



2024年6月3日

供需平衡改善，工业硅宽幅震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅宽幅震荡，主因技术面低位有修正需求以及供需结构的逐渐改善。供应来看，新疆地区产量高位运行，川滇地区即将进入丰水期电价下调将使其产量将持续增加，供应端逐步转宽；从需求侧来看，多晶硅6月大幅减产有效缓解库存压力，电池和组件价格止跌但边际需求放缓，终端光伏装机项目推进缓慢基础设施开工部分延期和取消，分布式项目增速较快；有机硅和铝合金旺季没有超预期表现，上周消费面整体略低于预期，期价反弹更多源于市场情绪的推动包括多晶硅即将上市期货合约技术面的超跌修复需求。
- 供应端产量高企，需求端光伏多晶硅排产下滑但产业链高库存压力有望缓解，终端装机仅分布式项目增速较快，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，社库仍然偏高运行。
- 整体来看，技术面超跌反弹的修正预期以及供需结构的逐步改善提振期价逐渐走出低谷；基本上，供应端逐步转宽；从需求侧来看，多晶硅6月大幅减产有效缓解库存压力，电池和组件价格止跌但边际需求放缓，终端光伏分布式项目增速较快；有机硅和铝合金旺季没有超预期表现，社库高位震荡，预计工业硅期价短期将维持区间震荡运行。
- 策略建议：区间操作

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24日	5月17日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	12775.00	11875.00	900.00	7.58%	元/吨
通氧 553#现货	13100.00	13200.00	-100.00	-0.76%	元/吨
不通氧 553#现货	13000.00	13000.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	13600.00	13750.00	-150.00	-1.09%	元/吨
3303#现货	14000.00	14100.00	-100.00	-0.71%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13490.00	13550.00	-60.00	-0.44%	元/吨
多晶硅致密料现货	36.00	37.50	-1.50	-4.00%	元/吨
工业硅社会库存	38.6	37.9	0.7	1.85%	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

上周工业硅宽幅震荡,主因技术面低位有修正需求以及供需结构的逐渐改善。供应来看,新疆地区产量高位运行,川滇地区即将进入丰水期电价下调将使其产量将持续增加,供应端逐步转宽;从需求侧来看,多晶硅6月大幅减产有效缓解库存压力,电池和组件价格止跌但边际需求放缓,终端光伏装机项目推进缓慢建设施工部分延期和取消,分布式项目增速较快;有机硅和铝合金旺季没有超预期表现,上周消费面整体略低于预期,期价反弹更多源于市场情绪的推动包括多晶硅即将上市期货合约技术面的超跌修复需求。

宏观方面:中国5月官方制造业PMI录得49.5,放缓了连续两个月扩张的势头,其中生产指数和新订单指数分别回落至50.8和49.6,表明工业企业生产节奏并未放缓但制造业市场需求开始走向疲软,原材料库存指数降至47.8,表明企业主要原材料库存量有所下滑,5月制造业景气度的降温对国内有色金属和工业品市场需求的预期形成一定下压,拖累本轮铜价继续高位向下调整。

供需方面,根据百川盈孚统计,截止上周5月31日,工业硅周度产量为9.32万吨,环比增加0.4%,同比增加48.8%。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43980吨,周度开工率为100%,云南地区样本硅企(产能占比30%),周度产量为3610吨,周度开工率继续回升至42%,四川地区样本硅企(产能占比32%)周度产

量为 2715 吨，周度开工率为 41%。上周工业硅三大主产区开炉数持增至 347 台，整体开炉率进一步升至 46.33%，其中新疆地区开炉数 166 台，环比减少 1 台；云南地区 34 台，环比持平；四川和重庆地区合计 52 台，环比增加 5 台，内蒙古开炉数 24 台，环比持平。需求来看，多晶硅部分厂家出现亏损状态倒逼企业减产，目前多晶硅库存仍在缓慢积累，现货跌幅有所放缓；硅片方面，主流头部企业现金成本亏损进一步扩大，市场情绪不稳；电池方面，目前电池市场处于阶段性供大于求，电池企业亏损范围扩大，无论是直销还是代工均已无利可图，组件市场由于国内外需求不佳，5 月组件企业小幅减产企业库存高企，预计 6 月排产将继续下降，从终端来看，集中式光伏项目部分有延迟和取消的情况，整体下游消费略显平淡，欧洲光伏旺季迟迟未出现，美国受关税政策影响采购需求未有大幅增长，中东市场表现良好，整体光伏终端已明显弱于去年同期。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方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 5 月 24 日，工业硅全国社会库存总量达 38.6 万吨，周环比上升 0.7 万吨，仍在高位持续上升，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 28 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，技术面超跌反弹的修正预期以及供需结构的逐步改善提振期价逐渐走出低谷；基本上，新疆地区产量高位运行，川滇地区即将进入丰水期电价下调将使其产量将持续增加，供应端逐步转宽；从需求侧来看，多晶硅 6 月大幅减产有效缓解库存压力，电池和组件价格止跌但边际需求放缓，终端光伏装机项目推进缓慢基础设施开工部分延期和取消，分布式项目增速较快；有机硅和铝合金旺季没有超预期表现，社库高位震荡，预计工业硅期价短期将维持区间震荡运行。

三、行业要闻

1、印度评级与研究公司预计 2025 财年和 2026 财年，印度每年的可再生能源新增装机

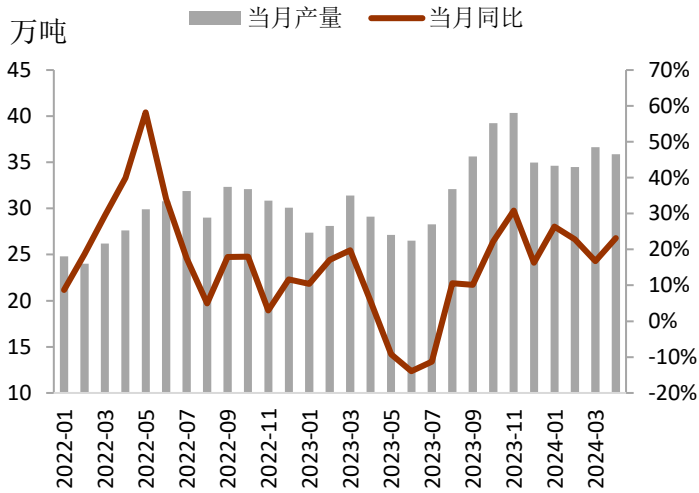
容量将保持在 15GW 至 18GW 之间。该公司表示，印度每年的新增装机容量中，75%至 80%或最多 14.5 GW 的容量将来自太阳能，其余 20%左右将来自风能。设备价格的大幅下降、持续的政策支持、可用的流动资金以及大型企业的投资计划将进一步推动安装量的增加。考虑到可再生能源对电网稳定性的间歇性影响，向可再生能源过渡时需要部署和开发储能容量。Ind-Ra 表示，考虑到电池储能目前在经济层面上不太可行，预计抽水蓄能水电项目将成为一种可行的解决方案。Ind-Ra 对 2025 财年电力行业的前景保持中立态度，因为它认为火电厂的整体电厂负荷系数（PLF）将继续改善，并在 2025 财年接近 70%。该公司表示，由于电力需求增加、国内煤炭产量增加、产能增长放缓以及对煤炭发电的依赖，火电厂的电力负荷系数将继续保持健康，直到建立足够的储能容量以实现向可再生能源的过渡为止。

2、5 月 25 日，华电重工发布公告称，近日华电重工股份有限公司与华电新能（温岭）光伏发电有限公司签署了《浙江华电温岭石塘 200MW 滩涂光伏发电项目 PC 总 承包合同》，合同金额约为 96,734.51 万元人民币。公告显示，本合同为 PC 总承包合同，承包范围包括除项目监理、勘察设计 等发包人负责的范围外的，本项目建设范围内的海上施工手续办理、设备材料采购、卸货、倒运、保管、建安施工、调试、试验、验收、 质保等一揽子工作以及发包人负责范围的协调、配合工作。定价依合理成本费用加合理利润确定。

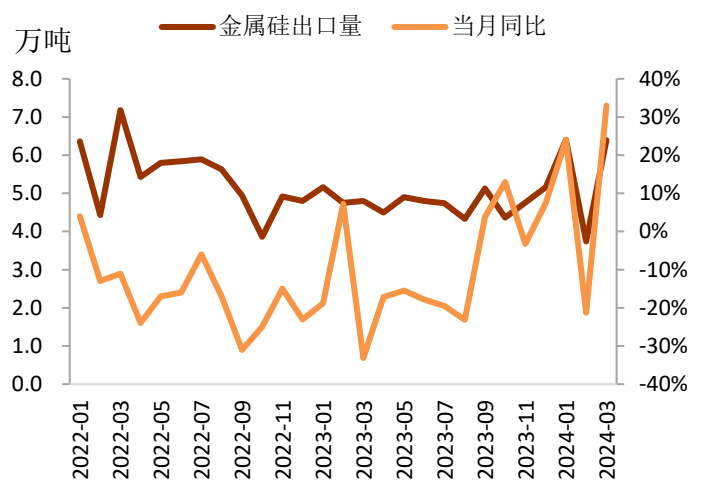
3、近日，中国能建建筑集团总承包建设的内蒙古库布齐沙漠基地鄂尔多斯新能源 1700 兆瓦光伏（二期内蒙古冀能新能源有限公司 500 兆瓦）项目开工。该项目位于内蒙古自治区鄂尔多斯市准格尔旗布尔陶亥苏木，是国家第二批沙漠、戈壁、荒漠地区重点大型风电光伏基地项目。项目总装机容量 500 兆瓦，新建一座 220 千伏升压站及相应集电线路、220 千伏送出线路工程。项目建成后，每年将向京津冀地区送出绿电约 1 亿千瓦时，每年减少标煤约 34 万吨，减少二氧化碳排放约 100 万吨，减少二氧化硫排放约 100 吨，减少氮氧化物约 150 吨，可带动当地乡村振兴，促进制造业发展，具有较好的经济效益、社会效益和环境效益。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

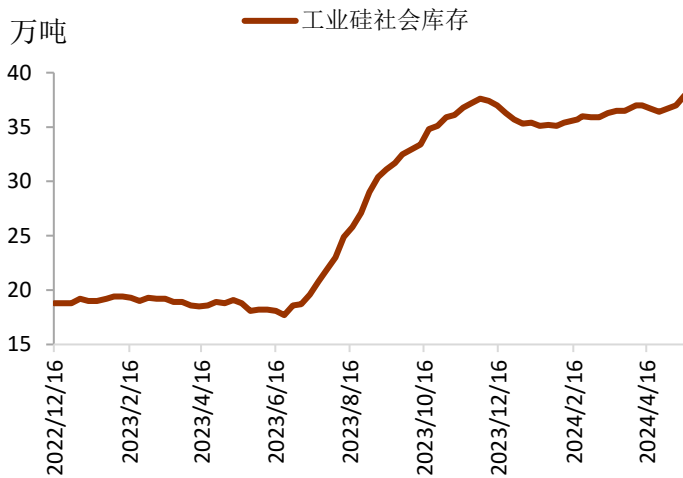


图表 2 工业硅出口量



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存

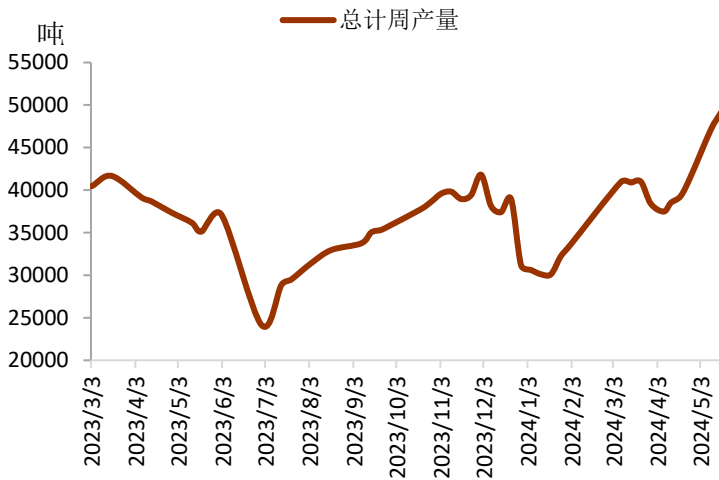


图表 4 广期所仓单库存

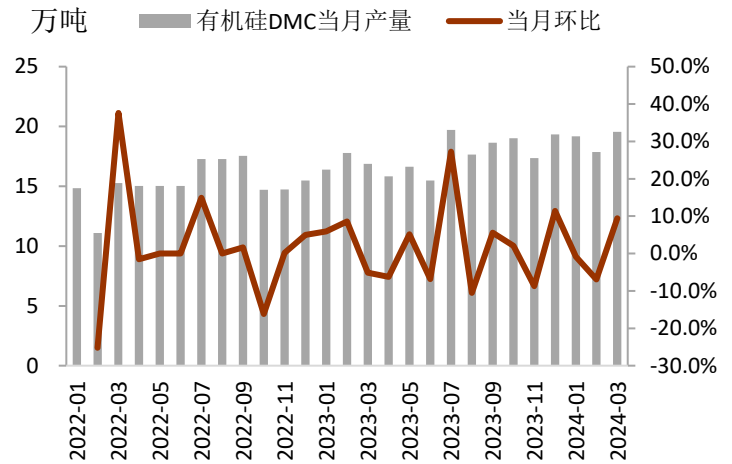


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

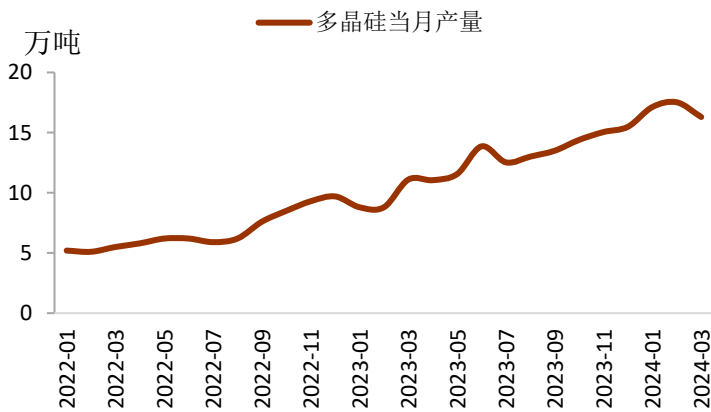


图表 6 有机硅 DMC 产量

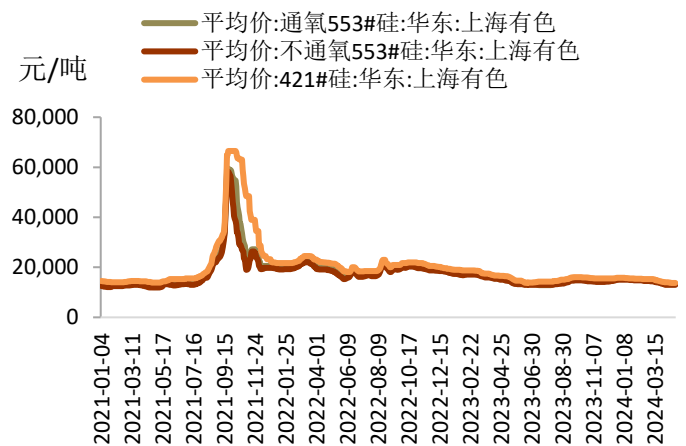


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

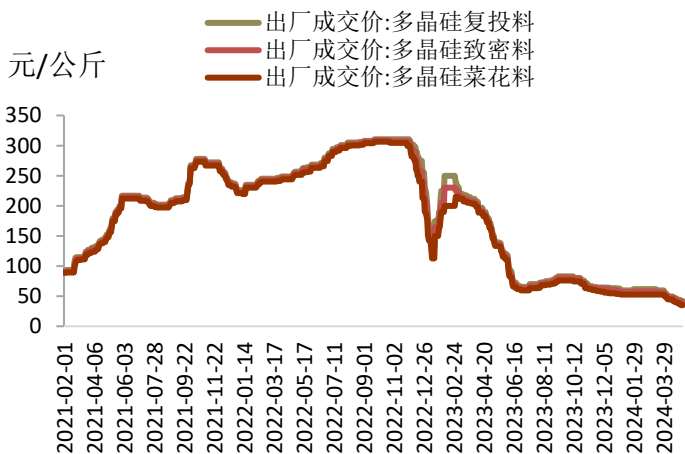


图表 8 工业硅各牌号现货价

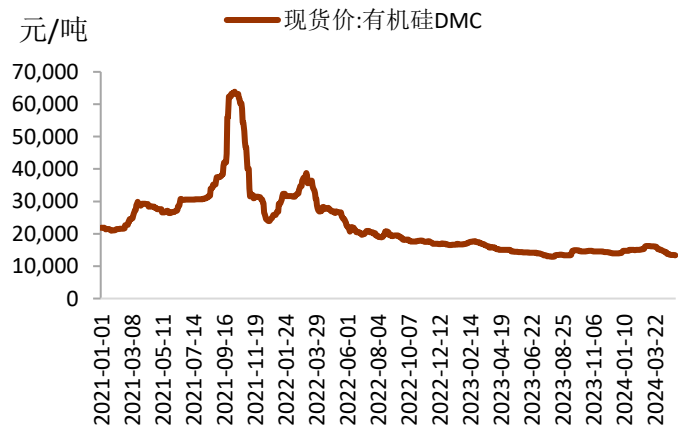


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

敬请参阅最后一页免责声明

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。