

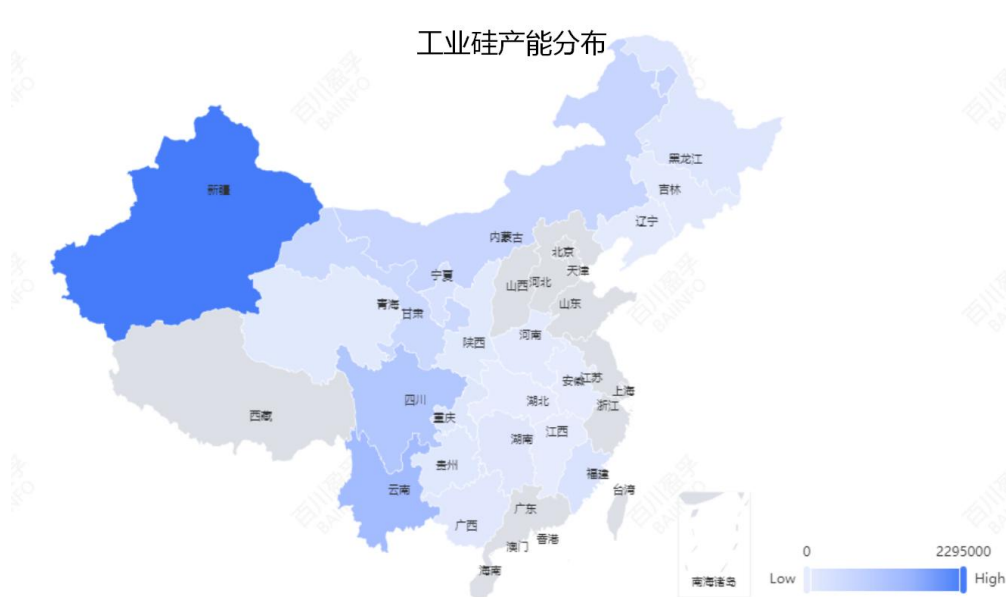
一、期货基本面

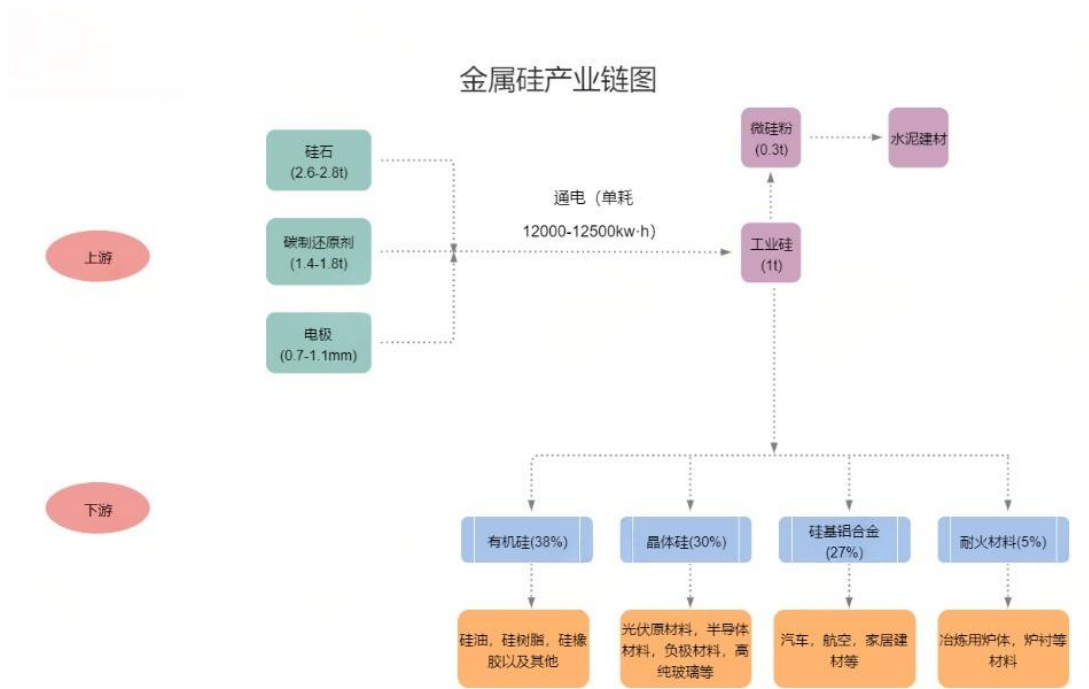
1. 相关资讯

8月10日，国家发改委、国家能源局印发《煤炭工业发展“十五五”规划》，提出到2030年基本建成现代煤炭产业体系，推动落后煤矿产能有序退出，研究建立重点产煤省区协同生产机制，建成1亿吨/年以上煤炭产能储备，优化煤炭产能布局，强化能源保供能力。（来源：国家能源局）

8月日，国内八大多晶硅企业联合签署《反内卷倡议书》，遏制行业低价恶性竞争。企业承诺销售价格不得低于团体标准核算的完全成本，开展价格自查自纠，相互监督举报低价倾销行为；同时严格执行能耗限额标准，主动退出高耗能落后产能，防范产能盲目扩张。（来源：新浪财经）

7月2日，工业和信息化部联合国家发展改革委、国家市场监督管理总局发布《硅单晶单位产品能源消耗限额》《晶体硅光伏组件和逆变器能效限定值及能效等级》《硅多晶和锗单位产品能源消耗限额》三项光伏能耗能效强制性国家标准，覆盖多晶硅、硅片、组件、逆变器等光伏产业链关键环节。正式强制实施时间为2027年1月1日，三项标准同步统一强制执行。





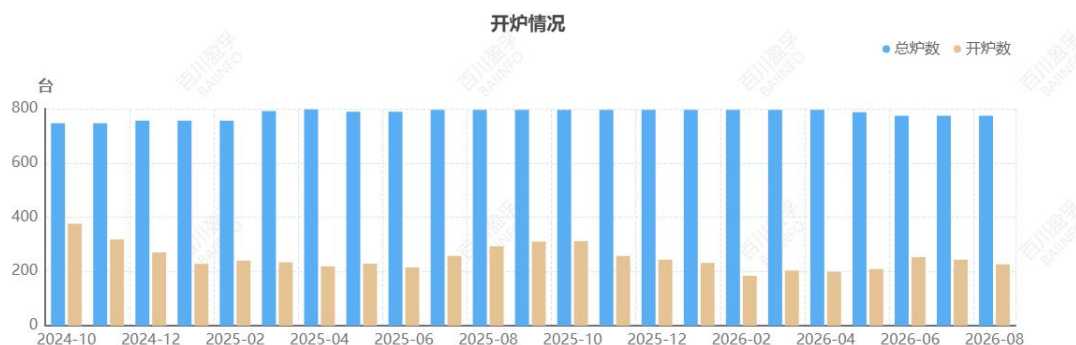
2. 供给端

工业硅属于高耗能行业，吨电耗约 12000 千瓦时，电力成本占冶炼总成本约 40%，电价波动直接影响企业盈亏。

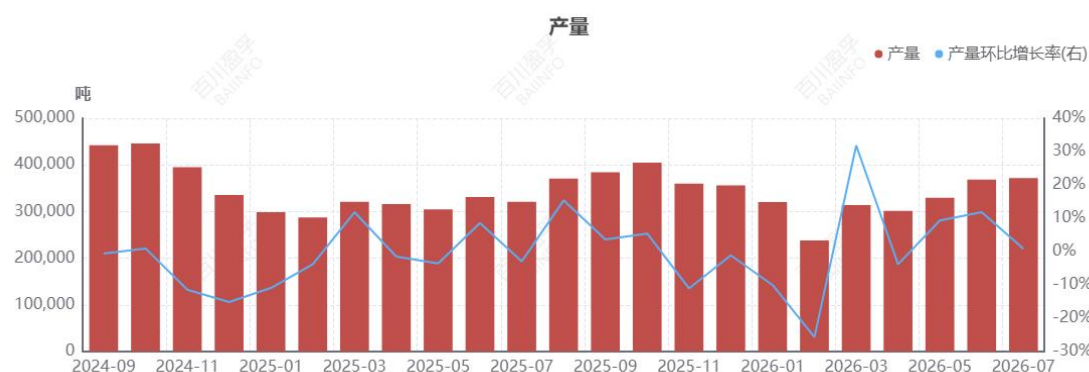
6 月以来，西南地区丰水期电价下调，企业复产持续推进，进入 8 月后，多地电价上调，近期国内硅厂出现一轮集中减停产。四川自丰水期以来累计关停 9 台矿热炉，除少量检修外主要受电价上涨拖累，叠加盘面低位，企业现金流承压，丰水期产能释放不及预期；甘肃一周内关停 10 台矿热炉，仅剩 6 台在产，电价抬升致使行业大面积亏损，宁夏、内蒙古企业一方面因电价走高被动减产，也有部分企业转产 97 硅通过产品结构调整对冲压力。



行业生产方面，呈现明显结构性分化，拥有小水电、自备电厂、可获得稳定低价电的企业抗风险能力强，依赖国网购电的厂家议价能力弱，生产韧性不足。此前国内供应主要集中在新疆、内蒙、甘肃、云南、宁夏、四川，电价上涨后高价电区域开炉积极性显著弱于去年同期。四川丰水期成本优势缩减；西北多数产区电价普遍上行，甘肃涨价幅度突出，内蒙古内部电价分化，新疆整体电价保持相对平稳。



多地集中减产带动有效产能收缩，8 月金属硅供应预计在 34.5 万吨，环比 7 月下降约 7%，加速行业去库。若高电价格局延续，新增及复产产能将进一步向电价长期偏低的区域转移，具备电力配套优势的头部企业份额有望提升。



3. 需求端

国内工业硅长期整体供应过剩，同时存在西产东消的区域错配，下游需求跟进显著慢于供应扩张。消费主要集中在多晶硅、有机硅、硅铝合金三大板块，2024- 2026 年消费结构中多晶硅占比 49%，有机硅 31%，硅铝合金 19%，三者

合计占总消费 99%，剩余为耐火材料等小众需求。近几月下游各板块开工分化，整体需求表现疲软，仅出口对过剩货源起到有限缓冲。整体需求难以向上对工业硅价格作有效传导。

多晶硅是第一大下游，多晶硅行业反内卷政策预期再起，市场监管总局对光伏行业开展价格合规指导，8 家硅料企业签订不低于成本价销售的自律协议，主动控产减产，2026 年 7 月底开工率不足四成，虽然理论产能对应的耗硅规模很高，但受低开工拖累，实际耗硅大幅不及预期，全年预计仅消耗 130-140 万吨工业硅。但近期多晶硅期货价格走强，对工业硅看涨情绪有所带动。

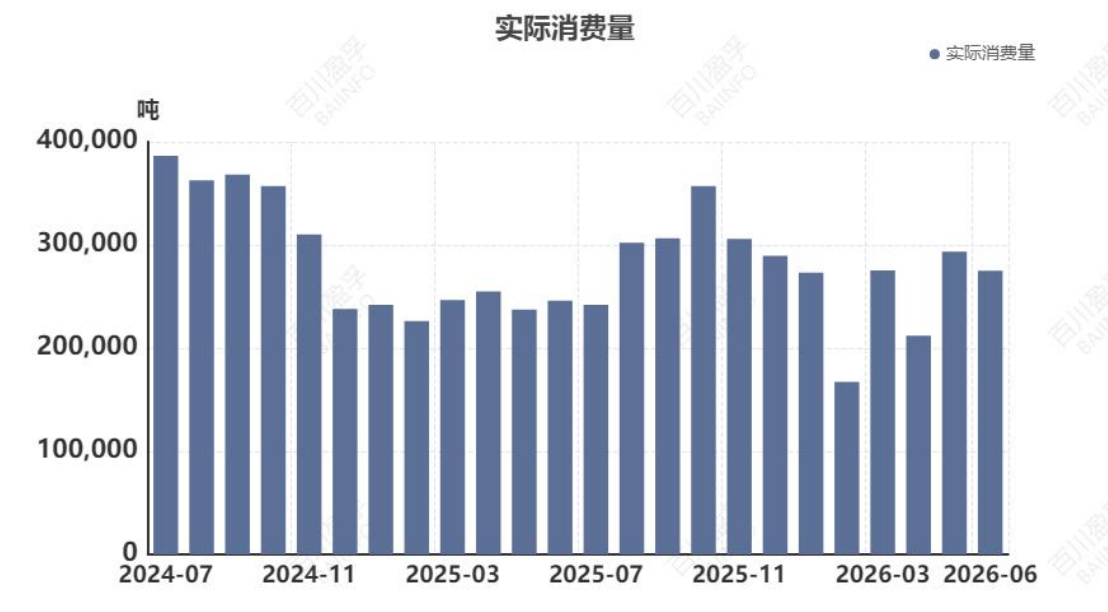


有机硅，行业执行自律减产，行业减产挺价策略，对工业硅采购仍以按需补库为主，开工率长期低于六成，1-7 月耗硅量同比下滑，全年耗硅预计 110 万吨，需求同比回落。



铝合金，单吨产品工业硅消耗系数低，受合规废铝紧缺制约开工率维持低位，铝棒行业开工不足五成，企业多刚需采购、低位才少量补库，增量空间有限，全年耗硅估量 60 余万吨。

综合三大下游及出口测算，2026 年国内工业硅全年预估总消费量约 375 万吨，对比全年超 380 万吨的矿热炉产量，叠加再生硅补充和历史高位库存，需求端不足以消化供给，过剩格局持续，压制行情修复。

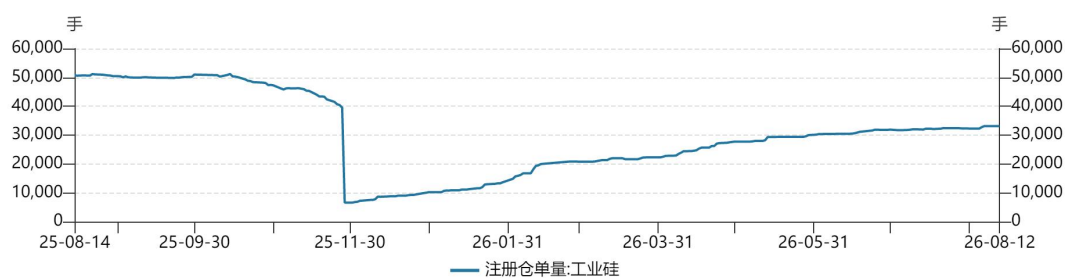


4. 库存端

库存方面，行业整体库存仍处历史高位，工厂库存持续累增，仓单量同步攀升。截至 8 月 7 日，国内工业硅社会库存约 52.26 万吨，环比减少 0.31%，其中工厂库存 31.31 万吨，社会库存 209500。期货仓单数量为 33,103 手（16.55 万吨）。高库存与仓单压力持续压制价格上行弹性。



注册仓单量:工业硅



数据来源: Wind

5. 成本端

8月电价上调,行业成本中枢短期趋于回升,当前行业现金成本约在 8950 元/吨附近。相较于 8600 元/吨的期货盘面,成本端仍有支撑。



二、技术面分析

工业硅 2609 盘面走势



工业硅期货今日经历反弹后的首次回调，主力合约 SI2609 收跌 0.64%，报 8575 元/吨。

近一年来，工业硅由长期下行转为横盘震荡，多空力量趋于平衡，技术形态上走出箱体整理结构。今年6月起，受丰水期企业降本增产、市场政策预期宽松驱动，价格中枢下移，近期价格修复重回整理区间，下方支撑经受住考验，但上方压力仍然明显。

综合来看，近期的强势单边趋势恐难以延续，后市行情大概率回归箱体区间，操作思路以区间波段交易为主。

三、操作思路

1. 核心结论与展望

工业硅基本面有所改善，但整体还是偏弱，行业长期供需过剩。

预计8月多地电价上调，川、甘、宁等产区硅厂集中减产，8月供给环比回落7%，行业成本中枢抬升，对盘面形成底部支撑。但下游三大需求持续疲软，多晶硅、有机硅行业自律控产、开工低迷，硅铝合金需求增量有限，全年需求难以消化充足供给及高位库存。叠加行业高企的社会库存与期货仓单，价格上行空间受限。技术面主力合约回归箱体震荡，多空博弈均衡，短期行情以区间波段运行为主。

2. 交易策略：

- 1.单边：波段交易为主。理性看待反弹高度，预计回归震荡。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

黄超

期货从业资格证书编号：F03154310

期货投资咨询资格编号：Z0023821

免责声明：本报告发布机构神华期货有限公司已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格：深证局许可

字(2021)1号。

本报告仅向特定客户传送，未经神华期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，神华期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何交易、法律、会计或税务的最终操作建议，神华期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。