

多晶硅周报

**节后多晶硅期价波动回升，
但累库和仓单压力依旧较大**

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明
广发期货有限公司研究所投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年5月8日 纪元菲 从业资格：F3039458 投资咨询资格：Z0013180



■ **观点：**强预期、弱现实依旧可能会影响5月的价格波动。本周会议预期带动多晶硅期价大幅上涨。但该会议并不讨论成本或价格，而是讨论《光伏行业能耗专项监察工作手册》。会议预期落空，价格回落。此外，周四晚间广期所发布公告，暂停“大全”牌多晶硅期货注册品牌资格。虽大全产量占比近10%，但仓单占比较低，仅2.67%，且今年未有新仓单注册，因而预计影响较小。从仓单的角度来看，4月中下旬打开套保套利窗口，未来仓单仍将持续增加。从供需面来看，虽然5月需求有望回暖，但供应依旧充裕，甚至库存和仓单压力依旧使得现货价格承压。尤其是棒硅库存较高、仓单较多、贸易持有量较大，价格压力更大。从期现价来看，期货盘面大幅上涨后，打开远月合约的套保套利区间，或将导致5月的产量依旧维稳或稳中有增。后续仍可关注相关会议的影响、政策落地程度、现货报价走向、产量变化等方面。若有去产能或产量下降的举措，价格有望企稳甚至回升，但若持续累库，价格仍将承压。考虑到弱现实和较低的现货价格，06合约价格有望向现货价格收敛，远期货价格仍有向下空间。但若成本端测算导致定价重心转移，则整体现货、期货定价也将上调。目前近月与现货价差收窄，05合约持仓较小，不再建议下游套保，有条件可关注买现货抛主力/远月的无风险套利机会。

■ **策略：**

1. 单边：空单持有
2. 套利：期现无风险套利窗口收窄，但仍有小幅窗口可参与
3. 期权：波动率将回落，谨慎卖出宽跨式期权，或在波动率较低时买入跨式期权

多晶硅 | 多晶硅现货小幅下跌，期价大起大落

- **市场概述:** 5月初多晶硅现货报价小幅下跌，难有起色。据SMM，多晶硅N型复投料均价下跌0.14%至35.1元/千克；N型颗粒硅维稳在34.5元/千克；N型混包料维稳在34元/千克；N型致密料维稳在34.5元/千克。据安泰科统计，n型复投料（棒状硅）价格维持在3.5-3.6万元/吨区间内，但本周暂无成交；n型颗粒硅成交价格区间为3.4-3.6万元/吨，成交均价为3.43万元/吨，环比持平。期货价格波动较大，周四大幅上涨，周五大幅下跌，报收35100元/吨，小幅上涨0.42%。
- **供应:** 从供应端看，SMM数据显示，4月产量为8.7万吨，小幅增加0.11万吨。据硅业分会，4月份国内多晶硅产量8.25万吨。4月下旬打开套利窗口后，周度产量有所回升。多晶硅周度产量小幅增加0.14万吨至2.09万吨。4月底期货价格上涨，上游生产企业的套保积极性增加，或将导致5月的产量依旧维稳或稳中有增，5月产量有望回升到9万吨以上。
- **需求:** 国内需求端5月环比好转。5月组件排产环比上调近10%至35.06GW。5月电池片排产预计为45.52GW，且预计电池片出口需求依旧较好。5月硅片排产增加近5%至51.1GW。依旧呈倒金字塔型，各环节或将继续累库。出口需求虽在3月大量出口前置后不容乐观，但5月预计环比好转，国内需求也有望逐步释放，虽看不到明显亮点，但环比4月将回暖。
- **库存:** 周度库存小幅回升0.5万吨至30.7万吨；仓单增加至15370手，折46110吨。4月中下旬期货价格大幅上涨后，生产企业套保意愿增强，后期仓单有望进一步大幅提升。
- **估值:** 从电力市场来看偏低估，但从供需角度来看确实供过于求，换月至2606合约后，打开套利窗口，期货偏高估。

■ 基差和月差:

品种	5月8日
N型复投料-均价 (元/吨)	35100.00
N型颗粒硅-均价 (元/吨)	34500.00
N型料基差 (均价)	-3440.00

合约	5月8日
主力合约	38540
当月-连一	-6040
连一-连二	-225
连二-连三	-235
连三-连四	-300
连四-连五	-75

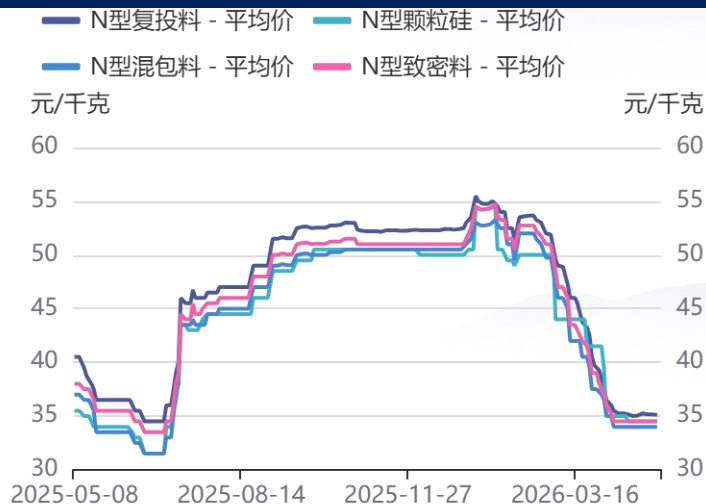


一、期现价格走势

N型复投料均价

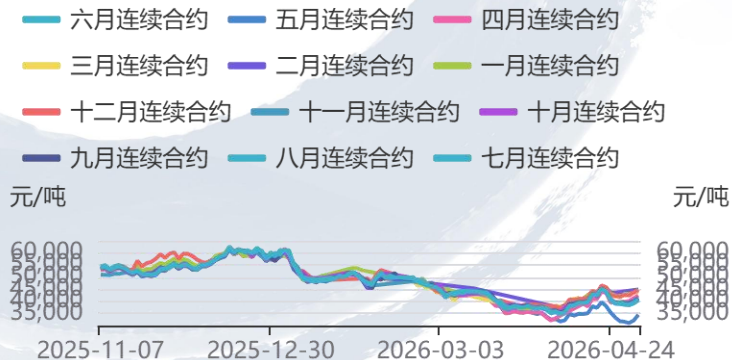


多晶硅均价

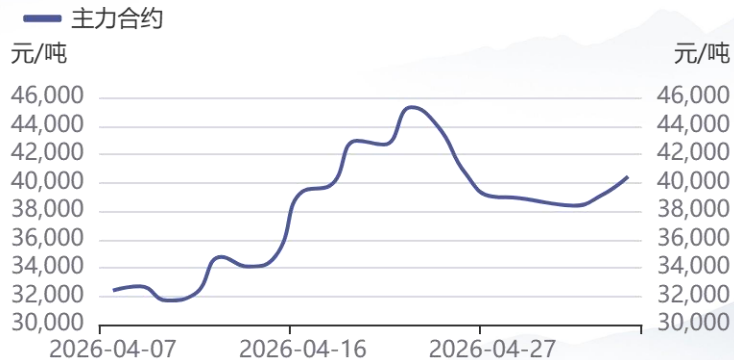


5月初多晶硅现货报价小幅下跌，难有起色。据SMM，多晶硅N型复投料均价下跌0.14%至35.1元/千克；N型颗粒硅维稳在34.5元/千克；N型混包料维稳在34元/千克；N型致密料维稳在34.5元/千克。据安泰科统计，n型复投料（棒状硅）价格维持在3.5-3.6万元/吨区间内，但本周暂无成交；n型颗粒硅成交价格区间为3.4-3.6万元/吨，成交均价为3.43万元/吨，环比持平。颗粒硅订单已签订至5月中下旬，且当前供应量仍未能完全满足下游企业的全部采购需求，其相对紧缺的状态持续对价格和签单节奏形成支撑。与之相对，棒状硅的新增签单近乎停滞，主要是由于当前多晶硅行业的社会库存绝大部分为棒状硅，下游及贸易环节持有量充足，故对其采购积极性较低。

期货合约价格走势



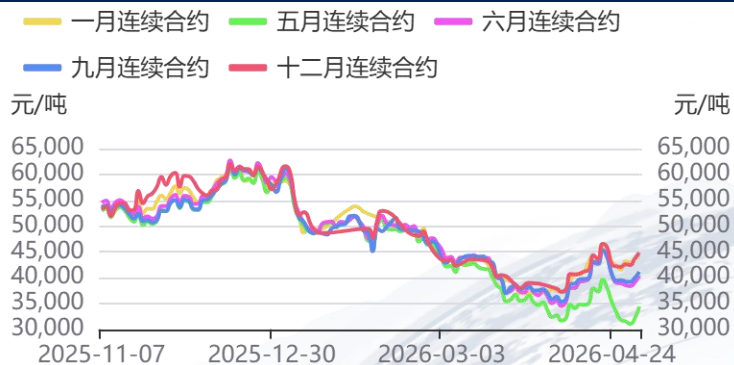
主力合约价格走势



多晶硅现货价格与主力合约



主要合约价格走势



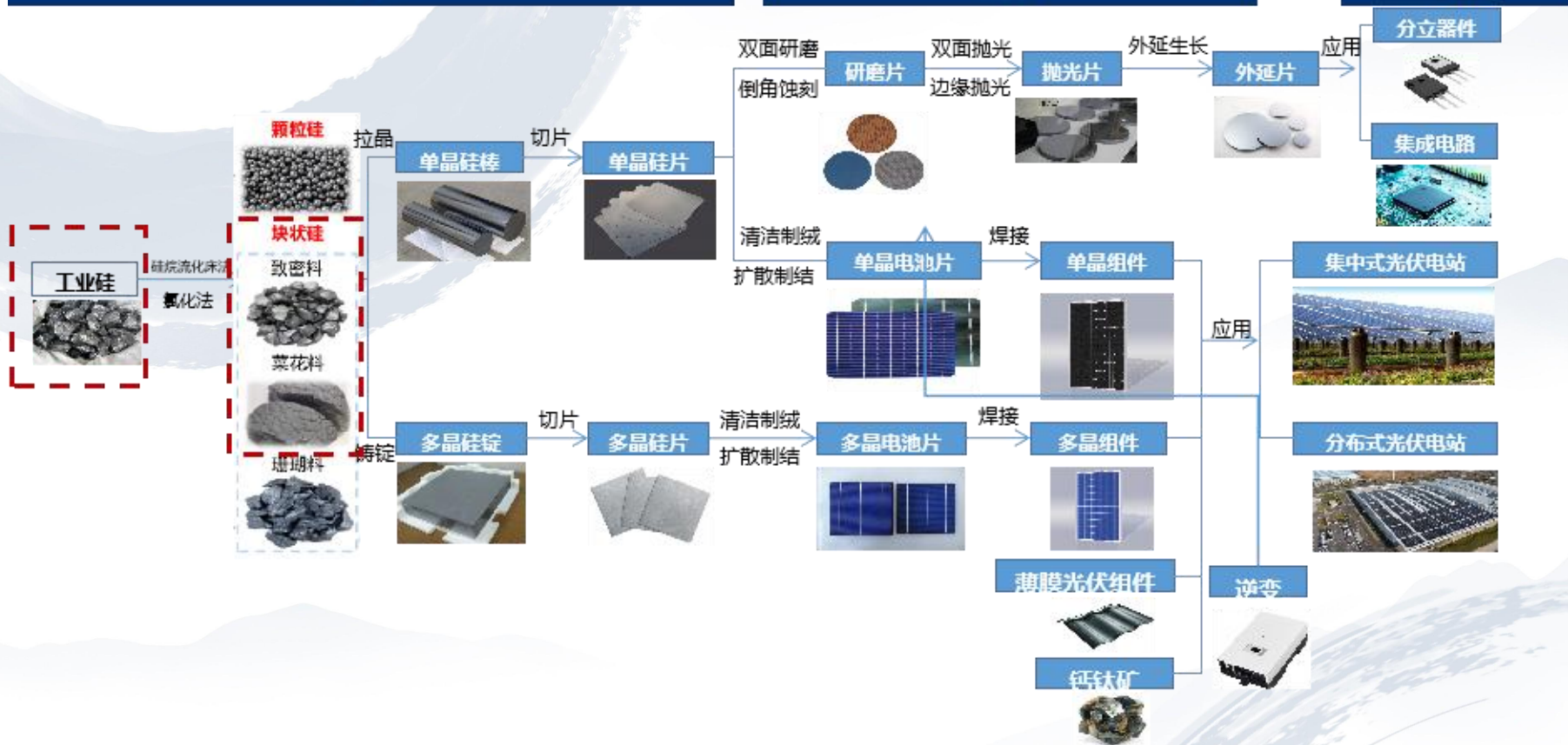


二、供需情况分析

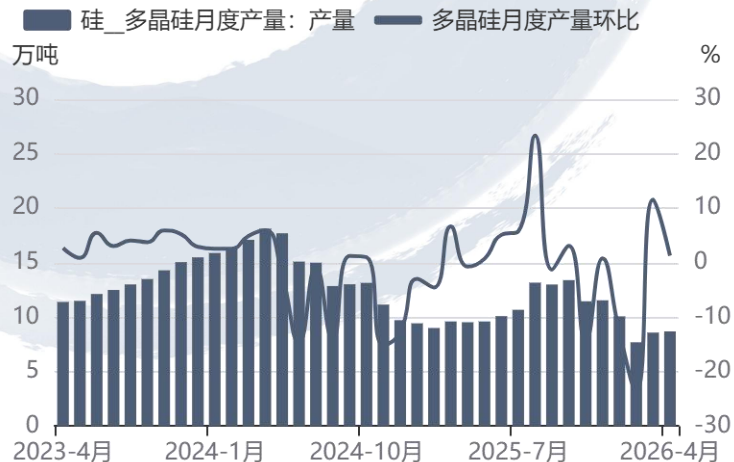
上游

中游

下游



多晶硅月度产量 (单位: 万吨)



多晶硅周度产量环比 (单位: %)

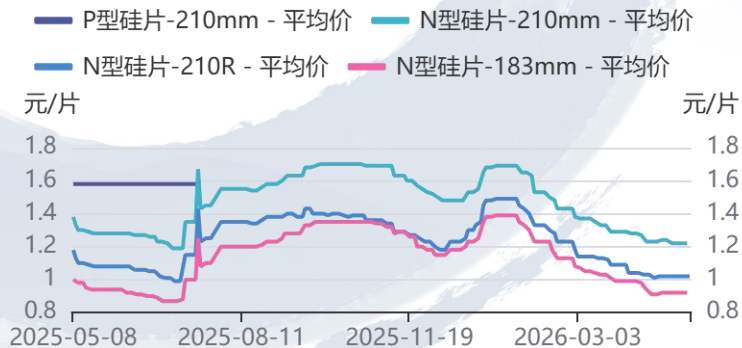


从供应端看，SMM数据显示，4月产量为8.7万吨，小幅增加0.11万吨。据硅业分会，4月份国内多晶硅产量8.25万吨，同期硅片产量44.06GW，当月库存新增0.66万吨（含进出口）。

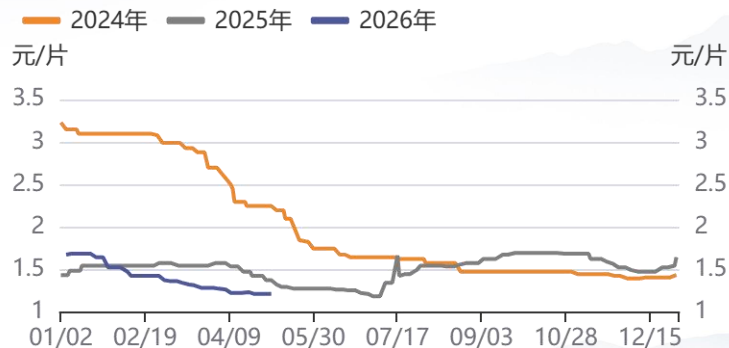
4月下旬打开套利窗口后，周度产量有所回升。多晶硅周度产量小幅增加0.14万吨至2.09万吨。

4月底期货价格上涨，上游生产企业的套保积极性增加，或将导致5月的产量依旧维稳或稳中有增，5月产量有望回升到9万吨以上。关注后续价格波动对企业开工积极性的影响。关注价格跌向最低现金成本线的过程中，企业的开工积极性是否回下降，带来产量回落。

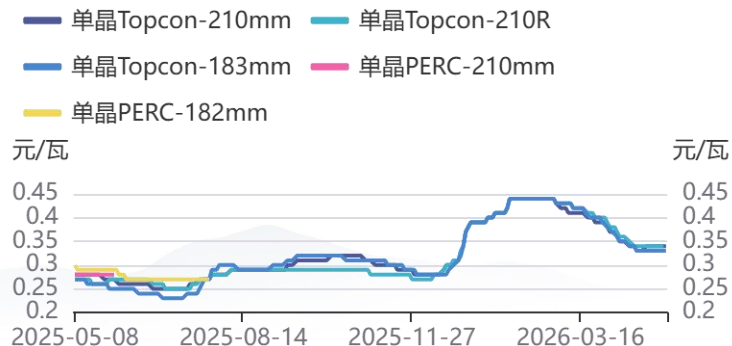
单晶硅片价格 (单位: 元/片)



N型硅片价格 (单位: 元/片)



单晶电池片价格 (单位: 元/瓦)



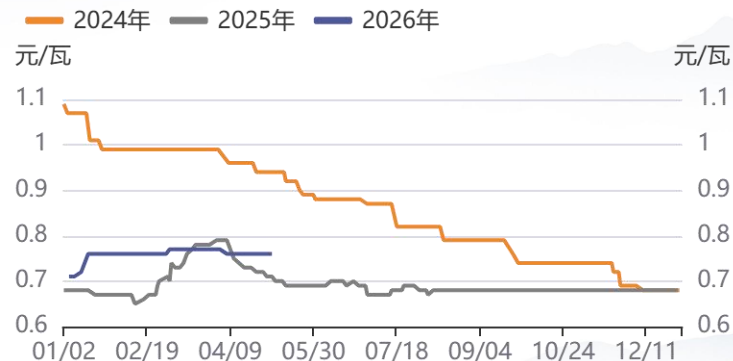
单晶电池片价格 (单位: 元/瓦)



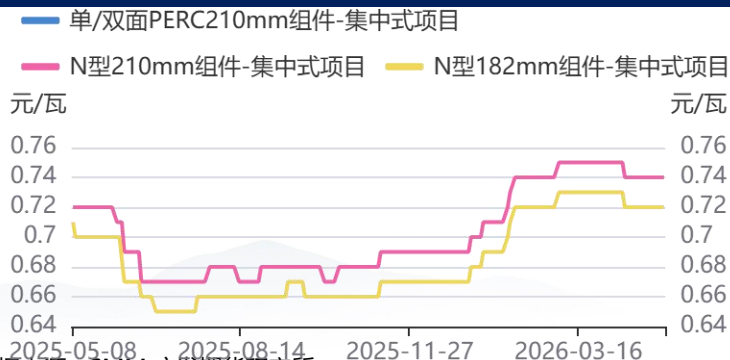
分布式组件价格 (单位: 元/瓦)



TOPCON210mm分布式组件价格 (单位: 元/瓦)



集中式组件价格 (单位: 元/瓦)

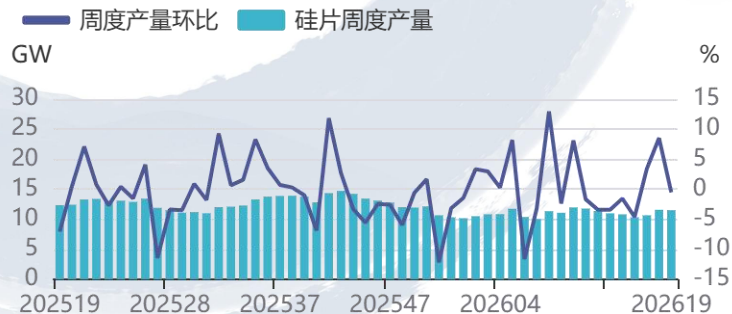


N型210mm集中式组件价格 (单位: 元/瓦)

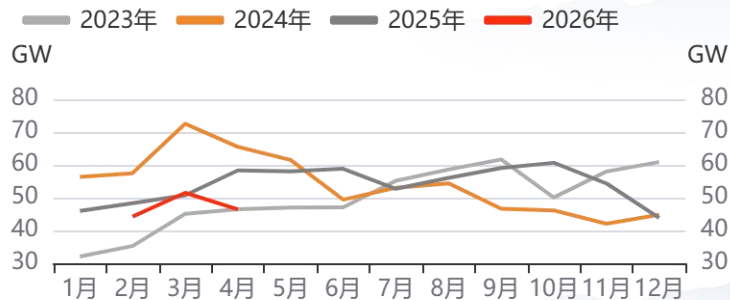


数据来源: SMM 广发期货研究所

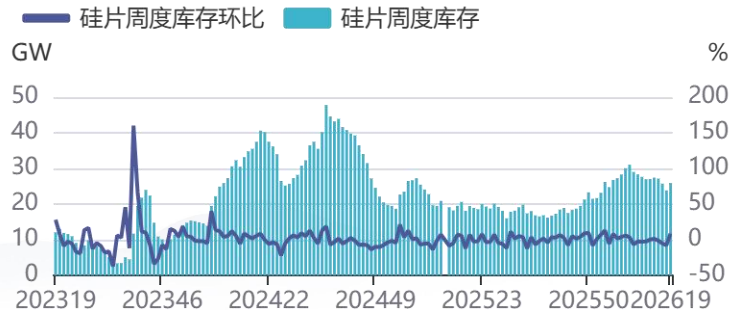
硅片周度产量 (单位: GW)



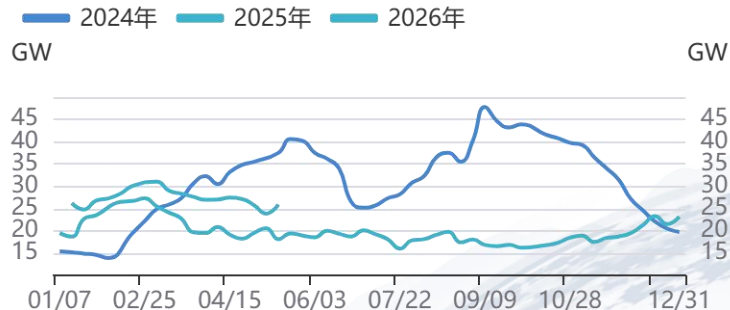
硅片月度产量 (单位: GW)



硅片库存 (单位: 万吨)



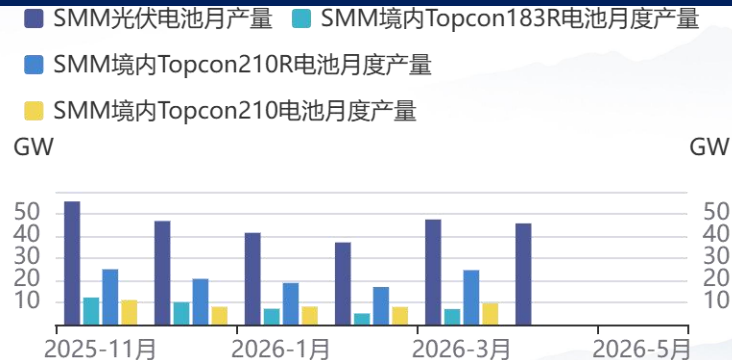
硅片周度库存 (单位: GW)



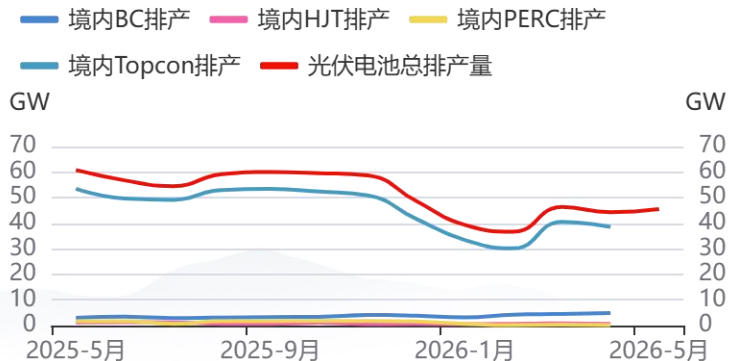
电池片月度产量 (单位: GW)



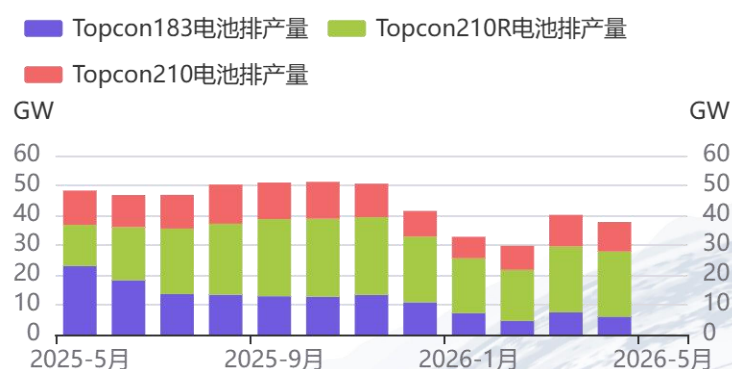
电池片月度产量细分 (单位: GW)



电池片月度排产 (单位: GW)

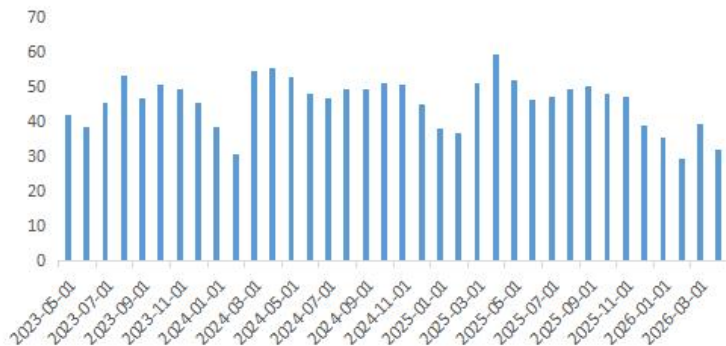


TOPCON电池片月度排产 (单位: GW)



需求 | 4月组件产量回落至31.8GW，5月组件排产环比上调近10%至35.06GW

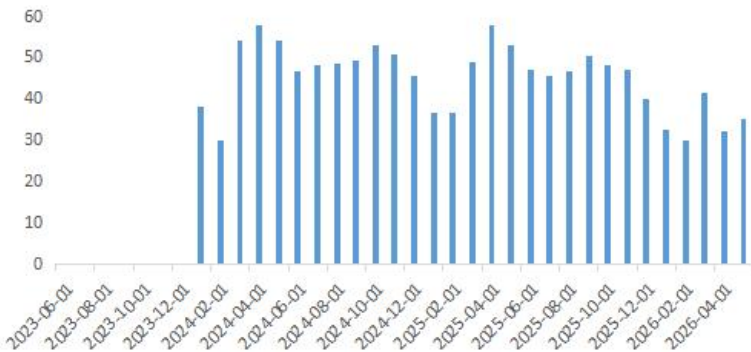
组件月度产量 (单位: GW)



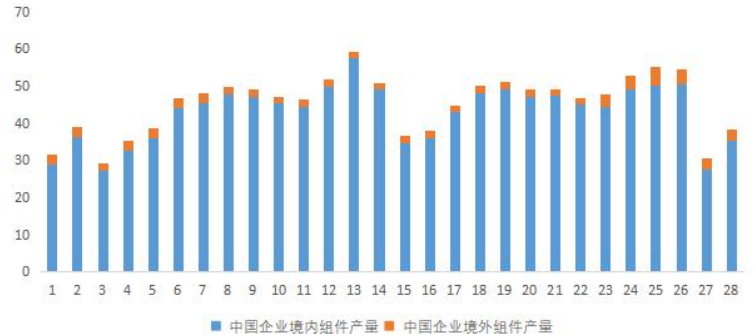
光伏组件月度开工率 (单位: %)



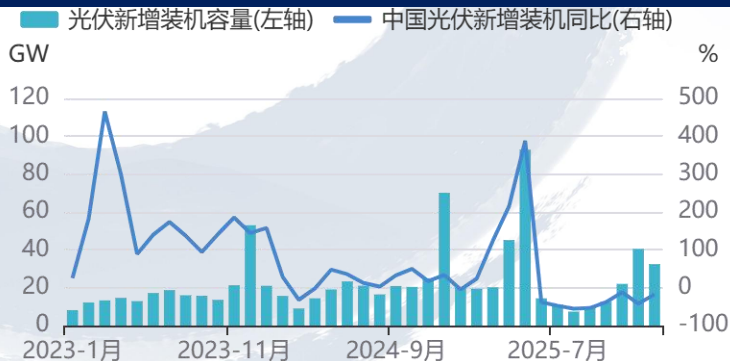
组件月度排产预期值 (单位: GW)



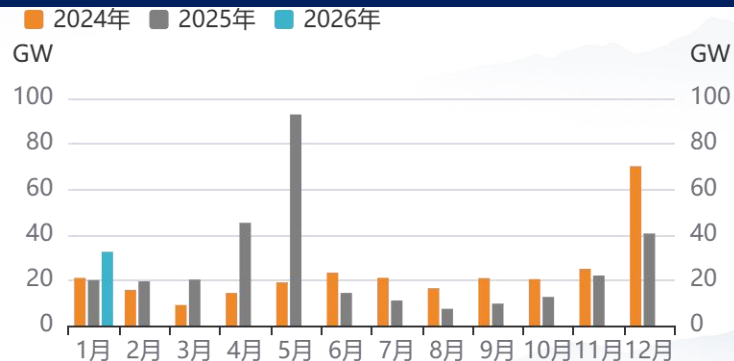
中国企业境内外组件产量 (单位: GW)



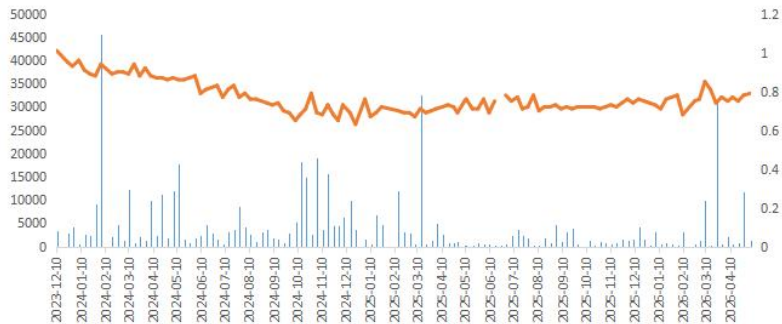
太阳能装机量 (单位: 万千瓦)



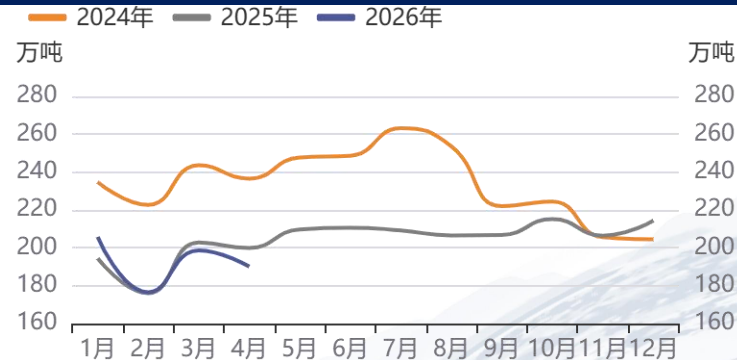
太阳能装机量季节性图 (单位: GW)



光伏组件周度中标情况



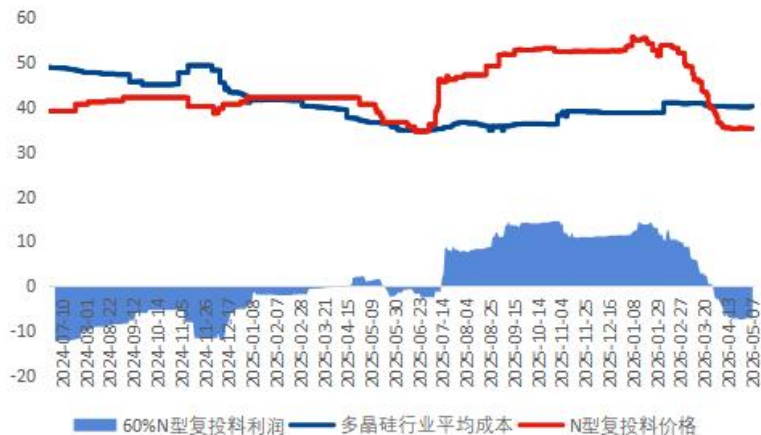
光伏玻璃月度产量季节性图 (单位: 万吨)



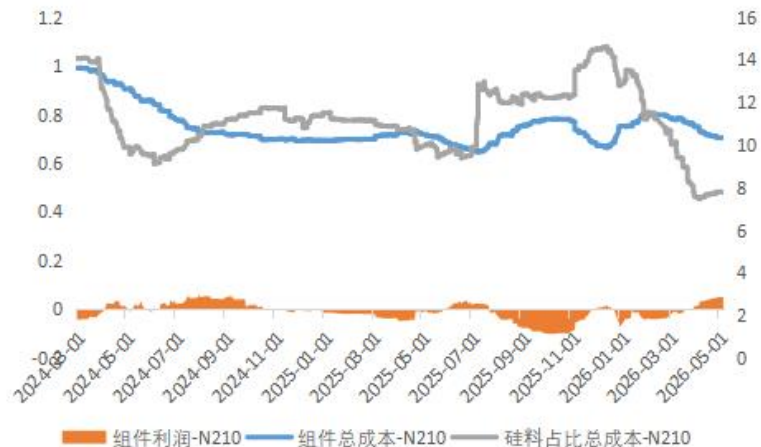


三、成本利润分析

多晶硅平均成本和利润(周-平均值)



组件平均利润(日-平均值)

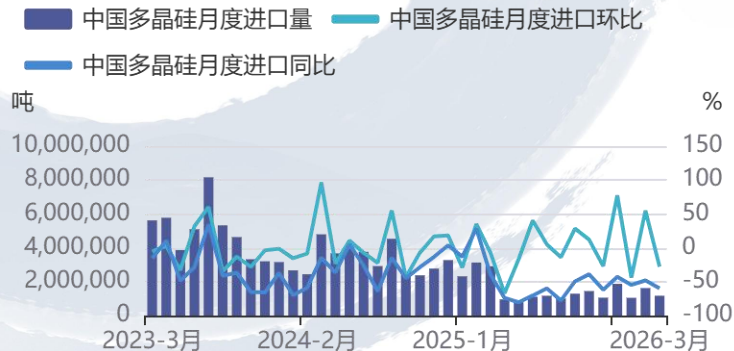


多晶硅价格下跌带动利润快速下滑，去年3季度价格上涨带动利润修复。但下游需求持续疲软，且2026年1季度预计依旧没有明显回升的迹象，Q1多晶硅价格下跌叠加需求下降导致总体利润仍不容乐观。二季度目前来看仍无好转迹象，在连续两年亏损之后，今年继续亏损则有ST风险，关注企业决策。大全能源3月4日发布其2月份投资者互动记录表，显示2025年四季度多晶硅单位现金成本降至 33.95 元/公斤，单位成本降至 43.46 元/公斤。2025 年，公司实现营业收入 48.3 亿元，归母净利润-11.3 亿元，亏损幅度同比大幅收窄，盈利能力呈现持续修复趋势。协鑫科技3月底发布2025年年报，显示2025年颗粒硅平均现金制造成本(含研发)为25.12元/kg，较2024年的33.52元/kg下降25.1%。目前行业平均利润已跌至负值，大部分产品销售开始亏损，但因龙头企业成本相对更有优势，因而在供过于求的背景下，向下或仍有空间。组件的利润在二季度随着成本下降有所修复。

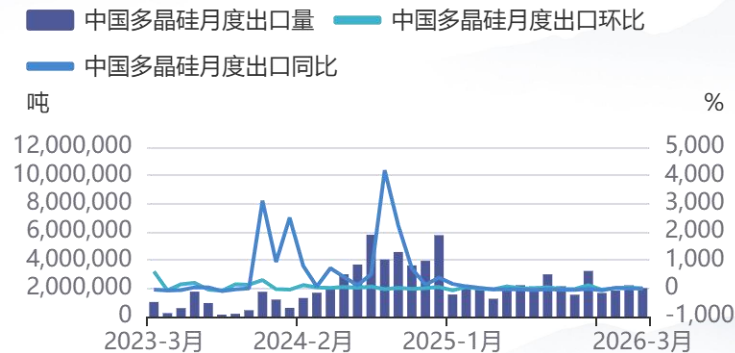


四、进出口

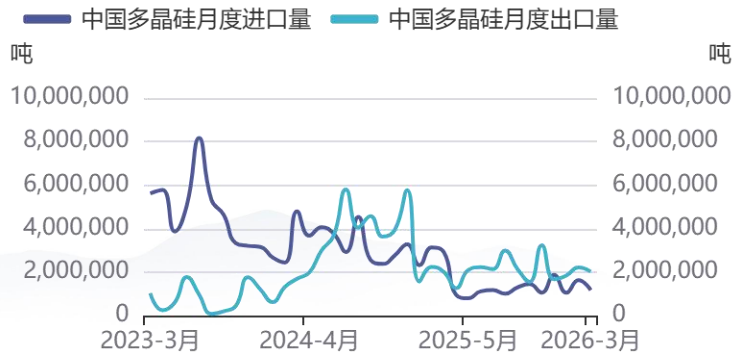
中国多晶硅进口量



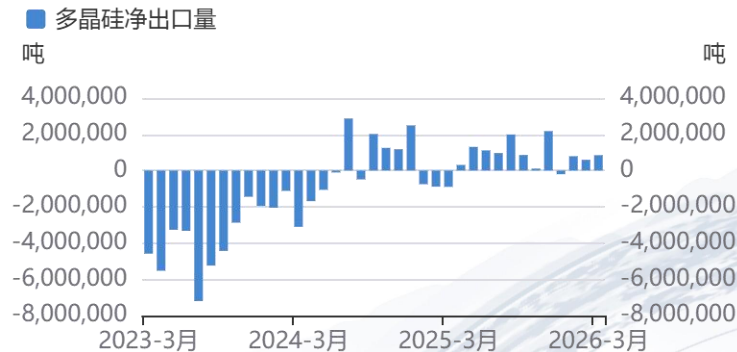
中国多晶硅出口量



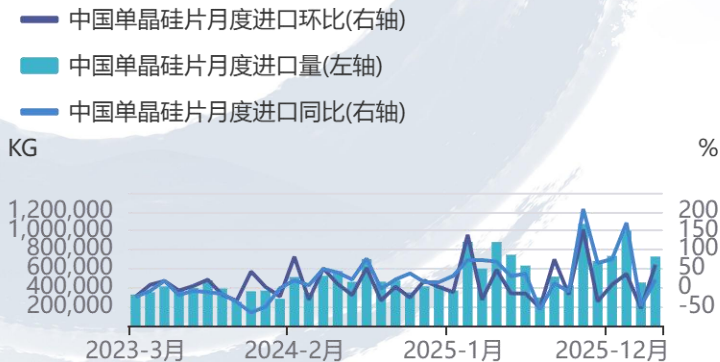
中国多晶硅进出口量



中国多晶硅净出口量



中国单晶硅片进口量



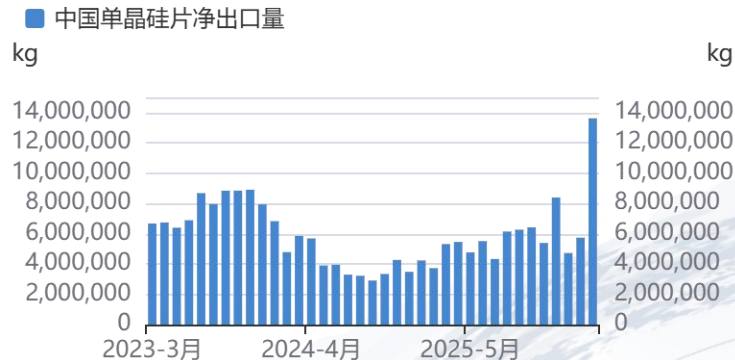
中国单晶硅片出口量



中国单晶硅片进出口量



中国单晶硅片净出口量



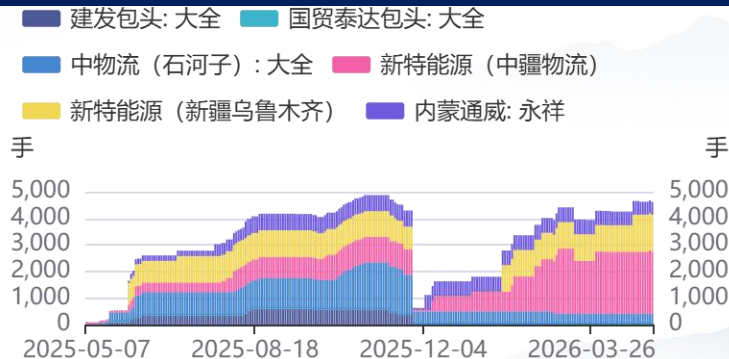


五、库存及仓单变化情况

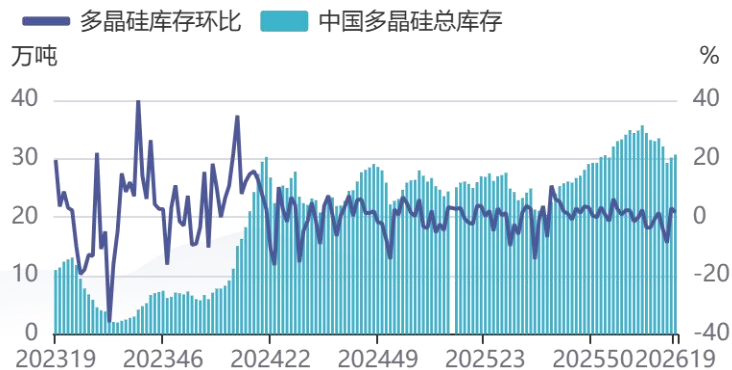
多晶硅仓单



多晶硅主要仓库仓单



多晶硅库存



多晶硅库存季节性图



- 本次修订最重大的变化，是在保留块状硅的基础上，将颗粒硅正式列为可交割的多晶硅产品。根据《广州期货交易所多晶硅期货、期权业务细则》附件1.2，本标准规定的多晶硅是指以氯硅烷、硅烷为原料生长的经破碎形成的块状多晶硅，以及以氯硅烷、硅烷气为原料，采用流化床法生产的颗粒状多晶硅。颗粒硅基准交割品的质量要求如下表：

种类	项目	基准交割品质量要求
颗粒硅	施主杂质含量 (ppba)	≤ 0.3
	受主杂质含量 (ppba)	≤ 0.1
	碳含量 (ppma)	≤ 0.3
	氢含量 (μg/g, ppmw)	≤ 30
	总金属杂质含量 (ng/g, ppbw)	Fe、Cr、Ni、Cu、Zn、Al、K、Na、Ti、Mo、W、Co总金属杂质含量：≤ 0.5
	粒径	小于150μm的颗粒硅重量占比≤ 5%；150μm~4000μm的颗粒硅重量占比≥ 90%；大于4000μm的颗粒硅重量占比≤ 5%

质量要求 | 交割品质量要求修订 (适用于PS2704及以后合约)

- 其次，相应调整块状硅的基准交割品质量要求和、替代交割品质量要求及升贴水。一方面，新基准交割品质量要求相当于旧替代交割品的的质量要求，方便混包料交割；另一方面，新替代交割品质量要求相当于旧基准交割品的的质量要求，升贴水调整为2000元/吨，品质更优的硅料将获得溢价。

种类	项目	旧基准交割品质量要求	新基准交割品质量要求	旧替代交割品质量要求	新替代交割品质量要求
块状硅	施主杂质含量 (ppba)	≤ 0.3	≤ 0.3	≤ 0.3	≤ 0.3
	受主杂质含量 (ppba)	≤ 0.05	≤ 0.1	≤ 0.1	≤ 0.05
	碳含量 (ppma)	≤ 0.3	≤ 0.4	≤ 0.4	≤ 0.3
	基体金属杂质含量 (Fe、Cr、Ni、Cu、Zn、Na总金属杂质含量) (ng/g, ppbw)	≤ 0.5	≤ 2.0	≤ 2.0	≤ 0.5
	表面金属杂质含量 (Fe、Cr、Ni、Cu、Zn、Al、K、Na、Ti、Mo、 W、Co总金属杂质含量) (ng/g, ppbw)	≤ 1.0	≤ 5.0	≤ 5.0	≤ 1.0
	尺寸	线性尺寸: 6mm~80mm, 混装时, 线性尺寸小于6mm的多晶硅不超过总重量的1%			
表面质量	致密料	致密料或菜花料 (可混装)	致密料或菜花料 (可混装)	致密料	

持仓限额 | 持仓限额调整 (适用于PS2606及以后合约)

- 为适应产业客户的风险管理需求，本次修订对持仓限额进行了大幅度放宽。更大的持仓容量能够容纳更多的套保头寸，降低大资金进出的冲击成本，提升市场流动性。
- 非期货公司会员、客户的持仓限额基数由“ $N > 3$ 万手”调整为“ $N > 6$ 万手”，比例由“ $N \times 10\%$ ”降为“ $N \times 5\%$ ”，绝对限额由3000手提升至6000手。临近交割月及交割月限额大幅下调，严控交割违约风险。交割月前1个月第10个交易日起由900手降至500手。交割月份由300手降至100手。

时间段	非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者、客户			
	修订前		修订后	
一般月份	$N > 3$ 万手	$N \times 10\%$ 手	$N > 6$ 万手	$N \times 5\%$ 手
	$N \leq 3$ 万手	3000手	$N \leq 6$ 万手	3000手
交割月份前1个月第10个交易日起	900手		500手	
交割月份	300手		100手	

风控调整 | 持仓限额调整 (4月3日起)

- 自2026年4月3日交易时起，多晶硅期货准调相关合约的交易指令每次最小开仓下单数量、交易手续费标准、交易限额及交易保证金标整。
- 具体如下：
 - 多晶硅期货PS2604、PS2605、PS2606、PS2607、PS2608、PS2609、PS2610、PS2611、PS2612、PS2701、PS2702、PS2703合约的交易指令每次最小下单数量中的每次最小开仓下单数量调整为5手、每次最小平仓下单数量维持1手，交易手续费标准调整为成交金额的万分之二点五、日内平今仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之二点五。
 - 非期货公司会员或者客户在多晶硅期货PS2606、PS2607、PS2608、PS2609、PS2610、PS2611、PS2612、PS2701、PS2702、PS2703合约上单日开仓量分别不得超过200手。该单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日在单个合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。套期保值交易、做市交易的单日开仓数量不受上述标准限制。具有实际控制关系的账户按照一个账户管理。
- 自2026年4月3日结算时起，多晶硅期货合约交易保证金标准调整为13%，PS2604、PS2605合约交易保证金标准维持15%。如遇上述交易保证金标准与现行执行的交易保证金标准不同时，则按两者中标准高的执行。

调整项目	调整前	调整后	调整幅度
最小开仓下单数量	10手	5手	减少5手
交易手续费	万分之五	万分之二点五	下调50%
日内平今仓手续费	万分之五	万分之二点五	下调50%
交易限额 (单日开仓量)	50手	200手	提高至4倍
交易保证金 (PS2606及之后)	15%	13%	下调2个百分点
交易保证金 (PS2604/PS2605)	15%	15%	维持不变

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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广期所、广发期货研究所

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！



THANKS!

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

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn