

多晶硅月报

6月供需双增，关注增幅及节奏

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30日 纪元菲 从业资格：F3039458 投资咨询资格：Z0013180



■ **观点：**5月多晶硅现货下跌，期货承压，绝对价格跌至低位，但套利窗口持续打开。6月预计供需双增，关注增幅及节奏，多晶硅价格或有望筑底。关注光伏重要会议是否会有重要的订单或供应调整的预期释出。从目前的情况来看，多晶硅价格压力依旧较大，虽供需双增，但供应充裕或导致价格持续承压。从供应端来看，后期产量继续增长是大概率事件，6月产量仍有增长预期，关注价格和需求对供应端增量的影响。从需求端来看，6月预计继续环比好转。6月硅片排产在54-55GW之间，增产的主要是专业化硅片企业。电池片、组件6月也预计继续回升。从终端装机的角度来看，1-4月光伏新增装机50.91GW，同比下降51.48%。5月受制于去年抢装的高峰期数据，预计依旧同比大幅回落。但6月开始，受益于去年的低基数，同比数据有望回正。可关注光伏重要会议是否会有重要的订单释出，以及市场是否会提前交易下半年需求回暖预期。策略方面，6月预计底部震荡，暂观望，关注供应和需求增加的节奏，可逢低试多，逢高试空；期权方面波动率较低时可买入跨式期权。期现无风险套利窗口打开，有条件可参与，高升水或将导致期货向下回落向现货价格收敛。

■ **策略：**

1. 单边：底部震荡，暂观望，关注供应和需求增加的节奏，可逢低试多，逢高试空
2. 套利：期现无风险套利窗口打开，有条件可参与
3. 期权：波动率较低时可买入跨式期权

多晶硅 | 现货下跌，期货承压，套利窗口持续打开

- **市场概述：**5月现货下跌，期货承压。多晶硅现货报价下调2-9%。据SMM，多晶硅N型复投料均价下降2.28%至34.35元/千克；N型颗粒硅下降2.9%至33.5元/千克；N型混包料下降8.82%至31元/千克；N型致密料下降4.35%至33元/千克。多晶硅期货主力合约从2606转为2609，价格震荡下跌，主力合约PS2609月底报收36835元/吨，下跌4%。
- **供应：**从供应端看，5月产量预计在8.5万吨以上，小幅上涨。5月下旬，多晶硅龙头企业复产消息传出多版本复产计划，复产产能在32-40万吨不等，据了解目前计划暂未确定。6月产量仍有增长预期。后期产量继续增长是大概率事件，若多用户绿电直连发展利于需求恢复刚好可以消化上游复产，但供应依旧充裕。
- **需求：**国内需求端5月环比回升，但依旧疲软，下游价格承压下跌。6月预计继续环比好转。6月硅片排产在54-55GW之间，环比增长，但同比回落，增产的主要是专业化硅片企业。电池片、组件6月也预计继续回升。此外，根据国家能源局5月25日发布的数据，2026年4月单月光伏新增装机 9.52GW，环比增长7%，同比回落79%。可关注光伏重要会议是否会有重要的订单释出，以及市场是否会提前交易下半年需求回暖预期。
- **库存：**5月多晶硅库存下跌0.3万吨至29.9万吨。5月仓单集中注销后，符合条件的仓单为6490手，折19470吨。较11月集中注销后仅剩1330手，大幅增加。后期仓单有望进一步提升。
- **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，套利窗口持续打开，期货偏高估。

■ 基差和月差：

品种	5月29日
N型复投料 - 均价 (元/千克) (左轴)	34350.00
N型颗粒硅 - 均价 (元/千克) (左轴)	33500.00
N型料基差 (均价)	-2485.00

合约	5月29日
主力合约	36835
当月-连一	-505
连一-连二	-295
连二-连三	-330
连三-连四	115
连四-连五	-235

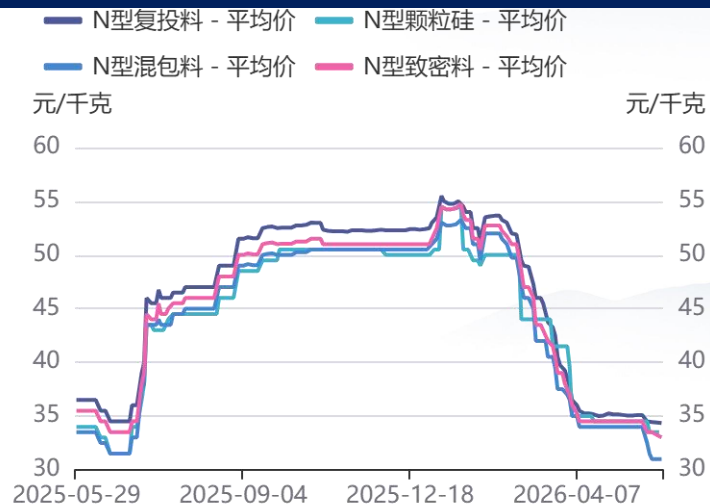


一、期现价格走势

N型复投料平均价

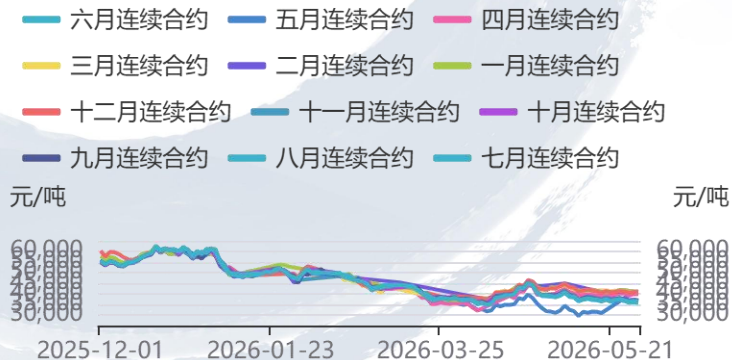


多晶硅平均价

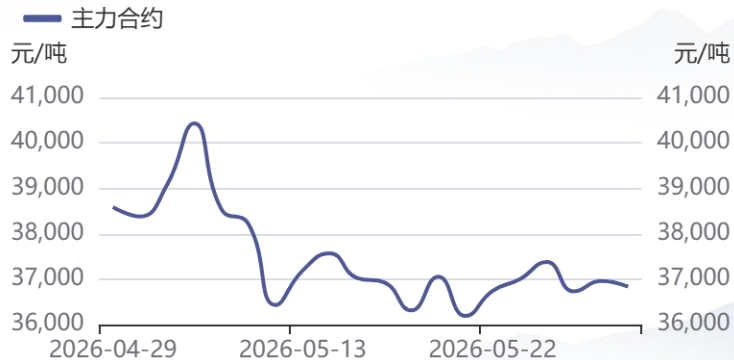


5月多晶硅现货报价下调2-9%。据SMM，多晶硅N型复投料均价下降2.28%至34.35元/千克；N型颗粒硅下降2.9%至33.5元/千克；N型混包料下降8.82%至31元/千克；N型致密料下降4.35%至33元/千克。

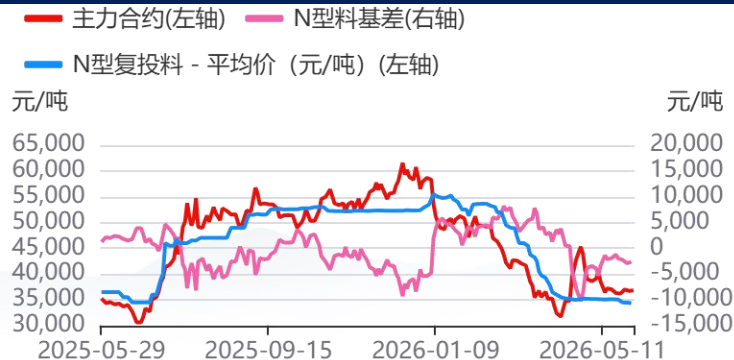
期货合约价格走势



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



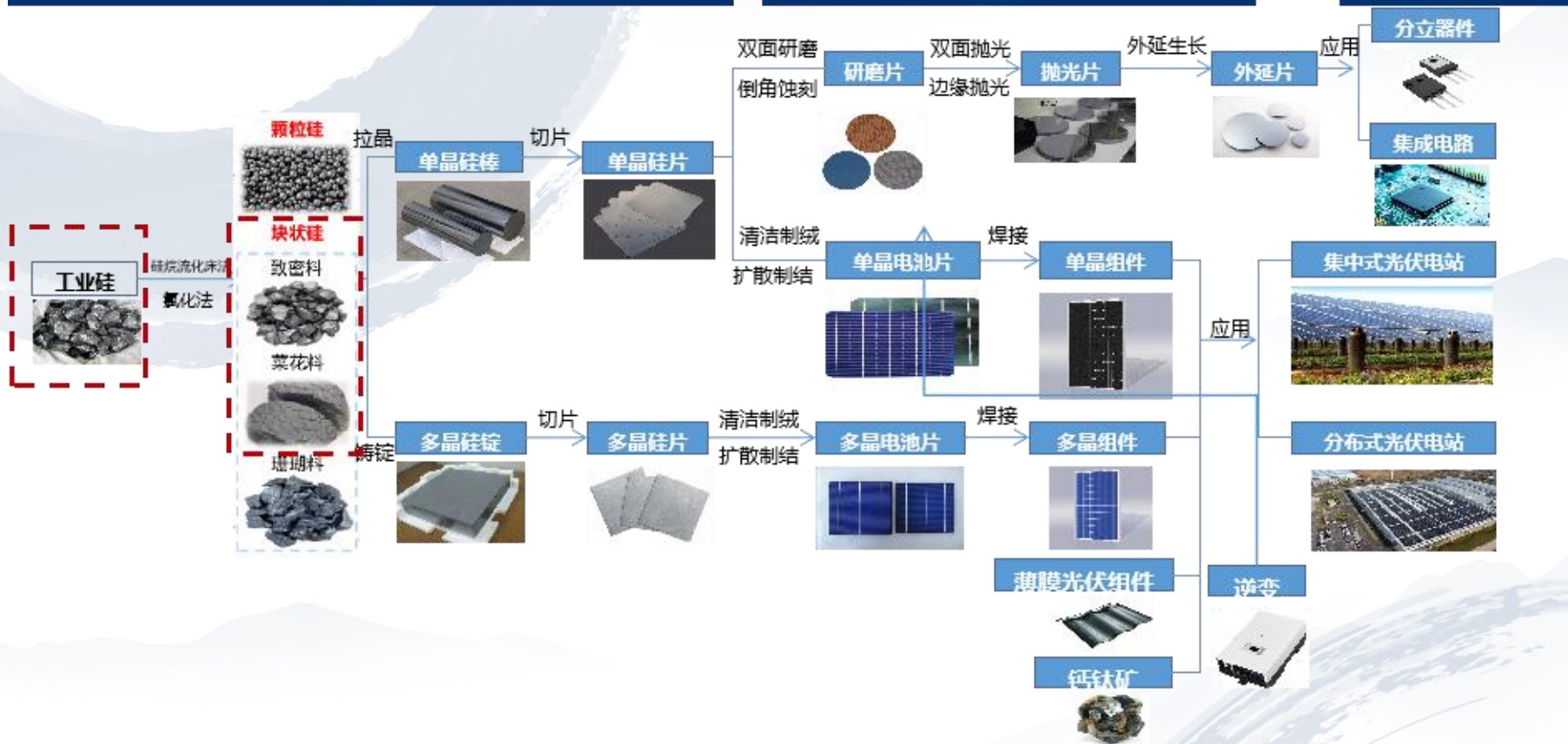


二、供需情况分析

上游

中游

下游



多晶硅月度产量 (单位: 万吨)



需求 | 5月组件价格分化，国内集中式下跌0.15%，分布式topcon下跌0.3-0.5%，HJT下跌1.3%，FOB价格下跌3-4%

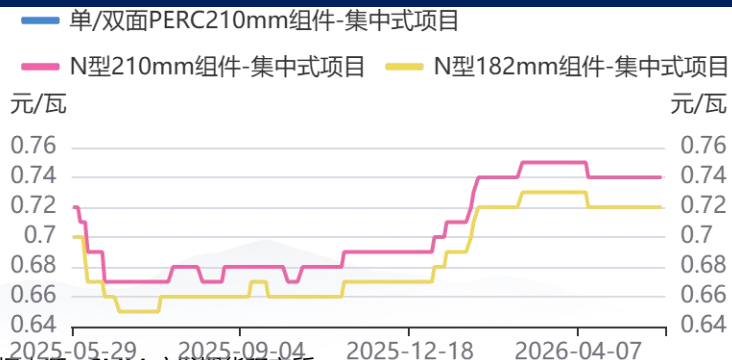
分布式组件价格 (单位: 元/瓦)



TOPCON210mm分布式组件价格 (单位: 元/瓦)



集中式组件价格 (单位: 元/瓦)



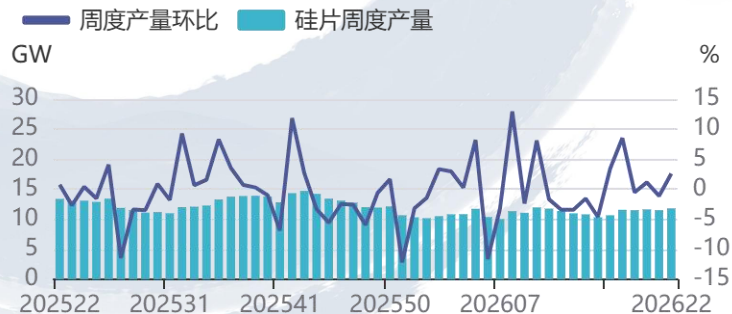
N型210mm集中式组件价格 (单位: 元/瓦)



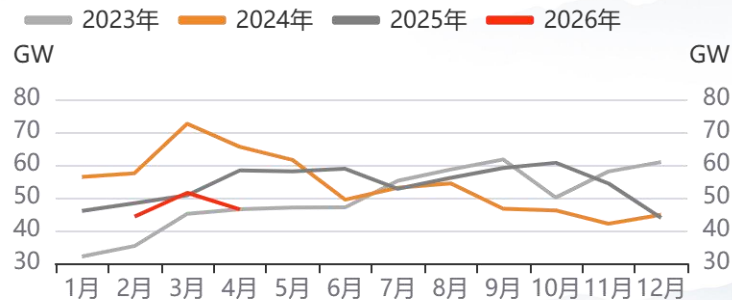
数据来源: SMM 广发期货研究所

需求 | 5月底硅片周度产量小幅上涨0.3GW至11.82GW，库存上涨2.27GW至26.11GW，整体库存向下游转移，6月硅片排产在54-55GW之间，增产的主要是专业化硅片企业

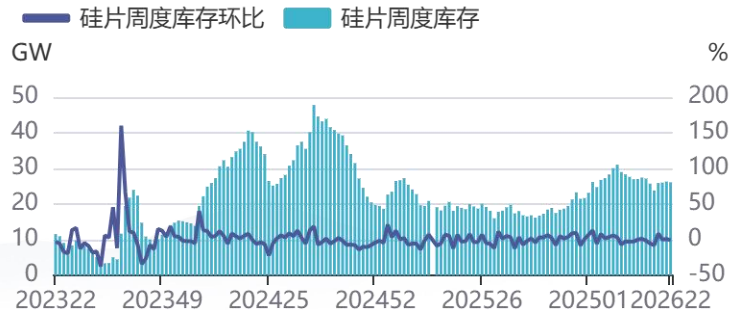
硅片周度产量 (单位: GW)



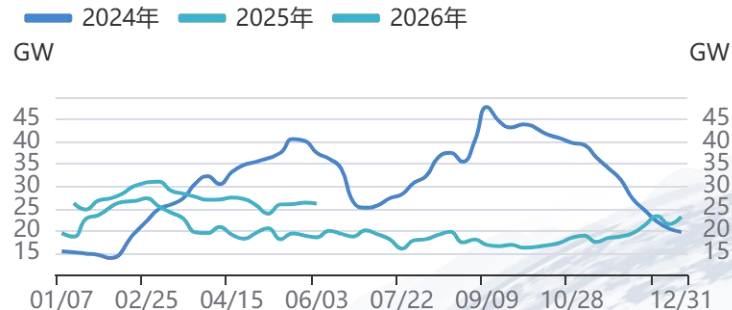
硅片月度产量 (单位: GW)



硅片库存 (单位: 万吨)



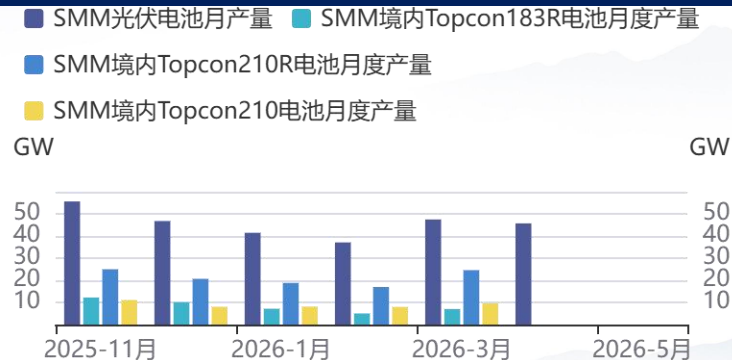
硅片周度库存 (单位: GW)



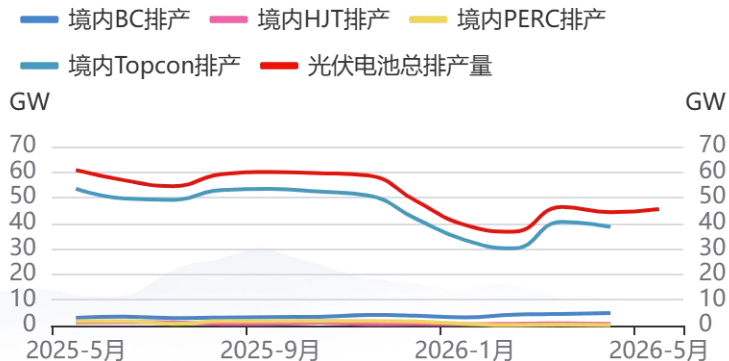
电池片月度产量 (单位: GW)



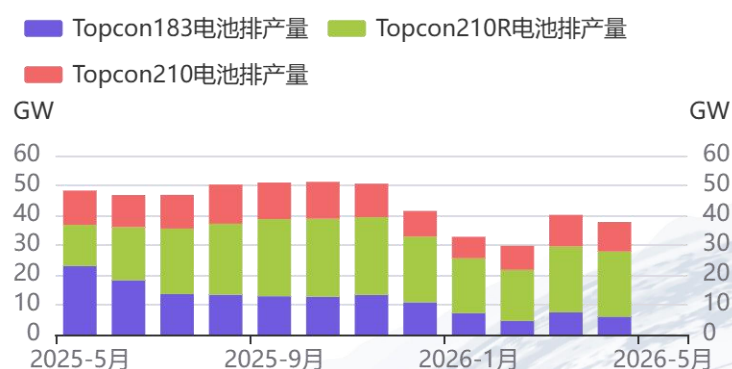
电池片月度产量细分 (单位: GW)



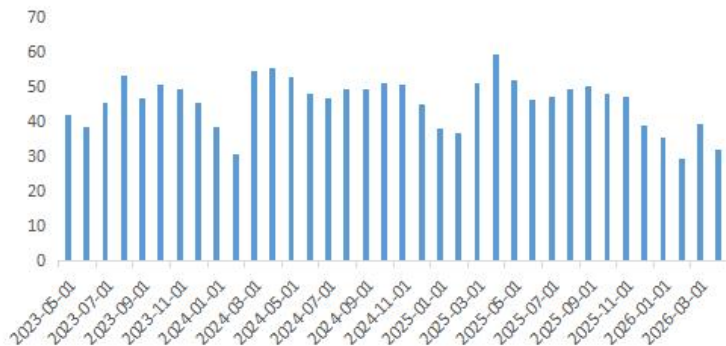
电池片月度排产 (单位: GW)



TOPCON电池片月度排产 (单位: GW)



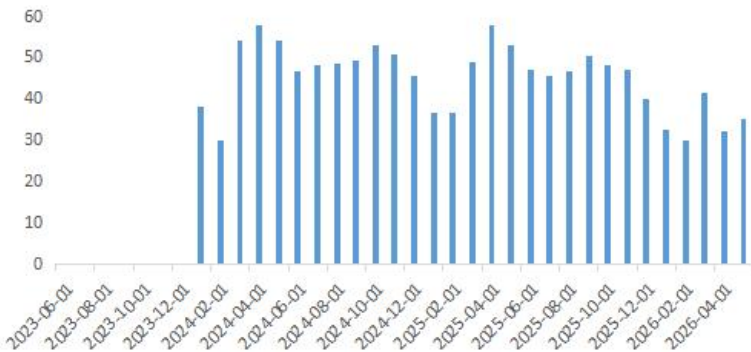
组件月度产量 (单位: GW)



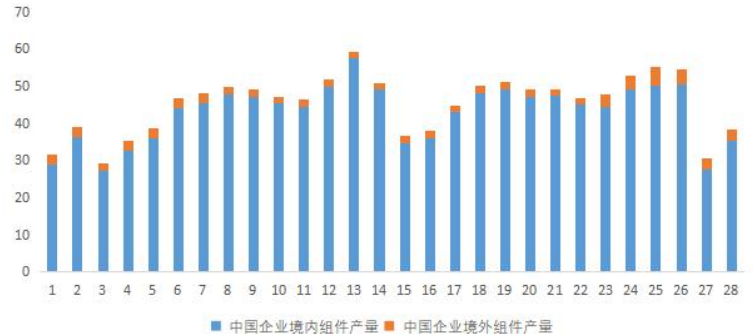
光伏组件月度开工率 (单位: %)



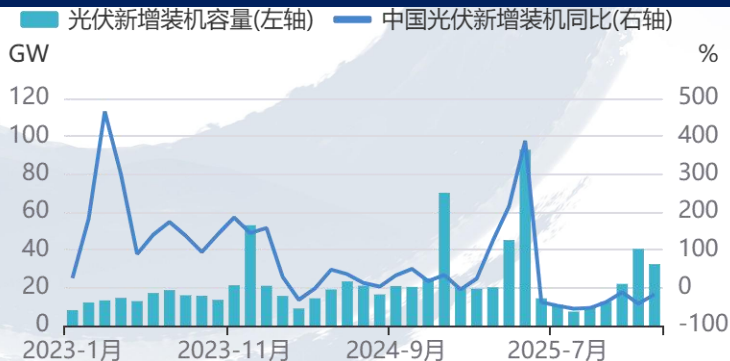
组件月度排产预期值 (单位: GW)



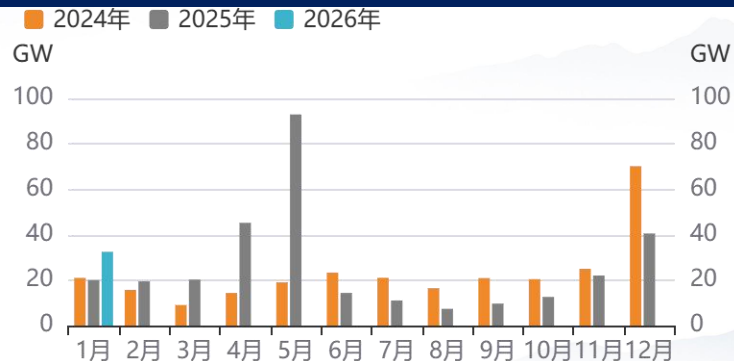
中国企业境内外组件产量 (单位: GW)



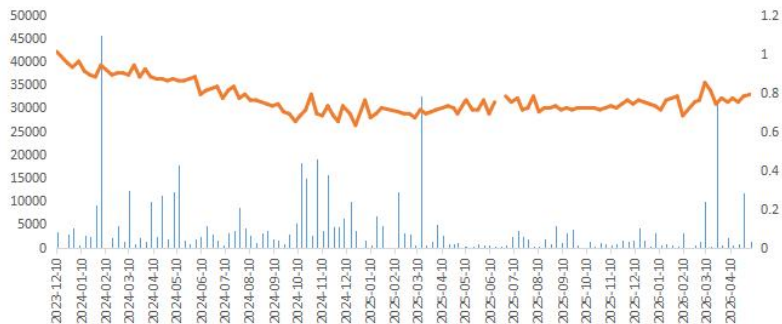
太阳能装机量 (单位: 万千瓦)



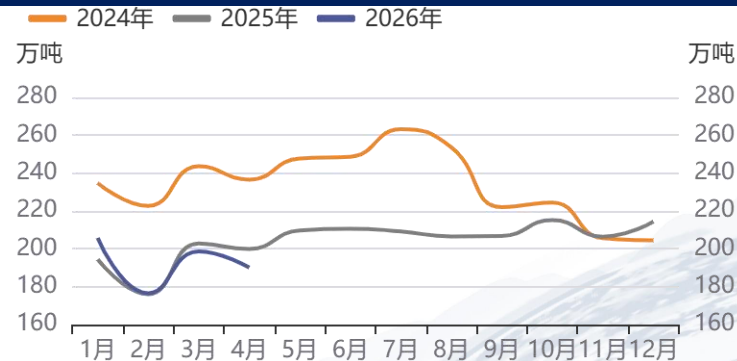
太阳能装机量季节性图 (单位: GW)



光伏组件周度中标情况



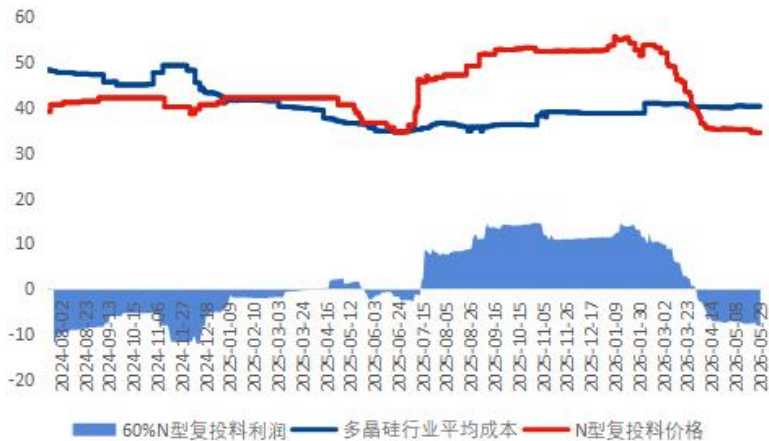
光伏玻璃月度产量季节性图 (单位: 万吨)





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)



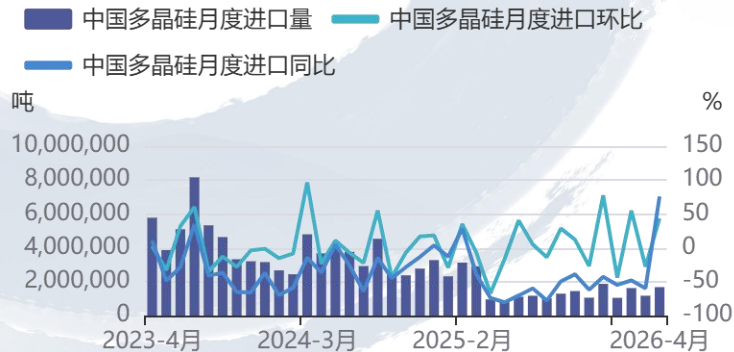
多晶硅价格下跌带动利润下滑。下游需求持续疲软，2Q1多晶硅价格下跌叠加需求下降导致总体利润仍不容乐观。二季度目前来看仍无好转迹象，在连续两年亏损之后，今年继续亏损则有ST风险，关注企业决策。

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%。5月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，关注6月能否筑底回升，而组件的利润则在二季度随着成本下降有所修复。

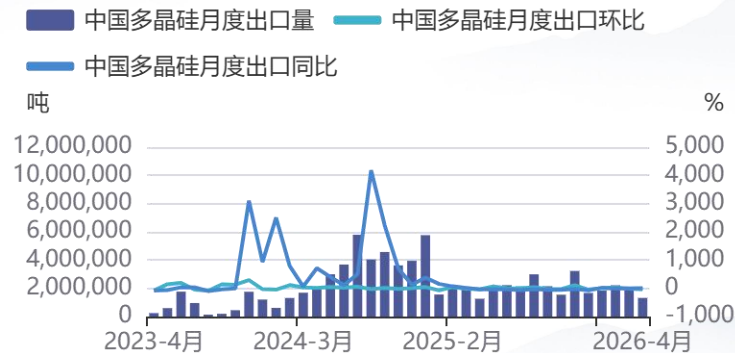


四、进出口

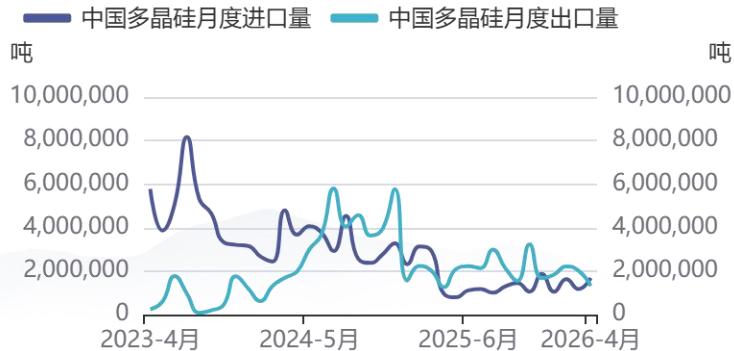
中国多晶硅进口量



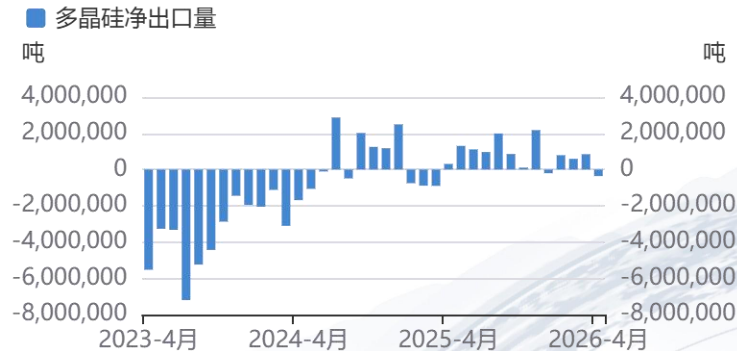
中国多晶硅出口量



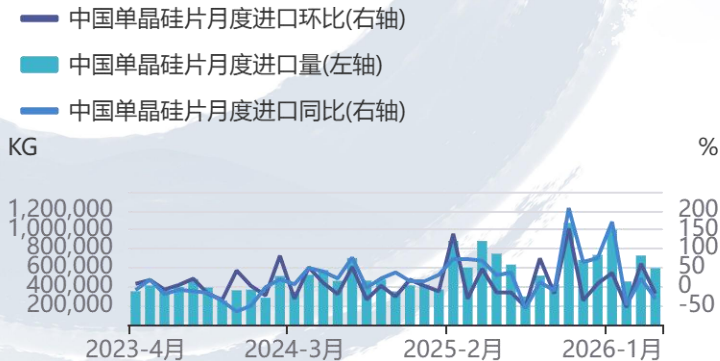
中国多晶硅进出口量



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





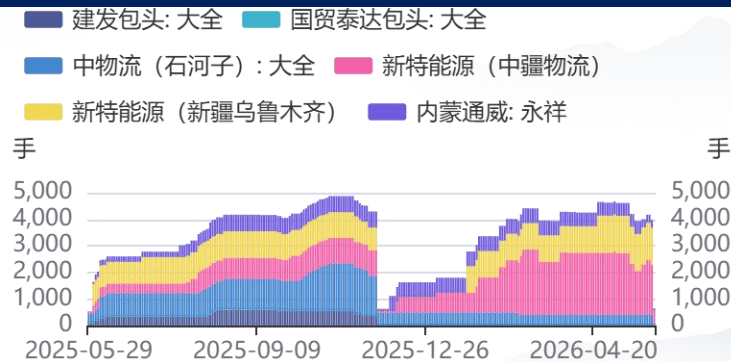
五、库存及仓单变化情况

5月仓单集中注销后，符合条件的仓单为6490手，折19470吨。较11月集中注销后仅剩1330手，大幅增加。5月底多晶硅库存下跌0.3万吨至29.9万吨。

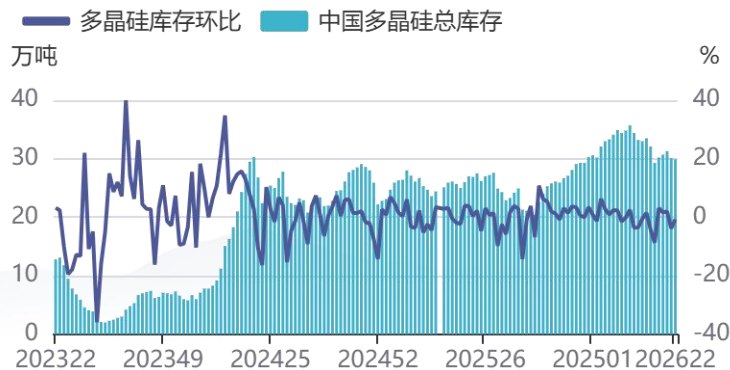
多晶硅仓单



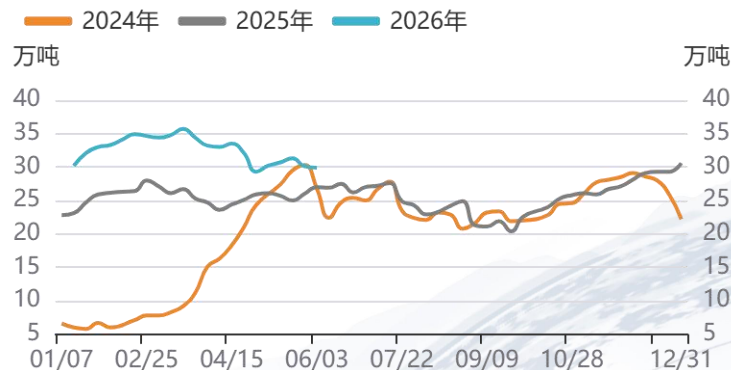
多晶硅主要仓库仓单



多晶硅库存



多晶硅库存季节性图



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