

烧碱周报

研究员：李轩怡
期货从业证号：F03108920
投资咨询资格证号：Z0018403



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

9

【综合分析】

节前东部液碱价触底后，贸易商与下游补库、省外入鲁采购推动企业去库，叠加西南装置计划检修拉涨当地价格、东西部价差扩大促使贸易转向东部采购 32% 碱，共同支撑东部液碱价格。片碱市场整体平稳，仅部分主流地区受非铝下游需求低迷影响小幅降价，其中内蒙主流报价 3230 元 / 吨，环比下跌 0.62%，其他地区价格暂稳。电解铝行业利润较高，但氧化铝行业利润收缩，电解铝厂因担忧原料保供少量补库，成交价格仍呈跌势。氧化铝企业亏损压力加大，少数被动减产，多数为稳产保供、抢占长单维持短期稳定生产。当前氧化铝供应端放量，下游需求增量有限，社会库存与交割库库存均增长，部分贸易商低价出货，北方成交价下滑；且铝土矿价格或下跌削弱成本支撑，市场担忧后期新投加剧供需矛盾，短期观望情绪浓厚。预计国内氧化铝现货价格延续震荡偏弱行情。

【策略】

- 1.单边：氧化铝减产，烧碱偏弱行情。
- 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

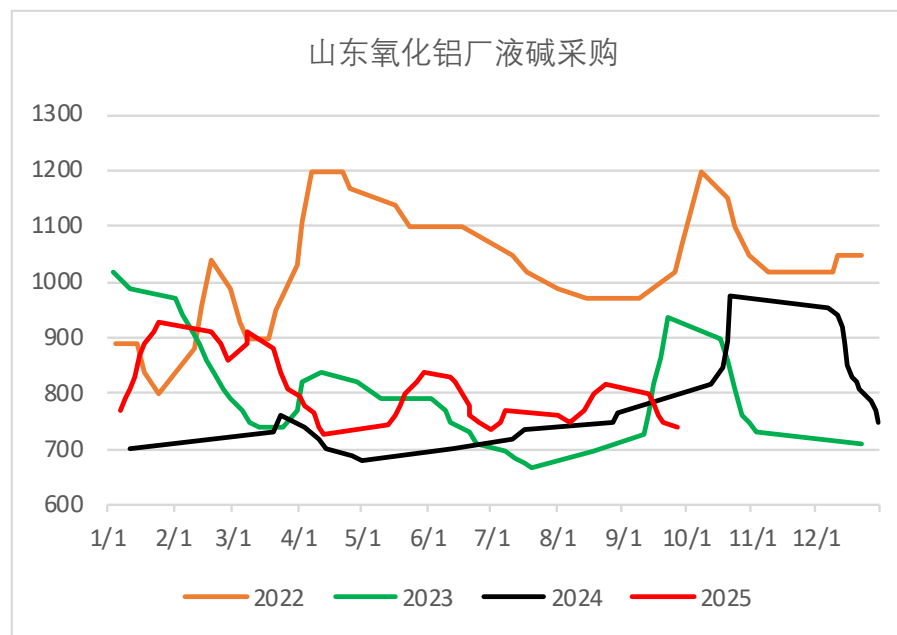
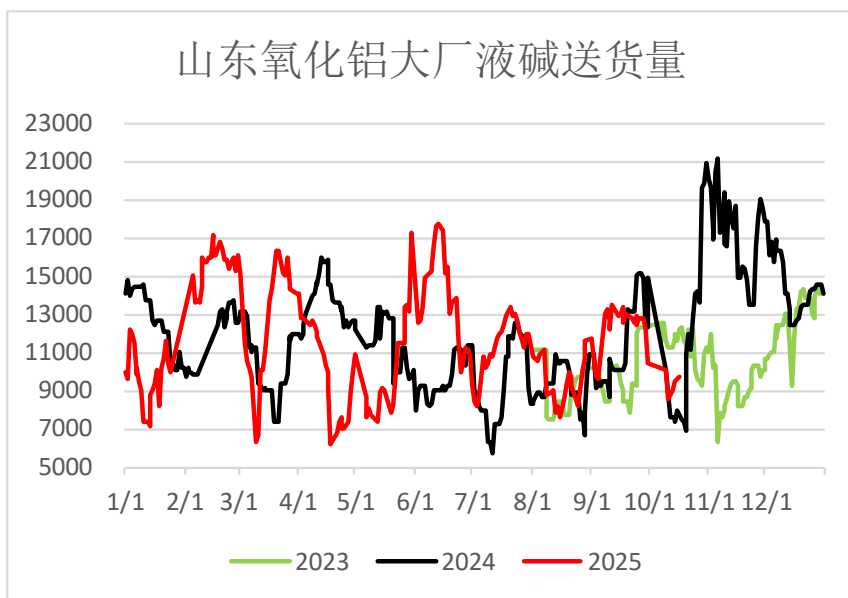
4

第二章 周度数据追踪

9

山东氧化铝大厂液碱送货量下滑，价格持稳

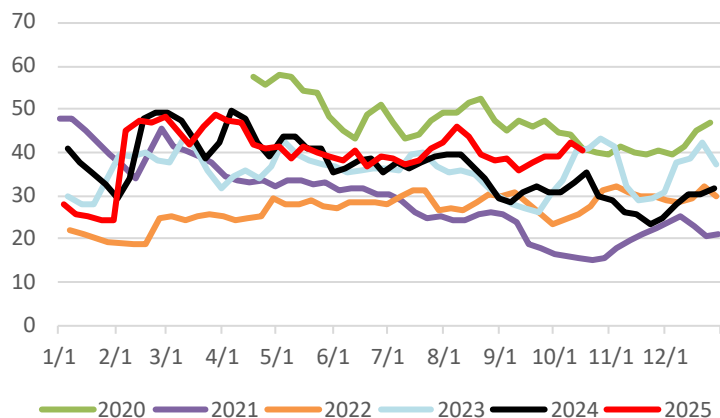
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自9月13日起价格下调15元/吨，执行出厂800元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自9月16日起价格下调18元/吨，执行出厂782元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自9月18日起价格下调22元/吨，执行出厂760元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自9月21日起价格下调10元/吨，执行出厂750元/吨。
- ◆ 山东地区主要氧化铝厂家采购32%离子膜碱自9月27日起价格下调10元/吨，执行出厂740元/吨。
- ◆ 山东氧化铝大厂液碱送货量仍在下降，原料库存去库，目前液碱送货量9752吨，显著回落。



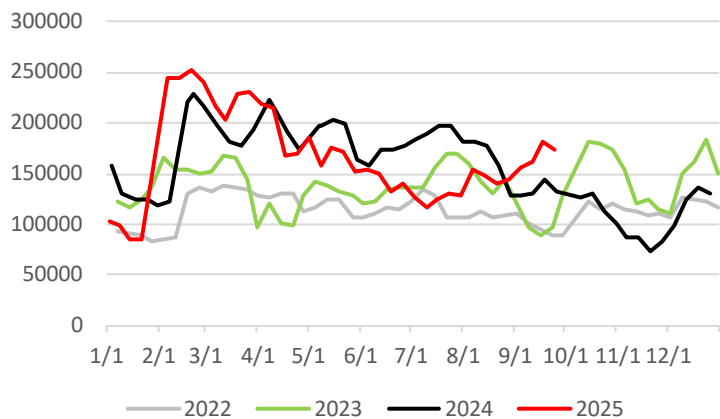
本周厂库环比去库

- 截至20251016，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40.33万吨(湿吨)，环比下调4.25%，同比上调13.83%。本周全国液碱样本企业库容比23.09%，环比下滑0.33%；本周西北、华中、华东库容比环比上行，华北、东北、华南库容比环比下滑、西南库容比环比持平。
- 其中华北区域来看，业者对于目前价格来看基本到底，非铝下游及贸易商低价补库支撑下，多数企业库存下滑明显。整体来看，华北区域库存去库；华东区域部分企业周内进入检修，且出口订单未有实质性改善，故整体库存呈现上行。华南区域部分企业维持降负运行状态，需求成交一般，库存呈现下滑；华中区域河南地区氧化铝采购价格下调后，企业出货不畅，非铝企业按需采购，后期存在企业检修提前备货。湖北地区供应量充足，液碱成交价格下行，华中地区库存上涨；西北地区企业开工涨跌互现，液碱供应量总体提升为主，供应量增加情况下，液碱成交氛围一般，氯碱企业库存增加；西南地区液碱高价维持，下游采购积极性较高，氯碱企业产销基本平衡，库存环比持稳。

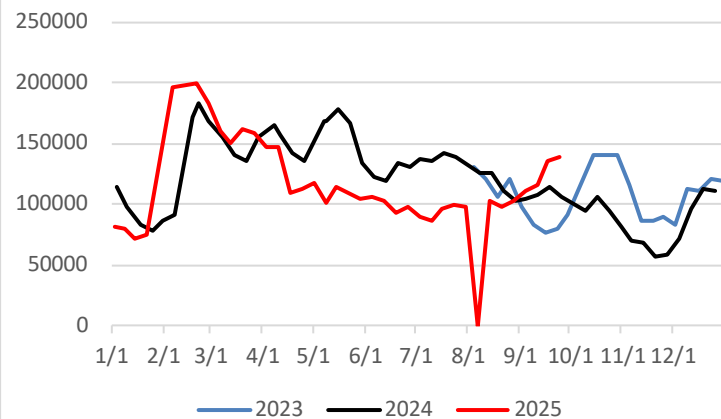
液碱：厂内库存-隆众



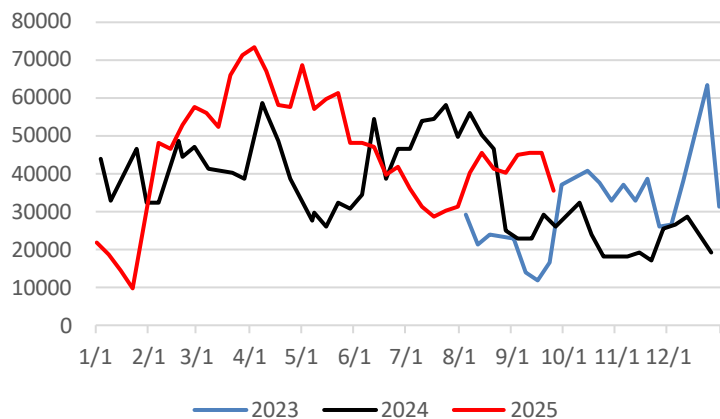
山东液碱湿吨库存



山东32%液碱湿吨库存



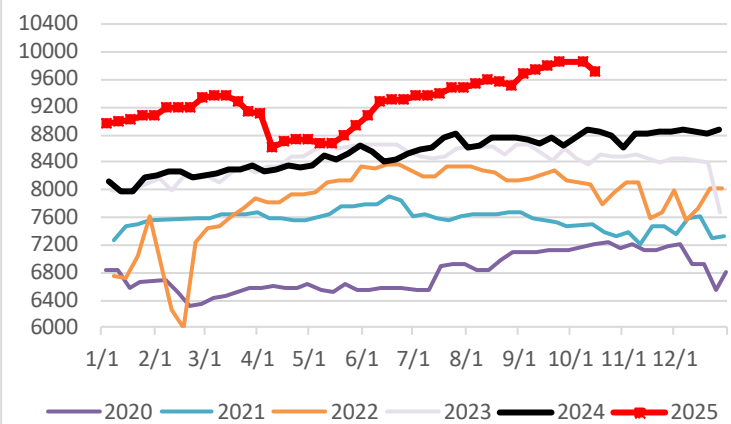
山东50%液碱湿吨库存



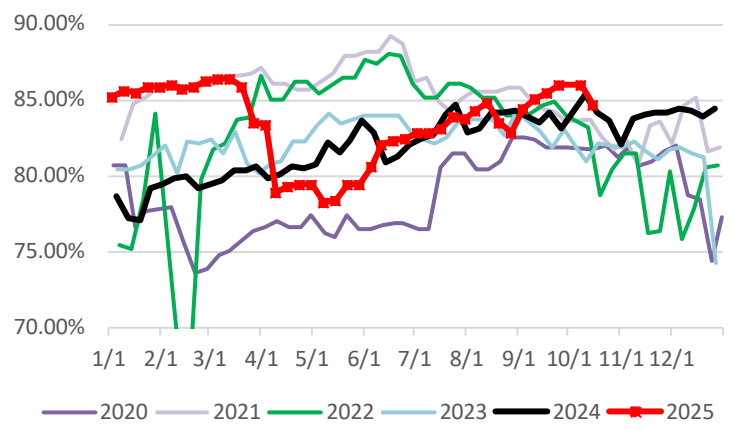
氧化铝运行产能高位回落，新装置投产预期仍多

- ◆ 当前氧化铝市场供应压力加大的背景下，供应端已开始出现局部调整迹象。山西、河南等地部分企业因矿石供应受限或生产计划调整，已陆续实施检修或压产。
- ◆ 阿拉丁（ALD）调研统计：截至本周五，全国氧化铝建成产能11462万吨，运行9715万吨，较上周降140万吨，开工率84.8%，若除去1000万吨僵尸产能（指近5年未开工生产的产能），本周开工率为92.9%。
- ◆ 目前电解铝行业利润高企，随着氧化铝行业利润不断收缩，电解铝厂担忧未来原料保供能力下降，少量采购补库，但成交价格仍呈下跌趋势。当前氧化铝企业亏损压力加大，少数企业被动减产，但多数企业为保证稳产保供，抢占长单份额，短期生产经营稳定。预计国内氧化铝现货价格延续震荡偏弱调整，价格运行区间在2800-3050元/吨。
- ◆ 四季度及明年一季度新增氧化铝投产较多，尤其是广西地区隆安和泰和防城港中丝路的新产能，广西地区本就供不应求，会带动山东等地50%及片碱需求。但目前备货节奏不明朗。

氧化铝运行产能



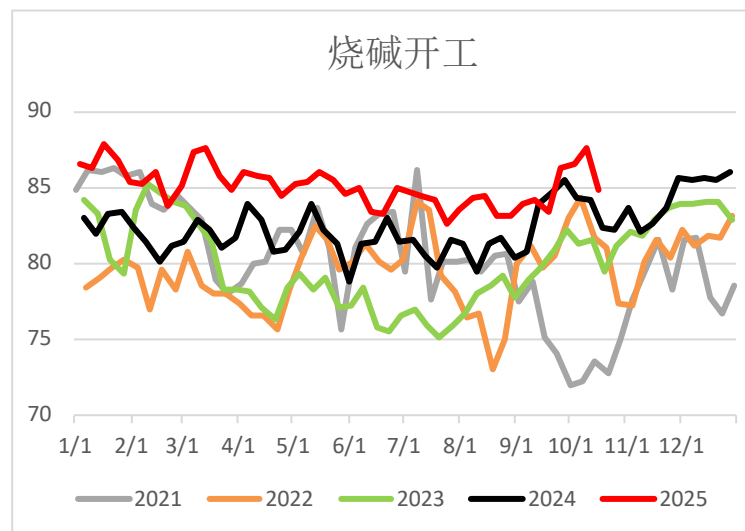
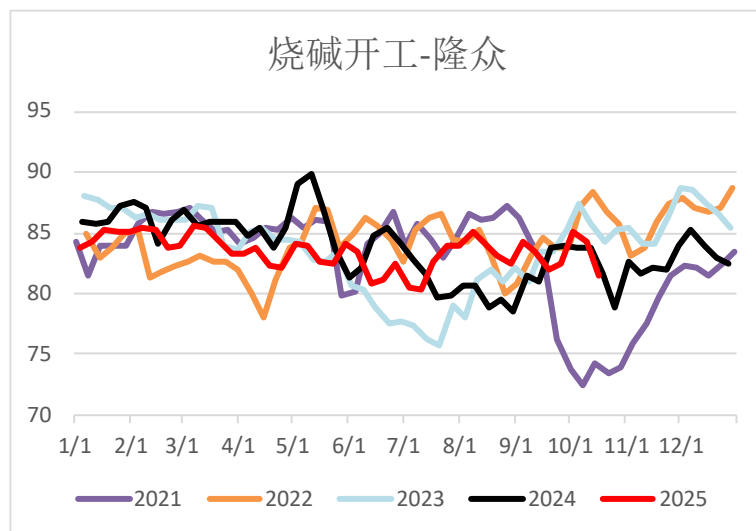
氧化铝周度开工



氧化铝新增产能

省份	企业	产能	投产时间
山东	魏桥沾化新增	200	2025年4月、6月各100万吨
山东	魏桥置换	-250	2025年5月
广西	中铝华昇二期	200	2025年3月、4月各100万吨
山东	山东创源	100	2025年1月
河北	河北文丰二期	480	2025年4月、5月、7月各160万吨
广西	广投临港	200	2025年10月、11月各100万吨
山东	鲁北海生	50	2025年12月
重庆	博赛	100	2025年12月
2025年合计		1080	
广西	广西隆安和泰新材料	120	2026年一季度
广西	防城港中丝路	240	2026年一季度
广西	广投临港	200	
广西	东方希望	240	2026年下半年
重庆	博赛	100	
辽宁	中国铝业	300	
2026年合计		1200	

- ◆ 本周（20251010-1016）中国20万吨及以上烧碱样本企业产能平均利用率为81.4%，较上周环比-2.6%。分区域来看，西北、华北、华东、华南、东北负荷均有下滑，其中西北-2.6%至89.2%；华北-1.5%至75.2%，华东-2.9%至80.7%，东北-22.7%至73.0%，其中山东-2.0%至83.1%。



第一章 综合分析与交易策略

2

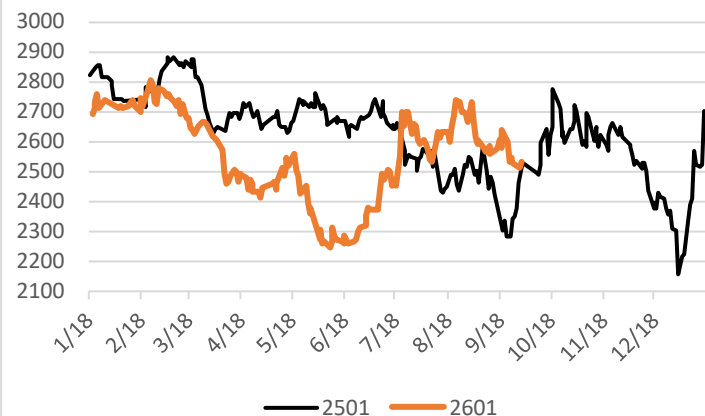
第二章 核心逻辑分析

4

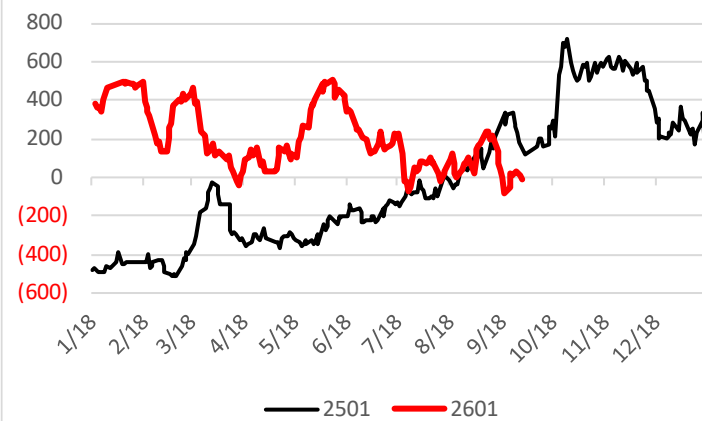
第二章 周度数据追踪

9

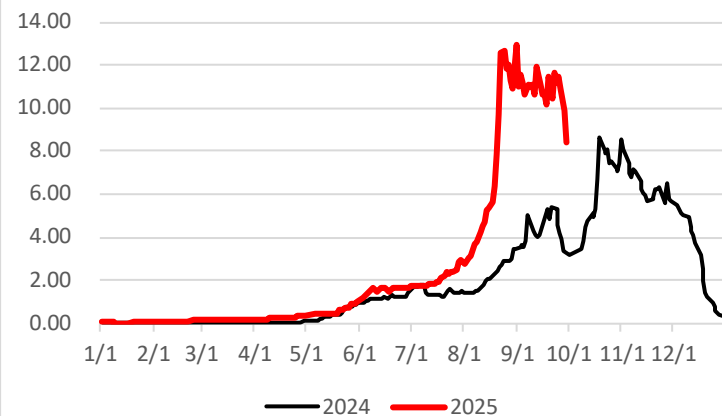
SH01合约价格走势



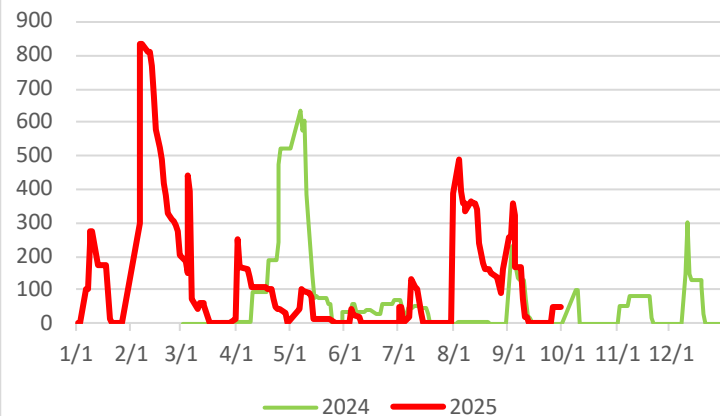
SH01基差



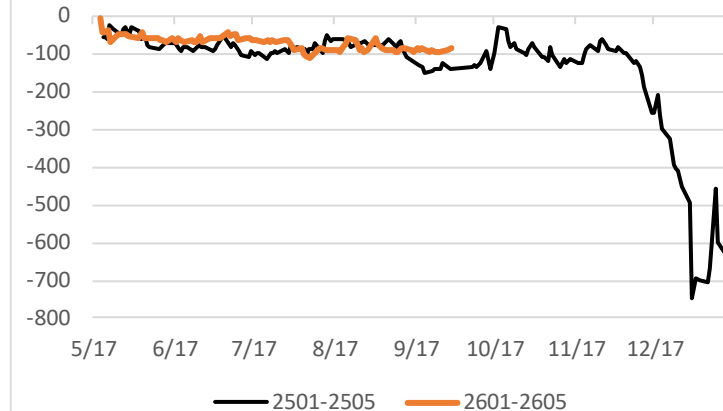
SH01持仓（万手）



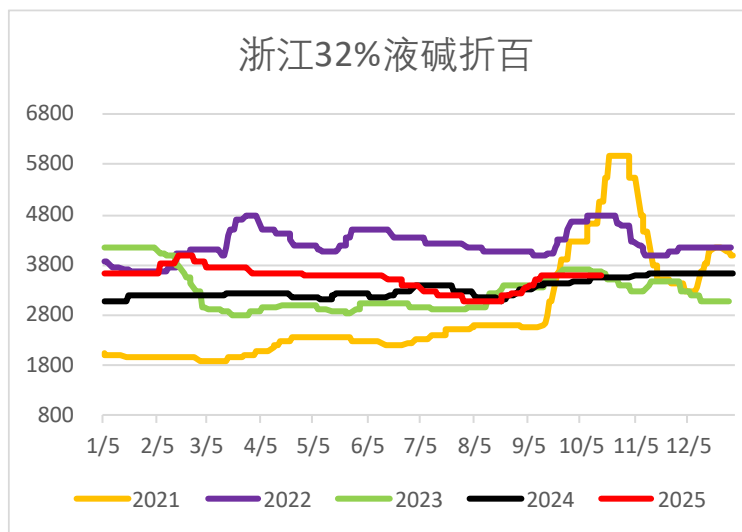
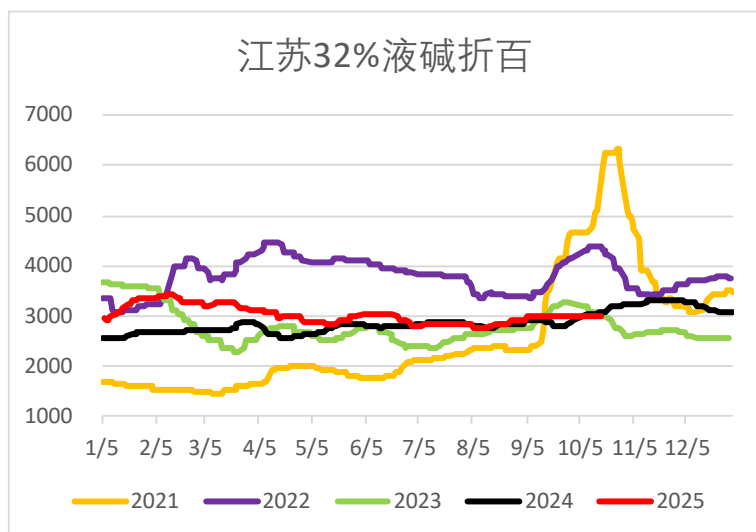
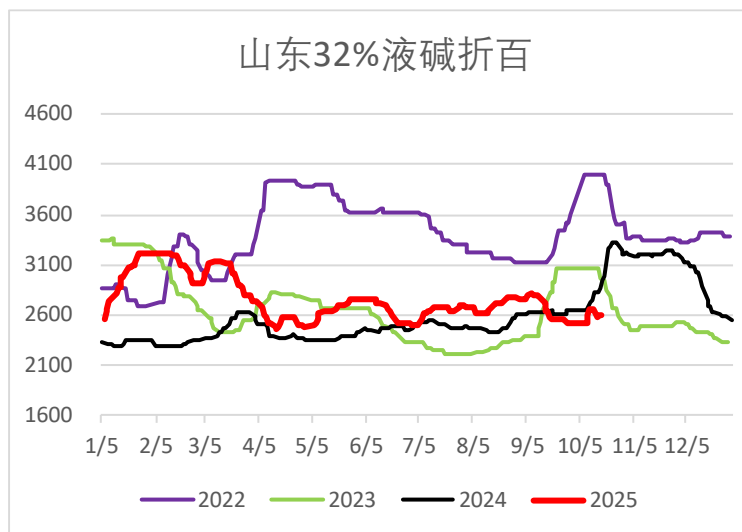
烧碱仓单量



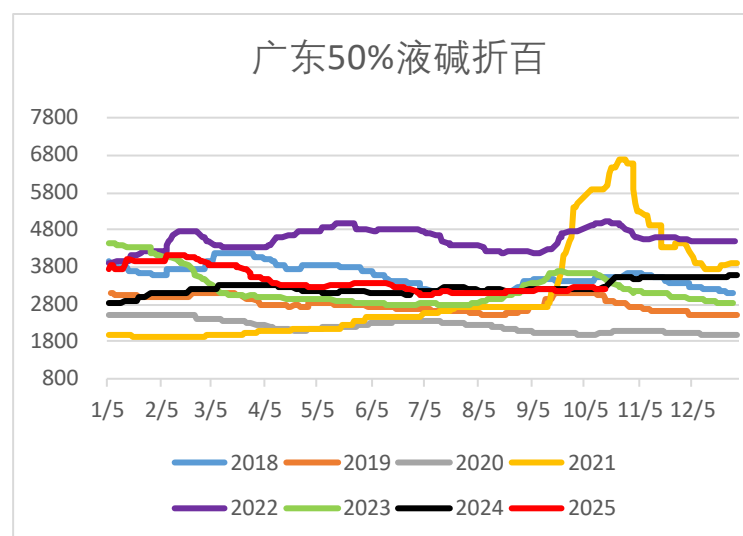
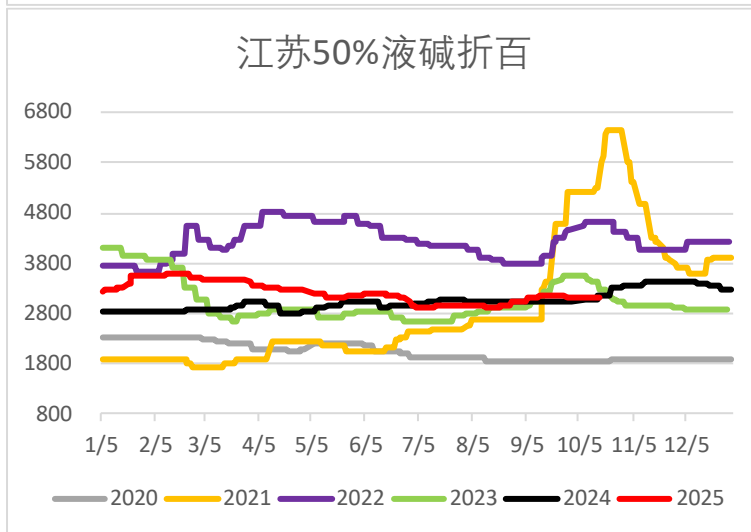
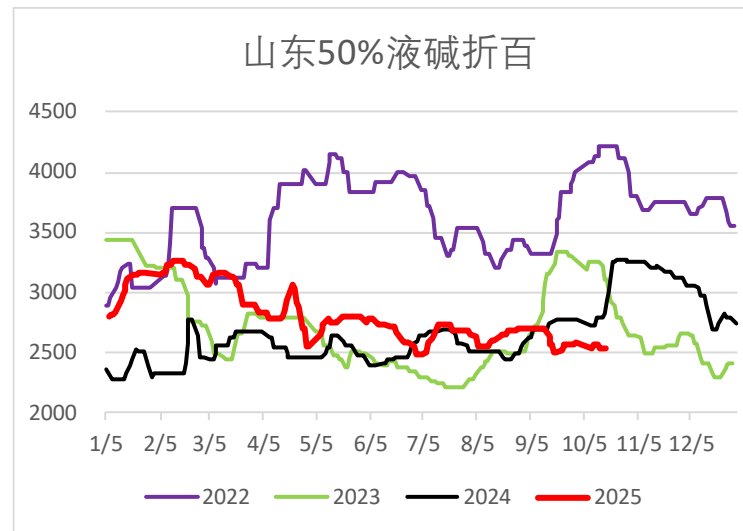
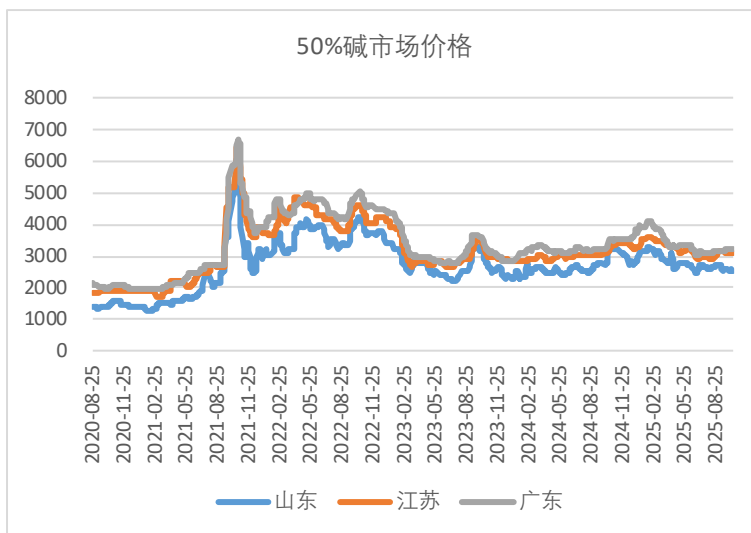
SH 1-5月差

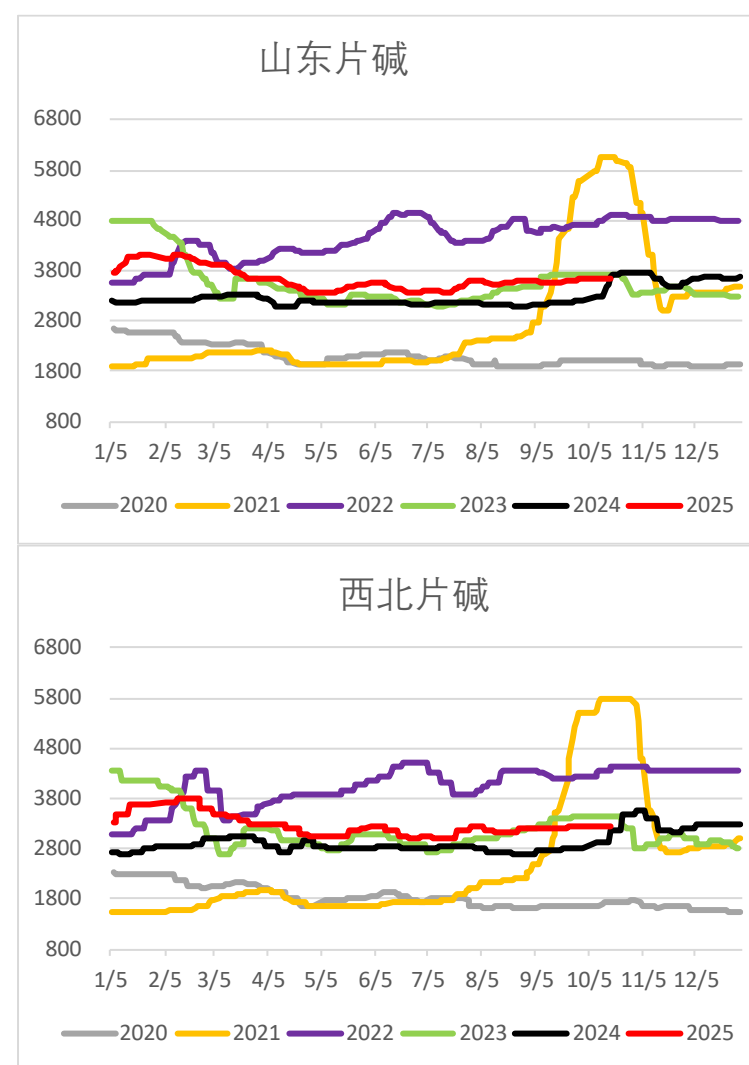


32%液碱现货价格



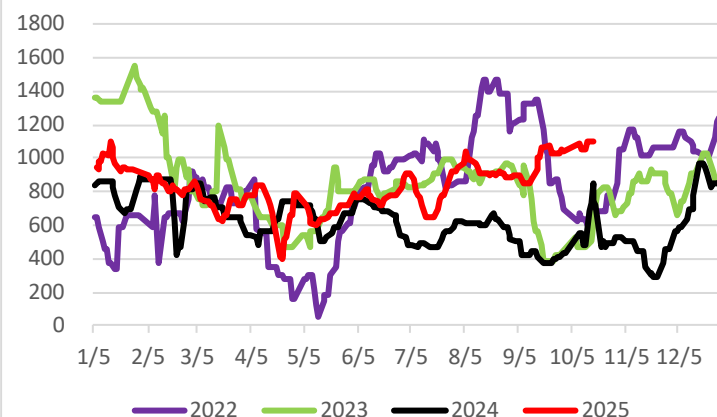
50%碱现货价格



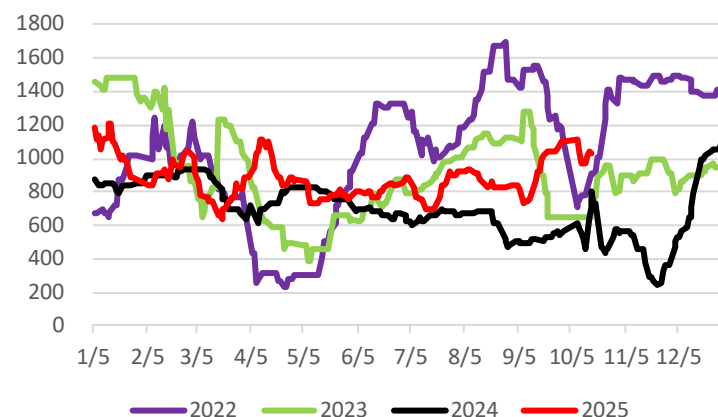


烧碱品种价差

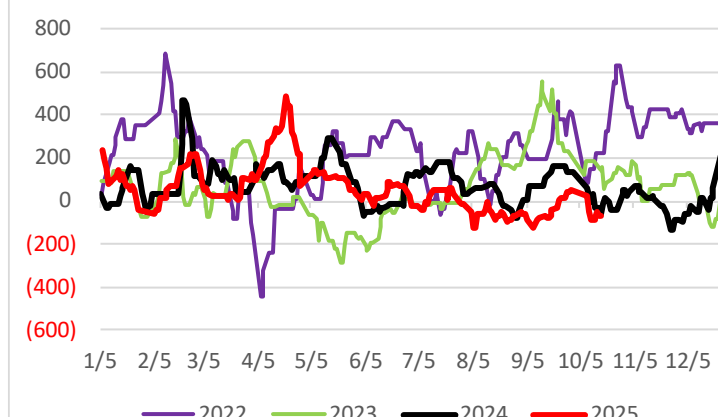
山东片碱-山东50%



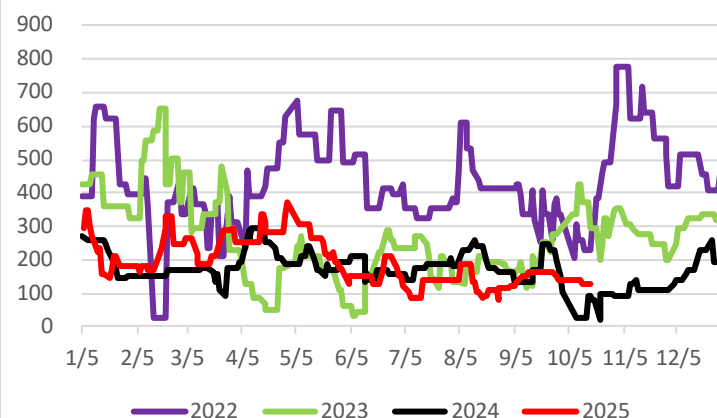
山东片碱-山东32%



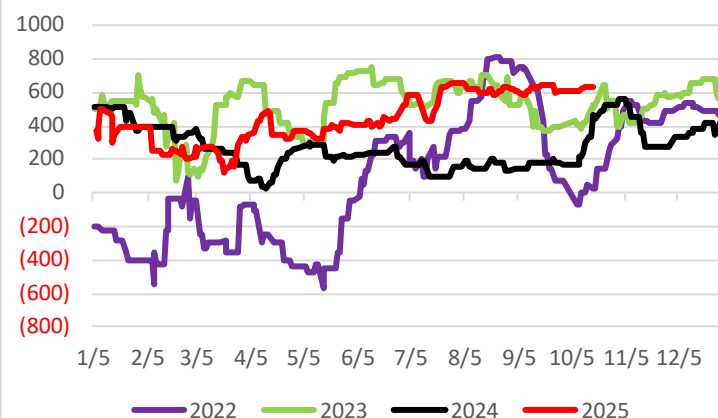
山东50%碱-山东32%碱



江苏50%碱-江苏32%碱

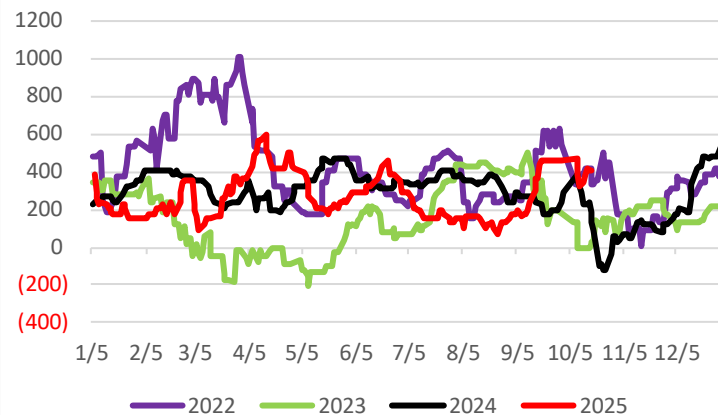


广东片碱-广东50%碱

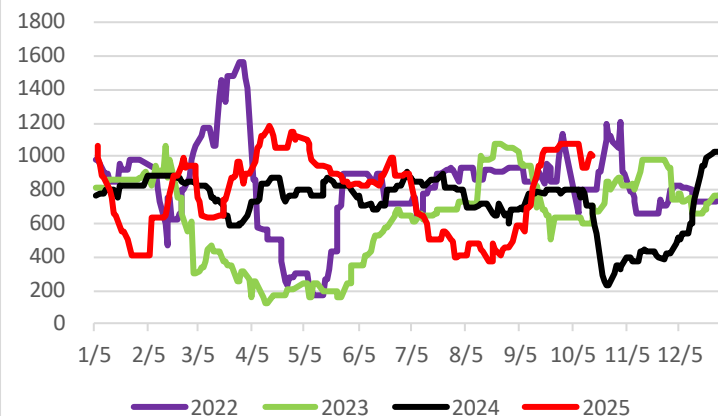


烧碱区域价差

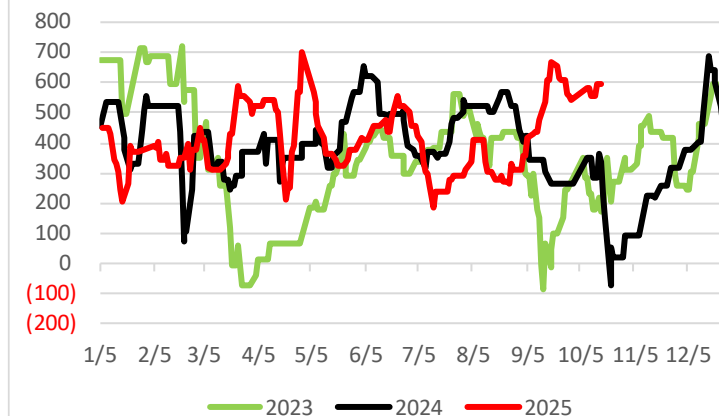
江苏32%碱-山东32%碱



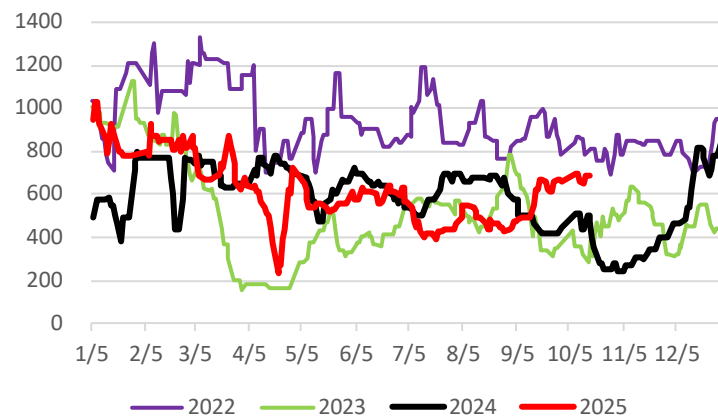
浙江32%碱-山东32%碱



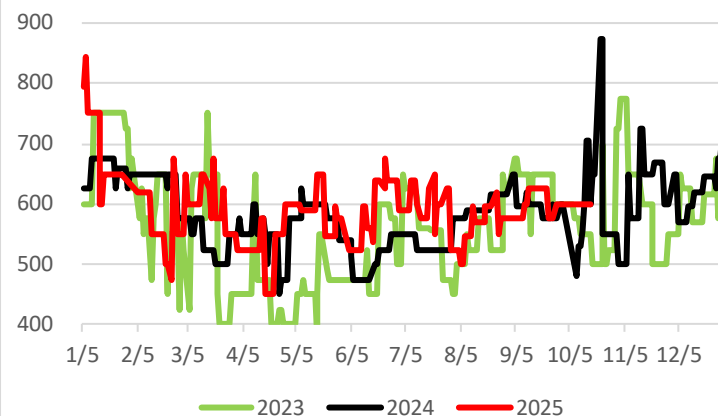
江苏50%碱-山东50%碱



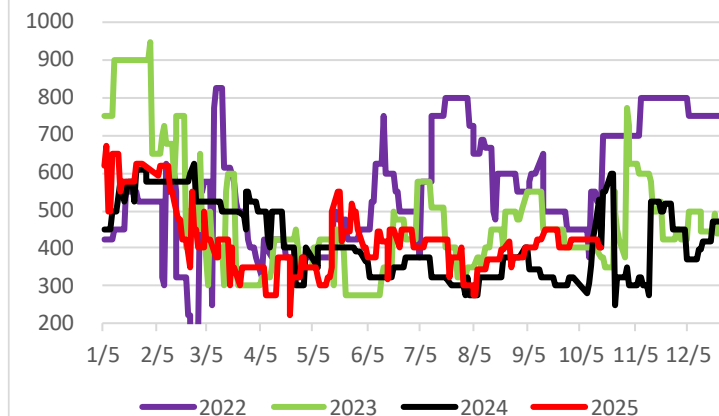
广东50%碱-山东50%碱



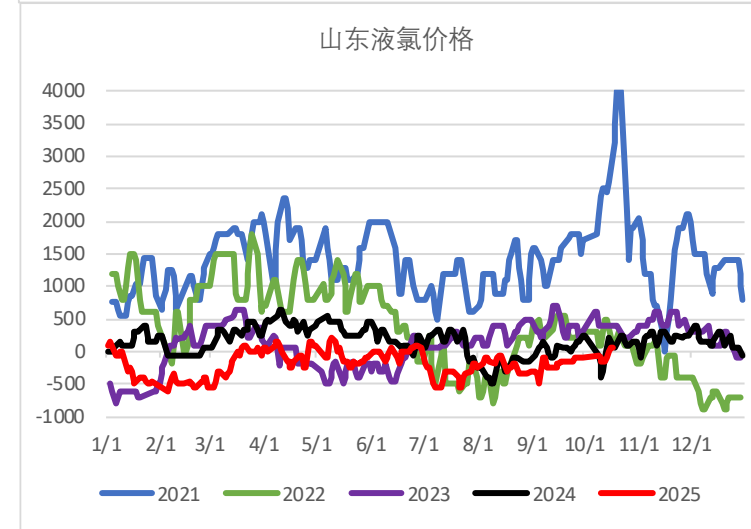
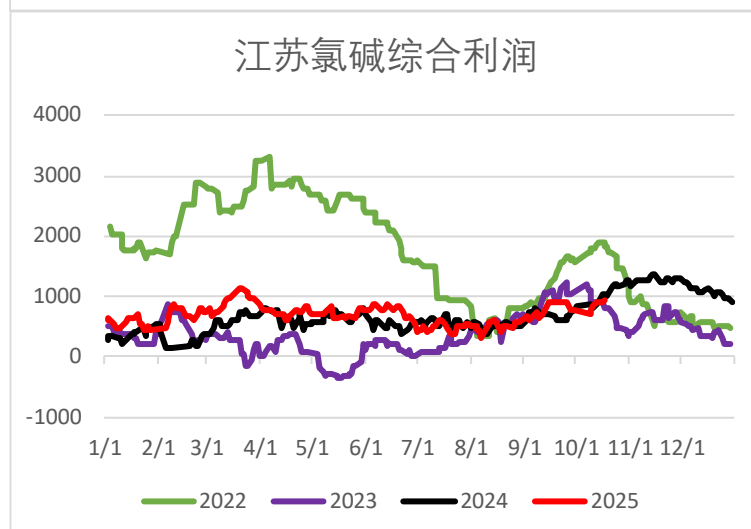
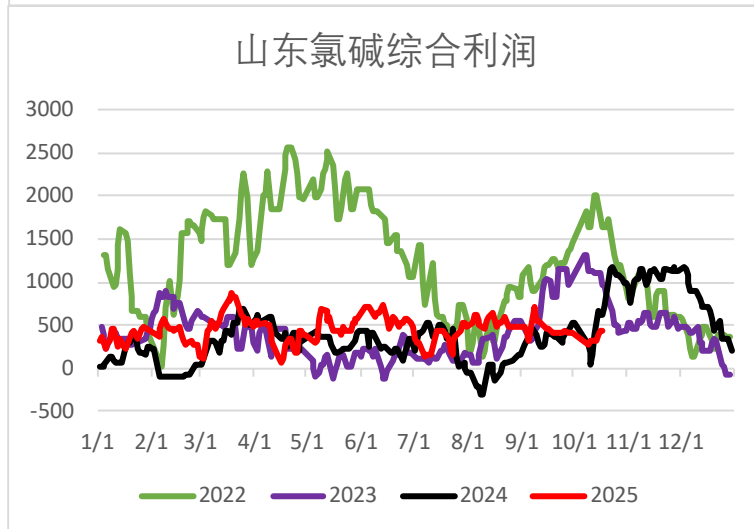
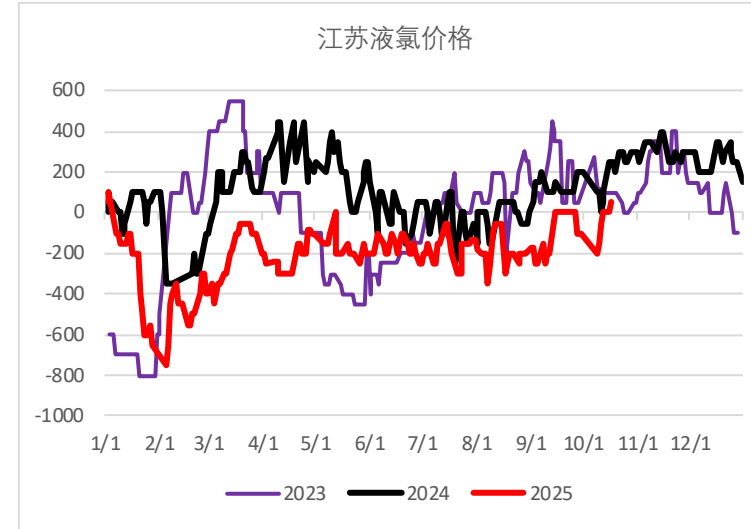
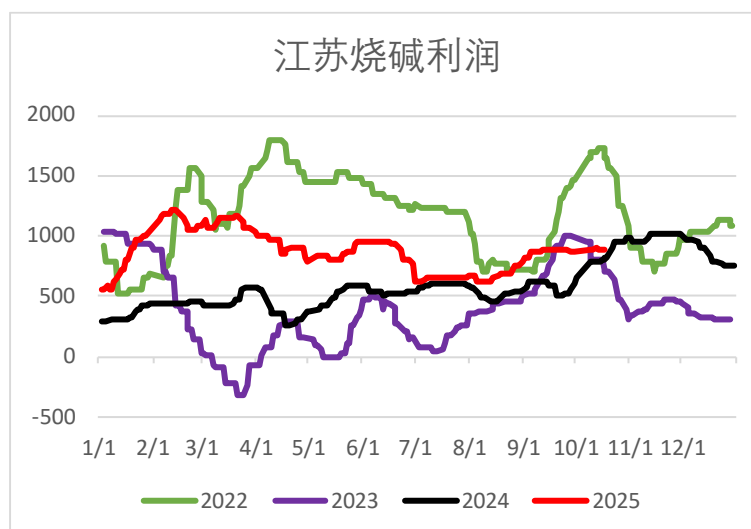
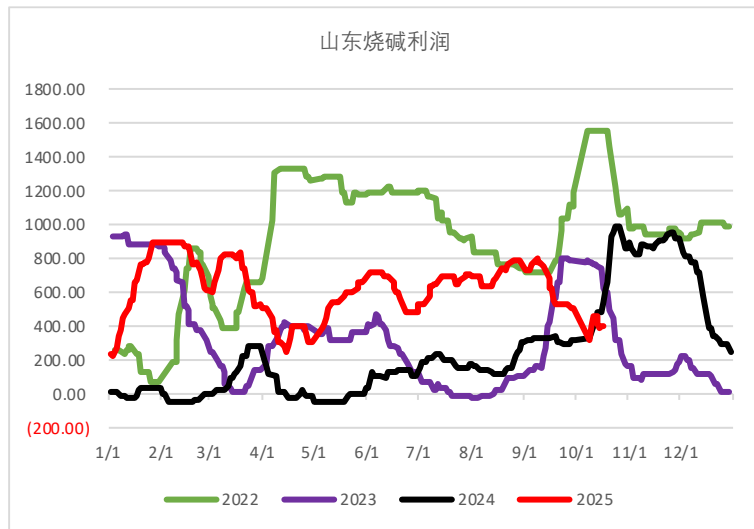
华南片碱-西北片碱



西南片碱-西北片碱

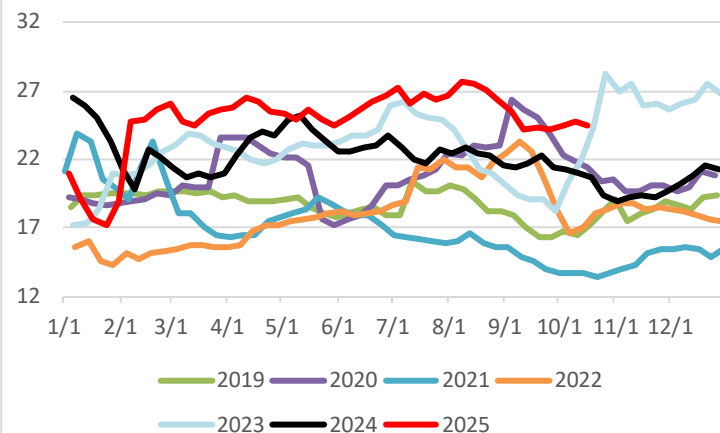


烧碱利润

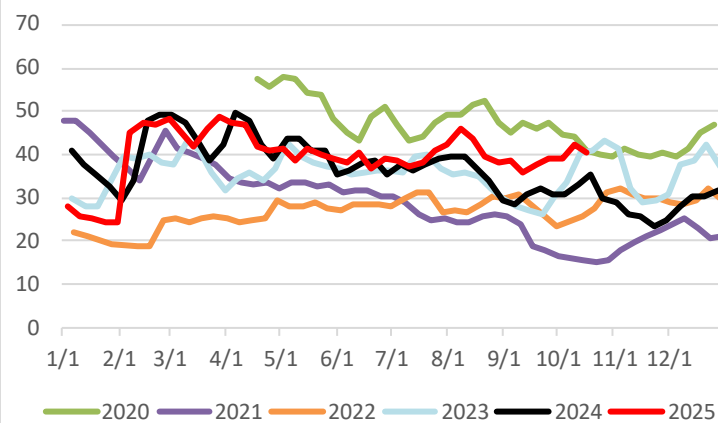


烧碱库存

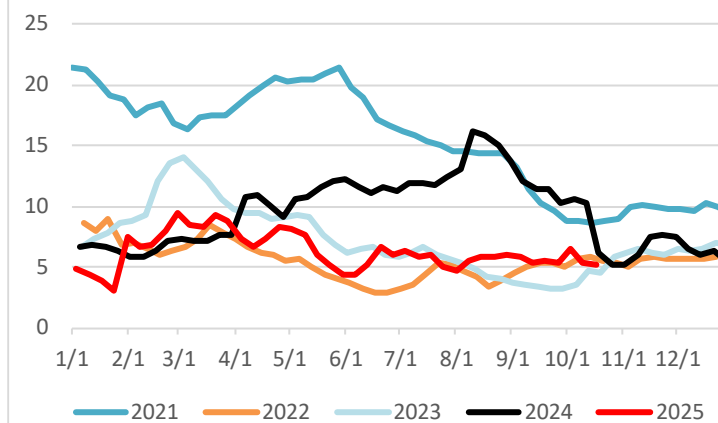
液碱工厂库存



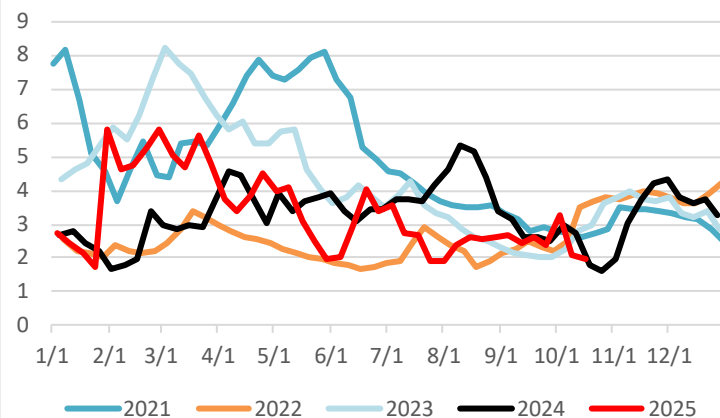
液碱：厂内库存-隆众



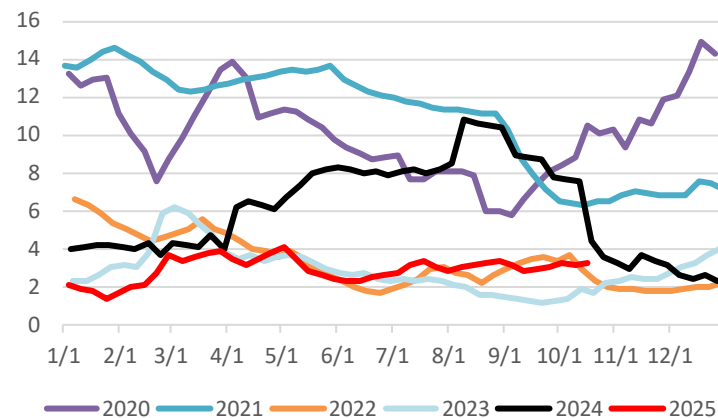
片碱总库存



片碱工厂库存

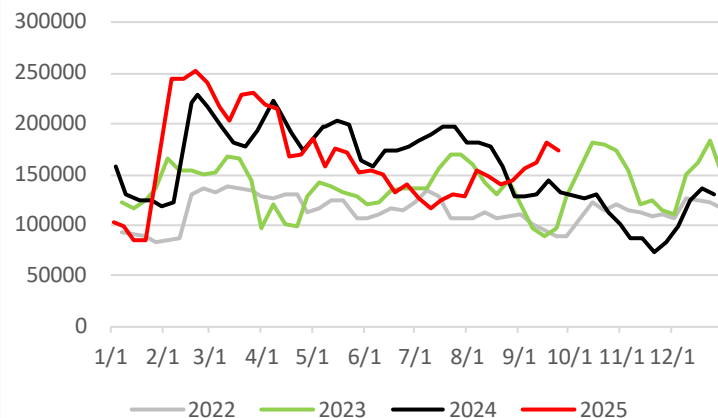


片碱市场库存

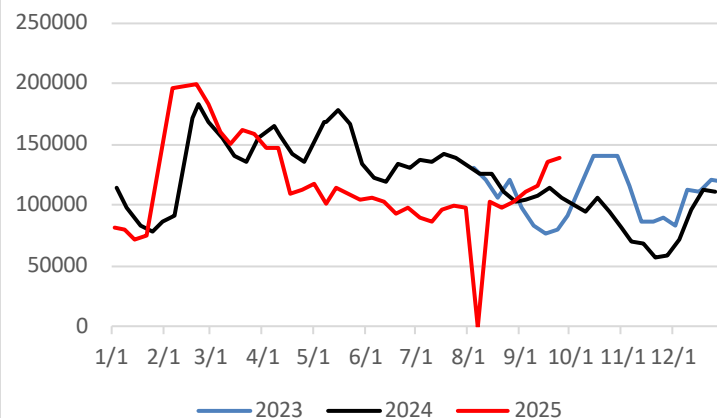


烧碱分省库存

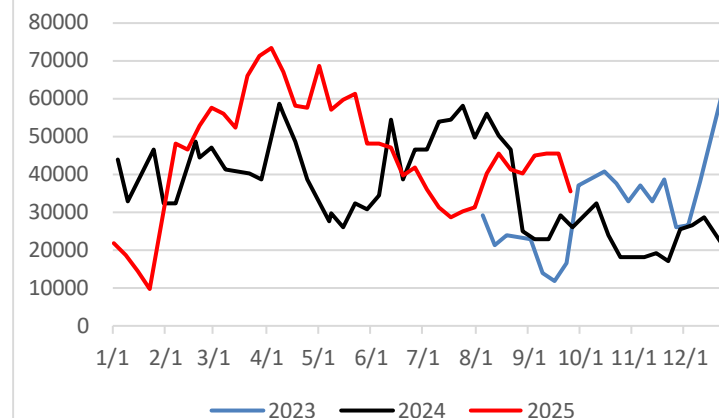
山东液碱湿吨库存



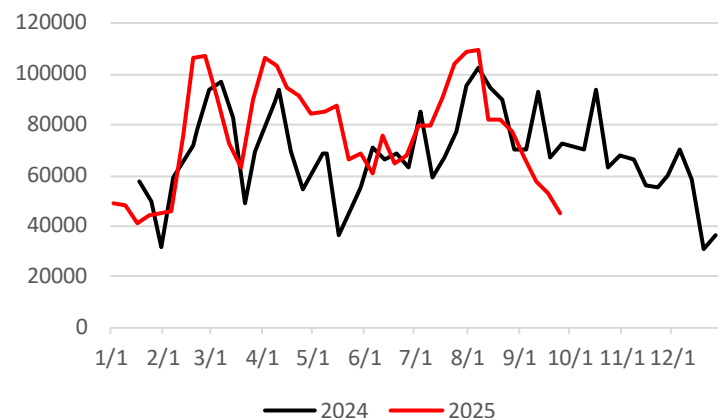
山东32%液碱湿吨库存



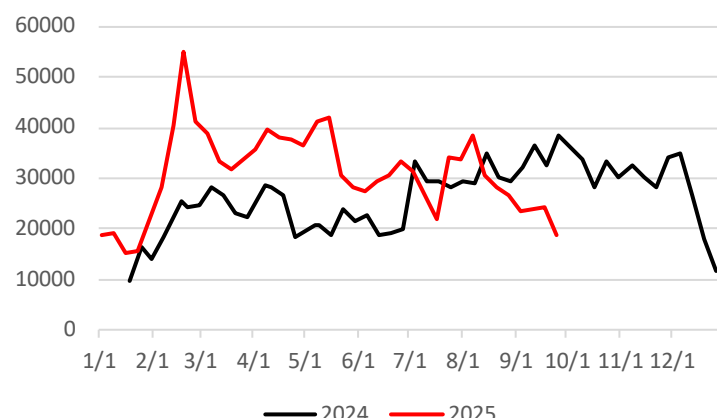
山东50%液碱湿吨库存



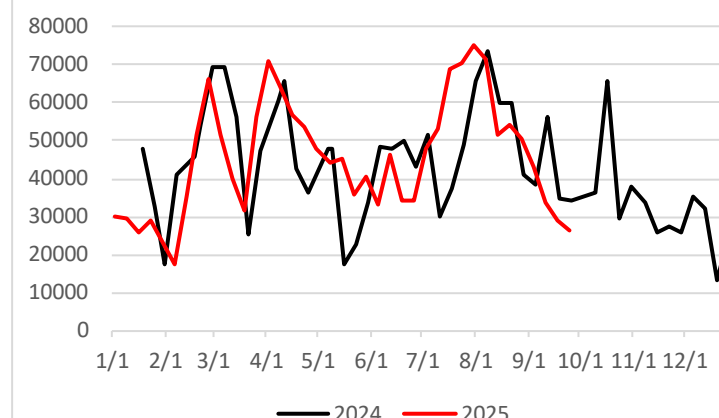
江苏液碱湿吨库存



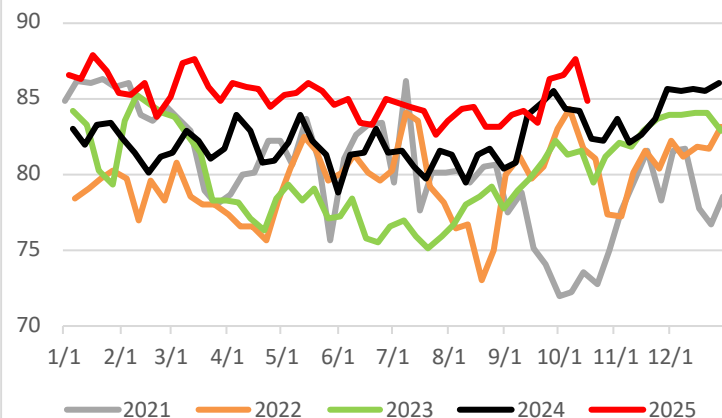
江苏32%碱湿吨库存



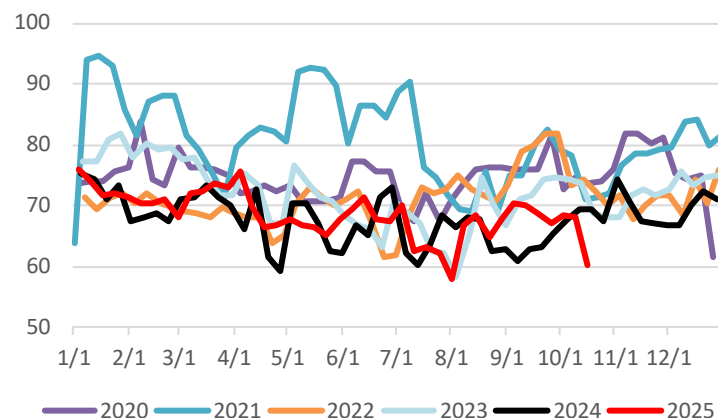
江苏50%碱湿吨库存



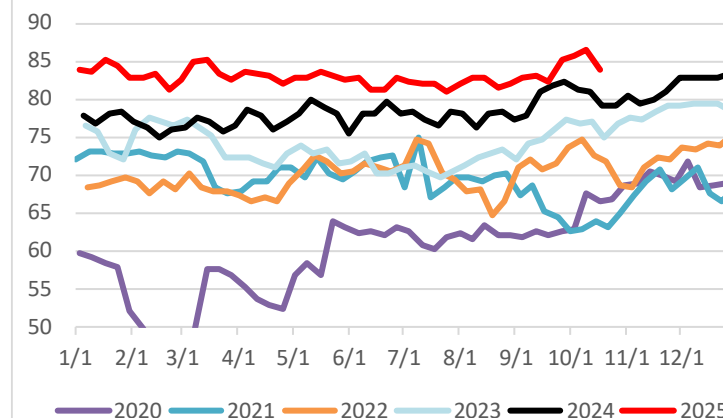
烧碱开工



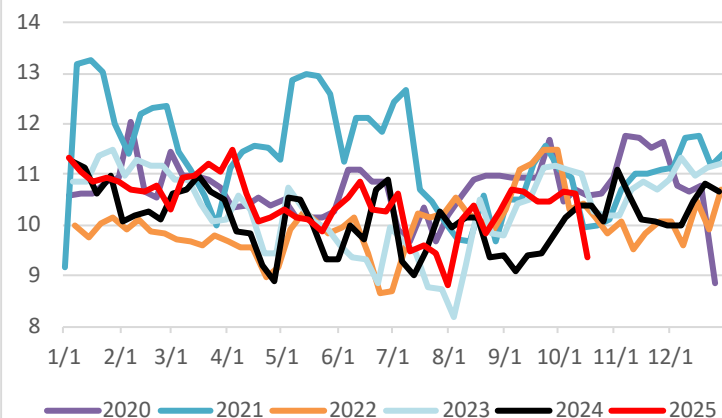
固碱开工



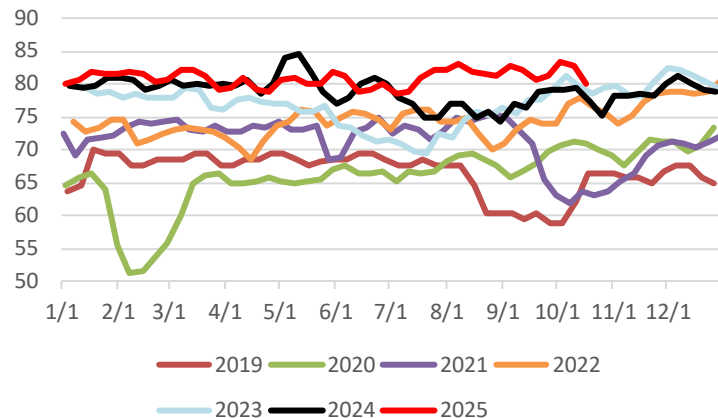
烧碱产量



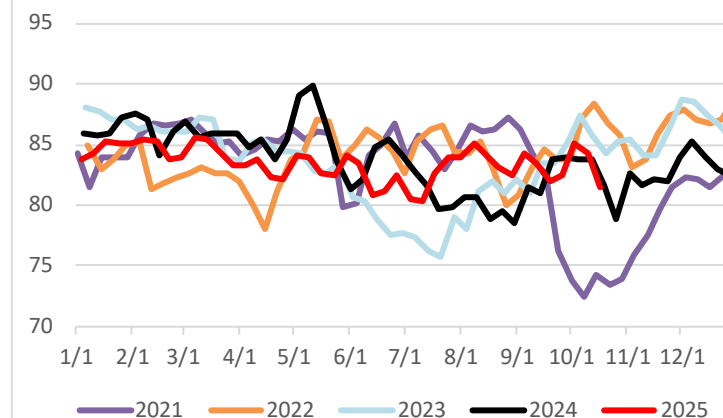
固碱产量



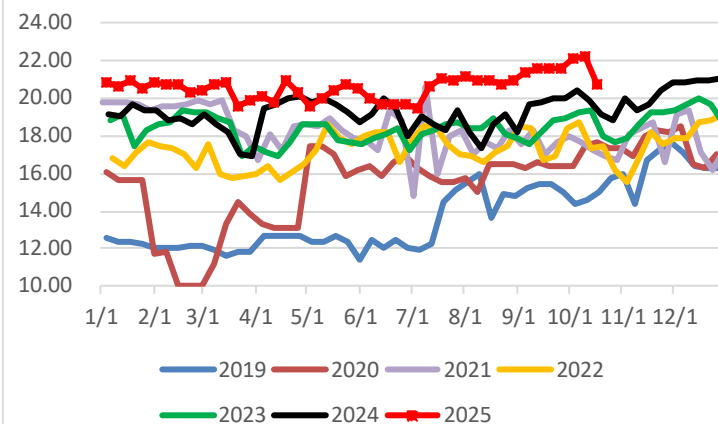
烧碱周度产量-隆众



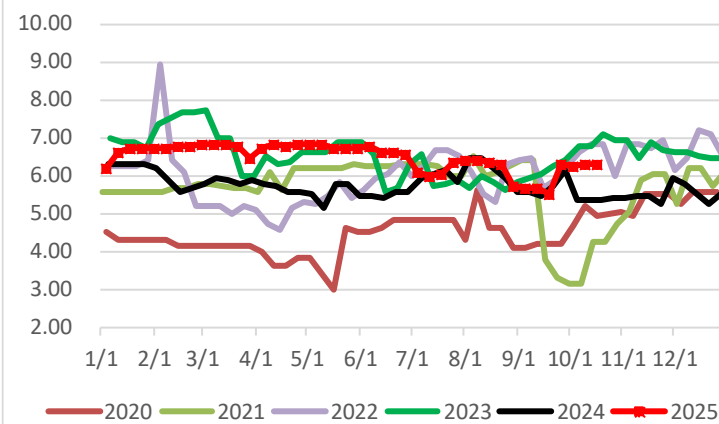
烧碱开工-隆众



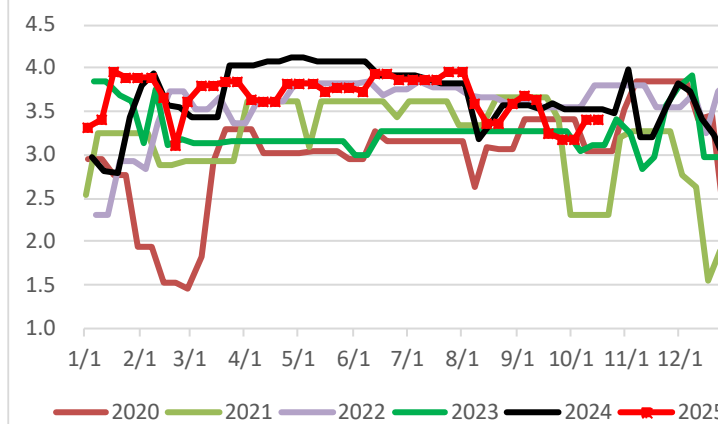
山东烧碱产量-百川



江苏烧碱产量-百川



浙江烧碱产量-百川

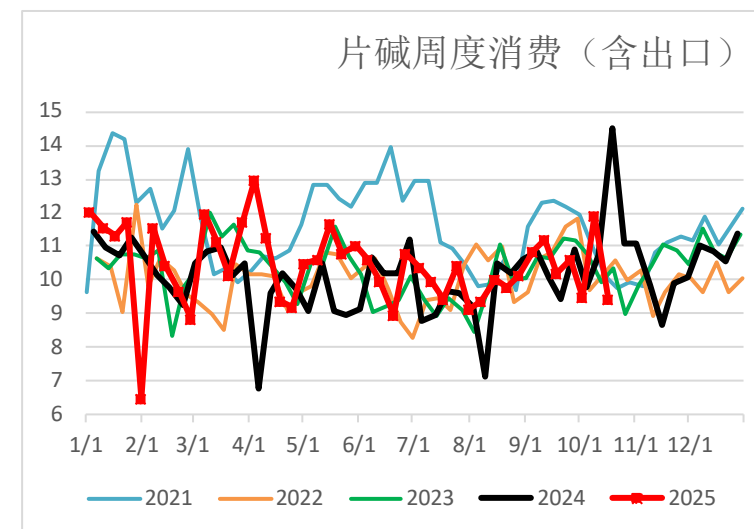
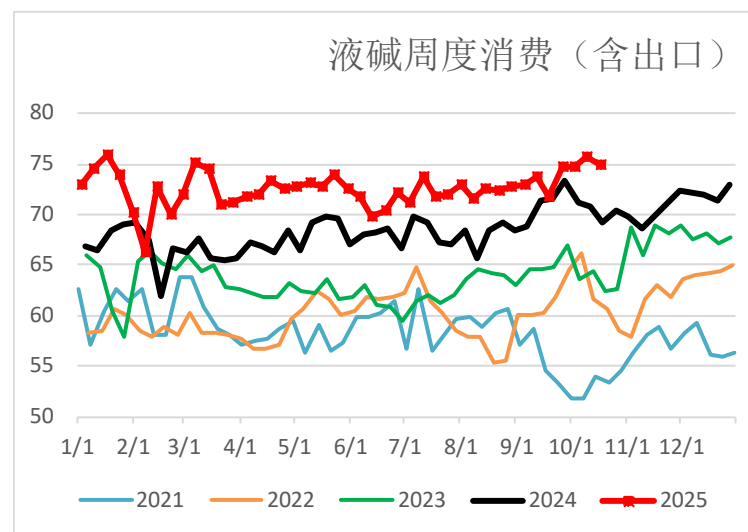
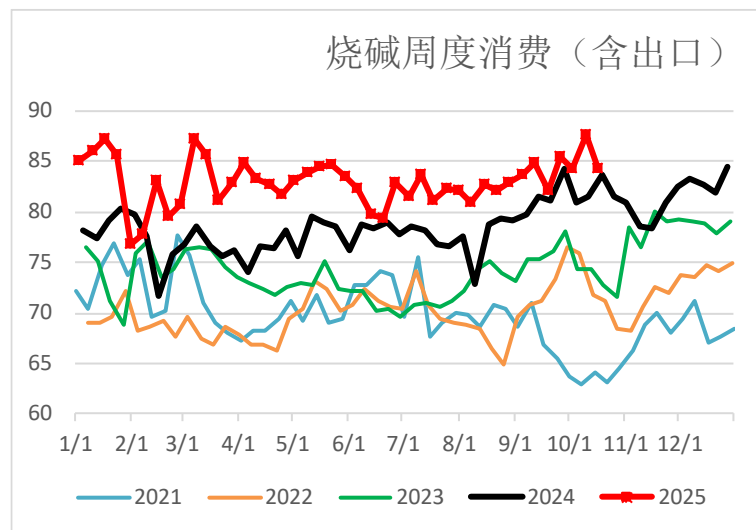
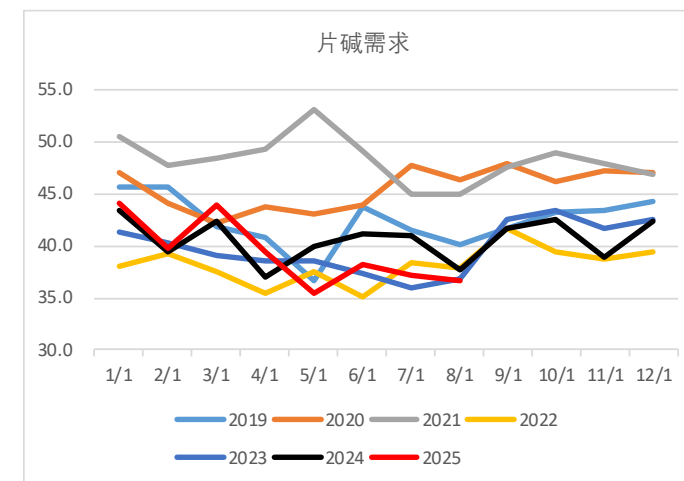
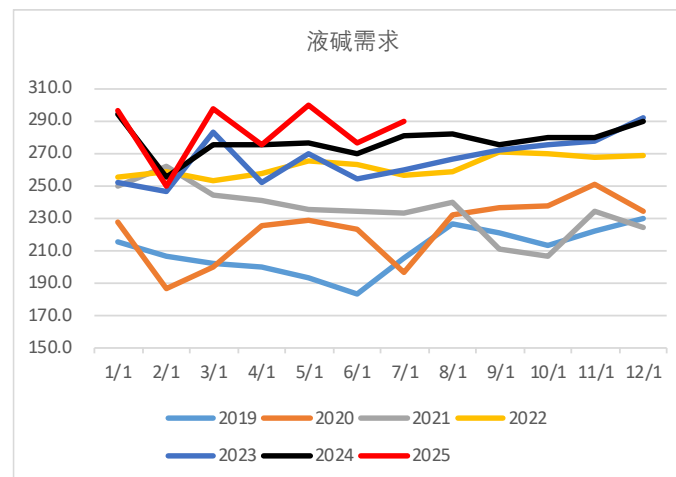
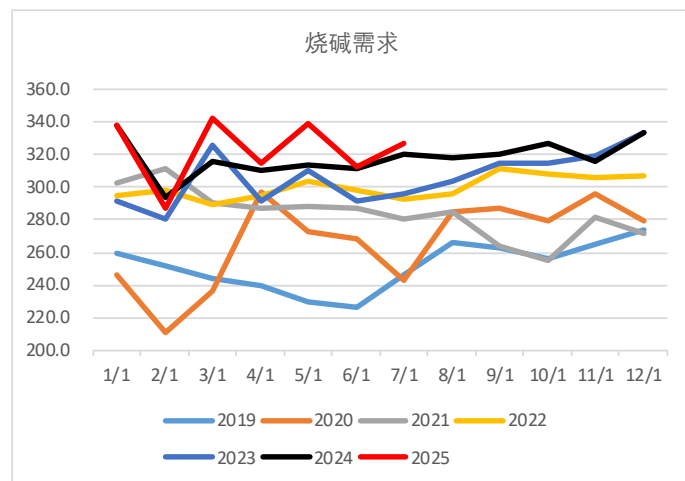


- ◆ 天津渤化30万吨烧碱装置已经投产，上周据阿拉丁（ALD）调研了解，甘肃耀望化工有限公司30万吨烧碱项目已成功投产，目前32%液碱产品已出产品，当前日产量在600-700湿吨。后续将开启3-4期装置，届时预计日产量能提升至1600-1700吨。此外，该公司计划于本月中旬启动片碱生产。

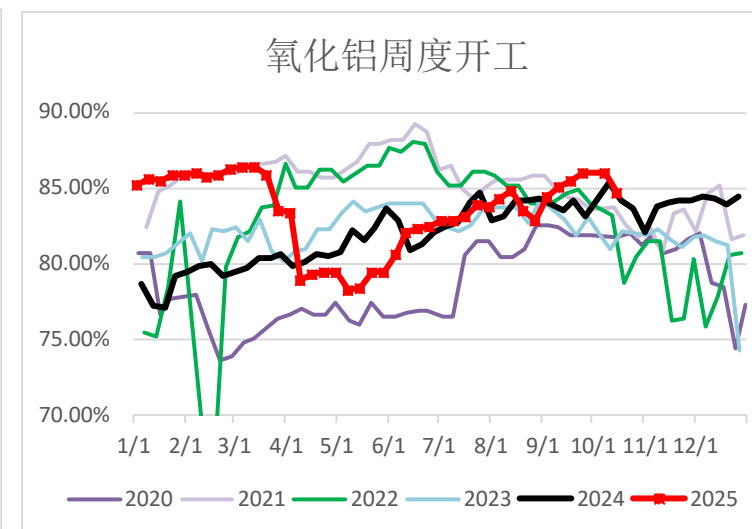
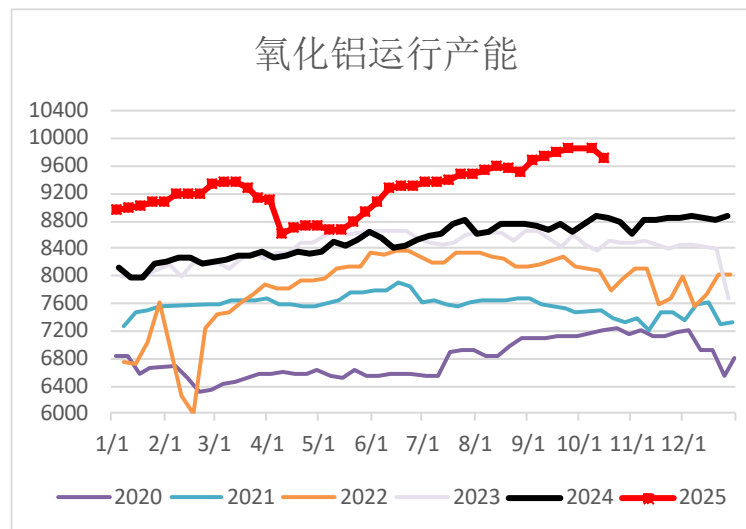
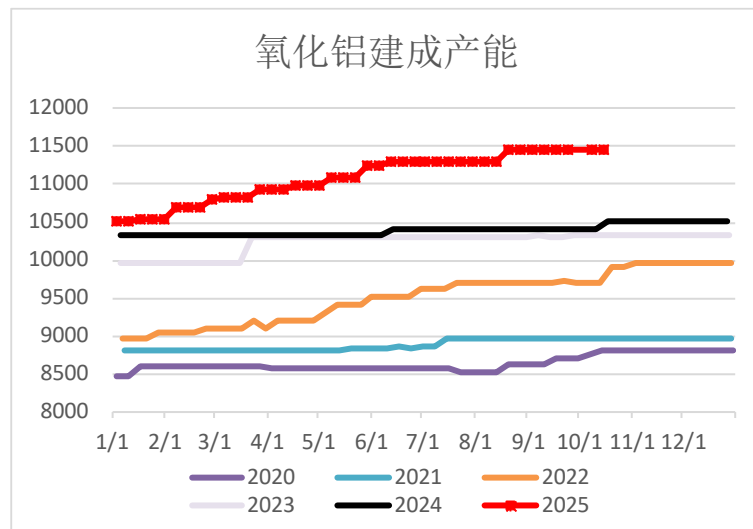
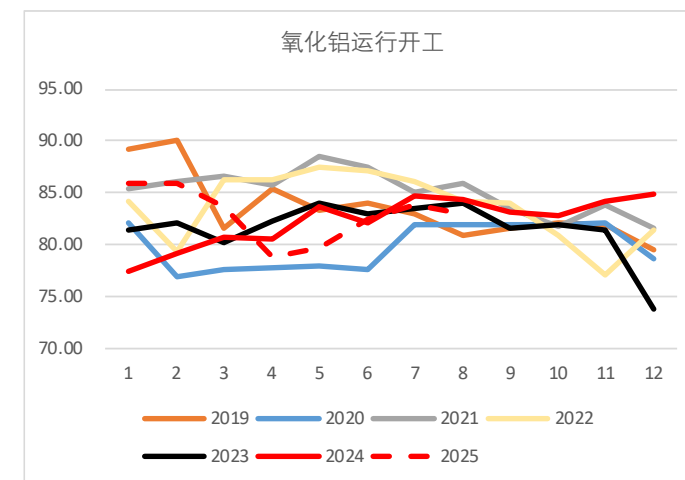
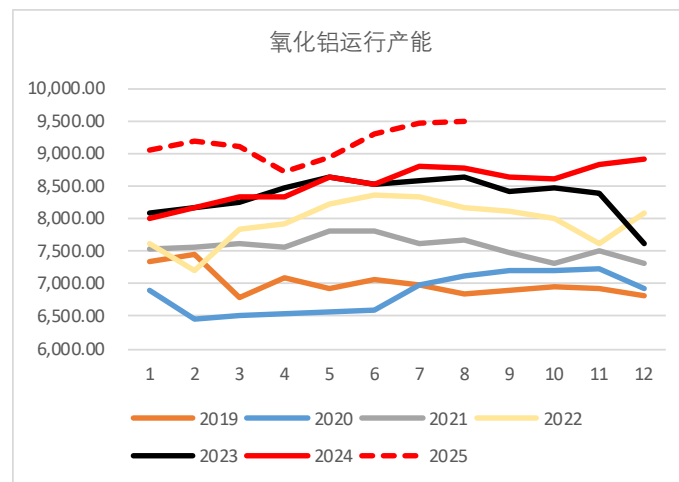
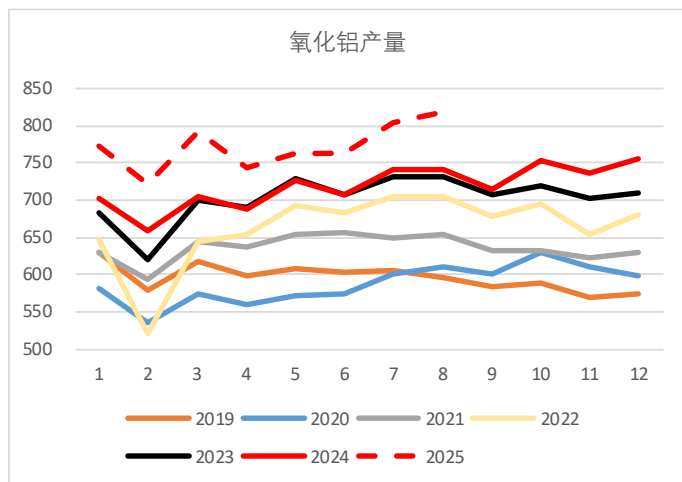
厂商简称	省份	新增产能	投产时间
青岛海湾	山东	30	2025年4-5月，4月初开电解槽，6月负荷逐步提至20万吨
天津渤化化工发展	天津	30	2025年7月
甘肃耀望化工	甘肃	30	2025年8月
河北临港化工	河北	15	2025年8-9月
贵州瓮福江山化工	贵州	15	2025年8-9月
湖北葛化	湖北	20	2025年10月
湖北可赛化工	湖北	10	2025年11月
唐山三友精细化工	河北	30	2025年10月
重庆市嘉立合	重庆	30	2025年11月
2025年合计		210	

烧碱装置检修

区域	企业名称		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
华东	泰汶盐化	12	7月15日停车，9月14日开车
华东	烟台万华	70	8月17日开始半负荷轮修，计划9月29日开车
华东	新浦化学	30	8月25日开始检修，计划9月21日左右恢复满负荷
西北	宁夏瑞泰	6	9月3日开始停车检修，9月12日检修结束
华北	陕西北元	80	9月4日开始热电检修，氯碱略降负荷，9月10日起半负荷轮修，计划轮修至9月26日
华中	湖北安道麦	25	9月4日起降负荷，9月5日开始全停检修15天左右
西北	新疆中泰（圣雄厂区）	20	9月8日停一套装置，计划检修至9月20日
西北	甘肃金川	40	9月8日氯碱装置开始停车检修，9月17日陆续开始提负荷
华东	山东滨化	68	9月11日至25日半负荷轮修
华东	中盐常化（金坛厂区）	18	9月15日停车，计划检修一周左右
东北	吉林昊华	20	9月15日停车，计划检修至9月19日
西北	内蒙宜化	13	9月16日起检修一条线，预计9月21日左右恢复
华中	昊华宇航	40	9月17日中午开始半负荷检修一周左右
东北	黑龙江昊华	20	9月17日至19日停车检修
西北	宁夏英力特	10	9月17日检修一条线，预计检修5-7天
华东	安徽红四方	15	计划9月28日停车检修至10月4日
华北	山西瑞恒	20	计划10月1日至10月5日老厂检修
华东	鲁泰化学	36	计划10月初检修，具体时间未定
东北	沈阳化工	20	计划10月10日至10月16日检修
华北	内蒙古君正（蒙西厂区）	32	计划10月13日开始检修10天左右
西北	托克逊能化	20	计划10月16日至22日停车检修
华东	山东信发	50	计划老厂装置10月中旬起轮修
华北	内蒙古亿利	40	计划10月中旬检修，具体时间未定
东北	航锦科技	43	计划10月中下旬检修，具体时间未定
华东	浙江巨化	56	计划10月检修，具体时间未定
华北	河北聚隆	20	计划10月检修，具体时间未定
华东	江苏理文	22	计划10月底检修，具体时间未定



氧化铝运行产能

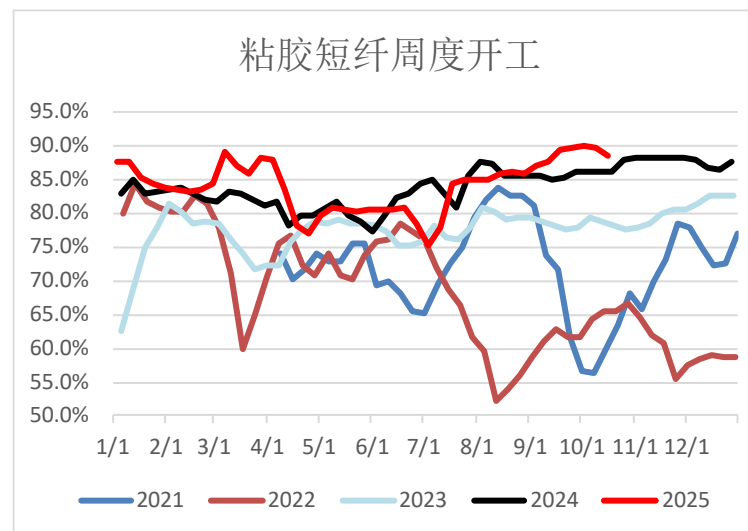
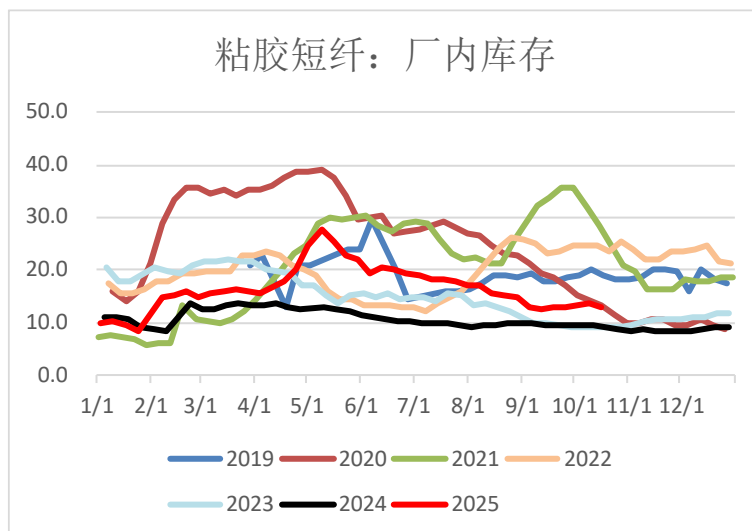


年底及明年氧化铝投产较多

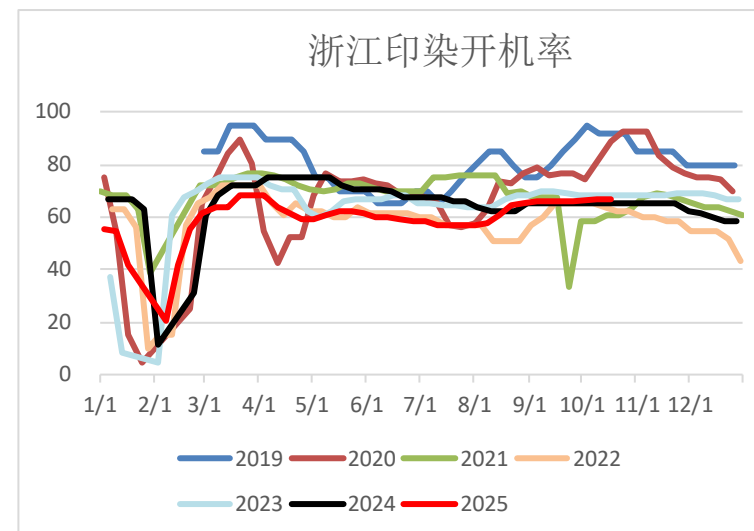
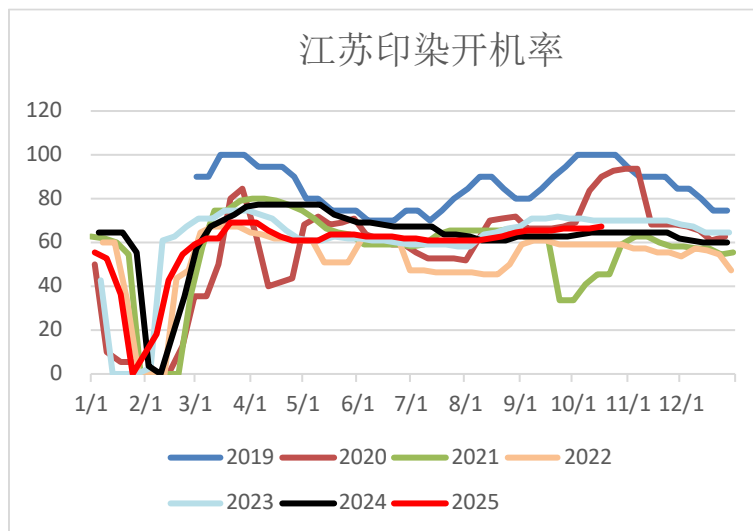
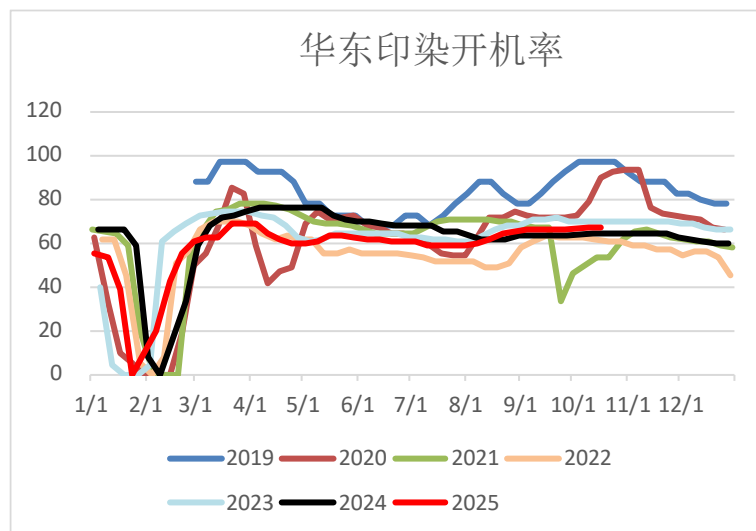
◆ 四季度及明年一季度新增氧化铝投产较多，尤其是广西地区隆安和泰和防城港中丝路的新产能，广西地区本就供不应求，会带动山东等地50%及片碱需求。

氧化铝新增产能			
省份	企业	产能	投产时间
山东	魏桥沾化新增	200	2025年4月、6月各100万吨
山东	魏桥置换	-250	2025年5月
广西	中铝华昇二期	200	2025年3月、4月各100万吨
山东	山东创源	100	2025年1月
河北	河北文丰二期	480	2025年4月、5月、7月各160万吨
广西	广投临港	200	2025年10月、11月各100万吨
山东	鲁北海生	50	2025年12月
重庆	博赛	100	2025年12月
2025年合计		1080	
广西	广西隆安和泰新材料	120	2026年一季度
广西	防城港中丝路	240	2026年一季度
广西	广投临港	200	
广西	东方希望	240	2026年下半年
重庆	博赛	100	
辽宁	中国铝业	300	
2026年合计		1200	

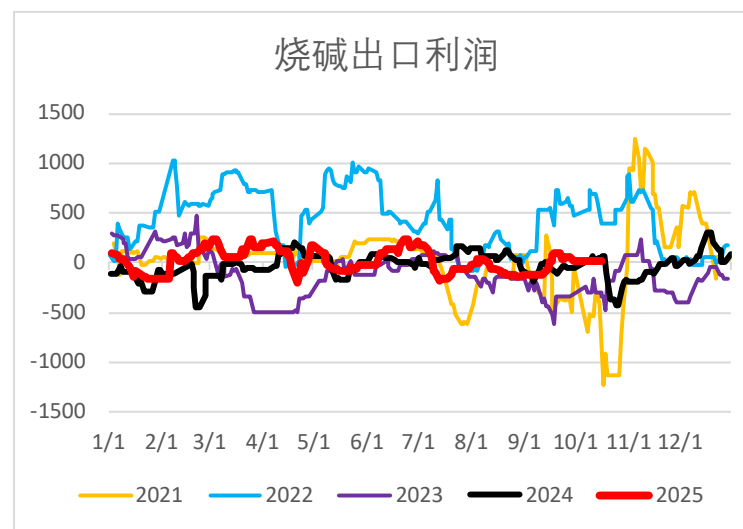
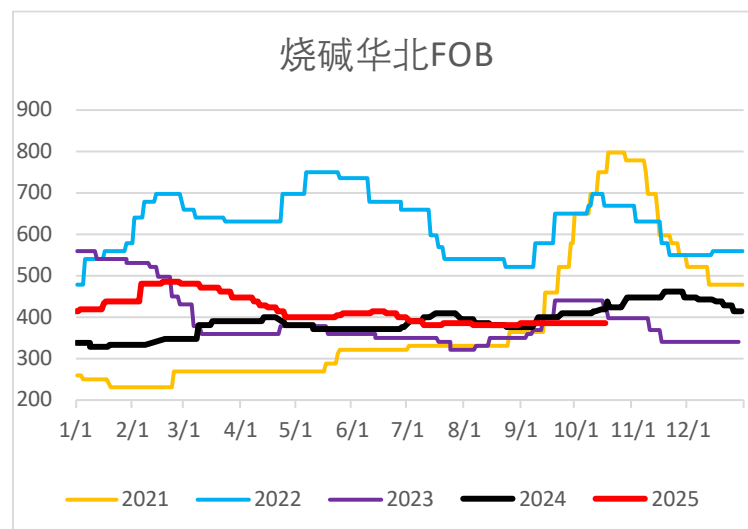
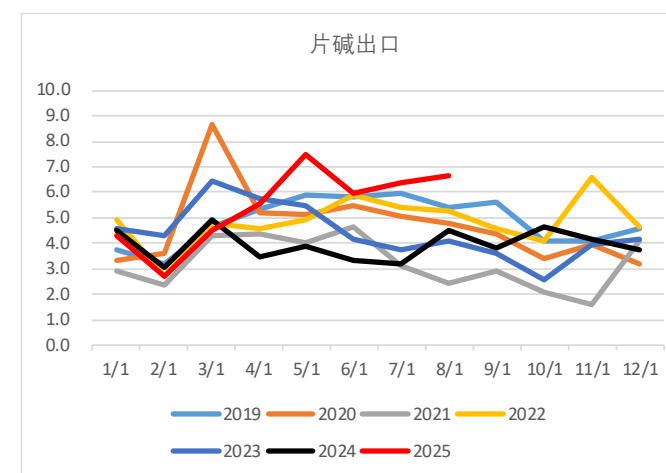
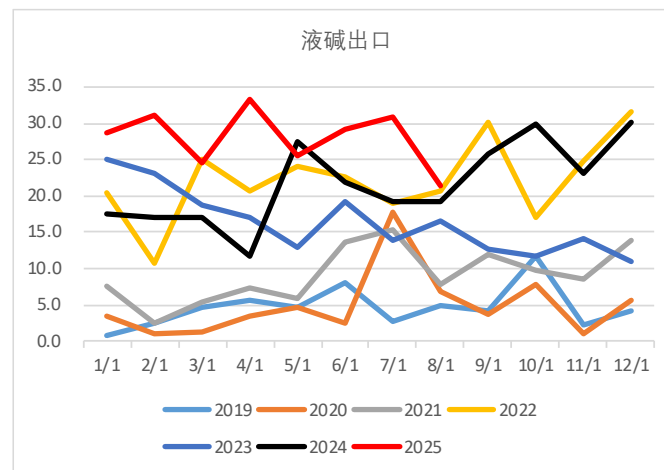
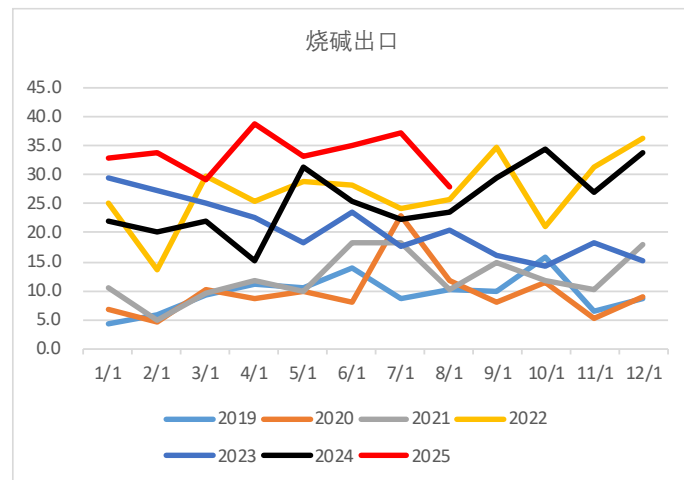
- ◆ 本周（20250912-20250918）粘胶短纤行业产能利用率89.52%，较上周+1.75%。本周粘胶装置平稳运行，但因上周新疆粘胶装置重启运行，周内行业整体产能利用率较上周提升。



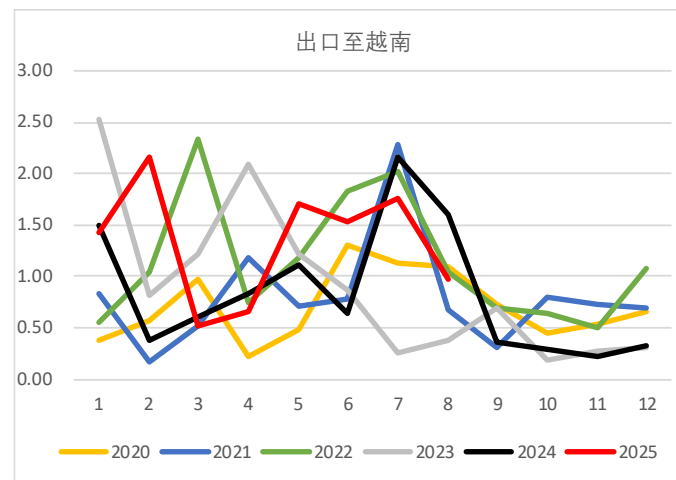
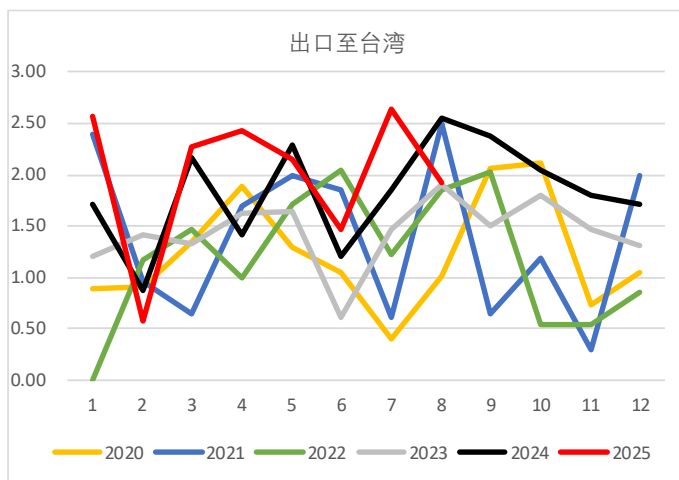
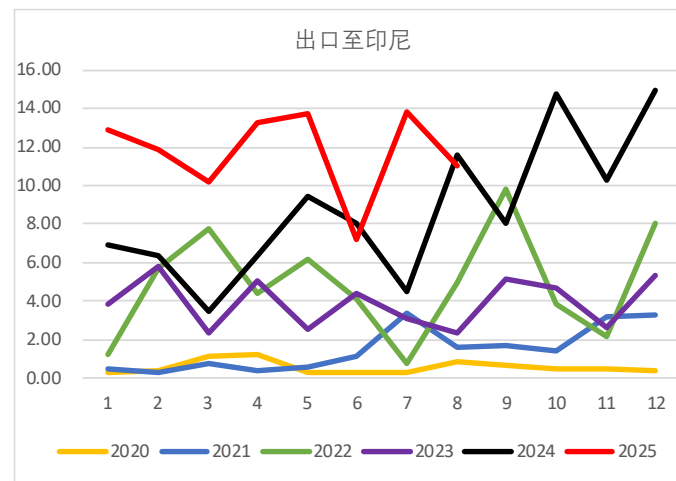
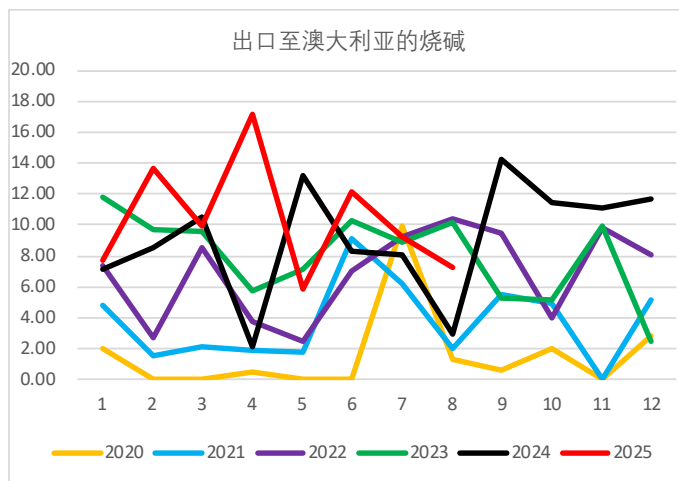
- ◆ 截至2025年9月18日,江浙地区综合开机率为65.76%, 环比上期持平。
- ◆ 截至9月18日,浙江地区印染企业平均开机率为66.25%, 开工较上期数据持平, 同比+1.25%。绍兴地区开机率为65.00%, 开工较上期数据持平, 同比+0.56%。浙江染厂终端订单整体平稳, 但未现“金九”火爆行情。以秋冬面料为主, 涤塔夫、尼丝纺等常规品种走货稳定, 部分环保功能性面料订单增多。但下游客户下单仍偏谨慎, 多为小批量、多批次, 大单稀缺, 染厂开机率多持稳运行, 行业观望情绪较浓。
- ◆ 截至9月18日, 盛泽地区印染企业平均开机率为65.53%, 开工较上期+0.27%, 同比+3.16%。目前接单尚可, 大厂开工负荷多在7成附近, 多数中型染厂开工负荷在5成附近, 印花类开工负荷在4成附近。周内染厂多以执行前期订单为主, 新单增量有限, “金九”行情较往年略显清淡, 印染大厂多以品牌订单为主, 市场单偏少, 中小型染厂多为小单、散单为主, 印染市场整体氛围维持稳定, 染厂以维持稳定生产、交付订单为主。



烧碱出口



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三季度投产。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