

棉花棉纱 2022 半年报

—弱消费预期下，整体供需宽松与结构性偏紧共存

弱消费预期下，整体供需宽松与结构性偏紧共存

摘要：

全球供给整体宽松，结构性偏紧

2021/22 年度，印度棉产量有进一步下调的可能但幅度有限；下游消费量受全球经济衰退预期影响亦有下调可能；但整体上印度棉和美棉本年度供需偏紧格局不变。

2022/23 年度，全球棉花供给较本年度宽松，但美国和印度棉花供给偏紧的情况仍然没有得到改善，除非后期美国德州天气配合产量有较明显改善；而印度则需要期初库存的显著调升或者消费的显著下降来改善。需求方面，欧美发达国家严重通胀，美国今年上半年已加息三次累计上调 150 个基点，市场预期 7 月份或再次加息 75 个基点。市场对全球经济衰退已有担忧，而纺织品服装作为非必需品，将受到明显的影响。

国内整体供需宽松，新疆棉供给过剩且国内外价差重新定位，存在结构性失衡矛盾，该矛盾不能通过产业自身来解决掉，需要政策方面的支持；需求方面，大宏观背景下内需和外需暂难有显著拉动，尤其是内需。

关注重点：北半球主产棉区天气、全球经济预期、中美贸易关系、涉棉政策

全球供给整体宽松，结构性偏紧

2021/22 年度，印度棉产量有进一步下调的可能但幅度有限；下游消费量受全球经济衰退预期影响亦有下调可能；但整体上印度棉和美棉本年度供需偏紧格局不变。

2022/23 年度，全球棉花供给较本年度宽松，但美国和印度棉花供给偏

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

全球供给整体宽松，结构性偏紧.....	2
一、行情回顾	7
二、除中国外全球棉花供需情况.....	8
（一）、除中国外全球棉花供需概况.....	8
1、2021/22 年度产量和消费下调	8
2、新年度产量和产需盈余双增.....	8
（二）、欧美纺服进口量增加但从中国进口下降，消费者信心不佳	9
1、欧美整体进口量增加，美国从中国进口量大幅下滑	9
2、终端零售同比增加，消费者信心不佳.....	10
（三）、美国供需情况.....	11
1、2021/22 年度美棉超卖、装运落后；新年度签约同比大增.....	11
2、新年度期末库存创新低.....	12
3、德州干旱天气加剧，美棉生长优良率下降	12
（四）、印度供需情况.....	13
1、2021/22 年度产量有继续下调的可能	13
2、印度雨季推迟，总种植进度偏慢.....	14
3、新年度期末库存再创新低.....	15
4、MSP 提价 6.2%，开工下滑.....	16
（五）、巴西、澳大利亚增产可期.....	16
三、中国供需概况.....	17
（一）、供给端	17
1、22/23 年度产需数据变化不大	17
2、新疆棉事件长期影响，皮棉销售仅六成，商业库存高企	18
3、内外价差倒挂、进口量双降.....	18
（二）、需求端	20
1、PMI 表现不佳，开工下降、库存上升	20
2、纱、布产量同比下降.....	20



3、内销表现不佳，出口同比增长.....	21
4、纺企加工利润近期转正.....	22
四、行情展望	23
(一)、全球供给整体宽松，结构性偏紧.....	23
(三)、消费不容乐观.....	23
(三)、国内供给结构性过剩，国内外价差重新定位.....	24

图表目录

图表 1	2022 年以来 ICE 主力合约走势	7
图表 2	2022 年以来郑棉主力合约走势	8
图表 3	除中国外全球棉花供需情况	9
图表 4	欧盟纺服进口以及从中国进口情况	9
图表 5	美国纺织品服装进口以及从中国进口情况	10
图表 6	欧盟 27 国纺服零售指数及消费者信心指数	10
图表 7	美国纺服零售额及消费者信心指数	10
图表 8	2021/22 年度美棉签约装运进度	11
图表 9	美棉向各国累计签约及装运情况（截至 6 月 16 日当周，万吨）	11
图表 10	美棉供需概况	12
图表 11	美国德州地上和地下土壤干旱情况	13
图表 12	美棉生长优良和差苗情况	13
图表 13	印度棉花累计上市量	14
图表 14	印度棉花主产区降雨量（mm）及种植情况（十万公顷）	15
图表 15	印度 S-6 棉花现货价格走势	15
图表 16	印度棉花供需情况	16
图表 17	印度 MSP 价格（中纤维）走势及今年以来纺企开工情况	16
图表 18	巴西棉花供需情况	17
图表 19	中国棉花供需情况	17
图表 20	皮棉销售进度缓慢，商业库存同比新高	18
图表 21	国内外棉花、棉纱倒挂	19
图表 22	棉花及棉纱进口情况	19
图表 23	棉花和棉纱进口来源国情况	19
图表 24	棉纺 PMI 及新订单指数	20
图表 25	纱线和坯布开工负荷情况	20
图表 26	纱线和布月度产量同比情况	21
图表 27	国内消费品终端销售当月同比	21



图表 28	国内消费品终端销售累计.....	22
图表 29	纺织品服装出口情况.....	22
图表 30	棉纱理论加工利润.....	23

一、行情回顾

印度棉花上市量不及预期引发市场对印度棉的减产担忧，印度棉 1 月份领涨全球棉价。1 月份，印度国内 S6 现货价格上涨 10%，CotlookA 棉花价格指数上涨 10%，ICE 期棉 03 合约上涨 14%。1 月份，国内下游补库、轧花厂挺价，叠加外盘强势带动，郑棉呈震荡走高态势，05 合约涨幅 8.5%，显著低于美棉涨势。

2 月份，美棉上市接近尾声，出口装运进度偏慢，美农报告调减美棉出口量预估。美棉在 2 月份呈震荡回落走势，ICE05 合约一个月内回落约 8.5 美分。国内棉花本身基本面疲弱，外盘走跌后跟跌，主力 05 合约 2 月份跌幅近 1500 元/吨。

3 月至 5 月初，国内外棉价再次走高。印度棉减产预期、美国德州干旱、美棉超卖以及 ON-CALL 卖单未点价合约持续走高等等因素驱动，美棉一路高歌猛进，创下近十年新高，同时带动国内郑棉走高，不过涨幅不及美棉。在此期间，ICE07 合约最高涨至 155.95 美分/磅，最大涨幅约 40%；郑棉 09 合约则创下 22035 元/吨新高，最大涨幅近 12%。

随着德州地区干旱的缓解以及 ON-CALL 未点价卖单量的下降，美棉 5 月初开始震荡下行。叠加 6 月初美联储加息，美棉主力 12 月合约 5 月份至今跌幅累计超 13%；同期，国内郑棉主力 09 合约跌幅近 14%。

图表 1 2022 年以来 ICE 主力合约走势



图片来源：博易大师，弘业期货金融研究院

图表 2 2022 年以来郑棉主力合约走势



图片来源：博易大师，弘业期货金融研究院

二、除中国外全球棉花供需情况

（一）、除中国外全球棉花供需概况

1、2021/22 年度产量和消费下调

6 月份美农报告调减除中国外全球棉花产量 151 万包，其中，印度调减 100 万包，巴西调减 50 万包；消费量预估调减 75 万包，贡献来自于印度和中国，均为 50 万包；最终，期末库存较上个月调减 90 万包。

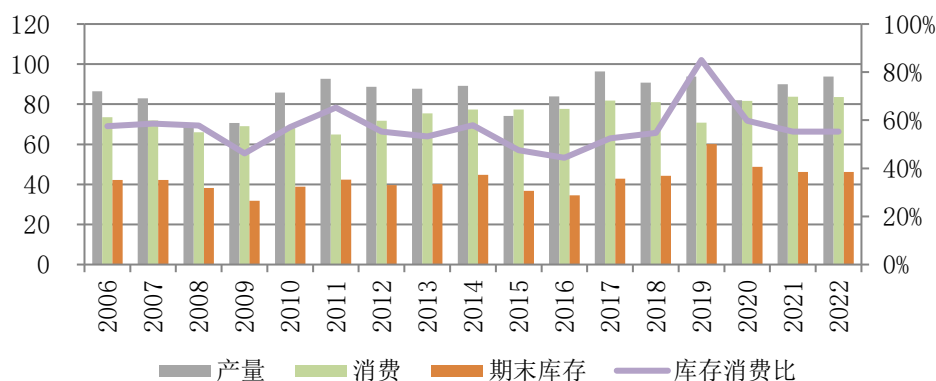
与 2021/22 年度第一份美农报告数据相比，产量预估累计下调 200 万包，消费量预估累计上调 221 万包，期末库存预估累计大幅下调 817 万包。

与 2020/2021 年度相比，产量同比大增 796 万包，消费量小幅增加 200 万包，但由于期初库存大幅下降，最终期末库存同比下降 255 万包，期末库消比同比回落 4.5 个百分点。分国别来看，除中国外全球棉花产量增加的贡献主要来自于美国、澳大利亚、巴西以及巴基斯坦，增幅分别为 291 万包、270 万包、188 万包以及 150 万包，而印度则减产 310 万包。

2、新年度产量和产需盈余双增

除中国外，2022/23 年度全球棉花产量预估同比大增 383 万包，而消费量预估与本年度相比则下降 15 万包。从期末库存量与期末库消比来看，新年度与本年度持平略减。但新年度产销盈余较本年度扩大 398 万包至 1023 万包。整体来看，新年度除中国外全球棉花供需较本年度宽松。

图表 3 除中国外全球棉花供需情况



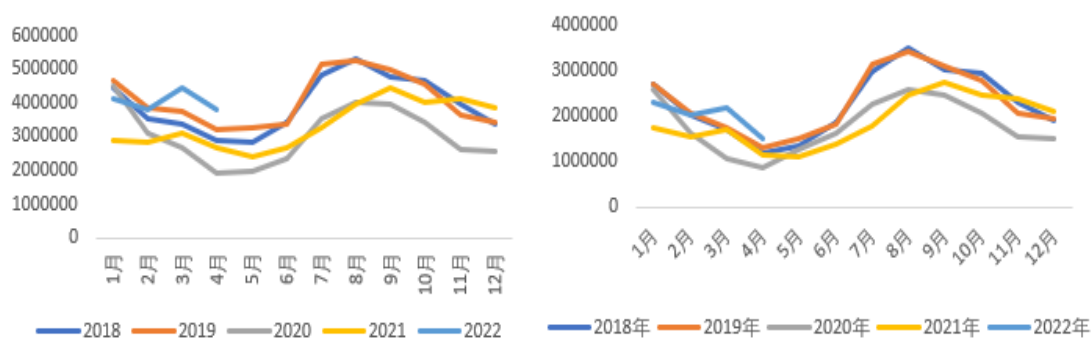
数据来源：USDA，弘业期货金融研究院

(二)、欧美纺服进口量增加但从中国进口下降，消费者信心不佳

1、欧美整体进口量增加，美国从中国进口量大幅下滑

据欧盟统计局统计数据显示，3 月份，欧盟纺服进口量环比大增，而 4 月份则显著回落，整体上今年欧盟纺服进口量处于高位。不过，欧盟从中国的进口量增加幅度显著低于其整体进口量增加幅度。3、4 月份，欧盟纺织品服装进口量同比增幅分别为 43.5%和 40.7%；同期，欧盟从中国的纺服进口量同比增加幅度为 28%和 30%。

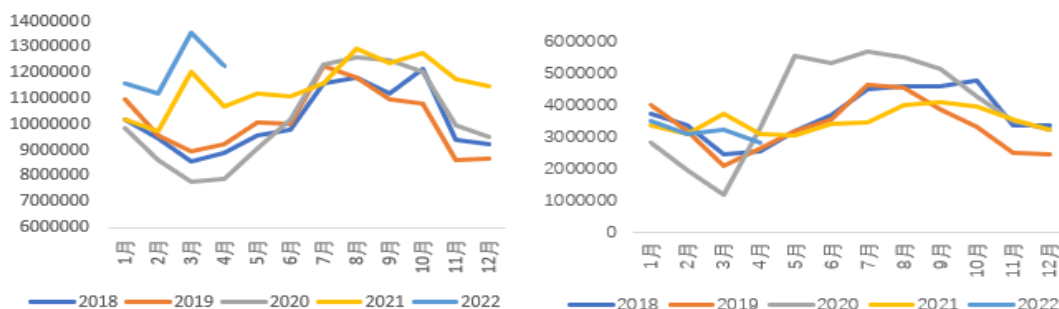
图表 4 欧盟纺服进口以及从中国进口情况



数据来源：欧盟统计局，弘业期货金融研究院

根据美国商务部数据显示，今年以来，美国纺织品服装进口额一直处于近年同期高位，但从中国的进口量有所下降。4 月份，美国纺织品服装进口额同比增加 14.4%，从中国进口量同比下降 9%。

图表 5 美国纺织品服装进口以及从中国进口情况



数据来源：美国商务部，弘业期货金融研究院

2、终端零售同比增加，消费者信心不佳

据欧盟统计局统计数据显示，今年 1-3 月份，欧盟纺服终端零售指数（季调）为近三年同期最高。不过，欧盟消费者信心指数（季调）5 月份降至近年最低。

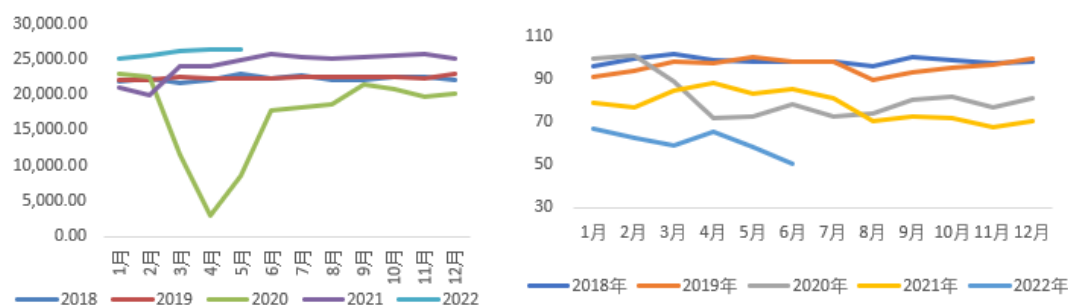
图表 6 欧盟 27 国纺服零售指数及消费者信心指数



数据来源：欧盟统计局，弘业期货金融研究院

据美国商务部数据显示，今年 1-5 月份，美国纺服终端零售额一直处于近五年同期最高位。不过，消费者信心指数连续 2 个月下降，6 月份仅有 50.2，为近年最低。

图表 7 美国纺服零售额及消费者信心指数



数据来源：美国商务部，密西根大学，弘业期货金融研究院

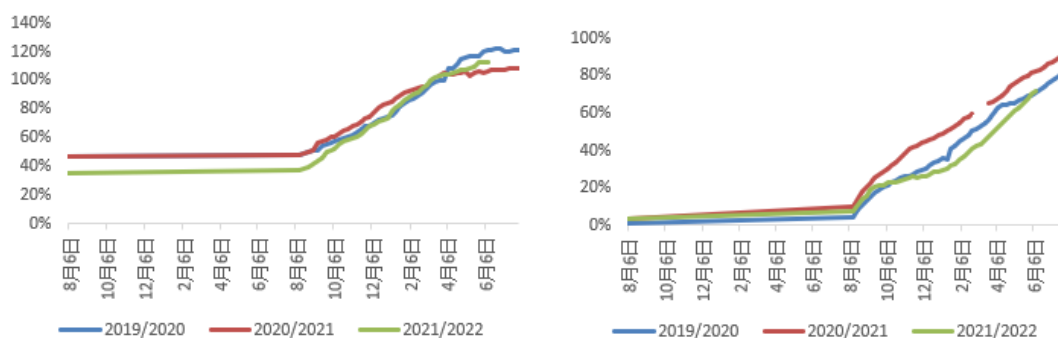
(三)、美国供需情况

1、2021/22 年度美棉超卖、装运落后；新年度签约同比大增

截至 6 月 16 日当周，2021/22 美陆地棉周度签约 0.37 万吨，维持年度低点，较前一周降 39%，较前四周平均水平降 90%。2021/22 美棉总签售量 363.65 万吨，占年度预测总出口量的 113%；累计出口装运量 262.22 万吨，占年度总签约量的 72%。其中，总装运量占比较去年同期下降 10.6 个百分点，较近三年同期略降 3.3 个百分点。

分国别来看，土耳其和印度本年度签约量同比大增，但总签约量较少；装运进度方面，孟加拉、印度以及中国装运进度同比降幅最大。

图表 8 2021/22 年度美棉签约装运进度



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

图表 9 美棉向各国累计签约及装运情况（截至 6 月 16 日当周，万吨）

国家	总签量	同比%	装运	装运进度同比（百分点）
中国	115.4	-3	85.8	-17.3
越南	46.9	-35	35.7	-7.2
土耳其	47.9	49	30.7	-10.9
印尼	10.5	-36	7.1	-8.8
巴基斯坦	41.6	-12	31.9	-0.08
印度	16	78	9.1	-20.9
孟加拉	17.1	-13	9.3	-25.6
总计	363.7	-5	262.2	-10.6

数据来源：TTEB，弘业期货金融研究院

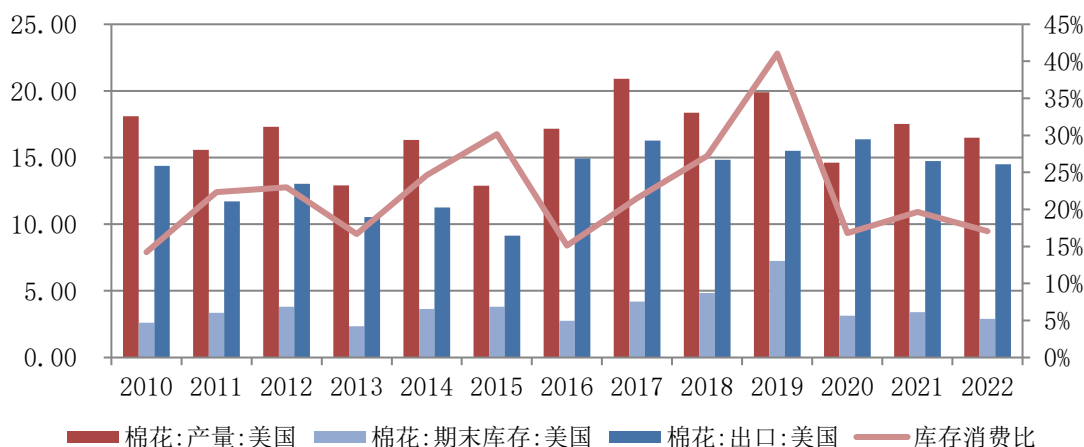
截至 6 月 16 日当周，2022/23 年度陆地棉周签约万 6.29 吨，较前一周降 27.07%，较前四周水平增 40.38%；总签售 91.18 万吨，同比增 75.31%。

2、新年度期末库存创新低

6 月份美农报告维持 2021/22 年度美国棉花产量、出口以及期末库存与上个月不变。尽管产量大幅上升、出口下降，但由于期初库存大幅下降，2021/22 年度美棉期末库存较低，为 340 万包，期末库消比同比上升 2.87 个百分点至 19.65%，处于较低位置。

根据美农 6 月份报告显示，2022/23 年度，美棉种植面积为 1223 百万英亩，同比增加 9%；由于天气因素导致弃种率较去年大幅上升 16.8 个百分点至 25.3%；单产为 867 磅/英亩。但由于收获面积的下降最终导致总产同比下滑 102 万包至 1650 万包，最终的期末库存预估仅有 290 万包，为近六年新低；期末库消比同比下降 2.59 个百分点至 17.06%，为近六年次新低。

图表 10 美棉供需概况



数据来源：USDA，弘业期货金融研究源

3、德州干旱天气加剧，美棉生长优良率下降

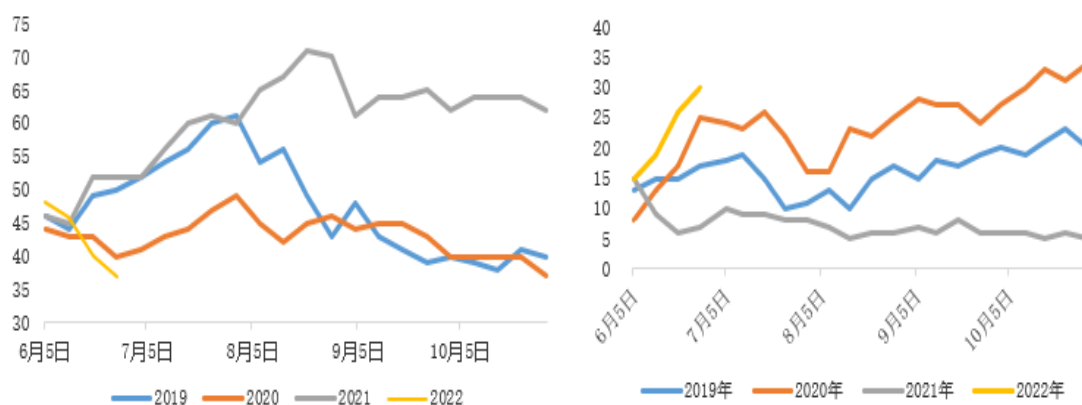
据美国天气预报显示，截至 6 月 26 日当周，德克萨斯州棉花种植区地上土壤湿度加权平均值为 97%，同比增加 57 个百分点，连续两周环比增加，累计增幅 11 个百分点；地下土壤湿度加权平均值为 98%，同比增加 57 个百分点，连续两周环比增加，累计增幅 8 个百分点。德州干旱状况继续恶化。

图表 11 美国德州地上和地下土壤干旱情况



图片来源：TTEB，弘业期货金融研究院

图表 12 美棉生长优良和差苗情况



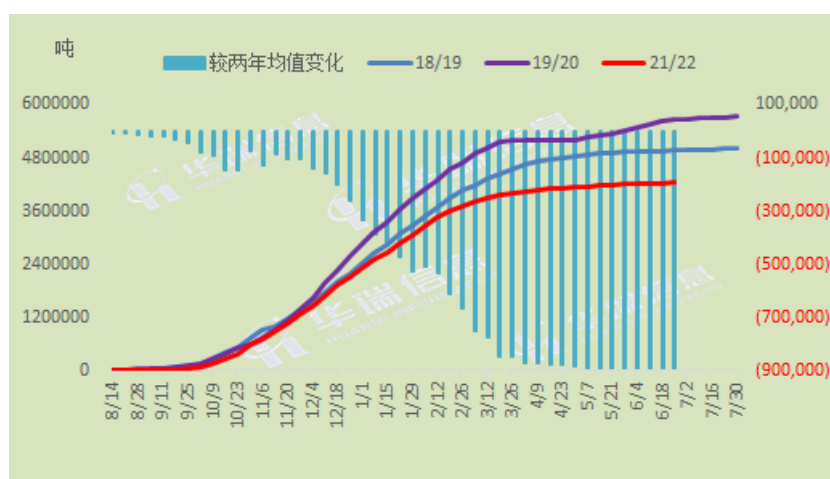
数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

(四)、印度供需情况

1、2021/22 年度产量有继续下调的可能

据 AGM 公布的数据统计显示，截至 2022 年 6 月 25 日当周，印度棉花周度上市量 0.29 万吨，环比上一周下降 0.028 万吨，较两年均值减少约 1.75 万吨；印度 2021/22 年度的棉花累计上市量约 423.71 万吨，较两年均值累计减少约 107.3 万吨。

图表 13 印度棉花累计上市量



图片来源：TTEB，弘业期货金融研究院

根据美农报告显示，2018/2019 年度、2019/2020 年度以及 2021/2022 年度三个年度的产量分别为 2580 万包、2850 万包以及 2450 万包。通过 2018/2019 年度和 2019/2020 年度以及 2021/2022 年度和 2018/2019 年度的产差比较、累计上适量比较，印度棉本年度仍有下调的可能。

2、印度雨季推迟，总种植进度偏慢

2020/21 年度以及本年度，印度棉花需求强劲，现货价格从 2020 年 8 月份触底回升后一直呈震荡上行走势，在近年 5 月份创出 10300 卢比/砍地的历史高位。

较高的印度棉花价格吸引了更多农民种植棉花。根据印度棉花协会的预测，今年印度植棉面积将增加 12%，达到 1330 万公顷-1350 万公顷，高于去年的 1200 万公顷。扩种最明显的是古吉拉特邦，增幅达到 20%-25%。不过，目前印度北部哈亚纳邦和旁遮普邦的棉花种植面积已经结束，面积同比下降，远低于政府制定的目标，原因是播种期间供水没有保障。

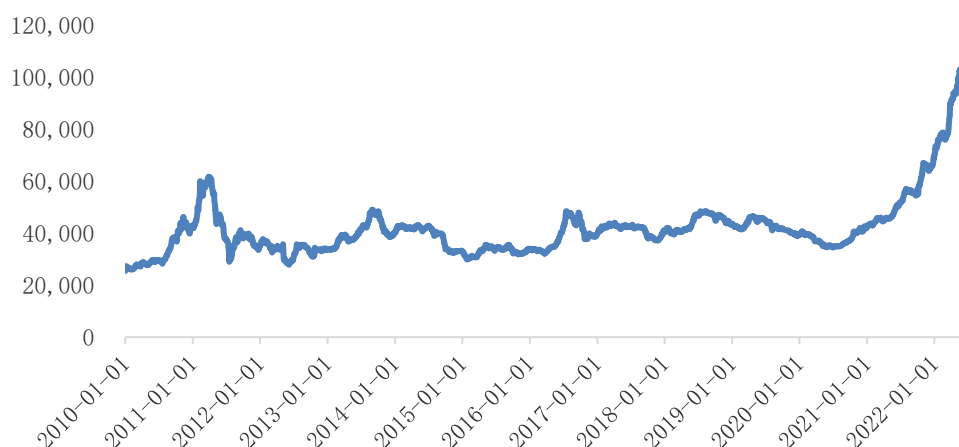
据印度农业合作社和农民福利部数据显示，截至 2022 年 6 月 24 日，2022/23 年度印度总种植面积为 318.3 万公顷，较上一年度同期降万 53 公顷，跌幅 14.3%。其中，古吉拉特邦种植面积为 558.9 万公顷，较去年同期增加 67.3%，较过去五年均值增加 6.6%；马哈拉施特拉邦种植面积为 45.3 万公顷，较去年同期下降 47.7%，较过去五年均值下降 55.8%。印度雨季推迟导致马哈拉施特拉邦棉花种植进度偏慢，

图表 14 印度棉花主产区降雨量 (mm) 及种植情况 (十万公顷)



图片来源: TTEB, 弘业期货金融研究院

图表 15 印度 S-6 棉花现货价格走势

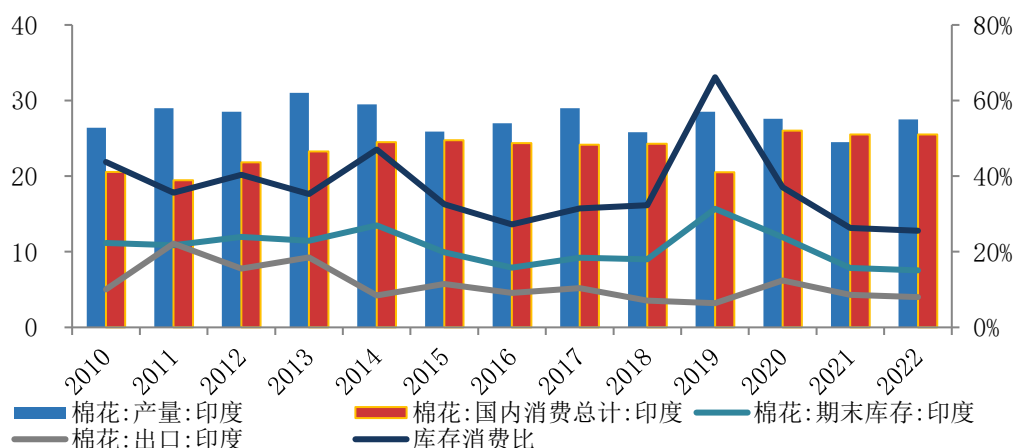


数据来源: WIND, 弘业期货金融研究院

3、新年度期末库存再创新低

据 6 月份美农报告显示, 印度棉花 2022/23 年度产量预估同比增加 300 万包, 但由于期初库存大幅下降, 最终期末库存同比下降 30 万包至 754 万包, 处于近十五年新低。消费量与本年度持平, 出口量则略降 30 万包, 期末库消比同比回落 1.05 个百分点至 25.56%, 创 1994/95 年度以来新低。

图表 16 印度棉花供需情况



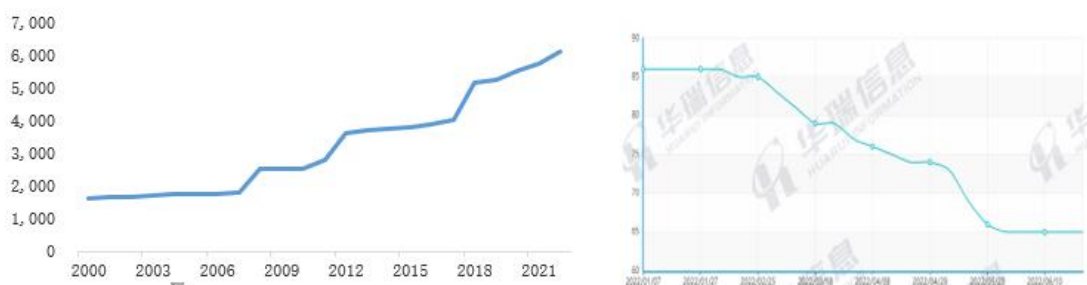
数据来源: USDA, 弘业期货金融研究院

4、MSP 提价 6.2%，开工下滑

据印度内阁经济事务委员会发布的公告，2022/23 年度印度中等纤维品种的棉花 MSP 最低支持价格上涨 354 卢比，至 6080 卢比/公担，同比涨幅 6.2%。

今年以来，印度国内纺企开机率呈震荡走跌趋势，截至本周，开机率降至 65%左右，较年初下降 21 个百分点，较去年同期下降 5 个百分点，为 2020 年 8 月份（除却去年 4、5 月份疫情爆发时期）以来最低位。

图表 17 印度 MSP 价格（中纤维）走势及今年以来纺企开工情况

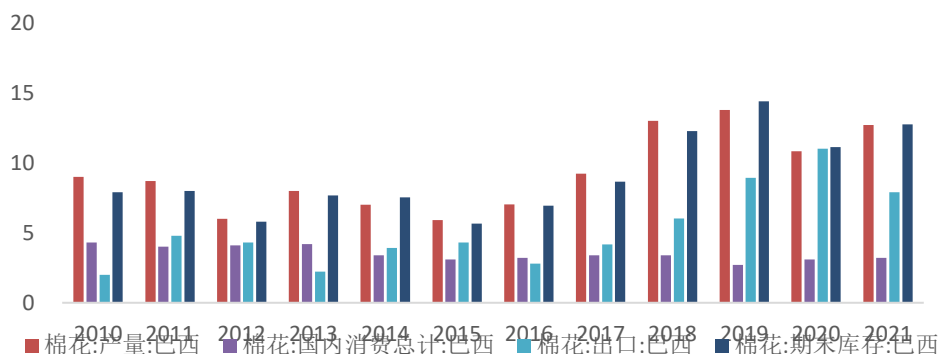


图表数据来源: WIND, TTEB, 弘业期货金融研究院

(五)、巴西、澳大利亚增产可期

据 CONAB 6 月份数据显示，巴西棉产量预估为 281.84 万吨，同比增加 19.3%，比 5 月份报告的产量下降 0.17%。USDA 6 月份预测数据显示，21/22 年度棉花产量为 275.6 万吨，同比增加 17.4%。截止 6 月 25 日当周，巴西（98.5%）棉花总的收割进度为 7.4%，前一周收割进度为 4.2%，去年同期收割进度为 6.7%，较去年同期快 0.7 个百分点。

图表 18 巴西棉花供需情况



数据来源: USDA, 弘业期货金融研究院

ABARES 预测, 澳大利亚本年度棉花单产和种植面积可能创新高, 总产量为 129.4 万吨; 美农 6 月份预测, 澳大利亚本年度棉花产量为 119.7 万吨, 同比大幅增加 96%。

三、中国供需概况

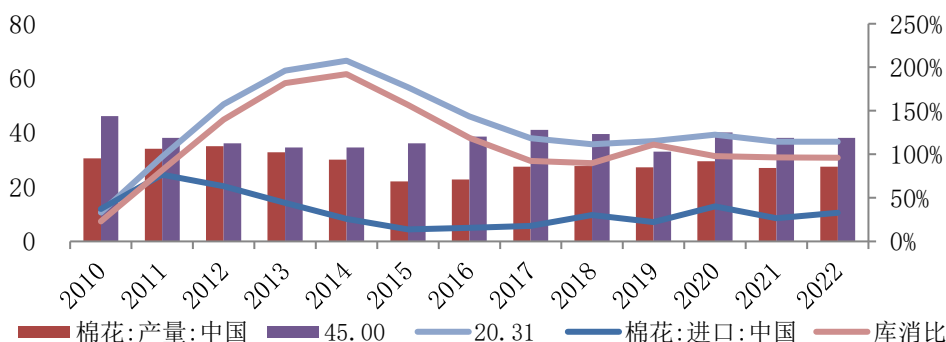
(一)、供给端

1、22/23 年度供需数据变化不大

据中国棉花协会棉农分会 4 月底调查结果显示, 2022 年全国植棉面积为 4346.70 万亩, 同比基本持平。其中, 新疆地区植棉面积 3756.96 万亩, 占全国总面积的 86.4%, 占比较去年提高 1.7 个百分点; 黄河流域植棉面积 294.29 万亩, 同比下降 21.6%; 长江流域植棉面积 251.13 万亩, 同比下降 0.2%。目前为止, 天气状况良好, 新疆棉花生长情况良好, 陆续进入蕾铃期。

据最新美农报告显示, 2022/23 年度, 国内棉花产量预估为 2750 万包, 同比增加 50 万包; 消费量预估为 3800 万包, 同比持平; 期初库存的下降由进口量的增加来补充, 最终的期末库存预估较本年度基本持平。

图表 19 中国棉花供需情况



数据来源: USDA, 弘业期货金融研究院

2、新疆棉事件长期影响，皮棉销售仅六成，商业库存高企

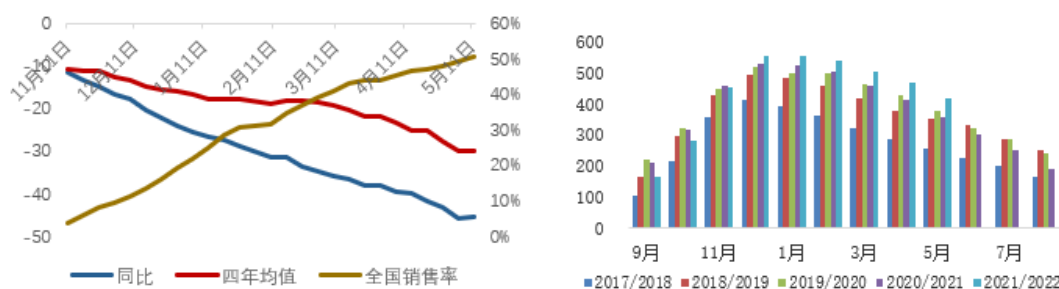
美东时间 6 月 21 日，美国海边与边境保护局依据美国国会所谓的涉疆法案，将中国新疆地区生产的全部商品均推定为强迫劳动，并禁止进口。

新疆棉事件由来已久，影响已基本弱化，但其影响时间仍将持续。

据国家棉花市场监测系统调查数据显示，截至 2022 年 6 月 23 日，全国销售率为 62.9%，同比下降 36.0 个百分点，较过去四年均值下降 23.3 个百分点，其中新疆销售 60.0%，同比下降 39.0 个百分点，较过去四年均值下降 25.5 个百分点。

截至 5 月底，全国棉花商业库存量为 416 万吨，同比下降 50 万吨，降幅较去年同期减少 5 万吨；同比上升 58 万吨，升幅较去年同期扩大 77 万吨。去年 12 月份以来，国内棉花商业库存一直处于近年同期最高位，且月度数据上来看，较去年同期增加的幅度亦呈扩大走势。

图表 20 皮棉销售进度缓慢，商业库存同比新高



数据来源：中国棉花网，WIND，弘业期货金融研究院

3、内外价差倒挂、进口量双降

今年以来外强内弱表现明显，导致国内外棉花价差一直呈倒挂走势，且倒挂幅度呈加深状态。截至 6 月底，进口棉价格指数 (M) 1%配额港口提货价较国内 328 棉花价格指数低 4800 元/吨左右，该价差曾在 6 月下旬达到最低-6500 元/吨；进口棉价格指数 (M) 滑准税下港口提货价较国内 328 棉花价格指数低 4900 元/吨，该价差曾在 6 月下旬达到最低-6600 元/吨。

C32S 进口棉纱价格指数港口提货价与国内 C32S 纱线价格指数亦呈倒挂状态，且日益加深。截至 6 月底，两者价差接近-1000 元/吨，为年内最低。

图表 21 国内外棉花、棉纱倒挂



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

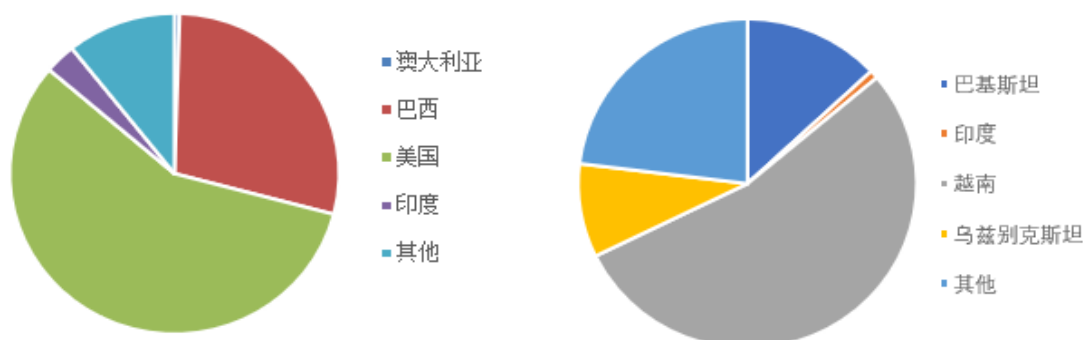
据海关数据显示，5 月份，我国进口棉花 18 万吨，环比增加 1 万吨，同比增加 1 万吨；1-5 月份累计进口棉花 98 万吨，同比下降 28.5%。从进口单价上来看，今年以来一直呈走高趋势，目前已创近年新高。5 月份，我国进口棉纱 13 万吨，环比增加 1 万吨，同比下降 4 万吨；1-5 月份，我国累计进口棉纱 63 万吨，同比下降 35.7%，进口单价走势与棉花趋同。

图表 22 棉花及棉纱进口情况



数据来源：海关总署，弘业期货金融研究院

图表 23 棉花和棉纱进口来源国情况



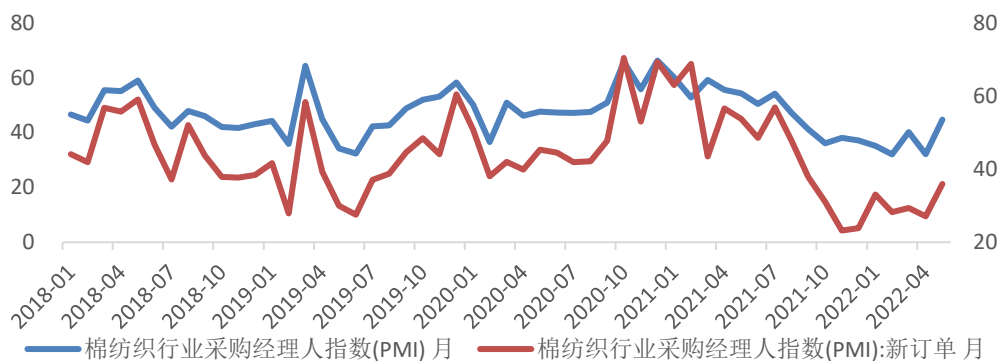
数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

(二)、需求端

1、PMI 表现不佳，开工下降、库存上升

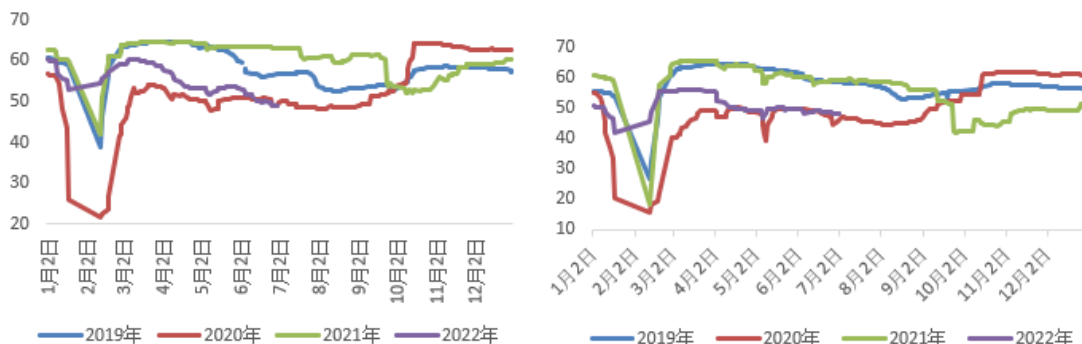
今年以来，棉纺织行业 PMI 指数一直处于近年同期最低。5 月份，棉纺织行业 PMI 指数为 44.74，环比增加 12.58，同比回落 9.56，为近三年同期最低值。其中，新订单指数为 35.96，处于近年历史较低位。3 月中旬以来，国内纱线和坯布开工负荷呈震荡回落走势，且今年基本上处于往年同期最低位（除却 2020 年），而两者库存则从 4 月份加速上升，今年以来一直处于近年同期最高位。截至 6 月底，纱线和坯布开工负荷指数分别为 48.9 和 48.3，较去年同期分别回落 14 个 11 个百分点；纱线和坯布库存分别为 34.4 天和 37.3 天，较去年同期分别上升 21 天和 22 天。

图表 24 棉纺 PMI 及新订单指数



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

图表 25 纱线和坯布开工负荷情况



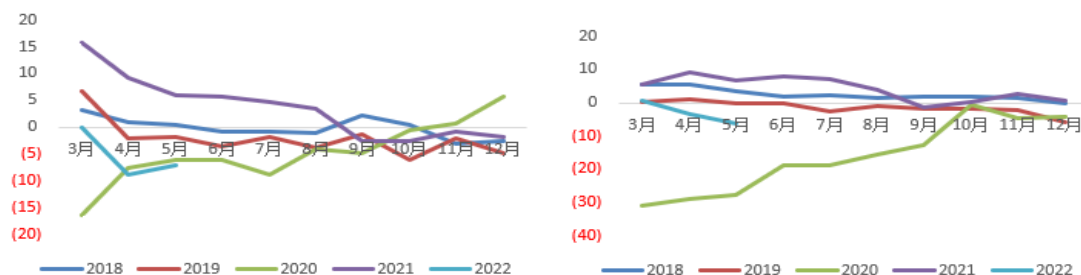
数据来源：TTEB，弘业期货金融研究院

2、纱、布产量同比下降

据有关数据统计显示，5 月份，我国纱线产量 223.3 万吨，月环比上升 1%万吨，年同比

下降 7%；今年 1-5 月份，我国累计生产纱线 1086.2 万吨，同比下降 3.2%。2022 年 5 月，我国布产量为 31.6 亿米，月环比下降 2.2%，较去年同期下降 6.2%；1-5 月，累计产布 147.6 亿米，较去年同期下降 1.3%。

图表 26 纱线和布月度产量同比情况



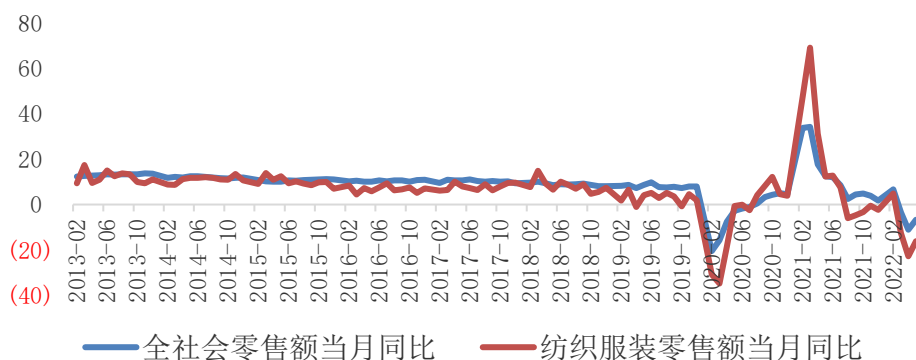
数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

3、内销表现不佳，出口同比增长

5 月份，国内纺织品服装零售额为 958.5 亿元，同比下降 16.2%。1-5 月，国内纺织品服装零售额累计为 5093.4 亿元，同比下降 8.1%，降幅较上个月扩大 2.1 个百分点。今年以来，国内纺服零售额一直呈同比下降趋势，其中 4 月份同比降幅最大，达 22.8%。

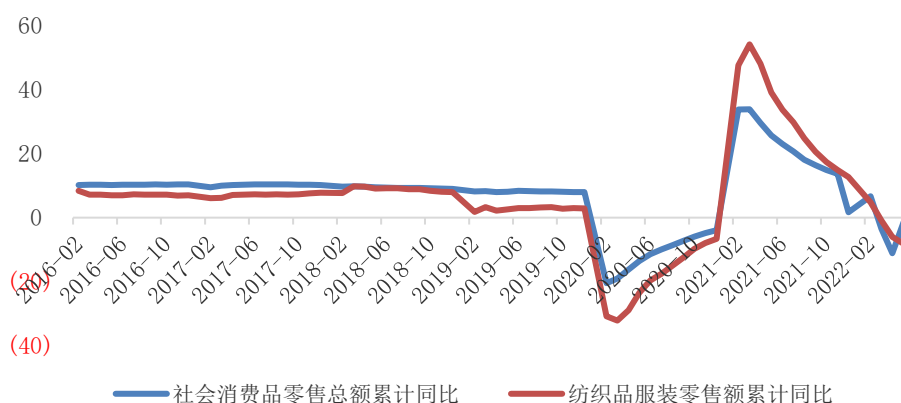
5 月份，全社会消费品零售总额为 33547 亿元，同比下降 6.7%，降幅显著小于纺织品服装零售额的幅度，即，纺织品服装销售情况在 5 月份的同比表现劣于全社会平均值。今年 1-5 月份，全社会消费品零售额累计为 171689.3 亿元，累计同比降速为 1.5%，小于纺织服装销售额同比降速，即，今年 1-5 月份国内纺服终端销售累计零售情况差于全社会消费品累计零售情况。

图表 27 国内消费品终端销售当月同比



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

图表 28 国内消费品终端销售累计

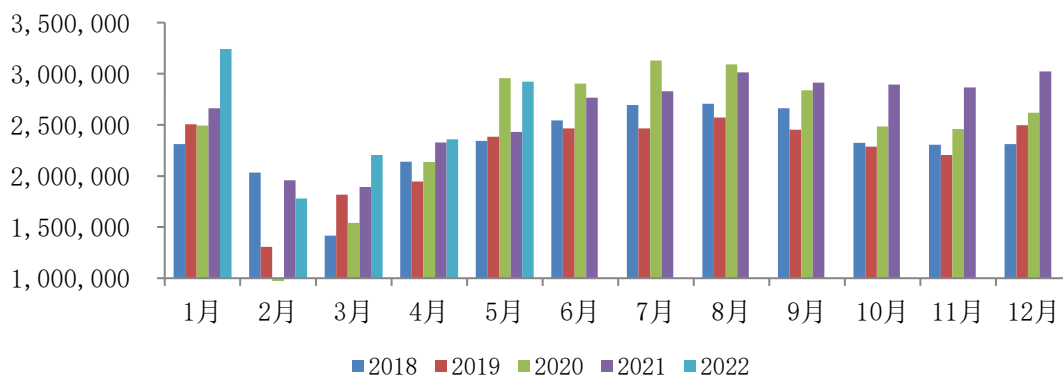


数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

据中国海关总署最新数据显示，2022 年 5 月，我国纺织品服装出口额为 292.27 亿美元，同比增长 20.18%。其中，纺织品出口额为 140.28 亿美元，同比增长 15.71%；服装出口额为 151.99 亿美元，同比增长 24.61%。

2022 年 1-5 月，我国纺织品服装累计出口额为 1250.67 亿美元，同比增长 11.18%，其中纺织品累计出口额为 628.51 亿美元，同比增长 12.14%；服装累计出口额为 622.16 亿美元，同比增长 10.22%。

图表 29 纺织品服装出口情况

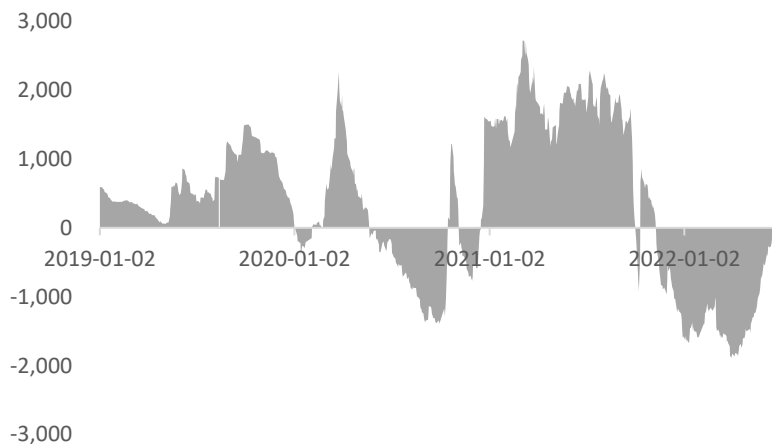


数据来源：海关总署，弘业期货金融研究院

4、纺企加工利润近期转正

年初，随这棉花价格的上涨，棉纱理论加工利润亏损幅度进一步加大，在今年 4 月份达到每吨亏损 18000 元/吨的最大亏损幅度。随着 5 月棉花价格的大跌，棉纱理论加工利润亏损开始收窄，到 6 月中旬转正。

图表 30 棉纱理论加工利润



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

四、行情展望

（一）、全球供给整体宽松，结构性偏紧

2021/22 年度，印度棉产量有进一步下调的可能但幅度有限；下游消费量受全球经济衰退预期影响亦有下调可能；澳大利亚和巴西等那半球新棉上市，对于本年度棉花供给偏紧局势有所缓解，但整体上印度棉和美棉本年度供需偏紧格局不变。

根据昨日 USDA 公布的 6 月农作物实播面积报告显示，美国棉花种植面积为 1247.8 万公顷，较 2021 年播种面积增 11.26%，较 3 月意向面积增 1.99%。其中，德州实播面积为 710 万公顷，较 2021 年播种面积增 11.81%，较 3 月意向面积增 4.41%。美棉种植面积高于之前预期，从播种面积上看产量有增加的可能。天气方面，德州干旱持续，从干旱覆盖率的比较来看，目前干旱程度要比 2020 年严重，而 2020 年其中率为 32%，如果目前干旱的天气状况持续，弃种率有进一步调高的可能，面积增加对产量预估增加的利空作用将受一定程度的对冲。

印度季风雨导致印度棉花种植进度缓慢，尤其是产棉大邦马哈拉施特拉邦落后比较多。最终的种植面积仍看印度季风的情况。总体上，2022/23 年度，全球棉花供给较本年度宽松，但美国和印度棉花供给偏紧的情况仍然没有得到改善，除非后期美国德州天气配合产量有较明显改善；而印度则需要期初库存的显著调升或者消费的显著下降来改善。

（三）、消费不容乐观

欧美发达国家严重通胀，美国今年上半年已加息三次累计上调 150 个基点，市场预计 7 月份或再次加息 75 个基点。市场对全球经济衰退已有担忧，而纺织品服装作为非必需品，将受到明显的影响。

据统计，近期东南亚地区纺织品服装出口数据已有回落迹象。虽然各国出口量远超去年同期但相较上月大多出现下滑，其中孟加拉、印度环比跌幅超 10%，巴基斯坦下跌 5.6%，仅越南略高于上月水平，四国总出口金额合计跌幅达 10.3%。此为孟加拉、巴基斯坦、越南为 2022 年度首次环比下滑，印度已经是连续两个月下滑。另外，欧盟以及美国消费者信心指数将至近年低位，侧面反映后期消费不容乐观。

经济形势进一步恶化，本年度供给方面基本已成定局，整体变化不大，高估值棉价仍有进一步回落的空间。

（三）、国内供给结构性过剩，国内外价差重新定位

因美国所谓的“强迫劳动”导致国内以出口为主的企业减少了新疆棉的使用，这也是本年度国内皮棉销售缓慢的主要原因之一。因新疆棉使用量减少，国内新疆棉供给过剩，且新疆棉与地产棉以及外棉隔离，走势有所分化。国内外棉花价差从去年 12 月份的高位震荡回落，今年 3 月份开始倒挂，6 月下旬达到年内最大-6000 元/吨的倒挂幅度。从 1%关税下进口棉价格指数与国内 328 买年华价格指数的价差来看，2015 年以来，只有 2019 年 10 月—2020 年 1 月以及 2022 年 3 月份以来发生过长期倒挂的情况，且 2019 年 10 月—2020 年 1 月期间，倒挂幅度最大仅有 500 元/吨。

国内整体供需宽松，存在结构性失衡矛盾，该矛盾不能通过产业自身来解决掉，需要政策方面的支持；需求方面，内需和外需暂难有显著拉动，尤其是内需。

宏观氛围不佳，全球以及中国纺织消费预期下滑、供给宽松，在现有基本面条件下棉价重心仍有进一步回落空间。中短期内，国内销售压力&轧花厂还贷压力问题依然存在，叠加纺织淡季，棉价易跌难涨。

关注重点：北半球主产棉区天气、全球经济预期、中美贸易关系、涉棉政策

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。