



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2025-09-05

烧碱：现货价格坚挺，期价为何走弱？

吴坤金

有色研究员

从业资格号：F3036210

交易咨询号：Z0015924

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

王梓铎

有色研究员

从业资格号：F03130785

☎ 0755-23375132

✉ wangzh7@wkqh.cn

报告要点：

核心观点：强现实弱预期，淡季合约预计偏弱运行

供应端：周度产量出现阶段性下滑，主要受秋季常规检修和山东货物运输受阻导致部分企业主动降负影响，9月秋季检修高峰期预期仍将导致产量仍难回升，后续仍需观察山东货物运输恢复后产能复产情况。

需求端：氧化铝四季度新建产能投产和日常耗碱增量仍将支撑氧化铝厂备碱需求，但较上半年氧化铝厂集中备碱需求有所下滑。非铝方面，需求旺季临近驱动纺织、印染等行业开工率回升，非铝消碱需求季节性上升，后续需观察旺季需求弹性和持续性。

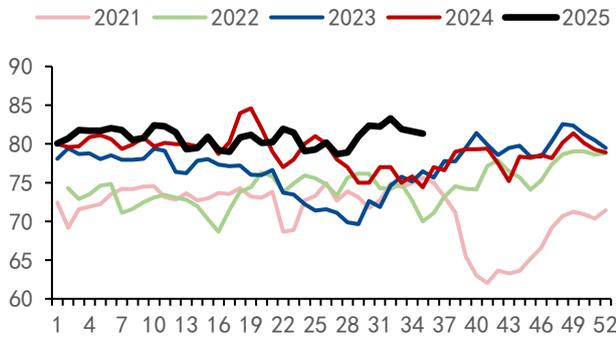
总结：烧碱需求端目前处于属于季节性旺季初期，产量受秋季检修影响回落，库存出现阶段性去库，现货价格短期预计仍将维持偏强运行。但预计随着旺季需求退坡和秋季检修产能回归，叠加年内烧碱库存仍处于近年来高位，预计10月后烧碱供应将回归过剩格局。因此，若季节性旺季和商品整体乐观的情绪推动淡季01合约大幅上涨至高估的位置，可以待盘面波动稳定后或仓单开始注册后逢高布局空单，SH2601参考运行区间2200-2800元/吨。需持续跟踪：旺季库存变化、仓单注册量、氧化铝投产进度等。

1、供应端

截止8月29日，MYSTEEL口径烧碱周度产量达81.32万吨，仍处于近五年较高的水平，但较前几周有所下滑，开工率由最高85.1%下滑至82.4%。主要原因一是秋季常规检修高峰期来临，二是山东地区因交通管制影响，部分企业临时停产。烧碱当前检修产能313万吨，按照检修计划表，9月和10月分别有279万吨和131万吨新增检修装置，预计开工率在9月仍难恢复至前期高点。但在山东交通管制解除后，已有部分氯碱厂复产。

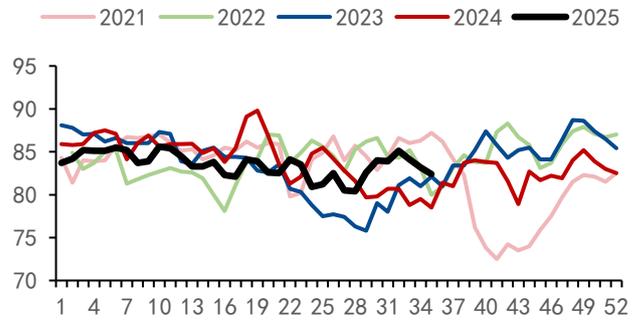
新投产方面，今年投产计划由年初超400万吨减少至225万吨，部分项目由于环保审批、生产利润等问题推迟至明年。当前氢力新能源、青岛海湾、渤化化学、甘肃耀望均已投产，四季度仍有115万吨产能待投产，后续需持续跟踪投产达成率。此外，烧碱20年以上产能约1925万吨，占整体产能39%，但烧碱产能每年均会进行1-2次检修，每四年更换一次离子膜，且当前行业整体仍处于盈利状态，预计“反内卷”政策影响有限，后续需持续观察政策变动。

图1：烧碱周度产量（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图2：烧碱周度产能利用率（%）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图3：烧碱检修产能（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 |
| 华东 | 泰汶盐化 | 12 | 7月15日停车，开车时间未定 |
| 华东 | 东明石化 | 10 | 7月31日停车检修40天左右 |
| 华北 | 内蒙古兴发科技 | 16 | 8月11日开始半负荷检修，8月22日开车 |
| 华东 | 烟台万华 | 70 | 8月17日开始半负荷检修至9月下旬 |
| 华北 | 河北冀衡 | 27 | 8月20日下午全停，计划检修15天 |
| 华东 | 新浦化学 | 30 | 8月25日开始检修，预计检修20多天 |
| 华北 | 内蒙古包头海平面 | 32 | 8月28日开始检修一周 |
| 西北 | 宁夏瑞泰 | 6 | 计划9月3日至9月10日检修 |
| 华北 | 陕西北元 | 80 | 计划9月4日至9月26日检修 |

数据来源：卓创、五矿期货研究中心

图4：烧碱检修计划表（万吨）

| 区域 | 企业名称 | 烧碱产能 | 检修情况 |
|----|-------------|------|---------------------|
| 华东 | 安徽红四方 | 15 | 计划9月10日氯碱全停检修7天 |
| 西北 | 新疆中泰(圣雄厂区) | 20 | 计划9月16日检修一套装置至9月26日 |
| 华中 | 吴华宇航 | 45 | 计划9月中旬半负荷检修一周左右 |
| 东北 | 黑龙江昊华 | 20 | 计划9月中旬停车检修2-3天 |
| 华东 | 山东滨化 | 68 | 计划9月中下旬检修，具体时间未定 |
| 华中 | 湖北安道麦 | 25 | 计划9月检修，具体时间未定 |
| 华北 | 内蒙古君正(蒙西厂区) | 32 | 计划10月检修，具体时间未定 |
| 东北 | 航锦科技 | 43 | 计划10月检修，具体时间未定 |
| 东北 | 沈阳化工 | 20 | 计划10月检修，具体时间未定 |
| 华东 | 鲁泰化学 | 36 | 初步计划10月检修，具体时间未定 |

数据来源：卓创、五矿期货研究中心

图 5：烧碱投产计划（万吨）

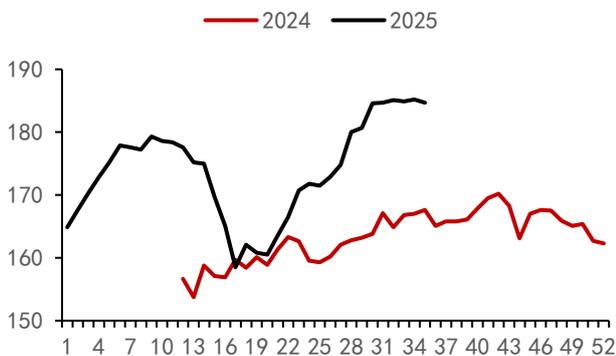
| 地区 | 企业名称 | 产能 | 投产时间 |
|----------------|----------|------------|----------|
| 华东 | 山东氨力新能源 | 15 | 2025年2月 |
| 华东 | 山东青岛海湾 | 30 | 2025年7月 |
| 华北 | 天津渤化化工 | 35 | 2025年8月 |
| 西北 | 甘肃耀望化工 | 30 | 2025年8月 |
| 华北 | 河北临港化工 | 15 | 2025年9月 |
| 西南 | 贵州瓮福江山化工 | 10 | 2025年9月 |
| 华中 | 湖北葛化华祥化工 | 20 | 2025年10月 |
| 华中 | 唐山三友精细化工 | 30 | 2025年10月 |
| 华中 | 湖北可赛化工 | 10 | 2025年11月 |
| 西南 | 重庆市嘉立合 | 30 | 2025年11月 |
| 2025年总计 | | 225 | |

数据来源：卓创、五矿期货研究中心

2、需求端

氧化铝需求方面，截止 8 月 29 日，氧化铝最新周度产量达 184.7 万吨，处于年内高位。氧化铝厂当前仍维持盈利状态，且随着四季度新增投产放量，预计产量仍稳中有升，尽管投产前的备碱需求较上半年有所下滑，但日常耗碱需求增量仍会为年内烧碱消费端提供强支撑。非铝需求方面，粘胶短纤今年前七个月累计产量 289 万吨，较去年同期小幅增长 1.7%，近期季节性旺季驱动备碱需求增加；印染开工率整体低于去年，但近期同样进入季节性旺季，开工率较前期均有上行。后续仍需持续观察旺季需求的弹性和持续性。

图 6：氧化铝周度产量（万吨）



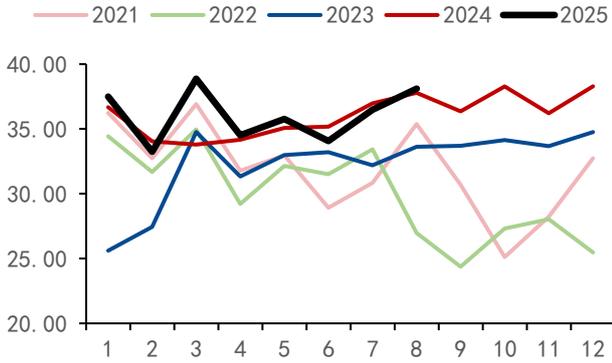
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 7：氧化铝投产计划（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 | 100 | 0 | 0 | 0 | 100 |
| 广西 | 广西广投 | 0 | 0 | 100 | 100 | 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 |
| 总计 | | 460 | 360 | 100 | 410 | 1330 |

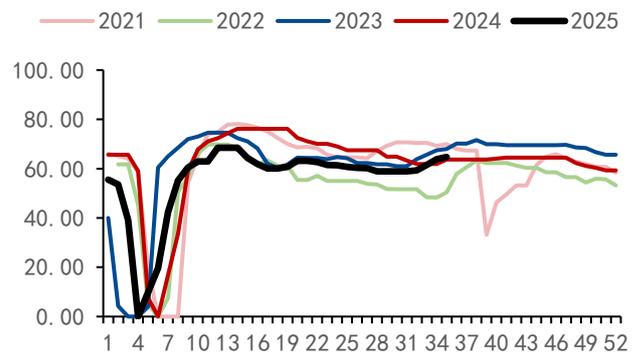
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 8：粘胶短纤月度产量（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 9：华东印染厂开工率（%）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

3、行情展望

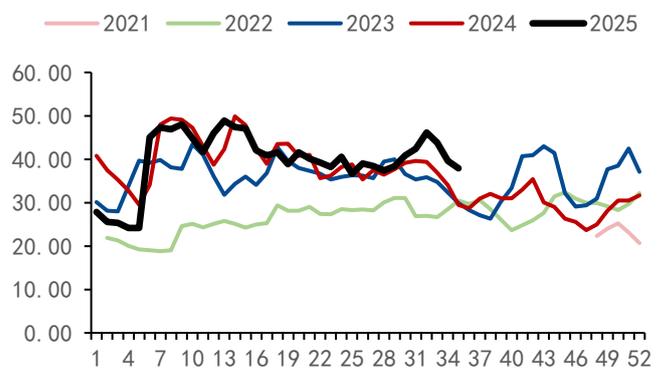
烧碱需求端目前处于属于季节性旺季初期，产量受秋季检修影响回落，库存出现阶段性去库，现货价格短期预计仍将维持偏强运行。但预计随着旺季需求退坡和秋季检修产能回归，叠加年内烧碱库存仍处于近年来高位，预计 10 月后烧碱供应将回归过剩格局。因此，若季节性旺季和商品整体乐观的情绪推动淡季 01 合约大幅上涨至高估的位置，可以待盘面波动稳定后或仓单开始注册后逢高布局空单，SH2601 参考运行区间 2200-2800 元/吨。需持续跟踪：旺季库存变化、仓单注册量、氧化铝投产进度等。

图 10：烧碱期现价（元/吨）



数据来源：MYSTEEL、郑商所、五矿期货研究中心

图 11：液碱样本库存（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。未经许可，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、18层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn