

多晶硅

政策影响下的多晶硅：波折前行，前景仍在

2026年1月13日

● 主要结论

短期来看，出口退税政策调整催生的“抢出口”行情，不仅有效提振了市场信心，更对淡季极度低迷的需求形成显著改善。1-3月组件出口量的回升，将阶段性拉动多晶硅需求增长。不过从供需基本面分析，若企业未能主动减产以消化行业存量库存，多晶硅价格在中长期仍将面临较大下行压力。

长期来看，成本控制与技术优化将仍是企业的核心竞争力，也是影响多晶硅期货长期趋势关键变量。在市场化竞争，企业不可能持续依靠价格联盟获得生存空间，唯有将成本控制做到极致、将技术优势转化为产品溢价，才能在行业洗牌中站稳脚跟，这种企业竞争逻辑的重构，终将深度传导至期货市场，成为驱动长期趋势的核心动能。随着多晶硅行业逐步回归市场化竞争秩序，行业产能出清进程的持续推进，低效高成本的落后产能将加速退出市场，多晶硅供需格局将从当前的“供过于求、库存高企”逐步转向“供需均衡、结构优化”的健康状态。在此过程中，多晶硅期货价格也会逐步摆脱短期情绪扰动与政策博弈的干扰，更精准地反映产业真实价值，最终形成“现货定价锚定期货、期货引导现货预期”的良性互动格局。

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、政策影响：产能收储与反垄断驱动价格大幅波动

2025年5月以来，多晶硅产能收储相关传闻及落地举措主导了多晶硅期货的情绪与价格走势，呈现“预期驱动上涨—监管降温震荡—政策转向暴跌”的阶段特征。5月起，行业内“龙头企业收购过剩产能救市”的传闻浮出水面，时多晶硅行业过剩矛盾突出，市场短期并未交易该消息，但6月底“反内卷”政策发布之后，收储消息也开始持续炒作，助推多晶硅期货价格上行。此后半年，产能收储进程持续影响市场情绪。12月9日，多晶硅产能整合收购平台“光和谦成”正式成立，市场预期产能收缩力度加大，叠加仓单短缺问题加重，带动期货价格在12月17日冲高至61985元/吨（PS2605）的阶段高点。但随后监管层快速介入，广期所通过提高保证金、限制开仓等措施强化监管，资金情绪逐步降温。2026年1月，市场监管总局约谈头部企业，明确禁止约定产能、价格等垄断行为，彻底扭转产能收储的政策预期，多晶硅期货于1月8日低开低走并跌停，上演大幅回调。整体来看，2025年5月以来的多晶硅产能收储问题通过改变市场对供需格局的预期主导期货价格波动，而政策监管态度的变化则成为关键转折点，最终使期货价格从政策预期驱动回归基本面主导。

图：多晶硅期货加权合约日K线



数据来源：文华财经国信期货

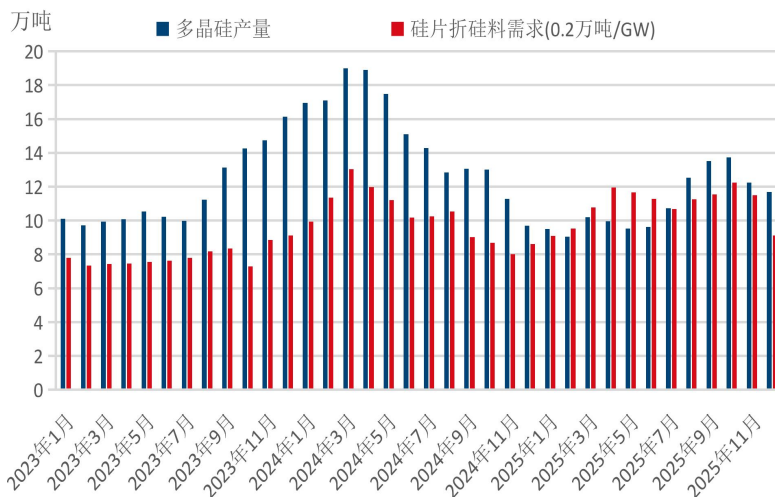
二、多晶硅行业现状：高库存压制价格，利润分配与下游不匹配

从2023年1月至2025年12月的多晶硅供需数据看，行业过剩并非短期问题，而是伴随阶段性调整的长期特征。2023年1月起，多晶硅产量从约10万吨/月持续扩产，2024年3月达近19万吨/月峰值，后续维持10-14万吨/月高位；而同期需求长期滞后，2023年4月至2024年3月，硅片折硅料需求始终低于产量，过剩幅度最高接近7万吨/月，这一过剩状态持续近一年，是扩产集中性与需求高峰期过后的错配结果。

2024年12月，行业通过自律减产压低供给量，供需暂时趋于平衡，但这一平衡并未持续。2025年下半年“反内卷”的行业调整后，供给量再度增加，此前的过剩问题也随之重现。整体而言，多晶硅过剩并

非短期市场波动的临时现象，前期是扩产与需求节奏的长期失衡，后期则是行业调整后的供给反弹，两次过剩的驱动因素虽有不同，但体现出过剩问题在行业周期中存有持续性，必须通过企业的主动减产来控制。

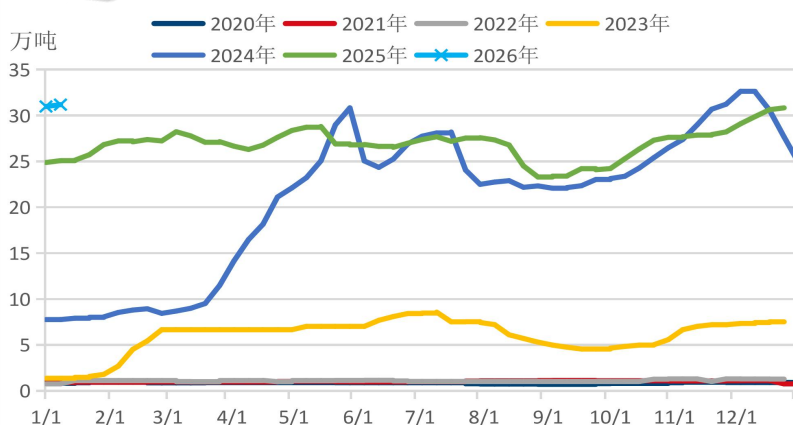
图：多晶硅月度供需



数据来源：百川盈孚国信期货

2023 年之前多晶硅产量整体处于低位，库存压力相对有限；但 2023 年起产量快速攀升，叠加 2024 年供应端的扩产，库存持续累积。2024 年 12 月行业自律减产，供给短暂收缩虽让供需趋于平衡，但库存去化周期较短，积压的库存仍构成潜在压力。2025 年下半年“反内卷”交易开始，价格快速上行后，多晶硅产量再度增加，过剩问题重现的同时，需求端未出现同步放量，新的过剩直接转化为库存增量。到 2026 年多晶硅企业库存达到 32.234 万吨，产业上下游各环节累积的库存量超过 50 万吨(数据来源：百川盈孚)，淡季可用天数超过 5 个月，旺季可用天数 4 个月左右，高库存问题将在 2026 年上半年持续压制多晶硅价格。

图：多晶硅企业库存情况

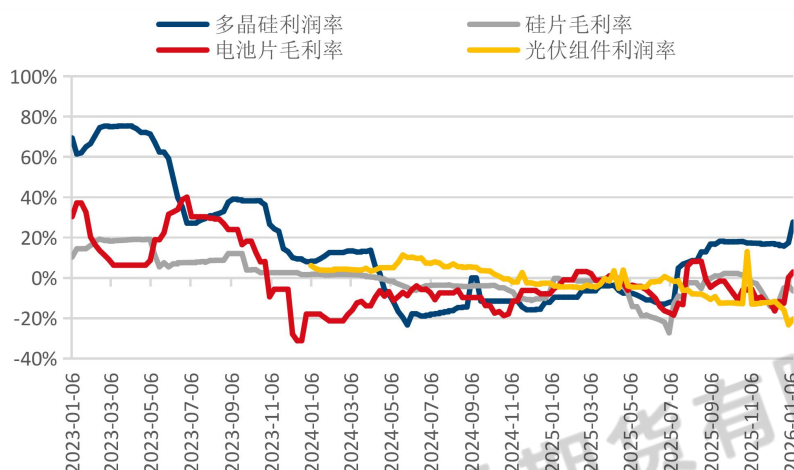


数据来源：百川盈孚国信期货

2024 年之前，光伏产业链各环节普遍维持较高盈利水平，行业整体处于良性发展状态。但 2024 年后行业“内卷”加剧，价格战蔓延导致各环节利润集体快速回落，长期陷入低位震荡。2025 年下半年反内卷

推进后，利润并未实现全链条均衡修复，反而向多晶硅环节集中，硅片、电池片、组件等中下游环节持续深度亏损。2026 年 1 月份市场监管总局针对多晶硅行业的反垄断约谈，进一步重塑了产业链利润调整逻辑。此次约谈明确禁止企业间约定产能、价格、销量及划分市场等垄断行为，打破硅料环节通过自律形式形成的价格操控，推动利润向中下游合理传导。这意味着单纯依靠上游协同限产抬价的反内卷模式已触碰法律红线，而反垄断介入正倒逼行业放弃非市场化的利润分配方式，转向以纵向一体化统筹全链条发展，通过企业整合上下游资源，平衡硅料与中下游的成本利润关系。短期来看，反垄断整改可能引发多晶硅价格短期波动，但长远而言，将推动光伏产业利润分配回归市场化理性，避免单一环节盈利、全链条失衡的畸形格局，将为行业全链条持续发展奠定基础。

图：光伏产业链各环节毛利率对比



数据来源：百川盈孚国信期货

三、出口退税取消：支撑短期需求，但多晶硅环节仍然需要减产

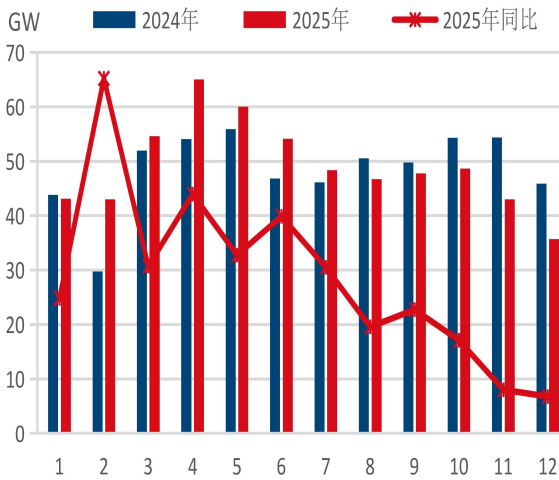
2026 年 1 月 9 日，财政部公告：自 2026 年 4 月 1 日起，光伏产品 13% 的增值税出口退税率一次性归零；同期，动力电池退税率由 9% 下调至 6%，并将于 2027 年 1 月 1 日进一步降至 0%。政策主要意图是终结低价内卷出口，缓解欧美双反摩擦，将利润与高端产能留在国内，倒逼产业从规模竞争转向技术、品牌与服务竞争。

在 2026 年 4 月 1 日之前，光伏产业链大概率再现“抢出口”。前期百川盈孚预测国内组件企业 1 月排产量将下调至 28GW，消息落地后部分企业调回产量、缩短春节假期，出口订单量回升。2025 年 8-9 月曾出现过类似情景：彼时退税取消传闻刺激组件单月出口量飙升至 27.27GW、25.63GW，高出常态约 5GW。本轮窗口更明确，尽管部分企业在海外港口及保税仓已囤库存，预计 1-3 月出口将明显增加。如果按照去年 8、9 月份情况外推，抢出口带来的组件需求或增加 15-20GW，另外考虑电池片环节可能也存在抢出口行为，折算多晶硅月度需求量或增加 1-1.5 万吨。前期市场预期 1 月份多晶硅需求量大概在 8 万吨左右，而多晶硅产量在 10-10.5 万吨，仍然有 2 万吨左右的过剩，抢出口行为或将过剩量缩小至 1 万吨以内，2、3 月份有可能维持逐步达到平衡。

但多晶硅当前库存压力过高，即使月度供需平衡恐怕也难以提振市场价格。4 月份之后抢出口带来的短期需求支撑将彻底消退，多晶硅需求端将面临需求透支和海外竞争压力加大的双重压制。如果多晶硅企业能够利用一季度的时间窗口主动减产，不仅可以趁机化解行业的高库存压力，也让企业能够从容应对 4 月份之后的市场竞争压力，对多晶硅的长短期价格都能形成有效支撑。

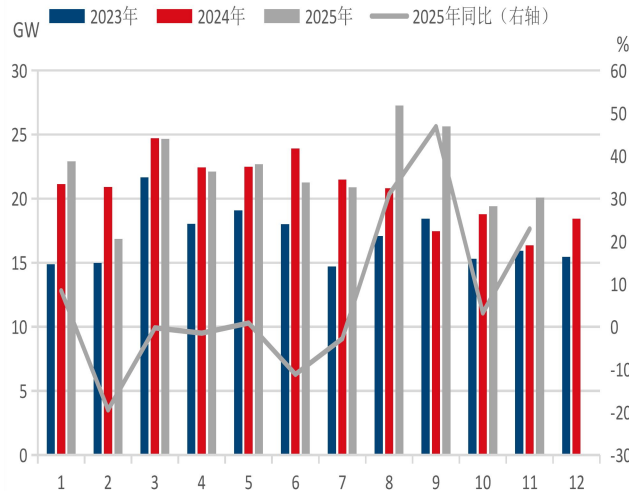
请务必阅读正文之后的免责条款部分以信为本点石成金

图：光伏组件月度产量



数据来源：百川盈孚国信期货

图：光伏组件月度出口量



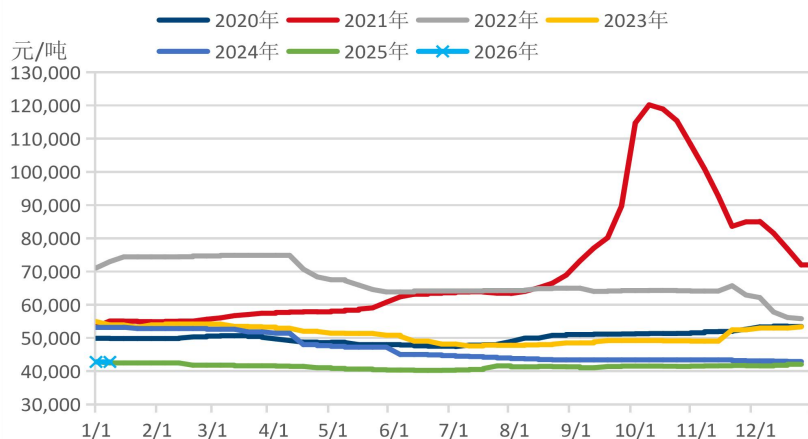
数据来源：SMM 国信期货

四、多晶硅期货：波折前行，前景仍在

短期来看，出口退税政策调整催生的“抢出口”行情，不仅有效提振了市场信心，更对淡季极度低迷的需求形成显著改善。1-3月组件出口量的回升，将阶段性拉动多晶硅需求增长。不过从供需基本面分析，若企业未能主动减产以消化行业存量库存，多晶硅价格在中长期仍将面临较大下行压力。

长期来看，成本控制与技术优化将仍是企业的核心竞争力，也是影响多晶硅期货长期趋势关键变量。在市场化竞争，企业不可能持续依靠价格联盟获得生存空间，唯有将成本控制做到极致、将技术优势转化为产品溢价，才能在行业洗牌中站稳脚跟，这种企业竞争逻辑的重构，终将深度传导至期货市场，成为驱动长期趋势的核心动能。随着多晶硅行业逐步回归市场化竞争秩序，行业产能出清进程的持续推进，低效高成本的落后产能将加速退出市场，多晶硅供需格局将从当前的“供过于求、库存高企”逐步转向“供需均衡、结构优化”的健康状态。在此过程中，多晶硅期货价格也会逐步摆脱短期情绪扰动与政策博弈的干扰，更精准地反映产业真实价值，最终形成“现货定价锚定期货、期货引导现货预期”的良性互动格局。

图：多晶硅企业生产成本



数据来源：百川盈孚国信期货

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。