

2024年11月25日



供应收缩放缓，工业硅弱勢震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅偏弱震荡，主因虽然西南枯水期供应影响边际减弱，而北方降温环境下需求端光伏组件需求旺季临近尾声。供应来看，新疆地区产量维持高位，而云南和四川枯水期供应边际转向回升，中长期的供应过剩预期重现；从需求侧来看，多晶硅头部大厂与下游议价频频受阻，但硅片市场涨价声音不断供应趋紧，光伏电池受《2024光伏制造行业规范公告管理办法》新规影响准入门槛抬高当前供需基本平衡，而组件因年底需求旺季临近尾声采购规模下滑，终端集中式地面电站项目完成率近80%，但分布式相对疲软，整体供应未能继续收紧而需求增量有限。
- 供应端北方产量维持高位，川滇地区枯水期产量下行放缓，终端集中式项目年末冲刺进入尾声，分布式项目仅靠工商业订单支撑，而有机硅和铝合金需求渐入淡季，国内社库继续上行至51.8万吨。
- 整体来看，LPR利率未能进一步下调对市场情绪有一定打压。基本面来看，川滇地区供应收缩放缓；而需求端光伏装机旺季临近尾声，组件采购规模放缓，传统行业消费已进入淡季，社会库存持续上行，预计期价将维持低位震荡偏弱走势。
- 策略建议：观望
- 风险因素：西南产量继续下降，光伏年底加速冲刺

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	11月15日	11月8日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	12465.00	12400.00	65.00	0.52%	元/吨
通氧 553#现货	11850.00	11850.00	0.00	0.00%	元/吨
不通氧 553#现货	11650.00	11650.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	12200.00	12200.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	12750.00	12750.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	12940.00	12940.00	0.00	0.00%	元/吨
多晶硅致密料现货	35.00	36.50	-1.50	-4.11%	元/吨
工业硅社会库存	51.2	49.9	1.3	2.61%	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

上周工业硅偏弱震荡，主因虽然西南枯水期供应影响边际减弱，而北方降温环境下需求端光伏组件需求旺季接近尾声。供应来看，新疆地区产量维持高位，而云南和四川枯水期供应边际转向回升，中长期的供应过剩预期重现；从需求侧来看，多晶硅头部大厂与下游议价频频受阻，但硅片市场涨价声音不断供应趋紧，光伏电池受《2024 光伏制造行业规范公告管理办法》新规影响准入门槛抬高当前供需基本平衡，而组件因年底需求旺季接近尾声采购规模下滑，终端集中式地面电站项目完成率近 80%，但分布式相对疲软，整体供应未能继续收紧而需求增量有限。

宏观方面：央行维持 10 月 1 年期和 5 年期 LPR 继续保持不变，今年以来 LPR 利率已累计下调了三次，带动企业融资和居民信贷成本不断下移，考虑到年底前一揽子增量政策实施并逐步进入兑现周期，金融机构不断加大对实体经济的扶持力度，为继续做好逆周期调节工作，随便 LPR 利率短期维持不变，但央行有可能再次下调存款准备金率，未来利率政策仍有充分调整的空间来驱动经济基本面。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 11 月 22 日，工业硅周度产量为 8.97 万吨，环比+0.7%，同比-2.6%。上周新疆地区样本硅企（产能占比 79%）周度产量维持在 42450 吨，周度开工率小幅升至 88%，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 4075 吨，周度

开工率降至 48%；而四川地区样本硅企（产能占比 32%）周度产量为 2140 吨，周度开工率持平 33%。上周工业硅三大主产区开炉数持降至 317 台，整体开炉率降至 42.5%，其中新疆地区开炉数 160 台，环比增加 1 台；云南地区 34 台，环比减少 4 台；四川和重庆地区合计 30 台，环比减少 2 台，内蒙古开炉数 31 台，环比增加 3 台。需求来看，多晶硅头部大厂与下游议价频频受阻，但硅片市场涨价声音不断供应趋紧，光伏电池受《2024 光伏制造行业规范公告管理办法》新规影响准入门槛抬高当前供需基本平衡，而组件因年底需求旺季接近尾声采购规模下滑，终端集中式地面电站项目完成率近 80%，但分布式仅靠工商业订单维持需求整体相对疲软，光伏行业终端已进入旺季的接近尾声阶段，而传统行业消费淡季特征明显。

库存方面，截止 11 月 22 日，工业硅全国社会库存总量达 51.8 万吨，周环比增加 0.6 万吨，社会库存高位持续上升，交易所注册仓单量则有所下降，截止 11 月 22 日，广期所仓单库存继续增至 51011 手，合计为 25.5 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压力较大，未来以 4 系牌号为主的库存结构将逐步向 5 系转型，仓单库存压力下但整体社库仍然偏高，库存上行对期价形成拖累。

整体来看，LPR 利率未能进一步下调对市场情绪有一定打压。基本上，新疆地区产量维持高位，而云南和四川枯水期供应边际转向回升，中长期的供应过剩预期重现；从需求侧来看，多晶硅头部大厂与下游议价频频受阻，但硅片市场涨价声音不断供应趋紧，光伏电池受《2024 光伏制造行业规范公告管理办法》新规影响准入门槛抬高当前供需基本平衡，而组件因年底需求旺季接近尾声采购规模下滑，终端集中式地面电站项目完成率近 80%，但分布式相对疲软，社会库存持续高位攀升，对期价反弹形成压力，技术上关注 12100 一线的支撑情况，预计价格维持低位偏弱震荡。

三、行业要闻

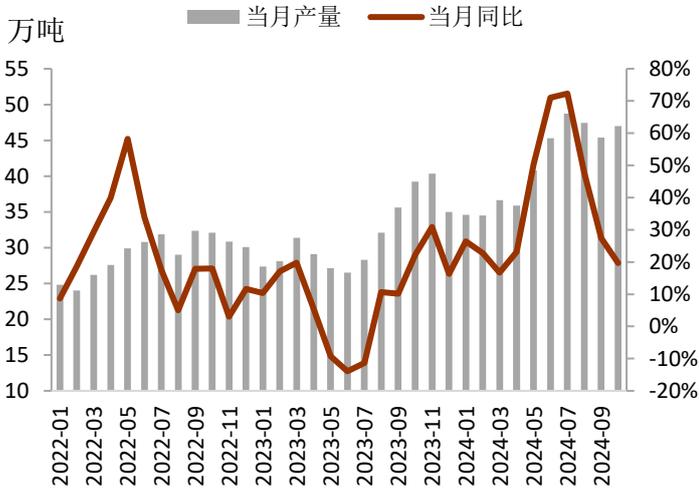
1、11月20日，工信部对《光伏制造行业规范条件》和《光伏制造行业规范公告管理暂行办法》进行了修订。引导地方依据资源禀赋和产业基础合理布局光伏制造项目，鼓励集约化、集群化发展。引导光伏企业减少单纯扩大产能的光伏制造项目，加强技术创新、提高产品质量、降低生产成本。新建和改扩建光伏制造项目，最低资本金比例为30%。为贯彻落实党中央、国务院决策部署，进一步加强光伏行业规范管理，推动产业加快转型升级和结构调整，推动我国光伏产业高质量发展，工业和信息化部对《光伏制造行业规范条件》和《光伏制造行业规范公告管理暂行办法》进行了修订，现予以公告。《光伏制造行业规范条件（2021年本）》和《光伏制造行业规范公告管理暂行办法（2021年本）》（工业和信息化部公告2021年第5号）同时失效。

2、11月15日，财政部、税务总局发布调整出口退税政策的公告。一、取消铝材、铜材以及化学改性的动、植物或微生物油、脂等产品出口退税。二、将部分成品油、光伏、电池、部分非金属矿物制品的出口退税率由13%下调至9%。三、本公告自2024年12月1日起实施。本公告所列产品适用的出口退税率以出口货物报关单注明的出口日期界定。

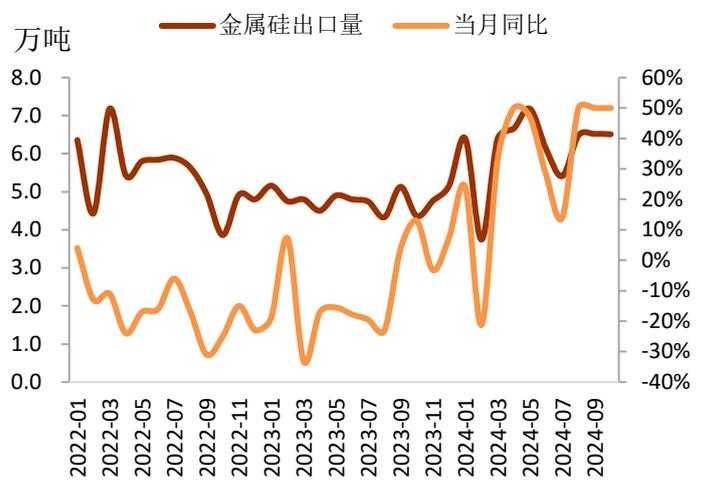
3、（11月19日）晚间，久日新材发布公告，该公司在控股孙公司徐州大晶新材料科技集团有限公司投资建设的“徐州大晶新材料科技集团有限公司（下称“大晶新材”）年产4500吨光刻胶项目”现已完成建设，试生产方案业经专家组评审通过，于11月19日起正式进入试生产阶段。该公司表示，上述项目为年生产面板光刻胶4000吨和半导体光刻胶500吨，将推动其光刻胶产品产业化进程，实现光刻胶产品的规模化生产，增加新的利润增长点。体现在半导体光刻胶应用领域方面，《科创板日报》记者注意到，今年11月19日，久日新材披露投资者关系活动记录表显示，其子孙公司大晶新材4500吨/年光刻胶生产线主要生产i-线和g-线半导体光刻胶、TFT正性面板光刻胶等产品，预计今年12月底前投产。项目投产后，产能将逐步释放，具体达产时间将受到生产情况、市场需求、客户订单等因素的影响。

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

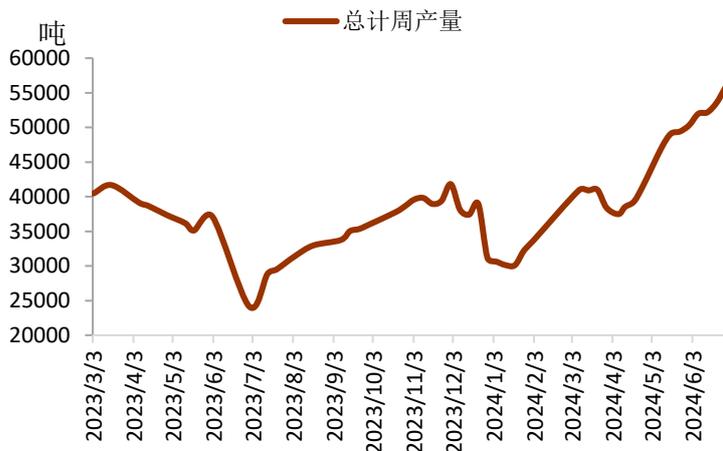


图表 4 广期所仓单库存

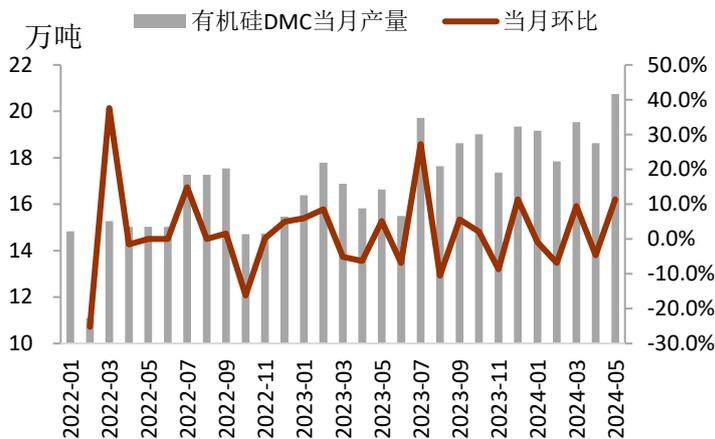


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量



图表 6 有机硅 DMC 产量

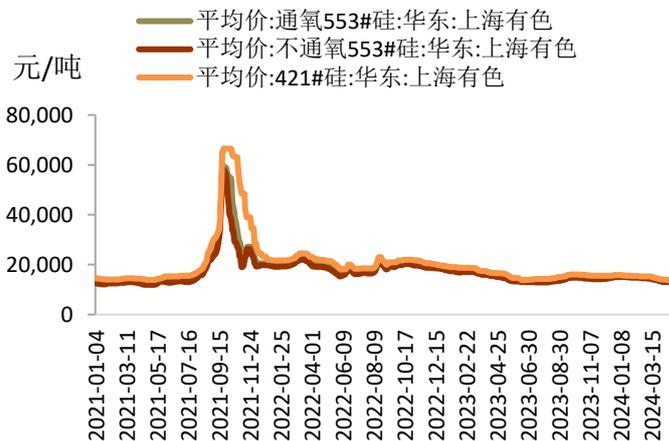


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

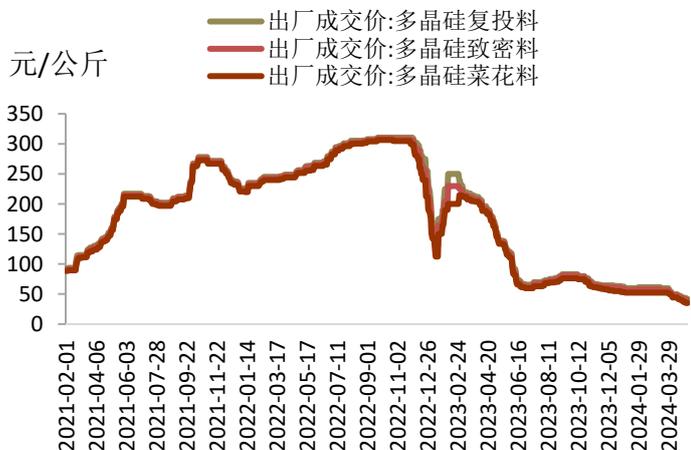


图表 8 工业硅各牌号现货价

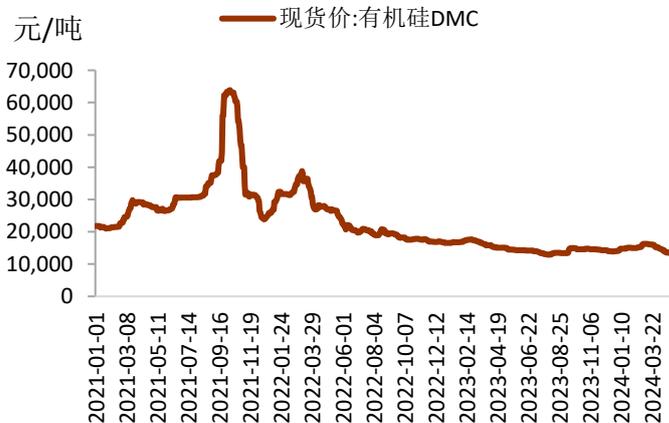


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。