



2024年9月23日

供给转向宽松，工业硅偏弱震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅震荡下挫，主因四川地区硅企陆续复产整体结构恢复至供大于求的格局。供应来看，新疆地区开工率持平，四川硅企限电影响基本解除开工率恢复至7成，云南地区产量暂稳，供应端转向宽松；从需求侧来看，多晶硅新一轮签单价格小幅上涨但仍未达到多数企业成本线，产量预期并未发生较大改变，光伏电池厂家国庆前有订单支撑，组件厂积极低价争抢订单10月排产有望上行，终端来集中式项目并网进程有上行趋势，因消纳政策影响分布式需求意愿不佳，仅对消纳能力较弱的省份形成利空；整体结构转向供过于求，压制工业硅底部上行空间。
- 供应端因部分企业陷入亏损区间导致边际收缩，终端集中式项目除西南和华北外增量放缓，分布式因投资效率下降和门槛提高装机意愿下滑，有机硅和铝合金需求增速显著放缓，国内社库仍接近48万吨。
- 整体来看，四川硅企复产后供大于求的格局卷土重来，国内资本市场情绪仍然偏弱压制工业品价格反弹。基本面来看，供应端转向宽松；终端消费旺季不旺未见明显回暖迹象，市场悲观预期加剧，社会库存再度升至48万吨，预计工业硅期价将维持低位区间震荡运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：四川复产不及预期，西北光伏装机提速

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	8 月 30 日	8 月 23 日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	10125.00	9595.00	530.00	5.52%	元/吨
通氧 553#现货	11700.00	11500.00	200.00	1.74%	元/吨
不通氧 553#现货	11900.00	11800.00	100.00	0.85%	元/吨
421#现货	12100.00	12050.00	50.00	0.41%	元/吨
3303#现货	12650.00	12650.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13540.00	13500.00	40.00	0.30%	元/吨
多晶硅致密料现货	36.50	36.50	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	47.9	47.6	0.3	0.63%	万吨

*工业硅现货价格均为华东地区主流牌号日成交均价

*工业硅主力合约当前默认为 SI 主力合约收盘价

二、市场分析及展望

上周工业硅震荡下挫，主因四川地区硅企陆续复产整体结构恢复至供大于求的格局。供应来看，新疆地区开工率持平，四川硅企限电影响基本解除开工率恢复至 7 成，云南地区产量暂稳，供应端转向宽松；从需求侧来看，多晶硅新一轮签单价格小幅上涨但仍未达到多数企业成本线，产量预期并未发生较大改变，光伏电池厂家国庆前有订单支撑，组件厂积极低价争抢订单 10 月排产有望上行，终端来集中式项目并网进程有上行趋势，因消纳政策影响分布式需求意愿不佳，仅对消纳能力较弱的省份形成利空；整体结构转向供过于求，压制工业硅底部上行空间。

宏观方面：中国 8 月出口(按美元计)同比增长 8.7%，1-8 月我国出口总额达 2.31 万亿美元，增长 4.6%；进口 1.71 万亿美元，增长 2.5%；贸易顺差 6084.9 亿美元，扩大 11.2%。前 8 个月，东盟为我国第一大贸易伙伴，我与东盟贸易总值为 4.5 万亿元，增长 10%，占我外贸总值的 15.7%。前 8 个月，我国出口机电产品 9.72 万亿元，增长 8.8%，占我出口总值的 59.1%。其中，自动数据处理设备及其零部件增长 11.6%；集成电路增长 24.8%；汽车增长 22.2%；手机同比小幅增长 0.5%，8 月出口反弹最大的贡献来自于价格更具明显优势的装备制造业，尤其是对欧洲的船舶、汽车为主，上述行业也是我国近年来加快投资和产业升级的领域，但基于美国出现的硬着陆放缓迹象，其补库进程或临近结束，而去年的出口基数

走高，雨季 9 月后出口增速或趋于回落，整体三季度出口保持平稳。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 9 月 19 日，工业硅周度产量为 9.5 万吨，环比微增 0.7%，同比增加 14.1%。SMM 调研数据显示，上周新疆地区样本硅企（产能占比 79%）周度产量维持在 39790 吨，周度开工率降至 82%，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 7940 吨，周度开工率维持 93%；而四川地区样本硅企（产能占比 32%）周度产量为 4600 吨，周度开工率持平 70%。上周工业硅三大主产区开炉数持降至 371 台，整体开炉率降至 49.7%，其中新疆地区开炉数 145 台，环比增加 5 台；云南地区 99 台，环比减少 9 台；四川和重庆地区合计 56 台，环比减少 1 台，内蒙古开炉数 21 台，环比持平。需求来看，多晶硅新一轮签单价格小幅上涨但仍未达到多数企业的现金成本，10 月排产预期未发生较大改变；电池方面，国庆节前电池厂家订单稳定但价格继续僵持；组件厂积极低价抢占订单 10 月排产有上行趋势，从终端来看，集中式装机并网进程有提速迹象，但最新消纳政策对消纳能力较弱的省份较为利空，分布式装机意愿降温。有机硅方面，有机硅单体企业新增产能集中释放但产量释放有限；铝合金产量因建筑建材拖累增长不及预期，整体消费未见明显起色。

库存方面，截止 9 月 20 日，工业硅全国社会库存总量达 48.2 万吨，周环比微增 0.3 万吨，社会库存仍在高位，目前交易所注册仓单量维持高位，截止 9 月 20 日，广期所仓单库存继续增至 60388 手，合计高达 30.2 万吨，交易所出台交割品标准新规对目前仓单库存面临重新洗牌的较大压力，未来以 4 系牌号为主的库存结构将逐步向 5 系转型，中期仓单库存压力下但整体社库仍然偏高，供需结构的持续失衡令国内库存居高不下。

整体来看，四川硅企复产后供大于求的格局卷土重来，国内资本市场情绪仍然偏弱压制工业品价格反弹。基本面来看，新疆地区开工率持平，四川硅企限电影响基本解除开工率恢复至 7 成，云南地区产量暂稳，供应端转向宽松；从需求侧来看，多晶硅新一轮签单价格小幅上涨但仍未达到多数企业成本线，产量预期并未发生较大改变，光伏电池厂家国庆前有订单支撑，组件厂积极低价争抢订单 10 月排产有望上行，终端来集中式项目并网进程有上行趋势，因消纳政策影响分布式需求意愿不佳，仅对消纳能力较弱的省份形成利空，整体供给转向宽松，而消费端旺季未见明显起色，较高社库压力下，预计工业硅期价将维持底部震荡运行。

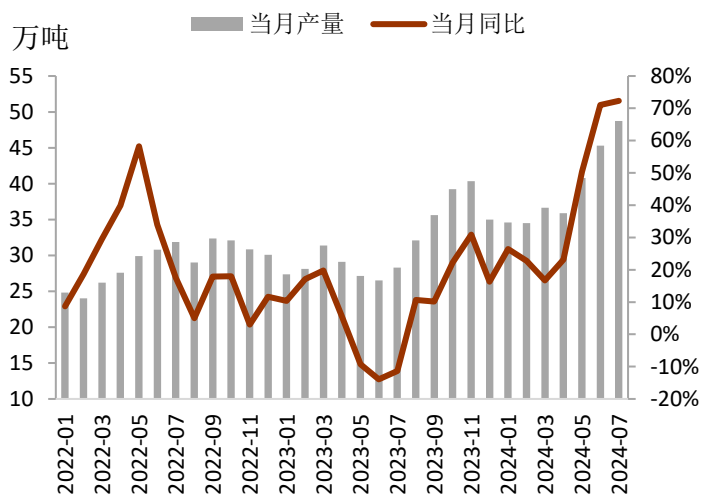
三、行业要闻

1、近日，华电集团 2024 年第二批光伏组件集中采购正式开标。本次集采的最低投标价低至 0.6221 元/W，再创行业新低。本次集采的标段一共 42 家企业参与，投标价格 0.6221-0.73 元/W，平均为 0.6869 元/W，超 30 家企业报价低于 0.7 元/W；标段三共 24 家企业参与，投标价格 0.685-0.8 元/W，平均为 0.7262 元/W。而市场价格方面，据 TrendForce 集邦咨询新能源研究中心 9 月 18 日最新报价，182 单面单晶 PERC 组件人民币报价为 0.71 元/W；210 单面单晶 PERC 组件主流成交价为 0.73 元/W；182 双面双玻单晶 PERC 组件成交价为 0.72 元/W；210 双面双玻单晶 PERC 组件主流成交价为 0.74 元/W。182mm TOPCon 双面双玻组件和 210mm HJT 双面双玻组件价格依旧为 0.76 元/W 和 0.9 元/W。总体来看，尚未跌破 0.7 元/W。

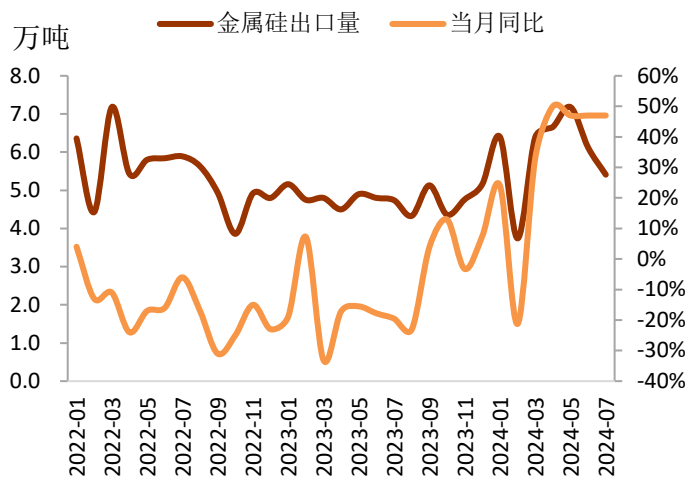
2、隆基绿能（601012.SH）或将与其他企业合作推出 HBC 产品。在以 TOPCon 和异质结（HJT）为主要技术代表的 n 型时代，隆基绿能一直未正式推出 n 型 BC 产品，目前其两大主要产品 HPBC 和 HPBC2.0 虽然在光电转换效率上与 n 型产品达到同一水平，但实际仍然为 p 型电池组件。从产业背景看，另外两家企业也均以 BC 技术为主。2023 年 9 月，金阳新能源宣布成功建设了新一代异质结背接触电池第一条生产线。据莆田网消息，今年 4 月，福建钜能电力有限公司背接触异质结电池（HBC）实现规模化量产，其光电转换效率达到 27%。HBC 即异质结背接触技术，利用异质结（HJT）电池结构与交指式背接触（IBC）电池结构相结合，形成的新型太阳能电池结构。据金阳新能源披露，合资公司将隆基的西安航天产业基地四条 PERC 生产线升级为高效率 HBC 生产线。这说明，隆基将对前代 p 型电池产能启动技改。根据协议，符合效率及质量等各方面相关的合同规范后，合资公司将向隆基或其关联公司出售其生产的大部分 HBC 太阳能电池，并由隆基或其关联公司进一步封装成组件销售。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

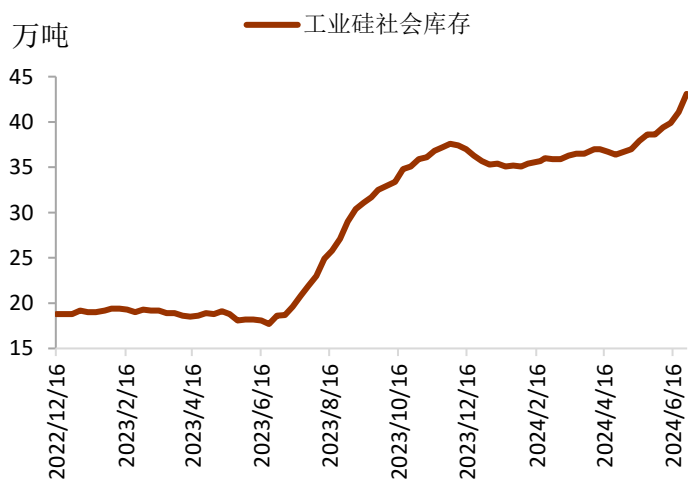


图表 2 工业硅出口量

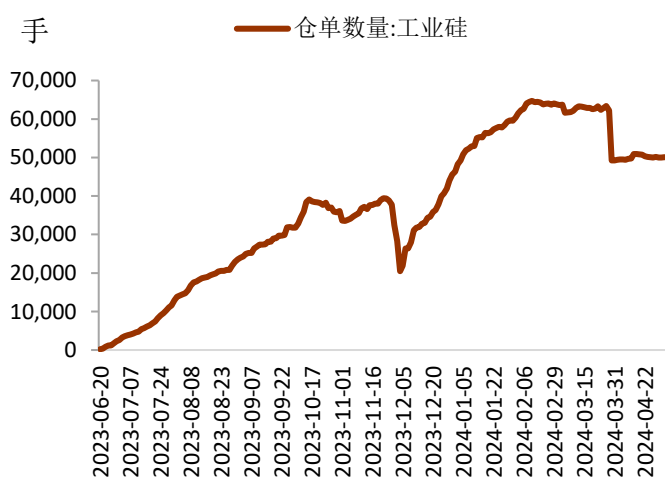


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存

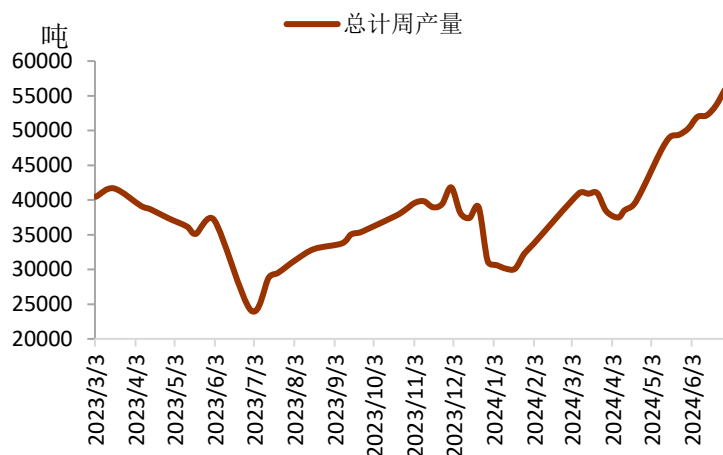


图表 4 广期所仓单库存

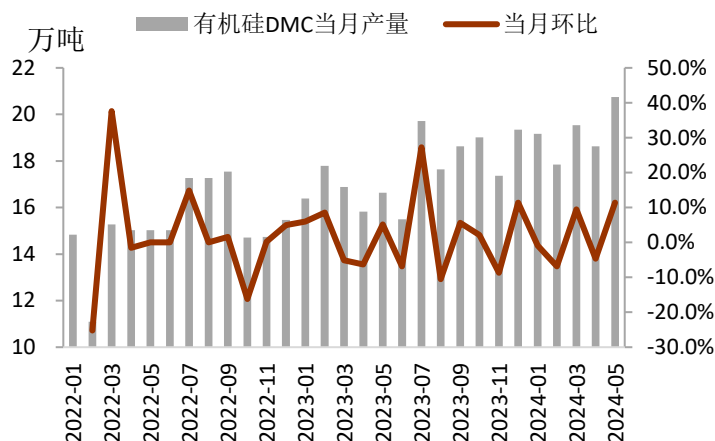


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

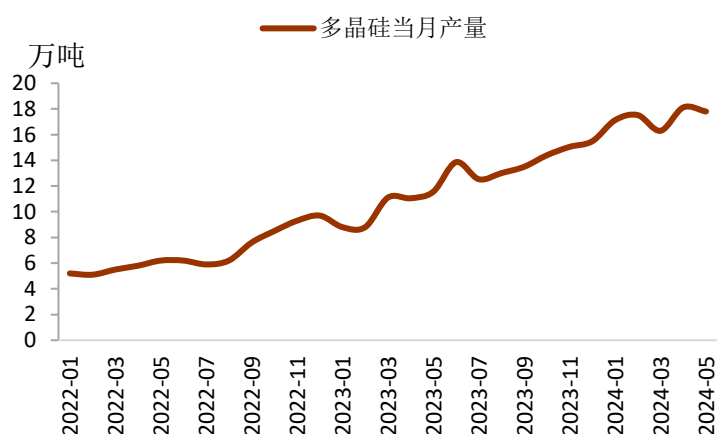


图表 6 有机硅 DMC 产量

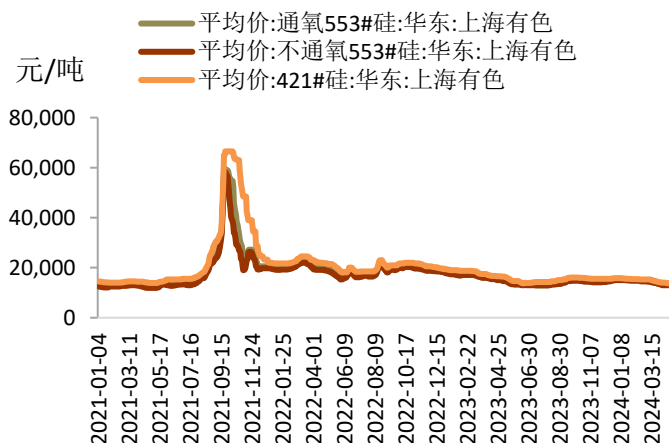


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

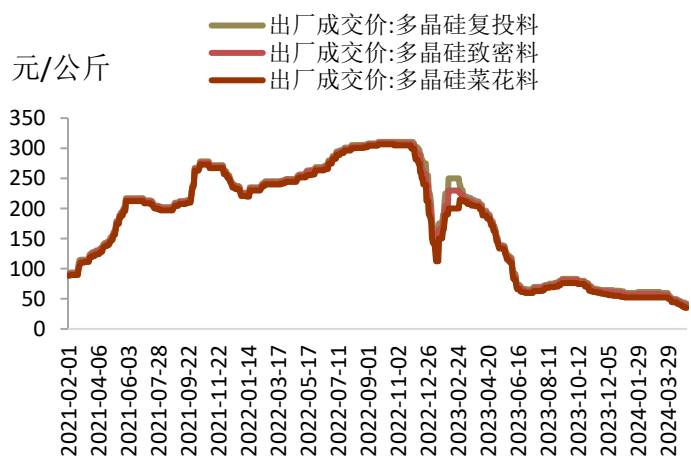


图表 8 工业硅各牌号现货价

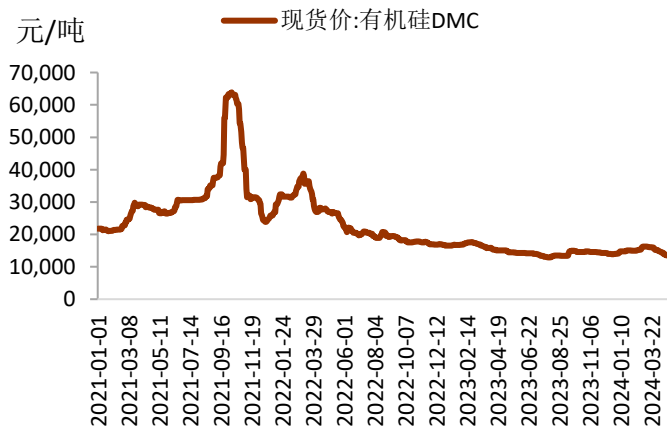


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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）

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。