

财金纵横

多晶硅期货助推光伏产业转型

2025年年末,正是广州期货交易所多晶硅期货上市一周年,多晶硅期货市场剧烈震荡,折射出中国光伏产业在产能过剩与高质量发展中的艰难突围。

产业逻辑深刻重塑

多晶硅作为光伏产业的核心原材料,其供需变化是行业景气的“晴雨表”。当前,以电动载人汽车、太阳能电池、锂电池为代表的“新三样”已成为我国外贸出口的新增长极。然而,2025年,受内外多重因素叠加影响,光伏行业遭遇了近年来少有的“寒冬”。

一方面,外部环境变化影响加深。随着贸易壁垒增多、供应链“碳足迹”认证趋严,我国光伏产品“出海”面临的不确定性显著增加。2025年四季度,国家调整出口退税政策。2026年1月9日,财政部、国家税务总局发布公告,自2026年4月1日起,取消光伏等产品增值税出口退税,这旨在引导行业从单纯的价格竞争转向技术与质量竞争,短期内虽增加了出口成本,长远看却有利于倒逼落后产能出清。

另一方面,行业内部内卷式竞争依然存在。供需失衡导致全行业面临亏损压力,产业链价格持续承压。面对困境,在国家“反内卷”政策引领下,糾治行业无序竞争的呼声日益高涨。2025年7月,市场关于优化行业发展秩序、推动产能出清的预期不断升温,产业基本面的边际改善预期开始形成。

“反内卷”是国家重要部署,在落实层面则要准确把握好精神实质,通过法治化、市场化手段治理无序竞争。日前,国家市场监督管理总局对光伏行业协会和相关企业进行约谈,促使市场、产业、企业深化对“反内卷”的认识,也推动行业对于如何重塑行业生态的再思考。

产业基本面出现重大变化,行业在“内卷”与“救贖”之间的博弈,必然映射到多晶硅期货的盘面。

期市背后资本博弈

2025年12月初,广期所的交易屏幕上,一根醒目的红色K线在光伏产业引发剧烈震动。多晶硅期货PS2512合约盘中触及6.22万元/吨的高点。同一时刻,现货市场的致密料均价还在5.2万元/吨左右徘徊。

期货是价格发现的工具,能灵敏反映预期变化。期货价格的显著上涨,并非仅是单纯资本炒作,而是市场对行业供给侧结构性改革、政策托底及供需关系改善预期的敏锐反应。

2025年12月12日,广期所发布公告,对2组7名在多晶硅期货上超仓的客户采取了限制开仓6个月的监管措施。广期所相关负责人表示,2025年12月份以来,广期所已处理异常交易行为15起,对1名客户采取了取消其多晶硅期货套期保值交易额度的监管措施,并对2起违规线索正式立案调查,对4起违规交易行为作出纪律处分。广期所持续强化一线监管力度,对违法违规行为始终坚持“零容忍”,切实保障市场合规稳健运行。

广期所于2025年8月份、12月份新增4家注册品牌,3家质检机构,12月份新增4家交割厂库并扩容2家现有厂库。截至2025年12月31日,多晶硅期货仓单量已达4030手,较11月底仓单集中注销后增加200%,实现新旧仓单平稳衔接。目前10家多晶硅期货注册品牌,合计16个生产厂区,相关企业产能已超过全行业的70%。截至目前,多晶硅期货已顺利完成共7个合约的交割。

中信建投期货研究发展部贵金属及光伏首席研究员王彦青接受采访时表示,国家“反内卷”政策引导,带动产业链价格回升,市场

预期行业将推动产能出清,多晶硅产能整合进入加速阶段。在此产业背景下,期货价格出现大幅震荡,反映了市场预期的变化。国泰君安期货分析师张航认为,市场在反复交易未来的强预期与当下的弱现实。

物产中大资本副总经理、多晶硅业务负责人张灵军认为,2025年年末多晶硅期货上涨的原因,一是政策预期和“反内卷”调控成为市场共识的一部分,调控政策进一步加强预期被提前计价。二是供给边际改善预期,近期上游企业报价抬升,多晶硅期货同步上涨,下游硅片、电池片等环节也出现了传导性价格上调的迹象,资本市场相关板块表现活跃,这些都说明价格信号正逐渐从纯粹的预期博弈向基本面边际变化传递。但很大程度上依赖政策预期,在供需彻底改善之前仍可能伴随波动和反复。

近日,在国家市场监管总局约谈光伏行业协会和相关企业的消息发布后,多晶硅主力合约已连续2个交易日出现较大跌幅,这也是市场对后续政策走向、供求基本面的情绪反映。随着市场理性情绪的强化,行业健康发展的根基也将得到夯实。

回望多晶硅期货一周年,多晶硅期货现货价格经历了涨跌震荡,期货价格虽有波动但趋势与现货价格总体一致,多晶硅期货的价格发现功能初步显现。期货价格往往领先于现货反映供需变化,这种前瞻性的价格信号,为产业链企业调整生产计划、管理库存提供了宝贵的参考。同时,也显示多晶硅期货已具备了强大的金融属性和流动性吸纳能力。

服务产业效果初显

金融是实体经济的血脉。多晶硅期货上市的最大意义,在于改变过去光伏行业单纯依赖“长单博弈”的定价模式,为产业链上下游企业提供规避价格波动风险的金融工具。

上市公司的参与度是检验期货功能的重要标尺。2025年以来,晶科能源、特变电工、通威股份等12家光伏产业链上市公司相继发布套期保值公告,拟投入百亿级资金用于风险管理。多晶硅期货法人客户持仓占比已突破65%,标志着产业客户已成为市场的主力。

在上游,生产企业通过套期保值锁定利润。新疆晶诺等企业通过注册品牌并生成仓单,利用期货市场锁定销售价格,即便在现货价格波动剧烈时,也能保障生产经营的连续性和稳定性。

在下游,加工企业利用点价贸易降低成本。传统的“一口价”模式正在被更灵活的“期货点价”模式取代。厦门建发等供应链企业利用期货工具,为上下游伙伴提供含权贸易、期现结合等多元化服务,有效降低了采购成本的不确定性,增强了产业链的韧性。

“以前买硅料,价格一个月变一次,企业缺乏议价权;现在价格随行就市,我们可以利用期货贴水灵活报价。”一位组件企业负责人告诉记者,多晶硅期货的引入,显著提升了市场透明度,让价格真正反映供需关系。特变电工在2024年度报告中明确,若多晶硅价格长期低于成本,公司将灵活运用期现货市场规避风险、提升抗风险能力;隆基绿能也在2025年中报中提及,通过开展套期保值业务,可对冲原材料价格上涨风险,降低其对正常经营的影响。

从2024年12月26日上市至今,多晶硅期货走过了跌宕起伏的一年。作为广期所继工业硅、碳酸锂之后的第三个新能源品种,它的诞生本身就承载着“光伏定价权”的使命。对于中国光伏产业而言,要掌握定价权,不仅

需要庞大的产能,也需要一个成熟、理性、具备深度的金融衍生品市场。短期看,期货工具有助于缓解企业经营压力,熨平周期波动;长期看,一个成熟、开放的多晶硅期货市场,将有助于中国光伏产业在全球范围内争夺定价话语权,实现从“产能大国”向“定价强国”转变。

多晶硅期货上市的一年,是光伏产业走向成熟博弈的一年。多晶硅期货像一面镜子,照出了行业的产能沉痾,也照出了资本的逐利与敏锐。2026年,中国光伏产业将进入整合与出清的攻坚期。我国光伏产业,正在经历从“量的积累”到“质的飞跃”的关键阵痛期,而多晶硅期货,将是这一历史进程中不可或缺

的注脚。

多晶硅期货已顺利完成共7个合约的交割

截至2025年12月31日 多晶硅期货仓单量已达 4030手

较11月底仓单集中注销后增加200%

目前 10家多晶硅期货注册品牌 合计16个生产厂区

相关企业产能已超过 全行业的70%

2025年以来 晶科能源、特变电工、通威股份等12家光伏产业链上市公司相继发布套期保值公告

拟投入百亿级资金用于风险管理

多晶硅期货法人客户持仓占比 已突破65%

标志着产业客户已成为市场的主力

多晶硅期货已顺利完成共7个合约的交割

截至2025年12月31日 多晶硅期货仓单量已达 4030手

较11月底仓单集中注销后增加200%

目前 10家多晶硅期货注册品牌 合计16个生产厂区

相关企业产能已超过 全行业的70%

2025年以来 晶科能源、特变电工、通威股份等12家光伏产业链上市公司相继发布套期保值公告

拟投入百亿级资金用于风险管理

多晶硅期货法人客户持仓占比 已突破65%

标志着产业客户已成为市场的主力

多晶硅期货已顺利完成共7个合约的交割

截至2025年12月31日 多晶硅期货仓单量已达 4030手

较11月底仓单集中注销后增加200%

目前 10家多晶硅期货注册品牌 合计16个生产厂区

相关企业产能已超过 全行业的70%

2025年以来 晶科能源、特变电工、通威股份等12家光伏产业链上市公司相继发布套期保值公告

拟投入百亿级资金用于风险管理

多晶硅期货法人客户持仓占比 已突破65%

标志着产业客户已成为市场的主力

多晶硅期货已顺利完成共7个合约的交割

截至2025年12月31日 多晶硅期货仓单量已达 4030手

较11月底仓单集中注销后增加200%

目前 10家多晶硅期货注册品牌 合计16个生产厂区

相关企业产能已超过 全行业的70%

2025年以来 晶科能源、特变电工、通威股份等12家光伏产业链上市公司相继发布套期保值公告

拟投入百亿级资金用于风险管理

多晶硅期货法人客户持仓占比 已突破65%

标志着产业客户已成为市场的主力

多晶硅期货已顺利完成共7个合约的交割

截至2025年12月31日 多晶硅期货仓单量已达 4030手

较11月底仓单集中注销后增加200%

目前 10家多晶硅期货注册品牌 合计16个生产厂区

广州期货交易所

于2025年8月份、12月份新增

4家注册品牌 3家质检机构

2025年12月份新增

4家交割厂库并扩容 2家现有厂库

截至2025年12月31日 多晶硅期货仓单量已达 4030手

较11月底仓单集中注销后增加200%

目前 10家多晶硅期货注册品牌 合计16个生产厂区

相关企业产能已超过 全行业的70%

2025年以来 晶科能源、特变电工、通威股份等12家光伏产业链上市公司相继发布套期保值公告

拟投入百亿级资金用于风险管理

多晶硅期货法人客户持仓占比 已突破65%

标志着产业客户已成为市场的主力

多晶硅期货已顺利完成共7个合约的交割

截至2025年12月31日 多晶硅期货仓单量已达 4030手

较11月底仓单集中注销后增加200%

目前 10家多晶硅期货注册品牌 合计16个生产厂区

相关企业产能已超过 全行业的70%

2025年以来 晶科能源、特变电工、通威股份等12家光伏产业链上市公司相继发布套期保值公告

拟投入百亿级资金用于风险管理

多晶硅期货法人客户持仓占比 已突破65%

标志着产业客户已成为市场的主力

多晶硅期货已顺利完成共7个合约的交割

截至2025年12月31日 多晶硅期货仓单量已达 4030手

较11月底仓单集中注销后增加200%

目前 10家多晶硅期货注册品牌 合计16个生产厂区

相关企业产能已超过 全行业的70%

2025年以来 晶科能源、特变电工、通威股份等12家光伏产业链上市公司相继发布套期保值公告

拟投入百亿级资金用于风险管理

多晶硅期货法人客户持仓占比 已突破65%

标志着产业客户已成为市场的主力

多晶硅期货已顺利完成共7个合约的交割

截至2025年12月31日 多晶硅期货仓单量已达 4030手

较11月底仓单集中注销后增加200%

目前 10家多晶硅期货注册品牌 合计16个生产厂区

相关企业产能已超过 全行业的70%

2025年以来 晶科能源、特变电工、通威股份等12家光伏产业链上市公司相继发布套期保值公告

拟投入百亿级资金用于风险管理

多晶硅期货法人客户持仓占比 已突破65%

标志着产业客户已成为市场的主力

多晶硅期货已顺利完成共7个合约的交割

截至2025年12月31日 多晶硅期货仓单量已达 4030手

较11月底仓单集中注销后增加200%

目前 10家多晶硅期货注册品牌 合计16个生产厂区

相关企业产能已超过 全行业的70%

2025年以来 晶科能源、特变电工、通威股份等12家光伏产业链上市公司相继发布套期保值公告

拟投入百亿级资金用于风险管理

多晶硅期货法人客户持仓占比 已突破65%

标志着产业客户已成为市场的主力

受国际金价波动影响,今年开年以来,多家股份制商业银行、外资银行推出了黄金相关存款产品,即黄金挂钩结构性存款,备受市场关注。与此同时,部分上市公司近期披露的公告显示,已购买黄金挂钩结构性存款,将其纳入公司的资产配置范畴。

看懂“黄金+存款”产品,需要厘清三个逻辑。

首先,从产品属性看,“黄金+存款”产品的本质依然是存款,只不过是一种结构性存款。既然是存款,其本金就有保障,受我国存款保险制度保护,这也是结构性存款与结构性理财的最大不同之处,后者目前已打破刚性兑付,既不保本也不保息,投资者存在损失本金的潜在可能。

其次,从收益类型看,结构性存款属于收益浮动型存款,与一般性存款明显不同。结构性存款通常与衍生品挂钩,间接投资衍生品市场,如汇率、指数、股票、黄金等,以追求更高收益。该产品将本金投资于存款,将获得的利息部分投资于金融衍生品,衍生品的价格走势很大程度上决定了结构性存款的收益水平。

再次,从收益水平看,结构性存款具有两档或三档预计到期利率,收益具有较大弹性。面对多档收益,投资者要仔细阅读产品说明书,先弄清楚收益规则,再决定是否购买。例如,某黄金挂钩存款产品的最低收益率为1.65%,中间收益率为2.17%,最高收益率为2.37%。实际上,该产品还同时设置了一个黄金价格的波动区间,当黄金价格上涨且突破该区

间上限,到期利率为2.37%;当黄金价格处于该波动区间内,到期收益率为2.17%;同理,当黄金价格下跌且突破该区间下限,到期收益率为1.65%。面对结构性存款产品,投资者不应“盲目上车”,而要结合自身投资需求与风险偏好“三思而行”。一看存款期限和起存金额,考察该产品是否符合近期资金规划。目前,结构性存款的期限普遍在1年期以内,有些低至7天,投资者应统筹考虑到利率与持有期的关系。二看挂钩标的,综合考量挂钩标的在近期价格走势、投资风险等方面的表现。除了黄金市场,结构性存款还通常挂钩中证500指数、中证1000指数、汇率等,这些衍生品的近期走势很大程度上决定了投资者的最终收益“花落谁家”。三看收益规则,部分结构性存款最低档、最高档的收益差异较大,如最低档年化收益仅为0.1%,最高档年化收益为2.5%。这时,投资者要厘清收益规则,尤其要弄懂最高档收益的触发条件,通过理性分析挂钩衍生品在持有期内的价格走势,科学判断自己最终可能获得的收益,避免空欢喜。

作为一线服务窗口,金融机构在销售结构性存款产品时,要充分尊重投资者的知情权与选择权,为投资者提供专业的解惑答疑服务,不可误导投资者。笔者曾在部分银行网点看到,对于投资者的询问,一线服务人员或是缺乏专业知识支撑,或是缺乏耐心,要么导致投资者误解,要么引发投资者不满。与此同时,随着移动互联网飞速发展,投资者通过线上渠道解惑答疑的需求日益增长,面对此需求,部分金融机构的服务能力也较为有限。接下来,金融机构要从线上、线下渠道入手,重点加强对一线服务人员的培训与监督,有效弥合金融产品与投资者之间的信息不对称,让投资者理性选、放心买。

本版编辑 陆 敏 武亚东 美 编 王子莹

可持续发展信披渐成“必答题”

本报记者 李华林

自2026年1月1日起,证监会修订发布的《上市公司治理准则》正式施行,明确规定上市公司按照证券交易所的规定发布可持续发展报告。A股上市公司ESG(环境、社会和公司治理)信息披露逐渐从“选做题”变为“必答题”,A股市场逐步走入ESG强制披露时代。

随着ESG在全球范围内蓬勃兴起,近年来,越来越多A股上市公司拥抱ESG理念,积极履行社会责任,主动进行信披。数据显示,共有2481家A股上市公司披露2024年ESG报告,披露率达46.09%。与此同时,ESG信披正成为国际市场衡量A股上市公司高质量发展的“第四张报表”。截至2025年11月初,MSCI中国A股指数成分股有36.8%的企业ESG评级提升,全球领先评级(AAA、AA级)的家数占比由2024年底的7.2%大幅跃升至14%,是近年来最大的一次提升,领先评级公司数量由“十三五”末期的2家增长至54家,折射出A股上市公司ESG信披的质变齐升。

“充分严谨的ESG信息披露,能为投资者提供更全面的价值判断维度,推动上市公司优化治理,在科技创新、绿色转型等领域攻坚发力。”南开大学金融学教授田利辉表示,这也与我国监管鼓励方向一致。近年来,相关部门不断完善ESG披露制度,引导上市公司提高经营管理水平、履行社会责任。2024年4月份,沪深北交易所发布上市公司可持续发展报告指引,构建规范统一的可持续发展信息披露规则体系。2025年1月份,沪深北交易所制定《上市公司可持续发展报告编制指南》,为企业提供了更清晰的行动指南。

政策指引下,不少上市公司认识到,践行ESG既是回应监管要求,更是构筑自身发展韧性、培育核心竞争力的重要支点。南钢股份表示,坚持ESG战略发展是公司实施科学市值管理重要抓手,也是促进企业内在价值持续提升、实现基业长青的重要保障,公司积极响应监管指引,推动ESG工作做深做实。惠泉啤酒在业绩说明会上表示,2025

年公司积极强化绿色生产,强化企业的绿色、健康、可持续发展,接下来会进一步强化ESG披露,积极向投资者展现公司价值。

也要看到,上市公司ESG信息披露还有很长的路要走,当前尚存在报告同质化、信息披露不完整不均衡,甚至报喜不报忧等问题,与国外成熟市场尚有差距。“目前A股上市公司在能源消耗、水资源消耗等核心环境指标的披露率仍不足40%,供应链间接排放等关键数据的披露率更是低至约5%,信息决策参考价值有待提高。”安永大中华区ESG可持续发展主管合伙人李菁认为,要进一步推动上市公司ESG信披从形式披露转向实质管理,更好发挥ESG的长期价值,企业应持续提升量化数据的披露深度与可比性,积极引入数字化工具,解决数据孤岛问题,确保披露内容的准确性与及时性,为投资者提供更透明、更具可比性的决策依据。

此外,董事会作为企业治理的核心,其ESG专业素养与监督能力如何,直接决定企业能否将ESG理念转化为可持续竞争优势。

李菁建议,要系统性提升上市公司董事会ESG监督管理能力。一是构建科学高效的ESG治理架构,如可设立可持续发展委员会并制定实施细则,明确董事会职责边界,避免ESG治理流于形式等。二是推动ESG深度融入企业战略与治理,董事会应督导公司将ESG风险与机遇纳入企业长期战略规划与全面风险管理体系,使其成为企业可持续竞争力的有机组成部分。三是强化董事会成员ESG专业能力建设,企业可开展系统化专业培训,提升董事会成员对ESG理念、国际股份与国内政策的理解与应用能力。治理架构优化、战略深度融合与专业能力提升三管齐下,上市公司方能真正将ESG从外部要求转化为内生动力,实现高质量发展与可持续经营的双重目标。

桂林航天工业学院管理学院

双生态协同 工数管交叉 培养智能供应链人才

桂林航天工业学院管理学院立足人工智能与现代物流融合发展需求,依托管理科学与工程广西重点学科,整合广西航空物流研究中心等科研平台,汇聚物流工程、数据科学与大数据技术等专业优势,联合京东集团等龙头企业协同共建京东智能供应链现代产业学院,着力培养区域产业发展亟需的智能供应链人才。截至2025年底,产业学院建设任务基本完成,逐步形成“适配区域需求、可复制推广、具备示范引领力”的现代产业学院人才培养新模式。

以产业学院为枢纽,构建“双生态协同”育人平台。学院突破传统校企合作以项目对接为主的模式,以产业学院为中枢接口,推动政府、高校、行业组织和龙头企业多主体协同参与,构建校园育人生态与产业应用生态协同的育人平台。近年来,学院围绕课程体系重构、课程思政融入和质量保障闭环建设持续攻关,获省级教学成果一等奖3项,立项省部级教育教学改革项目15项;校企联合开发《智能仓储规划》《物流无人机运维》等教材和课程资源,推动企业真实案例系统进入课堂、进入教材、进入实践,协同育人成效不断显现。

对标岗位能力需求,推进“工、数、管”交叉培养。学院基于成果导向教育理念,系统提炼物流信息处理、数据分析与智能运营等17项智能供应链岗位能力需求,构建以真实运营场景为牵引的工学、数智与管理三大课程模块交叉的跨学科课程体系与实践体系。3类模块围绕同一业务场景同步推进,通过项目化教学、竞赛牵引和企业任务驱动,引导学生

学生在解决实际问题中完成跨学科知识整合。学生在省级以上学科竞赛中获奖40余项,物流工程专业于2021年获

批国家一流本科专业建设点,在校友会中国专业排名(应用型)中连续多年排名居全国前列;物流工程与物流管理专业同时获评广西四星级专业。

拓展产学研用协同,服务产业与区域发展。学院围绕无人机、无人仓、智慧物流等方向,深化产学研用协同,牵头建设中国—东盟航天工程师学院、中国—东盟数智物流人工智能应用型人才培养项目,累计培养共建“一带一路”国家留学生100余人;联合共建中国—东盟无人机产业联盟,推动科技成果在区域产业中落地转化。近5年,学院承担省部级以上科研项目25项,其中国家自然科学基金8项;发表SCI/SSCI论文35篇,获广西社会科学优秀成果奖2项;形成多项资政报告,获省部级肯定性批示3篇。

示范推广效应显现,社会认可度持续提升。依托产业学院建设,学院承办全国物流教学研讨会,相关经验被郑州航空工业管理学院等6所高校借鉴推广;学院被中国物流学会认定为中国物流学会产学研基地,被京东集团授予“产教融合十佳合作院校”“巅峰实习优秀合作院校”;产业学院建设经验受到主流媒体关注报道,毕业生获京东物流、菜鸟供应链等用人单位高度评价。

面向未来,桂林航天工业学院管理学院将系统总结产业学院建设经验,持续深化“双生态协同、工数管交叉”的人才培养机制,努力

为现代产业学院发展和区域产业高质量发展提供可复制、可推广的人才培养范式。

(周小勇 陈瑞玉 阳正义) ·广告