

结合下游调研看后市棉花行情

主要内容：

第一部分：调研背景

第二部分：调研总结

第三部分：企业详情

国联期货农产品事业部

徐亚光 F03093235 Z0017169

2024 年 4 月

一、调研背景

当下消费问题是棉花市场关注重点，资金对海外纺服终端补库周期寄予厚望，但高利率维持所带来的主动补库动能会大幅弱化，进入 2024 年，部分外贸订单小幅回流，去年四季度爆库的棉纱库存有所去化。广东作为中国纺织、服装集散地之一，也是我国纺织、服装出口的重要城市之一，在传统金三银四已至的情况下，其市场运行现状如何？在宏观面与基本面诸多因素作用下，未来棉纺市场又将如何发展？为获取一手真实的信息，我司参加了 4 月广东棉纺市场调研。

二、调研总结

1、开机方面，佛山普遍平均的开机率为 3-4 成（中大市场线下客户少了），针对品牌供货的大厂开机能到 8 成以上。6-8 月处于淡季，开机率预计将进一步下降。张槎自有厂比较多，开机较为灵活。

2、订单方面，中型纺织厂基本能接到 4 月低，预期 5 月随着天气转暖能有一波小行情。个别大厂排单到 9 月份。由于 32、40 支受到大厂的成本冲击，其他纺织厂向 20、26 支低支纱、差异化、功能化混纺布料转型（莱赛尔逐步热门），降低纯棉比例，纺织厂更想成为加工线，降低风险。

3、库存方面，大厂原料库存充足，在库持续维持 1 个月以上，订货库存在 2 个月，中型厂原料库存偏低，维持 20 天左右。而棉纱成品库存方面，棉纱公仓只有 6 成左右使用率，比去年低，去年 10-11 月仓库全部爆满，主要得益于纺厂停机及 4 月的去库。布端及下游库存都在小幅的积累，更倾向以销定产。终端服装库存方面，成品库存很少，控制成品库存，小单分散下单，去库也非常快，通过网销平台居多。消费者消费习惯改变，网购挤占了线下市场。

4、利润方面，普通纺纱加工费在 5000-7000 元/吨，亏损 2000 元/吨，行业大厂加工费仅到 4000 元/吨，有利润，布端的利润下降，行业透明，需要有品牌溢价、品质稳定、客户优势等，才能有额外的收益。

5、行业格局方面，国内纯棉纱线向新疆转移是大趋势（技术、人才是门槛），海外方向越南投产比较热门，主要考虑是成本及海外订单。纱线端考虑往下游整合至织布，去中间环节。布端产能有小幅增加，但更多是在淘汰小厂及落后产能。染厂考虑到环保等原因，产能受到限制，相对比较稳定。

6、后市看法上看，多数企业表示不看好棉花行情，个别大厂相对乐观。

国联看法：近期的棉花下跌主因国内棉花供需宽松阶段性加码，本年度新年销售进度 60%左右，同时进口在增加，3 月份进口棉花 40 万吨，同比+452%，环比+35%。进口棉优势很大，对国内带来冲

击，棉纱进口也在增加，港口保税库中的外棉未来大概率会增加配额（目前纺织厂呼声很大），这会对国产棉销售带来冲击。今年种植季供应端炒作题材缺失，目前看种植季天气正常，尽管种植面积缩减 5% 左右，但是天气尚可，单产恢复后产量预估能达到 580 万吨左右。需求端看，今年的大方向上，高利率维持所带来的主动补库动能会大幅弱化，只有阶段性补库动能，而全球纺织品服装终端消费尤其国内依然难见好转，海内外纱厂均面临订单不足的问题。后市来看，需求更多来自阶段性补库，盘面连续下跌后下游消费偏差大多已反应至羸弱的棉纱价格及花纱价差上，后期若订单出现阶段式的好转，也会在价格上有所反馈。从调研反馈来看，五一后是有望出现波段式的好转，盘面也有望借此出现阶段反弹，但反弹幅度不宜期待过高，16000 面临较大阻力，反弹后仍将继续下探至 15000 附近寻求支撑。

三、企业详情

A 企业

企业基本情况：

主要经营棉纱、棉布及服装面料贸易，棉纱为主，整体内销为主，也做进出口。在东莞、佛山南海有办事处，2023 年棉纱销售 4-5 万吨，大部分国产纱，一小部分进口纱，营收 9 个多亿，直接和下游大的布行、中大市场终端客户交易。国内棉纱经营品种主要为 32 40 支，也有 10 支和 8 支，进口纱主要来自印度及巴基斯坦，以 10 支和 8 支为主，越南市场尚在开发。

近期市场情况：

认为今年行情古怪，往年春节后会有一轮行情，同时棉纱涨价，但今年春节后市场较为冷清。一季度订单同比下滑，清明节后，天气回暖，市场走货有好转。往年清明前后较弱，今年却迎来一轮回暖，这可能也与今年天气转暖时点偏晚有关系，另外目前即便有所回暖，下游利润也不好。

下游及库存了解的情况：

近期订单有改善但并没有很多，下游织厂开机没开满，该企业棉纱主要品种就是 8s、10s、32s、40s，清明节后织厂备了一轮货，目前库存压力不大，目前处于去库阶段，近期进口纱价格有优势，有进行采购，国产纱采购谨慎。棉纱公仓库去年张槎地区爆满，当时还把一些棉纱运到周边地区存储。后来有新建一两个库，总体库存增幅大约在 20%。当前估计该地区棉纱公仓库存有六七成。清明节后织厂备了一轮货，棉纱端库存压力不大。该企业对于后市棉花价格看法：不太看好后市的行情和价格，所以也没有大力去发展，有意的在缩减规模。

B 企业

企业基本情况：

大型布厂，兼具印染和成衣制作，也有小部分纺纱产能。目前现有服装品牌 2 个，还有 1 个品牌尚在筹划准备当中。织布产能 1500 台机，700 单面机+700 双面机+100 其他，平时大概只开 1000 台，因为有的机器不适合要生产的品种。都是做服装面料，没有家纺面料。国内这边以印染为中心，坯布生产配合染缸，自己坯布产能不足时会让佛山当地其他二三十家布厂帮着加工。在香港上市，财年是 4 月起，目前 2024 财年刚开始。现在成立了 49 周年了，成立以来基本没亏过钱，去年收购的越南在今年也开始盈利。

自身运行情况：

订单接到 9 月，比去年接单情况好，去年每天 40 万磅产量，今年要求 50 万磅。目前的订单里欧美占 50%，国内 40%，剩下是日本。相比去年，增量来自欧美和国内市场，日本市场订单减少，日本客户订单附加值高，但质量要求也高，另外周边一个大厂被日本收购，可能就分流了日本的这部分订单。原料棉纱库存约 32 天，坯布库存 7 天。且目前在机生产基本为半年后的订单，外单居多。企业目前经营情况良好，了解周边市场的企业相对行清淡一些，据反馈广东整体开机率不超过 5 成。该企业纺纱端也有工厂，产量一天约 60 吨，棉纱涉及品种较多，加工费用含折旧约 7000 元/吨，基本自用，另外还需对外采购棉纱。

了解到的周边运行情况：

周围市场不是很乐观，平时帮助他们生产的织厂经常来问还有没有需要帮助的订单。总体看下来，认为是市场整体不佳，但他们通过自己经营稳定性、产品质量、财务、管理高效、货期准时等综合优势和规模效应吃到了更多订单。这一地区总体开机不超过五成，最多六成，比去年看着好一点，去年中大市场疫情期间货清了，然后突然找备货，所以一时看着好。

其他信息：

了解到大圆机的生产商订单很好，说明织布端还有新产能在投产。

C 企业

企业基本情况：

企业成立于 2001 年。纺纱加棉纱仓储。纺纱端主要做纯棉，棉花占原料 90%，混纺少。主要做 16 支以下的粗纱。做纺织 20 多年了，在清远中大产业园。广东和湖北均有工厂共 42 万锭，其中广州这边 20 万锭，主要还是做珠三角的市场。因为他们做了外面的市场，暂时未有产业转移新疆的计划。棉花去年一年用量 15-16 万吨，去年买国储 4-5 万吨。

运行情况：

原料库存实际在库 30-45 天左右，和去年同期差不多。还有一些远期货，总备货 3 个月，大概 3 万吨，没有运来的 2-2.5 万吨，是已经付了保证金的，有点价也有一口价。目前新疆棉用量不足 10%，一部分原因是去年拍储的进口棉便宜，主要原因是涉及做外单，主要用一样棉方便管理和配棉，外商客户也会来验厂。新疆法案之以前 80%-90%用新疆棉的。现在订单还可以，1 个半月左右，但刚好能保证车间的制造成本，没有利润。春节后网单也走不动，内销很差，4 月天气暖了好些了，也是之前换季终端库存清了就要备一备货，下游客户怕过季甩卖清货。目前订单下游去向 30%是去欧美和日韩的，70%是内销，其中品牌单 30%多，网单又有 30%多。网单溢价低且快，和品牌单不太一样。

采购意向上，觉得现在买美棉不合适，基差比巴西高太多，另外盘面 80 会考虑购买。

其他信息：

替代方面，市场上莱赛尔开始用的越来越多了。塞德利原料是进口的，只是在中国生产。近几年中国莱赛尔产能增长了三倍左右。莱赛尔在床上用品中使用多，在针织中刚开始起步，用量还不大。目前在睡衣睡裤上开始推，觉得莱赛尔对棉替代不了，做出的衣服容易皱，洗一次会硬，做裙子之类的就不太好了。

仓库情况：

自己在这边还有一个棉纱仓库，距离张槎 70 公里。去年张槎库容爆满后一些纱分流运到他们这里存着（去年说广东有 150-180 万吨，加上兰溪常州等有 200 万吨。），去年高峰时他们这个库有 4 万吨纱，基本都是高支纱，目前有 3 万吨。觉得南通、绍兴、张槎的第三方仓库可以当晴雨表，入他们这个库代表主要的库存区张槎又爆满了，需求是差的。

对后市看法：

内棉上有消费压力，下有成本支撑。如果市场一直消费这样差，一直挤压纱厂利润，棉花下降的概率较大。如果棉继续往上涨，基差走弱些，还是会继续补库。

D 企业

企业基本情况：

该企业有物流、仓储、棉纱贸易、进出口等业务板块，在佛山有 3 个仓库，厂房面积达到 16.5 万平方米，目前放了 8 成棉纱，主要以供应链公司货源为主。仓储方面有 16.5 万平方的容量，都是棉纱的仓库。该企业客户主要做珠三角市场，国产纱主做 26s、32s、40s，进口纱主要做印度、巴基斯坦纱，20s 以下，用作卫衣布的底纱。

目前运行情况：

棉纱仓库大概现在有八成，去年是满的，存放棉纱系数是 0.4-0.45（1000 平方能存 400-450 吨纱）。纺纱端，过完清明行情稍微往下掉了一些，精梳出货一般，最近 16 20 普梳这种好走一点。一般过完年高支应该出货好的，今年反常。40 精梳的加工费要有 11000，已经算上损耗和卖下脚料了，损耗按 1.13 算。

周边市场了解情况：

张槎开机平均三四成，极其个别的八九成。目前只剩一些零散的订单在做，再往后就差不多要降开机了。染厂排单排到 4 月底，往年大概也是这时候要进入淡季了。佛山地区棉纱大概库存还有 40 多万吨，六七成左右，大部分货是供应链的，觉得工厂的货不超过 1/3。去年 12 月还有 80-90 万吨左右，去年年底很多。感觉现在这个库存后面还要减，因为周边对后市一般比较悲观，不备库存。

其他信息：

棉纱仓储时，环锭纺的支数大小不会影响存量，气流纺的纱比较占地方，同样空间能存的就少。张槎做针织布，西樵做牛仔布。他们的包厂是给一个加工费，规定好指标，棉花原料是厂子自己去买。张槎地区在册登记的织机超过 3 万台，觉得 3.5-4 万台是有的。

E 企业

企业基本情况：

只做 32 40 纯棉纱，别的没有做。总规模 480 万锭，新疆 430 万锭，主要在南疆，喀什 吐鲁番，剩下的是 50 是四川。在开机的是 160-170 万锭，持续增加。现在所有厂房的基建基本建好了，在调试设备，预计今年年底产能可以全部开机。两个品种月产纱各 2 万吨左右，每个月随着机器新开也在增长。后面还规划在三水建棉纱库，一期能用估计要到明年，以交割库的标准建，另外再包一个 3 万方的库。

运行情况：

开机基本都是满负荷的，用工比较少，万锭用工 20 多个人左右。4000 加工成本，算上了折旧，还没算补贴。原料备一个月的库存。

订单目前接到四月底，定金收 10-20%，到款先排单，提货时付全款。现在接单就是根据自己的产能全开去算，再接的话客户拿货就要晚。

所有的销售都是有盈利的，销售给贸易商比较多，因为工厂会有账期，一般市场上账期是 40-45 天，贸易商是全款（先款后货）因为工厂市场上账期一般 40-45 天。对贸易商基本 100%。

目前用棉全是新疆棉。以前产品在海外做个中转还是可以去欧美，现在基因检测更严了，后面打算也买一些外棉。目前还没有考虑 32 40 品种以外的，目前只想把品质做稳定。

周边市场了解情况：

清明节后有一个礼拜纱涨了点，持续 5 天，然后恢复平淡。最近市场上低支走的相对好一些，做牛仔布。佛山这边公仓库存六成左右，比往年低，会有仓库主动来问要不要放点货。

周边市场了解情况：

佛山布厂开机三四成，和往年比算低，有一些自产自销就满开，有的就停掉了，综合均下来是三四成。如果佛山能到五成，算比较好的市场行情。整个佛山织厂要是都开，一天估计要消耗 1 万吨纱，下游织厂不愿意备太多货了，和以前不同。

后市判断：

谨慎乐观。

F 企业

基本情况：

织厂。逐步在脱离纯棉，往产品功能型上转，目前用棉还占六成。

运行情况：

开机八成，周边别人家可能就五成。订单能持续到 4 月底，内销为主。原料 700-800 吨，不到两个月（一天用 40-50 吨），以前行情好的时候要备到 1000 吨的。成品有 300-400 吨库存，基本上是满的，每天生产 30-40 吨。

周边了解情况：

布行备货量五成，不像前几年可能有七八成库存，除非下游需求非常好，不然不会大量备货。

以前备货积压资金，现在这个市场环境下比较让人担心，不敢把资金留在货上。

周边中大市场这一端对后面需求都不看好。整个张槎可能开机三四成，大工厂会好一些。

其他信息：

前段时间 26 支价格比 32 高，因为 32 的供应太多了，中年人要么功能性 要么潮牌，面料比较厚的。

秋冬装备货一般是五一后，春装备货一般是十一之后，夏装备货一般是年后第一个月。

后市看法：

新疆产量不怎么变，进口多，新疆棉不能出口至欧美，对后市棉价不看好。

五一后北方天气热了，由于各环节库存不高，可能会带来一波补货行情，不过觉得不会有持续性。另外五一后也是秋冬装备货的时间，所以感觉五一后回来不知道哪周可能会有一轮 32 40 支的出货行情。

G 企业

企业基本情况：

纺纱厂。南疆 30 万锭，北疆 55 万锭，重庆 25 万锭，山东 25 万锭。

运行情况：

订单一个半月，和往年比差不多，在 2021 年旺季时是 3-5 个月订单。目前订单以内销为主。纺纱加工费 5000 元，开机基本全开。接单情况虽然好，但只是覆盖成本，没有利润。

周边了解情况：

布行现在不做大库存了，要保现金流。小周期快反应，所以可能不会有像原来那样明显的淡旺季特征。周围布厂开机三成左右。

其他信息：

认为新建的纺纱产能考虑到后面更换配件等问题，其实要到后期这个维护成本才能体现出来。

纺一吨纱通常用 4000 度电。

后市判断：

因为节后回来一直没有利润，后面要进入淡季了，预计 6-7 月可能降开机。

H 企业

企业基本情况：

服装企业，外采布料，输出成衣。前身是顺德国有的纺织集团，后来变成民企。以前是外贸公司，后来买了 80 亩地自己建厂。少量针织，其他大部分是牛仔，也有梭织。和各大品牌方都有合作，比如杰克琼斯 lee 等，近几年新加网易严选+东方甄选，主要以内销为主。（这边是梭织，不用太高支的，因为客户是品牌商，不是那么商务的。梭织部工人大概 380 人）

运行情况：

新年开局比往年好（觉得疫情后最好的是 21 年），目前满负荷生产，订单排到五月份，比去年同期增加了 20%。现在生产的还是夏季的服装。现在主力做防晒服和 T 恤，用棉量占 70%。没有夜班，一天就一班，每周休一天。

目前客户都是小单快返，一般刚开始只下一点，好卖的话再多下，但要求很快，一般十几天或二十天内就要交货。

很少备坯布面料，要有订单才备，备的话也就是备一些黑白的基础布料。从坯布到染色要 7 天或 10 天左右。

周边了解的情况：

自身感觉国内市场整体是向上的，但了解到同行出口单变差，觉得可能欧美那边消费还是差一些。

据了解中大市场那边比较差，认为可能是因为消费习惯变了。中大的的人以前是在市场采购完布料，加工完在自己档口去卖，等全国各地人去那买（可能批发），但现在网购需求比较高，可能去中大市场那边线下买的少了。下游品牌商服装库存很少了，比如以前杰克琼斯小单一次下 6000-8000，有时一万多件。现在下单都是几百几百件的下，追单也是几百。觉得终端库存随便变低了，但因为小单快反等市场习惯变了，认为不会回到过去大量备库存的时代了。

其他信息：

内销服装旺季一般从 11 月到 5 月，外单在 7-8 月。

品牌商销售中线上大概占一半。有些款式是只供给网上的，要引起人兴趣点进页面去看。品牌商下单一般是先锁面料，然后打版，然后真人试穿，再改。

I、J 企业

企业基本情况：I 企业目前主做棉花、棉纱业务，国产、进口市场也都涉及。目前国产棉 4、50 万吨，其中部分垫资 J 企业进行合作经营，进口棉 3、4 万吨，往年最高至 8 万吨。纱线主做纯棉针织纱，以国产为主，自己也会包厂生产。

运行情况：I 企业 2023 年棉花加工 18 万吨左右，目前销售进度 50%，如果加上贸易部分一起，销售进度 40%，加工成本平均 17000 元/吨以上。I 企业目前销售对象以纺织厂为主，据其了解 5 万锭以下小型工厂停产现象明显，规模性企业相对可以，但接单多以短单、小单为主。I 企业反馈，去年 3、4 月份行情火爆，6、7、8 月份开始累库，今年行情整体一般，但是纺织厂累库现象也不明显。

I 企业反馈，据其估算，目前新疆地区纱厂棉花月消耗量 20 万吨上下，进口预估 280-290 万吨（部分为预估国储进口）。2023 年棉花质量普遍良好，双 20、双 30 以上指标货源多，但是基差高，纺企纺纱利润不佳，因此棉花销售情况不好。受近期运费降低影响，部分资源运到内地库做成仓单。今年销售量不好，锁基差的少，下游基本都是随用随买，挂单点位低，上下游价格传导不畅。

联系方式

国联期货研究所农产品事业部

地 址：无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 6 楼
(214121)

电 话：0510-82758631

传 真：0510-82757630

E-mail: 111@guolian.com



国联期货微信公众号

免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究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。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。