



2025 年 10 月 27 日

宏观预期回暖，工业硅企稳反弹

核心观点及策略

- 上周工业硅企稳反弹，主因四中全会规划“十五五”计划明确强调绿色转型的速度和全面性，国内宏观预期持续回升，多晶硅盘面重心再度上移提振市场信心。供应来看，新疆地区开工率继续升至83%，川滇地区枯水期后产量逐步回落，内蒙和甘肃新增产能释放有限，供应端保持平稳；从需求侧来看，多晶硅市场前期受会议后续影响整体意向重心小幅上浮，在后期随着电池及硅片涨价消息传出，市场情绪有所降温；硅片四季度排产超预期已成基本事实，多家企业实际均有提产；光伏电池企业宣布小幅提价，虽然印度双反税大幅削弱了中国出口电池片的竞争力，但最终并未实际落地，210RN仍在中低效组件市场中的需求保持强劲；从组件端来看，210RN后续将称为主流累库型号，预计11月组件库存将小幅下移至30GW左右，四季度以来国内光伏地面电站项目新增订单量十分有限，分布式订单需求也在持续萎缩，上周工业硅社会库存小幅降至55.9万吨，工业硅现货因盘面总体企稳反弹而保持平稳。
- 整体来看，“十五五”计划定调科技自立自强，明确强调加快绿色转型的速度和全面性拉动国内宏观预期持续回升，反内卷政策强预期下市场情绪高涨。技术面来看，盘面下方8800一线获得技术性支撑，国内宏观预期持续升温提振市场，整体预计期价短期将延续偏强震荡。

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 24 日	11 月 17 日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	8920.00	8430.00	490.00	5.81%	元/吨
通氧 553#现货	9350.00	9350.00	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	10550.00	10550.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	11100.00	11300.00	-200.00	-1.77%	元/吨
多晶硅致密料现货	32.00	34.00	-2.00	-5.88%	元/吨
工业硅社会库存	51	51	0	0.00%	万吨

*主力合约价格默认为成交量和持仓量较大的 SI2512 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

上周工业硅企稳反弹，主因四中全会规划“十五五”计划明确强调加快绿色转型的速度和全面性，国内宏观预期持续回升，多晶硅盘面重心再度上移提振市场信心。供应来看，新疆地区开工率继续升至 83%，川滇地区枯水期后产量逐步回落，内蒙和甘肃新增产能释放有限，供应端保持平稳；从需求侧来看，多晶硅市场前期受会议后续影响整体意向重心小幅上浮，在后期随着电池及硅片涨价消息传出，市场情绪有所降温；硅片四季度排产超预期已成基本事实，多家企业实际均有提产；光伏电池企业宣布小幅提价，虽然印度双反税大幅削弱了中国出口电池片的竞争力，但最终并未实际落地，210RN 仍在中低效组件市场中的需求保持强劲；从组件端来看，210RN 后续将称为主流累库型号，预计 11 月组件库存将小幅下移至 30GW 左右，四季度以来国内光伏地面电站项目新增订单量十分有限，分布式订单需求也在持续萎缩，上周工业硅社会库存小幅降至 55.9 万吨，工业硅现货因盘面总体企稳反弹而保持平稳。

宏观方面：二十届四中全会顺利召开，中央政策研究室主任江金权在会上介绍，全会最重要的成果，是审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》。科学制定和接续实施五年规划，是我们党治国理政一条重要经验，也是中国特色社会主义一个重要政治优势。党的二十大确定到 2035 年基本实现社会主义现代化，“十五五”时期是夯实基础、全面发力的关键时期。制定“十五五”规划建议，系统谋划“十五五”时期经济社会发展，是实现党的二十大描绘的宏伟蓝图、分阶段有步骤推进中国式现代化的需要，是有效应对复杂严峻的外部环境新变化、在激烈国际竞争中赢得战略主动的需要，是适

应我国发展阶段性要求、深入推动高质量发展的需要，意义重大。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 10 月 24 日，工业硅周度产量为 9.85 万吨，环比+1.1%，同比+2.5%，上周工业硅三大主产区开炉数持为 319 台，整体开炉率降至 40%，其中新疆地区开炉数升至 151 台，环比持平；云南地区 46 台，环比持平；四川和重庆地区合计 52 台，环比持平；内蒙古开炉数 28 台，环比下降 2 台。需求来看，多晶硅市场前期受会议后续影响整体意向重心小幅上浮，在后期随着电池及硅片涨价消息传出，市场情绪有所降温；硅片四季度排产超预期已成基本事实，多家企业实际均有提产；光伏电池企业宣布小幅提价，虽然印度双反税大幅削弱了中国出口电池片的竞争力，但最终并未实际落地，210RN 仍在中低效组件市场中的需求保持强劲；从组件端来看，210RN 后续将称为主流累库型号，预计 11 月组件库存将小幅下移至 30GW 左右，四季度以来国内光伏地面电站项目新增订单量十分有限，分布式订单需求也在持续萎缩，反内卷政策执行贯彻的力度将逐步加大，预计将带领光伏行业逐步进入一个新的供需平衡周期。

库存方面，截止 10 月 24 日，工业硅全国社会库存降至 55.9 万吨，环比下降 0.3 万吨，社会库存高位运行主因终端消费有所减速，而交易所注册仓单量持续，截止 10 月 24 日，广期所仓单库存降至 48327 手，合计为 24.2 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，“十五五”计划定调科技自立自强，明确强调加快绿色转型的速度和全面性拉动国内宏观预期持续回升，反内卷政策强预期下市场情绪高涨；供应来看，新疆地区开工率继续升至 83%，川滇地区枯水期后产量逐步回落，内蒙和甘肃新增产能释放有限，供应端保持平稳；从需求侧来看，多晶硅市场前期受会议后续影响整体意向重心小幅上浮，在后期随着电池及硅片涨价消息传出，市场情绪有所降温；硅片四季度排产超预期已成基本事实，多家企业实际均有提产；光伏电池企业宣布小幅提价，虽然印度双反税大幅削弱了中国出口电池片的竞争力，但最终并未实际落地，210RN 仍在中低效组件市场中的需求保持强劲；从组件端来看，210RN 后续将称为主流累库型号，预计 11 月组件库存将小幅下移至 30GW 左右，四季度以来国内光伏地面电站项目新增订单量十分有限，分布式订单需求也在持续萎缩，上周工业硅社会库存小幅降至 55.9 万吨，工业硅现货因盘面总体企稳反弹而保持平稳。技术面来看，盘面下方 8800 一线获得技术性支撑，国内宏观预期持续升温提振市场，整体预计期价短期将延续偏强震荡。

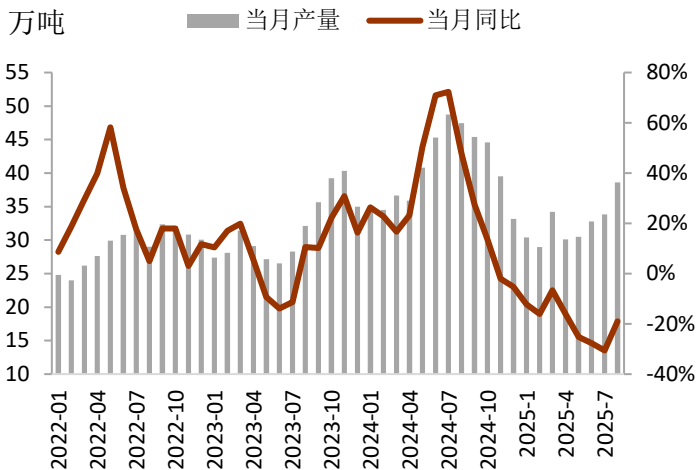
三、行业要闻

1、财联社消息，尽管美国关税拖累了经济增长势头，且节假日因素造成数据扭曲，但得益于半导体需求的强劲增长，韩国 10 月前 20 天的整体出口额仍实现增长。根据韩国官方周二公布的数据，10 月前 20 天，未经调整的出口额下降 7.8%，而进口额下降 2.3%，导致了 28 亿美元的贸易逆差。不过，10 月前 20 天，经工作日天数差异调整后的出口额同比增长 9.7%。相比之下，9 月份修正后的数据为下降 6.1%。值得注意的是，由于秋夕节（韩国中秋节）假期，今年的 10 月前 20 天内，工作日少于去年同期。而去年，秋夕节假期落在 9 月。半导体是韩国 10 月前 20 天出口反弹最大的“功臣”之一。具体来看，半导体出口同比大增 20.2%，船舶出口同比增长 11.7%。与此同时，由于美国提高关税给汽车行业带来压力，汽车出口同比大降 25%。眼下，随着 AI 热潮持续，全球对存储芯片的需求格外强劲。而因坐拥全球最大的两家存储芯片生产商三星电子和 SK 海力士，韩国显然从中受益。在美国总统特朗普于 8 月对韩国商品征收 15% 关税后，美国更高关税的影响仍在持续发酵，而针对汽车的 25% 关税仍在执行，因为削减关税的行政命令尚未签署。韩国与美国为最终敲定 7 月达成的贸易协议而进行的谈判，因与该协议相关的 3500 亿美元投资基金的细节问题陷入停滞。而双方尚未达成正式贸易协议，加剧了韩国未来对美出口的不确定性。

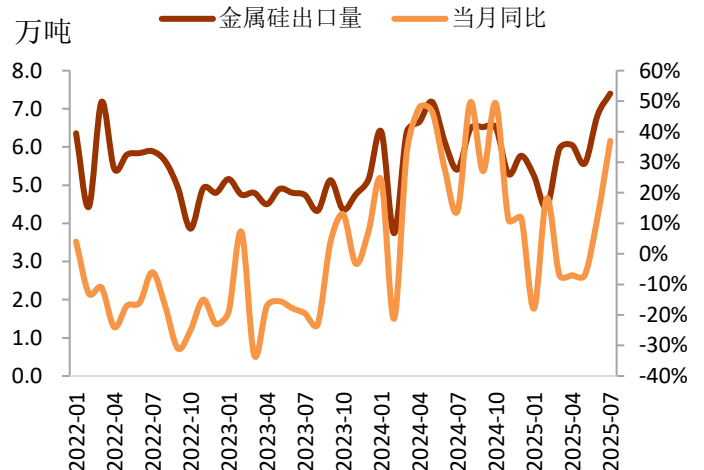
2、136 号文下，光伏开发规则重塑，电站建设也随之按下降速键。聚焦光伏电站 EPC 招标投标市场，继第一、二季度招标规模同比下降后，第三季度仍旧同比降低，大批项目终止招标；定标市场同样如此，不过与去年一致三季度“V”型反转，定标规模环比大幅增长。具体来看，三季度共有超 22GW 光伏电站 EPC 定标，其中集中式电站规模超 17GW，270 余个分布式光伏项目总容量近 5GW。定标项目中，规模位居前十的业主包括晋能控股集团、中煤集团、浙能集团、国家电投、国家能源集团、华电集团等。而中标企业，断层式领先的仍然是两大基建狂魔中国电建和中国能建，不含联合体项目，两者中标规模分别超 5.9GW、2.7GW。不仅仅是国内市场，国际市场同样佳音频传，10 月 10 日，中国电建、中国能建先后发布公告宣布签署合计金额超百亿元的海外新能源项目合同，其中中国电建下属联合体签署约 117.19 亿元沙特光伏项目重大合同，中国能建下属联营体签署合计约 195.54 亿元新能源总承包工程合同。此外，值得注目的还有分布式光伏开发龙头正泰安能，将华电鲁东、鲁中、鲁西户用分布式光伏发电项目 EPC+5 年运维悉数收入囊中，中标规模高达 720MW。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

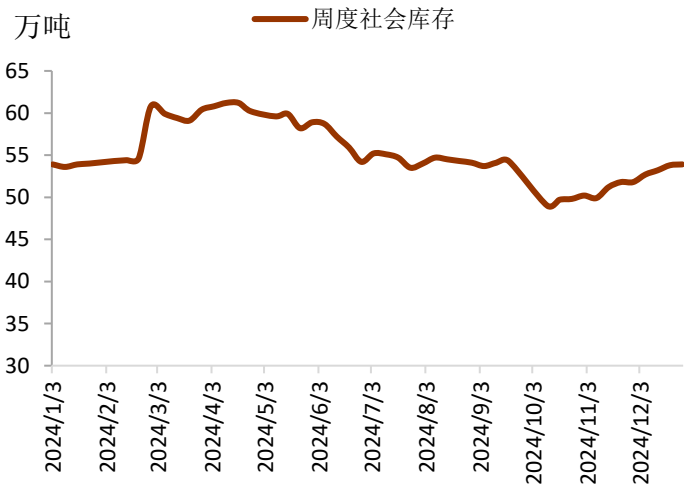


图表 2 工业硅出口量

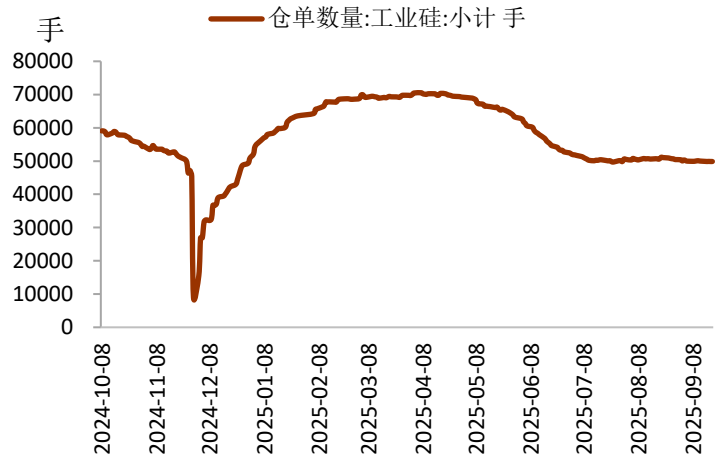


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

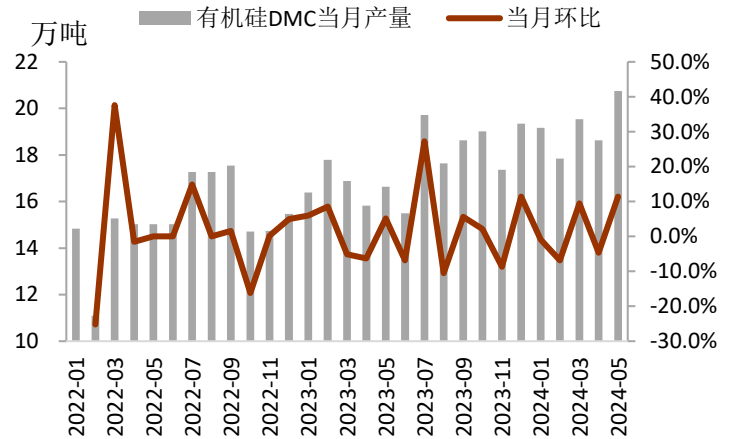


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

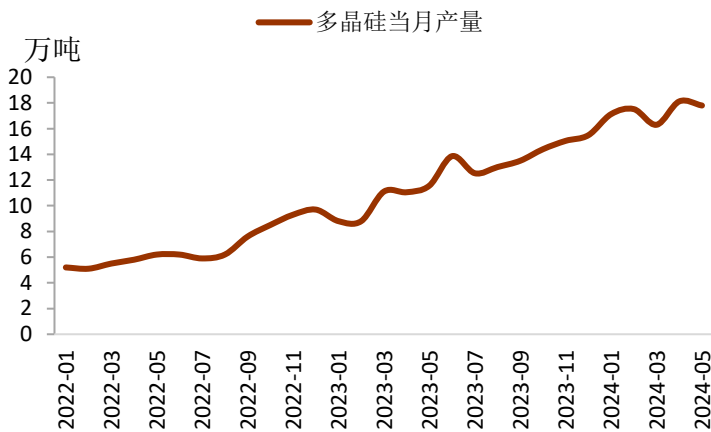


图表 6 有机硅 DMC 产量

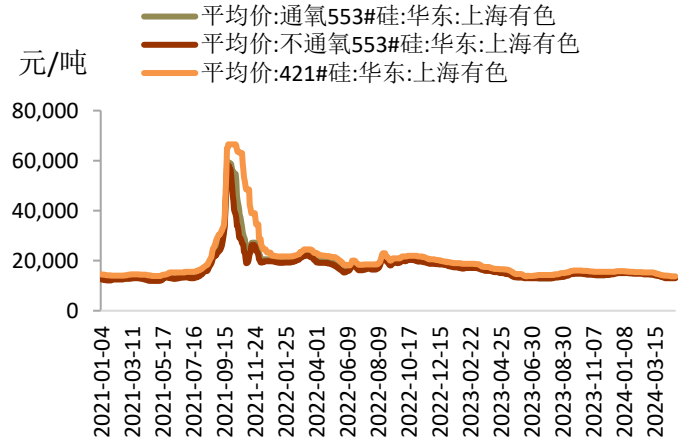


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

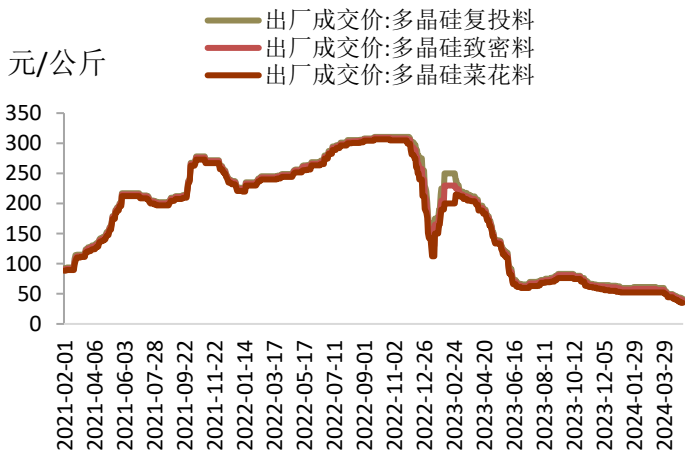


图表 8 工业硅各牌号现货价

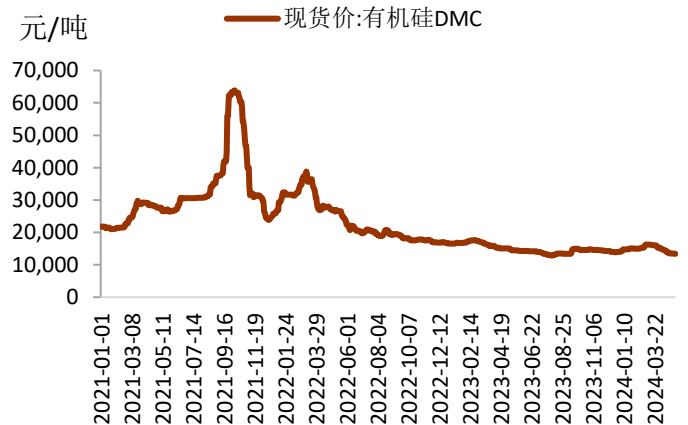


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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。