

工业硅多晶硅 供需过剩持续，去库依旧乏力

大越期货投资咨询部 胡毓秀

从业资格证号：03105325

投资咨询证：Z0021337

联系方式：0575-85226759

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。 我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

目 录

1 | 行情回溯及逻辑梳理

2 | 基本面分析

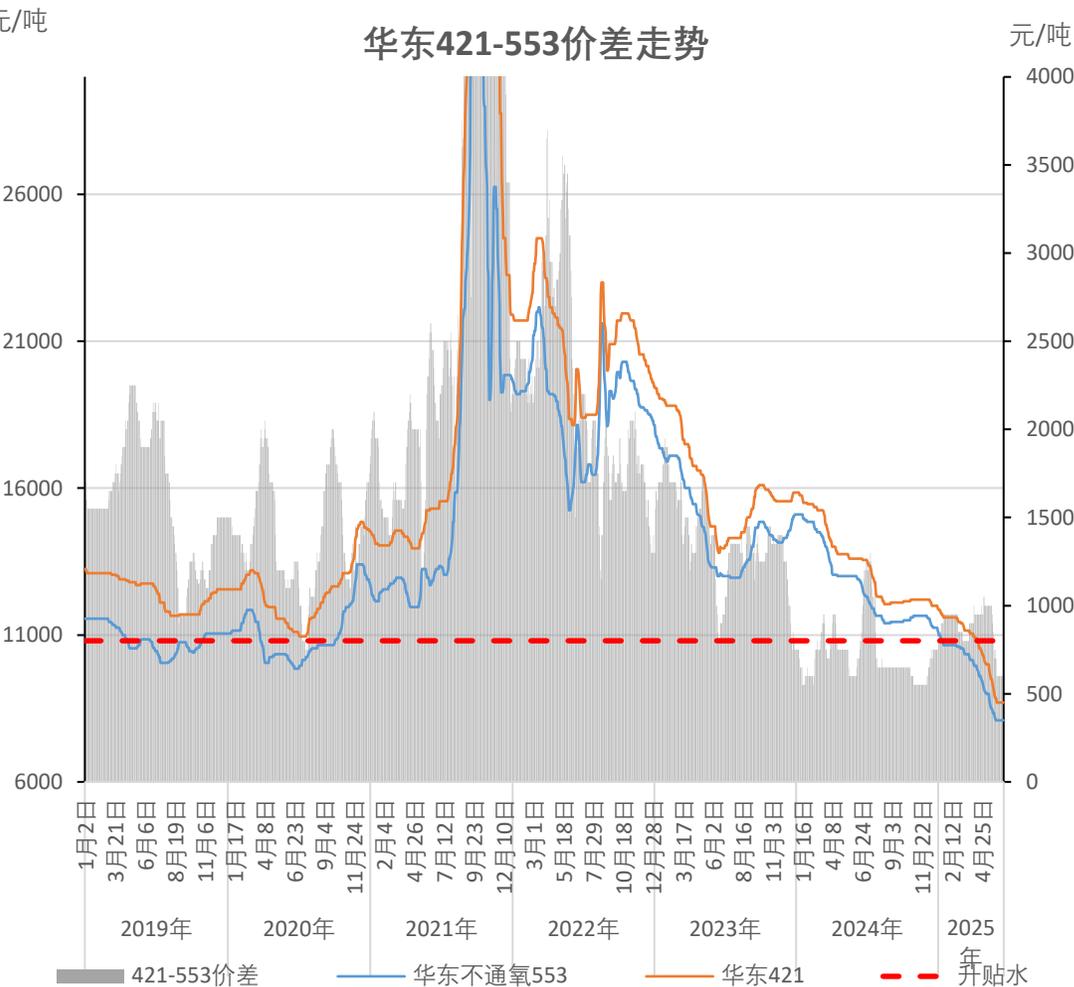
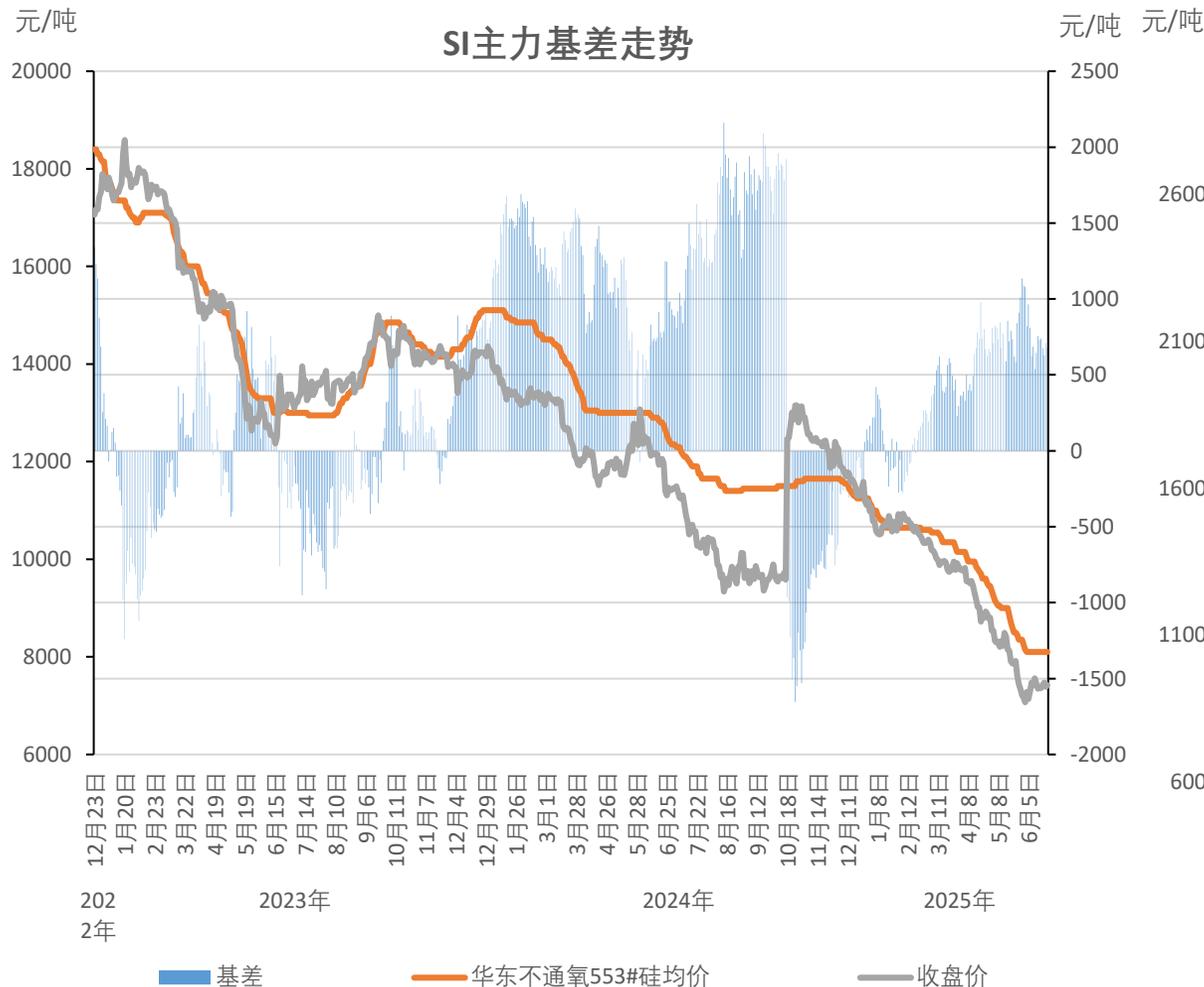
3 | 期货市场表现

4 | 综述及操作建议

1

行情回溯及逻辑梳理

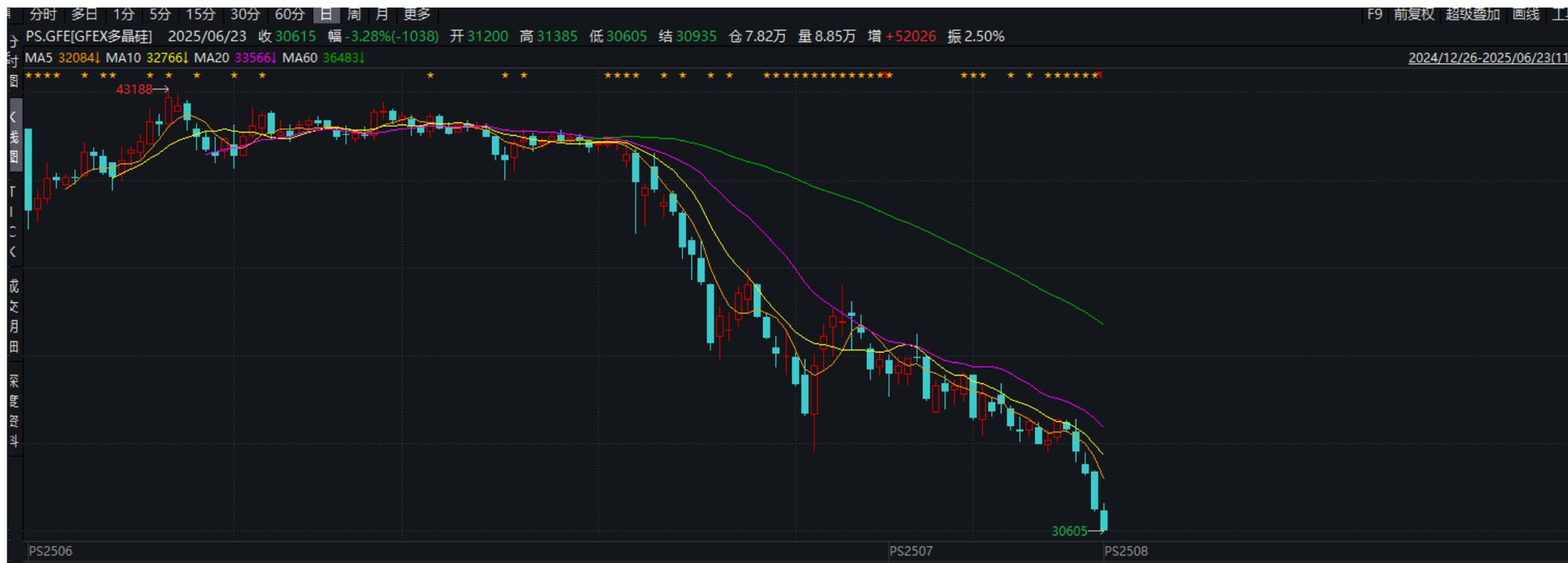
工业硅价格-基差和交割品价差走势



数据来源: WIND, SMM

• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

多晶硅盘面价格走势



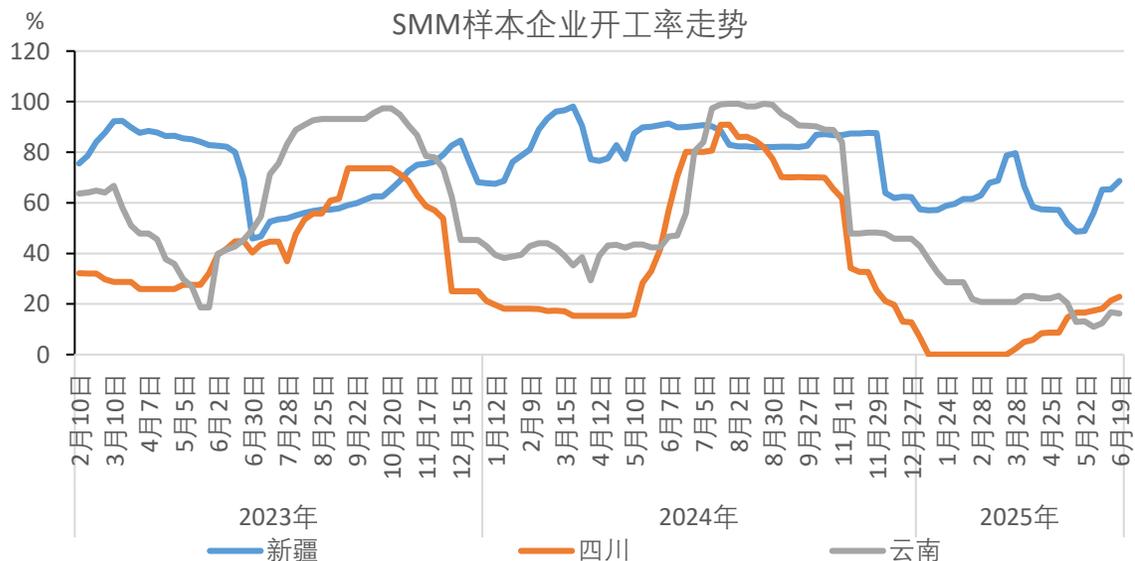
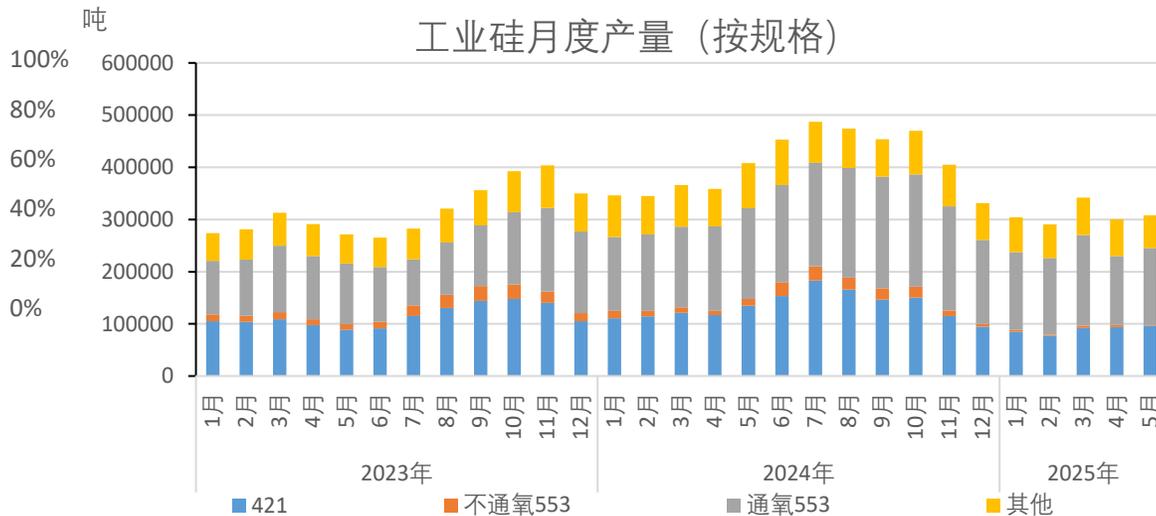
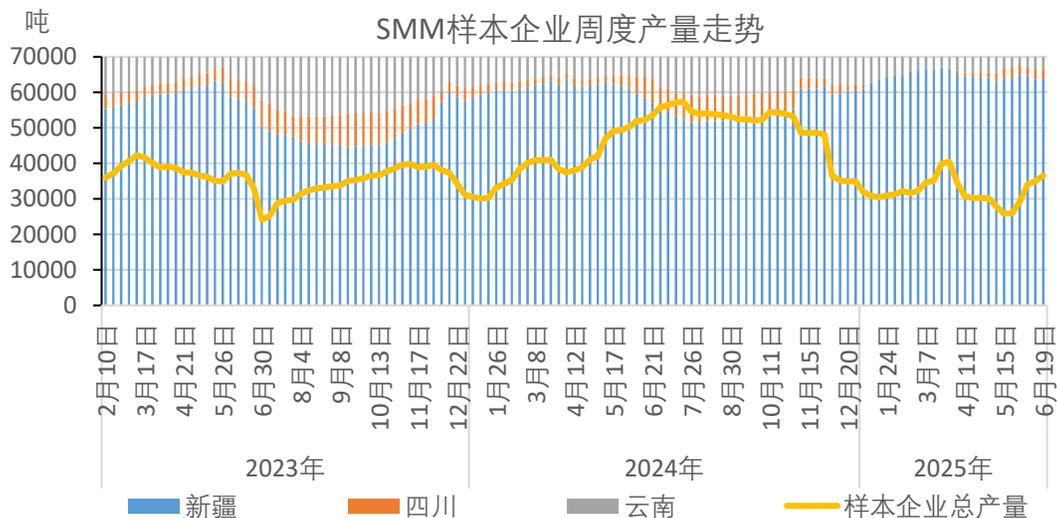
数据来源：WIND，SMM

- **重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

2

基本面分析

工业硅产量和产能利用率走势

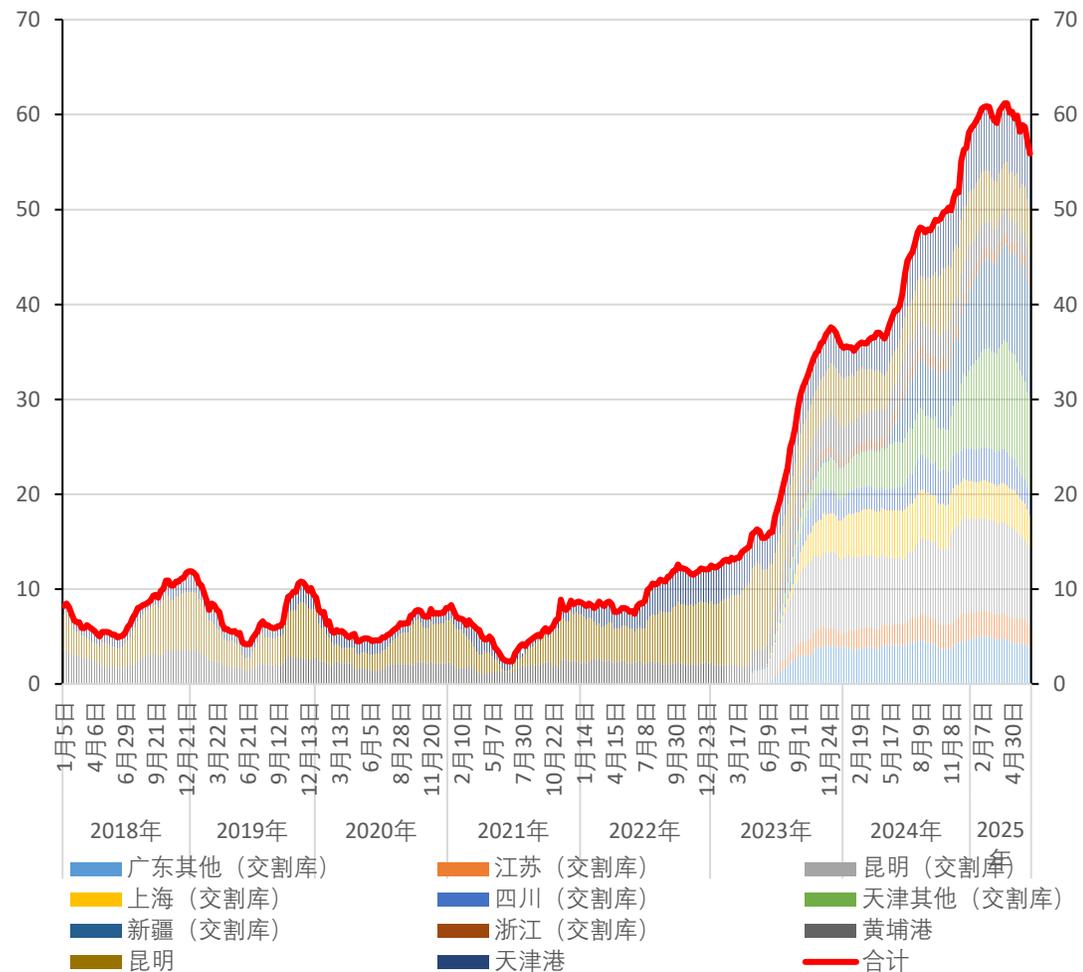


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

工业硅库存

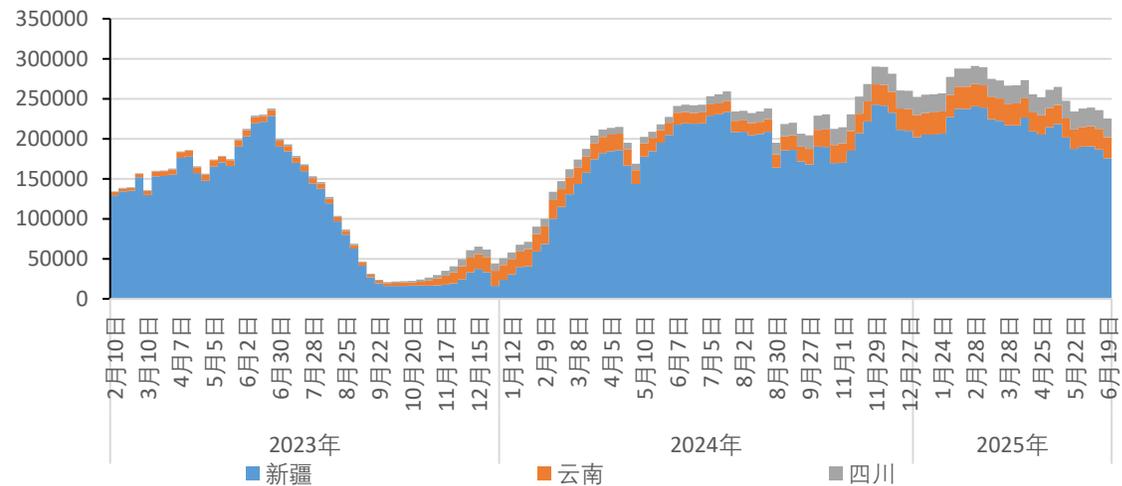
万吨

交割库及港口库存



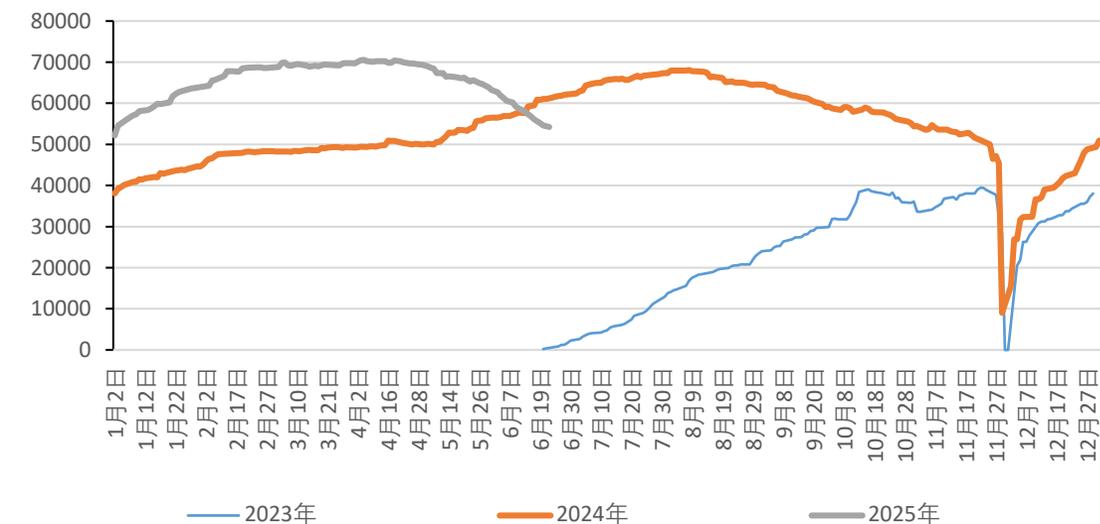
吨

SMM样本企业工业硅周度库存



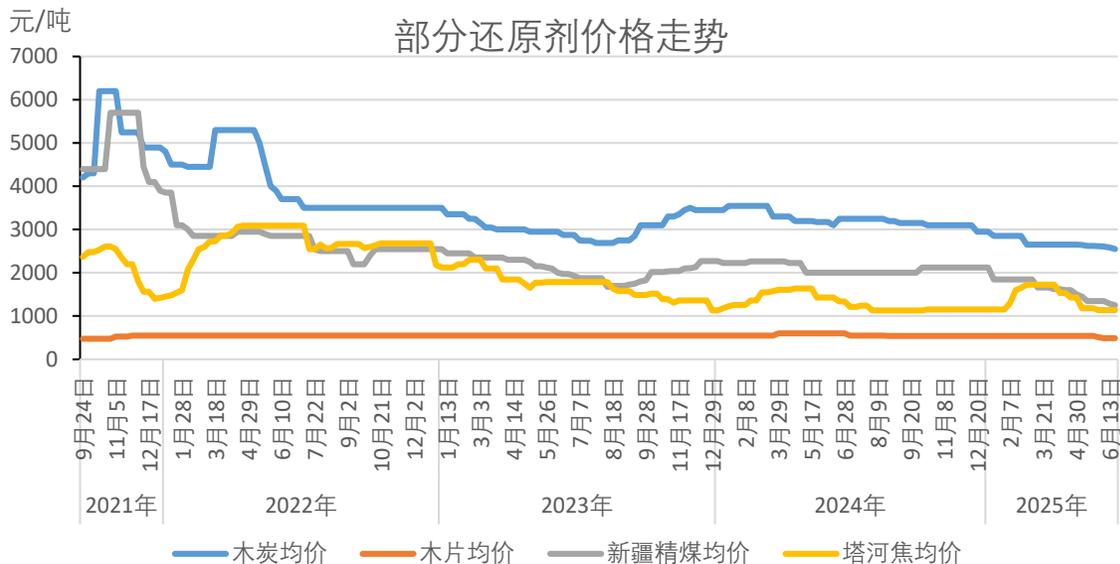
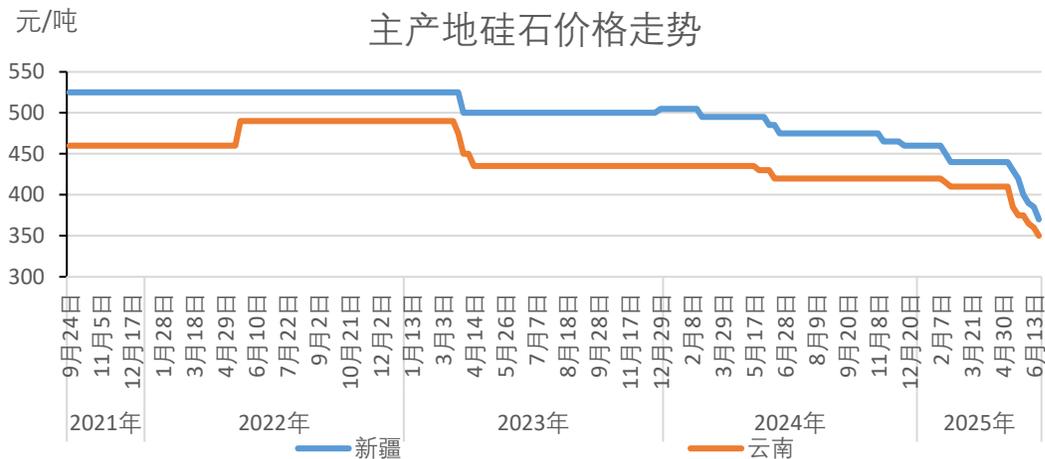
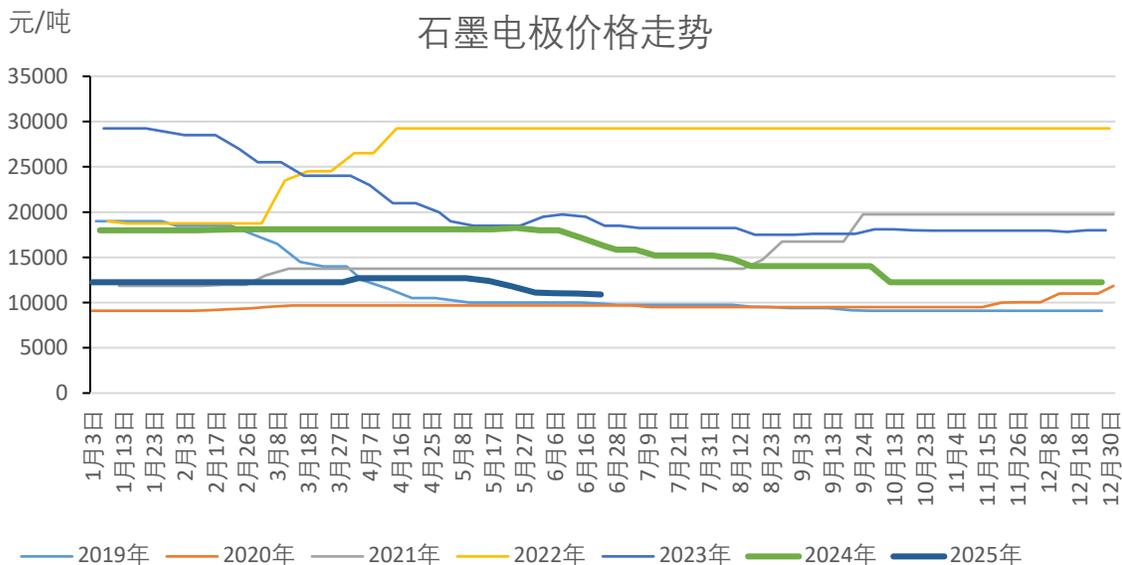
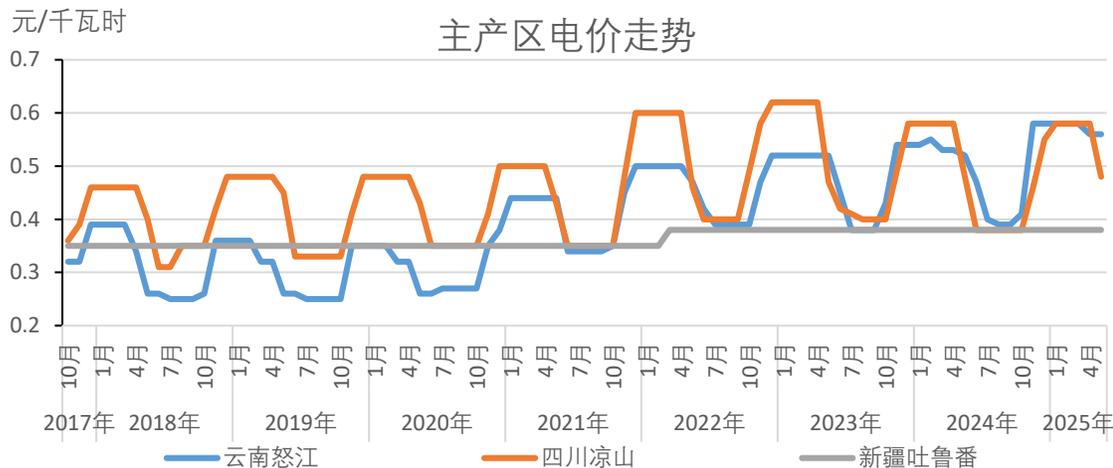
手

注册仓单量



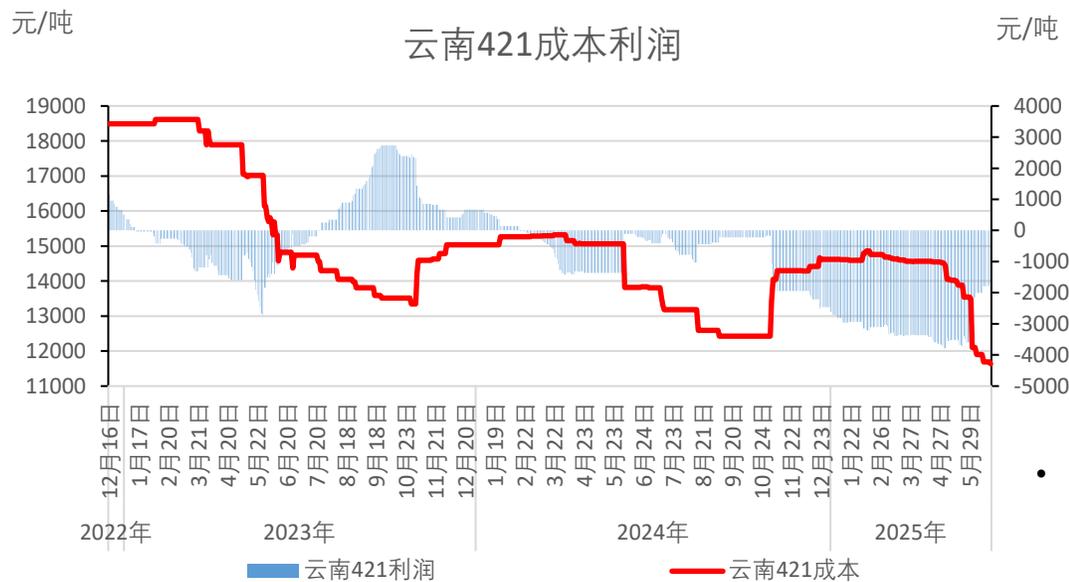
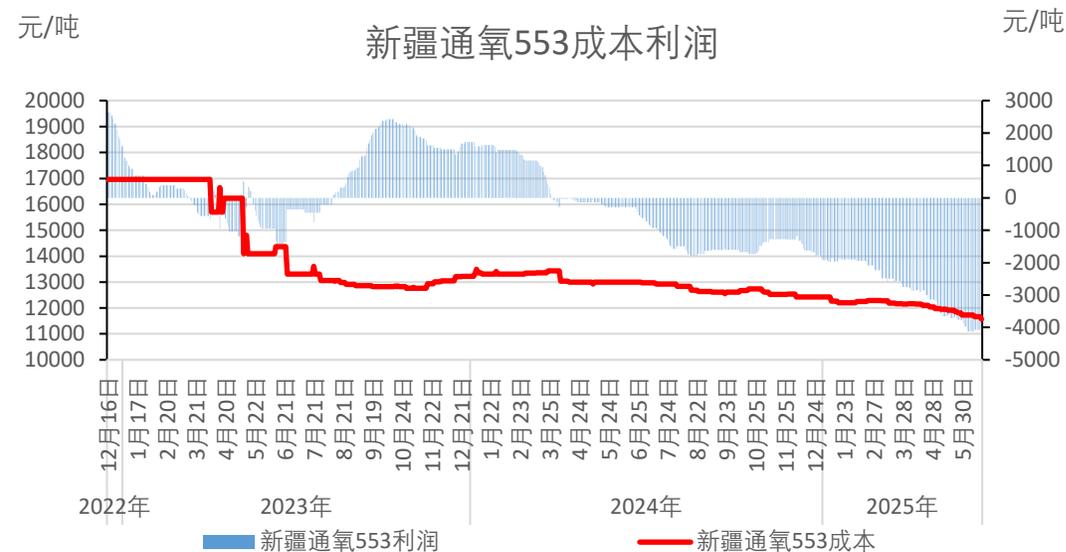
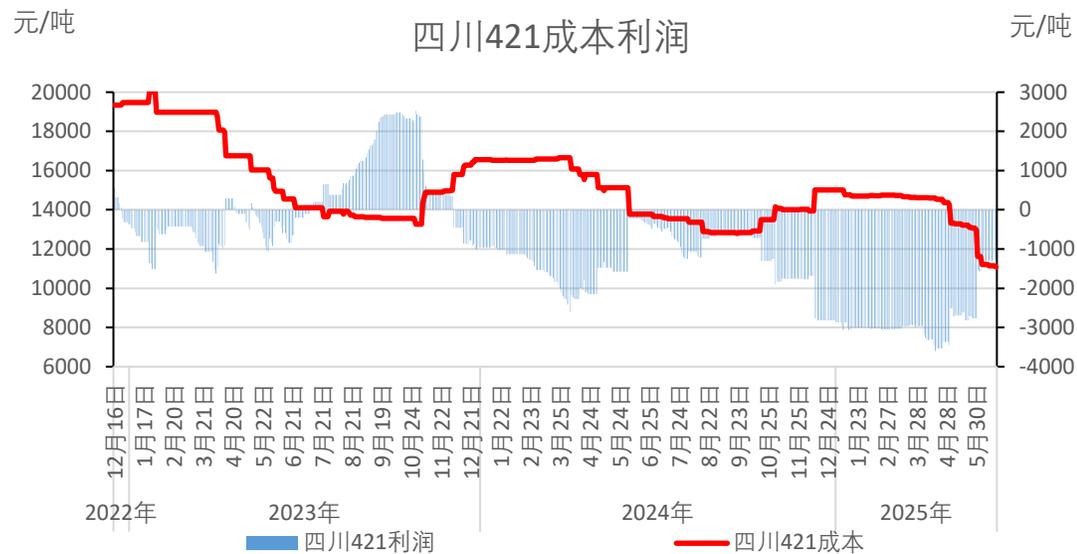
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司 数据来源: SMM, 上海钢联 不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅成分成本走势



• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅成本-样本地区走势



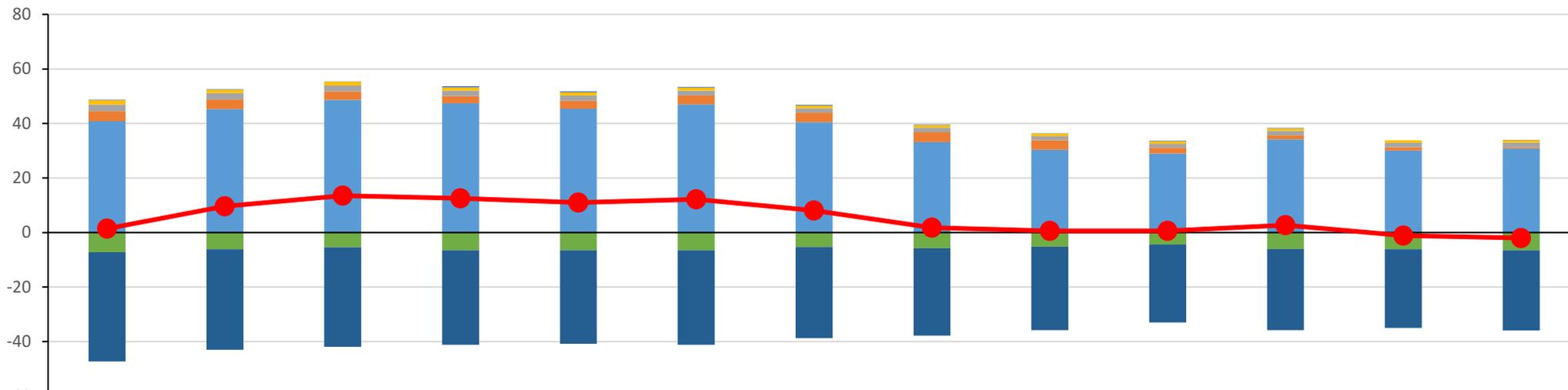
• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: 钢联

工业硅月度供需平衡表

万吨

工业硅月度供需平衡

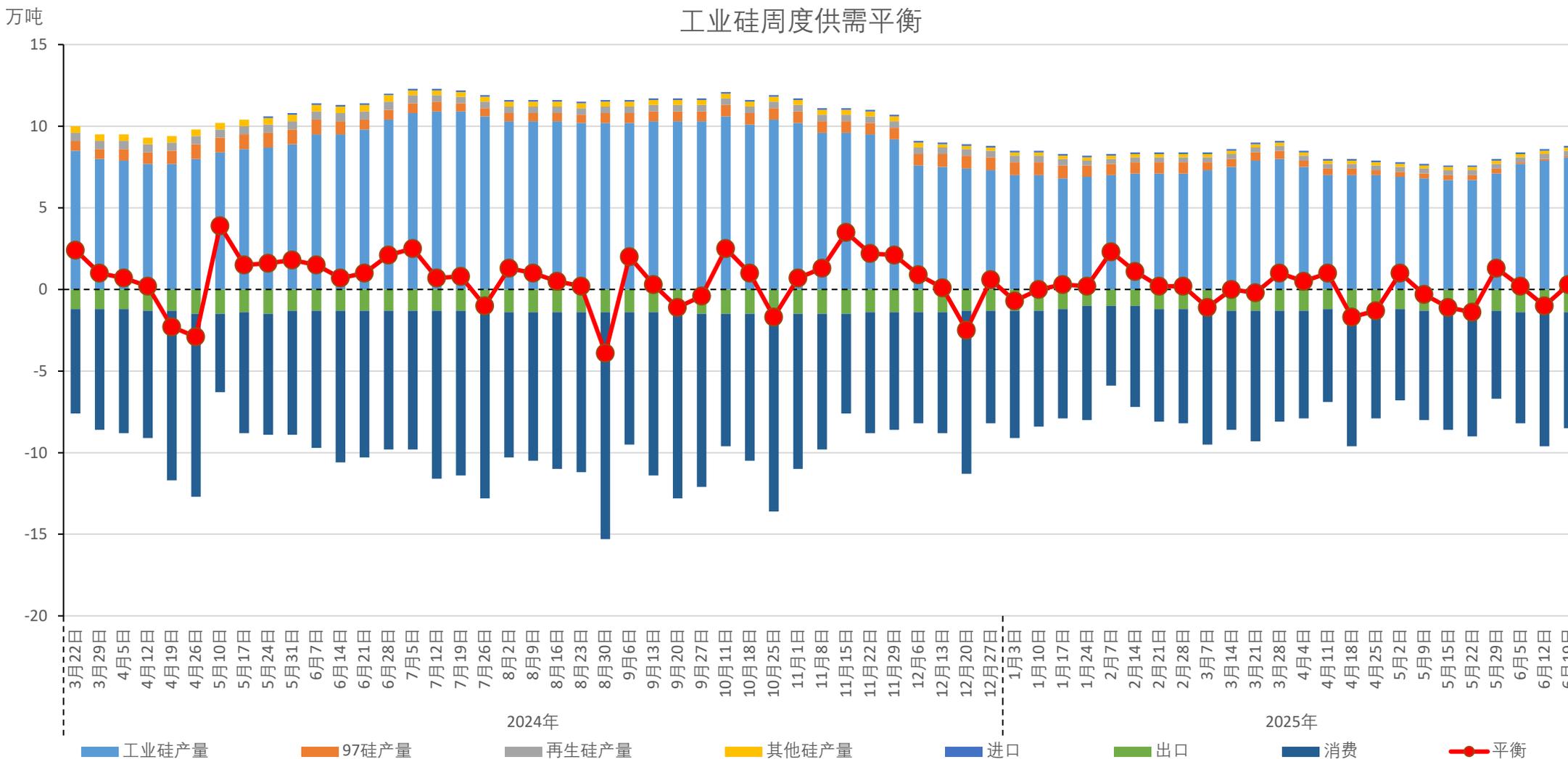


	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
	2024年								2025年				
实际消费量	-40.1	-36.9	-36.5	-34.7	-34.3	-34.7	-33.4	-32	-30.6	-28.6	-29.8	-28.9	-29.4
出口量	-7.2	-6.1	-5.4	-6.5	-6.5	-6.5	-5.3	-5.8	-5.2	-4.4	-6	-6.1	-6.5
进口量	0.2	0.2	0.1	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0	0.1
其他硅产量	1.55	1.3	1.3	1.19	1.18	1.18	1.01	0.91	0.9	0.88	0.92	0.94	0.94
再生硅产量	2.4	2.3	2.2	2	1.9	1.8	1.7	1.7	1.6	1.5	1.6	1.6	1.7
97硅产量	3.7	3.5	3.1	2.6	2.9	3.2	3.4	3.6	3.4	2.1	1.5	1.2	0.5
工业硅产量	40.8	45.3	48.7	47.4	45.4	47	40.5	33.2	30.4	29	34.2	30.1	30.8
供需平衡	1.4	9.6	13.5	12.5	11	12.2	8.1	1.8	0.6	0.6	2.7	-1.1	-2

■ 工业硅产量
 ■ 97硅产量
 ■ 再生硅产量
 ■ 其他硅产量
 ■ 进口量
 ■ 出口量
 ■ 实际消费量
 ● 供需平衡

重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注 数据来源: SMM 11
 、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅周度供需平衡表



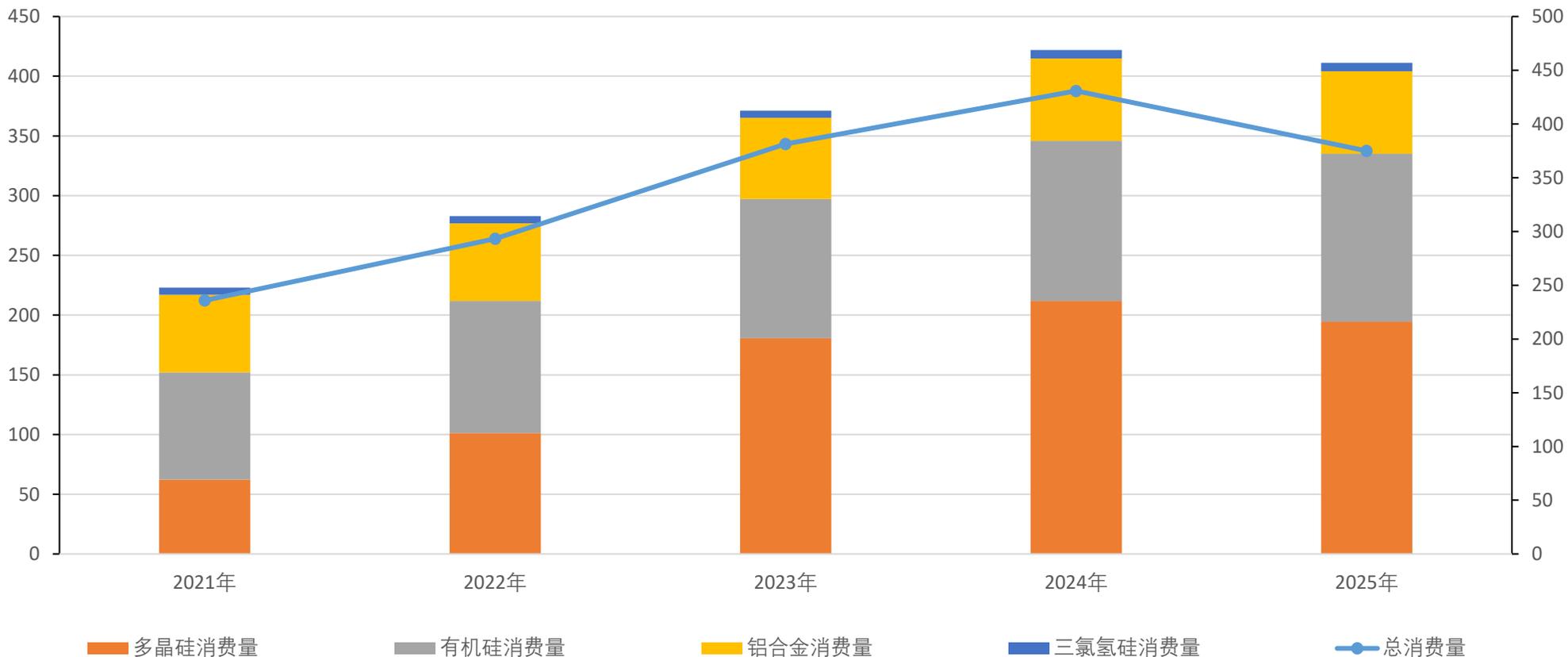
• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注 数据来源: SMM 12
 、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅年度需求预测

万吨

工业硅消费量走势

万吨



2

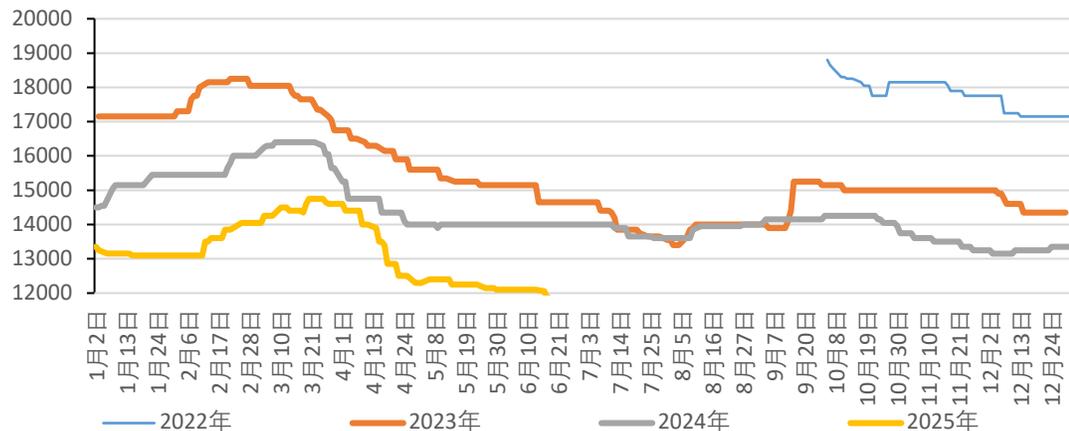
基本面分析——有机硅

持续处于盈亏边际，近期开工略有提升，其需求对工业硅的支撑略有提升

工业硅下游-有机硅-下游价格走势

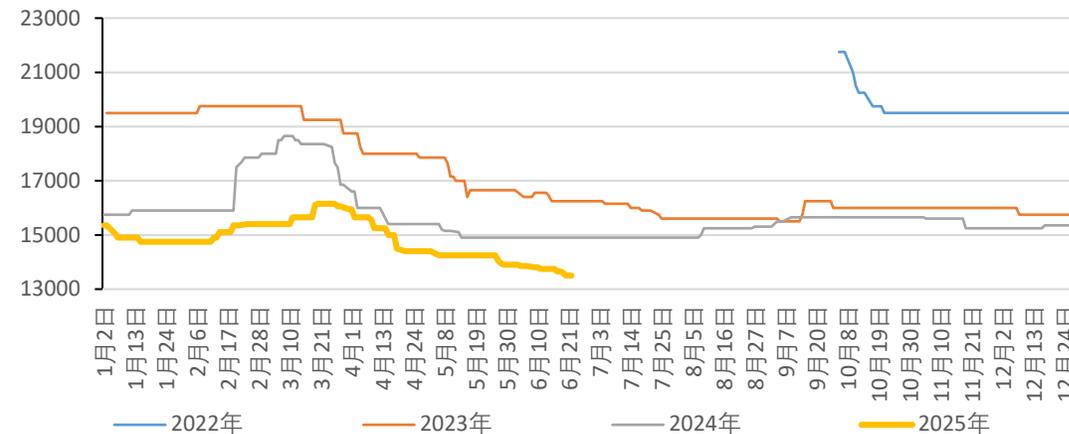
元/吨

107胶均价走势



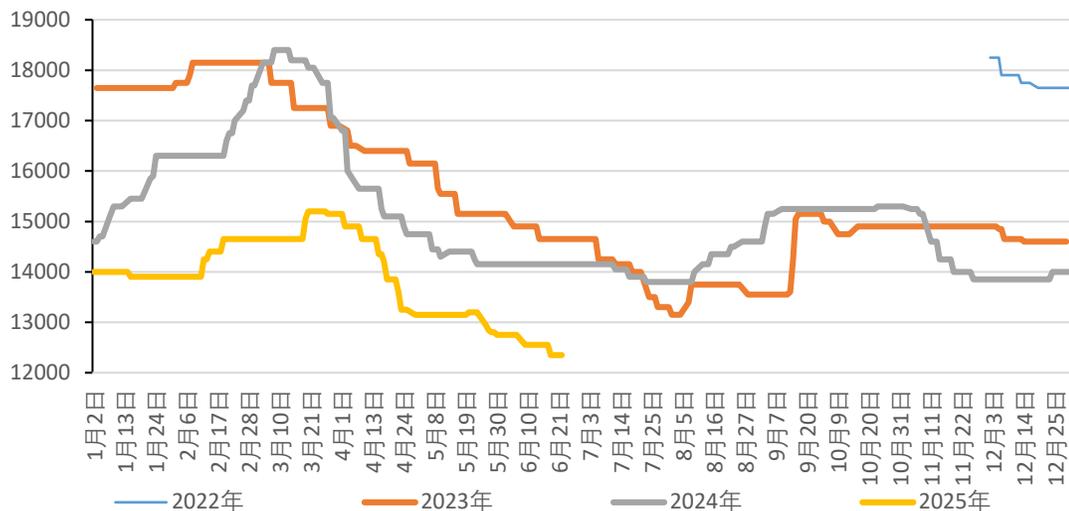
元/吨

硅油均价走势



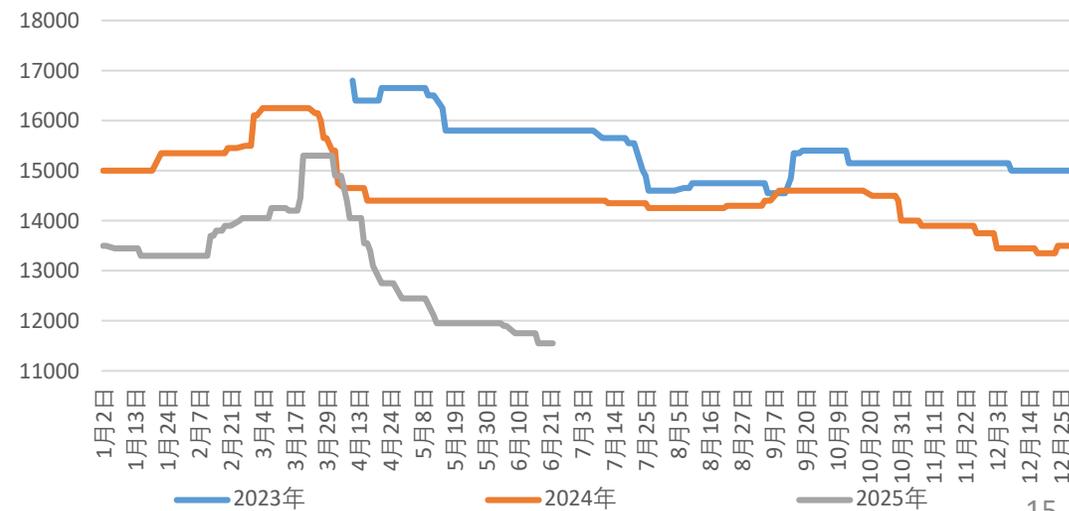
元/吨

生胶价格走势

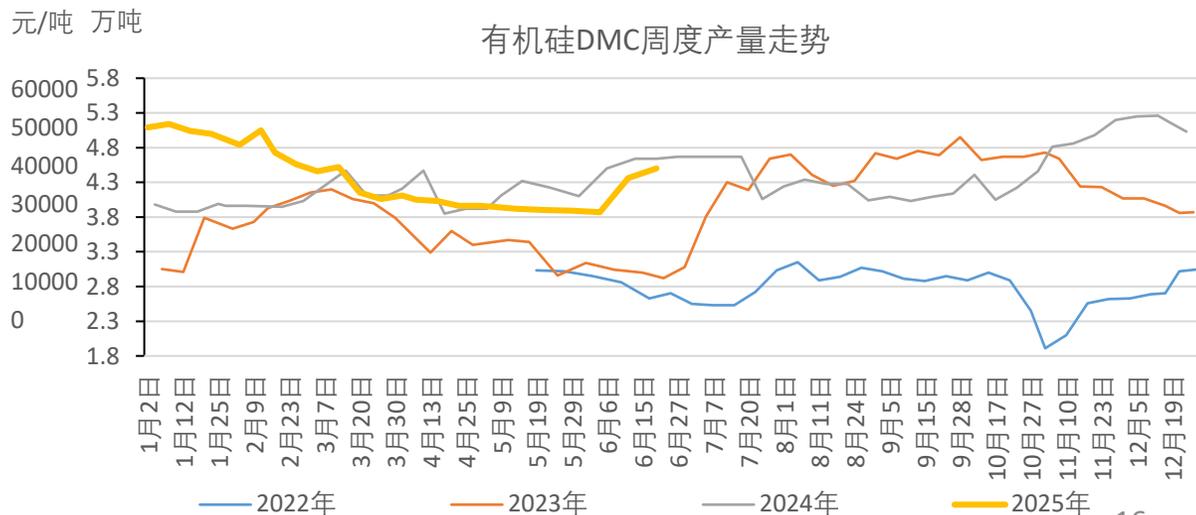
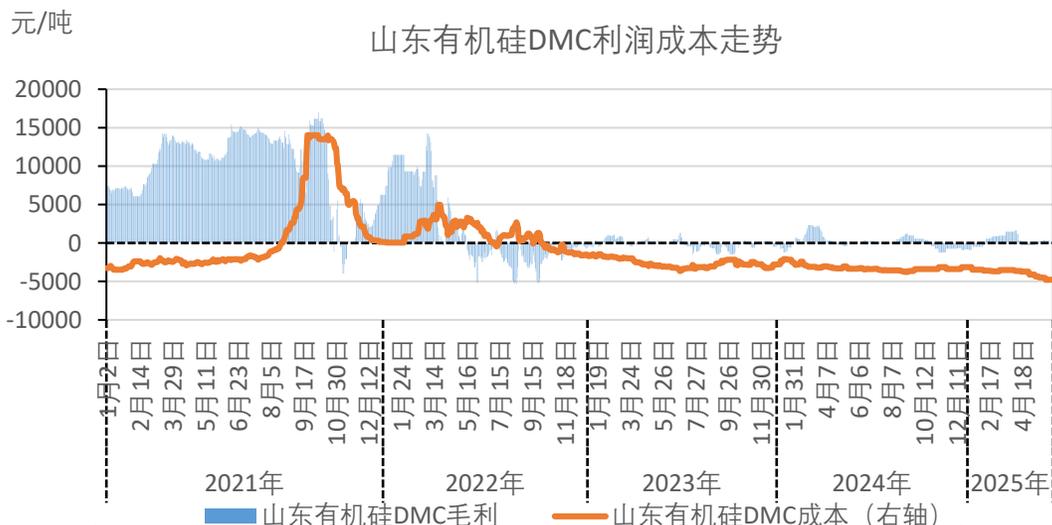
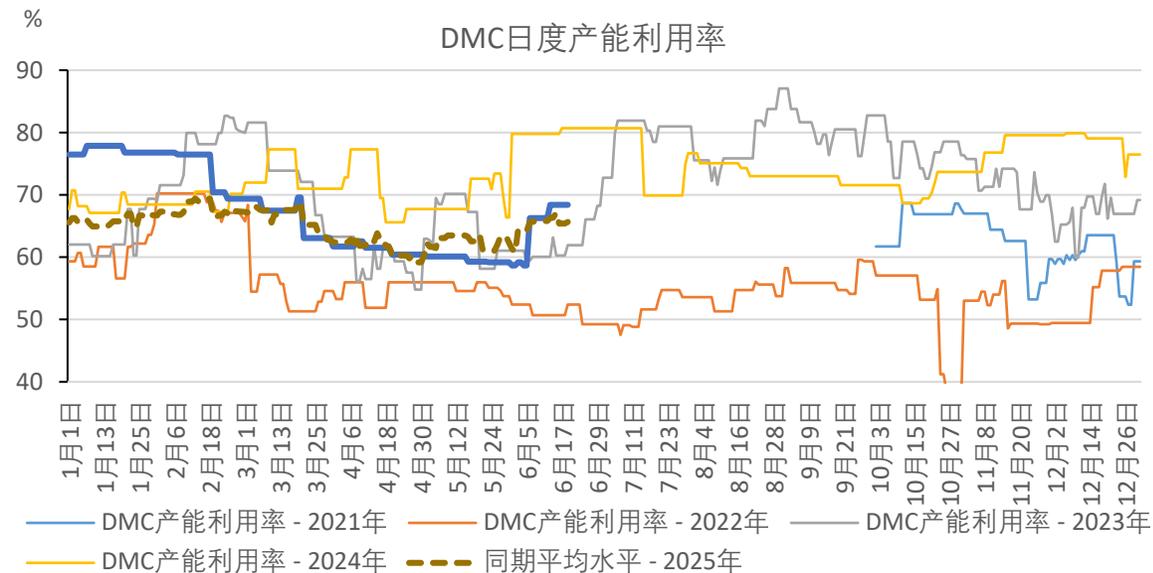
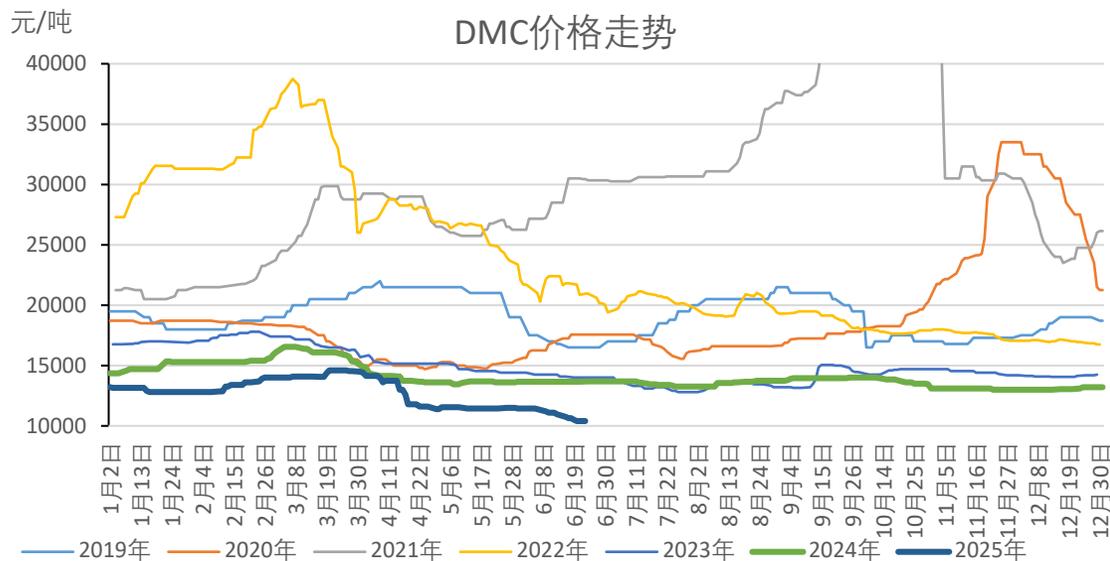


元/吨

D4均价走势



工业硅下游-有机硅-DMC价格和生走勢



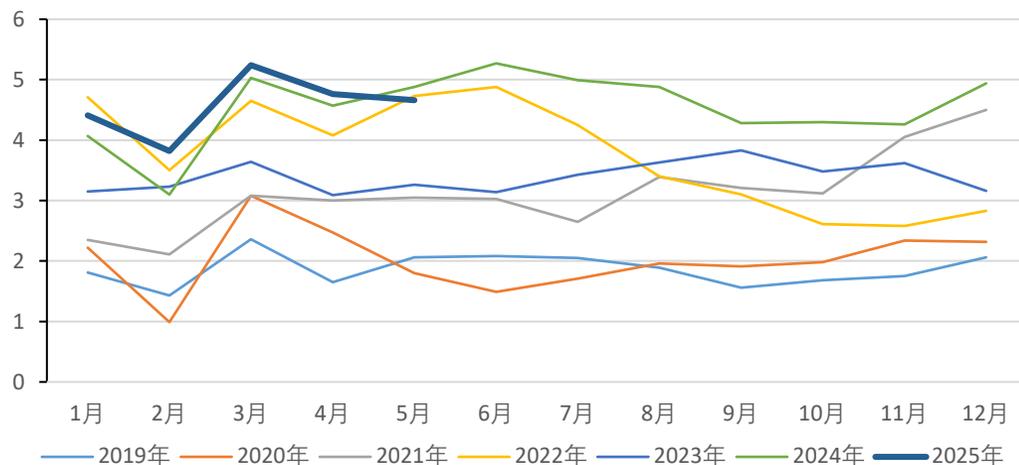
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关
 注 收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险 投资需谨慎

数据来源: 上海钢联, SMM

工业硅下游-有机硅-进出口及库存走势

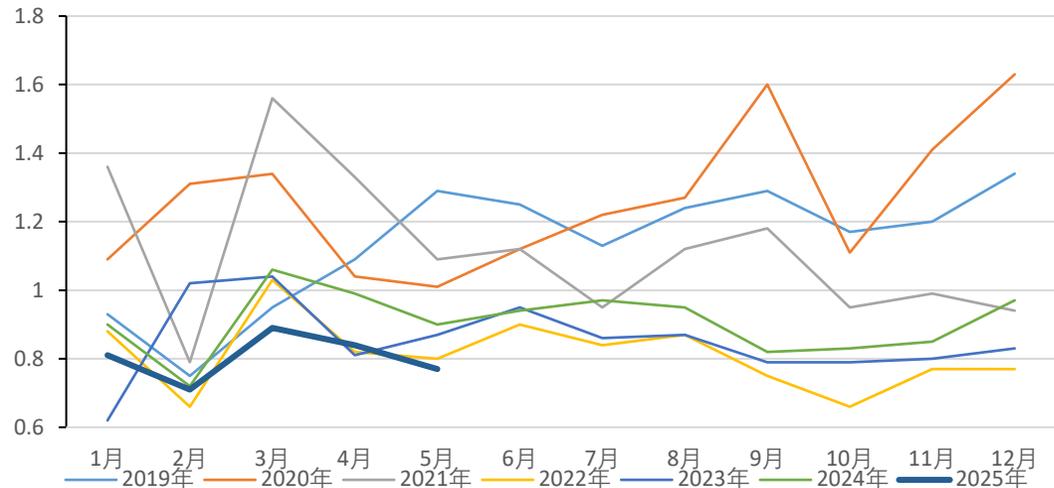
万吨

DMC月度出口量



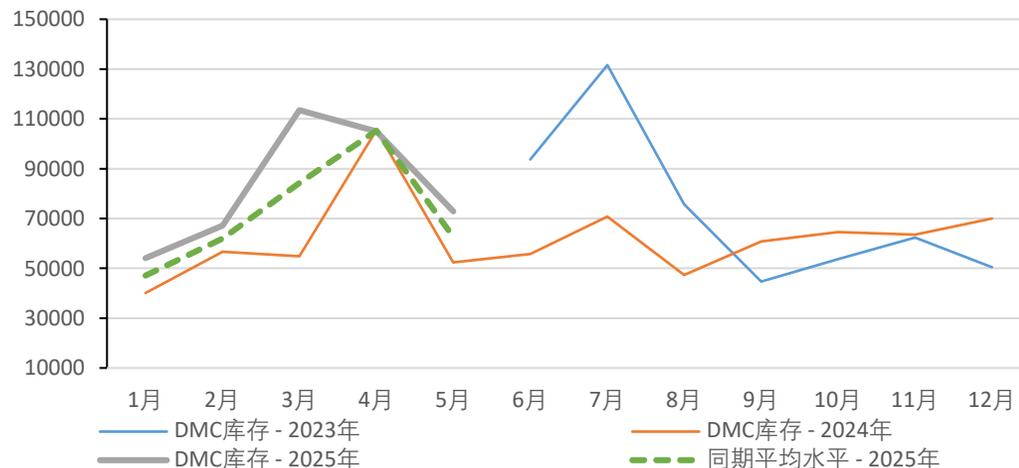
万吨

DMC月度进口量



吨

DMC库存



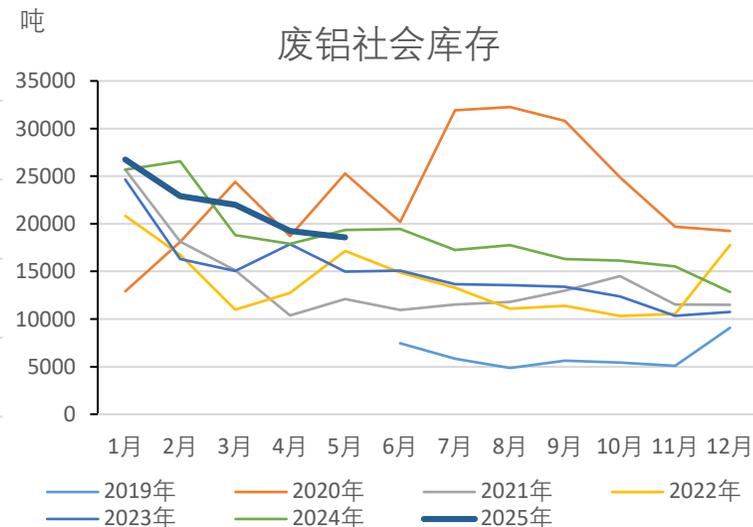
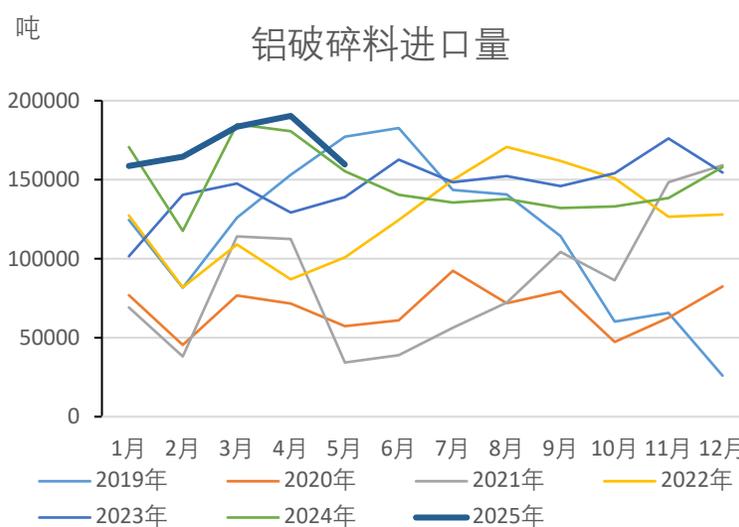
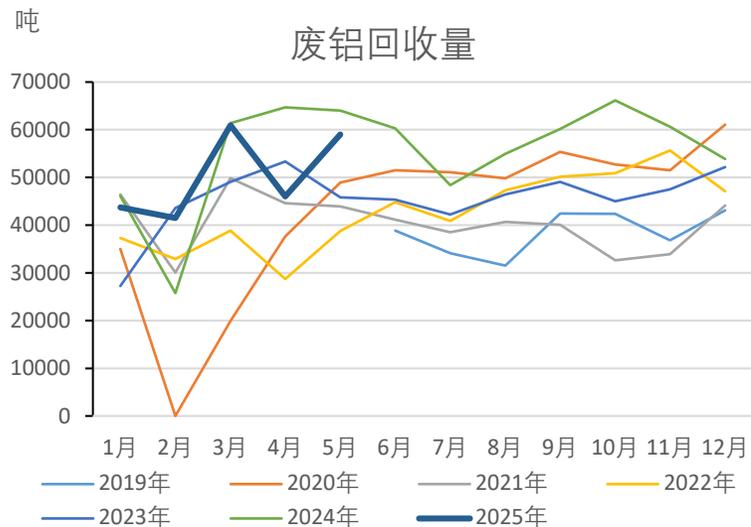
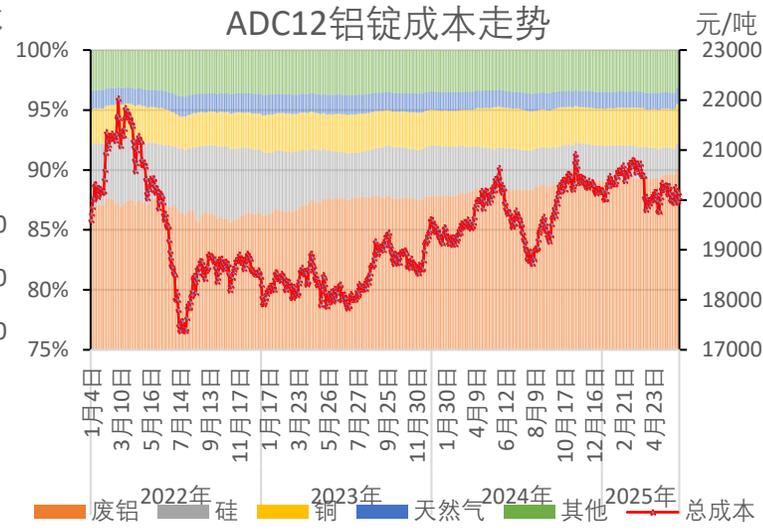
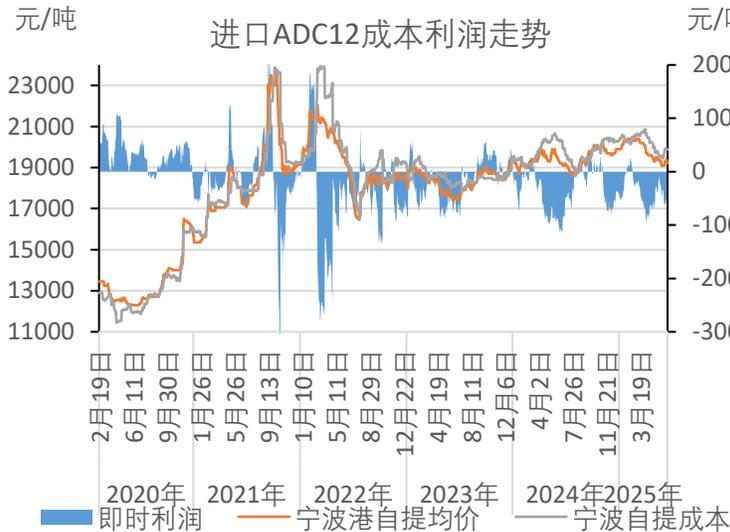
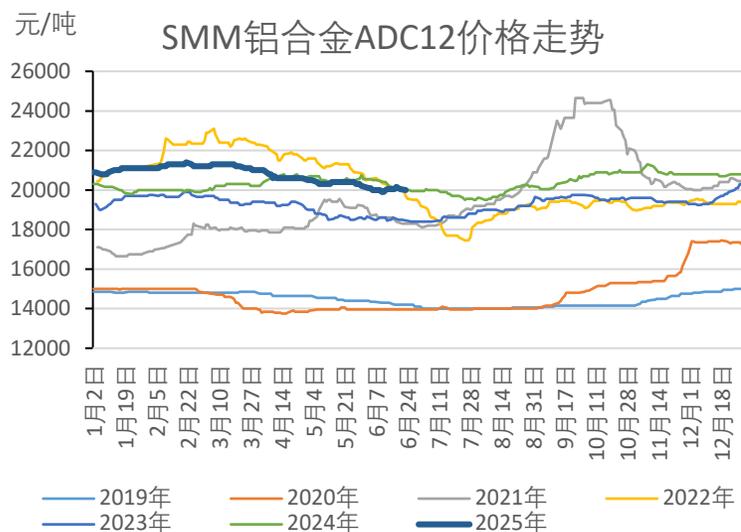
• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

2

基本面分析——铝合金

需求略有恢复，但占工业硅需求比例偏低，对工业硅基本面影响走弱

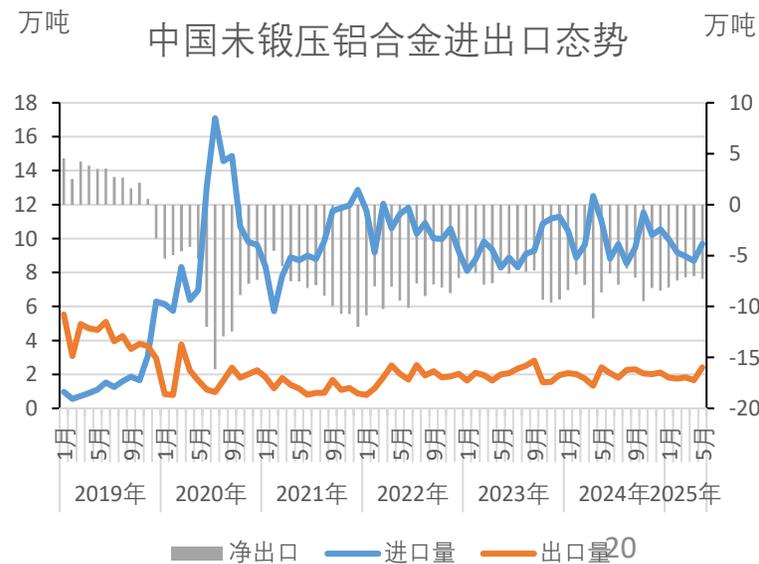
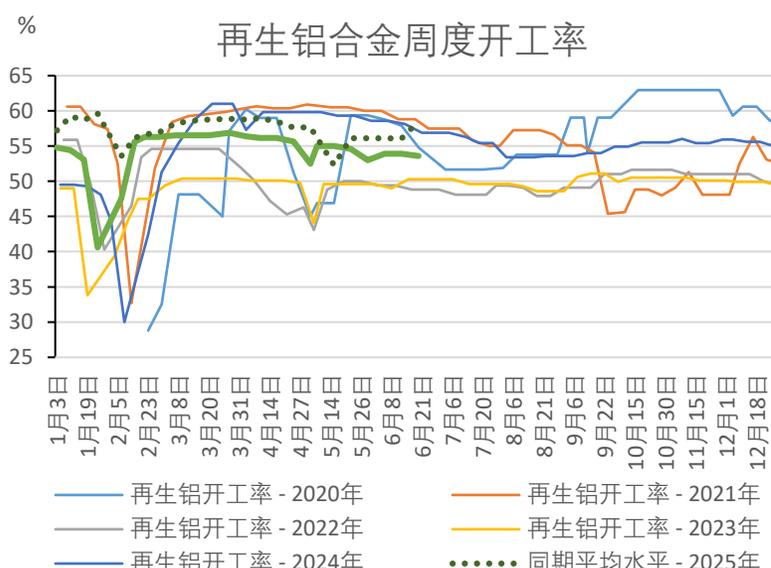
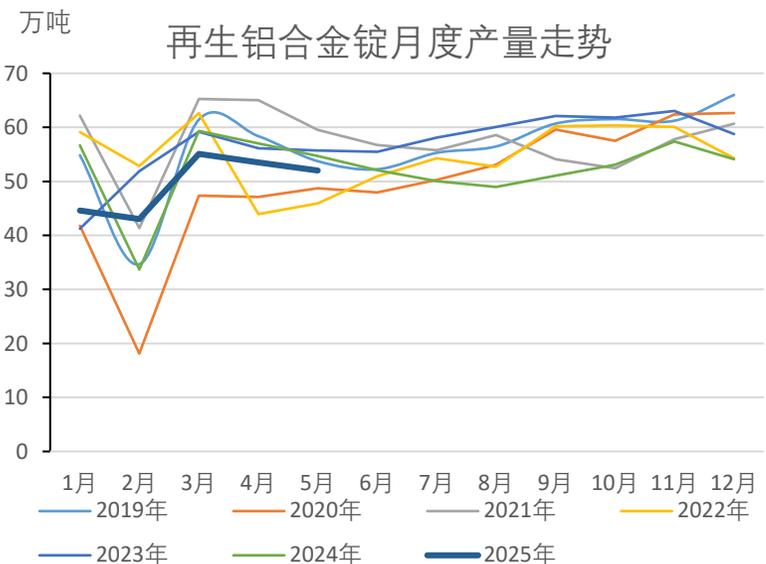
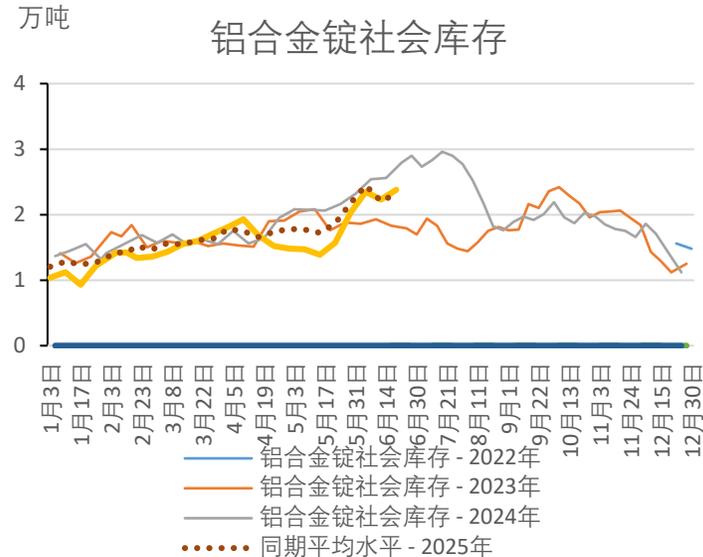
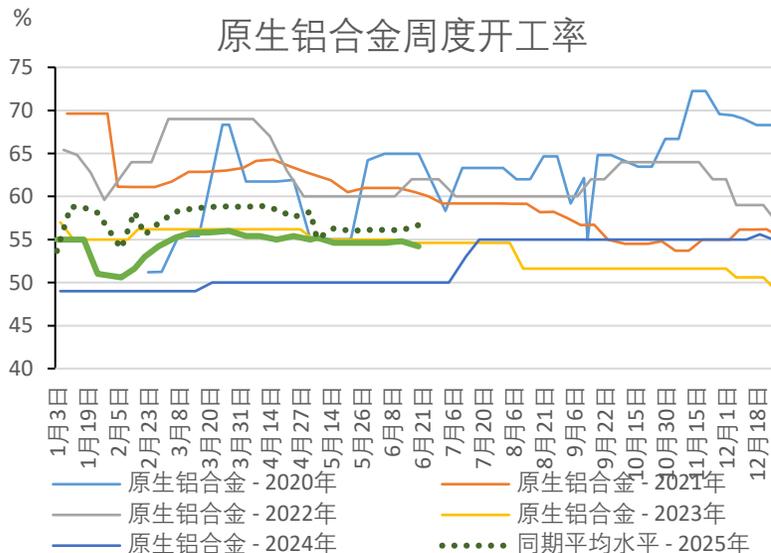
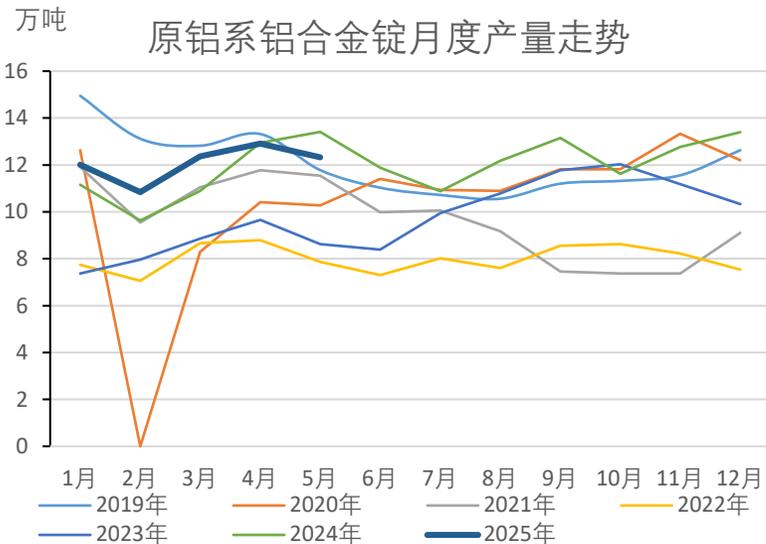
工业硅下游-铝合金-价格及供给态势



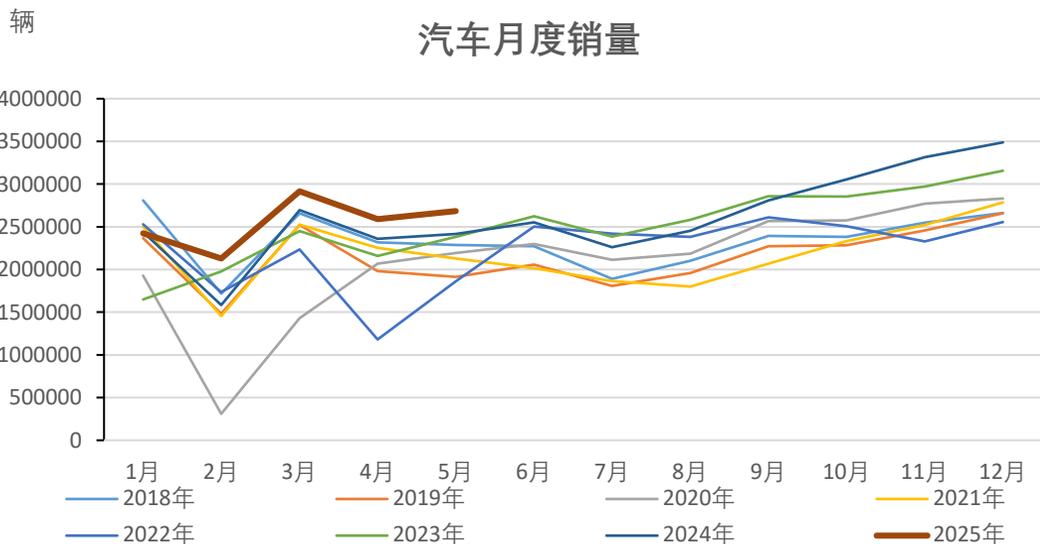
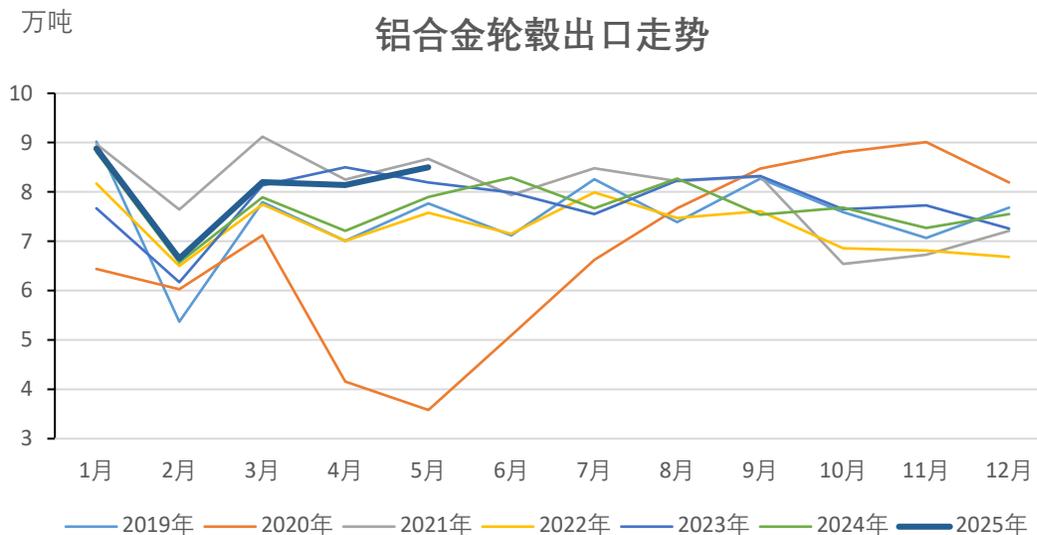
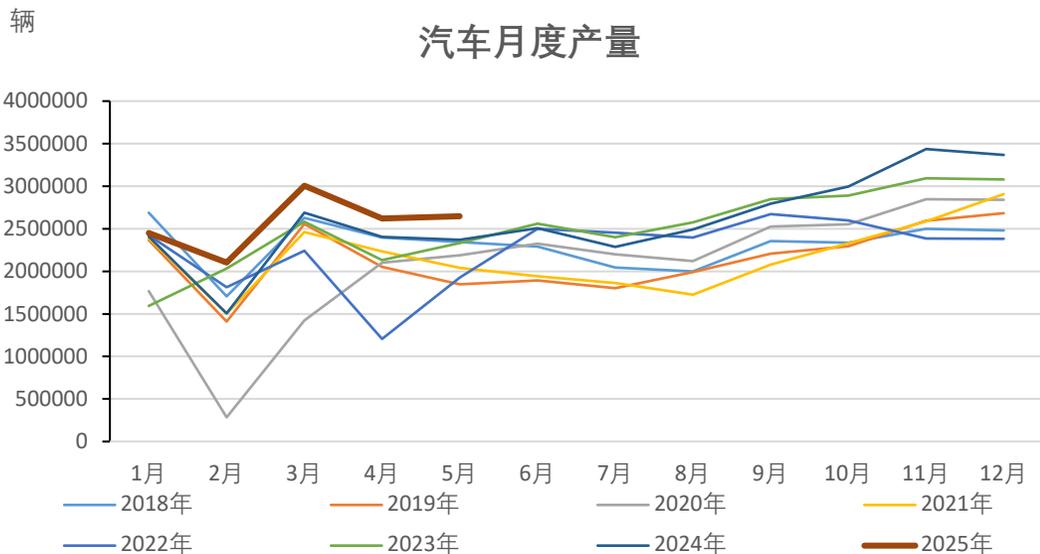
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: 上海钢联

工业硅下游-铝合金-库存及产量走势



工业硅下游-铝合金-需求 (汽车及轮毂)



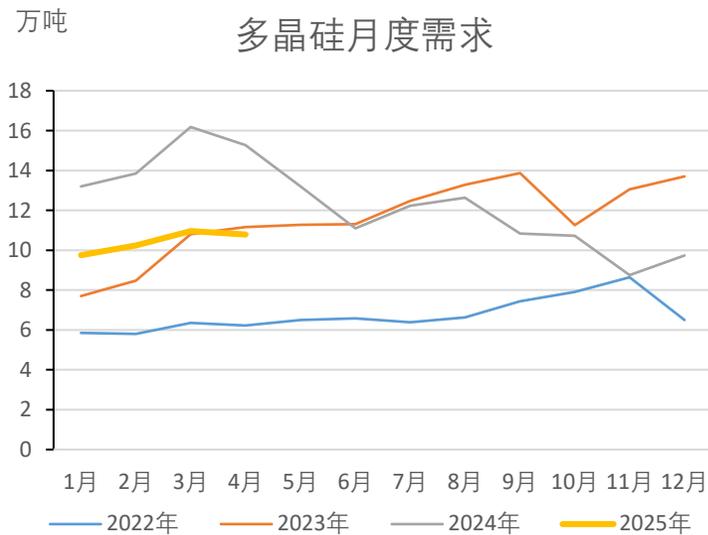
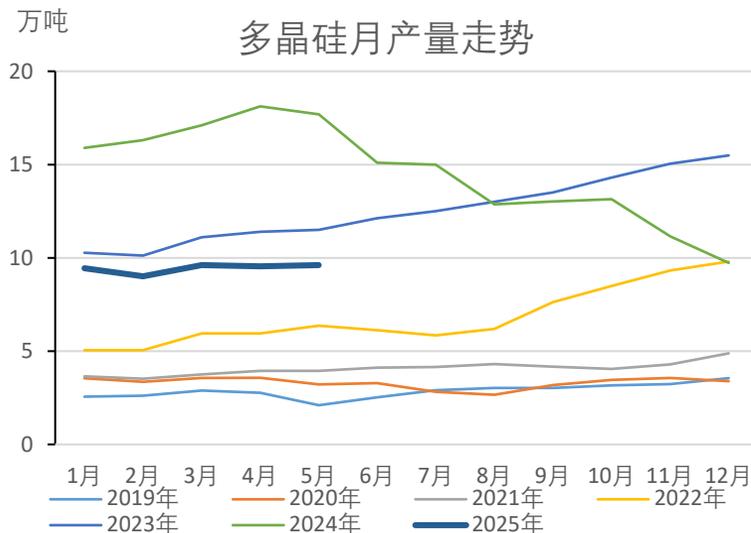
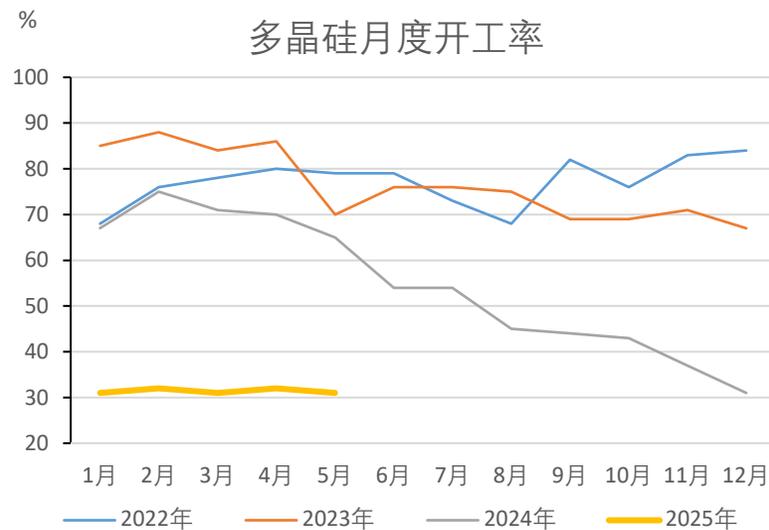
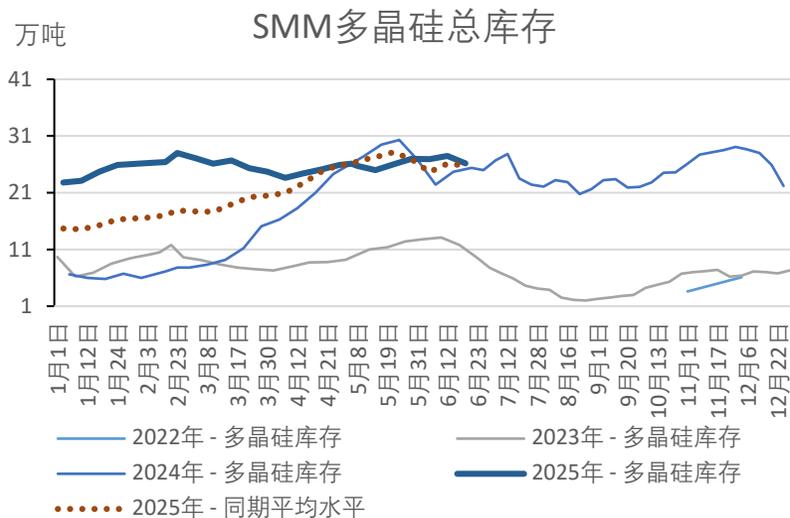
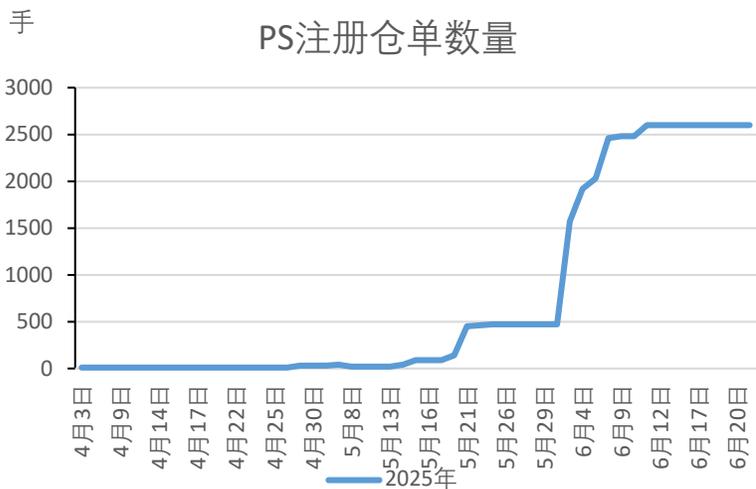
• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

2

基本面分析——多晶硅

供给再度发力，需求持续走弱，库存去化乏力，成本持续倒挂，对工业硅需求支撑走弱

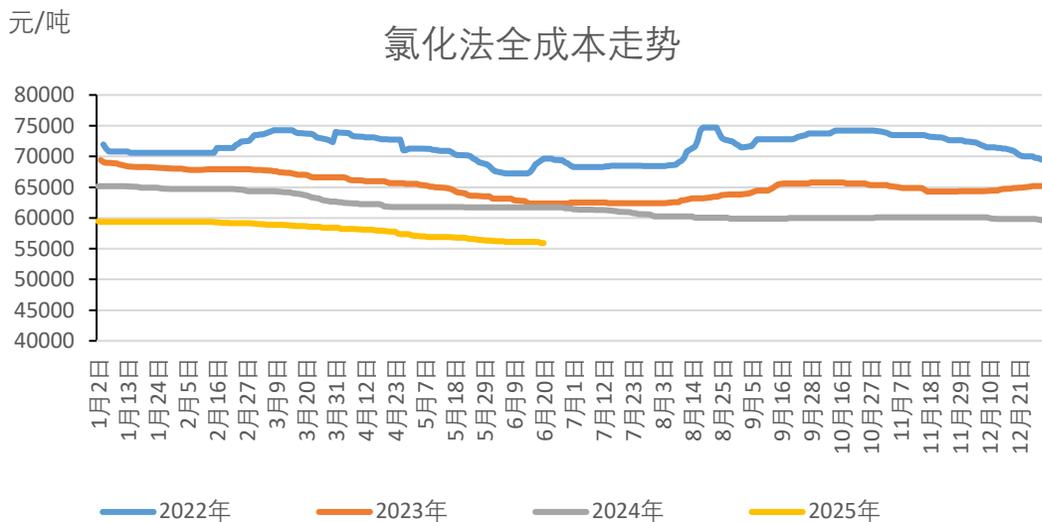
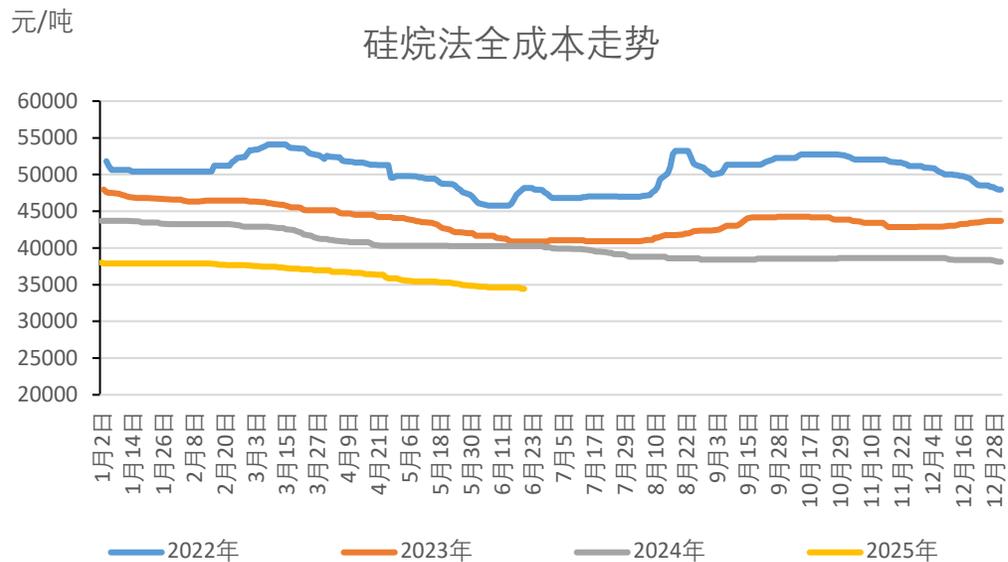
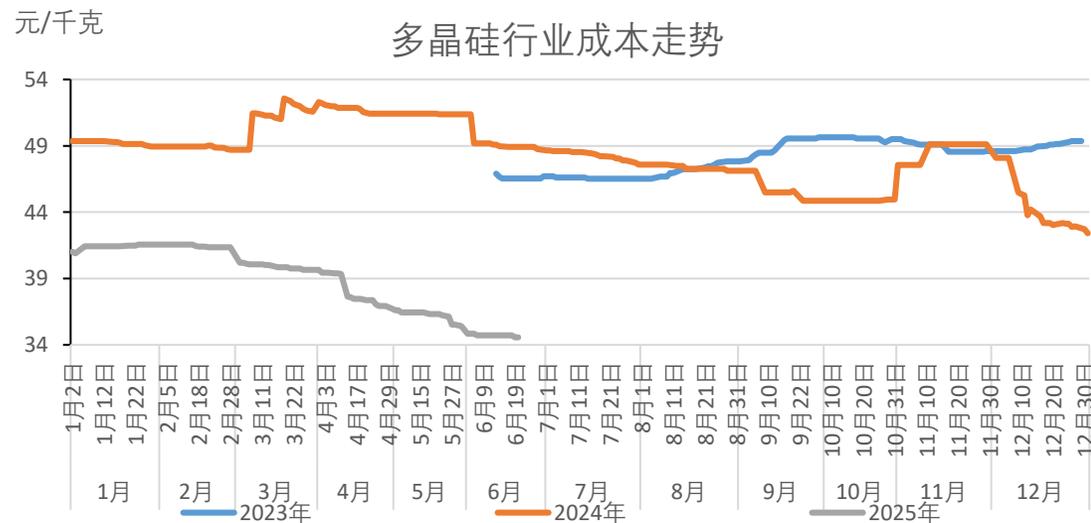
工业硅下游-多晶硅基本面走势



重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: SMM

工业硅下游-多晶硅成本走势



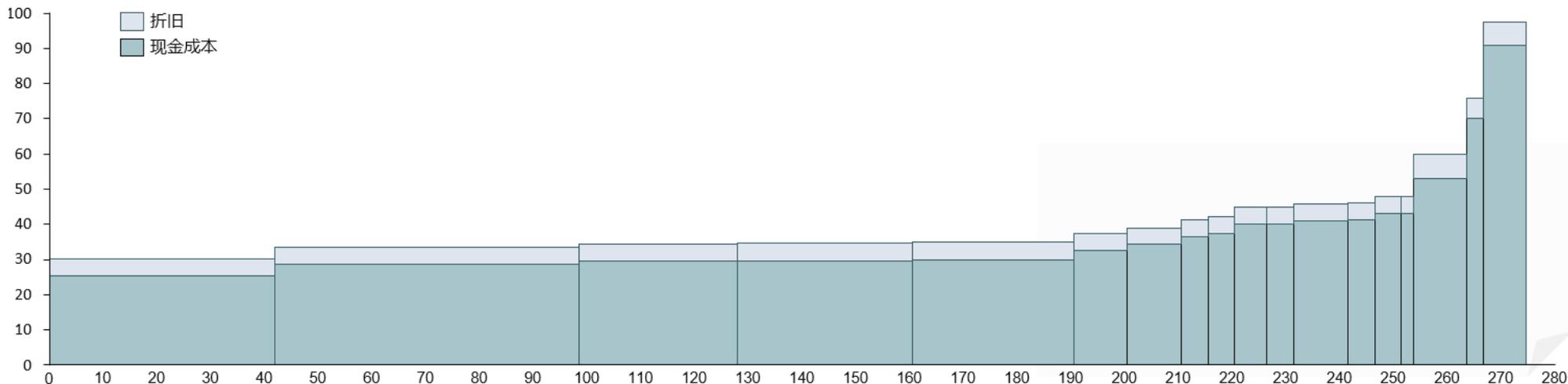
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: SMM

多晶硅生产成本分析

- 多晶硅的现金成本包含：材料成本（硅粉、硅芯/内衬），能源成本（电、水、蒸汽），人工费用和其他制费。生产成本包含现金成本和折旧。完全成本包含生产成本、期间费用。
- 颗粒硅除外，目前供应主力企业现金成本普遍在29-31元/千克左右。企业间现金成本差距主要在用电、硅粉、蒸汽上。随着硅粉价格不断走低以及川渝地区电价不确定性，成本仍有下行空间
- 对于海外多晶硅企业，目前成本低位在 Unitated Solar，成本约60元/千克。

多晶硅成本曲线（2025年4月）



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

数据来源：SMM

工业硅下游-多晶硅供需平衡表

万吨

多晶硅月度供需平衡


■ 供应

■ 进口

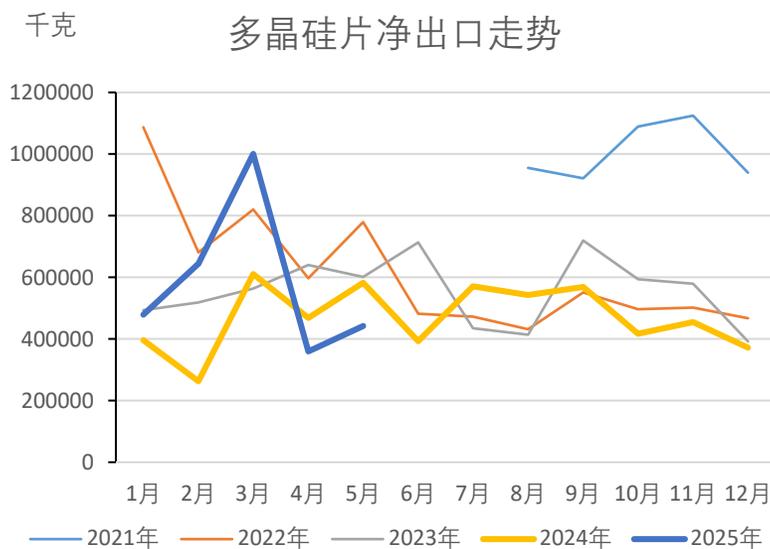
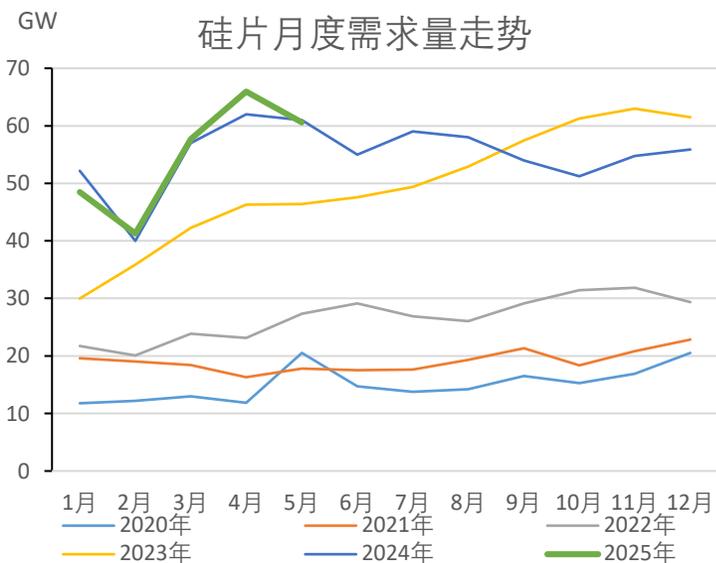
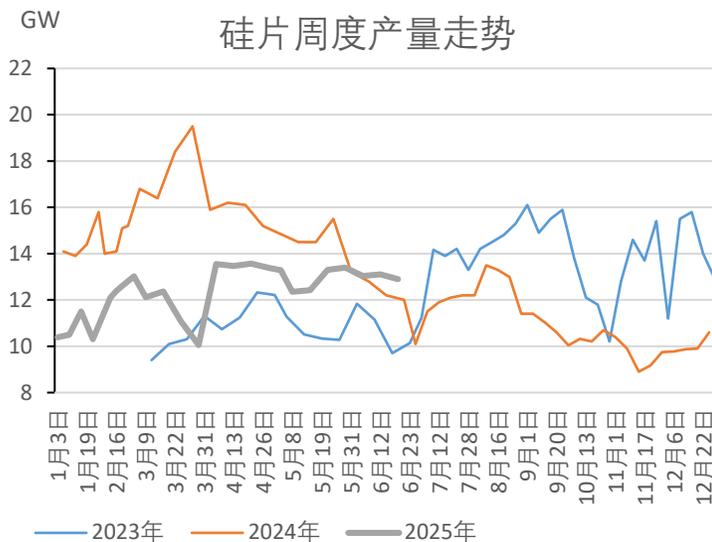
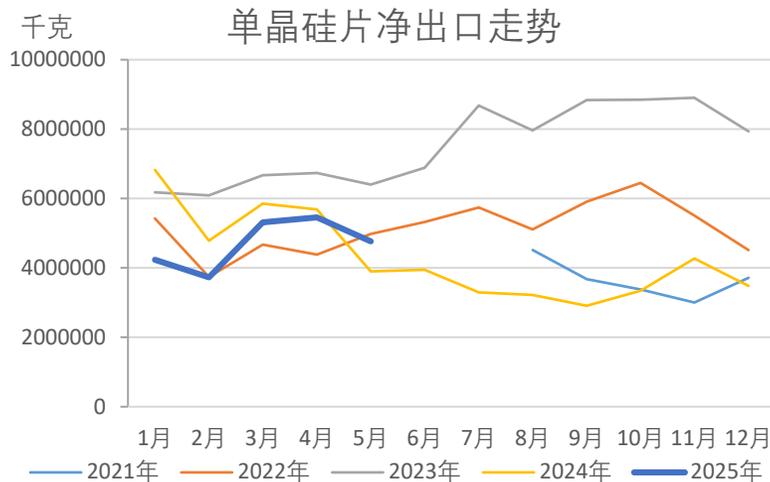
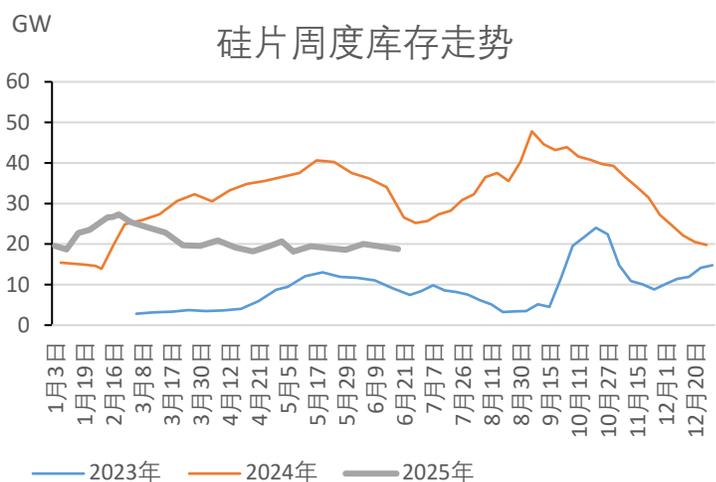
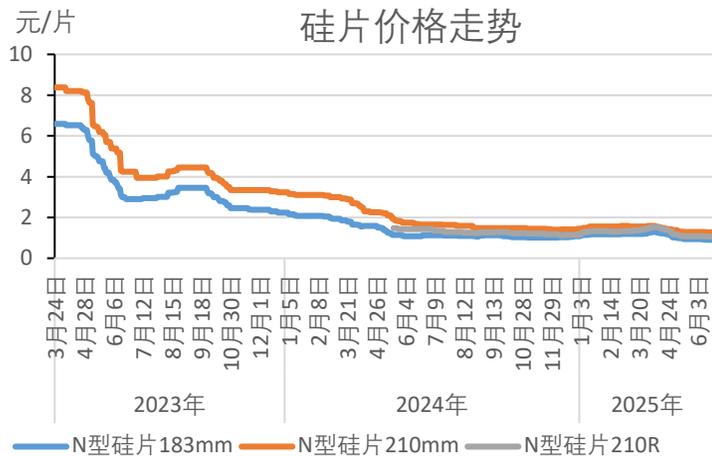
■ 出口

■ 消费

▲ 平衡

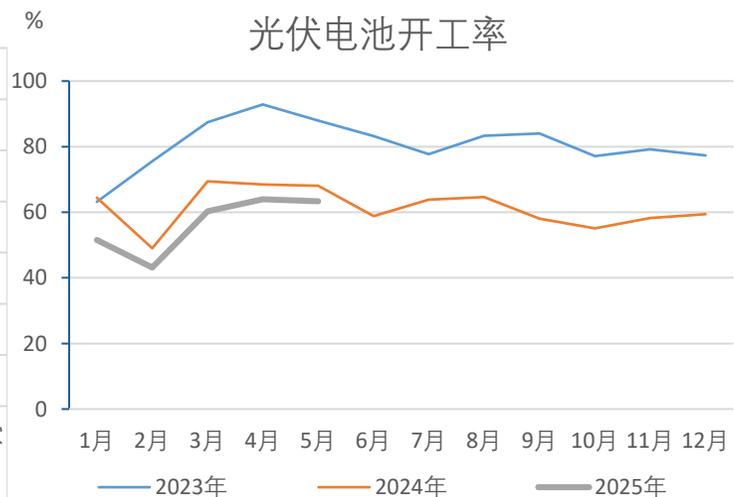
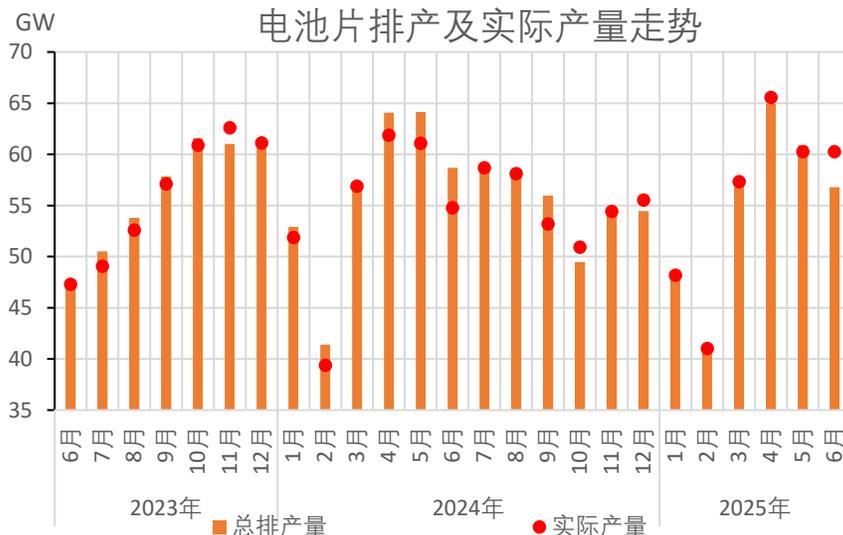
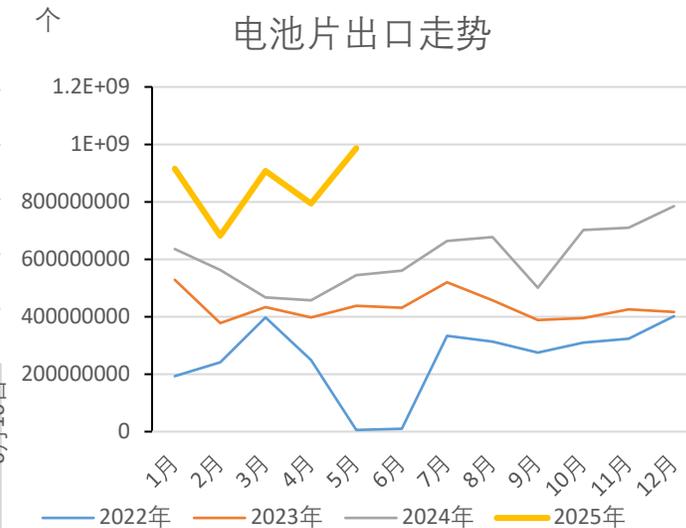
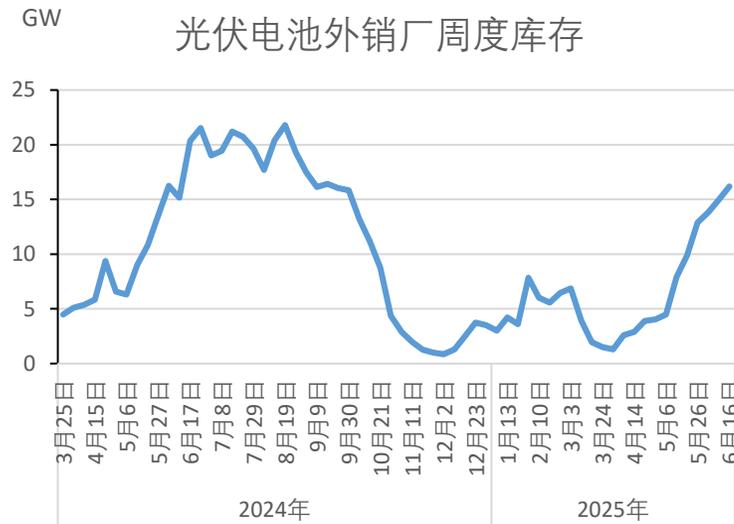
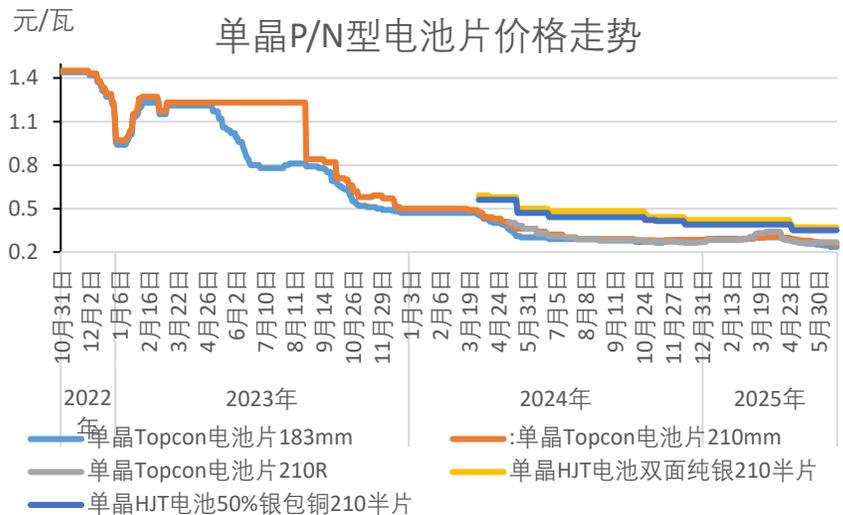
- 重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注 数据来源: SMM 26
 、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅下游-多晶硅-硅片走势



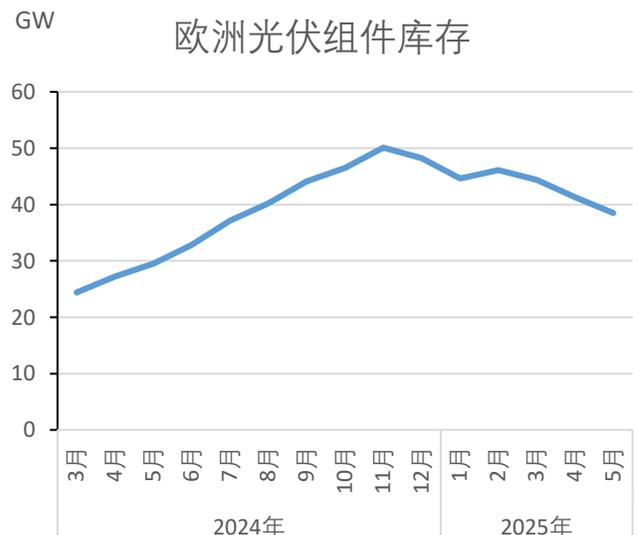
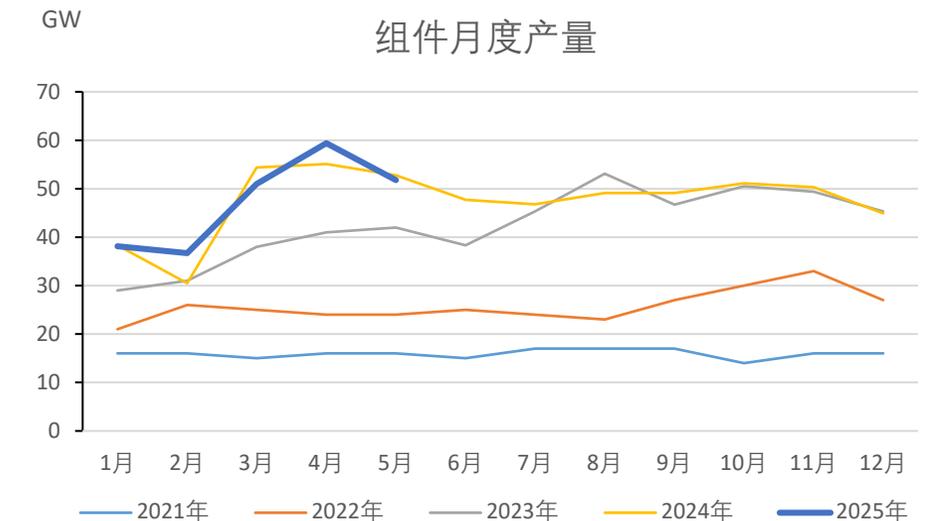
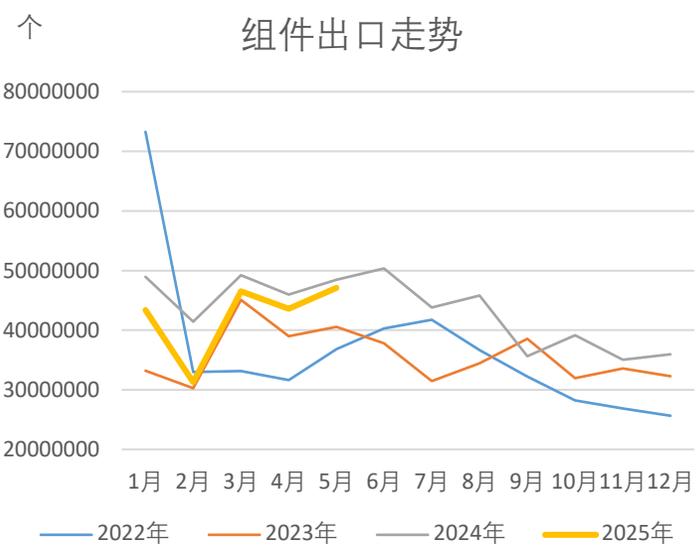
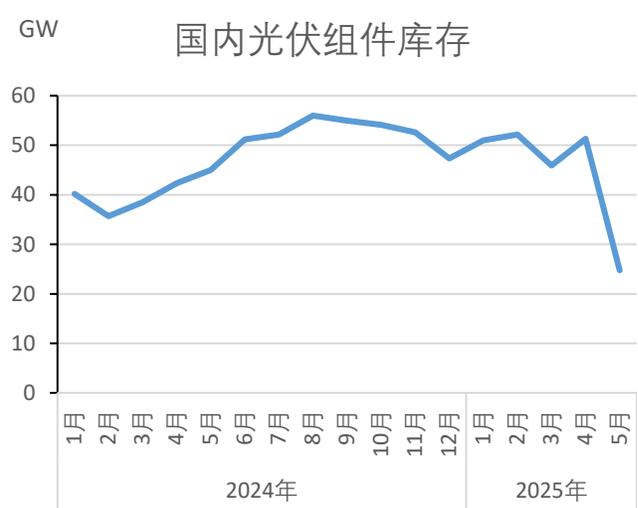
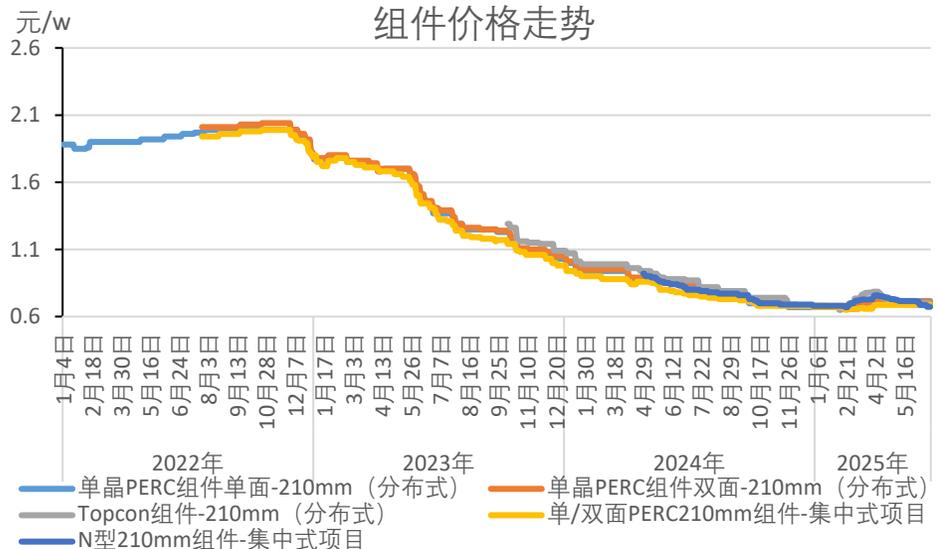
• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅下游-多晶硅-电池片走势



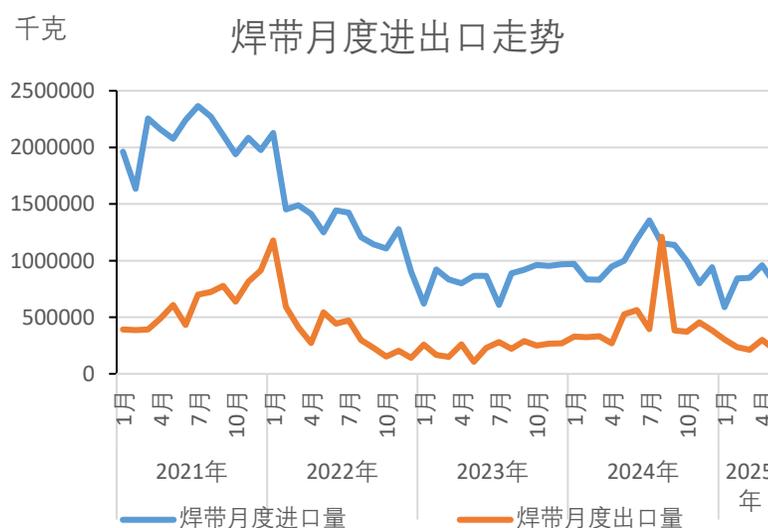
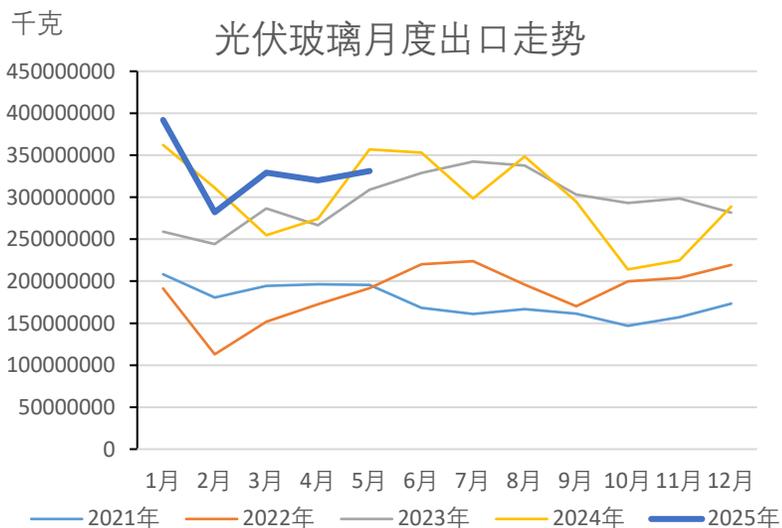
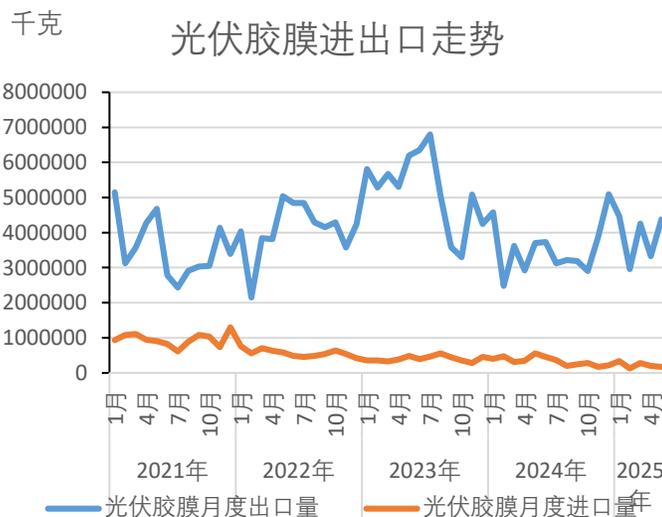
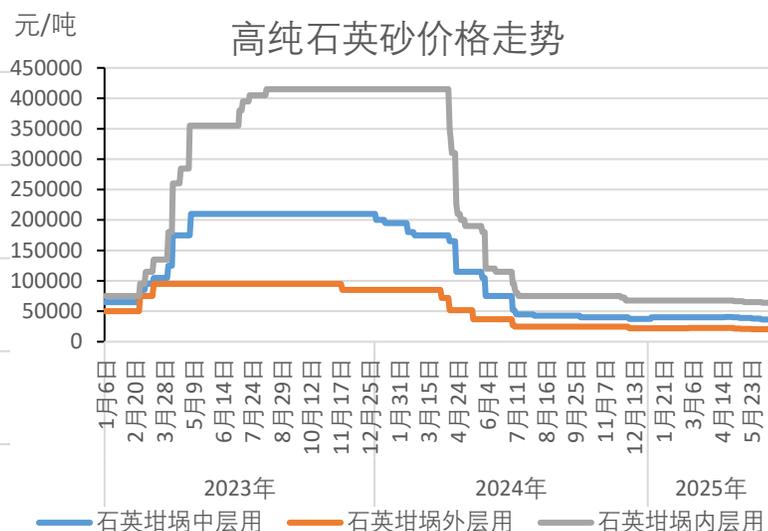
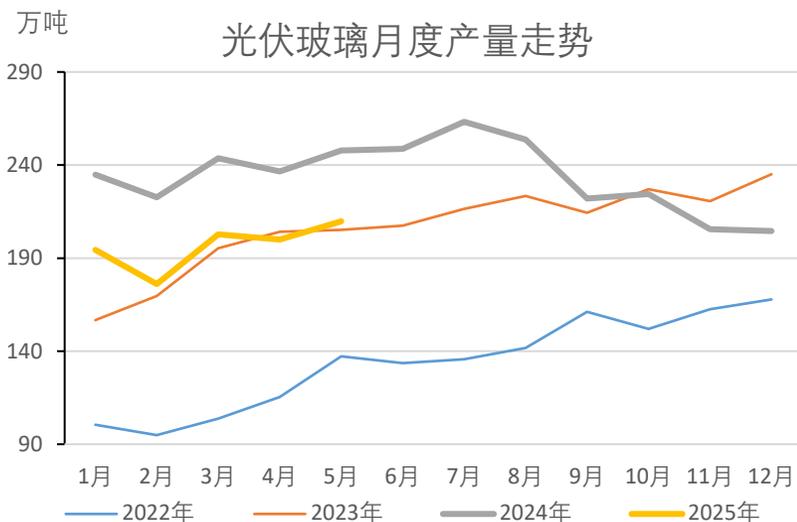
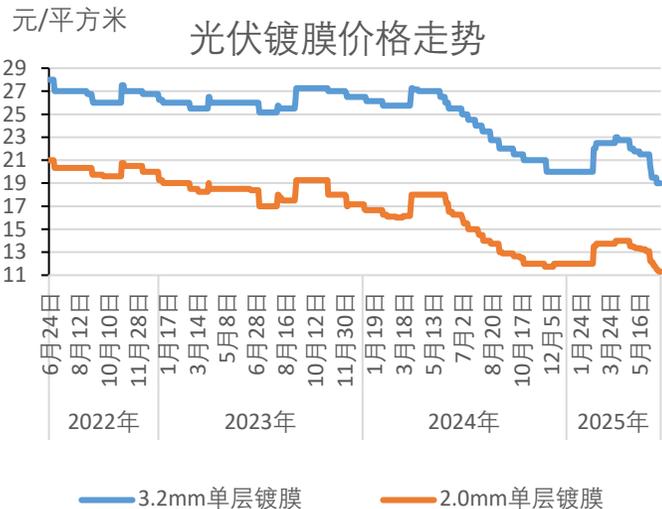
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户: 市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅下游-多晶硅-光伏组件走势



重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。市场有风险, 投资需谨慎。

工业硅下游-多晶硅-光伏配件走势

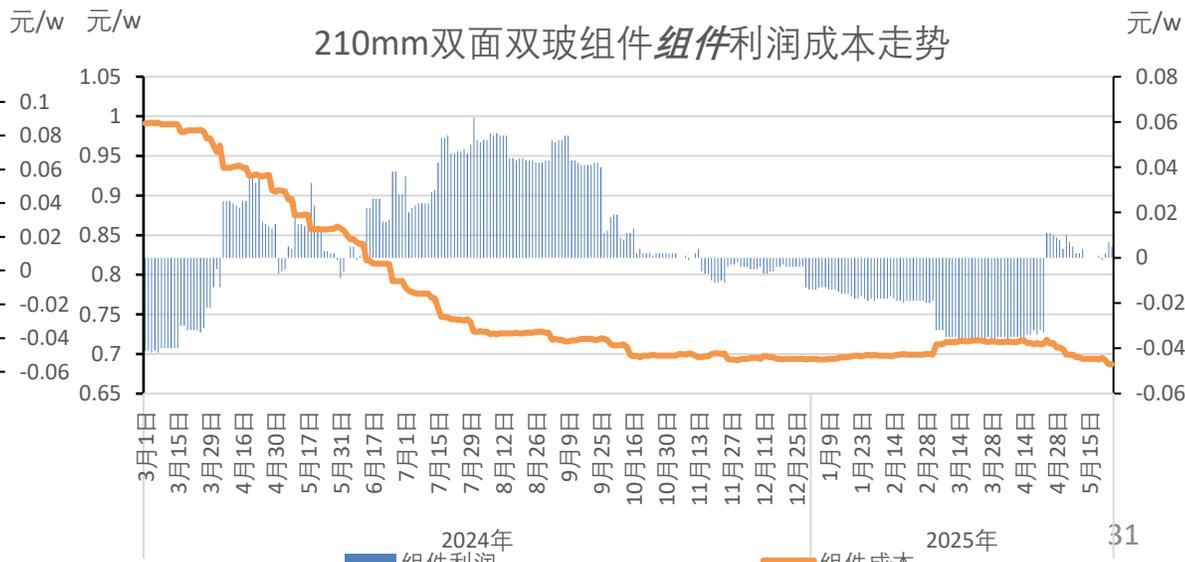
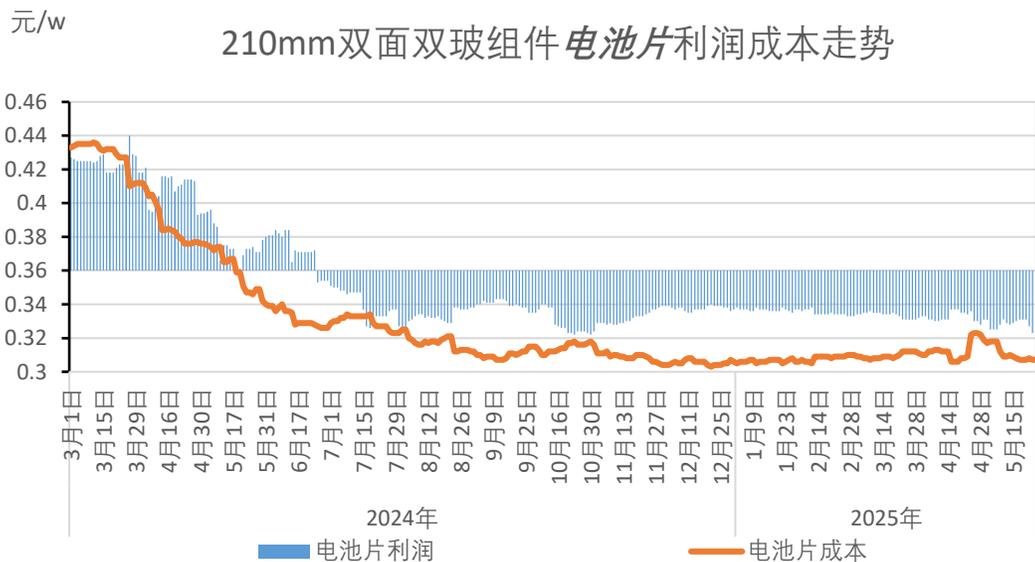
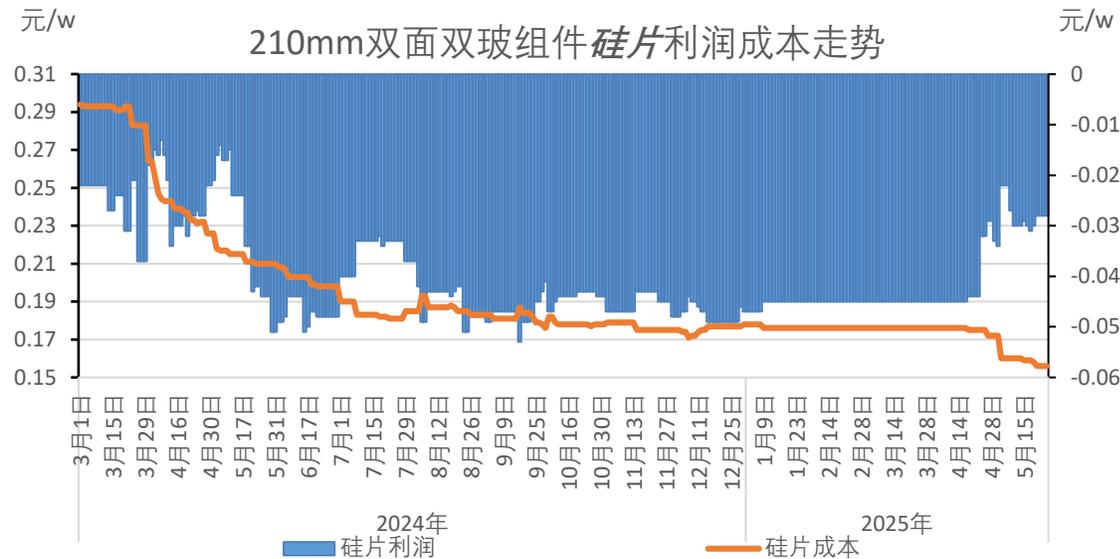
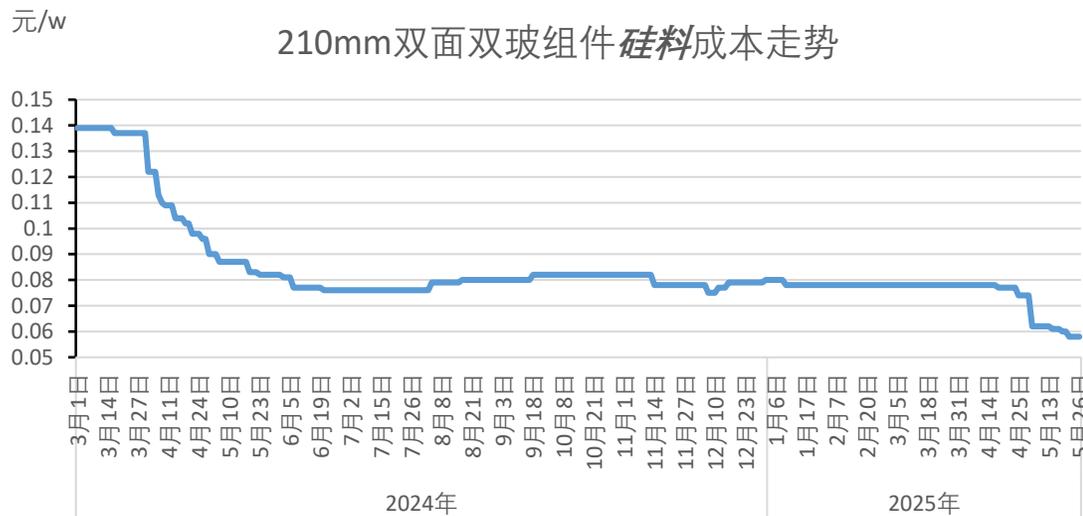


重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

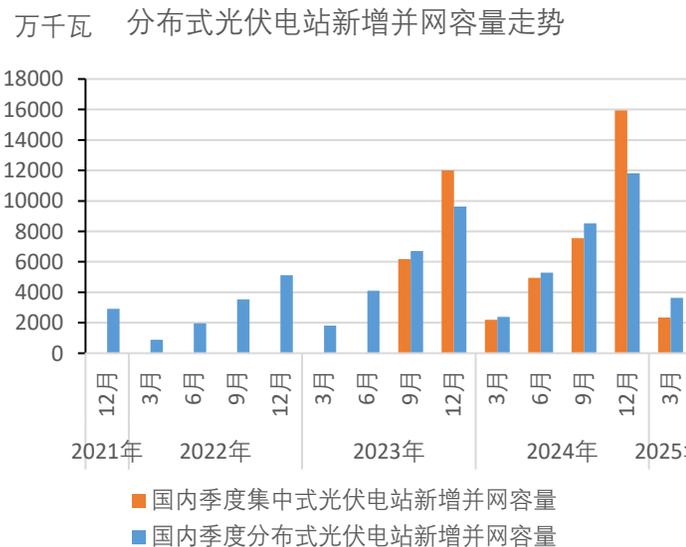
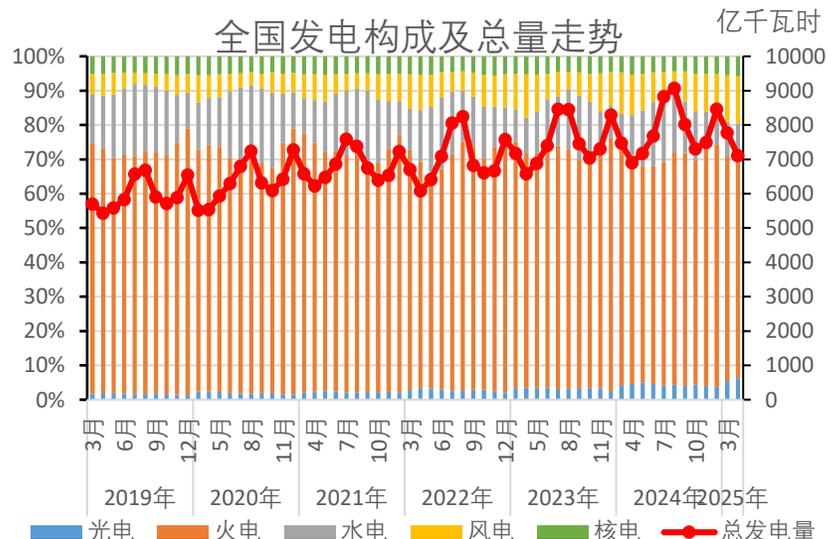
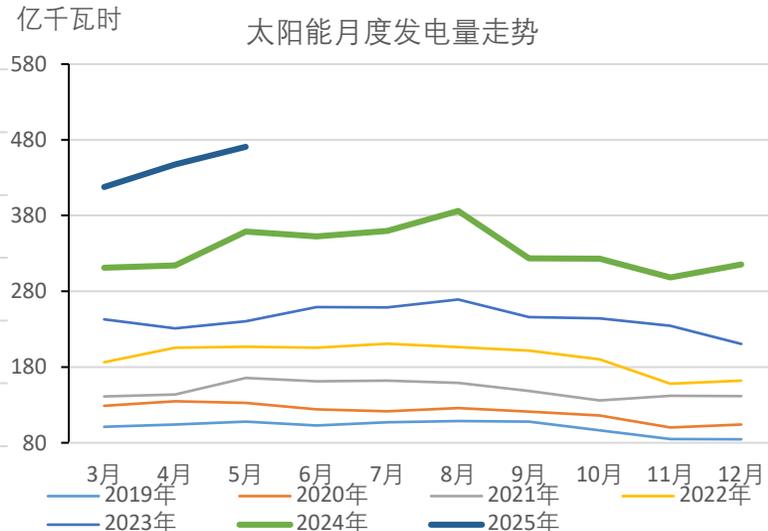
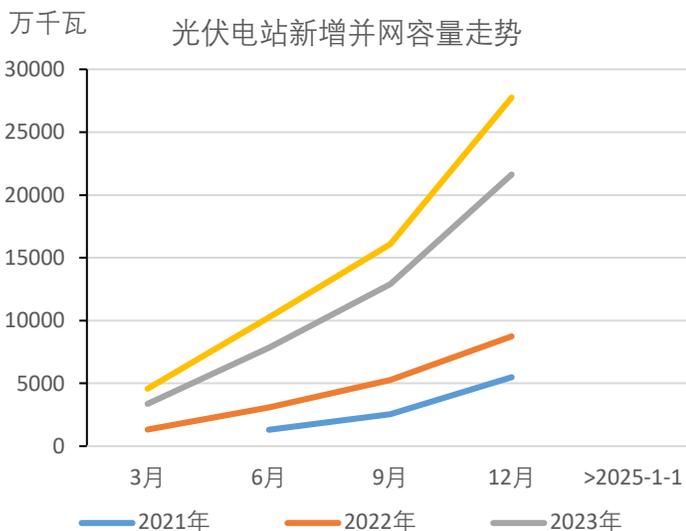
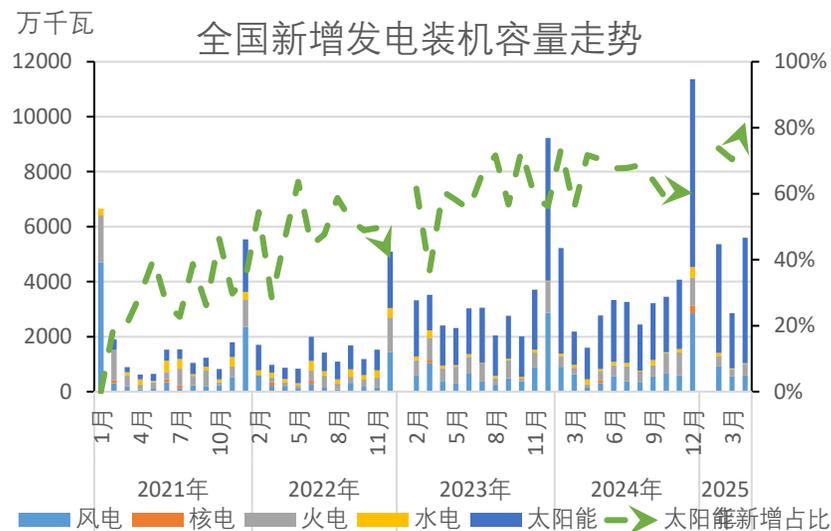
数据来源: SMM

工业硅下游-多晶硅-组件成分成本利润走势 (210mm)

• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。



工业硅下游-多晶硅-光伏并网发电走势



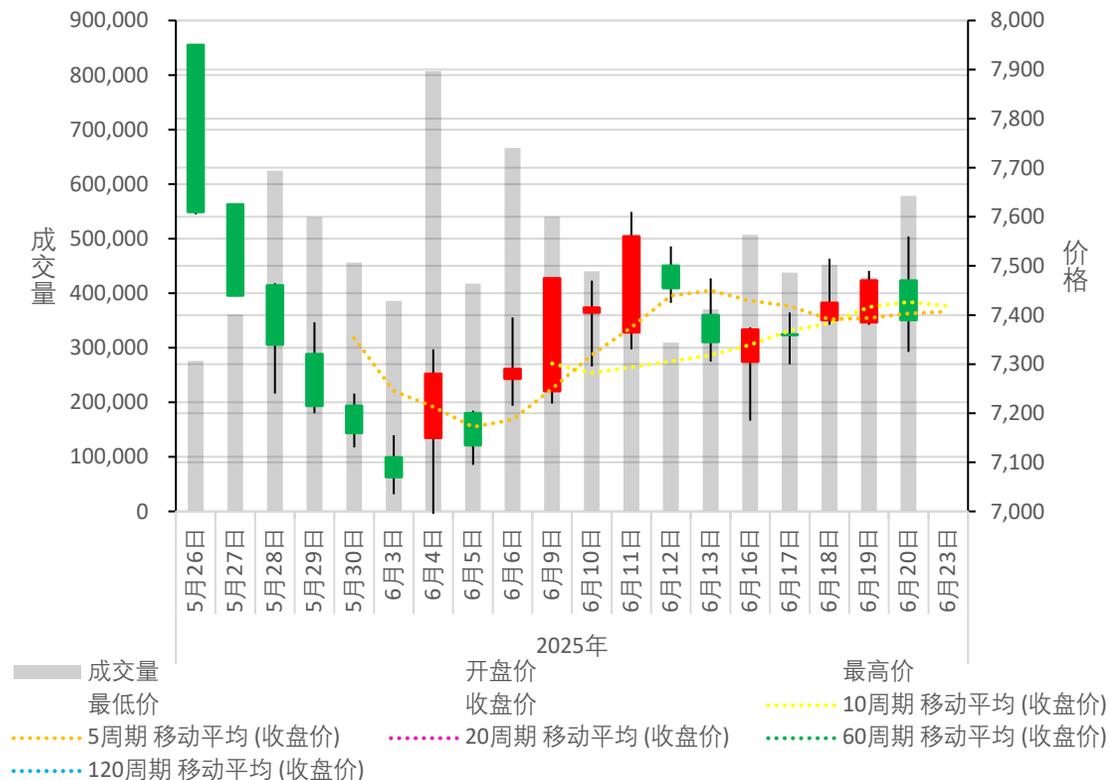
重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅供参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

3

期货市场表现

期货市场表现

SI主力走势



PS主力走势



• **重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

数据来源：SMM，上海钢联

期货市场表现——五大指标走势

商品指标-工业硅 (注:红色为偏多,绿色为偏空,白色为中性)

日期	基差	库存	盘面	主力持仓	基本面
20250523	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250526	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250527	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250528	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250529	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250530	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250603	偏多	偏空	偏空	偏空	偏空
20250604	偏多	偏空	偏空	偏空	偏空
20250605	偏多	偏空	偏空	偏空	偏空
20250606	偏多	偏空	偏空	偏空	偏空
20250609	偏多	偏空	偏空	偏空	偏空
20250610	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250611	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250612	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250613	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250616	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250617	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250618	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250619	偏多	偏空	偏空	偏空	偏多
20250620	偏多	偏空	中性	偏空	偏多
20250623	偏多	偏空	中性	偏空	偏空

重要提示: 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: SMM, 上海钢联

期货市场表现——席位盈利推测

工业硅盈利前6席位（5.20-6.20）

序号	席位名称	品种代码	品种名称	多头增仓盈 亏	空头增仓盈 亏	多头减仓盈 亏	空头减仓盈 亏	盈亏
1	国泰君安	si	工业硅	-10937.22	26356.04	-7468.43	-2117.03	5833.37
2	创元期货	si	工业硅	-2957.57	547.32	54.61	6044.59	3688.95
3	一德期货	si	工业硅	-738.44	2186.67	-684.79	2311.63	3075.07
4	广州期货	si	工业硅	-5222.33	1814.66	-229.19	6320.89	2684.03
5	华泰期货	si	工业硅	-2703.30	3278.13	-1151.34	3139.56	2563.05
6	海通期货	si	工业硅	2591.70	2744.41	-2230.16	-549.11	2556.83

• **重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

数据来源：SMM，上海钢联

期货市场表现——席位盈利推测

工业硅亏损前6席位（5.20-6.20）

序号	席位名称	品种代码	品种名称	多头持仓盈	空头持仓盈	多头减仓盈	空头减仓盈	盈亏
				亏	亏	亏	亏	
1	方正中期	si	工业硅	-9728.43	-547.93	1291.28	1894.74	-7090.35
2	东方财富	si	工业硅	-4921.52	-1536.11	1100.77	622.30	-4734.56
3	南华期货	si	工业硅	-4669.40	0	1244.24	0	-3425.16
4	中信建投	si	工业硅	-8233.08	2578.30	-5392.88	8552.40	-2495.27
5	浙商期货	si	工业硅	-2715.70	4236.86	-1665.83	-2350.09	-2494.76
6	国信期货	si	工业硅	-1765.89	-45.63	-390.98	-57.94	-2260.43

• **重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

数据来源：SMM，上海钢联

期货市场表现——席位盈利推测

多晶硅盈利前6席位（5.20-6.20）

序号	席位名称	品种代码	品种名称	多头增仓盈 亏	空头增仓盈 亏	多头减仓盈 亏	空头减仓盈 亏	盈亏
1	国泰君安	ps	多晶硅	-10376.68	18253.89	-7287.98	2178.85	2768.07
2	宝城期货	ps	多晶硅	-795.12	2045.08	-110.74	1227.00	2366.21
3	一德期货	ps	多晶硅	98.56	616.14	-30.81	1599.33	2283.21
4	新湖期货	ps	多晶硅	-297.19	1426.48	-55.29	845.98	1919.97
5	东证期货	ps	多晶硅	-1437.00	5341.72	-2853.42	842.48	1893.79
6	南华期货	ps	多晶硅	0	1484.06	0	160.41	1644.46

• **重要提示：**本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

数据来源：SMM，上海钢联

期货市场表现——席位盈利推测

多晶硅亏损前6席位（5.20-6.20）

序号	席位名称	品种代码	品种名称	多头增仓盈 亏	空头增仓盈 亏	多头减仓盈 亏	空头减仓盈 亏	盈亏
1	银河期货	ps	多晶硅	-13312.26	3655.83	-5462.09	4560.36	-10558.16
2	国投中谷	ps	多晶硅	-2409.57	438.55	-3307.71	573.40	-4705.34
3	申银万国	ps	多晶硅	-1637.21	-58.96	-2325.29	60.51	-3960.94
4	中信期货	ps	多晶硅	-10604.71	8791.40	-3873.44	2368.42	-3318.33
5	浙商期货	ps	多晶硅	-1883.49	5319.77	-5921.49	402.01	-2083.20
6	方正中期	ps	多晶硅	-5408.85	1081.34	-1103.17	3546.50	-1884.17

• **重要提示:** 本报告非期货交易咨询业务项下服务, 其中的观点和信息仅作参考之用, 不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户; 市场有风险, 投资需谨慎。

数据来源: SMM, 上海钢联

4

综述及操作建议

综述

工业硅基本面总结

1. 供需格局：宽松主导，矛盾未解

供应端：西南地区丰水期电价下调（云南、四川等）推动硅厂复产，叠加新疆等地大厂产能稳定释放，供应呈现边际增加态势。

需求端：多晶硅、有机硅和铝合金三大下游需求均表现疲软。多晶硅因光伏产业链价格低迷和库存积压，采购以刚需为主；有机硅虽开工率小幅回升，但终端建筑和电子领域需求未明显改善；铝合金需求季节性平稳，增量有限。

库存：社会库存仍处高位尽管近期仓单去化有所加速，但绝对库存压力仍压制价格反弹空间。

2. 成本：底部支撑脆弱，市场信心分化

成本端：西南丰水期电价下调（0.3-0.35元/度）及硅煤价格走弱，工业硅成本中枢下移至9000-10000元/吨，当前现货价格已跌破多数企业现金成本线，但供应刚性导致减产规模有限。

多晶硅基本面总结

1. 供需格局：供强需弱，库存高压

供应端：多晶硅产能持续扩张，但实际需求远远不足。西南地区丰水期临近，企业复产预期增强。

需求端：光伏抢装潮结束后，下游硅片、电池片排产下降，组件企业进入亏损状态，终端需求疲软。

库存：库存持续高位，且去化缓慢，现货市场消化为主，期货交割参与意愿低（如通威暂未计划通过期货去库）。

2. 成本：全行业亏损，成本支撑有限

硅烷法盈亏平衡附近，氯化法持续亏损。行业协会推动0.65元/w的成本下限能否有效仍待检验。

免责声明

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以其他方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

THANKS!

