

纯碱早报 2025-12-1

大越期货投资咨询部 金泽彬

从业资格证号：F3048432

投资咨询证号：Z0015557

联系方式：0575-85226759

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。 我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

纯碱：

- 1、基本面：碱厂产量高位，远兴二期年前预期投产，整体供给预期充裕；下游浮法玻璃、光伏日熔量整体延续下滑趋势，纯碱厂库处于历史同期高位；偏空
- 2、基差：河北沙河重质纯碱现货价1145元/吨，SA2601收盘价为1177元/吨，基差为-32元，期货升水现货；偏空
- 3、库存：全国纯碱厂内库存158.74万吨，较前一周减少3.47%，库存在5年均值上方运行；偏空
- 4、盘面：价格在20日线下方运行，20日线向下；偏空
- 5、主力持仓：主力持仓净空，空增；偏空
- 6、预期：纯碱基本面疲弱，短期预计震荡偏空运行为主。

影响因素总结

利多：

1、设备问题导致企业减量检修，纯碱供应恢复较慢。

利空：

1、23年以来，纯碱产能大幅扩张，今年仍有较大投产计划，行业产量处于历史同期高位。

2、重碱下游光伏玻璃减产，对纯碱需求走弱。

主要逻辑和风险点

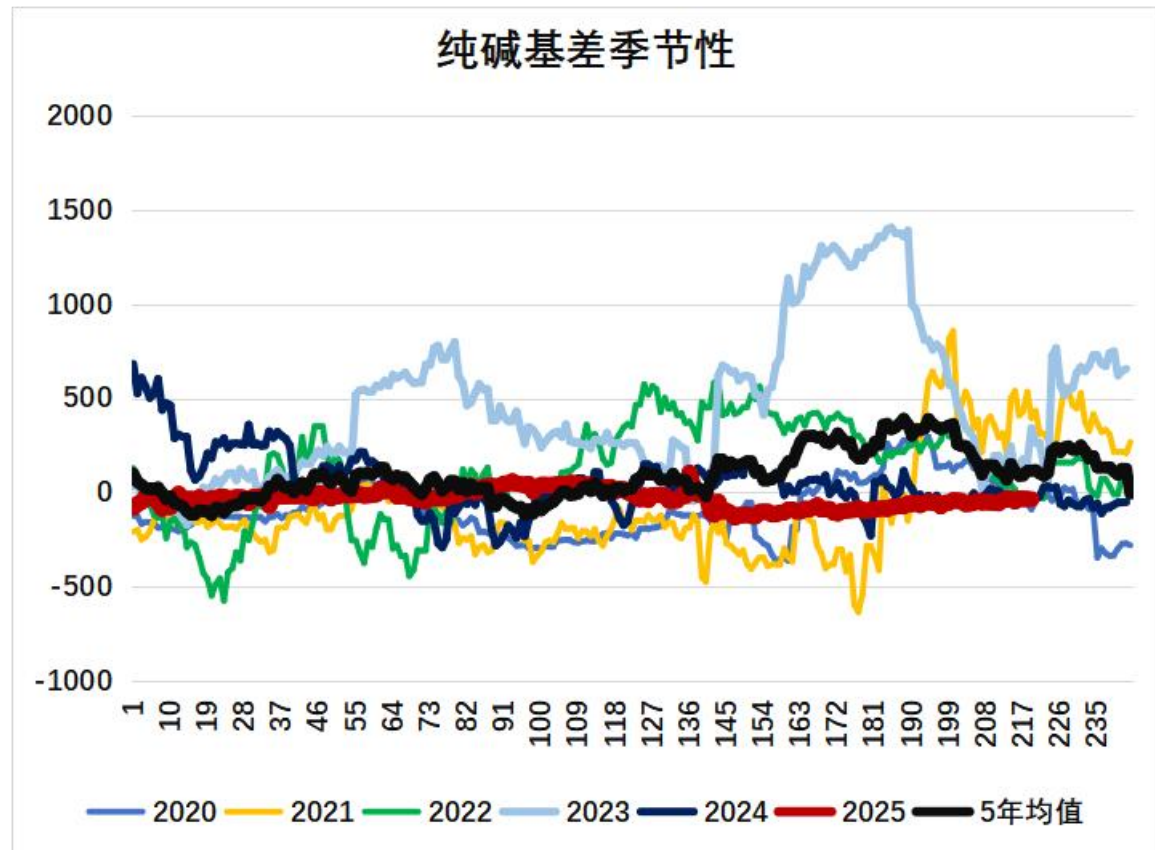
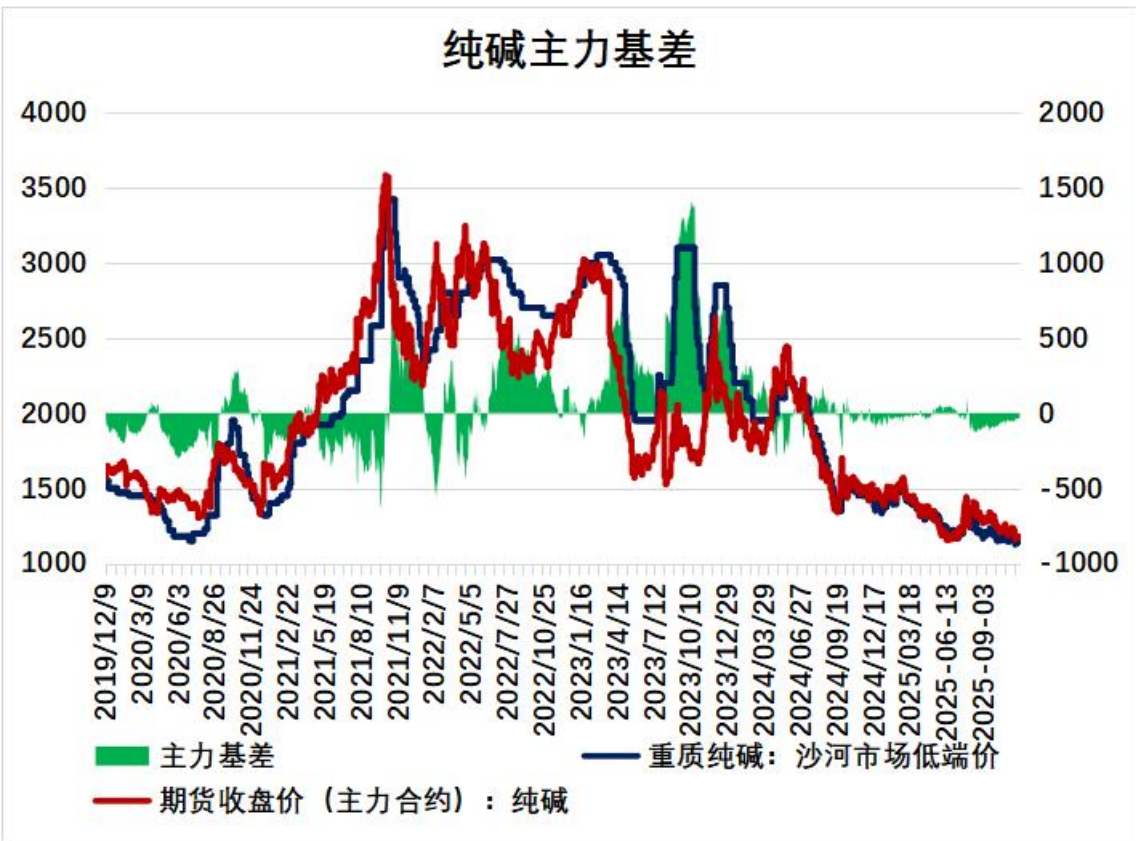
1、主要逻辑：纯碱供给高位，终端需求下滑，库存处于同期高位，行业供需错配格局尚未有效改善。

2、风险点：下游浮法和光伏玻璃冷修不及预期，宏观利好超预期。

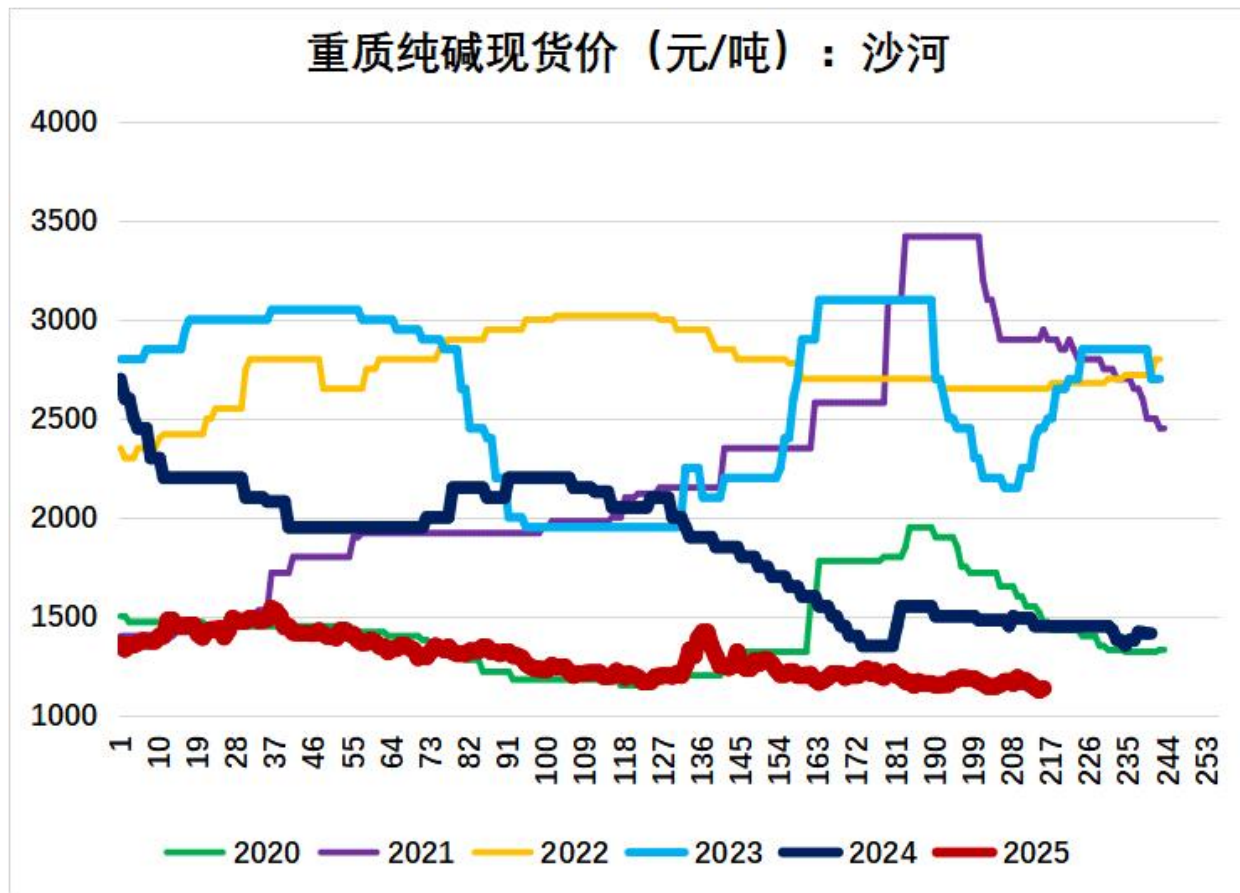
一、纯碱期货行情

| 日盘 | 主力合约收盘价 (元/吨) | 重质纯碱：沙河低端价 (元/吨) | 主力基差 (元/吨) |
|-----|------------------|---------------------|---------------|
| 前值 | 1176 | 1140 | -36 |
| 现值 | 1177 | 11145 | -32 |
| 涨跌幅 | 0.09% | 0.44% | -11.11% |

主力基差



二、纯碱现货行情

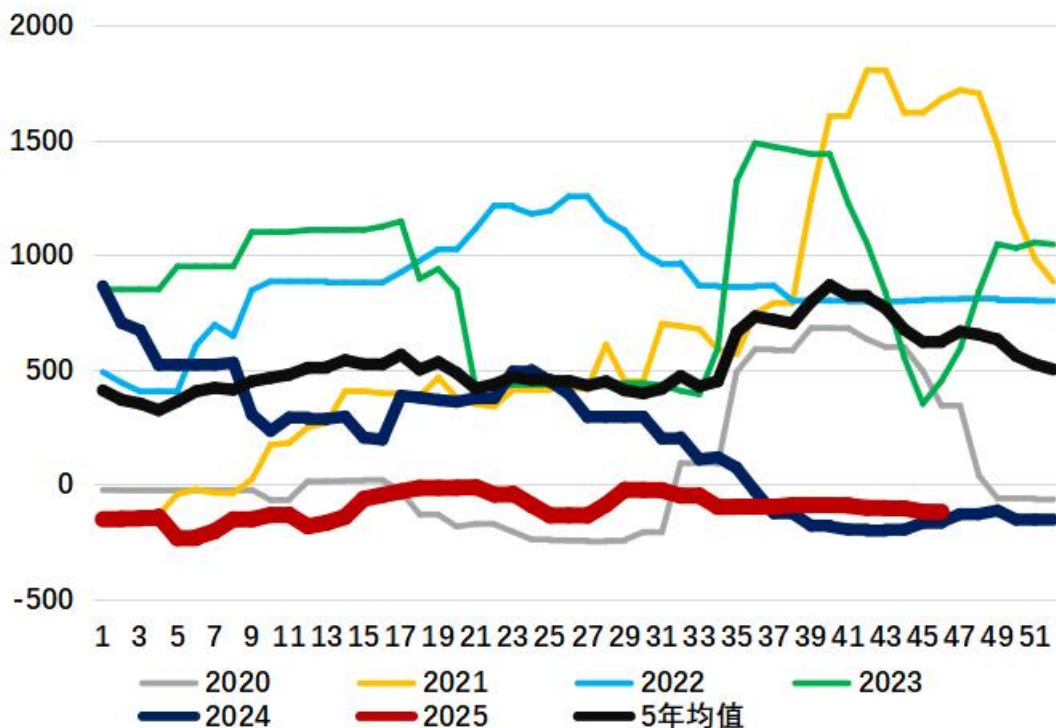


河北沙河重质纯碱市场低端价1145元/吨，较前一日上涨5元/吨。

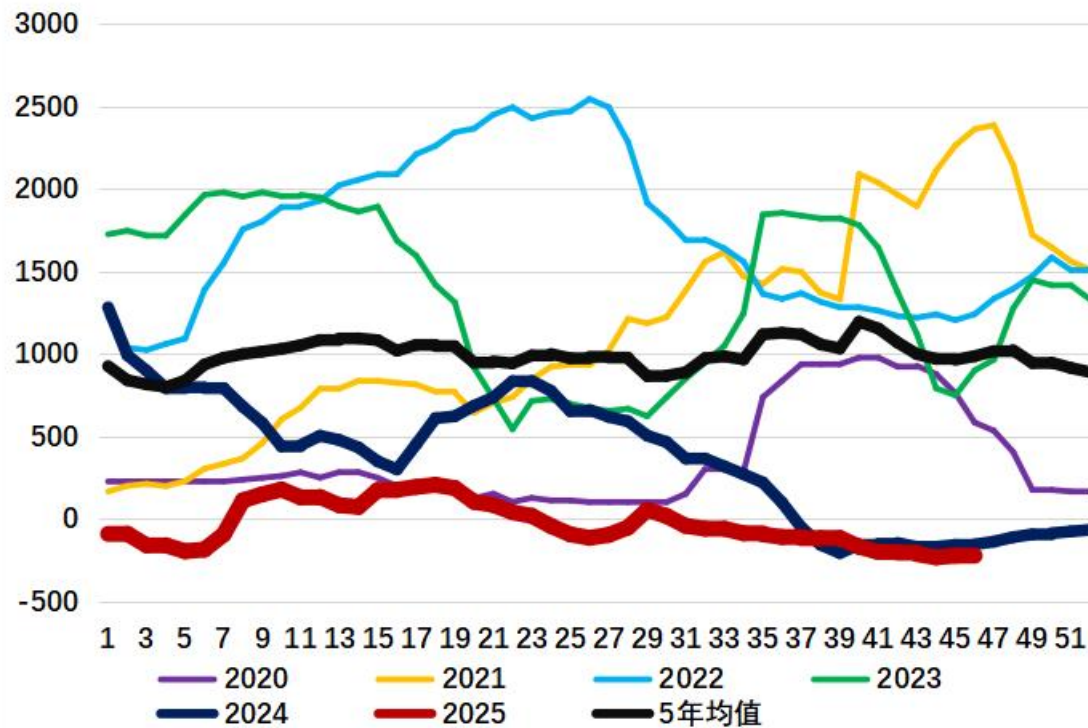
三、基本面——供给

1、纯碱生产利润

重质纯碱：氨碱法：生产毛利：华北地区（周）



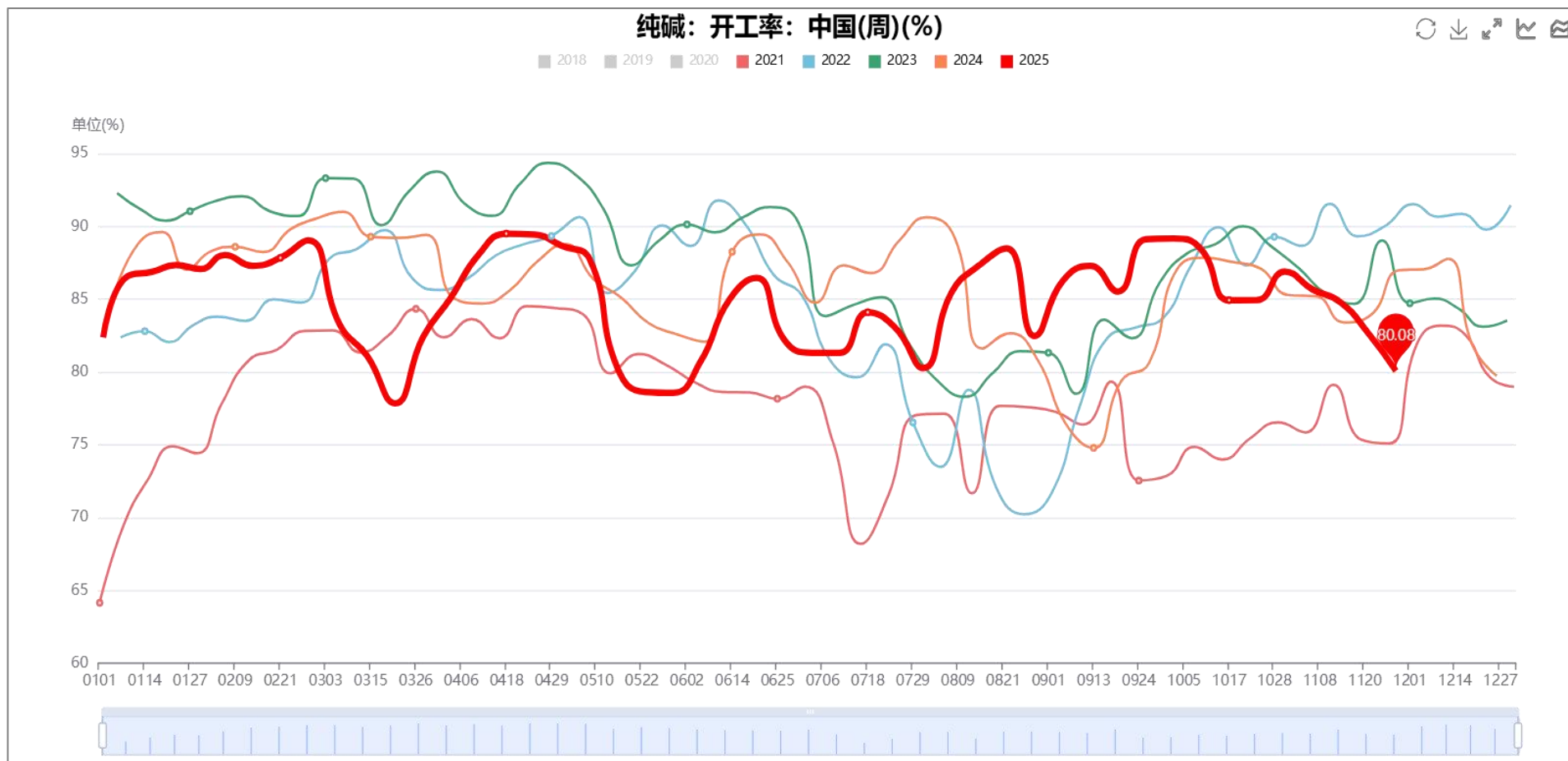
重质纯碱：联产法：生产毛利：华东地区（周）



重质纯碱，华北氨碱法利润-118.50元/吨，华东联产法利润-220元/吨，纯碱生产利润历史低位。

数据来源：钢联

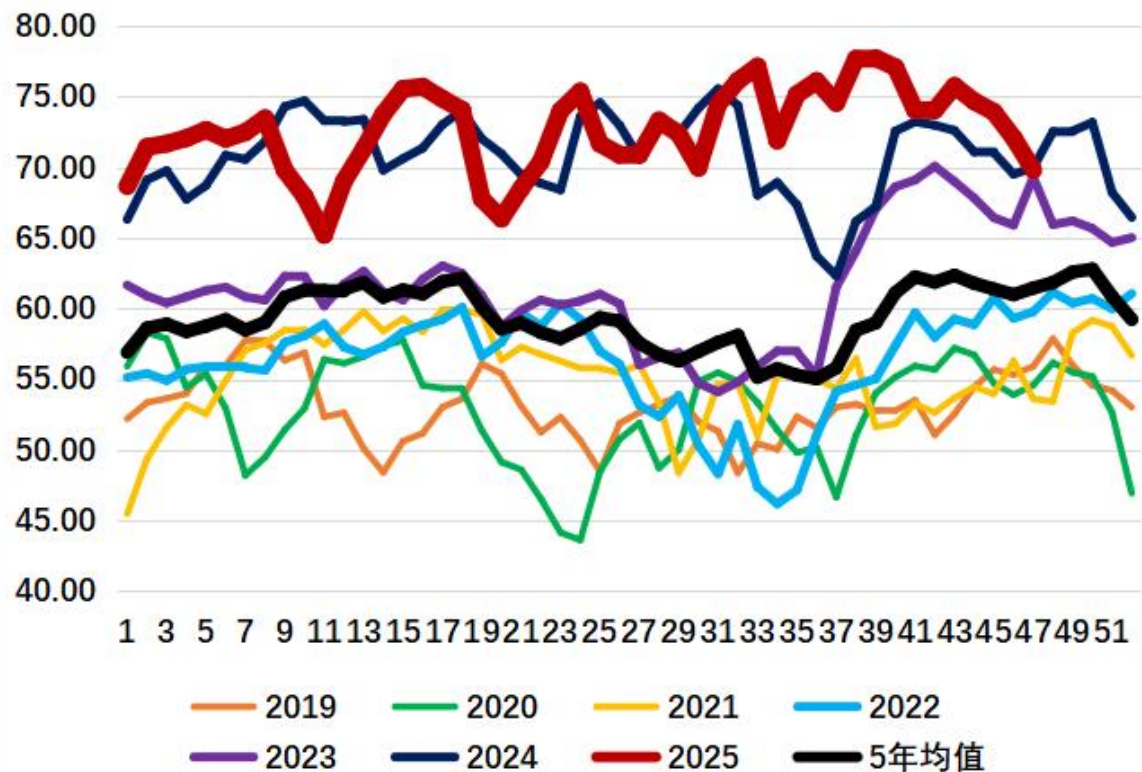
2、纯碱开工率、产能产量



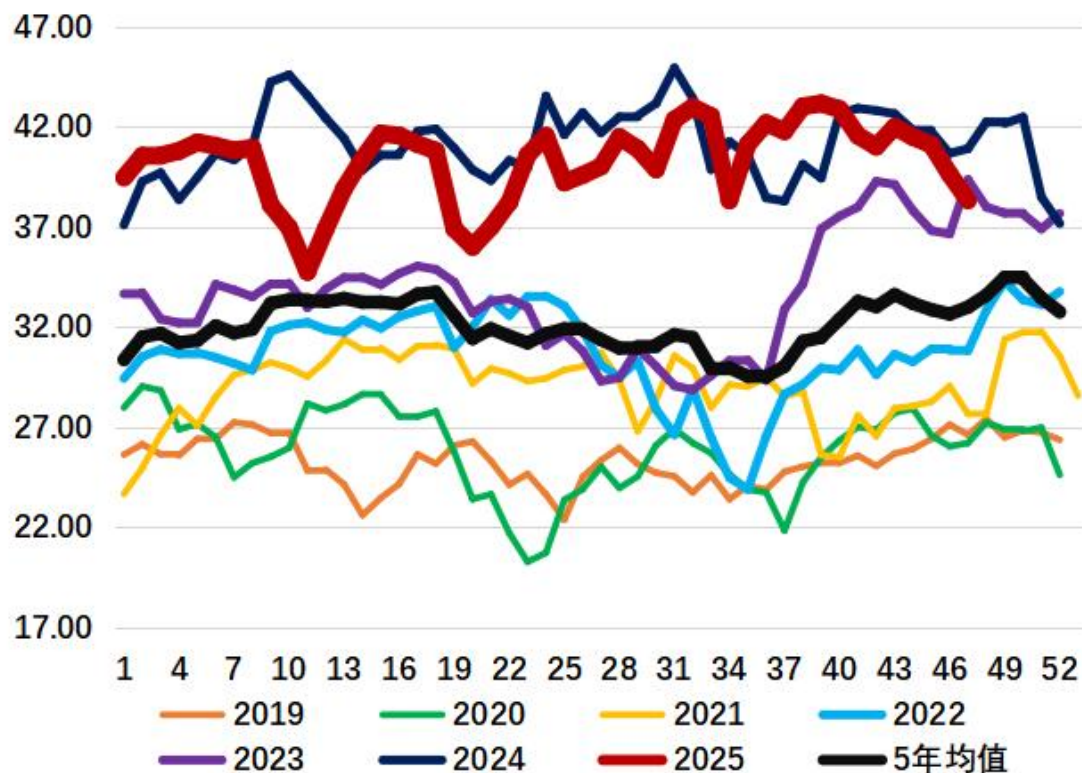
纯碱周度行业开工率80.08%。

数据来源：钢联

纯碱产量 (万吨)



重质纯碱: 产量 (万吨)



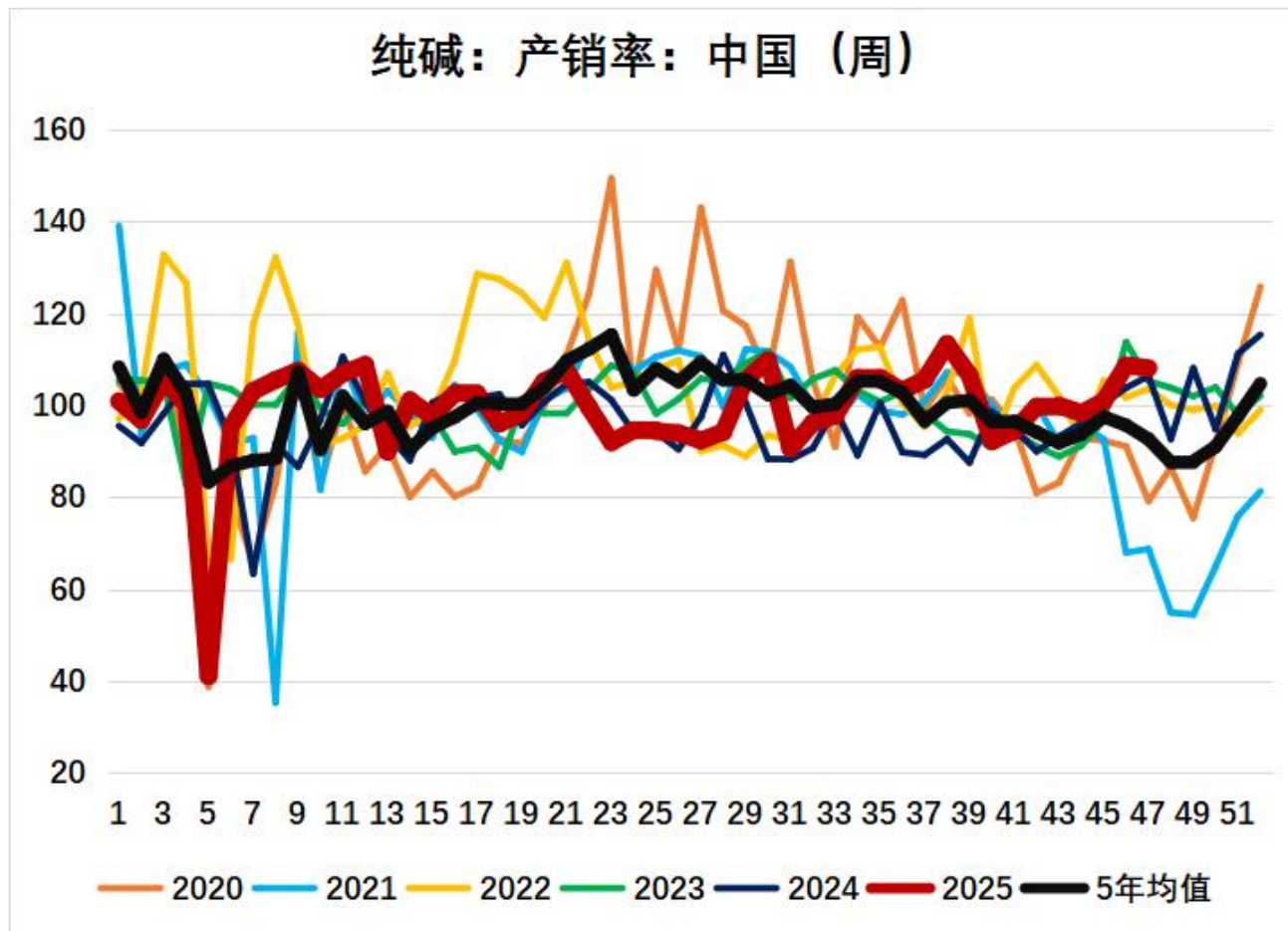
纯碱周度产量69.82万吨，其中重质纯碱38.31万吨，产量历史高位。

3、纯碱行业产能变动情况

| 2023年纯碱新增产能情况 | | | |
|-------------------------|------------|-------------|------------|
| 生产企业 | 产能（万吨） | 工艺路线 | 投产时间 |
| 安徽红四方 | 20 | 联碱 | 2023-5-15 |
| 内蒙古远兴能源 (一期: 1、2、3线) | 150 | 天然碱 | 2023-7-20 |
| | 150 | | 2023-8-25 |
| | 100 | | 2023-12-10 |
| 河南金山（五期） | 200 | 联碱 | 2023-9-20 |
| 重庆湘渝 | 20 | 联碱 | 2023-9-1 |
| 合计 | 640 | | |
| 2024年纯碱新增产能情况 | | | |
| 生产企业 | 产能（万吨） | 工艺路线 | 投产时间 |
| 内蒙古远兴能源 (一期: 4线) | 100 | 天然碱 | 2024年2月 |
| 河南金山（六期） | 50 | 联碱 | 2024年4月 |
| 河南中天 | 30 | 联碱 | 2024年12月 |
| 合计 | 180 | | |
| 2025年纯碱新增产能计划 | | | |
| 生产企业 | 产能（万吨） | 工艺路线 | 投产时间 |
| 江苏连云港德邦 | 60 | 联碱 | 2025.2.13 |
| 连云港碱业 | 110 | 联碱 | 2025年2季度 |
| 湖北双环二期 | 40 | 联碱 | 2025.5.23 |
| 湖北新都 | 60 | 联碱 | 2025年年底 |
| 内蒙古远兴能源 (二期) | 280 | 天然碱 | 2025年年底 |
| 河南金山（七期） | 200 | 联碱 | 2025年11月 |
| 合计 | 750 | 实际投产 | 100 |
| 数据来源：大越期货整理 | | | |

基本面分析——需求

1、纯碱产销率

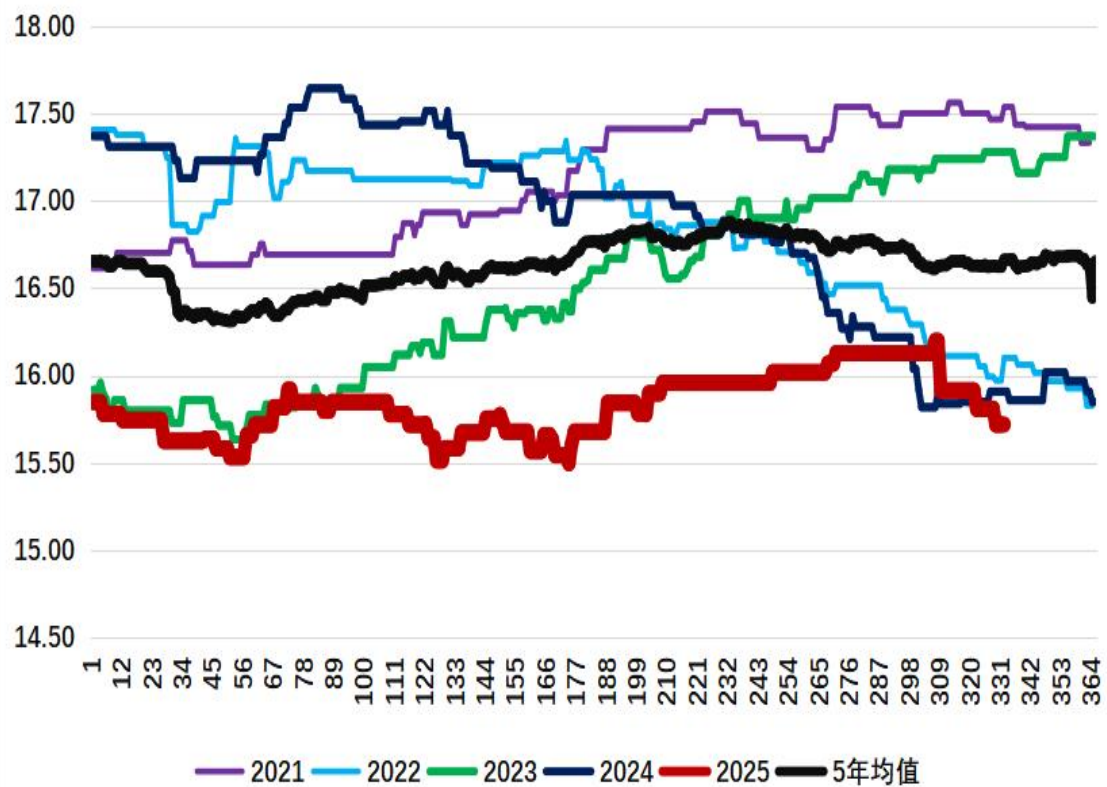


纯碱周度产销率为108.16%。

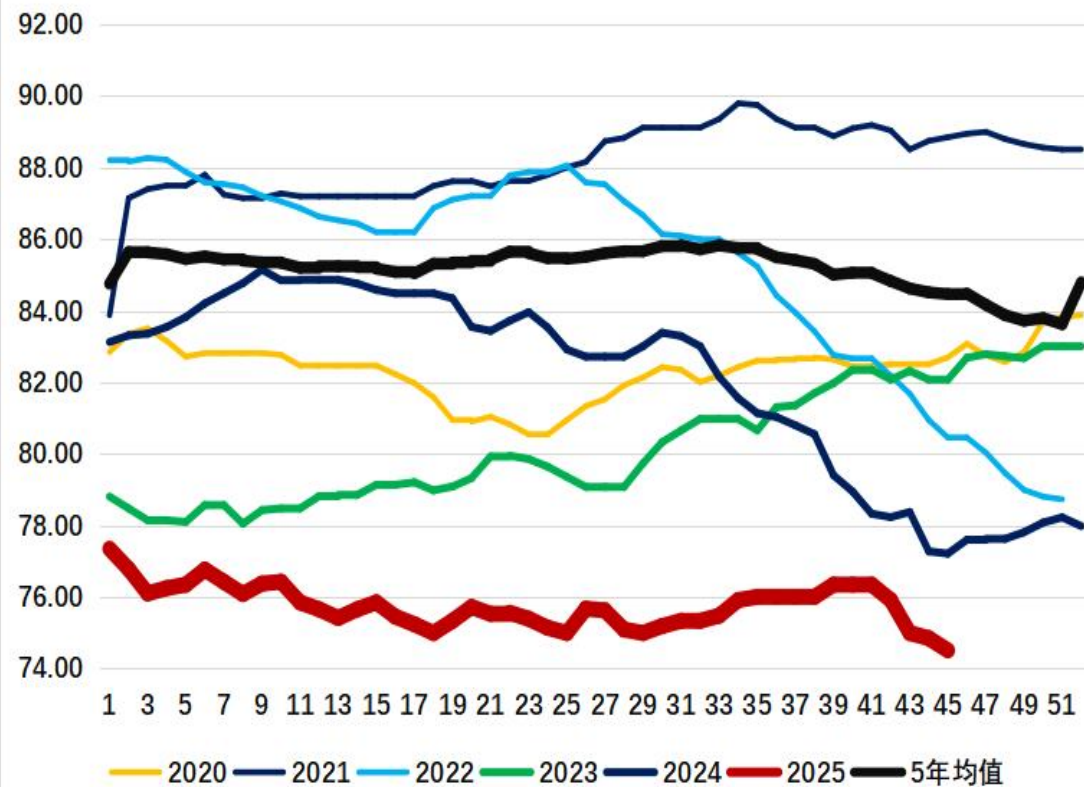
2、纯碱下游需求

(1) 浮法玻璃

浮法玻璃：日熔量（万吨）



浮法玻璃：开工率

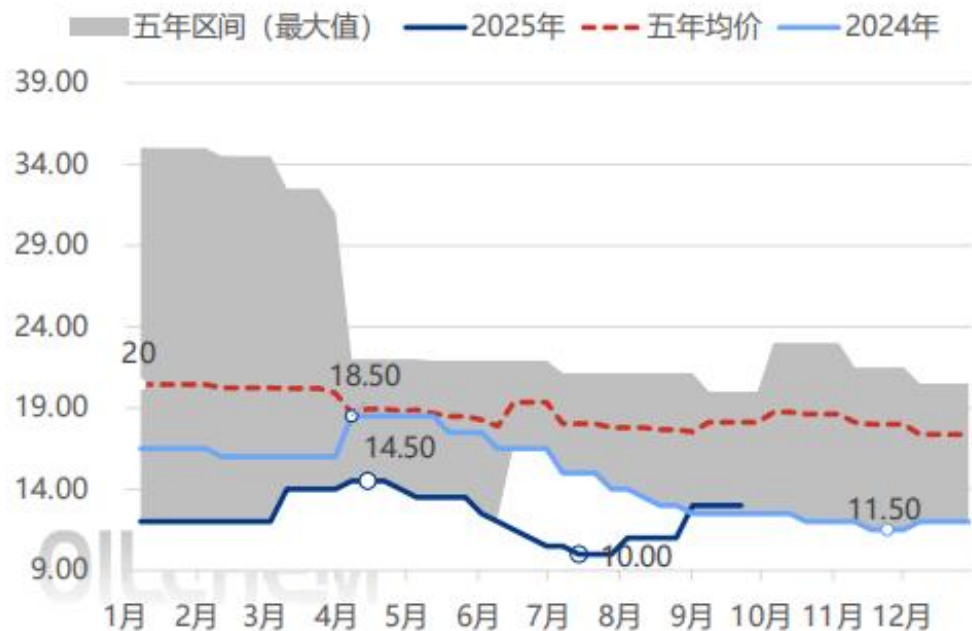


全国浮法玻璃日熔量15.72万吨，开工率74.85%。

数据来源：钢联

(2) 光伏玻璃

图2 2024-2025年光伏玻璃2.0mm单镀（面板）价格走势对比图（元/平米）



数据来源：隆众资讯

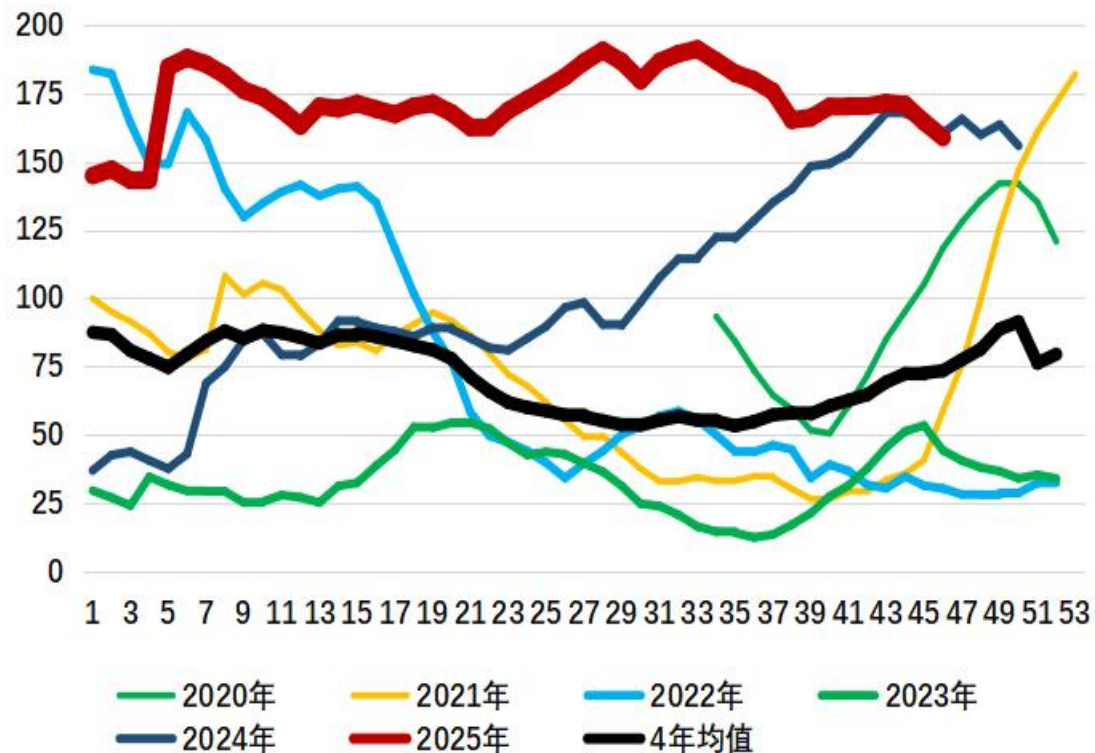
图5 2024-2025年国内光伏玻璃在产产能走势图（吨/日）



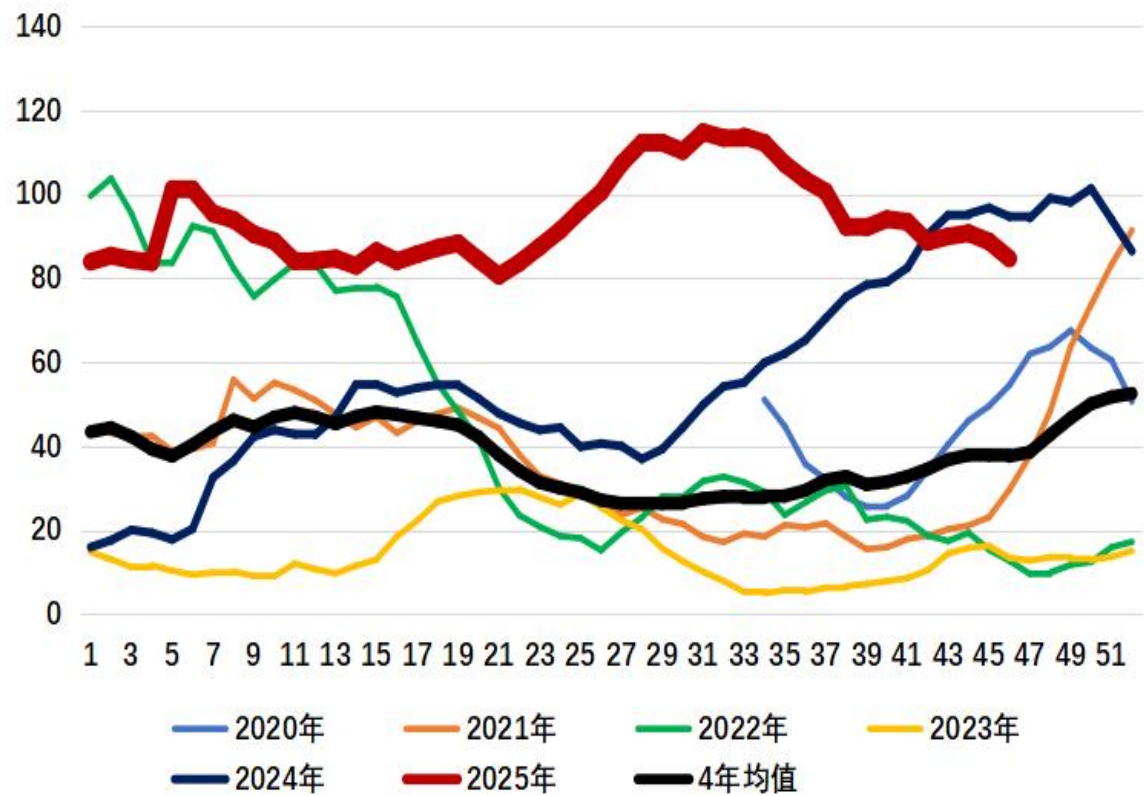
数据来源：隆众资讯

基本面分析——库存

纯碱（轻质+重质）：周度库存（万吨）



纯碱：重质：厂内库存（万吨）



全国纯碱厂内库存158.74万吨，较前一周减少3.47%，库存在5年均值上方运行。

基本面分析——供需平衡表

| 纯碱年度供需平衡表 (单位: 万吨) | | | | | | | | | | | | | |
|--------------------|------|------|--------|----|-----|------|------|------|------|--------|--------|--------|--------|
| 年份 | 有效产能 | 产量 | 开工率 | 进口 | 出口 | 净进口 | 表观供应 | 总需求 | 供需差 | 产能增速 | 产量增速 | 表观供应增速 | 总需求增速 |
| 2017 | 3035 | 2715 | 89.46% | 14 | 152 | -138 | 2577 | 2517 | 60 | 2.20% | 5.10% | 7.40% | 4.60% |
| 2018 | 3091 | 2583 | 83.57% | 29 | 138 | -109 | 2474 | 2523 | -49 | 1.85% | -4.86% | -4.00% | 0.24% |
| 2019 | 3247 | 2804 | 86.36% | 19 | 144 | -125 | 2679 | 2631 | 48 | 5.05% | 8.56% | 8.29% | 4.28% |
| 2020 | 3317 | 2757 | 73.40% | 36 | 138 | -102 | 2655 | 2607 | 48 | 2.16% | -1.68% | -0.90% | -0.91% |
| 2021 | 3288 | 2892 | 71.90% | 23 | 73 | -50 | 2842 | 2764 | 78 | -0.87% | 4.90% | 7.04% | 6.02% |
| 2022 | 3114 | 2944 | 85.26% | 11 | 206 | -195 | 2749 | 2913 | -164 | -5.29% | 1.80% | -3.27% | 5.39% |
| 2023 | 3342 | 3228 | 87.76% | 82 | 144 | -62 | 3166 | 3155 | 11 | 7.32% | 9.65% | 15.17% | 8.31% |
| 2024E | 3930 | 3650 | 78.20% | 42 | 156 | -114 | 3536 | 3379 | 157 | 17.59% | 13.07% | 11.69% | 7.10% |

资料来源：大越期货整理

- **免责声明**

- 本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
- 本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。
- 本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。



交易咨询业务资格：证监许可【2012】1091号

证券代码：839979

THANKS !



地址：浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼
电话：0575-88333535 E-mail: dyqh@dyqh.info