

【建投晶硅光伏】新疆多晶硅调研报告：静待变化

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
邮箱：liujiaqish@csc.com.cn

发布日期：2024年9月9日

[近期研究报告](#)
[请联系对口销售获取](#)

【建投晶硅光伏】月观点 | 多晶硅价格底显现，下游环节继续走跌 2024-09-06

【建投晶硅光伏】周评析 | 上下游价格分化，涨价传导或受阻 2024-09-02

【建投晶硅光伏】隆基、中环硅片价格调涨点评 2024-08-27

【建投晶硅光伏】周评析|硅料价格延续反弹，美国电池免税配额提升超预期 2024-08-19

【建投晶硅光伏】晶硅物语（四）| 电池片：全球产能持续扩张，N时代加速到来 2024-08-16

【建投晶硅光伏】通威收购润阳股份，优质产能整合助力产业高质量发展 2024-08-14

【建投晶硅光伏】中共中央、国务院《绿色转型意见》对光伏的影响解读 2024-08-12

【建投晶硅光伏】周评析 | 硅料反弹非反转，信号意义大于实质影响 2024-08-12

【建投晶硅光伏】月观点 | 硅料环节延续去库，但价格反弹非反转 2024-08-09

【建投晶硅光伏】周评析 | 期现商询价活跃，硅料看涨预期走强 2024-08-05

【建投晶硅光伏】周评析 | 晶科 97 亿元定增终止，CPIA 温州会议提振市场情绪

【建投晶硅光伏】周评析 | 扬帆起航，掘金沙特 2024-07-22

【建投晶硅光伏】周评析 | 需求继续走弱，组件中标跌破 0.8 元/W 2024-07-15

【建投晶硅光伏】工信部《规范条件》征求意见，光伏下一步棋该怎么走？ 2024-07-10

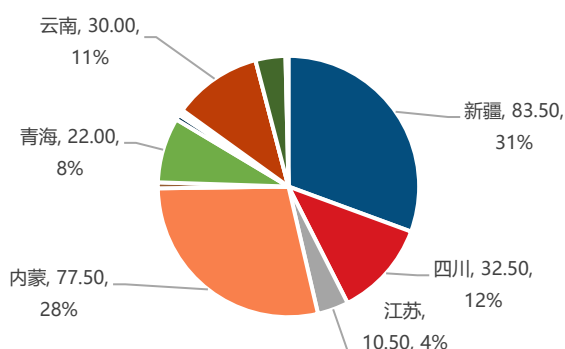
目 录

一、调研背景	2
二、调研内容	2
三、调研结论	5

一、调研背景

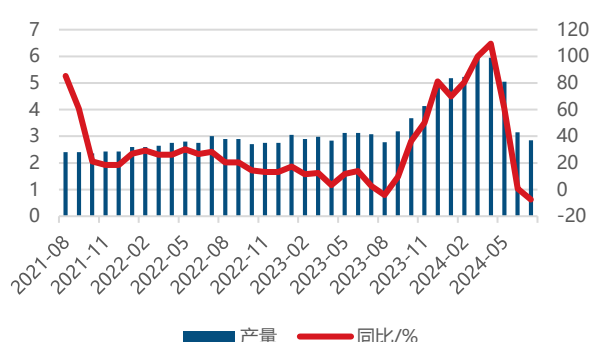
新疆是我国最重要的晶硅光伏产业发展地之一，在资源禀赋优势赋能下上游工业硅、多晶硅等产业快速发展，并且当地太阳能资源富集，年均日照小时数普遍优于其他地区，因此下游光伏应用也十分广泛。2023 年 8 月国家领导人在新疆调研期间指出新疆要“积极发展现代农业和光伏等产业园区”，为新疆光伏产业发展进一步指明了方向；2024 年以来，新疆也在加快推进绿电替代进程，在光伏治沙等重点领域继续提供支持。此外，新疆电价成本优势也较为明显，据 2024 年 7 月 CPIA 温州会议上的数据，新疆地区最优电价约 0.24 元/kWh，最优企业的多晶硅电力成本能够达到 14.4 元/kg。受益于优越的自然条件以及政策支持，新疆也是我国第一大多晶硅生产地（按产能划分），百川盈孚数据显示截至 2024 年 7 月，新疆多晶硅产能 83.5 万吨，位居全国第一。

图 1：全国多晶硅产能格局（万吨）



数据来源：百川盈孚，中信建投期货

图 2：新疆多晶硅产量（万吨）



数据来源：百川盈孚，中信建投期货

随着多晶硅期货上市时间的临近，市场对多晶硅市场关注度也明显提升，部分期现商与贸易商已摩拳擦掌，着手为多晶硅期货上市进行准备，还有部分投资者已经开始分析未来多晶硅期货价格运行方向了。不过，在多晶硅期货上市之前，市场仍有较多疑问，包括多晶硅上下游企业对多晶硅期货参与意愿如何？产品质量能满足交割要求吗？质量争议如何解决？……带着以上疑问，我们近期深入调研了新疆地区有三家代表性的企业，既包括头部一线企业，也包括最近几年入局的新玩家，以求尽量真实全面地反映市场现状及变化趋势。

二、调研内容

2.1 交割品质量：头部企业满足电子 2 级，新玩家静待产能运行稳定

2024 年光伏产业 P 型转 N 型进程不断加快，为了满足下游 N 型产品需求，多晶硅中 N 型料占比也在不断提升。不过“N 型料”的定义目前尚无国标或其他行业标准统一，在实际生产中通常认为 N 型料的品质与国标电子 2 级较为接近。在与受访企业沟通中我们了解到，多晶硅期货合约草案中，基准交割品质量标准基于国标电子 2 级，同时又在电子 2 级基础上进行了小幅调整。

在接受调研的 3 家企业中，有两家企业表示其大部分产品质量都能够达到电子 2 级，部分落后产能已被淘汰，停产的落后产能后期大概率不会再開；而一家新玩家表示其产品质量随着产线持续运行正在提升，当前能够达到电子 3 级以上，其中电子 2 级的占比目前并不稳定，不过虽然部分产品尚不满足电子 2 级的质量标准，但随着装置持续运作，企业认为后期生产将会更加稳定、产品质量有望达到电子 2 级标准。还有受访企业认为，电子 2 级的质量标准实际仍有门槛，目前市场能够满足的企业大概在 6-7 家。此外，包括上述新玩家在内的受访企业也在积极准备申请注册交割品牌以及交割库。因此总体来看，企业普遍认为多晶硅期货合约草案对基准交割品质量标准的设定较为合理，既有硅料企业的充分供给，也能够满足下游硅片企业的使用标准，因此上下游企业对多晶硅期货的上市普遍持支持态度。

图 3：多晶硅期货合约（草案）与 GBT 12963-2022 电子级多晶硅标准质量参数对比

项目（单位）	基准品	替代品	国标-2022-电子 2 级
施主杂质含量（ppba）	≤ 0.3	≤ 0.3	≤ 0.1
受主杂质含量（ppba）	≤ 0.05	≤ 0.1	≤ 0.05
碳含量（ppma）	≤ 0.3	≤ 0.4	≤ 0.05
基体金属杂质含量（Fe、Cr、Ni、Cu、Zn、Na）（ng/g, ppbw）	≤ 0.5	≤ 2.0	≤ 0.5
表面金属杂质含量（Fe、Cr、Ni、Cu、Zn、Al、K、Na、Ti、Mo、W、Co）（ng/g, ppbw）	≤ 1.0	≤ 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%	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%	线性尺寸： 6mm~150mm，混装时，线性尺寸小于 6mm 的多晶硅不超过总重量的 1%
外观质量	致密料	致密料或菜花料（可混装）	-

数据来源：广期所、国家标准化委员会，中信建投期货

2.2 销售与贸易：质量争议上下游协商解决，贸易市场尚未起量

长期以来，多晶硅买卖交易以上下游直接签单为主，而硅业分会消息显示近期市场上出

现较多贸易商询价提货，市场关注颇多。在本次调研中，受访企业表示目前多晶硅的主流交易模式还是以月为周期进行签单，通常会在每月底至次月初完成次月的签单，不过随着行情变化，近期也有部分硅料厂的签单周期变短。然而在谈及贸易商时，本次受访的三家企业均表示目前暂未向贸易商出货。当下时点硅料市场贸易环节稀缺的原因主要是：①硅料与下游的集中度较高，可以高效进行点对点交易，贸易的必要性有限；②硅料厂担心贸易商提货后会反过来与硅料企业竞争，打乱硅料企业的价格体系；③若遇到硅料存在质量争议问题，硅片企业担心从贸易商接货无法保障售后服务。

不过，企业也普遍表示，未来若市场生态发生变化，也可以接受与贸易商的合作，因此对贸易环节总体持开放心态。从已成熟稳定运行的商品期货品种来看，广泛的贸易环节不可或缺，因为贸易环节对价格风险管理要求较高，贸易商通过期现结合操作能够有效地将期货与现货市场紧密联系。因此我们预计在多晶硅期货上市后，多晶硅的中间贸易环节也会逐步发展壮大。

除了硅料企业，贸易环节的健康发展也需要下游硅片企业适应新的交易模式。据受访企业介绍，在拉晶环节中，拉晶厂会选择将一些大厂的高品质硅料作为主投料，而将其他硅料作为辅料使用，但具体掺杂比例则取决于硅片厂的技术水平。硅片企业在实际生产之前很难对多晶硅进行充分的检验，而更加关注实际使用后能否使得产品达标，如果出现问题，拉晶厂会溯源多晶硅的生产厂家，并要求相应售后服务。

从当前我们对于多晶硅产业链的观察来看，上下游均有一定企业表示对贸易环节持开放态度。从硅料企业来看，当前下游需求增速放缓，部分企业存在现金流压力，当库存上升时出货意愿会显著提升。而从拉晶企业来看，降本压力较为显著，多品牌硅料混用是常态，越是拉晶技术先进的企业，越能够消化贸易所带来的售后不确定的问题，从而专注于硅料的品牌与技术指标。

2.3 最便宜交割品：关注注册交割品的品牌效应与地域性

期货价格往往锚定最便宜交割品运行，但在多晶硅期货的注册品牌公布之前，期货价格的锚点仍不能完全确定，不过我们可以在此做一些讨论与推演。

首先，当前市场 N 型料的报价范围较宽，例如硅业分会 9 月 4 日公布的 N 型棒状硅成交价格区间为 3.90-4.40 万元/吨，上下差价显著。据调研企业反映，价差的来源很大部分是因为品牌质量稳定性所带来的品牌溢价/折价，因此二三线厂商的 N 型料报价普遍低于一线厂商。

其次，二三线厂商，特别是新进玩家的出货压力高于一线企业。一线企业由于与下游市场建立了长期稳定的合作关系，因此拥有稳定的出货渠道，而在下行周期内，二三线企业则面临着市场份额被挤压的压力，甚至还有部分新玩家存在产品未被下游充分试用接受的情况。因此，在二三线企业成功注册交割品牌后，为缓解出货压力，其产品或在期货市场上流通更为广泛。不过这并不代表一线企业的硅料不会参与交割环节，例如在期货绝对价格大幅升水现货时，一线企业参与交割的意愿也将明显上升。

最后，由于当前硅料报价为到厂价，而期货价格通常为交割仓库提货价，因此还需要关注注册品牌厂商的区域分布特点，对于那些在偏远地区运出费用较高的硅料交割品来说，直接在当地参与交割或更具成本优势。因此，未来交割仓库的地域分布情况也将是影响期货最便宜交割品的重要因素。

2.4 生产情况：开工情况不一，停产影响相对可控

目前多晶硅行业整体陷入亏损，本次调研中我们也对当地企业生产状况进行了了解。

企业 A 表示其目前开工率不到 30%，产线工人目前仍然在岗，产线多处维护状态，停产成本约为 1 万元/吨/月，如果未来打算重启产能会需要重新进行产能爬坡，不过复产的爬坡速度要快于新增产能投产时的爬坡速度。企业认为随着多晶硅环节减产加剧，将有望缓解目前较高的库存。对于产能出清的问题，企业认为目前各家厂商的现金流相对充裕，因此现金流情况并非决定产能出清的根本因素，未来需要更加关注财务杠杆健康状况。

企业 B 是一家近几年新投产的企业，表示其与内陆某大厂是行业内唯二的处于满产状态的企业。目前企业正积极筹备新产能建设，认为随着兵团电网容量提升，扩产所需的条件将愈发成熟。

企业 C 的产能主要分布在内蒙与新疆，整体开工率约 50% 左右。目前企业的技术水平在行业较为领先，因此停产的影响相对可控，并且新产线有针对停产复产的专门设计，使得停产再复产也更加灵活。

三、调研结论

随着 P 型转 N 型进程不断推进，多晶硅期货草案将基准交割品的设定基于国标电子 2 级，虽然新玩家目前生产质量难以实现电子 2 级全覆盖，但随着生产逐步趋于稳定，其品质或将有进一步提升空间。且包括新玩家在内，硅料厂表示正在积极申请交割品牌以及交割厂库，体现出了较强的参与意愿。

从销售与贸易来看，当前多晶硅仍以上下游企业直接签单为主，硅料企业暂未向贸易商出货，不过若多晶硅期货上市，市场生态可能也会因此发生变化，总体来看企业对贸易环节持开放心态。

期货价格通常锚定最便宜可交割品，未来的期货价格或锚定在偏远地区运出费用较高的二三线企业 N 型料上，因此需要关注未来的注册品牌的厂商、地区及交割库分布情况。

最后，在受调研企业中除了一家新玩家满产外，其他厂家均有减产情况，不过目前多晶硅停减产所带来的成本已经相对可控，企业并未对此表现出太大担忧。

总的来说，本次受访的各家硅料厂对于多晶硅期货均持欢迎态度，市场也正在期待多晶硅期货的上市为产业链带来新的活力与变化。未来多晶硅期货上市，将进一步推动产业与金

融的融合，为“双碳”目标的实现和高质量发展提供有力支撑。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多研报报告、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内容。版权所有，违者必究。