

行业缓慢出清，持续成本定价

摘要:

- 2026 年上半年，工业硅持续震荡运行，尽管期间有成本扰动、宏观情绪变化、政策预期扰动，但行业过剩现状并未改变，工业硅价格持续围绕边际成本中枢进行波动。
- 当前行业产能开始逐步回落，这意味着行业落后产能开始出清。低迷行情之下，企业普遍降低开工，上半年工业硅产量增长有限。此外，政策端也初见曙光，预计将收紧能耗、碳排放、环保等方面要求，倒逼行业向绿色低碳方向发展。
- 上半年工业硅需求总体疲软，多晶硅受终端装机需求制约，增产空间有限，对工业硅需求拉动作用不足，有机硅持续自律控产，叠加铝合金与出口需求平稳，预计未来较长时间下游各行业对工业硅需求或呈现稳中偏弱的状态。
- 总体来看，下半年下游各行业对工业硅需求或呈现相对刚性的状态，而过剩的压力或使得工业硅价格中枢继续由边际供应成本定义，而全年来看，边际供应提供者或将是西南地区的工业硅企业。因此，2026 年下半年，预计工业硅延续低位震荡运行的状态，价格围绕西南地区工业硅成本而上下波动。

风险点: 国际局势、能源价格波动、国内相关产业政策变化

工业硅研究

作者姓名: 王彦青

邮箱: wangyanqing@csc.com.cn

电话: 023-81157292

期货交易咨询业务资格: Z0014569

发布日期: 2026 年 6 月 28 日

目 录

一、上半年行情回顾.....	4
二、价格影响因素分析.....	5
1、开工率持续低位，落后产能开始出清.....	5
2、需求低迷且缺乏弹性.....	7
2.1 光伏装机需求回落，多晶硅产量下滑.....	7
2.2 有机硅行业自律减产.....	8
2.3 铝合金对工业硅需求总体稳定.....	9
2.4 海外需求略超预期，同比增幅明显.....	10
3、成本面临上行风险，亏损压力压制供应.....	11
4、高企的库存未明显去化.....	12
三、总结与展望.....	14

图目录

图 1: 工业硅期货与基差走势	4
图 2: 工业硅 553#价格走势 (元/吨)	4
图 3: 工业硅 421#价格走势 (元/吨)	4
图 4: 中国工业硅产能变化情况 (吨)	5
图 5: 全国工业硅月度开工率 (%)	5
图 6: 全国工业硅产量 (万吨)	5
图 7: 新疆工业硅产量 (吨)	5
图 8: 云南工业硅产量 (吨)	6
图 9: 四川工业硅产量 (吨)	6
图 10: 内蒙工业硅产量 (吨)	6
图 11: 甘肃工业硅产量 (吨)	6
图 12: 工业硅开炉数量 (台)	6
图 13: 多晶硅价格走势 (元/千克)	7
图 14: 多晶硅库存 (万吨)	7
图 15: 多晶硅开工率 (%)	8
图 16: 多晶硅产量 (万吨)	8
图 17: 我国光伏新增装机 (GW)	8
图 18: 我国组件月度出口量	8
图 19: 有机硅 DMC 价格走势 (元/吨)	9
图 20: 有机硅中间体开工率	9
图 21: 有机硅中间体成本 (元/吨)	9
图 22: 有机硅中间体利润 (元/吨)	9
图 23: 有机硅中间体产量	9
图 24: 有机硅中间体工厂库存 (吨)	9
图 25: 铝合金 ADC12 平均价 (元/吨)	10
图 26: 铝合金开工率 (%)	10
图 27: 铝合金产量 (万吨)	10
图 28: 汽车产销情况 (辆)	10
图 29: 工业硅年度出口量波动变化 (吨)	10
图 30: 工业硅月度出口量 (吨)	10
图 31: 黄埔港工业硅 FOB 价格 (美元/吨)	11
图 32: 摩根大通全球 PMI	11
图 33: 工业硅平均成本 (元/吨)	11
图 34: 工业硅平均利润	11
图 35: 硅石价格 (元/吨)	12
图 36: 硅煤价格 (元/吨)	12
图 37: 石油焦价格 (元/吨)	12
图 38: 电极价格 (元/吨)	12
图 39: 工业硅社会库存 (万吨)	13

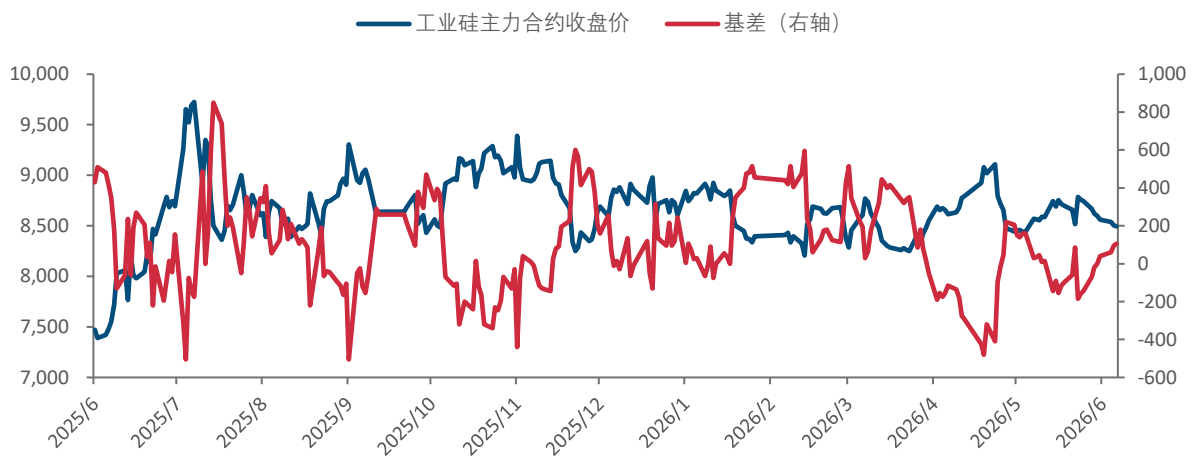
图 40: 工业硅工厂库存 (吨)	13
图 41: 工业硅注册仓单 (手)	13
图 42: 2026 年工业硅供需平衡预测 (万吨)	14

一、上半年行情回顾

2026 年上半年，工业硅持续震荡运行，尽管期间有成本扰动、宏观情绪变化、政策预期扰动，但行业过剩现状并未改变，工业硅价格持续围绕边际成本中枢进行波动。

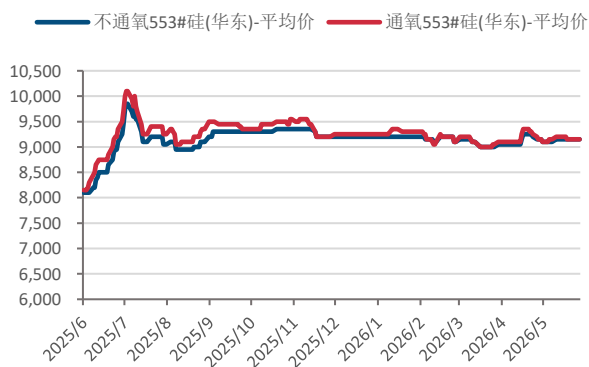
分阶段看，1 月市场对反内卷政策预期逐渐消退，尽管 2 月大厂开启减产，但市场对其后续复产预期使得价格难有起色，2 月工业硅行情承压。3 月，伊朗紧张局势推高能源价格，市场对工业硅原料价格上行亦有担忧，成本上行是 3 月工业硅上行的主要支撑。不过，伊朗问题给工业硅原料及成本带来的影响有限，工业硅自 4 月又开启一轮回落。4 月中旬，新一轮反内卷预期带动多晶硅上行，亦给工业硅支撑，但由于实质性利多不足，政策预期后续也逐渐回落，5 月起工业硅行情再度低迷。5 月下旬，陕西煤矿事故推高煤价，亦给工业硅成本端带来支撑，工业硅又出现小幅回升。总体来看，2026 年上半年工业硅供需相对平稳，由于行业过剩，价格始终难有冲高的空间，总体上围绕着边际成本而波动。

图 1：工业硅期货与基差走势



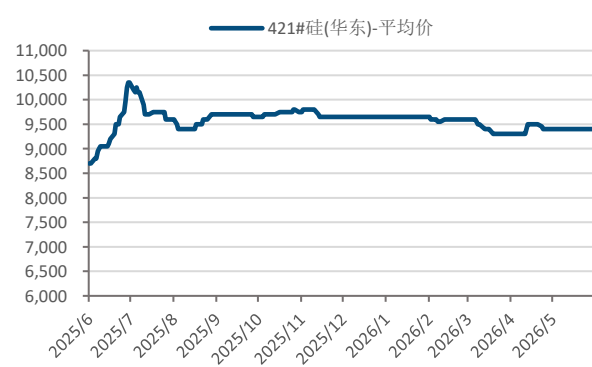
数据来源：iFinD，SMM，中信建投期货

图 2：工业硅 553# 价格走势（元/吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

图 3：工业硅 421# 价格走势（元/吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

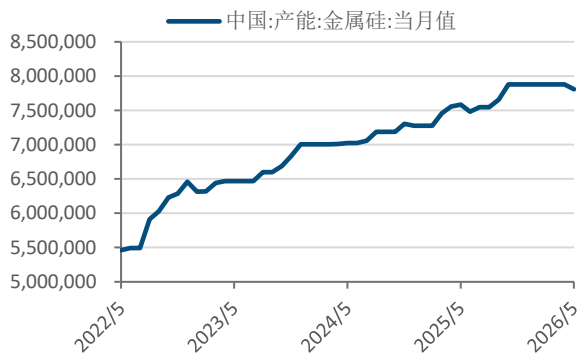
二、价格影响因素分析

1、开工率持续低位，落后产能开始出清

进入 2026 年，行业产能开始逐步回落，部分产能连年未开工，逐步进入淘汰行列，这意味着行业落后产能开始出清。

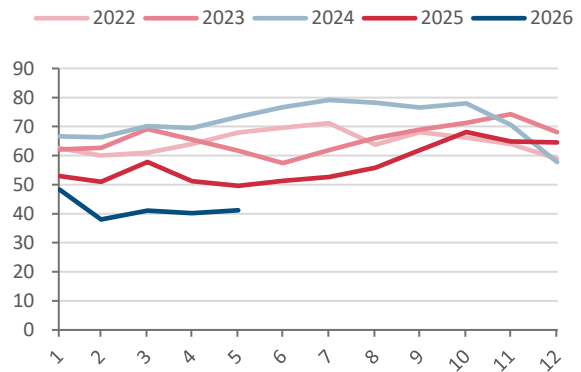
产量方面，低迷行情之下，企业普遍降低开工，上半年工业硅产量增长有限。上半年在丰水期到来之前，全国开炉数量在 200 台附近徘徊，整体开炉率不足 3 成，进入 6 月，西南丰水期到来，开炉率略有上升。从数据上看，2025 年 1-5 月，我国工业硅产量 163.2 万吨（不含 97 硅、再生硅），较去年同比增长 5.7%，主要是新疆地区开工率较去年更高贡献，其他主产区产量普遍出现同比下滑。

图 4：中国工业硅产能变化情况（吨）



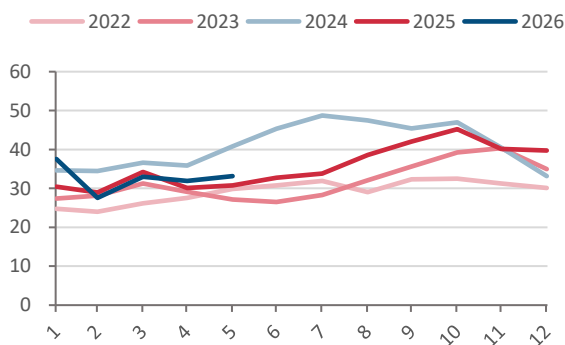
数据来源：百川盈孚，中信建投期货

图 5：全国工业硅月度开工率（%）



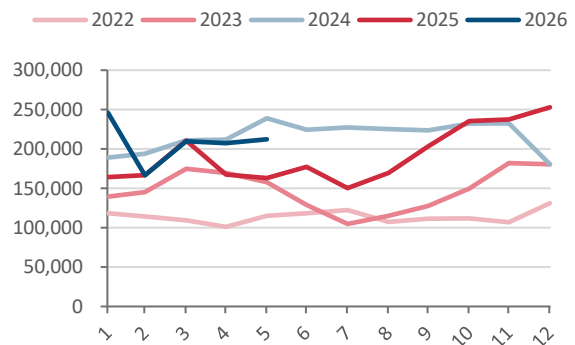
数据来源：SMM，中信建投期货

图 6：全国工业硅产量（万吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

图 7：新疆工业硅产量（吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

图 8：云南工业硅产量（吨）

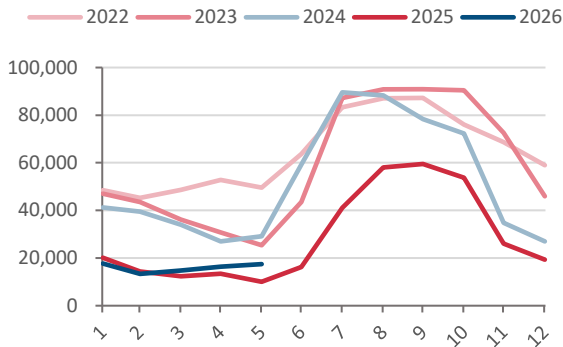
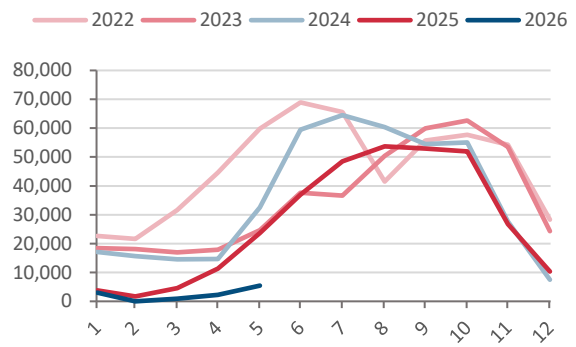


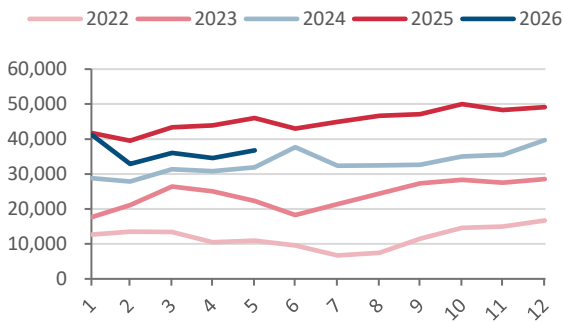
图 9：四川工业硅产量（吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

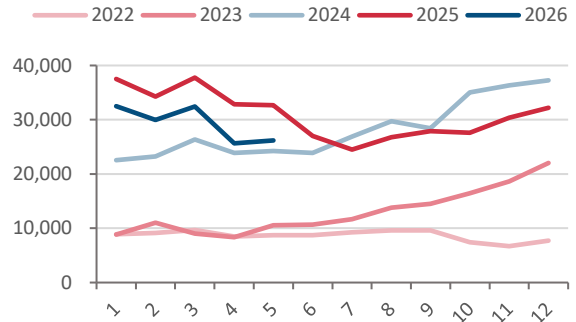
数据来源：SMM，中信建投期货

图 10：内蒙工业硅产量（吨）



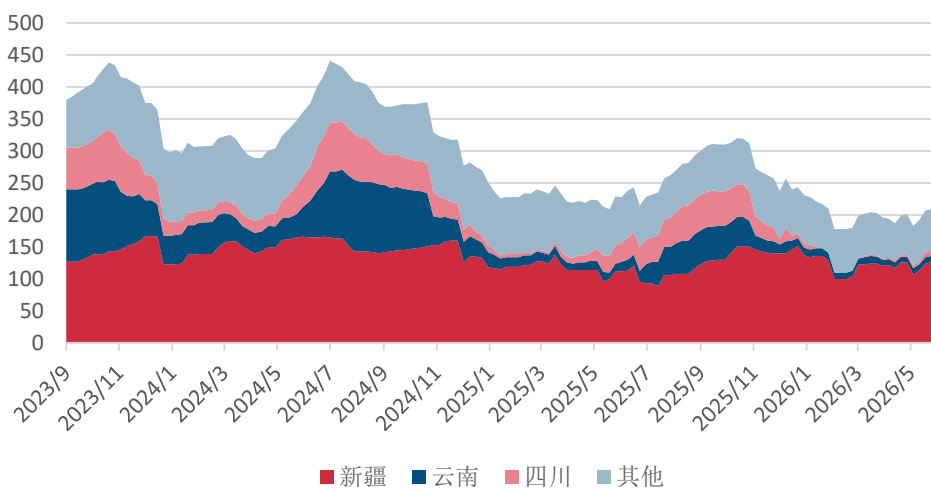
数据来源：SMM，中信建投期货

图 11：甘肃工业硅产量（吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

图 12：工业硅开炉数量（台）



数据来源：百川盈孚，中信建投期货

自 2025 年以来，政策的潜在变化都是行业内关注的焦点，但工业硅产业分布广泛、涉及面广等因素也使得反内卷政策面临诸多掣肘。2026 年 6 月，行业会议研讨了工业硅行业国家标准的改进方向，并对当前行业粗放增效产生的潜在环境影响及监管方向进行了讨论，整体上来看，政策方向将收紧能耗、碳排放、环保等方面要求，倒逼行业向绿色低碳方向发展。从对行业的影响上来看，若新的法律法规落地实施，将推动低效产能出清，而留存下来的企业也将面临更高的合规生产成本。不过，由于政策从出台到实施落地通常要经历较长时间，仍然无法在短期内解决行业过剩的问题，因此，短期供应过剩压力依然存在。

2026 年下半年，在利润压力之下，工业硅生产仍难有扩张空间，西南丰水期开工或不及 2025 年，部分落后产能将直面淘汰压力，并使得行业出清进程缓慢推进。

2、需求低迷且缺乏弹性

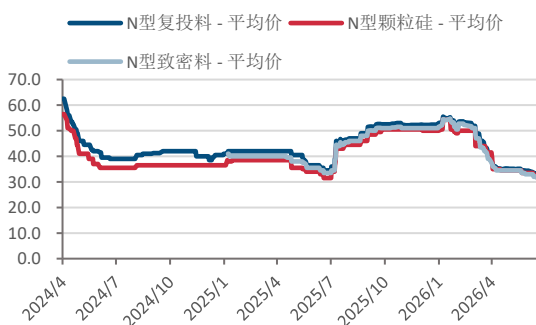
2026 年上半年，工业硅需求总体疲软，多晶硅受终端装机需求制约，增产空间有限，对工业硅需求拉动作用不足，有机硅持续自律控产，叠加铝合金与出口需求平稳，预计未来较长时间下游各行业对工业硅需求或呈现稳中偏弱的状态。

2.1 光伏装机需求回落，多晶硅产量下滑

2026 年，受终端光伏装机需求回落的影响，多晶硅产量亦有所下滑。从数据来看，2026 年 1-5 月我国多晶硅产量达 44.17 万吨，同比下降 6.4%，主要是头部企业主动降低开工，也使得多晶硅库存高位有所回落。不过，由于当前西南丰水期，西南产能启动生产，预计下半年多晶硅产量较上半年将有提升。

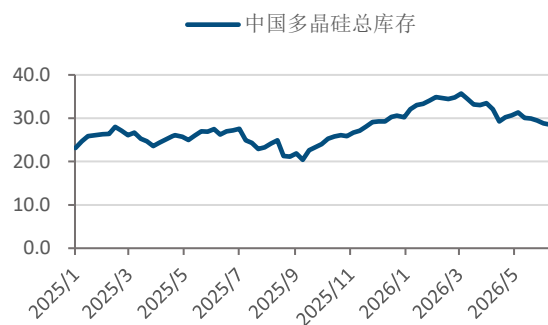
从终端需求来看，2026 年 1-5 月，我国光伏新增装机 59.59GW，同比减少 69.88%，内需表现持续疲软，预计 2026 年下半年光伏装机需求亦难有起色。海外方面，2026 年 1-5 月我国光伏组件出口 108.36GW，同比减少 0.8%，表明海外需求仍有一定韧性，但考虑到此前出口退税带来的抢出口需求，海外需求也难有增长空间。预计下半年全球光伏装机需求维持低迷状态，为达到上下游供需平衡，多晶硅也需要维持较低的产量，从而难以给工业硅需求带来显著支撑。

图 13：多晶硅价格走势（元/千克）



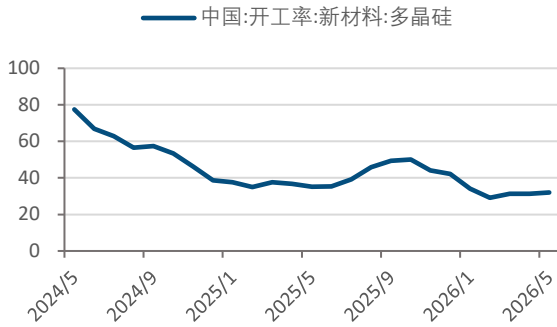
数据来源：SMM，中信建投期货

图 14：多晶硅库存（万吨）



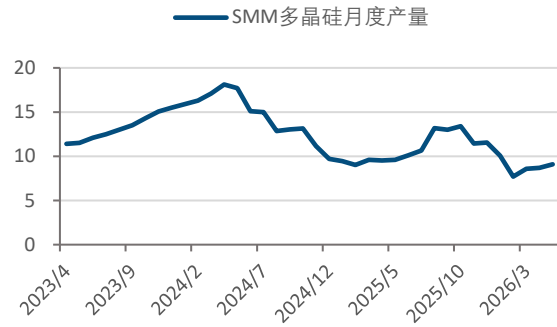
数据来源：SMM，中信建投期货

图 15: 多晶硅开工率 (%)



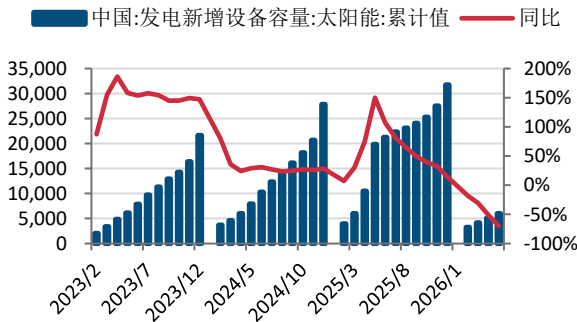
数据来源: 百川盈孚, 中信建投期货

图 16: 多晶硅产量 (万吨)



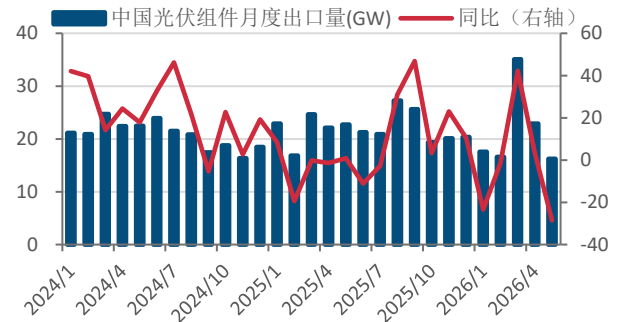
数据来源: SMM, 中信建投期货

图 17: 我国光伏新增装机 (GW)



数据来源: SMM, 中信建投期货

图 18: 我国组件月度出口量

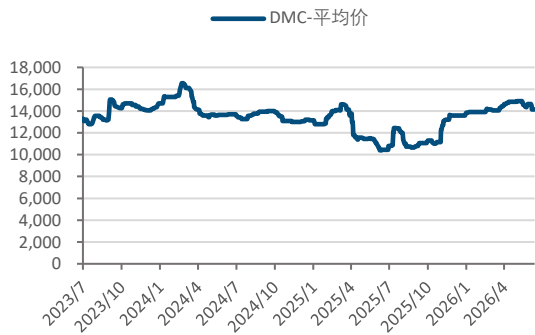


数据来源: SMM, 中信建投期货

2.2 有机硅行业自律减产

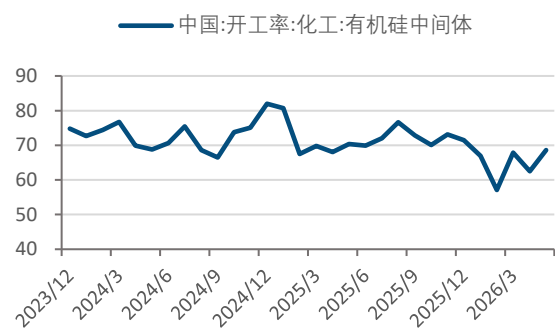
2026 年起, 有机硅行业开启了较为坚决的自律行动, 有机硅 DMC 价格回暖, 行业利润亦有所恢复。不过, 受限于较为疲软的终端需求, 有机硅价格的上行空间亦收到一些限制。目前来看, 行业库存压力有所缓解, 有机硅供需相对平衡。也需要注意到, 行业利润的修复核心在于企业主动控产, 使得有机硅对工业硅的实际需求反而有下滑压力。2026 年 1-5 月, 我国有机硅 dmc 产量 96.6 万吨, 同比增长仅 0.1%。预计后续随着有机硅行业持续控产, 有机硅对工业硅需求仍难有带动作用。

图 19：有机硅 DMC 价格走势（元/吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

图 20：有机硅中间体开工率



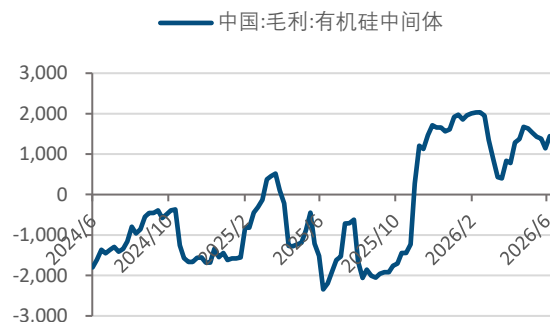
数据来源：百川盈孚，中信建投期货

图 21：有机硅中间体成本（元/吨）



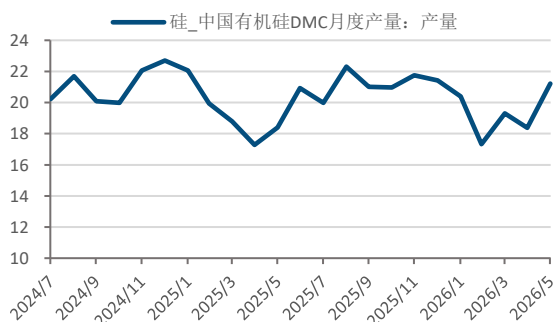
数据来源：SMM，中信建投期货

图 22：有机硅中间体利润（元/吨）



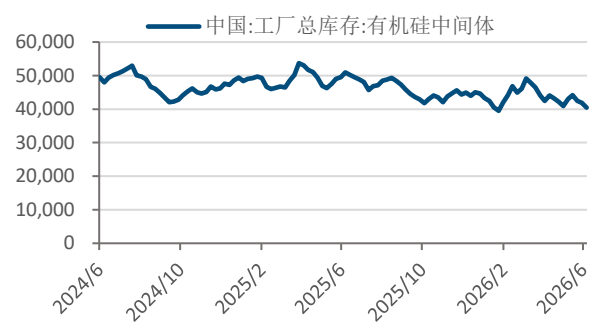
数据来源：百川盈孚，中信建投期货

图 23：有机硅中间体产量



数据来源：SMM，中信建投期货

图 24：有机硅中间体工厂库存（吨）



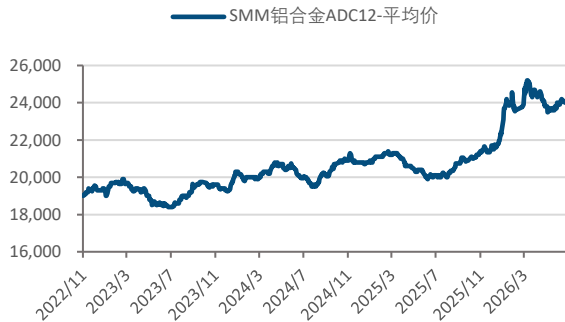
数据来源：百川盈孚，中信建投期货

2.3 铝合金对工业硅需求总体稳定

2026 年以来，铝合金行业也多有波折，年初铝价走高带动铝合金价格再上台阶，二季度查票导致再生铝开工率显著降低，叠加光伏行业需求下行，使得铝合金产量回落，但总体上看，铝合金对工业硅需求仍保持相对稳定。从数据来看，2026 年 1-5 月，我国铝合金累积产量 757.9 万吨，同比增长 2.3%，但从生产节奏上来看，铝合金产量呈逐月下滑态势。不过由于汽车用铝合金含硅量较高，仍是工业硅的需求主力，汽车产量仍然平稳，

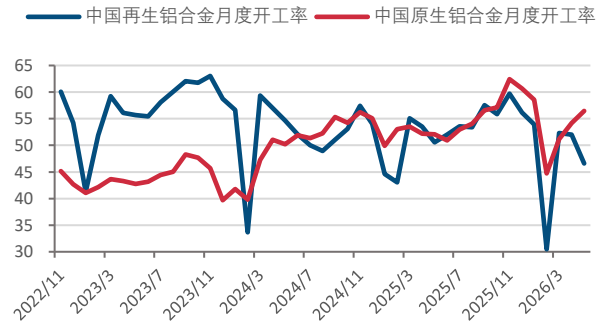
光伏用铝合金硅含量较低，对硅需求拖累有限，因此铝合金对工业硅需求仍然稳中有增。预计 2026 年下半年铝合金对工业硅需求维持稳定状态。

图 25：铝合金 ADC12 均价（元/吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

图 26：铝合金开工率（%）



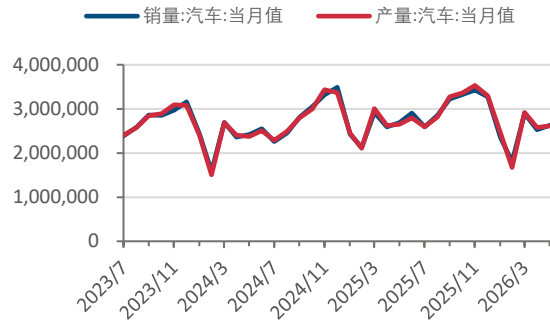
数据来源：SMM，中信建投期货

图 27：铝合金产量（万吨）



数据来源：国家统计局，中信建投期货

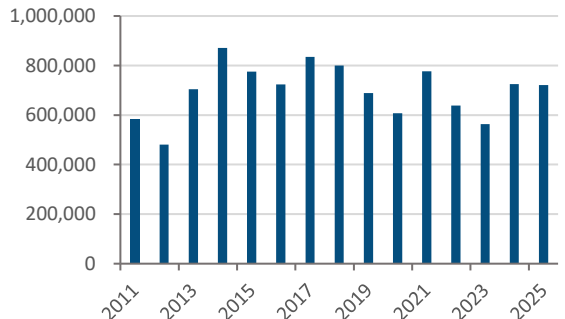
图 28：汽车产销情况（辆）



数据来源：中国汽车工业协会，中信建投期货

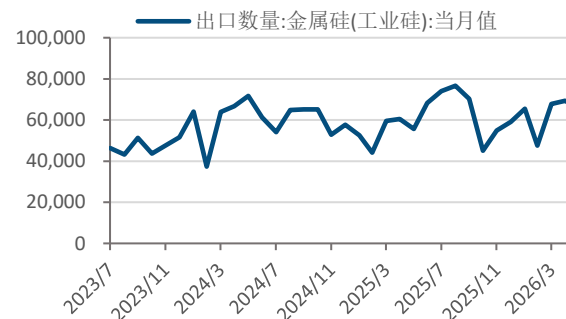
2.4 海外需求略超预期，同比增幅明显

图 29：工业硅年度出口量波动变化（吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 30：工业硅月度出口量（吨）

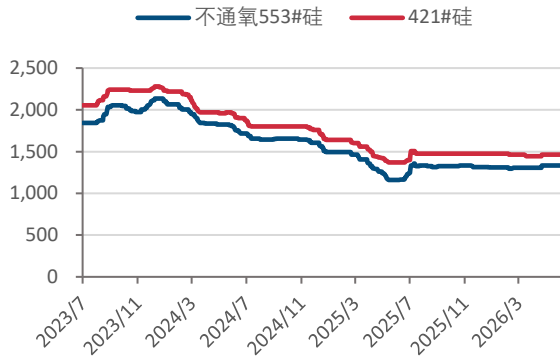


数据来源：Wind，中信建投期货

2026 年上半年，海外工业硅需求表现良好，出口量同比增幅明显。海关数据显示，2026 年 1-5 月中国工业硅累积出口量 31.56 万吨，同比增加 16%。一方面，去年上半年受贸易战影响，工业硅出口需求低迷，形成低基

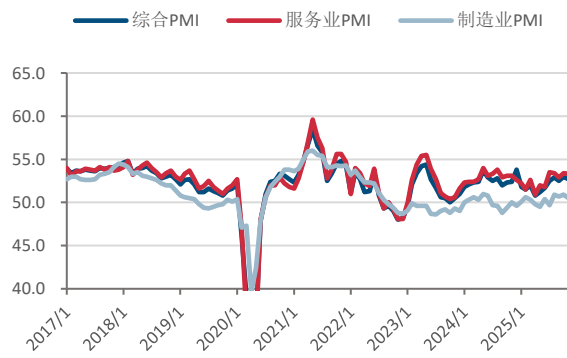
数效应。另一方面，今年海外宏观经济表现略超预期，需求相对旺盛。不过当前全球经济显著分化，下行风险仍存，叠加去年下半年相对高的基数，后市出口需求难有显著增长空间。我们预计 2026 年工业硅出口量或在 70 万吨左右，与 2025 年基本持平。

图 31：黄埔港工业硅 FOB 价格（美元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 32：摩根大通全球 PMI



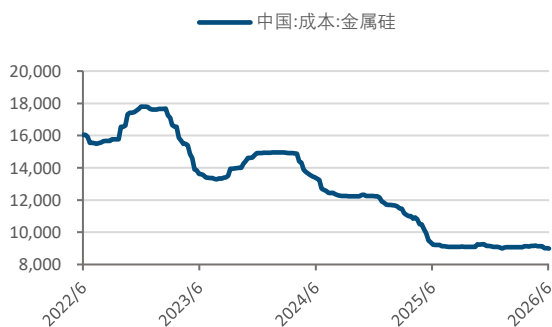
数据来源：Wind，中信建投期货

3、成本面临上行风险，亏损压力压制供应

2026 年，工业硅各原料价格已逐步跌至近年来低位，成本下滑的负反馈压力已不复存在，在工业硅生产利润持续低迷，厂家开工意愿受打压的背景下，工业硅成本支撑已逐渐显现。当前，全球地缘政治不稳定因素频发，并给能源价格带来扰动，而工业硅生产过程需要大量碳质还原剂，与能源价格息息相关的碳质还原剂价格已难再有下跌驱动，反而面临上行风险。此外，政策端对工业硅清洁生产要求亦有收紧倾向，未来合规生产成本倾向于增加，或进一步推动工业硅生产成本的上升。

工业硅行业利润已压至极限，当前工业硅价格基本锚定西南丰水期现金成本附近波动，考虑到原材料价格难有进一步下跌空间，合规生产成本增加的可能变化，预计后市工业硅价格中枢将因成本支撑而逐步上移。

图 33：工业硅平均成本（元/吨）



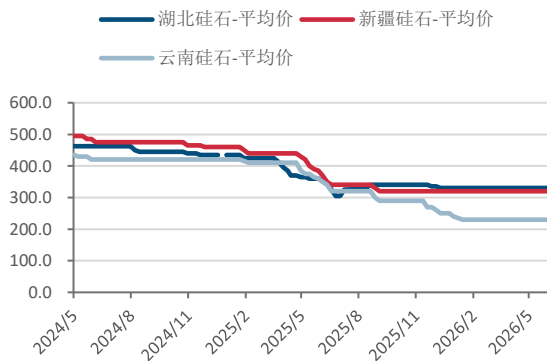
数据来源：百川盈孚，中信建投期货

图 34：工业硅平均利润



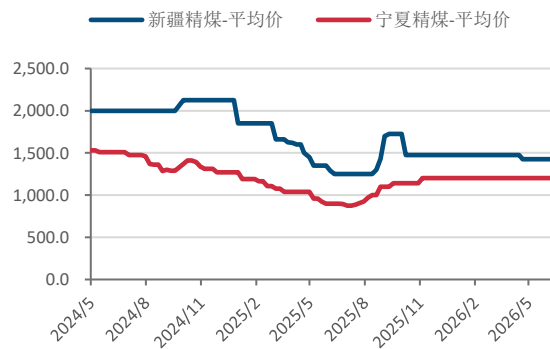
数据来源：百川盈孚，中信建投期货

图 35：硅石价格（元/吨）



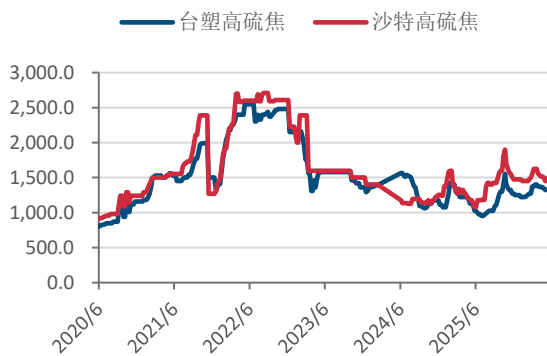
数据来源：SMM，中信建投期货

图 36：硅煤价格（元/吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

图 37：石油焦价格（元/吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

图 38：电极价格（元/吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

4、高企的库存未明显去化

2026 年，工业硅高企的库存仍然未能显著去化，截止 2026 年 6 月下旬，工业硅社会库存与工厂库存共计 81.1 万吨，较 2025 年同期基本持平，高企的库存未明显去化。

从库存结构上来看，截至 2026 年 6 月 26 日，工业硅社会库存 55.6 万吨（含广期所仓单库存 15.9 万吨），工业硅工厂库存 25.5 万吨，工业硅社会库存略有下降，而工厂库存持续处在近年高位，显示下游备货意愿低迷的特点。

图 39：工业硅社会库存（万吨）

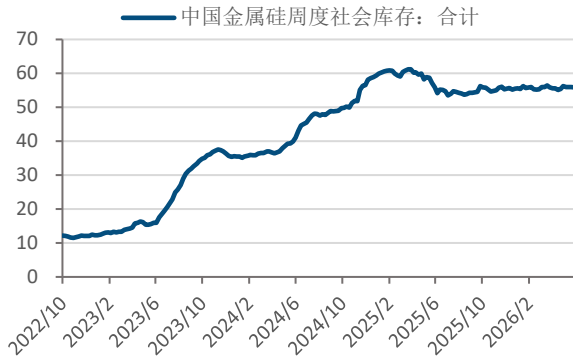


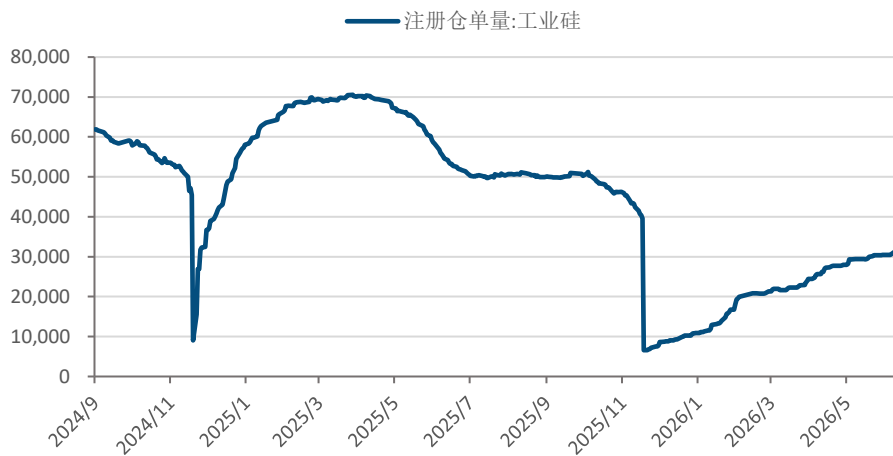
图 40：工业硅工厂库存（吨）



数据来源：SMM，中信建投期货

数据来源：百川盈孚，中信建投期货

图 41：工业硅注册仓单（手）



数据来源：iFind，中信建投期货

三、总结与展望

2026 年上半年，工业硅持续震荡运行，尽管期间有成本扰动、宏观情绪变化、政策预期扰动，但行业过剩现状并未改变，工业硅价格持续围绕边际成本中枢进行波动。

2026 年下半年，预计工业硅的需求难有明显增长空间，多晶硅由于终端需求不振，增产空间有限，有机硅行业持续自律控产，叠加铝合金与出口需求较为平稳，预计未来较长时间下游各行业对工业硅需求或呈现相对刚性的状态，而过剩的压力或使得工业硅价格中枢继续由边际供应成本定义，而全年来看，边际供应提供者或将是西南地区的工业硅企业。因此，2026 年下半年，预计工业硅延续低位震荡运行的状态，价格围绕西南地区工业硅成本而上下波动。2026 年下半年工业硅期货参考运行区间 8000-9500 元/吨。

图 42：2026 年工业硅供需平衡预测（万吨）

月份	供给					需求						平衡
	工业硅产量	97 硅	再生硅	进口量	总供应量	有机硅	多晶硅	铝合金	其他	出口量	总需求量	
2026 年 1 月	37.55	0.65	1.52	0.00	39.72	11.21	11.59	7.00	1.80	4.75	36.36	3.36
2026 年 2 月	27.57	0.46	1.20	0.00	29.23	9.53	8.86	5.50	1.70	6.78	32.36	-3.14
2026 年 3 月	32.99	0.59	1.50	0.00	35.08	10.62	9.88	7.43	1.90	6.94	36.76	-1.68
2026 年 4 月	31.96	0.57	1.55	0.00	34.08	10.10	10.01	7.34	1.90	6.94	36.28	-2.20
2026 年 5 月	33.13	0.59	1.60	0.00	35.32	11.67	10.47	7.50	1.80	5.50	36.93	-1.61
2026 年 6 月	36.00	0.50	1.50	0.00	38.00	11.00	12.00	7.50	1.70	6.50	38.70	-0.70
2026 年 7 月	39.00	0.50	1.50	0.00	41.00	11.00	14.00	7.00	1.60	7.00	40.60	0.40
2026 年 8 月	39.00	0.50	1.50	0.00	41.00	11.00	14.00	7.00	1.60	7.00	40.60	0.40
2026 年 9 月	39.00	0.50	1.50	0.00	41.00	12.00	13.00	8.00	1.60	7.00	41.60	-0.60
2026 年 10 月	39.00	0.50	1.50	0.00	41.00	12.00	12.00	7.50	1.60	5.00	38.10	2.90
2026 年 11 月	37.00	0.50	1.50	0.00	39.00	11.00	12.00	7.50	1.80	5.00	37.30	1.70
2026 年 12 月	33.00	0.50	1.50	0.00	35.00	11.00	10.00	7.50	1.70	5.00	35.20	-0.20
合计	425.19	6.36	17.87	0.00	449.42	132.13	137.80	86.76	20.70	73.41	450.80	-1.38

数据来源：铁合金在线、SMM，*此数据为中信建投期货研究的测算预估约值，并不代表实际情况的精确走向，仅供投资者参考

重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、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不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。