



2025年3月24日

需求复苏羸弱，工业硅加速探底

核心观点及策略

- 上周工业硅加速寻底，主因光伏集中式新项目建设进度匮乏，传统有机硅和铝合金消费表现不振，供给端扩大有限但需求端减速明显。供应来看，新疆地区开工率恢复至79%，川滇地区开工率依然偏低，供应端扩张程度有限；从需求侧来看，多晶硅提产情绪偏弱库存压力高企难有提涨空间，硅片4月开工或不及预期企业用工人数下滑，光伏电池上下游博弈程度加剧电池整体交货紧张但上行空间有限，组件市场主要以分布式订单交货为主集中式项目交付期滞后且总量偏低，工业硅一季度末收光伏行业总需求下滑拖累价格陷入疲软，社会库存下行至59.1万吨。
- 整体来看，我国1-2月经济运行情况总体良好，但海外关税政策扰动市场情绪，美联储3月如期暂停降息拖累市场偏好。基本面上，工业硅一季度末收光伏行业总需求下滑拖累价格陷入疲软，社会库存下行至59.1万吨。技术上期价前低支撑基本告破，预计短期期价仍将保持震荡下行走势。
- 风险点：光伏装机大幅回升，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	3月21日	3月14日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	9770.00	9955.00	-185.00	-1.86%	元/吨
通氧 553#现货	10400.00	10400.00	0.00	0.00%	元/吨
不通氧 553#现货	10350.00	10350.00	0.00	0.00%	元/吨
421#现货	11150.00	11150.00	0.00	0.00%	元/吨
3303#现货	11750.00	11750.00	0.00	0.00%	元/吨
有机硅 DMC 现货	14400.00	13940.00	460.00	3.30%	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	59.1	59.4	-0.3	-0.51%	万吨

*主力合约价格默认为成交量和持仓量较大的 SI2505 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

上周工业硅加速寻底，主因光伏集中式新项目建设进度匮乏，传统有机硅和铝合金消费表现不振，供给端扩大有限但需求端减速明显。供应来看，新疆地区开工率恢复至 79%，川滇地区开工率依然偏低，供应端扩张程度有限；从需求侧来看，多晶硅提产情绪偏弱库存压力高企难有提涨空间，硅片 4 月开工或不及预期企业用工人数下滑，光伏电池上下游博弈程度加剧电池整体交货紧张但上行空间有限，组件市场主要以分布式订单交货为主集中式项目交付期滞后且总量偏低，工业硅一季度末收光伏行业总需求下滑拖累价格陷入疲软，社会库存下行至 59.1 万吨。

宏观方面：国新办介绍今年 1-2 月我国经济总体运行情况，1-2 月我国工业增加值同比增长 5.9%，其中新能源汽车、3D 打印设备、工业机器人产品产量同比分别增长 47.7%、30.2% 和 27.0%。1-2 月我国社零总额同比增长 4%，固定资产投资同比增长 4.1%，全国城镇失业率均值为 5.3%，CPI 消费者价格指数同比-0.1%，PPI 生产者价格指数同比-2.2%，总起来看，我国国民经济仍然延续持续向好的势头，发展质量稳步提高。但也要看到，外部环境更趋复杂严峻，国内有效需求不足，部分企业生产经营困难，经济持续回升向好基础还不稳固，中央将坚持稳中求进，加快构建新发展格局，实施更加积极的宏观政策，全方位扩大国内需求，激发市场活力，推动经济持续向上发展。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周3月21日，工业硅周度产量增至7.78万吨，环比+4.3%，同比-3.5%。上周新疆地区样本硅企（产能占比79%）周度产量维持在38130吨，周度开工率升至79%，云南地区样本硅企（产能占比30%），周度产量为1770吨，川滇地区开工率偏低，部分主流地区传出工业硅厂家减产消息。上周工业硅三大主产区开炉数持小幅升至246台，整体开炉率降至31.7%，其中新疆地区开炉数138台，环比增加14台；云南地区14台，环比持平；四川和重庆地区合计5台，环比增加2台，内蒙古开炉数31台，环比持平。需求来看，多晶硅提产情绪偏弱库存压力高企难有提涨空间，硅片4月开工或不及预期企业用工人数下滑，光伏电池上下游博弈程度加剧电池整体交货紧张但上行空间有限，组件市场主要以分布式订单交货为主集中式项目交付期滞后且总量偏低，终端来看，西北地区集中式项目新订单陆续展开招投标但中标总量不及去年同期，分布式仅靠工商业订单提供刚性支撑，光伏供给侧改革背景限制工业硅中上游旺季复产节奏。

库存方面，截止3月21日，工业硅全国社会库存降至59.1万吨，环比减少0.3万吨，仍位于高位，交易所注册仓单量持续上新，截止3月21日，广期所仓单库存继续增至69322手，合计为34.6万吨，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，仓单库存持续增加。

整体来看，我国1-2月经济运行情况总体良好，但海外关税政策扰动市场情绪，美联储3月如期暂停降息拖累市场偏好。基本面上，新疆地区开工率恢复至79%，川滇地区开工率依然偏低，供应端扩张程度有限；从需求侧来看，多晶硅提产情绪偏弱库存压力高企难有提涨空间，硅片4月开工或不及预期企业用工人数下滑，光伏电池上下游博弈程度加剧电池整体交货紧张但上行空间有限，组件市场主要以分布式订单交货为主集中式项目交付期滞后且总量偏低，工业硅一季度末收光伏行业总需求下滑拖累价格陷入疲软，社会库存下行至59.1万吨。技术上期价前低支撑基本告破，预计短期期价仍将保持震荡下行走势。

三、行业要闻

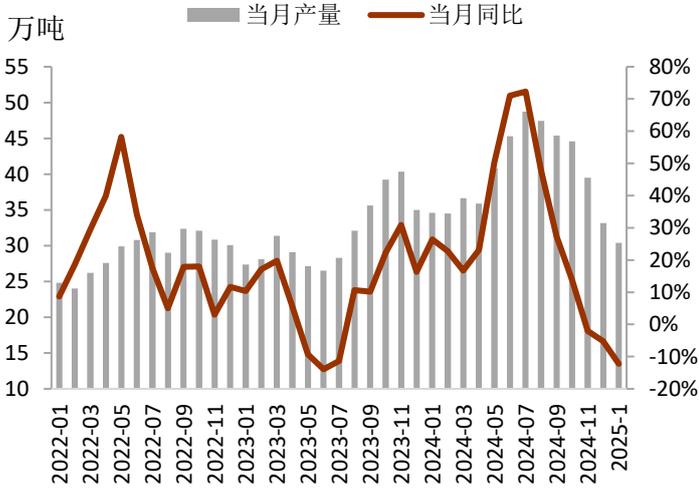
1、3月20日，国家能源局发布1-2月全国电力工业统计数据。其中，光伏新增39.47GW，同比增长7.49%。截至2月底，全国累计发电装机容量34.0亿千瓦，同比增长14.5%。其中，太阳能发电装机容量9.3亿千瓦，同比增长42.9%；风电装机容量5.3亿千瓦，同比增长17.6%。1-2月份，全国发电设备累计平均利用505小时，比上年同期减少61小时；全国主要发电企业电源工程完成投资753亿元，同比增长0.2%；电网工程完成投资436亿元，同比增长33.5%。

2、据中国人民银行消息：中国人民银行货币政策委员会召开2025年第一季度例会，建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，择机降准降息。保持流动性充裕，引导金融机构加大货币信贷投放力度，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。强化央行政策利率引导，完善市场化利率形成传导机制，发挥市场利率定价自律机制作用，加强利率政策执行和监督。推动社会综合融资成本下降。从宏观审慎的角度观察、评估债市运行情况，关注长期收益率的变化。畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率，防范资金空转。增强外汇市场韧性，稳定市场预期，加强市场管理，坚决对市场顺周期行为进行纠偏，坚决对扰乱市场秩序行为进行处置，坚决防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

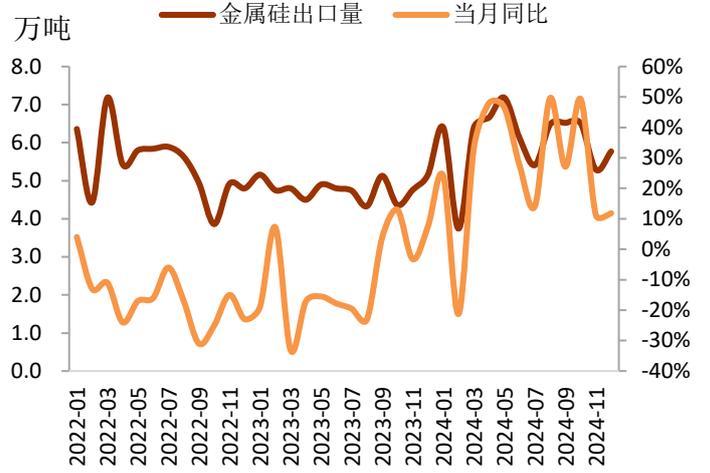
3、据国家统计局网站消息，国家统计局城市司首席统计师董莉娟解读2025年2月份CPI和PPI数据。装备制造业中，光伏设备及元器件制造价格同比下降13.0%，电子半导体材料价格同比下降9.7%，汽车整车制造价格同比下降4.6%，降幅比上月均有所收窄。节后复工复产加快，用电需求迅速恢复，电力热力生产和供应业价格同比下降0.8%，降幅比上月收窄0.7个百分点。

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

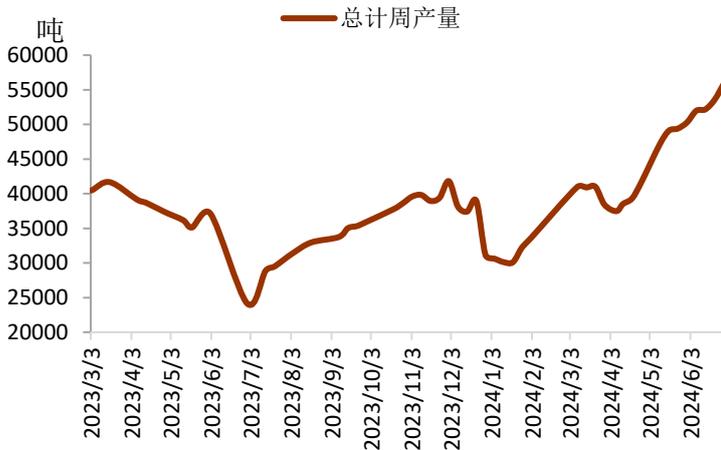


图表 4 广期所仓单库存

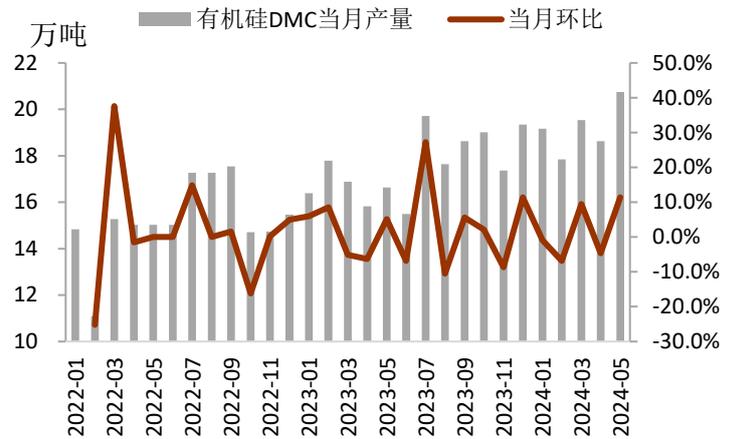


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量



图表 6 有机硅 DMC 产量

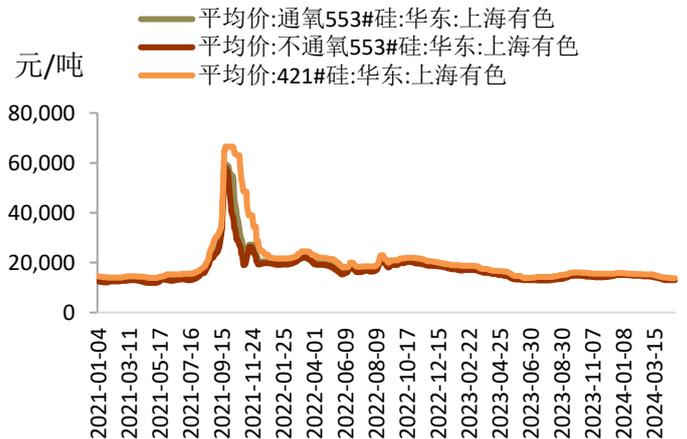


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

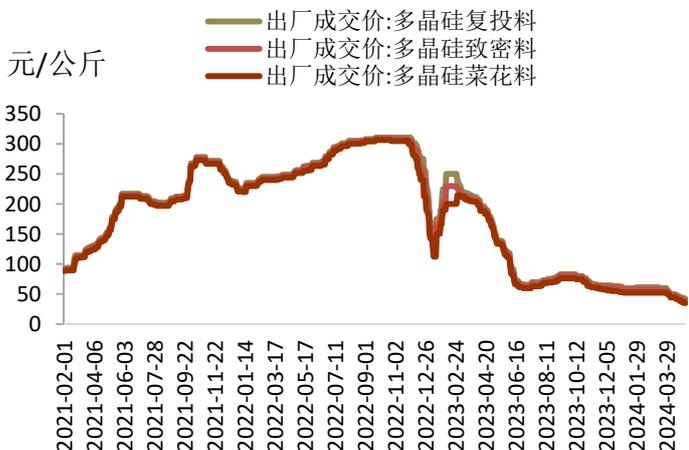


图表 8 工业硅各牌号现货价

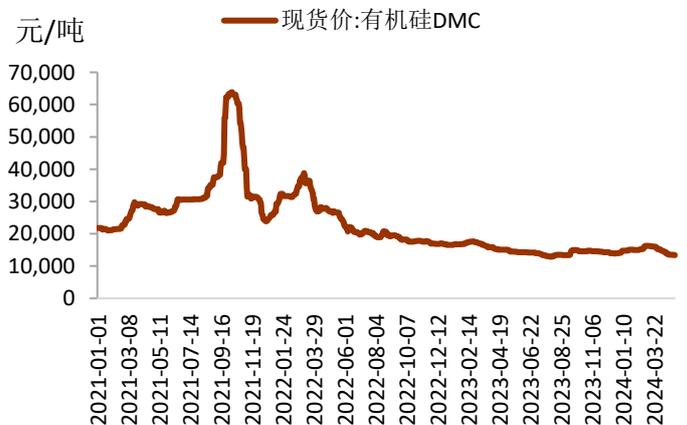


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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 306 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。