



【鑫期汇】纯碱专题报告：纯碱供给宽松， 企业普遍亏损

2025年11月19日

核心观点：2025年国内纯碱新增产能500多万吨，今年年底国内纯碱产能或超过4500万吨。纯碱供应方面，截至11月14日纯碱周产量73.92万吨，较上周减少0.76万吨，较去年同期增长6.3%，累计产量3345.5万吨，同比增加86万吨，增幅2.6%。纯碱下游需求较弱，2025年1-9月平板玻璃产量3644万吨，同比减少195.5万吨，降幅4.2%。截至11月14日浮法玻璃日熔量15.9万吨，较2024年日均日熔量16.85万吨下降5.6%，浮法玻璃对纯碱需求较弱，导致纯碱总需求或下降1.0%-2.0%。今年10月光伏玻璃产量222.7万吨，同比下降5.2%，8-10月产量661万吨，同比下降9.5%。光伏玻璃对纯碱的需求呈下滑态势。当前纯碱供大于求，导致厂内库存处于高位，截至11月14日纯碱生产企业厂内总库存170.73万吨，处于较高的位置，较过去四年同期均值76万吨高出一倍多。截至11月18日，华北地区氨碱法重质纯碱生产成本1353.5元/吨，每吨亏损103.5元，华东地区联产法重质纯碱生产成本1432元/吨，每吨亏损232元/吨。当氨碱法亏损超200元时，或将开始较大幅度减产，届时价格或企稳。

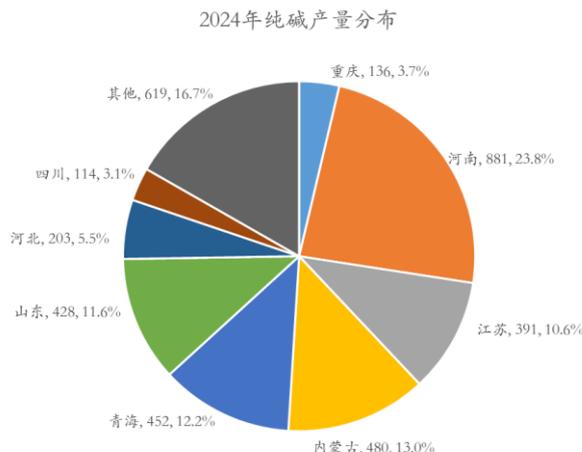
一、纯碱供需格局

全国纯碱产能超过4000万吨，氨碱法产能占37%，联碱法占45%，天然碱法占17%。2024年中国纯碱累计进口量97.4万吨，累计出口量122万吨，净出口量49.4万吨，净出口量占总产量3704万吨的1.3%，占比很小，所以国内纯碱基本是自产自销、是国内供需定价的产品。

根据上海钢联数据，2024年河南纯碱产量881万吨，占比23.8%，内蒙古纯碱产量480万吨，占比13%，青海纯碱产量452万吨，占比12.2%，山东纯碱产量428万吨，占比11.6%，江苏纯碱产量391万吨，占比10.6%，河北纯碱产量203万吨，占比5.5%，上述6个地区合计占国内总产量76.5%。



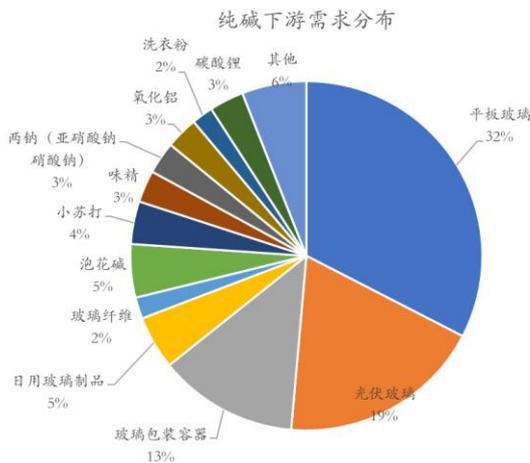
图1：2024年中国纯碱产量分布



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

纯碱主要分为轻质纯碱（简称轻碱）和重质纯碱（简称重碱），产量基本五五开左右，其化学成分都是碳酸钠，但物理形态不同，两者可以互相转化，转化成本大约100元左右。在中国纯碱下游领域，食用纯碱占4%，工业用碱占96%。在工业下游行业中，平板玻璃行业和光伏玻璃行业是重碱最主要的消费者，日用玻璃、无机盐、洗涤等行业则主要消费轻碱。以2024年纯碱需求为例，平板玻璃占33%，光伏玻璃占19%，具体如下图所示。

图2：国内纯碱需求分布



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

二、纯碱高供应

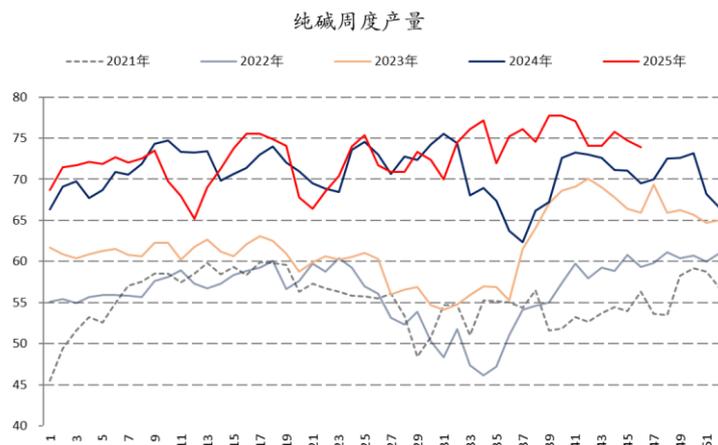
最近几年国内纯碱产能扩张速度较快。2023年纯碱新增产能800万吨，其中包括远兴能源一期500万吨天然碱项目，河南金山200万吨联碱项目。2024年纯碱新增产能100万吨。2025年国内纯碱新增产能500多万吨，其中包括：连云港德邦60万吨联碱产能、连云港碱业130万吨联碱产能、湖北双环30万吨联碱产能、应城新都化工70万吨联碱产能、中天碱业30万吨产能，远兴能源二期280



万吨产能计划在2025年底投产。到2025年年底，国内纯碱产能或超过4500万吨，国内纯碱产能过剩较明显。

截至今年11月14日纯碱周产量73.92万吨，较上周减少0.76万吨，较去年同期增长6.3%，累计产量3345.5万吨，同比增加86万吨，增幅2.6%。

图3：国内纯碱周度产量/万吨

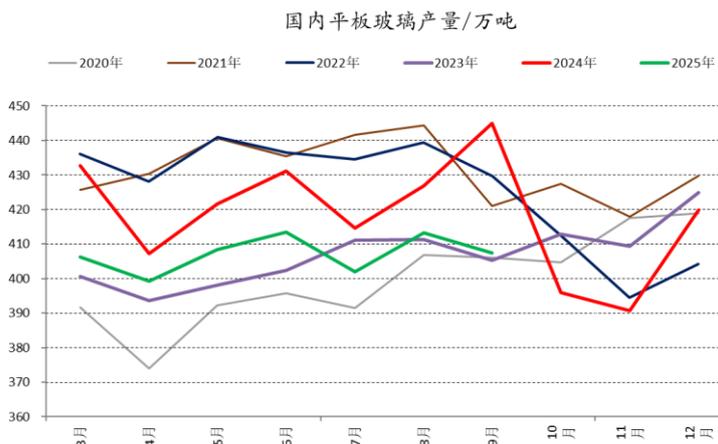


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

三、纯碱需求偏弱

因为国内地产竣工面积、施工面积同比下降，导致玻璃需求偏弱，玻璃产量下降。2025年1-9月平板玻璃产量3644万吨，同比减少195.5万吨，降幅4.2%。

图4：平板玻璃产量

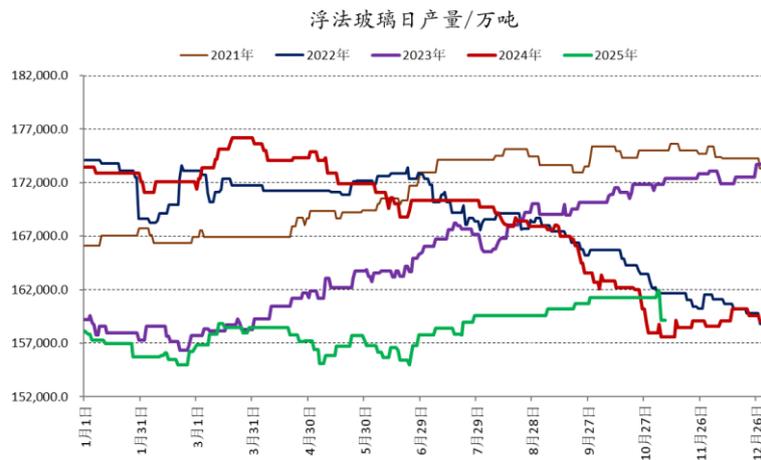


数据来源：华鑫期货研究所、Wind

截至11月14日，浮法玻璃日熔量15.9万吨，较2024年日均日熔量16.85万吨下降5.6%，浮法玻璃对纯碱需求较弱，导致浮法玻璃对纯碱总需求或下降1.0%-2.0%。



图5：浮法玻璃日熔量



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

今年10月光伏玻璃产量222.7万吨，同比下降5.2%，8-10月产量661万吨，同比下降9.5%。光伏玻璃对纯碱的需求呈下滑态势。

图6：光伏玻璃产量



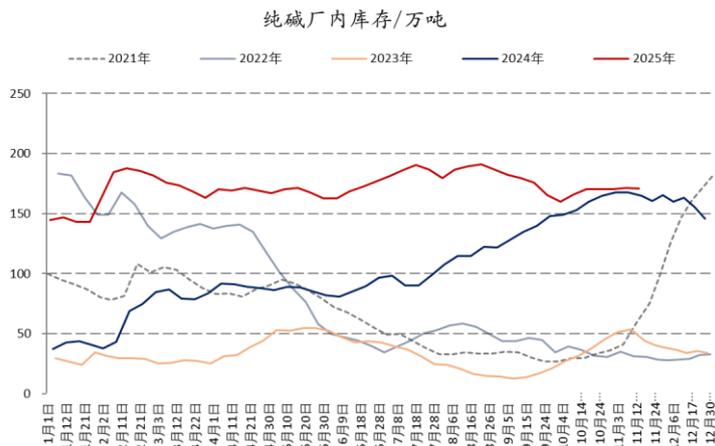
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

四、纯碱高库存

截至11月14日纯碱生产企业厂内总库存170.73万吨，处于较高的位置，较过去四年同期均值76万吨高出一倍多，较1月1日库存147.83万吨增加25.9万吨。



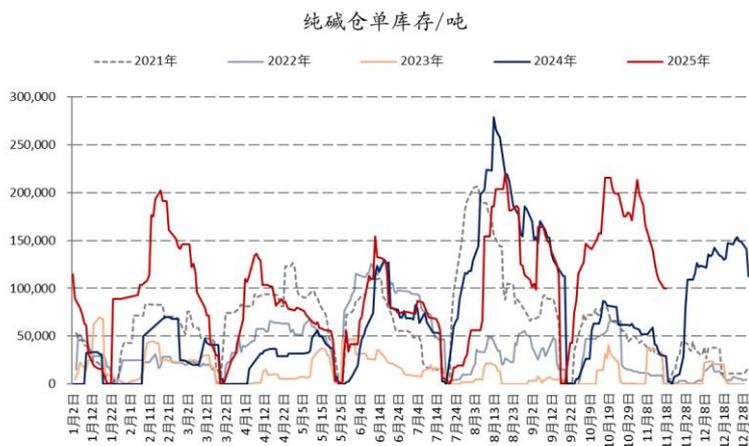
图7：纯碱厂内库存



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

今年9月以来，纯碱01合约持续升水沙河地区重碱价格，导致交仓较积极。截至11月18日，纯碱仓单9.986万吨。

图8：纯碱仓单库存



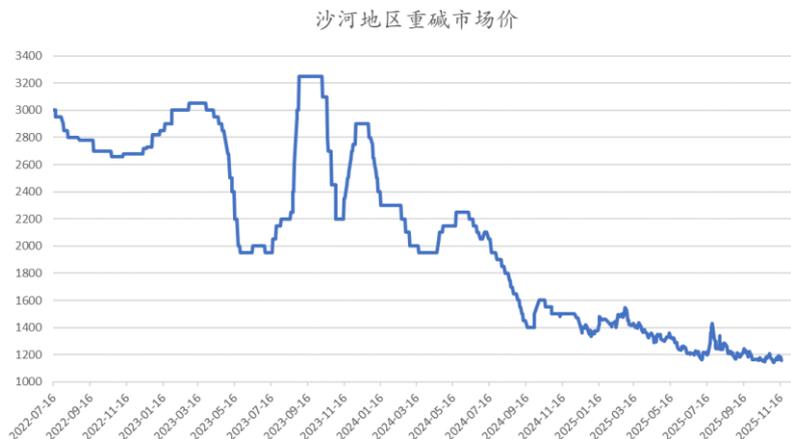
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

五、纯碱现货价格与生产利润

截至11月18日沙河地区重碱送到价格1159元/吨。纯碱价格偏弱，处于低位。



图9：沙河地区重碱价格



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

11月18日纯碱主力合约2601收盘价1214，基差-55。

图10：纯碱主力合约基差



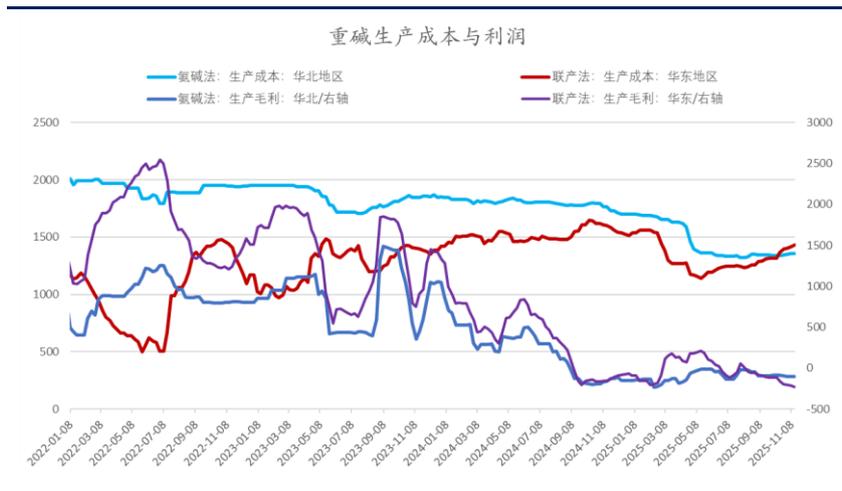
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联、Wind

天然碱法的生产成本较低，远兴能源天然碱生产成本约为850元/吨。若加上从产地内蒙古阿拉善盟运至河北沙河地区的运费（约360元/吨），折盘面成本约为1210元/吨。

根据上海钢联数据，截至11月18日，华北地区氨碱法重质纯碱生产成本1353.5元/吨，每吨亏损103.5元，华东地区联产法重质纯碱生产成本1432元/吨，每吨亏损232元/吨。当氨碱法亏损超200元时，或将开始较大幅度减产，届时价格或企稳。



图11: 重质纯碱生产成本与利润



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

交易咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫期评

