期货研究报告

商品研究

工业硅早报

走势评级：短期——观望

李艳婷—有色分析师

从业资格证号：F03091846

投资咨询证号：Z0020513

联系电话：0571-28132578

邮箱：liyanting@cindasc.com

徐浩然—有色分析师

从业资格证号：F03120971

联系电话：0571-28132578

邮箱：xuhaoran@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO.LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

央行放大招，工业硅跟随宏观修复

报告日期：2024年9月25日

报告内容摘要：

◆**相关咨询：** 央行行长潘功胜宣布，近期将下调存款准备金率0.5个百分点，提供长期流动性约1万亿元，年内将视情况择机进一步下调0.25-0.5个百分点；将下调7天期逆回购操作利率0.2个百分点，预期将带动MLF利率下调0.3个百分点，带动LPR、存款利率等下调0.2-0.25个百分点。降低存量房贷利率0.5个百分点左右，二套房贷款首付比例从25%下调至15%；3000亿元保障性住房再贷款中央行的资金支持比例由60%提高到100%；经营性物业贷款和房企存量融资展期政策延期到2026年底；

◆**盘面情况：**工业硅主力合约（2411）上一交易日开盘于9455元/吨，收盘于9575元/吨，结算价较上一交易日涨220元/吨，涨幅为2.35%；最高价9610元/吨，最低价9350元/吨；成交263628手，持仓量205612手，较昨日减14815手；仓单量为59063张，较上一交易日减740手。

◆**基本面：**09月20日现货价格持稳。据SMM数据统计，华东不通氧553#硅在11400-11500元/吨，较上一交易日持平；通氧553#硅在11700-11800元/吨，较上一交易日持平；421#硅在12000-12800元/吨，较上一交易日持平。从成本角度来看，西南地区电价已经达到历史低位，近期硅煤及电极均有不同程度的下跌，使得工业硅成本有所下滑，由成本端带来的价格支撑再度减弱。供给方面，四川云南产量均位居全年高位，近期由于四川高温限电，部分四川硅厂出现被动停产，使得八月份产量下降2w吨至47万吨，新疆地区产量持稳，西北大厂目前已经出现减产动作，后续关注减产规模是否扩大，主力合约2411九月底到十月中旬有交易西南地区枯水期减产逻辑，可能会带动盘面小幅修复。需求方面，多晶硅八月份产量再降近15%至12.8万吨，大幅减产使得多晶硅价格止住跌势，部分厂商甚至提高报价，但成交有限，下游硅片产量小幅抬升，对多晶硅需求边际走强，硅片虽然有提涨报价行为，但需关注下游接货意愿如何，否则难言反转，整体产业链目前仍维持弱势，后续关注点在于多晶硅何时复产及复产力度；有机硅DMC价格维持稳定，开工率保持稳定，虽已进入传统消费旺季，但有机硅开工率仍维持低位，目前来看有机硅对工业硅需求持稳；合金硅价格虽有提振，但终端需求不佳导致开工率维持低位，金九银十对合金硅消费提振有限，目前对工业硅需求持稳，厂家按需采购。库存方面仍有较大压力，本周库存较上周下降0.3万吨，目前社会库存报47.6万吨，库存压力主要集中在交易所仓单，近期交易所仓单有一定程度去化，目前价格交易所接货较为合适。近日美联储降息符合市场预期，但50基点将使得市场对美国经济是否进入衰退持怀疑态度，工业硅作为产能主要集中在中国且持续遭到美国以及欧盟双反调查的品种，对美联储降息会有一定反应，但长期来看还是将延续基本面带来的底部震荡。

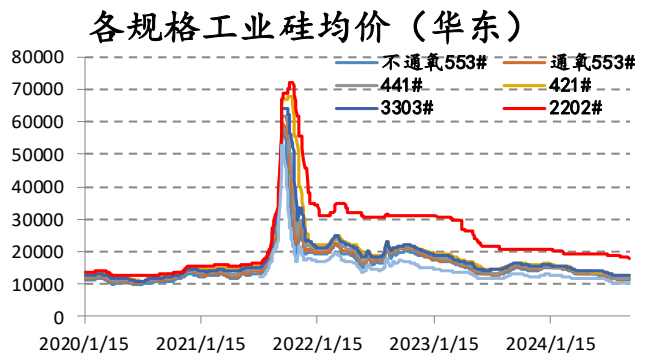
◆**交易逻辑：**供应端西北地区减产并不明显，四川受限电影响产量小幅下滑，但预计产量仍维持高位，市场虽仍处供过于求状态但边际企稳。下游多晶硅产量持续下滑，但多晶硅价格出现小幅调涨，后续关注硅料厂复产力度及节奏，对工业硅消费边际走弱；有机硅对工业硅消费边际持稳；硅铝合金开工率仍处低位，金九银十影响下对工业硅需求或有起色。库存高企压制工业硅价格。工业硅基本面仍偏弱势，供大于求格局仍存，预计仍将偏弱运行。

◆**操作建议：**按底部震荡对待

◆**风险点：**西北地区超预期减产，多晶硅产量再度上行，西南地区超预期减产

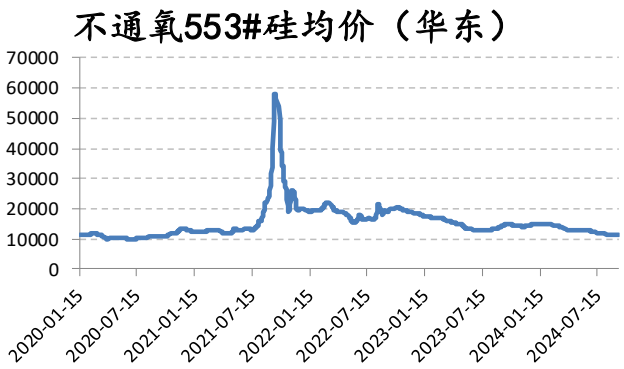
一、 供应端：

图 1：各规格工业硅现货价格



资料来源：SMM，信达期货研究所

图 2：华东通氧 553#现货均价

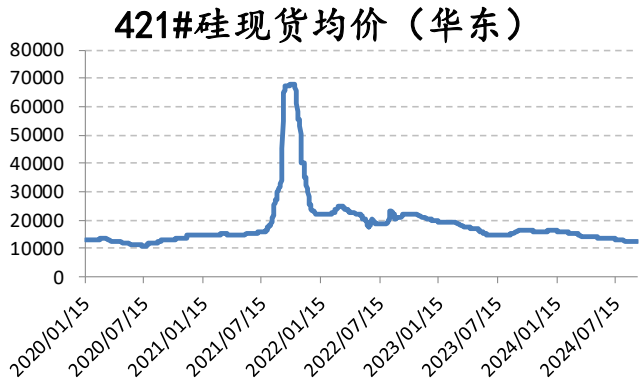


资料来源：SMM，信达期货研究所

图 3：华东不通氧 553#现货均价

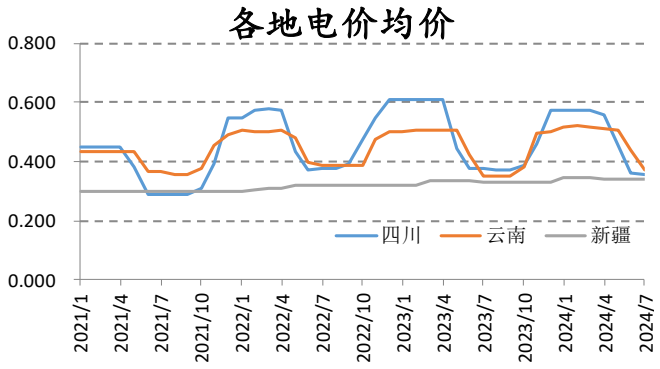
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 4：华东 421#现货均价



资料来源：SMM，信达期货研究所

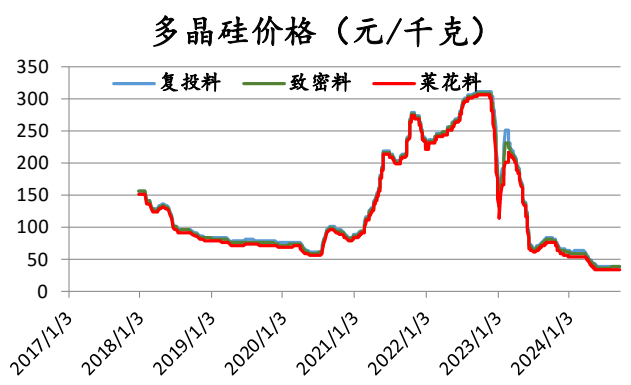
图 5：主产地电价



资料来源：SMM，信达期货研究所

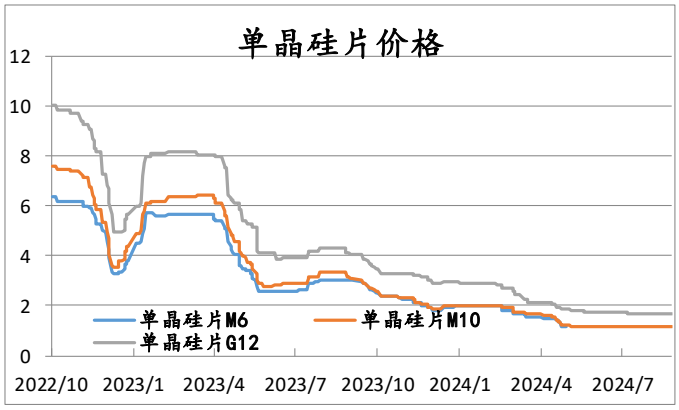
二、 下游现货价格：

图 6：多晶硅价格



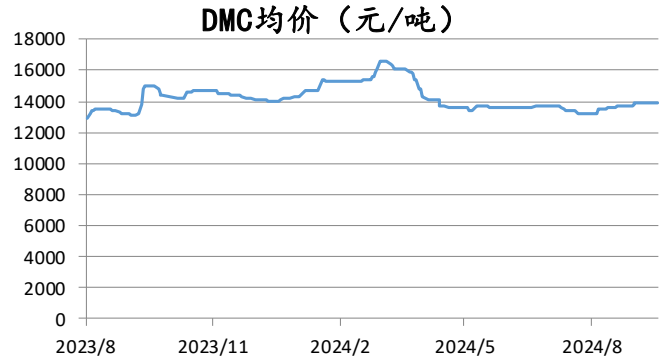
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 7：单晶硅片价格



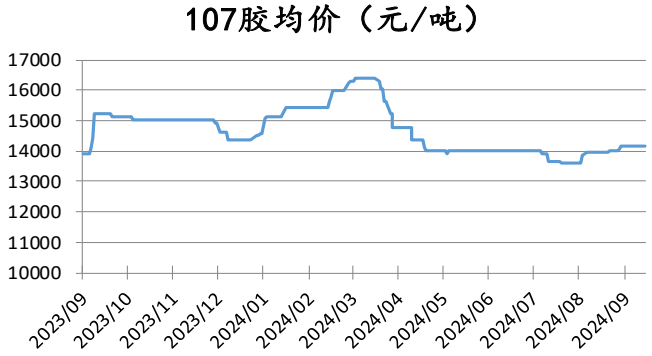
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 8：DMC 均价



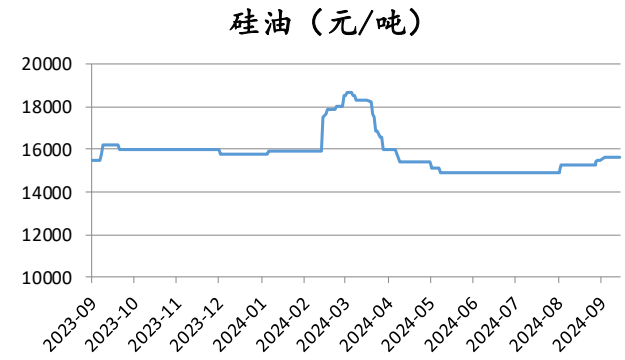
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 9：107 胶均价



资料来源：SMM，信达期货研究所

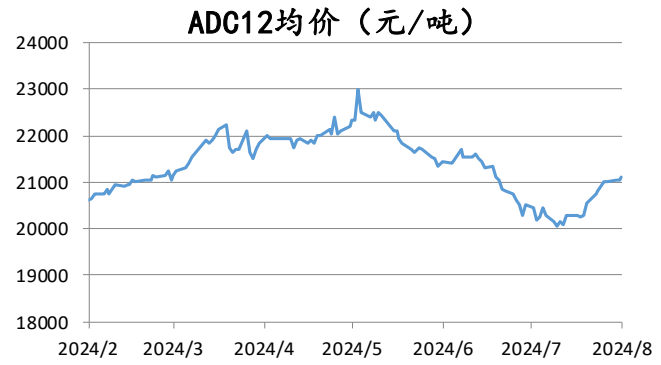
图 10：硅油均价



资料来源：SMM，信达期货研究所

资料来源：SMM，信达期货研究所

图 11：原生铝合金均价



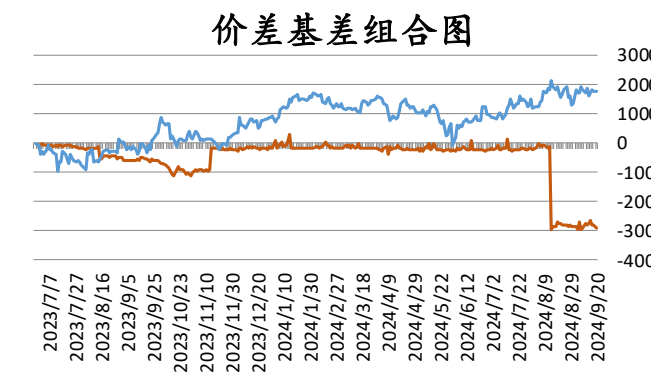
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 12：再生铝合金均价

资料来源：SMM，信达期货研究所

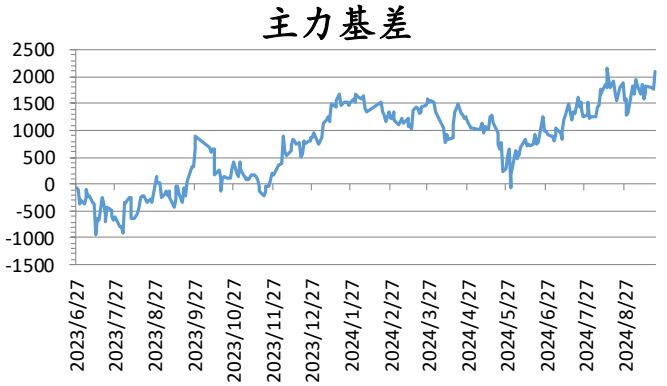
三、 升贴水情况：

图 13：价差基差组合图



资料来源：SMM，信达期货研究所

图 14：主力基差



资料来源：SMM，信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445 号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】