



2025 年 1 月 20 日

空头氛围减弱，工业硅低位反弹

核心观点及策略

- 上周工业硅低位反弹，主因盘面空头氛围有所减弱，以及北方硅企低负荷运行令供给端呈收缩趋势。供应来看，新疆地区开工率维持6成下方，而四川和云南开工率低位运行，供应端偏紧格局依旧；从需求侧来看，多晶硅企业挺价意愿持续下游节前备货完毕成交有限，硅片节前成交低迷价格僵持但库存压力缓解，光伏电池海外需求有支撑供应收紧，组件企业以销定产为主开工率下滑部分关停产销提前放假1月产量回落已成定局，工业硅节前供需走向弱平衡盘面空头力量减弱市场情绪修复，而社会库存则维持53.9万吨。
- 供应端北方开工率维持6成下方，川滇地区开工率低位运行，供给端呈收缩态势；消费端光伏装机基本暂停节前订单延期至节后交付，有机硅和铝合金淡季需求支撑有限，国内社库维持53.9万吨。
- 整体来看，中国四季度GDP增速保持稳健，全年“保5”目标基本完成，市场空头力量减弱情绪修复。工业硅节前供需格局转向弱平衡，社会库存维持53.9万吨。技术上期价低位有所反弹空头力量减弱，预计春节前期价将维持偏强震荡走势。

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 17 日	1 月 13 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

上周工业硅低位反弹，主因盘面空头情绪有所释放，北方硅企低负荷运行令供给端呈收缩趋势。供应来看，新疆地区开工率维持 6 成下方，而四川和云南开工率低位运行，供应端偏紧格局依旧；从需求侧来看，多晶硅企业挺价意愿持续下游节前备货完毕成交有限，硅片节前成交低迷价格僵持但库存压力缓解，光伏电池海外需求有支撑供应收紧，组件企业以销定产为主开工率下滑部分关停产销提前放假 1 月产量回落已成定局，工业硅节前供需走向弱平衡盘面空头力量减弱市场情绪修复，而社会库存则维持 53.9 万吨。

宏观方面：中国 12 月社融新增 2.86 万亿，其中新增人民币贷款 9900 亿，广义货币 M2 同比增速为 7.3%，狭义货币 M1 同比增速-1.4%，M1-M2 的负剪刀差继续收窄，12 月末我国外汇储备余额为 3.2 万亿美元，2024 年累计社融增量总额为 32.26 万亿，同比 2023 年减少 3.32 亿元，四季度的国内宏观调整政策并未提振信贷周期修复但并未引发脉冲式的增长。中国四季度 GDP 同比+5.4%，2024 年全年 GDP 同比+5%，全年规模以上工业增加值同比+5.8%，其中新能源汽车、集成电路、工业机器人产品产量分别增长 38.7%、22.2%、14.2%，全年社会消费品零售总额同比+3.5%。全年固定资产投资总额同比+3.2%，我国经济去年总体完成保 5 目标。

供需方面，根据百川盈孚统计，截止上周 1 月 16 日，工业硅周度产量降至 6.6 万吨，

环比-3.7%，同比-12.8%。上周新疆地区样本硅企（产能占比 79%）周度产量维持在 27700 吨，周度开工率维持 57%，云南地区样本硅企（产能占比 30%），周度产量为 11095 吨，周度开工率升至 82%；而四川地区样本硅企（产能占比 32%）周度产量为 2757 吨，周度开工率维持 327%。上周工业硅三大主产区开炉数持降至 226 台，整体开炉率降至 29.9%，其中新疆地区开炉数 115 台，环比下降 3 台；云南地区 17 台，环比下降 7 台；四川和重庆地区合计 5 台，环比下降 6 台，内蒙古开炉数 29 台，环比下降 6 台。需求来看，多晶硅企业挺价意愿持续下游节前备货完毕成交有限，硅片节前成交低迷价格僵持但库存压力缓解，光伏电池海外需求有支撑供应收紧，组件企业以销定产为主开工率下滑部分关停产销提前放假 1 月产量回落已成定局，终端来看，年前地面电站建设已基本暂停，节后新增装机预期容量减弱，节前部分订单延后至节后生产交货，1-2 月份为传统光伏装机淡季，需求端难有较大起色。

库存方面，截止 1 月 17 日，工业硅全国社会库存维持 53.9 万吨，环比持平，社会库存居高不下，交易所注册仓单量持续上新，截止 1 月 17 日，广期所仓单库存继续增至 59767 手，合计为 29.8 万吨，去年年底交易所出台交割品标准新规后，现有 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，仓单持续上行。

整体来看，中国四季度 GDP 增速保持稳健，全年保 5 目标基本完成，市场空头力量减弱情绪修复。基本面上，新疆地区开工率维持 6 成下方，而四川和云南开工率低位运行，供应端偏紧格局依旧；从需求侧来看，多晶硅企业挺价意愿持续下游节前备货完毕成交有限，硅片节前成交低迷价格僵持但库存压力缓解，光伏电池海外需求有支撑供应收紧，组件企业以销定产为主开工率下滑部分关停产销提前放假 1 月产量回落已成定局，整体节前供需走向弱平衡，社会库存维持 53.9 万吨。技术上期价低位反弹下行趋势暂缓，预计春节前期价将维持偏强震荡走势。

三、行业要闻

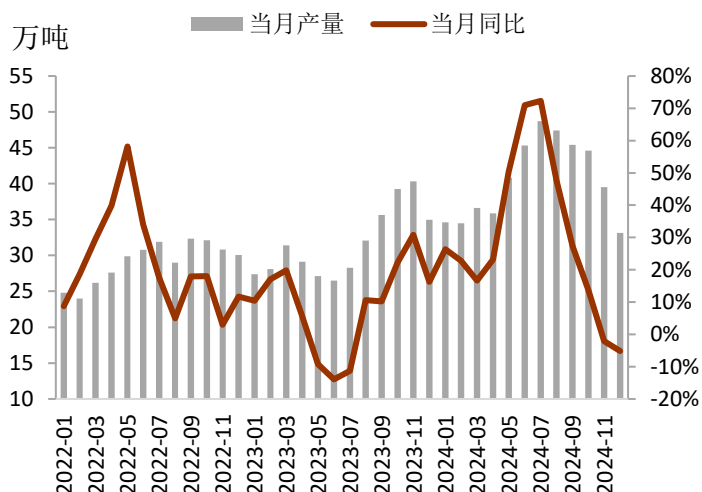
1、据国家能源局数据，2024 年 1-11 月，中国光伏新增装机规模一举突破 200GW 大关，直逼 2023 年全年装机水平，强劲的增长势头下，运维需求不断攀升。北极星根据公开信息统计，2024 年光伏电站运维招标规模约 116.47GW，较去年同期增长 76%左右。作为光伏电站“大户”，央企国企占到招标总量的 98.6%。具体来看，2024 年仅国家能源集团就发布了近 28GW 的招标规模，国家电投、华电集团紧随其后，招标规模分别约为 15.34GW、13.29GW，华能集团、三峡集团、中核集团、中国电建、京能集团招标规模均超过 3.6GW，以上 8 家央企国企招标规模占到总量的 79.4%。

2、美国当地时间 1 月 14 日，美国国土安全部宣布再将 37 家中国企业列入所谓“维吾尔强迫劳动预防法实体清单”。据公告，此处新增的名单将于美国当地时间 2025 年 1 月 15 日正式生效。根据美国财政部公告，目前 UFLPA 制裁清单内总实体数量达到 144 家，这是该清单发布以来单次增加实体最多的一次。根据公告，自 2025 年 1 月 15 日起，美国海关与边境保护局（CBP）将对名单上所列的 37 家实体生产的商品适用可反驳的推定，禁止其生产的商品进入美国。据悉，在本次被列入清单的 37 家这个企业中，包括了 5 家光伏企业。它们分别是：Donghai JA Solar Technology Co., Ltd.（东海晶澳太阳能科技有限公司）Hongyuan Green Energy Co., Ltd.（弘元绿色能源股份有限公司）Jiangsu Meike Solar Technology Co., Ltd.（江苏美科太阳能科技有限公司）Baotou Meike Silicon Energy Co., Ltd.（包头美科硅能有限公司）Shuangliang Silicon Materials (Batou) Co., Ltd.（双良硅材（包头）有限公司）

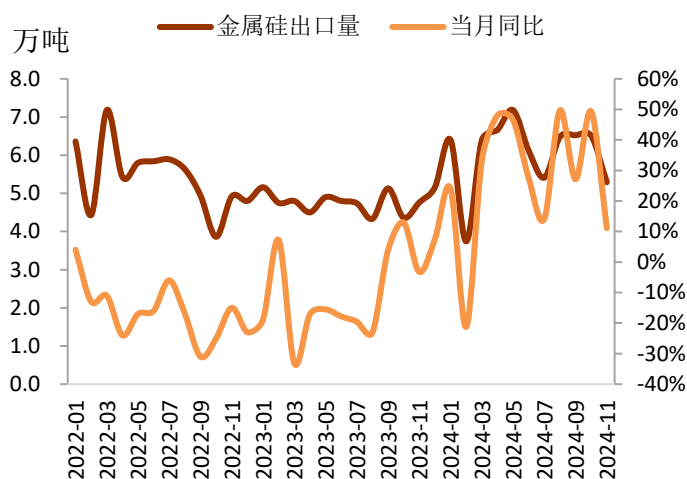
3、2014 年 1 月 20 日，商务部发布 2014 年第 5 号公告，决定自当日起，对原产于美国和韩国的进口太阳能级多晶硅征收反倾销税，税率为美国公司 53.3%—57%，韩国公司 2.4%—48.7%，实施期限为 5 年。2017 年 11 月 21 日，商务部发布 2017 年第 78 号公告，决定将原产于韩国的进口太阳能级多晶硅反倾销税率调整为 4.4%—113.8%。2020 年 1 月 19 日，商务部发布 2020 年第 1 号公告，决定自 2020 年 1 月 20 日起，继续按照商务部 2014 年第 5 号公告和 2017 年第 78 号公告公布的税率对原产于美国和韩国的进口太阳能级多晶硅征收反倾销税，实施期限 5 年。2020 年 5 月 29 日，商务部发布 2020 年第 21 号公告，决定由韩华思路信株式会社继承韩华化学株式会社在太阳能级多晶硅反倾销措施中所适用的税率及其他权利义务。

四、相关图表

图表 1 工业硅产量

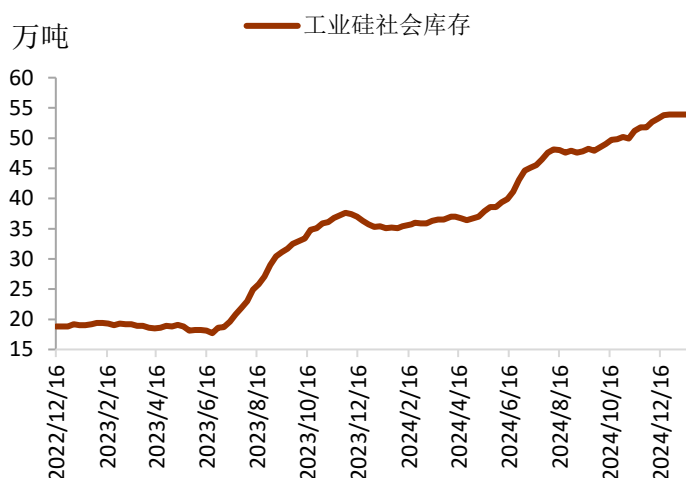


图表 2 工业硅出口量

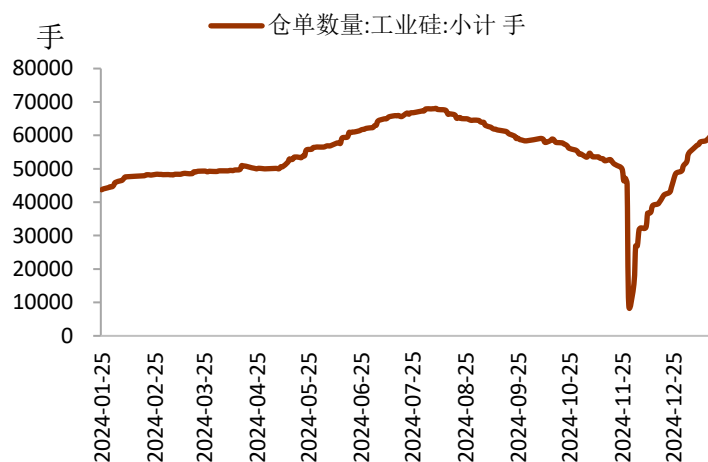


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 国内社会库存



图表 4 广期所仓单库存

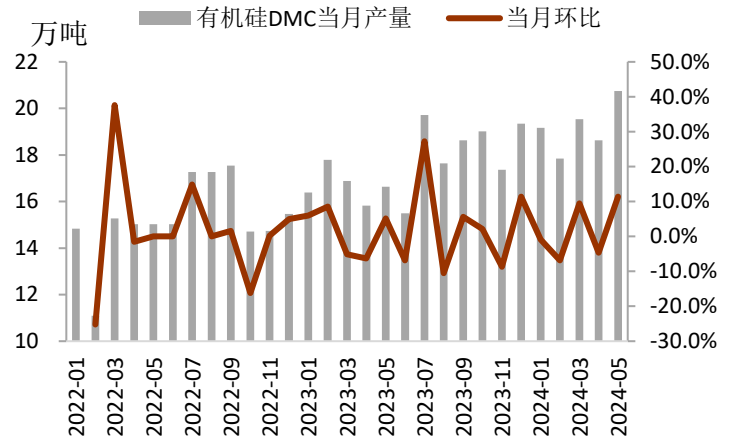


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 主产区周度产量

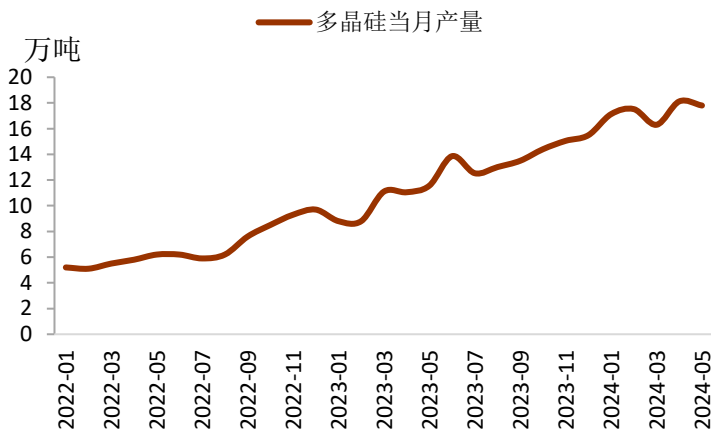


图表 6 有机硅 DMC 产量

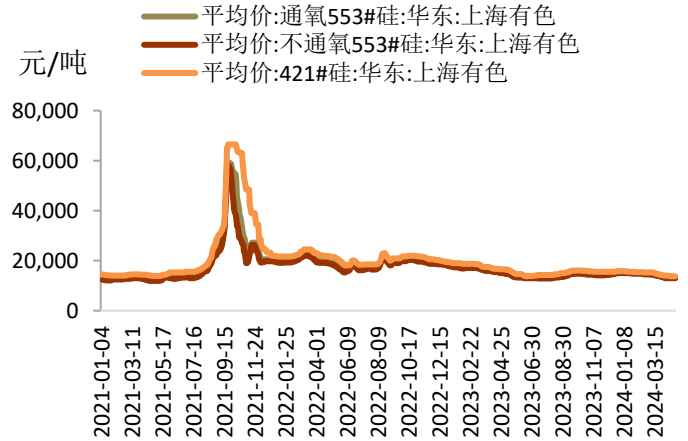


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 多晶硅产量

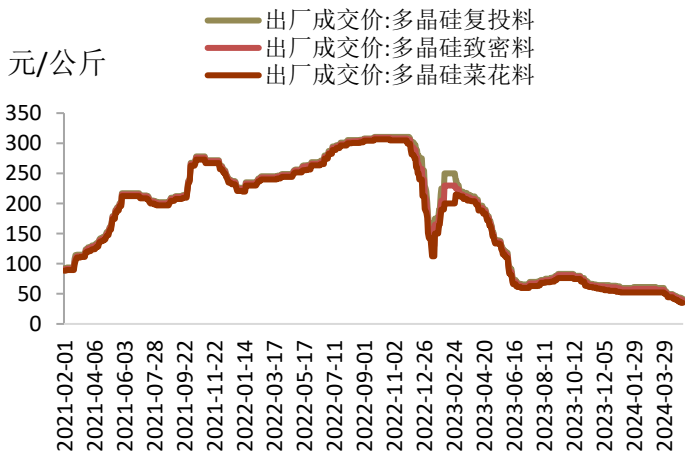


图表 8 工业硅各牌号现货价

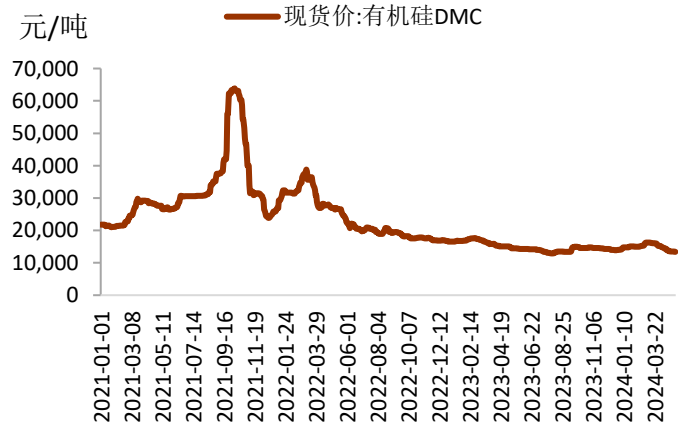


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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。