

传统旺季将至 关注需求边际变化

2023年9月4日 星期一

兴证期货·研究咨询部

内容提要

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

● 行情回顾

8月份开始,工业硅主力合约区间震荡筑底为主,硅价重心小幅上移。截至9月1日,工业硅期货主力合约SI2309收于13805元/吨,月度上涨605元/吨,涨幅3.56%,月末持仓为5.6787万手。现货方面,由于大厂率先提高报价,叠加部分牌号市场流动性偏紧,现货涨幅尚可。

● 后市展望及策略建议

基本面来看,供应端,8月底中国工业硅开工炉数375台,整体开炉率52.23%,工业硅产量32.69万吨,同比增加20.01%,环比增加8.1%。9月预计供应维持30万吨以上水平,较8月持平或小幅增加,后续需重点关注西北地区的开工情况以及全国产量的变化情况。需求端,8月份多晶硅硅料价格有抬头迹象,随着新增产能顺利投产,预计9月多晶硅产量可超过13万吨左右,环比增幅在15%左右。终端光伏装机迎来高峰,对工业硅需求有望保持较快增长;有机硅方面价格持稳,7月份有机硅DMC月度开工率86.9%,DMC月度产量19.71万吨,环比增加4.22万吨,终端房地产行业近期利好频出,预计政策工具主要释放刚需和改善需求,有助于提振房地产行业景气度,市场对于“金九银十”的旺季预期抱有期待,但是预期与现实仍存在博弈,后续需要关注金九银十的兑现情况;硅铝合金方面,汽车端需求存在支撑,铝合金刚需仍存,对工业硅需求整体较为稳定。库存方面,目前工业硅行业总库存呈现去化,库销比亦呈现出下降趋势,但是由于市场上隐性库存逐步显性化,库存样本的统计变化不明显。

总体来看,“金九银十”旺季即将来临,工业硅供需或



有边际改善，一方面供应目前维持高位难有再大幅度的增加，另一方面需求多晶硅、有机硅方面或有一定支撑。整体看，价格或震荡偏强运行，重点关注需求边际变化。仅供参考。

- **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.....	5
2.基本面分析.....	7
2.1 工业硅供应端.....	7
2.2 成本利润端.....	9
2.3 工业硅需求端.....	11
2.3.1 多晶硅新增产能投产，需求边际改善.....	11
2.3.2 房地产政策频出，“金九银十”抱有期待.....	13
2.3.3 汽车端需求存在支撑，铝合金刚需仍存.....	14
2.3.4 海外需求表现平平，出口难有拉动.....	16
2.4 工业硅库存概况.....	16
3.总结及后市展望.....	18

图表目录

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

图表 25 工业硅 421#平均利润 (单位: 元/吨)	11
图表 26 多晶硅现货参考价 (单位: 元/千克)	11
图表 27 硅片等现货参考价 (单位: 元/片; 瓦)	11
图表 28 多晶硅月度产量及环比 (单位: 万吨)	12
图表 29 光伏行业指数走势	12
图表 30 月度出口量及同比 (单位: KG; %)	12
图表 31 月度进口量及同比 (单位: KG; %)	12
图表 32 中国发电装机容量新增 (单位: 万千瓦)	12
图表 33 中国发电装机容量累计 (单位: 万千瓦)	12
图表 34 有机硅现货参考价 (单位: 元/吨)	13
图表 35 有机硅开工率及产量 (单位: 万吨;%)	13
图表 36 房屋新开工面积累计 (单位: 万平方米)	13
图表 37 房屋竣工面积累计 (单位: 万平方米)	13
图表 38 商品房销售面积累计 (单位: 万平方米)	14
图表 39 房地产开发投资累计 (单位: 亿元)	14
图表 40 铝合金现货参考价 (单位: 元/吨)	14
图表 41 铝合金 PMI (单位: %)	14
图表 42 铝合金月度开工率 (单位: %)	15
图表 43 龙头企业周度开工率 (单位: %)	15
图表 44 再生铝合金开工率季节性 (单位: %)	15
图表 45 原生铝合金开工率季节性 (单位: %)	15
图表 46 中国汽车月度产量 (单位: 万辆; %)	15
图表 47 中国汽车月度销量 (单位: 万吨;%)	15
图表 48 工业硅月度出口量 (单位: 吨)	16
图表 49 工业硅月度进口量 (单位: 吨)	16
图表 50 工业硅社会库存合计 (单位: 万吨)	16
图表 51 社会库存季节性 (单位: 万吨)	16
图表 52 工业硅各港口库存 (单位: 万吨)	17
图表 53 库存预测 (单位: 10 吨)	17
图表 54 工业硅年度供需平衡及预测 (单位: 万吨)	17

1.期现货行情回顾

期货方面，进入8月份开始，工业硅主力合约区间震荡筑底为主，硅价重心小幅上移。截至9月1日，工业硅期货主力合约SI2309收于13805元/吨，月度上涨605元/吨，涨幅3.56%，月末持仓为5.6787万手。现货方面，由于大厂率先提高报价，叠加部分牌号市场流动性偏紧，现货涨幅尚可。SMM数据显示，华东不通氧型553#成交均价在13550元/吨，月环比+600元/吨，通氧型553#成交均价在14050元/吨，月环比+1150元/吨，421#均价在15000元/吨，月环比+700元/吨，较通氧型553#升水950元/吨。

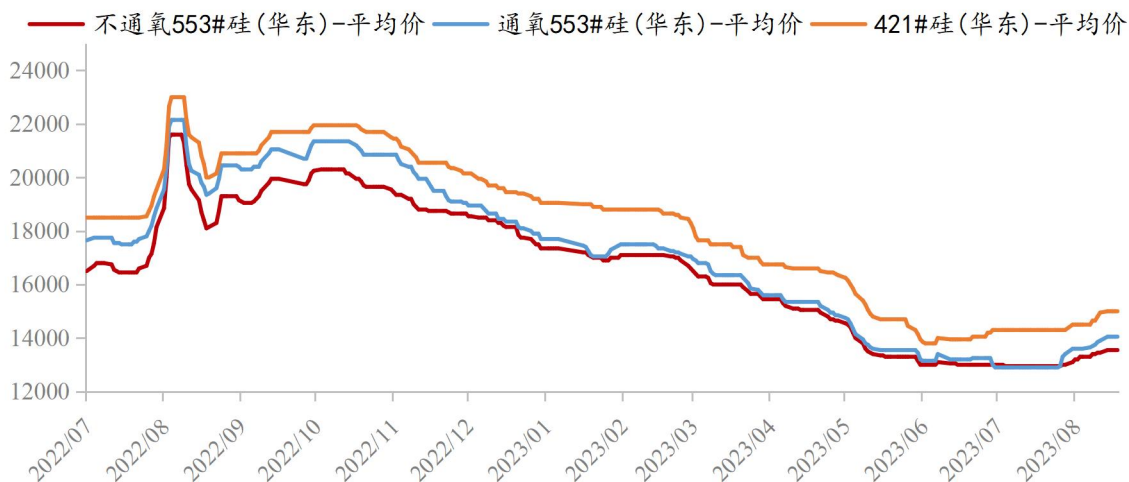
基差方面近期大幅走强，通氧型553#基差为245元/吨，421#基差为1195元/吨。

图表 1 工业硅主力合约期货盘面走势



数据来源：Ifind、兴证期货研究咨询部

图表 2 工业硅现货参考价格（单位：元/吨）



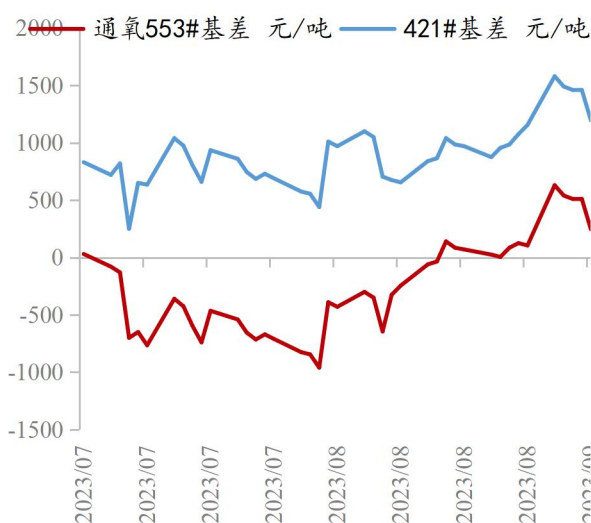
数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 3 月度数据变化监测 (单位: 元/吨)

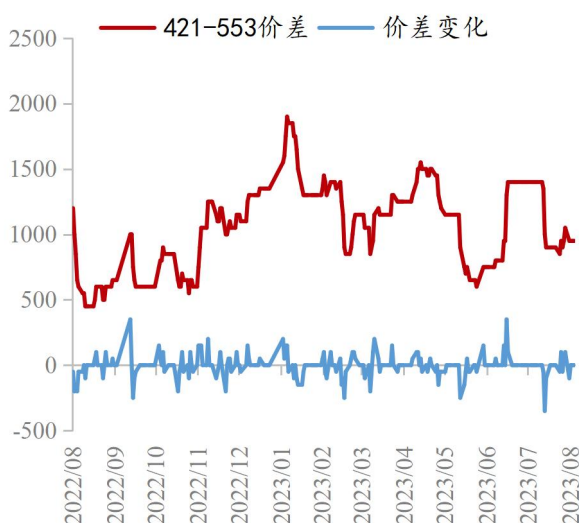
月度数据变化 (单位: 元/吨)	最新价	月度变动
华东不通氧 553#	13550	600
华东通氧 553#	14050	1150
华东 421#	15000	700
价差: 421#-通氧 553#	950	-450
基差: 通氧 553#	245	675
基差: 421#	1195	225

数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

图表 4 工业硅基差走势 (单位: 元/吨)

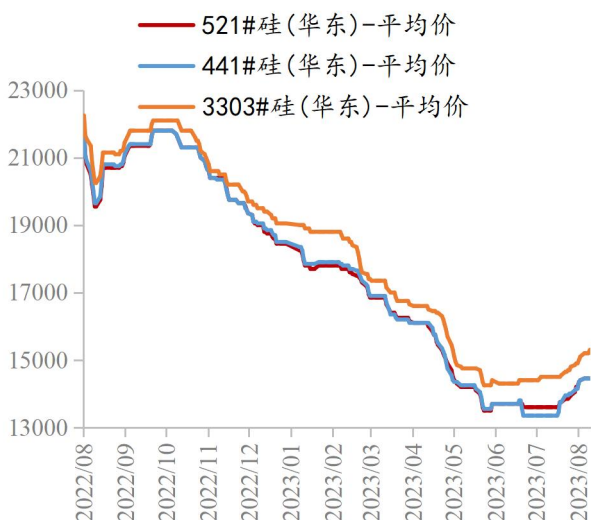


图表 5 价差走势及涨跌 (单位: 元/吨)

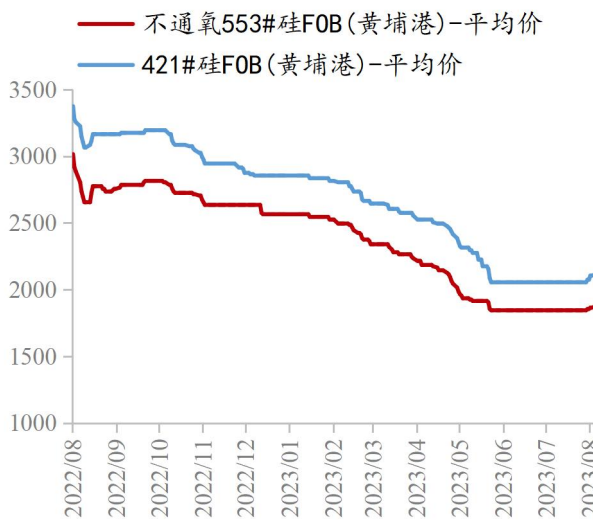


数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

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、兴证期货研究咨询部

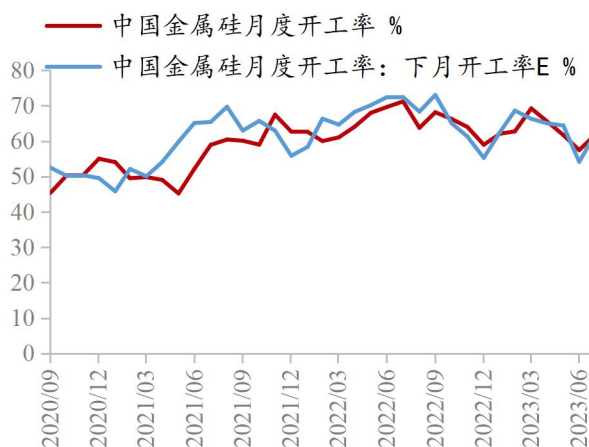
2. 基本面分析

2.1 工业硅供应端

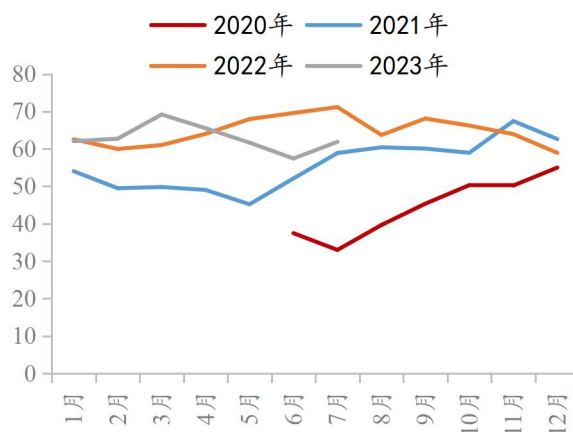
7 月份，西南地区进入丰水期，复工复产持续，但是较往年来看，今年复工复产的节奏相对较慢。据 SMM 数据显示，7 月全国开工率 61.91%，环比上升 4.48%，工业硅产量 28.28 万吨，环比增加 1.77 万吨。对比去年同期来看同比是有所下降的，亦说明今年的复产节奏对比往年同期相对较慢。

进入 8 月份，四川地区受大运会影响、云南地区受洪涝灾害的影响均有过一段时间的供应扰动，但 8 月整体开工水平以及产量均呈现提速状态，新疆地区前期停车检修的硅厂亦陆续复产，开工维持高位。据百川统计，截至 2023 年 8 月，中国工业硅有效产能 635.0 万吨，目前工业硅总炉数 718 台，8 月开炉数量较 7 月相比增加 53 台，8 月底中国工业硅开工炉数 375 台，整体开炉率 52.23%。从产量方面来看，据百川统计，8 月中国工业硅产量 32.69 万吨，同比增加 20.01%，环比增加 8.1%。9 月预计供应维持 30 万吨以上水平，较 8 月持平或小幅增加，后续需重点关注西北地区的开工情况以及全国产量的变化情况。

图表 8 工业硅月度开工率及预测（单位：%）



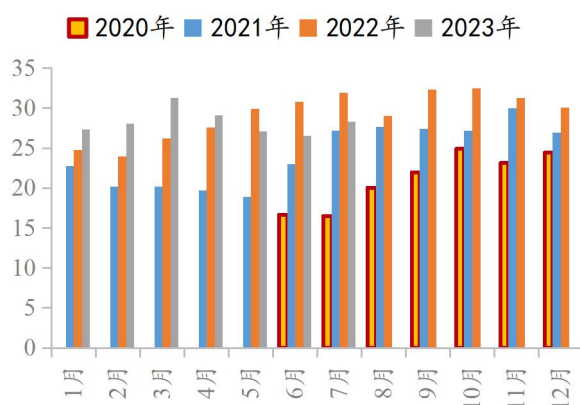
图表 9 月度开工率季节性（单位：%）



数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 10 工业硅月度产量及同比（单位：万吨）

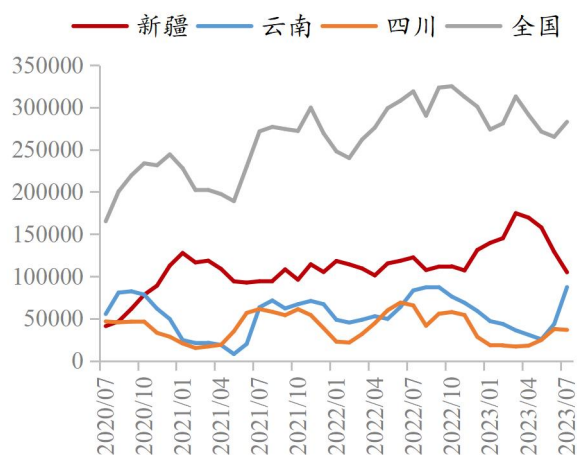
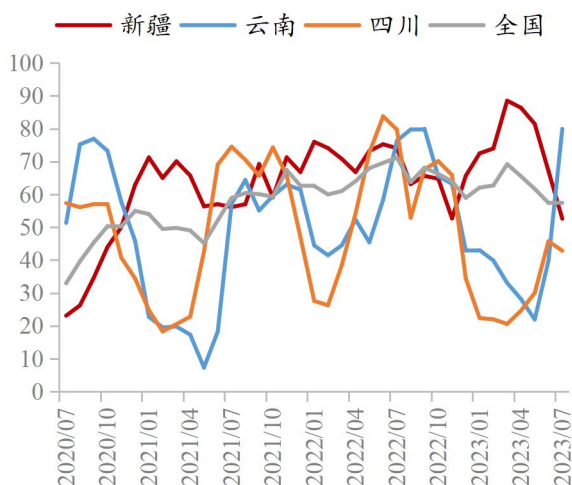
图表 11 月度产量季节性（单位：万吨）



数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 12 主产地工业硅月度开工率（单位：%）

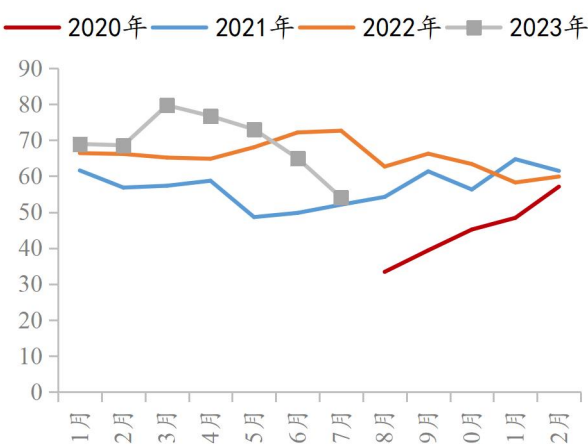
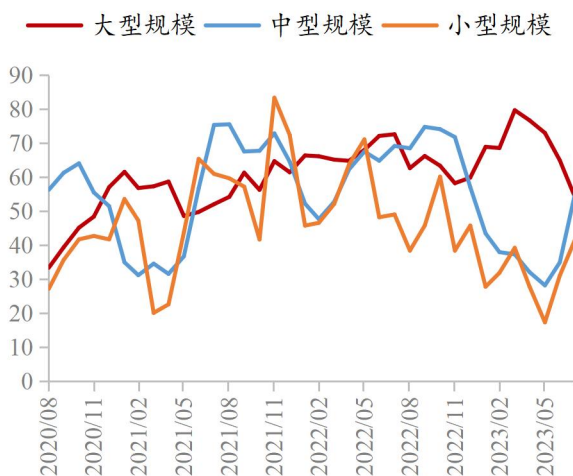
图表 13 主产地工业硅月度产量（单位：吨）



数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

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、兴证期货研究咨询部

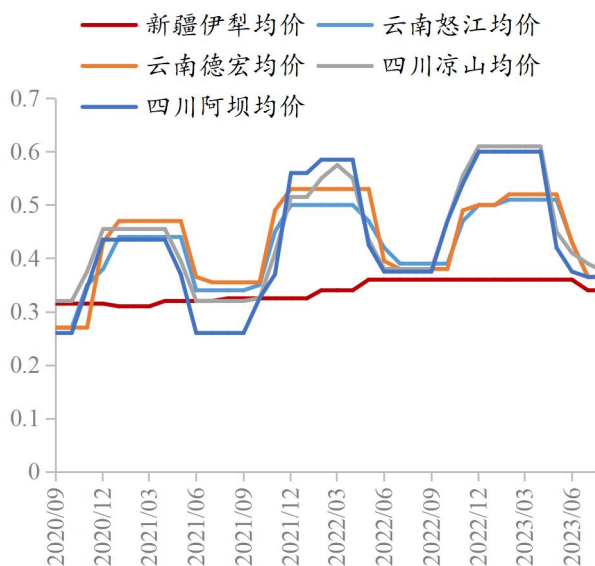
2.2 成本利润端

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 13256 元/吨，云南地区 553 成本 13652 元/吨，四川地区 553 成本 14087 元/吨，全国 553 平均生产成本 13665 元/吨，对标现货华东地区通氧 553 价格低 385 元/吨。利润方面，据 SMM 统计，全国工业硅 421# 平均利润 483 元/吨，553# 平均利润-251 元/吨。

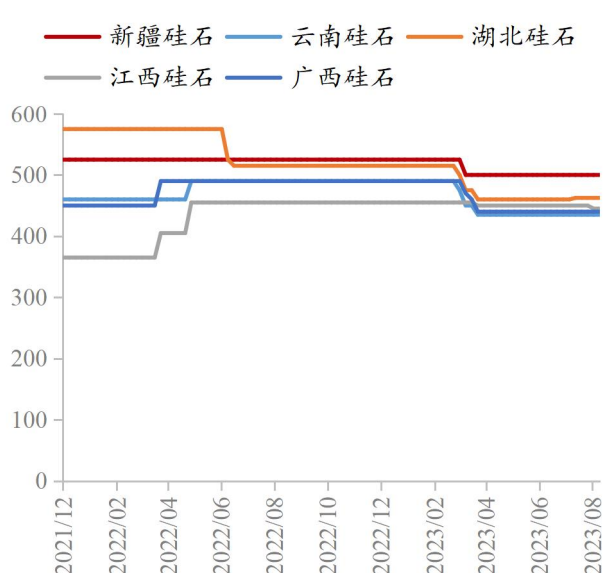
电价方面，四川、云南等西南地区正处于丰水期，新疆主产地区电价持稳，云南地区电价下调明显，四川地区电力依旧偏紧张，目前四川地区电力成本约 0.375 元/度，云南地区 0.365 元/度；新疆产区电力约 0.33 元/度。

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。目前扬子焦平均价 1580 元/吨，茂名焦平均价 1600 元/吨；新疆精煤平均价 1700 元/吨，宁夏精煤平均价 1630 元/吨。石墨电极与炭电极价格亦有较大幅度的下调，炭电极价格较年初跌超 40%，目前均价 9450 元/吨，石墨电极 17500 元/吨。

图表 16 工业硅用电价（单位：元/千瓦·时）



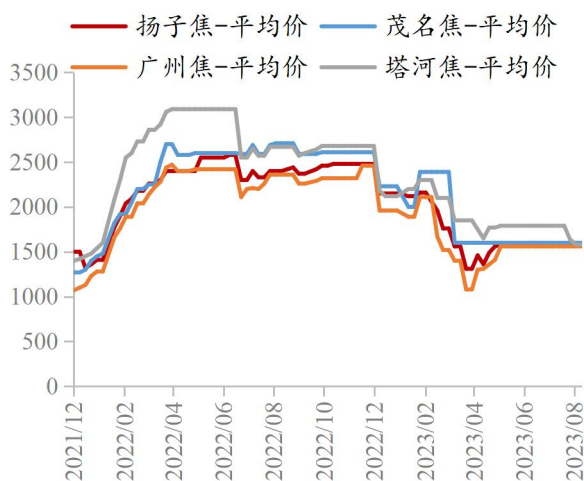
图表 17 硅石价格（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

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）

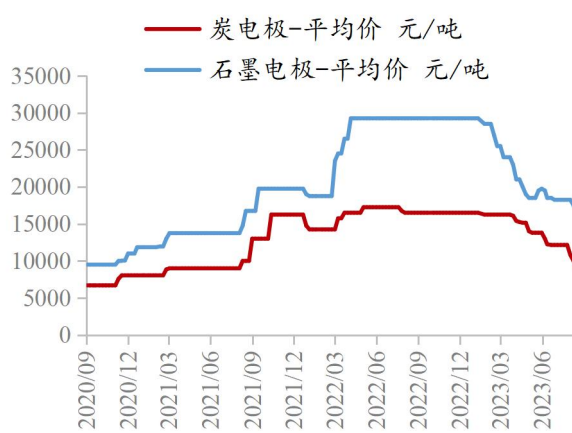


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 20 木片木炭价格走势（单位：元/吨）

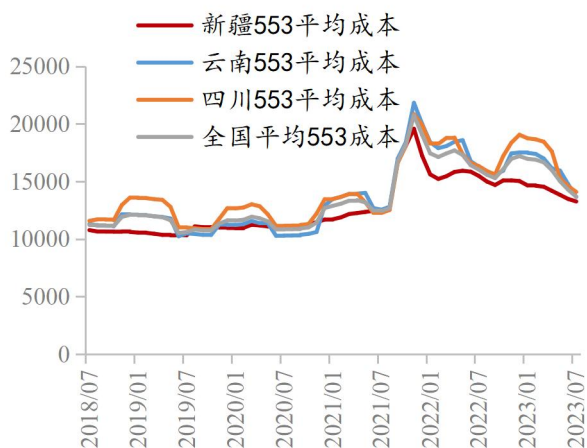


图表 21 电极价格走势（单位：元/吨）

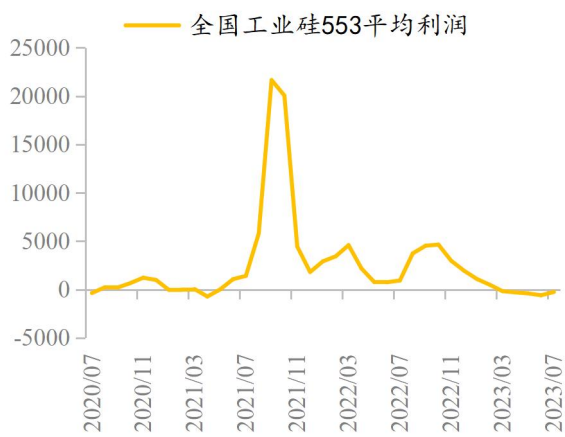


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 22 各地区 553#生产成本（单位：元/吨）

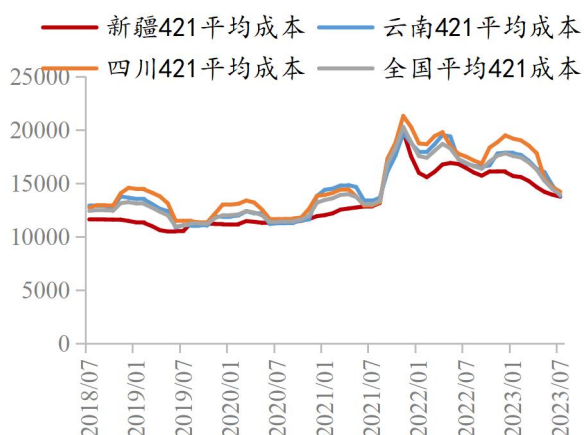


图表 23 工业硅 553#平均利润（单位：元/吨）

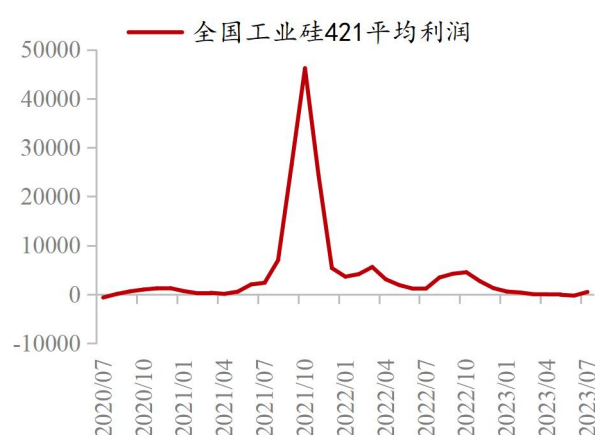


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

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）



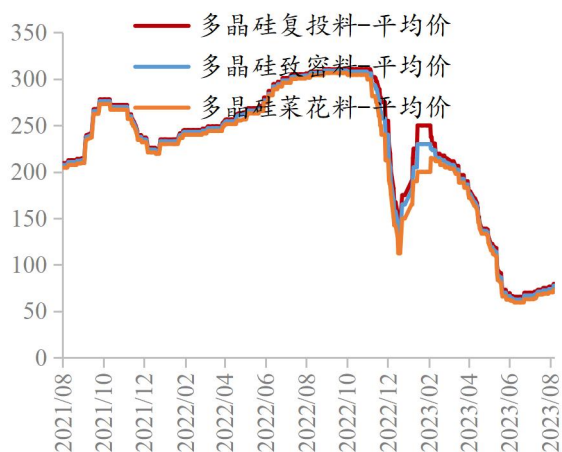
数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

2.3 工业硅需求端

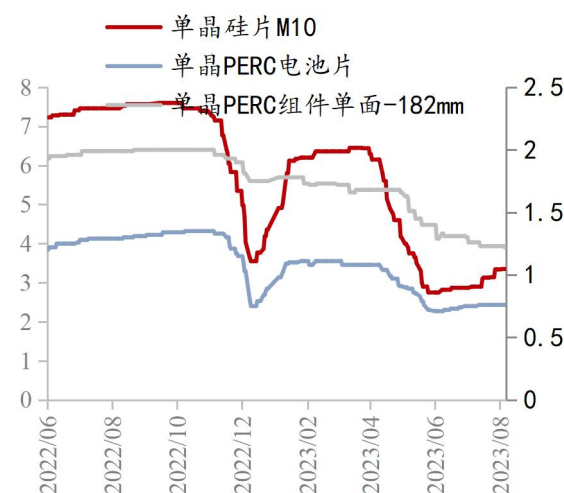
2.3.1 多晶硅新增产能投产，需求边际改善

8 月份多晶硅硅料价格有抬头迹象。上半年来看，多晶硅产量保持快速增长势头。8 月份多晶硅产量合计约 11.64 万吨，环比增加 0.69%。1-8 月份国内多晶硅产量共计 88.37 万吨，同比增长 91.69%。随着新增产能顺利投产，预计 9 月多晶硅产量可超过 13 万吨左右，环比增幅在 15%左右。光伏终端方面，据国家能源局发布的 2023 年 1-7 月份全国电力工业统计数据，截至 7 月底，全国累计发电装机容量约 274GW，同比增长 11.5%。光伏新增装机量 97.16GW，同比增长 157.51%。整体看，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）

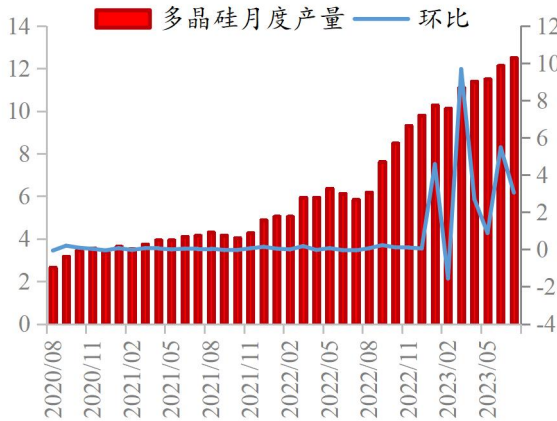


图表 27 硅片等现货参考价(单位：元/片；瓦)

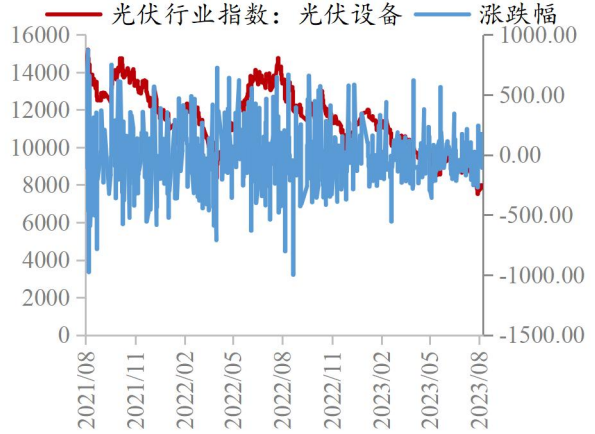


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 28 多晶硅月度产量及环比 (单位: 万吨)

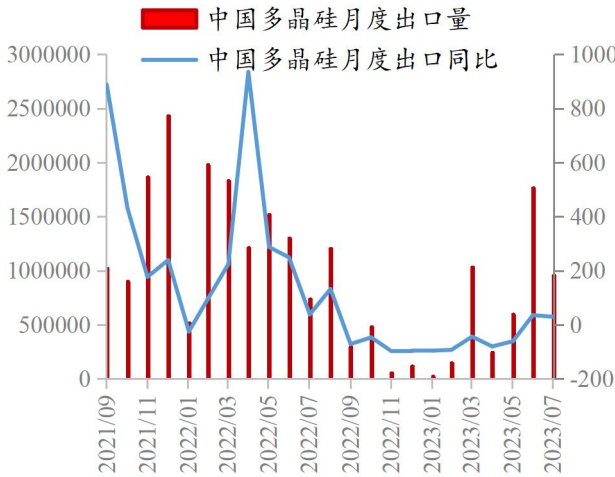


图表 29 光伏行业指数走势

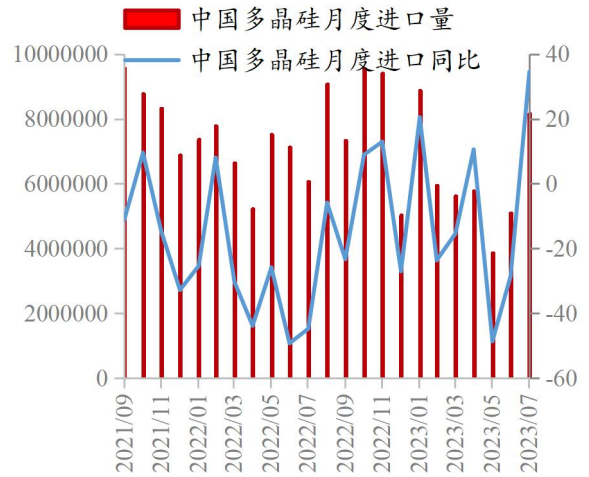


数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

图表 30 月度出口量及同比 (单位: KG; %)

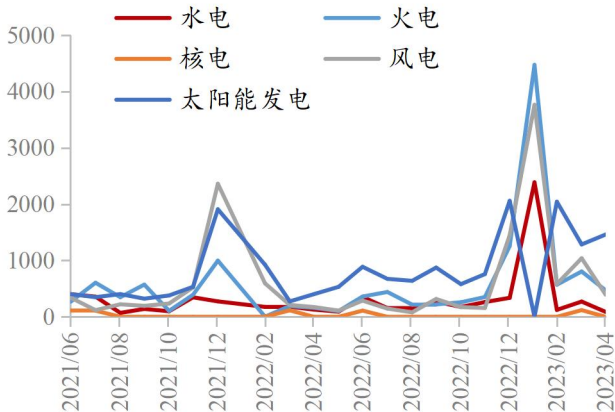


图表 31 月度进口量及同比 (单位: KG; %)

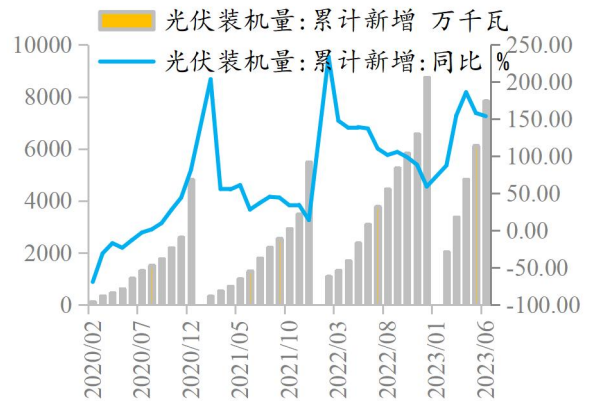


数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

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)

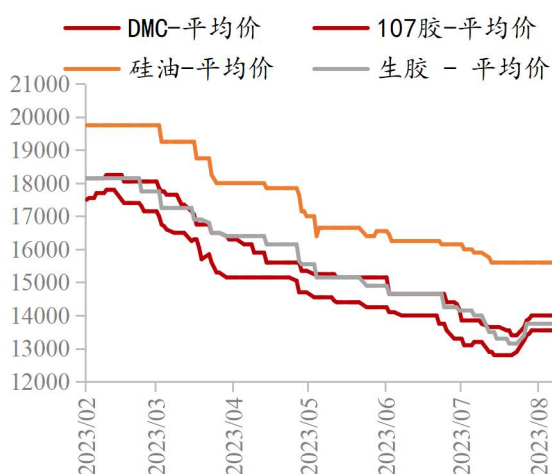


数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

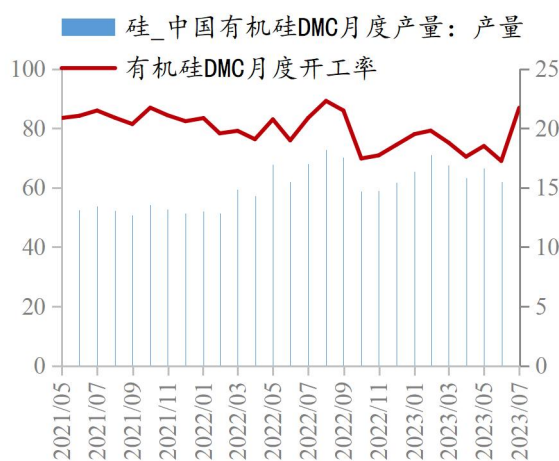
2.3.2 房地产政策频出，“金九银十”抱有期待

有机硅价格震荡偏弱运行。截至 2023 年 9 月 1 日，DMC 平均价 13200 元/吨，107 胶 14000 元/吨，硅油 15600 元/吨。SMM 数据显示，7 月份有机硅 DMC 月度开工率 86.9%，DMC 月度产量 19.71 万吨，环比增加 4.22 万吨，目前全国 DMC 产能利用率维持 73.15%左右。终端需求来看，与有机硅紧密相关的房地产行业近期利好频出，预计政策工具主要释放刚需和改善需求，有助于提振房地产行业景气度。7 月数据来看，房地产方面除了竣工数据有一定回升，其它仍是继续走弱，目前政策托底，市场对于“金九银十”的旺季预期抱有期待，然而当下时间节点较难证伪，预期与现实仍存在博弈，后续需要关注金九银十的兑现情况。

图表 34 有机硅现货参考价（单位：元/吨）

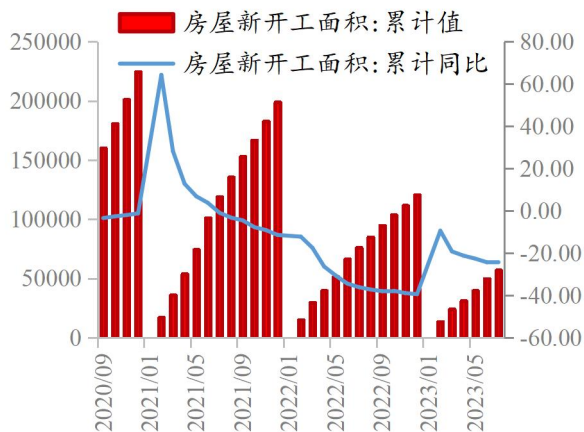


图表 35 有机硅开工率及产量（单位：万吨;%）



数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

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、兴证期货研究咨询部

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)



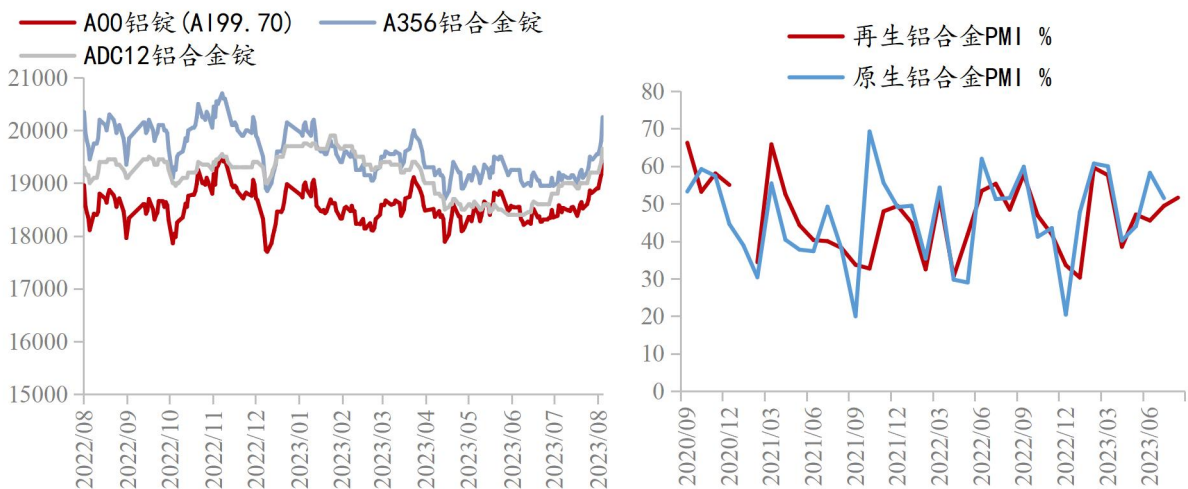
数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

2.3.3 汽车端需求存在支撑，铝合金刚需仍存

近年来，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，终端消费汽车方面对于铝合金需求有一定支撑，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 9 月 1 日，铝合金锭 SMM A00 铝 19610 元/吨，A356 铝合金锭 20250 元/吨，ADC12 铝合金 19650 元/吨。开工方面，最新数据显示，再生铝合金开工率为 48.6%、原生铝合金开工率为 51.6%。终端消费方面，我国 7 月份汽车产量 240.10 万辆，同比减少 2.20%，汽车销量 238.70 万辆，同比减少 1.40%。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。

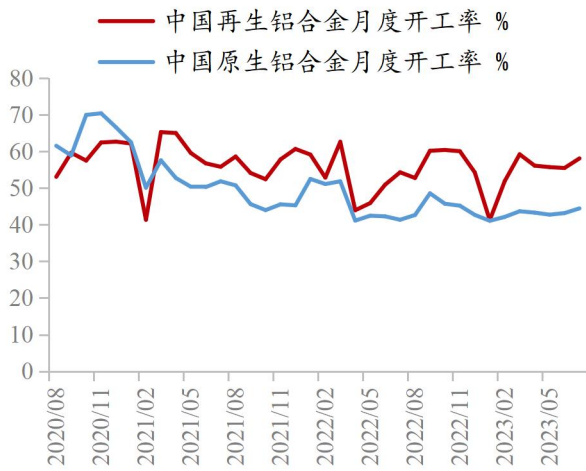
图表 40 铝合金现货参考价(单位:元/吨)

图表 41 铝合金 PMI (单位:%)



数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

图表 42 铝合金月度开工率 (单位: %)

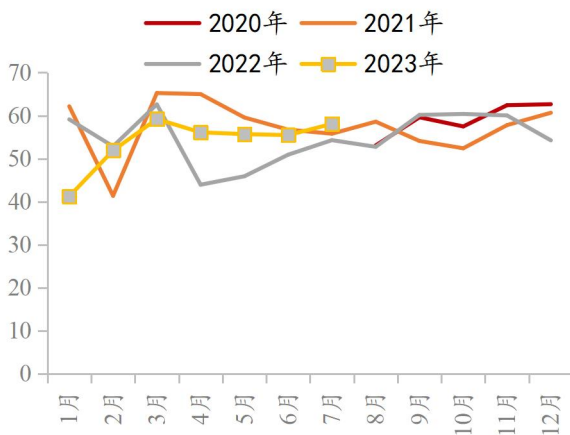


图表 43 龙头企业周度开工率 (单位: %)

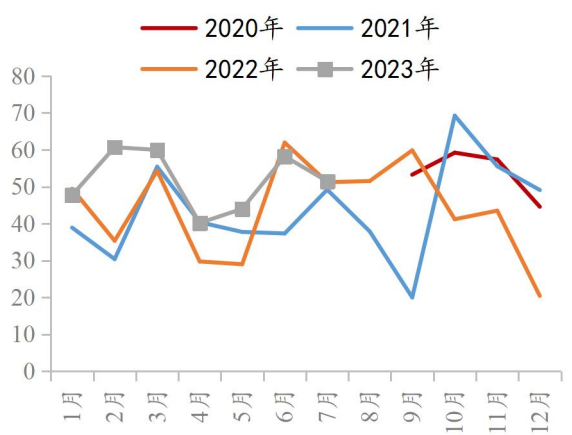


数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

图表 44 再生铝合金开工率季节性 (单位: %)

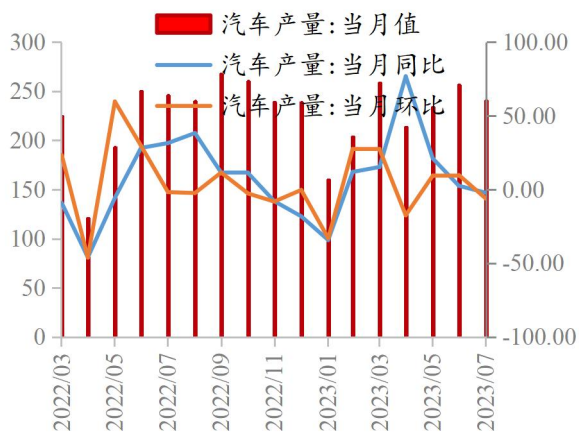


图表 45 原生铝合金开工率季节性 (单位: %)

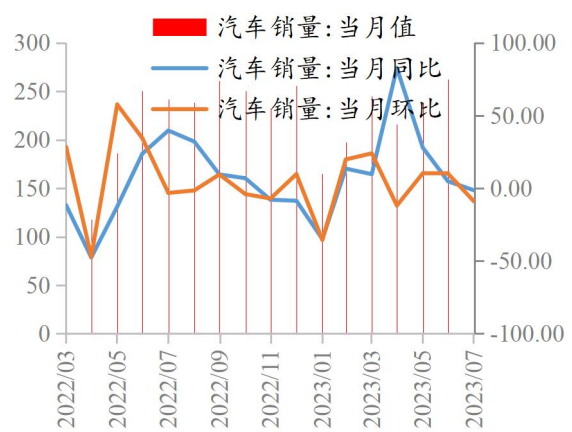


数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

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; %)



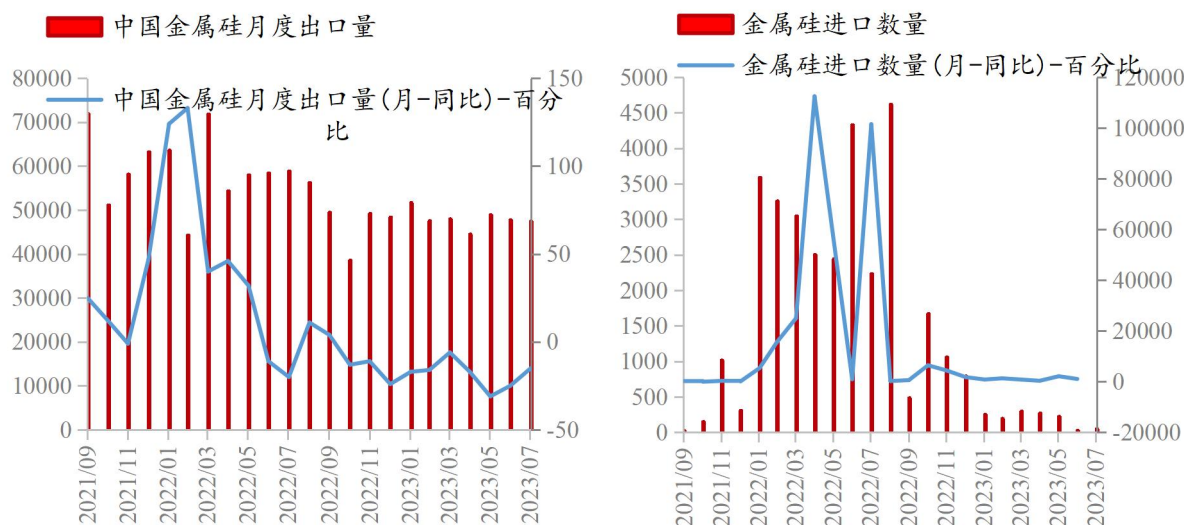
数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

2.3.4 海外需求表现平平，出口难有拉动

工业硅各牌号 FOB 价格持稳为主，SMM 数据显示，2023 年 6 月中国金属硅出口量为 4.74 万吨，环比继续减少。上半年 1-7 月我国工业硅累计出口量 33.57 万吨，同比减少 17.97%。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 9 月份、10 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）



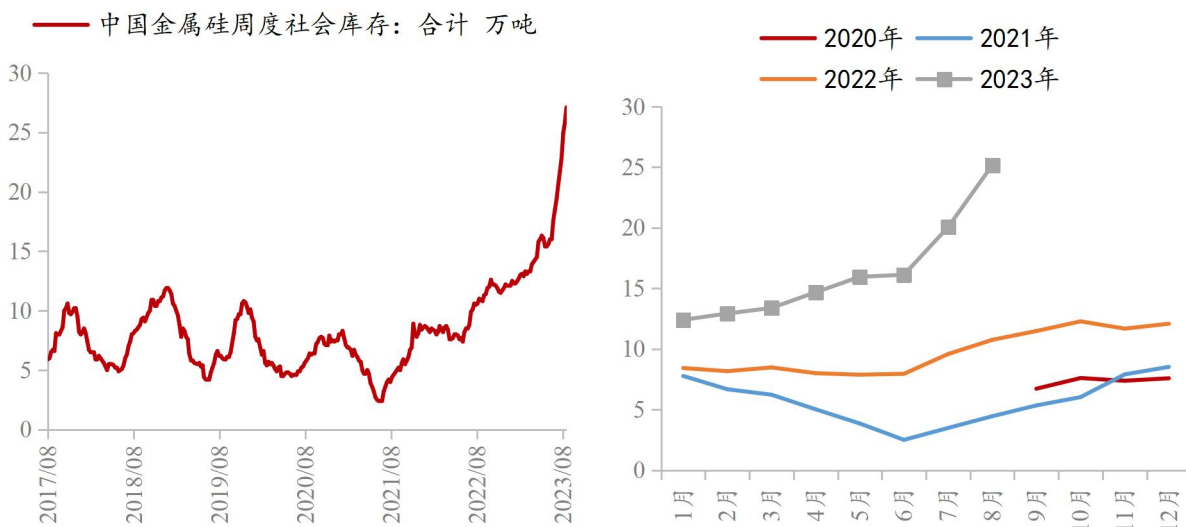
数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

2.4 工业硅库存概况

目前工业硅行业总库存呈现去化，库销比亦呈现出下降趋势，但是由于市场上隐性库存逐步显性化，库存样本的统计变化不明显。据百川盈孚统计，截至 9 月 1 日，我国工业硅行业库存合计约 17.23 万吨，较 7 月的统计数量有所下降。SMM 数据显示，我国黄埔港、天津港、昆明社会库存分别为 3 万吨、3.8 万吨、4.3 万吨，库存合计 11.1 万吨，相对前两个月而言保持下降趋势。

图表 50 工业硅社会库存合计（单位：万吨）

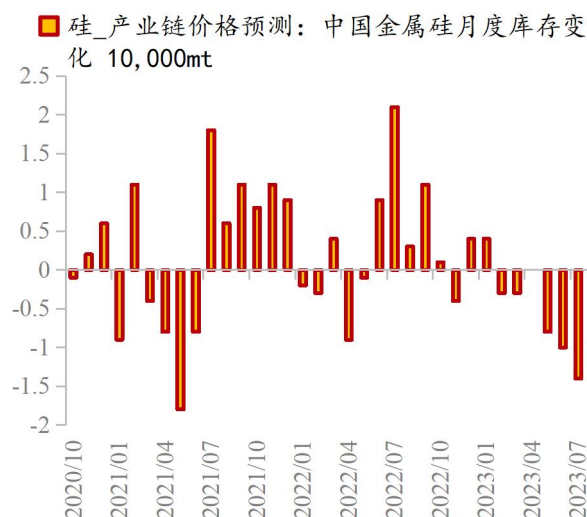
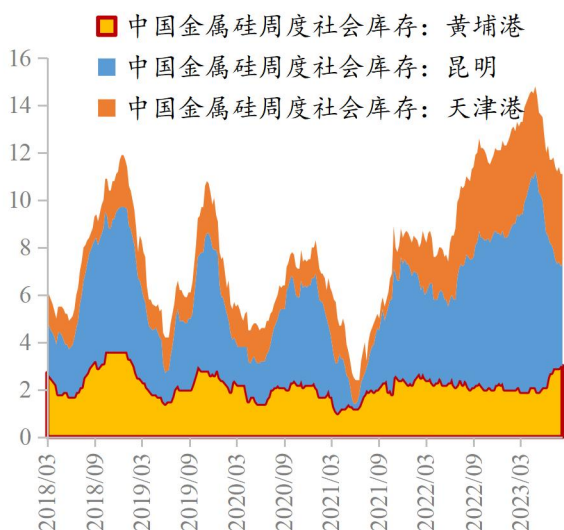
图表 51 社会库存季节性（单位：万吨）



数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

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、兴证期货研究咨询部

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、兴证期货研究咨询部

3.总结及后市展望

基本面来看，供应端8月底中国工业硅开工炉数375台，整体开炉率52.23%，工业硅产量32.69万吨，同比增加20.01%，环比增加8.1%。9月预计供应维持30万吨以上水平，较8月持平或小幅增加，后续需重点关注西北地区的开工情况以及全国产量的变化情况。需求端，8月份多晶硅硅料价格有抬头迹象，随着新增产能顺利投产，预计9月多晶硅产量可超过13万吨左右，环比增幅在15%左右。终端光伏装机迎来高峰，对工业硅需求有望保持较快增长；有机硅方面价格持稳，7月份有机硅DMC月度开工率86.9%，DMC月度产量19.71万吨，环比增加4.22万吨，终端房地产行业近期利好频出，预计政策工具主要释放刚需和改善需求，有助于提振房地产行业景气度，市场对于“金九银十”的旺季预期抱有期待，但是预期与现实仍存在博弈，后续需要关注金九银十的兑现情况；硅铝合金方面，汽车端需求存在支撑，铝合金刚需仍存，对工业硅需求整体较为稳定。库存方面，目前工业硅行业总库存呈现去化，库销比亦呈现出下降趋势，但是由于市场上隐性库存逐步显性化，库存样本的统计变化不明显。

总体来看，“金九银十”旺季即将来临，工业硅供需或有边际改善，一方面供应目前维持高位难有再大幅度的增加，另一方面需求多晶硅、有机硅方面或有一定支撑。整体看，价格或震荡偏强运行，重点关注需求边际变化。仅供参考。

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。本报告清晰准确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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。