



2025年11月3日

供应边际收缩，工业硅震荡上行

核心观点及策略

- 上周工业硅震荡上行，主因十五五计划明确强调加快绿色转型的速度和全面性，多晶硅行业会议再度召开针对明年光伏行业高质量发展展开讨论，市场乐观预期多晶硅新平台进展情况。供应来看，新疆地区开工率维持8成上方，云南地区开工率降至54%，主因枯水期临近部分硅炉停产或计划在月底停炉，四川地区产量亦有下滑，供应端边际小幅收缩；从需求侧来看，多晶硅行业会议再度召开，市场乐观预期多晶硅新平台进展；硅片价格小幅下滑主因海外电池需求褪去后硅片企业代工量出现明显下滑；光伏电池上周继续走弱尽管印度双反政策并未落地，但下游订单因税率差异出现分化，预计11月排产总体不及预期；从组件端来看，国内头部企业出货尚可，同时部分二三线企业进场竞价出货，需求端集中式项目有所回暖，组件库存压力有所减弱，上周工业硅社会库存小幅降至55.8万吨，工业硅现货因期货合约震荡上行而走向企稳反弹。
- 整体来看，十五五计划明确强调加快绿色转型的速度和全面性，多晶硅行业会议再度召开针对明年光伏行业高质量发展展开讨论，市场乐观预期多晶硅新平台进展情况。技术面来看，盘面站稳8800一线后延续上行，多晶硅盘面价格大幅反弹提振市场情绪，整体预计期价短期将延续偏强运行。

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 | 10月31日 | 10月24日 | 涨跌 | 涨跌幅 | 单位 |
|------------|----------|----------|---------|--------|-----|
| 工业硅主力 | 9100.00 | 8920.00 | 180.00 | 2.02% | 元/吨 |
| 通氧 553#现货 | 9450.00 | 9350.00 | 100.00 | 1.07% | 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 | 11000.00 | 11100.00 | -100.00 | -0.90% | 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 | 55.8 | 55.9 | -0.1 | -0.18% | 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 & 展望

上周工业硅震荡上行，主因十五五计划明确强调加快绿色转型的速度和全面性，多晶硅行业会议再度召开针对明年光伏行业高质量发展展开讨论，市场乐观预期多晶硅新平台进展情况。供应来看，新疆地区开工率维持 8 成上方，云南地区开工率降至 54%，主因枯水期临近部分硅炉停产或计划在月底停炉，四川地区产量亦有下滑，供应端边际小幅收缩；从需求侧来看，多晶硅行业会议再度召开，市场乐观预期多晶硅新平台进展；硅片价格小幅下滑主因海外电池需求褪去后硅片企业代工量出现明显下滑；光伏电池上周继续走弱尽管印度双反政策并未落地，但下游订单因税率差异出现分化，预计 11 月排产总体不及预期；从组件端来看，国内头部企业出货尚可，同时部分二三线企业进场竞价出货，需求端集中式项目有所回暖，组件库存压力有所减弱，上周工业硅社会库存小幅降至 55.8 万吨，工业硅现货因期货合约震荡上行而走向企稳反弹。

宏观方面：中国 9 月规模以上工业企业利润同比大幅增长 21.4%，1—9 月份，规模以上工业企业利润同比增长 3.2%，为去年 8 月份以来各月累计最高增速。其中，电力、热力生产和供应业利润同比增长 14.4%，有色金属冶炼和压延加工业增长 14.0%，农副食品加工业增长 12.5%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 12.0%，电气机械和器材制造业增长 11.3%，通用设备制造业增长 8.4%，专用设备制造业增长 6.8%，非金属矿物制品业增长 5.1%，汽车制造业增长 3.4%，黑色金属冶炼和压延加工业同比由亏转盈，石油煤炭及其他燃料加工业同比减亏，化学原料和化学制品制造业下降 4.4%，纺织业下降 5.9%，石油和天然气开采业下降 13.3%，煤炭开采和洗选业下降 51.1%。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 10 月 30 日，工业硅周度产量为 9.87 万吨，环比+0.18%，同比+3.34%，上周工业硅三大主产区开炉数持降至 312 台，整体开炉率降至 39.2%，其中新疆地区开炉数升至 151 台，环比持平；云南地区 40 台，环比下降 6 台；四川和重庆地区合计 47 台，环比下降 5 台；内蒙古开炉数 32 台，环比增加 4 台。需求来看，多晶硅行业会议再度召开，主要针对 2026 年光伏高质量发展相关讨论，市场乐观预期多晶硅新平台进展；硅片价格小幅下滑主因海外电池需求褪去后硅片企业代工量出现明显下滑；光伏电池上周继续走弱尽管印度双反政策并未落地，但下游订单因税率差异出现分化，预计 11 月排产总体不及预期；从组件端来看，国内头部企业出货尚可，同时部分二三线企业进场竞价出货，需求端集中式项目有所回暖，组件库存压力有所减弱，光伏规范名单最终落地，共有 129 家企业通过核验预计提质增效工作将步入正轨，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 31 日，工业硅全国社会库存降至 55.8 万吨，环比下降 0.1 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 31 日，广期所仓单库存降至 47253 手，合计为 23.6 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，十五五计划明确强调加快绿色转型的速度和全面性，多晶硅行业会议再度召开针对明年光伏行业高质量发展展开讨论，市场乐观预期多晶硅新平台进展情况。供应来看，新疆地区开工率维持 8 成上方，云南地区开工率降至 54%，主因枯水期临近部分硅炉停产或计划在月底停炉，四川地区产量亦有下滑，供应端边际小幅收缩；从需求侧来看，多晶硅行业会议再度召开，主要针对 2026 年光伏高质量发展相关讨论，市场乐观预期多晶硅新平台进展；硅片价格小幅下滑主因海外电池需求褪去后硅片企业代工量出现明显下滑；光伏电池上周继续走弱尽管印度双反政策并未落地，但下游订单因税率差异出现分化，预计 11 月排产总体不及预期；从组件端来看，国内头部企业出货尚可，同时部分二三线企业进场竞价出货，需求端集中式项目有所回暖，组件库存压力有所减弱，上周工业硅社会库存小幅降至 55.8 万吨，工业硅现货因期货合约震荡上行而走向企稳反弹。技术面来看，盘面站稳 8800 一线后延续上行，多晶硅盘面价格大幅反弹提振市场情绪，整体预计期价短期将延续偏强运行。

三、行业要闻

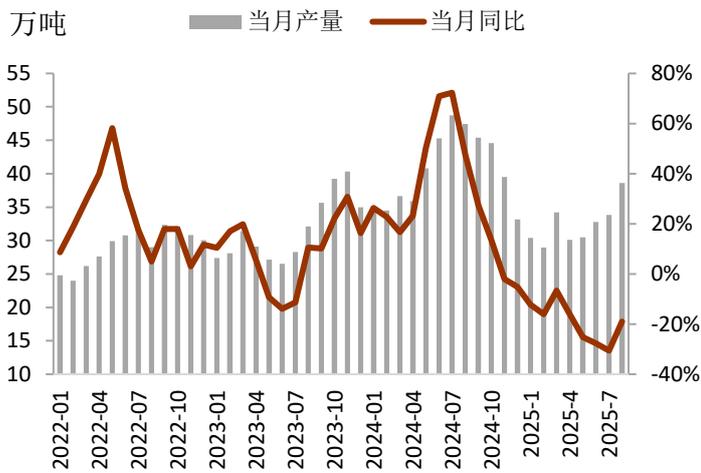
1、据工信部网站昨日发布公告，根据《光伏制造行业规范条件（2024 年本）》及《光伏制造行业规范公告管理办法（2024 年本）》的规定，经企业提交自查报告、地方审核、专家评审、现场核实、地方复核、网上公示等程序，现将现行有效符合《光伏制造行业规范条件》企业名单（前十二批）、光伏制造行业规范企业变更公告信息予以公告。此次发布有效符合条件的企业共有 129 家。有业内人士对财联社记者称，本次公告的企业名单不涉及新企业的申请审核，是对前十二批已公告规范名单企业的动态管理。

2、财联社消息，连续八个季度净利润亏损的 TCL 中环，受益于光伏产业链上游价格回升，今年 Q3 亏损幅度相较于去年同期大幅收窄。据 TCL 中环今日公告显示，公司前三季度实现营业收入 215.72 亿元，同比下降 4.48%；归属于上市公司股东的净亏损 57.77 亿元，同比减亏。分季度看，公司在 Q3 实现营业收入 81.74 亿元，同比增长 28.34%；归属于上市公司股东的净亏损 15.34 亿元，去年同期亏损 29.98 亿元。截至三季度末，公司经营活动产生的现金流量净额为 6.32 亿元，同比减少 75.31%。TCL 中环是光伏硅片头部企业，业务同时向光伏下游制造和半导体材料领域延伸。今年三季度，光伏产业链上游在反内卷工作推动下，价格上涨逐步传导至硅片环节，产业盈利有所修复。公司在三季报中披露，年初至报告期末，公司新能源光伏业务实现销售收入 160.1 亿元，三季度环比改善 22%。今年二季度末，因产业链价格全线承压，光伏多环节产品价格跌破现金成本线。7 月初，在“不低于成本销售”的价格法规要求下，上游多晶硅价格开始提涨，价格逐步恢复至综合成本线之上。复盘三季度行情，硅片是多晶硅直接下游环节，受硅料实际成交价格上涨支撑，硅片价格迅速止跌企稳并进入上行区间。以 N 型 G12 单晶硅片（210*210mm/130 μm）为例，该规格产品在 7 月初成交均价在 1.19 元/片，至 9 月下旬，该规格产品成交均价涨至 1.68 元/片，区间涨幅超过 40%。从已披露的光伏行业三季报数据看，光伏产业链上游接连“报喜”，主营多晶硅业务的协鑫科技（03800.HK）、通威股份（600438.SH）和大全能源（688303.SH）均在三季度实现单季盈利改善，其中大全能源自 2024 年二季度以来首次实现利润转正，Q3 实现净利润 7347.90 万元。不过，从供需关系看，此时尚未清晰看到此轮周期拐点。硅业分会在上周市场行情分析中提到，四季度终端组件需求略显悲观，目前硅片企业面临一定的压力，短期内硅片市场将维持弱势盘整态势。但随着上游多晶硅以及硅片企业后续有检修减产计划逐步落地，供需关系有望进一步修复，中长期市场预期不悲观。TCL 中环在三季度

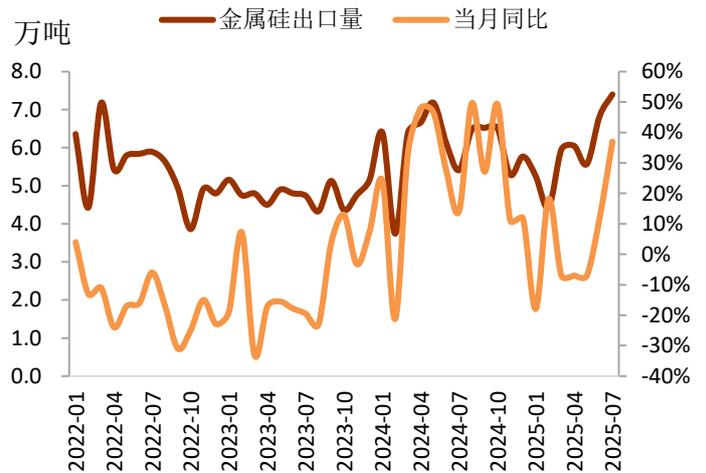
经营情况分析中表示，光伏行业仍在底部调整，但反内卷工作正引导供给端回归理性商业逻辑，行业整合和低效产能退出势能增强；“双碳”目标下光伏产业需求端持续增长，绿电氢氨醇一体化等非电应用场景不断丰富，光伏行业有望逐步恢复健康发展。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

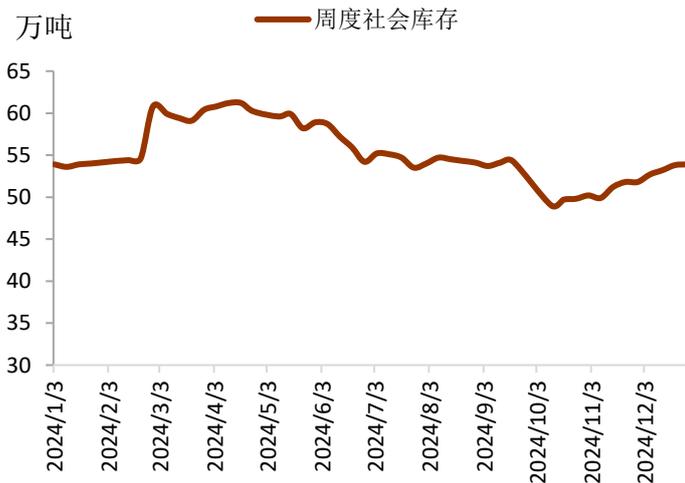


图表 2 工业硅出口量



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存

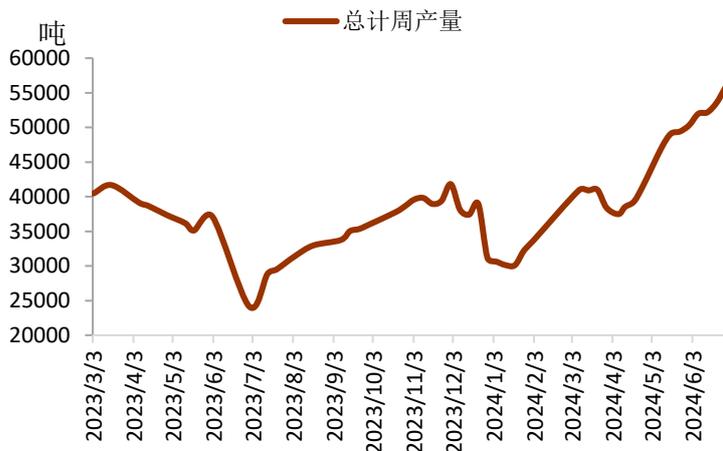


图表 4 广期所仓单库存

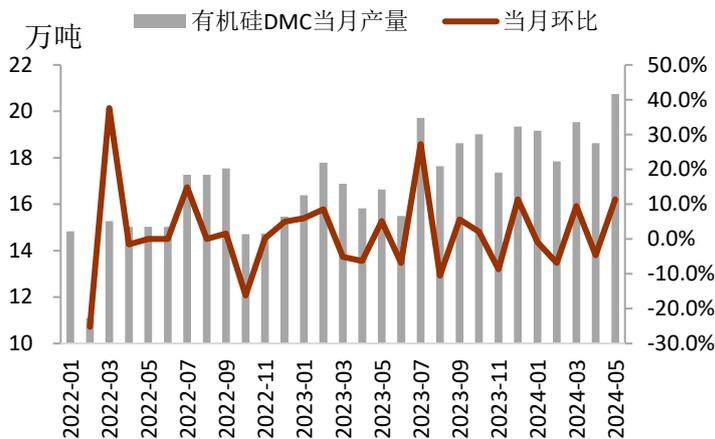


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

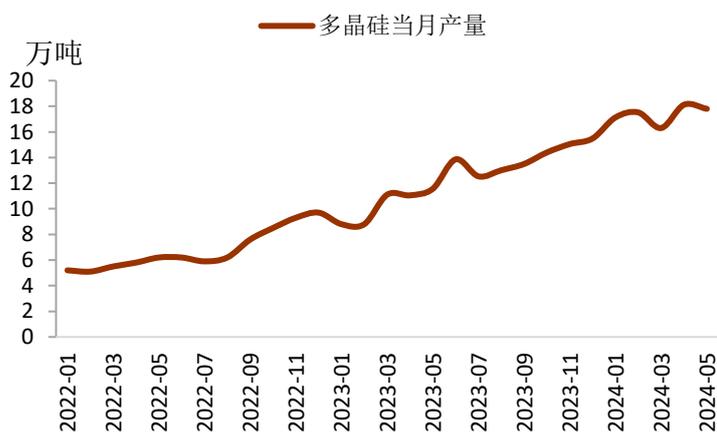


图表 6 有机硅 DMC 产量

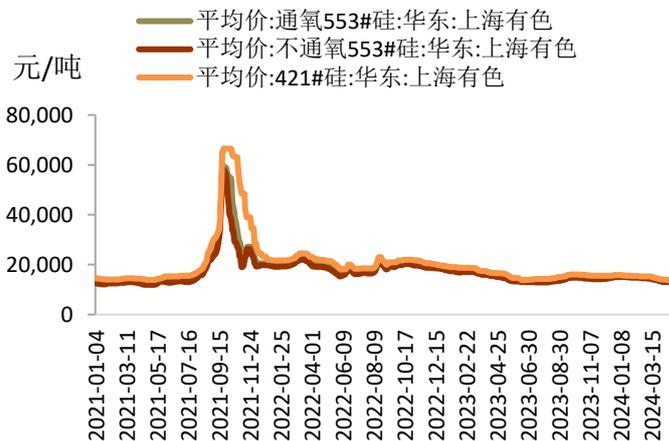


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

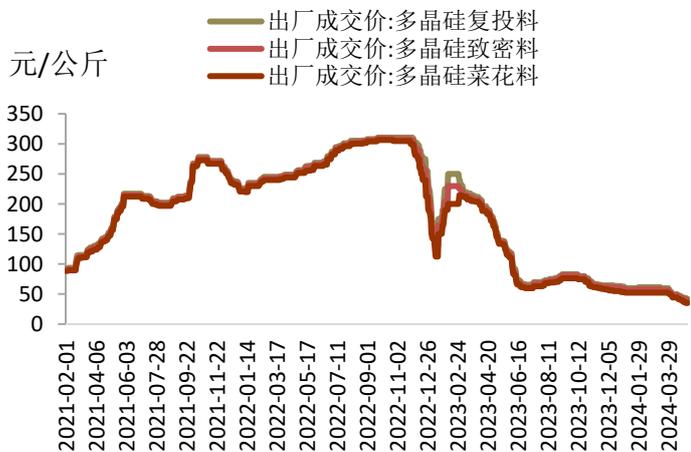


图表 8 工业硅各牌号现货价



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。