

2023年10月30日



## 供给压力增加，工业硅破位下行

### 核心观点及策略

- 上周工业硅破位下行，主要因为全社会库存仍然维持高位，前期隐形仓单供给压力逐渐冲击现货市场，叠加西南炼厂不断提升产能利用率，北方大厂复产程度超预期，整体供应面十分宽松；又因硅片企业也因高库存被迫减产，硅片和组件价格仍在持续下探，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，传统行业中有机硅企业开工回升不及预期，铝合金整体产量增长迟缓，下游对工业硅的短期消费偏弱。
- 主产区开炉数小幅增长，国内产量继续增加，下游硅片仍在累库，硅片企业迫于高库存压力被迫减产，电池和组件价格亦在持续下探，产业链中下游价格走弱且终端需求预期发生转向，有机硅和铝合金产量回升幅度偏弱。
- 整体来看，全国工业企业生产利润累计同比降幅收窄但回升幅度有限；国内仓单压力释放仍在持续冲击供应端，现货价格短期或延续弱势，三大主产区产量仍在上升，西南地区已接近满负荷生产，消费端光伏中下游需求预期转弱，硅片排产下滑，组件价格持续下探，有机硅短期难以扭转累库趋势，铝合金开工率也难有大幅反弹的空间，预计工业硅期价短期将进入下行趋势。
- 策略建议：逢高做空
- 风险因素：西南地区复产不及预期，多晶硅产能快速扩张

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27日	10月20日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	13995.00	14445.00	-450.00	-3.12%	元/吨
通氧 553#现货	15100	15250	-150	-0.98%	元/吨
不通氧 553#现货	14400.00	14650.00	-250.00	-1.71%	元/吨
421#现货	15850.00	15950.00	-100.00	-0.63%	元/吨
有机硅 DMC 现货	14560.00	14560.00	0.00	0.00%	元/吨
多晶硅致密料现货	76.00	78.50	-2.50	-3.18%	元/吨
工业硅社会库存	35.1	34.8	0.3	0.86%	元/吨

注：所有工业硅各牌号现货价格默认为华东地区的现货成交均价

## 二、市场分析及展望

上周工业硅震荡下挫，主要因为全社会库存仍然维持高位，前期隐形仓单供给压力逐渐冲击现货市场，叠加西南炼厂不断提升产能利用率，北方大厂复产程度超预期，整体供应面十分宽松；又因硅片企业也因高库存被迫减产，硅片和组件价格仍在持续下探，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，传统行业中有机硅企业开工回升不及预期，铝合金整体产量增长迟缓，下游对工业硅的短期消费偏弱。

宏观方面：中国 9 月规模以上工业企业利润同比增长 11.9%，营业收入同比增长 1.2%，今年前三季度全国规模以上工业企业利润同比下降 9%，降幅继续收窄。受宏观调控政策的拉动，电力燃气及水生产利润回升幅度较高，但有色金属冶炼和压延加工业下降 15.1%，非金属矿物制品业下降 26.7%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 40.4%，化学原料和化学制品制造业下降 46.5%，整体在去年低基数的背景下，部分制造业领域生产利润仍在收缩，工业企业难以在社会总需求不足的背景下提高盈利能力，也对工业硅期价形成一定压制。

供需方面，10月27日上周，全国工业硅总开炉数达 438 台，较上周增加 11 台，三大主产区开炉数量稳定，开路率在 60%左右，总体国内产量仍在增加。新疆样本硅企（产能占比 79%）上周产量在 25880 吨，周度开工率在 69%，环比上周走高。云南样本硅企（产能占比 30%）上周产量在 8080 吨，周度开工率在 95%，环比上周小幅走低。四川样本硅企（产能占比 32%）上周产量为 4670 吨，周度开工率在 71%，环比上周小幅走低。需求来看，上周多晶硅致密料成交均价下滑至 76 元/千克；多晶硅招标规模的持续释放和未来的产能扩张将对远期工业硅的需求一定增速，虽然 9 月国内多晶硅产量环比增长 3.7%，但 9 月以来光伏

装机量增速边际下滑，与此同时硅片仍在累库，硅片企业迫于高库存压力被迫减产，电池和组件价格亦在持续下探，产业链中下游价格走弱且终端需求预期发生转向。有机硅 DMC 现货均价在 14760 元/吨，较长周小幅反弹，我国 9 月有机硅 DMC 产量环比增长 5.6%，10 月有机硅开工率基本平稳，10 月中下旬起部分厂家有检修停产计划，但工业短期的损失难以扭转当前有机硅累库的趋势，耗在有机硅生产成本有所下降，生产利润仍为负值但亏损幅度收敛，为多数企业长期维持稳定产量奠定了基础。我国 9 月铝合金产量同比增长 11.3%，整体铝合金企业开工率仍不足 50%，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，预计铝合金开工率难有大幅反弹的空间，对短期工业硅的需求仍然形成拖累。

库存方面，截止上周 10 月 27 日，工业硅全国社会库存累计达 35.1 万吨，较上周环比增加 0.3 万吨，累库周期还在持续，其中普通社会库存 11.6 万吨，社会仓库交割库存 23.5 万吨，目前交易所注册仓单速率放缓，贸易商和厂商纷纷注销仓单投入现货市场，隐性库存压力逐渐释放，或将持续压制一度坚挺的现货价格和期价的反弹空间。

整体来看，全国工业企业生产利润累计同比降幅收窄但回升幅度有限；国内仓单压力释放仍在持续冲击供应端，现货价格短期或延续弱势，三大主产区产量仍在上升，西南地区已接近满负荷生产，消费端光伏中下游需求预期转弱，硅片排产下滑，组件价格持续下探，有机硅短期难以扭转累库趋势，铝合金开工率也难有大幅反弹的空间，整体供大于求的格局将对期价形成拖累。

### 三、行业要闻

1、国家能源局发布数据，我国 9 月光伏装机量达 16.78GW，1-9 月累计新增装机量达 128.9GW，累计同比增速回落至 145.1%，截止 9 月底，全国累计发电装机容量约 27.9 亿千瓦，同比增长 12.3%。

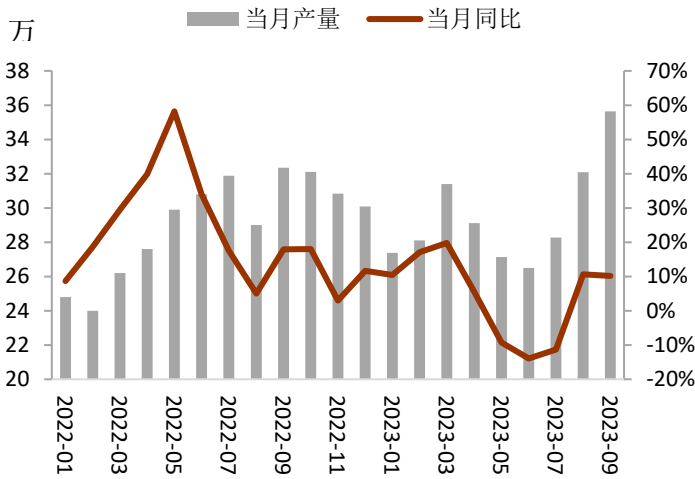
2、据 SMM 硅世界报道，2023 年 9 月中国有机硅初级形态的聚硅氧烷出口量在 3.83 万吨，环比增加 5.82%，同比增加 5.67%。2023 年 1-9 月有机硅初级形态的聚硅氧烷累计出口量为 30.41 万吨，同比减少 18.43%。其中 9 月流向韩国的贸易量最大，为 0.73 万吨，环比微减 5.19%。按具体出口贸易伙伴来看，本月对韩国贸易量仍然位居首位，蝉联月度贸易量最大国家，东南亚地区需求量再度减弱。9 月出口贸易量前五名分别为韩国、印度、美国、俄罗斯和土耳其，贸易量占出口总量的 49.70%，其中由于美国传统节日即将到来备货，美国贸易量升至第三位，土耳其贸易量降至第五位。

3、电池片行业龙头通威股份今年第三季度利润下降超六成。进入四季度，多晶硅价格

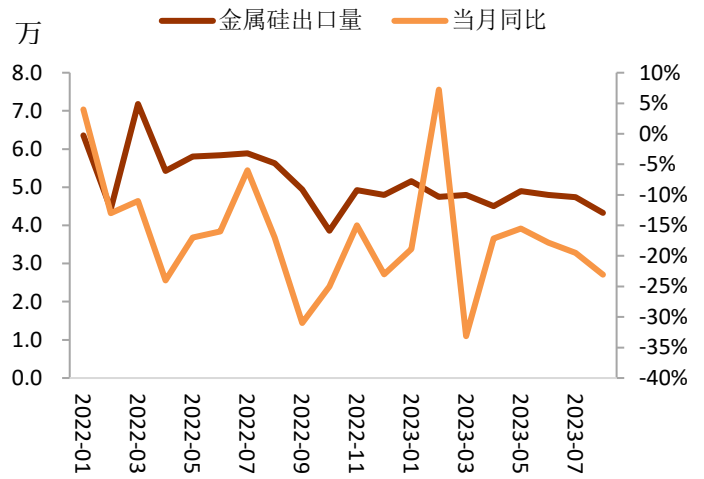
仍然处于底部区间。在成本方面，通威股份相较于同行仍保持一定优势。今年上半年，公司实现高纯晶硅销量 17.77 万吨，同比增长 64%，国内市占率为 30%左右。据公司披露，公司多晶硅生产成本已降至 4 万元/吨以内。公司认为，在短期供应相对过剩和 N 型产品占比提升的背景下，预计不同产能产品品质的差异也将带来价格的分化。目前，公司仍有多晶硅新产能在建中，永祥能源科技一期 12 万吨高纯晶硅项目已于今年三季度顺利投产，目前正在产能爬坡。同时，云南通威 20 万吨和包头 20 万吨高纯晶硅项目已分别于今年 3 月和 7 月开工，两个项目都预计将于 2024 年年内投产。

#### 四、相关图表

图表 1 工业硅产量

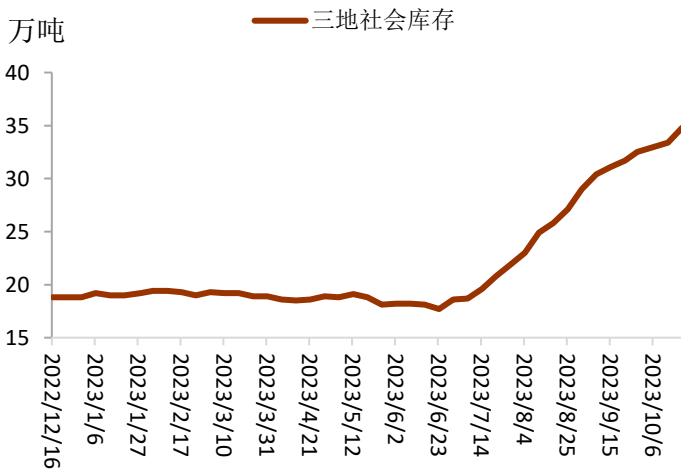


图表 2 工业硅出口量

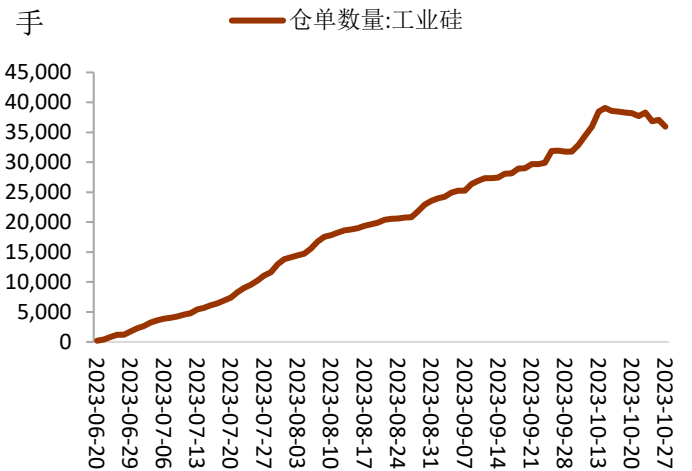


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存

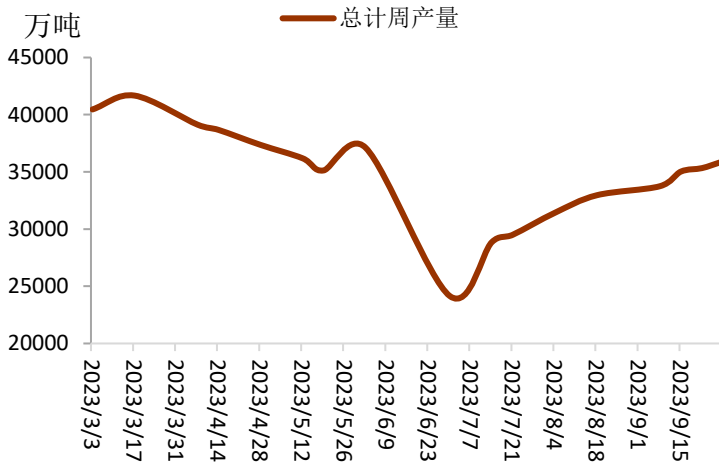


图表 4 广期所仓单库存

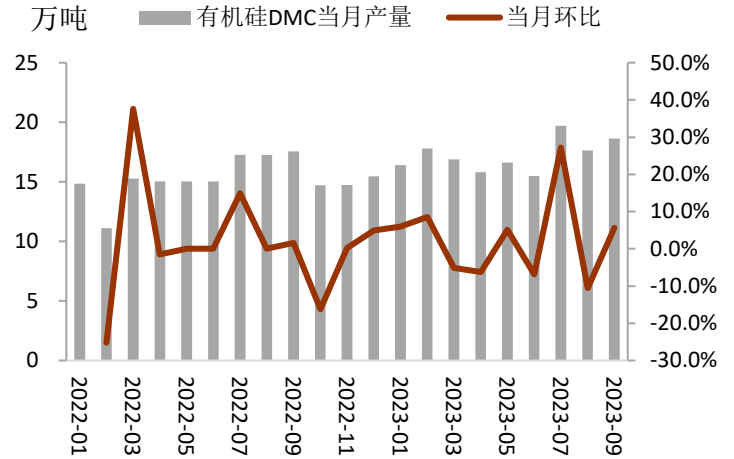


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表5 主产区周度产量

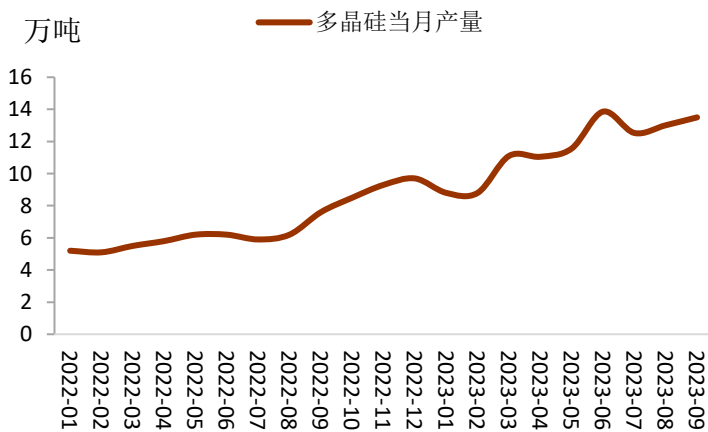


图表6 有机硅DMC产量

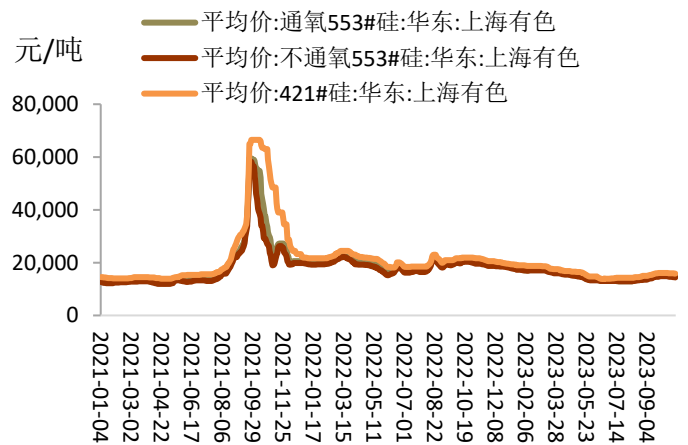


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 多晶硅产量

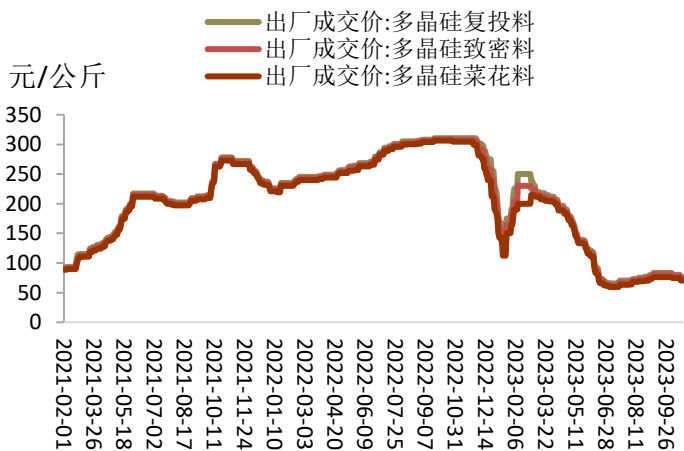


图表8 工业硅各牌号现货价

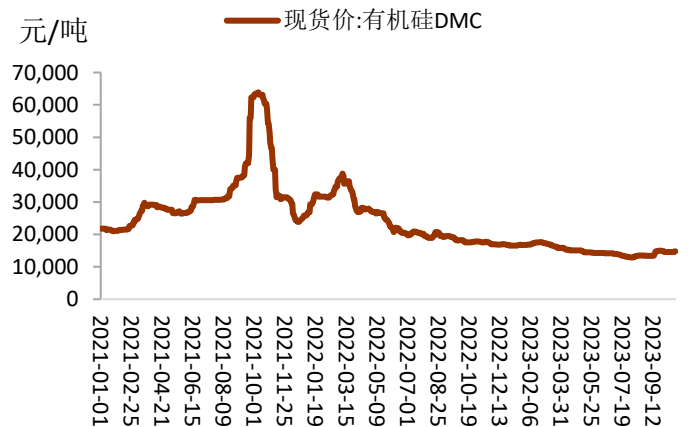


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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