



2025 年 6 月 23 日

供需弱平衡，工业硅反弹有限

核心观点及策略

- 上周工业硅反弹有限，主因全球经济增长存在下行预期，工业品市场情绪偏弱，光伏供给侧改革令行业进入收缩周期。供应来看，新疆地区开工率恢复至7成左右，川滇地区丰水期临近开工率回升，内蒙和甘肃产量低位反弹，但供应端增量有限；从需求侧来看，多晶硅价格持续走跌拉晶厂库存高压难解，7月初将新增两家投产装置；硅片市场情绪偏悲观，一线企业有减产意愿；光伏电池市场需求波动和成本管控影响价格相对坚挺，而组件市场中大厂维持挺价心态，但集中式项目以交付前期订单为主，目前主流N型182mm已跌至0.653~0.662元/瓦，整体来看光伏产业供给侧改革进入兑现期，终端消费进入大幅减速阶段，社会库存降至55.9万吨主因产量逐月下降，而现货市场短期有企稳迹象。
- 整体来看，全球贸易局势存在变数，国内宏观政策未有较大提振，光伏产业链进入供给侧改革下的收缩阶段。供应端增量有限，终端消费进入大幅减速阶段，社会库存降至55.9万吨主因产量逐月下降，而现货市场短期有企稳迹象。技术面来看，期价短期均线组附近获得支撑但定论企稳为时尚早，预计短期将继续震荡寻底。
- 风险点：光伏供给侧改革停滞，传统行业需求快速增长

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	6 月 20 日	6 月 13 日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	7390.00	7345.00	45.00	0.61%	元/吨
通氧 553#现货	8150.00	8150.00	0.00	0.00%	元/吨
不通氧 553#现货	8100.00	8100.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	8700.00	8700.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	10300.00	10300.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	10400.00	10950.00	-550.00	-5.02%	元/吨
多晶硅致密料现货	30.00	31.50	-1.50	-4.76%	元/吨
工业硅社会库存	55.9	57.2	-1.3	-2.27%	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

上周工业硅反弹有限，主因全球经济增速存在下行预期，工业品市场情绪偏弱，光伏供给侧改革令行业进入收缩周期。供应来看，新疆地区开工率恢复至 7 成左右，川滇地区丰水期临近开工率回升，内蒙和甘肃产量低位反弹，但供应端增量有限；从需求侧来看，多晶硅价格持续走跌拉晶厂库存高压难解，7 月初将新增两家投产装置；硅片市场情绪偏悲观，一线企业有减产意愿；光伏电池市场需求波动和成本管控影响价格相对坚挺，而组件市场中大厂维持挺价心态，但集中式项目以交付前期订单为主，目前主流 N 型 182mm 已跌至 0.653~0.662 元/瓦，整体来看光伏产业供给侧改革进入兑现期，终端消费进入大幅减速阶段，社会库存降至 55.9 万吨主因产量逐月下降，而现货市场短期有企稳迹象。

宏观方面：中国人民银行宣布维持一年期和五年期 LPR 利率不变，其中一年期维持 3%，五年期维持 3.5%。从 LPR 报价机制看，近期央行多次开展公开市场操作，作为 LPR 定价基础的 7 天期逆回购操作利率为 1.40%，并未发生变化，因此 LPR 较难下降。从银行方面看，随着持续向实体经济减费让利，银行息差缩窄压力不断增大。2025 年一季度末商业银行净息差进一步降至 1.43%，较去年四季度末下降了 9 个基点，下降速度快于预期。因此，银行缺乏压降 LPR 报价加点的动力。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 6 月 20 日，工业硅周度产量为 7.66 万吨，环比+4.9%，同比-24.6%，上周工业硅三大主产区开炉数持升至 243 台，整体开炉率维持在 31%，

其中新疆地区开炉数升至 121 台，环比回升 8 台；云南地区 17 台，环比持平；四川和重庆地区合计 35 台，环比增加 1 台；内蒙古开炉数 30 台，环比持平。需求来看，多多晶硅价格持续走跌拉晶厂库存高压难解，7 月初将新增两家投产装置；硅片市场情绪偏悲观，一线企业有减产意愿；光伏电池市场需求波动和成本管控影响价格相对坚挺，而组件市场中大厂维持挺价心态，但集中式项目以交付前期订单为主，目前主流 N 型 182mm 已跌至 0.653~0.662 元/瓦，整体来看光伏产业供给侧改革进入兑现期，终端消费进入大幅减速阶段。

库存方面，截止 6 月 20 日，工业硅全国社会库存降至 55.9 万吨，环比减少 1.3 万吨，社会库存高位回落主因国内产量持续下滑，而交易所注册仓单量小幅下滑，截止 6 月 20 日，广期所仓单库存继续降至 5.46 万手，合计为 27.3 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，仓单库存近期压力有所减弱主因国内产量持续下降。

整体来看，全球贸易局势存在变数，国内宏观政策未有较大提振，光伏产业链进入供给侧改革下的收缩阶段。基本面上，新疆地区开工率恢复至 7 成左右，川滇地区丰水期临近开工率回升，内蒙和甘肃产量低位反弹，但供应端增量有限；从需求侧来看，多晶硅价格持续走跌拉晶厂库存高压难解，7 月初将新增两家投产装置；硅片市场情绪偏悲观，一线企业有减产意愿；光伏电池市场需求波动和成本管控影响价格相对坚挺，而组件市场中大厂维持挺价心态，但集中式项目以交付前期订单为主，目前主流 N 型 182mm 已跌至 0.653~0.662 元/瓦，整体来看光伏产业供给侧改革进入兑现期，终端消费进入大幅减速阶段，社会库存降至 55.9 万吨主因产量逐月下降，而现货市场短期有企稳迹象。技术面来看，期价短期均线组附近获得支撑但定论企稳为时尚早，预计短期将继续震荡寻底。

三、行业要闻

1、财联社消息，“650W 组件将是一个分水岭。”晶科能源（688223.SH）副总裁钱晶在与财联社等媒体交流时表示。今年6月，公司发布 TigerNeo3.0 组件产品，在 2382*1134 尺寸基础上实现最高 670W 功率，将 TOPCon 技术产品功率再提升一档。“头部企业正通过提升高功率组件占比打破价格战困局。”一位企业人士对财联社记者称，能否以“最小改造成本撬动最大功率增益”将成为衡量企业竞争力的核心标尺，技术迭代速度则是此轮行业格局洗牌的重要因素。近两年，基于目前光伏产业发展现状，多家企业已明确表示收紧产能扩张计划。天合光能（688599.SH）和晶科能源先后宣布启动存量 TOPCon 产能技改方案；晶澳科技（002459.SZ）公司人士也对财联社记者表示，公司会有技改，技改产能比例遵循量入为出的原则；晶科能源副总裁钱晶表示，无论是国内还是海外，公司短期内的产能扩张都会非常谨慎，今年公司主要聚焦高效产品的升级改造。

2、2025年6月17日，山东省发展和改革委员会、山东省能源局、国家能源局山东监管办公室联合印发《山东省分布式光伏发电开发建设管理实施细则》（以下简称《实施细则》）。现就《实施细则》制定背景、制定依据和过程、主要内容等方面解读如下。

一、制定背景 近年来，我省深入贯彻“双碳”战略目标，加快推动能源绿色低碳转型，将分布式光伏发电作为新能源和可再生能源重要组成部分，多措并举推动实现快速发展。截至2024年底，全省分布式光伏装机达5020.6万千瓦，连续多年位居全国前列。随着分布式光伏发电快速发展和电力市场化改革加速推进，行业环境发生了较大变化。为适应新形势下发展需求，推动分布式光伏高质量发展，省发展改革委、省能源局、国家能源局山东监管办公室研究制定了《实施细则》。

二、制定依据和过程 主要根据《中华人民共和国能源法》《中华人民共和国可再生能源法》《电网公平开放监管办法》《分布式光伏发电开发建设管理办法》等有关规定。同时，在充分听取有关省直部门、各地能源主管部门、行业协会、部分央国企、民营企业及社会公众意见基础上，经公平性审查、合法性审查和集体审议决定等程序，于2025年6月17日正式印发。

三、主要内容 《实施细则》分为总则、投资开发、备案管理、建设管理、电网接入、运行管理、附则七章，共计四十一条，覆盖了分布式光伏发电的定义分类和项目全生命周期各阶段的管理要求，重点对以下四个方面作了进一步细化和明确。（一）项目类型、上网模式方面。一是分布式光伏项目分为自然人户用（接网电压 $\leq 380V$ ）、非自然人户用（接网电压 $\leq 10kV$ ，装机容量 $\leq 6MW$ ）、一般工商业（接网电压 $\leq 10kV$ ，装机容量 $\leq 6MW$ ）和大型工商业（接网电压 $= 35kV$ 、装机容量 $\leq 20MW$ ，接网电压 $= 110kV$ 、装机容量 $\leq 50MW$ ）

四类。二是上网模式包括全额上网、全部自发自用、自发自用余电上网三种。其中，自然人户用、非自然人户用不限制上网模式；一般工商业、大型工商业可全部自发自用，也可自发自用余电上网，采用余电上网模式的，年自发自用比例不低于 50%，不满足比例要求的项目，次年在参与电网调峰时增加调峰力度。三是明确与路灯等基础设施结合的项目不作为分布式光伏发电项目，农光互补、渔光互补以及小型地面电站光伏发电项目归于集中式光伏电站管理。

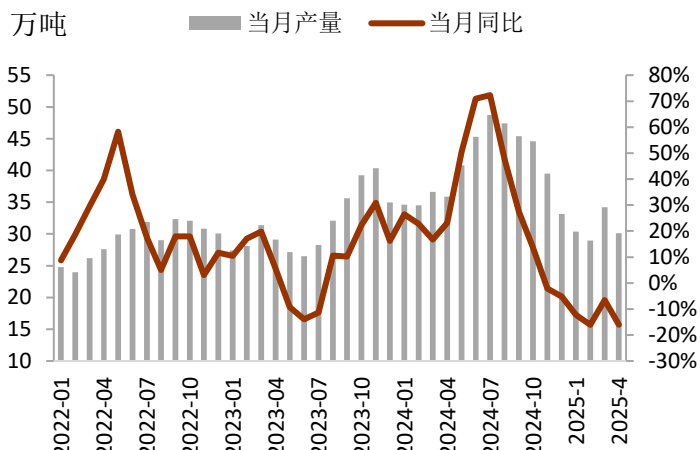
（二）分布式光伏备案管理方面。一是明确分布式光伏实行属地备案管理，由各地行政审批部门或具备职能的能源主管部门进行备案，按照“谁投资、谁备案”原则确定备案主体，并对备案信息、合并备案、备案变更环节作出细化要求。二是提出地方能源主管部门要加强对分布式光伏项目的事中事后监管，不得违规增设备案前置条件、审批环节。三是要求备案机关及时向同级能源主管部门、电网企业共享分布式光伏发电项目备案信息。

（三）分布式光伏规模化、并网管理方面。一是要求各市、县（市、区）能源主管部门会同电网企业，综合考虑各方面影响因素，提出本地区分布式光伏发电年度建设规模，并根据实际情况动态调整，引导分布式光伏有序开发。二是明确电网企业的电网接入服务责任，对并网申请、接入系统设计等环节提出了具体工作要求。三是明确新建分布式光伏发电项目应在电网企业指导下科学合理确定容配比，明确直流侧、交流侧容量，不得超备案容量加装。

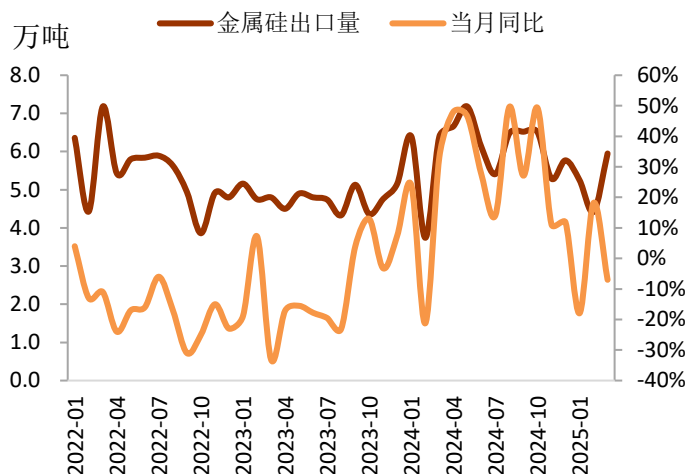
（四）可开放容量、电网承载力提升方面。一是要求电网企业按季度公布分布式光伏接入可开放容量，当可开放容量不足时，电网企业应当告知项目投资主体并按照申请接入电网顺序做好登记，具备条件后及时办理相关手续。二是对长时间无充足可开放容量的地区，要求电网企业及其调度机构等有关方面要及时分析原因，研究制定解决措施，省能源局会同国家能源局山东监管办对相关工作加强指导和监管。三是对分布式光伏备案申请容量超过电网承载力的，要求电网企业等有关方面要及时分析原因，采取针对性措施有效提升电网承载能力。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

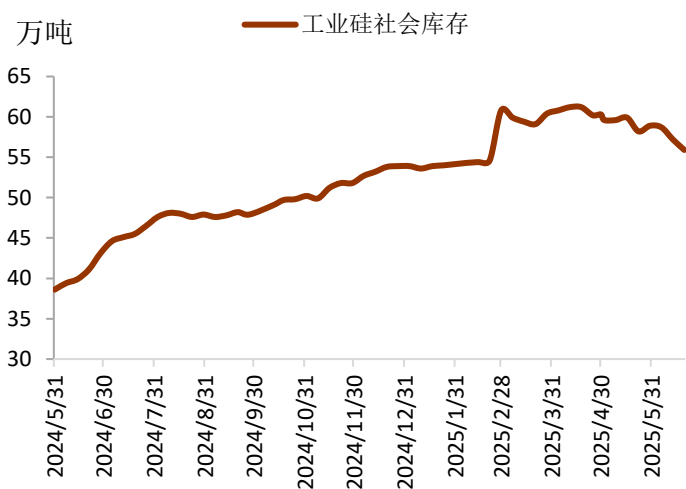


图表 2 工业硅出口量

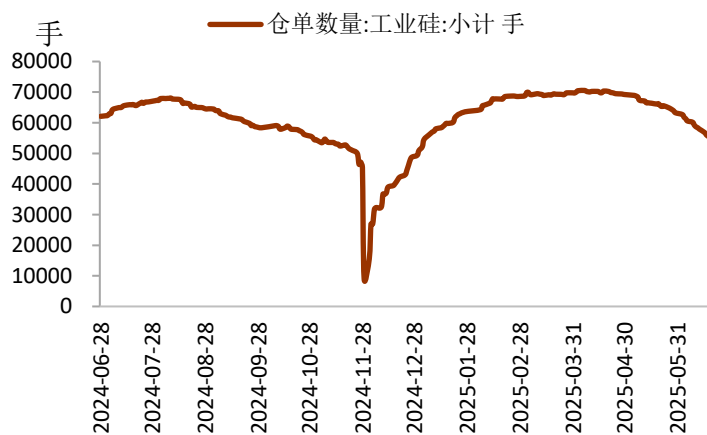


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存

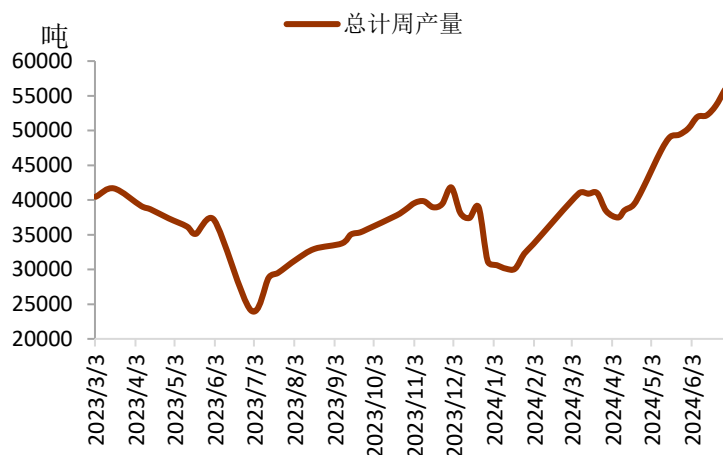


图表 4 广期所仓单库存

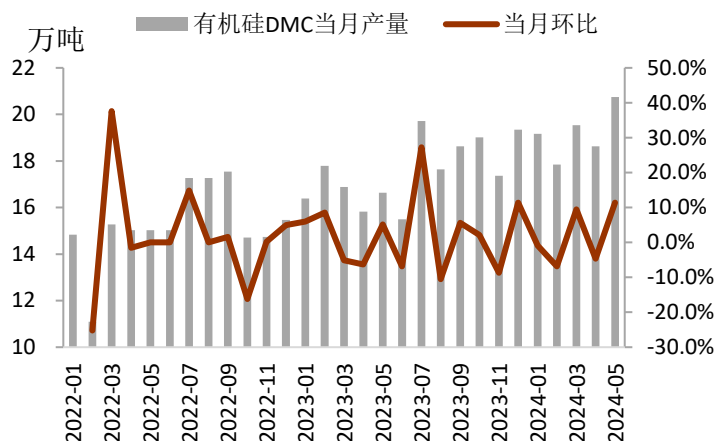


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

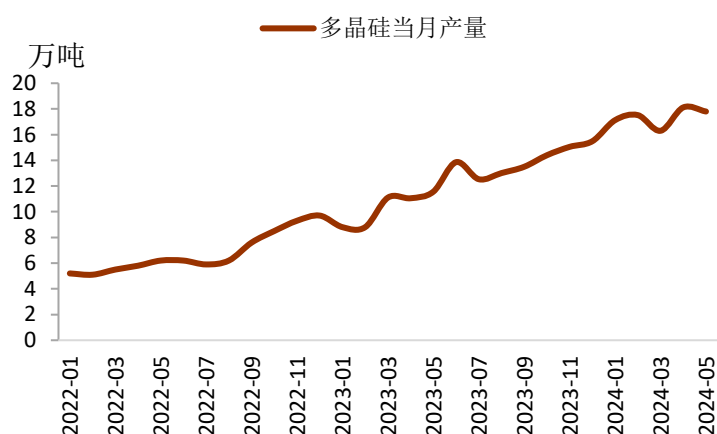


图表 6 有机硅 DMC 产量

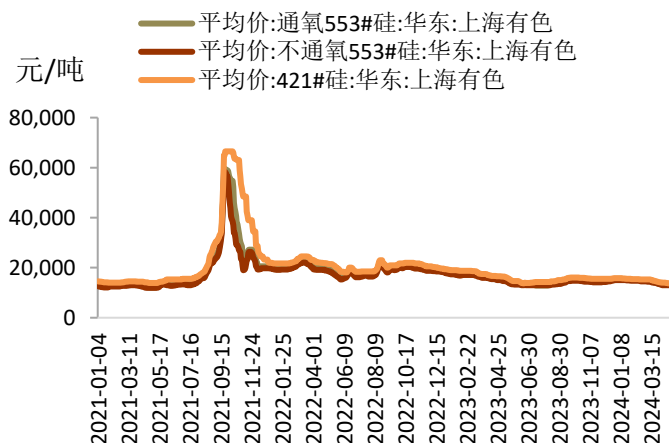


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

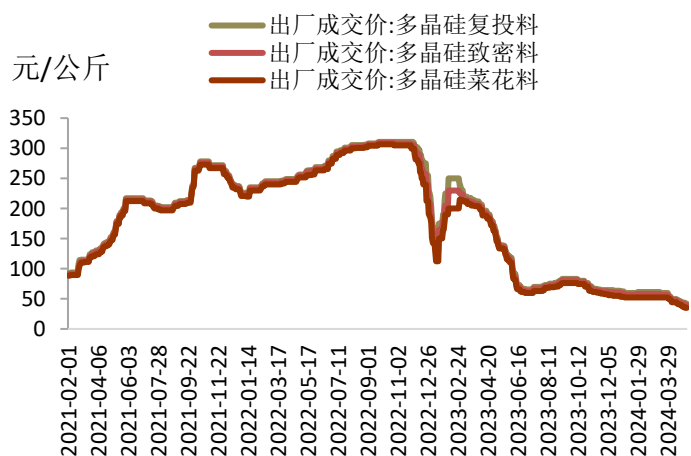


图表 8 工业硅各牌号现货价

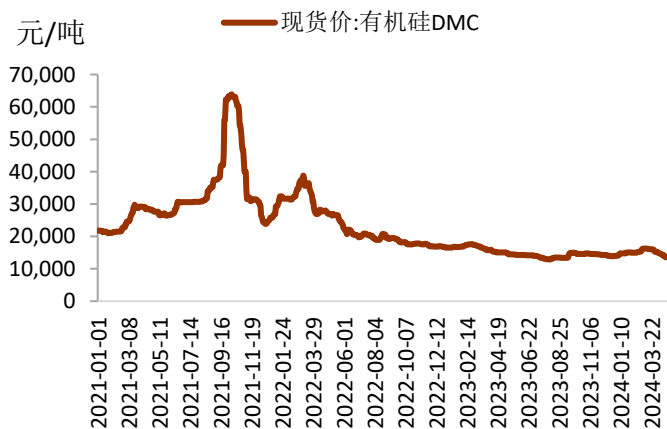


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。