



2025 年 2 月 24 日

供需双弱，工业硅再度探底

核心观点及策略

- 上周工业硅继续探底，主因工业品市场情绪转向悲观，央行降准降息并未如期兑现，国内宏观强预期进入短暂真空期。供应来看，新疆地区开工率维持在62%左右，川滇地区开工率维持低开工，其中四川开工率仍创历史新低，供应端难有明显扩张迹象；从需求侧来看，多晶硅市场成交回归清淡后续部分产能进入投放期，硅片市场排产逐渐提升对价格形成利空影响，光伏电池短期失去成本支撑议价能力有限，组件市场总体按需生产需求阶段性走高短期持续去库，工业硅产业链下游需求好于中上游硅料，但需求并未有效向上传到，社会库存因此上行至54.6万吨再创历史新高。
- 供应端北方开工率维持6成，川滇开工率降至冰点；消费端未能提供有效支撑，整体产业链下游复苏情况好于中上游原料端，大型工商业订单将进入施工但产业链供给侧改革背景下增量有限；有机硅和铝合金淡季需求表现羸弱，国内社库小幅升至54.6万吨。
- 整体来看，国内宏观静待两会政策指引，中美贸易局势缓和但对工业品市场提振有限。光伏供给侧改革背景下难以提供强预期增量，社会库存升继续上行。技术上期价前低难以提供支撑，预计2月下旬工业硅期价仍将维持低位弱震荡。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84 号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F03084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	2 月 21 日	2 月 14 日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	10515.00	10725.00	-210.00	-1.96%	元/吨
通氧 553#现货	10750.00	10850.00	-100.00	-0.92%	元/吨
不通氧 553#现货	10650.00	10650.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	11600.00	11600.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	11950.00	11950.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13280.00	13200.00	80.00	0.61%	元/吨
多晶硅致密料现货	34.50	34.50	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	54.6	54.4	0.2	0.37%	万吨

*工业硅现货价格均为华东地区主流牌号日成交均价

*工业硅主力合约当前默认为 SI 主力合约收盘价

二、市场分析及展望

上周工业硅继续探底，主因工业品市场情绪转向悲观，央行降准降息并未如期兑现，国内宏观强预期进入短暂真空期。供应来看，新疆地区开工率维持在 62%左右，川滇地区开工率维持低开工，其中四川开工率仍创历史新低，供应端难有明显扩张迹象；从需求侧来看，多晶硅市场成交回归清淡后续部分产能进入投放期，硅片市场排产逐渐提升对价格形成利空影响，光伏电池短期失去成本支撑议价能力有限，组件市场总体按需生产需求阶段性走高短期持续去库，工业硅产业链下游需求好于中上游硅料，但需求并未有效向上传到，社会库存因此上行至 54.6 万吨再创历史新高。

宏观方面：财政部长蓝佛安表示中央财政要加大对科技产业的投入，全力支持关键核心技术攻关，加快推动产业转型升级，支持实施制造业重点产业链高质量发展行动，支持制造业新型技术改造，深入实施专精特新中小企业奖补政策，组织开展第三批中小企业数字化转型城市试点。阿里巴巴集团 CEO 表示，将在未来三年在云和 AI 的基础设施建设投入总和超过过去十年的总和，投入领域包括 AI 和云计算的基础设施建设；投入 AI 基础模型平台以及 AI 原生应用等等，我国 AI 基建领域的蓬勃发展将成为经济增长新引擎。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 2 月 13 日，工业硅周度产量维持 7.34 万吨，环比+0.71%，同比-6.4%。上周新疆地区样本硅企(产能占比 79%)周度产量维持在 29805 吨，

周度开工率升至 62%，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 11130 吨，周度开工率维持 82%；而四川地区样本硅企（产能占比 32%）周度产量为 2430 吨，周度开工率维持 29%。上周工业硅三大主产区开炉数持小幅降至 232 台，整体开炉率降至 30.7%，其中新疆地区开炉数 122 台，环比持平；云南地区 15 台，环比持平；四川和重庆地区合计 3 台，环比下降 2 台，内蒙古开炉数 32 台，环比持平。需求来看，多晶硅市场成交回归清淡后续部分产能进入投放期，硅片市场排产逐渐提升对价格形成利空影响，光伏电池短期失去成本支撑议价能力有限，组件市场总体按需生产需求阶段性走高短期持续去库，终端来看，国内 3 月光伏装机预期量同比去年有所减弱但大型工商业订单将进入发力期，欧洲光伏装机新项目陆续启动预计将拉动组件出口，分布式新政落地民用端装机意愿回升，但总体产业链供给侧改革背景下需求难有明显增长动能，弱现实仍然为当年面临的主要问题。

库存方面，截止 2 月 21 日，工业硅全国社会库存小幅升至 54.6 万吨，环比增加 0.2 万吨，社会库存持续走高，交易所注册仓单量持续上新，截止 2 月 21 日，广期所仓单库存继续增至 68760 手，合计为 34.3 万吨，交易所出台交割品标准新规后，4 系牌号仓单因钛含量超标绝大多数无法重新注册仓单，符合新交割标准的 5 系仓单积极注册入库形成新的仓单库存来源，目前 5 系仓单注册入库数量与日俱增，仓单库存持续增加。

整体来看，国内宏观静待两会政策指引，中美贸易局势缓但对工业品市场提振有限。基本上，新疆地区开工率维持在 62%左右，川滇地区开工率维持低开工，其中四川开工率仍创历史新低，供应端难有明显扩张迹象；从需求侧来看，多晶硅市场成交回归清淡后续部分产能进入投放期，硅片市场排产逐渐提升对价格形成利空影响，光伏电池短期失去成本支撑议价能力有限，组件市场总体按需生产需求阶段性走高短期持续去库，工业硅产业链下游需求好于中上游硅料，但需求并未有效向上传到，社会库存因此上行至 54.6 万吨再创历史新高。技术上期价前低附近难以获得有效支撑，预计 2 月下行工业硅期价仍将难以脱离弱震荡区间。

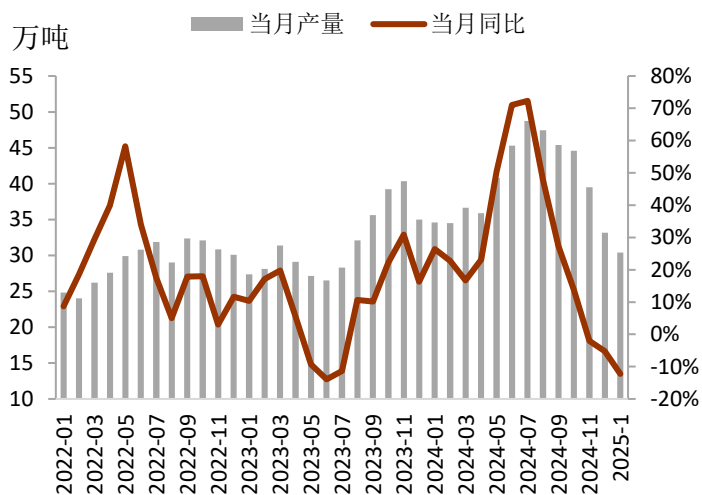
三、行业要闻

1、根据太阳能项目跟踪网站 Wiki-Solar 统计，全球公用事业级光伏装机容量已累计接近 800GW(AC)/1.000GW(DC)，其中 2024 年新增装机 182.7GW(AC)。全球 33 个主要市场的公用事业级光伏累计装机达 756GW(AC)，占全球总量的 93%。Wiki-Solar 统计口径为 4MW(AC)及以上的光伏电站，并指出 2024 年的新增装机数据仍为初步估算，原因是尚待中国等市场的 Q4 数据更新。亚洲市场仍处于领先地位，主要受中国和印度市场的持续推动。2024 年，中国新增公用事业级光伏装机容量 80.7GW(AC) (按照国家能源局数据，2024 中国年新增集中式光伏约 159GW)，累计装机达 320.1GW(DC)，继续领跑全球。美国位列第二，新增 39GW(AC)，总装机达 132.9GW(AC)。印度排名第三，新增 24.3GW(AC)，总装机达 83.1GW(AC)。

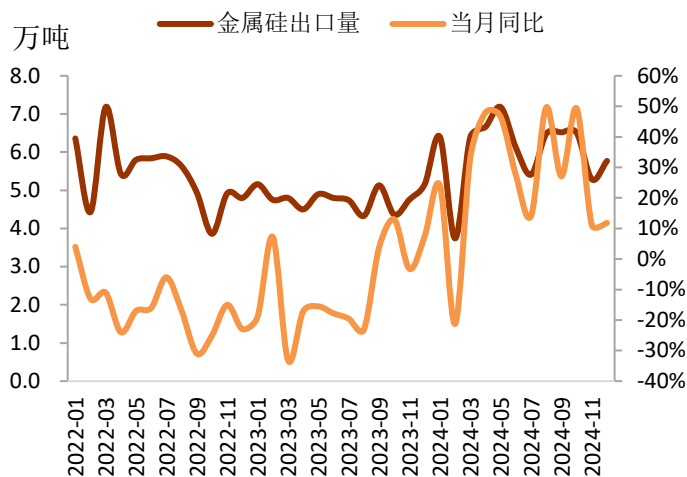
2、两位消息人士对媒体透露，白宫正寻求重新谈判美国 2022 年《芯片与科学法案》（以下简称“芯片法案”）的拨款条件，并暗示已推迟部分即将发放的补贴拨款。2022 年，拜登政府曾推动国会通过了《芯片法案》，希望通过 390 亿美元的补贴提振美国国内半导体产业。不过，知情人士表示，特朗普政府上台后，目前正在审查根据《芯片法案》授予的补贴项目。消息人士称，特朗普政府计划在评估和改变当前要求后，对部分交易进行重新谈判。目前尚不清楚可能发生的变化程度，以及它们将如何影响已经敲定的协议。全球第三大硅晶圆制造商环球晶圆(GlobalWafers)发言人 Leah Peng 表示：“《芯片法案》项目办公室告诉我们，目前正在对所有法案直接资助协议中某些不符合特朗普总统行政命令和政策的条件进行审查。”该公司表示，尚未直接接到特朗普政府的通知，称其合同条件或条款有任何变化。按照原定的《芯片法案》条款，GlobalWafers 将获得美国政府 4.06 亿美元的拨款，用于德州和密苏里州的项目。目前，该公司只有在 2025 年晚些时候达到特定的里程碑后才能获得补贴。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

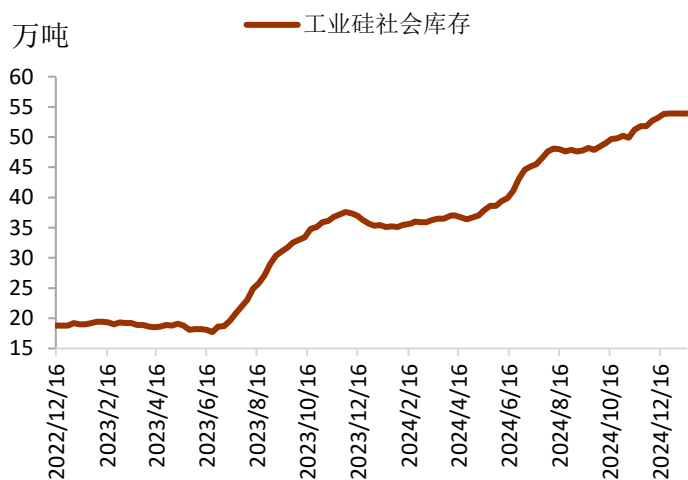


图表 2 工业硅出口量

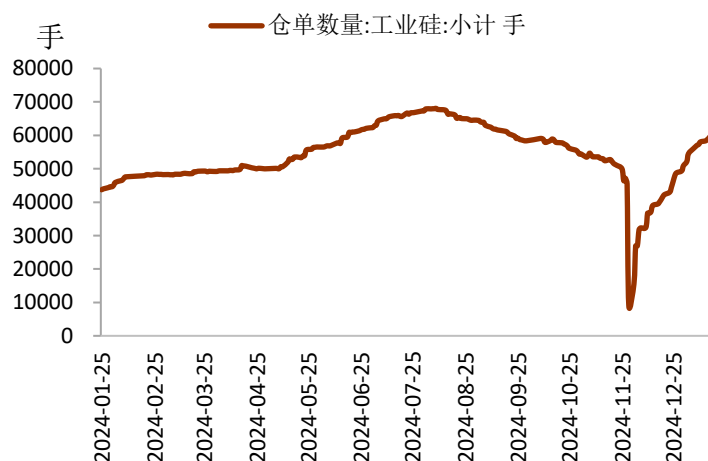


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

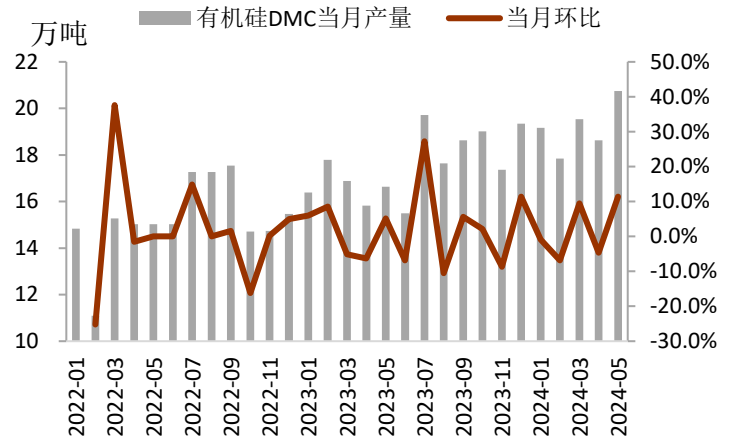


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

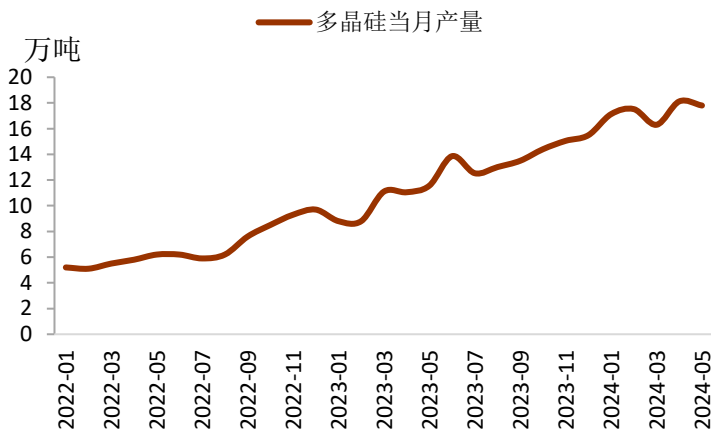


图表 6 有机硅 DMC 产量

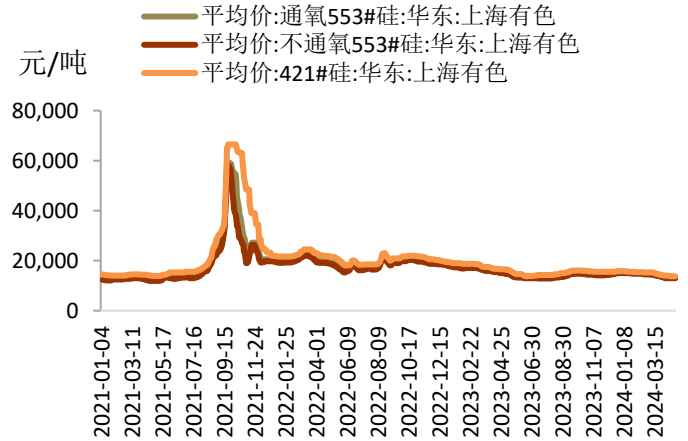


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

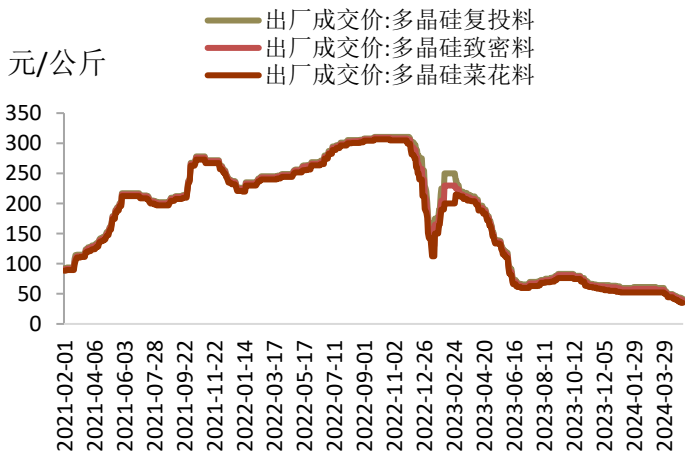


图表 8 工业硅各牌号现货价

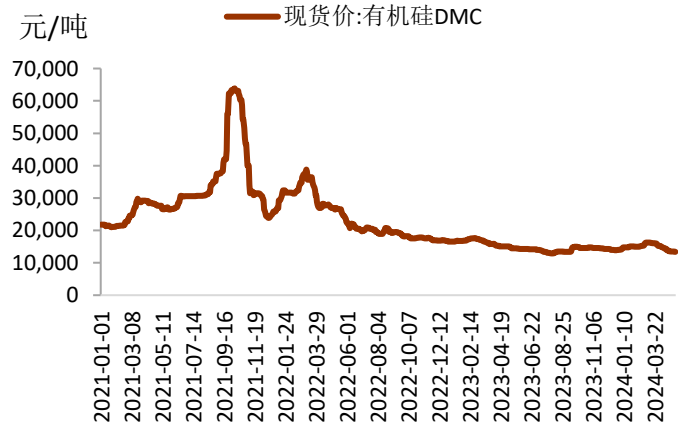


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 多晶硅现货价



图表 10 有机硅现货价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。