

棉花：岁首潜蓄力，年中待风光

摘要：

除中国外全球棉花供需基本平衡，北半球新棉集中上市后市场焦点暂时转移至下游消费链。目前从欧盟纺服市场以及东南亚地区开机来看，下游消费仍处于疲软阶段，暂难有改善。

美棉整体供需偏紧，但出口签约进度偏慢以及宏观面不佳致使棉价上涨乏力；从目前粮棉比价来看，新年度种植预期或有增加。

随着新棉的上市量的增加以及抛储和进口配额的到位，国内棉花供给充足，商业库存同比增加；下游需求不及往年同期但近期部分地区边际好转，郑棉低位反弹但力度有限。随着收储的开展以及新棉的种植，郑棉或有阶段性的上涨机会。

关注：主产棉国植棉面积、储备政策、宏观及下游消费

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



目 录

一、行情回顾.....	6
(一)、ZCE 整体呈冲高回落走势	6
(二)、ICE 四季度走跌	6
二、国际市场供需概况.....	7
(一)、除中国外全球棉花供需基本平衡	7
(二)、需求表现欠佳.....	8
1、美棉制品进口额为近三年最低位	8
2、美纺服批发商销售额、库存处于低位	8
3、开工、消费者信心指数不佳.....	10
(三)、美国.....	11
1、产量下降，期末库存处于较低位置	11
2、出口签约进度偏慢.....	11
3、新棉收割进度持平，交割比例同比偏低	12
(四)、印度.....	13
1、期末库存和库消比处于相对高位	13
2、纺织品服装生产下半年回落.....	14
3、上市量同比增加，价格重心下移	14
三、国内市场供需概况.....	15
(一)、供给前紧后松.....	15
1、平衡略松，期末库存近年最高	15
2、商业库存同比增加.....	16
3、内外价差先涨后跌，进口美棉占比下降	17
4、新棉加工量同比大增.....	20
5、储备棉轮出调节效果显著.....	20
(二)、需求不及预期，金九银十落空	21
1、新订单指数 10 月份创同期新低.....	21
2、纱厂产成品持续累库，总产同比下降	22
2、内销表现较好，出口下降显著	23



四、行情展望.....	25
(一)、全球供需平衡略松，需求偏弱，焦点即将转移	25
(二)、新年度种植预期.....	25
1、美植棉面积大概率增加.....	25
2、中国植棉面积预计下降.....	27
(二)、国储库低位，亟待补库.....	27



图表目录

图表 1	2023 年以来郑棉主力合约走势	6
图表 2	2023 年以来 ICE 连续合约走势	7
图表 3	除中国外全球棉花供需概况	8
图表 4	美国进口棉制制品金额	8
图表 5	美纺服零售额（非季调）	9
图表 6	美纺服零售库存（非季调）	9
图表 7	美纺服批发商销售额（非季调）	9
图表 8	美纺服批发商库存（非季调）	10
图表 9	东南亚地区纺企开工率（印度、越南、巴基斯坦）	10
图表 10	密歇根大学消费者信心指数	11
图表 11	美国棉花供需概况	11
图表 12	美棉签约出口进度	12
图表 13	美棉装运进度	12
图表 14	美棉收割进度	13
图表 15	美棉可交割比例及变化	13
图表 16	印度棉花供需情况	14
图表 17	织品工业生产指数	14
图表 18	印度棉累计上市量	15
图表 19	S-6 棉花现货价格走势	15
图表 20	国内棉花播种面积	16
图表 21	中国棉花供需概况	16
图表 22	国内棉花社会库存	17
图表 23	国内外棉花价差走势	17
图表 24	我国棉花进口情况（2023 年截至 10 月份）	18
图表 25	2022 年和 2023 年进口棉花来源国占比变化	18
图表 26	国内外棉纱价差走势	19
图表 27	我国棉纱进口量（2023 年截至 10 月份）	19
图表 28	棉纱进口来源国占比情况	19



图表 29	全国新棉交售、加工情况	20
图表 30	储备棉轮出成交情况	21
图表 31	棉纺 PMI 及新订单指数	21
图表 32	纱厂和布厂开工负荷指数走势	22
图表 33	纱厂和布厂产成品库存情况	22
图表 34	近年我国纱线产量（2023 年截至 10 月份）	23
图表 35	纺织品服装累计零售额及同比	23
图表 36	全社会和纺织品服装累计销售额累计同比	24
图表 37	近十年我国纺织品服装出口情况	24
图表 38	中国纺织品服装在美市场份额	25
图表 39	中国纺织品服装在欧盟地区市场份额	25
图表 40	大豆/棉花比价走势	26
图表 41	玉米/棉花比价走势	26
图表 42	美棉播种面积	26
图表 43	近年美棉弃种率	27
图表 44	美棉种植面积测算（万英亩）	27



一、行情回顾

(一)、ZCE 整体呈冲高回落走势

回顾郑棉主力今年以来的走势，大致分为三个阶段：

1-3 月份呈冲高回落走势。在疫情管控全面放开后，市场对下游需求抱有良好预期，事实上属于强预期弱现实，就导致了郑棉走势呈在一季度呈冲高回落状。

4-9 月震荡走高。3、4 月份恰逢国内下游旺季，国内外终端零售双创佳绩；4 月中旬，棉花目标价格改革政策落地，叠加天气状况不佳以及植棉面积预期大减，郑棉价格继续上涨；随后，在新年度棉花减产、抢收预期和国内棉花商业库存不充足的强劲利多背景下，主力合约最高接近 18000 元/吨附近。

10 月份至今，快速回落。随着滑准税配额的下发以及储备棉强有力的持续轮出，在加上银行“限贷”传言等，今年籽棉抢收局面未有发生。叠加金九银十消费旺季被证伪，供给端缺乏实质性利多、需求端利空的负反馈到来后郑棉快速回落，主力合约 10 月份最大跌幅超 2000 元/吨。尽管储备棉轮出工作已于 11 月 15 日停止，但是其对市场的利多作用十分有限，市场焦点还在下游需求方面。而下游棉纱价格还在阴跌，在亏损和缺乏订单双重压力之下开机率继续回落，产成品库存却不断走高且压力越来越大。

10 月份最后一个日历日，国家发改委就中央储备棉管理办法公开征求意见。意见截至日期为 11 月份最后一个日历日，即使储备棉进行轮入，最早也要 12 月份开始，这是现阶段唯一的一个利多，还处在预期当中，并没有实质发生。

图表 1 2023 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)、ICE 四季度走势

今年上半年，ICE 美棉主力合约在宏观、印度减产预期、美棉增产预期以及出口等多



空因素下维持窄幅震荡走势。主力合约在 1 月份录得最高 88.88 美分/磅的高点，在 3 月份录得最低 75.7 美分/磅的低点，整体波动大部分时间维持在 10 美分/磅区间内。

7-9 月份震荡走高。7 月中下旬开始，美棉主产区干旱加剧，美棉生长优良率持续回落，产量引发市场担忧，美农 8 月份开始连续三个月下调美棉产量预估，三个月累计下调量高达 368 万包。

10 月份至今快速走跌。进入 10 月份，新棉产量的担忧基本已在盘面反映完毕，北半球新棉上市，供给量不断增加；需求端的利空在四季度开始显现，叠加宏观面，美棉连续合约在 11 月创近 1 年新低，从 10 月份至 11 月中旬最大跌幅近 16 个百分点。

图表 2 2023 年以来 ICE 连续合约走势



图片来源：博易大师，弘业期货金融研究院

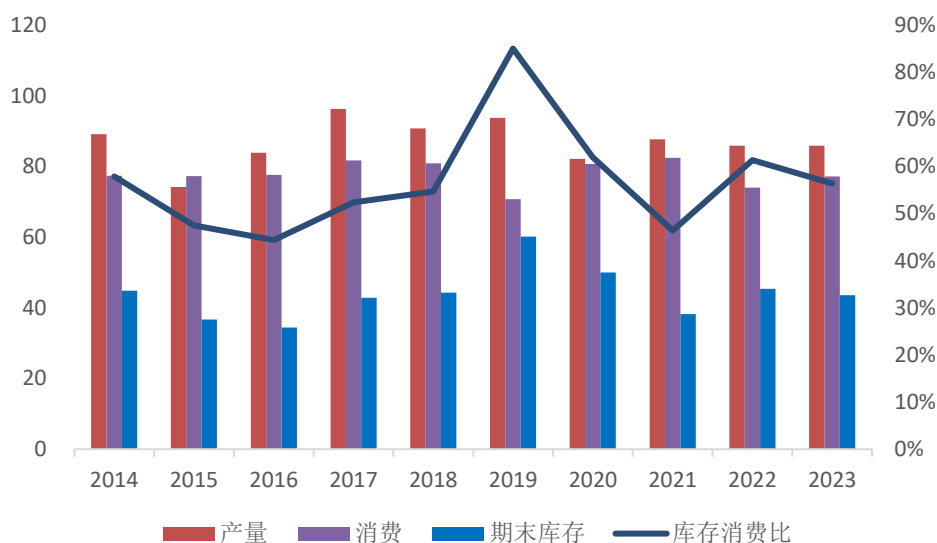
二、国际市场供需概况

（一）、除中国外全球棉花供需基本平衡

据 12 月美农报告数据显示，除中国外，全球棉花产量预估同比基本持平，较近十年均值略低；消费量预估同比大幅增加 321 万包至 7723 万包，较近十年均值略低；不过由于期初库存的大幅增加，最终期末库存预估同比仅下降 184 万包至 4359 万包，较近十年均值略低。2023/24 年度，除中国外全球棉花期末库消比同比下降 5 个百分点至 56.4%，处于近十年均值水平。



图表 3 除中国外全球棉花供需概况



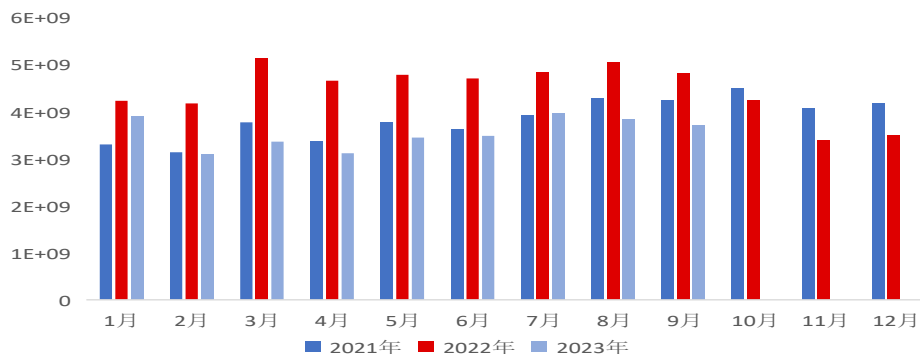
数据来源：USDA，弘业期货金融研究院

(二)、需求表现欠佳

1、美棉制品进口额为近三年最低位

据相关数据统计显示，9 月份，美国棉制制品进口量为 37.06 亿美元，为近三年同期最低位。今年 2-9 月，美国进口棉制制品单月金额基本均处于近三年同期最低位。

图表 4 美国进口棉制制品金额



数据来源：美国国际贸易司，弘业期货金融研究院

2、美纺服批发商销售额、库存处于低位

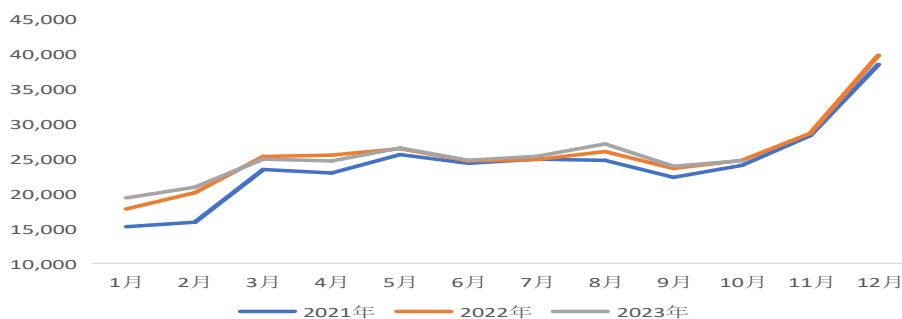
据美国商务普查局数据显示，今年 1-9 月份，美国服装、服饰零售销售表现颇佳，除 3、4 月份外，其余月份零售额均处于近三年同期最高位；零售库存今年以来一直处在近三年同期最高。

不过，批发商销售额和库存表现与零售相反：批发商零售额大部分时间处于近三年同



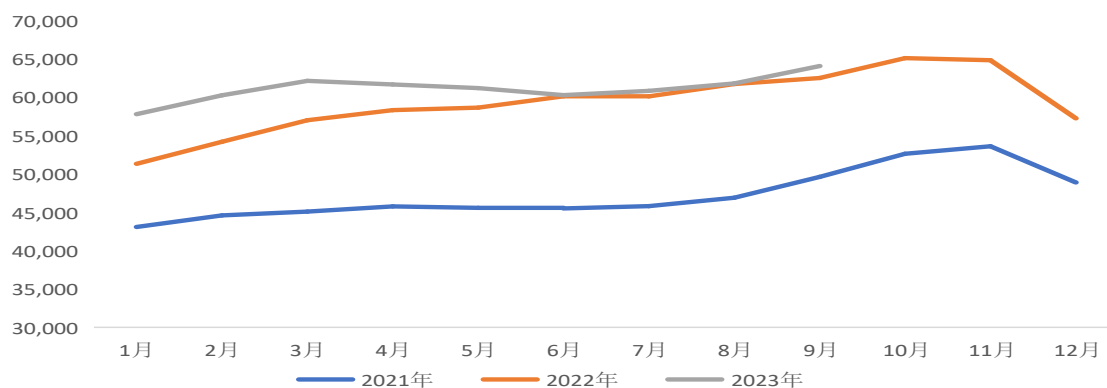
期最低，库存则表现为前高后低。

图表 5 美纺服零售额（非季调）



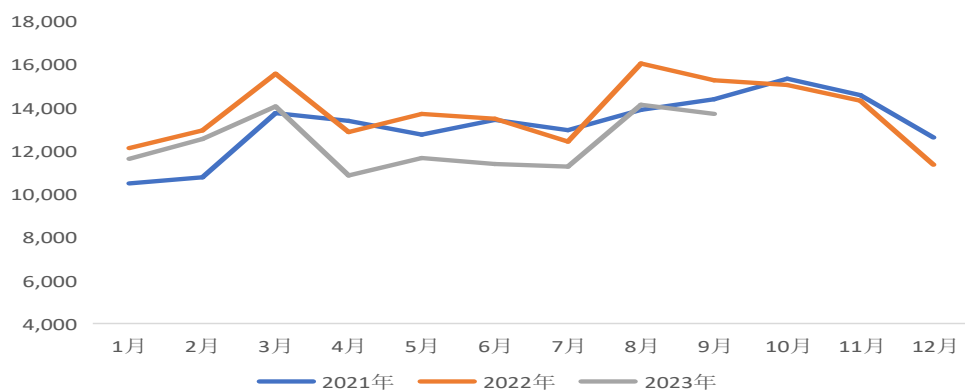
数据来源：美国商务普查局，弘业期货金融研究院

图表 6 美纺服零售库存（非季调）



数据来源：美国商务普查局，弘业期货金融研究院

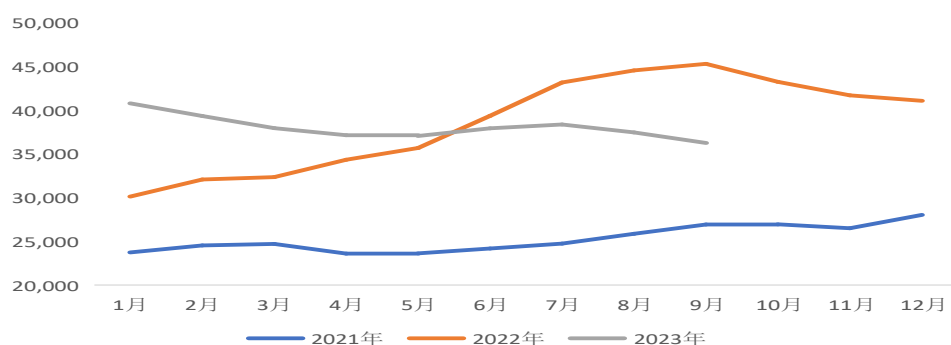
图表 7 美纺服批发商销售额（非季调）



数据来源：美国商务普查局，弘业期货金融研究院



图表 8 美纺服批发商库存（非季调）

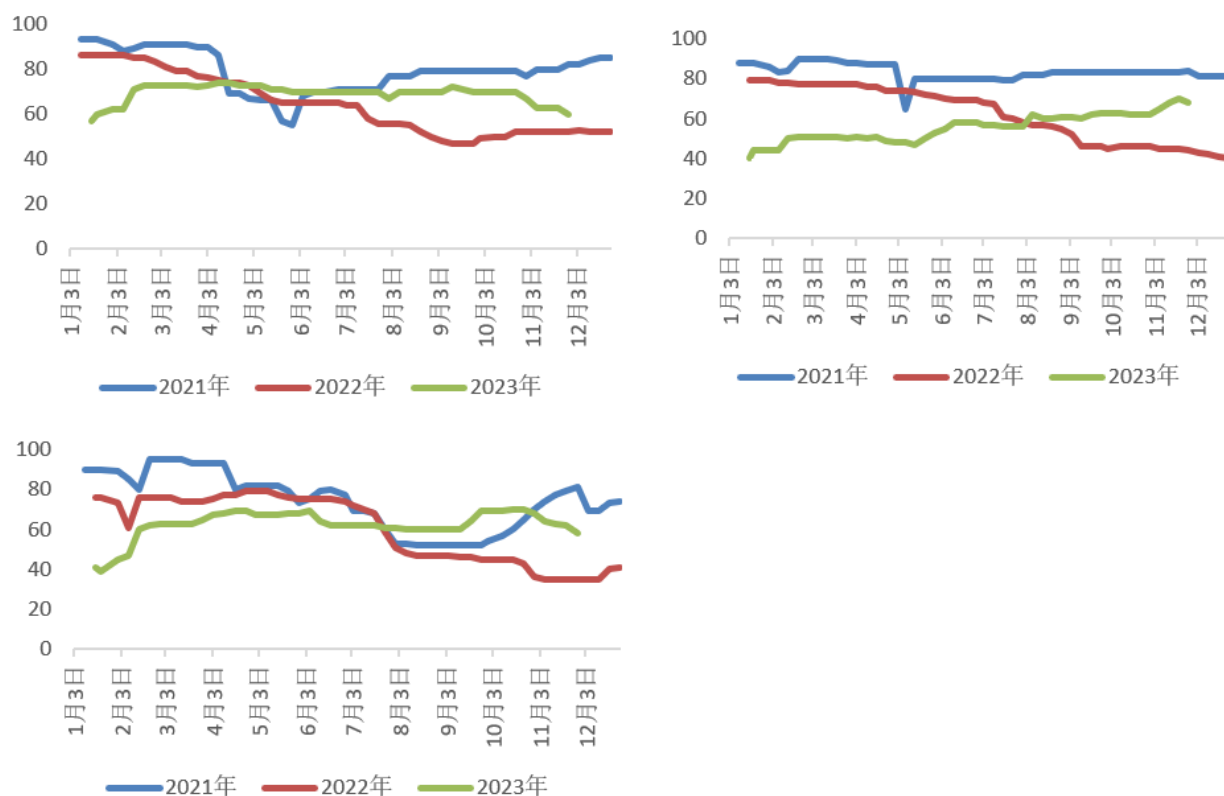


数据来源：美国商务普查局，弘业期货金融研究院

3、开工、消费者信心指数不佳

与 21 年同期相比，今年以来东南亚地区纺企开工率表现不佳。截至 11 月底，印度纺企开机率为 60%，较 21 年同期低 22 个百分点；今年以来日均开机率为 69%，21 年同期日均开机率为 78%。越南纺织厂 11 月开机率为 58%，较 21 年同期低 23 个百分点；今年以来日均开机率为 62%，21 年同期日均开机率为 74%。巴基斯坦纺企 11 月底开机率为 68%，较 21 年同期低 16 个百分点；今年以来日均开机率为 56%，21 年同期日均开机率为 84%。

图表 9 东南亚地区纺企开工率（印度、越南、巴基斯坦）

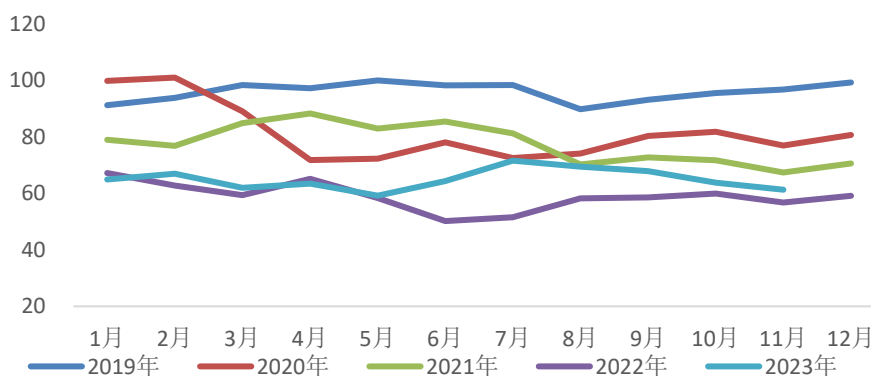


数据来源：TTEB，弘业期货金融研究院



11 月份，美国密歇根大学消费者信心指数为 61.3，该指数今年以来一直处于近年同期较低位置，尤其是 1-5 月份。

图表 10 密歇根大学消费者信心指数



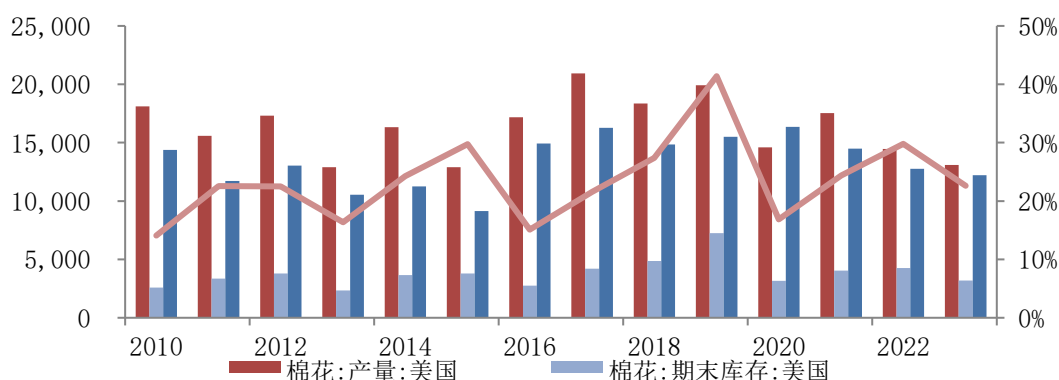
数据来源：WIND，弘业期货金融研究

(三)、美国

1、产量下降，期末库存处于较低位置

12 月美农调增美棉产量预估 31 万包至 1278 万包，同比减少 169 万包，创近八个年度以来新低；出口方面，与上个年度相比，本年度美棉出口量预估同比下降 56 万包至 1220 万包，亦为近八个年度以来最低值。最终，2023/24 年度美国棉花期末库存预估同比下降 115 万包至 310 万包，为近七个年度以来最低值。

图表 11 美国棉花供需概况



数据来源：USDA，弘业期货金融研究

2、出口签约进度偏慢

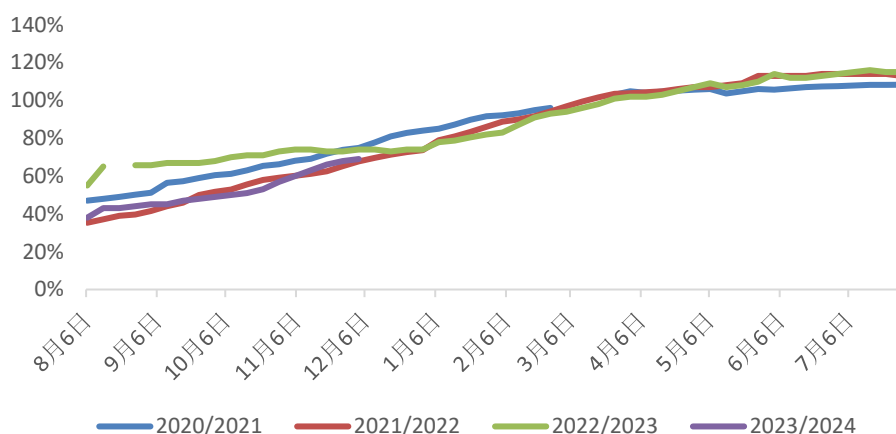
据美农周度出口报告显示，截至 11 月 30 日当周，2023/24 美陆地棉周度签约 2.64 万吨，周降 47%，较前四周平均水平降 63%。其中，中国签约 1.34 万吨。2023/24 美棉总



签售量为 183.44 万吨，占年度预测总出口量的 69%，较去年同期慢 5 个百分点，较过去三年同期均值慢 3.2 个百分点；累计出口装运量 57.38 万吨，占年度总签约量的 31%，较去年同期慢 8 个百分点，较过去三年同期均值慢 5.3 个百分点。

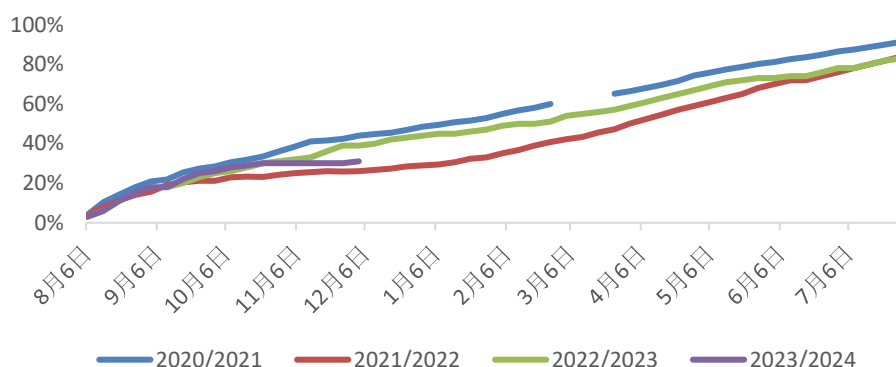
分国别来看，中国签约量占美棉总签约量的 38%，为 69.9 万吨，较去年同期增 64%；巴基斯坦签约量占 16.2%，较去年同期下降 25%；越南总签约量为 13.4 万吨，占美棉签约总量的 7.3%，较去年同期下降 21%；土耳其签总约量为 11 万吨，占总签约量的 6%，较去年同期下降 58%；孟加拉总签约量为 11.1 万吨，占美棉总签约量的 6%，较去年同期下降 16%。

图表 12 美棉签约出口进度



数据来源：TTEB，弘业期货金融研究

图表 13 美棉装运进度



数据来源：TTEB，弘业期货金融研究

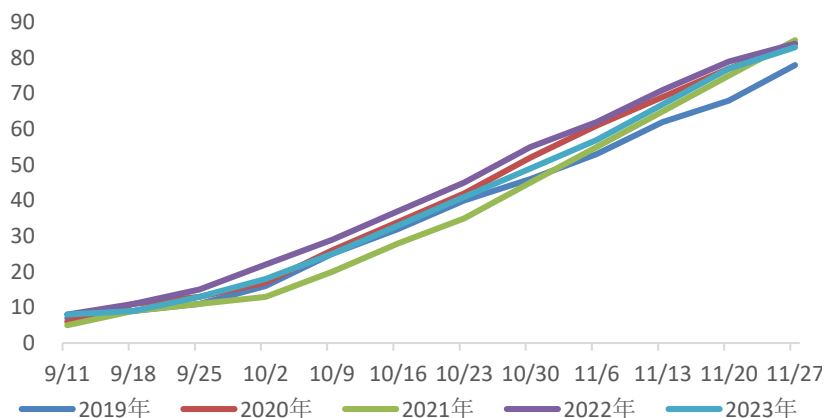
3、新棉收割进度持平，交割比例同比偏低



截至 11 月 26 号，美棉 15 个棉花主要种植州棉花收割率为 83%，与去年同期持平；环比上周上升 6 个百分点，比近五年同期平均水平高 4 个百分点。

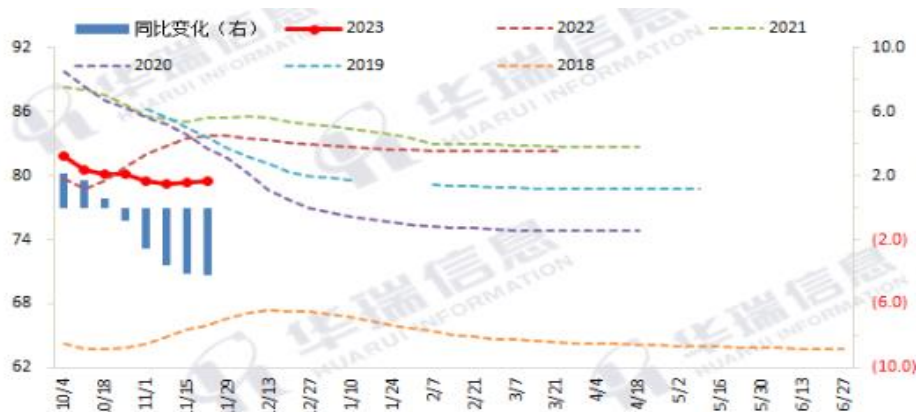
根据美国农业部统计，截至 2023 年 12 月 7 日当周，美棉累计检验量为 203.58 万吨，占年美棉产量预估值的 71.4%。季度可交割比例在 79.5%，同比低 4 个百分点。

图表 14 美棉收割进度



数据来源：USDA，弘业期货金融研究院

图表 15 美棉可交割比例及变化



图片来源：TTEB，弘业期货金融研究

(四)、印度

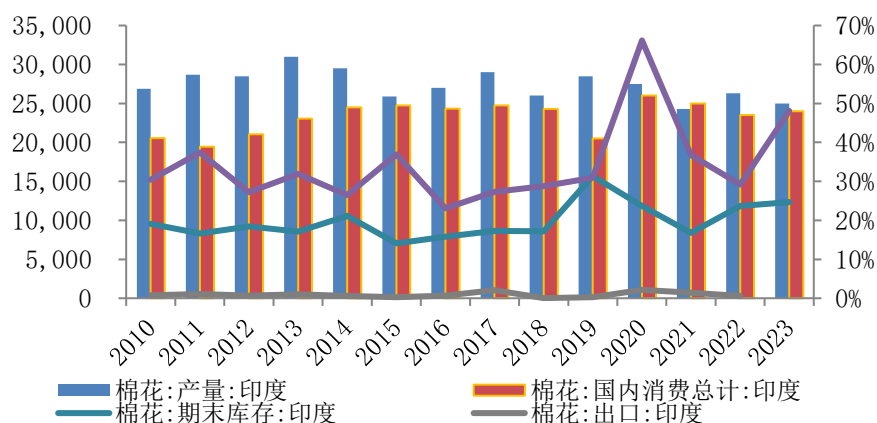
1、期末库存和库消比处于相对高位

12 月美农报告显示，与上个年度相比，印度本年度棉花产量预估同比下降 130 万包、进口量预估下降 42 万包；而消费量预估和出口量预估同比增加，增幅分别为 50 万包和 70 万包。但是由于期初库存的大幅增加，最终导致 2023/24 年度印度棉花期末库存预估



同比增加 50 万包至 1232 万包，处于近年较高水平；期末库存消费比较上个年度略降，亦处于近年较高位置。

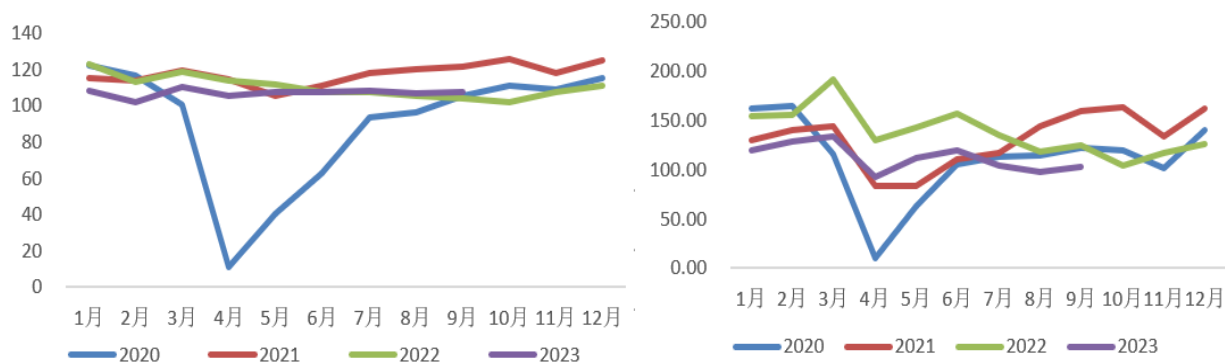
图表 16 印度棉花供需情况



数据来源：USDA，弘业期货金融研究

2、纺织品服装生产下半年回落

图表 17 织品工业生产指数



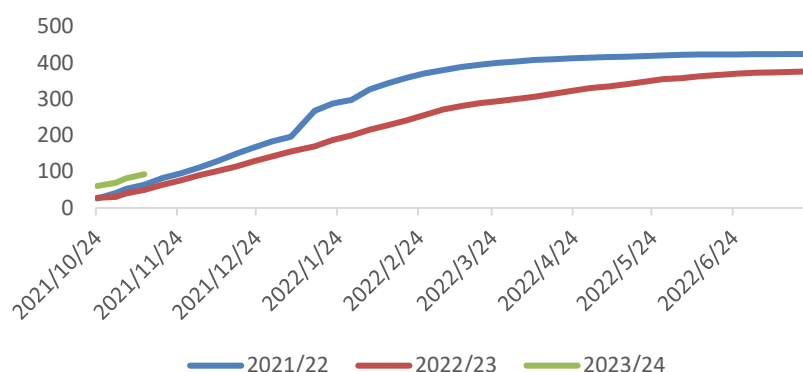
数据来源：WIND，弘业期货金融研究

3、上市量同比增加，价格重心下移

据 AGM 公布的数据统计显示，截至 2023 年 12 月 10 日当周，印度棉花周度上市量 16.24 万吨，环比上一周增加 9.02 万吨；印度 2023/24 年度的棉花累计上市量约 116.48 万吨，同比增加 40 万吨。



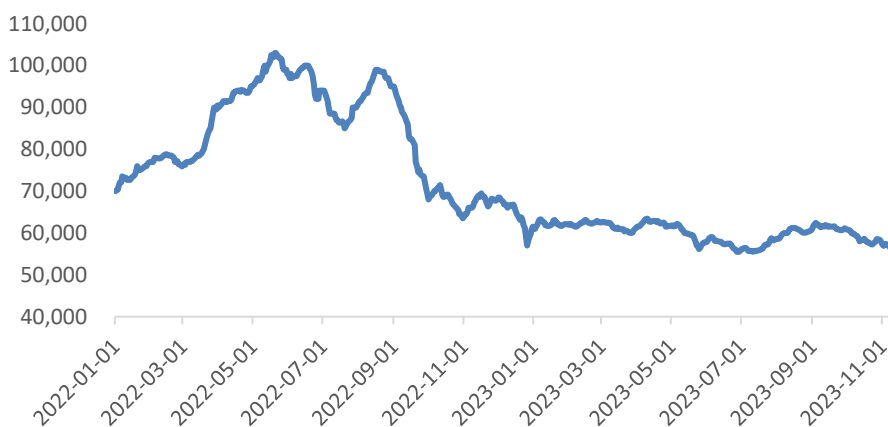
图表 18 印度棉累计上市量



数据来源：TTEB，弘业期货金融研究

本年度以来，印度国内棉花价格呈震荡回落走势，尤其是 11 月份以来，随着新棉上市量的增加，印度国内棉价加速下跌。其中，s-6 棉花价格在 55500 卢比/坎地，折 84.9 美分/磅附近。

图表 19 S-6 棉花现货价格走势



数据来源：WIND，弘业期货金融研究

三、国内市场供需概况

(一)、供给前紧后松

1、平衡略松，期末库存近年最高

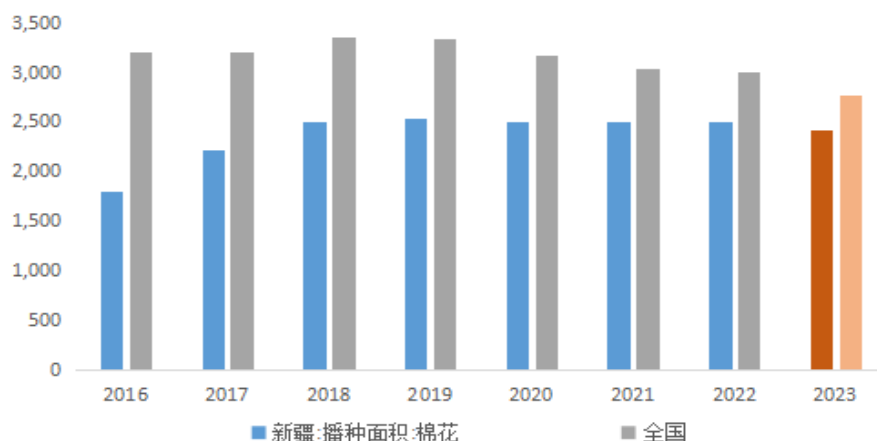
据中储棉信息中心报告显示，2023 年全国棉花实播面积 276 万公顷，同比减少 31.7 万公顷，减幅 10.3%；新疆棉花实播面积为 241.1 万公顷，同比减少 21 万亩，减幅 8.0%；预计全国总产量 565.7 万吨，同比下降 15.8%，其中新疆产量预计 524.9 万吨，同比下降 15.7%。

据 12 月美农报告显示，2023/24 年度，中国棉花产量预估为 588 万吨，同比减少 80



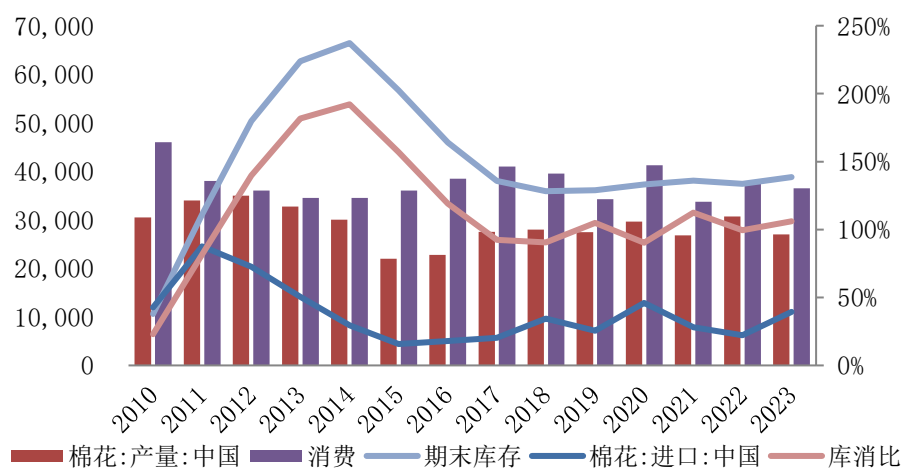
万吨，减幅 12%，处于近五年较低水平；进口连量预估同比增加 103.8 万吨至 239.5 万吨。消费量预估较上个年度下降 21.8 万吨至 794.6 万吨，最终期末库存较上个年度增加 30.6 万吨至 845 万吨，处于近五年最高水平。

图表 20 国内棉花播种面积



数据来源：国家统计局、中储棉信息中心，弘业期货金融研究

图表 21 中国棉花供需概况



数据来源：USDA，弘业期货金融研究

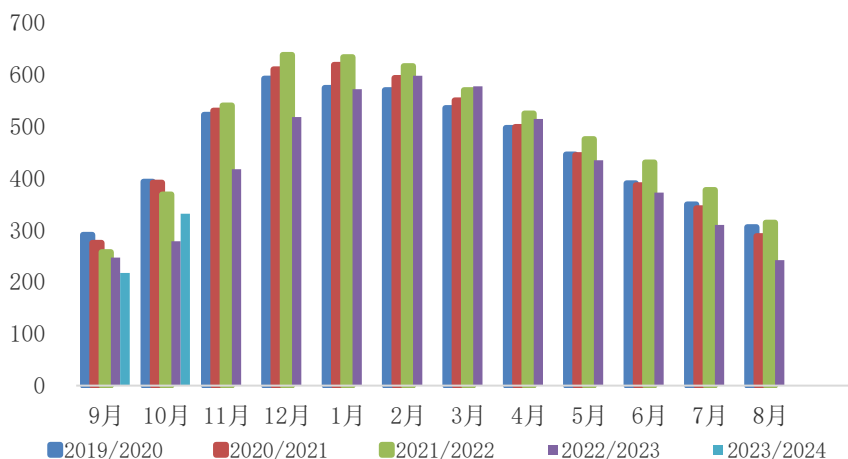
2、商业库存同比增加

今年 5 月至 9 月期间，国内棉花商业库存一直处于近五年同期最低水平，尤其是 8、9 月份显著低于近五年同期均值。随着国内储备棉的轮出以及新棉上市量的增加，棉花商业库存量在 10 月扭转了近年同期最低的局面，为 240.5 万吨，环比增加 109 万吨，同比增加 8.5 万吨。



截至 10 月份，国内棉花工商业库存合计 331.2 万吨，环比增加 114.05 万吨，同比增加 52.7 万吨。

图表 22 国内棉花社会库存

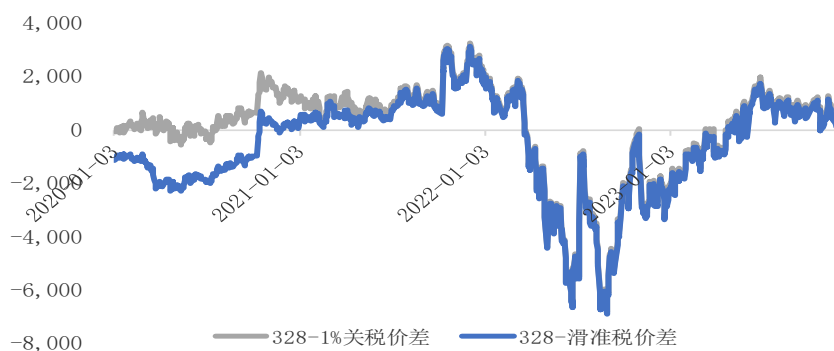


数据来源：WIND，弘业期货金融研究

3、内外价差先涨后跌，进口美棉占比下降

1-7 月，国内外棉花价差呈震荡走高趋势，1%关税下和滑准税下价差在 7 月中旬同时达到年内最高点，分别为 1520 元/吨和 1380 元/吨；8 月份至今，国内外棉花价差震荡回落，截至目前，328 棉花价格指数与 1%关税下港口提货价价格指数的价差为 400 元/吨左右，与滑准税下港口提货价价格指数的价差为 200 元/吨左右。

图表 23 国内外棉花价差走势



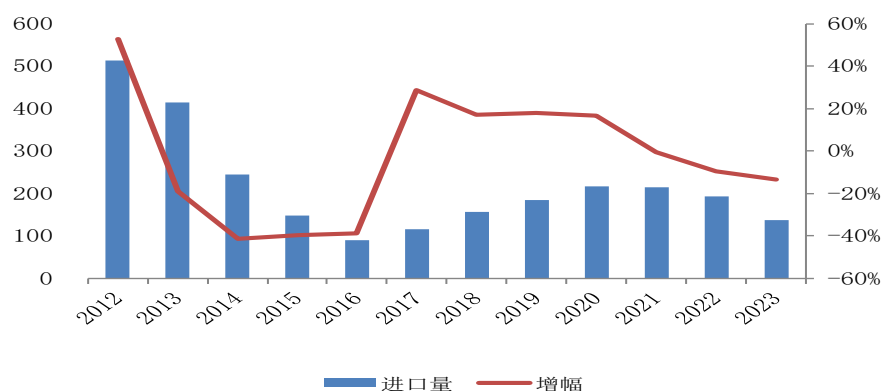
数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

据海关统计数据显示，10 月份，我国进口棉花 29 万吨，环比增加 5 万吨，同比增加 16 万吨；1-10 月份，我国累计进口棉花 138 万吨，同比减少 21 万吨，减幅 13.2%。其中，



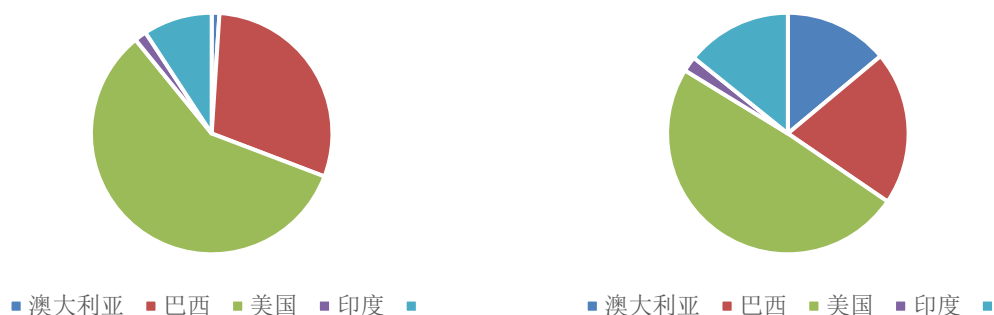
美棉累计进口量为 6709 万吨，占总进口量的 49.2%，巴西棉进口量为 28.4 万吨，占总进口量的 20.58%。

图表 24 我国棉花进口情况（2023 年截至 10 月份）



数据来源：海关总署，弘业期货金融研究院

图表 25 2022 年和 2023 年进口棉花来源国占比变化

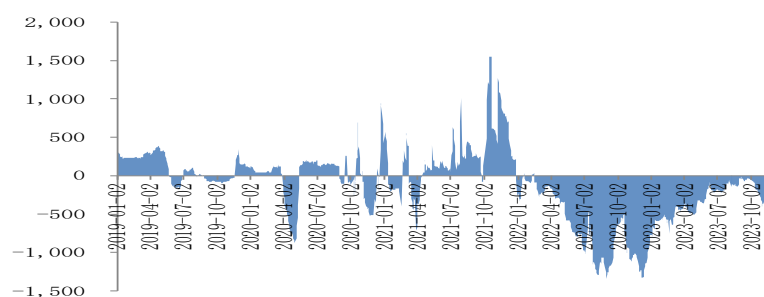


数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

今年以来，C32S 纱线价格指数与 32S 进口棉纱价港口提货价格指数的价差一直处于倒挂走势。1-9 月份呈震荡收敛状态，10 月份至今则整体呈再次扩大走势。该价差在年初时达到年内最大-800 元/吨左右。



图表 26 国内外棉纱价差走势



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

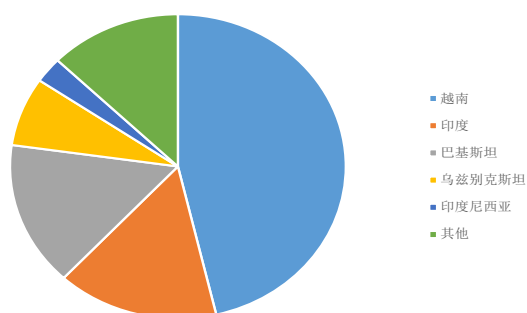
据海关数据统计显示，10 月份我国进口棉纱 17 万吨，环比下降 1 万吨，同比增加 9 万吨；1-10 月，我国累计进口棉纱 138 万吨，同比增加 35.3%。分进口来源国来看，今年 1-10 月份进口自越南的棉纱量为 63.9%，占总进口量的 46.33%；进口自印度的棉纱量为 21.5 万吨，占总进口量的 15.58%。

图表 27 我国棉纱进口量（2023 年截至 10 月份）



数据来源：海关总署，弘业期货金融研究院

图表 28 棉纱进口来源国占比情况



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

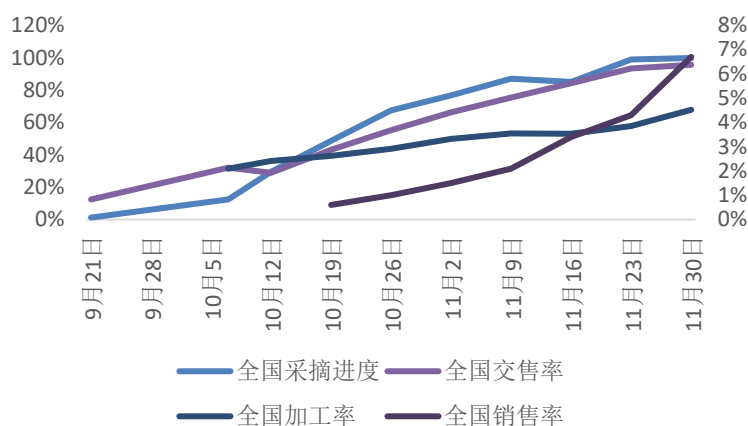


4、新棉加工量同比大增

今年新棉采摘稍晚于往年，采摘初期的采摘进度罗就明显，10 月下旬后采摘进度加快，目前已赶超往年同期。

据国家棉花市场监测系统调查数据显示,截至 11 月 30 日,全国新棉采摘进度为 99.8%,同比增长 0.7 个百分点,较过去四年同期均值增长 0.4 个百分点;全国新棉交售率为 95.6%,同比增长 1.3 个百分点,较过去四年均值下降 0.1 个百分点;全国新棉加工率为 67.8%,同比增长 19.3 个百分点,较过去四年同期均值增长 2.9 个百分点;全国新棉销售率为 6.7%,较去年同期下降 1.4 个百分点,较过去四年同期均值下降 9 个百分点。

图表 29 全国新棉交售、加工情况



数据来源：中国棉花网，弘业期货金融研究院

据全国棉花交易市场统计数据显示，截至 12 月 10 日，2023/24 年度新疆棉累计加工 418 万吨，较去年同期增加 102 万吨，增幅 32.3%。

5、储备棉轮出调节效果显著

本轮储备棉 7 月 31 日开始，于 11 月 14 日结束，共计累计成交 88.47 万吨，平均成交率 74.81%，成交均价 17274 元/吨。

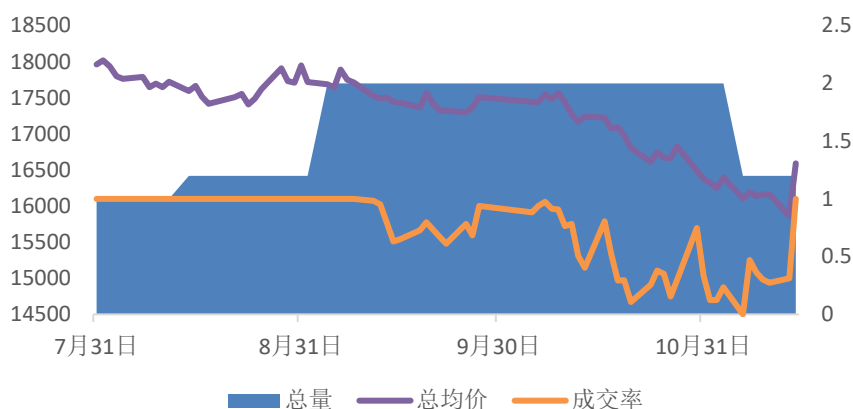
因本年度国内棉花减产以及新棉抢收预期，在储备棉轮出初期市场较为看好棉花价格，因此轮出初期近两个月的时间里储备棉维持 100%成交率。

9 月初，中国棉花协会显示，据其从有关部门获悉，新棉收购期间将根据形势继续销售中央储备棉，以进一步稳定国内棉花市场，保障新棉收购有序进行。新棉上市期间储备棉继续增加供给以及 75 万吨滑准税进口配额发放到位，国内郑棉价格 9 月份开始震荡，



叠加下游需求不佳，10 月份开始震荡回落。同时，储备棉轮出成交率 9 月份开始有显著下滑。

图表 30 储备棉轮出成交情况



数据来源：中国棉花网，TTEB, 弘业期货金融研究院

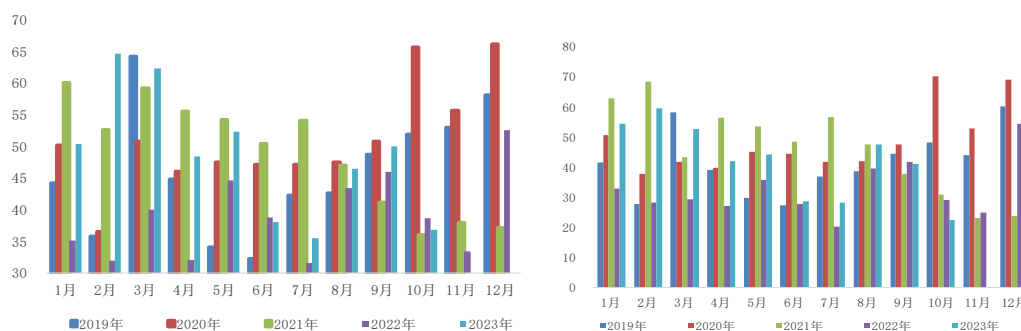
(二)、需求不及预期，金九银十落空

1、新订单指数 10 月份创同期新低

据有关数据统计显示，10 月份国内棉纺织行业 PMI 指数为 36.9，环比下降 13.6 个百分点、同比下降 1.79 个百分点；较过去五年均值下降 10 个百分点，为近年低位，仅较 2021 年同期略高。回顾今年棉纺织行业 PMI 走势，前五个月表现良好，但金九银十旺季特征不明显，尤其是 10 月份。

分项指标中，新订单指数 10 月份仅有 22.62，环比下滑 18.68 个百分点，同比下滑 6.69 个百分点，为近年同期最低值。

图表 31 棉纺 PMI 及新订单指数



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

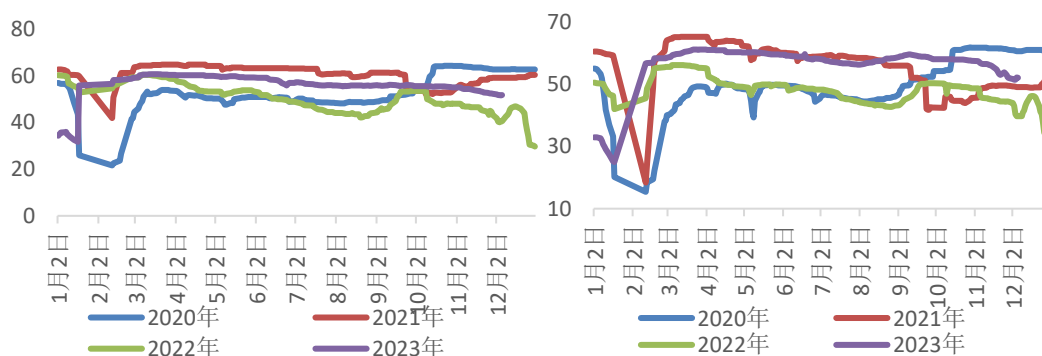


2、纱厂产成品持续累库，总产同比下降

据有关数据统计显示，国内纱厂开机负荷在今年3月份达到年内高峰后呈稳中偏弱走势，11月份开始加速回落；同期，产成品库存震荡走高，7-9月期间略有回落，10月份开始累库速度明显加快。截至12月初，国内纱厂开工负荷指数为51.8，较3月份最高点下降8.9个百分点，较过去三年（排除2022年）同期均值下降8.2个百分点；纱厂产成品库存为34.1天，为年内最高，较年初最低时增加21.4天，较过去三年（排除2022年）同期均值增加15.2天。

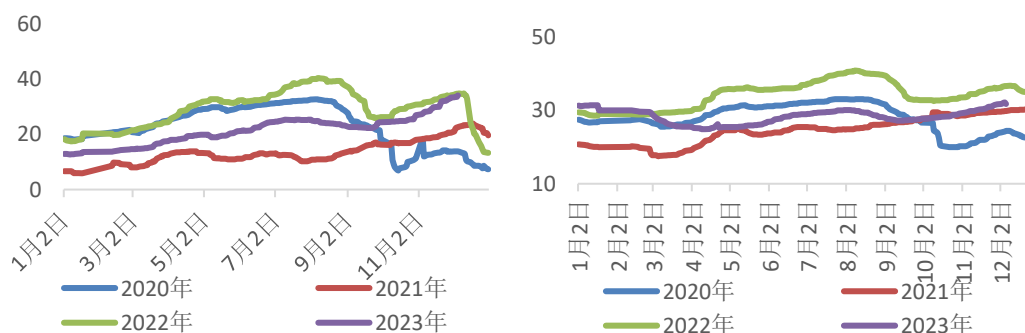
布厂开机方面，4-7月份整体开机率震荡回落，8月到9月中旬小幅回升后9月下旬开始再次呈回落状态且11月份以来回落速度加快；产成品方面整体呈先降后升走势，在4月份录得全年最低库存。截至本月初，布厂开工负荷指数为52.1，较第一季度年内高点下滑9.1个百分点，较过去三年（排除2022年）同期均值下滑3.5个百分点；布厂产成品库存为31.8天，较4月份最低时上升6.9天，较过去三年（排除2022年）同期均值上升4天。

图表 32 纱厂和布厂开工负荷指数走势



数据来源：TTEB，弘业期货金融研究院

图表 33 纱厂和布厂产成品库存情况

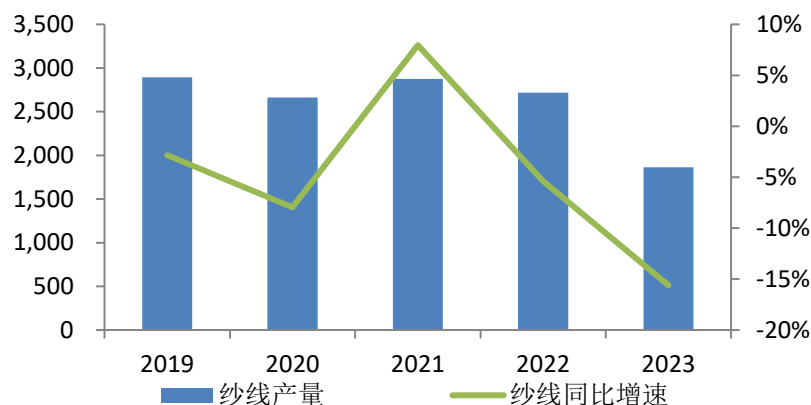


数据来源：TTEB，弘业期货金融研究院



据国家统计局统计数据显示，10 月份，我国纱线产量 195.5 万吨，环比增加 0.98%，同比减少 15.56%；1-10 月份，我国累计生产纱线 1864.7 万吨，同比增加 11.38%，环比减少 15.61%，减幅较去年同期扩大 10 个百分点，且从产量数据上来看，为近年同期最低值。

图表 34 近年我国纱线产量（2023 年截至 10 月份）

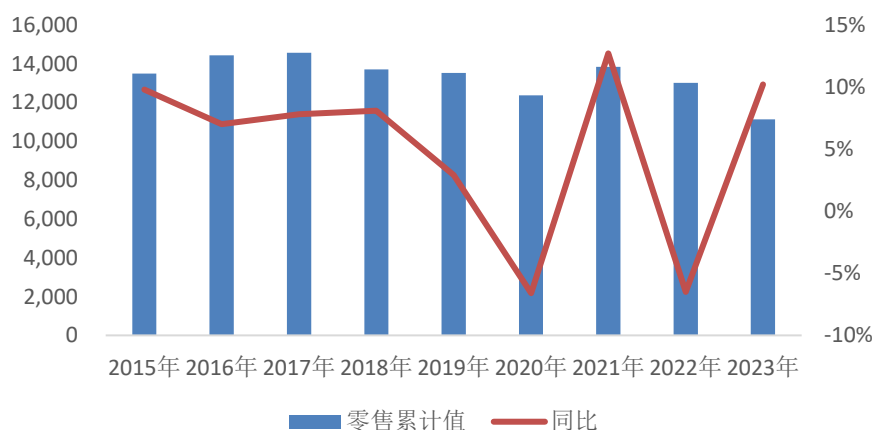


数据来源：国家统计局，弘业期货金融研究院

2、内销表现较好，出口下降显著

据国家统计局统计数据显示，10 月份，我国纺织品服装零售额为 1207.1 亿元，环比增加 5.95%，同比增加 7.5%，增幅与全社会消费品零售额基本持平；1-10 月，我国纺织品服装累计零售额为 11126.4 亿元，同比增加 10.2%，增幅较全社会消费品累计零售额增幅高 3.3 个百分点。

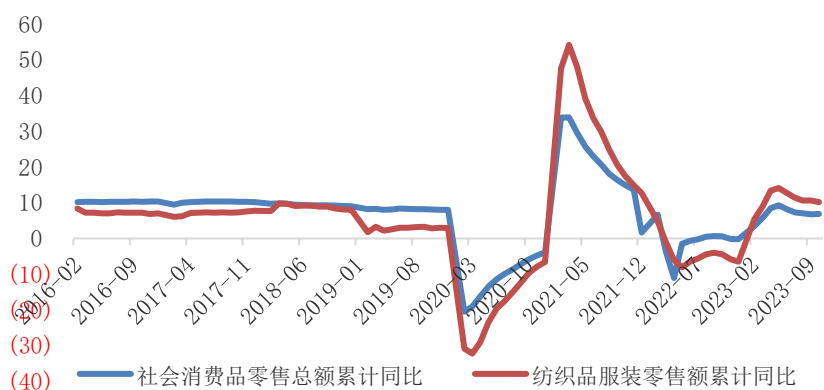
图表 35 纺织品服装累计零售额及同比



数据来源：国家统计局，弘业期货金融研究院



图表 36 全社会和纺织品服装累计销售额累计同比

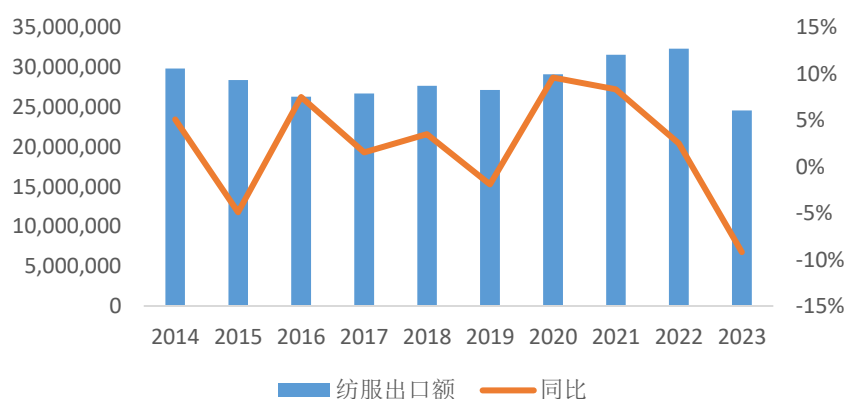


数据来源：国家统计局，弘业期货金融研究院

据海关总署最新数据显示，2023 年 10 月，我国纺织品服装出口总额 229.66 亿美元，环比下降 12.33%，同比下降 8.23%，已连续第六个月同比呈下降态势。其中，纺织品出口额为 107.1 亿美元，环比下降 7.97%，同比下降 5.79%；服装出口额为 122.55 亿美元，环比下降 15.82%，同比下降 10.25%。10 月我国纺织品服装出口额同环比降幅均有所扩大。

2023 年 1-10 月，我国纺织品服装累计出口额为 2457.18 亿美元，同比下降 10%。其中，纺织品出口 1125.53 亿美元，同比下降 9.8%；服装出口 1331.64 亿美元，同比下降 8.7%。

图表 37 近十年我国纺织品服装出口情况



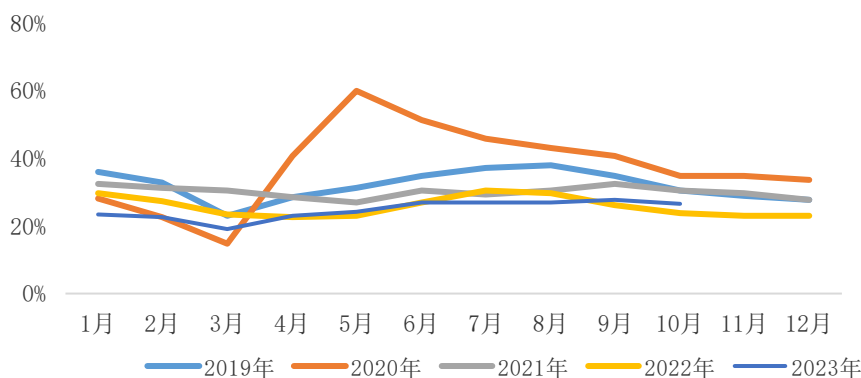
数据来源：海关总署，弘业期货金融研究院

据相关统计数据显示，今年 1-10 月份，我国纺织品服装出口主要市场上，出口至美国和欧盟地区的纺织品服装占总出口量的比例继续下降，分别为 15.91%和 13.21%，较 2021 年底的占比分别下降 2.09 和 1.82 个百分点。



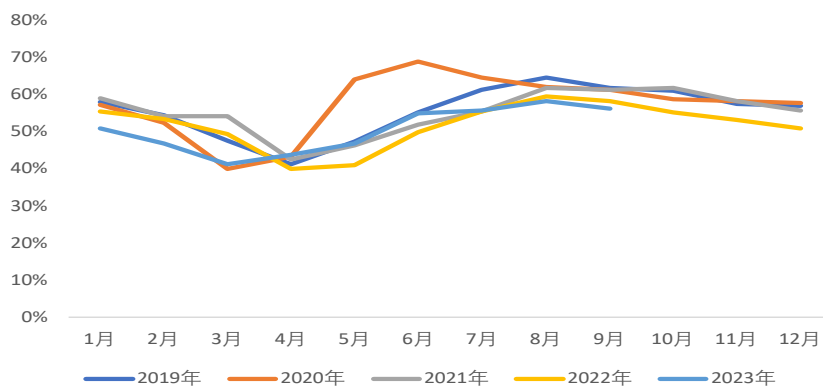
据美国商务部统计数据显示，2023 年 10 月份，美国进口中国纺织品服装 26.93 亿美元，占纺织品服装全部进口量的 26.82%，处于近年同期较低位置；据欧盟统计局统计不完全数据显示，2023 年 9 月，欧盟地区进口纺织品服装中，来自中国的产品占比为 56.16%，处于近年同期最低位。

图表 38 中国纺织品服装在美市场份额



数据来源：美国商务普查局，弘业期货金融研究院

图表 39 中国纺织品服装在欧盟地区市场份额



数据来源：欧盟统计局，弘业期货金融研究院

四、行情展望

（一）、全球供需平衡略松，需求偏弱，焦点即将转移

除中国外全球棉花供需平衡略松。目前东南亚地区开机率有所下滑、欧美地区纺织品服装消费不佳，整体需求表现较弱。不过，现阶段消费端的交易已基本消化，北半球美国、中国新棉上市接近尾声，市场焦点转移至下游需求以及明年新棉种植。

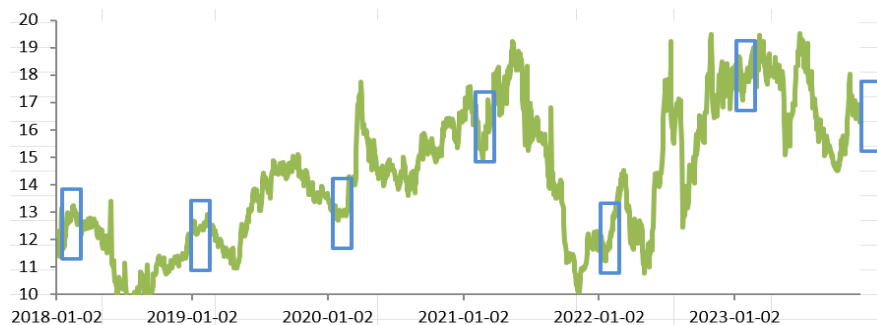
（二）、新年度种植预期

1、美植棉面积大概率增加



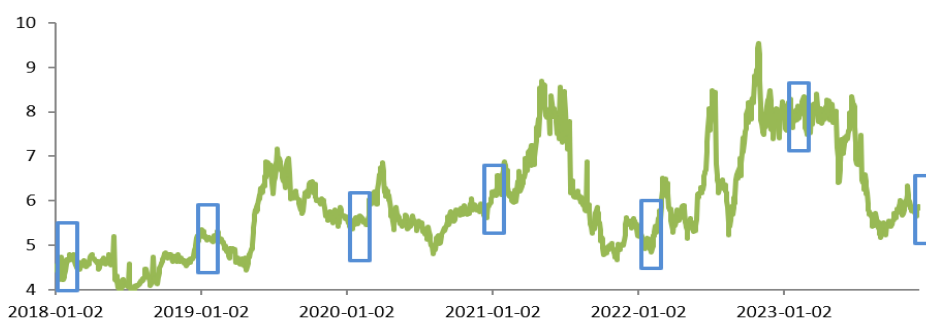
从大豆/棉花和玉米/棉花比价走势上看，目前的比价处于近年相对高位，与 2021 年年初相当但较 2023 年年初回落。单从比价上判断，明年美棉植棉面积大概率较 2023 年增加、向 2021 年靠拢，介于 2021 年和 2023 年之间。

图表 40 大豆/棉花比价走势



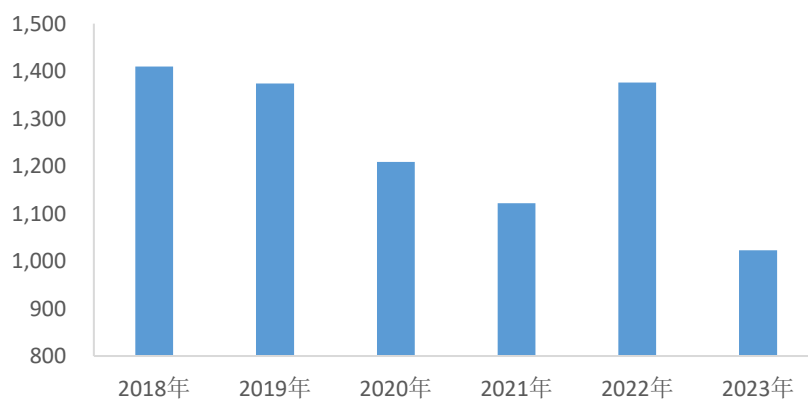
数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

图表 41 玉米/棉花比价走势



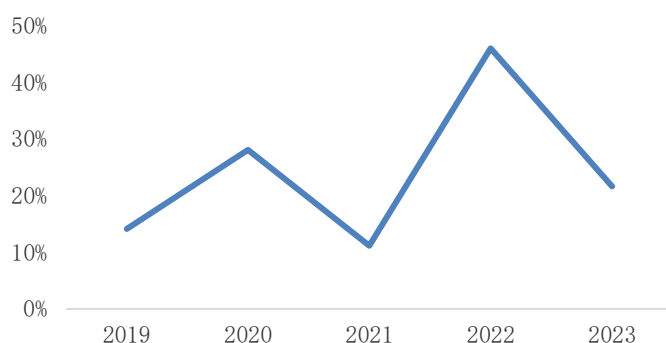
数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

图表 42 美棉播种面积



数据来源：USDA，弘业期货金融研究院

图表 43 近年美棉弃种率



数据来源：USDA，弘业期货金融研究院

据 USDA 数据显示,2021 年和 2023 年美国棉花植棉面积分别为 1122 和 1023 万英亩,均值为 1072 万英亩。

图表 44 美棉种植面积测算（万英亩）

	面积
减 6%	1007
减 3%	1040
均值	1072
增 3%	1104
增 6%	1136

数据来源：USDA，弘业期货金融研究院

用 2014 年以来近十年单产和弃种率均值（均排除最低值和最高值），在种植面积为 1072 万英亩的预期下，2024 年美棉产量预估为 346 万吨，持平略低于近十年均值。

2、中国植棉面积预计下降

2023 年，棉花主产地新疆地区部分棉田改种粮食、大豆等作物，导致棉花种植面积下降至近五年低位。同时，天气因素也导致棉花单产也下滑，棉农种植收益下降。叠加棉改粮政策，预计 2024 年棉花种植面积仍有减少可能。

（二）、国储库低位，亟待补库

近年，国储库存处于净流出状态，除却少量的进口棉外，仅 2019 年收储了 37 万吨国储棉；而 2019 年以来，国储库抛储量超 350 万吨。据不完全统计数据显示，目前国储



库存量已显著低于 200 万吨，有较强的补库需求。

10 月 31 日，国家发改委就中央储备棉管理办法公开征求意见。市场猜测，储备棉轮入在今年底或明年初或将启动，利好国内外棉价。

现阶段，下游需求部分地区边际好转但整体来看增量依旧不大。市场仍以走货为主，价格弱稳，纱厂开机率仍有下降。需求对棉价的支撑力度较弱，在没有新利多因素出现的情况下，棉价短期内或呈震荡走势，反弹幅度较为有限。随着时间的推移，收储预期（现实）和新棉面积、天气等因素或为棉价带来阶段性利多。



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。