

2024年11月11日



传统需求不振，工业硅震荡下挫

核心观点及策略

- 上周工业硅震荡下挫，主因虽然西南地区进入枯水期，但旺季传统行业需求不振难以提振市场情绪。供应来看，新疆地区开工率稳定，而云南地区因枯水期电价上调开工率继续下滑，供应端维持趋紧状态；从需求侧来看，多晶硅企业抱团减产但下游接受能力较弱市场僵持不下，硅片历史库存积压十分严重，光伏电池厂家议价能力较弱普遍维持生产，而组件11月排产量再度下滑部分企业因亏损下调开工率，终端集中式项目年末集中冲量，但分布式进展稍慢，供应收缩但需求复苏有限拖累期价重心回落。
- 供应端云南枯水期产量快速下滑，终端集中式项目有序推进开发商年末冲刺装机，而有机硅和铝合金需求仍然低迷，国内社库维持50万吨。
- 整体来看新疆地区开工率稳定，而云南地区因枯水期电价上调开工率继续下滑，供应端维持趋紧状态。基本面来看，供应端维持宽松格局；终端消费传统行业拖累较为明显，社会库存维持高位，预计期价将回踩底部后维持区间震荡走势。
- 策略建议：观望
- 风险因素：主产区产量回升，光伏年底冲量放缓

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	11月1日	10月25日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	12905.00	13155.00	-250.00	-1.90%	元/吨
通氧 553#现货	11850.00	11800.00	50.00	0.42%	元/吨
不通氧 553#现货	11600.00	11500.00	100.00	0.87%	元/吨
421#现货	12200.00	12150.00	50.00	0.41%	元/吨
3303#现货	12850.00	12700.00	150.00	1.18%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13240.00	13600.00	-360.00	-2.65%	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	50.2	49.8	0.4	0.80%	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

上周工业硅震荡下挫，主因虽然西南地区进入枯水期，但旺季传统行业需求不振难以提振市场情绪。供应来看，新疆地区开工率稳定，而云南地区因枯水期电价上调开工率继续下滑，供应端维持趋紧状态；从需求侧来看，多晶硅企业抱团减产但下游接受能力较弱市场僵持不下，硅片历史库存积压十分严重，光伏电池厂家议价能力较弱普遍维持生产，而组件 11 月排产量再度下滑部分企业因亏损下调开工率，终端集中式项目年末集中冲量，但分布式进展稍慢，供应收缩但需求复苏有限拖累期价重心回落。

宏观方面：人大常委出台 10 万亿化债方案为地方政府减负，从 2024 年开始，我国将连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。从 2024 年开始，我国将连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务达 4 万亿元，而新增的 6 万亿元将以专项债的名义全部用于地方政府的基础设施建设、产业科技升级等战略领域，从而推进各地区经济发展。与此同时，中央金融工作报告强调坚持支持性的货币政策立场，加大逆周期调节力度，为稳增长和高质量发展营造良好货币环境，整体对资本市场情绪起到一定提振作用。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 11 月 7 日，工业硅周度产量为 8.98 万吨，环比-5.9%，同比-3.1%。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 42340 吨，周度开工率维持 87%，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 4075 吨，周度开工率降至 48%；而四川地区样本硅企（产能占比 32%）周度产量为 2240 吨，周度开工率大幅回落至 34%。上周工业硅三大主产区开炉数持大幅降至 323 台，整体开炉率降至 43.3%，其中新疆地区开炉数 153 台，环比持平；云南地区 43 台，环比大幅减少 2 台；四川和重庆地区合计 10 台，环比减少 6 台，内蒙古开炉数 28 台，环比持平。需求来看，多晶硅企业抱团减产但下游接受能力较弱市场僵持不下，硅片历史库存积压十分严重，光伏电池厂家议价能力较弱普遍维持生产，而组件 11 月排产量再度下滑部分企业因亏损下调开工率，终端集中式项目年末集中冲量，但分布式近战稍慢。有机硅方面，目前单体企业新增产能集中释放但终端消费表现羸弱；铝合金因房地产竣工端同比降幅扩大影响下游订单始终不及预期，整体消费结构上光伏行业进入冲量期但传统行业消费有所拖累。

库存方面，截止 11 月 8 日，工业硅全国社会库存总量达 49.9 万吨，周环比减少 0.3 万吨，社会库存仍在高位徘徊，交易所注册仓单量则有所下降，截止 11 月 8 日，广期所仓单库存继续增至 54571 手，合计为 26.7 万吨，12 月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，仓单库存压力下移但整体社库仍然偏高，库存下移对期价提振作用有限。

整体来看，新疆地区开工率稳定，而云南地区因枯水期电价上调开工率继续下滑，供应端维持趋紧状态；从需求侧来看，多晶硅企业抱团减产但下游接受能力较弱市场僵持不下，硅片历史库存积压十分严重，光伏电池厂家议价能力较弱普遍维持生产，而组件 11 月排产量再度下滑部分企业因亏损下调开工率，终端集中式项目年末集中冲量，但分布式进展稍慢，当前社会库存旺季仍维持在 50 万吨，对价格区间上移形成拖累，技术上 13000 一线压力较大，预计价格将回踩底部后维持区间震荡走势。

三、行业要闻

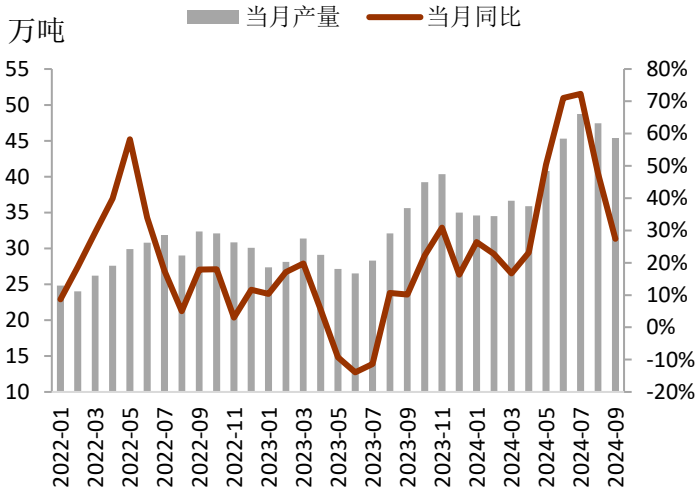
1、加拿大高级砂石公司（CPS），同时也是北美唯一的花纹太阳能玻璃供应商，计划在美国设立年产 4GW 的太阳能玻璃制造工厂。CPS 表示，此项目受到《通胀削减法案》（IRA）的激励政策推动，该政策鼓励太阳能开发商优先选用本土生产的组件。此外，美国客户的需求增长也促使 CPS 选择本土化生产。目前，公司已完成选址，经过评估后决定在具备基础设施和环保许可的前提下，利用现有厂房建立生产基地。新厂将由其全资子公司 CPS Glass USA Corp. 管理运营。

2、11月5日，正业科技发布公告称，公司第五届董事会第二十七次会议审议通过了《关于终止投资年产 5GW 光伏组件及 8GW 异质结光伏电池片生产基地项目的议案》，鉴于该项目推进过程中，光伏行业市场环境变化、融资环境变化等多因素影响，公司结合自身实际经营管理及综合考虑公司资金使用效率情况，综合评估认为目前该项目的实施条件已发生了变化，其投资效益预测不及预期，经公司审慎研究，认为继续推进该项目投资存在较大不确定性风险，为有效控制对外投资风险，公司决定终止该项目投资。同时，公司审议通过《关于终止投资景德镇高端智能装备产业园项目的议案》。公告表示，本次终止对外投资事项，是正业科技结合市场环境变化及投资运营最优化而作出的审慎决策，对降低投资风险、提高公司运营竞争力具有积极意义，有利于保障公司整体业务的持续稳定发展，符合公司及全体股东的利益。

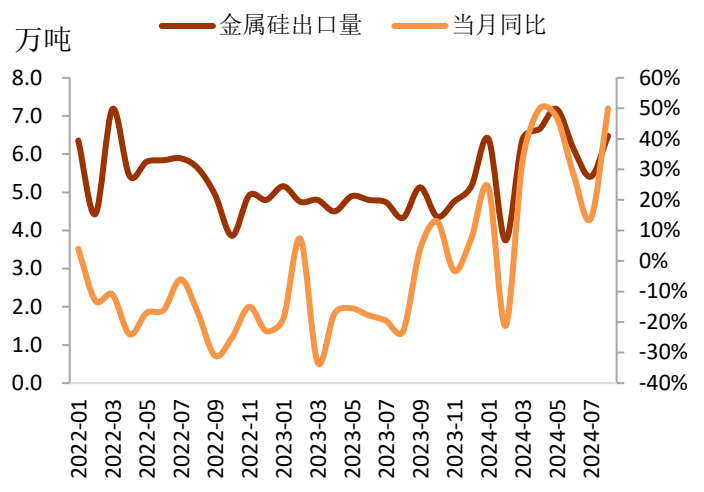
3、11月5日，内蒙古乌兰布和能源有限公司就乌兰布和沙漠东北部新能源基地可研报告及前期相关专题编制服务采购发布招标公告。乌兰布和沙漠东北部新能源基地规划建设 350 万千瓦风电、850 万千瓦光伏，配置煤电 400 万千瓦、光热 20 万千瓦，电化学储能 100 万千瓦×4 小时。风电主要布局于乌拉特后旗北部地区；光伏、光热主要布局于磴口县南部沙漠地区。项目整体投资约 755 亿元。后续根据受端、蒙西电网的格局及电力市场机制实际情况，进行装机规模优化。报价依据此规模和工作范围。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

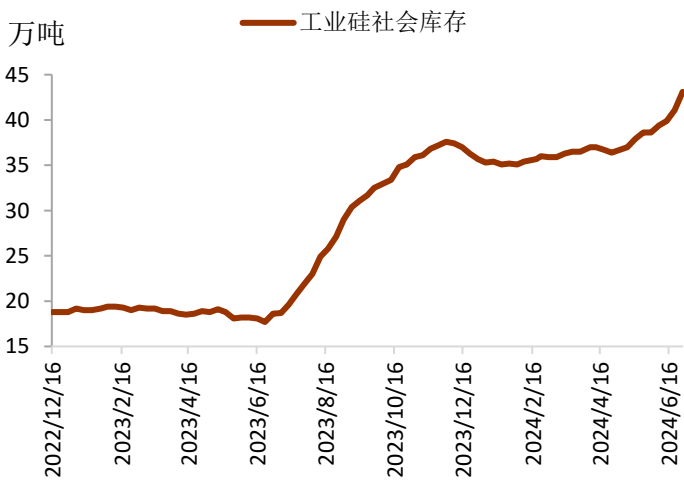


图表 2 工业硅出口量



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存

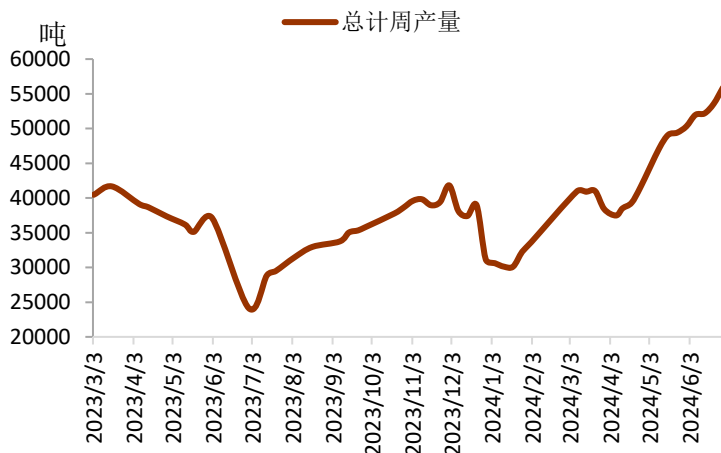


图表 4 广期所仓单库存

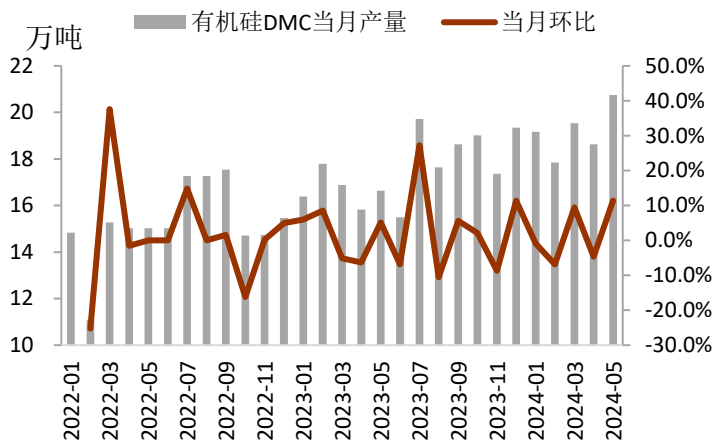


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

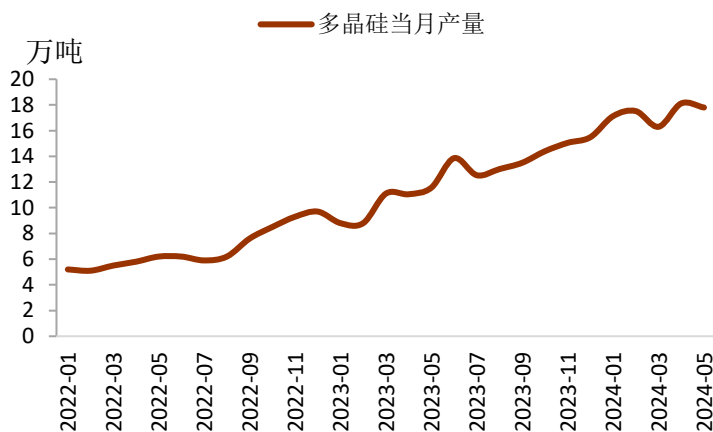


图表 6 有机硅 DMC 产量

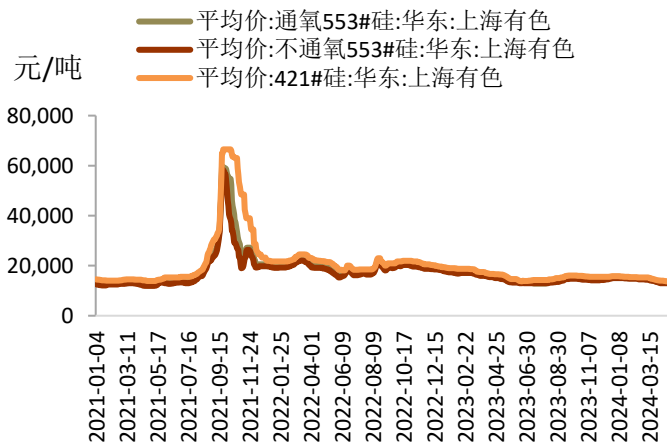


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

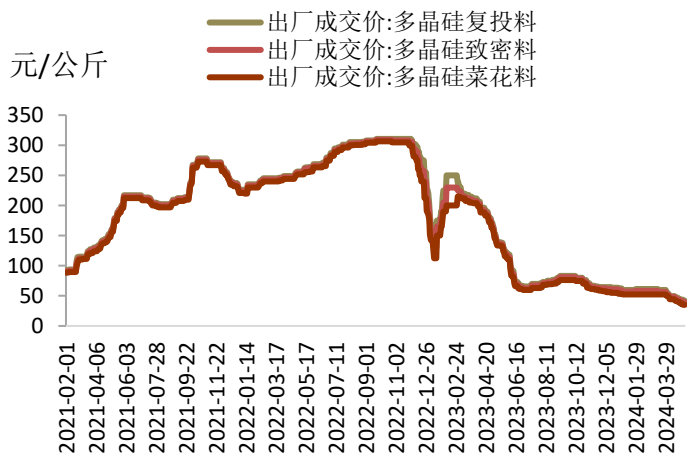


图表 8 工业硅各牌号现货价

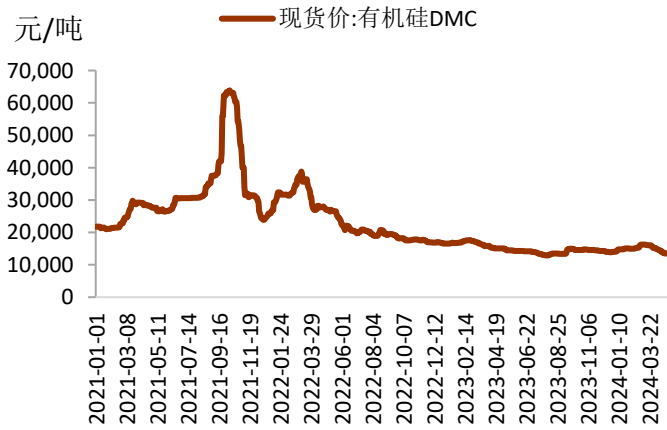


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。