



2025 年 4 月 28 日

供应维持宽松，工业硅低位震荡

核心观点及策略

- 上周工业硅低位震荡，主因全球贸易局势仍然不明，我国工业企业利润增速转正，工业品市场情绪仍然较为低迷。供应来看，新疆地区开工率维持7成左右，川滇地区开工率依然偏低，企业生产压力加大亏损面持续扩大，供应端转入收缩；从需求侧来看，多晶硅5月部分企业有减产计划，硅片企业后续有减产预期对供应过剩局面形成一定缓冲，光伏电池价格持续下跌成本端支撑逐渐走弱，组件企业对后市预期较为悲观，抢装期过后远期订单逐渐减少，集中式N型采购中标容量同比下降，工业硅短期供过于求的背景持续，社会库存小幅降至60.2万吨，仓单库存仍逼近7万手。
- 整体来看，我国工业企业利润同比增速转正，但中美贸易局势并未明朗化市场担忧仍存。供应端转向宽松而消费端持续不见明显增量，虽然光伏第一季度装机量因“4.30”抢装潮再超预期但政策缺乏持续性，预计二季度装机量将环比大幅回落，供给侧改革背景下对硅料需求减弱预期明显。工业硅社会库存和仓单库存均维持高位。技术面来看，期价进入底部震荡区间，预计短期仍将确认底部维持偏弱震荡运行。
- 风险点：终端消费大幅回暖，全球贸易局势缓和

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	4 月 25 日	4 月 18 日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	8780.00	8720.00	60.00	0.69%	元/吨
通氧 553#现货	9600.00	9850.00	-250.00	-2.54%	元/吨
不通氧 553#现货	9450.00	9700.00	-250.00	-2.58%	元/吨
421#现货	10450.00	10650.00	-200.00	-1.88%	元/吨
3303#现货	11400.00	11500.00	-100.00	-0.87%	元/吨
有机硅 DMC 现货	11680.00	12520.00	-840.00	-6.71%	元/吨
多晶硅致密料现货	34.50	34.50	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	45.1	45.1	0	0.00%	万吨

*主力合约价格默认为成交量和持仓量较大的 SI2506 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

上周工业硅低位震荡，主因全球贸易局势仍然不明，我国工业企业利润增速转正，工业品市场情绪仍然较为低迷。供应来看，新疆地区开工率维持 7 成左右，川滇地区开工率依然偏低，企业生产压力加大亏损面持续扩大，供应端转入收缩；从需求侧来看，多晶硅 5 月部分企业有减产计划，硅片企业后续有减产预期对供应过剩局面形成一定缓冲，光伏电池价格持续下跌成本端支撑逐渐走弱，组件企业对后市预期较为悲观，抢装期过后远期订单逐渐减少，集中式 N 型采购中标容量同比下降，工业硅短期供过于求的背景持续，社会库存小幅降至 60.2 万吨，仓单库存仍逼近 7 万手。

宏观方面：今年一季度我国规模以上工业企业利润同比+0.8%，其中 3 月份工业企业利润同比+2.6%，一季度，装备制造业利润同比增长 6.4%，成为规上工业利润增长的重要支撑。装备制造业的 8 个行业中有 7 个行业利润实现增长，其中，铁路船舶航空航天、仪器仪表、专用设备等行业利润增长较快，分别增长 59.7%、15.3%和 14.2%。高技术制造业利润由 1—2 月份同比下降 5.8%转为增长 3.5%，增速高于全部规模以上工业平均水平 2.7 个百分点；其中，3 月份高技术制造业两位数增长，增速达 14.3%，拉动当月全部规模以上工业利润增长 2.8 个百分点，成为工业高质量发展的重要动力。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 4 月 25 日，工业硅周度产量降至 7.23 万吨，

环比-0.93%，同比-13.21%，上周工业硅三大主产区开炉数持降至 219 台，整体开炉率为 27.48%，其中新疆地区开炉数 114 台，环比持平；云南地区 12 台，环比持平；四川和重庆地区合计 11 台，环比变化不大，内蒙古开炉数 29 台，环比下降 2 台。需求来看，多晶硅 5 月部分企业有减产计划，硅片企业后续有减产预期对供应过剩局面形成一定缓冲，光伏电池价格持续下跌成本端支撑逐渐走弱，组件企业对后市预期较为悲观。主因国内配套政策缺乏持续性且辅料价格持续上涨挤压企业利润，抢装期过后远期订单逐渐减少，终端集中式 N 型采购中标容量同比下降，分布式项目仅靠工商业订单提供弱支撑，行业供给侧改革仍在持续发酵中。

库存方面，截止 4 月 25 日，工业硅全国社会库存降至 60.2 万吨，环比持平，高位持续上行，交易所注册仓单量持续上新，截止 4 月 25 日，广期所仓单库存继续降至 6.95 手，合计为 34.7 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，仓单库存持续增加。

整体来看，我国工业企业利润同比增速转正，但中美贸易局势并未明朗化市场担忧仍存。新疆地区开工率维持 7 成左右，川滇地区开工率依然偏低，企业生产压力加大亏损面持续扩大，供应端转入收缩；从需求侧来看，多晶硅 5 月部分企业有减产计划，硅片企业后续有减产预期对供应过剩局面形成一定缓冲，光伏电池价格持续下跌成本端支撑逐渐走弱，组件企业对后市预期较为悲观，抢装期过后远期订单逐渐减少，集中式 N 型采购中标容量同比下降，工业硅短期供过于求的背景持续，社会库存小幅降至 60.2 万吨，仓单库存仍逼近 7 万手。技术面来看，期价进入底部震荡区间，预计短期仍将确认底部维持偏弱震荡运行。

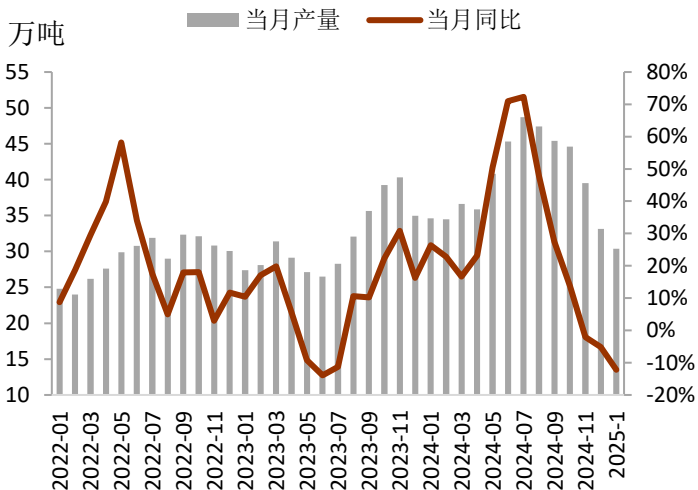
三、行业要闻

1、根据国家能源局数据，2025 年一季度，我国风电光伏发电合计新增装机 7433 万千瓦，累计装机达到 14.82 亿千瓦（其中风电 5.36 亿千瓦，光伏发电 9.46 亿千瓦），首次超过火电装机（14.51 亿千瓦）。未来随着风电光伏装机新增装机持续快速增长，风电光伏装机超过火电将成为常态。一季度，风电光伏合计发电量达到 5364 亿千瓦时，在全社会用电量中占比达到 22.5%，较去年同期提高 4.3 个百分点（带动非化石能源发电量占比达到 39.8%，同比提高 4.8 个百分点）。受风电光伏快速增长并叠加一季度全社会用电量同比增速较低（2.5%）因素影响，风电光伏合计发电量较去年同期增加 1110 亿千瓦时，大幅超出全社会用电量增量（582 亿千瓦时）。根据国家能源局数据，截至 3 月底，全国累计发电装机容量 34.3 亿千瓦，同比增长 14.6%。其中，太阳能发电装机容量 9.5 亿千瓦，同比增长 43.4%；风电装机容量 5.4 亿千瓦，同比增长 17.2%。1-3 月份，全国发电设备累计平均利用 769 小时，比上年同期减少 81 小时；全国主要发电企业电源工程完成投资 1322 亿元，同比下降 2.5%；电网工程完成投资 956 亿元，同比增长 24.8%。

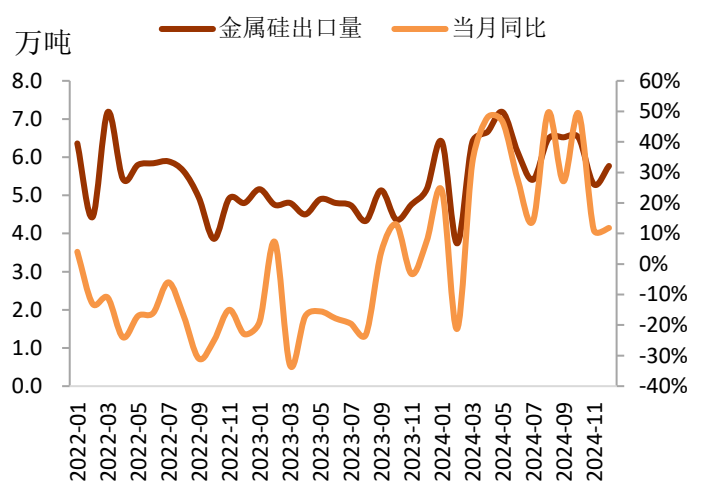
2、随着沙特政府逐步取消能源补贴，近期从物流到零售等行业的多家企业正加速转向太阳能发电，进一步节省能源成本并响应可持续发展目标。近年来，沙特政府计划到 2030 年可再生能源在能源结构中占比达到 50%、到 2060 年实现温室气体净零排放，推动一系列政策与项目落地，致力于实现可持续发展。同时，根据国际货币基金组织（IMF）2022 年发布的一份报告，沙特正进行能源补贴改革，通过有计划的逐步提高燃料价格，到 2030 年取消能源补贴。多位业内人士指出，尽管推动可持续发展是一介长期目标，但在近期，能源补贴的逐步取消是沙特企业加装光伏的重要经济动因。以沙特医疗保险公司 Fakeeh Care Group 为例，其在吉达一处医院停车楼屋顶铺设太阳能电池板，2024 年电费支出减少逾 17 万里亚尔。该公司总裁 Mazen Fakeeh 表示：“太阳能的前期投入很大，但已经开始带来收益。我们成功降低了碳足迹，也减少了一定成本……这是一项长期投资。”沙特医疗健康与消费品综合企业 Tamer Group 首席供应链官 Amr Elmansoury 表示，公司在吉达和利雅得物流中心部署光伏板后，2024 年节约能源支出超过 44 万里亚尔，接下来计划在两年内将光伏系统覆盖至所有主要配送中心。此外，除沙特本土企业，包括宜家（IKEA）、葛兰素史克（GSK）在内一些跨国公司业也在推动其在沙特的子公司部署太阳能发电项目。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

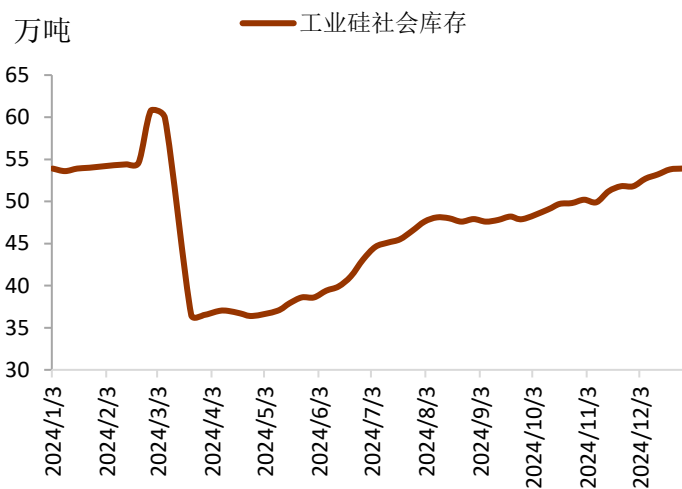


图表 2 工业硅出口量

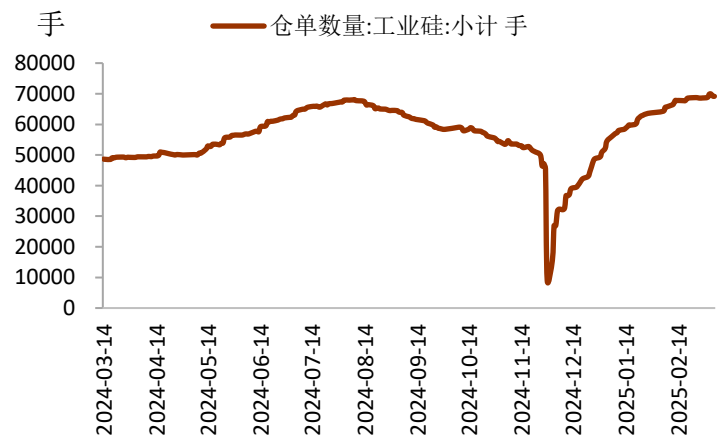


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

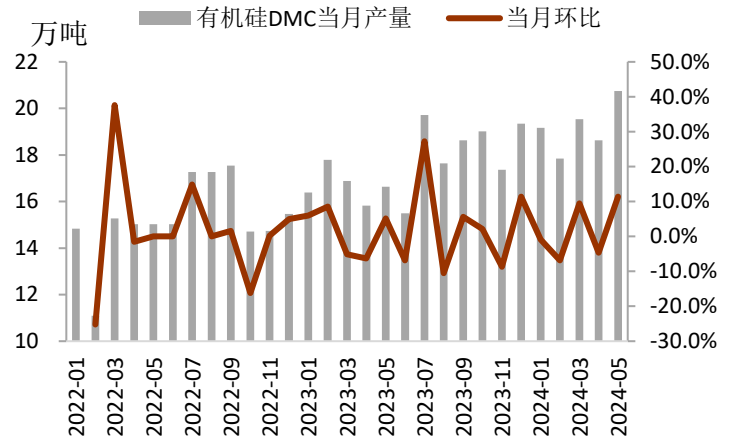


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

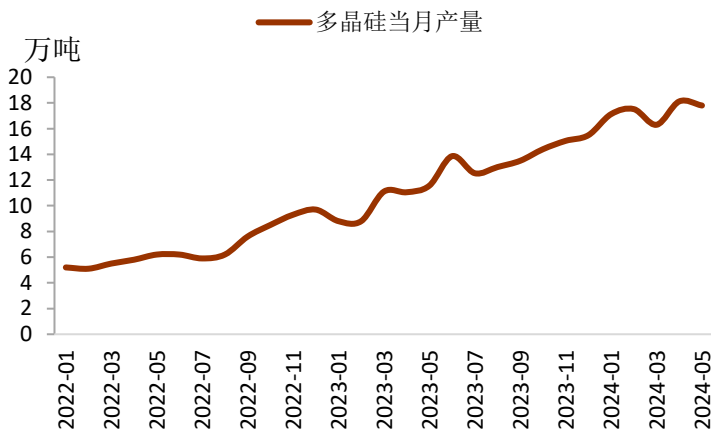


图表 6 有机硅 DMC 产量

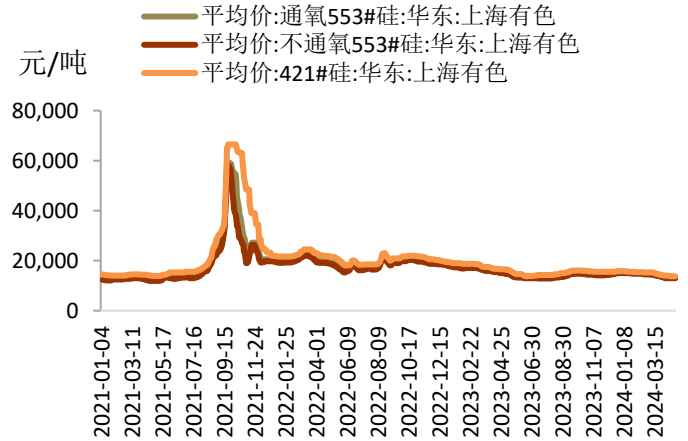


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

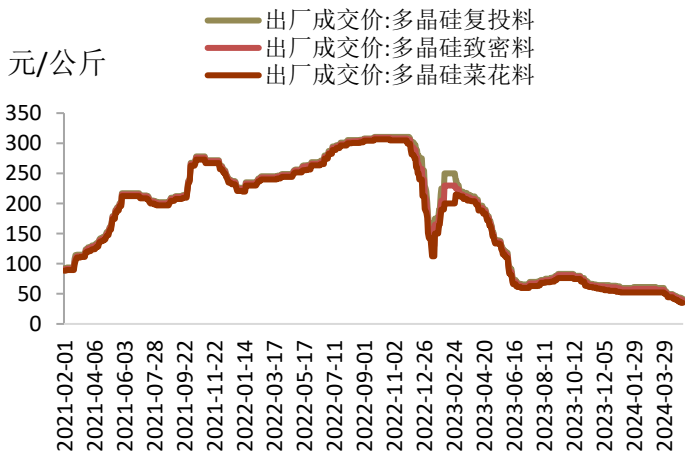


图表 8 工业硅各牌号现货价

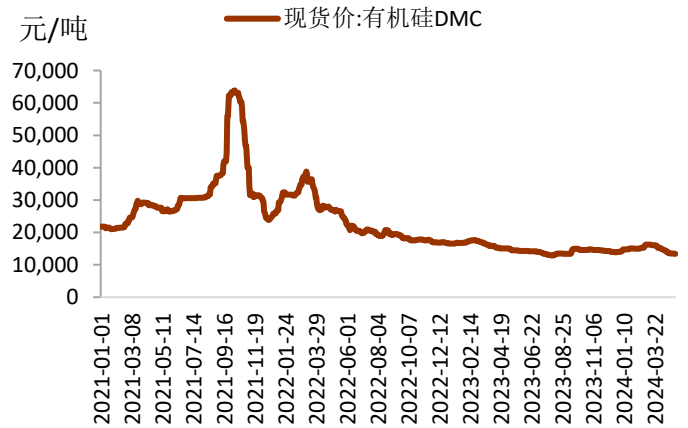


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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 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。