

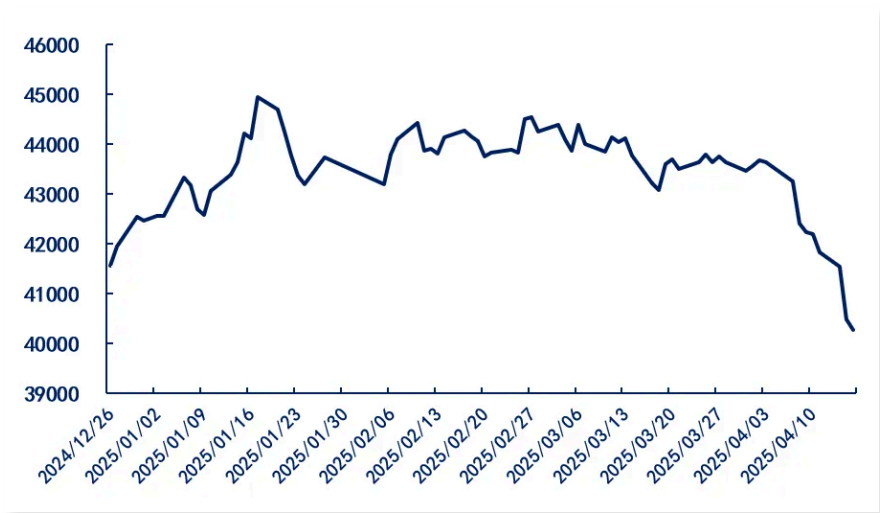
多晶硅——你还相信光吗？

原创 陈薪伊 费逸凡 物产中大期货研究 2025年04月16日 17:30 浙江



短短一周内，多晶硅的盘面价格从43265元/吨快速跌破40000元/吨，区间跌幅达到8.7%，不断创下新低。在此过程中，主力合约的持仓从33109手增长至54112手，达到历史新高。多空双方在盘面展开激烈博弈，矛盾在不断加剧。

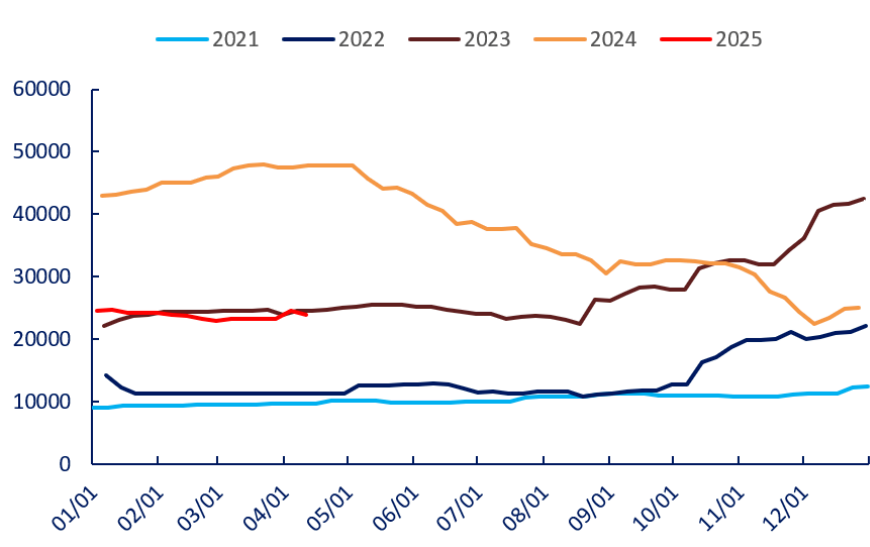
图1：多晶硅期货价格运行情况 单位：元/吨



数据来源：SMM、物产中大期货研究院

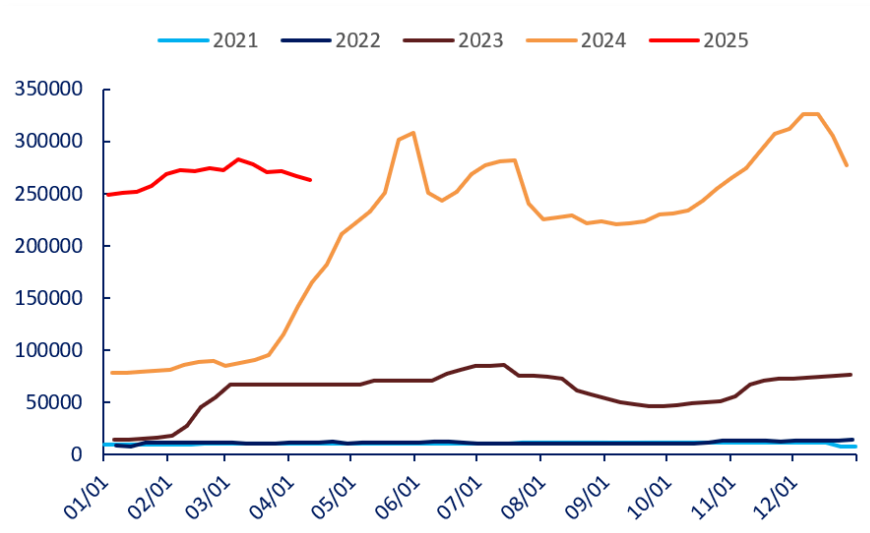
从现实情况来看，多晶硅N型料的现货报价在41000-42000元/吨左右，价格有下滑趋势。产量方面，随着终端抢装带来的下游排产的提高，多晶硅4月排产预计为10万吨，5月排产进一步提升至11万吨，以下游硅片5月60GW排产推算，库存有去化1万吨的可能。截止目前，多晶硅的库存为26.3万吨，初步估算，全行业的多晶硅库存能达到40万吨以上。而在过去的一个月中，多晶硅去库量仅为1.93万吨，去化程度并不理想，下游更多以消耗原料库存为主，对多晶硅采取刚需采购的态度。

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

图3：多晶硅库存 单位：吨



数据来源：百川盈孚、物产中大期货研究院

将视角放到产业链上，光伏产业链整体仍然过剩，有两点可以明确反映：1、最直接的是近日硅片、组件价格先开始回落，随后电池片的价格同样跟跌，这也预示着这一波抢装挺价的结束，后续存在传导至多晶硅端的可能。2、库存方面，硅片、电池片、组件环节又重新开启了累库，库存并没有得到明显的去化，原因就在于531的抢装并没有带来超预期的需求好转，但同时也透支了下半年的装机需求，需求好转的不持续体现在了产业链去库的不彻底上。

图4：硅片库存 单位：GW

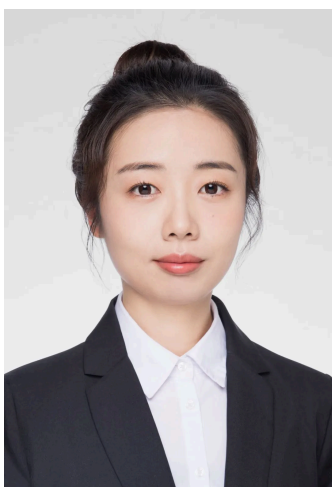


数据来源：SMM、物产中大期货研究院

最后，回归盘面，多空双方观点鲜明。空方观点是，多晶硅近月强现实的情况在扭转，远月弱预期在逐步得到确认。在531抢装临近完成的背景下，市场对于下半年的装机需求形成了较为一致的悲观预期，叠加下半年丰水期带来成本季节性下降，西南地区存在复产预期，增产叠加高库存的问题应体现在绝对价格的下跌上；多方认为，目前盘面贴水现货，截止目前10手的仓单量，如此高的虚实比，最终仓单能否交出依旧存疑。

当前的现货价格已然升水盘面，随着交割月的临近，2506合约存在基差回归的逻辑。与此同时，目前2506与2507合约的月差接近2000元/吨，考虑到无风险价差在180元/吨·月，在下半年行业过剩加剧的背景下，进一步走正套的空间相对有限。5月19日交易所限仓实施后，6-7月差存在收窄的可能，后续持续跟踪仓单的生成数量。

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4月16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

有色新能源组 10 多晶硅 6

有色新能源组 · 目录

上一篇 · 氧化铝风云录：河南地区深度调研报告

