

丰枯水期交界，硅价何去何从

报告摘要：

行情回顾：

- **国内现货：**截至 3 月 29 日，华东地区不通氧 553# 工业硅平均价 13,500 元/吨，较去年年底下跌 10.60%，较去年同期下跌 15.63%；华东地区通氧 553# 工业硅平均价 13,700 元/吨，较去年年底下跌 12.18%，较去年同期下跌 16.21%；华东地区 421# 工业硅平均价 14,300 元/吨，较去年年底下跌 9.78%，较去年同期下跌 17.82%。
- **期货市场：**截至 3 月 29 日，工业硅期货主力合约收盘价 11,945 元/吨，较去年年底下跌 16.67%，较去年同期下跌 28.90%。

逻辑分析：

- **成本端：**一季度西南产区处于枯水期，电力拉涨硅企成本，且新疆地区电价上调后，部分硅企成本亦有所抬升，二季度来看，随着西南产区从枯水期转向平丰水期，成本支撑将进一步减弱。
- **供给端：**一季度工业硅维持南弱北强的生产格局，供给整体较为充足；二季度来看，硅价持续疲软的情况下，西南产区硅企复工不容乐观。
- **需求端：**多晶硅依旧是工业硅消费主力，部分新增产能处于爬坡期，对工业硅需求持续景气，但在高库存和价格走弱的背景下，后续新增产能是否能如期落地尚需观望；有机硅一季度在下游备库期走势较为坚挺，但随着下游阶段性备库完成，价格再次承压，部分装置维持降负生产，对工业硅需求增量有限；硅铝合金对工业硅需求稳中有增，边际增量相对有限；出口方向尚未看到明显起色。
- **库存：**供强需弱，工业硅库存压力较大。

➤ **行情展望及投资策略：**综合来看，硅市悲观情绪较重，在突破部分厂家成本线后，硅价跌势并未见明显止跌信号，预计二季度硅价延续前期弱势状态，在成本线甚至成本线之下波动，若硅企出现大幅减停产情况，带动库存去化，硅价有望止跌回升，预计工业硅期货运行区间 11,000-13,500 元/吨，关注成本倒挂下硅企开工情况。

➤ **风险提示：**宏观风险；硅企意外减停产；下游恢复不及预期。

分析师：祁玉蓉

从业资格证号：F03100031

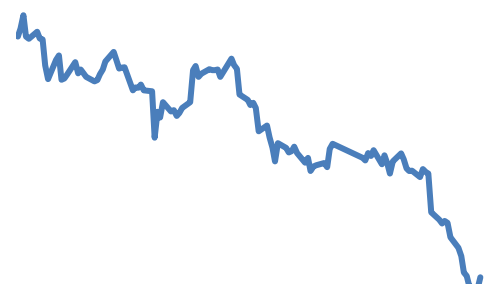
研究所

金属期货（期权）研究室

TEL： 010-82295006

Email： qiyurong@swhysc.com

相关图表



相关报告：


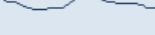
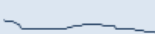

《宏源期货有色金属年报_工业硅：潮起潮落自有时，万物轮回皆有期 20231222》

《宏源期货有色金属月报_工业硅：需求平淡，硅价偏弱 20240201》

《宏源期货有色金属月报_工业硅：供需双增，关注低位徘徊拐点 20240307》

2024 年一季度工业硅产业链价格变动速览

图表 1：工业硅产业链价格

日度数据		2024/3/29	2023/12/29	变动	幅度	走势图
工业硅 (元/吨)	期货主力合约收盘价	11,945	14,334	-2,388.73	-16.67%	
	华东	13,500	15,100	-1,600.00	-10.60%	
	黄埔港	13,450	15,000	-1,550.00	-10.33%	
	不通氧553# 天津港	13,400	15,000	-1,600.00	-10.67%	
	昆明	13,550	14,750	-1,200.00	-8.14%	
	四川	13,350	14,650	-1,300.00	-8.87%	
	华东	13,700	15,600	-1,900.00	-12.18%	
	通氧553# 黄埔港	13,750	15,550	-1,800.00	-11.58%	
	天津港	13,500	15,450	-1,950.00	-12.62%	
	昆明	13,800	15,150	-1,350.00	-8.91%	
	华东	14,300	15,850	-1,550.00	-9.78%	
	黄埔港	14,300	15,800	-1,500.00	-9.49%	
	421# 天津港	14,300	15,800	-1,500.00	-9.49%	
	昆明	14,250	15,700	-1,450.00	-9.24%	
	四川	14,200	15,550	-1,350.00	-8.68%	
	1.2%≤Fe<1.5%,Ca≤0.3%	12,100	13,300	-1,200.00	-9.02%	
	97硅 1.5%≤Fe<1.8%,Ca≤0.5%	11,900	13,000	-1,100.00	-8.46%	
	Fe≥1.8%,Ca≥1.0%	11,650	12,650	-1,000.00	-7.91%	
多晶硅 (元/千克)	复投料	59.50	62.50	-3.00	-4.80%	
	致密料	56.50	59.00	-2.50	-4.24%	
	菜花料	52.50	53.50	-1.00	-1.87%	
有机硅 (元/吨)	DMC	15,350.00	14,250.00	1,100.00	7.72%	
	107胶	15,650.00	14,350.00	1,300.00	9.06%	
	硅油	16,850.00	15,750.00	1,100.00	6.98%	
硅片 (元/片)	单晶M6-166mm (160μm)	1.68	1.83	-0.15	-8.20%	
	单晶M10-182mm (160μm)	1.75	1.90	-0.15	-7.89%	
	单晶G12-210mm (160μm)	2.45	2.90	-0.45	-15.52%	
	单晶M10-182mm (155μm)	1.75	1.90	-0.15	-7.89%	
电池片 (元/瓦)	单晶PERC M6-166mm	0.61	0.61	-	0.00%	
	单晶PERC M10-182mm	0.38	0.38	-	0.00%	
	单晶PERC G12-210mm	0.37	0.38	-0.01	-2.63%	
硅铝合金 (元/吨)	ADC12	20,200.00	20,300.00	-100.00	-0.49%	
	A356	20,050.00	20,250.00	-200.00	-0.99%	
硅粉 (元/吨)	553#金属硅粉	14,300.00	16,400.00	-2,100.00	-12.80%	
	421#金属硅粉	15,600.00	17,850.00	-2,250.00	-12.61%	
三氯氢硅 (元/吨)		4,900.00	5,300.00	-400.00	-7.55%	

资料来源：SMM，宏源期货研究所

目录

报告摘要:	1
2024 年一季度工业硅产业链价格变动速览	2
一、工业硅行情回顾: 持续下跌	6
二、供给端: 压力较大	7
(一) 成本: 平丰水期交接, 成本支撑或下移	7
(二) 生产: 北强南弱, 供给充裕	10
三、需求端: 采买观望情绪较重	12
(一) 多晶硅: 持续放量, 多晶硅开工平稳	12
(二) 有机硅: 下游阶段性备库完成, 有机硅承压	15
(三) 硅铝合金: 基本恢复至正常生产水平	16
(四) 出口: 暂未见明显起色	18
四、库存与供需平衡: 库存累积	18
五、行情展望及投资策略	20

图表目录

图表 1: 工业硅产业链价格.....	2
图表 2: 不通氧 553#工业硅（华东）平均价.....	6
图表 3: 工业硅主力收盘价.....	6
图表 4: 通氧 553#工业硅（华东）平均价.....	6
图表 5: 421#工业硅（华东）平均价.....	6
图表 6: 基差.....	7
图表 7: 工业硅期货主力合约成交持仓比.....	7
图表 8: 新疆地区电价.....	7
图表 9: 云南地区电价.....	7
图表 10: 四川地区电价.....	8
图表 11: 电极平均价.....	8
图表 12: 硅石价格.....	8
图表 13: 硅煤平均价.....	9
图表 14: 石油焦价格.....	9
图表 15: 553#工业硅平均成本.....	9
图表 16: 421#工业硅平均成本.....	9
图表 17: 全国 553#工业硅平均利润.....	10
图表 18: 全国 421#工业硅平均利润.....	10
图表 19: 新疆工业硅开工率.....	10
图表 20: 新疆工业硅月度产量.....	10
图表 21: 云南工业硅开工率.....	11
图表 22: 云南工业硅月度产量.....	11
图表 23: 四川工业硅开工率.....	11
图表 24: 四川工业硅月度产量.....	11
图表 25: 全国工业硅开工率.....	11
图表 26: 全国工业硅月度产量.....	11
图表 27: 工业硅周度开炉情况（单位：台）.....	12
图表 28: 多晶硅复投料平均价.....	13
图表 29: 多晶硅致密料平均价.....	13
图表 30: 多晶硅菜花料平均价.....	13
图表 31: 多晶硅平均成本.....	13
图表 32: 多晶硅月度产量.....	14
图表 33: 多晶硅月度库存.....	14
图表 34: 光伏产业链产量.....	15
图表 35: 单晶硅片平均价.....	15
图表 36: 单晶 PERC 电池片平均价.....	15
图表 37: 单晶 PERC 组件平均价.....	15
图表 38: DMC 平均价.....	16
图表 39: 硅油&107 胶平均价.....	16
图表 40: DMC 月度开工率.....	16
图表 41: DMC 月度产量.....	16

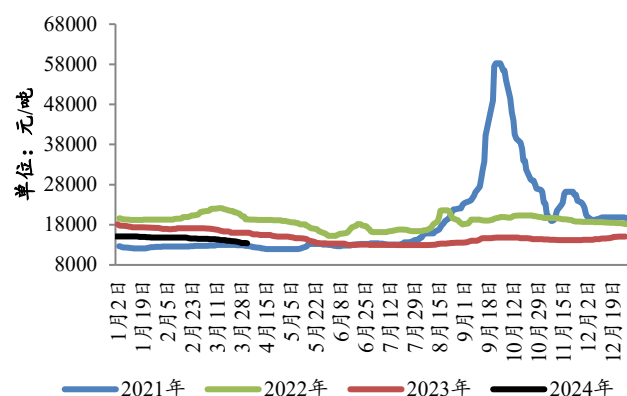
图表 42: 铝合金 ADC12 平均价	17
图表 43: A356 铝合金平均价	17
图表 44: 原生铝合金开工率	17
图表 45: 再生铝合金开工率	17
图表 46: 工业硅月度出口量	18
图表 47: 2023 年 1-12 月工业硅分国别出口占比	18
图表 48: 工业硅社会库存	18
图表 49: 工业硅主产地厂库	18
图表 50: 工业硅月度供需平衡表 (单位: 万吨)	19

一、工业硅行情回顾：持续下跌

一季度工业硅价格持续下跌，走势疲软。1月初硅市询盘热情及成交下降，下游前期集中采购之后，多以观望按需采购为主，市场采购情绪淡化，期货价格开始走弱，现货市场报价坚挺但成交不足，部分硅企在库存及资金压力下报价下浮，现货市场开始跟跌，临近月末，硅价跌势趋缓，期货价格在 13,200-13,500 元/吨窄幅震荡，2月现货市场成交较少，期货延续前期震荡走势，部分硅企为缓解资金压力，报价下调，现货成交价下移；消费疲软，库存高位，3月中旬北方大厂下调报价后，市场悲观情绪蔓延，期货合约再次进入下行通道，快速跌破一万二大关。

截至 3 月 29 日，工业硅期货主力合约收盘价 11,945 元/吨，较去年年底下跌 16.67% (-2,388.73 元/吨)，较去年同期下跌 28.90% (-4,855.35 元/吨)；华东地区不通氧 553#工业硅平均价 13,500 元/吨，较去年年底下跌 10.60% (-1,600 元/吨)，较去年同期下跌 15.63% (-2,500 元/吨)；华东地区通氧 553#工业硅平均价 13,700 元/吨，较去年年底下跌 12.18% (-1,900 元/吨)，较去年同期下跌 16.21% (-2,650 元/吨)；华东地区 421#工业硅平均价 14,300 元/吨，较去年年底下跌 9.78% (-1,550 元/吨)，较去年同期下跌 17.82% (-3,100 元/吨)。

图表 2：不通氧 553#工业硅（华东）平均价



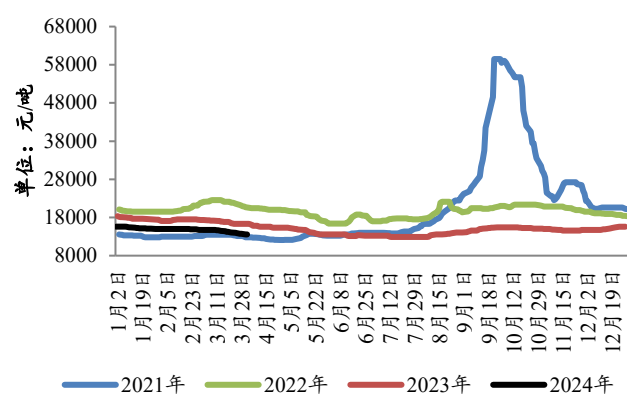
资料来源：SMM, 宏源期货研究所

图表 3：工业硅主力收盘价



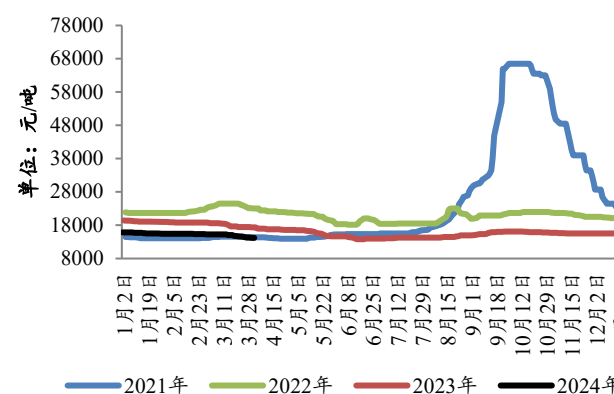
资料来源：WIND, 宏源期货研究所

图表 4：通氧 553#工业硅（华东）平均价



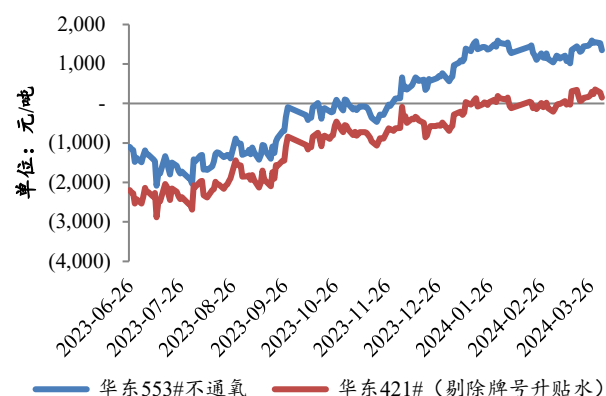
资料来源：SMM, 宏源期货研究所

图表 5：421#工业硅（华东）平均价



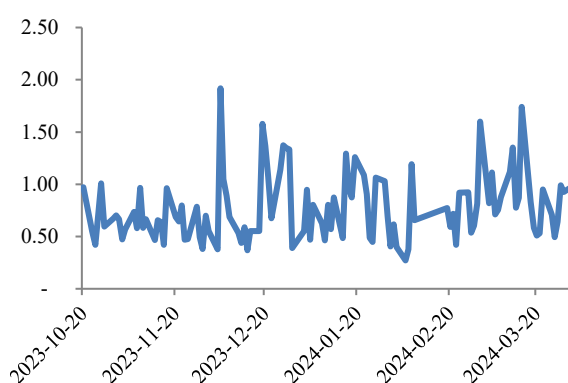
资料来源：SMM, 宏源期货研究所

图表 6：基差



资料来源：WIND, SMM, 宏源期货研究所

图表 7：工业硅期货主力合约成交持仓比



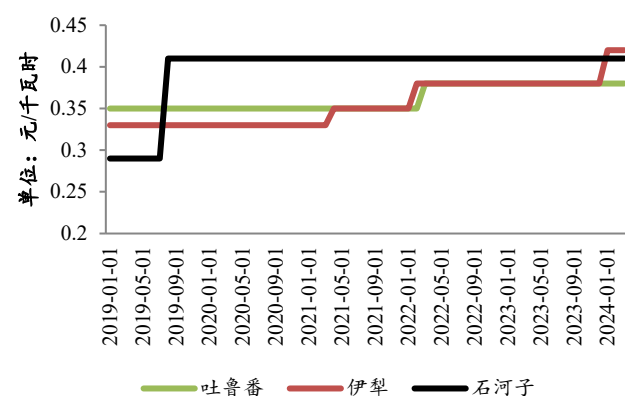
资料来源：WIND, 宏源期货研究所

二、供给端：压力较大

(一) 成本：平丰水期交接，成本支撑或下移

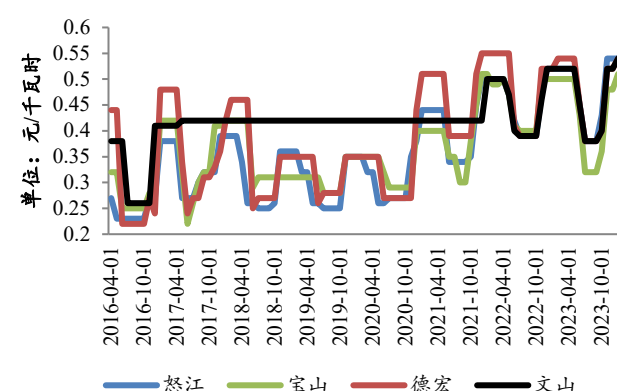
电力成本：一季度西南产区处于传统枯水期，电价处于年内高位，推涨工业硅成本上移 2,000 元/吨以上；2023 年 12 月 28 日，国网新疆电力有限公司发文公告，2024 年 1 月代理购电工商业用户电价表，其中两部制 35 千伏、110 千伏非分时电度用电价格分别为 0.392803 元/千瓦时、0.364303 元/千瓦时，较 12 月环比增加 0.010363 元/千瓦时，新疆伊犁部分地区叠加其他原因，计划电价平均上调 0.1 元/千瓦时，主要涉及伊东工业园区和阿尔森乡头道湾高载能产业区。二季度来看，西南产区逐渐从枯水期转向平丰水期，届时电力成本将回归年内低位，硅企成本下移 1,500 元/吨左右，成本端支撑减弱。

图表 8：新疆地区电价



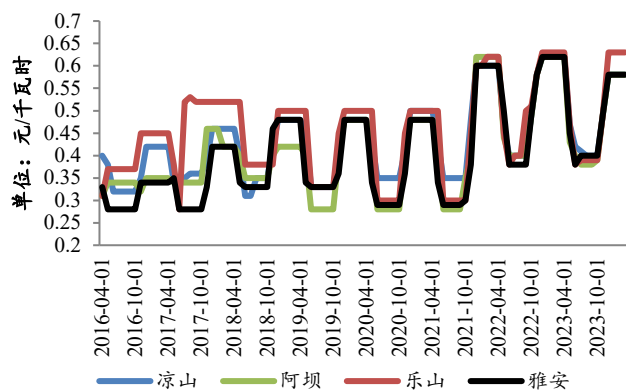
资料来源：SMM, 宏源期货研究所

图表 9：云南地区电价



资料来源：SMM, 宏源期货研究所

图表 10：四川地区电价

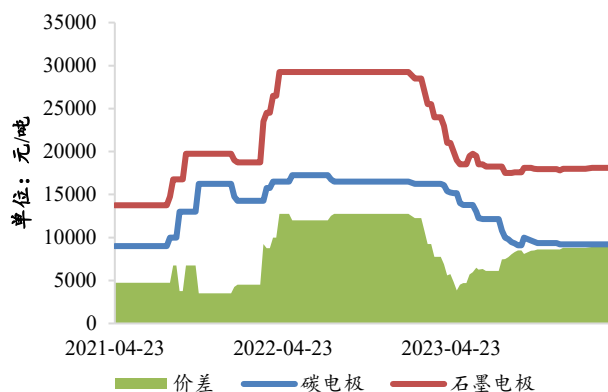


资料来源：SMM，宏源期货研究所

电极成本：截至 3 月 29 日，碳电极平均价 9,200 元/吨，与去年年底持平，较去年同期下跌 43.38%（-7,050 元/吨）；石墨电极平均价 18,100 元/吨，较去年年底上涨 0.56%（+100 元/吨），较去年同期下跌 24.58%（-5,900 元/吨）。

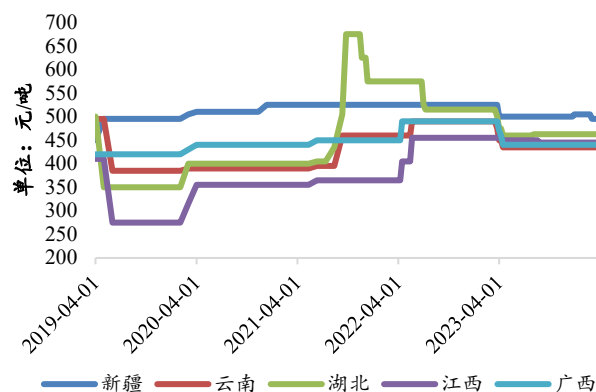
硅石、硅煤、石油焦成本：一季度运行平稳，整体大稳小动，对硅价影响较小。

图表 11：电极平均价



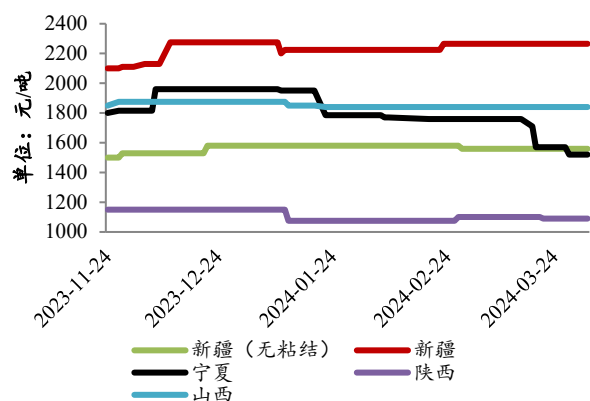
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 12：硅石价格



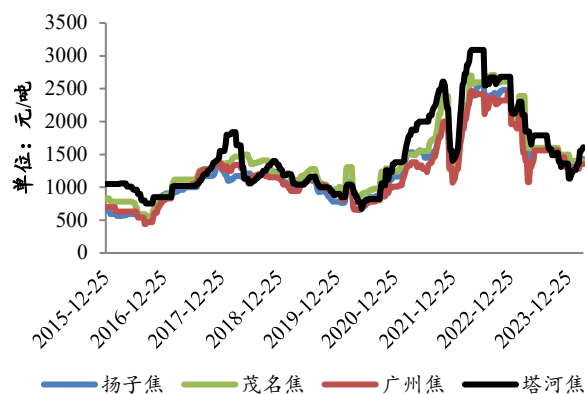
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 13: 硅煤平均价



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 14: 石油焦价格

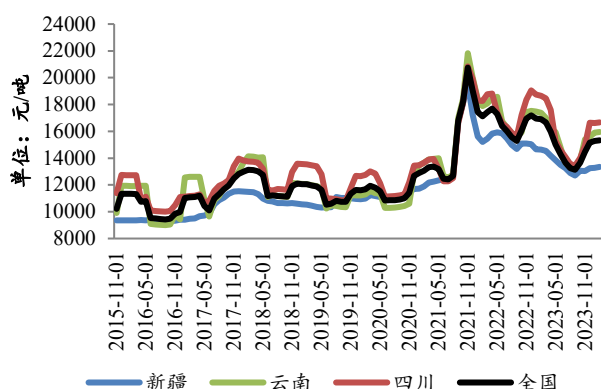


资料来源: SMM, 宏源期货研究所

分地区分牌号成本来看, 2024 年 2 月新疆 553#工业硅平均成本 13,348.80 元/吨, 环比上涨 0.50%, 同比下降 8.73%; 云南 553#工业硅平均成本 15,944.50 元/吨, 环比上涨 0.24%, 同比下降 8.31%; 四川 553#工业硅平均成本 16,657.00 元/吨, 环比上涨 0.23%, 同比下降 10.72%; 全国 553#工业硅平均成本 15,316.77 元/吨, 环比上涨 0.31%, 同比下降 9.32%; 新疆 421#工业硅平均成本 14,055.44 元/吨, 环比上涨 0.49%, 同比下降 9.76%; 云南 421#工业硅平均成本 16,317.87 元/吨, 环比上涨 0.38%, 同比下降 7.55%; 四川 421#工业硅平均成本 17,163.64 元/吨, 环比上涨 0.24%, 同比下降 9.75%; 全国 421#工业硅平均成本 15,845.65 元/吨, 环比上涨 0.36%, 同比下降 9.01%。

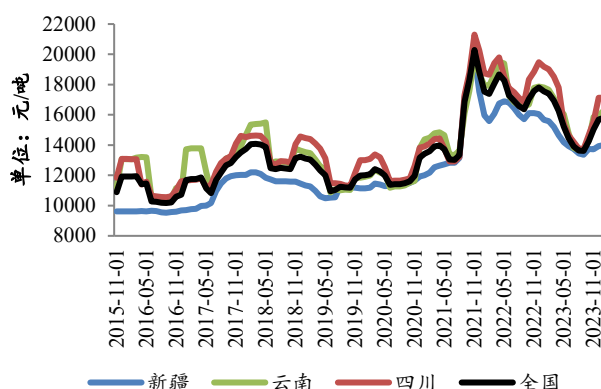
截至 2 月底, 全国 553#工业硅平均利润-37 元/吨, 全国 421#工业硅平均生产利润-573 元/吨。

图表 15: 553#工业硅平均成本



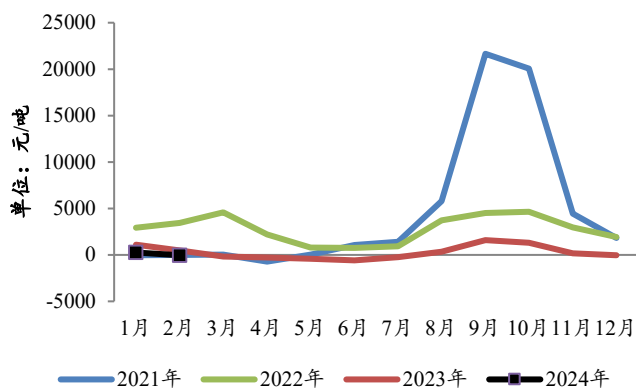
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 16: 421#工业硅平均成本



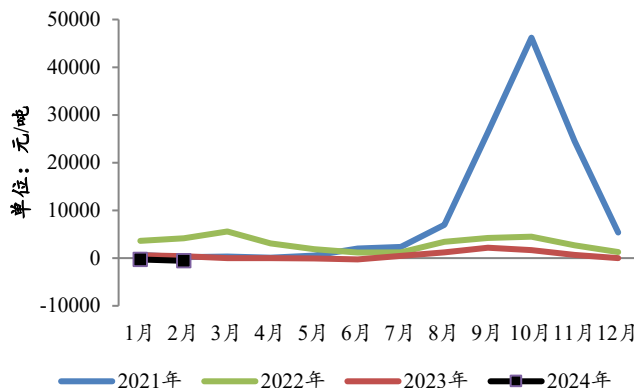
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 17：全国 553#工业硅平均利润



资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 18：全国 421#工业硅平均利润



资料来源：SMM，宏源期货研究所

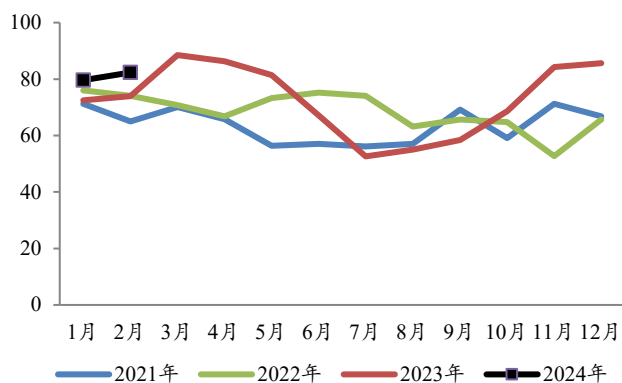
（二）生产：北强南弱，供给充裕

一季度西南产区多处于停产状态，北方在产硅厂平稳产出，供给充足。1 月中上旬随着北方环比管控因素减弱，硅企开始复工，但由于大气污染严重，硅企复产节奏较慢，2 月因环保限产企业基本恢复正常，仅昌吉地区污染严重，硅企生产受阻，且春节期间在产硅企多维持正常生产，硅企厂库累积；3 月新疆地区硅企因硅价走弱复工不及预期，云南保山、四川、重庆等地区硅厂为避免成本倒挂风险停炉或减产，而云南怒江地区在政府提供优惠电价的前提下，陆续复产开炉，其余地区有个别计划开炉厂家纷纷推迟复工时间。市场整体供给宽松。

2024 年 1-2 月全国工业硅累计产量 69.09 万吨，累计环比增加 41.61% (+20.30 万吨)；其中，新疆地区 1-2 月累计产量 38.31 万吨，累计环比增加 64.87% (+15.07 万吨)，云南地区 1-2 月累计产量 8.07 万吨，累计环比减少 13.98% (-1.31 万吨)，四川地区 1-2 月累计产量 3.28 万吨，累计环比减少 25.99% (-1.15 万吨)。

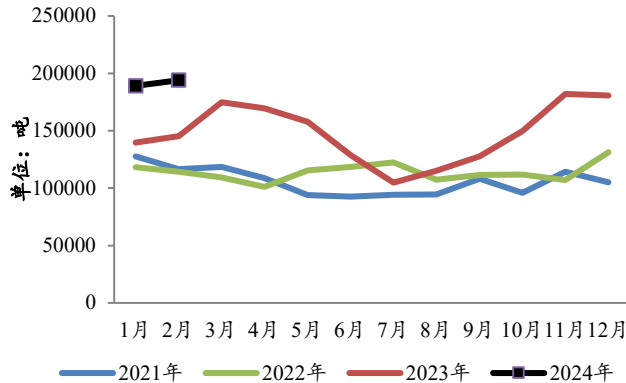
二季度随着西南产区枯水期转至平丰水期，成本端压力减弱，开工预期有所回升，但考虑当前硅价持续走弱，硅企开工不容乐观，预计二季度工业硅产量增幅有限，整体依旧较为充足。

图表 19：新疆工业硅开工率



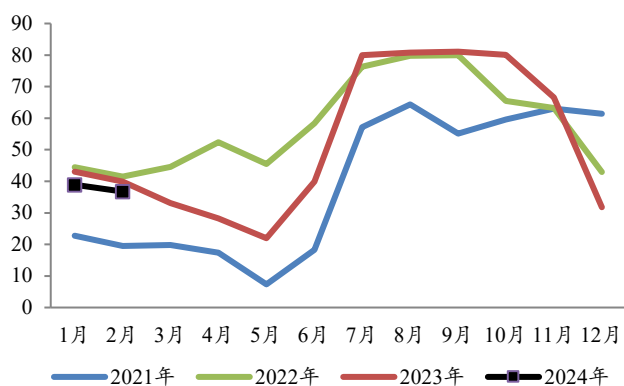
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 20：新疆工业硅月度产量



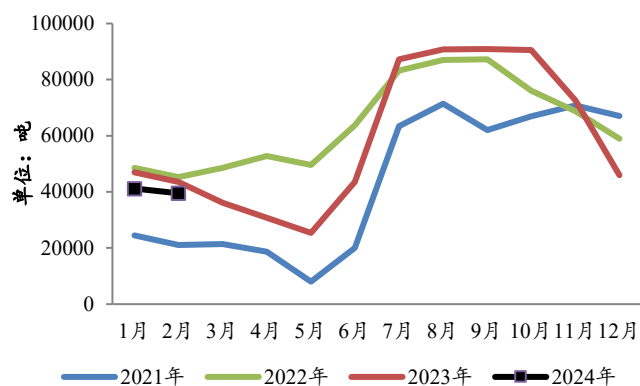
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 21: 云南工业硅开工率



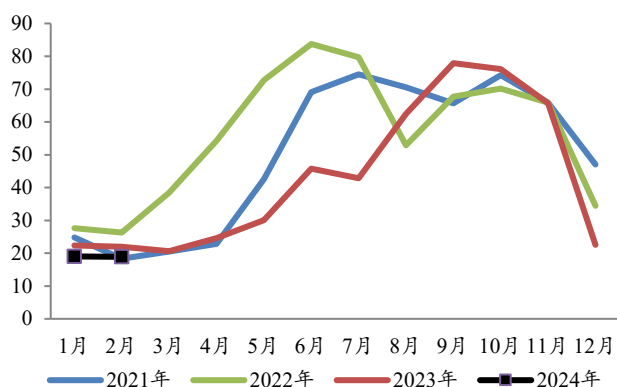
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 22: 云南工业硅月度产量



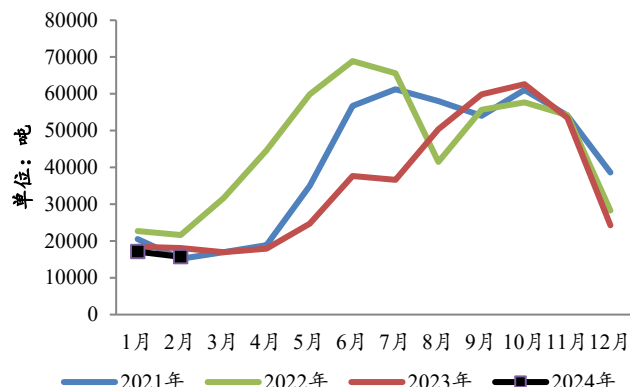
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 23: 四川工业硅开工率



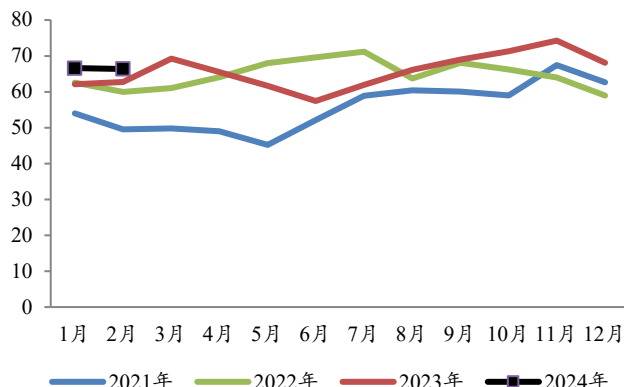
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 24: 四川工业硅月度产量



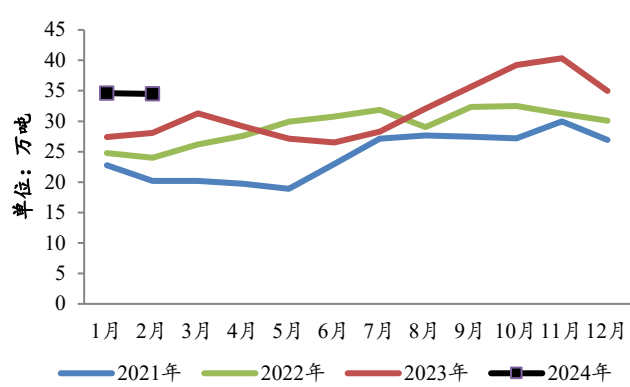
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 25: 全国工业硅开工率



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 26: 全国工业硅月度产量



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 27：工业硅周度开炉情况（单位：台）

地区	12/28	1/4	1/11	1/18	1/25	2/1	2/8	2/22	2/29	3/7	3/14	3/21	3/28
安徽	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
福建	5	5	7	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4
甘肃	14	14	14	14	14	14	14	14	14	16	17	17	17
广西	5	5	5	5	5	4	3	3	3	3	3	3	3
贵州	6	6	5	5	5	4	4	4	4	3	3	3	3
河南	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
黑龙江	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11
湖南	4	3	3	3	3	1	1	1	1	1	2	2	2
吉林	2	2	2	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1
江西	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
辽宁	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
内蒙	27	28	28	26	28	28	26	26	26	26	27	27	27
宁夏	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9
青海	3	3	3	3	4	4	6	6	6	6	6	6	6
陕西	8	8	8	9	9	7	7	7	7	7	7	7	7
四川	27	22	21	21	20	20	19	19	20	19	19	20	19
新疆	123	123	123	124	138	138	139	139	150	157	159	159	151
云南	45	44	46	46	46	46	49	50	50	46	42	36	32
重庆	11	11	12	12	12	12	11	11	11	11	12	9	8
湖北	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
合计	304	298	301	297	313	306	307	308	320	323	325	318	304

资料来源：百川盈孚，宏源期货研究所

三、需求端：采买观望情绪较重

（一）多晶硅：持续放量，多晶硅开工平稳

一季度多晶硅价格较为平稳，季末有所走弱。1月初多晶硅延续前期跌势，中下旬开始，随着下游硅片节前备库预期增强，且多晶硅厂家挺价意愿较强，多晶硅价格有所回调，后随着市场步入春节放假期，市场成交有限，价格大稳小动；节后由于订单多已签订完毕，市场交投好转有限，多晶硅价格运行平稳；3月除月初市场交投较为活跃，但由于下游硅片市场表现较差，价格跌势逐步传导至上游硅料，导致多晶硅库存累积，虽然生产企业挺价意愿较强，但整体较为被动，价格明稳暗降。

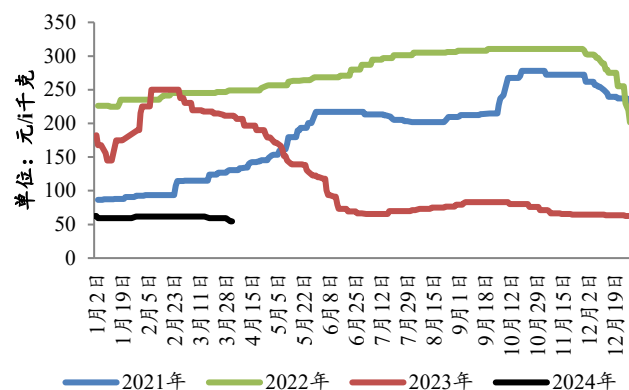
截至3月29日，多晶硅复投料59.50元/千克，较去年年底下跌4.80%（-3元/千克），较去年同期下跌71.87%（-152元/千克）；多晶硅致密料56.50元/千克，较去年年底下跌4.24%（-2.50元/千克），较去年同期下跌72.77%（-151元/千克）；多晶硅菜花料52.50元/千克，较去年年底下跌1.87%（-1元/千克），较去年同期下跌74.20%（-151元/千克）。

生产角度来看，多晶硅供给平稳，部分新增产能处于爬坡阶段，产量整体增加，对工业硅

需求持续景气；因硅片厂逐步调整 N 型产出比例，多数企业规划全 N 型硅片产能置换，为匹配下游硅片厂需求，多晶硅生产整体从 P 型向 N 型转型。2024 年 1-2 月多晶硅累计产量 32.19 万吨，累计环比增加 57.79% (+11.79 万吨)。

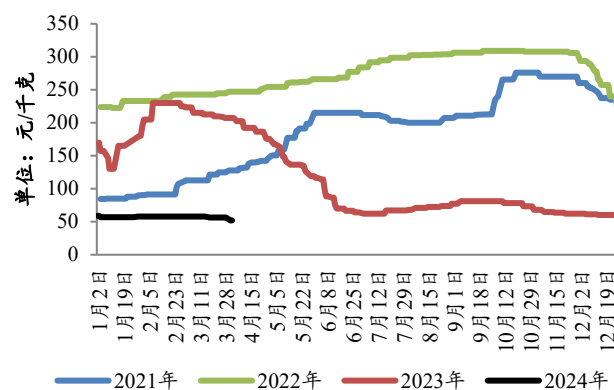
库存来看，随着拉晶厂对多晶硅采买积极性减弱，但多晶硅排产维持正常，且部分新增产能爬坡，多晶硅库存累积，截至 3 月 29 日，多晶硅库存 15.1 万吨，较去年年底增加 106.85% (+7.80 万吨)，较去年同期增加 106.85% (+7.80 万吨)，多晶硅库存压力较大。

图表 28：多晶硅复投料平均价



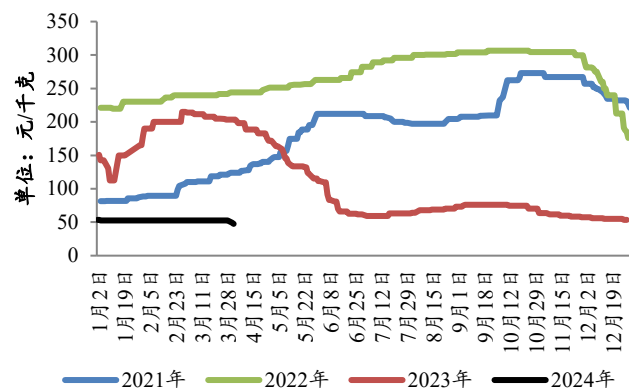
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 29：多晶硅致密料平均价



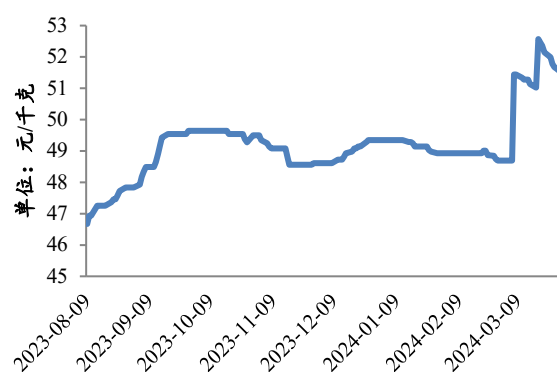
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 30：多晶硅菜花料平均价



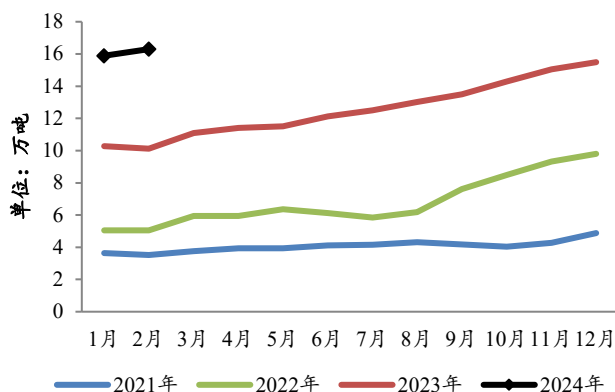
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 31：多晶硅平均成本



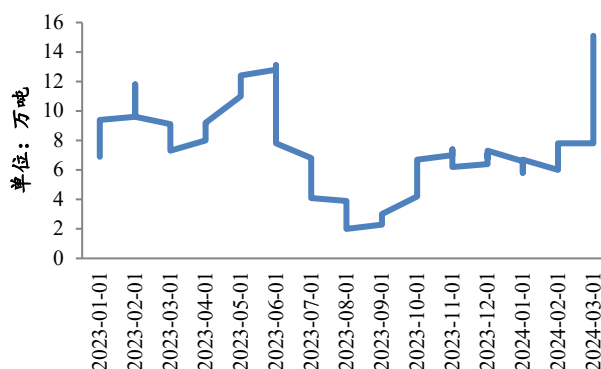
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 32: 多晶硅月度产量



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 33: 多晶硅月度库存



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

硅片: 产量增加, 累库压力较强。1 月国内终端进入淡季, 组件排产下移, 电池片厂家对硅片采购需求下滑, 硅片市场低迷, 排产有所下降, 中下旬随着电池片 N 型替代速度加快, 硅片厂提升 N 型拉晶速度, 并提高 N 型占比; 春节期间, 硅片厂多维持正常生产, 采取轮班不停炉制, 但下游需求淡化, 硅片开始累库, 节后下游多以消耗节前备库原料为主, 市场交投好转有限, 硅片累库压力增强, 其中, N 型硅片存在供给过剩趋势, 价格上涨乏力, P 型硅片因产能转化, 供给相对紧俏; 3 月硅片产出持续增加, 但下游难以有效消化硅片库存, 硅片厂出货压力较大, 库存加速累积, 价格走弱, 硅片过剩明显。2024 年 1-2 月硅片累计产量 113.96GW, 累计环比增加 68.93% (+46.46GW)。截至 3 月 29 日, 单晶 M6-166mm (160 μ m) 硅片价格 1.68 元/片, 较去年年底下跌 8.20% (-0.15 元/片), 较去年同期下跌 70.32% (-3.98 元/片); 单晶 M10-182mm (160 μ m) 硅片价格 1.75 元/片, 较去年年底下跌 7.89% (-0.15 元/片), 较去年同期下跌 72.48% (-4.61 元/片); 单晶 G12-210mm (160 μ m) 硅片价格 2.45 元/片, 较去年年底下跌 15.52% (-0.45 元/片), 较去年同期下跌 70.05% (-5.73 元/片); 单晶 M10-182mm (155 μ m) 硅片价格 1.75 元/片, 较去年年底下跌 7.89% (-0.15 元/片), 较去年同期下跌 72.48% (-4.61 元/片)。在库存持续累积和价格走弱的双重压力下, 部分硅片厂商已明确减产, 短期过剩压力依旧, 后续需关注价格走弱后下游消纳情况。

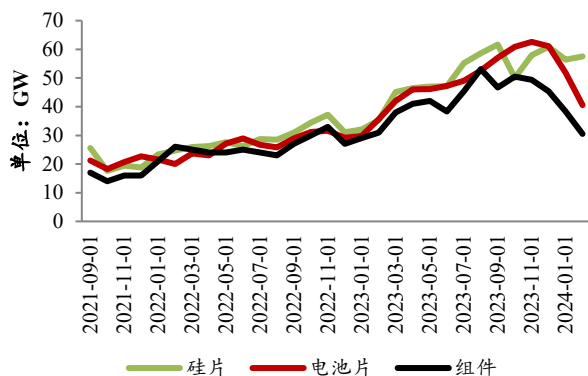
电池片: 供需双弱。1 月 P 型电池片大面积减停产, 市场短暂性供给失衡, 下游组件市场需求低迷, 电池片厂家亏损状态未得到实质性改变; 2 月适逢国内春节假期, 电池片厂家多放假停产, 开工低位, 月末开始复产, 且下游组件需求好转, 供需双增下, 厂家有挺价之势, 但下游抵触情绪较重, 市场进入博弈状态; 3 月电池片开工持续爬升, 头部一体化产能多满产运行, 下游组件预计三四月需求回升, 提前备库电池片, 市场交投好转, 电池片产能利用率提高, 总排产量增加。2024 年 1-2 月电池片累计产量 92.39GW, 累计环比增加 41.16% (+26.94GW); 截至 3 月 29 日, 单晶 PERC M6-166mm 电池片价格 0.61 元/瓦, 较去年年底持平, 较去年同期下跌 37.11% (-0.36 元/瓦); 单晶 PERC M10-182mm 电池片价格 0.38 元/瓦, 较去年年底持平, 较去年同期下跌 64.81% (-0.70 元/瓦); 单晶 PERC G12-210mm 电池片价格 0.37 元/瓦, 较去年年底下跌 2.63% (-0.01 元/瓦), 较去年同期下跌 67.54% (-0.77 元/瓦)。

组件: 需求有望好转。1 月光伏终端处于消费淡季, 且临近春节, 对组件需求有限, 一线大厂尚有订单支撑, 其余厂商订单较差, 加之海外低价货源回流, 组件价格一再探底; 2 月新增订单有限, 组件大厂下调开工, 部分二三线厂家亦有停产; 3 月随着国内大型地面电站项目启动, 需求端有所好转, 部分大厂试图上调报价, 但终端接受度较差, 排产有所分化, 一线大厂

请务必阅读正文之后的免责条款部分

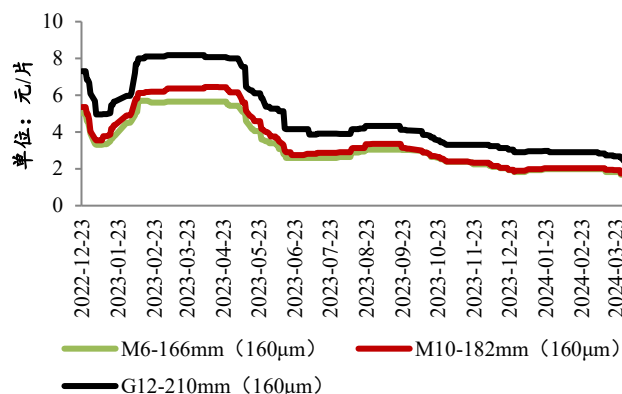
订单较好，开工高位，二三线厂家订单一般，复工较差；预计二季度随着前期订单的执行及海外补库，终端市场将进一步好转。2024 年 1-2 月组件累计产量 68.80GW，累计同比增加 14.67% (+8.80GW)；截至 3 月 29 日，单晶 PERC 组件单面价格 0.89-0.95 元/瓦，与去年年底基本持平。

图表 34：光伏产业链产量



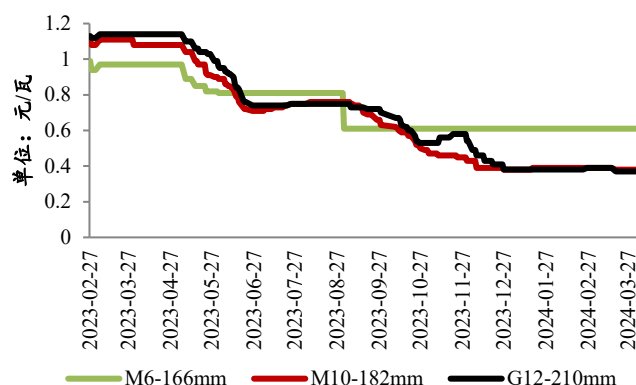
资料来源：SMM, 宏源期货研究所

图表 35：单晶硅片平均价



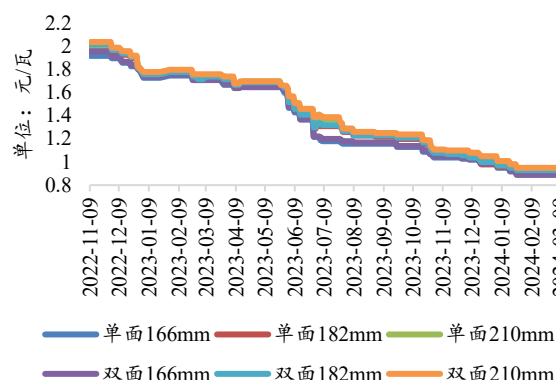
资料来源：SMM, 宏源期货研究所

图表 36：单晶 PERC 电池片平均价



资料来源：SMM, 宏源期货研究所

图表 37：单晶 PERC 组件平均价



资料来源：SMM, 宏源期货研究所

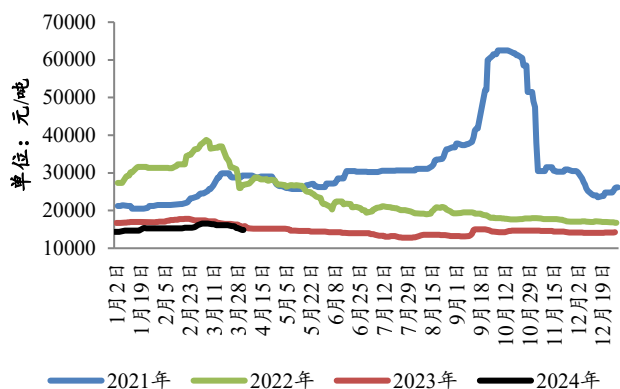
（二）有机硅：下游阶段性备库完成，有机硅承压

阶段性补库，一季度有机硅先涨后跌。1 月有机硅下游进行节前备库，需求好转，供给端部分装置仍处于降负生产，开工未见明显回调，有机硅价格上涨，部分单体厂预售单排至 2 月；春节后，头部单体厂封盘不报，部分企业随后跟盘，在“金三银四”预期下，有机硅价格保持坚挺；3 月中旬，随着下游阶段性补库逐渐完成，买进动力不足，有机硅价格开始回落；二季度来看，有机硅开工或将下调，供需矛盾仍旧突出，有机硅价格探涨困难。

2024 年 1-月有机硅 DMC 累计产量 37.02 万吨，累计同比增加 8.31% (+2.84 万吨)；截至 3 月 29 日，DMC 均价 15,350 元/吨，较去年年底上涨 7.72% (+1,100 元/吨)，较去年同期下

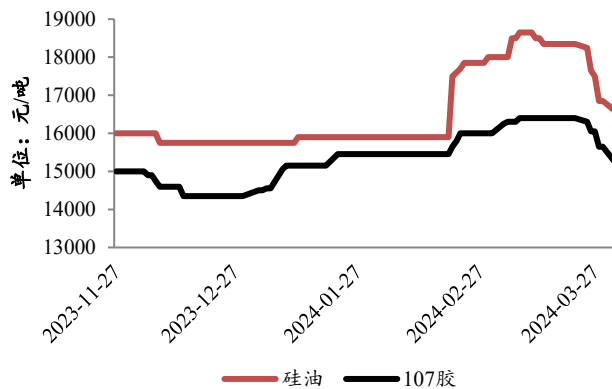
跌 2.23% (-350 元/吨)；107 胶平均价 15,650 元/吨，较去年年底上涨 9.06% (+1,300 元/吨)，较去年同期下跌 6.57% (-1,100 元/吨)；硅油平均价 16,850 元/吨，较去年年底上涨 6.98% (+1,100 元/吨)，较去年同期下跌 10.13% (-1,900 元/吨)。

图表 38: DMC 平均价



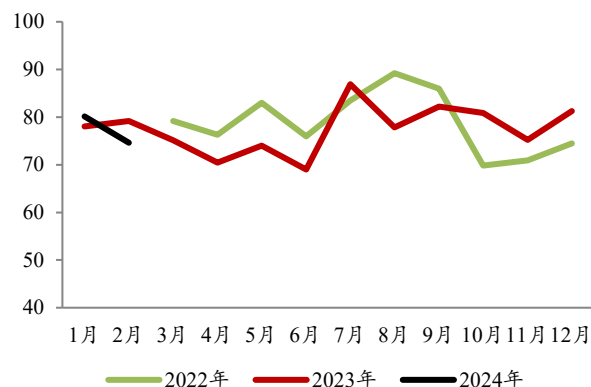
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 39: 硅油&107 胶平均价



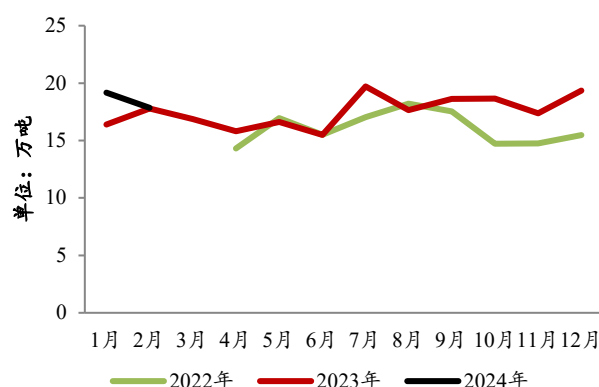
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 40: DMC 月度开工率



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 41: DMC 月度产量



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

(三) 硅铝合金: 基本恢复至正常生产水平

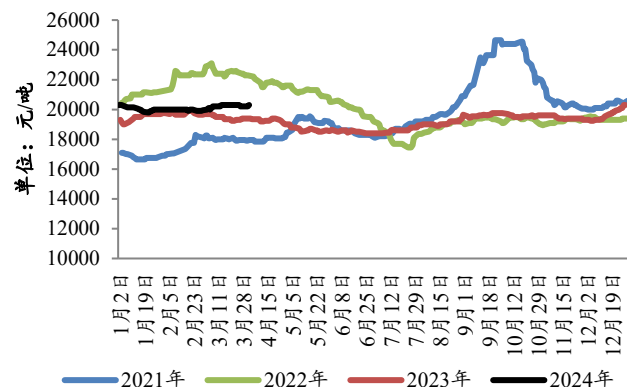
1 月河南、山东、内蒙古、新疆及重庆地区铝棒企业有所减产，增产地区主要是甘肃及山东，铝棒整体供应增加；2 月受春节假期影响，多于 2 月 1 日-18 日停产，也有部分企业于正月十五之后开始复产，开工缓慢回升；3 月再生铝合金开工持续上升，原生铝合金基本维持平稳，对工业硅需求增量有限。

截至 3 月 19 日，原生铝合金开工率 50%，基本与去年年底相持平，较去年同期下降 6.2 个百分点；再生铝合金开工率 61%，较去年年底提升 11.5 个百分点，较去年同期提升 6.9 个百分点。

截至 3 月 29 日，硅铝合金 ADC12 平均价 20,200 元/吨，较去年年底下跌 0.49% (-100 元/

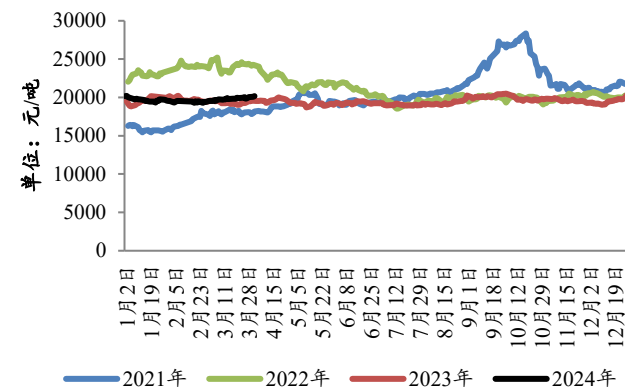
吨)，较去年同期上涨 4.12% (+800 元/吨)；A356 平均价 20,050 元/吨，较去年年底下跌 0.99% (-200 元/吨)，较去年同期上涨 2.30% (+450 元/吨)。

图表 42：铝合金 ADC12 平均价



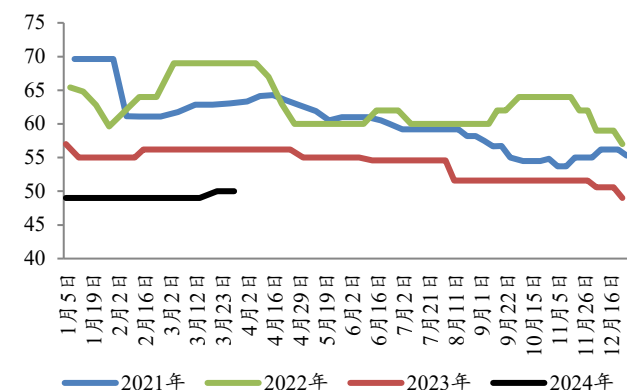
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 43：A356 铝合金平均价



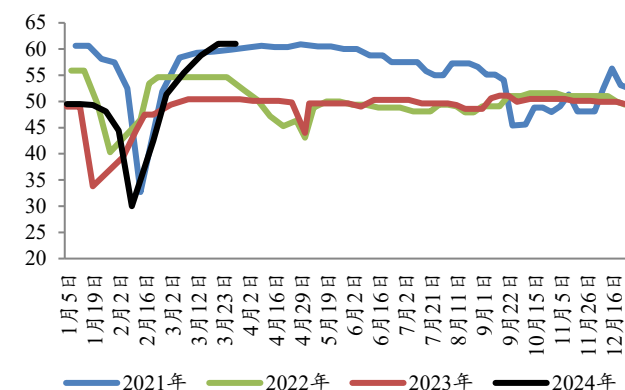
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 44：原生铝合金开工率



资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 45：再生铝合金开工率

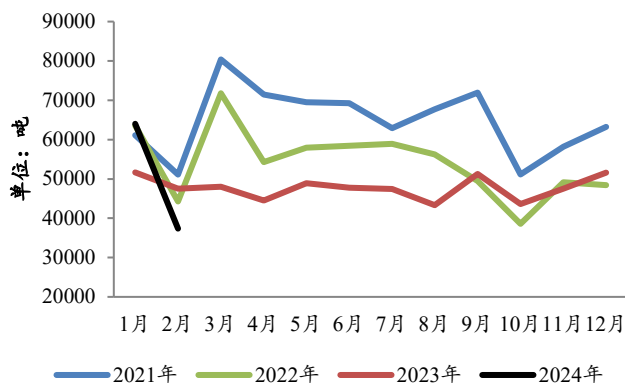


资料来源：SMM，宏源期货研究所

(四) 出口：暂未见明显起色

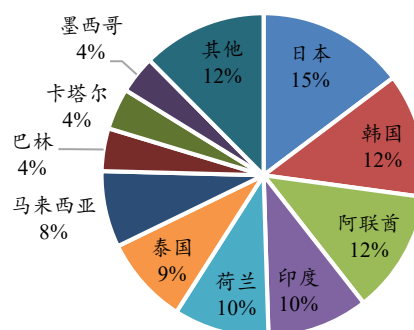
2024 年 1-2 月我国工业硅累计出口 10.14 万吨，累计同比增加 2.21% (+0.22 万吨)；从出口去向来看，主要出口至日本、韩国、阿联酋、印度和荷兰，前五名累计出口占比 59%。

图表 46：工业硅月度出口量



资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 47：2023 年 1-12 月工业硅分国别出口占比



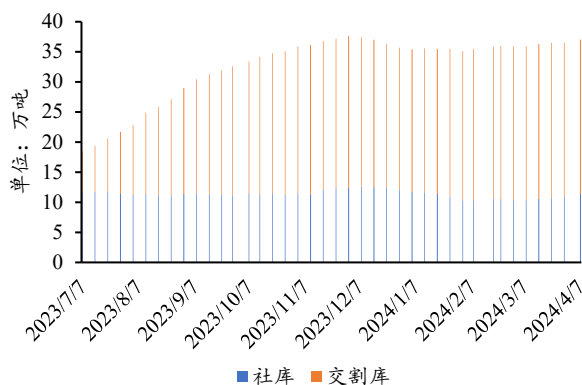
资料来源：SMM，宏源期货研究所

四、库存与供需平衡：库存累积

供强需弱，工业硅库存持续累积，且以厂库为主。截至 3 月 29 日，工业硅社会库存 10.9 万吨，较去年年底下降 9.17% (-1.10 万吨)，较去年同期下降 21.58% (-3 万吨)；交割库库存 25.6 万吨，较去年年底增加 8.02% (+1.90 万吨)；截至 3 月 29 日，工业硅注册仓单 49,234 手（折现货 24.62 万吨），较去年年底增加 29.35% (+11,169 手）。

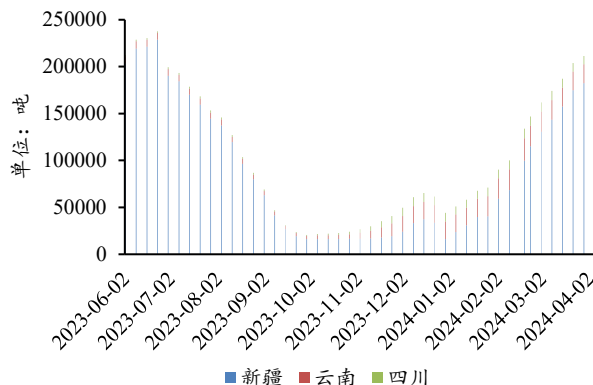
截至 3 月 29 日，新疆地区工业硅厂库 18.23 万吨，较去年年底增加 1,030.15% (+16.62 万吨)，较去年同期增加 17.46% (+2.71 万吨)；云南地区工业硅厂库 2.04 万吨，较去年年底增加 6.62% (+0.13 万吨)，较去年同期增加 207.56% (+1.36 万吨)；四川地区工业硅厂库 0.90 万吨，较去年年底减少 2.70% (-0.03 万吨)，较去年同期增加 867.74% (+0.81 万吨)。

图表 48：工业硅社会库存



资料来源：SMM，宏源期货研究所

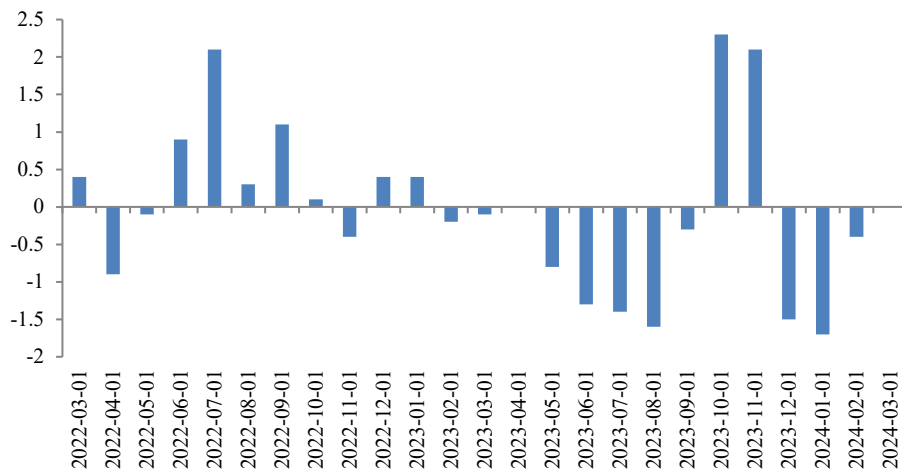
图表 49：工业硅主产地厂库



资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 50：工业硅月度供需平衡表（单位：万吨）

日期	工业硅产量	进口量	出口量	表观消费量	实际消费量	月度综合库存	供需平衡
2024-02-29	35	0	4.5	34.7	35.7	11.8	-1
2024-01-31	34.61	0	5.6	33.02	34.72	12.8	-1.7
2023-12-31	34.97	0.13	5.16	34.2	35.7	14.5	-1.5
2023-11-30	40.34	0	4.8	39.84	37.74	16	2.1
2023-10-31	39.25	0	4.3	39.02	36.72	13.9	2.3
2023-09-30	35.63	0	3.91	35.89	36.19	11.6	-0.3
2023-08-31	32.09	0.3	4.33	31.84	33.44	11.9	-1.6
2023-07-31	28.28	0	4.74	26.96	28.37	16.3	-1.4
2023-06-30	26.15	0	4.77	24.84	26.14	15.5	-1.3
2023-05-31	27.13	0.02	4.89	25.98	26.78	15	-0.8
2023-04-30	29.12	0.03	4.45	28.81	28.81	12.2	0
2023-03-31	31.28	0.03	4.8	30.88	30.98	12.2	-0.1
2023-02-28	28.1	0.02	4.75	27.49	27.69	12.3	-0.2
2023-01-31	27.38	0.03	5.16	26.57	26.17	12.5	0.4
2022-12-31	30.08	0.08	4.84	29.27	28.87	12.1	0.4
2022-11-30	31.25	0.11	4.92	30.43	30.83	11.7	-0.4
2022-10-31	32.5	0.17	3.86	32.62	32.52	12.1	0.1
2022-09-30	32.34	0.05	4.94	31.35	30.25	12	1.1
2022-08-31	29.01	0.46	5.63	27.31	27.01	10.9	0.3
2022-07-31	31.89	0.22	5.89	29.08	26.98	10.6	2.1
2022-06-30	30.97	0.43	5.84	28.36	27.46	8.5	0.9
2022-05-31	29.9	0.24	5.8	27.02	27.12	7.6	-0.1
2022-04-30	27.6	0.25	5.43	25.12	26.02	7.7	-0.9
2022-03-31	26.18	0.3	7.18	22.68	22.28	8.6	0.4
2022-02-28	24	0.33	4.43	22.71	23.01	8.2	-0.3



资料来源：SMM，宏源期货研究所

五、行情展望及投资策略

成本端来看，电力始终是决定硅价的主成本，一季度西南产区处于枯水期，电力拉涨硅企成本，且新疆地区电价上调后，部分硅企成本亦有所抬升，二季度来看，随着西南产区从枯水期转向平丰水期，成本支撑将进一步减弱；供给端来看，一季度维持南弱北强的生产格局，随着硅价走弱，新疆地区部分硅厂减少开炉，但数量相对有限，云南保山、四川、重庆等地区硅厂为避免成本倒挂风险停炉或减产，而云南怒江地区在政府提供优惠电价的前提下，陆续复产开炉，其余地区有个别计划开炉厂家纷纷推迟复工时间，供给整体较为充足，二季度来看，硅价持续疲软的情况下，硅企复工不容乐观；需求端来看，多晶硅依旧是工业硅消费主力，部分新增产能处于爬坡期，对工业硅需求持续景气，但下游高库存压力下，对多晶硅采买有所走弱，多晶硅开启累库周期，当前库存已突破 15 万吨大关，在高库存和价格走弱的背景下，后续新增产能是否能如期落地尚需观望；有机硅一季度在下游备库期走势较为坚挺，但随着下游阶段性备库完成，价格再次承压，部分装置维持降负生产，对工业硅需求增量有限；硅铝合金节后缓慢复产，对工业硅需求稳中有增，边际增量相对有限；出口方向尚未看到明显起色。

综合来看，硅市悲观情绪较重，在突破部分厂家成本线后，硅价跌势并未见明显止跌信号，预计二季度硅价延续前期弱势状态，在成本线甚至成本线之下波动，若硅企出现大幅减停产情况，带动库存去化，硅价有望止跌回升，预计工业硅期货运行区间 11,000-13,500 元/吨，关注成本倒挂下硅企开工情况。

风险上需要注意：宏观风险；硅企意外减停产；下游恢复不及预期。

免责声明：

宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，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，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

风险提示：期市有风险，投资需谨慎

