



多晶硅二季报

下游需求向好，期货交割需求增加，
多晶硅二季度或将先强后弱

纪元菲

从业资格：F3039458

投资咨询资格：Z0013180

联系方式：020-88818012



快速开户

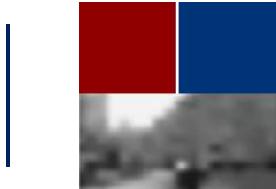


微信公众号

品种	本月期货建议	主要逻辑	未来一个月定性分析
多晶硅	多晶硅期货二季度或将先强后弱，42000-43000元/吨 多单可持有	二季度多晶硅市场或将趋于先强后弱。抢装机需求带来下游涨价去库，4月份预计仍将延续，随着前期库存消化，下游需求向好将向上游传导，有利于多晶硅去库涨价。二季度前期，下游需求在分布式抢装机需求带动下预计仍将向好，下游产品组件、电池片、硅片有望继续涨价去库，利润修复。6月-Q3的需求或将回落或将拖累多晶硅价格。关注地震对多晶硅及下游生产的影响，目前来看对下游拉棒及硅片环节影响较大，开工受阻或将影响多晶硅需求，但在下游需求向好的过程中，若有其他厂家承接该部分产量，则将对多晶硅需求利好。此外，4月即将开始多晶硅期货注册仓单，关注其对多晶硅需求和价格的影响。虽然市场担心套保对盘面的压力，但生产企业在目前价格的套保意愿不强。考虑到交割品质量较现货交易（混包料）更高，期货市场或将给到1000元左右的溢价，因此当前价格向下空间有限，叠加仓单需求对多晶硅价格也将有一定支撑作用，42000-43000元/吨多单可持有。	供应受限，需求恢复，价格重心或小幅上移

多晶硅季度观点

	主要观点	本季观点	上月观点
供应	从供应角度来看，一季度在行业自律以及枯水期的影响下，月均产量不到10万吨，预计一季度多晶硅产量或将达28万吨左右，较去年同期的49.29万吨下降超40%。二季度随着生产天数增加，下游抢装机需求增加，预计产量将小幅增长至30万吨左右，依旧符合行业自律要求。		
需求	从需求角度来看，随着需求恢复，3月步入消费旺季，国内分布式抢装机需求带动光伏产业链下游产品涨价去库。二季度下游配额量在需求带动下增长，4月预计排产继续增长。或将对后续硅料市场起到一定拉动力作用。但6月需注意抢装需求释放后的影响，6月-Q3的需求或将回落。需注意地震的影响，根据目前的报道来看，西南及西部地区硅片拉棒受到的影响较大。云南、宜宾地区影响较重，部分厂家甚至出现焖锅、炸棒、炸炉等情况或将对后续较长期开工造成影响。银川、内蒙部分产区影响主要以断线为主，预计短期即可恢复。		
平衡	从供需平衡角度来看，2季度多晶硅库存或将有所降低，但需注意6月库存存在供应增长和需求回落下的变动。多晶硅预计月均产量将上涨至10万吨甚至以上，整体库存预计先降后回升，价格预计先强后弱。		42000-43000元/吨 左右逢低做多
库存	下游需求恢复，多晶硅3月23日库存回落至25.3万吨，下降1.3万吨。		
观点	二季度多晶硅市场或将趋于先强后弱。抢装机需求带来下游涨价去库，4月份预计仍将延续，随着前期库存消化，下游需求向好将向上游传导，有利于多晶硅去库涨价。二季度前期，下游需求在分布式抢装机需求带动下预计仍将向好，下游产品组件、电池片、硅片有望继续涨价去库，利润修复。6月-Q3的需求或将回落或将拖累多晶硅价格。关注地震对多晶硅及下游生产的影响，目前来看对下游拉棒及硅片环节影响较大，开工受阻或将影响多晶硅需求，但在下游需求向好的过程中，若有其他厂家承接该部分产量，则将对多晶硅需求利好。此外，4月即将开始多晶硅期货注册仓单，关注其对多晶硅需求和价格的影响。虽然市场担心套保对盘面的压力，但生产企业在目前价格的套保意愿不强。考虑到交割品质量较现货交易（混包料）更高，期货市场或将给到1000元左右的溢价，因此当前价格向下空间有限，叠加仓单需求对多晶硅价格也将有一定支撑作用，42000-43000元/吨 多单可持有。	多晶硅期货 二季度或将 先强后弱， 42000- 43000元/吨 多单可持有	



一、期现价格走势

现货价格走势回顾-多晶硅报价3月以维稳为主，N型致密料市场主流成交价格为38-42元/千克



N型料价格在2月上涨后，3月以维稳为主，截至2025年3月25日，N型复投料市场主流成交价格39-45元/千克，N型致密料市场主流成交价格为38-42元/千克。



菜花料价格同样维稳，截至2025年3月25日，菜花料出厂成交价为31-32元/千克，环比持平。

现货走势分析-N型料与菜花料价差及其他硅料价格

N型料-菜花料价差



N型料-菜花料价差



颗粒硅价格



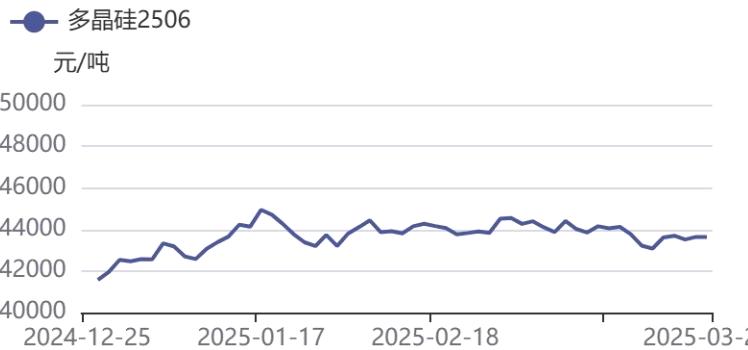
致密料价格



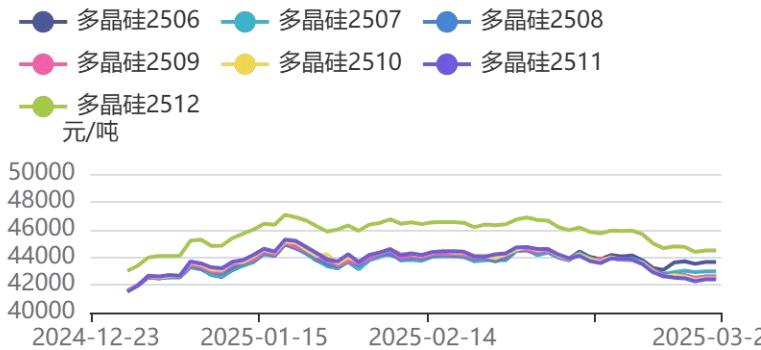
数据来源：SMM 广发期货发展研究中心

期现货走势分析-期货价格先跌后涨，宽幅震荡，基差较2月收窄，考虑到交割品质量较高，套保套利窗口较小

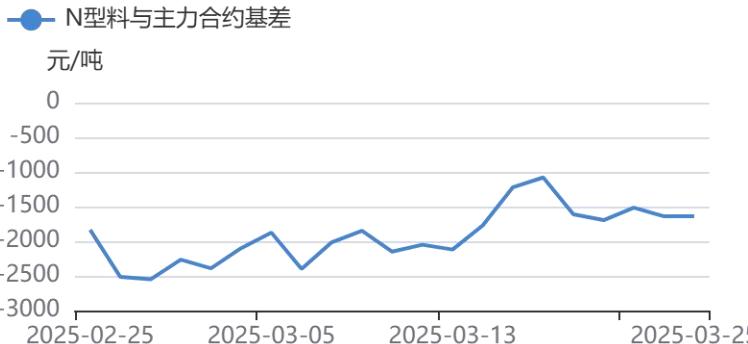
多晶硅主力合约价格



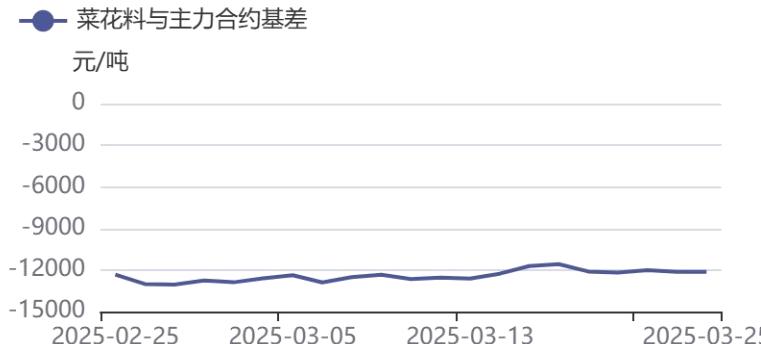
多晶硅期货合约价格

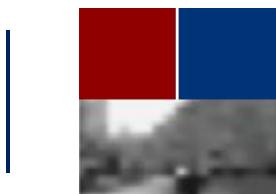


N型料与主力合约基差



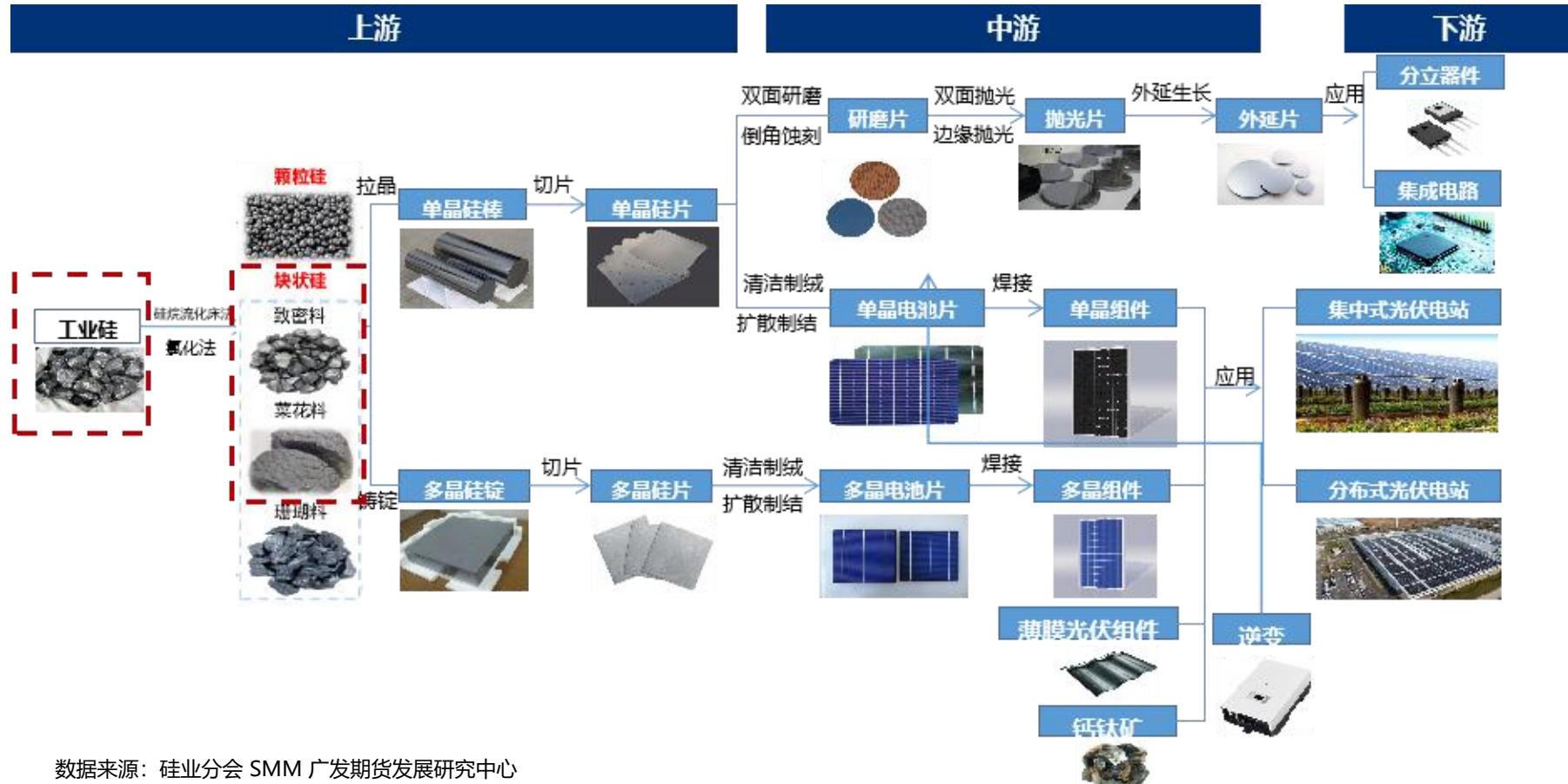
菜花料与主力合约基差





二、供需情况分析

多晶硅产业链



供应端-3月生产天数较多，预计产量或将上涨至9.2万吨左右，4月产量或在9-10万吨

多晶硅月度产量 (单位: 万吨)



多晶硅周度产量 (单位: 吨)



多晶硅2月产量下降至9.01万吨，环比1月9.44万吨下降0.43万吨，同比去年同期16.3万吨下降近7.3万吨，环比下降主因生产天数较少，同比下降因大部分企业在低价之下面临生产亏损而检修减产导致产量减少。考虑到3月生产天数较多，预计产量或将上涨至9.2万吨左右。截至3月23日，周度产量回落至2.12万吨。但3月周度产量小幅下降，4月产量增量或将较小，在9-10万吨。

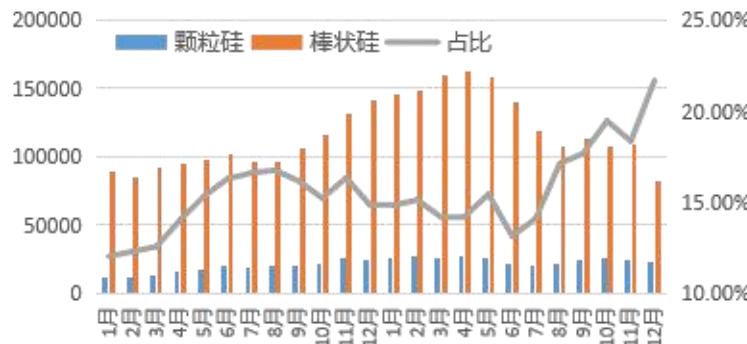
硅片排产在2月大幅增长后，3月增幅较小，SMM预计排产接近50GW，CPIA预计组件产量将达53GW，均将带来对多晶硅需求的增长。硅片企业开工提产在考虑窗口期以及工人招聘等方面遇到一定阻力，可能会低于此前市场预期，因此近期下游价格上涨暂未传导至组件。二季度配额量略超预期，4月光伏装机需求仍然火热，带动组件、电池片需求和价格上涨，预计将对后续硅片和硅料市场起到一定拉动力作用。

多晶硅产量占比

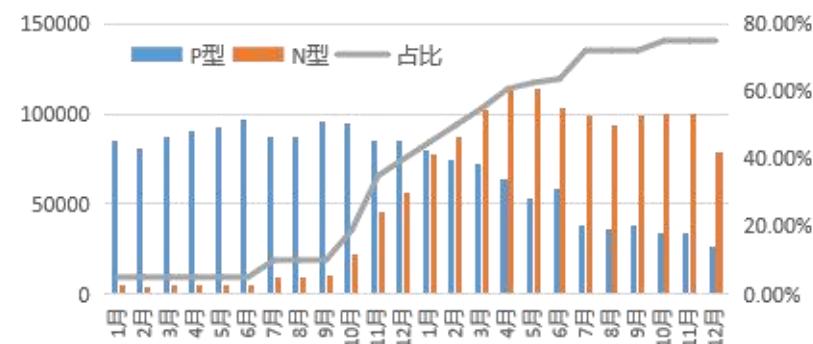
多晶硅生产随着技术发展，产品结构也正在持续变化。目前，N型多晶硅料为主流产品，棒状硅为主流产品。但从占比的角度来看，N型多晶硅料和颗粒硅的占比在增加。

据硅业分会，预期2024年底，N型硅料占比稳定在75%左右的高水平，全年占比提升至64%。2024年6月份之后颗粒硅占比快速提升，10月份以来占比提升至20%以上。预计2025年颗粒硅占比将达25%左右。

颗粒硅与棒状硅占比（单位：吨，%）



P型料与N型料占比（单位：吨，%）

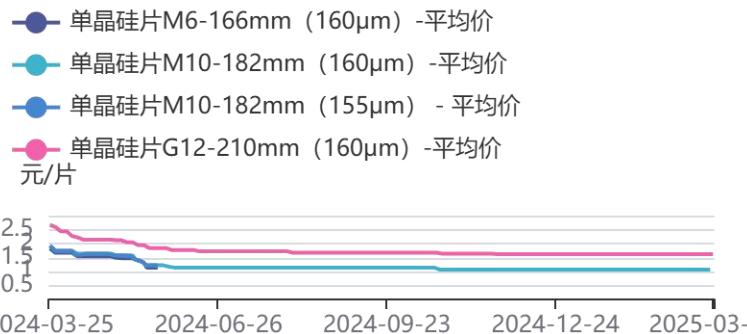


数据来源：硅业分会 广发期货发展研究中心

多晶硅项目名称		产能(万吨/年)	计划投产时间
1	中部合盛硅业一期续项	5	2024年1季度
2	新疆准东其亚一期	5	2024年1季度
3	青海丽豪二期	10	2024年1季度
4	大全新能源包头二期	10	2024年2季度
5	东方希望三期	10	2024年2季度
6	通威云南保山二期	20	2024年2季度
7	内蒙鑫环部分产线	5	2024年2季度
8	通威内蒙包头三期	20	2024年3季度
	2024新增产能	85万吨	
9	东方希望宁夏石嘴山项目	12.5	
10	信义硅业云南曲靖多晶硅项目	6	
11	协鑫徐州技改项目	8	
12	新疆准东其亚多晶硅二期	5	
13	青海海东红狮多晶硅一期	10	
14	青海南玻一期	5	
	建成待投产产能	46.5万吨	

需求端-电池库存下降价格持续上涨，Q2月均供应量上限为60GW，4月排产增量主要来自一体化企业

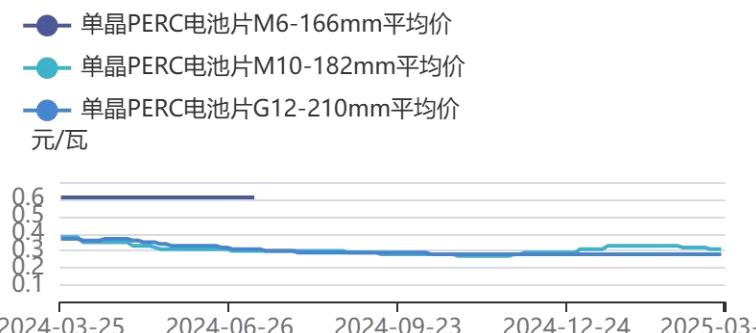
单晶硅片价格 (单位: 元/片)



单晶硅片价格 (单位: 元/片)



单晶电池片价格 (单位: 元/瓦)



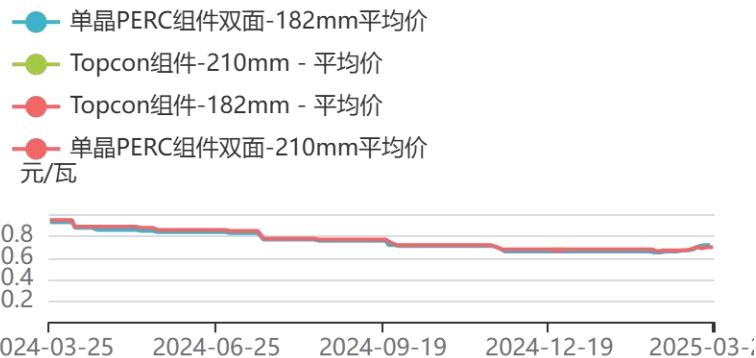
单晶电池片价格 (单位: 元/瓦)



数据来源: SMM 广发期货发展研究中心

需求端-组件价格持续上涨，需求向好带来的涨价去库有望向上游传导

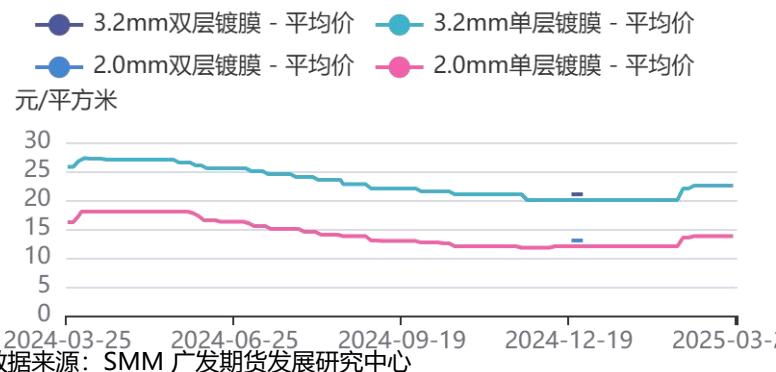
组件价格 (单位: 元/瓦)



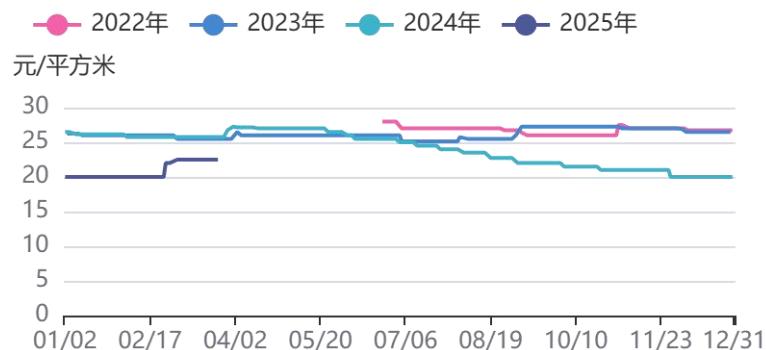
组件价格 (单位: 元/瓦)



光伏玻璃价格 (单位: 元/平米)



光伏玻璃价格 (单位: 元/平米)



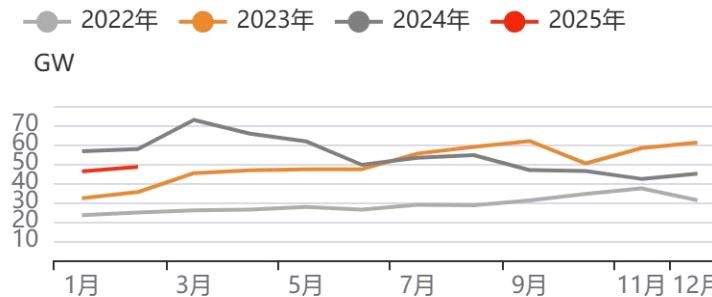
数据来源: SMM 广发期货发展研究中心

需求端-硅片需求恢复，周度产量回升，下游拿货增加，库存快速回落，但4月增幅预计有限

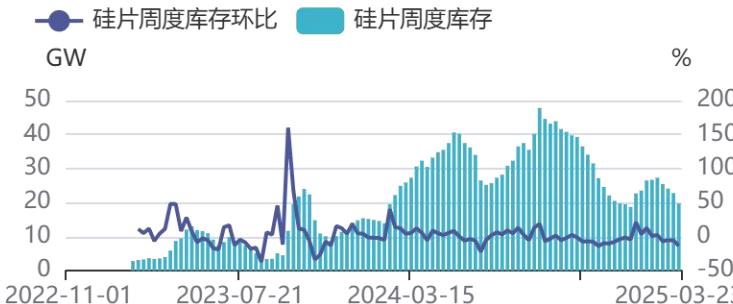
硅片周度产量 (单位: GW)



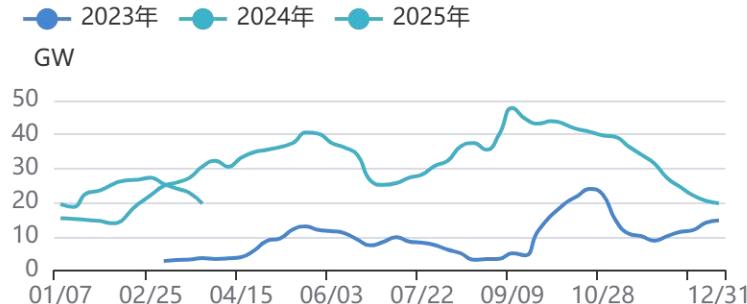
硅片月度产量 (单位: GW)



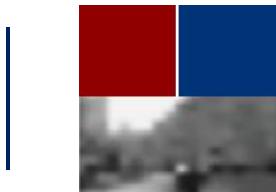
硅片库存 (单位: 万吨)



硅片周度库存 (单位: GW)



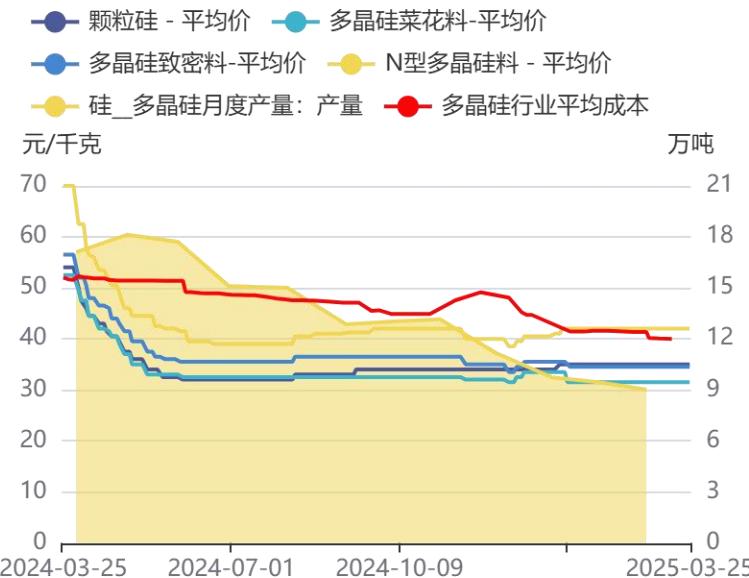
数据来源: SMM 广发期货发展研究中心



三、成本利润

需求端-随着价格回升，多晶硅企业利润修复，部分N型料盈利空间扩大

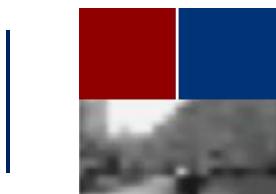
多晶硅产量及成本



多晶硅行业N型料利润



数据来源：SMM 广发期货发展研究中心



四、进出口

进出口-多晶硅由净进口转为净出口

中国多晶硅进口量



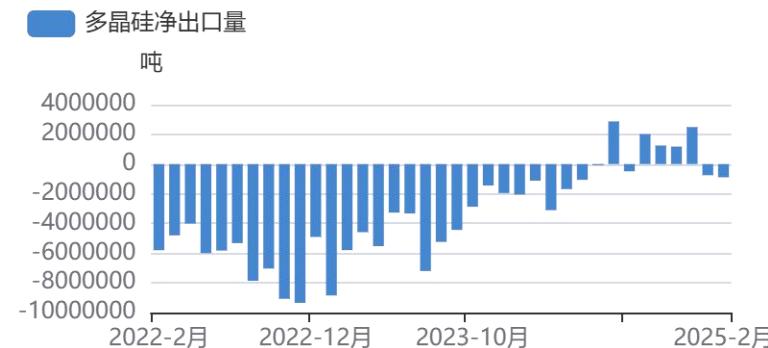
中国多晶硅出口量



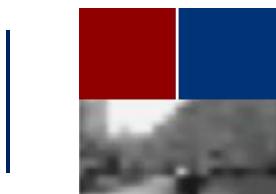
中国多晶硅进出口量



中国多晶硅净出口量



数据来源：SMM 广发期货发展研究中心



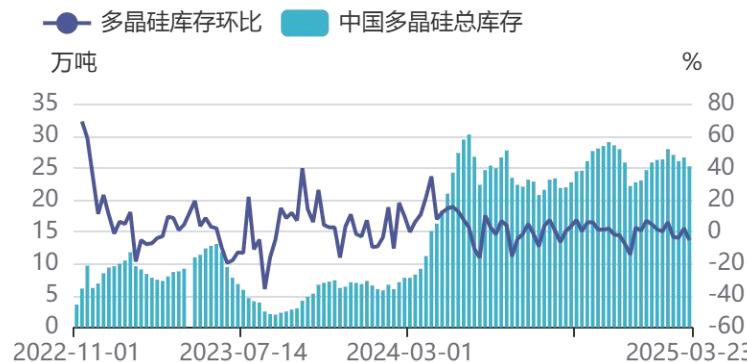
五、库存

需求端-3月下旬，随着下游需求恢复，多晶硅库存回落至25.3万吨

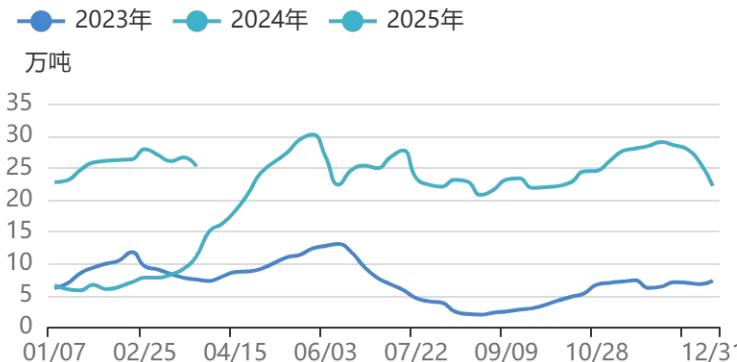
多晶硅在2024年以累库存为主，库存最高约达30万吨。三季度在多家多晶硅生产企业减产后，库存有所回落，但四季度随着下游企业减产增加，库存再度累积。12月随着多晶硅企业进一步减产，库存小幅回落至21.9万吨。

多晶硅库存从2025年开始逐步积累，2月份多晶硅库存从25.9万吨上涨至28万吨，增加了2.1万吨。随着需求旺季到来，下游拿货增加，库存开始下降。多晶硅库存下降1.4万吨至25.3万吨，硅片库存降幅更大，下降3.1GW至19.7GW。

多晶硅库存



多晶硅库存季节性图



数据来源：SMM 广发期货发展研究中心

免责声明

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

纪元菲

从业资格：F3039458

投资咨询资格：Z0013180

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

数据来源：硅业分会 SMM 百川 wind 广发期货发展研究中心

免责声明

本微信公众号内容均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推測仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

公司地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38、41、42、43楼

电话：020-88800000

网址：<https://www.gfqh.com.cn>