

2023年10月23日



## 仓单压力释放，工业硅低位震荡

### 核心观点及策略

- 上周工业硅窄幅震荡，主要因为上周隐形仓单供应压力逐步释放，期现商开始陆续注销交易所仓单，又因前期北方大厂转产高品位交割货源进程放缓，流动货源供应趋于宽松；虽然多晶硅四季度仍有招标规模的需求释放，但整体光伏中下游的看跌情绪蔓延以及终端光伏装机量的边际增速放缓，硅片企业也因高库存被迫减产，叠加有机硅企业旺季开工率回升不及预期，铝合金企业下游订单增量有限，整体对工业硅短期消费形成压制。
- 供应方面，西南地区维持高开工，北方大厂逐步复产，供应趋松；需求来看，多晶硅产能持续扩张将提振工业硅消费，但有机硅虽然生产亏损收窄但10月开工率回升仍不及预期，铝合金企业受房地产拖累开工率低于往年同期水平，传统行业消费复苏较为乏力。
- 整体来看，中国三季度GDP增速同比放缓或制约中期工业品消费增速；国内隐形仓单供给压力逐步释放，低品位流通过货源供应趋松，川滇地区周度产量持续增加，现货价格重心下移，消费端光伏中下游增速边际放缓，硅片企业高库存压力下被迫减产，有机硅10月产能利用率不增反降，铝合金旺季消费增量偏低，整体仍处于供大于求格局。
- 策略建议：观望
- 风险因素：仓单库存释放压力、西南开工率及新疆复产

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

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

## 一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	10月20日	10月13日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	14445.00	14615.00	-170.00	-1.16%	元/吨
通氧 553#现货	15250	15400	-150	-0.97%	元/吨
不通氧 553#现货	14650.00	14850.00	-200.00	-1.35%	元/吨
421#现货	15950.00	16100.00	-150.00	-0.93%	元/吨
有机硅 DMC 现货	14560.00	14540.00	20.00	0.14%	元/吨
多晶硅致密料现货	78.50	78.50	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	34.8	33.4	1.4	4.19%	万吨

## 二、市场分析及展望

上周工业硅窄幅震荡，主要因为上周隐形仓单供应压力逐步释放，期现商开始陆续注销交易锁仓单，又因前期北方大厂转产高品位交割货源进程放缓，流动货源供应趋于宽松；虽然多晶硅四季度仍有招标规模的需求释放，但整体光伏中下游的看跌情绪蔓延以及终端光伏装机量的边际增速放缓，硅片企业也因高库存被迫减产，叠加有机硅企业旺季开工率回升不及预期，铝合金企业下游订单增量迟缓，整体对工业硅短期消费形成压制。

宏观方面：国内方面，中国三季度 GDP 增速同比增长 4.9%，略好于预期的 4.5%，但增速低于今年二季度，工业增加值和社零总额同比分别为 4.5%和 5.5%，均略超预期，房地产开发投资仍将较为低迷，整体显示我国三季度经济基本面有触底企稳的迹象，出口降幅的收窄以及消费端的有力反弹贡献了三季度超预期的经济增速。但三季度经济增速同比放缓或对中期国内工业品消费回暖形成一定阻力。

供需方面，10月20日上周，全国工业硅总产量约 90800 吨，环比 3.55%；9月开工率 64.28%，环比 8.18%，同比 11.73%。其中新疆地区周产量约 34150 吨，环比 1.37%；云南地区周产量约 21160 吨，环比持平；四川地区周产量约 12950 吨，环比 11.16%；内蒙地区周产量约 5680 吨，环比持平。本周总开炉数 427 台，较上周增加 12 台，主产区开炉数量稳定，湖南等地有新增开炉，总体产量增加。需求来看，目前多晶硅致密料成交均价在 78.5 元/千克；多晶硅招标规模的持续释放和第四季度产能的持续增长将对工业硅的需求保持扩张，9月国内多晶硅产量达 13.5 万吨，环比增长 3.7%，但 9月以来光伏装机量增速边际下滑，需求预期有所转向，与此同时硅片持续累库，硅片企业迫于库存压力被迫减产现货价格

略有下跌。有机硅 DMC 现货均价在 14560 元/吨，上周价格重心还在下移，我国 9 月有机硅 DMC 产量 18.6 万吨，环比增长 5.6%，9 月有机硅开工率有所好转，但仍有部分单体企业 10 月中旬开工率好转程度不及预期，部分企业产能利用率不增反降，出口订单仍不见好转，目前有机硅生产成本有所下降，生产利润仍为负值但亏损小幅收敛。我国 9 月铝合金产量 126.1 万吨，同比增长 11.3%，整体铝合金企业开工率仍然在 40%左右，处于往年同期偏低水平，房地产行业的低迷仍然拖累铝加工行业整体的需求增量，铝合金在工业硅的消费比重也超过 20%，因此仍对旺季预期下的工业硅需求形成拖累。

库存方面，截止上周 10 月 20 日，工业硅全国社会库存累计达 34.8 万吨，较上周环比增加 1.4 万吨，仍处于累库周期，其中普通社会库存 11.5 万吨，社会仓库交割库存 23.3 万吨，目前交易所仓单增幅放缓，期现商陆续注销仓单投放现货市场，隐性库存压力逐渐释放但高库存仍将持续冲击四季度的供应面，或一定程度压制期价的反弹空间。

整体来看，中国三季度 GDP 增速同比放缓或制约中期工业品消费增速；国内隐形仓单供给压力逐步释放，低品位流通货源供应趋松，川滇地区周度产量持续增加，现货价格重心下移，消费端光伏中下游增速边际放缓，硅片企业高库存压力下被迫减产，有机硅 10 月产能利用率不增反降，铝合金旺季消费增量偏低，整体仍处于供大于求格局。

### 三、行业要闻

1、海关总署数据统计，我国 9 月金属硅出口量为 5.13 万吨，同比增加 4%；1-9 月出口量累计达 43.11 万吨，同比下降 19%。

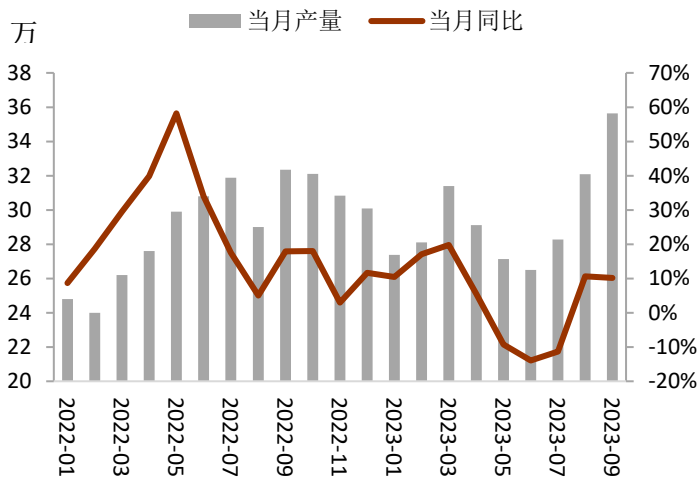
2、SMM 调研样本统计，新疆样本(产能占比 79%)硅企周度产量在 24680 吨，周度开工率在 65%，环比小增。西南地区平水期将至，云南样本(产能占比 30%)硅企周度产量在 8280 吨，周度开工率在 97%，较上周环比持平。四川样本(产能占比 32%)硅企周度产量在 4820 吨，周度开工率在 74%，环比变化不大。三大主产区周度总产量达 37780 吨，环比增加 5.4%。

3、据 SMM 硅世界报道，10 月 17 日至 18 日，第三届“一带一路”国际合作高峰论坛在北京隆重举行。在同期举行的“一带一路”企业家大会上，TCL 中环与沙特 Vision Industries 公司签署《联合开发协议》，推动在沙特共同建设晶体晶片项目。本次签约项目一期目标产能为 20GW，作为全球光伏行业创新引领者，TCL 中环通过技术创新、工艺进步以及工业 4.0 制造体系深度融合，开发“Deep Blue”+AI 模型，提升工厂柔性制造能力，结合沙特 Vision Industries 公司及其股东方在能源、氢能、海水淡化等丰富的区域资源及业务布局，将打造一座全球技术领先、制造柔性、规模化的光伏晶体晶片工厂。据 SAGSI 硅产业研究报道，10 月 18 日，西宁市重大招商引资项目签约活动举行，江苏新霖飞能源科技有限公司总投资

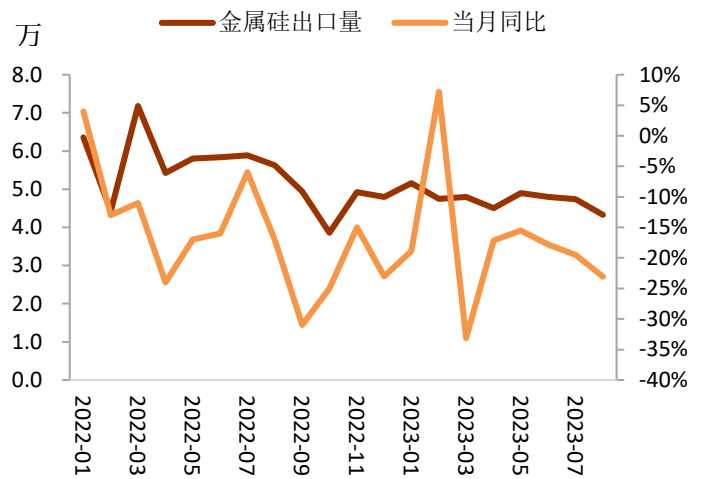
约 400 亿元的美霖光伏大基地项目成功签约，并落户西宁经济技术开发区南川工业园区。此次落地的美霖光伏大基地项目总投资 400 亿元，规划建设年产 40GW 单晶拉棒、40GW 切片、20GW 大尺寸高效电池、20GW 大尺寸高效组件生产线。项目分三期建设，全部达产后，预计实现年产值 380 亿元，解决就业 1.2 万人。该企业力争到 2023 年底，多晶硅产能达到 15 万吨、单晶硅 100GW 以上，光伏切片、电池、组件企业达产达效，光伏制造产业规上工业企业产值争取达到 800 亿元。

#### 四、相关图表

图表 1 工业硅产量

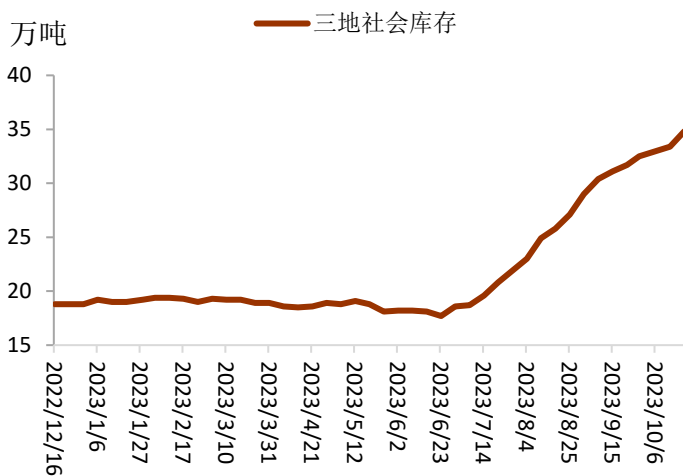


图表 2 工业硅出口量

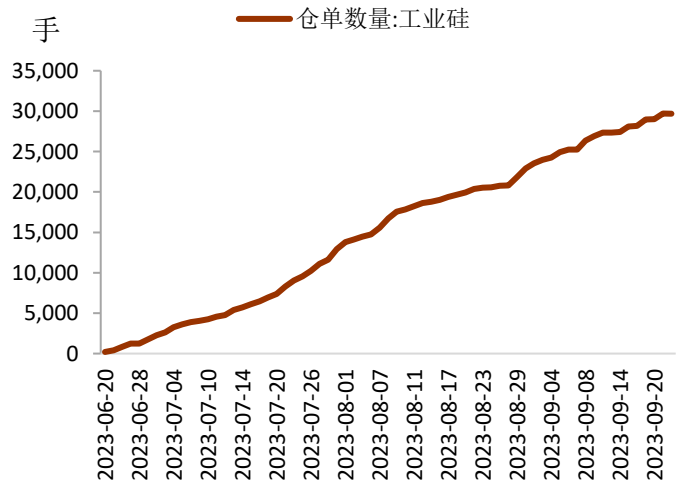


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存

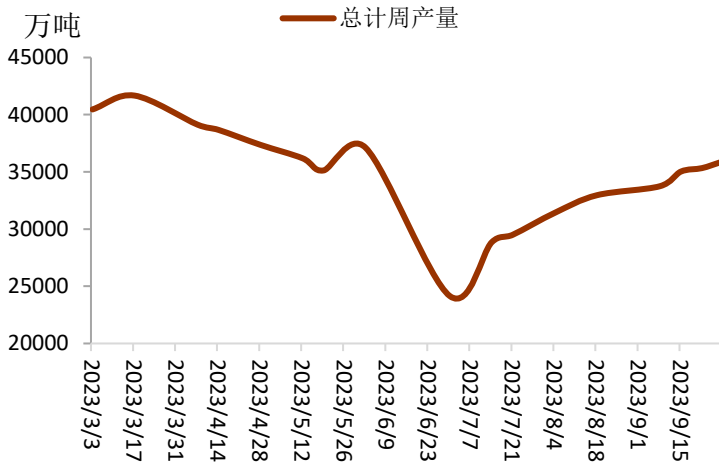


图表 4 广期所仓单库存

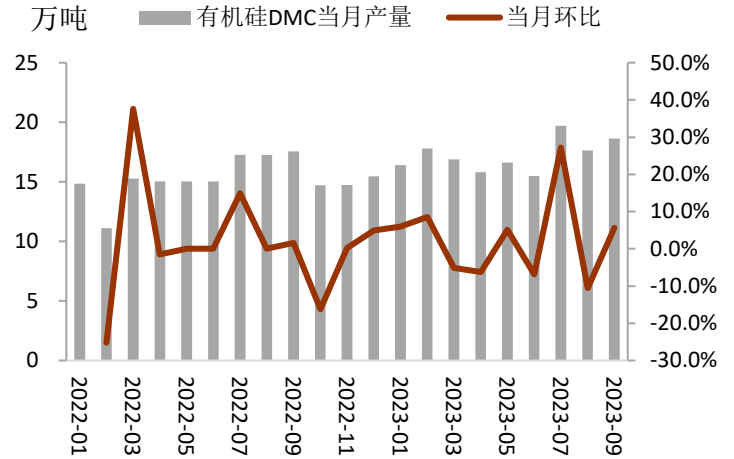


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 主产区周度产量

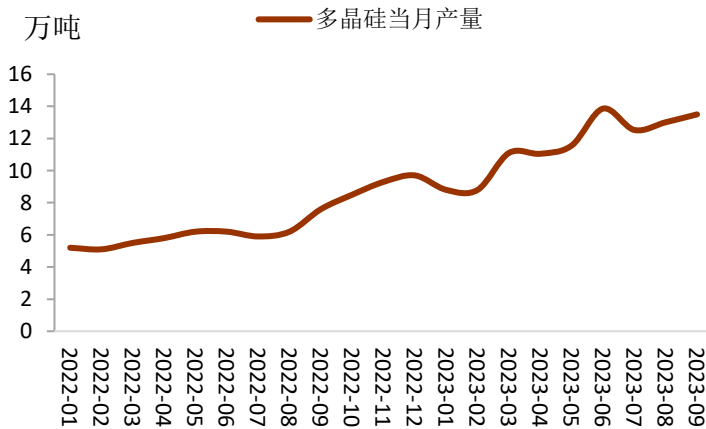


图表6 有机硅DMC产量

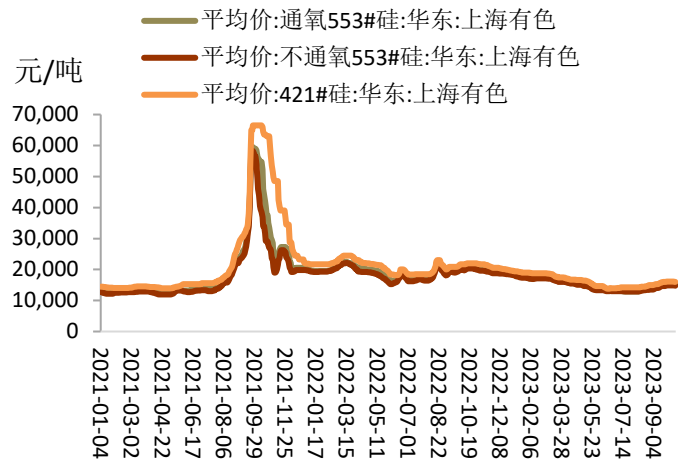


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 多晶硅产量

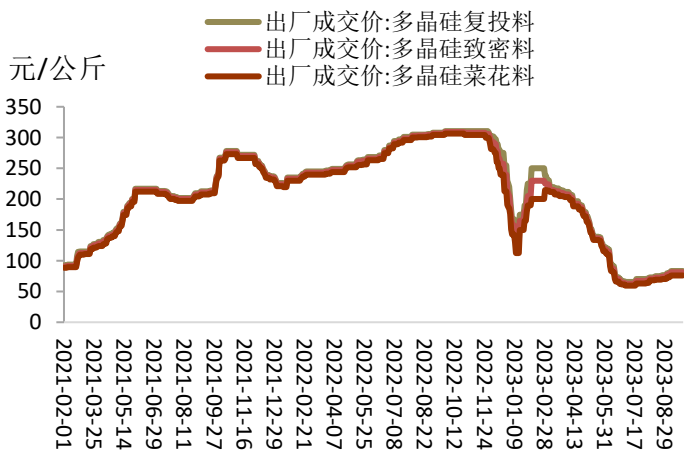


图表8 工业硅各牌号现货价

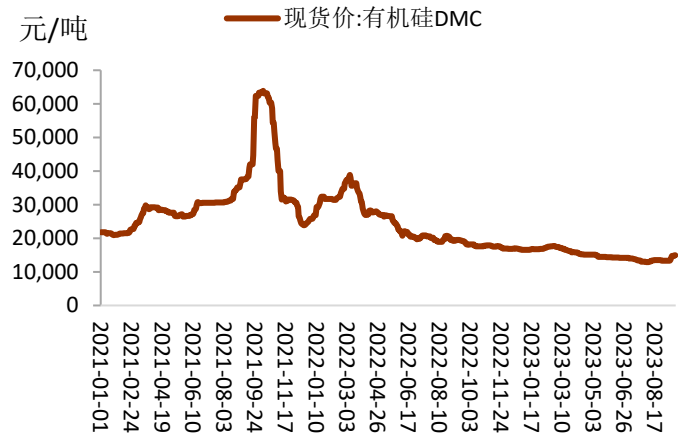


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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）

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号  
期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386

### 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

### 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



### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

### 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

## 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。

敬请参阅最后一页免责声明