

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

7月份开始,工业硅主力合约区间震荡筑底为主,短期减产扰动叠加宏观情绪转暖,硅价重心小幅上移,但并没有突破区间上沿。截至8月1日,工业硅期货主力合约SI2309收于13745元/吨,月度上涨645元/吨,涨幅3.85%,月末持仓为8.1560万手。现货方面,由于大厂持续降价出货,现货价震荡走弱。

● 后市展望及策略建议

基本面来看,8月份供应端延续宽松格局,开工率将有所提升,尤其是关注西南地区的开工变化情况,虽然说短期的供应扰动或无法改变工业硅的基本供需格局,但是硅价处于低位,利好刺激有利于提振市场信心,硅价存在超跌反弹的风险;需求端,多晶硅方面仍是今年以来工业硅需求消费的主要力量,近期价格企稳,库存高位去化,或给予市场一定信心,关注后续新增产能投放情况;有机硅方面依旧表现较弱,主要来自终端消费持续低迷,厂家挺价无力,行业持续亏损,限制开工情况,对于工业硅需求整体表现较弱;铝合金方面开工基本稳定,对工业硅需求按需采购居多;出口方面,海外仍处于主动去库阶段,预计第三季度仍是表现较弱。

综上,供应端存在扰动,而需求除多晶硅表现相对韧性,其它板块对于工业硅需求存在一定拖累,目前硅价暂不具备反弹动能,偏弱整理为主。

● 风险提示

电力成本变化;下游新增产能投产情况;西南地区复产情况

目录

1.期现货行情回顾.....	4
2.基本面分析.....	6
2.1 工业硅供应端.....	6
2.2 成本利润端.....	8
2.3 工业硅需求端.....	10
2.3.1 硅料价格企稳，市场信心有所提振.....	10
2.3.2 行业维持亏损，有机硅价格持续走弱.....	12
2.3.3 消费淡季，开工变化不大.....	13
2.3.4 海外需求表现平平，出口难有拉动.....	15
2.4 工业硅库存概况.....	15
3.总结及后市展望.....	17

图表目录

图表 1 工业硅主力合约期货盘面走势.....	4
图表 2 工业硅现货参考价格（单位：元/吨）.....	4
图表 3 月度数据变化监测（单位：元/吨）.....	5
图表 4 工业硅基差走势（单位：元/吨）.....	5
图表 5 价差走势及涨跌（单位：元/吨）.....	5
图表 6 其他牌号价格走势（单位：元/吨）.....	5
图表 7 FOB(黄埔港)价格（单位：元/吨）.....	5
图表 8 工业硅月度开工率及同比（单位：%）.....	6
图表 9 月度开工率季节性（单位：%）.....	6
图表 10 工业硅月度产量及同比（单位：万吨）.....	6
图表 11 月度产量季节性（单位：万吨）.....	6
图表 12 主产地工业硅月度开工率（单位：%）.....	7
图表 13 主产地工业硅月度产量（单位：吨）.....	7
图表 14 不同规模企业月度开工率（单位：%）.....	7
图表 15 大型规模硅企月度开工率（单位：%）.....	7
图表 16 工业硅用电价（单位：元/千瓦·时）.....	8
图表 17 硅石价格（单位：元/吨）.....	8
图表 18 石油焦价格走势（单位：元/吨）.....	8
图表 19 精煤价格走势（单位：元/吨）.....	8
图表 20 木片木炭价格走势（单位：元/吨）.....	9
图表 21 电极价格走势（单位：元/吨）.....	9
图表 22 各地区 553#生产成本（单位：元/吨）.....	9
图表 23 工业硅 553#平均利润（单位：元/吨）.....	9
图表 24 各地区 421#生产成本（单位：元/吨）.....	10

图表 25 工业硅 421#平均利润 (单位: 元/吨)	10
图表 26 多晶硅现货参考价 (单位: 元/千克)	10
图表 27 硅片等现货参考价 (单位: 元/片; 瓦)	10
图表 28 多晶硅月度产量及环比 (单位: 万吨)	11
图表 29 光伏行业指数走势	11
图表 30 月度出口量及同比 (单位: KG; %)	11
图表 31 月度进口量及同比 (单位: KG; %)	11
图表 32 中国发电装机容量新增 (单位: 万千瓦)	11
图表 33 中国发电装机容量累计 (单位: 万千瓦)	11
图表 34 有机硅现货参考价 (单位: 元/吨)	12
图表 35 有机硅开工率及产量 (单位: 万吨;%)	12
图表 36 房屋新开工面积累计 (单位: 万平方米)	12
图表 37 房屋竣工面积累计 (单位: 万平方米)	12
图表 38 商品房销售面积累计 (单位: 万平方米)	13
图表 39 房地产开发投资累计 (单位: 亿元)	13
图表 40 铝合金现货参考价 (单位: 元/吨)	13
图表 41 铝合金 PMI (单位: %)	13
图表 42 铝合金月度开工率 (单位: %)	14
图表 43 龙头企业周度开工率 (单位: %)	14
图表 44 再生铝合金开工率季节性 (单位: %)	14
图表 45 原生铝合金开工率季节性 (单位: %)	14
图表 46 中国汽车月度产量 (单位: 万辆; %)	14
图表 47 中国汽车月度销量 (单位: 万吨;%)	14
图表 48 工业硅月度出口量 (单位: 吨)	15
图表 49 工业硅月度进口量 (单位: 吨)	15
图表 50 工业硅社会库存合计 (单位: 万吨)	15
图表 51 社会库存季节性 (单位: 万吨)	15
图表 52 工业硅各港口库存 (单位: 万吨)	16
图表 53 库存预测 (单位: 10 吨)	16
图表 54 工业硅年度供需平衡及预测 (单位: 万吨)	16

1.期现货行情回顾

期货方面，7月份开始，工业硅主力合约区间震荡筑底为主，短期减产扰动叠加宏观情绪转暖，硅价重心小幅上移，但并没有突破区间上沿。截至8月1日，工业硅期货主力合约SI2309收于13745元/吨，月度上涨645元/吨，涨幅3.85%，月末持仓为8.1560万手。现货方面，由于大厂持续降价出货，现货价震荡走弱。SMM数据显示，华东不通氧型553#成交均价在12950元/吨，月环比-50元/吨，通氧型553#成交均价在12900元/吨，月环比-350元/吨，421#均价在14300元/吨，月环比250元/吨，较通氧型553#升水1400元/吨。

基差方面，通氧型553#基差为-845元/吨，421#基差为555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）



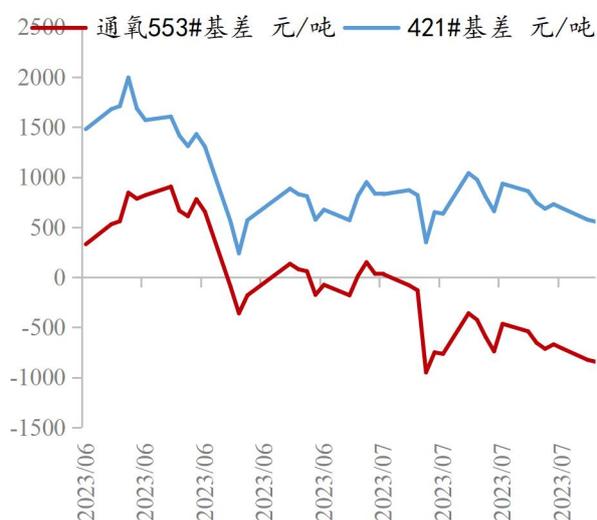
数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 3 月度数据变化监测 (单位: 元/吨)

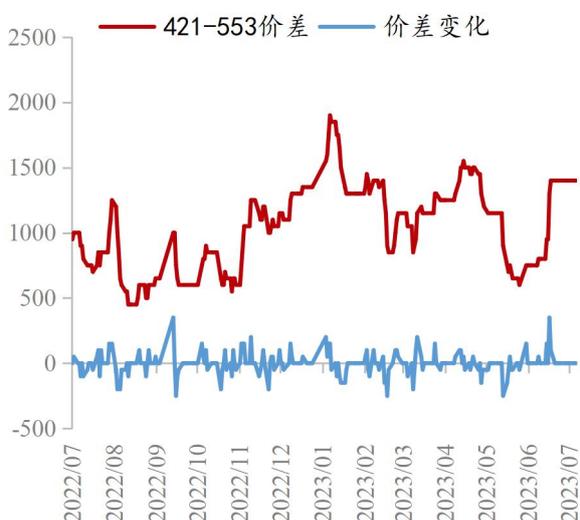
月度数据变化 (单位: 元/吨)	最新价	月度变动
华东不通氧 553#	12950	-50
华东通氧 553#	12900	-350
华东 421#	14300	250
价差: 421#-通氧 553#	1400	600
基差: 通氧 553#	-845	-860
基差: 421#	555	-260

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)

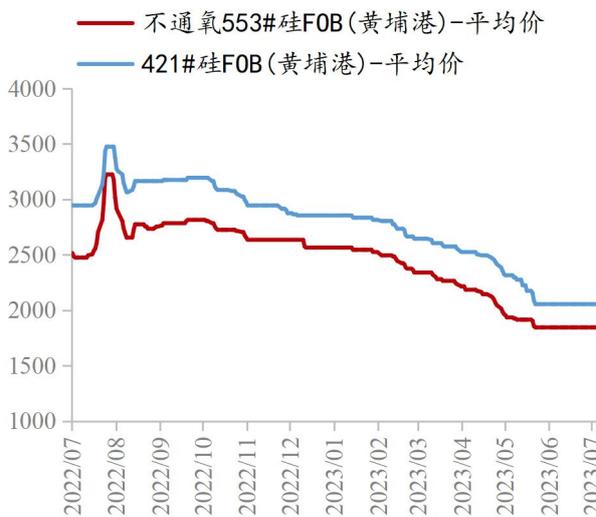


数据来源: SMM、兴证期货研发部

图表 6 其他牌号价格走势 (单位: 元/吨)



图表 7 FOB(黄埔港)价格 (单位: 元/吨)



数据来源: SMM、兴证期货研发部

2.基本分析

2.1 工业硅供应端

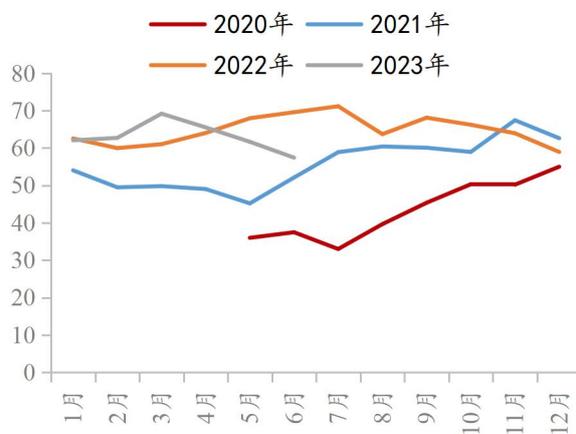
6 月份，面临巨大的生产压力及高库存，供应端进一步缩量。据 SMM 数据显示，6 月全国开工率 57.43%，环比下降-4.24%，工业硅产量 26.51 万吨，环比减少 0.62 万吨，尽管开工率大幅下降，但从量来看的话并没有明显减少，上半年累计同比仍是增加。

进入 7 月份，受北方大厂停产影响，新疆地区开工率下降明显，西南地区进入丰水期，电力成本下降，开工率上升。尤其是云南地区降雨量相对充足，硅厂复产迅速，开工逼近高位，新疆地区面临高库存压力下，部分硅厂陆续有出现检修情况，四川地区则复产节奏、复产时间相比往年有所延后，又受到大运会等外部因素扰动，预计 8 月份开始开工率将有所提升。整体来看短期的供应扰动或无法改变工业硅的基本供需格局，但是鉴于硅价处于相对低位，短期的减产或对市场信心有所提振，硅价重心容易抬升。后续需重点关注西南地区的复产进程以及全国产量的变化情况。

图表 8 工业硅月度开工率及同比（单位：%）



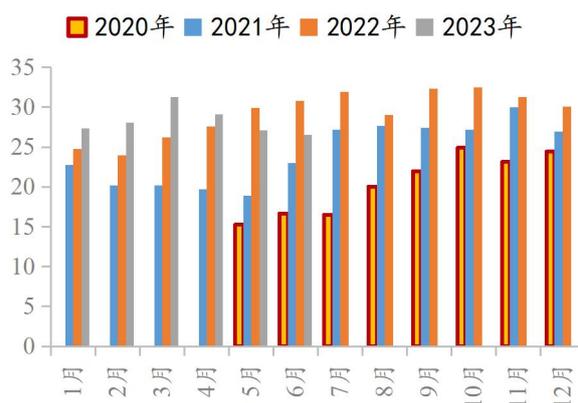
图表 9 月度开工率季节性（单位：%）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 10 工业硅月度产量及同比（单位：万吨）

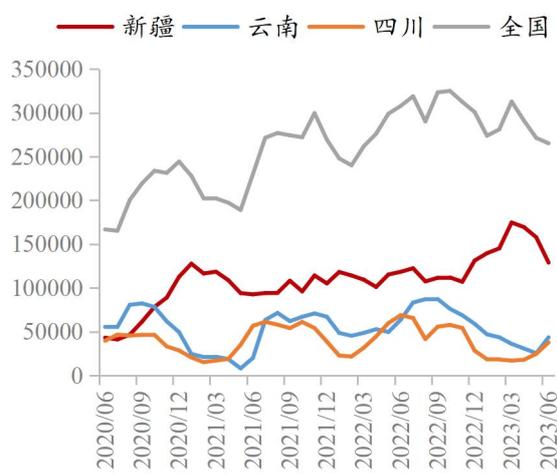
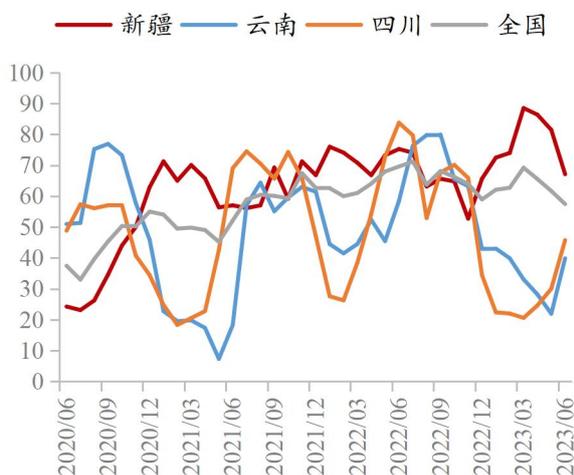
图表 11 月度产量季节性（单位：万吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 12 主产地工业硅月度开工率（单位：%）

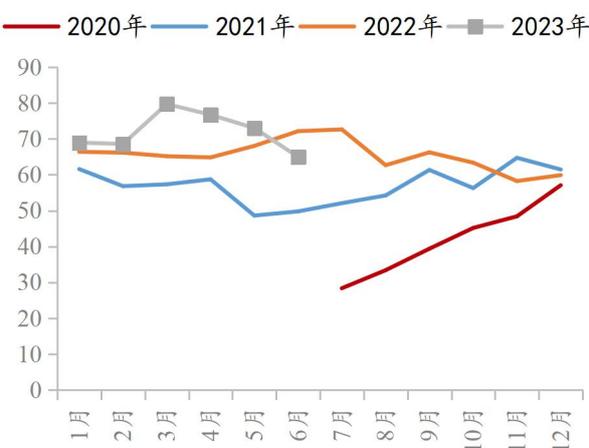
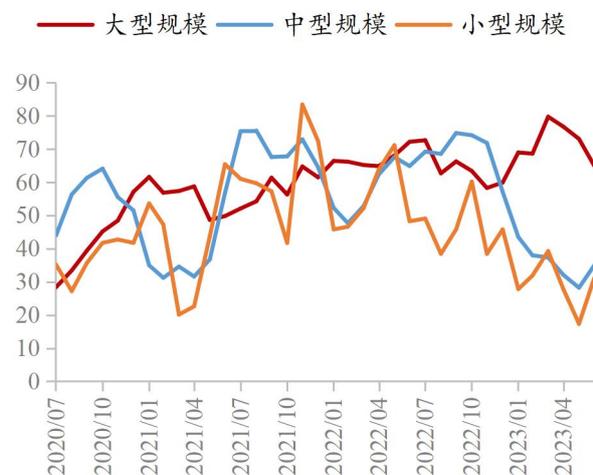
图表 13 主产地工业硅月度产量（单位：吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 14 不同规模企业月度开工率（单位：%）

图表 15 大型规模硅企月度开工率（单位：%）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

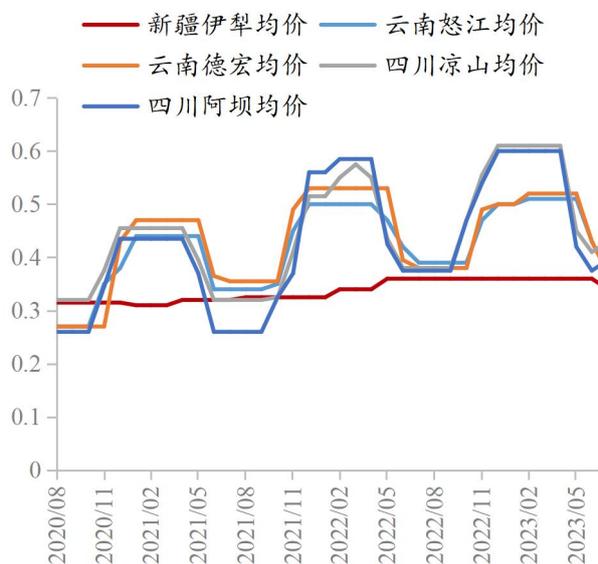
2.2 成本利润端

成本方面，工业硅生产成本重心继续下移，原料价格走低叠加丰水期效应，工业硅生产成本位于年内最低位，成本支撑相对较弱。根据 SMM 数据显示，新疆 553 平均成本 13477 元/吨，云南地区 553 成本 14768.1 元/吨，四川地区 553 成本 14387.1 元/吨，全国 553 平均生产成本 14210.73 元/吨，对标现货华东地区通氧 553 价格低 1310.73 元/吨。利润方面，据 SMM 统计，全国工业硅 421# 平均利润-212 元/吨，553# 平均利润-521 元/吨，随现货不断下调，亏损幅度略有扩大。

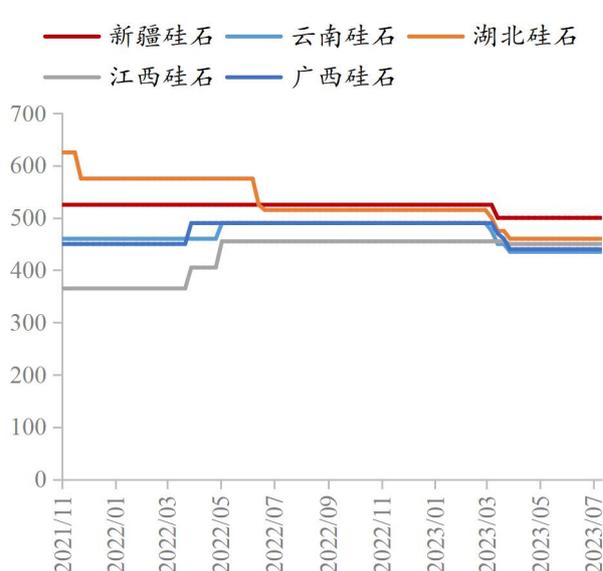
电价方面，四川、云南等西南地区逐步转入丰水期，新疆主产地区电价持稳，云南地区电价下调明显，四川地区电力依旧偏紧张，目前四川地区电力成本约 0.43 元/度，云南地区 0.37 元/度；新疆产区电力约 0.33 元/度。

原料方面，硅石市场价格整体维稳，木炭、木块等还原剂基本与前期持平，成本下降主因在于石油焦、精煤行业库存累积严重，下游承接能力有限，价格向下调整幅度较大。目前扬子焦均价 1580 元/吨，茂名焦均价 1600 元/吨；新疆精煤均价 1875 元/吨，宁夏精煤均价 1625 元/吨。石墨电极与炭电极价格持稳为主。

图表 16 工业硅用电价（单位：元/千瓦·时）



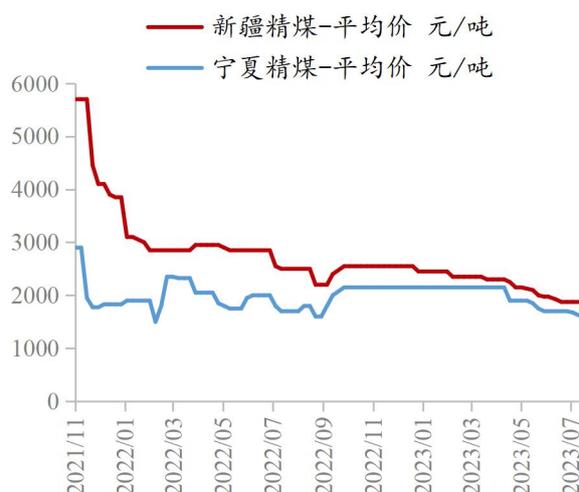
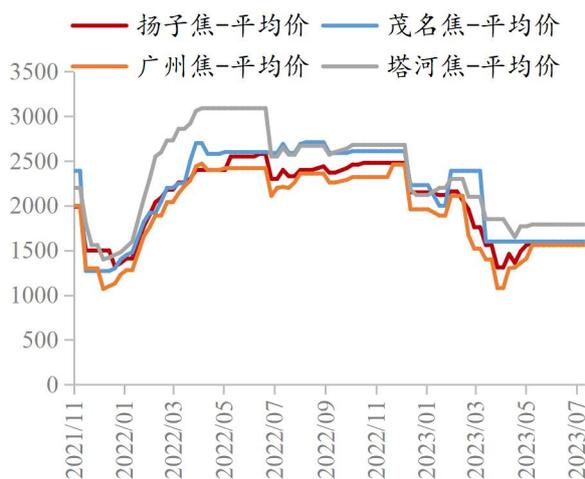
图表 17 硅石价格（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

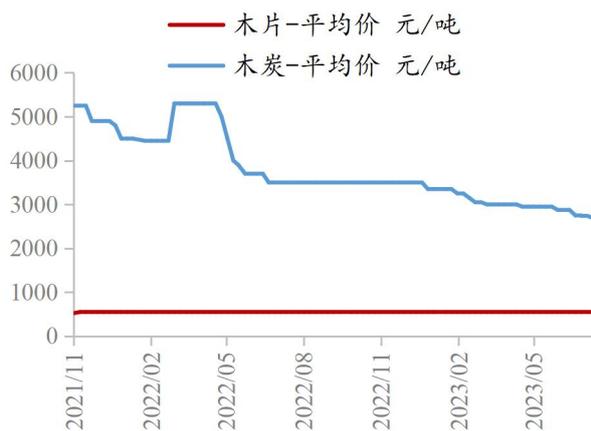
图表 18 石油焦价格走势（单位：元/吨）

图表 19 精煤价格走势（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 20 木片木炭价格走势（单位：元/吨）

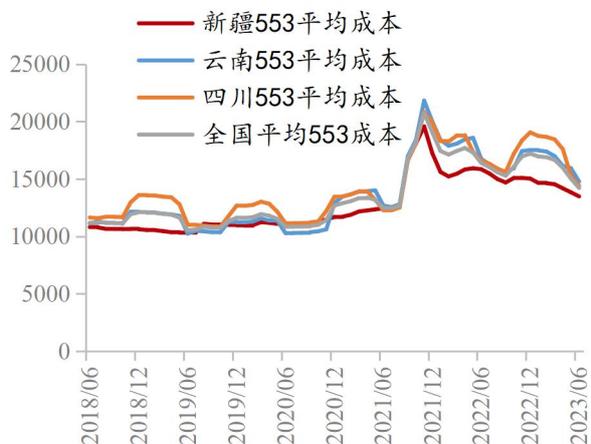


图表 21 电极价格走势（单位：元/吨）

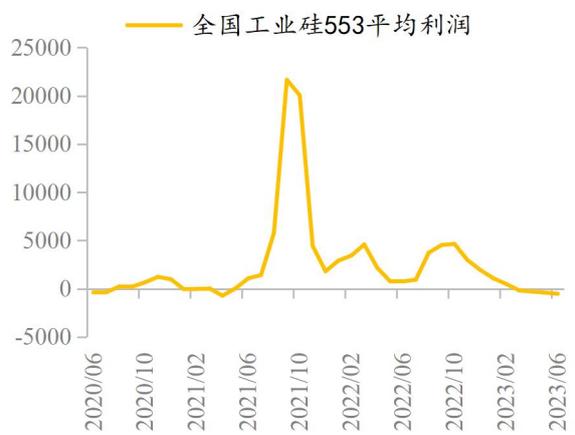


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 22 各地区 553#生产成本（单位：元/吨）

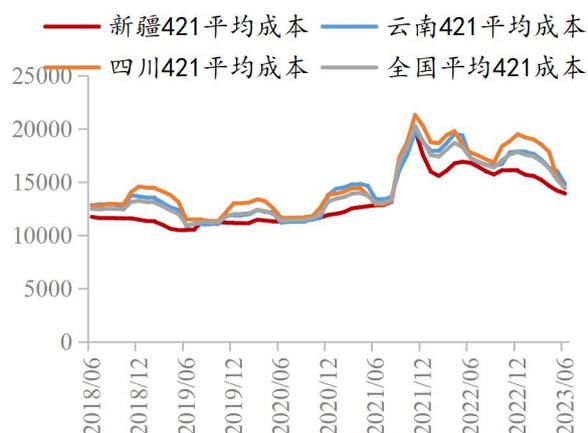


图表 23 工业硅 553#平均利润（单位：元/吨）

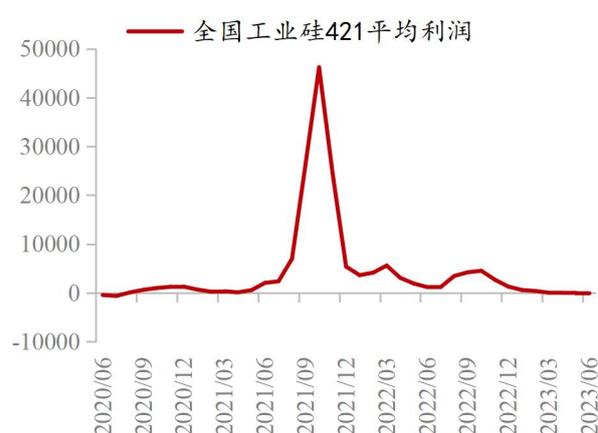


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 24 各地区 421#生产成本（单位：元/吨）



图表 25 工业硅 421#平均利润（单位：元/吨）



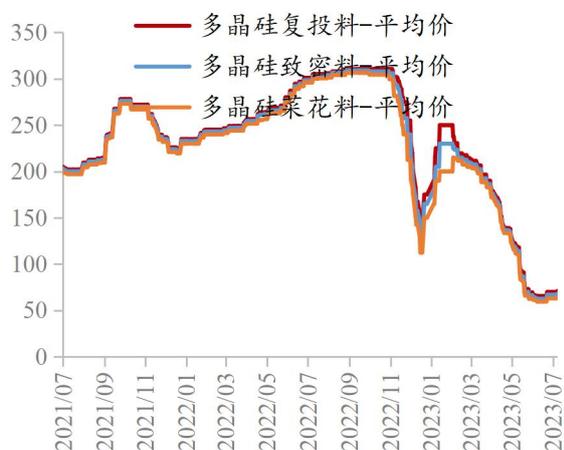
数据来源：SMM、兴证期货研发部

2.3 工业硅需求端

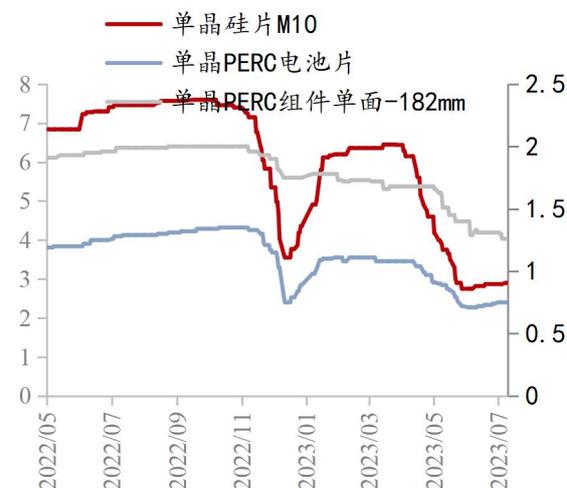
2.3.1 硅料价格企稳，市场信心有所提振

7 月份以来，多晶硅硅料价格企稳，给予市场一定的信心。上半年来看，多晶硅产量保持快速增长势头。1-6 月，多晶硅累计产量 68.19 万吨，较 2022 年同期的 34.23 万吨增加 99.21%。产量过快带来的高库存问题难以缓解，陆续出现检修，库存随之下降，价格整体有所企稳。价格方面，多晶硅复投料报价 71 元/千克，致密料报价 68 元/千克，菜花料报价 64 元/千克。终端需求方面，光伏终端需求正处于快速增长中，原料端大幅让利带动装机量快速增长，进入八月仍是光伏装机高峰，叠加新增投产，对工业硅需求有望保持较快增长。

图表 26 多晶硅现货参考价（单位：元/千克）



图表 27 硅片等现货参考价(单位：元/片；瓦)

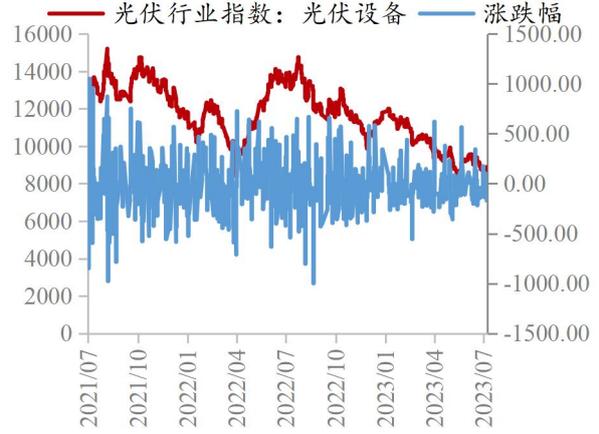


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 28 多晶硅月度产量及环比 (单位: 万吨)

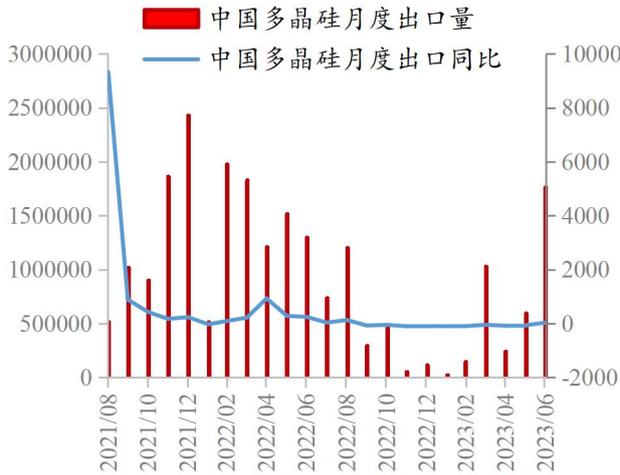


图表 29 光伏行业指数走势

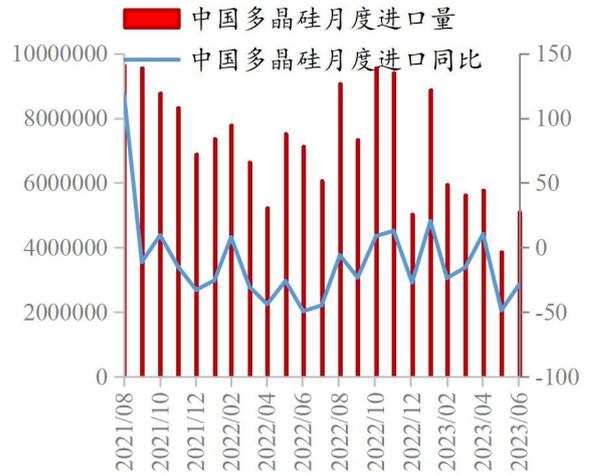


数据来源: SMM、兴证期货研发部

图表 30 月度出口量及同比 (单位: KG; %)

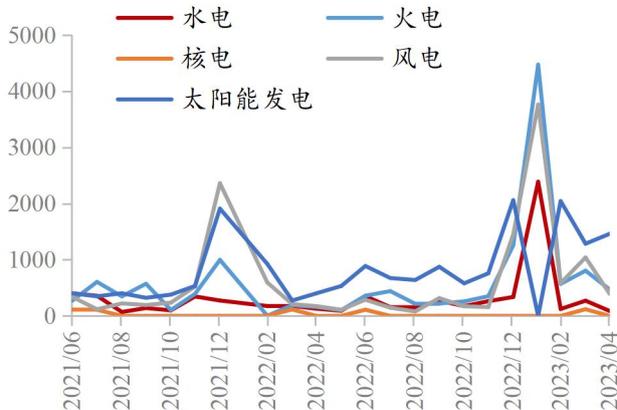


图表 31 月度进口量及同比 (单位: KG; %)

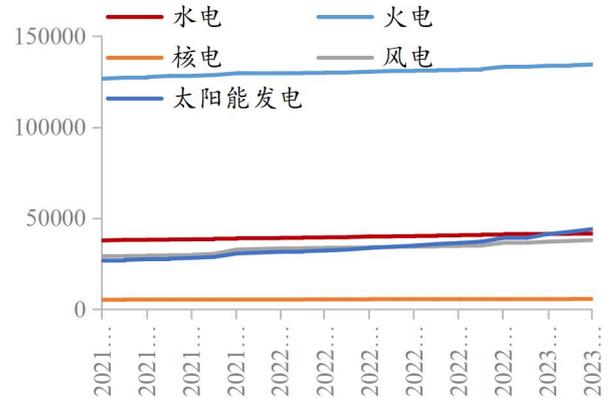


数据来源: SMM、兴证期货研发部

图表 32 中国发电装机容量新增 (单位: 万千瓦)



图表 33 中国发电装机容量累计 (单位: 万千瓦)

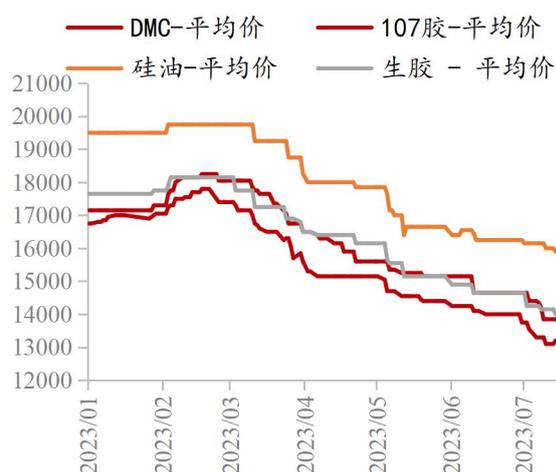


数据来源: SMM、兴证期货研发部

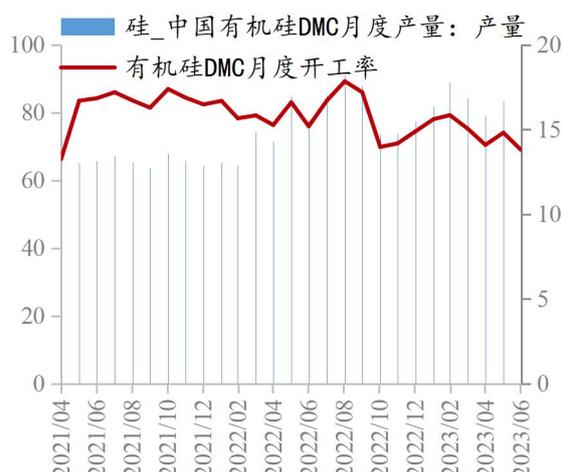
2.3.2 行业维持亏损，有机硅价格持续走弱

有机硅价格持续走弱。截至 2023 年 8 月 2 日，DMC 平均价 12800 元/吨，107 胶 13400 元/吨，硅油 15600 元/吨。SMM 数据显示，6 月份有机硅 DMC 月度开工率 69%，DMC 月度产量 15.49 万吨，环比减少 1.14 万吨，目前全国 DMC 产能利用率维持 70%左右。终端需求来看难言乐观，7-8 月份处于消费淡季，在 7 月高温及多雨天气影响下，终端硅橡胶及硅油市场处于传统需求淡季对原料 DMC 刚需疲软，厂家挺价困难，DMC 及相关产品价格持续走弱，行业整体维持亏损水平。尽管后续市场对政策预期出台仍抱有期待，但预期与现实仍存在博弈，后续需要关注金九银十终端的消费状况。

图表 34 有机硅现货参考价（单位：元/吨）

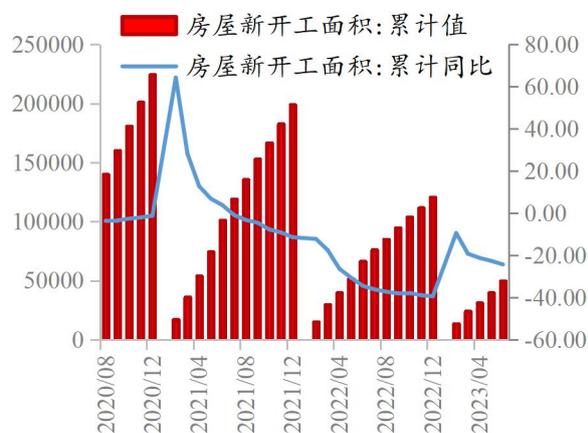


图表 35 有机硅开工率及产量（单位：万吨;%）

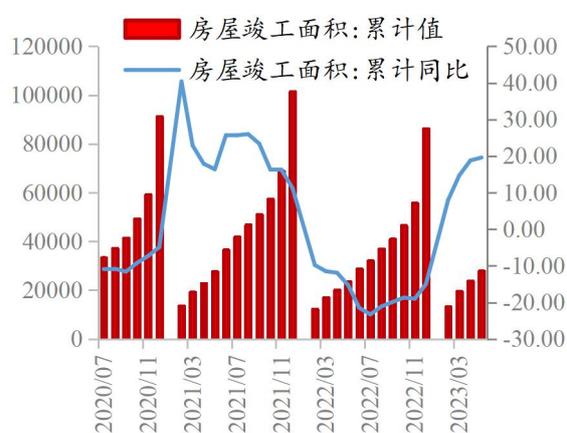


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 36 房屋新开工面积累计（单位：万平方米）

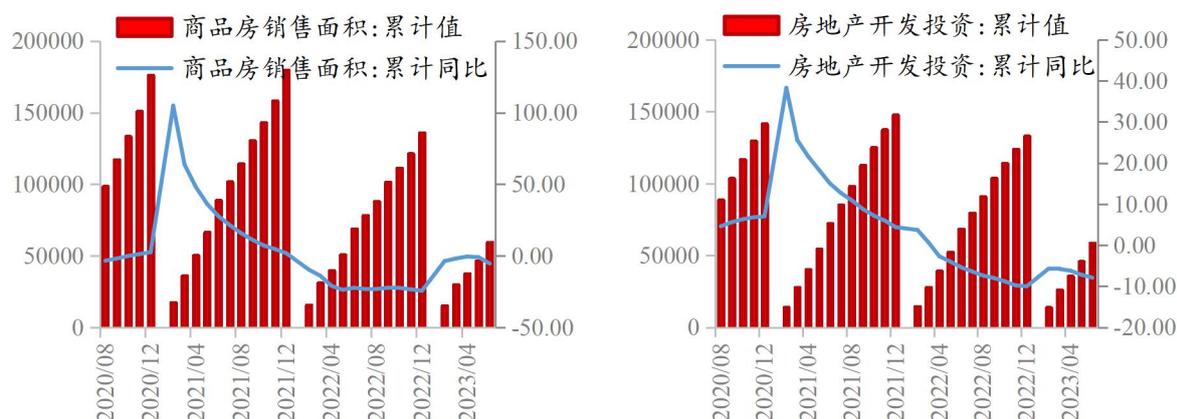


图表 37 房屋竣工面积累计（单位：万平方米）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 38 商品房销售面积累计(单位:万平方米) 图表 39 房地产开发投资累计(单位:亿元)



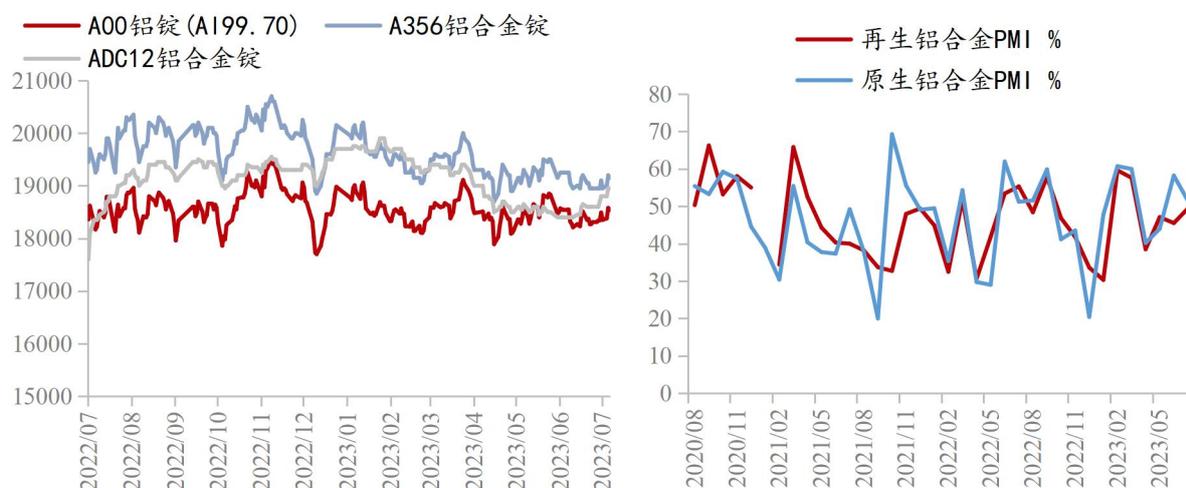
数据来源: SMM、兴证期货研发部

2.3.3 消费淡季，开工变化不大

今年来，市场对于铝合金对于工业硅的需求变化逐渐淡化，整体来看，铝合金整体开工情况变化不大，对于工业硅以刚需采购居多。价格方面，根据 SMM 数据显示，截至 2023 年 8 月 2 日，铝合金锭 SMM A00 铝 18540 元/吨，A356 铝合金锭 19150 元/吨，ADC12 铝合金 18950 元/吨。开工方面，最新数据显示，再生铝合金开工率为 50.3%、原生铝合金开工率为 54.6%，环比均持平。终端消费方面，我国 6 月份汽车产量 256.10 万辆，同比增长 2.50%，汽车销量 262.20 万辆，同比增长 4.80%，增速放缓但仍是增加。虽然说终端来看，铝合金方面对于工业硅的需求是稳中有增，但是由于再生硅、97 硅产量不断增加，对于工业硅的需求存在一定替代作用，对工业硅需求整体较为稳定。

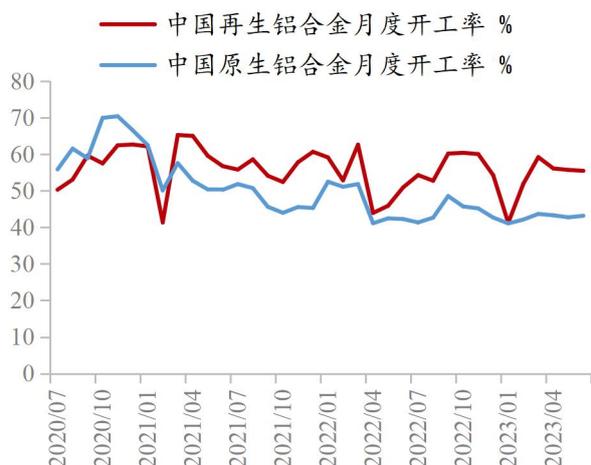
图表 40 铝合金现货参考价(单位:元/吨)

图表 41 铝合金 PMI (单位:%)

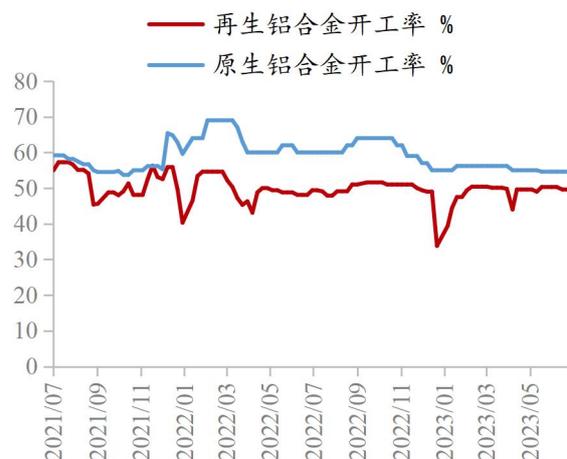


数据来源: SMM、兴证期货研发部

图表 42 铝合金月度开工率（单位：%）

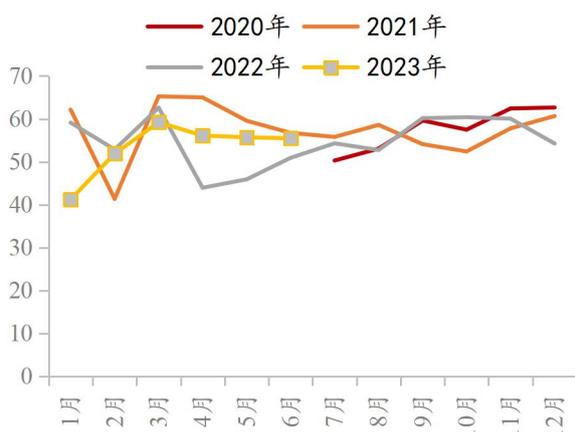


图表 43 龙头企业周度开工率（单位：%）

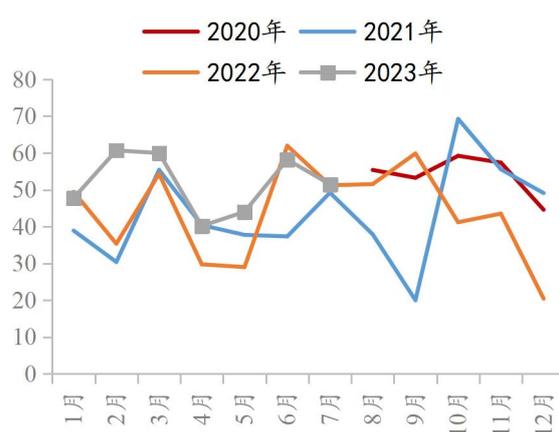


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 44 再生铝合金开工率季节性（单位：%）

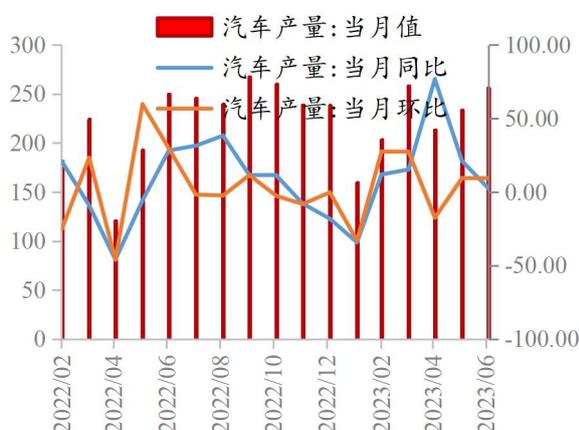


图表 45 原生铝合金开工率季节性（单位：%）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 46 中国汽车月度产量（单位：万辆；%）



图表 47 中国汽车月度销量（单位：万吨;%）



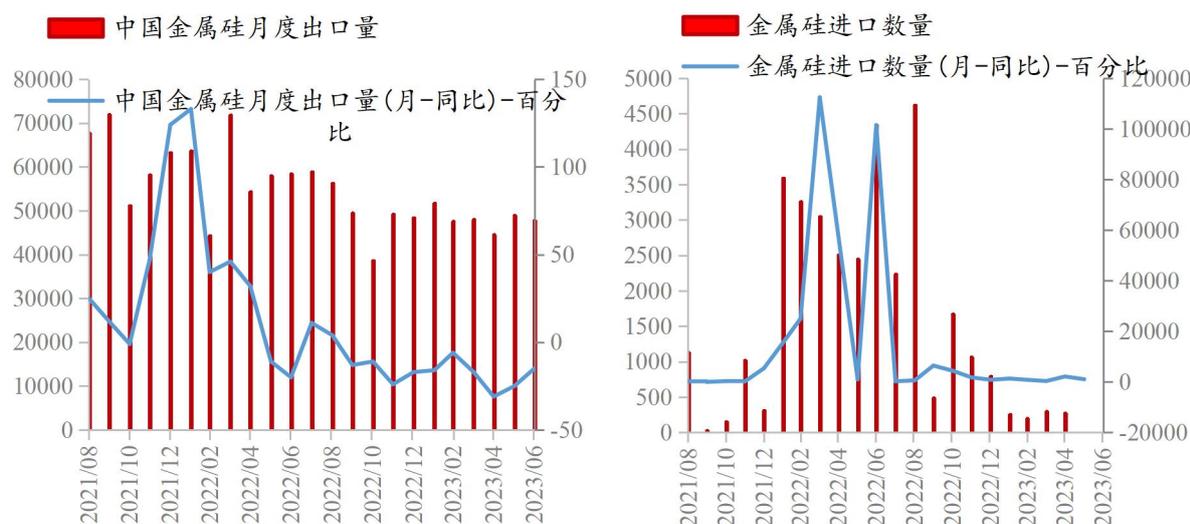
数据来源：SMM、兴证期货研发部

2.3.4 海外需求表现平平，出口难有拉动

工业硅各牌号 FOB 价格持续下跌，SMM 数据显示，2023 年 6 月中国金属硅出口量为 4.77 万吨，环比减少，符合市场预期。上半年 1-6 月我国工业硅累计出口量 28.82 万吨，同比减少 17.7%。今年上半年整体来看，宏观因素扰动较多，海外经济衰退带来的需求减少也在预料之中，根据往年季节性分析，预计 7 月份、8 月份的出口数据或进一步下滑。

图表 48 工业硅月度出口量（单位：吨）

图表 49 工业硅月度进口量（单位：吨）



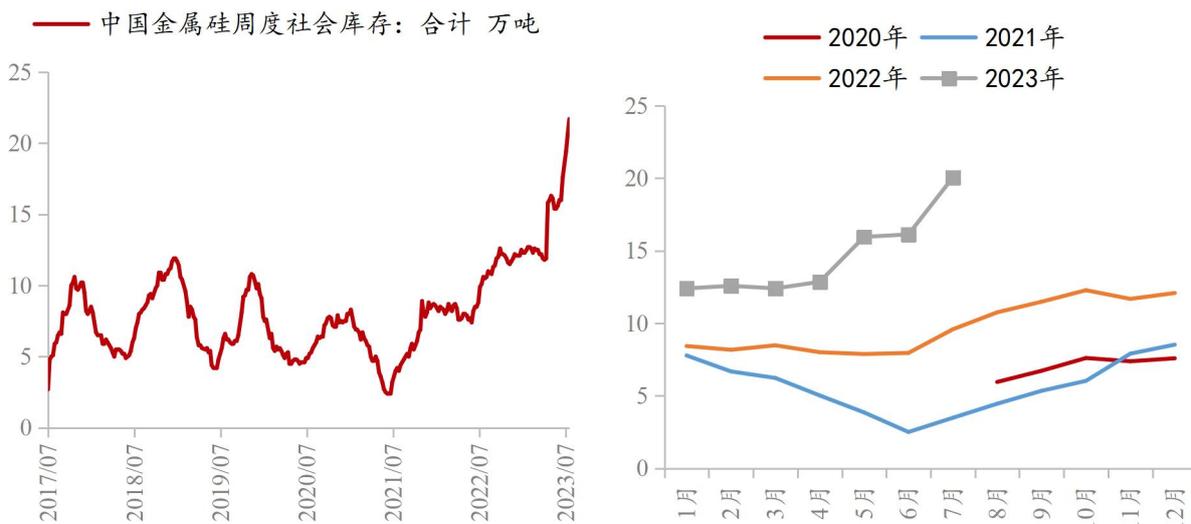
数据来源：SMM、兴证期货研发部

2.4 工业硅库存概况

工业硅库存维持高位且持续累库。据百川盈孚统计，截止 7 月 28 日，行业库存合计 25.73 万吨，减少 0.32 万吨；据 SMM 统计，工业硅港口库存 21.7 万吨，环比增加 1.1 万吨，其中黄埔港 2.90 万吨，天津港 3.90 万吨，昆明港 9.50 万吨，增加 0.1 万吨，其他 5.4 万吨，增加 1.0 万。（由于 SMM 对库存统计口径及样本进行调整，库存数据产生较大变化，但整体仍是维持累库趋势）

图表 50 工业硅社会库存合计（单位：万吨）

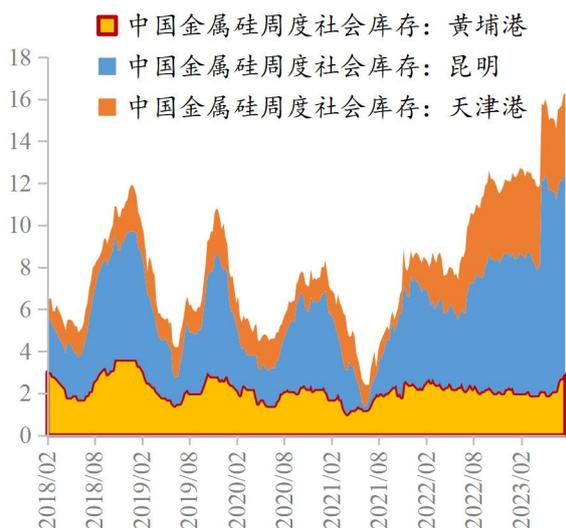
图表 51 社会库存季节性（单位：万吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 52 工业硅各港口库存（单位：万吨）

图表 53 库存预测（单位：10000mt）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 54 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	2022	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

3.总结及后市展望

基本面来看，5月全国开工率61.67%，环比下降-3.86%，5月工业硅产量27.13万吨，环比减少1.99万吨，6月整体预估有28万吨左右产量。展望7月份，供应或继续增加。西南地区丰水期电价有望进一步下调，云南今年降雨水平高于往年同期，但是预计今年复产节奏、复产时间相比往年有所延后。需求端，多晶硅硅料大幅下跌，触及部分厂商的生产成本线，尽管终端光伏装机同比去年增长158.2%，但硅料、硅片等相比终端都存在过剩问题，因此压价情绪较重；有机硅价格虽有持稳，但是房地产端政策预期尚未落地，叠加有机硅行业消费淡季，订单相对有限，终端表现难言乐观；铝合金方面整体开工情况变化不大，汽车销售数据尚可，对于工业硅需求短期按需采购为主；出口方面，海外需求减少，预计7月份、8月份的出口数据或进一步下滑。总体来看，工业硅基本面整体供需宽松格局延续，7月西南地区丰水期带来的边际增量与新疆地区减产所导致的边际减量存在一定不确定性，需求端表现难有好转，预计硅价维持震荡。

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。