

工业硅：成本支撑与高库存博弈 震荡格局延续

基本面分析

价格方面：本周工业硅期货主力SI2609合约收于8700元/吨，周环比上涨1.34%，受焦煤价格偏强及成本端支撑情绪带动，期货价格重心小幅上移，现货端华东通氧553#硅均价9200元/吨，周环比上涨50元/吨，较期货升水485元/吨。整体期现货市场仍呈现震荡格局。

供应端延续小幅增量。本周全国产量7.8万吨，环比增加0.1万吨，近四周自7.0万吨逐步回升。5月产量33.13万吨，环比增加1.17万吨（+3.7%）。行业开工率连续三个月抬升。整体来看，西南丰水期复产节奏慢于预期。预计6月全国产量约36.46万吨，增幅约10%。

需求端整体走弱、结构分化。多晶硅周产量2.31万吨，近三周环比增长10%，预计6月产量将增至10万吨附近；有机硅DMC均价下探200元/吨至14350元/吨，下游淡季叠加减产预期，新一轮行业会议即将召开进一步探讨减排细则；铝合金耗硅量相对稳定。综合来看，6月份需求端有增量，但增量有限。

成本端多空交织。原料方面，硅煤、石油焦价格上调提供一定支撑，但丰水期到来，四川电价从0.50元/度降至0.35元/度（降幅30%），带动行业加权平均成本从9176.92元/吨降至9125.90元/吨。综合利润近五周从-102.11元/吨改善至-71.22元/吨，但仍处全面亏损。成本支撑线缓慢下移但持续亏损已开始抑制供应弹性。

库存总量高位持稳。截至6月4日总库存约96.97万吨，周度环比基本持平。社会库存连续2周持平于56万吨（SMM），主产区厂库微降；下游环节微增。各环节库存均无明显去化信号，短期价格缺乏库存端的趋势性驱动。

策略建议

当前工业硅市场核心矛盾在于供需双增、成本支撑与高库存现实之间的博弈。供应端，5月工业硅产量33.13万吨环比增加3.6%同比增加7.6%，6月预计环比增至36万吨附近，西南丰水期临近若企业复工加快供应压力将进一步加大，同时山西煤矿事件推升煤价单吨上涨50元左右，生产成本有所增加，需求端表现疲软。多空因素交织，预计短期维持区间整理格局，建议观望及波段操作；重点关注西南复产进度、多晶硅去库节奏及硅煤价格变化。

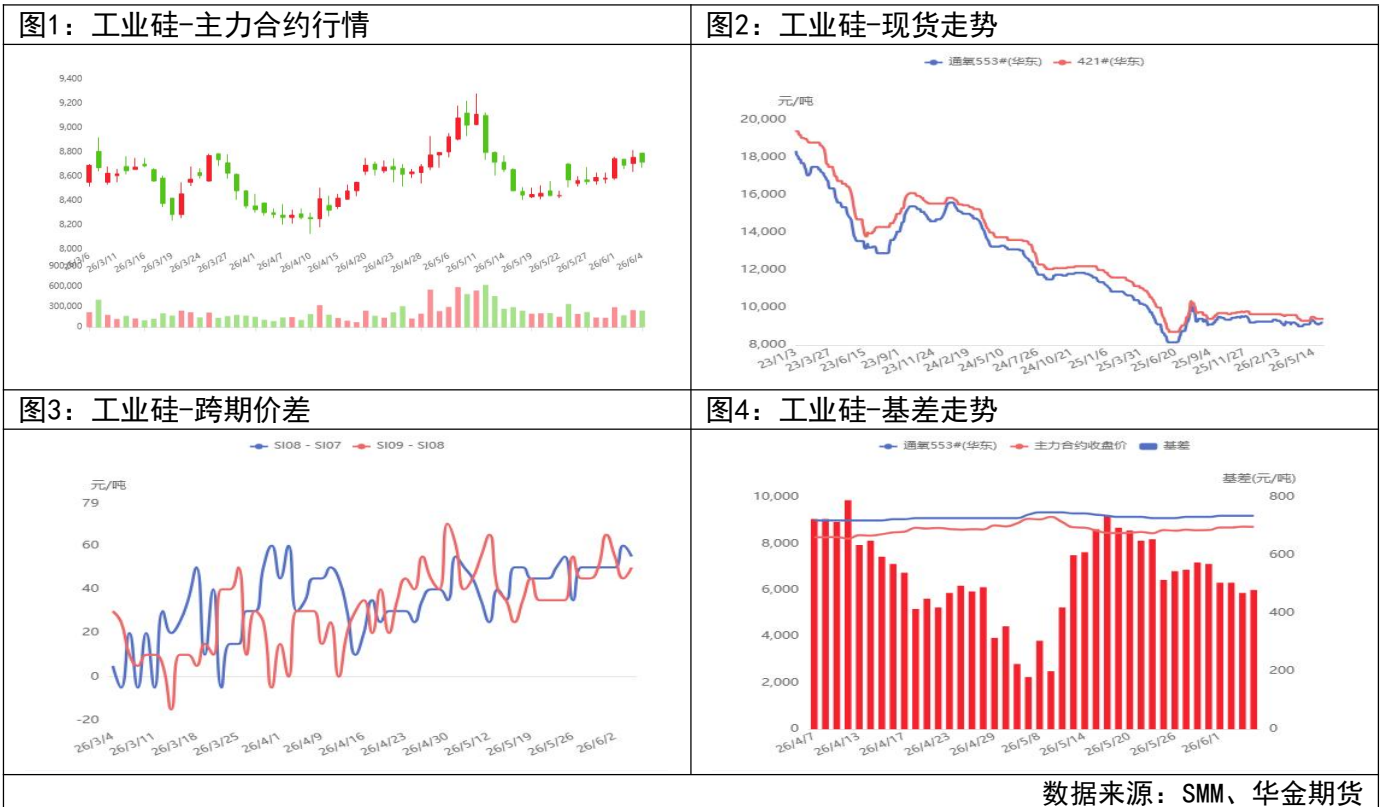
风险提示

(1) 西南丰水期复产超预期：若四川、云南电价下调后复产大幅提速，产量超预期增加将导致库存进一步累积，价格面临下行压力。

(2) 多晶硅行业去库不及预期：当前多晶硅库存约30万吨，若下游光伏需求持续疲弱，去库进程进一步延后，将压制多晶硅企业对工业硅的采购需求，拖累工业硅价格。

(3) 成本支撑逻辑弱化：若丰水期电价全面下调向云南等产区扩散，叠加煤炭价格回落，行业成本线下移幅度超预期，成本支撑逻辑将显著弱化。

一、工业硅期货震荡偏强，现货升水收窄



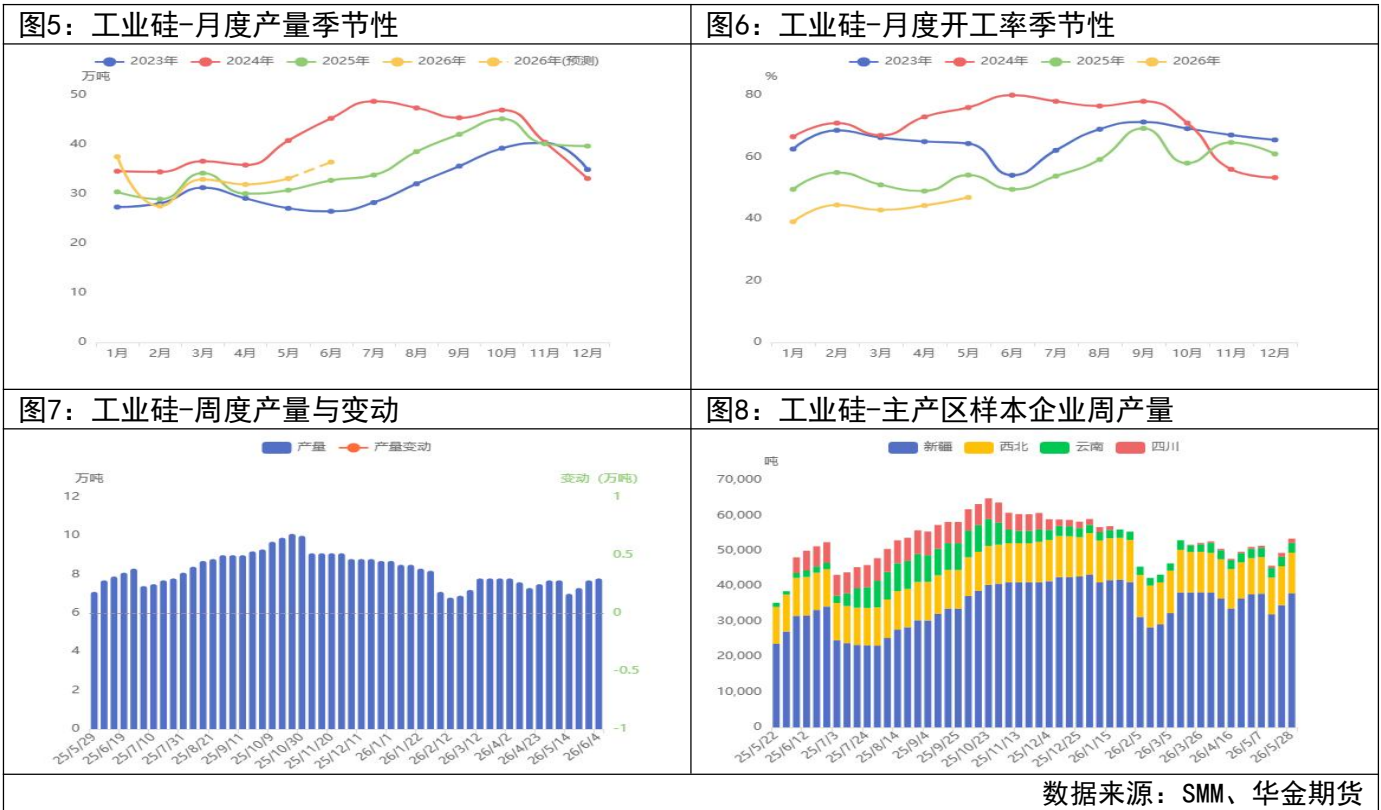
本周工业硅期货呈现震荡偏强格局。截至6月5日（周四），主力SI2609合约收于8700元/吨，周涨幅1.34%。盘面多空博弈趋于均衡：主力合约持仓量26.1万手，周环比减少0.9万手，显示部分多头在8800元/吨附近选择止盈离场；加权总持仓35.4万手，周环比减少5.5万手。8600元/吨一线支撑较为明确，空头在该位置主动打压意愿不足。受焦煤价格偏强及成本端支撑情绪带动，期货价格重心小幅上移，但8800元/吨上方压力同样显著。资金行为整体偏谨慎，市场在等待更明确的供需信号。

现货市场僵持整理，成交氛围一般。截至6月4日，SMM华东通氧553#硅报价9100-9300元/吨，均价9200元/吨，周环比上涨50元/吨；421#硅（有机硅用）9400-9800元/吨，周环比持平。下游采购以刚需执行长协为主，散单成交清淡。上下游心态出现分化：上游硅企受硅煤价格上调带动，挺价出货意愿较强；而下游多晶硅企业在行业高库存压力下采购节奏放缓，对工业硅价格形成上方压制。

基差结构呈现现货升水收窄态势。截至6月4日，华东通氧553#硅均价9200元/吨，较SI2609合约升水485元/吨，较前一周约570元/吨显著收窄85元/吨。基差收窄主要源于期货端的反弹修复——周内期货上涨125元/吨，而现货仅上涨50元/吨，期货涨幅大于现货。当前升水结构表明现货端供应阶段性偏紧仍有支撑，但基差收窄趋势反映期货盘面对远期基本面预期边际改善。后续关注现货成交能否放量，以确认期货进一步上行的驱动。

近远月价差延续近强远弱格局。近月合约在现货成本支撑及交割逻辑驱动下表现抗跌；远月合约则受丰水期复产预期及产能投放压力影响表现偏弱。市场对远期供应趋于宽松的预期尚未根本改变，但近期成本端硅煤价格走强为近月合约提供底部支撑，近远月价差维持窄幅波动。

二、供应延续增量，区域分化显著

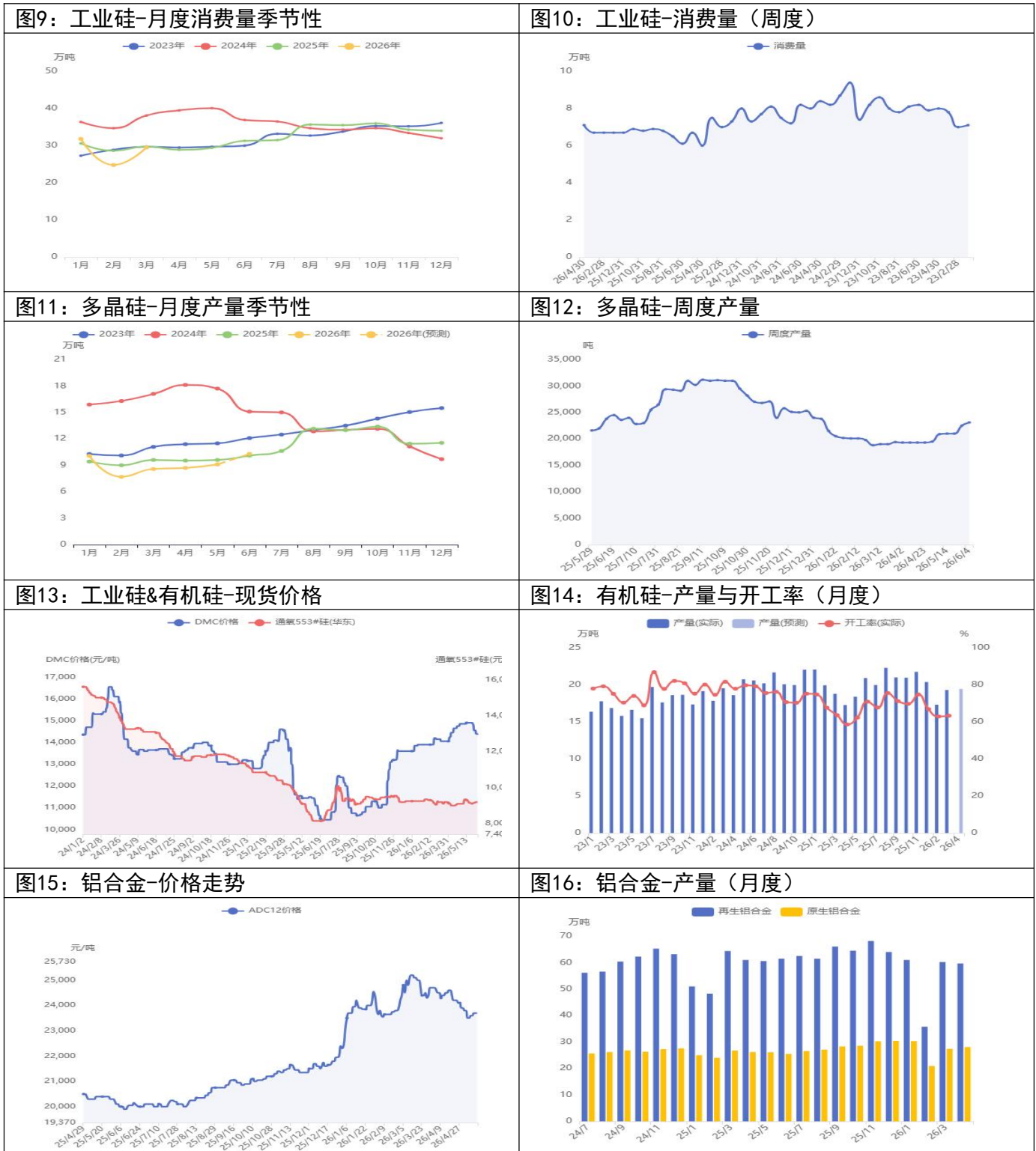


工业硅供应端延续小幅增量态势，但复产节奏整体慢于预期。截至6月4日当周，全国工业硅周产量7.8万吨，环比增加0.1万吨。近四周产量自7.0万吨逐步回升至7.8万吨，较5月中旬低点累计增长11.4%。5月产量33.13万吨，环比增加3.7%，行业开工率从3月的42.85%持续修复至5月的46.88%，产能利用率稳步回升，但绝对水平仍处于历史偏低位置。

分产区来看，供应增量呈现显著的区域分化，新疆一枝独秀：新疆产区是当前供应增量的核心贡献者。样本企业周度产量从5月中旬的3.205万吨增至6月4日的3.80万吨（+18.6%），开工率从66.14%攀升至78.42%。增量主要来源于大厂检修后复产及电价稳定背景下产能利用率持续提升。当前新疆开工率已接近产能上限（近两年峰值约79%），后续边际增量趋于有限。西南产区复产节奏偏慢。四川方面，丰水期电价下调，带动产量从650吨（开工率9.92%）增至1430吨（开工率21.83%），但仍处于较低水平。云南方面，产量维持在2700吨（开工率23.3%），在行业整体亏损背景下复产意愿谨慎。内蒙古、甘肃等北方产区产量小幅增加，整体维持稳中有增态势。综合来看，当前供应增量主要由新疆承担，西南复产进度显著慢于季节性规律，短期供应压力整体可控。

6月中下旬，四川、云南丰水期电价已陆续下调，理论上西南复产将有所提速。但当前工业硅价格仍处于行业成本线附近，硅企复产决策将更多取决于利润水平而非单纯的电力成本。预计6月全国工业硅产量提升至36.5万吨，环比5月增幅约10%。若西南复产超预期叠加新疆高开工率持续，7月供应端压力将明显加大；反之，若行业持续亏损抑制复产意愿，实际产量可能低于预测值，供应增量风险可控。后续重点关注四川、云南电价下调后的实际开工率变化以及硅企利润修复进度。

三、需求端整体走弱，结构分化延续



数据来源：SMM、华金期货

多晶硅方面，近期呈现量增价跌、库存高压格局。周度产量近三周从2.1万吨增至2.31万吨，回升势头明显。6月预计5家企业有复产增量释放（另有一家检修），国内多晶硅月产量将增至10万吨附近，下游硅片排产对应多晶硅需求约8.7万吨，6月市场或呈微幅累库或供需紧平衡状态。

有机硅方面，DMC成交重心延续下移。当前主要成交区间14200-14500元/吨，均价14350元/吨，周环比下探约200元/吨。成本端，华东421#硅均价9600元/吨环比持稳，DMC生产成本相对平稳。需求端整体偏弱，终端出货缓慢、库存高位，向上传导导致采购谨慎；近两周成交重心持续下移，市场观望和看空情绪浓厚。供应端前期预售订单逐步收尾，新单跟进乏力，企业以价换量出货，供应压力逐步显现。新一轮行业会议即将召开，将进一步探讨联合减排细则。联合减排背景下有机硅行业开工率或小幅下降，关注后续实际开工率调整。

铝合金方面对工业硅维持刚需采购，且需求弹性不足。

综合来看，多晶硅6月存增产有望带动工业硅消费增量；有机硅淡季需求叠加减产预期，耗硅量缩减。预计6月工业硅需求增加，但增量有限。

四、原料走强电价走弱，行业亏损博弈持续

图17：工业硅-成本与利润（周度）

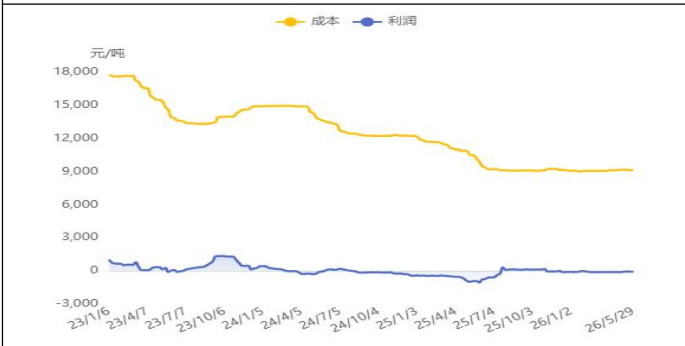
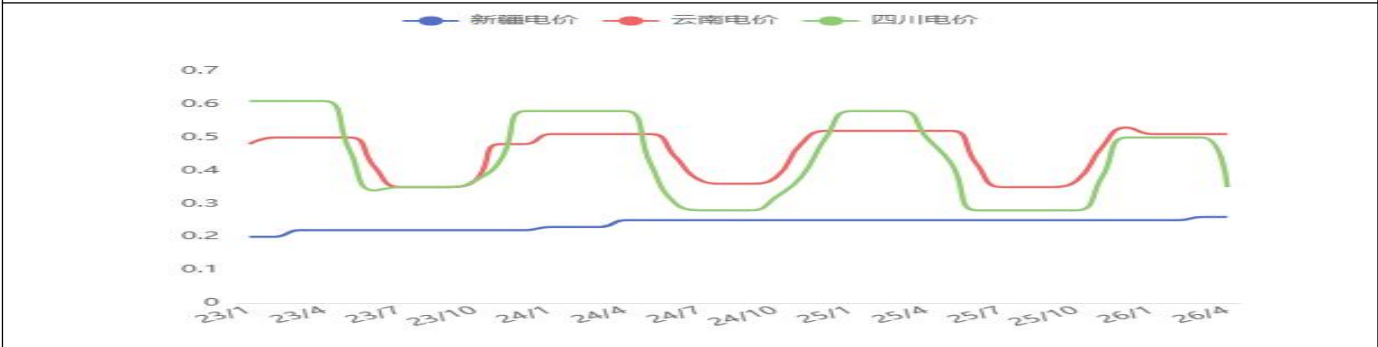


图18：工业硅-原料端价格（周度）



图19：工业硅-电力价格（月度）



数据来源：百川盈孚、SMM、华金期货

当前工业硅成本端呈现原料走强、电价走弱的分化格局，成本支撑线缓慢下移。

原料端还原剂价格整体走强，是本轮成本支撑的核心变量。硅煤方面，受成本支撑带动，部分地区价格上调。其中陕西硅煤均价上调约25元/吨至780-850元/吨；内蒙古硅煤均价上调约30元/吨至1280-1320元/吨；甘肃硅混煤上调40元/吨至990元/吨。石油焦方面，炼厂检修增加叠加部分企业产量下滑，供应缩量明显，叠加月初下游补库需求释放，支撑石油焦价格偏强震荡。石油焦市场均价3182元/吨，较上周上调20元/吨。低硫焦受下游负极需求偏弱影响有所走弱，中高硫焦在铝用碳素市场刚需支撑下表现良好。

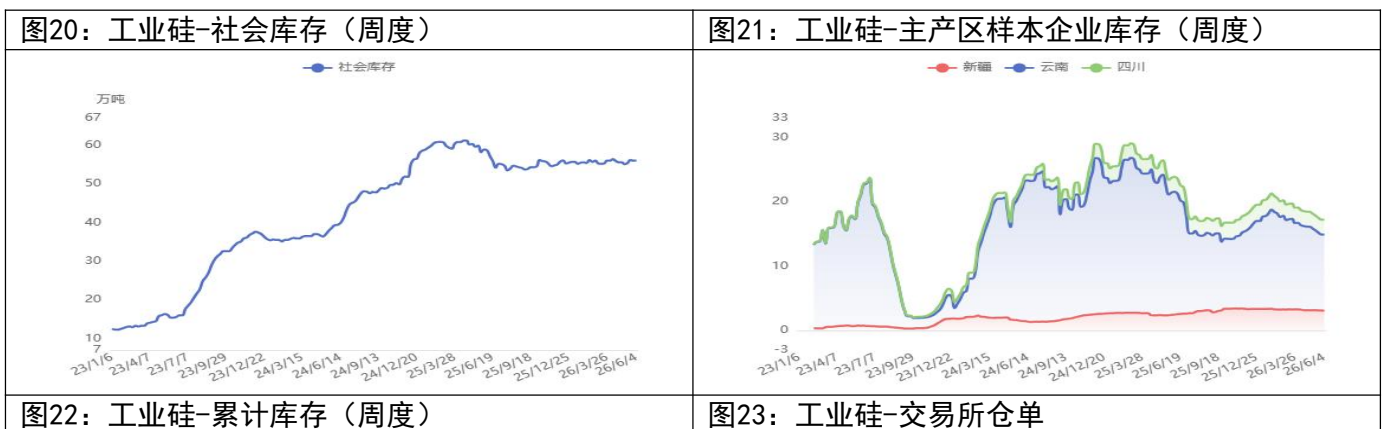
硅石方面，价格整体平稳运行，新疆320元/吨、云南230元/吨，矿口开工稳定，货源整体宽松。石墨电极价格延续低位，主流出厂6400-7200元/吨持稳。

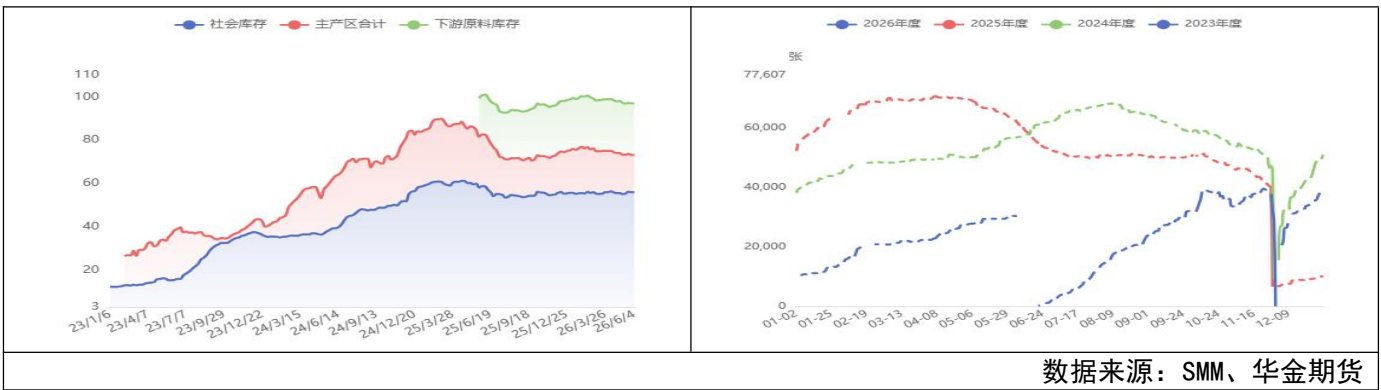
电价方面，丰水期到来引发区域电价显著分化。据百川盈孚数据，四川乐山电价降至0.30-0.32元/千瓦时、凉山0.32-0.33元/千瓦时；云南保山0.33-0.36元/千瓦时、德宏0.39-0.44元/千瓦时。而新疆维持0.26元/度的低电价优势，云南大部分地区维持0.51元/度。四川电价从3月的0.50元/度降至4月的0.35元/度，降幅达30%，是带动行业加权平均成本下移的主要因素。行业加权平均成本从5月上旬的9176.92元/吨降至5月末的9125.90元/吨，下移约51元/吨。

行业利润方面，产区盈利格局严重分化：新疆凭借0.26元/度的低电价优势，亏损幅度相对较小；西南产区中四川因电价下调成本有所缓解，但云南0.51元/度的高电价使多数企业处于深度亏损。

成本端展望：利多在于硅煤和石油焦价格走强提供底部支撑，行业持续亏损将触发边际产能主动减产；利空在于四川电价大幅下移带动成本支撑线下移。若后续电价下行扩散至云南等产区，成本支撑将进一步弱化。当前成本支撑线呈现缓慢下移态势，但行业全面亏损状态已开始抑制供应弹性，为价格提供了一定的底部支撑。

五、 库存总量高位持稳，去库信号缺失。





工业硅库存总量高位持稳，各环节均无明显去化信号。截至2026年6月4日，工业硅社会库存56万吨（SMM），连续两周环比持平。近4周社会库存稳定在55.4万—56.2万吨的极窄区间内波动，显示现货市场供需处于紧平衡状态，库存既未累积也未有效去化。全口径总库存（社会库存+厂库+下游库存）约96.97万吨，周度环比基本持平。

从库存结构来看，各环节表现分化：主产区厂库合计17.26万吨，近3周从17.54万吨微降0.28万吨。其中新疆厂库11.82万吨，较三周前下降0.25万吨，是厂库下降的主要贡献者，反映新疆硅企在开工率提升背景下出货节奏正常、订单交付顺畅。云南厂库3.13万吨、四川厂库2.31万吨，基本持稳，未出现明显的累库或主动去库动作。

下游环节原料库存23.71万吨，近3周微增0.23万吨。下游硅材、有机硅等企业原料储备略有提升，但整体补库意愿偏弱，仍以随用随拿为主，在工业硅价格方向不明朗的情况下，下游企业倾向于维持低库存策略。

整体来看，当前工业硅各环节库存均处于高位的稳态，既未出现供应过剩引发的持续累库，也未出现需求拉动下的有效去库。库存端暂未提供明确的方向性信号，后续需关注西南复产提速后是否会打破当前库存平衡状态。



马园园

从业资格号：F3059193

投资咨询号：Z0016074

免责声明

本报告的观点信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。投资者应独立评估报告内容并自主做出投资决策，自行承担投资风险。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告由华金期货有限公司编制，仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，但本公司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。报告中的观点仅代表发布当时的判断，在不同时期本公司可能发出与本报告观点不一致的研究成果，且不承担更新或通知义务。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可不得以任何形式复制、转载或引用。如经授权引用，须注明出处为“华金期货有限公司”，且不得断章取义或有悖原意。