



2024年11月18日

社库持续攀升，工业硅低位震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅低位震荡，主因虽然西南供应持续受到干扰，但需求侧旺季将过光伏年底装机冲刺进入尾声。供应来看，新疆地区产能利用率高位运行，而云南地区枯水期成本上移但开工率并未进一步降低，四川地区开工率同样持平，供应端边际趋紧减弱；从需求侧来看，多晶硅头部企业继续抱团挺价，但硅片排产大幅下滑减产较多，光伏电池交货紧张排产不及需求量恐有上调价格预期，而组件年底因采购需求减弱排产有所降温，终端集中式大项目完成率接近70%，但分布式并网进程较慢，整体供给收缩放缓但需求增长有限。
- 供应端北方产量维持高位，川滇地区枯水期产量下行放缓，终端集中式项目年末冲刺进入尾声，分布式项目仅靠工商业订单支撑，而有机硅和铝合金需求渐入淡季，国内社库上行至51万吨。
- 整体来看，川滇地区因枯水期未见进一步减产，供应端趋紧程度好转。基本面来看，供应端维持趋紧减弱；光伏产业年末冲刺进入尾声，传统行业终端消费渐入淡季，社会库存高位震荡，预计期价将维持低位震荡走势。
- 策略建议：观望
- 风险因素：西南产量继续回升，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15日	11月8日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	12465.00	12400.00	65.00	0.52%	元/吨
通氧 553#现货	11850.00	11850.00	0.00	0.00%	元/吨
不通氧 553#现货	11650.00	11650.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	12200.00	12200.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	12750.00	12750.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	12940.00	12940.00	0.00	0.00%	元/吨
多晶硅致密料现货	35.00	36.50	-1.50	-4.11%	元/吨
工业硅社会库存	51.2	49.9	1.3	2.61%	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，主因虽然西南供应持续受到干扰，但需求侧旺季将过光伏年底装机冲刺进入尾声。供应来看，新疆地区产能利用率高位运行，而云南地区枯水期成本上移但开工率并未进一步降低，四川地区开工率同样持平，供应端边际趋紧减弱；从需求侧来看，多晶硅头部企业继续抱团挺价，但硅片排产大幅下滑减产较多，光伏电池交货紧张排产不及需求量恐有上调价格预期，而组件年底因采购需求减弱排产有所降温，终端集中式大项目完成率接近 70%，但分布式并网进程较慢，整体供给收缩放缓但需求增长有限。

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 15 日，工业硅周度产量为 8.91 万吨，环比-0.82%，同比-4.8%。SMM 调研数据显示，中国 10 月工业硅产量为 46.98 万吨，同比

+7.7%，今年 1-10 月累计产量为 416.25 万吨，同比+36.6%。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 2140 吨，周度开工率维持 33%。上周工业硅三大主产区开炉数持大幅降至 320 台，整体开炉率降至 42.9%，其中新疆地区开炉数 159 台，环比增加 6 台；云南地区 38 台，环比减少 5 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，多晶硅头部企业继续抱团挺价，但硅片排产大幅下滑减产较多，光伏电池交货紧张排产不及需求量恐有上调价格预期，而组件年底因采购需求减弱排产有所降温，终端集中式大项目完成率接近 70%，但分布式并网进程较慢。有机硅方面，目前单体企业新增产能集中释放但终端消费没有尚佳表现；铝合金因房地产竣工端同比降幅扩大影响产量恢复速度较慢，整体光伏行业终端订单释放已出现趋缓迹象，而传统行业消费已进入淡季趋势。

库存方面，截止 11 月 15 日，工业硅全国社会库存总量达 51.2 万吨，周环比增加 1.3 万吨，社会库存高位持续上升，交易所注册仓单量则有所下降，截止 11 月 15 日，广期所仓单库存继续增至 52398 手，合计为 26.2 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，仓单库存压力下行但整体社库仍然偏高，库存上行对期价反弹有压制作用。

整体来看，新疆地区产量稳定开炉数增加，而川滇地区因枯水期未见进一步减产，供应端趋紧程度好转；从需求侧来看，多晶硅头部企业继续抱团挺价，但硅片排产大幅下滑减产较多，光伏电池交货紧张排产不及需求量恐有上调价格预期，而组件年底因采购需求减弱排产有所降温，终端集中式大项目完成率接近 70%，但分布式并网进程较慢，当前社会库存继续高位上行，对价格反弹形成制约，技术上关注 12100 一线的支撑力度，预计价格维持低位区间震荡走势。

三、行业要闻

1、2024年11月13日，美国国际贸易委员会（ITC）发布公告称，对特定光伏连接器及其组件（Certain Photovoltaic Connectors and Components Thereof，调查编码：337-TA-1365）作出337部分终裁：决定对最终初裁（FID）进行部分复审，对可能采取的救济措施、公众利益、保证金等征求意见，将本案调查期延长至2025年1月25日。

2、根据印度能源经济与金融分析研究所（IEEFA）和 JMK Research & Analytics 发布的一份新报告《Indian Solar PV Exports Surging》，印度有潜力取代东南亚国家，成为美国光伏产品的主要出口国。报告指出，印度光伏制造商对美国市场的兴趣日益增长，2024财年印度光伏公司对外出口的99%产品进入美国市场。2024财年，印度光伏制造商出口了近20亿美元的光伏组件，较2023财年的97%出口比例有所增长。这一趋势主要受到国内需求低迷的推动，部分原因是《批准型号和制造商名单》（ALMM）的实施推迟。美国政府对中 国光伏产品征收关税，这一政策也为印度制造商提供了机会，尤其是在中国公司通过东南亚出口产品时，印度在美国市场的前景看起来更为光明。目前，越南、柬埔寨、马来西亚和泰国等东南亚国家占据了美国光伏需求的四分之三以上。根据报告，印度正在从光伏组件的净进口国转变为净出口国。2022财年到2024财年，印度光伏出口价值增长了超过23倍。此外，印度制造商正走出美国市场，积极拓展包括南非、索马里、肯尼亚、阿联酋、阿富汗、尼泊尔和孟加拉国等国家的光伏市场。

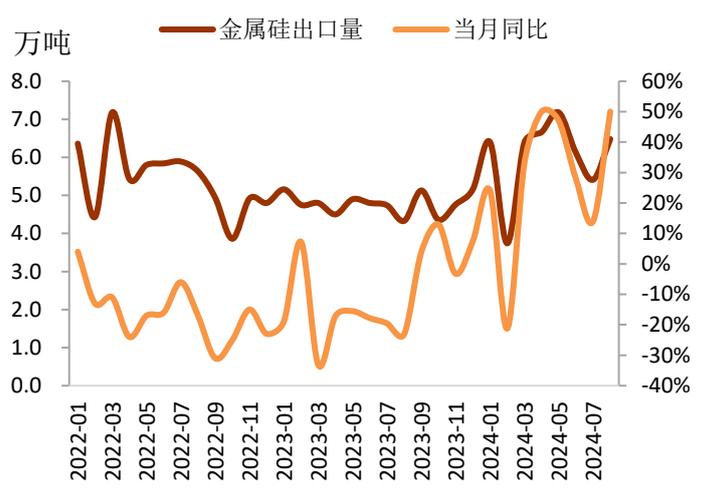
3、2024年11月5日，印度商工部发布公告，对原产于或进口自中国和越南的有涂层或无涂层纹理钢化玻璃（Textured Tempered Coated and Uncoated Glass）作出反倾销肯定性初裁，建议对上述国家的涉案产品征收临时反倾销税，税额为进口商品报关价（landed value，前提是低于最低限价）与最低限价（最低限价详见附表）的差额部分，最低现价分别为：中国673—677美元/吨，越南565美元/吨。涉案产品为透射率至少90.5%，厚度小于等于4.2毫米（含0.2毫米的公差）且至少一个边的尺寸大于1500毫米，无论是否涂层的钢化玻璃。（该产品在市场上也被称为太阳能玻璃、低铁太阳能玻璃、太阳能玻璃低铁、太阳能光伏玻璃、高透射光伏玻璃、钢化低铁压花太阳能玻璃等）

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

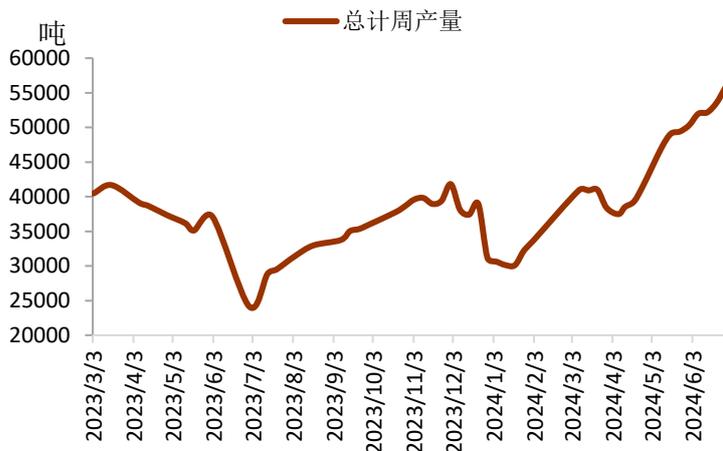


图表 4 广期所仓单库存

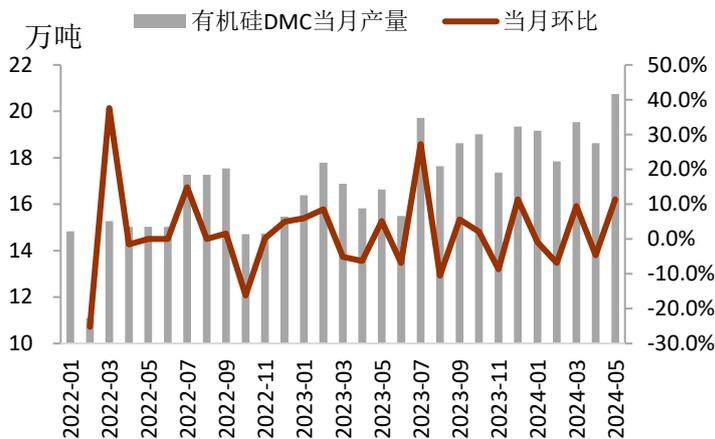


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量



图表 6 有机硅 DMC 产量

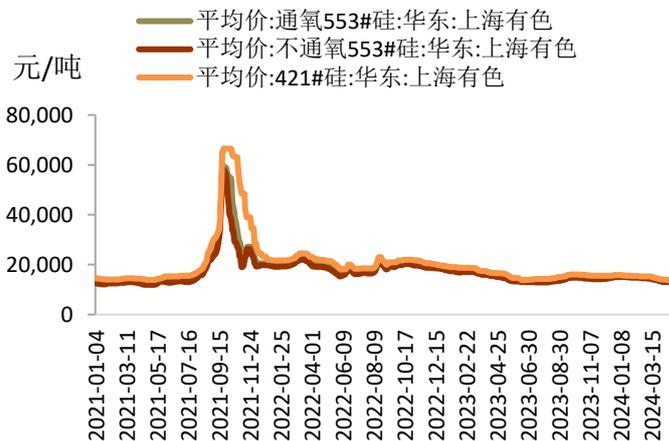


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

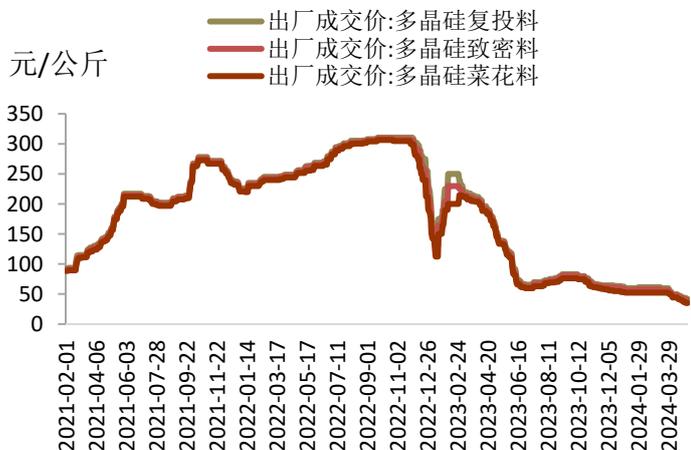


图表 8 工业硅各牌号现货价



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。