

原创 陈薪伊 费逸凡 物产中大期货研究 2024年12月02日 13:30 浙江

 **物产中大** | **物产中大期货有限公司**
WZ GROUP | WUCHAN ZHONGDA FUTURES CO.,LTD.

近日，合盛减产的消息带动着盘面在11690-12470元/吨间反复震荡，盘面主力合约此间一度大幅增仓接近4万多手，后又大幅减仓，多空双方展开激烈博弈。

根据Mysteel消息，东部合盛硅业(鄯善)宣布计划在11月29日晚停产30台工业硅矿热炉，预计单月影响产量在6万吨以上。据了解，减产动作未在29日晚发生，实际在周末开始陆续停炉，其中部分停产部分保温，已知东部合盛共64台33000kva矿热炉，此次停炉接近50%；西部合盛硅业(石河子)则已有少部分矿热炉停产，涉及月产量1万吨左右，但新停炉的计划尚不明确，已知西部合盛共52台矿热炉，其中32台12500kva以及20台25000kva矿热炉，此前曾传出因地区天气环保而减产的消息，后续仍有减产可能。因此目前合盛减产的月度影响量在7万吨左右。

当前工业硅的月度产量在40万吨左右，此次减产的7万吨占比达到月产量的17.5%，影响相对较大。再来看需求端，工业硅的月度消费量约为36.9万吨，与减产后的33万吨产量相比，预计后续工业硅过剩程度收窄。根据SMM的统计显示，工业硅的总库存为80万吨，此次减产有助于加速工业硅的去库。

此外，我们需要关注两个点，一是12月多晶硅的预期排产会降至9.11万吨，相较11月的11.16万吨有所下降，约折合工业硅消费降低2.5万吨。二是新疆地区包括西部合盛后续的减产情况，此前推测西部合盛减产在2万吨左右，若实施减产同样是不小的数额。短期工业硅供需改善的效果受到两者共同作用的影响。

图1: 工业硅周度产量 单位: 吨

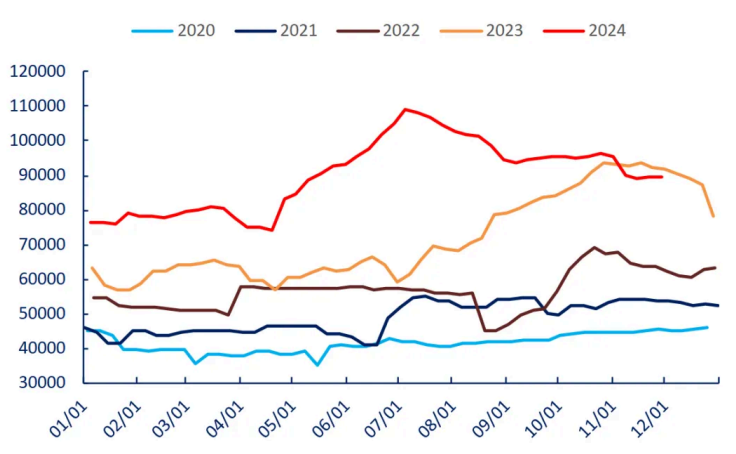
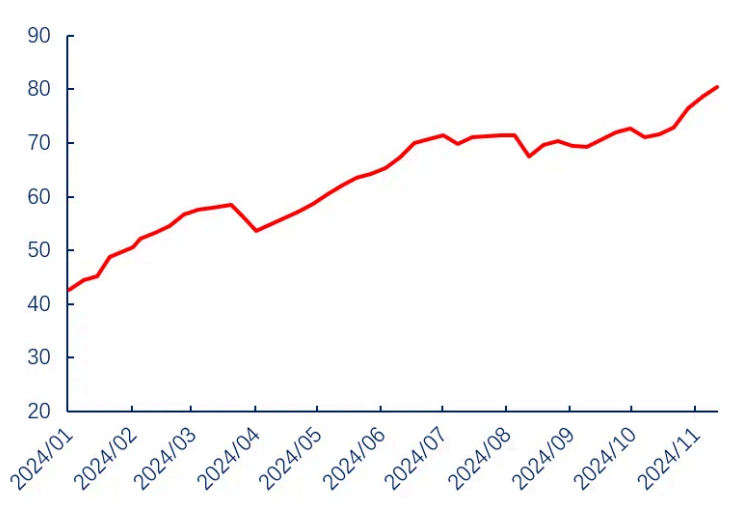


图2：工业硅总库存 单位：万吨



数据来源：SMM、物产中大期货研究院

减产回顾

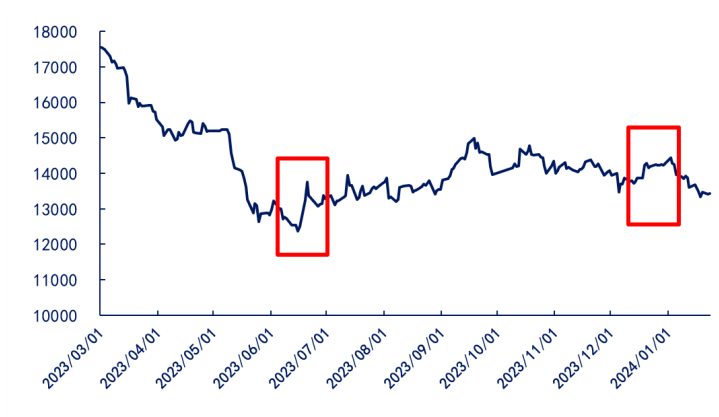
自工业硅期货上市以来，除此次减产外，合盛硅业分别在2023年的6月20日和2023年12月19日传出减产的消息。

首先看2023年6月的减产情况。早在6月16日，市场已经传出合盛暂停报价、封盘以及停炉减产等消息，但当时并未真正开启减产，盘面也无明显变化。6月19日，工业硅一改以往的跌势，早盘冲高至涨停后打开，当日收盘涨幅达到5.96%，主力合约价格收于13240元/吨。次日午盘再次上涨约3.93%，价格达到13760元/吨。当日，合盛硅业回复确认：因北方工厂外购电占比高达30%，成本压力较大，预计每日减产1000吨左右，月减产量占当时月总产量27万吨的11%。后工业硅价格回落，但整体重心上移。

然后看2023年12月的减产情况，原因与本次减产相似。2023年12月19日，市场传出合盛停产20台矿热炉，当日盘面大涨2.59%，收于14235元/吨，实际已于12月16日开始保温。早在12月12日，新疆部分地区的硅厂就因寒潮天气叠加重污染环保检查而限电生产，伊犁地区限时生产后开启停炉。盘面价格一直维持在高位直至2024年1月3日，后价格开始回落，先于1月15日合盛32台炉子的复产。

值得注意的是2023年的两次减产与目前略有不同，尽管新疆已然是第一大产区，当时盘面更多对标西南地区的421#，而目前在修改新规后盘面更多对标新疆的553#，盘面价格的反应程度或有所不同。

图3：工业硅期货价格运行情况 单位：元/吨



数据来源：SMM、物产中大期货研究院

底部探讨

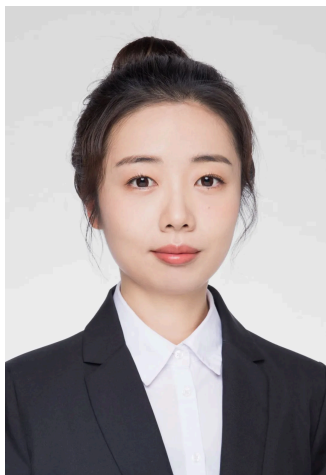
最后，还是回到市场最为关心的问题：工业硅的价格是否会在合盛的减产下形成底部？**我们认为短期是底部，中期不是底部。**

短期来看，本次反弹的原因是合盛的大幅减产，其带来的缺口确实将会改善供需宽松格局，且西部合盛因环保原因仍有一部分减量预期，叠加当前主力合约的高虚实比，在其他因素无明显变动的情况下，价格是会有所支撑的。

中期来看，核心的减产持续时间、减产效果并不确定，且下游多晶硅未来的排产情况不容乐观，需求端的光伏产业中期内更多是供给侧改革的预期，这一点从存量和新增项目的政策趋严中可以看出。前文提到，目前工业硅的库存量相对偏高，即使以当前的去化速度，短期也并无去化可能。此外，工业硅价格的上行会给到西北地区套保利润，再上方西南地区枯水期的成本同样也压制着工业硅的价格。考虑到工业硅产能价格弹性高且当前产能利用率仅为42%，仍有较大的弹性空间，工业硅的价格依旧受限。

综上，工业硅的供需情况已经出现部分边际好转，但真正的供需平衡仍需时间，底部依旧处在酝酿之中，上方价格压力位给到西南地区枯水期成本。

分析师简介



有色新能源组组长
有色高级分析师
陈薪伊

期货从业资格：
F03094252
投资咨询资格：
Z0020042
邮箱：
chenxy14@wzgroup.cn

联系人：费逸凡
联系方式：
feiyf@wzgroup.cn

免责声明

本报告非交易咨询类项目，仅供参考，不直接构成投资建议。投资者据此进行投资责任自负，与我公司和分析师无关。文中所有数据、信息均为公开信息或调研所得。版权仅为物产中大期货有限公司所有，未经许可，不得转载。

编辑：余瑶/F03124004/
审核：赵晖/F0200914、Z0000914/
报告完成日期：2024年12月2日
投资咨询业务资格：证监许可[2011] 1283号



《财富》世界500强成员企业
600704.SH

打造具有创新力、
竞争力的新时代期货行业窗口企业



长按关注二维码

[上一篇 · 困兽之斗，工业硅底在何方？](#)