



2024年12月9日

消费渐入淡季，工业硅震荡下挫

核心观点及策略

- 上周工业硅震荡下行，虽然工业硅近期产量下滑，而消费端多晶硅同样大幅减产，光伏大基地项目装机明显减速。供应来看，新疆地区开工率因环保限产影响大幅降至6成，而川滇地区枯水期开工率进一步降低；从需求侧来看，多晶硅12月减产计划已较为明确，头部企业对明年硅料的全年配额做出自律规定，硅片大厂也将达成联合减产共识减轻持续的供给过剩压力，光伏电池生产配额方式细则出台年底维持降价去库状态，而组件端因抢装高峰消退出口退税下降导致部分企业维持低符合运行，整体市场供给收缩但需求下降的压力更为显著。
- 供应端北方环保限产供应下滑，川滇枯水期低位运行，而终端集中式项目年末进程放缓，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，国内社库维持51.8万吨。
- 整体来看，市场期待中央经济工作会议提振市场情绪，以基本面为主的工业品或受此影响有限。基本面来看，三大主产区产量均有下滑；而需求端地面电站装机放缓明显，传统行业渐入淡季，社会库存高位运行，预计期价将低位震荡，关注11690一线前低的支撑情况。
- 策略建议：观望
- 风险因素：行业自律减产供给大幅收缩，光伏需求回升

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

✉ 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	12月6日	11月29日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	11860.00	10765.00	1095.00	10.17%	元/吨
通氧 553#现货	11600.00	11700.00	-100.00	-0.85%	元/吨
不通氧 553#现货	11600.00	11650.00	-50.00	-0.43%	元/吨
421#现货	12200.00	12200.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	12850.00	12850.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	12840.00	12840.00	0.00	0.00%	元/吨
多晶硅致密料现货	33.50	35.00	-1.50	-4.29%	元/吨
工业硅社会库存	51.8	51.8	0	0.00%	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

上周工业硅震荡下行，主因虽然工业硅产量下滑，而消费端多晶硅同样大幅减产，光伏大基地项目装机明显减速。供应来看，新疆地区开工率因环保限产影响大幅降至 6 成，而川滇地区枯水期开工率进一步降低；从需求侧来看，多晶硅 12 月减产计划已较为明确，头部企业对明年硅料的全年配额做出自律规定，硅片大厂也将达成联合减产共识减轻持续的供给过剩压力，光伏电池生产配额方式细则出台年底维持降价去库状态，而组件端因抢装高峰消退出口退税下降导致部分企业维持低符合运行，整体市场供给收缩但需求下降的压力更为显著。

宏观方面：中国人民银行党委书记、行长潘功胜出席 2024 中国金融学会学术年会表示，央行明年将继续坚持支持性的货币政策立场和政策取向，综合运用多种货币政策工具。重点加强对科技创新、绿色金融、消费金融等领域的支持力度，促进房地产市场和资本市场平稳发展。从 2025 年 1 月起修订 M1 统计口径。修订后的 M1 将在目前 M1（即流通中货币 M0+单位活期存款）的基础上，将个人活期存款与非银行支付机构客户备付金也纳入统计范围，统计口径调整预计将推升 10 月 M1 同比增速小幅回升。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 12 月 6 日，工业硅周度产量为 7.7 万吨，环比-13.7%，同比-14.6%。上周新疆地区样本硅企（产能占比 79%）周度产量维持在 30540 吨，

周度开工率小幅升至 63%，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 8510 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 1390 吨，周度开工率降至 21%。上周工业硅三大主产区开炉数维持 318 台，整体开炉率降至 42.2%，其中新疆地区开炉数 126 台，环比大幅下降 34 台；云南地区 32 台，环比减少 1 台；四川和重庆地区合计 21 台，环比减少 8 台，内蒙古开炉数 34 台，环比增加 11 台。需求来看，多晶硅 12 月减产计划已较为明确，头部企业对明年硅料的全年配额做出自律规定，硅片大厂也将达成联合减产共识减轻持续的供给过剩压力，光伏电池生产配额方式细则出台年底维持降价去库状态，而组件端因抢装高峰消退出口退税下降导致部分企业维持低符合运行，终端来看，年底地面电站大批量并网进程有所放缓主因投资预期收益下降，工商业分布式订单勉强维持装机单用户端相对疲软。

库存方面，截止 12 月 6 日，工业硅全国社会库存总量达 51.8 万吨，与上周持平，社会库存仍然维持高位，交易所注册仓单量先降后升，截止 12 月 6 日，广期所仓单库存继续增至 32310 手，合计为 16.15 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，现有 4 系牌号仓单因钛含量超标绝大多数无法重新注册仓单，因此未来大量仓单货源恐流入现货市场，与此同时符合新交割标准的 5 系仓单积极注册入库形成新的主力仓单库存。

整体来看，市场期待中央经济工作会议提振市场情绪，以基本面为主的工业品或受此影响有限。基本面上，新疆地区开工率因环保限产影响大幅降至 6 成，而川滇地区枯水期开工率进一步降低；从需求侧来看，多晶硅 12 月减产计划已较为明确，头部企业对明年硅料的全年配额做出自律规定，硅片大厂也将达成联合减产共识减轻持续的供给过剩压力，光伏电池生产配额方式细则出台年底维持降价去库状态，而组件端因抢装高峰消退出口退税下降导致部分企业维持低符合运行，社会库存维持高位，仓单库存先降后升，技术上前低 11690 一线的支撑情况，预计期价年底前将维持低位震荡走势。

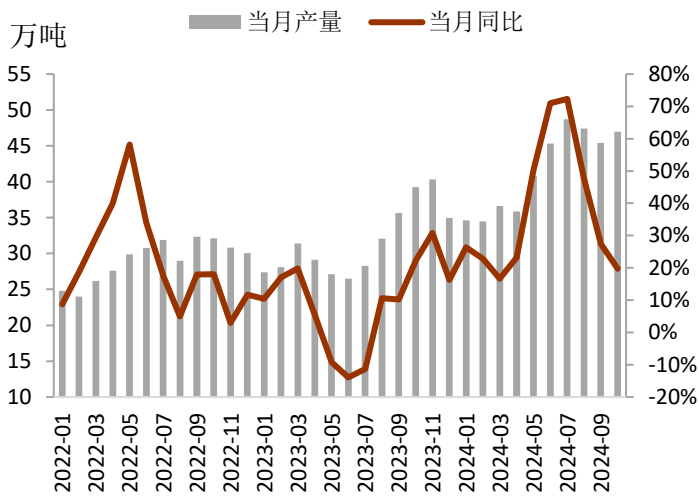
三、行业要闻

1、11月4日，2024光伏行业年度大会在四川宜宾召开，本届大会以“跨越周期 创绿未来”为主题，光伏行业主管部门，行业组织以及多位专家、光伏企业领袖等一同就行业发展热点问题进行了深度探讨解析。工业和信息化部电子信息司副司长王世江在致辞中表示，今年以来，我国光伏行业需求依然旺盛，产业链各环节的产量均保持20%以上的增长，但行业在快速发展的同时，也正进入新一轮调整期，行业非理性竞争加剧。接下来，光伏行业要强化行业自律，要避免非理性竞争，推动行业尽快走出低谷；在低谷期，光伏企业要修炼内功，注重技术创新、产品质量。加强行业自律也成为了本次大会上众多行业领袖、专家的共识。中国光伏行业协会理事长、阳光电源董事长曹仁贤认为，光伏行业首先要坚持创新驱动，加大研发投入，提升行业竞争力与技术水平；其次要加强产业优化布局，产能理性规划；强化行业自律，加强国际竞争力，积极应对国际贸易摩擦；注重可持续发展，企业在追求经济效益的同时，要兼顾环境治理、社会贡献等。工业和信息化部电子信息司副司长王世江表示，今年以来，光伏行业进入新一轮周期，行业非理性竞争加剧。接下来，光伏行业要强化行业自律，要避免非理性竞争，推动行业尽快走出低谷；在低谷期，光伏企业要修炼内功，注重技术创新、产品质量。

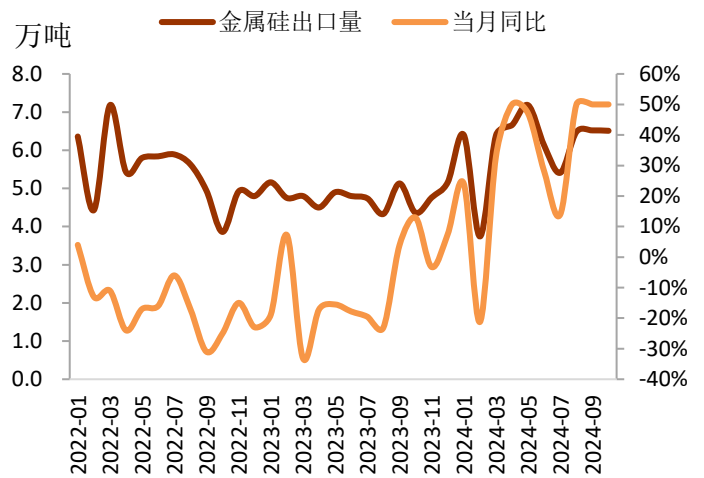
2、12月5日商务部召开新闻发布会，新闻发言人介绍近期商务领域重点工作有关情况，并就近期热点问题回答媒体的提问。有记者提问，美国拟对东南亚四国光伏产品征收反倾销税，多家中国光伏企业在东南亚有布局，美国此举可能对中国企业造成影响，中方对此有何评论。商务部新闻发言人何亚东表示，全球产供应链的形成是市场规律和企业选择共同作用的结果。维护全球产供应链的稳定畅通，符合各方长远利益和共同期待。近年来，一些中国光伏企业在部分东南亚国家投资兴业，为当地的经济社会发展作出了积极贡献。近日，美国商务部对柬埔寨、越南、泰国和马来西亚四国光伏产品做出反倾销初裁，美方在调查中表现出明显的结果导向意图，中方对美方将贸易调查工具化、政治化的倾向感到担忧，美方应尽快摒弃贸易保护做法，与各国一道共同维护光伏等新能源产品的自由贸易，为全球应对气候变化作出贡献。

四、相关图表

图表1 工业硅产量

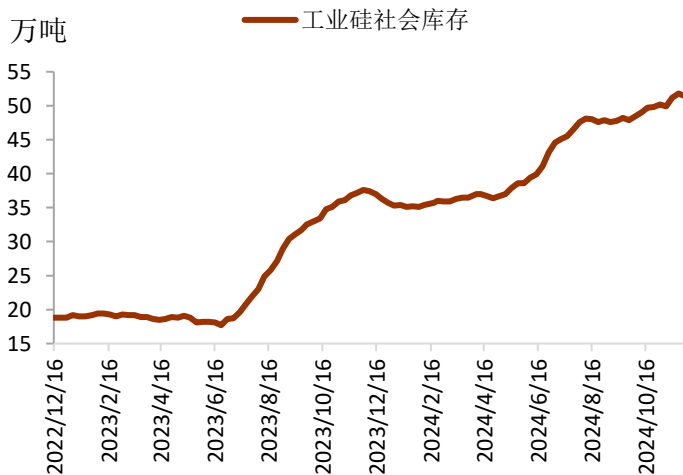


图表2 工业硅出口量

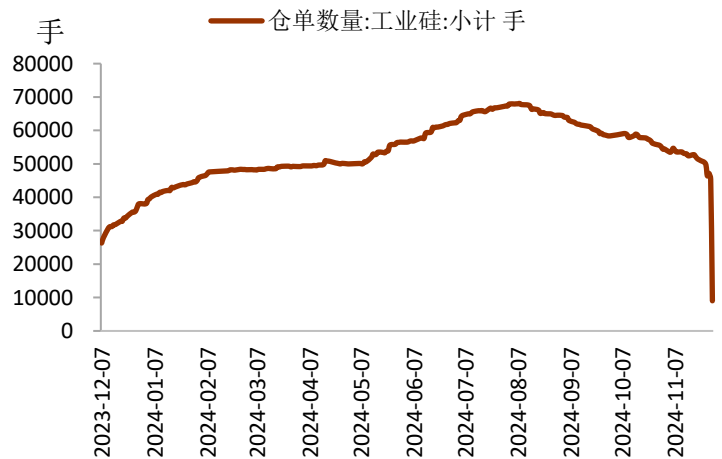


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 国内社会库存

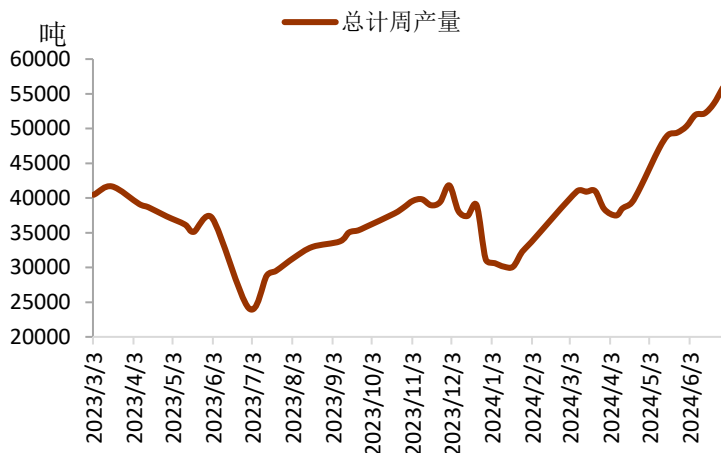


图表4 广期所仓单库存

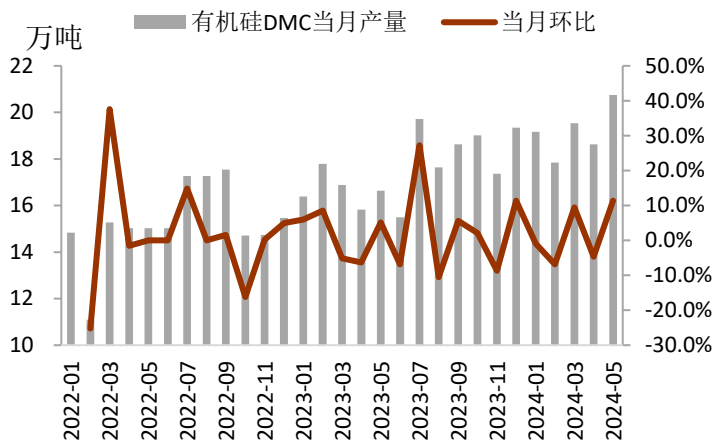


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

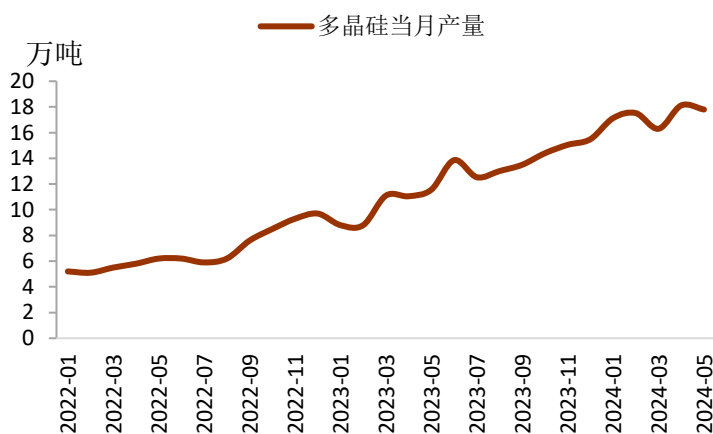


图表 6 有机硅 DMC 产量

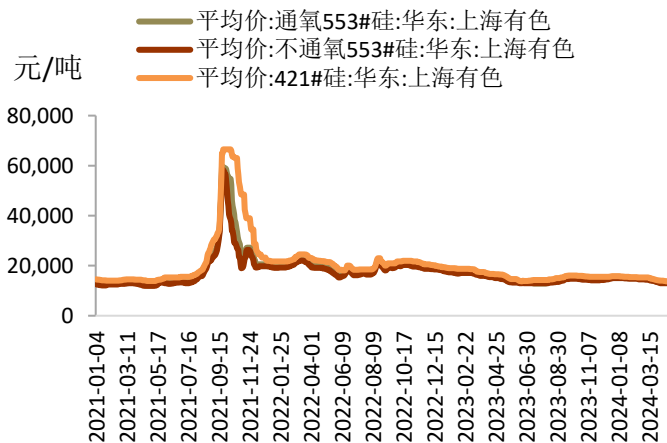


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

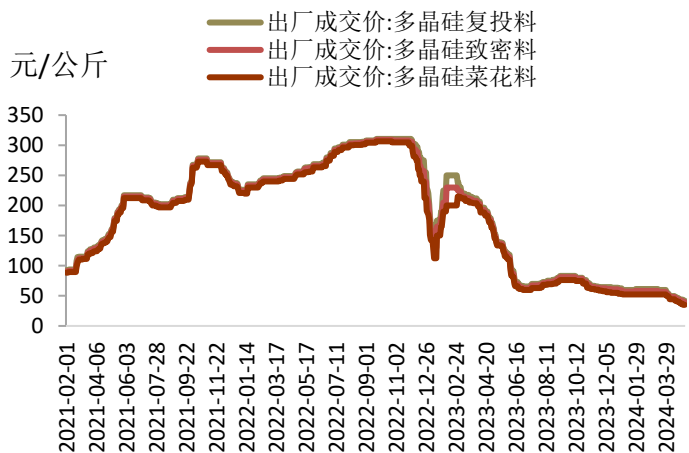


图表 8 工业硅各牌号现货价

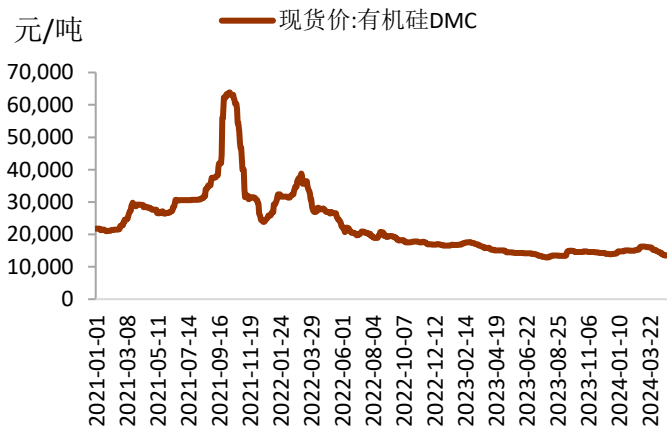


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。