

● 主要结论

4月份工业硅产量从低位回升，西北头部企业复产是主要增量，5月份之后西南地区会有部分企业复产，总供给呈增加趋势。需求端，光伏产业链各环节生产均处在亏损状态，终端组件需求较差，但4月下旬多晶硅期货价格大幅反弹，有企业盘面套保之后计划提产，对原材料工业硅需求可能略有增加；有机硅企业生产利润状况有所改善，后期开工可能有所提升；铝合金、出口需求在一季度表现尚可，二季度或持稳为主。工业硅期现库存持续累积至58.96万吨，创近期新高。工业硅基本面仍然偏弱，5月份供给和库存可能是价格的重要压力，工业硅价格偏空震荡为主，波动区间可能在8200-8800元/吨。

4月份多晶硅现货价格持续下跌，企业亏损幅度扩大。虽然多晶硅企业库存去化，但绝对库存仍处高位。供给端开工率已降至29%的历史低位，但需求端更加疲弱，硅片、电池片、组件全产业链亏损，对多晶硅需求维持低位。4月下旬之后多晶硅期货价格大幅反弹，反弹的主要驱动力是政策预期以及库存在产业链内部的转移，盘面的高升水给企业带来了套保机会，5月份多晶硅产量大概率上行。在产业链整体高库存、需求端仍然偏弱的情况下，供给增加将对价格形成压制，多晶硅价格可能偏空震荡，但需要高度关注政策性因素的扰动。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116号

分析师：李祥英
从业资格号：F03093377
投资咨询号：Z0017370
电话：0755-23510000-301707
邮箱：15623@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、工业硅、多晶硅期货行情回顾

2026年4月工业硅期货主力合约呈现先抑后扬、区间震荡上行走势，月初自8355元/吨弱势回落，中旬下探至8125元/吨阶段低位后企稳反弹，月中受成本支撑与资金推动快速拉升，下旬在8500-8750元/吨区间震荡整理，月末收于8615元/吨，全月重心显著上移。行情由成本托底、供给收缩预期主导，下游多晶硅、有机硅需求整体偏弱、高库存持续压制反弹空间，市场多空博弈明显。

图：工业硅主力合约日K线



数据来源：文华财经 国信期货

2026年4月多晶硅期货主力合约呈现先深跌探底、后政策驱动暴涨、月末冲高回落的剧烈波动走势。月初延续弱势下行，4月10日触及31070元/吨阶段低点后止跌企稳；中旬受四部委光伏行业“反内卷”政策预期提振，叠加超跌反弹共振，盘面快速拉升，4月20日强势涨停，区间最大涨幅超34%，成交与持仓大幅放量；下旬政策预期降温、高库存与基本面疲软重新主导市场，价格快速回落。全月行情由政策情绪与资金博弈主导，脱离现货基本面，呈现先扬后抑、大幅震荡格局。

图：多晶硅主力合约日K线



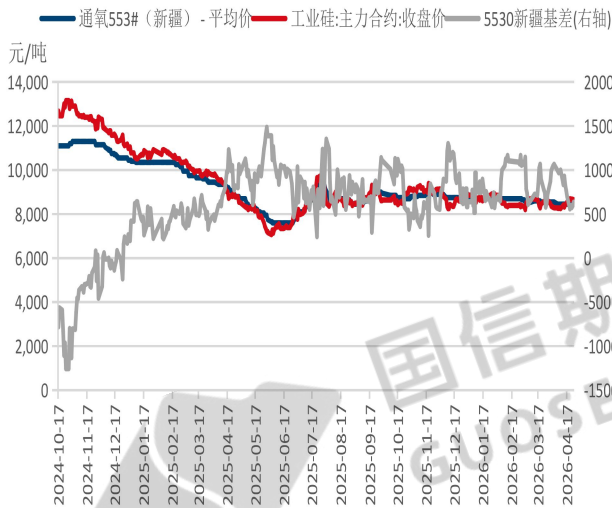
数据来源：文华财经 国信期货

二、硅产业链基本面分析

(一) 工业硅价格与价差

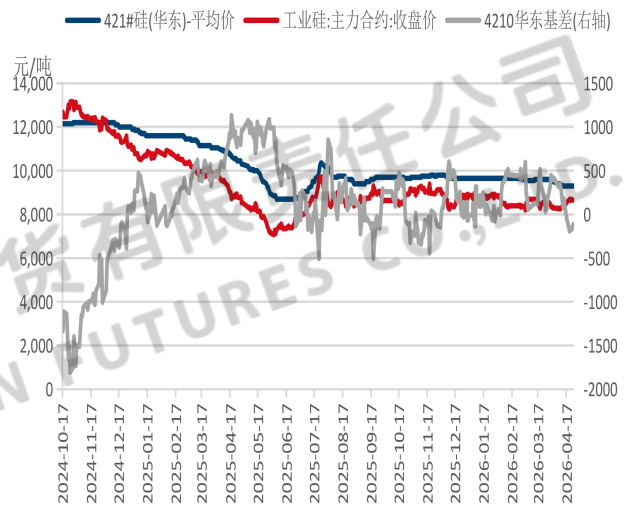
4月份工业硅现货价格整体偏弱。华东地区通氧553#价格从月初9100元/吨持稳至月末9100元/吨，但月内一度跌至9050元/吨；华东421#价格从月初9550元/吨下跌至月末9300元/吨，跌幅250元/吨。新疆地区553#价格从8550元/吨下跌至8450元/吨，421#从8950元/吨下跌至8750元/吨。基差方面，截至4月24日，华东5530基差为485元/吨，较月初585元/吨收窄100元/吨；华东4210基差为-115元/吨，较月初545元/吨大幅收窄。421#与553#价差从月初450元/吨收窄至月末200元/吨，显示高品质硅需求走弱。期货价格在月末有所反弹，基差被动收窄，但整体仍处于较高水平，反映出现货市场供过于求的格局尚未根本改变。

图：新疆5530基差走势



数据来源：IFIND 国信期货

图：新疆4210基差走势

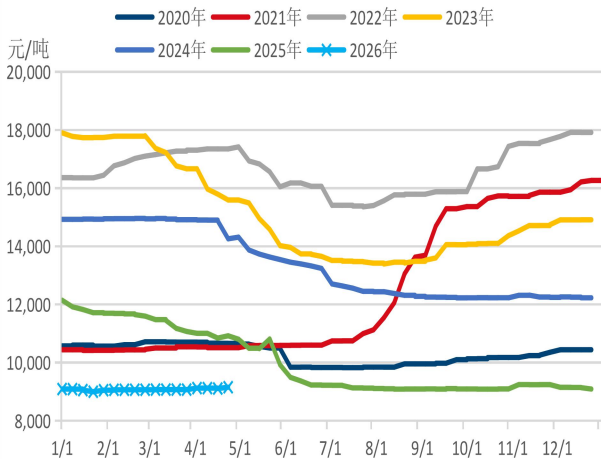


数据来源：IFIND 国信期货

(二) 工业硅成本变化

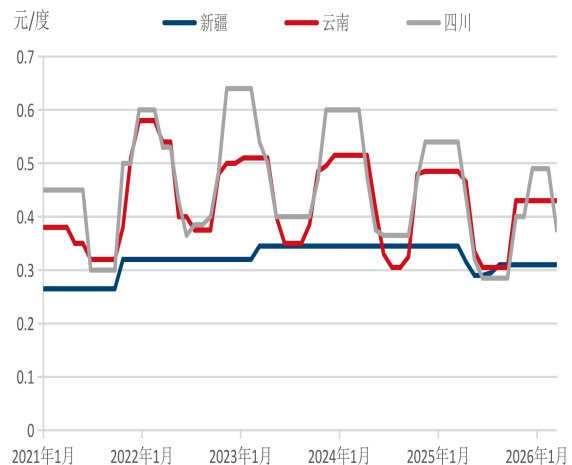
4月份工业硅生产成本整体持稳。云南、四川地区仍处于枯水期尾声，四川地区电价已经下调，5月份之后西南电价将显著下降。原材料方面，硅石、还原剂价格稳定。整体来看，成本端对工业硅价格支撑有限，全行业仍处于亏损状态。

图：工业硅生产成本变化



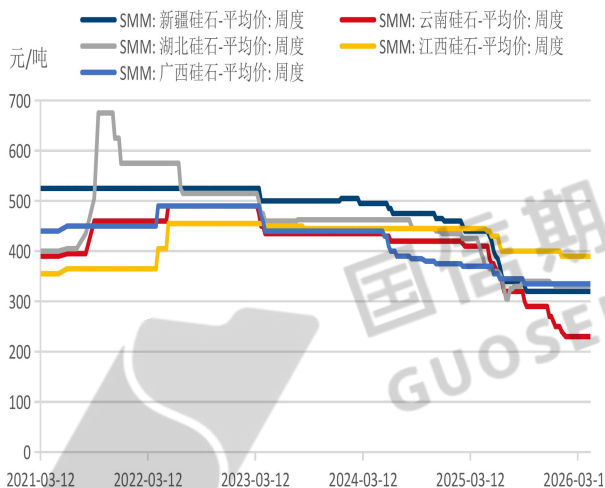
数据来源：百川盈孚 国信期货

图：主产区电价走势



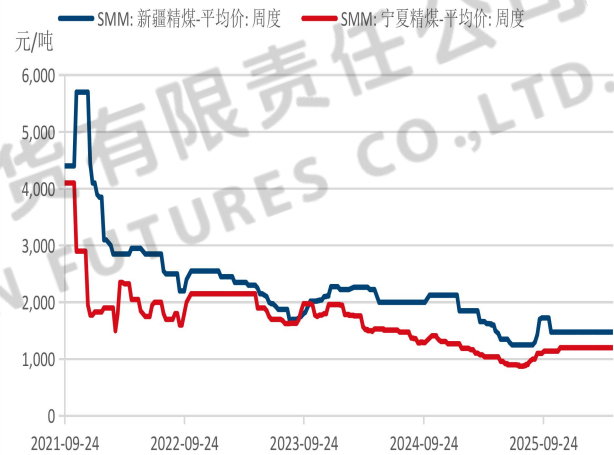
数据来源：百川盈孚 国信期货

图：硅石价格走势



数据来源：百川盈孚 国信期货

图：硅煤价格走势

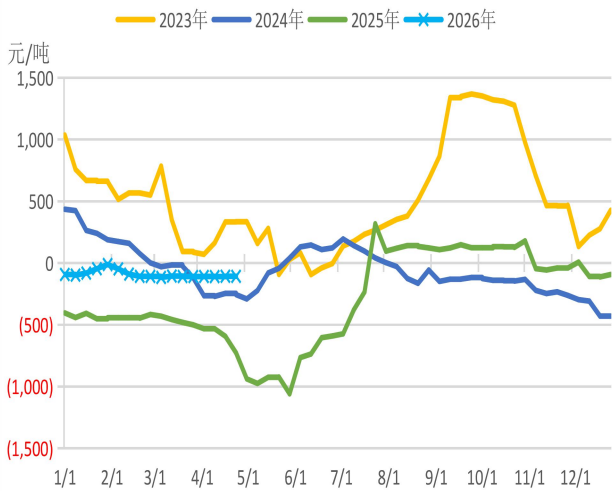


数据来源：百川盈孚 国信期货

(三) 工业硅利润与产量

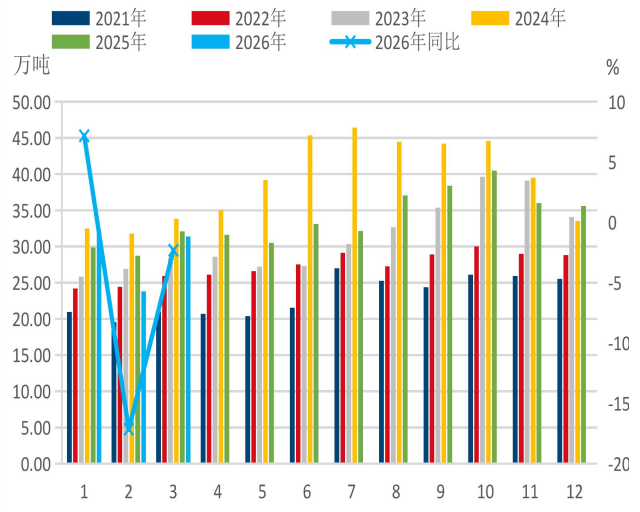
4 月份工业硅行业利润持续亏损。产量方面，3 月工业硅产量约 31.363 万吨，较 2 月增加 7.572 万吨。随着 5 月云南、四川丰水期到来，两地开工率有望回升，但考虑到当前全行业深度亏损，实际复产力度可能有限。按照周度产量推算 4 月工业硅产量在 32 万吨左右。

图：工业硅生产利润



数据来源：百川盈孚 国信期货

图：工业硅月度产量



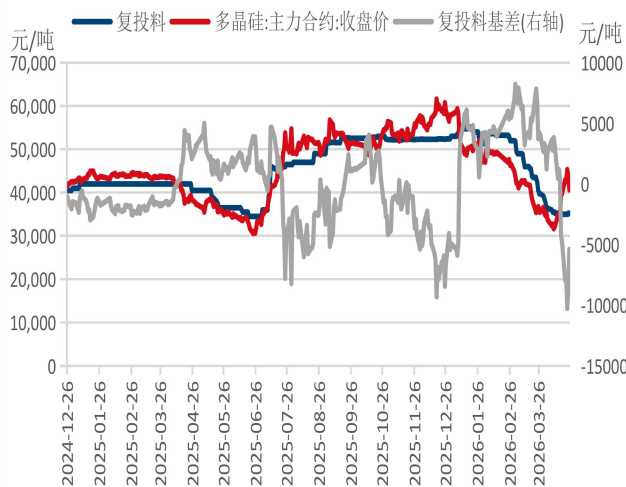
数据来源：IFIND 国信期货

(四) 下游需求：多晶硅-光伏产业链

1. 产业链价格变化

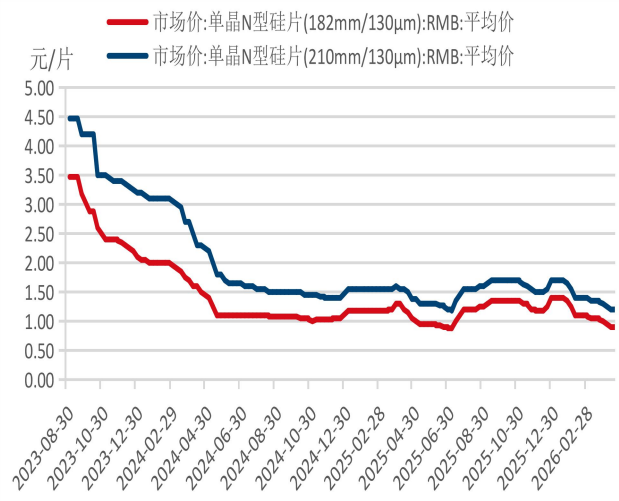
4 月份光伏产业链价格全面下跌。与期货价格 V 型反弹不同，多晶硅现货价格加速下跌，主要受产能过剩及下游采购意愿低迷影响。硅片价格同步走弱，N 型 182mm 硅片从 1.03 元/片跌至 0.92 元/片，跌幅 10.7%；N 型 210mm 硅片从 1.33 元/片跌至 1.22 元/片，跌幅 8.3%。电池片价格相对稳定，N 型 182mm 电池片约 0.335 元/W，N 型 210mm 约 0.33 元/W。组件价格小幅下行，N 型 182mm 双面组件约 0.763 元/W，N 型 210mm 双面约 0.77 元/W。整体来看，光伏产业链价格自上而下传导，多晶硅跌幅最大，硅片次之，电池片和组件相对抗跌。

图：多晶硅价格走势



数据来源：IFIND 国信期货

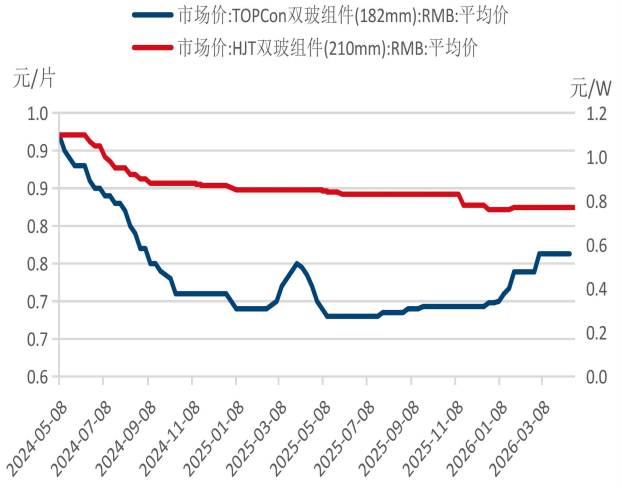
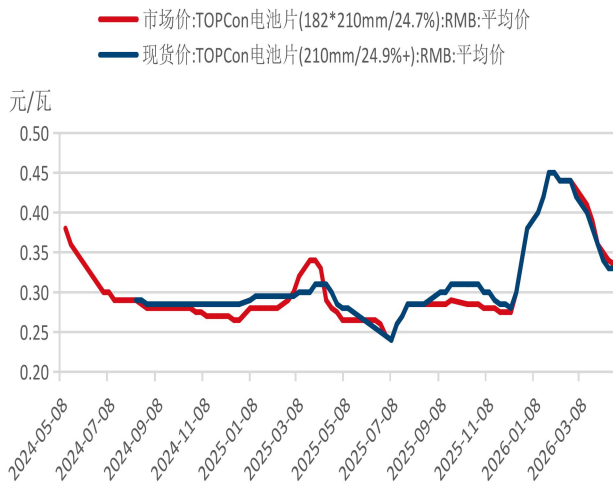
图：硅片价格走势



数据来源：IFIND 国信期货

图：电池片价格走势

图：组件价格走势



数据来源：IFIND 国信期货

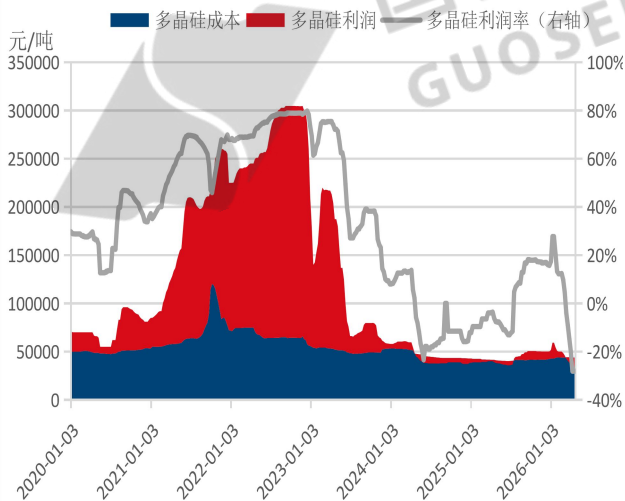
数据来源：IFIND 国信期货

2. 成本、利润与产量

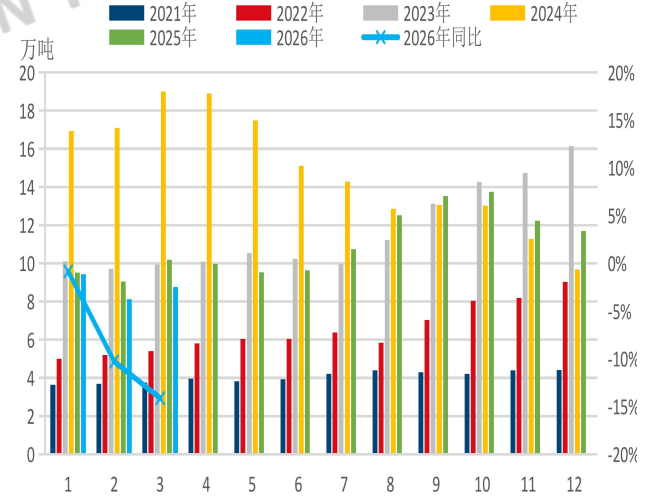
4月份多晶硅行业利润深度亏损,多晶硅生产成本约43890-43946元/吨,而现货价格仅约33000-35500元/吨,单吨亏损约8400元/吨-8900元/吨,亏损幅度较3月进一步扩大。3月多晶硅产量为8.75万吨,环比2月增加0.63万吨;按照周度产量推算,4月份可能在8.3万吨左右。因为4月末期货价格大幅反弹,不少企业计划提产,5月份产量可能增加至9万吨以上。

图：多晶硅生产成本与利润

图：多晶硅产量变化



数据来源：百川盈孚 国信期货

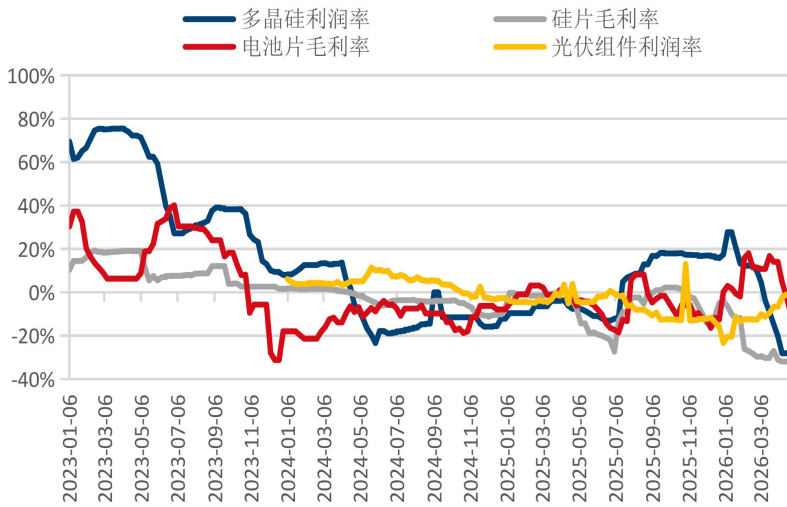


数据来源：百川盈孚 国信期货

3. 下游生产情况

4月份光伏产业链各环节生产均处在亏损状态,其中硅片生产亏损最严重,毛利率跌至-31%,多晶硅环节生产毛利率在-28%左右;电池片、组件环节毛利率在-10%以内,电池片环节盈利情况较好,但月底电池片价格下调,企业生产利润恶化。后期预估组件环节因上游原材料价格下跌,生产利润可能有所修复,其他环节或维持当前的亏损状态。

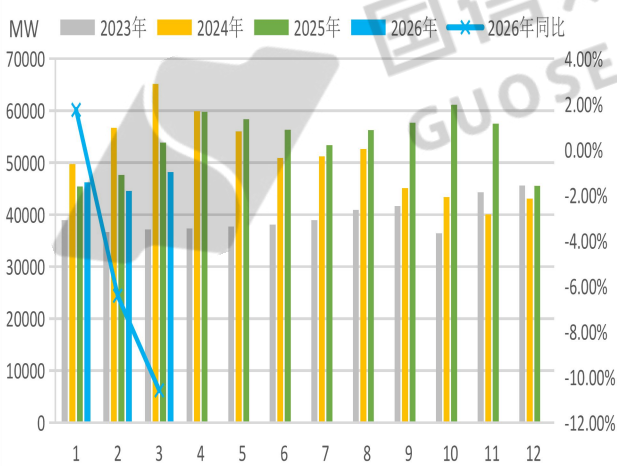
图：光伏产业链毛利率



数据来源：百川盈孚 国信期货

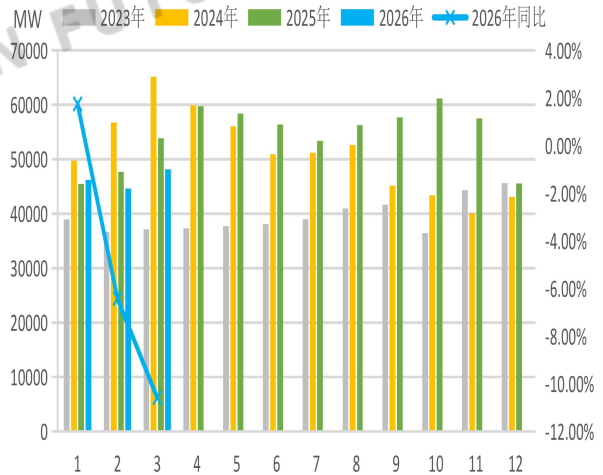
3月份硅片、电池片、组件产量环比2月均有增加，主要是因为3月是出口退税前最后一个月，海外订单数量大幅增加，企业快速提产。按照周度产量来推算，4月硅片产量在46000MW左右，电池片产量可能在44000MW左右，组件产量可能在34000MW左右。

图：硅片产量



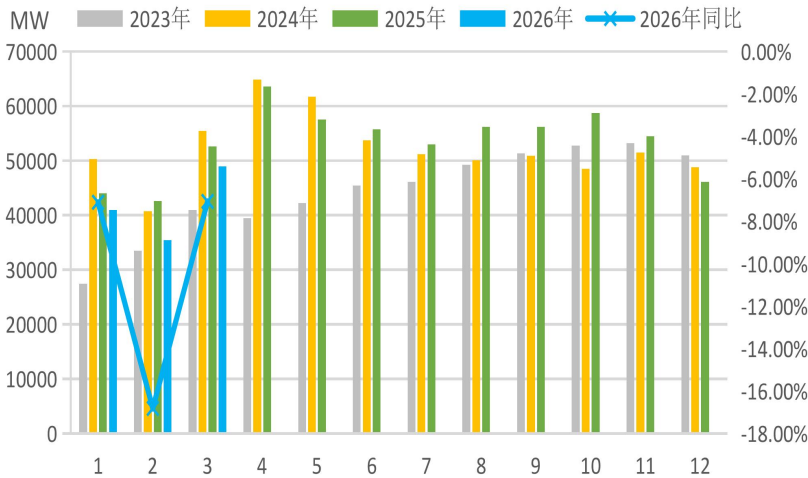
数据来源：百川盈孚 国信期货

图：电池片产量变化



数据来源：百川盈孚 国信期货

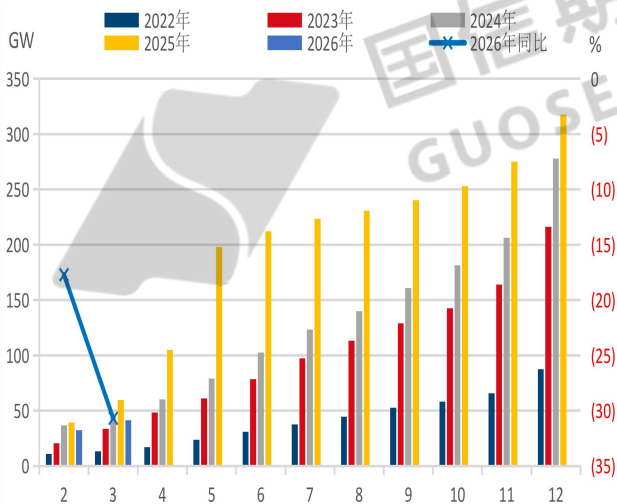
图：光伏组件产量



数据来源：百川盈孚 国信期货

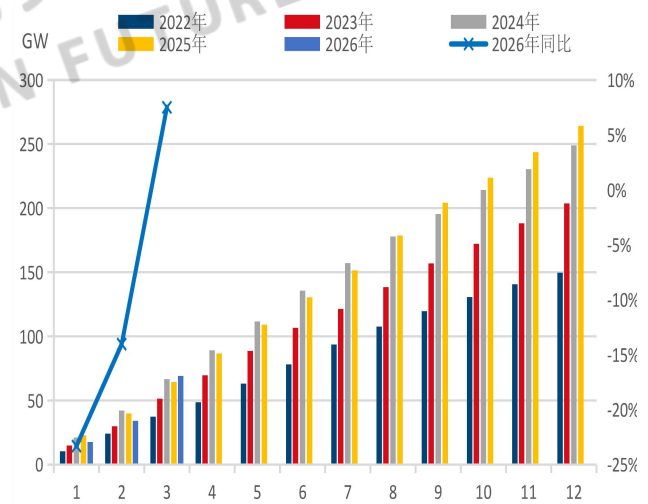
终端需求方面，1-3月国内累计光伏新增装机约41.39GW，同比下跌30.68%；组件出口约69.26GW，同比增长7.51%，其中3月出口光伏组件35.08GW，同比增长42.24%。一季度国内光伏装机需求处在低迷状态，海外需求受出口退税政策短期上升，但透支了二季度的需求，后期光伏组件国内外需求仍然不乐观。

图：中国光伏累计新增装机量



数据来源：IFIND 国信期货

图：组件累计出口量

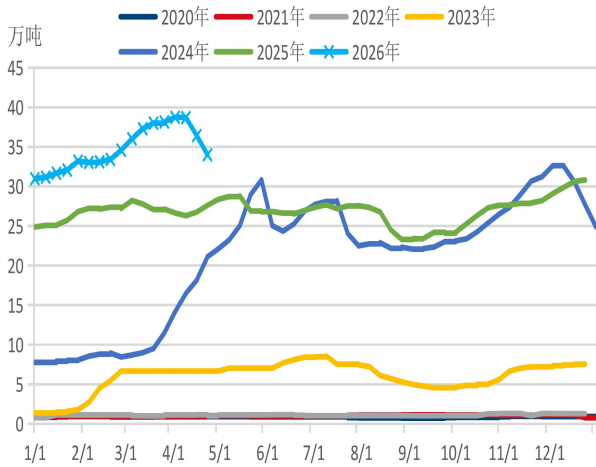


数据来源：SMM 国信期货

5. 光伏产业链库存情况

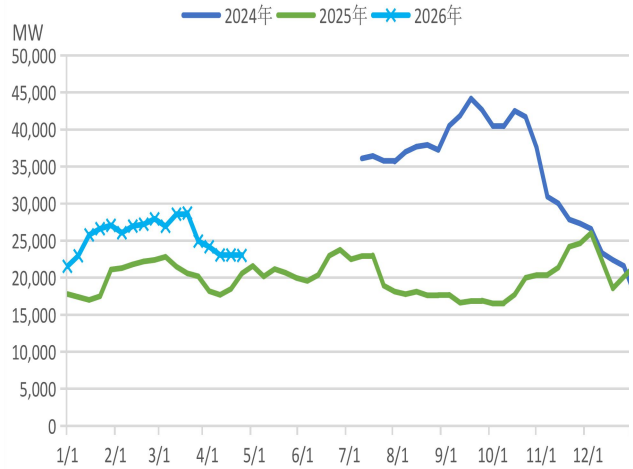
截至4月24日，多晶硅工厂库存34.01万吨，较3月底下跌4.145万吨，多晶硅期货仓单4.455万吨，较3月底增加1.446万吨。硅片库存23002MW，电池片库存16332MW，组件库存26955MW，下游库存处在中性水平，硅片企业库存压力较大。

图：多晶硅库存变化



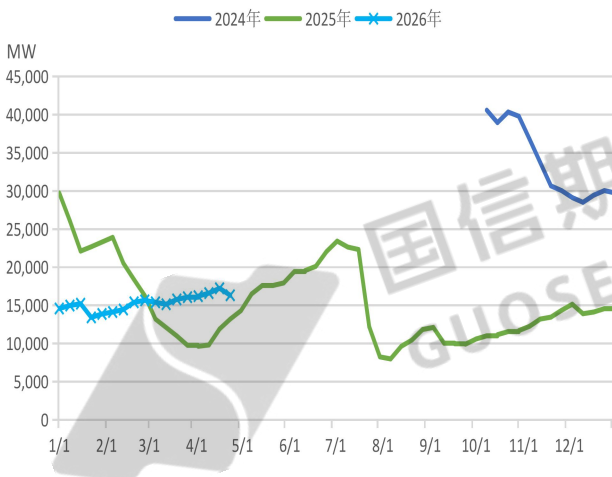
数据来源：百川盈孚 国信期货

图：硅片库存



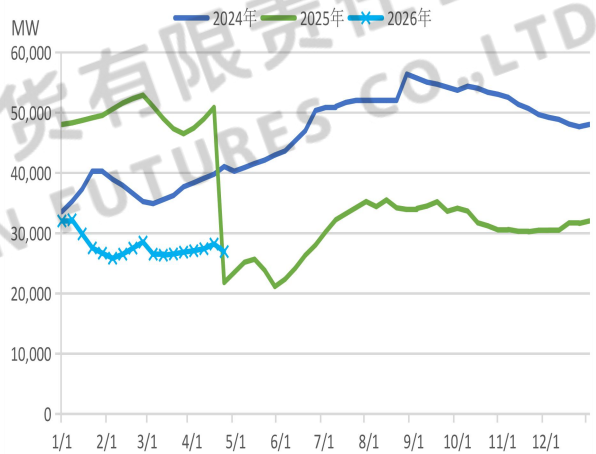
数据来源：百川盈孚 国信期货

图：电池片库存



数据来源：百川盈孚 国信期货

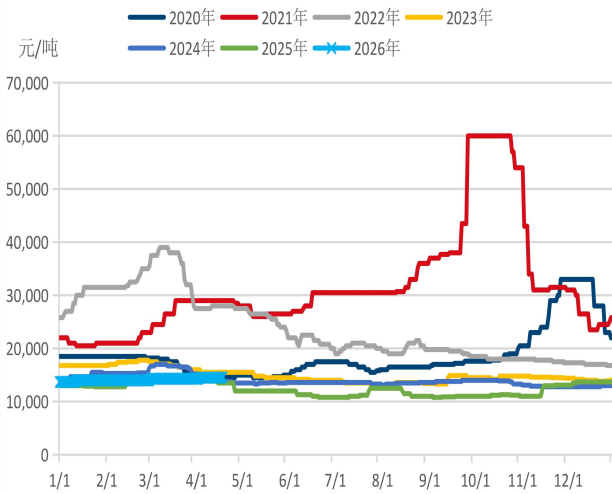
图：光伏组件库存



(五) 下游需求：有机硅产业链

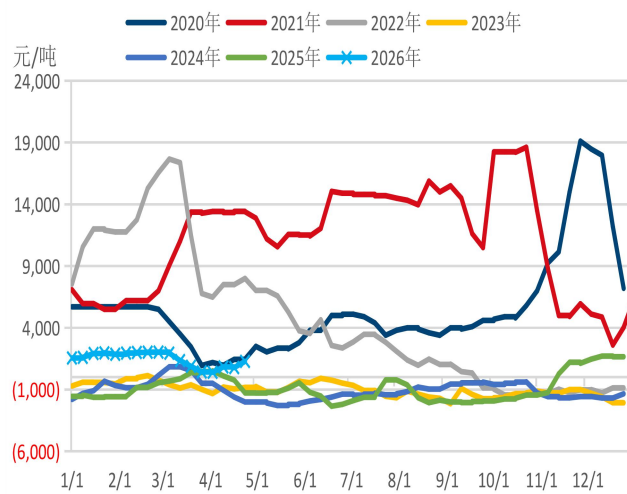
4 月份有机硅价格持续反弹，华东地区 DMC 均价从 3 月底 14300 元/吨上行至 14800 元/吨，企业持续联合限产挺价对价格形成较强支撑。截至 4 月 24 日 DMC 企业利润约 1286 元/吨，利润率 8.66%，较 3 月底的 429 元/吨明显改善。

图：有机硅价格走势



数据来源：百川盈孚 国信期货

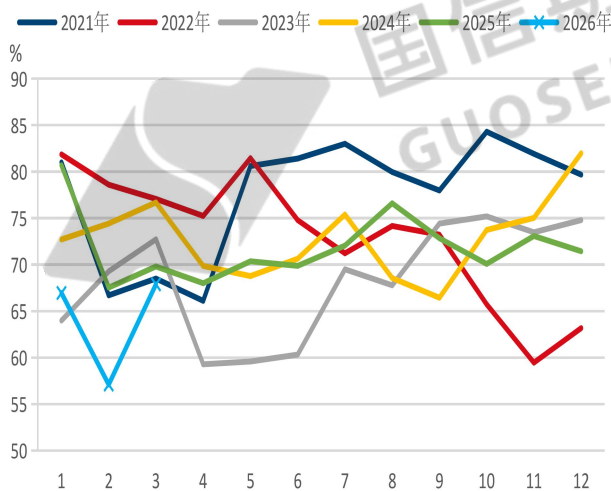
图：有机硅生产毛利润



数据来源：百川盈孚 国信期货

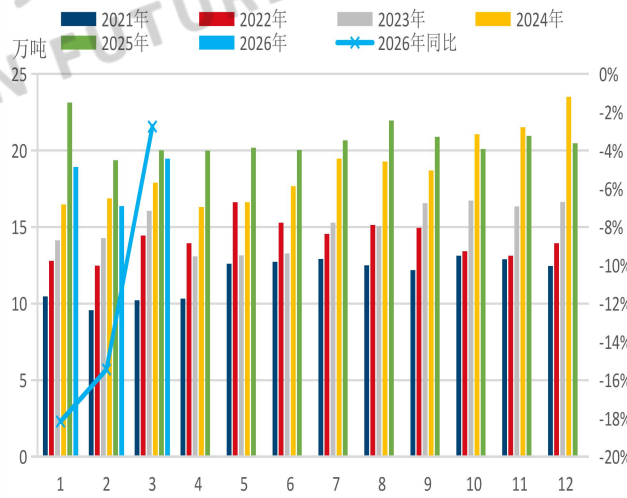
3月有机硅开工率约67.88%，4月份生产利润虽有改善，但企业开工率保持在低位。进入5月，有机硅企业利润尚可，开工率或继续提升，对工业硅需求可能边际改善。3月份有机硅DMC产量为19.76万吨，环比2月份增加了3.09万吨，预估4月份有机硅产量在20万吨左右。

图：有机硅企业开工率



数据来源：百川盈孚 国信期货

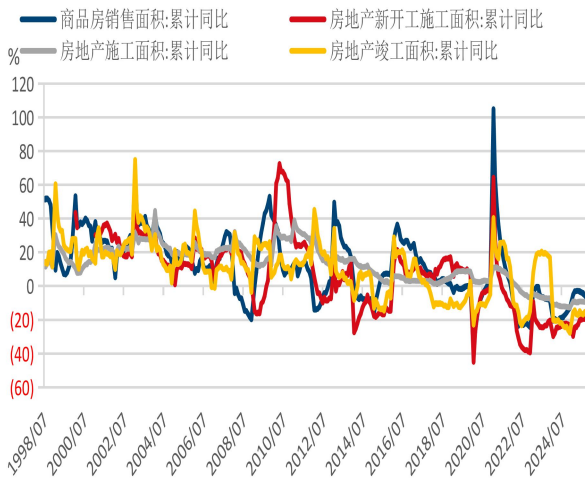
图：有机硅DMC产量



数据来源：百川盈孚 国信期货

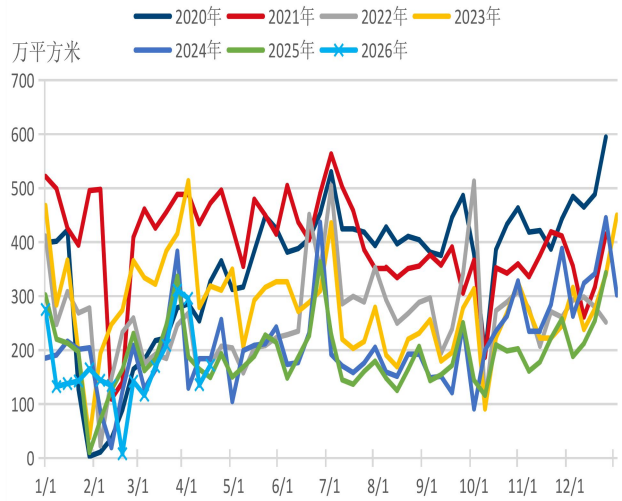
2026年4月房地产月度同比仍偏弱：销售同比降幅收窄、一线企稳回升，开发投资与新开工同比深度下行；周度成交同比逐周改善，30城新房、24城二手房同比由正增长逐步扩大，一线领涨、二三线分化。整体为政策托底+季节性回暖带来的结构性修复。4月末一线城市房地产成交量再度转弱，市场氛围快速降温。中期来看，地产需求难有起色。

图：房地产行业同比数据



数据来源：WIND 国信期货

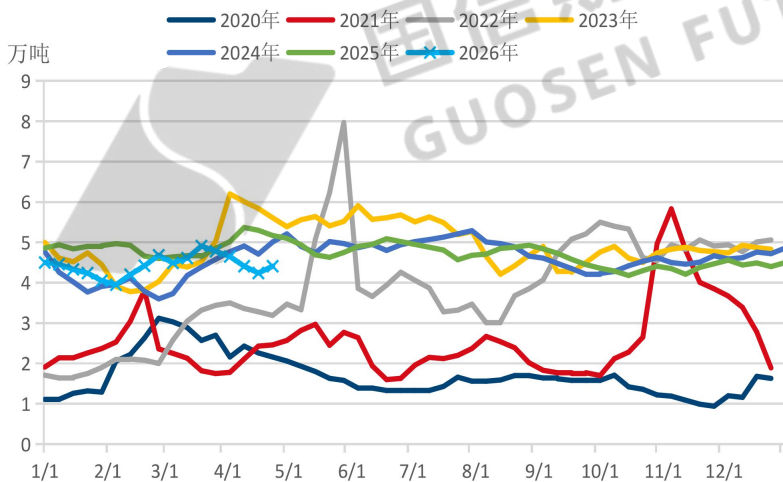
图：30大中城市房地产成交面积



数据来源：WIND 国信期货

DMC 工厂库存 4.41 万吨，较 3 月底的 4.78 万吨小幅去化。有机硅企业库存整体呈持续去化态势，企业库存压力相比一季度明显缓解，对挺价意愿仍较强。若后续企业维持当前限产力度，有机硅价格大概率能维持当前偏强震荡的走势，库存可能持稳为主。

图：有机硅企业库存



数据来源：百川盈孚 国信期货

（六）下游需求：铝合金产业链

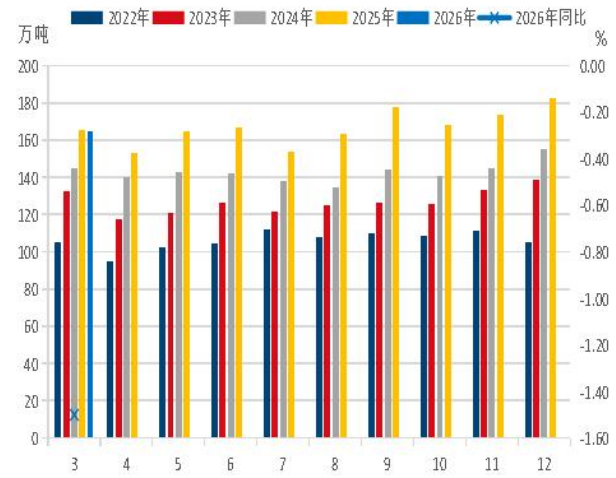
4 月份铝合金价格持稳，ADC12 全国均价在 24100 元/吨-24700 元/吨区间波动。铝合金企业利润状况一般，对工业硅以刚需采购为主。终端汽车市场方面，2026 年一季度汽车消费月度同比数据均处在负值区间，新能源汽车购置税优惠政策切换后的需求透支效应仍在消化中。铝合金对工业硅需求短期难有大幅增量。

图：铝合金价格走势



数据来源：IFIND 国信期货

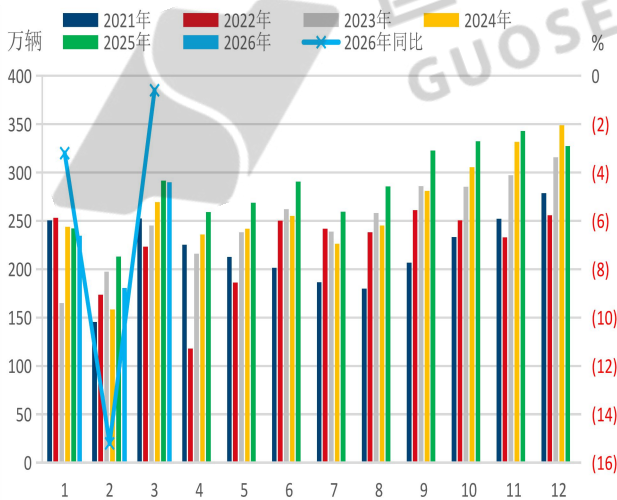
图：铝合金产量



数据来源：IFIND 国信期货

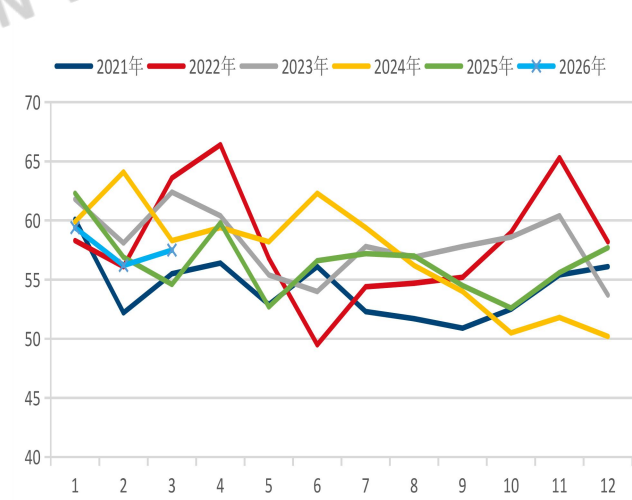
2026年1-3月，国内汽车销量仍处于同比负增长区间，1-2月降幅较大，3月同比降幅虽明显收窄，但尚未转正，整体终端需求仍偏弱，对铝合金及上游工业硅的拉动有限。同期经销商库存指数稳定在55%-60%区间，延续2025年以来的温和修复节奏，虽高于2024年同期水平，但未随销量出现大幅抬升，反映出企业对需求回暖持谨慎态度，以按需排产、去库为主，主动补库意愿不强。整体来看，汽车行业仍处于弱复苏阶段，4月海外新能源车因原油价格高企销售情况较好，但国内需求整体偏弱。

图：国内汽车月度销量变化



数据来源：WIND 国信期货

图：中国汽车经销商库存预警指数

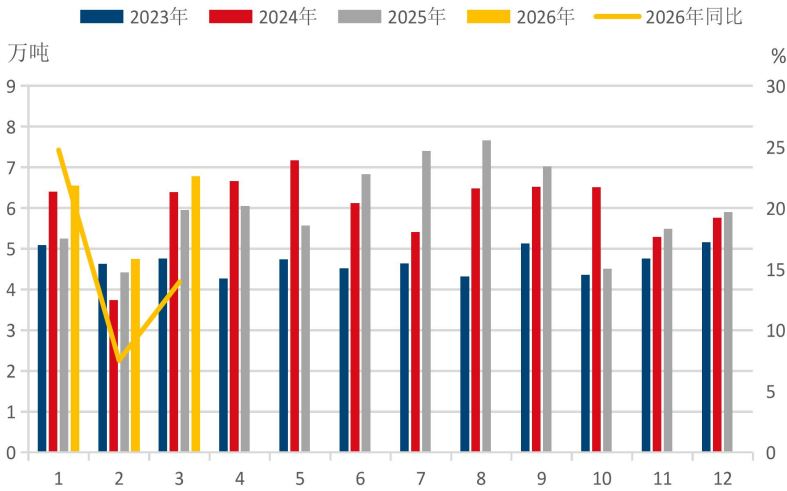


数据来源：WIND 国信期货

(七) 下游需求：出口

2026年3月工业硅出口量为6.78万吨，2月4.75万吨，1月6.55万吨。2026年海外有新增多晶硅产能投放，工业硅出口需求或有所增加。但全球光伏产业链整体需求偏弱，出口增量有限。

图：工业硅月度出口量

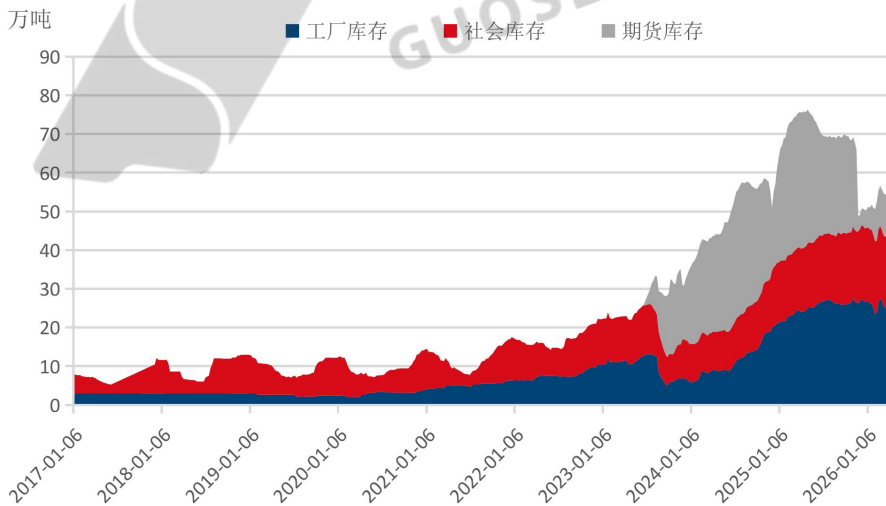


数据来源：WIND 国信期货

(八) 工业硅库存

4 月份工业硅行业库存继续累积。截至 4 月 24 日，工厂库存 26.89 万吨，社会库存 18.45 万吨，现货库存合计 45.34 万吨，较 3 月底增加 2.03 万吨。期货仓单 13.615 万吨，较 3 月底增加 2.475 万吨。工业硅总库存（工厂+社会+仓单）达到 58.96 万吨，较 3 月底增加 4.52 万吨，创近期新高。高库存是压制工业硅价格上行的重要压力。

图：工业硅行业库存



数据来源：百川盈孚 国信期货

三、后市观点及操作建议

4 月份工业硅产量从低位回升，西北头部企业复产是主要增量，5 月份之后西南地区会有部分企业复产，总供给呈增加趋势。需求端，光伏产业链各环节生产均处在亏损状态，终端组件需求较差，但 4 月下旬多晶硅期货价格大幅反弹，有企业盘面套保之后计划提产，对原材料工业硅需求可能略有增加；有机硅

请务必阅读正文之后的免责条款部分以信为本点石成金

企业生产利润状况有所改善，后期开工可能有所提升；铝合金、出口需求在一季度表现尚可，二季度或持稳为主。工业硅期现库存持续累积至 58.96 万吨，创近期新高。工业硅基本面仍然偏弱，5 月份供给和库存可能是价格的重要压力，工业硅价格偏空震荡为主，波动区间可能在 8200-8800 元/吨。

4 月份多晶硅现货价格持续下跌，企业亏损幅度扩大。虽然多晶硅企业库存去化，但绝对库存仍处高位。供给端开工率已降至 29% 的历史低位，但需求端更加疲弱，硅片、电池片、组件全产业链亏损，对多晶硅需求维持低位。4 月下旬之后多晶硅期货价格大幅反弹，反弹的主要驱动力是政策预期以及库存在产业链内部的转移，盘面的高升水给企业带来了套保机会，5 月份多晶硅产量大概率上行。在产业链整体高库存、需求端仍然偏弱的情况下，供给增加将对价格形成压制，多晶硅价格可能偏空震荡，但需要高度关注政策性因素的扰动。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对其所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。