

【申银万国期货】需求端存回暖预期，硅价下方空间有限 ——工业硅专题报告

2022 年 4 月 21 日

摘要

申万期货研究所

冉宇蒙

从业资格号：F3085160

投资咨询号：Z0016375

电话：021-5058 6040

邮箱：ranym@sywgqh.com.cn

申银万国期货有限公司

地址：上海东方路 800 号

宝安大厦 7、8、10 楼

邮编：200122

电话：021 5058 6341

传真：021 5058 8822

网址：www.sywgqh.com.cn

- 近期工业硅价格结束了春节以来的上涨行情，呈现高位回落的态势。年初工业硅产量提升明显，目前厂家开工水平仍维持高位。需求端来看，虽然多晶硅行业表现向好，但新增产能的投放速度不及预期；全国疫情影响下终端需求表现不佳，加之原料及产成品运输受限、下游企业采购原料受限，有机硅及铝合金企业开工受到抑制。供强需弱的市场格局下社会库存消耗速度放缓，使得工业硅的价格承压运行。
- 对于后市，由于石墨电极及石油焦价格呈现拉涨态势，硅石、木片价格延续高位，精煤价格走势偏强，成本支撑下硅价的下方空间或较为有限。虽然丰水期临近厂家开工趋增，但随着疫情逐渐得到控制，终端需求在政策利好的刺激下存增长空间，有机硅开工有望维持高位，铝合金开工水平仍有上行空间，多晶硅新增产能逐渐释放，出口市场表现稳中向好，都将对硅价形成支撑。因此我们认为，后市市场或将呈现供需两旺的态势，工业硅价格有望进一步抬升。



申银万国期货
宏观金融研究

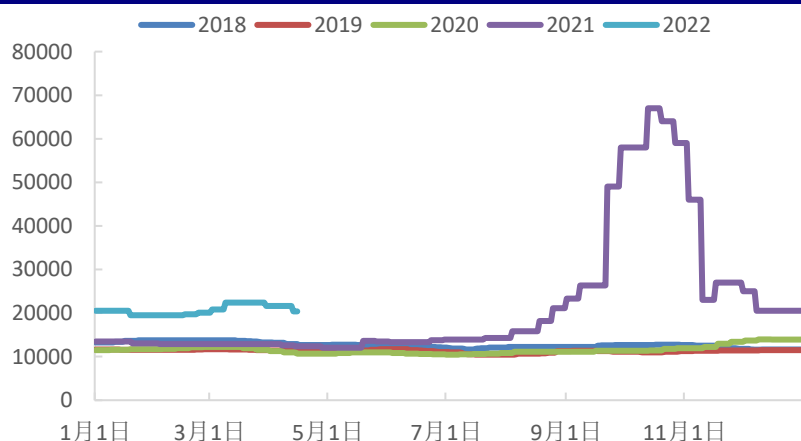


申银万国期货研究

一、近期工业硅价格走势分析

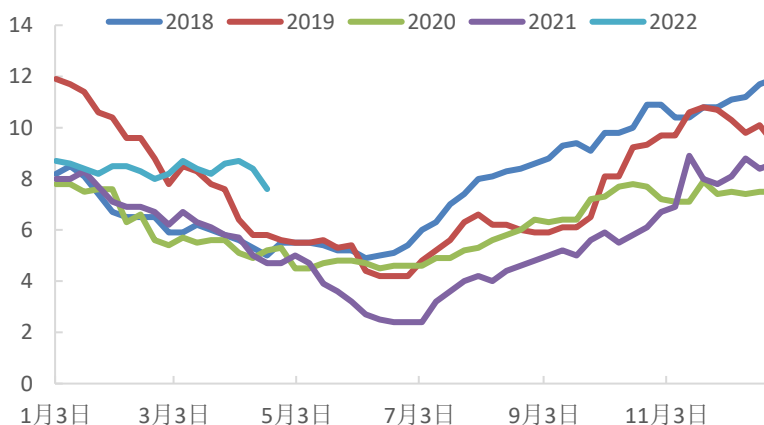
近期工业硅价格结束了春节以来的上涨行情，呈现高位回落的态势。春节过后下游需求启动，天津港 553 通氧工业硅价格由 2 月初的 19500 元/吨逐渐抬升至 22400 元/吨；而近期受疫情影响需求降温，硅价逐渐下滑至当前的 20400 元/吨附近。年初工业硅产量提升明显，目前厂家开工水平仍维持高位。但需求端来看，虽然多晶硅行业表现向好，但新增产能的投放速度不及预期；全国疫情影响下终端需求表现不佳，加之原料及产成品运输受限、下游企业采购原料受限，有机硅及铝合金企业开工受到抑制。供强需弱的市场格局下社会库存消耗速度放缓，近期库存下降的速度较往年同期明显偏慢，当前工业硅的社会库存远高于历史平均水平，使得硅价承压运行。

图 1：天津港 553 通氧工业硅价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，申万期货研究所

图 2：工业硅社会库存走势（万吨）



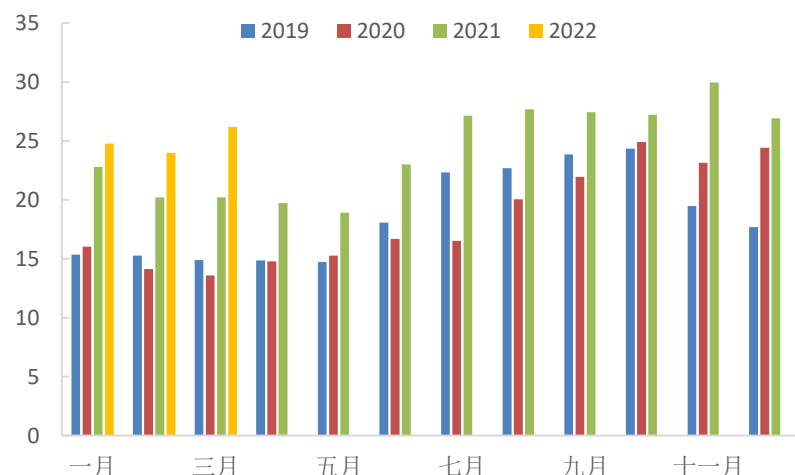
资料来源：SMM，申万期货研究所

二、工业硅基本面行情解析

1、丰水期临近产量水平或进一步抬升。

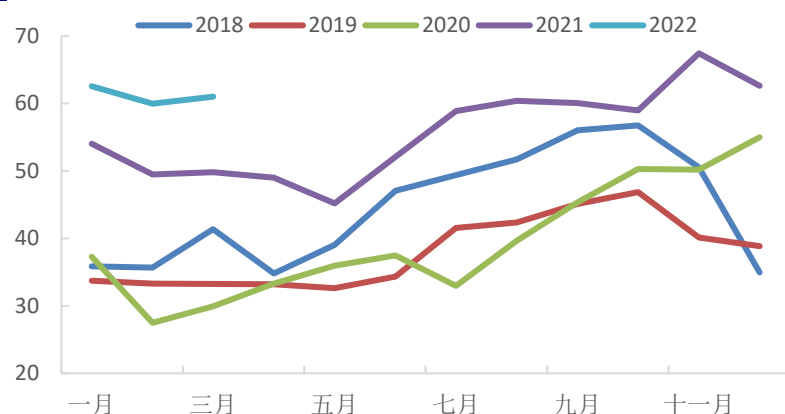
近年来，我国工业硅产能增量有限，但随着光伏和有机硅产业的快速发展，需求端的推动下厂家开工率有所提升，工业硅产量仍呈现稳步增长的态势。今年一季度工业硅产量 75 万吨，较 2021 年同期增长 18.55%。后市在需求端有望回暖的提振下，厂家开工仍有望维持在高位水平；同时随着枯水期的结束，云南及四川产区电费下调，厂家开工积极性或进一步提升，工业硅的整体产量水平仍有望维持高位。

图 3：工业硅月度产量（万吨）



资料来源：SMM，申万期货研究所

图 4：工业硅开工率（%）



资料来源：SMM，申万期货研究所

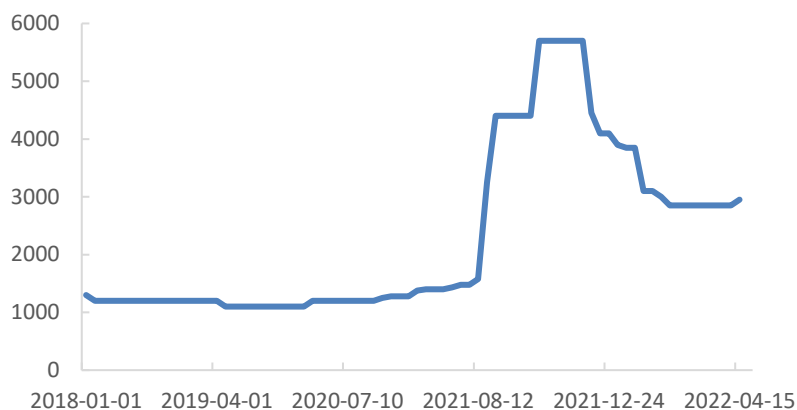
2、原料价格表现偏强，成本端对硅价形成底部支撑。

近期工业硅的原料端走势较为强势：硅石及木片的价格均维持在历史高位，石油焦和石墨电极的价格涨幅明显，洗精煤的价格

也维持在较高水平。以当前的原料价格测算，新疆的工业硅生产成本在 17800 元/吨左右，参考到运输费用以及当前 20400 元/吨

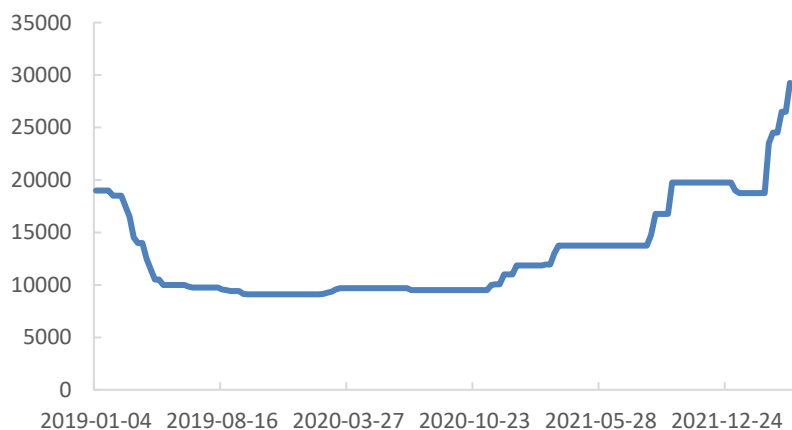
的市场价格，硅价进一步的下探空间已较为有限。由于煤炭市场整体供应格局难言宽松，后市精煤价格或仍将以高位运行为主；原油价格高位抬升石油焦冶炼成本，同时炼厂集中检修也将对石油焦价格形成支撑；石墨电极市场供需两弱，但原料价格走高推升企业生产成本，电极企业仍存挺价情绪。综合来看，后市原料价格整体上难下高位，对工业硅价格仍将形成底部支撑。

图 5：洗精煤价格走势（元/吨）



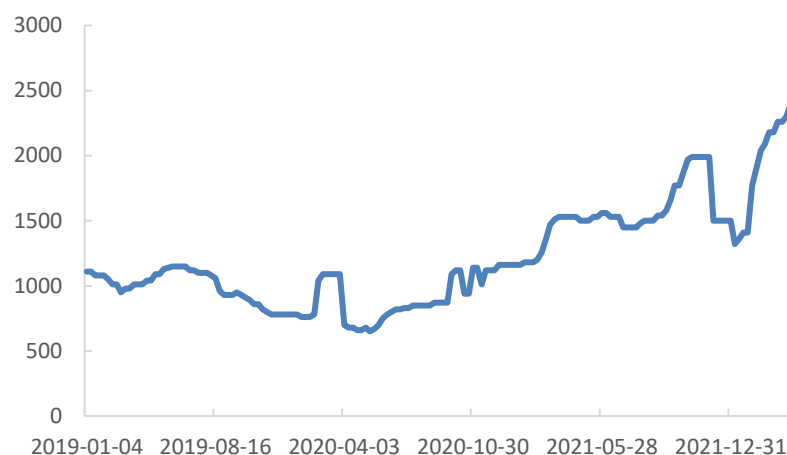
资料来源：SMM，申万期货研究所

图 6：石墨电极价格（元/吨）



资料来源：SMM，申万期货研究所

图 7：扬子焦价格走势（元/吨）



资料来源：SMM，申万期货研究所

3、政策性利好推升终端需求，下游需求存回暖预期。

在我国能源转型的大背景以及“碳达峰，碳中和”等政策的指引下，光伏产业近年来发展迅猛，新增装机容量逐年增加。今年 1-2 月，我国光伏装机容量月平均新增 463 万千瓦，较去年同期月均 197 万千瓦的增量，增速进一步提升。在下游需求加速发展的背景下，多晶硅产量不断攀升，1-3 月多晶硅产量同比实现了 42.5% 的增长。根据硅业分会的统计，预计 2022 年国内多晶硅新增产能在 34 万吨左右，其中约半数将在上半年投放市场。近期多晶硅新增产量释放速度偏缓，但后市随着光伏产业的发展以及新增产能的进一步释放，多晶硅产量仍有望维持当前高速增长态势，对上游工业硅市场形成提振。

图 8：多晶硅月产量（万吨）

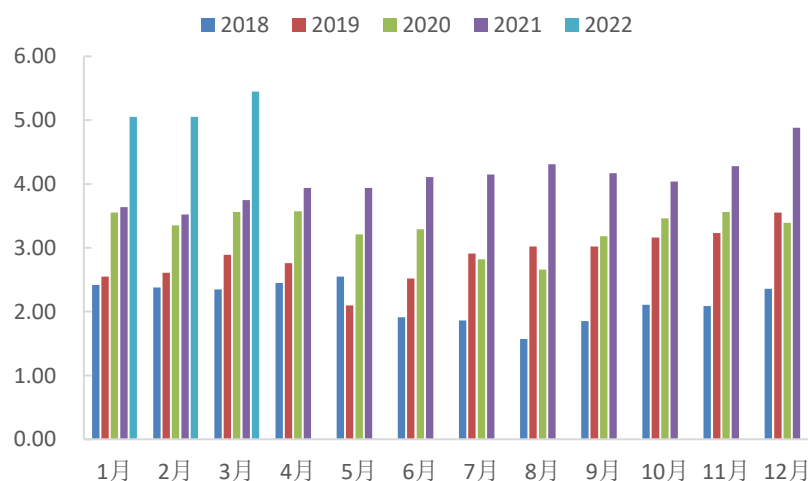
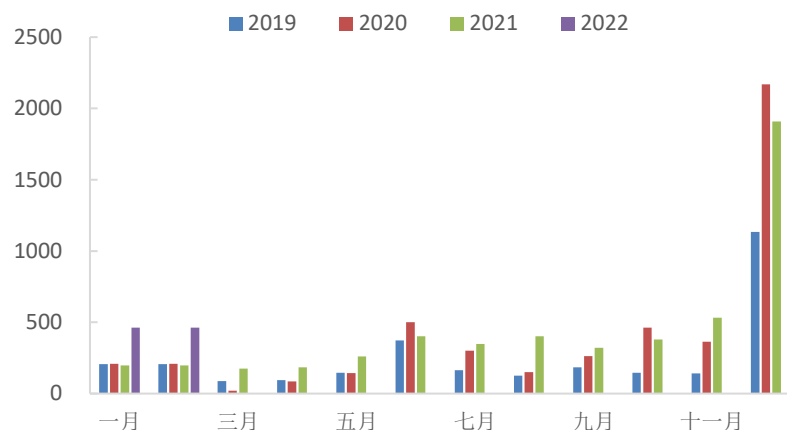


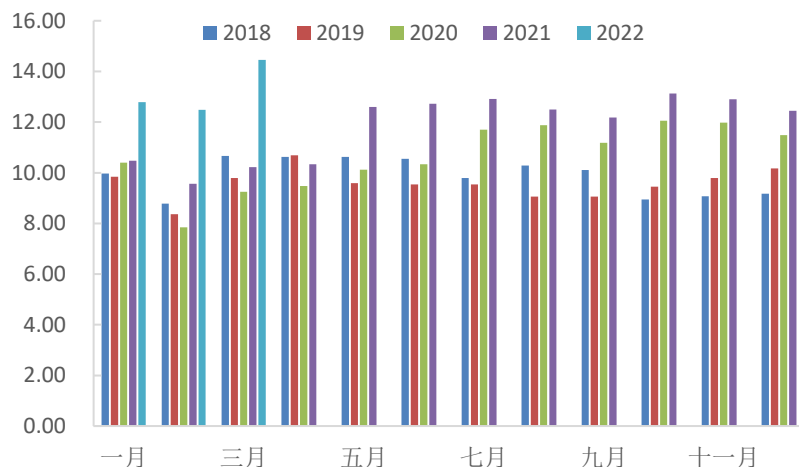
图 9：我国新增光伏装机容量（万千瓦）



资料来源：Wind，申万期货研究所

随着下游的不断渗透，有机硅行业整体稳步增长。今年在经济稳增长的大背景下，政策对地产板块的托底刺激政策不断释放，终端需求表现向好，有机硅产量增幅明显。一季度有机硅中间体累计产量 39.72 万吨，较去年同期增长 31%。近期全国疫情对有机硅企业的原料采购及成品运输都造成了一定的影响，DMC 价格小幅下滑，企业对工业硅的采购积极性不佳。后市随着疫情逐渐得到控制，加之央行下调存款准备金率进一步提振终端需求，有机硅产量有望维持在高位水平，对硅价形成支撑。

图 10：有机硅中间体月产量（万吨）

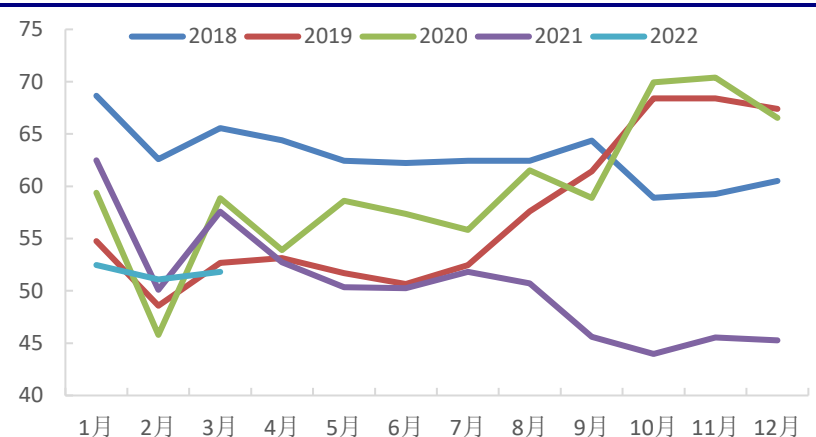


资料来源：百川盈孚，申万期货研究所

年初铝合金行业开工低位，一季度整体开工水平低于历史同期。从汽车行业的整体表现来看，1-2 月乘用车销量较 2021

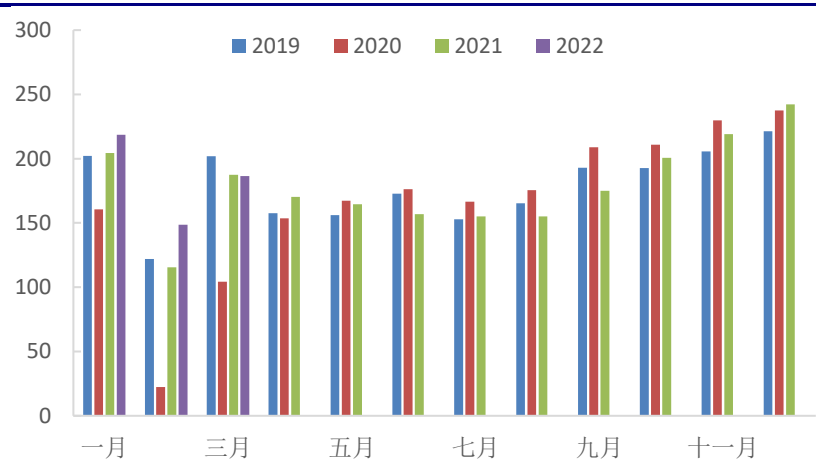
同期小幅回落 0.5%；进入 4 月，日均销量进一步下滑至 2.5 万辆左右的水平，而去年同期的日均销量在 4 万辆左右。对于后市，随着疫情的缓解，在经济稳增长的背景下，铝合金的终端消费或重回增长态势，在需求端的提振下，硅铝合金的开工水平仍有上行空间，支撑工业硅市价。

图 11：原生铝合金企业开工率（%）



资料来源：SMM，申万期货研究所

图 12：我国乘用车月销量（万辆）

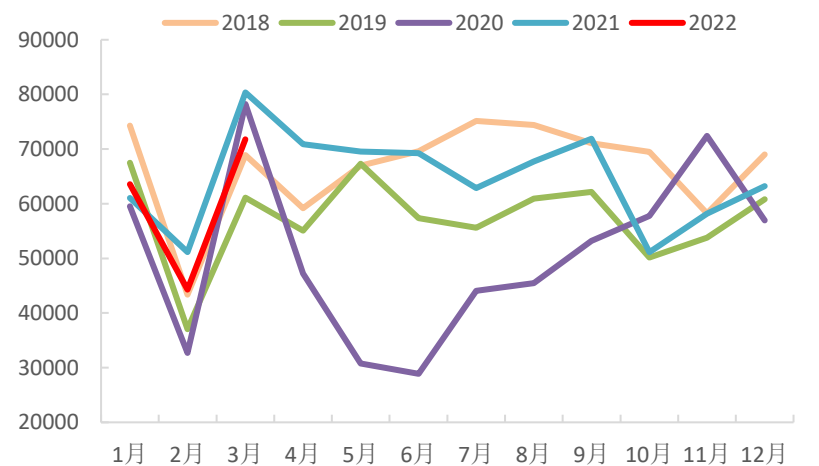


资料来源：Wind，申万期货研究所

我国是工业硅的主要出口国，但近年来由于国内下游硅产业结构不断调整升级，对工业硅的需求逐年增加，我国出口占比有所回落。今年 1-3 月我国出口工业硅约 18 万吨，占同期产量的比重不足 25%。因此长期来看，出口市场对于我国工业硅市场的影响趋于弱化。但从短周期来看，由于丰水期工业硅市场往往呈现供需两旺的态势，出口量通常趋于增长；同时全球经济仍处复苏阶段，光伏产业不断扩张，

全球工业硅需求趋于提升，因此后市出口市场仍存向好预期，对硅价也将形成一定程度的支撑。

图 13：我国工业硅出口量（吨）



资料来源：Wind，申万期货研究所

三、工业硅行情展望

综合来看，由于成本端石墨电极及石油焦价格均呈现拉涨态势；硅石、木片价格延续高位；精煤供应偏紧格局难改，价格走势偏强，因此成本支撑下硅价的下方空间或较为有限。虽然丰水期临近厂家开工趋增，但随着疫情逐渐得到控制，终端需求在政策利好的刺激下存增长空间，有机硅企业开工有望维持高位，铝合金企业开工水平仍有上行空间；我国光伏产业装机容量稳步增长，多晶硅新增产能逐渐释放，对工业硅的需求较为旺盛；出口市场稳中向好，也将对硅价形成一定程度的支撑。因此我们认为，后市工业硅市场或将呈现供需两旺的态势，社会库存的消耗将逐渐加速，工业硅价格有望在需求端的提振下进一步抬升。

免责声明

本报告的信息资料均来源于公开资料，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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。