

# 棉花棉纱 2022 年报

——十年新高霜刃成，探顶回落有支撑

**棉花棉纱：十年新高霜刃成，探顶回落有支撑****摘要：**

面积大概率增加，消费利多边际减弱。美国较低的粮棉比价以及较高的国际棉花价格都促使下个年度全球棉花种植面积增加。需求将继续受疫情影响，但下年度消费利多边际效应减弱。再加上美国加息预期，大宗商品整体承压，美棉创近 10 年新高后有回落风险。

国内产需缺口支撑棉价。据 11 月美农报告显示，2021/2022 年度，国内棉花产需缺口为 288 万吨。由于大量缺口和国储低库存，一方面需要增加棉花进口量，另一方面则需要补充国储库存。同时，与本年度相比，供需关系难有显著改善，与三季度相比，棉价运行中枢或将下移。

目前，国内皮棉处于集中上市期，受成本支撑，轧花厂和贸易商暂难底价售货。下游纺企原材料库存消耗大半，有补库需求。然而，下游需求不佳，缺乏新订单，成本向下转移困难，纱厂纺纱即期利润为负，原材料仅刚需补库。临近年底，受制于资金压力，部分企业降价销售，且有提前放假的趋势。郑棉、郑纱后期有走跌风险。

**关注重点：**新年度棉花种植面积、天气、疫情、中美贸易关系、棉市政策

投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1448 号

研究员：

王晓蓓

从业资格证号：

F0272777

投资咨询资格证号：

Z0010085

邮箱：

wangxiaobei@ftol.com.cn



## 目 录

一、行情回顾 .....	7
(一)、国内郑棉行情回顾.....	7
(二)、ICE 美棉行情回顾 .....	9
二、国际棉花供需市场情况.....	9
(一)、供给改善，消费增速放缓.....	9
1、除中国外全球棉花期末库消比三年新低，供需盈余扩大 .....	9
2、纺服终端消费分化.....	10
(二)、美棉供需情况.....	12
1、期末库存、库消比近年低位.....	12
2、出口装运进度同期偏慢.....	13
3、粮棉比价处于低位.....	14
(三) 印度供需情况.....	15
1、期末库存、库消比处于近年（除前两个年度）略高位置 .....	15
2、现货价高于 MSP，美印价差重心上移 .....	16
三、中国棉花供需情况.....	17
(一)、供给情况 .....	17
1、产量明显下降 .....	17
2、内外价差扩大，花、纱进口增加.....	18
3、抛储量和成交均价大涨，社会库存同比回落.....	20
4、销售进度偏慢 .....	21
(二)、需求 .....	22
1、纱线和布产量同比去年增加.....	22
2、纱、布销售同比增加，库存呈前低后高走势.....	23
3、棉纺 PMI 金九银十创新低.....	25
4、国内终端零售累计同比增加，近月表现不佳.....	26
5、纺服出口同比增加，服装类表现良好.....	27
6、景气度 10 月份同比回落，产成品库存累积.....	28



（三）、与相关替代品的价差.....	29
四、后市展望 .....	30

## 图表目录

图 1 近年籽棉集中上市期价格走势.....	7
图 2 郑棉主力合约走势图.....	8
图 3 郑纱主力合约走势图.....	8
图 4 美棉连续合约走势.....	9
图 5 除中国外, 全球棉花供需情况.....	10
图 6 全球(不含中国):确诊病例:新冠肺炎:当日新增.....	10
图 7 欧盟 27 国纺服终端零售指数(季调).....	11
图 8 美国服装终端零售额和同比(季调)情况.....	11
图 9 日本服装大规模零售额及同比增速.....	12
图 10 美棉供需概况.....	12
图 11 美棉周度出口情况.....	13
图 12 中国签约、装运美棉情况.....	13
图 13 美棉签约和装运进度.....	14
图 14 比价(大豆/棉花).....	14
图 15 比价(玉米/棉花).....	15
图 16 美棉播种面积.....	15
图 17 印度棉花供需情况.....	16
图 18 印度 MSP(中纤维).....	16
图 19 CotlookA 价格指数—S-6 价差走势.....	17
图 20 全国棉花种植面积.....	18
图 21 国内外棉花价差走势.....	18
图 22 近年棉花进口量及来源国情况(截至 10 月).....	19
图 23 C32S—进口纱线价格指数价差走势.....	19
图 24 棉纱进口及进口来源国情况(截至 10 月).....	20
图 25 储备棉抛储成交情况.....	20
图 26 近三年全国新棉销售率对比.....	21
图 27 全国棉花社会库存情况.....	21
图 28 20201 年 1-10 月纱线产量同比上升.....	22



图 29	20201 年 1-10 月布产量同比上升 .....	22
图 30	纱线累计销售同比增速近年同期最高 .....	23
图 31	布累计销售同比增速近年同期最高 .....	24
图 32	国内纱线库存近三个月快速增加 .....	24
图 33	坯布库存近三个月快速增加 .....	25
图 34	棉纺 PMI 走势 .....	25
图 35	棉纺 PMI 新订单指数走势 .....	26
图 36	棉纺 PMI 生产量指数走势 .....	26
图 37	国内消费品终端销售当月同比 .....	27
图 38	国内消费品终端销售累计 .....	27
图 39	纺服出口连续三个月同比增加 .....	28
图 40	柯桥纺织总景气指数走势 .....	28
图 41	纱厂和坯布厂开工负荷指数 .....	29
图 42	纱厂和布厂产成品库存指数 .....	29
图 43	相关替代品价差走势 .....	30
图 44	国内产需缺口情况 .....	30

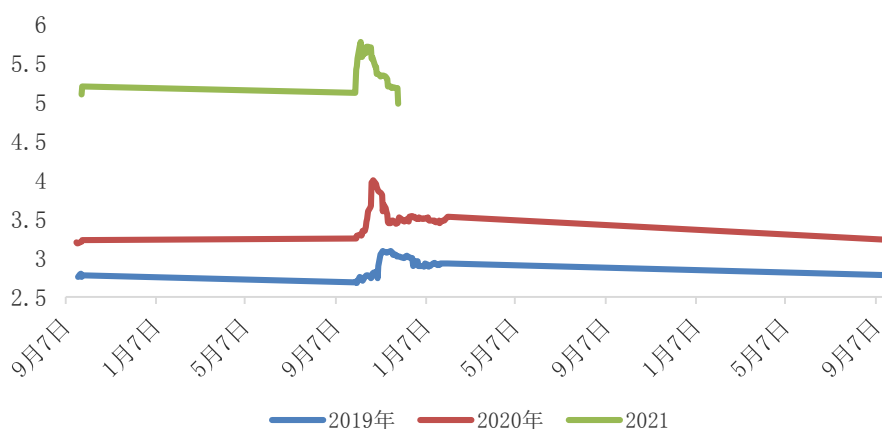
## 一、行情回顾

### （一）、国内郑棉行情回顾

1—9 月份，国内郑棉期价呈震荡温和回升走势。整体宏观氛围较为宽松，国内新疆地区不利天气频发加上植棉面积下降导致产量预期下滑；同时，印度、越南等地疫情较为严重，国外订单回流明显，在诸多利多因素共同作用下，郑棉主力年初至 9 月底一直呈震荡上升走势。截至 9 月底，该合约涨幅 2500 元/吨左右。

今年籽棉上市时间较往年略晚，上市价格显著走高且“抢收”预期提前启动——郑棉 9 月底开始显著上涨。籽棉价格在 9 月底突破 10 元/公斤后继续上行，在 10 月中旬左右达到最高，彼时，部分地区籽棉价格甚至超过了 12 元/公斤。新疆棉花减产，再加上新增产能，轧花厂“抢收”激烈，籽棉甚至一天两价。在籽棉价格以及轧花厂抢收双重重大利多下，国内郑棉 9 月底开始疯狂上涨，国庆节后首个交易日又现涨停，时隔多年后棉花价格再次站上 2 万元/吨。9 月底至 10 月中下旬，在不到一个月时间里国内郑棉主力 01 合约涨幅超 5500 元/吨。

图 1 近年籽棉集中上市期价格走势



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

随着籽棉价格的不断上涨，轧花厂压力倍增，棉农与轧花厂的博弈在 10 月下旬开始白炽化，一时之间，籽棉和郑棉价格陷入僵持，难跌难涨。随着籽棉上市尾声的临近，轧花厂停收数量逐渐增加，籽棉价格松动。尽管下游用棉企业对高价棉的接受程度有限，但在高成本支撑下郑棉价格呈高位窄幅震荡走势，这一状态从 10 月下旬一直持续至 11 月 25 号南非公布新毒株。

据新华社 11 月 26 日消息，南非卫生部门 11 月 25 日宣布该国发现新冠病毒新型变异毒株。



因市场担忧新的超级新冠病毒变种将拖累全球经济复苏，国际油价暴跌，欧美股市全线重挫，亚洲股市集体走弱。郑棉爆跌，在接下来的四个交易日里最大跌幅高达 9.2%。

图 2 郑棉主力合约走势图



图表来源：博易大师，弘业期货农产品研究所

国内郑纱在 1-8 月中旬期间呈震荡回升走势，在此期间，国外订单回流，下游需求虽无亮点但仍处于缓慢恢复状态。8 月下旬至 9 月底，国内纱线消费淡季，下游需求不佳，再加上局部地区限电影响纱厂和布厂开工率，棉纱现货价格走跌，郑纱期价跟跌。9 月底至今，郑纱本身基本面仍处于消费不佳状态且随着皮棉价格的大幅上涨，纱厂即期加工利润为负，上游原材料价格的走势对其影响较大，郑纱紧跟郑棉步伐。

图 3 郑纱主力合约走势图



图表来源：博易大师，弘业期货农产品研究所



## （二）、ICE 美棉行情回顾

今年 1-2 月，市场预计美棉种植面积下降进而产量预估下降、美棉出口乐观以及美国 1.9 万亿经济纾困方案的刺激下呈走高状态；进入 3 月份，美棉植棉面积逐渐明朗，降幅不及预期，再加上中美贸易新一轮谈判不及市场预期，ICE 美棉走跌。回顾 2021 年一季度美棉走势，整体呈冲高回落状态。

4 月份至 9 月中旬，整体呈震荡回升，主要得益于天气干旱、强劲的出口数据。ICE 连续在此期间最大涨幅达 20% 左右。

9 月下旬至 11 月下旬，美棉大涨，盘中几次涨停。在此期间，ICE 连续合约涨幅高达 30% 以上，创出最高 119.85 美分/磅的新高。这主要得益于市场对美棉产量的担忧、强劲的需求。

同样，在南非宣布发现“奥密克戎”新型毒株后 ICE 美棉暴跌，在接下来的四个交易日里跌幅高达 10.2%。

图 4 美棉连续合约走势



图表来源：博易大师，弘业期货农产品研究所

## 二、国际棉花供需市场情况

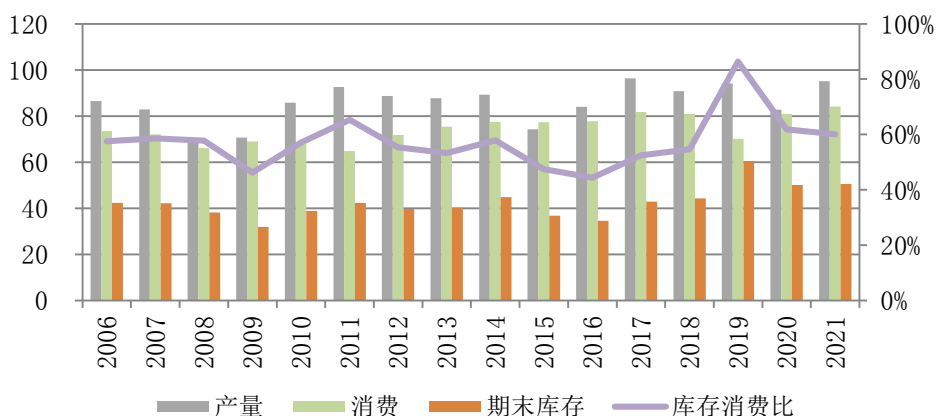
### （一）、供给改善，消费增速放缓

#### 1、除中国外全球棉花期末库消比三年新低，产需盈余扩大

据 12 月美农报告显示，除中国外，2021/2022 年度全球棉花期初库存预估同比下降 1105 万包、产量预估同比上升 1262 万包，消费量预估上升 335 万包，最终期末库存预估较上个年度相当，期末库存消费比同比略降 2.2 个百分点至 58.8%。从期末库消比的数据来看，整体利多；从年度产量以及消费量的变化和当年产需盈余来看，全球棉花供需数据偏空。

2021/2022 年度，全球棉花产盈余为 1055 万包，同比大幅上升 927 万包，为近三年最多（2020/2021 年度除外）。

图 5 除中国外，全球棉花供需情况



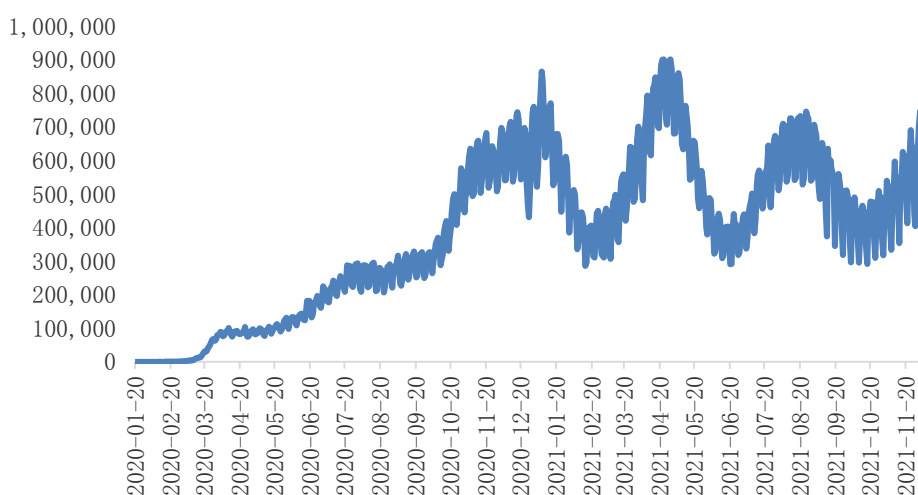
数据来源：USDA，弘业期货农产品研究所

## 2、纺服终端消费分化

根据世卫组织最新实时统计数据，截至北京时间 12 月 10 日 10 时，全球累计新冠肺炎确诊病例 26928.78 万例，其中美国约 4966 万例，印度约 3466.6 万例，巴西 2216.7 万例，英国 1067.1 万例；累计死亡病例 529.8 万例，其中，美国累计死亡 79.4 万例，巴西累计死亡 61.6 万例，印度累计死亡 47.4 万例，俄罗斯累计死亡 28.6 万例。

从趋势上看，除中国外全球新冠肺炎每日新增数据上下波动，其中，1-2 月、7-8 月、11-12 月呈上升趋势，其余月份呈下降走势；从最终数据看，截止 12 月 6 日累计确诊病例是去年同期的 3.9 倍，现存确诊人数是去年同期的 4.6 倍。

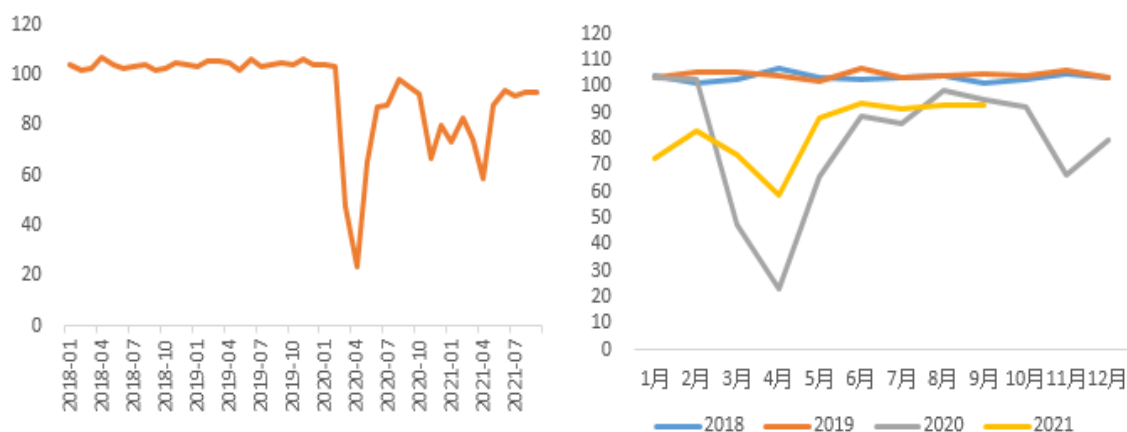
图 6 全球(不含中国):确诊病例:新冠肺炎:当日新增



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

据欧盟统计局统计数据显示，欧盟 27 国纺织终端零售指数（季调）今年 2、3、4 月份显著下滑后 5 月攀升，之后平稳运行，8、9 月份，该指数略低低于去年同期。

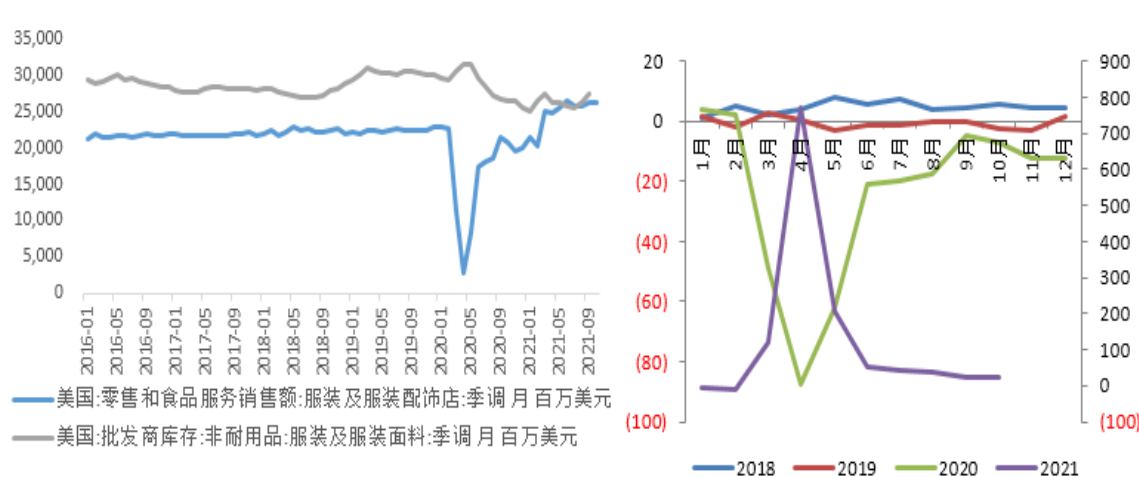
图 7 欧盟 27 国纺织终端零售指数（季调）



数据来源：欧盟统计局，弘业期货农产品研究所

美国服装终端零售同比（季调）在今年上半年呈冲高回落状，7 月份至今稳定略跌，截至 10 月，同比为 25.83%，增速显著高于往年同期。

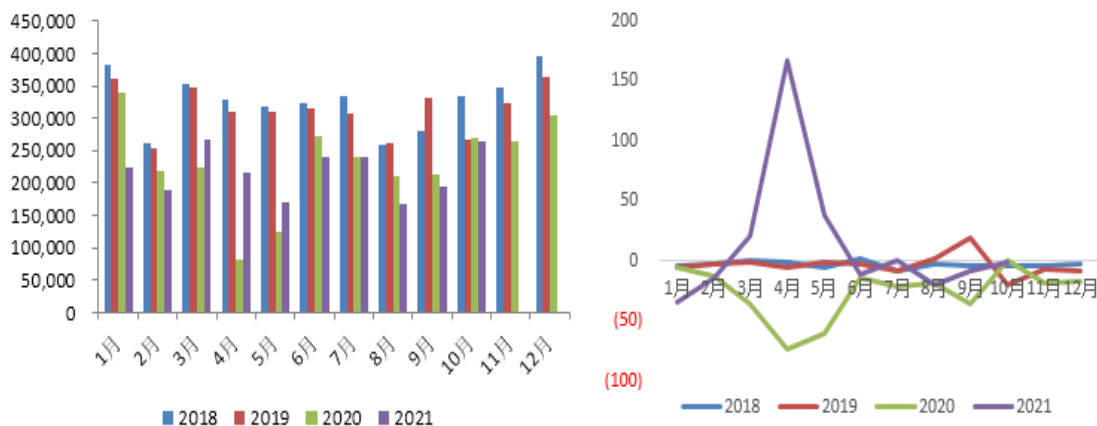
图 8 美国服装终端零售额和同比（季调）情况



数据来源：美国商务部普查局，弘业期货农产品研究所

日本大规模服装零售同比在今年 1-6 月份冲高回落，8、9、10 三个月同比跌幅收窄，截至 10 月份，同比为-1.8%，与往年同期相比，同比增速处于较高位置。

图 9 日本服装大规模零售额及同比增速



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

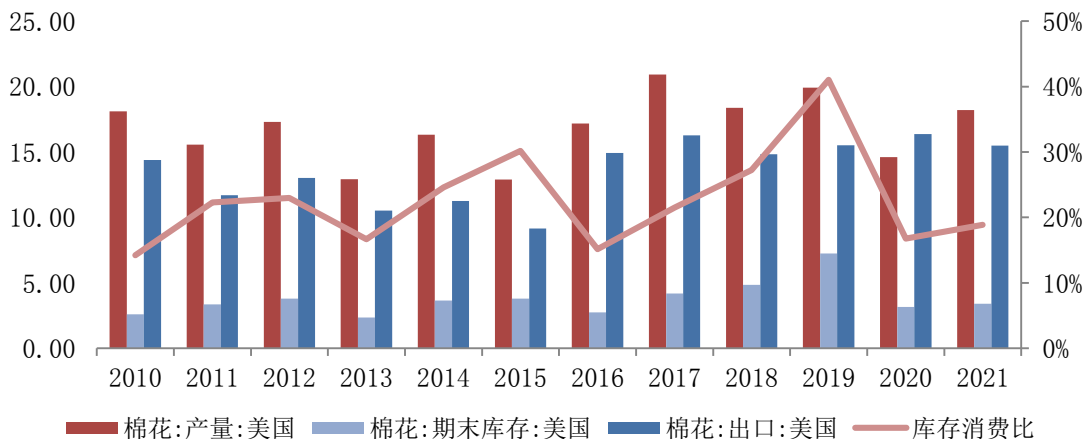
## (二)、美棉供需情况

### 1、期末库存、库消比近年低位

据美农 12 月供需报告显示，2021/2022 年度，美棉种植面积预估为 1119 万英亩，较 2020/2021 年度下降 7.4%，较 2019/202 年度大幅下将 18.5%。从弃种率来看，本年度弃种率为近三年最低，为 13.35%，上个年度为近三年最高 31.6%。由于天气较为配合，本年度美棉单产为近三个年度最高，达 885 磅/英亩。

尽管本年度美棉植棉面积为近三个年度最低，但由于较低的弃种率以及较高的单产，2021/2022 年度美棉产量预估同比增加 359 万包，增幅 25.12%；与 2019/2020 年度相比，本年度棉花产量下降 163 万包。2021/2022 年度，美国棉花期初库存大幅下降，出口量预估较上个年度略降，为 1550 万吨，最终，期末库存预估为 340 万包，处于近年较低位置，期末库消比同样处于近年较低位置。

图 10 美棉供需概况



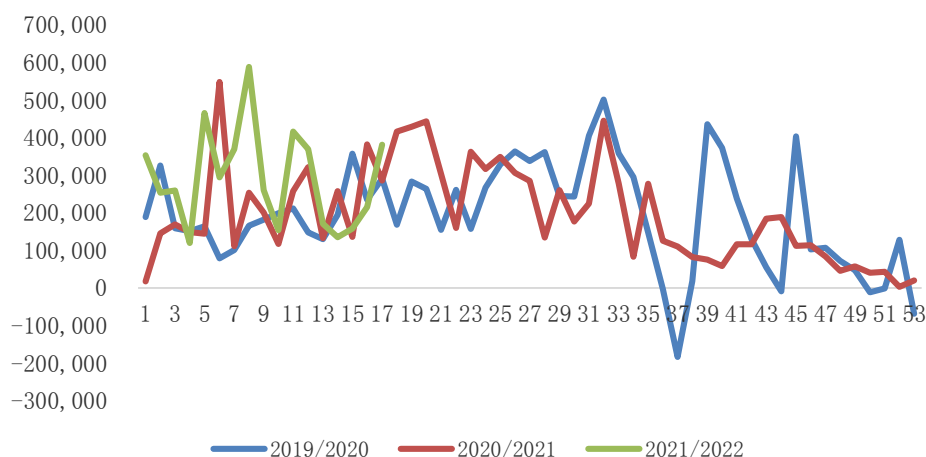
数据来源：USDA，弘业期货农产品研究所

## 2、出口装运进度同期偏慢

据 USDA 美棉出口周报数据显示，截至 11 月 25 日当周，2021/22 美陆地棉周度签约 8.5 万吨，较前一周增 90.4%，较前四周水平增 149.3%，其中越南 3.3 万吨，中国 2.8 万吨；周出口装运量 1.62 万吨，较前一周减 26.5%，较前四周水平减 29.3%。

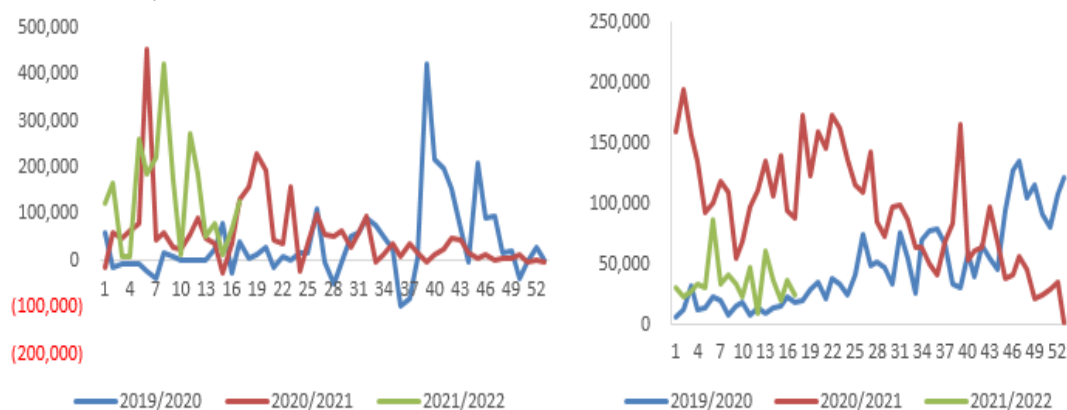
截至 11 月 25 日，美国陆地棉和皮马棉总签售量 219.91 万吨，其中中国累计签约量 66 万吨。累计签约量占年度预测总出口量 65.2%，较 2020/2021 年度下降 8.7 个百分点，较 2019/2020 年度略低 2.8 个百分点。截至 11 月 25 日，美国陆地棉和皮马棉累计出口装运量 56.74 万吨，其中，运往中国 14 万吨。总装运量占年度总签约量的 25.8%，较 2020/2021 年度偏慢 16.5 个百分点，较 2019/2020 年度偏慢 3.2 个百分点。

图 11 美棉周度出口情况



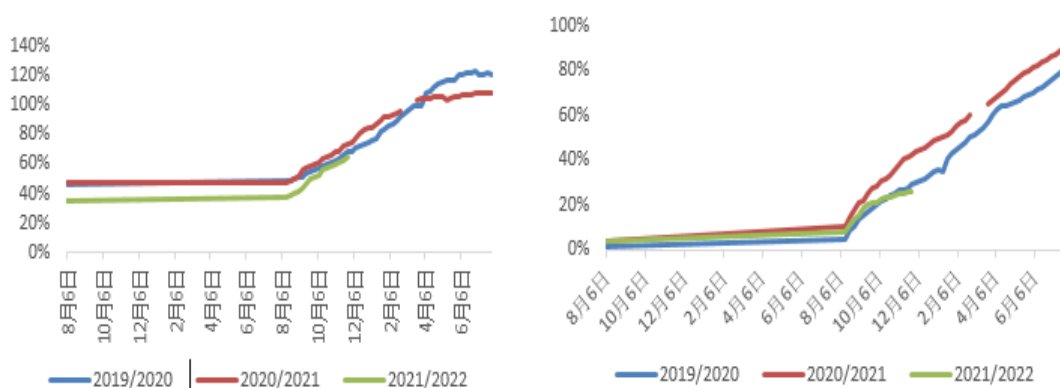
数据来源：美农报告，弘业期货农产品研究所

图 12 中国签约、装运美棉情况



数据来源：美农报告，弘业期货农产品研究所

图 13 美棉签约和装运进度



数据来源：美农报告，弘业期货农产品研究所

### 3、粮棉比价处于低位

从大豆/棉花和玉米/棉花比价走势上看，目前的比价处于近年同期低位，也就意味着，如果后期两者比价没有明显走高的话，单从大豆/棉花和玉米/棉花的比价上来看，2022 年美国棉花种植面积将大概率增长。

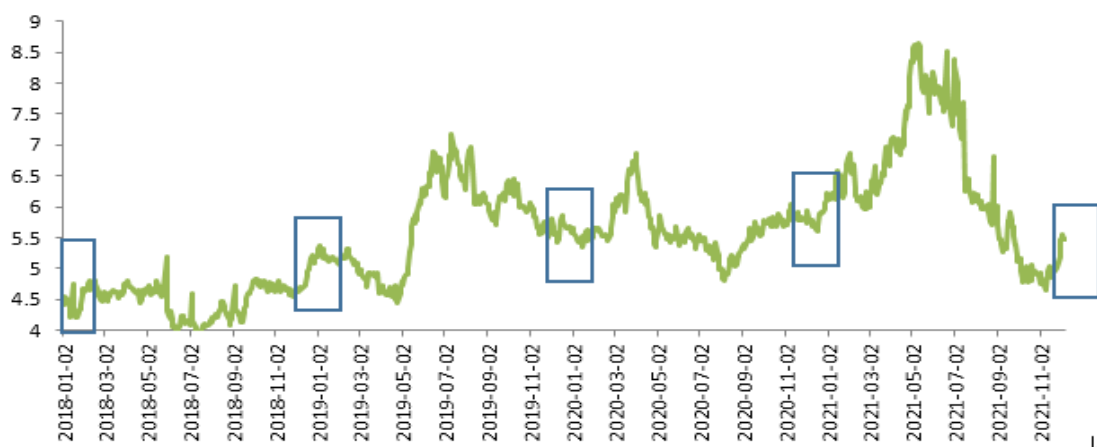
图 14 比价（大豆/棉花）



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

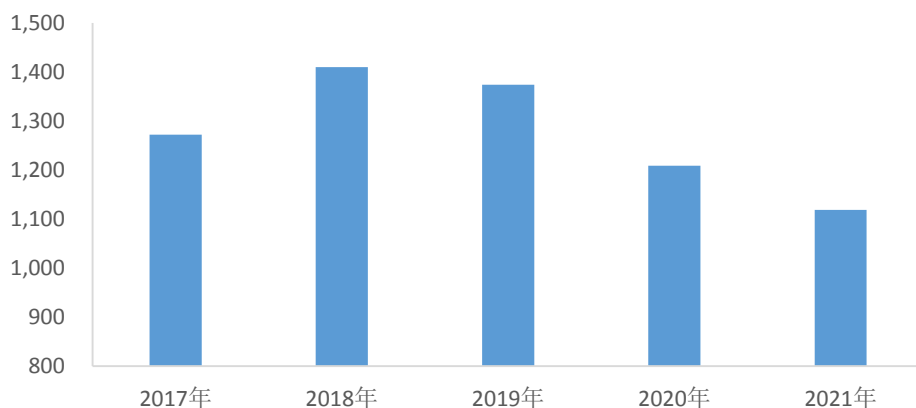


图 15 比价（玉米/棉花）



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

图 16 美棉播种面积



数据来源：USDA，弘业期货农产品研究所

由上图可以看出，2020 年和 2021 年由于大豆/棉花和玉米/棉花比价处于较高位置，美国棉花种植面积下降明显。因 2021/22 年度棉花价格很高且签约销售顺畅，美国农场主、国际棉商等普遍判断 2022 年美棉种植面积将恢复增长。

### （三）印度供需情况

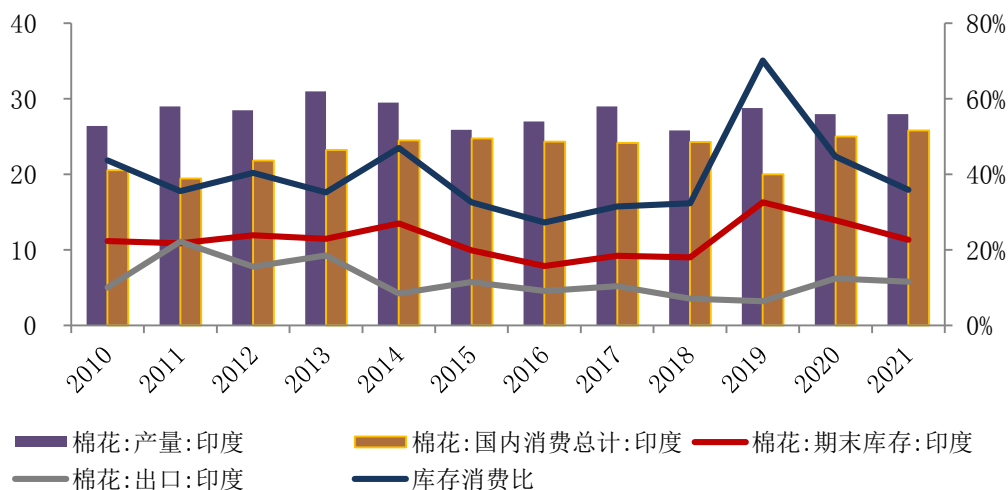
#### 1、期末库存、库消比处于近年（除前两个年度）略高位置

美农发布本年度供需报告以来，印度棉花产量呈稳定下调走势，主要受天气影响，从 5 月份 2900 万包调整至 12 月份 2800 万包。不过，与前两个年度相比，2021/2022 年度，印度棉花产量较为稳定，较 2020/2021 年度增加 40 万包，较 2019/2020 年度下降 50 万包。消费方面，本年度印度棉花消费量依然客观，较上个年度增加 80 万包，较 2019/2020 年度大幅增



加 580 万包，超过了疫情前的消费水平。出口量依然维持高位，为 580 万包。由于期初库存的大幅下降，最终，本年度期末库存预估降至 1084 万包，同比回落 19.34%，为近三个年度最低。同时，期末库消比同比下降 8.8 个百分点，处于近几个年度（除前两个年度以外）的略高位置。

图 17 印度棉花供需情况

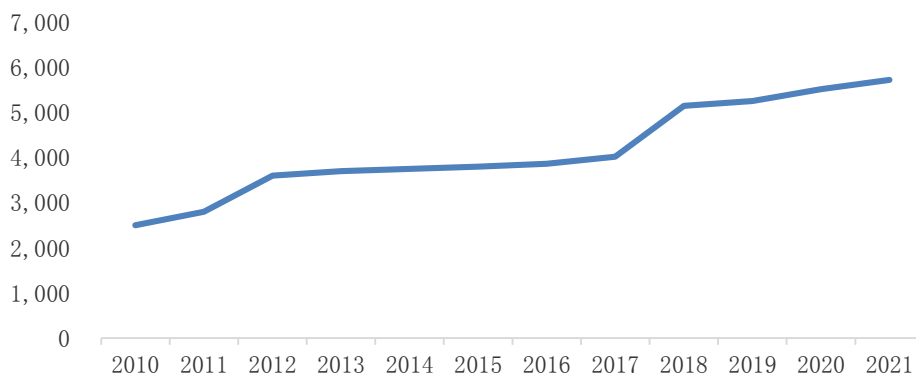


数据来源：美农报告，弘业期货农产品研究所

## 2、现货价高于 MSP，美印价差重心上移

6 月 10 日印度内阁发布了 2021/22 年度秋收作物的 MSP 最低收购价：印度中等纤维长度棉花的 MSP 为 5726 卢比/公担，同比上涨 211 卢比/公担，涨幅 3.8%；长纤维棉花的 MSP 为 6025 卢比/公担，同比上涨 200 卢比/公担，涨幅 3.4%。本年度新花上市以来，价格一直高于 MSP 价，CCI 今年可能无法按照 MSP 价格开展棉花采购。

图 18 印度 MSP（中纤维）

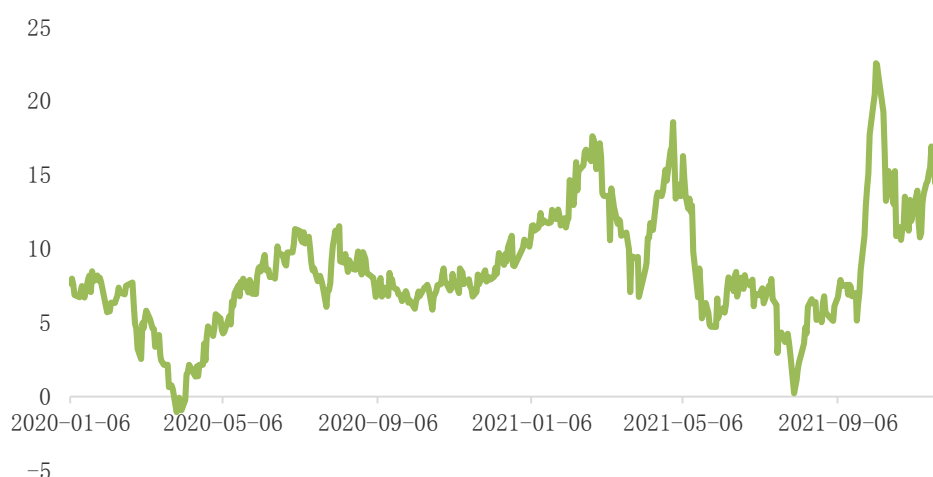


数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

今年以来,印度 S-6 现货价格最大涨幅约 50%;折合美分价格涨幅 53%左右。同期,CotlookA 价格指数最大涨幅 50.5%。整体上,印度棉和美棉涨幅相当,不过由于上涨节奏的差异,美棉-印度棉价差在七月初创出 22 美分的新高。截至本月初,该价差已回落至 15 美分以内。

年初至今,CotlookA 价格指数—S-6 价差在 2.9—22.54 美分之间波动,但大部分时间该价差在 5—15 美分区间运行。与上一年相比,该价差主运行区间扩大,且重心有所上移。

图 19 CotlookA 价格指数—S-6 价差走势



数据来源:WIND,弘业期货农产品研究所

### 三、中国棉花供需情况

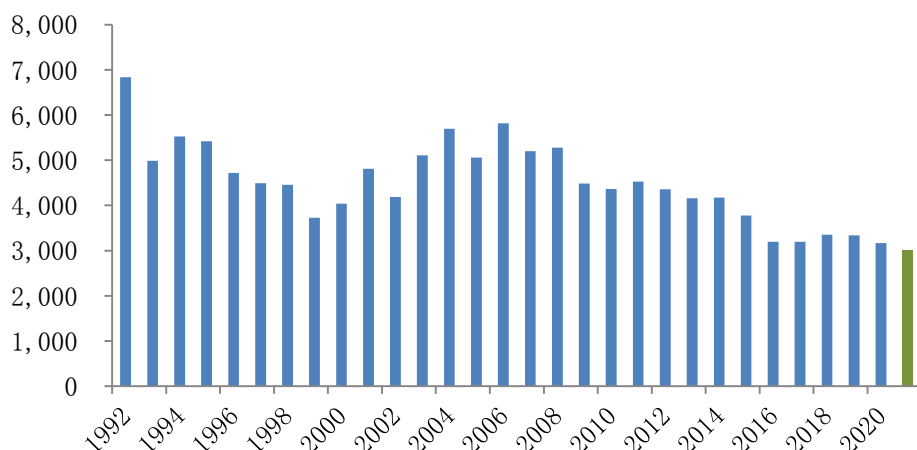
#### (一)、供给情况

##### 1、产量明显下降

国家棉花市场监测系统于 10 月底至 11 月初在全国范围内展开 2021 年棉花产量调查结果显示,2021 年中国棉花平均单产 134.3 公斤/亩,同比增长 3.1%;按监测系统调查实播面积 4319.1 万亩测算,预计全国总产量 580.1 万吨,同比下降 2.5%;其中新疆产量预计 526.2 万吨,同比增长 0.2%。

据 12 月美农报告显示,2021/2022 年度中国棉花产量为 582 万吨,同比下降 9.3%,为近五个年度最低产量。

图 20 全国棉花种植面积



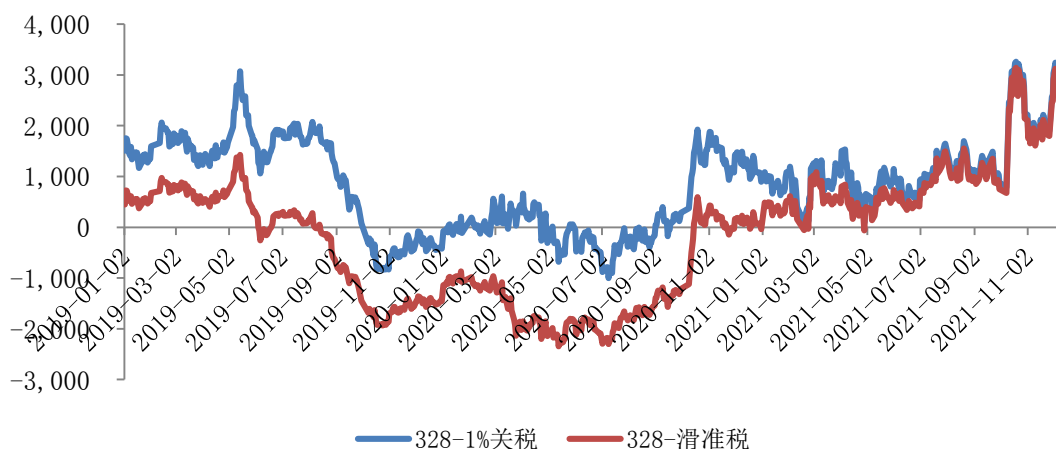
数据来源：国家统计局、中国棉花网，弘业期货农产品研究所

## 2、内外价差扩大，花、纱进口增加

截至 12 月初，328 棉花价格指数——进口棉价格指数滑准税港口提货价的价差近 3000 元/吨；328 棉花价格指数——进口棉价格指数关税下港口提货价的价差 3200 元/吨左右。10 月份之前，国内外棉花价差较为平稳，滑准税和关税下价差大部分时间在 500——1500 元/吨区间运行。国庆节过后，国内棉价大幅飙升，导致国内外价差极速拉涨，滑准税和关税下价差最高分别达 3124 元/吨和 3245 元/吨。

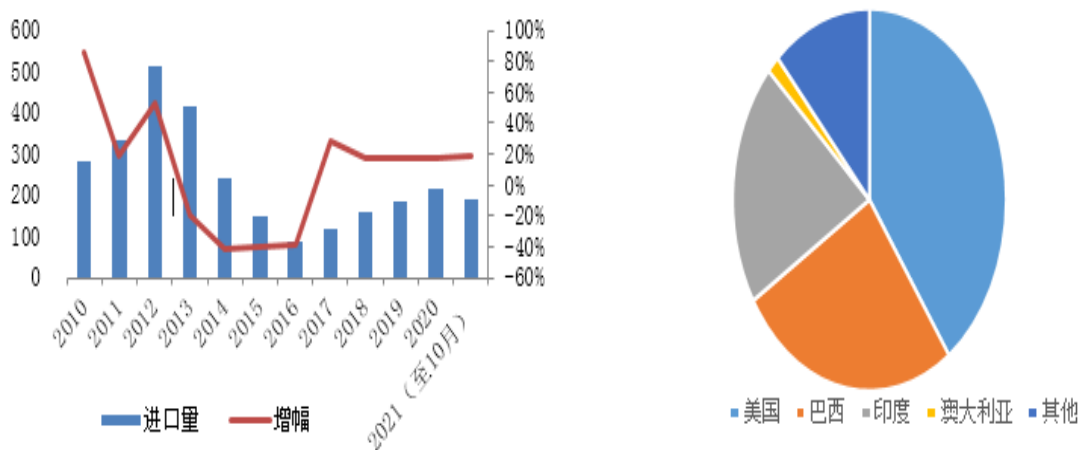
1-10 月份，我国累计进口棉花 191 万吨，较去年同期增加 18.6%。从进口来源国看，排在前三位的分别是美国 77.8 万吨，巴西 50.5 万吨，印度 40 万吨。

图 21 国内外棉花价差走势



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

图 22 近年棉花进口量及来源国情况（截至 10 月）

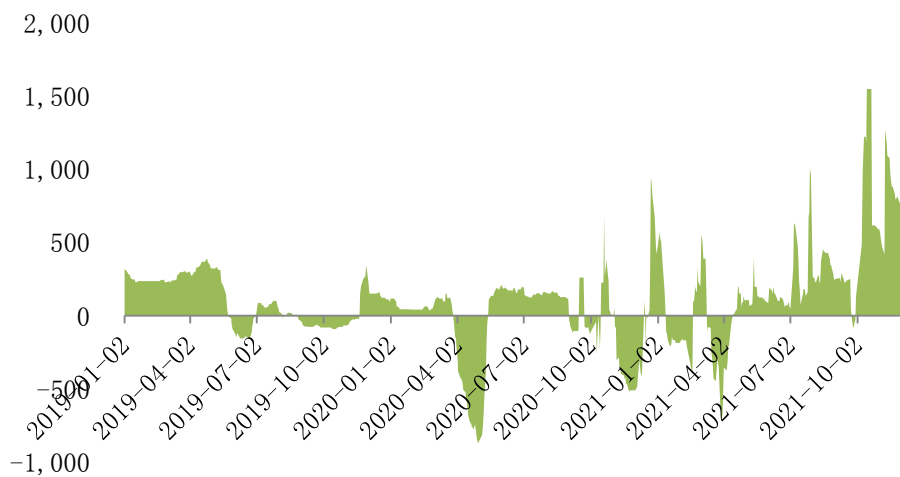


数据来源：海关总署，弘业期货农产品研究所

国内外棉纱价差由年初的倒挂到缓慢上涨，10 月中旬快速拉升至 1500 元/吨以上，最后回落，目前在 700 元/吨左右。据海关统计数据显示，截至 10 月份，我国累计进口棉纱 183 万吨，同比增加 18%。

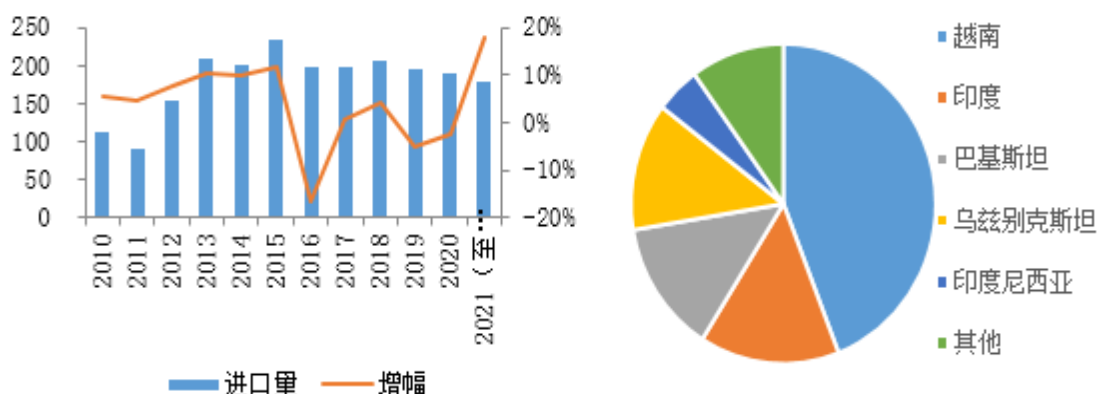
从进口来源国看，排在前三位的是越南、印度和巴基斯坦，累计进口量分别为 79.4 万吨，26.7 万吨，23.3 万吨。

图 23 C32S—进口纱线价格指数价差走势



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

图 24 棉纱进口及进口来源国情况（截至 10 月）



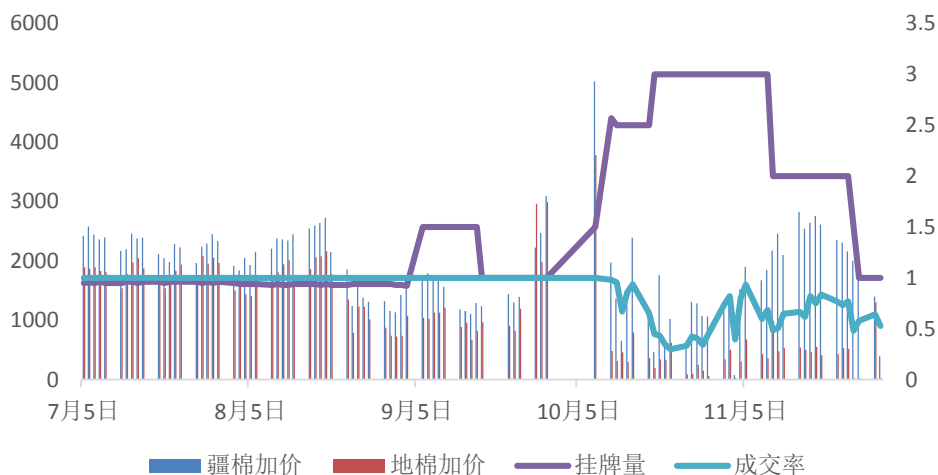
数据来源：海关总署，弘业期货农产品研究所

### 3、抛储量和成交均价大涨，社会库存同比回落

本轮抛出从 7 月份一直延续至 11 月份最后一个工作日，抛储时长 5 个月，是近年抛储时间最长的一次。7-9 月份期间，储备棉轮出竞拍成交火爆，100%成交率下新疆棉和地产棉日均加价幅度分别高达 2000 元/吨和 1500 元/吨。随着籽棉上市价格越走越高、郑棉期价连创新高后，相关政策诸如延长抛储、增加日挂牌量以及储备棉轮出仅限纺企参与等相继出台，储备棉竞拍降温。成交率从 10 月中旬明显回落。

7 月 5 日至 11 月 30 日累计成交总量 120 万吨，成交率 79.8%，成交均价 17999 元/吨。总轮储量是去年的 2.4 倍，为近年轮出量之最；成交均价较去年均价上涨 52%，亦为近年之最。

图 25 储备棉抛储成交情况

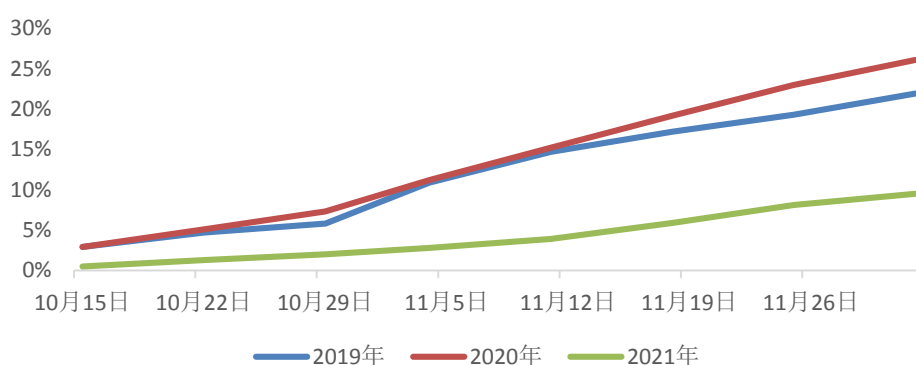


数据来源：中国棉花网，TTEB，弘业期货农产品研究所

#### 4、销售进度偏慢

据国家棉花市场监测系统调查 数据显示，截至 2021 年 12 月 2 日，全国新棉采摘进度为 99.7%， 同比持平，较过去四年均值提高 1.2 个百分点，其中新疆采摘进 度为 99.9%；全国交售率 1 为 96.9%，同比提高 0.6 个百分点，较过 去四年均值提高 3.4 个百分点，其 中新疆交售率为 99.6%。全国加工率为 68.5%，同比下降 5.6 个百分点，较过去四年均值 下 降 9.5 个百分点，其中新疆加工 69.1%；全国销售率为 9.5%， 同比下降 16.6 个百分点，较过去四年均值下降 12.4 个百分点。

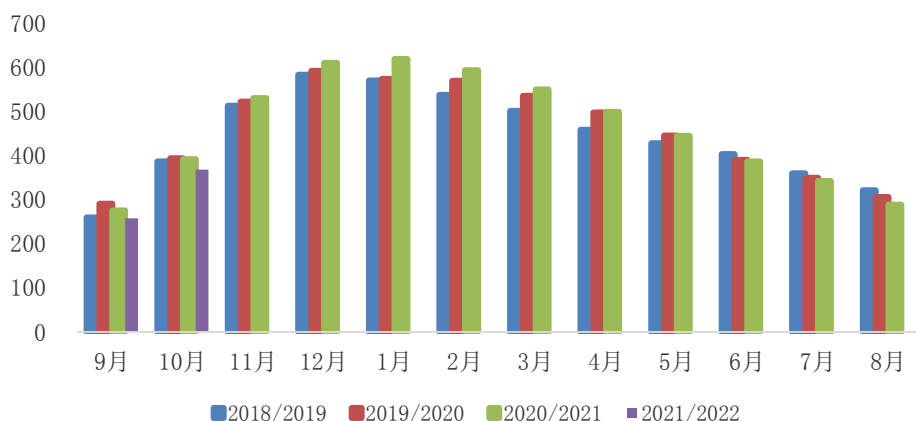
图 26 近三年全国新棉销售率对比



数据来源：中国棉花网，弘业期货农产品研究所

据有关数据统计显示，截至 10 月底，国内棉花社会库存为 368.09 万吨，同比下降 23 万吨，为近四个年度最低。其中，工业库存 84.45 万吨，环比下降 7.6%，较疫情前 2018/2019 年度同比下降 5.2%；商业库存为 283.64 万吨，环比增加 71%，较疫情前 2018/2019 年度同比下降 4.6%，较上一年度同比下降 11.1%。

图 27 全国棉花社会库存情况



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

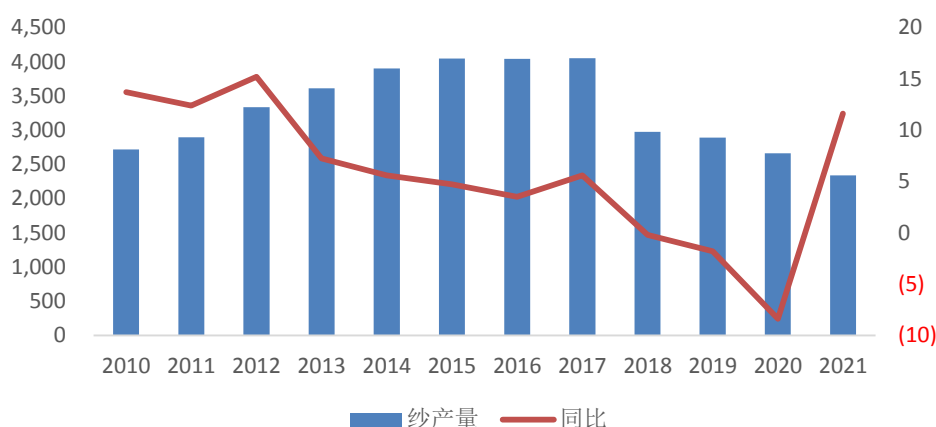
## (二)、需求

### 1、纱线和布产量同比去年增加

据有关数据统计显示，10 月份，我国纱线产量 243 万吨，月环比下降 1%，年同比下降 2.5%。今年 1-10 月份，我国累计生产纱线 2339 万吨，同比增加 11.6%，较 2019 年同期下降 3.8%。

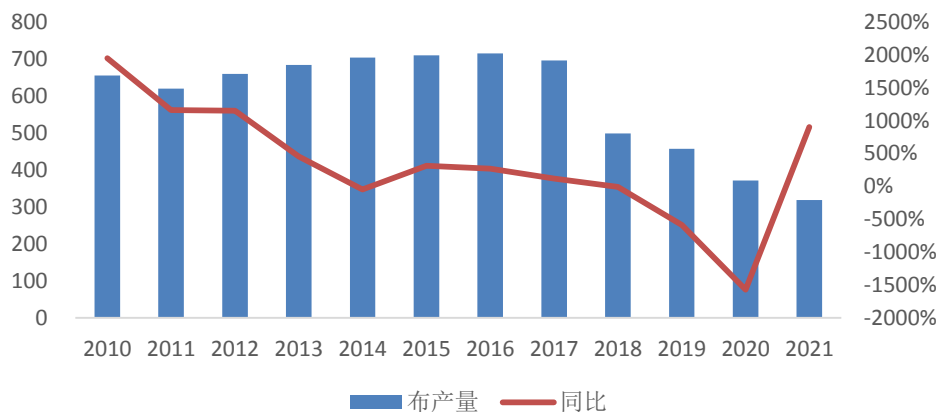
2021 年 10 月，我国布产量为 34.11 亿米，月环比增加 1.2%，较去年同期增加 0.3%，较疫情前 2019 年同期下降 10%；1-10 月，累计产布 318.8 亿米，较去年同期增加 9%，较 2019 年同期下降 20%。受疫情影响，去年国内纱线和布产量同比下降。

图 28 2020 年 1-10 月纱线产量同比上升



数据来源：国家统计局，弘业期货农产品研究所

图 29 2020 年 1-10 月布产量同比上升



数据来源：国家统计局，弘业期货农产品研究所

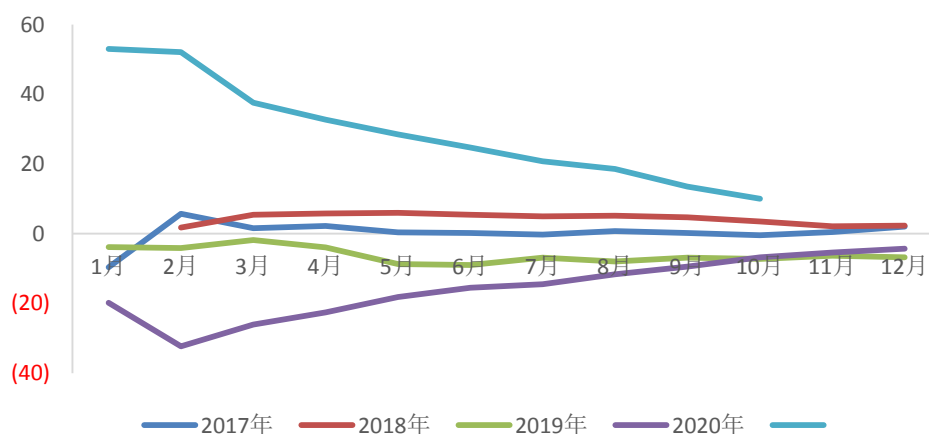


## 2、纱、布销售同比增加，库存呈前低后高走势

截至今年 10 月份，国内纱线累计销售同比增速为 10.2%，增幅较去年同期增加约 17 个百分点，为近几年同期最高增幅。其中，棉纱累计销售增速为 9.14%，增幅较去年同期扩大约 16 个百分点；棉混纺纱的累计销售增速为 9.9%，增幅较去年同期扩大月 15 个百分点；纯化纤纱的累计销售增速为 11.93%，增幅较去年同期扩大月 20 个百分点。分类别来看，纯化纤纱销售情况最好，纯棉纱销售状况最差；与去年同期相比，纯化纤纱销售情况改善最明显。

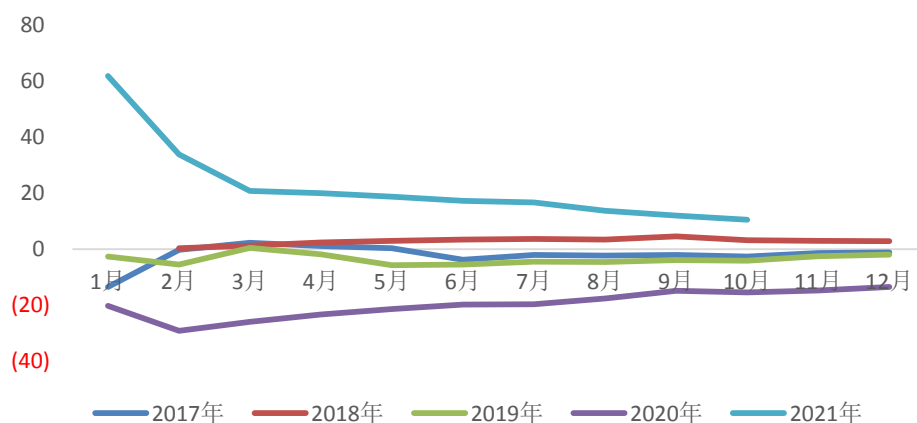
截至 10 月份，布的累计销售同比增加 10.48%，增幅同比扩大近 26 个百分点。其中，纯棉布的累计销售增速为 12.14%，增速较去年同期扩大近 24 个百分点；棉混纺布的累计销售增速为 8.71%，增速较去年同期扩大 33 个百分点；纯化纤布的累计销售增速为-9.62%，降速较去年同期收窄约 12 个百分点。今年以来，国内布的销量增速为近年来同期最高；其中，纯棉布销售情况最好，纯化纤布销售情况最差；与去年同期相比，棉混纺布销售改善情况最好。

图 30 纱线累计销售同比增速近年同期最高



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

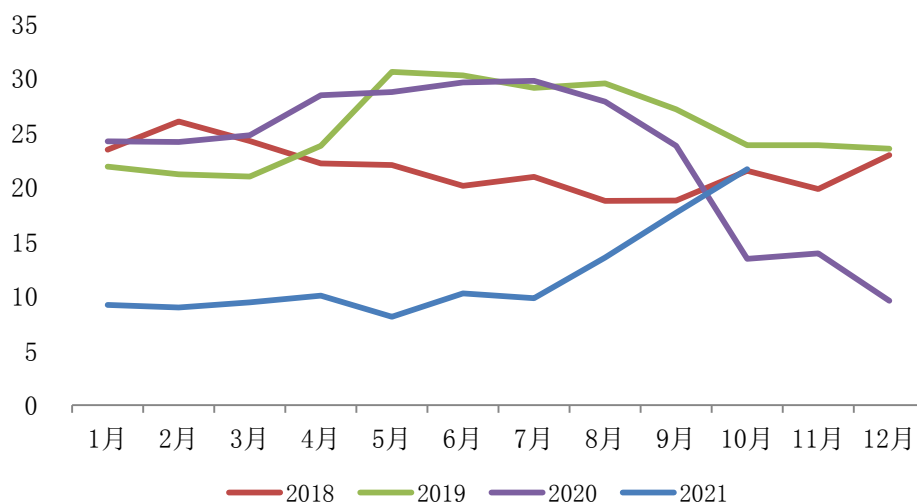
图 31 布累计销售同比增速近年同期最高



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

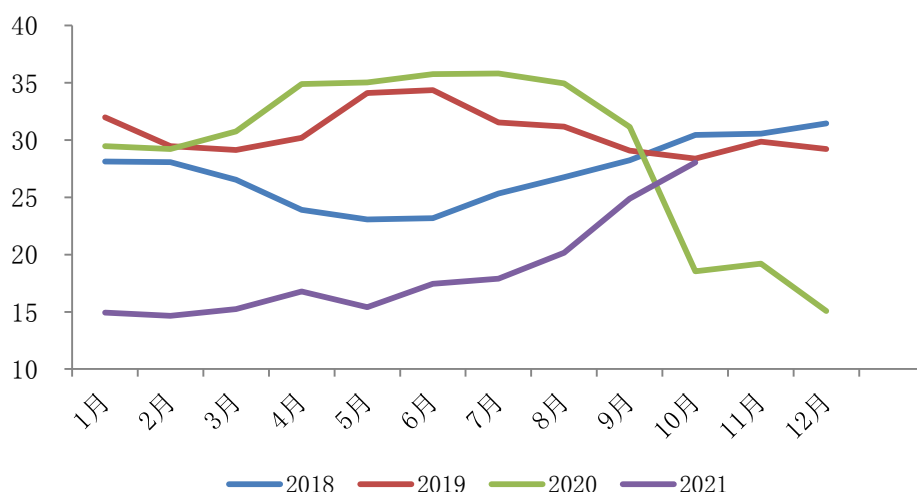
库存方面，7 月份之前，纱线和坯布库存远低于近年同期，8 月份以来纱线和坯布库存水平逐月上升。10 月份以已达 2018 年同期水平。截至 10 月份，国内纱线库存为 21.67 天，较去年同期增加 8.24 天；坯布库存为 28.04 天，较去年同期增加 9.51 天。

图 32 国内纱线库存近三个月快速增加



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

图 33 坯布库存近三个月快速增加

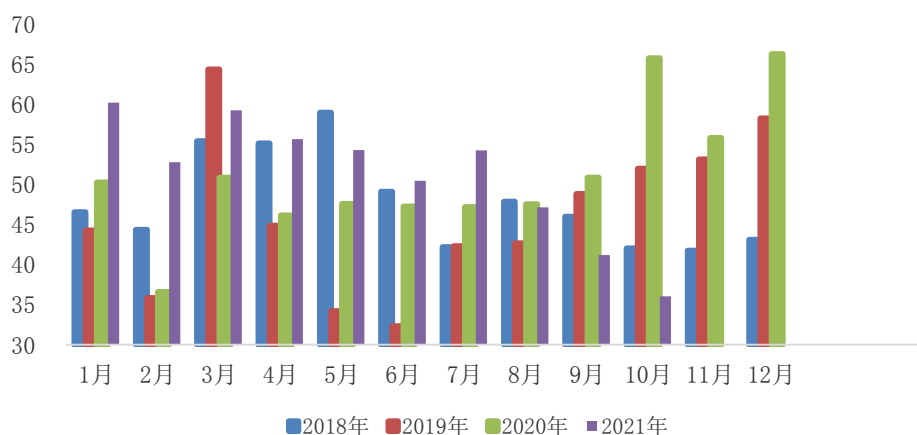


数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

### 3、棉纺 PMI 金九银十创新低

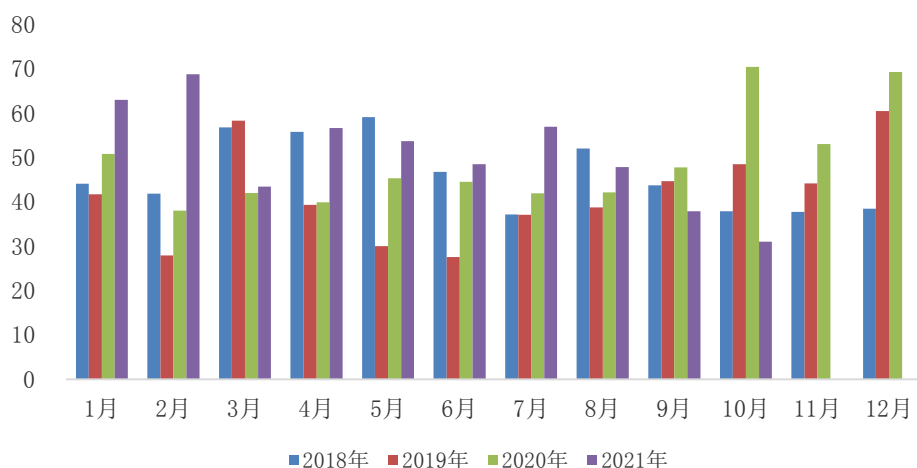
因东南亚地区疫情，国外订单回流，国内棉纺 PMI 指数在今年前 7 个月表现较好，除 3 月份之外均为近年同期最高。8 月份进入传统纺织淡季、9、10 月份下游限电叠加需求不旺，棉纺 PMI 8 月份开始明显回落，在 9、10 月份创近年同期最低。10 月份，棉纺 PMI 为 36.06，环比下降 12.5%，同比下降 45%，连续两个月创近年同比新低。其中，新订单指数为 31，环比回落 18.2%，同比回落 56%，连续两个月创近年同比新低；开机率指数为 35.9，创 2020 年 3 月份以来新低。

图 34 棉纺 PMI 走势



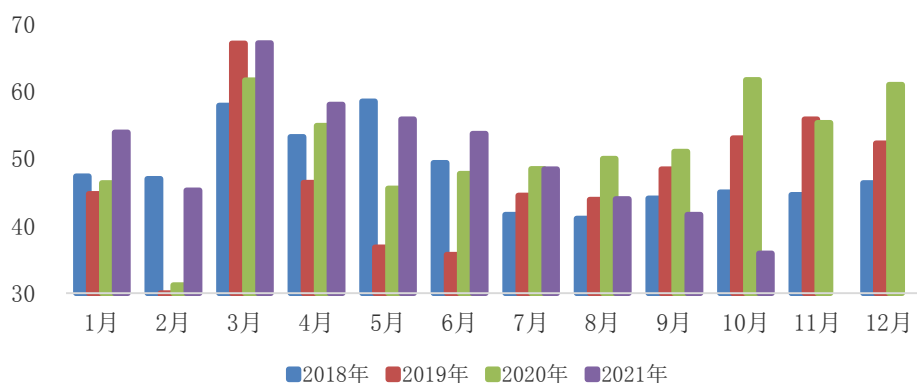
数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

图 35 棉纺 PMI 新订单指数走势



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

图 36 棉纺 PMI 生产量指数走势



数据来源：WIND，弘业期货农产品研究所

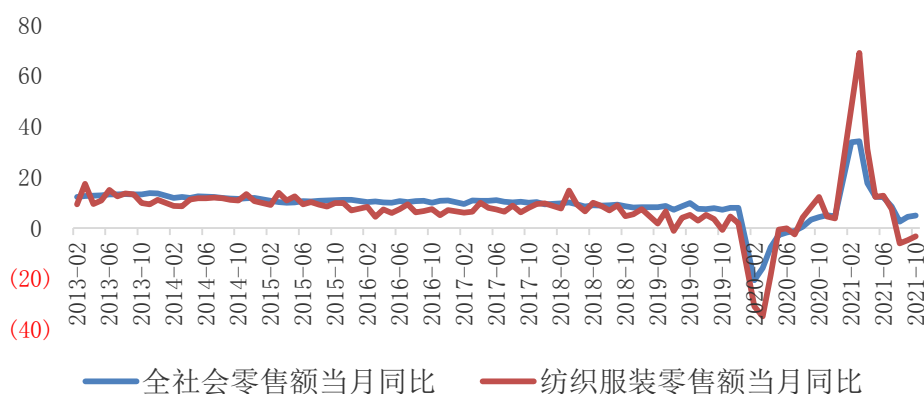
#### 4、国内终端零售累计同比增加，近月表现不佳

10 月份，国内纺织品服装零售额为 1227.2 亿元，同比下降 3.3。1-10 月，国内纺织品服装累计零售额为 10861.3 亿元，同比上升 17.4%，增幅较上个月下降 3.2 个百分点。去年 2、3 月份受疫情影响基数较低导致今年 2、3 月份纺服零售月同比大幅上升。随着疫情的恢复，去年 4 月份之后，国内纺服终端零售有显著改善，在金九银十更是创出年内同比新高；而今年金九银十期间，纺服终端零售月度同比则呈先降走势。不过，因去年前期纺服零售终端不佳，今年 1-10 月份纺服终端零售累计额同比上升，较 2019 年疫情前增加 2.24%。

10 月份，全社会消费品零售总额为 40453 亿元，同比增加 4.9%，增幅快于纺织品服装零售额增速，即，纺织品服装销售情况在 10 月份的同比表现劣于全社会平均值。今年 1-10 月份，全社会消费品零售额为 358511 亿元，累计同比降速为 14.9%，小于纺织服装销售额同比

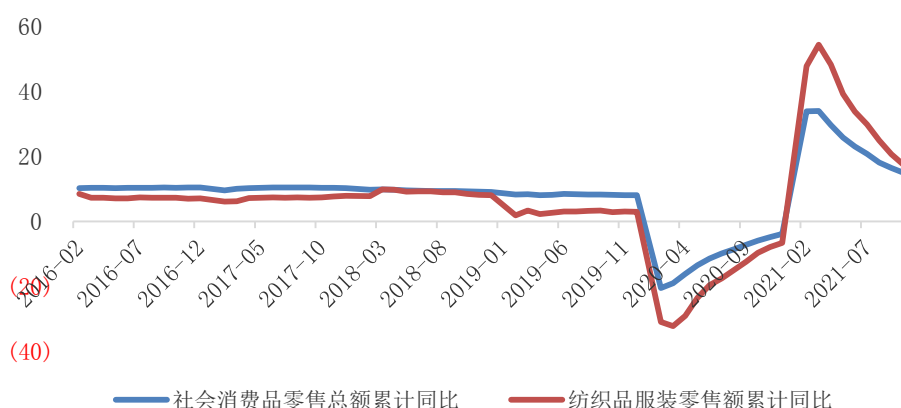
增速，即，今年 1-10 月份国内纺服终端销售累计零售情况好于全社会消费品累计零售情况。不过，从月度同比情况来看，8 月份以来纺服终端零售表现不佳，不如去年同期，也不如全社会消费品零售。

图 37 国内消费品终端销售当月同比



数据来源：WIND，弘业农产品研究所

图 38 国内消费品终端销售累计

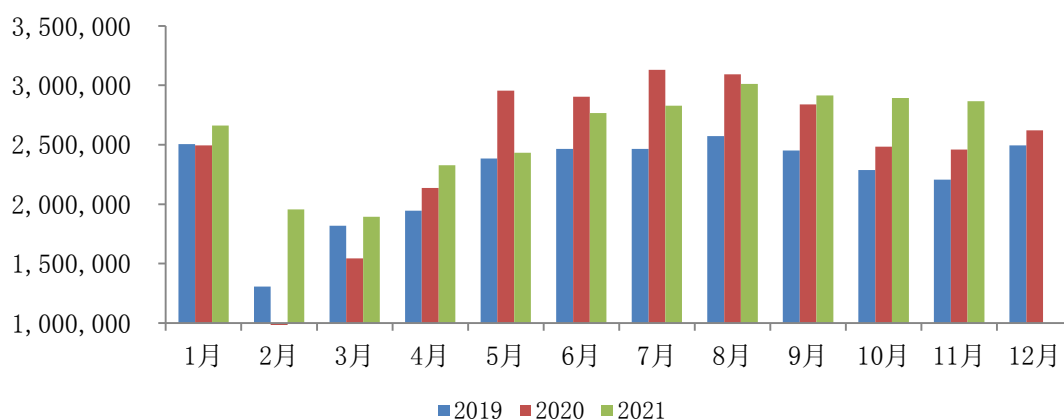


数据来源：WIND，弘业农产品研究所

## 5、纺服出口同比增加，服装类表现良好

据海关数据统计显示，11 月份，国内纺织品类服装出口 286.6 亿美元，同比增长 16.55%；环比下降 0.97%。其中，纺织品类出口额为 132.5 亿美元，同比增长 10.1%，环比增长 5.95%；服装及衣着附件出口额 154.1 亿美元，同比增长 22.82%，环比下降 6.23%。今年 1-11 月，我国纺织品类服装累计出口 2852.9 亿美元，同比增长 7.7%。其中纺织品类累计出口 1309.3 亿美元，同比下降 7.5%；服装及衣着附件累计出口 1543.6 亿美元，同比上升 25.1%。

图 39 纺服出口连续三个月同比增加

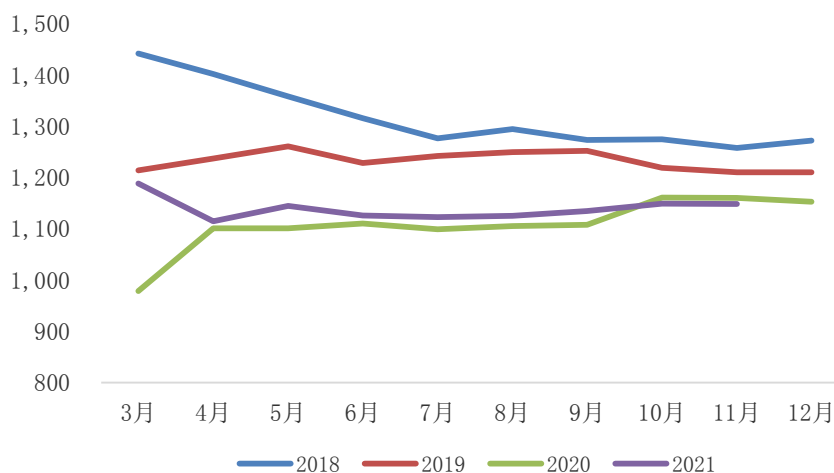


数据来源：海关总署，弘业农产品研究所

#### 6、景气度 10 月份同比回落，产成品库存累积

据有关统计数据显示，11 月份，柯桥纺织总景气指数为 1148.24，环比略降，同比下降 1%。今年 1-9 月份，柯桥纺织总景气指数一直略高与去年同期运行，进入 10 月份，该指数开始低于去年同期，整体仍处于往年同期低位。

图 40 柯桥纺织总景气指数走势



数据来源：WIND，弘业农产品研究所

按照当前棉花、棉纱计算，纺企当前加工利润为负。下游需求不佳，缺乏新订单，价格向下传导困难；上游原材料价格高企，即期加工利润亏损，这就导致纱厂和布厂补充原材料库存不积极，同时，开工率也收到一定的影响。国内纱线和坯布开工率 9 月底以来逐渐回升。截至本月上旬，纱长开工负荷指数为 59.2，坯布厂开工负荷指数为 49.1，尽管较 9 月底有显著回

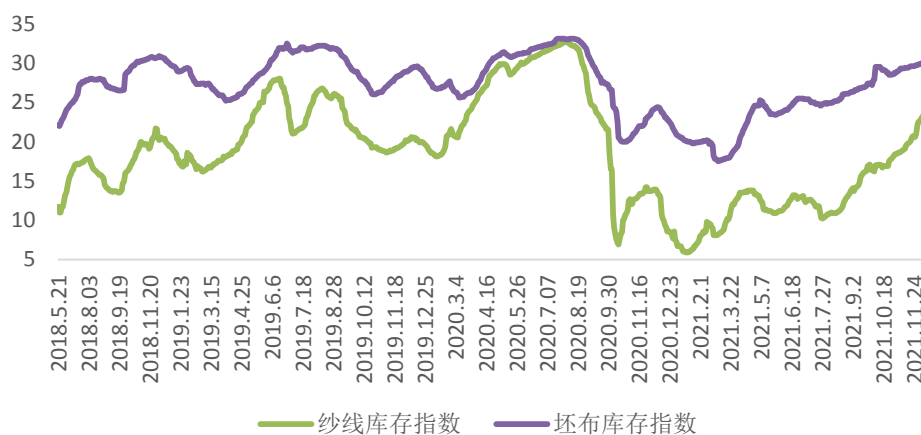
升，但依然不及往年同期。与 2020 年同期相比，纱厂开工负荷指数下降 3.5 个百分点，坯布厂开工负荷指数下降 11.7 个百分点。相比开工，产成品库存增加更为显著。截至本月上旬，纱厂和布厂产成品库存分别为 23.2 天和 30.1 天，均为去年 10 月份以来最高位。

图 41 纱厂和坯布厂开工负荷指数



数据来源：TTEB，弘业期货农产品研究所

图 42 纱厂和布厂产成品库存指数



数据来源：TTEB，弘业期货农产品研究所

### （三）、与相关替代品的价差

棉粘价差在今年第一季度基本稳定，从 3 月份开始迅速走高，11 月达到年内最高 15699 元/吨后略有回落。截至本月上旬，该价差为 15043 元/吨。相比去年日均 6923 元/吨的价差，今年日均价差扩大 52% 之多；今年最高点较去年最高点高出 71%。

棉涤价差今年第一季度震荡回落，第二季度明显走高，在 12 月初达到年内最高 9642 元/



吨。2021 年初至今，日均价差为 4139 元/吨，较去年同期日均价差扩大 12.6%，最高点较去年高点高出 110%。

图 43 相关替代品价差走势

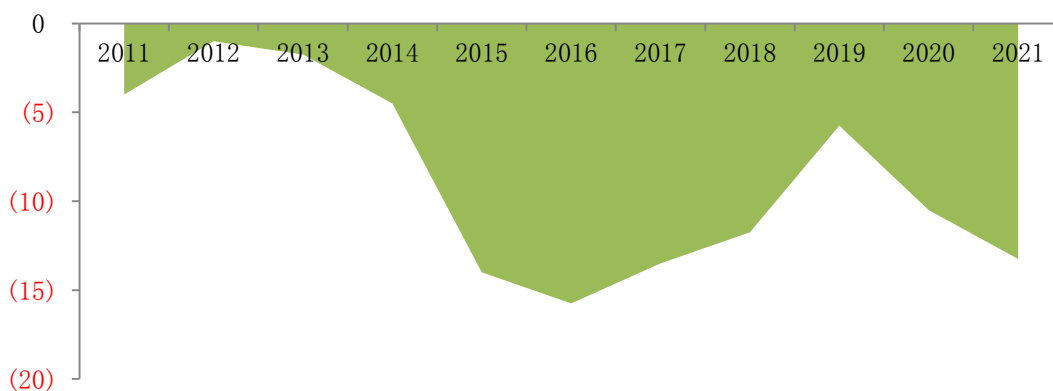


据来源：WIND，弘业农产品研究所

#### 四、后市展望

国内产需缺口支撑棉价。据 11 月美农报告显示，2021/2022 年度，国内棉花产需缺口为 288 万吨。由于大量缺口和国储低库存，一方面需要增加棉花进口量，另一方面则需要补充国储库存。

图 44 国内产需缺口情况



数据来源：USDA，弘业期货农产品研究所

同时，与本年度相比，供需关系难有显著改善，与三季度相比，棉价运行中枢或将下移。根据美农报告数据显示，2020/2021 年度我国棉花消费量预估较上一个年度相当，略高于疫情

前的消费量。从下游开工以及终端消费情况来看，我国纺服行业去年4月份至今年9月份有较显著的疫情后消费恢复。随着疫情的常态化以及疫情后恢复性增长的结束，全国棉花消费量难有显著增加。产量方面，近年国内棉花种植面积基本稳定，本年度因面积下降以及天气因素影响产量明显回落，而在今年高棉价下明年棉花种植面积大概率不会有明显下降。即，下年度国内棉花产量大概率难以明显低于本年度。

目前，国内皮棉处于集中上市期，受成本支撑，轧花厂和贸易商暂难底价售货。下游纺企原材料库存消耗大半，有补库需求。然而，下游需求不佳，缺乏新订单，成本向下转移困难，纱厂纺纱即期利润为负，原材料仅刚需补库。临近年底，受制于资金压力，部分企业降价销售，且有提前放假的趋势。郑棉、郑纱后期有走跌风险。

全球方面，美国较低的粮棉比价以及较高的国际棉花价格都促使下个年度全球棉花种植面积增加。需求将继续受疫情影响，但下年度消费利多边际效应减弱——从终端数据上看，欧盟27国纺服终端零售近两个月同比负增长；美国纺服终端零售额今年以来一直处于近年最高位置，同比增速近两个月以来显著下降；日本纺服终端零售同比增速8月份以来一直维持负值。

再加上美国加息预期，大宗商品整体承压，美棉创近10年新高后有回落风险。

**关注重点：**新年度棉花种植面积、天气、疫情、中美贸易关系、棉市政策

**分析师声明**

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

**免责声明**

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正, 但文中的观点和建议仅供参考, 客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得翻版、复制和发布; 如引用、刊发需注明出处为弘业期货, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。