

# 纯碱供应弹性大，价格低位运行

## 第一部分 概要

【纯碱】

预计年底纯碱产能达 4460 万吨，在纯碱产能过剩常态化背景下，2026 年纯碱行业能否通过高成本产能出清打破供需僵局。但在此之前开工率波动是供需关系边际变化的核心观测指标。未来政策有望成为纯碱价格向上弹性的主要来源，通过对原材料供给和环保或能耗要求影响价格。

供给端，产能出清之前，纯碱开工率仍有下降的空间。根据各个生产方式不同开工率，我们预计 2026 年度产量以悲观、中性、乐观估计分别为 3457、3764、3970 万吨。也可以看到由于纯碱开工可调节的特征，因此供给会跟随开工率灵活变化。

需求端，玻璃受地产周期下行等核心因素影响，需求端拖累显著，2026 年玻璃总需求预计同比下滑 13%。2026 年光伏玻璃供应过剩程度预计较 2025 年有改善，上半年供应过剩压力偏大，节后上下游供需错配及工厂高库存压力下，价格可能继续走弱。全年光伏玻璃日熔运行区间在 8.5-9 万吨之间。轻碱需求增速回落，但受益于碳酸锂行业扩张，轻碱仍是需求增长核心，预计同比增长 7%。26 年预计纯碱出口依旧保持高位，而进口窗口几乎关闭。

2026 年纯碱大概率维持磨底的格局，开工率是跟踪供需边际变化的核心，百万吨级低成本产能托底价格，政策是决定价格上行弹性的关键。

交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1428 号

研究员：李轩怡

电话：13164701108

邮箱：

lixuanyi\_qh@chinastock.com.cn

期货从业资格证号：F03108920

投资咨询资格证号：F0018403

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。作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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

## 第二部分 纯碱 2025 年行情回顾

### 一、纯碱 2025 年行情回顾

2025 年纯碱价格下跌趋势, 全年产能扩张的压力下, 呈现供过于求、库存累库的特征, 价格承压下行。行情节奏可分为三个阶段:

- 1) 上半年: 年初受下游补库等情绪带动价格偏强, 3 月检修落地后回归过剩逻辑。
- 2) 6-7 月: 受反内卷政策预期提振, 情绪驱动反弹。中下游集中采购, 推高价格。
- 3) 8 月-至今: 供应过剩格局未有好转, 回吐情绪涨幅, 需求弱+负反馈, 价格走弱。

图 1: 反内卷政策相关品种涨跌幅 (截至 11 月底)

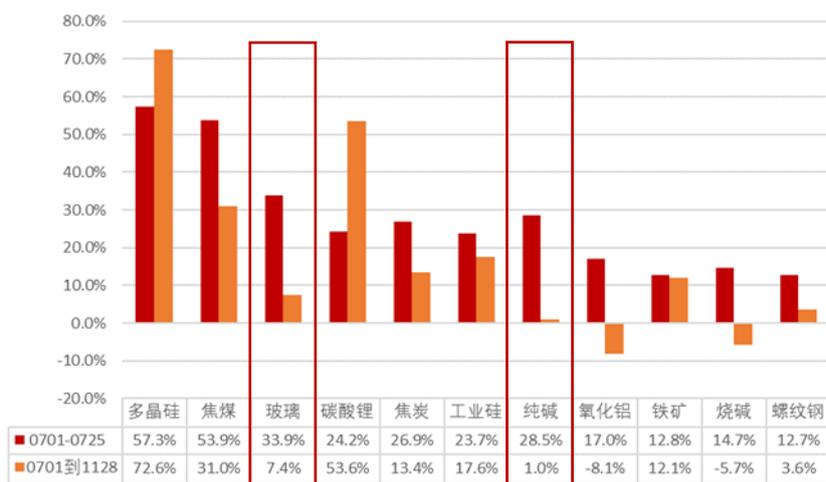
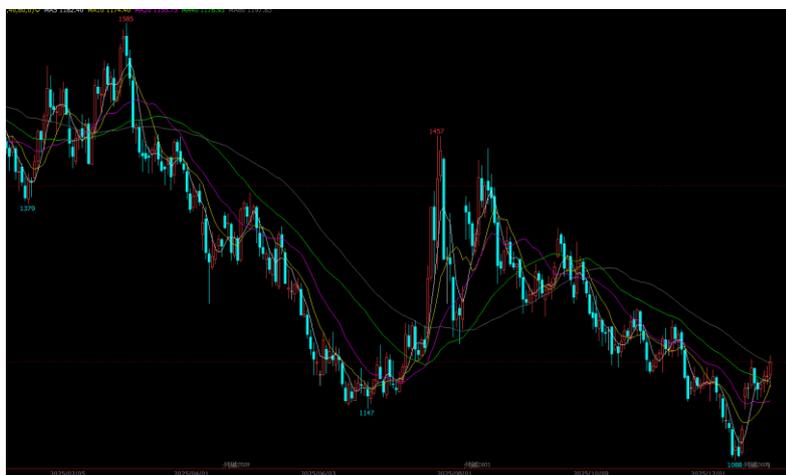


图 2: 纯碱主连合约收盘价 (元/吨)



### 第三部分 纯碱供应端分析

#### 二、纯碱 2025 年供应端变动

##### 1. 2025 年纯碱产量预计为 3842 万吨，年均产能利用率 86%

回顾 2025 年，截至 11 月纯碱产能达到 4110 万吨/年，同比去年增加 180 万吨，增速 4.6%。年底博源阿碱二期（280 万吨）和应城新都（70 万吨）投产后，预计年底纯碱产能达 4460 万吨。预计纯碱年产量约为 3842 万吨，同比去年增长 3.7%，年均产能利用率为 86%，同比增加 0.04%。

图 3：纯碱年产量及增速

单位：万吨/%

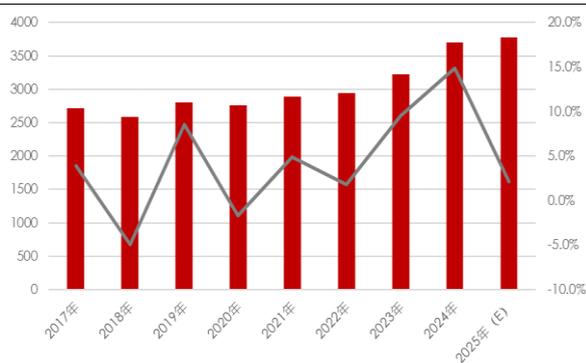
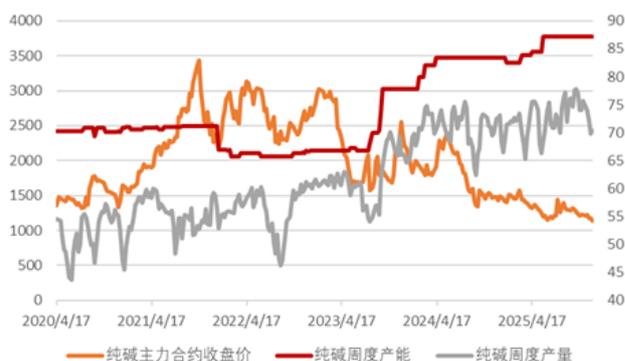


图 4：纯碱周度产能、产量和主力收盘价对比



##### 2. 地区方面，西北成为增长速度最快的地区，占比 30.7%

自 2023 年内蒙古博源银根化工的顺利投产，西北区域成为增长速度最快的地区（26.1% → 30.7%）。华中（29.2%）、华北（17.8%）、华东（除山东）（17%）。其余地区，西南占比下滑，华南占比稳定且偏低。区域占比格局略有调整。

图 5：纯碱年产量及增速

单位：万吨/%

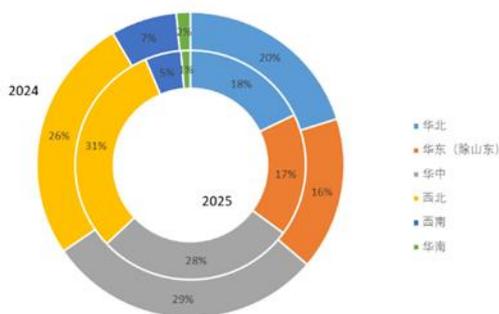
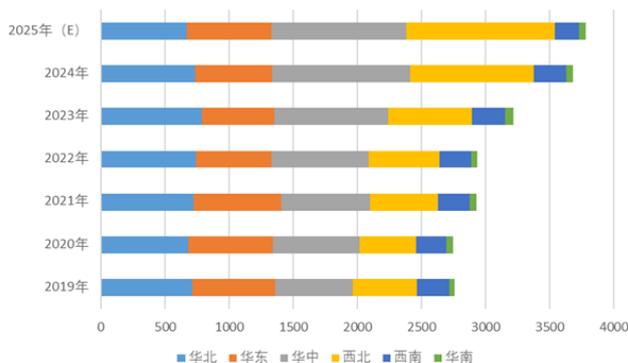


图 6：纯碱周度产能、产量和主力收盘价对比



数据来源：隆众资讯、银河期货

### 3. 生产方式上天然碱法成为核心增长动力，占比自 21 年 (5.1%) 升至 25 年 (22.2%)

生产方式来看，工艺结构显著调整，天然碱法成为核心增长动力。氨碱法占比从 2021 年 45.2% 持续降至 2025 年 32.4%。联碱法产量逐年增长，占比小幅波动后从 49.7% 微降至 45.4%。天然碱法成为核心增长动力，产量从 2021 年大幅提升至 2025 年占比从 5.1% 快速攀升至 22.2%。整体来看，天然碱法的崛起推动纯碱生产工艺从传统和化学合成碱法主导，向联碱为主、天然碱补充的格局转变。

图 7：纯碱年产量及增速 单位：万吨/%

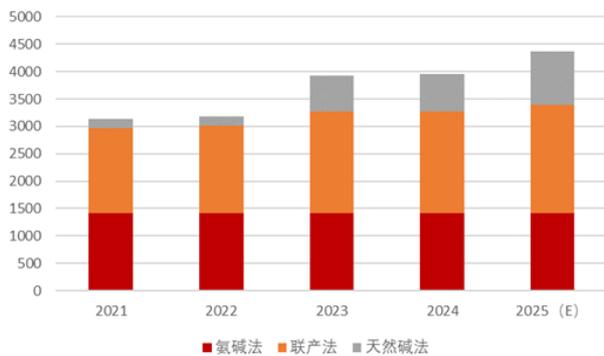
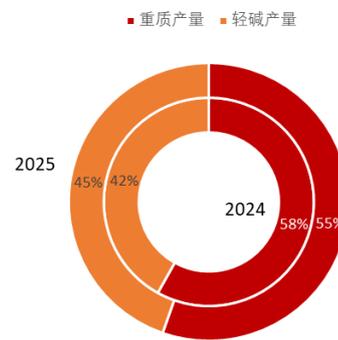


图 8：纯碱周度产能、产量和主力收盘价对比



### 4. 2019 年以来重质化率首次出现下降

生产产品来看，2025 年轻重碱比例约为 45:55。重质产量占比从 2019 年 47.6% 升至 2024 年 58.1%，重碱占比持续提升。2025 (E) 重质产量占比首次拐头下降至 55.4%，也代表背后重碱需求增速的减缓和边际收缩。

图 9：纯碱年产量及增速 单位：万吨/%

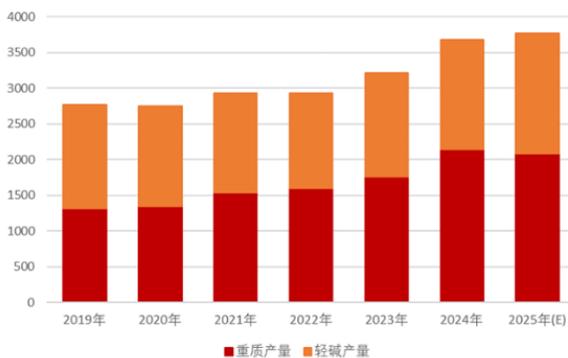
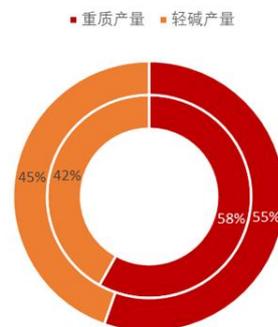


图 10：纯碱周度产能、产量和主力收盘价对比



数据来源：隆众资讯、银河期货

### 三、开工灵活调整的特质决定纯碱开工仍有下降空间

在纯碱产能过剩常态化背景下，2026 年纯碱行业能否通过高成本产能出清打破供需僵局。但在此之前开工率波动是供需关系边际变化的核心观测指标。

纯碱头部企业集中度高，开工灵活调整的特质，决定企业产量和利润之间的平衡点会不断动态调整。若价格下跌后上游调降开工后，会形成新供需平衡带动价格上移。反之若价格上涨，利润会刺激上游增加开工，价格下移。

2025 年纯碱年均开工率约为 84.8%。拆分工艺来看，联碱法产能利用率在 80%，环比下滑 6.91 个百分点；氨碱法产能利用率在 87%，环比增加 2.70 个百分点；天然碱法产能利用率在 101%，环比增加 14.57 个百分点。横向对比 2020、2021 年，纯碱年均开工率分别为 75.3、78%，纯碱过剩背景下化学合成碱法的开工率仍有进一步下调的空间，**百万吨以上产能的生产成本将成为价格下方主要支撑，也是产能过剩周期中行业边际成本曲线的最低点。**

理想情况下，若纯碱企业达成一致，统一降低开工至七成，将日产降至 9 万吨以下，则纯碱供需趋于平衡。尤其适用于行业集中度高的行业，企业通过统一的限价实现稳价。但现实情况是，纯碱阶梯式成本式结构使得这场囚徒困境难得到整体最优解。

纯碱呈现头部集中效应，头部企业通过制造方式升级，实现了更环保、更高效的生产。**纯碱行业 CR5 的企业分别为内蒙古博源、河北金山、中盐集团、唐山三友、山东海化，产能占比达到 60%。**2025 年纯碱产能在百万吨/年及以上的企业产能约占总产能的 74%。

图 11：纯碱产能 top5 占比接近六成

企业	产能 (万吨 / 年)	产能占比
内蒙古博源控股集团有限公司	940	21.08%
河南金山化工集团	640	14.35%
中国盐业集团有限公司	445	9.98%
唐山三友集团有限公司	340	7.62%
山东海化集团有限公司	300	6.73%
其他企业	1795	40.25%
<b>总计</b>	<b>4460</b>	<b>100.00%</b>

数据来源：隆众资讯、银河期货

### 四、纯碱新增减产能

#### 1. 2025 年新增产能 500 万吨/年

2025 年总计 4 套新增及扩产装置，总计新增产能 220 万吨/年，均以顺利量产。湖北新都、内蒙古博源银根化工及青海发投项目计划在 2025 年底投产，新产能的对产量影响主要

在 2026 年，其中 2025 年 12 月 11 日博源二期举行投产仪式，一线已出产品，产量爬升。预计春节左右有望满产。新都 70 万吨投产推迟，具体时间尚未有消息。新产能年底集中落地对明年形成压力。据统计，2025 年共 1 套淘汰装置，涉及产能 40 万吨/年，年底国内纯碱产能达到 4390 万吨/年。

2026 年中国纯碱预计有 3 套装置增量运行，位于华中及西北区域；另外 1 套原有装置的升级改造，位于西北区域。2027 年底前预计一套 500 万吨天然碱装置存投产预期。另外一套 150 万吨装置投产时间待定。河南金山湖北项目投产时间尚未确定，暂未计算在内。2026-2030 年预计中国纯碱新增总产能 1110 万吨/年，集中于华中及西北区域，其他区域运行稳定。

图 12：2025 年中国纯碱新增及扩产产能统计

2025 年中国纯碱新增及扩产产能统计 (单位: 万吨 / 年)				
地区	企业简称	产能	工艺	投产时间
华东	江苏德邦兴华化工科技有限公司	60	联产法	2 月
华东	连云港碱业有限公司	110	联产法	5 月
华中	中天碱业有限公司	30	天然碱	4 月
华中	湖北双环科技股份有限公司	20	联产法	5 月
总计	—	220	—	—
2025 年中国纯碱退出产能统计 (单位: 万吨 / 年)				
退出装置	产能	工艺	退出时间	备注
于 2025 年初剔除	福州耀隆化工集团公司	40	联碱法	2022 年 9 月长停

图 13：纯碱待投产产能

区域	企业名称	工艺	产能 (万吨 / 年)	投产时间
华中	应城市新都化工有限责任公司	联碱法	60	预计 2025 年 12 月中下旬
西北	内蒙古博源银根化工有限公司	天然碱法	280	2025 年 9 月锅炉点火, 12 月 11 日投产仪式
西北	中盐集团青海发投碱业有限公司	氨碱法	20	预计 2025 年底附近
华中	湖南省湘衡盐化有限责任公司	联产法	100	预计 2026 年底附近
华中	中盐 (内蒙古) 碱业有限公司	天然碱	500	预计 2027 年底附近
华中	河南金山化工集团	联碱法	150	待定

数据来源：隆众资讯、银河期货

## 2. 2027 年奈曼旗天然碱预计投放 500 万吨天然碱产能

全球探明的天然碱矿仅有美国、土耳其、中国、墨西哥、南非等少数地区。中国天然碱矿分布于内蒙古、新疆河南。矿区内天然碱资源量高达 20.77 亿吨，其中 14.47 亿吨位于此次出让区块内，是国内已查明规模最大的天然碱矿床。更值得关注的是，该矿床还伴生有 1 准 3.74 亿吨石盐资源，综合开发潜力巨大根据出让合同，竞得方需在 24 个月内完成矿山建设并投产，36 个月内实现达产目标。4 月 23 日，《勘探报告》通过专家评审。7 月 9 日，中盐

碱业以 68.09 亿元取得了天然碱采矿权。8 月 14 日，中盐化工宣布投资 3.6 亿元建设年产 500 万吨天然碱矿溶采试验项目。奈曼旗天然碱产业开发已进入实质性阶段。

图 14: 奈曼旗天然碱矿采矿权成功出让



#### 四、反内卷政策作用纯碱供应端的可能

产能过剩和价格战一样, 都是一种囚徒困境, 企业单靠自身的力量也难以在短期内改变。这是市场失灵的一种表现, 因此需要政府和社会等外部力量的干预, 才能矫正市场失灵。26 年市场将更聚焦与大一统市场建立以及地方保护主义的破除落地。

反内卷虽难以直接作用于纯碱行业整合, 但却是市场关注商品价格上涨的核心驱动因素之一。其对纯碱行业的影响虽非直接传导, 却可通过两条路径间接作用: 一是通过影响原材料市场, 带动纯碱行业运行中枢上移; 二是通过修复市场情绪, 放大商品价格波动幅度。

从企业现金流与主体类型来看, 纯碱行业参与者涵盖国企、民企及台资三类, 其中国企产能占比最高, 达总产能的 53%; 民营企业次之, 占比 45%; 台资企业产能占比较小, 仅为 2%。国企需承担就业保障、区域经济发展等社会责任, 产能出清需平衡多方利益, 流程较民营企业更为复杂, 除非陷入长期亏损且扭亏无望的境地, 否则难以实现快速退出; 仅非主业、低效的纯碱产能存在被剥离的可能性。

环保整改方面, 根据 2025 年 5 月 1 日正式生效的 GB 29140-2024《纯碱单位产品能源消耗限额》标准, 青海地区代表性企业轻碱综合能耗约为 310-320kgce/t, 均满足现行能耗要求, 且相关企业正积极推进超低排放改造。从行业发展趋势来看, 未来能耗指标有望成为纯碱行业产能出清的核心抓手, 通过“存量产能能耗标准提升+新增产能审批收紧”的双向管控模式, 推动行业内落后产能有效退出。

## 五、2026 年纯碱产量估计及假设

产能出清之前，开工率仍有下降的空间。本文供应端设置三种情形计算纯碱产量。1) 悲观：天然碱产能开工率 90%、氨碱开工率 80%、联碱开工率 70%为假设。2) 中性：天然碱产能开工率 95%、氨碱开工率 85%、联碱开工率 80%。3) 乐观：天然碱产能开工率 100%、氨碱开工率 90%、联碱开工率 85%。此外远兴二期（280 万吨）和应城新都（70 万吨）根据 3-4 个月投产到满产进度计算。由此预计 2026 年度产量以悲观、中性、乐观估计分别为 3457、3764、3970 万吨。也可以看到由于纯碱开工可调节的特征，因此供给会跟随开工率灵活变化。

因产能出清事件难以预测，但预计 26-27 年可能有 1-2 家企业退出市场，其中民营企业有较大可能性。全年节奏来看，可能开工率呈现先降后升再降的走势，跟企业的利润、现货价格、及政策预期都有关系。

## 第三部分 纯碱需求基本面分析及预测

### 一. 浮法玻璃

2026 年玻璃行业延续弱势格局。受地产周期下行等核心因素影响，需求端拖累显著，供给端通过产能出清与结构调整缓解压力，整体供需矛盾仍存。2026 年玻璃总需求预计同比下滑 13%。玻璃行业产能出清持续推进，预计 2026 年玻璃供给环比下降 11.3%至 5110 万吨，折算日熔量 14 万吨水平。详见浮法玻璃年报。

### 二. 光伏玻璃

#### 1. 光伏玻璃 2025 年供应

2025 年光伏玻璃有效产能先增后减，全年小幅增长。截至年底，光伏玻璃有效产能为 88680 吨，对比年初增加 4931 吨。全年点火 11 条产线，涉及日熔共计 13300 吨/日。全年冷修共计 20 调产线，涉及共计 18050 吨/日。此外，24 年堵窑产线在 25 年一季度集中恢复生产，带动有效产能增加。

光伏玻璃目前在产产线 89 条，当前光伏玻璃行业呈现高度集中的双寡头主导格局，在产产线中信义光能和福莱特合计日熔量达 33550 吨/日，占有效运行产能的 37.3%。CR5 为

64.2%，行业集中度较高。

图 15: 光伏玻璃集团 CR5 为 64.2% 单位: %

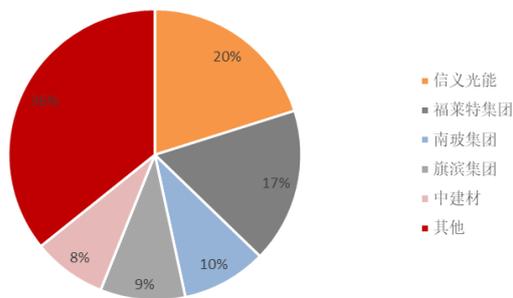
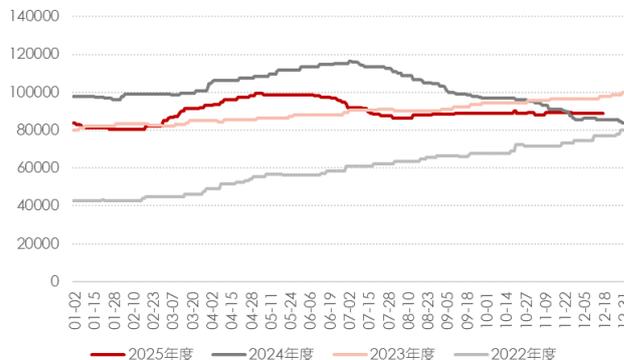


图 16: 光伏玻璃有效产能 单位: 吨/日



数据来源: 隆众资讯、银河期货

## 2. “430”与“531”新政带动光伏玻璃阶段回暖，下半年反内卷接力

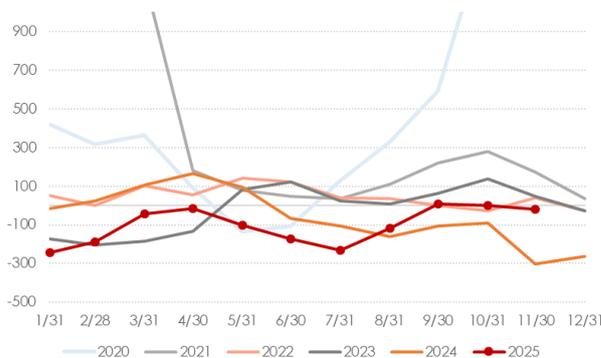
1 月光伏协会呼吁行业良性竞争，遏制组件报价低价内卷。2025 年 1 月 17 日国家能源局发布的《分布式光伏发电开发建设管理办法》，明确以 4 月 30 日为新老划断节点。受到“430”与“531”新政带动光伏玻璃需求，光伏玻璃日熔先增后降。新政形成价格分水岭，明确了项目上网机制，刺激终端抢装需求。组件市场同步回暖，带动光伏玻璃库存持续下降，行业呈现量价齐升态势。带动光伏玻璃点火意愿增加，达到年内最高日熔 89380 吨。

但随着政策热潮退去，结束阶段量价小高峰后，光伏玻璃价格在 7 月份重回谷底。3.2 和 2.0mm 镀膜分别为 18.5 和 10.5 元/平方米，2.0mm 镀膜玻璃 7 月毛利跌至-2 元/平方米。

图 17: 华东 2.0/3.2mm 镀膜日度市场价 元/平方米



图 18: 中国光伏玻璃月度毛利 (天然气) 单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯、银河期货

2025 年 6 月 27 日《中华人民共和国反不正当竞争法》通过，多晶硅、硅片、电池环节受“不低于成本销售”要求影响，7-10 月价格回升并整体保持稳定。7 月，光伏行业成为反

内卷的先行兵,《人民日报》在其文章《在破除“内卷式”竞争中实现高质量发展》提及了光伏行业的内卷情况。此外还提到,国内十大光伏玻璃厂商决定集体减产 30%。供给侧,随着能耗新规的严格执行与产业链产能重组进程的推进,行业内低效落后产能将加速出清,市场结构明年有望进一步优化。

### 3. 2025 中国光伏装机量和出口情况

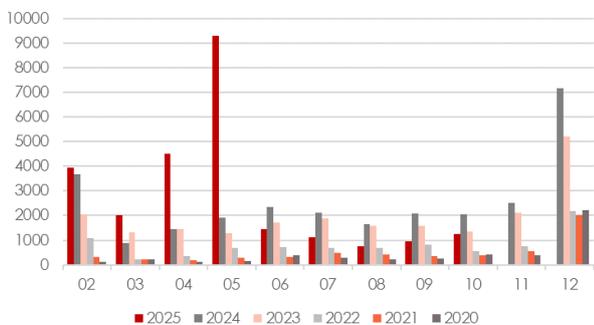
2025 年 1-10 月,中国光伏新增装机量达到 252.87GW,同比增长 39.5%,总量再创历史同期新高。然而,月度增速呈现“前高后低”的剧烈波动。1-5 月新增装机同比增速高达 150.0%,但 6-10 月同比增速转为下降 46.1%。这种脉冲式增长主要受政策窗口期影响,导致需求在二季度集中爆发,三季度则快速回落。

2025 年 1-10 月,我国光伏产品出口总额 244.2 亿美元,同比下降 13.2%,降幅较 2024 年同期明显收窄。三季度受多方政策预期驱动,包括印度、土耳其等国的贸易政策变动和美国《大而美法案》抢装潮等。2025 年组件价格总体企稳,但下半年起非洲市场价格下降明显。

图 19: 中国光伏新增装机量

单位: 万千瓦

图 20: 光伏产品出口额连续两年同比下降单位: 亿美元



数据来源: 隆众资讯、银河期货, CPIA

### 4. 2026 年装机量预测

全球光伏市场增长预期放缓但基本需求仍在,中国、欧洲和美国是核心市场,但新兴经济体潜力巨大。EIA 预测 2025 年至 2030 年,全球可再生能源容量预计扩张近 3,500 GW,其中太阳能光伏将贡献约 60% 的新增容量,即约 2,100 GW。彭博新能源财经 (BNEF) 发布的全球光伏市场展望报告,指出 2026 年全球光伏新增装机容量预计为 649 吉瓦(GW),较 2025 年略有下降,这将是行业自 2000 年有记录以来的首次年度萎缩。

EIA 表示,美国装机预期下调,受政策不确定性影响较大。美国预计在 2025 年至 2030

年间增加近 250 吉瓦可再生电力容量，主要由太阳能光伏和风电项目组成，《大美丽法案法案》(OBBBA) 加速税收抵免退出。预计贡献全球新增光伏容量的 50%以上，到 2030 年累计装机量可能超过 1,500 GW。欧洲新增容量将占全球 20%左右，主要受 REPowerEU 计划和能源安全需求推动，分布式光伏和公用事业规模项目并重。印度装机预期增长迅猛，印度预计新增约 100 GW，东南亚（如越南、印尼）增长迅速，占全球份额的 15%，受低成本制造和电网扩张支持。撒哈拉以南非洲，增长潜力大，但基数小，预计新增 70 GW 以上，南非主导区域扩张。

图 21：全球风电光伏 2024-2030 年装机增长预测 GW

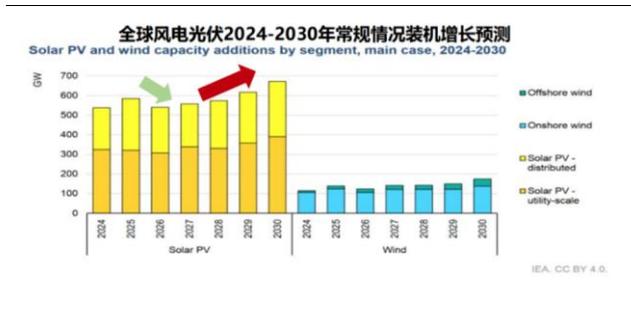
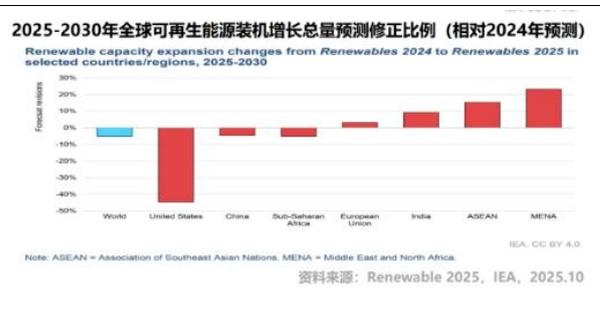


图 22：2025-2030 年全球可再生能源装机增长总量



数据来源：隆众资讯、银河期货，CPIA，EIA

## 5. 光伏玻璃需求推算

2026 年来看，光伏玻璃供应过剩程度预计较 2025 年有改善，预计全年光伏玻璃日熔运行区间在 8.5-9 万吨之间。2026 年上半年供应过剩压力偏大，节后上下游供需错配及工厂高库存压力下，价格可能继续走弱，产线冷修增加。

## 三、轻碱需求超预期增加，

### 1. 轻碱表需同比去年增加 10.7%，26 年增速放缓

今年轻碱需求超预期增加，预计全年轻碱表需为 1664 万吨，同比去年增加 10.7%，增速远超往年-2.6%到 4.5%的区间范围，成为支撑纯碱下游需求增长的重要部分。究其原因，一方面轻碱价格下跌后下游生产厂家增加添加比例。另一方面和中国轻工业出口表现较好相关。以及碳酸锂高增速相关。预计明年轻碱需求增速放缓至 7%。

### 2. 碳酸锂高增长支撑用碱需求

受益于新能源汽车与储能需求的共同推动,25 年碳酸锂需求显著提升。2025 年 1-11 月，国内碳酸锂产量 87.1 万吨，同比增长 43.8%，预计 2025 年碳酸锂的产量预计为 96 万吨左

右。在碳酸锂生产过程中，沉锂环节是核心使用纯碱的关键步骤，其核心作用是通过化学反应将含锂溶液中的锂离子转化为固体碳酸锂产品。以碳酸锂单吨生产需 2 吨纯碱的比例计算，折合 25 年产碳酸锂所需轻碱为 192 万吨，占轻碱全年需求的 11.5%。市场预计 2026 年碳酸锂在高成本锂资源项目降本，新项目投产等因素影响下，产能扩张的趋势持续，**预计 26 年碳酸锂产量约为 150 万吨，对轻碱的需求为 300 万吨，占轻碱需求预计增加至 17.5%。**

图 23：2019-2025 年度轻碱表需及增速 单位：万吨/%

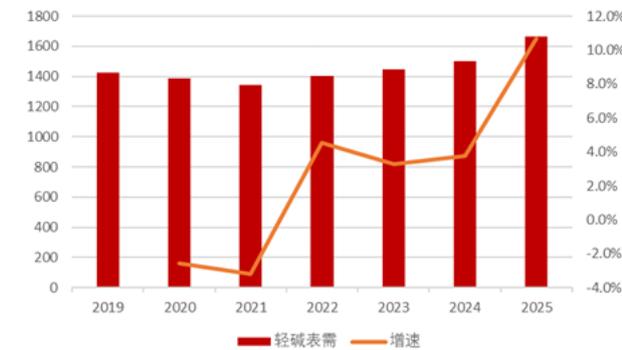


图 24：轻碱周度轻碱表需 单位：万吨

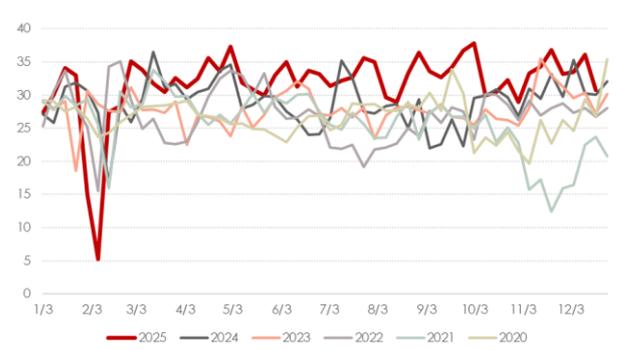


图 25：碳酸锂产量 单位：吨

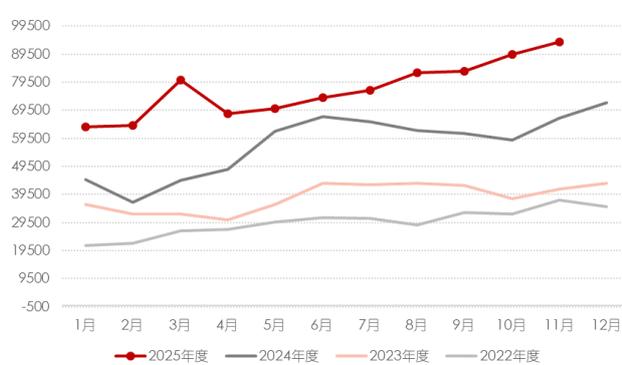
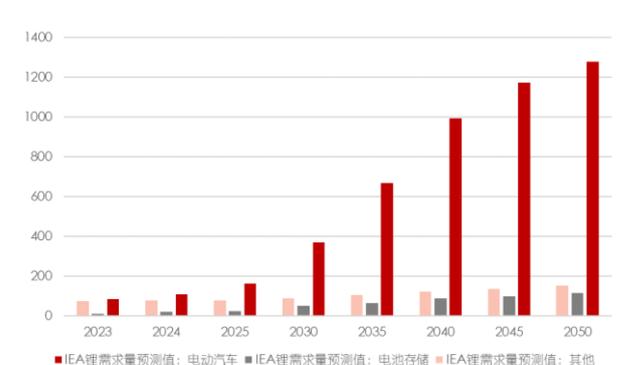


图 26：IEA 全球锂需求量预测 单位：千吨



数据来源：隆众资讯、银河期货

#### 四、26 年纯碱出口预计高位运行

24 年四季度开始，纯碱价格回落，出口窗口打开。预计 2025 年中国纯碱出口总量在 210 万吨，位居前五位的贸易伙伴是印度尼西亚、越南、孟加拉国、韩国及马来西亚，其总量占出口总量的 37%。中国主要输出地为江苏、山东和河北，青海、内蒙出口量显著增加。对应地区大型纯碱厂均有布局出口业务，输出产能，维持库存平衡。与之对应，进口窗口关闭，纯碱进口数量近无。

2025 年，纯碱进口量大幅缩减，主要国内价格低位，进口优势不明显。2025 年，国内纯碱月度进口量均不足 1 万吨，中国纯碱以自己自主为主。进口来源国集中于阿联酋(64%)、日本 (11%) 及土耳其 (9%)。进口收发货地方面，广东持续处于高位，占据全国进口总量的 48%。

图 27: 纯碱进口数量合计

单位: 吨

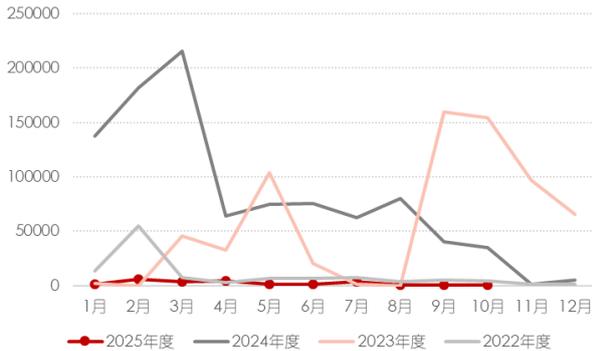
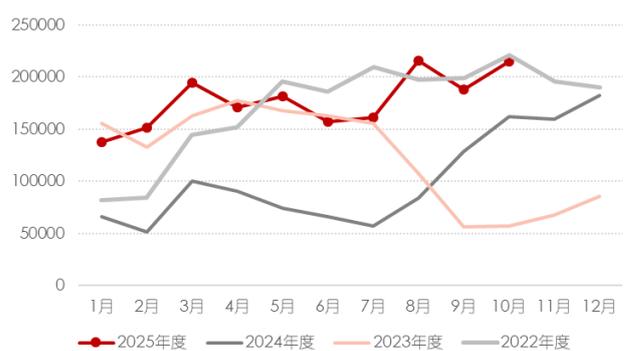


图 28: 纯碱出口数量合计

单位: 吨



数据来源: 隆众资讯、银河期货

## 五、2026 年纯碱需求估计及假设

2026 年纯碱总需求增长动力不足，需求增速放缓。26 年浮法玻璃受地产周期下行拖累，全年供给预计同比下降 11.3%。光伏玻璃供应过剩程度预计改善，日熔运行区间 8.5-9 万吨，上半年仍面临供需错配及高库存压力。轻碱需求增速回落，但受益于碳酸锂行业扩张，轻碱仍是需求增长核心。

图 29: 奈曼旗天然碱矿采矿权成功出让

	万吨	2026 (E)	2025	2024	2023	2022	2021	2020
重碱需求	重碱需求	1629	1765	1941	1824	1640	1511	1341
	同比	-7.7%	-9.0%	6.4%	11.2%	8.6%	12.7%	1.0%
	浮法玻璃	1022	1153	1233	1206	1230	1250	1155
	同比	-11.3%	-6.6%	2.3%	-2.0%	-1.6%	8.2%	-0.7%
	光伏玻璃	607	613	707	619	410	261	185
	同比	-0.9%	-13.4%	14.3%	50.8%	57.3%	40.7%	12.9%
轻碱需求	轻碱表需	1780	1664	1504	1449	1403	1342	1387
	同比	7%	10.7%	3.8%	3.3%	4.5%	-3.2%	-2.6%
	碳酸锂	300	200	138	93	71	49	35
	同比	50.0%	44.7%	49.2%	30.1%	45.3%	41.8%	7.3%

## 第四部分 纯碱供需平衡表及 26 年展望

预计年底纯碱产能达 4460 万吨，在纯碱产能过剩常态化背景下，2026 年纯碱行业能否通过高成本产能出清打破供需僵局。但在此之前开工率波动是供需关系边际变化的核心观测指标。未来能耗指标有望成为纯碱行业产能出清的核心抓手，推动行业内落后产能有效退出。

供给端，产能出清之前，纯碱开工率仍有下降的空间。根据各个生产方式不同开工率，我们预计 2026 年度产量以悲观、中性、乐观估计分别为 3457、3764、3970 万吨。也可以看到由于纯碱开工可调节的特征，因此供给会跟随开工率灵活变化。

需求端，玻璃受地产周期下行等核心因素影响，需求端拖累显著，2026 年玻璃总需求预计同比下滑 13%。2026 年光伏玻璃供应过剩程度预计较 2025 年有改善，上半年供应过剩压力偏大，节后上下游供需错配及工厂高库存压力下，价格可能继续走弱。全年光伏玻璃日熔运行区间在 8.5-9 万吨之间。轻碱需求增速回落，但受益于碳酸锂行业扩张，轻碱仍是需求增长核心，预计同比增长 7%。26 年预计纯碱出口依旧保持高位，而进口窗口几乎关闭。

不同开工率下纯碱供需平衡变化较大，需关注利润和开工率之间的动态平衡。百万吨以上产能的生产成本将成为价格下方主要支撑，也是产能过剩周期中行业边际成本曲线的最低点。

图 30：奈曼旗天然碱矿采矿权成功出让

	万吨	2026 (E)	2025	2024	2023	2022	2021	2020
需求	总需求	3409	3429	3444	3273	3043	2853	2727
	同比	-0.6%	-0.4%	5.2%	7.5%	6.7%	4.6%	-0.8%
进出口	出口	240	210	122	149	206	76	138
	同比	14.3%	72.0%	-18.0%	-27.6%	171.0%	-45.0%	-4.0%
	进口	2	2	97	68	11	24	36
	同比	-30.8%	-97.8%	42.5%	500.5%	-52.1%	-33.3%	87.5%
	年份	2026 (E)	2025	2024	2023	2022	2021	2020
悲观	纯碱产量	3457	3782	3704	3224	2944	2892	2757
	供需差	-191	145	235	-129	-294	-13	-73
中性	纯碱产量	3764	3782	3704	3224	2944	2892	2757
	供需差	117	145	235	-129	-294	-13	-73
乐观	纯碱产量	3970	3782	3704	3224	2944	2892	2757
	供需差	322	145	235	-129	-294	-13	-73

## 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。

### 联系方式

银河期货有限公司 / 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799