



2024年7月29日

供需结构失衡，工业硅低位下探

核心观点及策略

- 上周工业硅低位下探，主因供需结构持续失衡导致库存持续上升。供应来看，虽然新疆产能利用率下降，但川滇地区供应量维持高位接近饱和，整体供应面仍然充裕；从需求侧来看，多晶硅和硅片市场挺价情绪较浓，而下游电池和组件集采交付需求已步入正轨，西部地区终端的大型风光基地开始陆续装机，分布式并网节奏稍缓但仍然保持一定韧性；有机硅新增产能集中释放利好硅料消费，但铝合金订单需求仍然薄弱，整体供需结构维持失衡，拖累期价短期呈低位下探走势。
- 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，六大行小幅下调存款利率对市场提供流动性但对工业硅情绪提振有限。基本面来看，整体供应面仍然充裕；从需求侧来看，终端消费恢复程度仍然低于旺季预期，整体供需结构维持失衡，社会库存突破45万吨，技术面硅价再创新低后小幅反弹整体情绪仍然偏空，预计工业硅期价将维持低位震荡偏弱走势。
- 策略建议：观望
- 风险因素：新疆地区产量下滑，西北光伏基地装机提速

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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	7月26日	7月19日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	10405.00	10575.00	-170.00	-1.61%	元/吨
通氧 553#现货	11800.00	12150.00	-350.00	-2.88%	元/吨
不通氧 553#现货	11650.00	11900.00	-250.00	-2.10%	元/吨
421#现货	12350.00	12950.00	-600.00	-4.63%	元/吨
3303#现货	12900.00	13200.00	-300.00	-2.27%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13280.00	13480.00	-200.00	-1.48%	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	46.5	45.5	1	2.20%	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

上周工业硅低位下探，主因供需结构持续失衡导致库存持续上升。供应来看，虽然新疆产能利用率下降，但川滇地区供应量维持高位接近饱和，整体供应面仍然充裕；从需求侧来看，多晶硅和硅片市场挺价情绪较浓，而下游电池和组件集采交付需求已步入正轨，西部地区终端的大型风光基地开始陆续装机，分布式并网节奏稍缓但仍然保持一定韧性；有机硅新增产能集中释放利好硅料消费，但铝合金订单需求仍然薄弱，整体供需结构维持失衡，拖累期价短期呈低位下探走势。

宏观方面：7月25日，“六大行”集体下调存款利率10-20个基点，降息组合拳兑现后，新一轮的存款利率下调空间再度打开。此外，上周央行意外增加2000亿MLF(中期借贷便利)操作，并同时下调利率20个基点，继续释放宽松信号，为银行端服务实体经济提供充足流动性，本次MLF操作安排在LPR报价公布以后，体现了淡化MLF利率政策意义的作用，本次MLF利率适度下行，较好地弥合了与同业存单等市场利率的差异。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周7月29日，工业硅周度产量达10.4万吨，环比下降2%，同比大增53%。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40185吨，周度开工率降至83%，云南地区样本硅企（产能占比30%），周度产量为8440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 5955 吨，周度开工率维持 91%。上周工业硅三大主产区开炉数持增至 420 台，整体开炉率进一步升至 57.3%，其中新疆地区开炉数 152 台，环比减少 12 台；云南地区 110 台，环比增加 3 台；四川和重庆地区合计 79 台，环比减少 1 台，内蒙古开炉数 21 台，环比没有变化。需求来看，多晶硅头部企业挺价意愿较强，新一轮签单周期临近价格预计维稳；硅片受电池片减产拖累影响有调价预期但同样受到上游原料支撑；电池方面，头部电池厂库存重心下移，TOPCON210 维持在 0.29-0.3 元/瓦，组件厂周度提货量上升；8 月组件企业排产有增产预期，整体订单需求回升缓慢，但集采交付已开始启动，从终端来看，西部地区终端的大型风光基地开始陆续装机，新型制造业对绿色能源的需求增加利好工商业装机，分布式并网节奏稍缓但仍然保持一定韧性。有机硅方面，有机硅单体企业新增产能集中释放利好金属硅消费；铝合金受建材加装等行业需求拖累，供需结构维持失衡状态，期价打出新低后虽有反弹但或难有上行空间。

库存方面，截止 7 月 26 日，工业硅全国社会库存总量达 46.5 万吨，周环比上升 1 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 26 日，广期所仓单库存继续增至 66814 手，合计高达 33.4 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，下游需求复苏迟滞令国内仍在持续累库中。

整体来看，六大行小幅下调存款利率对市场提供流动性但对工业硅情绪提振有限。基本面来看，虽然新疆产能利用率下降，但川滇地区供应量维持高位接近饱和，整体供应面仍然充裕；从需求侧来看，多晶硅和硅片市场挺价情绪较浓，而下游电池和组件集采交付需求已步入正轨，西部地区终端的大型风光基地开始陆续装机，分布式并网节奏稍缓但仍然保持一定韧性；有机硅新增产能集中释放利好硅料消费，但铝合金订单需求仍然薄弱，整体供需结构维持失衡，社会库存突破 45 万吨，技术面硅价再创新低后小幅反弹整体情绪仍然偏空，预计工业硅期价将维持低位震荡偏弱走势。

三、行业要闻

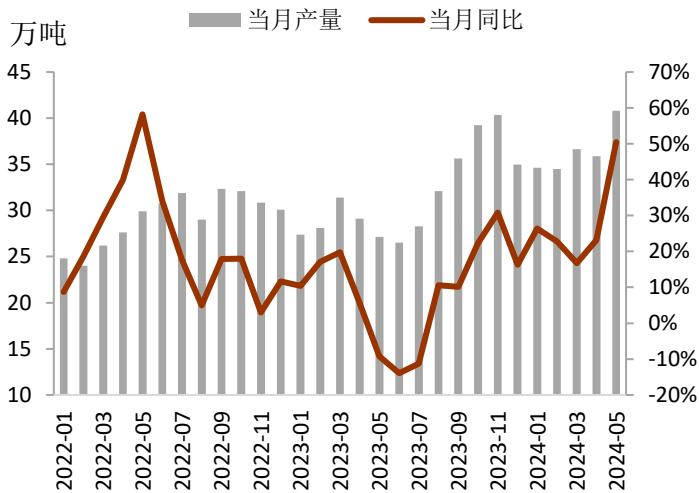
1、7月25日，国家能源局发布上半年光伏发电建设情况。2024年上半年，光伏新增装机102.48GW。其中，集中式光伏新增装机49.6GW；工商业新增装机37.03GW；户用光伏新增装机15.85GW。截至2024年6月底，光伏累计并网容量712.93GW，其中集中式光伏电站403.42GW；分布式光伏电站309.51GW，包含131.84GW户用光伏。在制造端，上半年多晶硅、硅片、电池、组件产量同比增长均超32%。其中，多晶硅产量约106万吨，同比增长约60.6%；硅片产量约402GW，同比增长约58.9%；电池片产量约310GW，同比增长约37.8%；组件产量约271GW，同比增长约32.2%。据王勃华介绍，上半年在产业链价格上，多晶硅、硅片价格下滑超40%，电池片、组件价格下滑超15%。产值方面，2024年上半年国内光伏制造端（不含逆变器）产值约5386亿元，同比下降36.5%。出口额方面，我国光伏产品出口总额（硅片、电池片、组件）约186.7亿美元，同比下降35.4%。

2、7月24日，广西能源局印发《关于2024年度陆上风电、集中式光伏发电项目建设方案的通知》。《通知》指出，列入广西2024年度陆上风电、集中式光伏发电项目建设方案的项目共209个，装机容量2644.5万千瓦。其中，集中式光伏发电项目26个，装机容量约312万千瓦；陆上风电项目183个，装机容量2332.5万千瓦。

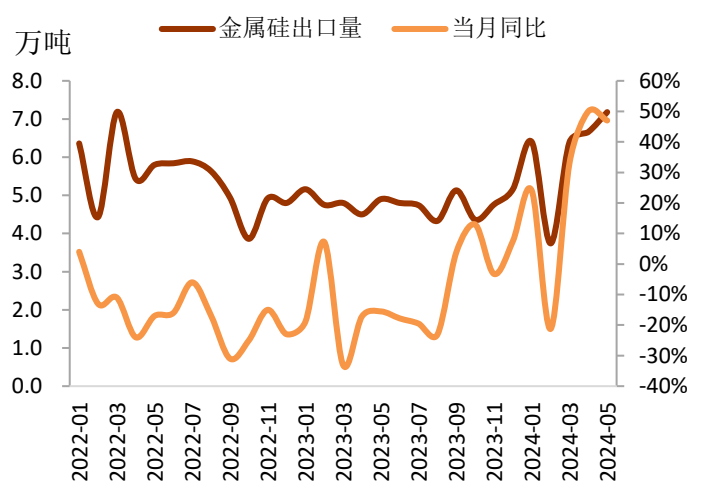
3、中国太阳能光伏公司安徽秦能光电有限公司与阿曼知名可再生能源公司——Bakarat投资公司近日签署了一项协议，将在阿曼携手建设一家产能10吉瓦的太阳能组件工厂。该工厂将拥有8吉瓦的光伏组件制造能力和2吉瓦的光伏电池生产能力。2023年中东地区光伏市场已达到20.5-23.6吉瓦，预计到2027年将扩展至29-35吉瓦，中东市场的稳定增长为光伏企业提供了广阔前景和巨大商机。截至2023年，太阳能发电装机容量大约占阿曼总装机发电容量的5.5%。阿曼致力于到2030年将这一比例提高六倍。秦能光电自2014年成立以来已在全球50多个国家开展业务。其N型高效全黑450W组件在欧洲市场热销，而N型高效大功率620W和710W组件也在全球广受欢迎。公司在美国、德国、新加坡等地设有分支机构，覆盖全球多个地区。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

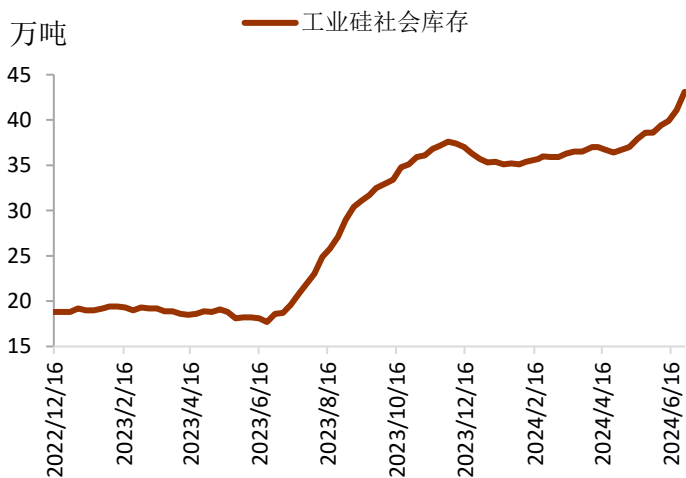


图表 2 工业硅出口量

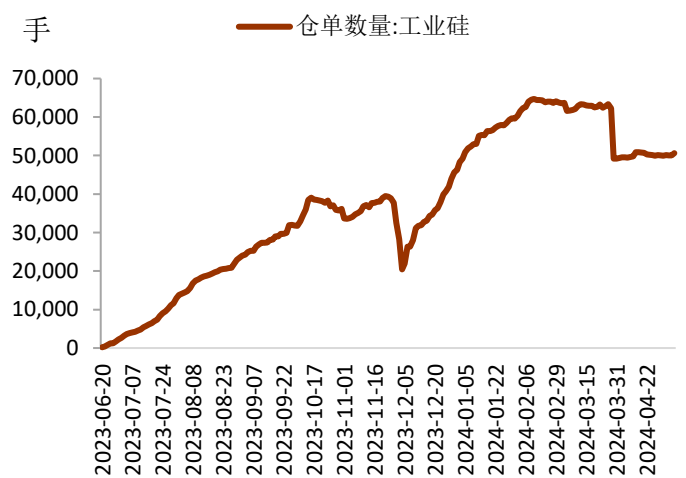


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

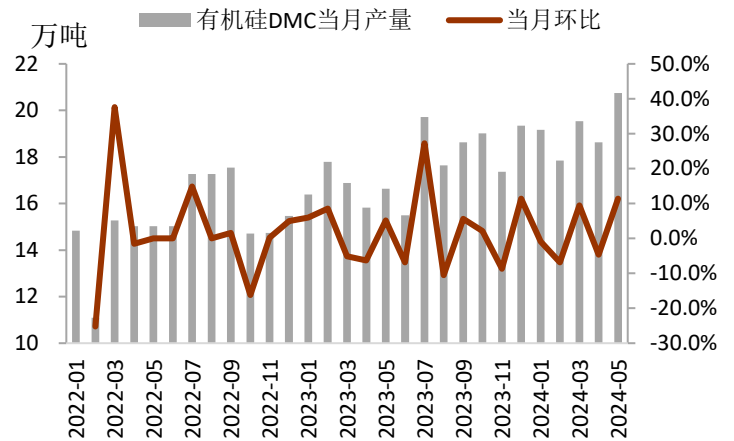


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

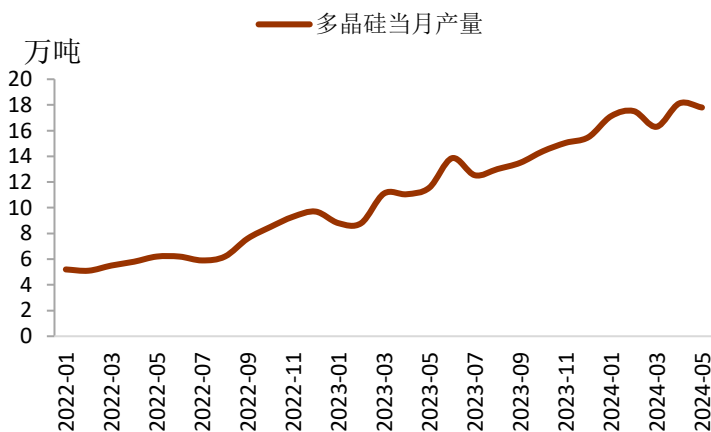


图表 6 有机硅 DMC 产量

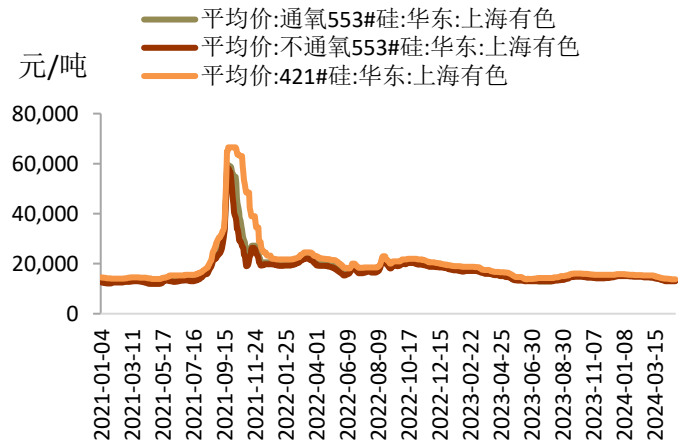


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

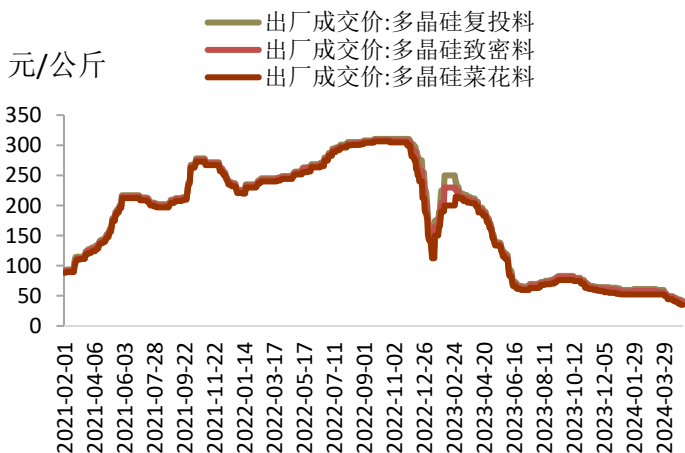


图表 8 工业硅各牌号现货价

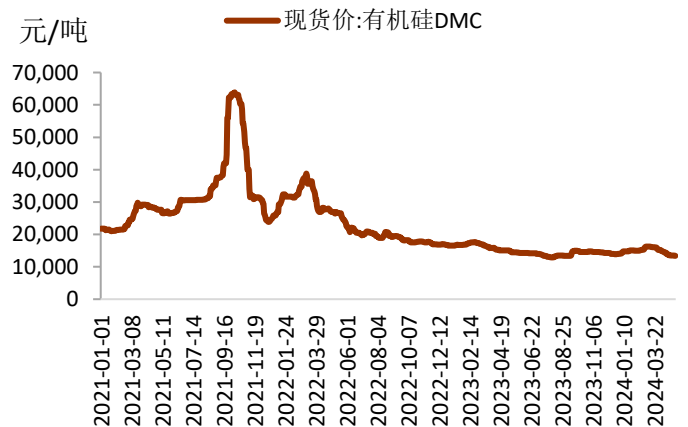


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。