

## 季度报告—工业硅

## 库存拐点尚待时日，硅价缺乏上行驱动



走势评级：工业硅：震荡  
报告日期：2023 年 3 月 30 日

孙伟东 有色金属首席分析师  
从业资格号：F3035243  
投资咨询号：Z0014605  
Tel: 8621-63325888  
Email: [weidong.sun@orientfutures.com](mailto:weidong.sun@orientfutures.com)  
联系人 孙文馨  
从业资格号：F03107695  
Tel: 8621-63325888  
Email: [wenxin.sun@orientfutures.com](mailto:wenxin.sun@orientfutures.com)

## ★成本端：硅用电价环比小幅上涨，原材料价格整体向下

一季度硅用电价环比去年 12 月份基本相同，但相比去年 10 月份上调较为明显，云南、四川部分地区涨幅在 0.1 元/Kwh 以上。假设当地工业硅平均单吨电耗 13000Kwh，则一季度相比去年 10 月份硅厂单吨成本上涨 1300 元以上。炭电极由于成本塌陷以及工业硅需求清淡有所跌价。精煤、石油焦、木炭价格下跌亦对硅厂成本压力有所减轻。展望二季度，国内工业硅生产成本下降可能性较高。

## ★供给端：新增产能陆续释放，关注川滇丰水期复产节奏

一季度国内产量环比减少，预计环比减少约 10 万吨，原因主要在于四川、云南部分硅厂成本倒挂下的停产检修。展望二季度，预计产量在多空因素共同作用下基本保持稳定，一方面硅价大幅反弹可能性较低，挤压硅厂利润，导致各主产区硅厂停产意愿只增不减；另一方面六月份丰水期电价下调使得西南硅厂利润水平快速修复，当地开工率有望回升。

## ★消费端：一强两弱局面回归，需求难以提振

一季度下游需求整体环比走强，光伏持续高景气带动多晶硅产销量可观，地产阶段性回暖给到有机硅一定利好。多晶硅方面，预计二季度上游材料降价促进终端装机，并对多晶硅需求形成刺激，工厂开工率难跌。有机硅方面，预计二季度有机硅下游企业对于单体的补库需求不强，消极心态进一步向上游传递，导致单体厂开工率及原材料采购较弱。单体厂四月份也将出现较大规模停产。铝硅合金方面，预计需求改善幅度有限。

## ★总结与展望：库存拐点尚待时日，硅价缺乏上行驱动

展望二季度，需求提振难以显著体现，市场情绪难言乐观，硅价或将继续弱势运行。但当前盘面价格已处于较低位置，下方空间相对有限，因此并不建议继续追空，单边策略上建议继续观望。

## ★风险提示

云南水电紧张程度超预期，汽车市场消费情绪超预期。

**重要事项：**本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我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，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。  
**有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。**

## 目录

1、供给过剩指引硅价回落，硅厂减产力挽狂澜 .....	4
2、成本端：硅用电价环比小幅上涨，原材料价格整体向下 .....	6
3、供应端：川滇开工相对稳定，新疆受疫情扰动较严重 .....	8
4、消费端：多晶硅产量持续增加，有机硅需求恢复边际走弱 .....	11
5、总结与展望：库存拐点尚待时日，硅价缺乏上行驱动 .....	13
6、风险提示 .....	14

## 图表目录

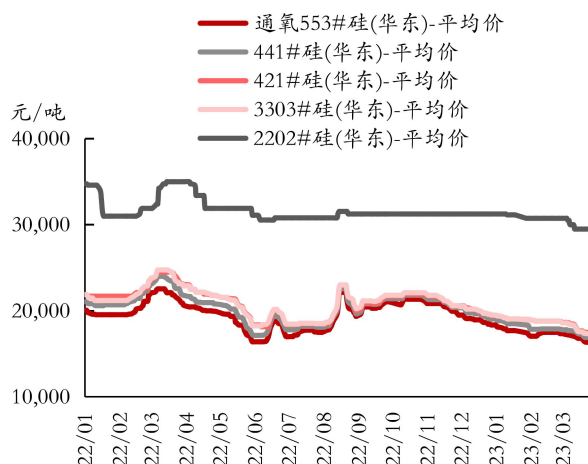
图表 1：2022 年初至今华东地区工业硅现货均价 .....	4
图表 2：2022 年初至今黄埔港工业硅现货均价 .....	4
图表 3：2022 年初至今天津港工业硅现货均价 .....	5
图表 4：上市以来工业硅主力合约基差 .....	5
图表 5：近一年国内黄埔港与天津港硅价差 .....	6
图表 6：近一年华东部分牌号硅价差 .....	6
图表 7：国内部分主产区电价 .....	7
图表 8：国内精煤价格 .....	7
图表 9：国内石油焦价格 .....	7
图表 10：国内硅石价格 .....	7
图表 11：国内 553#硅完全成本 .....	8
图表 12：国内 421#硅完全成本 .....	8
图表 13：国内工业硅月度产量 .....	9
图表 14：国内三大主产区月度产量 .....	9
图表 15：国内三大主产区月度开工率 .....	9
图表 16：国内三大主产区周度产量 .....	9
图表 17：2023 年国内工业硅新增产能 .....	10
图表 18：国内工业硅社会库存 .....	10
图表 19：国内工业硅主要仓库社会库存 .....	10
图表 20：23Q1 国内多晶硅价格步入温和下跌通道 .....	11
图表 21：23Q1 国内多晶硅产量稳步增长 .....	11
图表 22：23Q1 国内 DMC 价格先涨后跌 .....	12
图表 23：23Q1 国内 DMC 周度产量先增后减 .....	12
图表 24：当前单体厂停产降负情况及未来规划 .....	12
图表 25：23Q1 国内汽车产销量有所回升 .....	13
图表 26：23Q1 国内乘用车上险量有所回升 .....	13
图表 27：国内 ADC12 价格 .....	13
图表 28：国内铝合金行业开工率 .....	13

## 1、供给过剩指引硅价回落，硅厂减产力挽狂澜

回顾一季度，工业硅现货价格整体步入下行通道，2月中上旬由于需求阶段性改善、大厂择机涨价而出现一波小幅反弹。尽管去年年底市场对于年后需求恢复预期较强，但现实并未对强预期有所证实，需求弱势反而对价格形成较大拖累。具体来看，1月份临近春节，且单体厂、硅合金厂在终端消费不振的背景下备货意愿较弱，硅价延续跌势；2月中上旬随着地产项目陆续复产，单体厂出现了阶段性的库存去化、利润修复以及开工率上调，加之铝合金厂开工率亦环比1月份有所上调，北方大厂择时涨价，硅价迎来为期3天左右的温和上涨；2月底至3月底，下游热度逐渐降温，终端消费好转难以显示出可持续性，硅价一路下跌，并于3月24日创下2022年初至今的新低；但3月24-28日随着亏损厂商停产检修，云南、四川、新疆等工业硅主产地开工率均有所下调，硅价开始止跌企稳。

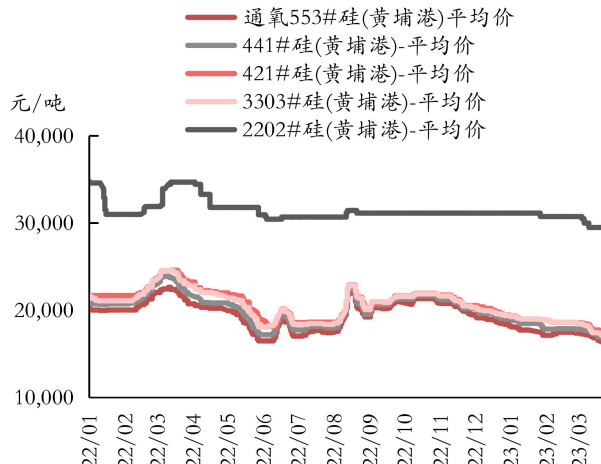
期货价格方面，预期走弱主导盘面价格加速下跌，期货由升水变为小幅贴水现货。图表5以华东地区不通氧553#与主力合约价格之差对基差进行衡量，但考虑到实际有部分不通氧553#硅难以满足交割要求，因此实际现货价格应锚定在不通氧553#与通氧553#价格之间，因此目前期货贴水程度略高一些。1月上旬起市场强需求预期开始升温，叠加当时期货相对现货基本表现为平水，这种情况下多头陆续进场，驱动远月合约大幅升水1000元/吨以上，而后期货升水小幅收缩但仍处于较高水平。2月中旬开始，大厂推涨价格受阻使得市场预期重新定位，预期差作用下期货价格大幅下调，与持稳的现货价格出现大幅分化，期货升水逐渐收窄，直至3月下旬达到小幅贴水状态。远月合约SI2308受市场预期影响较大，预计未来预期层面多空双方持续博弈，一方面是下游有机硅需求表现持续走弱，单体厂订单不景气向上游原料端传导；二是今年夏天西南地区电力紧张的情况。展望二季度，4月份多空力量或将较为均衡，盘面价格窄幅震荡；5、6月份多空因素或将持续发酵，尤其电力紧张有超预期加剧的可能性，具体情况有待观察。

图表1：2022年初至今华东地区工业硅现货均价



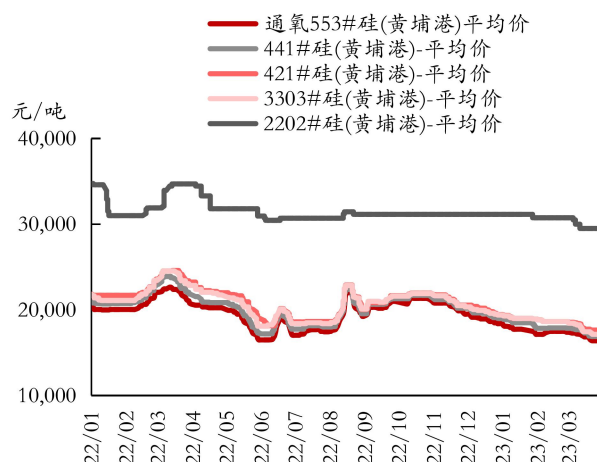
资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表2：2022年初至今黄埔港工业硅现货均价



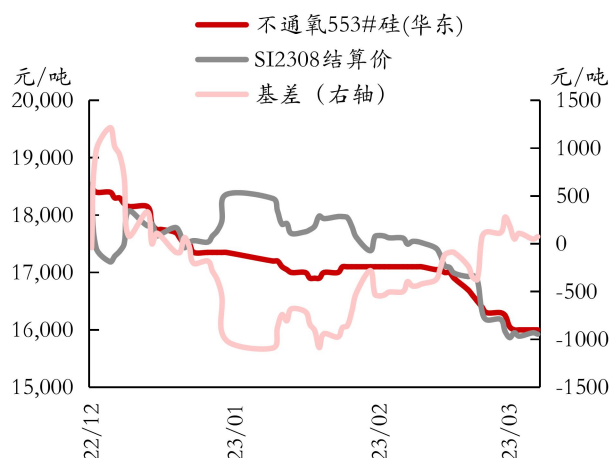
资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图 3：2022 年初至今天津港工业硅现货均价



资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图 4：上市以来工业硅主力合约基差



资料来源：SMM，东证衍生品研究院

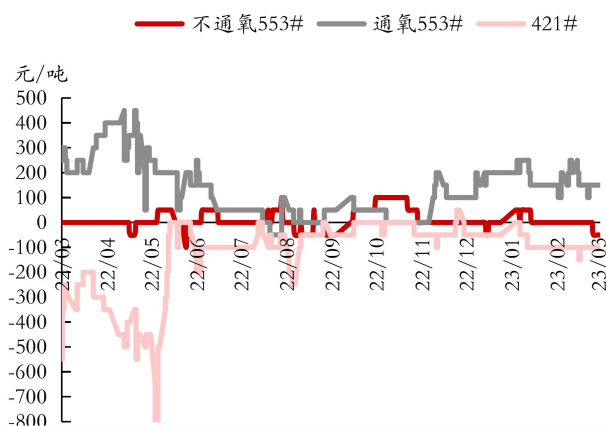
地区价差方面，受到各主产区生产、消费边际变化的影响，南北价差整体波动不大，1-3 月份不通氧 553# 南北价差由 0 变为 -50 元/吨，通氧 553# 由 1 月底的 100 元/吨左右升至 150 元/吨，421# 则由 -50 元/吨降至 -100 元/吨。具体来看，不通氧 553# 南北价差大体上围绕 0 值小幅波动，一季度最为明显的一次波动是长假归来后四川、云南由于亏损而大幅削减不通氧 553# 硅产量，导致南北价差由 0 涨至 50，维持一周后又跌回 0，原因在于云南、贵州等南方地区的部分铝厂限电停产，对南方地区低品位硅需求抑制较强。通氧 553# 则是经历了两次先上升后回落的过程，第一次的价差扩张是由于春节期间新疆、内蒙古开工率较高导致库存压力增加，因此北方硅厂报价相对更易松动，而随后几天的价差收缩则主要由于西北大厂涨价带来其主产牌号通氧 553# 成交重心上升。421# 南北价差小幅走阔，主要原因是川滇整体开工率下调并不意味着 421# 供给收缩，不通氧 553# 生产利润较差导致在产厂商增加 421# 产量比例，421# 实际供给较为充足；另一方面是国内有机硅单体厂下游需求改善明显降温，向上游传导为 421# 的实际采购量减少，贸易商让利出货意愿较强。

牌号价差方面，价差变化充分反映了不同牌号工业硅产量、下游需求所发生的边际变化。以基准交割地华东地区为例，一季度通氧 553# 相对不通氧 553# 的价格溢价位于历史低位，冶金级 421# 相对通氧 553# 的价格溢价则同比走强，且两者变动趋势表现为较为明显的反向关系。通氧 553# 价格的相对变化是关键，作为通氧 553# 两大主产地，新疆、内蒙古硅厂在春节期间维持较高开工导致库存压力倍增，其节后报价较川滇主产的不通氧 553# 和 421# 更为弱势；直到 2 月初，疆内通氧 553# 价格已低于疆外不通氧 553#，下游对疆内通氧 553# 采购明显增加，疆内硅厂开始适度调涨报价，通氧 553# 相对其它牌号强势渐显。同时化学级 421# 与冶金级 421# 价差小幅扩大，1-3 月由 250 元/吨扩大至 750 元/吨，主要是由于单体厂订单减少导致原材料采购趋向紧缩，而期现商手持的冶金级 421# 货物出货不畅，即便报价低于工厂亦难寻买家；另一方面前期云南



硅厂挺价情绪较重导致成交有限，冶金级421#高库存叠加实际询盘冷清情况下，硅厂开始抛货。

图表5：近一年国内黄埔港与天津港硅价差



资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表6：近一年华东部分牌号硅价差



资料来源：SMM，东证衍生品研究院

## 2、成本端：硅用电价环比小幅上涨，原材料价格整体向下

成本端，一季度硅用电价环比去年四季度小幅上调，其余原材料价格以跌为主。从对成本影响最大的电价看，一季度四川、云南电价与去年12月份基本相同，除了云南部分产区如怒江、德宏小幅上调0.02元/Kwh左右；但相比去年10月份上调较为明显，云南、四川部分地区涨幅在0.1元/Kwh以上。假设当地工业硅平均单吨电耗13000Kwh，则一季度相比去年10月份硅厂单吨成本上涨1300元以上。硅石方面，作为我国储量较大的矿产之一，硅石在江西、云南、新疆、湖北等多个省份均有充足供应量，叠加中低品位工业硅对硅石品质要求不高，因此硅厂反映硅石供给难以出现较大波动，其价格亦较为稳定。尽管今年2月份江西省发布相关政策文件要求各地加强矿山开采利用监管，或许意味着江西硅石供应有边际收紧的倾向，但对硅石价格边际影响较为有限。电极方面，石墨电极和炭电极价格均有所下滑，1-3月价格中枢分别下跌5250元/吨、250元/吨。石墨电极跌价主要是由于下游钢厂开工率不高导致的新增订单不足，炭电极跌价则是由于成本塌陷以及工业硅需求清淡。还原剂方面，精煤、石油焦、木炭价格下跌对硅厂成本压力有所减轻。具体来看，一季度精煤需求较弱、库存持续累积，新疆精煤平均出厂价由2550元/吨跌至2350元/吨；石油焦价格先是在节后下游备货释放的背景下上涨、随后则受制于需求修复不及预期而转为下跌，不同产区焦价涨跌互相但整体以跌为主；木炭价格亦在需求不振情况下小幅下调。

展望二季度，国内工业硅生产成本下降可能性较高。预计西南地区电价整体下移，其余以火电为主的地区基本稳定。从往年情况来看，4月份电价变动不大，5月份个别产区会有小幅下调，6月份丰水期正式来临后电价下调广度、幅度均有所加强。预计电极

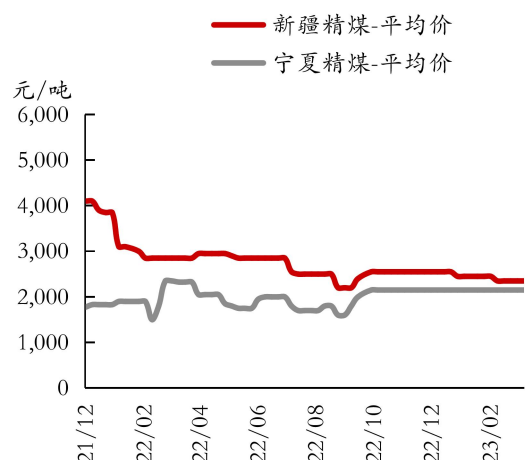
以及各项还原剂需求依然较弱，行业内未出现大规模减产计划导致库存拐点难以出现，因此其价格易跌难涨。成本大幅下行将对川滇硅厂盈利构成阶段性利好，届时当地开工率有望回升。

图表7：国内部分主产区电价

地区	电价（元/千瓦时）			
	2023年3月	2023年2月	2023年1月	2022年12月
新疆吐鲁番	0.22-0.38	0.2-0.38	0.2-0.38	0.2-0.38
新疆伊犁	0.34-0.38	0.34-0.38	0.34-0.38	0.34-0.38
新疆石河子	0.2-0.41	0.2-0.41	0.2-0.41	0.2-0.41
云南怒江	0.5-0.52	0.5-0.52	0.48-0.52	0.52-0.52
云南保山	0.47-0.5	0.47-0.5	0.47-0.5	0.47-0.5
云南德宏	0.5-0.54	0.5-0.54	0.48-0.52	0.48-0.52
云南文山	0.52-0.52	0.52-0.52	0.52-0.52	0.52-0.52
四川凉山	0.62-0.64	0.6-0.62	0.6-0.62	0.6-0.62
四川阿坝	0.58-0.62	0.58-0.62	0.58-0.62	0.58-0.62
四川乐山	0.61-0.63	0.61-0.63	0.61-0.63	0.61-0.63
四川雅安	0.6-0.62	0.6-0.62	0.6-0.62	0.6-0.62

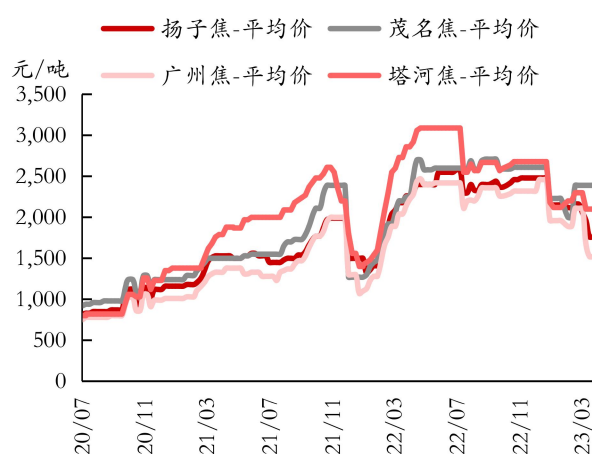
资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表8：国内精煤价格



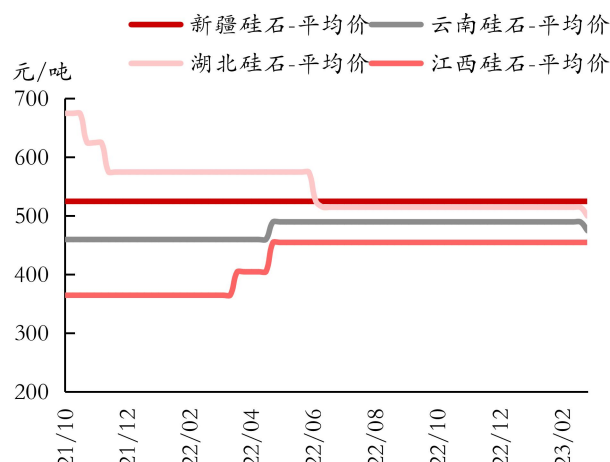
资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表9：国内石油焦价格



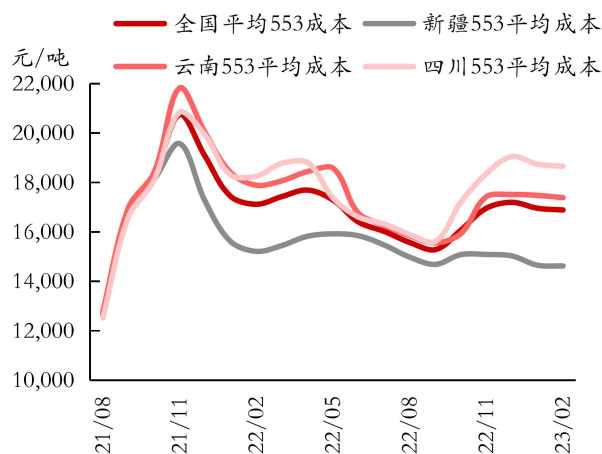
资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表10：国内硅石价格



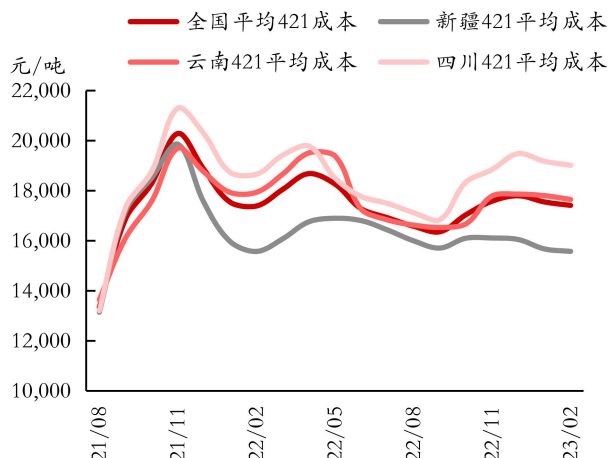
资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表 11: 国内 553#硅完全成本



资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

图表 12: 国内 421#硅完全成本



资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

### 3、供应端：新增产能陆续释放，关注川滇丰水期复产节奏

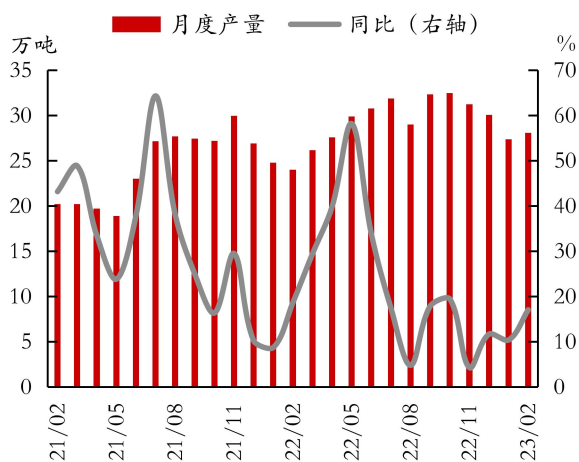
一季度国内产量环比减少，预计环比减少约 10 万吨，原因主要在于四川、云南部分硅厂成本倒挂下的停产检修。据 SMM 数据，1-2 月份全国工业硅整体开工率均在 62% 左右，3 月初至今川滇停炉数量明显增多，行业开工率预计在 56% 左右，同比去年一季度行业 61% 的平均开工率略有下调，环比去年四季度 63% 的平均开工率明显下降。预计全国产量环比减量近 10 万吨，各个主产区增减互现。分产区来看，新疆地区成本优势较为明显，硅厂生产积极性较高，新疆硅厂开工率从去年 12 月份的 66% 升至今年 2 月份的 74%，3 月份开工率大概率在 80% 以上，相对应的产量环比增幅明显；大厂在二月中旬点火投产也是一大重要因素，虽然疆内有个别硅厂进行检修，但对产量有限相当有限。硅价持续下跌背景下，云南已经发生成本倒挂，而四川成本倒挂更为严重，两地开工率在低位继续下滑。此外，云南、四川地区生产不通氧 553# 亏损较严重，且北方通氧 553# 价格一度逼近西南不通氧 553# 价格，替代效果加强，因此目前西南地区在产硅厂以生产 421# 为主。云南硅厂开工率从去年 12 月份的 43% 降至今年 2 月份的 40%，3 月份由于怒江、德宏及保山地区陆续有 22 台冶炼炉停产，因此 3 月份开工率大概率在 30% 左右；四川硅厂开工率从去年 12 月份的 34% 降至今年 2 月份的 22%，3 月份开工率大概率小幅降低，相对应的一季度云南减产约 7 万吨，四川减产约 9 万吨。展望二季度，预计产量在多空因素共同作用下基本保持稳定，一方面硅价大幅反弹可能性较低，挤压硅厂利润，导致各主产区硅厂停产意愿只增不减；另一方面六月份丰水期电价下调使得西南硅厂利润水平快速修复，当地开工率有望回升。尽管有预测称今年夏季大概率会出现高温限电情况，且当前西南水库水位线不容乐观，但对二季度影响相对较小。

此外，新产能的投产、爬坡也将带来国内产量稳定的增长，并且预计今年年底之前最多有 82 万吨的新增产能投放，将给到供给一定的压力。一季度释放的新产能主要来自



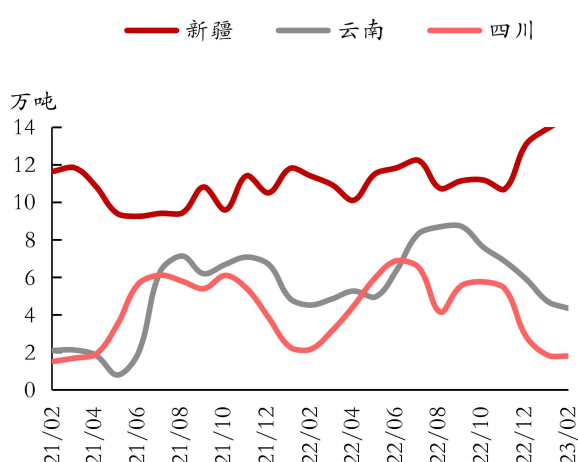
疆内合盛项目爬产、内蒙古鑫元投产以及嘉峪关宏电铁合金投产。其中合盛硅业的规模最大，其位于新疆的40万吨项目正在爬产中，目前投产进度超3/4，年后至今陆续投产十余台，预计4、5月份可达产。新增产能规划方面，2023年全年工业硅新增产能规模较大，二季度的新增产能或将来自东方希望的14.5万吨以及协鑫硅业的10万吨，其余项目大概率集中在四季度投产，二季度新增产能释放或将强于一季度。

图表13：国内工业硅月度产量



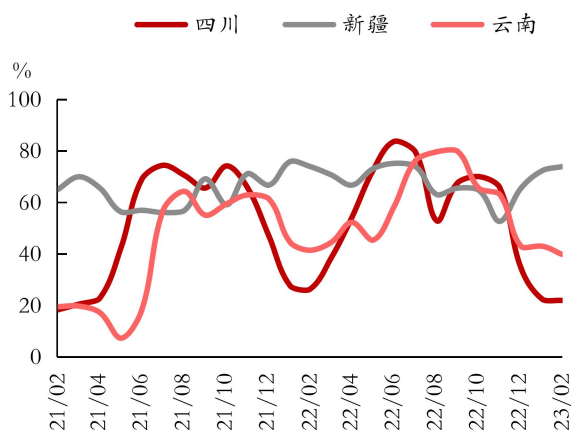
资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表14：国内三大主产区月度产量



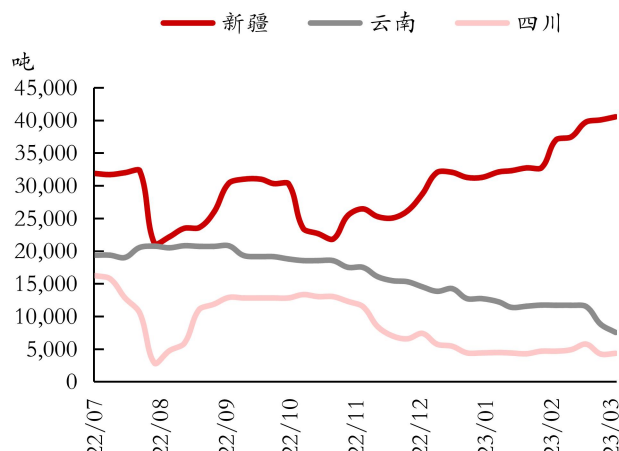
资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表15：国内三大主产区月度开工率



资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表16：国内三大主产区周度产量



资料来源：铁合金在线，东证衍生品研究院

图表 17: 2023 年国内工业硅新增产能

省份/地区	企业名称	炉型/KVA	22 年增加产能(万吨)	23 年增加产能 E(万吨)
新疆	哈密广开元	8*33,000	0	5
黑龙江	黑河合盛	16*15,000	0	1.8
云南	云南合盛	64*33,000	0	10
宁夏	东方希望	9*33,000	0	14.5
甘肃	东方希望	32*33,000	0	2
新疆	特变电工 (昌吉)	80*33,000	0	10
内蒙古	东方日升	16*33,000	0	5
青海	天合光能	-	0	2
新疆	新疆其亚	32*33,000	0	10
云南	永隆铁合金	2*25,500	0	3
新疆	新疆协鑫	14*33,000	0	10
甘肃	河西硅业	-	0	6
甘肃	嘉峪关大友	2*33000KVA	0	3
总计	-	-	10	82.3

资料来源: SMM, 上市公司公告, 东证衍生品研究院

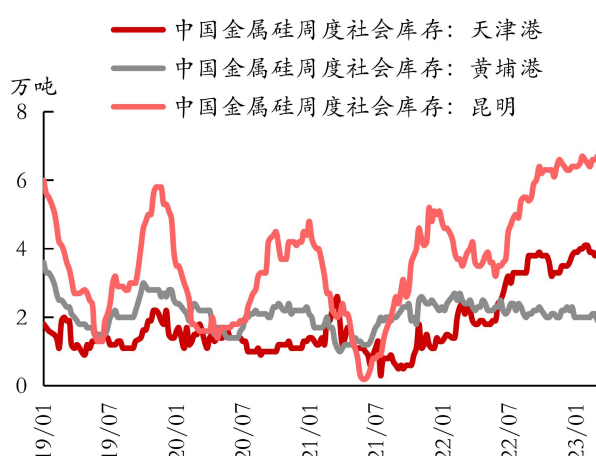
一季度国内工业硅小幅累库, 其中社会库存变化不大, 而工厂库存相比往年较高。社会库存方面, 昆明、天津港库存较为稳定, 而黄埔港受西南减产影响到货较少, 出库较为正常, 导致其小幅去库。厂库方面, 四川、云南硅厂库存几乎没有累积, 部分硅厂库存明显去化, 而新疆硅厂基本处于持续累库当中, 给到价格较大压力。展望二季度, 下游需求反弹难言, 行业总库存仍有较大压力。其中新疆库存拐点难以出现, 四川、云南在丰水期真正到来之前预计库存有希望小幅去化。

图表 18: 国内工业硅社会库存



资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

图表 19: 国内工业硅主要仓库社会库存



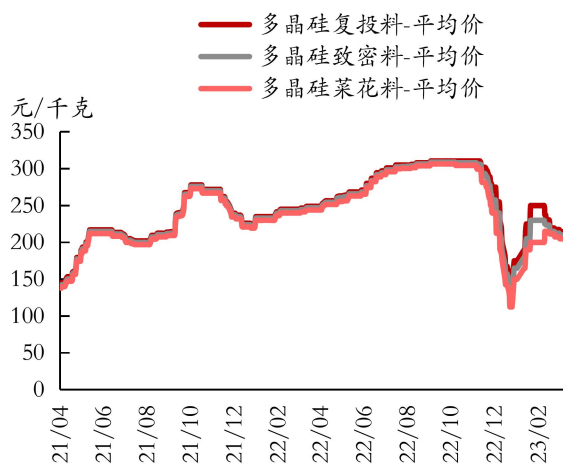
资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

#### 4、消费端：一强两弱局面回归，需求难以提振

一季度下游需求整体环比走强，光伏持续高景气带动多晶硅产销量可观，地产阶段性回暖也给到有机硅行业一定利好。多晶硅方面，一季度产量近30万吨，环比增加约4万吨，原有产能基本处于满产状态，且协鑫等新产能投放规模不大，新增产能释放量相对有限。一季度可以看到多晶硅厂商累库速度较快，供给过剩、库存高企下厂商普遍看跌，硅料价格进入下行通道，但跌幅有限情况下行业利润仍然可观，厂商开工率积极性依然较高，因此产量稳步增长。预计二季度上游材料降价会持续促进终端装机进程，反过来对多晶硅需求形成刺激，硅厂开工率难跌。尽管石英坩埚短缺对硅片环节开工有所影响，但硅片产能相对过剩下，硅片开工率低并不意味着对多晶硅需求影响严重，后续发展有待观察。

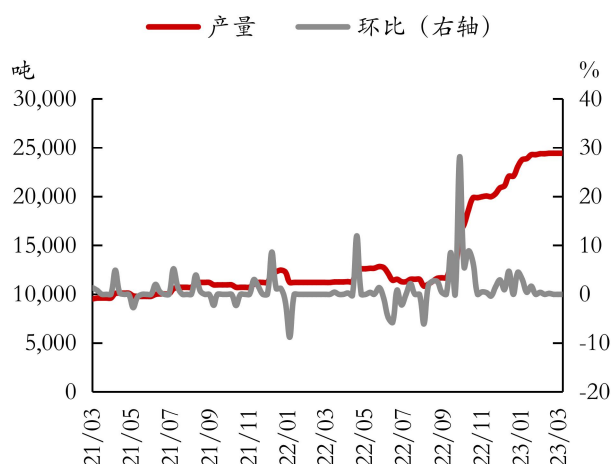
有机硅方面，一季度产量近44.35万吨，环比增加约3.85万吨。1-3月有机硅行情演绎大体分为两个阶段，表现出先向上后向下的方向。第一阶段，节后各地地产项目陆续复工，导致对有机硅下游产品需求增加，从而使得单体厂订单数量好转，厂商在库存明显去化且利润空间修复情况下增产意愿较强，1-2月份单体开工率由65%升至69.3%，产量亦环比增加0.3万吨至28.6万吨左右。但第二阶段情况有所转折，2月下旬开始地产修复节奏显著放缓，企业反映新增订单不及预期，同时库存开始转为小幅累库，单体厂不得不选择降价出售，随着亏损程度加深，大量的单体减产操作提上日程，从周度产量上也可观测到拐点的出现，但产量下滑速度相比前期上升速度较为温和，因此3月份产量相比2月份仍表现为环比增加3.3万吨左右。预计二季度有机硅下游企业出于买涨不买跌的心态，对于单体维持刚需采购，补库需求不强，消极心态进一步向上游传递，导致单体厂开工率及原材料采购较弱。从当前各单体厂检修计划可以看出，四月份或将出现较大规模停产。

图表 20：23Q1 国内多晶硅价格步入温和下跌通道



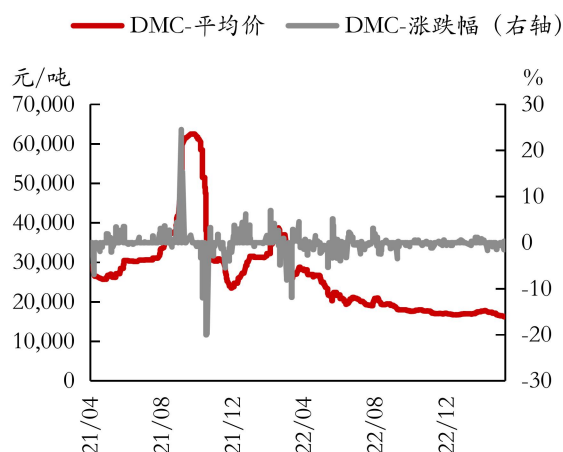
资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表 21：23Q1 国内多晶硅产量稳步增长



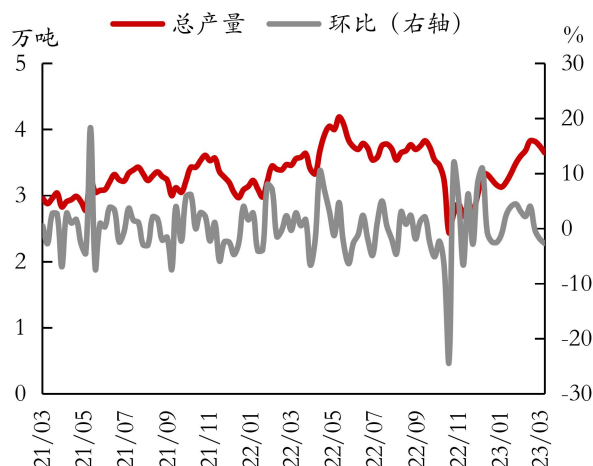
资料来源：百川盈孚，东证衍生品研究院

图表 22: 23Q1 国内 DMC 价格先涨后跌



资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

图表 23: 23Q1 国内 DMC 周度产量先增后减



资料来源: 百川盈孚, 东证衍生品研究院

图表 24: 当前单体厂停产降负情况及未来规划

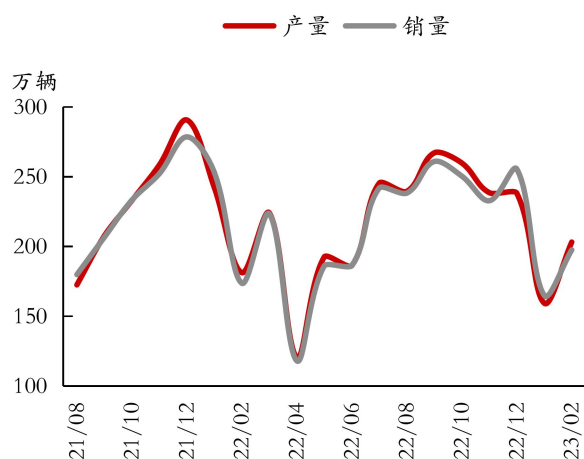
厂家	总产能 (万吨)	开工状态	后续计划
江西星火	50	装置目前正常生产	四月份有检修计划
道康宁 (张家港)	40	装置正常运行	计划四月初检修
三友化工	20	装置两条线正产生产	正常为主
合盛硅业 (本部)	18	装置正常运行	四月初或有检修
恒业成	24	装置开工 6 成左右	装置降负荷生产
湖北兴瑞	34	装置两条线生产	降负生产
中天东方	12	装置停车	计划恢复
新安化工	50	局部降负荷生产	技改推迟到 4 月份结束
山东金岭	15	装置停车	装置停车
鲁西化工	8	装置正常生产	正常为主
山东东岳	60	3 月底轮换检修	计划 4 月中旬恢复
云南能投	20	装置降负荷生产	装置降负荷生产
内蒙古恒星	20	装置正常生产	正常为主

资料来源: 百川盈孚, 上市公司公告, 东证衍生品研究院

铝硅合金方面, 一季度铝合金厂新增订单不容乐观, 开工率环比下降较为明显, 但 1-3 月持续向好发展。1 月份终端汽车需求较差, 主要原因是部分需求在去年四季度被透支且春节假期提前, 导致国内汽车产销量环比同比均出现明显下跌, 跌幅均在 30% 以上。2-3 月份, 汽车市场消费情绪小幅回升, 产销量环比走强, 上险量数据亦有相似趋势。但产销量回升幅度不大, 再生铝厂新增订单有一定好转但压铸厂反映不乐观, 叠加铝合金厂对工业硅买涨不买跌的情绪, 导致其对工业硅仅维持小批量刚需采购。展望二季度, 汽车需求或将继续回暖但幅度有限, 车企降价虽然一定程度上刺激了消

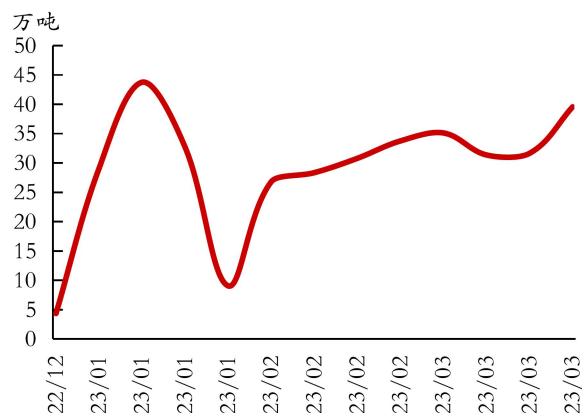
费，但也引起了一些消费者的观望心态。因此预计铝合金厂需求改善的幅度有限，再生铝、铸造铝开工率有一定提升，因此铝硅合金产量及其对工业硅需求量稳中有增。

图表 25：23Q1 国内汽车产销量有所回升



资料来源：中国汽车工业网，东证衍生品研究院

图表 26：23Q1 国内乘用车上险量有所回升



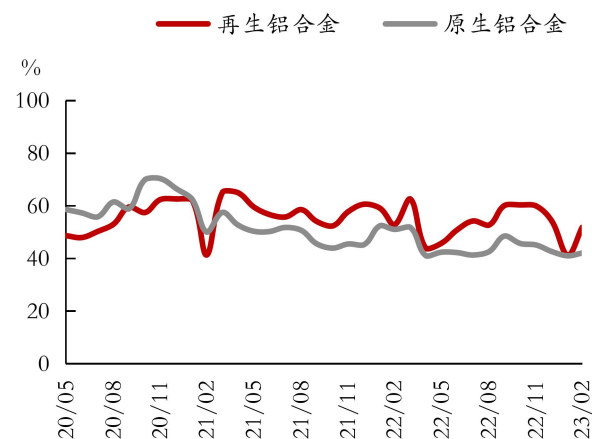
资料来源：我的钢铁网，东证衍生品研究院

图表 27：国内 ADC12 价格



资料来源：iFind，东证衍生品研究院

图表 28：国内铝合金行业开工率



资料来源：我的钢铁网，东证衍生品研究院

## 5、总结与展望：库存拐点尚待时日，硅价缺乏上行驱动

展望二季度，需求提振难以显著体现，市场情绪难言乐观，硅价或将继续弱势运行。

供给上，西北地区产量大概率只增不减，西南地区 4-5 月份产量维持低位，但 6 月份开工率或有大幅提升。需求上，有机硅方面，预计 4 月份单体厂产量环比走低，届时价



格或将趋稳，单体厂开工率不会发生太大变化；多晶硅方面，依然是工业硅消费的最强支撑，但从采购数量及价格接受程度来看均无明显环比走强；铝合金方面，汽车或有小幅向好但程度相当有限。因此预计4-6月份国内工业硅过剩压力逐渐扩大，目前来看4月份难以出现明显去库趋势，5-6月份可能性则相对更小。二季度硅价以弱势运行为主，但当前盘面价格已处于较低位置，下方空间相对有限，因此并不建议继续追空，单边策略上建议继续观望。

## 6、风险提示

云南水电紧张程度超预期，汽车市场消费情绪超预期。

**期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）**

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

**上海东证期货有限公司**

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司，上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持以金融科技助力衍生品发展为主线，通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力，坚持市场化、国际化、集团化发展方向，朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

## 免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

---

## 东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：[www.orientfutures.com](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)