

南华期货硅产业链企业风险管理日报

2025年09月04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

工业硅价格区间

品种	价格区间预测	当前波动率 (20日滚动)	当前波动率历史百分位 (3年)
工业硅主力合约	强支撑位: 8200	27.6%	77.6%

source: 南华研究,同花顺

硅产业企业风险管理策略

行为导向	情景分析	操作思路	套保工具	操作建议	套保比例	建议入场区间
采购管理	产品价格无相关性: 未来有生产多晶硅/有机硅/铝合金的计划, 担心未来采购工业硅时价格上涨导致采购成本上涨的风险	为防止成本上涨, 企业根据生产计划需买入对应生产计划的期货合约锁定采购成本	期货	买入对应期货合约	60%	7900-8400
			场内/场外期权	卖出看跌期权	40%	SI2511-P-8200
	产品价格有相关性: 未来有生产多晶硅/有机硅/铝合金的计划, 担心未来采购工业硅时价格上涨导致采购成本上涨的风险	为防止采到工业硅后库存减值, 企业需在采到工业硅的同时卖出期货合约锁定货值	期货	依据采购进度卖出期货主力合约	20%	依据采购成本
			场内/场外期权	买入看跌期权+卖出看涨期权	40%	依据采购成本
销售管理	未来有生产工业硅的计划, 担心销售工业硅时价格下跌导致销售利润减少的风险	为防止价格下跌导致销售利润减少, 企业需在采到原料的同时卖出期货合约锁定销售利润	期货	依据生产计划卖出对应期货合约	20%	根据销售利润
			场内/场外期权	买入看跌期权+卖出看涨期权	40%	根据销售利润
库存管理	工业硅库存偏高, 担心未来工业硅价格下跌造成存货贬值的风险	为防止存货减值, 企业根据库存情况需做空期货合约锁定货值	期货	卖出期货主力合约	10%-20%	9000-9500
			场内/场外期权	卖出看涨期权	20%-40%	SI2511-C-9200

source: 南华研究

工业硅

【核心逻辑】

供给端看, 丰水期西南地区低电价环境即将结束, 将直接导致西南地区企业的矿热炉开工率增速逐渐放缓并有望下降。与此同时, 新疆地区开炉增速也不及市场预期, 同样呈现增速放缓趋势。综合两大主产区的生产动态判断, 预计后市工业硅整体开工率有望逐步见顶, 由此带来的产品库存进一步累库的风险也将有所缓解, 供给端压力将逐步边际减轻。需求端看, 有机硅行业开工率已出现放缓趋势, 近期对工业硅的实际需求变动相对有限, 未形成明显拉动; 再生铝合金领域对工业硅的需求则保持相对稳定, 且预期未来仍将维持刚性采购, 成为需求端的重要支撑项; 多晶硅板块则随着企业利润状况逐步改善, 且9月份多晶硅企业排产计划已呈现环比增加态势, 在“反内卷”措施正式落地前, 企业存在主动提升开工率的预期, 因此预计未来两个月多晶硅对工业硅的需求将实现稳步增加, 成为需求端的核心增长点。

综合来看, 预计后续供给端增量空间逐步收窄。后续需重点关注两大信号: 一是供给端开工率是否如期进入下滑通道, 二是下游多晶硅需求能否实现实质性向好。若这两大条件同时满足, 意味着工业硅市场供给过剩的情况将会有所缓解, 行业有望迎来价格底部反转的关键节点。而在这一过程中, 多晶硅产业整合措施的细

则内容与实际执行力度是核心跟踪变量，其将直接决定工业硅与多晶硅联动逻辑的切换节点，需持续密切关注。

【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】

当前多晶硅期货盘面处于政策真空期，市场对消息面的敏感度显著下降，整体走势有偏向于基本面的现状。从供给端看，9月份多晶硅企业排产计划预计环比提升。在前期市场供给已处于相对宽松格局的背景下，新增排产量将进一步加剧供给端的过剩压力，同时每日递增的仓单数量对期货盘面形成阶段性的压力。从需求端看，硅片、电池片的排产节奏延续放缓态势。同时，受终端装机需求传导滞后、自身库存消化压力等因素影响，进一步制约对多晶硅的需求。从库存端看，多晶硅原料端与下游硅片、电池片等环节均维持高库存状态，产业整体去库周期尚未启动。从产业长期发展逻辑看，若未来行业内主要企业能达成切实有效的整合协议（如限产限销、价格协同等），将有望改善当前多晶硅产业“产能过剩、价格内卷”的困境，从根本上修复产业供需格局，形成对市场的长期利好支撑。

综上所述，在政策真空期及消息敏感度下降的背景下，需持续跟踪下游库存消化进度及产业整合措施等实质进展。当前多晶硅走势较判断抉择，建议投资者谨慎参与。

【利多解读】

1. 未来行业或出台产能整合与出清计划，若行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

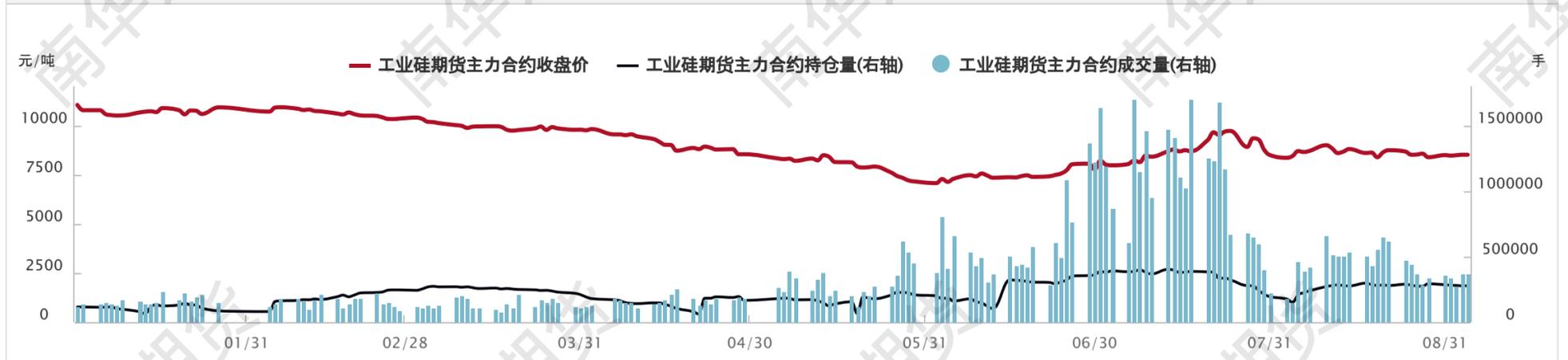
工业硅期货数据

指标	本期值	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	0	0.00%	125	1.49%	元/吨
工业硅主力合约成交量	371805	0	0.00%	32831	9.69%	手
工业硅主力合约持仓量	277305	0	0.00%	-15110	-5.17%	手
工业硅加权指数收盘价	8643	0	0.00%	133	1.56%	元/吨
工业硅加权指数成交量	456536	0	0.00%	31251	7.35%	手
工业硅加权指数持仓量	481904	0	0.00%	-42471	-8.10%	手
SI2511-SI2512	-350	25	-6.67%	25	-6.67%	元/吨
SI2511-SI2601	-335	35	-9.46%	20	-5.63%	元/吨

SI2601-SI2605	-60	-15	33.33%	-40	200.00%	元/吨
工业硅仓单数量	50072	-276	-0.55%	-584	-1.15%	手

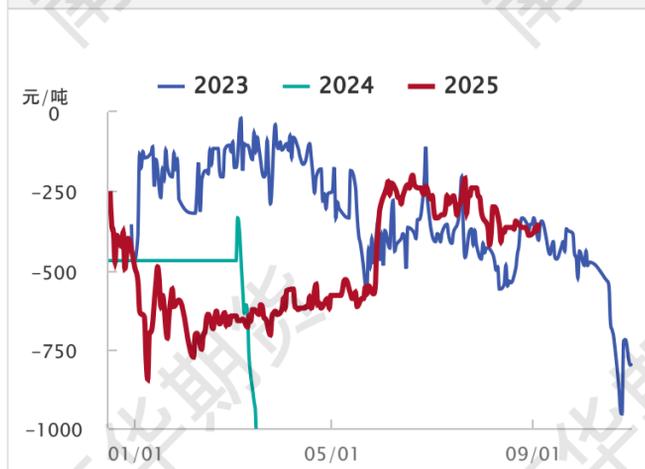
source: 同花顺,南华研究,wind

工业硅期货主力合约走势图



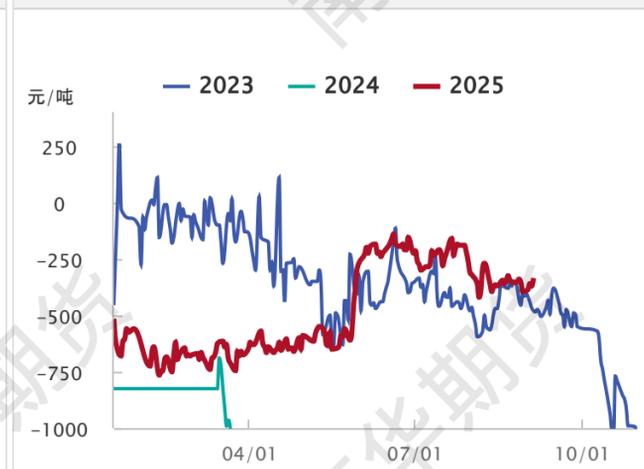
source: 同花顺,南华研究

SI11-12月差季节性



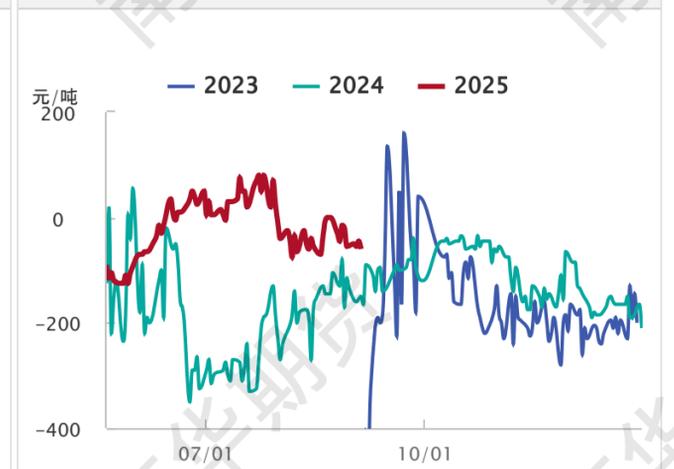
source: 同花顺,南华研究

SI11-01月差季节性



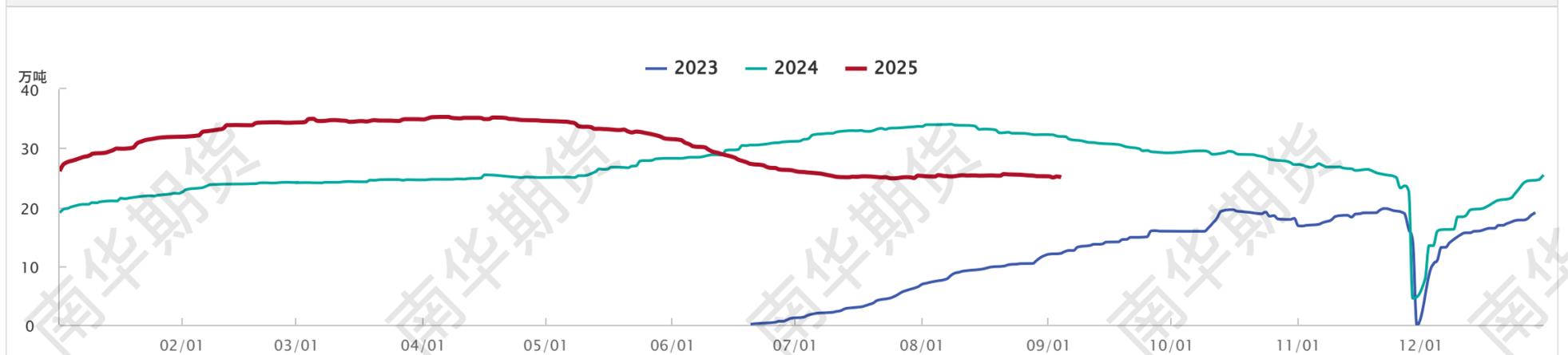
source: 同花顺,南华研究

SI01-05月差季节性



source: 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

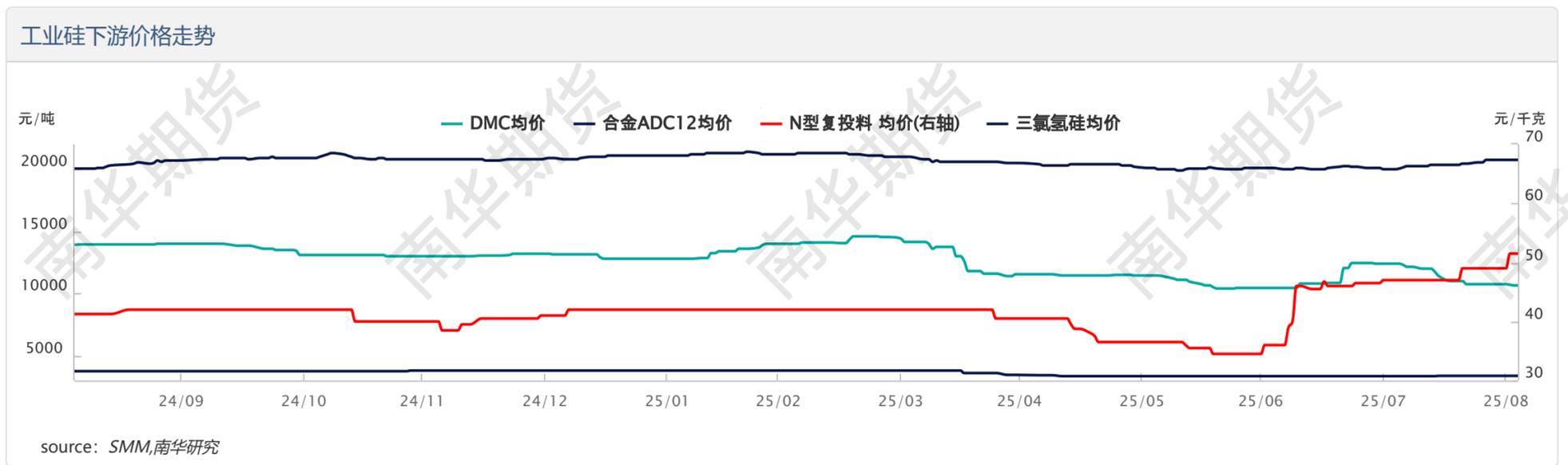
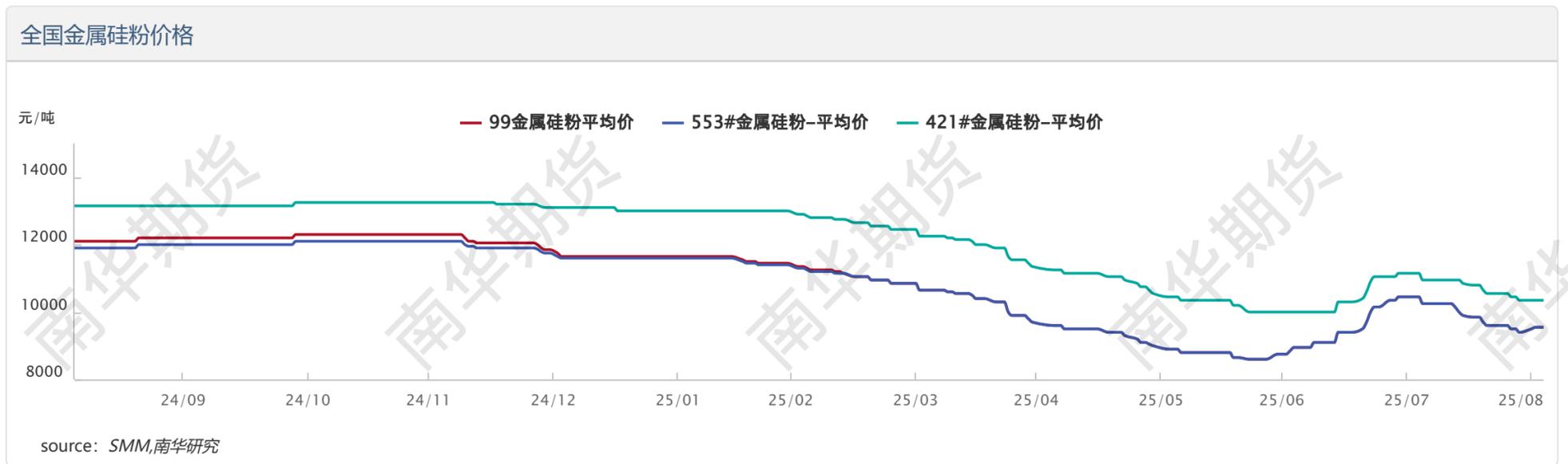
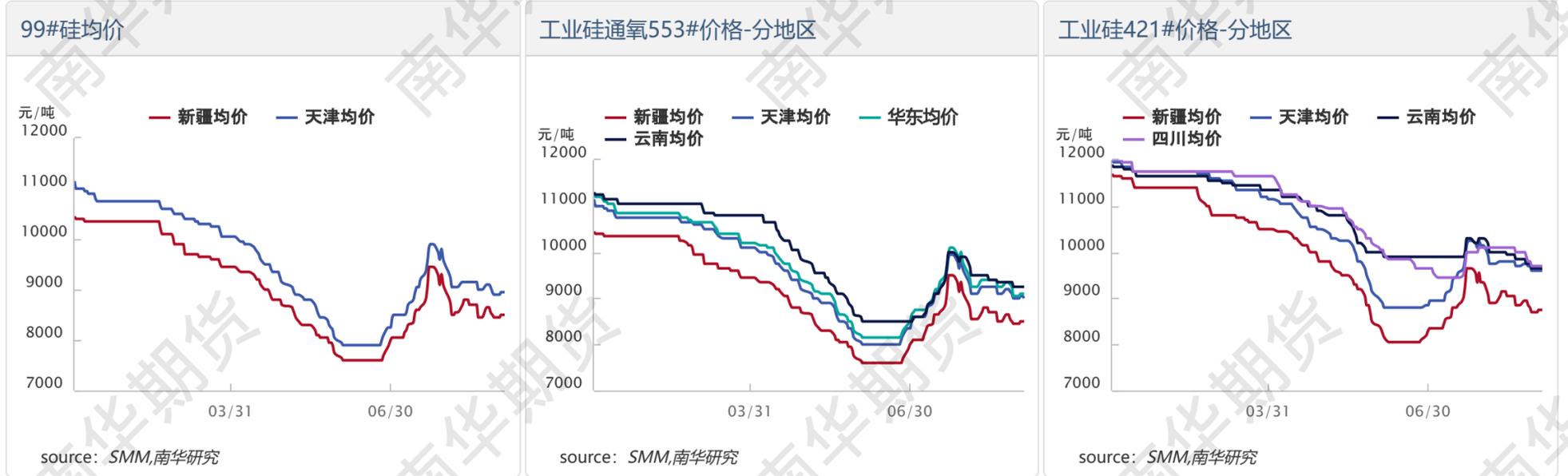
二、现货数据

工业硅产业链价格数据

指标		本期值	日涨跌	日环比	周涨跌	周环比	备注	
工业硅	99#	新疆	8500	0	0.00%	0	0.00%	元/吨
		天津	8950	0	0.00%	0	0.00%	元/吨
	553#	新疆	8500	0	0.00%	0	0.00%	元/吨
		天津	9000	-50	-0.55%	-100	-1.10%	元/吨
		云南	9250	0	0.00%	-100	-1.07%	元/吨
	421#	新疆	8750	0	0.00%	-100	-1.13%	元/吨
		天津	9600	0	0.00%	-100	-1.03%	元/吨
		云南	9650	0	0.00%	-100	-1.13%	元/吨
		四川	9700	0	0.00%	-100	-1.02%	元/吨
中游	工业硅粉	99#	9550	0	0.00%	50	0.53%	元/吨
		553#	9550	0	0.00%	50	0.53%	元/吨
		421#	10350	0	0.00%	-100	-0.96%	元/吨
下游	三氯氢硅	3375	0	0.00%	0	0.00%	元/KG	

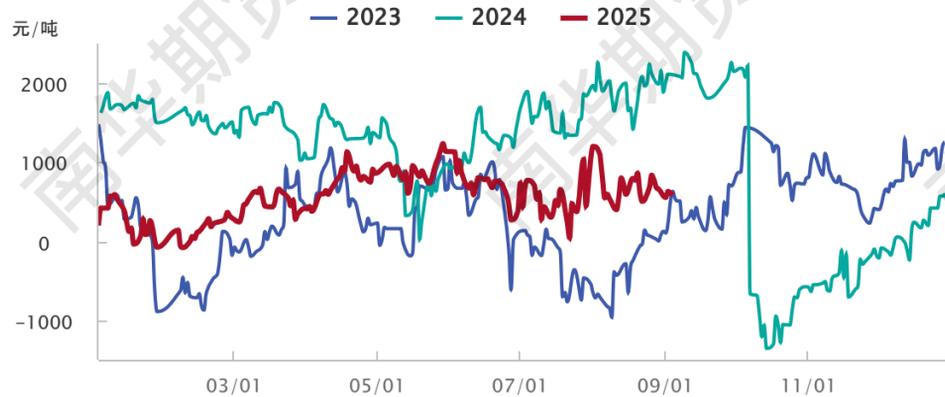
多晶硅N型价格指数	51.13	0	0.00%	2.38	4.88%	元/KG
有机硅DMC	10650	0	0.00%	-100	-0.93%	元/吨
铝合金ADC12	20750	0	0.00%	0	0.00%	元/吨

source: 同花顺,南华研究,SMM,wind,上海钢联



三、基差与仓单

华东工业硅主力合约553#基差季节性



source: SMM,同花顺,南华研究

华东工业硅主力合约421#基差季节性



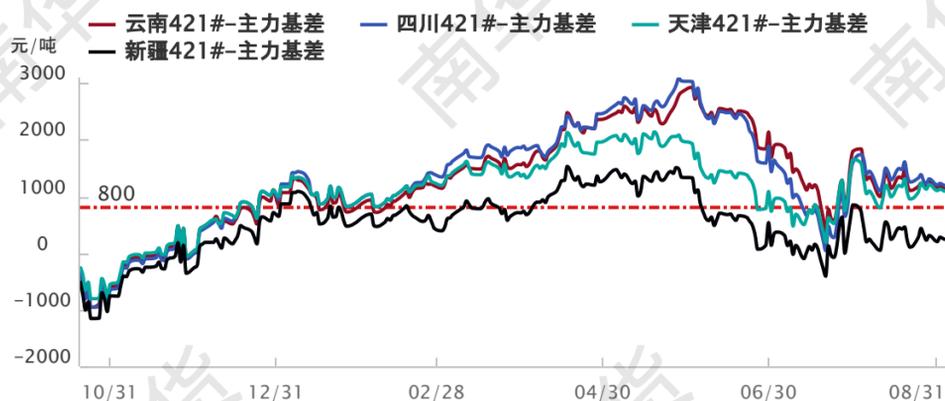
source: 同花顺,SMM,南华研究

分地区_553#-主力合约基差走势图



source: SMM,同花顺,南华研究

分地区_421#-主力合约基差走势图



source: SMM,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	50072	50348	-276	0.04%	手
昆明交割库 (周)	6.6	6.8	-0.2	0%	万吨
上海交割库 (周)	4.3	4.3	0	0%	万吨
广东交割库 (周)	2.9	2.9	0	0%	万吨
天津交割库 (周)	10.4	10.6	26	0.16%	万吨
四川交割库 (周)	2.7	2.6	0	0%	万吨
江苏交割库 (周)	2.1	2.1	0	0%	万吨
浙江交割库 (周)	1	1	0	0%	万吨
新疆交割库 (周)	12	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

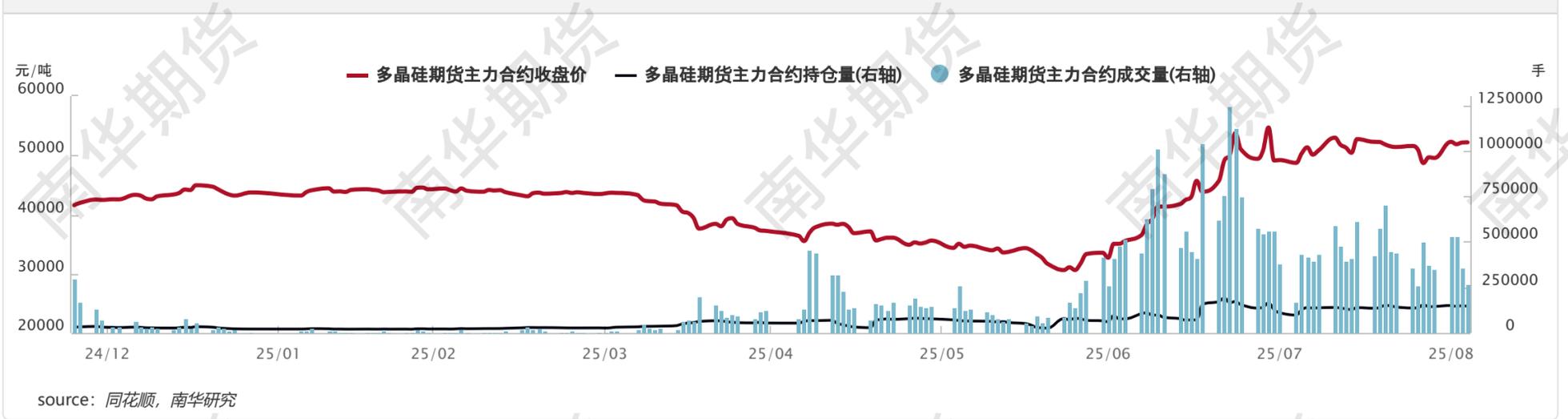
一、期货数据

多晶硅期货价格日度数据

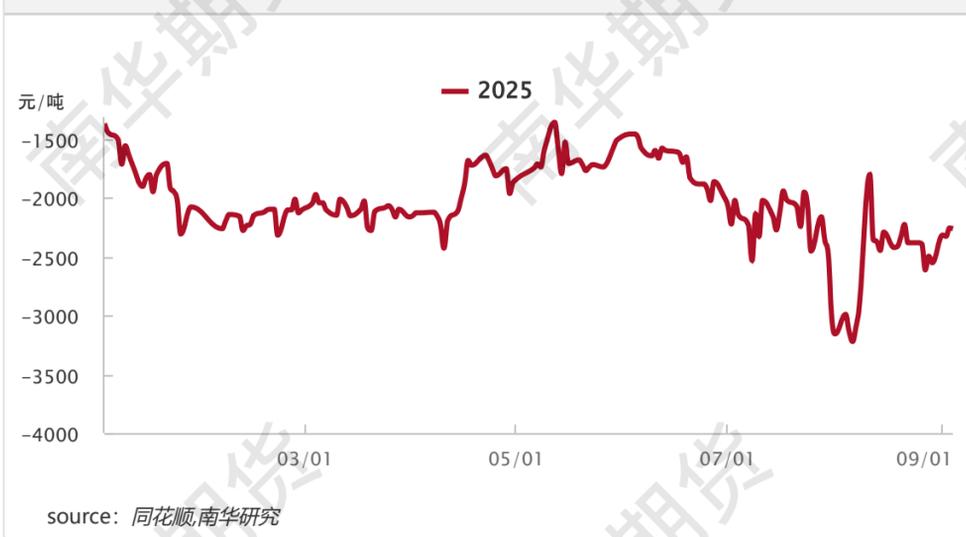
指标	本期值	日涨跌	日环比	周涨跌	周环比	单位
多晶硅主力合约收盘价	52195	35	0.07%	2530	5.09%	元/吨
多晶硅主力合约成交量	268080	-94679	-26.10%	-108224	-28.76%	手
多晶硅主力合约持仓量	145950	-3260	-2.18%	2038	1.42%	手
多晶硅加权指数收盘价	53444	28	0.05%	2398	4.70%	元/吨
多晶硅加权指数成交量	328682	-115052	-25.93%	-137590	-29.51%	手
多晶硅加权指数持仓量	316993	-3866	-1.20%	-4349	-1.35%	手
PS2511-PS2512	-2260	-5	0.22%	235	-9.42%	元/吨
PS2511-PS2601	-2205	-15	0.68%	420	-16.00%	元/吨
多晶硅期货仓单数量	6870	0	0.0%	-10	-0.15%	手

source: 同花顺,南华研究,wind

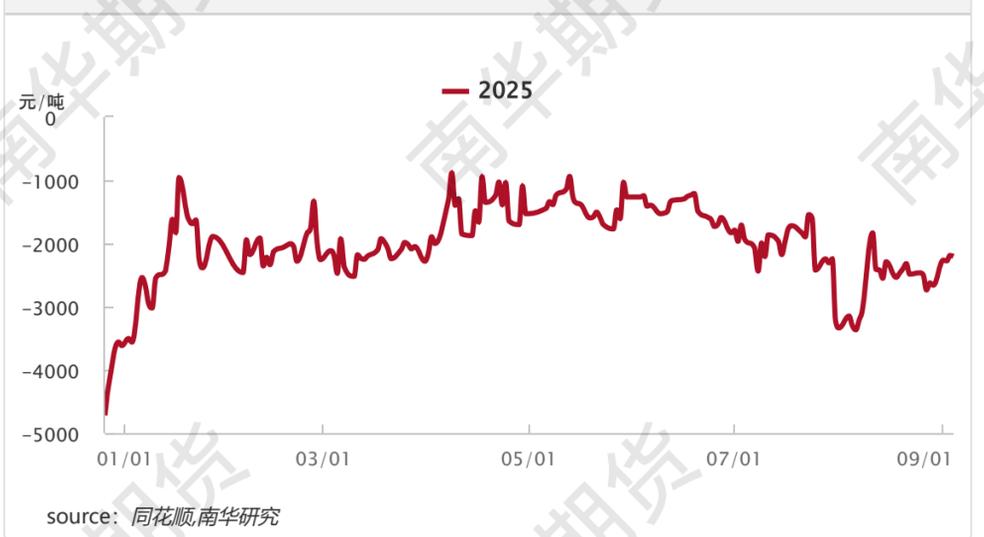
多晶硅期货主力合约收盘价、持仓量和成交量



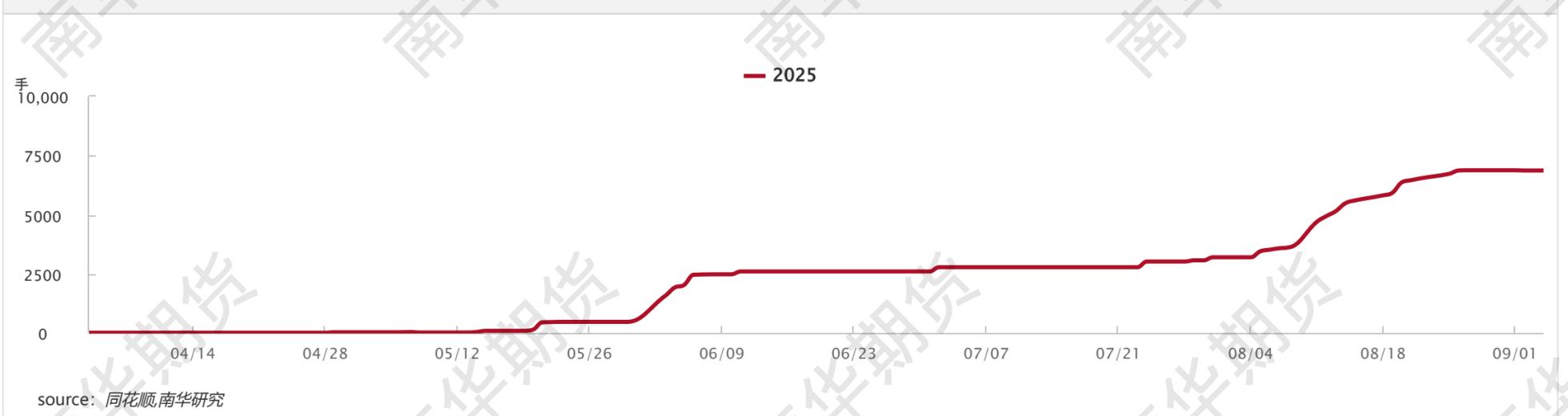
PS11-12月差季节性



PS11-01月差季节性



广期所多晶硅仓单库存季节性



二、现货数据

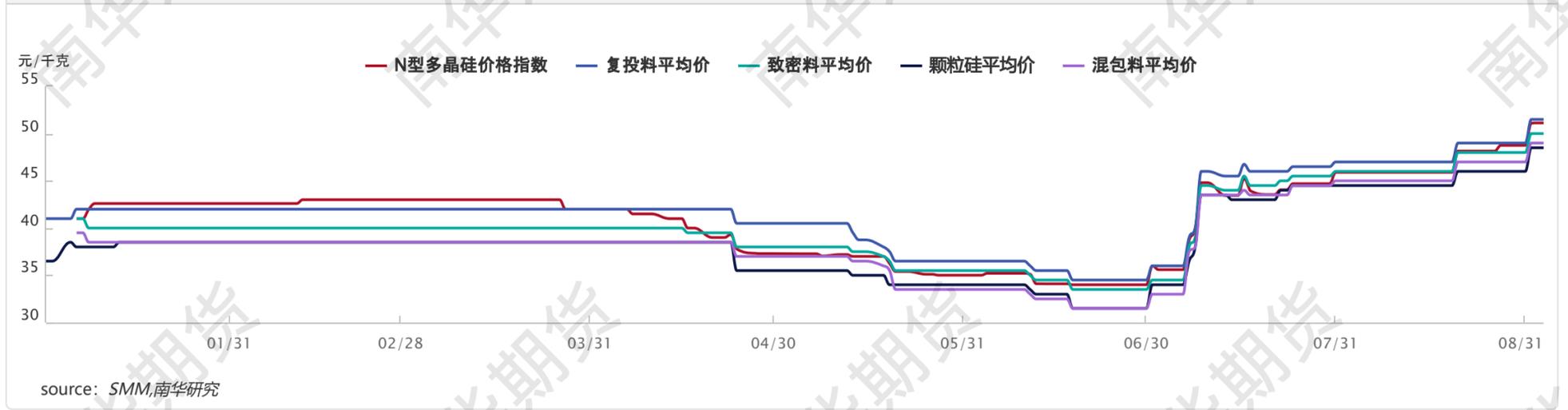
光伏产业价格数据

	指标	本期值	日涨跌	日环比	周涨跌	周环比	单位
多晶硅	N型复投料	51.5	0	0.00%	2.5	5.10%	元/千克
	N型致密料	50	0	0.00%	2	4.17%	元/千克
	N型混包料	49	0	0.00%	2	4.26%	元/千克
	N型颗粒硅	48.5	0	0.00%	2.5	5.43%	元/千克
N型硅片	硅片价格指数	1.27	0.01	1.00%	0.03	3.00%	元/片
	G10-182 (130um)	1.28	0	0.00%	0.05	4.07%	元/片
	G12-210 (130um)	1.63	0.03	1.88%	0.05	3.16%	元/片
电池片	Topcon-183mm	0.298	0	0.00%	0.005	1.71%	元/瓦
	Topcon-210mm	0.293	0	0.00%	0.005	1.74%	元/瓦
	Topcon-210R	0.288	0	0.00%	0	0.00%	元/瓦
	HJT电池30%银包铜-G12	0.36	0	0.00%	0	0.00%	元/瓦
组件	分布式-Topcon-N型182mm	0.677	0	0.00%	0	0.00%	元/瓦
	分布式-Topcon-N型210mm	0.679	0	0.00%	0	0.00%	元/瓦
	分布式-Topcon-210R	0.697	0	0.00%	0	0.00%	元/瓦
	分布式-HJT-210mm	0.74	0	0.00%	0.01	1.37%	元/瓦

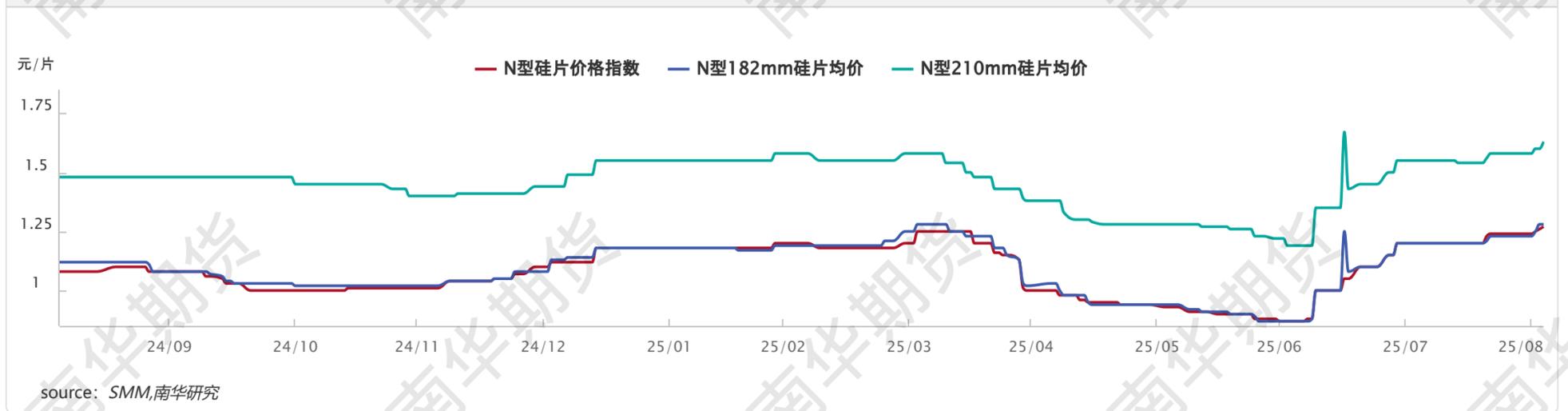
集中式-N型182mm	0.663	0.001	0.15%	0.002	0.30%	元/瓦
集中式-N型210mm	0.678	0.001	0.15%	0.002	0.30%	元/瓦

source: SMM,南华研究,上海钢联

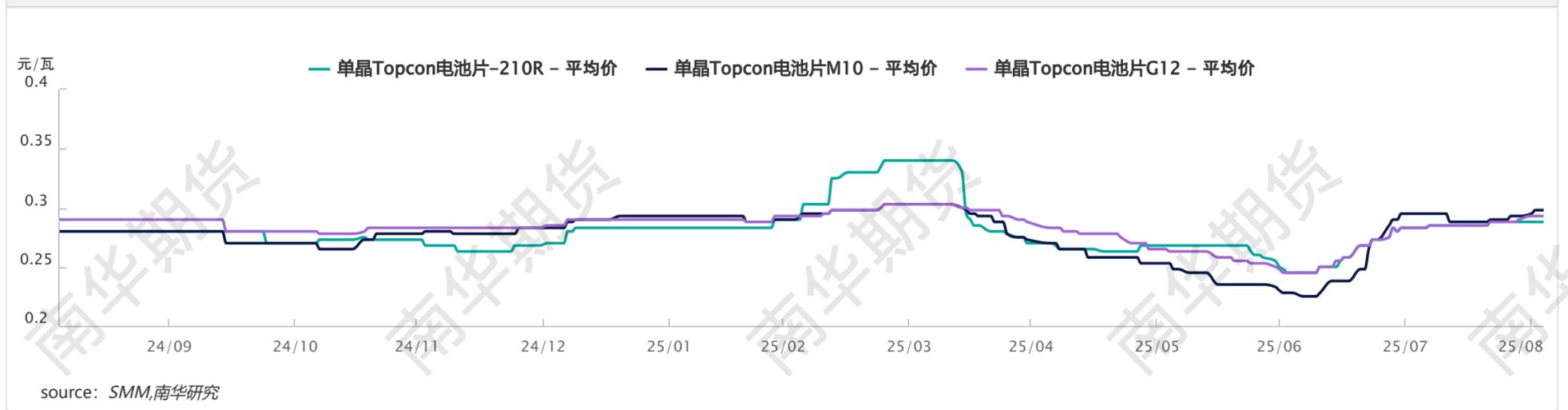
N型多晶硅日度价格数据



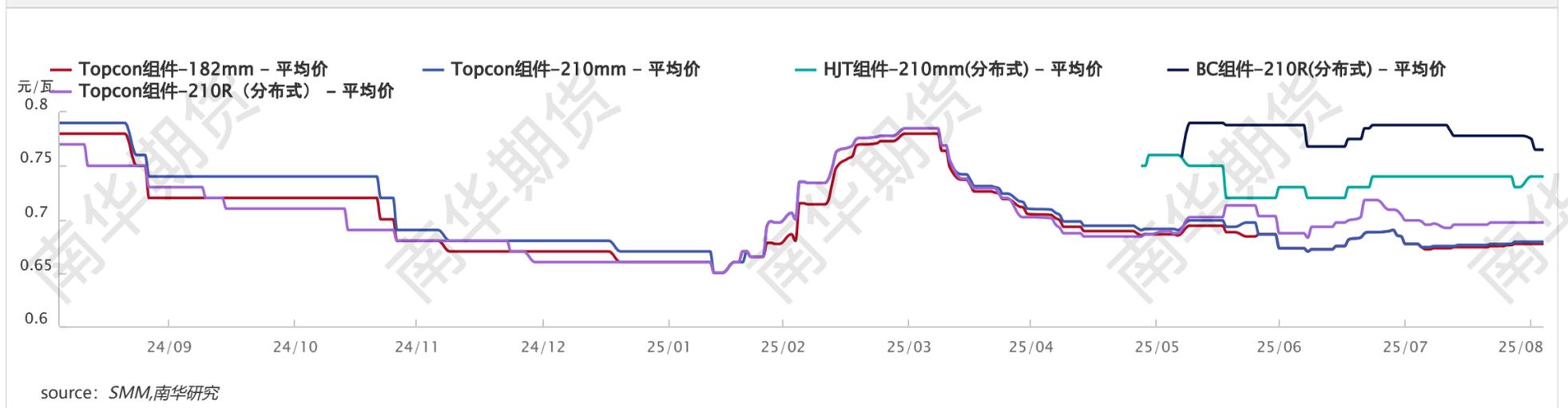
光伏硅片价格数据



光伏电池片价格数据



光伏组件价格数据



三、基差与仓单数据

多晶硅主力合约基差率季节性走势图



多晶硅12合约基差率季节性走势图



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	-1065	-1030	-35	3.40%	-150	16.39%	元/吨

source: SMM,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			6870	6870	0

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