

纯碱，切准 2026 年的脉搏

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 化工小组

研究员：潘兆敏 从业资格号：F3064781 投资咨询号：Z0022343

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询证号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400—626—9988

网站地址：[www.alqh.com](http://www.alqh.com)

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

本文主题，复盘 2025 年纯碱走势和价格背后的内在逻辑，为切准 2026 年纯碱脉搏提供理论依据和逻辑支撑。

### 第一部分：纯碱 2025 年走势回顾和内在逻辑分析

回顾 2025 年，纯碱市场整体呈现趋势性下行格局，全年主要经历两波行情。第一阶段为年初至 6 月底，价格自【1400，1600】元/吨区间震荡回落至【1150，1200】元/吨附近。第二阶段始于 7 月初，价格自 1150 元/吨低点展开反弹，高点触及 1450-1530 元/吨区间，此后再度转入下行通道，并于 12 月跌破 1100 元/吨，创出年内新低。全年走势可概括为“下跌—反弹—再下跌”的弱势循环。

其内在逻辑清晰：行情主线是供需过剩背景下价格的趋势性回归，其中供应强、需求弱、库存高构成核心压力。阶段性反弹则主要由外部事件扰动与市场资金行为共同推动，缺乏基本面持续支撑，因此反弹后价格再次回归下行趋势。

曾被市场称为“金碱”的纯碱，在 2025 年其稀缺性与利润空间已显著消退。全年基本面的关键词可归结为：供应压力持续、需求表现疲弱、库存居高难下、价格重心下移、以及出口阶段性回暖。其中，强供应、弱需求与高库存三者形成的合力，主导了纯碱全年的弱势格局，也定义了价格在反复试探中不断寻底的过程。

#### 一、强供应

图：2023-2025 年纯碱周度产量对比图（万吨）

图：2023-2025 年国内纯碱周度产能利用率走势图

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨



资料来源：隆众咨询

上图可发现，中国纯碱行业在 2025 年产能利用率低于 2024 年和 2023 年，但产量却远远高过 2023 年，也明显高于 2024 年。中国纯碱行业，还在 2025 年 10 月前后，创出 77.74 万吨的周产记录，且还是在产能并未达峰的状态下实现的。

根据中国统计局数据，2024 年 1-11 月纯碱产量累计为 3485.9 万吨，2025 年 1-11 月纯碱产量累计为 3646.3 万吨，同比增长 4.6%。

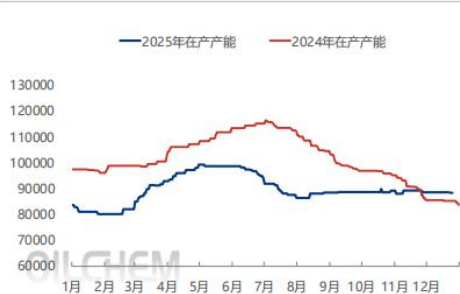
## 二、弱需求

图6 2023-2025年浮法玻璃日度产量走势 (吨/日)



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)



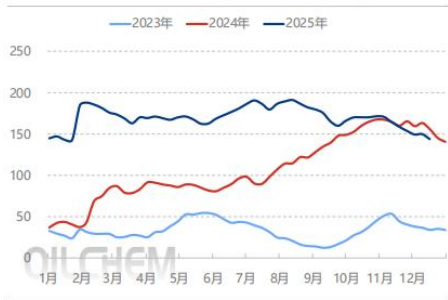
数据来源：隆众资讯

资料来源：隆众咨询

## 三、高库存

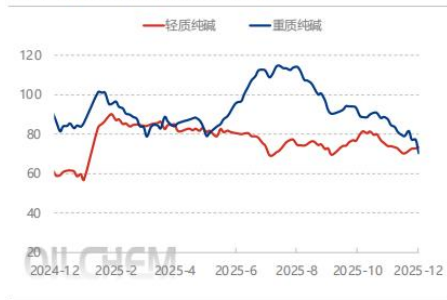
# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

图8 2023-2025年国内纯碱企业库存对比图 (万吨)



数据来源：隆众资讯

图9 国内轻重碱库存对比图 (万吨)



数据来源：隆众资讯

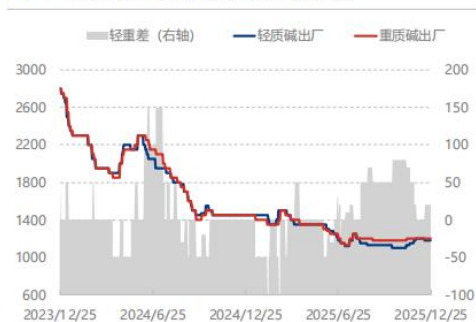
资料来源：隆众咨询

上图可发现，2025年，纯碱企业库存多数时间维持在高位，进入11月以后，随着产能利用率的下降和出口的增加叠加碱厂库存转移至交割库，碱厂库存开始下降。

根据隆众数据，截至2025年12月25日，国内纯碱厂家总库存143.85万吨。其中轻碱库存73.55万吨，重碱库存70.3万吨。2024年同期库存量是145.49万吨。

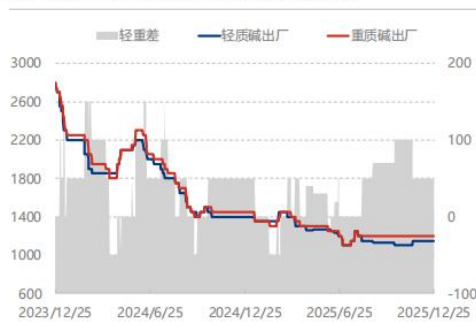
## 四、低价格

图1 国内华东地区纯碱价格走势 (元/吨)



数据来源：隆众资讯

图2 国内华中地区纯碱价格走势 (元/吨)



数据来源：隆众资讯

资料来源：隆众咨询

上图可发现，隆众数据显示，2025年下半年，华中和华东地区，轻重碱普遍维持在1200附近。即便纯碱期货大幅反弹的7月，纯碱现货价格也并未有明显上涨。

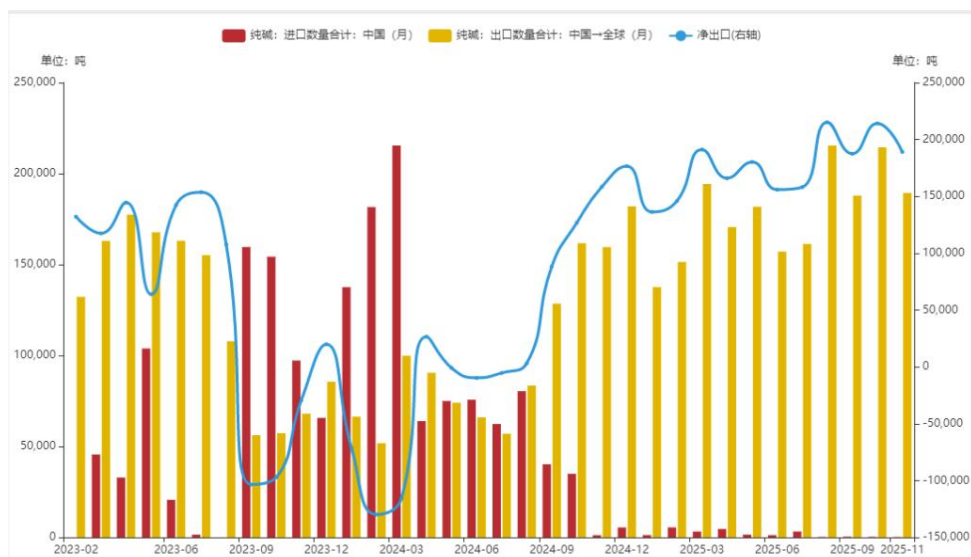
实际情况，纯碱现货出厂价比隆众的数据更低。当前，期现商报



## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

价，山东地区重碱出厂价是在纯碱期货 2601 合约基础上+10 元，仅 1120 左右。多数碱厂重碱出厂价 1150 左右。当前，华东地区轻碱出厂价 1130 附近。

### 五、出口恢复



资料来源：钢联

上图可发现，2024 年 1 至 11 月，中国纯碱净出口量是 7.1 万吨，而 2025 年同期，净出口量是 193.95 万吨。有足够的理由相信，2025 年全年，中国的纯碱净出口将超过 200 万吨，预计在 210 万吨左右。

复盘纯碱 2025 年价格走势会发现，纯碱走势最迷幻的一幕发生在 7 月。当时的主力合约--2509 合约，从月初的 1160 附近快速反弹至下旬的 1450 附近，反弹近 300 点。2025 年 7 月，纯碱基本面状态是产量在爬升，库存维持在高位，需求偏稳定。基本面缺乏强势反弹的驱动力，但价格依旧强势反弹。

如果硬从基本面中给 7 月纯碱反弹找理由。无非有以下三点。

1、夏季检修。纯碱生产是放热反应，夏季检修是行业惯例。检

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

修往往带来供应减少。根据“2023至2025纯碱周度产量对比图”可发现，夏季减产，在2023年和2024年非常明显，但在2025年不明显。

2、玻璃带动。玻璃期货在7月有强势反弹且反弹时间早于纯碱，玻璃行业是纯碱的最大下游。让市场产生纯碱有需求拉动的预期。

3、出口增加。根据海关总署数据，2025年5月纯碱出口18.17万吨、6月出口15.71万吨。1至6月净出口97.23万吨。

根据国际市场惯例，海外纯碱贸易，一般一个季度一签。中国纯碱期现货在6月份回落到1200以下，往往能预示着第三季度出口能有明显增加。7月纯碱出口16.13万吨，增加不明显，但8月出口增加至21.54万吨，9月出口18.79万吨。10月21.45万吨，11月18.94万吨。增加非常明显。实际结果，即便有检修概念、玻璃带动、出口增加等因素，但供应持续增加，库存并未减少，即基本面驱动力太弱，纯碱7月份的反弹仅昙花一现。

这里，我们给出2025年7月纯碱期货反弹的定义是：**市场借势相关品种（玻璃、碳酸锂）的强反弹，在可能的利好概念支持下，推动的一波行情。目的是造成纯碱价格波动，给出操作空间。**

### **第二部分：如何切中纯碱2026年走势脉搏**

通过2025年纯碱波动的内在逻辑分析，可以发现，纯碱基本面围绕供应、需求、库存、价格、出口等方面展开。纯碱的基本面因素有很多，比如很重要的政策因素、行业因素、环保因素等，在2025年都没有呈现。纯碱的价格波动，除了跟基本面息息相关外，还跟市



## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

**数据五：**2025年纯碱产能增加的重头戏，博源化工二期280万吨产能，正式出产品是12月9日，产能并未充分释放，整个12月处于产量爬升阶段。

**数据六：**2026年，新增产能除预期中的中盐化工通辽天然碱外，几乎没有大的新增产能。中盐化工通辽天然碱，预期2026年底建成，2026年未必能出产品，即便有产品出，供应量也有限。

**数据七：**2025年1月，浮法玻璃日熔量15.63至15.85万吨上下。光伏玻璃日熔量8万吨左右。2026年1月，浮法玻璃日熔量下降至15.18万吨，光伏玻璃日熔量反弹至8.85万吨。重碱下游消费浮法跟光伏一减一增，总需求变化不大。

**逻辑分析：**通过现象剖析纯碱供需深层内涵，发现价格波动内在原因，找到未来价格波动驱动力。

**问题一：**纯碱价格的驱动力是什么？

驱动力一：供需变量、库存变化

驱动力二：期货主力资金的力量

**供需变量，分两部分，供应端和需求端。**

（一）需求端：同比变化不大

2026年纯碱需求端预计整体保持平稳，难以出现显著变化，各细分领域表现分化但整体增量有限。

从结构上看，轻碱需求预计将继续维持小幅增长，其中碳酸锂等新兴领域仍能贡献一定消费增量。但由于其占比较小，增量规模有限，对整体供需格局及价格的实质性拉动作用较弱。

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

重碱需求主要取决于浮法玻璃与光伏玻璃的生产情况。2026年光伏玻璃产能预计将保持稳定或小幅增加，而浮法玻璃在产产能可能面临一定压减，但预计收缩幅度有限。两者相互抵消后，重碱整体需求预计波动不大。

出口方面，2025年纯碱净出口量预计已达到约210万吨的历史高位。在全球纯碱市场同样呈现供应宽松的背景下，2026年出口继续大幅增长的空间已十分有限。预计全年净出口量将大致维持2025年水平，或仅呈现小幅波动。

综合来看，2026年纯碱下游消费缺乏强劲增长点，整体需求将以平稳为主，难以成为推动价格上行的核心动力。

### （二）供应端：结构性减量与高弹性供给

2026年纯碱供应端可能发生显著变化，其核心特征未必是总量的增长，而更可能是结构性减量与高弹性供给并存。当前行业已处于低开工运行状态：以2025年12月为例，剔除新增产能，行业总产能约4200万吨，按90%产能利用率计算的周产量理论值约为88万吨，而实际周产量仅71.1万吨，对应产能利用率仅为73.4%，处于冬季开工的偏低水平。需说明的是，本文产能利用率计算与市场通用口径存在差异：通常按100万吨产能对应日产3000吨估算，而实际满产可达3300吨左右，若按后者测算，则实际开工率更低。

在价格持续低迷阶段，除少数具备成本优势的企业外，行业普遍通过降低负荷来控制亏损。若2026年价格继续下行或维持低位，即便名义产能同比增加，实际产量亦可能持平甚至下降，企业将通过主



## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

是碱厂已销售但尚未发运的货量，以及期现贸易商采购后未实际注册入库的部分。随着期现资金深度参与市场，为节省仓储及交割成本，相当体量的货源以“隐性库存”形式存在于流通环节。

因此，尽管 2025 年 12 月表观厂内库存呈现下降，但实际上社会总库存并未显著去化，更多体现为库存从“表内”向“表外”转移。这种结构性变化意味着，显性库存的下降并不完全对应实际供给的收紧，反而可能形成潜在的蓄水池效应。在 2026 年，若价格出现反弹，这部分隐性库存可能转化为短期供应，对价格上行形成压制；而在价格低迷时期，其累积又可能延缓行业出清节奏。因此，分析库存变动时，需统筹观察表内与表外库存的整体变化，方能更准确评估市场的真实供需松紧。

但纯碱库存或将面临一个核心矛盾：任何明显的去库行为，通常由价格反弹所驱动，但价格反弹又会迅速激发行业闲置产能，促使供应快速增加，从而反过来抑制去库进程、重新形成累库压力。

即便发生数百万吨级别的产能退出，只要由此引发的价格上涨能够覆盖企业可变成本，剩余产能凭借其高弹性与灵活的负荷调节能力，也能迅速补充供应、重建库存。因此，在行业供给弹性极高的背景下，库存难以持续处于低位，价格反弹与供应释放之间的反馈机制，将使得库存水平始终处于“去库-复产-累库”的动态循环之中。

**期货主力资金，这是一股强大的力量。**

回顾历史行情，期货市场资金行为曾多次主导纯碱价格短期走势，与现货基本面出现阶段性背离。例如，2024 年 9 月下旬，在缺乏现

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

货利好支撑的背景下，主力合约自 1350 元/吨附近强势拉升至 1750 元/吨；2025 年 7 月，同样在市场驱动不足的情况下，合约价格自 1150 元/吨低位反弹至 1450 元/吨附近。这表明，即便缺乏基本面配合，主力资金仍可能通过制造波动来获取交易机会。

鉴于资本行为本身难以预测，更为理性的策略并非预判其动向，而是观察其行动后的结果。上述两次行情均呈现“快速冲高后逐步回落”的特征，这在 2026 年仍有可能重演。因此，在操作上可保持耐心，若市场再次出现类似无基本面支撑的急涨行情，则可将其视为基于供应高弹性逻辑的潜在逢高布空机会。

### 问题二：纯碱价格还会继续下跌吗？

从当前基本面看，纯碱价格仍存在一定的下行空间，但空间已相对有限。向下的压力主要源于行业尚未出现产能出清，供应过剩的格局尚未扭转，且短期内难以看到明确的供需拐点。从历史经验看，只有价格进一步走低，才能倒逼供应收缩，从而逐步改变过剩状态。

然而，大幅下跌的动力也显不足。截至 2025 年 12 月下旬，碱行业产能利用率已降至 73.4%左右的低位。若价格继续下行，开工率可能进一步下滑，从而对供应形成约束。值得注意的是，2025 年 12 月已成为近十年来碱行业亏损最为严重的时期，价格持续低迷已对企业经营形成巨大压力。以山东某产品结构单一的上市碱企为例，其 2025 年前三季度累计亏损约 4.6 亿元，其中二季度亏损高达 2.58 亿元，亏损幅度与纯碱价格走势高度相关：一季度均价相对较高，亏损相对较小；三季度价格反弹后，亏损环比收窄；四季度均价进一步走低，





## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

作角度看，继续做空的价值已较为有限。

综合来看，在缺乏强势政策或行业大规模去产能的背景下，纯碱若出现强势反弹，更多需依赖期货市场资金的主动拉动。然而，在供增需减、内在驱动不足的格局下，资金是否愿意推升价格存在较大不确定性，因此在当前阶段盲目做多并非明智选择。

同时需要注意到，在行业产能利用率可快速提升的背景下，纯碱现货与期货价格在 1500-1600 区间将面临较强阻力。即便价格可能阶段性突破该阻力位，预计也难以持续站稳。

因此，2026 年纯碱市场更值得关注的策略是耐心等待。若未来期货价格因外部因素被资金推高，则应细致分析推动因素的本质，尤其是关注是否有政策变动、行业是否出现产线大面积关停或关停预期等因素，并评估其影响的持续性。在确认内在驱动力依然不足的情况下，可择机布局空头操作。

最后需特别强调，在执行空头操作前，必须对价格推升因素进行细致甄别，明确其属于短期扰动还是长期趋势，并密切关注政策与行业产能动态，以规避基本面突变带来的风险。

### 免责声明

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

网站地址：[www.alqh.com](http://www.alqh.com)



