



2023年11月13日

北方超预期复产，工业硅低位震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅延续低位震荡，一方面西南地区因枯水期的限电政策正式落地将影响部分地区产量，但北方大厂复产进程超预期，隐形仓单压力释放告一段落，整体供应面仍偏宽松；另一方面，下游多晶硅和组件价格仍在下探，光伏终端消费边际增速明显放缓，叠加传统行业中有机硅企业开工率不升反降，铝合金产量回升力度较弱，终端消费对期价形成拖累。
- 主产区开炉数小幅下降，但国内产量维持高位，下游硅片累库减产，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，有机硅产能过剩压制开工率反弹，铝合金产量回升力度较弱。
- 整体来看，国内CPI和PPI均转负，出口回落，经济复苏的不确定性仍然较强对工业硅期价影响中性偏空；国内仓单和现货仍在累库周期中，现货价格短期或延续弱势，主产区产量增速分化，西南地区因限电产量下滑，但北方大厂超预期复产，消费端光伏中下游需求预期转弱，悲观氛围蔓延，有机硅产能过剩仅勉强维持正常开工率，铝合金产量回升力度较弱，整体供应偏空而需求乏力的格局将拖累期价维持低位弱震荡。
- 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10日	11月3日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	14090.00	14060.00	30.00	0.21%	元/吨
通氧 553#现货	14800.00	15000.00	-200.00	-1.33%	元/吨
不通氧 553#现货	14250.00	14350.00	-100.00	-0.70%	元/吨
421#现货	15600.00	15700.00	-100.00	-0.64%	元/吨
有机硅 DMC 现货	14540.00	14720.00	-180.00	-1.22%	元/吨
多晶硅致密料现货	66.50	71.00	-4.50	-6.34%	元/吨
工业硅社会库存	36.1	35.9	0.2	0.56%	万吨

注：所有工业硅各牌号现货价格均为华东地区的现货成交均价

二、市场分析 & 展望

上周工业硅延续低位震荡，一方面西南地区因枯水期的限电政策正式落地将影响部分地区产量，但北方大厂复产进程超预期，隐形仓单压力释放告一段落，整体供应面仍偏宽松；另一方面，下游多晶硅和组件价格仍在下探，光伏终端消费边际增速明显放缓，叠加传统行业中有机硅企业开工率不升反降，铝合金产量回升力度较弱，终端消费对期价形成拖累。

宏观方面：央行将始终保持货币政策的稳健性，利用好货币政策工具支持先进制造业发展，合理把握利率水平降低实体融资成本，防范房地产市场风险外溢，保持人民币汇率在合理均衡水平上波动。10月出口同比下降6.4%，降幅较9月扩大0.2%，主因海外需求较为低迷，对欧美等主要经济体的出口仍在下降，短期来看，经济复苏的不确定性仍然存在。对工业硅期价的影响中性偏空。

供需方面，11月10日上周，全国工业硅总开炉数达415台，较上周减少19台，三大主产区开炉数均有下滑，其中云南地区受限电政策影响开炉率下滑，上周总体国内产量为92740吨，仍然维持高位。新疆样本硅企（产能占比79%）上周产量在28280吨，周度开工率回升至75%，环比上周增长2%；云南样本硅企（产能占比30%）上周产量为7405吨，周度开工率降至87%，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4135吨，周度开工率在63%，环比上周大幅回落6%。需求来看，上周多晶硅致密料成交均价下滑至66.5元/千克；当前硅片企业进入长期累库阶段，多数硅片企业因高库存压力被迫减产，10月全国硅片产量仅52.3GW，环比大幅下降14.1%，其中单晶硅硅片产量减少至52.1GW，

11 月光伏装机量增速边际继续下滑，从硅片到电池和组件价格亦在持续探底，目前 PERC 组件的价格已跌破 1 元/瓦时的成本线，产业链终端需求预期逐步恶化且短期无任何反转迹象。有机硅 DMC 现货均价跌至 14540 元/吨，反弹势头已告一段落，11 月除国内有机硅企业开工率基本平稳，10 月中下旬起部分厂家有检修停产计划，生产利润仍为负值但亏损幅度收敛，但产能严重过剩的格局仍然阻碍行业开工率的好转，受外需乏力等因素的拖累出口订单也迟迟不见好转，部分企业选择封盘不报价，仍有一些企业选择在低利润率下维持正常生产。当前铝合金企业整体开工率仍不足 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一定压制。

库存方面，截止上周 11 月 10 日，工业硅全国社会库存累计达 36.1 万吨，较上周环比增加 0.2 万吨，累库还在持续，其中普通社会库存 11.3 万吨，社会仓库交割库存 24.8 万吨，目前期现商注销交易所仓单的速率有所放缓，显示短期需求疲弱出货端的压力较大，高品位货源的盘面交割套利空间收窄，因此厂商逐渐失去了转产高品位货源注册仓单的意愿，整体供应端仍然偏宽，现货价格短期难以扭转下跌颓势。

整体来看，国内 CPI 和 PPI 均转负，出口回落，经济复苏的不确定性仍然较强对工业硅期价影响中性偏空；国内仓单和现货仍在累库周期中，现货价格短期或延续弱势，主产区产量增速分化，西南地区因限电产量下滑，但北方大厂超预期复产，消费端光伏中下游需求预期转弱，悲观氛围蔓延，有机硅产能过剩仅勉强维持正常开工率，铝合金产量回升力度较弱，整体供应偏空而需求乏力的格局将拖累期价维持低位弱震荡。

三、行业要闻

1、阿特斯官方宣布，计划在泰国春武里府投资建设年产能为 5 吉瓦的太阳能硅片生产基地，预计将于 2024 年 3 月投产。该公司表示，该基地生产太阳能 N 型硅片，将供应其泰国 TOPCon 电池片生产基地。其中，在“回 A”月余之际，阿特斯便豪掷 140 亿元投资建设光伏产业链扩充及配套项目，确定一期具体落地项目为年产 20GW 单晶拉棒、40GW 单晶坩埚项目、年产 10GW 切片+10GW 电池+5GW 组件+5GW 新材料项目。从以上动作或可窥见，阿特斯正向上游加大扩产力度，目前已覆盖拉棒、硅片、电池片、组件等垂直一体化产能。

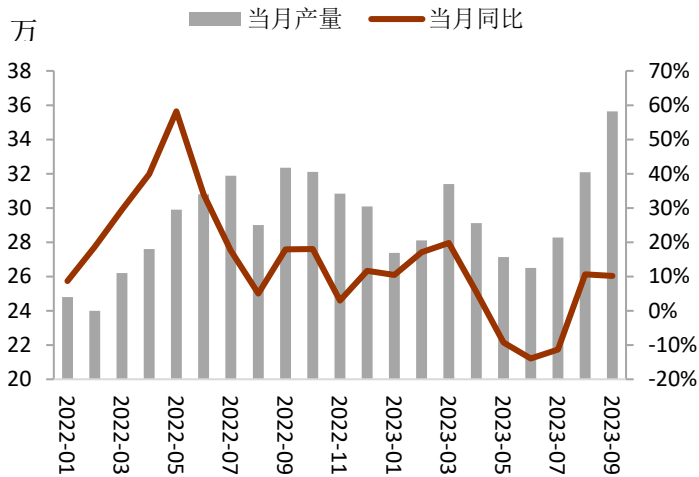
2、据中国有色金属工业协会硅业分会统计，10 月份国内硅片产量减少至 52.34GW，环比减少 14.11%，其中单晶硅片产量减少至 52.14GW，多晶硅片维持在 0.2GW。硅片产量下降主要受硅片库存提升企业下调开工率所致。SMM 于 10 月 19 日发文称，据统计，国内硅片企业库存多达 21GW 左右（27 亿片），较 9 月底库存上升 27.3 个百分点。而硅片+电池片企业

手中硅片总库存量多达 25.7GW，十一假期结束后，硅片企业相继大幅下调了 10 月开工率。

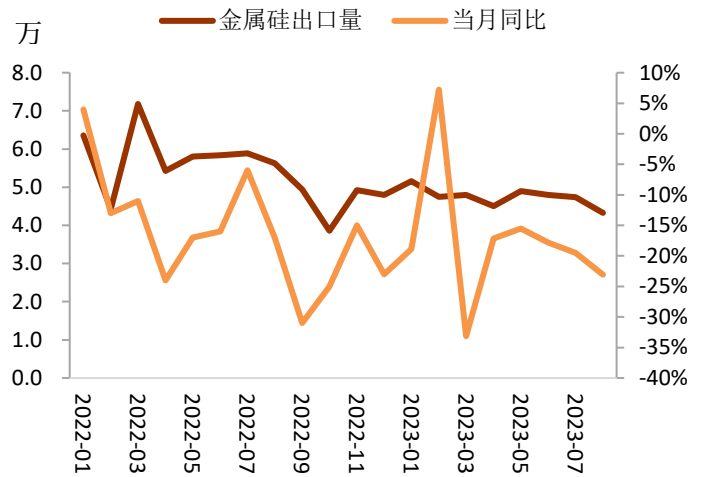
3、龙源电力与景德镇市人民政府签订 600 万千瓦“风光火储”多能互补一体化项目合作开发框架协议。龙源电力党委副书记、总经理宫宇飞，景德镇市委书记刘锋出席签约仪式并致辞。龙源电力党委委员、副总经理李星运，景德镇市政府副市长高晓云分别代表双方签署协议。该项目规划开发容量 600 万千瓦，其中火电 200 万千瓦、风电 260 万千瓦、光伏 140 万千瓦。双方将按照“优势互补、共谋发展、互惠互利、实现共赢、扎实推进”的原则，建立长期战略合作关系，共同推进本项目的开发建设工作。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

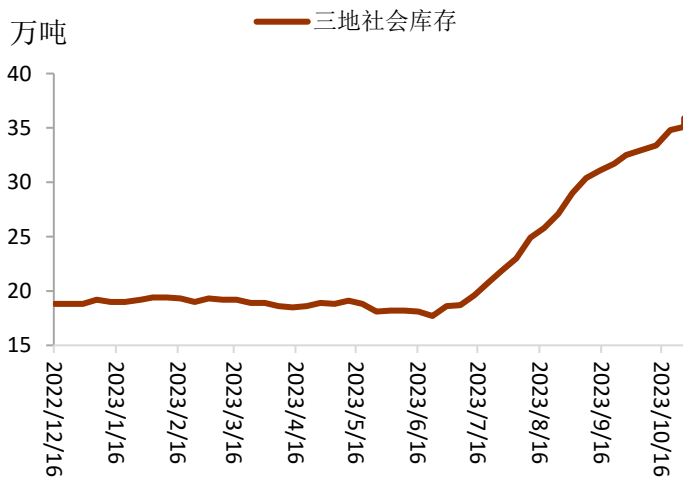


图表 2 工业硅出口量

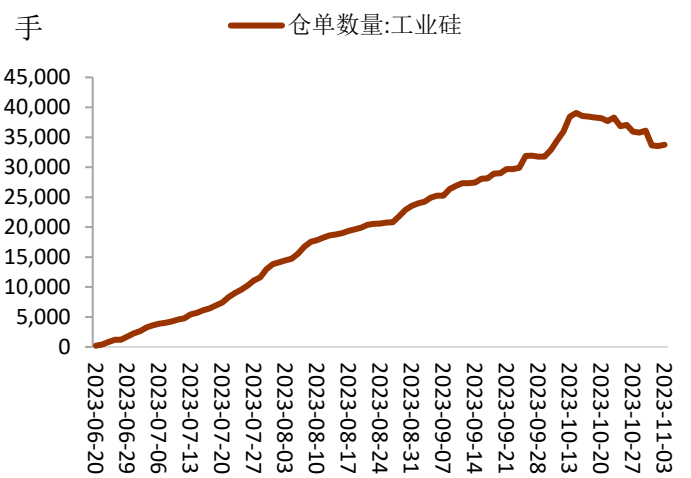


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存

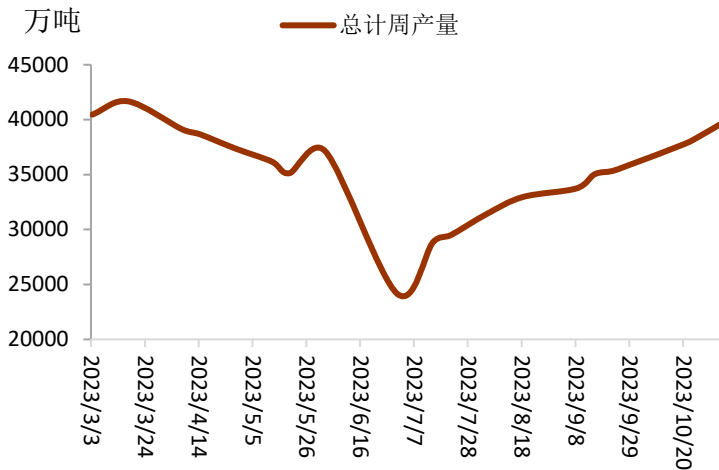


图表 4 广期所仓单库存

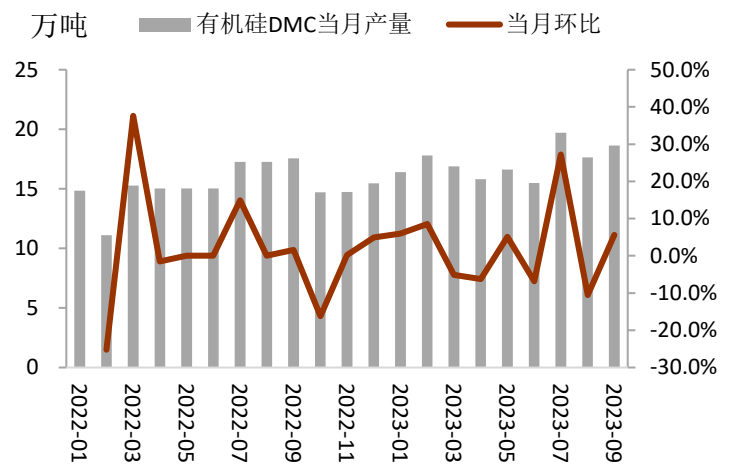


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表5 主产区周度产量

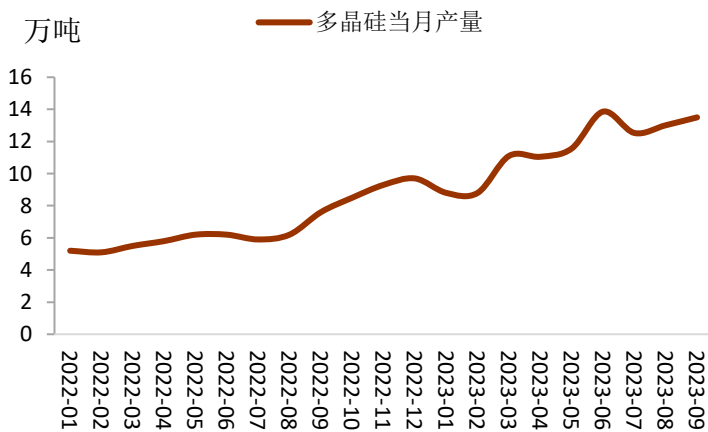


图表6 有机硅DMC产量



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 多晶硅产量

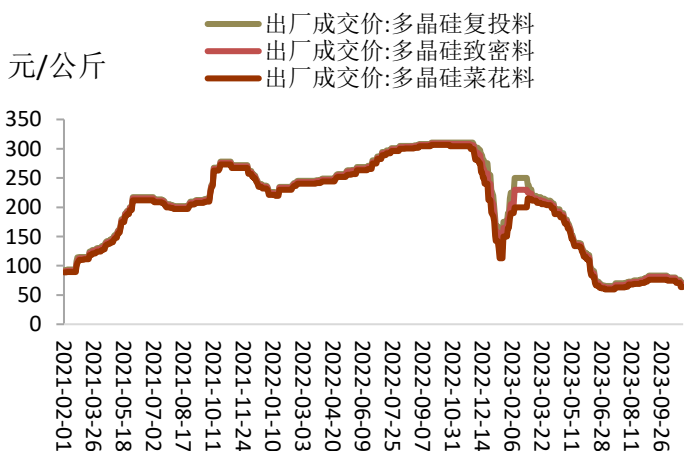


图表8 工业硅各牌号现货价

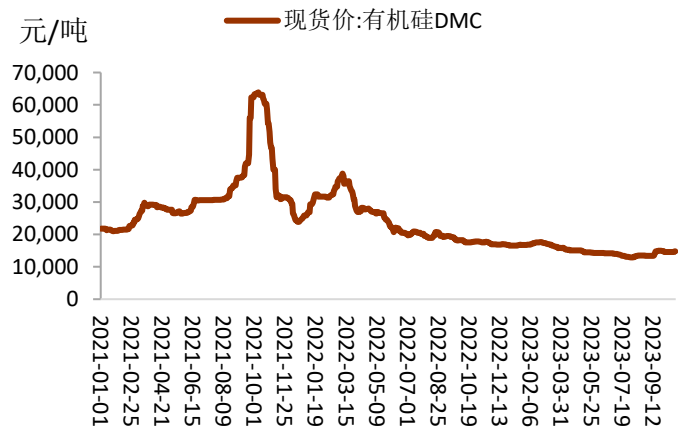


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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