

供需宽松、弱势运行



走势评级：烧碱：震荡
报告日期：2026年6月29日

杨喆 高级分析师（化工）
从业资格号：F03133851
投资咨询号：Z0021076
Tel: 8621-63325888-1591
Email: zhe.yang@orientfutures.com

★供应：产能持续释放，供应压力累积

上半年烧碱新增产能103万吨/年，产能增速2.1%。1-5月累计产量1883.6万吨，同比增长4.6%。下半年仍有较多新增产能规划，兑现概率相对偏高的新产能规模合计115万吨/年，对应增速约2.3%。同时，年内液氯出货顺畅、价格中枢上移，氯碱企业主动降负生产意愿不强，行业开工负荷或维持相对高位运行。

★需求：下半年烧碱内需难见起色，出口增速预计回落

上半年氧化铝新增740万吨/年产能，催生了阶段性备碱需求。然而，氧化铝供给过剩已是定局，行业产能利用率持续承压，实际有效运行产能长期徘徊于9300-9400万吨/年区间。此外，氧化铝企业多已陷入低利润甚至亏损运行状态，进一步压制烧碱价格。造纸、印染等非铝下游需求整体平淡，缺乏边际增量支撑。出口虽仍具备一定增量空间但压力渐显，下半年出口增速预计回落，对烧碱价格支撑作用边际减弱。

★总结与展望

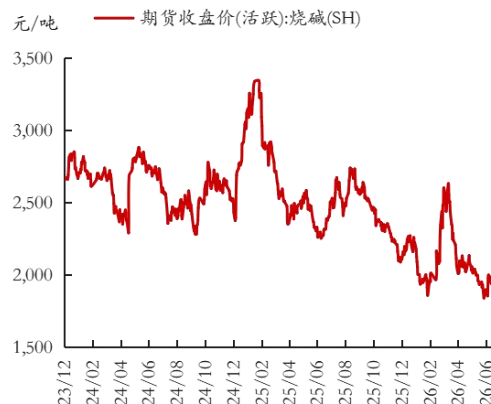
下半年烧碱供应增量兑现、内需支撑力度偏弱、出口增速下降，供需格局进一步趋于宽松，估值修复动能不足。价格中枢或将长期围绕氯碱综合成本波动，由于液氯价格支撑尚存，将在一定程度上限制碱价反弹空间。此外，在供需宽松格局下，交割逻辑亦将对盘面形成压制。08合约开始，50%碱交割升水将由80元/吨上调至150元/吨，同时交割区域扩大。后续盘面定价或将转向浓度和区域的双重锚定，进而进一步加大多头接货难度。

综合考虑，我们认为下半年烧碱价格或继续呈现震荡筑底、压缩估值与阶段性弱反弹相结合的走势。策略上维持逢高沽空思路，若因供应意外扰动或夏季液氯下跌等因素出现阶段性估值修复，可择机布局空单。下半年期价核心运行区间关注[1700, 2300]元/吨。

★风险提示

相关政策变动，液氯价格大幅下跌。

烧碱主力合约行情走势图



目录

1、 2026 年上半年行情回顾.....	5
2、 供应：下半年烧碱供应或环比增加.....	6
3、 内需：下半年烧碱需求难见起色.....	10
4、 出口：下半年烧碱出口增速预计放缓.....	15
5、 总结与展望.....	18
6、 风险提示.....	19

图表目录

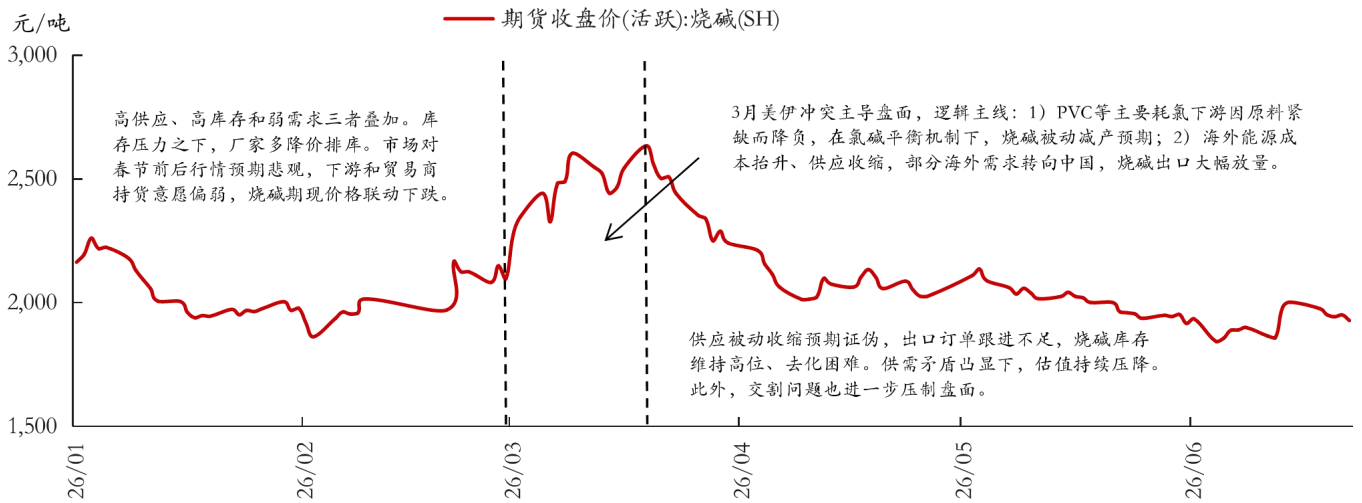
图表 1 : 2026 年上半年烧碱行情回顾.....	5
图表 2 : 山东 32%液碱市场主流价.....	5
图表 3 : 2026 年山东 32%碱均价显著下移.....	5
图表 4 : 2026 年烧碱新增产能明细.....	6
图表 5 : 下半年烧碱新增产能规划.....	6
图表 6 : 2026 年烧碱产能增速或略高于预期.....	7
图表 7 : 2026 年 1-5 月烧碱产量同比增长 4.6%.....	7
图表 8 : 烧碱行业周度开工率.....	8
图表 9 : 山东外卖液氯烧碱装置利润估算.....	8
图表 10 : 山东市场液氯价格.....	8
图表 11 : 2026 年至今液氯价格中枢明显高于去年.....	8
图表 12 : 耗氯下游结构.....	9
图表 13 : 2026 年 1-5 月 PVC 产量同比增长 3.8%.....	9
图表 14 : 2026 年 1-5 月环氧丙烷产量同比增长 16.6%.....	9
图表 15 : 2026 年 1-5 月环氧氯丙烷产量同比增长 17.4%.....	9
图表 16 : 2026 年 1-5 月二氯甲烷产量同比增长 16.0%.....	10
图表 17 : 2026 年 1-5 月三氯甲烷产量同比增长 16.0%.....	10
图表 18 : 烧碱下游需求结构.....	11
图表 19 : 氧化铝建成/运行产能.....	11
图表 20 : 2026 年中国氧化铝企业投产/计划投产明细.....	11
图表 21 : 氧化铝产能利用率.....	12
图表 22 : 氧化铝库存.....	12
图表 23 : 氧化铝利润 (全国)	12
图表 24 : 山东主要氧化铝企业烧碱采购价中枢下移.....	12
图表 25 : 国内氧化铝周度供需平衡表 (单位: 万吨)	13
图表 26 : 中国粘胶短纤月度产量.....	14
图表 27 : 中国粘胶短纤产品月度企业库存天数.....	14
图表 28 : 粘胶短纤湿纺法生产毛利.....	14
图表 29 : 华东地区印染厂开机率.....	14
图表 30 : 1-5 月服装类商品零售值同比增长 7.2%.....	15
图表 31 : 1-5 月全国机制纸及纸版累计同比增长 6.0%.....	15
图表 32 : 2026 年 1-5 月烧碱出口量同比增长 20.7%.....	16

图表 33 : 2026 年 1-5 月烧碱出口结构.....	16
图表 34 : 华东烧碱 FOB 价格.....	16
图表 35 : 欧洲氯碱开工率.....	16
图表 36 : 山东高低浓度液碱价差.....	17
图表 37 : 1-5 月我国对印尼烧碱出口数量下降 14.2%.....	17
图表 38 : 印尼硫磺价格大幅上涨.....	18
图表 39 : 1-5 月印尼 MHP 产量同比下滑 8.0%.....	18
图表 40 : 2026 年海外氯碱装置投产计划.....	18
图表 41 : 2026 年海外氧化铝新增/计划新增产能统计.....	18
图表 42 : 国内样本企业液碱库存.....	19
图表 43 : 注册仓单数量.....	19

1、2026 年上半年行情回顾

2026 年上半年烧碱盘面主旋律以弱势下行为主，期间受到美伊冲突影响大幅反弹，但随着供应逻辑证伪及出口订单跟进不足，烧碱库存维持高位、去化困难。供需矛盾凸显之下，估值持续压降。

图表 1：2026 年上半年烧碱行情回顾



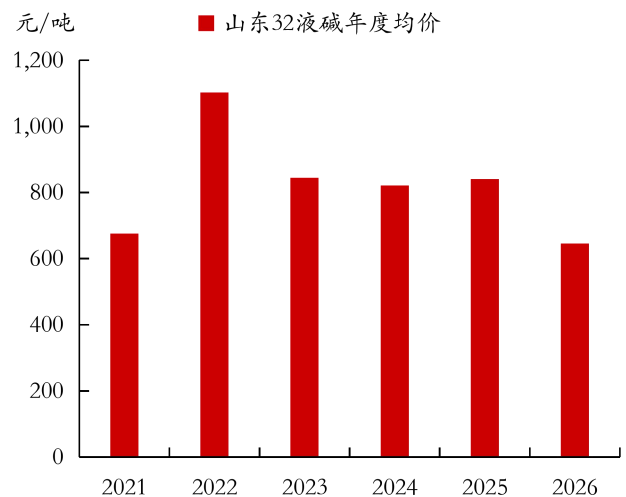
资料来源：iFind，东证衍生品研究院

图表 2：山东 32%液碱市场主流价



资料来源：iFind

图表 3：2026 年山东 32%碱均价显著下移



资料来源：iFind

2、供应：下半年烧碱供应或环比增加

上半年烧碱新增产能 103 万吨/年，整体增速在 2.1%。下半年，新增产能规划较多，但具体落地仍待观察。我们预计投产兑现概率偏大的新产能规模合计 115 万吨/年，对应增速约 2.3%。

图表 4：2026 年烧碱新增产能明细

企业	产能 (万吨/年)	投产时间
河南金海新材料股份有限公司	30	2026 年 1 月投产
湖北山水化工有限公司	2	2026 年 2 月投产
重庆市嘉利合新材料科技有限公司	20	2026 年 3 月投产
广安诚信化工有限责任公司	5+5	2026 年 3-4 月投产
浙江嘉化集团股份有限公司	11	2026 年 4 月投产
宁夏日盛精化工集团有限公司	30	2026 年 5 月投产
2026 年上半年合计	103	

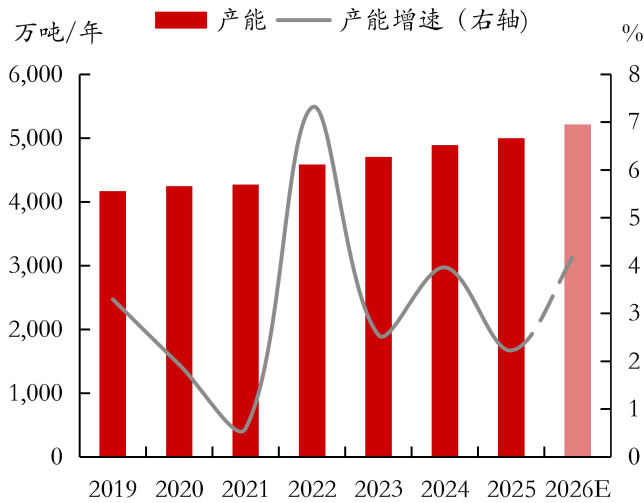
资料来源：卓创资讯，百川资讯，公开资料整理

图表 5：下半年烧碱新增产能规划

企业	产能 (万吨/年)	计划投产时间
建滔(北海)实业有限公司	20	2026 年 6 月
湖北可赛化工有限公司	10	2026H2
湖北葛化华祥化学有限公司	20	2026 年 6 月
宁波环洋新材料股份有限公司	20	2026H2
甘肃巨化新材料有限公司	45+45	2026 年 Q3 投一条线
贵州金泊化学有限公司	10	2026 年年底
宁波镇洋化工发展有限公司	20	2026 年
玖龙纸业(湖北)有限公司	4	2026 年
云南冶金新立钛有限公司	10	2026 年
湖北吉星化工集团有限责任公司	15	2026 年
浙江巨化新材料有限公司	20	2026 年
赣州飞南资源循环科技有限公司	20	2026 年
冀中能源惠宁化工	30	2026 年

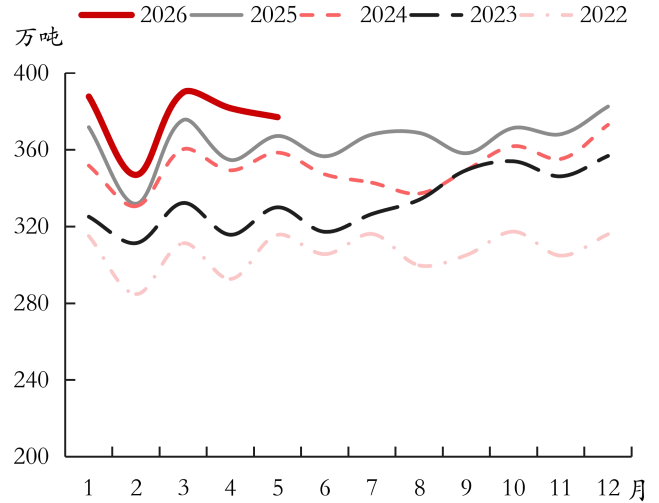
资料来源：卓创资讯，百川资讯，公开资料整理

图表 6：2026 年烧碱产能增速或略高于预期



资料来源：卓创资讯，东证衍生品研究院

图表 7：2026 年 1-5 月烧碱产量同比增长 4.6%



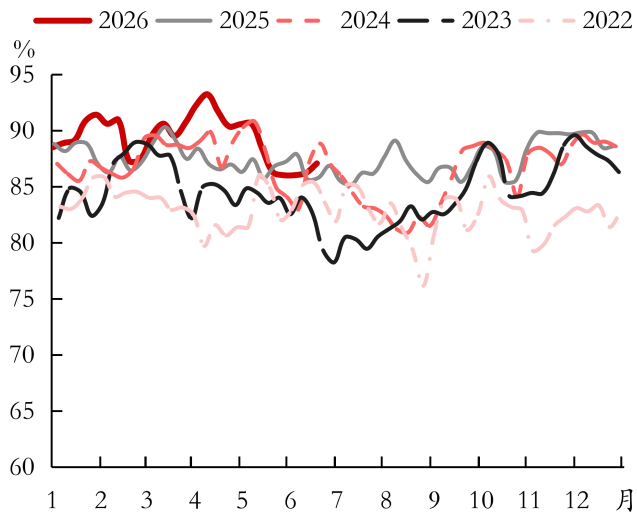
资料来源：卓创资讯

开工层面，上半年氯碱企业平均开工率较去年有所提升，除春节期间及5月开启的集中检修阶段，行业多数时段开工维持在90%以上，4月峰值更是一度突破93%。据卓创资讯统计，2026年1-5月，烧碱合计产量1883.6万吨，同比增长4.6%。

从山东地区氯碱利润测算观察，本年度氯碱综合生产利润较去年同比回落，可见本轮开工抬升并非利润改善驱动。进一步对比发现，今年液氯行情韧性显著增强，仅春节前后及6月中旬出现过短暂的补贴出货现象，其多数时段液氯价格均保持在0轴以上，价格中枢明显上移。

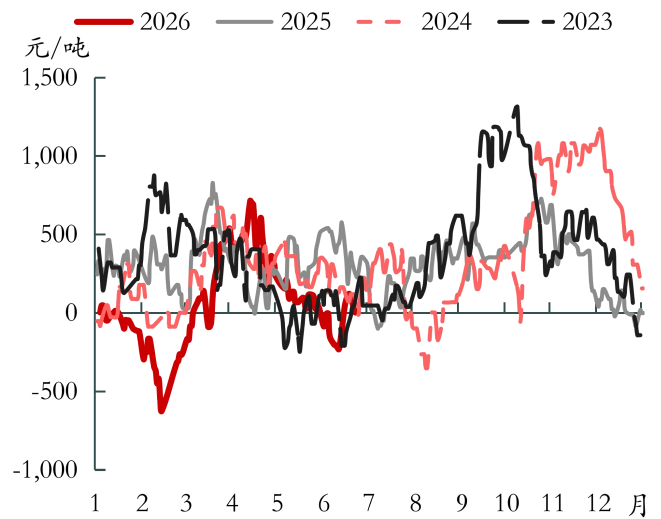
氯碱装置具备联产特性，生产1吨烧碱的同时必然伴随约0.886吨氯气。而液氯具有强氧化、强腐蚀及剧毒特性，储存超过5吨即被列为重大危险源，因此其不具备商业意义上的可储存性。一旦液氯出货转弱引发胀库，厂家将不得不采取负价销售的策略来消化库存，严重时将被迫降负生产甚至停工避险。今年环氧丙烷、甲烷氯化物、环氧氯丙烷等主要耗氯下游产量较去年均有显著增长，液氯出货顺畅，企业生产约束解除，行业得以维持高开工。

图表 8: 烧碱行业周度开工率



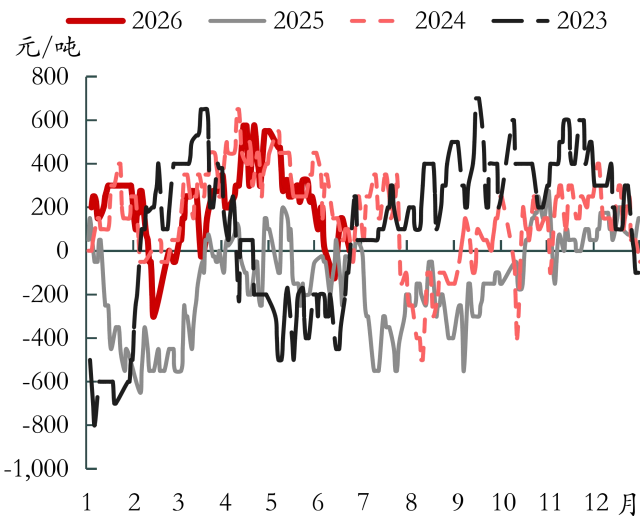
资料来源: 卓创资讯

图表 9: 山东外卖液氯烧碱装置利润估算



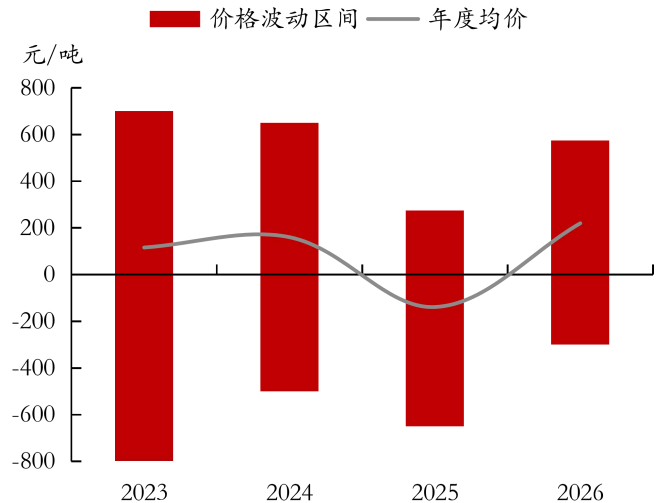
资料来源: iFind, 东证衍生品研究院

图表 10: 山东市场液氯价格



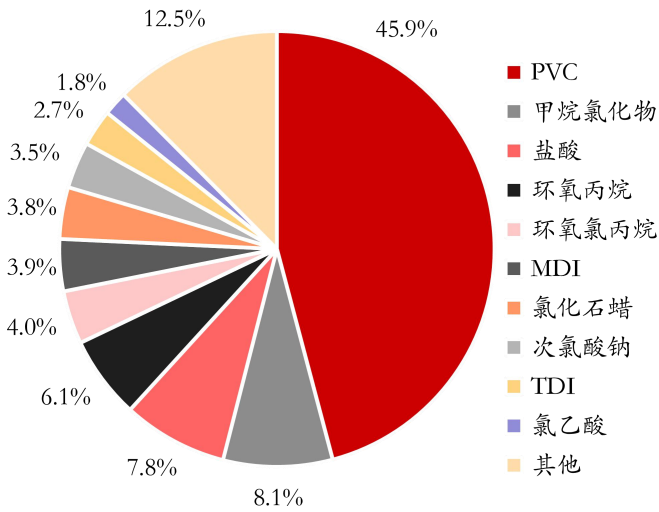
资料来源: iFind

图表 11: 2026 年至今液氯价格中枢明显高于去年



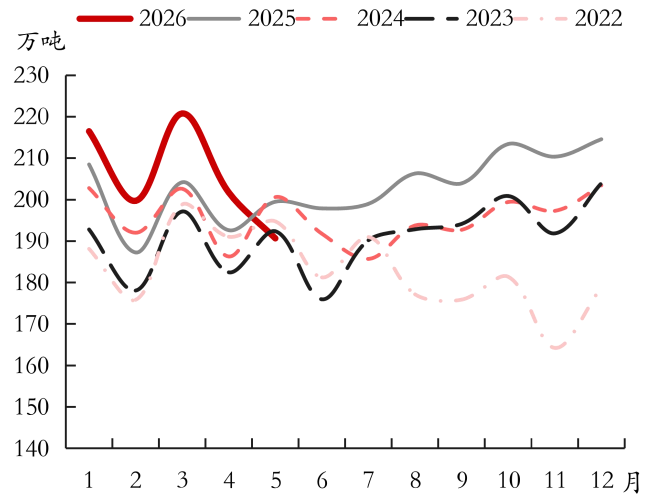
资料来源: iFind, 东证衍生品研究院

图表 12: 耗氯下游结构



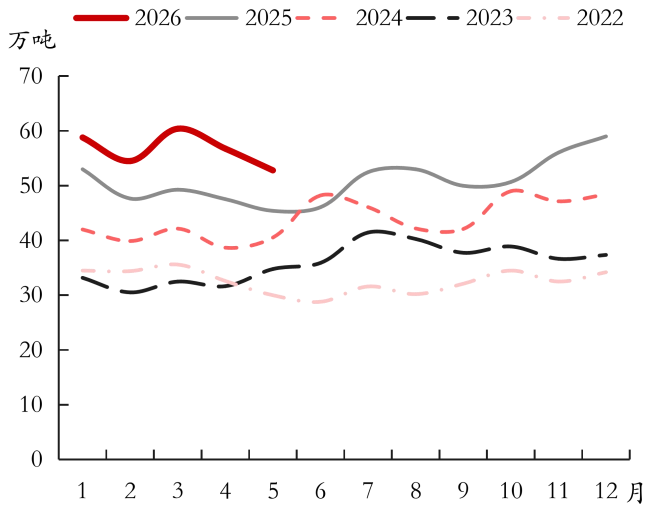
资料来源: 百川资讯

图表 13: 2026 年 1-5 月 PVC 产量同比增长 3.8%



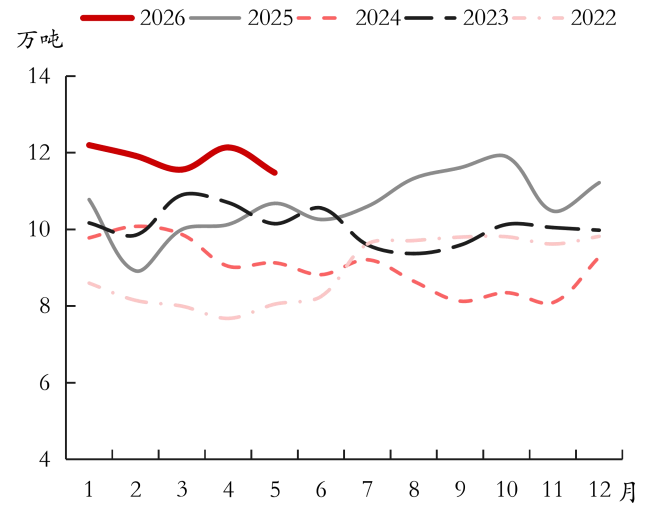
资料来源: 卓创资讯

图表 14: 2026 年 1-5 月环氧丙烷产量同比增长 16.6%



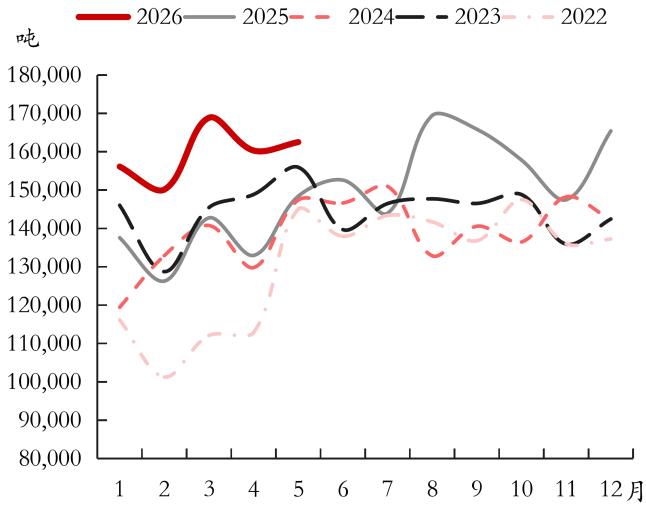
资料来源: 隆众资讯

图表 15: 2026 年 1-5 月环氧氯丙烷产量同比增长 17.4%



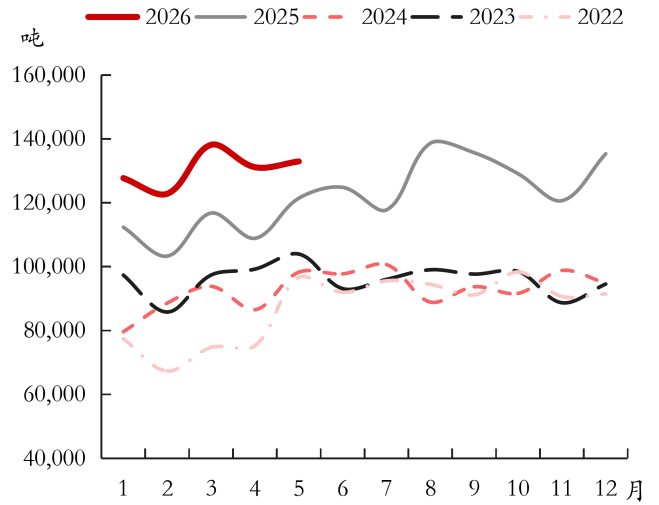
资料来源: 隆众资讯

图表 16: 2026 年 1-5 月二氯甲烷产量同比增长 16.0%



资料来源: 隆众资讯

图表 17: 2026 年 1-5 月三氯甲烷产量同比增长 16.0%



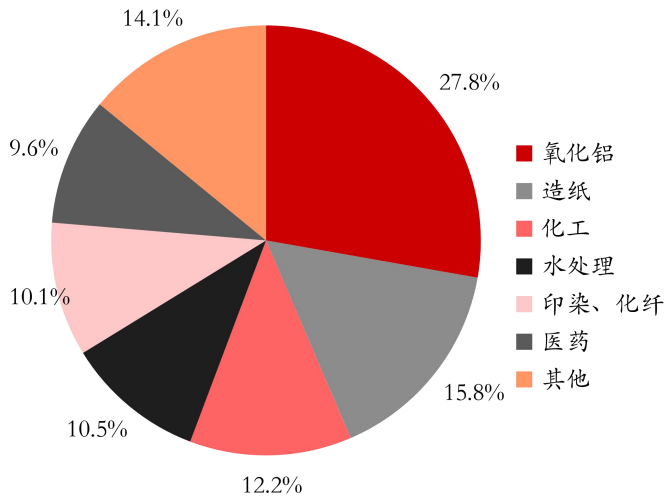
资料来源: 隆众资讯

展望下半年, 烧碱新增产能仍在持续释放, 叠加上半年投产装置逐步完成产量爬坡, 供应压力预计将进一步增加。此外, 在今年液氯出货顺畅、价格中枢提升的背景下, 厂家主动降负生产意愿不强, 行业开工负荷或仍将维持相对高位运行。

3、内需: 下半年烧碱需求难见起色

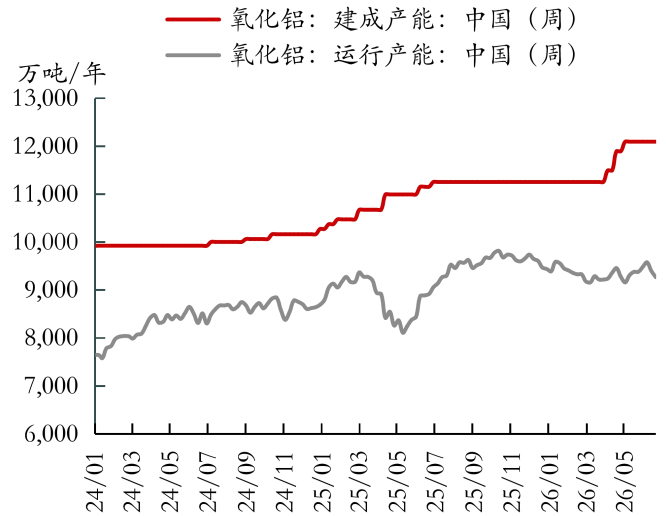
烧碱作为基础化工原料, 被广泛应用于化工、造纸、纺织、冶金、水处理等多个领域, 需求结构多元且分散。其中, 氧化铝需求占比大约在三成附近, 是烧碱下游最重要且最具边际影响力的需求领域。

图表 18: 烧碱下游需求结构



资料来源: 卓创资讯

图表 19: 氧化铝建成/运行产能



资料来源: 隆众资讯

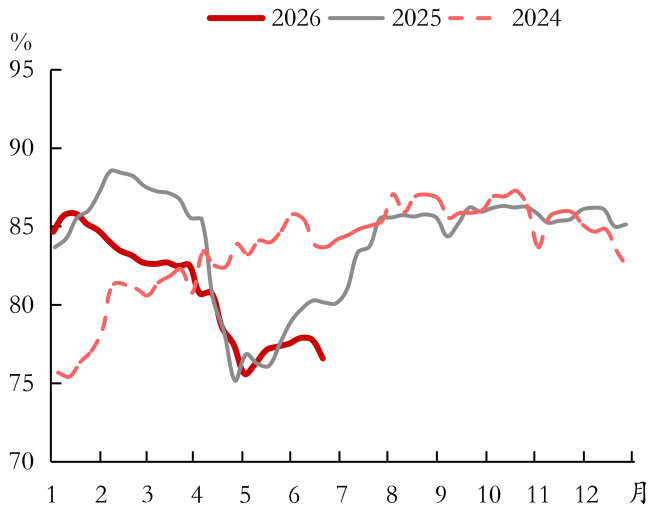
上半年氧化铝新产能陆续释放,催生了阶段性备碱需求。然而,在确定性供应过剩的背景下,产能利用率持续走低,实际运行产能中枢始终在9300-9400万吨/年一线徘徊。新增产能多以进口矿为原料,其对烧碱的单耗显著低于国产矿。综合来看,我们认为氧化铝对烧碱的需求已逐步见顶。此外,氧化铝企业多已陷入低利润甚至亏损运行状态,将进一步压制烧碱价格。

图表 20: 2026 年中国氧化铝企业投产/计划投产明细

地区	企业	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
广西	广西广投北海绿色生态铝		200		
广西	防城港中丝路新材料科技有限公司	120	120		
广西	北海东方希望合浦铝业项目		200		
广西	广西隆安和泰新材料有限公司		100		
重庆	重庆市九龙万博新材料科技有限公司			100	
合计 (万吨/年)		840			

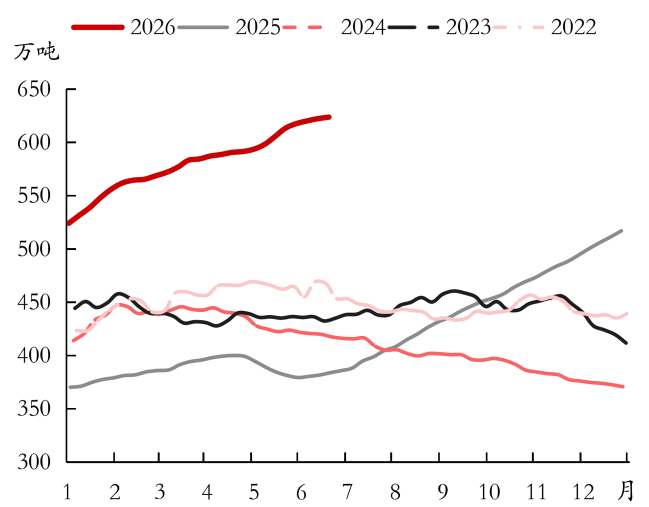
资料来源: 爱择咨询, 东证衍生品研究院

图表 21: 氧化铝产能利用率



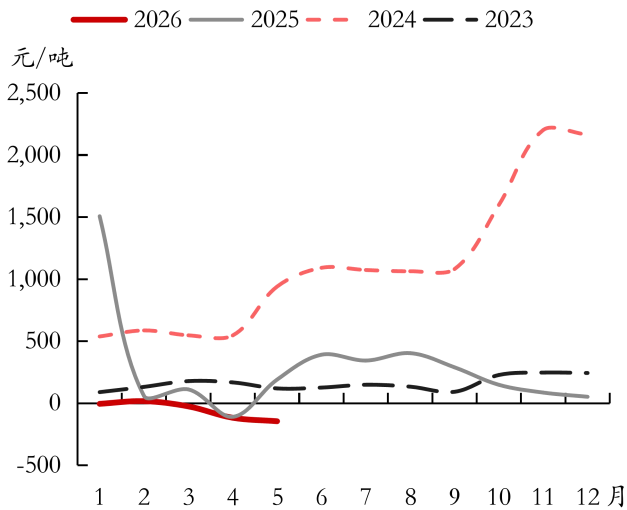
资料来源: 隆众资讯

图表 22: 氧化铝库存



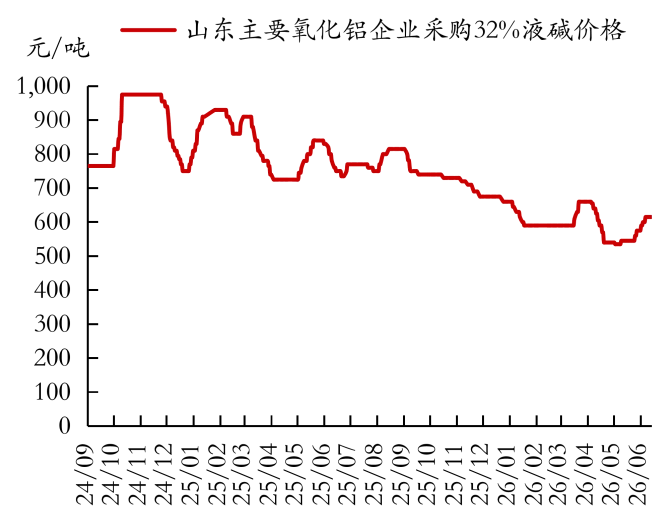
资料来源: 隆众资讯

图表 23: 氧化铝利润 (全国)



资料来源: 隆众资讯

图表 24: 山东主要氧化铝企业烧碱采购价中枢下移



资料来源: 百川资讯

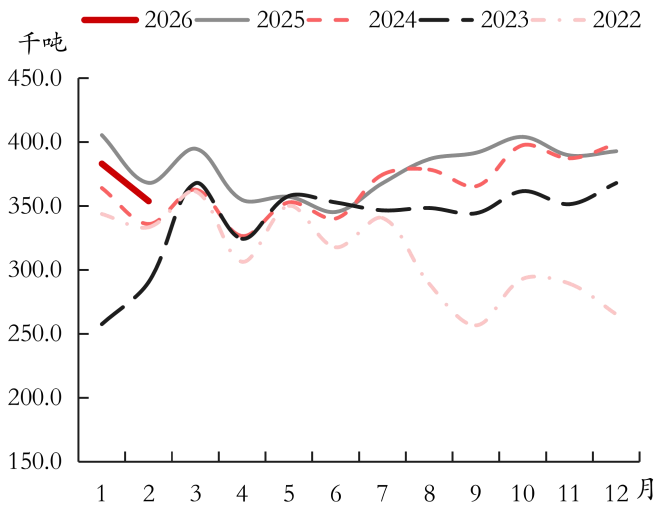
图表 25: 国内氧化铝周度供需平衡表 (单位: 万吨)

日期	氧化铝运行	变动	电解铝运行	变动	供给-需求
2026 年 2 月 第一周	9425	-80	4489.6	4.2	250
2026 年 2 月 第二周	9370	-55	4489.6	0	195
2026 年 2 月 第三周	9350	-20	4492	2.4	170
2026 年 3 月 第一周	9370	20	4493.6	1.6	187
2026 年 3 月 第二周	9390	20	4494.6	1	205
2026 年 3 月 第三周	9370	-20	4497.6	3	179
2026 年 3 月 第四周	9375	5	4500.6	3	179
2026 年 4 月 第一周	9375	0	4505.6	5	169
2026 年 4 月 第二周	9405	30	4507.6	2	195
2026 年 4 月 第三周	9385	-20	4511.6	4	168
2026 年 4 月 第四周	9155	-230	4515.6	4	-70
2026 年 4 月 第五周	9195	40	4520.6	5	-40
2026 年 5 月 第一周	9315	120	4524.6	4	73
2026 年 5 月 第二周	9345	30	4529.6	5	93
2026 年 5 月 第三周	9355	10	4529.6	0	103
2026 年 5 月 第四周	9425	70	4528.6	-1	175
2026 年 6 月 第一周	9465	40	4533.6	5	205
2026 年 6 月 第二周	9465	0	4536.6	3	200

资料来源: 阿拉丁, 东证衍生品研究院 (注: 非铝需求约 500 万吨/年, 未考虑净出口约 200 万吨/年)

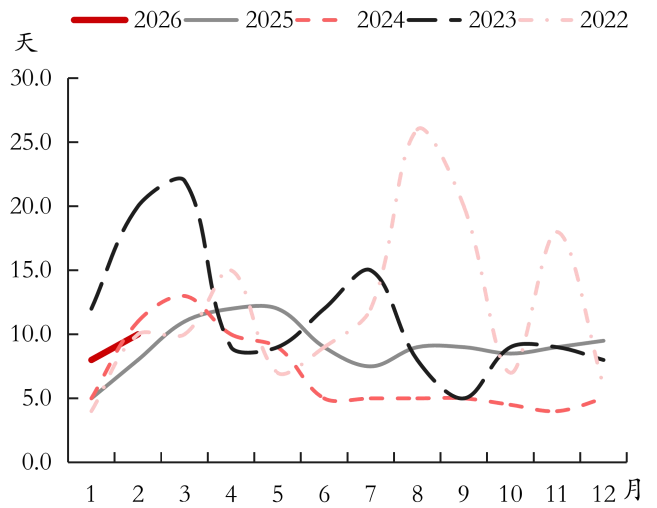
除氧化铝外, 烧碱非铝下游需求则呈现分布高度分散特征, 造纸、纺织印染、基础化工、水处理等传统板块需求均与宏观经济与基础工业发展水平深度绑定, 各细分领域均缺乏持续高景气主线。锂电材料等新兴领域虽稳步增长, 但体量有限。总量角度, 非铝下游对烧碱需求预计以稳健托底为主, 缺乏显著弹性, 短期内难以成为驱动烧碱价格的核心因素。

图表 26: 中国粘胶短纤月度产量



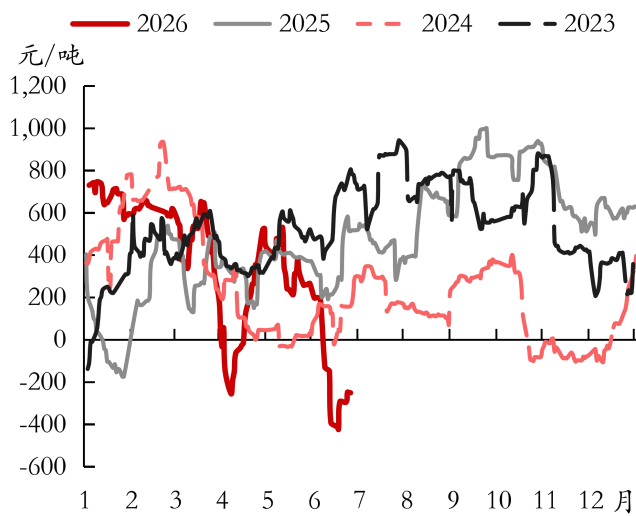
资料来源: 卓创资讯

图表 27: 中国粘胶短纤产品月度企业库存天数



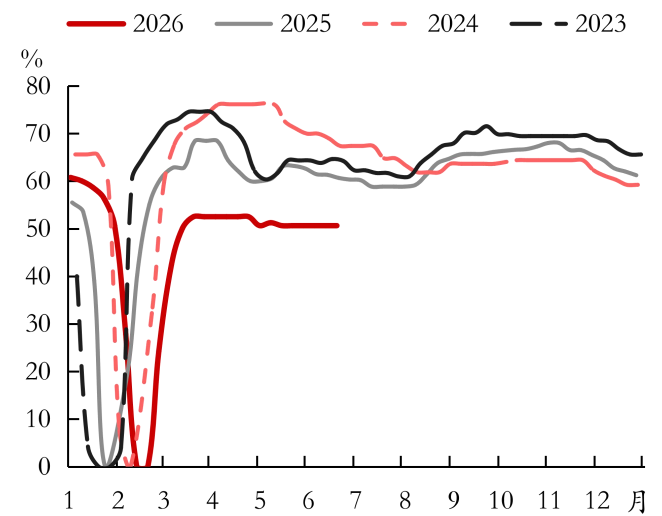
资料来源: 卓创资讯

图表 28: 粘胶短纤湿纺法生产毛利



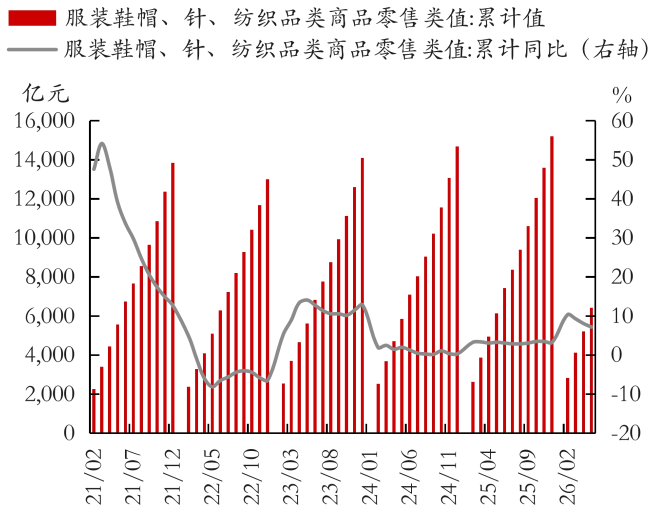
资料来源: 隆众资讯

图表 29: 华东地区印染厂开机率



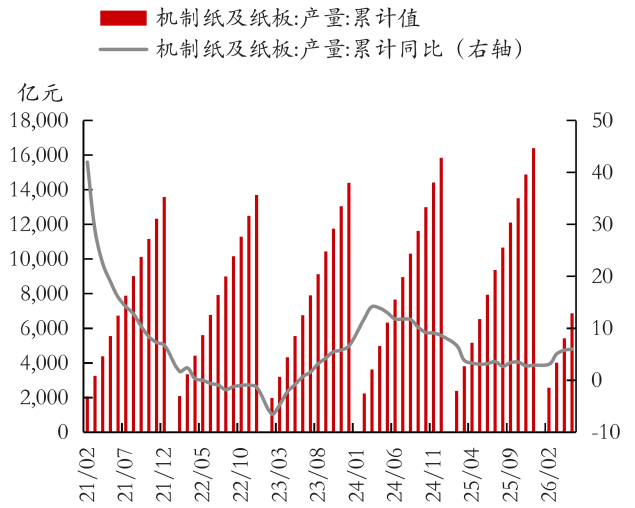
资料来源: 隆众资讯

图表 30: 1-5 月服装类商品零售值同比增长 7.2%



资料来源: 国家统计局

图表 31: 1-5 月全国机制纸及纸板累计同比增长 6.0%



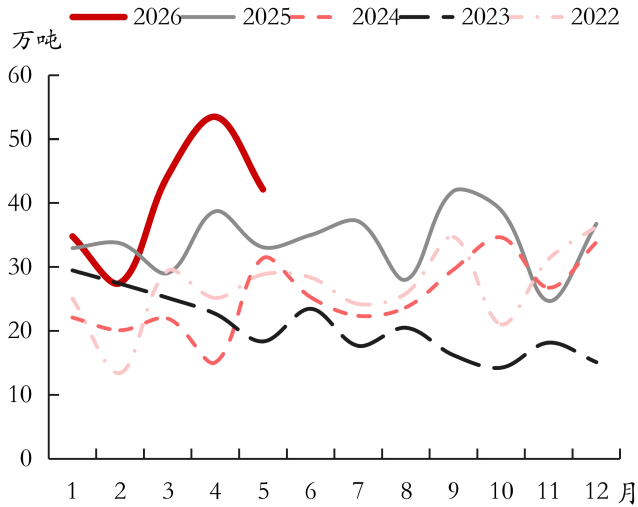
资料来源: 国家统计局

下半年来看, 我们认为烧碱需求端的核心矛盾仍在于氧化铝供应过剩格局下对烧碱价格弹性的持续压制。此外, 非铝需求表现平淡无显著增长点, 下半年烧碱需求预计维持微幅增长。

4、出口: 下半年烧碱出口增速预计放缓

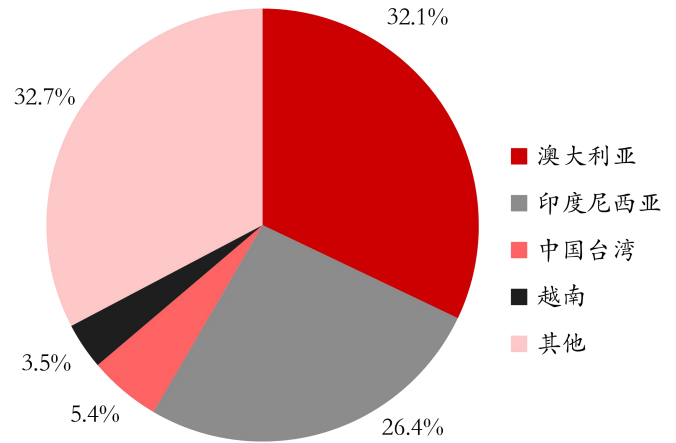
2026 年 1-5 月, 烧碱出口数量合计 202.2 万吨, 同比增长 20.7%, 出口在总产量中的占比由去年的 9.4% 进一步提升至 10.7%。在国内供应持续增加、需求表现相对平淡的情况下, 出口成为氯碱企业缓解国内供需矛盾、平衡生产与库存的重要渠道。

图表 32: 2026 年 1-5 月烧碱出口量同比增长 20.7%



资料来源: 海关总署

图表 33: 2026 年 1-5 月烧碱出口结构



资料来源: 海关总署

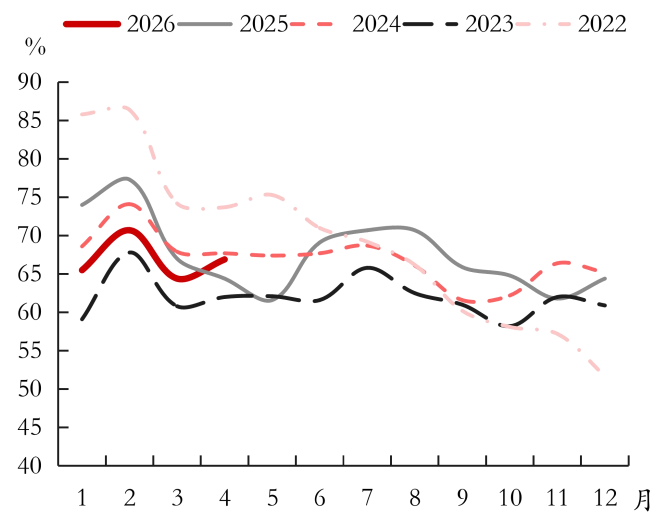
从出口节奏来看, 1-2 月中国烧碱出口量同比略有减少; 但随后中东地缘冲突成为 3-5 月出口放量的重要催化: 冲突爆发后, 海外能源成本抬升、氯碱装置受到影响, 由此引发部分海外订单流向中国, 3 月烧碱出口询单氛围显著回暖, 华东烧碱 FOB 价格大幅上涨。

图表 34: 华东烧碱 FOB 价格



资料来源: 隆众资讯

图表 35: 欧洲氯碱开工率



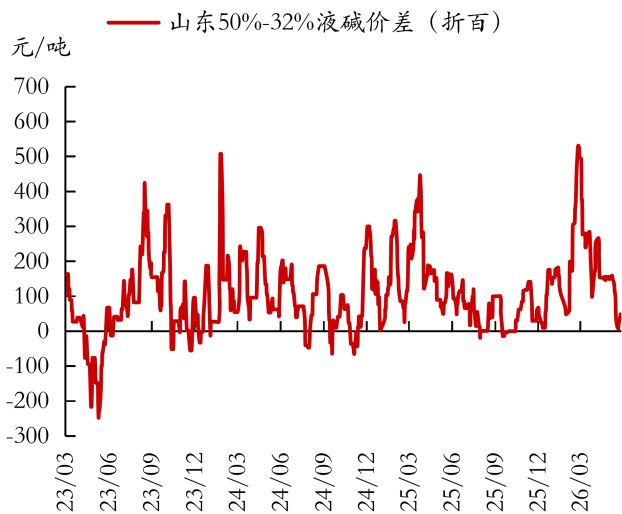
资料来源: 欧洲氯碱业协会

展望下半年，海外仍有部分氧化铝及MHP新产能投放计划。此外，在供需矛盾加剧、价格重心下移的预期下，国内烧碱成本优势有望进一步凸显。因此我们预计下半年烧碱出口仍具备一定增量空间。但压力渐显，潜在风险点主要体现在以下三方面：

- 1) 地缘冲突所带来的短期出口红利难以持续：我们认为4-5月出口数据的高增长更多源于3月订单的集中交付；4月以来，出口接单明显跟进不足，内外价差以及国内高低浓度液碱价差均迅速收窄。
- 2) 海外供给扩容+氧化铝需求走弱：近两年东南亚地区氯碱装置投产，海外供应自给能力增强；中东电解铝大幅减产造成海外氧化铝需求下滑，给行业带来较大的过剩压力，下半年海外虽有250万吨/年氧化铝产能待投，但投产能否兑现仍存在较大不确定性。
- 3) MHP工艺替代与成本承压：MHP工艺中氧化镁替代烧碱作为沉淀剂的技术路线逐步推广，烧碱需求份额被侵蚀。此外，前期霍尔木兹海峡持续封锁推升硫磺价格至高位，印尼湿法镍项目成本承压、产量下降，拖累国内烧碱出口需求。从1-5月出口数据来看，我国对关键市场印尼的烧碱出口规模同比减少14.2%，下半年或延续收缩态势，难有明显改观。

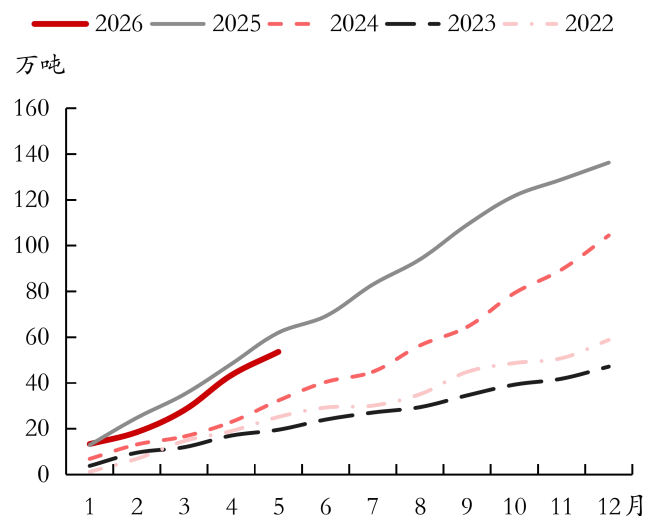
综上所述，我们预计下半年烧碱出口增速将有所放缓，对烧碱价格的支撑作用边际减弱。

图表 36：山东高低浓度液碱价差



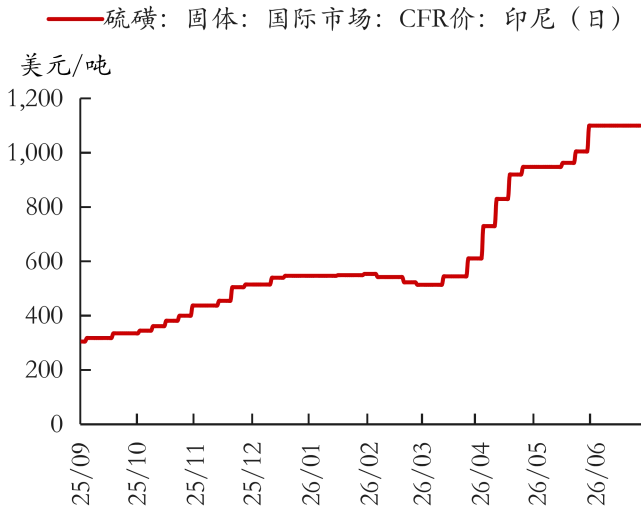
资料来源：iFind

图表 37：1-5月我国对印尼烧碱出口数量下降14.2%



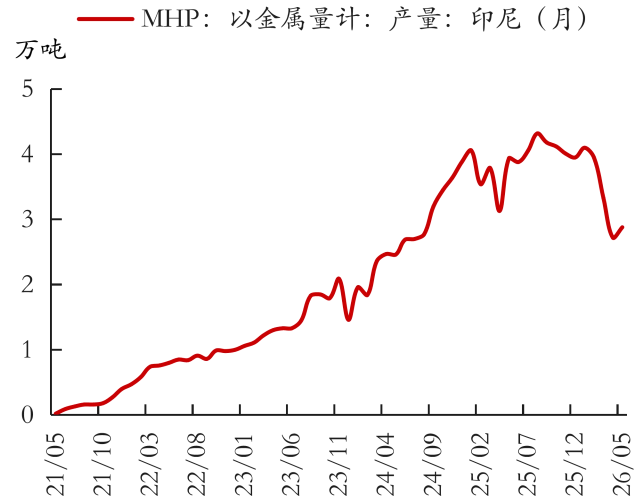
资料来源：海关总署

图表 38: 印尼硫磺价格大幅上涨



资料来源: Mysteel

图表 39: 1-5 月印尼 MHP 产量同比下滑 8.0%



资料来源: Mysteel

图表 40: 2026 年海外氯碱装置投产计划

国家	企业	产能 (万吨/年)	计划投产时间
印尼	PT Bintan Fine Chem Indonesia	20	2026
印尼	印尼青盛科技有限公司	15	2026

资料来源: 公开资料整理

图表 41: 2026 年海外氧化铝新增/计划新增产能统计

国家	企业	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
印度	Vedanta-Lanjigarh			50	
印度	Nalco-Damanjodi				100
印度	Hindalco-Aditya			100	
印尼	锦江-PT. Borneo Alumindo Prima	100			
新增产能合计 (万吨/年)		100	0	150	100

资料来源: 爱择咨询, 东证衍生品研究院

5、总结与展望

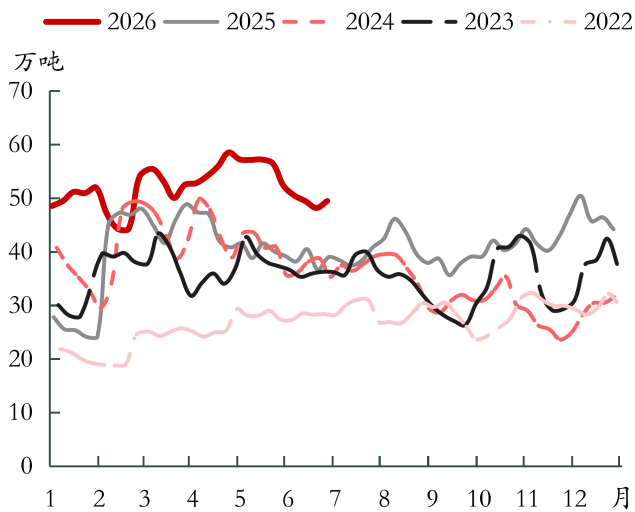
下半年烧碱供应增量兑现、内需支撑力度偏弱、出口增速下降，市场供需格局预计将进一步趋于宽松，估值修复动能不足。价格中枢或将长期围绕氯碱综合成本附近波动，由于氯碱平衡的“跷跷板”效应，碱价波动区间将与液氯价格走势高度联动。下半年山东

地区无氯碱装置投产，而现有氯碱企业多有增加耗氯配套装置的规划，液氯外销量减少而采购量增加，价格或仍存在支撑，一定程度上将限制碱价反弹空间。

此外，在供需宽松格局下，交割逻辑亦将对盘面形成压制。当前烧碱期货仍受近月交割问题掣肘，而08合约开始，50%碱交割升水将由80元/吨上调至150元/吨，同时交割区域扩大。后续盘面定价或将转向浓度和区域的双重锚定，进而进一步加大多头接货难度。

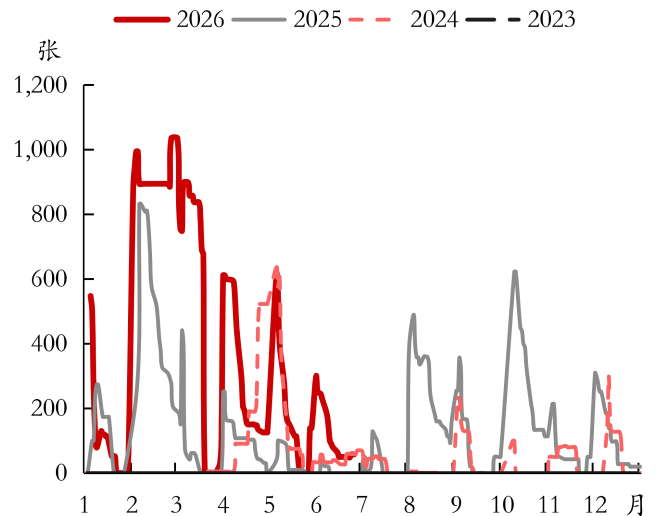
综合考虑，我们认为下半年烧碱价格或继续呈现震荡筑底、压缩估值与阶段性弱反弹相结合的走势。策略上维持逢高沽空思路，若因供应意外扰动或夏季液氯下跌等因素出现阶段性估值修复，可择机布局空单。下半年期价核心运行区间关注[1700, 2300]元/吨。

图表 42：国内样本企业液碱库存



资料来源：隆众资讯

图表 43：注册仓单数量



资料来源：iFind

6、风险提示

相关政策变动，液氯价格大幅下跌。

上海东证期货有限公司**【分析师声明】**

本人具备期货交易咨询执业资格，保证本报告所采用的数据和信息均来自合规渠道，且本人力求报告内容、引用信息和数据的客观与公正，**但不对所引用信息和数据本身的准确性和完整性作出保证**。本报告分析逻辑基于本人的研究与职业判断，研究结论独立、客观，不受任何第三方授意或影响。本人及利益相关方不曾因、亦不会因本报告中的具体观点而直接或间接获取任何形式的**不当利益**。本报告所载的观点仅代表分析师个人研究判断，并不代表本公司立场，特此声明。

【风险提示及免责声明】

本报告仅供上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）符合监管及公司相关规定的适当客户参考，本公司不因接收人收到本报告而视其为**本公司的当然客户**。本公司与本报告所涉品种及相关主体不存在可能影响研究独立性、客观性的利益冲突。

本报告**不构成任何投资建议**，未考虑特定客户的投资目标、财务状况及个体需求。在任何情况下，本公司不对投资结果作出任何保证，不与客户分享投资收益，亦不对任何人因使用本报告内容所引致的任何损失承担责任。投资者应**独立判断、自主决策、自行承担全部投资风险**。

【研究分析意见的局限性】

本报告研究结论基于发布当日可获取的信息及市场环境形成，存在时效性局限，市场波动、政策变化、相关变量调整等均可能导致研究结论发生变更，**本公司不承担另行通知义务**。

【版权声明】

任何人不得对本报告的任何内容进行发布

改编、转载或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则本公司将保留追究其法律责任的权利。

如**征得本公司同意进行引用、转载、刊发的**，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东证衍生品研究院”，标注报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 10 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com