

● 主要结论

8月份工业硅价格相对坚挺，期现交易活跃，部分生产4210硅企超卖以及大厂间歇性封盘涨价是短期硅价的重要支撑因素。但从基差角度来看，4210基差已经开始收敛，留给期现商的无风险套利空间已逐步缩小，未来期现交易的成交量也将逐步下降。从基本面来看，工业硅生产企业当前仍有利润，企业开工率持续上行，产量持续走高，但下游实际需求并无太大改善，有机硅需求仍处在低位，多晶硅需求略有持稳上行，出口和铝合金终端需求均有较大压力。实际供需无太大变化，虽然工厂库存和社会库存下跌了3万多吨，但交易所累积了10万多吨库存，社会整体库存仍处于上行趋势。随着盘面SI2311-SI210合约价差难以覆盖仓单转抛成本，以及后期仓单集中注销压力的来临，硅价在未来3个月存较大压力，仓单问题或是重要风险点。建议工业硅生产企业对三、四季度产能及时做好套保，投机交易长线保持空头思路。

分析师：李祥英
从业资格号：F03093377
投资咨询号：Z0017370
电话：0755-23510000-301707
邮箱：15623@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、工业硅期货行情回顾

2023年8月工业硅期货价格走势继续呈震荡走势,截至8月25日工业硅主力合约价格较7月上涨0.51%,波动区间为12895-13885元/吨。工业硅基本面并无太大改善,整体供过于求,库存高企,仍然属于空头品种。期现套利空间仍存,期现商大量采购SI4210注册仓单,现货市场SI4210流动性持续紧张。另外大厂开始注册5530仓单,8月份5530交割套利窗口也曾短暂开启。云南地区交易所库存爆满,部分期现商将货物转移至广东注册。天津、新疆地区注册仓单量开始增加。

图：工业硅主力合约日K线



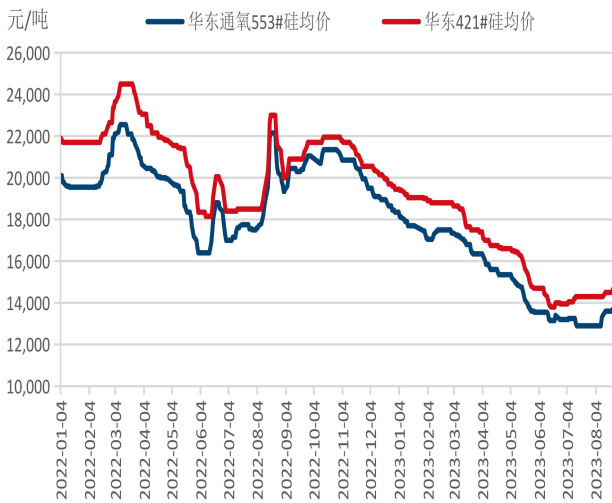
数据来源：博易大师 国信期货

二、工业硅基本面分析

(一) 价格与价差

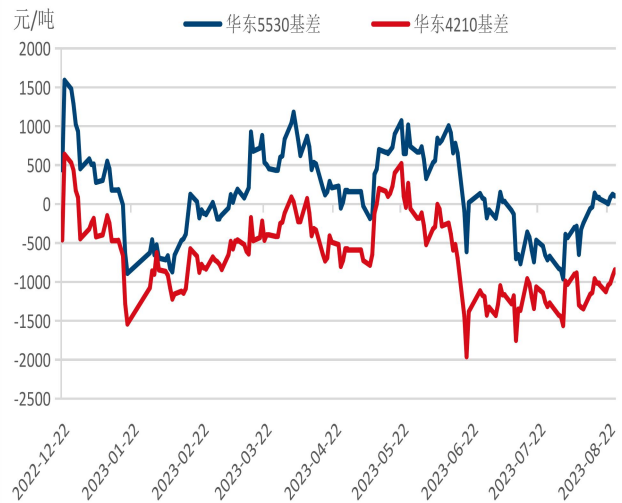
8月份现货价格走势强于期货,尤其是在下半月大厂连续调涨价格之后,现货市场氛围短暂转好,市场报价坚挺,但期货市场表现相对谨慎,以震荡为主。到8月25日,华东5530基差为105元/吨,较7月底上行830元/吨;华东4210基差也从7月31日-1425元/吨上行至-845元/吨。8月大厂调价主要以5530为主,目前5530现货价格已经升水期货,交割套利窗口关闭。而4210套利空间仍存。

图：工业硅现货价格走势



数据来源：IFIND 国信期货

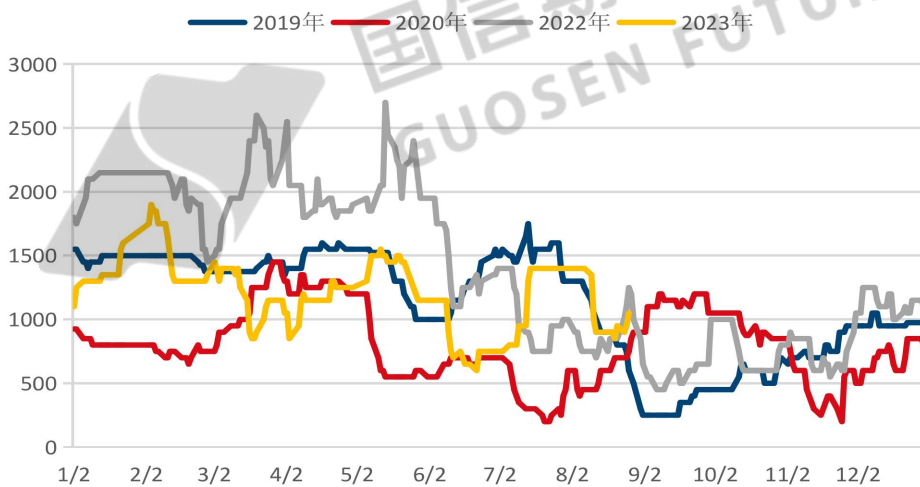
图：工业硅基差走势



数据来源：IFIND 国信期货

在交割品价差方面，8月SI4210与SI5530价差开始走低。两者价差从8月初1400元/吨左右缩小至1050元/吨，但仍然处于偏高水平。当前5530交割套利窗口已经关闭，但4210仍有盈利空间，后期两者价差大概率在高位波动。

图：华东4210与5530价差变化

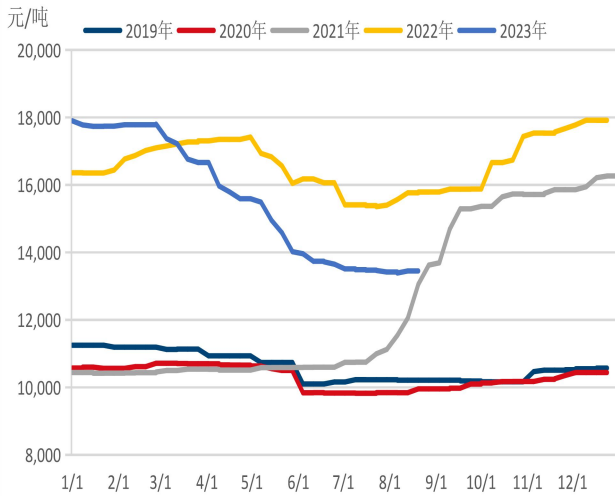


数据来源：IFIND 国信期货

（二）成本与利润

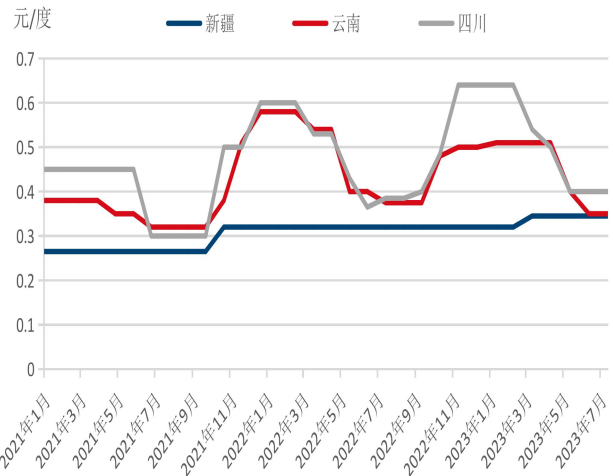
8月份工业硅生产成本变化不大，基本持稳7月。7月石油焦价格相对持稳，硅煤价格略有上行。电价方面，8月份电价较7月份无变化，云南地区平均电价已经下调至0.35元/度，接近新疆地区平均电价。西南地区硅企生产成本低于西北地区中小硅企。

图：工业硅生产成本变化



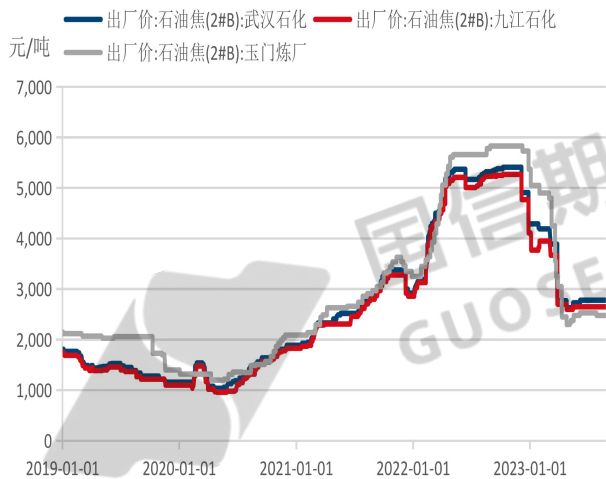
数据来源：百川盈孚 国信期货

图：主产区电价走势



数据来源：百川盈孚 国信期货

图：石油焦价格走势



数据来源：百川盈孚 国信期货

图：精煤价格走势



数据来源：百川盈孚 国信期货

(三) 利润与产量

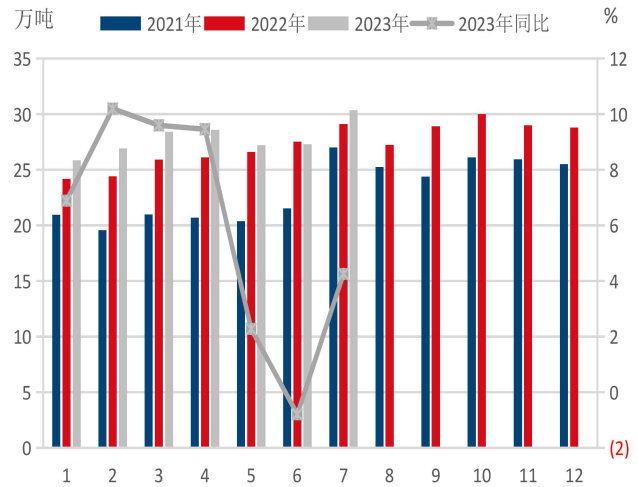
8月工业硅生产利润持续上行，到8月25日全国工业硅企业平均生产利润为510.24元/吨。7月份工业硅产量为30.35万吨，同比上涨4.26%，环比6月增加3.05万吨。根据周度产量来推算，8月工业硅产量环比将继续大幅上行。

图：工业硅生产利润



数据来源：百川盈孚 国信期货

图：工业硅月度产量



数据来源：IFIND 国信期货

河西硅业 9 万吨、嘉峪关大友 2.4 万吨在年初已经投产，龙陵永隆铁合金 5 万吨已经投产，东方希望 14.5 万吨已经投产，新疆协鑫 6 月底投产 8 台炉；目前合计投产产能 41 万吨左右。另外上机数控 8 万吨可能近期投产。另外，东方希望兰州东金硅业 13#、14# 炉已经点火，产能投放时间将提前。

图：工业硅新增产能投放情况

地点	企业	新增产能 (万吨)	拟建成或投产时间
甘肃	河西硅业	9	2023年初投产
甘肃嘉峪关	嘉峪关大友企业集团有限公司	2.4	2023年初投产
宁夏石嘴山	东方希望	14.5	2023年5月投产
新疆昌吉	新疆协鑫硅业	20	2023年6月底投产
云南保山	龙陵永隆铁合金有限公司	5	2023年下半年投产
内蒙古包头	上机数控	8	2023年下半年投产
包头	大全能源	15	2023年三季度投产
昭通	云南合盛硅业	40	2023年10月建成
哈密	哈密广开元硅业	10	2023年11月建成
兰州	东方希望	40	2023年12月建成
新疆若羌县	特变电工	20	2023年底建成
新疆昌吉	东方希望	23	2023年底建成
云南盐津	新安材料（盐津硅业）	10	2023年底投产
青海西宁	天合光能	10	2023年底建成
新增名义产能合计			226.9

数据来源：SMM 百川盈孚 各企业官网 各地政府官网 国信期货

从供给端来看，由于期货交割品升水问题，导致基差远低于正常水平，期现采买需求活跃，间接提升了硅企的开工率，供给量居高不下，同时新投产能仍然在源源不断放量。供应压力只是短期内部分转移到交割库，长期隐忧仍存。

（四）下游需求：多晶硅产业链

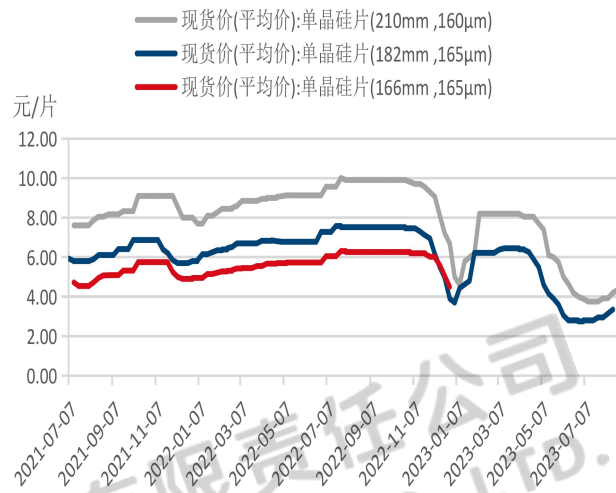
8月多晶硅料价格持续上行，多晶硅库存水平持续走低，硅料企业尚有大量订单等待交货，部分企业接到小单急单，成交较少，多晶硅企业议价空间加大。目前部分多晶硅企业尚处于检修状态，产出有所下降，虽然近期有部分产能投产，但新建产能爬坡阶段，质量不稳定，多晶硅整体产量有所减少，使得多晶硅市场出现阶段性的供应偏紧。硅料下游产业链价格走势不一，硅片、电池片价格跟随硅料上行，但组件价格持续下行。

图：多晶硅价格走势



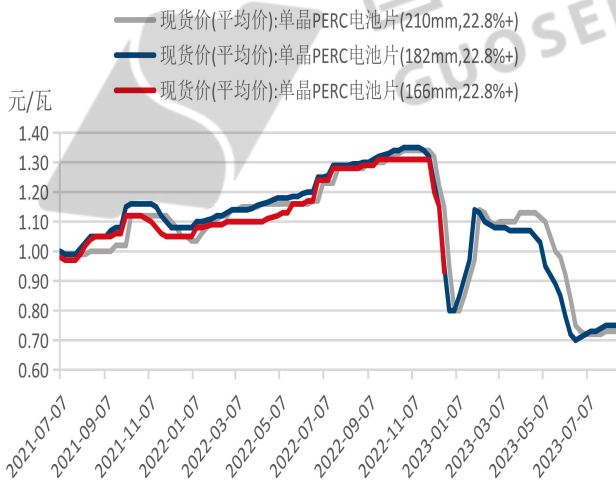
数据来源：IFIND 国信期货

图：硅片价格走势



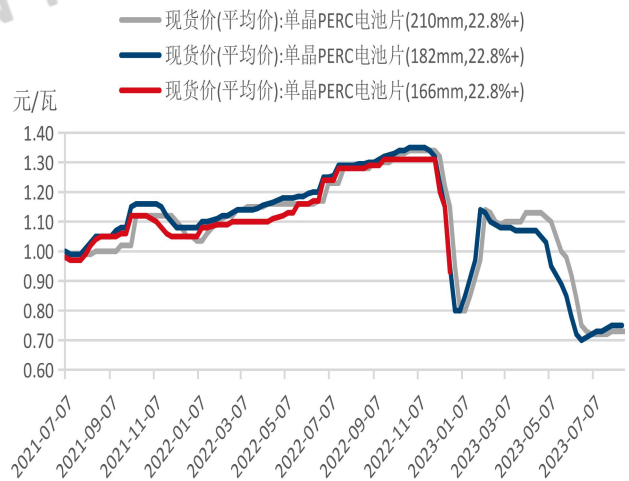
数据来源：IFIND 国信期货

图：电池片价格走势



数据来源：IFIND 国信期货

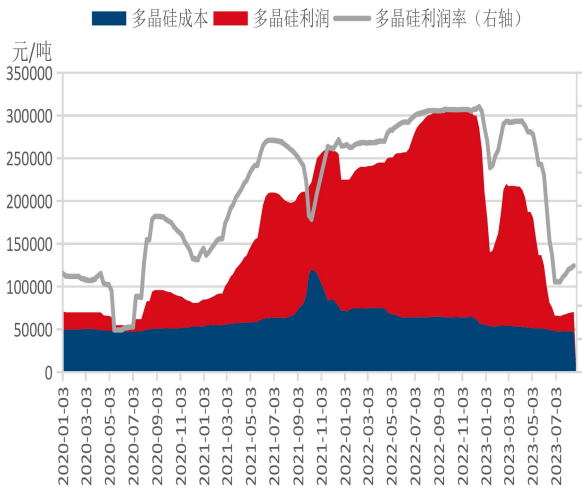
图：组件价格走势



数据来源：IFIND 国信期货

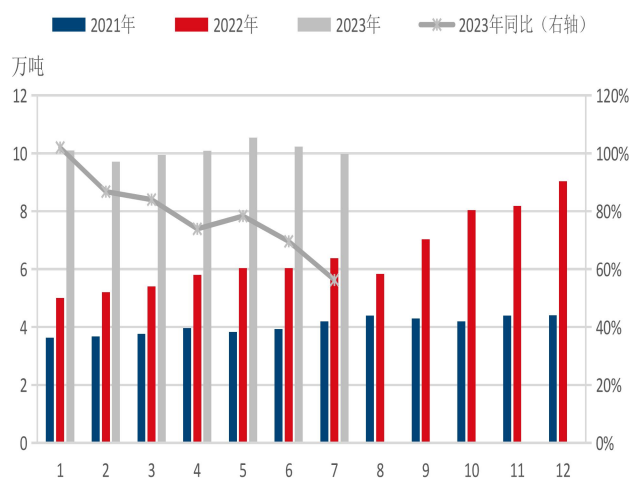
随着多晶硅价格走高，多晶硅生产利润持稳上行，8月底多晶硅企业平均生产利润较7月底增加4000元/吨。7月多晶硅产量为7.97万吨，环比低于6月。8月多晶硅企业开工率仍然偏低，预计月度产量将继续下行。

图：多晶硅生产成本与利润



数据来源：百川盈孚 国信期货

图：多晶硅产量变化



数据来源：百川盈孚 国信期货

一季度多晶硅新投产产能只有6万吨，二季度大全能源、特变电工各有10万吨产能投产。上机数控5万吨产能将于近期投放。

图：多晶硅新增产能

地点	企业	新增产能（万吨）	拟建成或投产时间
谷城	吉利硅谷	1	2023年初投产
宁夏	润阳股份	5	2023年初投产
内蒙古包头	大全能源	10	2023年二季度
内蒙古	特变电工	10	2023年上半年
内蒙古包头	上机数控	5	2023年二季度
新疆	合盛硅业	10	2023年上半年
四川乐山	通威	12	2023年下半年
甘肃酒泉	宝丰能源	5	2023年6月底投产
青海	丽豪半导体	10	2023年三季度
内蒙古包头	东方日升	5	2023年三季度
新疆	其亚硅业	10	2023年8月投产
新疆	晶诺	5	2023年8月
乌鲁木齐	宏翎硅材料	5	2023年四季度
内蒙古乌海	协鑫	10	2023年四季度
内蒙古呼和浩特	协鑫	11	2023年底
西宁	天合光能	15	2023年底
云南曲靖	信义光能	6	2023年底
新增名义产能合计			135

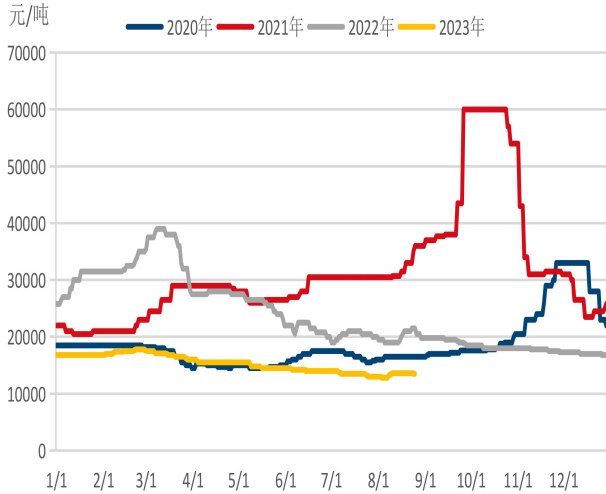
数据来源：SMM 百川盈孚 各企业官网 各地政府官网 国信期货

（五）下游需求：有机硅产业链

8月份有机硅DMC价格在月初跌破13000元/吨后触底反弹至13600元/吨。而在生产利润方面，自去年

9月份以来有机硅生产基本就处于亏损的状态，8月份因原材料业硅价格上行幅度超过有机硅，单体企业亏损幅度扩大，到8月底有机硅DMC生产平均亏损1600元/吨。

图：有机硅价格走势



数据来源：百川盈孚 国信期货

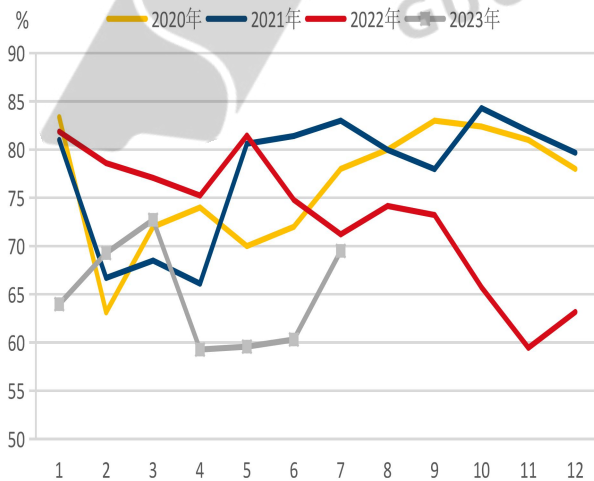
图：有机硅生产毛利率



数据来源百川盈孚 国信期货

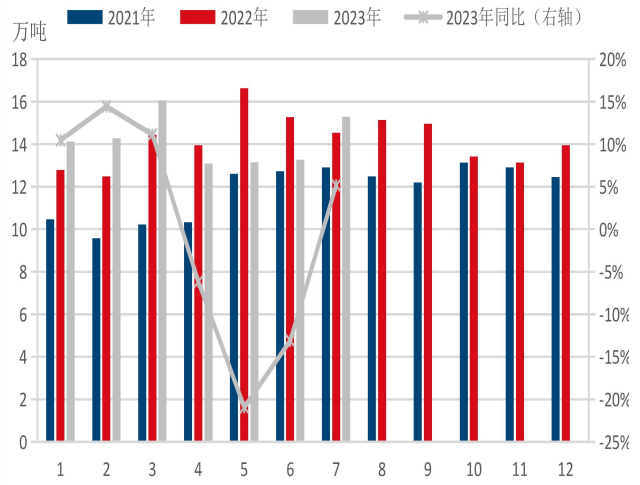
当前有机硅企业生产仍然处在深度亏损状态，7月虽然生产大幅亏损，但单体企业开工率较6月份仍有上行，产量为15.29万吨，环比6月份增加2.02万吨。8月份之后单体企业减产数量增加，预计月度产量将下降。

图：有机硅企业开工率



数据来源：百川盈孚 国信期货

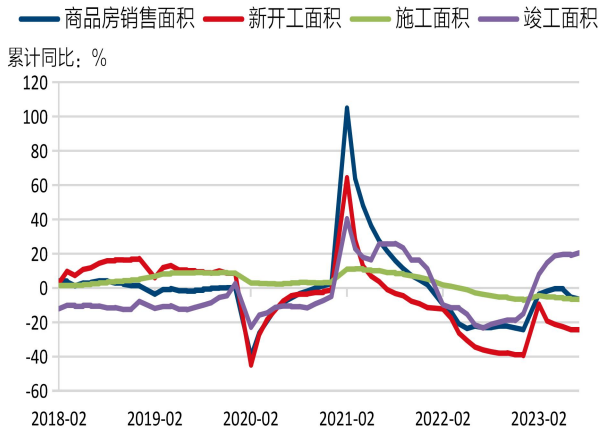
图：有机硅DMC产量



数据来源：百川盈孚 国信期货

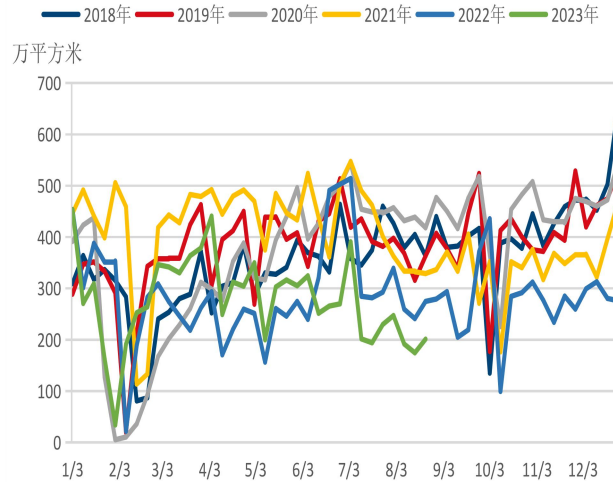
有机硅终端需求的重要影响因素在房地产环节，从高频数据来看，1-3月份30大中城市房地产成交情况改善幅度较大，尤其是二手房市场，活跃度明显提升。但4月份地产成交数据调头向下，疫情前积压的购房需求释放完毕之后，新增需求极差，房地产成交持续处于历史同期低位。近期国内房地产政策调整频繁，其中二套房购买“认房认贷”政策迎来重大调整，但一线城市尚未明确具体调整措施。

图：房地产行业同比数据



数据来源：WIND 国信期货

图：30大中城市房地产成交面积



数据来源：WIND 国信期货

(六) 下游需求：铝合金产业链

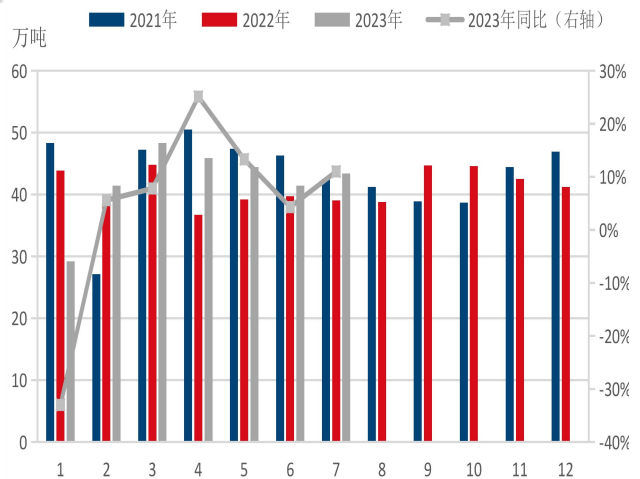
8 月份铝合金价格呈震荡走势，供需都无太大变化。7 月份再生铝合金锭产量为 43.4 万吨，同比增加 11%。6 月份之后终端汽车需求有所转好，铝合金对工业硅需求略有增加，但 7 月份汽车经销商库存压力再度增加，硅铝合金后期终端需求或承压。

图：铝合金价格走势



数据来源：IFIND 国信期货

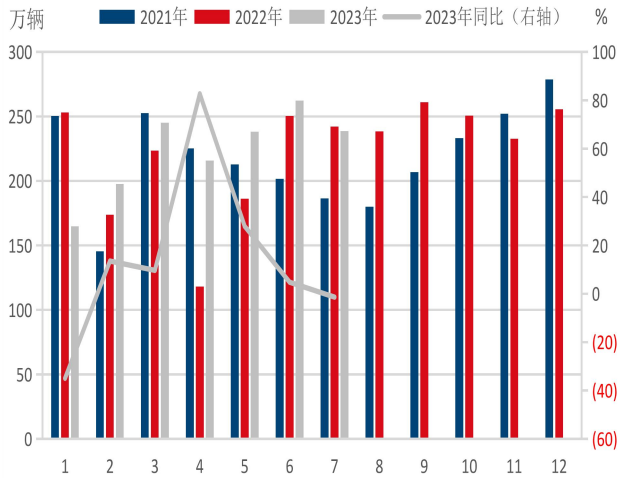
图：再生铝合金产量变化



数据来源：MYSTEEL 国信期货

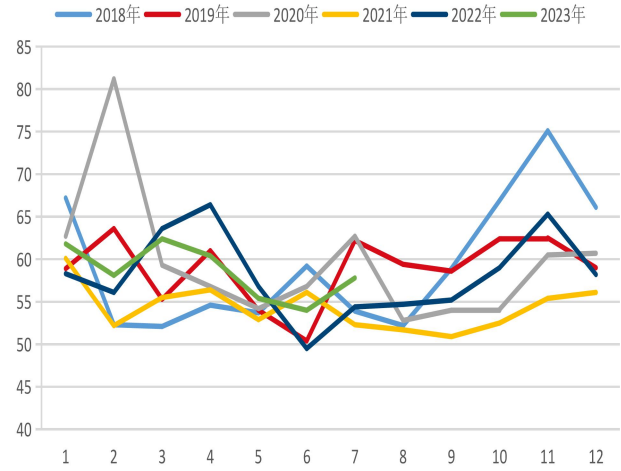
国内 7 月份汽车销量同比下降 1.37%，经销商库存预警指数大幅上行，汽车需求有走弱趋势。

图：国内汽车月度销量变化



数据来源：WIND 国信期货

图：中国汽车经销商库存预警指数

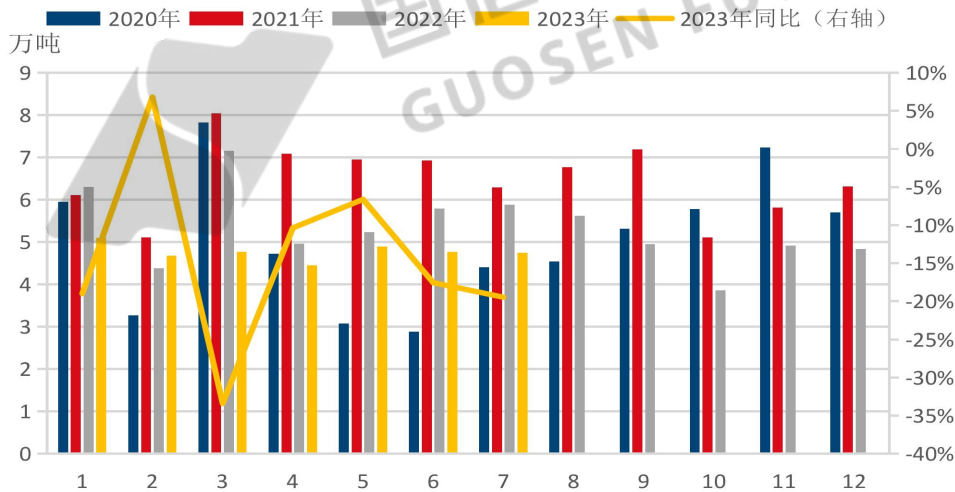


数据来源：WIND 国信期货

(七) 下游需求：出口

2023年工业硅出口利润极差，从3月份开始出口已经是亏损状态，7月出口量为4.74万吨，同比下跌19.45%。海外需求偏弱，出口需求短期难有提振。

图：工业硅月度出口量

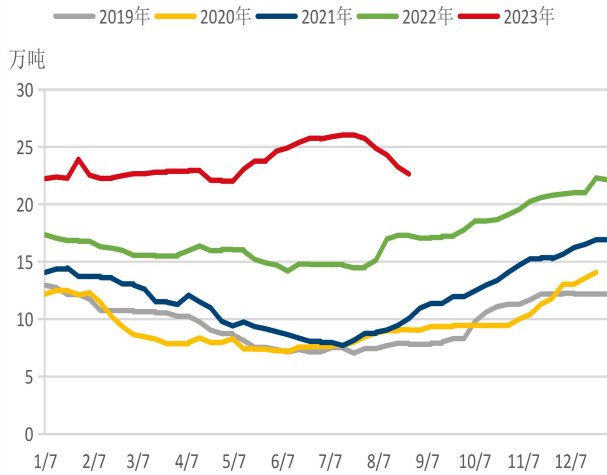


数据来源：WIND 国信期货

(八) 硅产业链库存

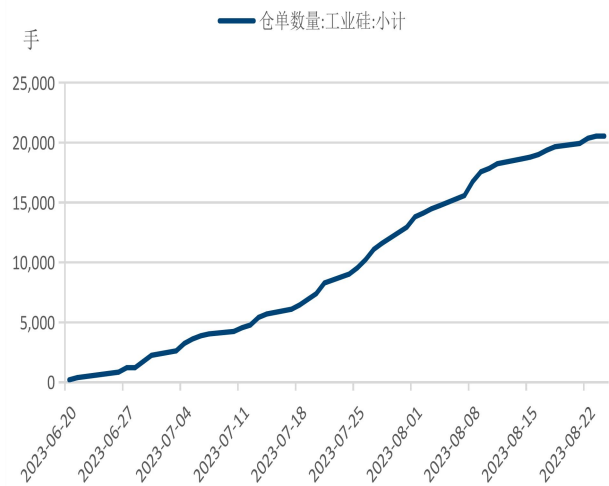
8月工业硅企业仍处于高库存的状态，但因期现商交易活跃，部分库存从工厂转移至交割库存，工厂和社会库存整体下跌3.4万吨。而交易所注册仓单量自6月20日以来持续增加，到8月25日累计注册仓单量为103910吨。8月份下游有机硅单体企业复产后再减产，价格反弹如昙花一现，库存因减产去化，但复产之后将再度上行。而多晶硅方面，在价格跌至成本线后，随着硅料企业开工率下行，下游采购量增加，库存短线大幅下滑，但近期周度产量已经开始增加，预计后期库存或能企稳。

图：工业硅行业库存

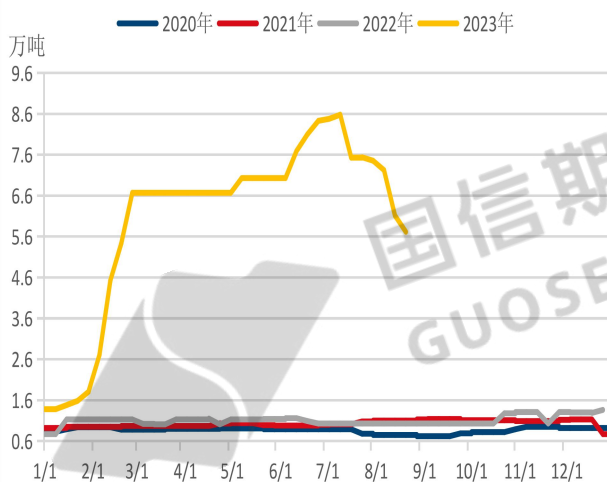


数据来源：百川盈孚 国信期货

图：交易所注册仓单数量

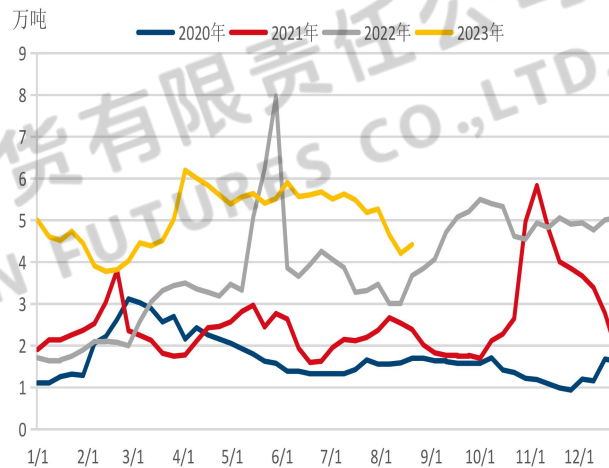


图：多晶硅工厂库存



数据来源：百川盈孚 国信期货

图：有机硅工厂库存



数据来源：百川盈孚 国信期货

三、后市观点及操作建议

8 月份工业硅价格相对坚挺，期现交易活跃，部分生产 4210 硅企超卖以及大厂间歇性封盘涨价是短期硅价的重要支撑因素。但从基差角度来看，4210 基差已经开始收敛，留给期现商的无风险套利空间已逐步缩小，未来期现交易的成交量也将逐步下降。从基本面来看，工业硅生产企业当前仍有利润，企业开工率持续上行，产量持续走高，但下游实际需求并无太大改善，有机硅需求仍处在低位，多晶硅需求略有持稳上行，出口和铝合金终端需求均有较大压力。实际供需无太大变化，虽然工厂库存和社会库存下跌了 3 万多吨，但交易所累积了 10 万多吨库存，社会整体库存仍处于上行趋势。随着盘面 SI2311-SI210 合约价差难以覆盖仓单转抛成本，以及后期仓单集中注销压力的来临，硅价在未来 3 个月存较大压力，仓单问题或是重要风险点。建议工业硅生产企业对三、四季度产能及时做好套保，投机交易长线保持空头思路。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.