



瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



棉花（纱）半年报

2022年6月27号

棉纺织行业不景气，中长期仍难有改观

摘要

2022年上半年，郑棉价格指数在一季度呈冲高回落态势，且创下22105元/吨高点，由于国内棉市自身成本支撑强劲的同时，美棉价格快速上涨对国内棉价起到一定的推波助澜的作用，随后跟随美棉下跌回调。二季度棉价处于先震荡上涨，后大幅下挫态势，并跌破万七关口，受累于国内供需双方偏弱。

展望2022下半年，2022年国内棉花扩种预期增加，加之今年新疆天气适宜，长势较好，预计2022年度棉花增产概率较大。目前棉花商业库存为416.28万吨，商业库存仍处于近五年最高值，且同比增幅数据仍然呈现上升的趋势，棉花市场供应充足格局仍将延续。需求方面，终端纺织服装市场对外依存度较高，主要依赖于出口，由于国外订单脱节明显，棉价过高，纺企转为化纤生产比例增多，部分订单开始外流至越南等国家，产成品累库增多，纺企资金压力加大，预计“金九银十”旺季不旺仍将延续。

总体上，外贸订单外流、原料成本仍偏高、内销疲软等多种因素共振下，预计后市郑棉价格指数仍震荡偏弱运行为主。

风险提示：1、宏观经济情况 2、产区天气状况 3、疆棉销售 4、下游订单

目录

一、2022年上半年国内外棉花市场回顾.....	2
二、22/23年度全球棉市供需面.....	4
三、新年度国内棉花供需情况.....	5
1、新年度植棉扩种，棉花预期增产.....	5
2、棉花、棉纱进口累计数量同比降幅明显，进口需求偏弱.....	7
3、三大纺织原料价差修复明显，竞品竞争愈发强烈.....	8
4、终端消费不佳，纺企纱、布产成品胀库风险加大.....	10
5、纺织服装出口增速放缓，内外销面临阻力.....	11
四、国内棉花供应情况预测.....	14
1、旧作棉花去库进度相对缓慢，供应仍显充足格局.....	14
2、郑棉仓单库存低于去年同期，但总量压力仍存.....	17
五、下半年棉花市场行情展望.....	18
免责声明.....	18

一、2022 年上半年国内外棉花市场回顾

1、国际棉花期货回顾

2022 年上半年国际棉价指数走势细分为四个阶段。

1 月—2 月初底，震荡拉升

1-2 月初，上涨的主要驱动来自于大宗商品的集中上涨，叠加 1 月 USDA 棉花供需报告对 2021/22 年度全球棉花产量、期末库存调减，整体全球棉花库消比继续下滑，数据相对偏多。

此期间，美棉期货价格指数从 1 月初的 108 美分/磅大幅上涨至 2 月初的 122.78 美分/磅，涨幅约 13.68%。

2 月初—3 中旬，高位回落

此阶段美棉价格回落，一方面受 2 月美国农业部月度供需报告数据利空市场，另外一方面是外围紧张局势下，美元走强，拖累国际棉市。

此期间，美棉期货指数从 2 月初高点 122.78 美分/磅下跌至 3 月中旬的 110.55 美分/磅附近，跌幅约 9.96%。

3 月中旬—5 初，强势拉涨

3 月中旬-5 月初，一方面主要受俄乌冲突导致石油和粮食价格涨幅较大，提振国际棉价。另外一方面，产区干旱天气引发供应前景担忧，印度对进口棉的免税政策使得该国加大棉花需求，带动美棉价格上涨。

此期间，美棉期货指数从 3 月中旬的 110.55 美分/磅反弹至 5 月初的 142.63 美分/磅附近，涨幅约 29.0%。

5 月初—至今，大幅下挫

5 月初-6 月，美国棉价大幅下挫，因美联储加息，加之全球经济下滑风险的背景下，主产州西得克萨斯州降雨，且种植进度快于同期，供应担忧减弱，加上美元上涨加压，美棉出现较大幅度的下跌。

此期间，美棉期货指数从 142.63 美分/磅附近高位回落至 97 美分/磅附近，跌幅超 30.0%。

（下图为美国棉花指数日线走势图）



数据来源：文华财经

2、国内郑棉价格指数走势回顾

分季度来看，郑棉价格指数在一季度呈冲高回落态势，且创下 22105 元/吨高点，二季度棉价处于先震荡上涨，后大幅下挫态势，并跌破万七关口。

2022 年上半年国内郑棉价格指数走势整体分为四个阶段。

第一阶段分为 1 月-2 月初：郑棉价格指数呈现逐步拉升状态，国内棉市自身成本支撑强劲的同时，美棉价格快速上涨对国内棉价起到一定的推波助澜的作用。郑棉价格指数从 20600 元/吨反弹至 22105 元/吨高点。整体上，此阶段郑棉价格指数涨幅约 7.30%。

第二阶段分为 2 月初至 2 月底：郑棉价格指数呈高位回落态势，节后国内下游企业启动情况不一，对价格支撑较弱，加之美棉下跌拖累。此阶段郑棉价格指数从 22105 元/吨回落至 20450 元/吨，跌幅约 7.5%。

第三阶段为 3 月至 5 月初：郑棉价格指数呈徐缓上升态势，主要受外棉价格上涨提振，但国内各地疫情复发，纺企产成品库存较高，原料采购意愿不足，国内棉价上涨空间受限，郑棉涨幅仍不及 ICE 美棉涨幅。此阶段郑棉价格指数从 20450 元/吨缓慢回升至 21940 元/吨，涨幅约 7.30%。

第四阶段为 5 月初至目前：美联储如期加息，外围宏观经济风险加大的背景下，国内供需双方依然偏弱，纺企产成品库存较高，棉纺织企业原料采购意愿不足，国内棉价跌落万七关口，且呈急速下跌态势。此阶段郑棉价格指数从 21940 元/吨下跌至 16900 元/吨附近，跌幅超 20.0%。

（下图为郑商所棉花价格指数日线走势图）



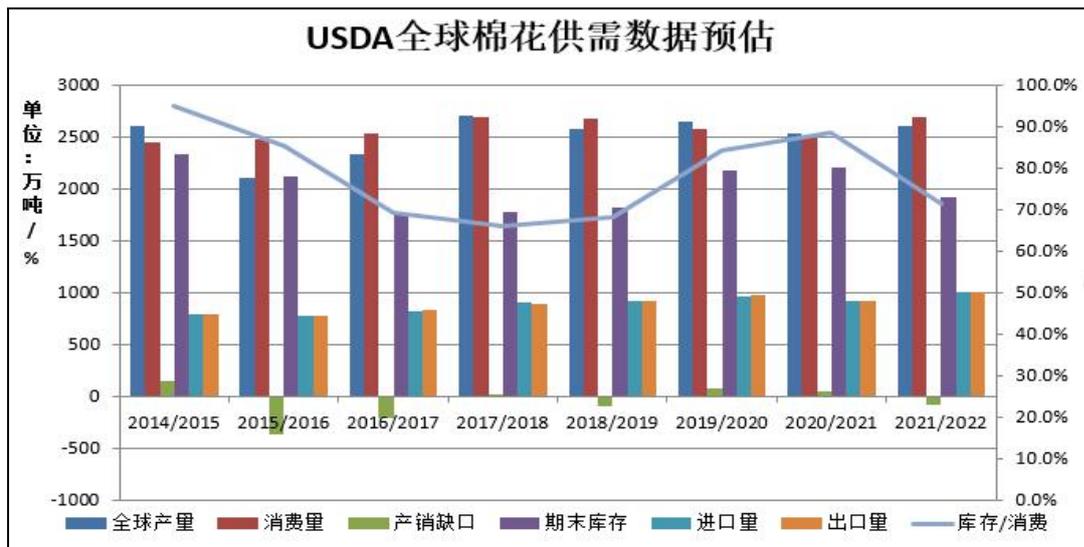
数据来源：文华财经

二、22/23 年度全球棉市供需面

USDA 报告：2022/23 年度全球棉花产量维持偏高，消费量持续三次下调

美国农业部发布了最新的全球棉花供需报告：2022/2023 全球棉花产量预测值较上个月上调 4.5 万吨至 2640.3 万吨，在近半年的供需报告中，USDA 连续三次下调对全球棉花消费的预期，全球消费调减 9.8 万吨至 2646.2 万吨。全球期末库存下调 1 万吨至 1802.2 万吨，2022/2023 年度全球棉花需求、库存下调、产量调增，且产量仍高于近三年同期水平，全球棉花供应仍显充裕，加之全球经济存在下滑风险的依旧较大，下半年 USDA 报告仍继续下调棉花消费量可能性较大。

另外，北半球棉花种植基本结束，美棉播种苗情良好，加之印度、巴基斯坦均建议大幅提高棉花最低支持价格，助力棉花种植生产，新年度全球棉花丰产预期增强，预计下半年国际棉价跌势仍将延续。



数据来源：USDA、瑞达期货研究院

三、新年度国内棉花供需情况

1、新年度植棉扩种，棉花预期增产

国内棉花扩种预期增加，加之今年新疆天气适宜，长势较好，预计 2022 年度棉花增产概率较大，且轧花厂等对今年皮棉收购存在更多理性，皮棉收购价格较上年度有很大程度下降的可能。2022 年 5 月下旬，国家棉花市场监测系统对新年度的棉花播种调研报告发布，调查结果显示，2022 年全国棉花实播面积 4428.1 万亩，同比增加 109.1 万亩，增幅 2.5%。其中，新疆棉花实播面积为 3690.4 万亩，同比增加 134.4 万亩，增幅 3.8%。新疆棉实播面积稳中有增，首先是国家继续深化执行目标价格补贴政策，再者是 2021 年度新疆籽棉收购价格创 11 年来新高，棉花种植收益明显增加，棉农植棉季节性提升；另外是随着新疆棉花机械化生产率提高，播种面积进一步增加。

财政部、农业农村部近日发布 2022 年重点强农惠农政策知晓，将九省棉区棉花制种大县纳入奖励范围，提高农作物良种覆盖面，提升核心种源保障能力，促进种业转型升级，实现高质量发展，预计未来内地棉花种植率稳中提升发展。

历年中国棉花种植面积及产量走势



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

2022年中国棉花实播面积调查表

单位：万亩、公斤/亩、万吨

地区	面积		单产	总产量	
	实播	同比±%	预计	预计	同比±%
全国	4428.1	2.5%	131.7	583.3	0.6%
黄河流域	427.1	-6.4%	76.3	32.6	-1.7%
山东省	177.4	-7.7%	76.6	13.6	-8.4%
河南省	45.9	-10.9%	63.7	2.9	-2.5%
河北省	160.2	-4.7%	78.9	12.6	3.6%
陕西省	13.4	-1.8%	78.2	1.0	18.2%
山西省	11.8	-1.1%	77.8	0.9	14.0%
天津市	18.4	-2.3%	79.9	1.5	3.4%
长江流域	260.4	-0.2%	64.7	16.9	1.6%
湖北省	98.6	2.9%	61.5	6.1	2.8%
安徽省	66.4	-3.2%	60.3	4.0	-5.6%
江苏省	15.4	-3.4%	71.1	1.1	1.6%
湖南省	49.4	0.0%	71.9	3.5	1.1%
江西省	30.7	-2.2%	70.3	2.2	14.8%
西北内陆	3719.0	4.0%	143.2	532.6	0.7%
甘肃省	28.7	12.0%	106.4	3.1	16.0%
新疆	3690.4	3.8%	143.5	529.6	0.6%
其它	21.6	-21.0%	57.8	1.2	-18.2%

数据来源：棉花信息网、瑞达期货研究院

另外，下游纱布需求依旧疲软，且纱布价格降价明显，纺企利润仍未改善的情况下，预计下半年棉花销售进度仍相对缓慢，棉花市场供应充足格局仍将延续。据国家棉花市场监测系统数据，截止6月中旬，2021年度皮棉销售进度为61.4%，同比下降37.2%。

2、棉花、棉纱进口累计数量同比降幅明显，进口需求偏弱

当前国内环境复杂的背景之下，下游纺企对棉纺织原料需求有限，港口看货、提货持稳为主，而国内外棉价差超 6000 元/吨，进口棉性价比优势不足，外棉到港数量相对较低，港口棉花交易活跃度不及同期水平，棉企采购心态仍较为谨慎，进口棉需求减弱。我国棉花进口量连续四个月减少，累计进口棉同比降幅扩大。据海关统计，2022 年 5 月我国棉花进口量 18 万吨，环比增加 1 万吨，同比增加 1 万吨或 6.8%，2022 年 1-5 月我国累计进口棉花 98 万吨，同比去年同期减少 28.8%。1-5 月棉花进口量同比仍维持偏低水平。

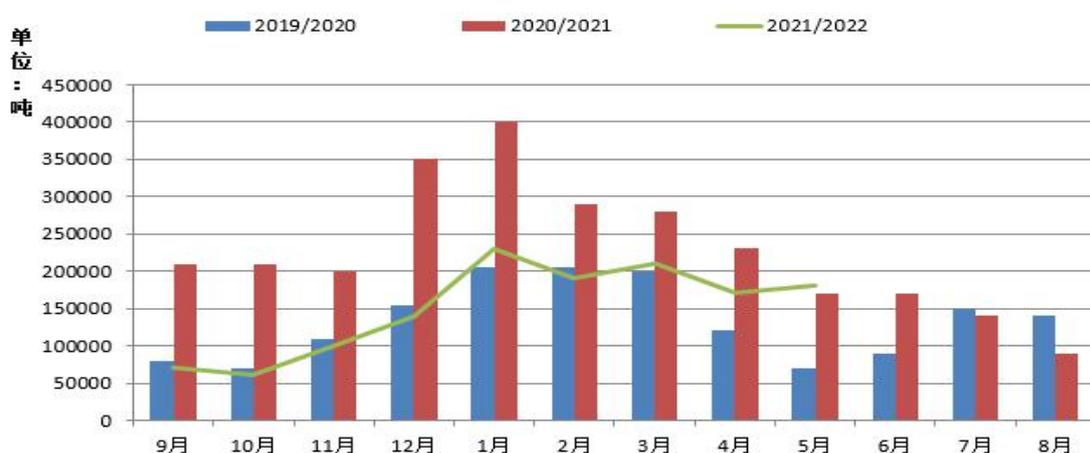
2022 年 5 月我国进口棉纱线 13 万吨，环比增加 1 万吨，同比下降 30.76%；2022 年 1-5 月棉纱进口量累计为 63 万吨，较去年同期下降 35.7%。1-5 月棉纱进口累计量同比减弱明显，由于国内纺企需求不佳，加之进口棉纱价格性价比不高，进口需求继续减弱。

近几年棉花进口量走势对比图



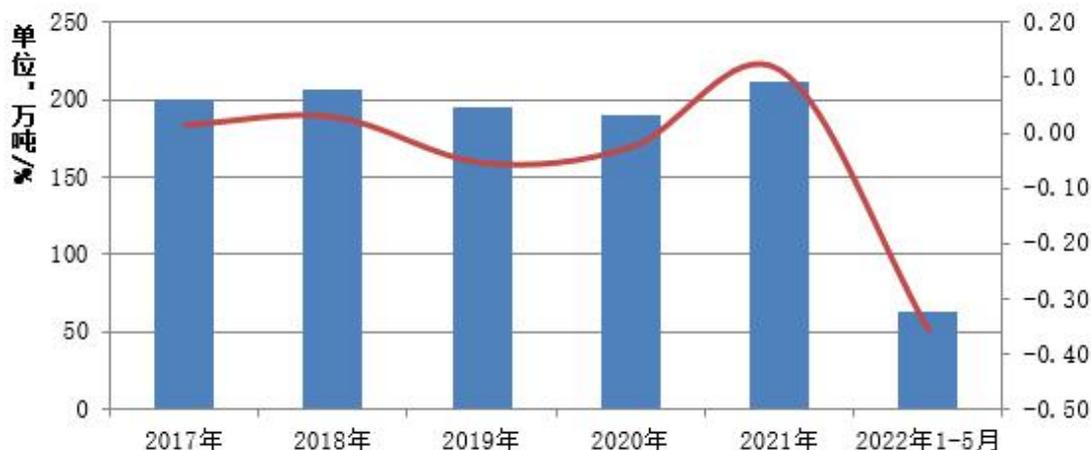
数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

中国棉花进口量情况走势图



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

近几年棉纱进口量走势



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

进口棉花利润走势



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

3、三大纺织原料价差修复明显，竞品竞争愈发强烈

替代品方面：涤纶短纤是合成纤维中的一个重要品种，产品主要用于棉纺行业，并与棉花、粘胶短纤并称为棉纺行业的三大原材料。2022年年初至2022年6月底，棉花与粘胶短纤价差由+9950元/吨下降至4470元/吨，两者价差缩小了5480元/吨，棉花和涤纶短纤现货价格走势分化；棉花与涤纶价差由15200元/吨下降至11310元/吨，两者价差缩小了3890元/吨，该两者价差缩小幅度不及棉粘价差，由于涤纶短纤受能源供应偏紧及成本强劲支撑，涤纶短纤价格涨幅大于粘胶现货价格，上半年三大纺织原料价差从4月中旬开始进入修复状态，三者价差虽不断缩小，但仍处于近三年同期高位水平。

下半年而言，俄乌冲突、人民币贬值等因素影响，世界两大森林认证计划-PEFC和FSC

都已发布对于俄罗斯及白俄罗斯木材的“禁止”措施，海外溶解浆当中涉及俄罗斯非友好国家数据较多，均或面临高能源及高木片之类成本压力，采购浆到厂人民币价格有所提升。叠加行业例行检修季节等因素下，供应端增加可能性不大。当前粘胶短纤行业实物库存水平也远低于2020年的同期水平，因此纵然后道需求乏力，后市粘胶短纤价格也难有较大利空。预计下半年粘胶短纤仍维持居高水平状态。

涤纶短纤方面：首先上半年北美地区进入出行高峰，汽油维持紧张，重整油/二甲苯等产品被加入炼油池使得PX上游原料减少，PX供应紧张；再者，PTA作为生产涤纶短纤占比用量最大的原料之一，它的涨跌更是处处牵制短纤生产企业的眼球，除却原油上涨推动以外，其自身的基本面目前也较为乐观。后市来看，PTA减产力度增加，自身供需面良好，成本强势支撑依旧，预计后市涤纶短纤价格稳中增长为主。



数据来源：wind、瑞达期货研究院



数据来源：wind、瑞达期货研究院



数据来源：wind、瑞达期货研究院

4、终端消费不佳，纺企纱、布产成品胀库风险加大

纺企产成品纱、布库存依旧处于高位，且下降幅度有限，纺企胀库风险较大，悲观情绪持续发酵。后市来看，当前我国纺织产业面临供应宽松、高价原料、需求走弱、利润倒挂等形势，表明我国棉价将长期承压。国家棉花市场监测系统抽样调查显示，5月纺织企业纱线库存 35.96 天，较上月减少 1.69 天。坯布库存 40.54 天，较上月减少 1.58 天。

近三年纺织企业近三年纱库存折天数



数据来源：国家棉花信息网

近三年纺织企业近三年布库存折天数



数据来源：国家棉花信息网

5、纺织服装出口增速放缓，内外销面临阻力

各类物价上涨的情况下，居民对于非必需品的消费缩减明显，预计下半年我国居民对衣着类消费难有较大改观。另外终端纺织服装市场对外依存度较高，主要依赖于出口，由于国外订单脱节明显，部分地区纺企反映，棉价过高，纺企转为化纤生产比例增多，部分订单开始外流至越南等国家，产成品累库增多，纺企资金压力加大，预计“金九银十”旺季不旺仍将延续。

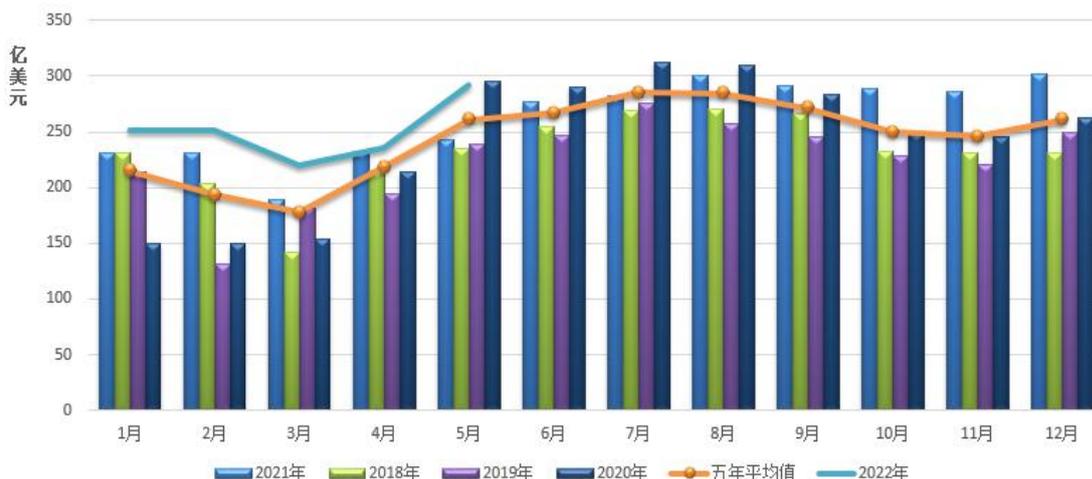
1-5月纺织服装出口同比增长好于预期，得益于4月底国家出台一系列稳经济外贸政策落地，加之国内外棉花价差持续扩大，棉花外强内弱局势长期维持，国内纺织服装出口价格优势明显，出口需求转好。不过纺织行业面临的外贸形势依然复杂，当前美国抵制新疆棉禁令持续升级，对原料采购有所顾忌，加之东南亚国家纺织供应链持续恢复，对欧美等市场出口增长迅速，我国纺织服装出口订单性价比优势缺失，预计下半年我国纺织行业出口贸易仍面临较大的竞争压力和不稳定因素。海关总署最新数据显示，2022年5月纺织品服装出口292.27亿美元，环比增加23.89%，同比增幅20.36%。2022年1-5月我国纺织品服装出口累计值为1250.7亿美元，累计增幅为11.25%，其中，纺织品出口628.5亿美元，同比增长12.1%；服装出口622.2亿美元，同比增长10.2%。

中国纺织品服装出口额情况



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

2018年以来纺织服装出口月度统计



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

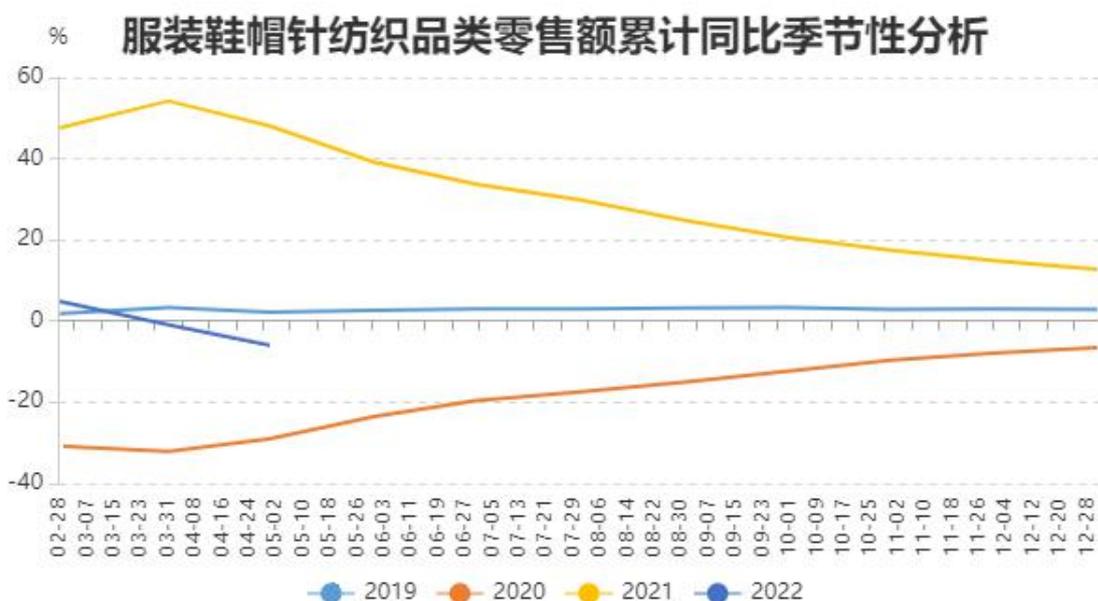
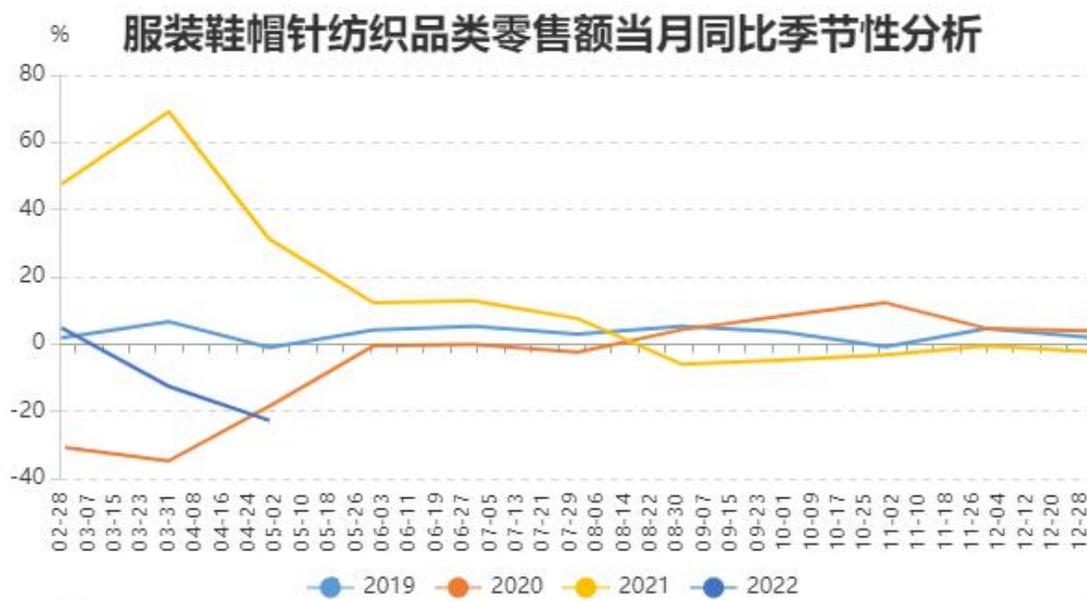
中国服装及衣着附加月度出口额走势



数据来源：海关总署、瑞达期货研究院

内销情况：2022年1-5月我国服装类零售维持3个月降幅，且降幅持续扩大。对于下

半年而言，外贸订单不足，加之国内纱企利润仍无改观，产成品库存累积明显，预计下半年秋冬季消费旺季不旺格局延续，纺企仍以消耗库存为主。据国家统计局，截至 2022 年 5 月，国内服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 958 亿元，同比减少 16.2%，2022 年 1-5 月国内零售服装鞋帽、针、纺织品类零售额累计为 5093.0 亿元，同比减少 8.1%。

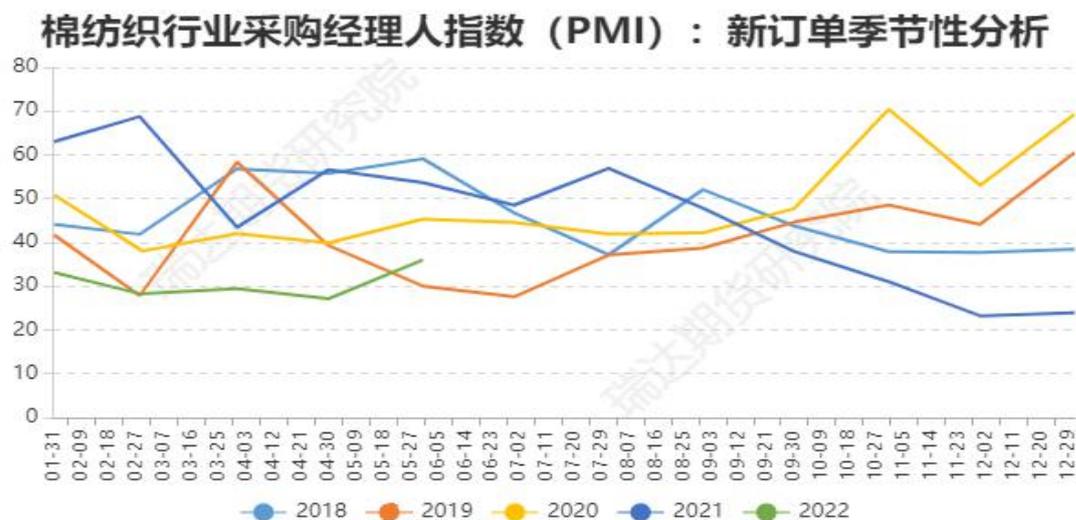


数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

整体来看，2022 年 1-5 月，中国棉纺织行业采购经理人指数 (PMI) 基本在 50% 枯荣值以下，相对差于去年同期水平。其中新订单 PMI 多数在 30% 下方，处于近五年同期相对低位。下半年来看，外贸订单外流、原料成本仍偏高、内销疲软等多种因素共振下，预计下游终端消费难有较大改善，对棉价支撑仍相对有限。



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院



数据来源：国家统计局、瑞达期货研究院

四、国内棉花供应情况预测

1、旧作棉花去库进度相对缓慢，供应仍显充足格局

2022年1-5月，棉花社会库存从年初的高位下降至目前水平，但仍处于居高状态，其中棉花商业库存月度消耗量基本在50万吨以下水平，去库进度相对缓慢，受累于下游市场整体产销难度加大，纺织企业对高价棉花原料采购谨慎，导致国内棉花社会库存下降幅度较小。下半年来看，9-10月期间迎来一年当中最大的传统需求旺季，但鉴于今年棉纺织行业形势不佳，加之原材料成本较高，产成品胀库风险加大，纺企订单不足的情况下，预计

下半年棉花市场去库压力较大。

据中国棉花协会棉花物流分会对全国 18 个省市的 152 家棉花交割和监管仓库调查数据显示：5 月底全国棉花周转库存总量约 268.94 万吨，环比下降 54.03 万吨，降幅较上月有所扩大，低于去年同期 15.89 万吨。5 月纺织企业订单充足，生产稳健，下游市场整体产销顺畅，纺织企业对棉花原料补库需求增加，导致国内棉花周转库存继续下降，降幅环比扩大。



数据来源：WIND、瑞达期货研究院

工业库存方面：由于棉花现货价格下跌，纺织企业利润有所改善，成品库存也有一定程度的降低，采购意向有所好转，原料库存稳中略增。截至 5 月 31 日，纺织企业在库棉花工业库存量为 59.01 万吨，较上月底增加 0.58 万吨，同比减少 27.23 万吨。其中：42%的企业减少棉花库存，18%增加库存，40%基本保持不变。

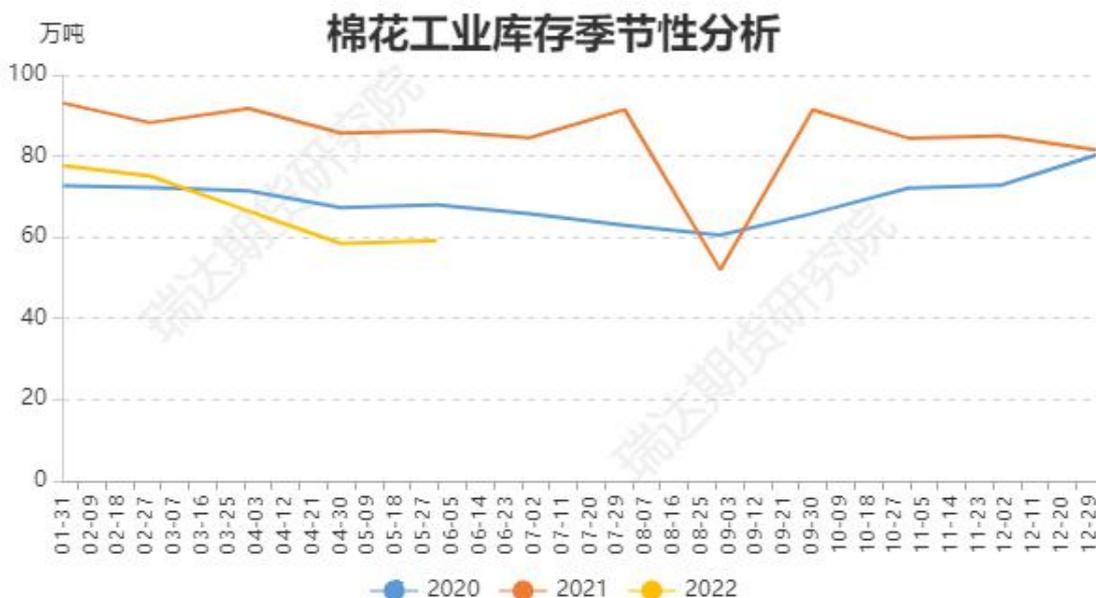
商业库存方面，从数据可以看出，环比数据虽有所下滑，但目前商业库存仍处于近五年最高值，且 5 月的同比增幅数据仍然呈现上升的趋势，下半年棉花供应仍显宽松局面，去库压力成为后市棉价下跌的“润滑剂”。截至 5 月底棉花商业库存为 416.28 万吨，环比减少 49.9 万吨，同比增加 58.49 万吨。



数据来源: WIND、瑞达期货研究院



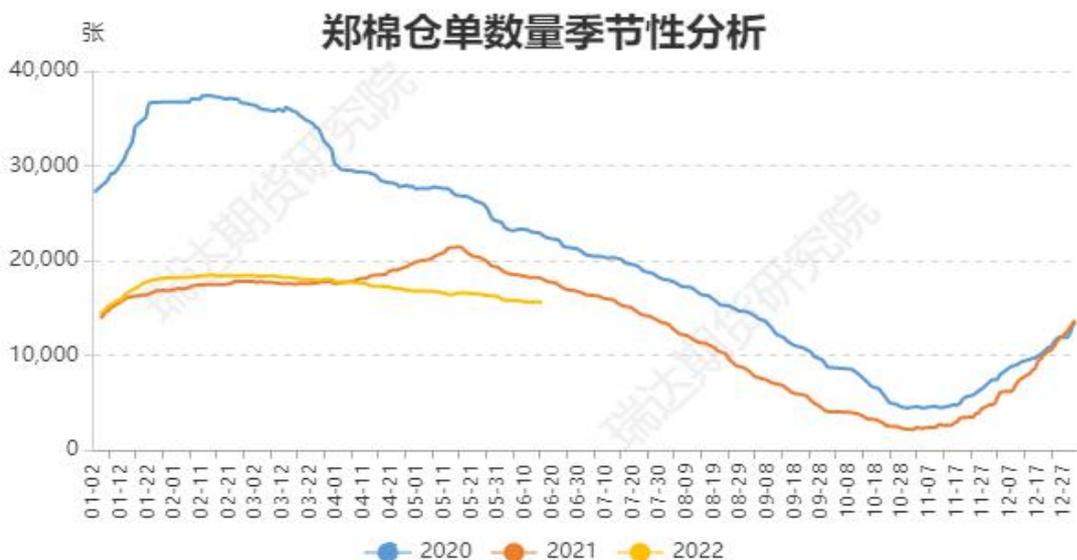
数据来源: WIND、瑞达期货研究院



数据来源: WIND、瑞达期货研究院

2、郑棉仓单库存低于去年同期，但总量压力仍存

截至 2022 年 6 月 22 日，郑交所棉花仓单为 15443 张，仓单加有效预报总量为 16531 张，共计约 66.13 万吨，自 2 月初开始，郑棉仓单数量逐渐以流出为主，且 21/22 年度郑棉仓单库存低于去年同期水平，不过仓单库存总量仍在 60 万吨以上，仍对棉价形成一定压力。



数据来源: 郑商所、瑞达期货研究院

五、下半年棉花市场行情展望

最新全球棉花供需报告中：2022/2023 全球棉花产量预测值较上个月上调 4.5 万吨至 2640.3 万吨，在近半年的供需报告中，USDA 连续三次下调对全球棉花消费的预期，全球消费调减 9.8 万吨至 2646.2 万吨。全球期末库存下调 1 万吨至 1802.2 万吨，全球棉花供应仍显充裕，加之全球经济存在下滑风险的依旧较大，下半年 USDA 报告仍继续下调棉花消费量可能性较大。

展望 2022 下半年，2022 年国内棉花扩种预期增加，加之今年新疆天气适宜，长势较好，预计 2022 年度棉花增产概率较大。目前棉花商业库存为 416.28 万吨，商业库存仍处于近五年最高值，且同比增幅数据仍然呈现上升的趋势，加之下游纱布需求依旧疲软，且纱布价格降价明显，纺企利润仍未改善的情况下，预计下半年棉花销售进度仍相对缓慢，棉花市场供应充足格局仍将延续。需求方面，终端纺织服装市场对外依存度较高，主要依赖于出口，由于国外订单脱节明显，部分地区纺企反映，棉价过高，纺企转为化纤生产比例增多，部分订单开始外流至越南等国家，产成品累库增多，纺企资金压力加大，预计“金九银十”旺季不旺仍将延续。总体上，外贸订单外流、原料成本仍偏高、内销疲软等多种因素共振下，预计后市郑棉价格指数仍震荡偏弱运行为主。

风险提示： 1、宏观经济情况 2、产区天气状况 3、供应量 4、下游纺企订单量

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节

和修改。