

新疆减产预期发酵 工业硅或偏强运行

基本面分析

【价格端】期货微跌、现货上涨。主力合约SI2611周五收于8,790元/吨，周跌幅0.06%，现货553#华东调涨200元至9,350元/吨，受新疆大厂月底减产预期影响，硅企普遍上调出厂报价，市场低价货源基本消失，期现商报价随期货上涨同步跟涨，但下游对高价接受度偏低，多按需采购补库。

【供应端】周产小幅回升 月末新疆有减产预期。周度产量回升至8.2万吨，新疆开工率升至72.68%，四川低位徘徊。市场关注新疆大厂8月底减产32台矿热炉预期，预计对9月份产生5-6万吨影响，后续关注减产预期能否转化为现实。

【需求端】多晶硅产量续增，有机硅价格走升但开工下调。多晶硅周产26,000吨、8月产量预计11万吨以上，对工业硅消费量稳定增长；有机硅8月排产19.35万吨、下旬部分单体厂降负；铝合金相对持稳。需求端焦点在于多晶硅成交能否放量。

【成本利润】现货涨价利润转正，支撑延续。工业硅成本基本持稳，行业平均利润在盈亏平衡线附近，成本支撑的逻辑延续。成本端焦点在于增长后高成本产区减产意愿的边际变化。

【库存端】社库续降，厂库仓单累积。社会库存降0.8万吨至49.3万吨延续去化，新疆厂库增加，期货库存高位。库存端焦点在于减产落地后去库能否加速。

策略建议

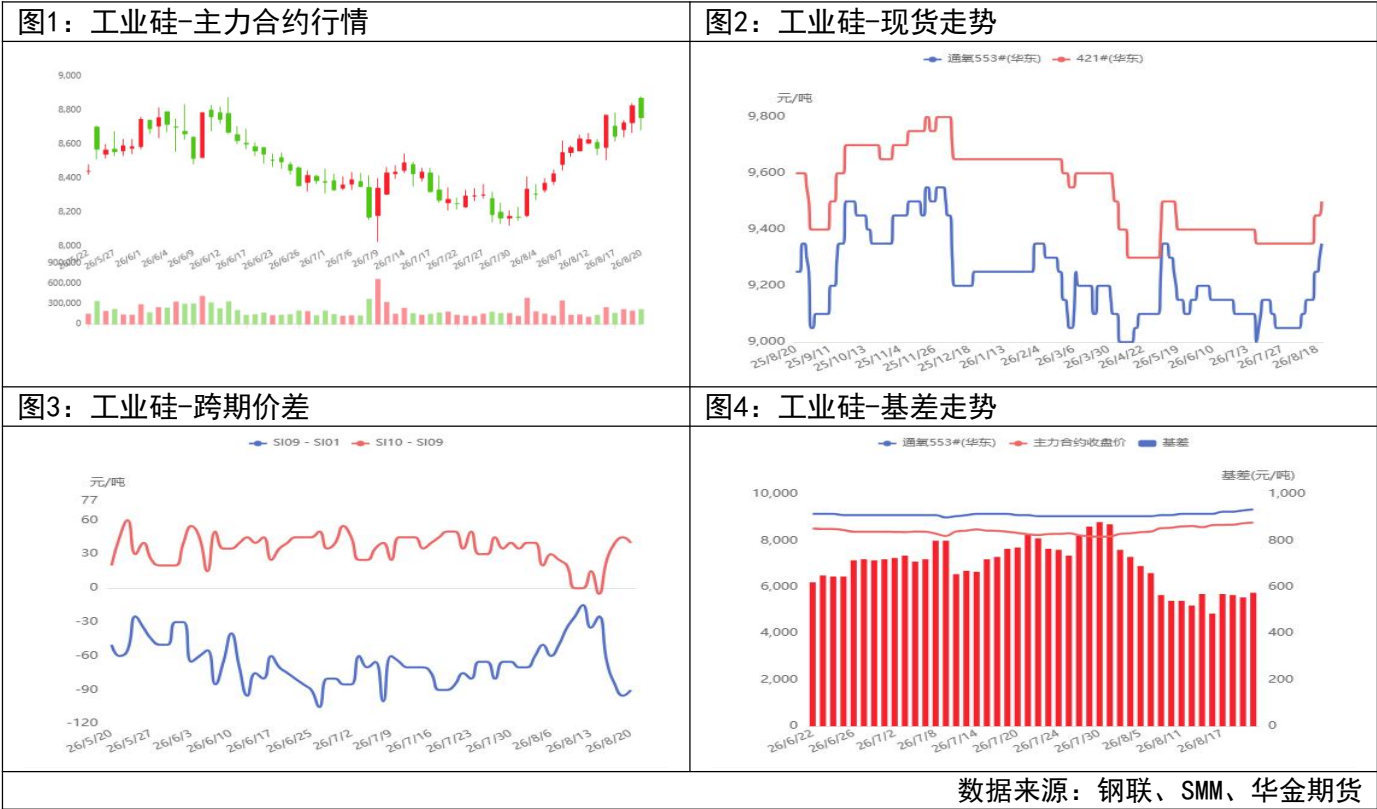
【产业局势与核心矛盾】工业硅处于减产预期升温与供需现实宽松的博弈阶段。供应端短期供给增量，新疆大厂8月底减产32台矿热炉的预期发酵，供应缩减将体现在9月份；需求端多晶硅恢复报价，但成交放量仍待验证。成本端现货涨价带动利润小幅增加，整体供需过剩0.3万吨尚未扭转。多空对抗的焦点在于新疆减产预期能否转化为现实，以及9月供应收紧的程度。

【策略观点】短期工业硅价格或延续偏强运行，成本、新疆大厂减产预期强化下方支撑；但减产尚未兑现、周度供需仍过剩，上方受库存结构压制。市场核心分歧在于减产能否从预期落地为现实。

风险提示

- 1、新疆大厂减产不及预期或推迟，供应收缩证伪，价格回吐涨幅。
- 2、多晶硅报价恢复后成交持续清淡，产业链涨价预期回落拖累需求。
- 3、铝合金淡季累库延续，ADC12价格下行压制工业硅需求。
- 4、仓单持续累积，近月合约抛压加大。
- 5、利润转正后高成本产区复产，供应压力回升。

一、期货增仓上行 现货跟涨走扩



本周工业硅期货主力合约SI2611增仓上行，8月21日收于8,790元/吨，周跌幅0.06%。本周窄幅整理走势，8月14日新疆大厂减产预期发酵，主力合约单日涨185元至8,795元/吨，随后两个交易日震荡回落至8,710-8,725元/吨，8月19日再度冲高至8,825元/吨的周内高点，8月21日尾盘收于8,790元/吨。全周持仓量由22.5万手增至30.4万手，增仓7.9万手。

现货市场跟涨走扩。通氧553#华东报价由上周9,150元/吨上调至9,350元/吨，周涨200元/吨，涨幅2.19%；421#华东报9,500元/吨，421#有机硅用报9,550元/吨，均较上周上调50元/吨。现货涨幅超过期货，反映硅企挺价情绪较强，受新疆大厂月底减产预期影响，硅企普遍上调出厂报价，市场低价货源基本消失，期现商报价随期货上涨同步跟涨，但下游对高价接受度偏低，多按需采购补库。

本周基差为560元/吨，较上周小幅走扩20元/吨。现货升水结构延续且幅度走扩，主因现货涨幅大于期货，硅企挺价坚决，期货端已部分计入减产落地后的供应收紧，升水走扩反映期现市场对远期供应的分歧。

跨期价差方面，SI2609对SI2611合约价差为-90元/吨，近月贴水远月的Contango结构延续；SI2610对SI2609价差在40元/吨附近窄幅波动。主力合约换月后，近月合约受仓单高企压制贴水，远月合约受9月供应收紧预期支撑相对抗跌，价差结构反映市场对减产落地后供需改善的预期。

二、周产小幅回升 月末新疆有减产预期

图5：工业硅-月度产量季节性

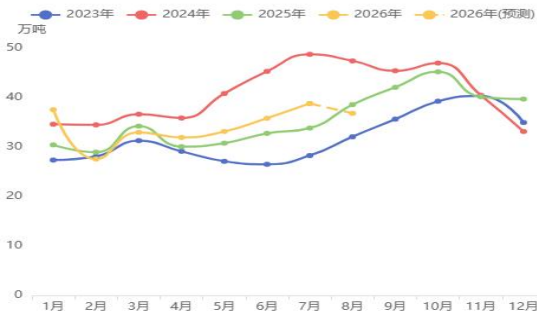


图6：工业硅-月度开工率季节性

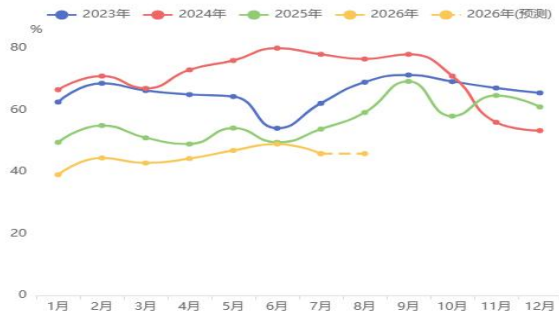


图7：工业硅-周度产量与变动

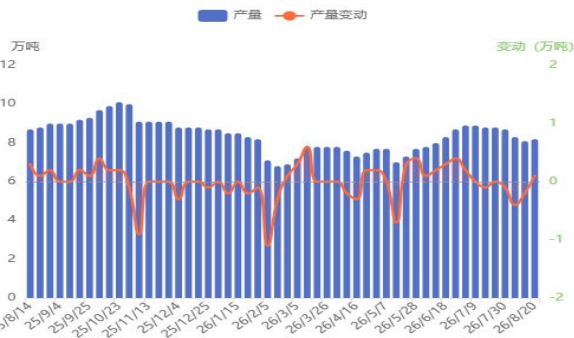
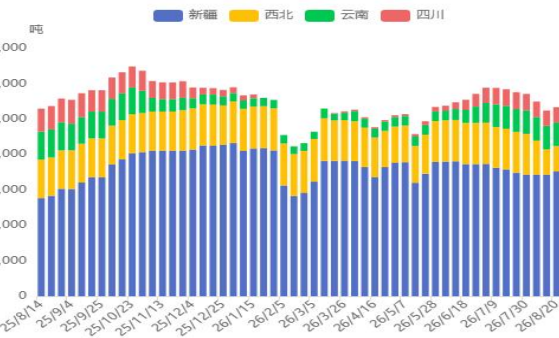


图8：工业硅-主产区样本企业周产量



数据来源：百川盈孚、SMM、华金期货

本周工业硅周度金属硅产量小幅回升至8.2万吨，环比增加0.1万吨；分区域看，新疆样本企业周产量35,220吨，环比增加920吨，开工率由70.78%升至72.68%，仍处高位；四川样本企业周产量1,945吨，与上周持平，开工率29.69%低位徘徊；云南样本企业周产量6,640吨，环比微增10吨，开工率57.3%。

本周市场核心矛盾集中在新疆大厂减产预期。据了解，新疆大厂计划8月底减产32台矿热炉，预计减量影响主要体现在9月份，若月底停产落地、叠加9月个别企业复产，9月供应将减少约5-6万吨。按照平衡表推算，9月需求端暂无大的变量，若新疆大厂减产落地，即便甘肃等地区8月初减产的产能复产，9月供应也有偏紧预期。但减产尚未实际落地，本周新疆样本产量不降反升，市场交易的是预期而非现实。

供应端多空力量并存。利多在于新疆大厂减产预期较强，若9月落地将实质性收紧供应；利空在于本周周产量仍小幅回升，新疆开工率升至72.68%的年内偏高水平，减产落地前供应压力并未缓解。供应端的定价焦点在于减产预期能否转化为现实，以及减产规模是否足以扭转过剩格局。

三、多晶硅产量续增 有机硅排产抬升

图9：工业硅-月度消费量季节性

图10：工业硅-消费量（周度）

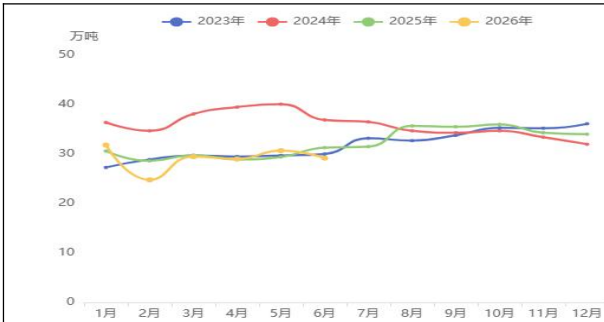


图11：多晶硅-月度产量季节性

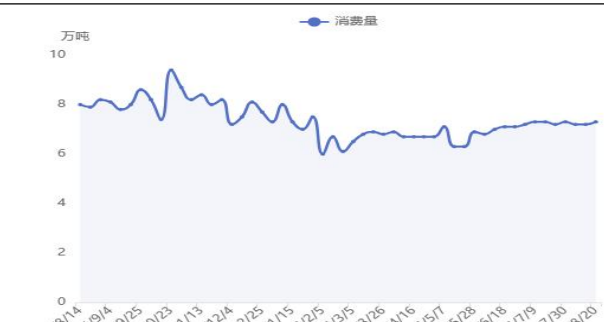


图12：多晶硅-周度产量

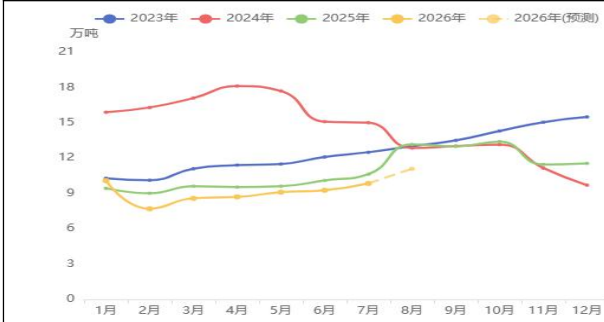


图13：工业硅&有机硅-现货价格

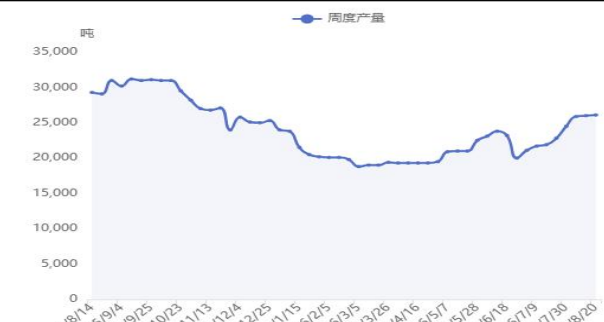


图14：有机硅-产量与开工率（月度）

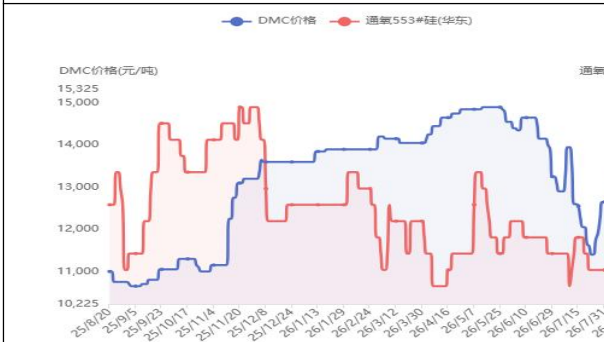
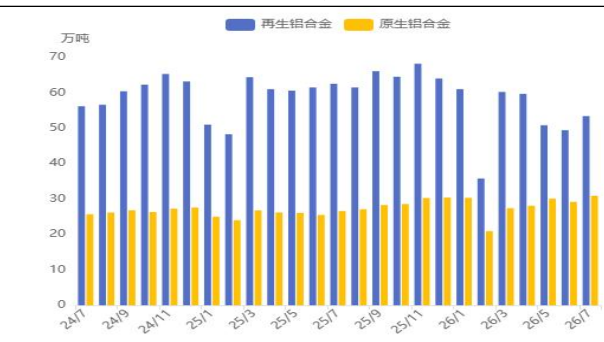
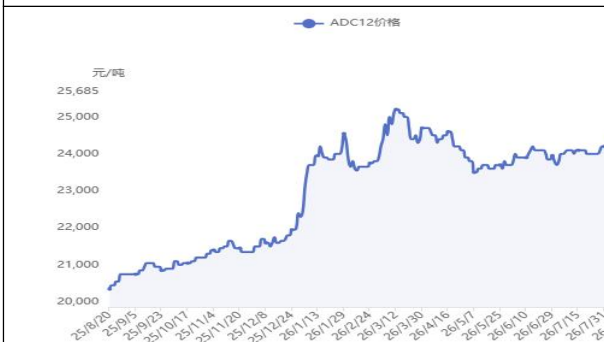


图15：铝合金-价格走势



图16：铝合金-产量（月度）



数据来源：百川盈孚、SMM、华金期货

本周工业硅周度终端消费量7.3万吨，环比增加0.1万吨。三大下游呈现多晶硅产量续增、有机硅排产抬升、铝合金偏弱的分化格局，需求端边际改善的持续性取决于多晶硅成交能否放量。

多晶硅本周打破零成交、恢复报价，产量续增。N型致密料现货价由上周39元/千克上行至40.1元/千克，头部厂家报价集中在43元/千克，但下游接受度不高，成交仅少量试探，期现商货源更受青睐；下游硅片价格集体上调、183规格供应短缺。8月国内多晶硅产量预计11万吨以上，周产量26,000吨环比续增，对工业硅消费量稳

定增长，是需求端最确定的增量；但多晶硅工厂库存仍在30万吨以上，供应宽松格局未改，成交尚未形成趋势性放量。

有机硅延续上行。DMC价格由上周13,250元/吨上行至13,500元/吨，周涨250元/吨，主流商谈区间上移至13,000-13,500元/吨、局部现货冲高至14,000元/吨。供应端部分单体厂装置检修降负，行业开工率小幅下降至60%附近，订单排期充裕，预售订单排至8月下旬至9月上旬，库存低位与订单饱满双重支撑下，企业挺价心态坚定，甲醇、一氯甲烷上行对产业链形成成本托底。7月DMC产量18.71万吨，开工率61.36%，8月排产预计19.35万吨。

铝合金延续偏弱格局。ADC12价格报23,900元/吨，较上周下跌300元/吨，主要受原铝价格回落拖累；再生铝龙头开工率持稳于49.1%，仍处同期低位，铸造铝合金锭社会库存连续第二周累库，硅铝合金存在减产预期。出口端，7月金属硅出口5.65万吨，环比下降11.55%、同比下降23.68%，出口延续收缩。整体看，需求端边际改善来自多晶硅与有机硅，铝合金淡季走弱形成对冲，多晶硅成交能否放量是需求端的关键变量。

四、现货涨价利润转正 支撑延续

图17：工业硅-成本与利润（周度）

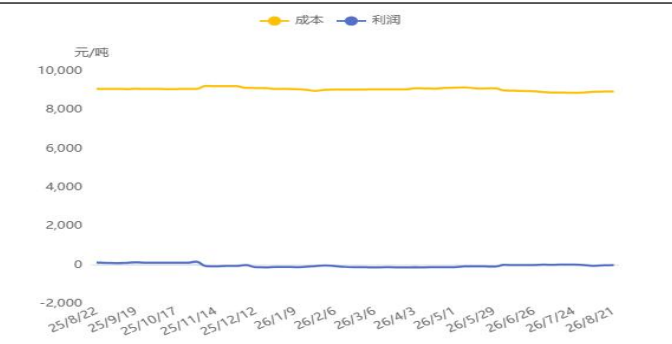


图18：工业硅-原料端价格（周度）

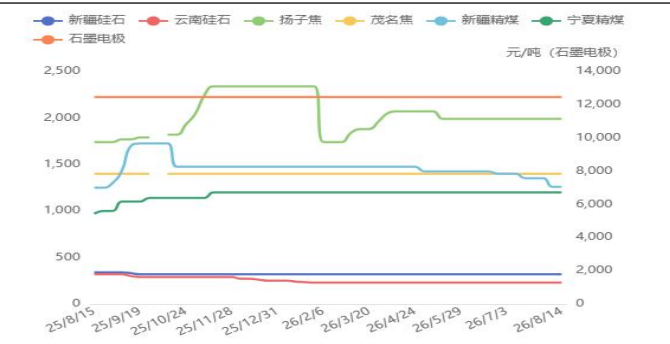
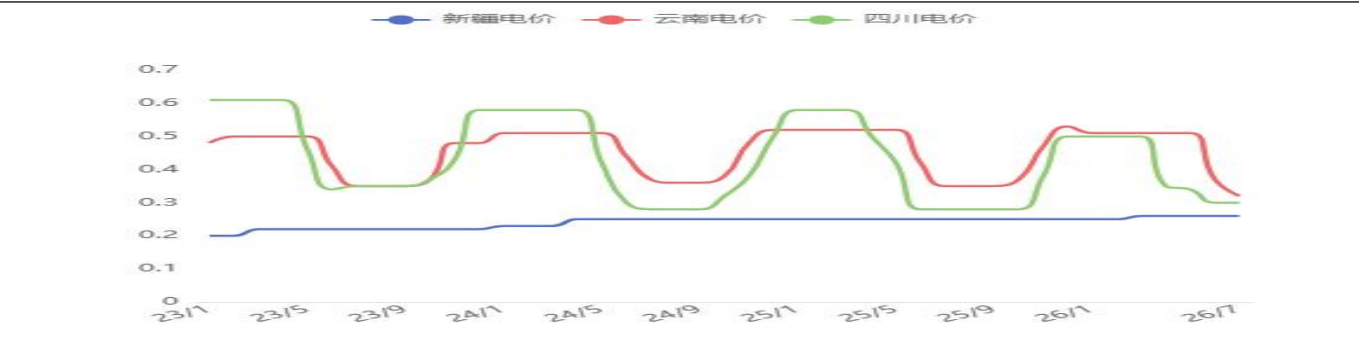


图19：工业硅-电力价格（月度）



数据来源：百川盈孚、SMM、华金期货

本周工业硅行业平均成本8,966元/吨，基本持稳；行业平均利润由-5元/吨转正至10元/吨，主要受益于现货价格周涨200元/吨。成本端持稳而价格端上行，行业利润边际改善，但仍处于盈亏平衡线附近，成本支撑的逻辑延续。

电价与原料端整体持稳。主产区电价维持分化，新疆石河子最低电价0.26元/千瓦时维持行业低位，云南德宏0.37元/千瓦时、四川乐山0.30元/千瓦时。原料端价格涨跌互现，新疆精煤1,260元/吨、宁夏精煤1,200元/吨、石墨电极12,450元/吨均较上周持平，新疆硅石320元/吨、云南硅石230元/吨持稳，原料端对成本的影响有限。

分产区盈利格局延续分化。新疆产区凭借低电价维持相对较好利润，西南高成本产区在丰水期电价下成本改善，但云南0.37元/千瓦时的电价仍处于相对高位，产区利润分化加剧。行业利润转正后，高成本产区的减产压力有所缓解，供给端的自发收缩动力边际减弱。

成本端对价格的支撑与压制并存。利多在于行业利润仍处于盈亏边缘，价格回落至成本线附近时将触发减产；利空在于现货涨价带动利润转正，部分高成本产区的减产意愿下降，成本支撑的强度边际弱化。成本中枢在9,000元/吨附近对价格形成底部支撑。

五、社库续降 厂库仓单累积

图20：工业硅-社会库存（周度）

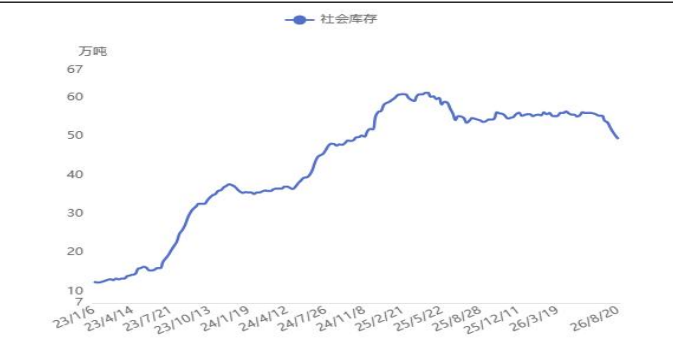


图21：工业硅-主产区样本企业库存（周度）

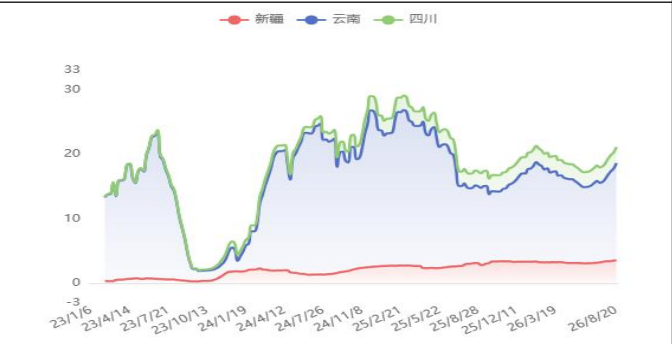


图22：工业硅-累计库存（周度）

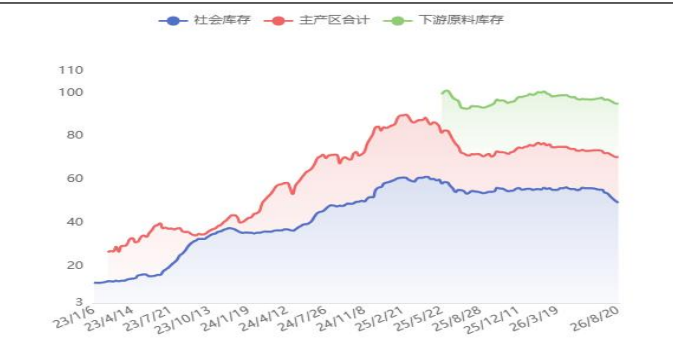
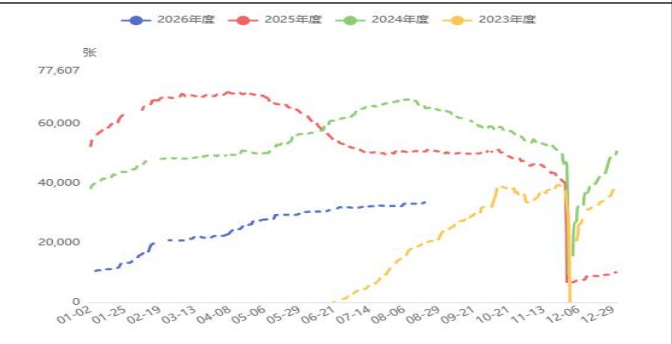


图23：工业硅-交易所仓单



数据来源：广期所、SMM、华金期货

本周工业硅社会库存降至49.3万吨，环比减少0.8万吨，延续去库态势。总量去库与结构累库并存，社库去化但厂库与交割库累积，库存结构分化加剧。

从结构看，工厂库存出现累积。新疆样本企业库存增至150,500吨，环比增加8,000吨，云南样本库存36,100吨，环比增加600吨，四川样本库存24,800吨，环比基本持平。厂库累积反映盘面反弹后硅企惜售情绪升温，叠加新疆大厂减产预期下，企业倾向于囤货等待更高价位出货。

期货交割库仓单延续累积，截至8月20日仓单量33,535手，折合16.77万吨，环比增加432手，处于历史同期高位。仓单高企反映期现套保活跃度维持高位，大量可交割货物锁定在交割库，对近月合约形成持续压制。

下游原料库存246,100吨，环比微降900吨，去库节奏放缓。供需平衡方面，本周总供给8.9万吨、总消费8.6万吨，过剩0.3万吨，与前周持平。库存去化的持续性取决于新疆大厂减产能否落地，社库去化与厂库、仓单累积的背离是本阶段库存端最值得跟踪的信号。



马园园

从业资格号：F3059193

投资咨询号：Z0016074

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格（核准文号：津证监许可〔2019〕2号）。

本报告的观点信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。投资者应独立评估报告内容并自主做出投资决策，自行承担投资风险。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告由华金期货有限公司编制，仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，但本公司对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。报告中的观点仅代表发布当时的判断，在不同时期本公司可能发出与本报告观点不一致的研究成果，且不承担更新或通知义务。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可不得以任何形式复制、转载或引用。如经授权引用，须注明出处为“华金期货有限公司”，且不得断章取义或有悖原意。