

2023年3月27日 星期一

兴证期货·研发中心

工业金属研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

联系人

林玲

电话: 0591-38117682

邮箱:

linling@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周工业硅期货价格延续下跌趋势，跌势放缓，主力合约收于 15895 元/吨，周环比下跌 1.40%。现货报价均有下调，华东不通氧型 553#成交均价在 16000 元/吨；通氧型 553#成交均价在 16350 元/吨；421#成交均价在 17500 元/吨，较通氧型 553#升水 1150 元/吨。

● 后市展望与策略建议

宏观方面，随着美联储加息落地，欧美等银行事件影响减弱，市场情绪逐步缓和。从基本面来看，云南省应急管理厅印发的专项整治工作方案使得云南地区开炉数量大幅减少，四川地区成本倒挂严重，部分硅企无奈关停，其余地区基本与前期持平。需求端，多晶硅板块目前面临高库存使得价格承压下行和光伏产业近期回调的压力，板块做多情绪减弱，对工业硅增量需求有限；有机硅方面，价格继续回落，终端表现始终不见明显好转，订单表现不佳，多数厂家开始降低负荷，停车检修计划或提上日程，预计短期内对工业硅需求较弱；铝合金价格震荡反复，开工持稳，对工业硅以刚需为主。

总体来看，云南省的专项整治工作方案迫使云南地区开炉数量大幅减少或使得产业链供应端造成一定扰动，同时叠加期货盘面前期跌幅明显，短期或存在超跌反弹的可能，但中长期而言，弱现实使得硅价缺乏上涨实际驱动力。

● 风险因素

成本回落；下游新增产能的投产情况；终端消费持续低迷

1. 行情与现货价格回顾

上周工业硅期货价格延续下跌趋势，跌势放缓，主力合约收于 15895 元/吨，周环比下跌 1.40%。现货报价均有下调，根据 SMM 数据显示，华东不通氧型 553#成交均价在 16000 元/吨，周环比-300 元/吨；通氧型 553#成交均价在 16350 元/吨，周环比-450 元/吨；421#成交均价在 17500 元/吨，周环比-150 元/吨，较通氧型 553#升水 1150 元/吨。

基差方面，通氧型 553#基差为 505 元/吨，走强走弱 175 元/吨；421#基差为 1605 元/吨。

图表 1 工业硅主力合约期货盘面走势



数据来源：Ifind、兴证期货研发部

图表 2 工业硅现货参考价格（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 3 周度数据变化监测（单位：元/吨）

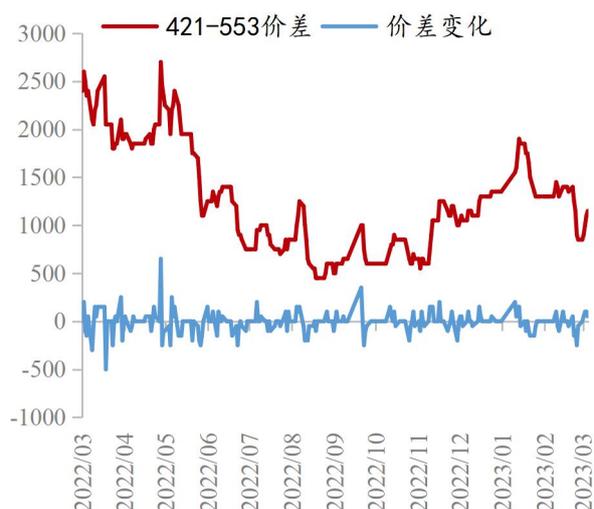
周度数据变化（单位：元/吨）	最新价	周度变动
华东不通氧 553#	16000	-300
华东通氧 553#	16350	-450
华东 421#	17500	-150
价差：421#-通氧 553#	1150	300
基差：通氧 553#	505	-175
基差：421#	1605	75

数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 4 工业硅基差走势（单位：元/吨）



图表 5 价差走势及涨跌（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

2. 基本面分析

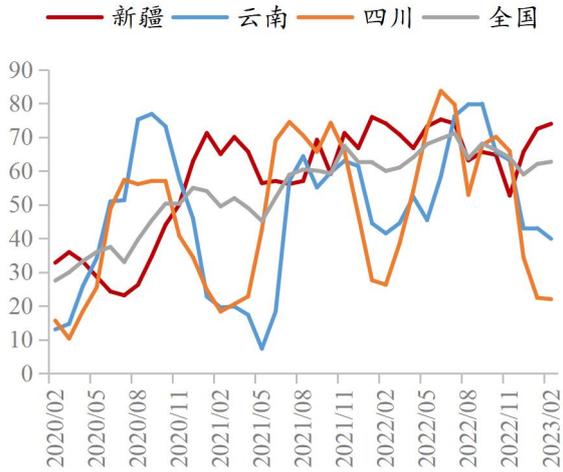
2.1 供应端

上周云南省应急管理厅印发《云南省新能源行业领域产业链企业安全生产专项整治工作方案》，将对光伏和锂电池产业进行重点整治，云南地区开炉数量大幅减少，四川地区成本倒挂严重，部分硅企无奈关停，其余地区基本与前期持平。据百川盈孚数据显示，截至 3 月 24 日，上周我国工业硅产量约 6.42 万吨，产量降低 0.14 万吨。开炉数量为 325 台，较上周减少 16 台，整体开炉率为 45.39%，整体开炉数量大幅减少，主要集中于云南地区，环比减少 16 台至 39 台，开炉率降至 28.68%；此外，四川地区开炉率降至 22.12%，新疆地区开工仍维持高位，开炉率 74.06%。据悉云南此次整改工作将持续到 6 月底，或对供应端造成扰动。

图表 6 工业硅月度开工率及同比 (单位: %)

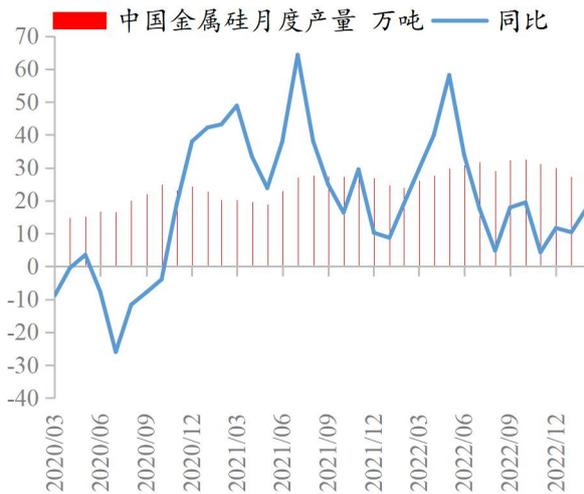


图表 7 主产地工业硅月度开工率 (单位: %)

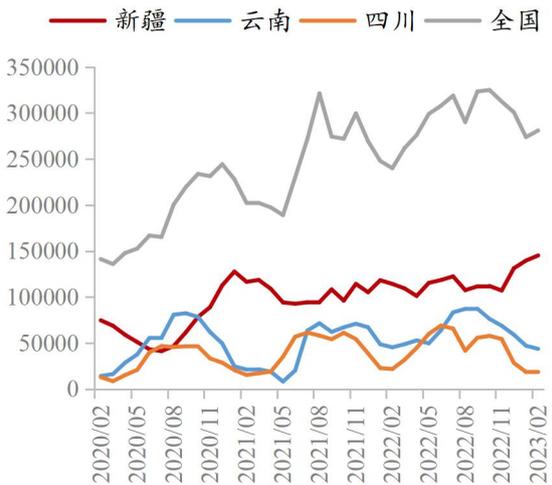


数据来源: SMM、兴证期货研发部

图表 8 工业硅月度产量及同比 (单位: 万吨)



图表 9 主产地工业硅月度产量 (单位: 吨)



数据来源: SMM、兴证期货研发部

图表 10 国内主产区开炉情况

地区	总炉数	本周开炉数量	上周开炉数量	本周开炉率	变化量
新疆	212	157	157	74.06%	0
云南	136	39	55	28.68%	-16
四川	113	25	27	22.12%	-2
福建	34	11	10	32.35%	1
内蒙	40	25	26	62.50%	-1

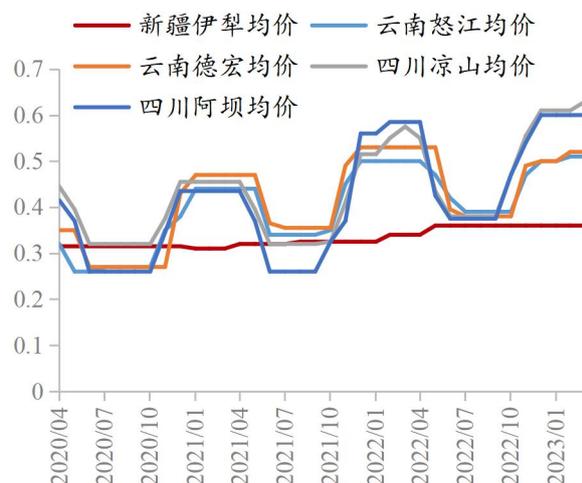
湖南	25	3	3	12.00%	0
黑龙江	22	15	15	68.18%	0
重庆	20	9	9	45.00%	0
广西	17	4	4	23.53%	0
青海	17	3	3	17.65%	0
甘肃	18	17	16	94.44%	1
贵州	15	1	1	6.67%	0
陕西	13	8	7	61.54%	1
其他	34	8	8	23.53%	0
合计	716	325	341	45.39%	-16

数据来源：百川盈孚、兴证期货研发部

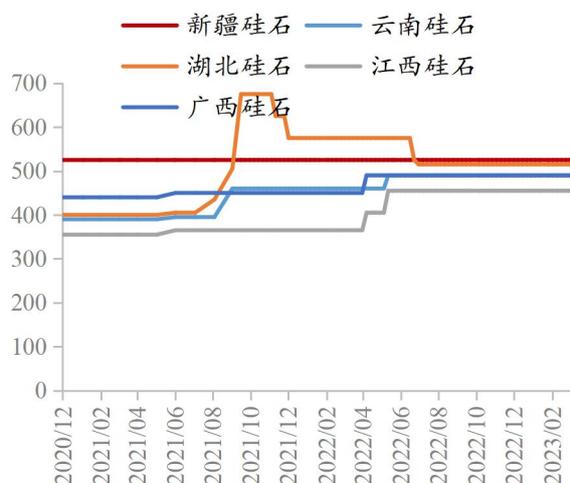
2.2 成本利润端

四川地区电价上调，其余地区基本持平。3月份统计数据显示，四川地区电力成本约0.63元/度，云南地区约0.52元/度；新疆产区电力约0.36元/度。硅石和精煤价格基本与上周持平，新疆精煤均价2350元/吨，宁夏精煤均价2150元/吨；石油焦价格持续下跌，扬子焦1760元/吨，茂名焦2390元/吨，广州焦1520元/吨，塔河焦2100元/吨。据SMM数据显示，2月份全国553#生产利润跌至495元/吨，421#生产利润跌至368元/吨。随原料端石油焦、电极价格走低，成本支撑有所减弱。

图表 11 工业硅用电价（单位：元/千瓦·时）

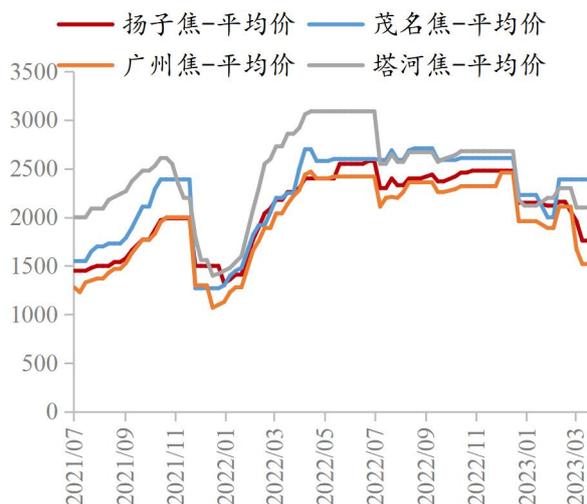


图表 12 硅石价格（单位：元/吨）

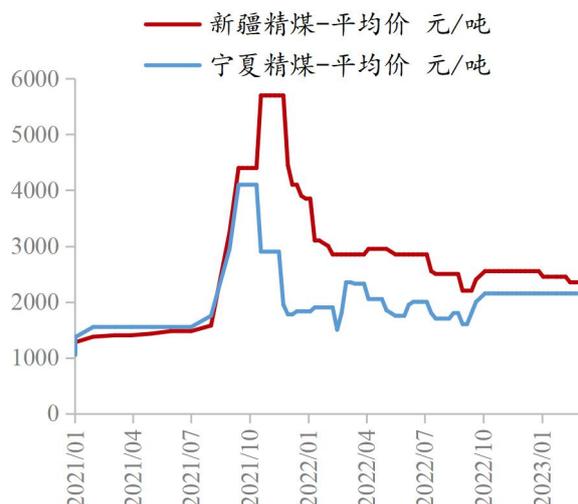


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 13 石油焦价格走势（单位：元/吨）

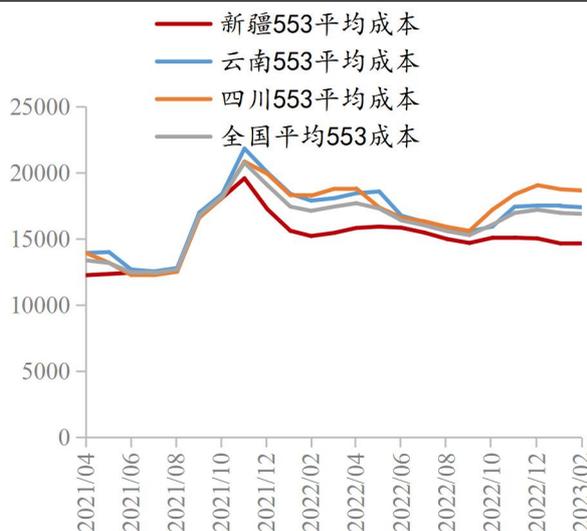


图表 14 精煤价格走势（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 15 各地区 553#生产成本（单位：元/吨）



图表 16 工业硅 553#平均利润（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

2.3 需求端

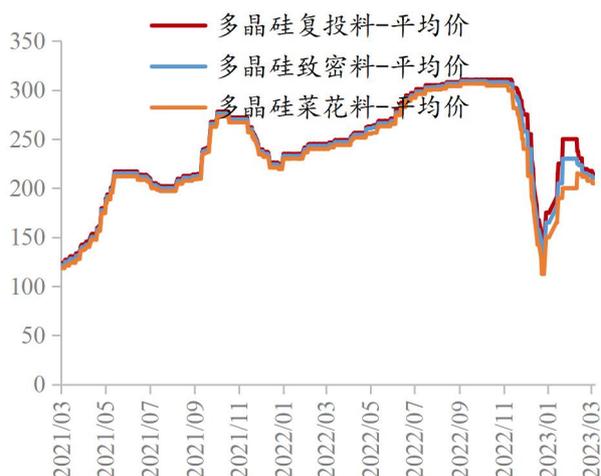
多晶硅：多晶硅硅料价格继续下调。复投料价格目前 214.5 元/千克，致密料价格 210 元/千克，菜花料 205 元/千克附近。多晶硅价格持续回落属于意料之中，一方面由于硅料目前库存仍处于较高水平，高库存使得价格承压下行；另一方面光伏产业近期有回调态势，叠加欧盟相关法案提出对市场情绪造成一定扰动，使得板块做多情绪减弱，对工业硅增量需求有限。

有机硅：终端需求表现不及预期，有机硅 DMC 价格持续回落，根据 SMM 数据显示，截至

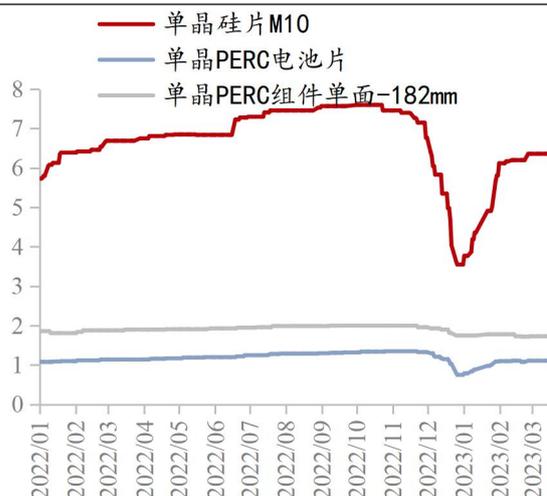
2023年3月27日，DMC 均价 16500 元/吨，107 胶 17350 元/吨，硅油 19250 元/吨，生胶 17250 元/吨。进入三四月份以来，本是有机硅“金三银四”传统需求旺季，但终端表现始终不见明显好转，订单表现不佳，市场观望情绪加重，多数厂家开始降低负荷，停车检修计划或提上日程，预计短期内对工业硅需求较弱。

铝合金：铝合金价格震荡反复，根据 SMM 数据显示，截至 2023 年 3 月 27 日，铝合金锭 SMM A00 铝 18320 元/吨，A356 铝合金锭 19250 元/吨，ADC12 铝合金 19300 元/吨。开工水平与上期持平，SMM 统计，再生铝合金开工率维持 50.4%，原生铝合金开工率维持 56.2%。虽然开工持稳，铝价震荡反复，但下游观望情绪较重，弱现实的状态并未改善对工业硅需求以刚需为主。

图表 17 多晶硅现货参考价（单位：元/千克）



图表 18 硅片等现货参考价(单位：元/片；瓦)

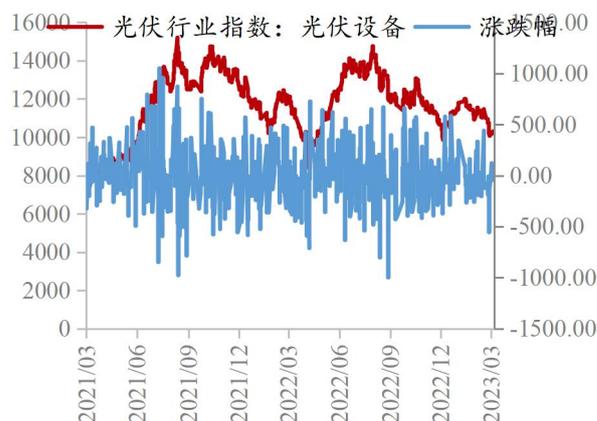


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 19 多晶硅月度产量及环比（单位：万吨）



图表 20 光伏行业指数走势



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 21 有机硅现货参考价 (单位: 元/吨)

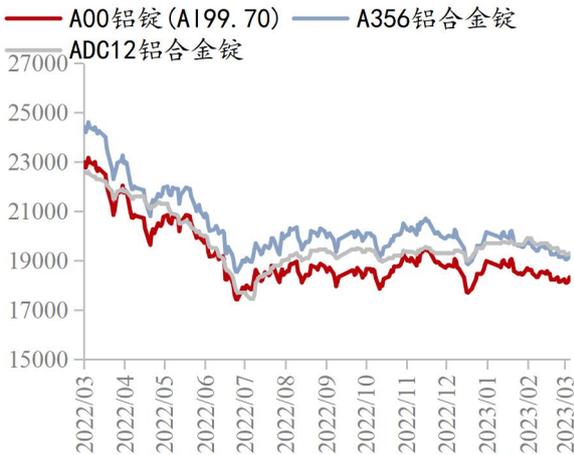


图表 22 有机硅开工率及产量 (单位: 万吨)

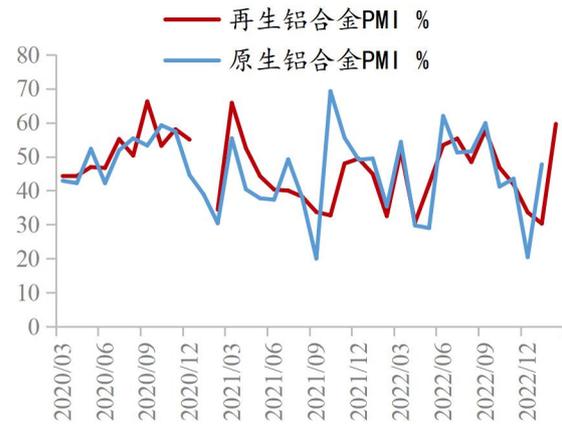


数据来源: SMM、兴证期货研发部

图表 23 铝合金现货参考价 (单位: 元/吨)



图表 24 铝合金 PMI (单位: %)

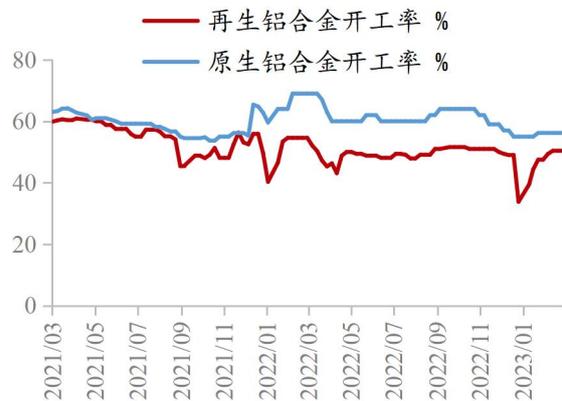


数据来源: SMM、兴证期货研发部

图表 25 铝合金月度开工率 (单位: %)



图表 26 龙头企业周度开工率 (单位: %)

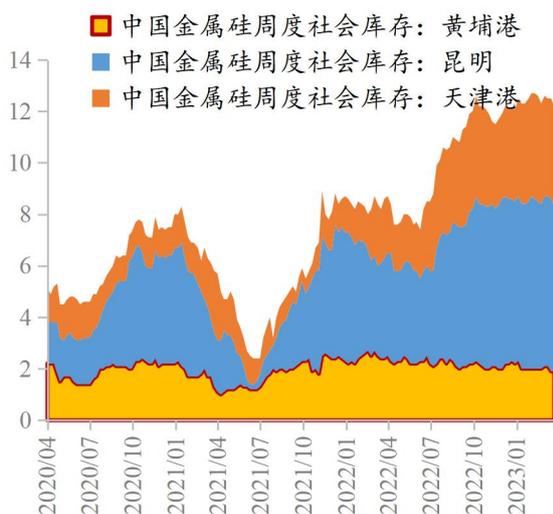


数据来源: SMM、兴证期货研发部

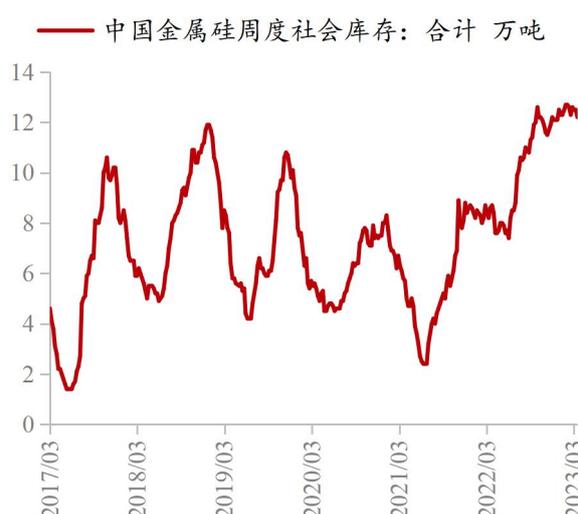
2.4 库存方面

本周小幅去库。根据 SMM 数据统计显示，截止 3 月 24 日，工业硅三地社会库存共计 12.3 万吨。其中，黄埔港库存 1.9 万吨，昆明库存 6.4 万吨，环比降 0.3 万吨，天津港库存 3.9 万吨。下阶段，随着云南开始减产，库存能否继续去化仍有待关注。目前来看，高库存下价格仍面临较大压力。

图表 27 各地区社会库存（单位：万吨）



图表 28 工业硅社会库存合计（单位：万吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 29 工业硅年度供需平衡及预测（单位：万吨）

	项目	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
供应	国内产能	385	450	460	480	500	482	500	500	580	700
	国内产量	170	190	210	220	240	220	210	270	340	400
需求	有机硅	44	48	55	60	65	67	70	76.9	92	100
	多晶硅	17	22	25	31	34	42	48	58.8	93	155
	铝合金	31	34	40	44	50	46	43	44.1	48	53
	其他	6	6	6	7	7	7	6	6.6	8	10
	出口	87.1	78	68.2	82.7	81.5	69.5	60	77.8	68	65
	平衡	-15.1	2	15.8	-4.7	2.5	-11.5	-17	5.8	31	17

数据来源：百川盈孚、兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。