



2024年3月11日

消费复苏乏力，工业硅底部震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅底部震荡，主因新疆大厂近期积极复产，有效填补川滇地区因枯水期产量过低的干扰，全国开炉数持续上升，供应端呈加速恢复态势；而需求端，光伏中游硅片库存维持高压状态拖累原料需求；有机硅DMC因供给短缺厂家挺价量价齐升，而铝合金产量受传统行业终端消费减弱持续走低，整体仍维持供大于求的格局，拖累工业硅期价维持筑底震荡。
- 全国主产区开炉数继续上升，西北地区产量积极恢复，川滇地区枯水期产量偏低，整体呈加速恢复态势，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，淡季供大于求格局下，国内显性库存居高不下。
- 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；西北大厂积极复产，有效填补川滇地区枯水期产量偏低的干扰，全国开炉数持续上升，整体供应端加速恢复；虽然有机硅供需错配拉动现货持续坚挺，但光伏中游硅片面临库存高压，下游组件采购招标并未集中启动，铝合金产量持续受到传统行业终端消费疲软拖累，整体维持供大于求格局，预计工业硅将维持底部震荡偏弱运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：西北复产不及预期，光伏装机增速大幅回升

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8日	3月1日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	13210.00	13300.00	-90.00	-0.68%	元/吨
通氧 553#现货	14700.00	14750.00	-50.00	-0.34%	元/吨
不通氧 553#现货	14400.00	14500.00	-100.00	-0.69%	元/吨
421#现货	15250.00	15250.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	15300.00	15400.00	-100.00	-0.65%	元/吨
有机硅 DMC 现货	16220.00	15960.00	260.00	1.63%	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	35.9	35.9	0	0.00%	万吨

* (1) 主力合约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

上周工业硅底部震荡，主因新疆大厂近期积极复产，有效填补川滇地区因枯水期产量过低的干扰，全国开炉数持续上升，供应端呈加速恢复态势；而需求端，一季度光伏装机量预期放缓，虽然组件电池价格企稳，但中游硅片库存仍维持高压状态拖累原料需求；有机硅 DMC 因供给短缺厂家挺价量价齐升，而铝合金产量受传统行业终端消费减弱持续走低，整体仍维持供大于求的格局，拖累工业硅期价维持筑底震荡。

宏观方面：国内方面，两会确定今年总体 GDP 增速目标将达 5%，广义财政空间达 9 万亿，新增 1200 万以上城镇就业人口，继续实施精准灵活的货币政策，聚焦高质量发展，防范和化解重点领域风险，增强整体经济回升向好的态势，整体释放稳定今年总体经济基本盘的强信号，但近期国内宏观预期的持续修复对工业品市场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 8 日，工业硅周度产量为 8.02 万吨，环比继续回升 0.69%，同比大增 24.55%。上周工业硅三大主产区开炉数回升至 323 台，整体开炉率升至 43.07%，其中新疆地区开炉数 157 台，环比增加 7 台；云南地区 46 台，环比减少 4 台；四川和重庆地区合计 30 台，环比减少 1 台，内蒙古开炉数 26 台，环比持平。SMM 调研新疆样本硅企（产能占比 79%）上周产量达 36240 吨，周度开工率继续升至 96%，环比持续走高；云南样本硅企（产能占比 30%）上周产量为 3580 吨，周度开工率降至 42%，环比上周下降 2%；而四川样本硅企（产能占比 32%）上周产量为 1135 吨，周度开工率持平 17%，

环比基本持平。需求来看，上周多晶硅头部企业陆续接单，3月硅片仍维持高排产计划，硅料库存整体可控，但硅片库存面临高位去库压力，未来价格预计小幅回落，3月多晶硅企业接单价格或将持续走弱，电池片方面，PECR 电池报价维持在 0.38-0.4 元/瓦，TOPCON 电池价格坚挺，本周供应方面 N 产量继续增长，主要来源于部分专业化电池厂复工复线后还处于爬坡状态，而当前也有部分电池厂出于产能改造升级期。本周电池需求随着组件排产提升而保持增长，但整体而言，本月 N 型电池片供应将创新高，P 型电池片供应环比 2 月持续增加，预计价格持稳为主；3 月组件排产预计突破 50GW，同样面临累库风险，从终端企业中标光伏组件项目来看，上周并未出现集中采购招标的情况整体市场交投偏稳。有机硅市场目前出厂价继续向上保持坚挺，SMM 统计 2 月有机硅产量大幅下滑至 17.85 万吨，环比-6.9%，企业开工率降至 74.6%，主因国内四家单体企业检修影响产量叠加新投产项目推迟，下游企业对生胶需求进一步扩大，硅油因为低库存叠加成本走高的影响价格持续反弹，又因部分国内社会库存处于较低水平，而 3 月以来市场整体消费预期持续向好，将继续拉动 DMC 价格偏强运行。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，北方铝棒企业节后开工率回升缓慢，叠加铝加工费逐步走低，开工率将继续下滑，整体终端消费复苏乏力拖累期价反弹。

库存方面，截止上周 3 月 8 日，工业硅全国社会库存总量达 35.9 万吨，环比上周持平，仍然居高不下，其中普通社会库存 10.3 万吨，社会仓库交割库存 25.6 万吨，目前交易所注册仓单量并无明显下降，截止 3 月 8 日，广期所仓单库存降至 61835 手，合计 30.9 万吨，近期盘面交割套利空间已经转负，隐性库存的未来供给压力有所下降，国内显性库存目前持续位于高位。

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；西北大厂积极复产，有效填补川滇地区枯水期产量偏低的干扰，全国开炉数持续上升，整体供应端加速恢复；虽然有机硅供需错配拉动现货持续坚挺，但光伏中游硅片面临库存高压，下游组件采购招标并未集中启动，铝合金产量持续受到传统行业终端消费疲软拖累，整体维持供大于求格局，预计工业硅将维持底部震荡偏弱运行。

三、行业要闻

1、在 2023 年 10-12 月，南非国家能源监管机构 (NERSA) 新注册了 124 个新发电项目，共计 605MW。其中，太阳能光伏项目占 122 个，总装机容量为 604MW。其余 2 个为带有电池储能系统 (BESS) 的太阳能光伏发电项目，合计容量为 1MW，NERSA 将行业对 BESS 的兴趣低下归因于该技术在该国电力供应行业尚未成熟且成本高昂。在上述 605MW 容量中，86 个容量

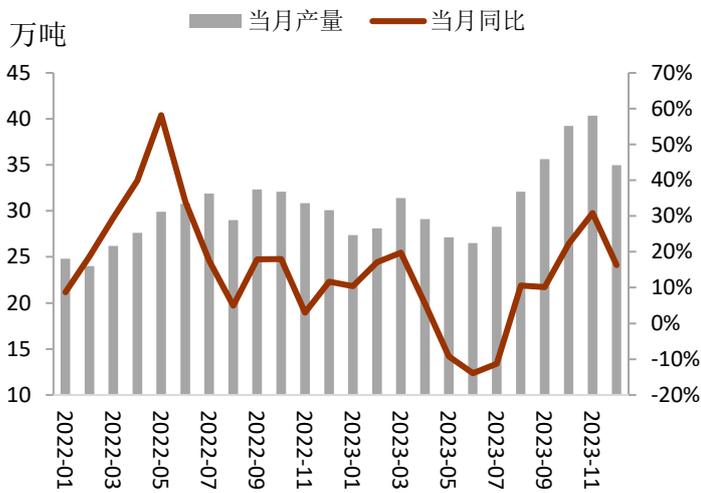
为 568MW 的项目连接到 Eskom 网络，剩余 38 个容量为 37MW 的项目连接到市政配电网。2023 年 10-12 月的平均投资成本为 12,817 南非兰特（672 美元）/kW。根据非洲太阳能工业协会（AFSIA）的数据，截至 2023 年底，南非太阳能光伏发电总装机容量为 7.78GW，其中 2023 年新增大型太阳能装机容量为 2.96GW。

2、欧盟委员会批准了一项 3.5 亿欧元（3.8 亿美元）的计划，以激励葡萄牙国内生产净零经济的战略产业设备，这包括在该国制造太阳能组件，以及生产风力涡轮机、电池、热泵、电解槽以及储能等设备。该援助将以直接赠款的形式提供，有效期至 2025 年 12 月 31 日。欧委员会解释说，在此之后，常规的国家援助规则将继续适用。根据欧盟委员会的国家援助临时危机和过渡框架发出的绿色信号，上述激励款项将通过恢复和复原力基金（RRF）获得全额资助。葡萄牙 222 亿欧元（241 亿美元）的 RRF 计划总共包括 163 亿欧元（177 亿美元）的赠款和 59 亿欧元（64 亿美元）的贷款。葡萄牙更新了国家能源和气候计划（NECP），目标是到 2030 年太阳能光伏装机容量达到 20.4GW。

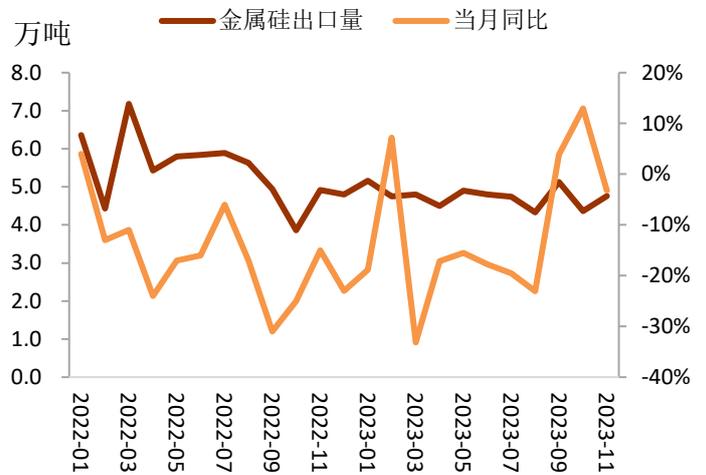
3、聆达股份发布关于铜陵年产 20GW 高效光伏电池片产业基地项目一期建设进展的公告。根据公告，2023 年 6 月 15 日，聆达股份股东大会审议通过，在铜陵狮子山高新区投资约 91.50 亿元建设年产 20GW 高效光伏电池片产业基地项目，项目分两期建设，其中项目一期建设年产 10GW-Topcon 高效电池片产线；二期建设年产 5GW-Topcon 高效电池片产线及 5GW-hjt 电池片产线，项目二期待项目一期全部建成达产后适时建设。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

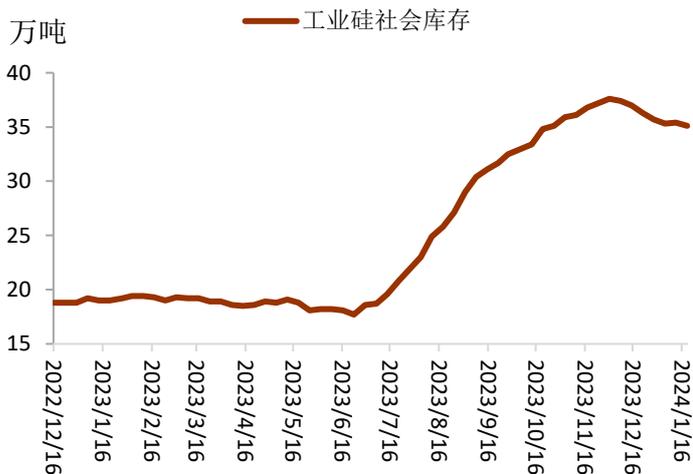


图表 2 工业硅出口量



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存

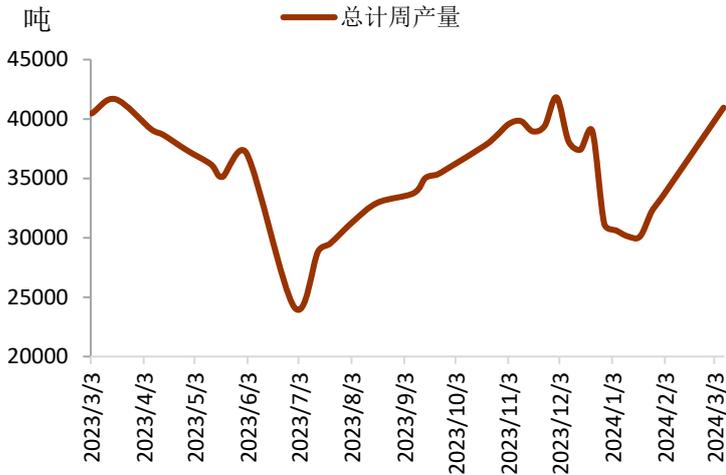


图表 4 广期所仓单库存

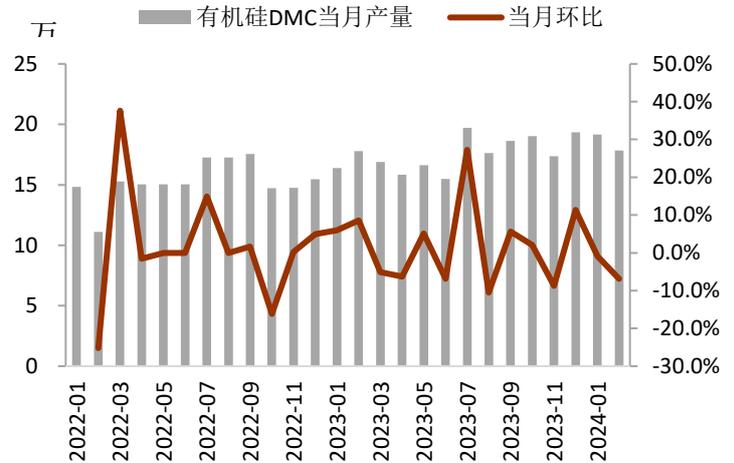


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量



图表 6 有机硅 DMC 产量

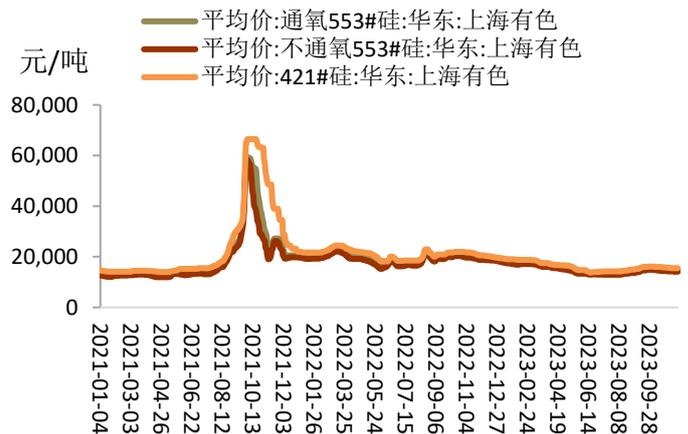


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

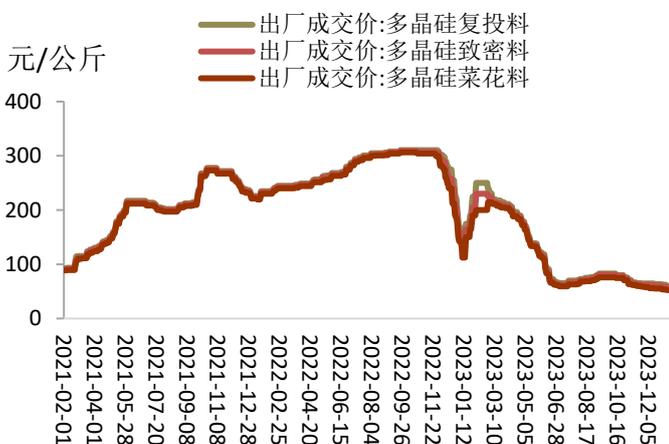


图表 8 工业硅各牌号现货价



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。