



2025 年 12 月 29 日

## 供需边际转好，工业硅震荡向上

### 核心观点及策略

- 上周工业硅震荡向上，主因多晶硅明年减产已几成定局，上中游硅料行业供需结构持续改善，工业品市场情绪高涨。供应来看，新疆地区开工率维持9成左右，西南地区淡季产量低迷，内蒙和甘肃总体增量有限，供应端边际收缩；从需求侧来看，多晶硅供应进入收敛态势，西南部分地区大幅减产，预计12月产量将降至11万吨；硅片企业减产落地后有效缓解库存压力，市场总体出货量较为有限；电池片企业产能释放未见显著波动，二三线企业锁仓挺价控制出货节奏，银价上涨显著推高生产成本预计将拖累排产计划；组件端，临近年末组件需求呈疲软态势，企业大多以销定产控制库存，主流TOPCON182成交价维持在0.66-0.72元/瓦。上周工业硅社会库存降至55.3万吨，工业硅现货市场因期货价格反弹总体保持上行。
- 整体来看，多晶硅新平台成立推动硅料市场供需结构持续改善，多晶硅期价重心上移提振光伏行业市场信心，明年我国光伏反内卷将进入攻坚期。技术面来看，主力合约8600一线获得支撑后延续反弹，预计工业硅期价延续震荡上行走势。
- 风险点：多晶硅减产不及预期，工业品市场情绪退潮

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 & 展望

上周工业硅震荡向上，主因多晶硅明年减产已几成定局，上中游硅料行业供需结构持续改善，工业品市场情绪高涨。供应来看，新疆地区开工率维持 9 成左右，西南地区淡季产量低迷，内蒙和甘肃总体增量有限，供应端边际收缩；从需求侧来看，多晶硅供应进入收敛态势，西南部分地区大幅减产，预计 12 月产量将降至 11 万吨；硅片企业减产落地后有效缓解库存压力，市场总体出货量较为有限；电池片企业产能释放未见显著波动，二三线企业锁仓挺价控制出货节奏，银价上涨显著推高生产成本预计将拖累排产计划；组件端，临近年末组件需求呈疲软态势，企业大多以销定产控制库存，主流 TOPCON182 成交价维持在 0.66-0.72 元/瓦。上周工业硅社会库存降至 55.3 万吨，工业硅现货市场因期货价格反弹总体保持上行。

宏观方面：央行 12 月一年期 LPR 利率维持 3%，5 年期 LPR 利率维持 3.5% 不变，预计 2026 年适度宽松的货币政策有两个主要发力点：一是总量政策。综合明年经济金融形势以及物价走势，政策性降息幅度有可能达到 0.2 至 0.3 个百分点，降准幅度有望达到 1 个百分点，上、下半年分别实施一次。着眼于推动房地产市场止跌回稳，2026 年有可能单独引导 5 年期以上 LPR 报价较大幅度下调。二是结构性政策。2026 年央行将优化用好各类结构性货币政策工具，总体上是“加量降价”，即结构性货币政策工具额度总体上会增加，操作利率则会跟进降息适度下调。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 12 月 26 日，工业硅周度产量为 8.15 万吨，环比+1.7%，同比+9.4%，上周工业硅三大主产区开炉数大幅升至 243 台，整体开炉率维持

30.5%，其中新疆地区开炉数升至 152 台，环比增加 6 台；云南地区 12 台，环比减少 2 台；四川和重庆地区合计 7 台，环比下降 1 台；内蒙古开炉数 31 台，环比增加 1 台。需求来看，多多晶硅供应进入收敛态势，西南部分地区大幅减产，预计 12 月产量将降至 11 万吨；硅片企业减产落地后有效缓解库存压力，市场总体出货量较为有限；电池片企业产能释放未见显著波动，二三线企业锁仓挺价控制出货节奏，银价上涨显著推高生产成本预计将拖累排产计划；组件端，临近年末组件需求呈疲软态势，企业大多以销定产控制库存，主流 TOPCON182 成交价维持在 0.66-0.72 元/瓦。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 26 日，工业硅全国社会库存降至 55.3 万吨，环比持平，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 26 日，广期所仓单库存升至 9427 手，合计为 4.7 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，多晶硅新平台成立推动硅料市场供需结构持续改善，多晶硅期价重心上移提振光伏行业市场信心，明年我国光伏反内卷将进入攻坚期。供应来看，新疆地区开工率维持 9 成左右，西南地区淡季产量低迷，内蒙和甘肃总体增量有限，供应端边际收缩；从需求侧来看，多晶硅供应进入收敛态势，西南部分地区大幅减产，预计 12 月产量将降至 11 万吨；硅片企业减产落地后有效缓解库存压力，市场总体出货量较为有限；电池片企业产能释放未见显著波动，二三线企业锁仓挺价控制出货节奏，银价上涨显著推高生产成本预计将拖累排产计划；组件端，临近年末组件需求呈疲软态势，企业大多以销定产控制库存，主流 TOPCON182 成交价维持在 0.66-0.72 元/瓦。上周工业硅社会库存降至 55.3 万吨，工业硅现货市场因期货价格反弹总体保持上行。技术面来看，主力合约 8600 一线获得支撑后延续反弹，预计工业硅期价延续震荡上行走势。

### 三、行业要闻

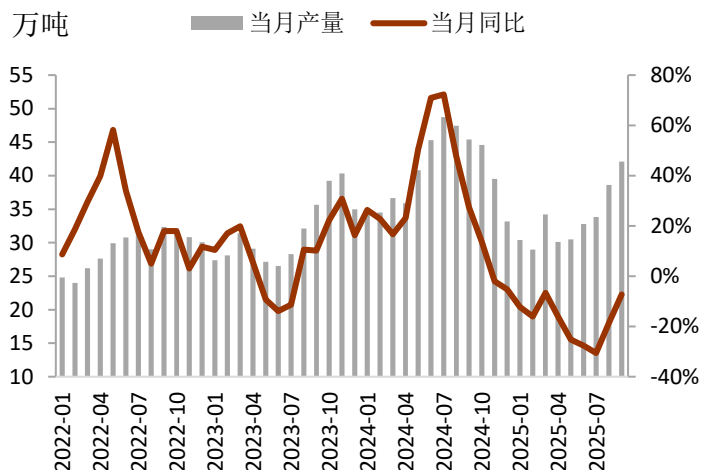
1、截至 11 月底，全国累计发电装机容量 37.9 亿千瓦，同比增长 17.1%。其中，太阳能发电装机容量 11.6 亿千瓦，同比增长 41.9%；风电装机容量 6.0 亿千瓦，同比增长 22.4%。1-11 月份，全国发电设备累计平均利用 2858 小时，比上年同期降低 289 小时。

2、财联社 12 月 26 日讯，据市场监管总局消息，12 月 26 日，市场监管总局在安徽合肥对光伏行业开展价格竞争秩序合规指导。市场监管总局通报了光伏行业价格违法问题和风险，并指出，当前光伏行业存在的低质竞争、同质化重复建设等“内卷式”竞争行为，让企业普遍面临盈利困境，扭曲了市场资源配置，抑制了企业在技术创新与产品升级上的投入意愿，形成“劣币驱逐良币”效应。市场监管总局强调，全行业要充分认识整治光伏行业“内卷式”竞争的重要性。光伏企业要依法依规开展生产经营，严禁价格串通、价格欺诈等不正当价格行为；坚决杜绝虚假宣传、商业贿赂等不正当竞争行为。发电企业要切实承担起应负责任，在光伏项目招标中坚持优质优价，加强对产品质量的要求。行业协会要切实履行自律职能，引导企业通过创新提升、质量优化和服务升级实现共赢，共同推动形成健康有序、可持续发展的行业生态。市场监管总局将通过加大产品质量监督力度、加强价格和反不正当竞争执法等手段，严厉查处违法违规行为，切实维护市场公平竞争秩序，推动光伏行业规范健康可持续发展。

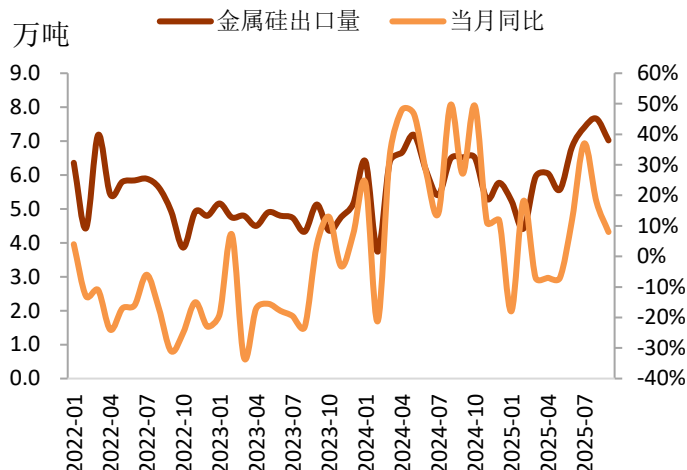
3、12 月 14 日，由广州期货交易所与资本市场学院联合举办的“第二期晶硅光伏企业风险管理实务研修课程”顺利结业。广期所和资本市场学院相关负责人共同出席了结业式并致辞，部分学员代表分享了学习收获。本期课程自 9 月 20 日启动，为期四个月，开展了四个单元共计 48 学时的风险管理相关课程授课。来自晶硅光伏产业链上下游企业及相关行业协会的 60 位学员参加了此次课程。广期所相关负责人在致辞中表示，当前晶硅光伏行业正经历转型升级过程中的阶段性“阵痛”，广期所始终与产业并肩同行，积极发挥期货市场风险管理功能，通过强化市场监管、优化合约规则、持续投入产业服务工作等一系列务实举措，助力企业提升抗风险能力、科学应对周期变化。未来，广期所将继续严守监管主责，紧跟产业需求，持续完善市场服务，并积极听取产业声音，推动形成健康可持续的风险管理生态。同时，希望产业企业恪守合规底线，牢记企业开展期货业务的初心，在建立符合企业实际的内控制度基础上，积极理性运用期货工具，共同构建高效、稳健的产融结合生态圈，为光伏产业迈向高质量发展新阶段贡献力量。

#### 四、相关图表

图表 1 工业硅产量

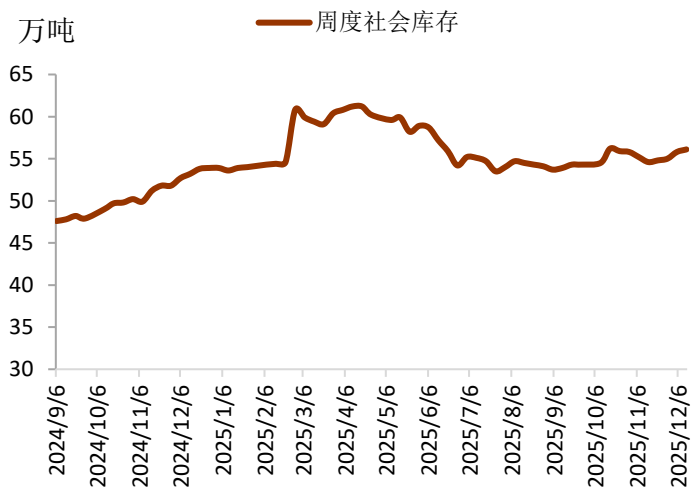


图表 2 工业硅出口量

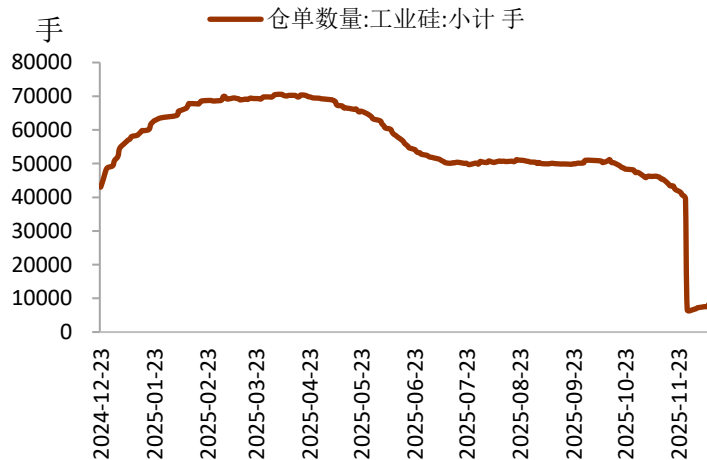


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存

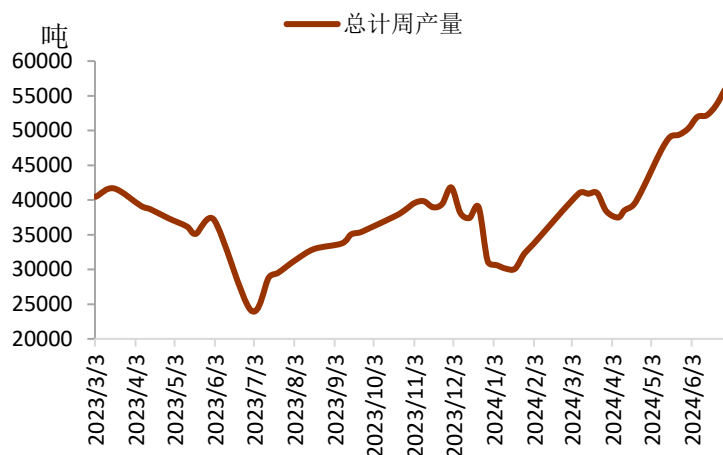


图表 4 广期所仓单库存

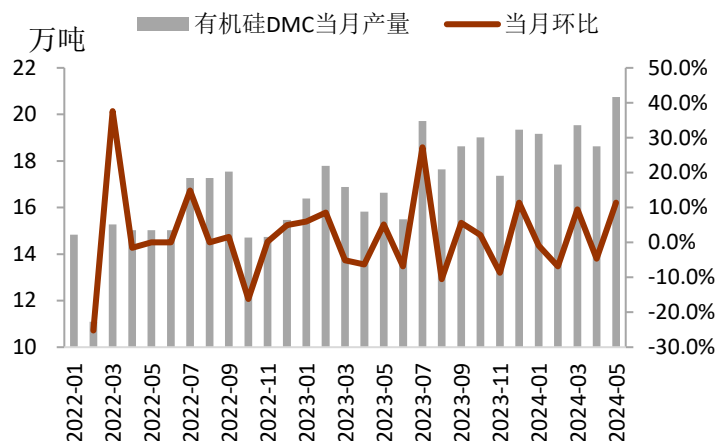


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

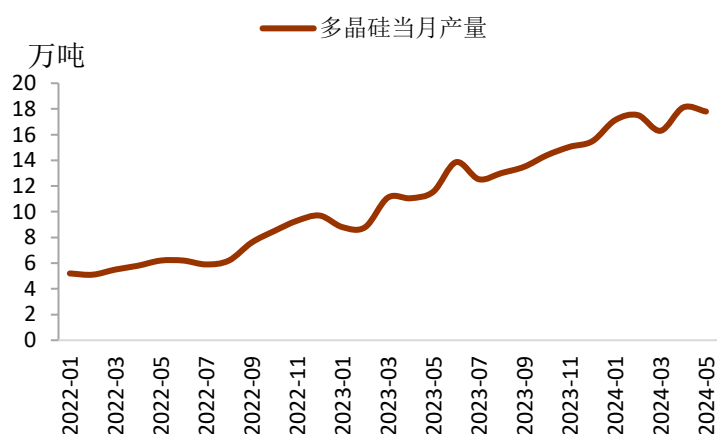


图表 6 有机硅 DMC 产量

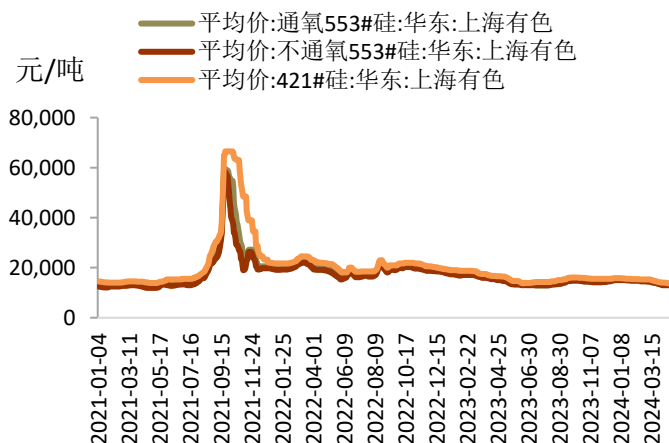


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

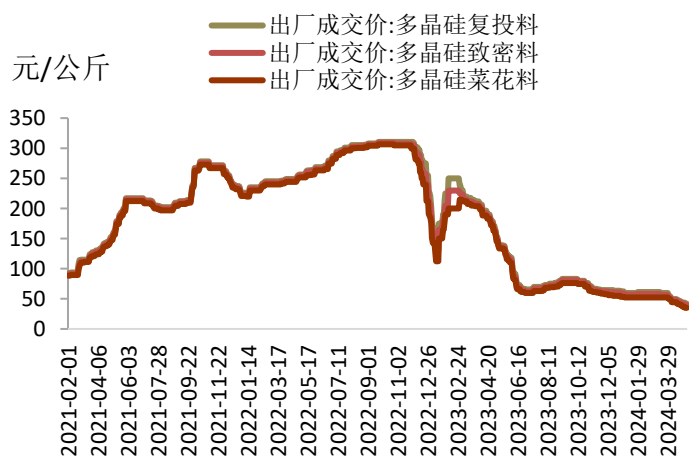


图表 8 工业硅各牌号现货价

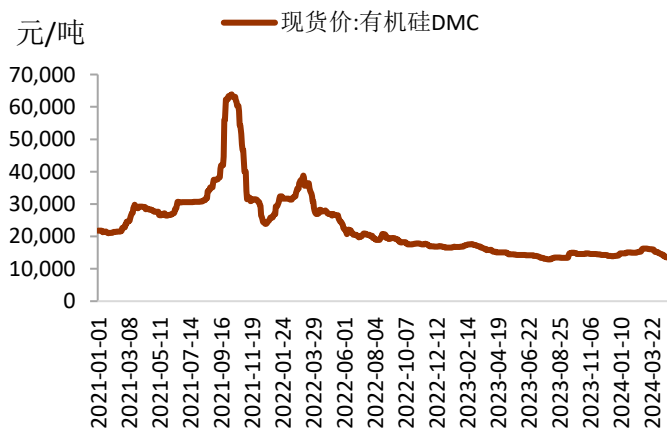


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。