

● 主要结论

2026年5月工业硅基本面延续供需双弱、库存高企的弱势格局。供应端行业整体处于小幅亏损状态，但随着丰水季来临，西南地区复产预期逐步升温，全国供应维持相对宽松态势；需求端下游三大应用领域均表现疲软，多晶硅头部企业计划复产，对工业硅需求有一定增量；有机硅企业仍然维持联合限产的操作，对工业硅需求偏弱；铝合金对工业硅维持刚需采购，出口需求虽然表现较强但难以扭转整体偏弱局面。工业硅社会库存持续处于高位，对价格反弹形成明显压制，预计6月工业硅价格区间偏弱震荡为主，价格重心可能较5月下移。交易方面，区间思路对待，可能的波动区间为7600元/吨—8800元/吨。

当前多晶硅市场整体维持弱现实主导的震荡下行格局，行业高库存、产能复产、终端需求疲软三重压力持续压制盘面，价格缺乏有效反弹动力，整体处于磨底寻价阶段。目前行业社会库存仍处高位，去库节奏缓慢，叠加西南丰水期来临，前期检修产能集中复产，6月供给量可能进一步抬升至10万吨左右，市场过剩格局加剧。下游硅片开工虽有小幅修复，但终端光伏装机力度偏弱，组件价格持续承压，下游企业普遍维持刚需采购、谨慎备货的策略，市场交投清淡，难以带动硅料价格企稳回升。按照当前基本面情况，6月多晶硅大概率延续弱势震荡走势，丰水期电价回落带动行业边际生产成本下移，成本支撑力度减弱，叠加现货低价成交不断出现，市场底部区间整体下修，若后续持续累库、企业甩货加剧且行业稳价政策落地滞后，价格可能会击穿前期震荡区间，达到年内价格低点。交易方面，短线空头思路对待，中线等待抄底机会。

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5月，工业硅期货主力合约整体呈现宽幅震荡、冲高回落的走势，市场情绪从前期的政策预期炒作逐步回归基本面定价逻辑。5月初，受头部大厂短期停产、工信部将工业硅纳入全国节能监察范围等利好因素推动，期货价格持续冲高，主力合约SI2609最高触及9280元/吨；但随着市场逐步意识到丰水期电费下降将带动西南地区停产产能复产，供应端增量预期升温，叠加高库存、弱需求的基本面现实，期货价格冲高回落，截至5月29日，工业硅09月合约收盘价8585元/吨，较月初高点回落695元/吨，月内整体价格呈下行趋势。

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5月，多晶硅期货主力合约整体呈现持续下行、弱势震荡的走势，受行业高库存、需求疲软、价格持续回落等因素影响，期货价格整体承压。5月上旬，多晶硅期货价格最高触及42210元/吨，随后受下游需求不及预期、硅片企业库存高企、原料采购谨慎等因素影响，价格持续下行，截至5月29日，多晶硅09月合约收盘价36835元/吨，较月初高点回落6045元/吨，市场整体呈现弱势下行格局，市场对后市价格预期较为悲观。

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

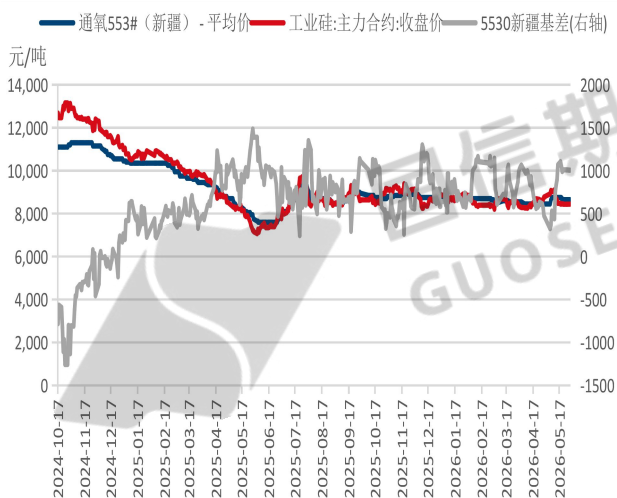
（一）工业硅价格与价差

2026年5月，工业硅现货价格整体呈现持稳运行、小幅波动的格局，不同牌号价格均未出现明显波动，现货市场整体成交清淡，贸易商以去库存为主，谨慎囤货。截至5月29日，上海有色553#硅现货均价9150元/吨，月内整体保持在9100-9500元/吨区间波动；华东通氧553#硅均价9150元/吨，与不通氧牌号价差维持在250元/吨左右；华东421#硅均价9400元/吨，价格表现相对坚挺，与553#牌号价差基本持平。

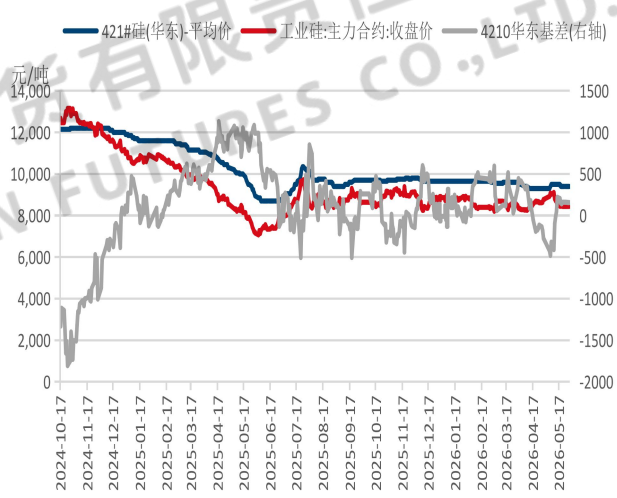
价差方面，现货价格持续高于期货价格，基差处于高位水平。截至5月29日，华东5530基差985元/吨，华东4210基差185元/吨，现货升水期货幅度显著，反映出现货市场虽然有企业挺价，但期货市场对未来供应增量、需求疲软的预期更为悲观，期现价格呈现明显的分化格局。从基差走势来看，5月内基差整体呈现扩大趋势，月初工业硅4210基差为-425元/吨，到月底上涨至155元/吨。

图：新疆5530基差走势

图：新疆4210基差走势



数据来源：IFIND 国信期货

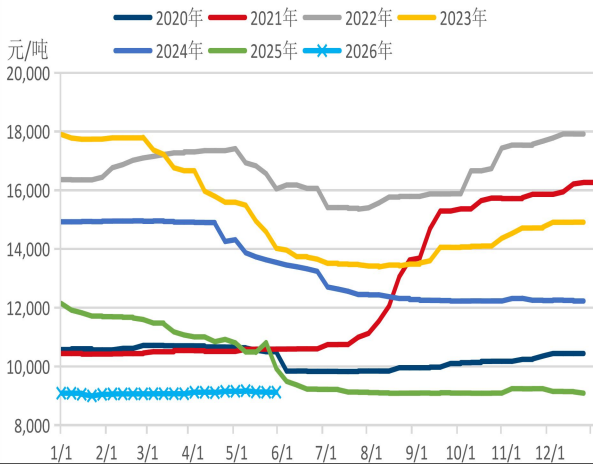


数据来源：IFIND 国信期货

（二）工业硅成本变化

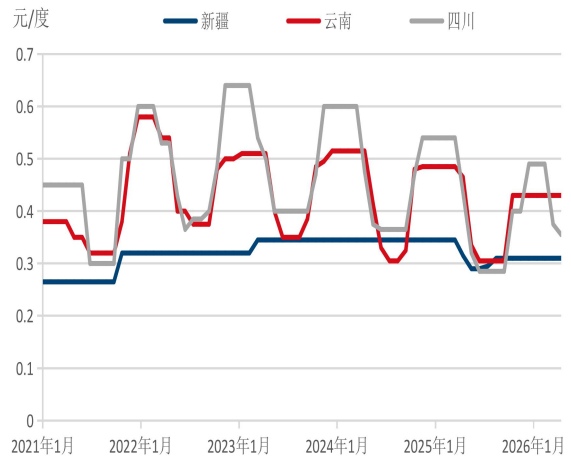
2026年5月，工业硅主产区成本整体呈现区域分化、整体稳定的格局，主产区电价、硅石价格、硅煤价格整体保持稳定，未出现大幅波动。据百川盈孚调研数据，5月底工业硅行业平均生产成本为9125.9元/吨。6月西南地区即将进入丰水期，水电价格预计将进一步下降，行业平均成本中枢将下移。

图：工业硅生产成本变化



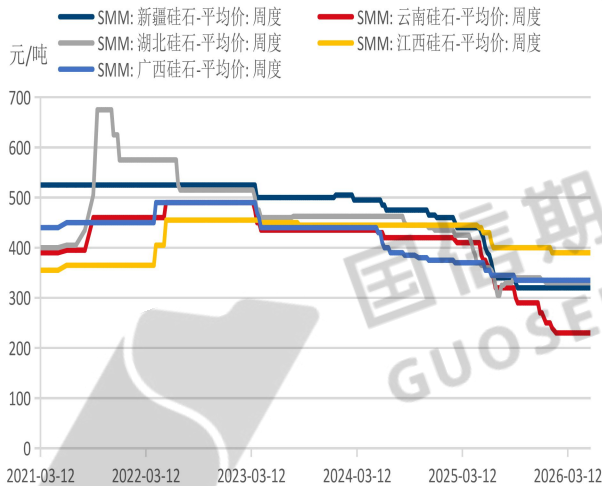
数据来源：百川盈孚国信期货

图：主产区电价走势



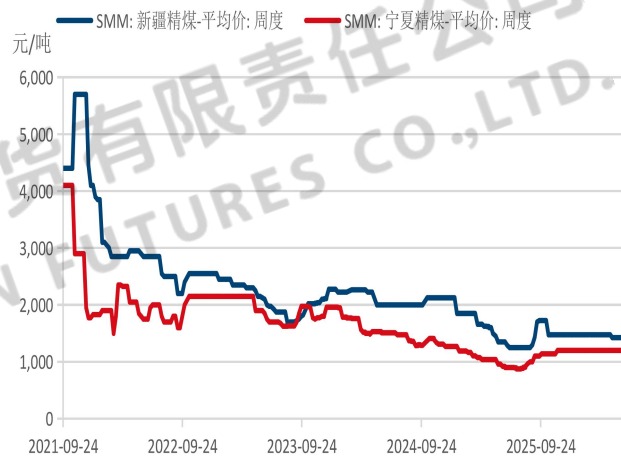
数据来源：百川盈孚国信期货

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



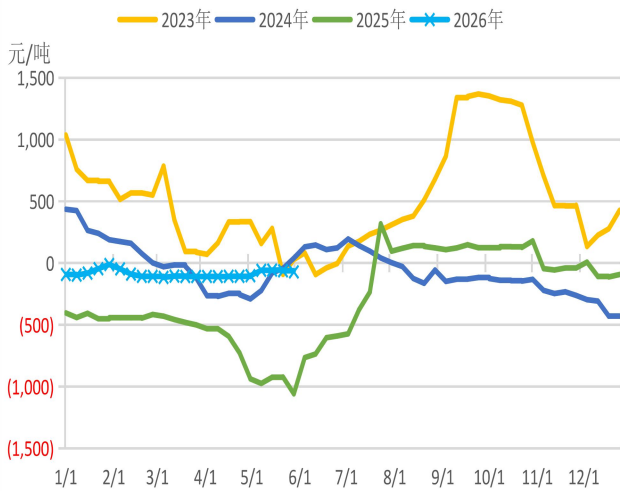
数据来源：百川盈孚国信期货

(三) 工业硅利润与产量

2026年5月，工业硅行业利润整体呈现小幅亏损、区域分化的格局。截至5月底，华东通氧553#硅现货均价9150元/吨，而新疆地区在产企业综合成本8570元/吨，仍有小幅盈利空间；但云南、四川等西南地区企业成本普遍在8600元/吨以上，叠加运输成本，现货价格低于9000元/吨时，企业基本处于亏损状态。从盘面价格来看，8500元/吨附近仅西北少数厂家不亏现金，9000元/吨左右西北在产厂家均能不亏现金出货，西南部分复产企业成本偏高，盘面价格低于9000元/吨时出货意愿较弱，行业整体处于盈亏平衡线附近，高成本企业经营压力持续加大。

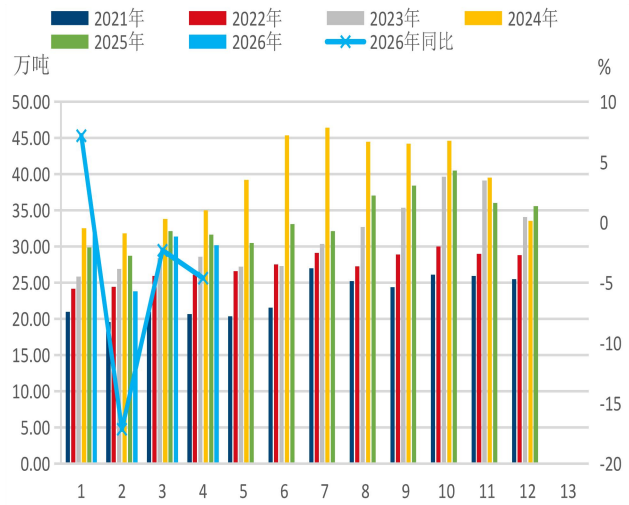
进入6月，西南地区即将进入丰水期，水电价格下降将带动停产产能复产，据市场调研，西南工业硅厂6月复产较多，预计6月工业硅月度产量增加至37万吨附近。但从供应结构来看，西南复产厂家中约有3家企业为一体化产能，5-6家企业与有机硅企业签订长单，涉及工业硅产量不超过2万吨，剩余1.5万吨供应增量受制于成本关系，盘面价格8800元/吨以下可能很难出货。

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

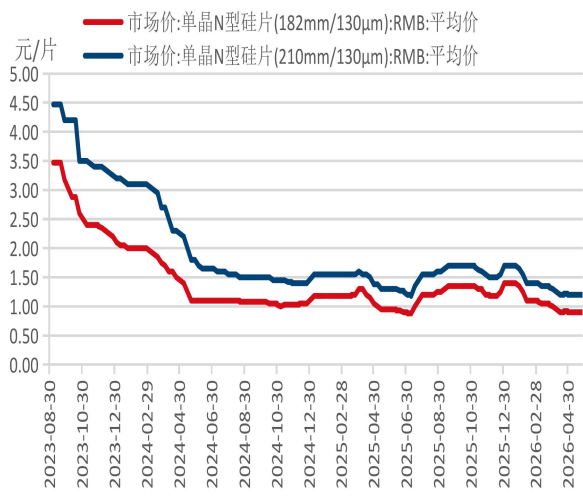
2026年5月，多晶硅及光伏产业链全链条价格持续下行，行业价格中枢持续下移，各环节价格均有不同程度回落。截至5月27日，多晶硅致密料平均价33元/公斤（33000元/吨），价格创年内新低；单晶N型硅片（182mm/130 μ m）平均价0.9元/片，210mm规格平均价1.2元/片，月内价格保持稳定；TOPCon电池片（182*210mm/24.7%）平均价0.33元/W，210mm规格平均价0.32元/W，月内累计下跌约8%；TOPCon双玻组件（182mm）平均价0.744元/W，HJT双玻组件（210mm）平均价0.75元/W，集中式项目组件均价0.68元/W，分布式项目组件均价0.76元/W，组件价格月内累计下跌约5%。全产业链价格同步下行，反映出光伏终端需求偏弱，上游多晶硅价格下跌持续向下游传导，整体呈现量价齐跌的格局，下游企业采购意愿低迷，以按需采购为主，谨慎囤货。

图：多晶硅价格走势



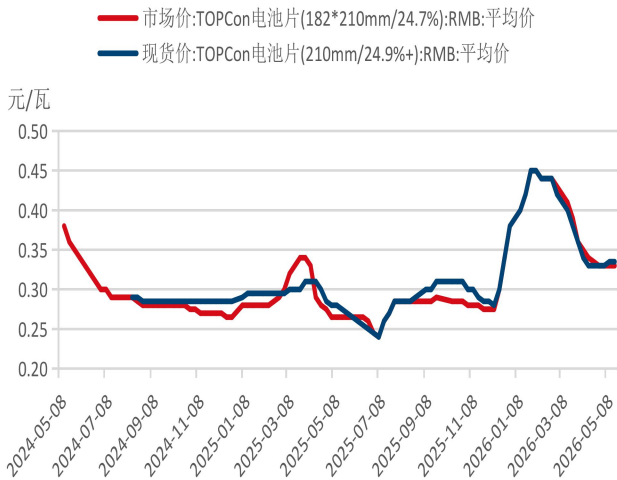
数据来源：IFIND 国信期货

图：硅片价格走势



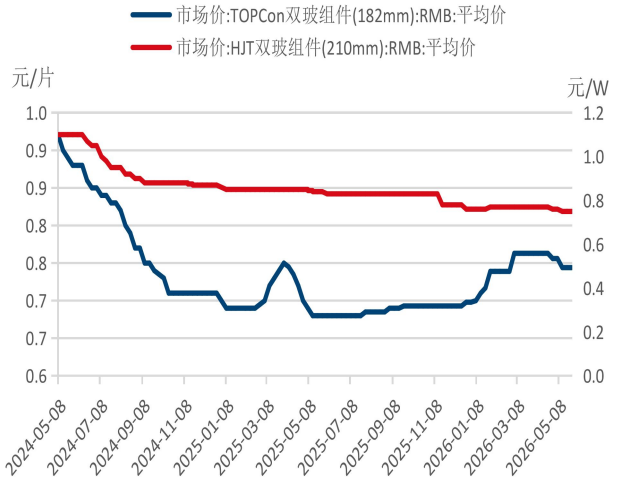
数据来源：IFIND 国信期货

图：电池片价格走势



数据来源：IFIND 国信期货

图：组件价格走势

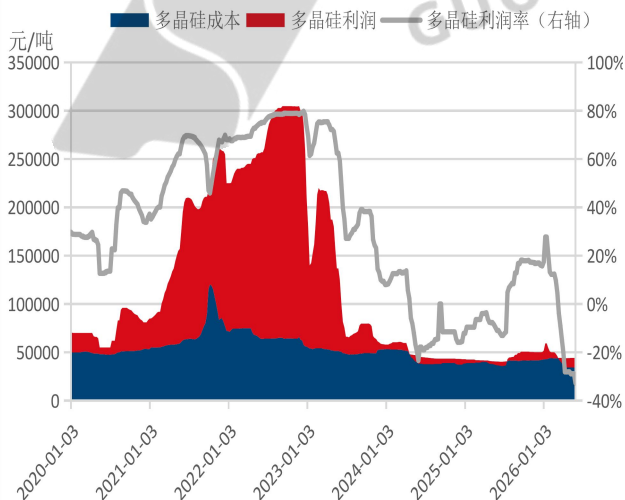


数据来源：IFIND 国信期货

2. 成本、利润与产量

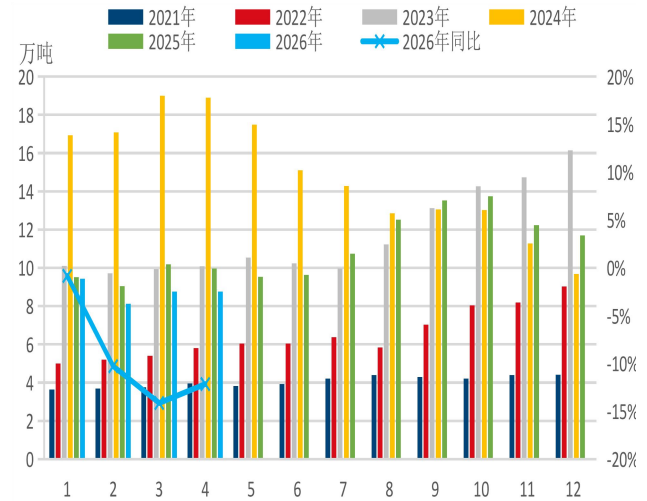
截至5月底，多晶硅行业成本44214.2元/吨，行业仍处于深度亏损状态，生产利润-10901.7元/吨，利润率-32.73%，高成本企业经营压力持续加大。2026年受行业深度亏损影响，上半年多晶硅企业检修减产增多，供应端有所收缩，但前期减产的头部企业计划6月复产，据悉已从市场采购部分工业硅备货，多晶硅供应有增加的预期。

图：多晶硅生产成本与利润



数据来源：百川盈孚国信期货

图：多晶硅产量变化

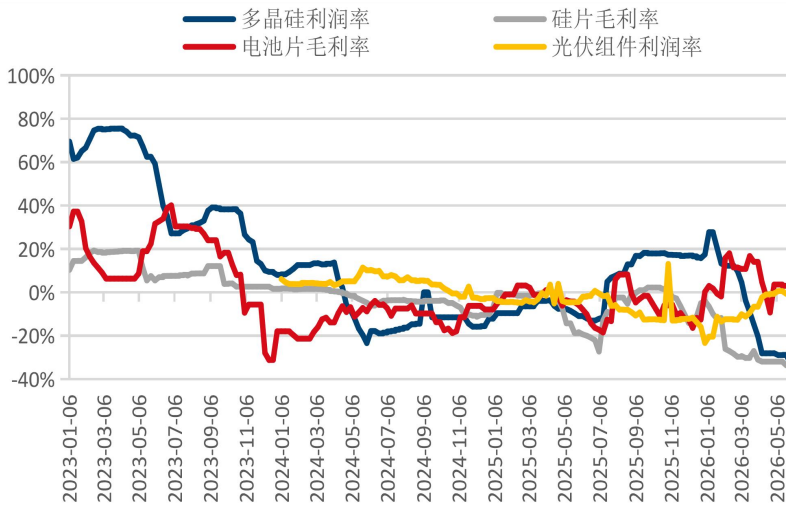


数据来源：百川盈孚国信期货

3. 下游生产情况

从毛利率来看，光伏产业链各环节毛利率表现差异较大，硅片环节企业亏损较为严重，5月行业毛利率继续下滑，但电池片、组件环节企业生产基本在盈亏平衡线附近波动。

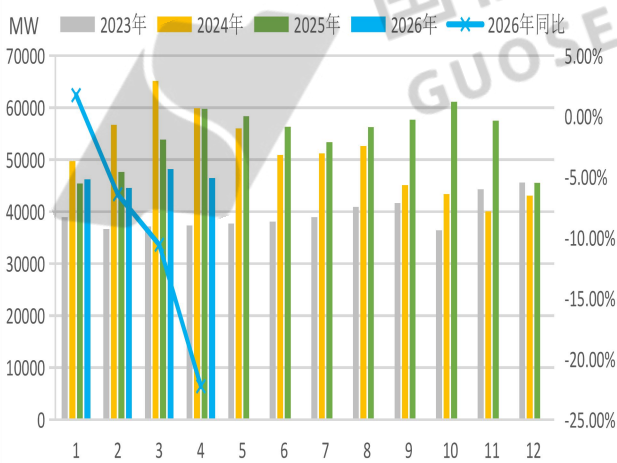
图：光伏产业链毛利率



数据来源：百川盈孚国信期货

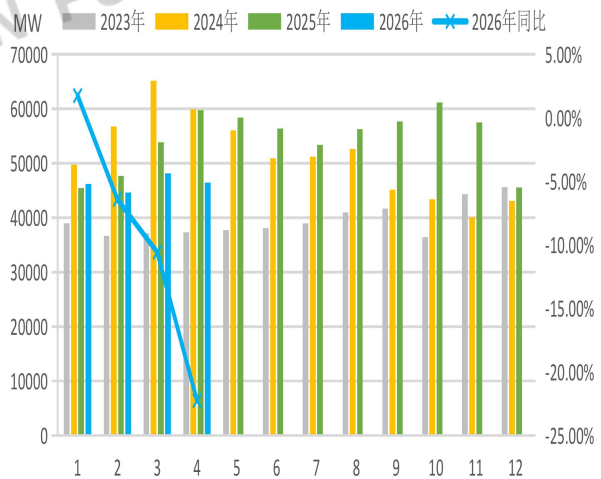
4月硅片月度产量46455MW，同比-22.25%；电池片月度产量40700MW，同比-35.96%；组件月度产量31347MW，同比-51.79%。从周度产量来推算，5月硅片月度产量可能提升至49000MW、电池片产量在35000MW、光伏组件产量在33000MW左右。5月光伏产业链下游各环节开工率均有提升，主要是终端需求季节性转好，6月短期也没有大型项目招标，主要是中小型项目为主，需求可能持稳于5月。

图：硅片产量



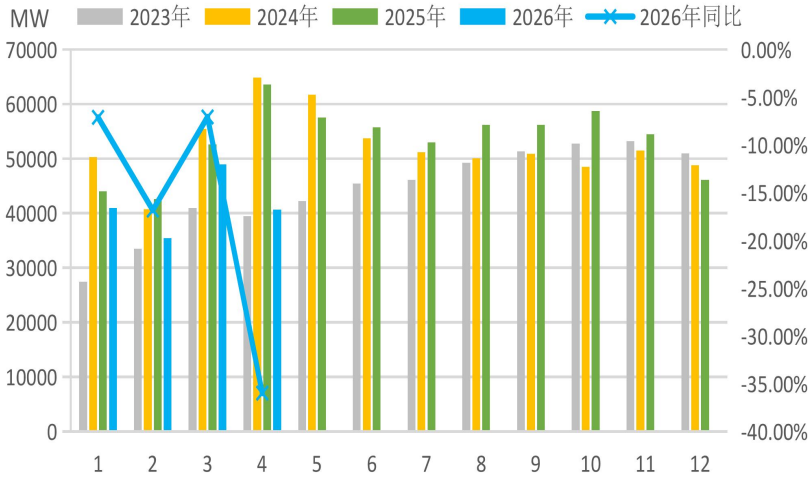
数据来源：百川盈孚国信期货

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

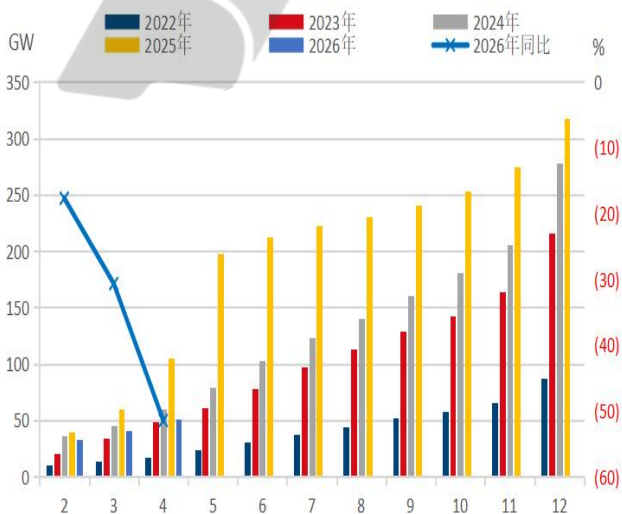


数据来源：百川盈孚国信期货

2026年1-4月国内累计新增光伏组件装机量50.91GW,同比-51.48%;4月单月新增光伏装机量9.52GW,同比大幅下滑。主要受高基数、电网消纳受限、集中式大基地进度放缓、资金与电价制约影响,分布式相对稳健但难改整体弱势,组件内需以刚需为主、采购谨慎。

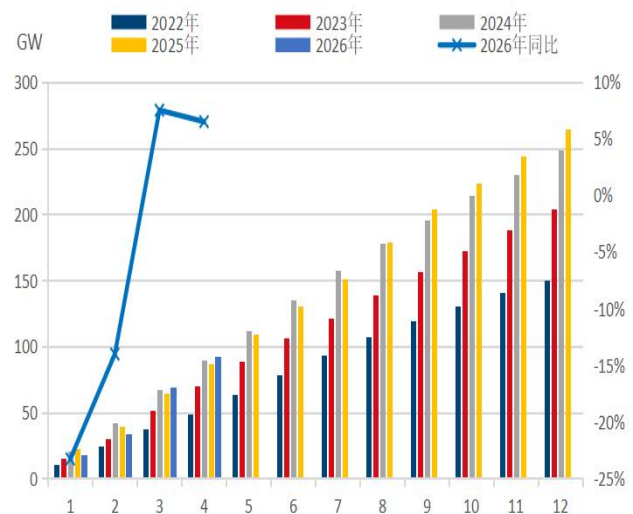
在出口方面,一季度受出口退税取消前抢出口带动,累计出口92.14GW、同比增长6.5%;4月退税落地后出口环比回落,但仍处高位,欧洲、中东、东南亚、拉美为主要市场,海外刚需支撑较强。随着抢出口效应消退,5-6月出口增速放缓,以真实终端需求为主。整体来看,上半年光伏外需强于内需,但整体需求回落,组件环节对原料需求支撑有限。

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

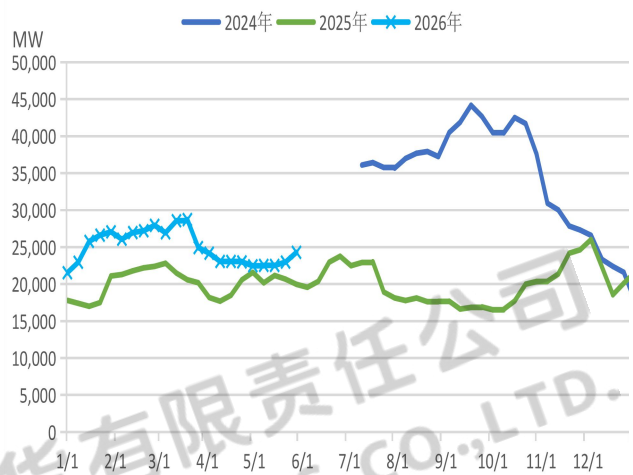
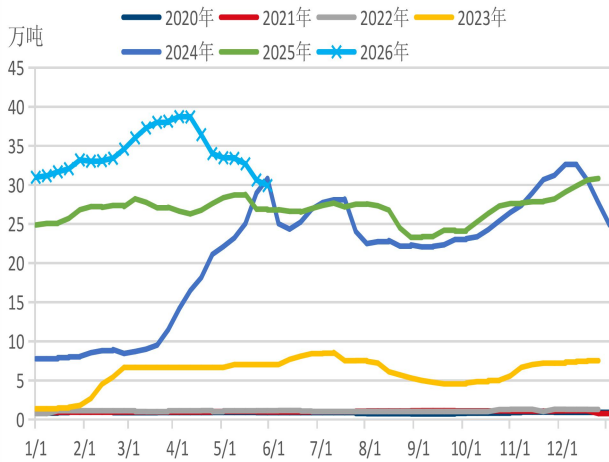
多晶硅方面,5月底工厂库存为29.925万吨,虽有小幅回落但仍处于绝对高位,叠加期货仓单4.83

万吨吨，多晶硅总库存达 34.755 万吨；下游硅片库存 24297MW、电池片库存 15505MW、组件库存 24982MW，下游库存处在中性水平。

从库存变化来看，5 月内下游硅片企业经过前期补库后，库存量增势明显，在自身利润承压、产品价格持续下跌的情况下，对原料采购更显谨慎，以按需采购为主，5 月下旬之后上游多晶硅企业库存去化速度明显放缓，库存压力再度显现。

图：多晶硅库存变化

图：硅片库存

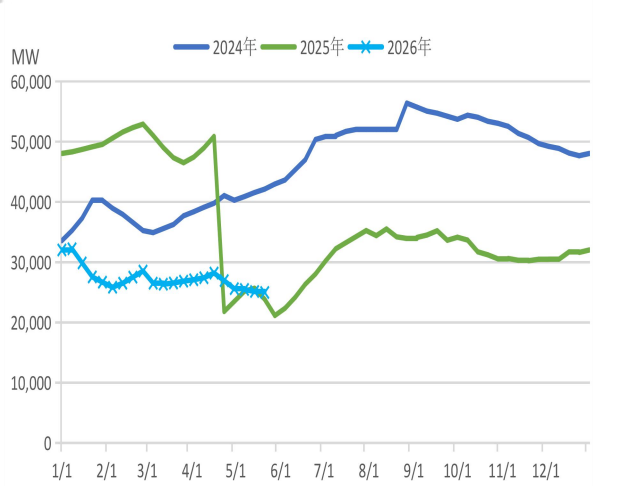
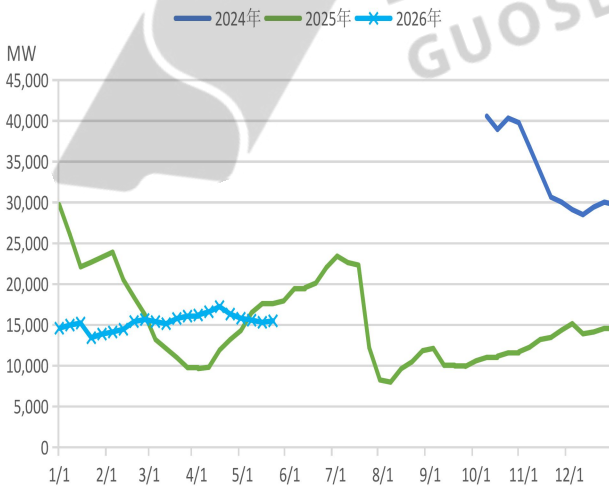


数据来源：百川盈孚国信期货

数据来源：百川盈孚国信期货

图：电池片库存

图：光伏组件库存



数据来源：百川盈孚国信期货

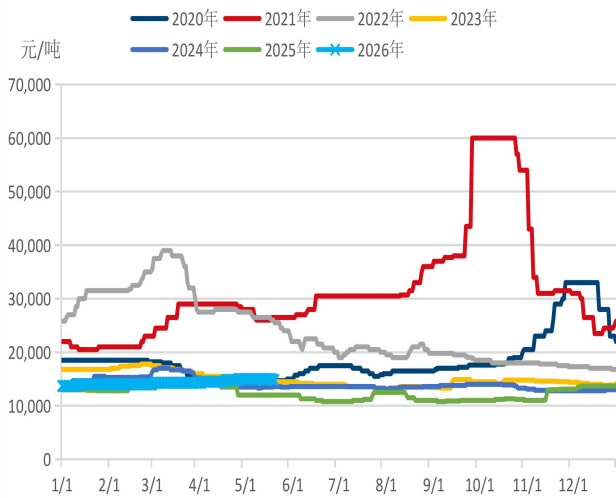
数据来源：百川盈孚国信期货

（五）下游需求：有机硅产业链

2026 年 5 月有机硅 DMC 整体呈先稳后弱、稳中趋跌走势，月内价格小幅下行、成交清淡、利润收窄。上月行业会议挺价，华东 DMC 持稳 14800 元/吨，龙头企业报价维稳；中下旬受下游房地产低迷、胶类/深加工需求持续疲软影响，下游仅刚需采购、观望情绪浓厚，企业出货压力加大，部分厂家让利走量，实际成交价松动至 14700-14800 元/吨，月内环比下跌 200 元/吨。有机硅生产成本相对稳定，5 月中旬之后行

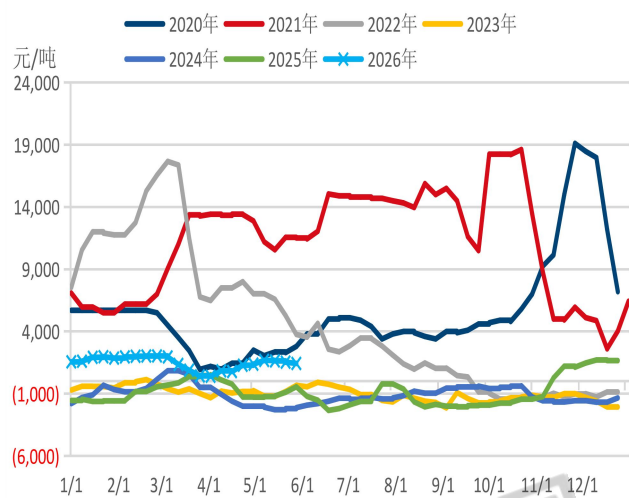
业利润下滑，截至5月底DMC生产利润为1431.25元/吨。

图：有机硅价格走势



数据来源：百川盈孚国信期货

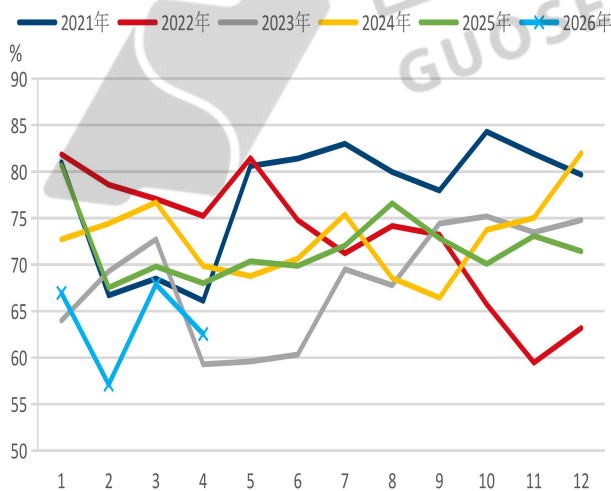
图：有机硅生产毛利润



数据来源：百川盈孚国信期货

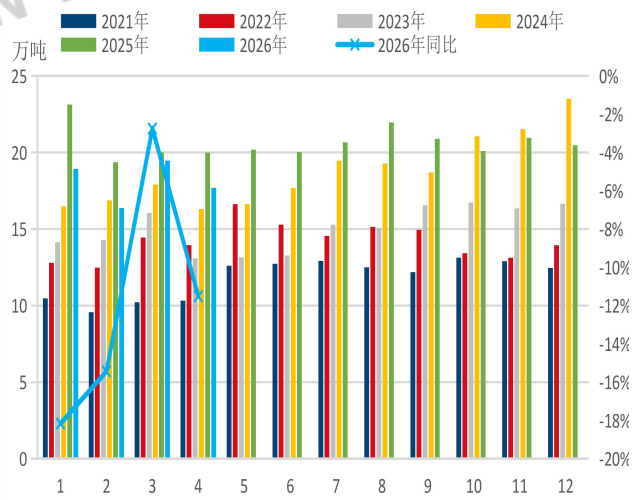
从供应端来看，6月有机硅企业开工率基本保持在6成左右，企业维持联合减产的操作，4月份有机硅DMC产量为17.68万吨/吨，同比为-11.51%，按照周度产量来推算，5月产量可能在18万吨左右。6月-8月企业维持联合限产操作，产量可能持稳于当前水平。

图：有机硅企业开工率



数据来源：百川盈孚国信期货

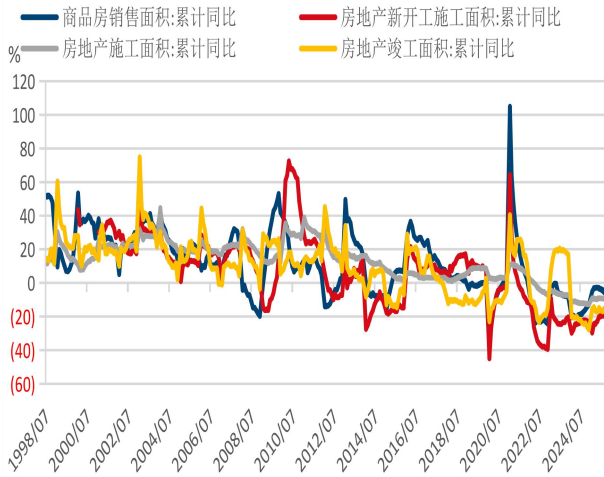
图：有机硅DMC产量



数据来源：百川盈孚国信期货

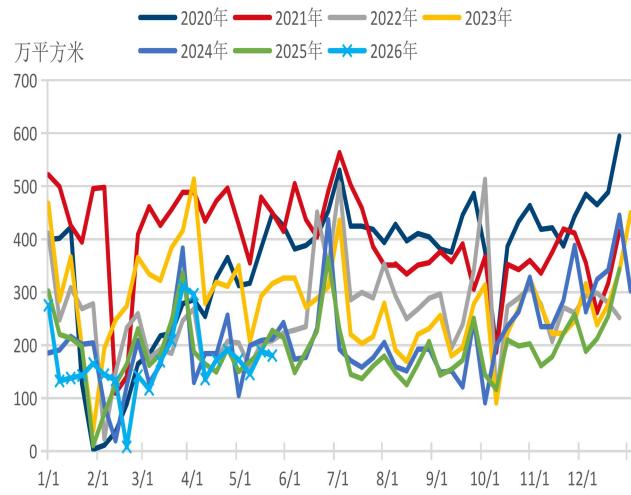
2026年上半年全国房地产市场整体处于弱复苏、强分化、存量主导格局，销售、投资、开工仍处下行通道，仅核心城市结构性回暖。1-4月商品房销售面积同比-10.2%、销售额-14.6%，降幅略有收窄；开发投资同比-13.7%、新开工-22%，房企拿地与开工意愿低迷，行业供给持续收缩。成交呈现一线强、二三线弱，二手房好于新房特征，重点城市二手房同比转正、价格环比回升，新房仍偏弱，全国范围库存高企、需求恢复乏力。政策持续托底但见效有限，市场以自住刚需为主，对有机硅、铝合金等上游工业品需求形成明显压制，难言趋势性好转。

图：房地产行业同比数据



数据来源：WIND 国信期货

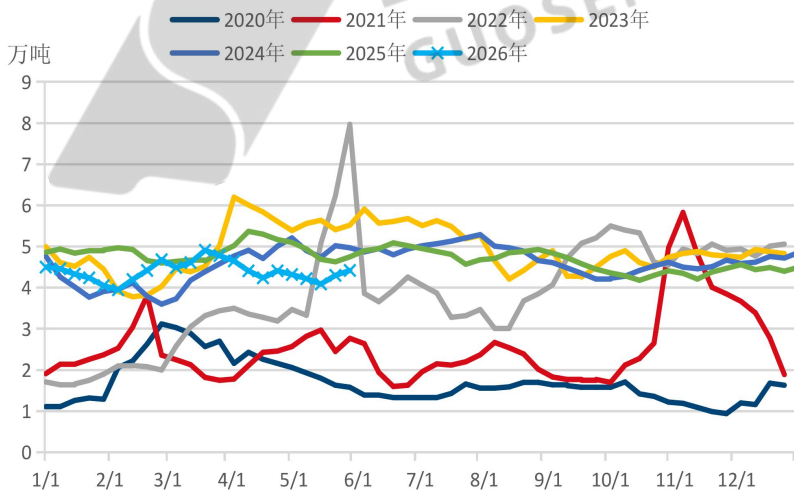
图：30大中城市房地产成交面积



数据来源：WIND 国信期货

2026年5月有机硅需求整体疲软、以刚需为主，受房地产持续低迷影响，建筑胶、密封胶等传统领域需求偏弱，下游混炼胶、硅胶及深加工企业采购谨慎，多以小批量刚需补库为主，观望情绪浓厚，仅新能源、电子等新领域有小幅增量但不足以扭转弱势；同期库存处于高位承压，有机硅DMC工厂库存升至4.42万吨，虽企业主动控产减产，但下游拿货清淡、出货不畅，库存去化缓慢，成为压制价格与开工的核心因素。

图：有机硅企业库存



数据来源：百川盈孚国信期货

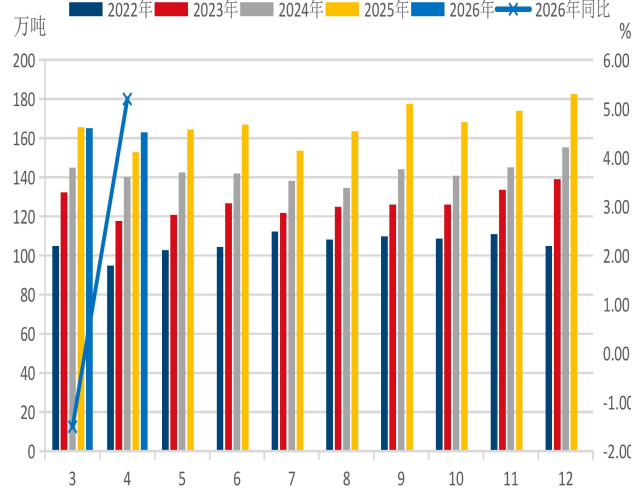
（六）下游需求：铝合金产业链

2026年5月铝合金价格整体跟随铝价震荡下行，行业利润空间被压缩。据IFIND数据，2026年4月铝合金产量为163万吨，同比增加5.2%。5月铝合金需求整体偏弱、刚需为主、结构性分化，传统领域持续走弱，仅新能源与出口小幅支撑。

图：铝合金价格走势



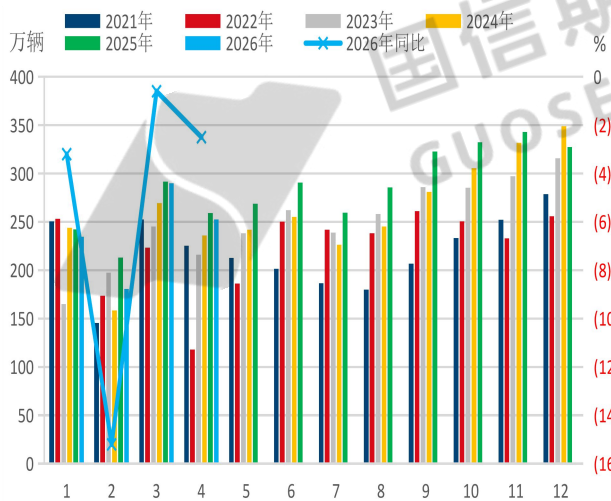
图：铝合金产量



数据来源：IFIND 国信期货

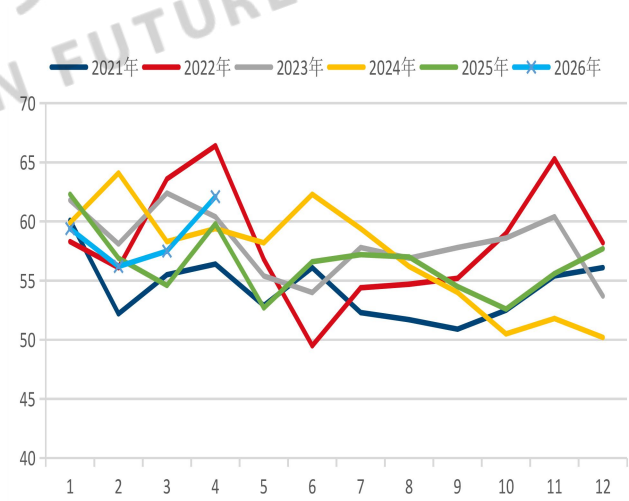
从需求端来看，铝合金的核心需求领域为汽车行业，2026年国内汽车月度销量增长乏力，同比增速持续下滑，中国汽车经销商库存预警指数持续处于高位，汽车行业整体呈现供大于求的格局，汽车企业开工率下滑，对铝合金的需求持续减弱。同时，房地产行业的持续低迷也对铝合金的建筑领域需求形成压制。

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

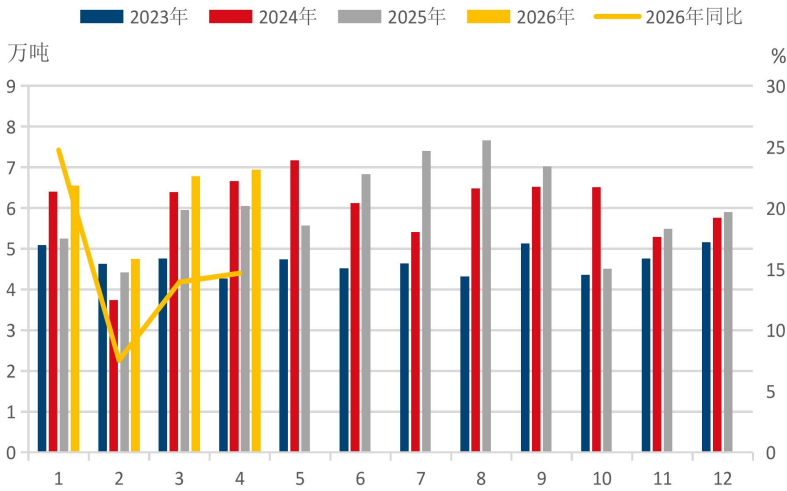


数据来源：WIND 国信期货

(七) 下游需求：出口

2026年上半年我国工业硅出口量增价稳、整体偏强，1-4月累计出口25.02万吨，同比上涨15.46%，出口市场以日本、韩国、印度、东南亚、中东为主要目的地，占比超80%。出口主要支撑因素包括海外铝业、有机硅刚需稳定、亚洲补库积极；但受全球经济偏弱、海外新增产能投放及光伏组件出口退税取消传导影响，5-6月出口增速有所放缓，难现大幅放量，整体以平稳偏强为主。

图：工业硅月度出口量

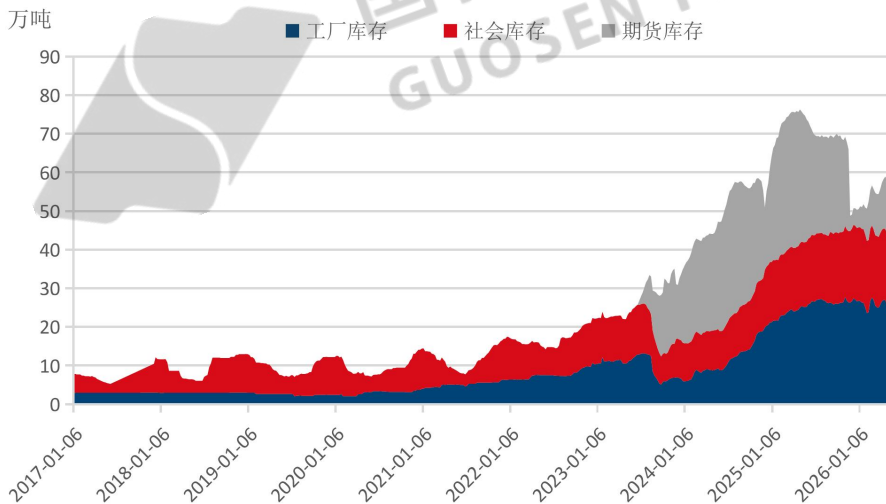


数据来源：WIND 国信期货

(八) 工业硅库存

截至5月底工业硅社会库存达 57.46 万吨，处于历史高位水平，其中工厂总库存 23.255 万吨，市场总库存 19.2 万吨，现货总库存 42.46 万吨，期货仓单 15.005 万吨。从库存变化来看，5 月内工业硅库存整体呈现持续累库的格局，下游需求持续疲软，企业采购意愿低迷，贸易商以去库存为主，谨慎囤货。

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

2026 年 5 月工业硅基本面延续供需双弱、库存高企的弱势格局。供应端行业整体处于小幅亏损状态，但随着丰水季来临，西南地区复产预期逐步升温，全国供应维持相对宽松态势；需求端下游三大应用领域均表现疲软，多晶硅头部企业计划复产，对工业硅需求有一定增量；有机硅企业仍然维持联合限产的操作，对工业硅需求偏弱；铝合金对工业硅维持刚需采购，出口需求虽然表现较强但难以扭转整体偏弱局面。工

请务必阅读正文之后的免责条款部分以信为本点石成金

业硅社会库存持续处于高位，对价格反弹形成明显压制，预计6月工业硅价格区间偏弱震荡为主，价格重心可能较5月下移。交易方面，区间思路对待，可能的波动区间为7600元/吨—8800元/吨。

当前多晶硅市场整体维持弱现实主导的震荡下行格局，行业高库存、产能复产、终端需求疲软三重压力持续压制盘面，价格缺乏有效反弹动力，整体处于磨底寻价阶段。目前行业社会库存仍处高位，去库节奏缓慢，叠加西南丰水期来临，前期检修产能集中复产，6月供给量可能进一步抬升至10万吨左右，市场过剩格局加剧。下游硅片开工虽有小幅修复，但终端光伏装机力度偏弱，组件价格持续承压，下游企业普遍维持刚需采购、谨慎备货的策略，市场交投清淡，难以带动硅料价格企稳回升。按照当前基本面情况，6月多晶硅大概率延续弱势震荡走势，丰水期电价回落带动行业边际生产成本下移，成本支撑力度减弱，叠加现货低价成交不断出现，市场底部区间整体下修，若后续持续累库、企业甩货加剧且行业稳价政策落地滞后，价格可能会击穿前期震荡区间，达到年内价格低点。交易方面，短线空头思路对待，中线等待抄底机会。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.