

# 新疆工业硅、多晶硅走访调研总结

## 第一部分 摘要

### 【工业硅】

四季度新疆硅厂除龙头大厂外开工率基本不会出现较大变动,目前大厂开炉数量已增加至 82 台,未来东部产区还有 10 台矿热炉的增产空间,最大产量贡献约为 2 万吨/月。除龙头大厂外其余硅厂库存较低,存在一定挺价意愿和挺价能力,四季度云南、四川硅厂减产后续定价权转向西北,硅厂挺价行为对盘面有一定支撑,8000 元/吨一线基本可以作为四季度盘面价格底部。从供需角度来看,四季度最大变数是 11、12 月多晶硅减产幅度,倘若多晶硅月产降低至 10 万吨附近且龙头大厂完全释放增产潜力,工业硅再度过剩,价格或表现为区间震荡。倘若上述利空释放不及预期,工业硅价格四季度震荡偏强。

交易咨询业务资格:

证监许可[2011]1428 号

研究员: 陈寒松

电话:

邮箱:

chenhansong\_qh@chinastock.com.cn

期货从业资格号: F03129697

投资咨询资格号: Z0020351

### 【多晶硅】

多晶硅产能整合进度不及预期,10 月多晶硅供需恶化,且下游原料高库存背景下现货难有上涨动力,现货端对盘面有支撑但无拉涨驱动。11 月底集中注销仓单,2511 合约面临仓单消纳压力,目前交割品牌企业 N 型致密料成交价格 51-53 元/kg,即便是仓单价格对标混包料出售,2511 合约期货价格下跌至 48000 元/吨有买仓单性价比。传言 10 月产能整合平台公司成立,以及可能有其他利好传出,因而从策略来看,低多更具性价比和盈亏比。但极端情况下倘若价格突破前期高点,亦可短线反向参与。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格,本人承诺以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑均基于本人的职业理解,通过合理判断得出结论,本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户

### 【策略推荐】

工业硅: 回调后多单参与,近月合约价格区间参考(8300,9500),远月合约价格区间参考(8700,10000)

多晶硅: 逢低多配为最具性价比策略,近月合约价格运行区间参考(48000,57000),远月合约价格运行区间参考(50000,60000)



银河期货

## 第二部分 工业硅调研走访总结

本次共走访两家工业硅企业、两家多晶硅企业、一家供应链企业。工业硅企业的走访交流主要集中在原料、开工和套期保值层面。

### 一、新疆工业硅开工及套保情况

截至9月底，新疆工业硅在产企业11家，除龙头大厂还有继续增加开工率的潜力以外，其余企业暂无明显的增产空间。在基差没有大幅走弱的情况下，盘面8500元/吨以上的价格新疆所有在产企业基本可以实现“保开工”。本次主要走访伊犁和昌吉的工业硅企业，伊犁工业硅企业目前库存半个月左右，基本处于满开状态，盘面价格9000以上倾向于正常出货，8500以下的盘面价格低于成本，出货较为谨慎。10月份电站检修可能停产7-10天，四家企业共影响产量3000吨左右。

从套保情况来看，新疆工业硅企业套保策略差异较大，3-4家企业已经远期套保，部分企业产能已经套保至年底。其余企业在8、9月份亦积极套保，库存保持在较低水位。从套保模式来看，硅厂主要与期现商基差点价进行套保，盘面套保的硅厂数量不多。

### 二、原材料及成本

7月以来，新疆优质硅煤价格涨幅较大，硅厂表示涨幅超过700元/吨，按照5:5的煤炭混用比例计算，伊犁地区工业硅煤炭成本上移500元/吨左右。新疆硅煤价格快速上涨的原因有二：（1）优质硅煤与普通焦煤、动力煤存在差异，硅煤对微量元素和粘结性等要求，因而新疆优质硅煤的产出主要集中在两三家煤矿。7月份以来新疆硅煤产出量由于各种原因并未显著增加，其余煤种价格上涨后硅煤跟涨。（2）新疆硅厂冬季备货进一步推动硅煤价格上涨。新疆硅厂原料冬季备货一般从7、8月逐渐开始，每月逐步增加原料库存量，到10月份基本补库结束，原料备至第二年春节左右。今年上半年新疆硅厂开工率较低，7月份开始大规模备硅煤，导致硅煤需求高于往年同期，9月份出现了排队买硅煤的现象，导致硅煤价格上涨幅度较大。

新疆硅石价格、电价变化不明显，伊犁硅厂常年保持0.35左右的电价，较为稳定。按照当前的原料价格计算，伊犁硅厂完全成本在8500-8800元/吨。原料备货完成后，预计四季度

成本变动不大。伊犁以外的硅厂成本差异较大，主要体现在电价层面，拥有自备电和硅石矿山的企业完全成本仍在 8000 元/吨以下，当前价格出货仍有利润。外购电但电价低于伊犁地区的企业完全成本 8100-8400 元/吨，按照已备的原料成本测算，四季度期货价格 9000 以上可以实现盈利，该价格下套保意愿较强。

### 三、行情观点

本次走访的五家企业对四季度工业硅价格总乐观，主要系当期工业硅需求较好，疆内企业库存较低。普遍认为 10000 元/吨左右为四季度价格顶部，9500 元/吨以上的价格可能会使得新疆工业硅企业大规模套保远期产能。对于多晶硅环节的需求较为担忧，同时也不清楚工业硅龙头大厂的开工节奏，四季度总体策略仍是正常生产并寻机高价卖货。

### 四、总结及行情展望

四季度新疆硅厂除龙头大厂外开工率基本不会出现较大变动，目前大厂开炉数量已增加至 82 台，未来东部产区还有 10 台左右的增产空间，最大产量贡献约为 2 万吨/月。除龙头大厂外其余硅厂库存较低，存在一定的挺价意愿和挺价能力，四季度云南、四川硅厂减产后定价权转向西北，硅厂挺价行为对盘面有一定支撑，8000 元/吨一线基本可以作为四季度盘面价格底部。从供需角度来看，四季度最大变数是 11、12 月多晶硅减产幅度，倘若多晶硅月产降低至 10 万吨附近且工业硅龙头大厂完全释放增产潜力，则工业硅再度过剩，价格或表现为区间震荡。倘若上述利空释放不及预期，则工业硅价格震荡偏强。

## 第三部分 多晶硅调研走访总结

### 一、企业基本情况

本次共走访两家多晶硅企业，均为多晶硅期货交割品牌厂家。企业 1 多晶硅产能 30 万吨，目前开工率 50%左右，此前已经参与套保，并将部分交割品出售给期现商，目前库存水平较低，四季度暂无增加开工率的计划。企业 2 为第二批交割品牌企业，还未参与过期货交割，目前处于停产技改状态，年底之前有望技改完成并复产，此前将部分库存向期现商出售，目前库存较低。两家企业目前严格遵自律协议，全年产量不会超过年初的配额，且 9 月份后严格控制出货量。

## 二、产能整合情况

多晶硅产能整合正常推进中，实际推进过程存在一定复杂性，进度不及之前市场流传的时间表。多晶硅产能整合事宜较为敏感，市场“小作文”较多，也给企业带来很多困扰，等待进一步的信息披露。

## 三、库存情况

从交流情况来看，目前多晶硅行业总库存不低但库存结构分化。目前多晶硅总库存接近50万吨，其中上游实物库存22万吨左右（预售未出库约2万吨）；仓单2.36万吨（仍有1万吨左右未注册）；期现商非标库存3万吨左右；拉晶厂原料库存23-25万吨（包含预购库存可能接近30万吨）。不同厂家库存差异巨大，多晶硅工厂库存主要集中在头部一两家企业，拉晶厂原料库存除少数企业外分布较为平均。

## 四、总结及行情展望

多晶硅产能整合进度不及预期，10月多晶硅供需恶化，且下游原料高库存背景下现货难有上涨动力，现货端对盘面有支撑但无拉涨驱动。11月底集中注销仓单，2511合约面临仓单消纳压力，目前交割品牌企业N型致密料成交价格51-53元/kg,即便是仓单价格对标混包料出售，2511合约期货价格下跌至48000元/吨买仓单有性价比。传言10月产能整合平台公司成立，以及可能有其他利好传出，因而从策略来看，低多更具性价比和盈亏比。但极端情况下倘若价格突破前期高点，亦可短线反向参与。逢低多配为最具性价比策略，近月合约价格运行区间参考（48000,57000），远月合约价格运行区间参考（50000,60000）。

## 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

### 联系方式

---

银河期货有限公司 / 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799