



2025 年 11 月 24 日

市场情绪降温，工业硅冲高回落

核心观点及策略

- 上周工业硅冲高回落，主因工业品市场情绪有所回落，多晶硅产能出清平台仍未落地，有机硅减产情绪短期有所释放。供应来看，新疆地区开工率维持85%，西南地区枯水期开工率回落，内蒙和甘肃产量平稳，供应端继续收缩；从需求侧来看，多晶硅产能出清平台迟迟无法兑现，龙头企业挺价撑市但下游普遍存抵触心理；硅片受到电池厂海外订单需求回落后利润收窄主动压缩成本端，未来或转向成本定价逻辑；电池端个型号价格普遍下挫，厂商累库压力并未有效缓解，仅HJT等部分细分市场因海外需求支撑价格坚定，整体成交情绪低迷；组件端，终端企业对高价存抵触情绪，12月国内集中式装机需求继续走弱，厂商顺势减少排产计划，库存预计保持平稳。上周工业硅社会库存升至54.8万吨，工业硅现货市场并受盘面宽幅震荡影响略有波动。
- 整体来看，多晶硅产能出清新平台仍未兑现，有机硅减产利多情绪兑现，国内资本市场情绪有所降温。技术面来看，主力合约考验下方9000一线支撑，在国内资本市场情绪降温的背景下，预计工业硅期价短期将转入调整。
- 风险点：多晶硅产能出清平台搁浅，有机硅单体企业减产超预期

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	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

上周工业硅冲高回落，主因工业品市场情绪有所回落，多晶硅产能出清平台仍未落地，有机硅减产情绪短期有所释放。供应来看，新疆地区开工率维持 85%，西南地区枯水期开工率回落，内蒙和甘肃产量平稳，供应端继续收缩；从需求侧来看，多晶硅产能出清平台迟迟无法兑现，龙头企业挺价撑市但下游普遍存抵触心理；硅片受到电池厂海外订单需求回落后利润收窄主动压缩成本端，未来或转向成本定价逻辑；电池端个型号价格普遍下挫，厂商累库压力并未有效缓解，仅 HJT 等部分细分市场因海外需求支撑价格坚定，整体成交情绪低迷；组件端，终端企业对高价存抵触情绪，12 月国内集中式装机需求继续走弱，厂商顺势减少排产计划，库存预计保持平稳。上周工业硅社会库存升至 54.8 万吨，工业硅现货市场并受盘面宽幅震荡影响略有波动。

宏观方面：央行维持 11 月 LPR 利率报价不变，其中 1 年期 LPR 利率为 3%，5 年期以上 LPR 利率为 3.5%，连续第六个月按兵不动，11 月 LPR 报价保持不变，符合市场预期。一方面，作为 LPR 报价的定价基础，9 月降息之后政策利率（央行 7 天期逆回购利率）保持稳定，已在很大程度上预示 11 月 LPR 报价会保持不变。另一方面，10 月 LPR 报价下调幅度较大，加之银行净息差仍面临一定下行压力，报价行也缺乏进一步下调 LPR 报价加点的动力。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 11 月 20 日，工业硅周度产量为 8.9 万吨，环比-1.4%，同比-0.7%，上周工业硅三大主产区开炉数大幅降至 262 台，整体开炉率升至 32.9%，其中新疆地区开炉数降至 141 台，环比下降 2 台；云南地区 19 台，环比减少 2 台；四川和重庆地区合计 25 台，环比减少 2 台；内蒙古开炉数 33 台，环比持平。需求来看，多晶硅产

能出清平台迟迟无法兑现，龙头企业挺价撑市但下游普遍存抵触心理；硅片受到电池厂海外订单需求回落后利润收窄主动压缩成本端，未来或转向成本定价逻辑；电池端个型号价格普遍下挫，厂商累库压力并未有效缓解，仅 HJT 等部分细分市场因海外需求支撑价格坚定，整体成交情绪低迷；组件端，终端企业对高价存抵触情绪，12 月国内集中式装机需求继续走弱，厂商顺势减少排产计划，库存预计保持平稳。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 20 日，工业硅全国社会库存升至 54.8 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 42378 手，合计为 21.9 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仍未兑现，有机硅减产利多情绪兑现，国内资本市场情绪有所降温。供应来看，新疆地区开工率维持 85%，西南地区枯水期开工率回落，内蒙和甘肃产量平稳，供应端继续收缩；从需求侧来看，多晶硅产能出清平台迟迟无法兑现，龙头企业挺价撑市但下游普遍存抵触心理；硅片受到电池厂海外订单需求回落后利润收窄主动压缩成本端，未来或转向成本定价逻辑；电池端个型号价格普遍下挫，厂商累库压力并未有效缓解，仅 HJT 等部分细分市场因海外需求支撑价格坚定，整体成交情绪低迷；组件端，终端企业对高价存抵触情绪，12 月国内集中式装机需求继续走弱，厂商顺势减少排产计划，库存预计保持平稳。上周工业硅社会库存升至 54.8 万吨，工业硅现货市场并受盘面宽幅震荡影响略有波动。技术面来看，主力合约考验下方 9000 一线支撑，在国内资本市场情绪降温的背景下，预计工业硅期价短期将转入调整。

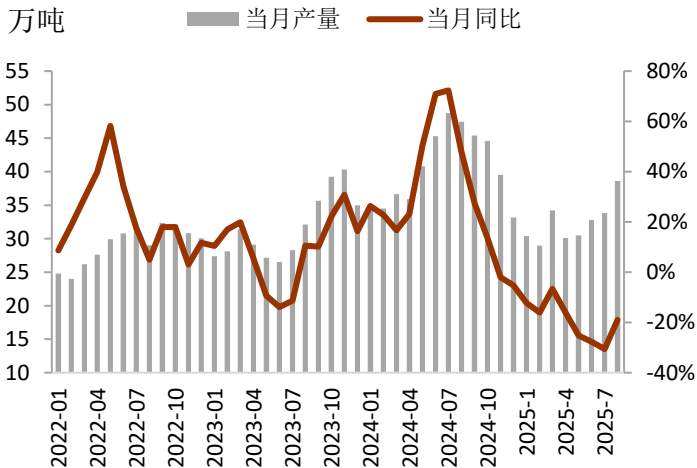
三、行业要闻

1、11月18日，浙江省成套招标代理有限公司关于浙江省发展和改革委员会光伏行业“反内卷”对策研究的终止公告。终止原因显示，因项目有重大变故，本项目终止。据了解，11月13日，浙江省发展和改革委员会光伏行业“反内卷”对策研究的竞争性招标公告发布。公告显示，此次招标采购单位为浙江省发展和改革委员会（本级），预算金额30万元，潜在供应商应于2025年11月23日14:00（北京时间）前提交（上传）响应文件，项目属性为政府购买服务项目；响应文件递交地点为政府采购云平台。

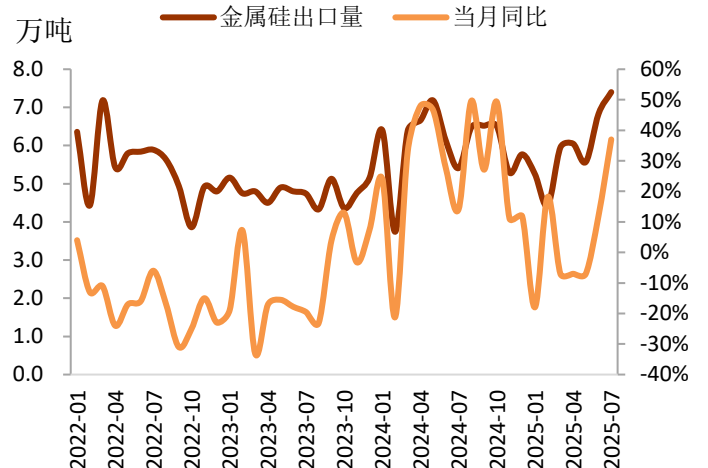
2、商务部新闻发言人就安世半导体相关问题答记者问。有记者问：有关安世半导体问题，中国和荷兰之间近期的磋商情况如何？答：11月18日和19日，中荷双方政府部门在北京就安世半导体问题举行了两轮面对面磋商。在磋商中，中方再次强调，造成当前全球半导体供应链混乱的源头和责任在荷方，敦促荷方切实采取实际行动，迅速且有效推动安世半导体问题早日解决，恢复全球半导体供应链的安全与稳定。荷方主动提出，暂停荷经济大臣根据《货物可用性法案》签发的行政令。中方对荷方主动暂停行政令表示欢迎，认为这是向妥善解决问题的正确方向迈出的第一步，但距离解决全球半导体供应链动荡和混乱的根源“撤销行政令”还有差距。同时，在荷经济部推动下的企业法庭剥夺闻泰科技对荷兰安世控制权的错误裁决，仍是阻碍问题解决的关键所在，希望荷方继续展现与中方真诚合作的意愿，真正提出建设性解决问题的方案。双方同意应取消行政干预，支持和推动企业通过协商依法解决内部纠纷，既保护投资者的合法权益，也为恢复全球半导体供应链安全与稳定创造更有利的条件。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

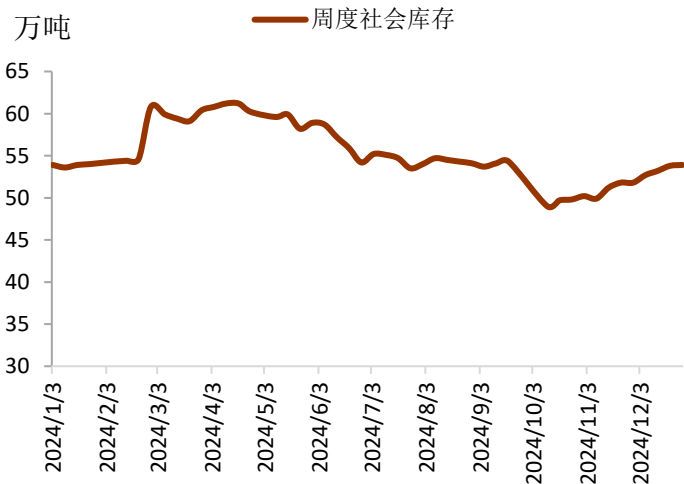


图表 2 工业硅出口量

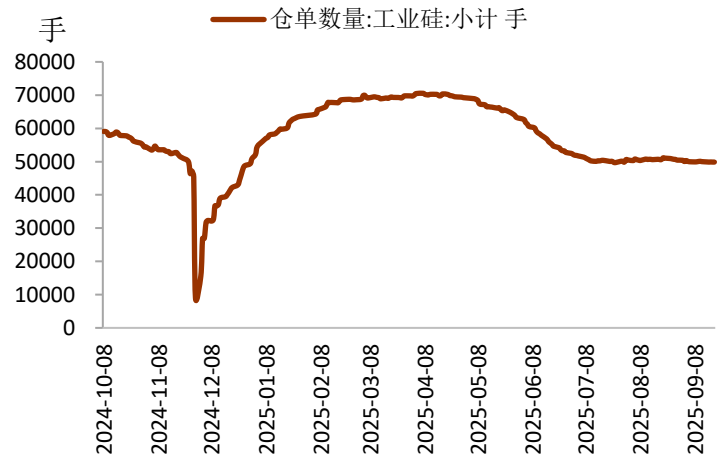


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

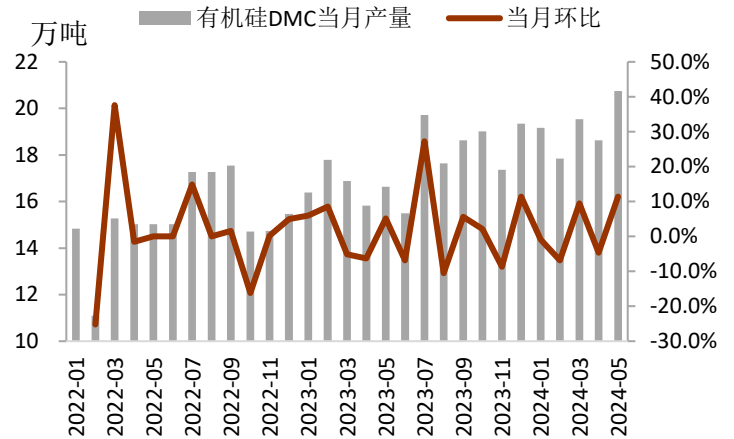


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

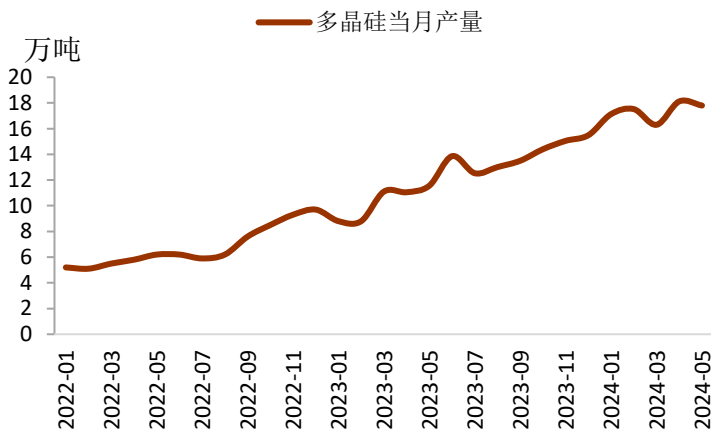


图表 6 有机硅 DMC 产量

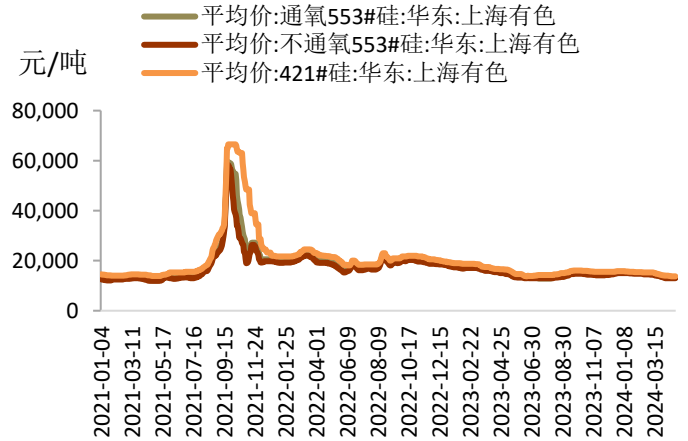


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

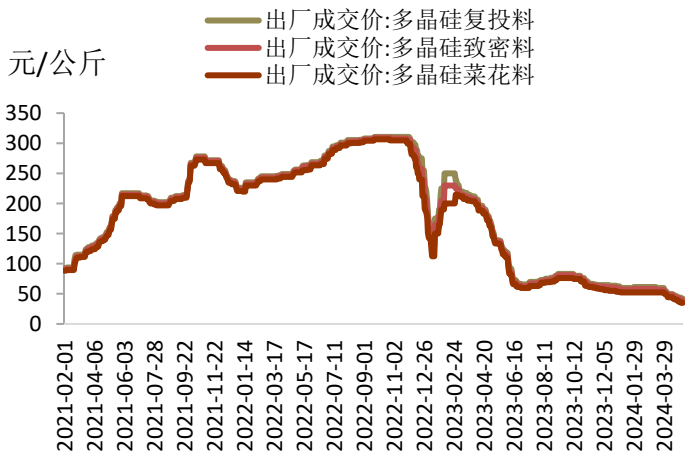


图表 8 工业硅各牌号现货价

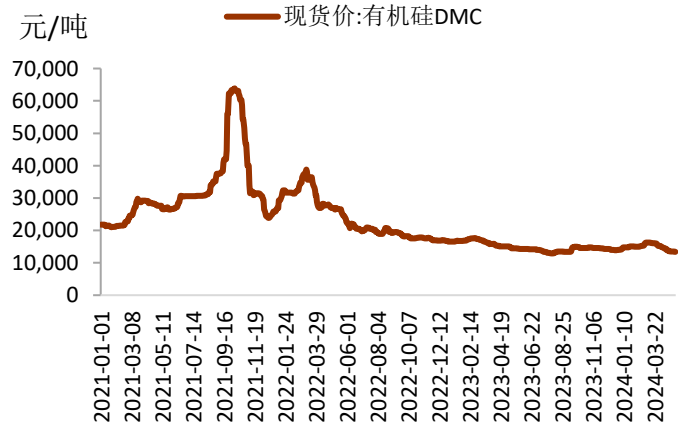


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。