

弱势行情，先去库还是先探涨？

报告摘要：

行情回顾：

- **国内现货：**月内工业硅价格下滑 1,500 元/吨至 2,000 元/吨不等。截至 5 月 31 日，华东地区不通氧 553#工业硅月均价 14,145 元/吨，环比下滑 8.31%；华东地区通氧 553#工业硅月均价 14,355 元/吨，环比下滑 8.21%；华东地区 421#工业硅月均价 15,730 元/吨，环比下滑 6.38%。
- **期货市场：**截至 5 月 31 日，工业硅期货主力合约收盘价 12,815 元/吨，较 4 月 28 日下跌 15.64%。
- **基差：**期货市场领跌现货市场，且跌速快于现货市场，工业硅从 contango 结构转为 back 结构。

逻辑分析：

- **工业硅供给：**增减并存，整体相对平稳，**利空硅价**
- **生产成本：**海外能源危机减弱，电极成本有所下滑，丰水期西南产区电价下移，**成本端支撑有限**
- **多晶硅：**需求持续景气，**利多硅价**
- **有机硅：**成本倒挂严重，减停产较多，**利空硅价**
- **硅铝合金：**需求疲软，**利空硅价**
- **出口：**出口预期下滑，**利空硅价**
- **库存：**处于历史高位，对硅价压制较强，**利空硅价**

- **行情展望及投资策略：**工业硅供给增减并存，地区差异较为明显，下游需求较为平稳，短期难有较大回转，库存持续高位震荡，基本面弱势明显，短期来看，这种弱势局面很难得到改善。预期 6 月硅价将偏弱运行，可逢高布空，硅价回暖需看到库存明显去库，且库存水平不高于往年水平，关注当前硅价 12,500 元/吨的支撑位及 15,000 元/吨的压力位。

- **风险提示：**宏观风险；硅企急速下调开工；产业链新增产能投放情况。

分析师：曾德谦

从业资格证号：F3021262

投资咨询证号：Z0013703

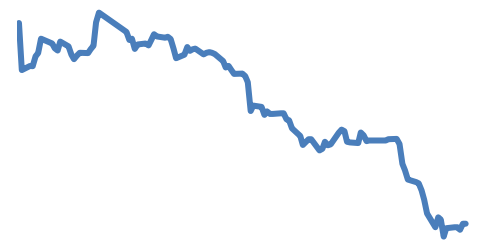
研究所

金属期货（期权）研究室

TEL： 010-82295006


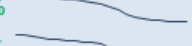


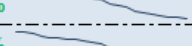


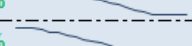

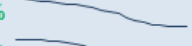
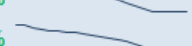






















Email： zengdeqian@swwhyse.com

相关图表



2023年5月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		2023/5/31	2023/4/28	变动	幅度	走势图	
工业硅 (元/吨)	期货主力合约收盘价	12,815	15,190	-2,375.00	-15.64%		
	华东	13,300	15,050	-1,750.00	-11.63%		
	黄埔港	13,200	14,900	-1,700.00	-11.41%		
	不通氧553# 天津港	13,200	14,950	-1,750.00	-11.71%		
	昆明	13,200	15,250	-2,050.00	-13.44%		
	四川	12,900	14,650	-1,750.00	-11.95%		
	华东	13,550	15,350	-1,800.00	-11.73%		
	黄埔港	13,500	15,400	-1,900.00	-12.34%		
	天津港	13,350	15,300	-1,950.00	-12.75%		
	昆明	13,700	15,800	-2,100.00	-13.29%		
	华东	14,700	16,600	-1,900.00	-11.45%		
	黄埔港	14,850	16,700	-1,850.00	-11.08%		
	421# 天津港	14,950	16,850	-1,900.00	-11.28%		
	昆明	14,300	16,300	-2,000.00	-12.27%		
	四川	14,700	16,550	-1,850.00	-11.18%		
	1.2%≤Fe<1.5%,Ca≤0.3%	12,150	13,900	-1,750.00	-12.59%		
	97硅 1.5%≤Fe<1.8%,Ca≤0.5%	11,950	13,600	-1,650.00	-12.13%		
	Fe≥1.8%,Ca≥1.0%	11,650	13,300	-1,650.00	-12.41%		
	多晶硅 (元/千克)	复投料	122.50	179.00	-56.50	-31.56%	
		致密料	119.00	176.00	-57.00	-32.39%	
菜花料		115.50	172.00	-56.50	-32.85%		
有机硅 (元/吨)	DMC	14,400.00	15,150.00	-750.00	-4.95%		
	107胶	15,150.00	15,600.00	-450.00	-2.88%		
	硅油	16,650.00	17,850.00	-1,200.00	-6.72%		
硅片 (元/片)	单晶M6-166mm (160μm)	3.50	5.42	-1.92	-35.42%		
	单晶M10-182mm (160μm)	3.95	6.15	-2.20	-35.77%		
	单晶G12-210mm (160μm)	5.38	8.00	-2.62	-32.75%		
	单晶M10-182mm (155μm)	3.95	6.15	-2.20	-35.77%		
电池片 (元/瓦)	单晶PERC M6-166mm	0.82	0.97	-0.15	-15.46%		
	单晶PERC M10-182mm	0.90	1.08	-0.18	-16.67%		
	单晶PERC G12-210mm	0.99	1.14	-0.15	-13.16%		
硅铝合金 (元/吨)	ADC12	18,550.00	19,000.00	-450.00	-2.37%		
	A356	19,050.00	19,300.00	-250.00	-1.30%		
硅粉 (元/吨)	553#金属硅粉	15,150.00	16,950.00	-1,800.00	-10.62%		
	421#金属硅粉	16,900.00	18,800.00	-1,900.00	-10.11%		
三氯氢硅 (元/吨)		11,750.00	15,500.00	-3,750.00	-24.19%		

资料来源: SMM, 宏源期货研究所

目录

报告摘要:	1
2023年5月工业硅产业链价格变动速览.....	2
一、5月工业硅行情回顾: 加速下滑	6
二、供给端: 丰水期将至, 川滇地区复工不容乐观.....	7
(一) 硅价下行, 侵蚀硅企利润	7
(二) 减产与复产共存, 地域差异明显	9
三、需求端: “一稳三弱”, 需求支撑有限	12
(一) 跌价不跌量, 多晶硅供给持续高位	12
(二) 亏损严重, 有机硅消耗库存为主	15
(三) 终端不及预期, 硅铝合金开工低位	17
(四) 海外经济下行, 出口难有起色	18
四、库存与供需平衡: 去库阶段或将开启	19
五、行情展望及投资策略.....	21

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 (华东不通氧 553-期货主力).....	7
图表 7: 工业硅期货主力合约成交持仓比.....	7
图表 8: 电极平均价.....	7
图表 9: 硅石价格.....	7
图表 10: 新疆地区电价.....	8
图表 11: 云南地区电价.....	8
图表 12: 四川地区电价.....	8
图表 13: 553#工业硅平均成本.....	9
图表 14: 421#工业硅平均成本.....	9
图表 15: 全国 553#工业硅平均利润.....	9
图表 16: 全国 421#工业硅平均利润.....	9
图表 17: 新疆工业硅开工率.....	10
图表 18: 新疆工业硅月度产量.....	10
图表 19: 云南工业硅开工率.....	10
图表 20: 云南工业硅月度产量.....	10
图表 21: 四川工业硅开工率.....	10
图表 22: 四川工业硅月度产量.....	10
图表 23: 全国工业硅开工率.....	11
图表 24: 全国工业硅月度产量.....	11
图表 25: 工业硅周度开炉情况 (单位: 台).....	11
图表 26: 2023 年工业硅新增产能情况.....	12
图表 27: 多晶硅复投料平均价.....	13
图表 28: 多晶硅致密料平均价.....	13
图表 29: 多晶硅菜花料平均价.....	13
图表 30: 多晶硅月度进口量.....	13
图表 31: 多晶硅月度出口量.....	14
图表 32: 多晶硅月度产量.....	14
图表 33: 光伏产业链产量.....	14
图表 34: 单晶硅片平均价.....	14
图表 35: 单晶 PERC 电池片平均价.....	15
图表 36: 单晶 PERC 组件平均价.....	15
图表 37: 2023 年多晶硅新增产能情况.....	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

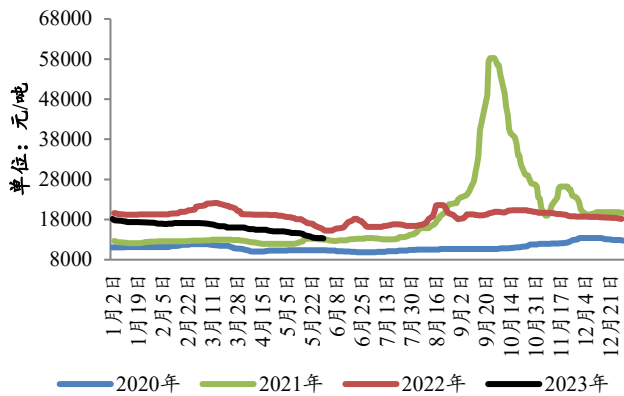
图表 42: 2023 年 5 月有机硅企业开炉情况及 2023 年新增产能 (单体)	17
图表 43: 铝合金 ADC12 平均价	18
图表 44: A356 铝合金平均价	18
图表 45: 原生铝合金开工率	18
图表 46: 再生铝合金开工率	18
图表 47: 工业硅月度出口量	19
图表 48: 2023 年 1-4 月工业硅分国别出口占比	19
图表 49: 工业硅社会库存	19
图表 50: 工业硅港口库存	19
图表 51: 工业硅月度供需平衡表 (单位: 万吨)	20

一、5月工业硅行情回顾：加速下滑

2023年5月，工业硅整体呈现加速下跌态势。3月至4月中上旬，工业硅价格受需求支撑不足下行，随后窄幅整理探涨无果后，于五一假期结束后再次下行，且下跌速度快于3月份下跌速度，目前硅价在12,500元/吨的位置获得支撑。在期货市场的拉动下，工业硅现货价格全牌号下行。本轮硅价下行主要受到供给平稳、需求疲软与高库存三重压力。

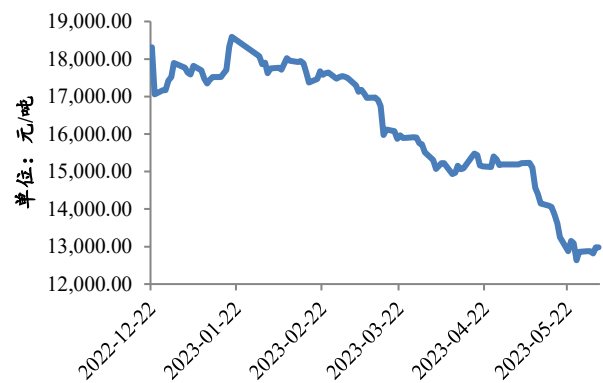
月内工业硅价格下滑1,500元/吨至2,000元/吨不等。截至5月31日，华东地区不通氧553#工业硅月均价14,145元/吨，环比下滑8.31%，同比下滑18.88%；华东地区通氧553#工业硅月均价14,355元/吨，环比下滑8.21%，同比下滑22.69%；华东地区421#工业硅月均价15,730元/吨，环比下滑6.38%，同比下滑24.03%。5月31日工业硅期货主力合约收盘价12,815元/吨，较4月28日下跌15.64%，期货市场成交量较4月增长25.34%，市场活跃度有所提升。整体来看，5月工业硅期货价格价格下行，带动现货市场共振，期货市场跌速领先现货市场，工业硅从contango结构转为back结构。

图表 2：不通氧 553#工业硅（华东）平均价



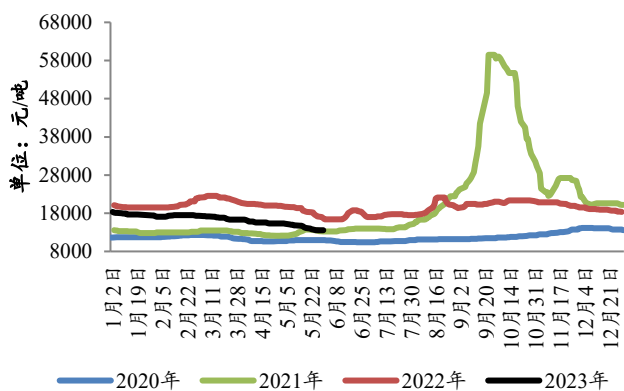
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 3：工业硅主力收盘价



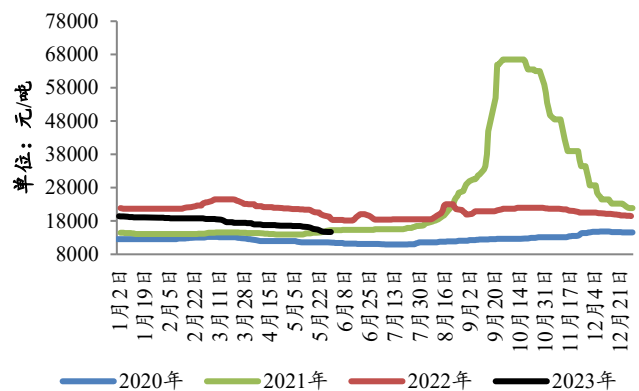
资料来源：WIND，宏源期货研究所

图表 4：通氧 553#工业硅（华东）平均价



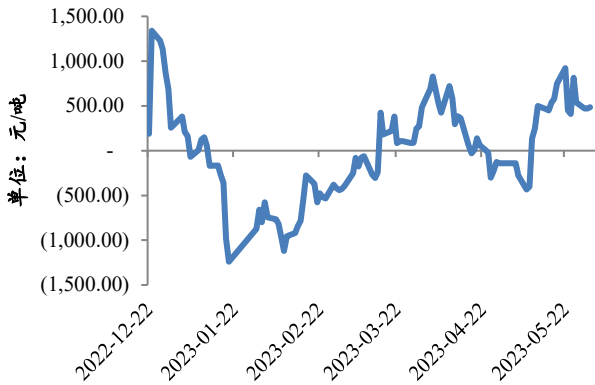
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 5：421#工业硅（华东）平均价



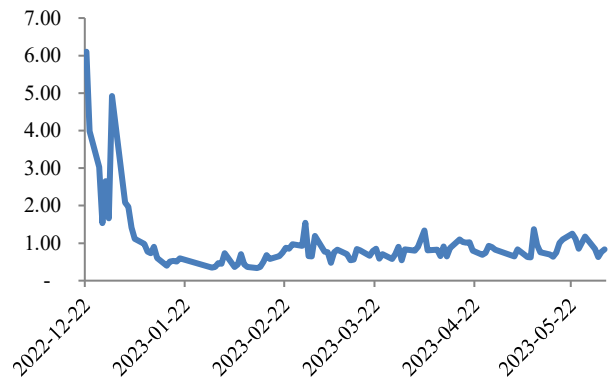
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 6: 基差 (华东不通氧 553-期货主力)



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



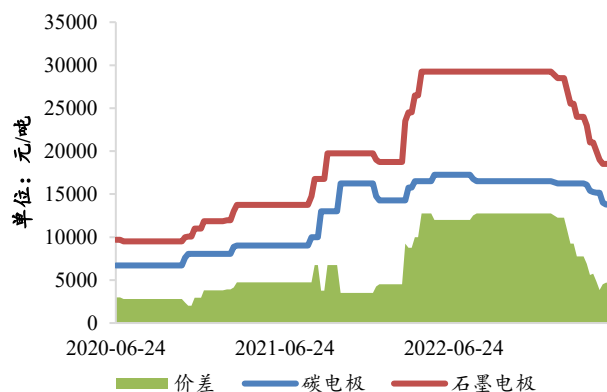
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

二、供给端: 丰水期将至, 川滇地区复工不容乐观

(一) 硅价下行, 侵蚀硅企利润

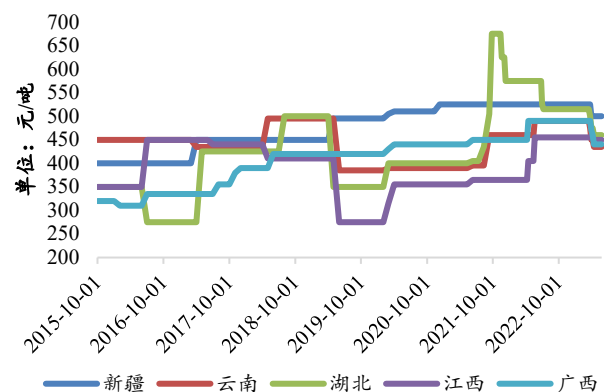
分成本板块来看, 截至 5 月 26 日, 碳电极平均价 13,800 元/吨, 石墨电极成本 18,500 元/吨, 随着欧洲能源危机逐渐解除, 石墨电极价格回落, 二者价差目前已降至 4,700 元/吨, 处在正常偏高位置, 预期随着石墨电极价格不断回落, 价差收敛至正常水平后, 硅企石墨电极使用量将会增加。原材料硅石来看, 3 月-4 月价格随工业硅价格小幅回落后维稳, 考虑硅石的天然属性较强, 价格上涨/下跌空间有限, 预期硅石价格不会出现较大波动, 对工业硅成本影响有限。电力价格是当前工业硅成本端主要扰动因素。电力成本在工业硅生产总成本的 35%-40%, 是工业硅生产占比最高的一部分, 因新疆等北方地区为火力发电生产, 电价较为平稳, 电价对企业排产影响不大, 但四川、云南等西南地区多为水电生产, 枯水期与丰水期电价波动较大, 很大程度上决定了工业硅生产企业的排产。从主产地云南和四川来看, 丰水期电价较枯水期低 0.3-0.4 元/千瓦时, 单吨工业硅成本差 3000 元以上。

图表 8: 电极平均价



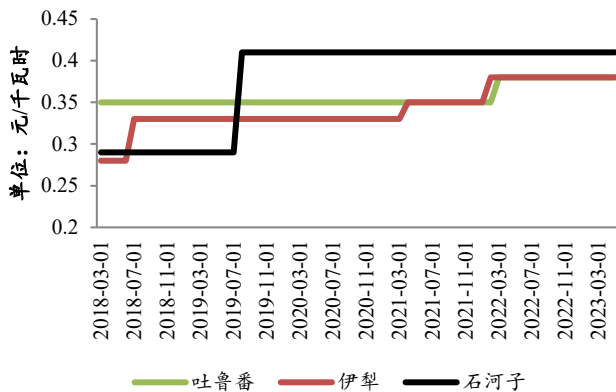
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 9: 硅石价格



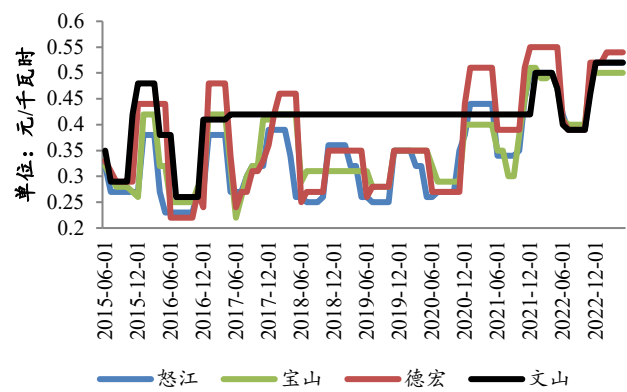
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 10: 新疆地区电价



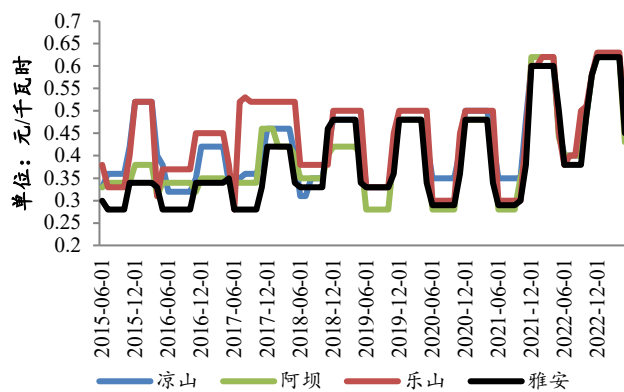
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 11: 云南地区电价



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 12: 四川地区电价

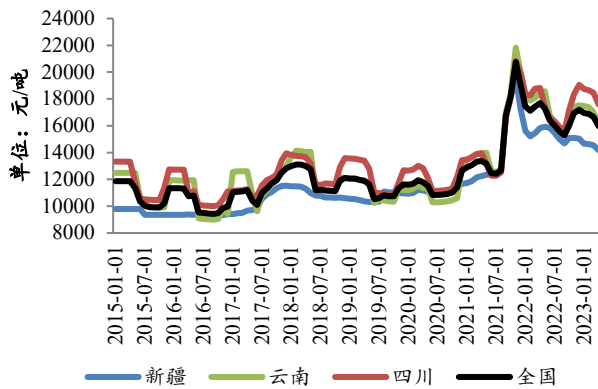


资料来源: SMM, 宏源期货研究所

分地区分牌号来看,2023年4月新疆553#工业硅平均成本14,180.50元/吨,环比下降2.45%,同比下降10.39%;云南553#工业硅平均成本16,137.20元/吨,环比下降5.01%,同比下降12.51%;四川553#工业硅平均成本17,603.50元/吨,环比下降4.58%,同比下降6.43%;全国553#工业硅平均成本15,973.73元/吨,环比下降4.11%,同比下降9.72%;新疆421#工业硅平均成本14,642.50元/吨,环比下降3.70%,同比下降12.62%;云南421#工业硅平均成本16,349.58元/吨,环比下降4.42%,同比下降16.20%;四川421#工业硅平均成本17,815.50元/吨,环比下降3.84%,同比下降9.95%;全国421#工业硅平均成本16,269.19元/吨,环比下降3.99%,同比下降12.92%。

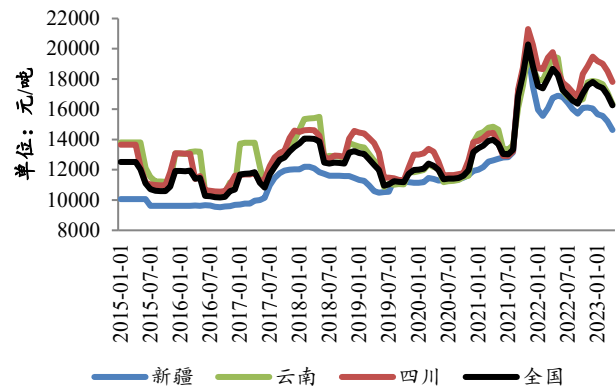
从利润来看,当前仅北方部分大厂利润尚存。2023年4月全国553#工业硅平均利润-293元/吨,环比下滑69.36%,同比下滑113.40%;全国421#工业硅平均利润-12元/吨,环比下滑250%,同比下滑100.39%。随着硅价的加速下滑,多数硅厂已处于成本倒挂阶段,尤其是川滇地区,6月进入丰水期后,随着电价的回落,西南产区成本下移,预期利润将有所好转,但受制于硅价疲软,利润是否能够转正仍需观望。

图表 13: 553#工业硅平均成本



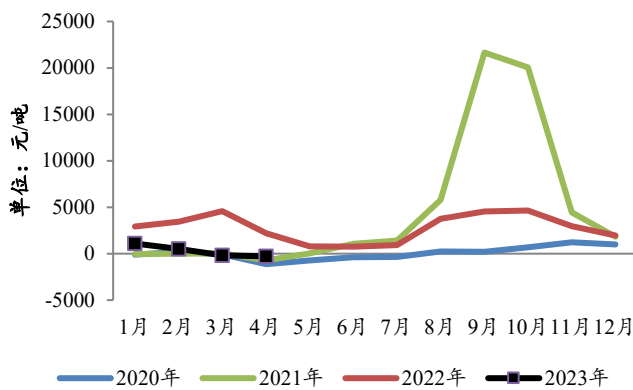
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 14: 421#工业硅平均成本



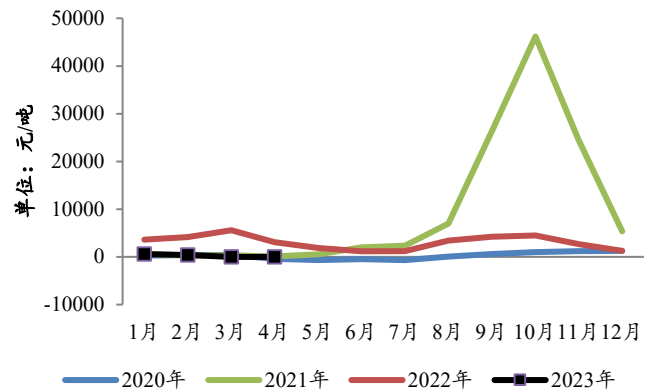
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 15: 全国 553#工业硅平均利润



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 16: 全国 421#工业硅平均利润

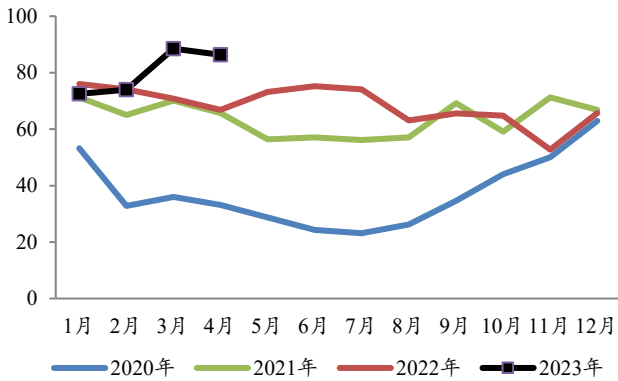


资料来源: SMM, 宏源期货研究所

(二) 减产与复产共存，地域差异明显

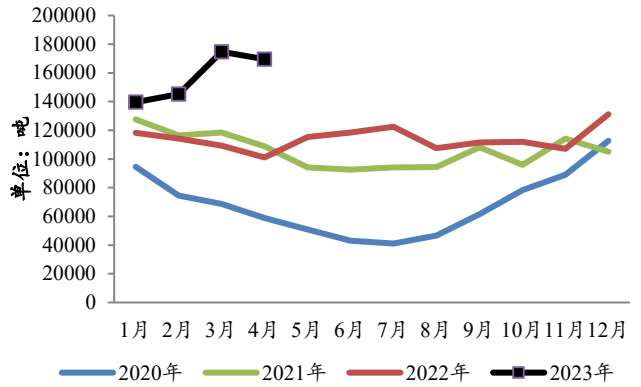
2023年4月，我国工业硅月度开工率65.53%，环比下降3.67个百分点，其中，新疆地区维持高开工，月度开工率86.36%，环比下降2.14个百分点，云南地区开工低位下滑，月度开工率28.21%，下降4.86个百分点，四川地区开工率回升4.03个百分点至24.64%。产量上来看，我国工业硅4月产量29.12万吨，环比下降2.27万吨(-7.23%)，同比提升1.52万吨(+5.51%)，1-4月累计产量115.99万吨，累计同比增加13.42万吨(+13.08%)，受益于当地的生产优势，新疆依旧是产量最大的地区，4月产量16.945万吨，环比略有下降，同比增长67.61%，占全国总产量58.19%，新疆、云南、四川三省总产量21.81万吨，占全国总产量74.91%。

图表 17: 新疆工业硅开工率



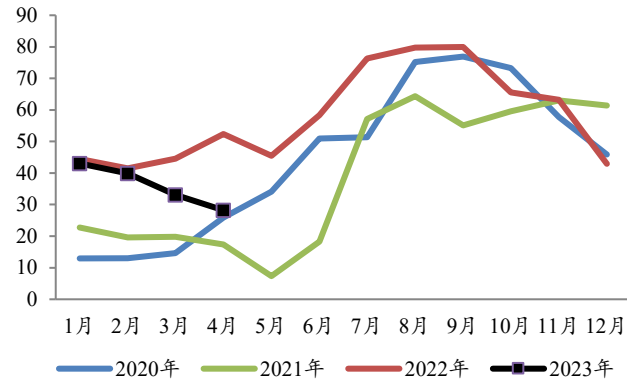
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 18: 新疆工业硅月度产量



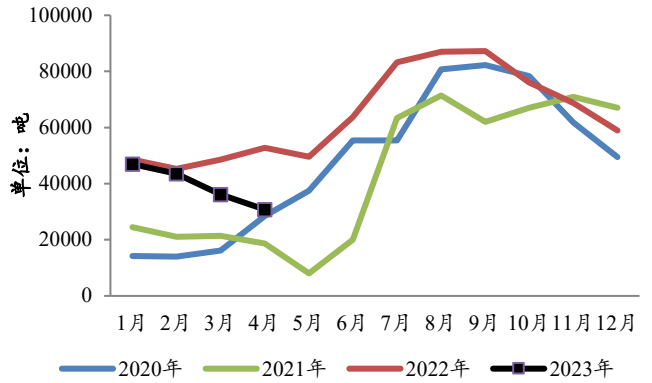
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 19: 云南工业硅开工率



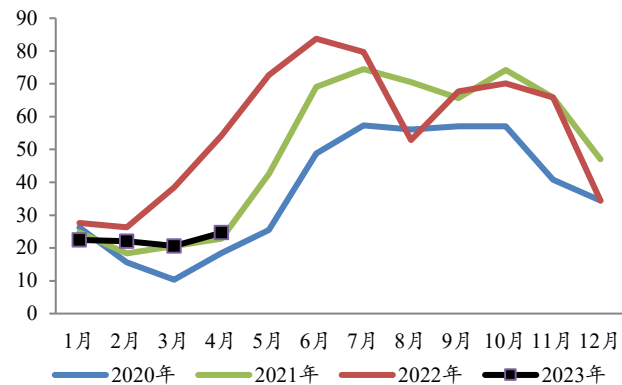
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 20: 云南工业硅月度产量



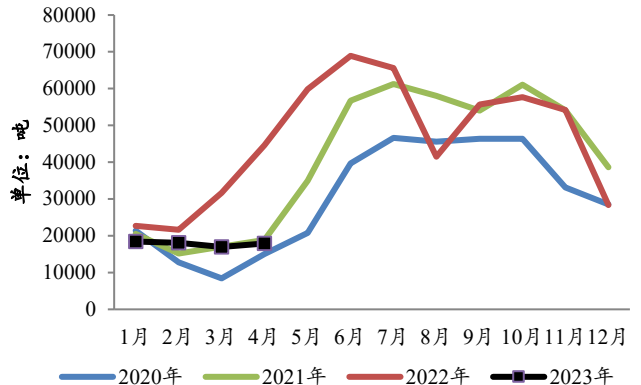
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 21: 四川工业硅开工率



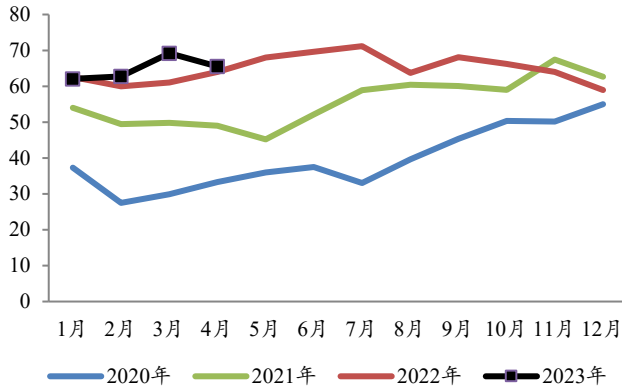
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 22: 四川工业硅月度产量



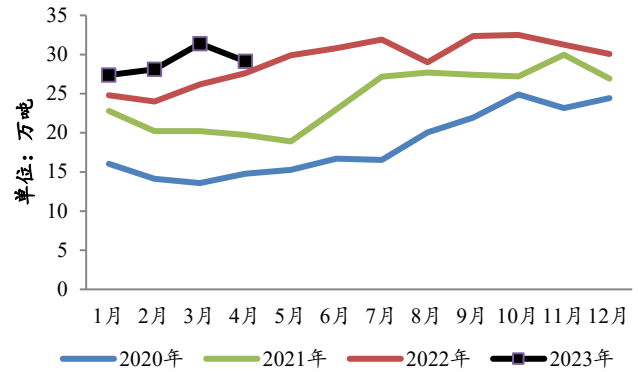
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 23: 全国工业硅开工率



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 24: 全国工业硅月度产量



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

从企业开炉情况来看, 根据百川盈孚公布的调研数据, 5月开炉数较4月减少15台, 减产企业主要来自北方地区, 其中, 新疆地区受制于硅价下行, 部分企业成本倒挂, 硅企关闭部分炉子, 开炉数下滑11台, 内蒙地区开炉数下降4台, 云南地区开炉数减少3台, 四川地区受益于电价调整, 企业成本线下移, 开炉环比增加11台。

图表 25: 工业硅周度开炉情况 (单位: 台)

地区	2023/4/27	2023/5/4	2023/5/11	2023/5/18	2023/5/25
安徽	0	0	0	0	0
福建	7	6	6	5	5
甘肃	12	12	12	12	12
广西	4	4	2	2	2
贵州	3	3	3	2	2
河南	3	3	4	4	4
黑龙江	15	15	15	15	15
湖南	4	4	3	4	3
吉林	2	2	2	2	2
江西	0	0	0	0	0
辽宁	0	0	0	0	0
内蒙	23	23	23	19	19
宁夏	5	5	5	5	5
青海	3	3	3	3	3
陕西	6	6	4	5	3
四川	20	20	28	30	31
新疆	147	144	144	143	136
云南	34	30	24	21	31
重庆	6	6	5	6	6
湖北	0	0	0	0	0
合计	294	286	283	278	279

资料来源: 百川盈孚, 宏源期货研究所

从当前工业硅市场来看，6月复产不容乐观，工业硅产量或将有所下移。目前工业硅库存持续高位，传统去库周期也并未开启，5月市场单释放有限，成交量较少，主要是工业硅市场现货价已跌破多数硅企成本线，企业不再签订新订单，以维持交付前期客户订单为主，随着硅价的一度走弱，新疆、内蒙等北方地区已下调开工，6月川滇地区将进入传统丰水期，但由于硅价疲软，四川地区暂未出现明显复产潮，多数企业持观望态度，云南地区则由于来水少，水电不足风险较大，开工持续处于年内低位。整体来看，北方地区减停产预期较大，而川滇地区复产积极性不大，预期6月企业以消耗库存为主，工业硅产量难有增幅。

图表 26：2023 年工业硅新增产能情况

投产时间	省份	企业	炉型/KVA	新增产能 (万吨/年)
2023 年 4 月	新疆	新疆晶和源新材料有限公司	24*25,500	9
2023 年 Q4	新疆	哈密广开元硅业有限公司	8*33,000	5
2023 年年底	新疆	新疆东部合盛硅业有限公司	64*33,000	10
2023 年 Q2	云南	新安硅材料(盐津)有限公司	6*33,000	10
2023 年 10 月	云南	云南合盛硅业有限公司	64*33,000	10
2023 年 3 月	宁夏	东方希望	9*33,000	14.5
2023 年下半年	甘肃	东方希望	32*33,000	12
2023 年 3 月	内蒙古	内蒙古鑫元硅材料科技有限公司(协鑫)	10*33,000	9
2023 年年底	新疆巴州	特变电工		10
2023 年 Q2	内蒙古	东方日升	16*33,000	10
2023 年 Q2	内蒙古	上机数控(弘元新材料)		8
2023 年年底	青海	天合光能		5
2024 年 Q4	新疆	新疆其亚硅业有限公司	32*33,000	10
2023 年 6 月	云南	龙陵永隆铁合金有限公司	2*25,500	3
2023 年 Q2 末	新疆	新疆协鑫硅业科技有限公司	14*33,000	10
2023 年 8 月	甘肃	甘肃河西硅业新材料有限公司	12*33000	9
2023 年初	甘肃	嘉峪关大友企业集团有限责任公司	2*33000	3
2023 年 2 月	甘肃	嘉峪关宏电铁合金有限责任公司	2*33000	3
2023 年年底	甘肃	甘肃新玉通高新新材料有限公司	4*33000	3
合计				153.5

资料来源：SMM，百川盈孚，宏源期货研究所

三、需求端：“一稳三弱”，需求支撑有限

(一) 跌价不跌量，多晶硅供给持续高位

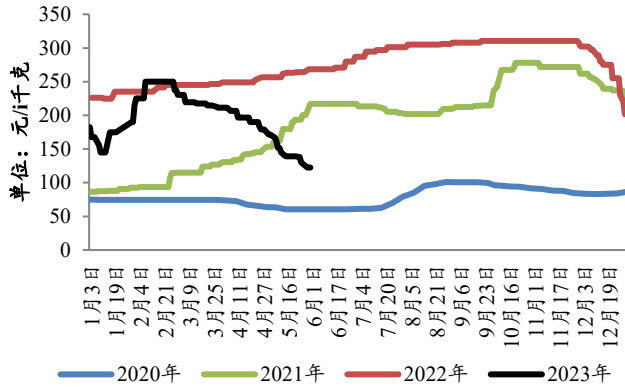
2023年5月多晶硅价格持续下行。截至5月31日，多晶硅复投料122.5元/千克，环比下跌31.56%，多晶硅致密料119元/千克，环比下跌32.39%，多晶硅菜花料115.5元/千克，环比下跌32.85%，月内多晶硅签单较为谨慎，采购从月签变为周签，更有日签模式出现。

2023年4月多晶硅产量11.4万吨，环比增加0.3万吨(+2.7%)，同比增加5.46万吨

请务必阅读正文之后的免责条款部分

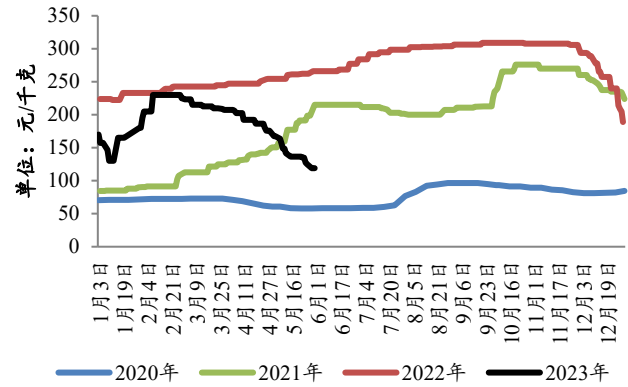
(+91.92%)，1-4月多晶硅产量42.9万吨，累计同比增加20.91万吨(+95.09%)。5月硅料供应仍有新增产能投放及部分检修复产，供大于求延续，库存显著拉升，厂家出货困难，6月随着新增产能的进一步投放，跌价部分厂家产能爬坡硅料品质不一，厂家提价底气较低，预期多晶硅价格将进一步下移。

图表 27: 多晶硅复投料平均价



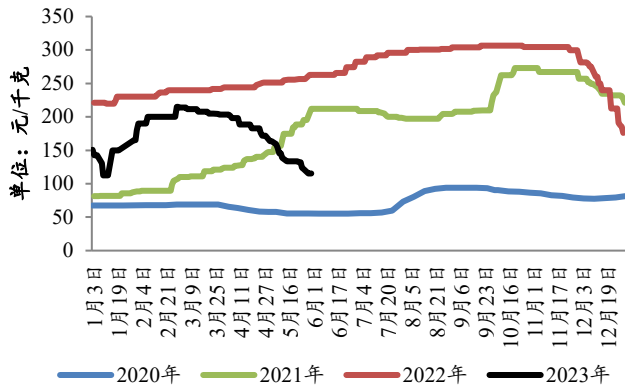
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 28: 多晶硅致密料平均价



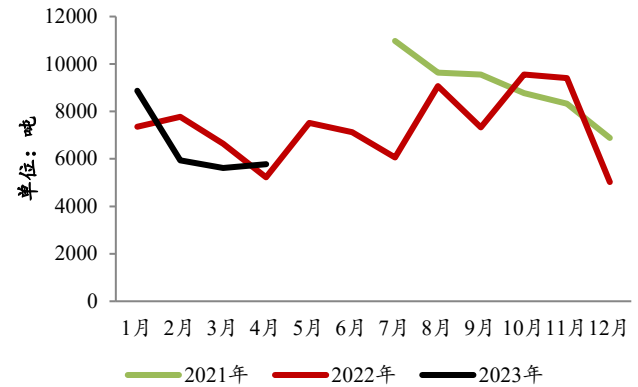
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 29: 多晶硅菜花料平均价



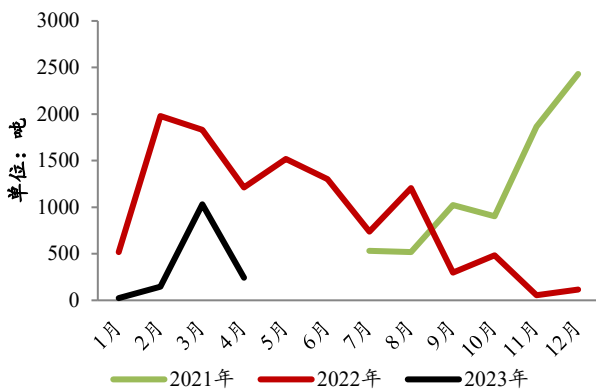
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 30: 多晶硅月度进口量



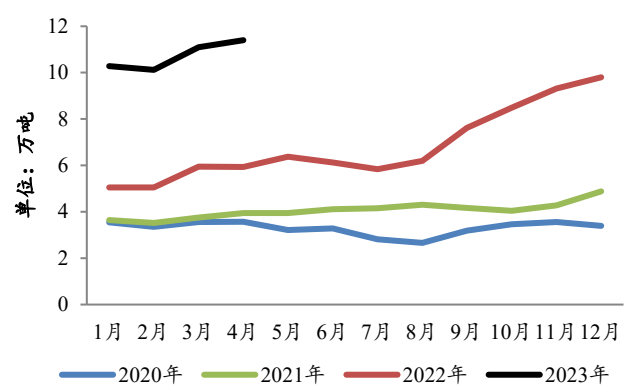
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 31: 多晶硅月度出口量



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 32: 多晶硅月度产量

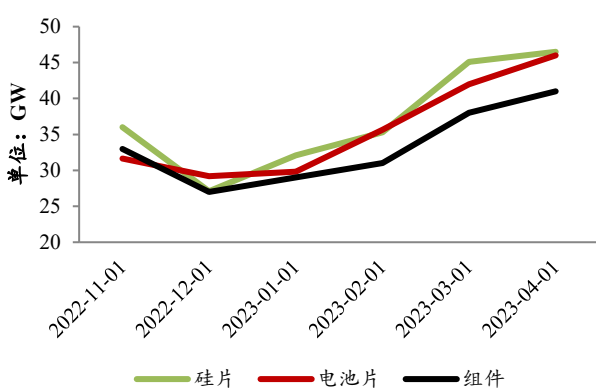


资料来源: SMM, 宏源期货研究所

下游消费来看, 随着硅料价格的下跌, 下游硅片价格跟跌, 月内跌幅 30-35%左右, 5 月部分电池片企业为减少跌价损失, 对硅片采购需求有所减弱, 硅片库存持续上升, 电池片当前利润尚存, 处于供需平衡格局, 价格跌幅较硅料和硅片相对平缓, 月跌幅 10-15%, 组件来看, 价格相对平稳, 当前硅料价格下跌暂未传导至组件部分。

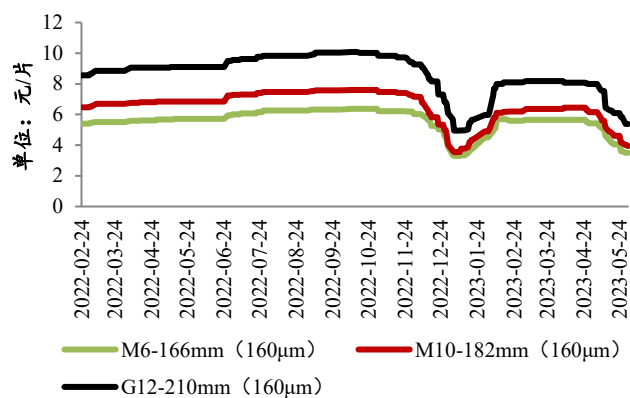
2023 年 4 月, 硅片产量 46.5GW, 环比增加 1.4GW (+3.1%), 电池片产量 46GW, 环比增加 4GW (+9.52%), 组件产量 41GW, 环比增加 3GW (7.89%)。5 月硅片呈现过剩状态, 部分企业选取降价清库存及减产方式减少库存, 但后期仍有新增产能投放, 叠加尚有多晶硅价格的不断下行, 预期硅片价格将保持跟跌, 直至库存回归合理水平; 电池片当前库存处于正常水平, 出货压力相对较小, 随着上游多晶硅和硅片价格下行, 电池片生产压力减弱, 同时受到下游组件压价, 电池片价格下滑, 但跌幅不及上游, 因此利润得到了很好的修复, 预期后期电池片价格将继续跟跌上游, 但跌幅相对平缓; 上半月组件价格平稳运行, 并未跟跌上游, 中下旬开始组件整体价格下跌趋势明显, 采购较为谨慎, 部分终端项目有望陆续启动。

图表 33: 光伏产业链产量



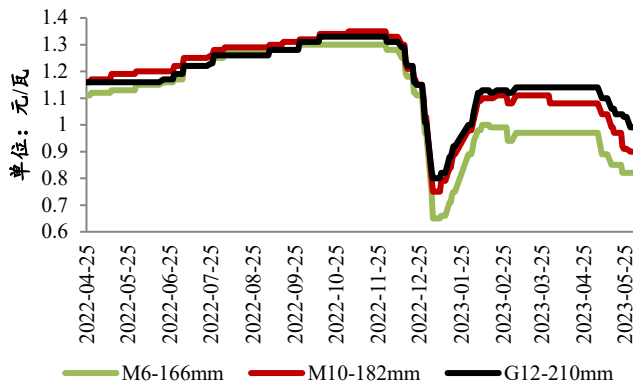
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 34: 单晶硅片平均价



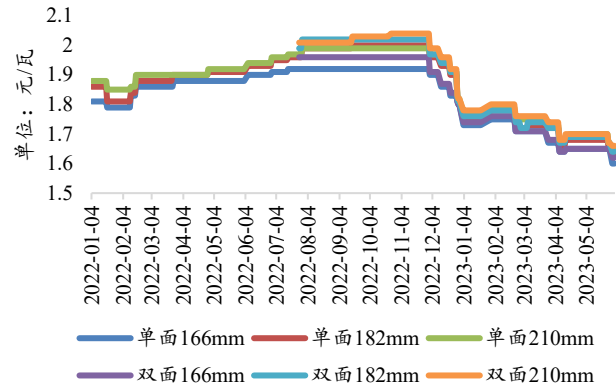
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 35: 单晶 PERC 电池片平均价



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 36: 单晶 PERC 组件平均价



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 37: 2023 年多晶硅新增产能情况

省份	企业名称	预计当年新增产能
四川	四川永祥	17
新疆	大全新能源	10
四川	江苏中能(协鑫)	15
内蒙古	新特新能	10
新疆	东方希望	18.5
甘肃	润阳股份	5
宁夏	宝丰能源	5
新疆	新疆晶诺	10
新疆	清电能源	10
新疆	合盛硅业	20
内蒙古	上机数控	5
新疆	信义晶硅	6
合计		131.5

资料来源: SMM, 百川盈孚, 宏源期货研究所

(二) 亏损严重, 有机硅消耗库存为主

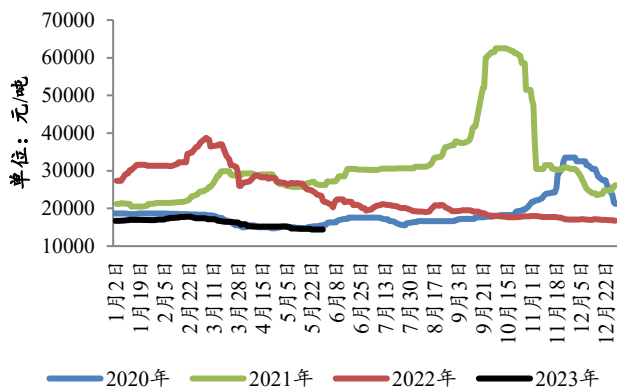
2023 年 5 月有机硅 DMC 价格重心下移。截至 5 月 31 日, DMC 平均价 14,400 元/吨, 环比下跌 4.95%, 月初价格维持了一周的平稳状态, 但最后山东某厂率先降价, 随后大厂下调价格, 其他单体厂被迫跟跌, 下旬价格再次进入略稳状态, 但是暗降操作频发。

从开工来看, 4 月有机硅 DMC 开工率 70.44%, 环比下降 4.72 个百分点, 4 月产量 15.82 万吨, 环比下降 1.06 万吨 (-6.28%), 同比增加 0.11 万吨 (10.55%), 1-4 月有机硅 DMC 累计产量 66.88 万吨, 累计同比增加 11.81 万吨 (+21.45%)。有机硅市场前期以价换量效果一般, 供需格局并未出现向好, 加上成本压力较大, 场内减产较多, 5 月行业开工继续向下整理, 多

家企业有停车操作，截至目前仍有四家装置停车，另大部分厂家降负生产已维持较长时间。根据百川盈孚的调研数据来看，华东区域开工率在 60%；山东区域开工率在 65%左右；华中区域开工率 55%；西北地区开工率 78%左右（含鄯善三期）。

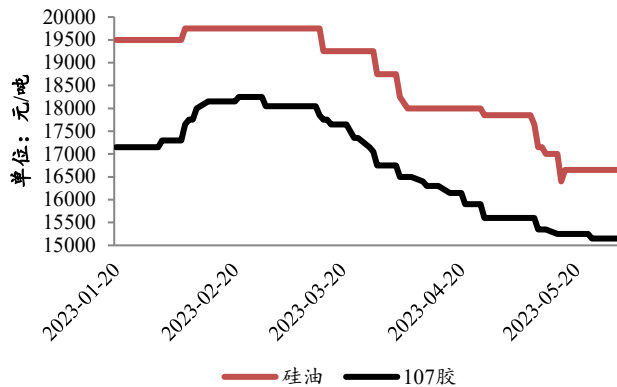
受制于供需矛盾及企业亏损，有机硅市场在涨跌之间徘徊，目前来看，上游工业硅厂家成本倒挂明显，持货商止跌守价意愿较强，但有机硅角度来看，反弹动力依旧不足，利润修复较为困难，随着下游消费淡季来临，有机硅市场持续偏弱，但单体厂商亏损严重，持续让利的可能性较低，预期后期有机硅将保持减产保价态势，价格以弱稳为主，止跌反弹短期来看可能性较低。

图表 38: DMC 平均价



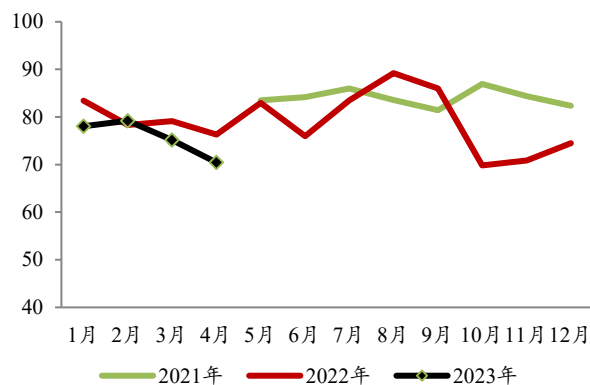
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 39: 硅油&107胶平均价



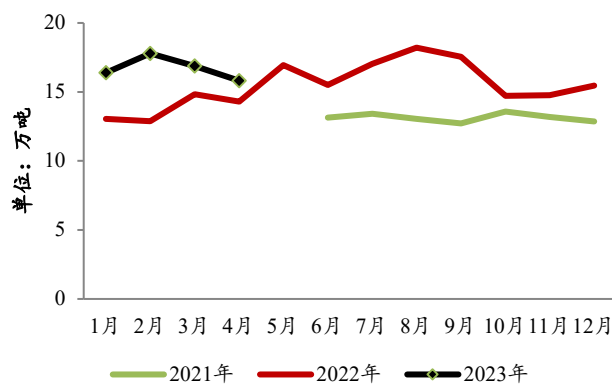
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

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

图表 42：2023 年 5 月有机硅企业开炉情况及 2023 年新增产能（单体）

厂家	总产能 (万吨)	开工状态	后续计划	新增产能 (万吨/年)
江西星火有机硅有限公司	50	五月中旬停车检修	六月中下旬恢复	10
道康宁（张家港）有限公司	40	装置恢复正常生产	正常为主	
唐山三友化工股份有限公司	20	恢复两条线正常生产	正常为主	20
合盛硅业股份有限公司（本部）	18	装置降负荷生产	降负荷生产	
内蒙古恒业成有机硅有限公司	24	装置停车	预计月底恢复	30
湖北兴瑞硅材料有限公司	34	装置开工五成左右	维持降负生产	20
中天东方氟硅材料有限公司	12	装置正常	正常生产	15
浙江新安化工集团股份有限公司有机硅厂	50	镇江装置停车	维持降负生产	
山东金岭化学有限公司	15	装置停车	装置停车	
鲁西化工集团股份有限公司硅化工分公司	8	装置正常生产	正常为主	40
山东东岳有机硅材料股份有限公司	60	装置一期项目停车	正常为主	30
合盛硅业（泸州）有限公司	18	装置正常生产	装置正常生产	
合盛硅业（鄯善）有限公司	100	三期装置负荷提升中	正常为主	40
新疆西部合盛硅业有限公司	40	装置略有下降	正常为主	
云南能投化工有限责任公司	20	装置开一停一	装置低负荷运行	40
内蒙古恒星化学有限公司	20	装置停车	计划恢复生产	20
合计	529	（折合 DMC 约 264 万吨）		265

资料来源：百川盈孚，宏源期货研究所

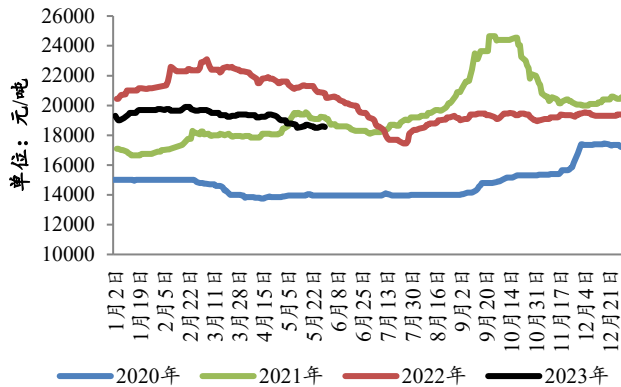
（三）终端不及预期，硅铝合金开工低位

2023 年 5 月铝合金价格震荡下行。截至 5 月 31 日，硅铝合金 ADC12 平均价 18,550 元/吨，环比下跌 2.37%，硅铝合金 A356 平均价格 19,050 元/吨，环比下跌 1.3%。

开工来看，截至 5 月 25 日，再生铝合金开工率 49.6%，环比下降 0.2 个百分点，同比下降 0.4 个百分点；原生铝合金开工率 55%，环比下降 1.2 个百分点，同比下降 5 个百分点。根据百川盈孚调研数据，铝棒继续复产进程，减产的企业较少，增产主要来自广西、内蒙古和宁夏地区，其中，内蒙古和宁夏地区的增量来自 4 月中旬复产企业，铝棒减产则主要来自甘肃地区，甘肃地区有电解铝企业将部分产线用来生产铝棒的铝水，外卖给园区内企业下游加工企业，导致自身铝棒产量减少。

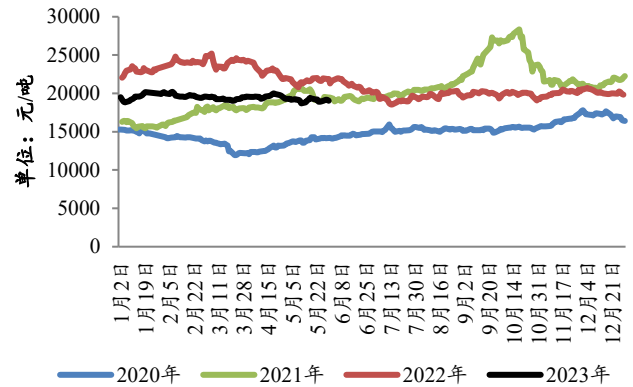
整体来看，硅铝合金市场缓慢回暖，进入 6 月，各地气温明显上升，下游进入消费淡季，需求延续疲软。

图表 43: 铝合金 ADC12 平均价



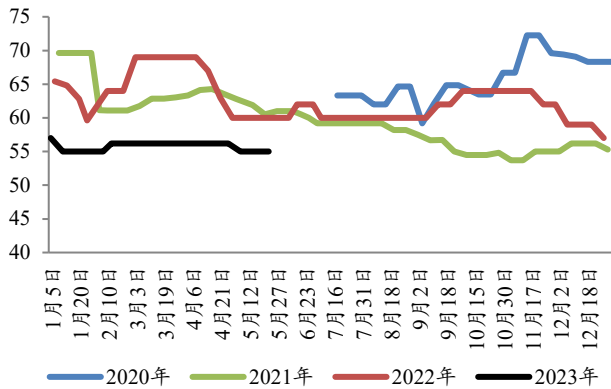
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 44: A356 铝合金平均价



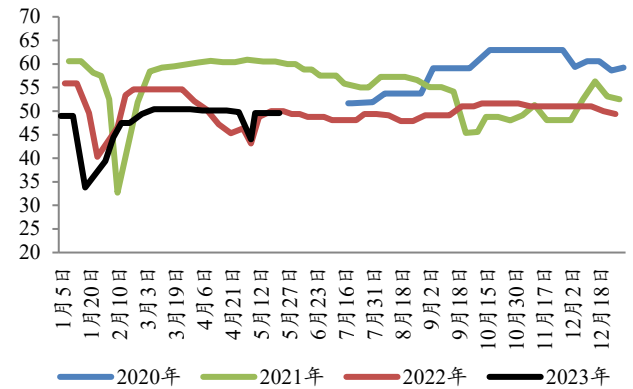
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 45: 原生铝合金开工率



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 46: 再生铝合金开工率

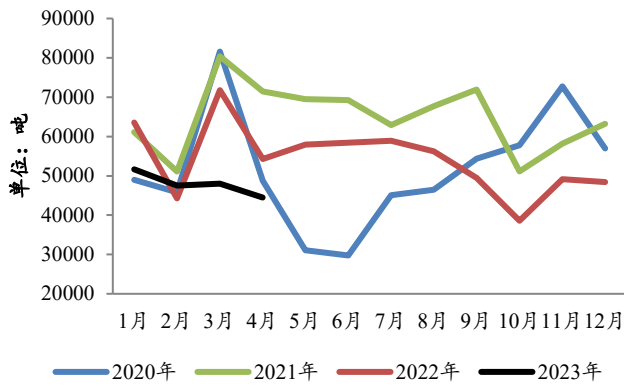


资料来源: SMM, 宏源期货研究所

(四) 海外经济下行, 出口难有起色

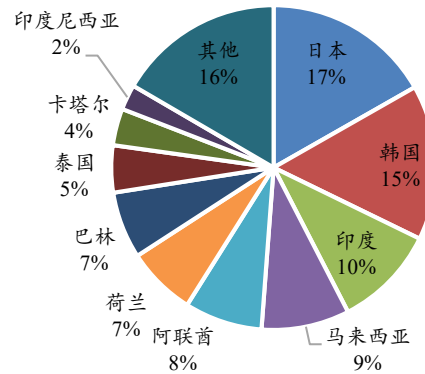
全球需求遇冷经济不景气, 2023 年工业硅出口下滑明显。2023 年 4 月工业硅出口总量 4.45 万吨, 同比减少 9,827 吨 (-18.09%), 环比减少 3,494 吨 (-7.28%); 1-4 月工业硅出口量 19.16 万吨, 累计同比减少 4.23 万吨 (-18.09%), 排名前五的出口国分别为日本、韩国、印度、马来西亚和阿联酋, 前五名累计出口占比 58.94%。出口方面预计随着海外经济下行, 很难有所提升。

图表 47: 工业硅月度出口量



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 48: 2023 年 1-4 月工业硅分国别出口占比



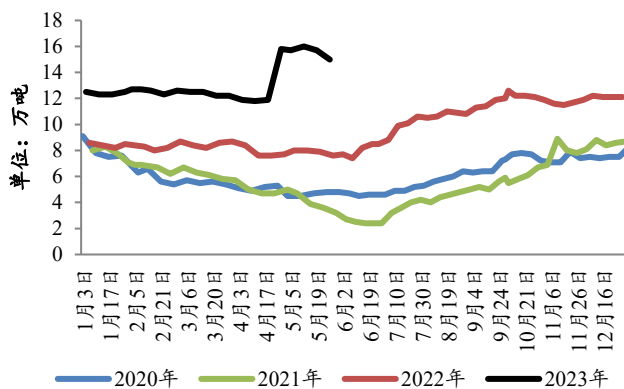
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

四、库存与供需平衡: 去库阶段或将开启

工业硅社会库存持续高位震荡, 较 4 月略有下降。5 月工业硅市场减产较多, 下游市场以刚需采购为主, 工业硅社会库存小幅去化, 截至 2023 年 5 月 26 日, 工业硅周度社会库存 15 万吨, 较 4 月底小幅下降 0.8 万吨, 较 2022 年同期增长 7.4 万吨, 增幅 97.37%; 分港口来看, 天津港、昆明港和黄埔港库存分别为 3.4 万吨、9.7 万吨、1.9 万吨, 三地库存均有小幅下降。

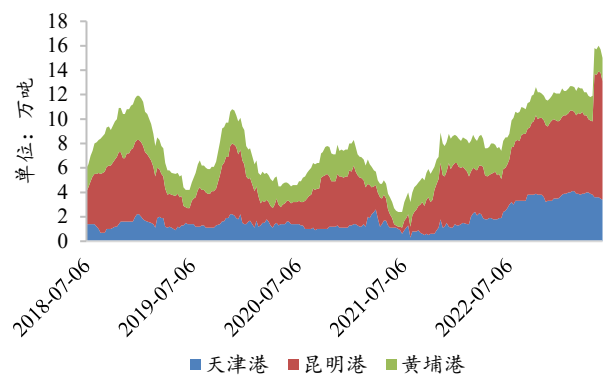
从当前硅价持续走弱、北方硅企减产预期增强、西南产区复产预期减弱来看, 6 月工业硅以消耗库存为主, 社会库存或将开启去库阶段。

图表 49: 工业硅社会库存



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

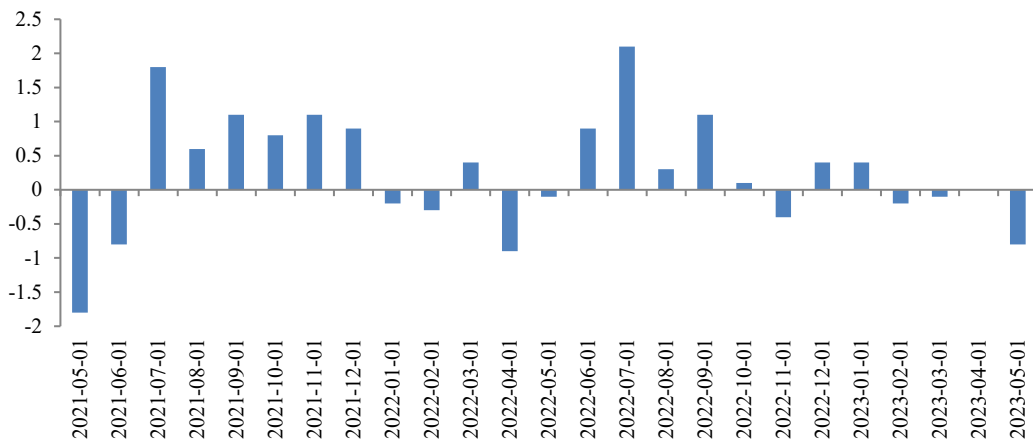
图表 50: 工业硅港口库存



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 51: 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
2023-05-31	28.7	0.02	4.42	28.4	29.2	15.6	-0.8
2023-04-30	29.12	0.02	4.52	28.73	28.73	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
2022-01-31	24.79	0.36	6.36	21.28	21.48	8.5	-0.2
2021-12-31	26.93	0.03	6.32	23.07	22.17	8.7	0.9
2021-11-30	29.97	0.1	5.82	26.51	25.41	7.8	1.1
2021-10-31	27.21	0.01	5.11	24.02	23.22	6.7	0.8
2021-09-30	27.43	0	7.19	22.36	21.26	5.9	1.1
2021-08-31	27.69	0.11	6.77	23	22.4	4.8	0.6
2021-07-31	27.15	0.03	6.29	22.63	20.83	4.2	1.8
2021-06-30	23	0.03	6.92	18.41	19.21	2.4	-0.8
2021-05-31	18.9	0.03	6.95	14.85	16.65	3.2	-1.8



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

五、行情展望及投资策略

工业硅重心不断下移，弱势依旧。成本端，上游电价、电极等价格弱势，有向下调整趋势，成本支撑有限。供给端，从当前工业硅格局来看，供给端扰动因素较多，受制于硅价的“跌跌不休”，北方等硅企减产较多，包括东北地区、甘肃、宁夏、陕西、新疆、内蒙古等省 4-5 月停炉数已达到 24 台，且部分地区停炉数仍有继续增加趋势，虽然 6 月川滇地区将进入丰水期，硅企成本下移，但当前来看，企业多持观望态度，复产预期不强，此外，后续将陆续有新增产能投放，预期工业硅供给将维持高位。需求端，多晶硅在光伏产业的拉动下持续景气，但下跌趋势难有转变，有机硅则成本倒挂严重，企业减停产较多，对工业硅需求有限，硅铝合金持续疲软，且逐渐进入需求淡季，下游刚需采购为主，出口方向则受制于海外经济下行，预计年内难有起色。

综合来看，工业硅供给增减并存，地区差异较为明显，下游需求较为平稳，短期难有较大回转，库存持续高位震荡，基本面弱势明显，短期来看，这种弱势局面很难得到改善。预期 6 月硅价将偏弱运行，可逢高布空，硅价回暖需看到库存明显去库，且库存水平不高于往年水平，关注当前硅价 12,500 元/吨的支撑位及 15,000 元/吨的压力位。

风险上需要注意：宏观风险；硅企急速下调开工；产业链新增产能投放情况。

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

