



南华期货工业硅&多晶硅企业风险管理日报

2025年11月27日

夏莹莹 投资咨询证书: Z0016569
研究助理: 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	支撑位: 8000	26.8%	72.5%

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			
销售工业硅	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	40%	根据销售利润			
	产成品价格无相关性	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	场内/场外期权	买入看跌期权+卖出看涨期权	20%	根据销售利润			
采购工业硅				期货	买入对应期货合约	20%	7800-8200			
产成品价格有相关性	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	场内/场外期权	卖出看跌期权	10%	SI2512-P-7800				
			库存管理				期货	依据采购进度卖出期货主力合约	40%	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
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	40%	9500-10000		
				场内/场外期权	卖出看涨期权	10%	SI2601-C-10000			

source: 南华研究

工业硅

【核心逻辑】

基本面看, 当前仍处于供需双弱格局, 上下游均存在减停产预期, 基本面缺乏实质性改善动力, 叠加冬季产区环保可能带来的供给端扰动, 短期行业基本面难有起色。技术面看, 期货价格持续运行于布林震荡带内, 短期将紧密跟随多晶硅、焦煤等关联品种价格波动, 大概率维持震荡整理态势, 而中长期维度下价格下方空间有限, 具备逢低建仓配置价值。

【利多解读】

- “反内卷”政策释放积极信号, 显著提振宏观市场情绪;
- 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。

【利空解读】

- 下游多晶硅、有机硅企业产量下滑, 需求端因此进一步走弱。

多晶硅

【核心逻辑】

从基本面角度看，行业基本面当前呈现“供需双弱”的特征：供给端，多晶硅环节产量已出现下滑趋势，行业供给扩张节奏显著放缓；需求端，下游硅片、电池片及组件环节产量同步承压，产业链整体呈现收缩态势。库存端，多晶硅库存仍处于近期高位，未见明显拐点。从终端需求来看，组件招标市场表现持续疲软，招标数量与成交均价均处于历史相对低位，且截至目前尚未出现明确的回暖迹象，预计后续基本面弱平衡状态仍在延续。

从时间维度来看，当前光伏收储平台落地进程未出现实质性进展。同时，随着11月多晶硅仓单集中注销窗口期的临近，需关注以下方面：一方面需重点跟踪仓单注销过程中多头资金的实际承接力度；另一方面需关注注销后新注册仓单的生成规模，若后续新仓单数量维持低位，市场或将围绕“高持仓量与低仓单库存”的结构矛盾展开炒作，进而引发短期价格波动。

从交易情绪来看，近期市场对各类传言的反应已明显脱敏，消息面驱动的短期脉冲式行情持续减弱。这一变化意味着，市场对非实质性信息的关注度正在下降，后续交易逻辑预计将逐步转向以产业链供需数据为核心的基本面逻辑，以及以价格走势、量能变化为支撑的技术面逻辑，市场定价机制将更趋理性。

综合来看，当前市场短期交易主线将逐步切换至“11月仓单集中注销后的仓单库存与持仓量”盘面博弈，后续若基本面出现明确边际变化，交易逻辑有望进一步向供需基本面深度切换。值得注意的是，在政策落地或关键时间节点的真空中期内，各类不实信息仍有可能对市场情绪形成阶段性扰动，需持续警惕此类风险对交易节奏的干扰，建议以核心数据与实质性政策进展作为决策核心依据。

【利多解读】

1. 仓单集中注销后仓单库存大幅下降，虚实盘比增加。

【利空解读】

1. 需求端进一步减弱。

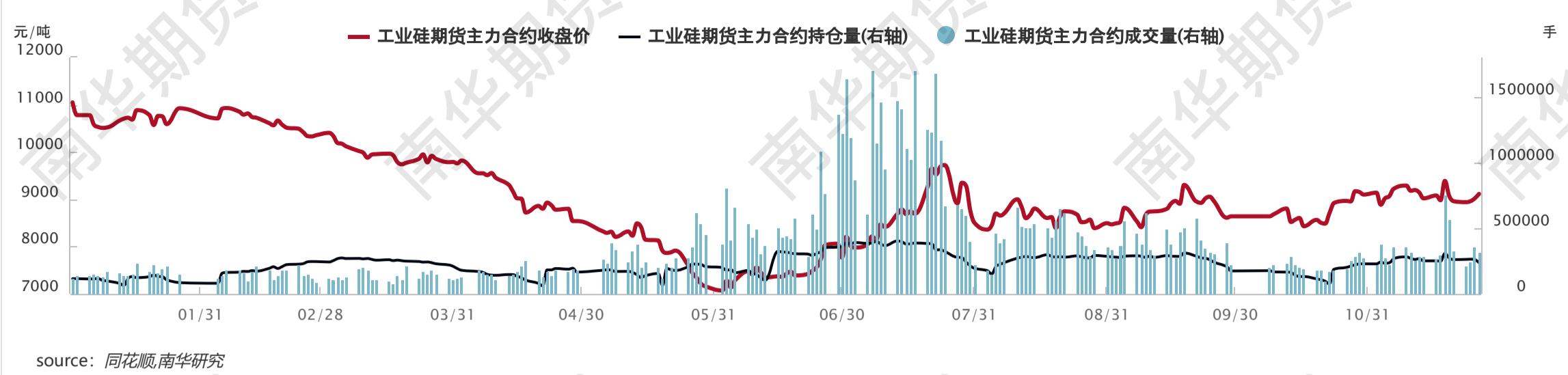
一、期货数据

工业硅期货数据

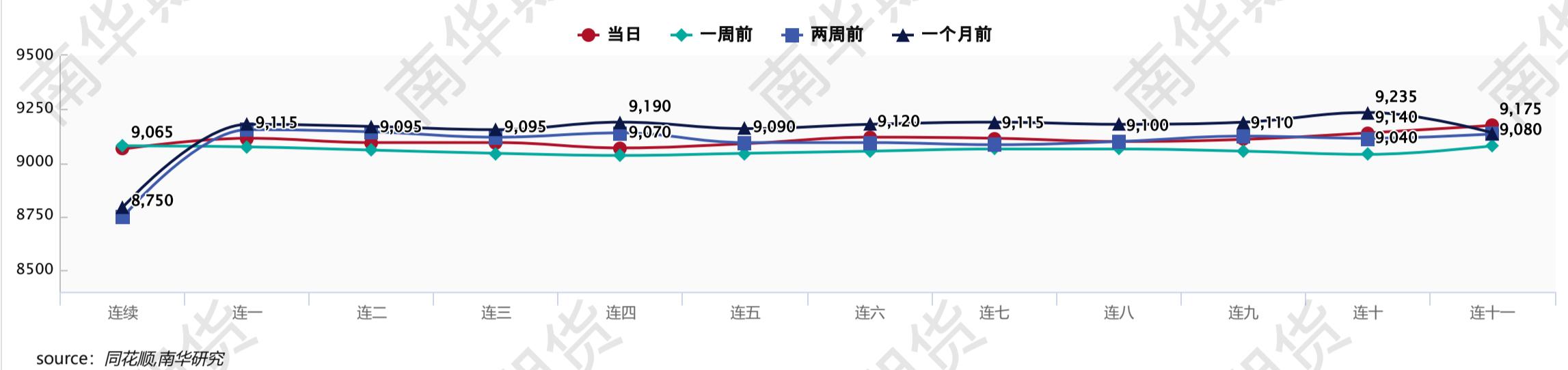
指标	本期值	日涨跌	日环比	周涨跌	周环比	单位
工业硅主力合约收盘价	9115	95	1.05%	40	0.44%	元/吨
工业硅主力合约成交量	323524	-45701	-12.38%	-250821	-43.67%	手
工业硅主力合约持仓量	237648	-22881	-8.78%	-36330	-13.26%	手
工业硅加权指数合约收盘价	9105	92	1.02%	38	0.42%	元/吨
工业硅加权指数合约成交量	433886	-89430	-17.09%	-301320	-40.98%	手
工业硅加权指数合约持仓量	409946	-23518	-5.43%	-32682	-7.38%	手
SI2601-SI2605	25	-5	-16.67%	-5	-16.67%	元/吨
工业硅仓单数量	39555	-870	-2.15%	-3742	-8.64%	手

source: 同花顺,南华研究,wind

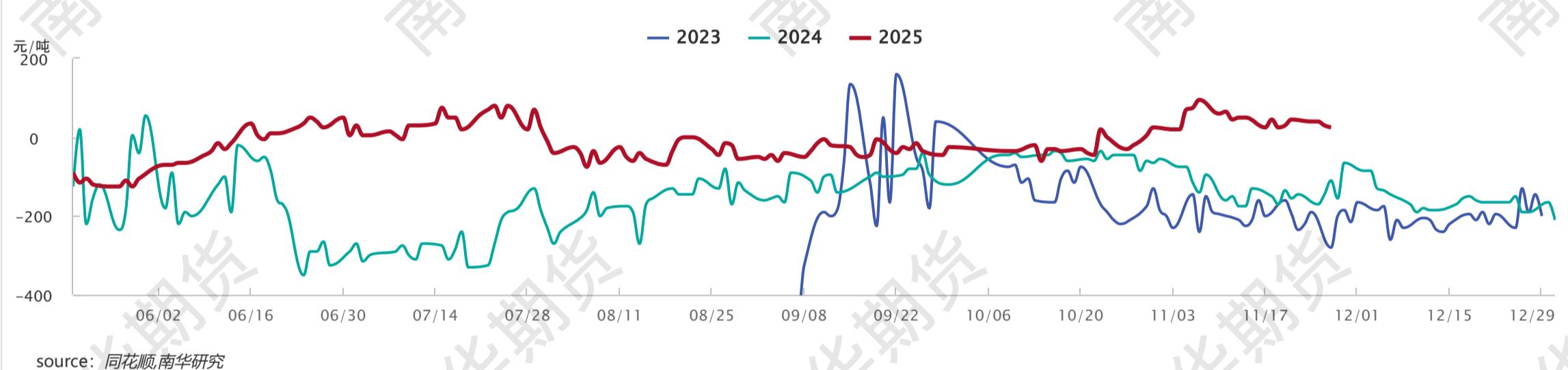
工业硅期货主力合约走势图



工业硅期限结构图



SI01-05月差季节性



工业硅20日HV季节性



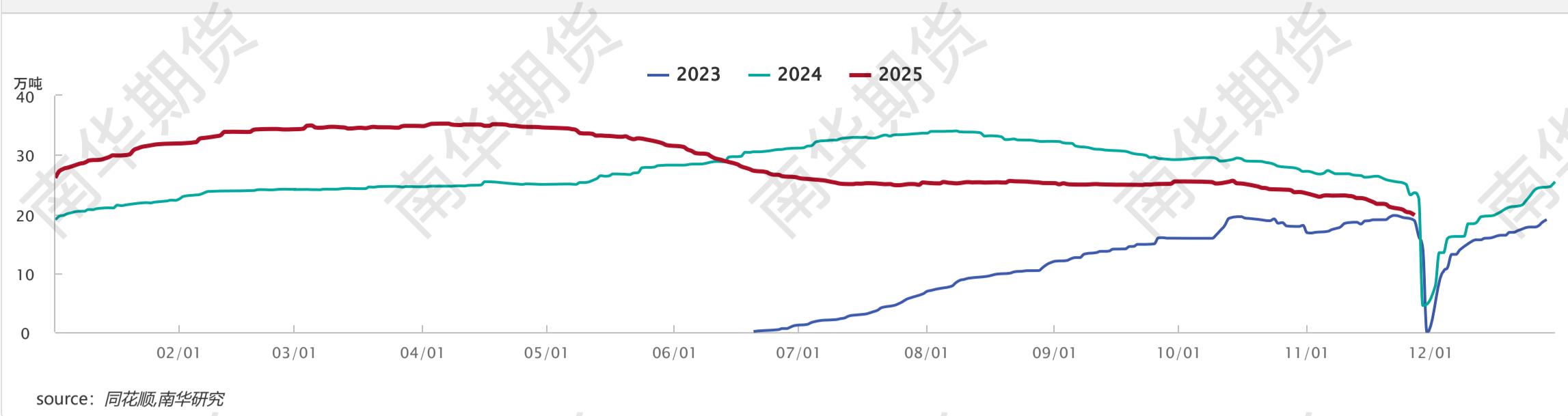
工业硅平值期权隐含波动率季节性



工业硅期权持仓量PCR季节性



工业硅仓单数量季节性

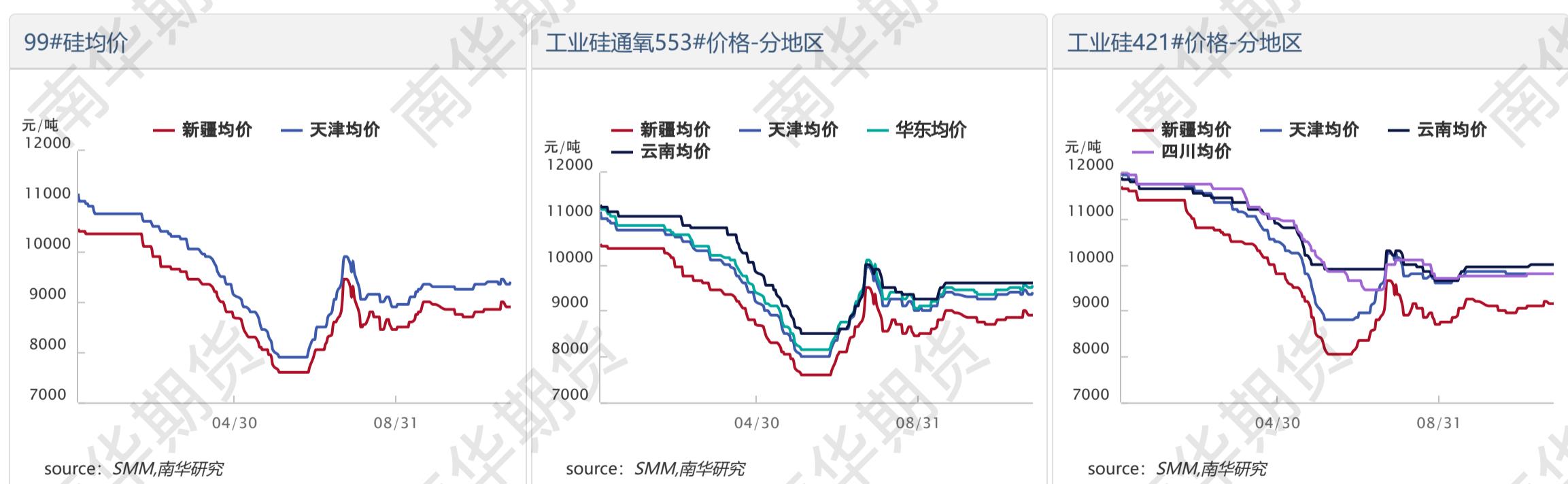


二、现货数据

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	8900	0	0.00%	-100	-1.11% 元/吨
		天津	9400	50	0.53%	-50	-0.53% 元/吨
	553#	新疆	8900	0	0.00%	-100	-1.11% 元/吨
		天津	9400	50	0.53%	-50	-0.53% 元/吨
		云南	9600	0	0.00%	0	0.00% 元/吨
	421#	新疆	9200	0	0.00%	0	0.00% 元/吨
		天津	9800	0	0.00%	0	0.00% 元/吨
		云南	10000	0	0.00%	0	0.00% 元/吨
		四川	9800	0	0.00%	0	0.00% 元/吨
中游	工业硅粉	99#	10000	0	0.00%	-100	-0.99% 元/吨
		553#	10000	0	0.00%	-100	-0.99% 元/吨
		421#	10700	0	0.00%	0	0.00% 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		51.99	0.03	0.06%	0.09	0.17% 元/KG
	有机硅DMC		13200	0	0.00%	100	0.76% 元/吨
	铝合金ADC12		21350	0	0.00%	-100	-0.47% 元/吨

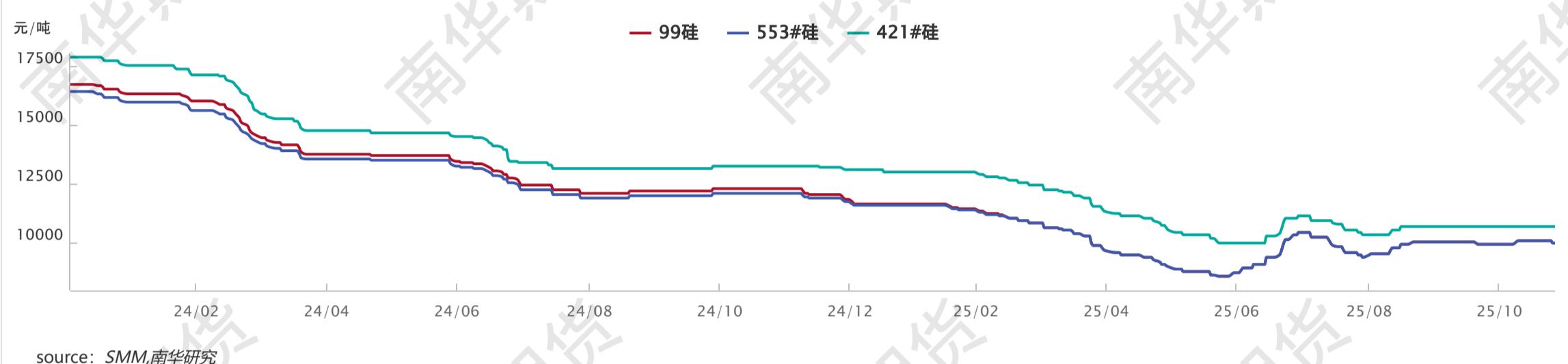
source: 同花顺南华研究, SMM, wind, 上海钢联



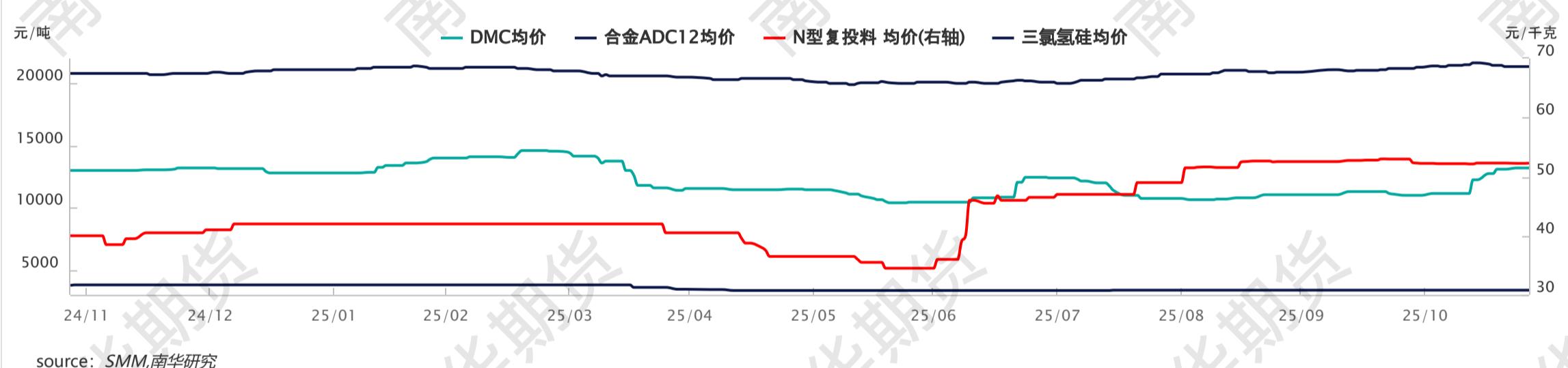
昆明421#-553#价差季节性



全国金属硅粉均价

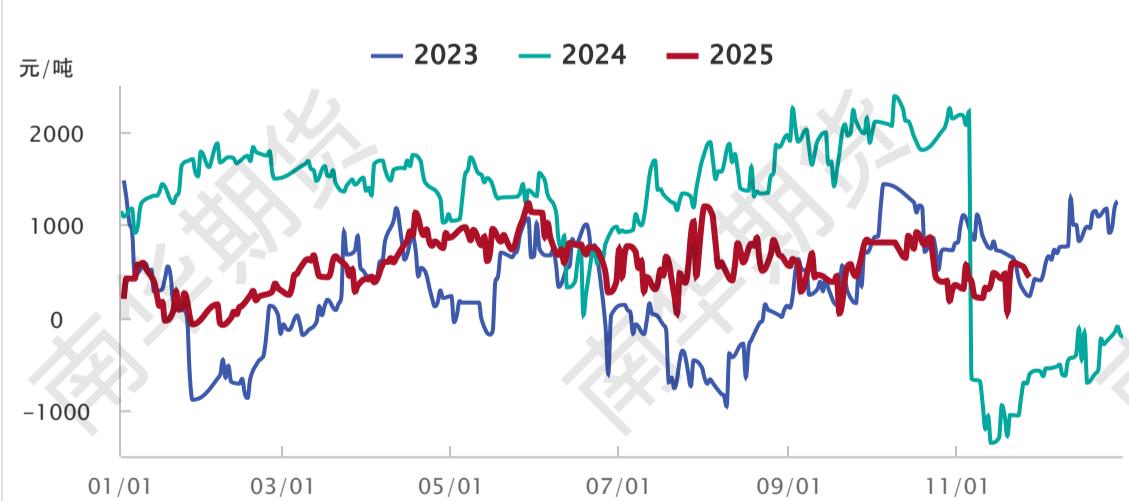


工业硅下游价格走势

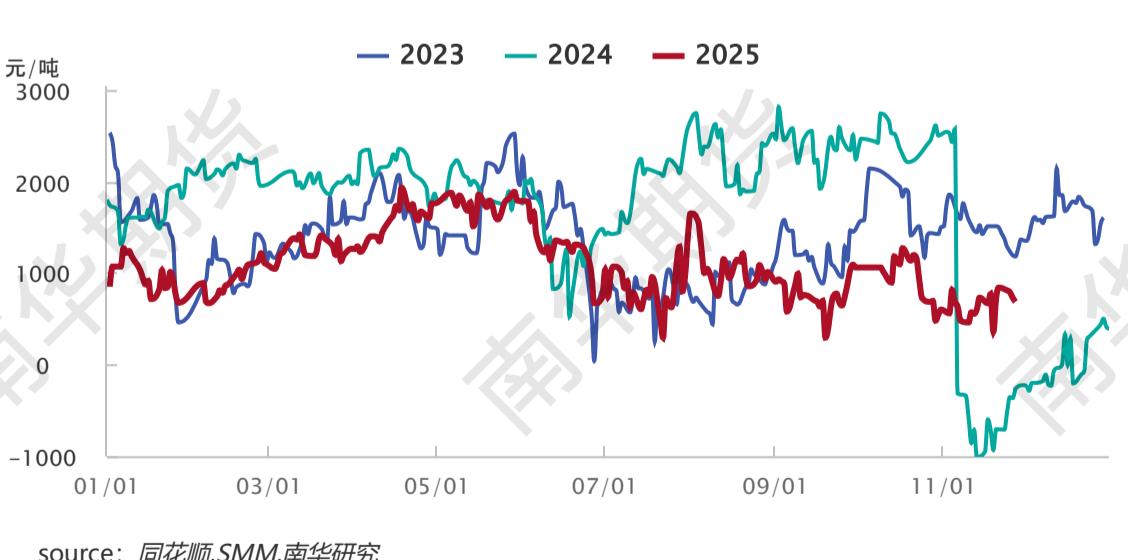


三、基差与仓单

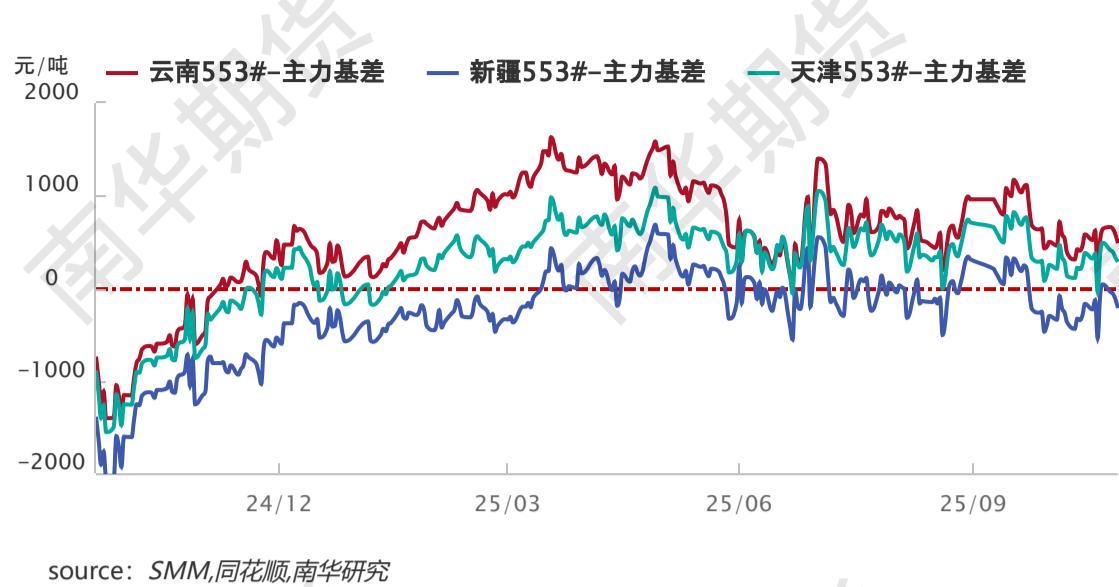
华东工业硅主力合约553#基差季节性



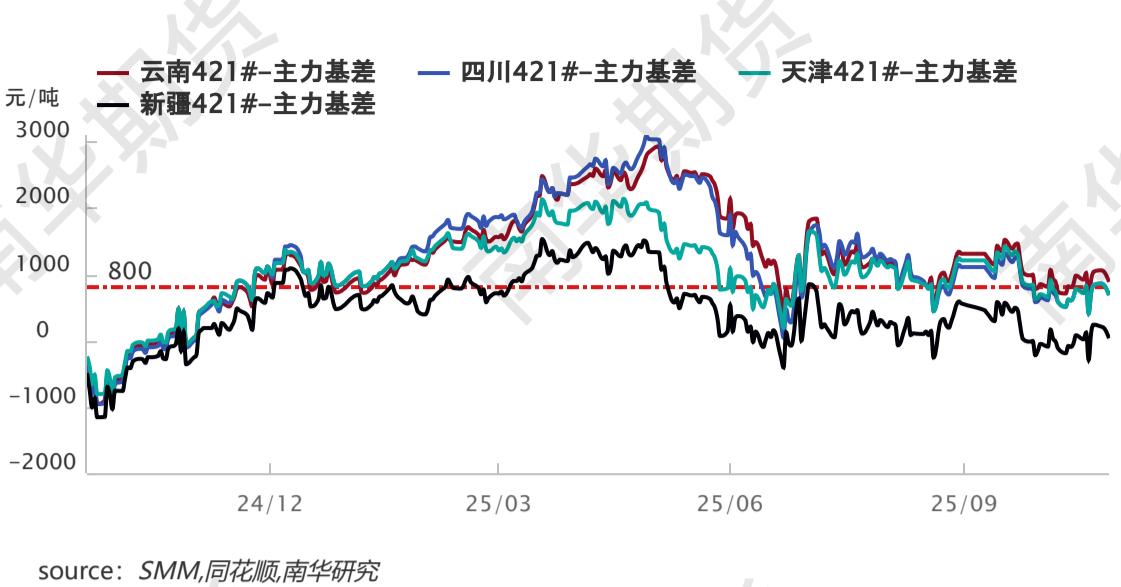
华东工业硅主力合约421#基差季节性



分地区_553#-主力合约基差走势图



分地区_421#-主力合约基差走势图



工业硅仓单库存

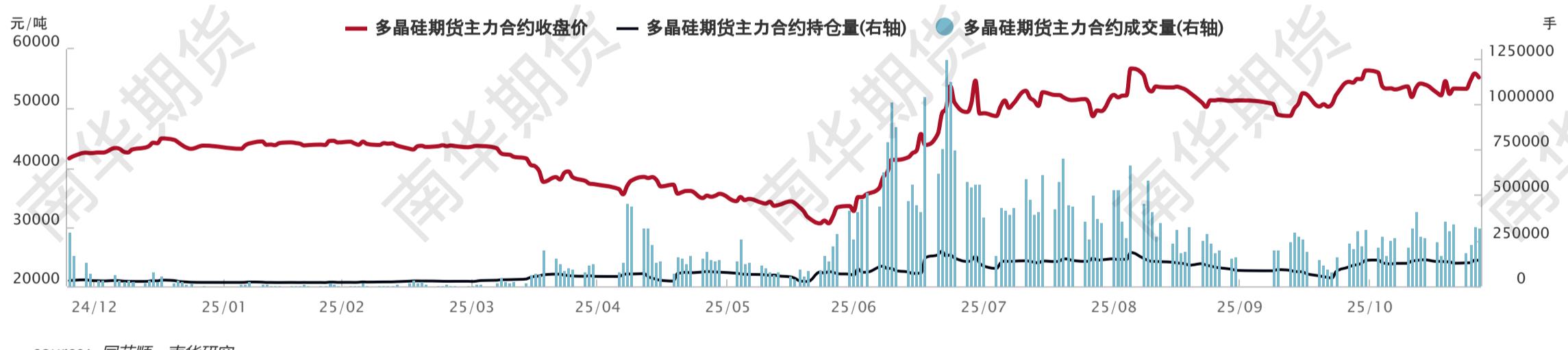
	本期值	上期值	涨跌	涨跌幅	单位
仓单总计	39555	40425	-870	-0.11%	手
昆明交割库 (周)	5.5	5.5	0	0%	万吨
上海交割库 (周)	4.1	4.1	0	0%	万吨
广东交割库 (周)	3	3.2	0	0%	万吨
天津交割库 (周)	12	11.8	-76	-0.27%	万吨
四川交割库 (周)	2.8	2.8	-2000	-0.37%	万吨
江苏交割库 (周)	2.7	2.5	-2000	-0.37%	万吨
浙江交割库 (周)	1.2	1.2	0	0%	万吨
新疆交割库 (周)	10.6	10.8	0	-100%	万吨

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

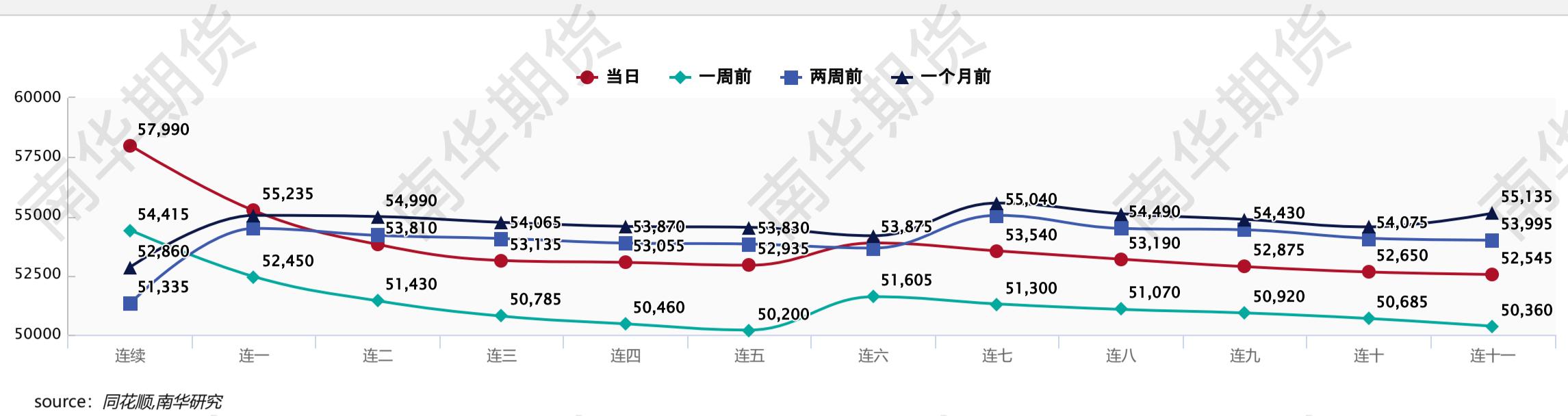


多晶硅期货价格日度数据

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	55235	-660	-1.18%	2785	5.31%	元/吨
多晶硅主力合约成交量	324070	-6246	-1.89%	19235	6.31%	手
多晶硅主力合约持仓量	141586	-1457	-1.02%	7294	5.43%	手
多晶硅加权指数收盘价	54517	-605	-1.10%	2551	4.91%	元/吨
多晶硅加权指数成交量	432345	-15479	-3.46%	30620	7.62%	手
多晶硅加权指数持仓量	255238	866	0.34%	16840	7.06%	手
PS2512-PS2601	2755	-840	-23.37%	790	40.20%	元/吨
PS2601-PS2605	2300	-470	-16.97%	50	2.22%	元/吨
PS2605-PS2606	-940	-195	26.17%	465	-33.10%	元/吨
多晶硅期货仓单数量	7290	20	0.3%	-210	-2.80%	手

source: 同花顺, 南华研究, wind

多晶硅期现结构图



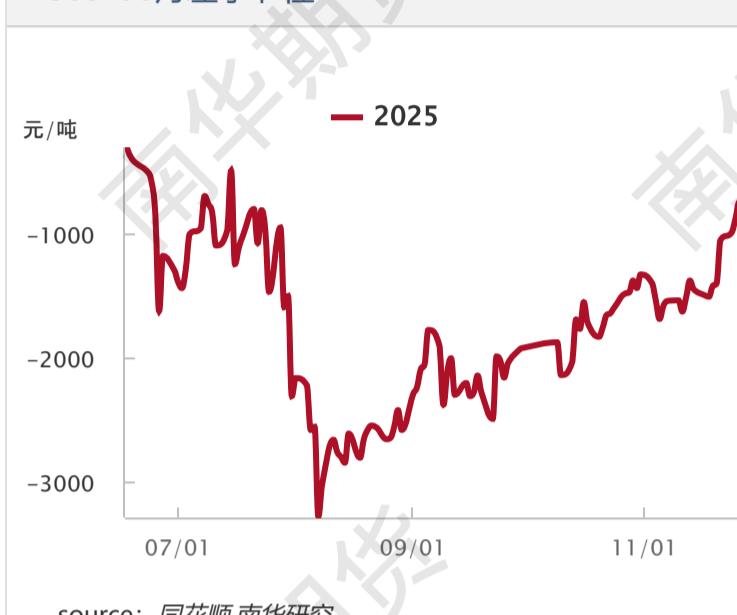
PS12-01月差季节性



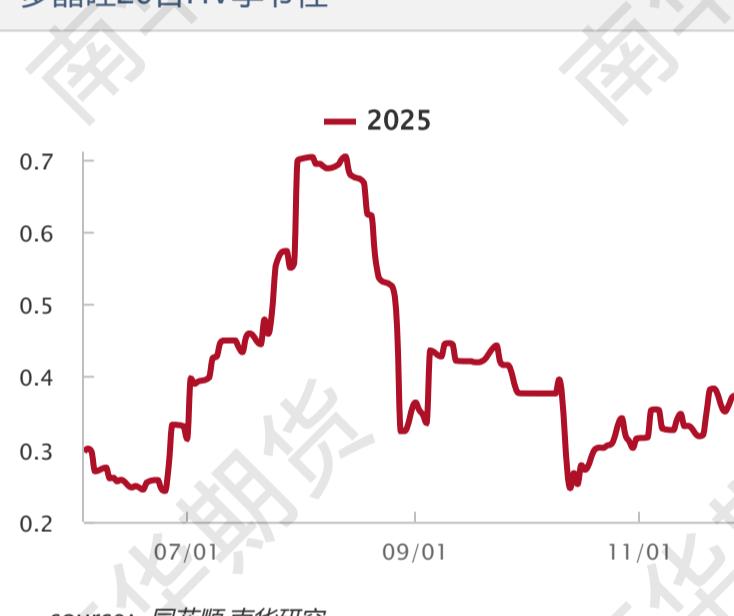
PS01-05月差季节性



PS05-06月差季节性



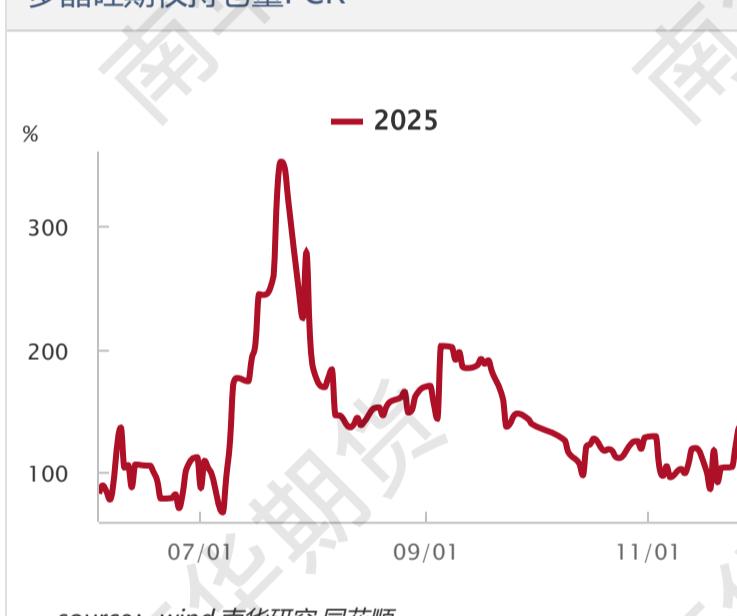
多晶硅20日HV季节性



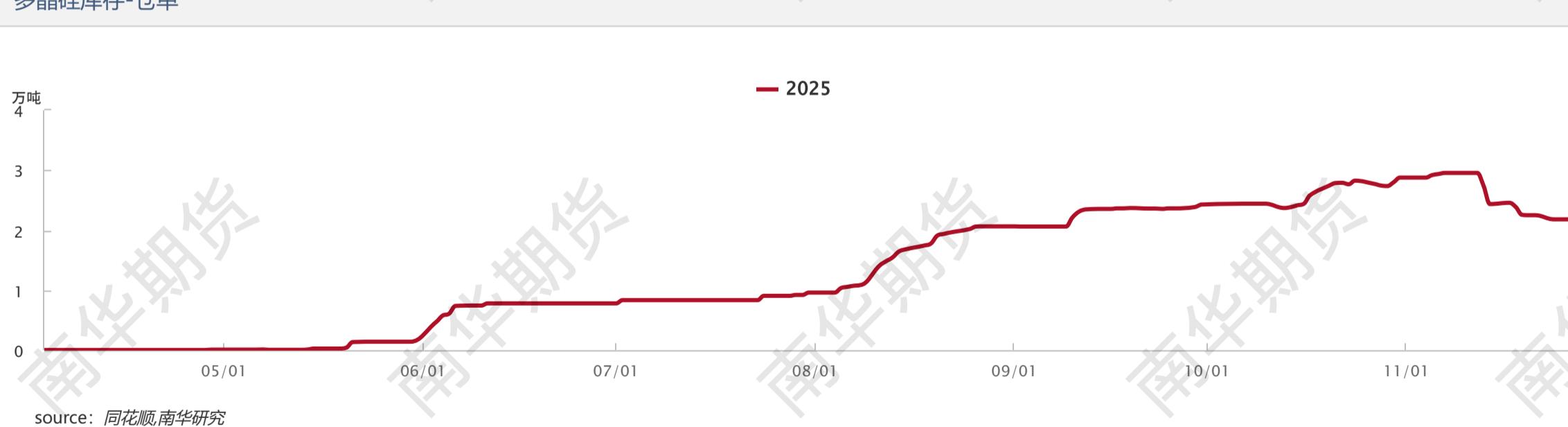
多晶硅平值期权隐含波动率



多晶硅期权持仓量PCR



多晶硅库存-仓单



二、现货数据

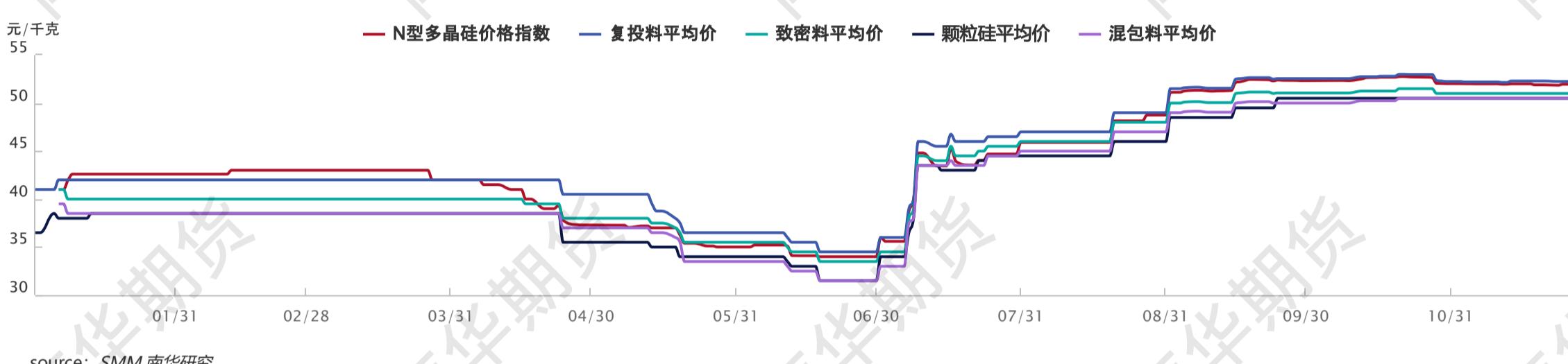
光伏产业价格数据

多晶硅	指标	本期值	日涨跌	日环比	周涨跌	周环比	单位
	N型复投料	52.3	0.05	0.10%	0	0.00%	元/千克
	N型致密料	51	0	0.00%	0	0.00%	元/千克
	N型混包料	50.5	0	0.00%	0	0.00%	元/千克
	N型颗粒硅	50.5	0	0.00%	0	0.00%	元/千克

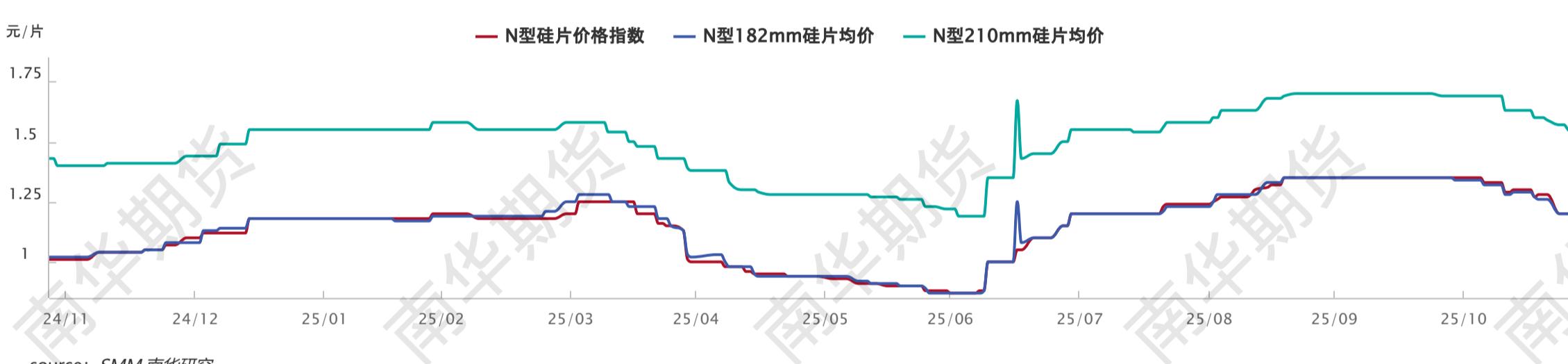
N型硅片	硅片价格指数	1.19	-0.01	-1.00%	-0.09	-9.00%	元/片
	G10-182 (130um)	1.18	-0.02	-1.67%	-0.08	-6.35%	元/片
	G12-210 (130um)	1.53	-0.02	-1.29%	-0.07	-4.38%	元/片
电池片	Topcon-183mm	0.285	-0.003	-1.04%	-0.01	-3.39%	元/瓦
	Topcon-210mm	0.285	-0.003	-1.04%	-0.005	-1.72%	元/瓦
	Topcon-210R	0.273	-0.002	-0.73%	-0.005	-1.80%	元/瓦
	HJT电池30%银包铜-G12	0.38	-0.01	-2.56%	-0.03	-7.32%	元/瓦

source: SMM,南华研究,上海钢联

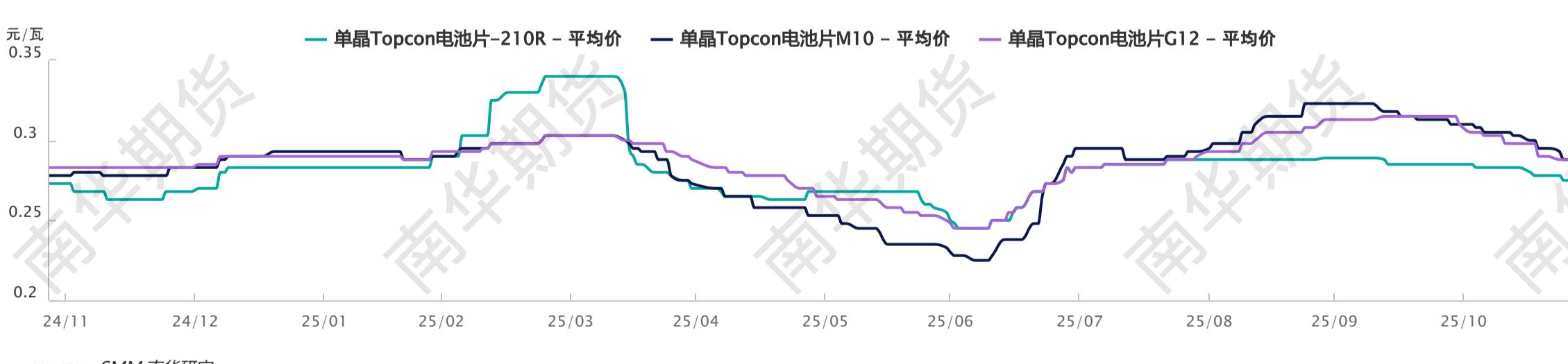
N型多晶硅日度价格数据



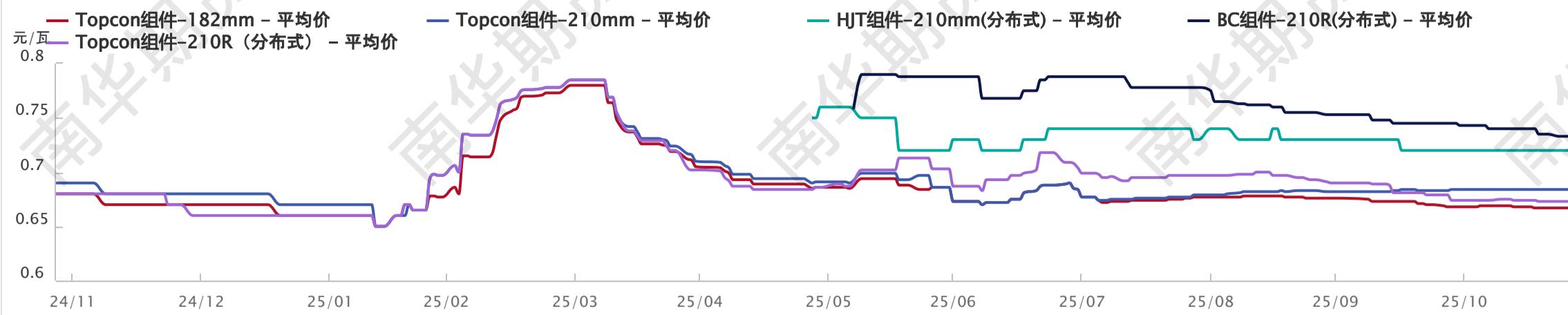
光伏硅片价格数据



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	-3245	-3935	690	-17.53%	-2695	490.00%	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	860	860	0
新疆	中疆物流三工镇物流园	新特能源	960	960	0
新疆	新疆诚通西部物流	大全	2010	2030	20
内蒙古	国贸泰达包头	大全	400	400	0
内蒙古	建发包头	大全	520	520	0
内蒙古	内蒙通威厂库	永祥	600	600	0
多晶硅仓单总计			7270	7290	20

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



南华研究公众号

Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富