

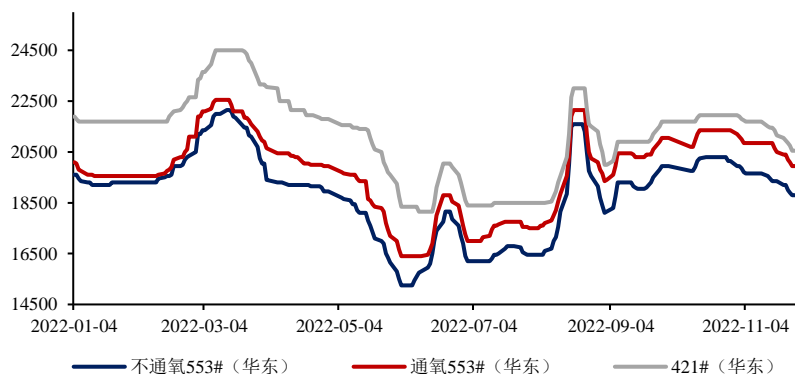
成本上涨与需求预期改善，短期硅价或企稳反弹

在工业硅期货期权上市之际，市场的广大参与者对工业硅充满了许多关注，期待期货能够提供权威、公开和透明的价格指导，帮助现货企业管理经营风险和合理安排生产，因此对于工业硅在上市前后的行情走势变化也是成为了市场关注的重点之一。

一、工业硅行情回顾

我们回顾工业硅今年行情走势，发现其基本遵循了基本面的变化，比起 2021 年的大起大落，价格波动相对平稳。重要的行情变化逻辑有：（1）3 月至 6 月，工业硅新增产能投产和枯水期结束，供应逐渐宽松且叠加上海疫情抑制终端消费，引起价格下跌；（2）6 月至 8 月，硅价开启两波上涨小高峰，第一波由于上海疫情结束复工复产，下游终端消费得以复苏走强，带动价格上涨。第二波由于西南异常高温限电导致大部分工厂停产，加上新疆疫情肆虐影响生产运输，推动价格上涨；（3）9 月至现在，疫情肆虐再起和云南限产预期，硅价提前上涨，随后由于新增产能投产和消费低迷，价格偏弱。

图表 1 2022 年工业硅价格走势



数据来源：iFinD，金瑞期货

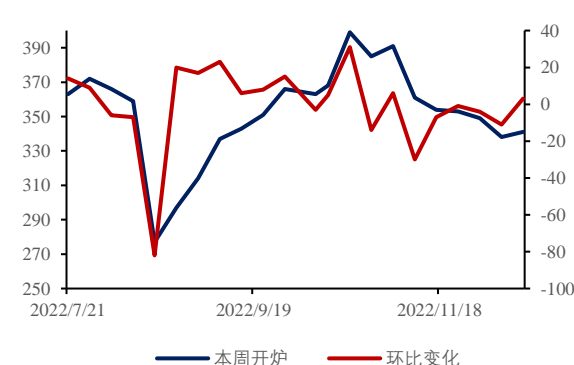
二、近期行情逻辑：供强需弱预期下，硅价弱势下行

如果更具体来看近期工业硅行情走势的话，在今年全年供应过剩和高库存的格局之下，硅价 12 月仍处于弱势运行的态势之中，价格不断走低。一方面的原因是近期疫情管控措施陆续解除，各地硅企生产和运输恢复正常，主产区新疆大厂逐步安排复产，产量增产预期强烈。虽然西南地区有小部分减产，如四川电力检修影响部分企业开炉，云南限产减产仍在持

续,电价上涨部分硅企选择停炉,但是新疆产能占比超过一半,且新增产能主要位于新疆内,增产预期强势,市场预期能够弥补西南减产缺口并有过剩,整体开炉数上升,供应呈宽松态势。另一方面,下游消费也是持续低迷。有机硅和铝合金下游消费表现弱,以刚需采购为主,有机硅单体厂成本倒挂,亏损状况还未扭转,开工维持低水平。铝合金行业供需双弱,需求保持颓势,产能过剩问题同样存在。多晶硅产能不断突破新高,尽管消费景气,但独木难支。综合来看,12月工业硅的基本面整体供强需弱,供需平衡预计小幅过剩,导致硅价在弱势下行。

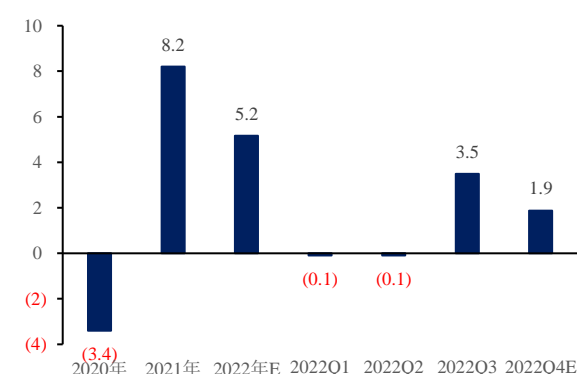
另外,上下游的心态也存在分化,上游在进入枯水期之后成本高企,挺价意愿强烈,而下游基于基本面看空硅价,市场成交冷清,在交易过程中部分工厂和贸易商为刺激出货选择调低了价格。

图表 2 12 月周度开炉数环比增加



数据来源: 百川盈孚, 金瑞期货

图表 3 2022 年工业硅供需平衡过剩



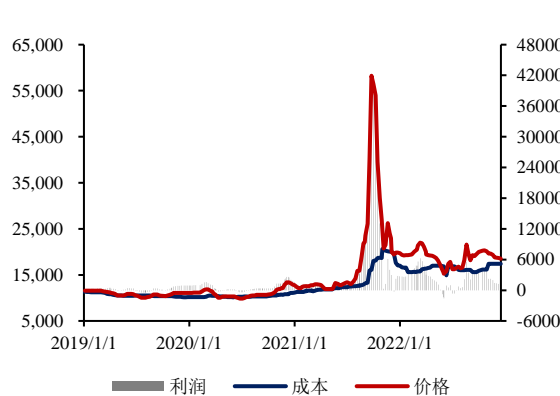
数据来源: SMM, 金瑞期货

三、上市后行情展望：短期硅价有望企稳反弹，长期或弱势整理

展望工业硅上市后的行情走势,短期来看,在上市之后工业硅或将会企稳反弹。原因有以下几点:一是成本端上游冬季原材料价格季节性上涨,主产区电价云南和四川的枯水期电价相比丰水期分别上涨 24%和 47%,达 0.48 元和 0.55 元/千瓦时,石油焦和精煤也有不同程度上涨,涨幅均达 200 元/吨左右,整体利润空间降幅超 50%,现货价格已经逼近部分工厂成本线,西南地区已有部分企业选择停炉。并且西北地区冬季原材料运输成本上升,上涨 150-200 元/吨,国内工业硅生产成本处于全年较高水平,硅企为避免亏损挺价惜售的情绪逐渐浓烈,短期内硅价有望止跌企稳;二是需求端工业硅上市后临近春节,下游企业预计很快

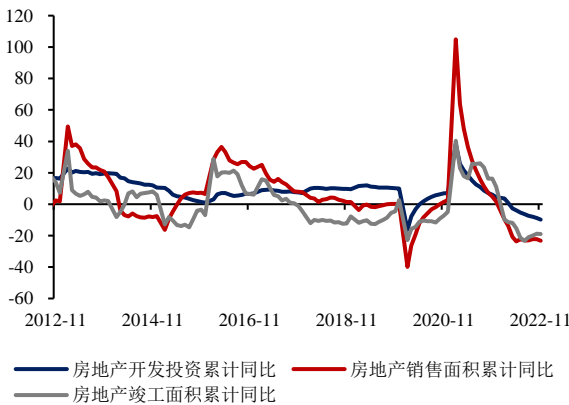
开始节前备货，订单有望增多，短期需求增加或能扭转成交冷清的局面。另外宏观政策上，房地产行业利好政策频出，“三支箭”已经射出，市场对终端建筑装饰预期逐渐转乐观，叠加宏观环境发力扩大内需，流动性趋松，预计经济缓慢复苏，后市有利好预期；三是交易情绪面上，上市初期交易者关注度大，参与者众多，市场较为活跃，其中投机套利者踊跃参与，工业硅期货盘面容易走出行情。

图表 4 工业硅利润空间减少（不通氧华东 553#）



数据来源：SMM，金瑞期货

图表 5 房地产行业底部复苏改善迹象



数据来源：iFinD，金瑞期货

若展望上市后长期行情，明年价格受制于供需过剩的格局，预计会继续呈弱势区间整理的行情。供给方面为价格下行影响的主要因素，新增产能大量兑现，供应较为宽松且过剩；需求方面，下游三大初级消费整体保持低迷，有机硅和铝合金整体行业需求一般，行业产能过剩。多晶硅产量增产迅速，但难以拉动整体需求起色。在基本面的主导下，价格整体以弱势震荡运行为主，预计全年核心运行区间在 15000-22000 元/吨之间。

未来工业硅上市后，期货的价格发现和风险管理功能，使得现货的极端行情走势难以再现，这有利于现货企业做好生产经营风险管理和交易者基于供需变化研判价格行情，后续期待工业硅期货的上市能帮助硅产业链和绿色能源产业可持续性健康发展。

作者简介：

高飞鸿，金瑞期货工业硅研究员，毕业于中央财经大学，在深入研究工业硅产业链的基础上，通过跟踪行业基本面变化和企业产销运作情况，从供需两端的矛盾演变分析价格走势，为行情研判提供扎实的逻辑论证。