

【烧碱周报】短期扰动较多，中期供需预期偏弱

研究员：周琴

期货从业证号：F3076447

投资咨询证号：Z0015943

2025年05月18日



银河期货暖❤️服务
与您一起迎接未来

未来可期
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】

随着氧化铝价格上涨，市场预期前期减产的氧化铝会有复产，将带动烧碱需求增加，但如果氧化铝在利润修复下增产，氧化铝预计又会重回过剩，持续性存疑。同时几内亚铝土矿供应问题也是市场关注焦点，如果因几内亚铝土矿供应问题使得氧化铝开工下降，也利空烧碱需求。非铝方面，5-6月是非铝需求淡季。供应端，新增产能存投放预期，当前烧碱开工处于同期高位，当前利润下，碱厂检修意愿不足。山东氧化铝大厂液碱送货量仍低，短期建议观望为主，中线维持逢高沽空判断。

【策略】

- 1.单边：近端扰动较多，短期建议观望为主，中线维持逢高沽空判断。
- 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 with 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

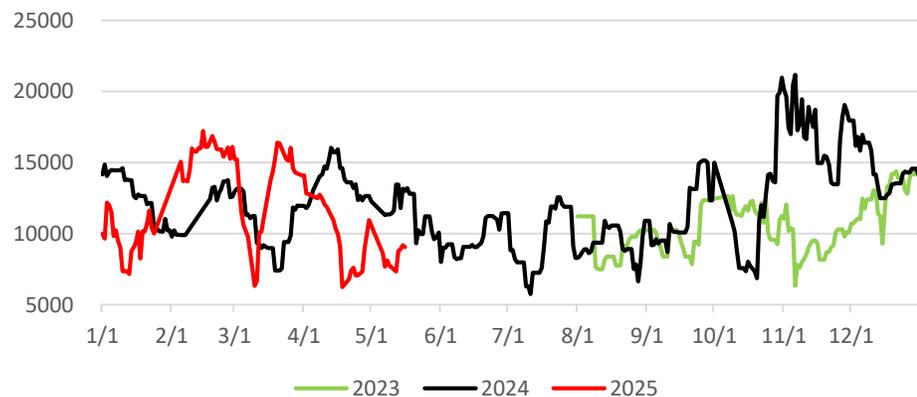
山东氧化铝大厂液碱送货量仍旧偏低

- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自5月16日起价格上调15元/吨，执行出厂760元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自5月19日起价格上调20元/吨，执行出厂780元/吨。

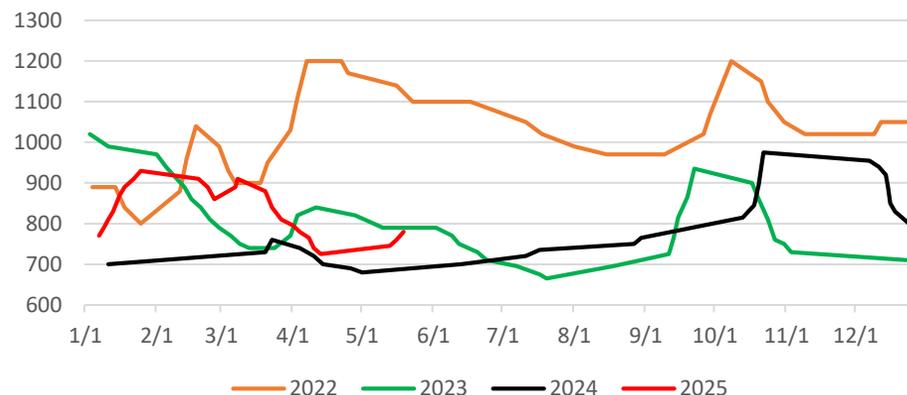
山东32%碱市场价与氧化铝大厂价格对比



山东氧化铝大厂液碱送货量

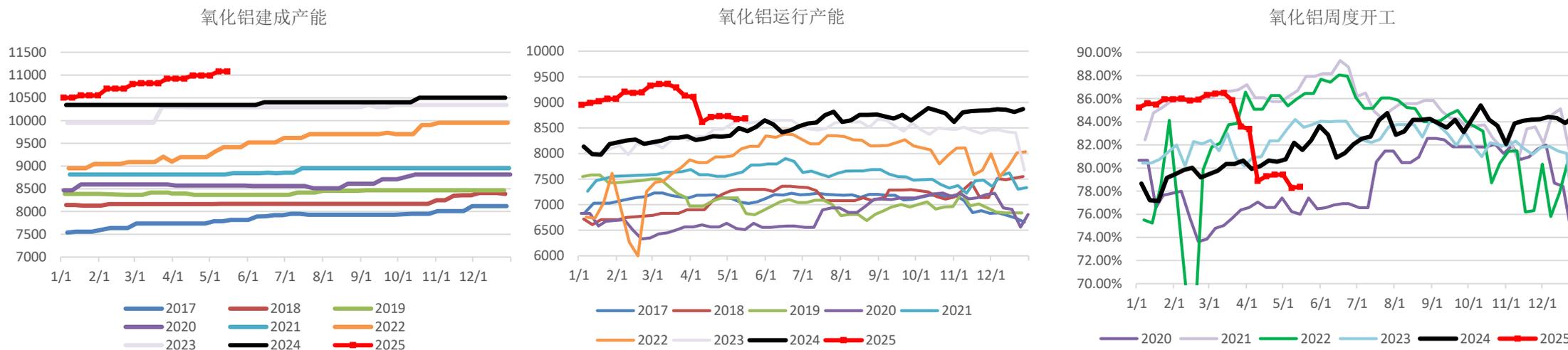


山东氧化铝厂液碱采购价（看折点）



氧化铝利润好转存复产预期，但几内亚铝土矿供应也受市场关注

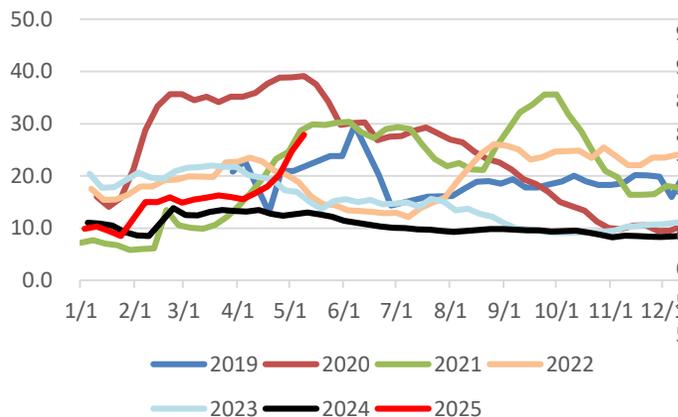
- ◆ 本周国内全国氧化铝运行产能窄幅波动，随着部分氧化铝检修周期的递进，山西与河南地区部少部分以检修为主氧化铝企业恢复生产，而南方地区部分企业正处于检修浪潮中，产能继续回落，以上南北产能，周度波动范围在100万吨左右。阿拉丁（ALD）调研统计，截至本周五，全国氧化铝建成产能11082万吨，运行8685万吨，较上周增10万吨，开工率78.4%。
- ◆ 当前国内氧化铝的市场波动分为减产与检修两个现象，涉及到检修的产能预估在下周将陆续有回升的预期，但减产部分目前暂未有新的进展。据资讯公司核算，70美元几内亚铝土矿价格对应的高成本氧化铝产能现金成本预计在2800-2900元之间，现货价在2950元以上或陆续触发部分检修产能复产。同时市场也担忧几内亚铝土矿供应影响国内氧化铝开工。



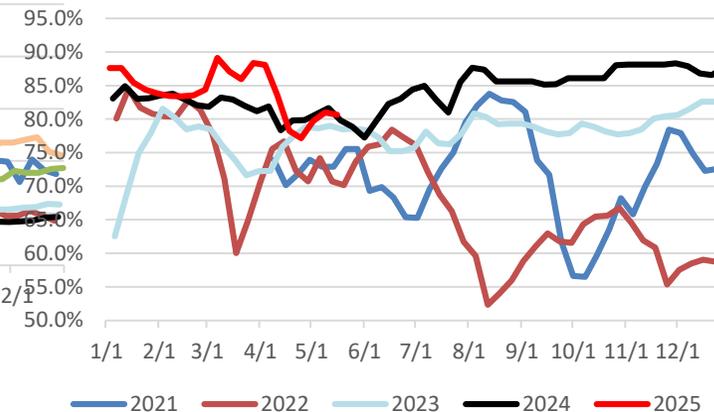
中美关税下降，非铝开工环比回升，5-6月非铝处于需求淡季

截至2025年5月15日,江浙地区综合开机率为63.23%，环比上期+2.55%。浙江地区印染企业平均开机率为62.50%，开工较上期数据+1.67%，同比-10.00%。绍兴地区开机率为63.33%，开工较上期数据+2.22%，同比-10.00%。节后印染厂生产节奏逐步回归正常轨道，但整体订单量呈现不饱和状态，部分企业开机率维持在中低位水平。当前市场对于后续走势分歧显著：一方面担忧终端消费复苏乏力拖累需求，另一方面期待海外订单回流与国内季节性旺季形成支撑。盛泽地区印染企业平均开机率为63.95%，开工较上期+3.42%，同比-7.37%。随着中美谈判取得实质性进展，美国将对华关税降至30%，90天窗口期及小包裹等均利好国内纺织服装行业需求。部分外贸品牌、市场、商超刚需订单在此窗口期加紧补单，本周询单及下单明显增加。

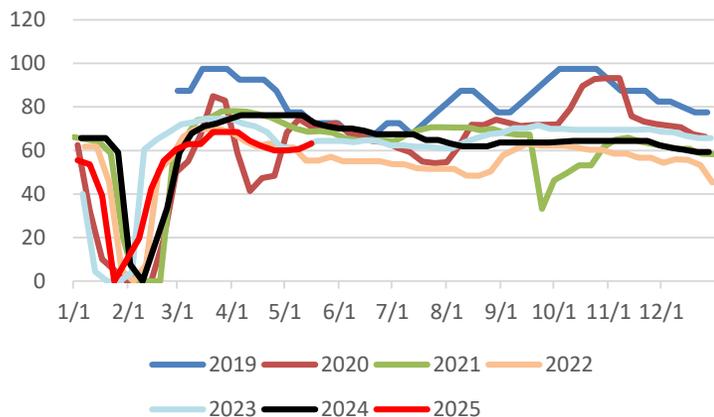
粘胶短纤：厂内库存



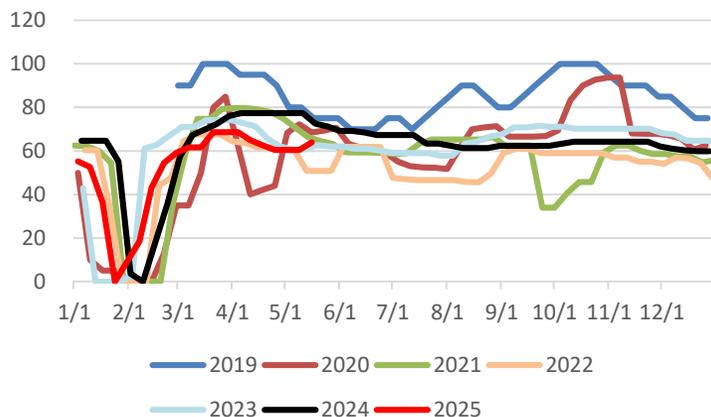
粘胶短纤周度开工



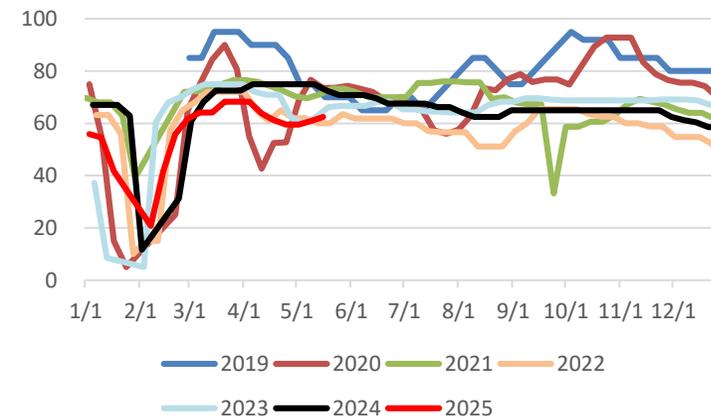
华东印染开机率



江苏印染开机率



浙江印染开机率

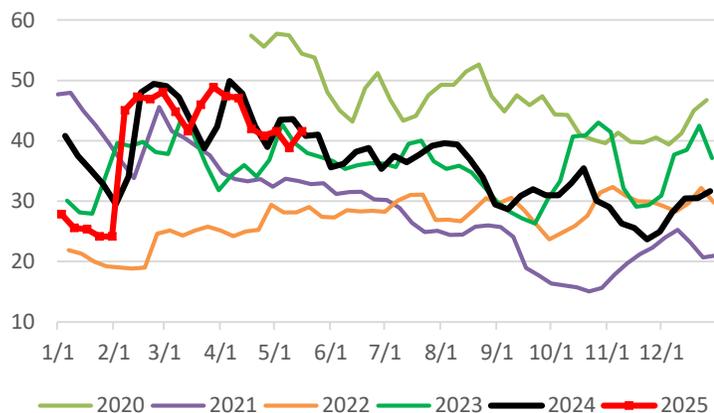


库存环比累库，32%碱库存不高

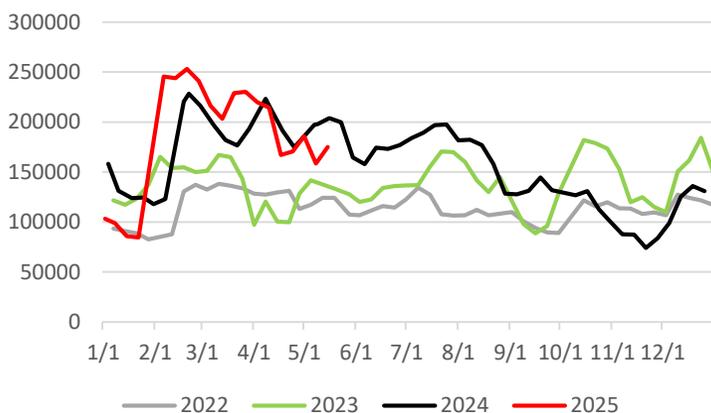
◆ 截至20250515，隆众资讯统计全国20万吨及以上固定液碱样本企业厂库库存41.59万吨(湿吨)，环比上调7.09%，同比上涨1.74%。本周全国液碱样本企业库容比25.03%，环比上涨1.39%；本周除西北、东北区域库容比环比下滑外，华北、华东、华中、华南、西南库容比环比上涨。其中华北区域来看，前期供应端涨价后价格维持相对平稳，需求未有实质性表现，刚进为主，多数液碱企业库存出现累库；华东区域，供应较为充裕，非铝下游刚需补库，库存上升。

◆ 百川数据，本周液碱工厂库存环比累库0.7万吨至25.6万吨。

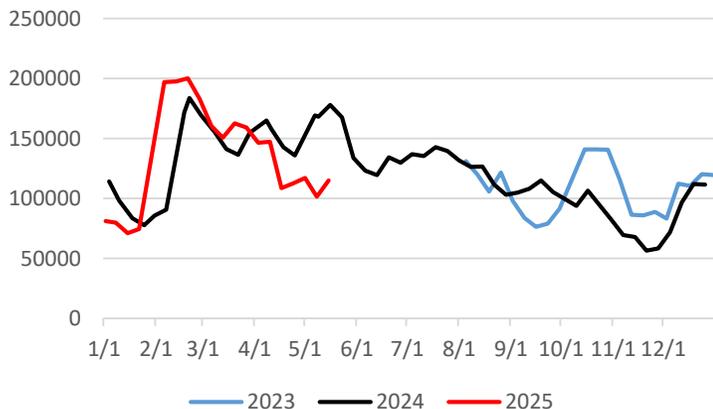
液碱：厂内库存-隆众



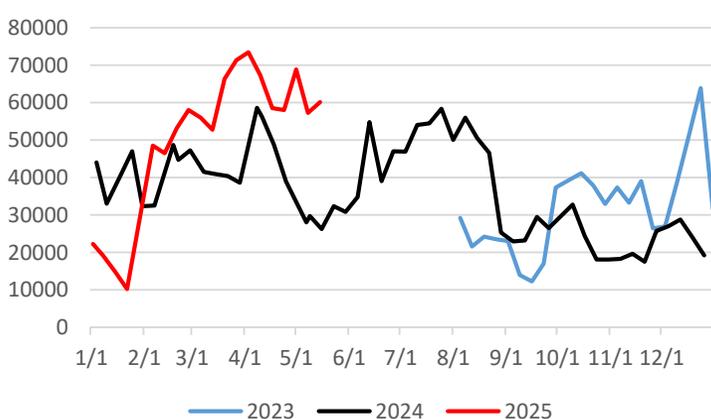
山东液碱湿吨库存



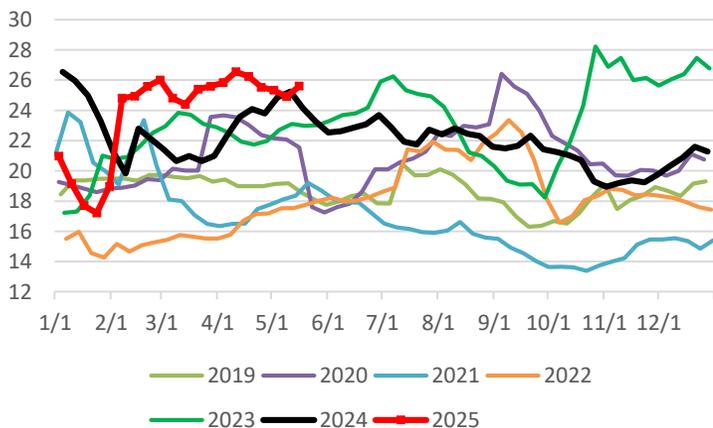
山东32%液碱湿吨库存



山东50%液碱湿吨库存



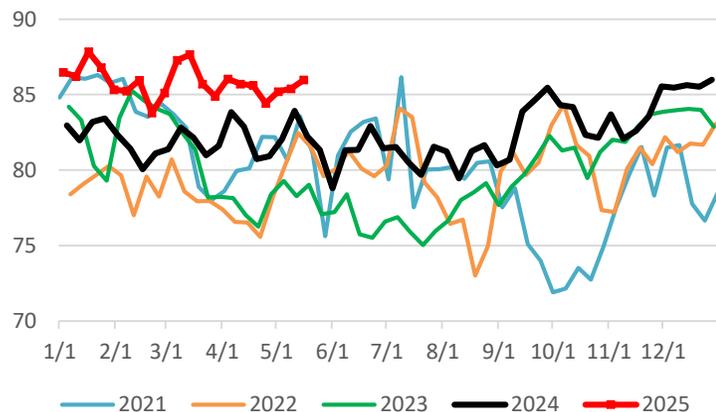
液碱工厂库存



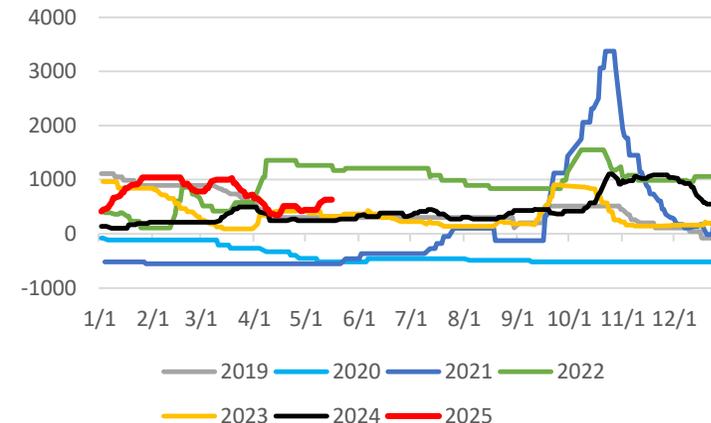
烧碱开工同比高位，当前利润下检修意愿不足

- ◆ 本周（20250509-0515）中国20万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为82.6%，较上周环比-1.3%。西北、西南新增重启或降负，带动负荷不同程度下滑，华北检修及重启并存，负荷提升。其中山东产能利用率-1.8%至86.8%。
- ◆ 当前烧碱利润下，企业检修意愿不足。

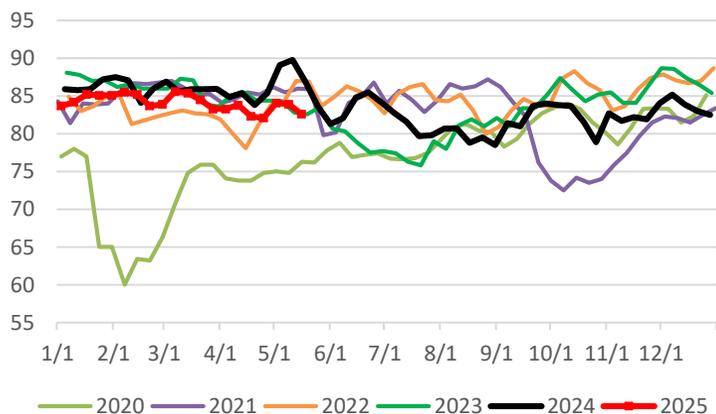
烧碱开工



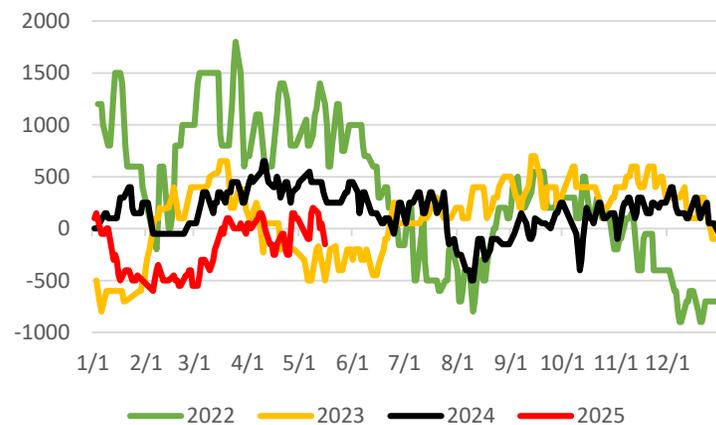
山东烧碱利润



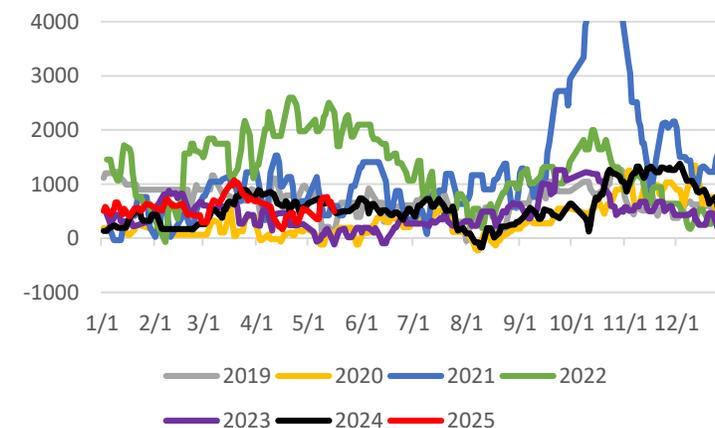
烧碱开工-隆众



山东液氯价格



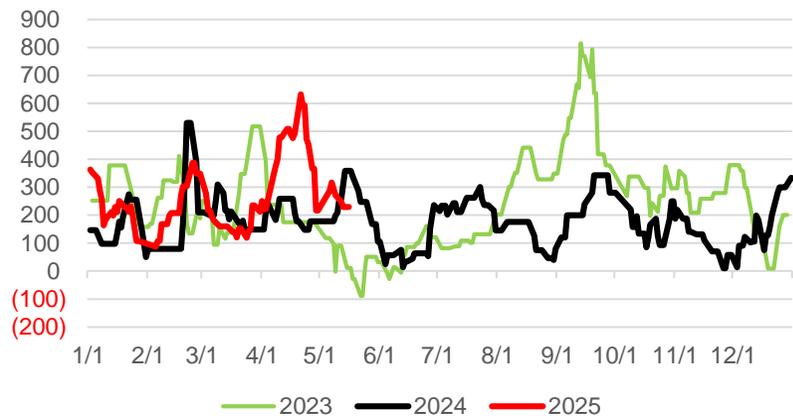
山东氯碱综合利润



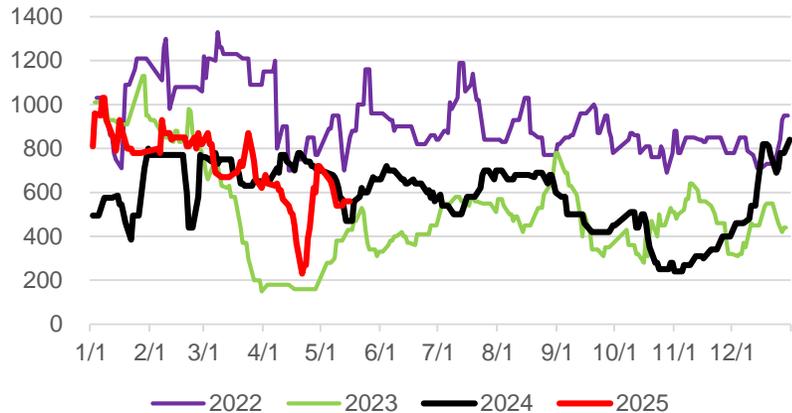
50%碱支撑有限

- ◆ 山东50%碱产量在高位水平，32%碱产量下降，50%碱与32%碱价差走弱，50%碱支撑有限。

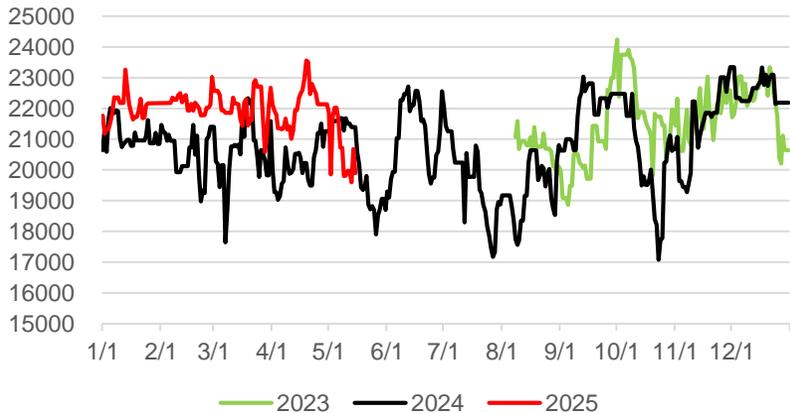
山东50%碱-山东32%碱



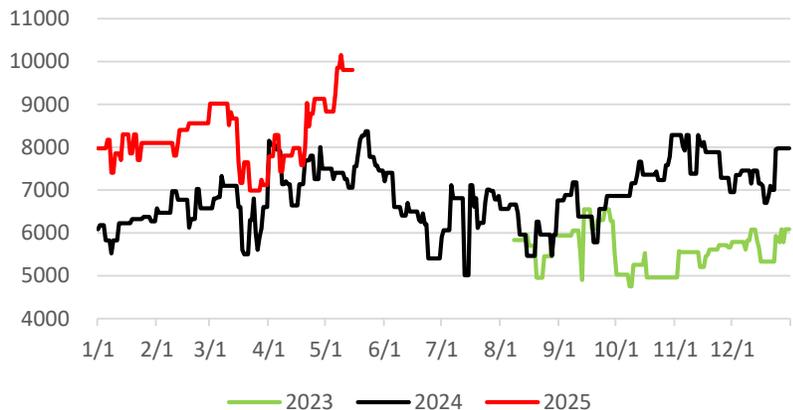
广东50%碱-山东50%碱



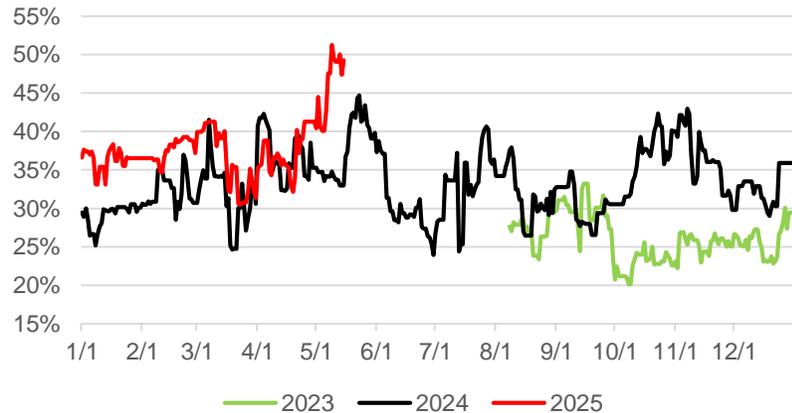
山东32%碱折百产量



山东50%碱折百产量



山东50%/32%碱折百产量

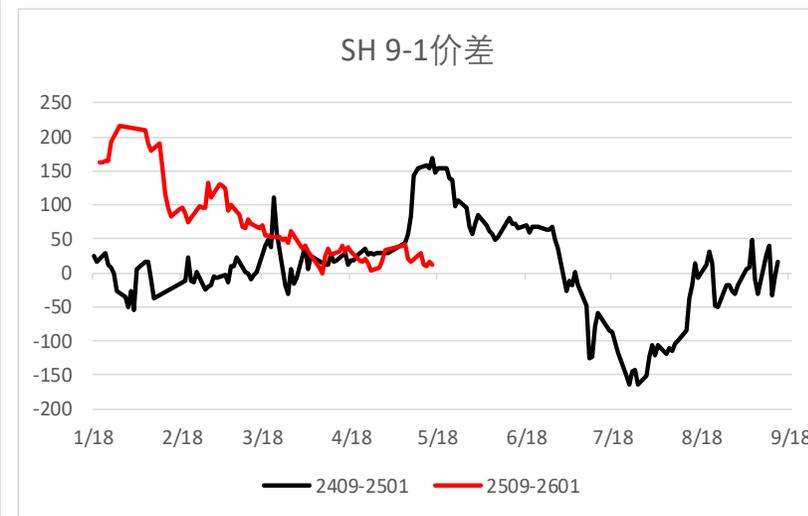
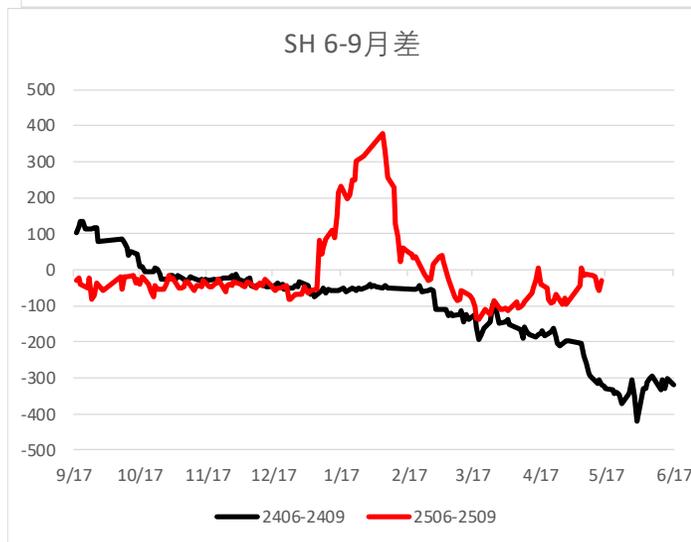
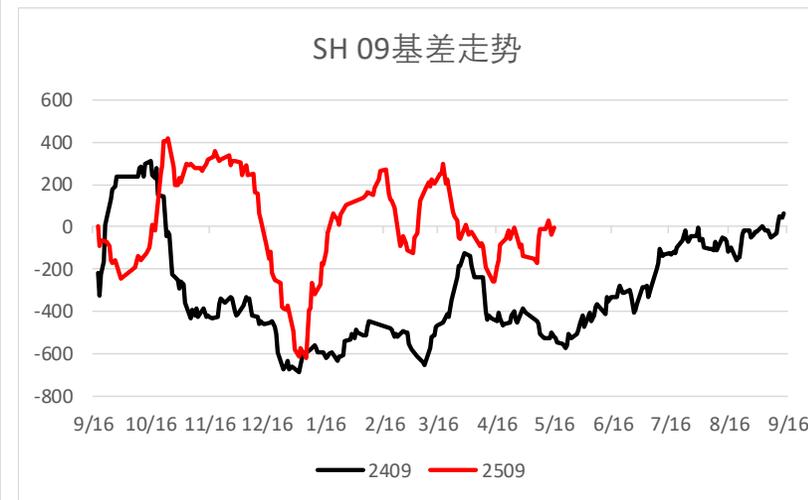
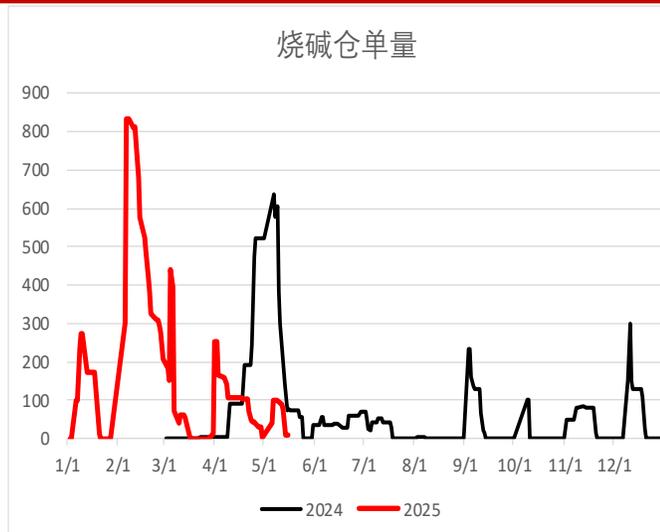


第一章 综合分析 with 交易策略 2

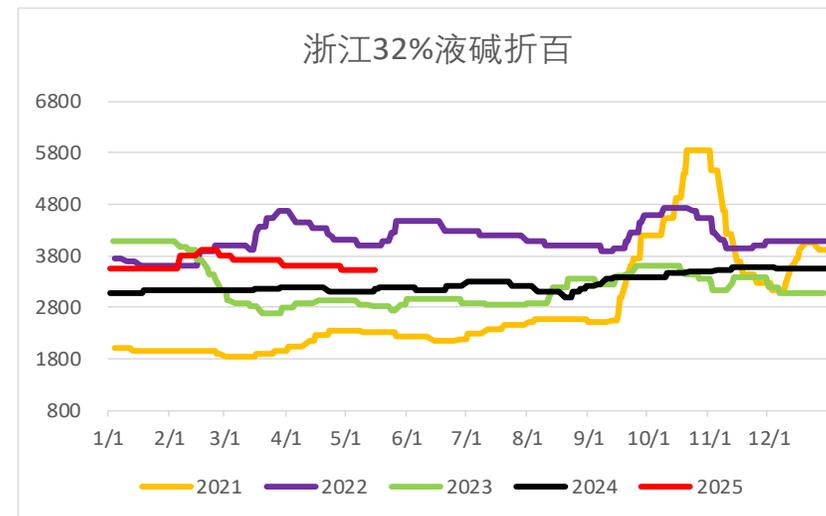
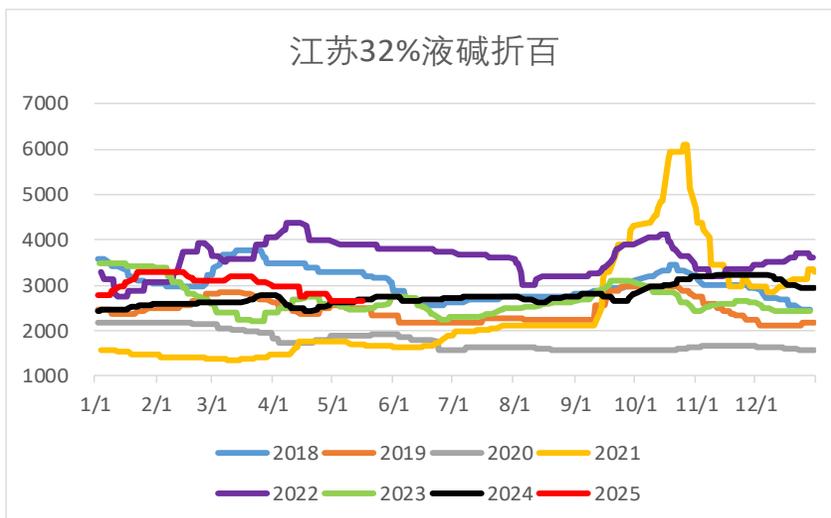
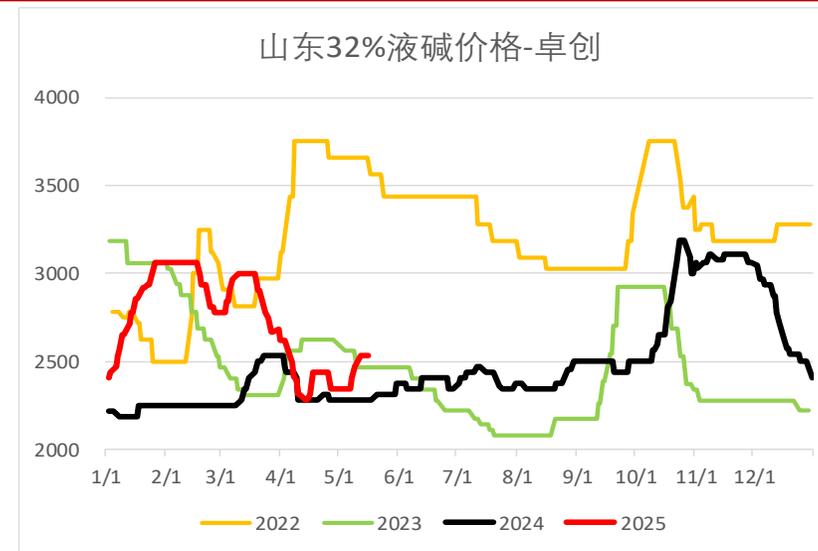
第二章 核心逻辑分析 4

第二章 周度数据追踪 12

烧碱期货价格



32%液碱现货价格



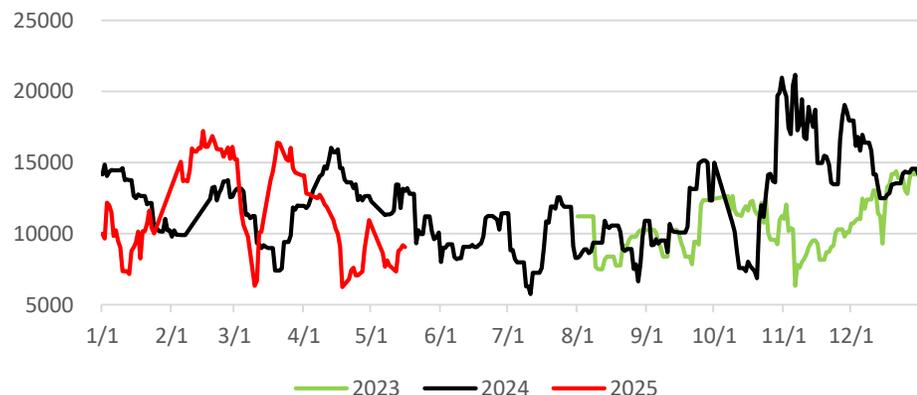
山东氧化铝大厂液碱送货量仍旧偏低

- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自5月16日起价格上调15元/吨，执行出厂760元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自5月19日起价格上调20元/吨，执行出厂780元/吨。

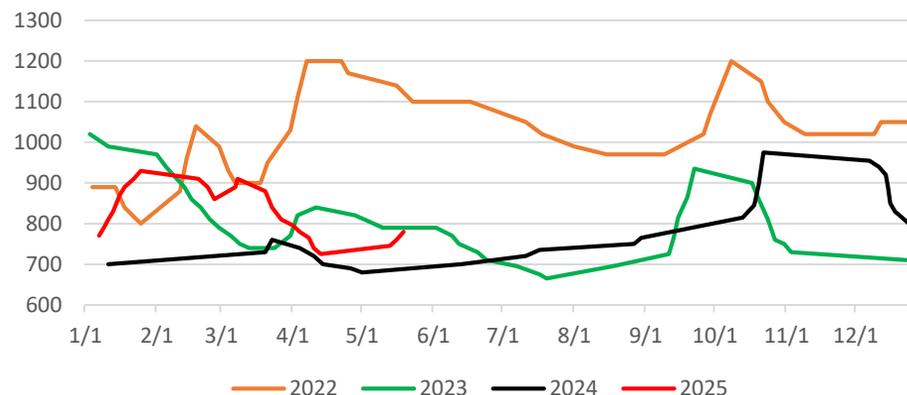
山东32%碱市场价与氧化铝大厂价格对比



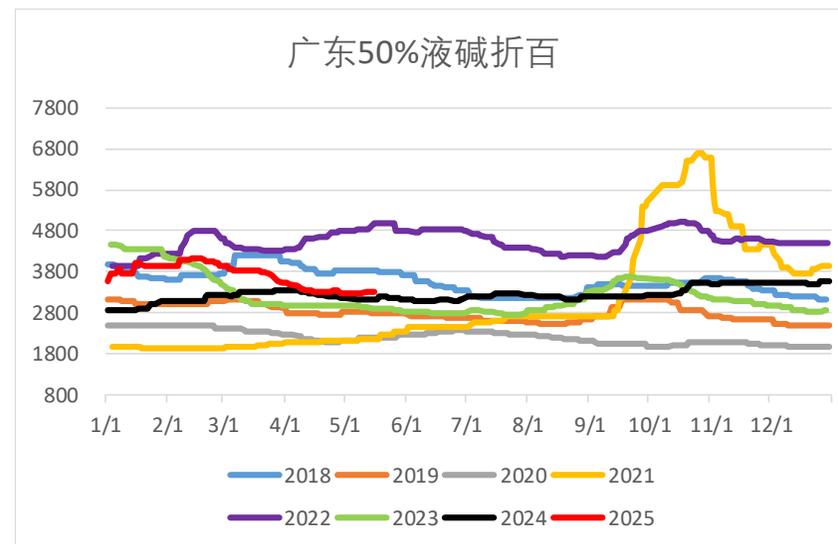
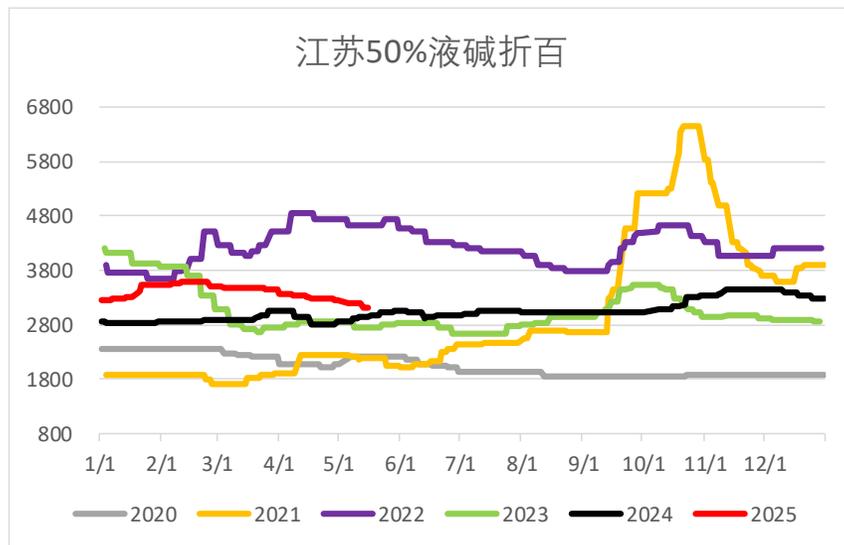
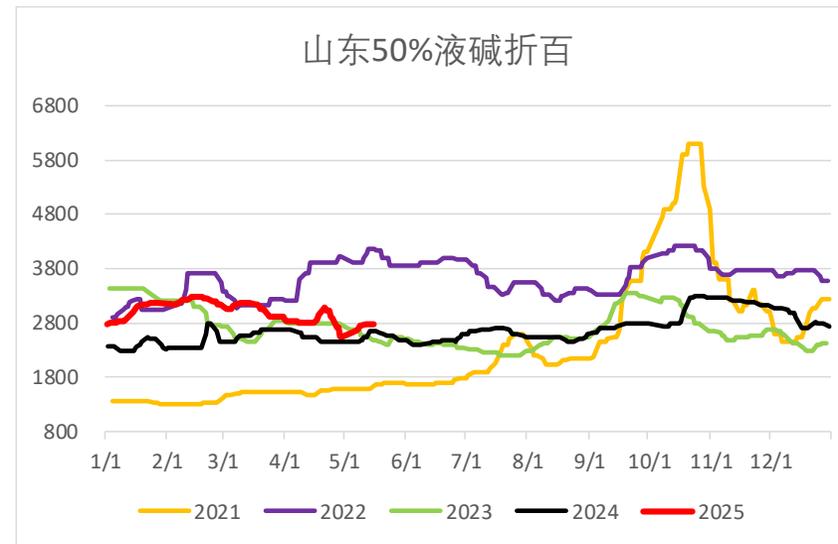
山东氧化铝大厂液碱送货量

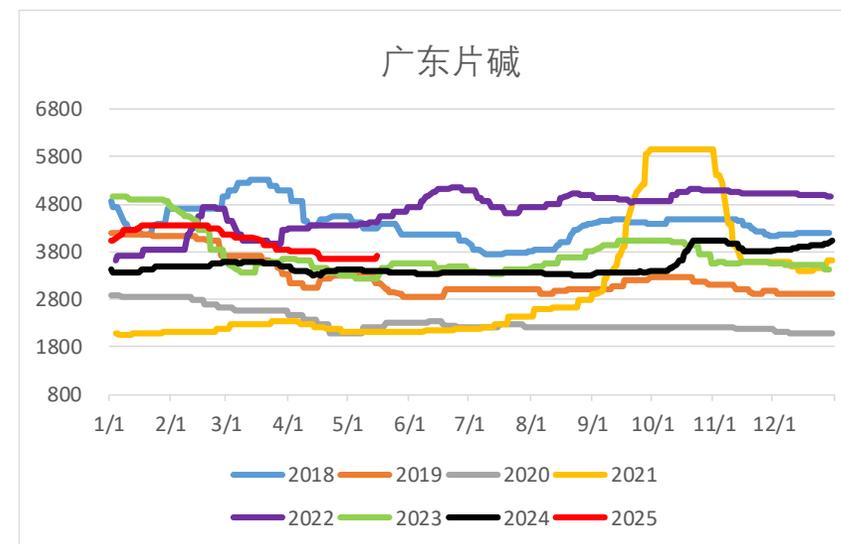
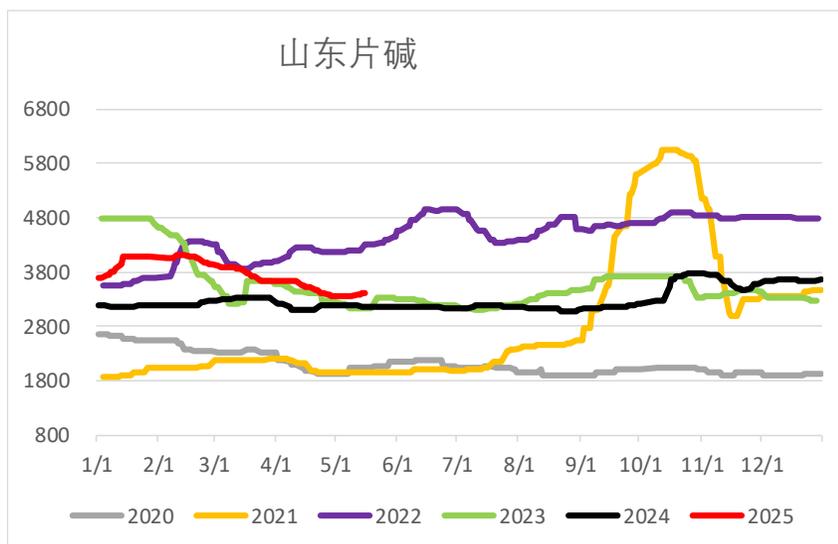
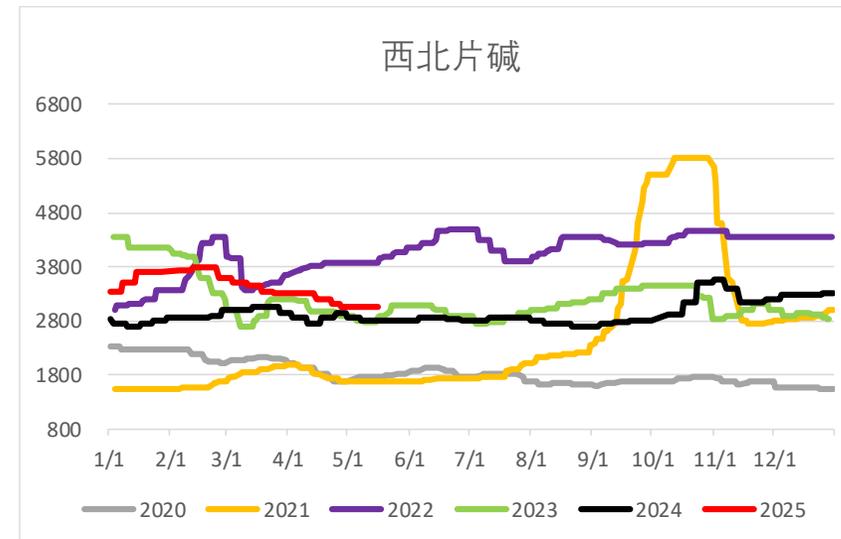
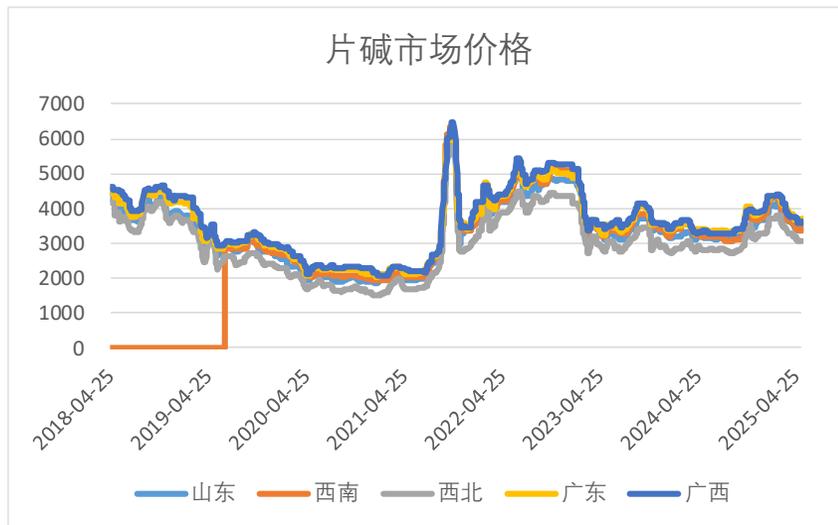


山东氧化铝厂液碱采购价（看折点）

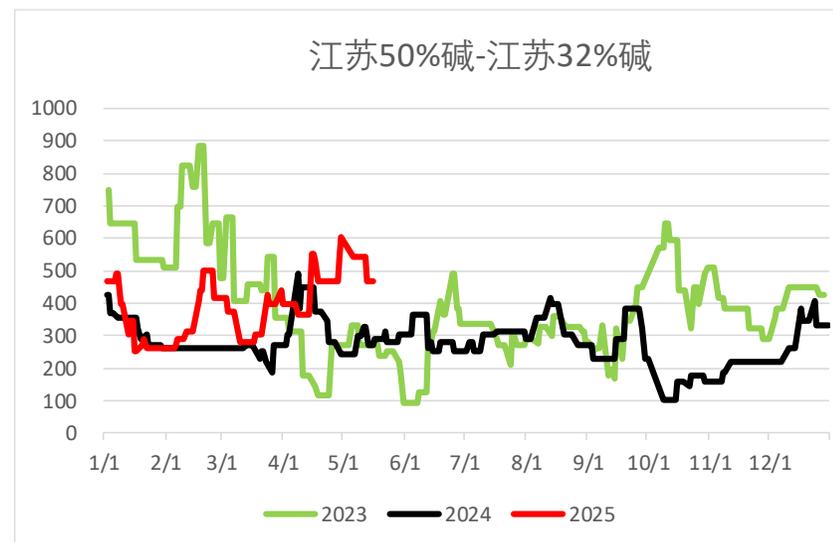
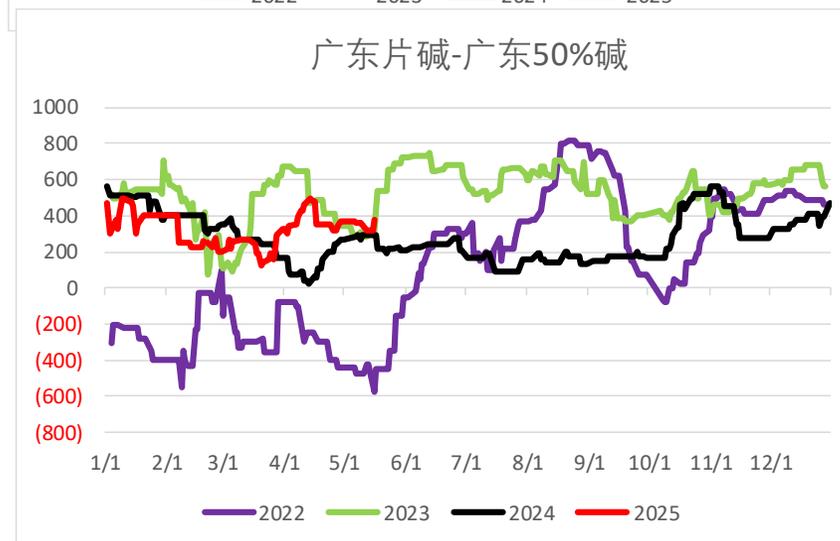
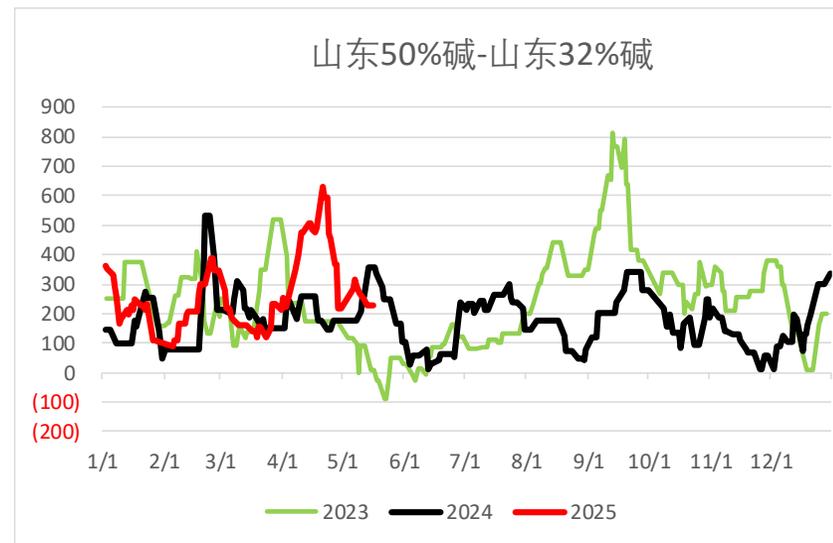
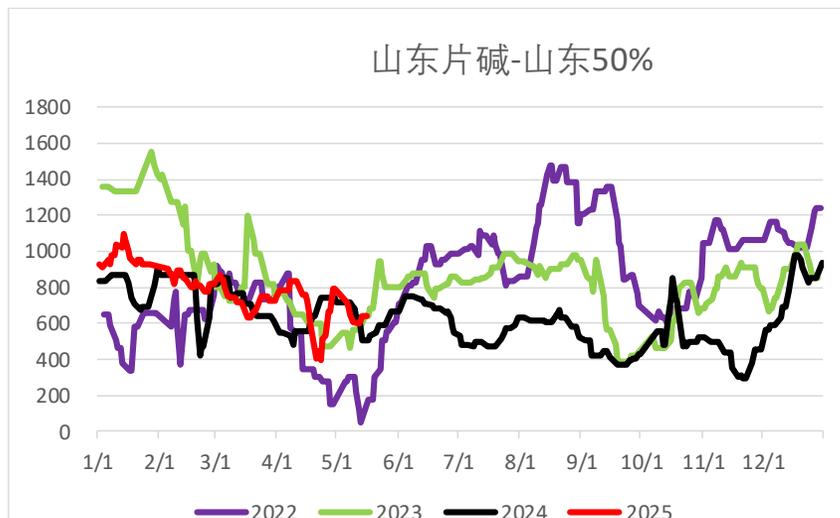


50%碱现货价格

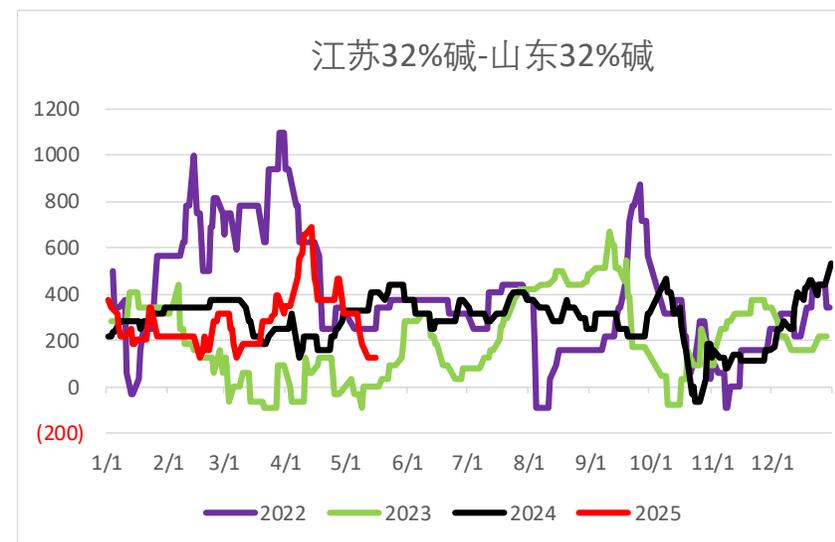
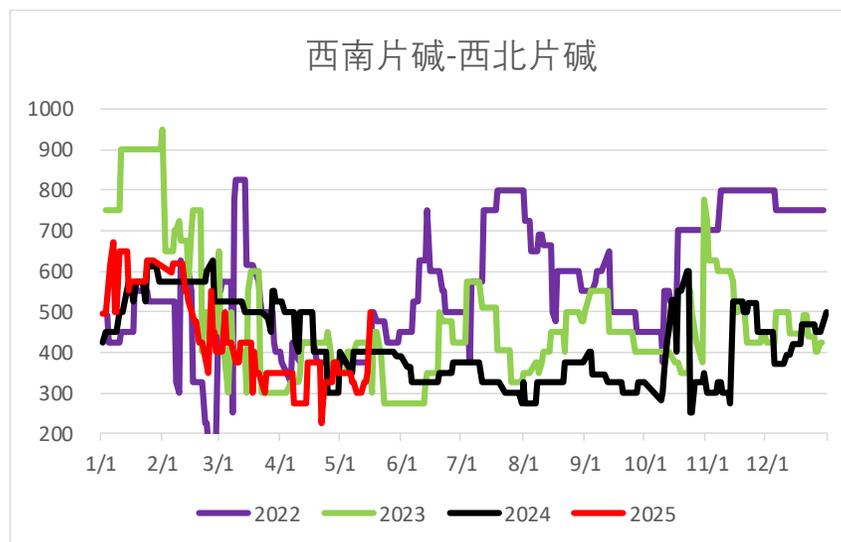
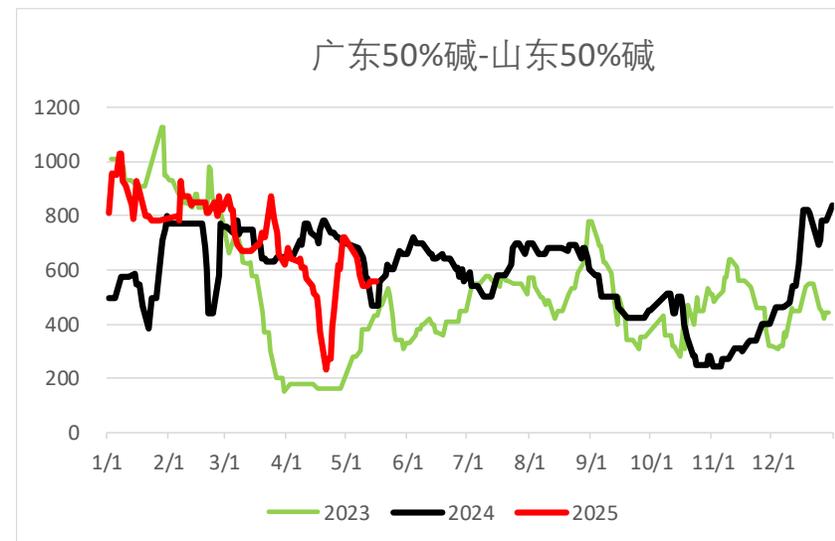
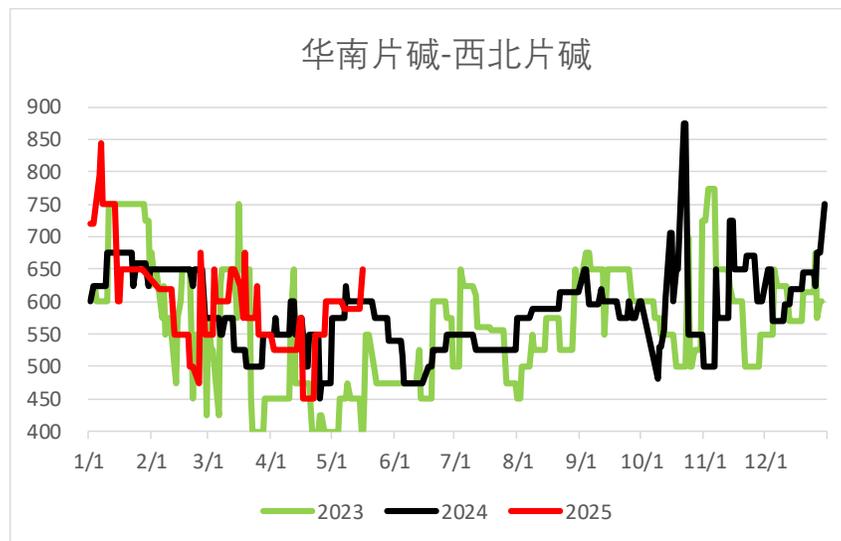




烧碱品种价差

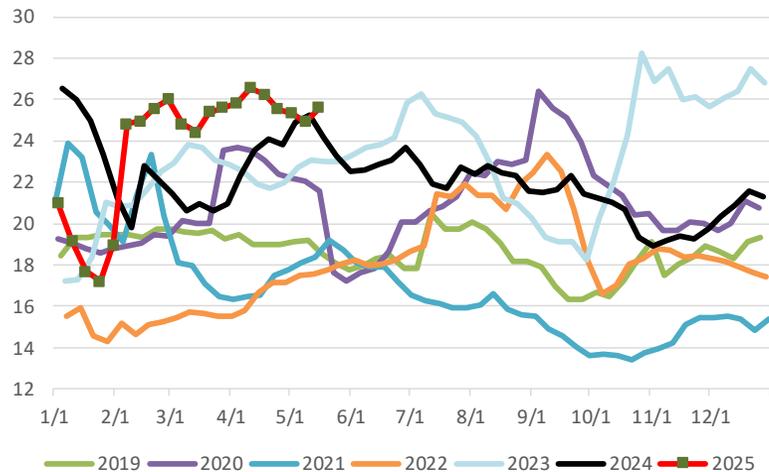


烧碱区域价差

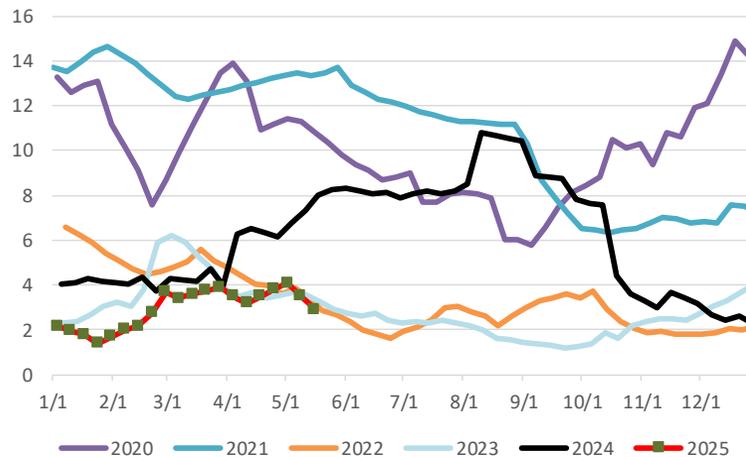


烧碱库存

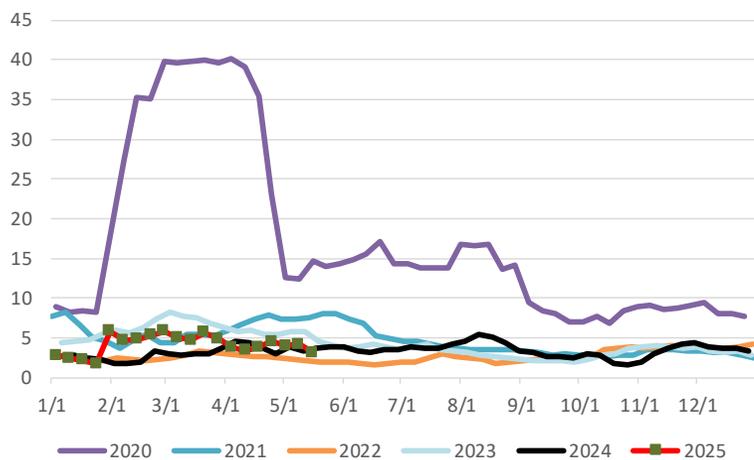
液碱工厂库存



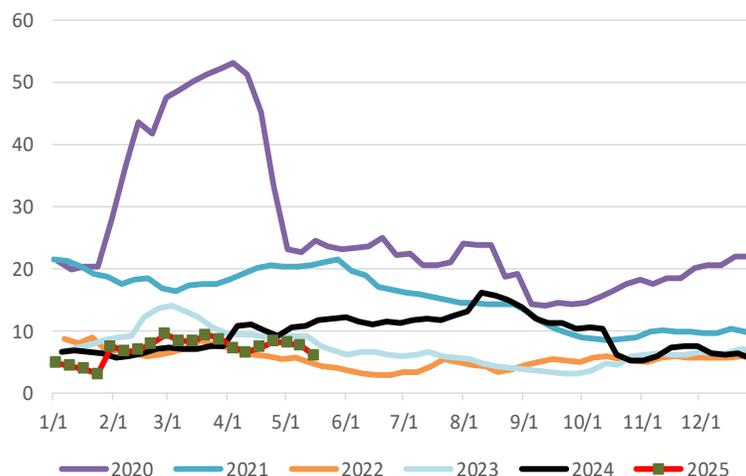
片碱市场库存



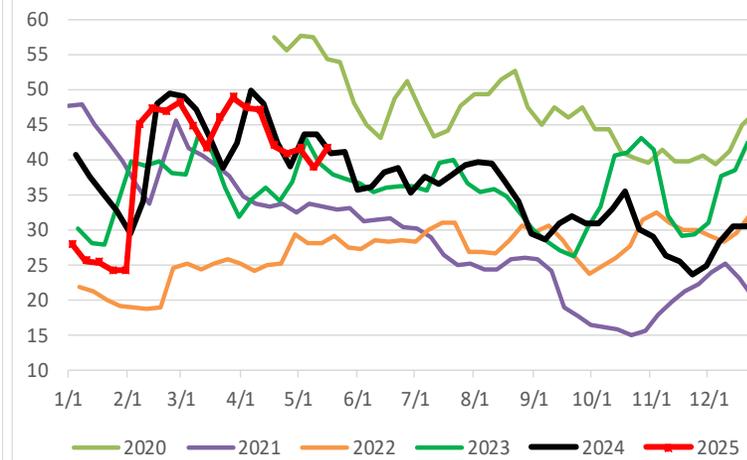
片碱工厂库存

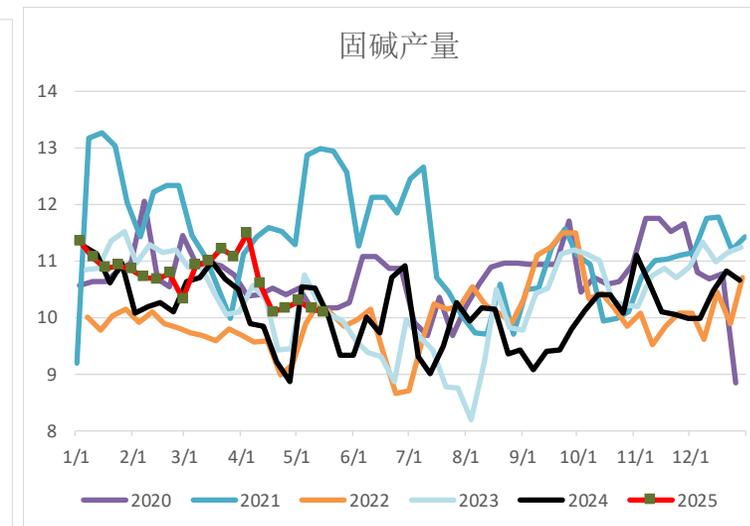
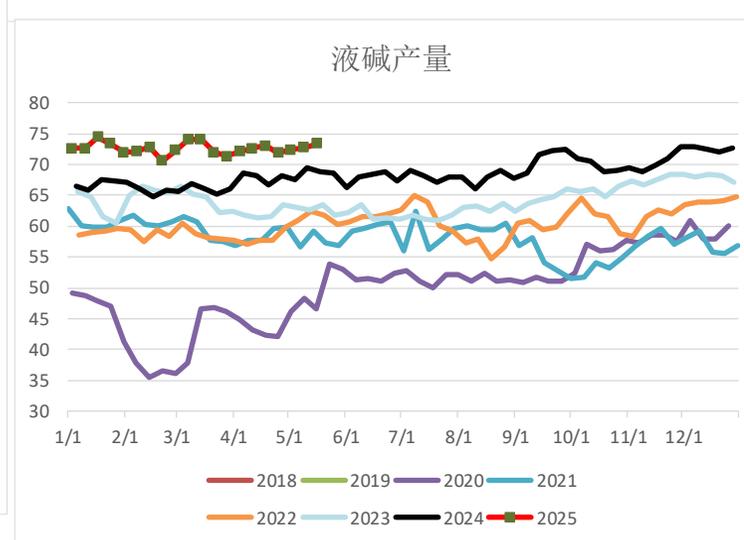
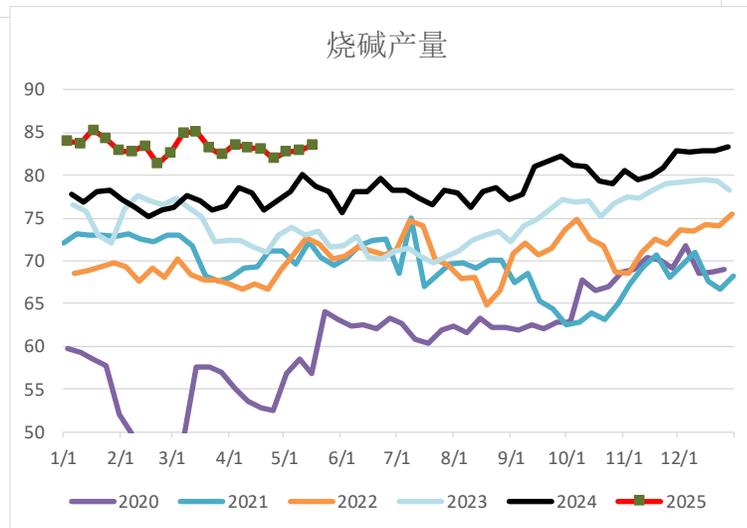
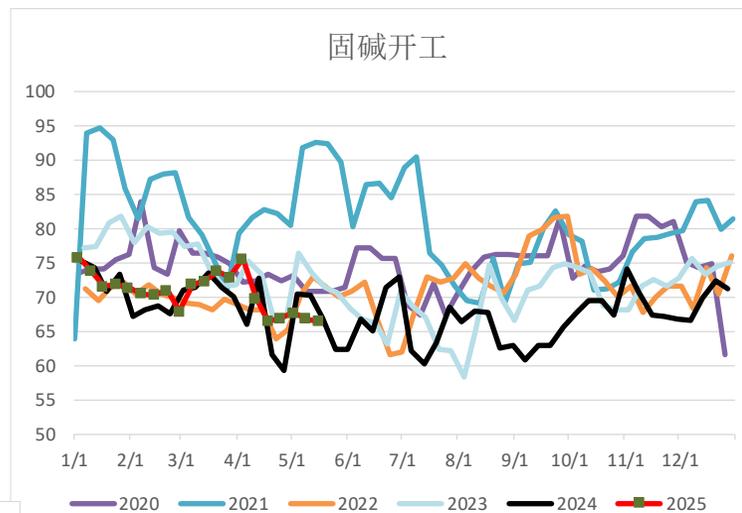
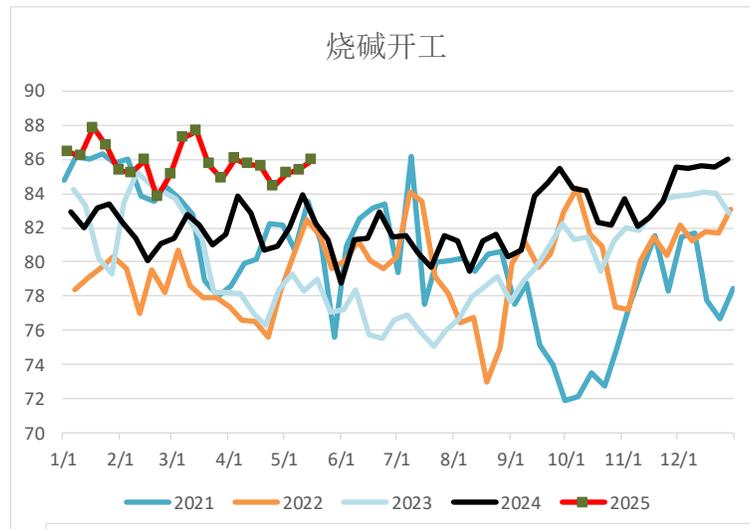


片碱总库存

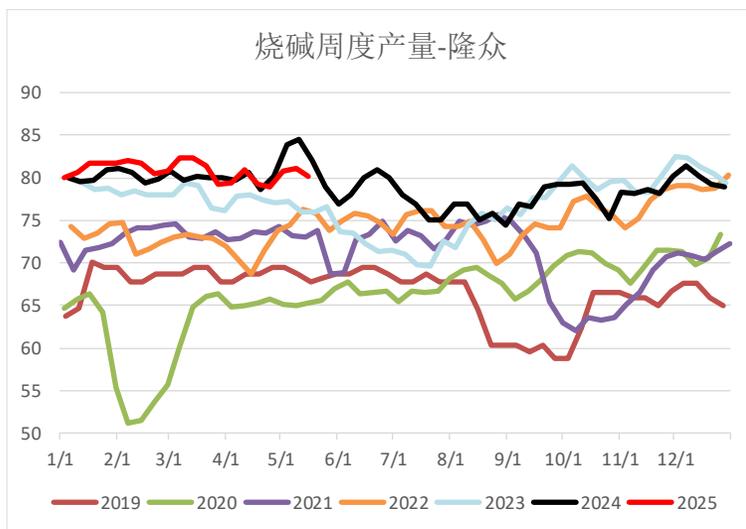


液碱：厂内库存-隆众

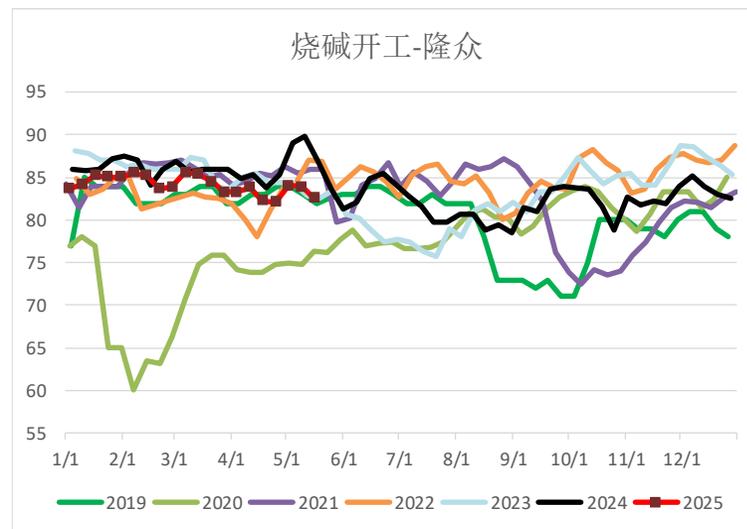




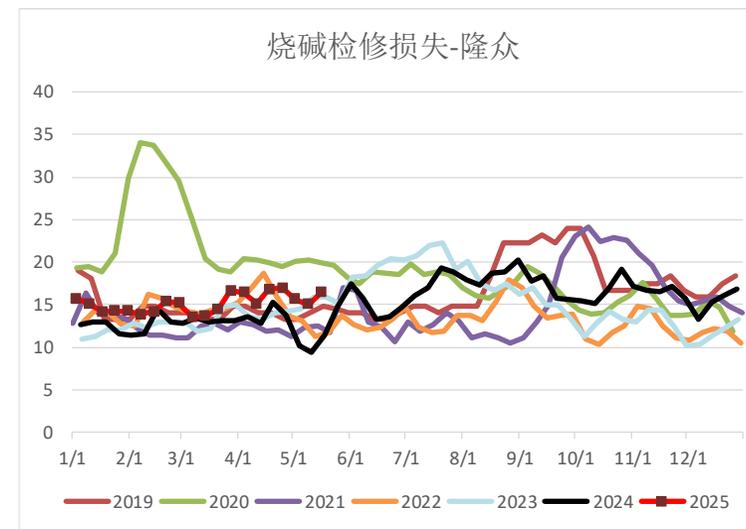
烧碱周度产量-隆众



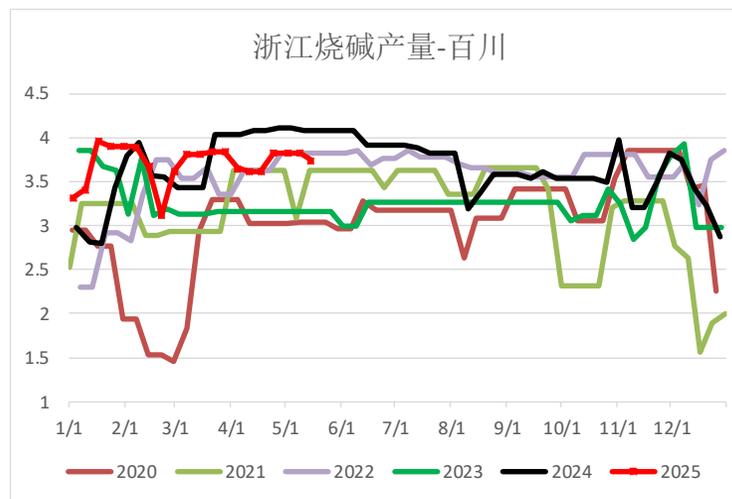
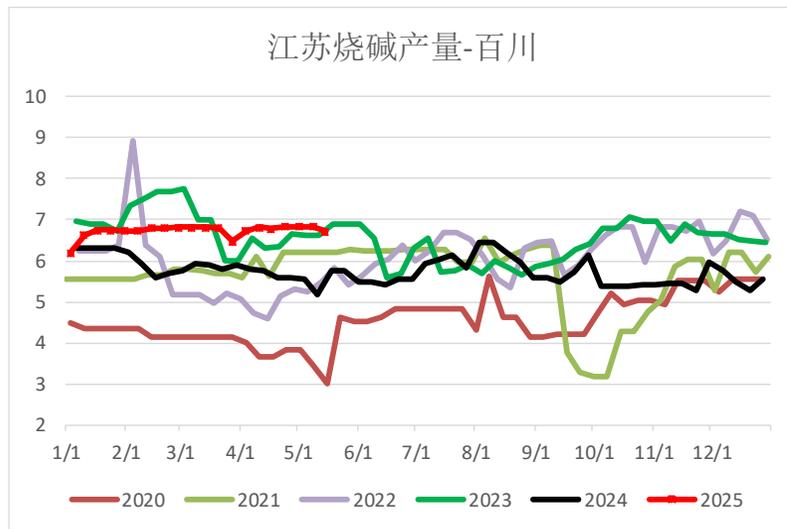
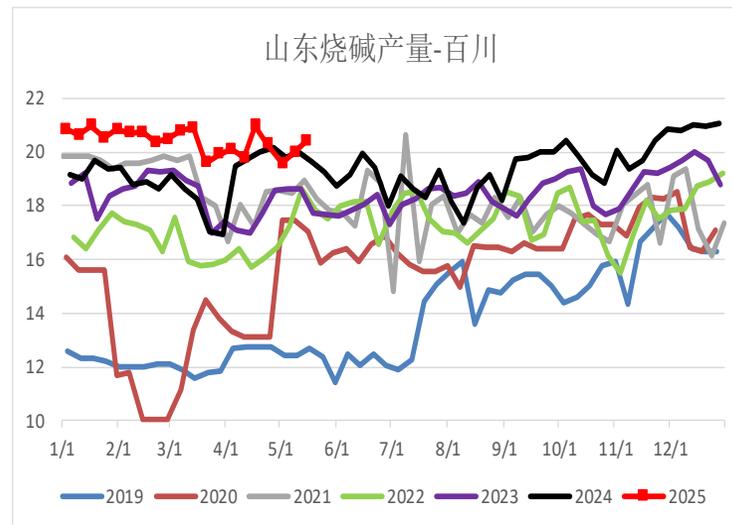
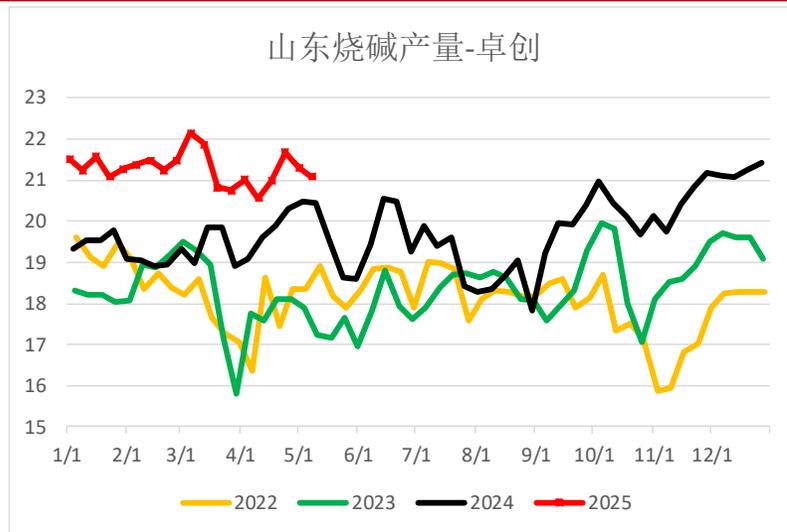
烧碱开工-隆众



烧碱检修损失-隆众



烧碱分省产量

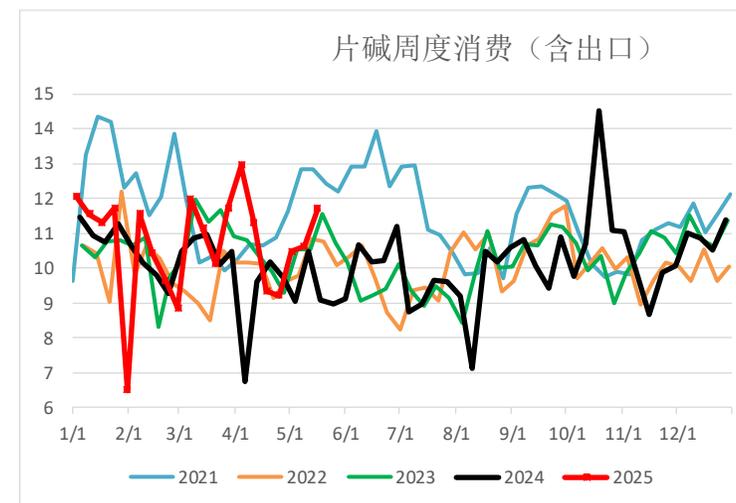
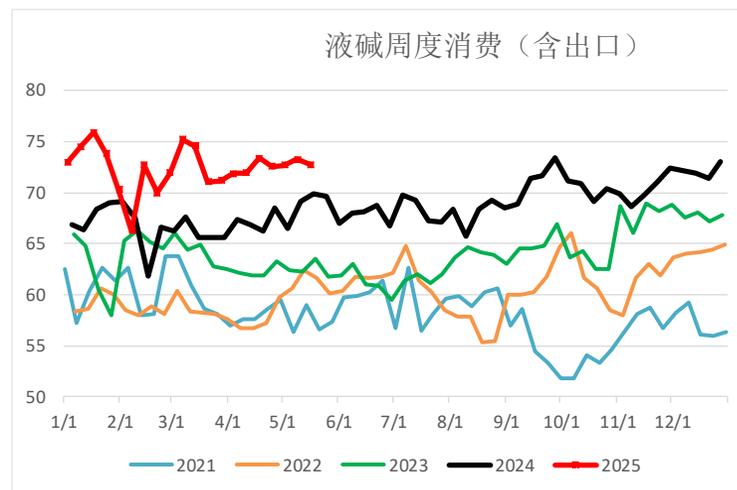
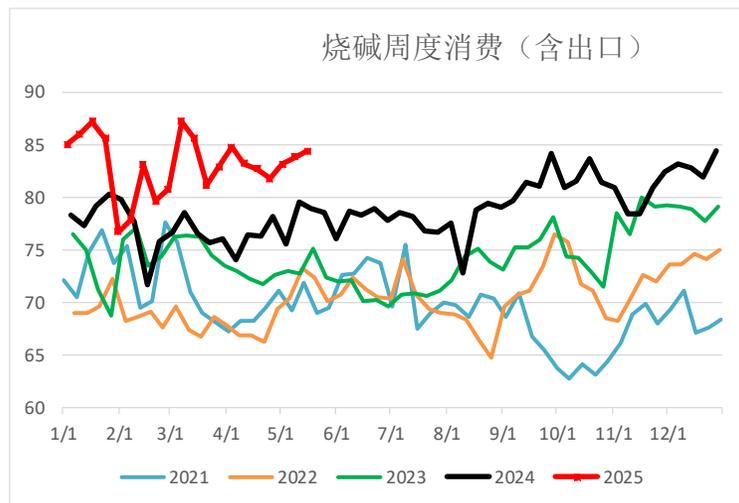


烧碱新增产能

厂商简称	省份	新增产能	投产时间
青岛海湾	山东	30	2025年4-5月, 4月初开电解槽, 目前5万左右
甘肃耀望化工	甘肃	30	2025年6月
天津渤化化工发展	天津	30	2025年7月
河北临港化工	河北	15	2025年7月
浙江嘉化	浙江	12	2025年8月
湖北葛化	湖北	20	2025年8月
河北吉诚新材料	河北	15	2025年8月
西郊热电	山东	5	2025年
贵州瓮福江山化工	贵州	30	2025年
四川鑫盛源化工	四川	5	2025年
陕西金泰氯碱化工	陕西	30	2025年
贵州金泊化学	贵州	10	2025年
唐山三友精细化工	河北	30	2025年
江西九二盐业	江西	6	2025年
河南金海新材料	河南	30	2025年底
2025年合计		298	

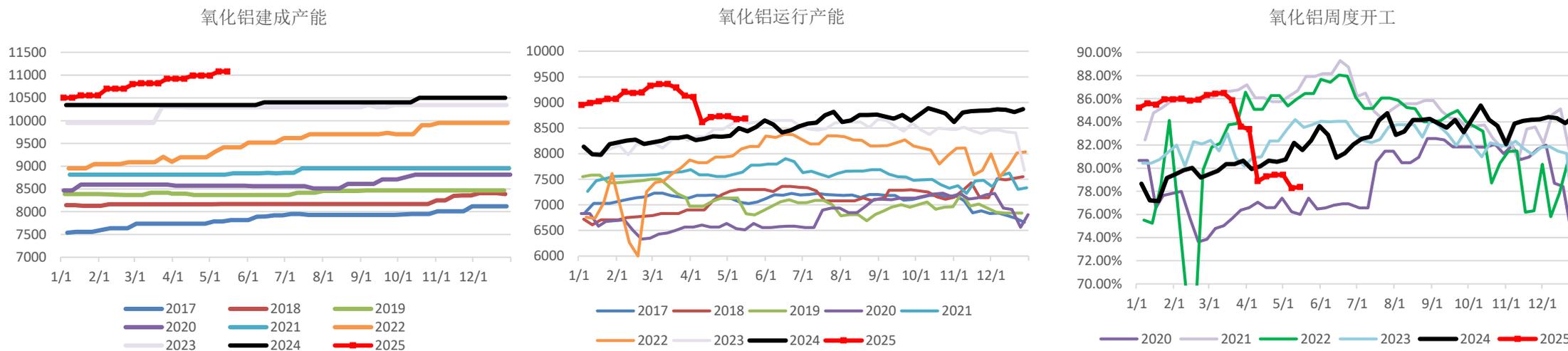
烧碱装置检修

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	15	股份厂区2024年11月15日停车，楚星厂区4月24日晚停车，计划6月搬迁至新厂且产能扩张至20万吨
华北	天津渤化	60	4月1日开始半负荷轮修，5月12日恢复
华中	湖北兴瑞	30	4月6日降1/3负荷技改，5月6日结束
华东	安徽红四方	2.5	4月9日起降负荷换膜，5月9日开满
华北	山西信发	30	4月23日停车，计划停车一个多月
华东	金茂铝业	24	4月23日12万吨氯碱装置停车，另外12万吨5月10日停车检修，预计6月初开车
华北	日科化学	20	4月30日晚停车，5月13日开车
华中	湖北宜昌山水	5	5月6日开始停车检修，预计5月16日开车
华北	鑫岳化工	15	5月7日部分产能停车，5月12日提负荷
西北	新疆天业	40	天辰厂区计划5月7日全停检修10天
西北	宁夏英力特	10	5月8日一条线停车检修，5月9日下午提负荷运行
西北	宁夏金昱元	36	固原厂区5月8日全停，5月15日开车
西南	云南能投	10	昆能厂区5月8日起停车检修10天左右
华东	安徽金轩	6	5月10日停车检修，5月14日开车
华北	山东信发	63	新厂轮修，一期30万吨烧碱产能5月10日开始检修计划5月16日开车，1期开车后二期33万吨烧碱产能停车检修7天
东北	营口三征	15	5月10日停车检修，5月14日开车，随后计划5月25日再度停车检修
西北	托克逊能化	20	5月13日停两条线检修，计划月底恢复满负荷
西北	陕西金泰	82	新厂5月14日下午开始半负荷轮修；老厂计划5月16日至27日全停检修
华东	上海氯碱	72	计划5月17日先全停4-5天后轮修，预计总共检修一个月
华北	霍家工业	36	初步计划5月20日停车检修15天左右
西北	新疆宜化	25	计划5月20日至28日停车检修
华中	河南开元化工	20	计划5月20日至5月30日停车检修
华中	河南神马氯碱发展	30	计划5月20日至30日停车检修
华东	东南电化	102	计划5月底或6月初降负荷轮修半个月
华北	齐鲁石化	20	计划6月5日停车检修45天
华北	山东海力	64	计划6月初开始轮流检修30天左右
华北	济宁中银	30	计划6月6-9日停车检修6天
华北	山东铝业	18.5	计划6月中旬停车检修5天左右
华东	中盐常化	27	计划6月份氯碱装置检修，具体时间未定
西北	鄂尔多斯氯碱	65	初步计划老厂6月22日-7月6日检修，新厂7月13日-7月27日检修
华北	山东华泰	75	计划6月停车检修一周左右，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	山西瑞恒	60	计划7月检修，具体时间未定
华中	湖北兴瑞	30	计划7月降负荷技改一个月左右
华北	东明石化	10	初步计划7月中旬停车检修，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
华东	新浦化学	75	初步预计7-8月份轮修，具体时间未定
西北	中谷矿业	30	计划8月份检修10天左右



氧化铝利润好转存复产预期，但几内亚铝土矿供应也受市场关注

- ◆ 本周国内全国氧化铝运行产能窄幅波动，随着部分氧化铝检修周期的递进，山西与河南地区部少部分以检修为主氧化铝企业恢复生产，而南方地区部分企业正处于检修浪潮中，产能继续回落，以上南北产能，周度波动范围在100万吨左右。阿拉丁（ALD）调研统计，截至本周五，全国氧化铝建成产能11082万吨，运行8685万吨，较上周增10万吨，开工率78.4%。
- ◆ 当前国内氧化铝的市场波动分为减产与检修两个现象，涉及到检修的产能预估在下周将陆续有回升的预期，但减产部分目前暂未有新的进展。据资讯公司核算，70美元几内亚铝土矿价格对应的高成本氧化铝产能现金成本预计在2800-2900元之间，现货价在2950元以上或陆续触发部分检修产能复产。同时市场也担忧几内亚铝土矿供应影响国内氧化铝开工。



氧化铝新增产能在逐步兑现当中

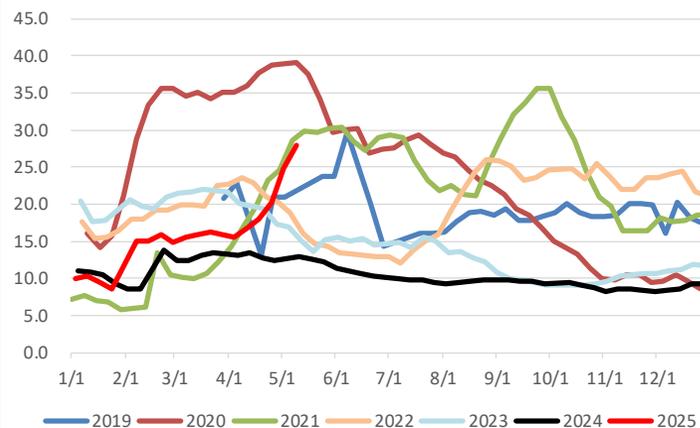
- ◆ 山东创源100万吨2月已经投产；
- ◆ 2月中铝华晟二期第一条100万吨产线正式投产，第二条线100万吨已于4月产出成品。
- ◆ 据阿拉丁，河北文丰氧化铝企业二期一线160万吨已于3月底投料，预计在4月底陆续产出成品，第二条160万吨产能将有成品产出，第三条160万吨的产线将在6月初投产。
- ◆ 山东某大型氧化铝集团老产区置换200万吨产能4月已全部停产，第三条100万吨氧化铝生产线4月中旬开始填料，预计5月初将陆续有成品产出。
- ◆ 广西广投北海绿色生态铝项目一期200万吨计划于2025年6月和7月分别建成并投产100万吨。

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

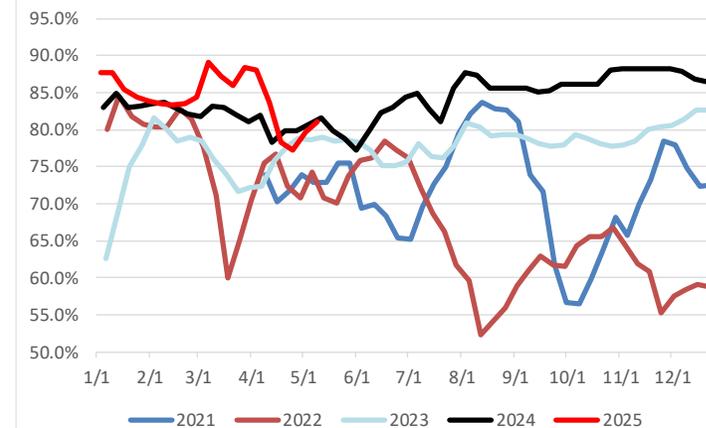
粘胶短纤

- ◆ 本周 (20250509-20250515) 粘胶短纤行业产能利用率80.65%，较上周-0.35%。山东部分工厂开工负荷调整，本周粘胶短纤行业整体产能利用率小幅下降。

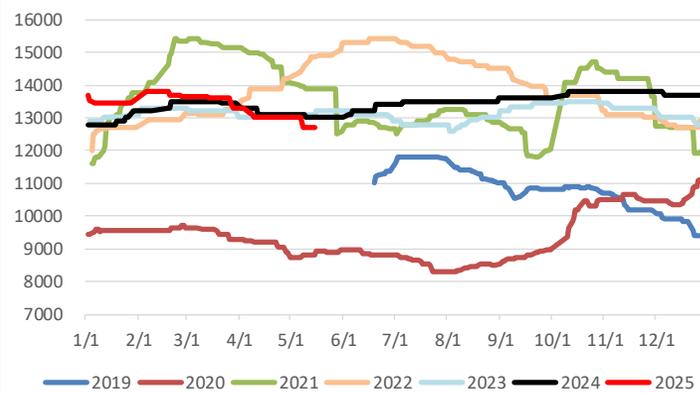
粘胶短纤：厂内库存



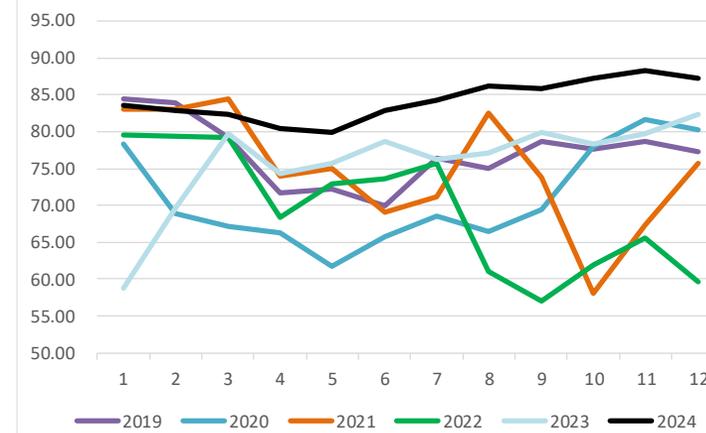
粘胶短纤周度开工



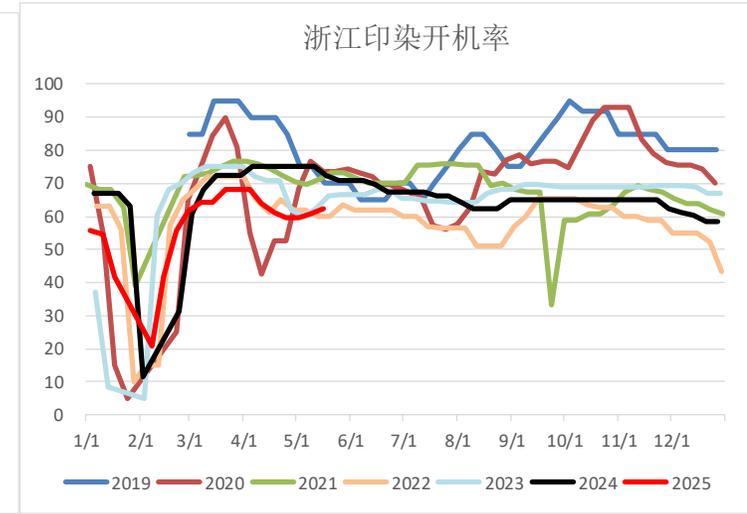
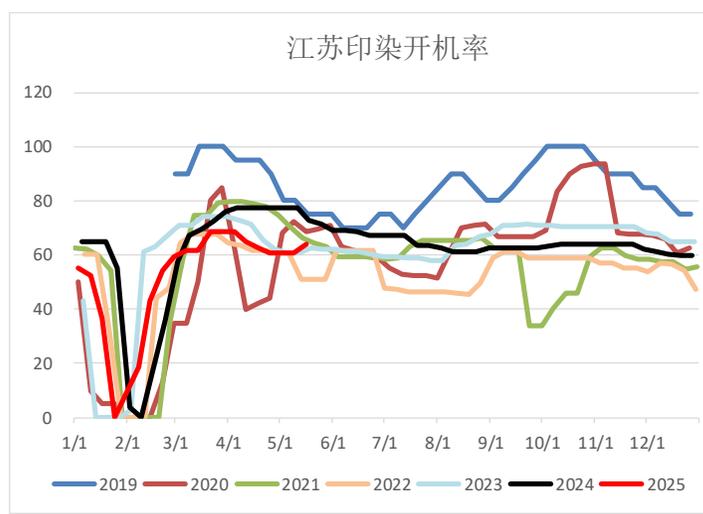
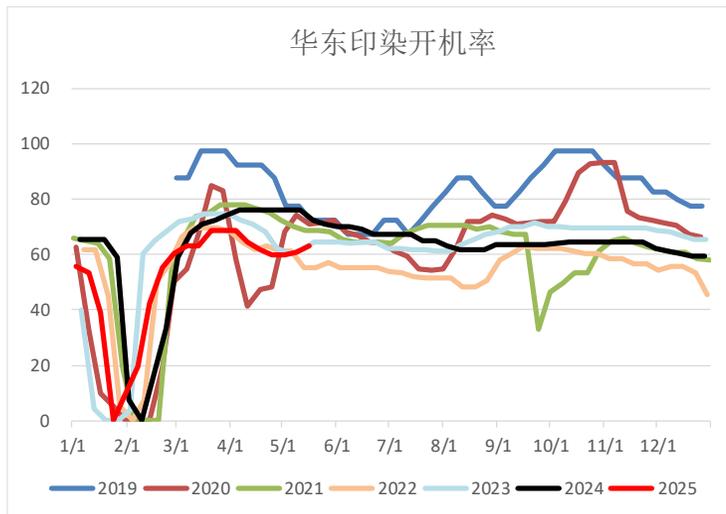
粘胶短纤：1.5D*38mm：市场主流价：华东地区



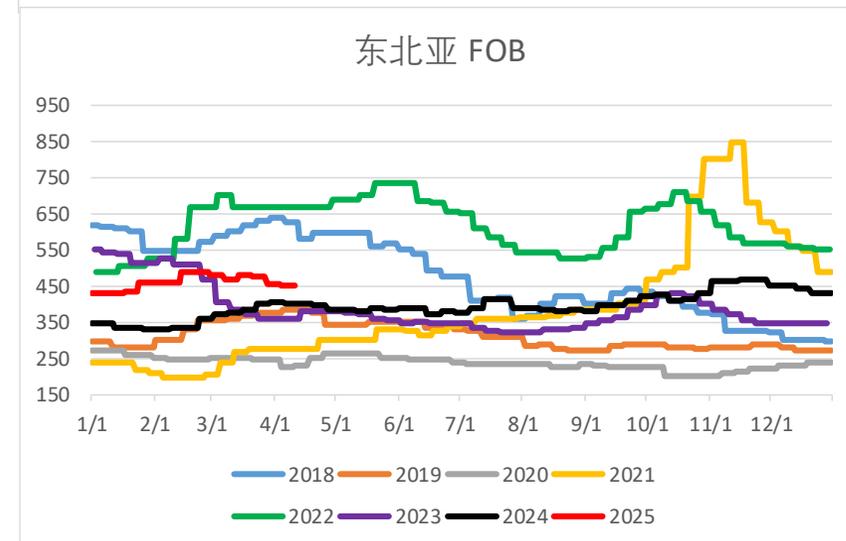
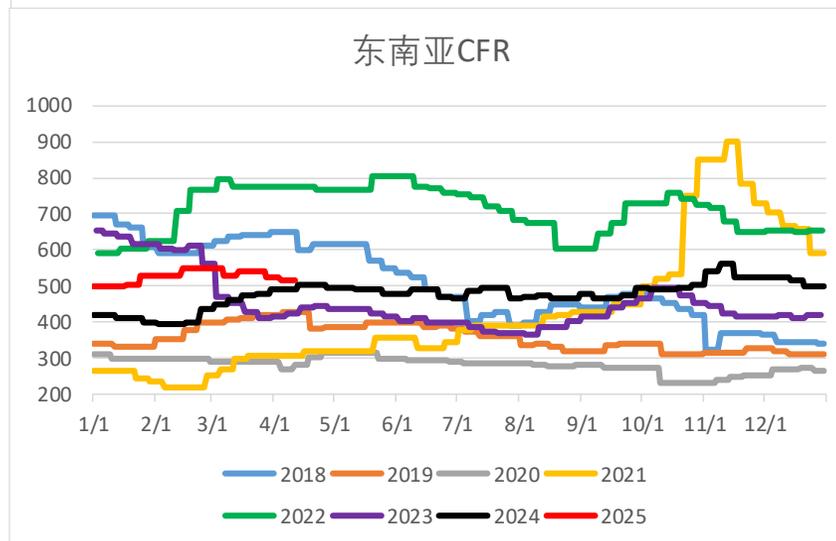
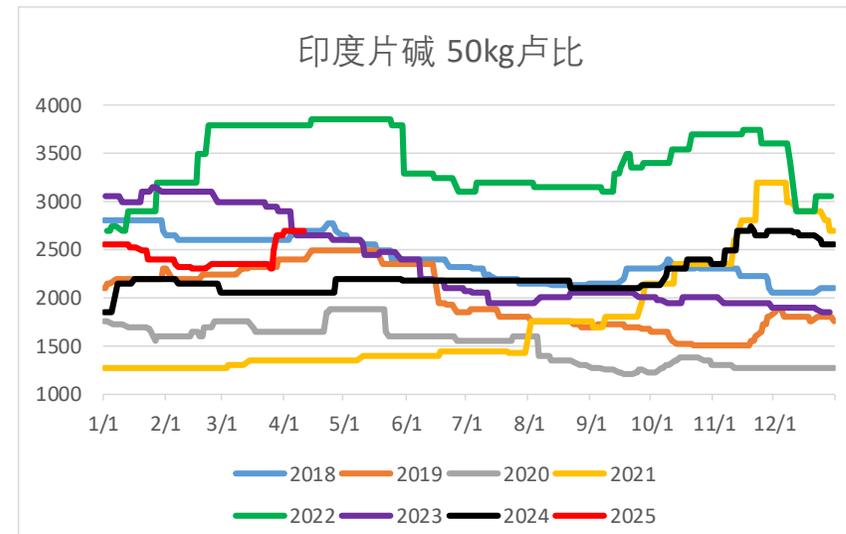
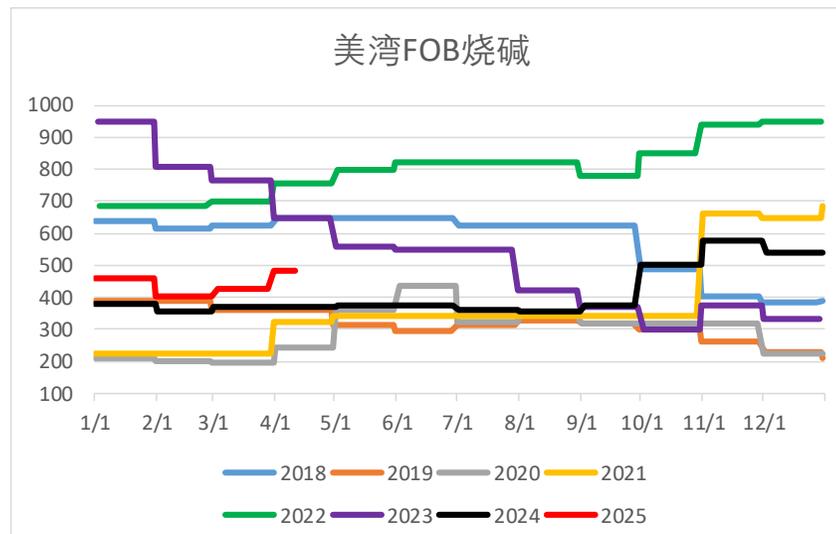
粘胶短纤开工



- ◆ 截至2025年5月15日,江浙地区综合开机率为63.23%, 环比上期+2.55%。
- ◆ 截至5月15日,浙江地区印染企业平均开机率为62.50%, 开工较上期数据+1.67%, 同比-10.00%。绍兴地区开机率为63.33%, 开工较上期数据+2.22%, 同比-10.00%。节后印染厂生产节奏逐步回归正常轨道, 但整体订单量呈现不饱和状态, 部分企业开机率维持在中低位水平。当前市场对于后续走势分歧显著: 一方面担忧终端消费复苏乏力拖累需求, 另一方面期待海外订单回流与国内季节性旺季形成支撑。业内认为, 需重点关注下游服装零售数据改善节奏、终端品牌库存去化进度及宏观政策对消费的提振效应, 这些因素将主导印染市场后续走向。。
- ◆ 截至5月15日, 盛泽地区印染企业平均开机率为63.95%, 开工较上期+3.42%, 同比-7.37%。目前接单尚可大厂开工负荷在7成位置, 多数中型染厂开工负荷在6成附近, 印花类开工负荷在3-4成附近。随着中美谈判取得实质性进展, 美国将对华关税降至30%, 90天窗口期及小包裹等均利好国内纺织服装行业需求。部分外贸品牌、市场、商超刚需订单在此窗口期加紧补单, 本周询单及下单明显增加。



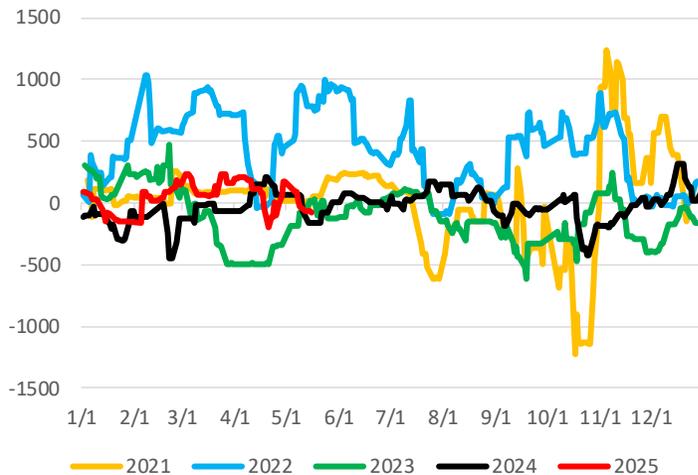
烧碱外盘价格



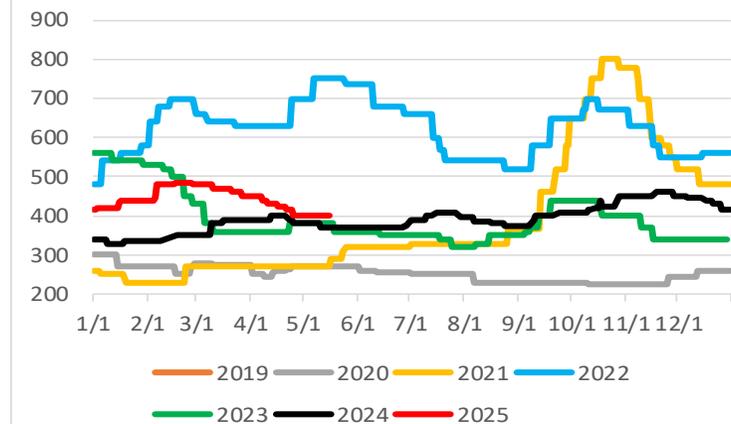
烧碱出口

◆ 2025年1月烧碱出口33万吨，2月烧碱出口33.8万吨，3月出口29万吨，1-3月烧碱出口累计同比增长49%。

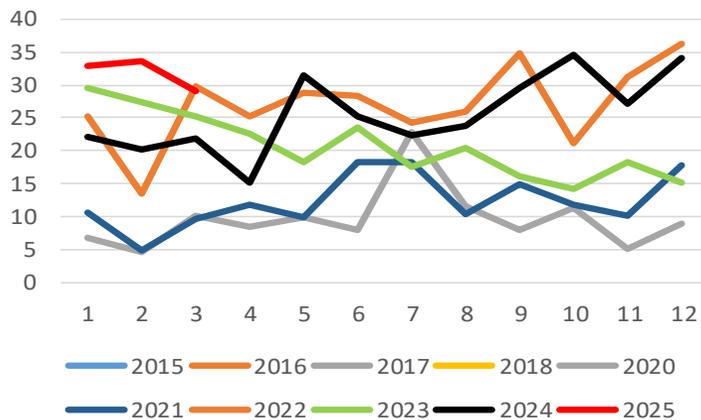
烧碱出口利润



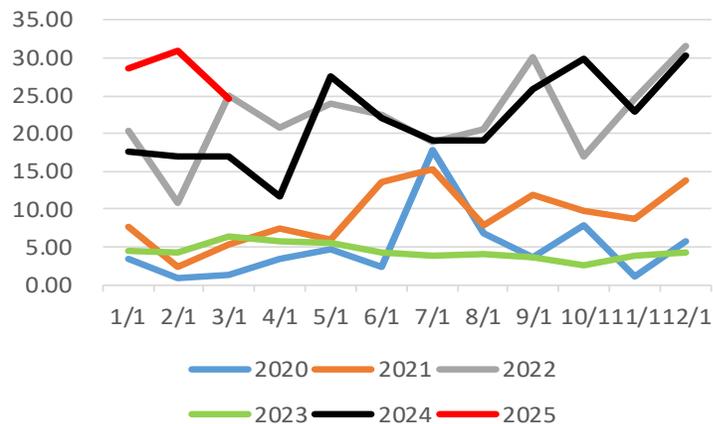
烧碱华北FOB



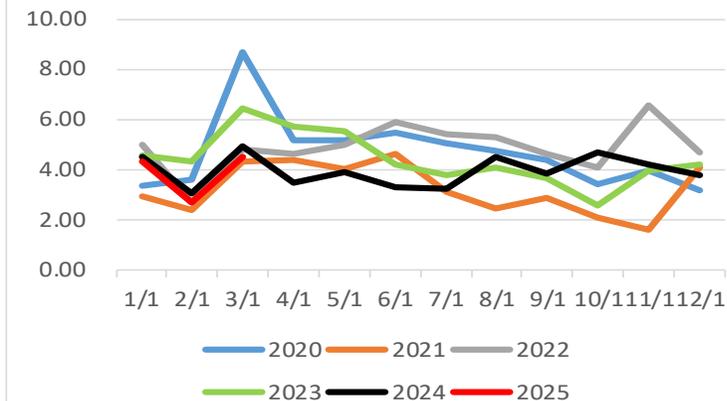
烧碱月度出口



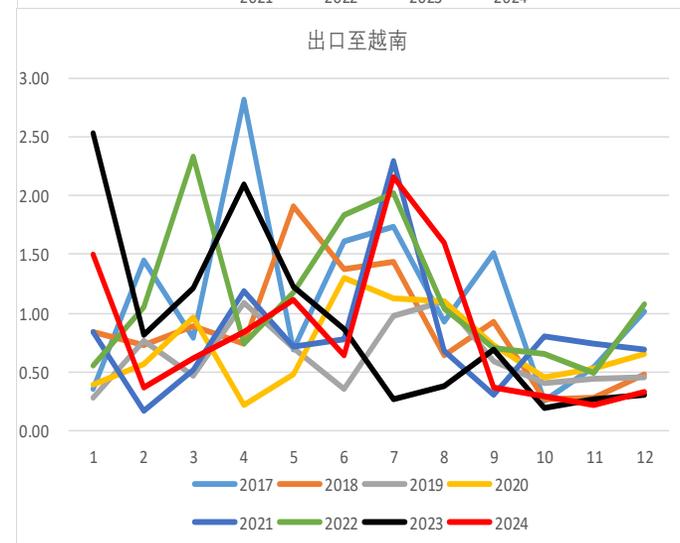
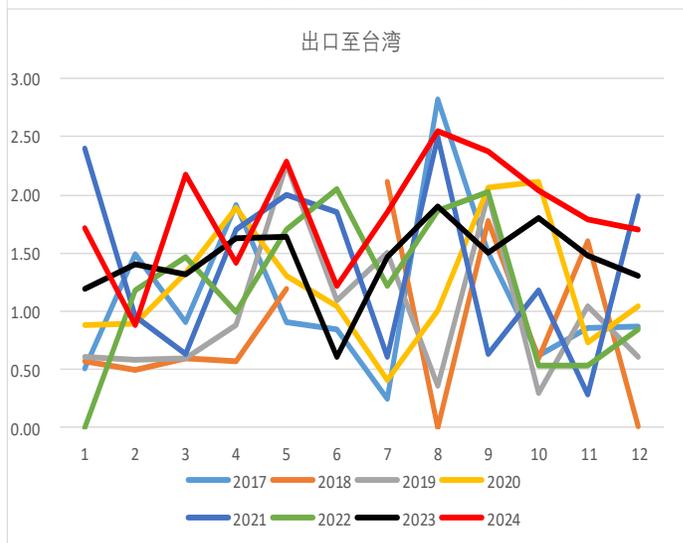
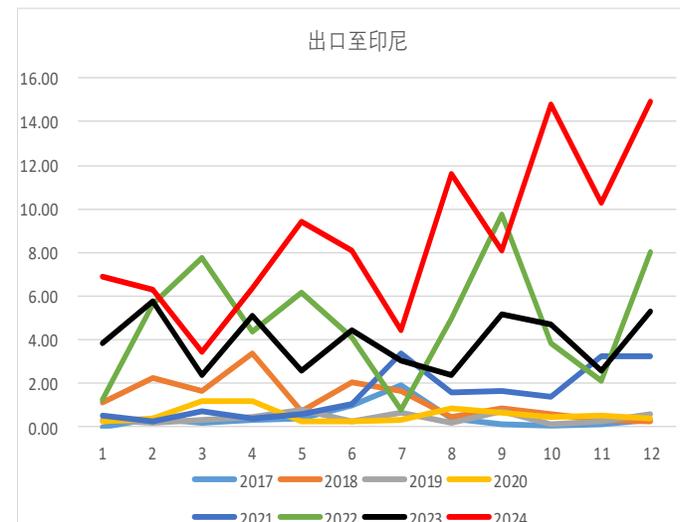
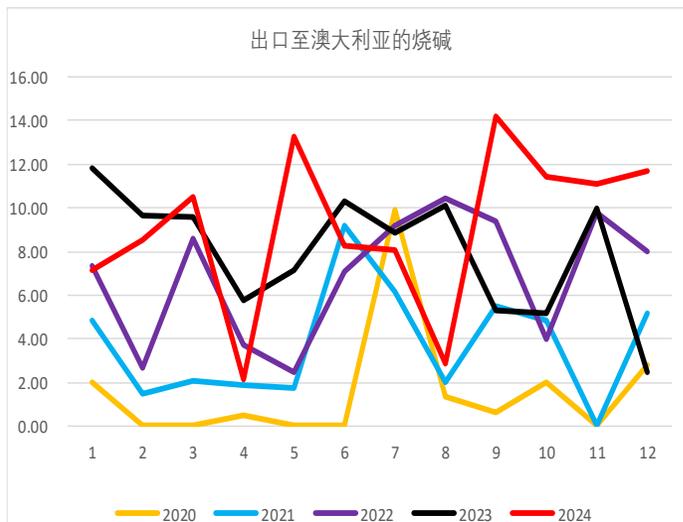
液碱出口



片碱出口

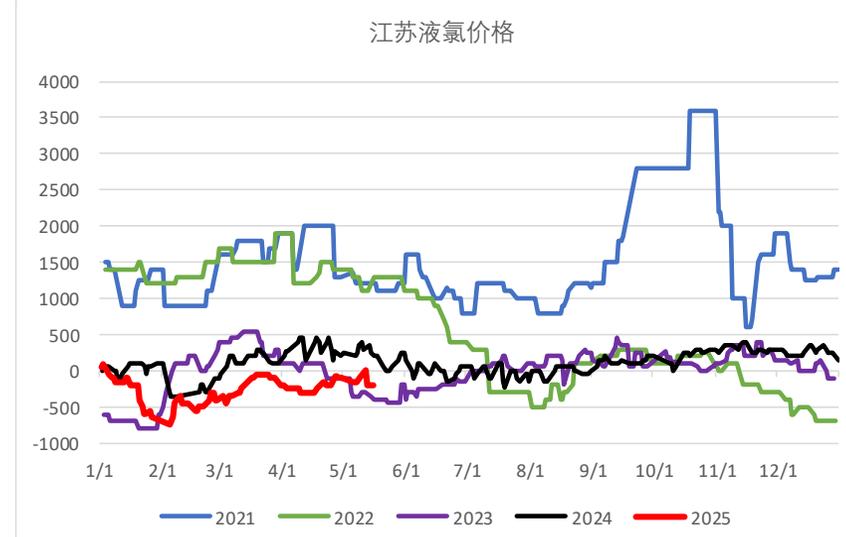
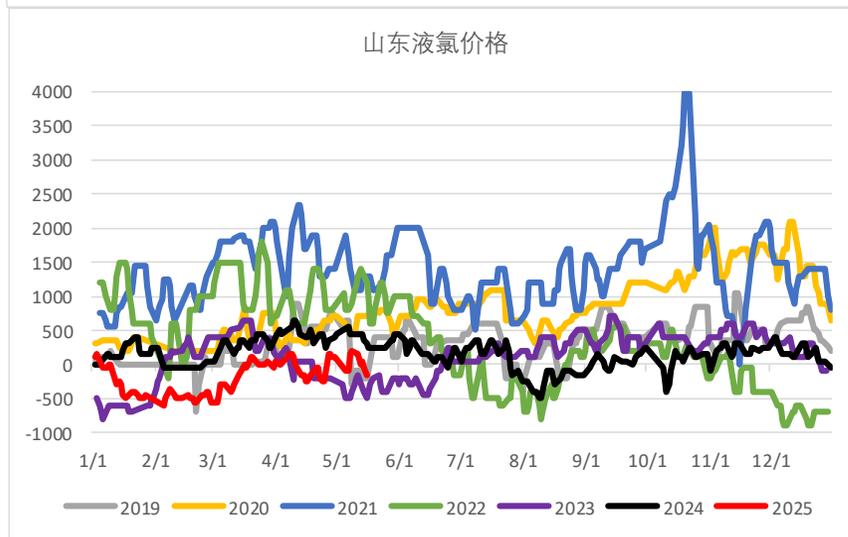
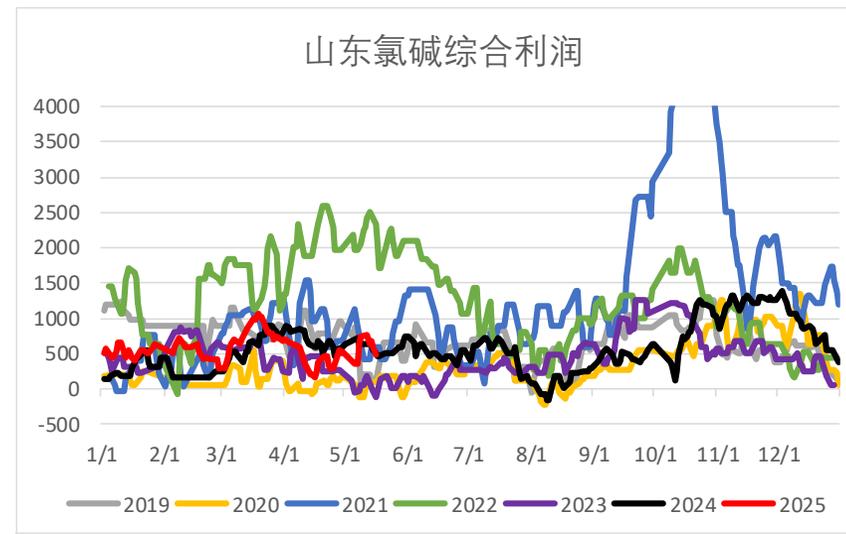
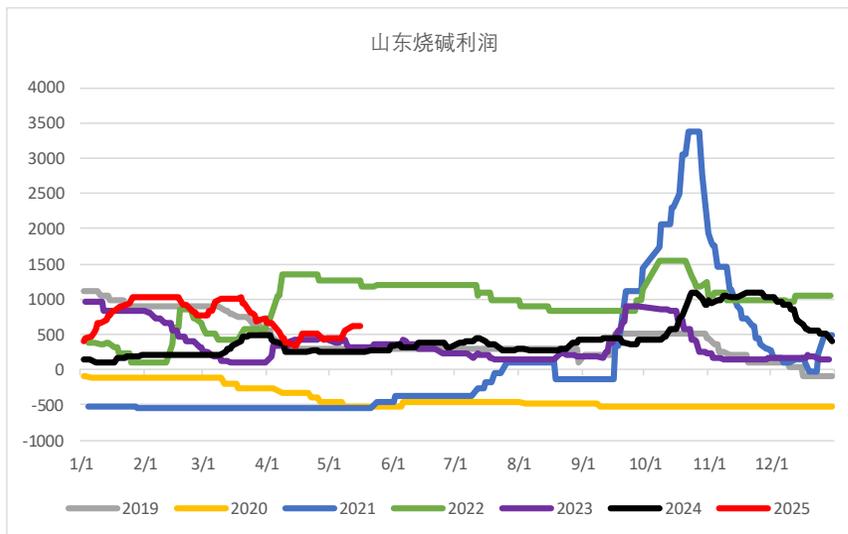


烧碱出口去向



- ◆ 2025年海外预估450万吨氧化铝新增产能投放，其中印尼300万吨、印度150万吨，2月印尼Mempawah100万吨氧化铝装置和锦江的100万吨氧化铝装置已经投产，剩余南山的100万吨氧化铝装置计划5-6月投产。印尼氧化铝新装置大部分已经投产，烧碱备货已经完成。

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



■ 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
