

● 主要结论

综合来看，第三轮自律挺价在制度设计上较前两次有明显进步：以《成本核算通则》统一成本口径、以强制性能耗国标倒逼落后产能出清、以《价格法》衔接执法，并通过“不低于成本销售”替代直接限价来规避反垄断风险。然而，当前行业基本面较 2024-2025 年两轮自律时期更为严峻，企业库存突破 30 万吨叠加近 6.7 万吨期货仓单，显性库存可用天数已超 3 个月，而 2026 年全球光伏新增装机步入收缩区间，国内上半年新增装机同比降幅超 60%。在此基本面格局下，价格短期在成本线附近获得一定支撑，但若需求端无实质性回暖、库存去化缓慢，部分高成本企业仍可能在现金流压力下率先打破自律，导致价格再度向头部成本靠拢。总体而言，第三轮自律更可能起到“缓跌”而非“反转”的效果，长期价格上行，仍需等待强制性能耗新标落地推动低效产能逐步出清，叠加需求端出现边际改善方能实现。

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。

2024 年以来，多晶硅行业经历了三轮以“自律挺价/反内卷”为核心标志的行业自救行动。第一轮（2024 年 5 月）以行业协会主导的“乐山倡议”为标志，属于典型的君子协定式自律；第二轮（2025 年 6 月）以中央定调、部委密集出台政策为特征，但收储平台“光和谦成”因在反垄断法规层面难以通过被叫停；第三轮（2026 年 8 月）以八大多晶硅龙头签署《反内卷倡议书》为标志，通过《成本核算通则》、强制性能耗国标和价格执法衔接，搭建了新一轮的成本自律框架。本报告系统梳理三轮事件的过程与差异，分析其制度演进逻辑，并就第三轮的前景与风险进行展望。

第一轮：2024 年 5 月——乐山倡议（行业自律型）

2022 年多晶硅价格曾攀升至逾 30 万元/吨的历史极端峰值，刺激大量资本涌入，产能急剧扩张。至 2024 年，多晶硅价格已跌破行业平均现金成本，产能增长过快与需求增速放缓之间的矛盾全面爆发。到 2024 年 12 月多晶硅价格从年初 6.7 万元/吨下跌至 3.85 万元/吨（复投料报价），下跌幅度 42.5%，行业大面积亏损。在行业全面的承压的情况下，33 家光伏企业在四川宜宾签订了自律限产公约。

时间	事件
2024 年 5 月 24 日	中国有色金属工业协会硅业分会在四川乐山召开多晶硅产业发展论坛
会前日	国内全部在产 20 家多晶硅企业齐聚乐山，形成“五点共识”：严格执行产业政策、自觉强化自律行为、适度调整生产节奏、加强技术创新、主动对接终端需求
同期	19 家厂商商定 6 月份起降到 50%以下负荷运行
2024 年 10 月 14 日	中国光伏行业协会在上海举行防止“内卷式”恶性竞争座谈会
2024 年 12 月 5 日	33 家光伏企业在宜宾签署自律公约（限产+限价，但未规定具体配额）
2024 年 12 月 24 日	通威股份与大全能源同日公告减产

随着企业自律协议的签订 N 型复投料价格从 2024 年 12 月初的 3.85 万元/吨上涨至 4 月初 4.2 万元/吨，涨幅约 9%。2024 年 12 月 26 日多晶硅期货上市，此时正值企业协同挺价阶段，上市之后市场考虑到行业开工率已经下调至 30%左右，多晶硅仓单生产需要调整产线，可能存在交割品短缺的问题，给与了盘面升水的定价，主力合约价格最高达到 45190 元/吨。尽管价格反弹持续了一个季度，但第一轮自律挺价的局限性很快暴露。自律公约未设执行监督机构，亦无强制性惩罚措施，在 2025 年 4 月份终端需求走弱之后，企业在库存压力下开始低价抛货，最终多晶硅期现价格跌至 6 月份的 3 万元/吨附近，PS2511 合约甚至跌破了 3 万元/吨关口。

第二轮：2025 年 6 月——中央反内卷（政策驱动型）

多晶硅复投料现货价格从 2025 年初的 4.2 万元/吨持续下跌至 6 月底的 3.45 万元/吨（致密料从 4.1 万元/吨下跌至 3.35 万元/吨；混包料从 3.95 万元/吨下跌至 3.15 万元/吨），跌幅超过 15%。除了光伏产业价格下跌之外，其他与国内需求相关的工业品价格也在持续下行，市场信心极度低迷。在此情况下政策端主动出手，围绕整治“内卷式”低价竞争打出组合拳，从制度修订、监管执法、行业引导多维度介入产业运行。

时间	事件
6 月 27 日	《反不正当竞争法》修订，明确禁止低价倾销
6 月 29 日	《人民日报》头版点名光伏“内卷式”竞争
7 月 1 日	中央财经委第六次会议将“治理低价无序竞争”写入全国统一大市场建设纲领

7月3日	工信部召开光伏企业座谈会，提出"行业自律公约"与"落后产能强制退出"双轨并行
7月18日	工信部表示将出台十大重点行业稳增长方案
7月24日	国资委强调抵制"内卷式"竞争；发改委就《价格法》修订征求意见
7月30日	中央政治局会议指出"依法依规治理企业无序竞争"
8月1日	工信部印发多晶硅行业专项节能监察任务清单，41家企业接受监察
8月19日	六部门联合发电央企召开光伏产业高质量发展座谈会
12月9日	注册成立"收储平台"北京光和谦成（注册资本30亿元）

在反内卷及收储预期下多晶硅复投料现货价格从3.45万元/吨反弹至5.55万元/吨，涨幅60.9%（致密料价格从3.35万元/吨反弹至5.475万元/吨；混包料价格从3.15万元/吨反弹至5.325万元/吨）；期货价格短期暴涨超100%，一度冲高至6万元/吨上方。价格大幅上涨后，供给端因生产利润修复难以持续缩量，下游因需求不佳对高价硅料产生抗拒心理，以刚需采购为主，多晶硅企业库存持续累积，形成了新的价格压力。2025年12月注册成立的"收储平台"北京光和谦成，将行业自律机制实体化、组织化。然而，以出资比例瓜分市场份额、约定产销量和价格的行为，在法规方面存在垄断风险。2026年1月6日，市场监管总局约谈中国光伏行业协会及通威、协鑫、大全、新特、亚硅、东方希望等龙头企业，提出三条红线：不得约定产能、产销量或价格；不得划分市场或分配利润；不得沟通敏感商业信息。以行业自律为名的限产保价机制被实质叫停，多晶硅期货应声跌停，随后进入长期的下行趋势中，最终跌至头部企业成本线附近。

第三轮：2026年8月——八巨头反内卷倡议（行业自律型）

多晶硅复投料现货价格跌至2026年7月的3.175万元/吨低点，较年初高点下跌43%（致密料跌至3.1万元/吨、混包料跌至2.975万元/吨）。行业完全成本利润率约为-40%，行业开工率一直维持在30%-40%之间，但终端需求持续萎缩，低开工率下价格依然没有支撑。在行业高度承压的情况下，市场监管总局对光伏行业进行了价格合规指导，8家头部硅料企业签订了新一轮的自律协议。

时间	事件	制度意义
7月2日	工信部、发改委、市监总局联合发布三项光伏强制性国家标准	存量产能出清：三氯氢硅法 $\leq 6.3\text{kgce/kg}$ 、硅烷流化床法 $\leq 4.6\text{kgce/kg}$
7月27日	中国光伏行业协会发布团体标准《光伏行业成本核算模型通则》	统一全产业链成本核算口径，确认具体生产成本数据
7月31日	市监总局在江苏盐城开展光伏行业价格合规指导	明确低于成本恶意倾销将常态化执法，实现自律与执法的衔接
8月6日	八大多晶硅龙头在上海签署《反内卷倡议书》	不低于成本价销售硅料，严格执行能耗新标。

八家多晶硅企业的自律倡议书的核心承诺包括三个方面。其一为成本底线承诺，所有产品售价不得低于依据《成本核算通则》核算的完全成本，低于完全成本价销售的必须立即纠正。其二为相互监督机制，企业互相监督举报，自觉接受各级市监部门监督检查。其三为能耗合规承诺，严格执行能耗新标准（三氯氢硅法 $\leq 6.3\text{kgce/kg}$ 、硅烷流化床法 $\leq 4.6\text{kgce/kg}$ ），主动出清高耗能落后产能。倡议书还提出了配套惩戒措施建议：一方面严格执行《价格法》打击低价倾销行为，设立行业价格红线，低于红线全行业不得供货；另一方面建议金融机构对恶性竞争企业停止融资支持，通过资金端的约束倒逼企业遵守自律承诺。

多晶硅期货主力合约PS2609从31955元/吨最高反弹至40930元/吨后快速下滑至37460元/吨。现货市场硅料企业封盘不报价，下游企业观望情绪浓厚，硅料企业库存再度累积，市场对后期价格走势的预期

存在分歧。

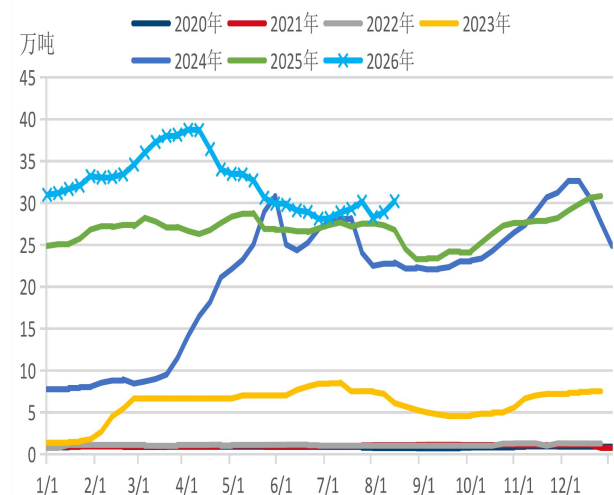
三轮行业自律行为对比：

对比维度	第一轮（2024.5）	第二轮（2025.6）	第三轮（2026.8）
驱动主体	行业协会	中央→部委→协会	企业自发+市场监管总局会议
参与企业	20 家在产企业	33 家签署自律公约	8 家龙头
约束性质	软约束	政策引导	标准+执法衔接
成本界定	各自口径不一，无统一标准	协会公布组件最低成本价	《成本核算通则》统一核算模型
产能出清抓手	倡议限产（无配额）	节能监察 41 家企业	三项强制性国标（2027 年实施）
执法依据	无	《反不正当竞争法》	《价格法》+《通则》+能耗国标
反垄断风险处理	未触及	收储平台被约谈，三条红线叫停	以"不低于成本价"替代"约定价格"
价格低点	3.85 万元/吨	3.45 万元/吨	3.10 万元/吨
短期涨幅	9%现货	60%现货/100%+期货	29%现货/28%期货
核心问题	无监督机制，需求走弱企业难以坚持执行	涨价瓦解自律，收储涉及反垄断法规风险	基本面偏弱，下游接受程度有限

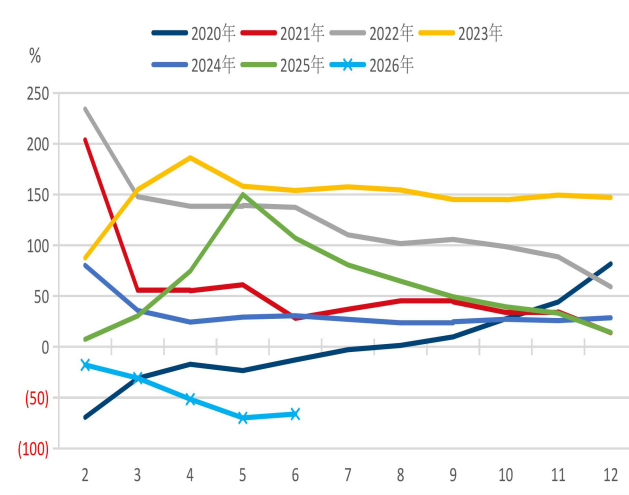
基本面主要差异点：供需形势持续恶化

2024- 2026 年三轮多晶硅行业自律挺价周期内，行业供需局面持续恶化。供给端产能虽未出现大幅扩张，但库存持续累积：2024- 2025 年企业库存维持在 27- 29 万吨区间，2026 年企业库存突破 30 万吨，叠加近 6.7 万吨期货仓单，行业显性库存可用天数已经超过 3 个月，全口径总库存可用天数或达到 5-6 个月。需求端压力同样凸显，2026 年全球光伏新增装机绝对规模步入收缩区间，国内上半年新增光伏装机同比降幅超 60%。回顾历史，2024 年国内新增光伏装机仍处于增长通道，2025 年下半年需求开始转弱，2026 年需求下滑幅度进一步放大。综合来看，当前行业基本面较前两轮自律挺价时期更为严峻，自律行动所能带动的价格反弹空间与持续时长均面临较强约束。

图：多晶硅现货库存



图：国内新增光伏装机量同比变化



数据来源：百川盈孚 国信期货

数据来源：百川盈孚 国信期货

小结：制度优化，但可能难改趋势

综合来看，第三轮自律挺价在制度设计上较前两次有明显进步：以《成本核算通则》统一成本口径、以强制性能耗国标倒逼落后产能出清、以《价格法》衔接执法，并通过“不低于成本销售”替代直接限价来规避反垄断风险。然而，当前行业基本面较 2024-2025 年两轮自律时期更为严峻，企业库存突破 30 万吨叠加近 6.7 万吨期货仓单，显性库存可用天数已超 3 个月，而 2026 年全球光伏新增装机步入收缩区间，国内上半年新增装机同比降幅超 60%。在此基本面格局下，价格短期在成本线附近获得一定支撑，但若需求端无实质性回暖、库存去化缓慢，部分高成本企业仍可能在现金流压力下率先打破自律，导致价格再度向头部成本靠拢。总体而言，第三轮自律更可能起到“缓跌”而非“反转”的效果，长期价格上行，仍需等待强制性能耗新标落地推动低效产能逐步出清，叠加需求端出现边际改善方能实现。

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。