

季节性供需双减，注意供给端扰动

投资观点： 看空

报告日期 2026-1-6

- **供给（偏多）**：1、12月工业硅产量小幅下降，工业硅产量39.71万吨，环比-1.15%，同比+19.75%。2、1月工业硅排产持续下降，生产重心向西北移动，1月工业硅排产37.78万吨，环比-4.87%，同比+24.26%。
- **需求：多晶硅（偏空）**：1、12月产量持稳，多晶硅产量约11.55万吨，环比+0.79%，同比+18.71%；1月排产下行，排产10.78万吨，环比-6.67%，同比+14.19%。2、硅片12月产量下行，约43.9GW，环比-19.26%，同比-2.01%；1月排产小增，排产45.2万吨，环比+2.96%，同比-1.74%。
- **需求：有机硅（偏空）**：12月有机硅产量下降，约21.43万吨，环比-1.52%，同比-5.59%；1月排产持续下降，排产20.09万吨，环比-6.25%，同比-8.97%，主要系有机硅行业执行联合减产挺价。
- **库存（中性）**：行业库存持续累库。截至1月2日，显性库存50.90万吨，月度环比+5.74%，同比-20.52%

投资建议

供给端，生产重心继续向西北转移，1月排产小幅下行，关注出现季节性减产或环保问题。需求端，多晶硅、有机硅1月排产下滑明显。库存端，仍有累库趋势。整体看，工业硅供需双减，供给过剩有扩大趋势，考虑到供给端可能出现季节性减产或环保问题，价格或震荡运行。

风险提示

硅厂减复产，多晶硅厂减复产，行业政策出台，资金扰动

工业硅（SI）

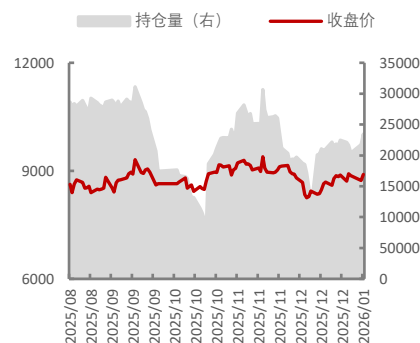
专题报告

国贸期货研究院：陈宇森

从业资格证号：F03123927

投资咨询证号：Z0023460

工业硅主力合约价格走势



数据来源：Wind

往期相关报告

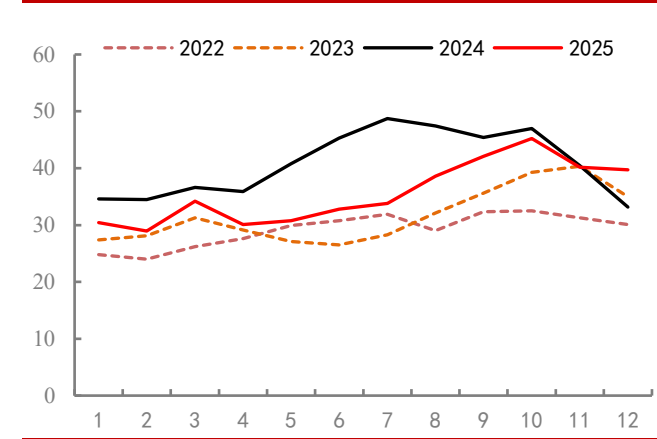
1. 供增需减，工业硅上方压力明显
20251203
2. 进入枯水期，工业硅供需双减
20251107
3. 供需双增，硅价区间震荡
20251022
4. 基本面变动不大，硅价持续宽幅震荡
20250915
5. 供增需稳，硅价或宽幅震荡
20250825

1 供给端

生产重心向西北移动，12月工业硅产量小幅下降。根据SMM，12月工业硅产量39.71万吨，环比-1.15%，同比+19.75%。其中，新疆地区产量25.29万吨，环比+6.46%，同比+40.03%。云南地区产量1.94万吨，环比-25.67%，同比-28.15%；四川地区产量1.03万吨，环比-61.47%，同比+37.33%，系枯水期停产。

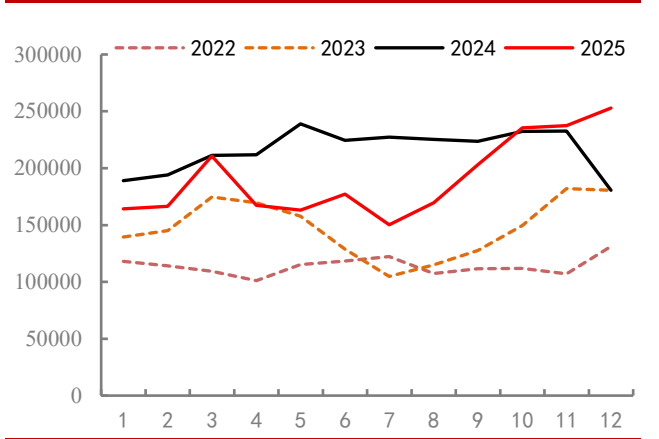
1月工业硅排产持续下降。根据SMM，1月工业硅排产37.78万吨，环比-4.87%，同比+24.26%。其中，新疆地区减产，排产23.83万吨，环比-5.77%，同比+45.08%。西南地区持续减产，云南地区排产1.77万吨，环比-8.76%，同比-11.94%；四川地区排产0.73万吨，环比-29.13%，同比+92.11%。后续或重新往年同期的“西北增、西南减”的格局。

图表 1、工业硅月度产量（吨）



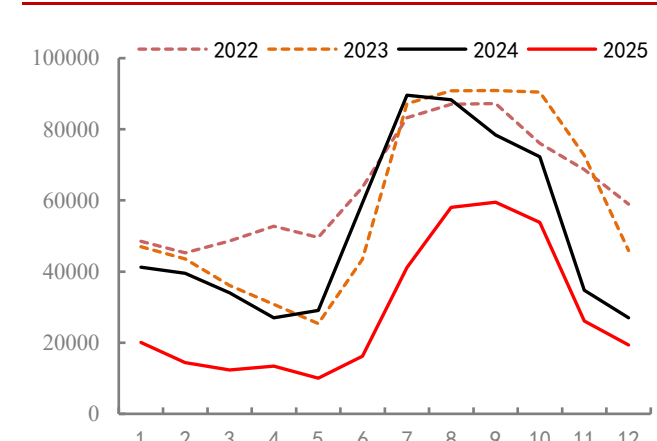
资料来源：SMM、国贸期货研究院

图表 2、新疆工业硅月度产量（吨）



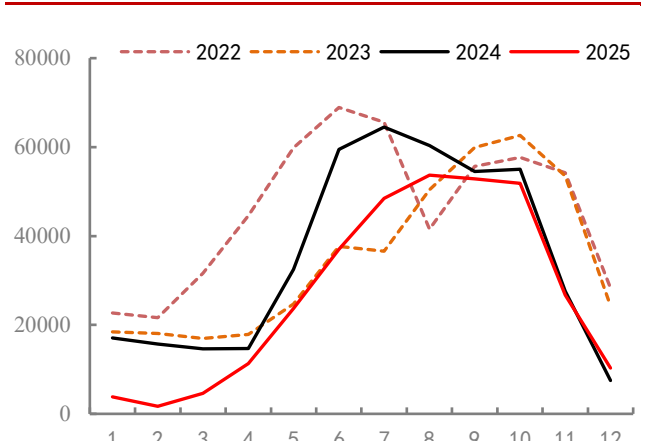
资料来源：SMM、国贸期货研究院

图表 3、四川工业硅月度产量（吨）



资料来源：SMM、国贸期货研究院

图表 4、云南工业硅月度产量（吨）

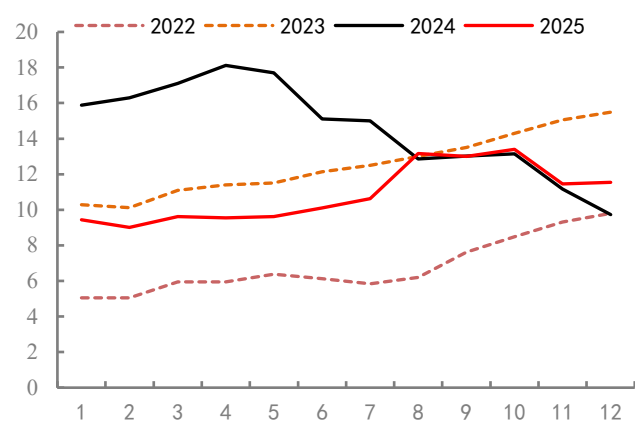


资料来源：SMM、国贸期货研究院

2 需求端

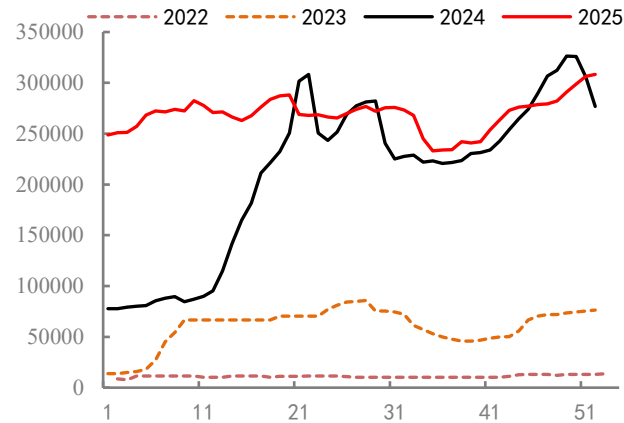
多晶硅 12 月产量持稳，1 月排产下行。根据 SMM，12 月多晶硅产量约 11.55 万吨，环比 +0.79%，同比+18.71%；开工率 37%，环比一致。根据 SMM，1 月多晶硅排产 10.78 万吨，环比-6.67%，同比+14.19%。

图表 5、多晶硅月度产量（吨）



资料来源：百川盈孚、国贸期货研究院

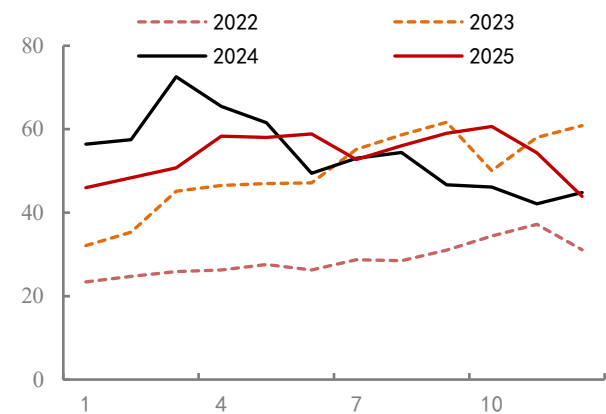
图表 6、多晶硅工厂库存（吨）



资料来源：百川盈孚、国贸期货研究院

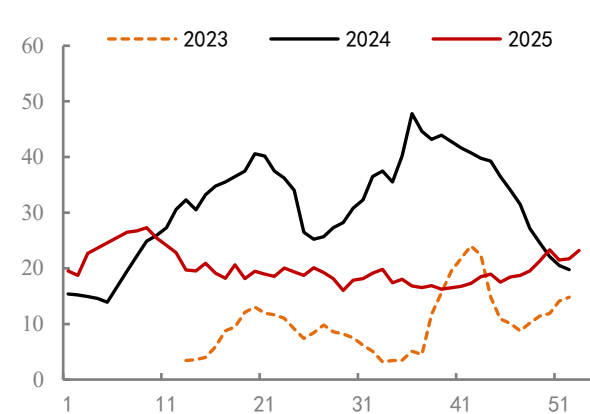
硅片 12 月产量下行，1 月排产小增。根据 SMM，12 月硅片产量约 43.9GW，环比-19.26%，同比-2.01%；开工率 45.06%，环比-10.75 pct。根据 SMM，1 月硅片排产 45.2 万吨，环比 +2.96%，同比-1.74%。

图表 7、硅片产量（GW）



资料来源：SMM、国贸期货研究院

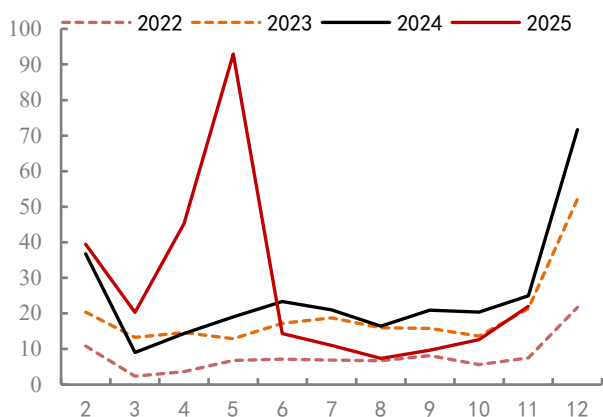
图表 8、硅片工厂库存（GW）



资料来源：SMM、国贸期货研究院

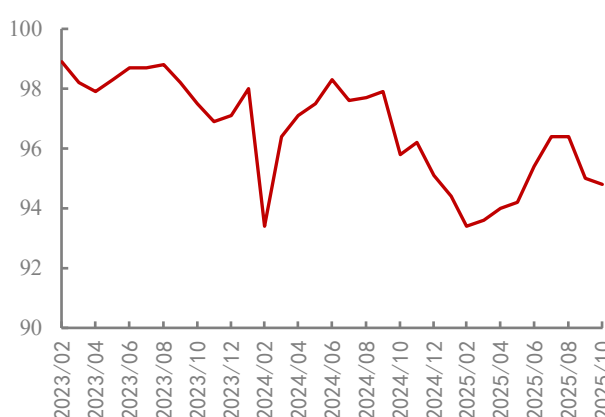
光伏装机量持续下行，终端装机意愿弱。根据国家统计局，2025 年 11 月，国内光伏新增装机量约 22.02GW，环比+74.75%，同比-11.91%；前 11 个月国内光伏新增装机量累计 274.89GW，累计同比+33.25%。主要系四季度集中式光伏抢装潮驱动。

图表 9、当月光伏新增装机量 (GW)



资料来源：国家统计局、国贸期货研究院

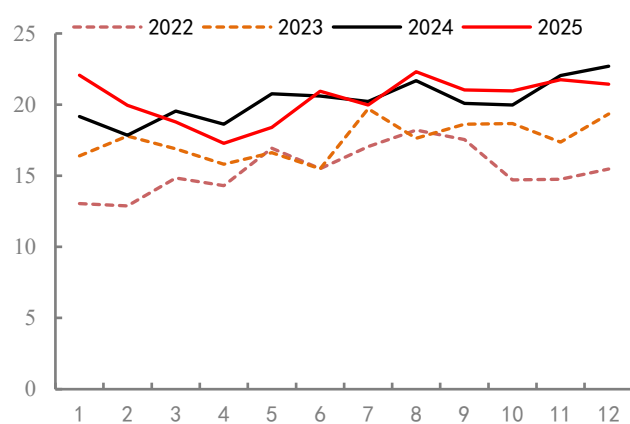
图表 10、中国光伏发电利用率 (当月值, %)



资料来源：Wind、国贸期货研究院

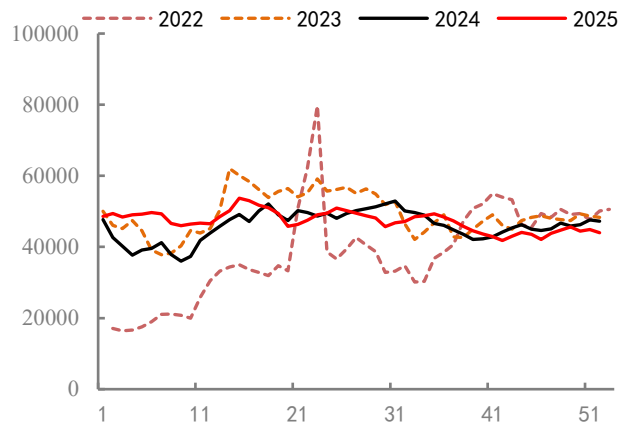
12月有机硅产量下降，1月排产持续下降。根据SMM，12月有机硅产量21.43万吨，环比-1.52%，同比-5.59%；1月排产20.09万吨，环比-6.25%，同比-8.97%，主要系有机硅行业执行联合减产挺价。

图表 11、有机硅月度产量 (吨)



资料来源：SMM、国贸期货研究院

图表 12、有机硅工厂库存 (吨)

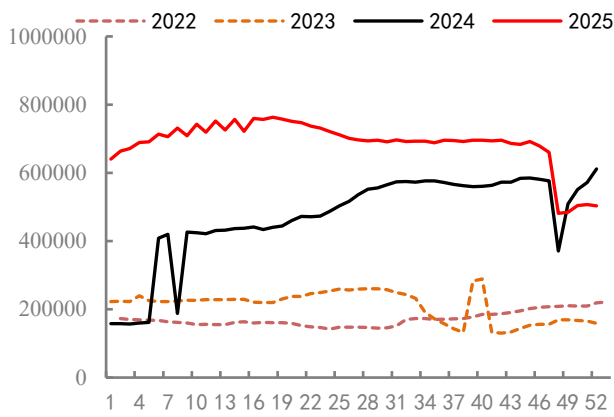


资料来源：百川盈孚、国贸期货研究院

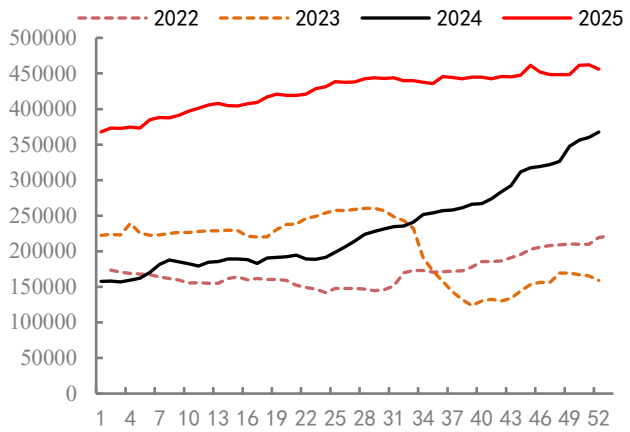
3 库存端

行业库存持续累库。根据百川盈孚，截至1月2日，显性库存50.90万吨，月度环比+5.74%，同比-20.52%。行业库存45.79万吨，月度环比+2.11%，同比+24.08%；市场库存19.00万吨，月度环比+2.70%，同比+21.79%。

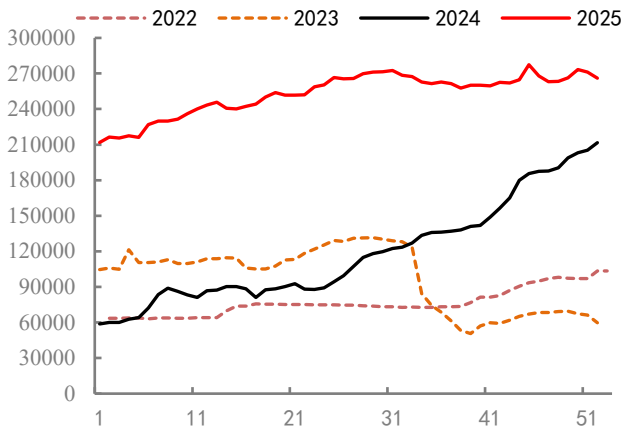
图表 13、显性库存（吨）



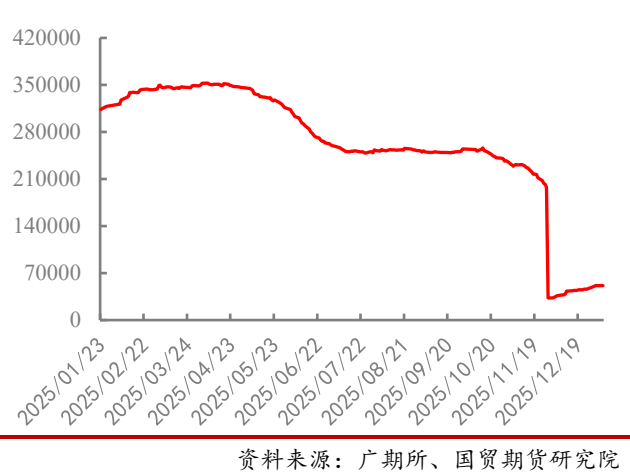
图表 14、市场库存（吨）



图表 15、工厂库存（吨）



图表 16、注册仓单（吨）



4 平衡

1 月累库幅度或缩小。根据 SMM、百川盈孚测算，12 月供需平衡+2.77 万吨，实际变动-2.19 万吨。1 月供给合计约 41.08 万吨，需求合计约 38.68 万吨，平衡表累库 2.40 万吨，累库幅度较 12 月有所缩小。

分析师介绍

陈宇森：国贸期货研究院贵金属与新能源资深分析师，注册会计师，台湾大学经济学硕士。致力于工业硅、多晶硅、碳酸锂等新能源品种研究，熟悉产业链上下游，善于捕捉基本面供需矛盾，为客户提供行情研判、套保策略等专业服务。

附：品种观点评价体系

观点评级	短期（1 个月以内）	中期（1-3 个月）	长期（3 个月以上）
强烈看多	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看多	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-5%	振幅-5%-5%	振幅-5%-5%
看空	下跌 5%-15%	下跌 5%-15%	下跌 5%-15%
强烈看空	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。分析师对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和意见不会发生任何变化，本报告中的信息和意见仅供参考。

免责声明

国贸期货有限公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2012】31 号。

本报告由国贸期货有限公司撰写及发布。本报告中的信息均来源于公开资料或合规渠道，国贸期货力求准确、客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的交易建议。在任何情况下，国贸期货不承诺交易者一定获利，不与交易者分享交易收益，也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。交易者务必注意，其据此做出的任何交易决策与国贸期货无关。

本报告仅供特定客户作参考之用，国贸期货不会因接收人收到本报告而视其为国贸期货的当然客户。未经国贸期货书面授权，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权。如欲引用或转载本报告，务必联络国贸期货并获得书面许可，并需注明出处为国贸期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用或删改。如未经国贸期货授权，私自转载或者引用本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或引用者承担，国贸期货保留追究其法律责任的权利。

风险提示

期货市场具有潜在风险，交易者在进行期货交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险，建议交易者应当充分深入地了解期货市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告提供的全部分析及建议内容仅供参考，不构成对交易者的任何交易建议及入市依据，交易者应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果。

期市有风险，投资需谨慎