



2025 年 8 月 4 日

反内卷情绪降温，工业硅大幅回落

核心观点及策略

- 上周工业硅大幅回落，主因国内反内卷情绪降温，光伏中下游产业链主动收缩产能对硅料需求形成挤压，美国对等关税落地拖累经济增长前景和全球工业品总需求。供应来看，新疆地区开工率维持48%，川滇地区开工率回升至3成附近，内蒙和甘肃产量弱稳运行，供应端仍在继续收缩；从需求侧来看，多晶硅市场主要以历史订单补单成交为主，上周价格稳定在45元/千克左右；硅片市场受原料成本大幅抬升继续推涨报价，但当前售价并不能完全覆盖成本，受出口退税影响电池订单短期持续向好；光伏电池市场受集中式项目订单显著下降影响，价格上行空间有限，Topcon183N上周成交区间继续上行至0.29-0.3元/瓦，厂商扩产意愿较为谨慎；组件端国内呈现有价无市格局，分布式组件需求难有增量，仅靠HJT大尺寸组件溢价程度相对较高出货较为坚挺，若原料不再继续走高，组件或进入震荡走弱阶段，社会库存上周升至54万吨，工业硅现货市场因盘面高位大幅回落受到承压。
- 整体来看，国内商品市场反内卷情绪有所降温，美国对等关税落地或拖累全球经济增长，中国7月官方制造业PMI边际萎缩拖累工业品市场需求。技术面来看，盘面10000元关口附近压力较大，多头情绪有弱化迹象，预计期价短期将延续回调走势。

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	8 月 1 日	7 月 25 日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	8500.00	9725.00	-1225.00	-12.60%	元/吨
通氧 553#现货	9700.00	9800.00	-100.00	-1.02%	元/吨
不通氧 553#现货	9550.00	9550.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	10150.00	10350.00	-200.00	-1.93%	元/吨
3303#现货	10900.00	10950.00	-50.00	-0.46%	元/吨
有机硅 DMC 现货	12400.00	12450.00	-50.00	-0.40%	元/吨
多晶硅致密料现货	44.00	42.00	2.00	4.76%	元/吨
工业硅社会库存	54	53.5	0.5	0.93%	万吨

*主力合约价格默认为成交量和持仓量较大的 SI2509 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

上周工业硅大幅回落，主因国内反内卷情绪降温，光伏中下游产业链主动收缩产能对硅料需求形成挤压，美国对等关税落地拖累经济增长前景和全球工业品总需求。供应来看，新疆地区开工率维持 48%，川滇地区开工率回升至 3 成附近，内蒙和甘肃产量弱稳运行，供应端仍在继续收缩；从需求侧来看，多晶硅市场主要以历史订单补单成交为主，上周价格稳定在 45 元/千克左右；硅片市场受原料成本大幅抬升继续推涨报价，但当前售价并不能完全覆盖成本，受出口退税影响电池订单短期持续向好；光伏电池市场受集中式项目订单显著下降影响，价格上行空间有限，Topcon183N 上周成交区间继续上行至 0.29-0.3 元/瓦，厂商扩产意愿较为谨慎；组件端国内呈现有价无市格局，分布式组件需求难有增量，仅靠 HJT 大尺寸组件溢价程度相对较高出货较为坚挺，若原料不再继续走高，组件或进入震荡走弱阶段，社会库存上周升至 54 万吨，工业硅现货市场因盘面高位大幅回落受到承压。

宏观方面：中国 7 月官方制造业 PMI 回落至 49.3，其中生产指数和新订单指数分别为 50.5 和 49.4，环比 6 月下降 0.5% 和 0.8%，表面虽然制造业生产活动维持扩张状态但制造业需求边际小幅回落，PMI 景气度略有降温主因 7 月受局部地区高温、暴雨及洪涝灾害等影响叠加部分行业生产进入季节性淡季。从行业看，铁路船舶航空航天设备、计算机通信电子设备等行业生产指数和新订单指数持续位于扩张区间，供需两端较为活跃；化学原料及化学制品、非金属矿物制品等行业两个指数继续低于临界点，市场供需有所偏弱。而非制造业商务活动指数继续保持扩张，其中服务业商务活动指数总体稳定，服务业商务活动指数为 50，比上月略降 0.1%。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 7 月 25 日，工业硅周度产量为 7.86 万吨，环比+4.6%，同比-23.4%，上周工业硅三大主产区开炉数持为 262 台，整体开炉率小幅升至 32.9%，其中新疆地区开炉数升至 106 台，环比持平；云南地区 44 台，环比持平；四川和重庆地区合计 47 台，环比增加 4 台；内蒙古开炉数 28 台，环比持平。需求来看，多晶硅市场受盘面影响报价持续走高，部分企业利用交易所规格操作期现套利；硅片市场因原料大幅上涨出现成本倒挂，后续涨价意图明细；光伏电池市场受淡季需求拖累影响，价格上浮空间受限，Topcon183N 成交区间依然维持 0.275-0.28 元/瓦；而组件头部企业陆续提升分布式组件报价，则遭到终端市场挤压传导不畅，8 月整体供需偏弱且机制电价政策延续利空预期，在反内卷政策逐渐推进落地的背景下，预计光伏下游市场需求将进入减速周期。

库存方面，截止 8 月 1 日，工业硅全国社会库存升至 54 万吨，环比增加 0.5 万吨，社会库存再度上行主因淡季需求羸弱，而交易所注册仓单量持续，截止 8 月 1 日，广期所仓单库存继续升至 50516 万手，合计为 25.2 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，仓单库存近期压力有所减弱主因国内产量持续下降。

整体来看，国内商品市场反内卷情绪有所降温，美国对等关税落地或拖累全球经济增长，中国 7 月官方制造业 PMI 边际萎缩拖累工业品市场需求。基本面上，新疆地区开工率维持 48%波动有限，川滇地区开工率回升至 3 成附近，内蒙和甘肃产量弱稳运行，供应端仍在继续收缩；从需求侧来看，多晶硅市场主要以历史订单补单成交为主，上周价格稳定在 45 元/千克左右；硅片市场受原料成本大幅抬升继续推涨报价，但当前售价并不能完全覆盖成本，受出口退税影响电池订单短期持续向好；光伏电池市场受集中式项目订单显著下降影响，价格上行空间有限，Topcon183N 上周成交区间继续上行至 0.29-0.3 元/瓦，厂商扩产意愿较为谨慎；组件端国内呈现有价无市格局，分布式组件需求难有增量，仅靠 HJT 大尺寸组件溢价程度相对较高出货较为坚挺，若原料不再继续走高，组件或进入震荡走弱阶段，社会库存上周升至 54 万吨，工业硅现货市场因盘面高位大幅回落受到承压，技术面来看，盘面 10000 元关口附近压力较大，多头情绪有弱化迹象，预计期价短期将延续回调走势。

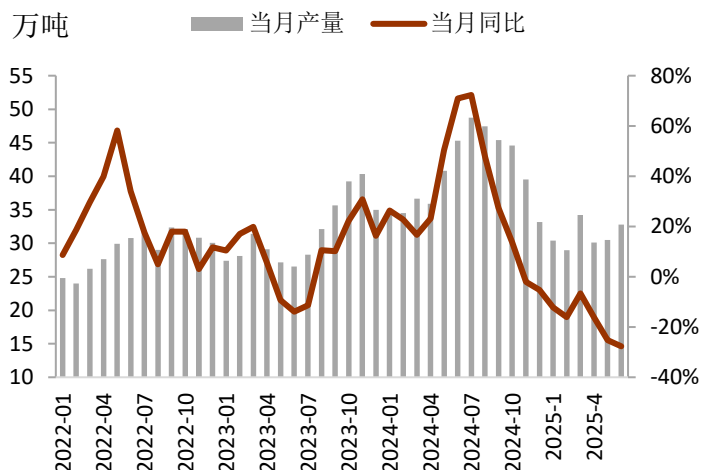
三、行业要闻

1、工信部印发 2025 年度多晶硅行业专项节能监察任务清单的通知，各省、自治区、直辖市及新疆生产建设兵团工业和信息化主管部门：按照《工业和信息化部办公厅关于组织开展 2025 年度工业节能监察工作的通知》（工信厅节函〔2025〕120 号，以下简称《通知》），现将 2025 年度多晶硅行业专项节能监察任务清单印发给你们。请各地工业和信息化主管部门按照《通知》要求抓紧组织实施，于 2025 年 9 月 30 日前将监察结果报送至工业和信息化部（节能与综合利用司）。在工业节能监察过程中，要贯彻落实《国务院办公厅关于严格规范涉企行政检查的意见》（国办发〔2024〕54 号），进一步规范工业节能监察程序措施，切实减轻企业负担。

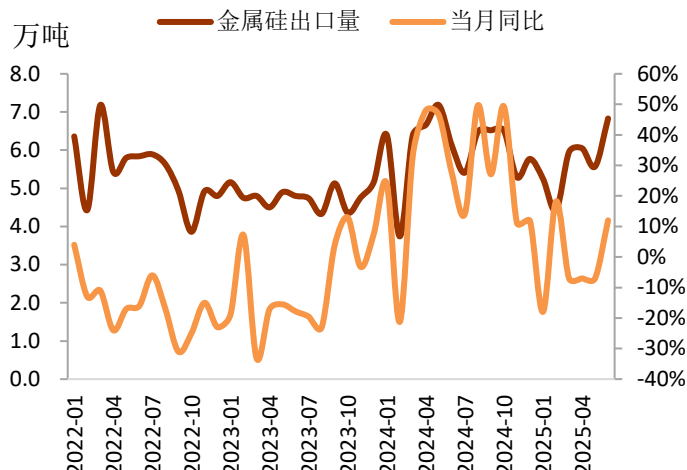
2、7 月 30 日，广期所《关于调整工业硅、多晶硅、碳酸锂期货部分合约交易限额的通知》，其中提到，广期所根据《广州期货交易所风险管理办法》，经研究决定，自 2025 年 8 月 1 日交易时起，对工业硅、多晶硅、碳酸锂期货部分合约交易限额作出如下调整：非期货公司会员或者客户在工业硅期货 SI2509 合约上单日开仓量不得超过 500 手，在工业硅期货 SI2510、SI2511、SI2512、SI2601 合约上单日开仓量分别不得超过 2,000 手。非期货公司会员或者客户在多晶硅期货 PS2509 合约上单日开仓量不得超过 500 手，在多晶硅期货 PS2510、PS2511、PS2512、PS2601 合约上单日开仓量分别不得超过 2,000 手。非期货公司会员或者客户在碳酸锂期货 LC2509 合约上单日开仓量不得超过 500 手，在碳酸锂期货 LC2510、LC2511、LC2512、LC2601 合约上单日开仓量分别不得超过 2,000 手。该单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日在单个合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。套期保值交易、做市交易的单日开仓数量不受上述标准限制。具有实际控制关系的账户按照一个账户管理。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

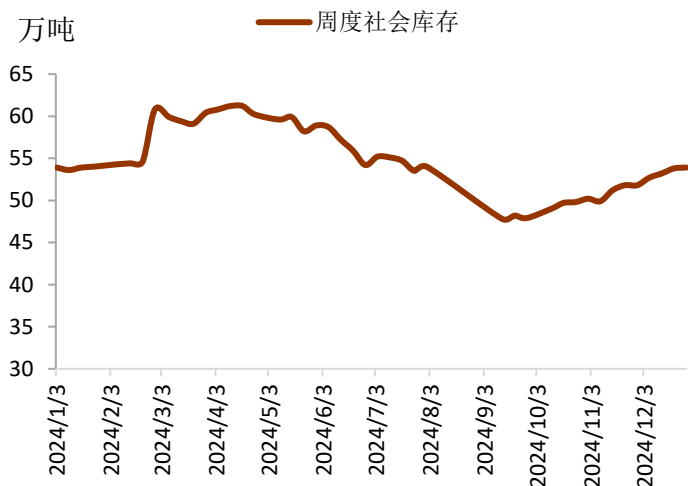


图表 2 工业硅出口量

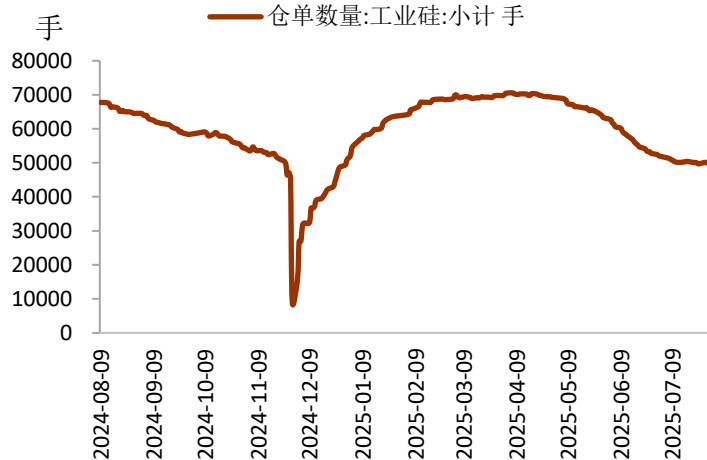


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存

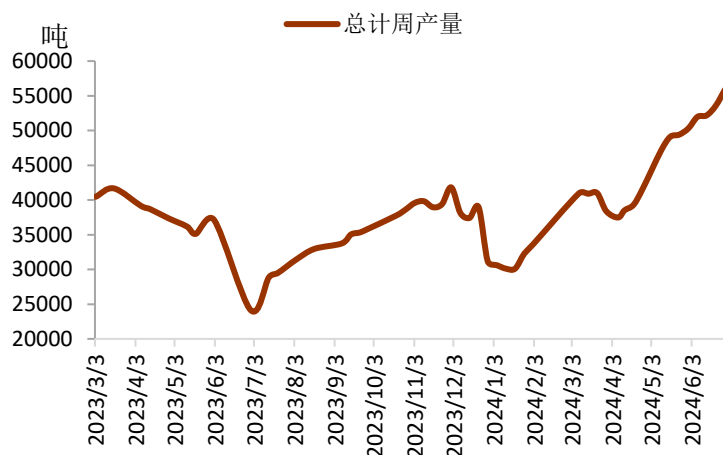


图表 4 广期所仓单库存

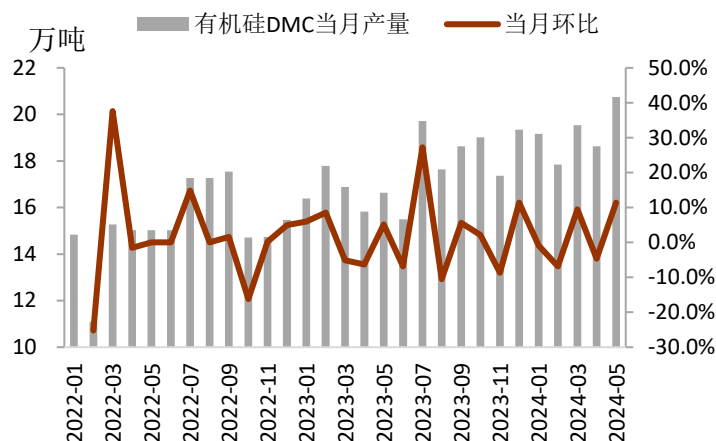


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

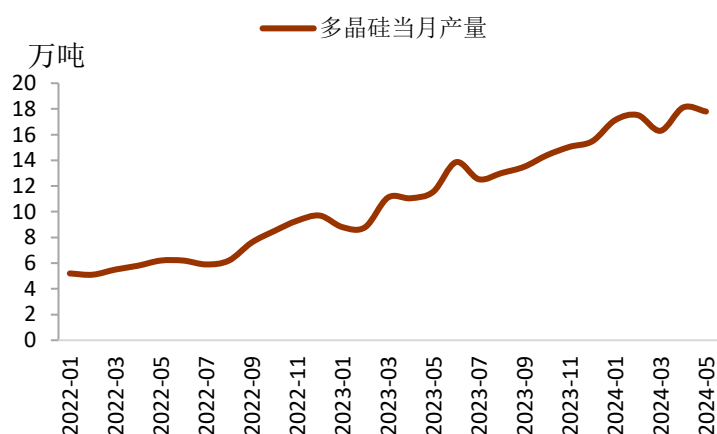


图表 6 有机硅 DMC 产量

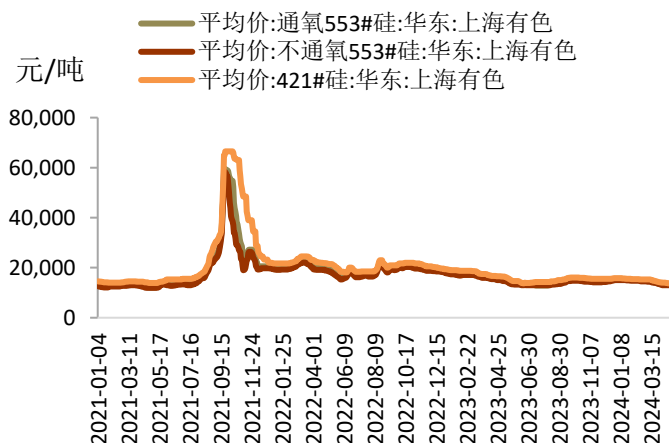


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

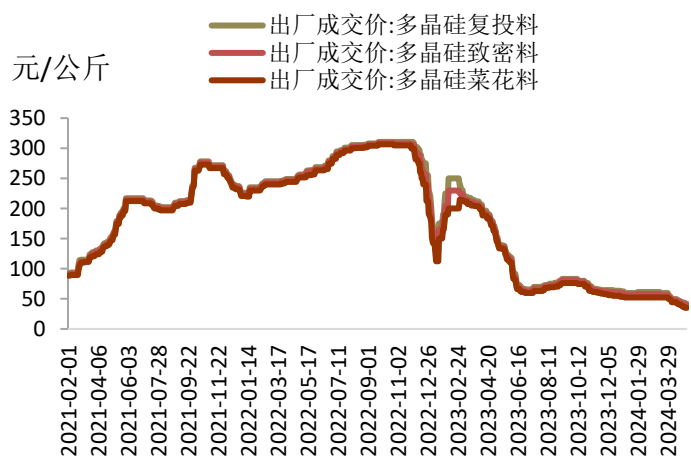


图表 8 工业硅各牌号现货价

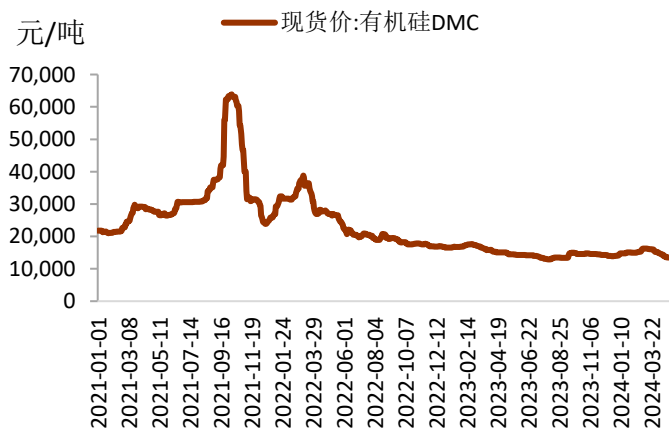


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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 B1 栋 9 楼 910、911 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。