

## 纯碱：跌破 1300 以后，行业需主动自救

发布日期：2025 年 4 月 13 日

分析师：胡鹏

期货交易咨询从业信息：Z0019445

### 一、宏观利空叠加供应过剩，期价一度新低

2025 年 4 月 7 日，纯碱期货主力合约 SA2505 一度跌破 1300 元/吨，盘中最低下探至 1266 元/吨，创三年新低。值得注意的是，1266 的价格，也是纯碱主力合约上市以后的最低价，前一个低点出现在 2020 年 7 月，当时主力合约最低价为 1288 元/吨。因当前现货价最低在 1300 元/吨附近，明显高于 2020 年现货最低价 1100 元/吨，行业对期货价格的新低感受并不强烈。

自 2024 年开始，纯碱行业进入熊市周期，现货端呈现高库存、高供应、低估值的“两高一低”特征，熊市价格虽有炒作和反弹，但受高库存掣肘，反弹高点逐渐下移，低点不断下探。2024 年，团队在路演的时候做过一个比喻：“进入熊市周期的纯碱价格，类似一个从空中扔下的乒乓球，触地后会有反弹，但高度越来越低，直至没有反弹动能。”从目前走势来看，纯碱价格正沿着上述轨迹运行，2024 年上半年纯碱期价大幅下跌后，一度自 1727 元/吨反弹至 2471 元/吨，随后大幅下跌并创新低，2024 年下半年自低点 1317 元/吨反弹至 1754 元/吨。2025 年一季度自低点 1379 元/吨一度反弹至 1585 元/吨，二季度创新低至 1266 元/吨。熊市里纯碱反弹的逻辑主要是供应下降（亏损减产、季节性检修）或宏观利好（地产政策、经济回暖），下跌的逻辑较为一致，主要是产能扩张导致的供应过剩，需求下滑和宏观利空是加速下跌的非主线逻辑。

纯碱供应过剩的主要原因是高利润带来的产能扩张，终端地产疲软、光伏行业重挫导致浮法和光伏玻璃用碱需求下降则加速了供需失衡。一些简单的数据回溯：统计局口径，2022 年国内纯碱产量 2920 万吨，月均 243 万吨；2023 年国内纯碱产量 3262 万吨，月均 272 万吨；2024 年国内纯碱产量 3817 万吨，月均 318 万吨；2025 年 1-2 月纯碱累计产量为 631 万吨，月均 316 万吨（剔除春节因素，一季度月均产量或接近 330 万吨）。2022 年浮法玻璃日均在产日熔为 168514T/D，光伏玻璃日均在产日熔为 59166T/D，合计 227679T/D；2023 年浮法玻璃日均在产日熔为 165135T/D，光伏玻璃日均在产日熔为 89186T/D，合计 254321T/D；2024 年浮法玻璃日均在产日熔为 168573T/D，光伏玻璃日均在产日熔为 101726T/D，合计 270299T/D；2025 年一季度浮法玻璃日均在产日熔为 157385T/D，光伏玻璃日均在产日熔为 85209T/D，合计 242593T/D。从数据可知，近三年纯碱供应大幅增加，需求快速上升后开始回落，2025 年一季度重碱需求已回落至 2023 年水平、明显低于 2024 年。

高供应、弱需求带来库存增加，价格下跌并不难理解。叠加宏观利空冲击，价格创新低也较为合理。4 月初，美国宣布对多国征收“对等关税”，清明假期外盘股市、原油、铜、白银、橡胶等重挫。周一开盘商品跌多涨少，纯碱盘中大幅下跌并创新低。

### 二、需求环比略有改善，但中期难以乐观

从短期维度来看，近期纯碱基本面偏弱，但并未显著变得更差，尤其是需求端环比有所改善。3 月纯碱检修安排较多，周度产量约 70 万吨；4 月纯碱周度产量回升至 72 万吨附近，供应端压力回升。近期纯碱需



求环比增加，轻碱下游需求稳中略升，重碱需求小幅回升。2025 年 1 月底，国内浮法玻璃在产日熔一度下降至 156245T/D，光伏玻璃在产日熔量一度下降至 80249T/D。受光伏行业“抢装潮”影响，3 月国内光伏玻璃价格上涨、在产日熔量快速上升。截至 2025 年 4 月 11 日，国内光伏玻璃在产日熔量升至 96130T/D，较 1 月底增加近 16000T/D。

短期光伏玻璃用碱需求增加，浮法玻璃用碱需求相对稳定。中期来看，光伏玻璃和浮法玻璃用碱需求均难以乐观。房地产行业持续下行，竣工面积仍未触底，中期浮法玻璃面临累库压力，价格大幅下挫后部分浮法玻璃产线或被迫冷修，预计年内浮法玻璃日熔量将自目前的 158475T/D 下降至 150000T/D 附近。短期光伏行业“抢装潮”带动光伏玻璃涨价去库、供应回升，但需求前置、出口面临下滑需求，三四季度光伏玻璃行业或重回累库，价格存下跌预期，下半年光伏玻璃面临新一轮堵窑口和冷修的压力，光伏玻璃日熔量或下降至 90000T/D 下方。

### 三、供应成为关键，行业自救需提上议程

2024 年纯碱需求升至历史高位，高基数影响下，2025 年纯碱需求下降是大概率事件。目前纯碱现货价格已跌破多数氨碱企业成本，下方逐渐试探 1200-1300 元/吨的联碱主流成本。悲观预期下，下游或维持按需采购，资金炒作意愿下降，或难以给到好的价格让上游企业进行卖出套保。年内纯碱价格或低位运行为主。

现如今，纯碱行业想稳定价格，需行业积极自救、主动调控供应。除成本较高的氨碱企业减产外，联碱企业也应积极参与行业自救当中。当前企业积极自救，纯碱价格或阶段性企稳，甚至反弹给出较好的卖出套保机会；若企业均置身事外，价格进一步下探后的反弹空间或较为有限。传统检修季将至，纯碱企业可通过延长检修时间、扩大检修范围削减供应量，防止价格继续崩塌。对于高成本、小产能企业，阶段性停产或退出市场应纳入考虑范围。纯碱行业大的发展趋势是低成本的天然碱占领高成本的氨碱份额，价格中枢下移并在低位维持稳定是常态，直至供应出清。由此给到的启示是纯碱企业应通过技改或规模化生产降低成本，低价背景下积极开拓海外市场、减少国内供应。若期货价格因宏观或供应扰动出现反弹，企业应把握机会在期货盘面进行卖出套保，将现货通过盘面提前锁价。

综上，近期纯碱供应回升、宏观利空导致纯碱期价创新低。中期纯碱需求难以改善，产能持续扩张压制价格。纯碱价格若要真正企稳，需行业积极自救、控制产量。建议企业继续降低，并关注期货反弹带来的卖出套保机会，SA2509 上方关注 1500-1600 附近压力。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)

获取更多研报报告、专业客户经理一对一服务、  
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



## 重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更



改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。