



2024年6月24日

需求复苏不及预期，工业硅偏弱震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅震荡下挫，主因供应端持续维持较快恢复而终端消费超预期疲软。供应来看，新疆开工率高位运行，川滇地区丰水期电价下调刺激企业加快复产，供应端趋于宽松；从需求侧来看，多晶硅和硅片在本轮减产去库后已得到压力缓释，而下游电池和组件进入累库周期，虽然终端集中式项目推进进程稳定，但分布式项目因预期收益下降装机积极性减退；有机硅新增产能加速投放，铝合金受建材类需求减弱影响产量低迷，整体终端边际改善力度不强，拖累期价呈底部震荡偏弱走势。
- 供应端加快恢复，需求端光伏产业链上中游去库而中下游持续累库，终端集中式项目并网进程平稳推进，分布式因预期收益走弱装机意愿下滑，有机硅仍和铝合金需求增速显著放缓，国内社库突破40万吨创历史新高。
- 整体来看，供应端的加速恢复以及消费边际的改善疲弱拖累期价底部震荡偏弱运行；基本上，供应端趋于宽松；从需求侧来看，终端消费改善程度有限，国内社库旺季不减反增，技术面前期底部支撑反馈较弱，预计工业硅期价短期将维持偏弱震荡。
- 策略建议：观望
- 风险因素：西南复产不及预期，集中式项目装机增速回升

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

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	6月21日	6月14日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	11885.00	12080.00	-195.00	-1.61%	元/吨
通氧 553#现货	13050.00	13100.00	-50.00	-0.38%	元/吨
不通氧 553#现货	12750.00	12900.00	-150.00	-1.16%	元/吨
421#现货	13600.00	13600.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	14050.00	14050.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13520.00	13520.00	0.00	0.00%	元/吨
多晶硅致密料现货	35.50	35.50	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	41.1	39.9	1.2	3.01%	万吨

*工业硅现货价格均为华东地区主流牌号日成交均价

*工业硅主力合约当前默认为 SI2408 合约

二、市场分析及展望

上周工业硅震荡下挫，主因供应端持续维持较快恢复而终端消费超预期疲软。供应来看，新疆开工率高位运行，川滇地区丰水期电价下调刺激企业加快复产，供应端趋于宽松；从需求侧来看，多晶硅和硅片在本轮减产去库后已得到压力缓释，而下游电池和组件进入累库周期，虽然终端集中式项目推进进程稳定，但分布式项目因预期收益下降装机积极性减退；有机硅新增产能加速投放，铝合金受建材类需求减弱影响产量低迷，整体终端边际改善力度不强，拖累期价呈底部震荡偏弱走势。

宏观方面：中国 5 月规模以上工业增加值增长 5.6%，1-5 月累计增长 6.2%，其中有色金属冶炼和压延加工业增长 9.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业同比增长 14.5%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 11.8%，整体显示我国工业生产正在积极复苏，工业企业利润持续修复，制造业正加快转型升级的步伐，国内宏观边际的持续向好提振市场情绪，但整体对于产能过剩较为严重的硅产业链的需求提振作用有限。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 6 月 20 日，工业硅周度产量达 10.16 万吨，环比增加 4.1%，同比增加 58.9%。SMM 调研数据显示，上周新疆地区样本硅企（产能占比 79%）周度产量维持在 43570 吨，周度开工率接近 9 成左右，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 4745 吨，周度开工率继续回升至 56%；而四川地区样本硅企（产能占比 32%）周

度产量为 5250 吨，周度开工率快速回升至 80%。上周工业硅三大主产区开炉数持增至 401 台，整体开炉率进一步升至 54.7%，其中新疆地区开炉数 165 台，环比持平；云南地区 73 台，环比大增 16 台；四川和重庆地区合计 76 台，环比增加 11 台，内蒙古开炉数 22 台，环比持平。需求来看，上周多晶硅头部厂家继续保持高开工，前期集中签单告一段落，本月减产力度较大令短期库存重心下移；硅片方面，前期下游集中补库令硅片库存高压缓解，但上游价格松动令硅片市场成交减弱，后市面临过剩风险；电池方面，电池厂多数平稳开工，但订单增量减少，P 型和 TOPCON 消费略显疲软；组件市场供应链压力增大，价格重心略有下移，需求缩量使得组件存在累库风险，从终端来看，集中式项目推进进程稳定，但分布式项目受到电价下调和市场预期弱化等影响装机积极性减退，海外市场需求同样不见起色。有机硅方面，供应端来看单体企业近期新增产能投放加快，但终端消费回升有限；铝合金受建筑建材类订单拖累消费低迷，整体终端需求旺季复苏预期并未兑现，期价或将在底部盘整后下滑至一个新的偏弱区间。

库存方面，截止 6 月 21 日，工业硅全国社会库存总量达 41.1 万吨，周环比上升 1.2 万吨，旺季库存不降反增，目前交易所注册仓单量维持高位，截止 6 月 21 日，广期所仓单库存继续增至 61013 手，合计高达 30.5 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较大压力，未来以 4 系牌号为主的库存结构将逐步向 5 系转型，中期来看隐性库存供给压力仍然增加，下游需求改善程度有限令国内去库不畅。

整体来看，供应端的加速恢复以及消费边际的改善疲弱拖累期价底部震荡偏弱运行；基本面上，新疆开工率高位运行，川滇地区丰水期电价下调刺激企业加快复产，供应端趋于宽松；从需求侧来看，多晶硅和硅片在本轮减产去库后已得到压力缓释，而下游电池和组件进入累库周期，虽然终端集中式项目推进进程稳定，但分布式项目因预期收益下降装机积极性减退；有机硅新增产能加速投放，铝合金受建材类需求减弱影响产量低迷，国内社库旺季不减反增，技术面前期底部支撑反馈较弱，预计工业硅期价短期将维持偏弱震荡。

三、行业要闻

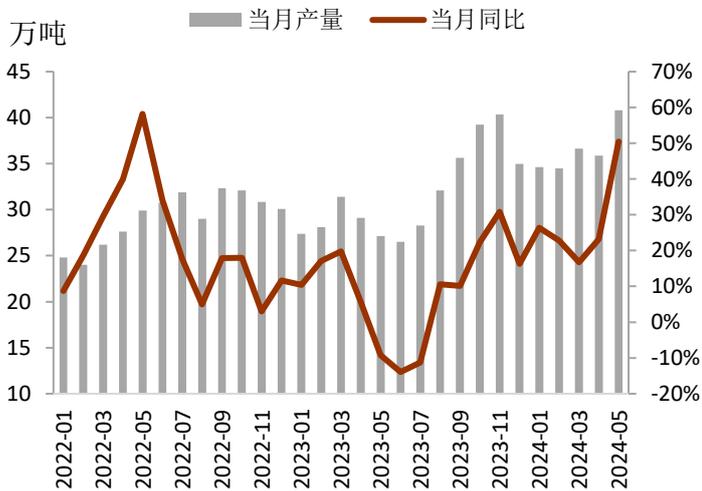
1、国家能源局新能源和可再生能源司司长李创军 20 日在国新办新闻发布会上表示，当前，中国光伏行业确实竞争非常激烈，为了引导产业健康发展，将采取多方面的措施，包括将加强多部门协调，规范光伏发电产业秩序。国家能源局将会同相关部门组织行业协会适时发布产业规模、产能利用率和市场需求等信息，合理引导光伏上游产能建设和释放，避免低端产能重复建设，努力营造良好的市场环境。截止 2024 年 6 月初，硅料、硅片等环节已处于亏损现金成本状态。随着越来越多企业减产与启动检修，6、7 月硅料产出有望持续下降，新一轮上游去库有望开启。中原证券唐俊男指出，光伏板块估值处于历史低位，二级市场股价大幅下跌已充分反应过剩预期，中长期建议关注一体化组件厂、光伏玻璃、电子银浆、储能/大功率组串式逆变器、光伏设备头部公司。

2、6 月 19 日，禾迈股份发布关于签订合作框架协议的自愿性披露公告，公告称，近日，禾迈股份与中国能源建设集团新疆电力设计院有限公司就双方在新能源电力领域的战略合作签署了《合作框架协议》。协议的主要内容包括双方结成战略合作伙伴关系，共同开发共享储能电站、风电、光伏、增量配电网、综合能源等能源项目；在 EPC 联合体投标项目上同等条件下优先选择对方充分合作，互为提供最优惠的市场价格；联合开展科研课题研究及专利申报等。本次协议签订不涉及具体金额，预计对公司本年度经营业绩不构成重大影响，对未来年度经营业绩的影响将视后续具体合作协议签署及实施情况而定。

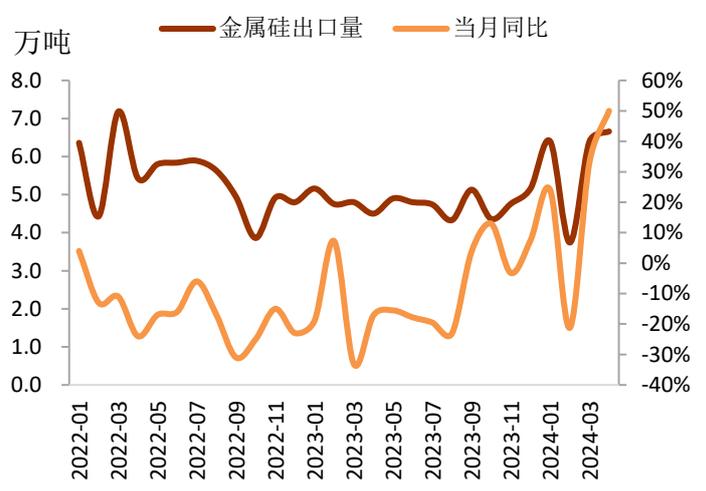
3、日前，《美国太阳能市场洞察 2024 年第二季度》报告称，2024 年前三个月美国新增 11GW 的太阳能组件产能，这是美国历史上太阳能制造能力增幅最大的一个季度。除光伏制造以外，美国光伏装机量也在迅速增加。2024 年迄今为止，美国新增太阳能装机容量 11.8 GW，目前全国总容量达到了 200GW。仅公用事业规模光伏装机量就达到 10GW 左右。报告指出，佛罗里达州和得克萨斯州领衔第一季度新增太阳能发电量。第一季度佛罗里达州装机量为 2.7GW，得克萨斯州安装了 2.6GW。此前的太阳能装机领头羊加利福尼亚州以 1.4GW 的新增装机量位居第三。但值得注意的是，2023 年，得克萨斯州的装机容量接近 12GW，而加利福尼亚州约为 6.4GW。新墨西哥州是另一个领先的市场，第一季度装机容量为 686MW；俄亥俄州紧随其后，装机量为 546MW。排名垫底的是北达科他州、阿拉巴马州和阿拉斯加州。

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

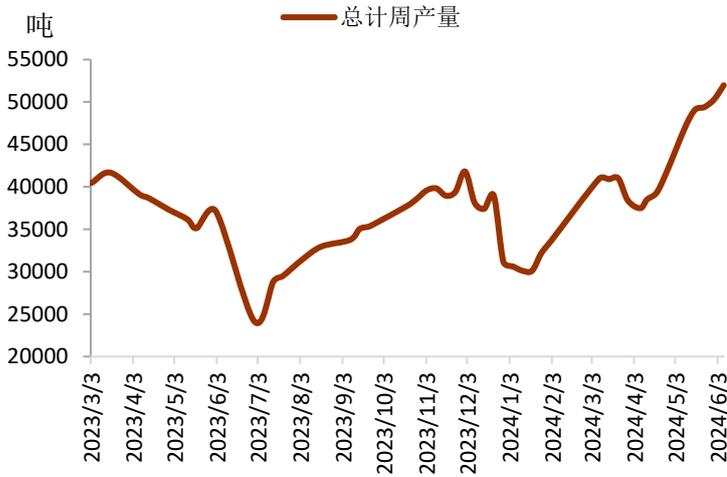


图表 4 广期所仓单库存

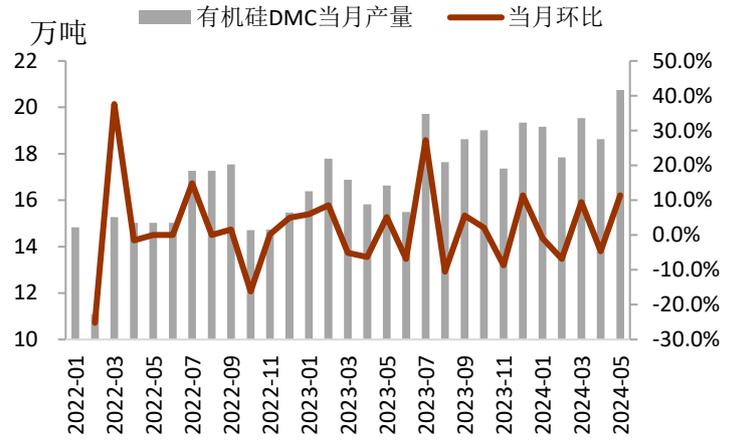


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量



图表 6 有机硅 DMC 产量

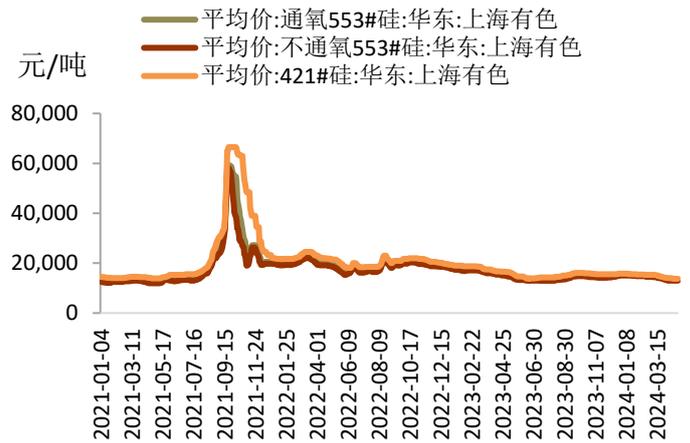


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

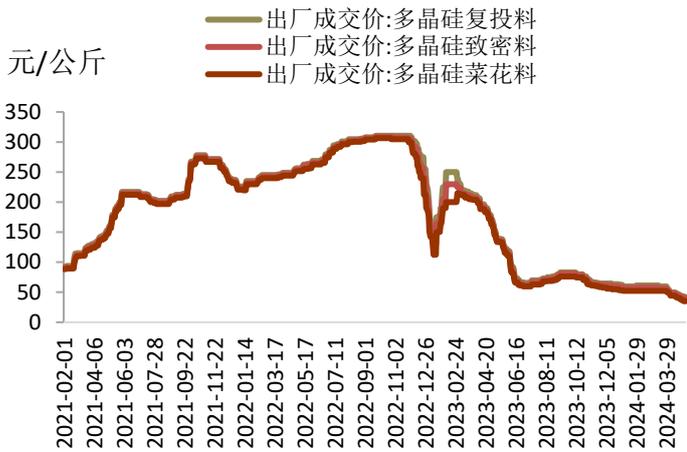


图表 8 工业硅各牌号现货价



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。