	天气	2月展望报告偏好。3月报25/26年度全球期末库存消费比64%上月63%。上周美德州西部干燥，未来一周仍偏干燥。	0.05	2	0.1	0.1	0.15
	库存	至2月底，国内棉花商业库547.7万吨，环比降31万吨，同比降3.78万吨。	0.05	1	0.05	0.05	0
	销售	国内销售较快，美棉仍偏弱。	0.05	2	0.1	0.1	0.15
	进出口等	进口棉花1-2月累计约37万吨，同比增40.1%。美农业部3月报全球偏空，2月展望报告偏好	0.05	-1	-0.05	0.1	0.15
加工差、基差	纱棉差5451元，5月基差1434元	0.05	0	0	0.1	0.15	
走势	技术形态	指数冲高回落震荡	0.15	0	0	0.15	0
消息	产业消息	2026年棉花89.4万吨1%关税配额，首批配额1月9日完成首批报关。内外差加大。3月增发滑准配额30万吨。	0.02	-2	-0.04	-0.04	-0.04
	突发事件等	美最高法院去年否决特朗普相关关税后，2月特朗普重新决定对全球加征15%关税生效。2.28美以对伊朗展开军事行动，目前持续，海峡阻断、互炸原油设施	0.12	0	0	0.6	0.36
	原油等	原油、PTA短纤一度大涨，高位维持强势。	0.01	5	0.05	0.05	0.03
总分			1		0.635	1.035	0.875

宏观面国内宏观积极，前2月社会零售销售增速2.8%回升，两会确定今年增长区间4.5-5%。美国2月通胀环比持平、零售环上升。上周美元指数跌0.99%、国内300股指跌2.19%。美农业部3月报对本年度全球偏空，但2月26/27年度展望报告偏好。国内新棉销售进度远快与去年同期，商业库存同比下降。上周国内增发滑准进口配额、前2月进口增加。近期中东地缘紧张带来不确定性。郑棉指数延续震荡。关注宏观、关税、销售、下游需求、天气等。

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、地缘、销售、需求、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 ▶