

期货研究报告

商品研究

双硅月报

走势评级:

工业硅: 看跌

多晶硅: 看跌

楼家豪—有色分析师

从业资格证号: F0289189

投资咨询证号: Z0018424

联系电话: 0571-28132619

邮箱: loujiahao@cindasc.com

徐浩然—有色分析师

从业资格证号: F03120971

联系电话: 0571-28132578

邮箱: xuhaoran@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编: 311200

先预期后现实，双硅大幅冲高后回归基本面

报告日期:

2025年8月2日

报告内容摘要:

◆基本面逻辑:

工业硅: 七月现货价格延续上调, 目前不通氧 553#在 9700 元/吨左右, 较上月涨 1200 元/吨; 西南地区工业硅生产成本随电价下降, 随着月底焦煤盘面大幅回落, 工业硅完全成本下调至 9500 左右; 产量方面, 6 月份工业硅产量增至 32 万吨, 较 5 月增加 2 万吨, 西南地区丰水期带动厂家复产, 四川产量增长至 3.7 万吨, 6 月新疆产量小幅增长 1.5 万吨, 供应端压力再度增加, 预期七月产量增长至 35 万吨左右。需求方面, 多晶硅 6 月份产量小幅上升, 产量达到 10.1 万吨, 受到西南地区丰水期影响, 部分产能有复产需求, 7 月份产量预期再度增加至 10.8 万吨左右, 随着抢装潮结束, 终端装机出现断崖式下滑, 6 月装机仅为 14gw, 7 月预计再度下滑, 对工业硅需求边际走弱; 有机硅 DMC 价格大幅抬升, 开工再度提升, 对工业硅需求走强; 合金硅价格持稳, 终端需求较为一般, 对工业硅需求持稳。库存压力仍存, 目前社会库存报 53.5 万吨, 月度去化仅为 0.7 万吨, 对工业硅价格仍有压制, 总体来看工业硅基本面仍偏弱, 建议逢高空。

多晶硅: 本月多晶硅受到供给侧改革的引导, 盘面大幅回升, 一度突破 55000, 现货报价也抬升至 46500 元/吨, 此番价格上涨属协会引导集体抬价, 由于下游也跟随涨价, 目前对此价格接受度尚可, 期限成交较多, 盘面注册仓单增加, 行业希望通过将价格抬升至完全成本线之上, 从而推动产能出清, 并希望通过成立类似 opec 组织, 将部分落后产能淘汰, 但目前此计划仍处讨论阶段, 各家企业利益不同导致较难达成共识, 目前政策端提高多晶硅能耗要求, 行业整体向好。从基本面来看, 多晶硅 6 月份产量小幅上升, 产量达到 10.1 万吨, 受到西南丰水期影响, 部分产能有复产需求, 7 月份产量预期达到 10.8 万吨, 由于盘面价格大幅抬升, 部分企业加大生产在盘面卖出, 获得较为丰厚的利润, 且随着抢装潮结束, 终端装机出现断崖式下滑, 6 月装机仅为 14gw, 断档严重, 叠加多晶硅库存 24.3 万吨, 库存压力较大。整体来看, 多晶硅仍处于弱现实强预期阶段, 盘面目前已回归至 49000 左右, 由于前期的大幅拉升导致情绪过于亢奋, 随着交易所限制及情绪褪去, 多晶硅将回归基本面弱势逻辑, 盘面下方支撑 45000 左右, 由于目前关于多晶硅的小作文较多, 盘面或出现脉冲式上涨, 无确定性收储计划出现前, 盘面均可逢高做空。

◆策略建议:

工业硅: 逢高做空

多晶硅: 逢高做空

◆风险提示:

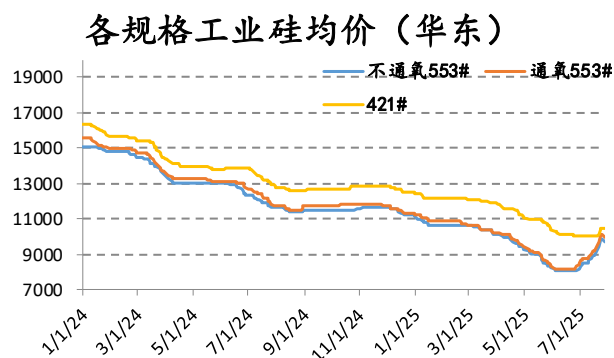
供改谈判超预期, 政策介入

一、行情回顾：

◆ 7月工业硅价格持续上行，主力合约SI2509月度上涨7.95%，截止到7月31日，收盘价为8760元/吨。7月份反弹的原因主要是反内卷情绪的持续发酵，下游多晶硅价格暴涨间接推动了工业硅价格上行。

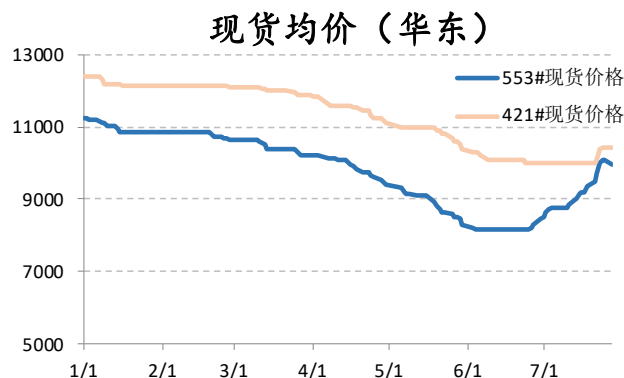
◆ 7月多晶硅期货同时暴涨，主力合约PS2509月度涨幅为49.51%，截至7月31日，收盘价为49130元/吨。本轮多晶硅暴涨是源自于对光伏行业供给侧改革的预期，叠加现货报价的持续抬升，盘面一度冲高至55000以上。

图 1：现货价格走势



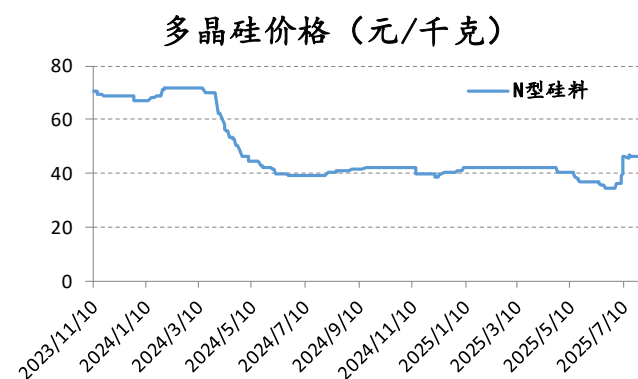
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 2：主流现货均价（华东）



资料来源：SMM，信达期货研究所

图 3：N型硅料价格



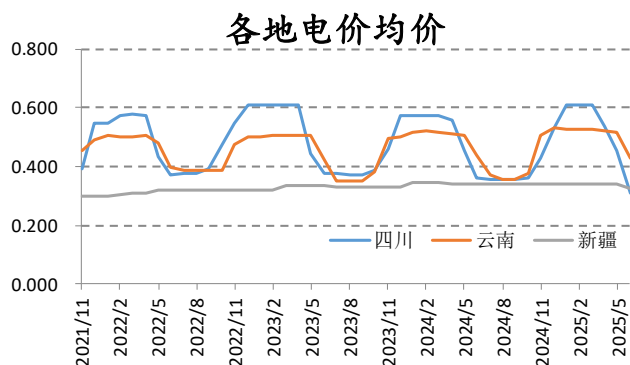
资料来源：SMM，信达期货研究所

二、基本面

1. 成本利润端

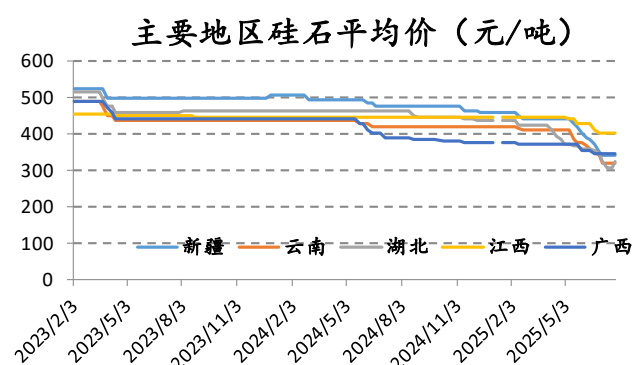
◆ 四川云南丰水期已至，电力成本开始下调，目前现货价格仍在完全成本之下，盘面位于现金流成本支撑，随着月底焦煤价格大幅回落，工业硅成本有所下滑，预计目前完全成本 9500 左右，目前虽然现货价格有所回升，但行业仍面临普遍亏损。

图 4：各地电价



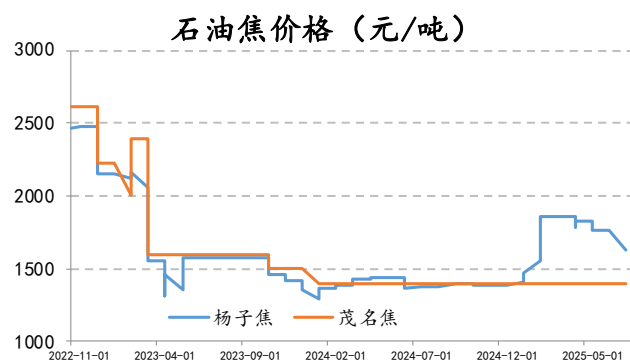
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 5：硅石价格



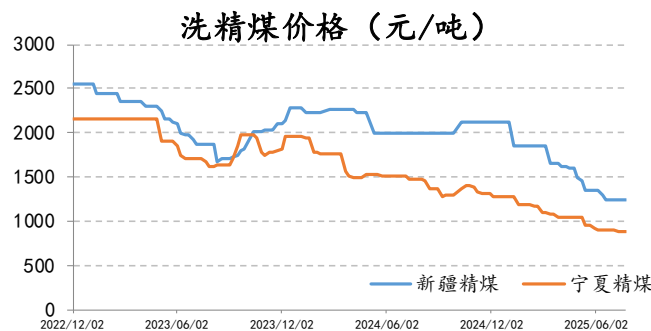
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 6：石油焦价格



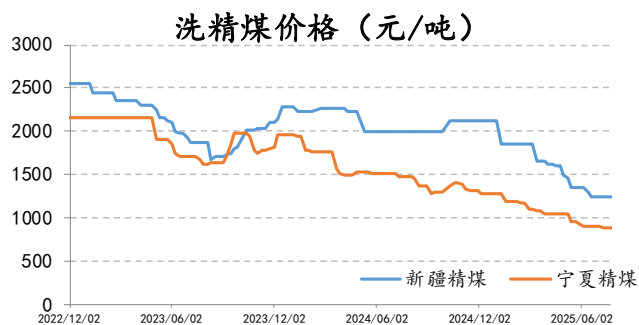
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 7：洗焦煤价格



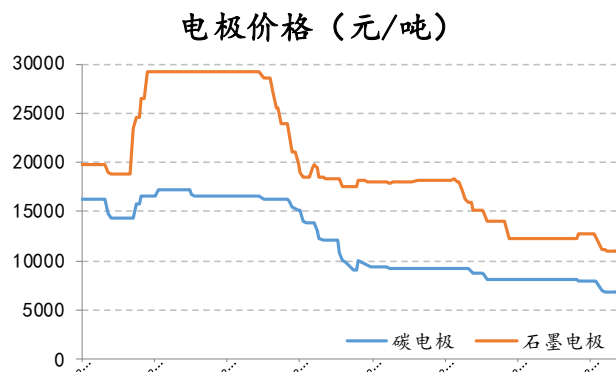
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 8：木炭木片价格

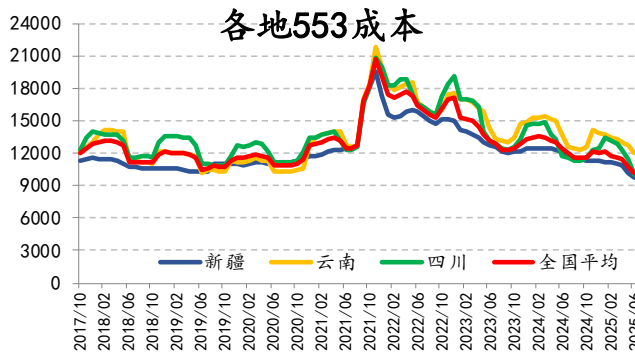


资料来源：SMM，信达期货研究所

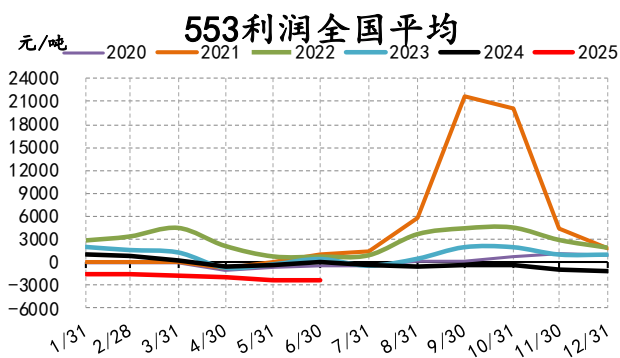
图 9：电极价格



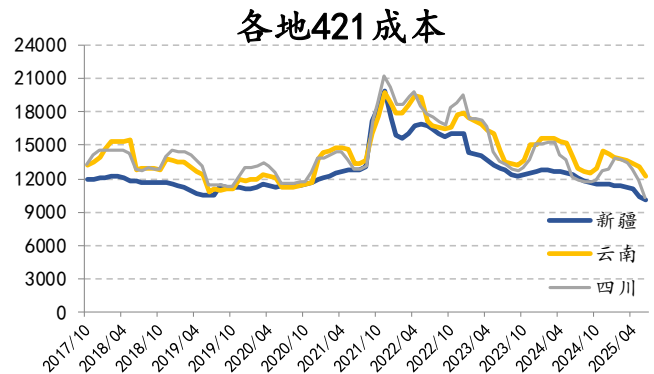
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 10：553#各地成本


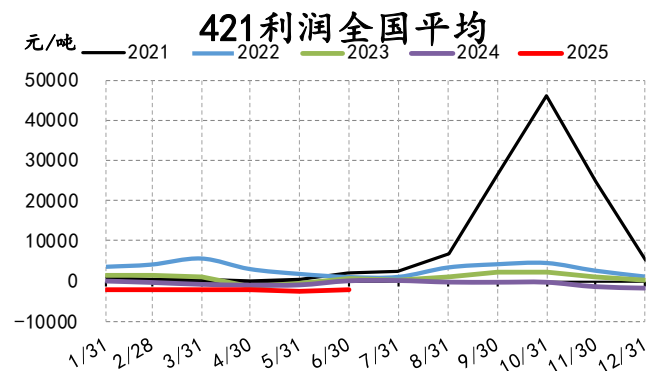
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 12：553#平均利润


资料来源：SMM，信达期货研究所

图 11：421#各地成本


资料来源：SMM，信达期货研究所

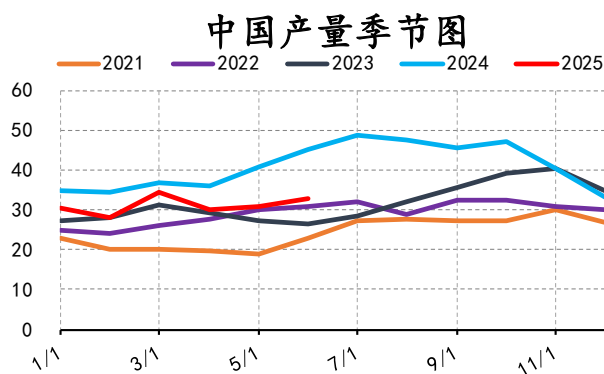
图 13：421#平均利润


资料来源：SMM，信达期货研究所

2. 供应端

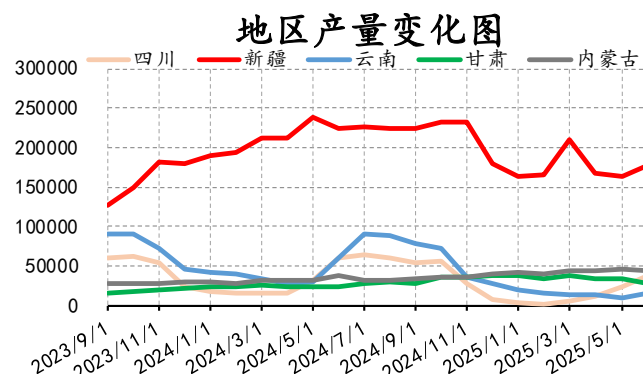
◆ 6月份全国工业硅产量32万吨，较5月增加2万吨，6月新疆产量小幅增长1.5万吨，六月底新疆大厂开始减产，预计七月产量将会有所减少，但西南地区丰水期来临，四川地区复产较快，四川产量增长至3.7万吨，但受制于工业硅价格，预计复产将不及往年，预计全国供应量在南增北减的前提下维持稳定。

图 14：全国季节产量



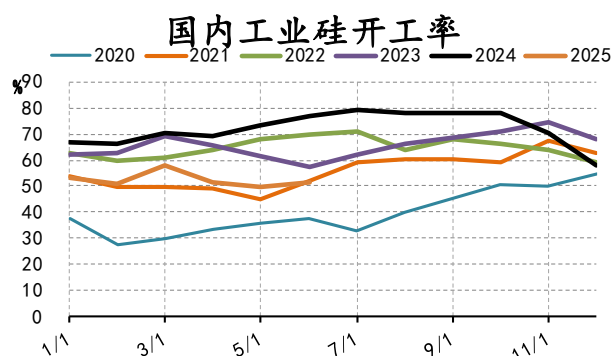
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 15：地区产量变化



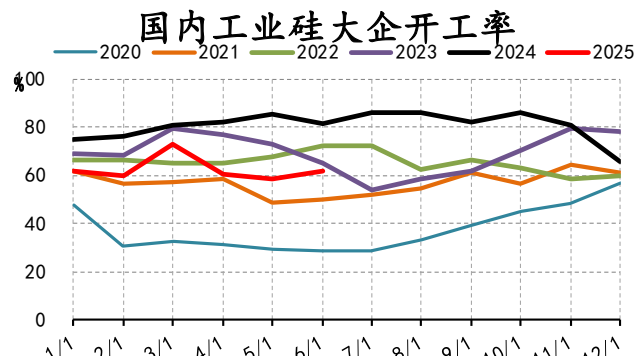
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 16：开工率季节图



资料来源：SMM，信达期货研究所

图 17：大企业开工率

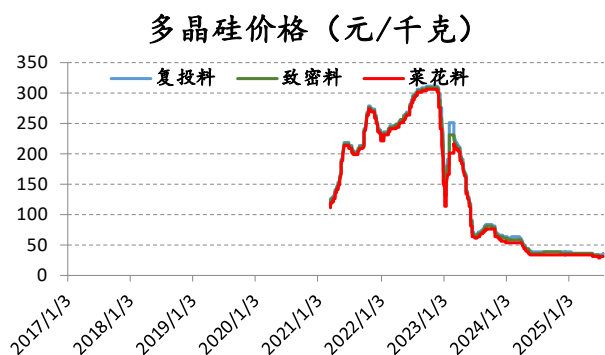


资料来源：SMM，信达期货研究所

3. 多晶硅

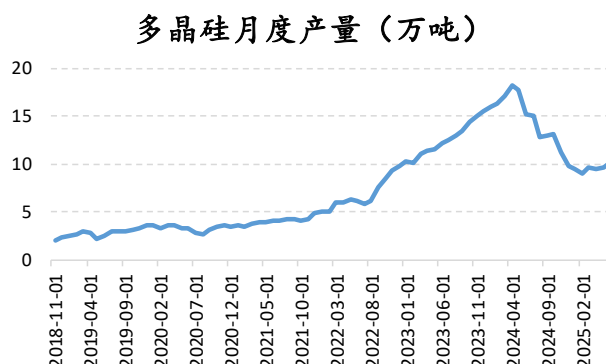
◆ 多晶硅致密料报价大幅上调至 4.65 万吨，此番价格上涨属协会引导集体抬价，目前现货成交清淡，仍处上下游博弈阶段，行业目前虽希望通过将价格抬升至完全成本线之上，从而推动产能出清，但要想完全统计各家完全成本仍有一定困难，目前完全成本预计在 4w 左右。且目前按供改仍处于行业商讨阶段，无政策落地，各家企业均想从供改中得到好处，利益较难统一。从基本面来看，多晶硅 6 月份产量小幅上升，产量达到 10.1 万吨，受到西南丰水期影响，部分产能有复产需求，6 月份产量预期再度增加，但光伏产业链仍维持弱势，430 节点已过，分布式光伏抢装下滑，且 5 月份光伏装机超 90GW，6 月份仅为 14GW，断档严重，叠加多晶硅库存 24.3 万吨，由于下游硅片及电池片环节出现涨价，对上游多晶硅涨价接受度有一定提高。整体来看，多晶硅处于弱现实强预期阶段，盘面目前已回归至 49000 左右，由于前期的大幅拉升导致情绪过于亢奋，随着交易所限制及情绪褪去，多晶硅将回归基本面弱势逻辑，盘面下方支撑 45000 左右，由于目前关于多晶硅的小作文较多，盘面或出现脉冲式上涨，无确定性收储计划出现前，盘面均可逢高做空。

图 18：多晶硅各类投料价格



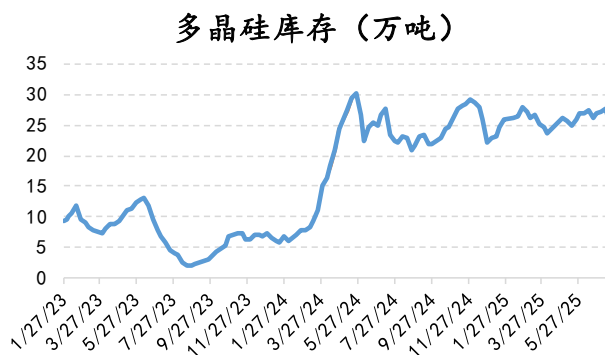
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 19：多晶硅产量季节图



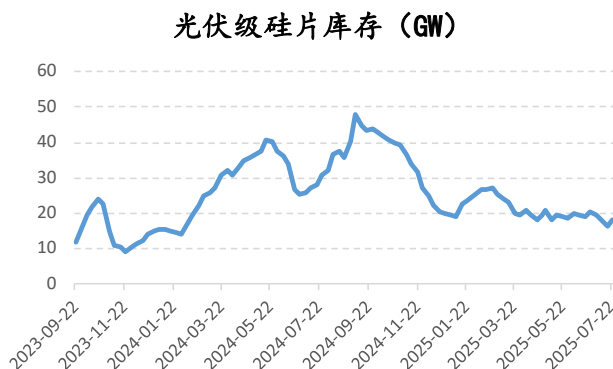
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 20：多晶硅库存



资料来源：SMM，信达期货研究所

图 21：硅片库存

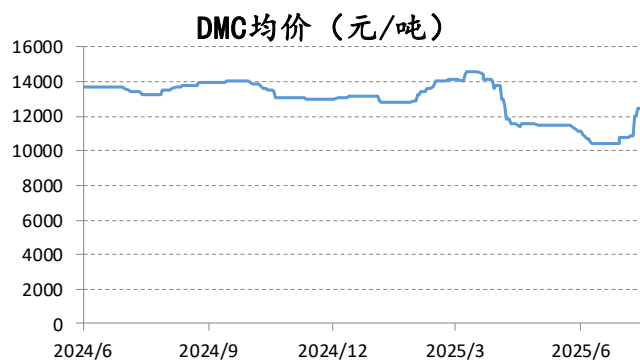


资料来源：SMM，信达期货研究所

4. 有机硅

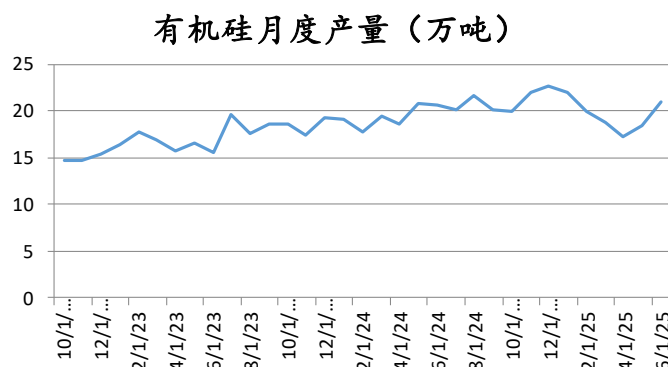
◆ 有机硅 DMC 价格上调，月底部分企业由于起火导致停产，开始封盘不报，前期由于终端需求较弱，有机硅企业减产挺价格，但近期有部分产能复产，整体仍处复产阶段，对工业硅需求虽边际走强，但终端地产政策想要影响到有机硅需求仍需时日，地产端政策较为明确，仅为止跌企稳，要想带动有机硅消费恐有较大难度，后续不排除有机硅再度减产。

图 22: DMC 均价



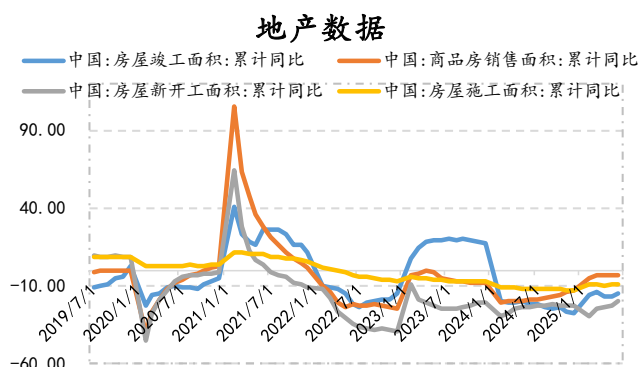
资料来源: SMM, 信达期货研究所

图 23: DMC 产量走势



资料来源: SMM, 信达期货研究所

图 24: 地产行业数据

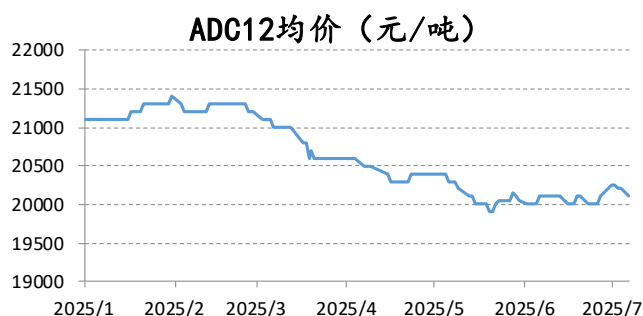


资料来源: SMM, 信达期货研究所

5. 硅铝合金

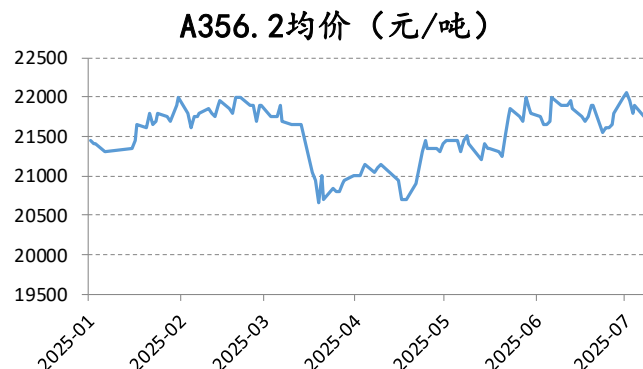
◆ 铝合金 ADC12 价格持稳，铝合金企业开工持稳，开工率在合理范围内波动，对工业硅需求持稳。

图 25：原生铝合金价格



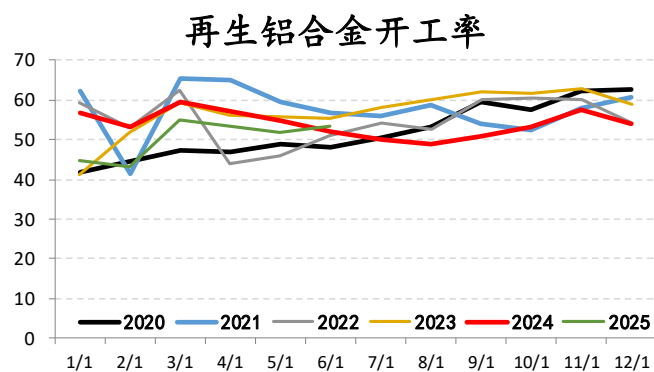
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 26：再生铝合金价格



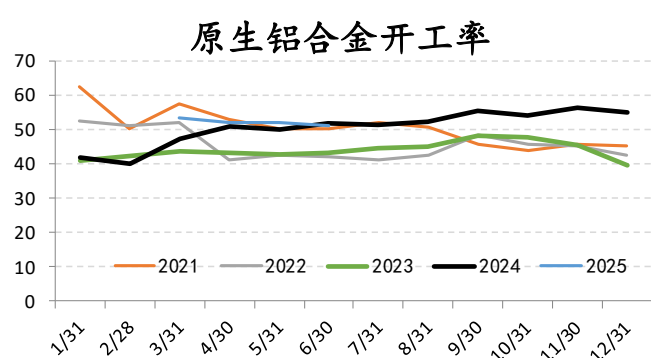
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 27：再生铝合金开工率



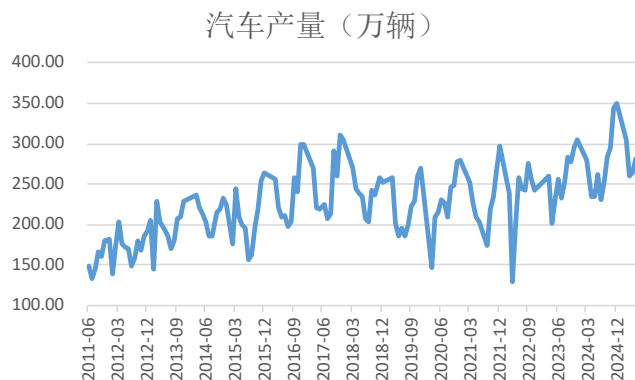
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 28：原生铝合金开工率



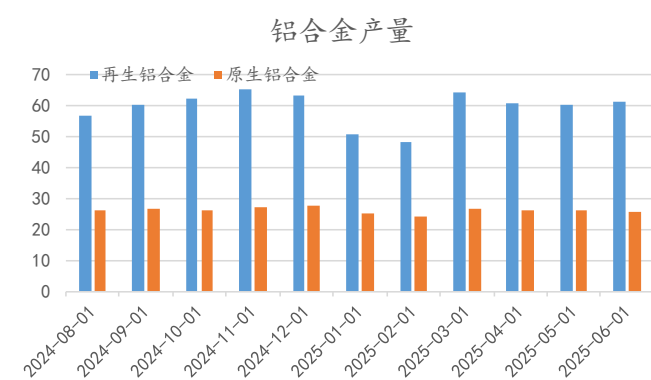
资料来源：SMM，信达期货研究所

图 29：汽车产量



资料来源：SMM，信达期货研究所

图 30：铝合金产量

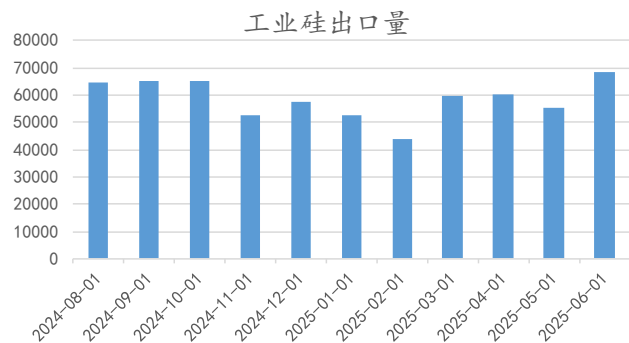


资料来源：SMM，信达期货研究所

6. 进出口

◆ 工业硅出口小幅增长。根据海关数据显示，2025 年 6 月中国金属硅出口量为 6.8 万吨，受到中美贸易战缓和影响，工业硅出口小幅回升，但海外整体需求不佳，对实际需求也有所减弱。

图 31：出口量

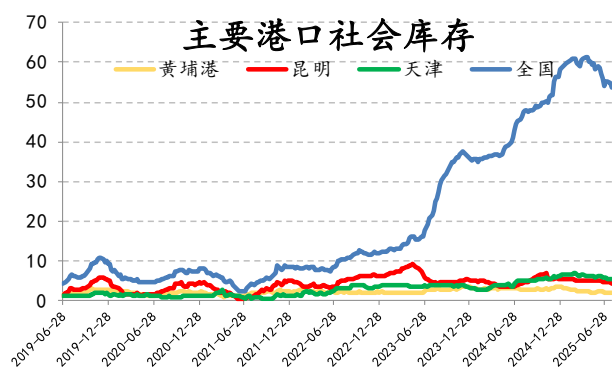


资料来源：SMM，信达期货研究所

7. 库存

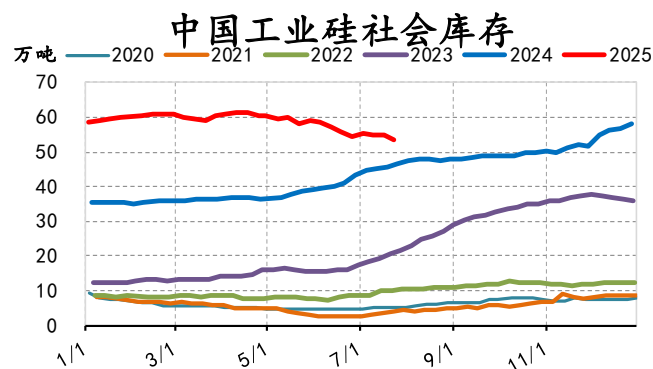
◆ 工业硅库存压力仍存，目前社会库存 53.5 万吨，月度减少 1.7 万吨，库存压力边际减弱。

图 32：主要港口库存



资料来源：SMM，信达期货研究所

图 33：社会库存季节图



资料来源：SMM，信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

11家分公司 6家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
福建分公司、苏州分公司、四川分公司
宁波分公司、东北分公司、广东分公司
上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部
石家庄营业部、乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App