



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2025-06-20

烧碱：下半年供需格局分析

吴坤金

有色研究员

从业资格号：F3036210

交易咨询号：Z0015924

电话 0755-23375135

邮箱 wukj1@wkqh.cn

王梓铧

有色研究员

从业资格号：F03130785

电话 0755-23375132

邮箱 wangzh7@wkqh.cn

报告要点：

核心观点：中期供需格局偏弱，关注氯碱平衡

近期，烧碱期现价格走势分化，氯碱厂密集检修和山东氧化铝厂备碱需求带动现货价格走强并于高位震荡，但远期供应转松预期和备件需求细化驱动期货价格率先走弱并持续下探。

供应端，进入7月后预计前期检修装置将逐步回归，产量预计将走高。此外，根据投产计划，进入6月，氯碱厂投产产能大幅增加或导致供应进一步转松，当前较高的利润水平预计将增加投产的达成率。需求端，预计下半年氧化铝投产产量较上半年将有所下滑，且多数厂家前期已对液碱进行了积极备库，因此预计下半年整体备碱需求较上半年会有较为明显下滑。

在过剩格局的预期下，远月盘面价格持续下跌至生产成本附近，氯碱厂的氯碱平衡将是核心矛盾。策略上，当前盘面贴水较深，建议短期仍以观望为主，等待逢高布局空单机会，短线可根据氯碱平衡变动择机参与。烧碱主力合约SH509运行区间：2000-2400元/吨。

1、供应端：短期密集检修难改中期宽松趋势

近期，烧碱期现价格走势分化，氯碱厂密集检修和山东氧化铝厂备碱需求带动现货价格走强并于高位震荡，但远期供应转松预期和备件需求细化驱动期货价格率先走弱并持续下探。截止 6 月 19 日，根据 MYSTEE 数据，山东地区 32% 液碱折百均价报 2594 元/吨，烧碱 2509 合约收盘价报 2288 元/吨，现货升水高达 306 元/吨。

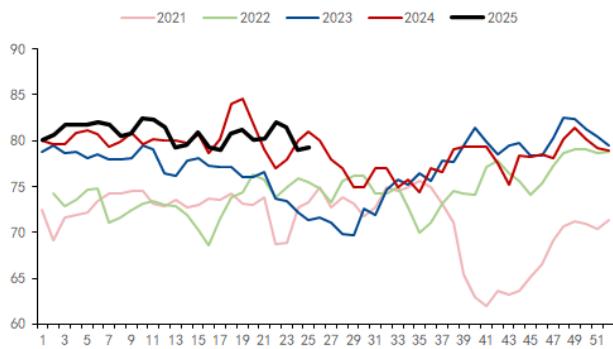
供应端，近期氯碱厂因春检夏检密集检修，华东两家大型氯碱厂同期停车，导致短期产量有所下滑，产能利用率由前期最高 84.1% 下滑至 81.2%，但由于建成产能增加，产量仍处近五年较高水平。根据目前氯碱厂的检修计划，今年 5 月和 6 月为检修高峰期，进入 7 月后预计前期检修装置将逐步回归，产量预计将走高。此外，根据投产计划，进入 6 月，氯碱厂投产产能大幅增加或导致供应进一步转松，当前较高的利润水平预计增加投产的达成率。截止 6 月 19 日，目前氯碱厂利润达 382 元/吨，较前期有所收缩，但仍处于较高水平。因此烧碱供应端中期转松的趋势预计难以改变。

图 1：烧碱期现价格和基差（元/吨）



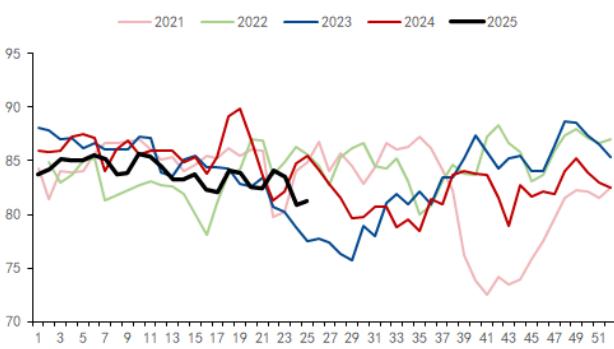
数据来源：郑商所、MYSTEE、五矿期货研究中心

图 2：烧碱周度产量（万吨）



数据来源：MYSTEE、五矿期货研究中心

图 3：烧碱周度产能利用率（%）



数据来源：MYSTEE、五矿期货研究中心

图4：山东氯碱厂生产毛利（元/吨）



数据来源：Mysteel、五矿期货研究中心

图5：山东液氯价格（元/吨）



数据来源：Mysteel、五矿期货研究中心

图6：烧碱检修计划表（万吨）

区域	企业名称	烧碱产能	检修情况
西北	乌海化工	30	2023年7月22日停车，开车时间未定
华中	湖北宜化	15	股份厂区2024年1月15日停车，楚星厂区4月24日晚停车，计划6月底搬迁至新厂且产能扩张至20万吨
华北	山西信发	30	4月23日停车，开车时间未定
华东	金茂铝业	24	4月23日12万吨烧碱装置停车，另外12万吨5月10日停车检修，计划6月底或7月初开车
华东	上海氯碱	72	5月17日起先全停后轮修，6月17日开满
华北	霍煤工业	36	5月30日停车，计划6月20日开车
华北	山东海力	64	6月3日开始半负荷检修，计划检修一个月
华北	齐鲁石化	20	6月3日停车检修，计划检修45天
华北	山东滨化	68	6月4日起降负荷，6月23日检修结束
华东	东锦电化	102	6月5日全停，预计检修至少一个月
华北	济宁中联	30	6月9日停车检修，6月16日开车
华东	中盐常化	8	新东厂区6月9日停车检修，6月14日左右开车
华北	天津大沽化	29	6月10日停车，6月12日开车
华北	山东铝业	18.5	6月15日停车检，预计6月21日开车
华中	河南昊宇航	42	6月15日至20日半负荷检修
华北	金源化工	20	计划6月20日至25日停车检修
华北	山东华泰	75	计划6月24日开始停车检修10天
西北	鄂尔多斯氯碱	65	初步计划老厂7月初检修，新厂检修时间未定
华北	山西榆社	35	计划7月4日开始检修4天
西北	内蒙古东兴	32	计划7月12日停车检修半个月
华中	湖北兴瑞	30	计划7月降负荷检修一个月左右
华北	东明石化	10	初步计划7月中旬停车检修，具体时间未定
西北	中盐内蒙古	36	计划7月25日至8月2日停车检修，8月3日恢复
华北	新疆中泰	60	阜康厂区计划7月中下旬检修，具体时间未定
华北	山东海化	30	计划7~8月检修，具体时间未定
华东	新浦化学	75	初步预计8月中旬轮修，具体时间未定
西北	中谷矿业	30	计划8月份检修10天左右
西北	内蒙古君正	55	计划8月份检修，具体时间未定
华北	烟台万华	70	初步计划8月份检修，具体时间未定

数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 7：烧碱 2025 年投产计划表（万吨）

区域	企业名称	产能	投产时间
华东	山东氢力新能源	15	2025年Q1
华东	山东青岛海湾	30	2025年Q2
西北	内蒙古兴发科技	15	2025年Q2
西北	内蒙古中谷矿业	30	2025年Q2
华北	河北吉诚新材料	15	2025年Q2
西北	甘肃耀望化工	30	2025年Q2
华中	河南金海新材料	30	2025年Q3
华北	天津渤化化工	35	2025年Q3
西南	重庆嘉利合新材料	30	2025年Q4
西北	陕西北元化工	40	2025年Q4
华北	河北临港化工	15	2025年Q4
华中	湖北可赛化工	10	2025年Q4
华东	浙江镇洋发展	20	2025年Q4
华中	湖北葛化华祥化工	20	2025年Q4
华北	唐山三友氯碱	10	2025年
华中	河南永银化工实业	10	2025年
华东	安徽八一化工	15	2025年
华中	江西九二盐业	15	2025年
华东	浙江巨化股份	20	2025年
2025年总计		405	

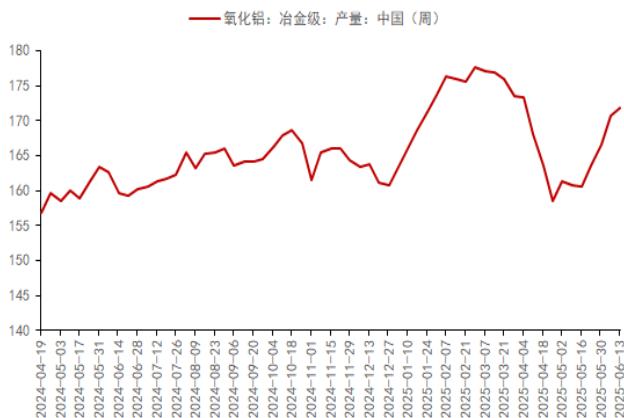
数据来源： 隆众资讯、Mysteel、五矿期货研究中心

2、需求端：氧化铝企业备碱增量减少

随着利润回暖，氧化铝前期检修产能逐步回归，周度产量近期连续攀升至前期高位。近期山东某大型氧化铝厂持续备碱为液碱需求提高较强支撑，但据调研，该氧化铝厂液碱库存目前回归至高位，新投产线已经完成灌槽，后续备碱需求或将有所下滑。

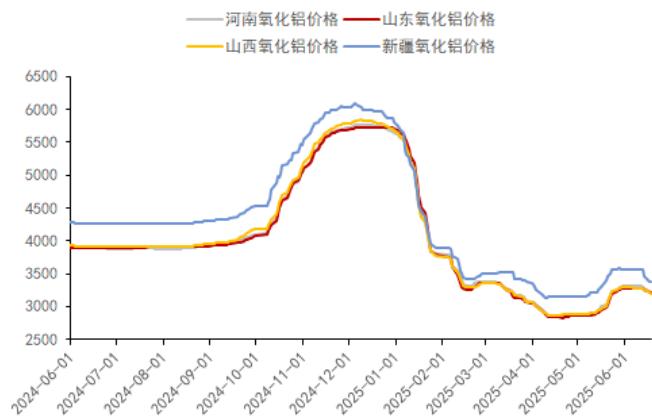
氧化铝投产方面，预计下半年氧化铝投产产量较上半年将有所下滑，2025H2 合计新投产约 610 万吨，较 H1 下滑 210 万吨，且利润下滑和政策管控预计将导致下半年新投产能不确定性增加。此外，多数厂家前期已对液碱进行了积极备库，因此预计下半年整体备碱需求较上半年会有较为明显下滑。

图 8：中国氧化铝周度产量（万吨）



数据来源：Mysteel、五矿期货研究中心

图 9：山东氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Mysteel、五矿期货研究中心

图 10：氧化铝厂投产计划（万吨）

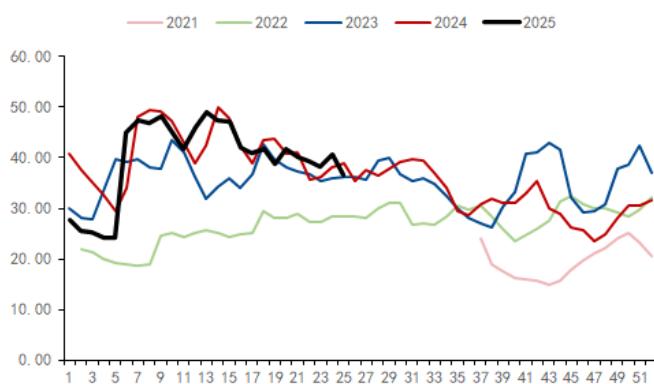
区域	公司	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2025合计
广西	华昇新材料	100	100	0	0	200
山东	魏桥沾化（置换项目）	100	100	0	0	200
河北	文丰钢铝	160	160	0	160	480
山东	创源新材料	0	100	0	0	100
广西	广西广投	0	0	200	0	200
广西	东方希望	0	0	0	100	100
山东	鲁北海生生物	0	0	0	50	50
重庆	重庆博赛	0	0	0	100	100
总计		360	460	200	410	1430

数据来源：阿拉丁、Mysteel、五矿期货研究中心

3、行情展望

根据 Mysteel 数据，截止 6 月 19 日，近期 20 万吨以上氯碱厂样本库存持续去库，有前期最高 48.9 万吨下滑至目前 36.65 万吨。但随着 7 月后整体供需格局走弱，预计去库较难持续，现货价格或将承压。在过剩格局的预期下，远月盘面价格持续下跌至生产成本附近，氯碱厂的氯碱平衡或将是核心矛盾。策略上，当前盘面贴水较深，建议短期仍以观望为主，等待逢高布局空单机会，短线可根据氯碱平衡变动择机参与。烧碱主力合约 SH509 运行区间：2000-2400 元/吨。

图 11：20 万吨以上氯碱厂样本库存（万吨）



数据来源：Mysteel、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn