

超配（维持）**多晶硅期货价格大涨，光伏产业链上游价格回暖**

电力设备及新能源行业跟踪点评

2025 年 7 月 21 日

分析师：刘兴文（SAC 执业证书编号：S0340522050001）

电话：0769-22119416 邮箱：liuxingwen@dgzq.com.cn

分析师：苏治彬（SAC 执业证书编号：S0340523080001）

电话：0769-22110925 邮箱：suzhibin@dgzq.com.cn

事件：

近期，多晶硅期货价格大涨。

点评：

政策信号密集释放，综合整治光伏行业“内卷式”竞争。2024年以来，中央已多次释放“反内卷”信号。2024年7月中央政治局会议提出防止“内卷式”恶性竞争；2024年12月中央经济工作会议提出综合整治“内卷式”竞争，规范地方政府和企业行为；2025年的政府工作报告中首次写入“综合整治‘内卷式’竞争”；2025年6月，新修订的《中华人民共和国反不正当竞争法》，修改完善不正当竞争方面的规定；2025年7月1日，中央财经委员会会议提出，要依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能退出，持续释放综合整治“内卷式”竞争的政策信号。2025年7月3日，工业和信息化部召开光伏行业制造业企业座谈会，会上14家光伏行业企业及光伏行业协会负责人作交流发言，围绕企业生产经营、科技创新、市场竞争、行业生态建设等方面进行交流，介绍企业基本情况、面临的困难和问题，提出政策建议。会议强调，要依法依规、综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，实现健康、可持续发展。中央层面加大对光伏行业的宏观引导和行业治理力度，有利于破除光伏行业“内卷式”恶性竞争，避免低质量、同质化的无序竞争，推动光伏行业高质量发展。

光伏行业“反内卷”初见成效，光伏产业链上游价格回暖。根据同花顺iFinD，多晶硅主连价格于2025年6月25日最低降至30400元/吨后触底反弹，截至2025年7月18日，多晶硅主连价格期间最高反弹幅度约51%。2025年7月17日，广州期货交易所对多晶硅期货实施交易限额，有利于加强市场风险管理，稳定市场预期，避免市场过度波动对实体产业的冲击，促进产业链长期稳定发展。现货价格方面，根据硅业分会，近期多晶硅价格已连续3周环比提升，截至2025年7月16日当周，多晶硅n型复投料成交均价为4.17万元/吨，n型颗粒硅成交均价为4.10万元/吨，成交均价回升到4万元/吨以上，且成交活跃度有所提升，多晶硅n型复投料成交均价和n型颗粒硅成交均价分别较6月下旬提升约21%和22%。另外，硅片价格近期也开始呈现反弹趋势，其主要原因有两点，一方面，原材料多晶硅近期在“反内卷”等相关政策影响下，价格持续上行，带动硅片价格上涨。另一方面，硅片企业7月陆续执行减产降负荷计划，行业供应缩减，企业库存降低，硅片供需关系有所改善，硅片提价上涨动力较足。同时，硅业分会表示，目前硅片企业已经初步达成共识，后续硅片会出现新一轮报价，且相关头部硅片厂已封仓待涨，但后续相关价格是否能落地，主要取决于下游电池、组件等终端接受容忍程度。

投资建议：随着“反内卷”政策效果进一步显现，落后产能有序退出，未来行业供需关系有望实质性改善，提升产业集中度并推动技术革新，建议关注受益于多晶硅价格企稳回升的硅料头部企业、及BC电池技术领先的头部企业。建议关注：通威股份（600438）、隆基绿能（601012）、爱旭股份（600732）。

风险提示：光伏行业竞争加剧风险；原材料价格大幅波动风险；国际贸易摩擦风险。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn