

专题报告：2025 年 4 月 19 日

【建投晶硅】浪潮与浪花：记新疆多晶硅调研见闻

本报告仅供中信建投期货（下称“中信建投”）客户使用，中信建投不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

专题报告

作者姓名：王彦青
期货交易咨询从业信息：Z0014569
电话：023-81157292

研究助理：刘佳奇
期货从业信息：F03119322

发布日期：2025 年 4 月 19 日

[近期研究报告](#)
请联系对口销售获取

【建投晶硅】多晶硅周报 | 中国需求骤降，PS 宜空配 2025-04-13

【建投晶硅】负反馈压力再度显现，下调全球新增光伏装机预测 2025-04-09

【建投晶硅】多晶硅周报 | 库存高企压制涨势，关注下游排产扰动 2025-04-07

【建投晶硅】多晶硅周报 | 抢装驱动来到最后高峰，多晶硅表现或先扬后抑 2025-03-30

【建投晶硅】多晶硅周报 | 高库存压制是本轮 PS 表现不及预期的主要因素 2025-03-23

【建投晶硅】多晶硅周报 | 短期维持震荡，关注下游生产动态 2025-03-16

【建投晶硅】多晶硅周报 | 主材全线提产，下游利润修复或快于上游 2025-3-8

【建投晶硅】多晶硅周报 | 现货涨价有望落地，但利空因素依然存在 2025-3-2

【建投晶硅】多晶硅：抢装窗口将至，弱现实如何破局？ 2025-2-21

【建投晶硅】多晶硅周报 | 抢装预期渐浓，关注中期价格表现 2025-2-16

【建投晶硅】电价市场化改革对多晶硅的影响如何？ 2025-2-10

【建投晶硅】多晶硅周报 | 现货供需双淡，电价市场化改革或催化“531”抢装 2025-2-9

【建投晶硅】多晶硅周报 | 负反馈压力显现，上涨缺乏支撑 2025-1-19

【建投晶硅】多晶硅：市场情绪提振，多晶硅创上市新高 2025-1-15



目 录

一、调研背景.....	2
二、调研反馈.....	2
三、总结.....	3



一、调研背景

近期多晶硅期现货价格出现下跌引发市场关注，现货方面，硅业分会 2025. 4. 16 消息显示当周 N 型复投料成交区间为 3. 90-4. 50 万元/吨，成交均价为 4. 10 万元/吨，环比下降 1. 68%；期货方面，本周多晶硅期货 5 个交易日连续收跌，主力合约 PS2506 于 2025. 4. 18 盘中创下上市新低 37390 元/吨，收于 37615 元/吨。

我们认为由于多晶硅产能集中度高，市场行情不仅会受厂家动态扰动，反过来行情变化亦会影响厂家经营决策，如将市场比喻为“浪潮”，那么硅料厂就是涌动的“浪花”。我们近期赴新疆 4 家硅料厂深入调研，对现货市场行情、企业生产运营、注册品牌情况以及期货交割意愿等方面开展深入调研，以探究在汹涌的“浪潮”下，“浪花”们的经营智慧与应变之道。

二、调研反馈

1. 调研对象基本情况

企业 A：非注册品牌

企业 B：非注册品牌

企业 C：非注册品牌

企业 D：注册品牌

2. 产品情况

企业 A 产品不含菜花料，以致密料和珊瑚料为主，其中电子 2 级占比 40%；企业 B 产品中电子 2 级占比 75%左右，其中电子 2 级里致密料占比 50%；企业 C 经过测算认为生产电子 3 级可以实现最优利润，因此目前生产锚定电子 3 级，其中致密料占比 70%，未来若注册成为交割品牌，将会提质到电子 2 级，不过提质可能会导致致密料占比下降；企业 D 目前电子 2 级占比在 70%以上，如果提质为 100%致密料，预计成本会增加 1000-2000 元/吨。

3. 生产运营情况

企业 A 目前维持减产，如需复产，约 1 个月可实现达产，另企业 A 规划 3 万吨颗粒硅产能预计年内即可投产；企业 B 10 万吨多晶硅产能受技改与维护影响，目前处于停产状态，另新增二期 10 万吨产能建设暂缓，未来如复产，预计 1-1. 5 个月实现达产，2-3 个月实现达标。

生产成本方面，企业 A 表示目前电价水平约 0. 22-0. 23 元/kwh；企业 B 生产电价 0. 25 元/kwh，硅芯每套（对棒）110 元以下；企业 C 生产电价 0. 37-0. 38 元/kwh，高于新疆地区其他硅料厂平均电价，原因是集团兄弟在园区附近的电厂未被纳入自备电，该电厂需上网，企业目前正考虑通过投资风电项目对上网电厂进行置换，置换完成后风电项目将替代该电厂上网，

集团兄弟电厂将作为自备电供多晶硅生产使用，届时可降低 0.1 元/kwh 的电价成本，同时企业 C 表示，其目前生产综合电耗 50kwh/kg-si；企业 D 电价水平在 0.2 元/kwh 以上，综合电耗 50kwh/kg-si 以下，其中还原环节电耗约 40kwh/kg-si。

4. 现货市场行情

现货价格方面，调研反馈多数厂家致密料报价在 40000 元/吨附近。企业 A 出珊瑚料报价在 38000-40000 元/吨；企业 C 的销售策略为以低于头部企业价格进行报价，并表示目前下游厂商压价较为严重，会压价约 2000-3000 元/吨，下游最低报价可见 35000 元/吨，不过企业 C 仍坚定选择挺价策略；企业 D 报价在 39500-40000 元/吨。

销售对象方面，企业 A、B 表示未给贸易商出货，企业 C 已向贸易商出货。企业 A 表示未来会根据实际价格行情选择是否向贸易商出货；企业 B 透露，之所以未给贸易商出货，是担心现货市场价格被打压；出货贸易商的企业 C 表示，目前向贸易商出货符合交割品质量要求（但企业目前未注册交割品牌），并与贸易商约定，未来企业 C 若注册成功交割品牌，可将货源置换为交割品，并向贸易商保证 45 天的售后周期。

库存方面，企业 A 策略为以销定产，力争 0 库存管理，因此目前企业库存不高；企业 B 表示目前存有 1700-1800 吨库存，其中符合交割品质量要求的有 900 吨；企业 C 目前库存约 10000 吨；企业 D 表示，受自律生产约束，企业维持低开工，因此库存水平不高。

5. 申请注册品牌/交仓意愿

调研 4 家企业中，有 3 家并非目前期货市场可交割品牌，但 3 家企业表示均已完成第二批注册品牌申请程序，目前等待交易所审批。

交仓意愿方面，企业 A 表示，若注册成功交割品牌（下同），当期货升水 2000-3000 元/吨时会选择交仓，但策略上仍是以直供下游为主；企业 B 表示，如果市场行情不好，会视实际基差水平相机抉择是否交仓；企业 C 态度较为积极，认为会将期货交仓视为销售渠道之一，且表示交割环节的留样检测成本可以忽略不计；企业 D 为已注册交割品牌，表示目前之所以未交仓，是因为基准交割品严格限制为致密料，担心生产过程中存在未被筛检完全的疏松料，进而引发质量争议，如果不考虑质量争议担忧，当期货升水 2000 元/吨以上会选择交仓。

三、总结

根据调研反馈，我们感受到在下游压价较为严重的情况下，硅料厂的议价权正在逐步减弱，虽然多数企业表示将更加关注库存管理，但我们预计短期内多晶硅去库速度或将放缓。

PS2506 合约仓单注册情况是目前市场关注的焦点之一，不同于市场多数观点，我们前期坚定认为仓单风险相对可控，调研反馈亦部分印证了我们的观点。首先，企业积极申请第二批可交割品牌，部分企业也展现出了较强的交仓意愿；其次，目前市场行情快速转弱，在现货销售压力增加的情况，部分企业表示会视价格水平决定是否交仓。按硅业分会成交均价 4.1 万元/吨计算，目前现货对 PS2506 基差为正，我们预计未来随着现货行情转弱、期货价格企



稳修复，交仓利润将会重新显现，仓单数量有望逐步满足交割需求。

CPIA 预测 2025 年多晶硅综合电耗约 52-53kwh/kg-si，但调研企业反馈随着技术进步快速推进，目前综合电耗水平已低于 CPIA 预测，基于此我们按 0.33 元/kwh 电价计算，并考虑增值税折算，认为 PS2506 合约价格已接近现金成本线，部分远月合约已跌破现金成本。因此，我们判断短期内多晶硅期货价格或将逐步企稳修复。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更

改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。