



2023年11月27日

硅片产量下滑，工业硅低位震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅延续低位震荡，一方面西南地区因限电政策生产成本高企，部分硅厂月底前停炉意愿有所强化，但北方大厂复产进程超预期，仓单库存持续上行，整体供应面仍显宽松；下游来看，光伏产业链中下游需求降速明显，中游硅片高库存压力加剧压制硅片产量，叠加有机硅终端消费无明显起色，铝合金近期产量不增反降，终端消费的疲态一定程度拖累上游硅料价格。
- 主产区开炉数小幅下降，但10月产量环比增加，下游硅片累库减产，电池和组件价格亦在持续下探，产业链中下游集体失速且终端需求预期发生转向，有机硅产能过剩拖累开工率反弹，铝合金产量回升力度较弱。
- 整体来看，央行维持长短期LPR利率均保持不变，年底前货币宽松的信号预期已逐步减退；国内社会库存仍处于累库周期，现货价格短期止跌但仍然偏弱，虽然主产区开炉数总体下降，其中西南地区部分硅厂因成本抬升有停产意愿，但北方大厂复产进程良好，供应面仍略显宽松，消费端光伏四季度“失速”已成定局，有机硅产能过剩仍制约其开工率反弹，铝合金产量旺季不增反降，整体预计工业硅将维持低位弱震荡。
- 策略建议：观望
- 风险因素：西南地区大幅减产，供应转为偏紧格局

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

| 合约 | 11 月 17 日 | 11 月 10 日 | 涨跌 | 涨跌幅 | 单位 |
|------------|-----------|-----------|---------|--------|-----|
| 工业硅主力 | 14265.00 | 14090.00 | 175.00 | 1.24% | 元/吨 |
| 通氧 553#现货 | 14600.00 | 14800.00 | -200.00 | -1.35% | 元/吨 |
| 不通氧 553#现货 | 14150.00 | 14250.00 | -100.00 | -0.70% | 元/吨 |
| 421#现货 | 15550.00 | 15600.00 | -50.00 | -0.32% | 元/吨 |
| 有机硅 DMC 现货 | 14540.00 | 14540.00 | 0.00 | 0.00% | 元/吨 |
| 多晶硅致密料现货 | 65.50 | 66.50 | -1.00 | -1.50% | 元/吨 |
| 工业硅社会库存 | 36.8 | 36.1 | 0.7 | 1.94% | 万吨 |

注：所有工业硅各牌号现货价格均为华东地区的现货成交均价

二、市场分析及展望

上周工业硅延续低位震荡，一方面西南地区因限电政策生产成本高企，部分硅厂月底前停炉意愿有所强化，但北方大厂复产进程超预期，仓单库存持续上行，整体供应面仍显宽松；下游来看，光伏产业链中下游需求降速明显，中游硅片高库存压力加剧压制硅片企业排产，产业链重心下移在所难免，叠加有机硅终端消费无明显起色，铝合金近期产量不增反降，终端消费的疲态一定程度拖累上游硅料价格。

宏观方面：央行维持长短期 LPR 利率均保持不变，年底前货币宽松的信号预期已逐步减退，但在国内隐含潜在通缩风险，民间投资和居民消费仍然复苏势头偏慢的背景下，政策端的宽信用来修复宏观经济复苏预期的呼声愈发强烈，在工业产出维持弱复苏和光伏产业链年底发展降速的背景下，对工业硅期价的影响略偏空。

供需方面，上周 11 月 24 日，工业硅周度产量 9.21 万吨，环比下降 1.6%，上周工业硅三大主产区开炉数均有下滑，其中云南地区受限电政策影响开炉率下滑，部分硅厂停炉意愿走强，短期或以消化原料库存为主。其中新疆样本硅企（产能占比 79%）上周产量在 28280 吨，周度开工率维持在 76%，环比上周微涨 1%；云南样本硅企（产能占比 30%）上周产量为 7405 吨，周度开工率大幅下滑至 79%，环比上周小幅回落 1%。四川样本硅企（产能占比 32%）上周产量为 3735 吨，周度开工率在 57%，环比上周小幅回落 2%。需求来看，上周多晶硅致密料成交均价下滑至 64.5 元/千克；当前硅片企业进入高库存周期，多数硅片企业以降价清库存为主，10 月全国多晶硅产量为 14.4 万吨，环比增长 6.7%，硅片价格下跌令电池片厂家

采购原料积极性得以提振，下游电池和组件价格需求暂时企稳回升，受下游 11 月终端项目进入抢装期，组件厂加快交货节奏，PERC-210 电池片在 11 月中旬供货紧张，而对于 PERC-182 及 Topcon 电池而言供应相对充足，能满足组件厂抢交货需求，价格持稳，且已位于成本线，部分电池厂单瓦成本较高，处于亏损交货状态。有机硅 DMC 现货均价维持在 14500 元/吨，全国 10 月有机硅 DMC 产量达 19.02 万吨，环比增加 2.1%，11 月国内有机硅企业开工率基本平稳，10 月中下旬起部分厂家有检修停产计划，生产利润仍为负值但亏损幅度收敛，但产能严重过剩的格局仍然阻碍行业开工率的好转，受外需乏力等因素的拖累出口订单也迟迟不见好转，部分企业选择封盘不报价，仍有一些企业选择在低利润率下维持正常生产。10 月我国铝合金产量达 126 万吨，虽然同比增长 12.2%，但产量环比 9 月不增反降，当前铝合金企业整体开工率不足 50%，处于往年同期偏低水平，虽然基建增速较为稳定，但房地产和电子电力行业的低迷仍然拖累铝加工行业整体的需求增量，预计铝合金开工率难有大幅反弹的空间，对短期工业硅的需求形成压制。

库存方面，截止上周 11 月 24 日，工业硅全国社会库存总量达 37.2 万吨，较上周环比增加 0.4 万吨，累库还在持续，其中普通社会库存 12.4 万吨，社会仓库交割库存 24.8 万吨，目前交易所注册仓单量重回上行趋势，由于 4 系牌号的现货价格持续回落，高品位货源的盘面交割套利空间收窄，因此厂商逐渐失去了转产高品位货源注册仓单的意愿并转为生产正常流通现货，因此整体供应端仍然偏宽。

整体来看，央行维持长短期 LPR 利率均保持不变，年底前货币宽松的信号预期已逐步减退；国内社会库存仍处于累库周期，现货价格短期止跌但仍然偏弱，虽然主产区开炉数总体下降，其中西南地区部分硅厂因成本抬升有停产意愿，但北方大厂复产进程良好，供应面仍略显宽松，消费端光伏四季度“失速”已成定局，有机硅产能过剩仍制约其开工率反弹，铝合金产量旺季不增反降，整体预计工业硅将维持低位弱震荡。

三、行业要闻

1、11 月 18 日国家电投新疆公司单体最大新能源项目开工，位于新疆和田地区洛浦县，规划光伏装机容量 1000 兆瓦，配套 100 兆瓦/200 兆瓦时储能项目，同时建设一座 220 千伏汇集升压站，分三期实施，总占地面积约 1666.67 公顷，计划总投资约 38.45 亿元。项目建成后年生产绿色电能 16.5 亿度，年节约标煤约 49.75 万吨，减少二氧化碳约 136.63 万吨。

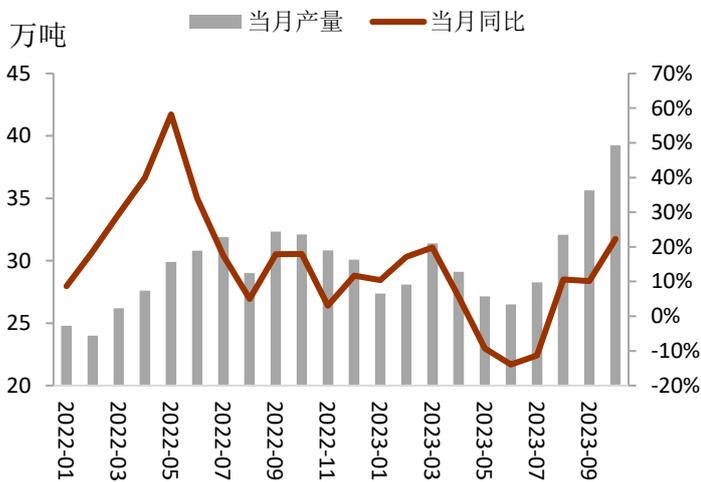
2、国家统计局数据，截至 10 月底，全国累计发电装机容量约 28.1 亿千瓦，同比增长 12.6%。其中，太阳能发电装机容量约 5.4 亿千瓦，同比增长 47.0%；风电装机容量约 4 亿

千瓦，同比增长 15.6%。1-10 月份，全国发电设备累计平均利用 2996 小时，比上年同期减少 88 小时。其中，水电 2704 小时，比上年同期减少 298 小时；太阳能发电 1120 小时，比上年同期减少 52 小时；风电 1816 小时，比上年同期减少 1 小时；核电 6357 小时，比上年同期增加 131 小时；火电 3677 小时，比上年同期增加 57 小时。

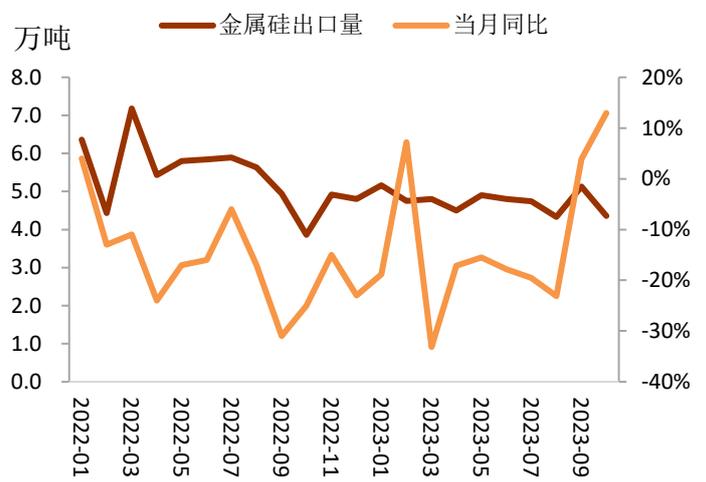
3、据北极星太阳能光伏网整理，今年以来，共有超 19 家光伏企业计划在海外投资建厂，建设范围几乎涵盖光伏全产业链，其中硅片、电池、组件环节规划产已超 90GW。从建设选址情况来看，除东南亚之外，美国以及中东等一些国家成为我国光伏企业海外建厂的重点区域。其中主要包括晶科能源、晶澳科技、隆基绿能和天合光能等企业的海外主要项目。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

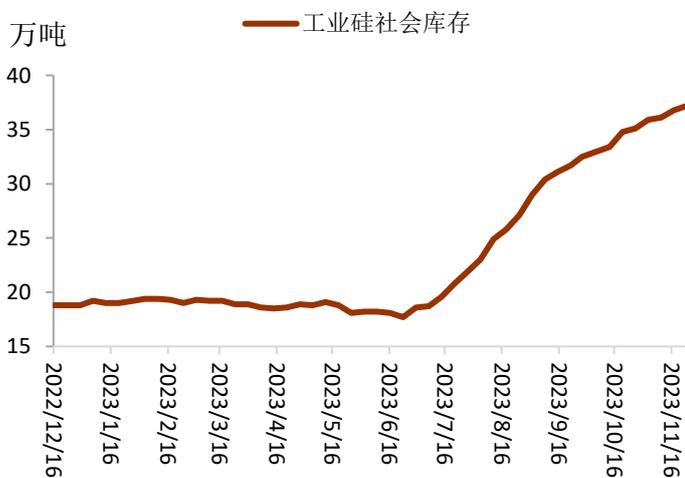


图表 2 工业硅出口量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



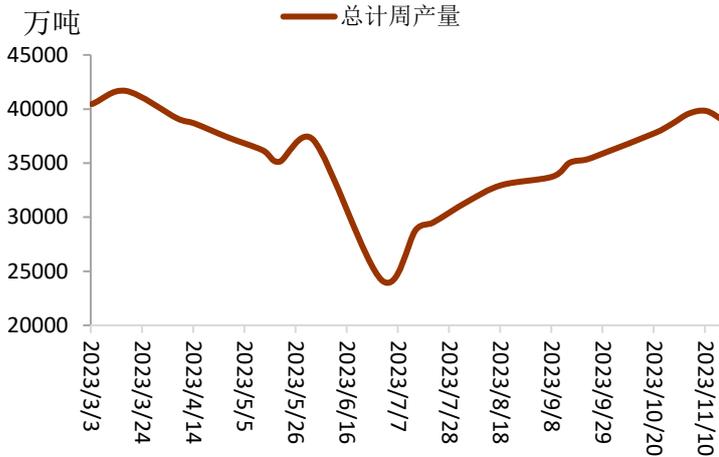
图表 4 广期所仓单库存



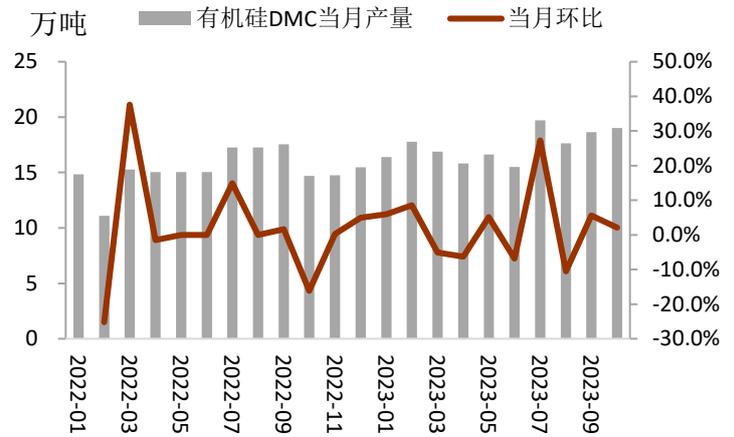
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表 5 主产区周度产量

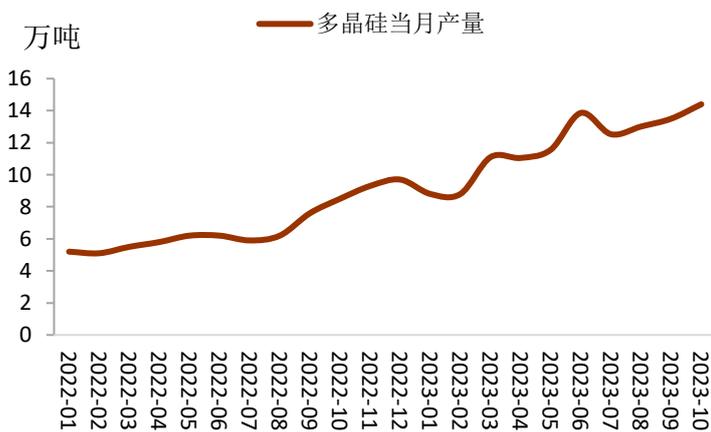


图表 6 有机硅 DMC 产量

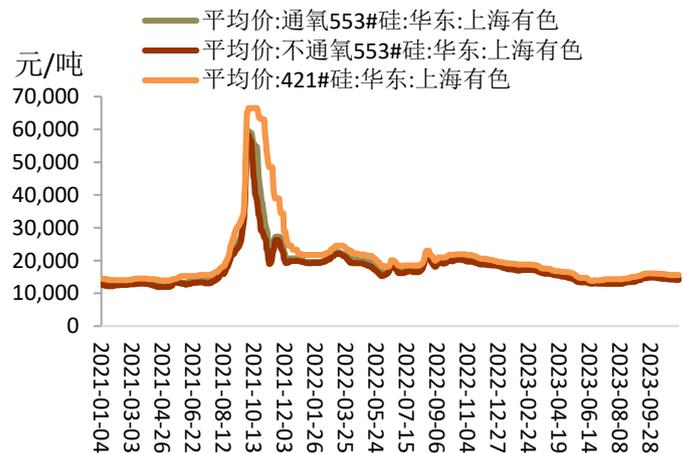


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

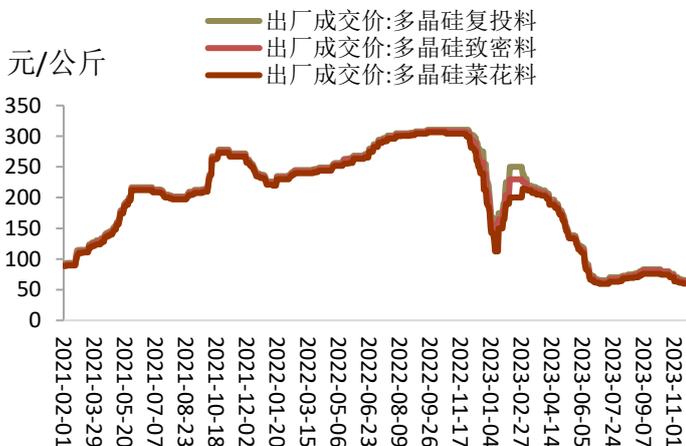


图表 8 工业硅各牌号现货价

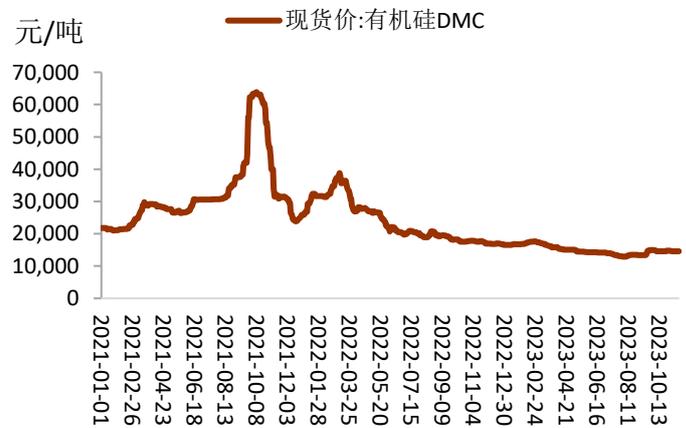


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 多晶硅现货价



图表 10 有机硅现货价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。

敬请参阅最后一页免责声明