



2024 年 10 月 28 日

消息面提振，工业硅震荡上行

核心观点及策略

- 上周工业硅企稳反弹，主因美国商务部拟部分撤销中国光伏电池的反倾销税和反补贴税，但虽然此次审查范围仅限小功率电池，中国多数电池厂家以高功率和大尺寸的电池片为主，但市场情绪面有明显改善。供应来看，新疆地区开工率逐渐回升，四川地区开工率基本持平，云南地区产量环比回落但总体保持平稳，供应端呈现宽松特征；从需求侧来看，多晶硅等待市场集中签单期成交有限，硅片价格持续走低下游采购需求极弱，光伏电池厂家减产后库存快速下降，组件排产进入高峰价格重心将持续下移，终端集中式项目进程加快但新项目投资规模降温，分布式行业仍在观望之中；虽然供需格局未有改善但出口政策提振市场情绪好转，带动期价震荡上行。
- 供应端三大主产区保持宽松，终端集中式项目有序推进开发商年末冲刺装机，分布式整体平稳增量有限，有机硅和铝合金需求延续羸弱，国内社库维持50万吨附近。
- 整体来看，国内调控宏观政策加码改善市场预期，美商务部撤销反补贴和反倾销税提振市场情绪。基本面来看，供应端维持宽松格局；终端消费增量不明显，社会库存高位震荡，预计期价将进入震荡偏强走势。
- 策略建议：逢低做多
- 风险因素：主产区产量增加，光伏年底冲量放缓

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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F03084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	10 月 25 日	10 月 18 日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	13155.00	12465.00	690.00	5.54%	元/吨
通氧 553#现货	11800.00	11800.00	0.00	0.00%	元/吨
不通氧 553#现货	11500.00	11500.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	12150.00	12150.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	12700.00	12700.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13600.00	13760.00	-160.00	-1.16%	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	49.8	49.7	0.1	0.20%	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

上周工业硅企稳反弹，美国商务部拟部分撤销中国光伏电池的反倾销税和反补贴税，但虽然此次审查范围仅限小功率电池，中国多数电池厂家以高功率和大尺寸的电池片为主，但市场情绪面有明显改善。供应来看，新疆地区开工率逐渐回升，四川地区开工率基本持平，云南地区产量环比回落但总体保持平稳，供应端呈现宽松特征；从需求侧来看，多晶硅等待市场集中签单期成交有限，硅片价格持续走低下游采购需求极弱，光伏电池厂家减产后库存快速下降，组件排产进入高峰价格重心将持续下移，终端集中式项目进程加快但新项目投资规模降温，分布式行业仍在观望之中；虽然供需格局未有改善但出口政策提振市场情绪好转，带动期价震荡上行。

宏观方面：央行下调 1 年期和 5 年期 LPR 利率 25 个基点，其中 1 年期调降至 3.1%，5 年期调降至 3.6%，灵活宽松的货币政策继续配合扩张型的财政政策支持经济反弹，行长潘功胜在金融论坛表示将根据市场流动性情况，在年底前再调降一次银行存款准备金率 25-50 个 BP，进一步下调 7 天逆回购利率和 MLF 利率 20-30 个基点，将有力度的降息持续向实体经济传导提振市场预期。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 10 月 25 日，工业硅周度产量为 9.61 万吨，环比增长 0.53%，同比增加 3.3%。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 42040 吨，周度开工率维持 87%，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 7555 吨，周度开工率维持 89% 的高位；而四川地区样本硅企（产能占比 32%）周度产量为 4285 吨，周度开工率持平 65%。上周工业硅三大主产区开炉数持增至 376 台，整体开炉率升至 50.4%，其中新疆地区开炉数 151 台，环比增加 2 台；云南地区 83 台，环比减少 5 台；四川和重庆地区合计 57 台，环比持平，内蒙古开炉数 28 台，环比增加 2 台。需求来看，多晶硅市场保持稳定但下游对价格接受程度非常有限；硅片企业抱团减产寻求盈利空间；光伏电池厂家对 11 月订单需求看好，部分组件厂家小幅下调 11 月排产计划或应对年底需求僵持；终端集中式项目建设进程有序推进，开发商进入年末装机冲刺阶段，分布式装机节奏相对平稳增量有限。有机硅方面，有机硅单体企业新增产能集中释放终端订单未有明显起色；铝合金产量受地产竣工降幅扩大影响需求状况薄弱，整体终端消费未见明显现实层面提振。

库存方面，截止 10 月 25 日，工业硅全国社会库存总量达 49.8 万吨，周环比增加 0.1 万吨，社会库存仍在高位持续攀升，交易所注册仓单量有所下降，截止 10 月 25 日，广期所仓单库存继续增至 56144 手，合计为 28.1 万吨，12 月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，仓单库存压力下行但整体社库仍然偏高，国内供需结构的失衡令社会库存持续走高。

整体来看，国内宏观调控政策持续发力改善市场预期，美国取消反倾销和反补贴税提振市场情绪。基本面来看，新疆地区产能利用率稳定，四川地区开工率基本持平，云南地区产量环比回落但总体保持平稳，供应端呈现宽松特征；从需求侧来看，多晶硅等待市场集中签单期成交有限，硅片价格持续走低下游采购需求极弱，光伏电池厂家减产后库存快速下降，组件排产进入高峰价格重心将持续下移，终端集中式项目进程加快但新项目投资规模降温，分布式行业仍在观望之中，社库仍接近 50 万吨，在供需结构没有明显改善的背景下，预计价格将难进入震荡偏强走势。

三、行业要闻

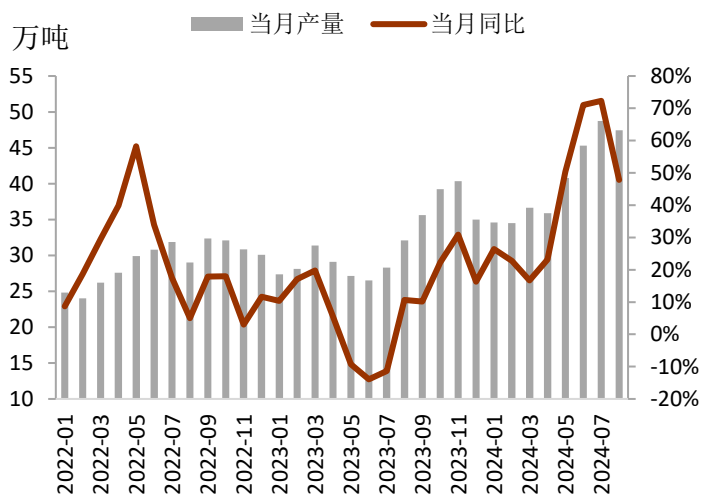
1、据美国联邦公报周一刊文，美国商务部正在启动一项变更情况审查（CCR），考虑部分撤销对中国大陆晶体硅光伏电池的反倾销税和反补贴税（AD/CVD），并邀请相关各方发表意见。该项 CCR 中涉及的主要产品为某些小型、低瓦数、离网晶硅光伏（CSPV）电池，以及由晶体硅光伏电池组成的组件、层压板和面板，以及建筑一体化材料等。涉及产品具体涵盖了厚度大于或等于 20 微米的晶体硅光伏电池，无论电池是否组装成组件，同时也包括清洗、蚀刻、涂层或添加材料等。也即是说，只要产品符合“以形成 p-n 结来收集光能并转化成电力”这一定义的产品及零部件都被包括在内。后续美国商务部将开始为期 14 天的公众意见期，其中，支持的意见或信息需在公告发布的 14 天内提交，反驳的意见或信息需在公告发布的 7 天内提交。

2、国家能源局今日发布 1-9 月份全国电力工业统计数据。截至 9 月底，全国累计发电装机容量约 31.6 亿千瓦，同比增长 14.1%。其中，太阳能发电装机容量约 7.7 亿千瓦，同比增长 48.3%；风电装机容量约 4.8 亿千瓦，同比增长 19.8%。1-9 月份，全国发电设备累计平均利用 2619 小时，比上年同期减少 106 小时。1-9 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 5959 亿元，同比增长 7.2%。电网工程完成投资 3982 亿元，同比增长 21.1%。

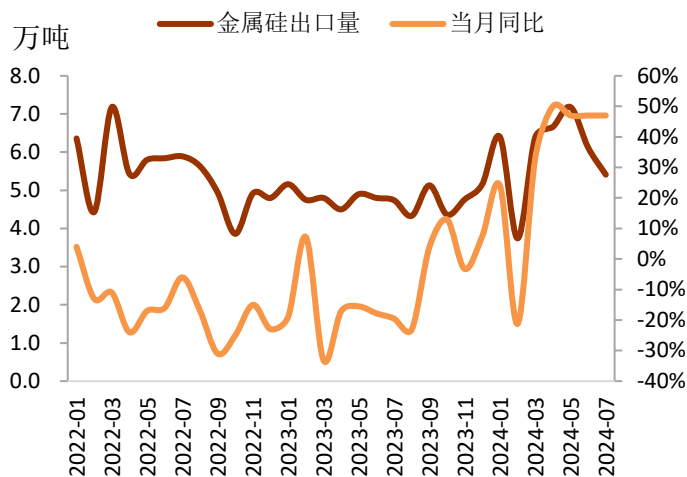
3、上周中国光伏行业协会微信公众号发布《光伏组件当前成本分析：低于成本投标中标涉嫌违法！》文章称，光伏组件是需要稳定运行 20-25 年的产品，相比价格，质量才是最关键的考量因素，0.68 元/W 的成本已经是当前行业优秀企业在保证产品质量前提下的最低成本。按《中华人民共和国招标投标法》相关规定，中标合同必须是高于成本。协会呼吁，招标方要尊重市场规律，遵守法律规定，以设定最低限价、降低价格得分比重、提高服务和质量得分比重等方式，制定合理的招标方案。当前一体化企业 N 型 M10 双玻光伏组件，在不计折旧，硅料、硅片、电池片在不含税的情况下，最终组件含税生产成本（不含运杂费）为 0.68 元/W。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

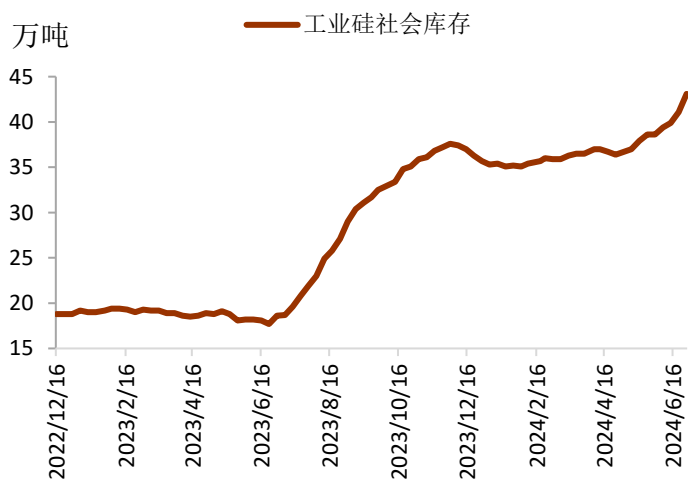


图表 2 工业硅出口量

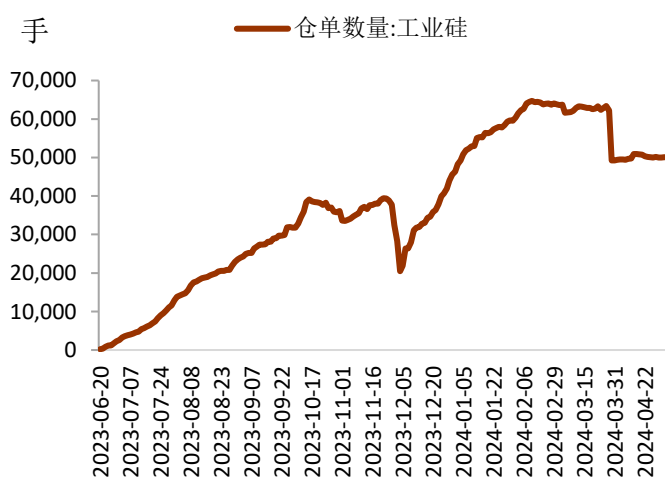


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

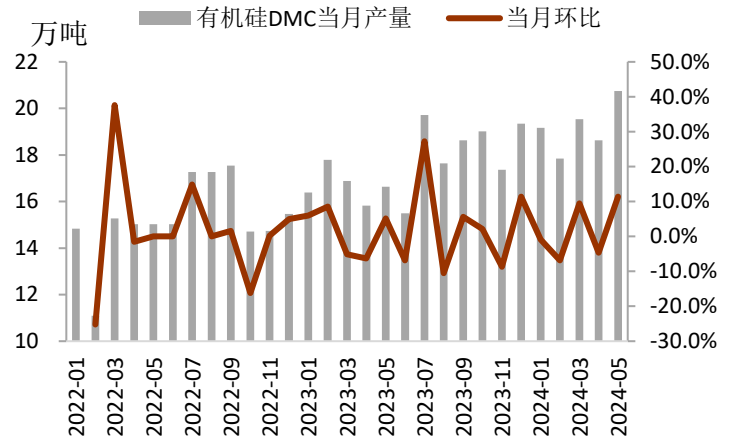


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

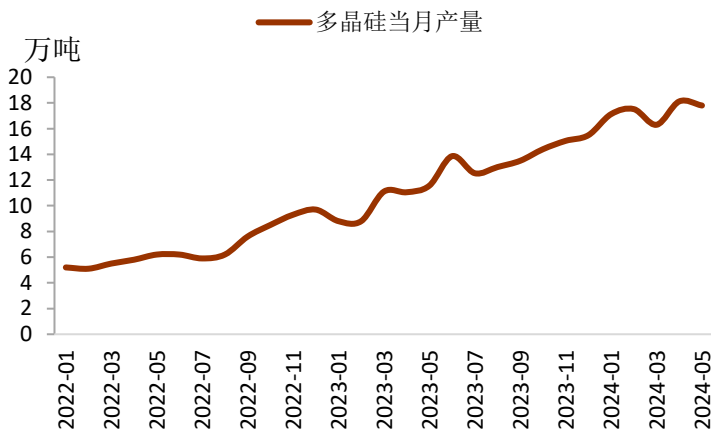


图表 6 有机硅 DMC 产量

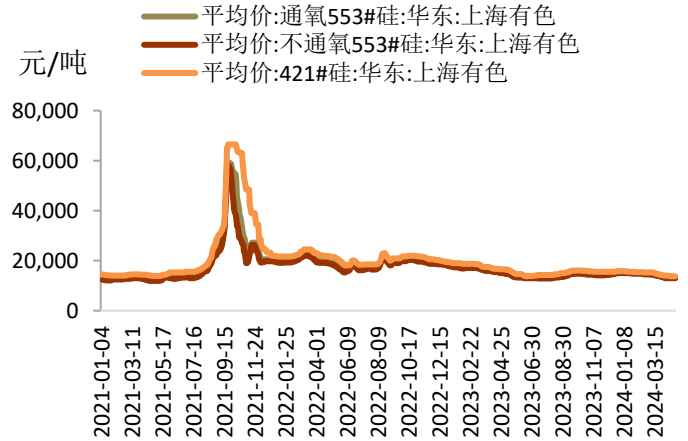


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

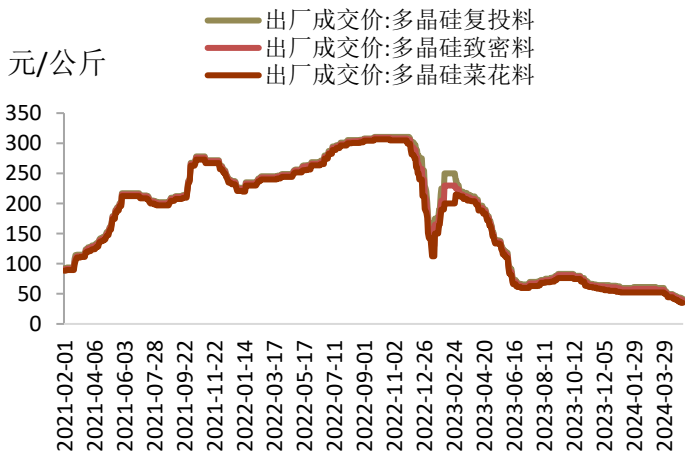


图表 8 工业硅各牌号现货价

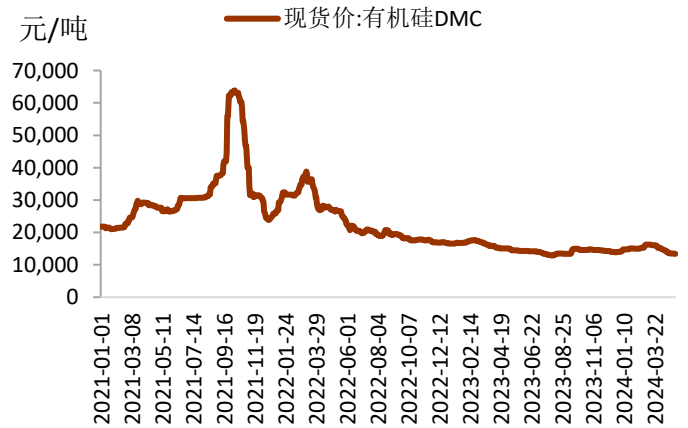


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。