

期货研究报告

产业分类：新能源-双硅

分析师：马园园
执业资格证号：
F3059193/Z0016074

华金期货有限公司
经营范围：商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询
地址：天津市和平区五大道街南京路183号世纪都会商厦办公楼22层
电话：400-995-5889

免责声明：

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。



工业硅、多晶硅 4 月策略报告

工业硅：供需紧平衡&成本端支撑，宽幅整理走势

多晶硅：供需端偏空格局&投机交易成本高，量力参与

报告内容摘要：

工业硅：

3月工业硅依托成本附近维持震荡格局。供应方面：3月产量33万吨环比增20%，增量主要来自新疆地区节后复产，4月份企业无明显开工调整计划，预计产量33-34万吨，环比变动不大。需求方面：多晶硅4月产量持稳、有机硅延续排产计划、铝合金按刚需采购，整体需求稳定，或有小幅增加。当前库存高位但稳定，行业利润亏损。综合来看，工业硅供需宽松但成本端有支撑，预计宽幅震荡走势。

观点：8100-8800元/吨宽幅整理，波段操作为主；**关注点：**西南复产进度、成本端（电价、煤价）变化。

多晶硅：

3月多晶硅价延续下跌，月末多晶硅N型料均价38.62元/千克（月跌24.9%）。供应方面：3月产量8.59万吨，4月预计8.3-9万吨，行业开工率仅30%。需求方面：光伏退税取消进一步压制需求，硅片、电池片、组件同步需求走弱。成本与利润：当前多晶硅已跌破行业平均成本线（4.42万元/吨），企业亏损。库存：33.2万吨（高位），成为限制多晶硅价格上行的关键因素。广期所适度放松交易限制，但仍需要较大资金量，对期货成交活跃度提升效果有限。

观点：基本面弱势叠加退税利空，逢高做空为主，但因当前已然行业亏损，不易盲目杀跌，且投机成本高，量力参与；**关注点：**供给侧政策执行与落地进度、企业装置变动。

目录

一、行情回顾	3
(一) 工业硅、多晶硅期货行情回顾	3
(二) 基差表现	4
二、工业硅市场情况分析	5
(一) 现货：工业硅主要产、销区价格走势	5
(二) 供应：各地开工及装置计划	6
(三) 成本与利润情况	8
(四) 工业硅库存情况	8
三、多晶硅市场情况分析	9
(一) 多晶硅现货市场价格表现	9
(二) 供应：产量及企业装置变动	10
(三) 成本与利润情况	11
(四) 需求：硅片、电池片及光伏终端	11
(五) 多晶硅库存状况	14
四、硅产业需求：有机硅&铝合金	15
(一) 有机硅市场表现及对硅需求预期	15
(二) 铝合金市场表现及对硅需求预期	16
五、工业硅总结及后市预测	17
六、多晶硅总结及后市预测	18

一、行情回顾

(一) 工业硅、多晶硅期货行情回顾

2026年3月，工业硅依托成本附近维持震荡格局，多晶硅在整体光伏产业链弱势基础上延续下跌。

图 1：工业硅期货 SI2601 合约走势

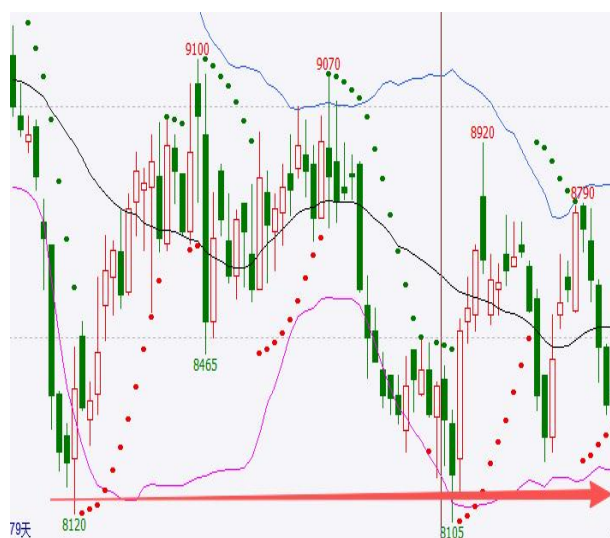


图 2：多晶硅期货 PS2601 合约走势



图表来源：文华财经

工业硅方面。2月下旬至3月初，在新疆大厂部分产能复产，市场供应攀升，期现货价格承压下行，盘面最低探至8105元/吨，贸易商及部分下游有抄底备货动作，同时国际局势带动煤炭等还原剂价格上涨，部分厂家顺势上调报价，工业硅期货反弹。但下游市场对高价接受度有限，叠加整体商品市场价格波动剧烈，工业硅再度进入震荡格局。截至3月31日Si2605收8355元/吨，月跌幅0.48%。

多晶硅方面。供给过剩难以扭转，而在“收储平台”被约谈后无进一步进展，且生产企业不再挺价；另一方面，4月1日起光伏行业退税取消政策正式落地执行，预计下游环节开工回落。即多晶硅市场供应宽松、需求疲软、库存高企，市

场情绪悲观，价格延续回落，至3月31日，PS2605收盘35200元，月跌幅24.29%，现货价格已然跌破行业平均成本价。

(二) 基差表现

1、工业硅期现联动及基差情况

图3：工业硅期现货价格变动

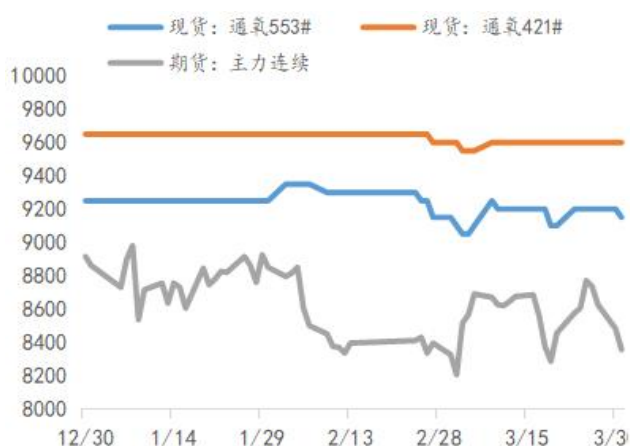


图4：工业硅基差情况



数据来源：SMM、文华财经；制图：华金期货

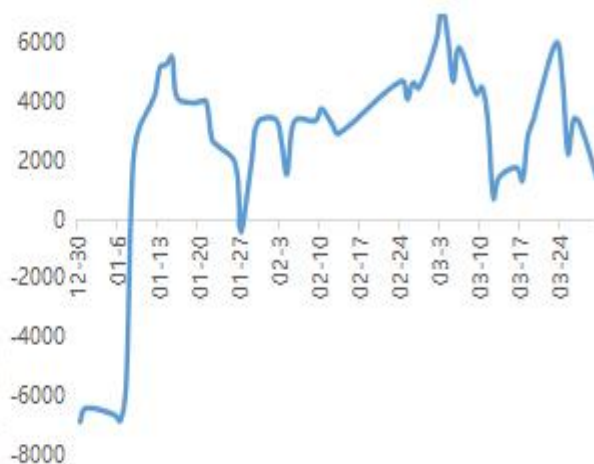
供需僵持，工业硅现货价格持稳为主；期货价格在宏观及整体商品市场影响下区间波动。基差波动主要归因于期货价格的变动，波动区间460-890元/吨。

2、多晶硅期现联动及基差

图5：多晶硅期现货价格变动



图6：多晶硅基差情况



数据来源：SMM、文华财经；制图：华金期货

一致性偏弱的市场环境下，多晶硅期现货价格齐跌，基差 800-6000 元/吨区间内波动。

二、工业硅市场情况分析

（一）现货：工业硅主要产、销区价格走势

3 月通氧 553#工业硅调价相对前期略显频繁，主要是期货盘面波动带动现货价格的调整。现货方面，供应主要来源为北方产区，西南地区受枯水期影响开工率偏低，同时目前工业硅价格低位，行业利润亏损，一定程度影响西南产区开工率。成交方面，553#出货情况尚可，421#维持刚需，市场成交清淡。

图 7：工业硅各主要产销区 553#价格走势



注：因统计口径问题，四川地区为非通氧 553#，其他地区为通氧 553#

数据来源：SMM；制图：华金期货

图 8：工业硅各主要产销区 553#及 421#月价格变动

工业硅现货价格信息 (2026年3月)								
区域	牌号	最新报价	月涨跌	涨跌幅	区域升贴水	牌号升贴水	较基准品价格优势	月内553#变动
华东地区	通氧553#	9150	0	0%	0	0	0	
	421#	9600	0	0%	0	800	350	
新疆	通氧553#	8550	-100	-1.2%	-800	0	-200	
	421#	8950	-50	-0.6%	-800	800	200	
四川	不通氧553#	8950	0	0%	-400	0	-200	
	421#	9700	-100	-1.0%	-400	800	-150	
昆明	通氧553#	9300	-150	-1.6%	-550	0	-700	
	421#	9900	-100	-1.0%	-550	800	-500	
天津港	通氧553#	9050	-50	-0.5%	-100	0	0	
	421#	9550	-100	-1.0%	-100	800	300	
黄埔港	通氧553#	9150	-50	-0.5%	-150	0	-150	
	421#	9650	-150	-1.5%	-150	800	150	

备注：上述价格单位均为元/吨，数据来源为第三方资讯（SMM、百川等）及以我司根据数据进行的相关测算；数据口径为区域样本的均值，非全部地区或企业统一报价；‘与基本交割品优势’表示该地具体牌号报价与华东地区553#（基准地基本交割）相比较具有的价格优势，并非进行交割后的实际收益，同时不作为交易或交割的最终依据。

结合各区域价格及升贴水设置来看，华东地区 421#具备相对价格优势，但结合期现货价格，暂无明显期现套利机会出现。

（二）供应：各地开工及装置计划

3月工业硅产量回升，随着节后复工复产，市场供应逐步释放。增量主要集中在新疆地区，西南地区云南、四川受枯水期及高电价制约，开工持续低位，企业复产意愿不强；西北其他产区中，内蒙、甘肃、宁夏等产区开工平稳。

根据百川盈孚统计，截至3月30日，中国金属硅开工炉数207台，较上月增加30台，整体开炉率26.01%。其中：

西北地区：开工大幅增加，其中新疆地区开炉数127台（较上月增加20台），陕西开炉数2台（较上月减少1台），青海开炉数3台（较上月持平），宁夏开炉18台（较上月持平），甘肃开炉19台（较上月减少1台）。

西南地区：开工低位，云南开炉11台（较上月增加1台），四川地区开炉2台（较上月增加1台），重庆地区开炉0台（较上月无变动）。

其他地区：福建地区开工0台，东北地区开工1台，内蒙古地区目前开炉24台（较上月持平）。

图9：各主产区历年产量变动（万吨，由左至右：新疆、四川、云南）

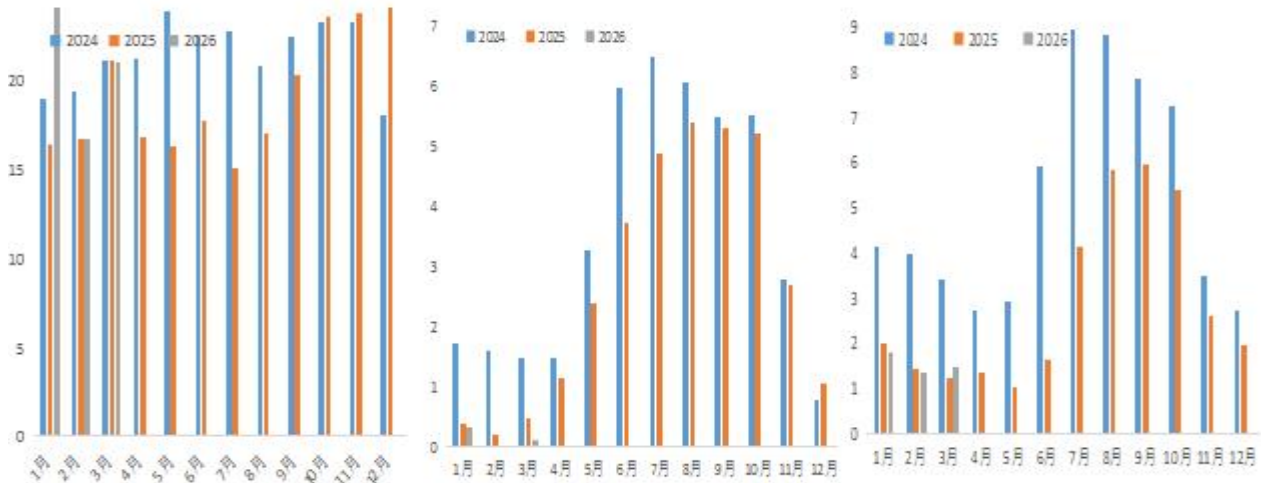


图10：各主产区历年开工率变动（%，由左至右：新疆、四川、云南）

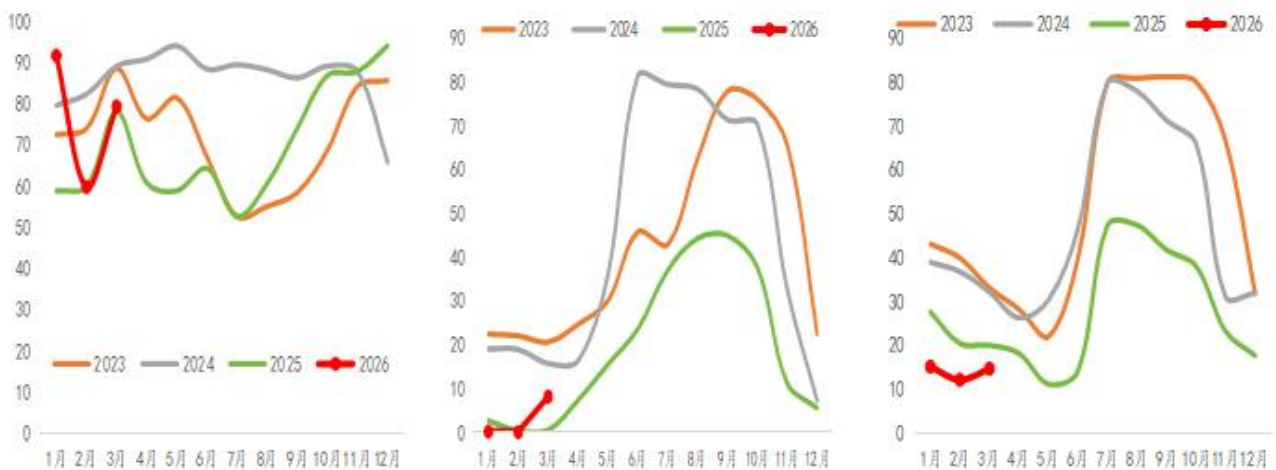


图11：国内工业硅开工率季节性情况

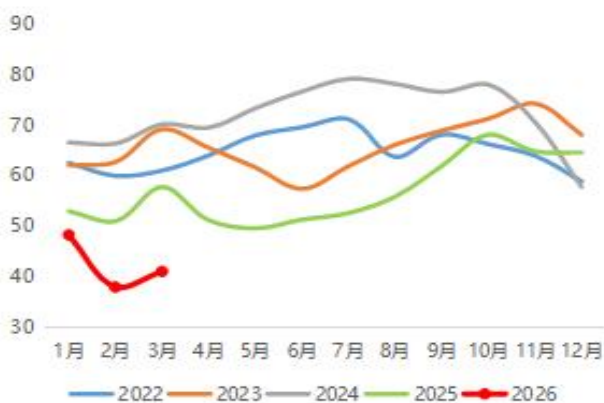
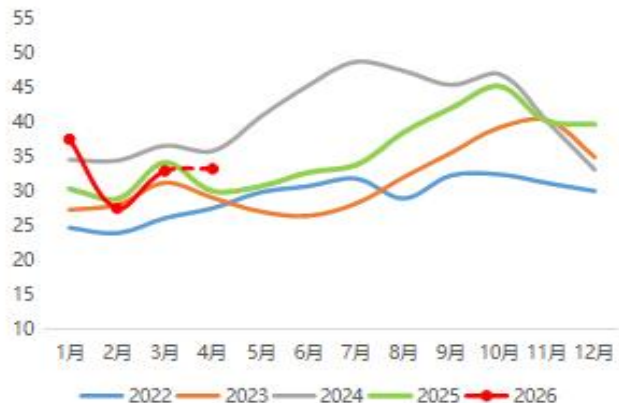


图12：国内工业硅产量季节性情况



数据来源：SMM、百川盈孚；制图：华金期货

整体来看，国内3月份工业硅产量33万吨，环比增加20%；4月份，企业无明显开工调整计划，预计产量33-34万吨，环比变动不大。

（三）成本与利润情况

各产区情况来看，以全煤工艺测算原材料+电价部分（图13），3月份主产区成本持稳。

国内工业硅月平均成本在9071元/吨左右，平均利润-108元/吨。头部企业因电价低有一定盈利，其他大多生产企业亏损。成本端提供一定支撑，但此前市场关注的新疆大厂电价上调预期已完全消退，支撑有所弱化。

图13：国内主产区553#全煤工艺工业硅原料成本

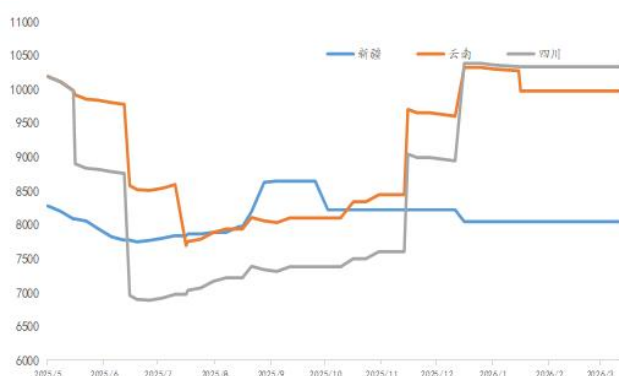
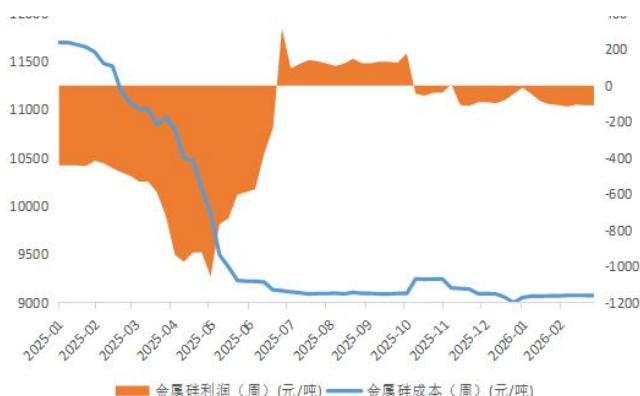


图14：国内工业硅平均成本与利润

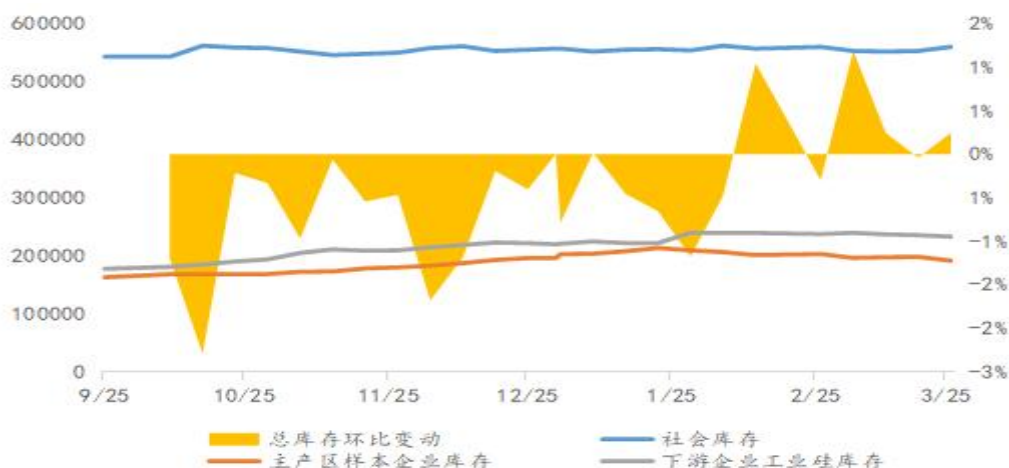


数据来源：SMM、百川盈孚；制图：华金期货

（四）工业硅库存情况

截至3月底，工业硅总场外库存相对稳定。分项来看，1) 社会库存平稳，近期维持55-56万吨附近，交易所仓单逐步增加；2) 生产企业库存有所下降，新疆、云南、四川累计19.1万吨；3) 下游企业工业硅原料库存维持高位，主要是月初低价补库行为，目前在23.3万吨。

图 15: 工业硅库存情况 (吨, 周度)



数据来源：SMM；制图：华金期货

三、多晶硅市场情况分析

(一) 多晶硅现货市场价格表现

3月份，随着生产企业报价松动，期现货市场达成联通、共振，多晶硅在需求弱、库存高的背景下价格加速下滑，市场情绪悲观，价格与库存形成负向循环，整体光伏产业链承压。月末多晶硅N型料价格指数市场均价为38.62元/千克，月下跌24.9%；N型致密料价格指数为37.5元/千克，月下跌26.5%。

图 16: 多晶硅现货价格变动趋势

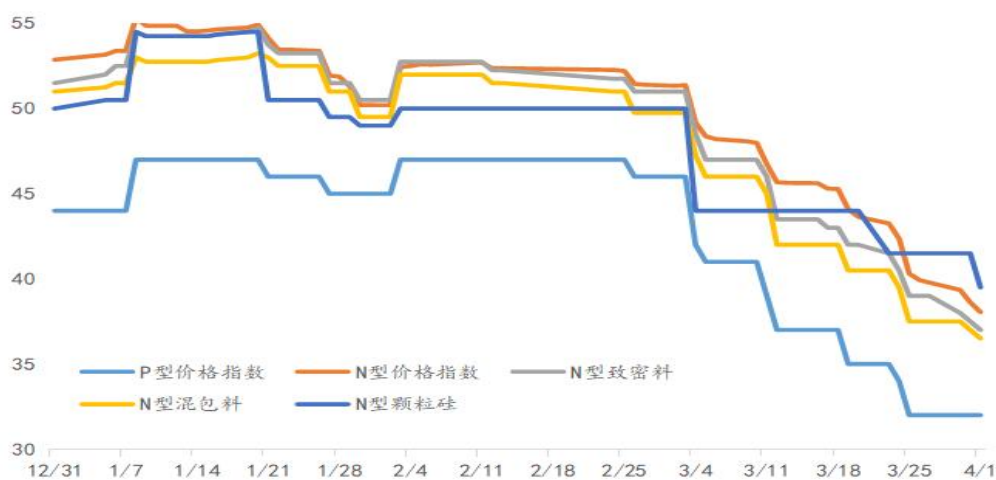


图 17: 多晶硅及下游市场月度价格表现

多晶硅及下游现货价格信息 (2026年3月)					
区域	牌号	3月底报价	月涨跌	涨跌幅	近2个月观测值变动
多晶硅 (元/吨)	N型硅价格指数	38620	-12780	-24.9%	
	N型致密料	37500	-13500	-26.5%	
	N型混包料	37000	-12750	-25.6%	
	N型复投料	38500	-13500	-26.0%	
硅片 (元/片)	N型硅片价格指数	0.99	-0.13	-11.6%	
	N型-183mm	0.99	-0.14	-12.4%	
	N型-210mm	1.28	-0.15	-10.5%	
电池片 (元/瓦)	单晶Topcon-183mm	0.38	-0.06	-13.6%	
	单晶Topcon-210mm	0.375	-0.06	-13.8%	

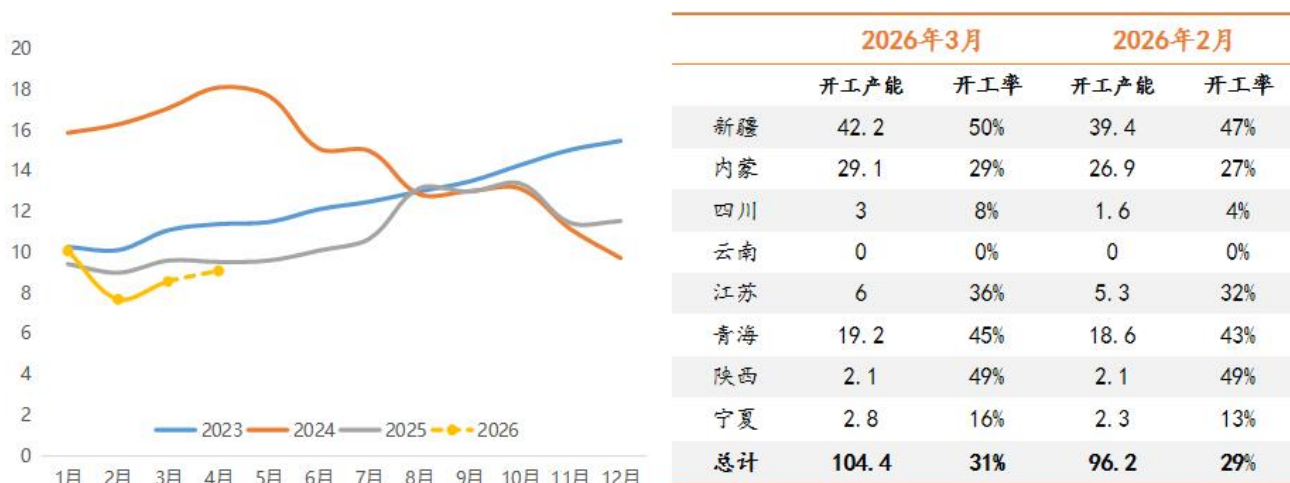
数据来源: SMM; 制图: 华金期货

(二) 供应: 产量及企业装置变动

2026年3月国内多晶硅产量增加, 月产量在8.59万吨左右, 较2月(产量7.7万吨)环比增加12%左右; 增量主要来自新疆地区。

4月份, 新疆某厂部分检修, 产量预估减少1500吨左右, 内蒙某厂预计5月份有产出, 新疆某厂6月份有检修计划。预计4月多晶硅产量在8.3-9万吨, 较3月变动有限。

图 18: 多晶硅月度产量变动情况

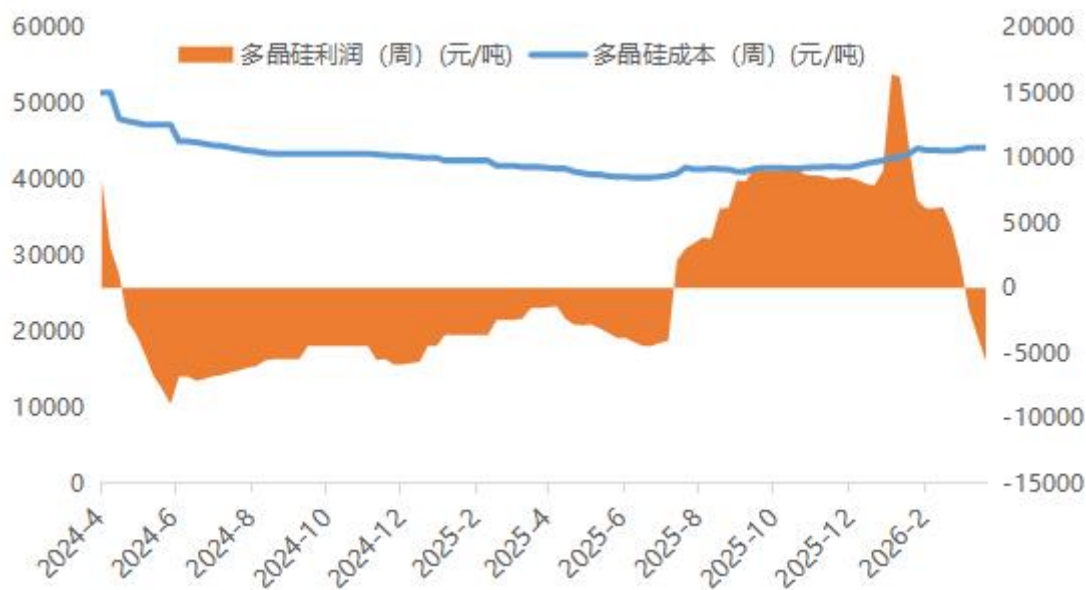


数据来源: SMM、百川; 制图: 华金期货

（三）成本与利润情况

3 月份，多晶硅价格大幅下跌，截至月末，整体行业利润亏损，对多晶硅价格起到企稳作用，但价格在高库存及弱需求下仍表现“脆弱”。

图 19：多晶硅成本与利润情况



数据来源：百川盈孚；制图：华金期货

（四）需求：硅片、电池片及光伏终端

1、硅片市场情况

2026 年 3 月硅片价格大幅下跌，行业利润亏损。1-2 月光伏产业并未出现“抢出口”浪潮，组件出口甚至同比下滑，下游需求端对原材料采购采取多家比价、压价策略，市场看跌情绪重。截至月末，N 型硅片价格指数 0.99 元/片，月内跌幅 11.6%；行业利润亏损，但因原料端多晶硅价格下跌幅度大，亏损幅度有所减少。

图 20: 硅片价格及利润情况 (日)

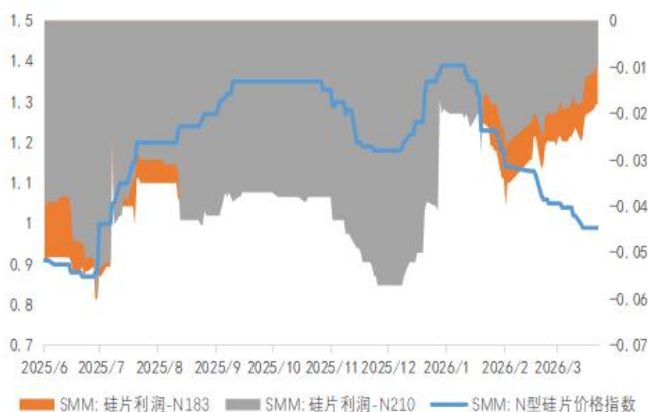
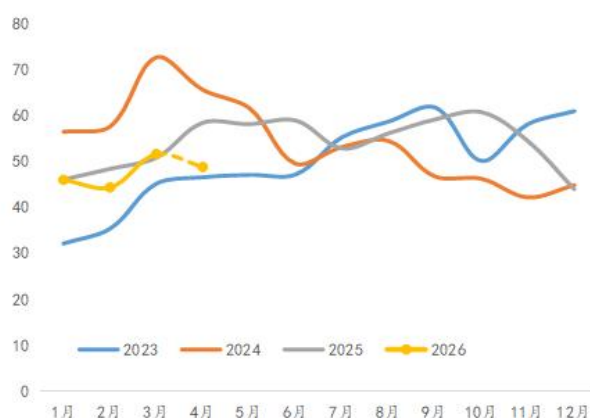


图 21: 硅片产量及排产计划 (月)



数据来源: SMM; 制图: 华金期货

3月硅片产量增加, 4月排产下降。3月份硅片开工率高位, 产量回升至51GW, 较2月环比增加16%, 多数企业增产, 但产量未达到月初排产计划。从当前硅片厂家预估排产来看, 预计4月产量下滑, 或48GW左右。

库存方面, 因3月去库, 目前库存量27GW, 终端地缘冲突引发的欧洲能源紧张有望提振光伏组件出口需求, 但短期传导至产业上游的效果有限。

图 22: 硅片产量变动情况 (周)

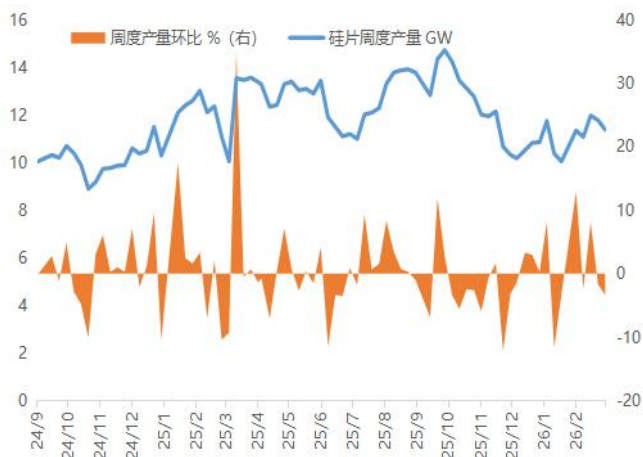
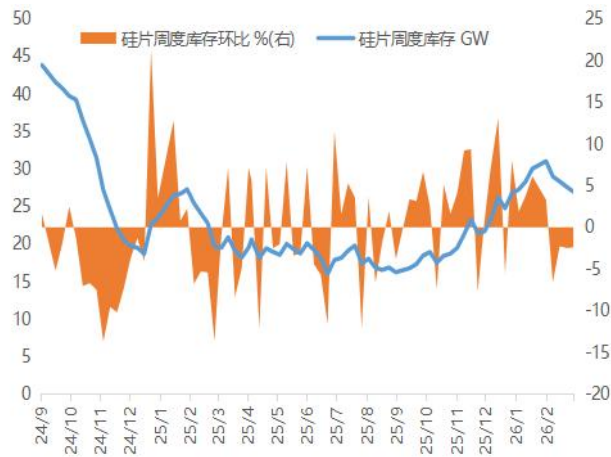


图 23: 硅片库存变动情况 (周)



数据来源: SMM; 制图: 华金期货

2、电池片市场情况

电池片方面, 随着光伏行业退税取消政策落地节点逐步临近, 终端备货预期走弱, 需求支撑不足; 同时白银价格较前期出现深度回调, 上游材料价格下跌,

多重利空叠加影响，电池片报价开启连续下跌通道。月末市场成交情绪进一步低迷，企业报价持续下探，单晶 TOPCon 电池片 G12（均价）达到 0.36 元/瓦，月跌幅 17%。但与此同时，由于上游原料端（多晶硅、硅片）价格走弱，行业利润尚可。

后期来看，4 月海外光伏市场未出现明显利好，基本面维持偏弱格局，叠加白银价格回落，成本端支撑减弱，电池片市场价格易跌难涨，企业排产回落。

图 24：电池片成本与利润情况（日）

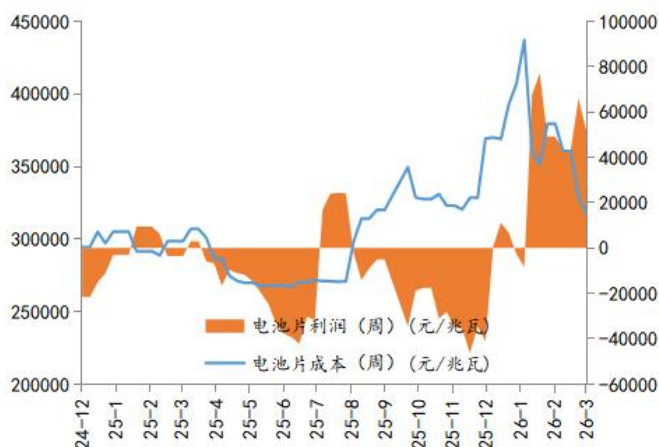
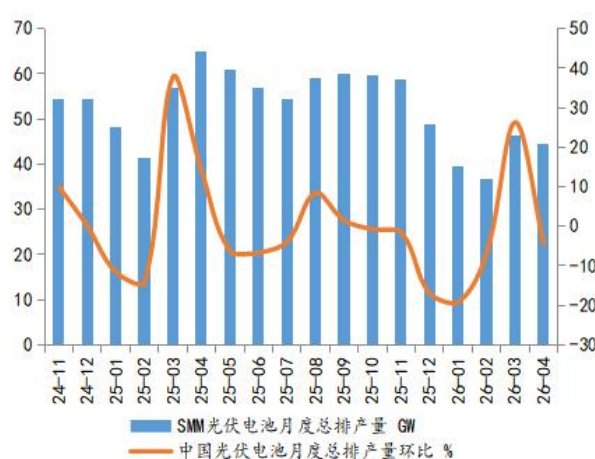


图 25：光伏电池产量及排产计划



数据来源：SMM；制图：华金期货

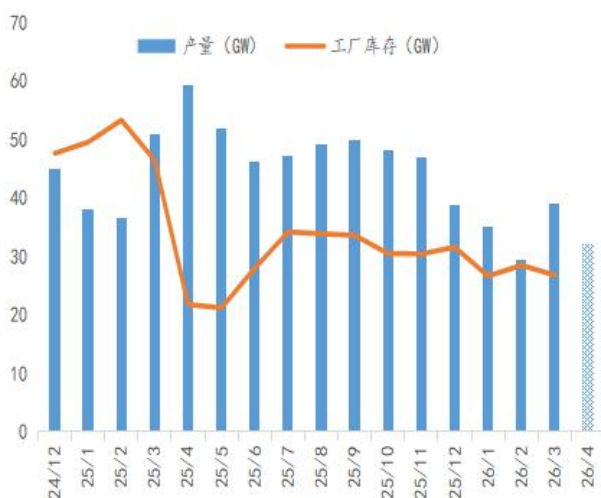
3、组件市场

随着行业退税取消政策落地窗口期来到尾声，市场悲观情绪持续发酵，整体终端刚需呈现持续下行态势。月初受海外阶段性抢单情绪短期扰动，部分企业上调报价，但下游终端采购方对高报价抵触情绪浓厚，多以特价货或低价订单为主要成交对象，中下旬下游备货意愿持续降温，行业需求端呈稳步边际递减格局。

图 26: 组件部分产品价格与利润情况 (日)



图 27: 组件产量与工厂库存 (月)



数据来源：百川盈孚、SMM；制图：华金期货

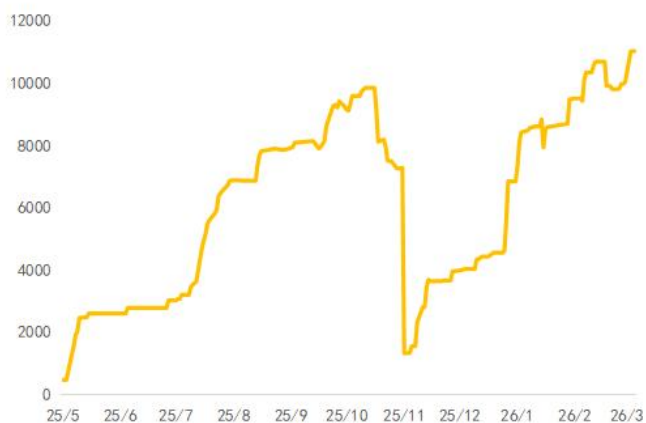
(五) 多晶硅库存状况

截至 3 月底，多晶硅生产厂家库存 33.2 万吨，仍处高位，但在近周有小幅去库；与此同时，多晶硅期货仓单延续增加，2 月底在 3.3 万吨水平。尽管供给端开工维持低位，但需求疲弱尤其是 4 月光伏产业整体需求下滑，库存去化缓慢，而“庞大”的库存基数成为制约市场价格上行的关键因素。

图 28: 多晶硅生产企业库存 (周、万吨)



图 29: 广期所多晶硅仓单 (日、手)



数据来源：广期所、SMM；制图：华金期货

四、硅产业需求：有机硅&铝合金

（一）有机硅市场表现及对硅需求预期

1、DMC 市场表现

2 月底 3 月初单体厂行业会议达成：3-5 月份单体厂继续大规模轮流减产，减产规模上调至 35%，每月各家减产比例不低于 30%，此外，有机硅 DMC、107 胶、生胶价格上调 300 元/吨，场内 DMC 价格涨至 14000-14300 元/吨。

在此之前，中下游企业有低价备货行为，厂商以交付预售订单为主。但由于下游多消耗库存，单体厂新订单跟进较为乏力；下旬预售订单多已经交付完成，为了吸引新单场内成交价格出现明显让利，DMC 成交围绕 13800 元/吨整理，下游再度逢低补货。临近月底，单体厂计划于 4 月份再度提价的消息发酵，个别企业封盘。

图 30：DMC 及工业硅价格走势（元/吨）

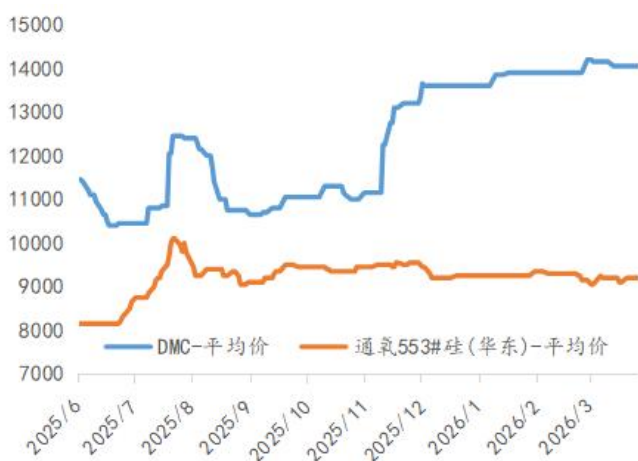
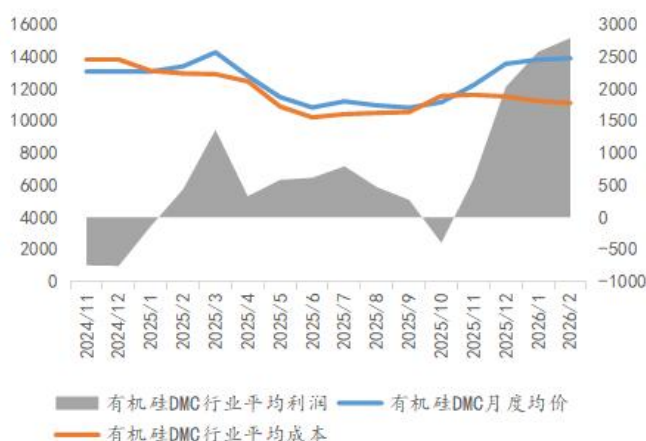


图 31：DMC 成本与利润情况（元/吨）



数据来源：SMM；制图：华金期货

2、有机硅对工业硅需求

事实上，不管是有机硅单体厂减产，还是挺价致使下游采购缓慢，一定程度

上削弱对工业硅需求，截至当前部分企业开始小幅降负荷，对工业硅采购进一步趋于谨慎。

图 32：有机硅月产量（万吨）

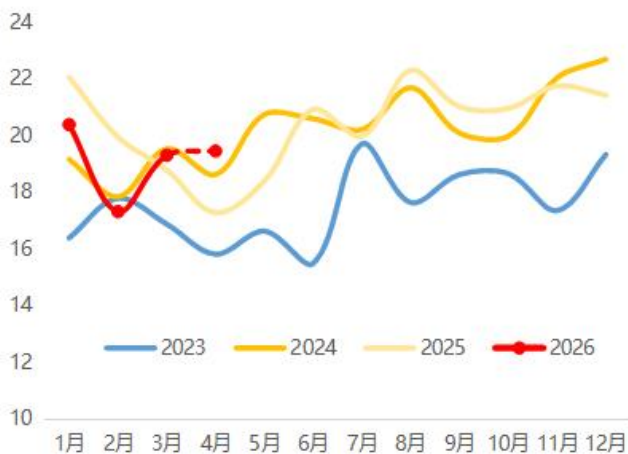


图 33：有机硅聚硅氧烷库存（吨）



数据来源：SMM；制图：华金期货

（二）铝合金市场表现及对硅需求预期

图 34：铝合金 ADC12 价格走势（元/吨）

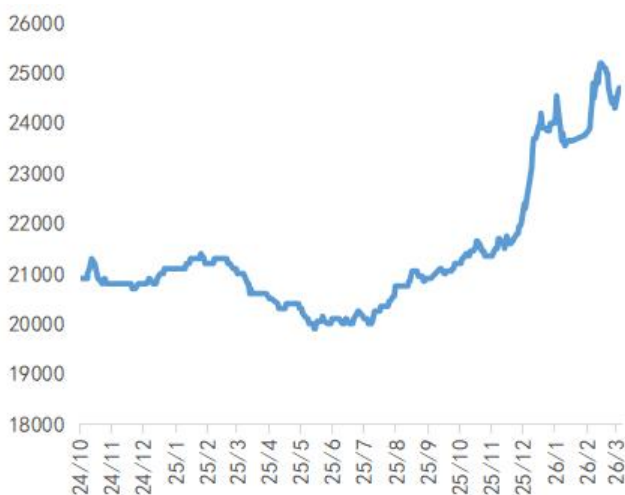
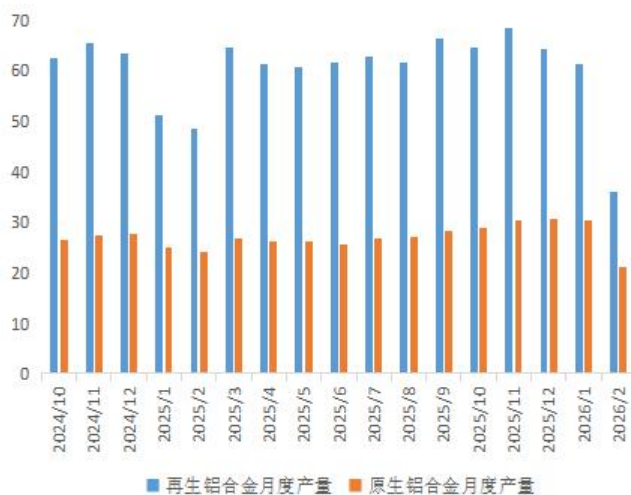


图 35：原生/再生铝合金月度产量（万吨）



数据来源：SMM；制图：华金期货

随着节后复工复产完成，铝合金市场 3 月对工业硅需求回升，4 月持稳为主，当前工业硅采购仍按需补库为主，尚未出现大规模备货迹象。

五、工业硅总结及后市预测

1、工业硅供需结构汇总

供应方面：3月国内工业硅产量33万吨，环比增加20%，增量主要来自新疆地区节后复产，西南地区云南、四川受枯水期及高电价制约，开工率维持低位。4月份企业无明显开工调整计划，预计4月产量33-34万吨，环比变动不大。

需求方面：多晶硅新疆部分厂家复产出料，整体供应增加，3月产量约8.59万吨，环比增加12%，预计4月产量8.3-9万吨；有机硅延续缩量供应节奏，行业继续联合减产，预计4月排产21万吨；铝合金方面节后复工复产完成，对工业硅需求持稳，按需补库为主。综合来看，4月工业硅消费或环比增加但增幅有限，增量主要来自铝合金方面。

成本与利润方面：3月国内工业硅月平均成本在9071元/吨左右，平均利润-108元/吨，行业整体亏损。头部企业因电价低有一定盈利，其他大多生产企业亏损。

库存方面：截至3月底，工业硅总库存高位，但相对稳定，无明显累库。

表 1：工业硅月度供需预测

	2026.4E	2026.3	2026.2	2026.1	2025.12	2025.11	2025.10	2025.9	2025.8
工业硅产量	33.3	33.0	27.6	37.6	39.7	40.2	45.2	42.1	38.6
97及其他硅	3.0	2.9	2.2	3.2	3.3	3.2	3.4	3.4	3.5
进口	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0	0.2	0.1
出口	6.0	5.5	4.8	6.5	5.9	5.5	4.5	7.0	7.7
消费量	31.0	30.0	24.5	31.6	34.0	34.3	36.0	35.5	35.7
供需平衡	-0.7	0.4	0.5	2.6	3.3	3.8	8.1	3.1	-1.2

数据来源：硅业分会、SMM、华金期货

2、期货市场走势分析

工业硅整体维持供应宽松格局，4月份开工平稳，需求端多晶硅、有机硅方面以刚需为主，铝合金需求增加但增量有限；库存高位但相对稳定；成本端有一定支撑，但在电价上涨消息退去后亦有所弱化。整体来看，工业硅基本面维持相对平衡，价格或震荡走势为主，操作上建议波段思路操作，关注产区装置变动。

六、多晶硅总结及后市预测

供应方面：3月国内多晶硅产量增加至8.59万吨左右，较2月环比增加12%，增量主要来自新疆地区。预计4月多晶硅产量在8.3-9万吨，较3月变动有限。行业开工率维持低位（约30%）。

需求方面：3月硅片产量回升至51GW，较2月环比增加16%；但4月排产预计下滑至48GW。电池片4月排产约40GW，组件4月排产下调至35GW左右。终端方面，4月1日起光伏产品增值税出口退税全面取消，组件成本每瓦上升约0.06-0.07元，1-2月组件出口量同比下跌14%，未出现“抢出口”热潮，退税取消后海外需求短期或进一步走弱。综合来看，4月多晶硅需求端承压明显。

成本与利润方面：3月多晶硅价格大幅下跌，月末N型料价格指数市场均价为38.62元/千克（月跌24.9%），已跌破行业平均成本价（约4.42万元/吨）。行业平均毛利润-5663元/吨，行业平均利润亏损。

库存方面：截至3月底，多晶硅生产厂家库存33.2万吨，但仍处极高水平，但近周有小幅去库。与此同时，多晶硅期货仓单延续增加，在3.3万吨水平。“庞大”的库存基数是制约市场价格上行的关键因素，4月需求走弱加大去库难度。

表 2：多晶硅月度供需预测

	2026. 4E	2026. 3	2026. 2	2026. 1	2025. 12	2025. 11	2025. 10	2025. 9	2025. 8
多晶硅产量	9.1	8.59	7.7	10.08	11.55	11.46	13.4	13	13.17
进口	0.19	0.16	0.16	0.10	0.19	0.11	0.14	0.13	0.10
出口	0.17	0.20	0.22	0.18	0.17	0.32	0.15	0.21	0.30
消费量	8.7	9.2	8.23	8.18	7.9	9.68	10.8	10.63	9.97
供需平衡	0.42	-0.65	-0.59	1.82	3.67	1.56	2.59	2.28	3.00

数据来源：硅业分会、SMM、华金期货

2、期货市场走势分析

整体来看，多晶硅开工率维持低位但4月部分企业复产带来少量供给增量，同时光伏退税取消导致需求端进一步走弱，供需矛盾加剧。价格已跌破行业平均成本线，企业亏损扩大，但高库存与供给过剩格局下，多晶硅仍有下行压力。4月3日起，广期所适度放开对多晶硅期货的限制，最小开仓量调成为5手（原10手），交易手续费调成为万分之二点五（原万分之五），一定程度上缓解流动性问题，但当前价位下多晶硅单笔开仓仍需要8万左右资金，相较其他品种仍对资金仍有较高要求。叠加当前整体行业利润亏损，不建议盲目杀跌，量力参与。

免责声明

本报告仅供本公司内部使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。