



2025年1月6日

淡季需求羸弱，工业硅持续下探

核心观点及策略

- 上周工业硅持续下探，主因年初终端需求渐入淡季及多晶硅期货震荡未能提供较强支撑。供应来看，新疆地区开工率降至6成下方，而四川开工率继续下滑，供应端维持偏紧格局；从需求侧来看，多晶硅企业库存持续下降下游企业为春节提前备货但签单价格僵持成交有限，硅片厂家近期发货紧张头部企业有提价意愿库存维持相对低位，光伏电池企业仍维持正常生产出货顺畅，组件消费淡季来临企业去库为主排产大幅下降，工业硅年初需求大幅下滑尽管供应收缩但转向弱平衡，社会库存升至54万吨。
- 供应端北方开工率降至6成下方，川滇地区开工率持续下降，供给端低位运行；消费端光伏装机并网基本收官春节前预计持续下滑，有机硅和铝合金淡季需求回落，国内社库升至54万吨。
- 整体来看，中国制造业PMI扩张放缓，央行四季度货币会议重提适时降准降息，但工业品市场情绪较为低迷。工业硅年底供需预期未有较大改善，社会库存升至54万吨。技术上期价不断下破前低，预计春节前期价将维持弱势震荡下行。

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	1月3日	12月27日	涨跌	涨跌幅	单位
工业硅主力	10765.00	11260.00	-495.00	-4.40%	元/吨
通氧 553#现货	12450.00	12600.00	-150.00	-1.19%	元/吨
不通氧 553#现货	12050.00	12300.00	-250.00	-2.03%	元/吨
421#现货	13350.00	13500.00	-150.00	-1.11%	元/吨
3303#现货	13450.00	13700.00	-250.00	-1.82%	元/吨
有机硅 DMC 现货	13040.00	13100.00	-60.00	-0.46%	元/吨
多晶硅致密料现货	35.50	35.50	0.00	0.00%	元/吨
工业硅社会库存	53.9	53.8	0.1	0.19%	万吨

*工业硅现货价格均为华东地区主流牌号日成交均价

*工业硅主力合约当前默认为 SI 主力合约收盘价

二、市场分析及展望

上周工业硅持续下探，主因年初终端需求渐入淡季及多晶硅期货震荡未能提供较强支撑。供应来看，新疆地区开工率降至 6 成下方，而四川开工率继续下滑，供应端维持偏紧格局；从需求侧来看，多晶硅企业库存持续下降下游企业为春节提前备货但签单价格僵持成交有限，硅片厂家近期发货紧张头部企业有提价意愿库存维持相对低位，光伏电池企业仍维持正常生产出货顺畅，组件消费淡季来临企业去库为主排产大幅下降，工业硅年初需求大幅下滑尽管供应收缩但转向弱平衡，社会库存升至 54 万吨。

宏观方面：中国 12 月官方制造业 PMI 为 50.1，连续第三个月扩张但幅度放缓，前值为 50.3，其中生产指数为 50.1，环比下降 0.3%，制造业企业生产活动扩张增速放缓，新订单指数录得 51，环比增长 0.2%，表面制造业市场需求继续改善，原材料库存指数为 48.3，环比上升 0.1%，表明主要原材料库存降幅收窄，从业人员指数为 48.1 环比减少 0.1%，表明企业用工景气度持续回落，整体显示我国制造业进入复苏态势但持续性有待检验。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 1 月 3 日，工业硅周度产量为 7.1 万吨，环比 -4.6%，同比 -6.7%。上周新疆地区样本硅企（产能占比 79%）周度产量维持在 27800 吨，周度开工率降至 57%，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 3640 吨，周度开工率降至 43%；而四川地区样本硅企（产能占比 32%）周度产量仅为 440 吨，周度开工率进一步

降至 7%。12 月我国工业硅产量为 33.2 万吨，同比-5.2%。2024 年全年累计产量达上周工业硅三大主产区开炉数持降至 251 台，整体开炉率降至 33.2%，其中新疆地区开炉数 118 台，环比下降 15 台；云南地区 24 台，环比持平；四川和重庆地区合计 11 台，环比持平，内蒙古开炉数 35 台，环比增加 1 台。需求来看，新疆地区开工率降至 6 成下方，而四川开工率继续下滑，供应端维持偏紧格局；从需求侧来看，多晶硅企业库存持续下降下游企业为春节提前备货但签单价格僵持成交有限，硅片厂家近期发货紧张头部企业有提价意愿库存维持相对低位，光伏电池企业仍维持正常生产出货顺畅，组件消费淡季来临企业去库为主排产大幅下降，终端来看，西北光伏大基地并网建设基本完成，预计今年新增光伏装机总容量将达 230GW，增速或超 5%，分布式工商业订单需求下滑明显春节前装机预期逐步下降。

库存方面，截止 1 月 3 日，工业硅全国社会库存总量达 53.9 万吨，环比增加 0.1 万吨，社会库存持续上行，交易所注册仓单量居高不下，截止 1 月 3 日，广期所仓单库存继续增至 54521 手，合计为 24.4 万吨，12 月交易所出台交割品标准新规后，现有 4 系牌号仓单因铁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，仓单持续上行。

整体来看，中国制造业 PMI 扩张放缓，央行四季度货币会议重提适时降准降息，但工业品市场情绪较为低迷。基本上，新疆地区开工率小幅反弹，而四川开工率持续走低，供应端收缩运行；从需求侧来看，多晶硅期货上市厂家挺价情绪高涨，但下游硅料库存偏高逢年底采购谨慎，硅片库存总体下滑对价格短期形成支撑，光伏电池头部厂家有减产计划年底成交以海外订单为主，组件开工率继续走低多数企业 1 月春节假期较长排产预计低于 40GW，工业硅年底供需预期未有较大改善，社会库存升至 54 万吨。技术上期价不断下破前低，预计春节前期价将维持弱勢震荡下行。

三、行业要闻

1、1月3日，四川省公共资源交易网发布德阳市旌阳区屋顶分布式光伏建设项目（一期）项目招标代理机构比选公告。提及建设规模和内容时，公告显示，项目拟在旌阳区400余处建筑物屋顶安装610Wp高效单晶硅电池组件约34.43万块，项目光伏装机容量约210MW（不超过2MWp/个子项目），总装机面积约130万平方米，利用工商业建筑屋顶、住宅屋顶、公共机构屋顶、公共设施屋顶进行绿色能源项目及附属设施的建设，分别位于德阳市旌阳区柏隆镇、德新镇、和新镇、黄许镇、双东镇、新中镇、旌阳街道、天元街道等。我单位承诺严格执行《建设项目安全设施“三同时”监督管理办法》、落实安全设施投资纳入建设项目概算；落实项目职业病防护设施“三同时”有关规定。

2、北极星太阳能光伏网获悉，近日，总部位于挪威的多晶硅供应商REC Silicon宣布，将停止其美国华盛顿州摩西湖工厂的生产。该公司在2024年早些时候也关闭了位于美国蒙大拿州的多晶硅生产设施。至此，REC Silicon目前在美国境内已经没有在运营的多晶硅业务。REC Silicon称，虽然摩西湖工厂的多晶硅生产将停止，但硅气体生产所涉及的设备将保持在“安全和可回收的模式，产生最小的临时成本，使该装置能够在合理的通知下重新启动”。这将使REC Silicon能够充分利用未来客户对储能空间内硅阳极或其他气体的需求。REC Silicon表示，现在将把业务重点集中在硅气体上。

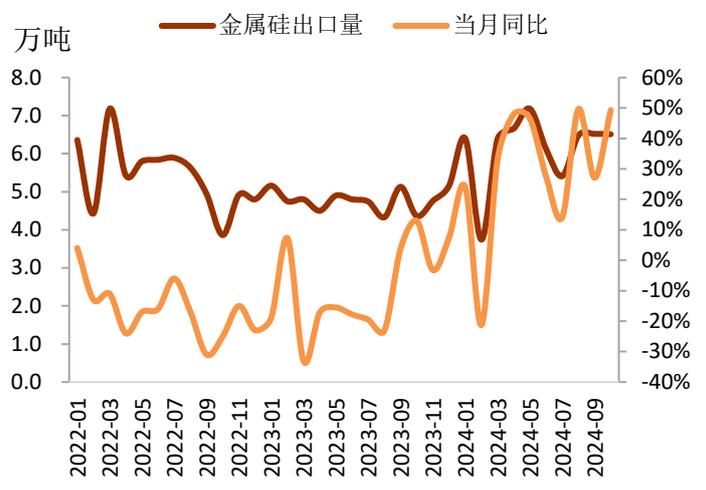
3、2024年12月31日，隆基绿能发布投资者活动报告，其中隆基绿能被问到“近期组件投标价格有所分化，后市组件价格有何预期”的问题，隆基绿能表示，光伏行业目前存在的供需矛盾仍需要时间解决。当前，即使组件价格修复至0.7元/W的水平，组件仍然处于亏损的状态。后续随着新一轮全球光伏需求的释放，以及行业实际产出和需求关系的改善，产业链成本可能出现上升，在这种情况下，非理性的组件低价将导致亏损进一步扩大，不利于行业持续健康发展。在政策引导和行业自律驱动下，预计2025年组件价格将逐步趋于理性。

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

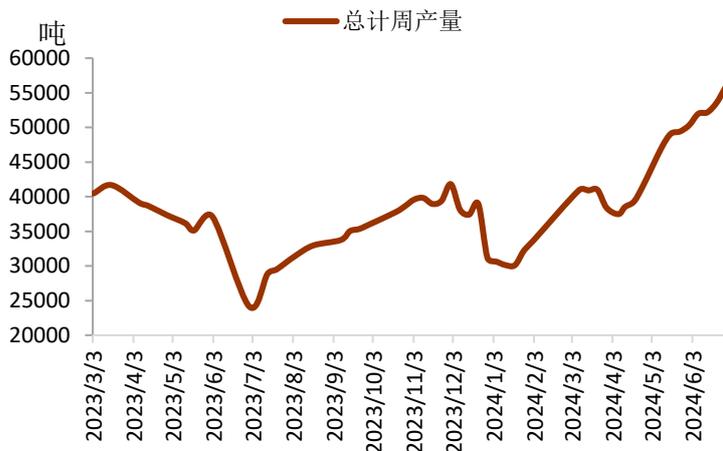


图表 4 广期所仓单库存

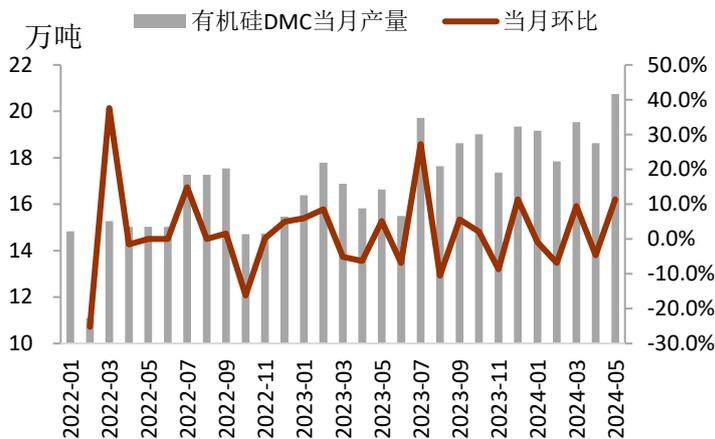


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量



图表 6 有机硅 DMC 产量

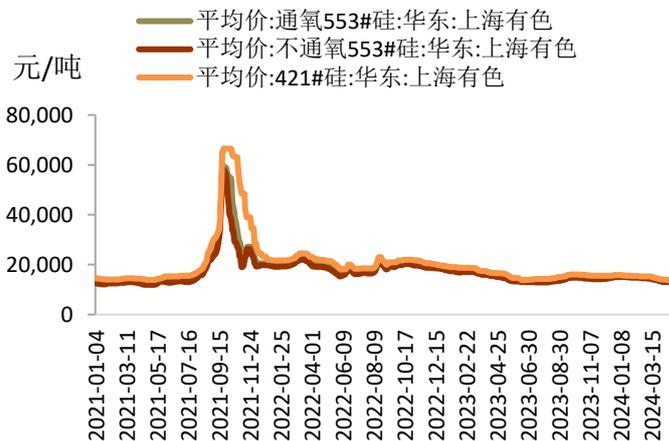


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

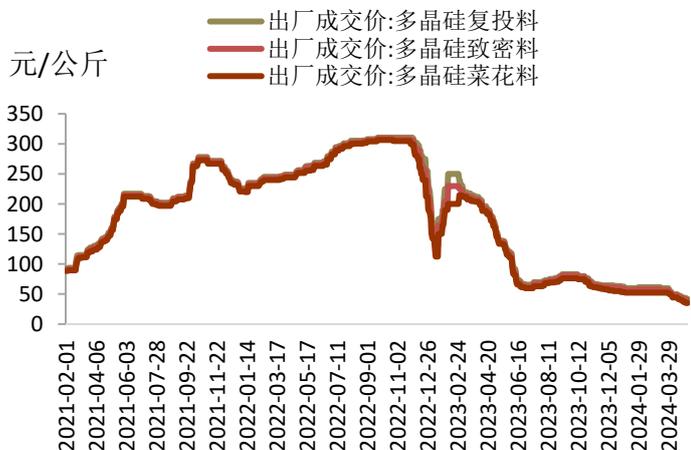


图表 8 工业硅各牌号现货价

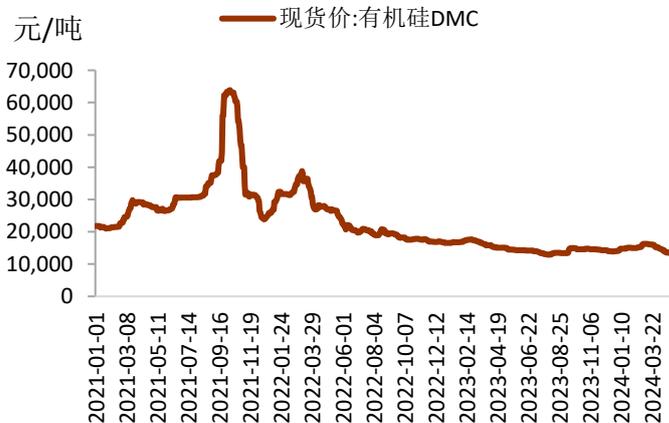


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。