



2025 年 11 月 10 日

西南枯水期减产，工业硅企稳回升

核心观点及策略

- 上周工业硅企稳回升，主因西南枯水期逐步减产，反内卷背景下光伏产业链各环节进入新一轮的平衡周期，传统行业消费逐步复苏。供应来看，新疆地区开工率维持8成左右，云南地区枯水期开工率快速下滑至33%，内蒙和甘肃未能有新增产量释放，供应端转入边际收缩；从需求侧来看，多晶硅新平台成立暂无进一步消息流出，市场高位交投谨慎，关注产能出清平台落地情况；硅片因电池厂找硅料外代工的现象频发，一定程度压缩了硅片企业生存空间，预计短期价格将失去支撑；电池片厂商通过以价换量的方式维持出货节奏，当前价格已逼近现金成本下探空间有限；组件端上周协会指导价陆续出台，多数企业开始响应，预计下周将展开新一轮报价，组件头部企业淡季开始减产，预计库存总量将降至31GW。
- 整体来看，多晶硅产能出清新平台持续提振市场情绪，十五五规划强调加快建设新型能源体系推动绿色能源转型发展。上周工业硅社会库存降至55.2万吨，工业硅现货市场因盘面价格企稳回升总体保持平稳。技术面来看，盘面站稳9000一线后空头逐步减仓离场，光伏行业供需结构预期持续改善，预计工业硅期价短期将维持企稳向好的势头。
- 风险点：多晶硅产能出清平台未能有效落地

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	11 月 7 日	10 月 31 日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	7915.00	8100.00	-185.00	-2.28%	元/吨
通氧 553#现货	9450.00	9450.00	0.00	0.00%	元/吨
不通氧 553#现货	9300.00	9300.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	9700.00	9700.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	10500.00	10500.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	11150.00	11000.00	150.00	1.36%	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	55.2	55.8	-0.6	-1.08%	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

上周工业硅企稳回升，主因国内宏观情绪持续改善，光伏反内卷背景下调整产业链各环节供需进入新一轮的平衡周期，传统行业消费逐步复苏。供应来看，新疆地区开工率维持 8 成左右，云南地区枯水期开工率快速下滑至 33%，内蒙和甘肃未能有新增产量释放，供应端转入边际收缩；从需求侧来看，多晶硅新平台成立暂无进一步消息流出，市场高位交投谨慎，关注产能出清平台落地情况；硅片因电池厂找硅料外代工的现象频发，一定程度压缩了硅片企业生存空间，预计短期价格将失去支撑；电池片厂商通过以价换量的方式维持出货节奏，当前价格已逼近现金成本下探空间有限；组件端上周协会指导价陆续出台，多数企业开始响应，预计下周将展开新一轮报价，组件头部企业淡季开始减产，预计库存总量将降至 31GW。上周工业硅社会库存降至 55.2 万吨，工业硅现货市场因盘面价格企稳回升总体保持平稳。

宏观方面：中国 9 月规模以上工业企业利润同比大幅增长 21.6%，高技术制造业带动作用明显。1—9 月份，规模以上高技术制造业利润同比增长 8.7%，较 1—8 月份加快 2.7 个百分点，拉动全部规模以上工业企业利润增长 1.6 个百分点。其中，9 月份高技术制造业利润两位数增长，增速达 26.8%，拉动当月全部规模以上工业企业利润增长 6.1 个百分点，成为工业企业高质量发展的重要动力。从行业看，1—9 月份，在航空航天产业高速发展的背景下，航空航天器及设备制造利润增长 11.3%；智能化、自动化领域创新持续推进，带动智能消费设备制造、电子器件制造、电子工业专用设备制造等行业利润分别增长 81.6%、39.7%、25.5%；精密仪器制造高质量发展效果显现，光学仪器制造、专用仪器仪表制造等行业利润分别增长 45.2%、17.5%。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 11 月 6 日，工业硅周度产量为 9.09 万吨，环比-7.8%，同比+1.2%，上周工业硅三大主产区开炉数大幅降至 273 台，整体开炉率升至 34.3%，其中新疆地区开炉数升至 146 台，环比下降 5 台；云南地区 22 台，环比大幅下降 24 台；四川和重庆地区合计 31 台，环比减少 21 台；内蒙古开炉数 32 台，环比增加 2 台。需求来看，多晶硅新平台成立暂无进一步消息流出，市场高位交投谨慎，关注产能出清平台落地情况；硅片因电池厂找硅料外代工的现象频发，一定程度压缩了硅片企业生存空间，预计短期价格将失去支撑；电池片厂商通过以价换量的方式维持出货节奏，当前价格已逼近现金成本下探空间有限；组件端上周协会指导价陆续出台，多数企业开始响应，预计下周将展开新一轮报价，组件头部企业淡季开始减产，预计库存总量将降至 31GW，反内卷政策逐步推进令行业各环节供需进入新一轮平衡周期。

库存方面，截止 11 月 7 日，工业硅全国社会库存降至 55.2 万吨，环比下降 0.6 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 7 日，广期所仓单库存降至 46180 手，合计为 23.1 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，多晶硅产能出清新平台持续提振市场情绪，十五五规划强调加快建设新型能源体系推动绿色能源转型发展；供应来看，新疆地区开工率维持 8 成左右，云南地区枯水期开工率快速下滑至 33%，内蒙和甘肃未能有新增产量释放，供应端转入边际收缩；从需求侧来看，多晶硅新平台成立暂无进一步消息流出，市场高位交投谨慎，关注产能出清平台落地情况；硅片因电池厂找硅料外代工的现象频发，一定程度压缩了硅片企业生存空间，预计短期价格将失去支撑；电池片厂商通过以价换量的方式维持出货节奏，当前价格已逼近现金成本下探空间有限；组件端上周协会指导价陆续出台，多数企业开始响应，预计下周将展开新一轮报价，组件头部企业淡季开始减产，预计库存总量将降至 31GW。上周工业硅社会库存降至 55.2 万吨，工业硅现货市场因盘面价格企稳回升总体保持平稳。技术面来看，盘面站稳 9000 一线后空头逐步减仓离场，光伏行业供需结构预期持续改善，预计工业硅期价短期将维持企稳向好的势头。

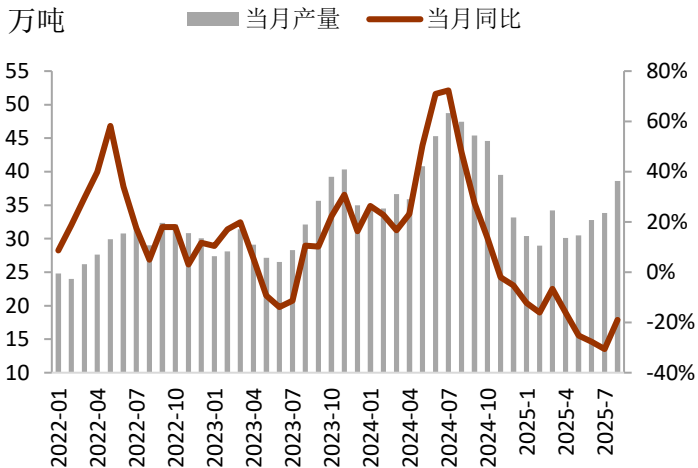
三、行业要闻

1、10月31日，内蒙古鄂尔多斯市能源局发布《内蒙古枢纽节点库布齐沙漠清洁能源基地项目投资开发牵头企业优选方案》。根据方案，内蒙古枢纽节点库布齐沙漠清洁能源基地项目建设地点位于内蒙古自治区鄂尔多斯市库布齐沙漠及周边地区，总装机容量为600万千瓦，可采用风电、光伏、光热形式。原则上不再拆分，鼓励由1家有实力的企业作为投资主体牵头新组建单一联合体。项目最终建设内容和投资规模以批复文件为准。文件明确，投资开发企业应在收到投资开发主体确认后，加快推进前期工作，取得国家批复后，1年内开工建设。投资开发企业一经优选确认后要严格按照要求开展项目建设，5年内不得转让项目。

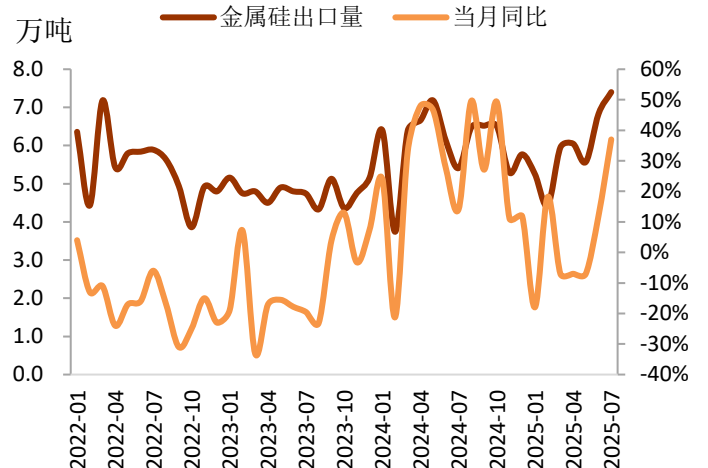
2、科创板日报消息，根据工商信息显示，南通晶体有限公司（以下简称“南通晶体”）发生工商变更，新增国家大基金三期旗下国投集新（北京）股权投资基金（有限合伙）为股东，同时注册资本由3亿人民币增至4亿人民币。在今年9月，国投集新曾出现在拓荆键科融资计划当中，当时计划以不超过4.5亿元认缴拓荆键科新增注册资本192.1574万元。该交易完成后，国投集新对拓荆键科的出资额占本次增资后拓荆键科注册资本的比例约12.7137%。截至目前，以上融资计划还未完成。与此同时，国投集新的新目标已经浮出了“水面”，向南通晶体认缴出资1亿元，持股25%。南通晶体因此成为国投集新今年公开完成的首个被投项目。据悉，国投集新基金成立于2024年12月31日，出资额710.71亿元，主要出资人是大基金三期，穿透股权后其大股东为国家开发投资集团有限公司，实控人为国务院国资委。被其“相中”的南通晶体是主要从事国内高性能合成石英材料业务，在激光、半导体及精密光学有着广泛的应用。《科创板日报》记者注意到，南通晶体的总经理钱宜刚此前在参加活动时，着重强调公司正在加快推进高性能合成石英产业发展，助力光掩模行业实现跨越。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

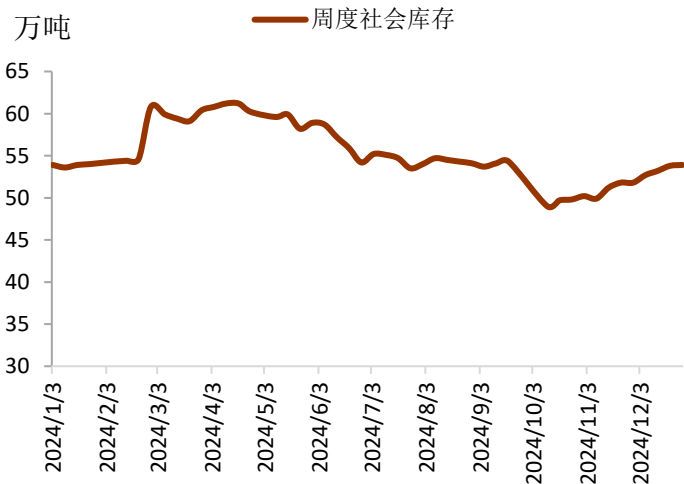


图表 2 工业硅出口量

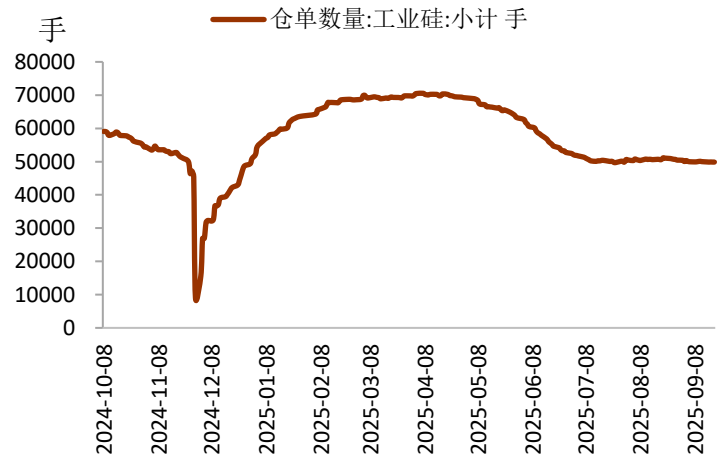


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

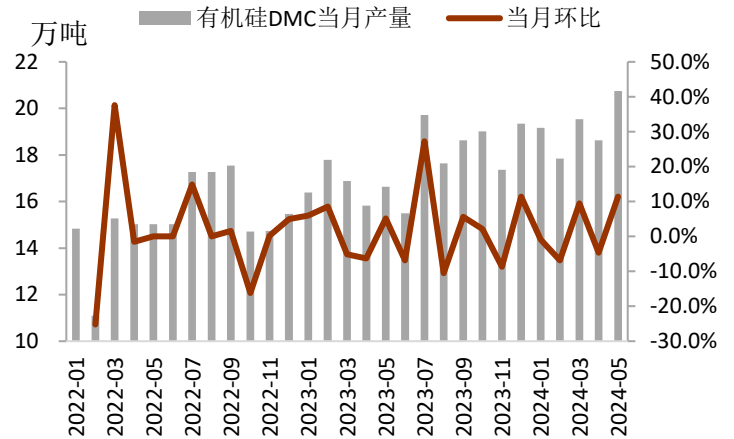


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

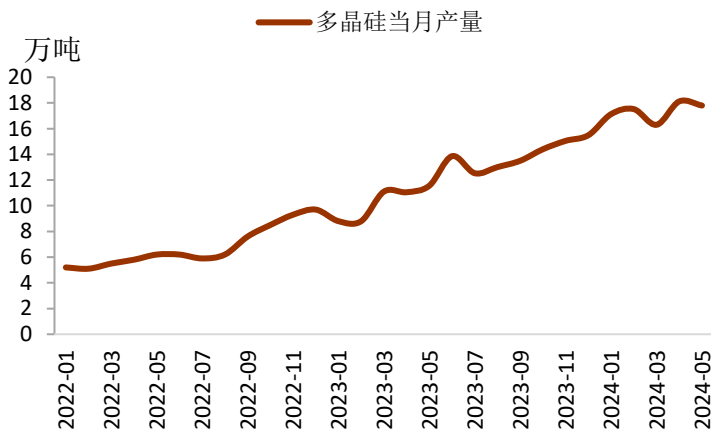


图表 6 有机硅 DMC 产量

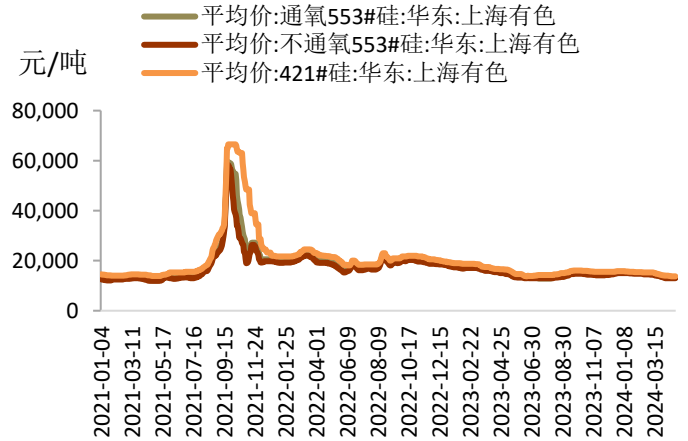


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

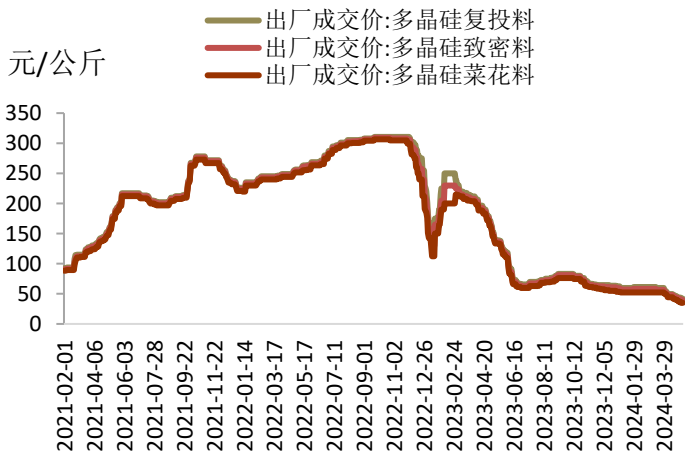


图表 8 工业硅各牌号现货价

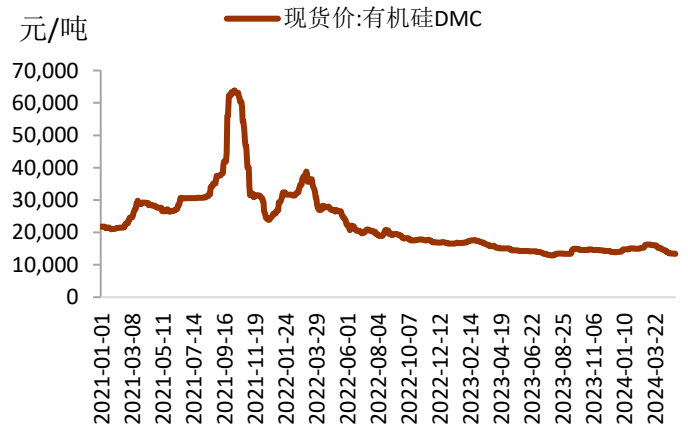


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。