

2023年12月25日



供应扰动不断，工业硅企稳反弹

核心观点及策略

- 上周工业硅企稳反弹，一方面川滇地区限电减产导致企业开工率低迷，西北硅厂同样受环保限电影响产量高位回落，供应短缺令近期硅厂情绪高涨并不断抬高现货报价从而提振期价企稳回升；需求来看，光伏终端集采逐渐停止，下游电池成本持续倒挂，部分多晶硅企业技改停产和临时停检拖累硅片降价减产；有机硅消费仍显疲态，铝合金淡季消费势头明显减弱，供应趋紧令市场情绪好转，但终端消费边际转弱拖累工业硅期价反弹高度。
- 主产区开炉数小幅下降，整体供应趋紧，光伏下游需求边际减弱，有机硅开工率不见起色，铝合金淡季订单增量偏少，整体需求端仍然较为乏力。
- 整体来看，第三轮降息落地或提振商品市场信心；而主产区开炉数继续下降，西北硅厂环保限电影响下产量回落，川滇地区限电成本抬升导致产量持续减少，短期供应趋紧；消费端光伏下游需求边际放缓，电池成本倒挂叠加组件产量下滑；有机硅开工率不见起色，铝合金订单需求疲弱，但在整体供应干扰不断升级的背景下，预计工业硅将维持震荡偏强的格局。
- 策略建议：观望
- 风险因素：西南地区大幅减产，光伏年底增速回升

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	12月22日	12月15日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	14195.00	13810.00	385.00	2.79%	元/吨
通氧 553#现货	15450.00	14900.00	550.00	3.69%	元/吨
不通氧 553#现货	14950.00	14550.00	400.00	2.75%	元/吨
421#现货	15800.00	15550.00	250.00	1.61%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13900.00	13960.00	-60.00	-0.43%	元/吨
多晶硅致密料现货	60.50	60.50	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	36.3	37	-0.7	-1.89%	万吨

* (1) 主力合约流动性较强的期货合约

(2) 各牌号现货价格均为华东地区现货当日成交均价

二、市场分析及展望

上周工业硅企稳反弹，一方面川滇地区限电减产导致企业开工率低迷，西北硅厂同样受环保限电影响产量高位回落，供应短缺令近期硅厂情绪高涨并不断抬高现货报价从而提振期价企稳回升；需求来看，光伏终端集采逐渐停止，下游电池成本持续倒挂，部分多晶硅企业技改停产和临时停检拖累硅片降价减产，光伏下游需求未见明显改善；有机硅消费仍显疲态，铝合金淡季消费势头明显减弱，供应趋紧令市场情绪好转，但终端消费边际转弱拖累工业硅期价反弹高度。

宏观方面：虽然央行维持 11 月长短期 LPR 利率不变，但下调 5 年期以内的存款利率 10-25 个基点不等，将导致未来长端 LPR 下降的可能性增加，央行的主要目的为减缓银行的净息差压力，减轻银行负债成本，有利于银行支持实体经济复苏。整体商国内精准有力的货币政策短期对工业硅价格的影响偏多。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 12 月 22 日，工业硅周度产量为 8.72 万吨，环比下降 2.16%，上周工业硅三大主产区开炉数下滑至 355 台，整体开炉率为 47.3%，其中新疆地区开炉数 166 台，云南地区 47 台，四川和重庆地区合剂 41 台，内蒙古为 27 台。SMM 调研新疆样本硅企（产能占比 79%）上周产量在 33475 吨，周度开工率下滑至 76%，环比上周下降 9%；云南样本硅企（产能占比 30%）上周产量为 3850 吨，周度开工率大幅维持在 45%，环比上周持平；而四川样本硅企（产能占比 32%）上周产量为 1635 吨，周度开工率无明显变化。需求来看，上周多晶硅致密料成交均价维持在 60.5 元/千克；光伏产业临近年底集中

采购逐渐停止，新一轮组件的招标价格已跌至 1 元/瓦且远期价格或跌至 0.9 元/瓦，导致组件排产量大幅下降下游，电池成本持续倒挂，目前 P 型价格暂稳但 N 型电池片面临高库存下的降价压力，新增订单偏少；中游方面，部分西北多晶硅厂接到停产技改的通知并临时停检，三线小厂的开工率或进一步走低，硅片近期降价减产情况加剧。有机硅 DMC 现货均价继续下滑至在 13900 元/吨，有机硅企业开工率不见起色，部分单线企业上周 DMC 线上开盘价格持续走低或接近 13500 元/吨，受行业产能过剩较多生产利润收缩等影响，有机硅企业开工率淡季下降明显，同时出口订单十分疲软。11 月我国铝合金产量达 133.5 万吨，低基数效应下同比仅增长 6.3%，铝合金企业整体开工率仍不足 50%，季节性淡季将持续拖累下游订单复苏，年底仅靠基建端的订单维持生产，地产和电子电力电器类的需求下降拖累铝合金的整体用量，预计年底需求将逐步走弱，整体传统行业对硅料的需求将稳步回落。

库存方面，截止上周 12 月 22 日，工业硅全国社会库存总量达 36.3 万吨，较上周环比下降 0.7 万吨，整体仍处于偏高水平，其中普通社会库存 12.5 万吨，社会仓库交割库存 23.2 万吨，目前交易所注册仓单量持续上升，截止 12 月 22 日，广期所仓单库存已达 37895 手，合计 18.94 万吨，由于高低品位货源的价差持续缩小，叠加近期盘面已不存在明显的交割套利空间，大厂的货源优先选择流通现货市场，导致国内显性库存高位小幅回落。

整体来看，第三轮降息落地或提振商品市场信心；而主产区开炉数继续下降，西北硅厂环保限电影响下产量回落，川滇地区限电成本抬升导致产量持续减少，短期供应趋紧；消费端光伏下游需求边际放缓，电池成本倒挂叠加组件产量下滑；有机硅开工率不见起色，铝合金订单需求疲弱，但在整体供应干扰不断升级的背景下，预计工业硅将维持震荡偏强的格局。

三、行业要闻

1、12 月 21 日，2024 年全国能源工作会议在北京召开，计划 2024 年全国风光新增装机量将达 200GW，核电项目将建成投产 4 台机组，新增装机 500 万千瓦左右，政策上将聚焦落实“双碳”任务目标，加快推进新能源绿色低碳转型，并加强全国统一的电力市场体系建设，积极推进电力市场化交易，持续推进能源法治建设。以共建“一带一路”为引领，切实保障开放条件下的能源安全。统筹深化大国能源合作，加强中欧在氢能、储能、风电和智慧能源领域的技术创新对话合作。

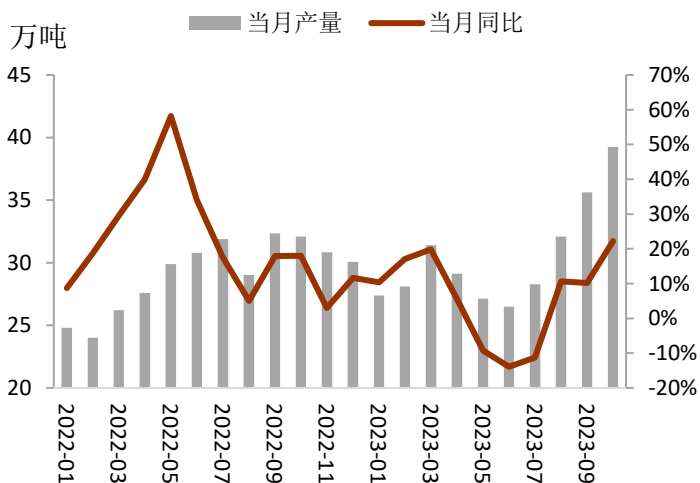
2、经德国哈梅林太阳能研究所（ISFH）权威认证报告，隆基绿能自主研发的背接触晶硅异质结太阳能电池（HBC），利用全激光图形化可量产制程工艺获得 27.09% 的电池转换效率，创造单晶硅太阳能电池效率的新世界纪录，这是继 2022 年 11 月隆基绿能创造 26.81% 的硅太阳能电池效率世界纪录后的又一次突破。相较于双面异质结电池，HBC 太阳能电池降低了

对传统钢基透明导电膜（ITO）的使用和工艺成本，通过不断技术改进，隆基绿能研发团队开发了超薄少钼的 TCO 膜层。多措并举下，隆基绿能进一步验证了 HBC 太阳能电池是一项拥有自主知识产权的高效低成本的产业化技术。

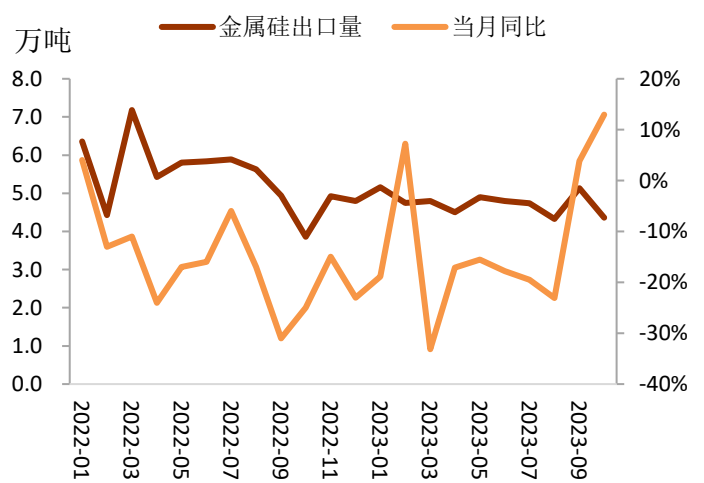
3、12月19日，国家能源局发布1-11月份全国电力工业统计数据。其中，11月光伏新增装机21.32GW，1-11月光伏累计新增装机163.88GW。截至11月底，全国累计发电装机容量约28.5亿千瓦，同比增长13.6%。其中，太阳能发电装机容量约5.6亿千瓦，同比增长49.9%；风电装机容量约4.1亿千瓦，同比增长17.6%。1-11月份，全国发电设备累计平均利用3282小时，比上年同期减少94小时。其中，水电2927小时，比上年同期减少292小时；太阳能发电1218小时，比上年同期减少42小时；核电7001小时，比上年同期增加101小时；火电4040小时，比上年同期增加61小时；风电2029小时，比上年同期增加21小时。

四、相关图表

图表1 工业硅产量

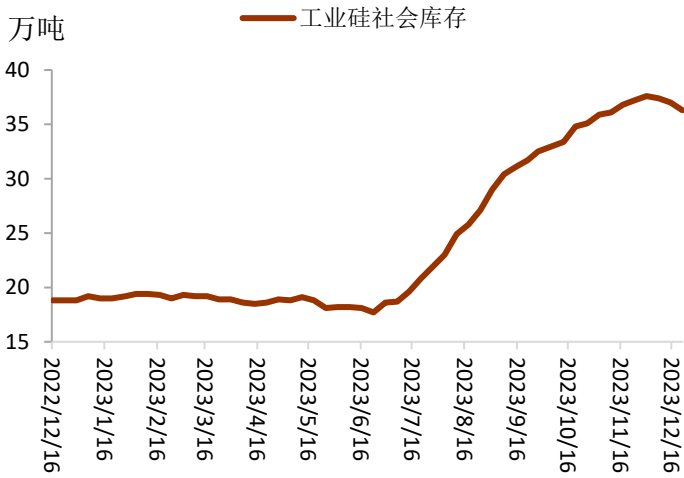


图表2 工业硅出口量

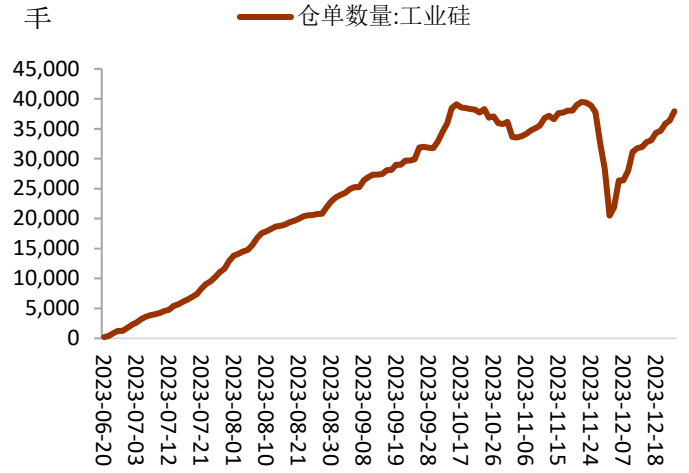


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 国内社会库存

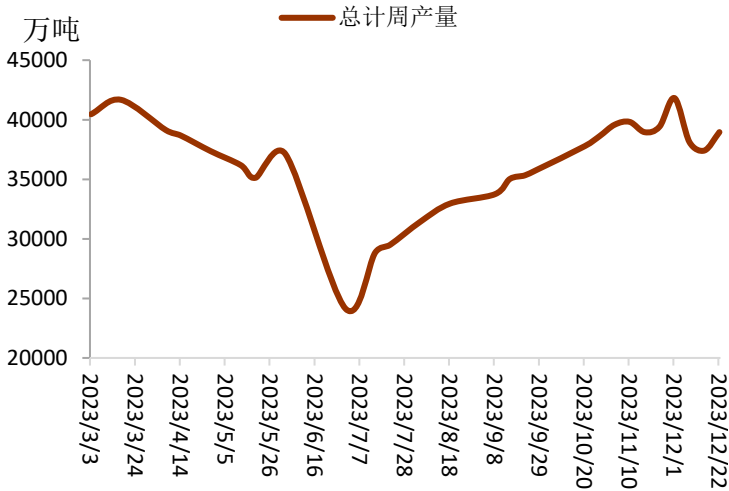


图表4 广期所仓单库存

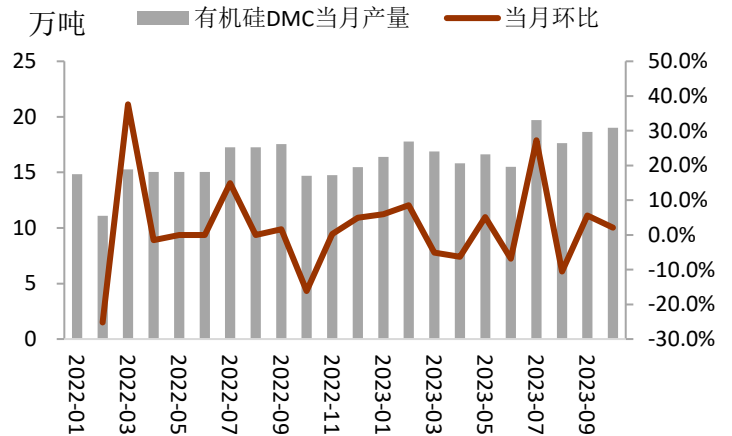


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 主产区周度产量

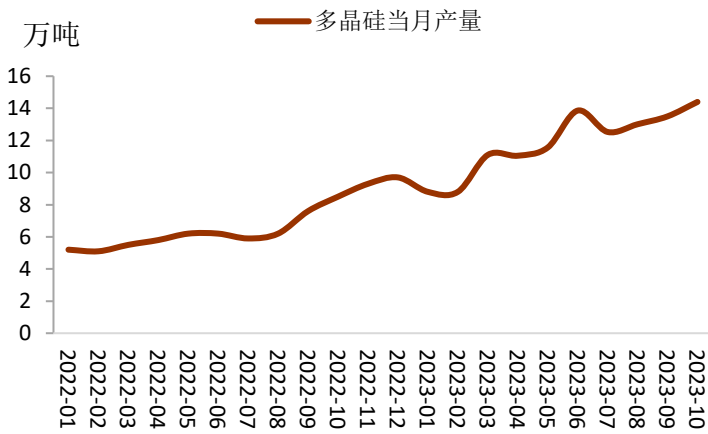


图表6 有机硅 DMC 产量

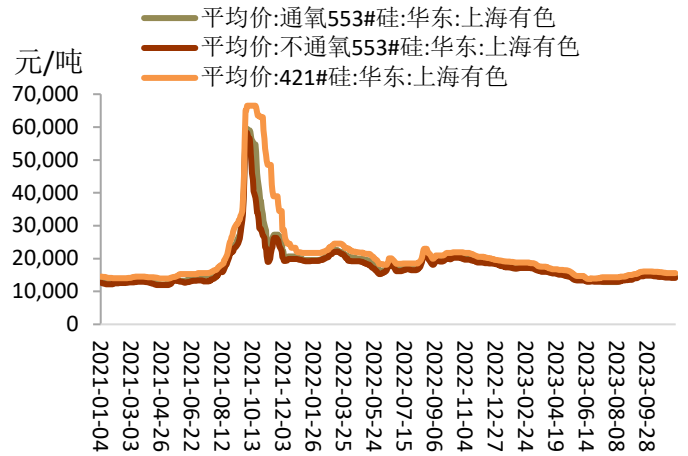


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 多晶硅产量

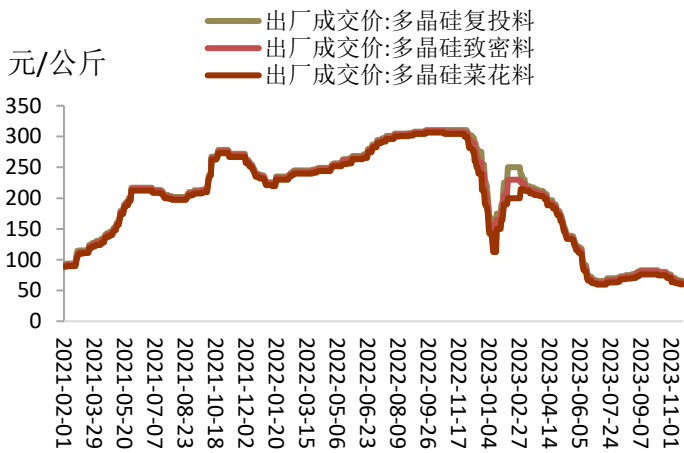


图表8 工业硅各牌号现货价

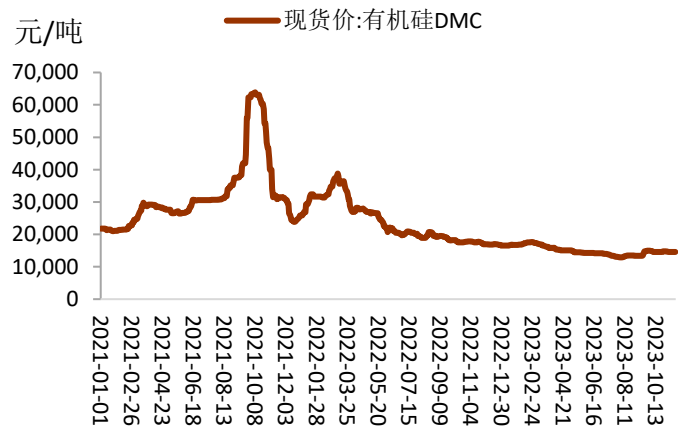


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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 A906 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。