

纯碱早报 2025-7-23

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：“反内卷”政策持续发酵，提振市场情绪；碱厂检修较少，供给仍处高位；下游浮法玻璃日熔量平稳，光伏日熔量大幅下滑，终端需求走弱，纯碱厂库处于历史高位；偏空
- 2、基差：河北沙河重质纯碱现货价1330元/吨，SA2509收盘价为1375元/吨，基差为-45元，期货升水现货；偏空
- 3、库存：全国纯碱厂内库存190.56万吨，较前一周增加2.26%，库存在5年均值上方运行；偏空
- 4、盘面：价格在20日线上方运行，20日线向上；偏多
- 5、主力持仓：主力持仓净空，空减；偏空
- 6、预期：纯碱基本面供强需弱，政策利好持续提振情绪，短期预计震荡偏强运行为主。

影响因素总结

利多：

1、“反内卷”政策持续发酵，提振市场情绪。

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、重碱下游浮法玻璃冷修高位，日熔量持续减少，对纯碱需求偏弱。

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。

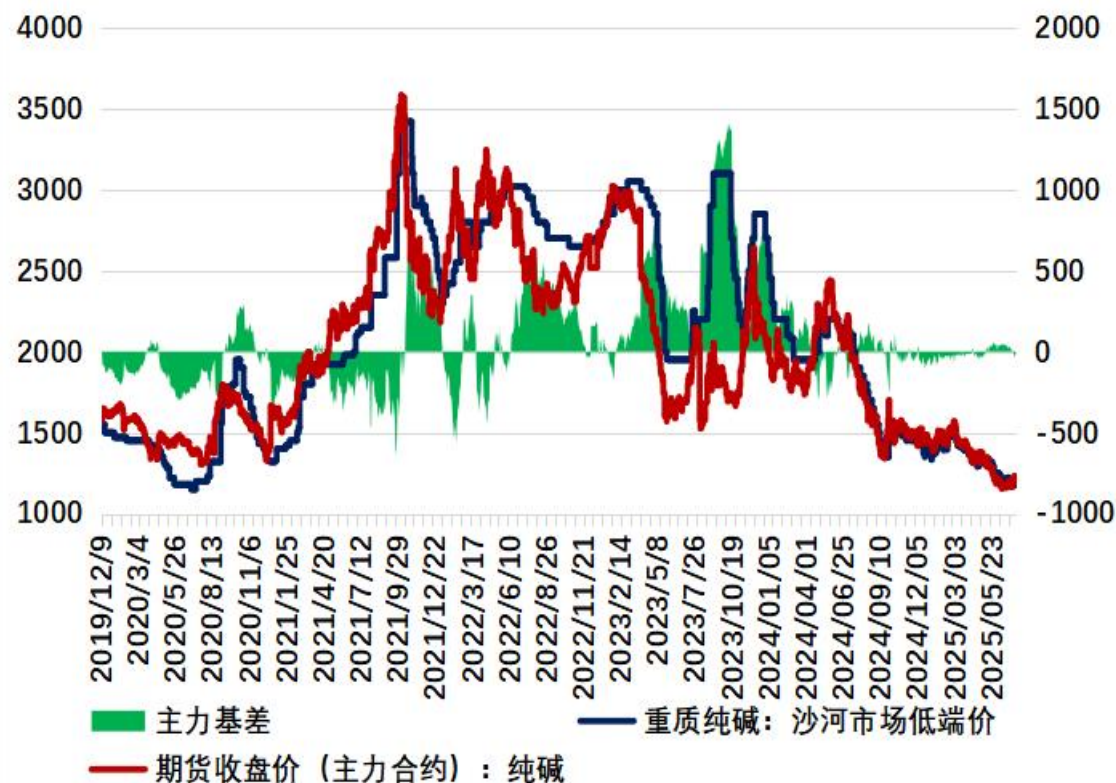
2、风险点：下游浮法和光伏玻璃冷修不及预期，宏观利好超预期。

一、纯碱期货行情

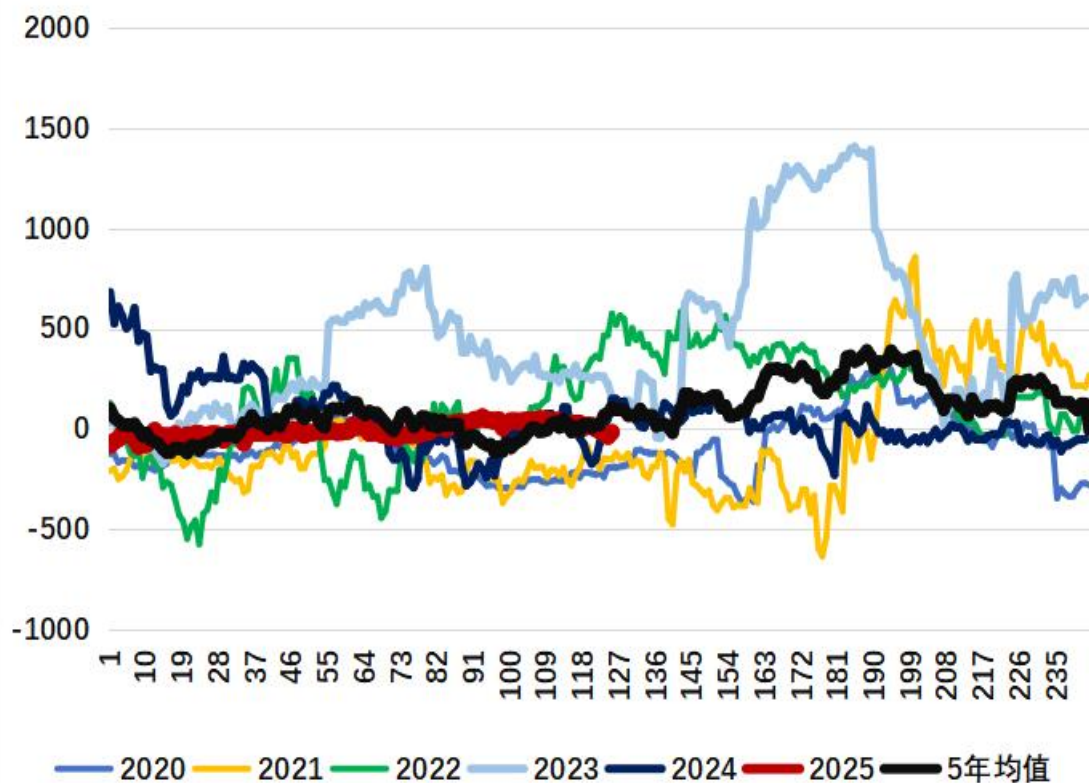
日盘	主力合约收盘价 (元/吨)	重质纯碱：沙河低端价 (元/吨)	主力基差 (元/吨)
前值	1295	1250	-45
现值	1375	1330	-45
涨跌幅	6.18%	6.40%	0.00%

主力基差

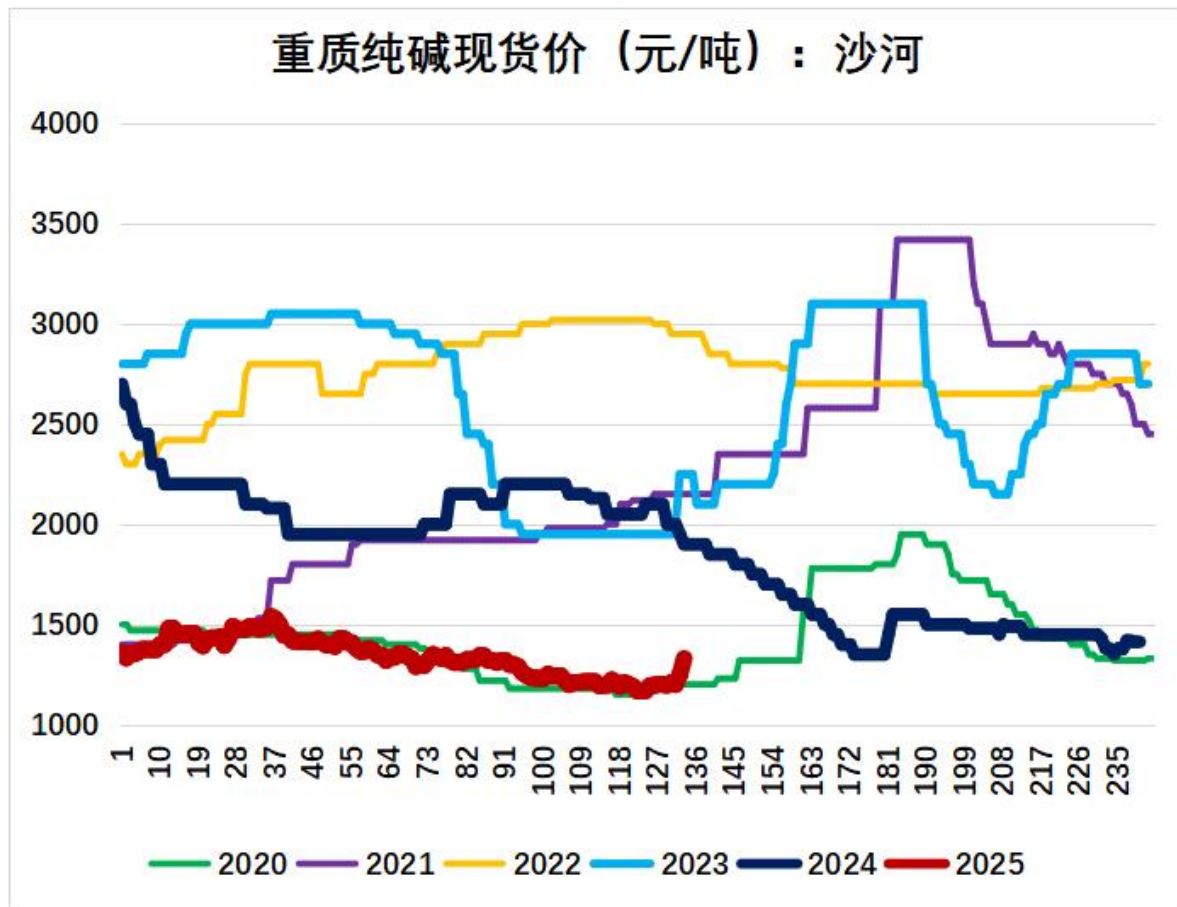
纯碱主力基差



纯碱基差季节性



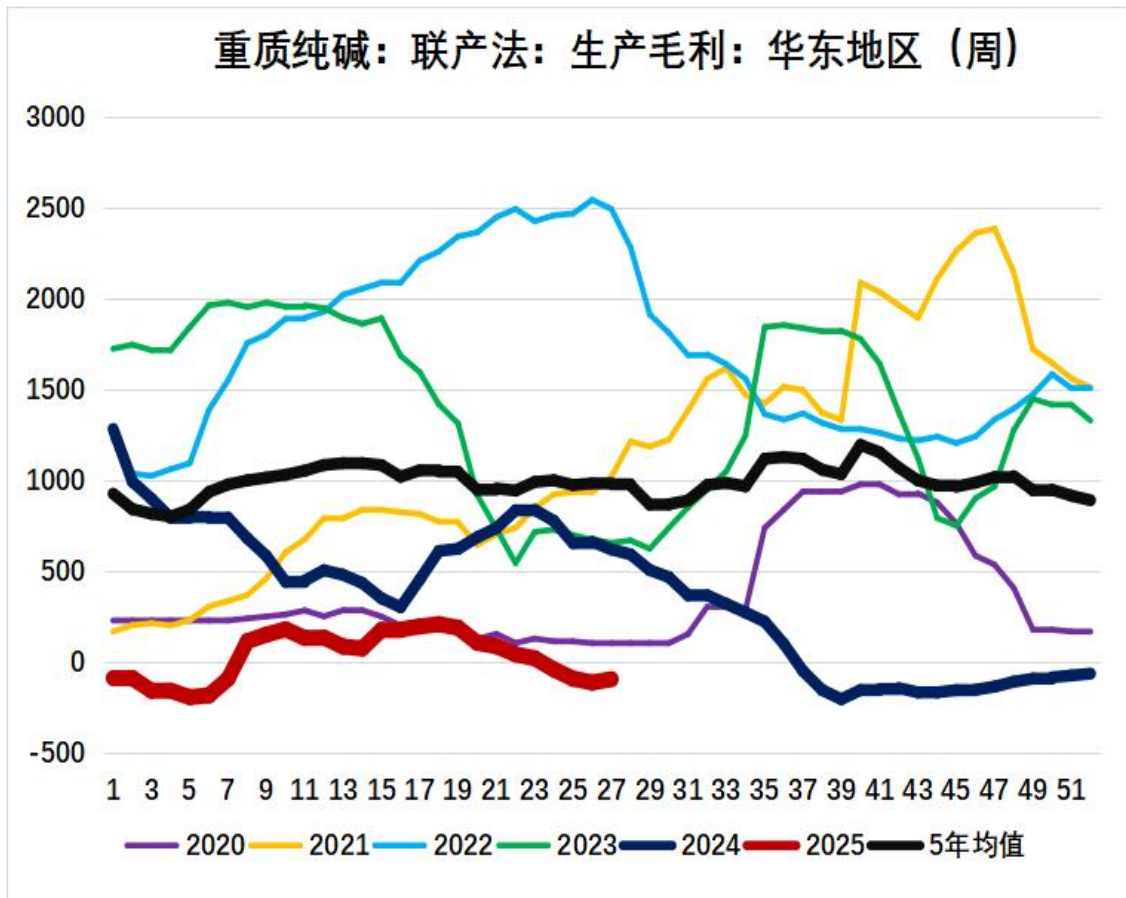
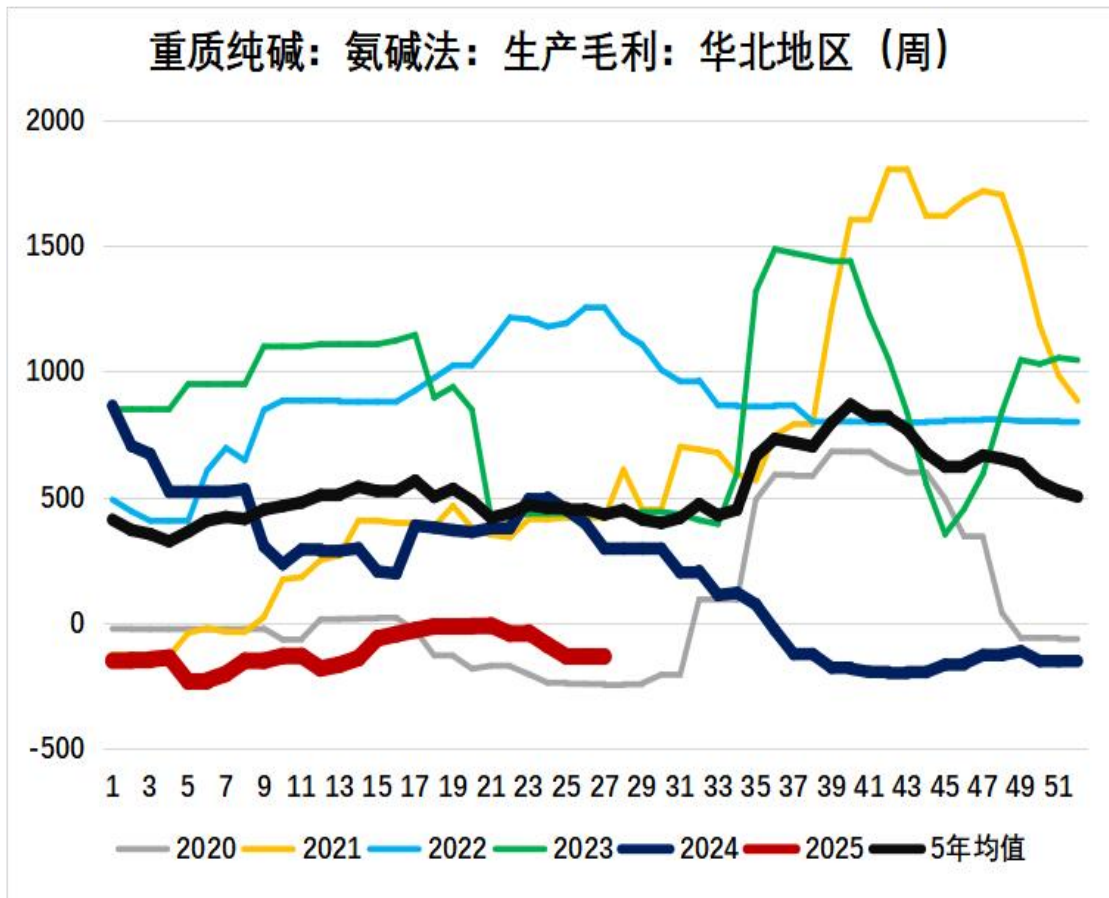
二、纯碱现货行情



河北沙河重质纯碱市场低端价1330元/吨，较前一日上涨80元/吨。

三、基本面——供给

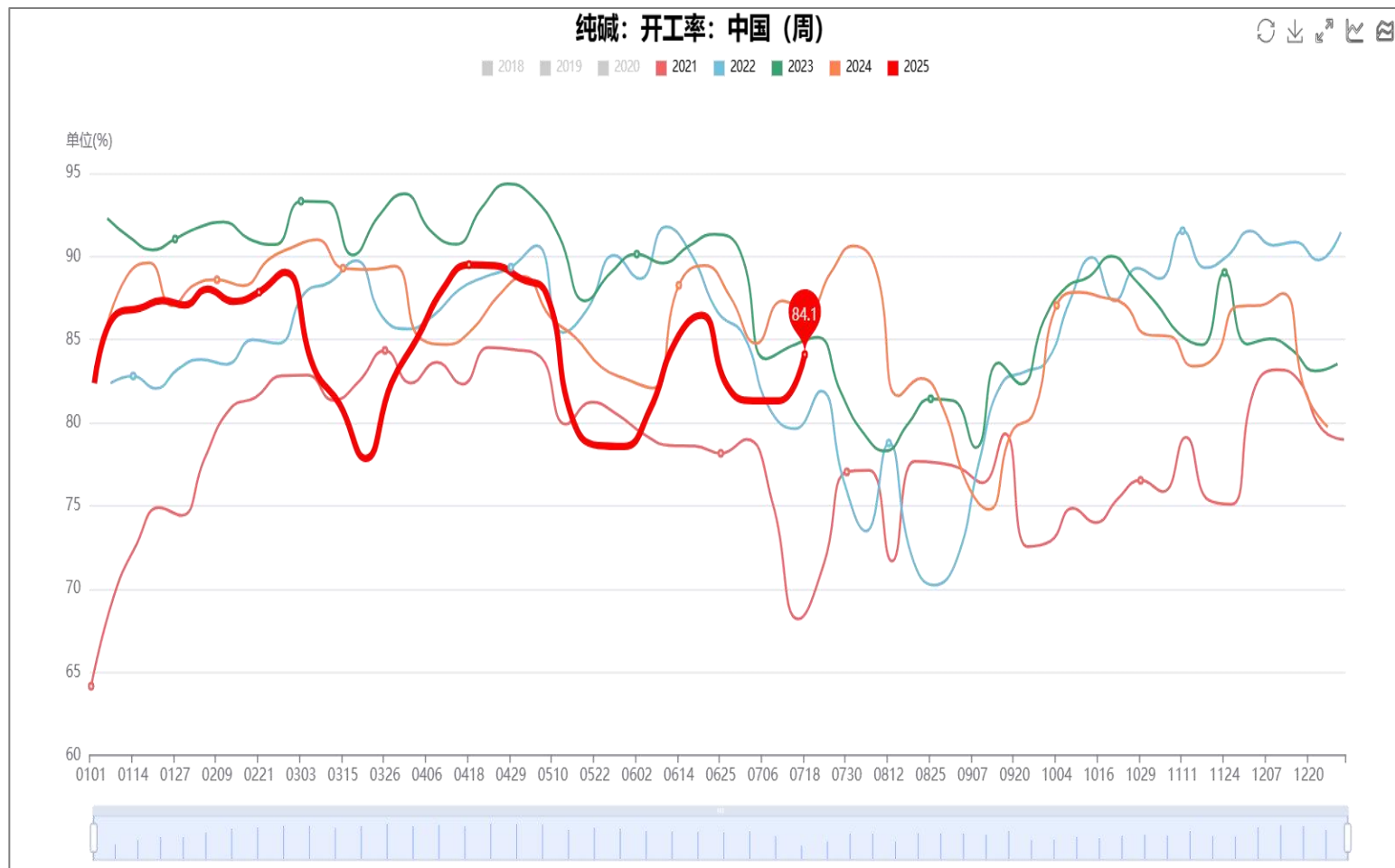
1、纯碱生产利润



重质纯碱，华北氨碱法利润-135.20元/吨，华东联产法利润-95.50/吨，纯碱生产利润处于历史同期最低位。

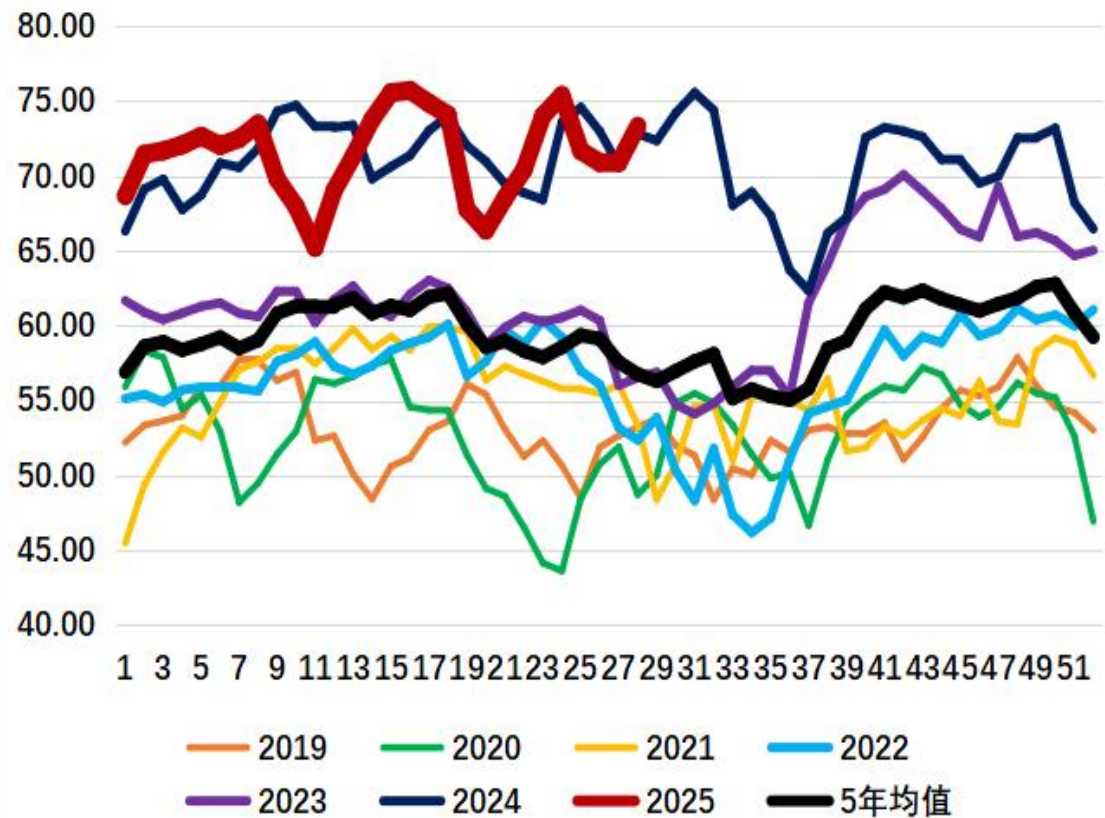
数据来源：钢联

2、纯碱开工率、产能产量

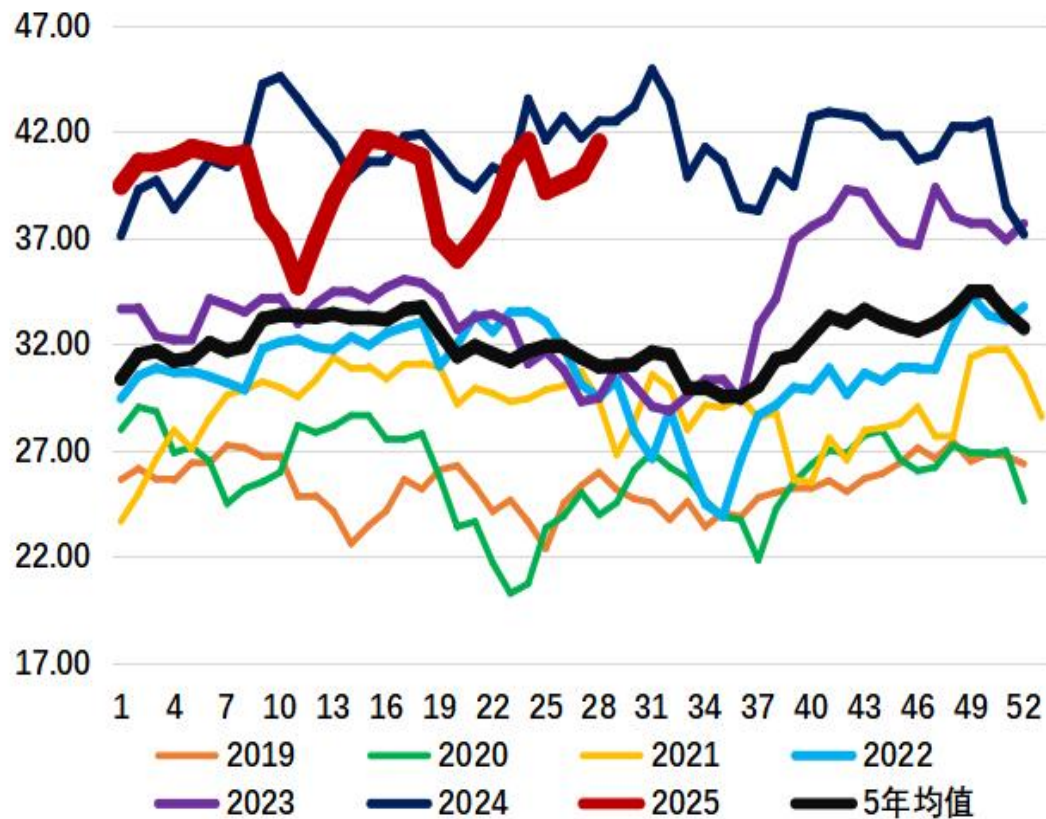


纯碱周度行业开工率84.10%，预期开工率将季节性回落。

纯碱产量（万吨）



重质纯碱：产量（万吨）



纯碱周度产量73.32万吨，其中重质纯碱41.47万吨，产量历史高位。

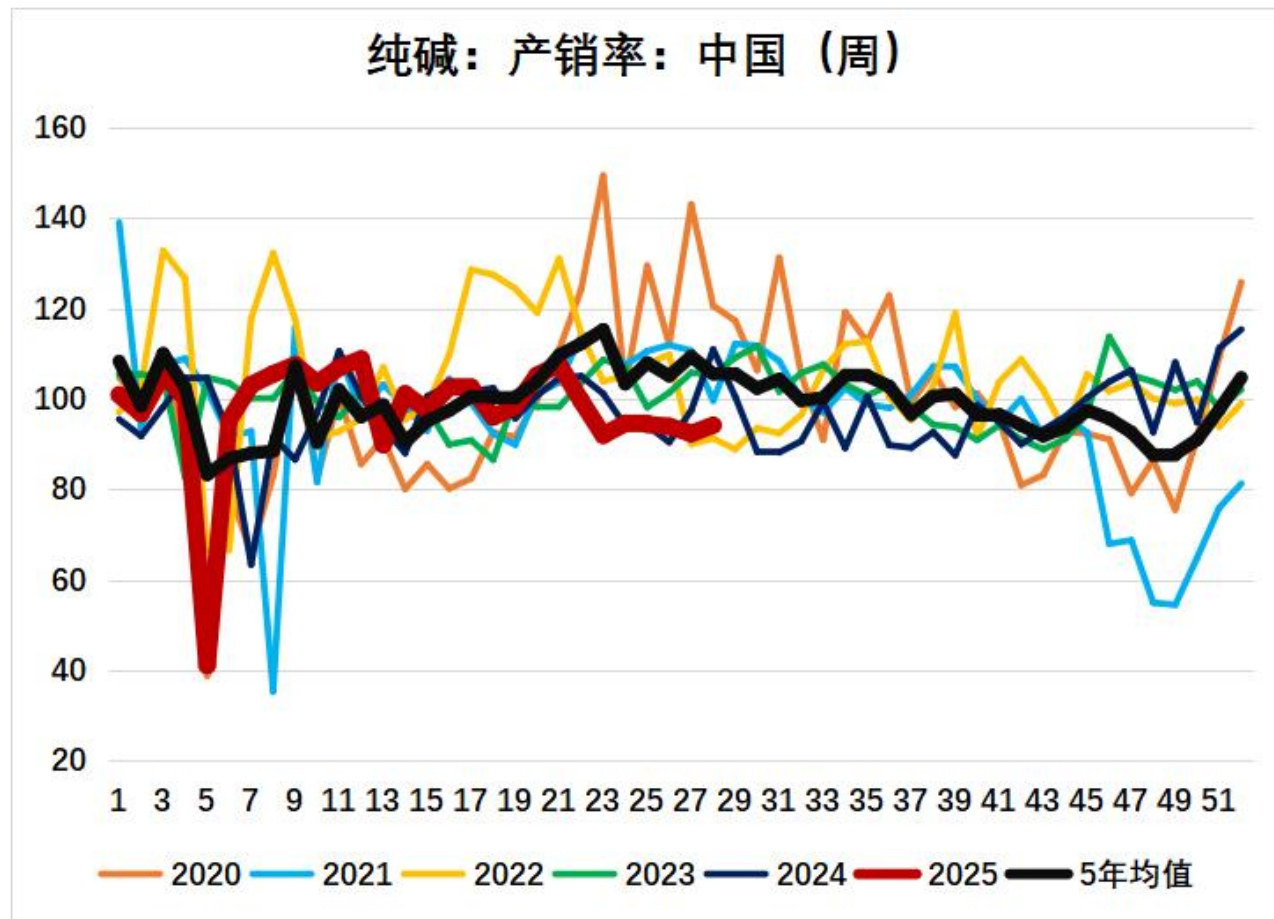
3、纯碱行业产能变动情况

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			

数据来源：钢联

基本面分析——需求

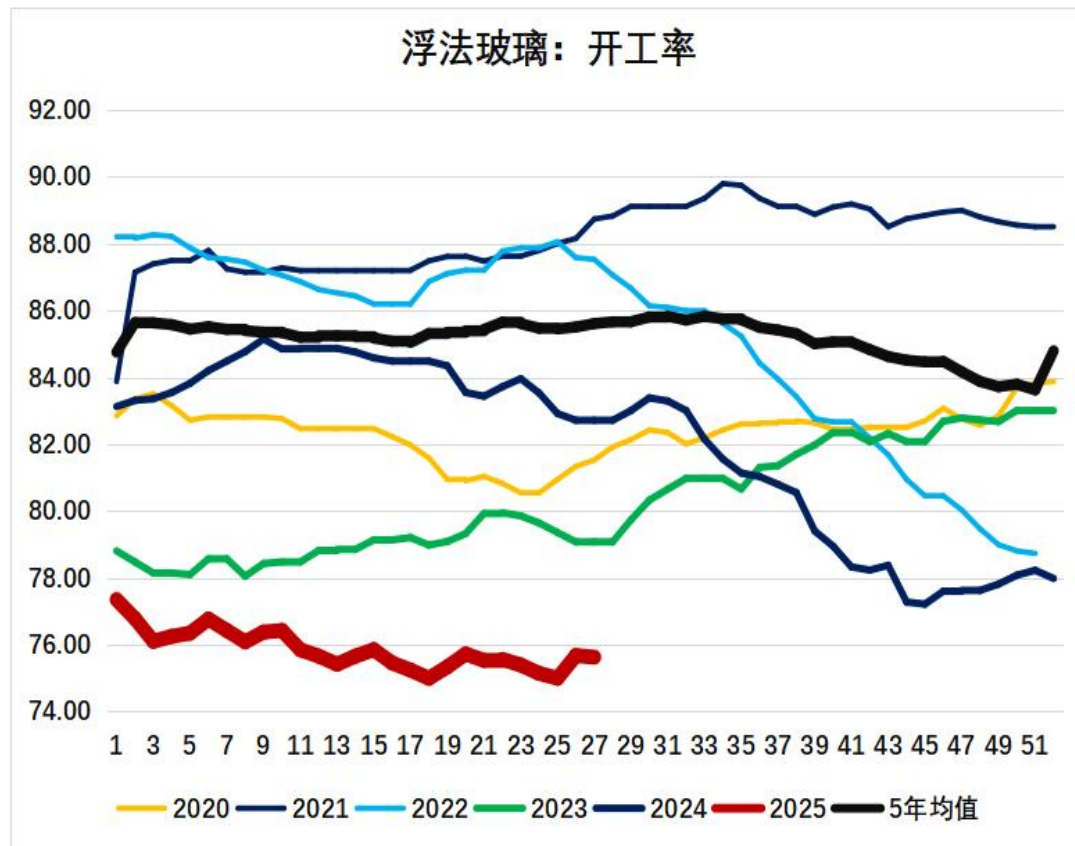
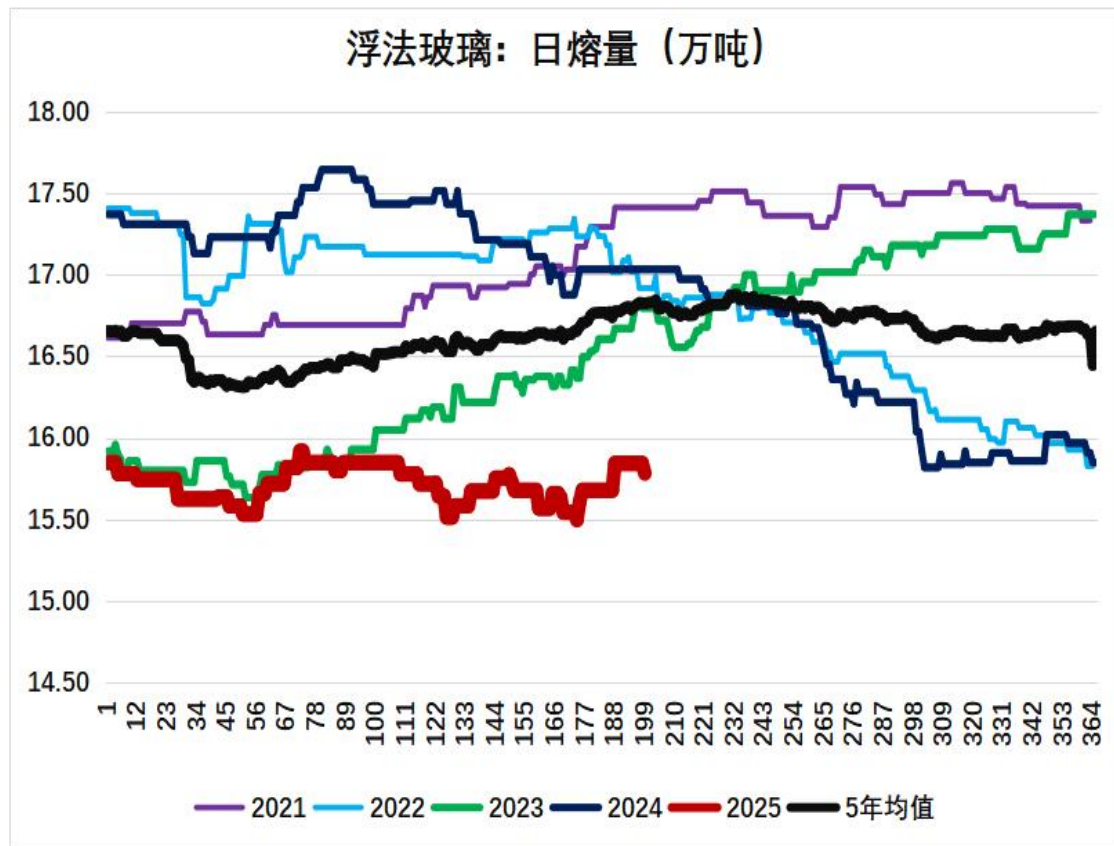
1、纯碱产销率



纯碱周度产销率为94.24%。

2、纯碱下游需求

(1) 浮法玻璃



全国浮法玻璃日熔量15.78万吨，开工率75.63%企稳。

(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）



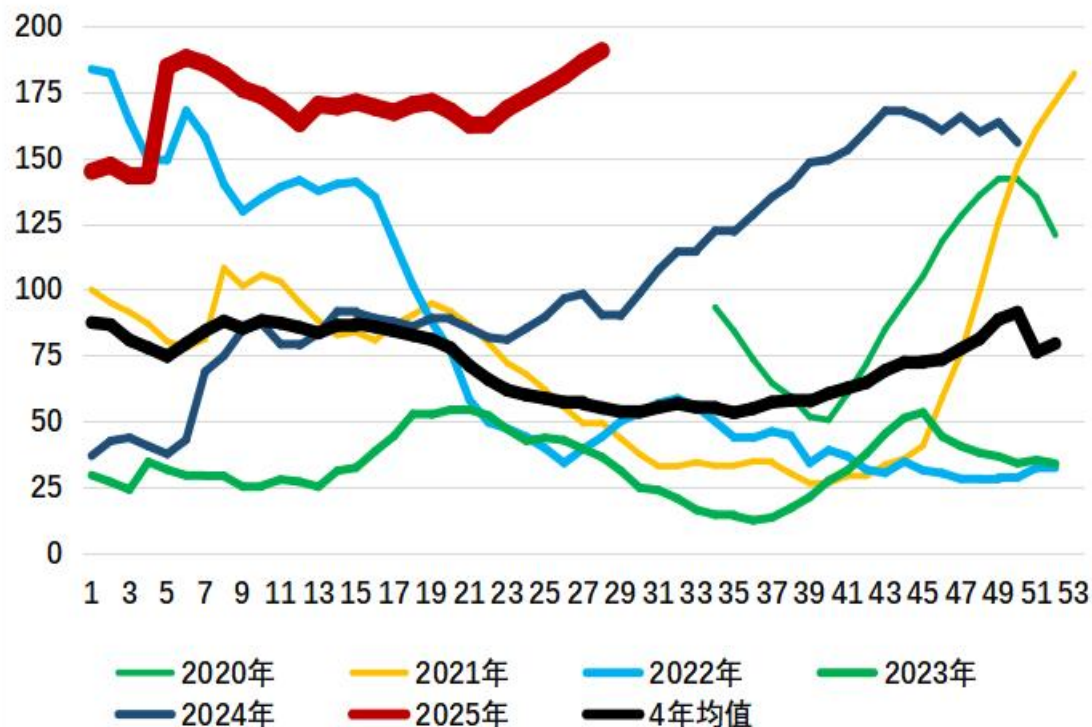
数据来源：隆众资讯

光伏玻璃价格持续下跌，“反内卷”政策影响下，行业减产，在产日熔量大幅下行。

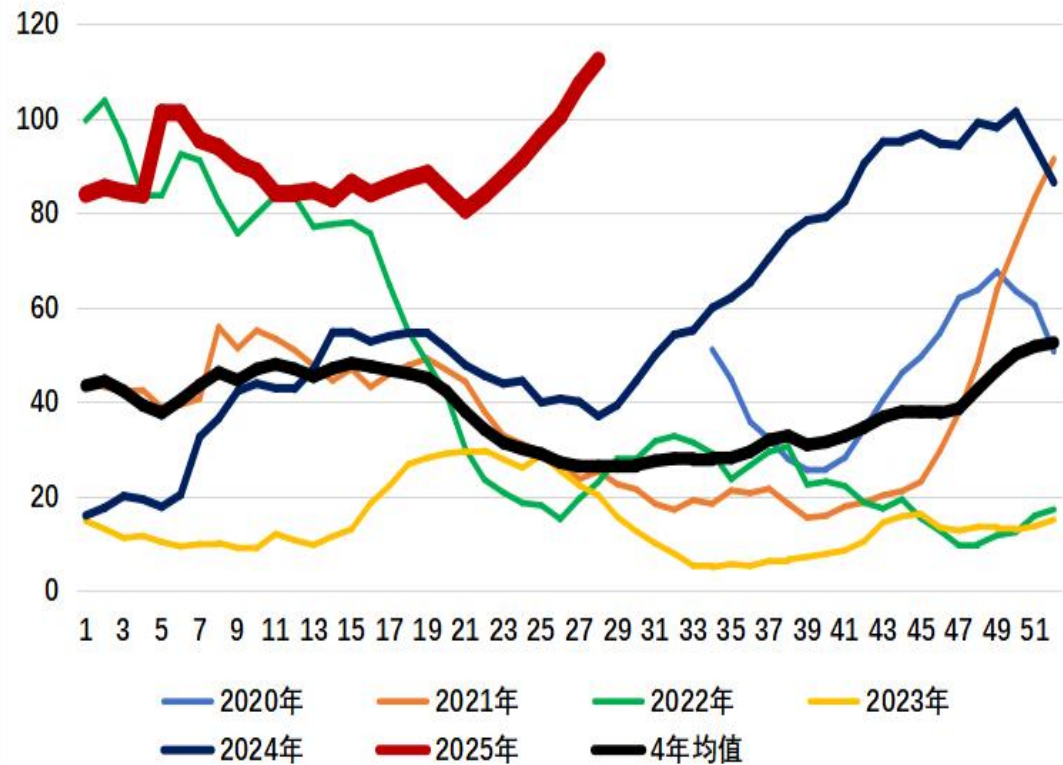
数据来源：钢联

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190.56万吨，较前一周增加2.26%，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