



2024年8月26日

消费淡季来临，工业硅低位震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅低位震荡，主因工业硅进入传统消费淡季国内货币政策未能释放积极信号拉动资本市场信心回暖。供应来看，当前市场环境下部分主产区的中小硅企已进入生产亏损区间导致减产，新疆产能利用率降至8成，供应端有边际收缩的态势；从需求侧来看，多晶硅8月超预期大幅减产，下游电池需求订单释放有限组件出口需求不足，终端来集中式项目以西南和华北地区为主其余地区增量有限，而分布式因经济效益下滑导致积极性不佳；有机硅单体新增产能集中释放但陷入消费淡季，但铝合金订单复苏不及预期，供给收缩未能带来平衡的改善，拖累期价短期呈低位弱震荡。
- 供应端因部分企业陷入亏损区间导致边际收缩，终端集中式项目除西南和华北外增量放缓，分布式因投资效率下降和门槛提高装机意愿下滑，有机硅和铝合金需求增速显著放缓，国内社库仍接近48万吨。
- 整体来看，国内货币政策未见明显松动无法提振工业品市场情绪。基本面来看，供应端边际收缩；但终端消费步入淡季需求不见起色，市场空头情绪仍在蔓延，社会库存居高不下，预计工业硅期价将维持低位下行走势。
- 策略建议：观望
- 风险因素：大型硅企因亏损减产，西北光伏装机提速

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：F03084165

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	8月23日	8月16日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	9595.00	9600.00	-5.00	-0.05%	元/吨
通氧 553#现货	11500.00	11500.00	0.00	0.00%	元/吨
不通氧 553#现货	11400.00	11400.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	12050.00	12050.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	12650.00	12650.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13500.00	13380.00	120.00	0.90%	元/吨
多晶硅致密料现货	36.50	36.50	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	47.6	48	-0.4	-0.83%	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 SI 主力合约收盘价

二、市场分析及展望

上周工业硅低位震荡,主因工业硅进入传统消费淡季国内货币政策未能释放积极信号拉动资本市场信心回暖。供应来看,当前市场环境下部分主产区的中小硅企已进入生产亏损区间导致减产,新疆产能利用率降至 8 成,供应端有边际收缩的态势;从需求侧来看,多晶硅 8 月超预期大幅减产,下游电池需求订单释放有限组件出口需求不足,终端来集中式项目以西南和华北地区为主其余地区增量有限,而分布式因经济效益下滑导致积极性不佳;有机硅单体新增产能集中释放但陷入消费淡季,但铝合金订单复苏不及预期,供给收缩未能带来平衡的改善,拖累期价短期呈低位弱震荡。

宏观方面:央行维持 8 月长短期 LPR 利率不变,贷款市场报价利率为一年期 3.35%,五年期 3.85%,央行在最近的货币政策报告中表示,LPR 将更多参考央行短期政策利率,由短及长的传导关系正在逐步递进。此前 LPR 的定价模式是在 MLF 的基准上加点形成,但央行在 7 月的 MLF 的常规操作中维持利率不变,随后下调了 7 天逆回购利率及 LRP 利率,显示短期货币政策的地位正在向逆回购利率倾斜,而 MLF 的利率中枢角色正在趋于淡化。我们认为,央行整体的货币政策立场基调仍以稳健为主,将继续保持政策定力,防止大水漫灌。

供需方面,根据百川盈孚统计,截止上周 8 月 23 日,工业硅周度产量为 9.8 万吨,环比下降 2.7%,同比增加 25.7%。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 39760 吨，周度开工率降至 82%，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 8440 吨，周度开工率维持 98% 的绝对高位；而四川地区样本硅企（产能占比 32%）周度产量为 5370 吨，周度开工率持平 82%。上周工业硅三大主产区开炉数持降至 392 台，整体开炉率进一步升至 53.5%，其中新疆地区开炉数 142 台，环比减少 1 台；云南地区 109 台，环比持平；四川和重庆地区合计 64 台，环比减少 10 台，内蒙古开炉数 19 台，环比没小幅下降 1 台。需求来看，8 月多晶硅排产超预期下滑至 13 万吨，市场成交回归平淡头部企业挺价意愿较浓；电池方面，需求端暂未有起色，P 型电池价格暂稳于 0.285-0.29 元/W，开工整体稳定；组件出口市场需求遇冷部分企业成品库存压力增加，9 月排产基本保持稳定，从终端来看，集中式装机增量主要分布在西南和华北，其余地区增量有限主要依赖工商业需求的支撑，而分布式因投资效率下滑及投资门槛较高等因素装机意愿下滑并网规模收缩。有机硅方面，有机硅单体企业新增产能集中释放但终端消费进入淡季；铝合金产量增长不及预期，消费端淡季成色开始显现，拖累期价低位反弹空间狭小。

库存方面，截止 8 月 23 日，工业硅全国社会库存总量达 47.6 万吨，周环比微降 0.4 万吨，社会库存仍在高位，目前交易所注册仓单量维持高位，截止 8 月 23 日，广期所仓单库存继续增至 65024 手，合计高达 32.5 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，下游需求复苏迟滞令国内库存居高不下。

整体来看，国内货币政策未见明显松动无法提振工业品市场情绪。基本面来看，当前市场环境下部分主产区的中小硅企已进入生产亏损区间导致减产，新疆产能利用率降至 8 成，供应端有边际收缩的态势；从需求侧来看，多晶硅 8 月超预期大幅减产，下游电池需求订单释放有限组件出口需求不足，终端来集中式项目以西南和华北地区为主其余地区增量有限，而分布式因经济效益下滑导致积极性不佳；有机硅单体新增产能集中释放但陷入消费淡季，但铝合金订单复苏不及预期，供给边际收缩未能带来供需平衡的改善，社会库存仍维持较高水平，预计工业硅期价将维持低位震荡走势。

三、行业要闻

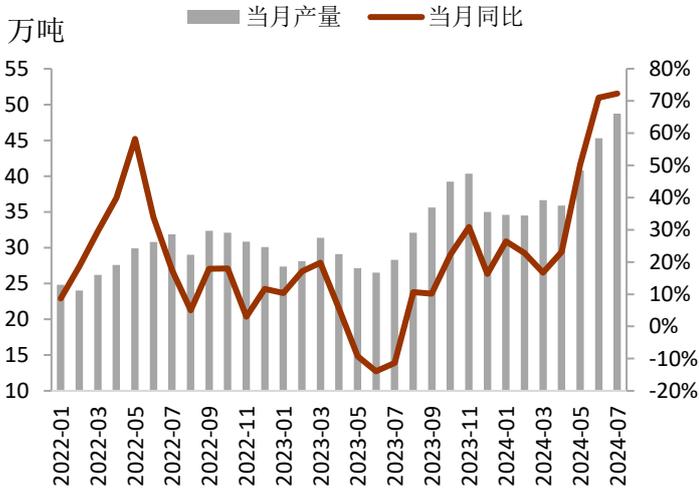
1、7月28日，为深化央企在新疆领域投资，国务院国资委举行了中央企业产业兴疆推进会，25家中央企业与新疆签署了183个项目合作意向书，预计到2028年底产业投资总额将达到9395.71亿元。尤为引人注目的是，25个投资额超过100亿元的重大项目，涵盖了新能源开发等关键领域。国务院国资委主任张玉卓在会上提到，各中央企业要立足新疆资源禀赋，加快推进新能源基地等建设，助力新疆增强高质量发展新动能。在多方推动下，以在央企为主导的光伏治沙、新能源大基地项目投资步伐显著加快。据北极星太阳能光伏网不完全统计，仅7月以来，华能集团、华电集团、国家能源集团等企业超26.85GW光伏项目集中开工。

2、国家统计局数据，1至7月份，云南省规模以上工业增加值同比增长3.7%。分三大门类看，采矿业增加值增长2.1%，制造业增长1.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长12.5%。能源行业持续向好。汛期来水情况较好，电力行业保持快速增长。1—7月份，电力行业增加值增长12.0%，带动能源工业增加值增长8.9%。其中，7月份，电力行业增长13.4%，比6月份加快0.6个百分点。工业“新三样”持续发展壮大。绿色能源产品产量快速增长。太阳能工业用单晶硅、多晶硅产量分别增长5.4%、77.0%，太阳能电池（光伏电池）产量增长191.2%，电解铝产量增长41.8%，新能源电池产业链不断延伸。硅光伏、绿色铝、新能源电池产业增加值分别增长16.4%、20.8%和19.1%。

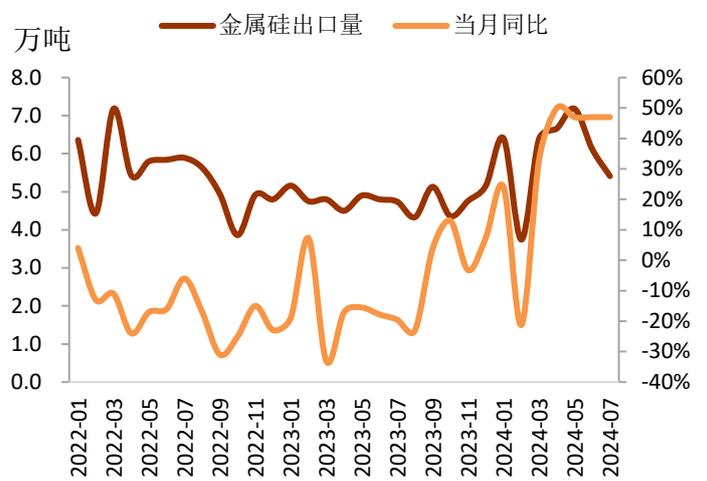
3、8月8日，在老挝副总理兼外交部长沙伦赛·贡玛西、中国驻老挝大使方虹等见证下，中广核老挝公司与老挝政府在万象签署了老挝北部互联互通清洁能源基地二期风光项目光伏板块开发协议（以下简称PDA），标志着该清洁能源基地开发迈入新阶段。根据协议，双方将在一期1000MW光伏项目的基础上，进一步携手开发二期老挝琅南塔省580MW及乌多姆赛省420MW光伏项目。老挝能矿部副部长通帕·因塔翁在签约仪式上表示，老挝北部互联互通清洁能源基地项目的落地，既带动老挝当地能源绿色低碳转型和经济社会高质量发展，又可以提高老挝北部与中国南方地区的电力互联互通水平。希望中广核与老挝政府相关部门继续通力合作，尽快推动项目投产，早日造福两国人民。

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

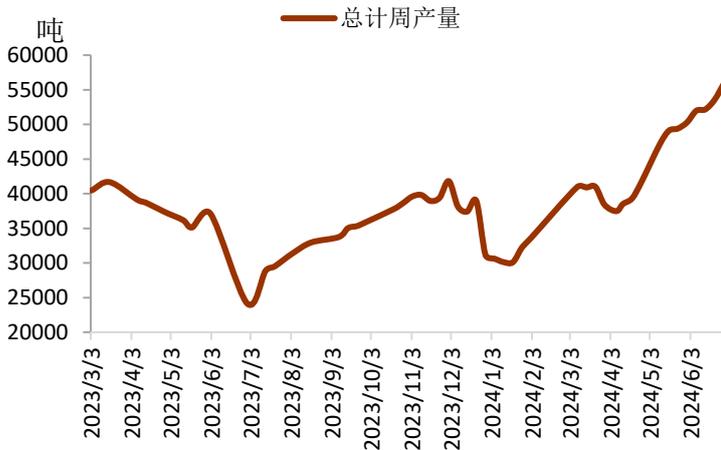


图表 4 广期所仓单库存

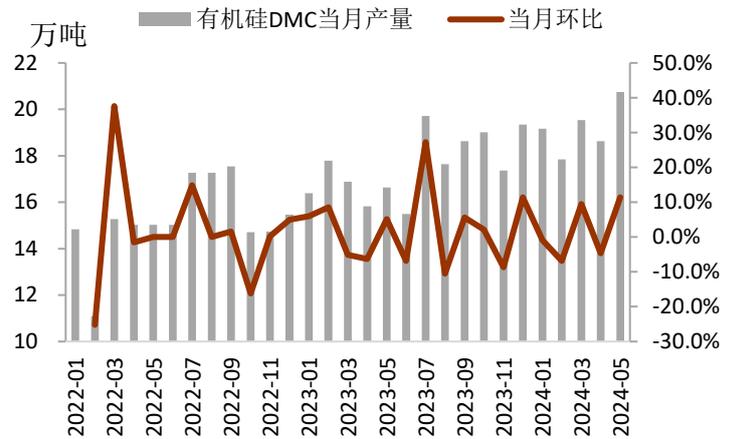


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量



图表 6 有机硅 DMC 产量

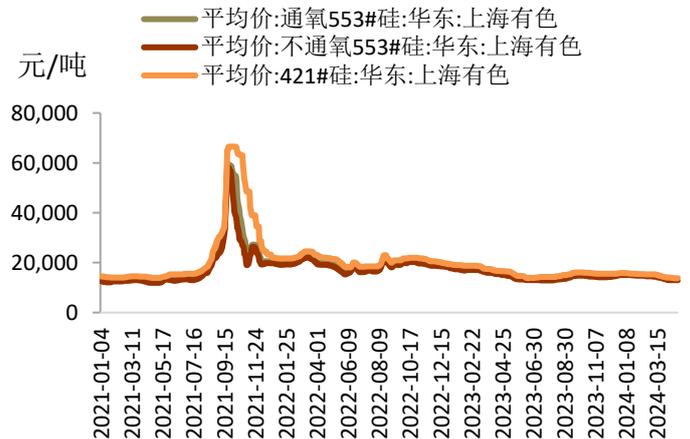


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

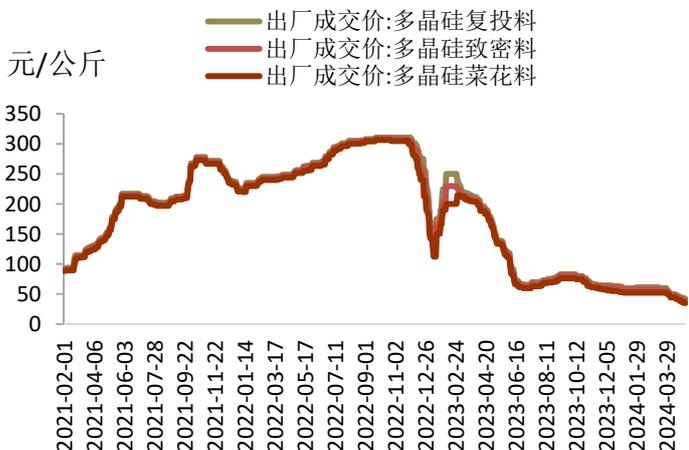


图表 8 工业硅各牌号现货价

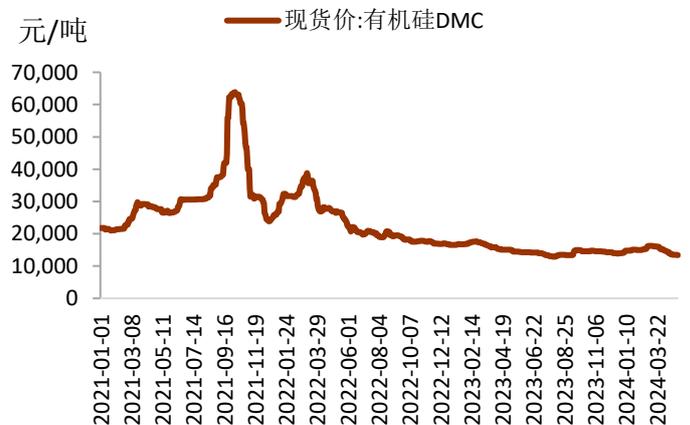


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。