纺织服装行业纺织制造研究专题：建议关注全球化布局纺织龙头投资机会

美国涉疆法案、内需偏弱等多重因素影响，国内纺企经营承压

由于更加低廉的人工成本和优惠的税率等因素，东南亚纺织出口占比近几年不断提升。

越南、孟加拉国、柬埔寨等东南亚国家由于低廉的劳动力成本、优惠的税率等因素，纺织出口份额不断提升。2012 年-2019 年，越南纺织品出口金额占比从 2.5%提升到 5.1%，孟加拉国从 3.4%提升至 5.2%，柬埔寨从 1.1%提升至 1.8%，2020 年因为疫情导致东南亚出口金额占比略有波动。

印度和巴基斯坦受能源紧张&本土高棉价扰动，越南在上游纱线、面料等产品相对受益。

印度和巴基斯坦受到能源紧张和本国棉花价格上涨影响（巴基斯坦同时还受暴雨和洪水影响生产），导致本地纺织业生产成本大幅提升，纺织厂盈利能力受到冲击，产品价格竞争力下降，如印度在 6、7 月大幅增加棉纱进口以对冲本地高价棉纱影响。而越南依托于稳定的能源供应和全球化棉花采购体系，生产成本更低，因此在上游纱线、面料等产品上更为受益，其 8 月纺织品出口增速为 23%，远高于印度和巴基斯坦等纺织大国。

美国涉疆法案导致中国纺织行业部分订单外流。

美国所谓的《维吾尔强迫劳动预防法》2021 年 12 月 23 日签署通过，2022 年 6 月 21 日起正式实行，法案对纺织行业主要影响在于美国禁止进口以新疆棉为原料的产品，对于进口商来说需要溯源举证未使用新疆棉为

原料，增加其负担和通关时间。因此，部分国际品牌逐步将出口至美国的订单转移至东南亚国家生产，以规避法案影响。根据中国纺织品进出口商会 6 月的问卷调查，85%的受访企业表示订单外移较为明显，其中 26%的企业订单外移比例在 30%以上。而 2022 年以来，越南纺织品出口加速增长，其中对欧美等发达国家出口增速高于越南纺织品整体增速。

国内纺织业景气度在内需波动&美国涉疆法案等多因素扰动下出现下滑。

一方面，外贸订单受到美国涉疆法案影响有所调整。另一方面，内需受到局部疫情等因素影响出现波动，导致国内纺织业 2022 年以来景气度有所下滑，棉纺织尤甚。2022 年 4 月-7 月，中国纺织业用电量均呈现同比下滑，7 月中国棉纺织行业采购经理人开机率指数降至 2020 年 3 月以来新低，仅为 32.2，近几个月中国纯棉纱周度开机率也均低于 2020 年水平。

海内外供需格局变化导致内外棉价差拉大，最高至 7000 元/吨。

根据中国棉花信息网测算，美国涉疆法案或将影响新疆棉 50-55 万吨的用量，约占中国棉花年产量 9%-10%。由于海内外棉花结构性供需错配，内外棉价差拉大。自 2021 年 12 月以来，内外棉价差开始缩小（此时内棉价格高于外棉），2022 年 3 月底开始，外棉价格高于内棉，且价差持续拉大，最高时外棉比内棉贵近 7000 元/吨。

短期看订单影响或仍将持续，内需复苏对国内纺企更为重要。

短期看外贸订单影响或仍将持续。根据国家棉花市场监测系统 7 月发布的数据，65 个企业样本中 80%的企业表示纺织外贸订单减少，18%的企业表示基本稳定。棉纺行业 PMI 新订单指数也已低于 2020 年低点，行业景气度处于较低位置。考虑到美国涉疆法案影响仍在持续发酵，部分国家或存在跟进美国法案的可能性，以及欧美通胀导致的需求预期下滑，短期看外贸订单影响或仍将持续。

在国内外贸订单后续或仍存影响以及内需暂未有明确拐点的弱需求背景下，2022 年棉花产量或同比增加（根据中国棉花协会棉农分会，预计 2022 年全国棉花总产能 592 万吨，同增 2.5%），后续内棉价格存在下行压力。

考虑到短期内外贸订单未来可能持续存在压力，对于国内纺企，更重要的是积极把握内需复苏的机会，加强与优秀国产品牌的合作来减弱外贸订单减少的影响。

从公司层面看，1H22 海外有产能布局的企业业绩增长领先。

自 2021 年 12 月美国涉疆法案等罚通过后，部分品牌已经开始调整供

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47835