

## 宏观情绪带动，工业硅价格冲高回落

李玉光

期货从业资格号：F03110481

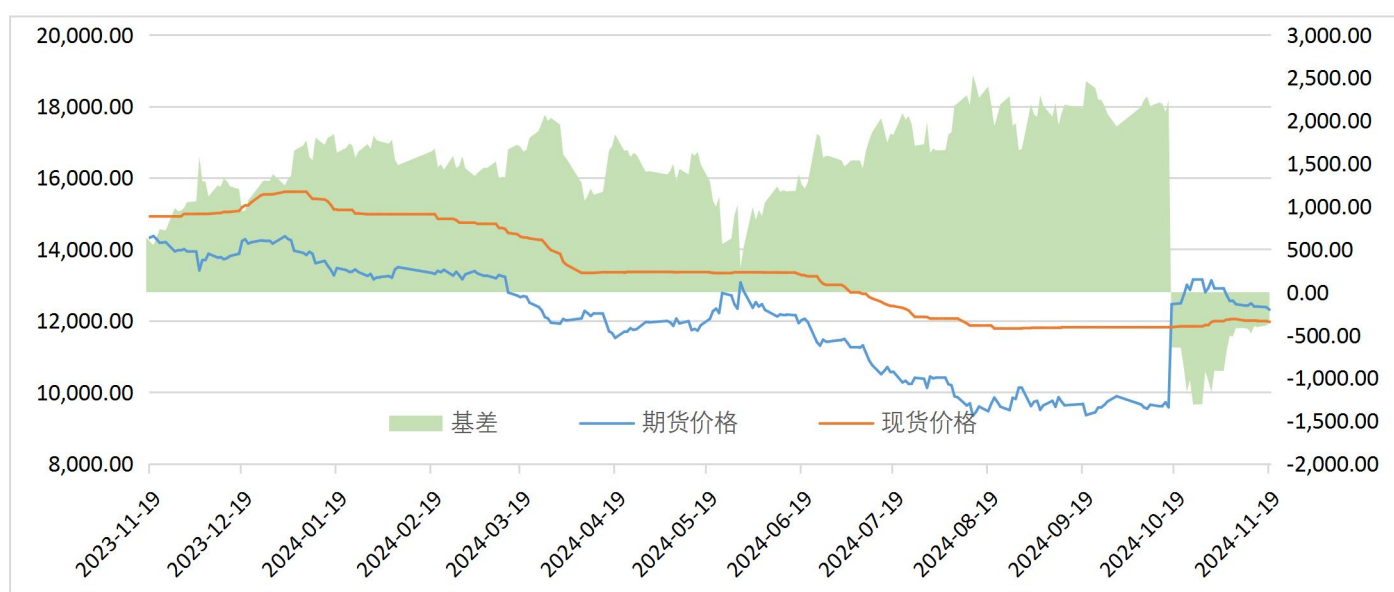
期货投资咨询号：Z0018726

### 一、当月价格走势回顾

11月工业硅期货价格冲高回落，运行区间为12190-13170元/吨。受西南大规模减产影响，厂家多存扛价惜售的心态，但是由于下游开工率的下降，铝价下跌较大，需求跟进十分有限，市场供大于求的局面下，本月现货价格再次转弱。截止11月20日，本月基差-343元/吨，较月初扩大967元/吨。据百川盈孚，昆明港通氧553#出厂含税参考价11700元/吨，昆明港441#出厂含税参考价12100元/吨，昆明港3303#出厂含税参考价12700元/吨，昆明港421#出厂含税参考价12400元/吨。

图1-1：金属硅价格走势

单位：元/吨



资料来源:文华财经、先融期货

### 二、供给情况

#### （一）产量保持增长

受西南大规模减产影响，南方厂家生产压力较大，11月以来陆续停炉、减产，剩余在产企业多在交付订单，重庆地区硅厂反馈电价窄幅波动，生产压力增大，北方大厂目前基本维持满产，产量充足。数据方面，据百川盈孚统计，10月工业硅整体产量44.6万吨，环比下降0.94%，同比上涨12.53%，开工率74.5%。截止至11月14日，中国金属硅开工炉数320台，整体开炉率42.9%。西北地区：西北地区金属硅开工增加，其中新疆地区开炉159台，陕西开炉3台，青海开炉5台，甘肃开炉26台。西南地区：西南地区金属硅开工小幅减少，云南开炉38台，四川地区开28台，重庆地区开炉5台，贵州地区开炉1台。其它地区：福建地区开工2台，而东北地区金属硅开工9台，内蒙古地区目前开

炉 28 台，广西地区开工 3 台，湖南开炉 0 台。

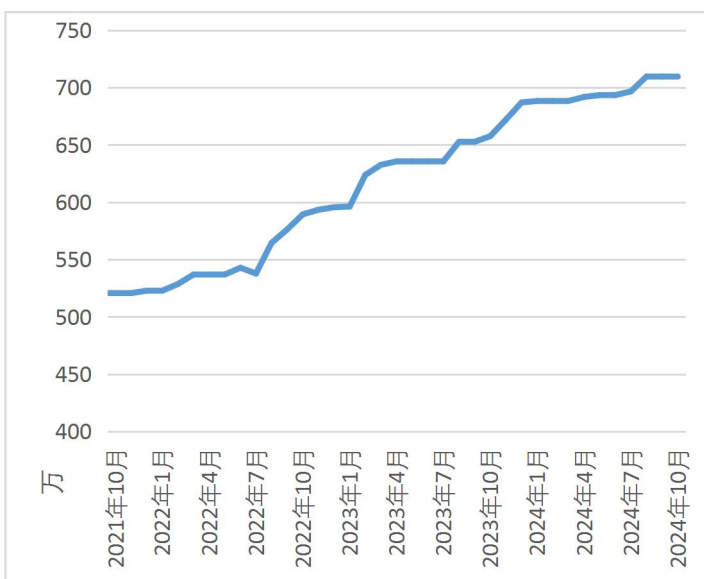
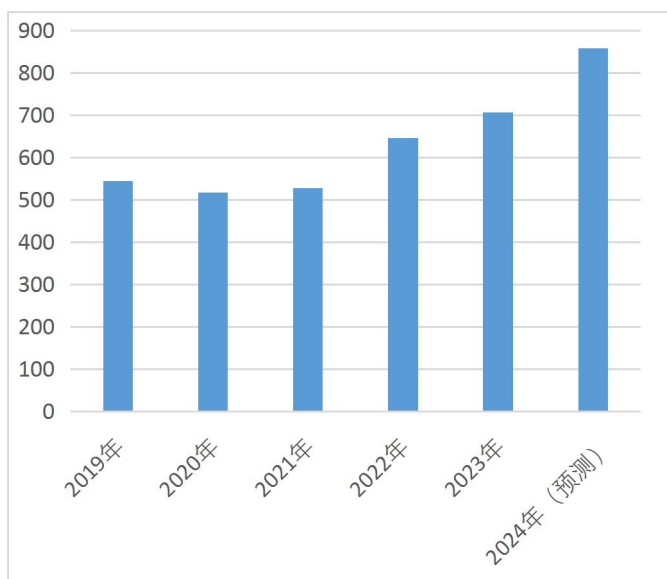
## (二) 库存

本月库存再创新高。近期产量虽稍有回落，但下游采购商采购积极性不高，内心对后市走向不乐观，整体库存消耗缓慢，并且随着下游企业的减、停产操作，金属硅库存面临较大考验，市场供需失衡局面并未从根本上得到改变，话语权依旧在买家手中。数据方面，截止 11 月 15 日工业硅整体行业库存共 31.95 万吨，环比上月上涨 0.61%，其中，工厂库存为 18.75 万吨，社会库存为 13.2 万吨。截止 11 月 17 日期货库存为 5.23 万手（26.15 万吨）

图2-1：工业硅产能

单位：万吨 图2-2：工业硅企业有效产能

单位：吨

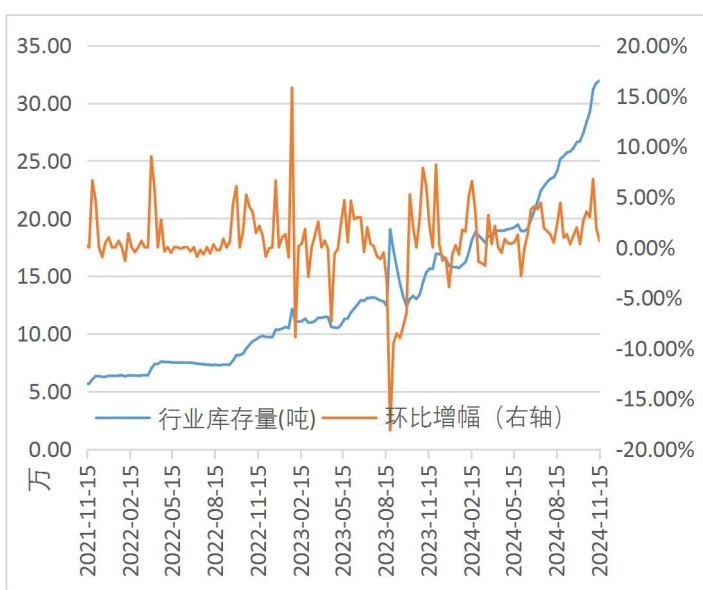
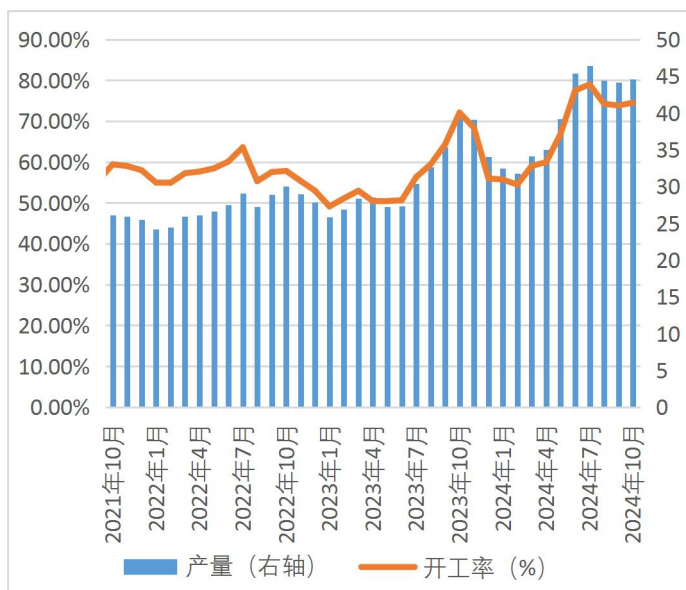


资料来源:百川盈孚、先融期货

图2-3：工业硅月度产量和开工率

单位：万吨、% 图2-4：工业硅行业库存

单位：吨、%



资料来源:百川盈孚、先融期货

### 三、下游需求

#### (一) 多晶硅

多晶硅俗称硅料，占工业硅总需求的 54%左右，处于光伏产业链上游环节，通过化学反应从工业硅提炼出高纯度多晶硅（6N-9N），属于技术和资金密集型产业，有一定的行业壁垒，行业集中度较高，前七家企业产能占比达到 85%以上，在企业竞争中整体呈现寡头垄断性的竞争格局。

截止 11 月 21 日，多晶硅市场价格维持在 3.38 万元/吨，较月初价格下跌 0.12 万元/吨。各厂家多晶硅成交量依旧处于较低水平线，企业多为低价混包成交，单量较小，下游拉晶端降成本意愿强烈，对多晶硅采用随采随用的购买策略，而且采购多偏向于成本较低的混包料及菜花料等，使得致密料、复投料需求下降，叠加下游开工保持低位，对硅料实际需求成缩减趋势，且采购节奏进一步放缓市场价格下探风险增加。

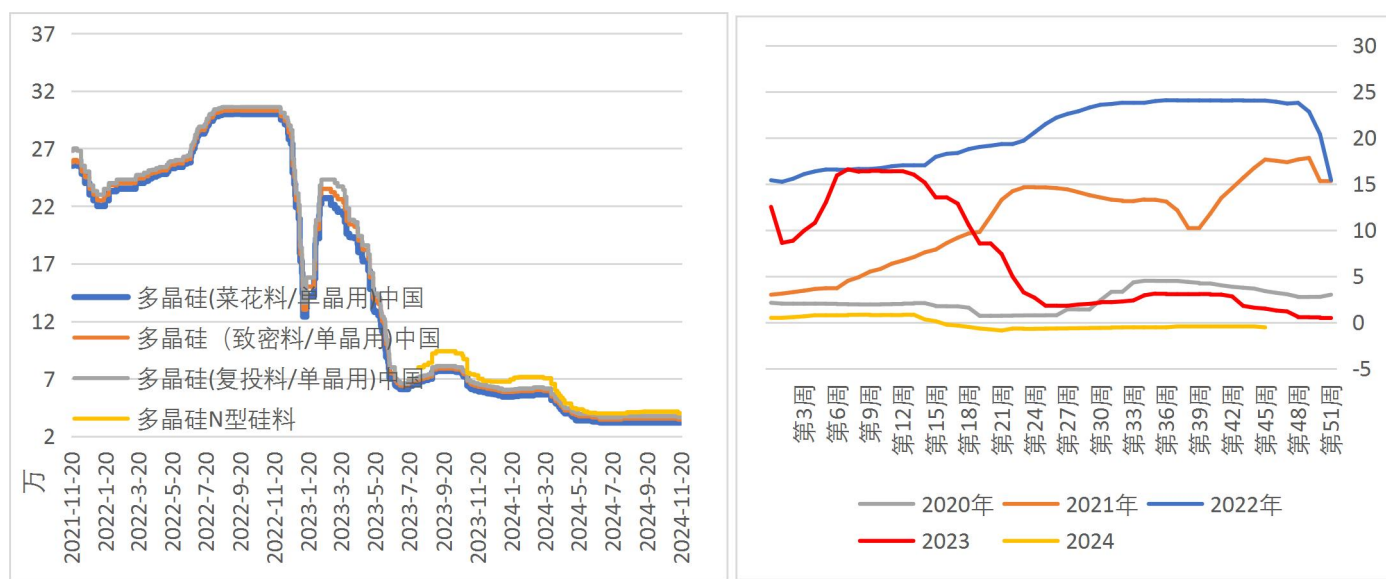
供需方面：供应端，步入枯水期，西南地区能源成本增加，该地区多晶硅企业按计划减产，且计划减产力度有进一步加大趋势，另外，个别硅料厂家在本月减产动作继续，虽然有新投产产能在本月或有一定量的贡献，但整体看减产带来的供应减少大于新产能带来的供应增加，预计本月多晶硅供应有减少预期。需求面，下游硅片端在减产去库存方面达成共识，不断加大减产力度，以舒缓供给侧的压力，下游硅片环节去库、降开工依旧是主旋律，对多晶硅需求有减无增，因此，本月多晶硅供应依旧宽松。整体而言，多晶硅供需关系并未得到根本性改善，涨价动力较弱且当前价格已跌破成本线，对数厂家利润为负，继续下行空间不大，在下有支撑上有阻力的情况下，维持箱体震荡。

行业要闻：2024 年 11 月 15 日，财政部、税务总局发布调整出口退税政策的公告。具体为：一、取消铝材、铜材以及化学改性的动、植物或微生物油、脂等产品出口退税。二、将部分成品油、光伏、电池、部分非金属矿物制品的出口退税率由 13%下调至 9%。三、本公告自 2024 年 12 月 1 日起实施。本公告所列产品适用的出口退税率以出口货物报关单注明的出口日期界定。

图3-1：多晶硅价格走势

单位：万元/吨 图3-2：多晶硅周度毛利

单位：万元/吨



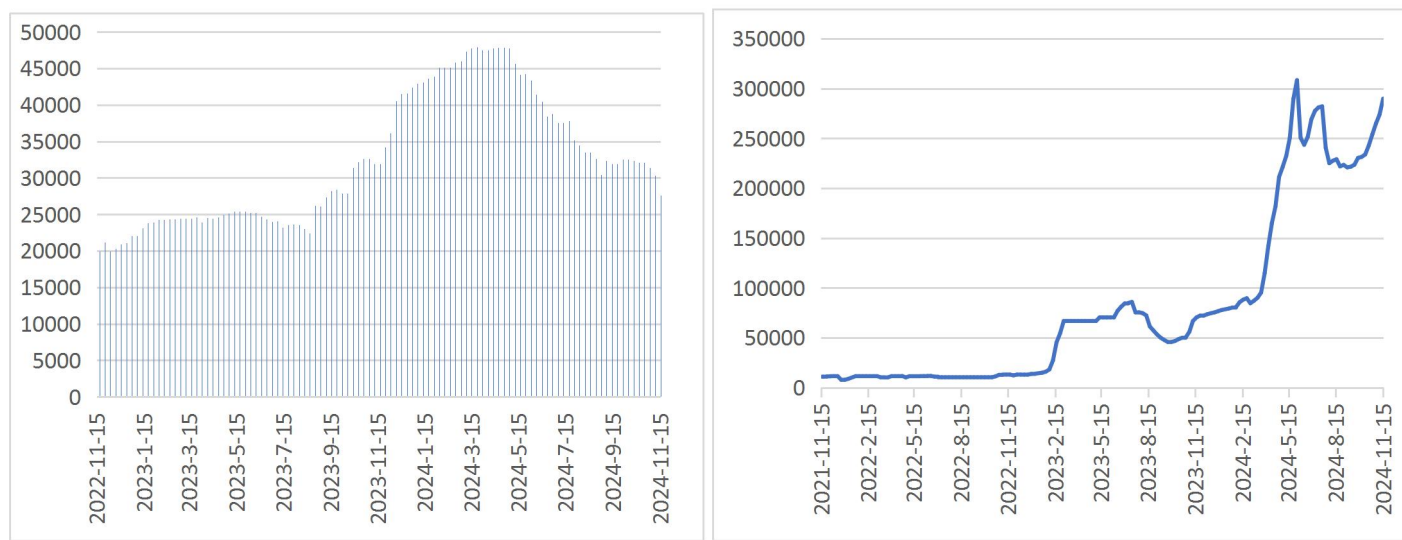
资料来源:百川盈孚、先融期货

图3-3：多晶硅周度产量

单位：吨

图3-4：多晶硅周度库存

单位：吨



资料来源:百川盈孚、先融期货

## (二) 有机硅：

有机硅是工业硅的主要需求之一，约占工业硅消费的 26%。有机硅行业产业链主要为“有机硅原料—有机硅单体—有机硅中间体—有机硅产品”。有机硅下游终端消费结构中建筑领域占比 34%，为有机硅下游最大应用领域。

11 月有机硅市场价格稳中有降。截至 11 月 21 日，DMC 主流报价在 12800 元/吨，均价较上月下跌 400 元/吨左右。前期低价竞单一些企业手中留有一定订单量加之头部企业相关产品高位稳定不动摇，目前各单体厂均有挺价之意不过还未有显著效果，下游仍比较看空采买以刚需为主。

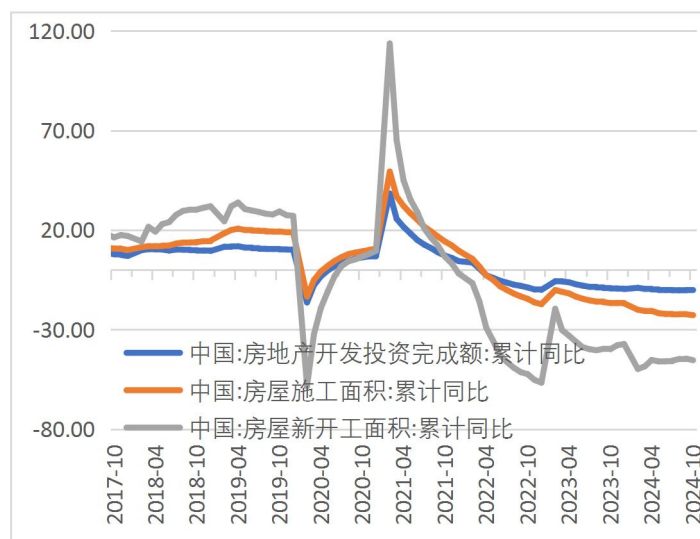
10 月国内有机硅产量为 21.05 万吨，环比上涨 12.66%，同比上涨 25.82%，平均开工率在 73.75% 左右。鲁西化工等多家企业维持降负生产状态，中天化工预计下周开车。10 月份，国内有机硅表观消费量在 17.57 万吨，同比上涨 22.89%，环比下跌 10.09%，10 月份进口量环比上涨 1.27%，出口量环比上涨 0.55%。

房地产情况：1—10 月份，全国房地产开发投资 86309 亿元，同比下降 10.3%；其中，住宅投资 65644 亿元，下降 10.4%。1—10 月份，房地产开发企业房屋施工面积 720660 万平方米，同比下降 12.4%。其中，住宅施工面积 504493 万平方米，下降 12.9%。房屋新开工面积 61227 万平方米，下降 22.6%。其中，住宅新开工面积 44569 万平方米，下降 22.7%。房屋竣工面积 41995 万平方米，下降 23.9%。其中，住宅竣工面积 30702 万平方米，下降 23.4%。



图3-5：有机硅中间体DMC价格

单位：万吨 图3-6：房地产投资、新开工面积同比增速

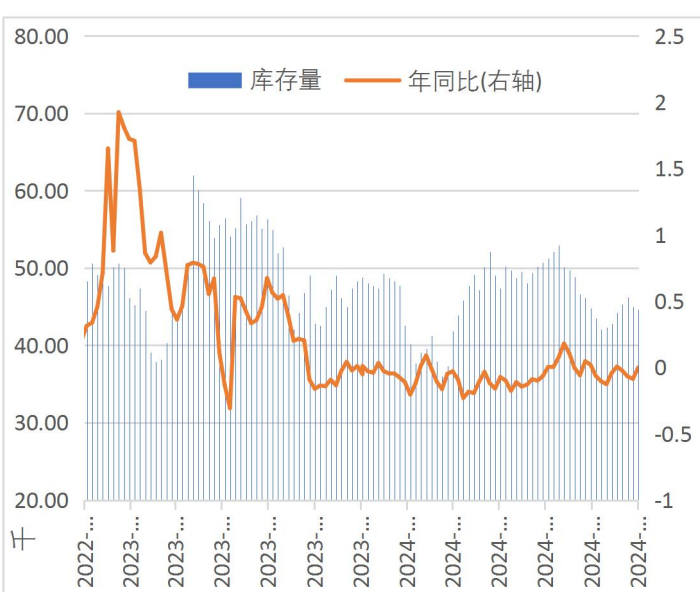
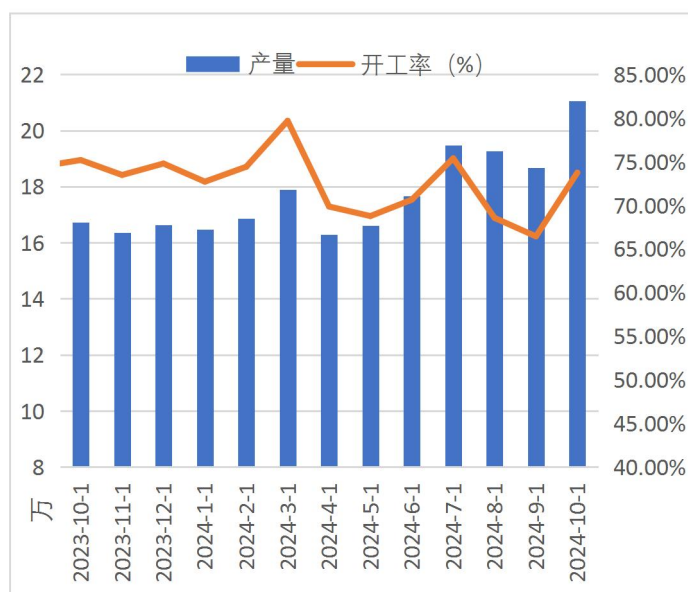


资料来源:百川盈孚、先融期货

图3-7：有机硅产量和开工率

单位：元/吨 图3-8：有机硅工厂库存

单位：吨



资料来源:百川盈孚、先融期货

### （三）铝合金

铝合金是工业硅的三大下游之一，约占工业硅消费的18%。铝合金分为变形铝合金和铸造铝合金，变形铝合金含硅量低，约为0.4%-0.8%；铸造铝合金含硅量可达6%-13%，约占铝合金领域工业硅消费量的75%-80%，是铝合金中最主要的工业硅消费领域。

11月再生铝价格继续受原铝价格影响均价小幅下跌。其中ADC12均价为20621元/吨，较上月相比上涨100元/吨；A356.2均价为21186元/吨，较上月相比上涨200元/吨。本月宏观影响加剧，有色承压铝价相对抗跌，特别是成本压力已经影响部分电解铝生产，原铝价格低端有一定支撑，但需求

疲软使得整体价格上涨动力不足，铝价短期宽幅震荡趋势。

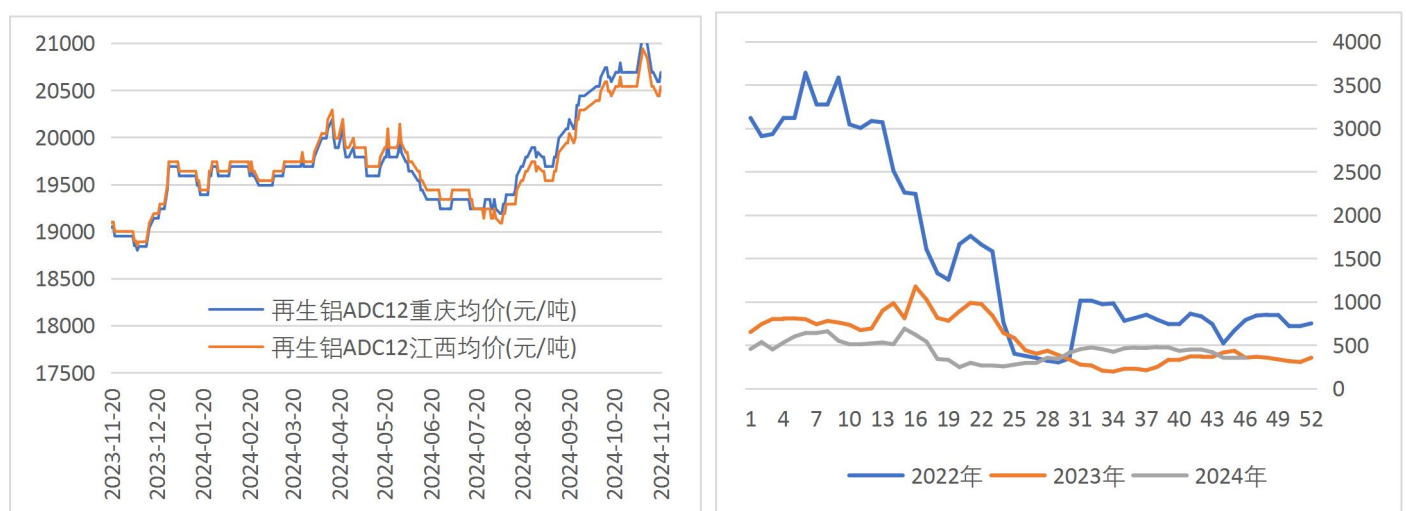
2024年9月份再生铝合金产能为1650.6万吨，产量为70.69万吨，截止11月15日，行业毛利353.2元/吨，较上月下降65元/吨左右。中国电解铝行业继续减产、复产、新投产并行，减产体现在广西以及河南地区，复产体现在贵州地区，新投产体现在贵州以及新疆地区。废铝方面，本月废铝产品价格较上月下降，主要还是收到原铝价格影响即使价格持续下行，但仍处于较高水平，特别是贸易商担忧后市，虽价格下行仍积极出货，市场流通货源较为充足。

据中汽协最新产销数据，10月我国汽车产销量达299.6万辆和305.3万辆，环比分别增长7.2%和8.7%，同比分别增长3.6%和7%。今年1月至10月，我国汽车产销量达2446.6万辆和2462.4万辆，同比分别增长1.9%和2.7%，汽车产销量保持同比稳步增长；我国新能源汽车产销量达977.9万辆和975万辆，同比分别增长33%和33.9%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的39.6%。

图3-9：再生铝价格走势

单位：元/吨 图3-10：再生铝周度毛利

单位：元



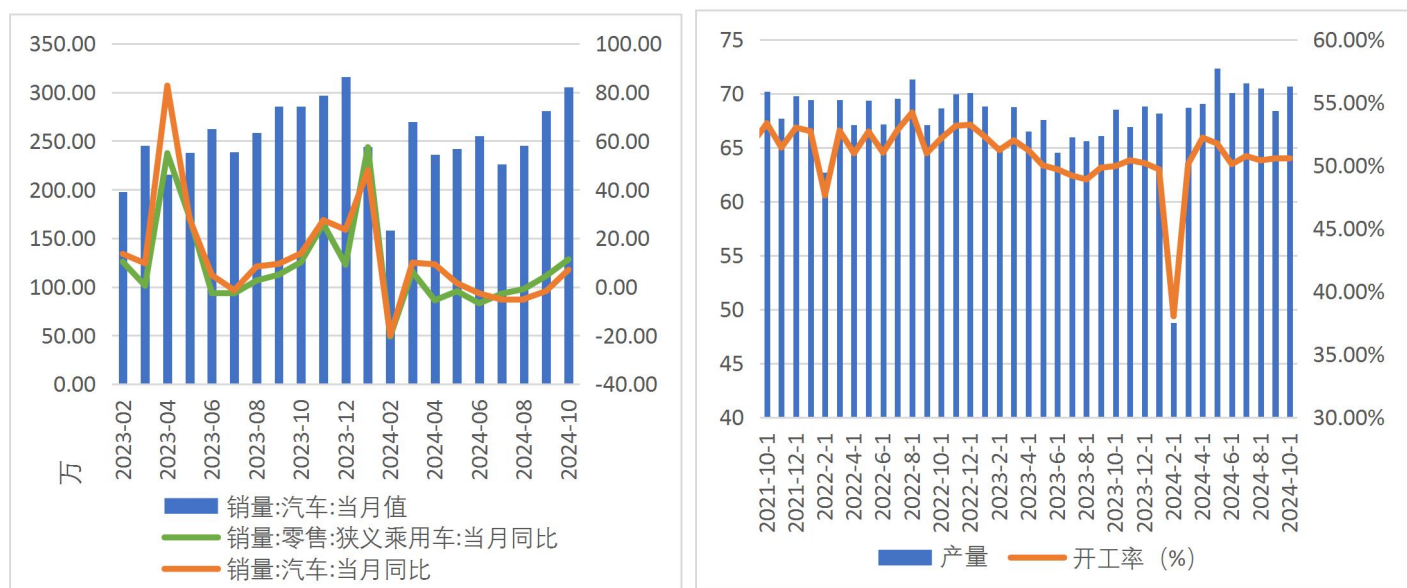
资料来源:百川盈孚、先融期货

图3-11：汽车当月产量和同比增速

单位：万辆，%

图3-12：再生铝产量和开工率

单位：万吨，%



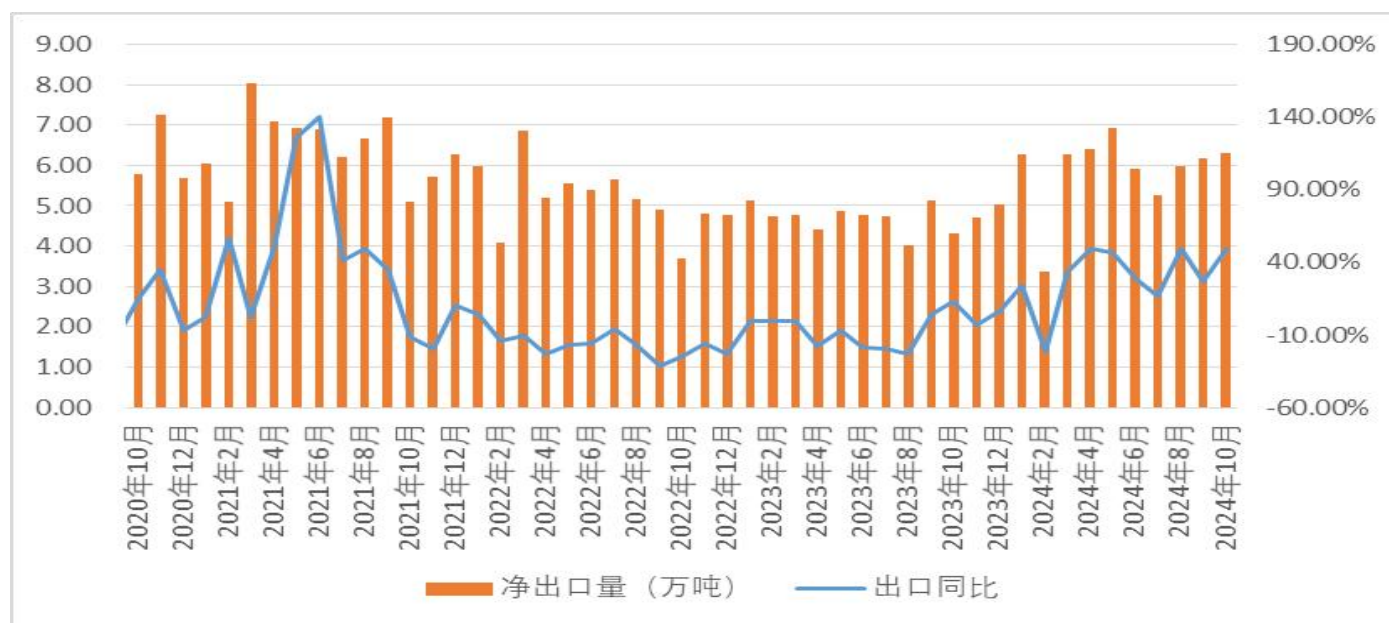
资料来源:WIND 资讯、百川盈孚、先融期货

#### (四) 出口情况

据海关数据, 2024 年 10 月中国金属硅出口量 6.51 万吨, 环比增长-0.12%, 同比增长 49.36%; 2024 年 1-10 月中国金属硅出口共计 61.4 万吨。10 月主要出口国家为日本、荷兰、印度, 出口量依次为 8369 吨、6913 吨、6500 吨。预计 2024 年 11 月金属硅出口量平稳。

图3-13: 工业硅净出口量和出口同比增速

单位: 万吨, %



资料来源:百川盈孚、先融期货

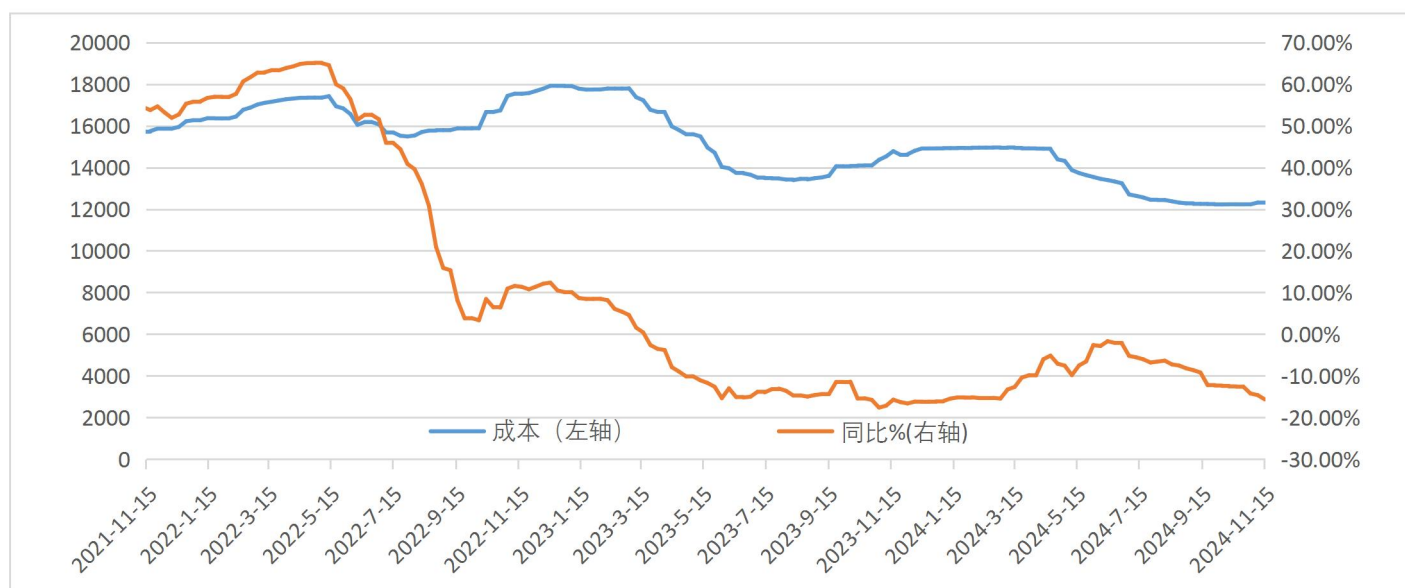
## 四、成本和利润

### (一) 成本情况

工业硅生产成本主要由电耗、硅石及还原剂构成。工业硅的成本具有资源属性, 而且主要受其他行业供求影响, 工业硅行业自身对成本的影响能力较小。以新疆 553#工业硅为例, 每吨硅的电力消耗约为 13500 千瓦时, 电耗及原料消耗是主要的成本来源。本月受西南电价提高影响, 金属硅整体生产成本偏高。近期硅厂应用台湾焦比例有减少, 主要是环保要求, 进口高硫焦减少, 部分企业转买国内中高硫焦。宁夏、神木硅煤小幅走跌, 还原剂价格偏弱, 硅石市场价格弱稳, 下游厂家目前多维持观望。

图4-1：工业硅周度成本

单位：元/吨、%



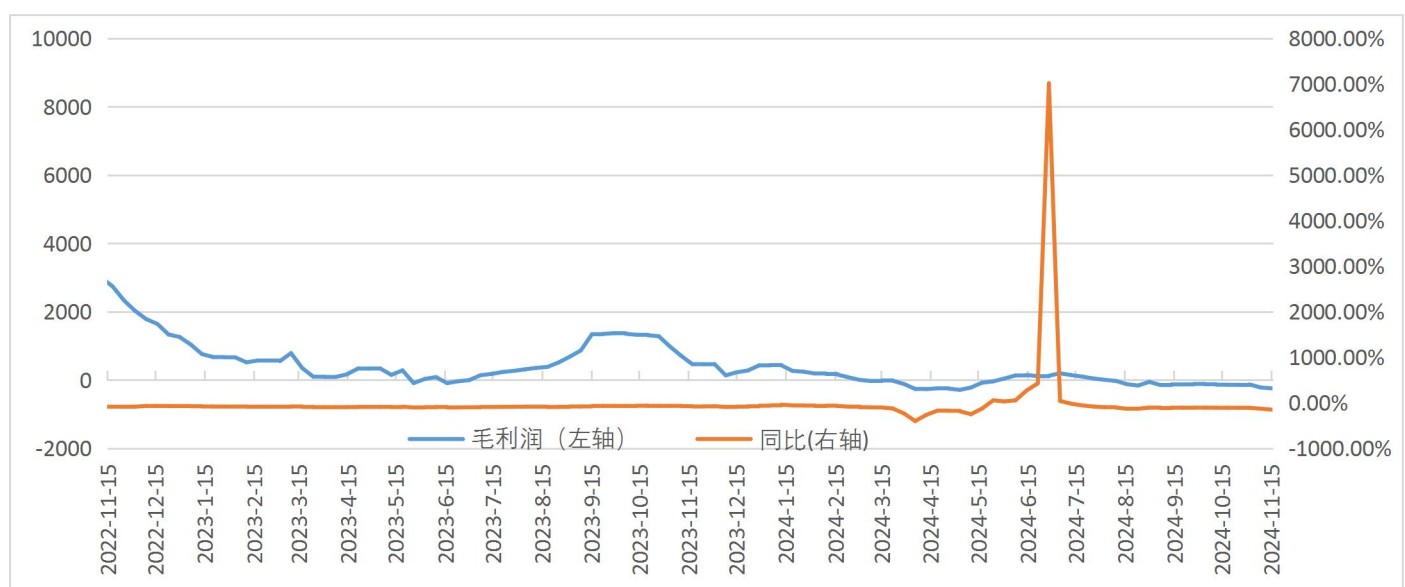
资料来源:百川盈孚、先融期货

## （二）利润情况

本月金属硅利润继续下降。本月金属硅市场成交价格变化不大，利润维持弱稳，难有改善。据百川盈孚，工业硅行业综合毛利为-246.38元/吨，主产区仍处于亏损状态。分省份来看，云南为-306.11元/吨，四川为-320元/吨，新疆具有电价成本低优势，略亏18.75元/吨。

图4-2：工业硅毛利润

单位：元/吨、%



资料来源:百川盈孚、先融期货

## 五、价格走势展望

现货方面，本周市场成交整体清淡，铝用金属硅价格受到铝价下行影响，采购方观望心态强。其中中频炉再生硅及97硅市场价格有走弱趋势；临近仓单注销时期，盘面421老货仓单成交略有好转，



低价货源较受欢迎，但上游企业套保意愿不强，现货市场成交偏弱，价格不见起色。目前北方新产能有陆续投产现象，新疆、内蒙等地日均产量有所提高。原辅料方向，西北地区气温下降，当地硅石多以消耗备用库存为主，部分石英矿开始减少矿石产出，预计矿石质量将对北方金属硅产品质量造成一定影响。宁夏、神木硅煤价格基本稳定，对硅价暂无法提供更多驱动，近期硅粉企业几无新单签订，仅个别老订单补库成交，有机硅行业近期有少量订单放出，但预计成交价格不及预期。期货方面，主力合约完成移仓换月，新交割库批准落地，本次新批交割仓库合计库容为6万吨，交割厂库为3.525万吨，可一定程度缓解库容紧张问题，部分仓库已开启入库质检。市场价格处于低位，期货估值较低，但在成本支撑下，价格继续下行空间较小，从盘面走势看，多头比较谨慎，目前尚在近两个月的箱体震荡区间下沿，短期内弱稳或有抬升的可能性。总体来看，工业硅长期供给相对过剩的格局并未改变，方向上整体保持逢高沽空为主，同时工业硅期货上市时间较短，活跃度一般，容易受消息或资金扰动。在基本面缺乏因素驱动时，重点关注宏观面及技术面的影响，预计短期内弱震荡为主。

中电投先融期货股份有限公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

制作人

部门	姓名	岗位	从业资格号	投资咨询号
研究发展部（大宗商品研究中心）	李玉光	研究员	F03110481	Z0018726

制作人声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供中电投先融期货股份有限公司（以下简称“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。

我们已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中作出的任何建议不作为我公司的建议。本公司提供的投资咨询建议具有针对性和时效性，不能在任何市场环境下长期有效。您应当充分了解并评估交易咨询建议的局限性，审慎决策。您应当充分了解市场变化的不确定性和投资风险，当本公司及其业务人员在为您提供交易咨询服务时，任何有关行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此作出的任何投资决策均与本公司无关，您需要承担由此带来的风险和损失。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证报告所含的信息和建议不会发生任何改变。

本报告版权仅为本公司所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

©版权所有：中电投先融期货股份有限公司

地址：重庆市江北区江北城聚贤岩9号国华金融中心A塔23F