

供需两弱，硅价维持箱体震荡

李玉光

期货从业资格号：F03110481

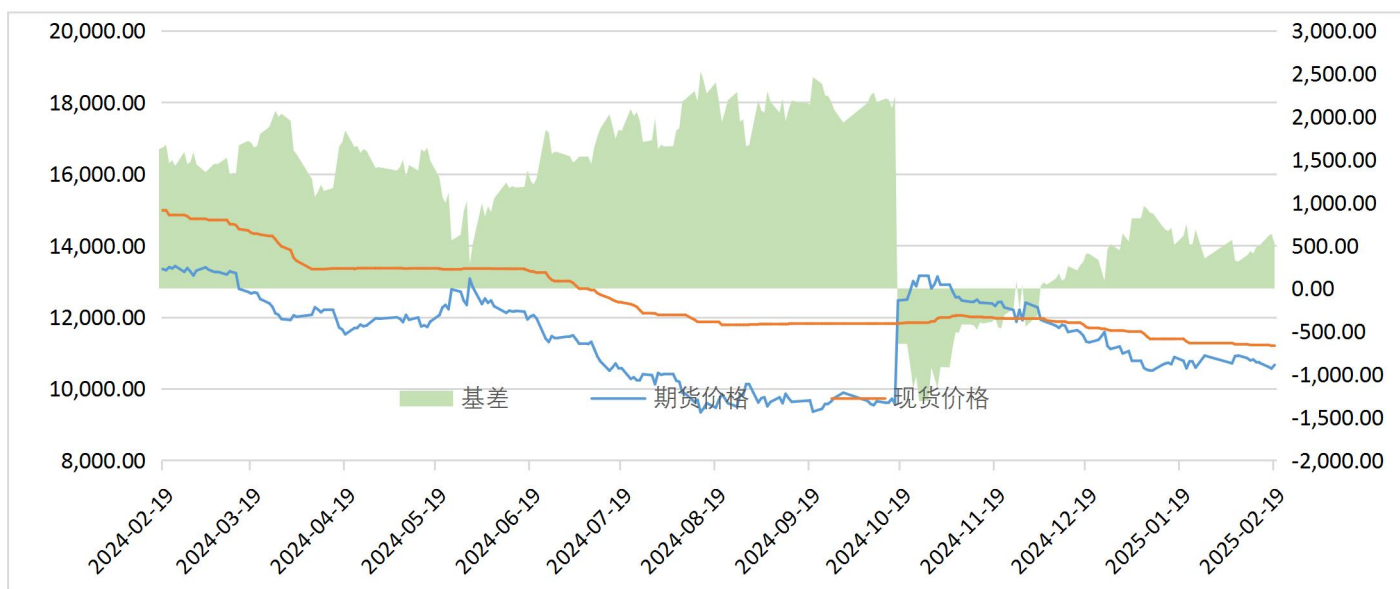
期货投资咨询号：Z0018726

一、当月价格走势回顾

2月工业硅期货价格再创新低，运行区间为10530-11745元/吨。当前工业硅依旧维持供需两弱的格局，市场成交整体博弈明显，下游需求或有小幅下降，市场价格上涨难度较大，目前下游企业集中补库的意愿并未显现，工业硅价格整体保持弱势。倘若西南地区多晶硅厂家在第二季度可全面开工生产，或将小幅缓解工业硅厂的库存压力。

图1-1：金属硅价格走势

单位：元/吨



资料来源:文华财经、先融期货

二、供给情况

（一）产量保持增长

工业硅整体供应继续宽松，市场现货存量还需继续消耗，北方地区金属硅开炉小有增加，新疆大厂检修产能恢复开工的步伐暂未提速，预计恢复产能释放需要到3月份后，内蒙、甘肃地区个别新硅炉有增开动作，二月份整体行业开工率暂时回暖。数据方面，据百川盈孚统计，1月工业硅整体产量29.86万吨，环比下降10.93%，同比下降8.11%，开工率49.3%。截止至2月13日，中国金属硅开工炉数234台，整体开炉率30.95%。西北地区，西北地区金属硅开工增加，其中新疆地区开炉122台，陕西开炉4台，青海开炉2台，甘肃开炉24台。西南地区，西南地区金属硅开工平稳，云南开炉15台，四川地区开5台，贵州地区开炉2台。其它地区，福建地区开工1台，而东北地区金属硅开工8台，内蒙古地区目前开炉32台，广西地区开工3台。

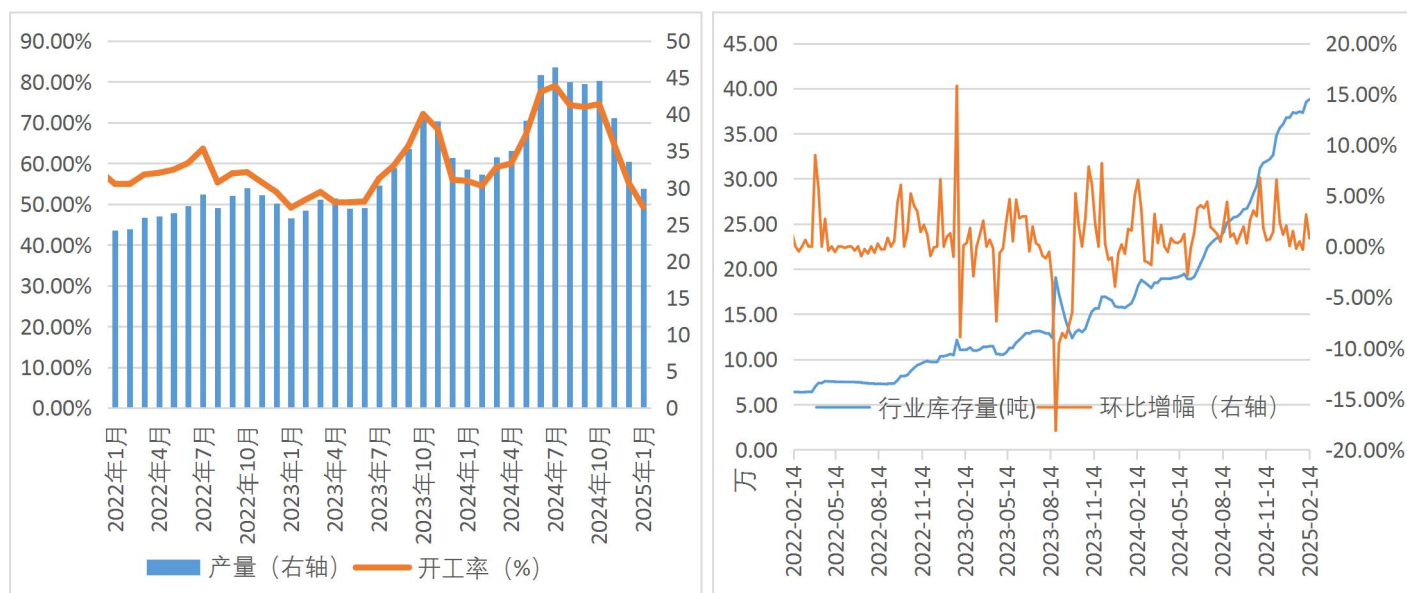
（二）库存

本月库存再创新高。北方地区厂库继续增加，近期大单整体较少，期现商也没有可观的套保点位，相对而言无资金压力的生产厂家报价则整体坚挺。数据方面，截止2月14日工业硅整体行业库存共38.8万吨，环比上月上涨0.81%，其中，工厂库存为23万吨，社会库存为15.8万吨。截止2月19日期货库存为6.85万手（34.24万吨）

图2-1：工业硅月度产量和开工率

单位：万吨、% 图2-2：工业硅行业库存

单位：吨、%



资料来源:百川盈孚、先融期货

三、下游需求

（一）多晶硅

多晶硅俗称硅料，占工业硅总需求的54%左右，处于光伏产业链上游环节，通过化学反应从工业硅提炼出高纯度多晶硅（6N-9N），属于技术和资金密集型产业，有一定的行业壁垒，行业集中度较高，前七家企业产能占比达到85%以上，在企业竞争中整体呈现寡头垄断性的竞争格局。

截止2月20日，多晶硅市场价格维持在3.38万元/吨，较月初价格持平。多晶硅现货市场订单量增加，个别订单价格出现小幅上调，主流成交价格持稳。随着下游复工复产、终端项目陆续开工叠加春节期间下游对硅料库存的消耗以及行业自律协议的推进，预计近期会有订单量增加的现象，个别硅料企业报价或维持小涨趋势，中长期看，抢装期带动产业链需求向上传导，硅料库存消耗进展有望加快，价格或有小幅上涨预期。

供需方面：供应端，进入2月份，行业自律协议持续推进，多晶硅企业大多按照配额进行生产，开工无明显调整，个别企业结合自身情况以及市场情况，排产小幅调整，预计国内多晶硅产量维持在9万吨附近，按照当前上下游排产情况预计，二季度多晶硅存去库预期。需求面，下游硅片企业存再度调整开工率的预期，当前企业仍有部分库存余量，个别尺寸由于供应量较大价格出现短暂性下跌，但市场整体维持去库状态，个别企业原料仍有一定硅料库存，对多晶硅采购缺乏紧迫性。整体而言，多晶硅供需关系并未得到根本性改善，涨价动力较弱且当前价格已跌破成本线，数厂家利润为负，继续下行空间不大，在下有支撑上有阻力的情况下，维持箱体震荡。

行业要闻：2025年2月13日，云南省统计局发布2024年云南规模以上工业主要能源产品生产情况。其中，风力发电量374.30亿千瓦时，同比增长32.6%；太阳能发电量281.70亿千瓦时，同比增

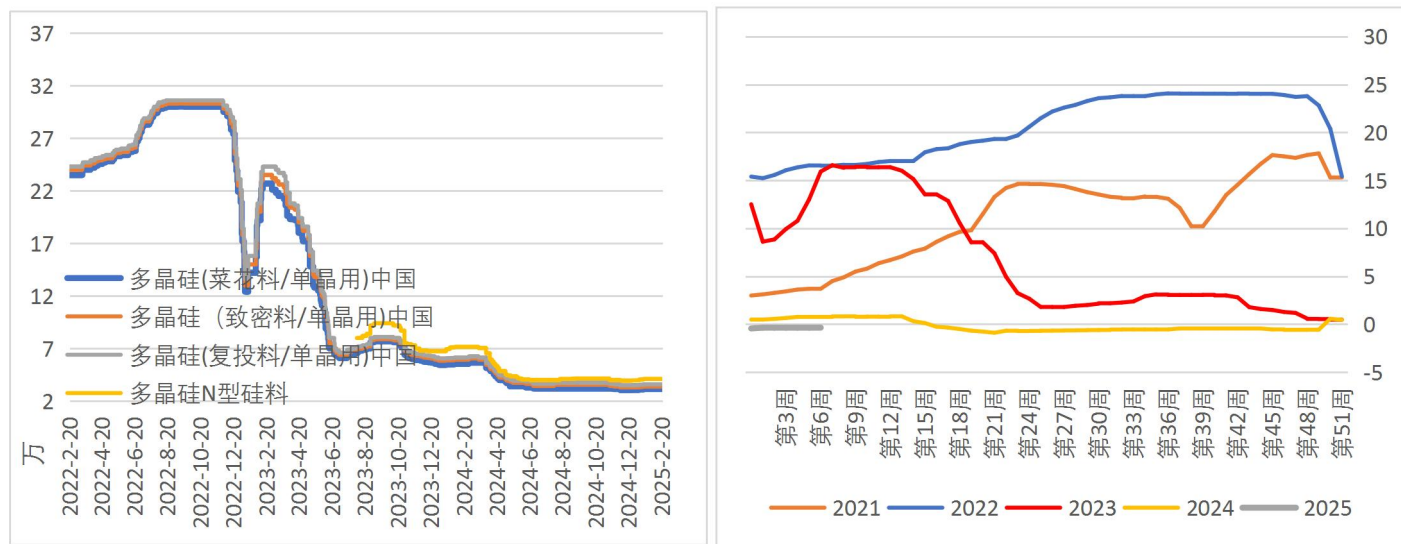
长 151.0%, 发电量中清洁电力（水力发电、风力发电、光伏发电）比重为 86.3%, 较上年同期提高 2.7 个百分点。

图3-1：多晶硅价格走势

单位：万元/吨

图3-2：多晶硅周度毛利

单位：万元/吨



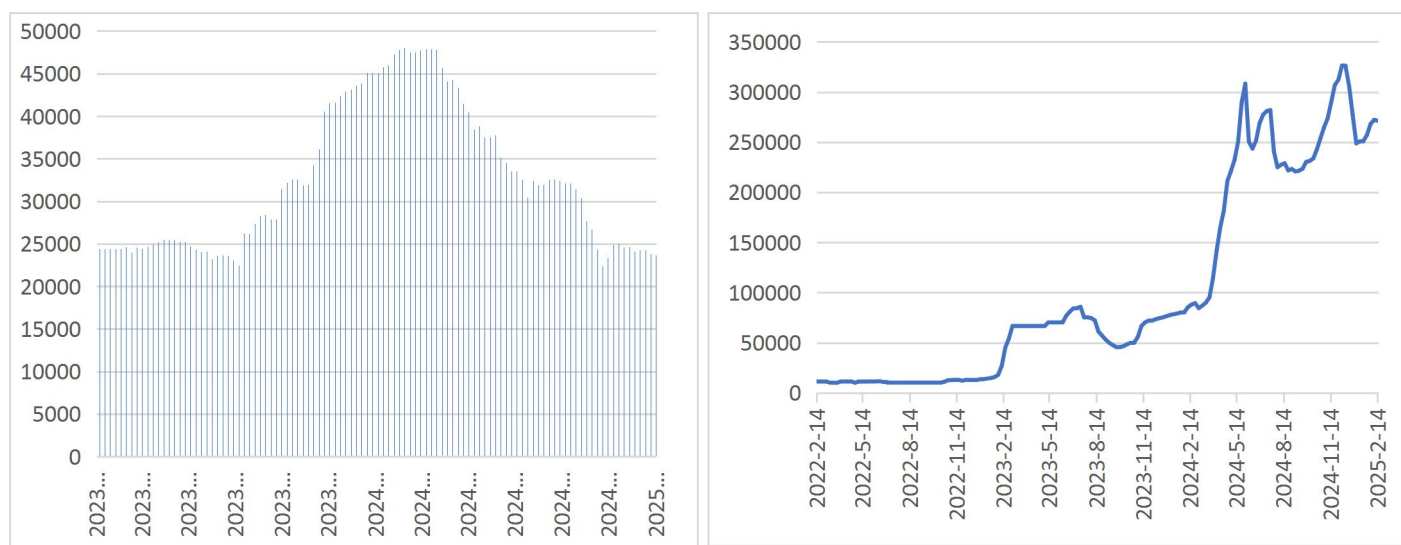
资料来源:百川盈孚、先融期货

图3-3：多晶硅周度产量

单位：吨

图3-4：多晶硅周度库存

单位：吨



资料来源:百川盈孚、先融期货

（二）有机硅：

有机硅是工业硅的主要需求之一，约占工业硅消费的 26%。有机硅行业产业链主要为“有机硅原料—有机硅单体—有机硅中间体—有机硅产品”。有机硅下游终端消费结构中建筑领域占比 34%，为有机硅下游最大应用领域。

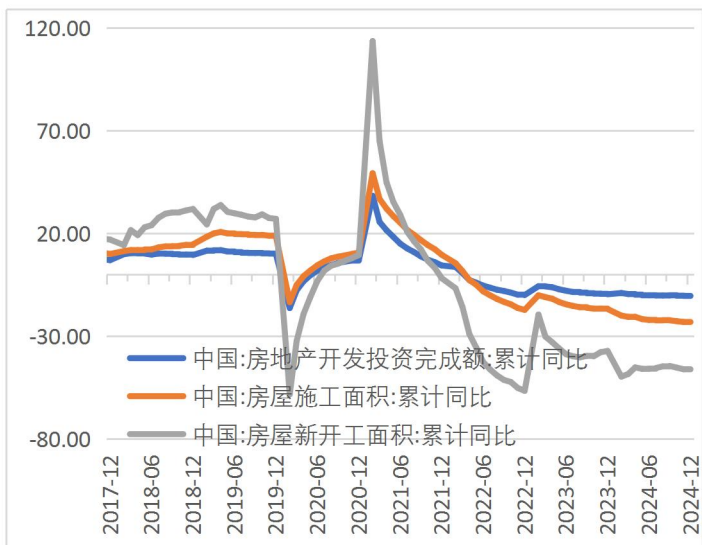
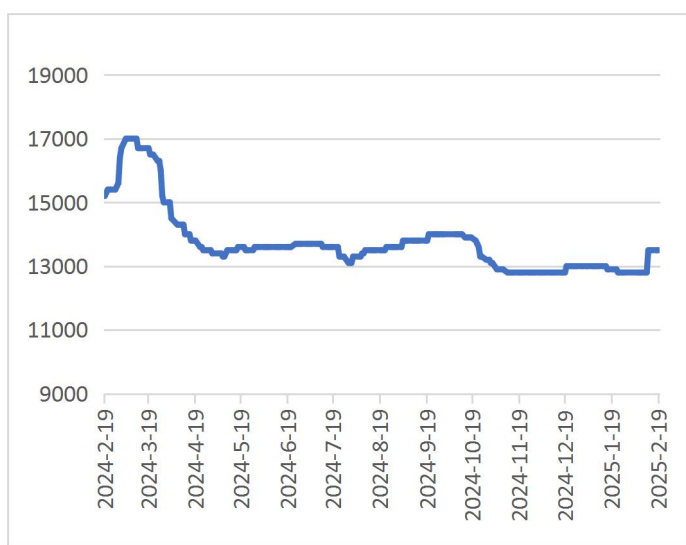
2 月有机硅市场价格有所上涨。截至 2 月 20 日，DMC 主流报价在 13500 元/吨，均价较上月价格上涨 700 元/吨。近期有机硅市场维持稳定运行，下游企业在买涨不买跌的情绪加持下下单情况比预想中要积极，整个有机硅市场逐渐进入一个良性循环的局面，对后市挺价有一定推动作用。

1月国内有机硅产量为23.13万吨，环比-1.57%，同比+40.35%，平均开工率在80.69%左右。近期有机硅市场走强，单体厂家挺价意愿强烈，部分下游企业提前加大了采购力度，进一步挺住市场价格。12月份，国内有机硅表观消费量在17.6万吨，同比上涨22.95%，环比下跌2.78%，12月份进口量环比上涨14.41%，出口量环比上涨16.13%。

房地产情况：2024年，全国房地产开发投资100280亿元，比上年下降10.6%（按可比口径计算）；其中，住宅投资76040亿元，下降10.5%。新建商品房销售面积97385万平方米，比上年下降12.9%，其中住宅销售面积下降14.1%。新建商品房销售额96750亿元，下降17.1%，其中住宅销售额下降17.6%。房屋新开工面积73893万平方米，下降23.0%。2024年末，商品房待售面积75327万平方米，比上年末增长10.6%。其中，住宅待售面积增长16.2%。2024年，房地产开发企业到位资金107661亿元，比上年下降17.0%。

图3-5：有机硅中间体DMC价格

单位：万吨 图3-6：房地产投资、新开工面积同比增速

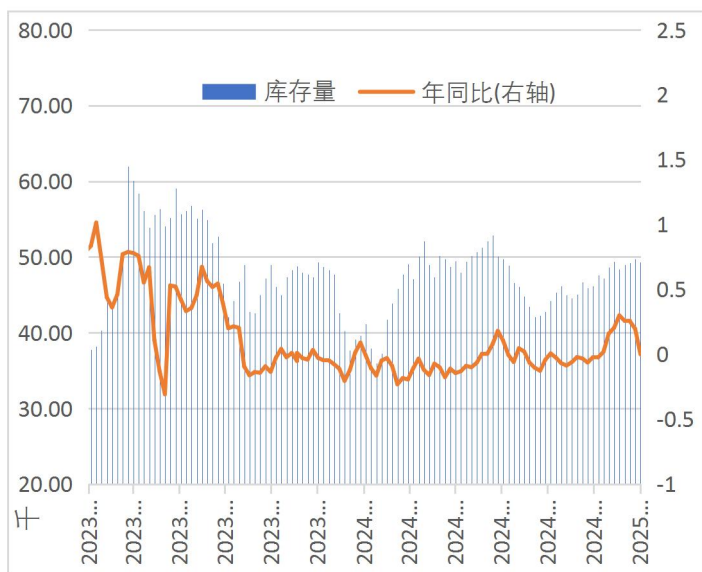
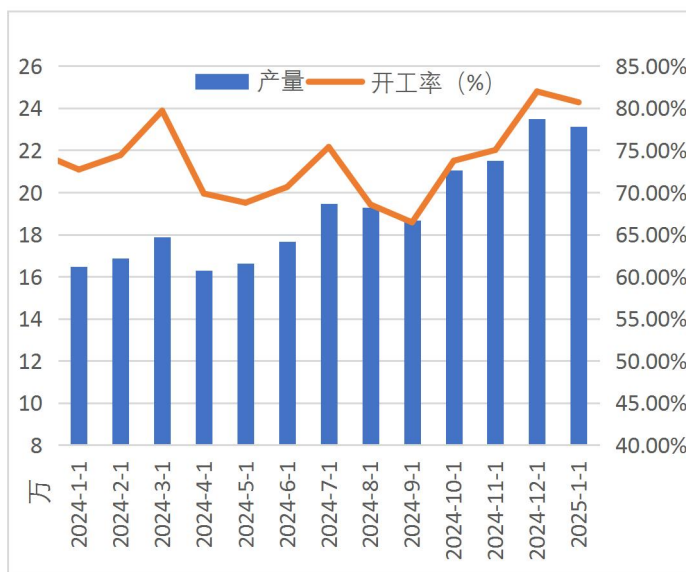


资料来源:百川盈孚、先融期货

图3-7：有机硅产量和开工率

单位：元/吨 图3-8：有机硅工厂库存

单位：吨



资料来源:百川盈孚、先融期货

(三) 铝合金

铝合金是工业硅的三大下游之一，约占工业硅消费的 18%。铝合金分为变形铝合金和铸造铝合金，变形铝合金含硅量低，约为 0.4%-0.8%；铸造铝合金锭含硅量可达 6%-13%，约占铝合金领域工业硅消费量的 75%-80%，是铝合金中最主要的工业硅消费领域。

2 月再生铝价格继续受原铝价格影响均价小幅上涨。其中 ADC12 均价为 21190 元/吨，较上月相比上涨 200 元/吨；A356.2 均价为 21186 元/吨，较上月相比上涨 600 元/吨。正月十五元宵节后，终端工厂陆续准备复产，但铝价持续高位运行，下游畏高情绪渐浓，特朗普关税政策继续加码，铝锭社会库存继续累库趋势，成本端氧化铝价格持续回落，原铝价格震荡幅度或扩大，受此影响再生铝价格或将继续跟随震荡。贵金属持续上行，对有色金属有所带动，短期内价格维持震荡偏强。

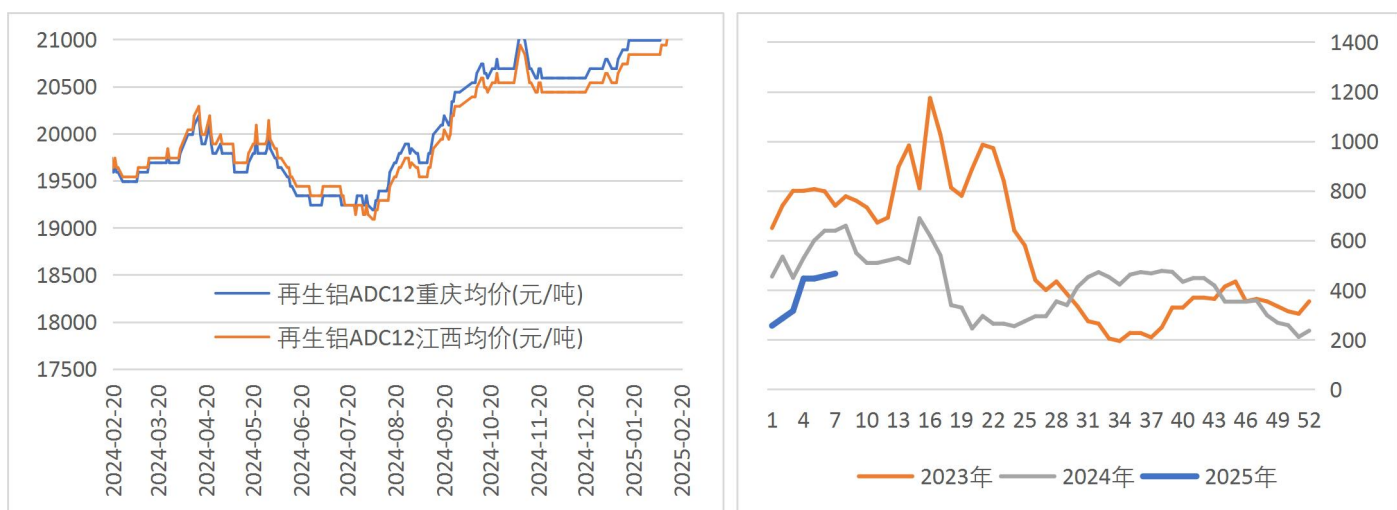
2025 年 1 月份再生铝合金产能为 1650.6 万吨，产量为 63.83 万吨，截止 2 月 14 日，行业毛利 466.2 元/吨，较上月上涨 20 元/吨左右。外盘整体较为强势，基本连涨趋势，美国 1 月工业产出环比高于预期，表示制造业发展趋势或将向好，欧盟对俄罗斯铝产品实施进口禁令，推动外盘铝价上涨。市场交易随着春节假期结束已经逐渐恢复正常，特别是节后原铝价格一直处于高位震荡，下游再生铝企业询价采购积极性也有所增加，废铝持货商逢高积极出货，整体市场流通量有所缓解。

据中汽协最新产销数据，2025 年 1 月，我国汽车产销分别完成 245 万辆和 242.3 万辆，产量同比增长 1.7%，销量同比下降 0.6%。其中，乘用车产量 215.1 万辆，销量 213.3 万辆，同比分别增长 3.3% 和 0.8%。新能源汽车产销分别完成 101.5 万辆和 94.4 万辆，同比分别增长 29% 和 29.4%。整个汽车市场依然有不错的表现，行业迎来平稳开局。其中，乘用车延续良好表现，产销同比双增，新能源汽车表现亮眼。

图3-9：再生铝价格走势

单位：元/吨 图3-10：再生铝周度毛利

单位：元



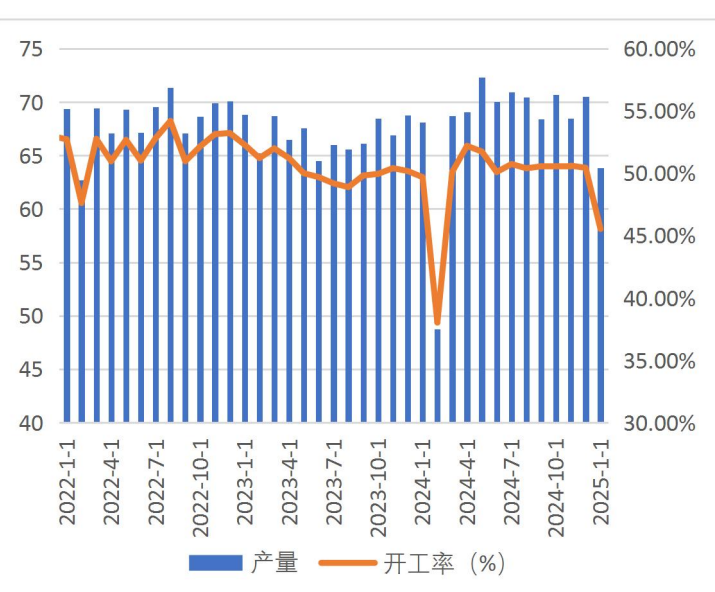
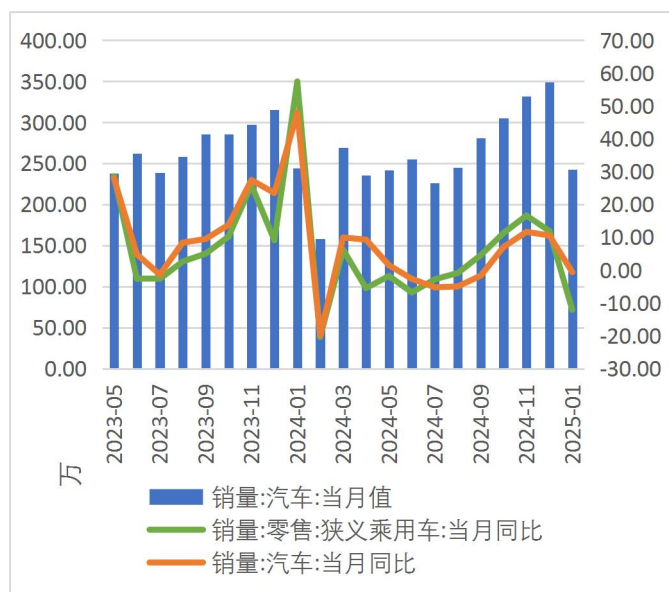
资料来源:百川盈孚、先融期货

图3-11：汽车当月产量和同比增速

单位：万辆，%

图3-12：再生铝产量和开工率

单位：万吨，%



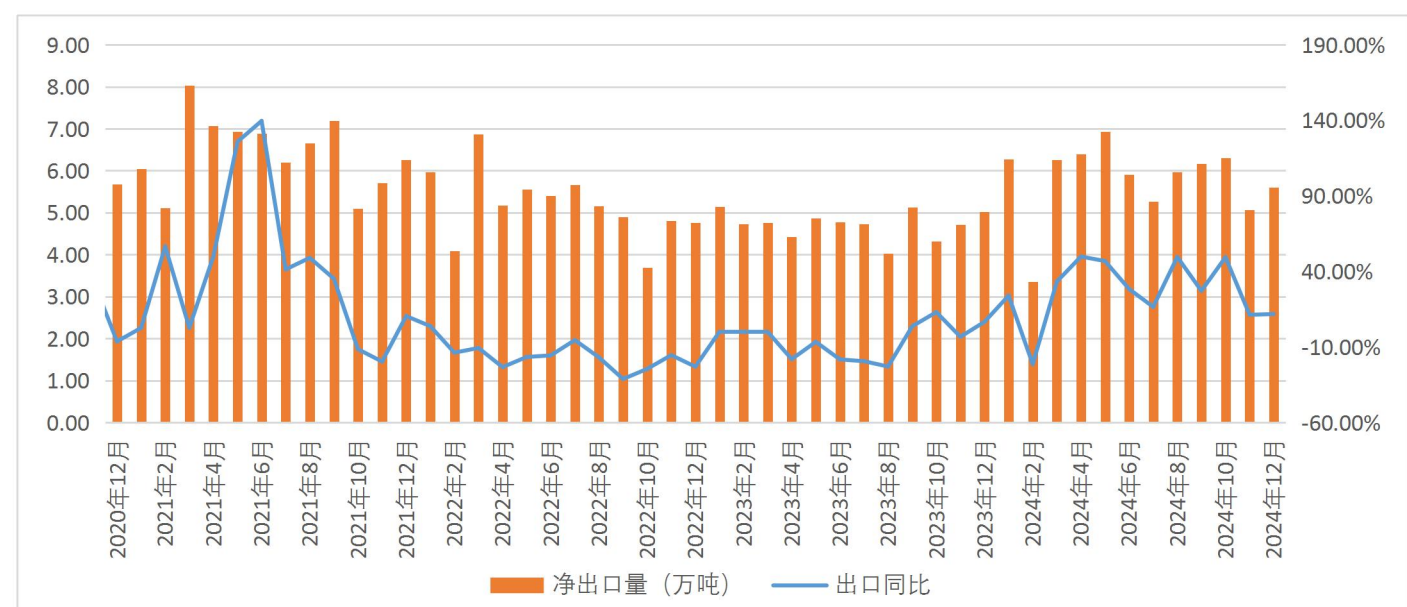
资料来源:WIND 资讯、百川盈孚、先融期货

（四）出口情况

据海关数据，2024 年 12 月中国金属硅出口 5.76 万吨，环比增加 8.89%，同比增加 11.75%。2024 年 1-12 月中国金属硅出口共计 72.47 万吨，同比增加 26.69%。12 月主要出口国家为日本、韩国、印度，出口量依次为 12661 吨、5523 吨、5400 吨。预计 2025 年 1 月金属硅出口量或有小幅下降。

图3-13：工业硅净出口量和出口同比增速

单位：万吨，%



资料来源:百川盈孚、先融期货

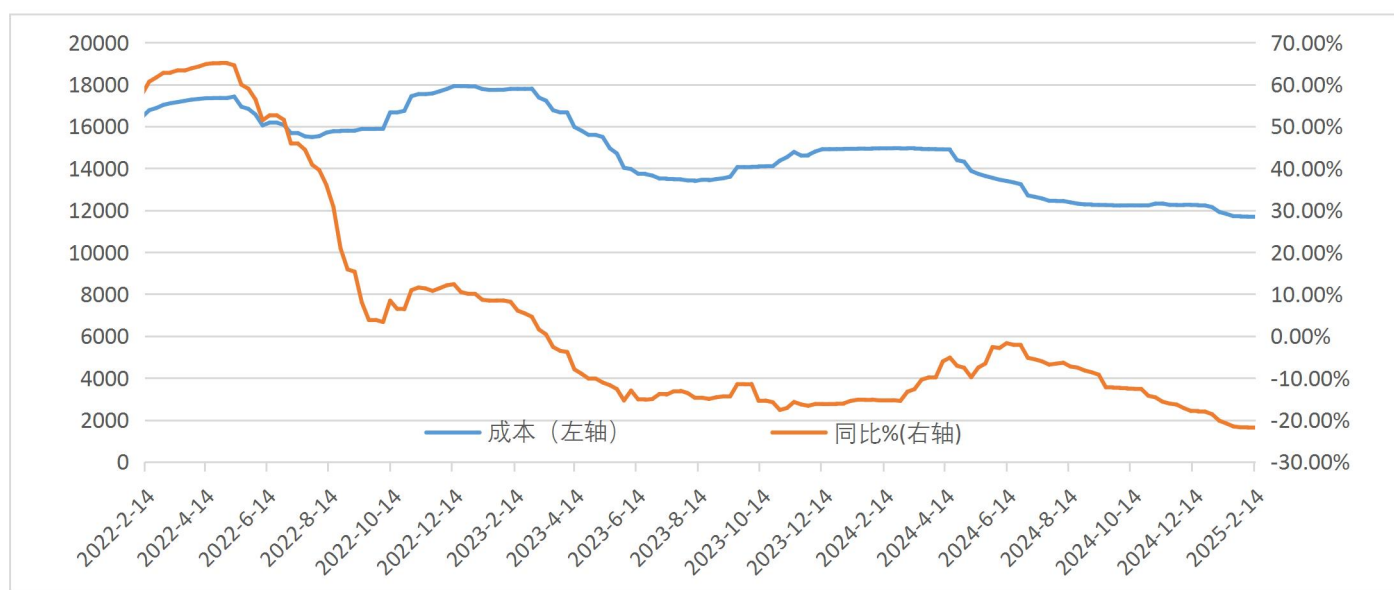
四、成本和利润

（一）成本情况

工业硅生产成本主要由电耗、硅石及还原剂构成。工业硅的成本具有资源属性，而且主要受其他行业供求影响，工业硅行业自身对成本的影响能力较小。以新疆 553#工业硅为例，每吨硅的电力消耗约为 13500 千瓦时，电耗及原料消耗是主要的成本来源。本月近期工业硅生产成本价格有所上涨，石油焦由于供应减少，价格大幅上涨，其中低硫焦价格几乎翻倍，对炭电极生产成本有一定影响，高硫进口焦工业硅使用比例有所下降，成交不多，但报价也整体有所上涨。其对新安地区影响大于西北地区。

图4-1：工业硅周度成本

单位：元/吨、%



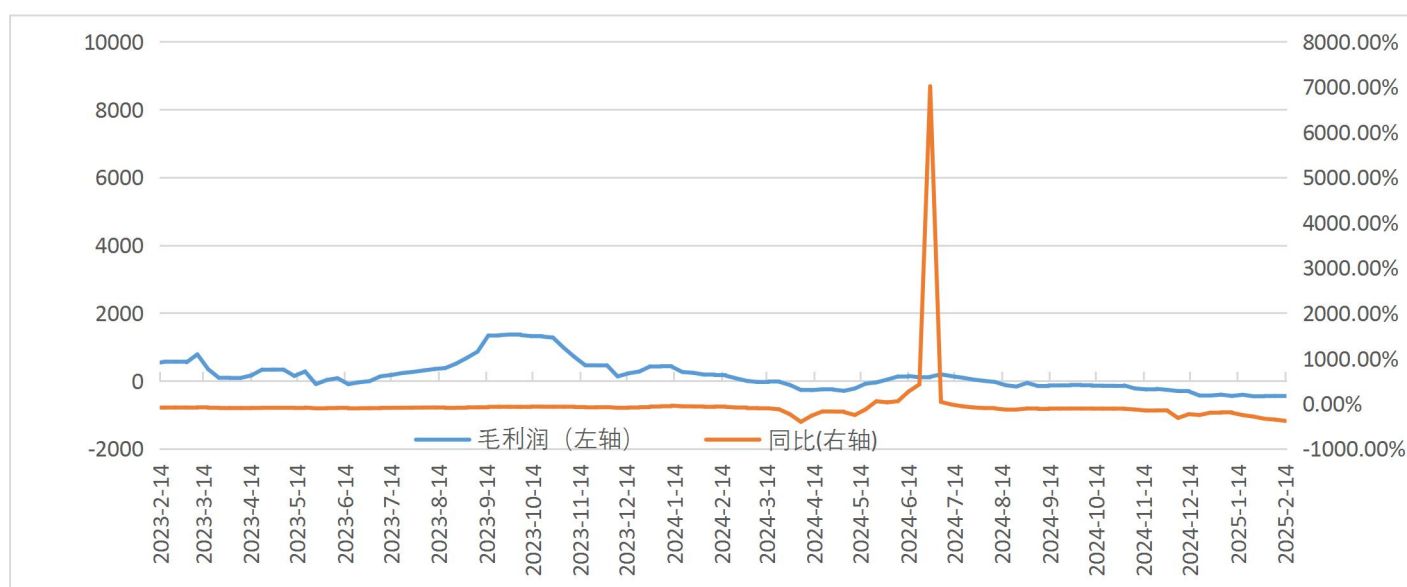
资料来源:百川盈孚、先融期货

（二）利润情况

本月金属硅利润继续下降，主要是生产成本上涨，而市场价格继续偏弱。据百川盈孚，工业硅行业综合毛利为-442.24 元/吨，主产区仍处于亏损状态。分省份来看，云南为-800 元/吨，四川为-700 元/吨，新疆具有电价成本低优势，亏损 160 元/吨。

图4-2：工业硅毛利润

单位：元/吨、%



资料来源:百川盈孚、先融期货

五、价格走势展望

现货方面,市场成交略有回暖,但成交价格波动明显,多晶硅方面开工保持稳定,西北个别企业出现减产检修的计划,有机硅企业开工降负荷在持续落实中,生产企业多保持挺价状态,预计有机硅市场后续成交价格重心有望上移。生产方面,西南地区工业硅开炉继续保持弱势,西北地区金属硅炉开工相对强势,由于市场价格整体偏弱,新疆硅企复产进度放缓。近期工业硅生产成本有所波动,高硫石油焦受到石油焦整体行情影响,目前处于冲高博弈阶段,炭电极市场报价整体较强,不过实际成交价格上涨还有一定延迟,硅煤方面,出厂含税价格保持小幅下降状态,整体成本价格有一定的上调冲量。期货方面,在市场弱势情绪带动下,成本支撑较弱。从盘面K线走势看,下行通道依旧未打破,目前在通道底部震荡调整,多头上冲力量较弱,若无基本面带动,弱势调整局面难改变。总体来看,工业硅长期供给相对过剩的格局并未改变,方向上整体保持逢高沽空为主,同时工业硅期货上市时间较短,活跃度一般,容易受消息或资金扰动。重点关注宏观面及技术面及大厂减产情况的影响,预计短期内维持弱势震荡为主。

中电投先融期货股份有限公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

制作人

| 部门 | 姓名 | 岗位 | 从业资格号 | 投资咨询号 |
|-----------------|-----|-----|-----------|----------|
| 研究发展部（大宗商品研究中心） | 李玉光 | 研究员 | F03110481 | Z0018726 |

制作人声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供中电投先融期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

我们已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中作出的任何建议不作为我公司的建议。本公司提供的投资咨询建议具有针对性和时效性，不能在任何市场环境下长期有效。您应当充分了解并评估交易咨询建议的局限性，审慎决策。您应当充分了解市场变化的不确定性和投资风险，当本公司及其业务人员在为您提供交易咨询服务时，任何有关行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此作出的任何投资决策均与本公司无关，您需要承担由此带来的风险和损失。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证报告所含的信息和建议不会发生任何改变。

本报告版权仅为本公司所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

©版权所有：中电投先融期货股份有限公司

地址：重庆市江北区江北城聚贤岩9号国华金融中心A塔23F