

# 美元反弹 郑棉盘整

2026年2月8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 (2.8)	权重	赋值	得分	前值回顾	
						1.25	1.18
宏观	经济	国内去年去年12月工业增加值增5.2%上月4.8%，1月大型企业制造业PMI50.3回落，人行决定1月19日下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点，今年要继续实施积极的宏观政策。美国第三季GDP增4.3%，12月10日美联储基准利率下调25个基点，1月ISM制造业PMI52.6回升。IMF将2026年全球经济增长从2.7%调至3.0%	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指本周跌1.33%，周五跌0.57%。	0.05	-1	-0.05	-0.1	-0.1
	美元	美元指周涨0.54%，周五跌0.3%。	0.2	-1	-0.2	0.4	-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	0.05	0.05
	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	-0.05	-0.05
	销售	至1月29日全国累计销售皮棉477.2万吨同比增217万吨左右，上周为增212.6万	0.05	3	0.15	0.15	0.15
	加工差、基差	周五纱棉差5430元，5月基差1445元。	0.05	-1	-0.05	-0.05	-0.05
走势	技术形态	指数短线横盘延续，阶段调整整态。	0.15	-0.5	-0.075	-0.075	-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	-0.04	-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震荡盘整	0.01	0	0	0.05	-0.02
	总分		1		0.050	0.65	-0.445

当周赋分0.05分，评价震荡横盘。主要变化股指收跌、美元反弹等。

## 【总结】

至5月6日5月合约涨约0.61%

## 【核心逻辑】

宏观面国内今年继续实施积极的宏观政策。美国3季度经济增长维持高位，12月10日再降息。

上周美元指收涨、国内300股指收跌。此前美农业部1月报美国、印度偏多，全球、中国偏

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，今年疆棉面

积预减。目前下游棉纱市场平稳。供需面近期新的基本因素缺乏，郑棉指数震荡盘整延续。

操作上暂轻仓短线参与，不追涨杀跌，节前逐步减仓。

## 【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。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 二、核心逻辑：宏观

### 1. 美国

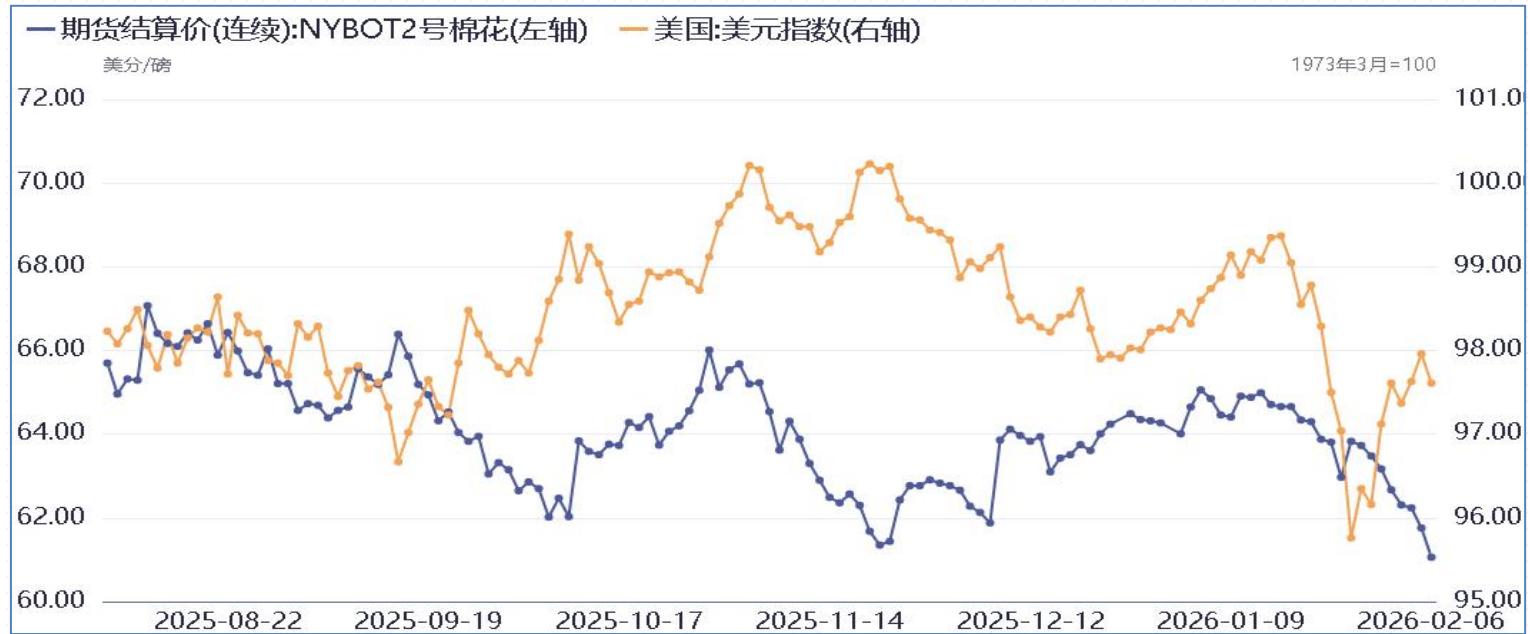


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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”。美国经济增长仍具一定韧性。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES



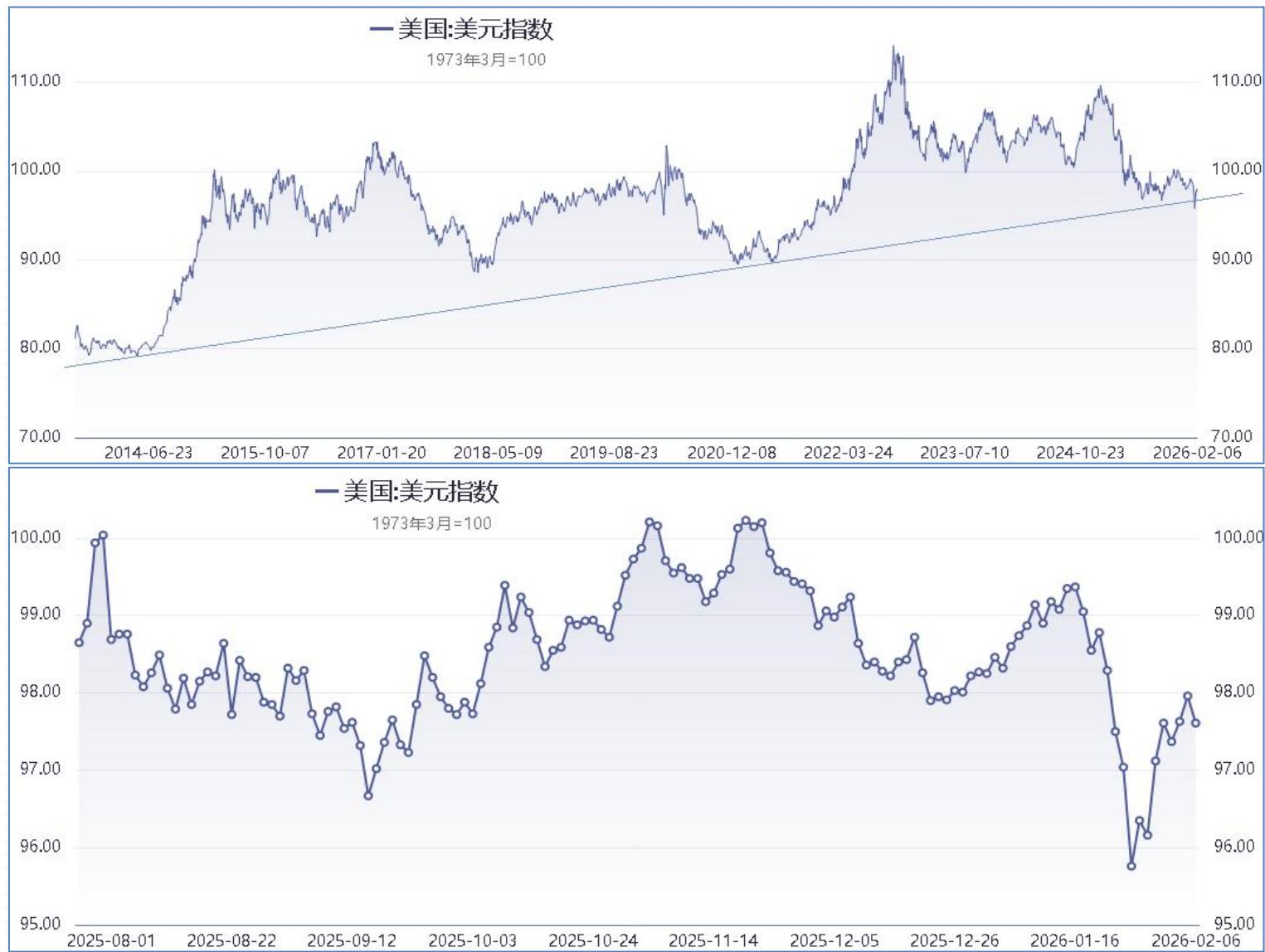
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

美元指周涨0.54%，周五跌0.3%。

去年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。今年1月21日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，美元指数反弹重上长期上升趋势线。



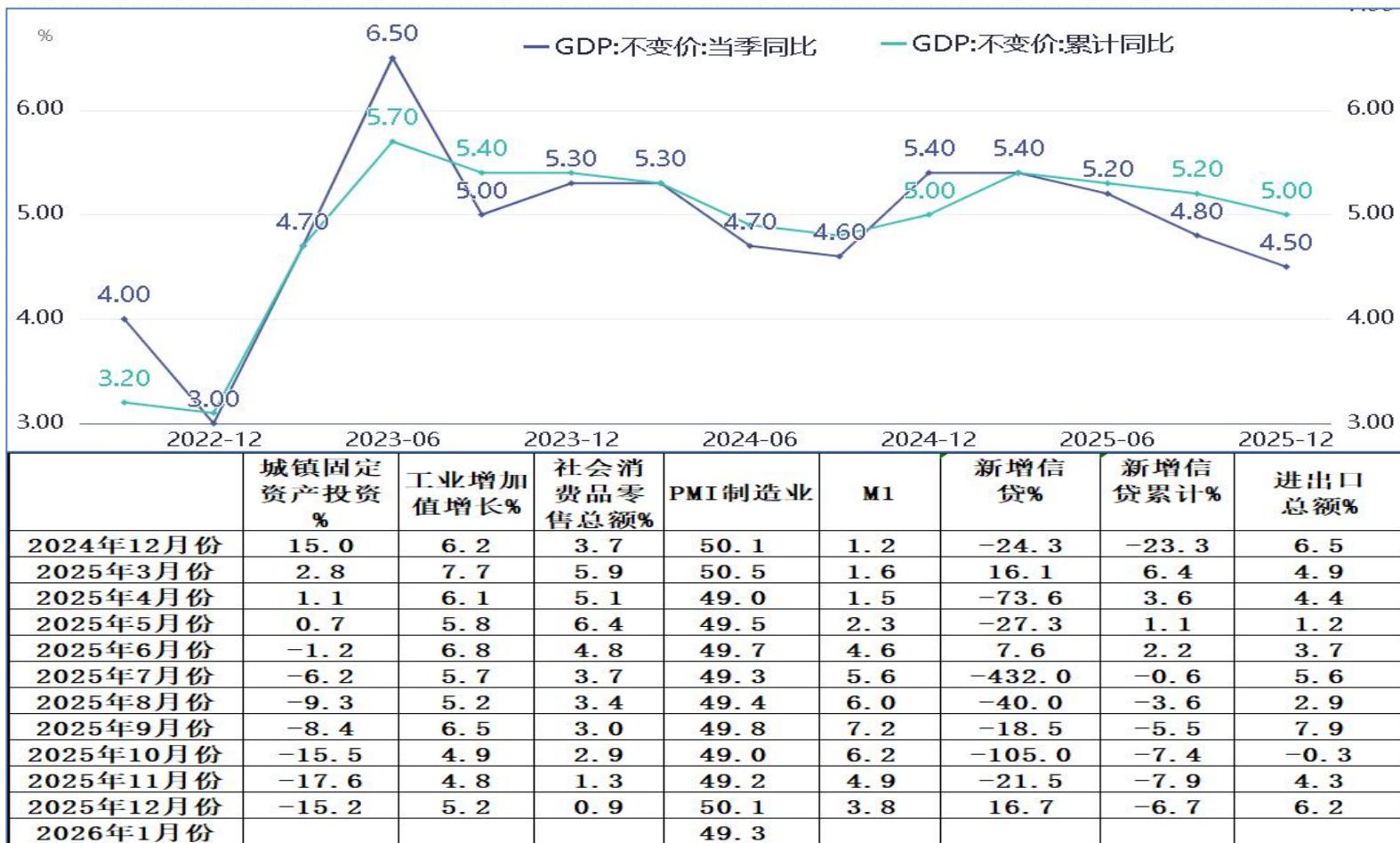
齐盛期货  
QISHENG FUTURES



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。

## 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。



## 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

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。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

2月8日当周沪深300指数跌1.33%，周五跌0.57%。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。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 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
	中国	326	112	118	118	0	6
进口 万吨	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
	美国	256	259	266	266	0	7
	印度	50	29	28	31	2	2
出口 万吨	合计	965	923	952	953	1	30
	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

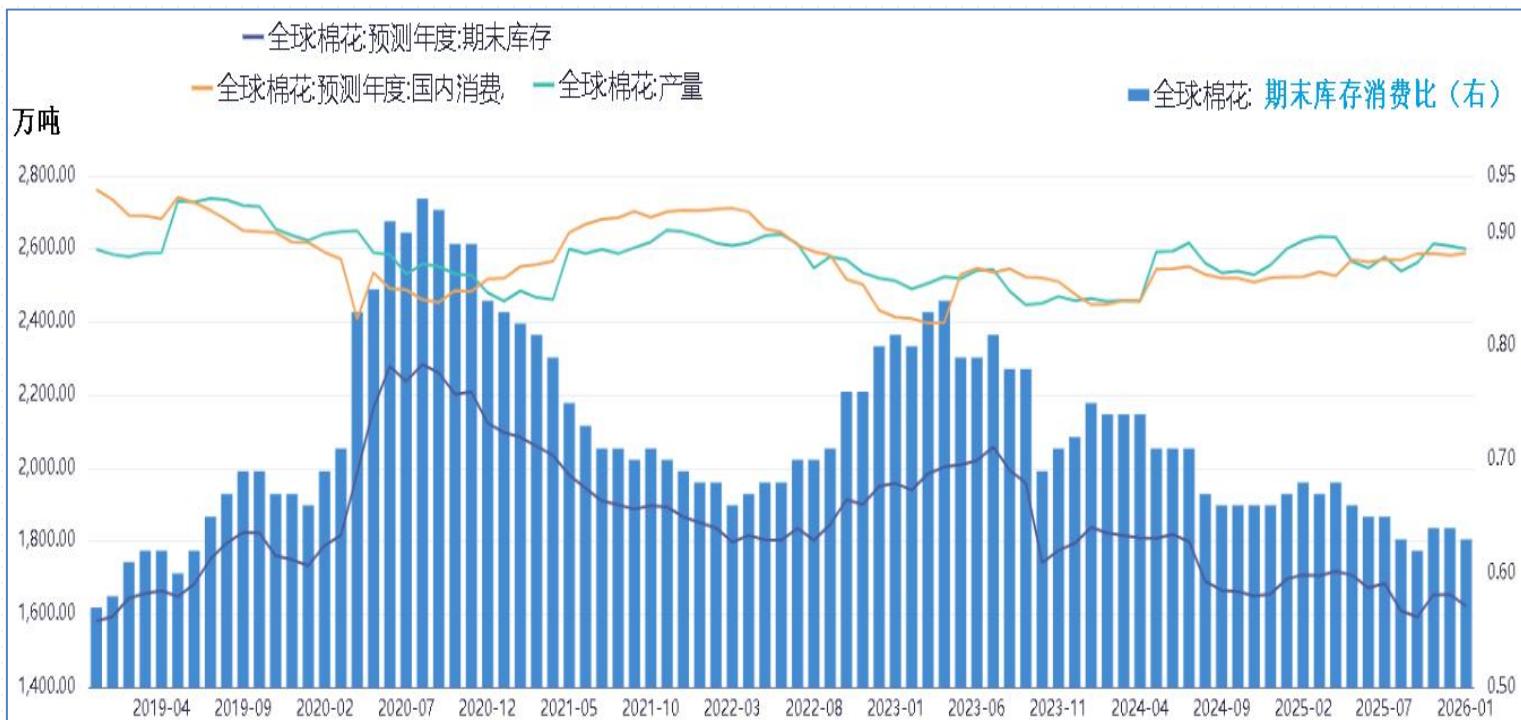
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 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%。

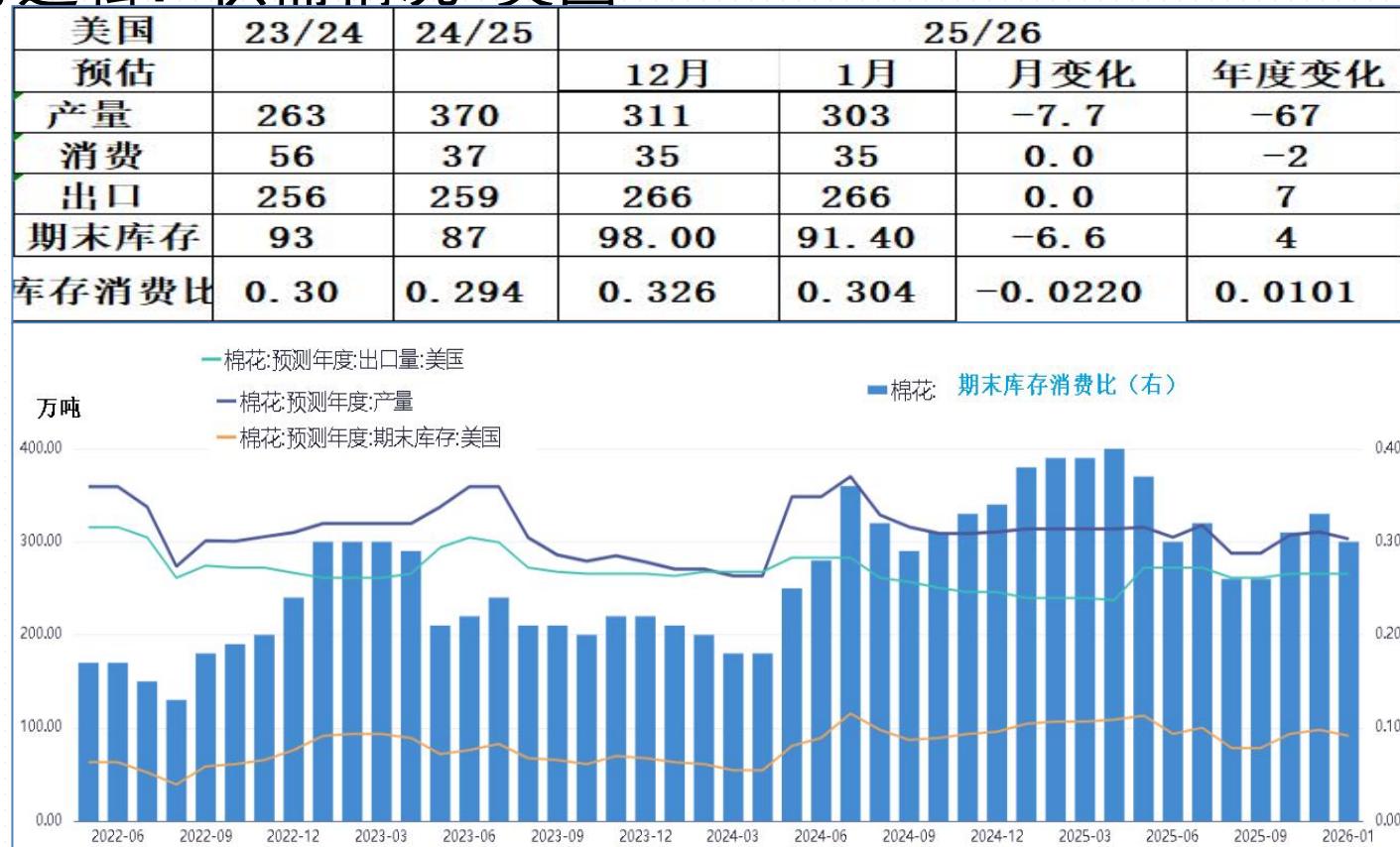
美国棉农杂志最新调查，2026年美国意向种植面积为900.5万英亩，略低于2025年的927.7万英亩。

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。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 二、核心逻辑：供需情况-美国

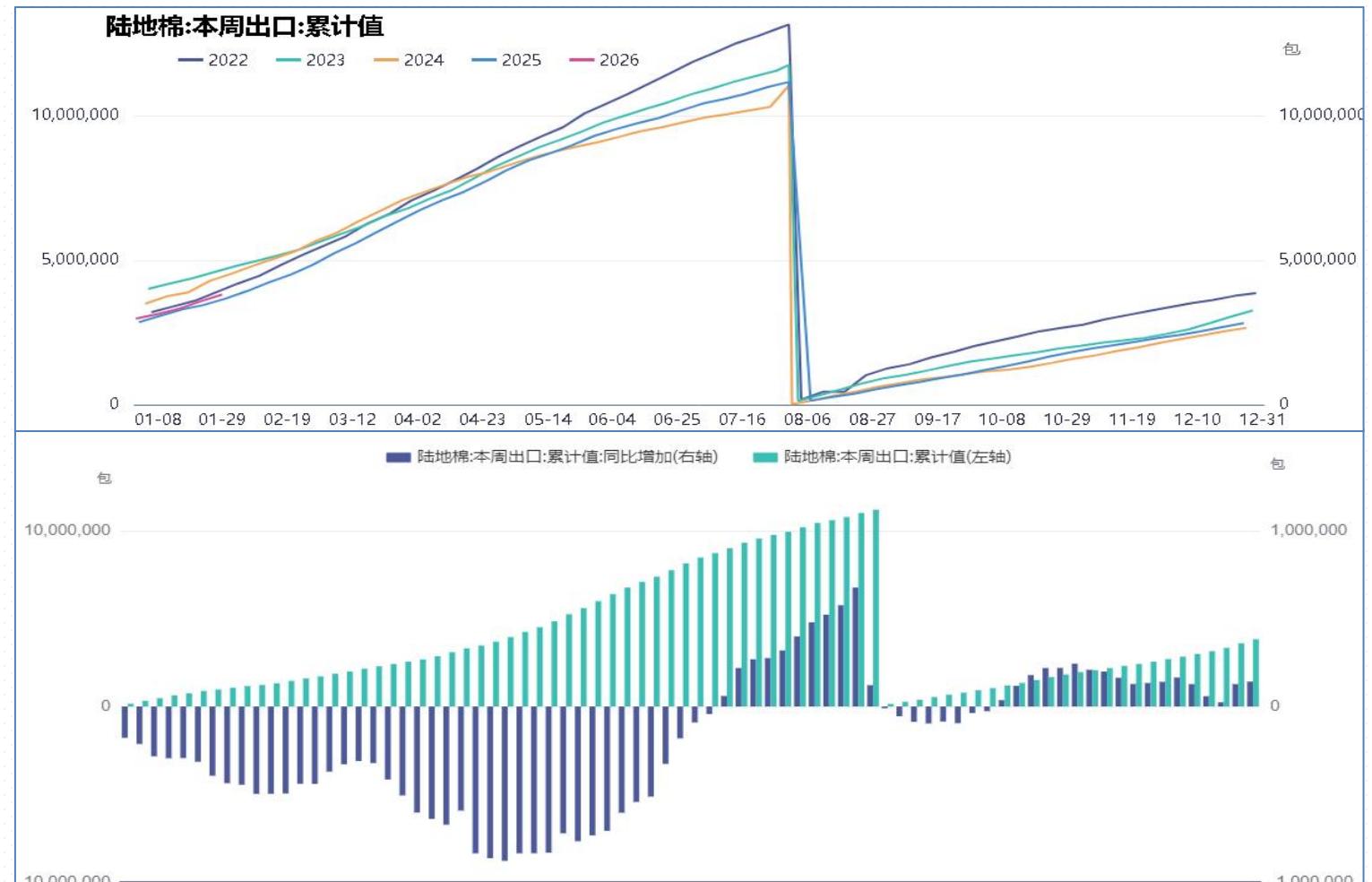


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

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。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES



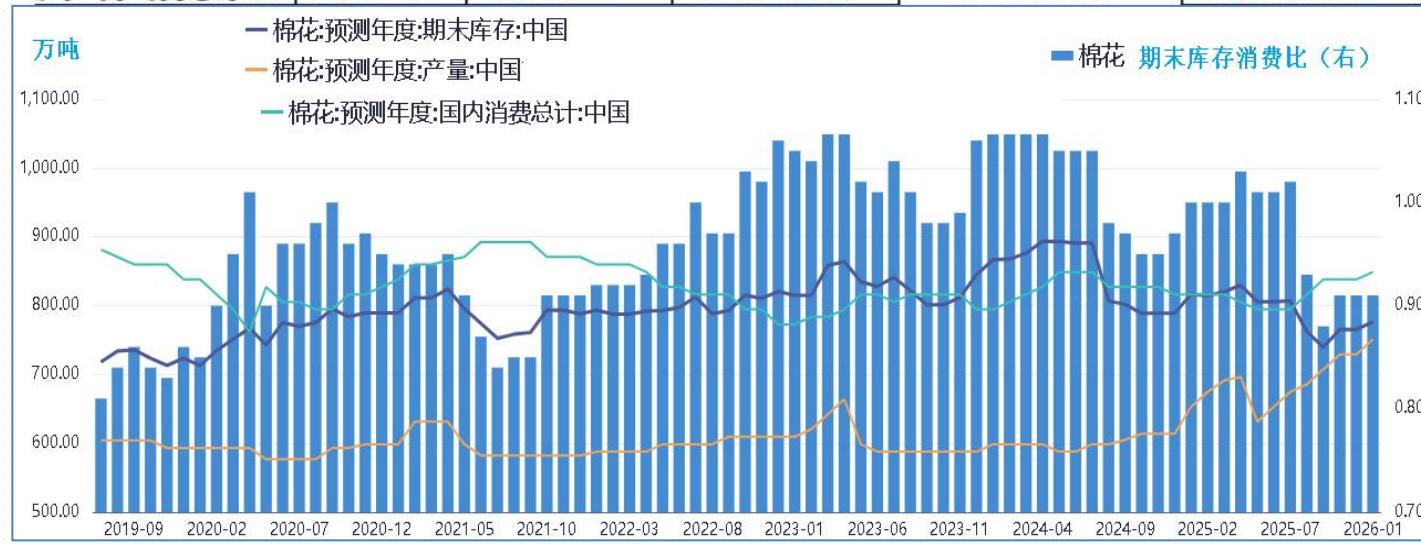
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

至1月29日当周，美棉净销售25万包上周20.4万包，装运23.5万包上周25.7万包。装运同比略趋好，当整体仍属偏弱局面。

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	1月	25/26	年度变化
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



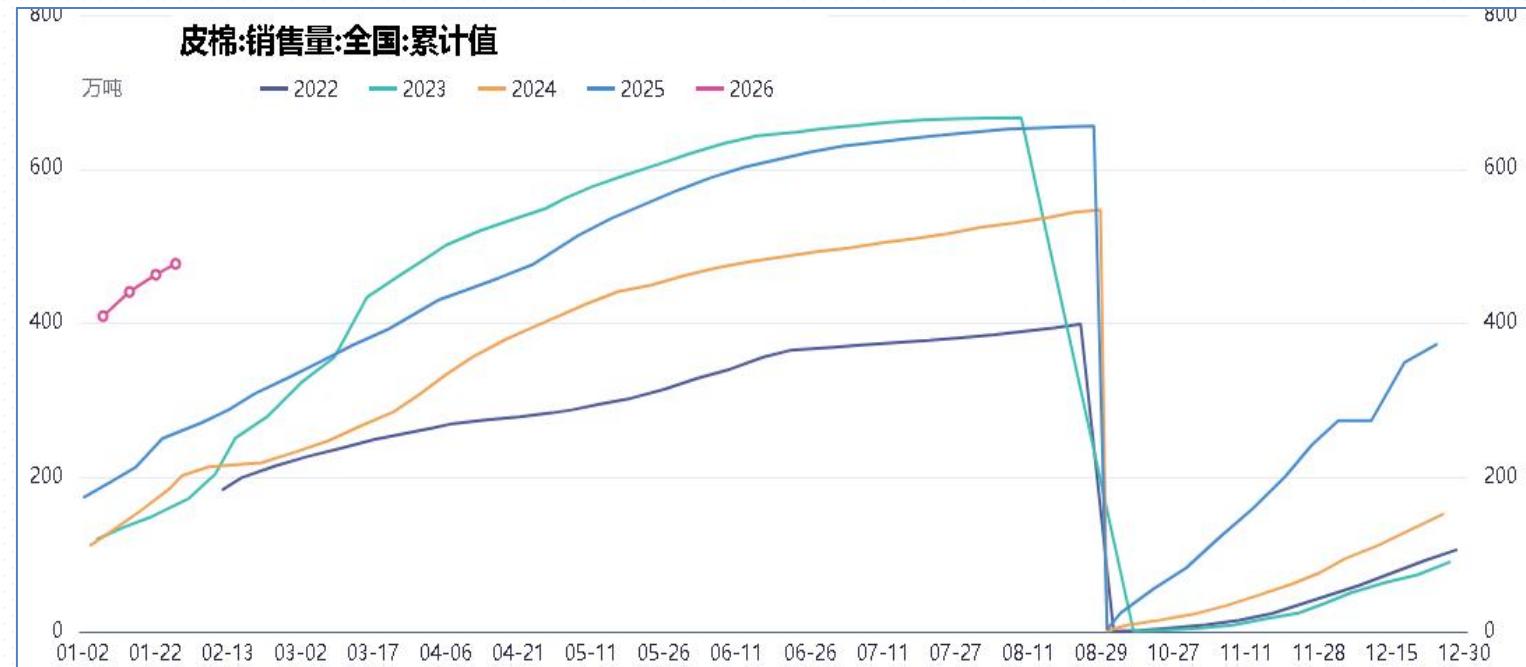
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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29日全国累计销售皮棉477.2万吨同比增217万吨左右，上周为增212.6万吨。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。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 2、库存

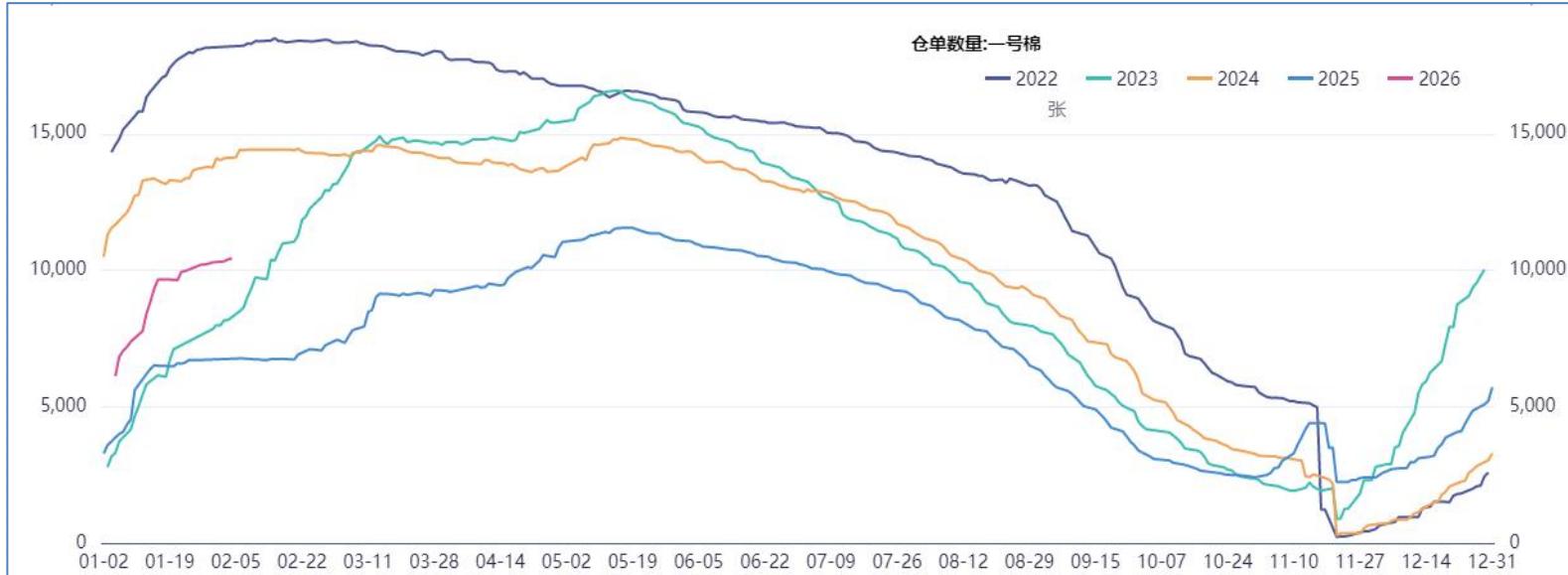


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

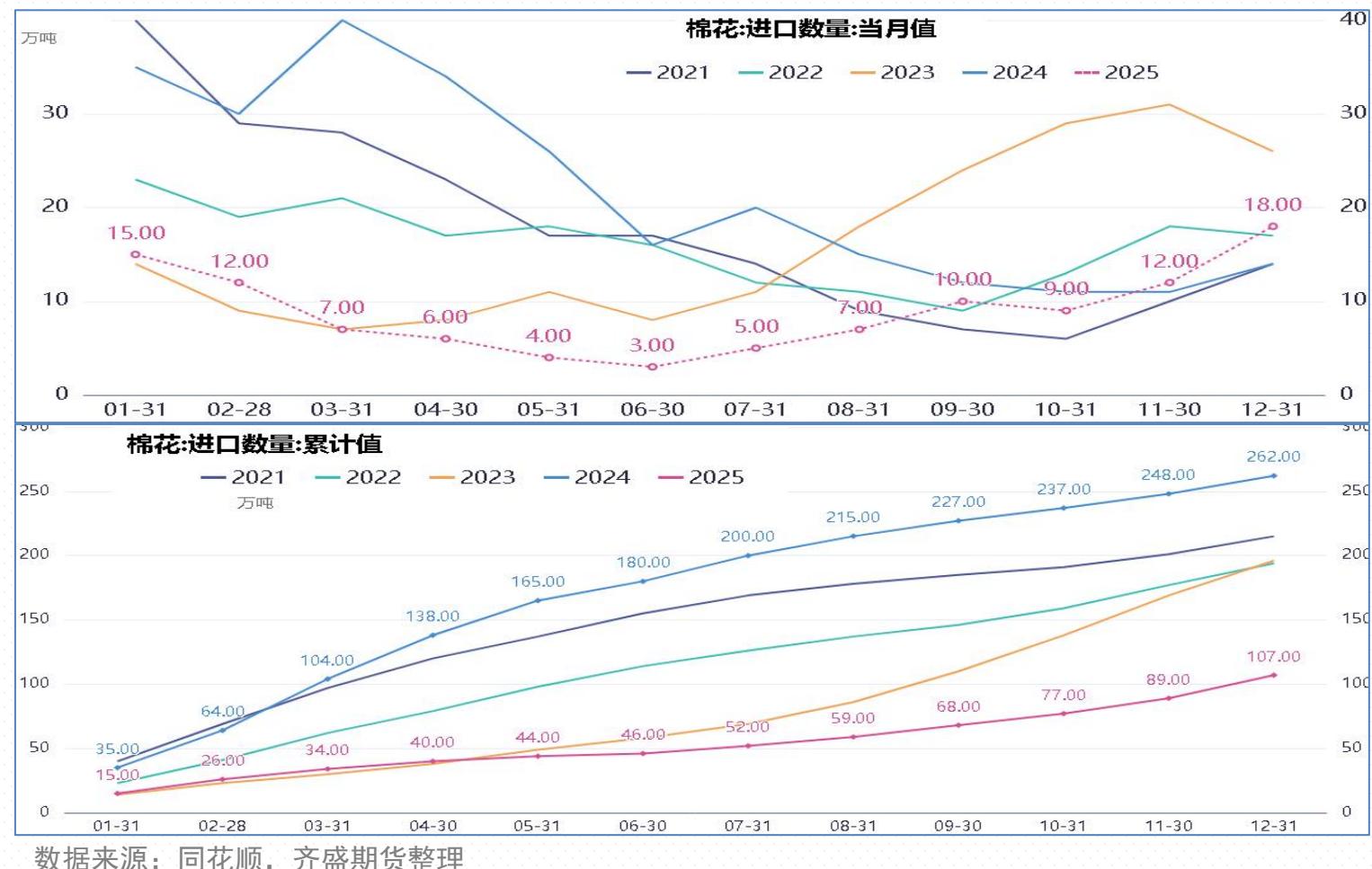
至2月6日仓10575 (+75) 张, 预报1185张。随着1月期货调整, 预报仓单减少。

数据来源: 中国棉花网, 齐盛期货整理



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 4、进口

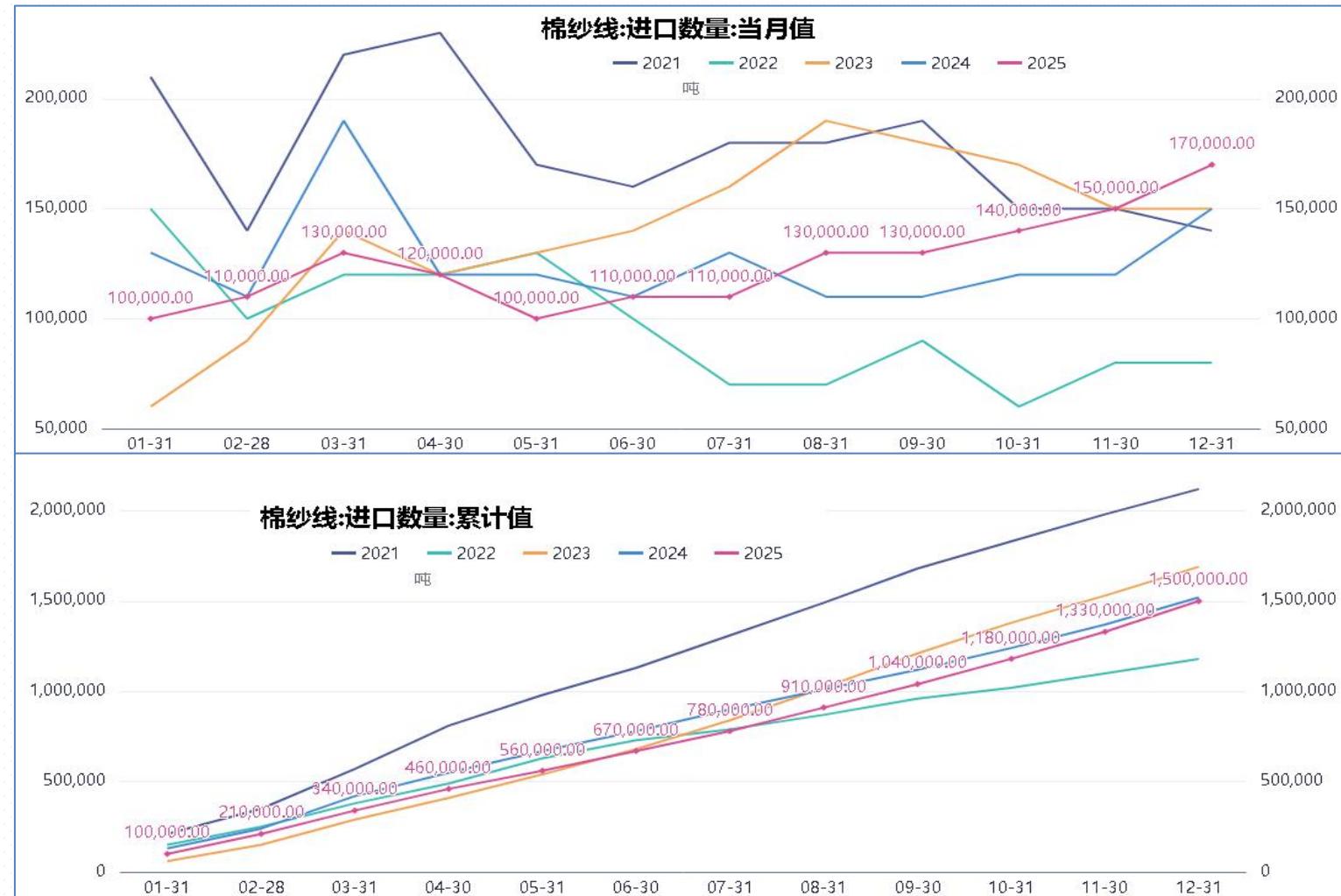


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES



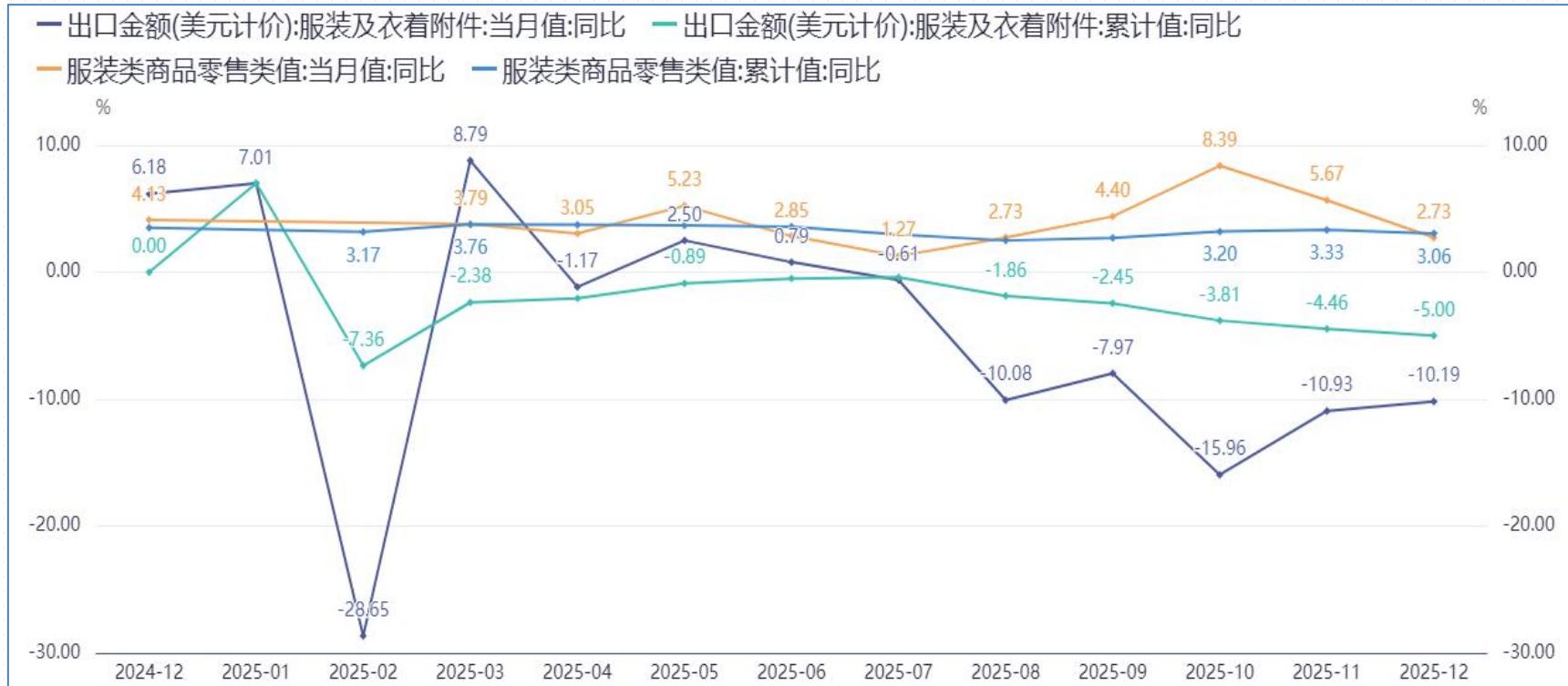
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 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%。



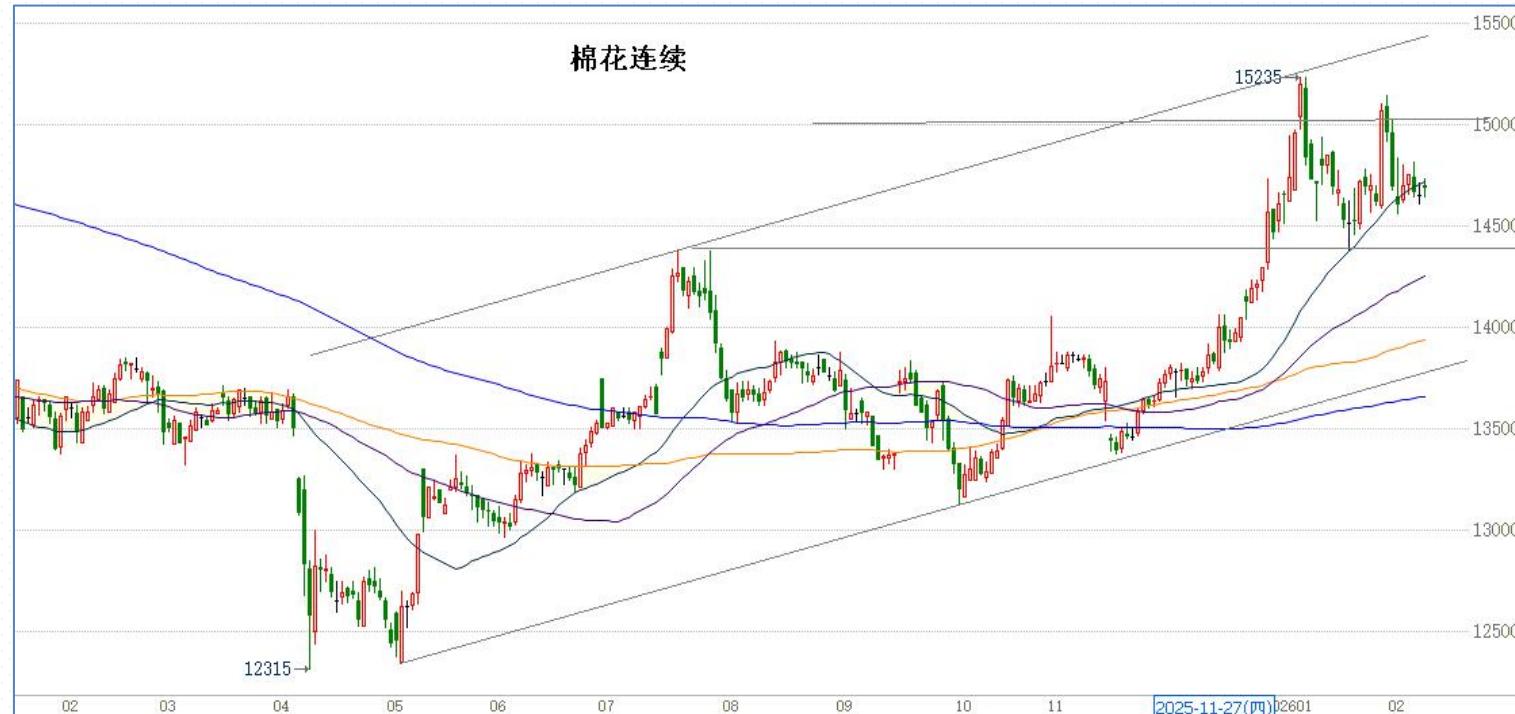
齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 5、基差



至2月6日3128B级16025 (+13) 点，C32S指数21455 (+0) 点，纱棉差5430元，5月基差1445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月初以来郑棉横盘震荡延续。宏观形态看郑棉呈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	当周逻辑 (2.8)	权重	赋值	得分	前值回顾	
						1.25	1.18
宏观	经济	国内去年去年12月工业增加值增5.2%上月4.8%，1月大型企业制造业PMI50.3回落，人行决定1月19日下调再贷款、再贴现利率0.25个百分点，今年要继续实施积极的宏观政策。美国第三季GDP增4.3%，12月10日美联储基准利率下调25个基点，1月ISM制造业PMI52.6回升。IMF将2026年全球经济增长从2.7%调至3.0%	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指本周跌1.33%，周五跌0.57%。	0.05	-1	-0.05	-0.1	-0.1
	美元	美元指周涨0.54%，周五跌0.3%。	0.2	-1	-0.2	0.4	-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	0.05	0.05
	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	-0.05	-0.05
	销售	至1月29日全国累计销售皮棉477.2万吨同比增217万吨左右，上周为增212.6万	0.05	3	0.15	0.15	0.15
走势	加工差、基差	周五纱棉差5430元，5月基差1445元。	0.05	-1	-0.05	-0.05	-0.05
	技术形态	指数短线横盘延续，阶段调整态。	0.15	-0.5	-0.075	-0.075	-0.3
	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	-0.04	-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
消息	原油等	PTA震荡盘整	0.01	0	0	0.05	-0.02
	总分		1	0.050	0.65	-0.445	

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、印度偏好，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。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

### 三、相关策略



数据来源：博易大师，齐盛期货整理

1. 投机：5月合约暂轻仓短线参与，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、面积趋势等。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 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 ▶