



2025年7月14日

## 光伏去产能进行时，工业硅延续反弹

### 核心观点及策略

- 上周工业硅延续反弹，主因国家有关部门将重点综合治理光伏产业低价无序竞争，推动落后产能有序退出，聚焦加快行业高质量发展路径，产业链各环节有望迎来利润修复。供应来看，新疆地区开工率维持5成左右，云南丰水期开工率回升至3成以上，四川地区产量相对低迷，供应端维持紧缩状态；从需求侧来看，多晶硅7月开工并无较大改变，部分拉晶厂仅限维持低库存；硅片价格受上游硅料价格支撑，7月排产环比将减少10%；光伏电池厂家开工率极低，市场需求大幅走弱；而组件市场调价谨慎更倾向于持稳价格，反内卷政策引导下厂家没有继续实施以价换量的意愿，终端光伏玻璃头部企业为响应政策计划联合减产30%，社会库存上周维持55.1万吨，现货市场在政策端拉动下逐步企稳走高。
- 整体来看，光伏产业链各级主体企业积极响应相关部门反内卷新政实施，产业链各环节有望实现产能转移和利润修复。供应端维持紧缩状态，需求端，三季度光伏地面电站装机量恐大幅减速，光伏玻璃头部企业为响应政策计划联合减产30%，技术面来看，期价确认底部支撑后重心逐步上移，预计短期将向上反弹走势。
- 风险点：淡季需求回落较快，产业链上游去产能缓慢

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	7月11日	7月4日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	8415.00	7980.00	435.00	5.45%	元/吨
通氧 553#现货	8850.00	8750.00	100.00	1.14%	元/吨
不通氧 553#现货	8650.00	8500.00	150.00	1.76%	元/吨
421#现货	9200.00	9050.00	150.00	1.66%	元/吨
3303#现货	10200.00	10200.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	10800.00	10450.00	350.00	3.35%	元/吨
多晶硅致密料现货	31.00	31.00	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	55.1	55.2	-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 SI2508 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

上周工业硅延续反弹，主因国家有关部门将重点综合治理光伏产业低价无序竞争，推动落后产能有序退出，聚焦加快行业高质量发展路径，产业链各环节有望迎来利润修复。供应来看，新疆地区开工率维持 5 成左右，云南丰水期开工率回升至 3 成以上，四川地区产量相对低迷，供应端维持紧缩状态；从需求侧来看，多晶硅 7 月开工并无较大改变，部分拉晶厂仅限维持低库存；硅片价格受上游硅料价格支撑，7 月排产环比将减少 10%；光伏电池厂家开工率极低，市场需求大幅走弱；而组件市场调价谨慎更倾向于持稳价格，反内卷政策引导下厂家没有继续实施以价换量的意愿，终端光伏玻璃头部企业为响应政策计划联合减产 30%，社会库存上周维持 55.1 万吨，现货市场在政策端拉动下逐步企稳走高。

宏观方面：中国 6 月 CPI 同比+0.1%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比+0.7%，创 14 个月以来新高，6 月 PPI 同比-3.6%，环比-0.4%，跌幅进一步扩大。我们认为，PPI 环比下降的主要原因是国内部分原材料制造业价格季节性下行，另一方面，绿电产业比重增加带动传统能源价格下降，以及一些出口占比较高的行业价格承压。但随着建立全国性统一大市场的纵深推进将带动部分行业价格同比降幅收窄，建立促进消费的长效机制提振消费相关政策加力扩围将带动部分耐用品和必需品价格触底回升，以及坚持产业高质量带动部分高新技术产业产品价格持续上升。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 7 月 11 日，工业硅周度产量为 7.22 万吨，环比+0.3%，同比-33.3%，上周工业硅三大主产区开炉数计为 232 台，整体开炉率小幅升至 29%，其中新疆地区开炉数降至 93 台，环比持平；云南地区 34 台，环比增加 4 台；四川和重庆地

区合计 38 台，环比减少 1 台；内蒙古开炉数 28 台，环比增加 1 台。需求来看，多晶硅 7 月开工并无较大改变，部分拉晶厂仅限维持低库存；硅片价格受上游硅料价格支撑，7 月排产环比将减少 10%；光伏电池厂家开工率极低，市场需求大幅走弱；而组件市场调价谨慎更倾向于持稳价格，反内卷政策引导下厂家没有继续实施以价换量的意愿，终端光伏玻璃头部企业为响应政策计划联合减产 30%，预计产业链将在新政的推动下推进上中下游各环节的产能转移从而实现利润修复。

库存方面，截止 7 月 11 日，工业硅全国社会库存维持 55.1 万吨，环比下降 0.1 万吨，社会库存再度上行主因淡季需求羸弱，而交易所注册仓单量持续，截止 7 月 11 日，广期所仓单库存继续降至 5.02 万手，合计为 25.1 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，光伏产业链各级主体企业积极响应相关部门反内卷新政实施，产业链各环节有望实现产能转移和利润修复。基本上，新疆地区开工率维持 5 成左右，云南丰水期开工率回升至 3 成以上，四川地区产量相对低迷，供应端维持紧缩状态；从需求侧来看，多晶硅 7 月开工并无较大改变，部分拉晶厂仅限维持低库存；硅片价格受上游硅料价格支撑，7 月排产环比将减少 10%；光伏电池厂家开工率极低，市场需求大幅走弱；而组件市场调价谨慎更倾向于持稳价格，反内卷政策引导下厂家没有继续实施以价换量的意愿，终端光伏玻璃头部企业为响应政策计划联合减产 30%，社会库存上周维持 55.1 万吨，现货市场在政策端拉动下逐步企稳走高，技术面来看，期价确认底部支撑后重心逐步上移，预计短期将向上反弹走势。

### 三、行业要闻

1、国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司发布关于 2025 年可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知，本次下达的 2025 年可再生能源电力消纳责任权重为约束性指标，按此对各省（自治区、直辖市）进行考核评估；2026 年权重为预期性指标，各省（自治区、直辖市）要按此做好项目储备，并结合 2025 年消纳责任权重完成情况优化纳入新能源可持续发展价格结算机制的电量规模，结合新能源消纳需求，同步加强调节能力规划建设等配套措施，进一步提高电力系统消纳和调控水平。知指出：各省（自治区、直辖市）可再生能源电力消纳责任权重完成情况核算，以本省级行政区域实际消纳的物理电量为主、以省级绿证账户购买省外的绿证为辅，2025 年可再生能源电力消纳责任权重应在当年完成，不再转移至 2026 年。重点用能行业绿色电力消费比例完成情况核算以绿证为主，2025 年各省（自治区、直辖市）对电解铝行业绿色电力消费比例完成情况进行考核，对钢铁、水泥、多晶硅和国家枢纽节点新建数据中心绿色电力消费比例完成情况只监测不考核。

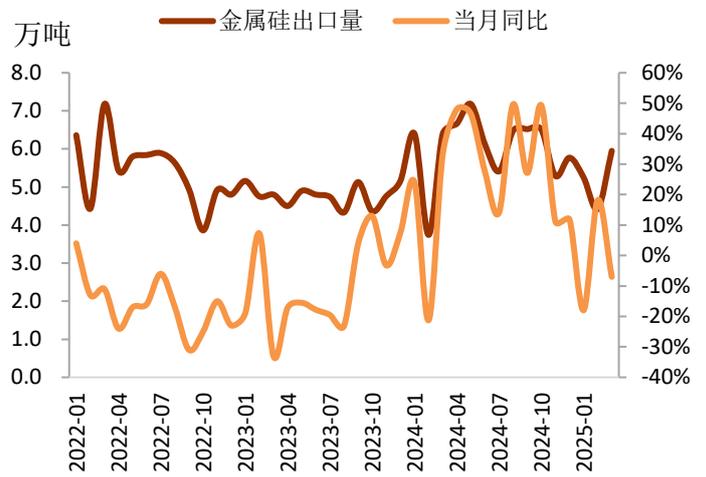
2、受益于 BC 组件产品量价齐升和成本控制，爱旭股份预计在今年 Q2 扭亏为盈，这也是目前已披露的中报业绩预告中，首家实现单季度盈利的光伏晶硅主链企业。据公司今日发布业绩预告，上半年公司实现归属于母公司所有者的净利润-1.7 亿至-2.8 亿元。结合今年 Q1 财务数据，公司在二季度实现归母净利润约为 0.2 亿至 1.3 亿元。对于业绩变动原因，公司提到主要因精准细分价值市场、价值场景，优化产品结构，ABC 组件产销两旺，通过深耕欧澳日等高价值市场、高价值场景，海外销售占比显著提升，公司整体毛利率持续向好。相比于 TOPCon 技术产品，BC 产品溢价是毛利改善的重要原因。在光伏头部企业中，主推 BC 技术企业包括隆基绿能(601012.SH)和爱旭股份等。在成本控制方面，爱旭股份公司人士在回复财联社记者时表示，ABC 整体开工率持续提升，产销率快速增长，带动降本加速。据其透露，目前生产基地单位生产成本较同期大幅下降，已接近行业主流竞品水平。未来生产成本有望低于 TOPCon 组件，实现 N 型 ABC 组件在成本端的更显著相对优势。

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

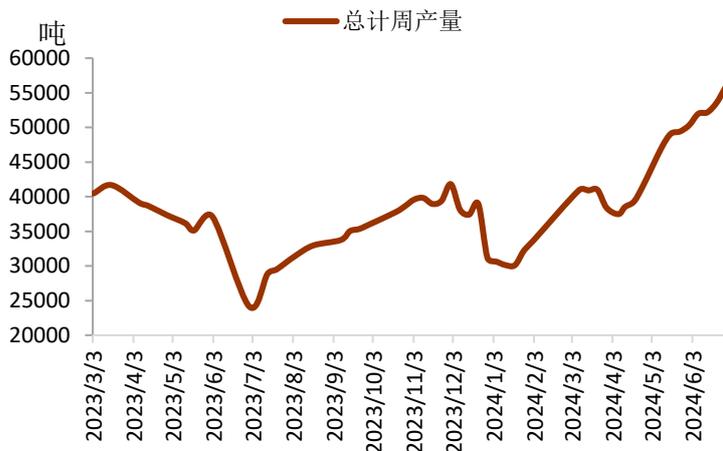


图表 4 广期所仓单库存

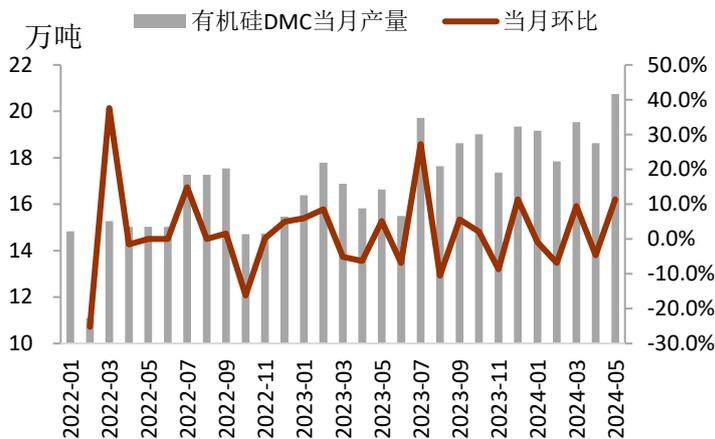


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

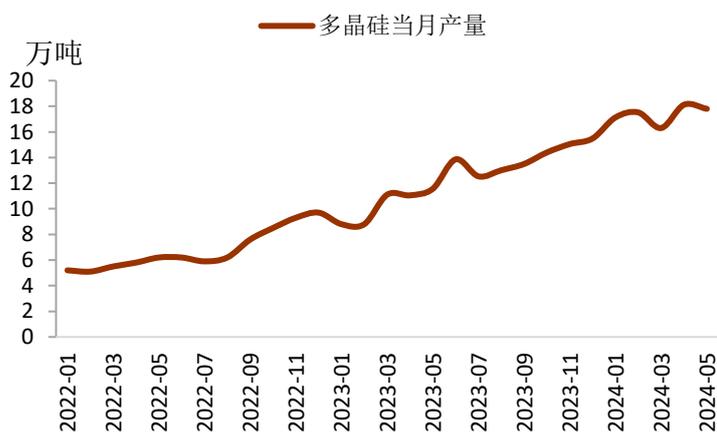


图表 6 有机硅 DMC 产量

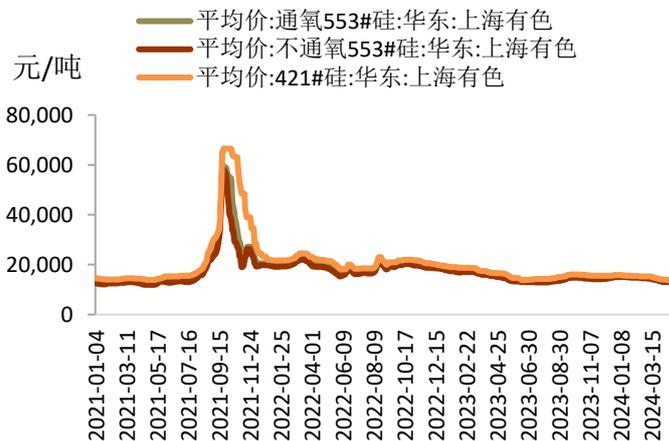


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

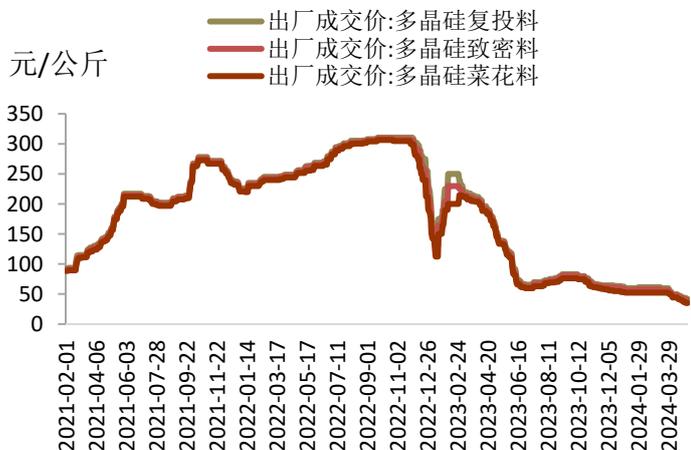


图表 8 工业硅各牌号现货价



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。