

**【事件】**

1、安泰科4月22日数据显示：本周多晶硅n型复投料成交价格区间为3.5-3.6万元/吨，成交均价为3.53万元/吨，环比持平；n型颗粒硅成交价格区间为3.4-3.6万元/吨，成交均价为3.43万元/吨，环比持平。

2、SMM4月22日数据显示，多晶硅期货主力合约收盘报4.53万元/吨，当日上涨5.13%。4月以来盘面两度多合约涨停（4月13日、4月20日），自4月9日低点累计涨幅约43%。

3、4月17日，工业和信息化部、国家发展改革委、市场监管总局、国家能源局等四部门联合召开光伏行业座谈会，部署规范光伏产业竞争秩序相关工作，强调扎实推进光伏行业“反内卷”工作，全力推进产能调控、标准引领、价格执法、兼并重组等综合治理工作。中国光伏行业协会及华能、大唐、华电、国家电投、国家能源、中核六大央企参加会议。

**【点评观点】****➤ 市场情绪回暖，短期价格以稳为主**

**产量：**当前国内在产多晶硅企业维持10家，整体开工率约30%-39%。4月有基地新增减产，月度产量预计在8.3-9万吨区间。新疆某厂计划4月底全面停产新疆及宁夏基地，预计停产2-3个月至7月底复产；5月或有更多基地加入减产，供给端收缩预期进一步增强。

**需求：**下游需求整体偏弱。1-2月国内新增光伏装机32.48GW，同比下滑18%。4月光伏出口退税正式取消，叠加此前“抢出口”需求前置效应，出口阶段性承压。产业链方面，4月硅片排产降至约48.7GW，电池片排产降至约44.3GW，组件排产回落至约32.2GW，整体呈逐级收缩特征。但近期下游询价积极性明显增强，部分企业认为价格已近底部，开始分批补库，签单量环比有所增加。

**库存：**行业库存仍处历史高位，社会库存总量约50万吨以上，其中工厂库存约36万吨。受期货渠道放量出货及前期订单执行加快带动，工厂库存较3月末略有回落，但去化进程偏慢，仍需依赖供需实质好转后方能有效消化。

**价格趋势：**现货成交价落至3.4-3.6万元/吨区间，接近行业现金成本线，

**相关报告****研究部**

姓名：杨义琼

SFC: AXU943

电话：0755-21516065

Email: yangyq@gyzq.com.hk

继续下探空间有限。当前呈现"期货强、现货弱"分化格局特征，期货主要受政策预期及情绪驱动，而现货尚未跟涨，在基本面未实质改善前，预期多晶硅现货价格短期以稳为主。

➤ **投资建议：**

总体来看，多晶硅现货价格短期以稳为主。四部委座谈会进一步强化"反内卷"综合治理信号，从产能调控到标准引领到价格执法，力度有所升级。但当前供需基本面尚未出现趋势性好转、需求偏弱格局短期难改。后续重点关注政策落地力度（能耗标准收紧、产能调控等具体措施）、以及供给端减产深化程度。

# 免责声明

## 一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）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及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司  
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼  
电 话：(852) 3769 6888  
传 真：(852) 3769 6999  
服务热线：400-888-1313  
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>