

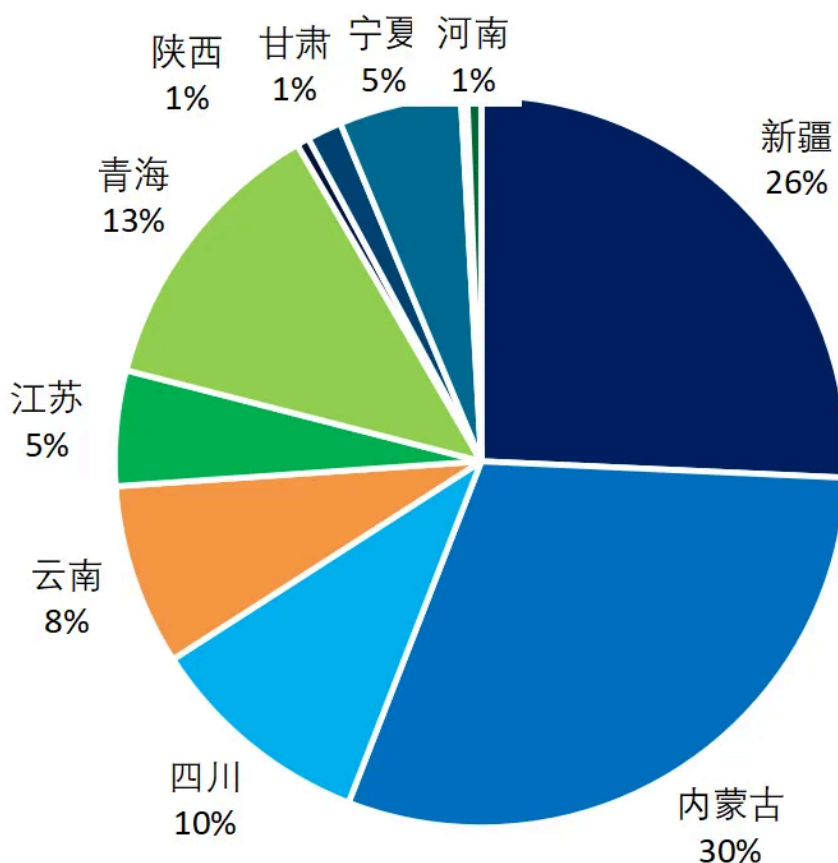
【多晶硅新疆调研】西天取“晶”

原创 陈薪伊 费逸凡 物产中大期货研究 2025年05月17日 19:16 浙江



自多晶硅挂牌上市以来，已接近半年时间。作为首张合约，PS2506的交割情况备受市场关注。然而，随着交割月的临近，仓单数量仅为90手，与盘面的高持仓量形成了较高的虚实比，仓单问题因此成为市场焦点。同时，531抢装后需求的走弱预期和丰水期复产等因素也牵动着多晶硅的走势，加剧了盘面的波动。鉴于距离交割月仅剩不到1个月，我们前往多晶硅主产区新疆，调研当地多家多晶硅企业，旨在全面深入了解多晶硅的生产、需求、库存等情况。

图1 多晶硅主产区产能占比情况 单位：%



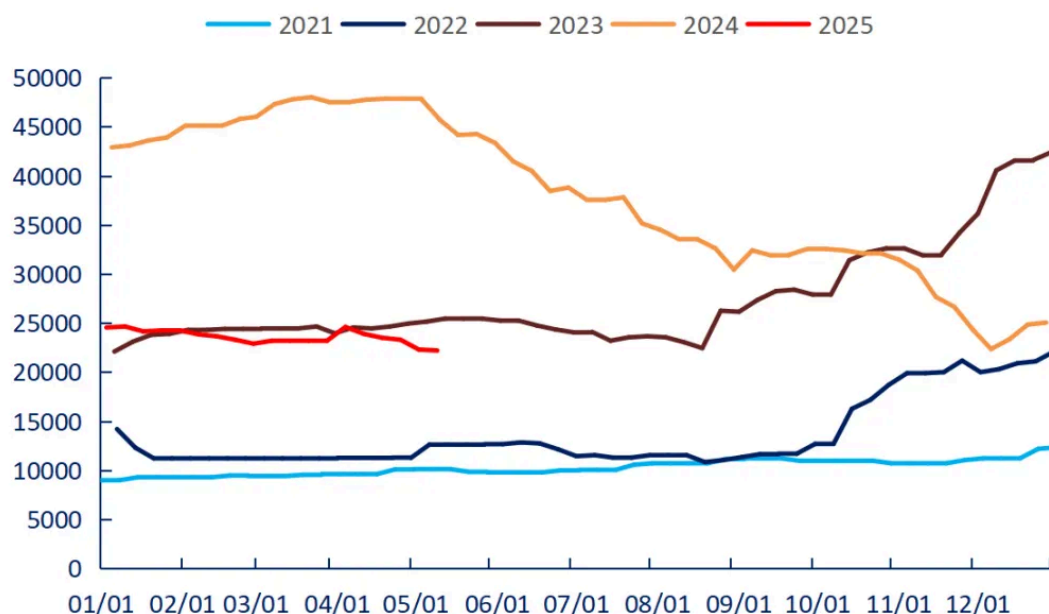
数据来源：百川盈孚、物产中大期货研究院

围绕着一部分市场关注的问题，调研情况可以总结如下：

多晶硅的开工情况如何？

我们走访的多晶硅企业平均开工率约为30%。这一现状主要受两方面因素影响：一是当前多晶硅价格低迷，导致企业生产积极性受挫；二是企业遵循行业自律减产协议，主动控制了开工率。据了解，后续部分企业还计划陆续开展为期约1-2个月的检修工作，检修完成后将根据市场行情灵活调整开工率。

图2 多晶硅周度产量 单位：吨



数据来源：百川盈孚、物产中大期货研究院

下游需求是否有所好转？

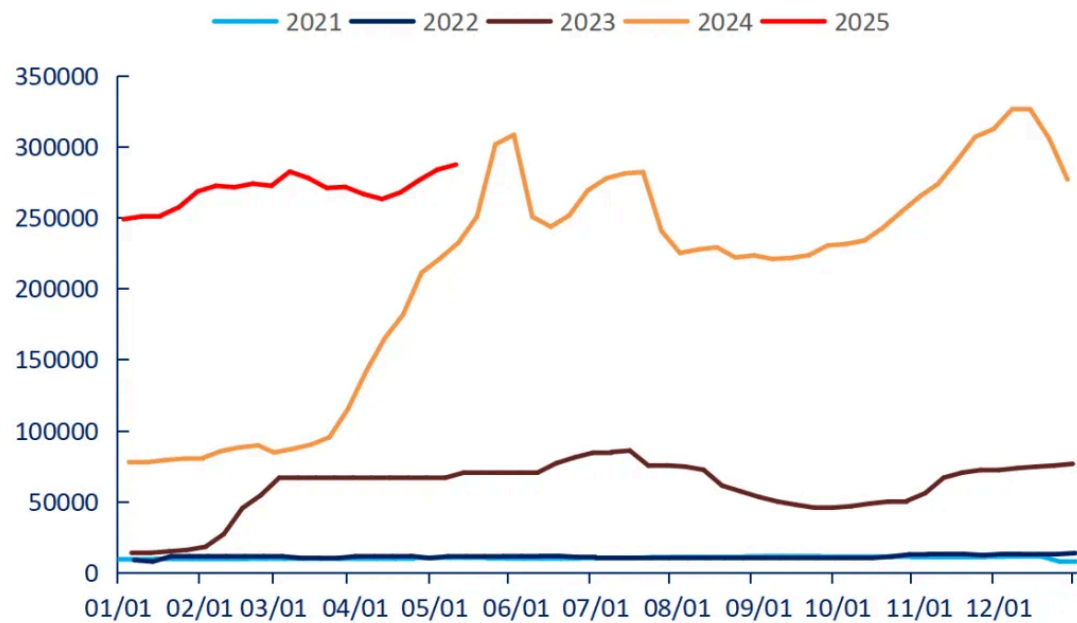
多晶硅企业反馈，下游拉晶厂目前多持观望态度，采购行为较为谨慎，仅维持刚需采购。部分签单形式也由之前的月度长单转变为“1单1议”。这主要是因为前期拉晶企业采购了大量硅料库存，当前正处在去库存阶段。

此外，需明确的是，期货盘面对应的标的价格与直接下游成交的现货价格之间存在差异。由于实际生产中各品质硅料（如致密料、菜花料、珊瑚料）会按比例搭配使用，拉晶企业对这些不同品质的硅料均有采购。多晶硅企业则会根据各品质硅料的采购价格和数量，综合计算后形成最终报价进行销售，并不存在绝对意义上的“混包料”。我们了解到，致密料与菜花料之间的报价相差约2000-3000元/吨。因此，盘面与现货的实际价差仍需综合考虑各品质硅料的价差和数量。

各企业库存情况如何？

下游需求收缩是导致多晶硅库存去化不畅的重要原因之一。目前，多晶硅企业的库存普遍控制在较低水平，基本维持在2000-10000吨的区间内，平均库存水平约为1个月。尽管全行业多晶硅库存总量超过40万吨，但由于下游原料库存持续去化，且多晶硅企业大多选择不积压库存，一旦下游需求好转，多晶硅库存有望迅速去化。

图3 多晶硅工厂库存 单位：吨



数据来源：百川盈孚、物产中大期货研究院

多晶硅的成本该如何看待？

成本是市场关注的焦点之一，电力和硅粉成本是多晶硅生产的前两大成本，新疆地区在这两方面相对具有优势。

目前，新疆地区的多晶硅企业主要使用三种电价：国网电价、兵团电价和自备电。国网电通常搭配风电使用，以降低平均电价；兵团电价和自备电相对更低。三者的电价区间在0.2-0.33元/度之间。以综合电耗52kWh/kg-Si计算，不同电价对应的电力成本区间为10400-17160元/吨。在硅粉方面，随着工业硅整体价格的下移，硅粉价格也从10000元/吨以上降至9000元/吨以上。

综合来看，各多晶硅企业的现金成本在35000-41000元/吨左右。至于完全成本，各企业情况差异较大。由于各家企业产能的建成投产时间不同，新老设备的折旧完成度大不相同：部分旧设备已完成折旧，而新设备的折旧仍在进行中。因此，完全成本难以一概而论。



对于期货市场的态度如何？

多晶硅企业对参与期货市场表现出积极态度，目前已有不少企业申请第二批交割品牌。然而，由于下游硅片等产品价格不断下调，导致多晶硅端利润也被进一步压缩，多晶硅企业普遍希望在价格更合适时参与交割。

多晶硅期货的上市为企业开辟了除直接销售给下游客户之外的另一条重要销售渠道。企业对贸易商的参与持开放欢迎态度，认为贸易商的加入不仅能缩短企业的账期，还能显著提升市场的流动性。与此同时，企业自身也在积极组建期货团队，希望通过期货工具更好地管理价格风险，并更精准地把握市场动态。

硅片现货价格（wafer）				
项目	最高价	最低价	均价	波动%
P 型 M10 单晶硅片 -182*182 mm /150μm	---	---	---	---
N 型 G10L 单晶硅片 -182*183.75 mm /130μm	0.98	0.93	0.95	-5.94%
N 型 G12R 单晶硅片 -182*210 mm /130μm	1.10	1.08	1.10	-1.79%
P 型 G12 单晶硅片 -210*210 mm /150μm	---	---	---	---
N 型 G12 单晶硅片 -210*210 mm /130μm	1.30	1.28	1.30	-3.70%
单位：元/片		更新日期：2025-05-15		

价格根据 12 家企业 P 型 M10 单晶硅片、N 型 G10L 单晶硅片、N 型 G12R 单晶硅片、P 型 G12 单晶硅片、N 型 G12 单晶硅片的季度产量占比，通过加权平均整理所得（参与价格统计的 12 家企业 2025 年 1 季度产量占国内单晶硅片总产量的 92.77%），均为含税价，波动根据前一周价格比较所得。

“—”表示本周 P 型未成交

- 本周参与价格统计企业名单：
- 隆基绿能科技股份有限公司

晶澳太阳能科技股份有限公司

阳光能源控股有限公司

北京京运通科技股份有限公司

江苏美科太阳能科技股份有限公司

宇泽半导体（云南）有限公司

数据来源：安泰科
- TCL 中环新能源科技股份有限公司

晶科能源控股有限公司

弘元绿色能源股份有限公司

高景太阳能股份有限公司

双良硅材料（包头）有限公司

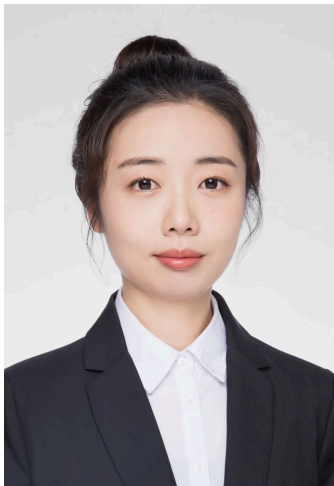
天合光能股份有限公司

综述

从短期来看，多晶硅市场的供需平衡正在动态形成。下游企业因需求收缩而转为刚需采购，多晶硅企业也纷纷调整开工状态，以消化过剩库存。然而，由于多晶硅期货采取的是品牌交割的方式，多晶硅的价格和品牌方的交货意愿决定了仓单的生成，当前多晶硅企业仍在探索期货市场的参与方式，仓单生成存在多种可能。因此，近月合约的博弈将主要围绕仓单交割问题展开。

从中长期来看，行业的出清仍需时间和空间。目前维持生产的多晶硅企业大多具备自身优势，如成本控制或规模优势等。前期多晶硅的高价引发了行业内的大量供需错配，两者使得产能去化周期被不断拉长，整体市场可能面临较长时间的过剩困境。因此，远月合约将继续叙述产能去化、需求反转的故事。

分析师简介



有色新能源组组长
有色高级分析师
陈薪伊

期货从业资格：
F03094252
投资咨询资格：
Z0020042
邮箱：
chenxy14@wzgroup.cn

联系人：费逸凡
联系方式：
feiyf@wzgroup.cn

免责声明

□□□□

本报告非交易咨询类项目，仅供参考，不直接构成投资建议。投资者据此进行投资责任自负，与我公司和分析师无关。文中所有数据、信息均为公开信息或调研所得。版权仅为物产中大期货有限公司所有，未经许可，不得转载。

编辑：余瑶/F03124004/
审核：赵晖/F0200914、Z0000914/
报告完成日期：2025年5月17日
投资咨询业务资格：证监许可[2011] 1283号



物产中大
WZ GROUP

物产中大期货有限公司
WUCHAN ZHONGDA FUTURES CO.,LTD.

《财富》世界500强成员企业
600704.SH

打造具有创新力、
竞争力的新时代期货行业窗口企业



长按关注二维码

[上一篇 · 工业硅减产风云实录：寻底篇](#)