



徽商期货
HUISHANG FUTURES

徽商期货

如期而获





工业硅：供应压力仍在，不宜过度乐观

成文日期：2023 年 6 月 28 日

徽商期货有限责任公司
投资咨询业务资格：
皖证监函字【2013】280 号

徽商期货研究所 金属部
陈晓波 工业品分析师
从业资格号：F3039124
投资咨询号：Z0014944

摘 要

1. 年初至今，工业硅期货主力合约除 1 月初小幅上涨外，整体价格以重心下移走势为主。

2. 供应端新增产能投放压力明显，水电区的供应增量也需警惕；需求端难有提振，多晶硅仍为支撑工业硅消费的中坚力量，有机硅、铝合金表现弱势。下半年工业硅过剩压力依旧，预计工业硅价格仍以偏弱震荡为主。

风险提示：海外宏观风险不确定性、西南水电恢复程度、下游改善超预期

一、行情回顾

（一）期货盘面

年初至今，工业硅期货主力合约除 1 月初小幅上涨外，整体价格以重心下移走势为主。其中，从去年年底开始的需求恢复预期刺激工业硅价格在年前走出震荡上行的趋势，但年后“强预期”被下游需求偏弱的现实迅速证伪；3 月，海外风险事件频发导致避险情绪迅速升温，商品整体出现恐慌式下行；此后，工业硅新增产能逐步释放，上游煤炭、硅石、石墨电极等原料价格下跌带动成本端下移，下游硅铝合金、有机硅等行业消费疲弱，工业硅在因素共同作用下大幅下跌；6 月中旬，随着合盛硅业传出减产传闻，工业硅价格短期内出现大幅波动，并曾一度出现涨停；目前随着其停炉检修计划公布，盘面逐渐回归理性。截至 6 月 27 日，Si2308 合约收于 13120 元/吨。

图 1：工业硅期货主力合约走势



数据来源：文华财经、徽商期货研究所

（二）基差与价差

现货方面，工业硅各牌号现货自去年 10 月就基本开启了下行趋势，今年以来跌势有所加速。根据 SMM 数据，截至 6 月 27 日华东不通氧 553# 价格 13050 元/吨，较年初累计下跌 28.10%。基差方面，工业硅期货上市之初盘面由于挂牌价及成交量偏低的原因，导致基

差升水较大；春节前受宏观预期支撑及下游需求预期带动，基差处于高位；节后随着预期落空基差转为大幅贴水；1月下旬之后随着期货市场的大幅回调及现货端的相对持稳，基差逐步向平水收敛；3月中旬之后由于期货端交易远月悲观预期，基差开始转正；4月中下旬随着工业硅现货补跌，基差再次转为现货贴水；5月中旬后，期货端开始交易丰水季供应增长预期，盘面跌至12000一线，基差再度转正；6月底，随着期货端的异常大幅反弹，基差再度转为现货贴水。截至6月27日基差在-70元/吨。展望下半年，基差将持续伴随着丰水季供应端的兑现、工业硅供应的持续释放、需求端的边际变动等因素的持续博弈，预计基差为现货小幅升水为主，当出现短周期内供应问题时基差将转为负值。

图2：各牌号工业硅(华东)现货价格走势

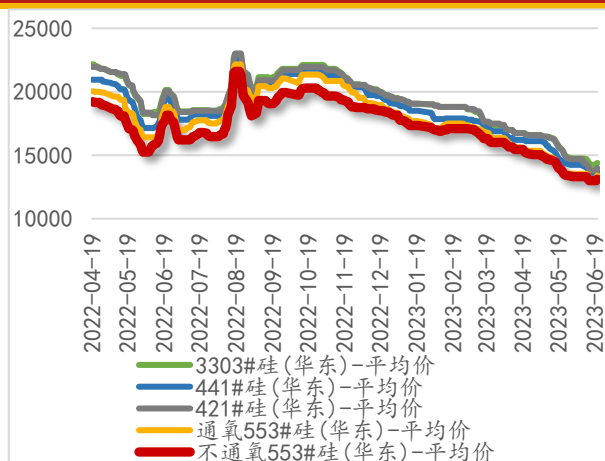
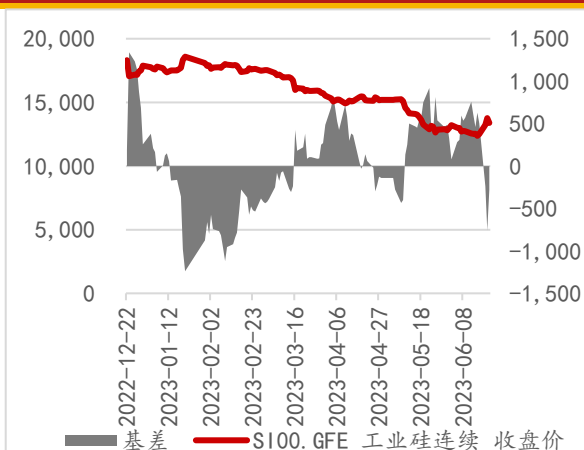


图3：工业硅主力合约及基差走势



数据来源：SMM、iFind、徽商期货研究所

二、宏观及产业链分析

（一）宏观环境

1. 美联储加息停而未止

6月14日，美联储FOMC会议在名义通胀较快回落、劳动市场偏紧、银行信贷紧缩不显著的情况下宣布暂停加息，维持联邦基准利率目标区间在5%-5.25%。在经历了上半年以SVB银行、瑞信银行为代表的银行流动性危机的扰动后，美国通胀数据持续回落，5月美国CPI同比涨幅为4%，前值4.9%；核心CPI同比上涨5.3%，前值5.5%。不过需注意的是，点阵图将2023年末利率终值从5.1%提高至5.5%-5.75%区间，暗示下半年可能还有50BP的加息。

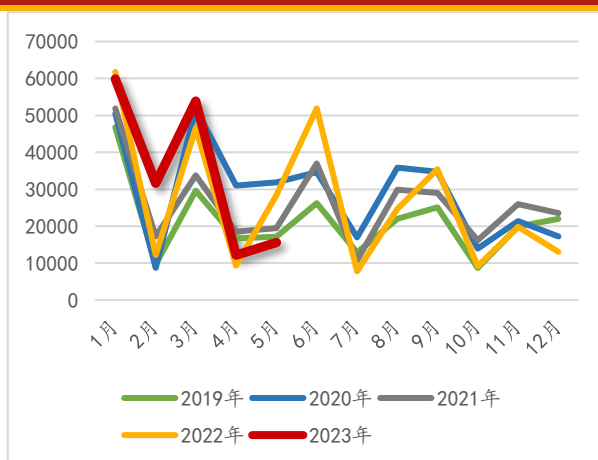
纵观近几年从量化宽松到货币收紧转换的周期，美联储并没有暂停加息后仅加息一次就再度停止的先例，加息和降息的连续性很高。而目前的通胀压力相较最近大半年又相对较低，所以美联储在通胀稳定的背景下完全没有必要再额外加息一次；而如果美联储需要维持更高的利率，后续也不可能只加息一次。这就是点阵图显示 50BP 而非 25BP 的原因，这种表态也给美联储下半年的货币政策留足了腾挪的空间。

不过，基于目前通胀的可控性，市场预期美联储不会继续大幅加息，点阵图的表态仅是一种预期管理而已。但核心 PCE 依然较强，因此美联储仍然认为通胀恢复到 2% 还有很长的路要走。如果下半年美联储停止加息，则美元指数仍会在经济受到较高利率压制下震荡偏弱运行；而如果就业呈现出超预期的韧性，美联储仍可能重启加息且多次上调利率终值，从而使市场重新开启交易衰退的逻辑。

图 4：美国通胀数据



图 5：新增社融季节性走势



数据来源：Wind、徽商期货研究所

2. 国内经济复苏迟缓

国内经济整体呈现出复苏缓于预期的态势。5 月统计局公布制造业 PMI 为 48.8%，连续三个月回落且低于市场预期。5 月新增社融 1.56 万亿显著低于市场预期，主要受企业与政府部门融资的拖累；季节性看 1-5 月社融高开低走，新增人民币贷款居民端的结构性问题（短端消费表现较强，中长端消费表现偏弱，购房意愿持续低迷）依然存在。

（二）成本端

上半年，工业硅成本端有明显下移趋势。电价方面，新疆电价保持稳定，云南及四川电价则有一定程度上行，但因为云南、四川处在枯水季内，企业开工率本就偏低且停炉检修

居多，因此电价对成本影响不明显。碳质还原剂及电极方面，石油焦、精煤、木炭价格基本都呈下行趋势，带动工业硅生产成本下移。截止6月27日，湖北硅石较年初下跌55元/吨，新疆精煤较年初下跌575元/吨，塔河焦较年初下跌330元/吨，木炭较年初下跌625元/吨，石墨电极较年初下跌10750元/吨。

图6：工业硅其他原料价格走势

| | 新疆硅石 | 云南硅石 | 湖北硅石 | 木炭 | 木片 | 新疆精煤 | 宁夏精煤 | 石墨电极 | 塔河焦 | 茂名 |
|----|------|------|-------|------|-----|------|------|-------|------|-----|
| 本周 | 495 | 430 | 462.5 | 3175 | 600 | 2000 | 1510 | 18000 | 1430 | 140 |
| 上周 | 495 | 430 | 462.5 | 3175 | 600 | 2000 | 1510 | 18250 | 1430 | 140 |
| 上月 | 495 | 435 | 462.5 | 3200 | 600 | 2000 | 1530 | 18100 | 1640 | 140 |
| 年初 | 525 | 490 | 515 | 3500 | 550 | 2550 | 2150 | 29250 | 2120 | 223 |

数据来源：SMM、徽商期货研究所

根据国家统计局数据，自去年下半年以来，受持续偏枯的来水影响，我国水电表现持续承压。2023年1-5月份全国水电发电量3523亿千瓦时，同比减少19.2%，不考虑去年风水高基数影响，较2021年1-5月水电发电量也减少4.75%。从利用小时看影响更为显著，1-5月水电利用小时数为967小时，创有记录以来新低。除了来水偏枯以外，水库为迎峰度夏存水或也在一定程度上对发电量产生了负面影响，因此后续需关注汛期水电具体恢复的情况。

图7：主产地电价走势

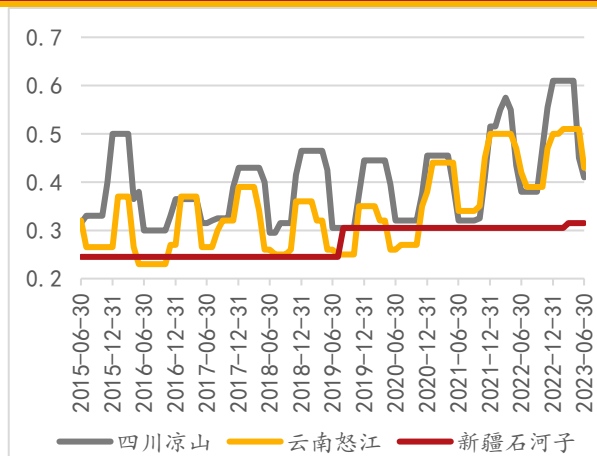
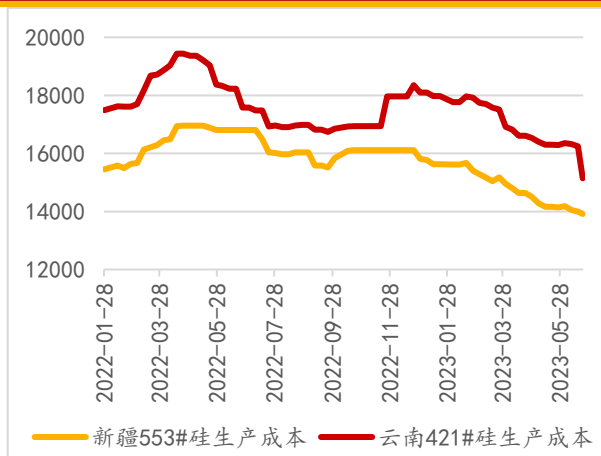


图8：国内工业硅生产成本



数据来源：同花顺 iFind、徽商期货研究所

5月份世界气象组织发布的评估报告中表示，连续三年异常顽固的“三重拉尼娜”现象已经结束。而根据国家气候中心预测，赤道中东太平洋将于今夏进入厄尔尼诺状态，同时意味着我国降水传统意义上“南涝北旱”的回归，因此可以预见夏季汛期南方降雨将显著

增加。因此后续西南地区降水有增长预期，将带动电价持续回落，只是整体节奏要稍慢于往年。而北方火电整体仍以维持稳定为主，不太容易发生波动。综合来看，国内工业硅成本端尤其是水电区成本仍有一定的下移空间，仍待后续验证。

(三) 供应端

1、新增产能

图9：工业硅新增产能统计

| 中国工业硅新增产能 (万吨/年) | | | | | | | | | | |
|------------------|-------|--------------------|-----------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---|
| 省份 | 二级地区 | 企业名称 | 数量/炉型kVA | 2021年产能 | 2021年新增产能 | 2022年新增产能 | 2023年新增产能 | 2024年新增产能 | 2025年新增产能 | 目前状态 |
| 新疆 | 哈密 | 新疆晶和源新材料有限公司 | 24*25,500 | 3.0 | 36.1 | 3.0 | 6.0 | 9.0 | 0.0 | 截止2023年4月初，一共有6台炉子投产合计9万吨产能。另规划产能计划陆续投产。 |
| 新疆 | 哈密 | 新疆晶源硅业有限公司 | 2*26,400 | 3.6 | 0.0 | 0.0 | 3.0 | 0.0 | 0.0 | 已建好 |
| 新疆 | 哈密 | 哈密广开元硅业有限公司 | 8*33,000 | 0.0 | 30.0 | 0.0 | 0.0 | 5.0 | 5.0 | 乐观预计2023年四季度投产10万吨，另20万吨建设计划依据审批进度和市场情况而定 |
| 新疆 | 吐鲁番 | 新疆东部合盛硅业有限公司 | 64*33,000 | 40.0 | 40.0 | 0.0 | 40.0 | 10.0 | 30.0 | 二期30万吨在2022年下半年陆续投产，三期40万吨计划在2023年年底投产 |
| 新疆 | 昌吉 | 新疆晶鑫硅业有限公司 | 2*25,500 | 10.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 5*10,000小炉型等量产能置换，预计2022年完工 |
| 黑龙江 | 黑河 | 黑河合盛硅业有限公司 | 8*33,000 | 10.0 | 10.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 10.0 | 20万吨指标10万吨建成，剩余10万吨新建计划后续重启 |
| 云南 | 昭通 | 新安硅材料(盐津)有限公司 | 6*33,000 | 0.0 | 10.0 | 0.0 | 0.0 | 10.0 | 0.0 | 2021年6月动工，乐观预计投产时间后延至2023年二季度投产 |
| 云南 | 保山 | 云南永昌硅业股份有限公司 | 6*33,000 | 9.3 | 10.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 规划中 |
| 云南 | 昭通 | 云南合盛硅业有限公司 | 64*33,000 | 0.0 | 80.0 | 0.0 | 0.0 | 10.0 | 30.0 | 建设中，计划2023年10月份投产 |
| 宁夏 | 银川 | 东方希望 | 9*33,000 | 0.0 | 29.0 | 0.0 | 0.0 | 14.5 | 0.0 | 配套宁夏25万吨多晶硅建设，2023年5月份点火2台，陆续点火计划至8月份开满 |
| 甘肃 | 兰州 | 东方希望 | 32*33,000 | 0.0 | 40.0 | 0.0 | 0.0 | 12.0 | 0.0 | 2021年9月23日签署投资框架协议，工业硅共规划40万吨，其中12万吨计划2023年下半年建成投产 |
| 内蒙古 | 包头 | 内蒙古鑫元硅材料科技有限公司(协鑫) | 10*33,000 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 9.0 | 9.0 | 0.0 | 截止2023年3月底，全部10台已全部投产 |
| 内蒙古 | 包头 | 特变电工 | — | 0.0 | 40.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 包头达茂旗高纯工业硅项目分两期建设，预计投资60亿元，一期20万吨/年高纯工业硅拟投资30亿元，在取得项目用地、相关建设审批手续，具备开工条件后1个月内正式开工建设，预计开工后12个月内建成投产。二期20万吨/年高纯工业硅项目将根据市场、政策等情况推进。 |
| 新疆 | 巴州 | — | — | 0.0 | 20.0 | 0.0 | 0.0 | 10.0 | 10.0 | 建设若羌一期20万吨/年高纯硅项目，项目已开工建设，预计今年年底施工完成60%，安装完成30%，计划2023年底建成投产。 |
| 新疆 | 昌吉 | — | 80*33,000 | 0.0 | 100.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 2021年8月环评公示，两期各50万吨 |
| 四川 | 乐山 | 东岳集团 | 8*33,000 | 12.3 | 10.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 东岳收购两家工业硅公司已建成13台冶炼炉，在建10万吨建成后年设计总产能将进一步增至约23万吨，在国内排名第三 |
| 贵州 | 黔东南 | — | 8*33,000 | 0.0 | 10.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 2021年7月15日与政府签订合作框架协议，能评受阻 |
| 内蒙古 | 包头 | 大全 | 24*33,000 | 0.0 | 30.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 15.0 | 其中一期建设年产15万吨高纯工业硅项目，指标问题预计在2024年建成投产。二期建设年产15万吨高纯工业硅项目，项目指标问题依据内蒙古大全新材料有限公司二期项目进展建设开工。 |
| 内蒙古 | 包头 | 东方日升 | 16*33,000 | 0.0 | 20.0 | 0.0 | 0.0 | 10.0 | 0.0 | 预计2023年二季度陆续建成投产。 |
| 内蒙古 | 包头 | 上机数控(弘元新材料) | — | 0.0 | 15.0 | 0.0 | 0.0 | 8.0 | 0.0 | 共计划15万吨高纯工业硅及10万吨高纯多晶硅项目建设，一期8万吨工业硅，截止2023年2月已建成2台，预计二季度陆续投产 |
| 广西 | 百色 | 鼎盛固能 | — | 0.0 | 5.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 计划建设5万吨金属硅 |
| 山西 | 太原 | 中荣 | — | 0.0 | 20.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 一期包括投资32亿元建设20万吨工业硅、11亿元建设1万吨高纯多晶硅，争取2024年投产。二期为9万吨多晶硅项目，根据市场情况推进。 |
| 青海 | 西宁 | 天合光能 | — | 0.0 | 30.0 | 0.0 | 0.0 | 5.0 | 5.0 | 项目共分为两阶段进行建设，其中第一阶段建设年产10万吨工业硅、年产5万吨高纯多晶硅、年产20GW单晶硅、年产5GW切片、年产5GW电池、年产5GW组件以及7.5GW组件辅材的生产线及其配套设施建设，计划于2023年底完成。第二阶段建设年产20万吨工业硅、年产10万吨高纯多晶硅、年产15GW单晶硅、年产5GW切片、年产5GW电池、年产5GW组件辅材的生产线及其配套设施建设。 |
| 青海 | 海东 | 阿特斯 | — | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 阿特斯计划在2027年底前，在海东零碳产业园建设年产20万吨高纯多晶硅以及年产10GW组件的一体化光伏制造产业基地，并建设相关的原料和辅材制造 |
| 新疆 | 昌吉 | 新疆其亚硅业有限公司 | 32*33,000 | 0.0 | 40.0 | 0.0 | 0.0 | 10.0 | 10.0 | 一期建设16台33000KVA金属硅矿热炉，二期建设16台33000KVA金属硅矿热炉。2022年2月环评公示，一期项目乐观预计2023年四季度投产 |
| 内蒙古 | 乌海 | 内蒙古恒业成有机硅有限公司 | - | 0.0 | 11.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 建设周期2022年10月至2024年10月 |
| 新疆 | 伊犁 | 新疆宇硅科技有限公司 | 1*25,000 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.5 | 0.0 | 0.0 | 已投产 |
| 甘肃 | 酒泉 | 宝丰能源 | 18*33,000 | 0.0 | 30.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 总体规划建设35万吨/年工业硅、30万吨/年多晶硅、50GW硅片、30GW电池组件生产装置，以及配套15GW光伏发电和风力发电站。一期5万吨/年多晶硅项目计划于2022年3月20日开工，2023年6月底建成投产，工业硅项目暂未拿到审批。 |
| 云南 | 保山 | 龙陵永隆铁合金有限公司 | 2*25,500 | 0.0 | 3.0 | 0.0 | 0.0 | 3.0 | 0.0 | 2台在建，计划2022年底建成，计划2023年6月底投产 |
| 四川 | 乐山 | 四川科河硅业有限公司 | 1*25,000 | 0.0 | 1.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 规划中 |
| 四川 | 凉山 | 冕宁县泰和硅业有限责任公司 | 1*25,000 | 0.0 | 1.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 一台已投产，另一台投产时间不定 |
| 新疆 | 昌吉 | 新疆协鑫硅业科技有限公司 | 14*33,000 | 0.0 | 20.0 | 0.0 | 0.0 | 10.0 | 0.0 | 年产20万吨工业硅项目，一期建设内容为8*33000KVA矿热炉及其配套设施，计划2023年5月底陆续投产。2个月8台炉子全部投完 |
| 甘肃 | 张掖 | 甘肃河西硅业新材料有限公司 | 12*33,000 | 0.0 | 20.0 | 0.0 | 0.0 | 9.0 | 0.0 | 二期共20万吨，一期3万吨两台矿热炉在2022年年底建成，第一台于2023年2月点火投产，第二台等待投产中，预计2023年8月再投产2台计3万吨 |
| 甘肃 | 嘉峪关 | 嘉峪关大友企业集团有限责任公司 | 2*33,000 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 3.0 | 0.0 | 项目土建施工已全部结束，正在进行设备安装，预计2023年初投产 |
| 甘肃 | 嘉峪关 | 嘉峪关宏电铁合金有限责任公司 | 2*33,000 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 3.0 | 0.0 | 建设2台33000KVA矿热炉，并于2023年2月点火投产 |
| 陕西 | 商洛 | 商南中创实业有限公司 | 8*25,500 | 0.0 | 10.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 2022年4月23日第一次环评公示，项目采用自主研发的“矿热炉连续精炼制备3-5N高纯硅技术”，建设8条25.5MVA工业硅电炉生产线，产品规模为年产10万吨高纯工业硅，主要包含主生产设施、辅助生产设施、公用工程、生活福利设施。 |
| 陕西 | 汉中 | 城固县恒永硅业有限责任公司 | 1*33,000 | 0.0 | 1.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 新建计划后延 |
| 四川 | 西昌 | 四川纳华硅基材料科技有限公司 | - | 3.0 | 10.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 年产10万吨工业硅+10万吨多晶硅+40万吨有机硅单体及衍生品，一期年产10万吨工业硅+5万吨多晶硅项目将于年内启动建设，预计2024年6月底前投产。 |
| 云南 | 保山 | 通威 | - | 0.0 | 30.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | / |
| 甘肃 | 兰州 | 埃肯硅材料(兰州)有限公司 | 2*33,000 | 5.0 | 3.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 扩建2台33000KVA电炉，并拆除现有的1台10000KVA电炉 |
| 内蒙古 | 王子旗 | 内蒙古王子旗硅业硅业有限公司 | 16*27000 | 5.0 | 15.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 2022年12月被唐山三友收购，共规划20万吨工业硅项目，包含佳辉硅业原有的4*27000KVA共5万吨产能 |
| 四川 | 凉山 | 陕西绿能能源资源科技集团有限公司 | - | 0.0 | 25.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 投资20亿元建设年产150万吨硅石，生产25万吨金属硅的生产线。计划2022年12月开工建设 |
| 内蒙古 | 巴彦淖尔 | 国电投五凌中州电力有限公司 | - | - | 30.0 | - | - | - | - | 规划20万吨多晶硅，30万吨工业硅项目 |
| 内蒙古 | 乌拉特中旗 | 内蒙古中州绿能高新科技有限公司 | - | - | 15.0 | - | - | - | - | 规划10万吨多晶硅及配套15万吨工业硅，计划建设起止年限2023/6-2025/6 |
| 新疆 | 胡杨河市 | 新疆昌吉新能源产业发展有限公司 | 10*33,000 | 0.0 | 15.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 为多晶硅做配套，项目规划10*33000，供15万吨工业硅项目 |
| 甘肃 | 武威市 | 甘肃新玉通高新新材料有限公司 | 4*33,000 | 0.0 | 6.0 | 0.0 | 0.0 | 3.0 | 3.0 | 预计2023年11月完成主体竣工验收交付设备安装，年底投产运营。 |
| 内蒙古 | 乌拉特后旗 | 内蒙古汇能煤电集团 | - | 0.0 | 30.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 2023年5月10日与乌拉特后旗人民政府与汇能集团就年产工业硅30万吨、年产多晶硅15万吨硅基一体化项目成功签订硅基一体化项目框架协议 |
| 内蒙古 | 包头 | 内蒙古通威绿色硅材有限公司 | - | 0.0 | 30.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 10.0 | 规划30万吨工业硅项目，截止2023年5月份，一期项目10万吨以开始动工建设，预计2024年二季度投产。 |
| 合计 | | | — | 101.6 | 933.4 | 3.0 | 59.5 | 153.5 | 118.0 | — |

数据来源：SMM、徽商期货研究所

上半年工业硅新增产能投放量较大。根据 SMM 统计，2023 年全年工业硅新增产能为 153.5 万吨，其中上半年有新疆协鑫、河西硅业、嘉峪关大友、东方希望、内蒙古鑫元、东方日升、上机数控等企业投产，共计 60.5 万吨左右。从供给端来看，下半年供应压力依然不减，仍有约 90 万吨产能待投放，8-10 月是新增产能投放的集中期。

2、在产产能

根据 SMM 数据，1-5 月，国内金属硅产量 143.12 万吨，平均开工率为 64.24%。分产地来看，新疆火电带来的成本优势使其开工相对稳定，平均开工率 80.55%，而云南、四川由于处于枯水期且成本压力较大，平均开工率分别为 33.24%、23.94%。随着工业硅价格持续下行，火电区新疆 553# 贴近成本线，而枯水期云南、四川亏损加重，因此开工率整体呈现下行趋势。

展望下半年，由于工业硅产业链供需偏弱，主产地企业的盈利空间难以大幅恢复，减停产将成为常态。较为明显的变量一是西南地区电价下调后的供应恢复情况，二是主要龙头企业的减停产意愿。

图 10：中国金属硅月度产量季节性走势

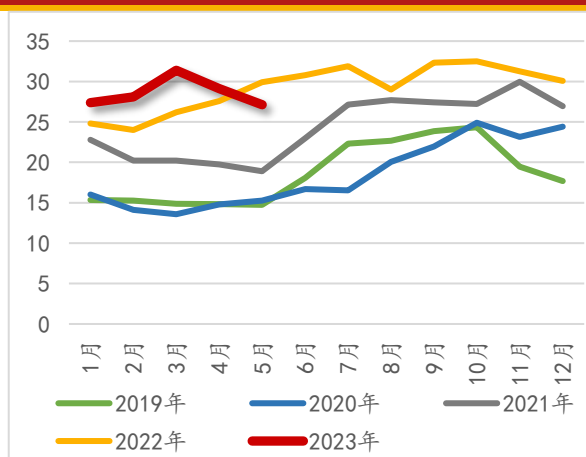
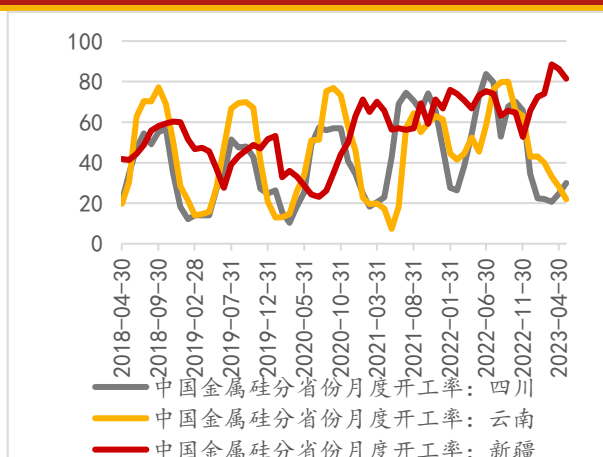


图 11：工业硅主产地月度开工率



数据来源：SMM、徽商期货研究所

综合来看，下半年供应端的压力主要来自于新增产能释放带来的增量，西南地区水电成本降低后的提产也会在三季度前期影响供应的弹性。

（四）需求端

1、多晶硅

图 12：多晶硅价格走势

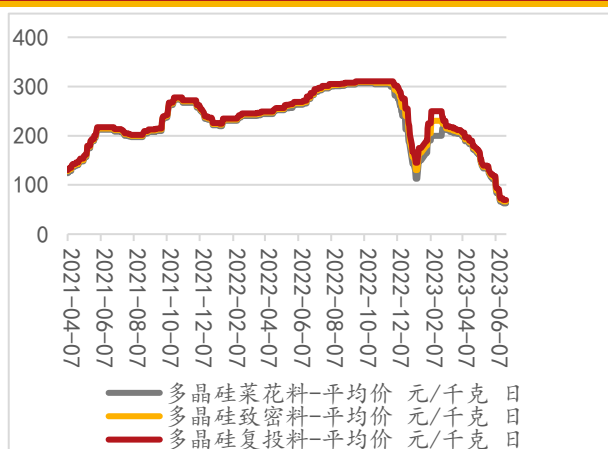
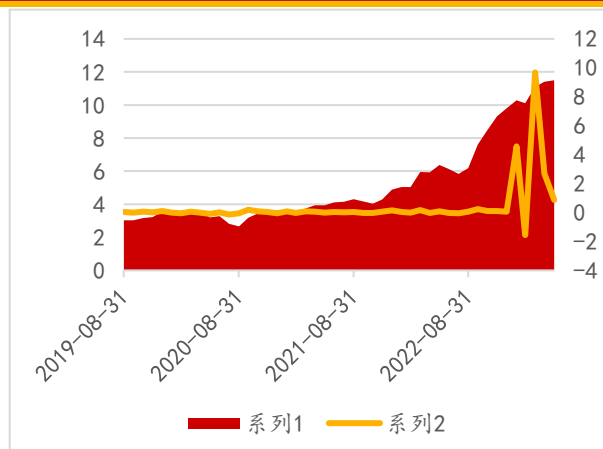


图 13：多晶硅月度产量及环比



数据来源：SMM、徽商期货研究所

上半年多晶硅料价格先扬后抑，以致密料为例，年初的130元/千克已经接近了历史底价，且随着多晶硅产能快速扩张，供应过剩格局确立。根据SMM数据，1-5月，国内多晶硅产量54.4万吨（去年同期仅为28.36万吨），环比大幅增长，预计2023年多晶硅产量将达到150万吨附近，因此多晶硅料价格正处于下行通道。截至6月27日，多晶硅致密料价格仅66.5元/千克。如此低的价格也势必使多晶硅企业向上游挤压工业硅的利润，使工业硅的生产利润难以好转。

图 14：多晶硅新增产能统计

| 中国多晶硅新建及扩产项目（产能单位：万吨/年） | | | | | |
|-------------------------|-------|------------|------|------|------|
| 企业名称 | 2022年 | 2023年新增产能E | | | |
| | 新增产能 | 一季度 | 二季度 | 三季度 | 四季度 |
| 四川永祥 | 5.0 | 0 | 0.0 | 12.0 | 5 |
| 大全新能源 | 1.0 | 0 | 10.0 | 0.0 | 0 |
| 江苏中能（协鑫） | 9.5 | 10 | 4.0 | 0.0 | 0 |
| 新特新能 | 12.4 | 0 | 10.0 | 0.0 | 0 |
| 东方希望 | 0.0 | 0 | 6.0 | 0.0 | 12.5 |
| 亚洲硅业 | 7.0 | 0 | 0.0 | 0.0 | 0 |
| 洛阳中硅 | -1.7 | 0 | 0.0 | 0.0 | 0 |
| 盾安光伏 | 0.4 | 0 | 0.0 | 0.0 | 0 |
| 青海丽豪 | 5.0 | 0 | 0.0 | 0.0 | 5 |
| 宜昌南玻 | 1.0 | 0 | 0.0 | 0.0 | 0 |
| 润阳股份 | | 5 | 0.0 | 0.0 | 0 |
| 宝丰能源 | | 0 | 5.0 | 0.0 | 0 |
| 新疆晶诺 | | 5 | 0.0 | 0.0 | 5 |
| 清电能源 | | 0 | 0.0 | 0.0 | 10 |
| 合盛硅业 | | 0 | 10.0 | 10.0 | 0 |
| 上机数控 | | 0 | 0.0 | 5.0 | 0 |
| 信义晶硅 | | 0 | 0.0 | 0.0 | 6 |
| 总计 | 39.6 | 20.0 | 45.0 | 27.0 | 43.5 |

数据来源：SMM、徽商期货研究所

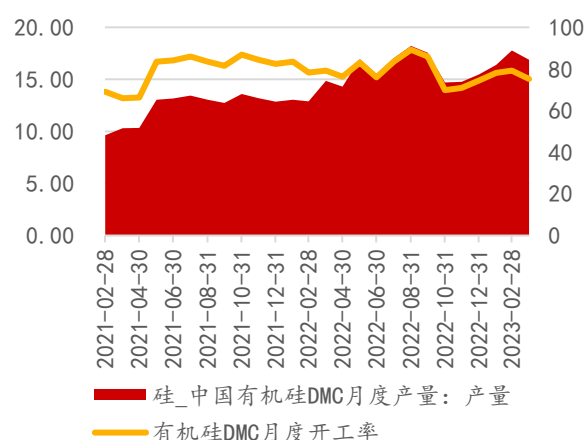
2、有机硅

根据 SMM 数据, 1-5 月, 国内有机硅 DMC 产量 83.51 万吨(去年同期为 72.01 万吨), 平均开工率为 75.38%, 显著低于去年同期。这主要是由于下游需求不振导致 DMC 价格承压下行, 因此部分有机硅企业不得不停产检修。终端方面, 1-5 月房地产方面数据尚未明显好转, 目前市场正在关注 7 月底能否推出相关刺激政策, 但预计有机硅需求仍将保持弱稳态势为主。

图 15: 有机硅新增产能统计

| 国内单体新建及扩产项目 (万吨/年) | | | | |
|--------------------|---------------|------------|------------|-------------|
| 省份 | 企业名称 | 2022年新增产能E | 2023年新增产能E | 23年项目预计投产时间 |
| 新疆 | 合盛硅业(鄯善)有限公司 | 40+40 | 80 | 下半年 |
| 内蒙古 | 内蒙古恒星化学有限公司 | 20 | 0 | - |
| 山东 | 山东东岳有机硅材料有限公司 | 30 | 0 | - |
| 河北 | 唐山三友硅业有限责任公司 | 0 | 20 | Q3 |
| 江西 | 江西蓝星星火有机硅有限公司 | 0 | 20 | Q4 |
| 湖北 | 湖北兴瑞硅材料有限公司 | 0 | 20 | Q3 |
| 浙江 | 浙江中天氟硅材料有限公司 | 0 | 15 | Q2 |
| 内蒙古 | 内蒙古恒业成有机硅有限公司 | 0 | 30 | - |
| 山东 | 鲁西化工集团股份有限公司 | 0 | 40 | Q4 |
| 合计 | | 130 | 225 | |

图 16: 有机硅 DMC 月度产量及开工率



数据来源：SMM、徽商期货研究所

3、硅铝合金

图 17: DMC 及硅铝合金价格走势

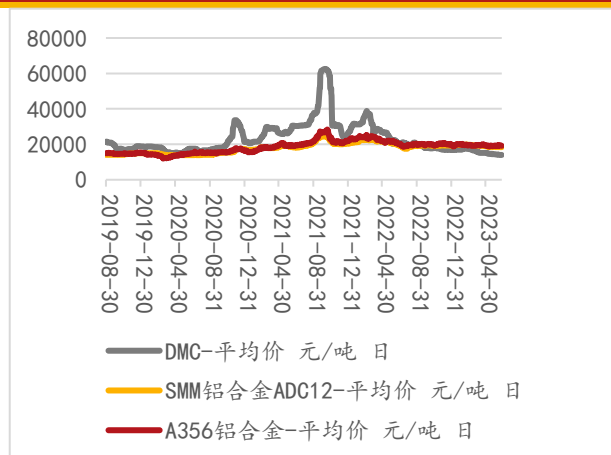
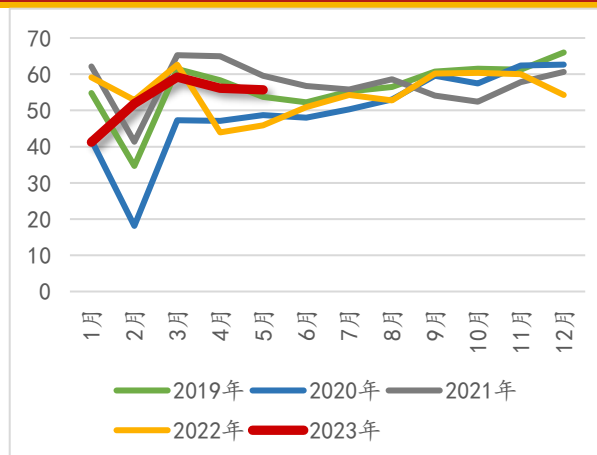


图 18: 再生铝合金月度开工率季节性走势



数据来源：SMM、徽商期货研究所

硅铝合金价格上半年以来基本平稳, 小幅下行。1-5 月再生铝合金平均开工率为 52.82%,

基本与去年同期持平。终端方面，1-5月我国汽车产销量达1068.7万辆和1061.7万辆，同比均增长11.1%，受到近期相关政策助力以及多地推出购车促销措施影响，汽车产销数据企稳。预计后续汽车消费整体上仍维持偏刚需走势，硅铝合金对工业硅需求相对稳定。

（五）库存端

由于供应明显过剩且出口偏弱，一季度国内工业硅社会库存累库明显，而4月末考虑到今年昆明新增加如中外运、青岛港前港湾区保税物流中心等社会仓库，因此对昆明地区社会仓库数字进行了相应的修正，使工业硅社会库存突然上涨至15万吨左右的水平。根据SMM数据，截至6月27日当周，国内工业硅社会库存为14.6万吨，其中，天津港3.4万吨、黄埔港2.1万吨、昆明9.1万吨。

图 19：国内工业硅社会库存

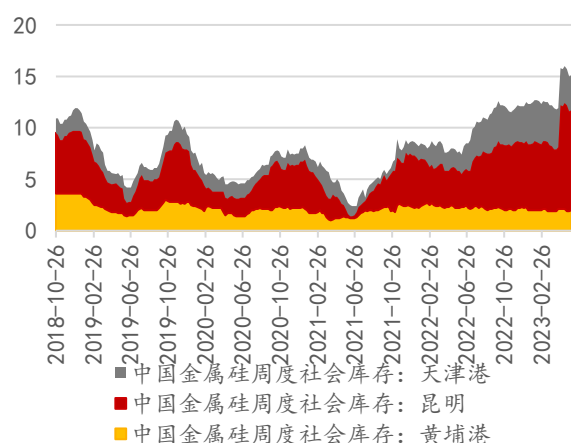
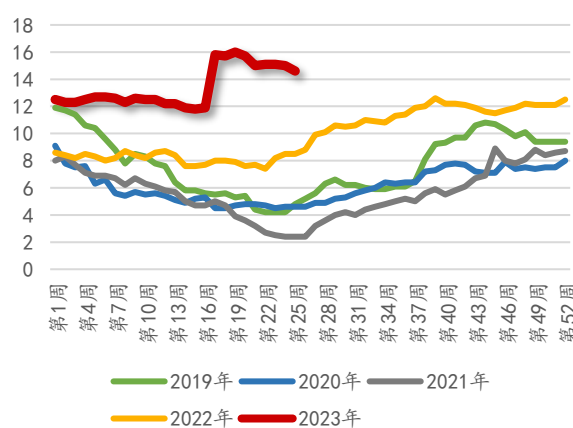


图 20：国内工业硅周度社会库存季节性走势



数据来源：SMM、徽商期货研究所

近期工业硅库存已开始呈现小幅去库态势，主要由于供应端的收缩导致。展望下半年，乐观情况下游需求出现一定改善，悲观情况下游需求改善有限，而供应端增量相对明确，工业硅库存去化仍相对困难，预计将保持高位运行为主。

三、总结与展望

从宏观角度看，宏观波动显著减小，海外的货币政策路径相对明确，国内经济形势恢复不及预期，因此市场的焦点转移到能否推出刺激性政策上。

从基本面角度看，供应端新增产能投放压力明显，水电区的供应增量也需警惕；需求端难有提振，多晶硅仍为支撑工业硅消费的中坚力量，有机硅、铝合金表现弱势。下半年



工业硅过剩压力依旧，预计工业硅价格仍以偏弱震荡为主，在供应端发生较大扰动时会有较大波动。此外，成本端的支撑也值得关注，火电关注新疆自备电生产成本，水电则关注丰水季电价的具体比变化。



【免责声明】

本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货、期权商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。

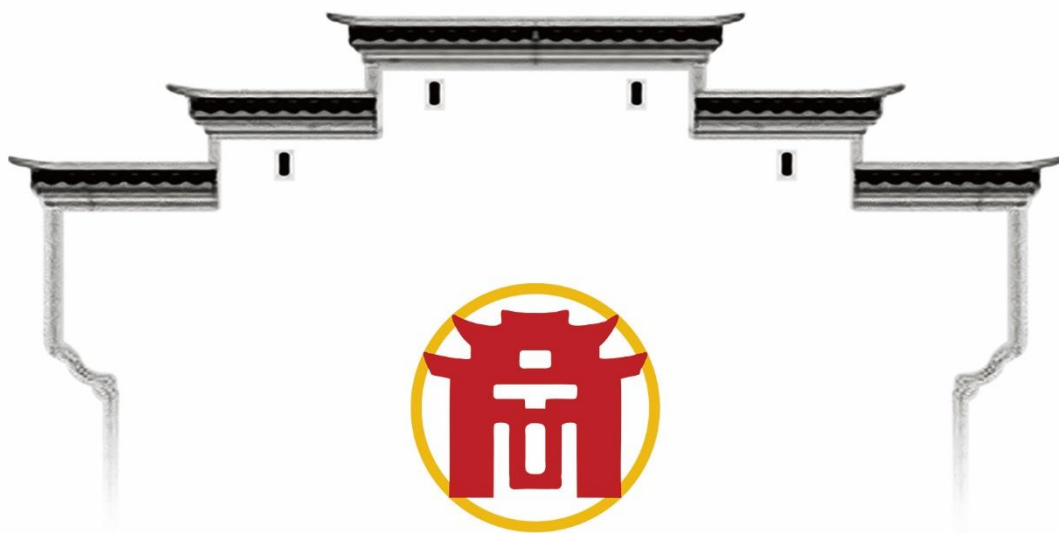
【团队介绍】

徽商期货研究所成立于 2009 年，历时十多年发展，已成为公司重要的研发中心和人才培育中心。作为公司的核心部门之一，大部分研究员具有硕士以上学历，多年从业经验，是一支专业、勤勉、充满活力的研发团队。

徽商期货研究所长期专注基础理论研究、宏观和行业研究、量化研究三大研究方向，形成了从宏观经济形势、中观产业运行到微观交易行为，从事件推导、产业驱动、估值衡量到量化分析的研究体系。

围绕公司改革发展与战略规划，打造“期货投资管家、风险管理专家、财富管理专家”品牌，研究所在客户服务方面深耕细作，推出了众多特色服务和产品，形成了多项客户服务项目。

以行情分析、交易策略和风险管理为核心，输出徽商头条、徽眼看期、徽商研究日报、周报、月刊，投资论坛、期权论坛、程序化论坛、产业会议等高质量的资讯、直播视频产品，提供多终端程序化策略编写服务以及个性化的投资咨询产品设计方案。研究所推出了徽商之星实盘大赛、期货云投研小程序、交易诊断等特色服务方式，已打造三大平台、四类培训、五种资讯服务体系和投研交互模式，通过研究所的各类研发成果服务公司客户。



感恩 · 合作 · 共赢 · 使命

徽商期货有限责任公司
HUISHANG FUTURES CO., LTD.

地址：安徽省合肥市芜湖路 258 号 邮编：230061

电话：0551-62865913 传真：0551-62865899

网址：www.hsqh.net

全国统一客服电话：400-8878-707

扫一扫



期货云投研小程序



徽商期货官方微博



徽商期货官方微信