

2025年8月1日

现实在左，预期向右

——工业硅多晶硅8月月度投资策略

投资要点：

- **供给：**工业硅25年7月产量预估为28.8万吨，环比6月下降2-3万吨，保持低位平稳。多晶硅25年7月产量预估为11万吨，环比增加约1.5万吨，开工率提升。双硅行业产能过剩，开工率均处于30%-40%之间，丰水期开工率较往年偏低。当前“反内卷”政策提振预期，但具体如何推动落后产能去化的政策有待后续推出。
- **需求：**有机硅出现大厂装置损失，行业开工率下降6%。铝合金需求相对平稳。多晶硅价格上涨后，下游硅片和电池片成功提价，但靠近终端的组件价格暂时未能调价，终端需求或有下滑压力。
- **库存：**7月工业硅社会库存从高位缓慢去库。截至2025年7月24日，工业硅社会库存为53.5万吨，社会库存依然偏高。仓单数量也缓慢下降，但整体稳定在5万张左右。7月多晶硅库存稳定在30万吨，尚未实现有效去库。截至2025年7月30日，仓单3070张，从仓单数量的增加，以及期货上涨后大幅升水现货的情况可知，在当前价格下企业安排交割品产线生产和参与套保和交割的意愿会上升。
- **总结：**工业硅和多晶硅在25年行业开工率均处于30%-40%之间，光伏下游开工率也普遍处于50%-60%之间，全产业链面临产能过剩严峻的问题，因而成为“反内卷”的重点行业，政策预期逐渐形成市场共识，双硅价格重心抬升，易涨难跌。同时，双硅也面临当下产量高、库存高、套保压力增大、终端需求放缓等问题，或在市场多头情绪减弱之后带来扰动，关注价格回落后远月合约逢低布多的机会。
- **风险：**宏观情绪转冷、关税谈判扰动

分析师：**李卓雅**

从业资格证号：F03144512

投资咨询证号：Z0022217

电话：021-68757827

邮箱：lizy@dh168.com.cn

联系人**彭亚勇**

从业资格证号：F03142221

投资咨询证号：Z0021750

电话：021-68757827

邮箱：pengyayong@qh168.com.cn

正文目录

1. 行情回顾	4
2. 工业硅基本面分析	5
2.1. 工业硅产业链介绍	5
2.2. 工业硅供应	7
2.3. 工业硅需求：有机硅产业链	8
2.4. 工业硅需求：铝合金产业链	9
2.5. 工业硅库存	10
3. 多晶硅基本面分析	10
3.1. 多晶硅产业链介绍	10
3.2. 多晶硅供给	11
3.3. 多晶硅需求	12
3.4. 多晶硅库存	14
4. 反内卷政策梳理及影响	14
5. 结论	15

图表目录

图 1 工业硅加权合约价格走势	4
图 2 多晶硅加权合约价格走势	5
图 3 工业硅产业链	6
图 4 工业硅价差与基差 (日)	7
图 5 工业硅现货价格 (日)	7
图 6 中国工业硅产量 (年)	8
图 7 工业硅现金成本 (日)	8
图 8 工业硅产量 (月)	8
图 9 工业硅产能利用率 (月)	8
图 10 工业硅产量 (周)	8
图 11 工业硅产能利用率 (周)	8
图 12 有机硅 DMC 产能利用率 (周)	9
图 13 有机硅 DMC 价格 (日)	9
图 14 铝合金锭开工率 (月)	10
图 15 ADC 华东地区市场价 (日)	10
图 16 工业硅社会库存 (周)	10
图 17 工业硅仓单库存 (日)	10
图 18 多晶硅产业链	11
图 19 中国及全球多晶硅产能 (年)	12
图 20 中国及全球多晶硅产量 (年)	12
图 21 多晶硅产量 (月)	12
图 22 多晶硅开工率 (月)	12
图 23 硅片价格 (日)	13
图 24 电池片价格 (日)	13
图 25 硅片和电池片开工率 (月)	13
图 26 硅片和电池片工厂库存 (周)	13
图 27 多晶硅库存 (周)	14
图 28 多晶硅仓单 (日)	14
图 29 反内卷相关政策梳理	14

1.行情回顾

7月工业硅大幅反弹，加权合约当月最高上涨28%。本轮行情始于6月底，工业硅新疆减产开炉数量下降及焦煤减产走强带动，接着7月1日中央财经委员会第六次会议召开，提出“反内卷”，治理企业低价无序竞争，推动落后产能有序退出。随后期货市场新能源板块和黑色板块快速上涨，股票市场汽车、光伏、水泥、钢铁等行业也同步上涨，股市期市联动上行。

图1 工业硅加权合约价格走势



资料来源：文华财经，东海期货研究所

多晶硅和焦煤分别是这一轮“反内卷”行情中新能源板块和黑色板块的龙头品种。多晶硅行业集中度高，CR6达70%，而且行业过剩严重，近一年开工率低至30-40%。面对行业过剩、硅料价格跌破成本的困境，去年10月中下旬以来，光伏协会多次组织召开各环节的防内卷自律会议，推动企业在量和价上达成自律共识。今年5月份市场传出头部企业联合收储消息，7月1日上午召开的中央财经委员会第六次会议上，提到要“依法依规治理企业低价无序竞争”，随后市场传言多晶硅将进行成本摸排定价，硅料价格不得低于完全成本销售，期货和现货价格联袂大涨，7月份多晶硅期货涨幅最高达到70%，现货涨幅达到32%。

图 2 多晶硅加权合约价格走势



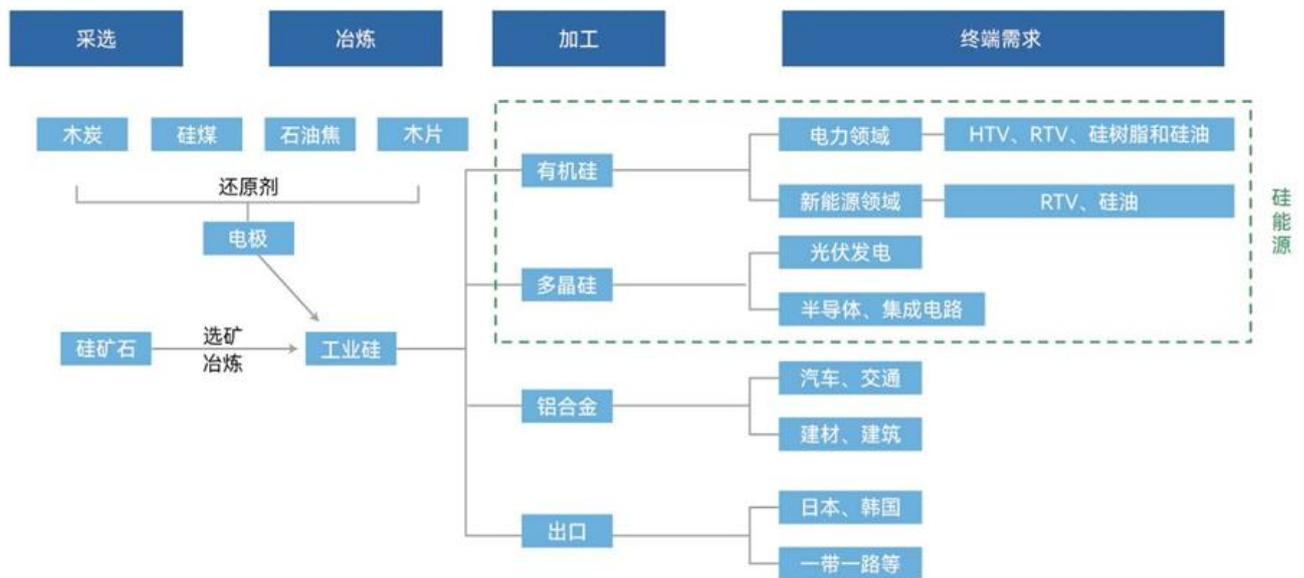
资料来源：文华财经，东海期货研究所

2.工业硅基本面分析

2.1.工业硅产业链介绍

工业硅（Silicon Metal），又名金属硅、结晶硅，化学式 Si。工业硅是由硅石（主要成分 SiO_2 ）通过碳热还原法冶炼而成的高纯度硅产品，主成分硅元素含量通常在 98% 以上，其余为铁、铝、钙等杂质。工业硅是生产有机硅、多晶硅最重要的原材料，也是铸造铝合金、变形铝合金中的重要原材料。

图3 工业硅产业链



资料来源：广期所，东海期货研究所

工业硅产业链可分为上游资源、中游冶炼、下游应用三大环节。

上游：以硅石为原料，辅以还原剂（洗精煤，石油焦，木炭，木片）以及耗材（石墨电极），冶炼成工业硅。

中游：三大需求（多晶硅，有机硅，铝合金）分别占比 55%，27%，17%。

下游：多晶硅下游为硅片和芯片；有机硅下游为硅橡胶、硅油、硅树脂等有机化合物；硅铝合金下游为铝型材等。终端包括光伏电站、半导体、建筑、电子、汽车等多个行业。

根据工业硅国家标准（GBT 2881-2014），工业硅按照 3 种主要杂质（铁、铝、钙）含量的差异，分为 Si5530、Si4410、Si4210、Si3303 等规格，即不同牌号。工业硅基准交割品 553，替代交割品 421，其中 5/5/3 和 4/2/1，分别是铁、铝、钙杂质的含量，因此数字越小杂质越少，硅含量越高，工业硅牌号越高，421#相对于 553#会有一定升水。工业硅刚上市时，交易所规定替代交割品 421#相对于基准交割品 553#升水 2000 元/吨。24 年 4 月 12 日，广期所发布工业硅期货最新修改后的规则，对工业硅交割质量标准以及替代交割品的升贴水进行了完善与修改，新规则将从 Si2412 合约开始执行，新规规定替代交割品 421#相对于 553#，升水从 2000 元降到了 800 元/吨。

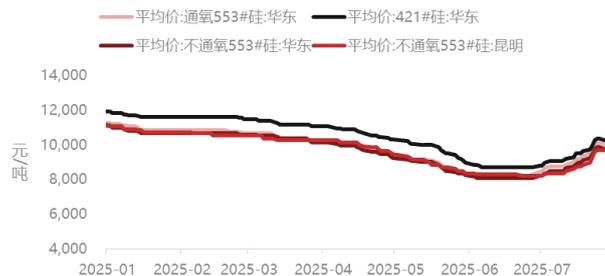
421#牌号是主要交割牌号。当 421#与 553#价差大于 800 时，工业硅卖方倾向于用 553#进行交割，基差为 553#与主力合约价格之差；当 421#与 553#价差小于 800 时，工业硅卖方倾向于用 421#进行交割，基差为 421#减去 800 元（交易所规定的替代交割品升贴水）与主力合约价格之差。工业硅上市以来，大部分时间现货 421#相对于现货 553#的升水都小于交易所规定的升贴水，因此工业硅卖方倾向于在交割时使用 421#进行交割。

图 4 工业硅价差与基差 (日)



资料来源：同花顺，东海期货研究所

图 5 工业硅现货价格 (日)



资料来源：同花顺，东海期货研究所

2.2.工业硅供应

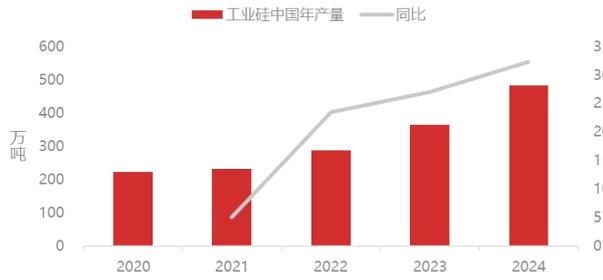
2024 年全球工业硅产能合计约为 880.7 万吨，同比增长 3.2%。其中，中国的工业硅产能占据绝对优势，2024 年中国工业硅总产能达 727.7 万吨，中国产能占全球总产能比重为 82.6%，占比份额进一步提升。24 年中国工业硅产量 481.82 万吨，同比增长 32.32%。

工业硅生产过程高度依赖电力，四川、云南、新疆、内蒙古、甘肃等地凭借丰富的能源资源（如水电、煤炭）成为核心产区。

根据中国光伏行业协会 CPIA 数据，从行业集中度来看，2024 年国内工业硅行业集中度 CR10 为 39.3%，相比 2023 年上升 5.1 个百分点，行业集中度进一步提高。据公开资料统计，近年来行业新增一体化产能超过 380 万吨，主要以“工业硅—多晶硅”，以及“工业硅—有机硅”产业链一体化为主。2024 年以来由大炉型生产的工业硅单炉日产显著增加，从此前的日产 50~55 吨有效提升至日产 60~70 吨附近，这使得工业硅生产的单吨电耗、原材料的单耗有所降低。

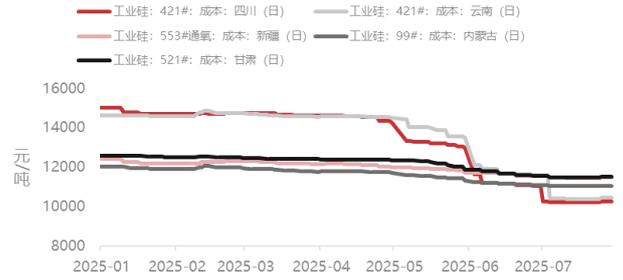
25 年工业硅开工持续偏低，丰水期西南开工也显著低于往年，从开工率看行业产能过剩严重。24 年 12 月开始工业硅总体开工率降到 40% 以下，25 年开工率持续在 30-40% 间波动，西南地区四川和云南的开工率不及往年同期的一半，西北地区新疆的开工率从 25 年 4 月以后降至 40-50%，冶炼开工低迷。25 年 6 月工业硅总产量 31 万吨，开工率 37.88%。25 年 7 月产量预估为 28.8 万吨，环比下降 2-3 万吨。

图 6 中国工业硅产量 (年)



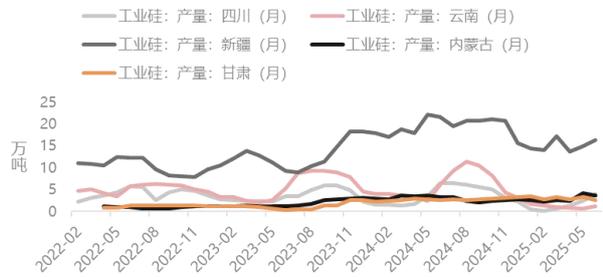
资料来源：同花顺，东海期货研究所

图 7 工业硅现金成本 (日)



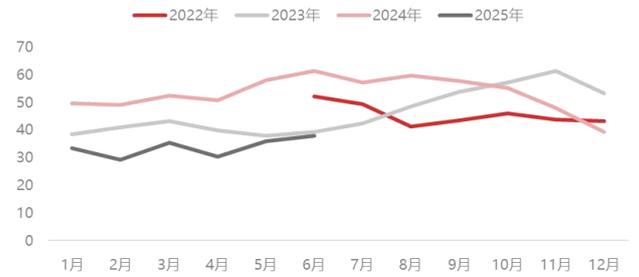
资料来源：钢联，东海期货研究所

图 8 工业硅产量 (月)



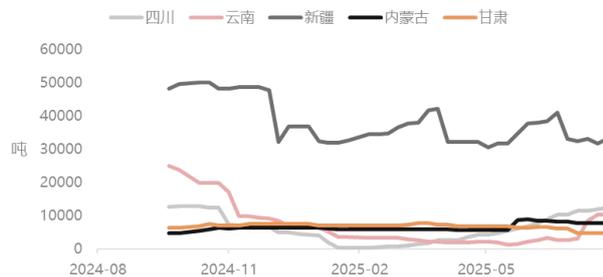
资料来源：钢联，东海期货研究所

图 9 工业硅产能利用率 (月)



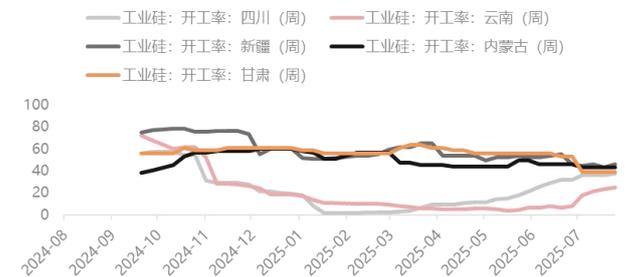
资料来源：钢联，东海期货研究所

图 10 工业硅产量 (周)



资料来源：钢联，东海期货研究所

图 11 工业硅产能利用率 (周)



资料来源：钢联，东海期货研究所

2.3.工业硅需求：有机硅产业链

2024 年中国工业硅国内表观消费量为 401.25 万吨, 同比增长 25.8%, 连续 5 年实现正增长。工业硅下游需求中, 多晶硅、有机硅和铝合金领域对工业硅消耗较大。根据中国光伏

行业协会 CPIA，2024 年，多晶硅消耗工业硅达到 232.3 万吨，占比达到 55%；有机硅消耗工业硅 117.2 万吨，占比 27%；铝合金消耗工业硅 70.7 万吨，占比 17%。出口方面，2024 年我国工业硅出口量共计 72.47 万吨，同比上升 26.7%，进口量较少，为 2.97 万吨。

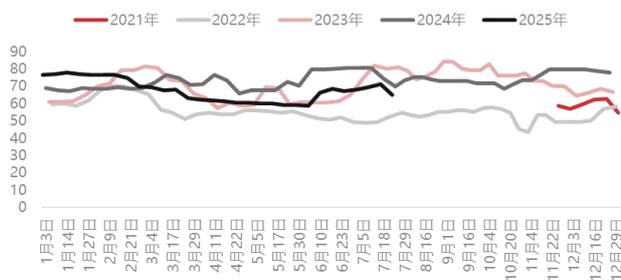
工业硅是有机硅行业的核心原料，有机硅行业对工业硅的纯度要求较高，工业硅 421# 更合适。在有机硅产业链中，工业硅通过与氯甲烷反应生成有机硅单体（最核心的是甲基氯硅烷），进而加工为各类有机硅材料（硅橡胶、硅油等），广泛应用于建筑、新能源、电子等领域。生产 1 吨有机硅单体（以甲基氯硅烷计）约消耗 0.22-0.25 吨工业硅。

有机硅行业集中度较高，行业总共 14 家企业，龙头企业包括合盛硅业、江西蓝星星火、东岳有机硅、新安有机硅等。

据百川盈孚数据，2020 年我国有机硅中间体产能为 167.5 万吨/年，2024 年产能增至 344 万吨/年，年均复合增长率为 19.71%。其中 2022 年及 2024 年为产能释放大年，产能分别增加了 77.5 万吨/年及 72 万吨/年。经过前期产能大量投放后，2025 年 3 月以后产能利用率从 2024 年的 70-80% 滑落至 60-70%。

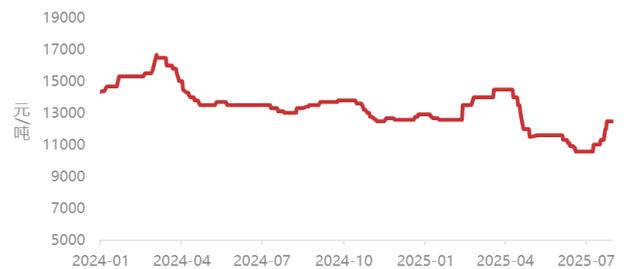
7 月 20 日，东岳有机硅发生火灾，东岳淄博三期 35 万吨/年装置 25% 产能（约 9 万吨）受损，复产暂无时间表，现货流通紧张，鲁西、新安、兴发等多家单体厂集体封盘。有机硅 DMC 的价格从 7 月 21 日的 11300 元/吨上涨至 7 月 25 日的 12500 元/吨，周度产能利用率从 71.38% 下滑至 65.11%。

图 12 有机硅 DMC 产能利用率 (周)



资料来源：钢联，东海期货研究所

图 13 有机硅 DMC 价格 (日)



资料来源：钢联，东海期货研究所

2.4.工业硅需求：铝合金产业链

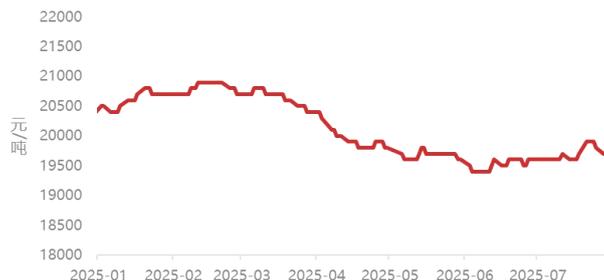
工业硅是铝合金生产中不可或缺的关键原料，主要作为脱氧剂和合金元素，通过改善铝合金的流动性、强度、耐腐蚀性等性能，使其适应汽车、建筑、包装等不同场景的需求。工业硅是铝合金第三大应用领域（占比 17%），2024 年铝合金生产消耗工业硅约 70.7 万吨。全国铝合金超过 400 家企业，总体增速、硅用量相对稳定。25 年 6 月原生铝合金锭和再生铝合金锭的开工率分别为 39.16%、39.5%。

图 14 铝合金锭开工率 (月)



资料来源：钢联，东海期货研究所

图 15 ADC 华东地区市场价 (日)

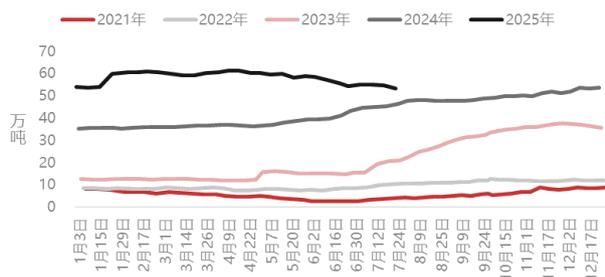


资料来源：钢联，东海期货研究所

2.5.工业硅库存

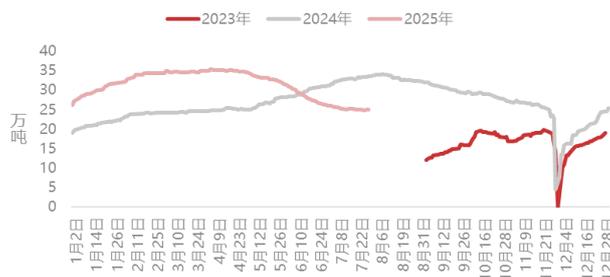
7月工业硅社会库存从高位缓慢去库。截至2025年7月24日，工业硅社会库存为53.5万吨，社会库存依然偏高。仓单数量也缓慢下降，但整体稳定在5万张左右。

图 16 工业硅社会库存 (周)



资料来源：SMM，同花顺，东海期货研究所

图 17 工业硅仓单库存 (日)



资料来源：同花顺，东海期货研究所

3.多晶硅基本面分析

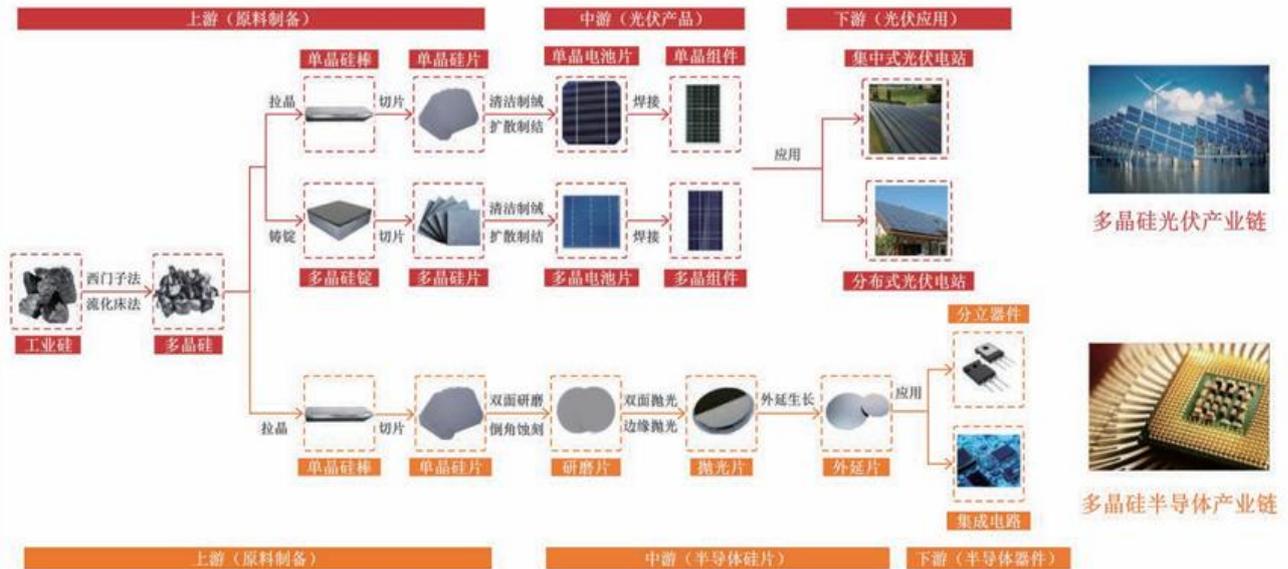
3.1.多晶硅产业链介绍

多晶硅，又名高纯多晶硅料、硅料，是指以纯度达99%左右的工业硅为原料，经过物理或化学方法提纯后，硅纯度达到99.9999%以上的高纯硅材料。它是制造太阳能电池片、集成电路硅衬底等产品的主要原料，用于光伏行业和半导体行业。

多晶硅按照纯度分类，可以分为冶金级、太阳能级、电子级，多晶硅期货PS对应的是太阳能级多晶硅。冶金级多晶硅的纯度介于99.999%至99.9999%（即5N至6N级别），主要用途涵盖建筑、纺织、汽车以及机械等多个领域。太阳能级多晶硅纯度位于冶金级硅与电子级硅之间，通常介于99.9999%至99.9999999%（即6N至9N）之间，主要用于光伏

领域。电子级多晶硅通常要求硅的纯度至少达到 99.9999999%（即 9N 级别），主要用于半导体硅片制造。

图 18 多晶硅产业链



资料来源：广期所，东海期货研究所

多晶硅生产以工业硅（纯度 98%-99%）为原料，经提纯去除杂质（铁、铝、硼、磷等），核心工艺有两种：第一种是占据主流的改良西门子法，产品是块状硅（也叫棒状硅）；第二种是新兴的硅烷流化床法，产品是颗粒硅，头部企业中协鑫科技生产颗粒硅，成本比棒状硅低 15%-20%。

多晶硅的基准交割品是 N 型致密料，替代交割品是 P 型致密料或菜花料（可混装），基准交割品升水 12000 元/吨。当 NP 价差小于 12000 元/吨时，卖方倾向于用 N 型致密料去交割；当 NP 价差大于 12000 元/吨时，卖方倾向于用替代交割品去交割。自多晶硅上市以来，除了行情大涨时期，大部分时候 NP 价差小于 12000 元/吨，因此更倾向于用 N 型致密料去交割。

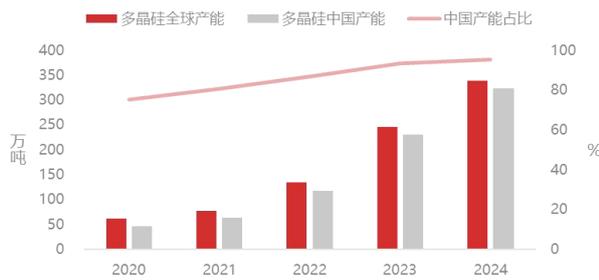
3.2.多晶硅供给

2024 年全球多晶硅产能 339.4 万吨，中国多晶硅产能 323.1 万吨，中国产能占比高达 95.2%。24 年全球多晶硅产量约为 195.7 万吨，同比增加 21.7%，其中电子级多晶硅产量约 3.9 万吨，太阳能级块状硅约为 163.2 万吨，颗粒硅约为 28.6 万吨。24 年中国多晶硅产量 182 万吨，行业产能过剩较为严重，产能利用率较低。多晶硅生产也需要大量电力，主要产区位于四川、云南、新疆、内蒙古、青海、宁夏等地。

多晶硅行业集中度较高，全行业共 31 家企业，龙头企业包括通威股份、协鑫科技、新特能源、大全能源、东方希望等。

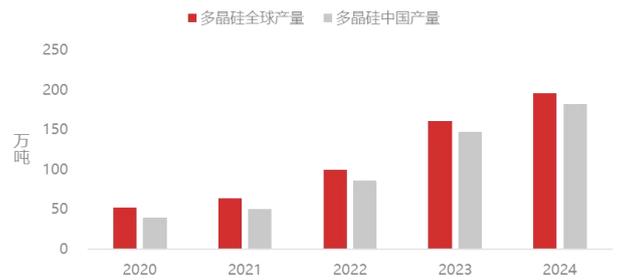
当前多晶硅开工率维持在 35%左右，月产量稳定在 9-10 万吨之间，7 月产量预估为 11 万吨，环比增加 10%。自 2024 年 6 月，多晶硅的开工率从 70.87%骤降至 47.84%，24 年 10 月开工率又从 51.06%骤降至 41.55%，之后多晶硅开工率便一直在 30-40%之间徘徊。21 年中国多晶硅产能 62.3 万吨，24 年中国多晶硅产能 323.1 万吨，年复合增长率 73%。行业的快速发展，使中国处于产能领先、技术领先的行业位置，但同时也面临严重的产能过剩危机。

图 19 中国及全球多晶硅产能 (年)



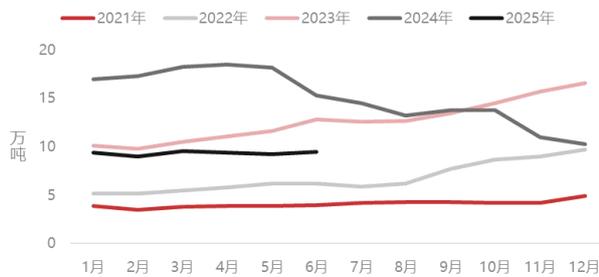
资料来源：同花顺，中国光伏行业协会 CPIA，东海期货研究所

图 20 中国及全球多晶硅产量 (年)



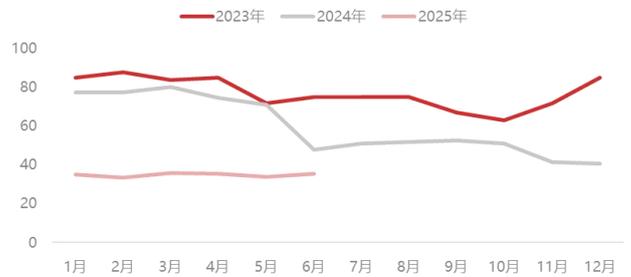
资料来源：同花顺，中国光伏行业协会 CPIA，东海期货研究所

图 21 多晶硅产量 (月)



资料来源：钢联，东海期货研究所

图 22 多晶硅开工率 (月)



资料来源：钢联，东海期货研究所

3.3.多晶硅需求

2023 年全球多晶硅需求中，太阳能级占比超过 97%。受益于光伏行业快速发展，2014-2023 年，中国多晶硅消费量从 21.3 万吨增加至 141.6 万吨，年均复合增长率为 23.4%。根据安泰科，2025 年全球光伏装机预计约 580GW，对应全年全球多晶硅需求约 140 万吨（不含各环节库存），国内需求约 130 万吨。

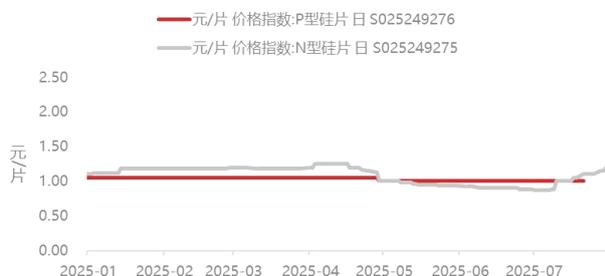
从工业硅开始，光伏产业链可以划分为工业硅——多晶硅——硅片——电池片——组件——光伏终端等环节。从行业集中度来看，工业硅、电池片产业链集中度较低，多晶硅、

硅片、组件行业集中度高。从产能过剩程度来看，下游光伏环节开工率在 50%-60%左右，而多晶硅和工业硅的开工率在 25 年降至三四成，原材料端过剩形势更加严峻。

硅片和电池片在 25 年两度呈现出“涨价去库存”的特征。第一次是 25 年 1 月至 3 月，受益于光伏 531 节点前的抢装机需求火热，带动其上游硅片、电池片、组件等各环节价格上涨、开工率上升，同时库存下降。第二次是 25 年 7 月后，“反内卷”政策提出，原料端多晶硅和工业硅大幅上涨，工业硅现货 7 月涨幅约 19.5%，多晶硅现货 7 月涨幅约 32%。原料上涨，直接下游硅片集体涨价，硅片 7 月涨幅约 31%，硅片的利润得到改善。在硅片的压力传导下，电池片的价格也顺利上调，单晶 Topcon 电池片(M10)的价格在 7 月涨幅约 26%。组件则不然，7 月价格整体维持在 0.66-0.69 元/瓦，组件的调价有待后续上下游产业链的价格博弈，如果组件企业无法将增加的成本顺利转嫁给终端客户，利润将被严重侵蚀。

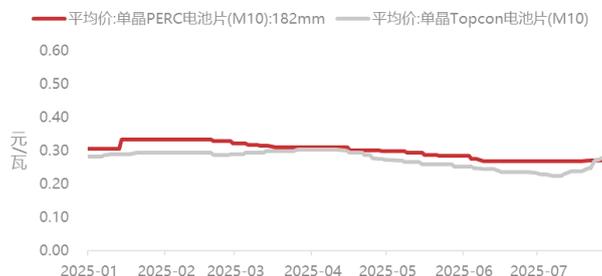
第二轮“涨价去库存”与第一轮不同。从需求角度，在前期抢装导致需求前置之后，下半年光伏装机需求放缓，这也是组件企业当前议价能力相对于上游较弱的原因之一。从开工率角度，根据 SMM 数据，7 月硅片排产预计暴跌 10%至 50GW 左右，电池片 7 月排产环比下降 3%至 53GW。7 月硅片和电池片的工厂库存也存在较大程度的下滑，关注后期组件价格能否实现抬升。

图 23 硅片价格 (日)



资料来源：同花顺，东海期货研究所

图 24 电池片价格 (日)



资料来源：同花顺，东海期货研究所

图 25 硅片和电池片开工率 (月)



图 26 硅片和电池片工厂库存 (周)



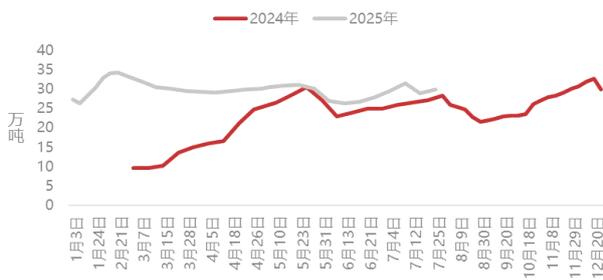
资料来源：百川盈孚，东海期货研究所

资料来源：百川盈孚，东海期货研究所

3.4.多晶硅库存

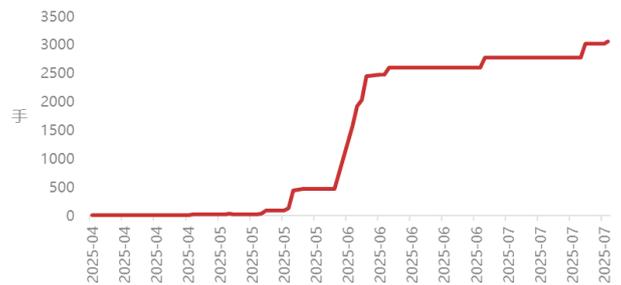
多晶硅 7 月库存稳定在 30 万吨，尚未实现有效去库。仓单数量较少，截至 2025 年 7 月 30 日，仓单 3070 张，但从仓单数量的增加，以及期货上涨后升水现货的情况可知，在当前价格下企业安排交割品产线生产和参与套保和交割的意愿会上升。

图 27 多晶硅库存 (周)



资料来源：钢联，东海期货研究所

图 28 多晶硅仓单 (日)



资料来源：钢联，东海期货研究所

4.反内卷政策梳理及影响

图 29 反内卷相关政策梳理

时间	主要内容
2024 年 7 月 30 日	年中中央政治局会议首次明确要求“要强化行业自律，防止‘内卷式’恶性竞争”，标志着“反内卷”政策概念正式提出。
2024 年 12 月 11-12 日	中央经济工作会议升级措辞，从“防止”转为“综合整治‘内卷式’竞争”，强调规范地方政府和企业行为，以优化市场环境和推动高质量发展。
2025 年 3 月 5 日	政府工作报告首次将“综合整治‘内卷式’竞争”纳入年度关键任务，凸显其在国家战略中的优先级。
2025 年 5 月 20 日	国家发展改革委新闻发布会再次强化信号，宣示加大整治力度，促进产业健康发展和提质升级。
2025 年 6 月 27 日	十四届全国人大常委会第十六次会议表决通过新修订的反不正当竞争法，自 2025 年 10 月 15 日起施行，新增“内卷式竞争”规制条款，禁止以低于成本价倾销、虚假宣传等行为。

2025年7月1日	中央财经委员会第六次会议聚焦“纵深推进全国统一大市场建设”，要求依法依规治理企业低价无序竞争，引导提升产品品质并推动落后产能退出。
2025年7月18日	国新办就上半年工业和信息化发展情况举行新闻发布会，工业和信息化部总工程师谢少锋表示，将实施新一轮钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案，推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能，具体工作方案将在近期陆续发布。
2025年7月24日	国家发改委和市场监管总局起草了《价格法修正草案（征求意见稿）》，并向公众公开征求意见。修正草案进一步明确不正当价格行为认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争。
2025年7月28日	工信部在全国工业和信息化主管部门座谈会上部署加强光伏等重点行业治理，通过提升标准倒逼落后产能退出。
2025年7月30日	中央政治局会议提出纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩序持续优化。依法依规治理企业无序竞争。推进重点行业产能治理。规范地方招商引资行为。

资料来源：公开信息整理，东海期货研究所

反内卷初次被提出是在2024年7月30日中央政治局会议上，强调的是加强行业自律，到25年以后，强调引导提升产品品质并推动落后产能退出，多部门发声，政策引导的态度更加坚决，光伏行业更是这一轮政策聚焦的重点行业。

今年5月份市场传出多晶硅头部企业联合收储消息，消息未能获得证实，随后多晶硅下跌。7月1日上午召开中央财经委员会第六次会议上，提到要“依法依规治理企业低价无序竞争”，随后市场传言多晶硅将进行成本摸排定价，硅料价格不得低于完全成本销售，引发期货和现货的大幅上涨。近期又有更多晶硅头部企业联合收购产能的消息，以及工业硅按照完全成本之上的价格销售等倡议，虽然消息都未获证实，但市场对行业内将推动“反内卷”落地的期望逐渐形成共识。

7月工业硅现货涨幅约19.5%，多晶硅现货涨幅约32%，硅片涨幅约31%，电池片涨幅约26%。多晶硅价格前期上涨已顺利传导至硅片和电池片环节，但组件仅头部两家分布式价格上涨，其余仍未上涨成功。更大的挑战在于光伏终端装机需求，前期抢装机后需求转弱，而且上游（硅料、硅片、电池、组件）价格的全面、快速上涨，将显著侵蚀光伏电站的投资收益，进一步拖累需求。不过，光伏行业本身过剩的源头来自于供给端而不是需求端，因此供给端的反内卷才是本轮行情权重最大的因素。

5. 结论

工业硅和多晶硅在25年行业开工率均处于30%-40%之间，光伏下游开工率也普遍处于50-60%之间，全产业链面临产能过剩严峻的问题，因而成为“反内卷”的重点行业，政

策预期逐渐形成市场共识，双硅价格重心抬升，易涨难跌。同时，双硅也面临当下产量高、库存高、套保压力增大、终端需求放缓等问题，或在市场多头情绪减弱之后带来扰动，关注价格回落后远月合约逢低布多的机会。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-80128600-8632

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn