

2024年3月4日



西北供应恢复，工业硅筑底震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅筑底震荡，主因新疆年后产能陆续恢复，有效填补川滇地区因枯水期产量过低的缺口，内蒙寒潮退去供应回暖，供应端呈阶段性复苏态势；而需求端，今年光伏装机量预期放缓，组件和电池片量价趋稳，但硅片排产高企累库加剧拖累硅料端需求；有机硅DMC因供给短缺价格坚挺，但铝合金下游基建和地产行业订单低迷，整体淡季转入供大于求的格局，拖累工业硅期价维持底部震荡运行。
- 主产区开炉数缓慢上升，新建环保解封产能缓慢恢复，川滇地区枯水期产量偏低，整体呈阶段性恢复，虽然下游有机硅价格持续走高，但光伏开年中标采购容量减速，铝合金企业传统行业订单表现羸弱，淡季供大于求格局下，国内显性库存居高不下。
- 整体来看，制造业PMI维持收缩区间对工业品消费预期修复形成拖累；新疆地区产能陆续恢复，有效填补川滇地区枯水期产量偏低的扰动，整体供应进入阶段性恢复状态；虽然有机硅短期仍将偏强运行，但光伏招标终端采购招标并未集中启动，但铝合金在基建和地产类的订单需求锐减，整体供大于求延续，预计工业硅将维持底部震荡运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：西北复产不及预期，光伏需求增速大幅回升

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	2月23日	2月8日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	13425.00	13500.00	-75.00	-0.56%	元/吨
通氧 553#现货	14900.00	15000.00	-100.00	-0.67%	元/吨
不通氧 553#现货	14600.00	14850.00	-250.00	-1.68%	元/吨
421#现货	15350.00	15450.00	-100.00	-0.65%	元/吨
3303#现货	15600.00	15600.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	15120.00	15000.00	120.00	0.80%	元/吨
多晶硅致密料现货	58.00	58.00	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	36	35.4	0.6	1.69%	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

上周工业硅低位震荡，主因新疆年后产能陆续恢复，有效填补川滇地区因枯水期产量过低的缺口，内蒙寒潮退去供应回暖，供应端呈阶段性复苏态势；而需求端，今年光伏装机量预期放缓，组件和电池片量价趋稳，但硅片排产高企累库加剧拖累硅料端需求；有机硅 DMC 因供给短缺价格坚挺，但铝合金下游基建和地产行业订单低迷，整体淡季转入供大于求的格局，拖累工业硅期价维持底部震荡运行。

宏观方面：2月官方制造业 PMI 为 49.1，环比下降 0.1，新订单指数持平，生产指数小幅回落，大型企业 PMI 维持在 50.4，整体制造业短期运行保持平稳，2月综合 PMI 产出指数为 50.9，继续位于荣枯线上方，显示我国企业生产经营活动总体呈缓慢扩张的态势。整体上，国内宏观预期修复对工业硅期价短期支撑作用不明显。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 3 月 1 日，工业硅周度产量为 7.97 万吨，环比继续回升 1.54%，同比增加 24.57%。上周工业硅三大主产区开炉数回升至 320 台，整体开炉率升至 42.67%，其中新疆地区开炉数 150 台，环比增加 11 台；云南地区 50 台，环比持平；四川和重庆地区合计 31 台，环比微增 1 台，内蒙古开炉数 26 台，环比持平。SMM 调研新疆样本硅企（产能占比 79%）上周产量达 35190 吨，周度开工率大幅升至 93%，环比上升；云南样本硅企（产能占比 30%）上周产量为 3750 吨，周度开工率增至 44%，环比上周增加 5%；而四川样本硅企（产能占比 32%）上周产量为 1130 吨，周度开工率持平 17%，环比下降

1%。需求来看，上周多晶硅致密料成交均价维持在 58 元/千克；目前 3 月硅片排产量继续增加拉动硅料价格维持坚挺，目前市场新一轮的多晶硅订单集中签单将陆续展开，预计价格或维稳为主，电池片方面，PECR 电池报价小幅上涨至 0.39-0.4 元/瓦，TOPCON 电池价格坚挺，上周 N 型硅片价格下滑，N 型电池片利润小幅回升，但涨价势头或将放缓主因组件需求拖累；3 月组件排产预计突破 50GW，但由于今年整体光伏装机预期增量有限，组件企业或将继续坚持低价倾销策略，从终端企业中标光伏组件项目来看，节后第二周新采购订单增量不多，中标光伏组件价格偏稳，国企招标市场陆续启动，但原有项目开工进程缓慢，整体光伏终端消费略显疲软，预计大规模集中采购招标高峰期应在 3 月份中旬左右。有机硅市场目前出厂价一路飙升至 16400 元/吨，节后单体企业出厂价继续上调，部分企业甚至封盘不报，而下游企业对生胶需求进一步扩大，硅油因为低库存叠加成本走高的影响价格持续反弹，又因部分有机硅新增产能延后，国内单体企业库存水平较低，再叠加市场整体消费预期持续向好，预计近期为 DMC 为主的产品将偏强运行。铝合金消费受节后地产和基建工程类订单复苏乏力的影响，北方铝棒企业节后开工率回升缓慢，叠加铝加工费逐步走低，开工率将继续下滑，尽管有机硅短期表现亮眼，但整体终端消费未能对期价构成明显支撑。

库存方面，截止上周 3 月 1 日，工业硅全国社会库存总量达 35.9 万吨，较上周环比小降 0.1 万吨，仍处于偏高水平，其中普通社会库存 10.3 万吨，社会仓库交割库存 25.6 万吨，目前交易所注册仓单量并无明显下降，截止 3 月 1 日，广期所仓单库存已达 63770 手，合计 31.9 万吨，近期盘面交割套利空间已经转负，但隐性库存的未来供给压力仍持续上升，国内显性库存淡季仍然偏高。

整体来看，制造业 PMI 仍维持收缩区间对工业品消费预期修复形成拖累；新建地区产能陆续恢复，有效填补川滇地区枯水期产量偏低的扰动，整体供应阶段性恢复状态；虽然有机硅短期仍将偏强运行，但光伏招标终端采购招标并未集中启动，但铝合金在基建和地产类的订单需求锐减，整体淡季表现为供大于求格局，预计工业硅将维持底部震荡运行。

三、行业要闻

1、2 月 29 日，国家统计局发布《中华人民共和国 2023 年国民经济和社会发展统计公报》披露了多项电力数据，包括电力装机、能源消费等。2023 年太阳能电池（光伏电池）产量 5.4 亿千瓦，增长 54.0%；2023 年，水电、核电、风电、太阳能发电等清洁能源发电量 31906 亿千瓦时，比上年增长 7.8%。2023 年末全国发电装机容量 291965 万千瓦，比上年末增长 13.9%。其中，火电装机容量 139032 万千瓦，增长 4.1%；水电装机容量 42154 万千瓦，

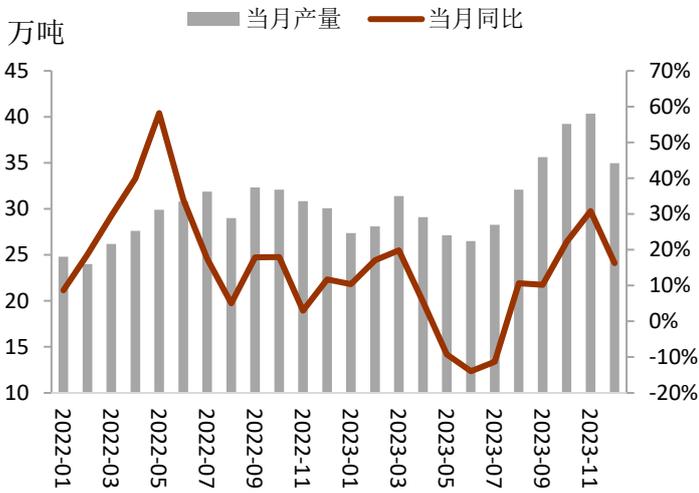
增长 1.8%；核电装机容量 5691 万千瓦，增长 2.4%；并网风电装机容量 44134 万千瓦，增长 20.7%；并网太阳能发电装机容量 60949 万千瓦，增长 55.2%。2023 年光伏新增装机容量排名前十的省份包括河北、云南、新疆、山东、江苏、河南、湖北、甘肃、安徽、广东，前三的省份分别是河北（15.6GW）、云南（15.1GW）、新疆（14.3GW）。

2、据工信部数据显示，2023 年我国光伏产业技术加快迭代升级，行业应用加快融合创新，产业规模实现进一步增长。根据光伏行业规范公告企业信息和行业协会测算，全国多晶硅、硅片、电池、组件产量再创新高。多晶硅环节，1—12 月，全国产量超过 143 万吨，同比增长 66.9%。硅片环节，1—12 月，全国产量超过 622GW，同比增长 67.5%，产品出口 70.3GW，同比增长超过 93.6%。电池环节，1—12 月，全国晶硅电池产量超过 545GW，同比增长 64.9%；产品出口 39.3GW，同比增长 65.5%。组件环节，1—12 月，全国晶硅组件产量超过 499GW，同比增长 69.3%；产品出口 211.7GW，同比增长 37.9%。全年主要光伏产品价格出现明显下降，出口总体呈现“量增价减”态势。去年 1—12 月，多晶硅、组件产品价格降幅均超过 50%。

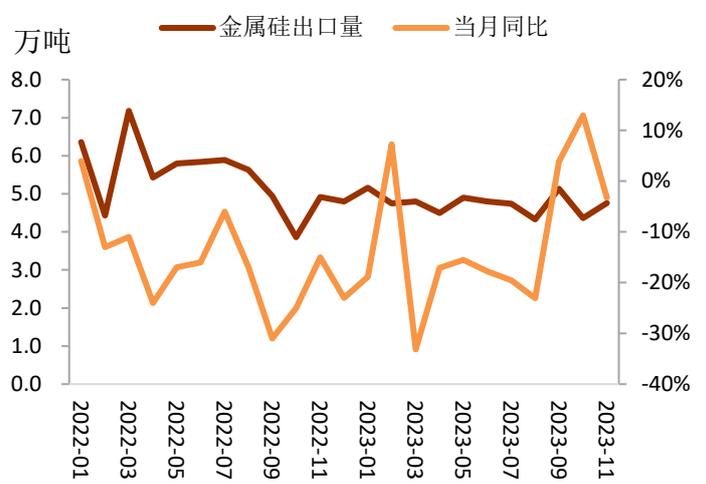
3、隆基绿能推出双面双玻 BC 组件头部组件厂“鏖战”分布式场景，去年 10 月，公司推出单玻 BC 组件，适用于工商业屋顶，此次双玻组件则更适用倾角安装方式的水泥屋顶及湿热场景。BC 产品供应于分布式市场。去年 10 月，隆基发布 Hi-MOX6 防积灰组件，以解决工商业客户日常积灰难题。据隆基绿能分布式业务部中国区总裁牛燕燕介绍，当前隆基的 BC 组件全部供给分布式市场，目前每个月出货约 800-900 兆瓦，较为可观。由于工艺特点，BC 电池在双面率上进展不及另外两大技术路线。此次展会期间，隆基绿能推出双玻耐湿热组件，该款产品双面率为 60%，低于 TOPCon（80%）以及异质结（95%）双面率。产品性价比需要结合组件实际安装场景的背面发电增益，以及整个光伏系统的系统效率，最后看整体综合发电量。以 580W 产品和背面功率 5%的条件下测算，由于 HPBC 正面功率较 TOPCon 高 2%，最终实际功率仍然高于 TOPCon 约 1%。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量



图表 2 工业硅出口量

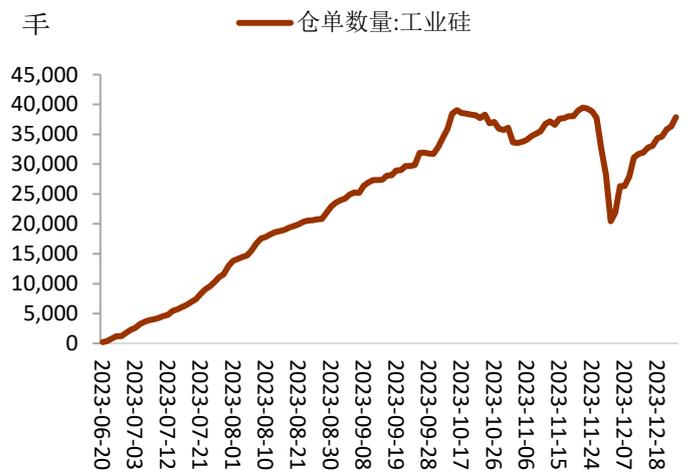


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

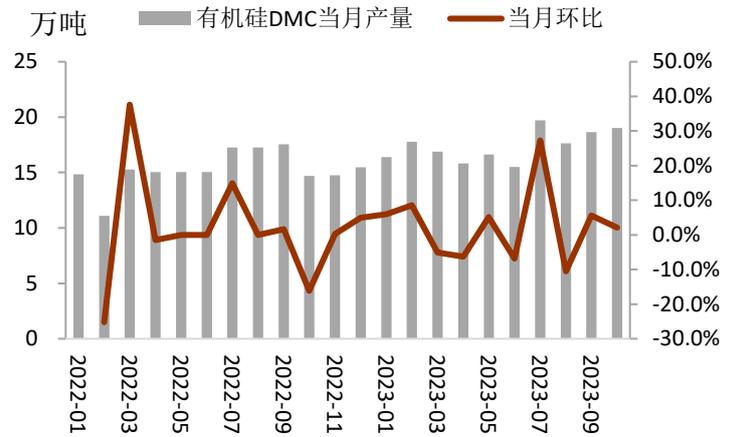


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 主产区周度产量



图表6 有机硅DMC产量

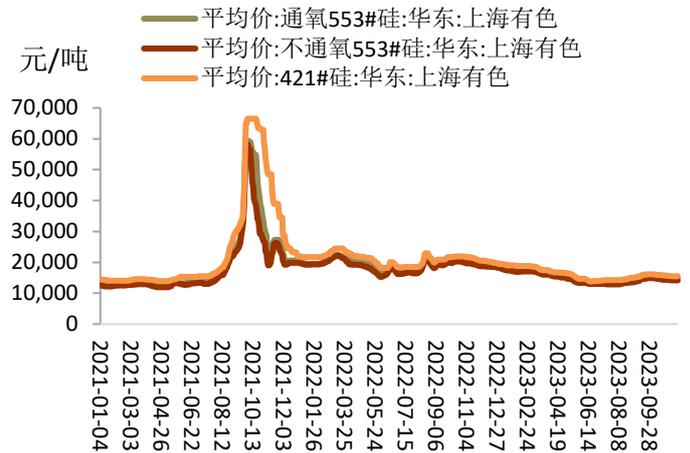


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 多晶硅产量

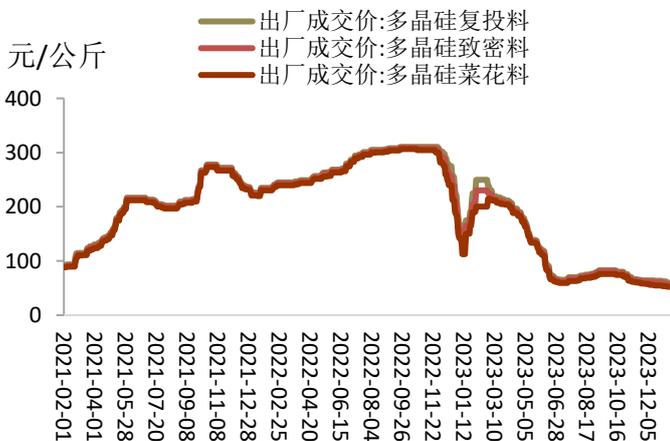


图表8 工业硅各牌号现货价



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。