



2025 年 9 月 22 日

多晶硅自律会议召开，工业硅补涨

核心观点及策略

- 上周工业硅反弹，主因美联储如期降息释放流动性宽松预期，8月工业企业利润增速边际回升，多晶硅自律会议再度召开将进一步提涨价格推动工业硅启动补涨行情。供应来看，新疆地区开工率升至69%，川滇地区丰水期产能释放动能强劲，内蒙和甘肃产量收缩，供应端保持温和增长；从需求侧来看，多晶硅自律会议召开后企业后续有减产计划但幅度有限，网传四季度后多晶硅将实行生产配额制，低价货源当前被持续抢购；硅片端10月开始减产，短期内没有大幅补库的需求；光伏电池价格温和上涨主要受到供需紧平衡和成本端你的双向支撑；组件端因集中式项目招标力度有所放缓，下游对高价抵触持续下放采购心理预期，但组件头部企业实行限价出售及叠加成本端的强支撑，整体窄幅震荡为主，未见明显降价痕迹，上周工业硅社会库存回升至54.3万吨，工业硅现货市场因盘面大幅补涨总体小幅上行。
- 整体来看，我国工业企业利润增速回升及美联储如期降息提振市场，多晶硅行业启动自律会议酝酿下一轮减产计划。技术面来看，盘面8800一线已确认中期支撑，多晶硅盘面总体重心持续上移，预计期价短期将转入震荡上行。
- 风险点：光伏组件需求下滑，多晶硅超预期减产

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	9 月 12 日	9 月 5 日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	8745.00	8820.00	-75.00	-0.85%	元/吨
通氧 553#现货	9200.00	9100.00	100.00	1.10%	元/吨
不通氧 553#现货	9000.00	8950.00	50.00	0.56%	元/吨
421#现货	9500.00	9400.00	100.00	1.06%	元/吨
3303#现货	10300.00	10300.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	10700.00	10650.00	50.00	0.47%	元/吨
多晶硅致密料现货	50.00	48.00	2.00	4.17%	元/吨
工业硅社会库存	53.9	53.7	0.2	0.37%	万吨

*主力合约价格默认为成交量和持仓量较大的 SI2511 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

上周工业硅反弹，主因美联储如期降息释放流动性宽松预期，8 月工业企业利润增速边际回升，多晶硅自律会议再度召开将进一步提涨价格推动工业硅启动补涨行情。供应来看，新疆地区开工率升至 69%，川滇地区丰水期产能释放动能强劲，内蒙和甘肃产量收缩，供应端保持温和增长；从需求侧来看，多晶硅自律会议召开后企业后续有减产计划但幅度有限，网传四季度后多晶硅将实行生产配额制，低价货源当前被持续抢购；硅片端 10 月开始减产，短期内没有大幅补库的需求；光伏电池价格温和上涨主要受到供需紧平衡和成本端的双向支撑；组件端因集中式项目招标力度有所放缓，下游对高价抵触持续下放采购心理预期，但组件头部企业实行限价出售及叠加成本端的强支撑，整体窄幅震荡为主，未见明显降价痕迹，上周工业硅社会库存回升至 54.3 万吨，工业硅现货市场因盘面大幅补涨总体小幅上行。

宏观方面：8 月我国规模以上工业企业利润同比+5.2%，1-8 月工业企业利润累计增长 6.2%。分行业看，煤炭开采和洗选业增长 5.1%，石油和天然气开采业增长 4.7%，农副食品加工业增长 4.7%，酒、饮料和精制茶制造业下降 2.4%，纺织业增长 1.5%，化学原料和化学制品制造业增长 7.6%，非金属矿物制品业增长 0.5%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 7.3%，有色金属冶炼和压延加工业增长 9.1%，通用设备制造业增长 7.3%，专用设备制造业增长 4.0%，汽车制造业增长 8.4%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 12.0%，电气机械和器材制造业增长 9.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 9.9%，电力、热力生产和供应业增长 2.5%。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 9 月 19 日，工业硅周度产量为 9.47 万吨，环

比-0.8%,同比-0.43%,上周工业硅三大主产区开炉数持为311台,整体开炉率小幅升至39.1%,其中新疆地区开炉数升至129台,环比增加1台;云南地区53台,环比持平;四川和重庆地区合计57台,环比增加1台;内蒙古开炉数30台,环比几无变化。需求来看,多晶硅自律会议召开后企业后续有减产计划但幅度有限,网传四季度后多晶硅将实行生产配额制,低价货源当前被持续抢购;硅片端10月开始减产,短期内没有大幅补库的需求;光伏电池价格温和上涨主要受到供需紧平衡和成本端你的双向支撑;组件端因集中式项目招标力度有所放缓,下游对高价抵触持续下放采购心理预期,但组件头部企业实行限价出售及叠加成本端的强支撑,整体窄幅震荡为主,未见明显降价痕迹,终端消费需求减弱但中下游供需也逐渐转向紧平衡,因此产业链总体趋于供需再平衡下的结构性调整之中。

库存方面,截止9月19日,工业硅全国社会库存升至54.3万吨,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9月5日,广期所仓单库存继续升至49874手,合计为24.9万吨,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,我国工业企业利润增速回升及美联储如期降息提振市场,多晶硅行业启动自律会议酝酿下一轮减产计划;供应来看,新疆地区开工率升至69%,川滇地区丰水期产能释放动能强劲,内蒙和甘肃产量收缩,供应端保持温和增长;从需求侧来看,多晶硅自律会议召开后企业后续有减产计划但幅度有限,网传四季度后多晶硅将实行生产配额制,低价货源当前被持续抢购;硅片端10月开始减产,短期内没有大幅补库的需求;光伏电池价格温和上涨主要受到供需紧平衡和成本端你的双向支撑;组件端因集中式项目招标力度有所放缓,下游对高价抵触持续下放采购心理预期,但组件头部企业实行限价出售及叠加成本端的强支撑,整体窄幅震荡为主,未见明显降价痕迹,上周工业硅社会库存回升至54.3万吨,工业硅现货市场因盘面大幅补涨总体小幅上行。技术面来看,盘面8800一线已确认中期支撑,多晶硅盘面总体重心持续上移,预计期价短期将转入震荡上行。

三、行业要闻

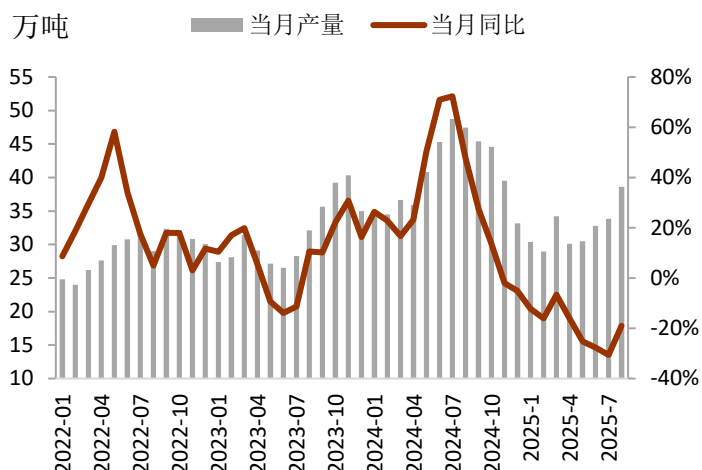
1、据国际能源署（IEA）最新发布的《中东和北非电力的未来》报告显示，随着人口增长、经济扩张及极端气候带来的制冷与海水淡化需求激增，中东和北非（MENA）地区电力消费将在未来十年继续保持高速增长。在现行政策情景（STEPS）下，MENA 地区的总发电量预计将在 2023 年至 2035 年间增长约 50%，接近 2700 太瓦时（TWh）。尽管化石燃料仍将占据发电主导地位，但占比将从 2023 年的约 90% 下降至 2035 年的 75%。其中，天然气发电仍是最大电力来源，发电量到 2035 年将增长约 40%，但占比略有下滑。燃油发电量则预计下降 60%，占比缩减至 5%；燃煤发电则始终维持在 2% 以下。低排放电源将满足 2035 年前大部分新增电力需求。其中，太阳能光伏增长最为迅猛，预计到 2035 年发电量将比 2023 年增长 15 倍，贡献区域总发电增量的一半。风电及其他可再生能源（包括水电、聚光太阳能 CSP、生物能与地热）合计占新增发电量的 10% 以上。MENA 地区发电结构变化包含现行政策情景（STEPS）与各国已承诺情景（APS）下的数据。IEA 执行主任 Fatih Birol 指出，未来十年该地区电力新增装机容量将超过 300 吉瓦（GW），相当于沙特当前装机总量的三倍。投资方面，MENA 电力领域在 2024 年的投资额已达 440 亿美元，预计到 2035 年将再增长 50%。其中约 40% 将用于电网扩容与现代化。IEA 还强调，提升空调能效将是控制峰值电力需求的关键。仅提高空调效率便可以减少高峰电力需求增长，其幅度相当于伊拉克今天的总电力容量。此前，中东地区空调行业协会 Eurovent Middle East 宣布启动沙漠认证计划，是中东地区首个高温测试计划。预计将为空调制造商提供中东地区本地化支持，提供相应政府合规认证。

2、9 月 12 日，内蒙古自治区印发《关于进一步优化可再生能源电力强制与自愿消费相结合机制的通知》。通知提出，严格新上项目绿电强制消费要求。全面实行新上“两高”项目绿电强制消费机制，要求“两高”项目绿电消费比例不低于所在地可再生能源消纳平均水平，并合理提高绿电消费比例要求。支持各盟市新上“两高”项目通过购买绿证绿电进行能耗替代。根据自治区能源发展规划和数据中心布局，新建数据中心绿电消费比例在 80% 基础上进一步提升。提升存量企业绿电强制消费比例。严格落实国家和自治区可再生能源电力消纳责任权重部署要求，2025 年实现电解铝、钢铁、多晶硅、水泥等重点用能行业以绿证核算的绿电消费比例达到 30.7% 以上；逐步拓展已建数据中心绿电消纳途径，力争绿电消费比例达到 60% 以上，鼓励其实现 100% 绿电消费。进一步提升有色、建材、化工等行业企业

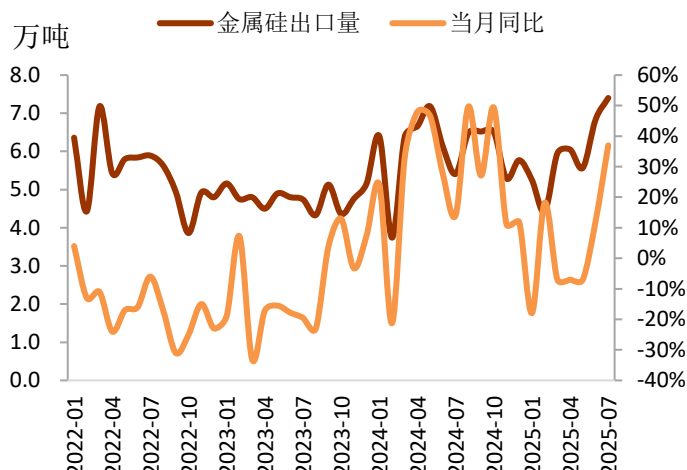
的绿电消费比例，原则上不低于自治区可再生能源电力总量消纳责任权重平均水平。鼓励各类用能企业主动开展绿电消费认定。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

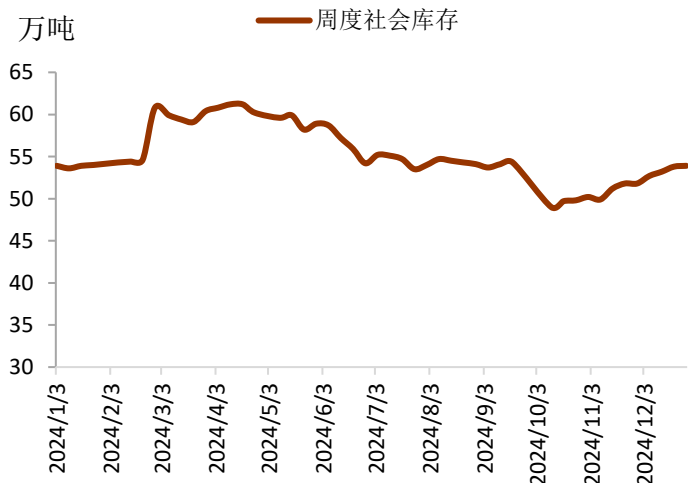


图表 2 工业硅出口量

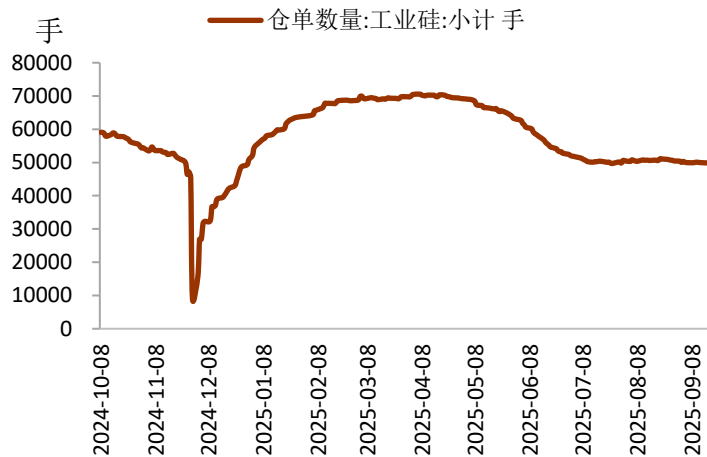


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

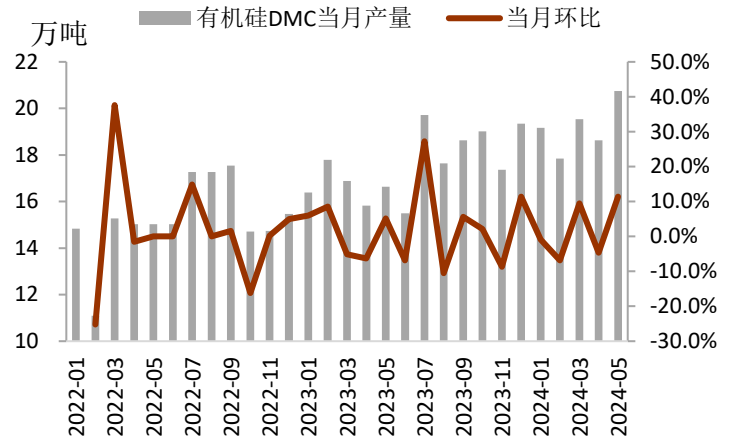


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

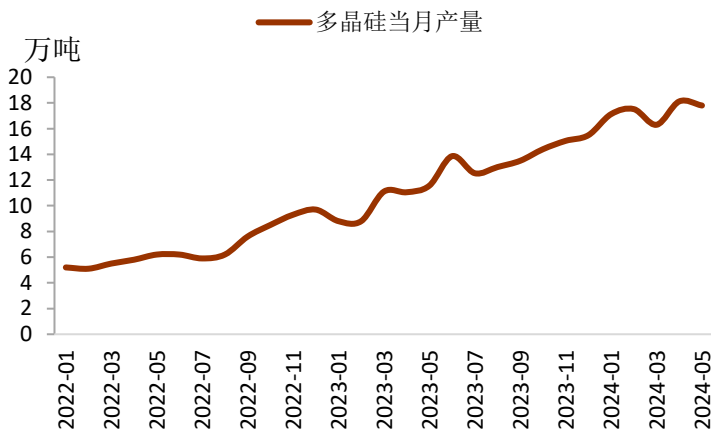


图表 6 有机硅 DMC 产量

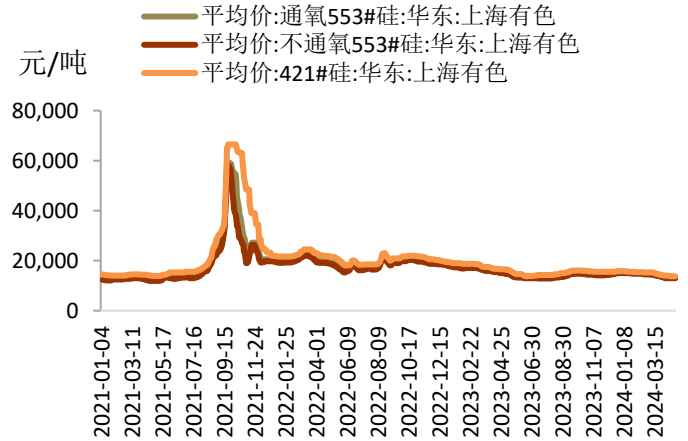


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

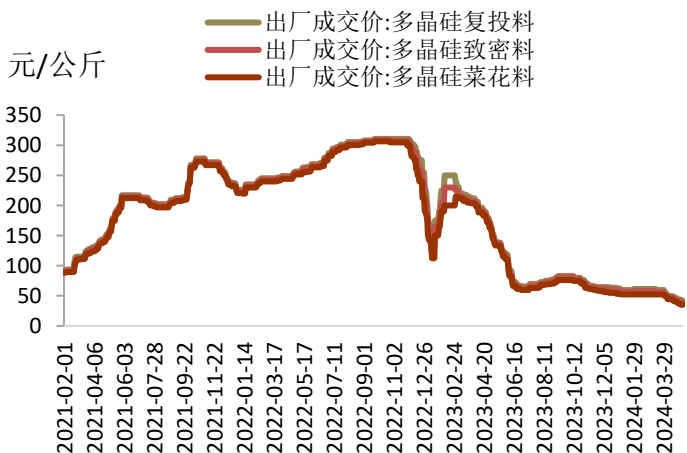


图表 8 工业硅各牌号现货价

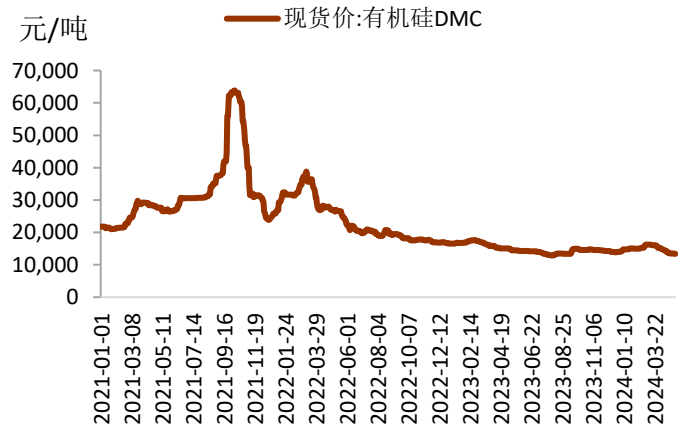


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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。