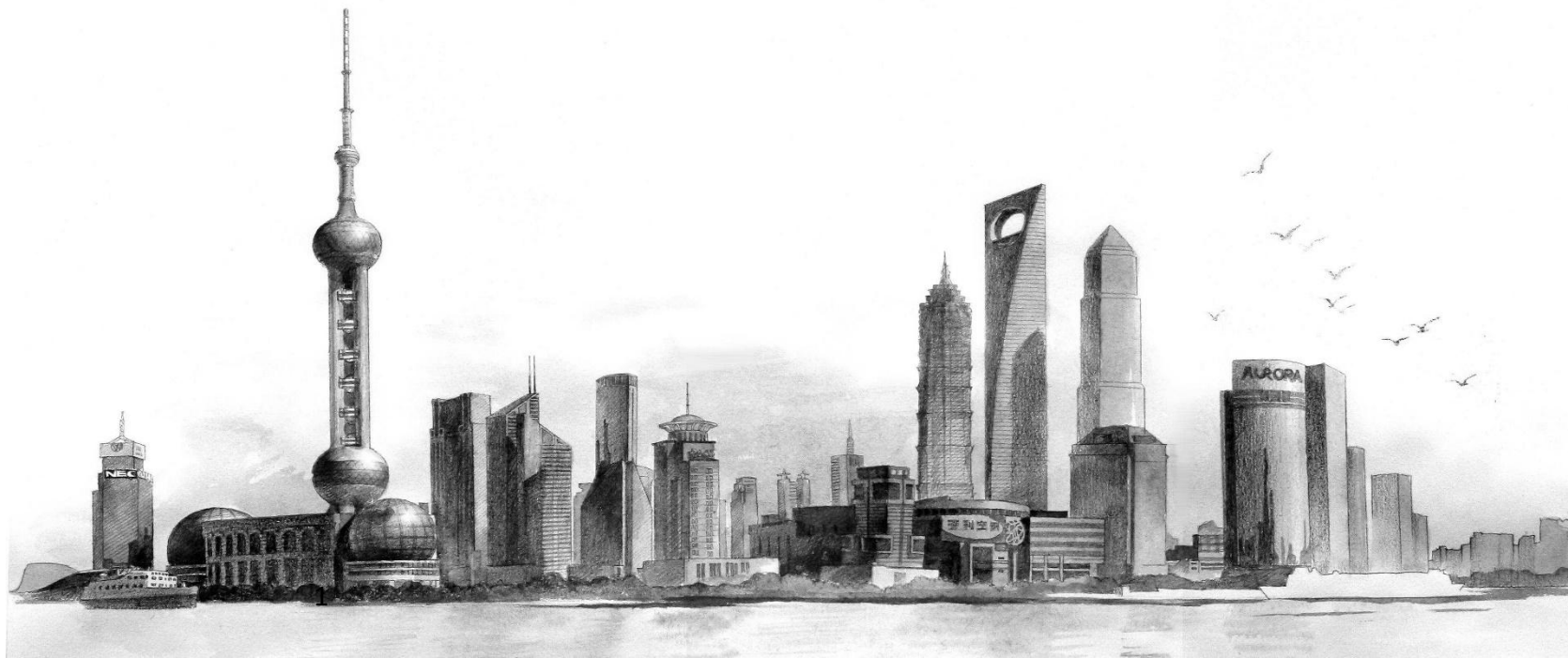


供需难有起色，纯碱运行中枢恐延续低位波动

——2026年纯碱市场行情策略展望

海证期货研究所

2025年12月31日



2026年纯碱市场供需简析与展望

➤ 产能增速放缓，但宽松周期或将延续

虽2026年新增产能相对有限，但今年年底兑现产能将在明年逐步释放，产量增量压力不容小觑，而需求增速依然较难匹配供给端增量从而加剧产业累库风险，供给宽松或依然是明年纯碱市场的主旋律，产业如何有效去库或成为后续扰动价格波动的关键因素。

➤ 产业低利润或为常态

今年价格运行中枢的下移致使产业利润进一步压缩，尽管联碱法、氨碱法利润持续疲软，但得益于较低的成本优势，天然碱法利润空间依然客观。未来随着天然碱法占比逐步提升，市场对于低价的抗压力增强，装置负荷的调节也更为低敏，预估2026年产业利润恐难有改观，低利润或变为常态。

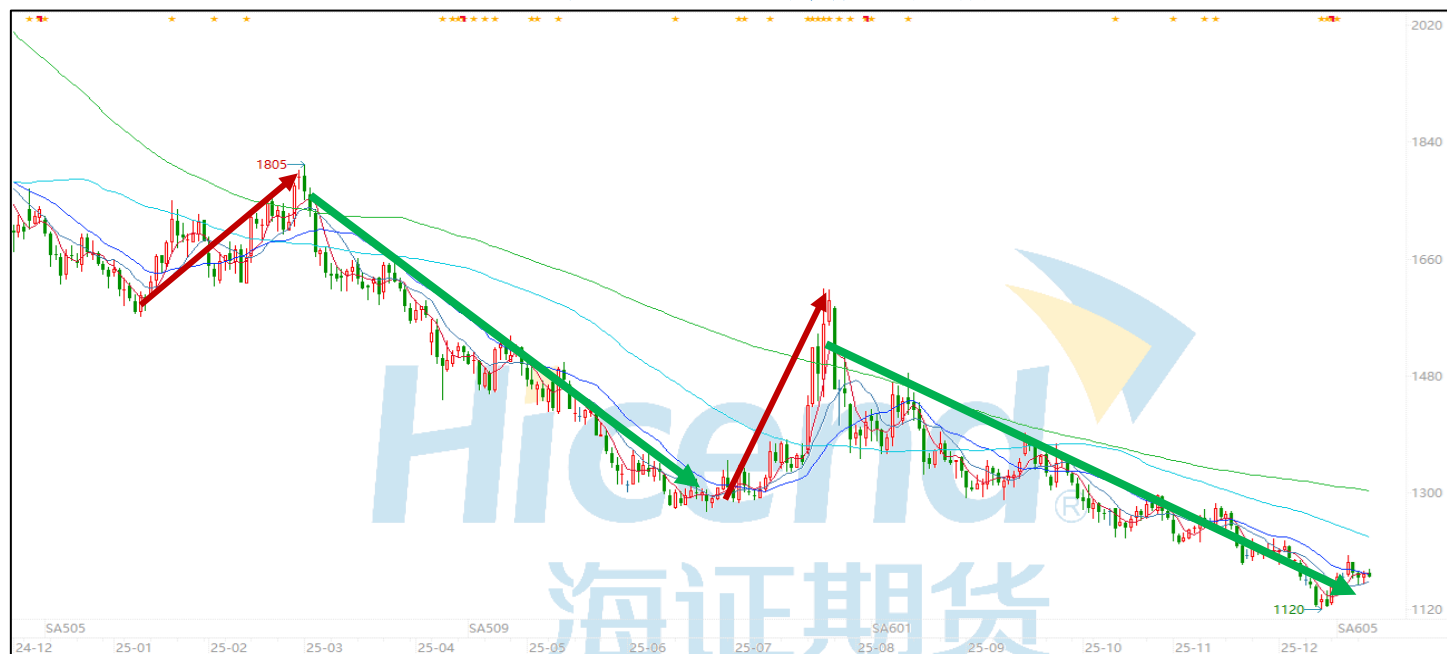
➤ 2026年市场展望

对于2026年的纯碱市场而言，我们预估供需持续宽松局面或延续，产业或逐步震荡筑底，需求端改善依然无法抵抗供给端增量冲击，价格运行中枢有望继续下移。年内阶段性的供给检修缩量或带来波段反弹，但恐无法扭转过剩格局，低估值下的产业低利润或为常态。

策略方面，2026年纯碱市场仍将面临较大去库压力，供需宽松大格局下价格反弹空间或有限，单边可关注年内逢高沽空机会。与此同时，随着价格运行中枢的下移，底部成本支撑亦或边际增强，主力价格或现低位宽幅震荡。套利方面，可适时关注纯碱05&09价差反套机会。

风险因素：政策调整、宏观风险

纯碱主力连续合约价格走势情况

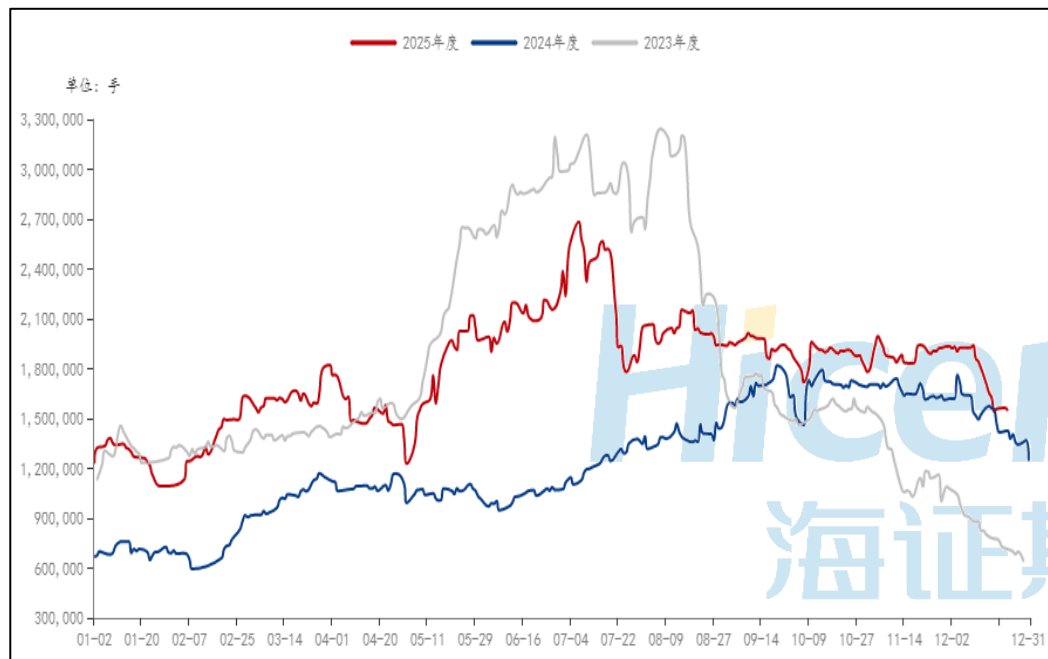


➤ 2025年纯碱期货市场总体概览:

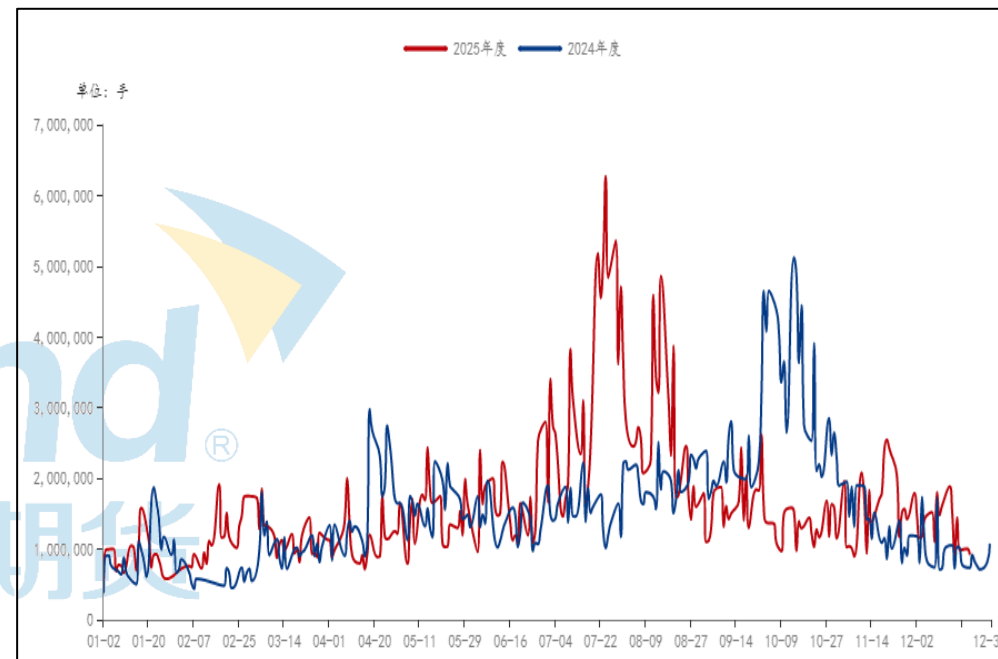
2025年纯碱期货主连价格运行中枢不断下移，虽年初、年中盘面曾出现阶段性反弹，但整体下行趋势明显，弱势格局一览无遗。相较2024年，纯碱主连期价重心进一步下移。从年内价格波动弹性来看，3月初主连期价曾反弹至年内高点1805元/吨，随后开启一波下行趋势。6-7月价格再度企稳反弹，虽涨幅明显但持续性不足，而后盘面再度进入下行趋势，并于12月中旬跌至年内低点1120元/吨，年内价格最大波幅约38%左右，环比去年波幅有所收窄，但对于价值不高的纯碱而言，年内波幅依然较高。

分阶段来看，一季度（1月-3月初）以及三季度（6月-7月）纯碱价格反弹上扬，6-7月涨势更为急促，年内两波反弹时间均相对偏短。3月初后至5月底以及7月下旬至12月，纯碱市场震荡回落，盘面不断下探寻底并于12月中旬创年内低点，弱势格局一览无遗。整体来看，2025年纯碱市场延续弱势疲软格局。

纯碱单边持仓量表现



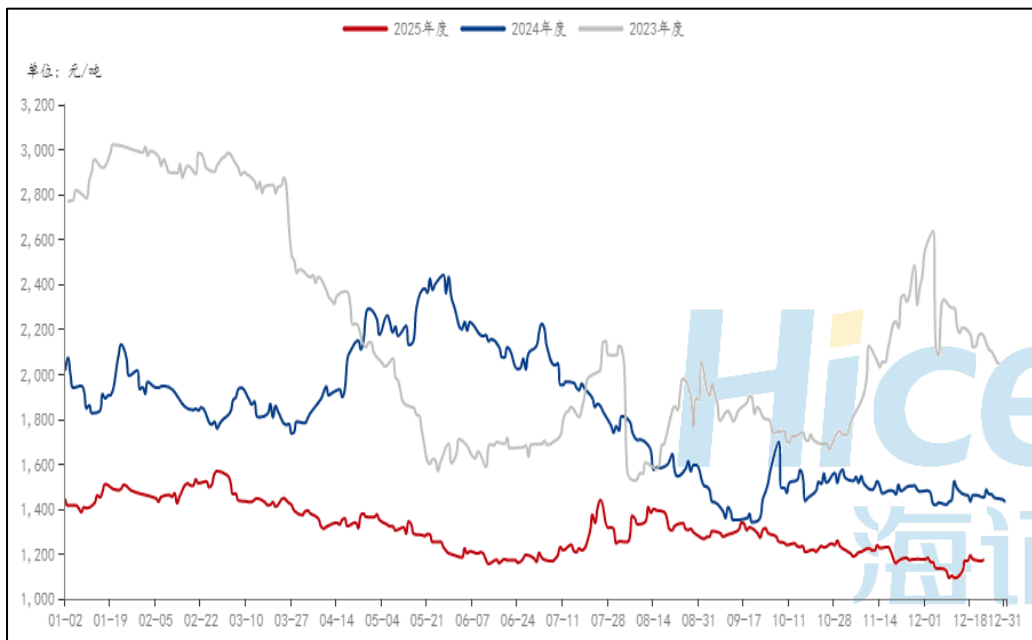
纯碱单边成交量表现



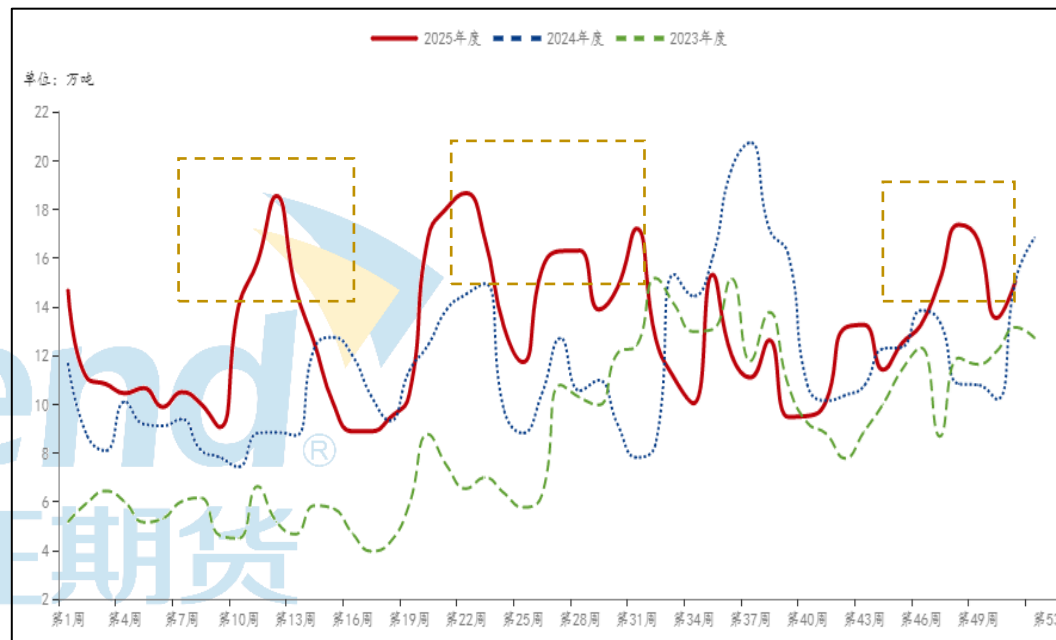
➤ 2025年纯碱成交&持仓简述:

如上图所示我们不难发现，2025年纯碱在阶段性反弹时间成交量明显增加，其余时间成交量基本与去年不相上下，但持仓量对比去年同期则持续增加。随着价格持续下探，市场对于纯碱后续走势多空分歧加大进而促使其持仓量不断增加。成交量的相对平稳运行一定程度上反应了市场处于阶段性的动态平衡。

纯碱主力合约历史价格对比情况



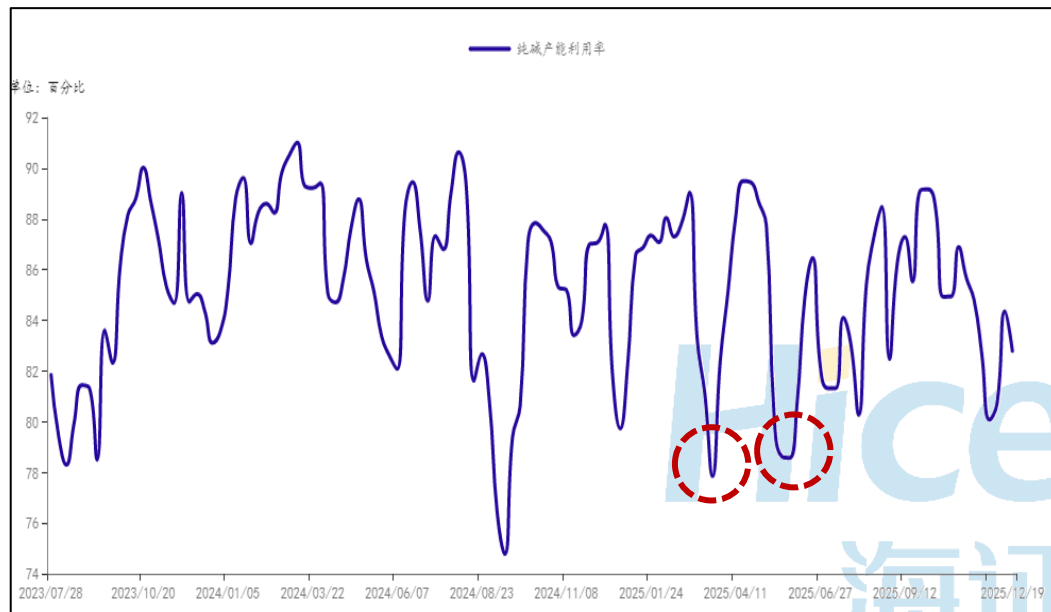
纯碱损失量季节性对比表现



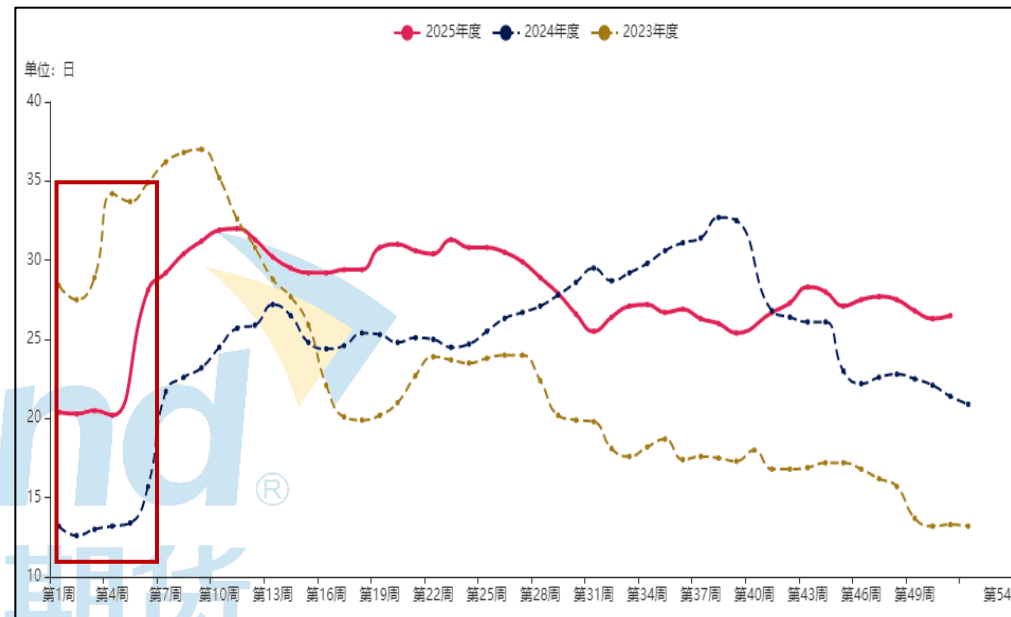
► 2025年反弹阶段（1月-3月初、6月-7月）市场简析：

今年纯碱价格整体以下行趋势为主，年内仅出现两次反弹，年初反弹力度相对较缓，6-7月在季节性检修以及政策预期刺激下反弹更为急促。两次反弹的差异性在于后者叠加了外部政策扰动，也加大了价格波动弹性。但整体来看，两次反弹持续时间均有限，在产能过剩大格局压制下，阶段性利好对于价格支撑略显乏力，这也导致了纯碱年内的价格修复性反弹持续性不足。

国内纯碱开工情况



浮法玻璃库存可用天数情况



➤ 该阶段市场扰动因素：

1) 装置检修预期所带来的供给端缩量提振。

年初市场对于后续装置检修预期令盘面短期出现反弹行情，随着产业利润持续压缩，年中阶段的季节性检修缩量再度令纯碱供给端缩量预期兑现，进而带来盘面出现价格修复。

2) 下游阶段性补库对于原料端刚需支撑。

尽管今年纯碱下游需求持续疲软，但阶段性刚需补库对于盘面亦形成部分支撑。检修缩量叠加下游补库促使产业库存压力部分缓解，价格亦暂获支撑。

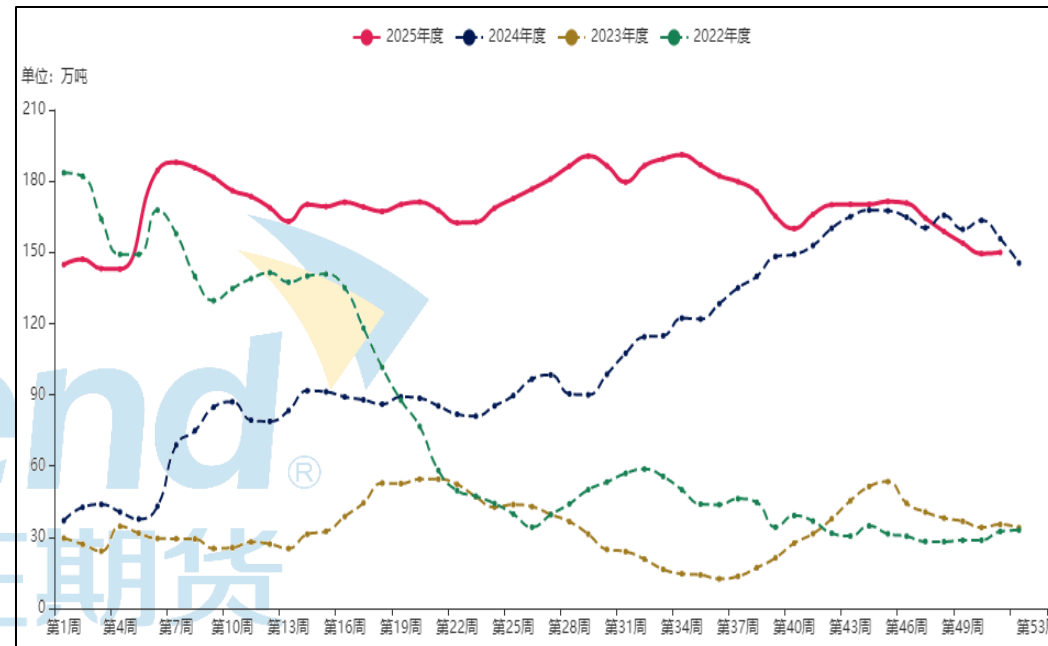
3) 政策扰动引发市场情绪发酵。

能耗双控、反内卷等政策扰动进一步加剧低估值下纯碱价格的波动弹性，助推年内反弹行情。

纯碱主力合约价格波动情况



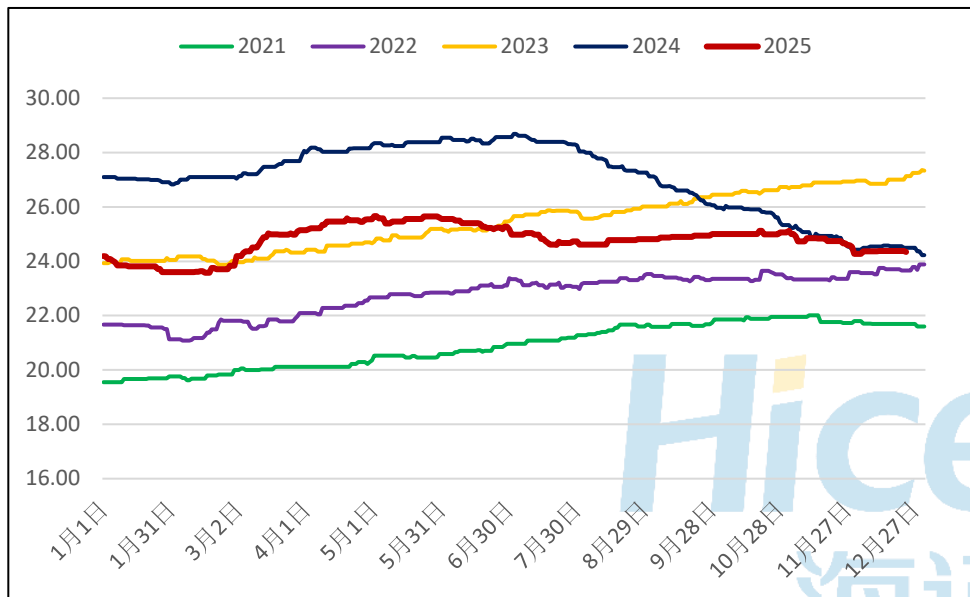
纯碱库存季节性表现



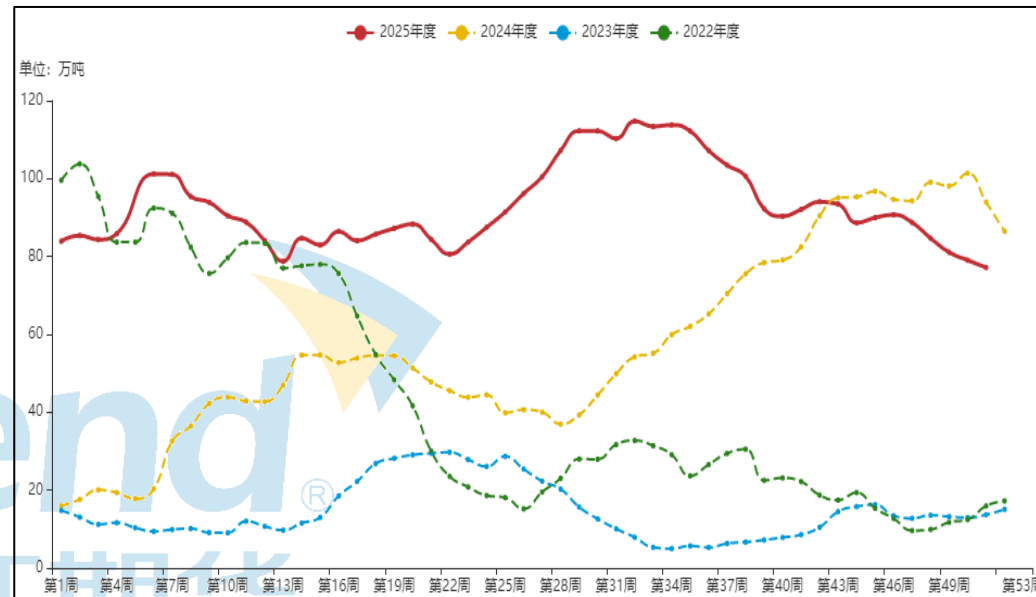
➤ 2025年下行阶段（3月上旬-6月、8月-12月中旬）市场概览：

今年纯碱市场交易的核心在于产业格局的持续过剩压力难以有效缓解。新产能投放所带来的增量压力叠加存量装置复产冲击致使纯碱过剩压力进一步加剧，进而对价格形成压制。与此同时，下游端无论是浮法玻璃还是光伏玻璃市场均未对原料端形成增量支撑。供增需弱的局面贯穿全年，高库存、弱现实拖累下，纯碱价格不断下探寻底，产业低利润成为常态。

玻璃日熔量变动情况



重碱库存季节性波动情况



➤ 该阶段市场扰动因素:

1) 玻璃日熔量下滑明显，对原料消费支撑乏力。

2025年玻璃日熔量整体弱于去年，消费量明显下滑，其中浮法玻璃日熔量缩量更为凸显，日熔量处于近几年低位波动。玻璃日熔量的大幅回落拖累原料需求弱化明显，进而加剧产业累库压力。

2) 产业高库存压力难以有效缓解。

需求端缺乏利好驱动叠加供给过剩压力致使产业库存持续攀升，尤其重碱库存压力异常凸显。产能过剩周期下，期现商抛货压力加剧，被动去库令纯碱期价承压。

3) 新增产能释放继续冲击现有市场。

2025年纯碱新产能继续释放冲击现有相对饱和市场，产业利润进一步压缩。高库存、高供给、弱需求成为市场交易的核心。产能出清周期下，价格持续寻底在所难免。

➤ 供给过剩周期下产业高库存对于价格的压制凸显

近几年纯碱产能释放周期下供给过剩压力凸显。虽阶段性检修以及出口增量部分缓解国内压力，但整体需求疲软难以匹配供给端增量从而加剧产业累库压力。未来纯碱新增产能压力减缓，但产量压力犹存，产能出清仍需时间消化，产业如何去库或成为影响纯碱价格变动的关键。

➤ 需求端持续乏力，难以抵挡供给增量冲击

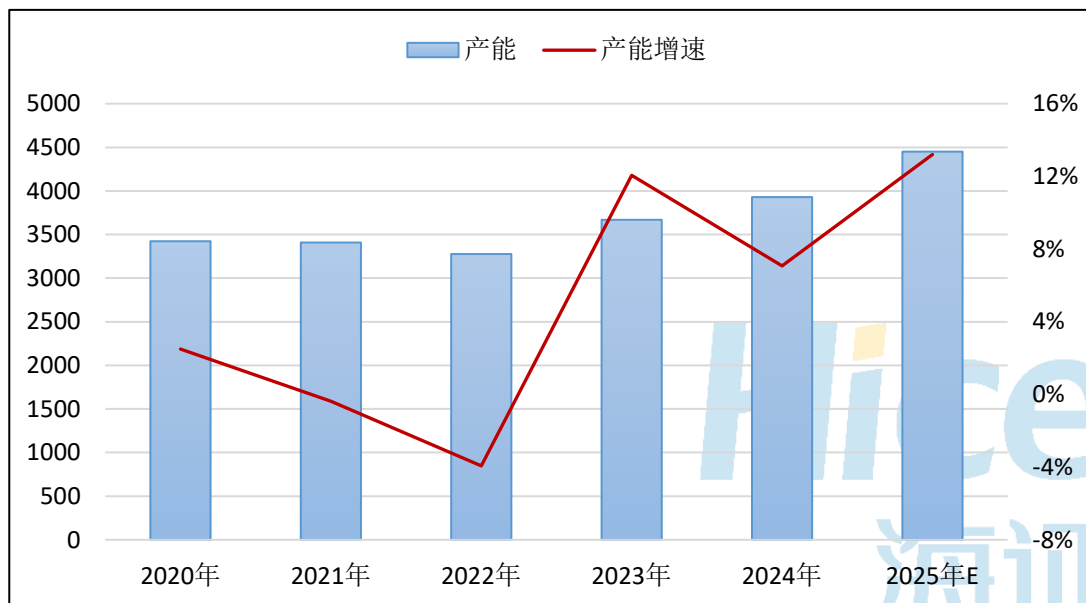
地产周期的低迷以及玻璃市场的疲软乏力不足以对抗纯碱供给端的增量冲击，也造成了纯碱价格的反弹乏力。未来需求端依然难有明显起色，对纯碱的消费支撑依然不足。

➤ 产业持续低利润或加剧产能出清

低估值下的产业利润持续亏损或一定程度加速纯碱行业产能出清。尽管短期难有效果，中长期有助于产业结构优化。

二、2026年纯碱市场供给端展望——产能稳步扩张，宽松周期或将延续

纯碱近几年产能变动情况



2025年纯碱新增产能投放情况

企业名称	产能 (万吨)	工艺	投产时间
连云港德邦	60	联碱法	2025年2月
中天碱业	30	天然碱法	2025年3月
湖北双环	40	联碱法	2025年5月
连云港碱业	110	联碱法	2025年5月
博源化工二期	280	天然碱法	2025年12月合格品
应城新都	70	联碱法	计划2025年12月, 暂未出品
总计	520万吨		

➤ 2025年纯碱产能稳步攀升，供给端增量压力持续凸显

2023年至今纯碱产能逐步扩张，产能增速持续处于高位运行。据钢联数据统计显示，2024年国内纯碱涉及产能约3930万吨，产能增速约7.08%。2025年纯碱计划产能陆续兑现，尤其是上半年投放产能基本落地，12月份阿拉善二期已出合格品，应城新都计划产能或递延至2026年年初。截止目前已投放装置产能约520万吨，预估2025年国内纯碱产能可达4450万吨，产能增速增至13%左右。

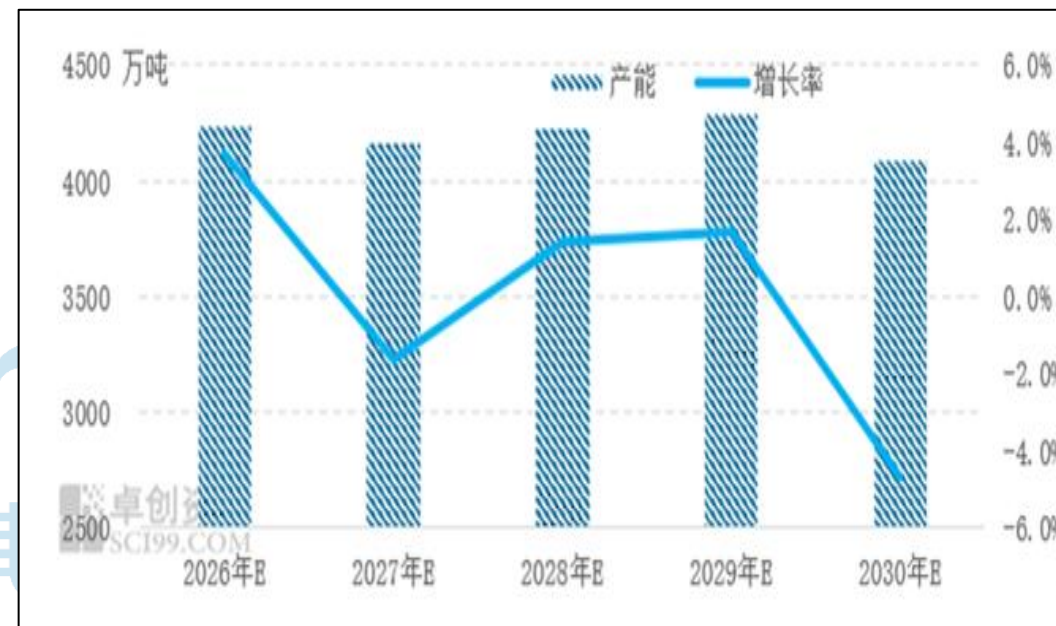
2025年纯碱供给过剩格局进一步强化，但各工艺产能变动则呈现差异化。从新增产能工艺来看，主要以成本、工艺优势的天然碱法、联碱法为主，氨碱法占比有所下滑。未来新增产能或更倾向于成本优势工艺，后续纯碱市场的成本曲线和工艺结构或更为优化。

二、2026年纯碱市场供给端展望——未来新增产能压力放缓，但宽松周期或将延续

2026年-2027年纯碱计划新增产能情况

企业名称	产能（万吨）	工艺	投产时间
应城新都	70	联碱法	预计2026年出产品
宁夏日盛	25	泡发碱	2026年
湖北金江新材料	200	联碱法	2027年
湖南雪天盐碱	80	联碱法	2027年
中盐内蒙古碱业	500	天然碱	待定

未来5年国内纯碱计划产能及增速预估



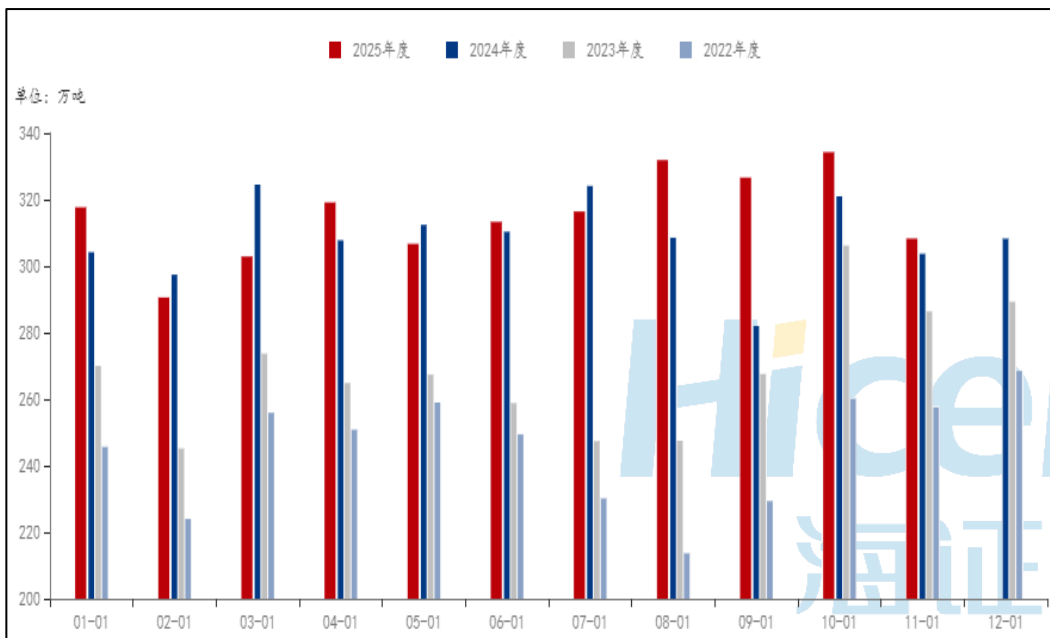
► 未来新增产能压力放缓，供给宽松格局仍难改善

2026年纯碱计划新增产能相对有限，2025年年底的博源化工二期以及延迟至2026年初应城新都的新产能将在2026年上半年释放并冲击市场，除此外，2026年仅宁夏日盛25万吨计划新增产能。相较2025年，明年纯碱产能增速有望大幅下滑。

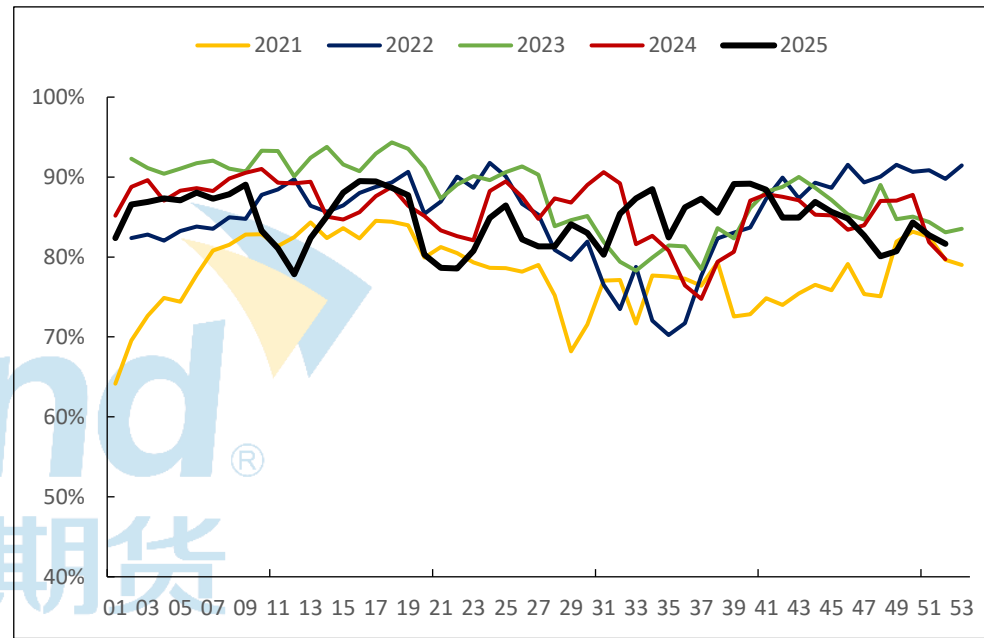
据卓创统计显示，未来五年纯碱行业计划新增产能项目约1150万吨，预计2023年国内天然碱产能占比或增至35%左右，高成本产能或加速出清，预计未来行业综合能效成本有望进一步下降，行业或逐步实现再平衡。

二、2026年纯碱市场供给端展望——未来产能增速放缓，产量压力不容小觑

国内纯碱产量季节性对比情况



纯碱产能负荷季节性对比



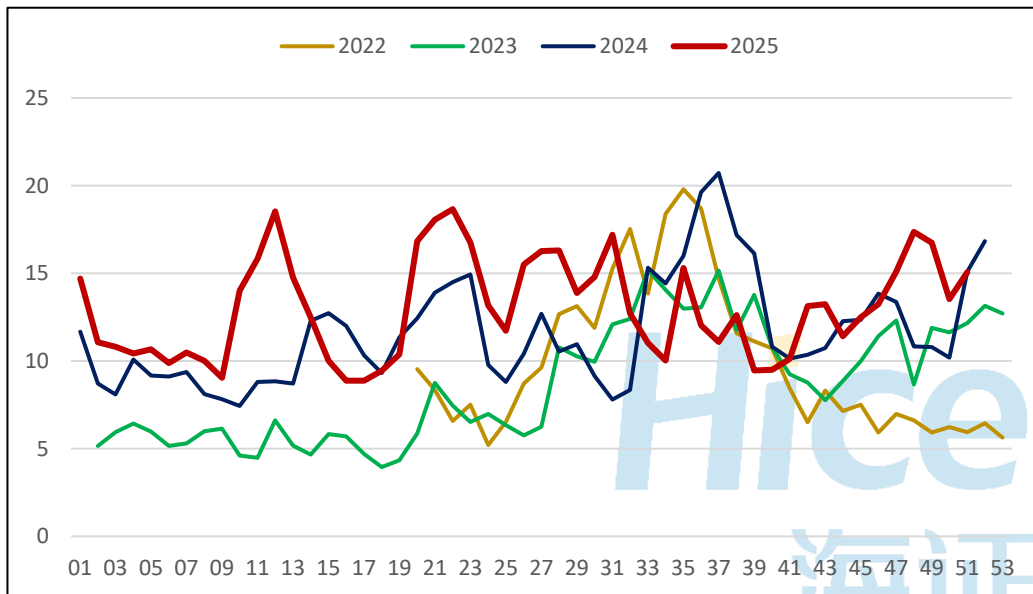
➤ 纯碱产量增幅有限，低利润下产业开工依然高位波动

2025年国内纯碱产量稳步增长，多数月份产量高于去年同期，但增速环比去年大幅下滑。据钢联数据统计显示，截止2025年11月，国内纯碱产量累计约3468万吨，预估到年底纯碱产量有望增至3800万吨，产量增速约1.98%。

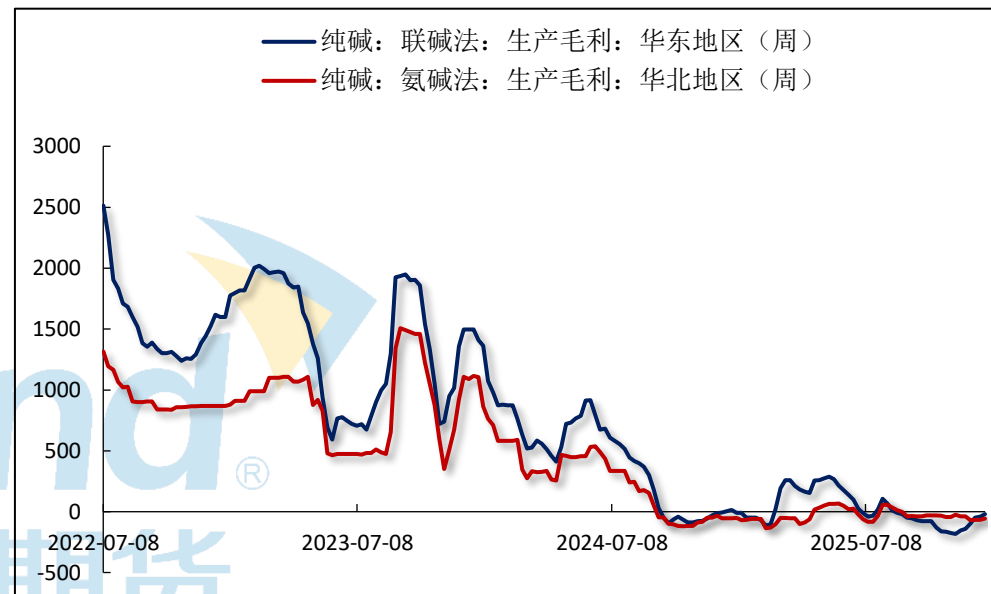
产量的持续上涨除了来自今年新增产能陆续兑现对市场的冲击外，存量装置高负荷运行亦令其压力渐显。据隆众数据显示，2025年国内纯碱产能利用率基本维持在78%-90%区间波动。尽管今年纯碱产业利润持续低位波动，但依然没有带来存量装置的大幅回落，这也一定程度增加了产业出清的难度，不利于扭转当前产业过剩格局。

二、2026年纯碱市场供给端展望——未来产能增速放缓，产量压力不容小觑

国内纯碱检修损失情况



国内纯碱利润表现



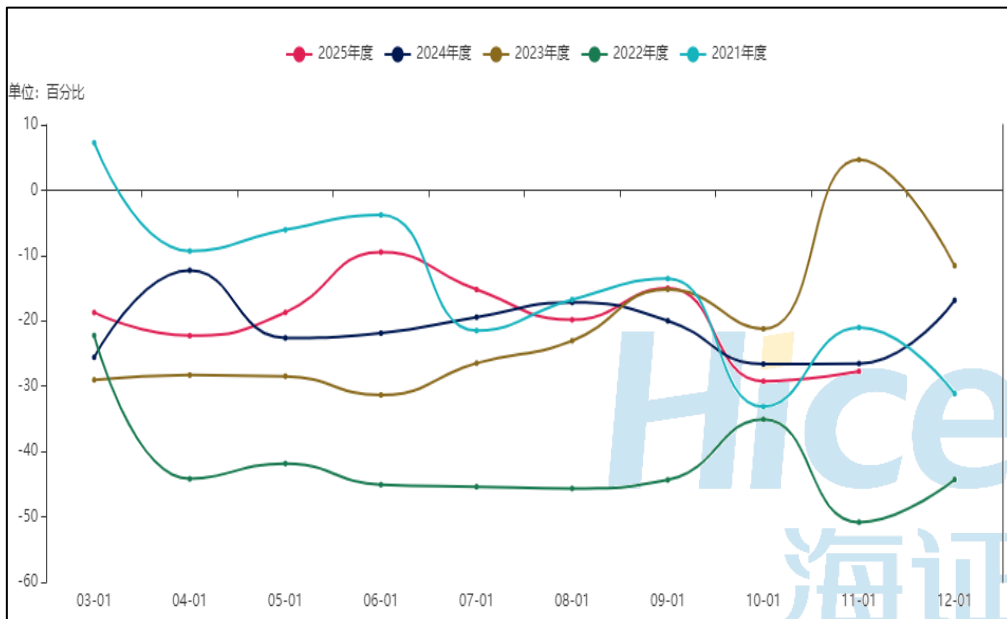
➤ 阶段性检修损失增量部分缓解产业累库压力

纯碱检修存在一定季节性特征，2025年检修季略有提前且阶段性检修量高于去年同期，但由于纯碱装置开停简单使得集中检修后，开工迅速恢复至高位波动，年内整体损失量相对有限。据钢联数据统计显示，截止12月底纯碱装置检修损失量累积约678万吨，较去年损失量小幅增加约67万吨。检修损失增量阶段性缓解产业库存压力，对于短期价格形成利多支撑，但受制于高库存压制，该因素对于价格影响更多体现为阶段性的支撑反弹。

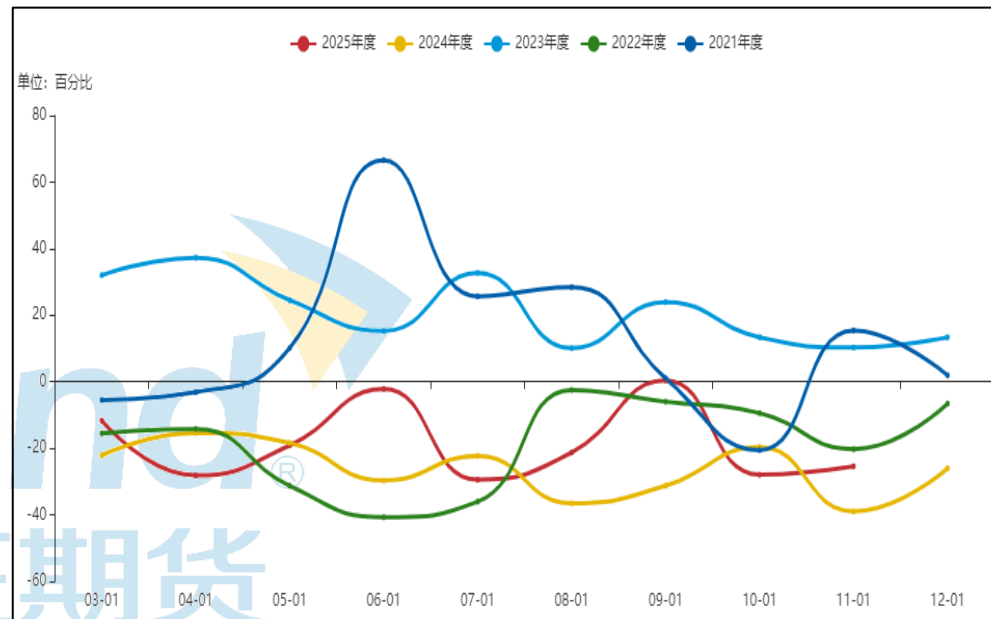
➤ 2026年纯碱产量有望继续攀升

鉴于2025年底投放的远兴能源二期将在2026年转化为产量增量，加之年初亦有应城新都产能落地以及产业整体抗压能力较强，预估2026年纯碱产量有望持续攀升，供给宽松或依然是明年市场的主旋律。

房屋新开工面积当月同比表现



房屋竣工面积当月同比情况



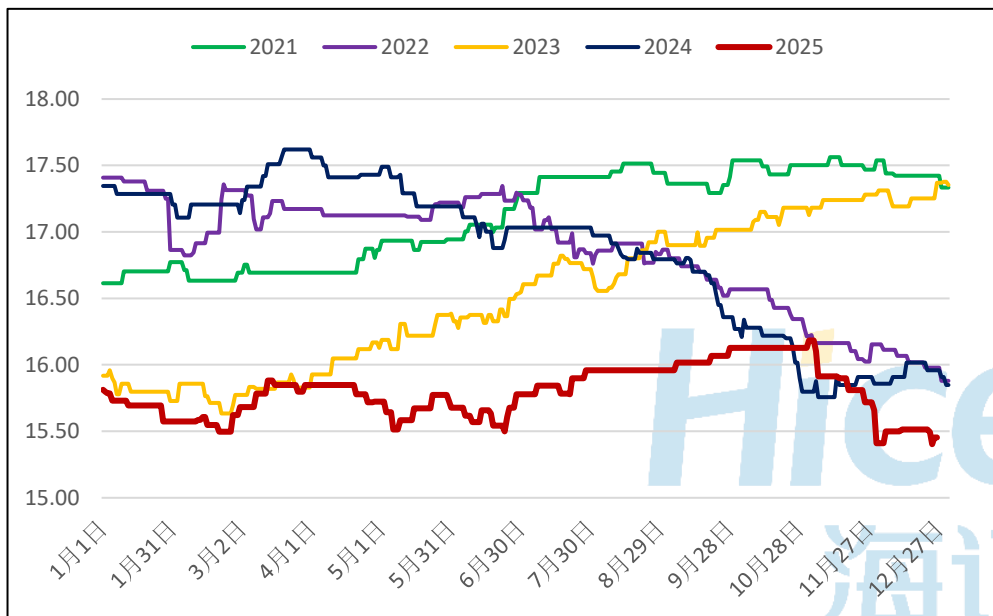
➤ 地产数据尚未改观，玻璃市场承压疲软

终端地产行业的低迷疲态拖累浮法玻璃市场整体表现乏力。2025年房地产市场仍处于探底周期，尽管部分地产政策陆续出台，但相关数据表现并未出现明显改善，始终维持低位波动，也这一定程度拖累浮法玻璃需求难见起色。

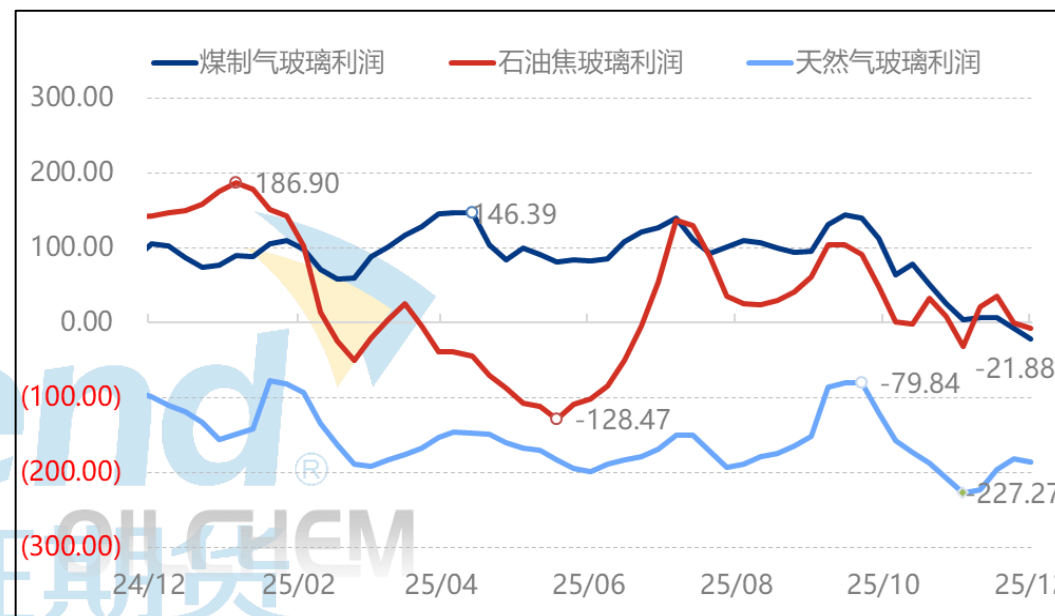
浮法玻璃作为重碱的主要消费领域，地产市场的持续低迷令其刚需难有改善，对原料纯碱的消费支撑不足并缺乏弹性。稳地产相关政策对存量玻璃需求有一定支撑，但新开工数据持续低位运行使得市场对于未来地产市场改善预期相对谨慎。

三、2026年纯碱市场需求端展望——地产筑底，浮法玻璃需求整体乏力

浮法玻璃日熔量情况



浮法玻璃市场利润情况

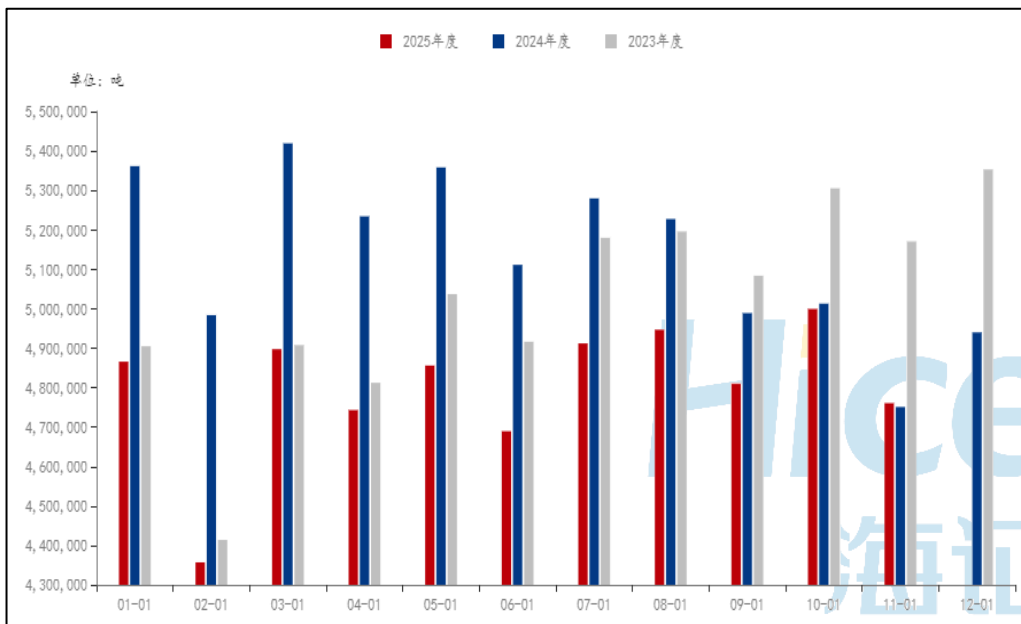


➤ 浮法玻璃日熔量低于历史同期，对原料消费支撑缩量下滑

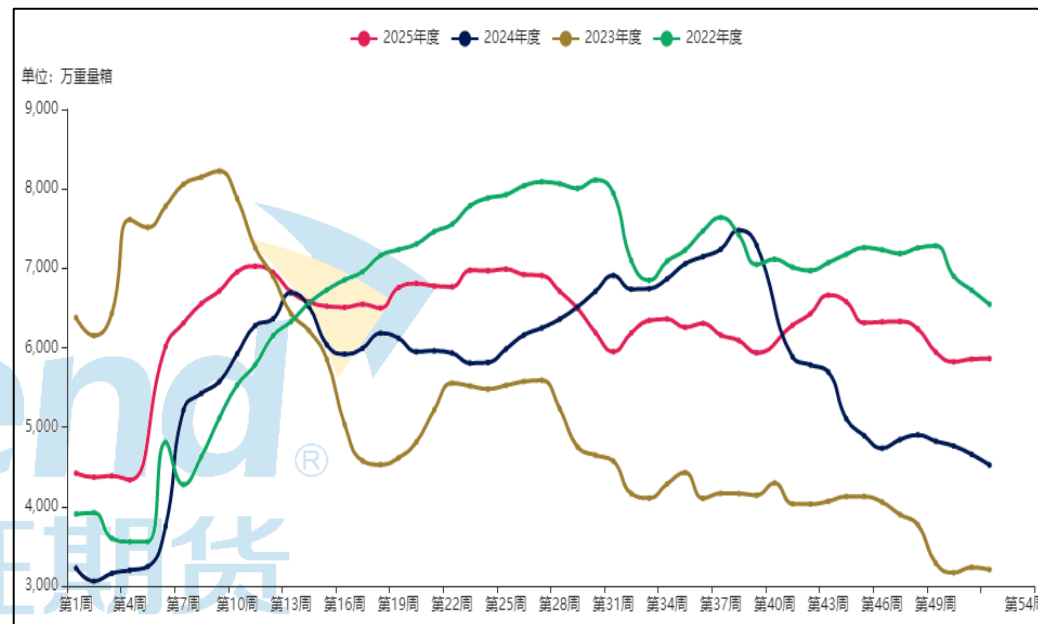
2025年浮法玻璃日熔量大幅回落，基本维持15.4-16.2万吨区间波动，远低于往年同期，整体呈现低位运行。据隆众数据统计显示，截止12月26日，浮法玻璃日熔量约15.45万吨，处于近5年的历史同期最低。日熔量的明显缩量致使其对原料消费支撑萎靡。

此外，从浮法玻璃市场利润表现来看，2025年各工艺利润空间有限，尤其临近年底，各工艺利润均处于亏损。据隆众数据显示，截止12月下旬以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润约-186.40元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-21.88元/吨，以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-7.21元/吨。产业持续亏损也一定程度加剧浮法玻璃冷修量，进而弱化原料需求。

浮法玻璃产量情况



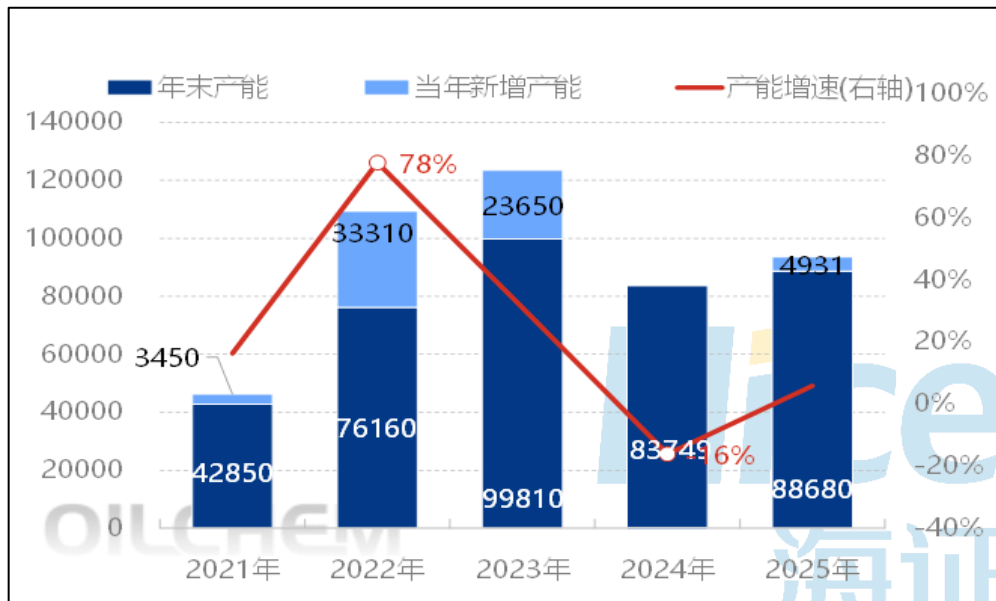
浮法玻璃库存情况



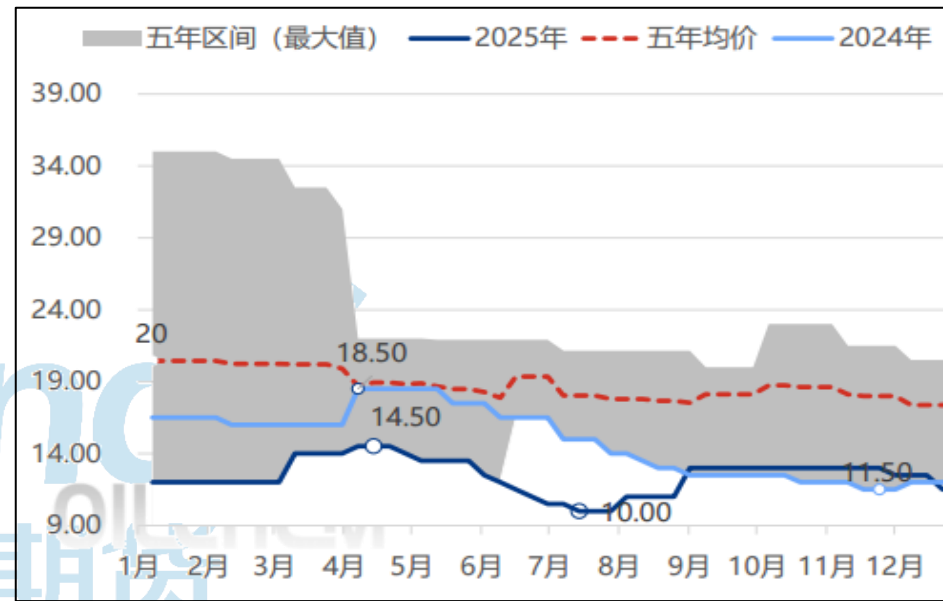
➤ 2026年浮法玻璃需求恐难言改观

2025年浮法玻璃产量预估约5765万吨左右，较2024年总量下降约400万吨，降幅约6.5%。对于2026年而言，我们预估浮法玻璃需求恐延续弱势，对原料端消费提振恐难言乐观。一方面2026年地产市场有望在政策支持下逐步企稳，但新开工数据的改善以及后续对玻璃市场的增量需求提振恐仍需时间等待，另一方面产业利润的缩水以及高库存压力有望加速产能出清，浮法玻璃日熔量或仍存下调空间和可能。因此，2026年浮法玻璃市场对于纯碱需求恐存进一步下滑风险，且对原料端采购或更加趋于保守和低库。

2021-2025年中国光伏玻璃年度产能变动情况



光伏玻璃价格走势情况

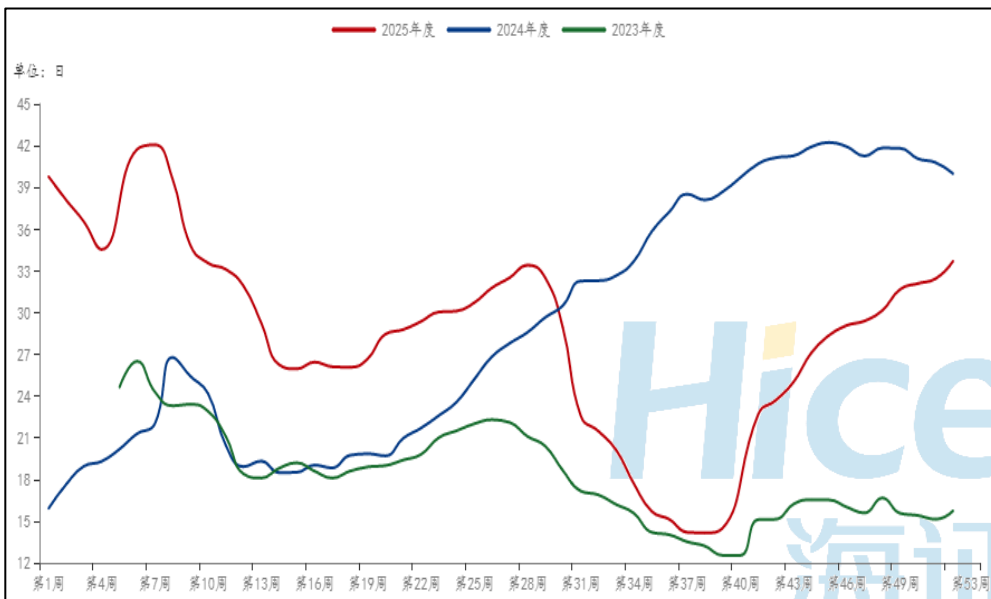


➤ 光伏玻璃产能扩张周期已过

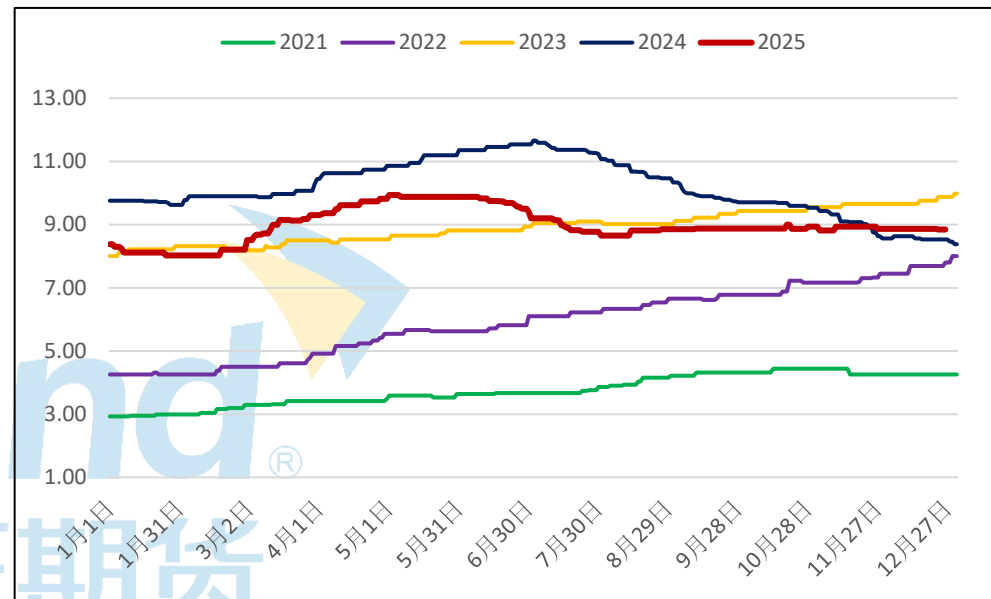
2021-2025年期间由于产能政策放开，光伏行业迅猛发展。据隆众数据显示，截止2025年10月国内光伏玻璃总产能约88680吨/年日，复合增长率约26%。在此期间，国内光伏玻璃新增产能趋于大型化，2022-2023年为集中扩产期，行业增速高达86%左右，但2024-2025年开始降速，行业陆续出现堵窑口减产情况。光伏市场增速的放缓使其对于重碱需求趋于弱化。

光伏产业经历快速扩张期后也进入相对过剩阶段。产业利润的压缩以及阶段性的库存积压致使2025年光伏玻璃价格运行中枢进一步下移。

光伏玻璃样本企业库存天数情况



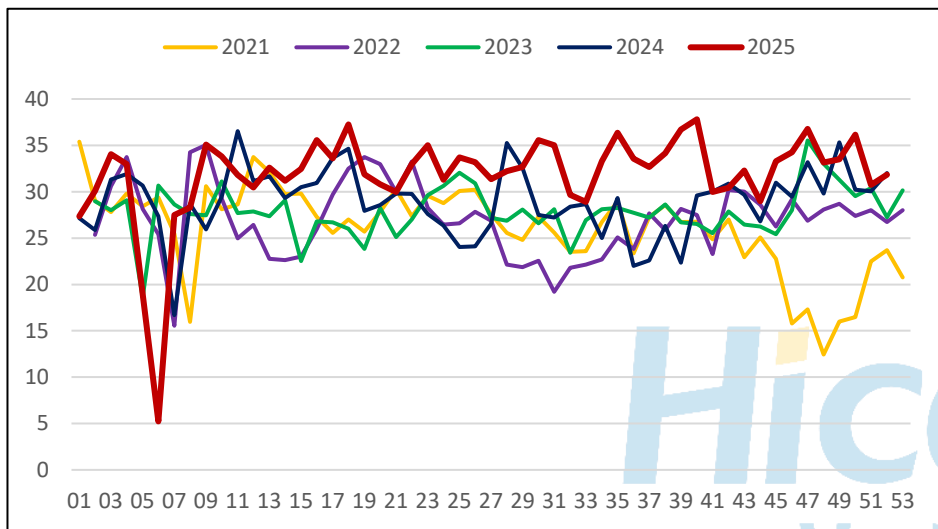
光伏玻璃日熔量情况



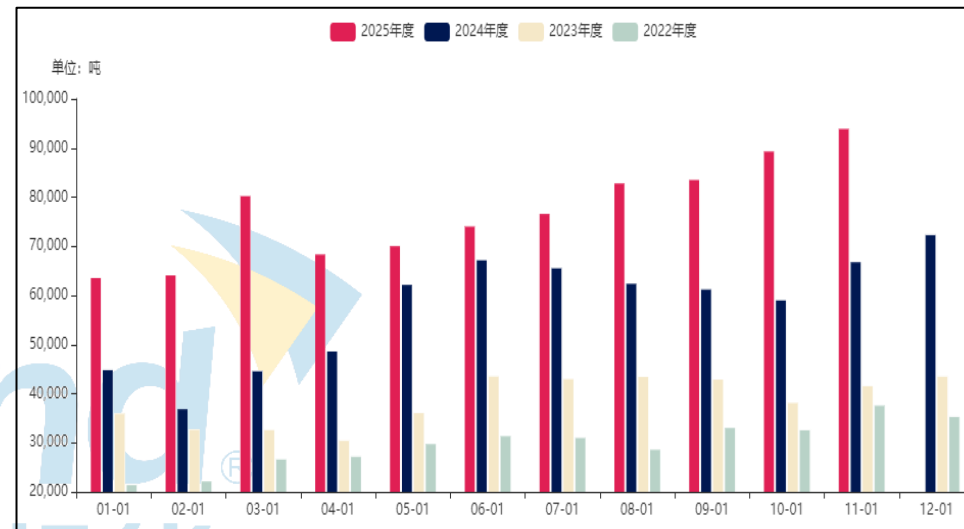
➤ 2026年光伏玻璃需求增速或放缓

未来几年，全球光伏新增装机量有望稳步增长，但增速或将放缓。对于国内市场而言，光伏玻璃仍有一定产能增量，但其实际产能与阶段性库存累积可能导致光伏玻璃日熔量年内或存下调风险，对纯碱需求支撑相对受限。因此，对于2026年光伏玻璃市场所带来的消费支撑，我们持谨慎乐观预期。

近5年轻碱表需季节性对比



碳酸锂产量变动情况



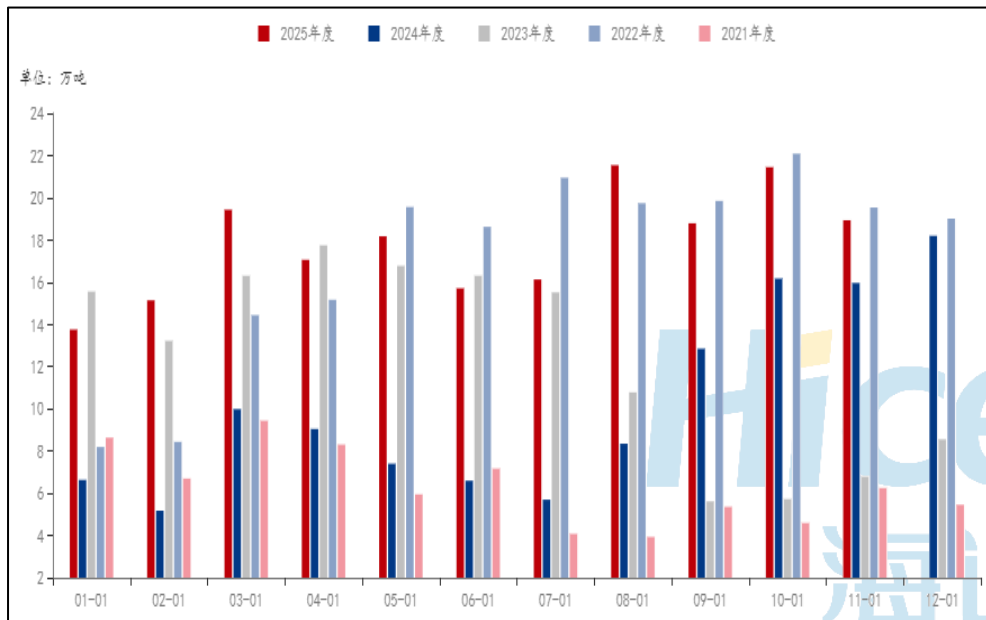
➤ 轻碱需求增量渐显，但总量相对有限

2025年国内轻碱、重碱价差持续收窄，部分时间甚至出现倒挂。具体来看，重碱需求主要涉及浮法玻璃、光伏玻璃等领域，今年重碱需求整体表现疲弱，而轻碱下游相对较为分散，2025年碳酸锂、水处理、味精等用量稳步增长，加之出口增量提振，轻碱需求增量渐显。鉴于轻重碱供需差异化变动，两者价差缩小。

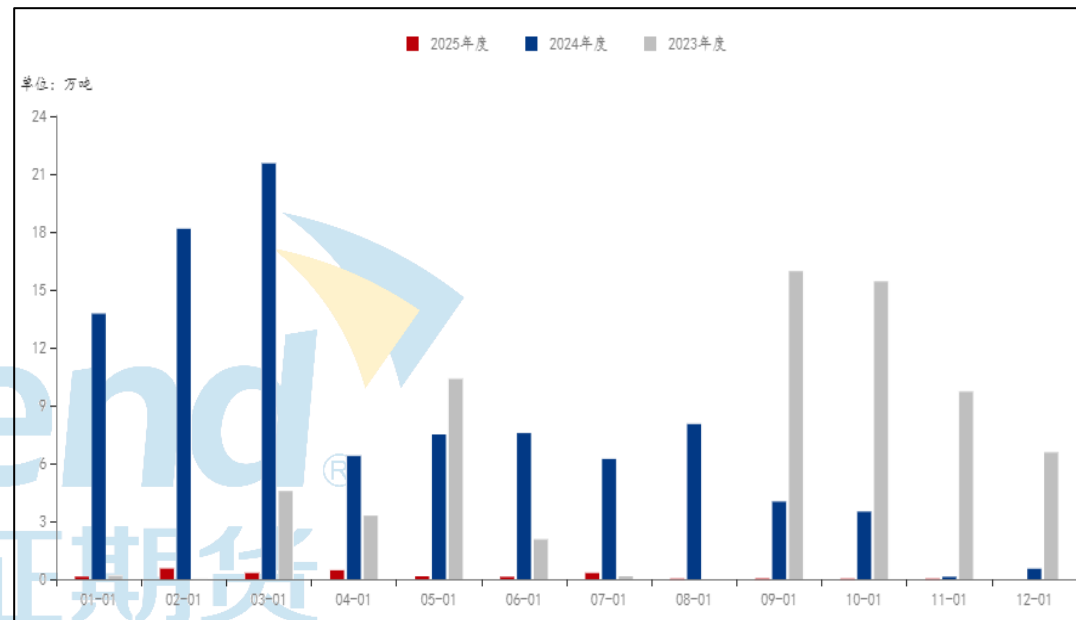
轻碱需求分散但相对平稳，刚需支撑为主。但今年值得关注的亮点在于新能源产业发展所带来的碳酸锂增量对于轻碱市场需求的提振。2025年国内碳酸锂产量总计预估约93万吨左右，较去年产量涨幅超34%。碳酸锂增量为轻碱带来部分需求增量。

对于2026年而言，随着新能源和储能产业的稳步发展，轻碱需求增量有望继续增加，这也成为后续市场关注亮点。但由于其占比相对有限，对纯碱总体需求提振较为受限，暂无力扭转供需宽松格局。

纯碱月度出口量情况



纯碱月度进口量情况



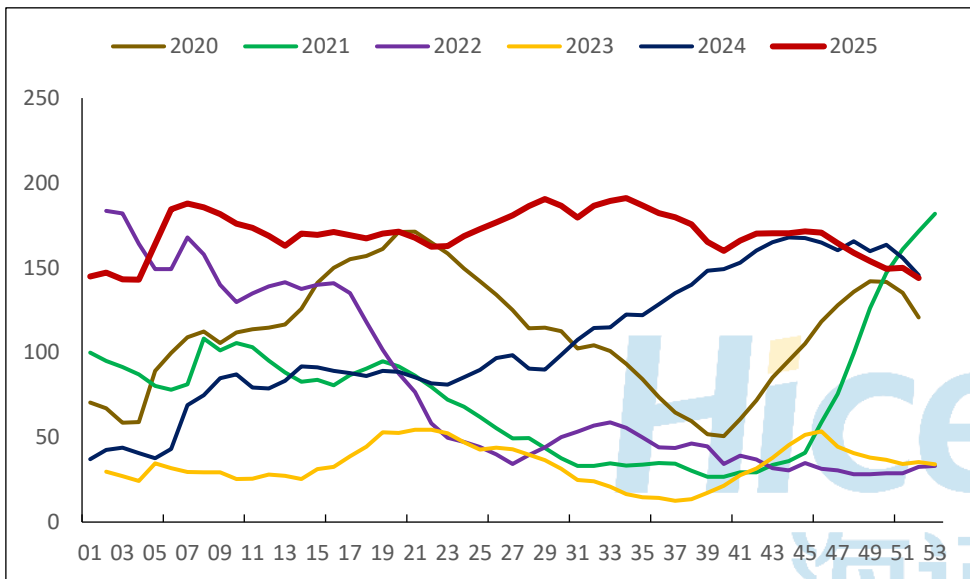
➤ 纯碱出口面临增量预期

据钢联数据统计显示，2025年1-11月我国纯碱出口总量约196万吨，预估全年出口量有望达到215万吨左右，较2024年出口量增加93万吨，涨幅约76%，出口增量凸显。进口方面总量维持低位波动，全年进口总计不足3万吨。

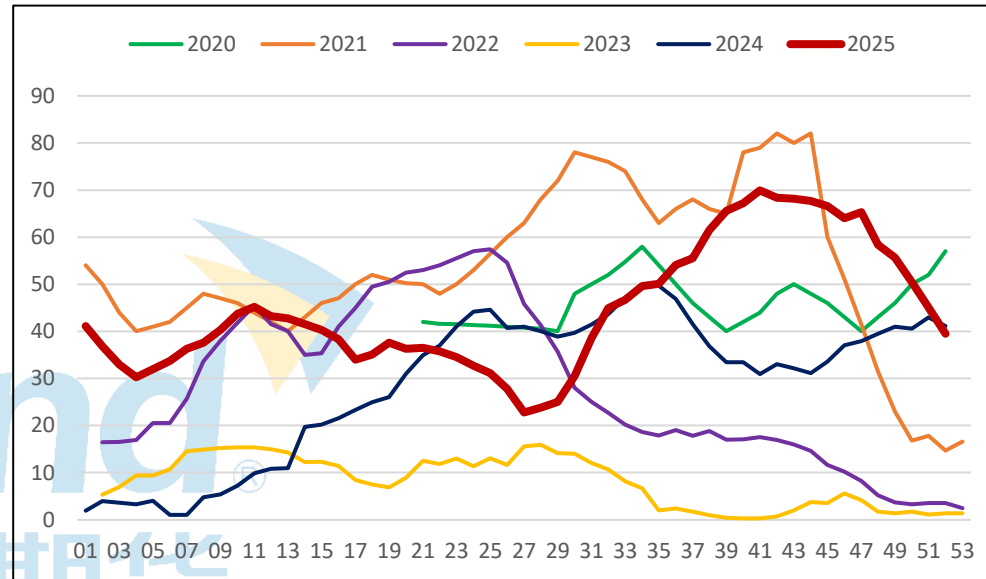
2026年纯碱供给端依然较为宽松，产量增量以及价格竞争压力下，国内纯碱价格依然有较大价格优势，且面对国内高库存现状，出口增量也有望适度缓解未来国内纯碱市场竞争压力。基于当前市场格局，我们预估2026年纯碱出口量有望继续上扬，预估明年纯碱出口量有望超过230万吨，出口增速或有所放缓，未来出口增量有望助力消化国内过剩产量。

四、2026年纯碱市场库存展望——产业累库风险犹存

纯碱厂内库存季节性对比情况



纯碱交割库存情况



➤ 产能过剩压力下纯碱累库压力恐进一步凸显

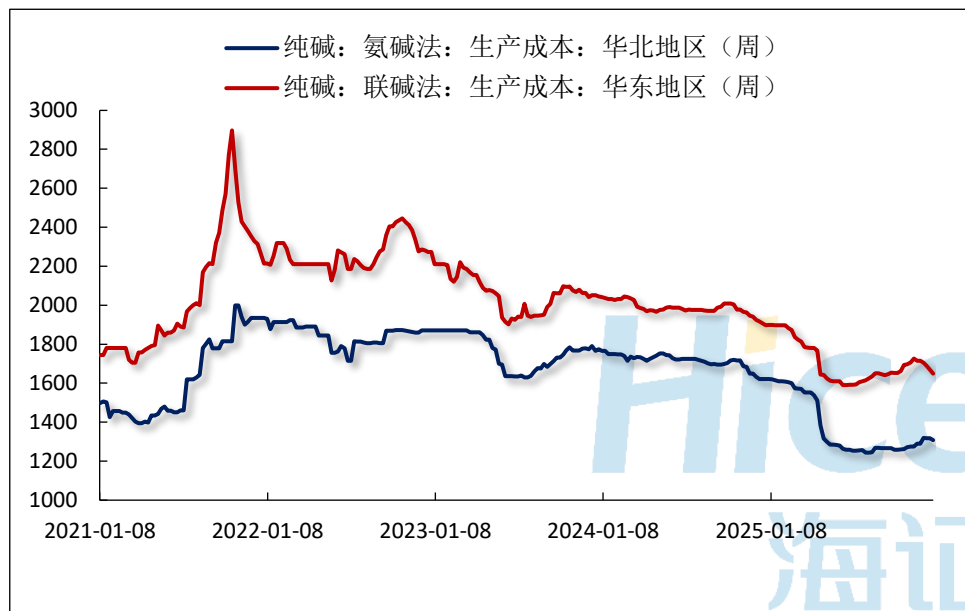
2025年纯碱生产企业库存量继续攀升，年内库存量远超历史同期，累库压力较大。据隆众数据统计显示，截止12月底纯碱交割库存约39.51万吨，厂家总库存约140.66万吨，其中轻碱库存约73.21万吨，重碱库存约67.45万吨。基于供增需弱现状，全年库存绝对量较高且上游去库力度有限，产业库存传导不畅致使整体产业去库难度加大。

对于2026年来说，今年年底新释放产能将在明年对市场形成冲击，供需宽松格局恐或进一步加剧，而未来需求端增量恐难抵抗供给端压力，产业累库预期或将延续并将制约价格反弹高度。

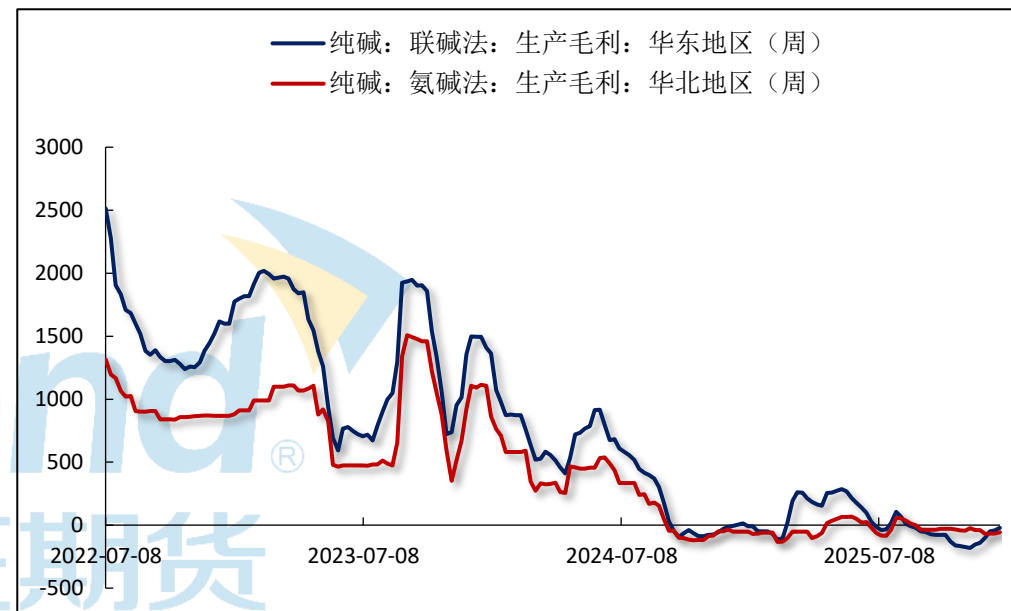
➤ 出口或成为调节国内供需重要手段之一

对于2026年纯碱出口，市场保持乐观预期，后续出口增量或成为调节国内库存压力的重要手段之一。

国内纯碱理论生产成本



国内纯碱理论生产毛利



➤ 产能过剩，低利润或为常态

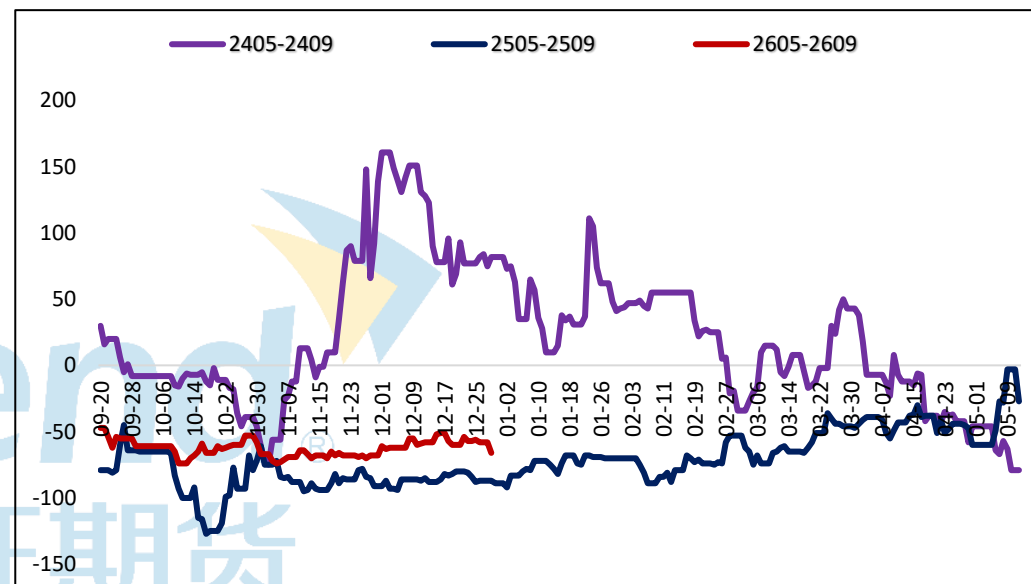
2025年纯碱价格运行中枢下移以及成本小幅抬升致使产业利润进一步压缩，联碱法与氨碱法工艺成本相对较高，全年利润维持300元/吨以内低位波动且亏损时间较长，产业整体利润较去年大幅收窄。而对于成本较低的天然碱法而言，尽管利润也受到一定拖累，但得益于较低的成本，其利润空间依然较为客观。

与此同时，基于天然碱法占比逐步提升，市场对于低价的抗压力增强，对于装置负荷的调节更为低敏。未来纯碱市场仍将面临供给过剩压力，预估2026年产业利润恐难有改观，低利润或变为常态。

纯碱主力期价走势情况



纯碱价差波动情况



- 对于2026年的纯碱市场而言，我们预估供需持续宽松局面或延续，产业或逐步震荡筑底，需求端改善依然无法抵抗供给端增量冲击，价格运行中枢有望继续下移。年内阶段性的供给检修缩量或带来波段反弹，但恐无法扭转过剩格局，低估值下的产业低利润或为常态。
- 策略方面，2026年纯碱市场仍将面临较大去库压力，供需宽松大格局下价格反弹空间或有限，单边可关注年内逢高沽空机会。与此同时，随着价格运行中枢的下移，底部成本支撑亦或边际增强，主力价格或现低位宽幅震荡。套利方面，可适时关注纯碱05&09价差反套机会。
- 风险因素：政策调整、宏观风险

常雪梅（交易咨询号：Z0013236）：海证期货研究所化工研究员，硕士，主攻尿素、纯碱等化工品种的研究分析，具有良好的经济金融背景，擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律，多次参与能化产业机构套保编写，在主流媒体发表文章数十篇。



未来因您而为

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。预估测算数据系研究员计算所得，实际产生金额可能存在偏差，以实际产生为准。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks!

海证期货有限公司

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

www.hicend.com.cn