

2025年9月15日



多晶硅限产预期强化，工业硅低位反弹

核心观点及策略

- 上周工业硅低位反弹，主因近期美联储降息预期高涨，国内光伏行业反内卷情绪延续，市场传言多晶硅四季度将严格实现产量配额制。供应来看，新疆地区开工率升至66%，川滇地区丰水期开工率偏低，供应端维持小幅收缩态势；从需求侧来看，多晶硅企业实际减产力度不及预期甚至出现部分提产；硅片市场排产有所上调与电池市场共同形成紧平衡预期；光伏电池备货需求持续释放，电池片短期价格涨幅较为明显；组件端主流成交维持0.7元/瓦，下游采买意愿偏弱，终端集中式和分布式电站项目开工稀少，下游光伏玻璃新单价格落地成品库存有所上升，下游对整体中游价格上行程度仍需要时间消化，工业硅社会库存回升至53.9万吨，工业硅现货市场因盘面宽幅震荡总体运行平稳。
- 整体来看，市场传言多晶硅四季度将严格实现产量配额制，中国8月PPI同比降幅收窄提振市场带动盘面低位回升。技术面来看，盘面8300一线已经反复确认支撑意义较强，但多晶硅冲高回落转入震荡略打压市场情绪，预计期价短期将维持区间震荡。
- 风险点：光伏组件需求下滑，多晶硅限产不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷
电话 021-68555105
邮箱 li.t@jyqh.com.cn
从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾
邮箱 huang.lei@jyqh.com.cn
从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧
邮箱 gao.h@jyqh.com.cn
从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建
邮箱 wang.gj@jyqh.com.cn
从业资格号：F03084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙
邮箱 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

上周工业硅低位反弹，主因近期美联储降息预期高涨，国内光伏行业反内卷情绪延续，市场传言多晶硅四季度将严格实现产量配额制。供应来看，新疆地区开工率升至 66%，川滇地区丰水期开工率偏低，供应端维持小幅收缩态势；从需求侧来看，多晶硅企业实际减产力度不及预期甚至出现部分提产；硅片市场排产有所上调与电池市场共同形成紧平衡预期；光伏电池备货需求持续释放，电池片短期价格涨幅较为明显；组件端主流成交维持 0.7 元/瓦，下游采买意愿偏弱，终端集中式和分布式电站项目开工稀少，下游光伏玻璃新单价格落地成品库存有所上升，下游对整体中游价格上行程度仍需要时间消化，工业硅社会库存回升至 53.9 万吨，工业硅现货市场因盘面宽幅震荡总体运行平稳。

宏观方面：中国 8 月 CPI 同比-0.4%，扣除食品和能源的核心 CPI 同比+0.9%，主因去年高基数影响以及本月食品价格涨幅低于季节性水平所致，本月食品价格环比上涨 0.5%，涨幅低于季节性水平约 1.1%，其中猪肉、鸡蛋、鲜果价格变动均弱于季节性。食品价格同比下降 4.3%，降幅比上月扩大 2.7%，对 CPI 同比的下拉影响比上月增加约 0.51%，高于 CPI 同比降幅。8 月 PPI 同比-2.9%，为今年 3 月以来的首次收窄，随着全国统一大市场建设纵深推进，企业无序竞争得到治理、重点行业产能治理有序开展，相关行业价格同比降幅收窄。煤炭加工、黑色金属冶炼和压延加工业、煤炭开采和洗选业、光伏设备及元器件制造、新能源车整车制造价格同比降幅比上月分别收窄 10.3 个、6.0 个、3.2 个、2.8 个和 0.6 个百分点，对 PPI 同比的下拉影响比上月减少约 0.5%，是 PPI 同比降幅收窄的主要原因。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 9 月 12 日，工业硅周度产量为 9.55 万吨，环

比+2.8%，同比+1.1%，上周工业硅三大主产区开炉数持为308台，整体开炉率小幅升至38.7%，其中新疆地区开炉数升至128台，环比增加5台；云南地区53台，环比持平；四川和重庆地区合计56台，环比持平；内蒙古开炉数30台，环比几无变化。需求来看，新疆地区开工率升至57%，川滇地区开工率环比回升，供应端呈现边际宽松态势；从需求侧来看，多晶硅企业实际减产力度不及预期甚至出现部分提产；硅片市场排产有所上调与电池市场共同形成紧平衡预期；光伏电池备货需求持续释放，电池片短期价格涨幅较为明显；组件端主流成交维持0.7元/瓦，下游采买意愿偏弱，终端集中式和分布式电站项目开工稀少，下游光伏玻璃新单价格落地成品库存有所上升，下游对整体中游价格上行程度仍需要时间消化，终端消费需求有所减弱提振中游硅料供需结构持续优化，但企业减产不及预期略打压市场信心，令工业硅现货价格总体震荡为主。

库存方面，截止9月12日，工业硅全国社会库存升至53.9万吨，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49972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，市场传言多晶硅四季度将严格实现产量配额制，中国8月PPI同比降幅收窄提振市场带动盘面低位回升。基本面上，新疆地区开工率升至66%，川滇地区丰水期开工率偏低，供应端维持小幅收缩态势；从需求侧来看，多晶硅企业实际减产力度不及预期甚至出现部分提产；硅片市场排产有所上调与电池市场共同形成紧平衡预期；光伏电池备货需求持续释放，电池片短期价格涨幅较为明显；组件端主流成交维持0.7元/瓦，下游采买意愿偏弱，终端集中式和分布式电站项目开工稀少，下游光伏玻璃新单价格落地成品库存有所上升，下游对整体中游价格上行程度仍需要时间消化，工业硅社会库存回升至53.9万吨，工业硅现货市场因盘面宽幅震荡总体运行平稳。技术面来看，盘面8300一线已经反复确认支撑意义较强，但多晶硅冲高回落转入震荡略打压市场情绪，预计期价短期将维持区间震荡。

三、行业要闻

1、9月9日，广期所发布公告，自2025年9月11日交易时起，多晶硅期货PS2511合约的交易手续费标准调整为成交金额的万分之一点五，日内平今仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之一点五。自2025年9月11日交易时起，非期货公司会员或者客户在工业硅期货SI2511合约上单日开仓量不得超过1,000手，非期货公司会员或者客户在多晶硅期货PS2511合约上单日开仓量不得超过1,000手。该单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日在单个合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。套期保值交易、做市交易的单日开仓数量不受上述标准限制。具有实际控制关系的账户按照一个账户管理。

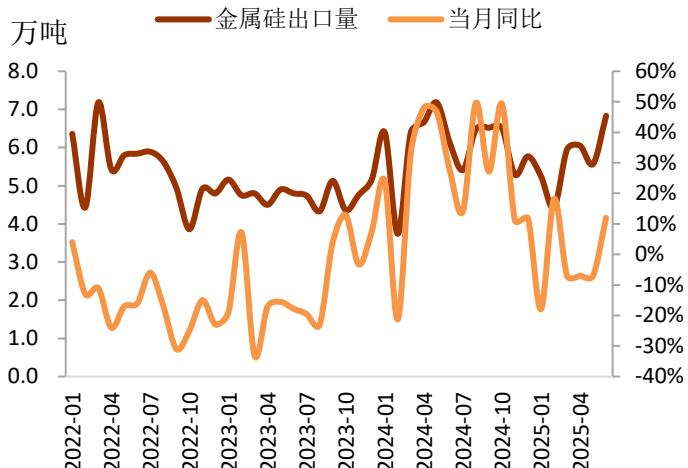
2、9月10日，上海市发展和改革委员会公布上海市2025年度“风光同场”海上光伏项目竞争配置结果。据悉，本次海上光伏项目竞配范围为利用上海市海域未组织竞争配置的已建和在建海上风电场址开发的“风光同场”海上光伏项目。根据公示，申能股份、上海电力、大唐集团、三峡集团6个项目入选，申报总规模210.33万千瓦。根据之前发布的竞配方案，此次拟竞争配置的“风光同场”海上光伏项目场址为上海市未组织竞争配置的已建、在建海上风电场址，竞配项目共2.7GW，均为光伏项目，与海上风电示范项目同场。通知明确，申报企业在获得项目开发权后一个月内向市发展改革委报送项目股权方案，牵头企业股比不低于1/2、不高于2/3。支持牵头企业引入有能力的能源开发、装备、施工、设计等企业参股，支持民营企业参与项目开发。本轮竞争配置项目上网电价由我委组织海上光伏项目自愿参与竞价形成。其中，临港2#海上光伏项目、奉贤1#海上光伏项目（二期）申报机制电量占全年发电量比例上限按90%执行；其他项目申报机制电量比例上限取70%和当年度我市新能源上网电价市场化改革机制相关政策规定上限的低值，具体按照我市新能源增量项目竞价工作方案执行。文件要求，牵头企业应在本通知发布1个月内向我委报送股权方案并成立项目公司，鼓励支持牵头企业引入有能力的能源开发、装备、施工、设计等企业参股，支持民营企业参与项目开发。根据各牵头企业承诺，临港2#海上光伏项目、奉贤1#海上光伏项目（二期）应在本通知发布后9个月内开工、1年内全容量并网；东海大桥1#、2#、3#海上光伏项目和金山1#海上光伏项目并网时间可适当延后，最长不超过1年。牵头企业及项目公司应严格按照竞争配置要求开展工作。项目并网时间逾期以及在实施过程中存在承诺不兑现等行为的，按照我市有关管理规定依法依规处理。项目推进实施情况作为牵头企业及参股企业参与我市后续能源项目竞争优选重要考核因素。

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

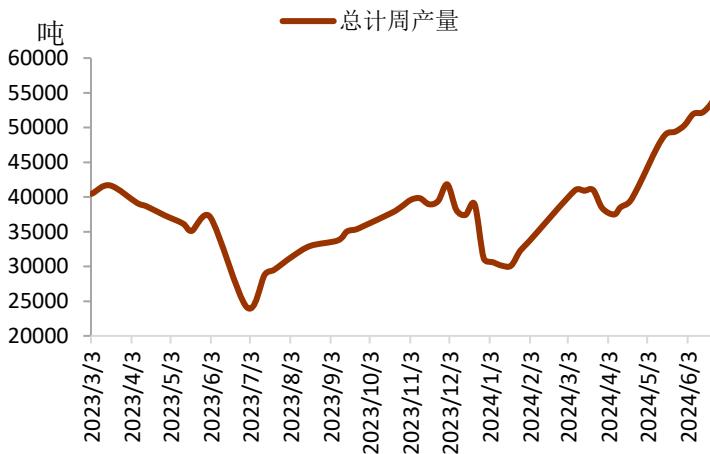


图表 4 广期所仓单库存



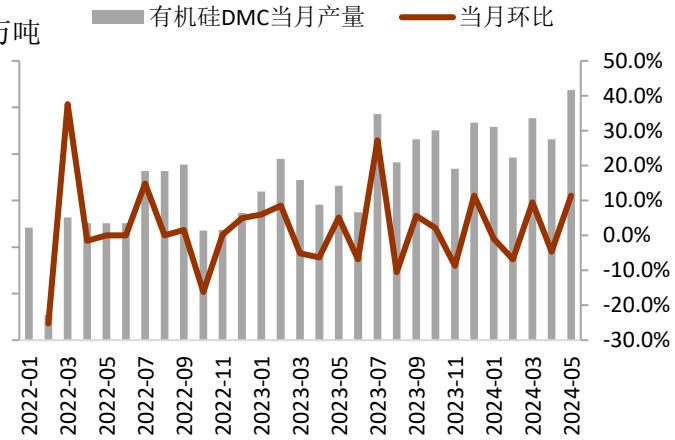
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 6 有机硅 DMC 产量



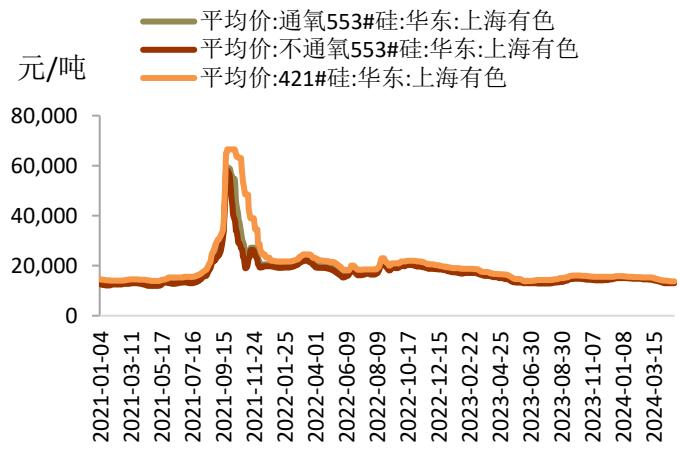
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量



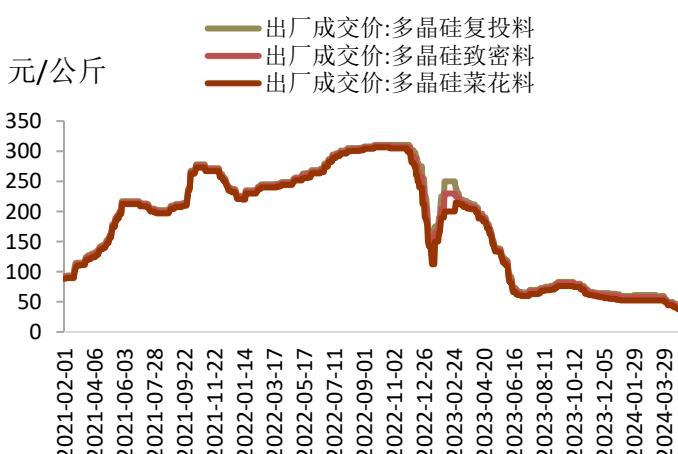
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 10 有机硅现货价



洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE QA

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。