

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

1月份, 硅价冲高回落, 维持震荡格局。工业硅期货主力合约收17860元/吨, 月跌幅-0.20%。现货报价及月度变化, 华东不通氧型553#成交均价17200(-950)元/吨, 通氧型553#成交均价17400(-950)元/吨, 421#成交均价19000(-450)元/吨。

● 后市展望及策略建议

宏观方面, 国内存在宏观经济修复预期, 市场交投情绪有所改善, 加之美联储加息进程放缓, 大宗商品利多行情有望延续。供应端, 云南、四川地区开工下滑, 新疆地区产能相对稳定, 供应保持偏宽松格局; 成本端, 西南地区主要来自电价上调扰动引起的成本增加, 随着现货价格震荡下跌, 部分地区跌至成本线附近, 存在一定价格支撑。

需求端, 多晶硅硅料价格反弹, 在利润驱动下开工始终维持高位, 对工业硅需求保持强劲; 有机硅节后或迎来消费旺季, 需要关注国内经济复苏及终端消费改善情况; 铝合金春节假期结束陆续复工复产, 对工业硅需求较为稳定; 出口方面或随海外经济衰退进一步下降。

整体来看, 目前终端消费需求存在改善预期, 需要春节假期结束等待进一步验证, 短期难改供给偏宽松格局, 同时工业硅高库存对价格产生一定下行压力, 预计2月仍维持宽幅震荡格局, 可采取区间操作策略。

● 风险因素

电力成本变化; 下游新增产能投产情况; 终端消费不及预期

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	7
2.3 工业硅需求端	10
2.3.1 多晶硅方面	10
2.3.2 有机硅方面	11
2.3.3 铝合金方面	13
2.3.4 进出口方面	14
2.4 工业硅库存概况	15
3. 总结及后市展望	16

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）	9

图表 25 工业硅 421#平均利润 (单位: 元/吨)	9
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)	10
图表 29 光伏行业指数走势	10
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)	12
图表 39 房地产开发投资累计 (单位: 亿元)	12
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: %)	13
图表 43 龙头企业周度开工率 (单位: %)	13
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，1 月份，硅价冲高回落，维持震荡格局。截至 1 月 31 日，工业硅期货主力合约 SI2308 收于 17860 元/吨，月度下跌 35 元/吨，跌幅-0.20%。月末持仓为 9.9965 万手，环比增加 9.2257 万手。

现货方面，工业硅价格普跌。根据 SMM 数据显示，华东不通氧型 553#成交均价在 17200 元/吨，月环比-950 元/吨，通氧型 553#成交均价在 17400 元/吨，月环比-950 元/吨，421#均价在 19000 元/吨，月环比-450 元/吨，较通氧型 553#升水 1600 元/吨。

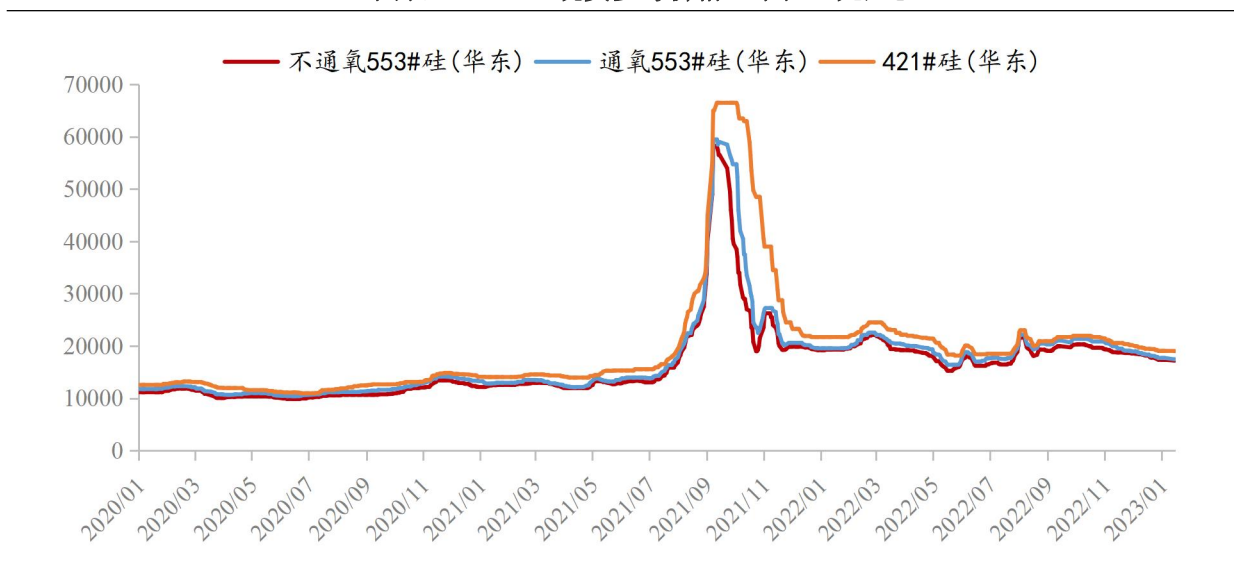
基差方面，通氧型 553#基差为-460 元/吨，421#基差为 1140 元/吨。

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）



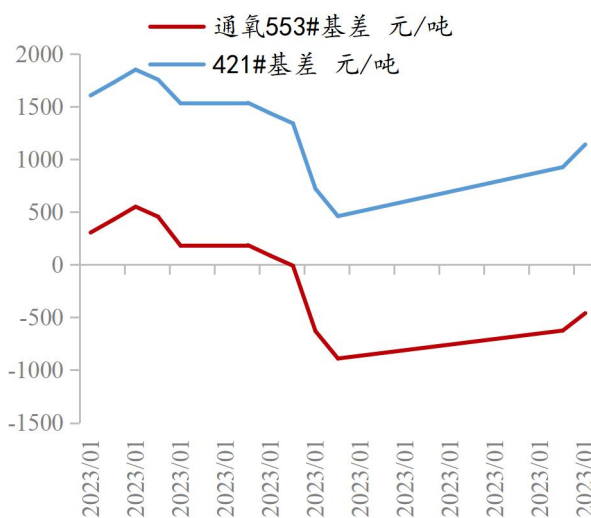
数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 3 月度数据变化监测 (单位: 元/吨)

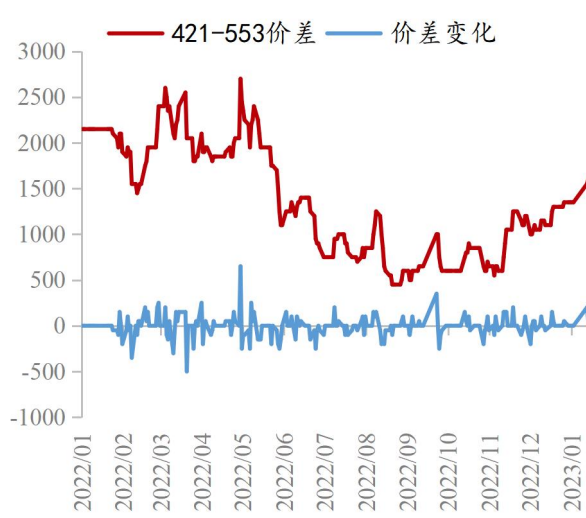
月度数据变化 (单位: 元/吨)	最新价	月度变动
华东不通氧 553#	17200	-950
华东通氧 553#	17400	-950
华东 421#	19000	-450
价差: 421#-通氧 553#	1600	500
基差: 通氧 553#	-460	-460
基差: 421#	1140	925

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)

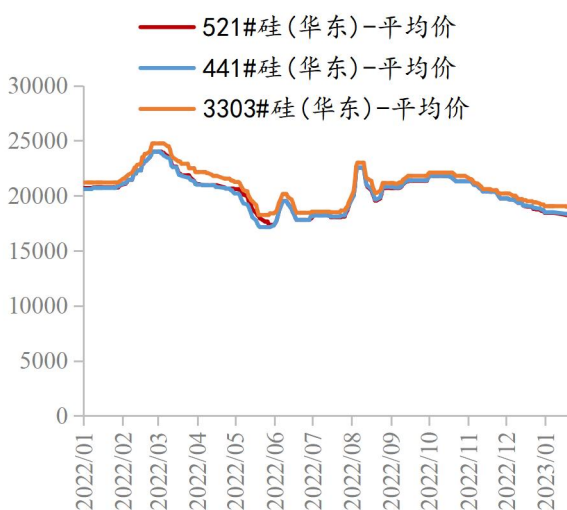


图表 5 价差走势及涨跌 (单位: 元/吨)

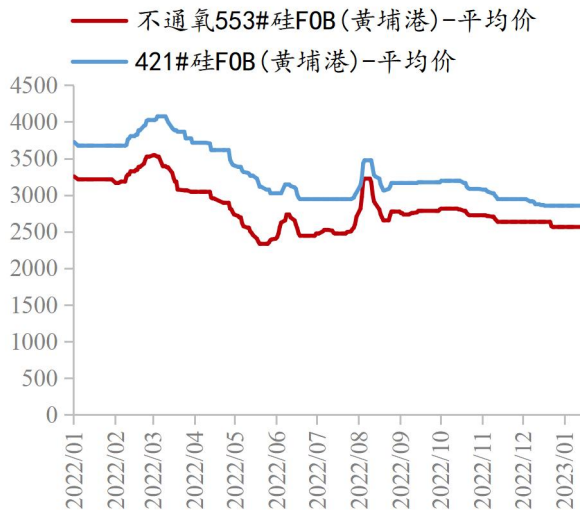


数据来源: SMM、兴证期货研发部

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

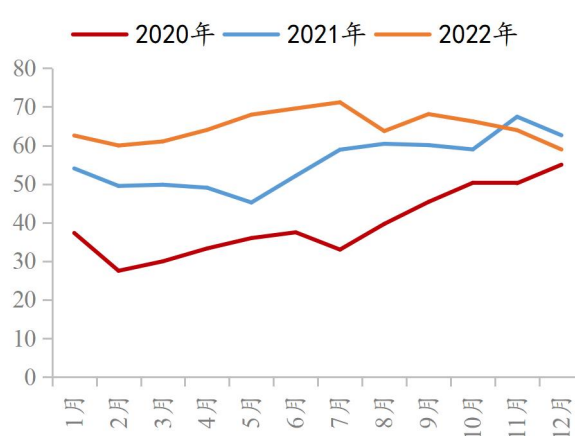
2.1 工业硅供应端

由于1月份处于春节节假日期间，工业硅开工率有所下滑，部分工业硅生产企业停产，主要集中于云南、四川地区，新疆地区产能相对稳定。截至1月20日，我国工业硅开工炉数304台，全国平均开炉率下跌至42.88%，据SMM数据显示，12月工业硅月度产量30.08万吨，同比增加11.7%，按照开工率来推算，1月份产量或有所下降，但由于新疆地区供应稳定，下降数量有限，短期难改供应宽松局面。此外，四川、云南地区正值枯水期，仍然面临较大的电价上调生产压力，因此春节节后开工率仍有进一步下降的可能。

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：%）

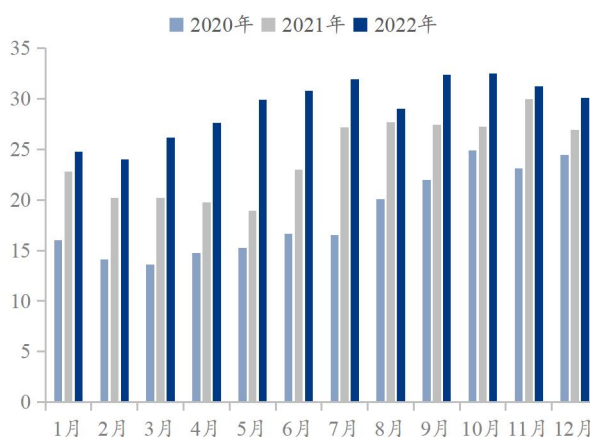


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 10 工业硅月度产量及同比（单位：万吨）

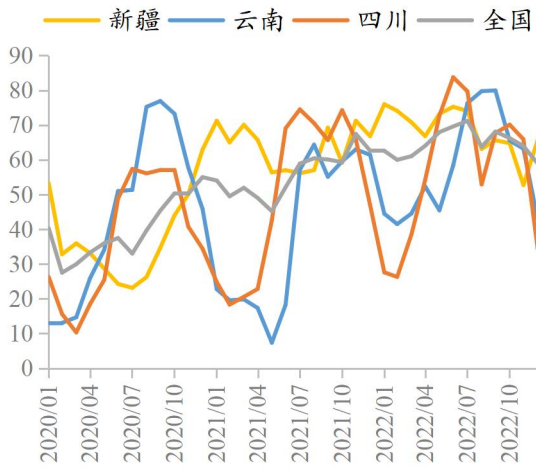


图表 11 月度产量季节性（单位：万吨）

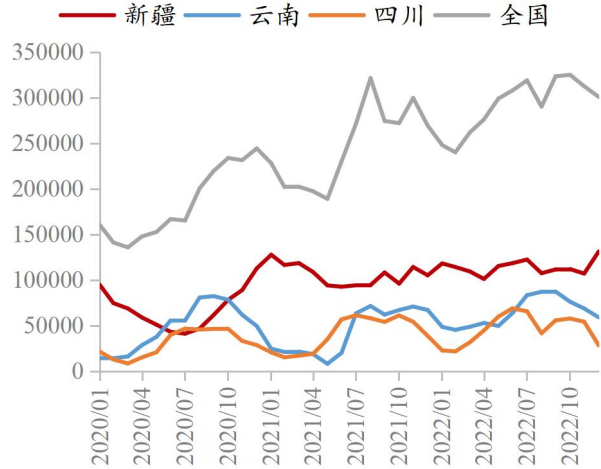


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 12 主产地工业硅月度开工率（单位：%）

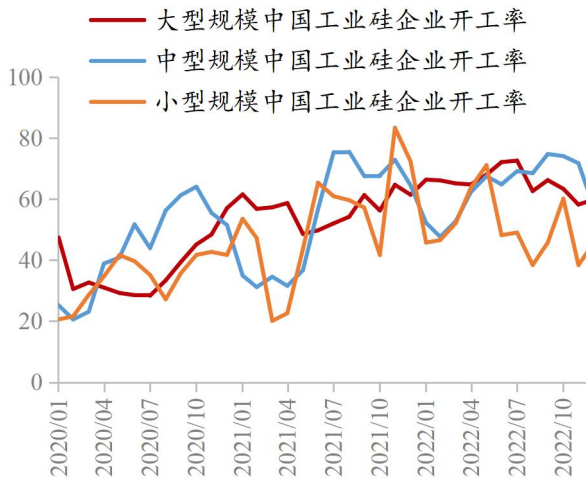


图表 13 主产地工业硅月度产量（单位：吨）

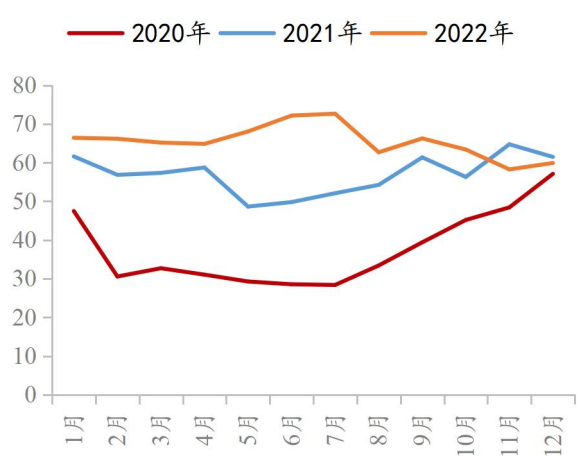


数据来源：SMM、兴证期货研发部

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：%）



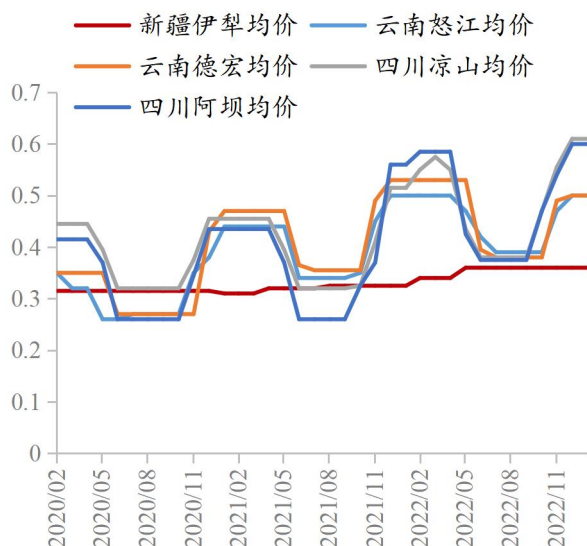
数据来源：SMM、兴证期货研发部

2.2 成本利润端

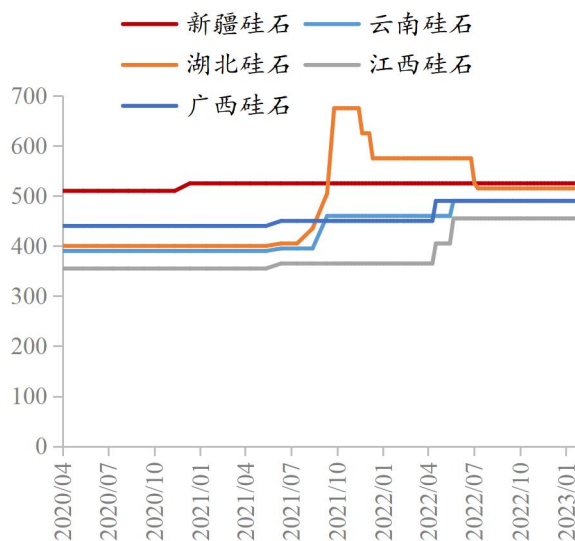
随着现货价格不断下跌，工业硅成本持续攀升，行业利润受到挤压。云南和四川主产区主要受到电价上调扰动，四川电力成本攀升至约 0.65 元/度，云南地区约 0.49 元/度；新疆产区价格维持相对稳定，约 0.36 元/度。精煤价格小幅下跌调整，新疆精煤均价 2450 元/吨，宁夏精煤均价 2150 元/吨。据 SMM 统计，12 月 553#工业硅平均成本 17199.73 元/吨，平均利润 1945 元/吨，421#工业硅平均成本 17799.06 元/吨，平均利润 1270 元/吨。其中，新疆地区依托地理和资源优势，553#生产成本 15030.5，利润尚可，供应较为稳定；其他部分地区硅

价跌至成本线附近，对硅价存在一定支撑。

图表 16 工业硅用电价（单位：元/千瓦·时）

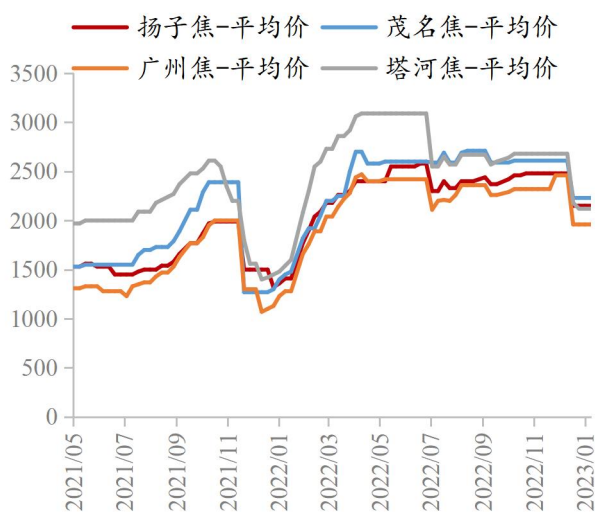


图表 17 硅石价格（单位：元/吨）

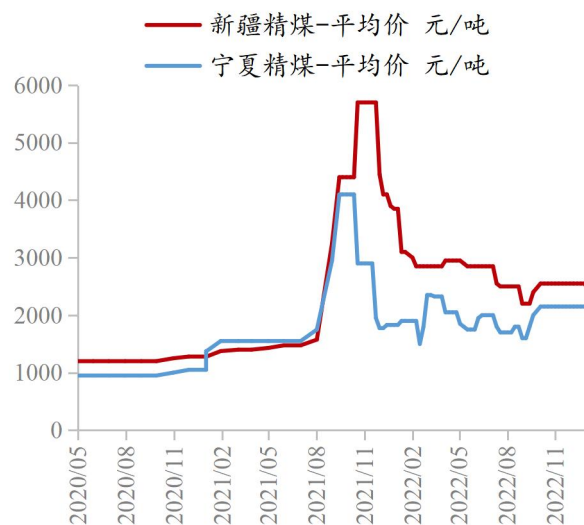


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 18 石油焦价格走势（单位：元/吨）

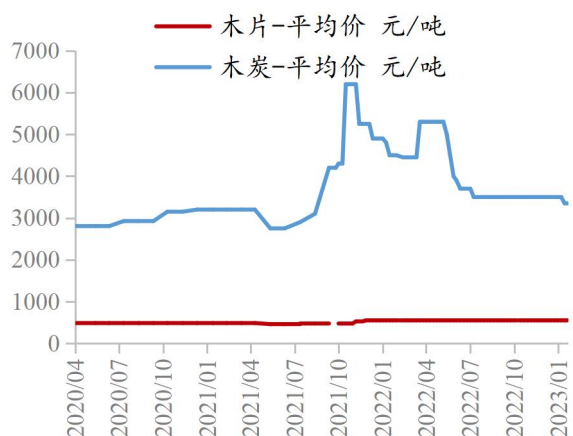


图表 19 精煤价格走势（单位：元/吨）

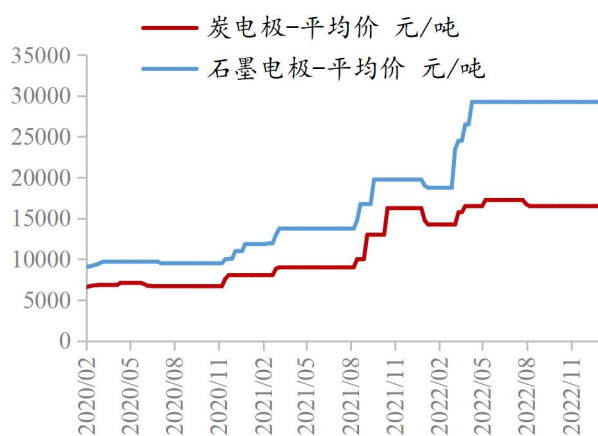


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 20 木片木炭价格走势 (单位: 元/吨)

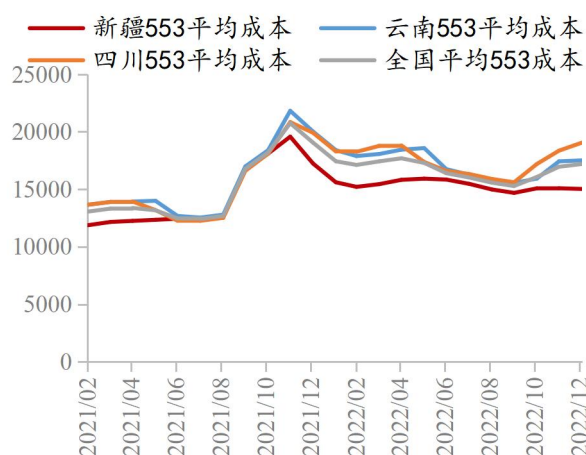


图表 21 电极价格走势 (单位: 元/吨)

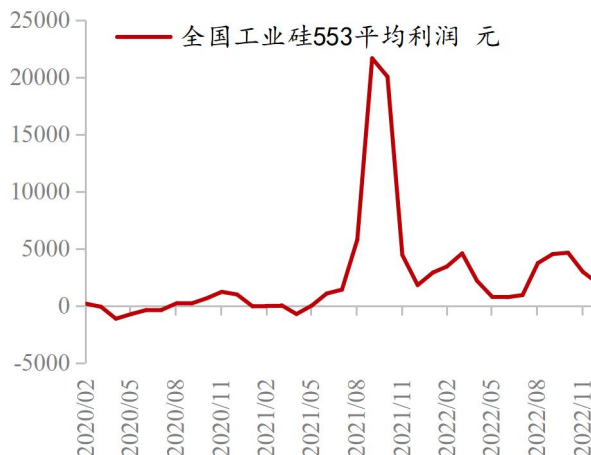


数据来源: SMM、兴证期货研发部

图表 22 各地区 553#生产成本 (单位: 元/吨)

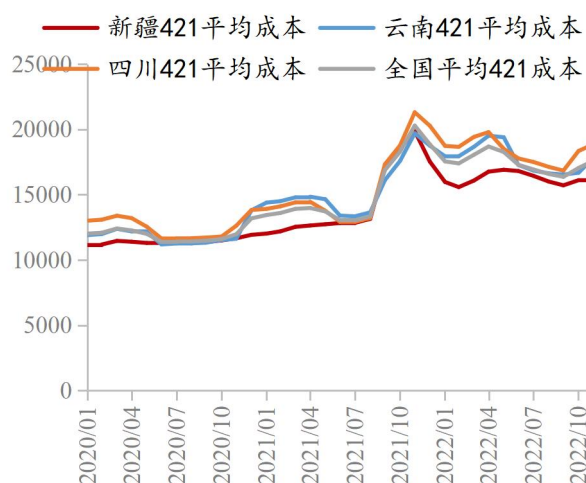


图表 23 工业硅 553#平均利润 (单位: 元/吨)

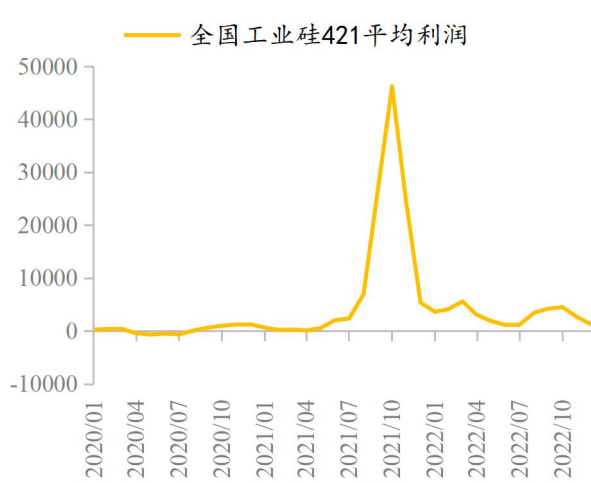


数据来源: SMM、兴证期货研发部

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

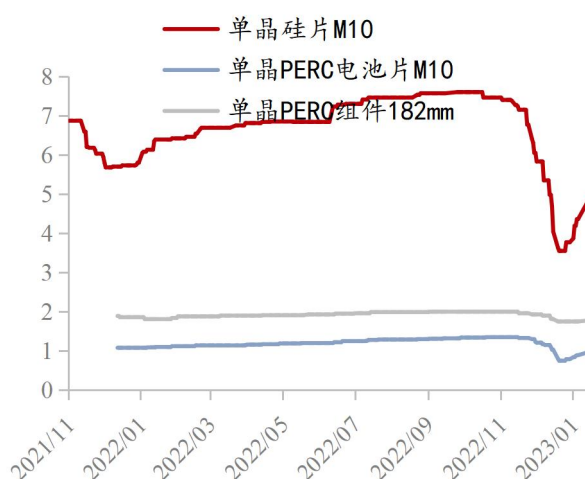
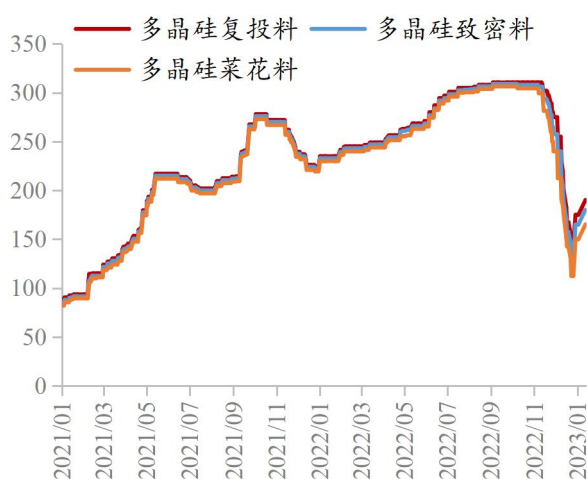
2.3 工业硅需求端

2.3.1 多晶硅方面

1 月份多晶硅硅料价格强势反弹，由于前期硅料价格大幅走跌超出部分硅料厂心理预期，硅料企业开始挺价惜售，截至 1 月 31 日，多晶硅致密料报价 180 元/千克；多晶硅菜花料报价 165 元/千克。同时春节期间，光伏以及各环节开工率保持较高水平，当前多晶硅生产利润率为 62%左右，在利润驱动下开工始终维持高位，对工业硅需求保持强劲，后续需要关注新增产能的投产情况。

图表 26 多晶硅现货参考价（单位：元/千克）

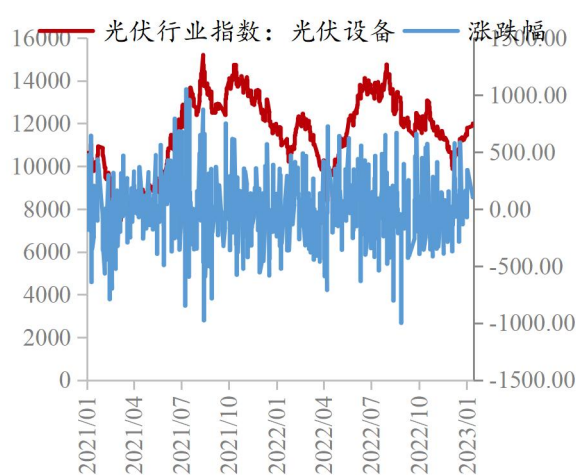
图表 27 硅片等现货参考价(单位：元/片；瓦)



数据来源：SMM、兴证期货研发部

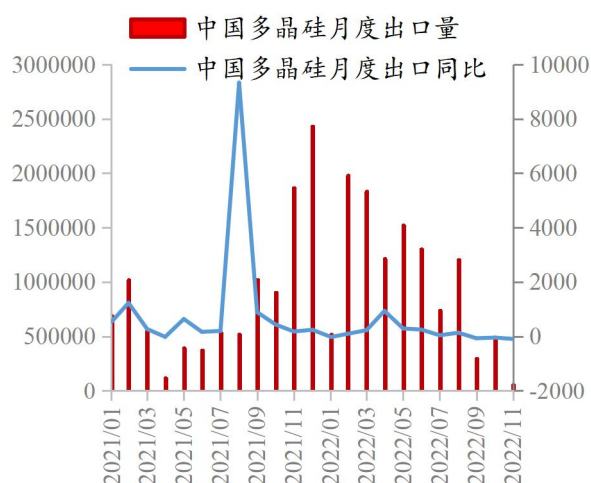
图表 28 多晶硅月度产量及环比（单位：万吨）

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; %)

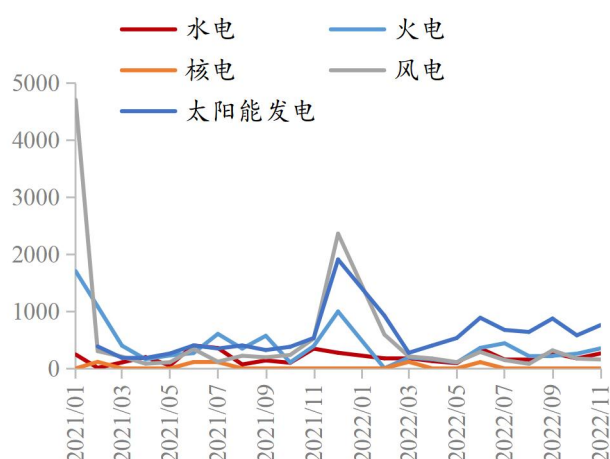


图表 31 月度进口量及同比 (单位: KG; %)

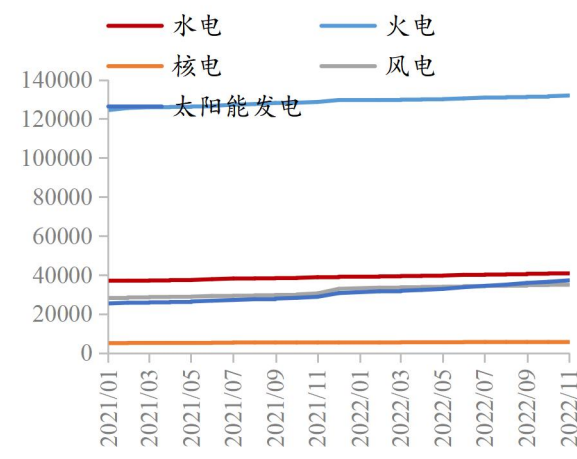


数据来源: SMM、兴证期货研发部

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)

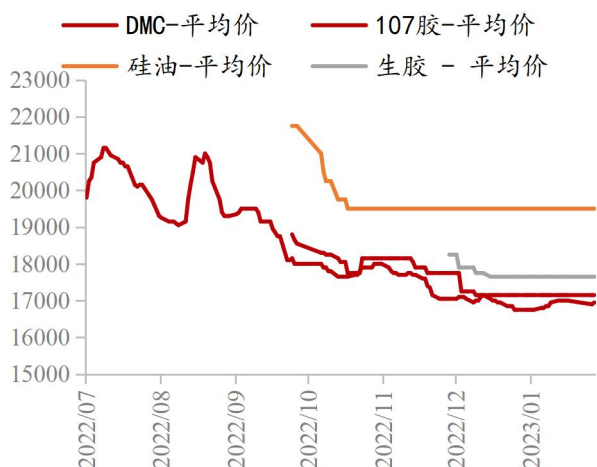


数据来源: SMM、兴证期货研发部

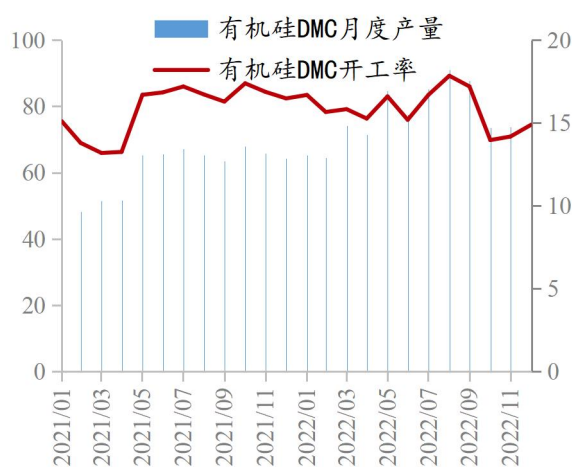
2.3.2 有机硅方面

1 月来看, 有机硅 DMC 价格维稳运行, 根据 SMM 数据显示, 截至 2023 年 1 月 31 日, DMC 均价 16950 元/吨, 107 胶 17150 元/吨, 硅油 19500 元/吨。春节结束后, 有机硅需求将进入传统旺季, 同时利好政策频出, 市场对地产、基建等终端消费存在经济复苏预期, 在第一季度或对有机硅需求将带来一定刺激, 但从 12 月房地产数据来看并无明显改善, 国内地产竣工面积 1-12 月累计同比减少 15%; 商品房销售面积 1-12 月累计下降 24.3%; 房地产开发投资累计 1-12 月累计下降 10.00%, 因此后续有机硅端对工业硅的需求情况主要取决于国内经济复苏状况。

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)

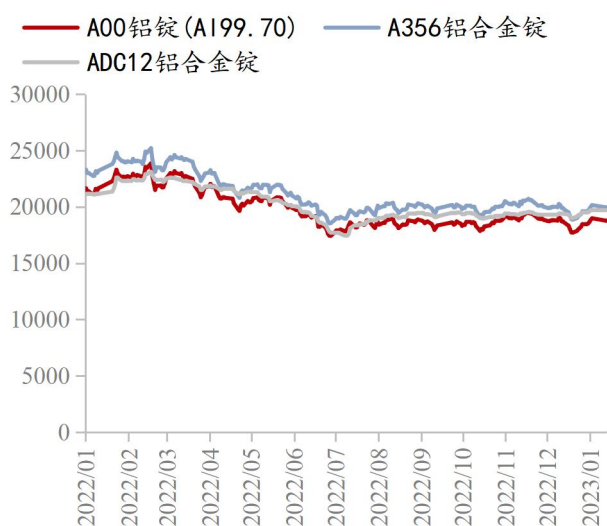


数据来源: SMM、兴证期货研发部

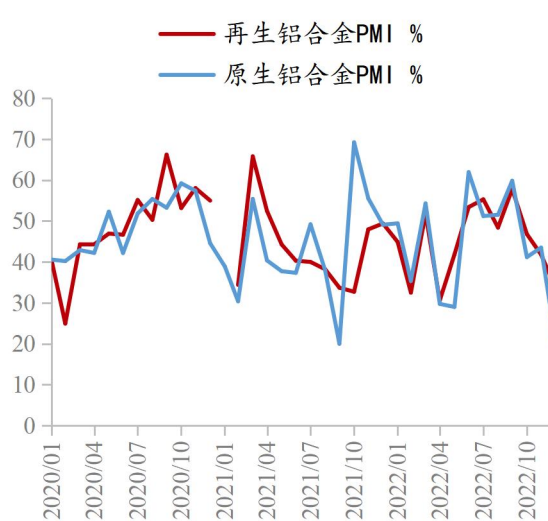
2.3.3 铝合金方面

1 月份铝合金价格震荡偏强运行。根据 SMM 数据显示，截至 2023 年 1 月 31 日，铝合金锭 SMM A00 铝 18730 元/吨，A356 铝合金锭 19900 元/吨，ADC12 铝合金 19700 元/吨。由于正值春节，下游订单不足，部分企业提前逐渐进入春节放假模式，春节前龙头企业原生铝合金开工率下跌至 55%，再生铝合金开工率下跌至 33.8%，铝合金企业复工时间集中在正月初八或者初十，少数厂家受员工返岗不及时或设备检修影响开工时间预计在正月十五之后，预计 1 月原生和再生铝合金开工率数据将进一步下降，2 月份陆续复工复产后开工率或迎来反弹。

图表 40 铝合金现货参考价（单位：元/吨）

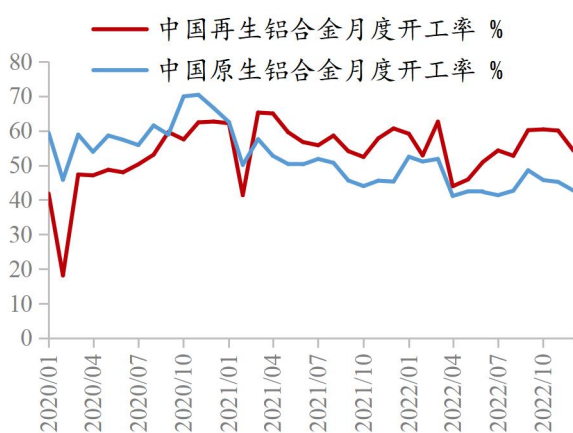


图表 41 铝合金 PMI（单位：%）



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：%）

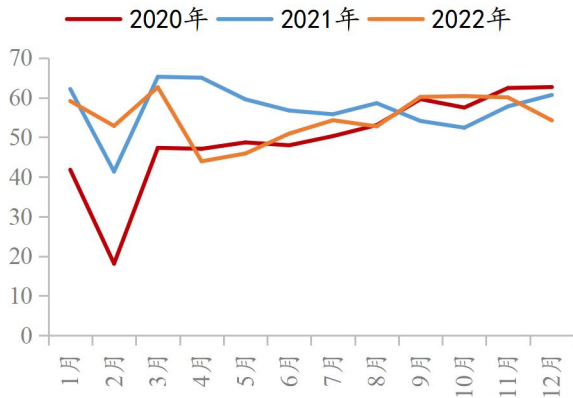


图表 43 龙头企业周度开工率（单位：%）

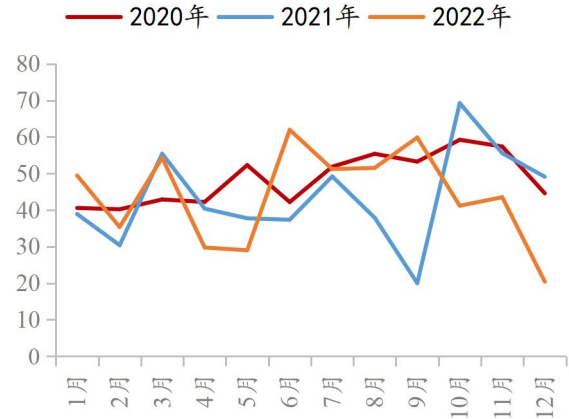


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 44 再生铝合金开工率季节性（单位：%）

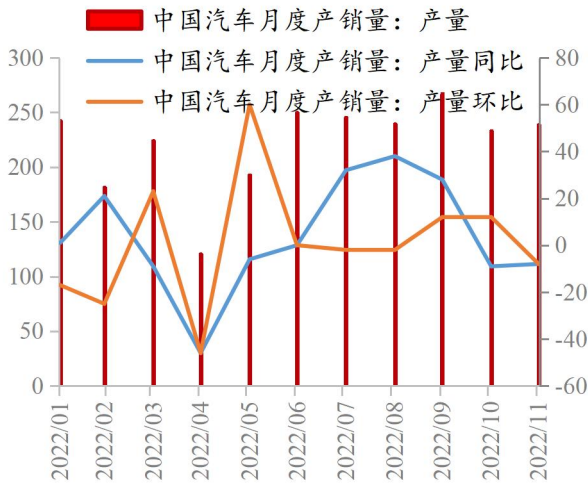


图表 45 原生铝合金开工率季节性（单位：%）



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;%）



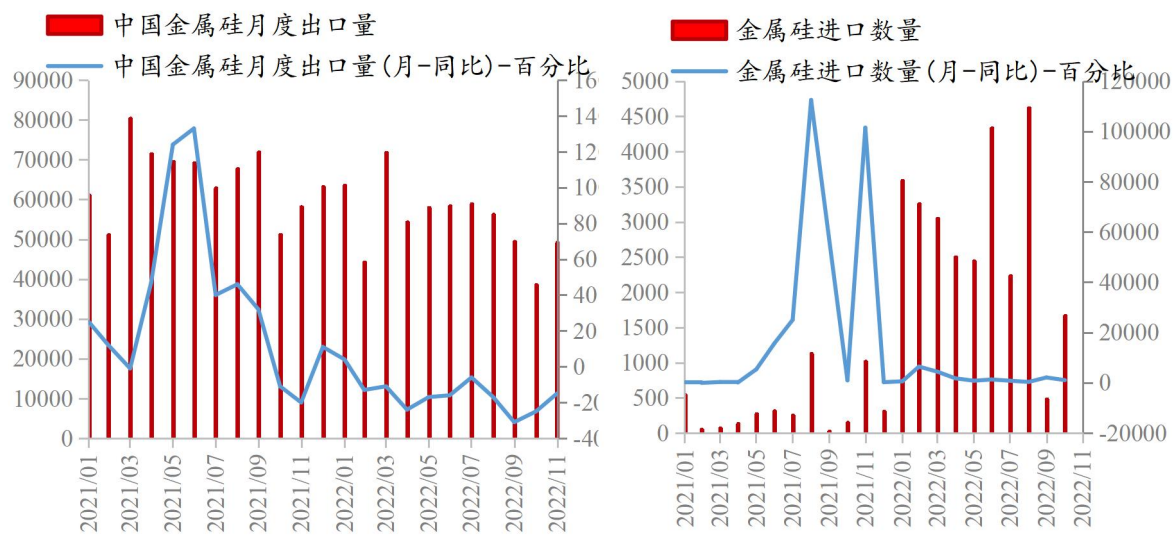
数据来源：SMM、兴证期货研发部

2.3.4 进出口方面

2022 年 12 月工业硅出口约 4.83 万吨，同比减少 23.4%，环比 11 月下降约 789 吨，2022 年 1-12 月累计出口约 65.1 万吨，同比减少 16.3%。2022 年 12 月工业硅进口约 790 吨，同比增长 156.9%，2022 年 1-12 月累计进口约 3 万吨，同比增长 606%。2023 年来看，海外经济衰退伴随需求不断减少，或对工业硅的出口需求产生一定负面影响。

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）



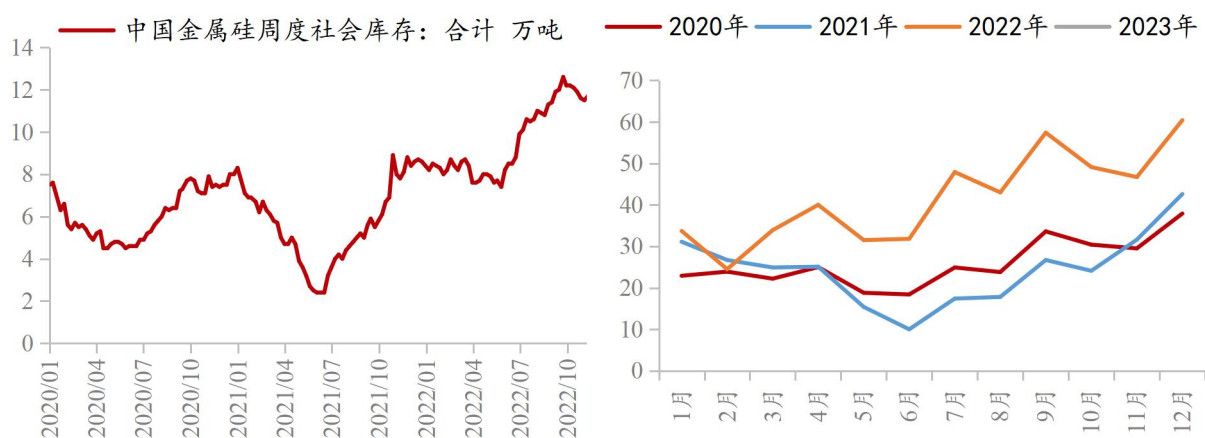
数据来源：SMM、兴证期货研发部

2.4 工业硅库存概况

工业硅库存维持高位，继续小幅累库。根据 SMM 数据统计显示，1 月 28 日工业硅三地社会库存共计 12.5 万吨，较上周增加 0.2 万吨，主要与春节期间运输受到影响有关。其中，黄埔港库存 2 万吨，昆明库存 6.5 万吨，天津港库存 4 万吨。据 SMM 统计预测，1 月库存水平会有所下降，去库 2 万吨左右，但是高库存仍对硅价存在一定的压力。

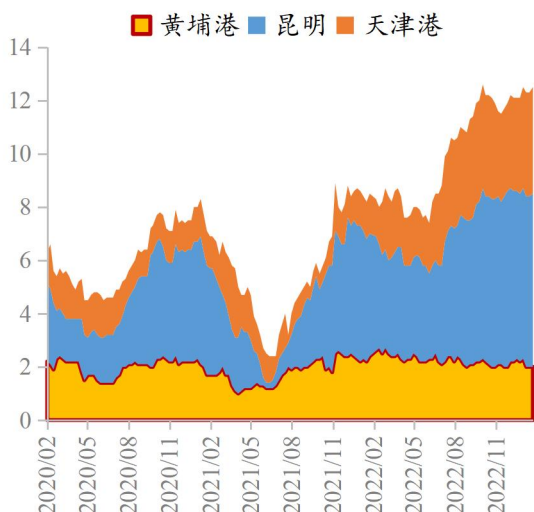
图表 50 工业硅社会库存合计（单位：万吨）

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：10 吨）



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	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

3. 总结及后市展望

整体来看，目前终端消费需求存在改善预期，需要春节假期结束等待进一步验证，短期难改供给偏宽松格局，同时工业硅高库存对价格产生一定下行压力，预计 2 月仍维持宽幅震荡格局，可采取区间操作策略。

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。