



2024年4月15日

供应边际收缩，工业硅底部反弹

核心观点及策略

- 上周工业硅底部反弹，主因北方产量接近峰值，川滇地区产能低位运行，短期供应边际回落，全国总体开炉率降至4成以下；需求端，光伏产业链逐渐拜托失速泥潭，虽然多晶硅价格持续走弱，但中端硅片头部企业宣布涨价令市场预期迅速转向，下游电池和组件逐渐受到终端框架集采招标的有效拉动，分布式光伏项目采购进展顺利；有机硅供应收缩但价格持续承压，铝合金受到今年基建和地产项目开工缓慢影响，整体终端消费边际开始回暖，市场悲观氛围有所好转令工业硅短期进入底部反弹趋势。
- 供应端边际收缩，需求端光伏失速预期兑现，硅片头部企业提价令市场悲观预期有所转向，终端消费边际有一定好转但幅度有限，国内显性库存维持高位。
- 整体来看，PPI降幅放缓对工业硅期价有一定提振；北方产量接近峰值，川滇地区产能低位运行，全国开炉率不断下降，短期供应边际收缩；消费端光伏失速预期兑现，硅片头部企业宣布提价令市场悲观预期有所好转，终端央企集采光伏组件招标框架较为明确，分布式项目成为新增长点，有机硅以价换量仍在持续，铝合金受传统行业项目进展缓慢负反馈，终端消费边际有所修复，预计工业硅短期将进入底部震荡反弹阶段。
- 策略建议：观望

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	4月12日	4月3日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	12205.00	12080.00	125.00	1.03%	元/吨
通氧 553#现货	13250.00	13450.00	-200.00	-1.49%	元/吨
不通氧 553#现货	13050.00	13300.00	-250.00	-1.88%	元/吨
421#现货	14000.00	14100.00	-100.00	-0.71%	元/吨
3303#现货	14150.00	14300.00	-150.00	-1.05%	元/吨
有机硅 DMC 现货	14500.00	15060.00	-560.00	-3.72%	元/吨
多晶硅致密料现货	48.00	52.00	-4.00	-7.69%	元/吨
工业硅社会库存	37	37	0	0.00%	万吨

- * (1) 主力合约为国内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 & 展望

上周工业硅底部反弹，主因北方产量接近峰值，川滇地区产能低位运行，短期供应边际回落，全国总体开炉率降至 4 成以下；需求端，光伏产业链逐渐拜托失速泥潭，虽然多晶硅价格持续走弱，但中端硅片头部企业宣布涨价令市场预期迅速转向，下游电池和组件逐渐受到终端框架集采招标的有效拉动，分布式光伏项目采购进展顺利；有机硅供应收缩但价格持续承压，铝合金受到今年基建和地产项目开工缓慢影响，整体终端消费边际开始回暖，市场悲观氛围有所好转但仍未摆脱下行趋势，拖累工业硅期价反弹高度。

宏观方面：中国 3 月 CPI 同比增速降至 0.1%，告别三个月以来的上行走势，食品烟酒、交通通信以及教育文化娱乐成为指数下行主要拖累项，体现了开年以来终端居民消费活力略有不足；3 月 PPI 同比降幅扩大至 2.8%，其中工业生产者购进价格指数同比下降 3.5%，在生产者出厂价格指标中，采掘业价格下降 5.8%，原材料工业价格下降 2.9%，加工工业价格下降 3.6%，整体显示虽然工业企业节后积极复工复产，但整体工业品供应较为充足，拖累工业品整体价格中枢持续下移，从物价指数来看整体经济仍然维持底部向上复苏的积极态势，对工业硅期价形成正向拉动。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 4 月 12 日，工业硅周度产量为 7.49 万吨，环比减少 0.19%，同比增加 25.4%。上周工业硅三大主产区开炉数下降至 289 台，整体开炉率降为 38.5%，其中新疆地区开炉数 140 台，环比下降 11 台；云南地区 32 台，环比持平；四

川和重庆地区合计 26 台，环比下降 1 台，内蒙古开炉数 26 台，环比下降 1 台。SMM 调研新疆样本硅企（产能占比 79%）上周产量达 34185 吨，周度开工率高位维持在 90%，环比持平；云南样本硅企（产能占比 30%）上周产量为 3325 吨，周度开工率增至 39%，环比上周增长 1%；四川样本硅企（产能占比 32%）上周产量为 1000 吨，周度开工率维持在 15%，环比持平。

需求来看，多晶硅新一轮签单价格重心下移带动市场悲观氛围蔓延，且签单方式开始转为周度签单，表明下游对后市预期持续弱化；硅片市场高排产带来的库存高压持续加剧，上周硅片报价集体下探，市场竞争激烈，但周中有部分头部企业宣布提价令市场预期迅速转向，中游定价中枢或逐步走向企稳；下游电池和组件端受上游价格坍塌的影响相对较轻，但 N 型硅片价格持续走低影响市场情绪，4 月组件企业对排产计划有下调预期，主因库存压力较大；终端方面，央企陆续出台集采光伏组件招标框架，但当前仍以分布式项目采购为主，预计成交价格区间将继续保持低位。主因集中式项目多为 2023 年年底项目收尾并网，分布式项目在高收益率刺激下维持高并网接入量。有机硅方面，我国 3 月有机硅产量 19.54 万吨，环比增幅近 10%，3 月单体企业利润修复下游订单复苏良好，但 4 月以来以价换量趋势持续蔓延，有机硅全线产品价格出现松动，紧平衡预期转向宽松化。铝合金消费受节后地产和建筑工程类订单复苏迟缓的影响开年产量偏低，整体终端消费有边际回暖迹象但复苏力度较弱。

库存方面，截止上周 4 月 12 日，工业硅全国社会库存总量达 37 万吨，环比上周持平，仍然处于高位，其中普通社会库存 11.4 万吨，社会仓库交割库存 25.6 万吨，目前交易所注册仓单量维持高位，截止 4 月 12 日，广期所仓单库存继续增至 49639 手，合计达 24.8 万吨，近期盘面交割套利空间开始转正但空间不大，隐性库存的未来供给压力仍然增加，下游需求的复苏乏力令国内显性库存仍在高位攀升之中。

整体来看，PPI 降幅放缓对工业硅期价有一定提振；北方产量接近峰值，川滇地区产能低位运行，全国开炉率不断下降，短期供应边际收缩；消费端光伏失速预期兑现，硅片头部企业宣布提价令市场悲观预期有所好转，终端央企集采光伏组件招标框架较为明确，分布式项目成为新增长点，有机硅以价换量仍在持续，铝合金受传统行业项目进展缓慢负反馈，终端消费边际有所修复，市场悲观氛围有所淡化，预计工业硅短期将进入底部震荡反弹阶段。

三、行业要闻

1、为积极响应中央和各地方政府着力推进的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新若干举措》，浙江省人民政府关于印发浙江省推动大规模设备更新和消费品以旧换新若干举

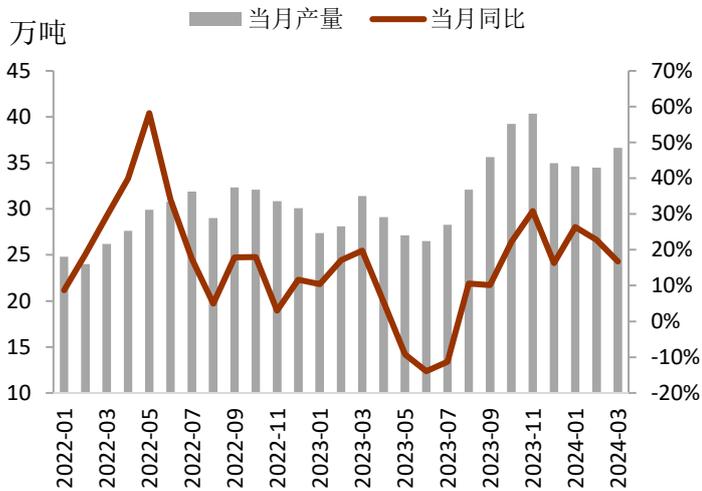
措的通知，通知指出，到 2027 年，完成煤电机组节能降碳改造 1200 万千瓦、灵活性改造 400 万千瓦、供热改造 600 万千瓦，完成石油储运设备更新 50 个以上，完成风电装机升级改造 7 万千瓦以上、光伏装机退役 10 万千瓦以上。

2、4 月 7 日，大湾区“绿能谷”赛拉弗项目在广州市花都区正式启动开工。这是继高景 16GW 光伏组件产业园、金源宇新能源汽车配件及线缆研发生产基地、和信事业新能源汽车铝压铸零部件等项目后，又一重大新能源项目投资落地，标志着花都区推进新能源产业集聚、大湾区“绿能谷”平台建设提质增效。据悉，该项目将在花都区赤坭镇分 2 期建设 10GW 光伏组件制造项目，总投资不低于 60 亿元。计划 2025 年 12 月试生产，2026 年达产。项目达产后，年产值不低于 100 亿元，带动就业 2600 人左右。

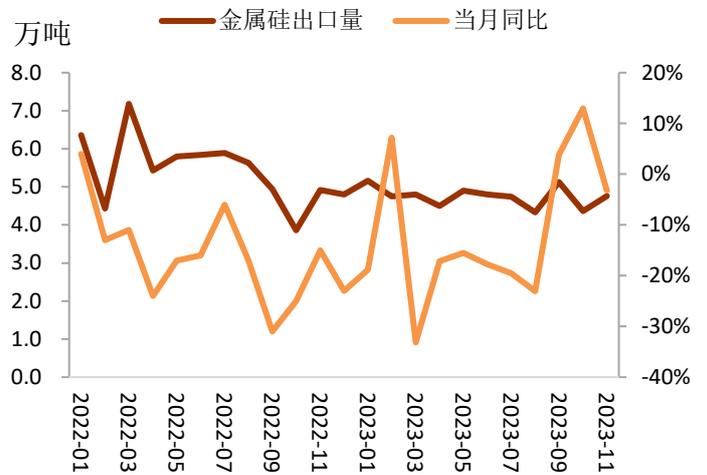
3、非洲国家喀麦隆自 2024 年 1 月 1 日起免除太阳能组件的进口关税和其他税款，该豁免还适用于饮用水、生物质能和风能设施，为期 24 个月。政府已将该条款纳入 2023 年 12 月发布的《2024 年金融法》中，喀麦隆离网电气化专业人员协会 (APELCA) 宣布，最近，该国财政部发布了一份通知，详细说明了将被豁免的选定设备清单。政府表示，其目标是支持饮用水、可再生能源、健康、畜牧业和渔业作为优先部门。由于喀麦隆的水力发电系统受干旱和降雨不足影响较严重，因此需要实现电力来源多元化。据报道，该国停电对企业的影响较大。此前，据汤森路透基金会消息，政府已提出在 10 年内取消多项税收，其中包括可再生能源设备的印花税，还降低了进口可再生产品的关税，这意味着，从 2024 年初开始，喀麦隆已完全免除可再生能源设备的进口关税和税收。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

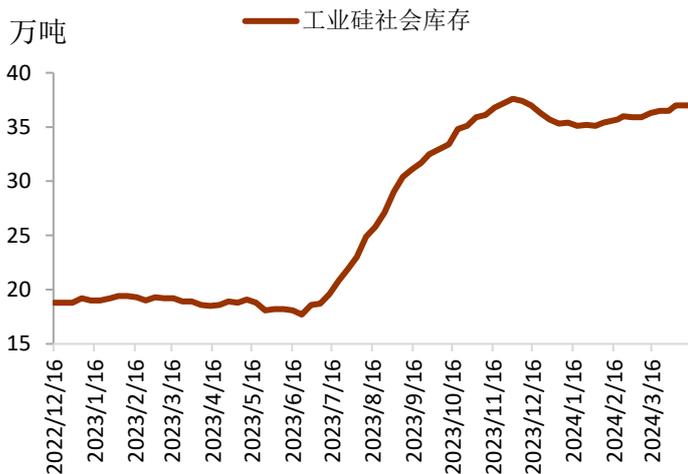


图表 2 工业硅出口量



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

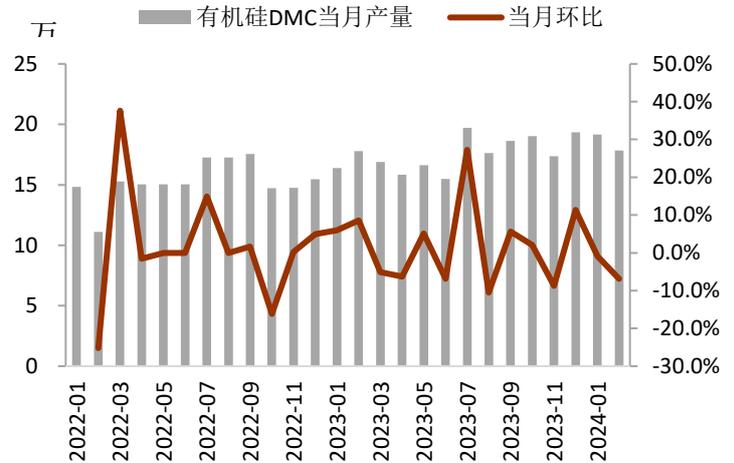


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量



图表 6 有机硅 DMC 产量

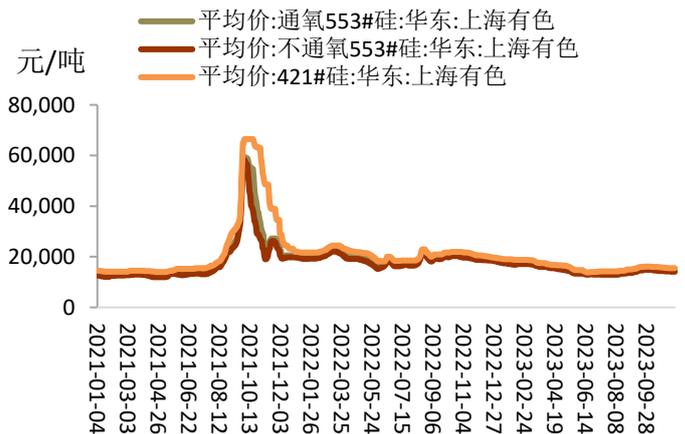


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

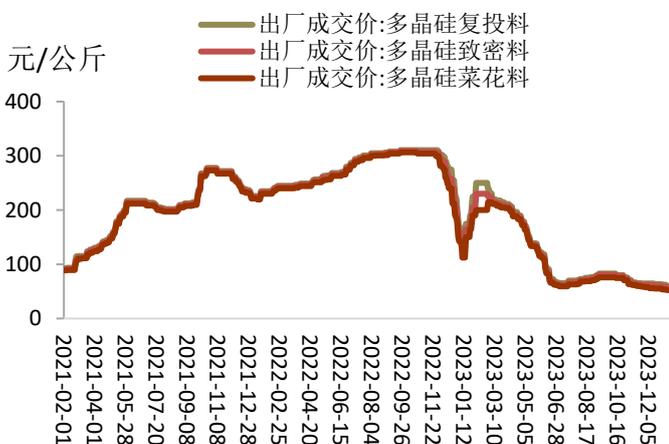


图表 8 工业硅各牌号现货价



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

敬请参阅最后一页免责声明

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）
传真：021-68550055

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

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

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

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

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



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。