



2024年7月22日

需求预期转弱，工业硅偏弱震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅低位震荡，主因供给端快速恢复而消费端复苏迟缓。供应来看，新疆地区产量高位运行，云南开工率接近饱和而四川也恢复至9成左右，整体供应面十分宽松；从需求侧来看，多晶硅和硅片近期排产无增量库存压力有所下降，而下游电池和组件头部企业开工高企但需求趋于平缓，终端集中式项目并网平稳推进，分布式项目因可接入容量不足和收益预期下降导致部分地区暂缓并网；有机硅产量环比走弱，而铝合金产量受基建和地产需求下滑拖累，整体终端消费不见好转迹象，拖累期价呈底部反复震荡走势。
- 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，分布式因可接入容量有限及预期收益下降装机意愿下滑，有机硅和铝合金需求增速显著放缓，国内社库已突破45万吨。
- 整体来看，三中全会基调偏稳但未能出台刺激经济政策对市场情绪提振有限；基本面上，供应端十分宽松，而终端消费复苏迟缓，国内社库旺季持续上行凸显供需结构持续失衡，技术面出现新低后市场情绪不断恶化，预计工业硅期价短期将维持偏弱震荡运行。
- 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	7月19日	7月12日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	10575.00	10765.00	-190.00	-1.76%	元/吨
通氧 553#现货	12150.00	12450.00	-300.00	-2.41%	元/吨
不通氧 553#现货	11900.00	12050.00	-150.00	-1.24%	元/吨
421#现货	12950.00	13350.00	-400.00	-3.00%	元/吨
3303#现货	13200.00	13450.00	-250.00	-1.86%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13480.00	13480.00	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	45.5	45.1	0.4	0.89%	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 SI2409 合约收盘价

二、市场分析及展望

上周工业硅低位震荡，主因供给端快速恢复而消费端复苏迟缓。供应来看，新疆产量高位运行，云南开工率接近饱和而四川也恢复至 9 成左右，整体供应面十分宽松；从需求侧来看，多晶硅和硅片近期排产无增量库存压力有所下降，而下游电池和组件头部企业开工高企但需求趋于平缓，终端集中式项目并网平稳推进，分布式项目因可接入容量不足和收益预期下降导致部分地区暂缓并网；有机硅产量环比走弱，而铝合金产量受基建和地产需求下滑拖累，整体终端消费不见好转迹象，拖累期价呈底部反复震荡走势。

宏观方面：二十届三中全会强调将继续推动金融高质量发展，加快建设金融强国的目标，加快完善中国特色现代货币政策框架，始终保持货币政策稳健性，充实货币政策工具箱，完善货币政策传导机制，提高资金使用效率，为经济持续回升向好和高质量发展营造良好的货币金融环境；同时健全宏观审慎政策框架和系统性金融风险防范处置机制，守住不发生系统性金融风险的底线。把握好经济增长、经济结构调整、金融风险防范之间的动态平衡，促进经济和金融良性循环、健康发展。整体会议基调偏稳但未有实质性刺激措施出台略不及市场预期。

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 10.6 万吨，环比微降 1.5%，同比大增 53.4%。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 42885 吨，周度开工率维持 9 成附近，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 8418 吨，周度开工率已达 99%接近饱和；而四川地区样本硅企（产能占比 32%）周度产量为 5950 吨，周度开工率升至 91%。上周工业硅三大主产区开炉数持增至 431 台，整体开炉率进一步升至 58.8%，其中新疆地区开炉数 164 台，环比减少 2 台；云南地区 107 台，环比大增 23 台；四川和重庆地区合计 80 台，环比减少 4 台，内蒙古开炉数 21 台，环比下降 1 台。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，全国多省正在规划 2025 年对电网容量升级扩容，但现行状况下，可接入容量不足和光伏系统发电收益不稳定对于分布式光伏开发商仍是忧患，后市分布式光伏装机增速改善预期较低。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 7 月 19 日，工业硅全国社会库存总量达 45.5 万吨，周环比上升 0.4 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 7 月 19 日，广期所仓单库存继续增至 65657 手，合计高达 32.8 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，下游需求复苏迟滞令国内仍在持续累库中。

整体来看，三中全会基调偏稳但未能出台刺激经济政策对市场情绪提振有限；基本上，新疆产量高位运行，云南开工率接近饱和而四川也恢复至 9 成左右，整体供应面十分宽松；从需求侧来看，多晶硅和硅片近期排产无增量库存压力有所下降，而下游电池和组件头部企业开工高企但需求趋于平缓，终端集中式项目并网平稳推进，分布式项目因可接入容量不足和收益预期下降导致部分地区暂缓并网；有机硅产量环比走弱，而铝合金产量受基建和地产需求下滑拖累，整体终端消费不见好转迹象，国内社库持续上行，技术面新低后市场情绪不断恶化，预计工业硅期价将维持低位震荡偏弱运行。

三、行业要闻

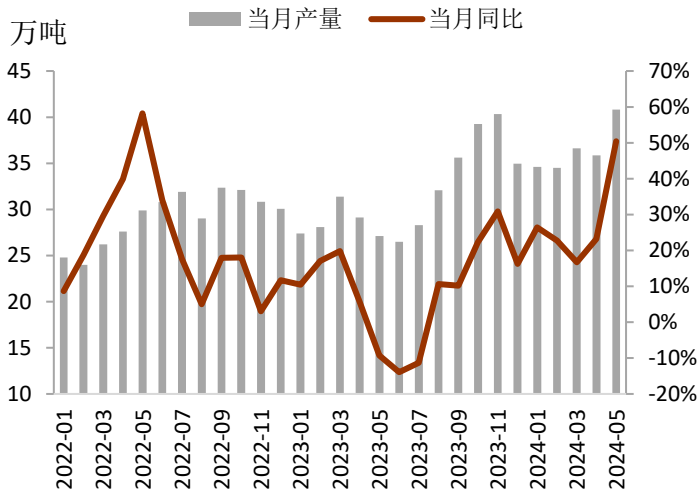
1、国家能源局统计，今年 1-6 月我国光伏新增装机容量为 102.48GW，累计同比增长 30.68%，1-6 月我国风电新增装机容量为 25.84GW，累计同比增长 12.4%。截至 6 月底，全国累计发电装机容量约 30.7 亿千瓦，同比增长 14.1%。其中，太阳能发电装机容量约 7.1 亿千瓦，同比增长 51.6%；风电装机容量约 4.7 亿千瓦，同比增长 19.9%。1-6 月份，全国发电设备累计平均利用 1666 小时，比上年同期减少 71 小时。1-6 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 3441 亿元，同比增长 2.5%。电网工程完成投资 2540 亿元，同比增长 23.7%。

2、7 月 19 日，广州期货交易所表示，根据《广州期货交易所结算管理办法》第四十条，广州期货交易所（以下简称广期所）将自 2024 年 10 月 25 日交易时起，对工业硅期货、工业硅期权、碳酸锂期货和碳酸锂期权的交易收取申报费。期货合约或期权合约月份的申报费 = Σ （客户或非期货公司会员当日在该期货合约或期权合约月份上各档位的信息量 × 该档位收费标准）

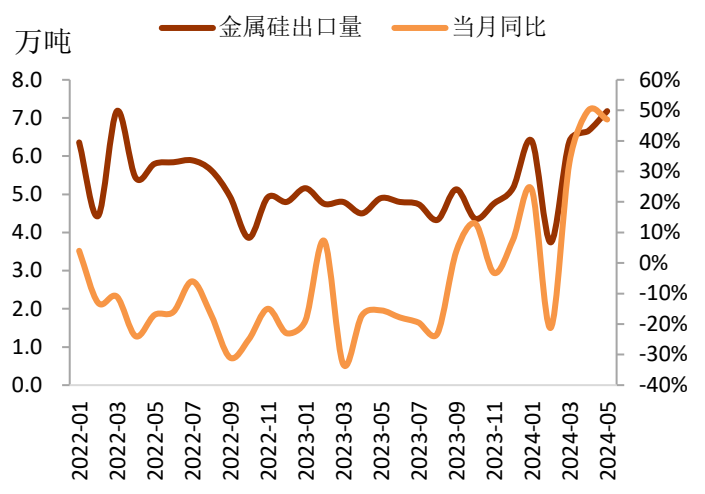
3、7 月 16 日，山东省人民政府新闻办公室举行“走在前、挑大梁、奋力谱写中国式现代化山东篇章”主题系列新闻发布会第十一场，邀请山东省能源局主要负责同志等介绍山东深入贯彻落实能源安全新战略，全力打造能源绿色低碳转型示范区情况，并回答记者提问。第一，构筑东部沿海清洁能源发展高地。发挥山东核电厂址优良、风光资源富集的优势，全面提速清洁能源开发，加快建设胶东半岛核电、海上风电、鲁北风光储输一体化、鲁西南高效光伏基地；以聊城、菏泽等地区为重点，着力打造沿黄陆上风电廊道；围绕清洁能源多元应用，积极开展地热能、生物质能开发利用示范，构建“四基地、一廊道、两示范”发展格局。预计年底，全省清洁能源装机达到 1.1 亿千瓦以上。第二，构筑高效可靠能源应急储备高地。巩固提升政府煤炭储备能力，鼓励重点企业拓展储备能力利用模式，构建政府和社会并重的煤炭储备体系；加快大型 LNG 基地配套储罐建设，推动地下储气库组织实施，构建沿海和内陆互补的天然气储备体系；争取国家石油储备项目落地，加快炼化企业生产油库等储备设施建设，构建国家和商业相结合的石油储备体系。通过完善能源储备“三大体系”，为全省能源安全供应保障提供有力支撑。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

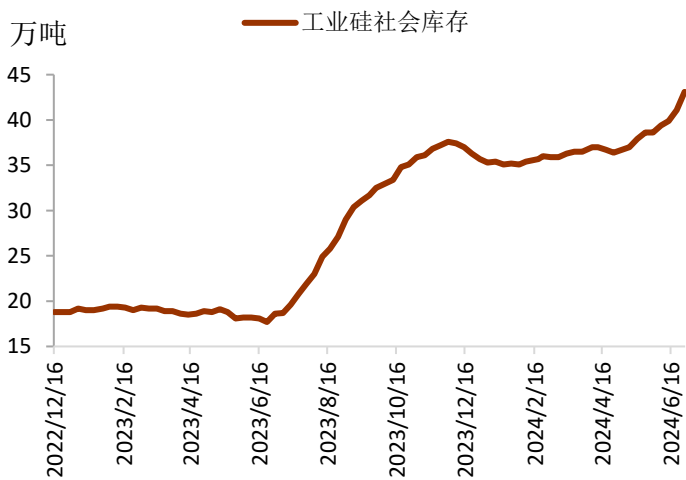


图表 2 工业硅出口量

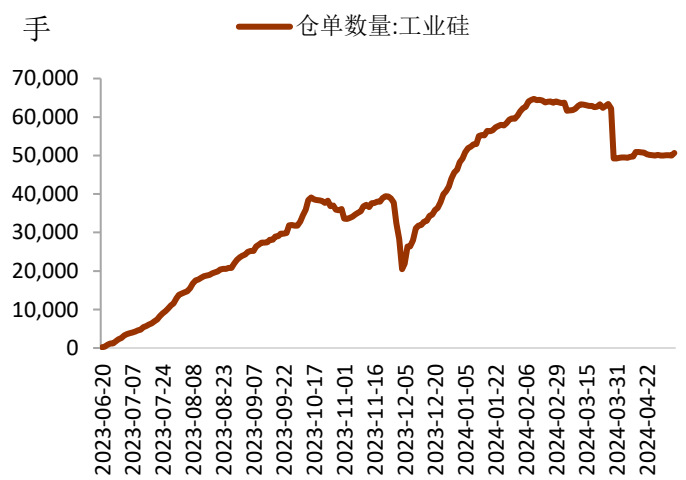


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

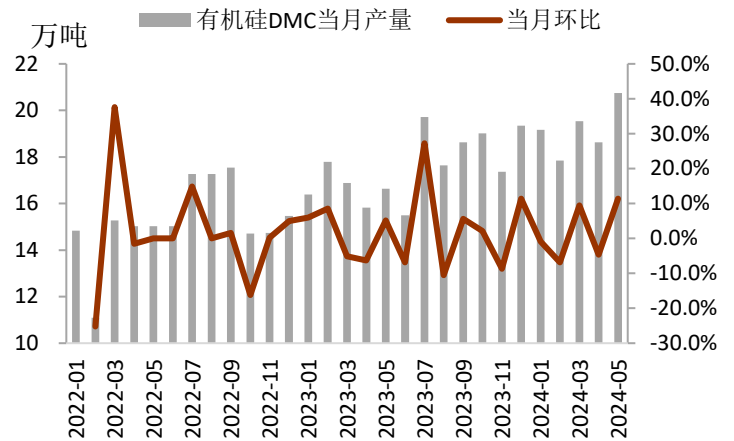


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

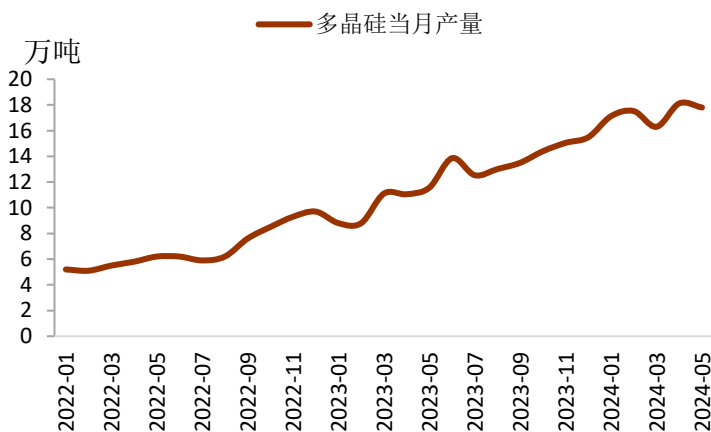


图表 6 有机硅 DMC 产量

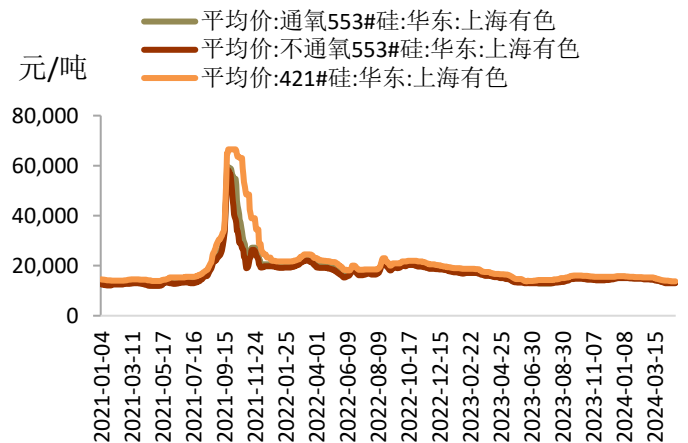


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

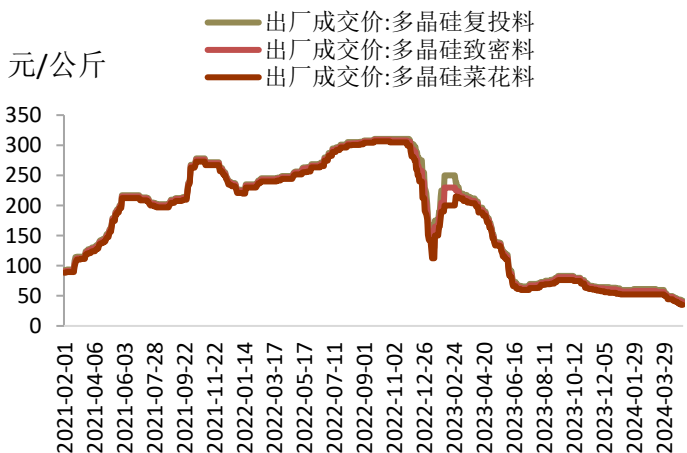


图表 8 工业硅各牌号现货价

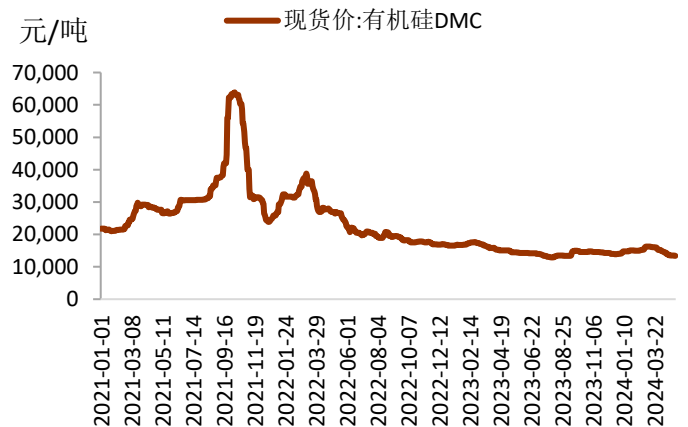


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。