



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2026-04-01

## 烧碱：地缘情绪退坡，供应过剩格局难改

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

报告要点：

核心观点：出口订单改善，但供应过剩压力仍大

3月以来美伊冲突愈演愈烈，驱动化工板块整体大幅走强，带动烧碱期货月初持续走强，但于本周开始大幅回落。主因是地缘情绪退坡后，市场交易逻辑回归现实基本面，短期烧碱过剩的格局，叠加近月合约交割临近，液氯价格居高不下，多重因素共同对盘面价格形成压制。

尽管海外降负导致目前出口订单改善，但短期出口仍难以大幅放量。现实端，烧碱新增产能逐步释放产量，库存居高不下，短期供应过剩格局预计仍难以撼动。此外，2605合约高升水或将促使仓单注册量增加，交割压力同样将导致近月合约承压。综上，目前烧碱2605合约仍建议逢高空配为主，烧碱2605合约参考运行区间2150-2550元/吨。

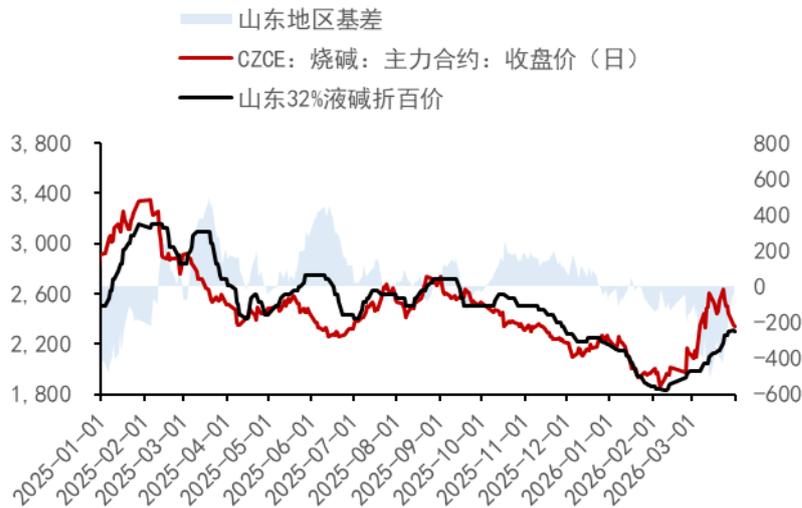
### 1、烧碱基本面综述

3月以来美伊冲突愈演愈烈，驱动化工板块整体大幅走强，带动烧碱期货月初持续走强，但于本周开始大幅回落。主因是地缘情绪退坡后，市场交易逻辑回归现实基本面，短期烧碱过剩的格局，叠加近月合约交割临近，液氯价格居高不下，多重因素共同对盘面价格形成压制。

截至3月31日，烧碱2605合约收盘报2340元/吨，在期货升水和出口改善预期的带动下，现货价格同步反弹至2303元/吨，现货贴水收敛至-37元/吨。

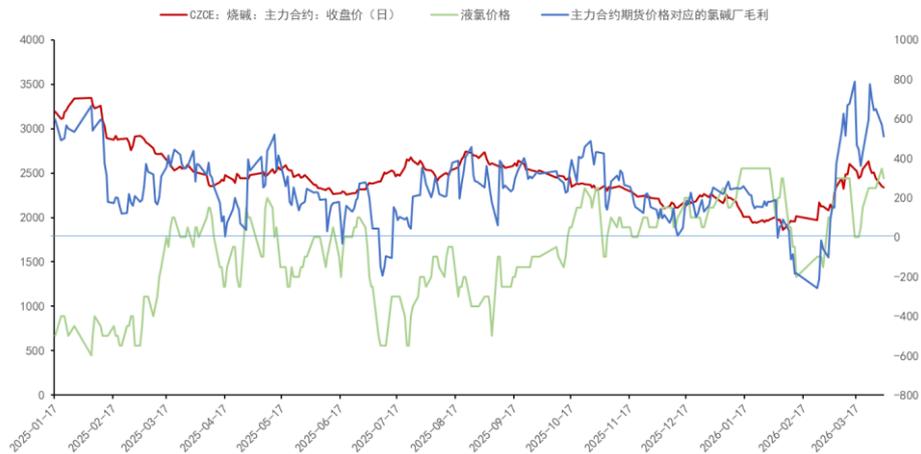
产业数据上，截至3月27日，最新周度产量达85.1万吨，仍处于近五年高位，较高的利润导致氯碱厂检修意愿较弱。库存方面，截至3月27日，最新全国液碱周度库存达52万吨，累库趋势维持。

图1：烧碱期现价及基差（元/吨）



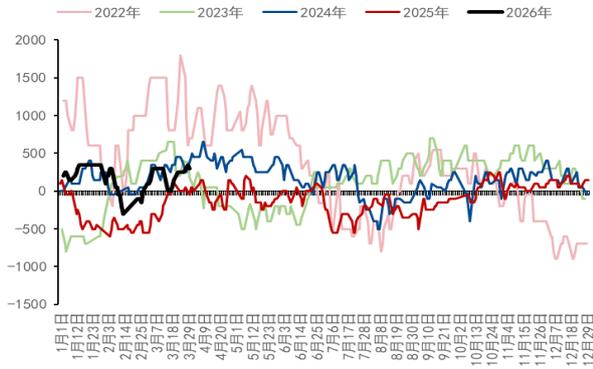
数据来源：MYSTEEL、郑商所、五矿期货研究中心

图2：烧碱主力合约、液氯价格、烧碱盘面利润（元/吨）



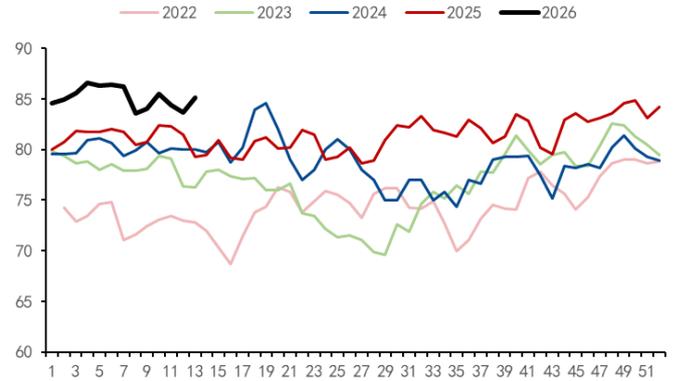
数据来源：MYSTEEL、郑商所、五矿期货研究中心

图 3：山东氯碱厂毛利（元/吨）



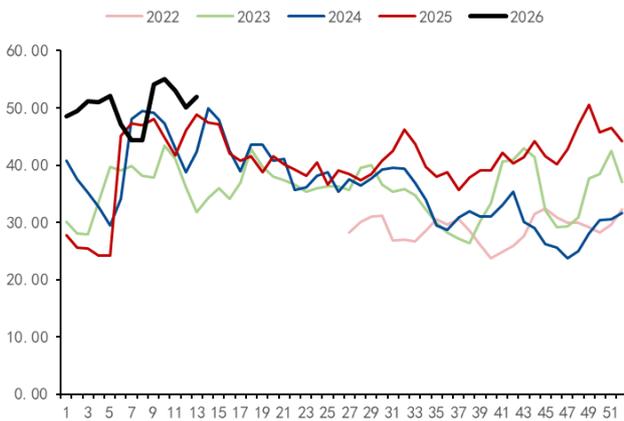
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4：烧碱周度产量（万吨）



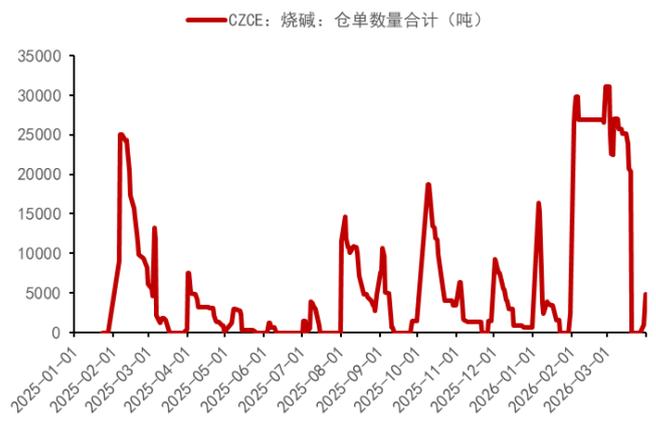
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：液碱厂内库存（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6：烧碱期货仓单（吨）



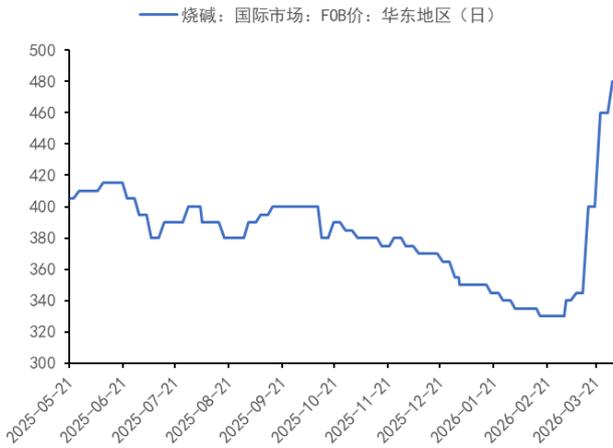
数据来源：郑商所、五矿期货研究中心

## 2、美伊冲突对烧碱基本面的影响

美伊冲突对烧碱基本面的影响主要体现在两个方面：一是全球美伊冲突或导致全球能源价格导致海外产能减产；二是 PVC 乙烯法降负将导致液氯价格承压，对烧碱价格形成支撑。前者若霍尔木兹海峡持续受阻，亚洲除中国外地区和欧洲地区天然气供应不足，导致氯碱厂减产，中国出口订单有望持续高增。目前烧碱国际价格由 340 美元/吨持续飙升至 480 美元/吨，出口利润录得 458 元/吨，出口询价积极，预期正在逐步兑现。但短期出口渠道和运力受限预计实际出口量仍难以大幅增长。

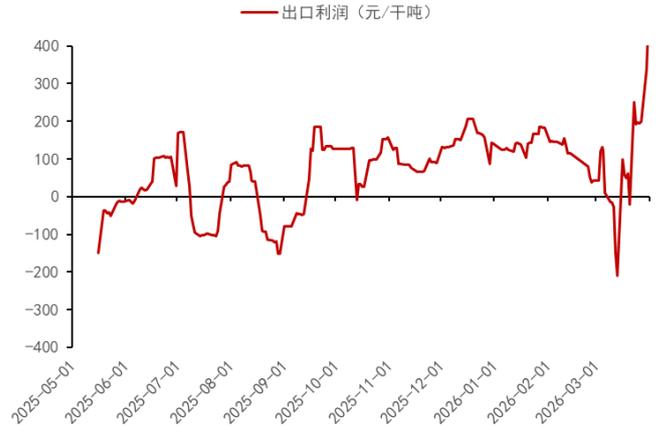
目前现实端数据并未验证液氯价格承压的预期。尽管原油价格飙升导致乙烯法 PVC 产量持续下行，但电石法 PVC 积极增产，导致 PVC 总产量不降反升。此外，由于电石法的耗氯比乙烯法更高，液氯价格在短期回落后进一步反弹，目前液氯价格录得 300 元/吨。液氯和液碱价格同步上涨。利润持续回暖，氯碱厂降负意愿不足。

图 7：烧碱国际市场 FOB 价（美元/吨）



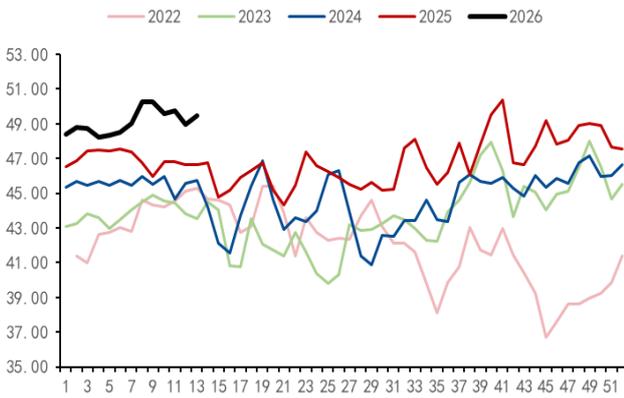
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 8：烧碱出口利润（元/千吨）



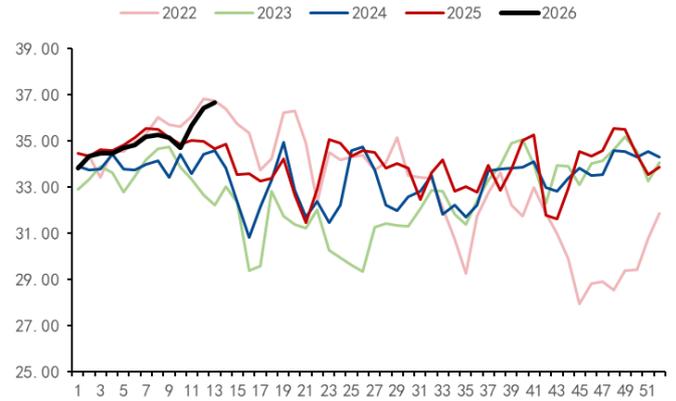
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 9：PVC 总产量（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：电石法 PVC 产量（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：乙烯法 PVC 产量（万吨）

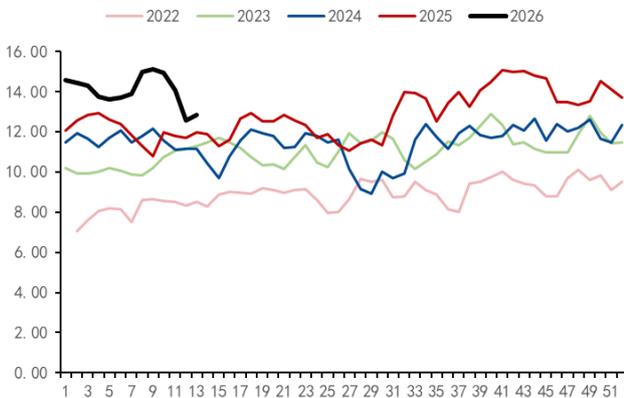
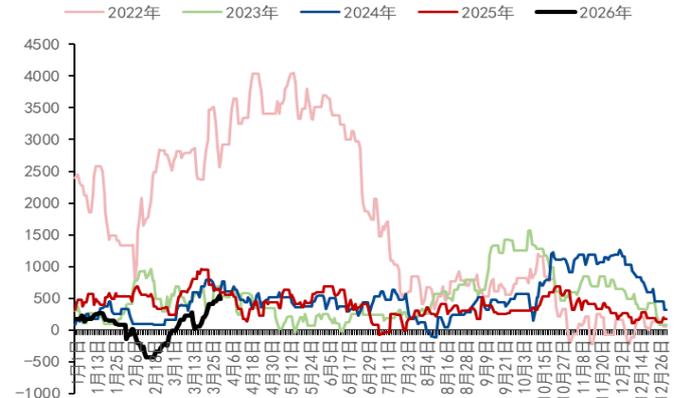


图 12：液氯价格（元/吨）





数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

### 3、后市展望

尽管目前出口订单改善，但短期出口仍难以大幅放量。现实端，烧碱新增产能逐步释放产量，库存居高不下，短期供应过剩格局预计仍难以撼动。此外，05 合约高升水或将促使仓单注册量增加，交割压力同样将导致近月 05 合约承压。综上，目前烧碱 05 合约仍建议逢高空配为主，烧碱 2605 合约参考运行区间 2150-2550 元/吨。

## 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

---

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：[www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)