



2024年3月18日

北方供应加快恢复，工业硅震荡下挫

核心观点及策略

- 上周工业硅震荡下挫，主因北方大厂产能利用率上升较快，全国开炉数持续增加，供应端呈快速恢复状态；需求端，光伏中游硅片面临排产和库存双重高压难以后继支撑原料需求；有机硅DMC挺价意愿下滑订单边际转弱，铝合金产量整体恢复程度不及预期，基本面短期仍维持供大于求的格局，拖累工业硅期价再次低位下探。
- 全国主产区开炉数继续上升，西北地区产量快速回升，尽管川滇地区枯水期产量偏低，但供应仍呈加速恢复态势，虽然下游有机硅供需错配价格坚挺，但光伏中游硅片面临排产和库存高压，铝合金产量受传统行业终端需求拖累，短期供大于求格局下，国内显性库存高位持续攀升。
- 整体来看，国内宏观预期持续修复对工业品市场信心提振作用有限；北方产能利用率快速爬坡，虽然川滇地区产量仍维持较低水平，但全国开炉数持续回升，供应端呈加速恢复态势；消费端有机硅厂商挺价意愿不再后续订单支撑乏力，光伏中游硅片面临降价去库高压，下游电池组件偏稳但产业链整体增速偏低，铝合金短期消费跟不上供应节奏，基本面维持供大于求格局，预计工业硅将继续震荡偏弱运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：西北复产不及预期，光伏终端增速大幅回升

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

☎ 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

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	3月15日	3月8日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	12790.00	13210.00	-420.00	-3.18%	元/吨
通氧 553#现货	14450.00	14700.00	-250.00	-1.70%	元/吨
不通氧 553#现货	14150.00	14400.00	-250.00	-1.74%	元/吨
421#现货	15100.00	15250.00	-150.00	-0.98%	元/吨
3303#现货	15250.00	15300.00	-50.00	-0.33%	元/吨
有机硅 DMC 现货	16160.00	16220.00	-60.00	-0.37%	元/吨
多晶硅致密料现货	58.00	58.00	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	36.3	35.9	0.4	1.11%	万吨

* (1) 主力合约为流动性较强的期货合约

(2) 各牌号现货价格均为华东地区现货当日成交均价

二、市场分析及展望

上周工业硅震荡下挫，主因北方大厂产能利用率上升较快，有效填补川滇地区因枯水期产量过低的扰动，全国开炉数持续增加，供应端呈快速恢复状态；需求端，光伏终端装机增速放缓，尽管组件电池价格量价企稳，但中游硅片面临排产和库存双重高压难以后继支撑原料需求；有机硅 DMC 挺价意愿下滑订单边际转弱，铝合金产量整体恢复程度不及预期，基本面短期仍维持供大于求的格局，拖累工业硅期价再次低位下探。

宏观方面：国内方面，国家定调仍然保持平稳经济增速，货币财政政策将双向发力，尤其是加大对重点领域和薄弱环节的货币支持力度，继续出台新政扩大房地产增量需求，防范和化解地方债务风险，稳就业和扩大消费，将大力促进新能源汽车和家居家电的以旧换新消费，整体国内宏观预期持续修复，但近期国内宏观预期的持续修复对工业品市场消费信心的提振作用有限。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 3 月 15 日，工业硅周度产量为 8.08 万吨，环比继续回升 0.67%，同比大增 23.1%。上周工业硅三大主产区开炉数回升至 325 台，整体开炉率升至 43.33%，其中新疆地区开炉数 159 台，环比增加 2 台；云南地区 42 台，环比减少 4 台；四川和重庆地区合计 32 台，环比增加 2 台，内蒙古开炉数 27 台，环比增加 1 台。SMM 调研新疆样本硅企（产能占比 79%）上周产量达 36450 吨，周度开工率继续升至 97%，环比持续回升；云南样本硅企（产能占比 30%）上周产量为 3322 吨，周度开工率降至 39%，环比

上周下降 3%；而四川样本硅企（产能占比 32%）上周产量为 1120 吨，周度开工率维持 17%，环比基本持平。需求来看，本周多晶硅价格基本持稳，3 月签单基本结束，头部厂家 N 型料暂无较大变化，目前头部厂家库存相对可控，硅片排产仍处高位，对价格形成支撑，但部分品质较低 N 型料确实存在低价情况。电池片方面，当前行业整体利润有所修复，由于中游硅片价格大幅下跌利好电池生产利润，但组件厂对电池企业施压并未停歇，由于 N 型电池库存较低仍处于产能爬坡阶段，整体提振短期价格维稳；组件厂当前两极分化头部企业在手订单充沛，但市场低价订单频现持续拖累成交价格中枢，从终端企业中标光伏组件项目来看，光伏装机规划总量浮出水面总体比去年稳中有增。有机硅市场暂时告别厂商封盘挺价状态，部分单体企业出于抢占下月订单，试图下调报价以价换单，市场整体成交重心快速下降，而江苏某单体企业停车检修 1 个月左右，预计影响产能为 45 万吨，国内供应将受到短暂影响，整体受 3 月消费复苏较为迟缓的拖累，有机硅后续上涨内生动力不足。铝合金消费受节后地产和基建工程类订单复苏乏力的影响，北方铝棒企业逐步恢复生产开工增加，但短期消费增速跟不上供应增速节奏，整体终端消费复苏乏力拖累期价持续下探。

库存方面，截止上周 3 月 15 日，工业硅全国社会库存总量达 36.3 万吨，环比上周增加 0.4 万吨，仍然居高不下，其中普通社会库存 10.5 万吨，社会仓库交割库存 25.8 万吨，目前交易所注册仓单量维持高位，截止 3 月 15 日，广期所仓单库存降至 63027 手，合计 31.5 万吨，近期盘面交割套利空间持续为负，隐性库存的未来供给压力仍然增加，国内显性库存目前呈高位继续攀升之势。

整体来看，国内宏观预期持续修复对工业品市场信心提振作用有限；北方产能利用率快速爬坡，虽然川滇地区产量仍维持较低水平，但全国开炉数持续回升，供应端呈加速恢复态势；消费端有机硅厂商挺价意愿不再后续订单支撑乏力，光伏中游硅片面临降价去库高压，下游电池组件偏稳但产业链整体增速偏低，铝合金短期消费跟不上供应节奏，基本面维持供大于求格局，预计工业硅将继续震荡偏弱运行。

三、行业要闻

1、根据 infolink 统计数据，钧达股份（002865.SZ）在 2023 年 N 型电池出货排名领先。在今日进行的 2023 年度业绩说明会上，公司管理层表示，在 2024 年以 TOPCon 为主的 N 型电池组件的渗透率可能会达到 70%左右，行业正在快速实现 P 型向 N 型技术转换。钧达股份目前仍将坚持专业化电池业务布局。截至 2023 年底，钧达股份拥有 P 型 PERC 电池产能 9.5GW，N 型 TOPCon 电池产能约 40GW，产能结构以 N 型为主（占比达 80%以上）。在 TOPCon

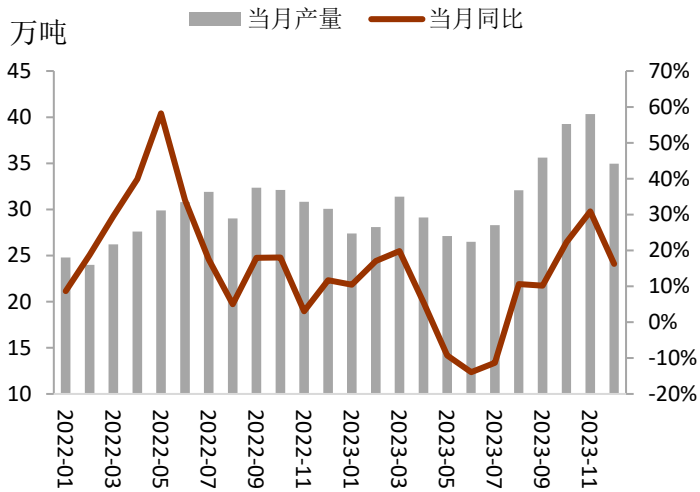
效率提升方面，据有关的负责人介绍，今年目标主要包括金属复合降低，钝化性能提升，以及硅材料体寿命改善等。通过边缘钝化技术提升，预计会有 0.15%效率的提升。同时，叠加 OBB 技术降低银浆的湿重，2024 年 TOPCon 单片银浆湿重有望从接近 100mg 基础上降低 10-20mg，预计这些改善提效 0.5%以上。

2、市场流传一份机构调研报告预测，在大力度推动新能源发展背景下，电网公司大概率放开 95%的消纳红线，以接入更多的新能源。当新能源利用率不再是重要红线指标，风电光伏储能或将迎来新一轮爆发。95%消纳红线是指光伏和风电的发电利用率不低于 95%。新能源利用率反映了新能源消纳情况，是新能源实际用电量与新能源全部发电量的占比。这一概念最早要追溯到 2018 年。早在“十三五”对新能源提出了明确规划，2015、2016 年左右，电价补贴叠加技术降本，驱动国内风电、光伏装机非常迅猛，为新能源场站带来了高收益的同时，也出现了许多“超前建设”的情况，这就导致“弃风”、“弃光”问题突出。此后，弃风弃光率不高于 5%的新能源消纳红线，已成为行业约定俗成的评判标准。此后各年各省份给出的消纳空间，都是在保证 5%弃风、弃光率基础上进行测算的，该标准也自然成为了各省电网公司批复新能源接入规模的依据。

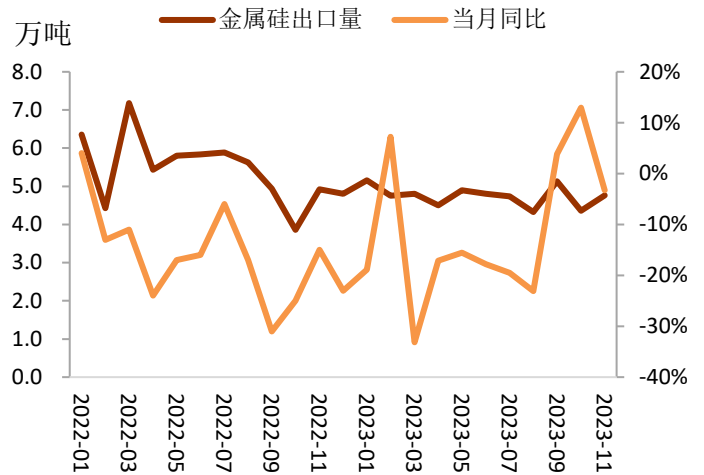
3、受春节假期影响，2 月国内光伏组件整体招标项目较少，据集邦咨询不完全统计，2024 年 2 月，国内共公布了约 10.9GW 光伏组件招标，环比下降 35.5%，同比下滑 62.7%，主要是恰逢春节假期，多数招投标项目暂缓，预计待假期结束后，3 月国内组件招投标数量有望加速增长。2024 年 1-2 月国内光伏组件招标量达 27.8GW，同比下降 15%，其中 GW 级组件招标业主仅 9 家，占总体招标量的 90%；虽总体招标量下滑，但仍有一些大型项目在稳步推进中，中国石油天然气集团有限公司 2024 年集团公司 7GW N 型光伏组件集采、三峡集团 2024 年光伏组件框架集中采购（第一批）项目招标共 9GW 光伏组件等，是 1-2 月国内组件招标的主力。值得注意的是 N 型组件接受度上升，需求持续旺盛。在大型组件集采招标中，中国石油 7GW 组件集采全为 N 型，三峡集团 9GW 光伏组件招标中，约有 8.5GW 明确提出招标 N 型组件；1-2 月 N 型组件招标量达 21.76GW，占比达 78.3%；P 型组件招标需求锐减，有望加速退出市场。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

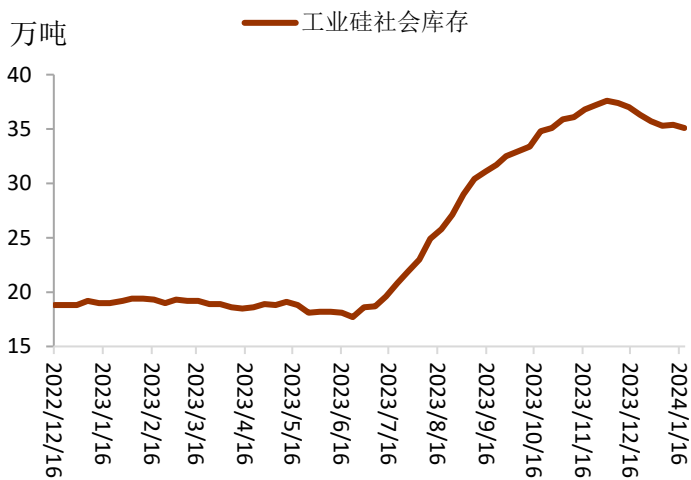


图表 2 工业硅出口量

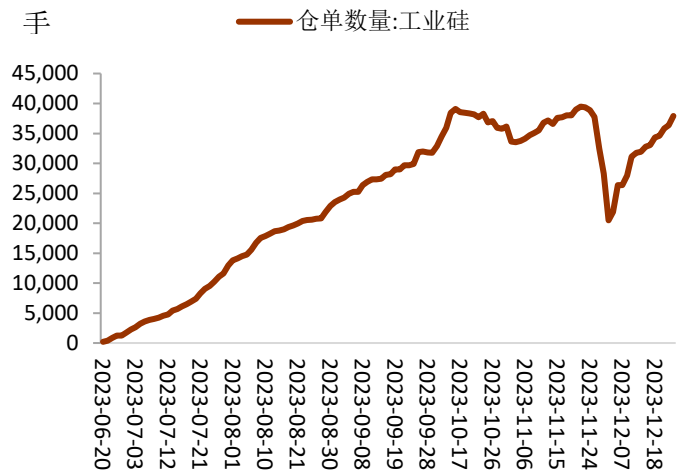


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

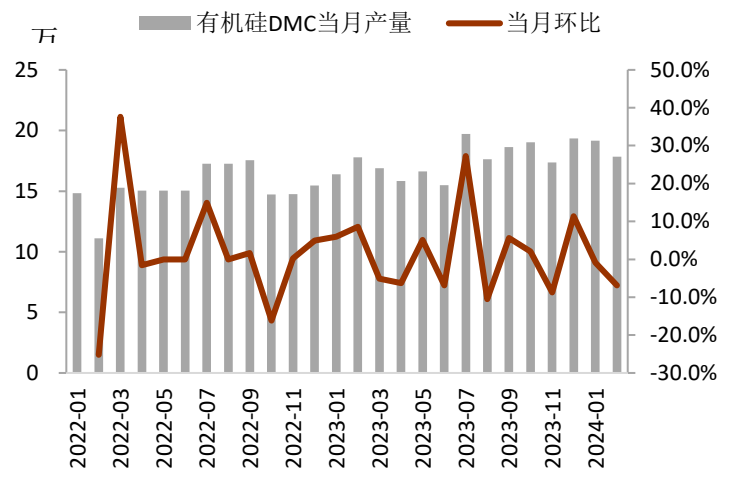


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

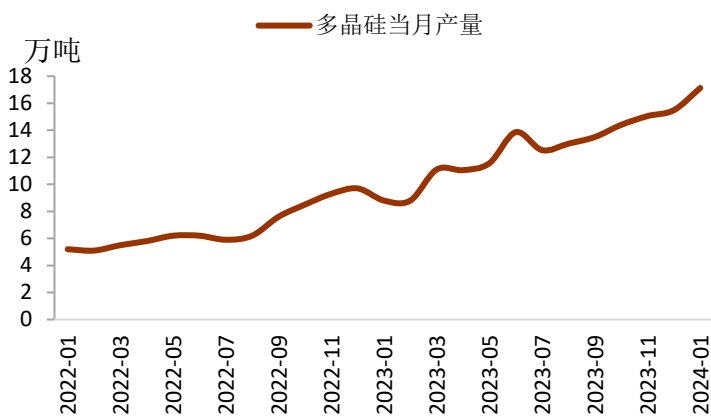


图表 6 有机硅 DMC 产量

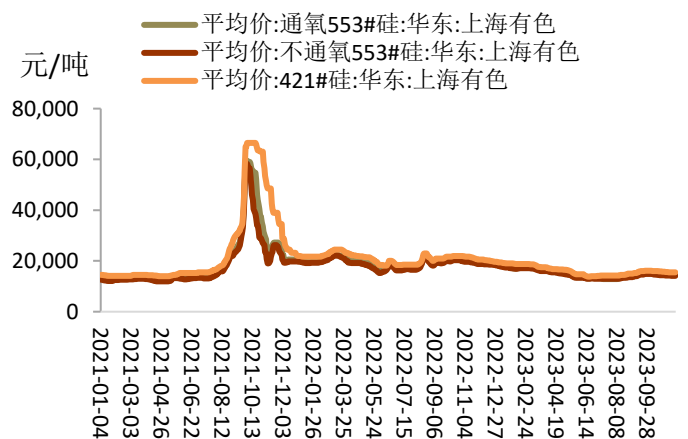


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

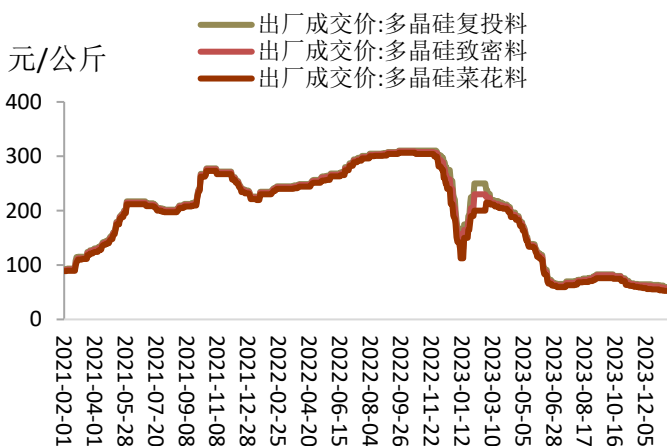


图表 8 工业硅各牌号现货价

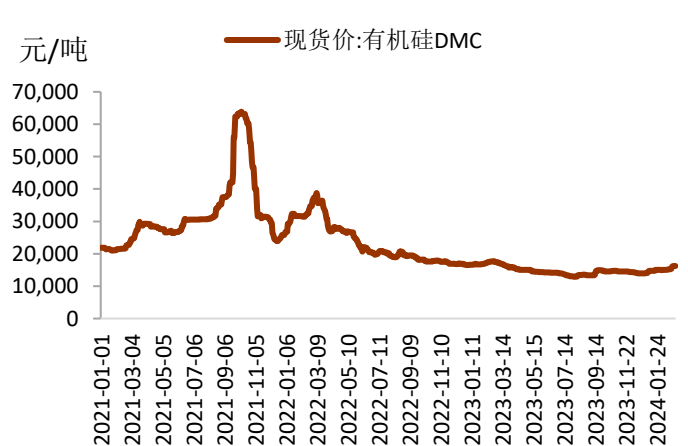


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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 A906 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。