



2025 年 10 月 13 日

供应略显宽松，工业硅偏弱震荡

核心观点及策略

- 宏观方面，中美关税有再次升级的风险，全球市场避险情绪抬升拖累国内工业品市场情绪，但9月制造业PMI逼近荣枯线，工业企业利润同比增速大幅回升，扩张型的财政政策及落实落细适度宽松的货币政策基调将继续呵护我国经济，光伏供给侧改革将进一步全面深化并落到实处，我国经济企稳向好的长期势头并未发生改变。
- 供应端，新疆地区开工率稳步升至7成，川滇地区丰水期产量高于往年同期，甘肃和内蒙新增产能投放减速，供应端呈稳步复苏态势，社会库存高位震荡。
- 需求端来看，多晶硅产量不减反增10月排产环比仍将上行，硅片厂商排产计划略有分期静待组件出口退税政策落地，电池价格重心上移但新签订量有所萎缩，组件受光伏装机全面减速影响提价止步不前，但未来对晶体硅退役组件的回收部分龙头企业已提前布局；传统行业中，有机硅开工率下滑主因终端需求尚未全面复苏，铝合金产量小幅增长主因加工费回升刺激企业生产意愿，预计10月工业硅虽难以表现出较强需求韧性，但总体供需结构将走向新平衡。整体预计10月工业硅期价将在新平衡周期的重塑下保持震荡企稳，关注反内卷政策的落实情况。
- 风险点：西南平水期减产，反内卷政策不及预期

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

目录

一、2025 年 9 月工业硅行情回顾	4
1、工业硅期价区间震荡	4
2、现货市场震荡运行	5
二、宏观经济分析	6
1、央行加强逆周期调节落实适度宽松，8 月工业企业利润增速大幅回升	6
三、基本面分析	7
1、北方产量缓慢回升，川滇地区丰水期产能释放强劲	7
2、8 月出口保持平稳增长	9
3、9 月社会库存高位震荡	10
4、多晶硅减产幅度不及预期，硅企生产利润扭亏为盈	11
四、行情展望	14

图表目录

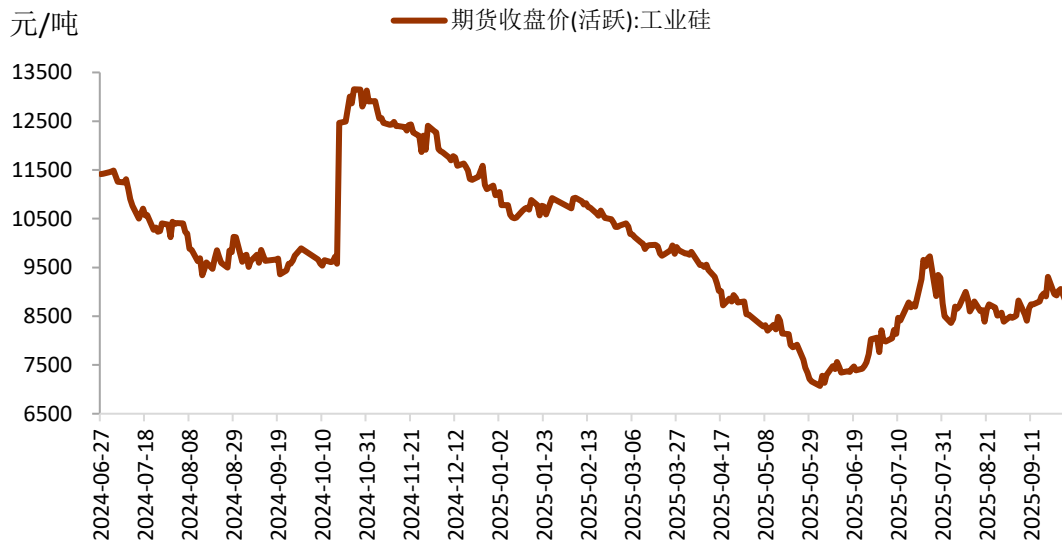
图表 1 工业硅期货价格走势.....	5
图表 2 通氧#553 现货价格走势.....	6
图表 3 不通氧#553 现货价格走势.....	6
图表 4 #421 现货价格走势.....	6
图表 5 #3303 现货价格走势.....	6
图表 6 中国 PMI 指数.....	7
图表 7 中国 PMI 指数分项.....	7
图表 8 新疆地区产量.....	8
图表 9 云南地区产量.....	8
图表 10 四川地区产量.....	9
图表 11 工业硅国内总产量.....	9
图表 12 工业硅行业开工率.....	9
图表 13 工业硅生产成本与毛利润.....	9
图表 14 工业硅主流牌号现货价格.....	10
图表 15 工业硅出口量及增速变化.....	10
图表 16 工业硅社会总库存.....	10
图表 17 广期所工业硅仓单库存.....	10
图表 18 多晶硅产量当月值.....	13
图表 19 有机硅 DMC 产量当月值.....	13
图表 20 多晶硅主流牌号出厂价.....	13
图表 21 铝合金产量当月值.....	13
图表 22 有机硅 DMC 现货价格.....	14
图表 23 有机硅行业月度开工率.....	14
图表 24 光伏装机量当月值.....	14
图表 25 房地产开工施工和竣工增速.....	14

一、2025 年 9 月工业硅行情回顾

1、工业硅期价区间震荡

2025 年 9 月，工业硅整体呈区间震荡走势，主力 2511 合约整体运行区间在 8215-9325 元/吨之间，价格重心较上月总体持平。宏观面上，我国工业企业利润增速修复明显，反内卷政策效应进入兑现期，光伏上中游企业生产利润持续改善，但多晶硅价格高位回落对市场情绪有所拖累。中国 9 月制造业 PMI 升至 49.8，制造业生产活动持续加快，市场需求景气度有所回升，8 月工业企业利润同比大幅增长 20%，反内卷政策效应逐步显现，一线城市楼市政策持续加码，央行三季度会议工作报告提出要落实落细适度宽松的货币政策，财政端继续实施扩张型政策提前超额增发专项债扶持经济。基本面来看，新疆地区 9 月开工率升至 65%，川滇地区丰水期开工率复苏有限，截止 9 月底，全国开炉数升至 311 台，月环比增加 23 台，主因新疆等地区依托自备电厂等获得成本优势，开工率持续上升，而甘肃和内蒙新投产装置投放较为有限，云南和四川进入丰水期后受到电价下调的支撑，开工率快速回升至往年同期水平。从需求侧来看，多晶硅报价重心再度上移，但硅企面临较大的库存压力预计 10 月减产力度或仍不及预期；硅片后续挺价空间有限市场情绪转弱；光伏电池供需维持紧平衡，高效电池片需求尚佳；组件端龙头企业出现惜售迹象，集中式价格小幅上调但终端招标量有所减少，部分项目持续延后开工，随着 15 年前首批光伏电站的陆续退役下线，光伏老旧组件回收将成为行业重要课题，上周披露的组件中标价格区间为 0.69~0.75 元/瓦，上周工业硅社会库存维持 54.3 万吨。整体来看，9 月多晶硅企业总体减产力度不及预期，对工业硅短期需求提供支撑，但由于总体地面电站装机增速持续放缓导致中游硅料和硅片存在一定的累库风险，多晶硅环节目前已不具备较大的增产空间；传统行业来看，有机硅单体企业面临成本倒挂的压力已主动调控产能利用率；而铝合金市场产量受楼市竣工增速偏弱拖累产量增长始终不及预期，铝棒加工费虽有反弹但下游消费难言起色。截至 9 月 30 日，工业硅主力 2511 合约报收于 8640 元/吨，月度涨幅为 2.98%，终端消费减速预期已基本被市场消化，而反内卷政策逐步推进推动工业硅企业利润持续改善为行业带来复苏的曙光，上游硅料的供需结构正在向良性的方向渐进式改变，因此 9 月期价重心逐步企稳并且震荡向上走高。

图表 1 工业硅期货价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

2、现货市场震荡运行

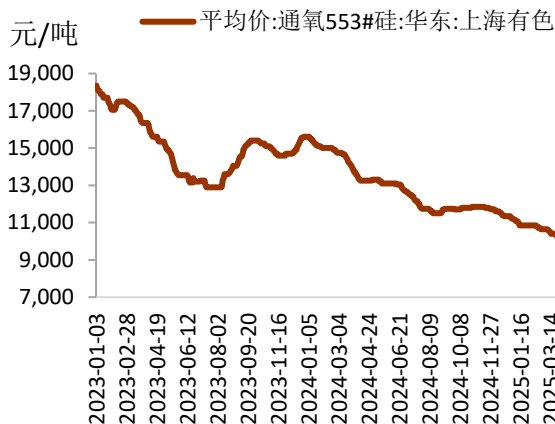
根据百川盈孚统计数据显示,9月我国工业硅总体开炉数为311台,较上月增加23台,整体开炉率小幅升至39.1%。9月我国工业硅现货的平均生产成本为9095.49元/吨,月环比持平,上月原料市场多趋于稳定,而进入10月后云南电价将小幅上调,北方运输成本开始增加,西南或正式进入枯水期,从而一定程度抬升生产成本中枢。从产能利用率来看,新疆地区硅企9月开工率升至65%,主因新疆地区部分硅企依托自备电厂获得成本优势;川滇地区丰水期电价下调成本压力减弱,令其增长动力逐步增强,而甘肃和内蒙地区新投产产能释放有限,总体8月产量环比小幅增加。截止8月底行业社会库存小幅升至53.9万吨,社会库存高位运行主因国内产量近期有所回升,而需求端传统行业有机硅和铝合金消费表现费偏淡,现货市场难有大幅上行的现实动力,反内卷政策落地后多晶硅环节减产力度预期较强,对工业硅也形成了中期的需求压制,终端集中式和分布式光伏装机项目已大幅减速,行业中下游需求增长进入慢周期对硅料需前景形成长期拖累,因而现货市场未能有效突破万元大关。

截止9月底,主流#553牌号现货价格震荡偏强运行,其中不通氧#553升至9300元/吨,较上月上涨3.9%,而通氧#553则升至9450元/吨,较上月上涨2.7%;#441工业硅月度价格上涨至9650元/吨,月度涨幅3.2%;而主流高品位#421工业硅价格截止月底成上行至9700元/吨,环比上涨300元/吨,主因市场上流通货源总体有限,多数厂家维持生产老订单为主,预计下月4系牌号仍将保持坚挺;#3303的中频炉供应较为平稳,库存高度有限,价格随着市场节奏上调,预计10月将维持震荡;而通氧#553因部分元素质量偏差出现价

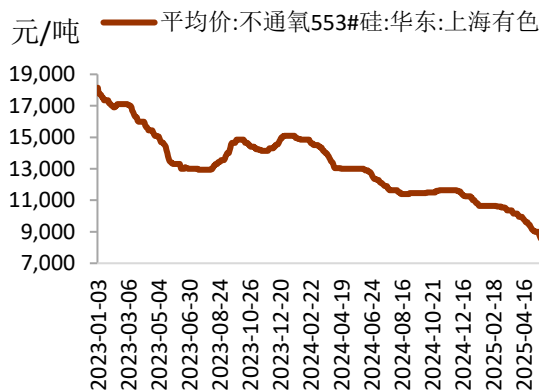
敬请参阅最后一页免责声明

格参差不齐，但政策干预不断提振市场情绪，整体预计 10 月国内各系主流牌号的价格将以震荡向上为主，在多晶硅短期内难以兑现大幅减产的前提下，对工业硅现货市场运行仍然形成强有力的支撑。

图表 2 通氧#553 现货价格走势

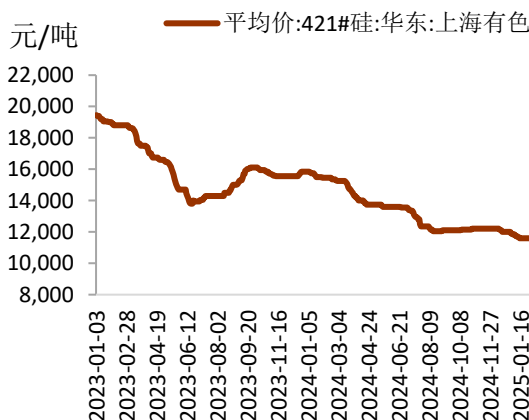


图表 3 不通氧#553 现货价格走势

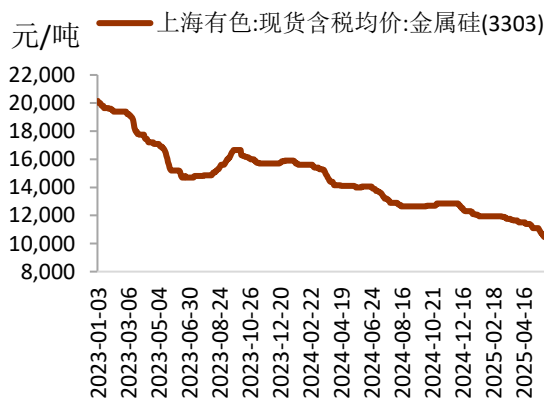


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 4 #421 现货价格走势



图表 5 #3303 现货价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

二、宏观经济分析

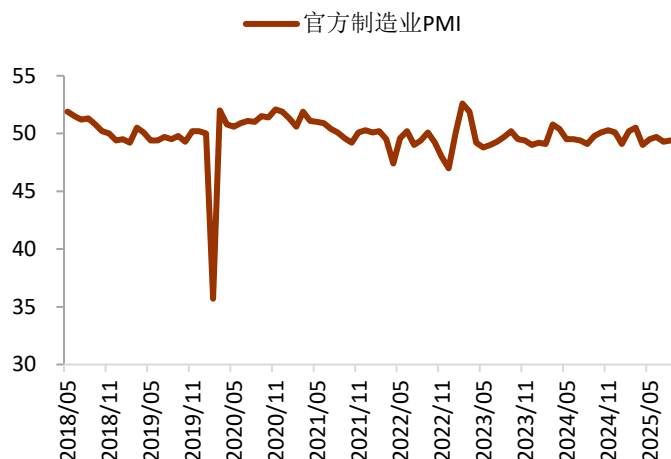
1、央行加强逆周期调节落实适度宽松，8 月工业企业利润增速大幅回升

9 月，央行第三季度货币政策会议强调货币政策适度宽松，持续发力、适时加力，强化逆周期调节，综合运用多种货币政策工具，服务实体经济高质量发展，为经济回升向好创造适宜的货币金融环境。贷款市场报价利率改革效能持续释放，存款利率市场化调整机制作用有效发挥，货币政策传导效率增强，社会融资成本处于历史较低水平。外

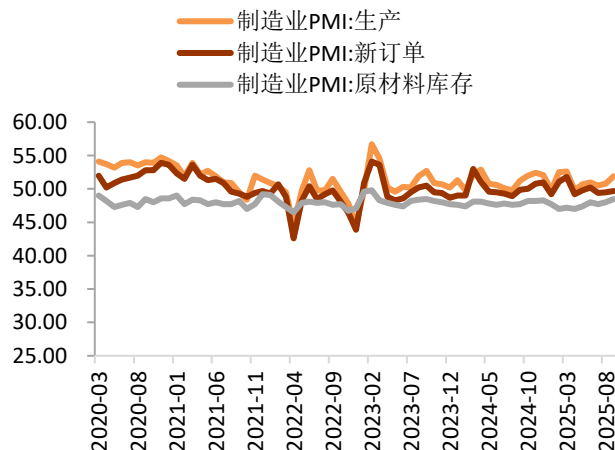
汇市场供求基本平衡，经常账户顺差稳定，外汇储备充足，人民币汇率双向浮动，在合理均衡水平上保持基本稳定。金融市场总体运行平稳。

中国 9 月官方制造业 PMI 回升至 49.8，其中生产指数回升至 51.9，表明制造业生产活动持续加快。中国 8 月规模以上工业企业利润同比大幅 20.4%，今年 1-7 月累计同比增长 0.9%，累计同比首次转为正增长。其中装备制造业继续发挥“压舱石”的作用，1-8 月份，规模以上装备制造业利润增长 7.2%，拉动全部规模以上工业企业利润增长 2.5%，是拉动作用最强的板块之一，其中，铁路船舶航空航天、电气机械利润增速分别高达 37.3%和 11.5%。传统行业中，电力、热力生产和供应业利润同比增长 13.0%，有色金属冶炼和压延加工业增长 12.7%，农副食品加工业增长 11.8%，电气机械和器材制造业增长 11.5%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 7.2%，专用设备制造业增长 6.9%，通用设备制造业增长 5.8%，石油煤炭及其他燃料加工业同比减亏，黑色金属冶炼和压延加工业同比由亏转盈，汽车制造业下降 0.3%，非金属矿物制品业下降 2.2%，化学原料和化学制品制造业下降 5.5%，纺织业下降 7.0%，石油和天然气开采业下降 12.4%，煤炭开采和洗选业下降 53.6%。在我国反内卷+稳增长主线政策端的持续发力下，高技术制造业取得了较快增长势头，而部分重点传统行业则摆脱了长期处于亏损的困境进而实现扭亏为盈，中国经济长期企稳向好的势头并未改变。

图表 6 中国 PMI 指数



图表 7 中国 PMI 指数分项



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

三、基本面分析

1、北方产量缓慢回升，川滇地区丰水期产能释放强劲

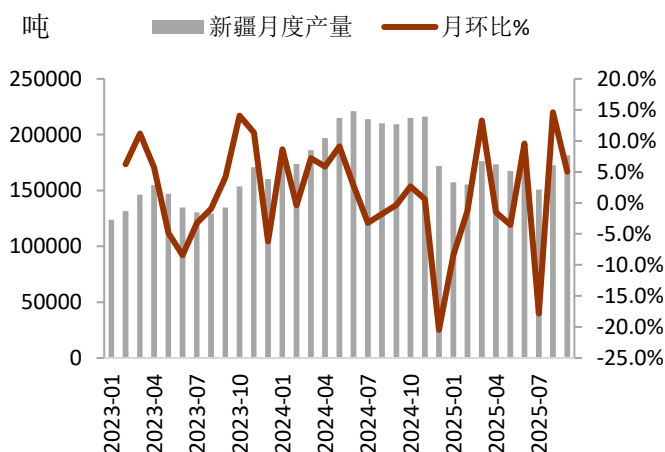
9 月新疆地区硅企开工率回升至 7 成左右，主因新疆地区部分硅企依托自备电厂获得成本优势，开工率持续回升，而西南地区受丰水期电价成本大幅下降提振，产能释放动能强

敬请参阅最后一页免责声明

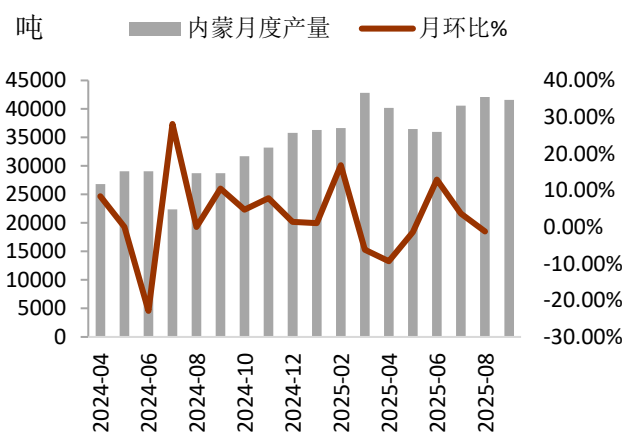
劲，开工率已回升至往年同期水平，而内蒙和甘肃新投产增量有限主因反内卷政策推动下企业主动减产降负运行，供应端总体趋于宽松，据 SMM 我国 9 月工业硅产量环比回升至 42.1 万吨，同比-7.3%，1-9 月累计产量达 301.4 万吨，同比-18.4%。整体来看，北方产量稳步回升，而西南地区丰水期复产势头强劲，而甘肃和内蒙则出现小幅的产量滑坡。

根据百川盈孚的统计，截止 9 月底，目前全国工业硅的总炉数为 796 台。截止 9 月 26 日，全国工业硅的开炉数升至 311 台，月环比增加 23 台，整体开炉率升至 39.1%，月环比上升 2.9%。新疆因自备电厂获得成本优势继续复产，其中新疆地区开炉数升至 130 台，内蒙地区开炉数小幅升至 30 台，甘肃地区开炉数升至 21 台；川滇地区方面，云南的开炉数环比回升至 52 台，而四川地区开炉数小幅降至 54 台。分省份来看，新疆地区 9 月工业硅产量为 18.1 万吨，环比+5%，内蒙地区 9 月产量为 4.1 万吨，环比-1.2%，甘肃地区 9 月产量为 2.6 万吨，环比小幅下降 1.7%，而云南地区 8 月产量大幅反弹至 4.8 万吨，环比+42.7%，四川地区丰水期 9 月产量维持 5.7 万吨，同比去年同期略增长 1.2%。整体来看，全国主要硅企 9 月产量均保持继续增长，新疆硅企产能利用率稳步推进，甘肃和内蒙产量略有下降，川滇地区丰水期电价成本支撑刺激复产积极性，预计 10 月工业硅行业开工率将维持在 40% 左右，在光伏反内卷政策逐步落地兑现的背景下，工业硅企业主动限产控产令加工利润今年首次实现扭亏为盈，多晶硅减产不及预期令短期需求层面得到了有效保障，上中游的硅料供需结构将进入一个新的调整再平衡的周期，国家对未来新增产能无需扩张的严格限制将成为行业转向良性发展的重要力量。

图表 8 新疆地区产量

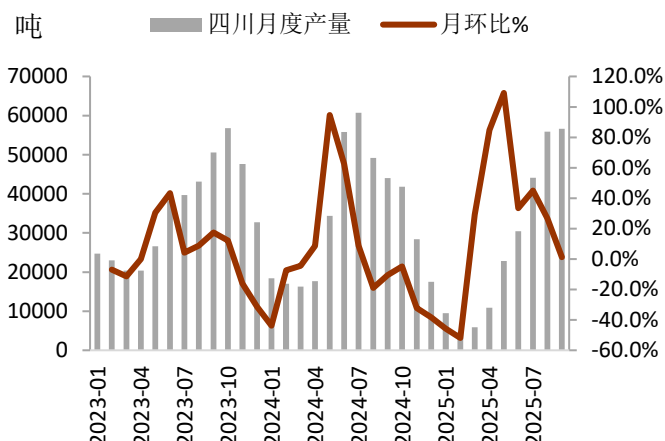


图表 9 内蒙地区产量

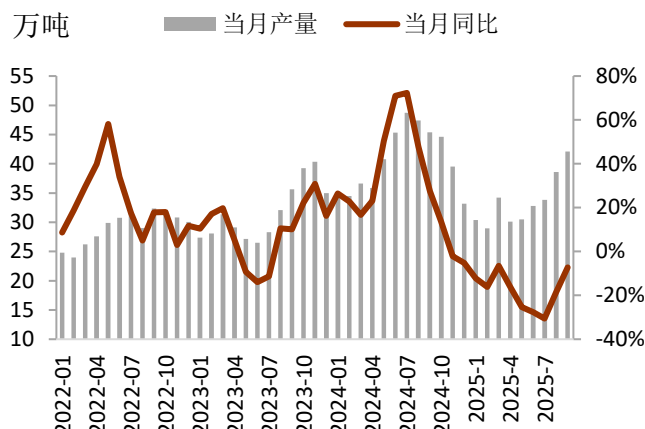


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 10 四川地区产量

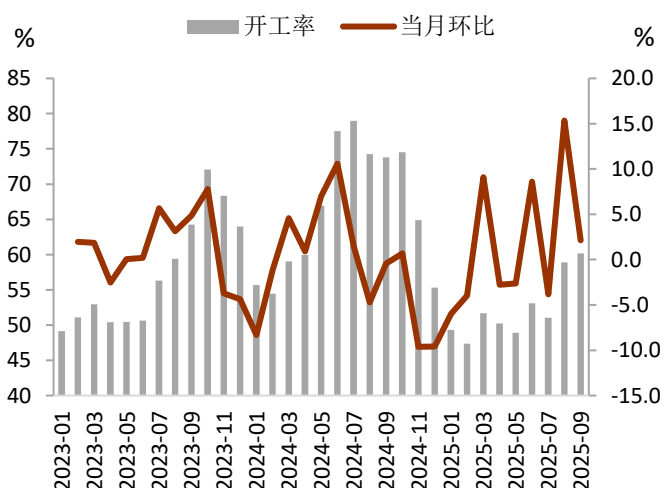


图表 11 工业硅国内总产量

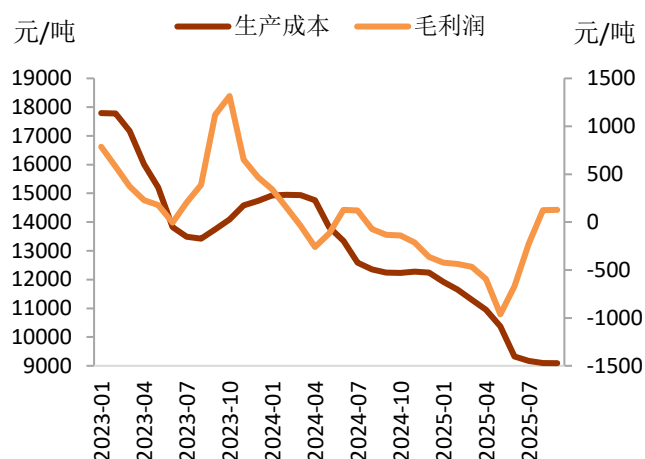


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 工业硅行业开工率



图表 13 工业硅生产成本与毛利润

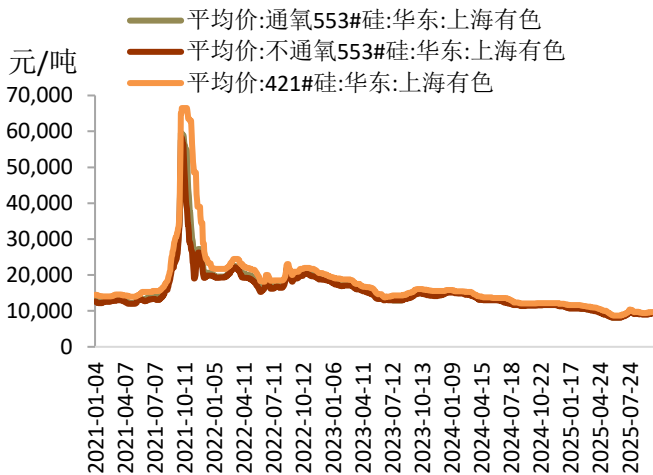


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

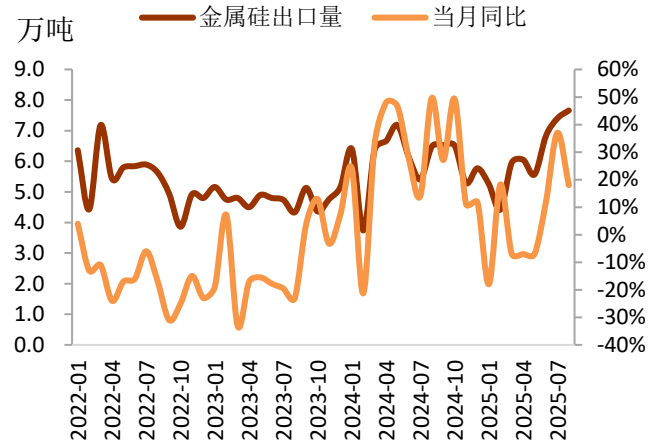
2、8 月出口保持平稳增长

海关总署数据统计，今年 1-8 月工业硅累计出口量为 49.1 万吨，同比增长 18%，其中 8 月出口量为 7.66 万吨，同比增加 18%。我国工业硅出口地区主要集中在东南亚尤其是日韩、越南和印度等光伏产业链快速发展的新兴市场国家。三季度以来年我国外贸出口逐步复苏，中美贸易进入战略谈判阶段利好总体工业品出口端，总体工业硅出口规模仍将持续增长，体现了东南亚地区对工业硅需求增量，随着新兴市场国家光伏产业周期崛起将逐步启动拉动硅料需求增长，预计 10 月我国工业硅出口量将回升至 8 万吨左右。

图表 14 工业硅主流牌号现货价格



图表 15 工业硅出口量及增速变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

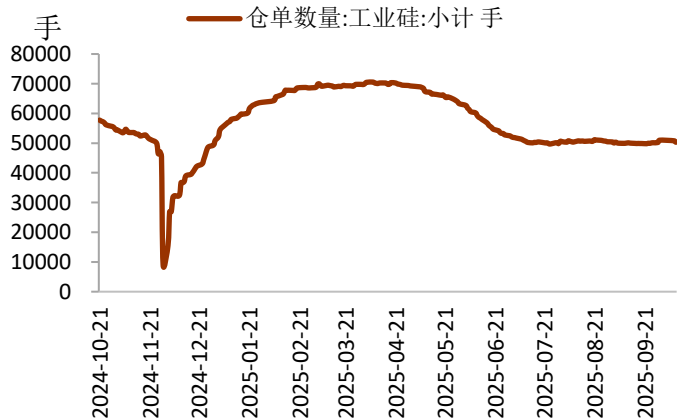
3、9 月社会库存高位震荡

9 月工业硅的社会总库存高位运行，截止到 9 月 30 日，SMM 统计口径下全国工业硅社会库存升至 54.5 万吨，月环比小幅增加 0.4 万吨，整体位于高位区间震荡。截止 9 月 30 日，广期所仓单数量为 50983 手，合计仓单库存 25.5 万吨，月环比+1.1%，仓单库存持续高位攀升主因国内产量稳步复苏，盘面对现货市场的贴水幅度较大，导致主流 5 系品牌长期处于交割套利的负区间。而自去年年底交割品标准新规实施以后，原有高品位 4 系仓单因钛元素含量不达标等因素无法重新注册成新仓单也无法降级作为替代交割品。7 月以来终端消费表现乏力，上游装置产能仍然陆续投放，整体现货市场长期处于供需失衡状态，尽管主力合约交割套利空间为负，但部分持货商仍选择优先交仓占据库容。在供应端有所恢复且多晶硅减产控产的预期前提下，预计 10 月份我国社会库存将小幅上行。

图表 16 工业硅社会总库存



图表 17 广期所工业硅仓单库存



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

4、多晶硅减产幅度不及预期，硅企生产利润扭亏为盈

多晶硅现货大幅反弹，光伏反内卷进入实质性阶段

根据百川盈孚统计，我国 9 月多晶硅产量为 12.5 万吨，环比+16.7%，1-9 月多晶硅累计产量为 81.13 万吨，同比下降 33.2%，降幅有所收窄。截止 9 月 30 日，多晶硅致密料出厂成交价维持 51 元/千克，月环比小幅上涨 10 元/千克，多晶硅期货高位回落拖累现货涨幅出现放缓迹象。9 月至国庆期间多晶硅市场成交总体清单，市场对高价货源存在一定抵触情绪，硅企报价参差不齐实际成交略低于主流报价，市场期待多晶硅 10 月自律会议再度召开，排产来看 10 月产量预计环比将增加 0.3 万吨，总体减产幅度不及预期。硅片方面，市场传言组件取消出口退税或将于四中全会后公布结果，若政策兑现将进一步提振外贸企业出口积极性，对硅片需求形成提振，厂商排产计划略有分期静待政策端的明朗；电池方面，上月 TOPCON 主流 N 型 183 电池片价格继续升至 0.32-0.325 元/瓦，210RN 主流成交价小幅回升至 0.287-0.29 元/瓦，尽管价格重心上移但节后新签订单量有所萎缩，而 HJT (30%银包铜) 电池主流报价维持在 0.35-0.36 元/瓦，主因一体化企业居多以自产自用或代工为主，外销出口占比较低；组件方面，集中式 Topcon 型 182mm 主流成交价格升至 0.665-0.686 元/瓦，环比基本持平，Topcon 型 210mm 主流成交在 0.673-0.691 元/瓦，虽然成本端压力持续增加，但近期招标项目增量有限，集中式装机量不及预期，分布式成交量下滑明显，10 月组件价格或难以再有上涨空间，随着光伏首批地面电站项目进入退役期，未来回收环节的重要性与日俱增，根据某咨询公司数据统计，晶体硅光伏组件中玻璃、铝及半导体材料合计占比高达 92%，另含约 1% 的银等贵金属。若实现高比例回收，到 2030 年可从废弃组件中回收约 145 万吨碳钢、110 万吨玻璃、54 万吨塑料、26 万吨铝、17 万吨铜、5 万吨硅及 550 吨银，原材料累计价值约 77 亿元，市场前景十分广阔，光伏终端消费仍在结构性调整之中。

今年三季度以来，工业和信息化部召开第十五次制造业企业座谈会，会议强调工信部将综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，实现健康、可持续发展的营商环境。与此同时，行业各级主体要大力弘扬企业家精神，锚定正确方向，致力技术创新，坚守质量安全底线，加强国际合作，进一步拓展光伏应用领域的广度和深度，加快塑造我国下一代光伏产品的竞争优势，努力成为全球光伏产业的技术引领者和全球新能源低碳转型的关键参与者。今年 7 月，光伏行业关于 2025 年上半年发展回顾与下半年形势展望研讨会召开，会议强调当前光伏行业出现的非理性竞争加剧、低价中标、知识产权纠纷等问题，全行业要积极面对和解决，希望行业树立产品质量和技术水平至上的发展共识，抓好安全生产，坚持生态优先，招投标中摒弃唯最低价格中标这种观念，持续提高光伏产品的基础标准，推动实现行业产品的优质优价。也希望行业协会组织加强行业自律，推动行业公平竞争，加强企业间的交流合作，巩固和提升我国光伏产业的竞争优势。四

是持续提高科技创新能力。技术创新是光伏产业发展根本之道。近年来，我国通过大力实施自主创新，光伏产业取得全球优势。但同时已经看到国内部分环节的技术护城河不深，国际弯道超车的风险始终存在，无论应对国际竞争，还是解决国内低水平同质化竞争问题，技术创新都是行业的必经之路。我们要持续加强帮扶重点方向的研发投入，加大对光伏发电关键共性技术的研发支持，瞄准电力系统的需要，提升光伏发电的安全可靠替代能力，通过规模化应用提升先进技术的应用水平，加快形成新机制。在新政的引领下，我们预计 2025 年光伏新增装机总量将降至 250GW 左右，光伏老电站的回收利用市场前景十分广阔。

有机硅开工率下滑，DMC 现货价格小幅提涨

根据百川盈孚统计，9 月我国有机硅 DMC 产量为 20.88 万吨，环比-4.9%，9 月有机硅单体企业平均开工率降至 72.84%，截止 9 月 30 日，有机硅 DMC 现货价升至 11050 元/吨，月度涨幅高达 13.3%。从供应端来看，由于硅料价格上涨导致成本端支撑不断强化，推高单体企业生产成本，另一方面下游忘记来临后预售订单逐步复苏为企业挺价提供信心，但大多数下游客户已在低位提前囤积部分原料库存，节前少有大量备货需求，由于有机硅前期出现成本倒挂生产利润转负拖累企业提产积极性，因此山东地区假期停工现象较为普遍，导致了短期市场供需结构产生一定错配，但由于旺季来临后终端并不实质性的需求改善，因此提价后成交相对有限，当前终端企业的开工率尚未全面复苏，对原材料需求难有较强驱动，后市需关注单体企业的产能利用率及产业链上下游直接的博弈情况。预计 10 月 DMC 价格将有小幅提涨的空间。

铝合金产量小幅增长，铝棒加工费企稳回升

国家统计局数据显示，今年 1-8 月我国铝合金产量为 1232.4 万吨，同比增长 15.3%，其中 8 月产量为 163.5 万吨，同比+15.2%。根据百川盈孚调研数据，8 月#6063 铝棒加工费均价回升至 206 元/吨，环比上月上涨 18/吨，8 月我国铝棒产量为 120.4 万吨，环比-1.53%，8 月铝棒企业开工率维持 50%。上月铝棒减产地区主要为广西和新疆地区，广西主因订单不足且加工费低廉，而新疆则因某大厂减产铝棒并转而增产铝锭；增产方面主要集中在山西和山东地区，山东某大厂前期产线轮检，现阶段检修告一段落且下游汽车类订单有所增加，山西地区则因近期订单显著回升影响，整体来看我国铝棒主产区增加不一，虽然加工费继续回升，但由于房地产竣工增速仍然不见起色，新屋开工仍然维持负增长，建筑建材类需求的低迷令铝合金产量难有增长潜力，预计 10 月我国铝合金产量将稳步小幅下降。

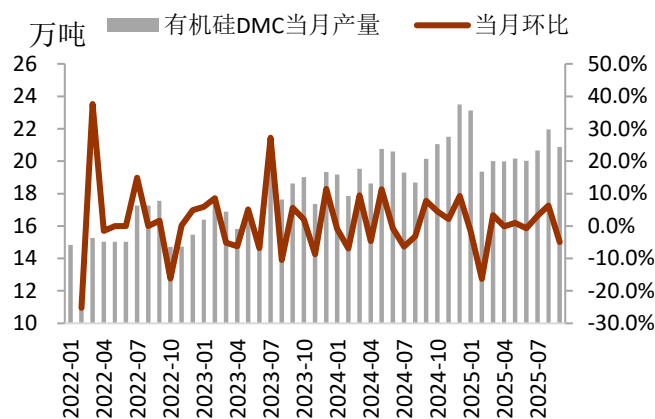
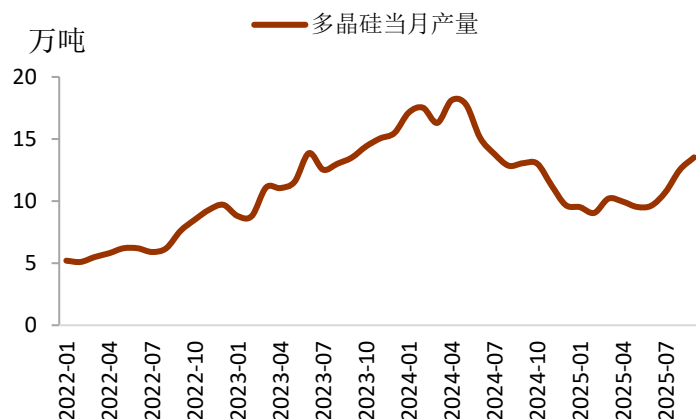
多晶硅产量不减反增，有机硅开工率下滑，铝合金产量小幅增长

需求端来看，多晶硅产量不减反增 10 月排产环比仍将上行，硅片厂商排产计划略有分期静待组件出口退税政策落地，电池价格重心上移但新签订量有所萎缩，组件受光伏装机全面减速影响提价止步不前，但未来对晶体硅退役组件的回收部分龙头企业已提前布局；

传统行业中，有机硅开工率下滑主因终端需求尚未全面复苏，铝合金产量小幅增长主因加工费回升刺激企业生产意愿，预计 10 月需求端将继续进行结构性调整，而供应将进入稳步复苏的节奏，工业硅短期虽难以表现出较强需求韧性，但总体供需机构将走向新平衡。

图表 18 多晶硅产量当月值

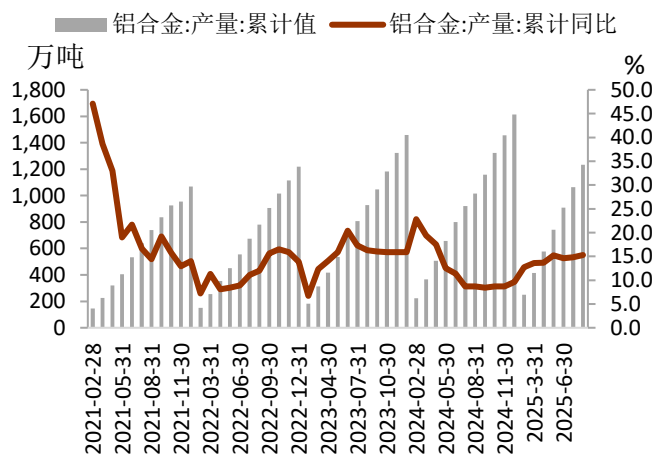
图表 19 有机硅 DMC 产量当月值



资料来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

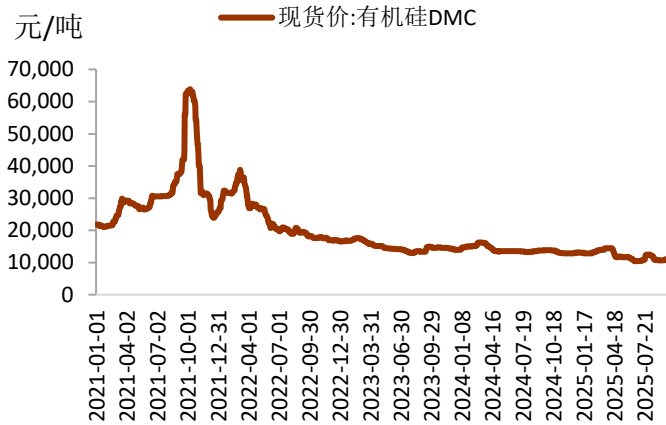
图表 20 多晶硅主流牌号出厂价

图表 21 铝合金产量当月值

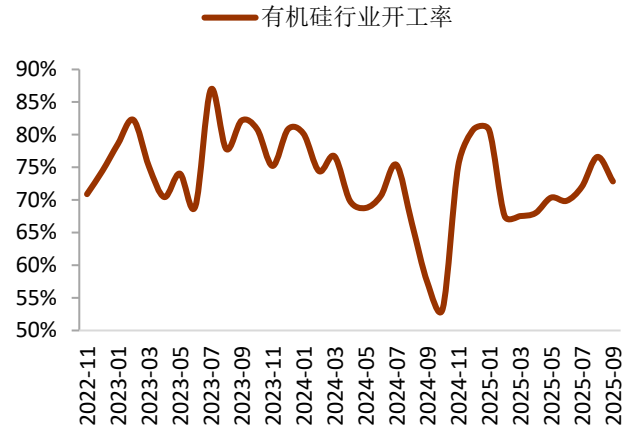


资料来源：iFinD，铜冠金源期

图表 22 有机硅 DMC 现货价格

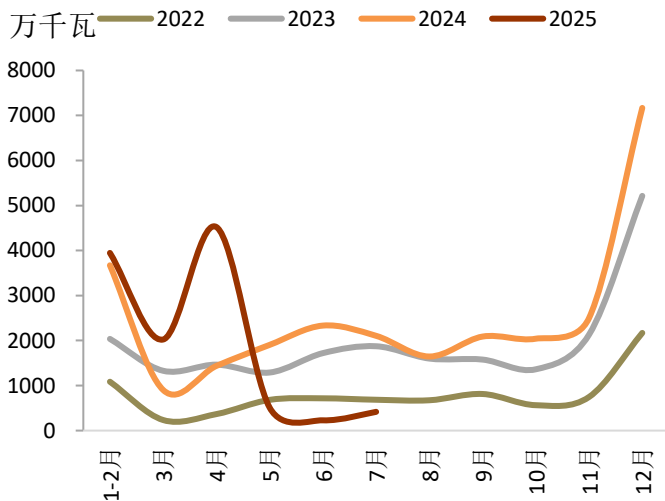


图表 23 有机硅行业月度开工率

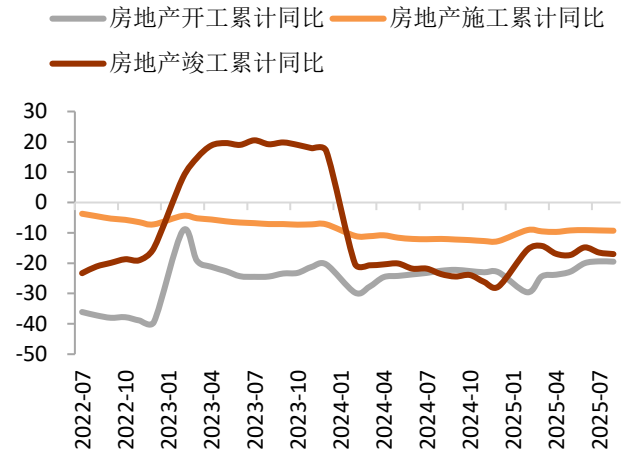


资料来源：iFinD，SMM，铜冠金源期货

图表 24 光伏装机量当月值



图表 25 房地产开工施工和竣工增速



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

四、行情展望

宏观方面，中美关税有再次升级的风险，全球市场避险情绪抬升拖累国内工业品市场情绪，但 9 月制造业 PMI 逼近荣枯线，工业企业利润同比增速大幅回升，扩张型的财政政策及落实落细适度宽松的货币政策基调将继续呵护我国经济，光伏供给侧改革将进一步全面深化并落到实处，我国经济企稳向好的长期势头并未发生改变。

供应端来看，新疆地区开工率稳步升至 7 成，川滇地区丰水期产量高于往年同期，甘肃和内蒙新增产能投放减速，供应端呈稳步复苏态势，社会库存高位震荡。

需求端来看，多晶硅产量不减反增 10 月排产环比仍将上行，硅片厂商排产计划略有分期静待组件出口退税政策落地，电池价格重心上移但新签订量有所萎缩，组件受光伏装机

敬请参阅最后一页免责声明

全面减速影响提价止步不前，但未来对晶体硅退役组件的回收部分龙头企业已提前布局；传统行业中，有机硅开工率下滑主因终端需求尚未全面复苏，铝合金产量小幅增长主因加工费回升刺激企业生产意愿，预计 10 月需求端将继续进行结构性调整，而供应将进入稳步复苏的节奏，工业硅短期虽难以表现出较强需求韧性，但总体供需机构将走向新平衡。整体预计 10 月工业硅期价将在新平衡周期的重塑下保持震荡企稳，关注反内卷政策的落实情况。

风险点：西南硅企平水期产量下滑明显，多晶硅反内卷政策效果不及预期

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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 306 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 B2 栋 1302 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。