



2025 年 3 月 10 日

需求复苏迟滞，工业硅加速探底

核心观点及策略

- 上周工业硅加速探底，主因供需格局再度转弱，工业品市场情绪低迷预期难以扭转。供应来看，新疆地区开工率恢复至68%，川滇地区开工率维持极低水平，供应端北方扩张南方收缩总体偏紧；从需求侧来看，多晶硅市场集体报价上涨但下游原料库存充足签单量有限，硅片供需错配影响头部企业挺价氛围浓厚市场热度升温，光伏电池成交持稳成本推动支撑仍然较强，组件市场近期终端订单偏少出货不畅提价空间有限，工业硅产业链量增价升空间有限但环比市场热度回升，社会库存下行至59.9万吨。
- 供应端北方开工率升至68%，四川云南维持低开工；消费端复产集中在中下游，集中式项目新签单量偏少，分布式项目仅靠工商业订单支撑；有机硅和铝合金淡季需求不见起色，国内社库降至59.9万吨。
- 整体来看，国内两会定调宽财政延续稳健增长，全球贸易局势仍不确定性较强，工业品市场情绪偏弱。工业硅产业链量增价升空间有限但环比市场热度回升，社会库存下行至59.9万吨。技术上期价在破前低继续下探，预计短期工业硅期价仍将维持震荡下行。
- 风险点：光伏装机大幅回升，工业品市场情绪改善

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 28 日	2 月 21 日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	10765.00	11260.00	-495.00	-4.40%	元/吨
通氧 553#现货	12450.00	12600.00	-150.00	-1.19%	元/吨
不通氧 553#现货	12050.00	12300.00	-250.00	-2.03%	元/吨
421#现货	13350.00	13500.00	-150.00	-1.11%	元/吨
3303#现货	13450.00	13700.00	-250.00	-1.82%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13480.00	13560.00	-80.00	-0.59%	元/吨
多晶硅致密料现货	35.50	35.50	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	45.1	44.6	0.5	1.12%	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

上周工业硅加速探底，主因供需格局再度转弱，工业品市场情绪低迷预期难以扭转。供应来看，新疆地区开工率恢复至 68%，川滇地区开工率维持极低水平，供应端北方扩张南方收缩总体偏紧；从需求侧来看，多晶硅市场集体报价上涨但下游原料库存充足签单量有限，硅片供需错配影响头部企业挺价氛围浓厚市场热度升温，光伏电池成交持稳成本推动支撑仍然较强，组件市场近期终端订单偏少出货不畅提价空间有限，工业硅产业链量增价升空间有限但环比市场热度回升，社会库存下行至 59.9 万吨。

宏观方面：两会下达今年 GDP 增速目标 5%，提高财政赤字率至 4%，安排地方政府专项债 4.4 万亿，适时降准降息，促进楼市健康发展，支持人工智能大模型广泛应用，防范金融领域风险，整治“内卷式”竞争。央行行长潘功胜强调，要根据国内外形势和金融市场运行情况，择机降准降息，并综合运用公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现、政策利率等货币政策工具，保持市场流动性合理充裕，降低银行负债成本，持续推动社会综合融资成本下行。财政部长蓝佛安称，今年将发行首批特别国债 5000 亿元，支持国有大型商业银行补充核心一级资本，中央对地方转移支付安排 10.34 万亿，同口径增长 8.4%，以此增强地方政府财力，中央预留了充足的储备空间和政策空间。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 3 月 6 日，工业硅周度产量增至 7.54 万吨，

环比-1.49%，同比-6%。上周新疆地区样本硅企（产能占比 79%）周度产量维持在 32900 吨，周度开工率升至 68%，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 1770 吨，周度开工率维持 21%；而四川地区样本硅企（产能占比 32%）周度产量在 0 吨，周度开工率维持 0%。上周工业硅三大主产区开炉数持小幅降至 237 台，整体开炉率降至 31.35%，其中新疆地区开炉数 127 台，环比减少 1 台；云南地区 14 台，环比减少 1 台；四川和重庆地区合计 3 台，环比持平，内蒙古开炉数 31 台，环比下降 1 台。需求来看，多晶硅市场集体报价上涨但下游原料库存充足签单量有限，硅片供需错配影响头部企业挺价氛围浓厚市场热度升温，光伏电池成交持稳成本推动支撑仍然较强，组件市场近期终端订单偏少出货不畅提价空间有限，终端来看，多家企业中标光伏组件项目标段共 12 项，其中披露装机容量项目共 5 项。本周采购定标组件型号包括 N 型组件，分布式仅靠工商业订单提供刚性支撑，光伏供给侧改革背景制约上游硅料需求增长的核心因素和主要预期。

库存方面，截止 3 月 7 日，工业硅全国社会库存降至 59.9 万吨，环比减少 0.9 万吨，社会库存持续走高，交易所注册仓单量持续上新，截止 3 月 7 日，广期所仓单库存继续增至 69156 手，合计为 34.6 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，国内两会定调宽财政延续稳健增长，全球贸易局势仍不确定性较强，工业品市场情绪偏弱。基本面上，新疆地区开工率恢复至 68%，川滇地区开工率维持极低水平，供应端北方扩张南方收缩总体偏紧；从需求侧来看，多晶硅市场集体报价上涨但下游原料库存充足签单量有限，硅片供需错配影响头部企业挺价氛围浓厚市场热度升温，光伏电池成交持稳成本推动支撑仍然较强，组件市场近期终端订单偏少出货不畅提价空间有限，工业硅产业链量增价升空间有限但环比市场热度回升，社会库存下行至 59.9 万吨。技术上期价前低附近难以获得支撑，预计 3 月中旬工业硅期价将维持震荡下行。

三、行业要闻

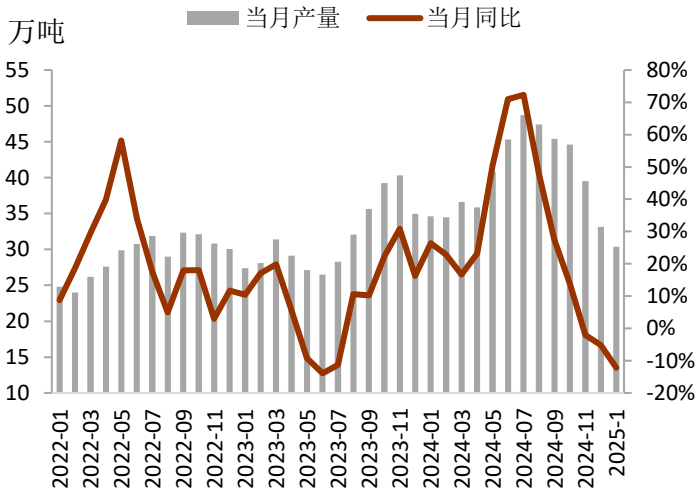
1、日前，三峡集团电子采购平台发布阿坝州若尔盖 100 万千瓦光伏治沙项目一期 4 万千瓦光伏治沙项目（光伏发电工程部分）EPC 总承包招标公告，招标人为三峡川能（若尔盖）新能源有限公司，招标代理机构为三峡国际招标有限责任公司。三峡川能（若尔盖）新能源有限公司（以下统称“招标人”）投资建设阿坝州若尔盖 100 万千瓦光伏治沙项目一期 4 万千瓦光伏治沙项目，一期 4 万千瓦光伏治沙项目涵盖光伏发电工程、治沙引水工程。一期 4 万千瓦光伏治沙项目（光伏发电工程部分）（以下简称“本项目”）位于四川省阿坝藏族羌族自治州若尔盖县唐克镇境内，与唐克镇相邻，海拔高度 3439~3483 米。治沙引水工程不在本次招标范围内。本项目规划装机容量 40MW，直流侧装机容量 47.4MWp。本项目新建一座 110kV 升压站，升压站最终出线 1 回 110kV 线路接入电网侧唐克 110kV 变电站，新建线路直线距离约 2km，配置 4MW/8MWh 构网型储能系统。

2、3 月 6 日，南水北调中线新能源（北京）有限公司 2025-2026 年度光伏组件集中采购招标公告发布，招标公告显示，采购容量 1000MW。本招标项目分为 2 个标段，标段一为 N 型单晶双面双玻（TOPCon）光伏组件，计划采购容量为 700MW；标段二为单晶双面双玻（BC/HJT）光伏组件，采购容量为 300MW。 招标范围包括拟投设备的设计、制造、试验、包装、运输至现场（或港口）及交货、现场开箱检查、安装指导、调试试验、试运行、消缺、性能保证的考核验收、技术服务和质保期内的维修及保养等工作。 中标人的确定情况，标段一拟选定综合得分 60 分以上且排名前六名投标人作为中标人，标段二拟选定综合得分 60 分以上且排名前四名投标人作为中标人（中标人实际数量不足上述要求的，以实际数量为准），与招标人签署框架协议。招标人不保证所有中标人均有实际供货。

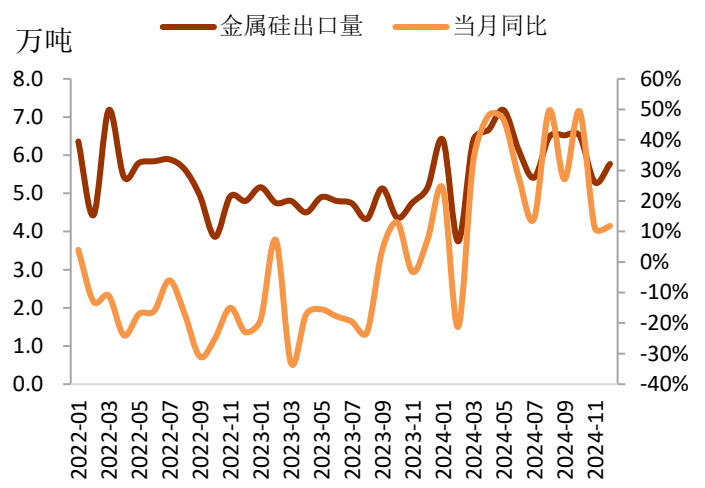
3、2 月 27 日，工信部发布 2024 年全国光伏制造行业运行情况，其中提到，2024 年，我国光伏产业链主要环节产量持续增长。根据光伏行业规范公告企业信息和行业协会测算，全国光伏多晶硅、硅片、电池、组件产量同比增长均超过 10%，行业产值保持万亿规模，光伏电池、组件出口量分别增长超过 40%、12%。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

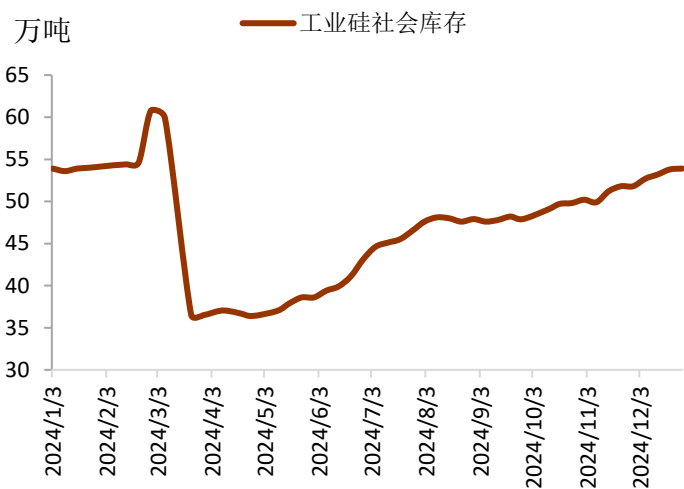


图表 2 工业硅出口量

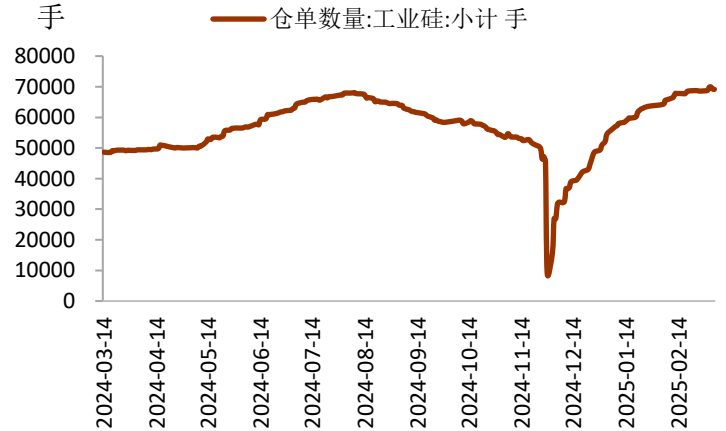


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存

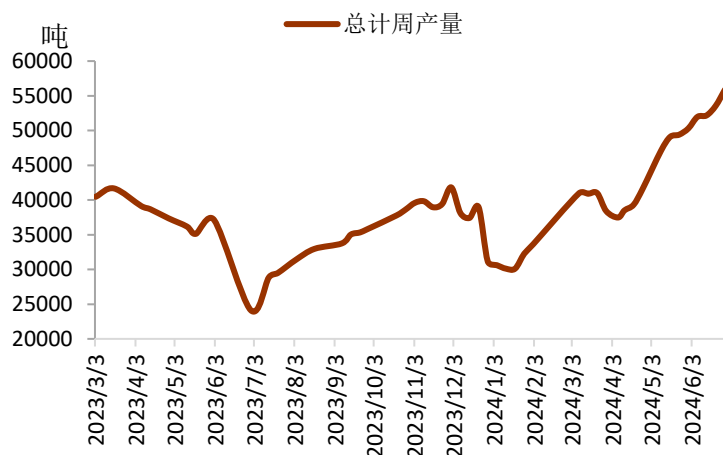


图表 4 广期所仓单库存

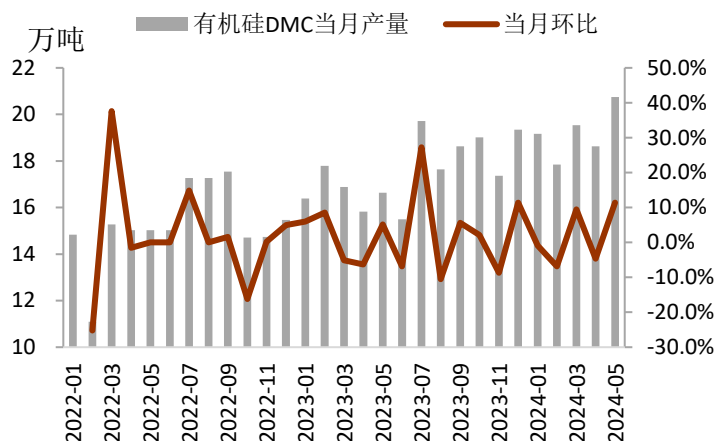


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

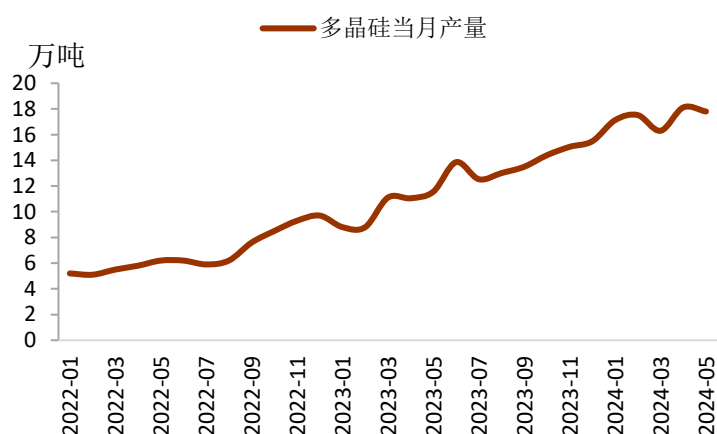


图表 6 有机硅 DMC 产量

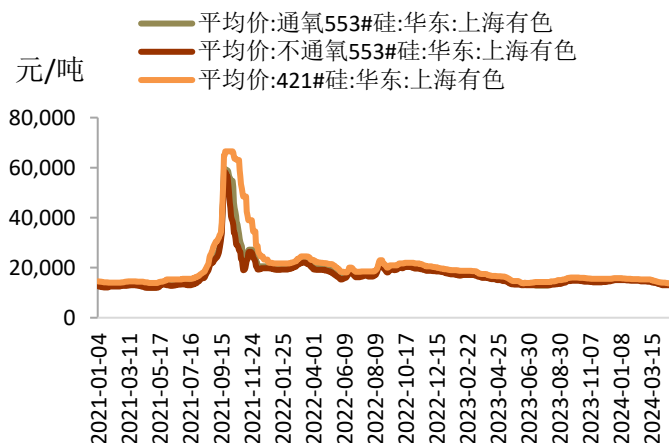


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

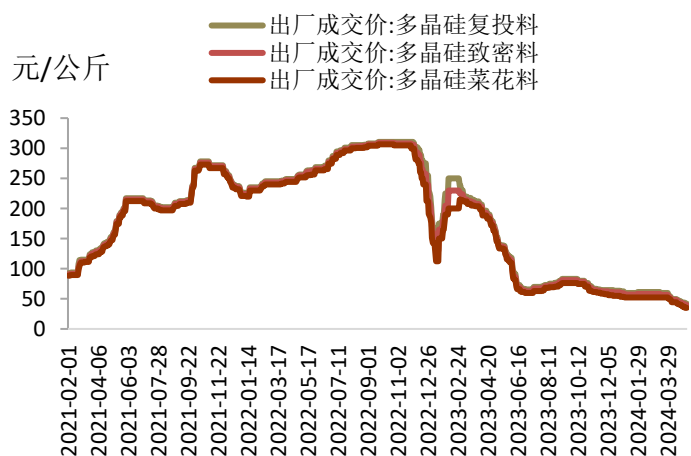


图表 8 工业硅各牌号现货价

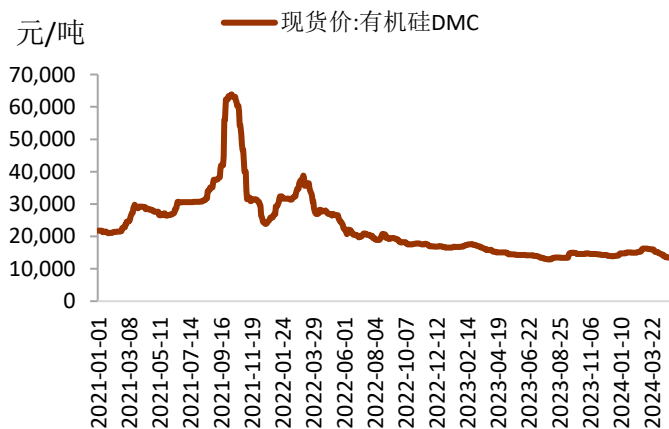


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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 306 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。