# 南华期货硅产业链企业风险管理日报

## 2025年08月26日

夏莹莹 投资咨询证书：Z0016569
余维函 期货从业证号：F03144703
联系邮箱：yuwh@nawaa.com
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

工业硅&多晶硅期货价格区间

| 品种 | 价格区间预测 | 当前波动率（20日滚动） | 日涨跌 | 当前波动率历史百分位（3年） | 日涨跌 |
|---|---|---|---|---|---|
| 工业硅主力合约 | 强支撑位：8200 | 41.9% | -0.09% | 96.6% | -0.2% |
| 多晶硅主力合约 | 强支撑位：45000 | 48.75% | 2.83% | 85.61% | 1.6% |

source：*南华研究,同花顺*

工业硅&多晶硅风险管理策略建议

| 行为导向 | 情景分析 | 策略推荐 | 套保工具 | 买卖方向 | 套保比例 |
|---|---|---|---|---|---|
| 库存管理 | 产品库存偏高，有存货减值风险 | 为了防止存货减值，根据企业库存情况，做空期货来锁定利润，弥补企业的生产成本 | 主力合约 | 卖出 | 20% |
| | | 卖出看涨期权 | 场外/场内期权 | 卖出 | 20% |
| | | 买入虚值看跌期权 | 场内/场外期权 | 买入 | |
| 采购管理 | 未来公司有生产计划，原料有上涨风险 | 为防止未来原料价格上涨，依据生产计划买入期货远期合约，锁定采购成本 | 远月工业硅/多晶硅合约 | 买入 | 依据采购计划 |
| | | 卖出看跌期权 | 场内/场外期权 | 卖出 | 依据采购计划 |
| | | 买入虚值看涨期权 | 场内/场外期权 | 买入 | 依据采购计划 |

source：*南华研究*

# 工业硅

## 【核心逻辑】

下半年工业硅价格的运行将围绕三大逻辑展开：成本端波动、落后产能出清及宏观层面的“反内卷”情绪。从基本面看，供给端的扰动主要由于电价的波动，电价的涨跌将直接影响工业硅的生产成本。下游需求端则呈现一定的好转，随着部分有机硅企业复产预期的推进以及多晶硅生产企业为兑现利润而逐渐提升产量，都对工业硅的需求有一定的支撑。从落后产能出清逻辑分析，当前工业硅行业以民营企业为主导，行业集中度较低。随着工业硅自律协会的倡议，一些落后产能有出清的可能。再看光伏产业“反内卷”预期的影响：当前多晶硅产能整合预期推动多晶硅价格大幅上行，为多晶硅企业打开利润空间，进而提振其生产积极性，间接拉动工业硅需求；不过需注意，若后期产业整合措施落地，且“反内卷”政策以限产为核心，则将对工业硅需求形成抑制。

综合来看，下半年工业硅价格将受上述三大逻辑交替主导，期货价格或将呈现价格中枢逐步上移的宽幅震荡格局。

## 【利多解读】

1.“反内卷”政策释放积极信号，显著提振宏观市场情绪；

2. 成本端短期进一步下行的空间有限，且当前利润估值处于偏低水平，供给端出现停产的概率有所上升；

3. 需求端表现超市场预期，有效带动采购积极性的提升。

**【利空解读】**

1. 下游多晶硅企业产业整合或减产挺价等措施取得实质性进展，需求端因此进一步走弱。

## 多晶硅

**【核心逻辑】**

下半年多晶硅市场将处于基本面逻辑与“反内卷”逻辑交替作用的阶段。从基本面看，成本端的电价波动会直接影响多晶硅生产成本，进而影响其价格中枢。利润层面，多晶硅价格上涨带来的利润空间的走扩，会促使生产企业提升开炉意愿，带动产能进一步释放，这将使未来的库存压力持续加大。需求端方面，上半年光伏抢装潮已提前消耗部分市场需求，导致下半年需求增量预期相对有限。从“反内卷”逻辑分析，若未来行业能达成切实有效的整合协议，或通过减停产等协同举措调节供需关系，将有望扭转当前多晶硅产业的困境，改善整体经营环境，进而对价格形成向上驱动。

综合而言，下半年多晶硅价格将受宏观逻辑与基本面逻辑交替主导，中长期看好产业整合，预计未来期货价格或将呈现宽幅震荡偏强的格局。

**【利多解读】**

1. 未来行业或出台产能整合与出清计划，若产业内达成实质性的整合协议，则有望推动多晶硅产业格局改善；

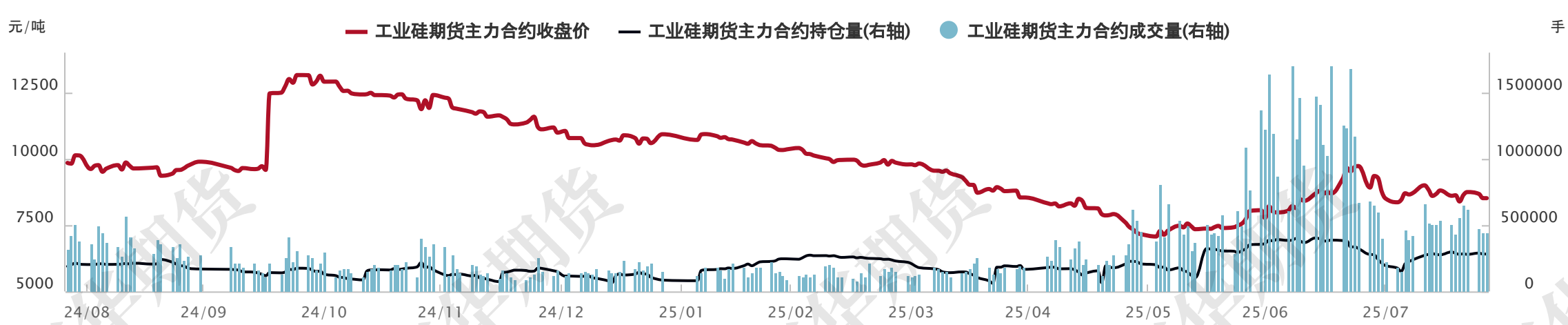
2. 美国“大而美”法案对当地光伏项目建设形成刺激，这一外部需求增量有可能带动国内相关需求出现边际改善。

**【利空解读】**

1. 若产业整合与出清计划未能落地，企业延续当前正常生产节奏，库存大概率将继续累积。

# 一、期货数据

工业硅期货主力合约收盘价、持仓量和成交量



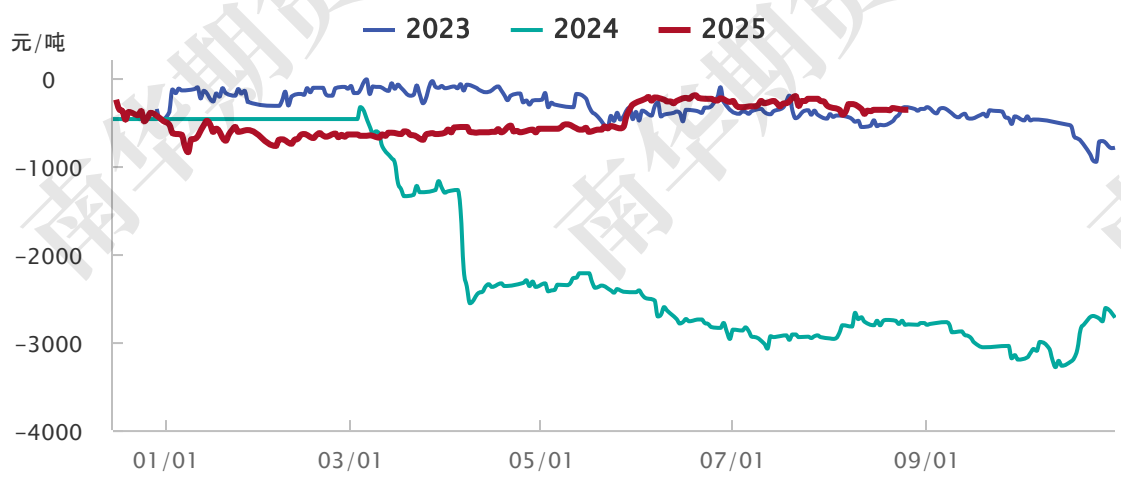

source：*同花顺,南华研究*

工业硅期货价格

| 指标 | 本期值 | 上期值 | 日涨跌 | 日环比 | 周涨跌 | 周环比 | 单位 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 工业硅主力合约收盘价 | 8515 | 8515 | 0 | 0.00% | 125 | 1.49% | 元/吨 |
| 工业硅主力合约成交量 | 450290 | 450290 | 0 | 0.00% | -111505 | -19.85% | 手 |
| 工业硅主力合约持仓量 | 281839 | 281839 | 0 | 0.00% | 1971 | 0.70% | 手 |

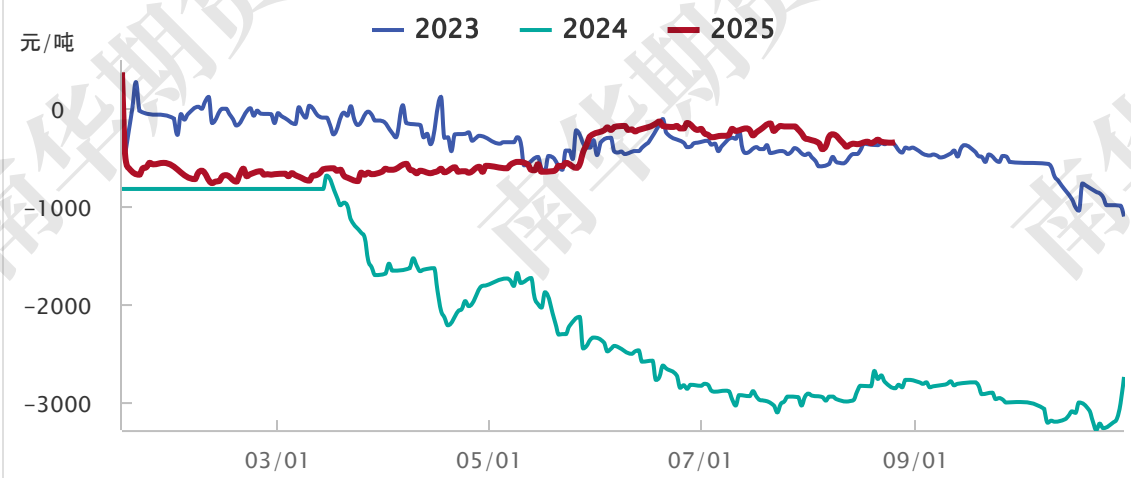
source：*同花顺,南华研究*

SI11-12月差季节性




source：*同花顺,南华研究*

SI11-01月差季节性




source：*同花顺,南华研究*

工业硅月差变化

| 指标 | 本期值 | 上期值 | 日涨跌 | 日环比 | 周涨跌 | 周环比 | 单位 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| SI11-12 | -365 | -365 | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% | 元/吨 |
| SI11-01 | -350 | -355 | 5 | -1.41% | 10 | -2.78% | 元/吨 |

source：*同花顺,南华研究*

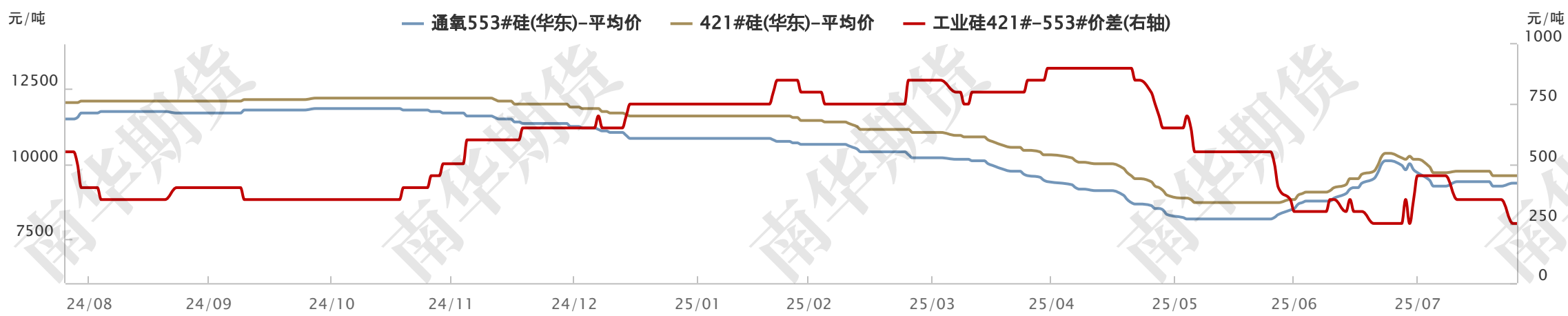
# 二、现货数据

硅产业价格数据

| 指标 | | | 本期值 | 日涨跌 | 日环比 | 周涨跌 | 周环比 | 备注 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 工业硅 | 华东 | 通氧553# | 9350 | 0 | 0.00% | -50 | -0.53% | 元/吨 |
| | | 421# | 9600 | 0 | 0.00% | -150 | -1.54% | 元/吨 |
| | 天津 | 99# | 9100 | 0 | 0.00% | -50 | -0.55% | 元/吨 |
| | | 通氧553# | 9200 | 0 | 0.00% | -50 | -0.54% | 元/吨 |
| | | 421# | 9750 | 0 | 0.00% | -50 | -0.51% | 元/吨 |
| | 新疆 | 99# | 8650 | 0 | 0.00% | -50 | -0.57% | 元/吨 |
| | | 通氧553# | 8650 | 0 | 0.00% | -50 | -0.57% | 元/吨 |
| | | 421# | 8900 | 0 | 0.00% | -200 | -2.20% | 元/吨 |
| 中游 | 硅粉 | 99# | 9600 | 0 | 0.00% | -250 | -2.54% | 元/吨 |
| | | 553# | 9600 | 0 | 0.00% | -250 | -2.54% | 元/吨 |
| | | 421# | 10550 | 0 | 0.00% | -250 | -2.31% | 元/吨 |
| 下游 | 三氯氢硅 | | 3375 | 0 | 0.00% | 0 | 0.00% | 元/吨 |
| | 多晶硅N型价格指数 | | 48.15 | 0 | 0.00% | 2.25 | 0.00% | 元/KG |
| | 有机硅DMC | | 10750 | 0 | 0.00% | -250 | -2.27% | 元/吨 |
| | 铝合金ADC12 | | 20550 | 0 | 0.00% | 200 | 0.98% | 元/吨 |

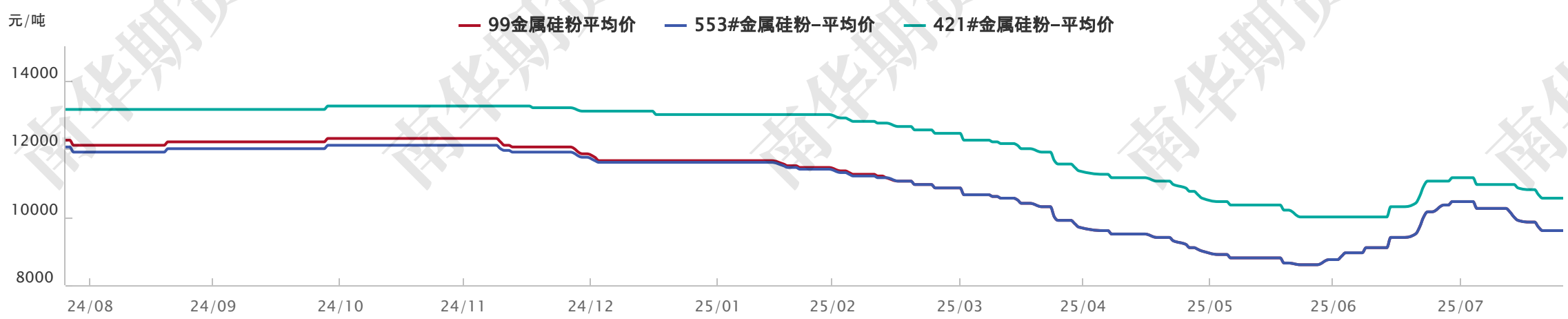
source：*SMM,同花顺,上海钢联,南华研究*

华东553#硅与421#硅价格和价差



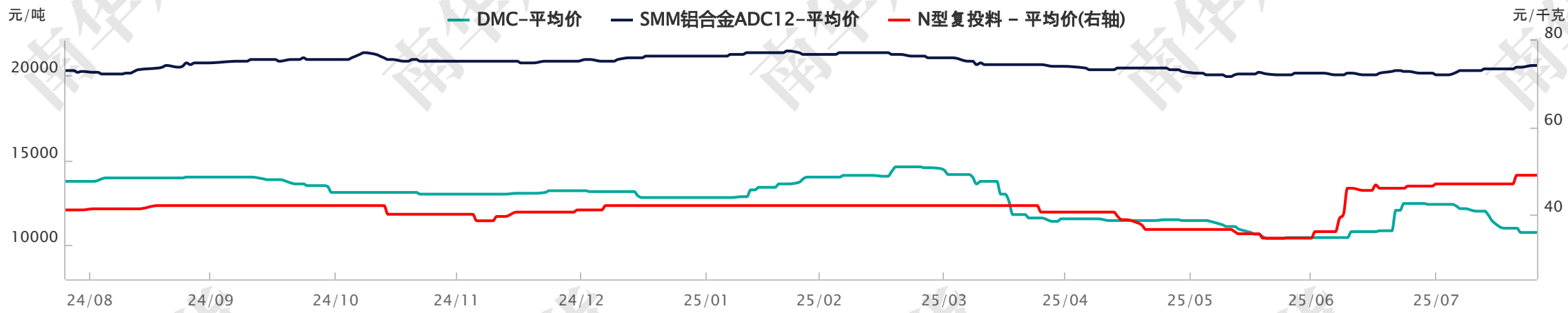

source：*SMM,南华研究*

全国金属硅粉价格




source：*SMM,南华研究*

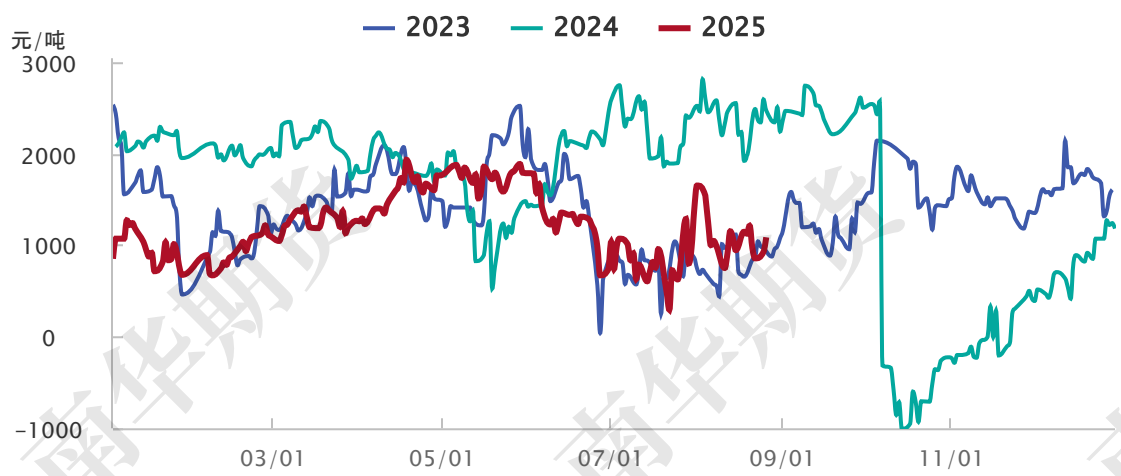
工业硅下游价格走势




source：*SMM,南华研究*

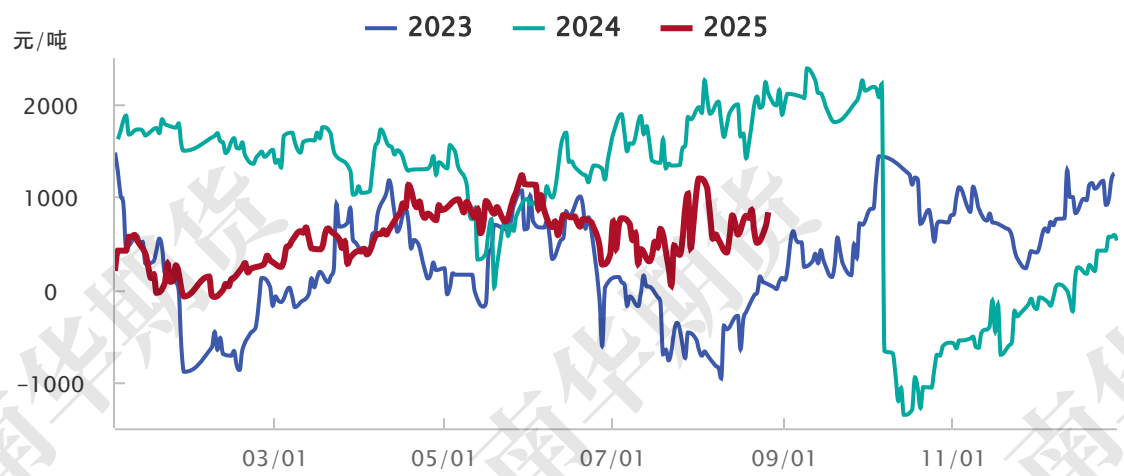
# 三、基差与仓单

华东工业硅主力合约421#基差季节性



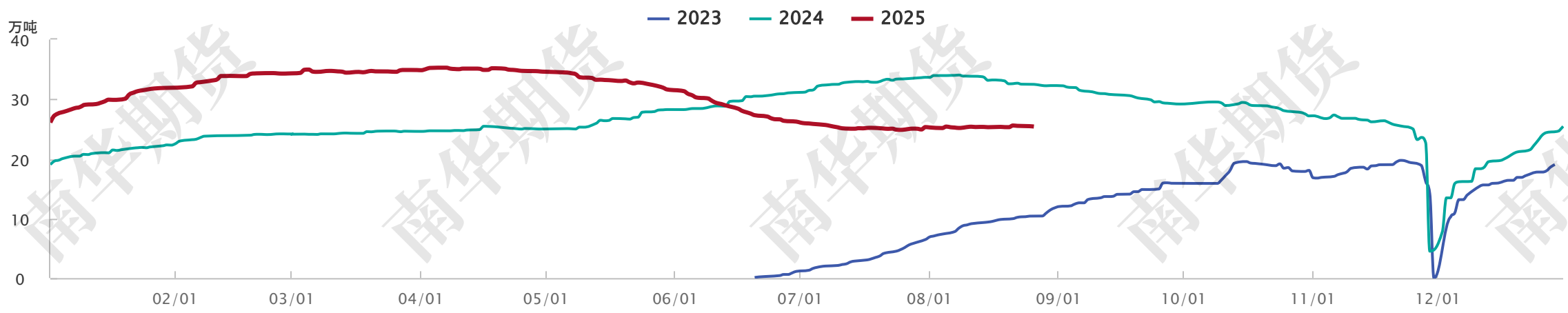

source：*同花顺,SMM,南华研究*

华东工业硅主力合约553#基差季节性




source：*SMM,同花顺,南华研究*

工业硅仓单数量季节性




source：*同花顺,南华研究*

工业硅仓单库存

| | 本期值 | 上期值 | 涨跌 | 涨跌幅 | 单位 |
|---|---|---|---|---|---|
| 仓单总计 | 50822 | 50938 | -116 | -0.7% | 手 |
| 昆明交割库（周） | 7 | 7.1 | -0.1 | 0% | 万吨 |
| 上海交割库（周） | 4.3 | 4.3 | 0 | 0% | 万吨 |
| 广东交割库（周） | 3.3 | 3.4 | 0 | 0% | 万吨 |

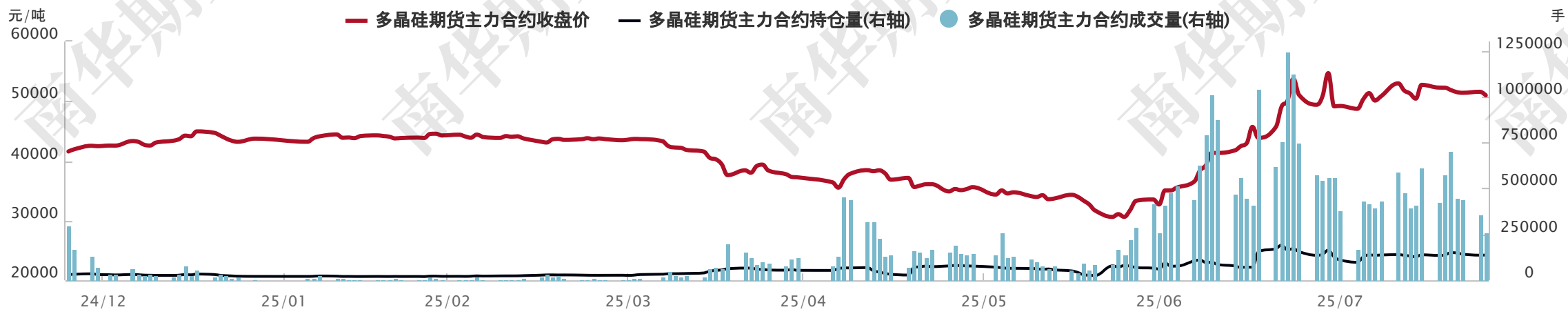
| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 天津交割库（周） | 10.3 | 10.3 | 374 | 2.73% | 万吨 |
| 四川交割库（周） | 2.7 | 2.6 | -650 | -0.14% | 万吨 |
| 江苏交割库（周） | 2.2 | 2.2 | -800 | -0.17% | 万吨 |
| 浙江交割库（周） | 1 | 1 | 0 | 0% | 万吨 |
| 新疆交割库（周） | 11.8 | 11.9 | 0 | 0% | 万吨 |

source：*SMM,同花顺,南华研究*

**多晶硅产业日度数据汇总**

# 一、期货数据

多晶硅期货主力合约收盘价、持仓量和成交量




source：*同花顺，南华研究*

多晶硅期货价格日度数据

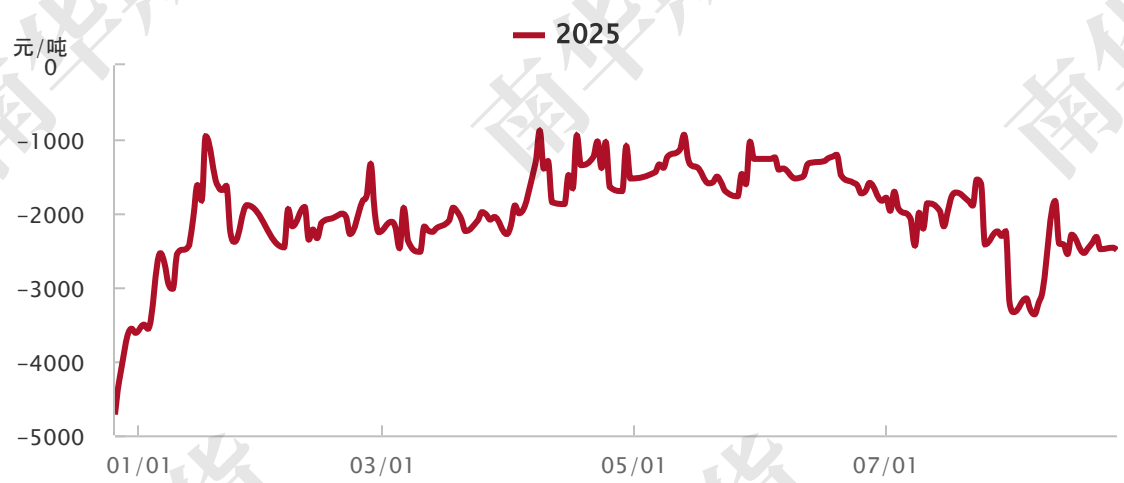
| 指标 | 本期值 | 上期值 | 日涨跌 | 日环比 | 周涨跌 | 周环比 | 单位 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 多晶硅主力合约收盘价 | 50985 | 51580 | -595 | -1.15% | -1275 | -2.44% | 元/吨 |
| 多晶硅主力合约成交量 | 265820 | 360522 | -94702 | -26.27% | -314787 | -54.22% | 手 |
| 多晶硅主力合约持仓量 | 137478 | 136801 | 677 | 0.49% | -499 | -0.36% | 手 |
| PS2512合约收盘价 | 53375 | 53960 | -585 | -1.08% | -1295 | -2.37% | 元/吨 |
| PS2512合约成交量 | 28638 | 32602 | -3964 | -12.16% | -15339 | -34.88% | 手 |
| PS2512合约持仓量 | 54790 | 53435 | -3964 | 2.54% | 2427 | 4.63% | 手 |

source：*同花顺,南华研究*

PS11-12月差季节性

source：*同花顺,南华研究*

PS11-01月差季节性




source：*同花顺,南华研究*

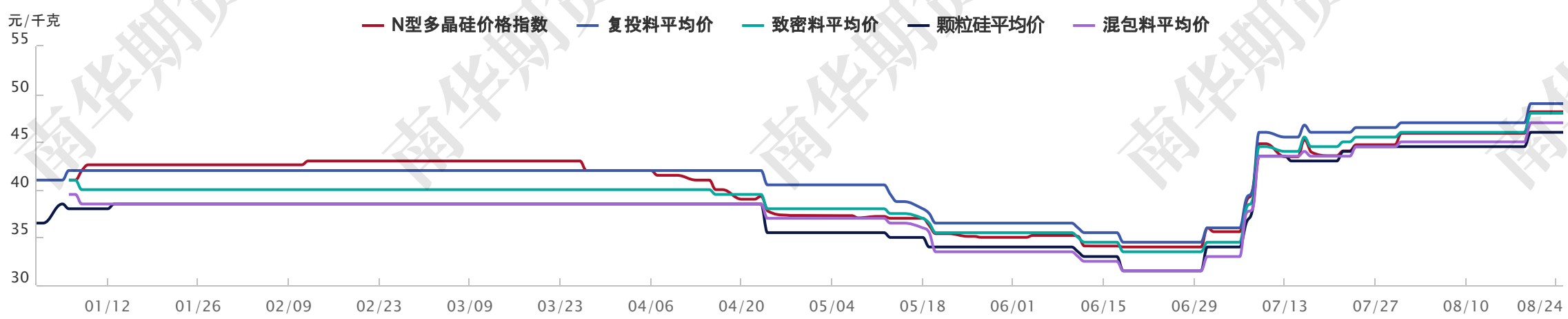
多晶硅月差变化

| 指标 | 本期值 | 上期值 | 日涨跌 | 日环比 | 周涨跌 | 周环比 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| PS11-12 | -2390 | -2380 | -10 | 0.42% | 20 | -0.83% |
| PS11-01 | -2495 | -2465 | -30 | 1.22% | -25 | 1.01% |

source：*同花顺,南华研究*

# 二、现货数据

## N型多晶硅日度价格数据



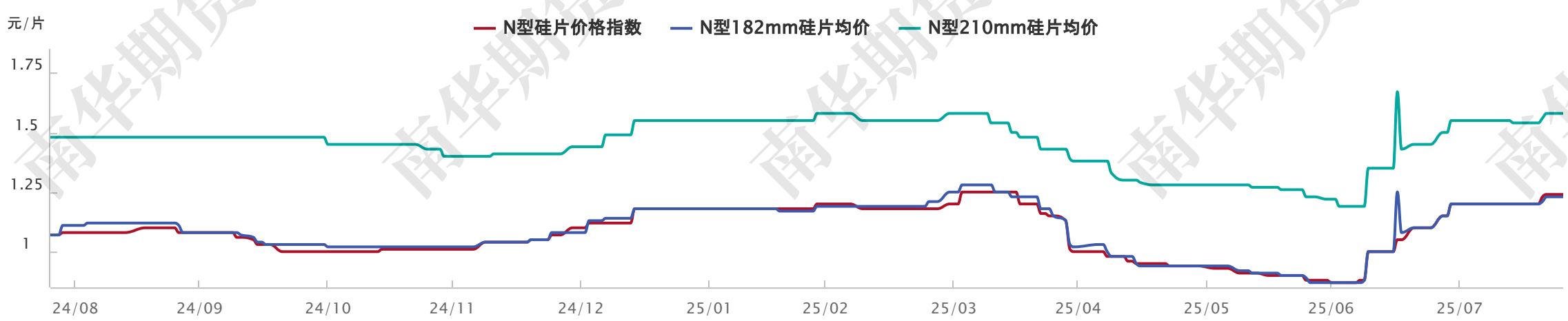

source：*SMM,南华研究*

### 多晶硅现货日度报价

| 型号 | 规格 | 本期值 | 上期值 | 日涨跌 | 日环比 | 单位 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| N型多晶硅价格指数 | | 48.15 | 48.15 | 0 | 0.00% | 元/千克 |
| N型 | 复投料 | 49 | 49 | 0 | 0.00% | 元/千克 |
| | 致密料 | 48 | 48 | 0 | 0.00% | 元/千克 |
| | 混包料 | 47 | 47 | 0 | 0.00% | 元/千克 |
| | 颗粒硅 | 46 | 46 | 0 | 0.00% | 元/千克 |

source：*SMM,南华研究*

## 光伏硅片价格数据



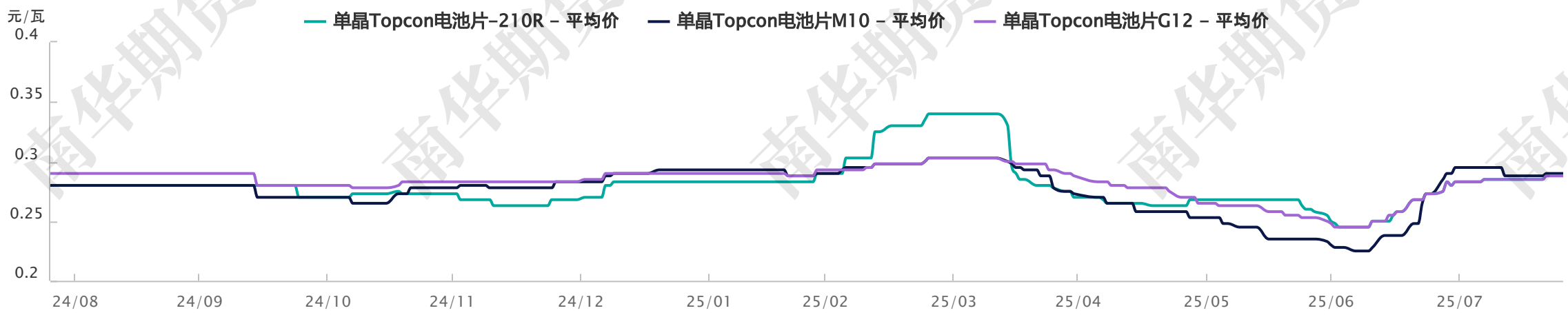

source：*SMM,南华研究*

### 硅片日度报价

| 型号 | 规格 | 本期值 | 上期值 | 日涨跌 | 日环比 | 单位 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| N型硅片价格指数 | | 1.24 | 1.24 | 0 | 0.00% | 元/片 |
| N型 | M10-182（130um） | 1.23 | 1.23 | 0 | 0.00% | 元/片 |
| | M10-182（160um） | 1.03 | 1.03 | 0 | 0.00% | 元/片 |
| | G12-210（130um） | 1.58 | 1.58 | 0 | 0.00% | 元/片 |
| | G12-210（160um） | 1.58 | 1.58 | 0 | 0.00% | 元/片 |

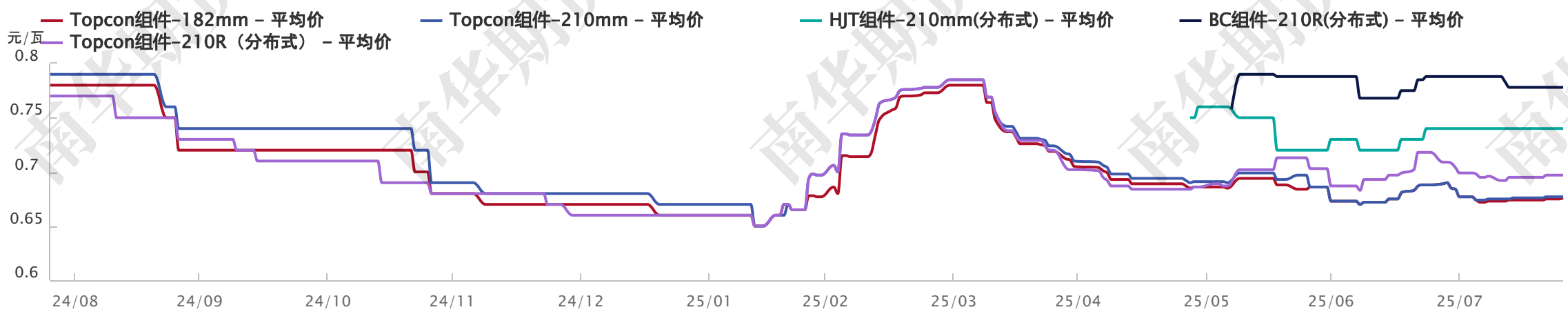
source：*SMM,南华研究*

## 光伏电池片价格数据




source：*SMM,南华研究*

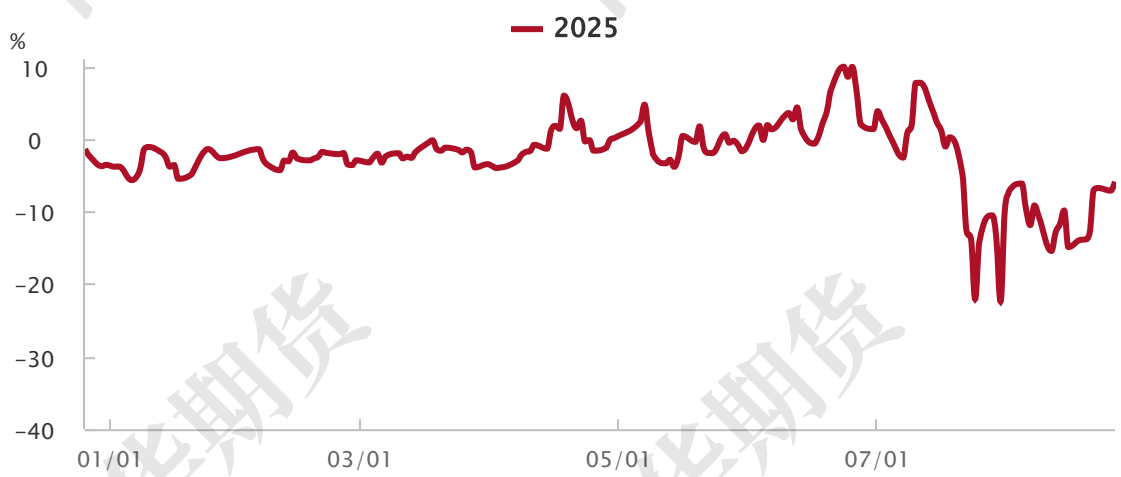
光伏组件价格数据




source：*SMM,南华研究*

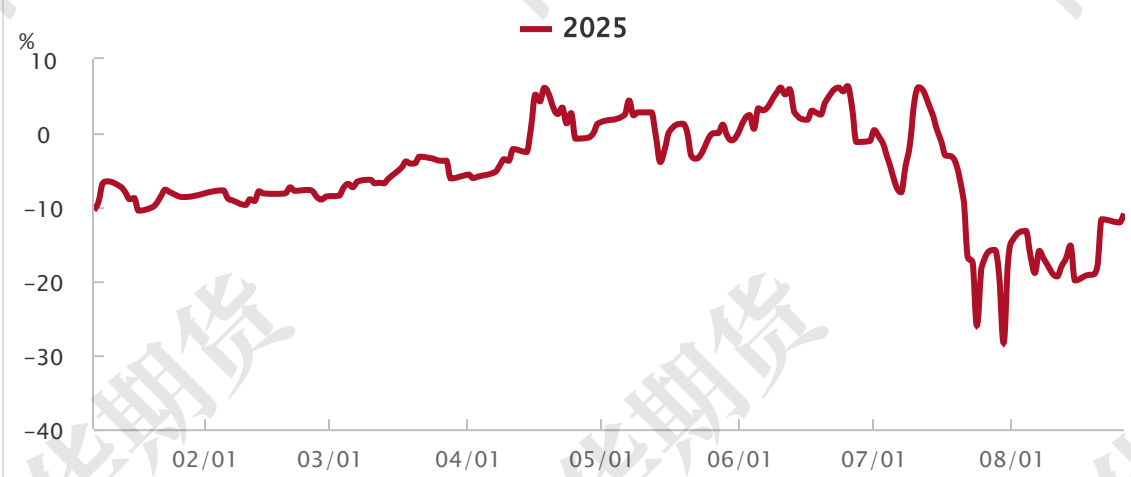
# 三、基差与仓单数据

多晶硅主力合约基差率季节性走势图




source：*SMM,同花顺,南华研究*

多晶硅12合约基差率季节性走势图



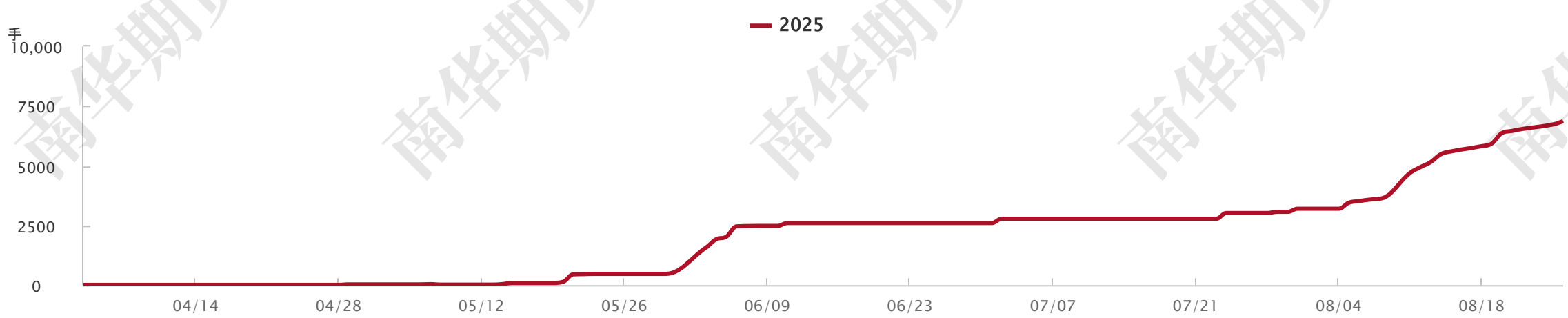

source：*SMM,同花顺,南华研究*

多晶硅日度基差数据

| 指标 | 本期值 | 上期值 | 日涨跌 | 日环比 | 周涨跌 | 周环比 | 单位 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 多晶硅主力合约基差 | -2835 | -3430 | 595 | -17.35% | 3525 | -55.42% | 元/吨 |

source：*SMM,同花顺,南华研究*

广期所多晶硅仓单库存季节性




source：*同花顺,南华研究*

多晶硅仓单日报

| 地区 | 仓库/分库 | 商品名称 | 昨日仓单量 | 今日仓单量 | 增减 |
|---|---|---|---|---|---|
| 新疆 | 新特能源厂库（新疆乌鲁木齐） | 新特能源 | 1000 | 1000 | 0 |
| 新疆 | 中疆物流三工镇物流园 | 新特能源 | 790 | 790 | 0 |
| 新疆 | 新疆诚通西部物流 | 大全 | 1150 | 1150 | 0 |
| 内蒙古 | 国贸泰达包头 | 大全 | 730 | 730 | 0 |
| 内蒙古 | 建发包头 | 大全 | 600 | 600 | 0 |
| 内蒙古 | 内蒙通威厂库 | 永祥 | 620 | 620 | 0 |
| 多晶硅仓单总计 | | | 6730 | 6870 | 140 |

source：*同花顺,南华研究*

# 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP　南华期货公众号　南华点金公众号

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富