



多晶硅月报

现货价格重心上移，多晶硅期货震荡上行，
关注两会后相关政策方向

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

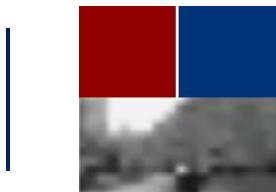


微信公众号

品种	本月期货建议	主要逻辑	未来一个月定性分析
多晶硅	可考虑在42000-43000元/吨左右逢低做多或卖出PS2506-P-41000。	多晶硅在行业自律框架协议下，现货报价重心逐步上移，期货价格偏强震荡。但从库存的角度来看，即便硅片排产和需求增长，但多晶硅的库存并未有效去化，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。硅片排产受限于自律协议预计3月排产难继续大幅增加，预计后期对多晶硅需求的带动有限，仍需关注多晶硅库存变化，但预计随着旺季到来，3月库存增速将放缓或下降。 目前市场对组件价格和需求仍较乐观，一方面，出口订单报价上涨；另一方面，国内分布式新政或将带来部分3-5月的抢装机需求，且近期招标成交价重心上移。多晶硅虽然库存积累，但基本面预期向好，下方支撑较强，可考虑在42000-43000元/吨左右逢低做多，或卖出PS2506-P-41000，关注两会后相关政策方向以及库存变化对多晶硅价格的压力。	供应受限，需求恢复，价格重心或小幅上移

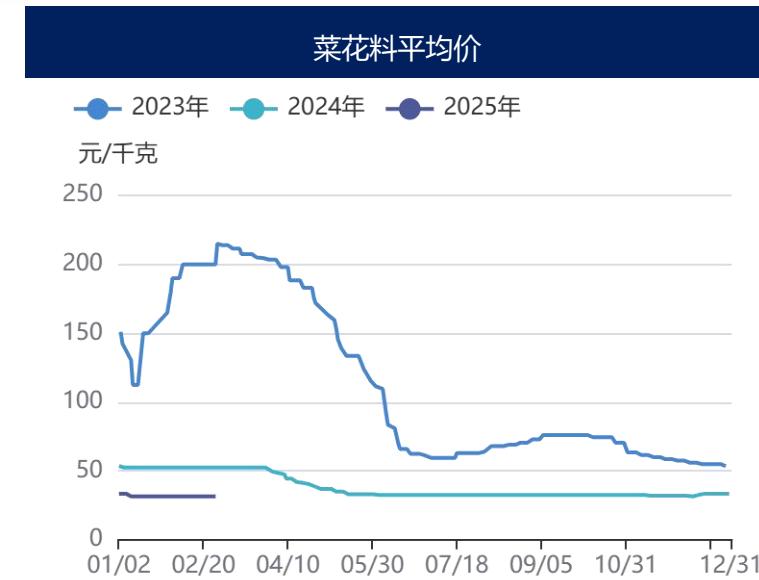
多晶硅月度观点

	主要观点	本月观点	上月观点
供应	从供应角度来看，随着行业自律协议达成，多晶硅产量预计将降至9-10万吨/月。2025年2月产量由于生产天数较少，也将继续下降，产量预计下滑至9万吨左右。3月随着需求旺季来临、生产天数增加以及部分企业产量恢复，多晶硅产量预计将上涨，关注下游能否消化多晶硅库存。		
需求	从需求角度来看，随着需求恢复，3月步入消费旺季，尤其是市场预期国内分布式新政或将带来部分3-5月的抢装机需求，因此预计整体光伏产业链排产增加。近期下游电池片企业开工增加，预计后期硅片库存有望逐步下降。但硅片排产在2月大幅增长后，受限于自律协议预计3月排产难继续大幅增加，因而对多晶硅需求的带动有限。目前市场对组件价格和二季度需求仍较乐观，3-4月组件排产或将明显回升，一方面，出口订单报价上涨；另一方面，国内分布式新政或将带来部分3-5月的抢装机需求，且近期招标成交价重心上移。		
平衡	从供需平衡角度来看，2月多晶硅库存持续回升，即便硅片排产增加也未消化多晶硅库存。硅片排产受限于自律协议预计3月排产难继续大幅增加，因而对多晶硅需求的带动有限。若多晶硅3月排产增加，预计库存难以消化，价格也难有大幅上涨。		
库存	多晶硅库存压力仍存。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，2025年2月24日，多晶硅库存上涨1.6万吨至28万吨，库存压力仍存。		
观点	多晶硅在行业自律框架协议下，现货报价重心逐步上移，期货价格偏强震荡。但从库存的角度来看，即便硅片排产和需求增长，但多晶硅的库存并未有效去化，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。硅片排产受限于自律协议预计3月排产难继续大幅增加，预计后期对多晶硅需求的带动有限，仍需关注多晶硅库存变化，但预计随着旺季到来，3月库存增速将放缓或下降。目前市场对组件价格和需求仍较乐观，一方面，出口订单报价上涨；另一方面，国内分布式新政或将带来部分3-5月的抢装机需求，且近期招标成交价重心上移。多晶硅虽然库存积累，但基本面预期向好，下方支撑较强，可考虑在42000-43000元/吨左右逢低做多，或卖出PS2506-P-41000，关注两会后相关政策方向以及库存变化对多晶硅价格的压力。	42000-43000元/吨左右逢低做多，或卖出PS2506-P-41000	4-4.2万元/吨，谨慎做多



一、期现价格走势

现货价格走势回顾-多晶硅成交在上涨后企稳，N型致密料市场主流成交价格38-42元/千克

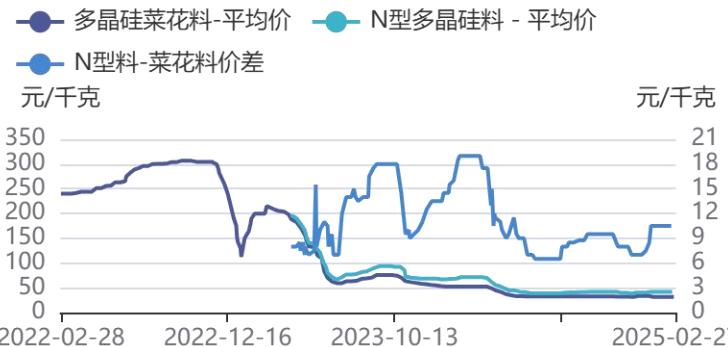


N型料价格维稳，截至2025年2月28日，多晶硅价格在上涨后企稳，N型复投料市场主流成交价格39-45元/千克，N型致密料市场主流成交价格38-42元/千克。2月中旬，部分头部企业出货价格混包料上涨逼近42元/千克，小厂下游拿货甚至达到42元/千克，折算为N型致密小料达到43元/千克，较节前出现了1元/千克的涨幅。

菜花料价格维稳，截至2025年2月28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

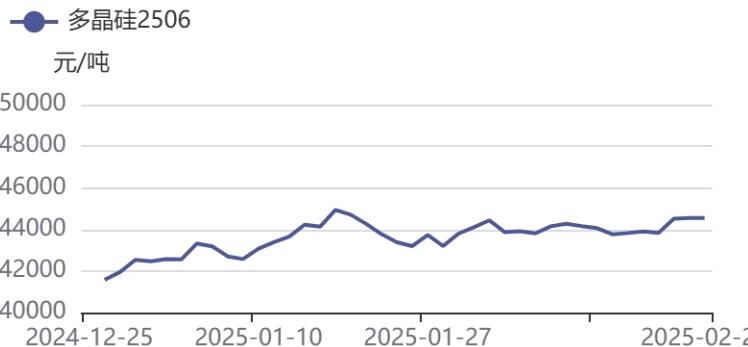


致密料价格

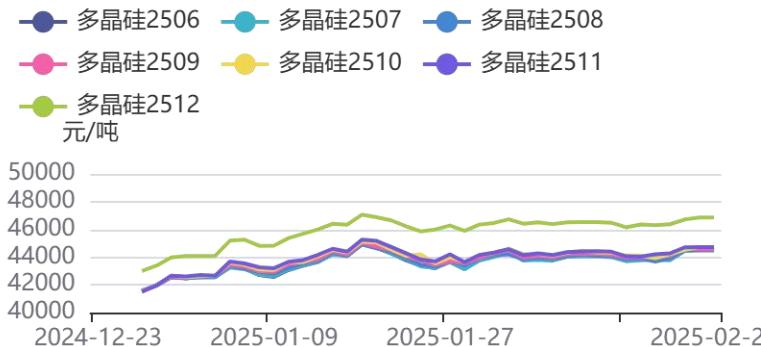


期现货走势分析-期货价格震荡回升，基差震荡回落

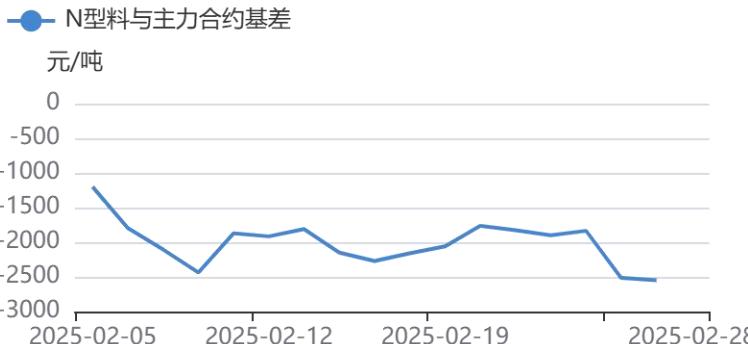
多晶硅主力合约价格



多晶硅期货合约价格

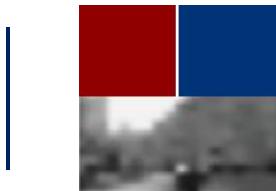


N型料与主力合约基差



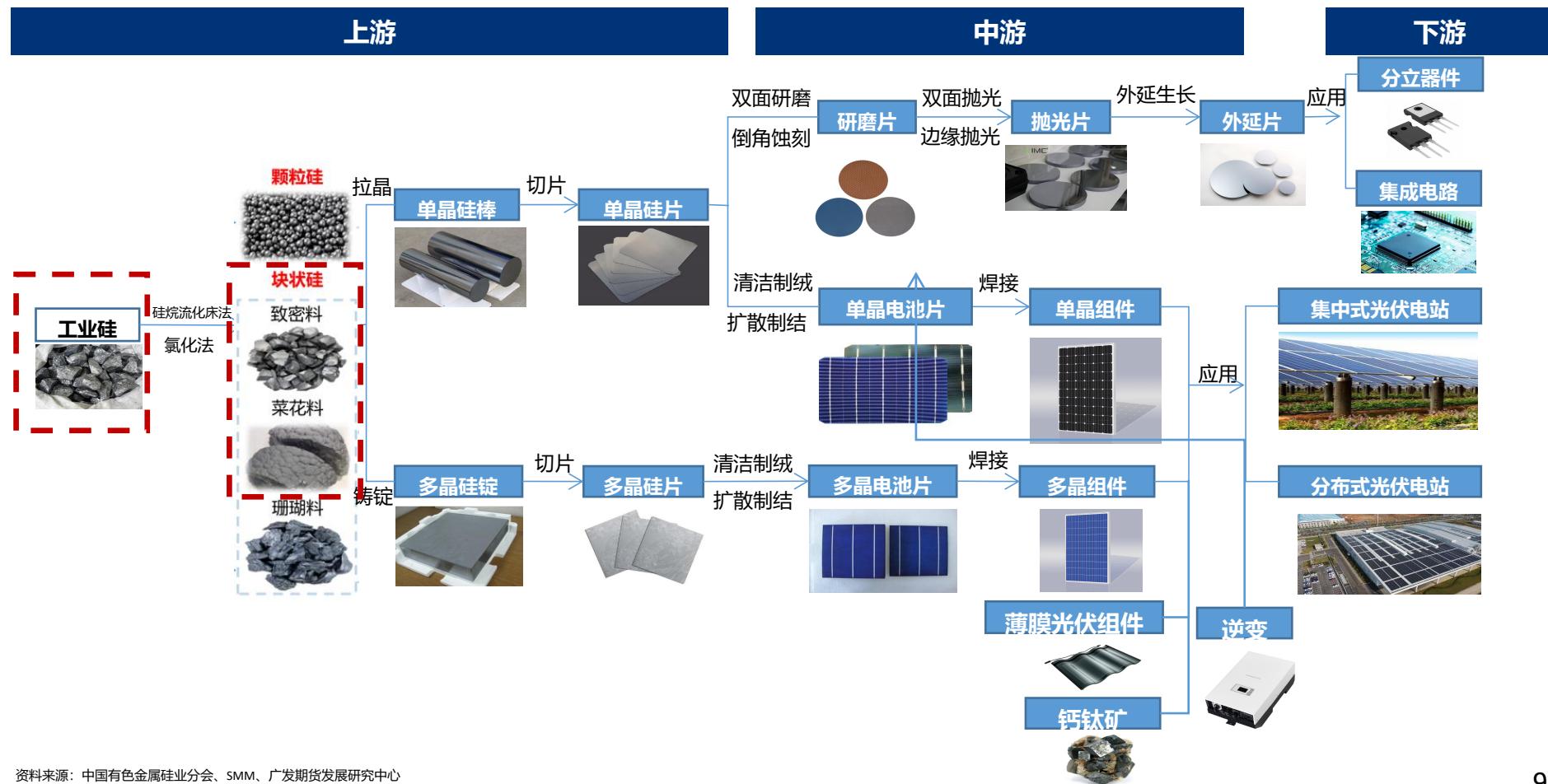
菜花料与主力合约基差





二、供需情况分析

多晶硅产业链



供应端-多晶硅2月产量或因生产天数较少而下降，3月排产将增加



多晶硅现货价格在月中成交重心上涨后企稳，据百川数据，多晶硅基准交割品现货参考价格43000元/吨，较上月同期上涨149元/吨，涨幅0.35%。

下游电池片企业开工增加，预计后期硅片库存有望逐步下降。但硅片排产受限于自律协议预计3月排产难继续大幅增加，因而对多晶硅需求的带动有限。若多晶硅3月排产增加，预计库存难以消化，价格也难有大幅上涨。

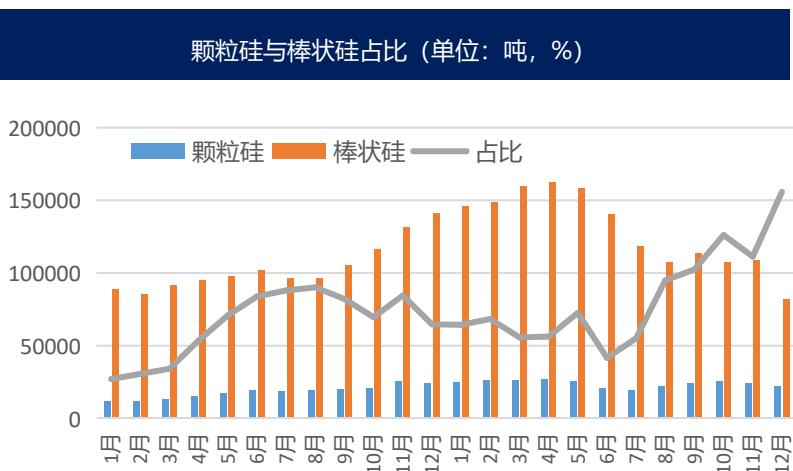
目前市场对组件价格和二季度需求仍较乐观，一方面，欧洲市场随着前期低价订单交付收尾后，出口欧洲市场组件库存压力有所缓解，出口欧洲TOPCON组件价格小幅上涨5%-10%。另一方面，国内分布式新政或将带来部分3-5月的抢装机需求，且近期招标成交价重心上移。

多晶硅产量占比

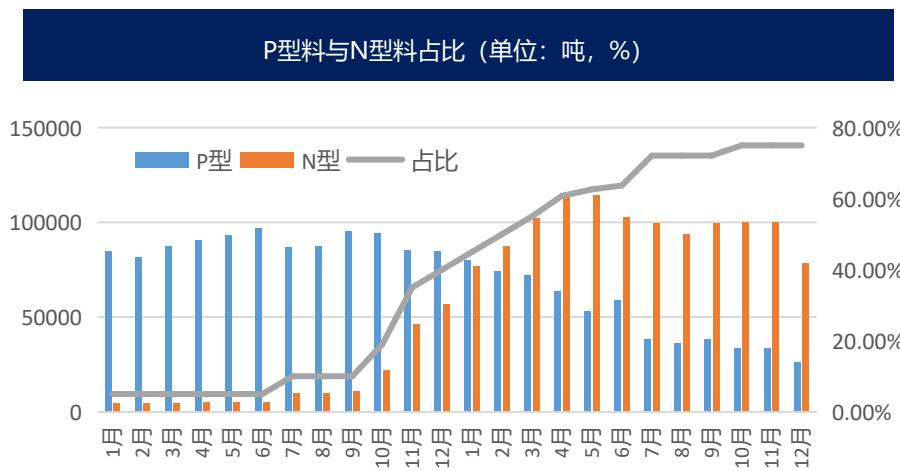
多晶硅生产随着技术发展，产品结构也正在持续变化。目前，N型多晶硅料为主流产品，棒状硅为主流产品。但从占比的角度来看，N型多晶硅料和颗粒硅的占比在增加。

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，全年颗粒硅占比达到16%。

颗粒硅与棒状硅占比（单位：吨，%）



P型料与N型料占比（单位：吨，%）

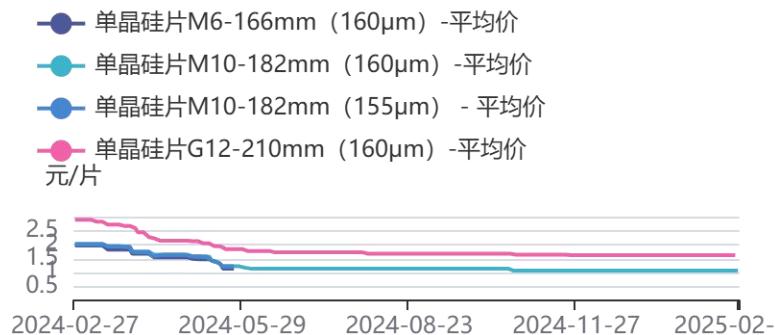


供应端-多晶硅产能规划

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-光伏产业链下游产品价格逐步企稳回升

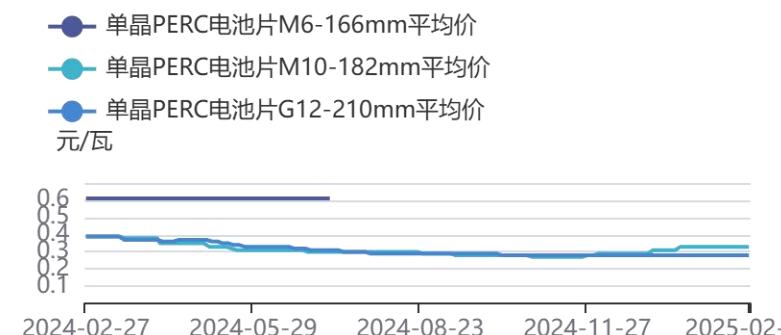
单晶硅片价格 (单位: 元/片)



单晶硅片价格 (单位: 元/片)



单晶电池片价格 (单位: 元/瓦)



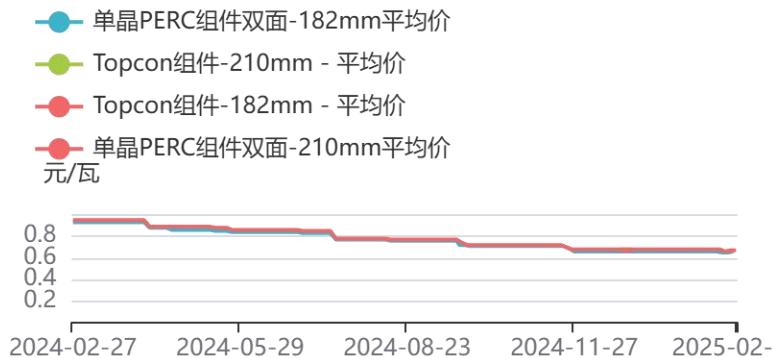
单晶电池片价格 (单位: 元/瓦)



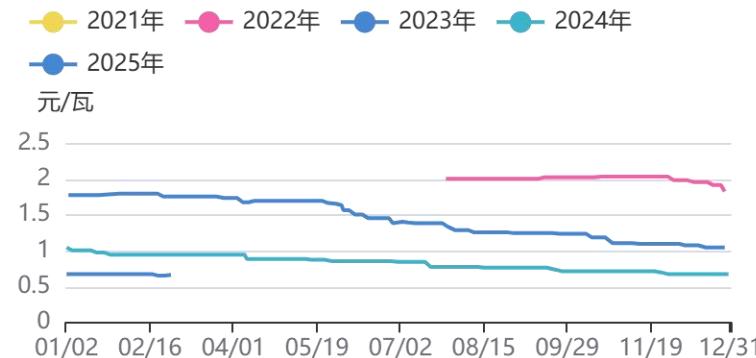
数据来源: SMM 广发期货发展研究中心

需求端-光伏产业链下游产品价格逐步企稳回升

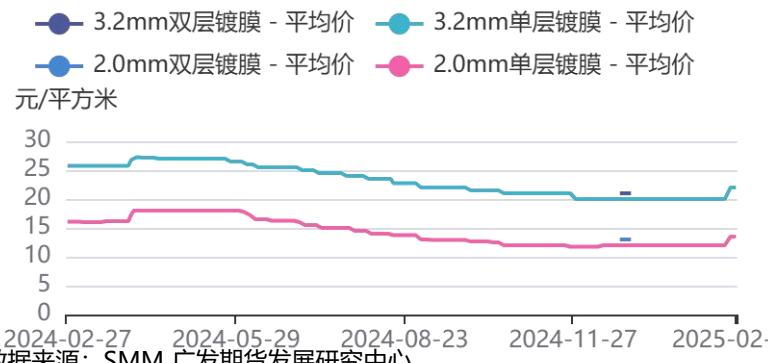
组件价格 (单位: 元/瓦)



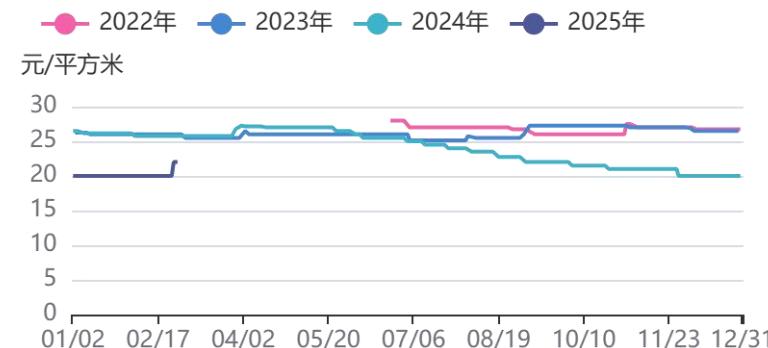
组件价格 (单位: 元/瓦)



光伏玻璃价格 (单位: 元/平米)



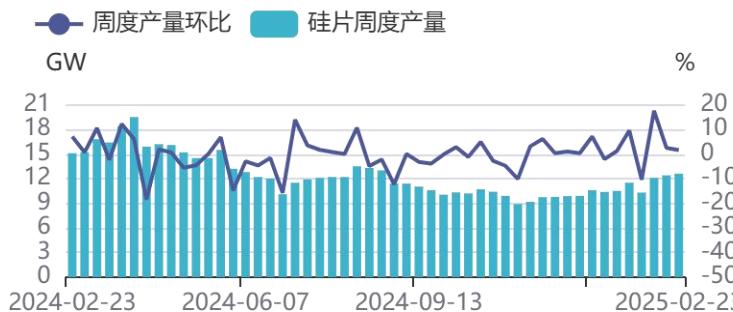
光伏玻璃价格 (单位: 元/平米)



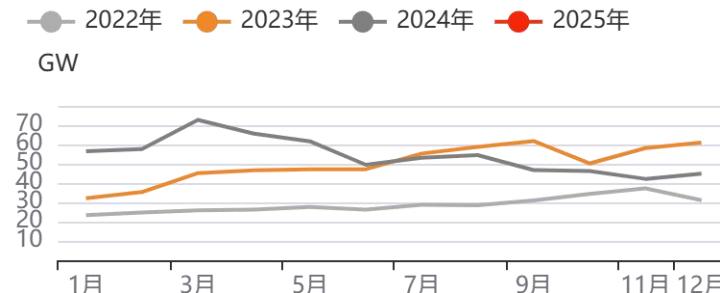
数据来源: SMM 广发期货发展研究中心

需求端-硅片排产增加，库存积累但斜率放缓

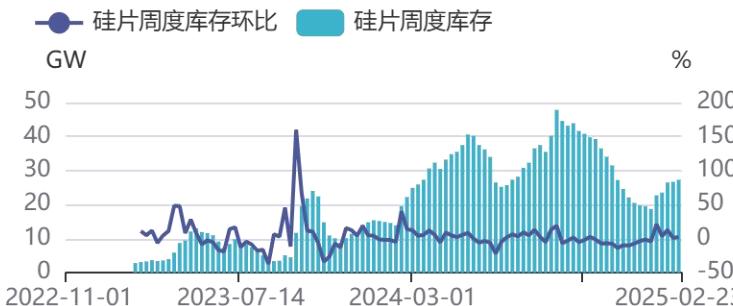
硅片周度产量 (单位: GW)



硅片月度产量 (单位: GW)



硅片库存 (单位: 万吨)

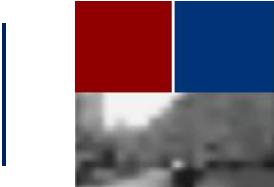


硅片周度库存 (单位: GW)



数据来源: SMM 广发期货发展研究中心

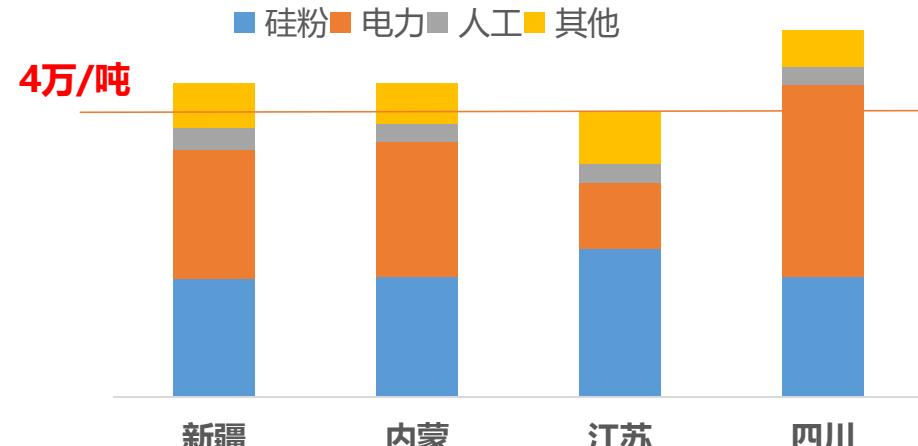
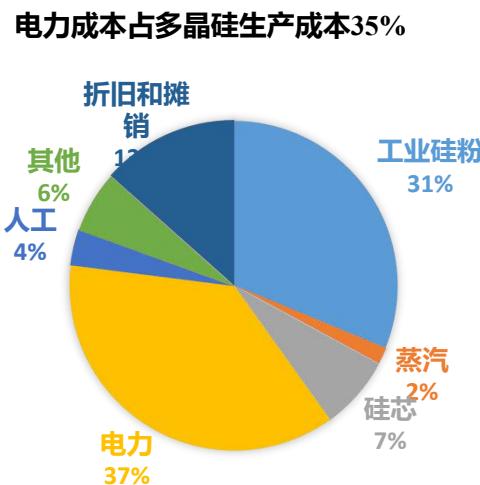
- 《光伏制造行业规范条件》政策出新，要求提高新建项目的资本金比例、技术指标，光伏制造业门槛升级，如在电池环节，新建P型电池、组件效率不低于23.7%、21.8%；新建N型电池、组件效率不低于26%、23.1%，通过引导光伏企业减少单纯扩大产能的光伏制造项目，加强技术创新、提高产品质量。在需求侧，电力交易已成为影响光伏发展的重要因素。
- 2月9日，国家发展改革委、国家能源局联合印发《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》，标志着新能源“固定电价”时代的结束，全面进入市场化电价发展周期。《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》影响下，未来高效组件的经济性凸显，价格提升有利于行业利润修复。
- 2月25日，市场监管总局召开部分企业公平竞争座谈会，总局党组成员、副局长孟扬主持会议，与天合光能、晶澳科技、隆基绿能、阿里集团、京东集团、北汽集团、奔驰集团等7家企业有关负责人围绕整治“内卷式”竞争进行深入交流，听取意见建议。参会企业结合实际，介绍面临的市场环境、竞争状况和存在的困难，并从反垄断反不正当竞争、公平竞争审查、企业合规指导等方面提出具体建议。
- 2024年光伏产业链运行情况：2月27日，工信部发布2024年全国光伏制造行业运行情况，其中提到，2024年，我国光伏产业链主要环节产量持续增长。根据光伏行业规范公告企业信息和行业协会测算，全国光伏多晶硅、硅片、电池、组件产量同比增长均超过10%，行业产值保持万亿规模，光伏电池、组件出口量分别增长超过40%、12%。多晶硅环节，1-12月全国产量超过182万吨，同比增长23.6%。硅片环节，1-12月全国产量达到753GW，同比增长12.7%，出口量约60.9GW。电池环节，1-12月全国产量达到654GW，同比增长10.6%，出口量约57.5GW。组件环节，1-12月全国产量达到588GW，同比增长13.5%，出口量约238.8GW。全年主要光伏产品持续“量增价减”态势，1-12月，多晶硅、组件价格分别同比下降39.5%、29.7%。



三、成本利润

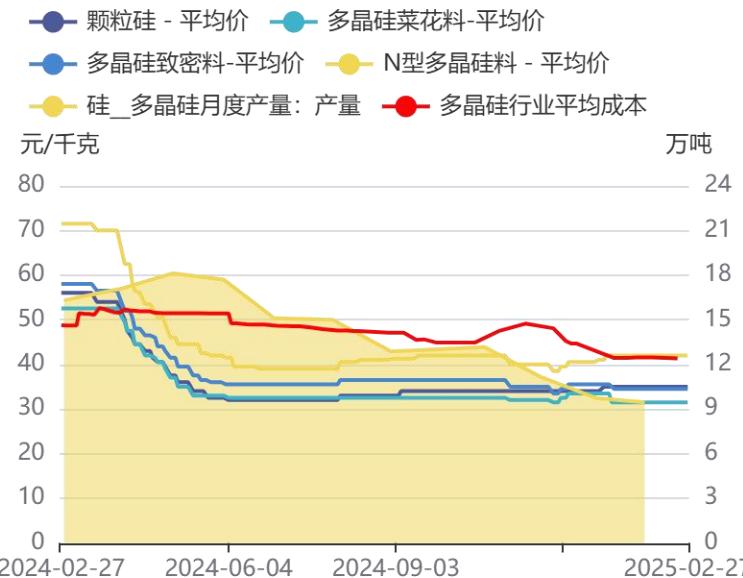
影响多晶硅成本的三大项为电力、工业硅粉和折旧摊销

- 多晶硅生产工艺中，电力、工业硅粉和折旧摊销为主要成本项。
- 在电力体制改革和建立新型电力系统的背景下，短期内电力价格将有所提升，对于多晶硅市场价格有很强支撑。在绿电资源丰富的地区，最终实现“多能互补”和“源网荷储”一体化的模式，中长期电力价格有望持续下降。

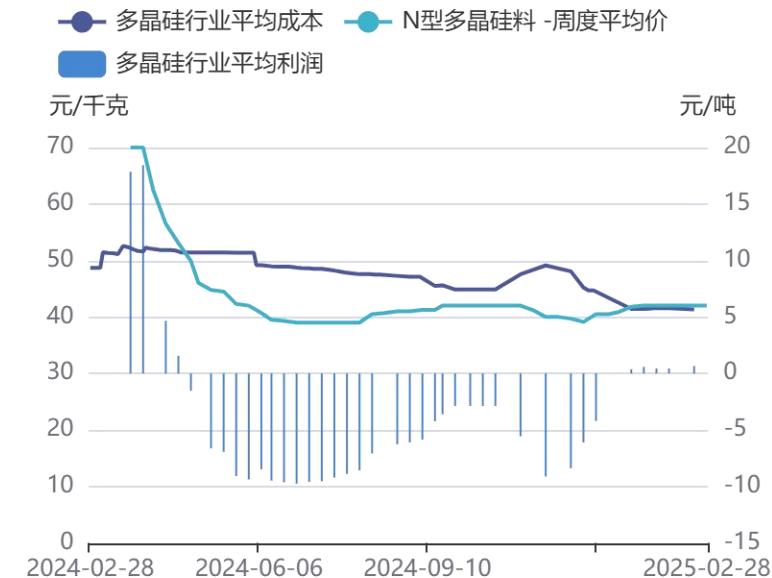


成本利润-随着价格回升，2月多晶硅企业利润修复，部分N型料开始盈利

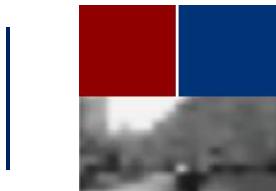
多晶硅产量及成本



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



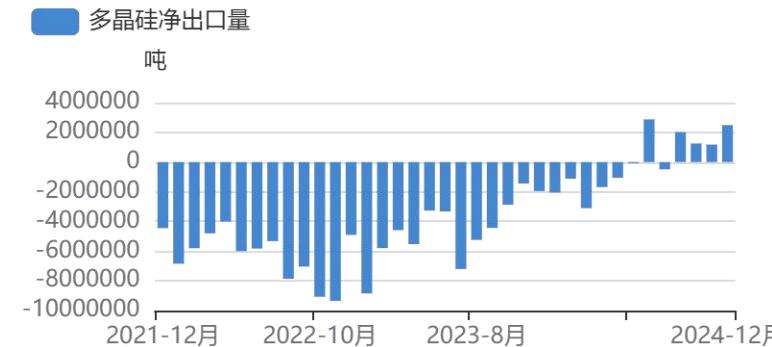
中国多晶硅出口量



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

- 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，2025年2月24日，多晶硅库存上涨1.6万吨至28万吨。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。硅片排产受限于自律协议预计3月排产难继续大幅增加，预计后期对多晶硅需求的带动有限，仍需关注多晶硅库存变化，但预计随着旺季到来，3月库存增速将放缓或下降。



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>