

【烧碱周报】现货反弹缺乏持续性，盘面逢高沽空

研究员：周琴

期货从业证号：F3076447

投资咨询证号：Z0015943

2025年04月20日



银河期货 暖心服务 | 未来可期
与您一起迎接未来 | Futures - Future

第一章 综合分析与交易策略 2

第二章 核心逻辑分析 4

第二章 周度数据追踪 12

【综合分析】

本周受贸易商和下游补库，液碱库存去库，现货价格上涨，但非铝需求4月存边际转淡，5-6月是淡季，中美关税影响部分非铝需求，补库预计不具备持续性。截至目前年内已有460万吨氧化铝新产能投产或者备货完成，后期备货进展放缓，存量氧化铝减产压产压力仍大。尽管近期山东氧化铝大厂液碱送货量明显下降，但其液碱库存仍处在高位，调涨液碱采购价可能性较小。近期碱厂出口签单改善支撑50%碱价格上涨，50%碱与32%碱价差走至高位，山东32%碱产量下降50%碱产量上升已在进行中，从比值看，转产空间或已相对有限。当前烧碱开工同比高位，氯碱综合利润尚可，厂家检修意愿不足。烧碱现货反弹缺乏持续性，盘面逢高沽空为主。

【策略】

- 1.单边：烧碱现货反弹缺乏持续性，盘面逢高沽空为主，关注现货、库存及送货量。
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。（观点仅供参考，不作为买卖依据）

第一章 综合分析与交易策略	2
---------------	---

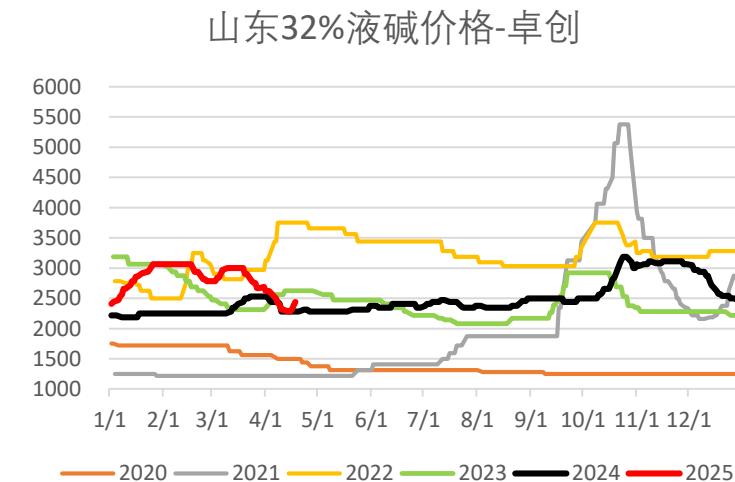
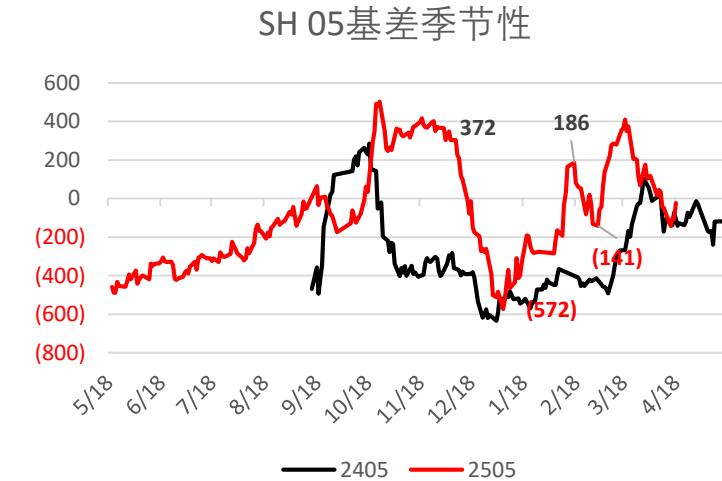
第二章 核心逻辑分析	4
------------	---

第二章 周度数据追踪	12
------------	----

本周烧碱现货上涨，盘面反弹，月差正套



- 受贸易商和非铝下游补库带动，库存环比去去库，山东显著去库，现货价格明显上涨，山东32%碱上涨40元/吨至780元/吨，折百上涨5.4%至2438元/吨，05合约周度上涨4.3%至2462，05基差走强24至-25，5-9月差走强96至-56。

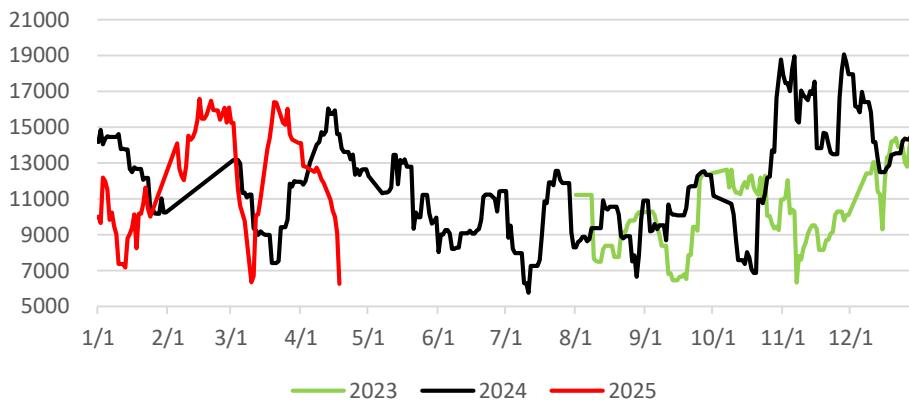


山东氧化铝大厂液碱送货量显著下降

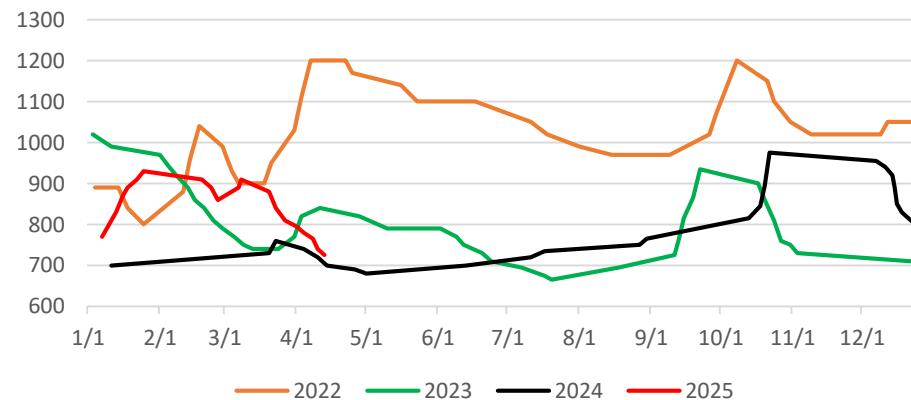


- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自3月20日起价格下调30元/吨，执行出厂执行880元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自3月23日起价格下调40元/吨，执行出厂840元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自3月27日起价格下调30元/吨，执行出厂810元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自4月1日起价格下调15元/吨，执行出厂795元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自4月4日起价格下调15元/吨，执行出厂780元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自4月8日起价格下调15元/吨，执行出厂765元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自4月10日起价格下调25元/吨，执行出厂740元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自4月13日起价格下调15元/吨，执行出厂725元/吨。
- ◆ 近期山东氧化铝大厂液碱送货量持续下降，截至4月18日送货量为6252吨，不过当前该厂液碱库存仍旧处于高位。

山东氧化铝大厂液碱送货量



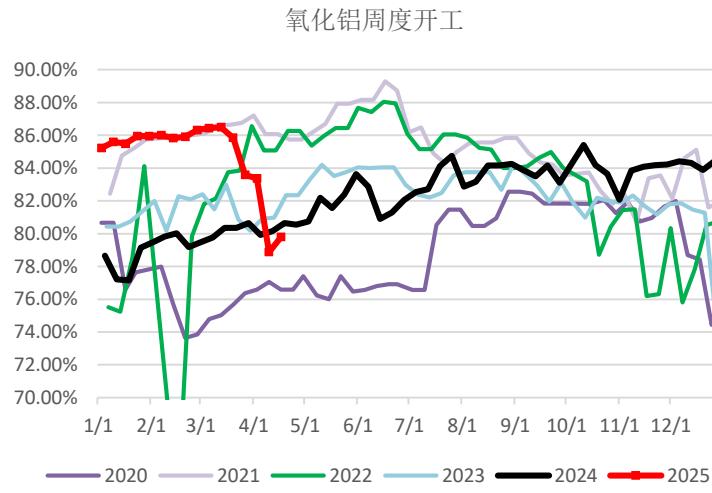
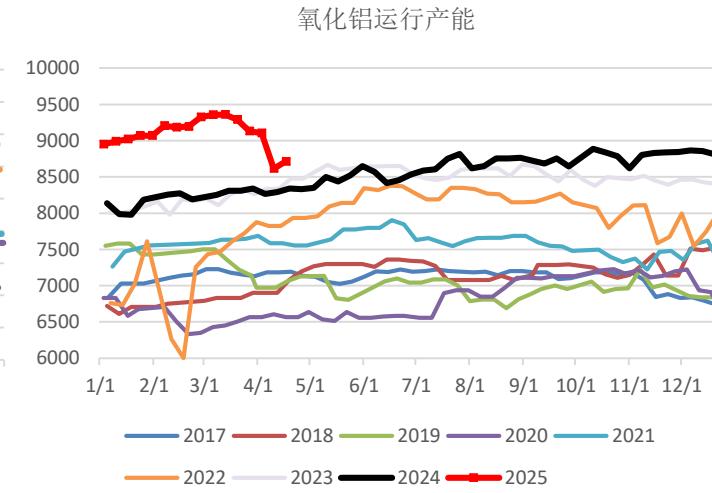
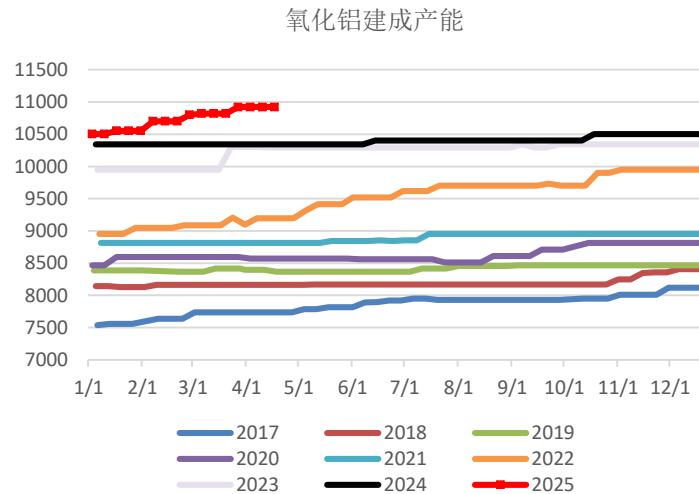
山东氧化铝厂液碱采购价（看折点）



氧化铝运行产环比小幅回升



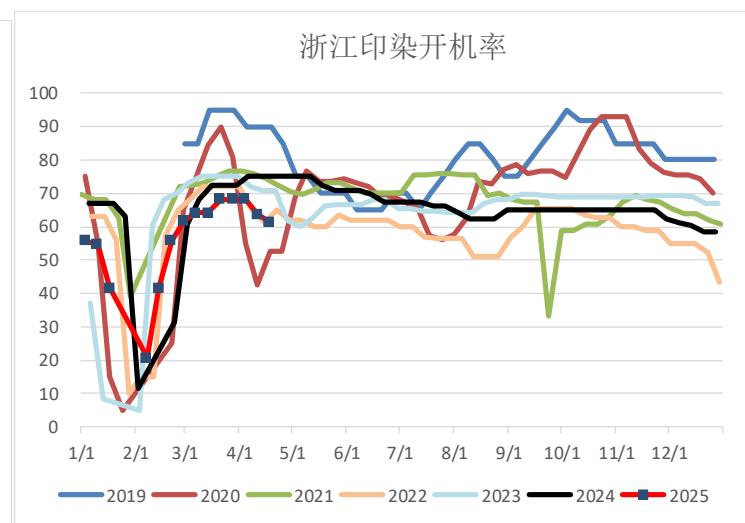
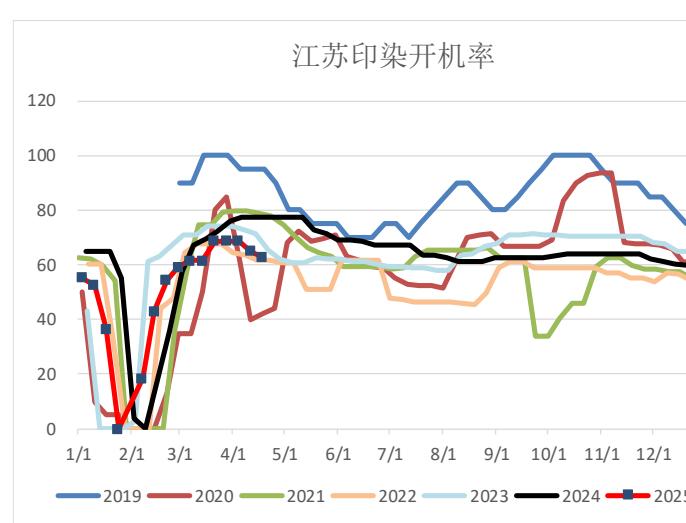
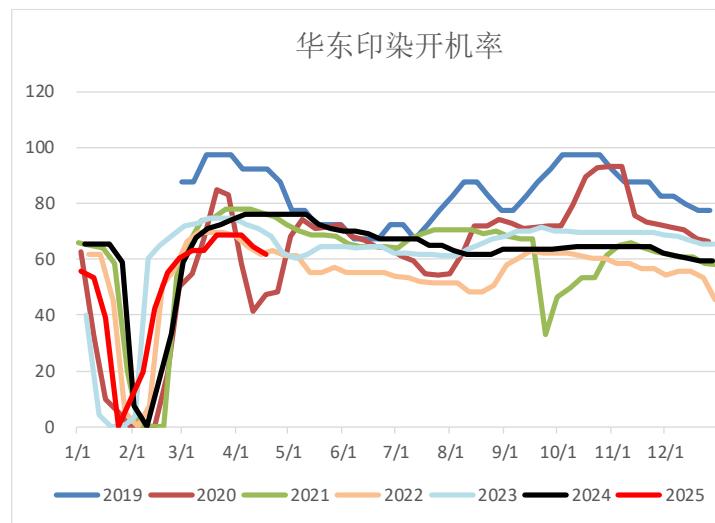
◆ 截至本周五，全国氧化铝建成产能10992万吨，运行8715万吨，开工率79.8%。本周氧化铝企业运行仍维持在8600万吨左右相对阶段性低位运行，主要因内陆规模性检修或压产仍在持续，南方大型氧化铝检修尚未结束。面对当前相对低位的氧化铝现货价格，以及实际交易并不低的矿石成本，当前内陆及沿海部分氧化铝企业仍在亏损状态。以实时当前理论价格估算，山西和河南氧化铝企业亏损在400元/吨左右，而沿海地区部分使用高价矿的氧化铝企业亏损也扩大到200元/吨，预计氧化铝企业生产稳定性降低，市场波动仍将加大。



中美关税博弈，印染开工下降

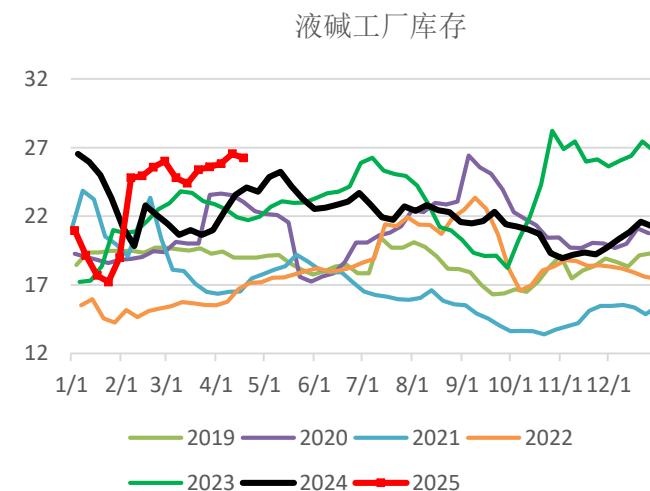


- 截至2025年4月17日,江浙地区综合开机率为61.94%，环比上期-2.44%。
- 截至4月17日,浙江地区印染企业平均开机率为61.25%，开工较上期-2.50%，同比-13.75%。绍兴地区开机率为61.67%，开工较上期-2.22%，同比-13.89%。中旬，上游织造厂商新单落实不佳，市场询盘气氛下降，虽染厂订单仍以前期所接为主，但整体新单下达不及预期，市场谨慎偏空预期不减。目前白坯进仓报价相对低位，受美关税影响，车间在机生产为小批量品种和内销品种为主，但整体单量有限，不排除下周染厂开工负荷下降预期。
- 截至4月17日,盛泽地区印染企业平均开机率为62.63%，开工较上期-2.37%，同比-14.74%。目前接单尚可大厂开工负荷在6-7成位置，多数中型染厂开工负荷在5成附近，印花类开工负荷在3成附近。外贸品牌、商超等受“加征关税”发酵问题影响，下单及询单仅个别品种略有下达，实单有限，多数处谨慎观望状态。

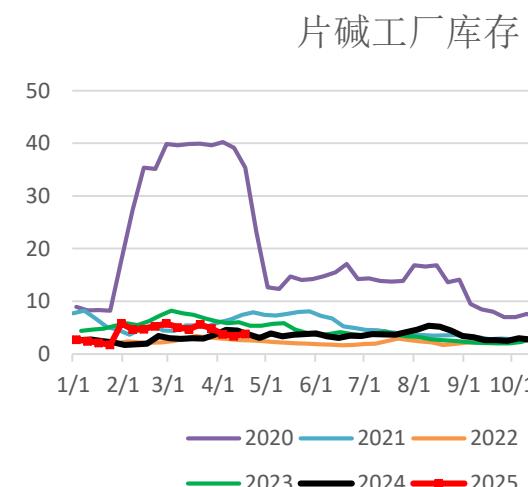
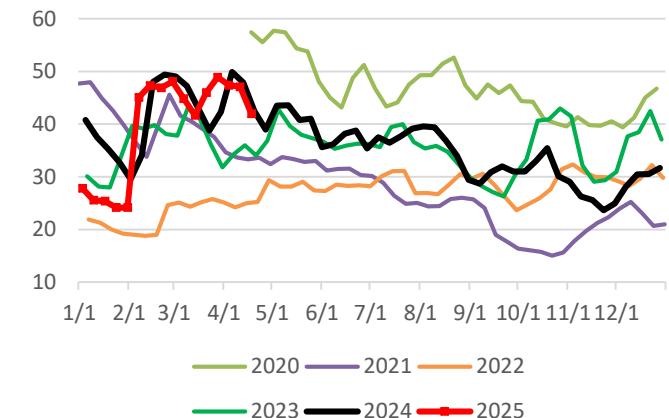


库存环比去看，当前液碱工厂库存同期偏高

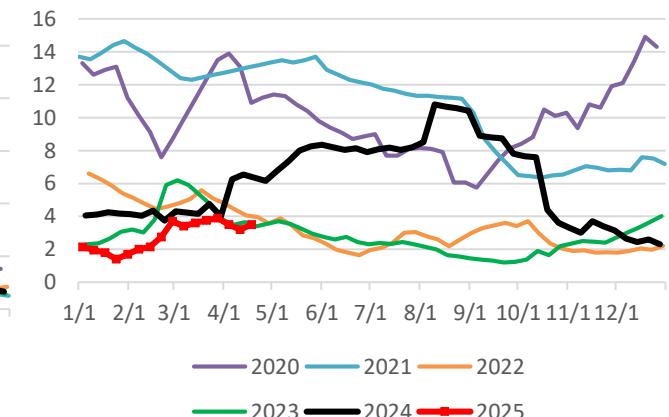
- 截至20250417，隆众资讯统计全国20万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存42.02万吨(湿吨)，环比下跌10.84%，同比下调12.22%。本周全国液碱样本企业库容比25.34%，环比下调2.49%；本周西北、华中、东北、西南库容比环比上调，华北、华东、华南库容比环比下滑。其中华北区域主力氧化铝采购价再度下调，液碱及液氯价格双向走跌，利润跌至成本线，省外铝厂陆续发货，其他非铝下游及部分贸易商低价补库支撑下，企业库存继续下滑；华东区域，即主力区域液碱价格接连走跌后转涨，非铝需求刚需补库，且出口前期订单陆续出货，整体库存呈现下滑。
- 百川数据，本周液碱工厂库存环比下降0.3万吨至26.2万吨，片碱市场库存环比累库0.3万吨至3.5万吨，片碱工厂库存环比累库0.4万吨至3.8万吨。



液碱：厂内库存-隆众



片碱市场库存

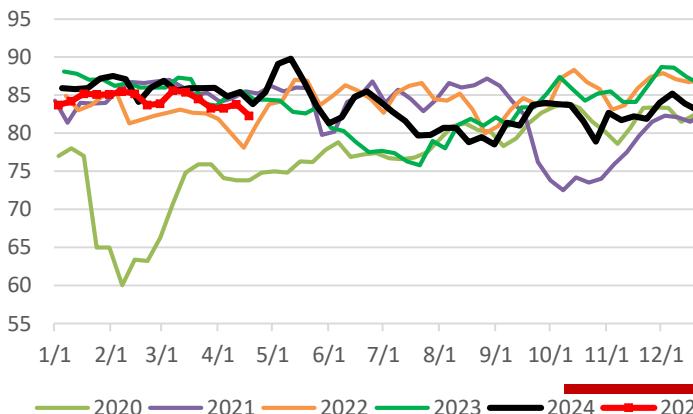


烧碱开工同比高位，利润有所回升



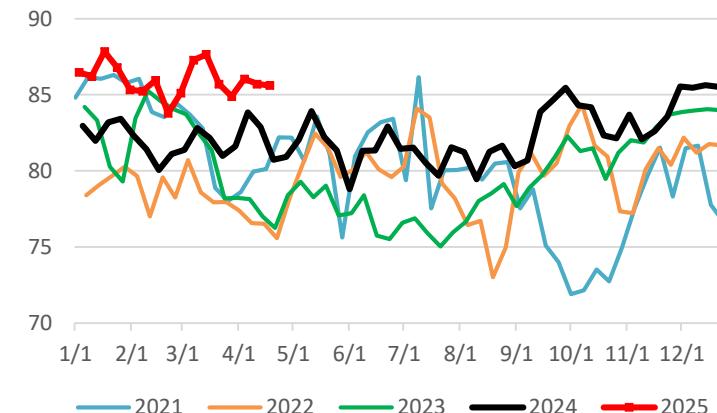
- 本周(20250411-0417)中国20万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为82.3%，较上周环比-1.6%。华东、西北、华北、西南有装置减产或检修影响负荷下滑，周内华南有装置负荷提升。山东区域有多家负荷临时减产，但大厂开车支撑，山东产能利用率+1.3%至86.9%。
- 百川数据，本周烧碱开工环比下降0.1个百分点至85.6%，片碱开工环比下降3.4个百分点至66.4%。
- 随着烧碱现货价格上涨，烧碱利润向上修复，本周山东烧碱上涨140元/吨至512元/吨，液氯价格下跌150元/吨至-150元/吨，氯碱综合利润上升6元/吨至379元/吨。

烧碱开工-隆众

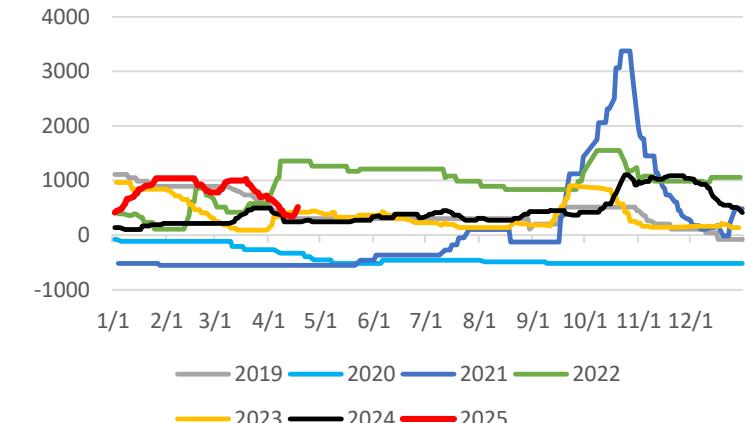


资料来源：百川、银河期货

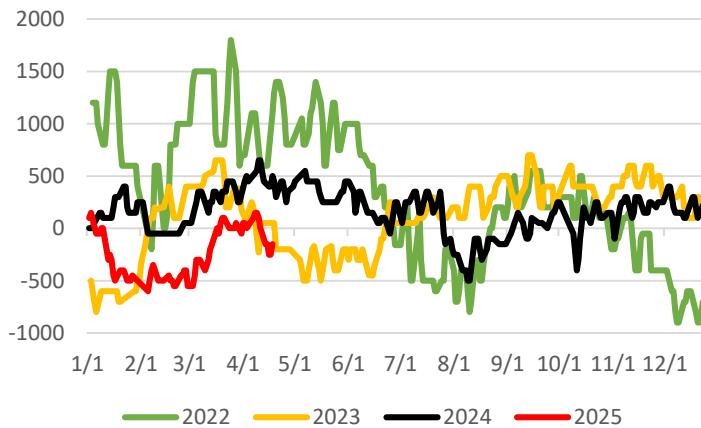
烧碱开工



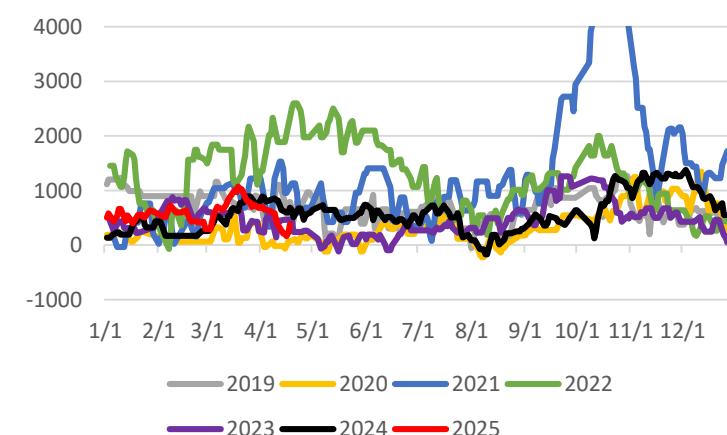
山东烧碱利润



山东液氯价格

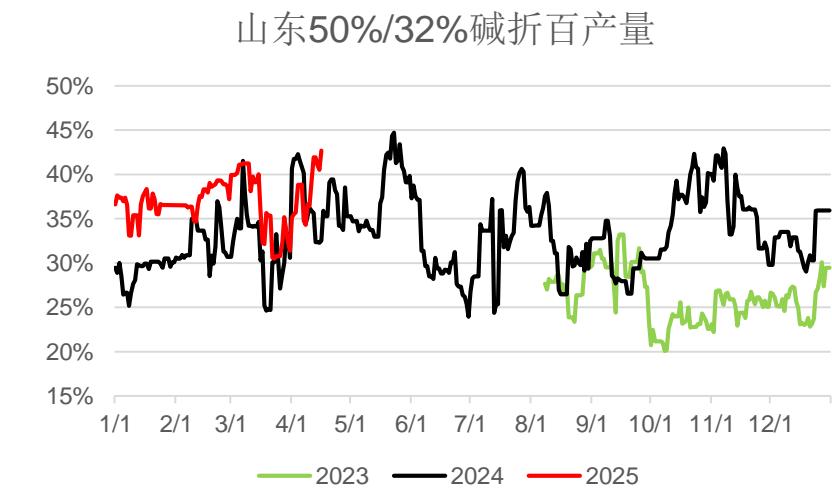
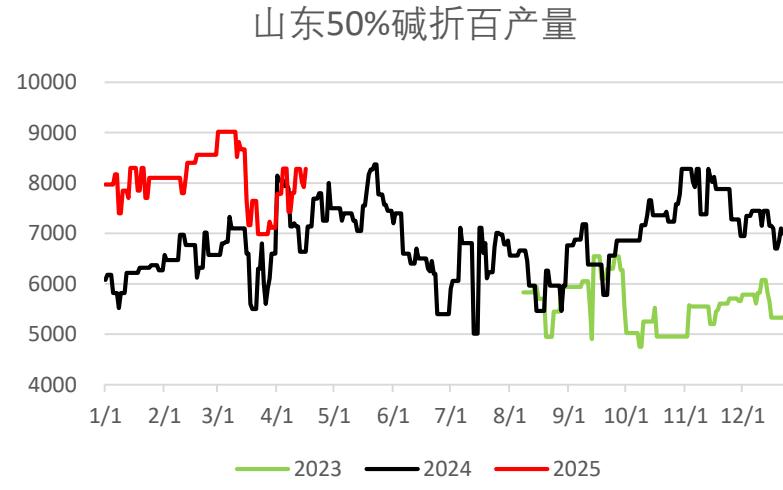
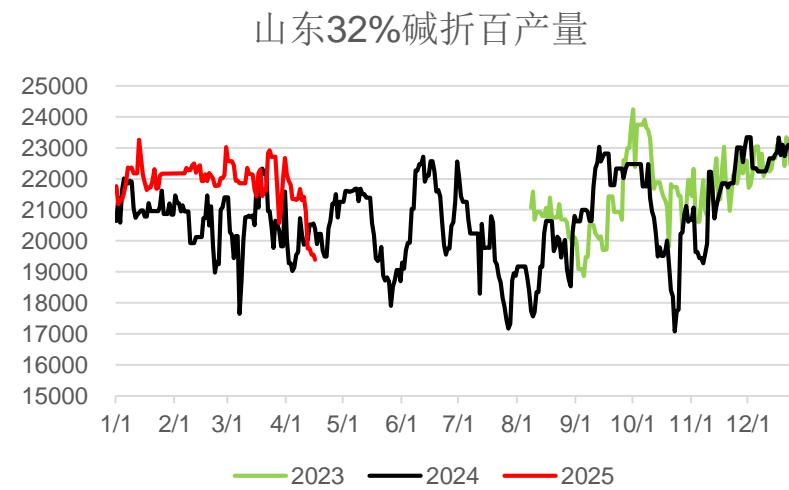
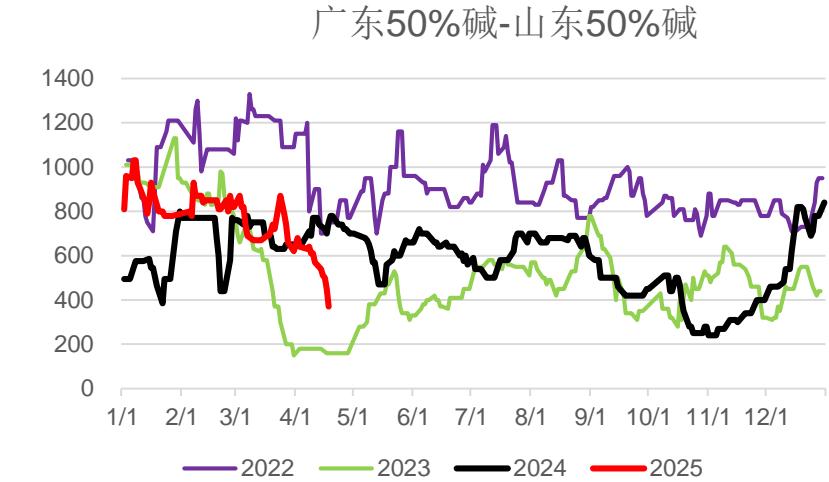


山东氯碱综合利润



50%-32%价差高位，32%产量下降50%产量上升已在进行 银河期货

- ◆ 碱厂出口签单改善，50%碱走势偏强，50%与32%碱价差走强至高位，近期山东32%碱产量下降50%碱产量上升已在进行中。从比值看，转产空间或已相对有限。

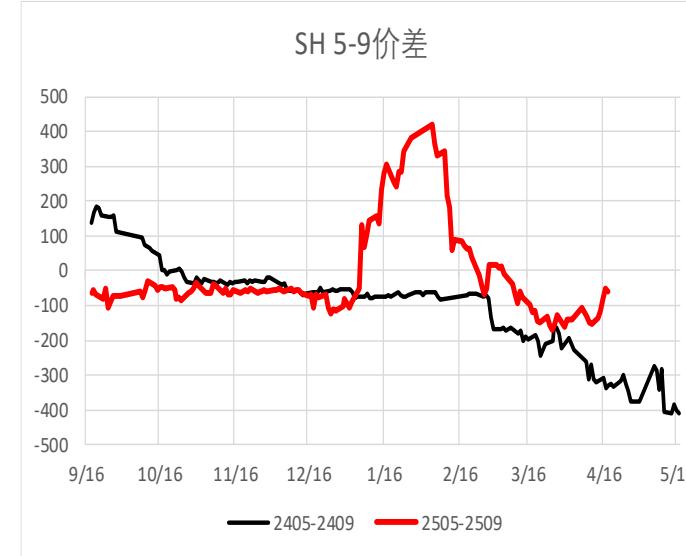
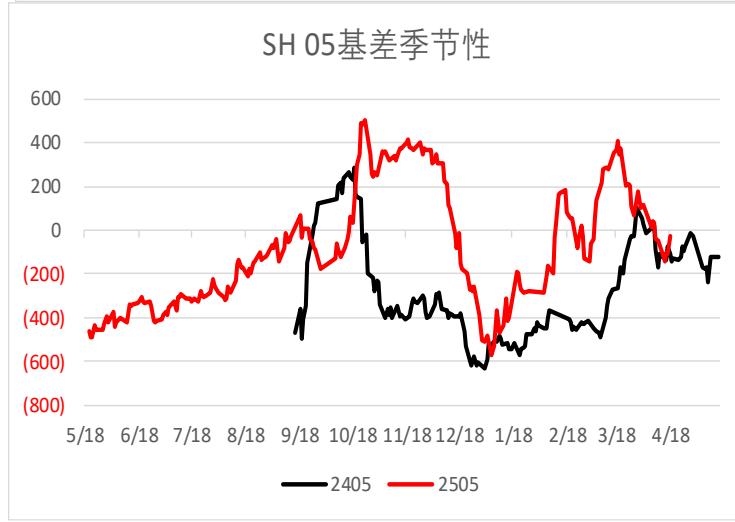
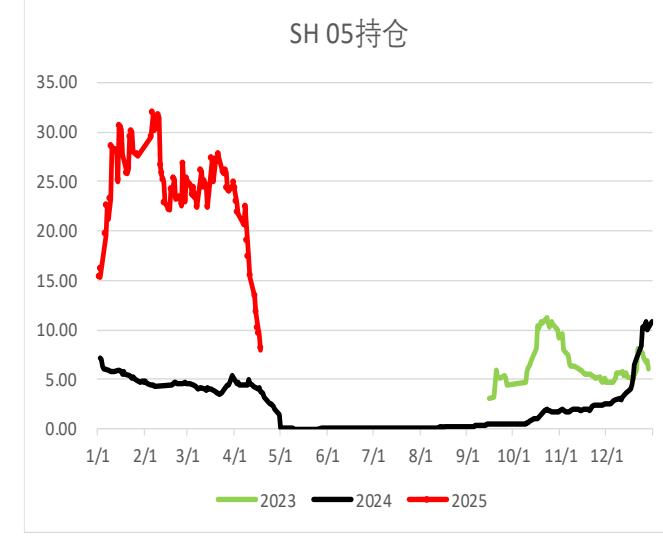
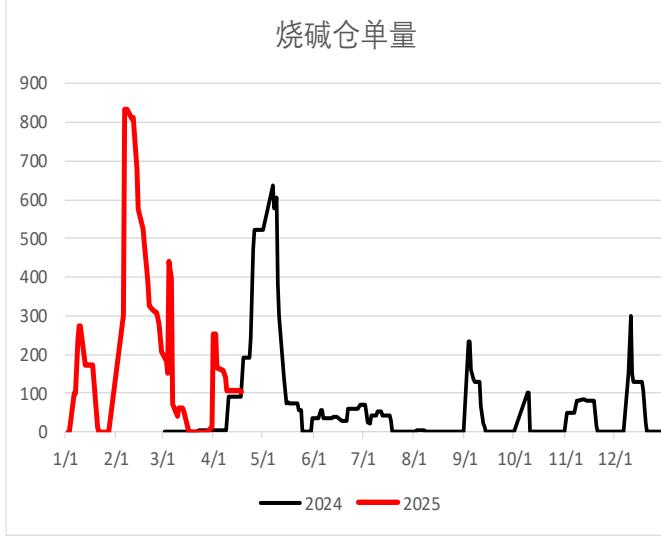
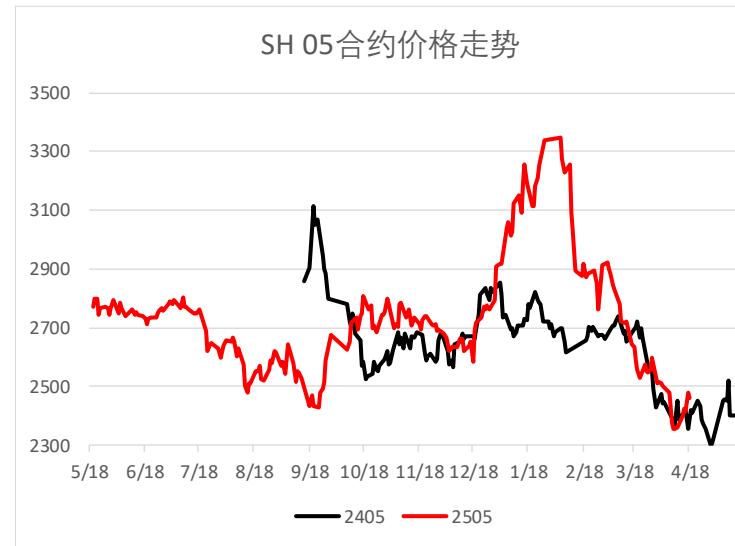


第一章 综合分析与交易策略 2

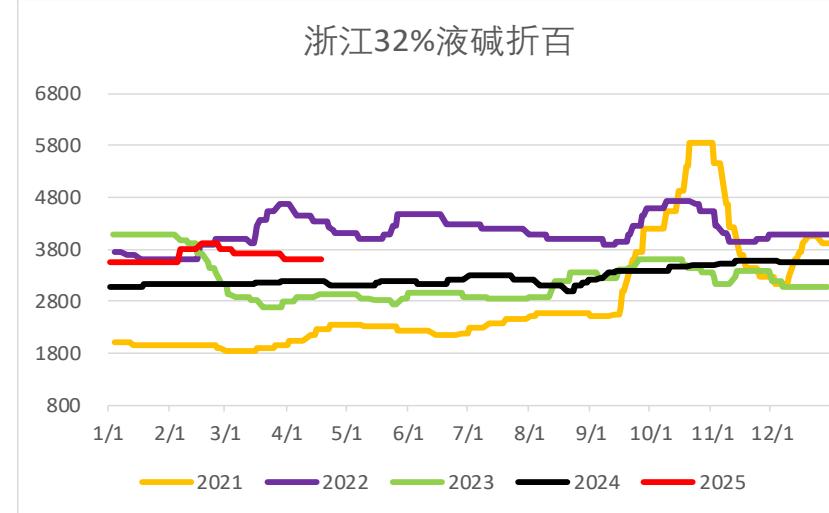
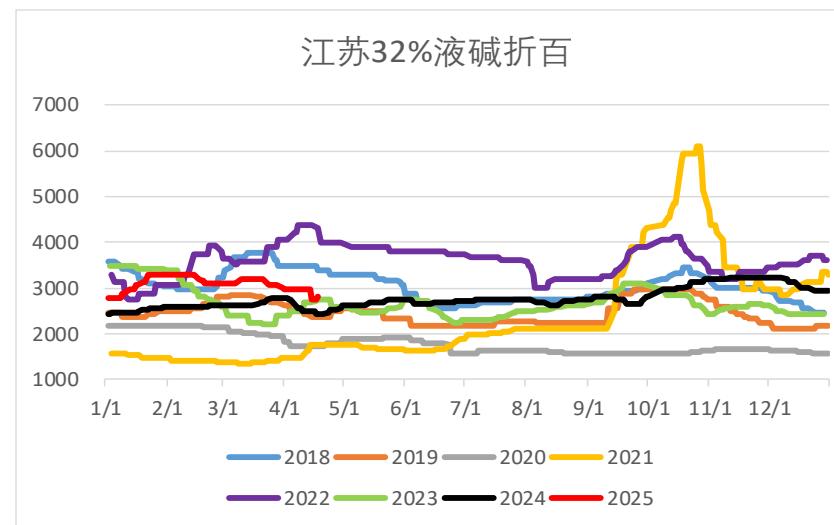
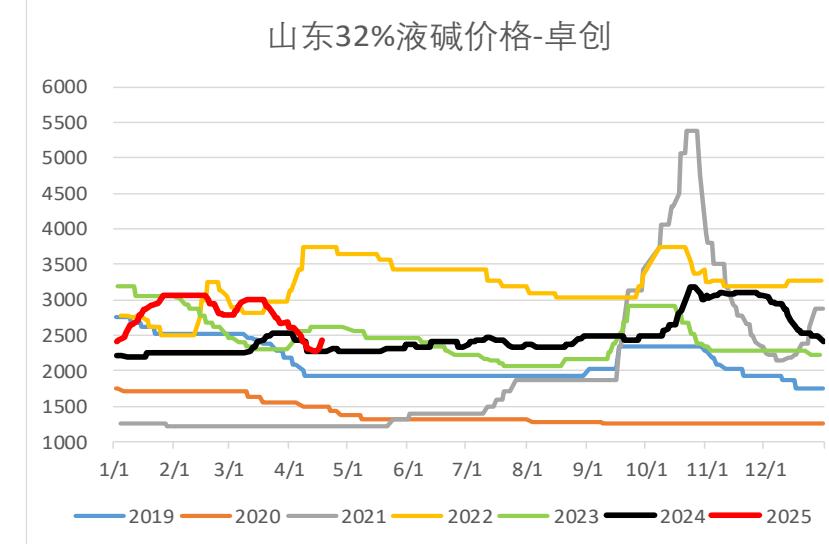
第二章 核心逻辑分析 4

第二章 周度数据追踪 12

烧碱期货价格



32%液碱现货价格

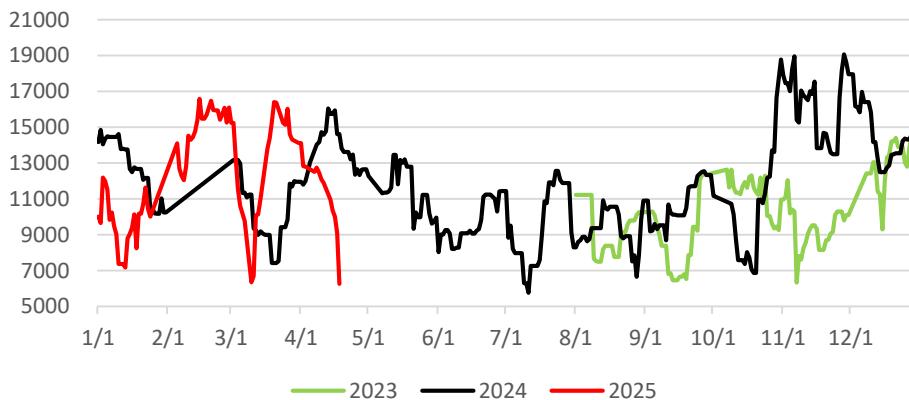


山东氧化铝大厂液碱送货量显著下降

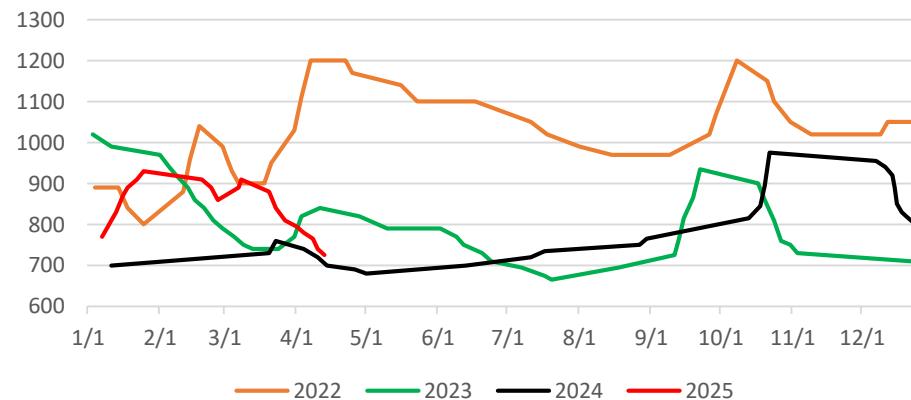


- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自3月20日起价格下调30元/吨，执行出厂执行880元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自3月23日起价格下调40元/吨，执行出厂840元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自3月27日起价格下调30元/吨，执行出厂810元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自4月1日起价格下调15元/吨，执行出厂795元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自4月4日起价格下调15元/吨，执行出厂780元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自4月8日起价格下调15元/吨，执行出厂765元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自4月10日起价格下调25元/吨，执行出厂740元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自4月13日起价格下调15元/吨，执行出厂725元/吨。
- ◆ 近期山东氧化铝大厂液碱送货量持续下降，截至4月18日送货量为6252吨，不过当前该厂液碱库存仍旧处于高位。

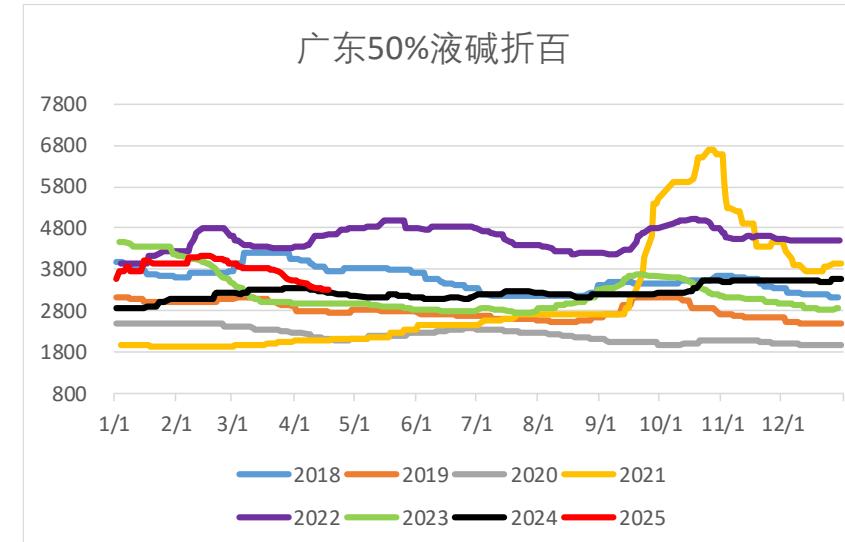
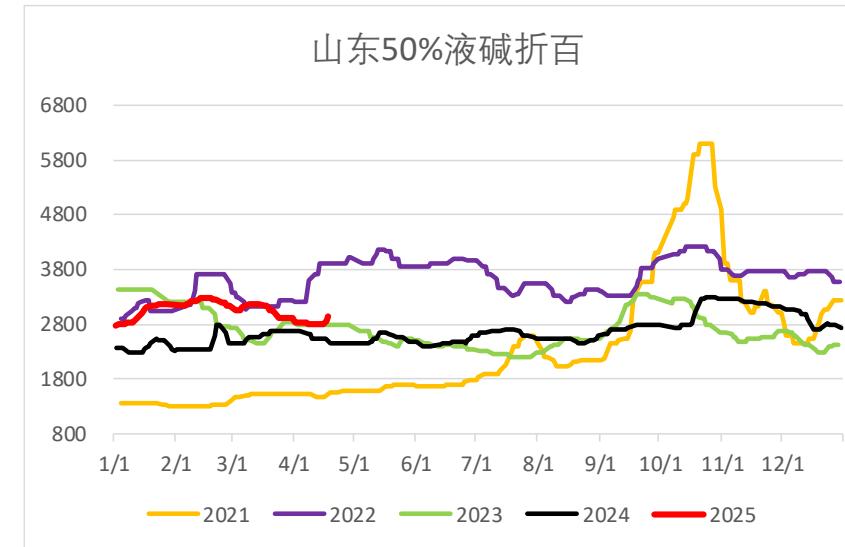
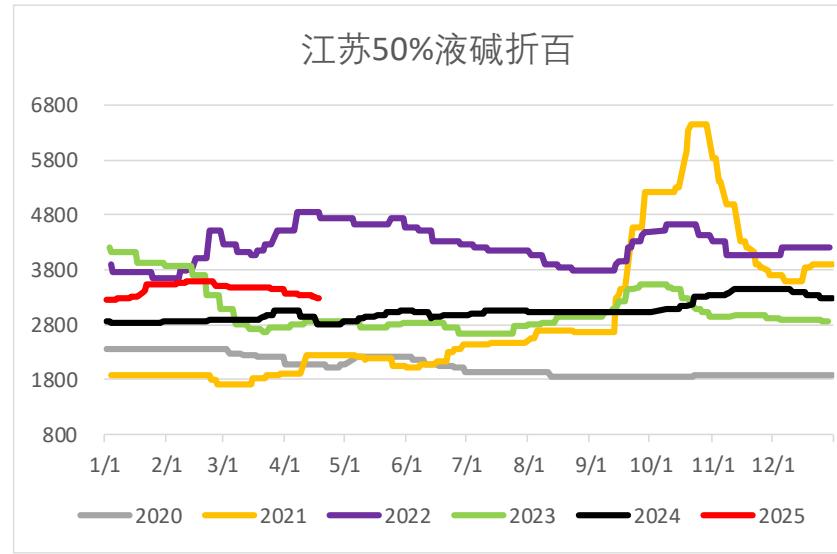
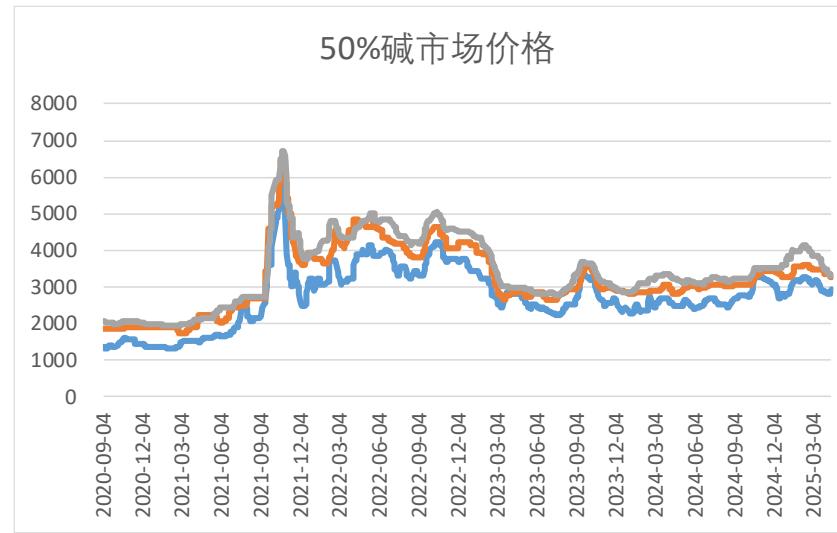
山东氧化铝大厂液碱送货量



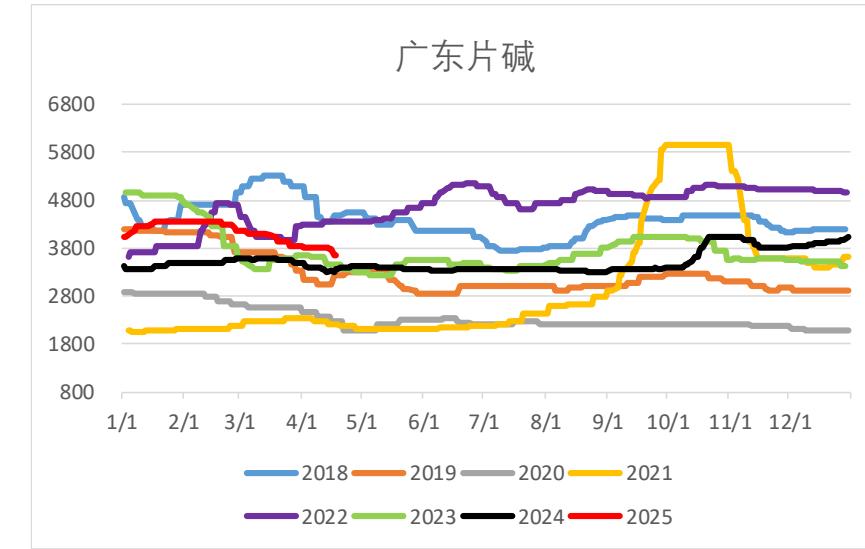
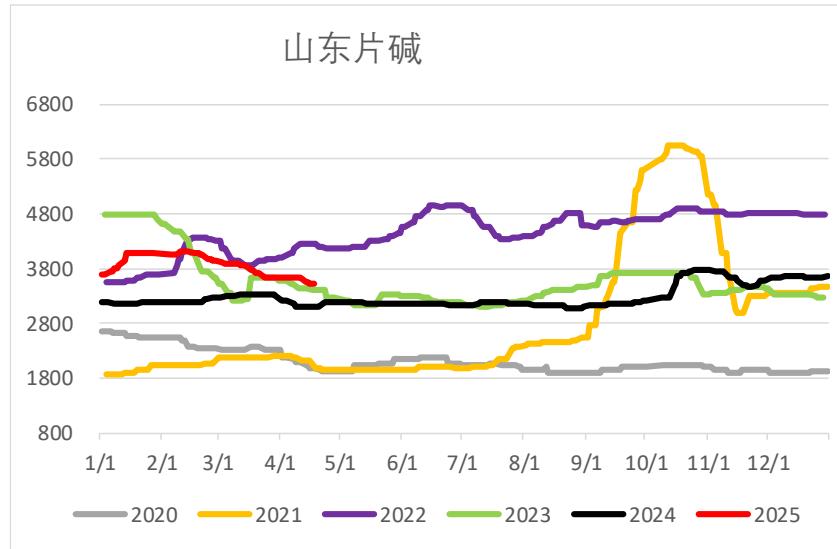
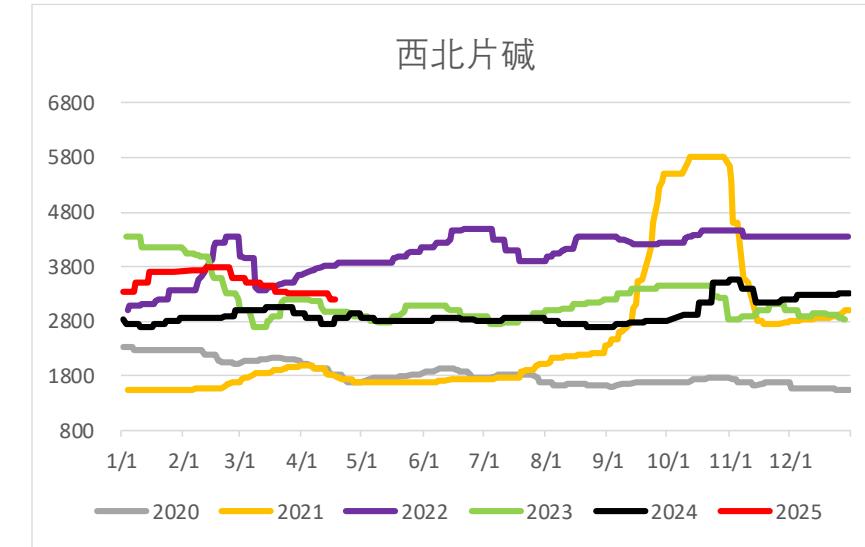
山东氧化铝厂液碱采购价（看折点）



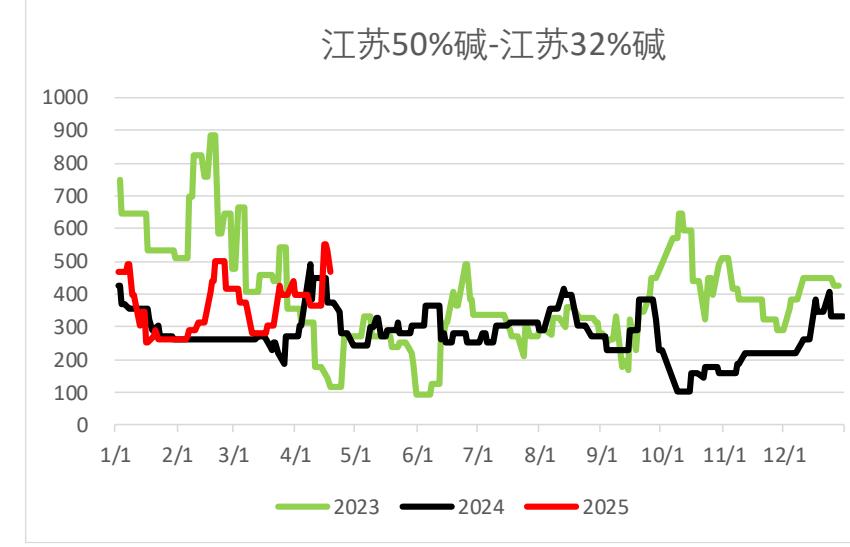
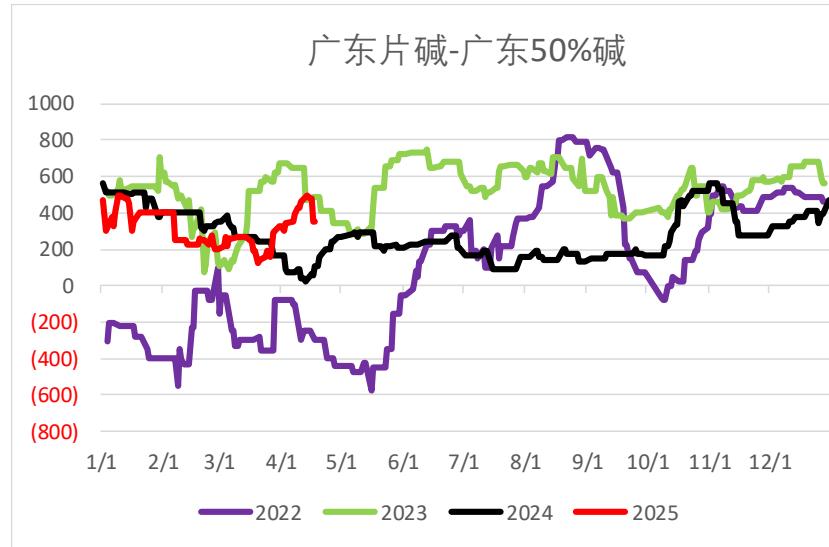
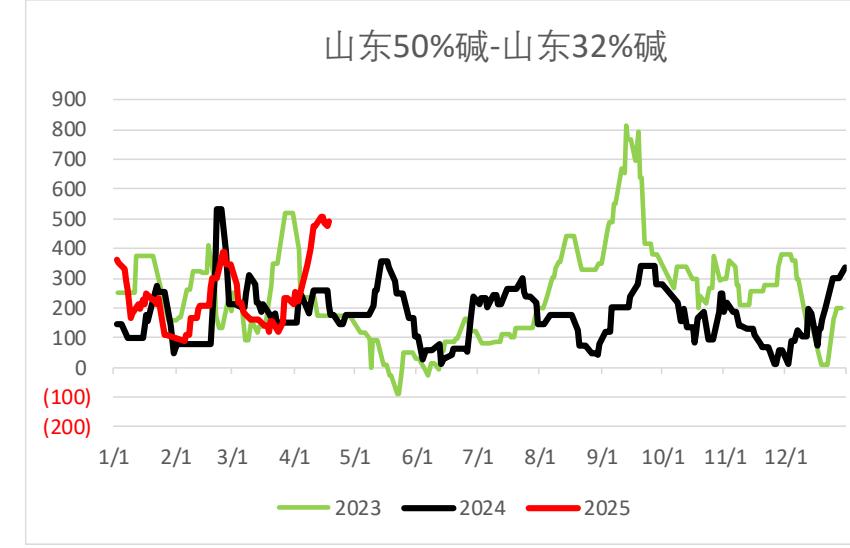
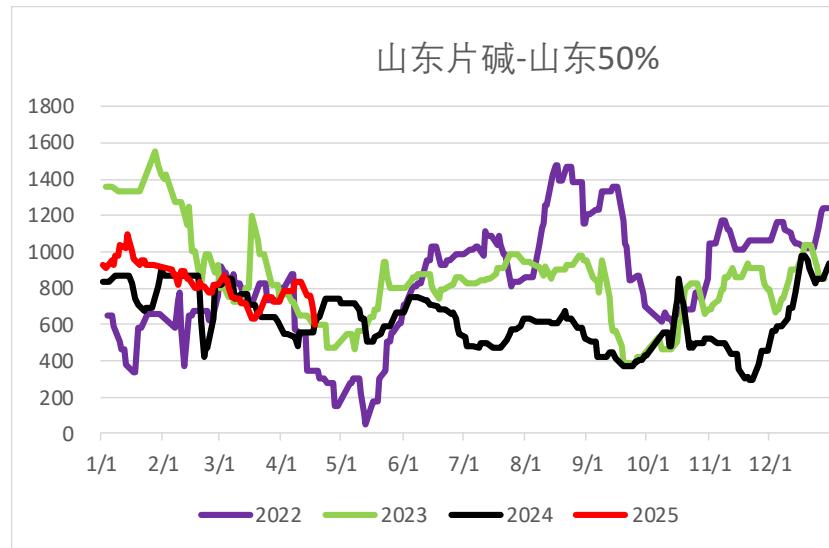
50%碱现货价格



片碱现货价格



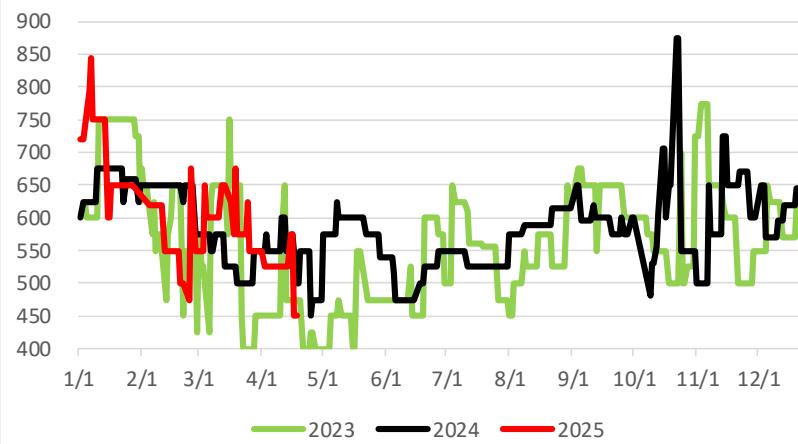
烧碱品种价差



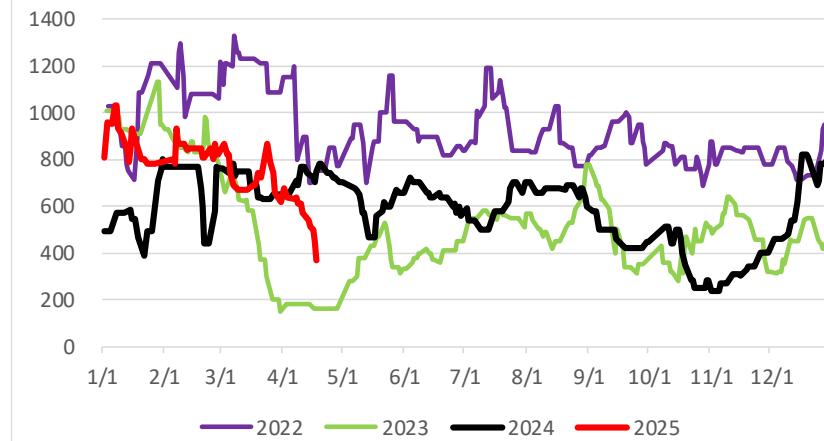
烧碱区域价差



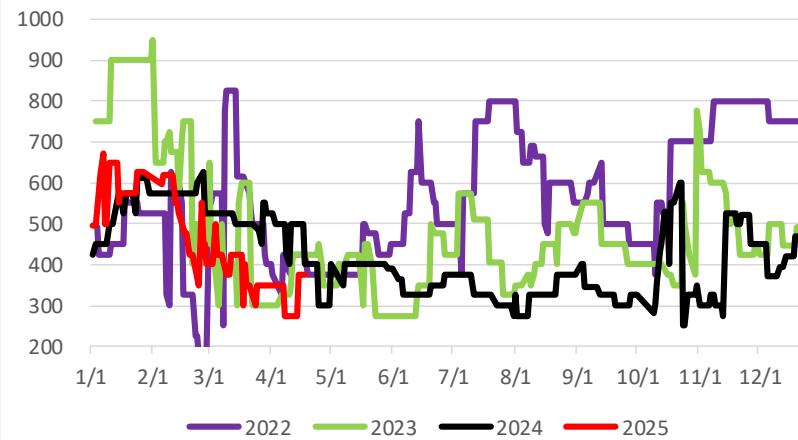
华南片碱-西北片碱



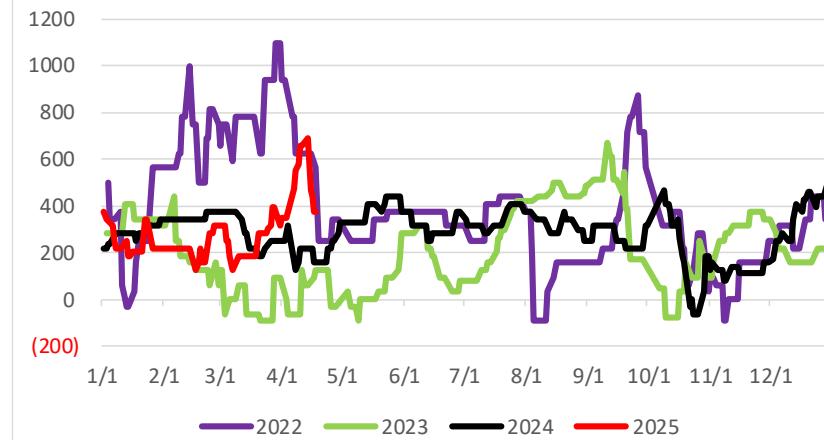
广东50%碱-山东50%碱



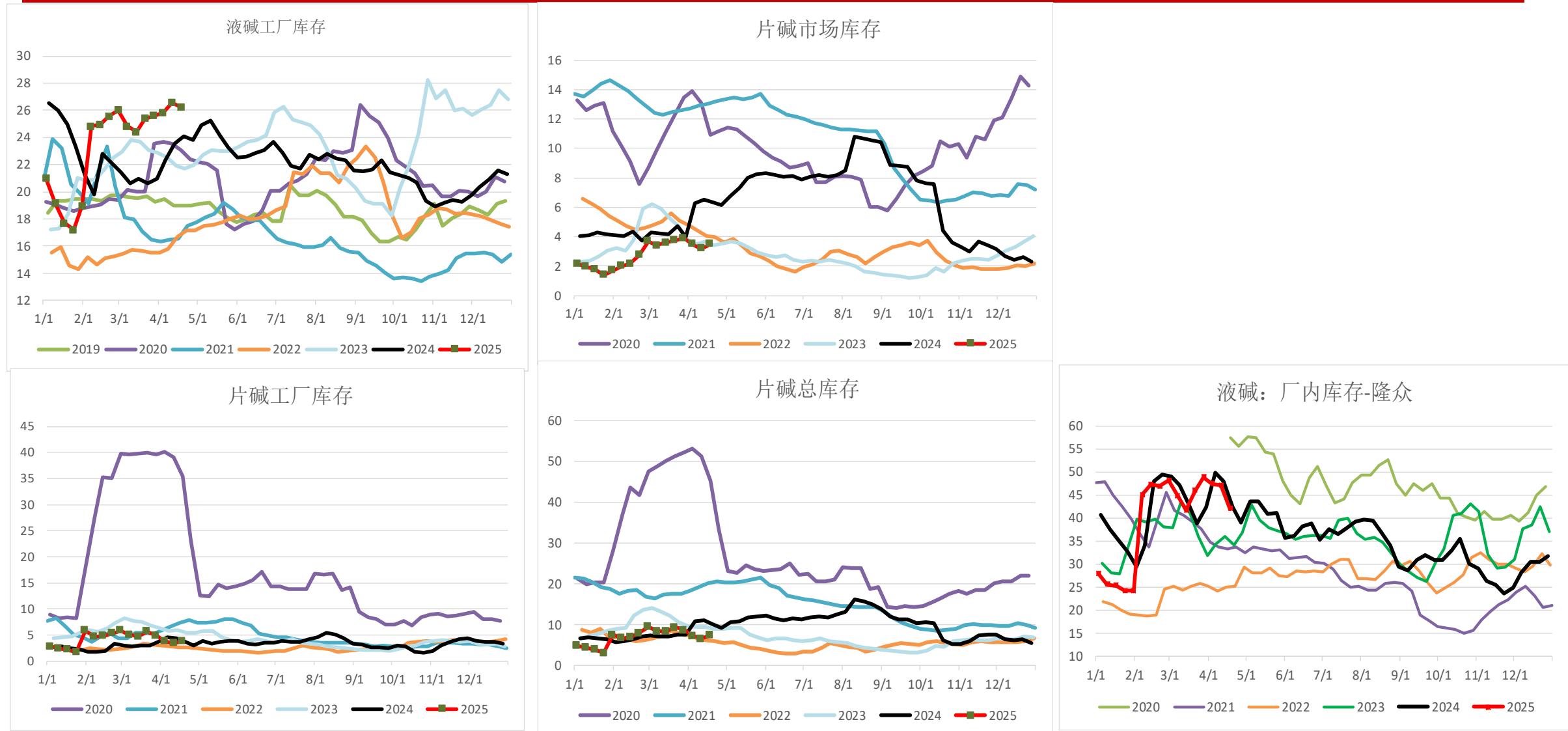
西南片碱-西北片碱



江苏32%碱-山东32%碱



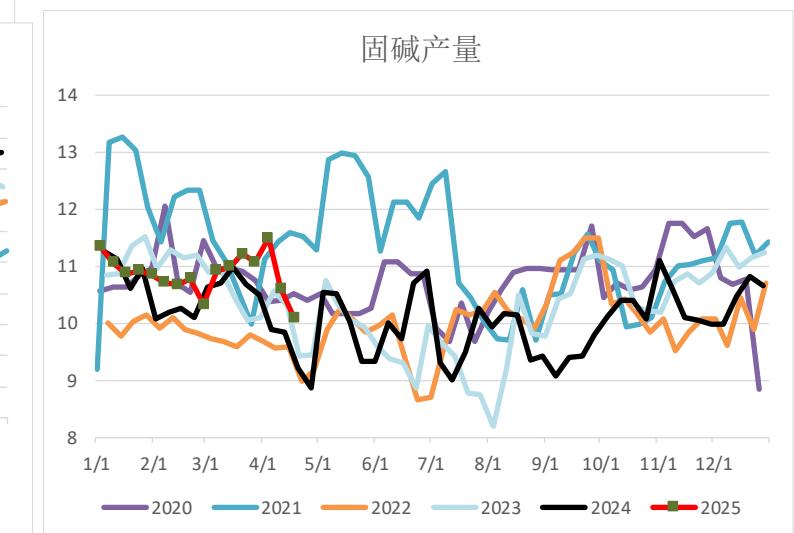
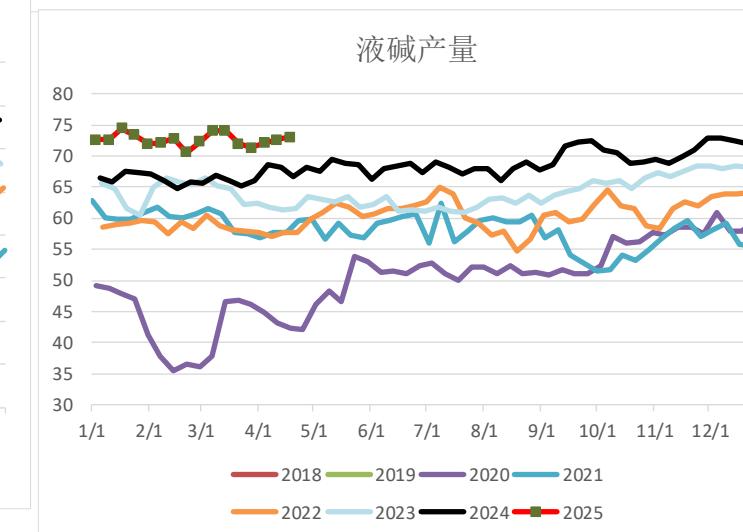
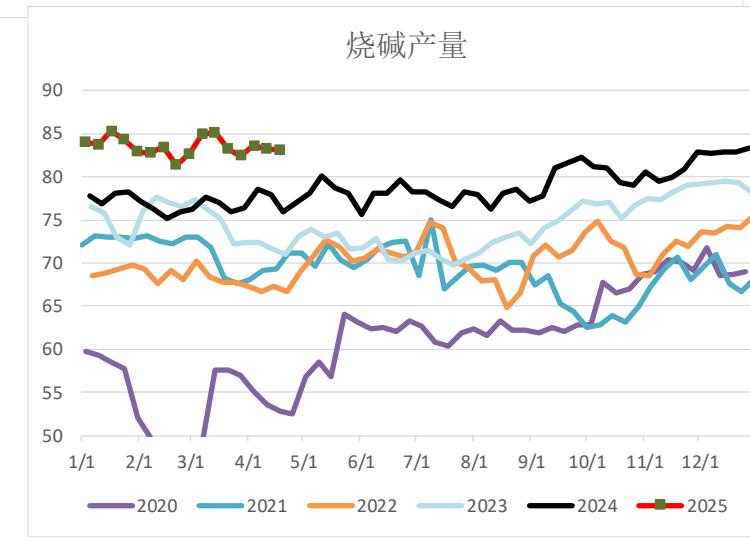
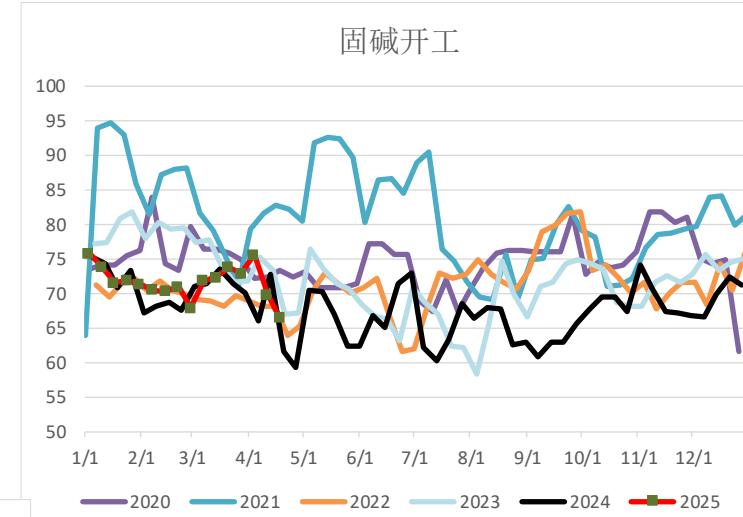
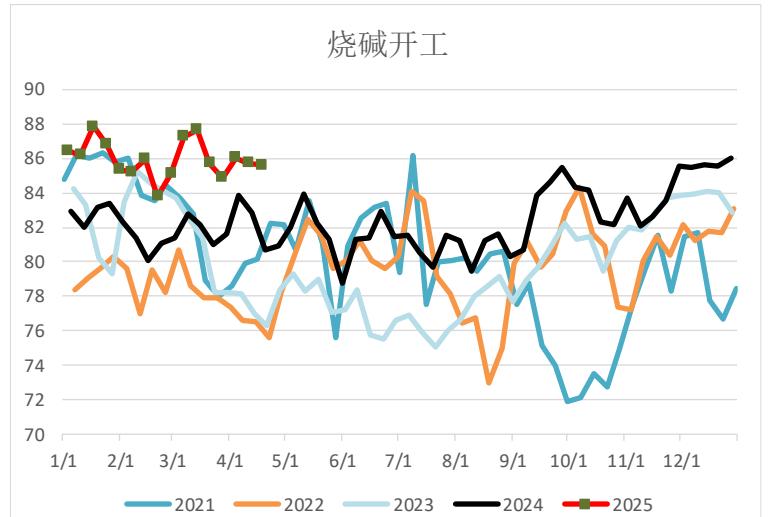
烧碱库存

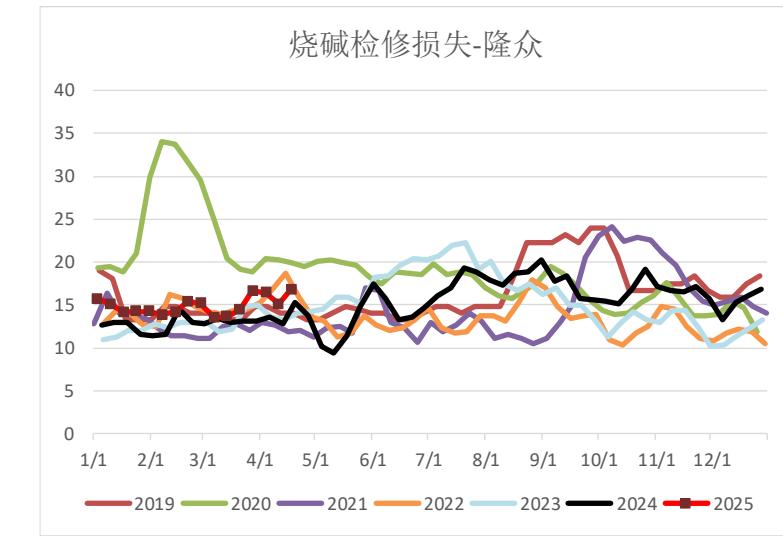
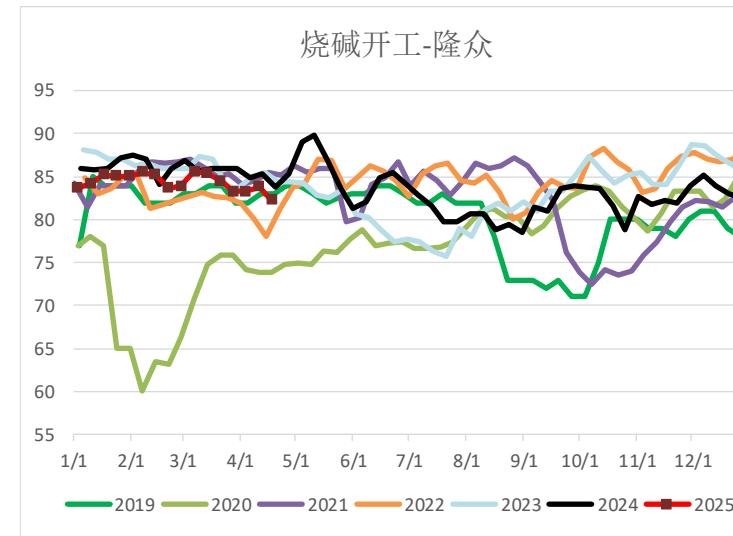
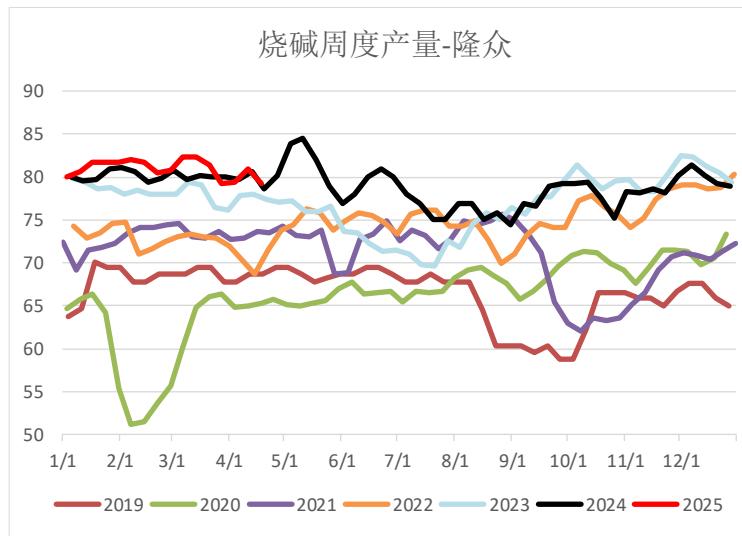


资料来源：百川、隆众、银河期货

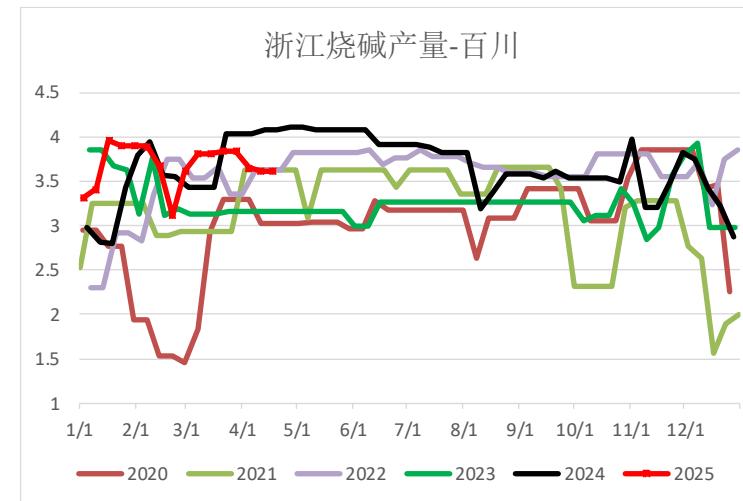
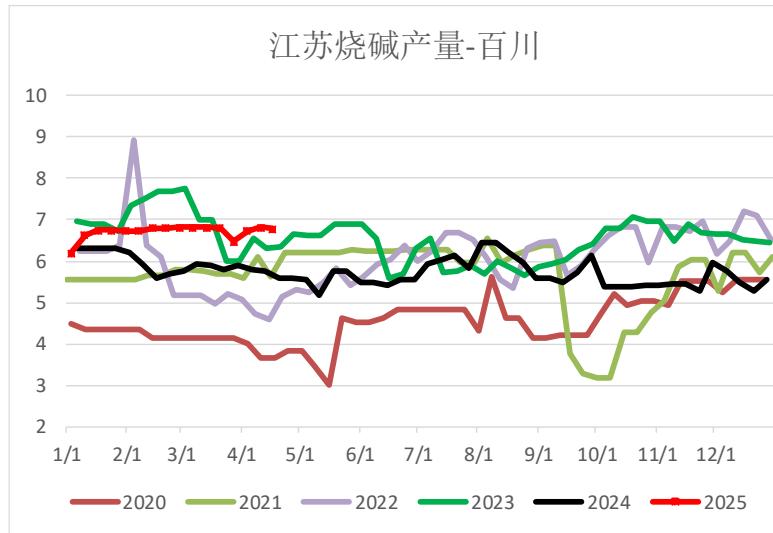
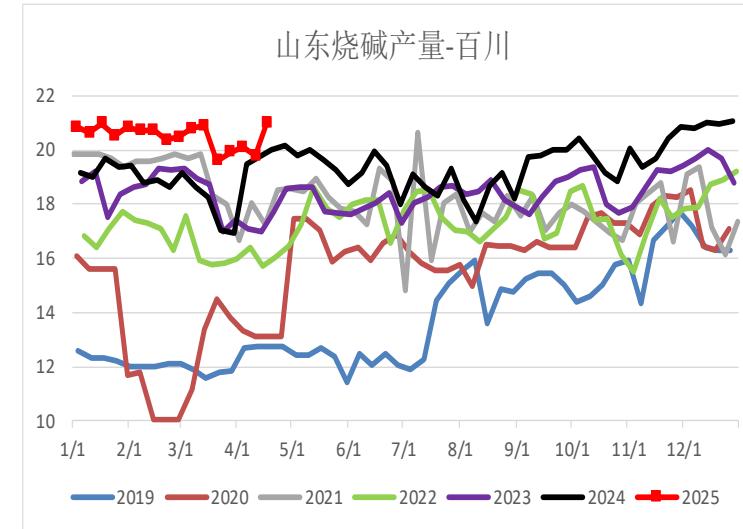
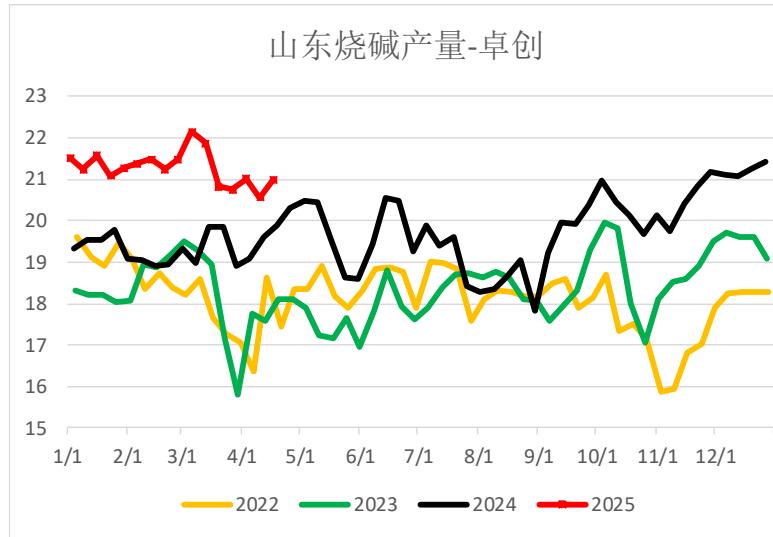
GALAXY FUTURES

烧碱开工





烧碱分省产量



烧碱新增产能



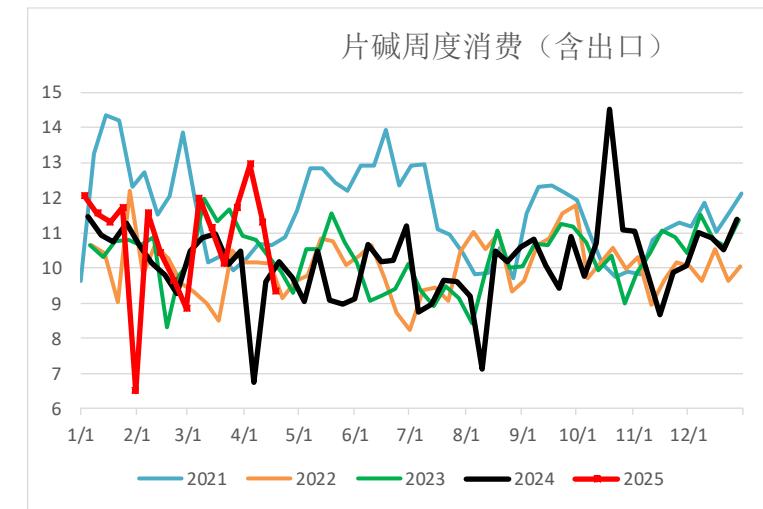
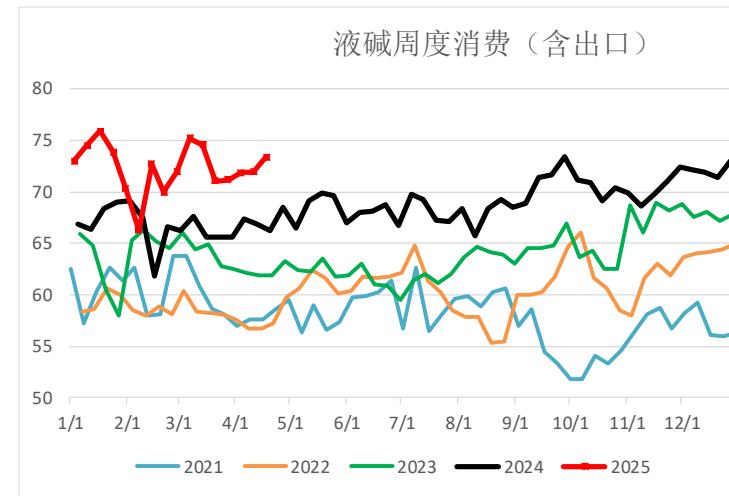
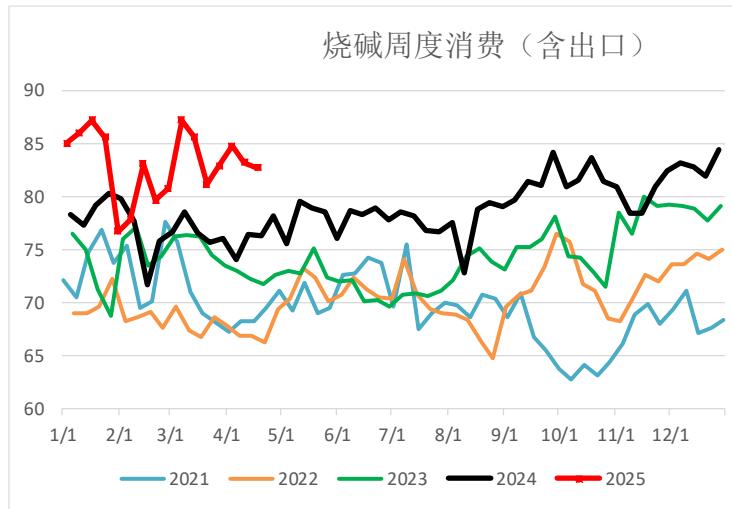
厂商简称	省份	新增产能	投产时间
西郊热电	山东	5	2025年5月
浙江嘉化	浙江	12	2025年5月
湖北葛化	湖北	20	2025年7月
青岛海湾	山东	30	2025年7月
河北吉诚新材料	河北	15	2025年7月
贵州瓮福江山化工	贵州	30	2025年9月
四川鑫盛源化工	四川	5	2025年8月
天津渤海化工发展	天津	30	2025年9月
陕西金泰氯碱化工	陕西	30	2025年9月
甘肃耀望化工	甘肃	30	2025年9月
贵州金泊化学	贵州	10	2025年10月
唐山三友精细化工	河北	30	2025年11月
河北临港化工	河北	15	2025年12月
江西九二盐业	江西	6	2025年12月
河南金海新材料	河南	30	2025年12月
2025年合计		298	

烧碱装置检修



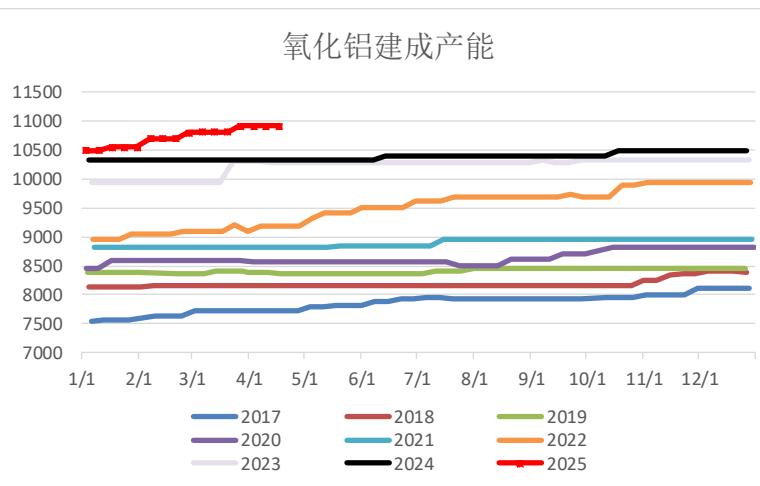
区域	企业名称	烧碱产能	检修情况
西北	乌海化工	30	2023年7月22日停车，开车时间未定
华中	湖北宜化股份	10	2024年11月15日停车，预计6月搬迁至新厂
华北	山东金岭	60	东营厂区3月16日停车检修，4月12日开车
华北	天津渤海	60	4月1日开始半负荷轮修至月底
华中	湖北兴瑞	30	4月6日降1/3负荷技改2个月
华北	寿光新龙	20	4月7日起全停检修，4月16日出产品
华东	安徽红四方	2.5	4月9日起降负荷换膜，计划持续30天左右
西南	四川金路	16	4月9日降一半负荷检修，4月13日全停，4月17日检修结束
华东	安徽华塑	45	4月10日停车，计划检修20天
西北	兰州何尉环保	20	4月15日停车检修，计划检修10-12天
西北	新疆中泰（圣雄厂区）	40	4月16日开始轮修半个月
西北	宁夏金昱元	36	固原厂区计划4月检修，具体时间未定
华南	广西柳化	25	计划4月20日停车检修3-4天
西南	重庆天原	17	计划4月21日检修7天
华北	山东信发	30	计划4-5月份检修新厂一期，具体时间未定
西北	新疆天业（天辰厂区）	40	计划5月份检修
华北	金茂化工	28	计划5月上旬停车检修20天
华中	湖北宜化	5	楚星厂区计划5月15日停车，计划6月搬迁至新厂
华中	宜昌山水	5	暂定5月份检修，具体时间未定
西北	陕西金泰	22	老厂计划5月份检修
华东	东南电化	102	计划5月份降负荷轮修，具体时间未定
华中	河南开元化工	20	计划5月20日至5月30日停车检修
华东	上海氯碱	72	计划5月下旬停车检修25天左右
华北	齐鲁石化	20	计划5-6月份检修，具体时间未定
西北	鄂尔多斯氯碱	65	计划6月份轮修，具体时间未定
东北	黑龙江昊华	20	计划5-6月份轮修，具体时间未定
华北	东明石化	10	初步计划6月停车检修，具体时间未定
华东	中盐常化	27	计划6月份氯碱装置检修，具体时间未定
华北	山东海化	30	计划6-7月份检修，具体时间未定
华北	山东华泰	75	计划6-7月份检修，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
西北	中谷矿业	30	计划8月份检修10天左右

烧碱周度消费

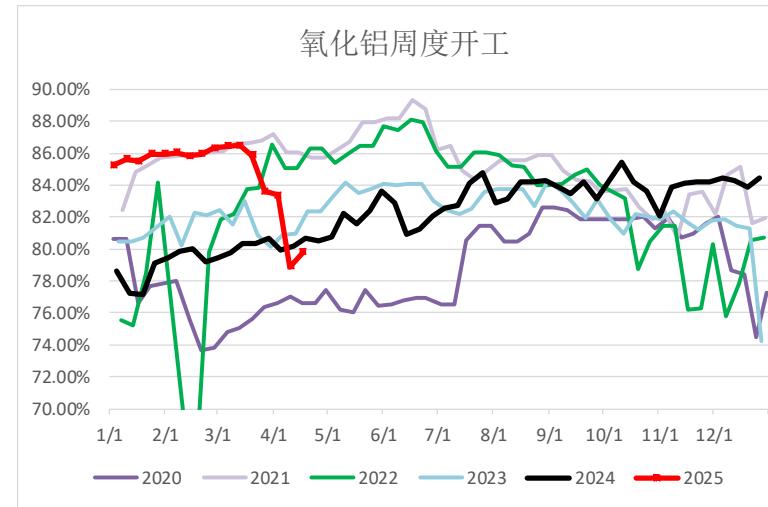


- 截至本周五，全国氧化铝建成产能10992万吨，运行8715万吨，开工率79.8%。本周氧化铝企业运行仍维持在8600万吨左右相对阶段性低位运行，
- 主要因内陆规模性检修或压产仍在持续，南方大型氧化铝检修尚未结束。面对当前相对低位的氧化铝现货价格，以及实际交易并不低的矿石成本，当前内陆及沿海部分氧化铝企业仍在亏损状态。以实时当前理论价格估算，山西和河南氧化铝企业亏损在400元/吨左右，而沿海地区部分使用高价矿的氧化铝企业亏损也扩大到200元/吨，预计氧化铝企业生产稳定性降低，市场波动仍将加大。

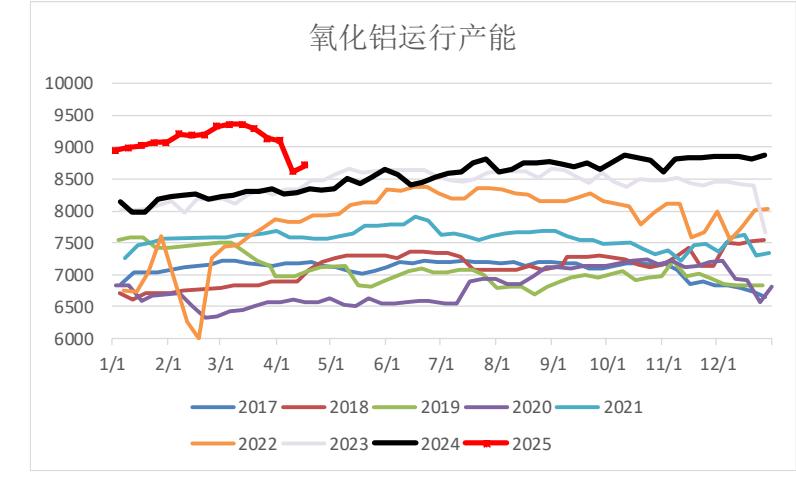
氧化铝建成产能



氧化铝周度开工



氧化铝运行产能



氧化铝新增产能在逐步兑现当中

- ◆ 山东创源100万吨2月已经投产；
- ◆ 2月中铝华晟二期第一条100万吨产线正式投产，第二条线已于4月初产出成品，预计进入本月底将完成满负荷运行。
- ◆ 河北文丰氧化铝企业二期一线160万吨已于3月底投料，预计在4月底陆续产出成品。
- ◆ 山东某大型氧化铝集团老产区置换200万吨产能已全部停产，第三条100万吨氧化铝生产线已在上周开始填料，预计本月底或5月初将陆续有成品产出。
- ◆ 广投临港备货4-6月。

致合同商务部：

根据当前工程项目进度及投产节点安排，为确保生产物资供应与施工计划有效衔接，现需协调2025年4月至6月离子膜液碱（50%）的采购及到货事宜，具体需求如下：

4月：进厂离子膜液碱（氢氧化钠浓度≥50%）4万吨；

5月：进厂离子膜液碱（氢氧化钠浓度≥50%）4万吨；

6月：进厂离子膜液碱（氢氧化钠浓度≥50%）3.28万吨。

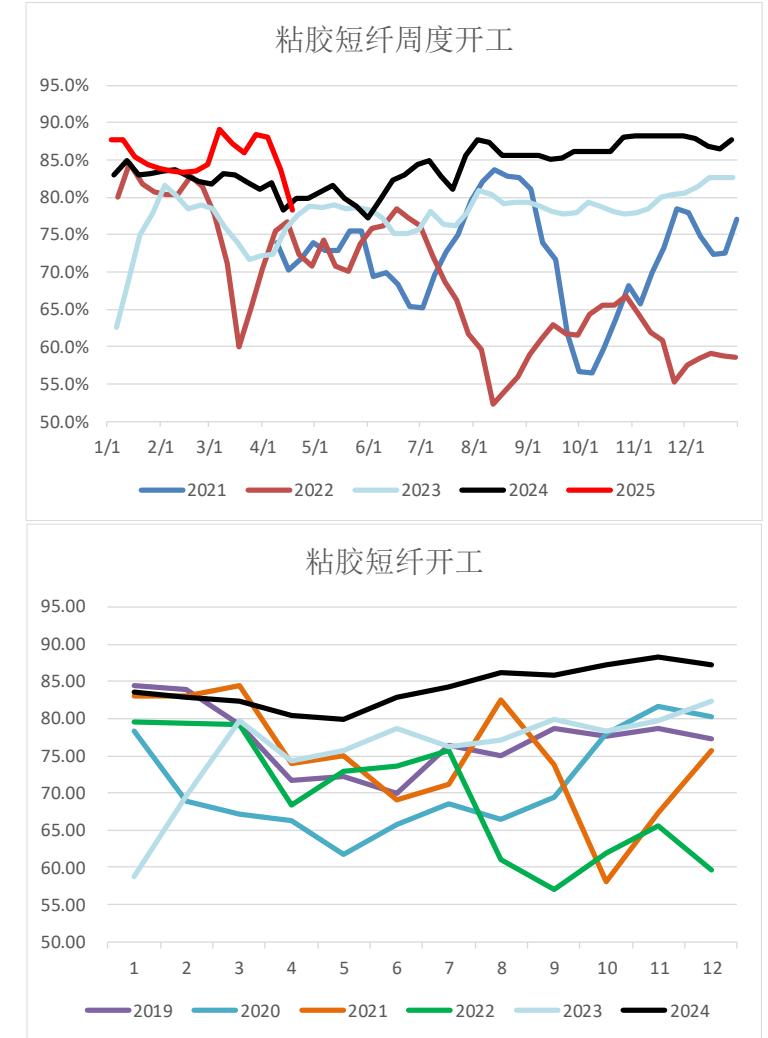
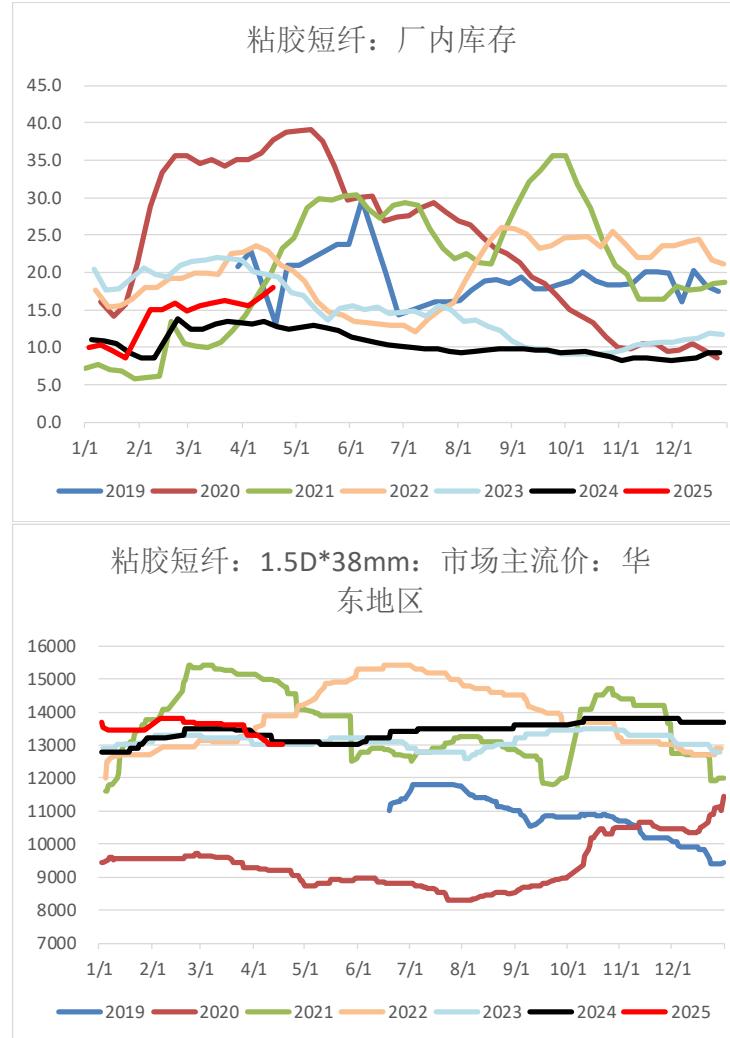
请贵部结合招标入围供应商供应能力及仓储条件，统筹安排采购计划与物流运输，确保液碱按期足量到货。

此函，望复为盼。

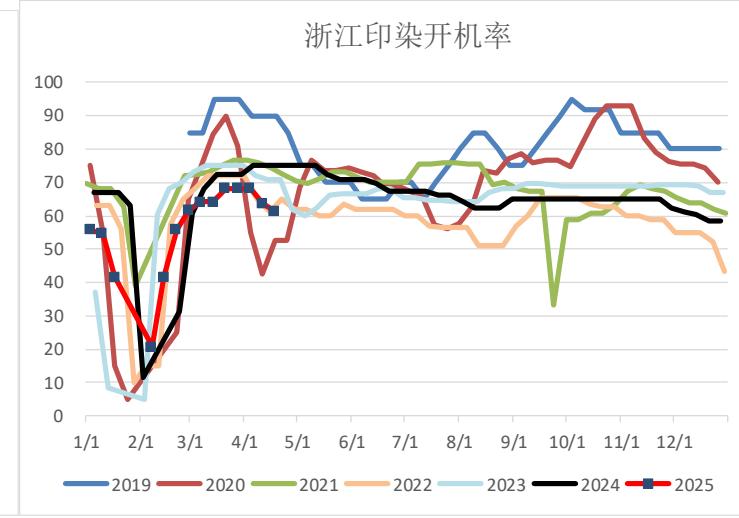
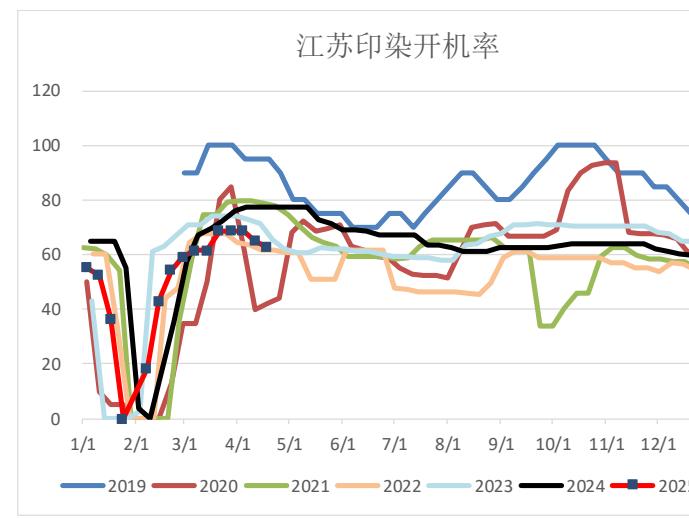
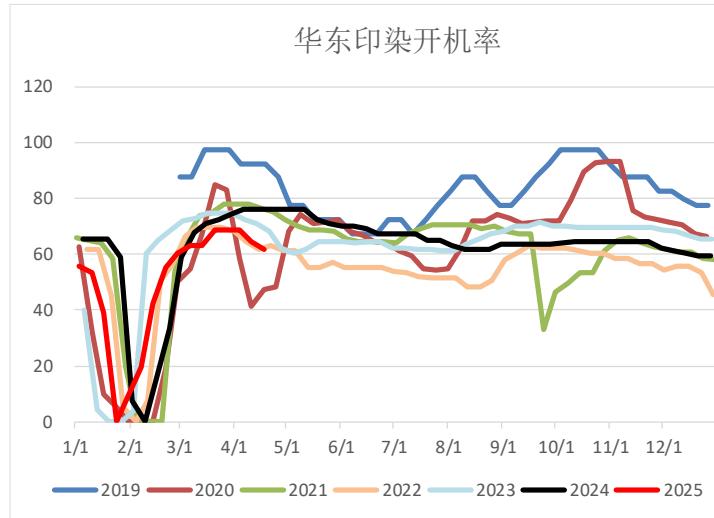


省份	企业	产能
山东	魏桥沾化新增	200
重庆	博赛	60
2024年合计		260
山东	魏桥沾化新增	200
山东	魏桥置换	-200
广西	中铝华昇二期	200
山东	山东创源	100
河北	河北文丰二期	480
广西	广投临港	200
山东	鲁北海生	50
重庆	九龙万博	100
2025年合计		1130

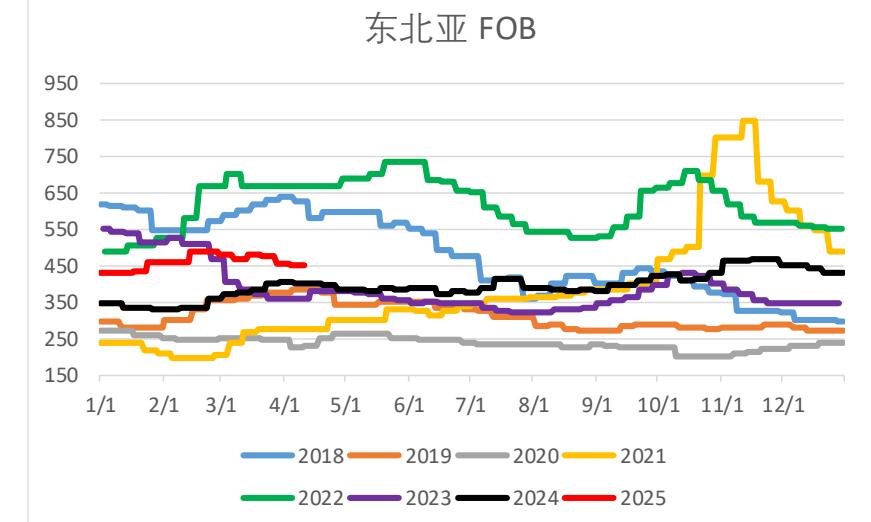
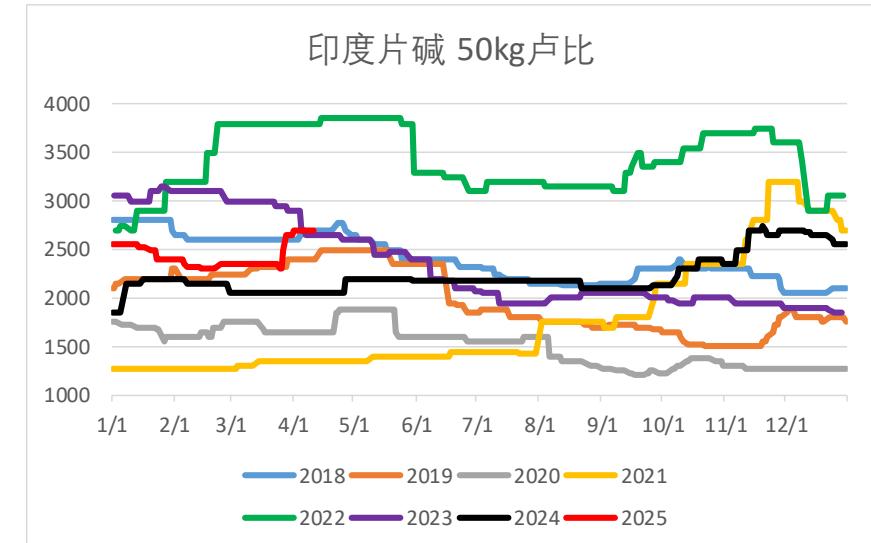
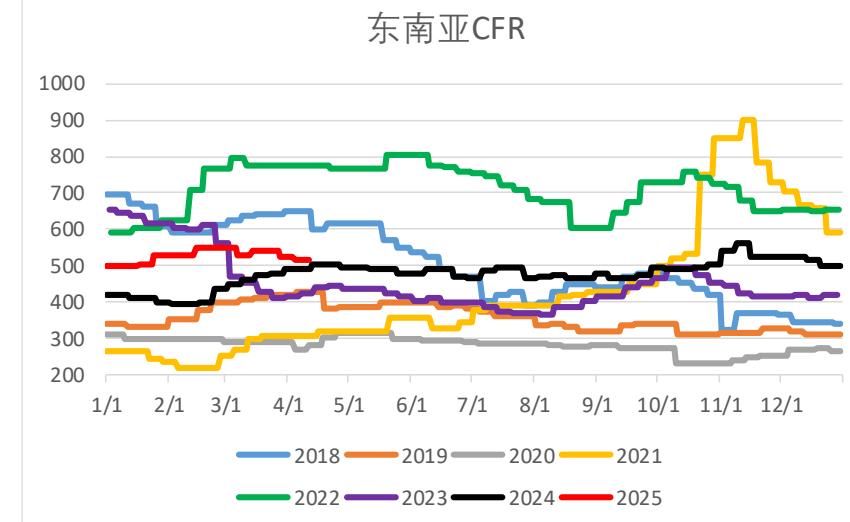
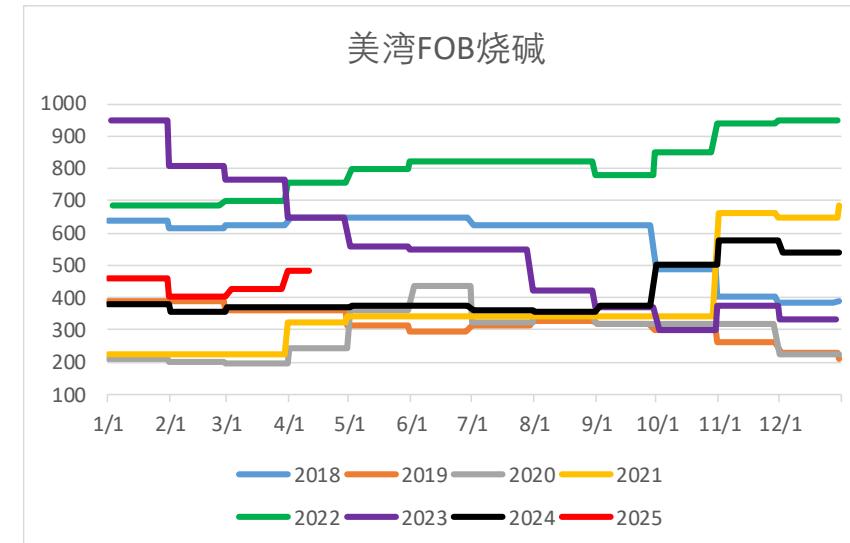
◆ 本周 (20250411-20250417) 粘胶短纤行业产能利用率78.22%，较上周-5.39%。本周国内部分粘胶装置产线常规检修尚未结束，粘胶短纤行业整体产能利用率下滑。



- ◆ 截至2025年4月17日,江浙地区综合开机率为61.94%, 环比上期-2.44%。
- ◆ 截至4月17日,浙江地区印染企业平均开机率为61.25%, 开工较上期-2.50%, 同比-13.75%。绍兴地区开机率为61.67%, 开工较上期-2.22%, 同比-13.89%。中旬,上游织造厂商新单落实不佳,市场询盘气氛下降,虽染厂订单仍以前期所接为主,但整体新单下达不及预期,市场谨慎偏空预期不减。目前白坯进仓报价相对低位,受美关税影响,车间在机生产为小批量品种和内销品种为主,但整体单量有限,不排除下周染厂开工负荷下降预期。
- ◆ 截至4月17日,盛泽地区印染企业平均开机率为62.63%, 开工较上期-2.37%, 同比-14.74%。目前接单尚可大厂开工负荷在6-7成位置,多数中型染厂开工负荷在5成附近,印花类开工负荷在3成附近。外贸品牌、商超等受“加征关税”发酵问题影响,下单及询单仅个别品种略有下达,实单有限,多数处谨慎观望状态。

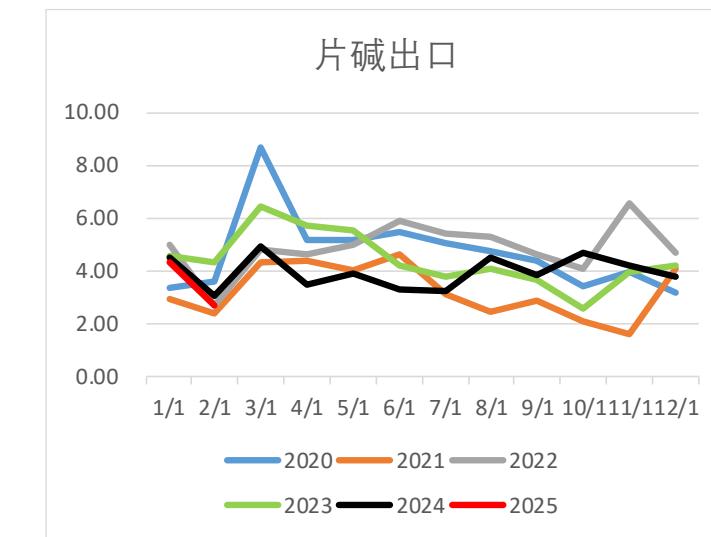
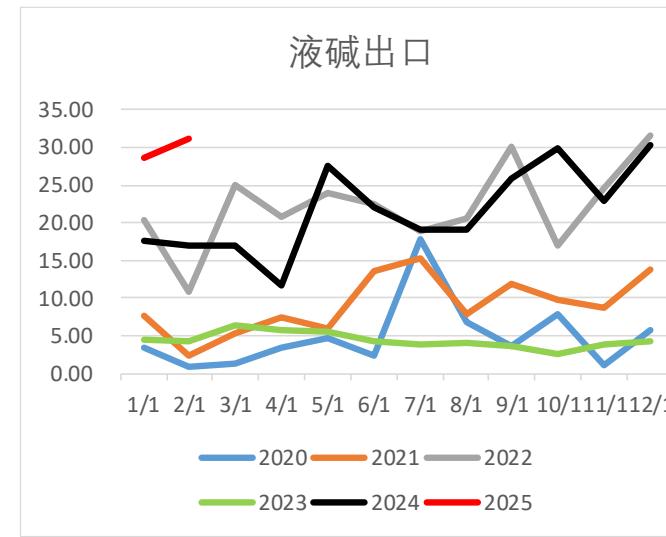
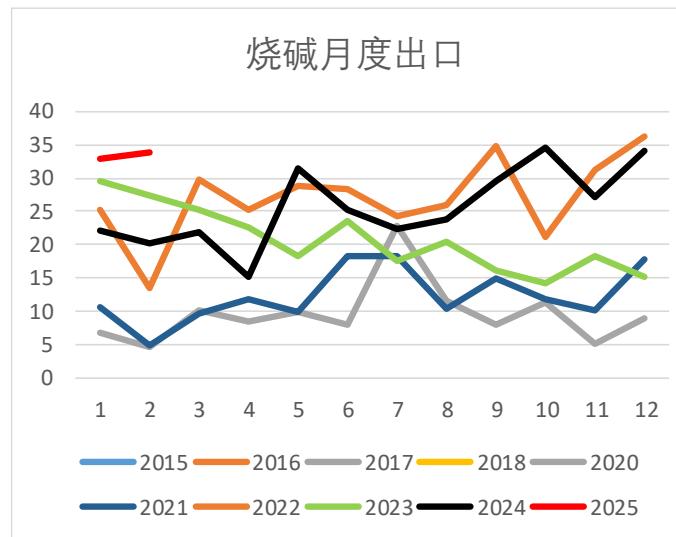
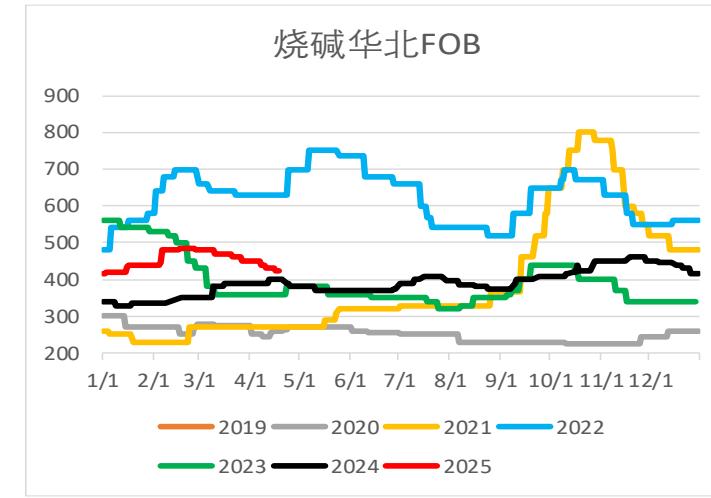
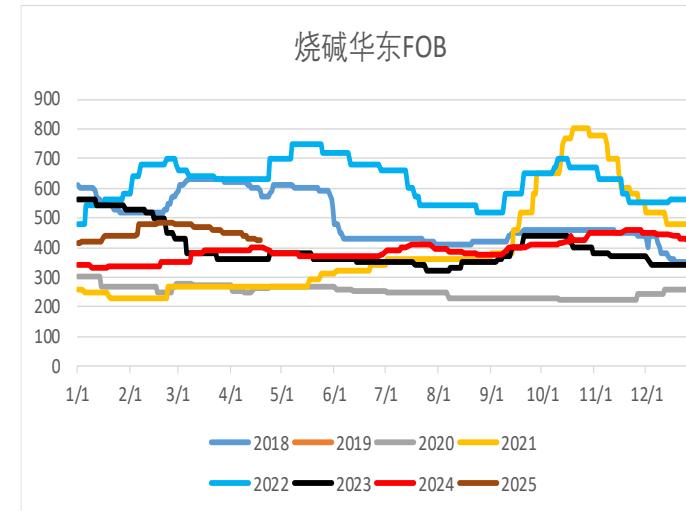


烧碱外盘价格

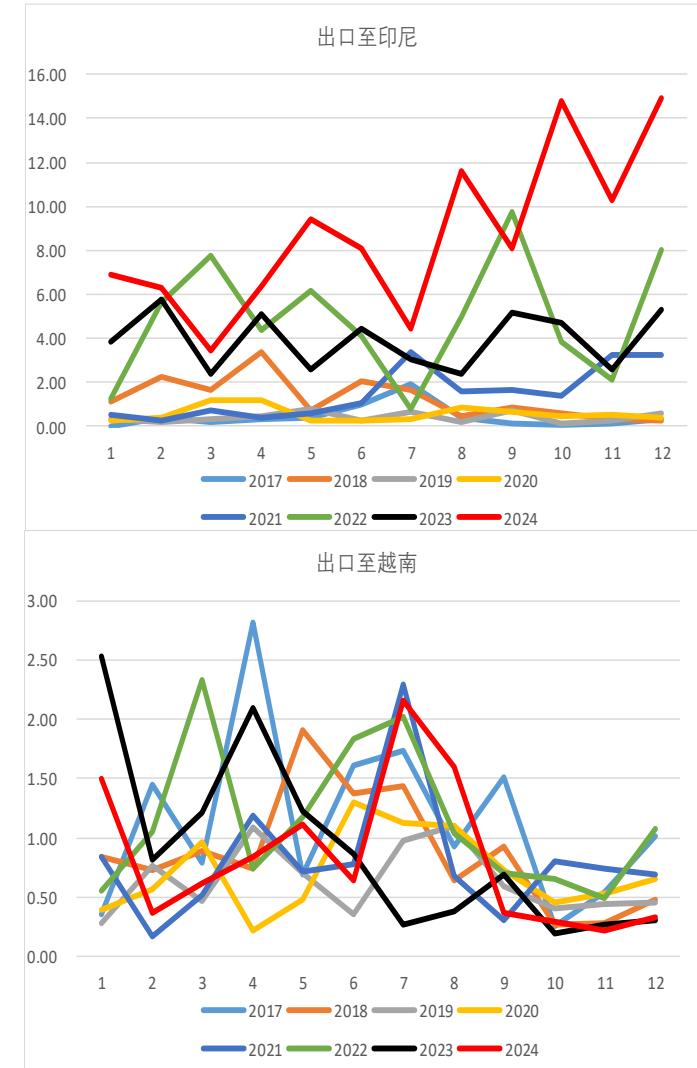
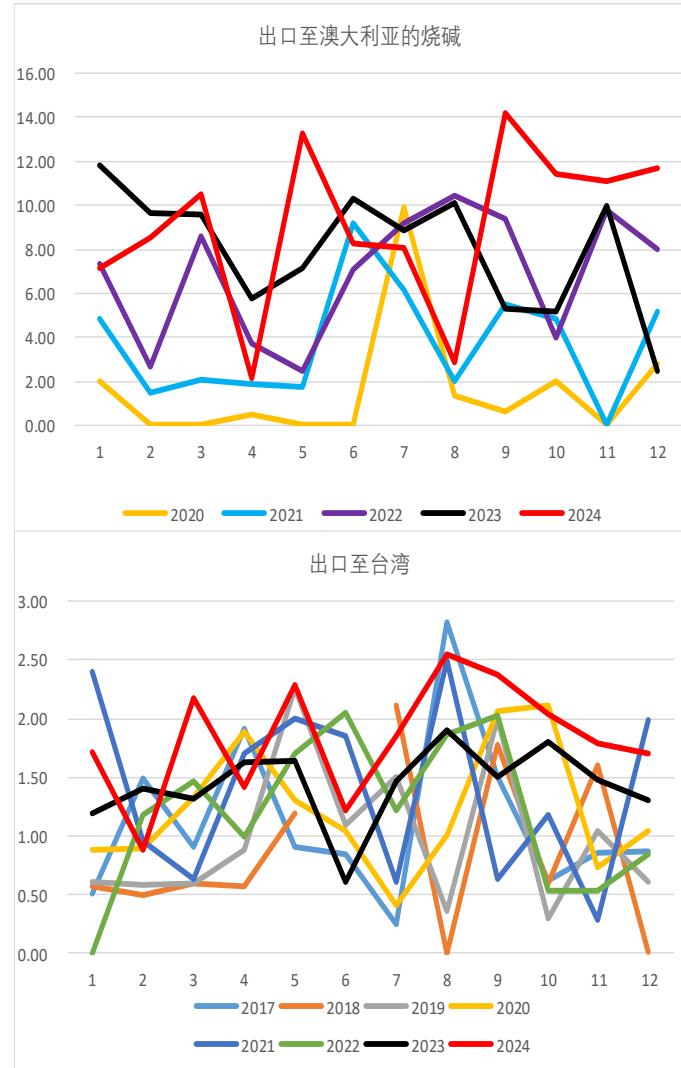


烧碱出口

- ◆ 2025年1月烧碱出口33万吨，2月烧碱出口33.8万吨，1-2月烧碱出口累计同比增长58%。
- ◆ 本周烧碱出口价格下降，华北50%碱FOB价格下跌5美元/吨至425美元/吨，华北片碱FOB价格下跌10美元/吨至510美元/吨。



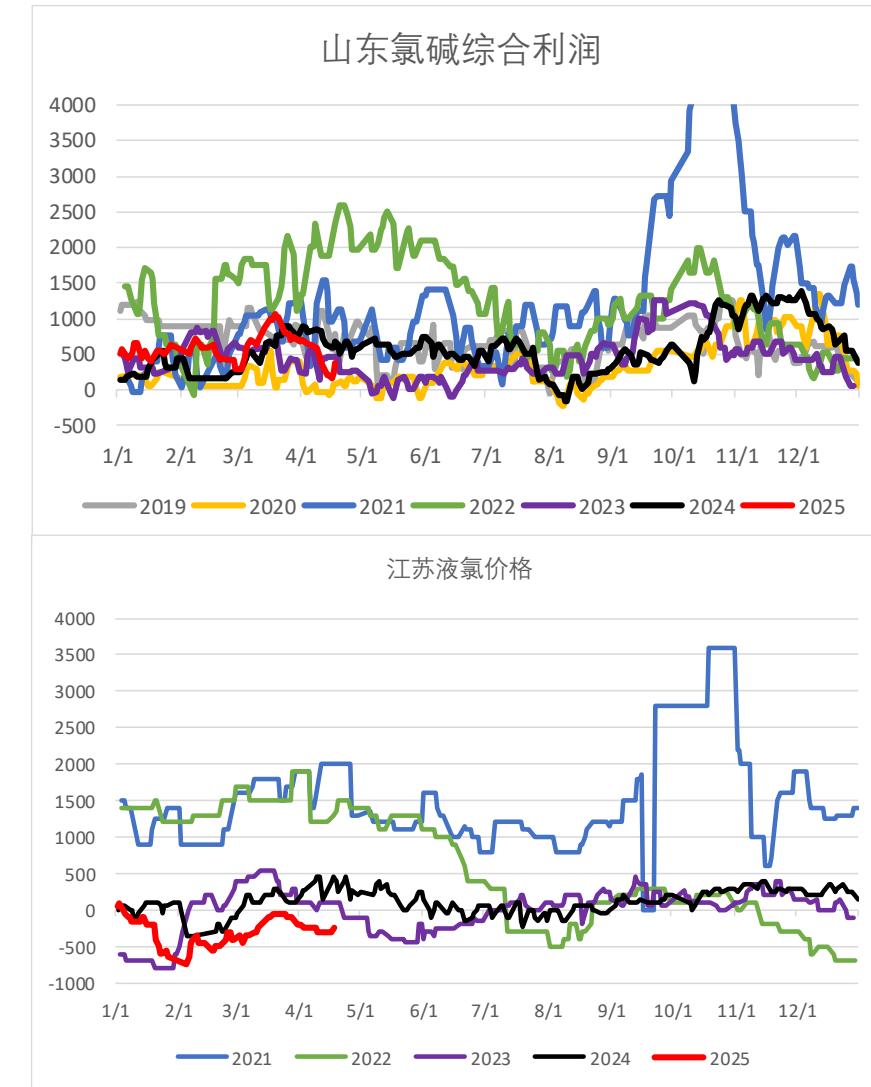
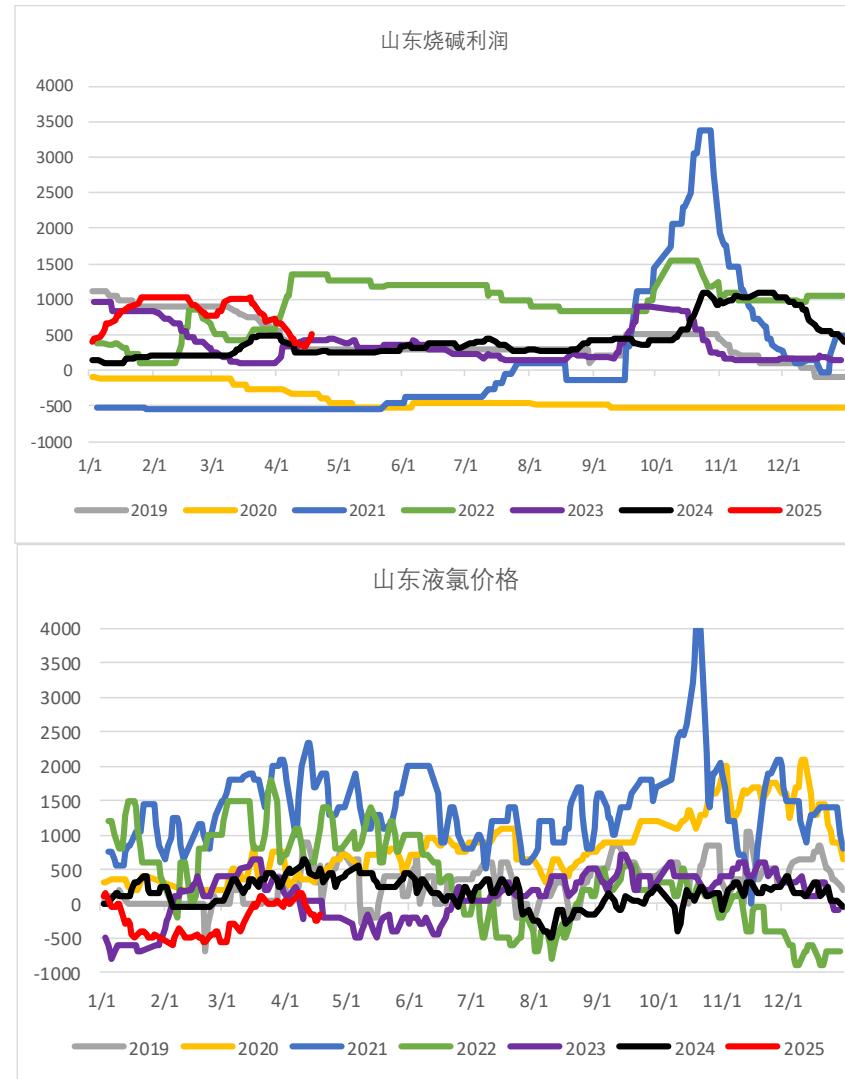
烧碱出口去向



- ◆ 2月中上旬印尼两大氧化铝新建项目均开始实现氧化铝规模产出和氢氧化铝入料焙烧。其中印尼投资方的100万吨冶金级氧化铝项目全流程打通，开始正常规模产出氧化铝，正式进入投产运营阶段。
- 中国投资方的100万吨氧化铝项目近期已经产出氢氧化铝，并逐步进入焙烧下料流程，预计3月下旬开始产出氧化铝，后期逐渐通过消缺和性能考核，预计一季度末期实现正式投产。

国家	企业	在建/待投产产能	2024年	2025年	2026年	2027年	远期待定	单位
印度	vedanta	400	150	150			100	万吨
印尼	Mempawah	200	100	100				万吨
印尼	锦江 (BAP)	200		100	100			万吨
印尼	南山	200		100	100			万吨
印度	Hindalco	200			200			万吨
印度	NALCO	100			100			万吨
印尼	天山	200		100	100			万吨
马来西亚	博赛矿业	400					400	万吨
印尼	Press Metal	240					240	万吨
印度	Adani	400					400	万吨
几内亚	EGA	100					100	万吨
越南	Vinacomin	135					135	万吨
老挝	越南越芳投资集团	200					200	万吨
俄罗斯	俄铝	240					240	万吨
总计		3215	250	450	600	100	1815	万吨

烧碱利润



■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



周琴

从业资格证号: F3076447

投资咨询证号: Z0015943

北京市朝阳区建国门外街道8号北京IFC国际财源中心A座31/33层(100020)

Floor 11, China Life Center, No. 16 Chaoyangmenwai Street, Beijing, P.R. China (100020)

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No. 501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致

謝



银河期货微信公众号

下载银河期货APP