



2025 年 5 月 12 日

## 光伏需求下滑，工业硅震荡寻底

### 核心观点及策略

- 上周工业硅再度下探，主因中美贸易谈判充满不确定性，光伏“5.31”前抢装潮接近尾声，工业品市场情绪相对低迷。供应来看，新疆地区开工率继续回落，西南开工率保持低位运行，内蒙和甘肃产量小幅回升，供应端整体承压回落；从需求侧来看，多晶硅市场情绪十分悲观头部企业暂停报价，硅片市场成交尚可但行情持续走弱，光伏电池出现终端需求萎缩价格存在下探空间，组件分布式和集中式倒挂现象持续，抢装期接近尾声新订单难以在5.31新规实施前接入并网，4-5月光伏装机减速几成定局，工业硅终端消费骤降令市场情绪难以好转，社会库存小幅降至59.6，而广期所仓单库存仍接近7万手。
- 整体来看，中美贸易谈判存在变数，光伏供给侧改革背景下需求端的萎缩程度加剧。供应端整体承压回落；从需求侧来看，终端消费骤降令市场情绪难以好转，社会库存仍然高企，现货价格持续回落。技术面来看，期价前期底部支撑力度有限，预计短期仍将偏弱震荡继续寻底。
- 风险点：终端消费大幅回暖，全球贸易局势缓和

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         | 5 月 9 日  | 4 月 30 日 | 涨跌      | 涨跌幅    | 单位  |
|------------|----------|----------|---------|--------|-----|
| 工业硅主力      | 8205.00  | 8540.00  | -335.00 | -3.92% | 元/吨 |
| 通氧 553#现货  | 9150.00  | 9400.00  | -250.00 | -2.66% | 元/吨 |
| 不通氧 553#现货 | 9050.00  | 9250.00  | -200.00 | -2.16% | 元/吨 |
| 421#现货     | 10050.00 | 10300.00 | -250.00 | -2.43% | 元/吨 |
| 3303#现货    | 11100.00 | 11300.00 | -200.00 | -1.77% | 元/吨 |
| 有机硅 DMC 现货 | 11550.00 | 11550.00 | 0.00    | 0.00%  | 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    | 59.6     | 60.3     | -0.7    | -1.16% | 万吨  |

\*主力合约价格默认为成交量和持仓量较大的 SI2506 合约

\*现货价格默认为华东地区的主流牌号现货成交价

## 二、市场分析及展望

上周工业硅再度下探，主因中美贸易谈判充满不确定性，光伏“5.31”前抢装潮临近尾声，工业品市场情绪相对低迷。供应来看，新疆地区开工率继续回落，西南开工率保持低位运行，内蒙和甘肃产量小幅回升，供应端整体承压回落；从需求侧来看，多晶硅市场情绪十分悲观头部企业暂停报价，硅片市场成交尚可但行情持续走弱，光伏电池出现终端需求萎缩价格存在下探空间，组件分布式和集中式倒挂现象持续，抢装期临近尾声新订单难以在 5.31 新规实施前接入并网，4-5 月光伏装机减速几成定局，工业硅终端消费骤降令市场情绪难以好转，社会库存小幅降至 59.6，而广期所仓单库存仍接近 7 万手。

宏观方面：央行 5 月初宣布下调 7 天逆回购利率 0.1%至 1.4%，为去年 9 月份以来的第二次降息，央行宣布下调降低存款准备金率 0.5%，预计将为市场释放中长期流动性约 1 万亿元，本次降准后存款准备金率已经来到了 6.2%，并阶段性地将汽车金融公司、金融租赁公司的存款准备金率由 5%调降至 0%。此后央行又宣布降低个人住房公积金贷款利率 0.25%，其中五年以上的首套房贷款利率由 2.85%进一步下调至 2.6%。此外，央行宣布增加 3000 亿元的科技创新和技术改造再贷款额度，由目前的 5000 亿元增加至 8000 亿元；持续支持“两新”政策的实施，即大规模设备更新和消费品以旧换新，并设立 5000 亿元的服务消费与养老再贷款，引导商业银行加大对服务消费与养老的信贷支持，以及增加支农支小再贷款额度

3000 亿元，并调降再贷款利率，与调降再贷款利率的政策形成协同效应，支持银行扩大对涉农小微和民营企业的贷款投放。本次央行出台的一揽子金融政策将极大地提振我国资本市场信心，扩大内需激发市场活力，全力推进科技创新和高质量发展，为我国中长期经济发展势头平稳向好打下坚实基础。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 5 月 9 日，工业硅周度产量降至 7.2 万吨，环比-1.52%，同比-18.54%，上周工业硅三大主产区开炉数持升至 223 台，整体开炉率为 27.98%，其中新疆地区开炉数 114 台，环比持平；云南地区 14 台，环比增加 2 台；四川和重庆地区合计 19 台，环比增加 8 台，内蒙古开炉数 29 台，环比持平。4 月我国工业硅产量仅为 30.1 万吨，同比-16.1%。需求来看，多晶硅市场情绪十分悲观头部企业暂停报价，硅片市场成交尚可但行情持续走弱，光伏电池出现终端需求萎缩价格存在下探空间，组件分布式和集中式倒挂现象持续，抢装期临近尾声新订单难以在 5.31 新规实施前接入并网，4-5 月光伏装机减速几成定局，终端集中式中标普遍为中小项目，分布式订单回落显著，光伏行业供给侧正在逐步兑现并影响中上游供应释放。

库存方面，截止 5 月 9 日，工业硅全国社会库存降至 59.6 万吨，环比下降 0.7 万吨，社会库存高位回落，而交易所注册仓单量小幅下滑，截止 5 月 9 日，广期所仓单库存继续降至 6.73 手，合计为 33.6 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，中美贸易谈判存在变数，光伏供给侧改革背景下需求端的萎缩程度加剧。新疆地区开工率继续回落，西南开工率保持低位运行，内蒙和甘肃产量小幅回升，供应端整体承压回落；从需求侧来看，多晶硅市场情绪十分悲观头部企业暂停报价，硅片市场成交尚可但行情持续走弱，光伏电池出现终端需求萎缩价格存在下探空间，组件分布式和集中式倒挂现象持续，抢装期临近尾声新订单难以在 5.31 新规实施前接入并网，4-5 月光伏装机减速几成定局，工业硅终端消费骤降令市场情绪难以好转，社会库存小幅降至 59.6，而仓单库存仍逼近 7 万手。技术面来看，期价前期底部支撑力度有限，预计短期仍将偏弱震荡继续寻底。

### 三、行业要闻

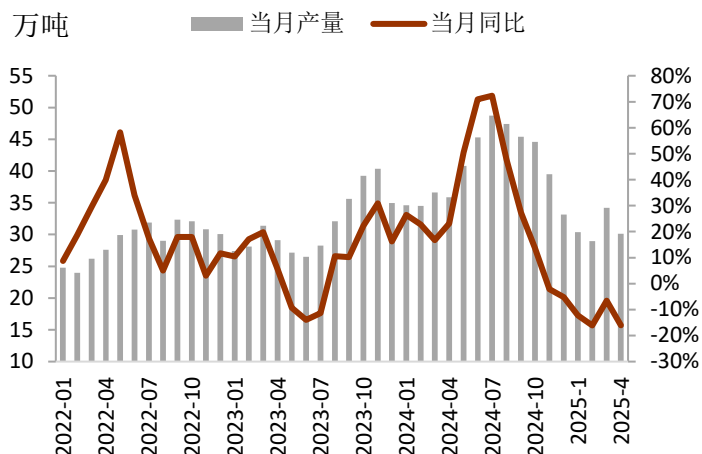
1、据索比咨询价格追踪数据显示，上周硅料价格小幅下降，N型复投、致密、颗粒硅均价分别为3.92、3.56、3.7万元/吨。近期，硅料企业持续下调排产，多晶硅厂商库存积压问题突出，短期内价格下行趋势难改。硅片、电池片环节价格保持维稳，光伏组件方面，3月份以来光伏产业链价格出现回升，尽管“430”抢装节点已过，但5月安装热度仍未退潮。但业内人士普遍认为，本次价格回升本质上只是行业供需交错、市场博弈下的短暂修复。随着抢装热潮的退去，组件市场价格已显现出下行趋势。就行业现状而言，本次行业整合周期，要经过残酷的市场洗牌、弱肉强食的竞争法则后，才会迎来真正意义上的终结。通过梳理近期中标详情，索比光伏网发现，2025年4月份有近30GW光伏组件定标。

2、近日，内蒙古库布齐沙漠鄂尔多斯中北部新能源基地项目整体接入系统方案研究（千万千瓦级新能源规划研究）招标公告发布。根据招标公告，内蒙古库布齐沙漠鄂尔多斯中北部新能源基地项目位于内蒙古自治区鄂尔多斯库布齐沙漠地区，规划建设新能源1220万千瓦（其中光伏800万千瓦，风电400万千瓦，光热20万千瓦），火电400万千瓦，电化学储能500万千瓦时。基地电源所发电量通过特高压直流通道送京津冀。本次招标范围：按照国家及地方大型风光基地规划相关政策要求，开展内蒙古库布齐沙漠鄂尔多斯中北部新能源基地项目整体接入方案研究，研究成果应明确系统输电方案、送受端站与电网连接方案、电源汇集方案、对电源项目的要求等内容。研究报告编制完成后，协助甲方召开专家评审会并取得相关审查意见等。

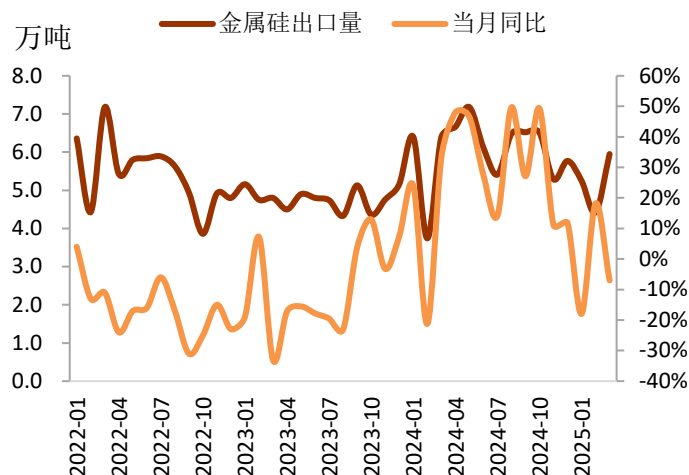
3、4月25日，国家能源局发文称，2025年一季度，我国风电光伏发电合计新增装机7433万千瓦，累计装机达到14.82亿千瓦（其中风电5.36亿千瓦，光伏发电9.46亿千瓦），首次超过火电装机（14.51亿千瓦）。未来随着风电光伏装机新增装机持续快速增长，风电光伏装机超过火电将成为常态。一季度，风电光伏合计发电量达到5364亿千瓦时，在全社会用电量中占比达到22.5%，较去年同期提高4.3个百分点（带动非化石能源发电量占比达到39.8%，同比提高4.8个百分点）。受风电光伏快速增长并叠加一季度全社会用电量同比增速较低（2.5%）因素影响，风电光伏合计发电量较去年同期增加1110亿千瓦时，大幅超出全社会用电量增量（582亿千瓦时）。

#### 四、相关图表

图表 1 工业硅产量

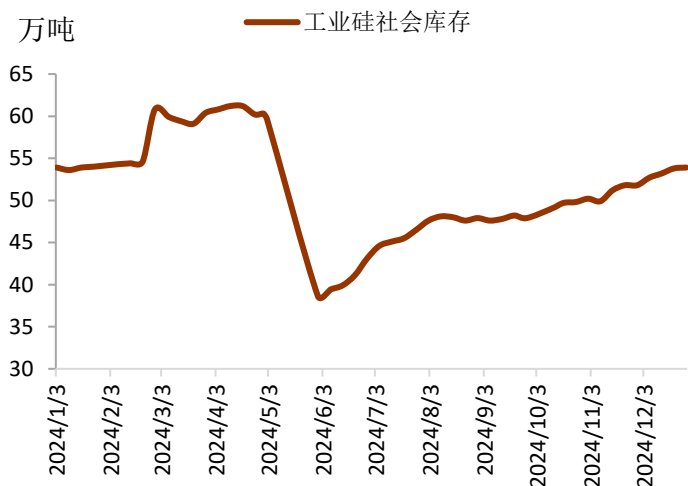


图表 2 工业硅出口量

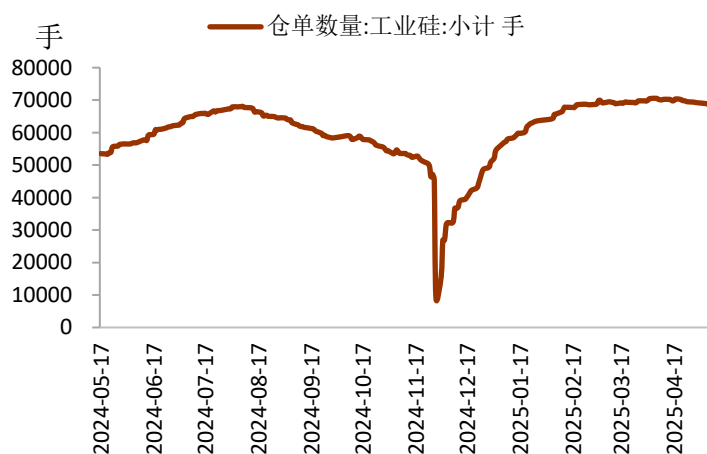


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

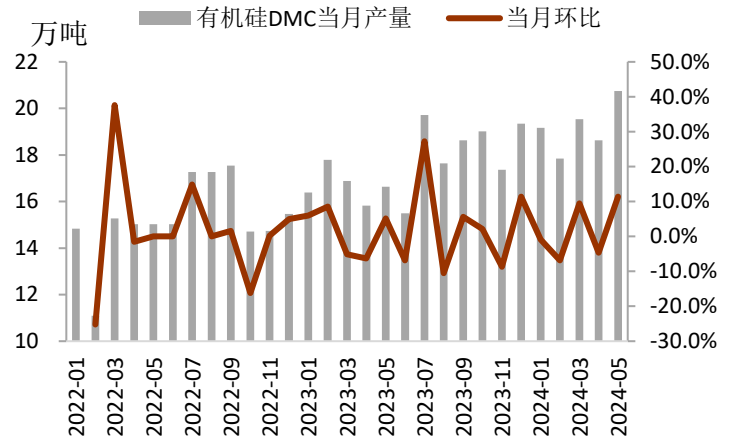


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

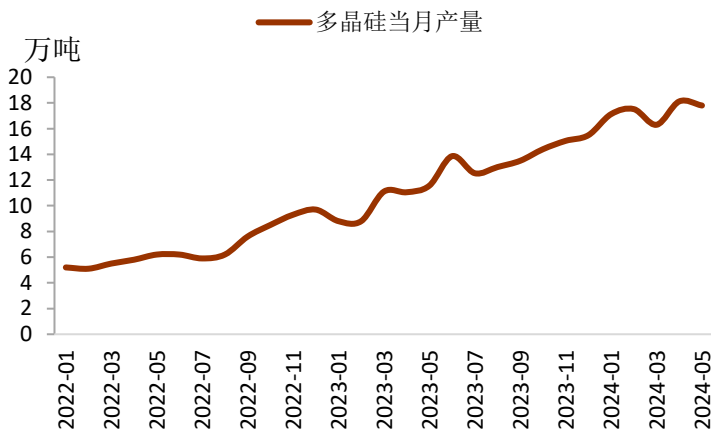


图表 6 有机硅 DMC 产量

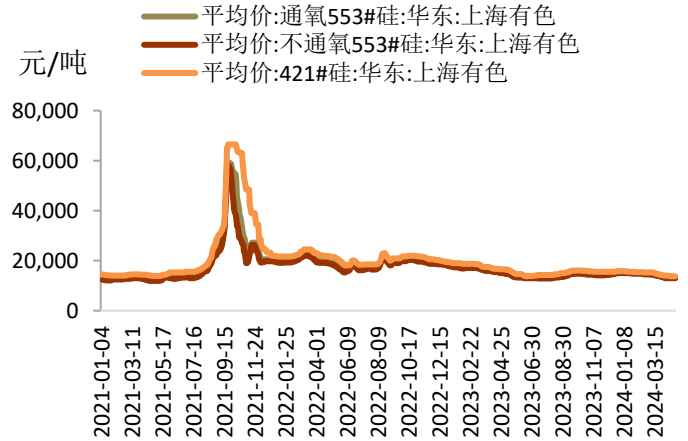


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

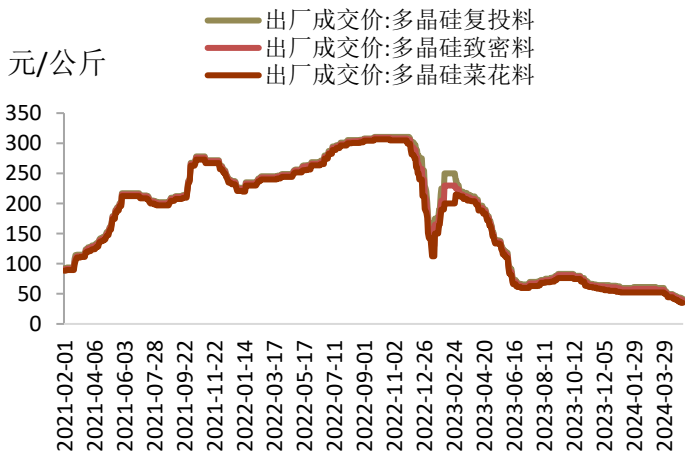


图表 8 工业硅各牌号现货价

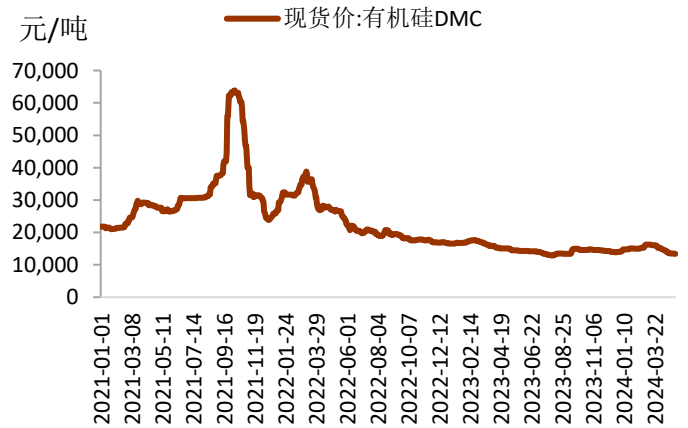


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。