



2024年7月1日

供需格局弱化，工业硅底部震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅震荡下挫，主因供大于求的格局延续导致国内库存持续上升。供应来看，新疆开炉数维持较高水平，川滇地区丰水期来临开工率已恢复至7成左右，供应端愈发宽松；从需求侧来看，多晶硅和硅片7月排产无明显增量，而下游电池和组件需求预期走向低迷，虽然终端集中式项目推进进程稳定，但分布式项目因谷电价格偏低以及预期收益下降装机积极性减弱；有机硅逐步进入需求淡季，铝合金产量受建筑订单拖累增量有限，整体终端复苏势头偏慢，拖累期价呈震荡偏弱走势。
- 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，国内社库高位持续上行至43万吨。
- 整体来看，供需格局的持续弱化和国内工业企业利润增速下滑拖累市场预期；基本面上，供应端趋于宽松；从需求侧来看，终端消费改善程度有限，国内社库旺季持续上行凸显需求乏力，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：西南复产势头减弱，分布式光伏装机量回升

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，主因供大于求的格局延续导致国内库存持续上升。供应来看，新疆开炉数维持较高水平，川滇地区丰水期来临开工率已恢复至 7 成左右，供应端愈发宽松；从需求侧来看，多晶硅和硅片 7 月排产无明显增量，而下游电池和组件需求预期走向低迷，虽然终端集中式项目推进进程稳定，但分布式项目因谷电价格偏低以及预期收益下降装机积极性减弱；有机硅逐步进入需求淡季，铝合金产量受建筑订单拖累增量有限，整体终端复苏势头偏慢，拖累期价呈震荡偏弱走势。

宏观方面：中国 5 月规模以上工业企业利润同比增长 0.7%，增速大幅放缓。今年 1-5 月，有色冶炼和压延加工业同比增长 80.6%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 56.8%，汽车制造业增长 17.9%，但包括化学原料和制品、专用设备制造、非金属矿物制品以及黑色金属冶炼和压延加工业均大幅走弱，凸显我国工业企业发展结构的不均衡，传统行业工业生产利润空间被进一步挤压，新兴产业及技术密集型产业利润增长势头稳中有增。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 6 月 27 日，工业硅周度产量达 10.5 万吨，环比增加 3.3%，同比大增 78.1%。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 43775 吨，周度开工率维持 9 成，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 6840 吨，周度开工率继续大幅回升至 80%；而四川地区样本硅企（产能占比 32%）

周度产量为 5250 吨，周度开工率维持 8 成与上周持平。上周工业硅三大主产区开炉数持增至 418 台，整体开炉率进一步升至 57.03%，其中新疆地区开炉数 166 台，环比增加 1 台；云南地区 84 台，环比大增 11 台；四川和重庆地区合计 83 台，环比增加 7 台，内蒙古开炉数 22 台，环比持平。需求来看，上周多晶硅企业原料库存有所增加而硅料排产则无明显计划增量压制上游工业硅价格；硅片方面，硅片库存近期出现明显减弱，市场情绪较为低迷拖累企业提产积极性；电池方面，上周电池出货量无明显增长，N 型开工率稳定，P 型开工率下行，7 月电池需求预期仍然低迷；组件企业库存持续上行，订单需求转弱拖累开工，7 月组件排产预计环比小幅下滑，从终端来看，5 月国内新增装机中集中式项目占比 53%，环比 4 月大幅增加，而分布式项目用户端装机意愿走弱主因谷电价格下调以及对市场预期收益的放缓。有机硅方面，DMC 进入需求淡季而北方单体企业开工率均维持高位，整体报价持稳但上涨空间有限；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，期价打出新低后进入低位震荡盘整区间。

库存方面，截止 6 月 28 日，工业硅全国社会库存总量达 43.1 万吨，周环比上升 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 28 日，广期所仓单库存继续增至 62093 手，合计高达 31.04 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，供需格局的持续弱化和国内工业企业利润增速下滑拖累市场预期；基本上，新疆开炉数维持较高水平，川滇地区丰水期来临开工率已恢复至 7 成左右，供应端愈发宽松；从需求侧来看，多晶硅和硅片 7 月排产无明显增量，而下游电池和组件需求预期走向低迷，虽然终端集中式项目推进进程稳定，但分布式项目因谷电价格偏低以及预期收益下降装机积极性减弱；有机硅逐步进入需求淡季，铝合金产量受建筑订单拖累增量有限，整体终端复苏势头偏慢，国内社库持续上行，技术面打出新低后进入低位盘整区间多头缺乏上攻动力，预计工业硅期价将维持低位震荡。

三、行业要闻

1、国家能源局发布 1-5 月份全国电力工业统计数据。其中提到，截至 5 月底，全国累计发电装机容量约 30.4 亿千瓦，同比增长 14.1%。其中，太阳能发电装机容量约 6.9 亿千瓦，同比增长 52.2%；风电装机容量约 4.6 亿千瓦，同比增长 20.5%。1-5 月份，全国发电设备累计平均利用 1372 小时，比上年同期减少 59 小时。1-5 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 2578 亿元，同比增长 6.5%。电网工程完成投资 1703 亿元，同比增长 21.6%。

2、近日，三一硅能朔州市平鲁区 260MW 光伏发电项目举行开工仪式。平鲁区区委书记郝云宣布项目开工，区委副书记、区长苑冬梅，区委副书记李斌等区委领导以及三一集团董事、三一硅能董事长代晴华，三一绿能有限公司总经理黄彬等出席了开工仪式。该项目由三一硅能团队提供全方位、一站式服务，涵盖工程设计、设备采购、施工建设及调试运行等全过程。值得一提的是，项目选用了三一硅能自产的 660Wp 单晶硅双面电池组件，这些高品质组件将确保项目的稳定运行和高效发电。据悉，该项目位于山西省朔州市平鲁区西水界乡一带，占地面积约 7181 亩，交通便利，地理位置优越。项目采用“分块发电，集中并网”的设计方案，计划建设 68 个子阵，并配套建设一座 220kV 升压站。项目预计将于 2024 年 10 月 30 日完工，届时将实现年发电量约 39686.82 万 kW·h，可节约标准煤 11.97 万吨，对减轻环境污染、保护生态环境具有显著作用。

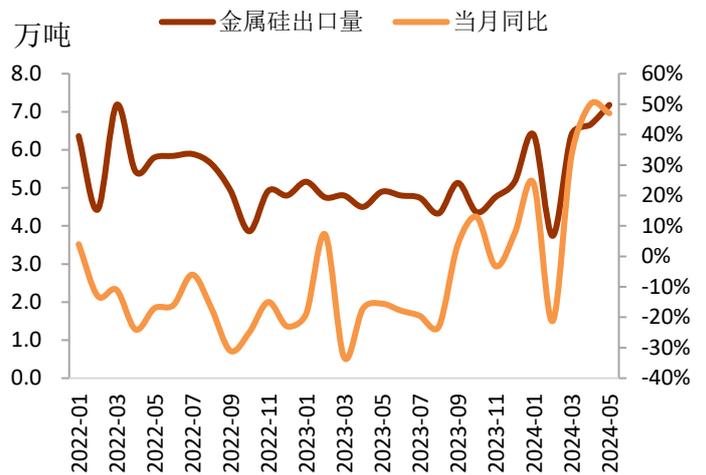
3、据报道，英特尔计划最快 2026 年量产玻璃基板，AMD、三星同样有意采用玻璃基板技术。与目前载板相比，玻璃基板化学、物理特性更佳，可将互连密度提高 10 倍。玻璃基板的热膨胀系数（CTE）与元器件非常接近，且湿度系数为零，可以用作封装（IC）基板。芯片互联的主要薄弱环节在于界面处和焊接点处，由于不同材料的热膨胀系数不同，在热变化下芯片易发生断裂和变形等不良情况。而玻璃基板的热膨胀系数与元器件接近，具备高温稳定性、透光性好和绝缘性强等优点，有望在高性能芯片封装领域得到更多应用。源达信息指出，目前英特尔、三星等晶圆厂均已加码玻璃基板技术，三星预计 2026 年有望推出面向高端 SiP 的量产封装基板。芯片高性能趋势下玻璃基板有望凭借优异的热稳定性和电学性能在先进封装领域得到更多应用，TGV 工艺是玻璃基板用于先进封装领域的必备技术，国内多家激光设备厂商已储备激光诱导刻蚀技术。

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

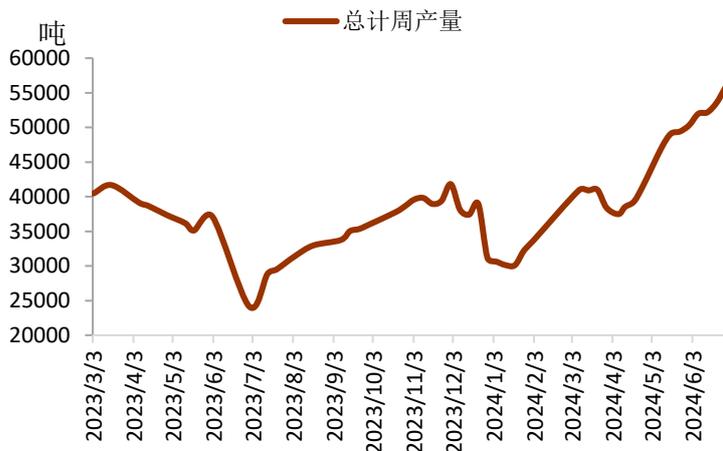


图表 4 广期所仓单库存

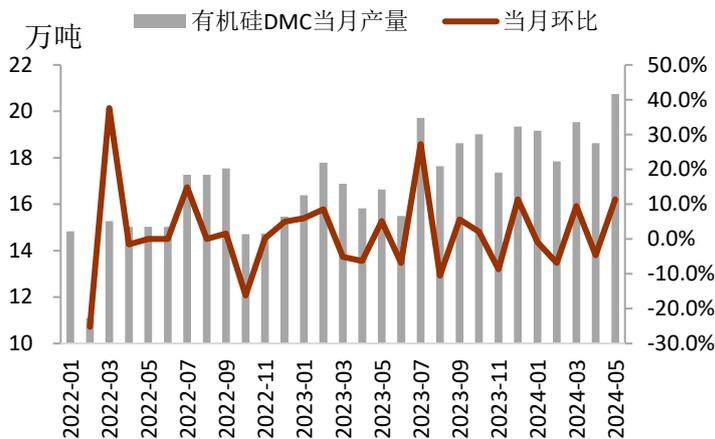


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量



图表 6 有机硅 DMC 产量

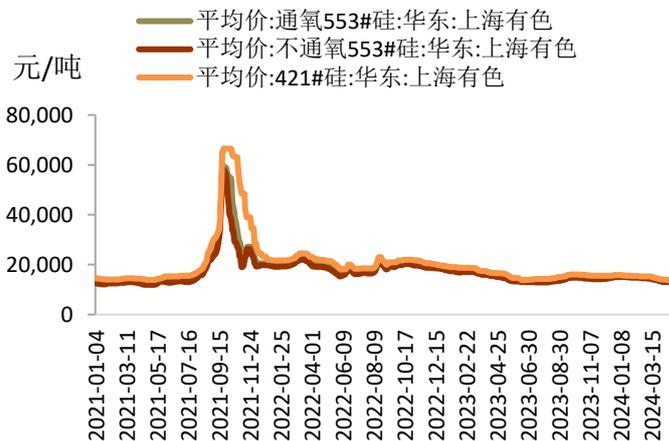


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

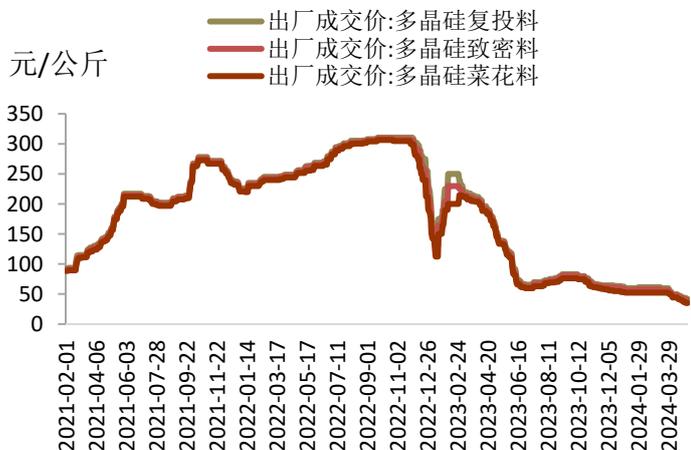


图表 8 工业硅各牌号现货价

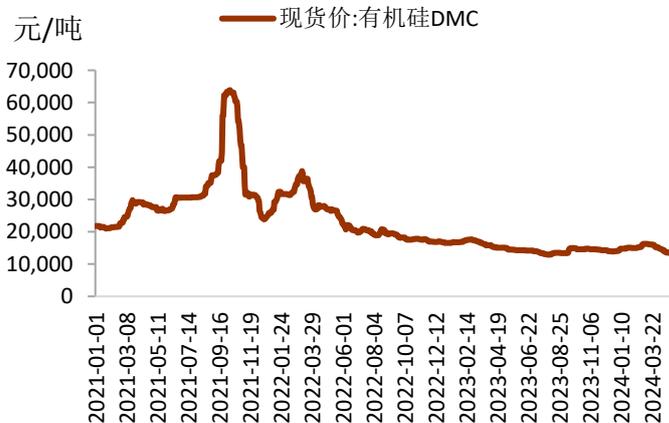


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。