

● 主要结论

2026上半年天然碱产能集中投放，纯碱供给持续宽松，氨碱企业普遍亏损；下游浮法玻璃地产需求深度萎缩，传统金三银四旺季失效，纯碱厂家库存长期维持170万吨以上高位，期货重心持续下移，6月主力合约下探1100元以下。下半年纯碱过剩格局难改，7-8月高温放热致装置被动降负叠加集中检修，供应阶段性收缩，盘面可能在1050-1180元震荡磨底；9-10月高温消退、检修复产，下游玻璃已传统金九需求增量可能相对有限，下游大概率保持刚需采购，库存难深度去化；四季度需求持续平淡，价格或重回弱勢震荡。天然碱低成本长期压制上涨空间，叠加玻璃季节性需求逻辑走弱，全年纯碱无趋势性上涨行情。

2026年上半年国内浮法玻璃市场整体供弱需更弱、库存累积、行业全线亏损，期货主力合约低位震荡运行。供给端行业日熔量同比小幅回落，但企业主动减产意愿偏弱，叠加湖北石油焦产线技改冷修仅存预期、未实质落地，供给收缩力度有限；各工艺产线普遍亏损，行业盈利压力凸显。需求端核心地产拖累显著，1-5月竣工、新开工面积同比大幅下滑，传统旺季落空，深加工订单偏弱。6月之后南方梅雨淡季影响，市场刚需采购为主，行业库存处在近5年同期高位，成为压制价格核心因素。同时纯碱低位运行，成本端支撑力度薄弱，上半年玻璃期货反弹均为预期驱动，持续性极差。展望下半年，市场核心博弈供给收缩落地+传统旺季需求修复。7-8月市场延续淡季磨底行情，8月下旬至9月湖北产能冷修落地、叠加企业亏损自主减产，供给或有明显收缩，叠加金九银十旺季需求，玻璃企业逐步去库，价格将迎来全年阶段性反弹窗口；四季度旺季利好兑现，需求回落，价格震荡回调。整体来看，下半年玻璃价格中枢前低后高，无趋势性牛市行情。

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、2026 年上半年行情回顾

2026 年上半年纯碱期货整体呈震荡偏弱、重心持续下移态势，行情核心受供需过剩格局主导，煤炭成本、出口预期、装置检修等仅形成阶段性脉冲式反弹，无法扭转弱势主线。一季度纯碱基本面整体平稳，价格以宽幅震荡为主，盘面走势与焦煤联动性较强，受煤炭生产成本波动、跨品种资金外溢影响，行情波动明显。年初盘面持续缓慢回落，叠加现货供应增加、库存累积，期价下探低位；春节后地缘冲突引发能源成本担忧，带动盘面阶段性反弹，但现货市场走势平稳、需求无实质改善，上涨行情持续性较弱。

4 月市场交易逻辑转向需求衰退，能源端支撑消退，盘面延续跌势创下年内低点，下旬依托出口政策利好、盘面深度贴水修复及合约换月，出现短暂反弹，但下游刚需疲软致使上行空间受限，月末再度承压走弱。5 月行情延续震荡偏弱格局，月初小幅冲高后持续回落，虽行业装置集中检修，收缩产量、小幅去库，但整体库存基数依旧偏高，叠加浮法玻璃冷修增多、光伏玻璃需求下滑，终端刚需持续疲软，叠加市场空头持仓及套保压力偏大，反弹力度严重受限。

6 月弱势行情延续，前期检修装置集中复产，行业产量回升，库存再度进入累库通道。下游玻璃企业维持按需采购，市场成交整体清淡，叠加煤炭价格走弱，成本端支撑失效，盘面进一步破位下行，行业亏损状态仅提供微弱底部支撑，上半年纯碱整体供需过剩格局贯穿始终。

图：纯碱合约加权日 K 线



数据来源：文华财经国信期货

2026 年上半年玻璃期货整体持续低位震荡、重心逐级下移，全程受地产需求疲软、库存高企压制，仅靠成本端支撑守住底部区间，行情偏弱特征显著，且与纯碱走势联动紧密。一季度盘面整体低位磨底，1 月受短期资金扰动快速冲高，但下游需求持续低迷、库存压力偏大，情绪消退后价格回落贴近低位。2 月现货持稳、盘面横盘震荡，远月合约交割压力有限，下跌空间受限。3 月地缘冲突短暂拉动盘面走高，但市场抛压较重，月末再度探底，整体上行动能严重不足。

二季度弱势格局延续，4 月基本面持续恶化，行业亏损扩大，叠加地产数据走弱、下游订单低迷，盘面持续阴跌创阶段新低；下旬受产线改造预期提振小幅反弹，但现货未有跟进，反弹力度有限。5 月行情

弱势震荡，终端地产刚需疲软，南方降雨拖累出货，行业冷修不及预期、库存居高难下，仅依托纯碱、煤炭成本托底，维持低位拉锯走势。

6月玻璃延续偏弱震荡态势，梅雨季节持续抑制终端施工与现货出货，下游采购谨慎、成交清淡。行业库存稳居同期高位，供应端冷修节奏偏慢，产能收缩不及预期，持续压制盘面表现。成本端支撑力度有限，盘面整体承压运行，延续上半年“高库存、弱需求、成本托底”的低位磨底格局，无持续性反弹行情。

图：玻璃合约加权日K线



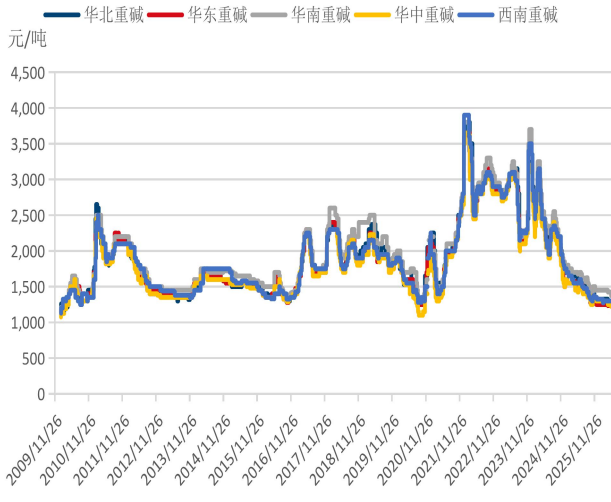
数据来源：文华财经国信期货

二、纯碱基本面分析

(一) 价格与价差

2026年上半年纯碱现货整体保持稳弱运行，波动幅度显著小于期货；期货重心持续震荡下移，期现走势长期分化，基差阶段性反复切换，整体呈现现货抗跌、期货先行走弱特征。现货端全年供需宽松、厂库长期处于同期高位，下游玻璃刚需持续疲软，企业以按需出货、低价促发运为主，现货整体维持窄幅区间震荡，仅随装置检修、出口政策出现小幅调整，价格韧性较强。期货端交易远期供需悲观预期，叠加产业持续套保压制，盘面波动幅度远大于现货，每轮利好仅带来短期修复，随后再度跟随供需逻辑走弱。基差走势跟随期货价格波动，3月出现了基差负值的情况，其他时间都呈现盘面贴水。

图：纯碱现货价格走势



数据来源：IFIND 国信期货

图：纯碱基差走势



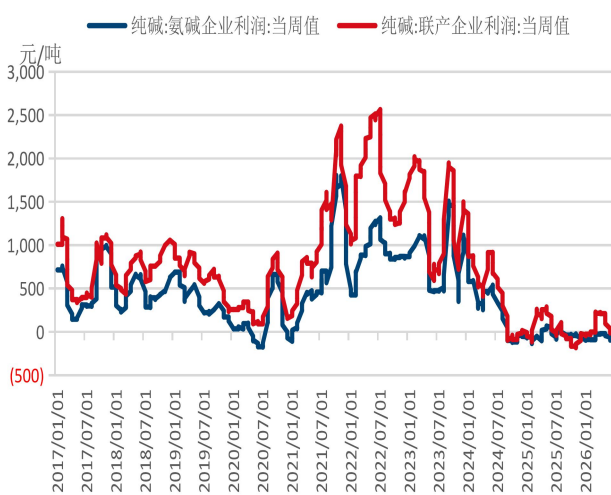
数据来源：IFIND 国信期货

(二) 利润与开工、产量

上半年纯碱行业盈利持续走弱，利润均跌至近十年低位，但联碱企业盈利长期优于氨碱。一季度煤价阶段性托底利润，联碱小幅盈利、氨碱生产亏损；4月出口利好仅带来短暂利润修复，5-6月现货走弱叠加检修后复产，氨碱陷入持续亏损，联碱仅剩微薄收益。开工率方面，2026年行业开工中枢低于2022-2023年景气年份，高于2020、2021年低位。

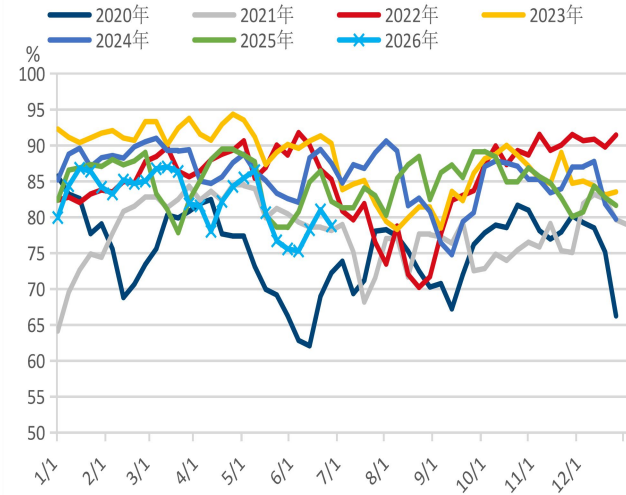
一季度企业依托长协维持高开工；5月集中检修带动开工阶段性回落，6月检修装置集中复产，开工快速回升。虽氨碱厂深陷亏损，但联碱依托副产氯化铵对冲成本、天然碱增量持续释放，行业呈现“亏而不减产”特征。

图：纯碱生产利润



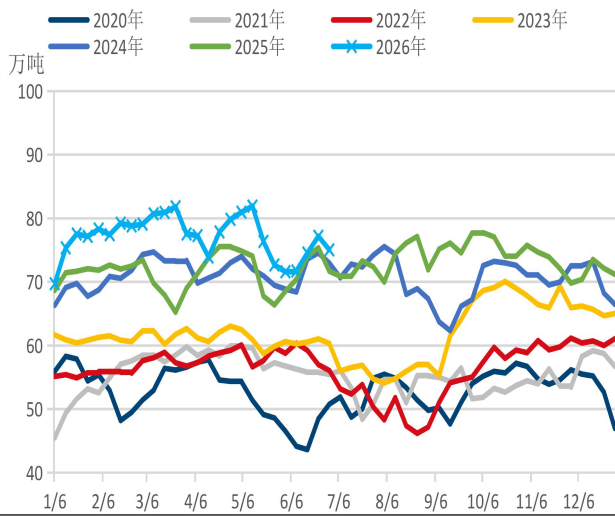
数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

图：纯碱企业开工率



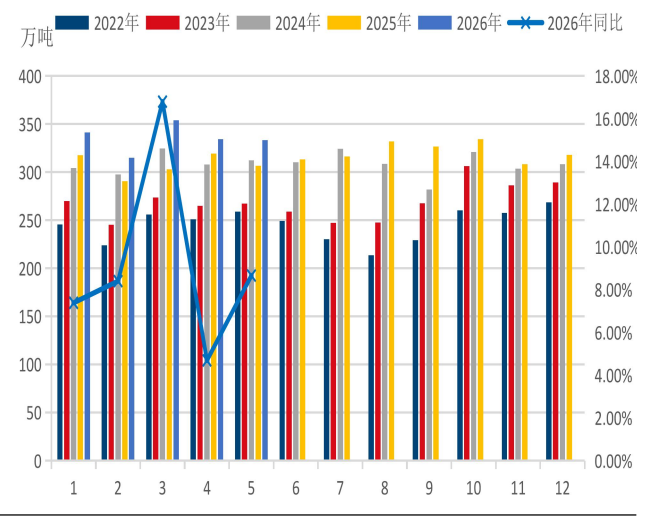
数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

图：纯碱周度产量



数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

图：纯碱月度产量

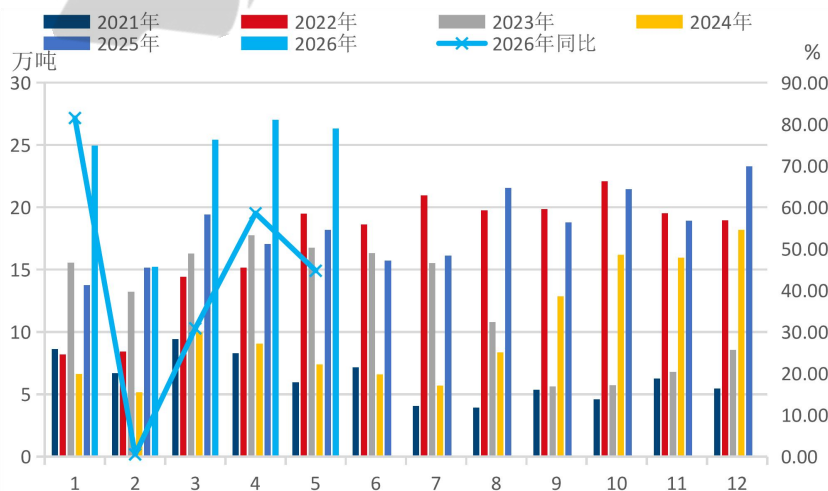


数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

(三) 纯碱出口

在国内需求乏力的情况下，2026上半年纯碱出口同比显著增长，月度走势分化。1月受益海外节前集中备货、内外价差优势，叠加年末长协订单集中交付，出口大幅冲高；2月受春节停工、港口发运放缓影响出口明显回落。3月市场提前博弈印度零关税政策，叠加节前积压订单集中装运、海外下游复工补库，出口再度大增。4-5月印度免税政策落地，对印出货持续放量，单月出口维持历年同期高位。但增量高度依赖印度单一市场，其他区域需求增量有限。6月临近政策到期，海外锁货意愿减弱，出口增量可能收窄。整体出口阶段性分流国内库存，下半年如果国内纯碱价格继续下跌，出口性价比仍然存，但原油价格下跌之后，海外产能恢复，出口增速相较上半年可能有所下滑。

图：纯碱月度出口量

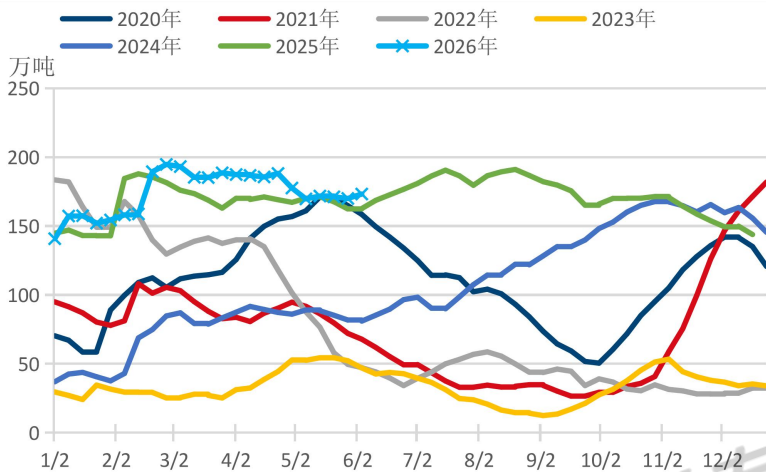


数据来源：IFIND 国信期货

(四) 库存

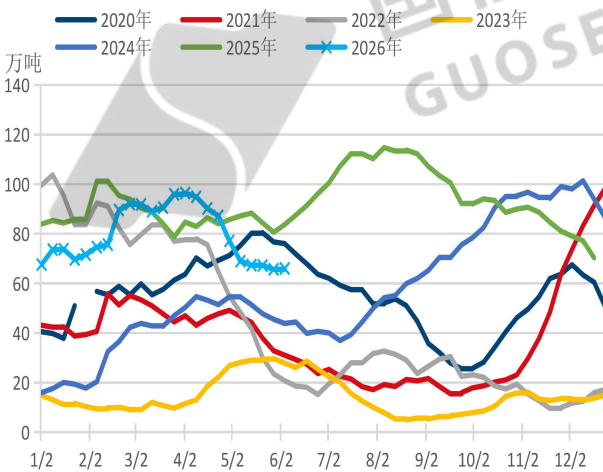
2026上半年纯碱总库存整体高于历年同期，库存中枢长期高位运行，供需宽松格局贯穿始终。年初下游玻璃需求疲软，库存起步基数偏高，1月出口放量仅小幅去库；2月春节产销同步走弱，库存再度累积上行。3至5月印度免税政策带动出口持续放量，叠加行业集中检修收缩产量，库存阶段性小幅回落，但绝对库存仍处同期高位，去库力度有限。6月检修装置集中复产，供给增量回升，且印度进口政策临近到期拖累出口，库存止跌重回累库通道。出口与检修仅阶段性缓解库存压力，下游刚需持续疲软是库存居高不下核心因素，高库存持续压制盘面反弹空间。

图：纯碱企业库存



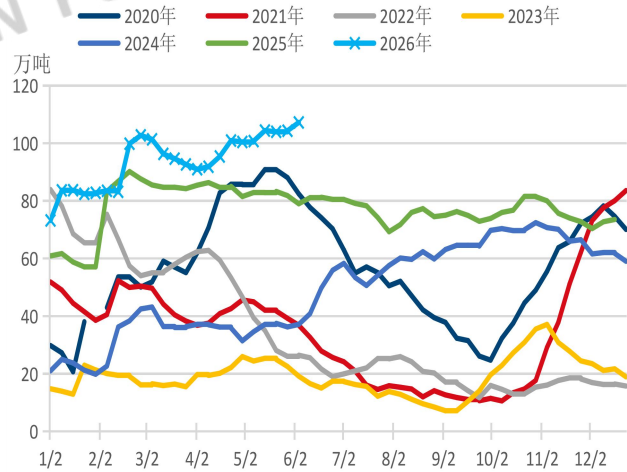
数据来源：IFIND 国信期货

图：重碱库存



数据来源：钢联 IFIND 国信期货

图：轻碱库存



数据来源：钢联 IFIND 国信期货

(五) 后期产能投放计划

远兴能源二期项目已经投产 200 万吨，后期仍有投产计划；湖北新都化工项目已经在 2 月下旬投产；中期来看纯碱产能过剩问题或持续加重。

图：纯碱新增产能投放情况

新增产能投放计划				
省份	企业	生产工艺	产能投放时间	产能（万吨）
河南省	中天碱业	天然碱法	2025年3月	30
江苏省	江苏德邦	联碱法	2025年2月	60
	连云港碱厂	联碱法	2025年5月	110
湖北	湖北双环	联碱法	2025年5月	30
	湖北新都化工	联碱法	2026年一季度	70
内蒙古	远兴能源二期	天然碱法	2025年12月	280
河南省	河南金山	联碱法	2026年	80-100
合计	2025年投产430万吨，2026年计划投产250万吨左右。			

数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

2026 上半年纯碱供给端压力较大，远兴能源二期、湖北新都化工产能连续投产，在需求没有明显增长的情况下，行业整体开工率降低。下半年新增产能供给压力仍存，行业开工率可能进一步压缩。

（六）下游需求

1. 浮法玻璃

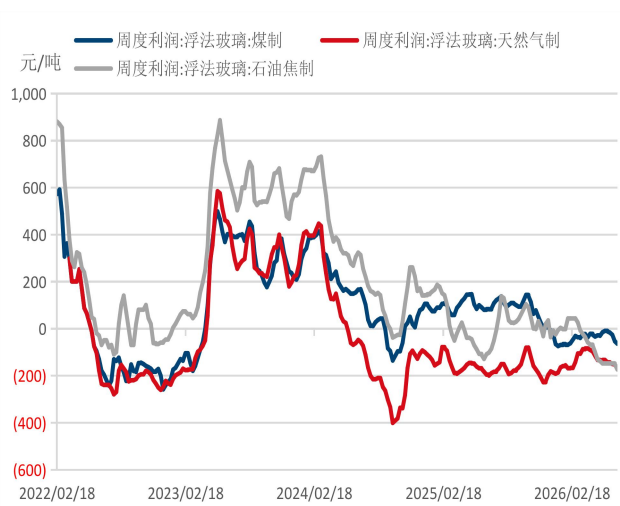
2026 上半年煤制、天然气制、石油焦制三类浮法玻璃企业全线亏损，仅亏损幅度存在分化，天然气制亏损最深，行业盈利处于多年低位。一季度地产需求持续疲软，玻璃现货震荡下行，纯碱、燃料成本刚性，三类工艺利润持续转负；4 月石油焦产线改造预期仅带动盘面短期反弹，现货成交未改善，亏损局面未有实质修复。5-6 月南方梅雨拖累终端出货，现货再度走弱，全工艺亏损进一步扩大。

图：浮法玻璃价格及基差



数据来源：IFIND 国信期货

图：浮法玻璃利润

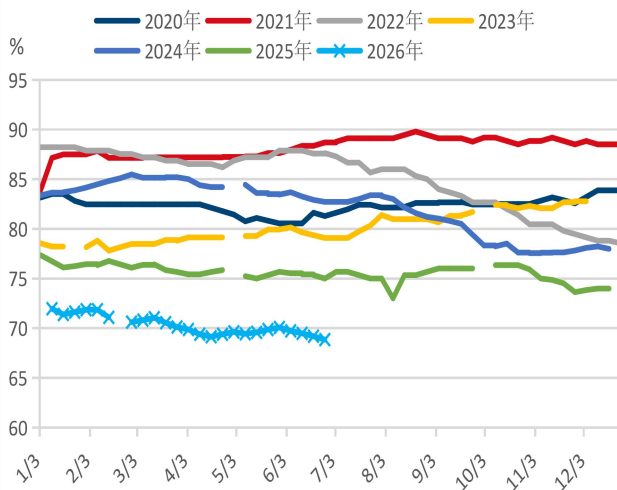


数据来源：IFIND 国信期货

2026 年上半年浮法玻璃行业开工率全年运行区间显著低于 2020-2025 年历年同期水平，中枢持续偏低。受全工艺持续亏损影响，企业陆续安排产线冷修，一季度开工缓慢回落，4 月跌至上半年最低值，5-6 月小幅修复但仍远低于往年同期。对应月度产量来看，上半年各月玻璃总产量同比持续下滑，同比降幅先扩大后收窄，4 月同比减产幅度达到阶段峰值。虽行业全面亏损，但冷修节奏偏温和，无大规模集中停炉，

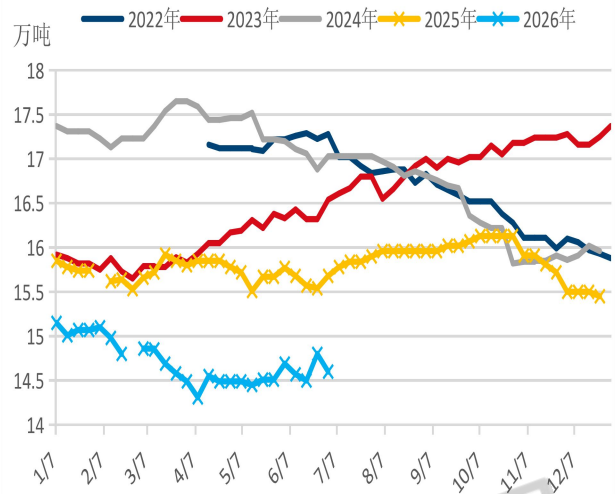
供给收缩力度有限，6月少量复产带动开工、产量小幅回升。

图：浮法玻璃开工率



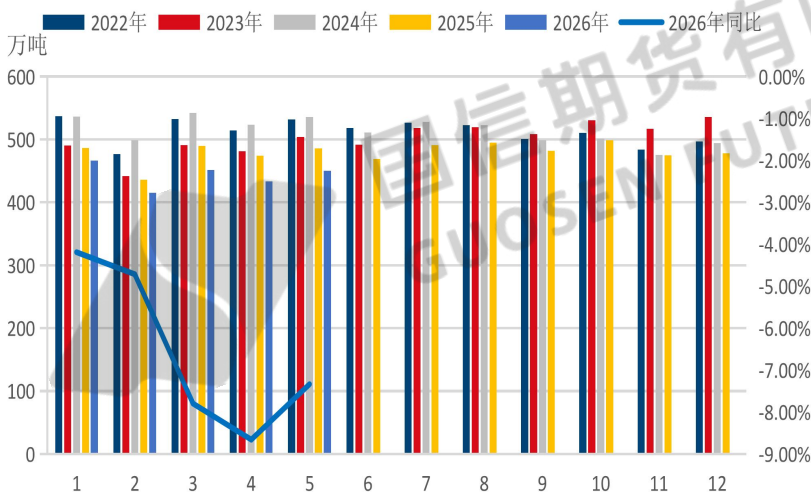
数据来源：IFIND 国信期货

图：浮法玻璃周度产量



数据来源：IFIND 国信期货

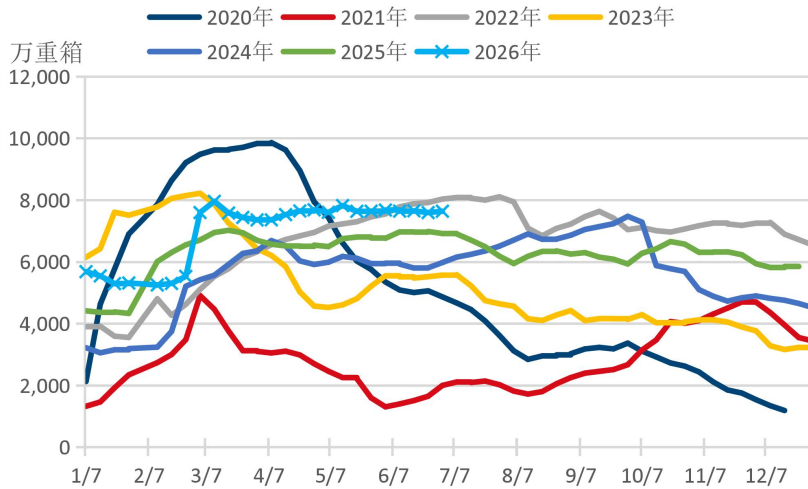
图：玻璃月度产量



数据来源：IFIND 国信期货

2026上半年玻璃厂库整体处于历年同期高位区间，库存去化节奏偏弱，供需宽松格局持续。年初库存基数偏高，1-2月地产下游开工低迷，终端提货缓慢，库存持续累积走高；3月下游小幅补库叠加少量产线冷修，库存短暂小幅回落，但依旧高于往年同期。4-6月全行业陷入全线亏损，冷修落地力度不及预期，叠加南方梅雨天气阻碍施工出货，下游深加工订单持续走弱，库存再度止跌回升，去库进程停滞。

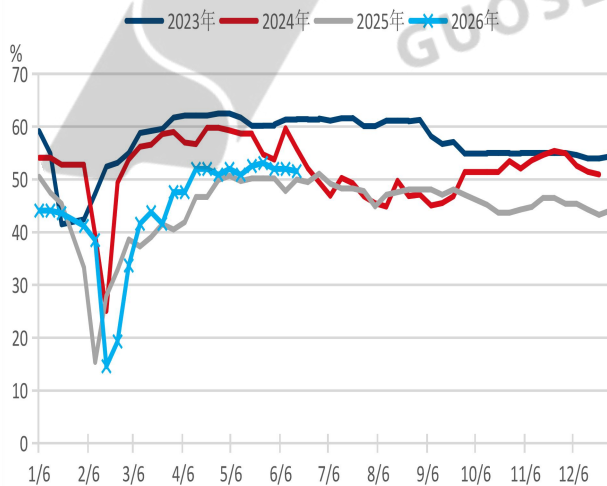
图：浮法玻璃库存



数据来源：IFIND 国信期货

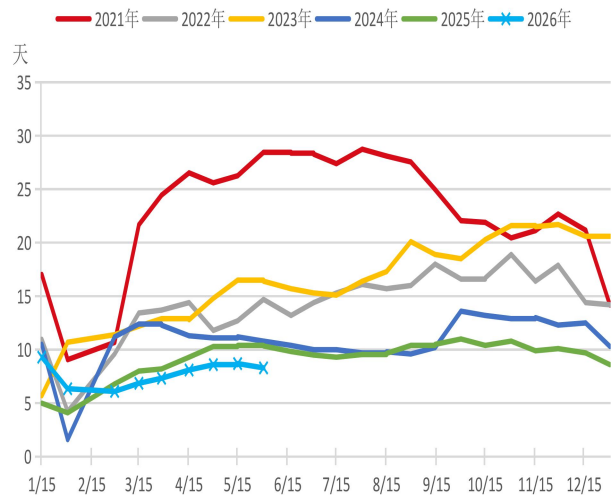
在玻璃上半年玻璃深加工企业开工呈现“先探底后回升，但整体显著弱于往年同期”特征。2月受春节停工影响开工跌至年内低点，节后缓慢修复，上半年中枢持续低于2023-2025年，终端需求恢复力度不足。地产行业持续疲软，门窗、家装类深加工订单收缩明显；叠加上半年南方多轮梅雨天气，户外施工受限，下游提货节奏放缓。即便玻璃现货持续走低，深加工企业按需采购、不敢提前备货，订单仅维持刚性刚需规模，无批量补库行为。

图：LOW-E 玻璃开工率



数据来源：IFIND 国信期货

图：深加工企业订单天数



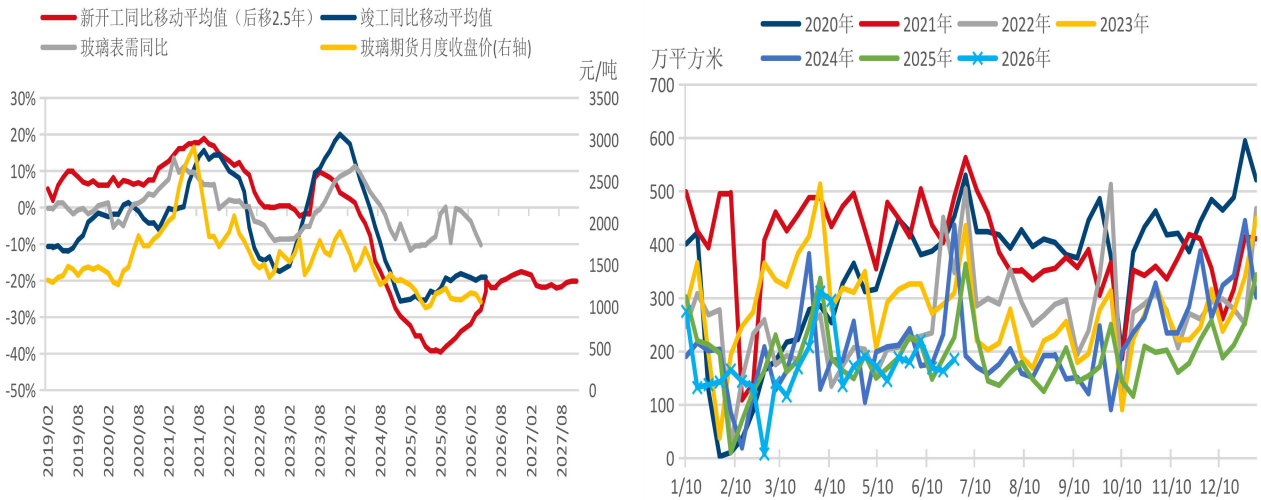
数据来源：IFIND 国信期货

2026上半年地产整体偏弱，直接压制玻璃终端需求。从周期逻辑看，滞后2.5年的商品房新开工同比长期深度负增长，先天制约当期竣工增量；竣工同比自2024年高点持续回落，上半年维持低位区间。分月度竣工数据对比，2026年1-6月竣工实物量远低于往年同期水平，新房交付带来的玻璃核心刚需明显收缩。地产竣工走弱直接带动玻璃表观需求同比长期处于负值区间，下游加工厂订单碎片化、按需采购，主动补库意愿不足，行业需求持续承压。老旧改造、二手房翻新仅小幅对冲新房需求下滑，但难以扭转终端疲软格局。

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：地产数据与玻璃价格关系

图：30大中城市周度成交情况



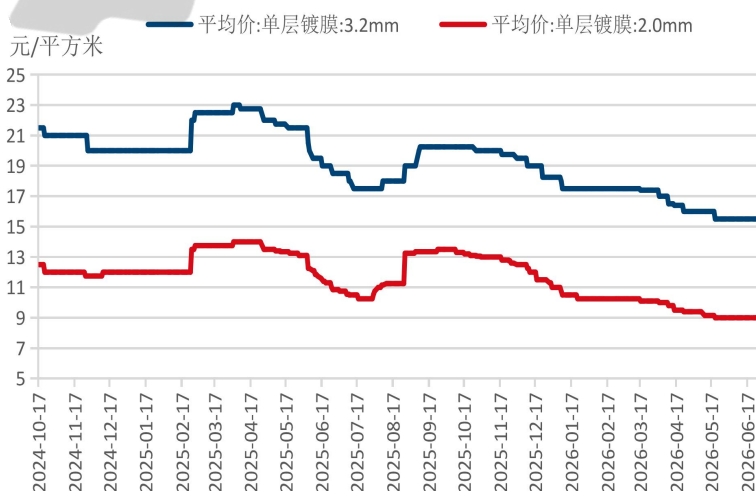
数据来源：IFIND 国信期货

数据来源：IFIND 国信期货

2. 光伏玻璃

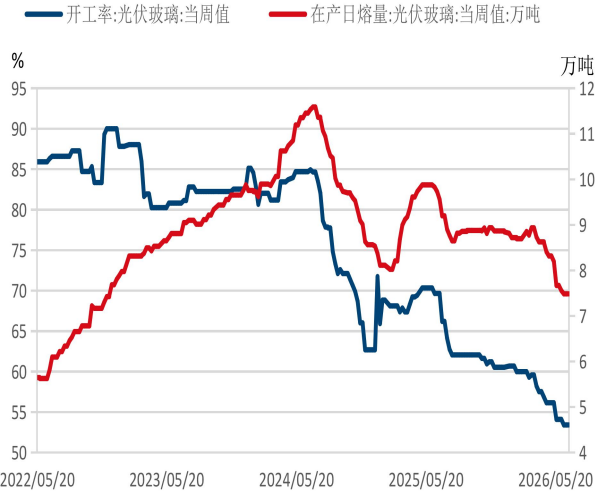
2026年上半年3.2mm、2.0mm光伏玻璃价格整体单边下行，1-4月加速下跌，5-6月跌速收窄、低位阴跌。年初2.0mm面板均价11元/m²、3.2mm背板18.25元/m²，至6月下旬分别跌至9元/m²、15.5元/m²，同比2025年高点跌幅超30%，行业普遍亏损。供给端前期新增产能集中释放，产能利用率偏低、产能过剩格局难解；需求端国内光伏装机同比大幅下滑，组件开工下调，海外出口增量有限，下游按需采购、无补库意愿，叠加全产业链高库存持续压制报价。虽二季度企业启动冷修减产，纯碱等原料小幅降价缓解亏损，但无法扭转需求疲软的核心矛盾，价格仅止跌未反弹。上半年行情核心逻辑为供给过剩、需求走弱，价格底部持续承压。

图：光伏玻璃价格



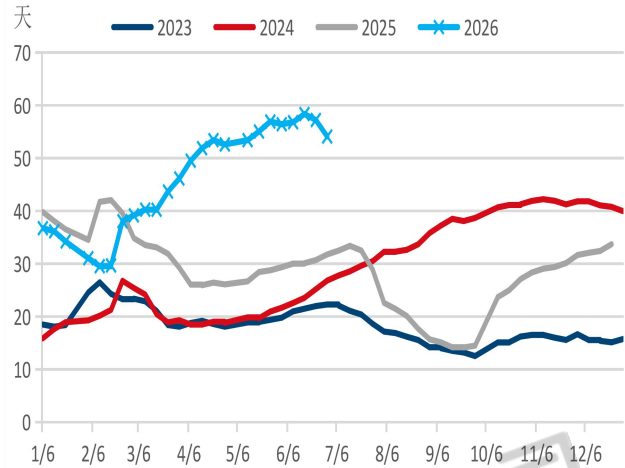
数据来源：IFIND 国信期货

图：光伏玻璃开工率与日熔



数据来源：IFIND 国信期货

图：光伏玻璃企业库存



数据来源：IFIND 国信期货

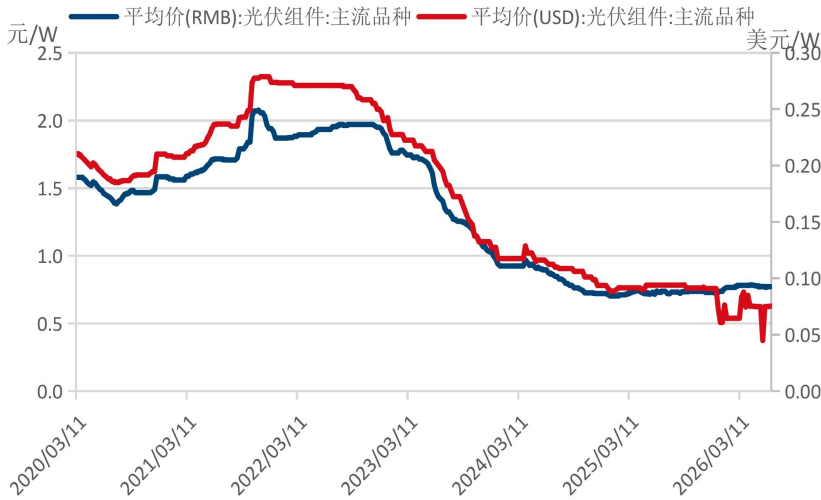
2026 上半年光伏组件价格整体先涨后跌，报价分化特征突出。上半年核心上涨逻辑源于出口退税取消政策，叠加银浆成本抬升，海外客户提前锁单带动 2-5 月价格持续上行；但国内光伏装机不及预期，终端采购需求持续疲软，难以支撑涨价行情。行业产能过剩格局不变，中小厂商库存高企、低价出货拖累现货，头部企业控量挺价，依托海外渠道完成成本顺价，高效组件存在稳定溢价，大小厂价差持续扩大。6 月硅料、银价回落削弱成本支撑，海外锁单需求降温，价格冲高回落。上半年行业整体亏损，仅龙头依托海外订单实现减亏，价格整体运行区间有限，内需疲软、产能过剩两大约束持续存在，短期缺乏持续上涨动力。

2026 年上半年国内光伏新增装机整体呈现总量同比大幅下滑、结构性分化明显的特征，国内需求显著走弱，成为压制产业链价格的核心因素。1-4 月全国新增光伏装机仅 50.91GW，同比大降 51.48%，4 月单月同比降幅接近 80%，核心源于 2025 年电力市场化新政落地前行业集中抢装，形成极高对比基数。

在海外需求方面，2026 年上半年光伏组件出口呈现前高后低、结构性分化特征，外需成为对冲国内装机低迷的核心支撑，但 4 月退税取消后出口节奏明显走弱。1-3 月市场提前抢单备货，叠加全球能源转型需求释放，欧洲、中东、东南亚需求同步走高，3 月组件出口量触及上半年峰值，1-4 月累计出口同比保持增长，东南亚成为增量核心市场。4 月 1 日光伏出口退税全面取消，直接抬升企业外销成本，叠加北半球高温淡季临近，5 月组件出口环比、同比同步下滑，欧洲市场减量最为明显，海外采购商观望情绪升温。

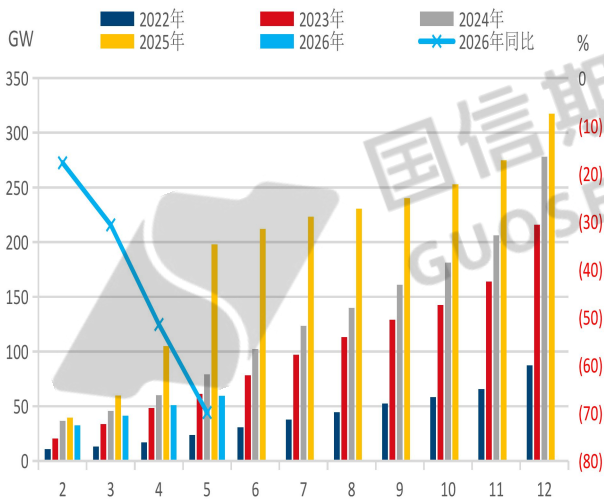
下半年出口需求相对不乐观，主要是因为海外组件产能也在持续放量，且美国-伊朗战争结束后原油价格快速下跌，海外对新能源的需求驱动可能走弱。整体来看今年光伏组件出口可能持平去年或者进入负增长状态。

图：光伏组件价格



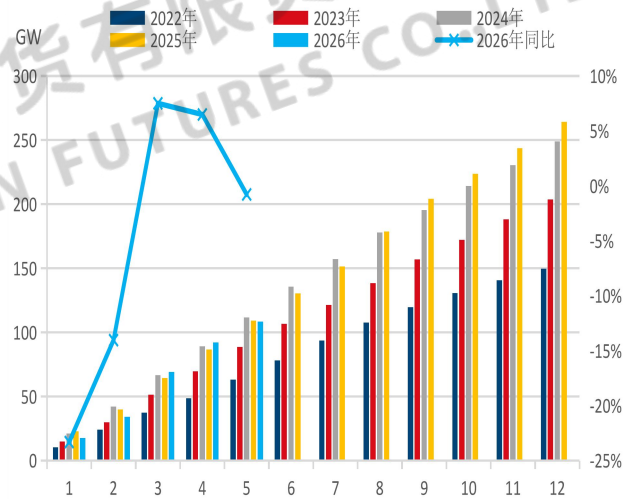
数据来源：IFIND 国信期货

图：中国光伏累计新增装机量



数据来源：IFIND 国信期货

图：光伏组件累计出口量

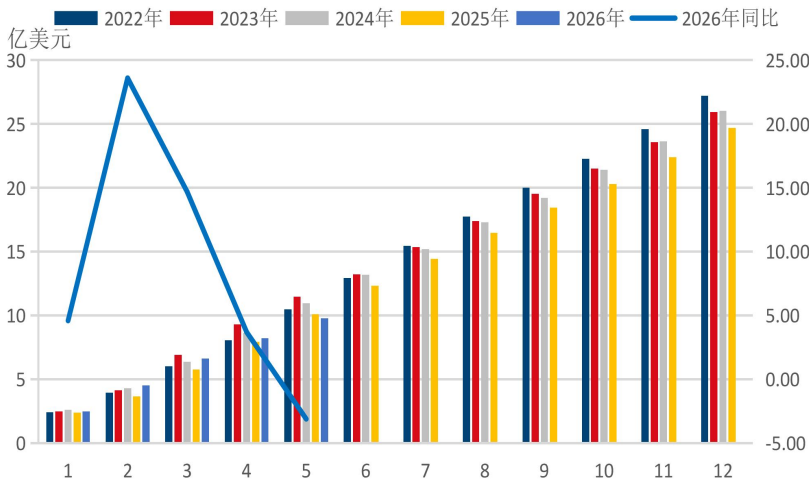


数据来源：IFIND 国信期货

3. 轻碱需求

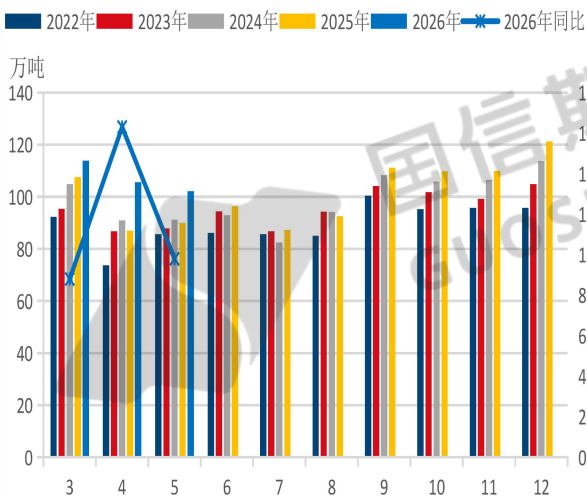
轻碱需求比较分散,目前来看玻璃制品出口需求表现较差,2026年1-5月份国内企业累计出口了10.53亿美元,相比2025年同期下跌了3.1%。合成洗涤剂产量稳定增长,2026年1-6月份产量为102.1万吨,同比增长9.8%。碳酸锂需求非常旺盛,2025年1-6月份碳酸锂产量达到了33.4255万吨,同比增长48%。但碳酸锂需求体量无法抵消核心下游需求下滑,整体来看上半年轻碱终端需求整体偏弱,行业供需过剩压力持续存在。

图：玻璃制品出口金额



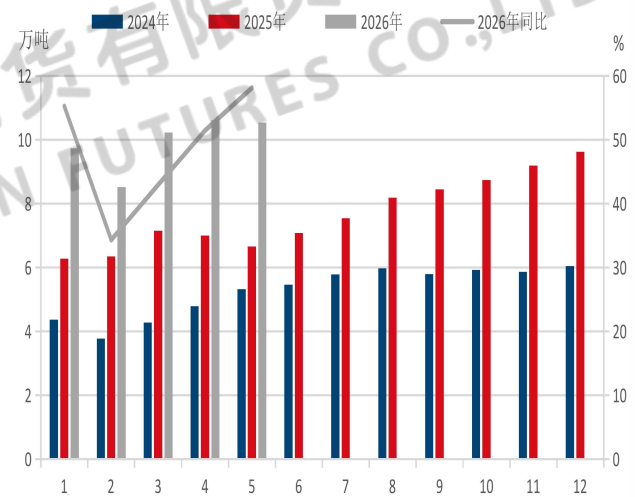
数据来源：IFIND 国信期货

图：合成洗涤剂产量



数据来源：IFIND 国信期货

图：碳酸锂产量



数据来源：IFIND 国信期货

三、后市观点及操作建议

2026 上半年天然碱产能集中投放，纯碱供给持续宽松，氨碱企业普遍亏损；下游浮法玻璃地产需求深度萎缩，传统金三银四旺季失效，纯碱厂家库存长期维持 170 万吨以上高位，期货重心持续下移，6 月主力合约下探 1100 元以下。下半年纯碱过剩格局难改，7-8 月高温放热致装置被动降负荷叠加集中检修，供应阶段性收缩，盘面可能在 1050-1180 元震荡磨底；9-10 月高温消退、检修复产，下游玻璃已传统金九需求增量可能相对有限，下游大概率保持刚需采购，库存难深度去化；四季度需求持续平淡，价格或重回弱势震荡。天然碱低成本长期压制上涨空间，叠加玻璃季节性需求逻辑走弱，全年纯碱无趋势性上涨行情。

2026 年上半年国内浮法玻璃市场整体供弱需更弱、库存累积、行业全线亏损，期货主力合约低位震荡

运行。供给端行业日熔量同比小幅回落，但企业主动减产意愿偏弱，叠加湖北石油焦产线技改冷修仅存预期、未实质落地，供给收缩力度有限；各工艺产线普遍亏损，行业盈利压力凸显。需求端核心地产拖累显著，1-5月竣工、新开工面积同比大幅下滑，传统旺季落空，深加工订单偏弱。6月之后南方梅雨淡季影响，市场刚需采购为主，行业库存处在近5年同期高位，成为压制价格核心因素。同时纯碱低位运行，成本端支撑力度薄弱，上半年玻璃期货反弹均为预期驱动，持续性极差。展望下半年，市场核心博弈供给收缩落地+传统旺季需求修复。7-8月市场延续淡季磨底行情，8月下旬至9月湖北产能冷修落地、叠加企业亏损自主减产，供给或有明显收缩，叠加金九银十旺季需求，玻璃企业逐步去库，价格将迎来全年阶段性反弹窗口；四季度旺季利好兑现，需求回落，价格震荡回调。整体来看，下半年玻璃价格中枢前低后高，无趋势性牛市行情。

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

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。