

2025年12月22日



下游兑现去产能，工业硅反弹

核心观点及策略

- 上周工业硅低位反弹，主因多晶硅去产能进入实质性阶段，硅料行业供需结构持续改善，中国工业增加值同比增速稳健。供应来看，新疆地区开工率维持88%的相对高位，西南地区枯水期开工率较弱，内蒙和甘肃产量重心下移，供应端继续收敛；从需求侧来看，多晶硅龙头厂家有大幅调整现货价格计划，市场仍以执行历史订单为主；硅片价格逼近现金成本线，二三线企业低价抛货现象大幅减少；电池片由于近期银价大幅上涨，成本压力攀升一线企业释放涨价信号；组件端，因分布式项目开工稀少头部企业酝酿提价遭下游抵触，终端市场对价格较为敏感。上周工业硅社会库存升至56.1万吨，工业硅现货市场因期货价格回落重心有所下移。
- 整体来看，多晶硅新平台成立硅料市场供需结构持续改善，中国工业产出增速呈现复苏迹象。技术面来看，主力合约回踩8300一线后企稳迅速反弹，预计工业硅期价延续反弹走势。
- 风险点：多晶硅减产不及预期，工业品市场情绪降温

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19日	12月12日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	8690.00	8390.00	300.00	3.58%	元/吨
通氧 553#现货	9200.00	9200.00	0.00	0.00%	元/吨
不通氧 553#现货	9200.00	9200.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	9650.00	9650.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	10350.00	10350.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13600.00	13600.00	0.00	0.00%	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	55.3	56.1	-0.8	-1.43%	万吨

*主力合约价格默认为成交量和持仓量较大的 SI2605 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

上周工业硅低位反弹，主因多晶硅去产能进入实质性阶段，硅料行业供需结构持续改善，中国工业增加值同比增速稳健。供应来看，新疆地区开工率维持 88%的相对高位，西南地区枯水期开工率较弱，内蒙和甘肃产量重心下移，供应端继续收敛；从需求侧来看，多晶硅龙头企业有大幅调整现货价格计划，市场仍以执行历史订单为主；硅片价格逼近现金成本线，二三线企业低价抛货现象大幅减少；电池片由于近期银价大幅上涨，成本压力攀升一线企业释放涨价信号；组件端，因分布式项目开工稀少头部企业酝酿提价遭下游抵触，终端市场对价格较为敏感。上周工业硅社会库存升至 56.1 万吨，工业硅现货市场因期货价格回落重心有所下移。

宏观方面：11 月我国规模以上工业增加值同比+4.8%，1-11 月规模以上工业增加值同比+6%。分行业看，其中，煤炭开采和洗选业增长 7.5%，石油和天然气开采业增长 5.1%，农副食品加工业增长 1.7%，酒、饮料和精制茶制造业下降 0.6%，纺织业增长 1.8%，化学原料和化学制品制造业增长 6.7%，非金属矿物制品业下降 1.8%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 0.9%，有色金属冶炼和压延加工业增长 4.8%，通用设备制造业增长 7.5%，专用设备制造业增长 4.8%，汽车制造业增长 11.9%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 11.9%，电气机械和器材制造业增长 4.4%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 9.2%，电力、热力生产和供应业增长 4.2%。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 12 月 20 日，工业硅周度产量为 8.01 万吨，环比-2.5%，同比+4.7%，上周工业硅三大主产区开炉数大幅降至 240 台，整体开炉率降至

30.1%，其中新疆地区开炉数升至146台，环比增加1台；云南地区14台，环比持平；四川和重庆地区合计8台，环比持平；内蒙古开炉数30台，环比下降4台。需求来看，多晶硅龙头厂家有大幅调整现货价格计划，市场仍以执行历史订单为主；硅片价格逼近现金成本线，二三线企业低价抛货现象大幅减少；电池片由于近期银价大幅上涨，成本压力攀升一线企业释放涨价信号；组件端，因分布式项目开工稀少头部企业酝酿提价遭下游抵触，终端市场对价格较为敏感。多晶硅产能出清平台成立以后未来将通过市场化+政策协同的方式构建可持续的行业新生态，进一步加大和落实减产力度，推动光伏行业中游硅料市场供需平衡改善。

库存方面，截止12月19日，工业硅全国社会库存降至55.3万吨，环比下降0.8万吨，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12月19日，广期所仓单库存升至9019手，合计为4.5万吨，近期交易所仓单到期后已重新注销后再次入库，在交易所施行新的仓单交割标准后，目前主流5系货源成为交易所交割主力型号。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，多晶硅新平台成立硅料市场供需结构持续改善，中国工业产出增速呈现复苏迹象。供应来看，新疆地区开工率维持88%的相对高位，西南地区枯水期开工率较弱，内蒙和甘肃产量重心下移，供应端继续收敛；从需求侧来看，多晶硅龙头厂家有大幅调整现货价格计划，市场仍以执行历史订单为主；硅片价格逼近现金成本线，二三线企业低价抛货现象大幅减少；电池片由于近期银价大幅上涨，成本压力攀升一线企业释放涨价信号；组件端，因分布式项目开工稀少头部企业酝酿提价遭下游抵触，终端市场对价格较为敏感。上周工业硅社会库存升至56.1万吨，工业硅现货市场因期货价格回落重心有所下移。技术面来看，主力合约回踩8300一线后企稳迅速反弹，预计工业硅期价延续反弹走势。

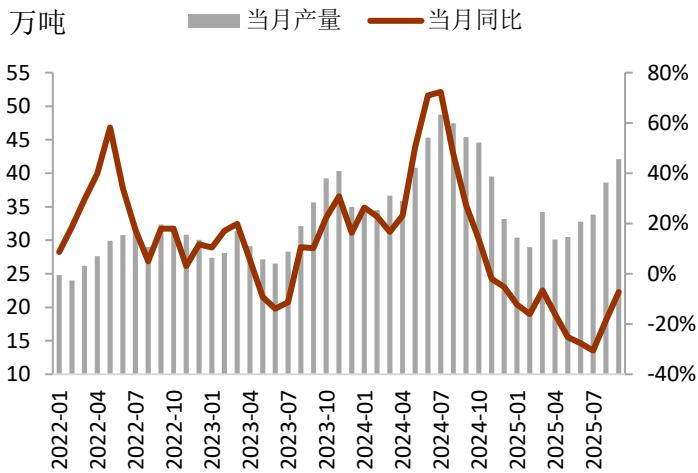
三、行业要闻

1、2月18日，广期所发布关于调整多晶硅期货相关合约交易指令每次最小开仓下单数量的通知，其中提到，自2025年12月22日交易时起，多晶硅期货PS2601、PS2602、PS2603、PS2604、PS2605、PS2606、PS2607、PS2608、PS2609、PS2610、PS2611及PS2612合约的交易指令每次最小下单数量中的每次最小开仓下单数量由1手调整为5手、每次最小平仓下单数量维持1手。

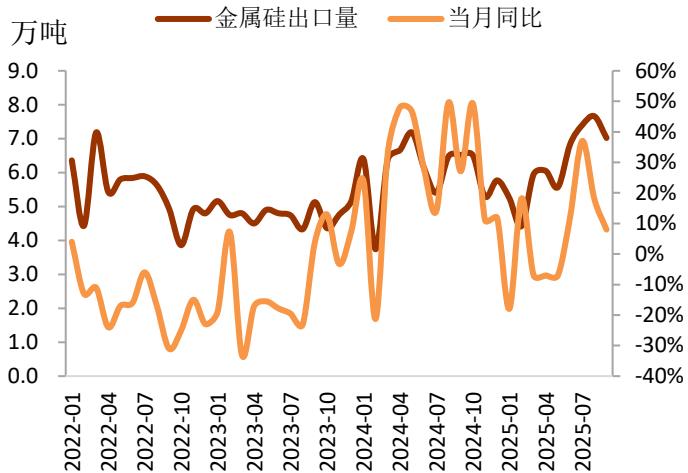
2、12月18日，2025光伏行业年度大会在西安举行。财联社记者注意到，中国光伏行业协会名誉理事长王勃华做主旨报告时，罕见地未对下一个年度新增装机数据作出预测。作为行业一年一度的总结和前瞻会议，光伏行业年度大会通常在每年12月中下旬进行。往年大会期间，中国光伏行业协会通常会发布当年最新的装机数据统计，并预测下一年度装机量预期，该数据将作为明年行业企业经营决策的重要参考。业内已心照不宣的是，中国光伏产业在经历数年的高增长后，2026年的装机量将有可能负增长。就在大会前一天进行的光伏供应链配套发展论坛上，国金证券新能源与电力设备首席分析师姚遥在报告中指出，展望2026年，高基数背景下，上半年新增装机同比压力较大，2026年国内装机有较大概率出现光伏平价上网以来的首次负增长。据其分析预测，考虑到各地市场化电价的不确定性，预计保守/中性/乐观三种情景假设下，国内2026年新增装机185/225/275GW。在假设2025年新增装机为285GW的情况下，对应增速同比-35%/-21%/-4%。不过，对于已连续两年处于周期底部，亟须将规模扩张转向价值提升的光伏行业而言，增速降低或许并不能算是“坏消息”。此次年度大会期间，多位企业代表呼吁，应该将行业引导转向高技术、高品质的竞争，良性竞争下要警惕通过“劣质低价”损害产业。而业内关注的焦点在于产品价格的回升，机构基于多重乐观条件预测，随着硅料、银浆等成本上升，若行业恢复合理盈利，一体化组件单瓦价格可能升至0.9元-1元左右。

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



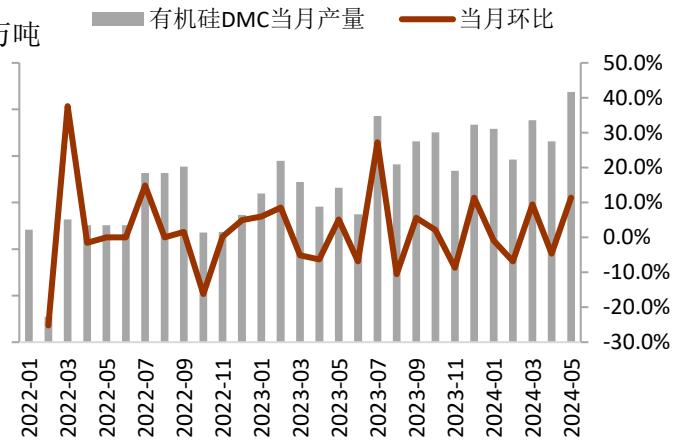
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

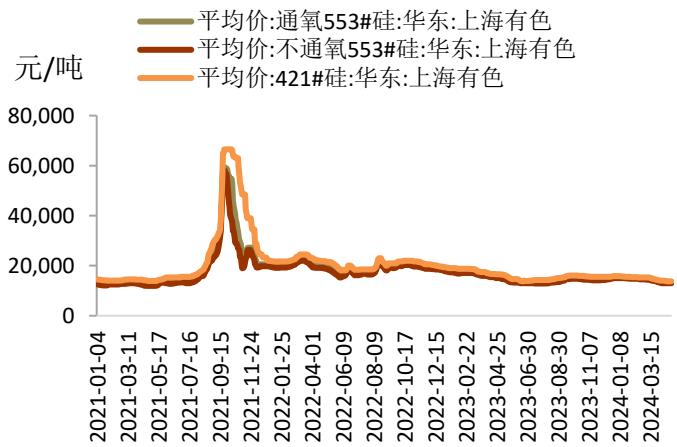


图表 7 多晶硅产量

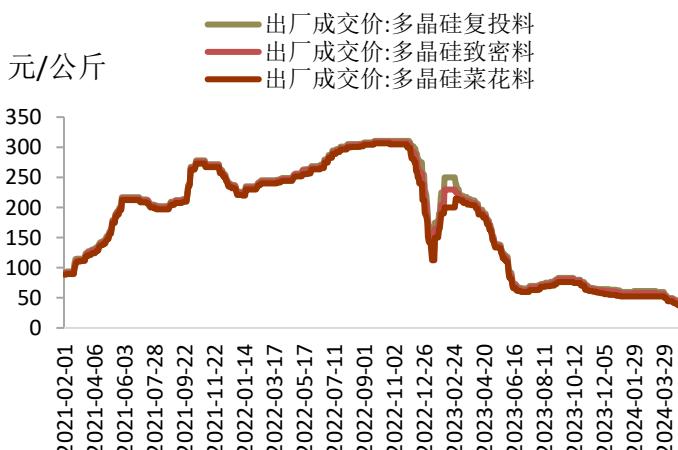


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。