

港口库存持续去化

甲醇 短线存在支撑

短期来看,甲醇港口库存持续去化,将对2505合约形成支撑。但5月份随着进口的恢复,港口库存将逐渐累积,甲醇走势将面临压制。



■ 周禹通

近期,甲醇库存持续去化。一方面,伊朗复产进度缓慢,3月、4月进口量预计维持在低位。另一方面,下游MTO装置已重启。在供应减少、需求增加的情况下,港口库存预计将去化约40万吨,进而对2505合约价格形成支撑。另外,由于下游烯烃工厂利润欠佳,若乙二醇、烯烃产品价格有所回升,或为甲醇价格打开上行空间。5月之后,下游烯烃工厂存在检修计划,若进口恢复,港口库存将开始累积。

伊朗月度发船量有望提升

从外盘装置发船情况来看,伊朗3月已发运约20万吨。若伊朗甲醇装置在3月下旬如期重启,预计3月全月伊朗发运量将达44万吨。而非伊朗装置3月初部分重启,预计月度发船量将提升至40万吨左右,因此4月我国甲醇进口量乐观预期为80万~85万吨。

长期来看,伊朗甲醇产量能否增加,取决于伊朗天然气的供应情况。2024年10月,伊朗甲醇装置提前停车,主要原因是伊朗天然气产量不足,工业需求让位于民用需求。甲醇工厂作为工业需求方,开始轮流停车以减少天然气使用。后市仍需观察伊朗二季度实际油气运行状况,才能判断天然气供应矛盾是否得到解决。

港口烯烃装置检修计划

尽管进口量下降,但港口烯烃装置也存在检修计划。除盛虹集团旗下相关装置5月存在检修计划外,浙江兴兴新能源科技有限公司和宁波富德能源有限公司均已在3月进行检修,近期再次检修的概率较低。而天津渤化集团与诚志股份有限公司因利润持续不佳,进行检修的可能性也较大。天津渤化集团后期预计有检修计划,但其负荷较低,且采购以内地货为主,对港口库存影响较小。为分析港口库存变化,需重点关注诚志

股份有限公司的装置关停情况。

根据诚志股份有限公司年报,其一期年产乙烯12万吨、丙烯18万吨,拥有60万吨甲醇产能。诚志永清(诚志股份有限公司旗下项目)即诚志二期年产乙烯27.83万吨、丙烯29.66万吨,下游产品包括丁二烯10万吨、丁辛醇25万吨等,其余单体供应给园区内下游企业。目前诚志二期利润处于季节性中性位置,暂无明显停车驱动。诚志股份有限公司一期利润处于同比偏低水平,虽有停车可能,但还需结合实际情况判断。

内地春检集中兑现

进入3月后,内地春季检修逐步落实。内蒙古新奥能源化工有限公司、山西华昱能源有限公司等装置进行检修,内地工厂库存逐渐去化至季节性低位。预计4月内地供应将随着检修结束而恢复,但由于部分新装置开启检修,预计4月开工率仍低于2月。同时,传统需求自2月至5月呈季节性增长,所

以在供应回升后,内地是否会出现供应大幅过剩仍有待观察。

目前从库存角度来看,港口3月、4月库存将大幅去化。3月预计去化30万吨,4月预计去化10万~30万吨,去库幅度取决于伊朗3月下旬装置的重启速度和发货速度。



图为甲醇港口库存变化

综上所述,甲醇港口库存持续去化,将对2505合约形成支撑。但同时需要注意的是,5月份随着进口的恢复,港口库存将逐渐累积,甲醇走势将面临压制。

(作者单位:永安期货)

棉市 观望情绪较浓

■ 曹凯

近期,郑棉价格延续窄幅震荡走势,主力合约2505报收于13635元/吨。现货市场交投清淡,3128级皮棉均价为14817元/吨,与前一周持平。尽管当前处于传统消费旺季,但下游纺企原料库存及棉纱库存均处于低位,需求复苏不及预期,叠加国际环境不确定性增加,市场观望情绪浓厚。

市场聚焦关税政策

国内棉花消费呈现旺季不旺特征。数据显示,1—2月棉花进口量同比减少37万吨至27万吨,纺企采购以刚需为主,补库意愿谨慎。纯棉纱市场交投清淡,C32S普梳纱均价为21067

元/吨,较前一周微跌0.2%,下游坯布新增订单稀少,企业利润承压。4月特朗普政府拟实施的对应关税政策成为短期焦点,若政策落地,或进一步抑制纺织品出口,加剧外需压力。

美棉方面,2024/2025年度出口任务已基本完成,但近期周度签约量环比骤降63%,中国连续取消订单。市场焦点转向新年度种植,美国农业部供需报告预计2025/2026年度美棉种植面积同比减少10.6%至1000万英亩,为2015年以来最低水平。

当前美棉主产区土壤墒情偏差,东南部及得州干旱面积占比达33%,若4月种植期天气持续不利,产量或进一步受损。

巴西方面,CONAB最新预测2024/2025年度棉花产量为382.2万吨,

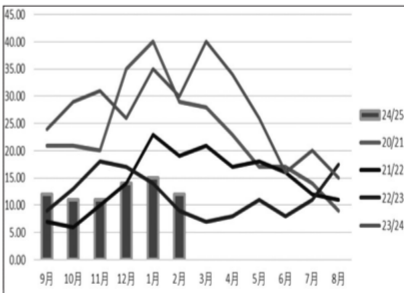
同比增加6万吨,但市场机构认为,主产区马托格罗索州播种延迟及玉米价格上涨或导致棉花实际面积低于预期,棉花产量存下调风险。2月巴西棉花出口量为27.5万吨,同比增加6.4%,中国采购量仅2.99万吨,需求重心转向巴基斯坦及孟加拉国。

关注天气及政策变化

短期内,郑棉受国内需求疲软及国际政策因素影响,将延续区间震荡趋势。若4月美棉种植意向报告确认面积大幅缩减,或支撑国际棉价反弹。国内方面,促消费政策传导效果及关税实施细则将主导棉价方向。

中长期来看,全球棉花供需结构仍存宽松预期,巴西丰产、国内增产叠

加需求复苏乏力,棉花价格上行空间受限,建议投资者保持谨慎观点,关注天气及政策方面变化。



图为棉花月度进口量情况(单位:万吨)

风险因素方面,主要有三点:天气异常影响美棉种植、国际贸易摩擦升级、国内需求复苏不及预期。

(作者单位:国投期货)

焦煤 缺乏向上动力

■ 蔡英超

近期,焦煤价格呈现出较为明显的下行态势,主力合约一度跌至1000元/吨大关,盘中最低价格更是创下2017年以来的新低,焦煤市场的疲软表现引发了广泛关注。

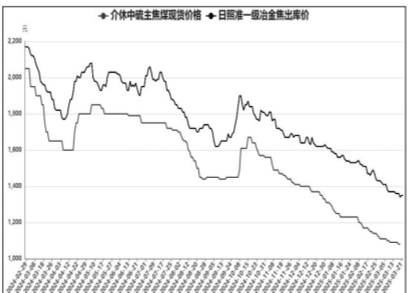
从焦煤市场整体走势来看,煤矿高供应以及焦化厂、钢厂较低的补库需求对焦煤价格形成明显抑制。根据国家统计局公布的数据,1—2月全国原煤产量达7.7亿吨,同比增长7.7%,日均产量为1297万吨,处于近5年来同期的高位水平。

政策层面,国家对煤炭的高产量持积极态度。3月13日,国家发展改革委

发布《关于2025年国民经济和社会发展计划草案的报告》,其中提出要有序实施煤炭产能储备制度,持续增强煤炭生产供应能力,强化煤炭的兜底保障作用。地方层面,山西省明确提出要坚决稳定煤炭产量,加强调度组织,确保实现一季度开门红。全国最大的优质主焦煤基地吕梁市,也提出坚持“以量补价”的工作思路,积极推动煤炭增产保供。国内焦煤持续的高供应状况,成为抑制煤价上涨的关键因素。

进口煤方面,海关总署针对“自4月1日起对进口煤炭进行延迟检查”的市场传闻予以辟谣。然而,国内焦煤价格大幅下跌,以澳煤为代表的海运煤进口利润出现倒挂,导致进口量明显下滑。

蒙煤通关车数环比有所回升,但同比仍呈减量状态。尽管进口焦煤对国内煤价的冲击依然存在,但是其影响力度已有所下降。



图为焦煤现货价格和出库价格走势

从需求端来看,焦炭产量维持相对稳定,钢厂也在陆续复产。据钢联统计,

钢铁水产量达到236.26万吨,较上周增加5.67万吨。复产的下游企业对部分价格较低的焦煤适当增加了采购量,使煤矿出货情况相比前期有所改善,市场竞拍率降低。焦煤市场库存结构也从上游煤矿逐渐向下游转移。但是鉴于焦炭价格仍有下降预期,下游企业利润状况不佳,买方在焦煤采购上心态较为谨慎,以按需采购为主,整体需求释放力度有限,难以对煤价形成有力支撑。

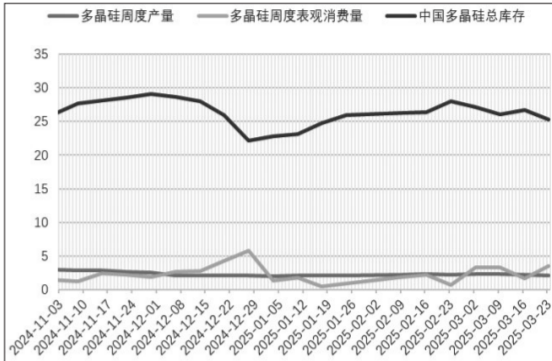
总体来看,虽然进口海运焦煤数量有所减少,下游补库需求端也略有好转,但是焦煤市场整体供需过剩格局并未发生明显改变,依旧缺乏向上动力,短期内大概率以底部震荡运行为主。

(作者单位:山东齐盛期货)

多晶硅 面临关键考验

■ 魏朝朝

光伏产业链下游存在光伏项目“抢装潮”预期,近一个月来,光伏产业链价格涨势从光伏组件向上游传导,电池片、硅片价格均有一定涨幅。尽管有上游限产供应减量和下游需求释放的消息刺激,多晶硅价格表现却相对平稳。春节前后,N型多晶硅料稳定在4.2万元/吨附近。那么,后期多晶硅价格还能稳住吗?企稳回升和再度下行,哪个概率更大?



图为多晶硅周度产量、库存和周度表现消费量走势(单位:万吨)

政策面助力

供应方面,上周多晶硅周度产量为2.12万吨,较前一周下降0.19万吨;周度表现需求增加至3.52万吨。库存方面,截至3月23日当周,中国多晶硅总体样本库存为25.3万吨,较前一周下降1.4万吨。近期产业市场传出加大限产力度的声音,从产业意图来看,多晶硅生产企业限产的核心逻辑是应对产能过剩与价格低迷,通过企业自主减产、行业自律及政策调控实现供需再平衡。多晶硅作为高耗能或高载能产品,供给端存在高质量发展空间。国家发展改革委主任郑栅洁在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上表示,国家发展改革委将分行业出台化解重点产业结构矛盾的具体方案,推动落后低效产能退出,扩大中高端产能供给,让供给侧更好适应市场需求变化。

光伏电站“抢装潮”预期的由来

多晶硅需求预期一度受到光伏“抢装潮”的推动。2025年上半年,分布式光伏领域面临两大关键政策调整节点。4月30日(“4·30”)是新老政策的分界点,工商业分布式项目需在此之前完成备案并网,以锁定原有补贴或电价政策;5月31日(“5·31”)后,新项目需全面进入电力市场交易,取消国家补贴。企业为规避政策风险并确保收益,加速项目落地,形成抢装需求。2025年6月1日被设定为新能源上网电价市场化改革的“新老划分时点”,推动上半年集中式项目抢装,以享受原有电价政策红利。

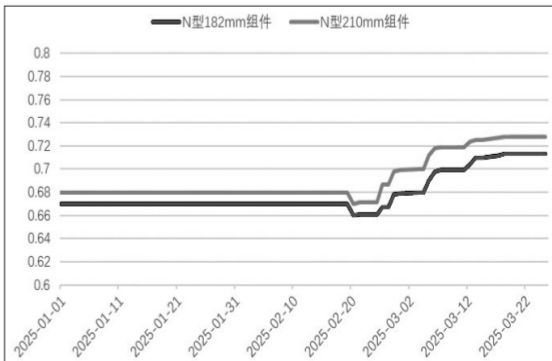
中国光伏行业协会预测,2025年国内新增装机为215G~255GW(同比降幅为8%~22%),主要原因是政策观望情绪及电价改革复杂性影响投资决策。业内对多晶硅年度需求回落没有太大分歧,但光伏行业“抢装潮”是预期还是现实,业界尚无定论。各省对分布式管理办法和电价改革的实施细则尚未明确,导致部分项目延期备案,某种程度上加剧了抢装与观望并存的矛盾。

企业择机把握套保机会

3月25日,湖北省能源局发布关于征求《湖北省分布式光伏发电开发建设管理实施细则(征求意见稿)》意见的函。根据文件,对于自发自用余电上网的一般工商业分布式光伏,其年度上网电量不得超过发电量的50%,对于年度上网电量超过50%的上网电量,电网公司可暂不予结算。对暂不结算电量,企业可向电网企业申请在次年可上网电量中予以补结。补结的电量计入当年可上网电量。

值得注意的是,征求意见稿要求,对于2025年1月17日前已备案、采用“全额上网”或者“余电上网”方式的工商业分布式光伏发电项目,尚未开工的一律不得开工。已经开工建设的,除能够在2025年5月1日前并网投产的项目外,应暂停项目施工,按照本细则调整上网方式和建设方案。在2025年5月1日之后并网投产的项目,上网电量的比例、结算一律按照本细则执行。

如果该细则得以施行甚至被快速推广,多晶硅需求态势或因此发生剧烈变化。



图为年初以来光伏组件价格变化情况(单位:元/瓦)

消费量波动回升,库存有所去化。尽管有行业自发限产及产能政策可以期待,但在需求环境发生剧烈变化的情况下,多晶硅供应过剩态势愈发突出,通过一段时期的竞争来出清过剩产能或难以避免。建议产业链上下游企业择机把握行情冲高卖出套保机会。

(作者单位:方正中期期货)