

2025年12月1日



## 传统需求提振，工业硅企稳反弹

### 核心观点及策略

- 上周工业硅企稳反弹，主因多晶硅龙头企业挺价撑市意图坚定，工业品市场情绪持续升温。供应来看，新疆地区开工率维持85%，西南地区枯水期开工率继续下滑至3成左右，内蒙和甘肃产量重心下移，供应端保持收敛；从需求侧来看，多晶硅头部企业挺价撑市意图明显，11月产量降至11万吨；硅片受到电池厂海外订单需求回落影响，部分企业降价倾销急于年底回笼资金；电池片市场需求随开工率上升略有好转，海外订单稳定交付中；组件端，由于年底装机需求趋于平淡，招投标价格上升令终端消费略显低迷，组件企业库存小幅增加，目前市场博弈行业周期性的供需结构改变。上周工业硅社会库存升至55万吨，工业硅现货市场因期货价格企稳回升而震荡走高。
- 整体来看，虽然多晶硅新平台未有进展，但11月多晶硅产量不及预期，已传递出主动收缩产能的意向，叠加传统行业消费有所好转，市场回归多头氛围。技术面来看，主力合约9000一线再次确认支撑，预计工业硅期价进入偏强震荡运行。
- 风险点：多晶硅产减产不及预期，有机硅和铝合金需求下滑

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷  
从业资格号：F0297587  
投资咨询号：Z0011509

黄蕾  
从业资格号：F0307990  
投资咨询号：Z0011692

高慧  
从业资格号：F03099478  
投资咨询号：Z0017785

王工建  
从业资格号：F03084165  
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙  
从业资格号：F03112296  
投资咨询号：Z0021040

何天  
从业资格号：F03120615  
投资咨询号：Z0022965

## 一、市场数据

表1 上周市场主要交易数据

合约	12月1日	11月24日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	9130.00	8960.00	170.00	1.90%	元/吨
通氧 553#现货	9550.00	9550.00	0.00	0.00%	元/吨
不通氧 553#现货	9350.00	9350.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	9800.00	9800.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	10450.00	10500.00	-50.00	-0.48%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13200.00	13100.00	100.00	0.76%	元/吨
多晶硅致密料现货	52.00	52.00	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	55	54.8	0.2	0.36%	万吨

\*主力合约价格默认为成交量和持仓量较大的 SI2601 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

上周工业硅企稳反弹，主因多晶硅龙头企业挺价撑市意图坚定，工业品市场情绪持续升温。供应来看，新疆地区开工率维持 85%，西南地区枯水期开工率继续下滑至 3 成左右，内蒙和甘肃产量重心下移，供应端保持收敛；从需求侧来看，多晶硅头部企业挺价撑市意图明显，11 月产量降至 11 万吨；硅片受到电池厂海外订单需求回落影响，部分企业降价倾销急于年底回笼资金；电池片市场需求随开工率上升略有好转，海外订单稳定交付中；组件端，由于年底装机需求趋于平淡，招投标价格上升令终端消费略显低迷，组件企业库存小幅增加，目前市场博弈行业周期性的供需结构改变。上周工业硅社会库存升至 55 万吨，工业硅现货市场因期货价格企稳回升而震荡走高。

宏观方面：央 10 月我国规模以上工业企业利润同比-5.5%，1-10 月利润累计同比+1.9%有所收窄，10 月增速转负主因去年基数较高以及企业各项成本支出增加等影响。分行业来看，1-10 月份，规模以上高技术制造业利润同比增长 8.0%，高于全部规模以上工业平均水平 6.1 个百分点。从行业看，智能电子制造发展向好，智能无人飞行器制造、智能车载设备制造行业利润分别增长 116.1%、114.9%；半导体制造效益增长较快，集成电路制造、电子专用材料制造、半导体分立器件制造行业利润分别增长 89.2%、86.0%、17.4%；精密仪器制造高质量发展效果显现，光学仪器制造、专用仪器仪表制造行业利润分别增长 38.2%、14.1%。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 11 月 28 日，工业硅周度产量为 8.9 万吨，环比-0.2%，同比-0.7%，上周工业硅三大主产区开炉数大幅降至 257 台，整体开炉率升至 32.3%，其中新疆地区开炉数降至 140 台，环比下降 1 台；云南地区 19 台，环比持平；四川和重庆

地区合计 21 台，环比减少 4 台；内蒙古开炉数 33 台，环比持平。需求来看，多晶硅头部企业挺价撑市意图明显，11 月产量降至 11 万吨；硅片受到电池厂海外订单需求回落影响，部分企业降价倾销急于年底回笼资金；电池片市场需求随开工率上升略有好转，海外订单稳定交付中；组件端，由于年底装机需求趋于平淡，招投标价格上升令终端消费略显低迷，组件企业库存小幅增加，目前市场博弈行业周期性的供需结构改变。当前光伏行业反内卷政策逐步预期不断强化，中下游市场产量进入收缩周期，推动中上游硅料供需平衡逐步改善。

库存方面，截止 11 月 28 日，工业硅全国社会库存升至 55 万吨，环比增加 0.2 万吨，社会库存再度上行终端消费有所减速，而交易所注册仓单量持续，截止 11 月 21 日，广期所仓单库存降至 39555 手，合计为 19.8 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，仓单库存近期维持在 5 万吨上下主因光伏行业积极效应国家反内卷号召下企业减产预期不断强化。

整体来看，虽然多晶硅新平台未有进展，但 11 月多晶硅产量不及预期，行业已传递出主动收缩产能的意向，叠加传统行业消费有所好转，市场回归多头氛围。供应来看，多晶硅头部企业挺价撑市意图明显，11 月产量降至 11 万吨；硅片受到电池厂海外订单需求回落影响，部分企业降价倾销急于年底回笼资金；电池片市场需求随开工率上升略有好转，海外订单稳定交付中；组件端，由于年底装机需求趋于平淡，招投标价格上升令终端消费略显低迷，组件企业库存小幅增加，目前市场博弈行业周期性的供需结构改变。上周工业硅社会库存升至 55 万吨，工业硅现货市场因期货价格企稳回升而震荡走高。技术面来看，主力合约 9000 一线再次确认支撑，预计工业硅期价进入偏强震荡运行。

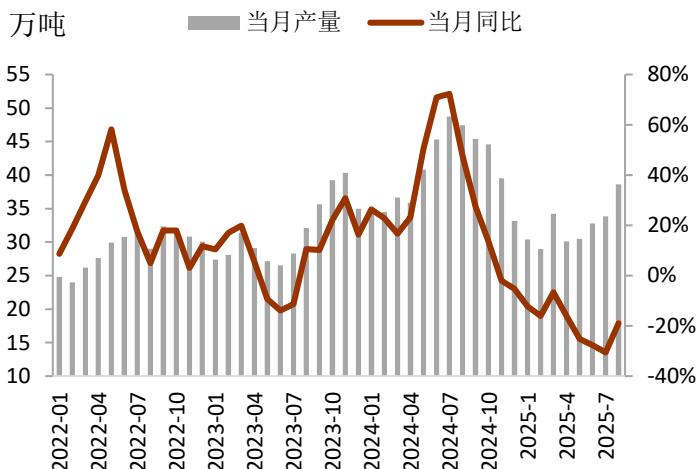
### 三、行业要闻

1、11月24日，甘肃腾格里沙漠河西新能源基地80万千瓦高效光伏组件采购招标公告发布，招标人为华电甘肃能源有限公司。公告显示，该项目位于甘肃省武威市凉州区九墩滩光伏治沙示范园区；甘肃省武威市民勤县红沙岗境内。其中，甘肃腾格里沙漠河西新能源基地武威市凉州区九墩滩300万千瓦光伏项目拟采购63.2万千瓦高效光伏组件，民勤县红沙岗80万千瓦光伏项目拟采购16.8万千瓦高效光伏组件。招标内容显示，本项目划分为1个标段，拟采购适配光伏发电系统的高效光伏组件，总容量800MW，要求组件最大功率不低于650W，正面光电转换效率 $\geq 23.8\%$ ，背面峰值功率不低于正面的70%。在项目履约期限上，中标人需在合同生效后15日内开始供货，原则上2026年6月前完成全部组件供货（最终以招标方书面下达的排产函为准）。本项目不允许联合体投标，截标/开标时间为2025年12月15日。

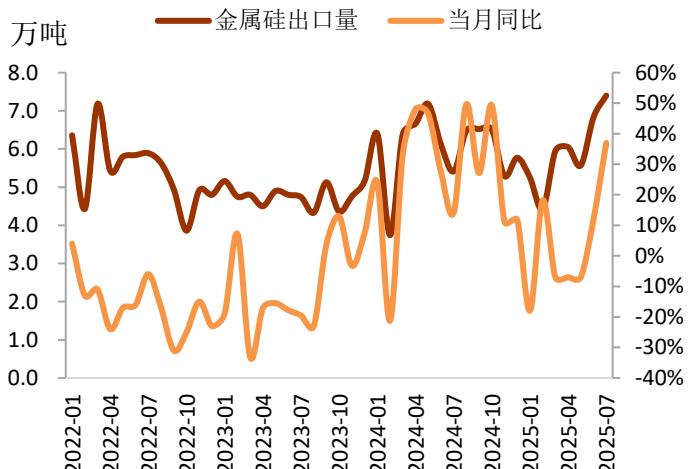
2、从中国能建电子采购平台获悉，11月22日，中国能建2025年度光伏组件集中采购项目中标候选人公示，本次招标分为8个标段，共计23家企业入围，分别是合肥晶澳太阳能科技有限公司、晶科能源股份有限公司、正泰新能科技股份有限公司、通威股份有限公司、天合光能股份有限公司、隆基乐叶光伏科技有限公司、东方日升新能源股份有限公司、环晟光伏（江苏）有限公司、常熟阿特斯阳光电力科技有限公司、协鑫集成科技股份有限公司、一道新能源科技股份有限公司、常州华耀光电科技有限公司、山东润马光能科技有限公司、泰州中来光电科技有限公司、高景太阳能股份有限公司、唐山海泰新能科技股份有限公司、中节能太阳能科技（镇江）有限公司、弘元绿色能源股份有限公司、大恒能源股份有限公司、上海电气集团恒羲光伏科技（南通）有限公司、横店集团东磁股份有限公司、常州亿晶光电科技有限公司、安徽华晟新能源科技股份有限公司。

#### 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



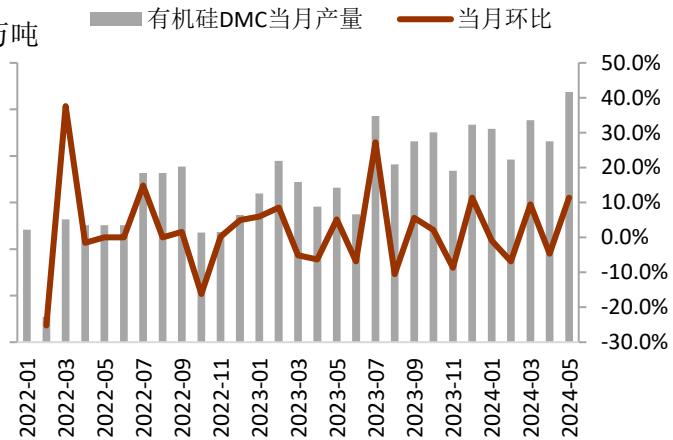
数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 6 有机硅 DMC 产量

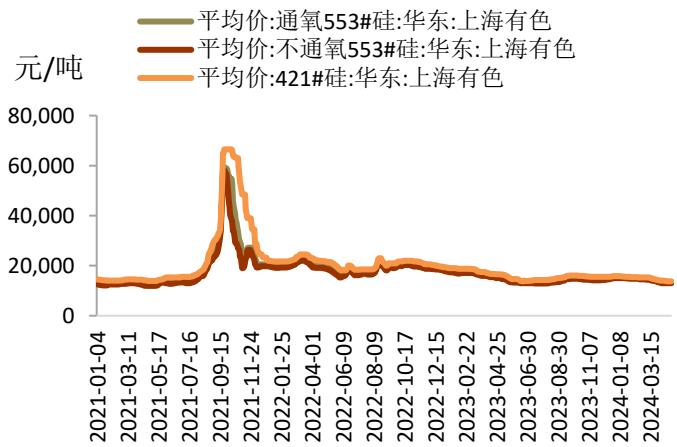


图表 7 多晶硅产量

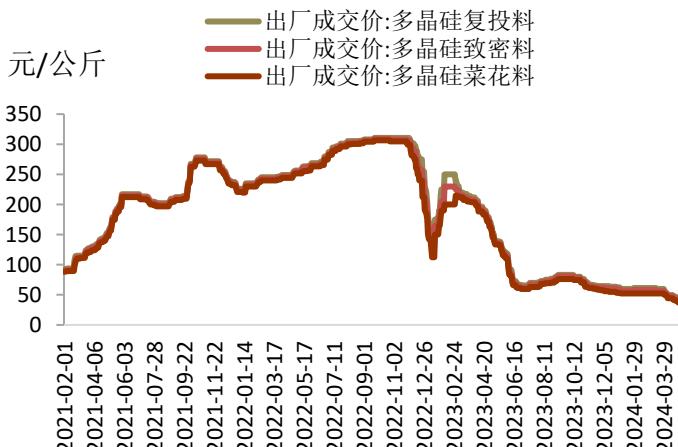


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 8 工业硅各牌号现货价



图表 9 多晶硅现货价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 10 有机硅现货价



洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE QA

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。