

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

6月份开始,硅价震荡下行,但是中旬受到合盛龙头减产的影响,引发市场对供应缩减的担忧,硅价触底反弹。随着减产消息被市场消化,硅价走势回归基本面。截至7月3日,工业硅期货主力合约SI2308收于13275元/吨,月度上涨300元/吨,涨幅3.59%,而现货基本都是小幅下跌。

● 后市展望及策略建议

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。

风险因素

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 硅料价格大幅下跌，产能投放进程延后.....	10
2.3.2 有机硅价格企稳，但整体表现难言乐观.....	12
2.3.3 铝合金开工持平，终端消费有所改善.....	13
2.3.4 海外需求减少，出口或进一步下滑.....	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，6月份开始，硅价震荡下行，但是中旬受到合盛龙头减产的影响，引发市场对供应缩减的担忧，硅价触底反弹。随着减产消息被市场消化，硅价走势回归基本面。截至7月3日，工业硅期货主力合约SI2308收于13275元/吨，月度上涨300元/吨，涨幅3.59%，月末持仓为6.6416万手。现货方面，基本小幅下跌。SMM数据显示，华东不通氧型553#成交均价在13000元/吨，月环比-300元/吨，通氧型553#成交均价在13200元/吨，月环比-350元/吨，421#均价在13950元/吨，月环比-50元/吨，较通氧型553#升水750元/吨。

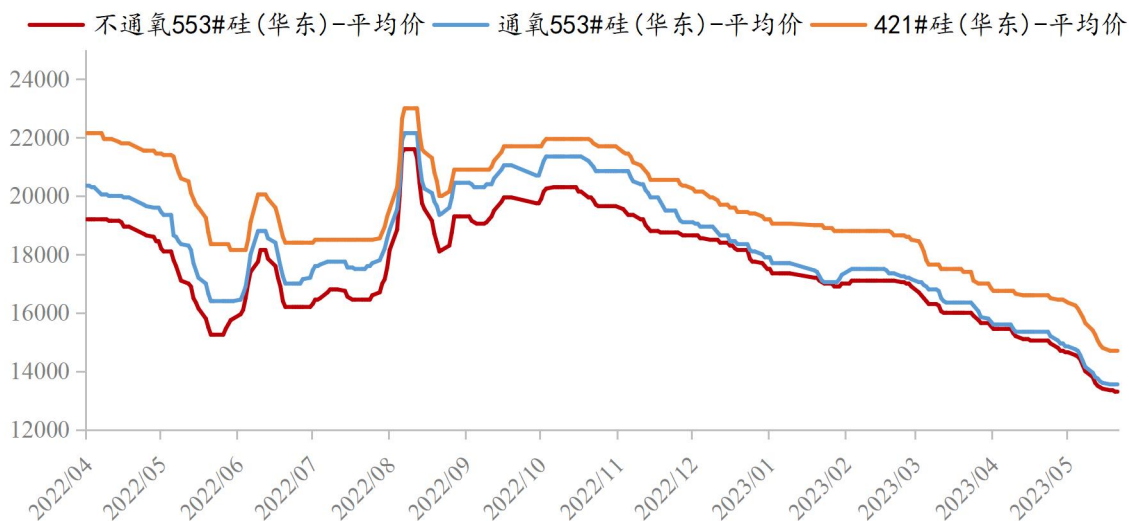
基差方面，通氧型553#基差为-75元/吨，421#基差为675元/吨。

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）



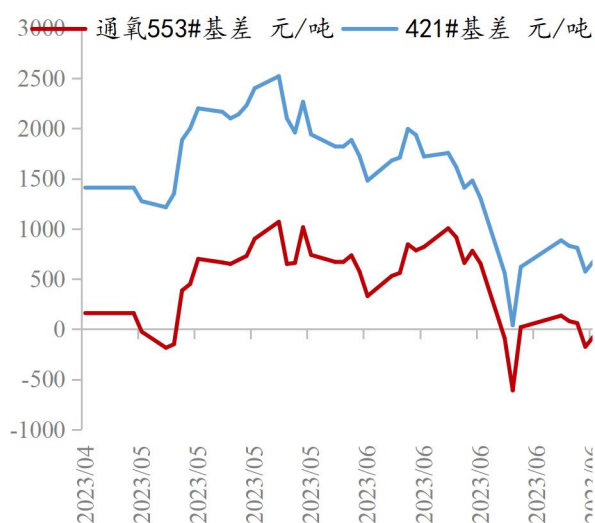
数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 3 月度数据变化监测 (单位: 元/吨)

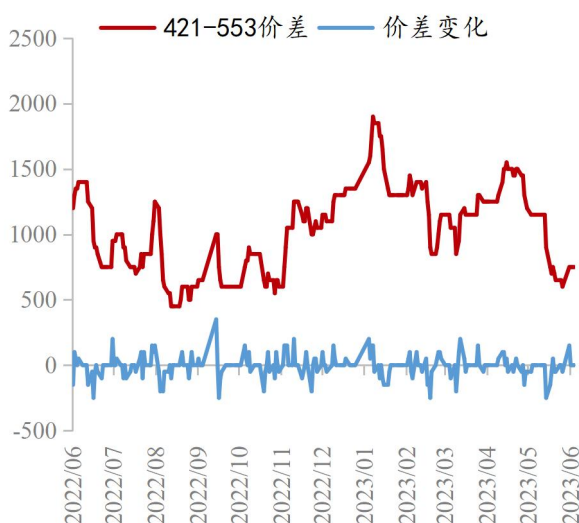
月度数据变化 (单位: 元/吨)	最新价	月度变动
华东不通氧 553#	13000	-300
华东通氧 553#	13200	-350
华东 421#	13950	-750
价差: 421#-通氧 553#	750	-400
基差: 通氧 553#	-75	-810
基差: 421#	675	-1210

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)

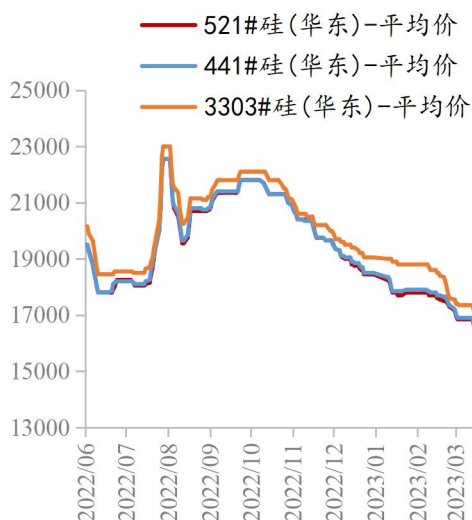


图表 5 价差走势及涨跌 (单位: 元/吨)

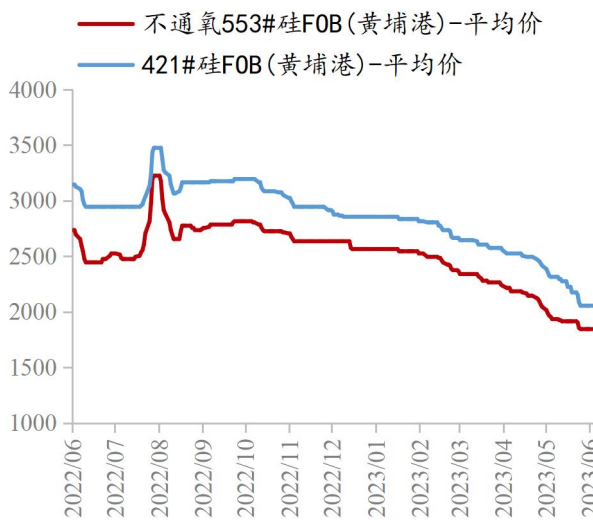


数据来源: SMM、兴证期货研发部

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. 基本面分析

2.1 工业硅供应端

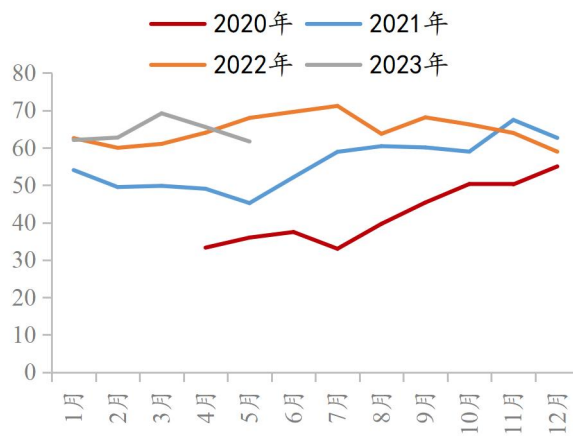
5-6 月份，硅价屡创新低，大部分企业面临巨大的生产压力，市场价一度跌破部分硅厂成本线，停产检修普遍，供应较前期有所减少，但同比仍是在高位。据 SMM 数据显示，5 月全国开工率 61.67%，环比下降-3.86%，5 月工业硅产量 27.13 万吨，环比减少 1.99 万吨，低于市场预期。从 6 月的数据来看，产量约 29 万吨，考虑到大厂减产的 1 万吨量，整体预估有 28 万吨，去年同期水平为 30.79 万吨。

7 月西南地区丰水期电价有望进一步下调，叠加云南今年降雨水平高于往年同期不少，因此企业复产意愿主要在于对硅价的后市信心以及生产利润水平的变化，预计今年复产节奏、复产时间相比往年有所延后，但是根据大厂的投产计划来看，下半年供应量肯定是大于上半年的；反观新疆地区，合盛宣布检修计划给硅价带来不小的扰动，工业硅期货一度拉涨停，但是根据合盛相关负责人回应的减产规模为每天 1000 吨，粗略估计或有 3 万吨左右的减量，目前无论是社会库存还是行业库存均处于高位，短期的供应扰动或无法改变工业硅的基本供需格局，后续需重点关注西南地区的复产进程以及新疆地区硅企减产的时间周期。

图表 8 工业硅月度开工率及同比（单位：%）



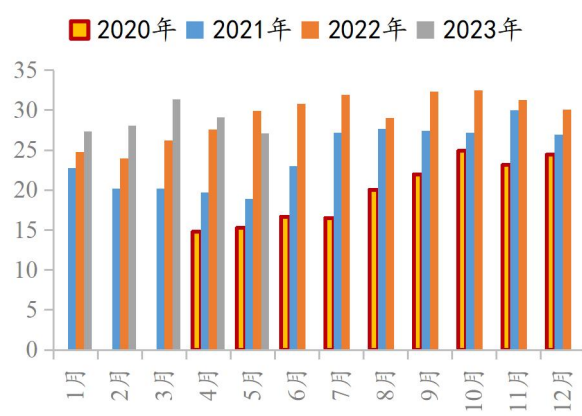
图表 9 月度开工率季节性（单位：%）



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）

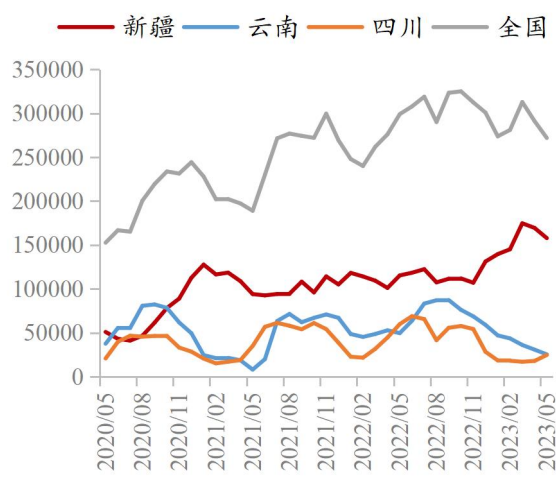
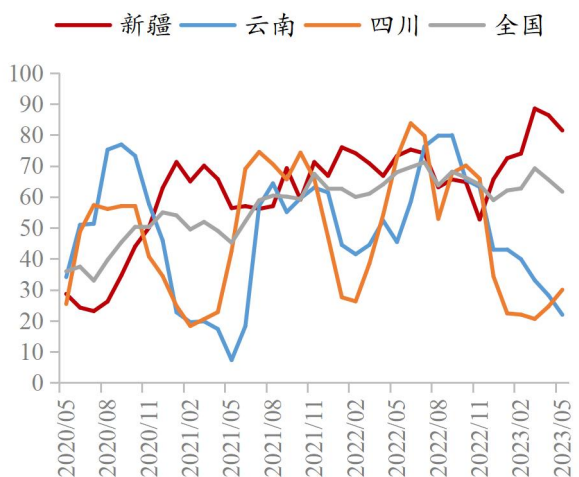
图表 11 月度产量季节性（单位：万吨）



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：%)

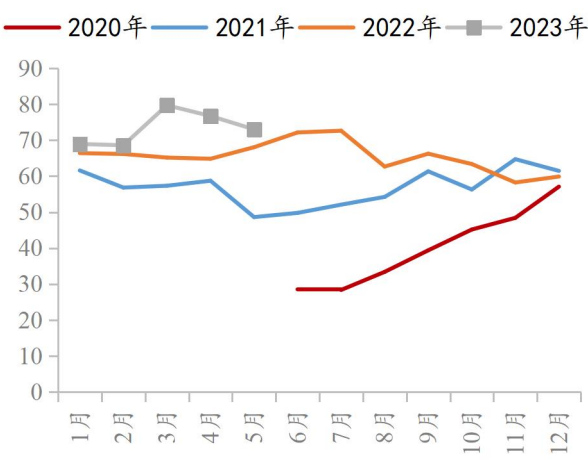
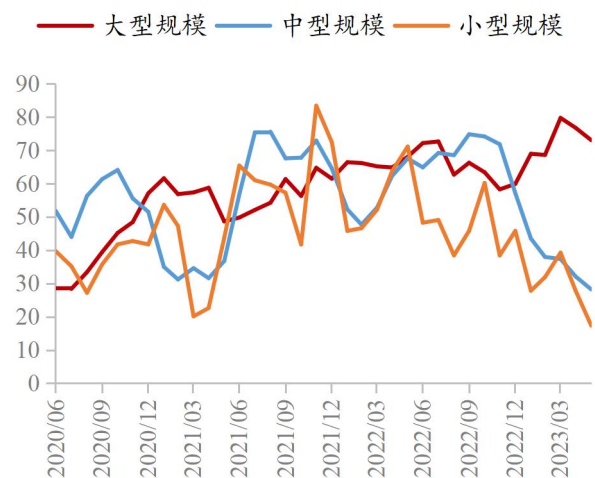
图表 13 主产地工业硅月度产量 (单位：吨)



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

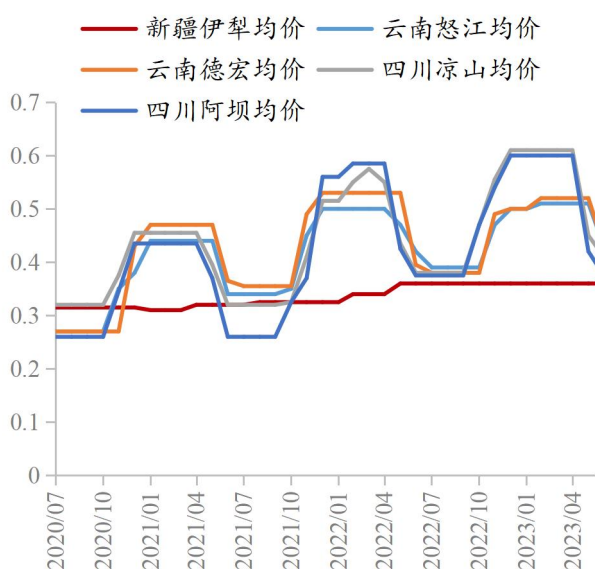
2.2 成本利润端

成本方面，工业硅生产成本重心继续下移，一方面在于四川、云南地区自5月份由枯水期电价转为执行平水期电价，6月份进一步由平水期电价转为丰水期电价；另一方面由于原料价格松动引起的共同下跌。根据SMM数据显示，新疆553平均成本13833.04元/吨，云南地区553成本15939.14元/吨，四川地区553成本15285.64元/吨，全国553平均生产成本15019.27元/吨，对标现货华东地区通氧553价格低1819.27元/吨。利润方面，虽然成本重心下移，但硅价也屡创新低，因此尚未能改变亏损局面，据SMM统计，全国工业硅421#平均利润-99元/吨，553#平均利润-404元/吨。

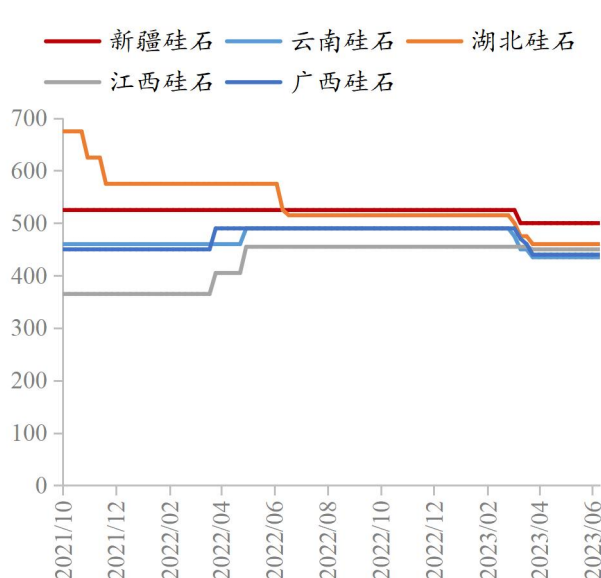
电价方面，四川、云南等西南地区逐步转入丰水期，四川主产地区下调电价，而新疆主产地区部分电价略有上调。目前四川地区电力成本0.41元/度，云南地区0.43元/度；新疆产区电力约0.33元/度。

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1925元/吨，宁夏精煤均价1700元/吨。此外，石墨电极与炭电极随着下游需求的放缓，价格亦有所下降。

图表 16 工业硅用电价（单位：元/千瓦·时）



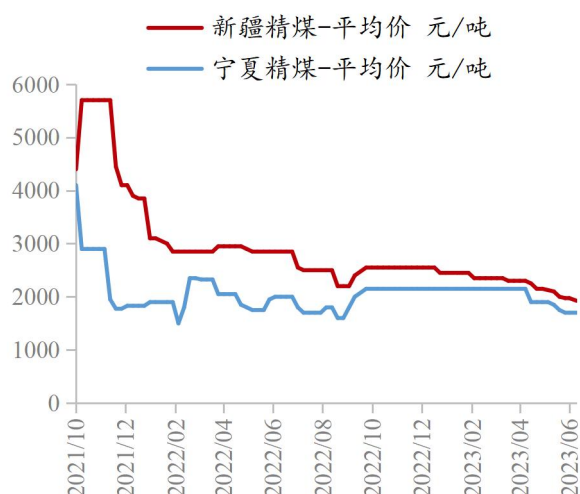
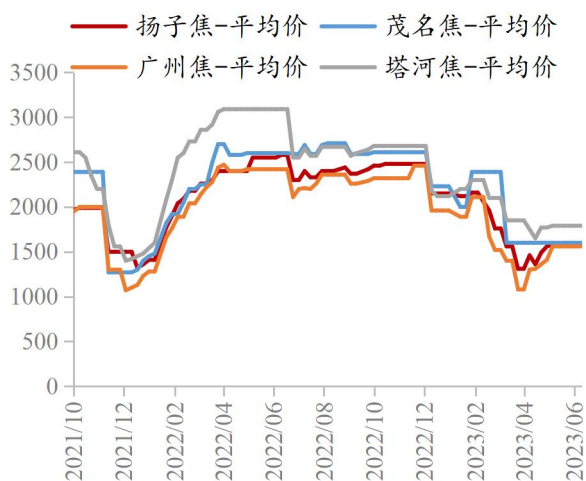
图表 17 硅石价格（单位：元/吨）



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）

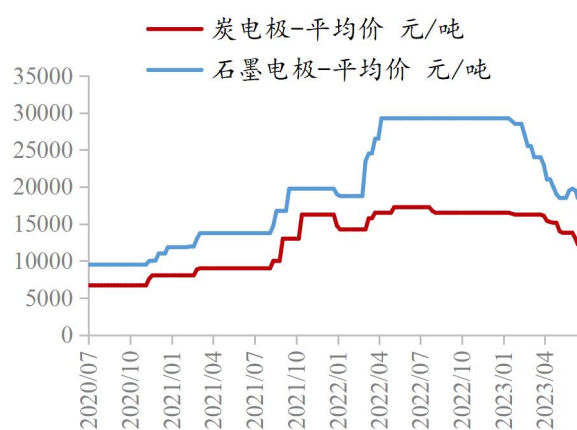
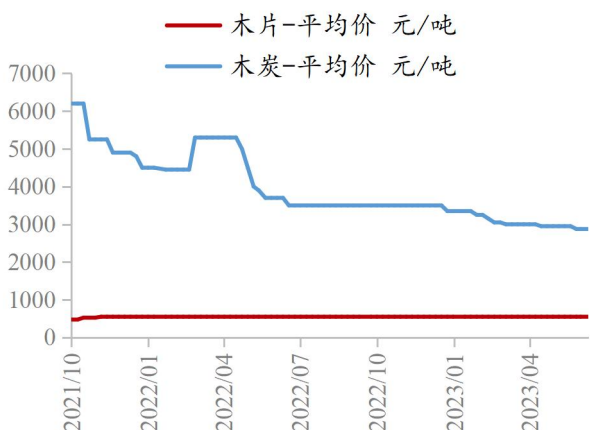
图表 19 精煤价格走势（单位：元/吨）



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）

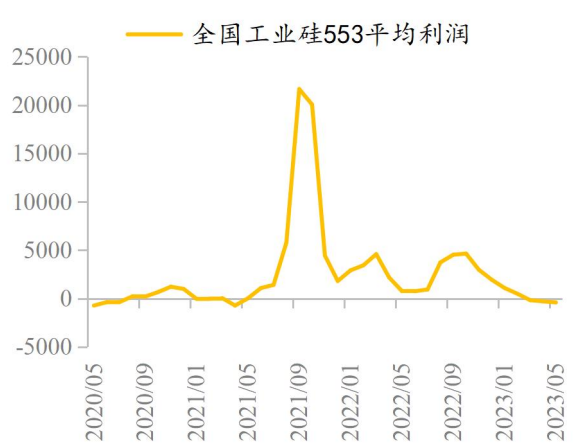
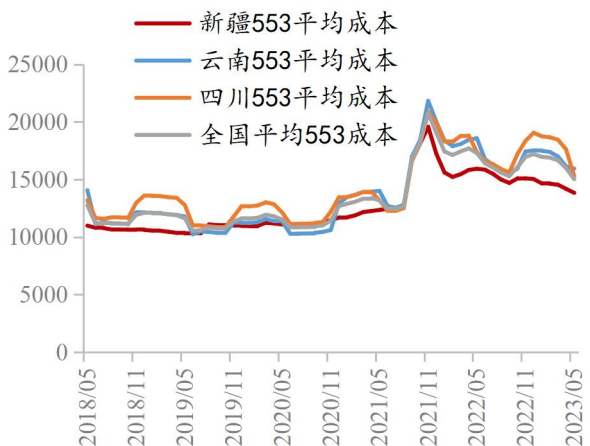
图表 21 电极价格走势（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

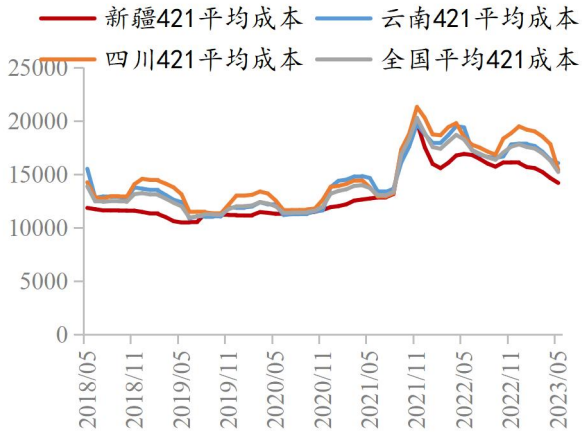
图表 22 各地区 553#生产成本（单位：元/吨）

图表 23 工业硅 553#平均利润（单位：元/吨）

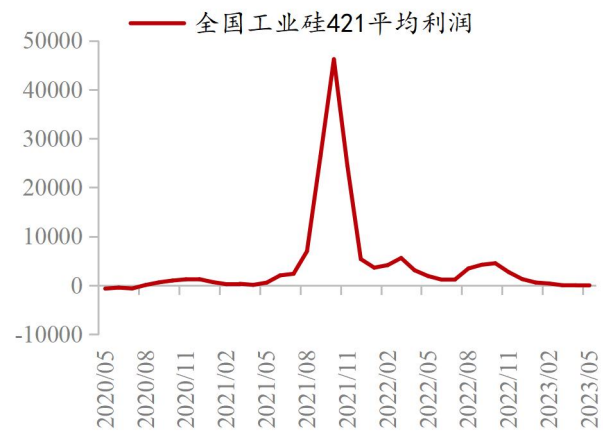


数据来源：SMM、兴证期货研发部

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）



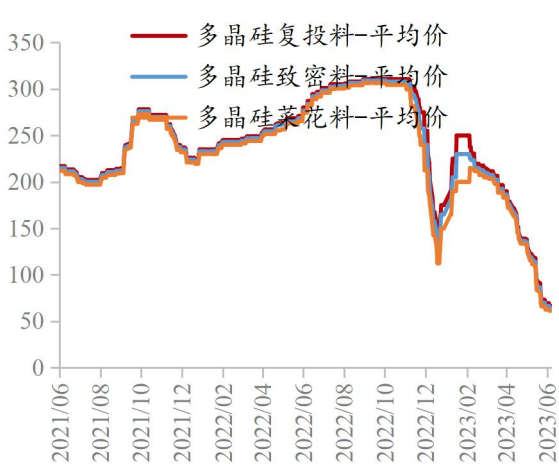
数据来源：SMM、兴证期货研发部

2.3 工业硅需求端

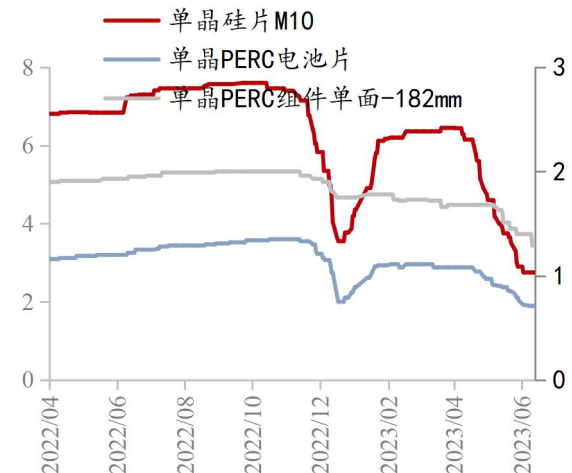
2.3.1 硅料价格大幅下跌，产能投放进程延后

6 月份多晶硅硅料价格继续大幅下跌, 下跌幅度之大, 速度之快, 基本上超过市场预期, 并且触及部分厂商的生产成本线, 部分企业推迟前期计划的新增产能投放时间。价格方面, 截至 6 月 30 日, 多晶硅复投料报价 66.5 元/千克, 致密料报价 64 元/千克, 菜花料报价 61.5 元/千克。终端需求方面, 光伏新增装机量维持快速增长, 整体上半年表现超预期, 据统计 23 年 1-5 月份, 国内新增光伏装机 61.21GW, 同比增长 158.2%。同时 5-8 月份光伏迎来装机高峰, 有望保持较快增长。但是需要注意硅料、硅片、电池、组件的产能相比终端需求存在过剩情况。

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)

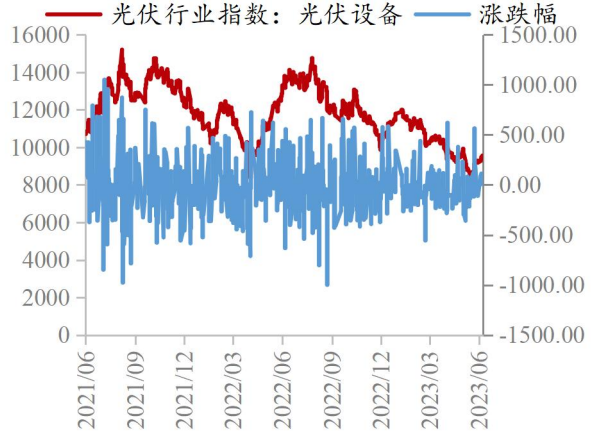


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 28 多晶硅月度产量及环比（单位：万吨）

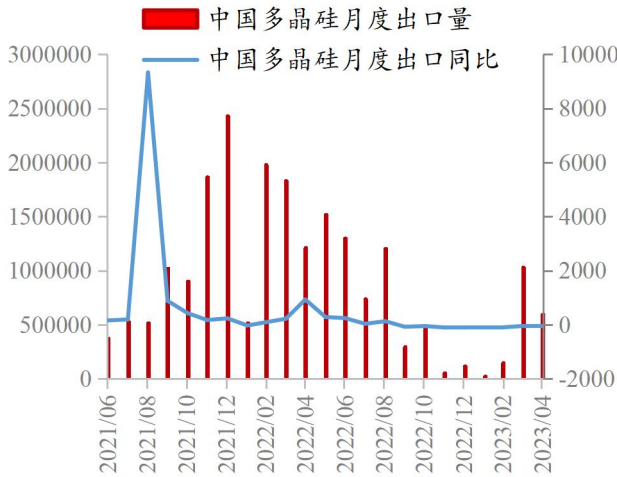


图表 29 光伏行业指数走势

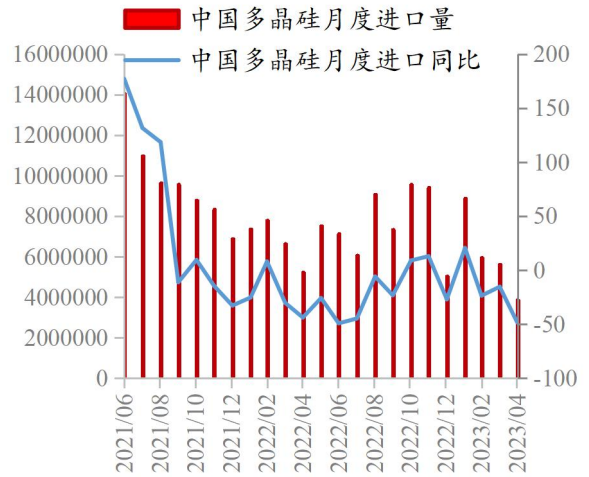


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 30 月度出口量及同比（单位：KG；%）

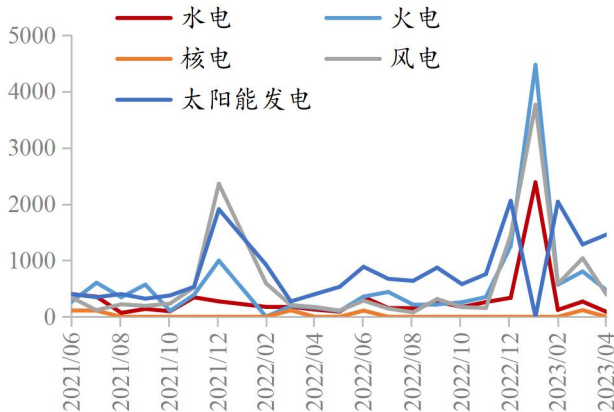


图表 31 月度进口量及同比（单位：KG；%）

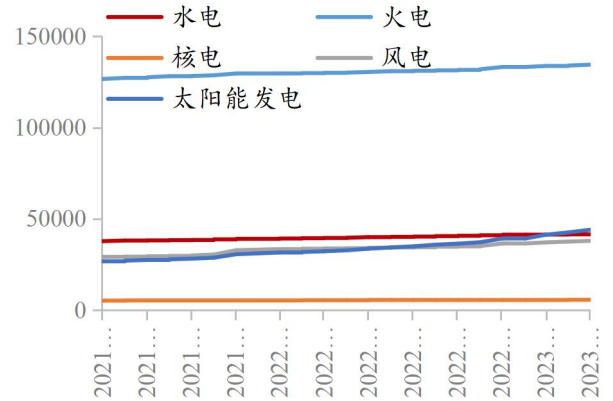


数据来源：SMM、兴证期货研发部

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）

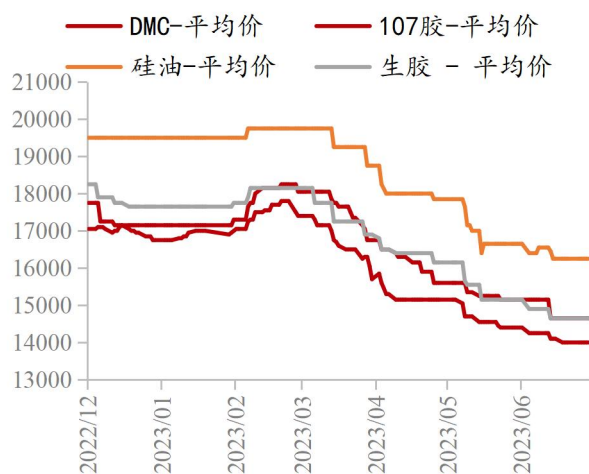


数据来源：SMM、兴证期货研发部

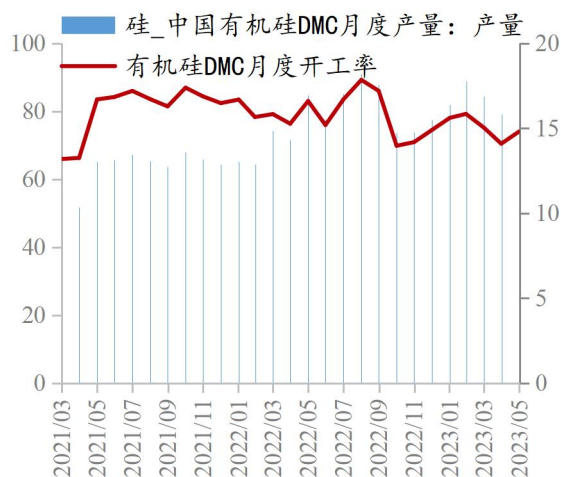
2.3.2 有机硅价格企稳，但整体表现难言乐观

有机硅近期价格有所持稳。截至 2023 年 6 月 30 日，DMC 平均价 14000 元/吨，107 胶 14650 元/吨，硅油 16250 元/吨。SMM 数据显示，5 月份有机硅 DMC 月度开工率 74.44%，DMC 月度产量 16.63 万吨，环比增加 0.81 万吨，目前全国 DMC 产能利用率维持 60%左右。终端需求来看，国内经历第一季度的快速复苏后，第二季度房地产数据表现不佳，亦导致有机硅市场信心不足。5 月份房屋新开工面积累计值 39722.73 万平方米，同比-22.60%，房屋竣工面积累计值 27825.96 万平方米，同比 19.60%。家电电子行业产销量整体表现也一般。整体来看，有机硅需求重点还在于终端消费的修复情况，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。

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）

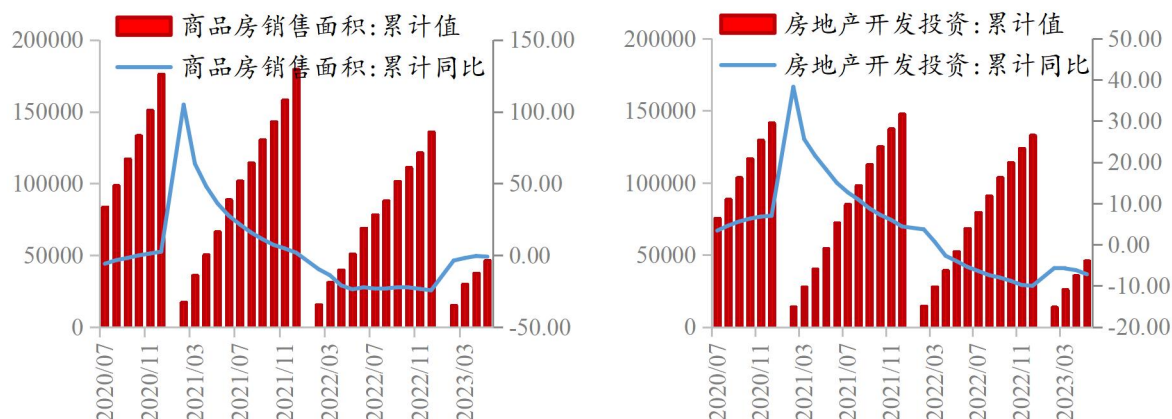


图表 37 房屋竣工面积累计（单位：万平方米）



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)



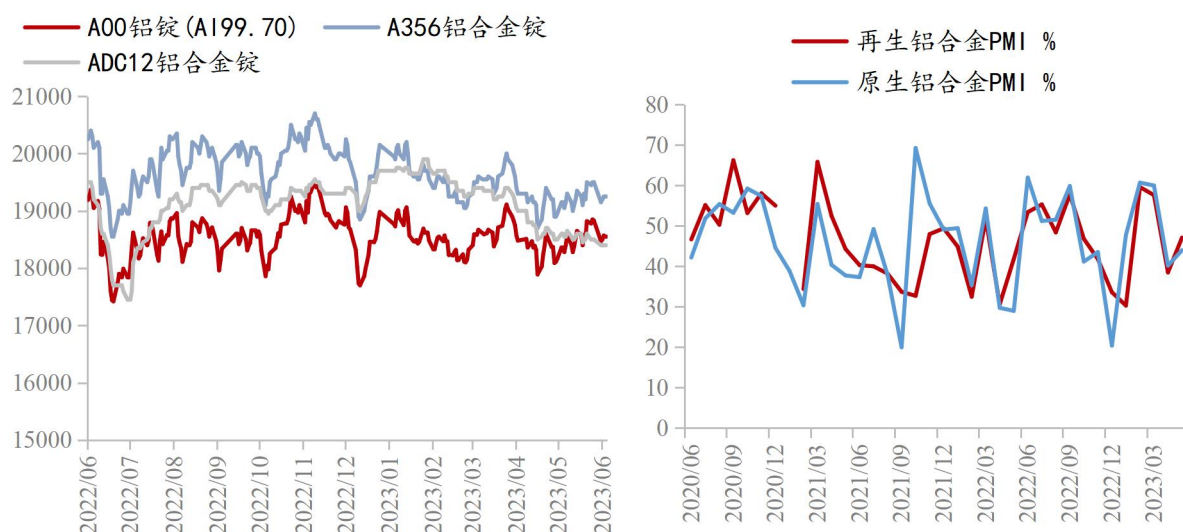
数据来源: SMM、兴证期货研发部

2.3.3 铝合金开工持平, 终端消费有所改善

6月来看, 铝合金整体开工情况变化不大, 终端需求消费有所改善, 尤其是汽车产销数据表现尚可。价格方面, 根据SMM数据显示, 截至2023年6月30日, 铝合金锭SMM A00铝18540元/吨, A356铝合金锭19250元/吨, ADC12铝合金18400元/吨。开工方面, 5月份我国再生铝合金月度开工率55.7%, 原生铝合金42.73%。终端消费方面, 我国5月份汽车产量233.30万辆, 同比增长21.10%, 汽车销量238.20万辆, 同比增长27.90%。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, 同时6-7月份开始铝合金步入传统行业消费淡季, 对工业硅需求或有所减少。

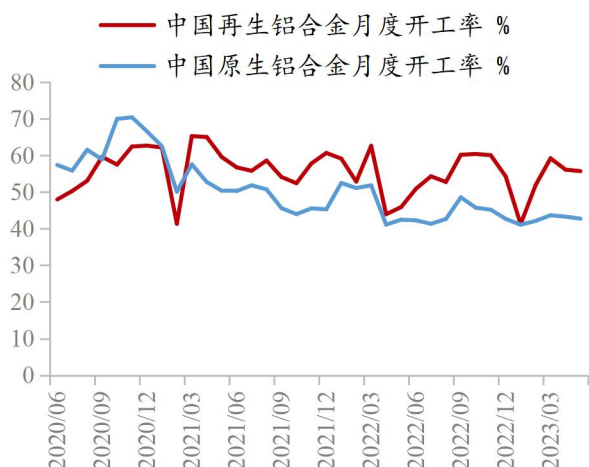
图表 40 铝合金现货参考价(单位:元/吨)

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：%）

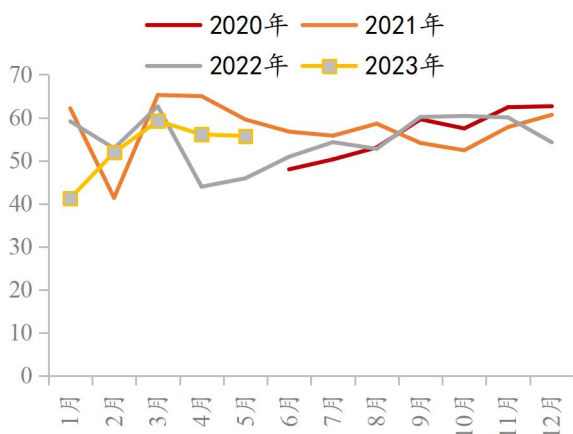


图表 43 龙头企业周度开工率（单位：%）

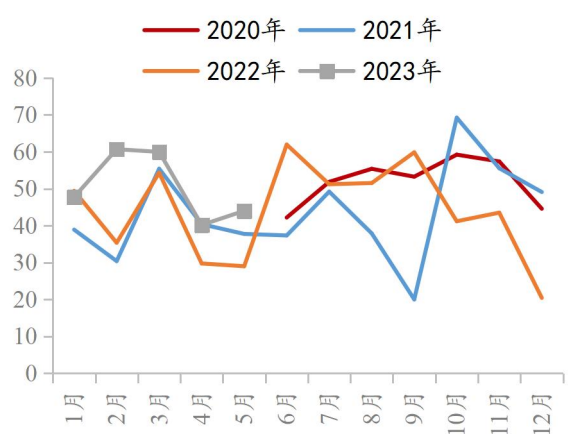


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 44 再生铝合金开工率季节性（单位：%）

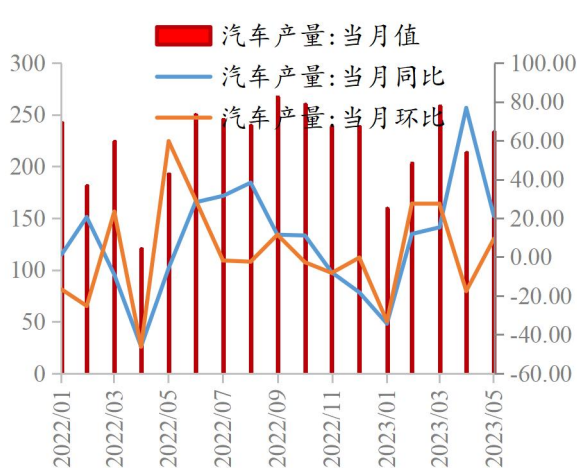


图表 45 原生铝合金开工率季节性（单位：%）

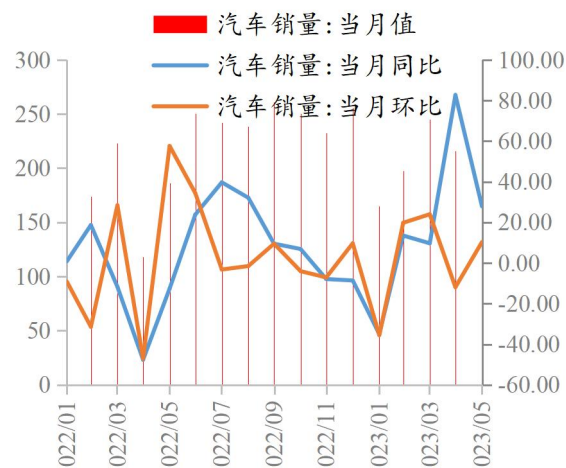


数据来源：SMM、兴证期货研发部

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;%）



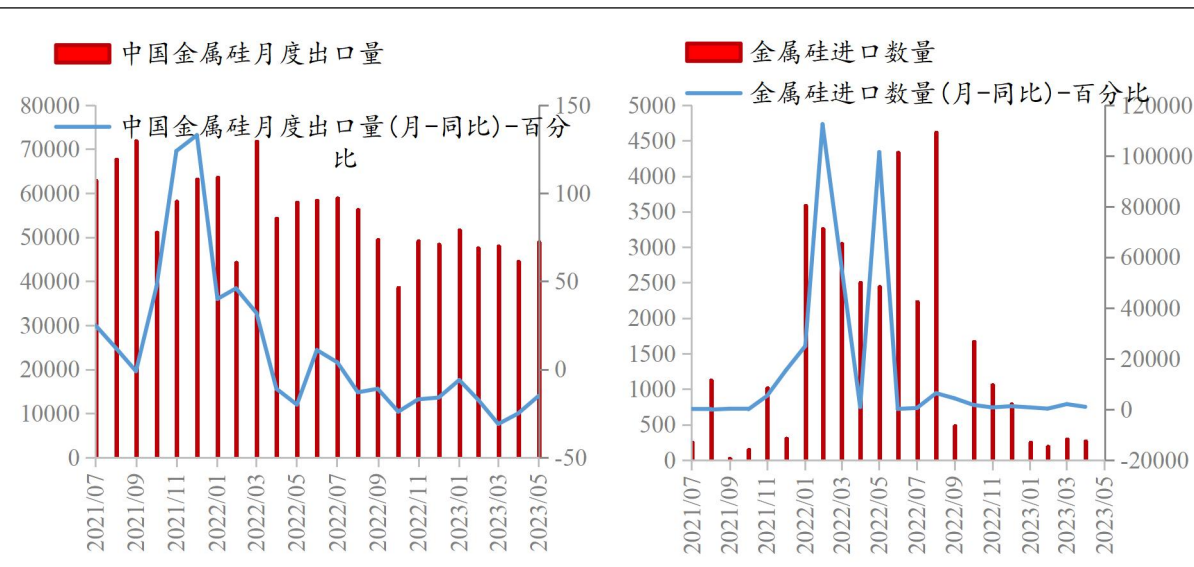
数据来源：SMM、兴证期货研发部

2.3.4 海外需求减少，出口或进一步下滑

工业硅各牌号 FOB 价格持续下跌，SMM 数据显示，2023 年 5 月中国金属硅出口量为 4.88 万吨，环比略有增加，但是同比减少 15%，1-5 月我国工业硅累计出口量 24.05 万吨，同比减少 17%。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）



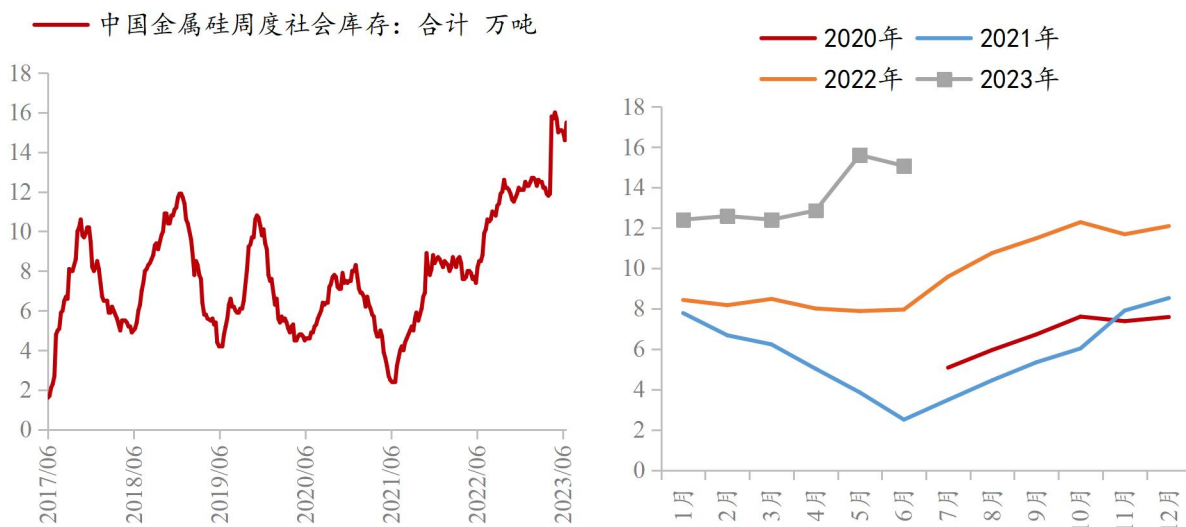
数据来源：SMM、兴证期货研发部

2.4 工业硅库存概况

工业硅库存整体维持高位。尽管 5 月以来的减产使得库存阶段性有所去化，但是整体难改下游需求疲弱的现实。进入七八月份，库存或开始进一步累积，根据 SMM 数据统计显示，截至 6 月 30 日，工业硅三地社会库存共计 15.5 万吨。其中，黄埔港库存 2.5 万吨，昆明库存 9.2 万吨，天津港库存 3.8 万吨。

图表 50 工业硅社会库存合计（单位：万吨）

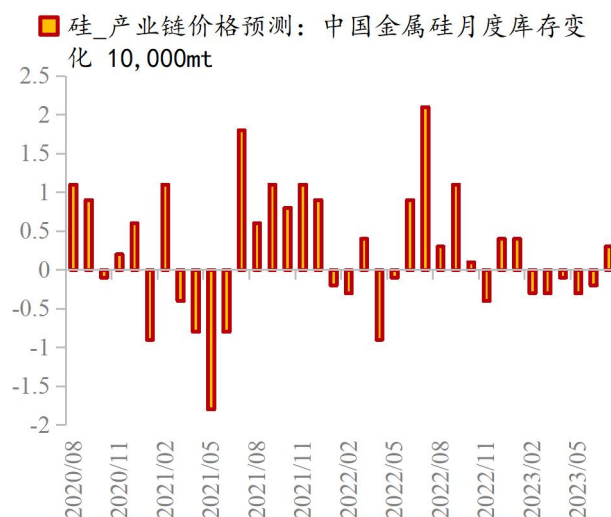
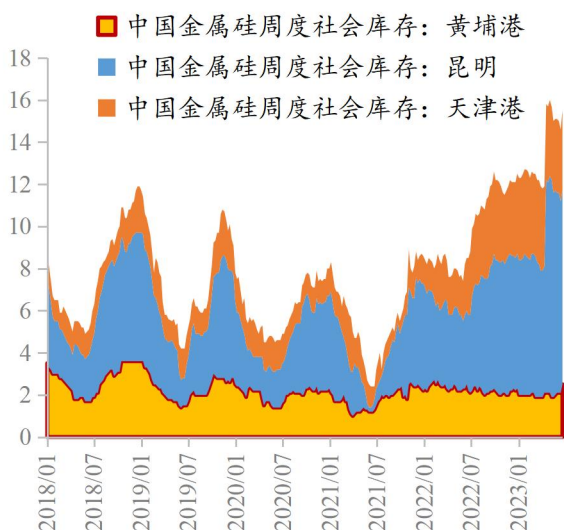
图表 51 社会库存季节性（单位：万吨）



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。