

棉花：价格处于低位，不知需求可归

摘要：

全球棉花消费增量不及产量增量，美棉库存比处于近年同期最高。美棉出口进度同期偏慢，国际整体需求一般。国内新棉加工同比大增，产量压力短期内主导行情。

当前棉价利多驱动较弱，国内外价格均处于较低区间。供给面上主要关注新棉面积以及天气情况；需求面或有波动，主要受宏观因素影响。不过宏观的影响或许较为温和，如果供给面不出现较大波动，棉价整体上或将呈温和略强状态。

中央经济工作会议强调大力提振消费、提高投资效益以全方位扩大国内需求，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，这将有利于棉花下游的国内消费。出口方面，随着全球经济的复苏以及美联储开启降息周期，或将有利于全球棉花需求的复苏。不过，特朗普加征关税或将使得明年的海外经济前景和棉花消费存在较大的不确定性。

关注：宏观、需求

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）ICE 冲高回落，新年度震荡至今	6
（二）ZCE 冲高回落后小幅触底反弹，高度有限.....	6
二、全球棉花供给增加主导行情.....	7
（一）全球棉花需求增量不及产出	7
（二）信心明显增强，消费有所好转	7
1、消费者信心指数恢复明显.....	7
2、欧盟纺服进口同比略降，美国同比增加	8
3、东南亚地区开机前低后高	9
（二）美国.....	10
1、美棉库存比近五年最高.....	10
2、出口签约整体偏慢，中国签约量大减	11
3、美棉可交割比例同比高位.....	13
（三）印度.....	13
1、印度棉需求增加，出口下降.....	13
2、MSP 上调逾 7%，作用或不强.....	14
三、国内市场供需概况.....	16
（一）供给增加.....	16
1、产量增加、消费下降.....	16
2、商业库存同期新高.....	16
3、籽棉上市价格低位，皮棉销售同比加快	17
4、内外价差触底回升，棉花进口量大增	18
（二）内需缓慢增长，外需三大传统出口市场保持增长	21
1、棉纺 PMI 下半年表现较好，11 月份锐降	21
2、纱厂开机整体不如去年，产量持平略降	21
3、纺服内需增速缓慢.....	23
4、对三大传统出口市场保持增长.....	24



四、后市展望.....	25
（一）美植棉面积大概率下降.....	25
（二）国际市场.....	26
（三）国内市场.....	26



图表目录

图表 1	今年以来 ICE 连续合约和郑棉主力合约走势图	6
图表 2	全球棉花供需情况	7
图表 3	美国密歇根大学和欧盟消费者信心指数	7
图表 4	欧盟和美国纺服进口情况	8
图表 5	中国在欧盟进口四国的市场份额	8
图表 6	中国在美国纺服进口中的市场份额	9
图表 7	印度纺企开机率	9
图表 8	越南和巴基斯坦纺企开机率	10
图表 9	美棉播种及收获面积	10
图表 10	美棉单产及弃种率情况	11
图表 11	美棉供需情况	11
图表 12	美棉周度签约量及中国周度签约美棉量	12
图表 13	美棉整体签约进度	12
图表 14	美棉累计检验量	13
图表 15	美棉季度可交割比例	13
图表 16	印度棉花供需情况	14
图表 17	印度最低支持价: 中纤维	14
图表 18	印度 S-6 现货价格走势	15
图表 19	印度纺织和服装工业生产指数	15
图表 20	中国棉花供需情况	16
图表 21	国内棉花商业库存	17
图表 22	籽棉收购价格走势	17
图表 23	全国皮棉销售进度	18
图表 24	国内外棉花价差走势	18
图表 25	国内外棉纱价差走势 (C32S)	19
图表 26	棉花月度进口情况	19
图表 27	棉纱月度进口情况	20
图表 28	2024 年和 2023 年进口棉花来源国占比变化	20



图表 29	2024 年和 2023 年进口棉纱来源国占比变化.....	20
图表 30	棉纺 PMI 指数.....	21
图表 31	纱厂和布厂开机负荷.....	22
图表 32	纱厂和布厂产成品库存情况.....	22
图表 33	我国纱线和布产量.....	22
图表 34	纺织业、纺服业产成品库存.....	23
图表 35	纺企理论加工利润.....	23
图表 36	全社会纺服零售额（2024 年至 10 月份）.....	24
图表 37	纺织品服装出口情况（2024 年至 10 月）.....	24
图表 38	2024 年 1-10 月中国纺织品服装出口主要市场统计（亿美元）.....	25
图表 39	大豆/棉花比价.....	25
图表 40	玉米/棉花比价.....	26
图表 41	美棉种植面积.....	26



一、行情回顾

（一）ICE 冲高回落，新年度震荡至今

去年 12 月起，USDA 连续 4 个月调减美国 23/24 年度棉花期末库存。据 3 月份美农供需报告显示，2023/24 年度美棉期末库存为 250 万包，较上一年度大幅下降。因期末库存偏低，市场担忧美棉供给，叠加资金逼仓，ICE 期棉在年初快速上涨，连续合约在 2 月底、3 月初创 103.8 美分/磅的新高。

随着交割棉仓单的不断增长，美棉逼仓失败，投资资金撤离最终导致期价从 3 月份开始回落。尤其是仓单创五年新高后叠加美棉植棉面积大增、新作生长状况良好，远期供给承压下 ICE 连续合约接连破位。8 月中上旬，在宏观面和基本面双重压力下 ICE 期棉继续震荡需低，主力合约最低录得 66.26 美分。

新年度，美棉供给增加的压力逐渐消化。同时，美棉生长优良率开始下滑，产量不及前期乐观，美农调减美棉产量预估；叠加美联储降息落地、中国宏观刺激政策等，ICE 价格在 9 月份有所反弹。10 月份以来，宏观面以及产业面变化不大，ICE 呈窄幅震荡走势。

（二）ZCE 冲高回落，小幅触底反弹，高度有限

年初，下游订单回暖、纺企节前原材料补库，加之美棉大涨，国内郑棉期货价格温和上涨，重心不断上移。进入 4 月份，下游结构性回暖，在需求带动下郑棉继续走高，并于 4 月中旬录得 16480 元/吨阶段性高点。

随后，在 ICE 期棉价格大幅走跌、国内下游需求边际转弱的压力下震荡走跌。这一跌势延续至 8 月底，几乎与美棉同步创 13200 元/吨阶段性新低。

新年度初期，国内宏观面刺激，郑棉低位反弹，郑棉主力合约在国庆节前后触及 14800 元/吨。新棉上市期间，各项收购工作有序进行，籽棉价格波动不大，郑棉期价震荡运行。

图表 1 今年以来 ICE 连续合约和郑棉主力合约走势图



图片来源：博易大师，弘业期货金融研究院

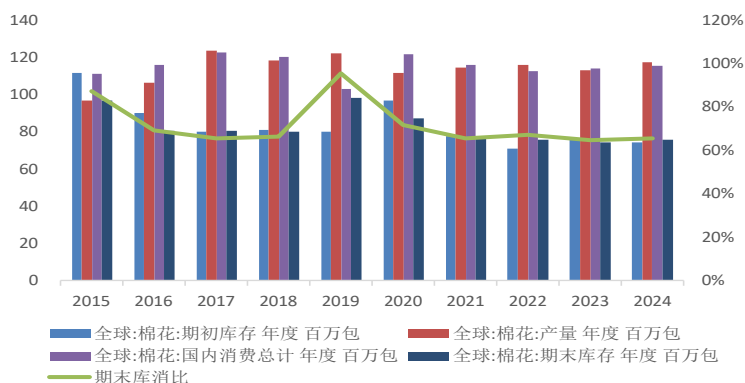


二、全球棉花供给增加主导行情

(一) 全球棉花需求增量不及产出

据 12 月美农报告显示，2024/25 年度，全球棉花产量预估较上年度大幅增加 414 万包至 11739 万包，处于近四年新高；消费量预估较上一年度增加 146 万包，处于近四年平均略高水平。因消费增量不及产出增量，最终期末库存预估较本年度增加，增幅 186 万包，处于近四年平均略高位置。

图表 2 全球棉花供需情况



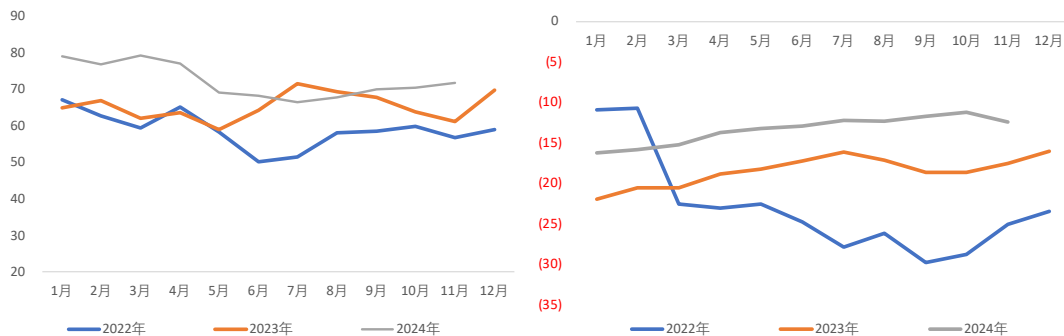
数据来源：USDA，弘业期货金融研究院

(二) 信心明显增强，消费有所好转

1、消费者信心指数恢复明显

11 月份，美国密歇根大学消费者信心指数为 71.8，环比上升 1.3 个百分点，同比上升 10.5；今年以来，仅有 7、8 两个月低于往年同期，其余月份均处于同期最高位。欧盟消费者信心指数 11 月报-12.4，环比下降 1.2，同比上升 5.1，今年 3 月份以来一直处于近三年同期最高位。

图表 3 美国密歇根大学和欧盟消费者信心指数



数据来源：美国密歇根大学、欧盟统计局、弘业期货金融研究院

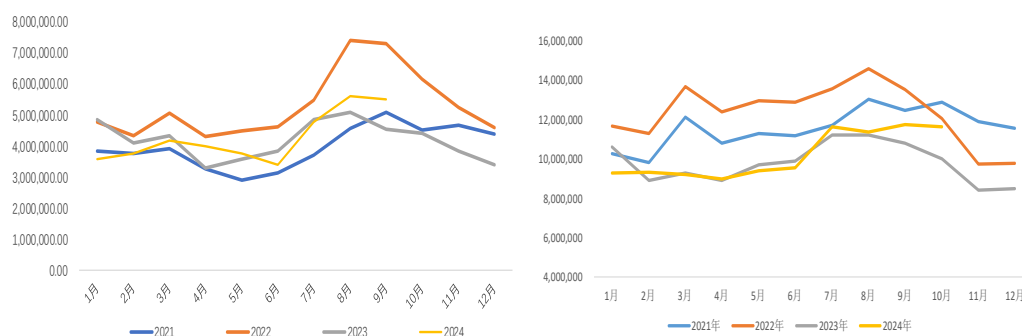


2、欧盟纺服进口同比略降，美国同比增加

据欧盟统计局数据显示，9 月份，欧盟进口自中国、越南、孟加拉以及美国的纺织品服装量为 55.1 亿欧元，，环比下降 1 亿欧元，同比增加 8.9 亿欧元。1-9 月份，欧盟从上述四国累计进口纺服 386.2 亿欧元，同比下降 5.1 亿欧元。其中，累计进口自中国 212.35 亿欧元，占进口四国总量的 55%，占比较去年下降 0.3 个百分点。

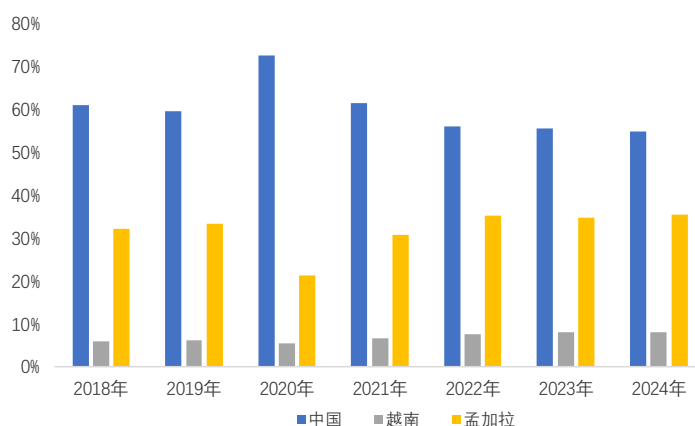
据美国商务普查局数据显示，今年 10 月，美国共计进口纺服 116.53 亿美元，同比增加 16.17 亿美元，增幅 16%；其中，24.8%进口自中国。今年 1-10 月份，美国共计进口纺服 1023.49 亿美元，同比增加 16.87 亿美元，增幅 3.3%；其中，自中国累计进口 261.5 亿美元，同比增加 9.75 亿美元，市场份额为 25.5%，较去年同期略增 0.5 个百分点。

图表 4 欧盟和美国纺服进口情况



数据来源：欧盟统计局、美国商务普查局、弘业期货金融研究院

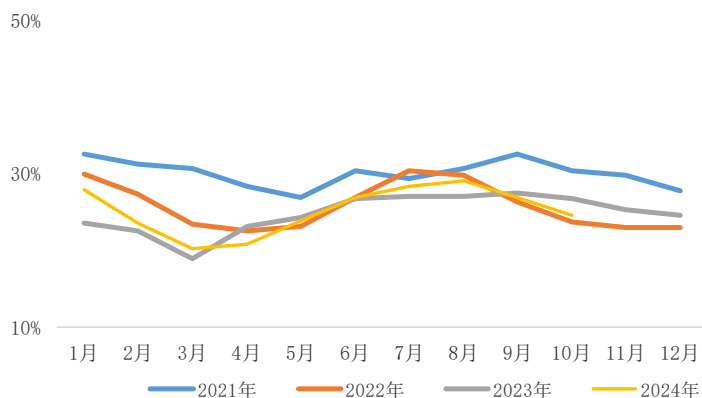
图表 5 中国在欧盟进口四国的市场份额



数据来源：欧盟统计局、弘业期货金融研究院



图表 6 中国在美国纺服进口中的市场份额

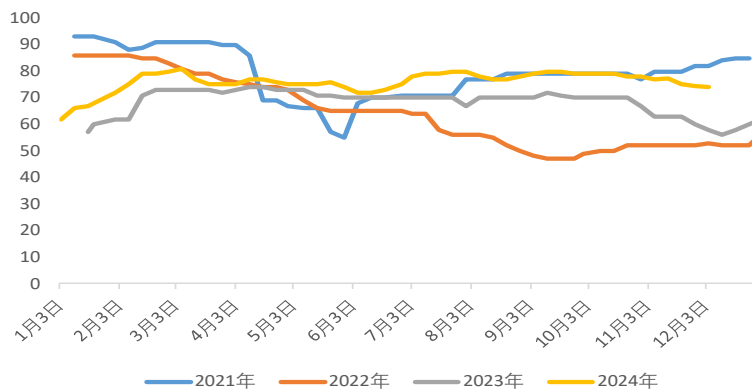


数据来源：美国商务普查局、弘业期货金融研究院

3、东南亚地区开机前低后高

印度：印度纱厂开机率在今年第一季度处于近四年同期较低位；第二季度以及第三季度前期表现较好，处于近四年同期较高位；第四季度，尤其是进入 11 月份，开始有明显的回落。目前，印度纱厂开机环比下滑，同比仅次于 2021 年同期。今年以来，整体表现尚好，呈前低后高走势。

图表 7 印度纺企开机率



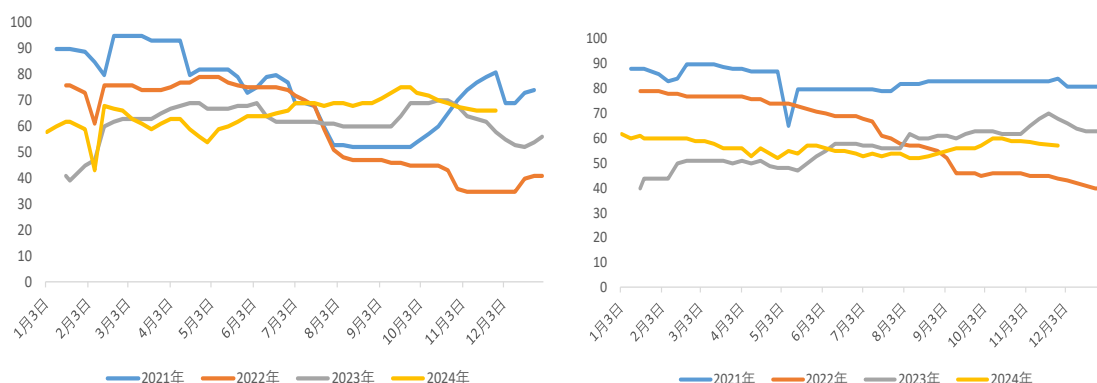
数据来源：TTEB，弘业期货金融研究院

越南：整体上呈前低后高走势，上半年处于近四年同期低位，下半年处于近四年同期高位。进入 10 月份，开机率开始有明显的回落，目前仅次于 2021 年同期。

巴基斯坦：开机率整体较为平稳，略呈前低后高走势，全年基本上处于近四年同期低位。



图表 8 越南和巴基斯坦纺企开机率



数据来源：TTEB，弘业期货金融研究院

(二) 美国

1、美棉库消比近五年最高

12 月美农报告调增美棉产量预估 7 万包、期末库存预估 10 万包，维持期初、消费以及出口量预估不变。

据最新数据显示显示，2024/2025 年度美国棉花种植面积预期 1117 万英亩，该数据 8 月份以来维持稳定，环比持平，同比增加 9.2%，增幅较初期预估有所下降；棉花收获面积预估为 863 万英亩，11 月预期为 863 万英亩，环比持平，同比大幅增加 34%；棉花单产预期为 792 磅/英亩，环比增加 3 磅/英亩，同比下降 107 磅/英亩；弃种率为 22.74%，环比持平，同比下降 14.31 个百分点。

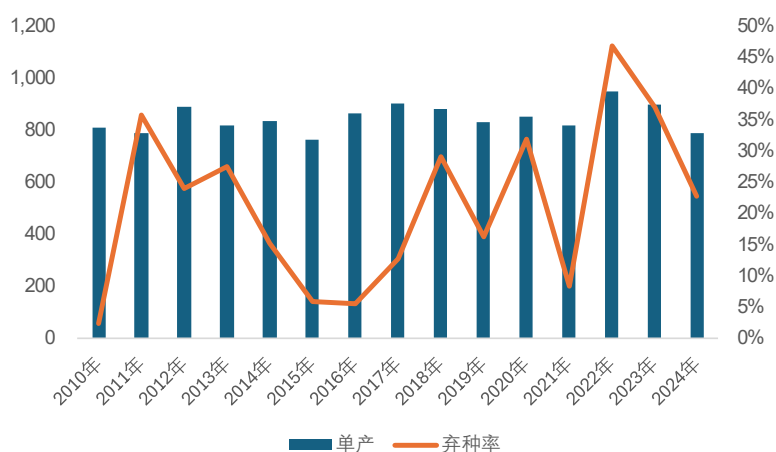
图表 9 美棉播种及收获面积



数据来源：USDA，弘业期货金融研究院



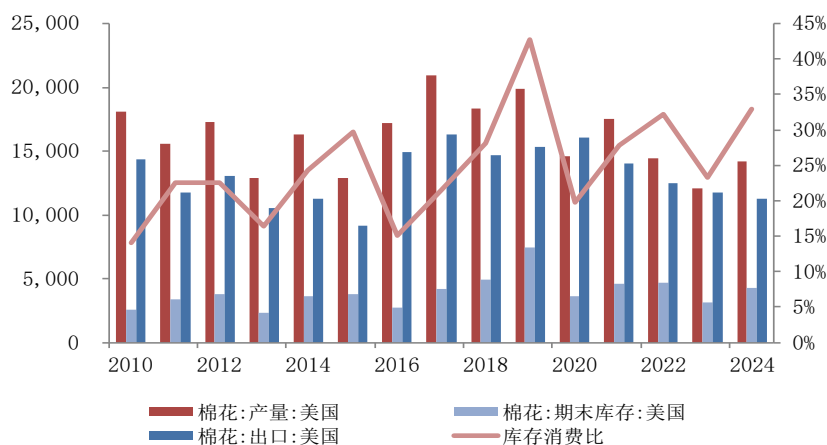
图表 10 美棉单产及弃种率情况



数据来源：USDA，弘业期货金融研究院

2024/25 年度，美棉产量预估同比增加 219 万包至 1426 万包，为近五年同期较低位。与 7 月美农供需报告相比，今年美棉产量预估较最高时下降 274 万包，主因弃种增加、单产下降。出口量预估同比下降 450 万包至 1130 万包，为近年同期最低出口量。最终，期末库存同比增加 125 万包至 440 万包，为近五年平均水平，而期末库消则处于近五年最高位，同比上升 10.6 个百分点至 33.82%。

图表 11 美棉供需情况



数据来源：USDA，弘业期货金融研究院

2、出口签约整体偏慢，中国签约量大减

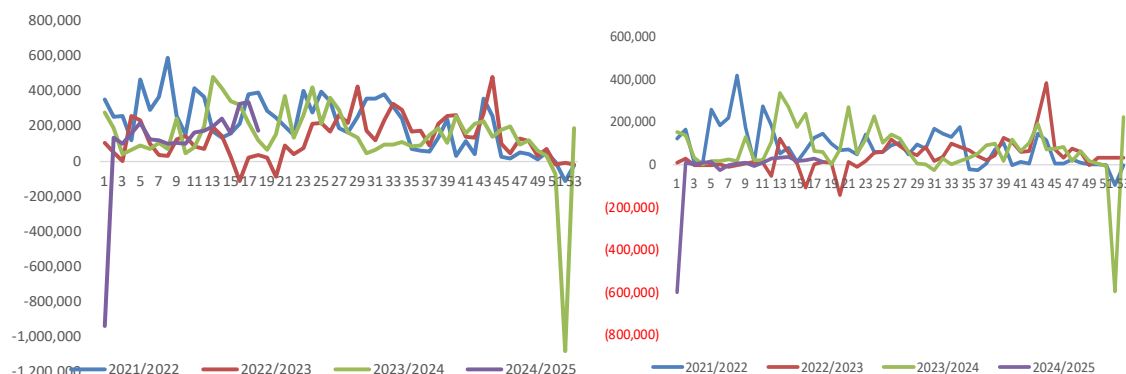
据美农周度出口报告显示，截至 11 月 28 日当周，2024/25 年度美陆地棉周度签约 3.87 万吨，周降 47%，同比增长 47%；其中越南签约 1.91 万吨，巴基斯坦签约 0.83 万



吨，中国 0.29 万吨。

2024/25 美棉累计签售量为 160.8 万吨，占年度预测总出口量的 65%，较去年同期慢 3 个百分点，较过去三年同期均值慢 3.7 个百分点；累计出口装运量 51.5 万吨，占年度总签约量的 32%，较去年同期快 1 个百分点，较过去三年同期均值持平。

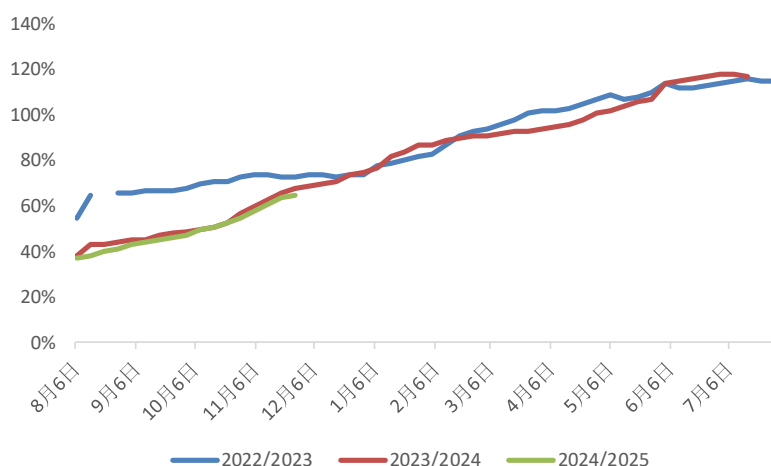
图表 12 美棉周度签约量及中国周度签约美棉量



数据来源：USDA，弘业期货金融研究院

分国别来看，中国总签约量为 15.4 万吨，较去年同期大幅下降 78%；签约量最多的是巴基斯坦，总签约量为 35.2 万吨，同比增加 19%；其次是越南，总签约量为 27.6 万吨，同比增加 106%；土耳其总签约量为 15.1 万吨，同比增加 38%。

图表 13 美棉整体签约进度



数据来源：USDA，弘业期货金融研究院



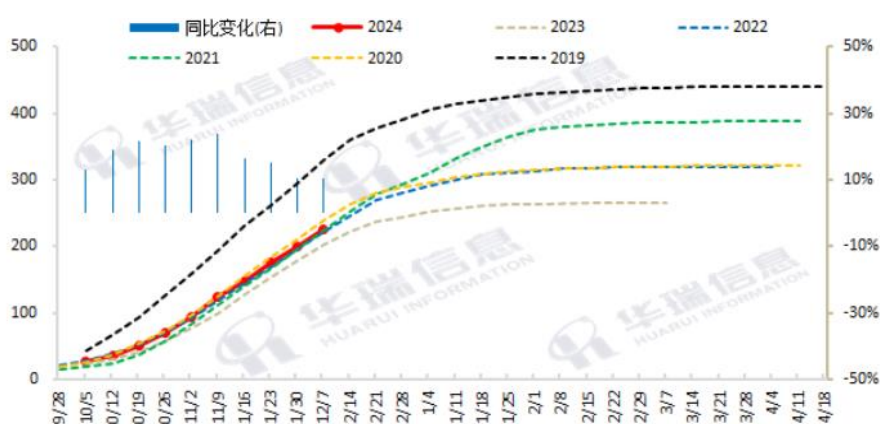
3、美棉可交割比例同比高位

11 月底，美棉收割进入尾声。

根据美国农业部的统计，截至 12 月 5 日当周，美棉累计检验量为 224.9 万吨，占年美棉产量预估值的 72.8%。

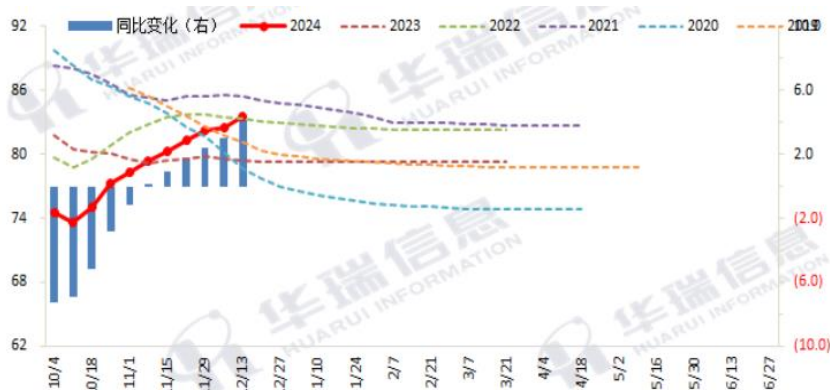
美陆地棉检验量 220.37 万吨，检验进度达到了 73.7%，同比快 10.4%；皮马棉检验量 4.54 万吨，检验进度达到了 36.4%，同比快 16.6%。周度可交割比例为 81.5%，季度可交割比例在 83.5%，同比高 4.1 个百分点。

图表 14 美棉累计检验量



图片来源：TTEB，弘业期货金融研究院

图表 15 美棉季度可交割比例



数据来源：TTEB，弘业期货金融研究院

(三) 印度

1、印度棉需求增加，出口下降

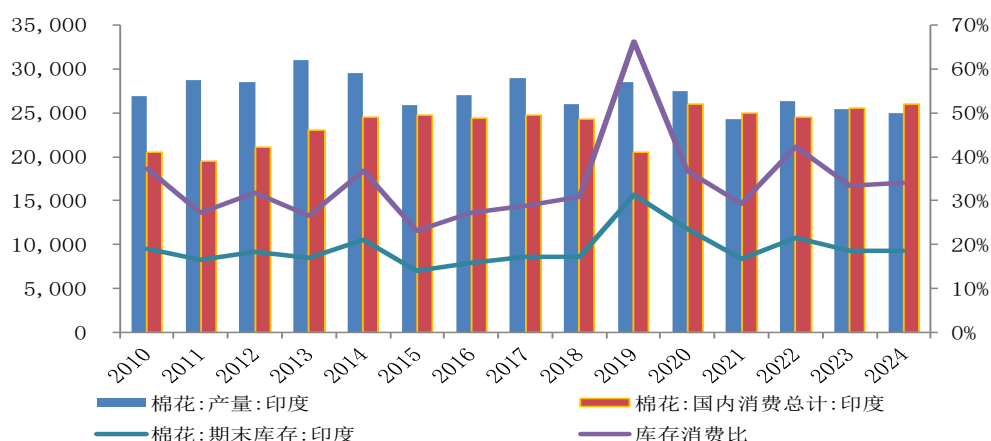
12 月美农报告调增印度棉花产量预估 100 万包，同时，因期初库存调减、消费量调



增，最终期末库存与上个月保持不变。

2024/25 年度，印度棉花产量预估同比下降 40 万包至 2500 万包，处于近五个年度较低值。进口和出口同比变化较大，进口同比增加 142 万包，增幅高达 60%；出口量预估同比下降 101 万包，降幅达 44%。最终，期末库存较上一年度持平，为近五年均值附近；期末库消比同比持平略增。

图表 16 印度棉花供需情况

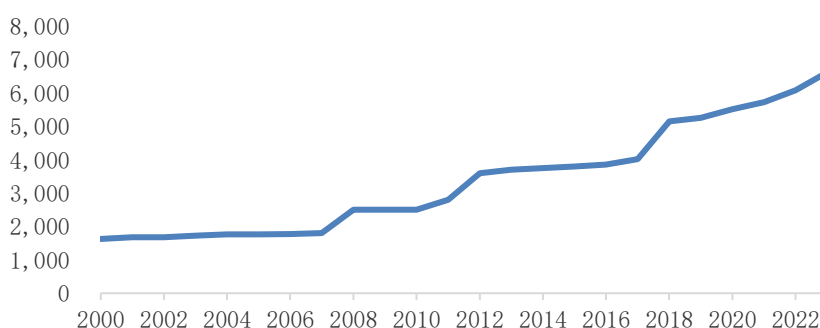


数据来源：USDA，弘业期货金融研究院

2、MSP 上调逾 7%，作用或不强

印度政府将 2024-25 市场年度的棉花收购价格上调逾 7%。中短绒棉 2024-25 年 MSP 为 7121，较上年度提高 7.57%，长绒棉 2024-25 年 MSP 为 7521，较上年度提高 7.14%。这是自 2005/06 年度以来的第六大增幅，也是过去十年来的第三高增幅。

图表 17 印度最低支持价:中纤维



数据来源：Wind，弘业期货金融研究院



截至 6 月下旬前，印度北部旁遮普、拉贾斯坦等 2024 年棉花播种已经结束，2024/25 年度棉花最低支持价格上调政策出台有些晚，对北部地区植棉面积影响有限。

3、印度棉产量分歧稍大

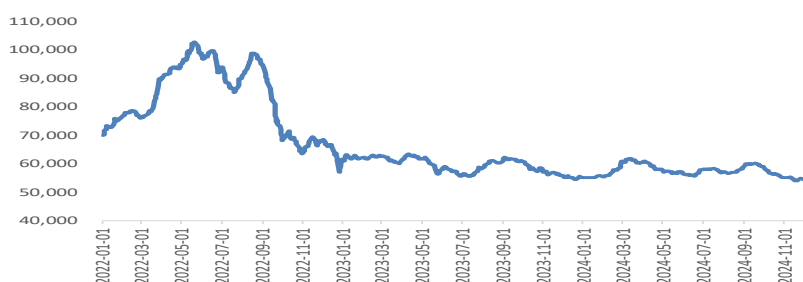
据国际棉花咨询委员会（ICAC）发布的最新数据显示，2024/2025 年度印度棉花产量预估为 500 万吨；而 12 月份美农报告显示，本年度印度棉花产量预估为 544 万吨。两者差距为 44 万吨。

据 CAI 公布的数据统计显示，截至 2024 年 12 月 9 日当周，印度棉花周度上市量 20.5 万吨。随着 11 月中旬中部棉区古吉拉特邦、马哈拉施特拉邦等加工负荷上升，印度新棉上市进入高峰期。

4、印度国内需求同比好转

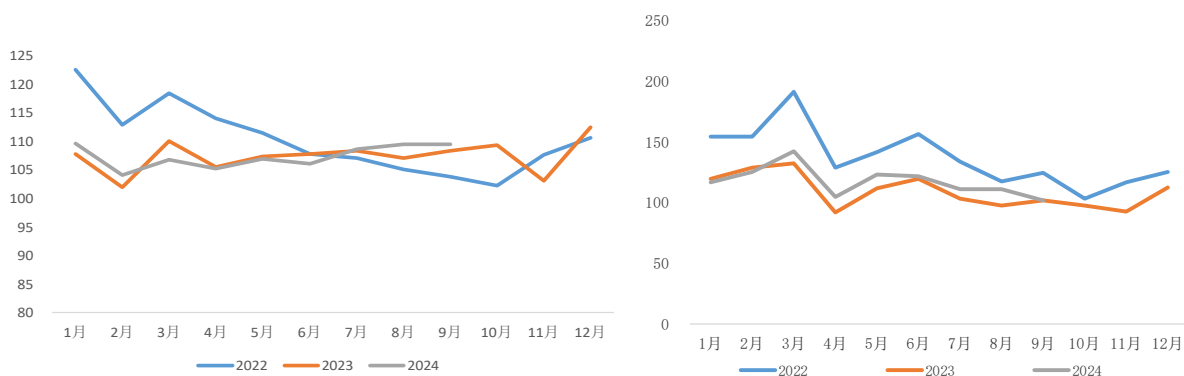
据印度统计局统计数据显示，印度纺织品工业生产指数今年以来整体上呈震荡走高格局，第三季度开始处于近三年同期最高位；服装工业生产指数前高后低，整体上处于近三年同期中间位置，较去年同期略好。

图表 18 印度 S-6 现货价格走势



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

图表 19 印度纺织和服装工业生产指数



数据来源：印度统计局，弘业期货金融研究院



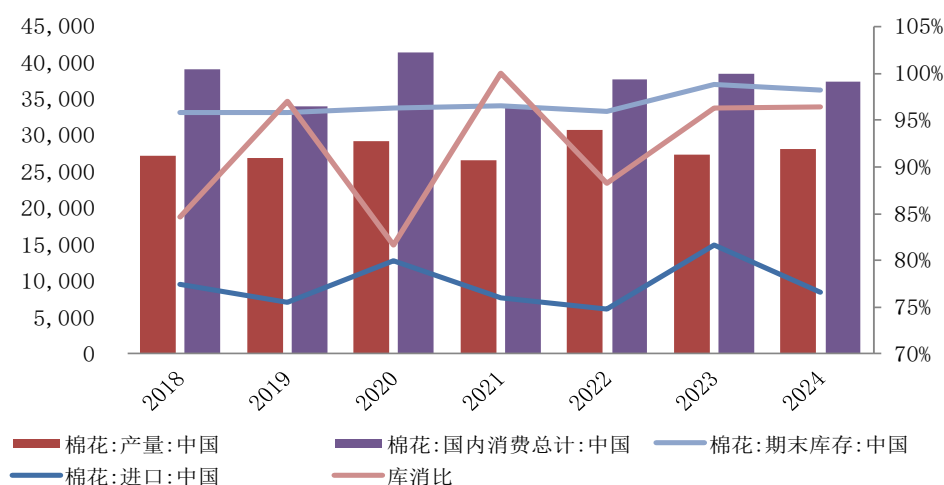
三、国内市场供需概况

(一) 供给增加

1、产量增加、消费下降

据 12 月美农报告显示,2024/25 年度,中国棉花产量预估同比增加 3.1%至 2820 万包;消费下降 100 万包至 3750 万包。进口方面,2024/25 年度预期下大幅滑 650 万包,最终期末库存预估同比下降 88 万包至 3624 万包,处于近五年高位,仅次于上一年度。

图表 20 中国棉花供需情况



数据来源: USDA, 弘业期货金融研究院

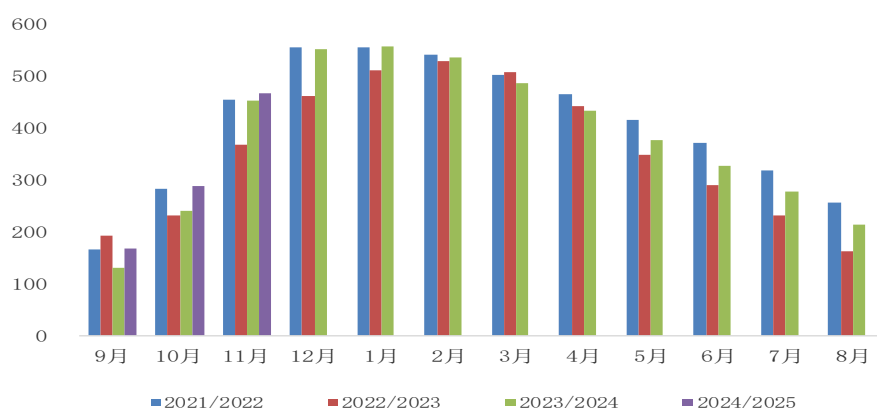
2、商业库存同期新高

据全国棉花交易市场,截至 12 月 12 日,2024/25 年度新疆棉累计加工 508.99 万吨,较去年同期增加 81.02 万吨,同比增幅 18.9%。据中国棉花公证检验网,截至 12 月 12 日,2024/25 年度新疆棉检验量为 450.4 万吨,同比增加 16.1%。

据有关数据统计显示,截至 11 月底,国内棉花商业库存量为 467 万吨,环比增加 178.6 万吨,源于新棉集中上市;同比增加 14.3 万吨,为近年同期最高值。11 月份,国内棉花工业库存为 92.52 万吨,创 2021 年 9 月份以来新高;环比上升 10.3 万吨,同比上升 1.8 万吨。



图表 21 国内棉花商业库存

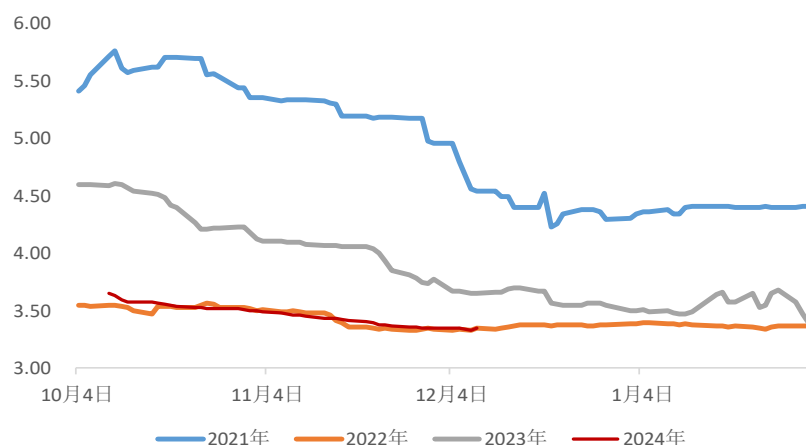


数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

3、籽棉上市价格低位，皮棉销售同比加快

籽棉上市价格较去年同期大幅走跌，从相关统计数据上看，上市初期同比跌幅高达20%。

图表 22 籽棉收购价格走势

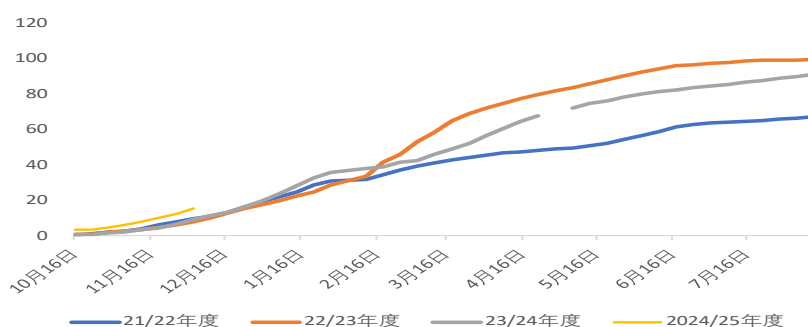


数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

据国家棉花市场监测系统调查数据显示，截至12月5日，全国皮棉交售进入尾声，全国皮棉加工率为75.7%，同比提高1.9个百分点，较过去四年均值提高9.5个百分点；全国皮棉销售率为15.4%，同比提高6.2个百分点，较过去四年同期均值提高2.1个百分点。



图表 23 全国皮棉销售进度

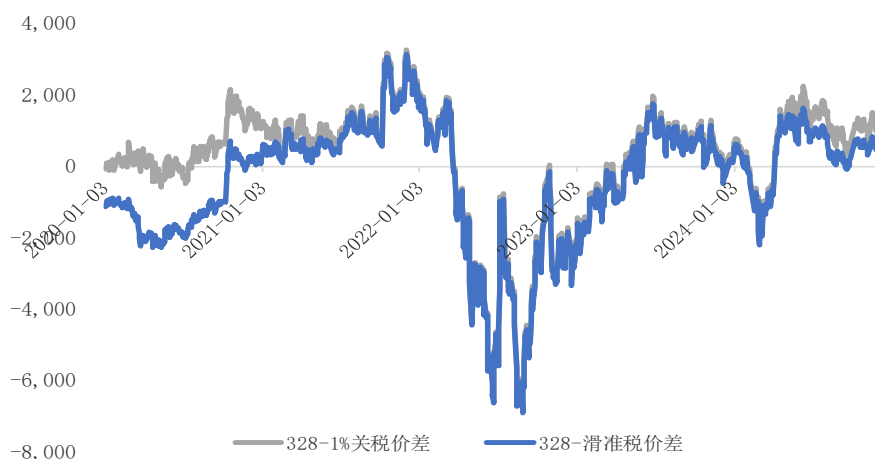


数据来源：中国棉花网，弘业期货金融研究院

4、内外价差触底回升，棉花进口量大增

年初，美棉涨幅超过郑棉，国内外棉花价差开始倒挂，至2月份最大倒挂幅度超2000元/吨，随后价差开始收敛、向上，至6月份达到年内最高，1%关税内价差为2300元/吨，滑准税下价差为1700元/吨。截至本周，1%关税内和滑准税价差分别为900元/吨和400元/吨。内外棉纱价差方面，今年整体倒挂状态，走势上呈震荡扩大走势。C32S棉纱价格指数与同支数进口棉纱价格指数的价差在9月份和12月份达到年内极值-800元/吨。

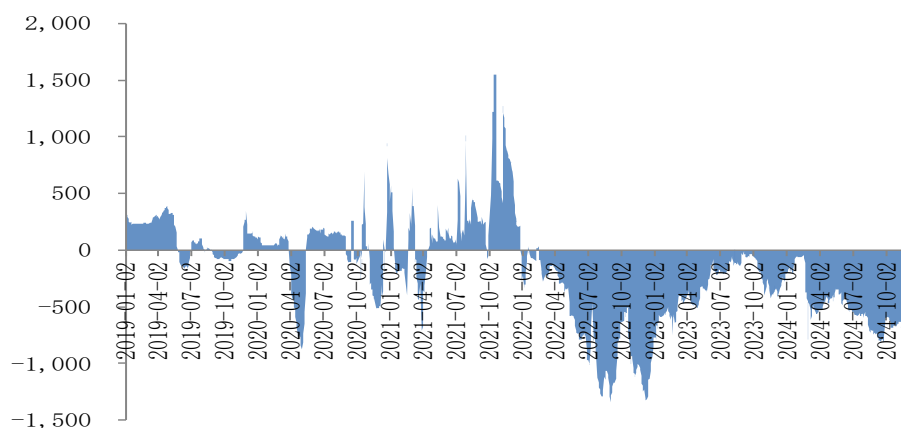
图表 24 国内外棉花价差走势



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院



图表 25 国内外棉纱价差走势 (C32S)

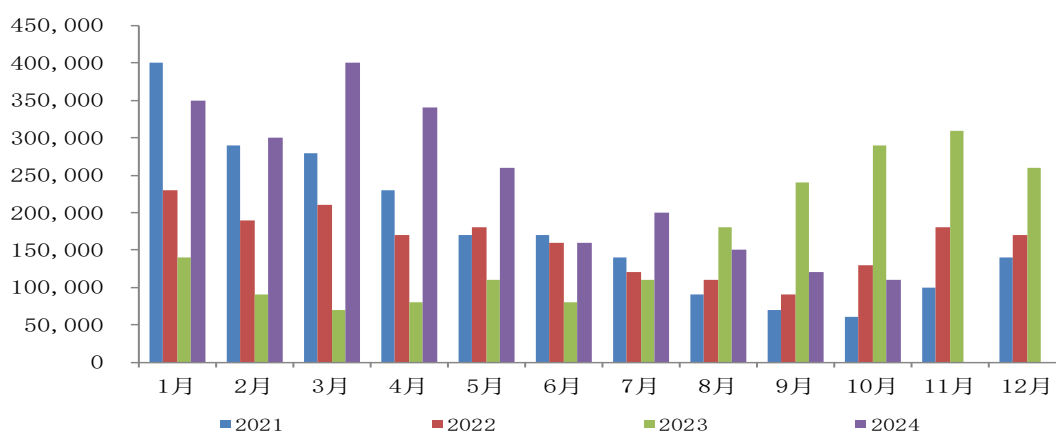


数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

据海关统计数据显示，10 月份，我国进口棉花 11 万吨，环比下降 1 万吨，同比下降 18 万吨；1-10 月份，我国累计进口棉花 237 万吨，同比大幅增加 99 万吨，增幅 72%。其中，美棉累计进口量为 86 万吨，同比增加 9 万吨，占总进口量的 49.2%；巴西棉进口量为 95 万吨，同比增加 67 万吨，占总进口量的 40.4%。

今年 10 月份，我国进口棉纱 12 万吨，环比持平，同比增加 1 万吨，同比下降 5 万吨。今年 1-10 月，我国累计进口棉纱 124 万吨，同比下降 14 万吨，降幅 10%。分进口来源国看，进口越南棉纱 64 万吨，占比达 50%以上。

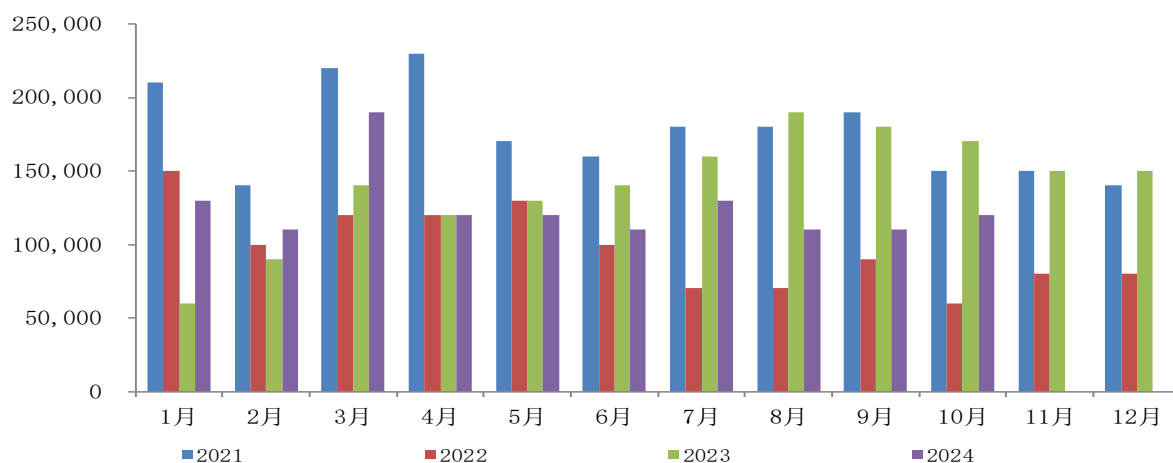
图表 26 棉花月度进口情况



数据来源：海关总署 D，弘业期货金融研究院

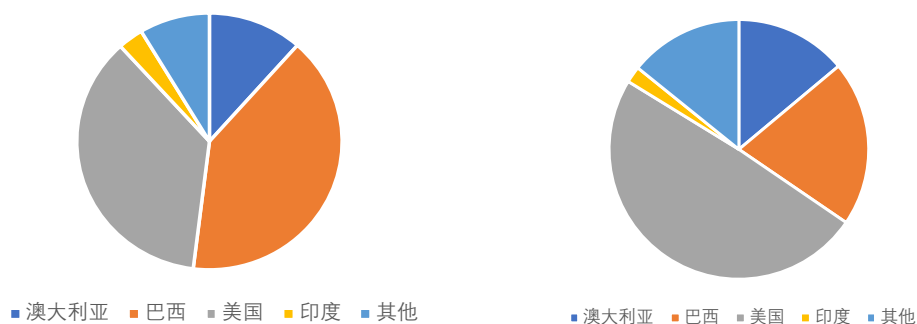


图表 27 棉纱月度进口情况



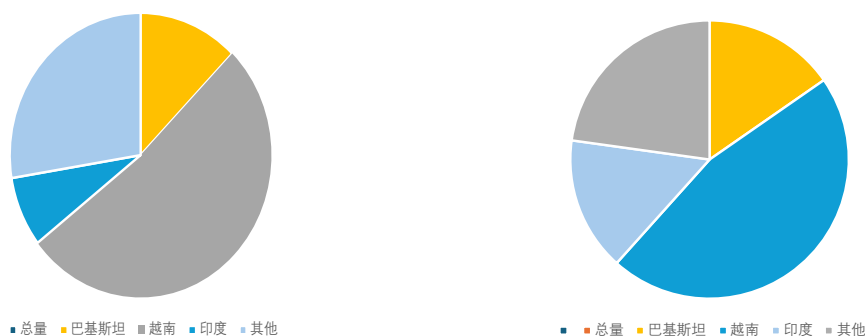
数据来源：海关总署，弘业期货金融研究院

图表 28 2024 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

图表 29 2024 年和 2023 年进口棉纱来源国占比变化



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院



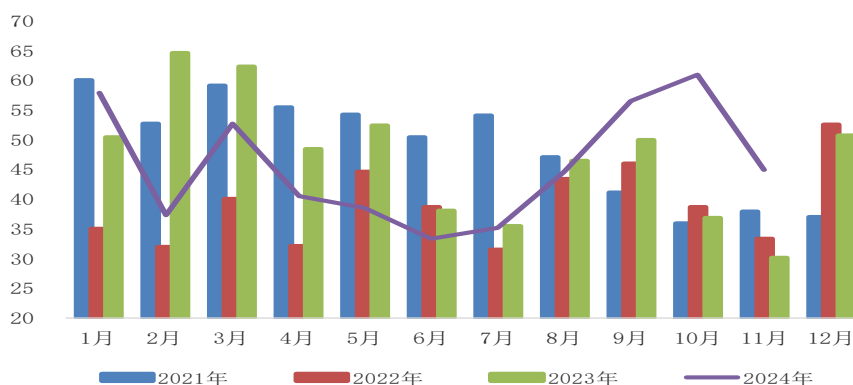
（二）内需缓慢增长，外需三大传统出口市场保持增长

1、棉纺 PMI 下半年表现较好，11 月份锐降

11 月，纺织市场进入传统淡季，企业订单下滑明显，中国棉纺织行业采购经理人指数（PMI）降为 45.05%，较上月下降约 16 个百分点。月内，新订单指数大幅下降并跌至枯荣线以下；生产量指数下滑，不过仍位于枯荣线上方；开机率指数降至枯荣线以下；棉纱库存指数大幅上升。

从棉纺 PMI 整体走势来看，今年上半年表现处于近四年同期较低位，仅高于 2022 年同期；9 月份以来明显好转，处于近四年同期最高位。

图表 30 棉纺 PMI 指数



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

2、纱厂开机整体不如去年，产量持平略降

据有关数据统计显示，国内纱厂开机负荷在今年 3、4 月份达到年内高峰后呈稳中偏弱走势；金九银十期间开机率略有回升，进入 11 月中旬再次回落，不过仍处于近三年同期最高位。产成品库存方面，今年以来呈累库状态并在 8 月中旬达到年内最高后开始回落，不过回落时间仅有 2 个月。进入 10 月中下旬，产成品库存再度开始累库。与往年相比，今年纱厂整体开机率处于近三年同期略高位置，尤其是 11 月份以来处于近三年同期最高。整体上，开机率与 2023 年同期较为接近，但金九银十期间开机率及环比情况明显不近年同期。截至本周，纱厂开机负荷指数为 55.1，产成品库存为 27.8 天。

布厂开机率在 3 月中旬达到年内阶段性高点后震荡回落；进入 8 月份，备战金九银十，布厂开机率开始回升且从幅度上看要大于纱厂。产成品库存走势与纱厂较为类似，前 8 个月呈震荡累库状态。截至本周，布厂开机负荷指数为 50.8，产成品库存为 30.4 天。

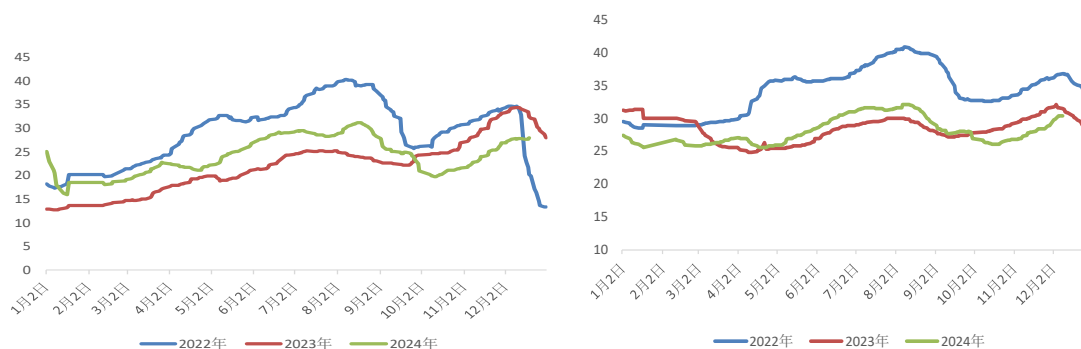


图表 31 纱厂和布厂开机负荷



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

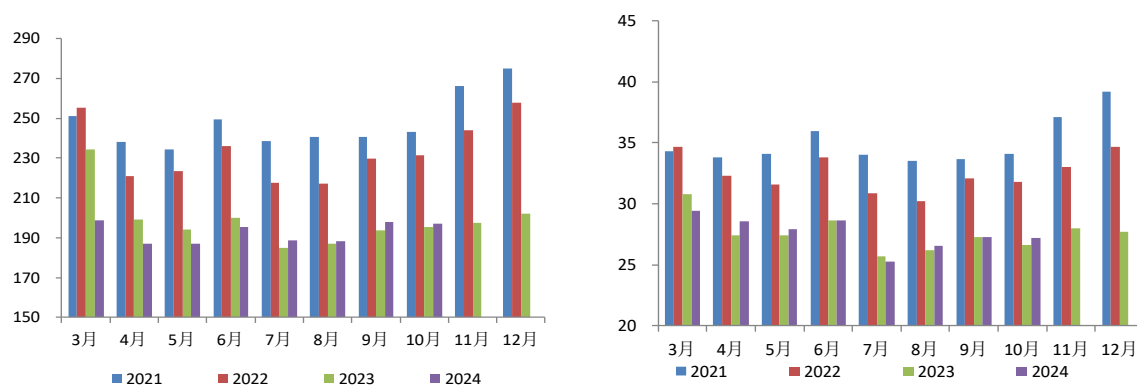
图表 32 纱厂和布厂产成品库存情况



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

据统计数据显示，10 月份，我国产纱 197 万吨，同比略增 0.3%；1-10 月份，我国累计产纱 1854.5 万吨，同比下降 0.9%。10 月份，我国产布 27.2 亿米，同比增加 1.1%；1-10 月份，我国累计产布 260.3 亿米，同比增加 2%。

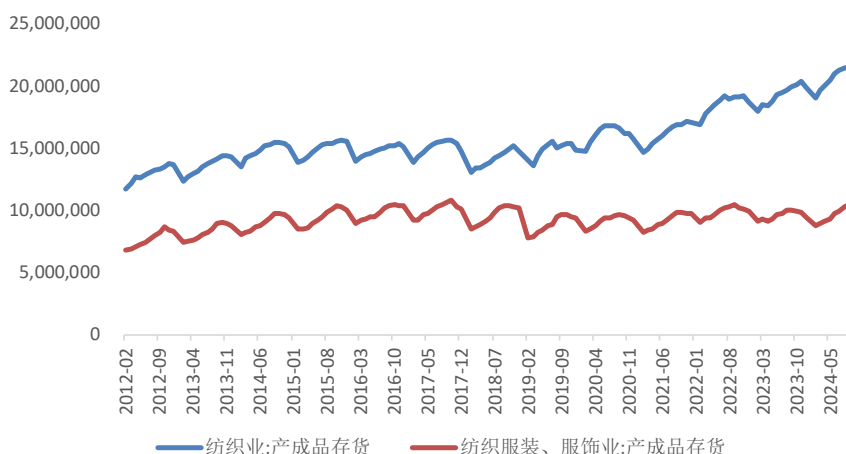
图表 33 我国纱线和布产量



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院



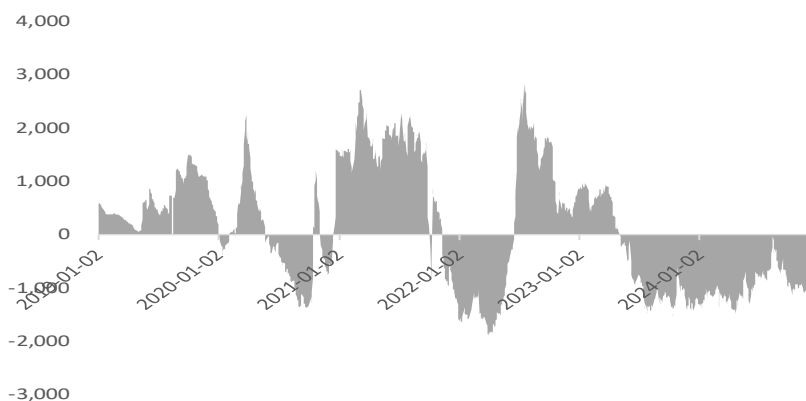
图表 34 纺织业、纺织服装业产成品库存



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

从 32S 纯棉纱即期理论加工利润来看，今年以来纺企基本上一直处于亏损状态；从亏损幅度变化来看，今年以来的亏损额度呈先收窄再扩大走势，最高亏损发生在 4 月份，约 1500 元/吨左右，最低亏损额度发生在 8 月份，约 50 元/吨左右。目前，即期理论上亏损 1000 元/吨左右。

图表 35 纺企理论加工利润



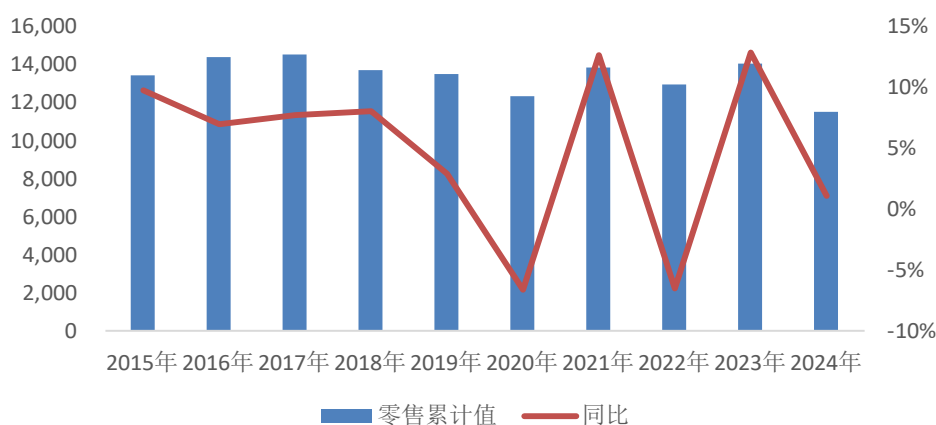
数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

3、纺服内需增速缓慢

10 月份，国内纺织品服装类零售额为 1347 亿元，同比上升 8%。1-10 月份，国内纺织品服装类累计零售额为 11571 亿元，同比增加 1.1%。与全社会消费品零售增幅相比，纺服累计同比增幅不如，内需恢复缓慢。



图表 36 全社会纺服零售额（2024 年至 10 月份）



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

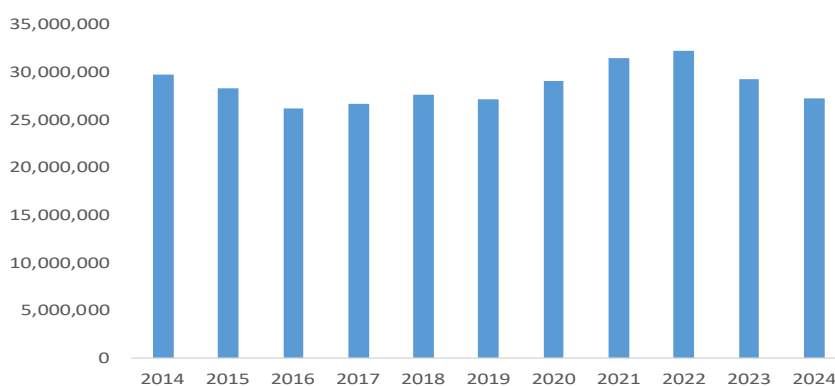
4、对三大传统出口市场保持增长

随着全球通胀有所缓解，部分海外市场需求回暖，叠加去年同期基数较低等因素影响，我国 10 月份纺织品服装出口增速为年度第二高。根据海关总署统计，10 月份，我国纺织服装出口额为 254.8 亿美元，同比增长 11.9%。其中，纺织品出口 123.86 亿美元，服装出口 130.94 亿美元。

2024 年 1-10 月，我国纺织服装累计出口 2478.9 亿美元，同比增长 1.5%。其中，纺织品出口 1166.9 亿美元，同比增长 4.1%；服装出口 1312 亿美元，同比微降 0.7%。

今年以来，我国纺织对东盟、美国、欧盟等主要市场国家出口保持稳定增长。从我国 1-10 月份纺织品服装出口主要市场统计来看，我国对东盟、美国和欧盟出口同比保持增长，其中对东盟出口增长 6.4%，对美国出口增长 7.2%，对欧盟出口增长 3.6%。

图表 37 纺织品服装出口情况（2024 年至 10 月）



数据来源：海关总署，弘业期货金融研究院

图表 38 2024 年 1-10 月中国纺织品服装出口主要市场统计 (亿美元)

2024年1-10月中国纺织品服装出口主要市场统计 (亿美元)				
序号	地区	出口额	累计同比	占比
	总出口	2467.00	1.19%	100%
	欧洲联盟	328.75	2.08%	13.33%
1	美国	409.58	5.62%	16.60%
2	越南	153.87	6.38%	6.24%
3	日本	129.21	-9.60%	5.24%
4	韩国	75.70	-3.41%	3.07%
5	哈萨克斯坦	63.80	12.61%	2.59%
6	英国	57.87	3.92%	2.35%
7	德国	56.05	0.30%	2.27%
8	澳大利亚	53.35	-10.30%	2.16%
9	马来西亚	52.82	-0.98%	2.14%
10	俄罗斯	52.72	-4.22%	2.14%

图片来源：TTEB，弘业期货金融研究院

当前我国纺服出口仍面临诸多挑战，包括中美经贸关系的不确定性。

四、后市展望

(一) 美植棉面积大概率下降

从大豆/棉花和玉米/棉花比价走势上看，当前的比价较去年明显走高。单从比价上判断，明年美棉植棉面积大概率较 2024 年下降。

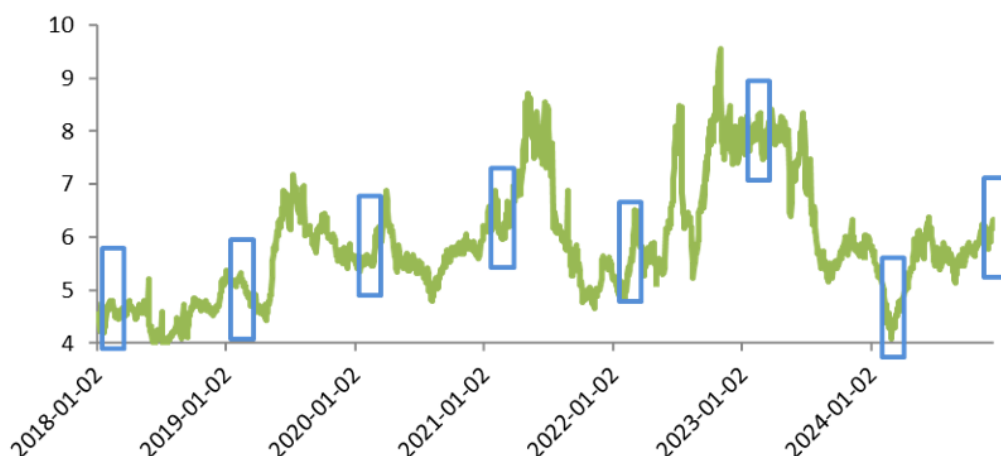
图表 39 大豆/棉花比价



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

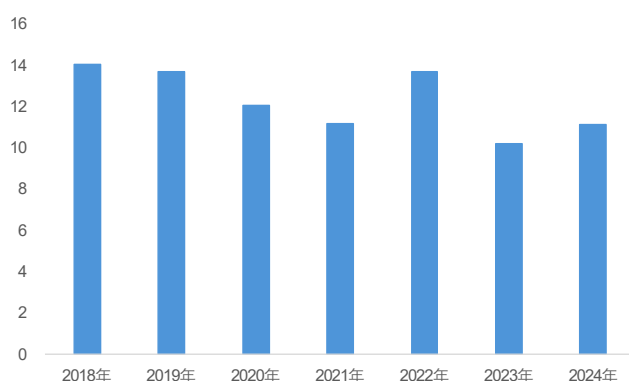


图表 40 玉米/棉花比价



数据来源：WIND，弘业期货金融研究院

图表 41 美棉种植面积



数据来源：USDA，弘业期货金融研究院

（二）国际市场

全球棉花预计增产，美国产量增加、库消比创近年新高；印度产量存一定不缺性，调整幅度有限，整体上不影响全球棉花增产的格局。在增产背景下，美棉上方空间有限，不过此利空消化已久，下跌空间亦收到限制。时间节点上看，目前正处于美棉集中上市期，供给压力较大，且需求端暂难有明显改善的情况下棉价承压运行。明年3月份起关注新棉播种面积以及生长期天气情况。

（三）国内市场

据全国棉花交易市场数据显示，截至12月15日，2024/2025年度新疆棉累计加工524.35万吨，较去年同期增加84.34万吨，同比增幅19.2%。市场对今年棉花增产仍有预期，且集中上市期供给压力大增。当前，国内棉花供给增加、消费疲软，棉价易跌难涨；



同时，受皮棉成本、节前补库以及“抢单”预期支撑，棉价跌幅相对有限。

中央经济工作会议强调大力提振消费、提高投资效益以全方位扩大国内需求，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，这将有利于棉花下游的国内消费。出口方面，随着全球经济的复苏以及美联储开启降息周期，或将有利于全球棉花需求的复苏。不过，特朗普加征关税或将使得明年的海外经济前景和棉花消费存在较大的不确定性。

数据显示，2024 年 1-10 月份，中国进口美棉占比 36%，中国纺服出口美国占总出口量的 16.6%。加征关税将利空棉价，短期内或对棉价有较为明显的冲击的力度，影响或较 1.0 时期弱化。

综合来看，当前棉价利多驱动较弱，国内外价格均处于较低区间。供给面上主要关注新棉面积以及天气情况；需求面或有波动，主要受宏观因素影响。不过宏观的影响或许较为温和，如果供给面不出现较大波动，棉价整体上或将呈温和略强状态。



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。