



2023年11月6日

供应格局偏宽，工业硅低位震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅低位震荡，主要因为社会库存虽然高位回落，但前期隐形仓单供给压力持续冲击现货市场，西南地区因枯水曲限电政策出现了一定范围内的减产，但北方大厂复产进度超预期，整体供应面仍然偏宽；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产量上升速率较慢，铝合金开工率上行空间有限，终端消费呈现偏弱态势。主产区开炉数小幅下降，但国内产量继续增加，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较弱。
- 整体来看，10月制造业PMI扩张边际放缓有季节性因素对工业硅期价影响偏中性；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增加，西南地区因限电产能利用率下滑，消费端光伏中下游需求预期转弱，硅片和组件价格持续下探，有机硅产能过剩仍然严重，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拖累期价维持低位弱震荡运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：西南地区大幅减产，供应转为偏紧格局

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	11月3日	10月27日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	14060.00	13995.00	65.00	0.46%	元/吨
通氧 553#现货	15000.00	15100.00	-100.00	-0.66%	元/吨
不通氧 553#现货	14350.00	14400.00	-50.00	-0.35%	元/吨
421#现货	15700.00	15850.00	-150.00	-0.95%	元/吨
有机硅 DMC 现货	14720.00	14560.00	160.00	1.10%	元/吨
多晶硅致密料现货	71.00	76.00	-5.00	-6.58%	元/吨
工业硅社会库存	35.9	35.1	0.8	2.28%	万吨

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

上周工业硅低位震荡，主要因为社会库存虽然高位回落，但前期隐形仓单供给压力逐渐冲击现货市场，西南地区因枯水曲限电政策出现了一定范围内的减产，但北方大厂复产进度超预期，整体供应面仍然偏宽；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产量上升速率较慢，铝合金开工率上行空间有限，终端消费呈现偏弱态势。

宏观方面：中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.5，扩张速率有所放缓，其中生产和新订单指数大幅环比大幅下滑，主因十月工作日较少且节前制造业终端需求的提前释放，原材料库存和就业人员指数基本持平，显示企业仍在积极购买原料维持正常生产节奏，用工人数并未明显下降，整体我国 10 月工业产出水平较为稳定，对工业硅期价的影响偏中性。

供需方面，11 月 3 日上周，全国工业硅总开炉数达 434 台，较上周减少 4 台，三大主产区开炉数总体稳定，西南受限电政策影响开炉率略有下滑，总体国内产量仍在持续增加。新疆样本硅企（产能占比 79%）上周产量在 27380 吨，周度开工率回升至 73%，环比上周增长 4%；云南样本硅企（产能占比 30%）上周产量为 7710 吨，周度开工率在 91%，环比上周小幅回落 4%。四川样本硅企（产能占比 32%）上周产量为 4495 吨，周度开工率在 69%，环比上周小幅回落 2%。需求来看，上周多晶硅致密料成交均价下滑至 71 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 11 月 3 日，工业硅全国社会库存累计达 35.9 万吨，较上周环比增加 0.8 万吨，累库周期还在持续，其中普通社会库存 11.9 万吨，社会仓库交割库存 24 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，供应端仍然偏宽，现货价格偏弱运行格局或将延续。

整体来看，10 月 PMI 扩张边际放缓有季节性因素对工业硅期价影响偏中性；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增加，西南地区因限电产能利用率下滑，消费端光伏中下游需求预期转弱，硅片和组件价格持续下探，有机硅产能过剩仍然严重，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拖累期价维持低位弱震荡运行。

三、行业要闻

1、11 月 2 日，第十五届中国（无锡）国际新能源大会暨展览会在江苏无锡市开幕。会上，国家能源局新能源司副司长王大鹏表示，加快发展新能源和可再生能源，是支撑高质量发展、可持续发展、推进能源革命，构建清洁低碳、安全高效的能源体系的重大举措。截至今年 9 月底，我国可再生能源发电装机约 13.84 亿千瓦，约占我国总装机的 49.6%。其中风电装机突破 4 亿千瓦，光伏发电装机突破 5 亿千瓦。今年 1-9 月，全国可再生能源发电新增装机 1.72 亿千瓦，占全国新增装机的比重达到 76%。其中，风电新增装机 3348 万千瓦，光伏发电新增装机 1.29 亿千瓦。今年上半年，我国风电光伏产品出口规模约 8000 万千瓦，出口额超过了 300 亿美元。

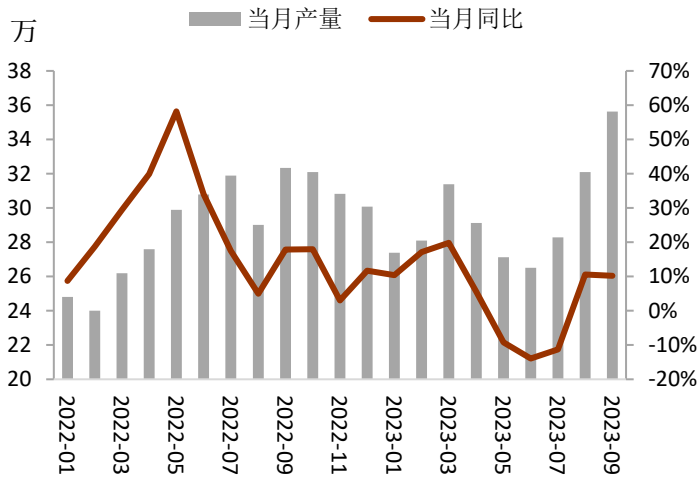
2、11 月 2 日，四川省发展和改革委员会 四川省能源局关于开展新型储能示范项目遴选工作的通知，通知指出，落实新能源项目配储。对 2023 年 7 月 20 日后核准或备案的单独开发的风电、集中式光伏项目，原则上按照不低于装机容量 10%、储能时长 2 小时以上配置新型储能。新能源开发企业可以在省内异地采取独立建设、联合建设、市场租赁（购买）等

方式落实配建新型储能容量要求。

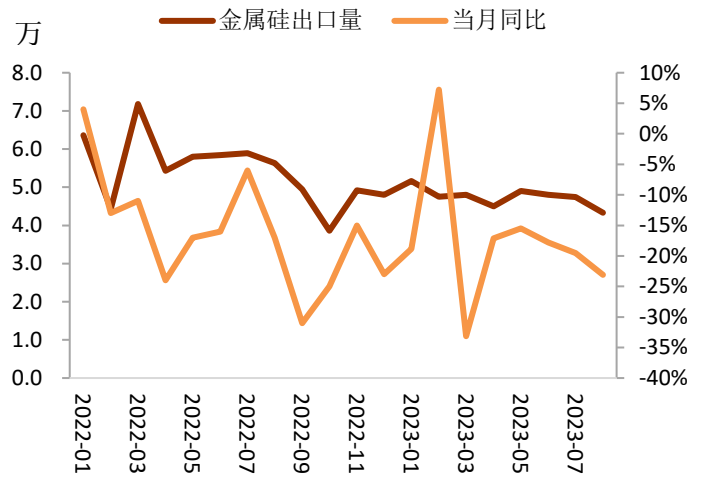
3、今年前三季度光伏组件“销冠”被晶科能源摘得，天合光能稳居第二且出货量明显增长，而隆基绿能则是近几年首次退出前两席。业内人士表示，组件出货量排名变动并不令人意外，今年N型电池尤其是TOPcon电池组件成为市场主流，布局TOCon电池及组件较早的企业得以享受这一波技术换代“红利”。组件出货全员加速的同时，组件价格日前出现“大跳水”。有信息表明，N型组件最低投标价逼近每瓦1.08元，P型组件最低投标价格则跌破每瓦一元。厂商们还没来得及庆祝销量大涨，随即可能就要面临利润被极致压缩的“亏本”难题。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

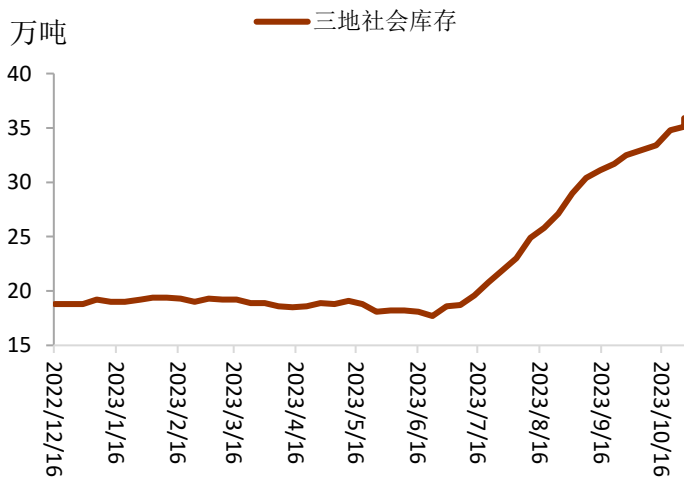


图表 2 工业硅出口量

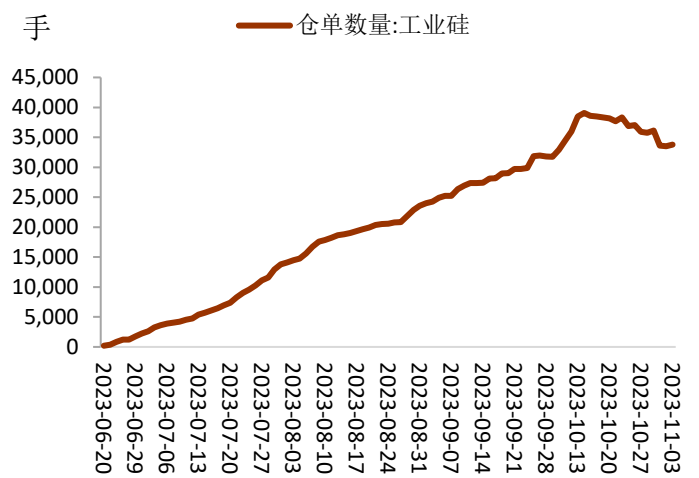


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



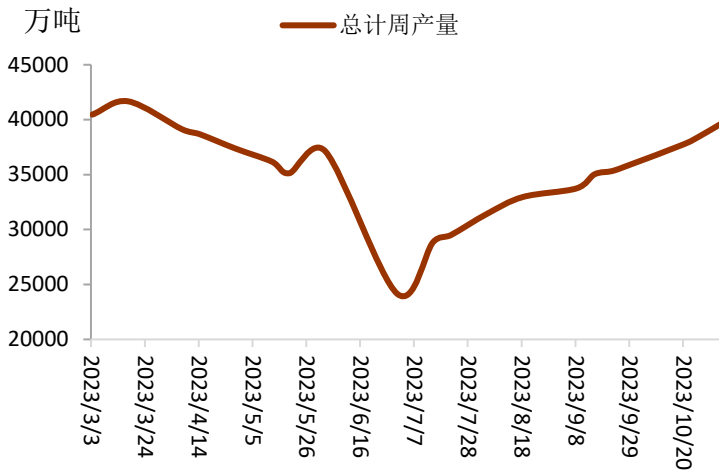
图表 4 广期所仓单库存



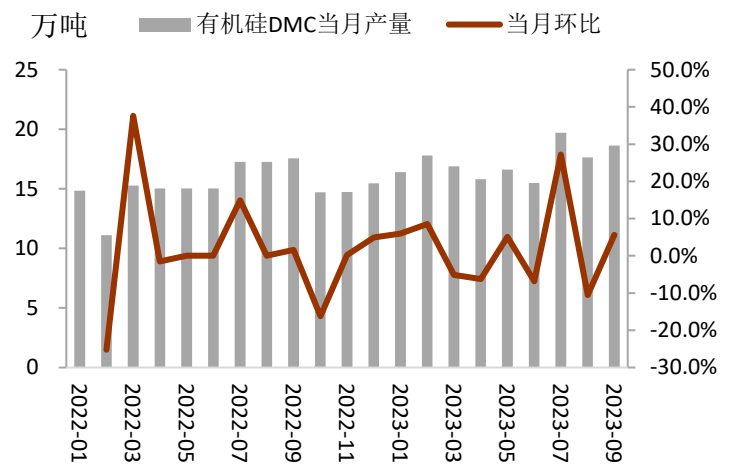
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

图表 5 主产区周度产量

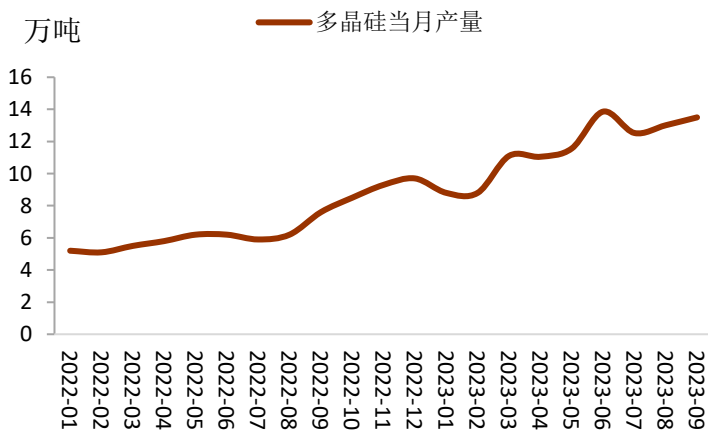


图表 6 有机硅 DMC 产量



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

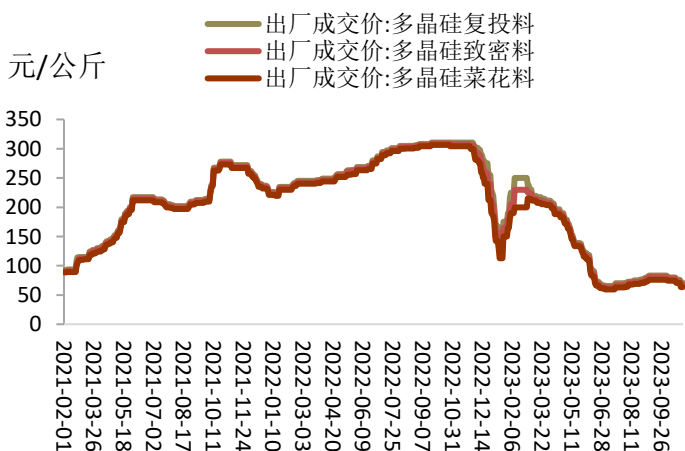


图表 8 工业硅各牌号现货价

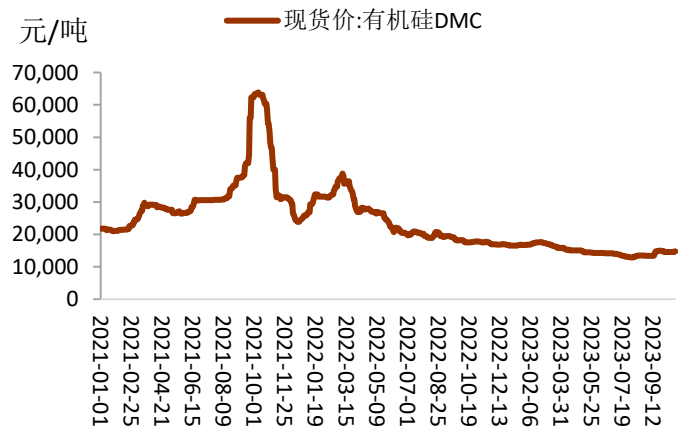


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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