

研究报告

月度博览：工业硅

月报标题：西南供应减少，短期下行空间有限

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

行情回顾：

截至3月31日，主力合约 Si2308 收盘价为 15515 元/吨，周环比下跌 380 元/吨 (-2.4%)，月环比下跌 2005 元/吨 (-11.4%)。

3月工业硅市场整体呈持续下行走势，主要受下游有机硅、铝合金需求偏弱，对工业硅以刚需采购为主，叠加枯水期北方供应增速整体超市场预期，导致市场承压下行。

逻辑观点：

逻辑一：西南地区较多停炉检修，短期供应有所减少

当前西南地区仍处枯水期高电价成本，近期市场大幅下行，已跌破大部分当地工厂的生产成本线，因此较多工厂进行停炉检修操作，短期供应有所减少。

逻辑二：海内外需求整体依旧低迷，有机硅板块存在减产预期

从国内来看，三大下游需求整体依旧低迷，多以刚需采购为主。具体而言，（1）有机硅市场继续承压下行，导致生产亏损进一步加大，因此近期有机硅单体厂计划检修产能较多，对工业硅需求将有所减少；（2）铝合金下游订单整体较为一般，同时铝合金使用工业硅用量比例较少，整体以刚需采购为主；（3）多晶硅维持高开工率，目前整体开工负荷较满，短期需求整体较为平稳。

从出口来看，海外市场需求继续走弱。据海关数据统计，1-2月累计出口量为 9.92 万吨，同比减少 8%，整体继续回落。

逻辑三：短期成本支撑逐步显现，中长期成本重心仍面临下移

当前枯水期生产成本仍旧较高，但丰水期或有较大幅度下降空间。当下西南地区处于枯水期成本较高，受近期市场大幅下跌影响，该地区工厂生产利润已所剩无几，甚至较多工厂面临成本倒挂局面。但需要注意到工业硅 Si2308 主力合约处于丰水期交割，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。

行情展望及操作建议：

综合而言，当前下游需求仍旧较弱，且行业库存压力仍在，短期市场或仍将偏弱运行，但西南地区枯水期成本支撑逐步显现，供应有所减少，预计继续下行空间有限，短期谨慎追空。

从中长期来看，随着丰水期来临，生产成本重心将下移，届时产量供应将增加，以及在行业库存高位背景下，预计市场或仍有下降空间。因此，我们建议中长线策略的投资者，后续仍可择机布局做空 Si2308 主力合约。

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@gzf2010.com.cn

联系人：蔡定洲

期货从业资格：F03100661

邮箱：cai.dingzhou@gzf2010.com.cn

工业硅主力合约日K走势



相关报告

- 2023.03.05 《需求修复不及预期，市场偏弱运行》
- 2023.03.12 《下游维持刚需采购，短期或仍有下行空间》
- 2023.03.19 《枯水期成本支撑逐步显现，短期市场或弱稳运行》
- 2023.03.26 《云南大幅停炉，市场或将阶段性企稳》

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：需求较为低迷，市场继续回落.....	2
(二) 供应：西南地区大幅停炉，西北继续开炉.....	3
(三) 需求：下游市场整体低迷，维持刚需采购.....	4
(四) 库存及出口：季节性去库不明显，出口继续走弱.....	6
(五) 成本利润：成本有所下降，但利润继续回落.....	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：西南地区较多停炉检修，短期供应有所减少

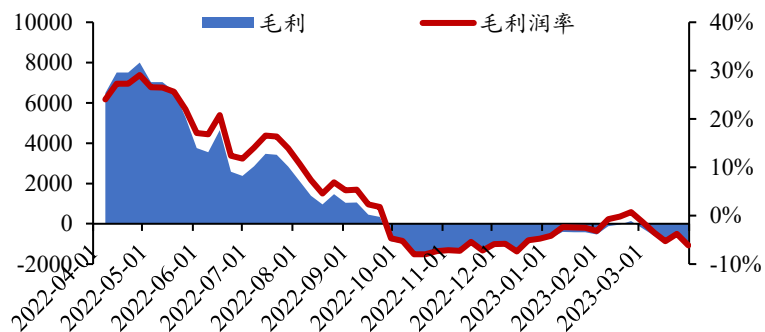
当前西南地区仍处枯水期高电价成本，近期市场大幅下行，已跌破大部分当地工厂的生产成本线，因此较多工厂进行停炉检修操作，短期供应有所减少。据百川盈孚统计，截至3月30日，云南开炉率为28.7%，月环比下降11.8%，四川开炉率为18.6%，月环比下降5.3%。

逻辑二：海内外需求整体依旧低迷，有机硅板块存在减产预期

从国内来看，三大下游需求整体依旧低迷，多以刚需采购为主。具体而言，（1）有机硅方面，终端消费回暖较慢，市场继续承压下行，导致近期生产亏损进一步加大，因此近期有机硅单体厂计划检修产能较多，对工业硅需求将有所减少；（2）铝合金方面，受下游汽车消费持续疲软，以及新能源汽车销量增速也有所放缓，下游订单整体较为一般，同时铝合金使用工业硅用量比例较少，因此整体也以刚需采购为主；（3）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，短期需求整体较为平稳。

从出口来看，海外市场需求继续走弱。据海关数据统计，1月份金属硅出口量在5.16万吨，环比增加7%，同比减少19%，2月份金属硅出口量在4.75万吨，环比减少8%，同比增加7%。排除春节月错位影响，1-2月累计出口量为9.92万吨，同比减少8%，整体继续回落。

图表：有机硅生产利润（元/吨）



数据来源：同花顺 广州期货研究中心

逻辑三：短期成本支撑逐步显现，中长期成本重心仍面临下移

从短期来看，当下西南地区处于枯水期成本较高，受近期市场大幅下跌影响，该地区工厂生产利润已所剩无几，甚至较多工厂面临成本倒挂局面，成本支撑逐步显现。

从中长期来看，需要注意到工业硅Si2308主力合约处于丰水期交割，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。

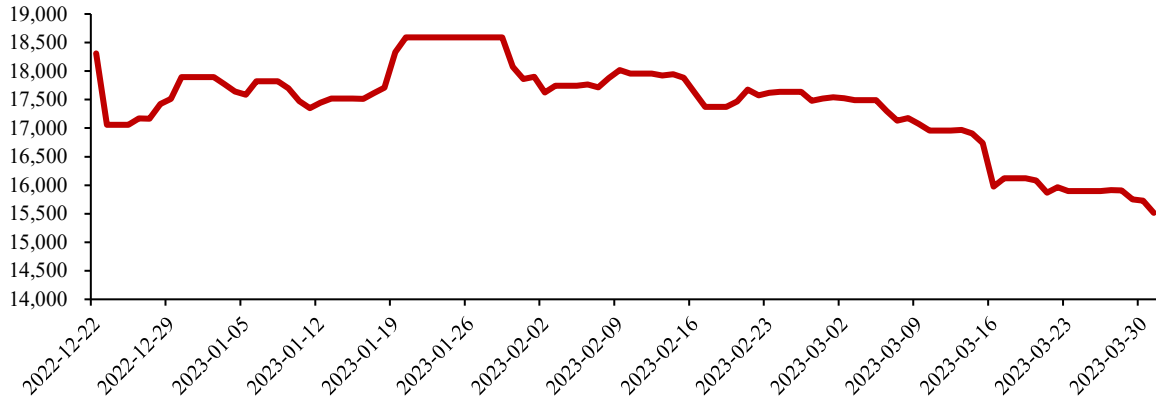
综合而言，当前下游需求仍旧较弱，且行业库存压力仍在，但西南地区枯水期成本支撑逐步显现，供应有所减少，预计市场继续下行空间有限，短期谨慎追空。

从中长期来看，随着丰水期来临，生产成本重心将下移，届时产量供应将增加，以及在行业库存高位背景下，预计市场或仍有下降空间。因此，我们建议中长线策略的投资者，后续仍可择机布局做空Si2308主力合约。

二、图表与数据

(一) 行情回顾：需求较为低迷，市场继续回落

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)	16400	0(0.0%)	0(0.0%)	-900(-5.2%)	-4200(-20.4%)
	553(通氧)	16200	0(0.0%)	0(0.0%)	-1200(-6.9%)	
	441	17300	0(0.0%)	0(0.0%)	-1100(-6.0%)	-5100(-22.8%)
	421	17400	-100(-0.6%)	-100(-0.6%)	-1300(-7.0%)	
	3303	17700	0(0.0%)	0(0.0%)	-1600(-8.3%)	-6000(-25.3%)
	2202	29500	0(0.0%)	0(0.0%)	-1500(-4.8%)	-5500(-15.7%)
黄埔港	553(不通氧)	15900	0(0.0%)	0(0.0%)	-900(-5.4%)	-3800(-19.3%)
	553(通氧)	16300	0(0.0%)	0(0.0%)	-900(-5.2%)	
	441	16800	0(0.0%)	0(0.0%)	-1000(-5.6%)	-5100(-23.3%)
	421	17400	0(0.0%)	0(0.0%)	-1100(-5.9%)	-5600(-24.3%)
	3303	17100	0(0.0%)	0(0.0%)	-1300(-7.1%)	-5900(-25.7%)
	2202	29000	0(0.0%)	0(0.0%)	-1500(-4.9%)	-5100(-15.0%)
天津港	553(不通氧)	15900	0(0.0%)	0(0.0%)	-900(-5.4%)	-3900(-19.7%)
	553(通氧)	16200	0(0.0%)	0(0.0%)	-1000(-5.8%)	-4400(-21.4%)
	441	16700	0(0.0%)	0(0.0%)	-1000(-5.6%)	-5000(-23.0%)
	421	17400	0(0.0%)	0(0.0%)	-1200(-6.5%)	-6000(-25.6%)
	3303	17200	0(0.0%)	0(0.0%)	-1300(-7.0%)	-5800(-25.2%)
	2202	30000	0(0.0%)	0(0.0%)	-800(-2.6%)	
新疆	553(通氧)	16100	0(0.0%)	0(0.0%)	-1100(-6.4%)	
	421	16800	-100(-0.6%)	-100(-0.6%)	-1100(-6.1%)	
昆明	553(不通氧)	15900	0(0.0%)	0(0.0%)	-900(-5.4%)	-3700(-18.9%)
	553(通氧)	16400	0(0.0%)	0(0.0%)	-900(-5.2%)	-4300(-20.8%)
	441	16500	0(0.0%)	0(0.0%)	-1300(-7.3%)	-5200(-24.0%)
	421	17000	0(0.0%)	0(0.0%)	-1200(-6.6%)	-5700(-25.1%)
四川	3303	17000	0(0.0%)	0(0.0%)	-1300(-7.1%)	-5700(-25.1%)
	553(不通氧)	15800	0(0.0%)	0(0.0%)	-800(-4.8%)	-3800(-19.4%)
	441	16700	0(0.0%)	0(0.0%)	-900(-5.1%)	-4700(-22.0%)
	421	17300	-200(-1.1%)	-500(-2.8%)	-1200(-6.5%)	-6100(-26.1%)
福建	3303	17100	0(0.0%)	0(0.0%)	-1200(-6.6%)	-5500(-24.3%)
	2202	18200	0(0.0%)	-300(-1.6%)	-1300(-6.7%)	-5800(-24.2%)
		29000	0(0.0%)	0(0.0%)	-1000(-3.3%)	-5000(-14.7%)

数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心（单位：元/吨）

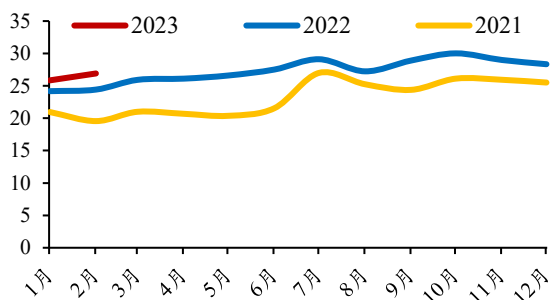
(二) 供应：西南地区大幅停炉，西北继续开炉

图表 3：国内各省金属硅生产开炉情况对比（截至 3 月 30 日）

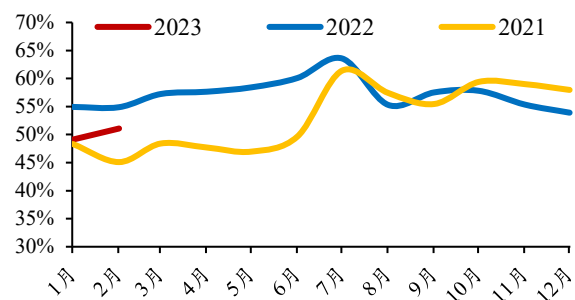
地区	省份	总炉数	当期值	当期值周环比	当期值月环比	当期值同比
西北	新疆	212	157	0(0.0%)	4(2.6%)	41(35.3%)
	陕西	13	8	0(0.0%)	3(60.0%)	0(0.0%)
	青海	17	3	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)
	甘肃	13	17	0(0.0%)	1(6.3%)	9(112.5%)
	宁夏	5	3	0(0.0%)	0(0.0%)	3(0.0%)
	合计	260	188	0(0.0%)	8(4.4%)	53(39.3%)
西南	云南	136	39	0(0.0%)	-16(-29.1%)	-7(-15.2%)
	四川	113	21	-4(-16.0%)	-6(-22.2%)	-19(-47.5%)
	重庆	20	7	0(0.0%)	-2(-22.2%)	-6(-46.2%)
	贵州	16	3	1(50.0%)	2(200.0%)	-2(-40.0%)
	合计	285	70	-3(-4.1%)	-22(-23.9%)	-34(-32.7%)
其他	福建	34	9	-1(-10.0%)	-4(-30.8%)	-3(-25.0%)
	黑龙江	22	15	0(0.0%)	0(0.0%)	8(114.3%)
	吉林	8	2	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)
	辽宁	3	1	0(0.0%)	0(0.0%)	0(0.0%)
	内蒙	40	26	0(0.0%)	0(0.0%)	8(44.4%)
	湖南	25	3	0(0.0%)	3(0.0%)	-7(-70.0%)
	广西	17	3	-1(-25.0%)	-1(-25.0%)	-1(-25.0%)
	河南	5	3	0(0.0%)	1(50.0%)	-1(-25.0%)
	湖北	2	0	0(0.0%)	0(0.0%)	-2(-100.0%)
	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	62	-2(-3.1%)	-1(-1.6%)	2(3.3%)
总计	709	320	-5(-1.5%)	-15(-4.5%)	21(7.0%)	

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



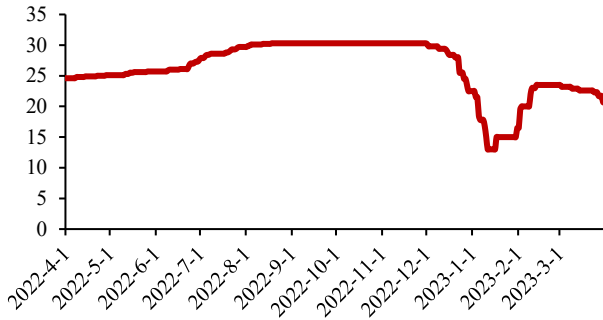
图表 5：金属硅月度开工率季节性



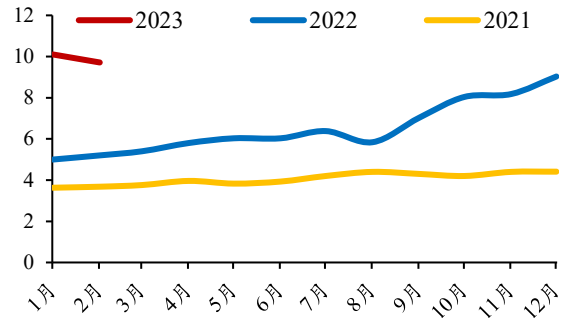
数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

(三) 需求：下游市场整体低迷，维持刚需采购

图表 6：多晶硅现货价格

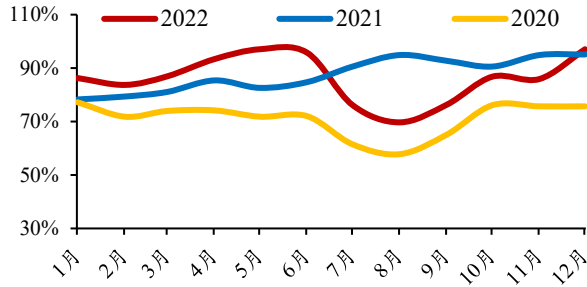


图表 7：多晶硅月度总产量

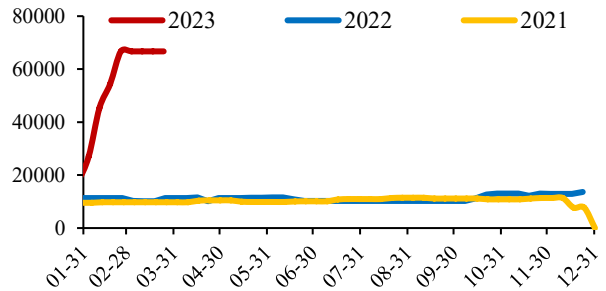


数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表 8：多晶硅月度开工率

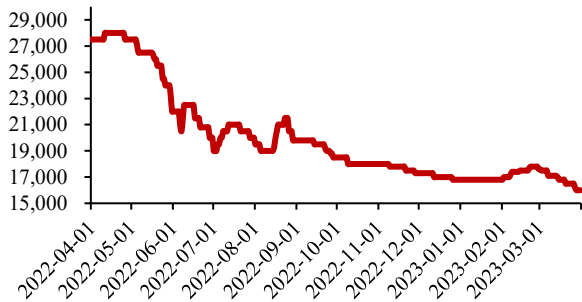


图表 9：多晶硅月度工厂库存

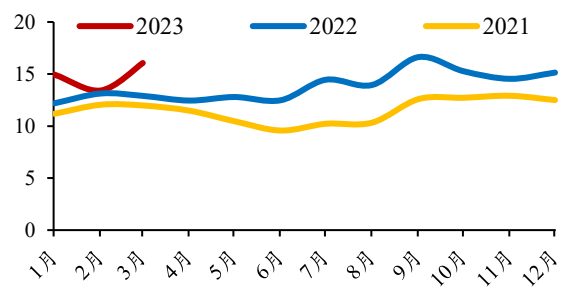


数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表 10：有机硅中间体价格

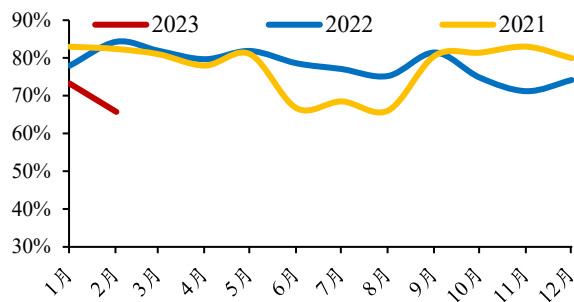


图表 11：有机硅中间体月度总产量

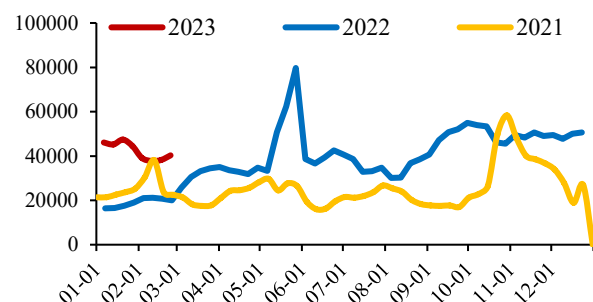


数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表 12: 有机硅月度开工率

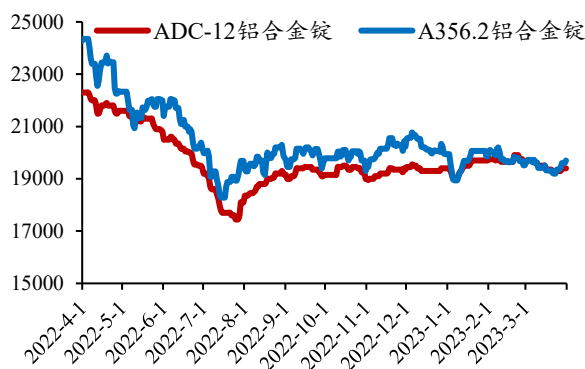


图表 13: 有机硅中间体月度工厂库存

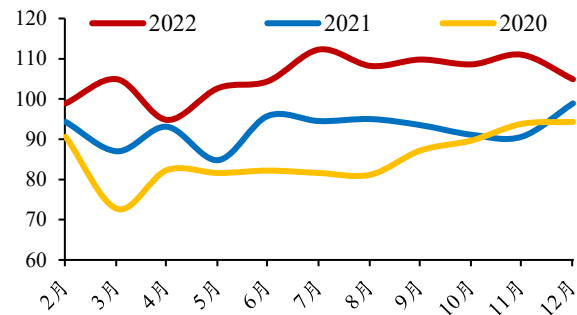


数据来源: 百川盈孚 广州期货研究中心

图表 14: ADC12 铝合金锭平均价格 (元/吨)

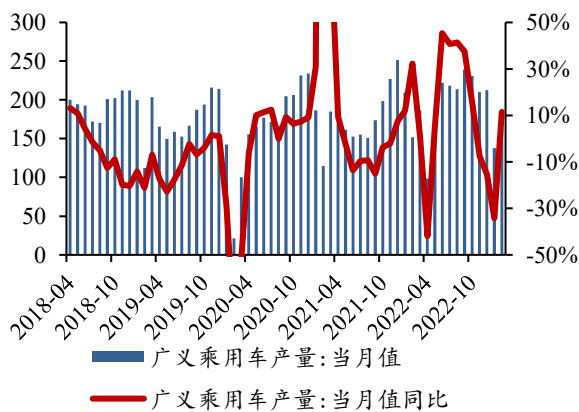


图表 15: 铝合金月度总产量 (万吨)

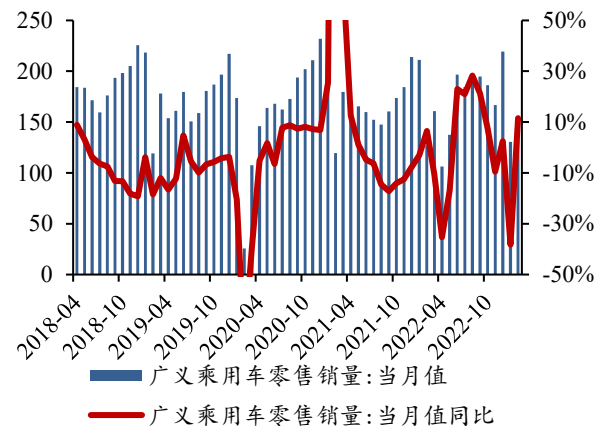


数据来源: SMM 同花顺 广州期货研究中心

图表 1: 广义乘用车产量当月值 (万辆)



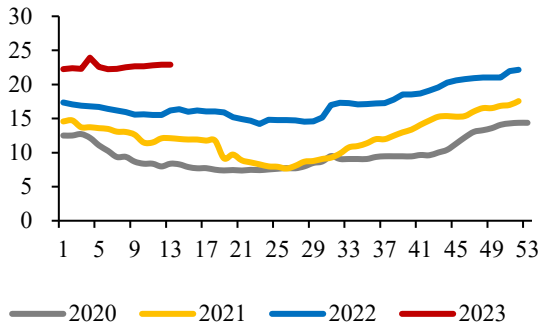
图表 2: 广义乘用车销量当月值 (万辆)



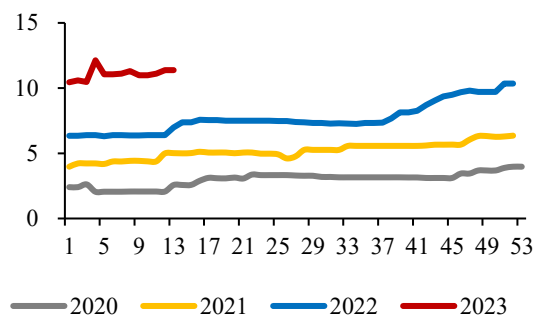
数据来源: 乘联会 广州期货研究中心

(四) 库存及出口：季节性去库不明显，出口继续走弱

图表 18：金属硅行业周度库存季节性

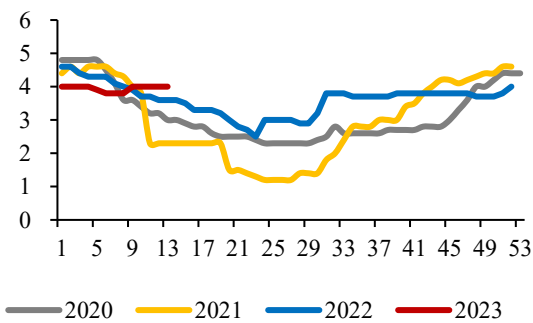


图表 19：金属硅工厂周度库存季节性

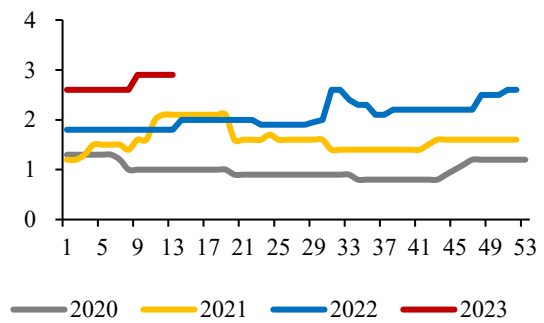


数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表 20：金属硅黄埔港周度库存季节性

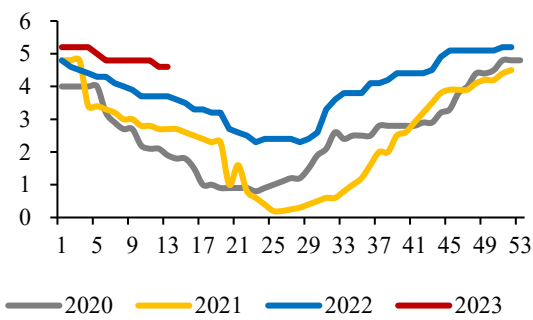


图表 21：金属硅天津港周度库存季节性

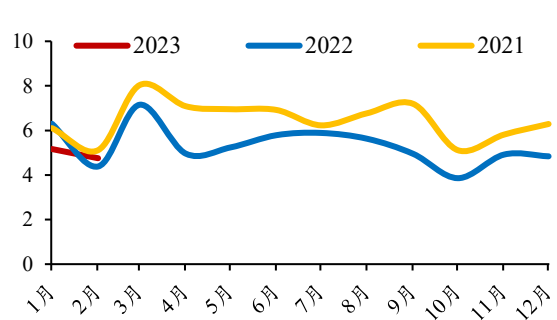


数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

图表 22：金属硅昆明港周度库存季节性



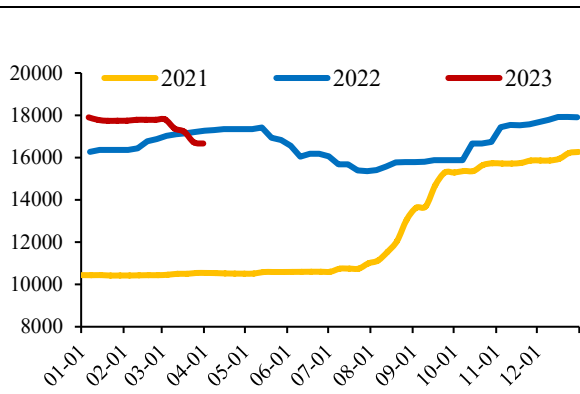
图表 23：金属硅月度出口总量季节性



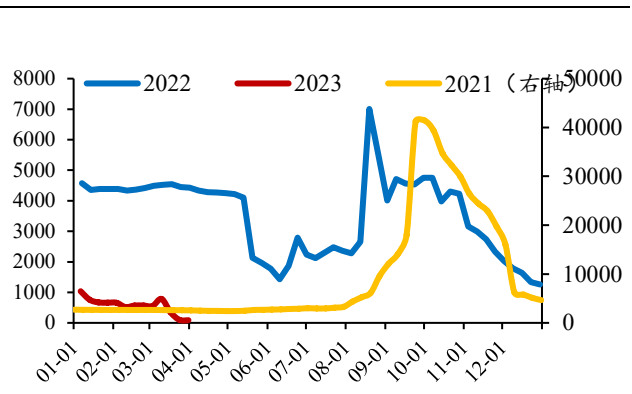
数据来源：百川盈孚 广州期货研究中心

(五) 成本利润：成本有所下降，但利润继续回落

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】3月21日，云南通威二期20万吨高纯晶硅项目开工仪式在保山市昌宁工业园区隆重举行，该项目是高纯晶硅领域全球首个20万吨级的项目，也是全球高纯晶硅领域首个投资过百亿的项目。目前，通威高纯晶硅年产能达23万吨，全球市场占有率超过25%，位居全球第一。

【工业硅】3月8日，中来股份发布关于重要项目的投资进展公告，包括年产16GW高效单晶电池智能工厂项目、年产20万吨工业硅及年产10万吨高纯多晶硅项目及年产2.5亿平方米通用型（透明、白色、黑色等）光伏背板项目。

【工业硅】3月1日，新疆其亚金属硅有限公司在新疆准东经济技术开发区的建设工地上，隆重举行年产40万吨金属硅一期10万吨项目的开工仪式。该项目投资约54.5亿元，分两期建设，一期年产20万吨金属硅建设期为18个月，二期年产20万吨金属硅建设期为18个月。

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	四川分公司	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：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：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2301、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	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
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：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	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
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
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		