



2024年5月20日

## 西南供应恢复，工业硅底部震荡

### 核心观点及策略

- 上周工业硅底部震荡，主因新疆地区产量充分释放，川滇地区硅企逐步复工，全国开炉数持续回升，供应端稳中回升；需求端，光伏中下游电池和组件排产大增，上中游成本坍塌给予中下游充分的利润修复空间，终端分布式光伏项目滚动式并网进程加快；有机硅新方面进入供需双增周期市场成交量放大，铝合金行业产量偏低但西南地区铝棒企业积极复产，终端消费边际继续好转，带动工业硅期价维持底部震荡运行。
- 供应端稳中有增，需求端光伏中下游边际消费好转，而有机硅仍存短期过剩隐患，铝合金受建材行业低迷拖累产量不及预期，整体供需双增令工业硅社库重回37万吨一线。
- 整体来看，工业增加值同比增速回升对期价提振作用有限；新疆地区产量充分释放，川滇地区硅企逐步复工，全国开炉数持续回升，供应端稳中回升；需求端，光伏中下游电池和组件排产大增，上中游成本坍塌给予中下游充分的利润修复空间，分布式光伏项目滚动式并网进程加快，但集中式项目推进仍然缓慢；有机硅新仍陷短期产能过剩压力，铝合金受传统建材行业需求低迷拖累产量不及预期，终端消费上行压力较大，社库旺季持续累计，整体预期工业硅期价将维持底部震荡格局。
- 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	5月17日	5月10日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	11875.00	11925.00	-50.00	-0.42%	元/吨
通氧 553#现货	13200.00	13300.00	-100.00	-0.75%	元/吨
不通氧 553#现货	13000.00	13000.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	13750.00	13750.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	14100.00	14100.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13550.00	13400.00	150.00	1.12%	元/吨
多晶硅致密料现货	37.50	39.50	-2.00	-5.06%	元/吨
工业硅社会库存	37.9	37	0.9	2.43%	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

上周工业硅底部震荡，主因新疆地区产量充分释放，川滇地区硅企逐步复工，全国开炉数持续回升，供应端稳中回升；需求端，光伏中下游电池和组件排产大增，上中游成本坍塌给予中下游充分的利润修复空间，终端分布式光伏项目滚动式并网进程加快；有机硅新方面进入供需双增周期市场成交量放大，铝合金行业产量偏低但西南地区铝棒企业积极复产，终端消费边际继续好转，带动工业硅期价维持底部震荡运行。

宏观方面：中国 4 月规模以上工业增加值同比增长 6.7%，环比增加 2.2%，显示我国工业生产仍呈复苏态势，经济基本面仍处于企稳回升周期。分行业看，化学原料和化学制品制造业增长 12.3%，非金属矿物制品业下降 1.5%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 2.0%，有色金属冶炼和压延加工业增长 11.4%，通用设备制造业增长 3.7%，专用设备制造业增长 2.0%；分产品看，新能源汽车 83.1 万辆，增长 39.2%；发电量 6901 亿千瓦时，增长 3.1%；原油加工量 5879 万吨，下降 3.3%，整体国内宏观环境的持续修复提振工业硅价格底部抬升。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 5 月 17 日，工业硅周度产量为 9.05 万吨，环比增加 2.4%，同比增加 43.6%。SMM 调研数据显示，上周新疆地区样本硅企（产能占比 79%）周度产量继续升至 43555 吨，周度开工率为 99%，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 3675 吨，周度开工率继续回升至 43%，四川地区样本硅企（产能占比 32%）周度产

量为 1855 吨，周度开工率为 28%。上周工业硅三大主产区开炉数持增至 335 台，整体开炉率升至 44.85%，其中新疆地区开炉数 162 台，环比增加 1 台，新疆地区开工变化不大，个别企业增产也有企业少量检修；云南地区 34 台，环比持平；四川和重庆地区合计 47 台，环比增加 12 台，内蒙古开炉数 24 台，环比持平。需求来看，上周价格基本持平但库存继续累积，P 型致密料价格小幅走弱，头部硅企正考虑例行检修计划；硅片方面，主流头部企业下调报价后市场成交重心继续下移，5 月硅片预计将走向去库或对中期价格有一定支撑；电池方面，TOPCON 电池上周快速下跌，上游原料价格重心不稳导致下游对电池降价预期强化，PERC210 波动相对较小，目前电池厂家有降价去库压力，从终端来看，在整体 5 月终端光伏装机节奏正常，部分施工项目进展滞后，二季度分布式项目滚动式并网进入旺季，但集中式项目推进始终不如往年同期。有机硅方面，节后下游补库热情高涨，缘于节前多数下游仍存畏跌心态以至于原料库存消耗殆尽，后市成交量将逐步放大，DMC 将进入供需双增的新结构；铝合金方面受到建筑建材行业需求不佳拖累难有销量增长，但铝棒生产环节由于西南地区政府介入铝厂和铝棒厂协商近期将有复产预期，整体终端消费旺季边际略有好转，期价或将在底部运行过程中受到一定支撑。

库存方面，截止上周 5 月 17 日，工业硅全国社会库存总量达 37.9 万吨，周环比上升 0.9 万吨，仍在高位徘徊，其中普通社会库存 10.6 万吨，社会仓库交割库存 27.3 万吨，目前交易所注册仓单量维持高位，截止 5 月 17 日，广期所仓单库存继续增至 53522 手，合计高达 26.7 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，中期上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，工业增加值同比增速回升对期价提振作用有限；新疆地区产量充分释放，川滇地区硅企逐步复工，全国开炉数持续回升，供应端稳中回升；需求端，光伏中下游电池和组件排产大增，上中游成本坍塌给予中下游充分的利润修复空间，分布式光伏项目滚动式并网进程加快，但集中式项目推进仍然缓慢；有机硅新仍陷短期产能过剩压力，铝合金受传统建材行业需求低迷拖累产量不及预期，终端消费上行压力较大，社库旺季持续累计，整体预期工业硅期价将维持底部震荡格局。

### 三、行业要闻

1、5 月 16 日，道达尔能源宣布，携凯辉基金与大家投控成立的凯辉新能源基础设施基

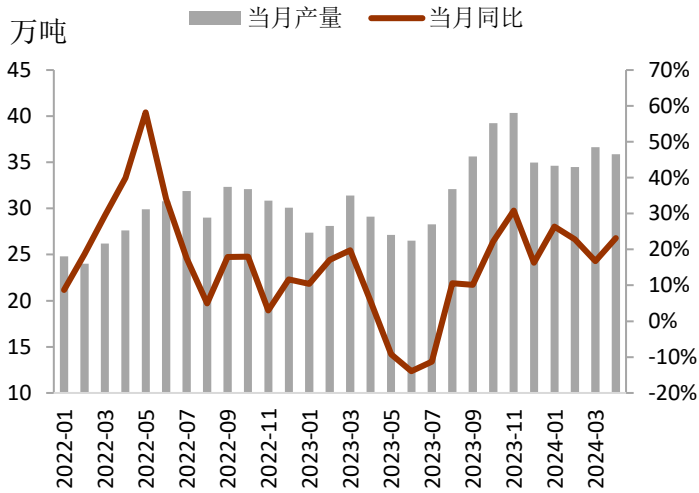
金，持续投资中国工商业分布式光伏项目。合资公司将通过长期购售电协议，为工商业客户提供绿色电力，以满足其生产场址的自身用电需求，为企业带来可负担电价的同时减少碳足迹，加速企业可持续发展的目标达成。过去 5 年，道达尔能源为中国工商业客户提供的太阳能电力快速增长，到 2023 年底总装机量已达到 500 兆瓦（MW）。通过本次合作，双方预计到 2028 年，可将现有 500 MW 的分布式太阳能装机量扩展至 1.5 吉瓦（GW）。

2、美国白宫官网发布公告，在收紧进口光伏关税豁免的同时，强调对美国本土太阳能制造业的补贴政策。本周二（5 月 14 日）白宫刚刚宣布，在原有对华 301 关税基础上，对价值 180 亿美元的中国进口商品加征关税，其中太阳能电池（无论是否组装成件）面临的关税将从 25% 提高至 50%。自 2022 年 6 月开始的柬埔寨、马来西亚、泰国和越南部分光伏产品进口免税政策，将于今年 6 月 6 日到期后结束，柬埔寨、马来西亚、泰国和越南在 2023 年第四季度美国面板进口中所占比例达到 84%。美国的一众太阳能基础设施，对进口设备有着严重依赖。根据标普全球市场情报的统计，2023 年美国太阳能面板进口量激增至创纪录的 54 吉瓦，较 2022 年增长 82%。其中，去年四季度进口量达到 15 吉瓦，超过前一个季度的 14.2 吉瓦，并创出历史新高，也是美国太阳能面板进口连续第五个季度超过 10 吉瓦。财政部、国税局与能源部等部门，将继续评估使用《通胀缩减法案》鼓励美国太阳能制造的潜在选项，涵盖太阳能电池的生产。

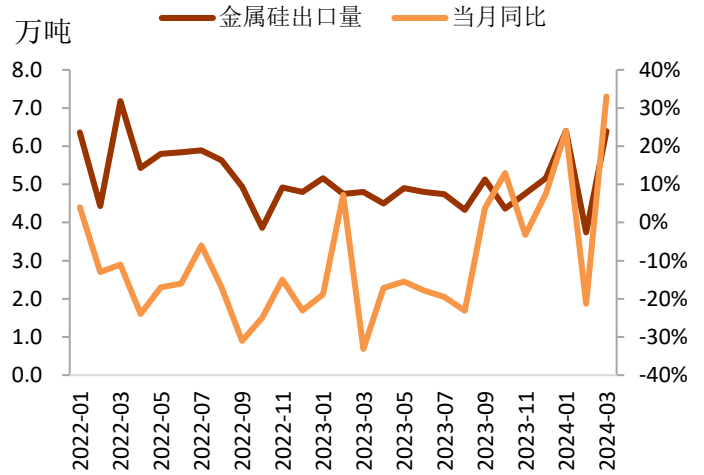
3、近期，内蒙古自治区大力推进的防沙治沙和风电光伏一体化工程有了新进展。华电腾格里官微披露，内蒙古华腾公司取得了 410 万千瓦阿拉善盟防沙治沙和风电光伏一体化项目建设指标。防沙治沙和风电光伏一体化工程作为内蒙古“六个工程”其中之一，2024 年以来，内蒙古多地市开展了“防沙治沙和风电光伏一体化工程”的招标工作。根据内蒙古自治区政府印发《关于印发自治区光伏治沙行动实施方案的通知》（详细规划附后），到 2025 年，光伏治沙装机规模超 2140 万千瓦，到 2030 年，这一数据将来到 8900 万千瓦。目前内蒙古已有 8 个盟市明确防沙治沙和风电光伏一体化工程规划，其中有 7 个盟市优选出牵头企业，包括内蒙古能源集团、中广核、华能集团、大唐集团、国家能源集团、华电集团、京能集团。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

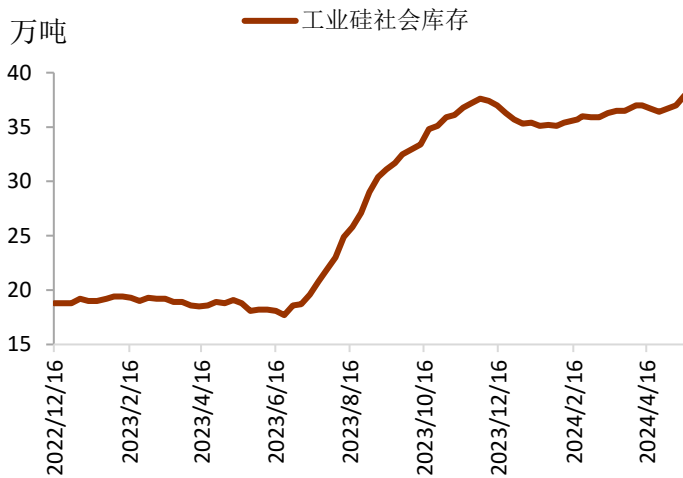


图表 2 工业硅出口量

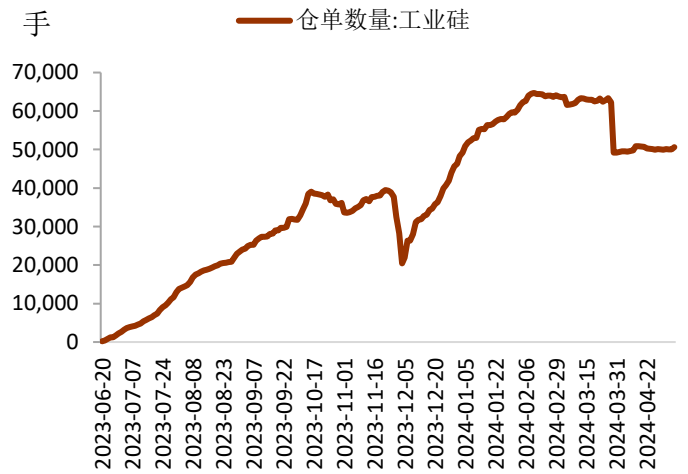


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

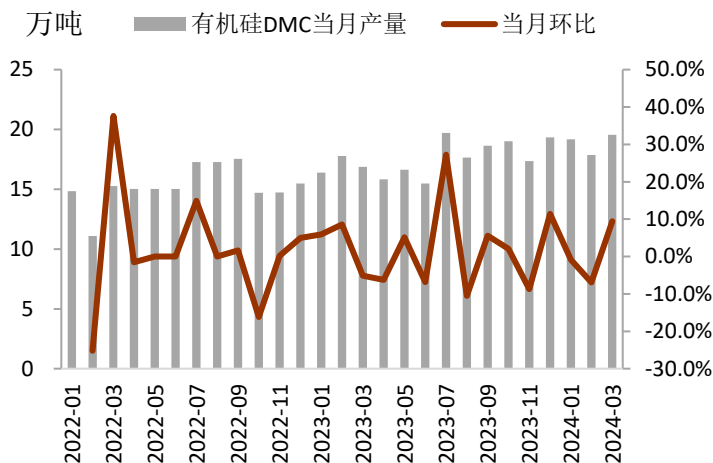


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

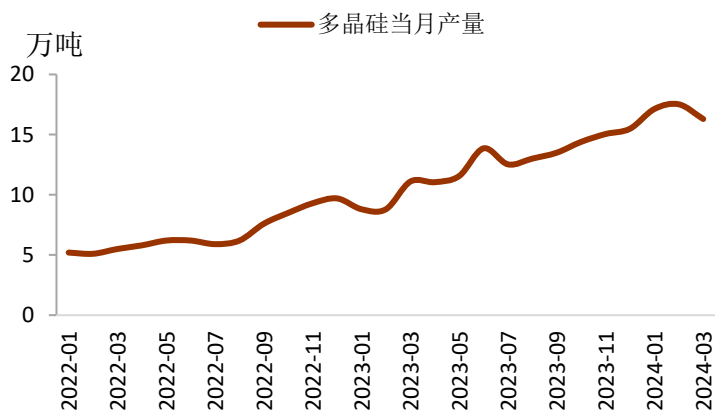


图表 6 有机硅 DMC 产量

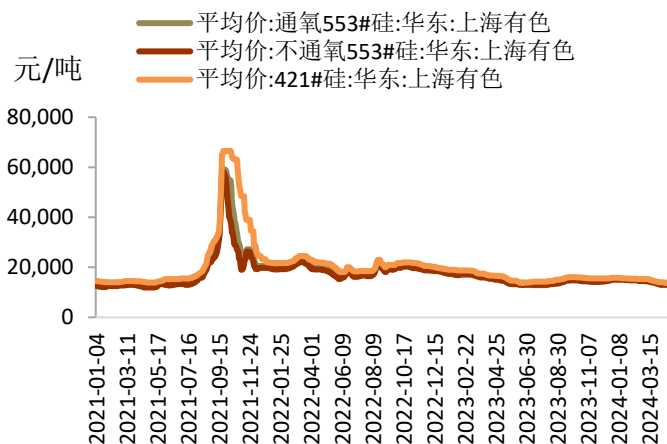


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

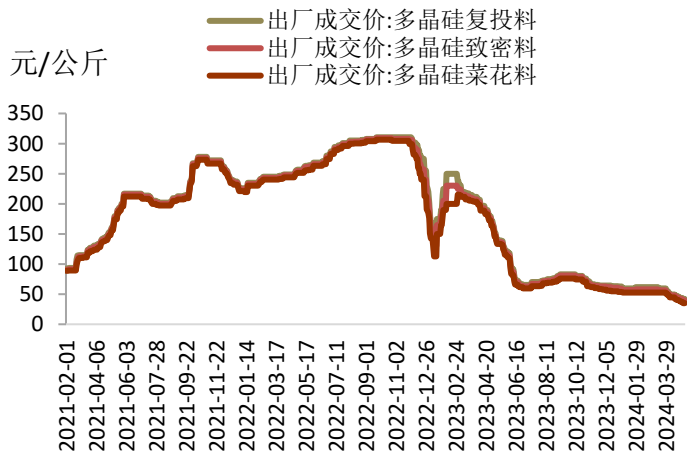


图表 8 工业硅各牌号现货价

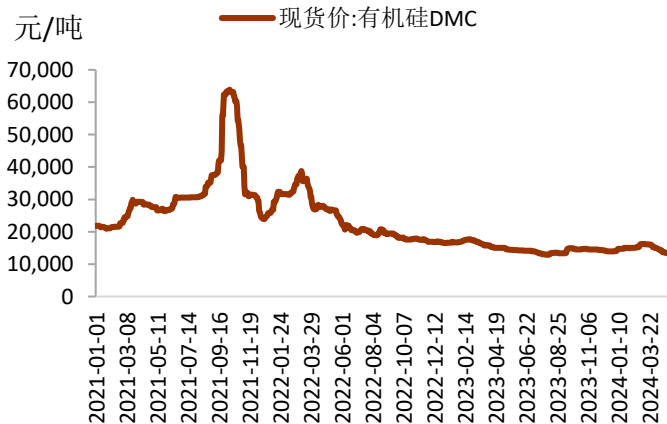


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。