

研究报告

月度博览：工业硅

月报标题：需求修复不及预期，市场偏弱运行

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

行情回顾：

截至3月3日，主力合约Si2308收盘价为17490元/吨，周环比下跌145元/吨（-0.8%），月环比下跌-255元/吨（-1.4%）。

回顾2月走势主要可分为两个阶段：（1）前半月整体呈反弹走势，主要为元宵节后下游企业复工复产较多，进行一波刚需补库，市场热度提高，呈现反弹走势；（2）后半月因补库大部分已完成，整体需求修复不及预期，市场活跃度再次下降，盘面大幅回落。

逻辑观点：

逻辑一：短期西南地区枯水期成本有支撑，但中长期面临成本重心下移

短期西南地区处于枯水期，成本高位，生产利润相对较低，短期市场仍有一定支撑作用。但中长期来看，随着西南地区丰水期到来，电价将较大程度下调，冶炼原材料洗精煤、电极、石油焦价格均有下降趋势。整体来看，届时工业硅冶炼成本重心将有较大幅度下移。

逻辑二：需求修复不及预期，短期较难出现明显改善

节后需求有所恢复，但需求修复整体不及预期，下游多以刚需采购为主，短期需求端较难出现明显改善。具体而言，有机硅整体仍处于亏损生产状态，以刚需采购为主；铝合金企业反馈，下游压铸企业订单无明显增长，整体维持按需采购工业硅为主；多晶硅维持高开工率，目前整体开工负荷较满，年内新增产能主要在下半年，短期整体需求增量不多。

逻辑三：枯水期季节性去库不明显，行业库存压力仍旧较大

当前工业硅库存处于历史同期高位，且季节性去库并不明显。截至2月24日，行业库存达到22.50万吨，去年同期库存为15.96万吨，同比增加6.54万吨（+40.98%）。受新疆开工积极性较高，除年后下游刚需补库一波小幅去库，工厂库存整体处于持续累库状态，也导致行业库存季节性去库不明显。

行情展望及操作建议：

综上所述，目前处于供需双弱格局，在西南枯水期成本高位支撑，以及3月仍有停炉检修计划背景下，预计短期市场或将弱稳运行；但中长期来看，随着丰水期到来，届时成本重心下移明显，产量也将增加，市场或将面临回落风险，建议以逢高做空为主

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师：李代

期货从业资格：F03086605

投资咨询资格：Z0016791

邮箱：li.dai@gzgf2010.com.cn

联系人：蔡定洲

期货从业资格：F03100661

邮箱：cai.dingzhou@gzgf2010.com.cn

工业硅主力合约日K走势



相关报告

2023.01.15 《做市商制度引入在即，市场热度大幅提升》

2023.02.05 《需求延续低迷，盘面大幅回落》

2023.02.26 《现货市场趋稳运行，短期盘面或偏震荡》

目录

一、逻辑分析与行情研判.....	1
二、图表与数据.....	2
(一) 行情回顾：现货市场偏弱，盘面有所回落.....	2
(二) 供应：西南地区相对稳定，西北继续增加开炉.....	3
(三) 需求：修复不及预期，以刚需采购为主.....	4
(四) 库存及出口：行业库存略有上升，出口维持弱势.....	6
(五) 成本利润：整体维持相对稳定.....	7
三、近期市场动态.....	7
免责声明.....	8
研究中心简介.....	8
广州期货业务单元一览.....	9

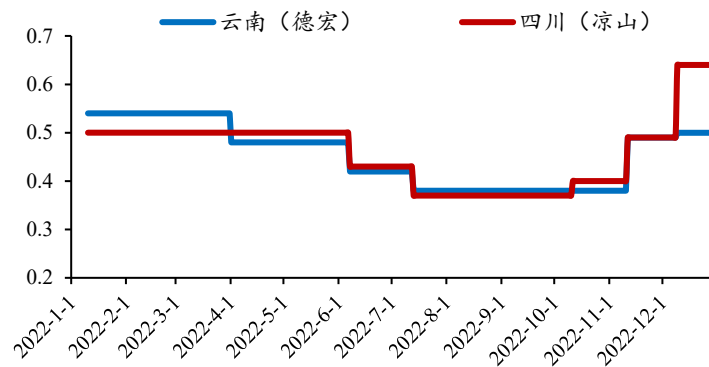
一、逻辑分析与行情研判

逻辑一：短期西南地区枯水期成本有支撑，但中长期面临成本重心下移

从短期来看，西南地区处于枯水期，电价水平整体较高，因硅价持续下跌，当前工厂生产利润相对较低，且3月份云南仍有部分工厂进行停炉检修，短期市场仍有一定支撑作用。

但中长期来看，随着西南地区丰水期到来，电价将较大程度下调，以及在澳煤恢复进口、原油价格下跌背景下，冶炼原材料洗精煤、电极、石油焦价格均有下降趋势。整体来看，届时工业硅冶炼成本重心将有较大幅度下移。

图表：西南地区冶炼电价季节性走势（元/度）



数据来源：同花顺 广州期货研究中心

逻辑二：需求修复不及预期，短期较难出现明显改善

节后需求有所恢复，但需求修复整体不及预期，下游多以刚需采购为主。具体而言：（1）有机硅方面，虽然DMC节后价格有所反弹，但整体仍处于亏损生产状态，终端房地产复苏程度有限，价格反弹已现乏力，整体以刚需采购为主；（2）铝合金方面，3月传统旺季，但据原生铝合金、再生铝合金企业反馈，下游压铸企业订单无明显增长，铝合金龙头企业开工率基本保持稳定，部分厂家库存小幅累库，整体维持按需采购工业硅为主；（3）多晶硅方面，因光伏产业链下游需求旺盛，多晶硅工厂至去年一直维持高开工率，目前整体开工负荷较满，年内新增产能主要在下半年，因此短期多晶硅需求整体较为平稳。综合而言，短期需求端较难出现明显改善。

逻辑三：枯水期季节性去库不明显，行业库存压力仍旧较大

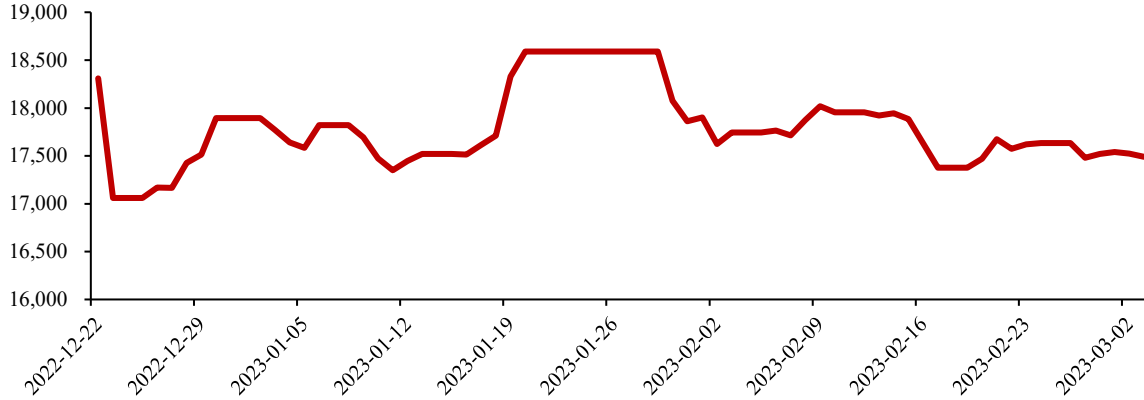
当前工业硅库存处于历史同期高位，且季节性去库并不明显。截至2月24日，行业库存达到22.50万吨，去年同期库存为15.96万吨，同比增加6.54万吨（+40.98%）。受新疆开工积极性较高，除年后下游刚需补库一波小幅去库，工厂库存整体处于持续累库状态，也导致行业库存季节性去库不明显。

综上所述，目前处于供需双弱格局，在西南枯水期成本高位支撑，以及3月仍有停炉检修计划背景下，预计短期市场或将弱稳运行；但中长期来看，随着丰水期到来，届时成本重心下移明显，产量也将增加，市场或将继续面临回落风险。

二、图表与数据

(一) 行情回顾：现货市场偏弱，盘面有所回落

图表 1：工业硅主力合约走势（元/吨）



数据来源：同花顺 广州期货研究中心

图表 2：金属硅现货市场交易表现（截至 3 月 3 日）

地区	产品	当期值	日环比	周环比	月环比	同比
华东	553(不通氧)	17400	0(0.0%)	0(0.0%)	-50(-0.3%)	-4450(-20.4%)
	553(通氧)	17400	0(0.0%)	-100(-0.6%)	250(1.5%)	
	441	18300	-100(-0.5%)	-200(-1.1%)	-200(-1.1%)	-5350(-22.6%)
	421	18650	-100(-0.5%)	-150(-0.8%)	-250(-1.3%)	
	3303	19200	-100(-0.5%)	-200(-1.0%)	-300(-1.5%)	-5100(-21.0%)
	2202	31150	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)	-2000(-6.0%)
黄埔港	553(不通氧)	16900	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)	-4250(-20.1%)
	553(通氧)	17300	0(0.0%)	0(0.0%)	150(0.9%)	
	441	17900	0(0.0%)	0(0.0%)	50(0.3%)	-5100(-22.2%)
	421	18550	-100(-0.5%)	-100(-0.5%)	-300(-1.6%)	-5050(-21.4%)
	3303	18500	-50(-0.3%)	-50(-0.3%)	-250(-1.3%)	-5050(-21.4%)
	2202	30750	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)	-1150(-3.6%)
天津港	553(不通氧)	16900	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)	-4250(-20.1%)
	553(通氧)	17200	-50(-0.3%)	-50(-0.3%)	300(1.8%)	-4850(-22.0%)
	441	17700	0(0.0%)	-100(-0.6%)	-100(-0.6%)	-5300(-23.0%)
	421	18650	-50(-0.3%)	-100(-0.5%)	-250(-1.3%)	-5200(-21.8%)
	3303	18450	-100(-0.5%)	-200(-1.1%)	-400(-2.1%)	-5100(-21.7%)
	2202	30900	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)	
新疆	553(通氧)	17250	0(0.0%)	-100(-0.6%)	200(1.2%)	
	421	18000	0(0.0%)	0(0.0%)	-50(-0.3%)	
昆明	553(不通氧)	16850	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)	-4000(-19.2%)
	553(通氧)	17300	0(0.0%)	-100(-0.6%)	-200(-1.1%)	-4450(-20.5%)
	441	17800	0(0.0%)	-150(-0.8%)	-300(-1.7%)	-4900(-21.6%)
	421	18200	-100(-0.5%)	-150(-0.8%)	-200(-1.1%)	-5000(-21.6%)
	3303	18300	-100(-0.5%)	-100(-0.5%)	-150(-0.8%)	-4950(-21.3%)
四川	553(不通氧)	16700	0(0.0%)	0(0.0%)	-100(-0.6%)	-4100(-19.7%)
	441	17650	0(0.0%)	0(0.0%)	-100(-0.6%)	-5050(-22.2%)
	421	18550	0(0.0%)	0(0.0%)	100(0.5%)	-4850(-20.7%)
	3303	18350	0(0.0%)	0(0.0%)	-100(-0.5%)	-4800(-20.7%)
福建	3303	19750	0(0.0%)	0(0.0%)	-150(-0.8%)	-4400(-18.2%)
	2202	30500	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)	-900(-2.9%)

数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心（单位：元/吨）

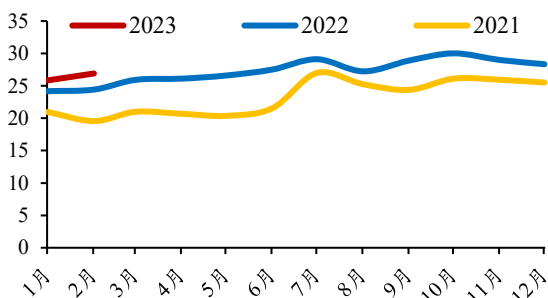
(二) 供应：西南地区相对稳定，西北继续增加开炉

图表 3：国内各省金属硅生产开炉情况对比（截至 3 月 2 日）

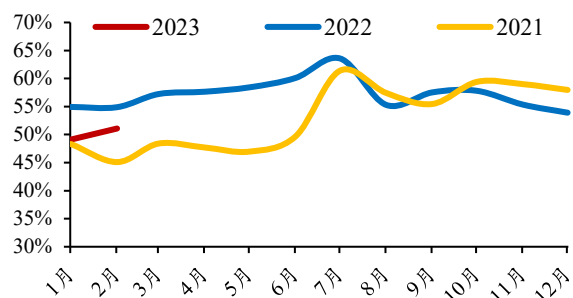
地区	省份	总炉数	当期值	当期值周环比	当期值月环比	当期值同比
西北	新疆	212	153	5(3.4%)	14(10.1%)	39(34.2%)
	陕西	13	5	0(0.0%)	-1(-16.7%)	-3(-37.5%)
	青海	17	3	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)
	甘肃	13	16	5(45.5%)	7(77.8%)	9(128.6%)
	宁夏	5	3	0(0.0%)	0(0.0%)	3(0.0%)
	合计	260	180	10(5.9%)	20(12.5%)	48(36.4%)
西南	云南	136	55	-1(-1.8%)	8(17.0%)	11(25.0%)
	四川	113	27	2(8.0%)	-1(-3.6%)	-10(-27.0%)
	重庆	20	9	0(0.0%)	0(0.0%)	-4(-30.8%)
	贵州	16	1	0(0.0%)	0(0.0%)	-3(-75.0%)
	合计	285	92	1(1.1%)	7(8.2%)	-6(-6.1%)
其他	福建	34	13	0(0.0%)	2(18.2%)	2(18.2%)
	黑龙江	22	15	1(7.1%)	1(7.1%)	8(114.3%)
	吉林	8	2	0(0.0%)	0(0.0%)	-2(-50.0%)
	辽宁	3	1	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)
	内蒙	40	26	0(0.0%)	2(8.3%)	8(44.4%)
	湖南	25	0	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)
	广西	17	4	0(0.0%)	1(33.3%)	1(33.3%)
	河南	5	2	0(0.0%)	0(0.0%)	-2(-50.0%)
	湖北	2	0	-2(-100.0%)	-2(-100.0%)	0(0.0%)
	江西	6	0	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)
	安徽	2	0	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)
	合计	164	63	-1(-1.6%)	4(6.8%)	15(31.3%)
总计	709	335	10(3.1%)	31(10.2%)	57(20.5%)	

数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表 4：金属硅月度产量走势



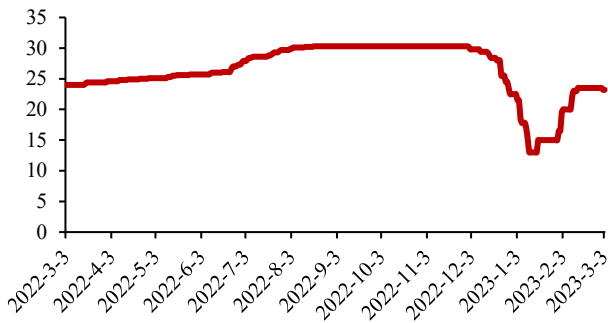
图表 5：金属硅月度开工率季节性



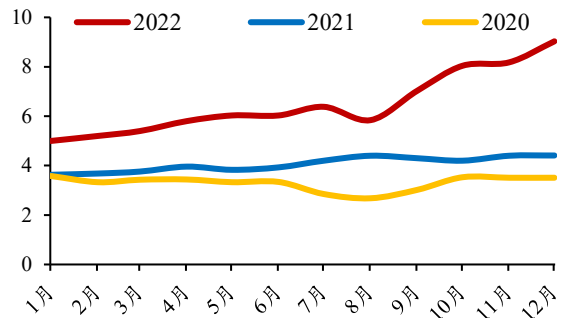
数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

(三) 需求：修复不及预期，以刚需采购为主

图表 6：多晶硅现货价格

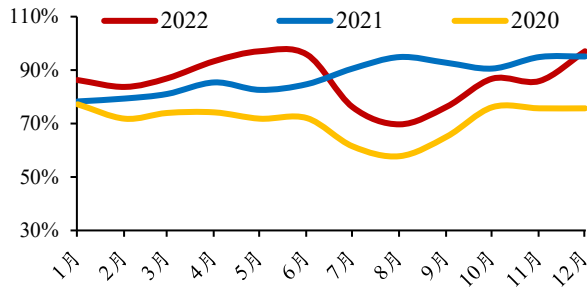


图表 7：多晶硅月度总产量

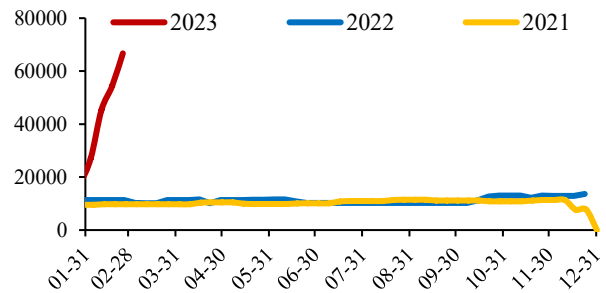


数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表 8：多晶硅月度开工率

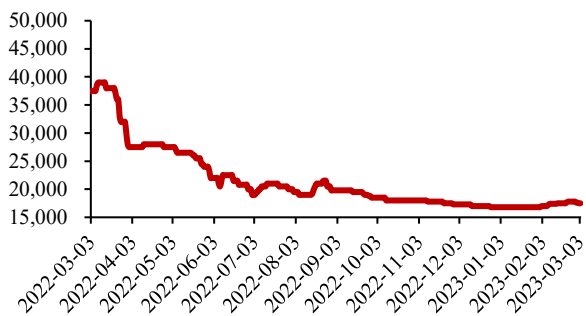


图表 9：多晶硅月度工厂库存

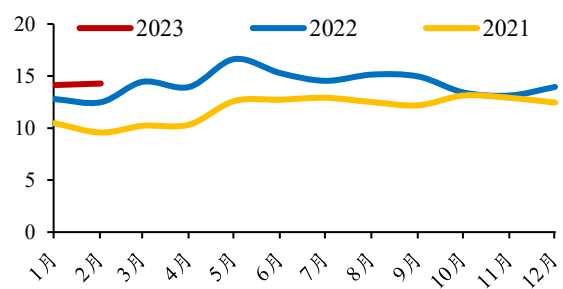


数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表 10：有机硅中间体价格

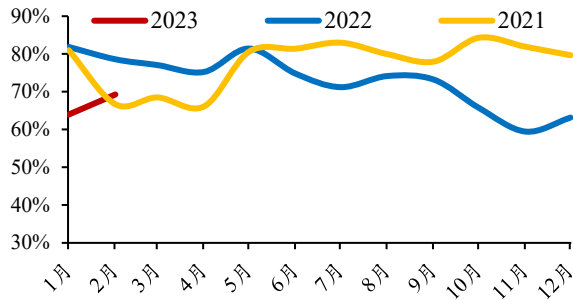


图表 11：有机硅中间体月度总产量

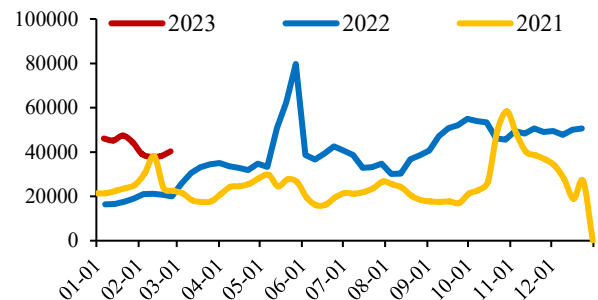


数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表 12: 有机硅月度开工率

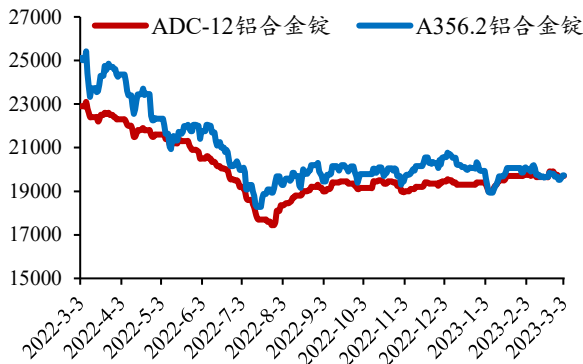


图表 13: 有机硅中间体月度工厂库存

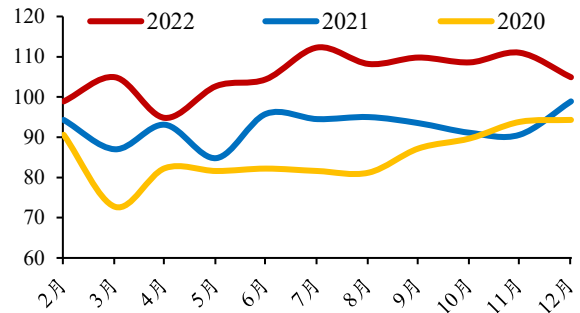


数据来源: 百川盈孚 广州期货研究中心

图表 14: ADC12 铝合金锭平均价格 (元/吨)

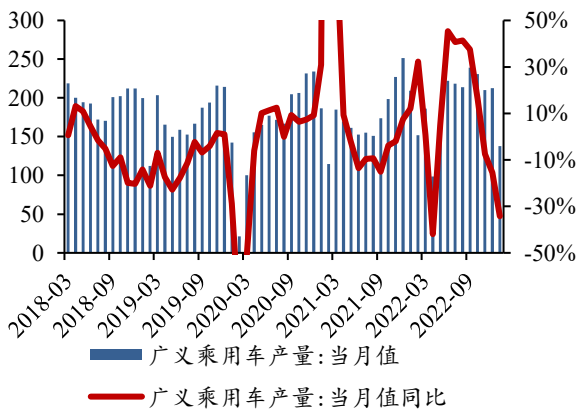


图表 15: 铝合金月度总产量 (万吨)

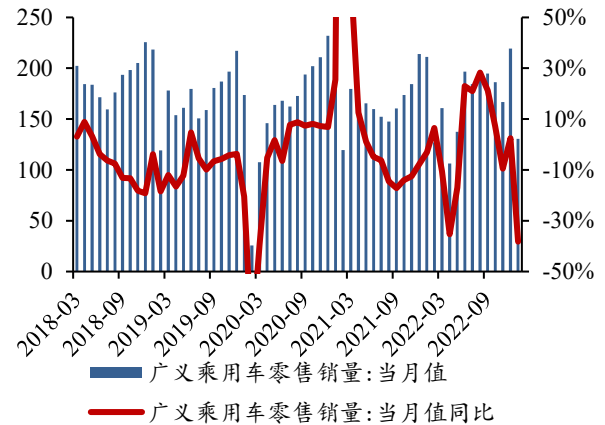


数据来源: SMM 同花顺 广州期货研究中心

图表 1: 广义乘用车产量当月值 (万辆)



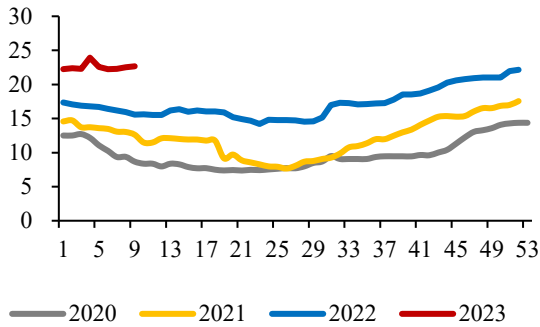
图表 2: 广义乘用车销量当月值 (万辆)



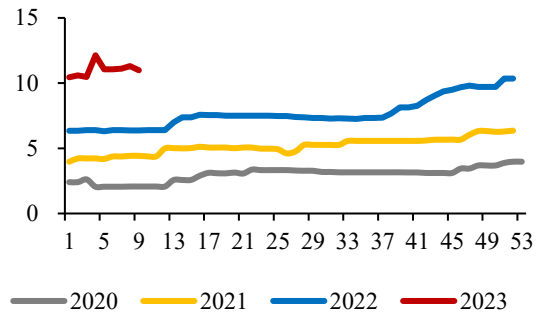
数据来源: 乘联会 广州期货研究中心

(四) 库存及出口：行业库存略有上升，出口维持弱势

图表 18：金属硅行业周度库存季节性

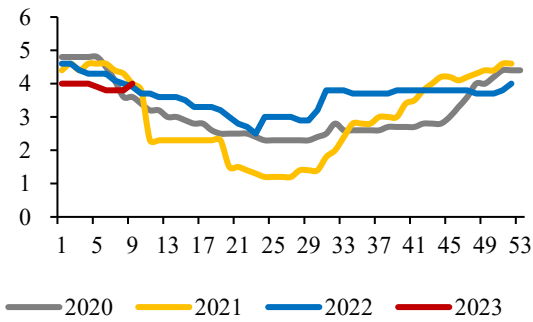


图表 19：金属硅工厂周度库存季节性

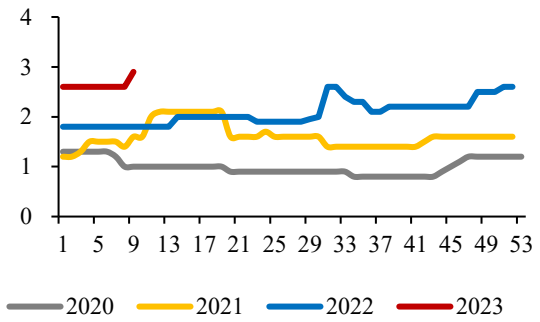


数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表 20：金属硅黄埔港周度库存季节性

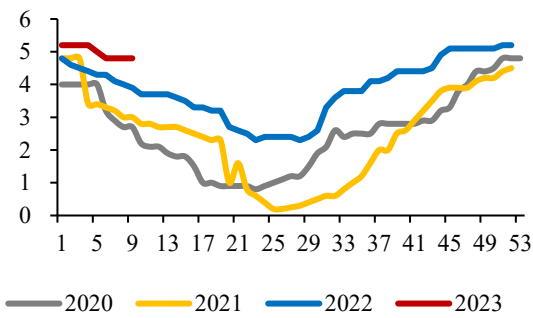


图表 21：金属硅天津港周度库存季节性

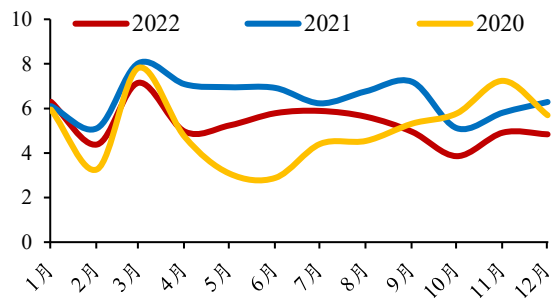


数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表 22：金属硅昆明港周度库存季节性



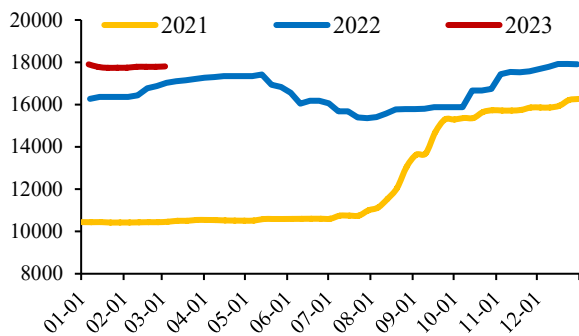
图表 23：金属硅月度出口总量季节性



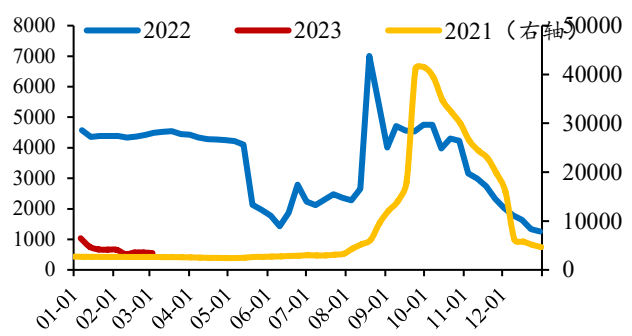
数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

(五) 成本利润：整体维持相对稳定

图表 24：金属硅周度成本走势



图表 25：金属硅周度利润走势



数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

三、近期市场动态

【多晶硅】2月21日，由内蒙古润阳悦达新能源科技有限公司年产3万吨高纯多晶硅项目正式在当地发改委备案，该项目建设地点位于鄂尔多斯市鄂托克前旗上海庙经济开发区能源化工园，总投资30亿元，其中自有资金9亿元，申请银行贷款21亿元，计划在2023年3月开工，2024年6月底建成投产。

【有机硅】2月20日，唐山三友化工股份有限公司发布投资者交流会会议纪要，披露了公司库存和订单情况、“三链一群”产业布局项目进展等内容。当前公司主要产品库存均处在合理库存水平，销售订单相对充足，维持在7-15天水平。

【多晶硅】2月7日，通威股份发布公告，公司拟与乐山市人民政府、乐山市五通桥区人民政府共同签署《投资协议》，就公司在乐山市新增投资约60亿元，建设年产12万吨高纯晶硅项目及相关配套设施达成合作。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀资本在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	