

# 月报偏好 调整延续

2026年1月18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（1.18）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						1.04	1.11
宏观	经济	国内12月大型企业制造业PMI50.8回升，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。美国第三季GDP增4.3%，12月ISM制造业PMI47.9回落、12月10日美联储基准利率下调25个基点至3.50%-3.75%区间。	0.05	1.5	0.075	0.075	0.075
	政策	国内明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。	0.1	1.5	0.15	0.15	0.15
	股指	沪深300指周跌0.57%，周五跌0.41%。	0.05	-2	-0.1	0	0.1
	美元	美元指数周涨0.25%，周五涨0.03%。	0.2	-2	-0.4	-0.1	-0.4
供需	供需	美农业部1月报全球、美国、印度偏好，中国中性	0.05	1	0.05	0	0
	天气	预期下年度美、巴西面积下降，国内预计下降10%以上。	0.05	3	0.15	0.15	0.15
	库存	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。	0.05	-1	-0.05	0	-0.05
	销售	至1月8日全国累计销售皮棉409.3万吨同比增195.7万吨，上周为增201.9万吨。	0.05	3	0.15	0.15	0.15
	加工差、基差	至1月16日纱棉差5369元，5月基差1341元	0.05	-1	-0.05	0	-0.05
走势	技术形态	指数通道上轨回调，短线阶段调整态。	0.15	-2	-0.3	0.3	-0.3
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	0.02	-2	-0.04	0	-0.04
	突发事件等	中美达成经贸共识。中方进口美棉配额关税税率从现行 26% 降至 11%，纺织品服装对美出口综合税率将降至 27.5%-45%。24% 对等关税暂停期延长1年，期间维持 10% 基准税率。中日地缘关系趋紧。	0.12	-0.5	-0.06	-0.06	-0.06
	原油等	PTA震荡下跌	0.01	-2	-0.02	-0.01	0
总分			1		-0.445	0.655	-0.275

当周赋分-0.445分，评价震荡偏弱。主要变化：国内股指回调、1月报全球整体偏好。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理



## 【总结】

本周5月合约先扬后抑跌0.58%

## 【核心逻辑】

宏观面国内今年要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。本周美元指数继续震荡反弹、国内300股指收跌。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。郑棉指数短线震荡，阶段调整延续，关注期现强度。操作上暂逢低轻仓短线参与，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。

## 二、核心逻辑：宏观

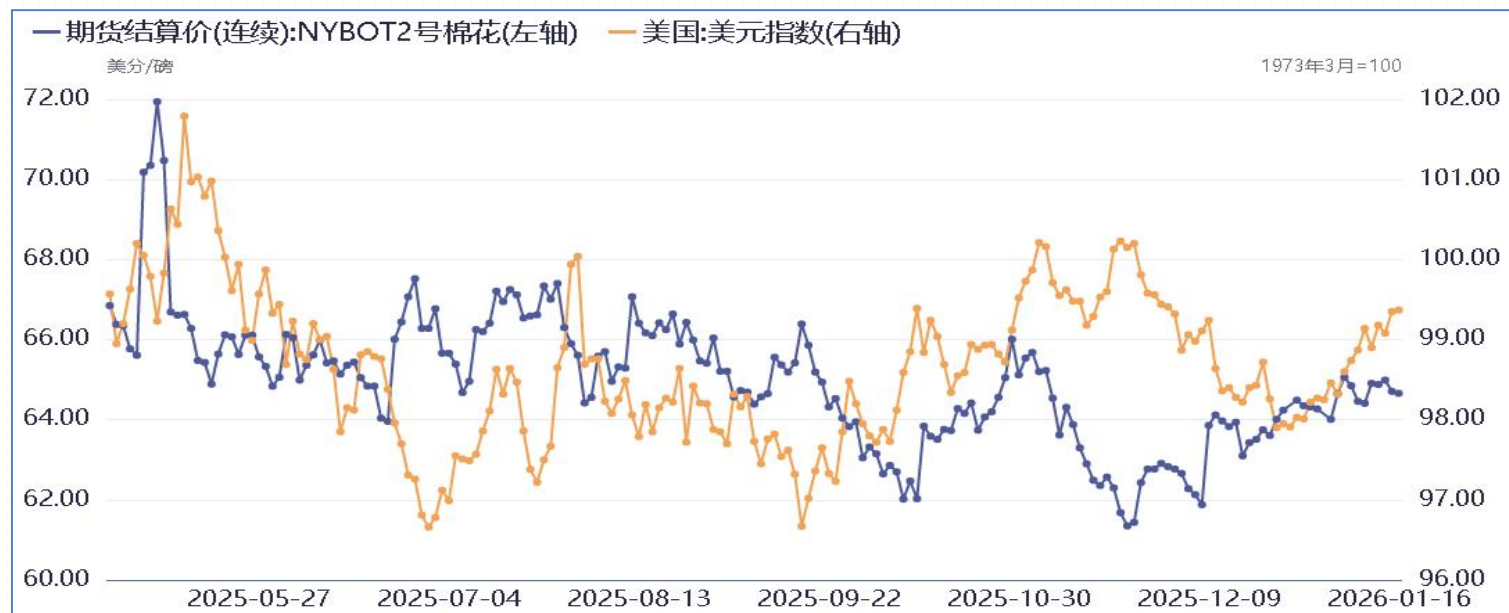
### 1. 美国



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人拉动，该指数有一定“失真”。



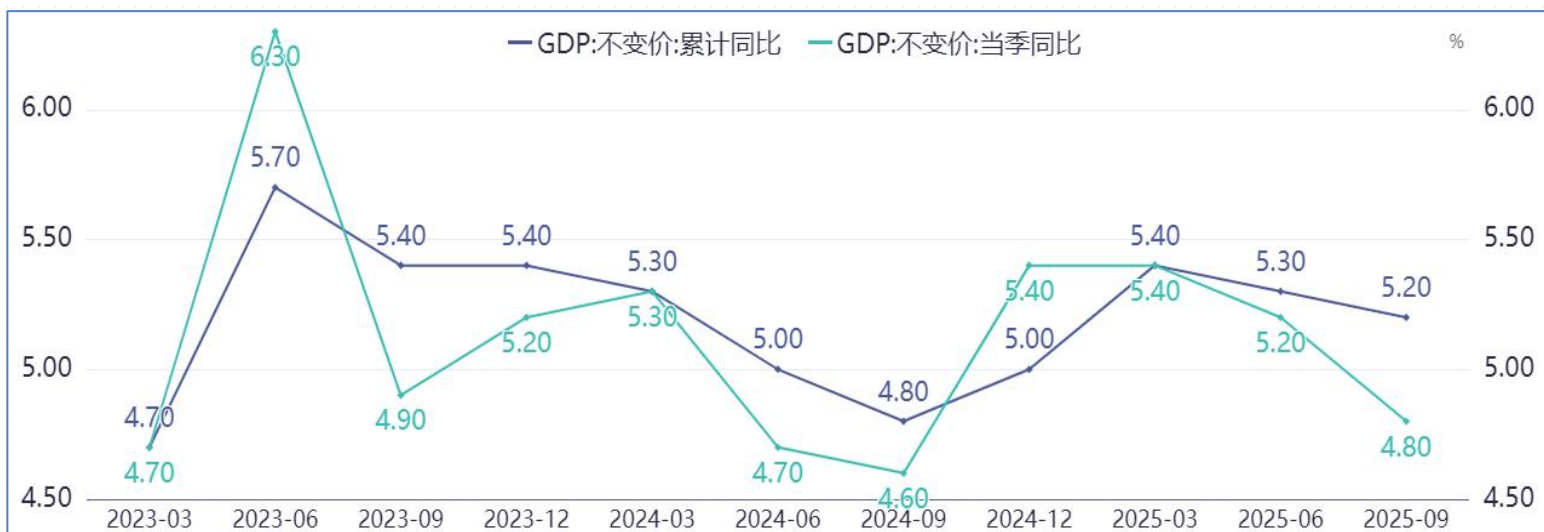


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元指数周涨0.25%，周五涨0.03%。

1月初至今（1月17日）美元指数自97.90附近震荡上行至99.20左右，累计涨幅约1.3%，核心驱动源于美联储降息预期持续收敛、官员密集释放鹰派信号、美国经济数据相对韧性与全球地缘风险升温的共振，叠加其他主要经济体政策与增长对比形成的相对优势。

## 2. 中国



	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12月份	15.0	6.2	3.7	50.1	1.2	-24.3	-23.3	6.5
2025年3月份	2.8	7.7	5.9	50.5	1.6	16.1	6.4	4.9
2025年4月份	1.1	6.1	5.1	49.0	1.5	-73.6	3.6	4.4
2025年5月份	0.7	5.8	6.4	49.5	2.3	-27.3	1.1	1.2
2025年6月份	-1.2	6.8	4.8	49.7	4.6	7.6	2.2	3.7
2025年7月份	-6.2	5.7	3.7	49.3	5.6	-432.0	-0.6	5.6
2025年8月份	-9.3	5.2	3.4	49.4	6.0	-40.0	-3.6	2.9
2025年9月份	-8.4	6.5	3.0	49.8	7.2	-18.5	-5.5	7.9
2025年10月份	-15.5	4.9	2.9	49.0	6.2	-105.0	-7.4	-0.3
2025年11月份	-17.6	4.8	1.3	49.2	4.9	-21.5	-7.9	4.3
2025年12月份				50.1	3.8	16.7	-6.7	6.2

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2025年国内GDP第三季度增4.8%，累计增5.2%，第三季下降略大。11月四驾马车看，工业增长相对维持持续强劲。除投资持续负增长，下半年零售增速也持续下降，下半年消费显不足。国内12月大型企业制造业PMI50.8回升。

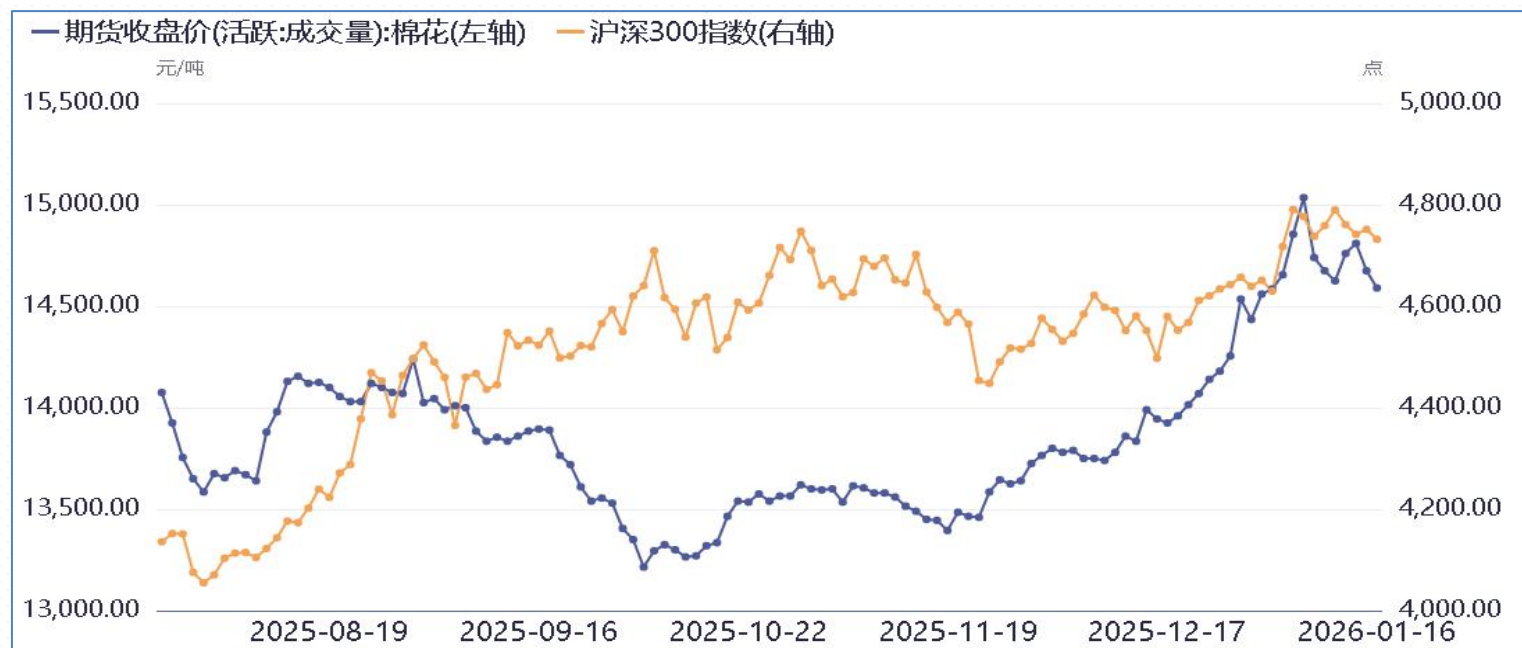
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

## 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





数据来源：同花顺，齐盛期货整理

截止1月16日沪深300指周跌0.57%，周五跌0.41%。股指震荡回调对郑棉有一定不利影响，股指整体看偏强走势还没改。

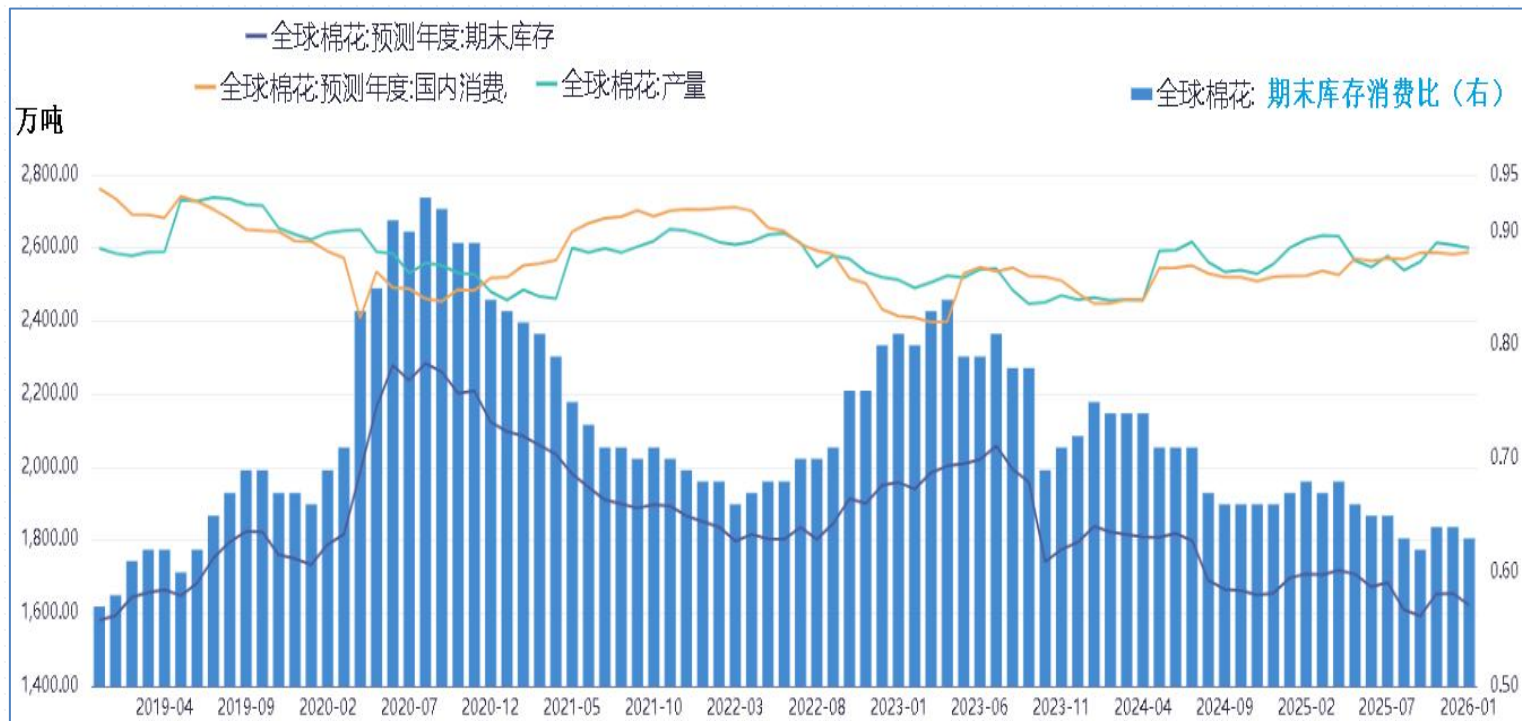
## 二、核心逻辑：供需情况-全球

1月 预估	23/ 24		24/ 25	25/26			
	预估			12月	1月	月度变化	年度变化
产量 万吨	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



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。

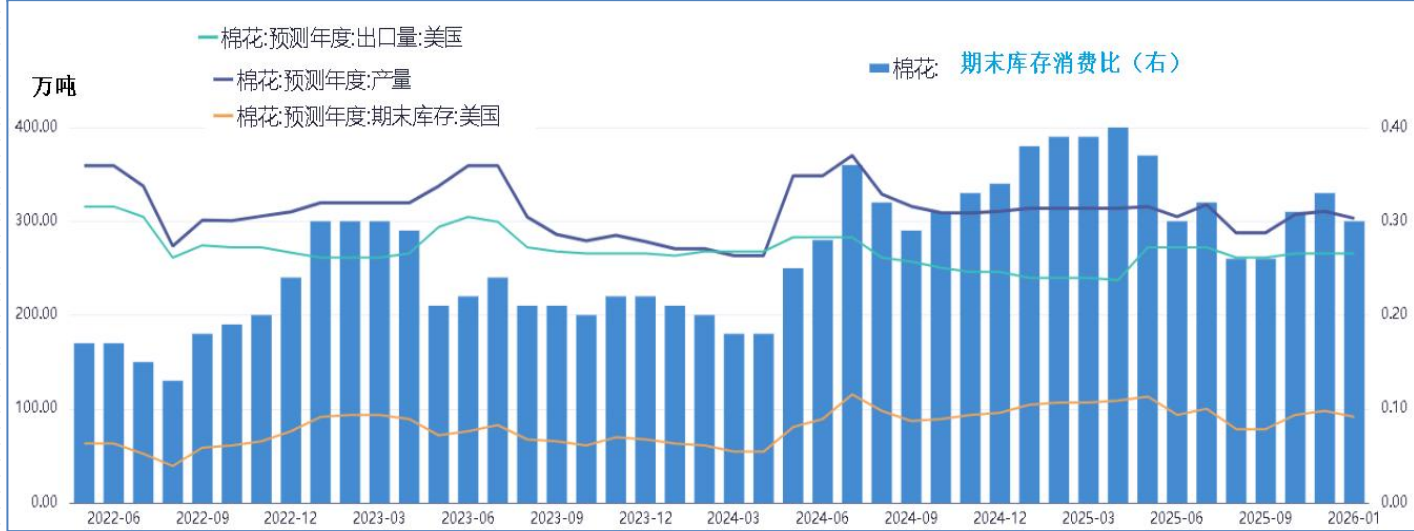
## 面积变化趋势

- (1) 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%。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) 巴西棉农协会2025年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。
- (3) 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。



## 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

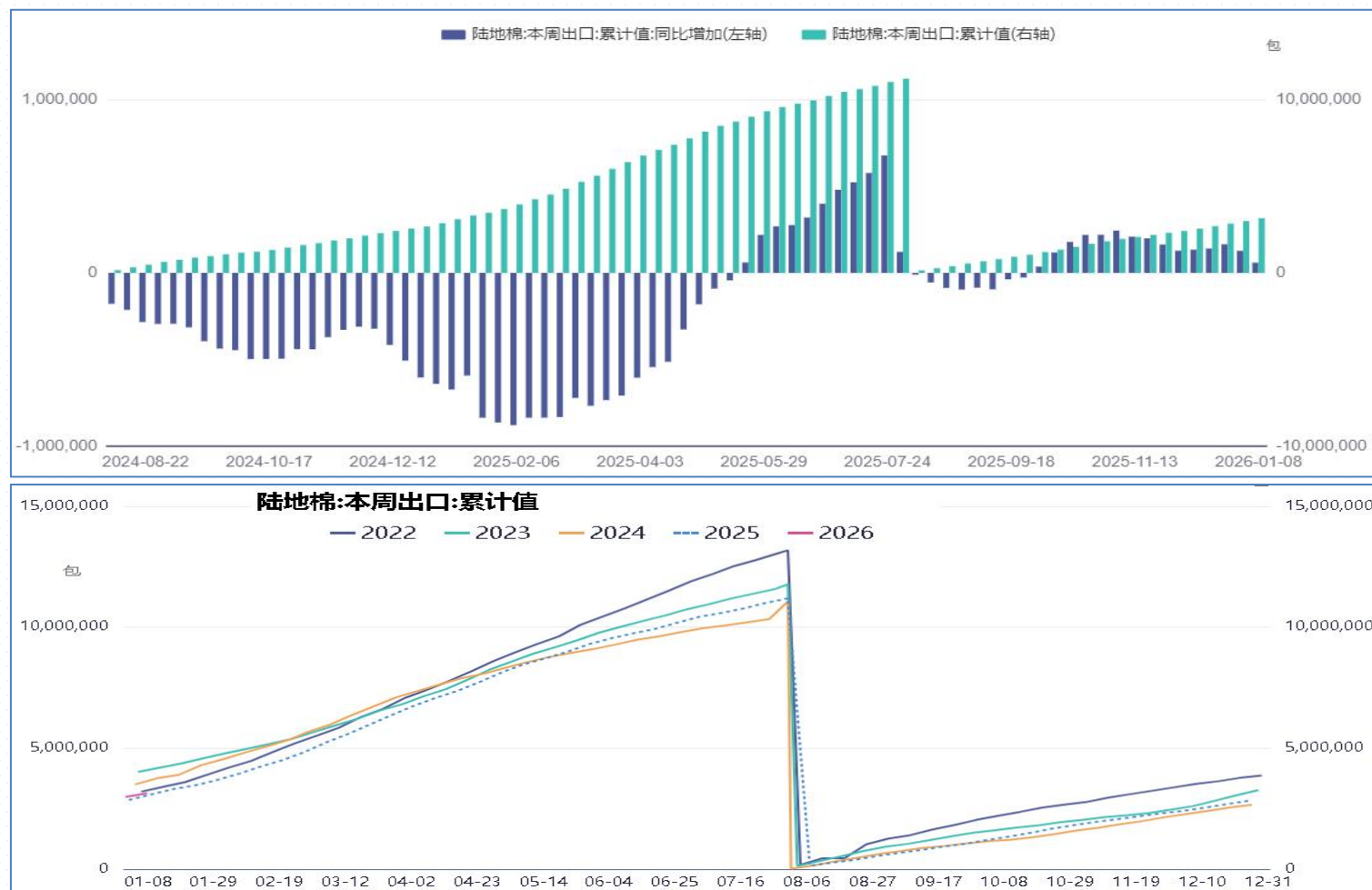


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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



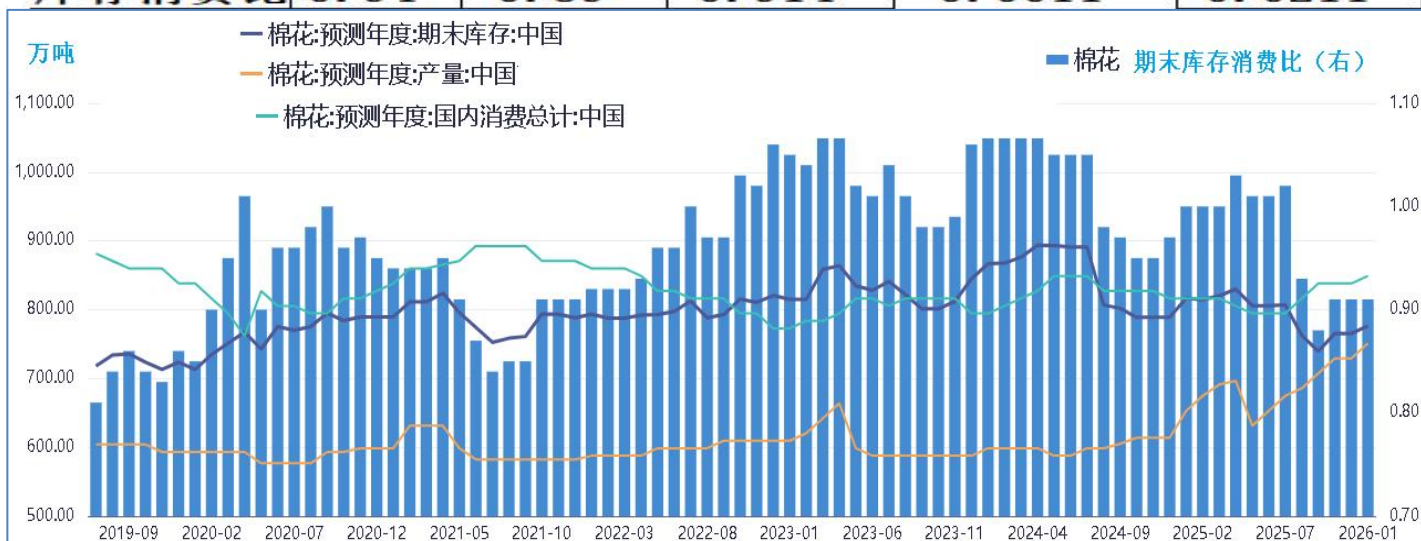


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至1月8日全国累计销售皮棉409.3万吨同比增195.7万吨，上周为增201.9万吨。美棉出口同比，整体仍偏弱。

## 二、核心逻辑：供需情况-中国

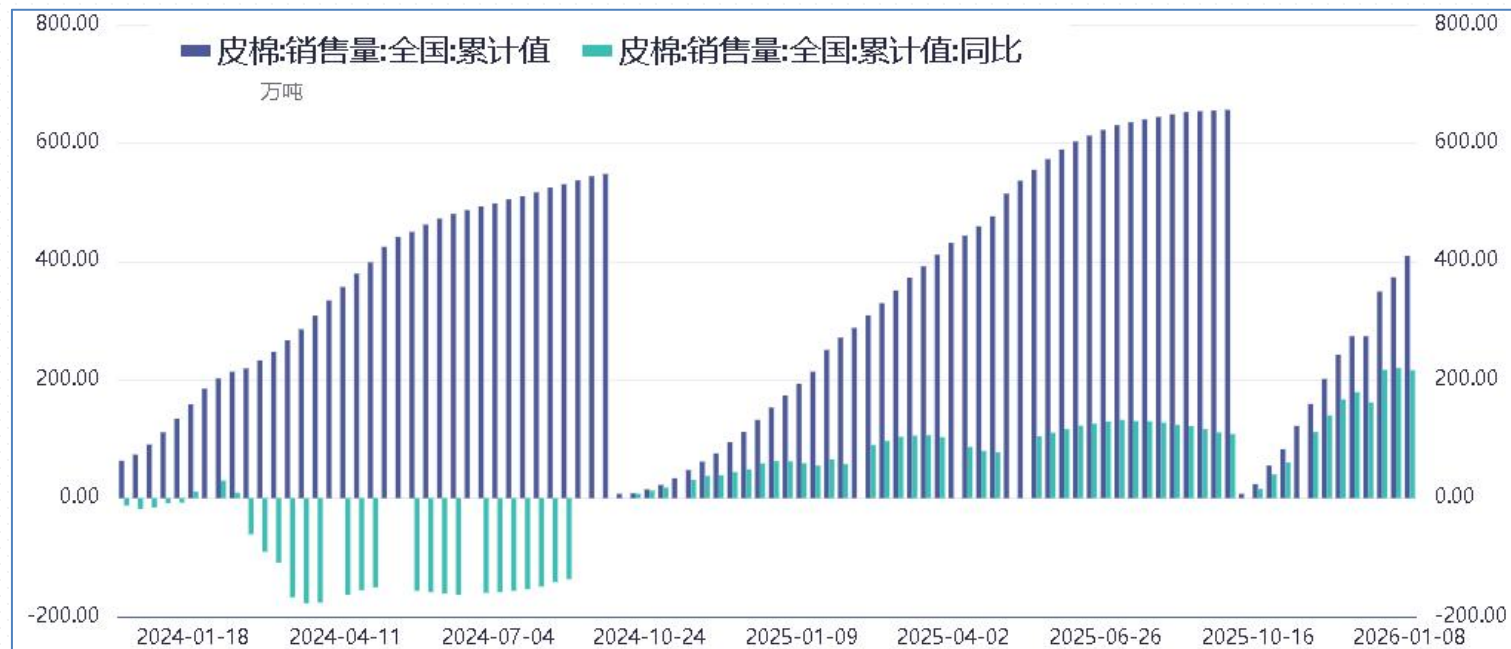
1月报	23/24	24/25	25/26		
预估			1月	月变化	年度变化
产量	596	697	751	21.8	54
消费	847	849	849	10.9	0
进口	326	112	118	0.0	6
期末库存	800	759	776.50	10.9	18
库存消费比	0.94	0.89	0.914	0.0011	0.0211



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。

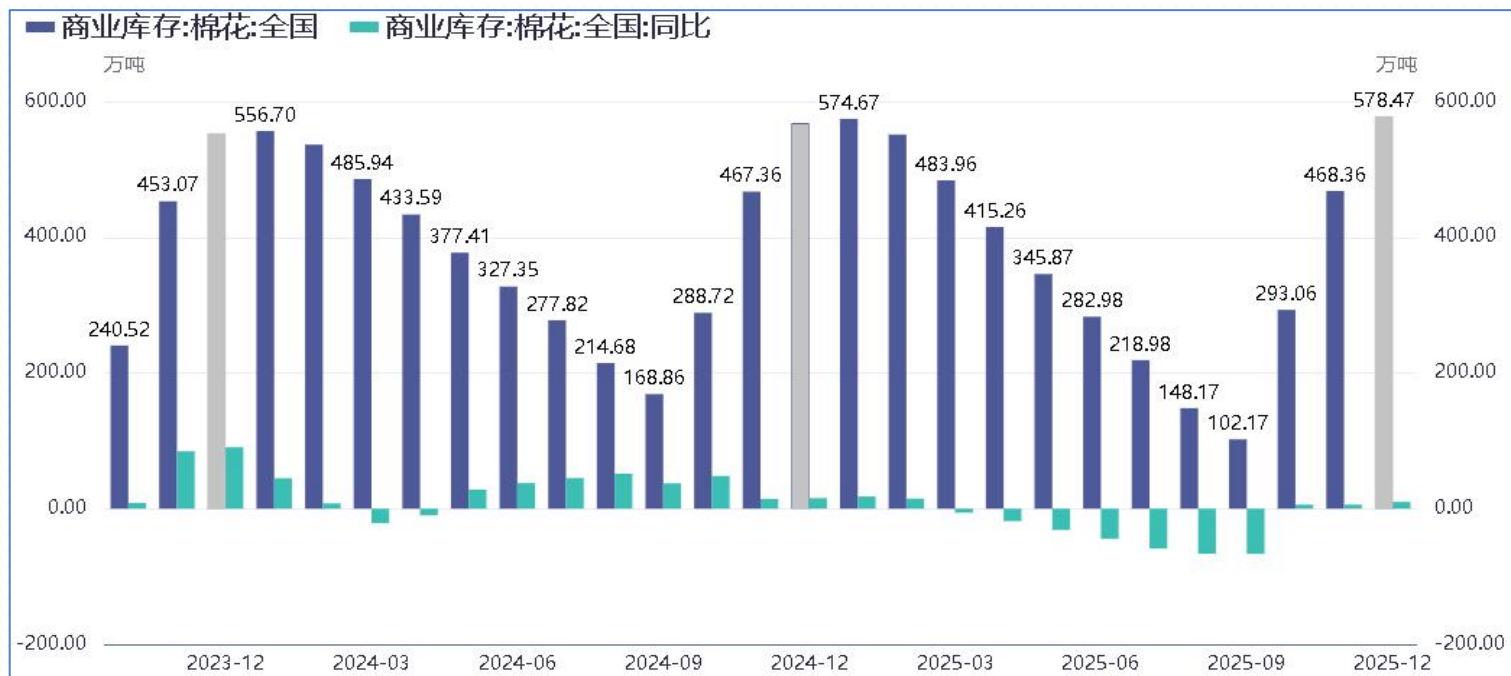
# 1、销售



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

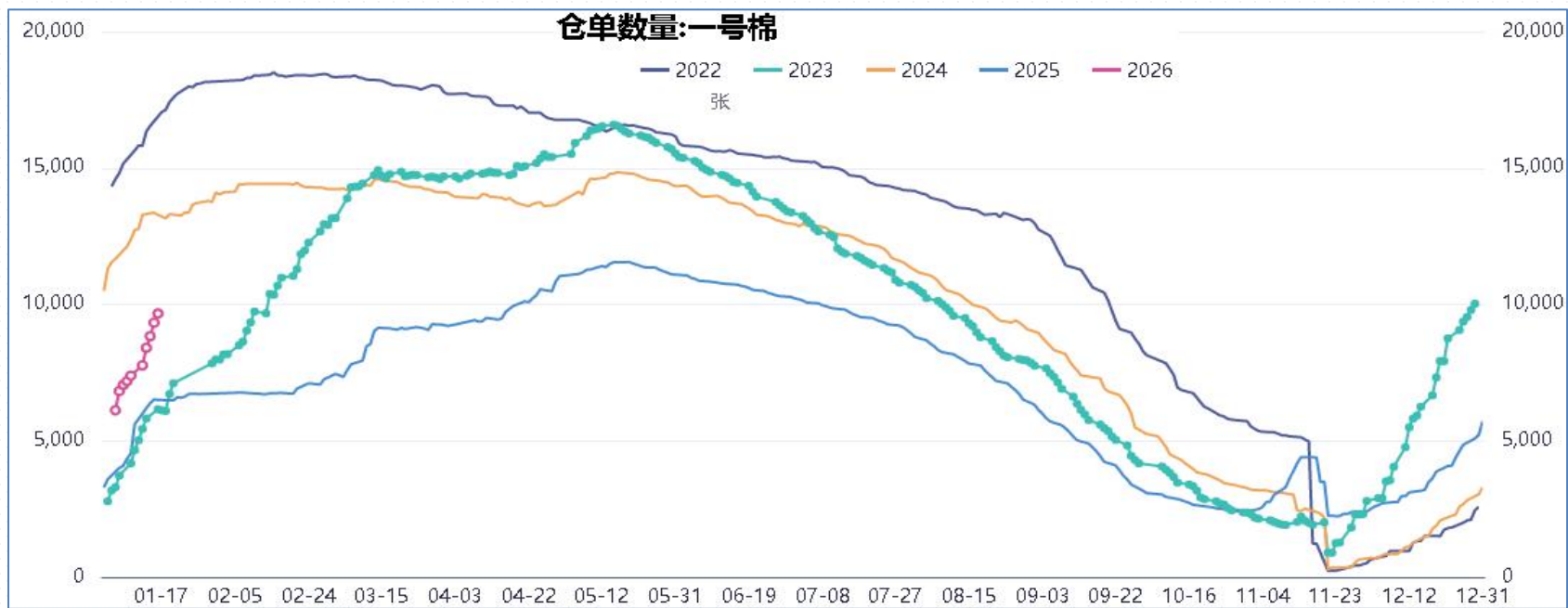
至1月8日全国累计销售皮棉**409.3万吨**同比增**195.7万吨**，上周为增**201.9万吨**。销售进度目前远远快与去年与往年同期。**1**月初以来棉花需求高等级棉与中高支纱用棉需求相对稳定，低等级棉与低支纱用棉需求疲软。

## 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**。今年增产较大，但期初商业库存较低，新棉销售较快，目前商业库存高于去年同期，后期关注商业库存相对变化。

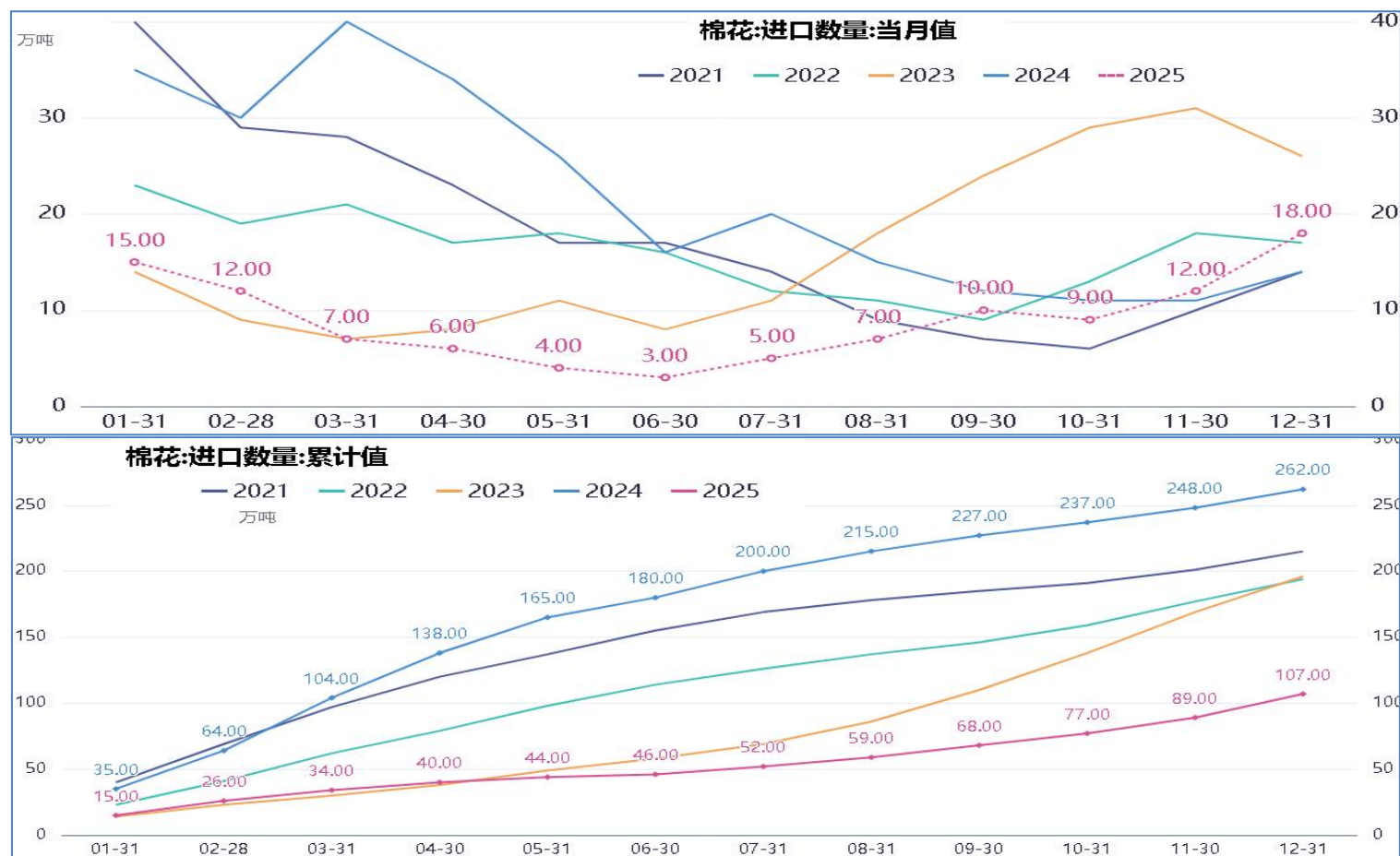


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至1月16日仓9666（+337）张，预报883张。近2周随着期货调整，仓单快速增加，预报数量减少。



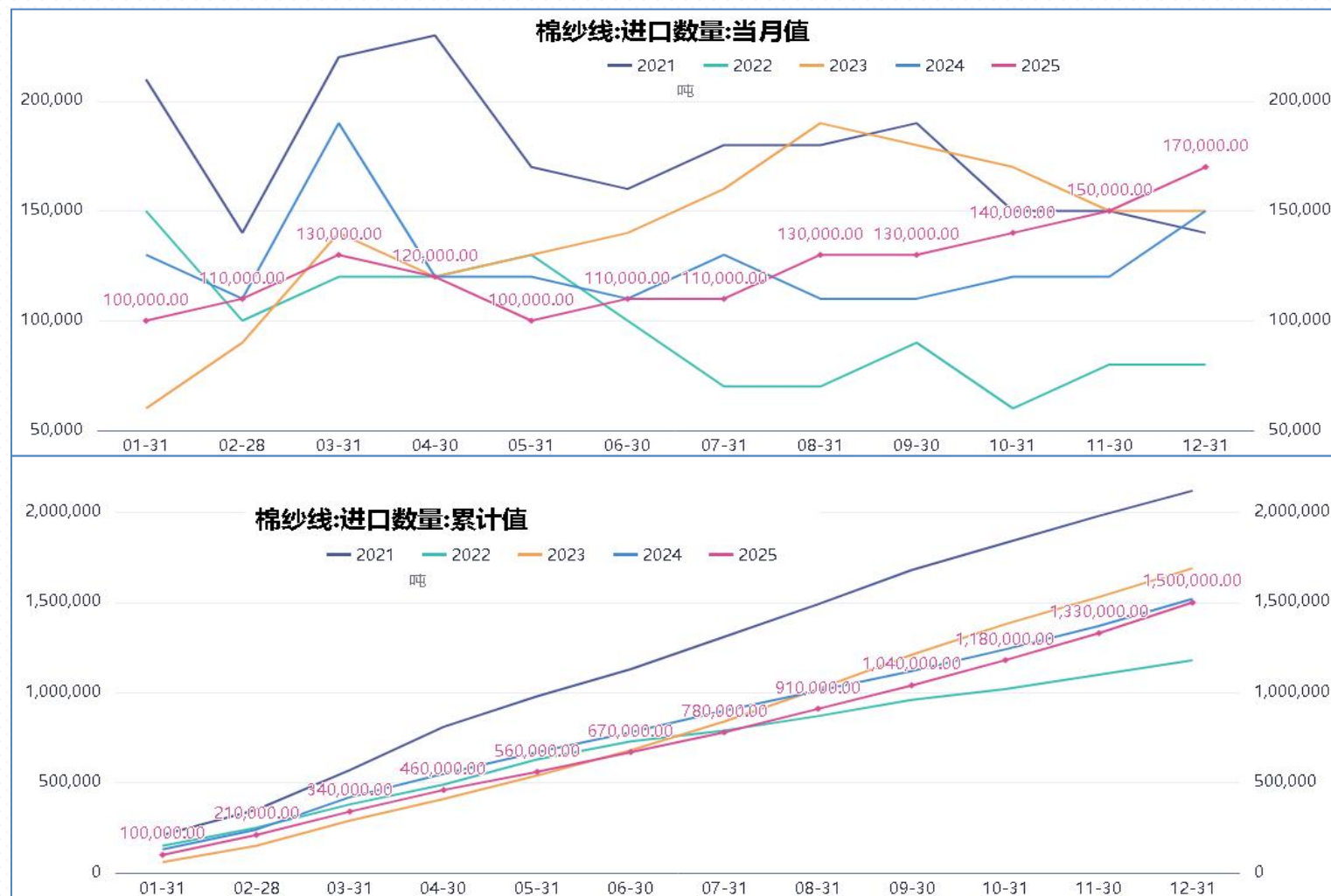
## 4、进口



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

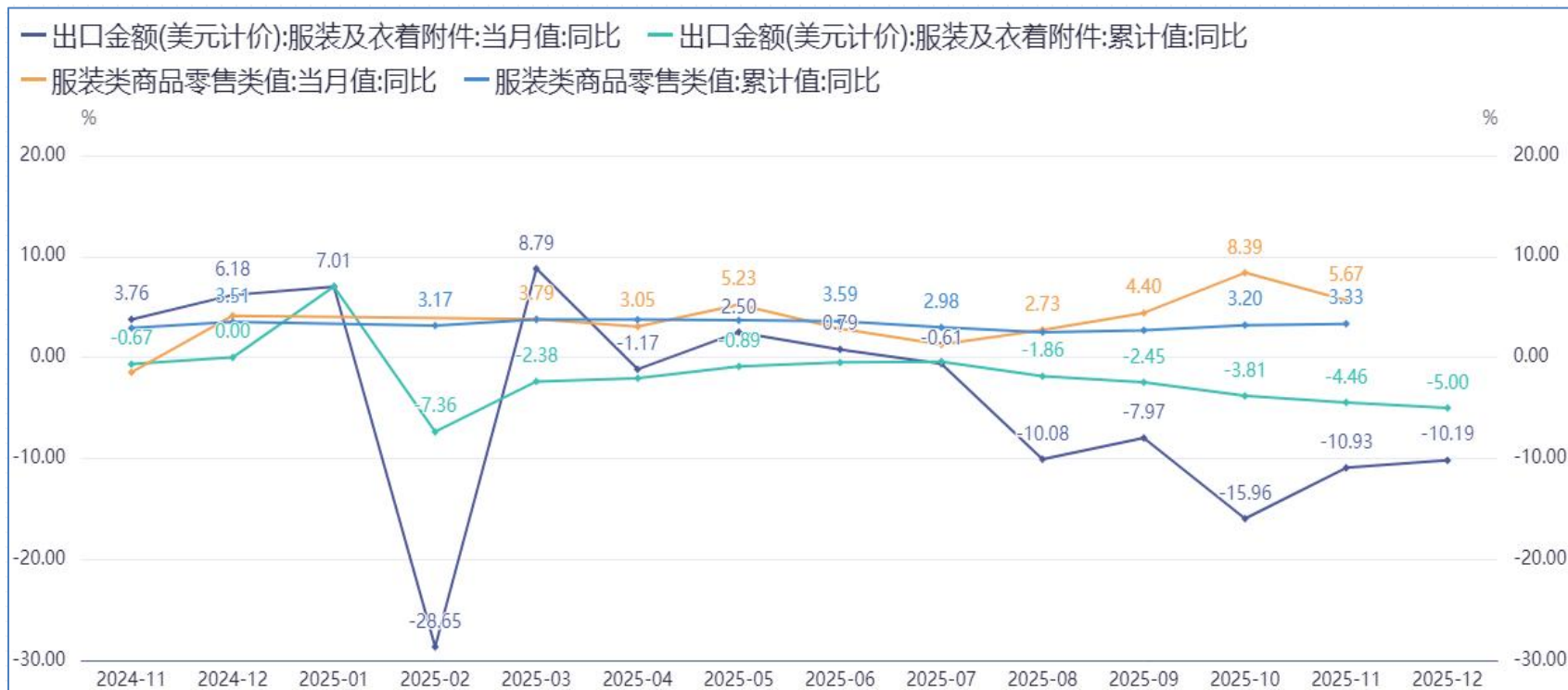


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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

11月国内服装类零售同比增5.67%，上月8.39%，累计增3.33%上月3.2%。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16日3128B级15931（-41）点，C32S指数21300（+0）点，纱棉差5369元，5月基差1341元。随着期货调整，近2周基差回升。

2026 年棉花 89.4 万吨 1% 关税配额，首批配额下达：2026 年 1 月 5-9 日，1 月 9 日完成首批报关，1 月中下旬开始到港，2-3 月集中到港。



## 纱棉差



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，纱棉差5369元，5月基差1341元。1月初以来纱线市场呈现“高端紧俏、低端滞销、进口活跃、国产分化”的格局，整体需求温和回暖但力度有限。中高支精梳纱与进口纱线需求旺盛，部分品种供不应求；低支普梳纱与常规化纤纱销售压力突出，价格上涨乏力。下游织厂以刚需采购、小单快返为主，春节前备货谨慎，产业链价格传导不畅。

数据来源：同花顺，齐盛期货整理



## 二、技术走势



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

郑棉连续当周反弹回落跌0.37%。形态看郑棉通道位回落，阶段调整态。

数据来源：博易大师，齐盛期货整理

## 二、基本分析：综合



宏观面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。本周美元指数继续震荡反弹、国内300股指收跌。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。郑棉指数短线震荡，阶段调整延续，关注期现强度。关注宏观、贸易、政策、销售、下游需求等。

### 三、相关策略



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：5月暂观望或轻仓短线参与，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 ▶