

2024年4月22日



南方供应恢复，工业硅继续下探

核心观点及策略

- 上周工业硅继续下探，主因北方产能利用率维持9成以上，川滇地区产量快速回升，供应边际持续走向宽松，国内开炉数保持平稳；需求端，光伏近期装机容量增速放缓，多晶硅短期无止跌迹象，硅片库存持续累积，上中游价格崩塌导致下游电池和组件市场消费信心转弱，终端补库有限；有机硅产品全线降价龙头企业降价换单操作频现，铝合金受传统行业拖累产量始终不及预期，整体消费端临近旺季但改善程度严重不足，市场悲观氛围继续蔓延，拖累工业硅期价再创历史新低。
- 供应端边际转向宽松，需求端光伏上中游价格崩塌导致电池和组件市场消费信心趋弱，终端补库放缓，有机硅降价抢单持续，铝合金产量偏低，拖累工业硅去库动能不足。
- 整体来看，一季度国内经济增速保持平稳对产能过剩的工业硅提振作用有限；北方产能利用率维持9成以上，南方产量加快回升，供应边际持续走向宽松，国内开炉数保持平稳；多晶硅短期没有止跌迹象，硅片库存持续累积，上中游价格崩塌导致下游电池和组件市场消费信心转弱，终端补库有限，有机硅降价抢单愈演愈烈，铝合金受基建和地产端需求减弱的负反馈程度加深，终端消费旺季没有明显复苏迹象，预计工业硅短期将维持底部弱势震荡。
- 策略建议：观望

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

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	4月19日	4月12日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	11520.00	12205.00	-685.00	-5.61%	元/吨
通氧 553#现货	13250.00	13250.00	0.00	0.00%	元/吨
不通氧 553#现货	13000.00	13050.00	-50.00	-0.38%	元/吨
421#现货	13750.00	14000.00	-250.00	-1.79%	元/吨
3303#现货	14100.00	14150.00	-50.00	-0.35%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13840.00	14500.00	-660.00	-4.55%	元/吨
多晶硅致密料现货	46.00	48.00	-2.00	-4.17%	元/吨
工业硅社会库存	36.7	37	-0.3	-0.81%	万吨

- * (1) 主力合约为国内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

上周工业硅继续下探，主因北方产能利用率维持 9 成以上，云南和四川地区产量加快回升，供应边际持续走向宽松，国内开炉数保持平稳；需求端，光伏近期装机容量增速放缓，多晶硅短期无止跌迹象，硅片库存持续累积，上中游价格崩塌导致下游电池和组件市场消费信心转弱，终端补库有限；有机硅产品全线降价龙头企业降价换单操作频现，铝合金受传统行业拖累产量始终不及预期，整体消费端临近旺季但改善程度严重不足，市场悲观氛围继续蔓延，拖累工业硅期价再创历史新低。

宏观方面：中国一季度 GDP 增速同比增长 5.3%，环比去年四季度增长 1.6%，基本实现稳健的经济增长目标；一季度规模以上工业增加值同比增长 1.6%，其中制造业增长 6.7%，尤其是高技术制造业增加值增长 7.5%，显示了中国制造业总量的积极复苏和结构的转型升级正不断向前迈进；1-3 月份社零总额同比增长 4.7%，其中 3 月同比增长 3.1%，整体显示市场销售稳定增长，服务类消费增长势头较快，居民消费呈现稳中有升的态势，对短期延续供大于求的工业硅期价难有提振作用。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 4 月 19 日，工业硅周度产量为 7.43 万吨，环比减少 0.9%，同比增加 30.8%。上周工业硅三大主产区开炉数持平于 289 台，整体开炉率降为 38.5%，其中新疆地区开炉数 143 台，环比增加 3 台；云南地区 31 台，环比下降 1 台；四川和重庆地区合计 27 台，环比增加 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 34645 吨，周度开工率升至 92%，环比增加 2%；云南样本硅企（产能占比 30%）上周产量为 3675 吨，周度开工率增至 42%，环比上周增长 3%；四川样本硅企（产能占比 32%）上周产量为 1000 吨，周度开工率维持在 15%，环比持平。需求来看，中国 3 月多晶硅产量为 16.3 万吨，多晶硅上周主流成交区间落在 44-48 元/千克，N 型料继续下跌至 50 元/千克，短期市场未能摆脱悲观氛围，下游采买意愿较弱，目前多晶硅企业排产压力较大，新签单价格恐难有反弹预期；硅片端部门型号价格继续下调，库存压力稍有缓解，但头部企业仍面临库存高压；电池方面，上周 TOPCON 电池片价格小幅下跌 0.01-0.02 元/瓦，P 型电池需求相对稳定，下游组件厂商已于电池厂家就 P 型电池集采进行议价，组件端由于上中游的价格持续崩塌导致组件市场消费信心趋弱，终端补库十分有限，社会库存继续增加，整体光伏行业正面临产能过剩背景下的产业链各环节的利润持续收缩带来的增速放缓，且上半年这种格局将延续较长时间，终端方面分布式项目仍然作为主要的大型央企近期招标集采项目。有机硅方面，上周山东单体企业因降价抢单风潮蔓延，DMC 全线产品价格跌势难止，一方面下游看跌氛围浓厚，另一方面有机硅龙头企业面临较大的去库压力，后续供应端将因检修边际收紧，价格有望出现修复。铝合金消费受节后地产和基建工程类订单复苏迟缓的影响开年产量偏低，整体终端消费临近旺季但改善程度明显不足。

库存方面，截止上周 4 月 19 日，工业硅全国社会库存总量达 36.7 万吨，周环比下降 0.3 万吨，仍在高位徘徊，其中普通社会库存 10.7 万吨，社会仓库交割库存 26 万吨，目前交易所注册仓单量维持高位，截止 4 月 19 日，广期所仓单库存继续增至 50715 手，合计达 35.4 万吨，交易所出台交割品标准新规对目前仓单库存面临重新洗牌的压力较大，未来以 4 系牌号为主的库存结构将逐步向 5 系转型，在 12 月之前隐性库存的未来供给压力仍然增加，下游需求的复苏乏力令国内去库十分不畅。

整体来看，一季度国内 GDP 增速保持平稳对供大于求的工业硅提振作用有限；北方产能利用率维持 9 成以上，云南和四川地区产量加快回升，供应边际持续走向宽松，国内开炉数保持平稳；多晶硅短期没有止跌迹象，硅片库存持续累积，上中游价格崩塌导致下游电池和组件市场消费信心转弱，终端补库有限，有机硅降价抢单愈演愈烈，铝合金受基建和地产端需求减弱的负反馈程度加深，终端消费旺季没有明显复苏迹象，预计工业硅短期将维持底部弱势震荡。

三、行业要闻

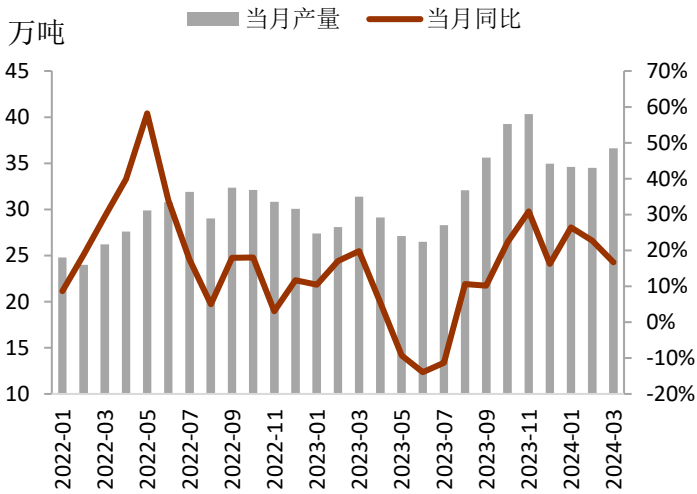
1、海关总署数据，中国3月多晶硅进口量为4,794吨，同比减少14.7%。1-3月累计进口量为9,900吨，同比减少51.4%。由于我国多晶硅新产能的陆续投产和释放，多晶硅进口明显下滑。SMM数据显示，3月国内多晶硅产量为16.3万吨，环比增加2.6%，但根据目前排产计划，预计4月份多晶硅产量或增至18万吨左右。

2、4月17日消息称，市场预计拜登政府将批准恢复美国对从中国和其他国家进口的双面光伏组件征收的关税，该申请来自韩国韩华Qcells组件生产企业。双面组件最初于2019年6月获得豁免，但于2020年10月被特朗普政府撤销。在2022年初，拜登政府宣布针对晶硅电池及组件的201关税继续延长四年，但是双面光伏组件不包括在201关税范围内，获得豁免。美国进口配额5GW之内的晶硅电池也为零关税，超过配额的进口将征收相应关税。对于当前双面组件技术占据地面电站应用的主导地位，且美国装机以地面电站驱动为主，关税的重启无疑会影响美国的光伏供应链情况。东南亚四国组件供应量占美国组件需求的80%，近期也即将开启新一轮双反调查。关税的恢复只会增加美国光伏制造成本和光伏项目建造成本，并可能推迟美国组件产能扩张和光伏项目的部署，免税光伏电池的供应也很快将不足以满足扩大的美国组件制造的市场需求。

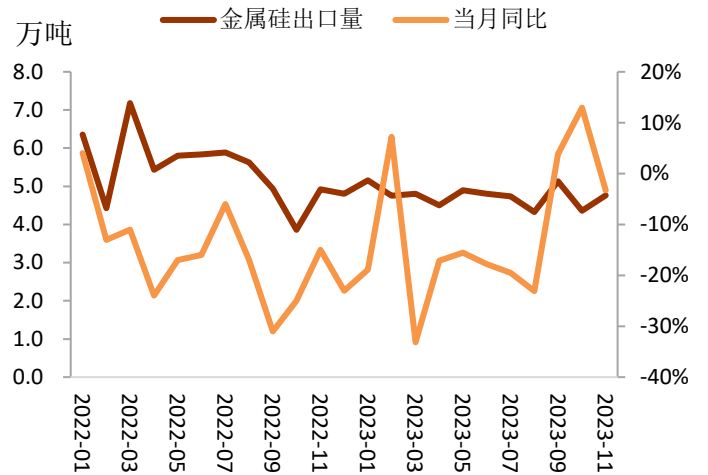
3、4月15日，2024年三一朔州光伏全产业链项目在朔州举行开工仪式。据了解，本次开工建设的三一光伏全产业链项目包括10GW单晶/硅片、5GW组件以及支架等产业链配套，建成后将与地企之前合作的一期单晶硅项目、二期超薄单晶硅切片项目“抱团发力”，形成150亿元以上的年产值。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

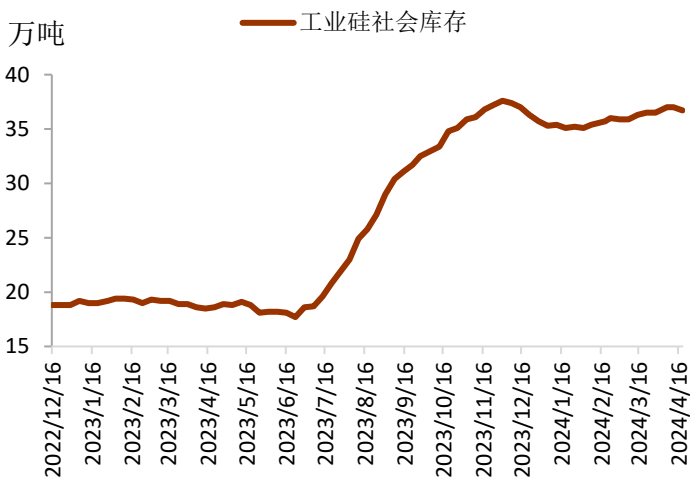


图表 2 工业硅出口量

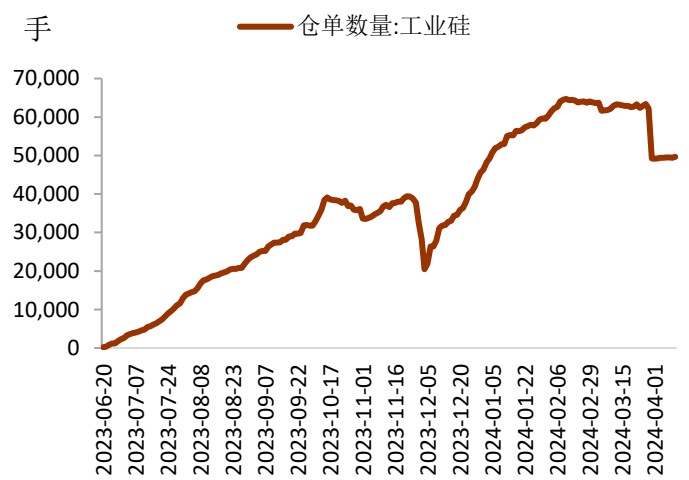


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

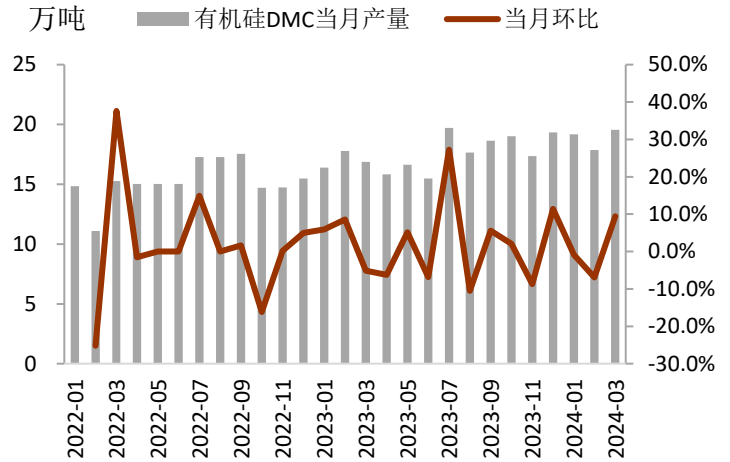


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

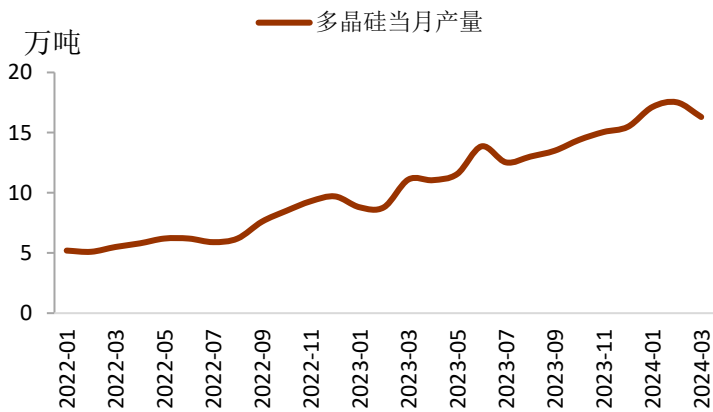


图表 6 有机硅 DMC 产量

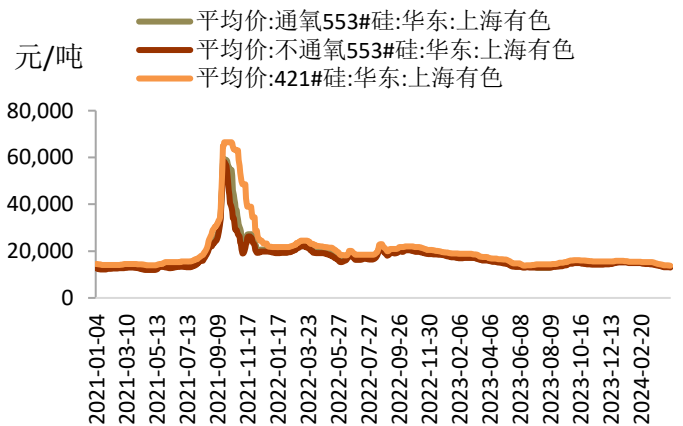


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

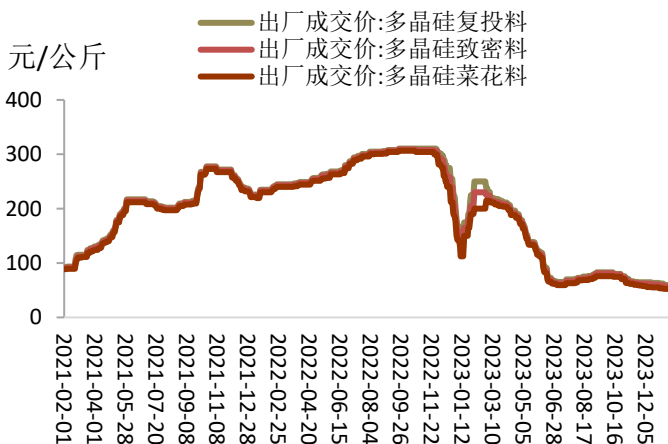


图表 8 工业硅各牌号现货价

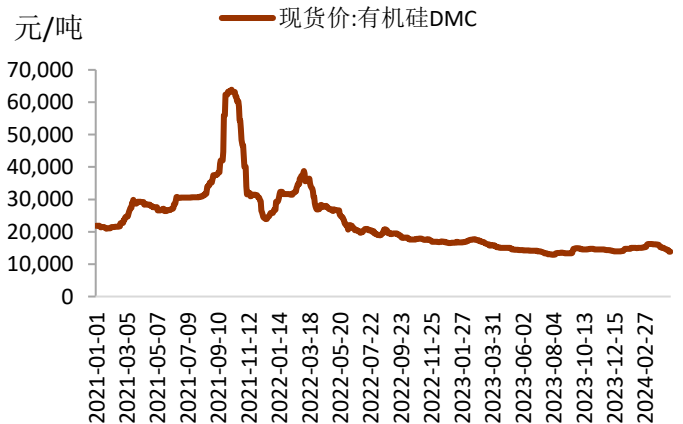


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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）
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

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
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。