



2024年1月22日

供需双弱延续，工业硅震荡下挫

核心观点及策略

- 上周工业硅震荡下挫，主因西北地区天气污染影响停产规模未能继续扩大，而川滇地区因电价上调产量低位持续探底，整体产量下滑速率放缓；而需求端，光伏年初装机量大幅下滑，年初硅片排产量明显回落，电池和组件价格重心仍在下移贴近成本线，光伏招标订单交付平淡；有机硅节前订单支撑无回暖预期，铝棒企业开工率延续低迷，整体供需双弱的格局延续，消费端的季节性下滑拖累期价走势。
- 主产区开炉数小幅下滑，西北环保限电停减产情绪减弱，供应趋紧格局有所缓解，光伏终端消费减速明显，有机硅订单支撑减弱，铝合金企业普遍压产运行，整体供需呈现双弱格局。
- 整体来看，四季度GDP环比减速拖累市场风险偏好回升；西北地区环保限电停减产影响边际放缓，川滇地区枯水期产量仍在探底，整体供应端偏紧缓解；消费端光伏装机容量下滑；有机硅节前订单支撑无回暖迹象，铝合金企业压产运行，终端消费表现较弱，整体供需双弱的格局下，预计工业硅将维持震荡下行的格局。
- 策略建议：观望
- 风险因素：西北地区持续减产，光伏消费增速回升

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	1月19日	1月12日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	13475.00	13610.00	-135.00	-0.99%	元/吨
通氧 553#现货	15150.00	15400.00	-250.00	-1.62%	元/吨
不通氧 553#现货	14950.00	15100.00	-150.00	-0.99%	元/吨
421#现货	15500.00	15750.00	-250.00	-1.59%	元/吨
3303#现货	15700.00	15900.00	-200.00	-1.26%	元/吨
有机硅 DMC 现货	14760.00	14760.00	0.00	0.00%	元/吨
多晶硅致密料现货	57.00	57.00	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	35.1	35.4	-0.3	-0.85%	万吨

* (1) 主力合约为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

上周工业硅震荡下挫，主因西北地区天气污染影响停产规模未能继续扩大，而川滇地区因电价上调产量低位持续探底，供应偏紧格局有所放缓；而需求端，光伏年初装机量大幅下滑，年初硅片排产量明显回落，电池和组件价格重心仍在下移贴近成本线，光伏招标订单交付平淡；有机硅节前订单支撑无回暖预期，铝棒企业开工率延续低迷，整体供需双弱的格局延续，消费端季节性下滑拖累期价走势。

宏观方面：中国四季度 GDP 环比增长 1%，增速下降 0.3%，同比增长 5.2%，国家统计局表示，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务，将着力加大宏观调控力度，着力扩大内需、优化结构、提振信心、防范和化解风险，扎实推进高质量发展，保持物价稳定及有力保障民生。央行 9950 亿的一年期 MLF 的增量平价续作启动，略微打压了此前市场预期年初降准降息的乐观预期，本月 LPR 利率或大概率维持不变。整体国内宏观面仍然未能展现一个良好的开局，对工业硅期价影响中性偏空。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 1 月 19 日，工业硅周度产量为 7.57 万吨，环比下降 1.08%，上周工业硅三大主产区开炉数下滑至 297 台，整体开炉率降至 39.6%，其中新疆地区开炉数 124 台，环比持平，云南地区 46 台，四川和重庆地区合计 33 台，环比持平，内蒙古为下降 2 台至 26 台。SMM 调研新疆样本硅企（产能占比 79%）上周产量在 25680 吨，周度开工率维持在 68%，环比持平；云南样本硅企（产能占比 30%）上周产量为 3250 吨，

周度开工率小幅下降至 38%，环比上周下降 1%；而四川样本硅企（产能占比 32%）上周产量为 1185 吨，周度开工率下降 2%至 18%，再创年内新低。需求来看，上周多晶硅致密料成交均价维持在 57 元/千克；光伏年初装机量明显放缓，下游组件和电池价格重心下移并贴近成本线，N 型硅片市场过剩的情况严重，虽然 PERC 大厂有挺价意愿，但产能代工比例大幅提高，排产量有所下降，而组件企业仍面临排产压力，下游压价明显，春节前消费难有起色；中游方面，上周多晶硅市场量价小幅回升，厂家排货已至春季，对于高品味货源下游青睐程度不高，整体销售偏稳。有机硅市场目前出厂价稳定在 14760 元/吨，但成本方面的支撑有所趋弱，单体企业库存偏低，节前提前放假停产较为普遍，春节前后订单支撑无回暖迹象。铝合金消费受年初地产和基建工程类订单走弱的影响，北方铝棒企业多数选择压产运行，叠加铝加工费逐步走低，开工率将继续下滑，整体终端消费将拖累期价走势。

库存方面，截止上周 1 月 19 日，工业硅全国社会库存总量达 35.1 万吨，较上周环比下降 0.3 万吨，边际继续回落，其中普通社会库存 11.4 万吨，社会仓库交割库存 23.7 万吨，目前交易所注册仓单量高位持续攀升，截止 1 月 19 日，广期所仓单库存已达 56588 手，合计 28.3 万吨，由于高低品位货源的价差持续缩小，近期盘面交割套利空间已经转负，大厂受政策影响减产受限导致社会库存回落，导致国内显性库存高位小幅回落。

整体来看，四季度 GDP 环比减速拖累市场风险偏好回升；西北地区环保限电停减产影响边际放缓，川滇地区枯水期产量仍在探底，整体供应端偏紧缓解；消费端光伏装机容量下滑；有机硅节前订单支撑无回暖迹象，铝合金企业压产运行，终端消费表现较弱，整体供需双弱的格局下，预计工业硅将维持震荡下行的格局。

三、行业要闻

1、内蒙古呼和浩特市生态环境局发布关于阿特斯光伏新能源全产业链配套年产 40GW 单晶硅棒、80GW 单晶坩埚项目环境影响评价文件受理情况公示。2023 年 7 月 16 日，阿特斯总投资 180 亿元的光伏新能源全产业链项目签约内蒙古呼和浩特。据了解，该项目分为三期，其中项目一期为年产 30GW 单晶拉棒项目、80GW 坩埚项目、10GW 单晶切片项目、10GW 太阳能电池项目、5GW 光伏组件项目、5GW 相关配套产品项目，二期为年产 25GW 单晶拉棒项目、5GW 单晶切片项目、5GW 太阳能电池片项目、5GW 光伏组件项目、5GW 相关配套产品项目，三期为年产 25GW 单晶拉棒项目、5GW 单晶切片项目、5GW 太阳能电池片项目、12 万吨工业硅项目、10 万吨多晶硅项目。其中一期项目总投资约 180 亿元。

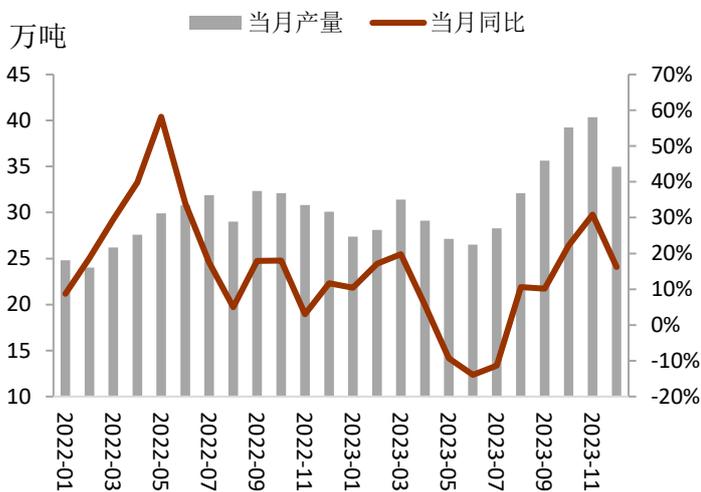
2、时隔三年后，晶科能源重新坐回组件出货榜第一的宝座。财联社记者从晶科能源获悉，公司在 2023 年组件实现了超过 75GW 的销量，市占率约 14.5%-15%。根据索比光伏网预

估，天合光能去年实现 70GW 出货，隆基绿能和晶澳科技分列第三和第四，且出货量规模均在 60GW 以上。根据不完全统计，晶科能源预计 2023 年实现约 45GW TOPCon 产品的销量，约占 40% 的市场份额。有受访的组件企业人士表示，去年 N 型和 P 型产品的成本差距不断缩小，N 对 P 的替代进程明显加快；相对应的性能更加先进的 N 型产品已成为海内外客户的优先选择，全球市场渗透率迅猛增长，2024 年的竞争依然围绕 N 型先进产能展开。

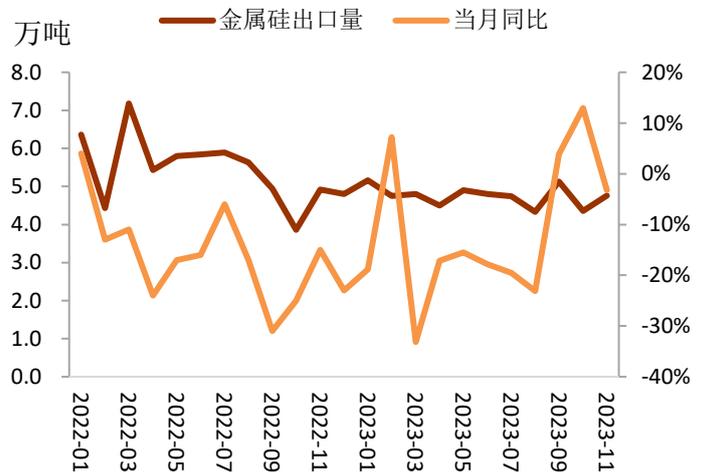
3、国家统计局数据显示，去年 12 月规模以上工业火电增速加快，水电、风电、太阳能发电增速回落，核电降幅扩大。其中，火电增长 9.3%，水电增长 2.5%，而风电增长 7.4%，；太阳能发电增长 17.2%，增速比 11 月份回落 18.2%。

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



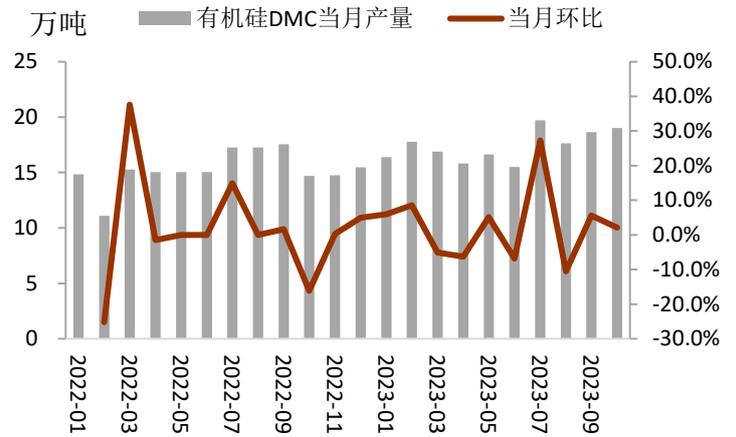
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表5 主产区周度产量

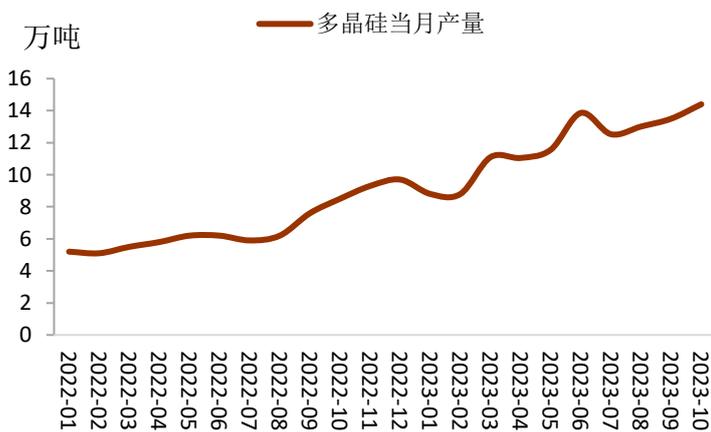


图表6 有机硅DMC产量

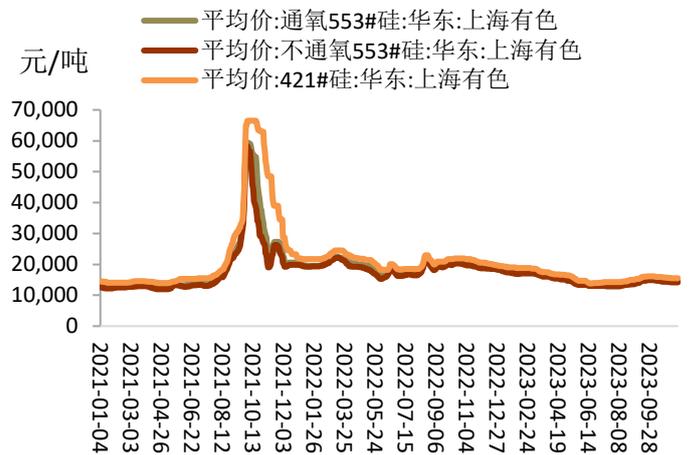


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 多晶硅产量

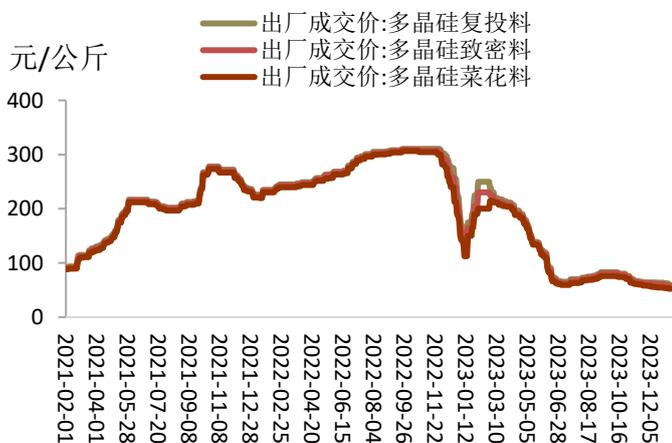


图表8 工业硅各牌号现货价

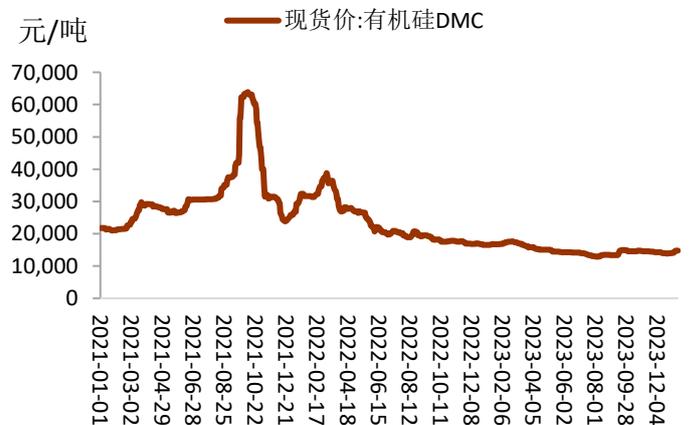


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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）
传真：021-68550055

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

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

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

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

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

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



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。