

工业硅

国投期货 2025 年度策略报告

——需求引擎降速，硅价承压震荡

2024 年 12 月

目录

1. 行情回顾	3
2. 工业硅供应分析	4
2.1. 成本与利润	4
2.2. 产能与产量	6
3. 工业硅需求分析	7
3.1. 多晶硅	7
3.2. 有机硅	10
3.3. 铝合金	11
3.4. 出口	12
4. 工业硅库存分析	12
5. 供需平衡及行情展望	13

张秀睿 中级分析师

从业资格证号：F03099436

投资咨询号：Z0021022

近期相关报告：

《工业硅：最大下游多晶硅的生产成本分析》20240816

《工业硅：跌破 1 万关口，价格依旧承压》20240809

《工业硅：规则修订，关注 2411-12 月间差》20240415

报告摘要

● 2024 年硅价下行为主，阶段反弹给予更强俯冲动能

从产业逻辑来看，2024 年光伏产业链阶段过剩，5 月多晶硅产量失去增速，三、四季度减产加剧，工业硅需求出现实质性减量。市场对年末大厂减产反应平淡，硅价提振有限；从期货逻辑来看，资金情绪对消费旺季预期减弱，更关注宏观与商品的共振，工业硅低估值下配合供应季节性的补涨；交割规则对硅价影响显著，新交割规则修改后，基准及替代交割品均有交割，仓单生成数量超预期；期货交割库的“蓄水池”功能常态化，拓宽产业上游基差贸易的销售渠道，使套期保值功能得以积极发挥，但需求乏力导致高库存状态持续压制硅价。

● 终端装机增速放缓，光伏下游亟需减产

预期 2025 年国内光伏新增装机增速倾向 10%-15%，量在 270-280GW 区间。以光伏装机与组件环节的平衡来看，2024 年国内组件过剩约 82GW，占国内组件总产量的 13.6%；以多晶硅与硅片环节的平衡来看，2024 年国内多晶硅过剩 8.2 万吨，占国内多晶硅总产量的 4.6%。目前多晶硅相对硅片过剩逐渐收窄，但组件环节 2025 年亟须加速减产出清，否则中下游利润传导不畅，多晶硅价格难谈周期性回归。2025 年在不考虑已有库存的条件下，组件产量同比下降 5.7%，有望达到与装机间的理想平衡。

● 2025 年工业硅过剩格局延续，走势倾向上半年继续探底，下半年震荡企稳

从供需平衡来看，2025 年工业硅总供给量约 535 万吨，需求端耗硅量约 424 万吨，净出口 72 万吨左右，仍处于过剩格局，量约 39 万吨，价格从方向上仍然承压较多。一二季度多晶硅排产计划不会太积极，重点关注组件环节能否有效减产，以及多晶硅的库存消化情况；三四季度西南工业硅产量随丰水期上升，多晶硅市场过剩或进一步缓解，有机硅旺季利润有望修复。从价格走势分析，预计 2025 年上半年硅价将继续探底，下半年市场震荡企稳，主力合约价格预计在 9500-15500 元/吨区间波动。

1. 行情回顾

2024 年是工业硅期货上市交易的第二个完整年度。对比 2023 年硅价上半年成本探底、下半年重心抬升，2024 年则以下行为主，尽管 5 月市场阶段性反弹，但也给予了价格更强的俯冲动能。

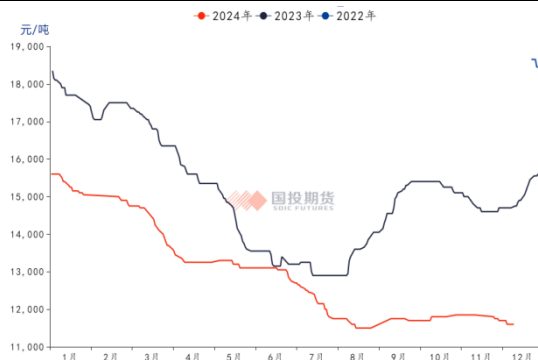
从产业逻辑来看，硅价下半年失去上涨动力，主要受光伏需求影响。2023 年光伏多晶硅行业格局由瓶颈转为过剩，但带动了工业硅消费增长。而 2024 年光伏产业链过剩更加严峻，5 月多晶硅产量失去增速，三、四季度减产加剧，工业硅需求出现实质性减量。尽管 2024 年末工业硅大厂宣布减产，但与 2023 年相比，市场对减产消息反应平淡，硅价提振有限，对应盘面高开低走，延续下行趋势。

从期货逻辑来看，第一，在资金情绪上，市场对消费旺季预期减弱，更关注宏观与商品共振，工业硅低估值下的补涨，并配合供应季节性拉高；第二，交割规则对硅价影响显著。一方面是新交割规则修改后，引导 553 牌号为主要交割品以清晰盘面定价，但实际 421 牌号替代交割品也有参与交割，仓单生成数量超预期，库存扩张态势明显；二是期货交割库的“蓄水池”功能常态化，拓宽了产业上游基差贸易的销售渠道，使套期保值功能得以积极发挥，但需求乏力导致高库存状态持续压制硅价。

回顾 2024 年工业硅盘面主要节点及驱动：从价格来看，主力合约从 1 月的最高点 14530 元/吨持续下跌至 9 月年度最低价 9200 元/吨，跌幅达 37%。新交割规则的实施，新合约的定价机制从替代交割品的减升水价格转向反映基准交割品价格，盘面绝对价格重心抬高，12 月底跌至 11400 元以下，较年初下跌近 20%；从时间来看，一季度，内蒙古、新疆 2023 年底限电、环保等问题解决，春节新疆复产，工业硅产量上行；而需求端补库僵持，库存高位再累，盘面跌破 13000 元/吨支撑；二季度，4-5 月国内地产政策放松，工业品市场多头氛围浓厚，5 月底价格从 11750 元/吨涨至 13000 元/吨以上，为工业硅企业丰水期套保提供良机，价格承压回落较快；三季度，8 月中旬前，盘面跌破 9500 元/吨，震荡于万元以下。受大宗商品反弹及低价仓单需求提升，短期小幅上行，但力度有限。至 9 月底，宏观政策推动盘面上涨，但仍未突破万元关口；四季度，光伏行业自律协议确定，产业链各环节减产幅度扩大，工业硅需求订单疲软，大厂连续两次宣布减产计划，但市场信心较疲软，价格维持下行为主。

图 1：工业硅期货主力收盘价


资料来源：iFind，国投期货

图 2：工业硅现货华东通氧 553 均价


资料来源：SMM，国投期货

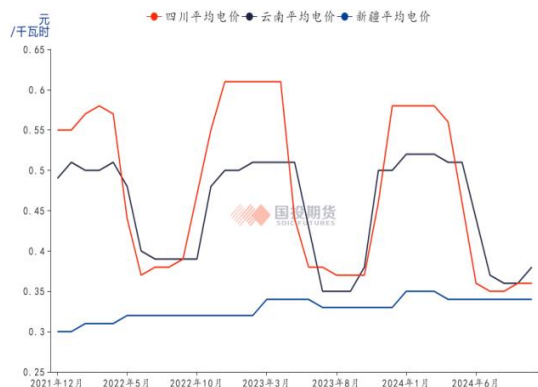
2. 工业硅供应分析

2.1. 成本与利润

原料价格受硅价抑制，成本随之下降。工业硅生产成本从两部分看：首先，电力成本跟随政策及季节性波动，2024 年工业硅主产区电价同比持稳为主，新疆年内均价 0.33-0.35 元/度，西南丰水期未发生用电紧张情况，丰水期均价在 0.35-0.36 元/度左右；其次非电力成本，主需求为工业硅的原料价格即硅煤、硅石、炭电极均呈下行趋势，其中硅煤部分降幅明显，新疆硅煤、宁夏硅煤 12 月报价为 1160 元/吨、1270 元/吨，较年初分别下跌 26.6%、35.2%。而石油焦的工业硅需求占比较小，各地产品均价在 1300-1400 元/吨区间震荡。2024 年工业硅生产成本同比降幅明显，环比处下行趋势。截至 10 月底，553 硅成本约 11641 元/吨，421 硅成本约 12237 元/吨，同比下滑约 6.7%；若 2025 年西南地区未发生极端天气情况，预计成本仍有下行空间。

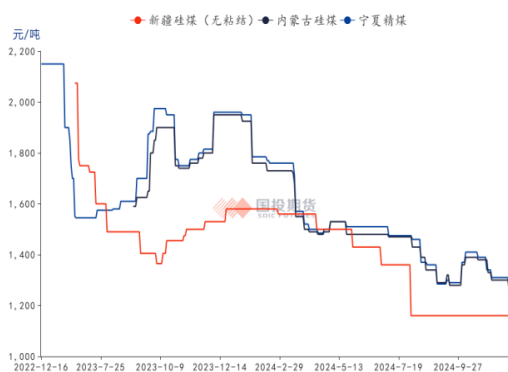
现货利润倒挂，期货套保补充。2024 年全国工业硅市场大部分时间处于亏损，仅 1 月小幅盈利、6 月接近盈亏平衡。据调研，对比 2023 年，工业硅中小企业对期现结合贸易模式接受度大幅提升，旧交割规则下西南地区仓单注册持续增加，新交割规则下新疆地区期现预售订单顺畅接棒，工业硅厂家间接积极参与期货市场，盘面点价成交模式更普遍，现货利润参考度降低，期货补充盈利更有助于企业稳定运营，特别是云南产区的中小规模工厂。

图 3：主产区电价走势



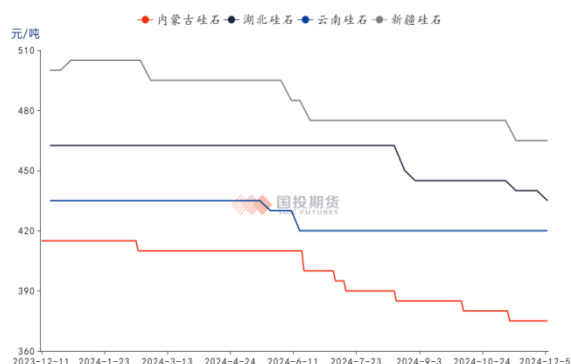
资料来源：SMM，国投期货

图 4：硅煤价格走势



资料来源：SMM，国投期货

图 5：硅石价格走势



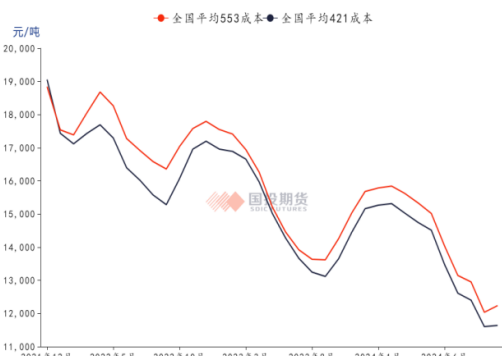
资料来源：SMM，国投期货

图 6：石油焦价格走势



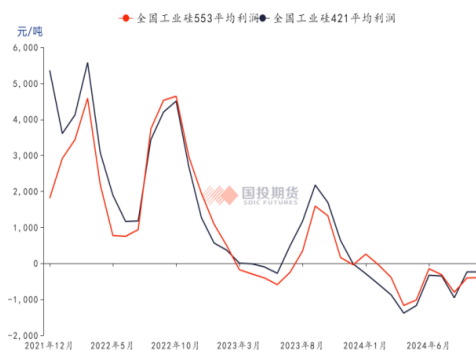
资料来源：SMM，国投期货

图 7：全国工业硅平均生产成本



资料来源：SMM，国投期货

图 8：全国工业硅平均生产利润



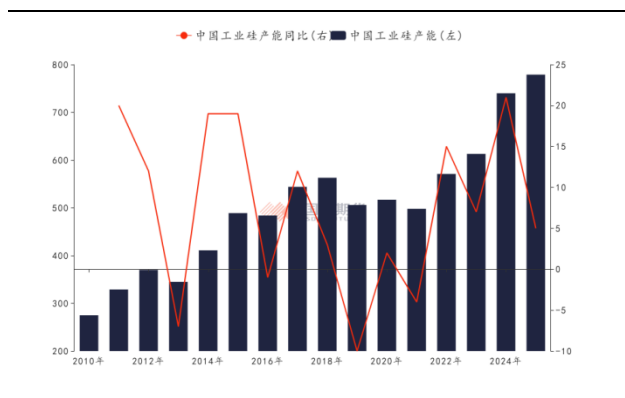
资料来源：SMM，国投期货

2.2. 产能与产量

西北新增产能集中，盘面定价参考更强。截至 2024 年年底，我国工业硅产能预计增至 740 万吨，同比增长 20%。新增产能主要在甘肃、内蒙古、新疆等地。目前，新疆地区工业硅产能已接近 300 万吨，占总产能 40%以上。展望 2025 年及以后，工业硅计划新增产能 167 万吨，将主要分布在甘肃、内蒙古、新疆、云南、四川等地，而西北依旧是规划产能的主要集中地，云南、四川新增产能则为下游有机硅及多晶硅的配套项目为主。从长远来看，湖南、福建、广西、贵州等地产能将逐步减少，而北方产能占比继续提升。工业硅期货新交割规则实施后，基准交割品性价比更为突出，可交割资源主要集中在新疆、东北、福建、湖南等地。综合产能分布考虑，西北地区硅价有更高的基准价地位。

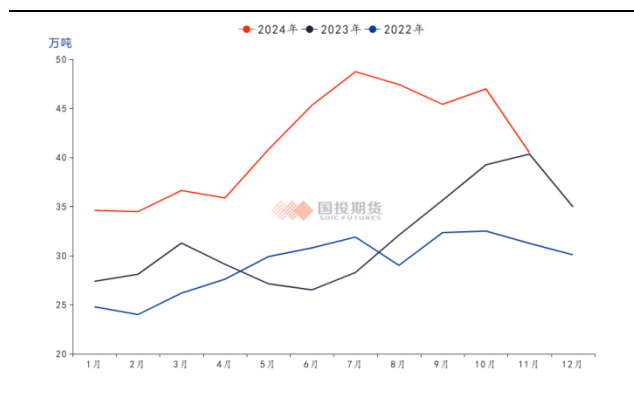
西北产量抬升显著，西南产量基本持稳。截至 2024 年年底，我国工业硅总产量预计达 495 万吨，同比增长 30%。相较于 2023 年，2024 年产量季节性特征显著，具体而言，1-4 月产量震荡抬升，5-10 月处于产量高位，7 月达到峰值，年末产量较往年下降更早。分产区来看，西北产区包括新疆、宁夏、内蒙古及青海产量重心大幅抬升，1-11 月总产量 331.4 万吨，同比增加 59%，年内一直处于上升趋势。而西南产区包括云南、四川 1-11 月总产量 100.9 万吨，同比增长不到 2%，四川丰水期高开工较早，但枯水期停产也较往年提前。

图 9：中国工业硅产能变化



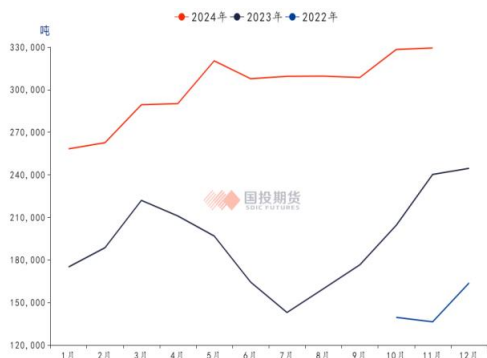
资料来源：SMM，国投期货

图 10：中国工业硅产量变化



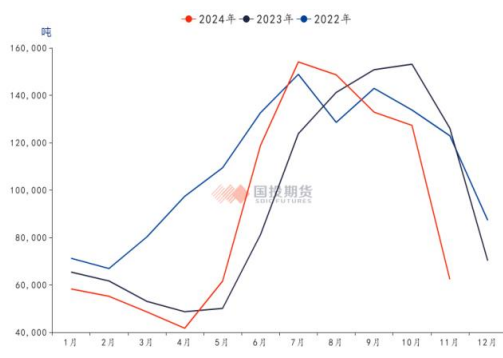
资料来源：SMM，国投期货

图 11：工业硅西北产量变化



资料来源：SMM，国投期货

图 12：工业硅西南产量变化



资料来源：SMM，国投期货

3. 工业硅需求分析

3.1. 多晶硅

多晶硅价格跌近一半，破成本后波动收窄。2023 年光伏产品技术 P 转 N 路线加速，2024 年 1-2 月多晶硅行业纠结在 N 型、P 型的价格博弈中，3 月下游硅片因库存压力降价，N 型硅片出现现金亏损，拉晶厂采购节奏变缓，而届时新投 N 型多晶硅供应增加，3 月底多晶硅库存突破了 15 万吨，报价大降近 10 元。二季度下游硅片价格未止跌，多晶硅 4 月底累积至 25 万吨库存，N 型跌至 45 元/千克左右，较年初降 35.7%，越过多数厂家的现金成本线，5 月多晶硅排产开始下调，价格震荡企稳，下半年波动收窄。截至 12 月 N 型料价格报 40 元/千克，较年初 67 元/千克，下跌近 48.5%。

多晶硅产量失增速，周期性减产延续。2024 年多晶硅市场行情遇冷，新增产能建设低于预期，其中行业前 5 家大厂项目基本落地，而三、四线小厂项目大多推迟或取消。截至 2024 年年底多晶硅总产能约 317 万吨，同比增加 30%，较 2023 年 125% 增速明显放缓，预期 2025 年新增产能增速进一步放缓至 6% 左右，总产能预计在 335 万吨左右。在产量方面，2024 年多晶硅产量约为 183 万吨，同比增长 22%，较 2023 年 84% 的增速明显放缓，主要体现在 5 月因价格快速下破成本，产量降至 17.7 万吨左右，除春节期间，为 2022 年四季度以来首次增速未负。下半年多晶硅产量继续震荡下行，光伏行业自律协议确定后，12 月减产幅度进一步扩大，产量降至 9.16 万吨左右，与 2022 年四季度上一波新产能爬坡产量接近，明显低于去年同期

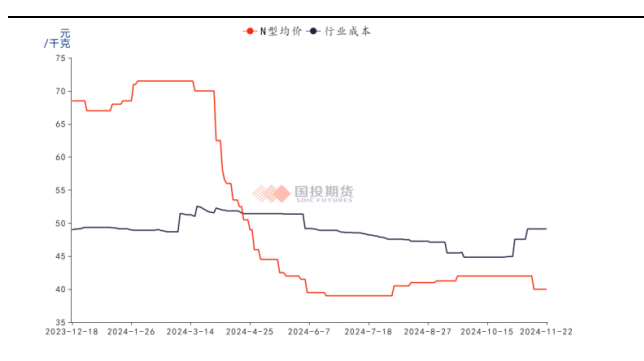
水平。目前光伏产业配额制度已初步确立，我们预计 2025 年多晶硅总产量在 140 万吨-160 万吨左右。

终端装机增速放缓，超预期水平难实现。2024 年 1-10 月光伏新增装机 181.3GW，预计 2024 年年底能达到 240GW，数值保持高位态势，但较 2023 年 147.5%的增速，同比大幅放缓。而装机增速放缓主要两方面原因：一方面，产业上，2022 年新增装机在 87.4GW 的低基数下，配合 2022—2023 年我国光伏原料各环节的全面扩产期，2023 年装机得以翻倍高增长；另一方面，目前光伏终端市场面临着政策及技术挑战：据 CPIA，从光伏的“发”“输”“配”的四个流程，即发电端，土地资源吃紧，光伏+土地政策趋严；输电端，主网输电线路建设速度低于光伏新增装机速度；配电端，低压承载能力受限，配电网接入容量空间减少；用电端，光伏技术加强适配经济性的新型应用场景。综上问题短期较难一并解决，倾向认为 2025 年国内光伏新增装机增速水平在 10%-15%，新增量在 270-280GW 区间。

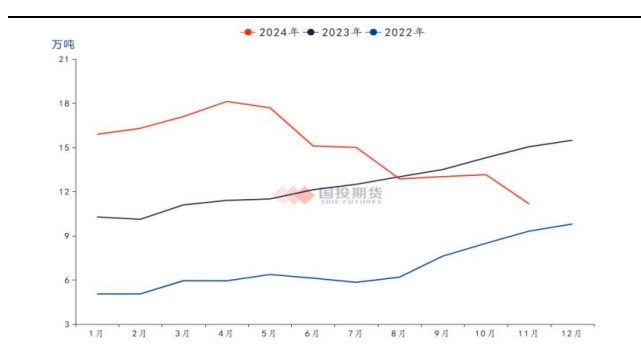
光伏下游亟需减产，短期压制多晶硅价格反弹。2024 年终端新增装机增速下滑，但光伏原料各环节新建产能已大量配套，产量惯性下，2024 年光伏各环节均有失衡。从光伏装机与组件环节的平衡角度分析，2024 年中国光伏新增装机量预计将达到 240GW，按照 1.2 的容配比计算，需要 288GW 的组件供应。我国 2024 年组件总产量 600GW，扣除 230GW 的出口量后，国内组件的总供给量为 370GW，与终端需求相比，供给过剩 82GW，约占组件总产量的 13.6%。以多晶硅与硅片环节的平衡来看，2024 年我国硅片产量为 726GW，单瓦耗硅量为 0.24 万吨/GW，其中光伏硅片对多晶硅需求 174.2 万吨，加上半导体硅片对多晶硅需求 0.8 万吨，我国硅片产品共需要多晶硅原料 175 万吨。2024 年下半年多晶硅行业被迫扩大减产，总产量较年中预期下修 10 万吨左右，最终约为 180 万吨，加上净进口量为 3.2 万吨，我国多晶硅供给量为 183.2 万吨，约为全球多晶硅需求水平，对于国内硅片总需求过剩 8.2 万吨，约为国内多晶硅总产量的 4.6%。然而，从实际情况来看，截至 2024 年 12 月，多晶硅行业的库存量已突破 30 万吨大关。尽管多晶硅相对于硅片环节的过剩现象有所缓解，但中下游环节的产品流通受阻，导致上游库存不断积压。2024 年多晶硅月度产量规模已减产到位，2025 年下游组件的加速出清更加迫切。

如前所述，若预计 2025 年国内新增装机容量达 280GW，按照 1.2 容配比计算，将需要约 336GW 的光

伏组件。据硅业分会的乐观预测，我国 2025 年的光伏组件供应量或达到约 460GW，在组件出口政策顺利过渡的前提下，将出现 124GW 的供应过剩，约为总产量的 17.5%。因此，若 2025 年光伏组件的产量增长速度维持在 18.3%，供应过剩程度及价格下降速度将超过当前预期。2024 年组件价格已经跌过“1 元时代”，可谓降无可降，中央政治局再三提到防止“内卷式”恶性竞争，“价格战”策略或被进一步遏制，光伏市场将继续采用减产淘汰机制出清，以坚定高质量发展路径。

图 13：多晶硅价格与成本


资料来源：SMM，国投期货

图 14：多晶硅月度产量变化


资料来源：SMM，国投期货

若 2024 年组件出口保守按照 230GW 同比持平计算，国内新增装机 280GW 计算，国内共需要约 566GW 的组件，在不考虑已有库存的条件下，同比还要下降 5.7% 的产量，才能达到理想平衡。只有下游出清顺畅了，多晶硅的减产才更有意义，中下游利润传导不畅，难谈价格的周期性回归。

图 15：2020—2025 年组件全球及国内供需平衡

年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年E	2025年E
组件产能——全球	320.0	465.2	527.7	1000.0	1300.0	1500.0
组件产能——中国	239.6	408.7	477.7	900.0	1200.0	1350.0
组件产量——全球	165.0	220.8	310.0	575.0	725.0	900.0
组件产量——中国	124.6	170.0	260.0	485.0	600.0	710.0
我国组件净出口	71.0	97.4	154.0	189.0	230.0	250.0
组件总供给量——全球	165.0	220.8	310.0	575.0	725.0	900.0
组件总供给量——中国	53.7	72.6	106.0	296.0	370.0	460.0
光伏新增装机——全球	136.9	167.0	241.0	476.9	570.0	680.0
光伏新增装机——中国	48.2	54.9	87.4	216.9	240.0	330.0
容配比	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3
组件总需求量——全球	164.3	200.4	289.2	572.3	684.0	850.0
组件总需求量——中国	57.8	65.9	104.9	260.3	288.0	412.5
组件供需平衡——全球	0.7	20.4	20.8	2.7	41.0	50.0
组件供需平衡——中国	-4.2	6.7	1.1	35.7	82.0	47.5

图 16：2020—2025 年多晶硅全球及国内供需平衡

年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年E	2025年E
多晶硅产能——全球	56.3	67.1	131.5	225.6	365.0	425.0
多晶硅产能——中国	42.0	51.9	116.3	210.0	350.0	400.0
多晶硅产量——全球	52.5	63.1	93.8	159.7	195.0	230.0
多晶硅产量——中国	39.6	49.0	81.1	147.0	180.0	210.0
我国多晶硅净进口量	9.8	10.4	7.7	5.5	3.2	2.0
多晶硅总供给量——全球	52.5	63.1	93.8	159.7	195.0	230.0
多晶硅总供给量——中国	49.5	59.3	88.7	152.5	183.2	212.0
硅片产能——全球	257.0	421.6	567.1	940.0	1313.0	1557.0
硅片产能——中国	250.0	416.6	557.1	919.0	1211.0	1457.0
硅片产量——全球	161.0	224.2	336.0	606.0	748.0	920.0
硅片产量——中国	159.0	222.2	329.0	590.0	726.0	890.0
单瓦耗硅（万吨/GW）	0.32	0.29	0.26	0.24	0.24	0.24
硅片需求量——全球	51.5	63.9	86.7	145.4	179.5	220.8
硅片需求量——中国	50.9	63.3	84.9	141.6	174.2	213.6
半导体需求量——全球	3.0	3.9	3.3	3.6	3.8	4.0
半导体需求量——中国	0.3	0.5	0.5	0.6	0.8	1.1
多晶硅总需求量——全球	54.5	67.8	90.0	149.0	183.3	224.8
多晶硅总需求量——中国	51.2	63.8	85.4	142.2	175.0	214.7
多晶硅供需平衡——全球	-2.0	-4.7	3.8	10.7	11.7	5.2
多晶硅供需平衡——中国	-1.7	-4.5	3.4	10.3	8.2	-2.7

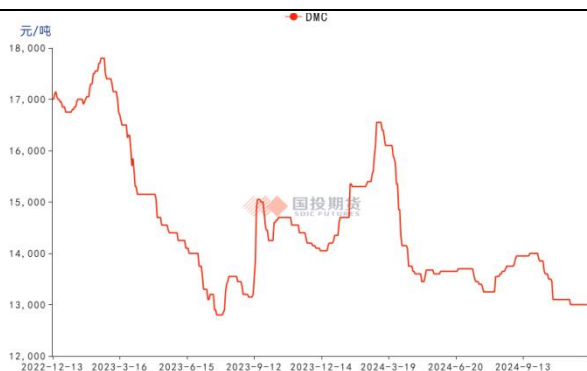
资料来源：硅业分会，广期所

资料来源：硅业分会，广期所

3.2. 有机硅

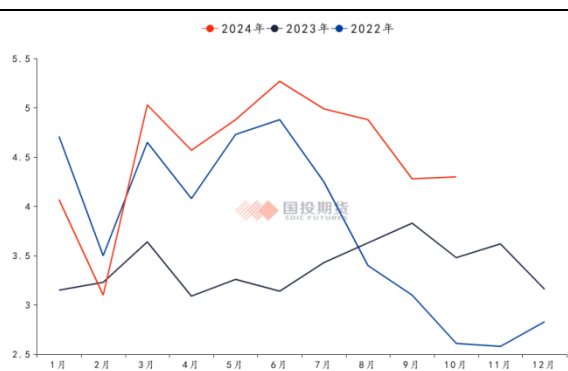
有机硅旺季价格走高，出口表现明显好转。2023 年四季度有机硅 DMC 价格经历大幅回落后，2024 年一季度高峰走至 17000 元/吨，主要因春节前单体厂停车检修，春节期间部分装置生产故障。而届时海外需求快速回暖，1 月我国有机硅出口量 4.07 万吨，超过 2023 年以来的月度出口水平，一季度有机硅出口量共 12.2 万吨，同比增长 20%，其中对美国出口月均同比增加超 25%。单体厂长期亏损，“价格战”抢占市场现象减少，DMC 市场价格同步推涨明显。8-9 月国内消费旺季，DMC 价格小幅上升至 14000 元/吨，其余年内时间价格则在 13000-14000 元/吨的成本区间波动。整体看，有机硅出口表现同比恢复明显，上半年趋势与 2022 年接近，下半年较近两年重心抬升。截至 2024 年 10 月，有机硅出口量累计 45.37 万吨，同比增长 33.9%，较 2022 年增加 13.68%。

图 17：有机硅 DMC 价格走势



资料来源：SMM，国投期货

图 18：有机硅月度出口量

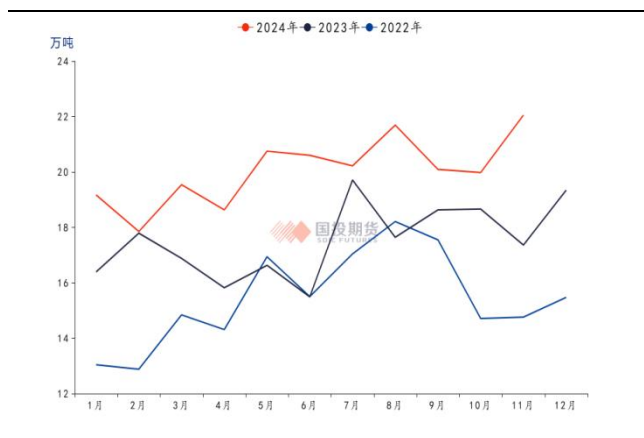


资料来源：SMM，国投期货

有机硅产量维持增速，传统需求份额下降。近年来有机硅消费结构优化，光伏组件及新能源汽车对有机硅产品需求迅速增长，而传统需求份额减少，特别是建筑领域的消费。据 SAGSI，过去五年有机硅建筑消费占比减少 11%，从 2019 年 25% 降至 2024 年约 14%。供应上看，2024 年我国有机硅单体总产能达 682 万吨/年，同比增长 23.4%，可生产约 DMC 产品 341 万吨；2024 年 1-11 月有机硅 DMC 总产量约 220.7 万

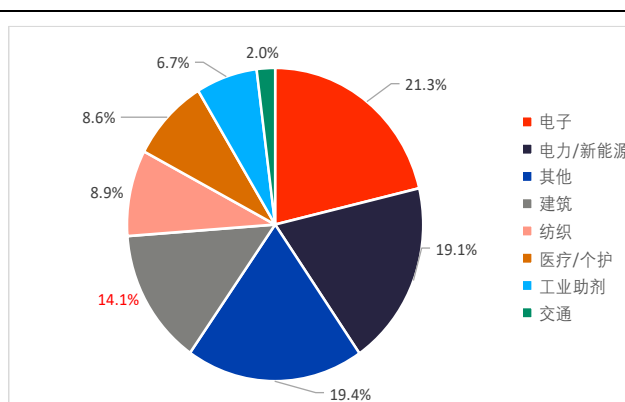
吨，同比增长 15.4%左右，由于市场供过于求未根本性改变，有机硅价格更多时间在成本区间内波动，对工业硅需求虽然增加，但并未能有效推动价格上涨。

图 19：有机硅 DMC 月度产量



资料来源：SMM，国投期货

图 20：2024 年有机硅需求占比

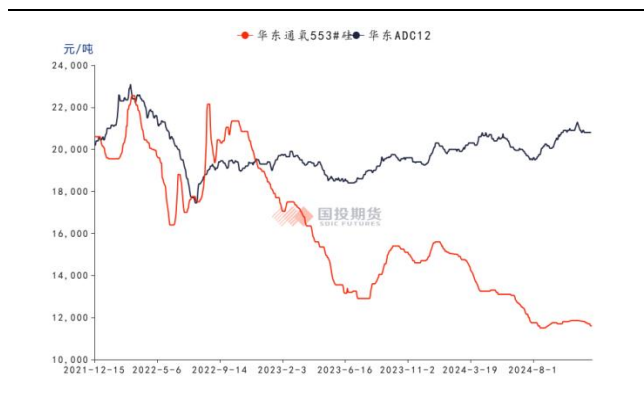


资料来源：SAGSI，国投期货

3.3. 铝合金

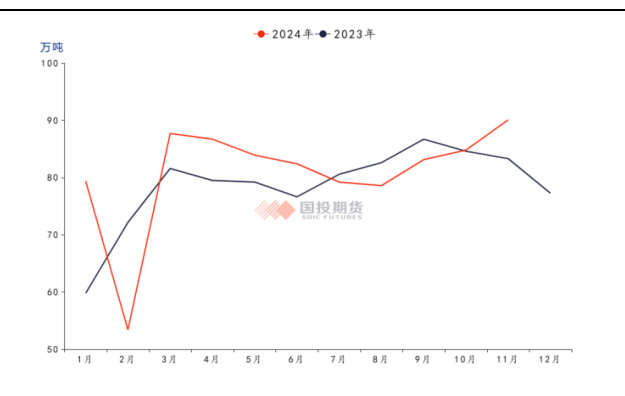
铝合金产量基本持平,对原生硅使用减少。2024 年铝合金价格呈震荡走势,与工业硅价格相关性较小, ADC12 铝合金成本在 19000-21000 元/吨左右, 其中硅成本 600 元左右, 仅占 3%左右。2024 年 1-11 月, 中国原生铝合金加再生铝合金产量合计约为 1105 万吨, 同比减少 0.6%, 基本持平; 目前铝合金行业对硅产品使用多样化, 更偏好再生硅, 例如 97 硅、多晶硅废料等, 对原生工业硅的消费增长贡献有限。

图 21：铝合金与工业硅价格走势



资料来源：SMM，国投期货

图 22：原生及再生铝合金月度产量

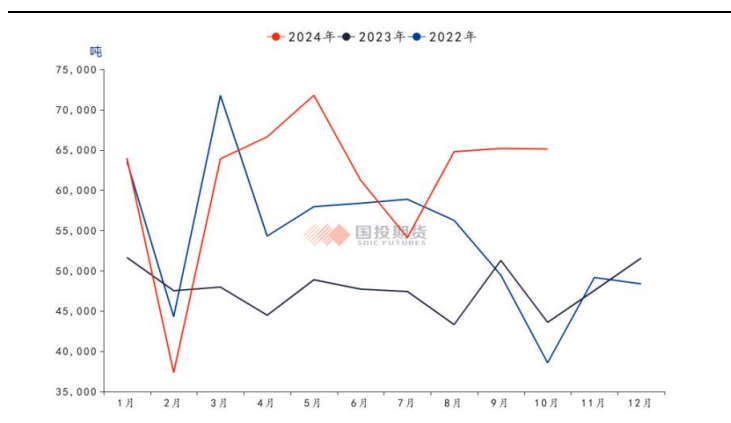


资料来源：SMM，国投期货

3.4. 出口

工业硅出口同比修复明显。2024 年 1-10 月出口同比显著增长 29.6%，月均出口量 6.14 万吨，超过 2023 年全年月度水平。然而，在光伏领域，年内美国对中直接出口和通过东南亚海外产能出口都出台了高关税政策。尽管光伏行业龙头已经在中东和美国本土布局新产能，但 2025 年出口政策仍存在较大的不确定性。

图 23：工业硅月度出口量

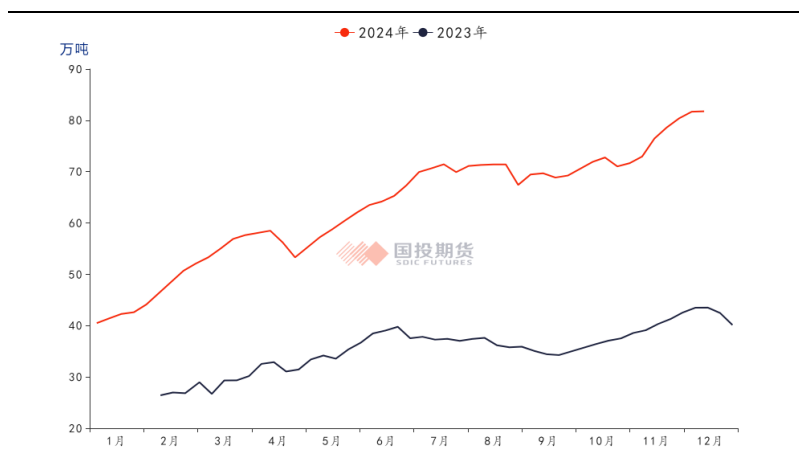


资料来源：SMM，国投期货

4. 工业硅库存分析

工业硅库存持续累积。截至 12 月 13 日，全国工业硅社会库存总量 53.6 万吨，其中现货及普通港口库存 15.1 万吨，期货交割库存 38.5 万吨，主产区样本厂库 28.15 万吨，总计达 81.75 万吨，年内工业硅库存维持累库态势。新交割规则实施后，基准交割品顺畅入库，而压缩利润后的高质量标准替代交割品也参与了交割，超出市场预期。作为接工业硅仓单的主要力量，多晶硅行业库存已逼近 30 万吨大关。根据供求及期货仓单情况，工业硅库存短期未见明显拐点因素。

图 24：工业硅社库及厂库库存合计



资料来源：SMM，国投期货

5. 供需平衡及行情展望

在供应方面，预计 2025 年，西北地区尤其是新疆的工业硅产量将有所提升，而南方地区的产能或进一步收缩。在没有极端天气影响的情况下，西南主产区产量预计保持稳定。但 2024 年工业硅价格跌破行业平均成本后持续探底，头部企业与中小型企业的利润差距较大，预计 2025 年工业硅总产量约为 480 万吨，略有 2.5% 的下降，97 硅、再生硅等产品供应量约 55 万吨左右，因此工业硅的总产量合计约 535 万吨。

在需求方面，第一，多晶硅。由于 2024 年下半年多晶硅进入了周期性减产阶段，年底月度产量降至与 2022 年新产能爬坡期的水平相当。2025 年光伏行业“自律”方案拟定，对比其他环节，硅片生产配额较好，但组件与装机环节年度不平衡表现突出。在维持 2024 年“去库保价”的策略下，2025 年多晶硅总产量或同比下降 12.6%，上沿能达到 160 万吨左右，约消耗工业硅 192 万吨；

第二，有机硅。目前有机硅消费结构优化，传统需求占比下降，新兴消费方兴未艾，海外出口同比修复显著。而行业亏损已久，价格战现象减少，集体推涨明显，2024 年旺季利润改善，我们倾向 2025 年有机硅 DMC 产量保持 15% 的增速，约 253 万吨左右，耗硅量近 137 万吨；

第三，铝合金。铝合金虽然总产量大，但工业硅仅作为添加剂而非主原料，鉴于新能源汽车发展较好，

铝合金耗硅量给 10%的增速预期，约 75 万吨左右。除三大下游需求外，2025 年工业硅其他耐热材料的耗硅量估算约为 20 万吨左右。

最后在出口方面，2024 年工业硅出口同比大幅增长，且下半年优于近两年的表现，但明年海外贸易政策不确定性增加，产业面临关税风险，因此倾向 2025 年工业硅出口量同比持平在 74 万吨左右。

从供需平衡来看，2025 年工业硅总供给量 535 万吨，需求端耗硅量 424 万吨，净出口 72 万吨左右，仍处过剩格局，过剩量约为 39 万吨左右，硅价从方向上仍然承压较多。2025 年一二季度多晶硅排产计划不会太积极，重点关注组件环节能否有效减产，以及多晶硅的库存消化情况；三四季度西南工业硅产量随丰水期上升，多晶硅市场过剩或进一步缓解，有机硅旺季利润有望修复。

从价格走势分析，预计 2025 年上半年硅价将继续探底，下半年市场震荡企稳，主力合约价格预计在 9500-15500 元/吨区间波动。

【免责声明】

国投期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。本报告仅供国投期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。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。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

国投期货研究院

北京市

地 址：北京市西城区金融街街道金融大街 5 号新盛大厦 B 座 18 层

上海市

地 址：上海市虹口区杨树浦路 168 号 17 楼

公共邮箱：gtaxinstitute@essence.com.cn

国投期货研究院公众号



国投期货数据投研平台安卓版



国投期货数据投研平台 IOS 版

