

中东地缘冲突对国内纯碱市场有何影响？

研究院 黑色建材组

研究员

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

投资咨询号: Z0020310

刘国梁

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号: F03108558

投资咨询号: Z0021505

邢亚文

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号: F3054449

投资咨询号: Z0016137

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

本次中东地缘冲突直接推升全球能源价格与化工品运输成本，有望重塑全球能源及化工品供需格局。对于国内纯碱而言，能源价格上涨间接抬升生产成本，但考虑到国内纯碱的生产结构，直接影响相对有限，叠加国内纯碱供需过剩格局显著，预计此次冲突对国内纯碱市场更多带来情绪及成本端的扰动，实质性的供需矛盾仍难以扭转。

核心观点

■ 市场分析

2月28日以来，中东地缘冲突不断，加之中东多国巨型油田暂停生产，国际原油价格大幅上涨，在此期间，纯碱期货价格却呈现先涨后跌的“过山车”走势。地缘冲突伊始，纯碱05合约跟随原油大幅上行，最高涨至1330元/吨，随后原油价格继续走强，但纯碱期货价格却有所回落，当前已跌回冲突发生之前。

成本端：国内纯碱生产企业能源主要为煤炭，其在本生产成本占比约1/3，近期中东地缘冲突持续，霍尔木兹海峡封闭，油气价格暴涨，导致煤代油、煤代气需求激增以及海运费的上涨，使得海外煤价上涨，但国内煤炭市场相对谨慎，考虑到传导链条较长，短期对纯碱成本影响相对有限，若后续国内煤价跟随海外煤价持续上行，或在一定程度上对纯碱成本起到支撑作用。

供应端：自2023年下半年以来，高利润驱动下，纯碱行业产能快速扩张，据隆众数据2026年1-2月已新增355万吨产能，最新国内纯碱产能来到4465万吨。2026年之后行业仍有新增产能项目，未来两年纯碱行业仍处于投产周期。考虑新增产能的投放、夏季检修的扰动，据华泰研究院估算，预计2026年纯碱产量增幅在5.4%左右，总产量提升200万吨，从而进一步加深纯碱供应过剩的局面。

需求端：近年来房地产持续走弱，浮法玻璃企业亏损，开工下滑，对重碱需求明显减少。光伏行业产能过剩、开工率偏低，对纯碱拉动有限。短期因出口退税出现“抢出口”行情，阶段性提振光伏排产，但也透支了后续需求，不过考虑到中东地缘冲突持续，或推动能源转型升级，从而支撑光伏需求。综合来看，2026年浮法与光伏玻璃仍然偏弱，拖累重碱需求。据华泰研究院估算，预计全年纯碱总需求同比下降5.1%，净减190万吨；其中重碱同比降20%、净减422万吨，轻碱同比增138%、净增232万吨。

净出口：近年来国内纯碱价格低迷，国内纯碱出口持续高增。本次中东地缘冲突或扰动中东局部贸易，对全球纯碱供需格局影响有限。此外，海外能源价格上涨，或小幅抬升海外纯碱生产成本，而中国纯碱成本优势显著，或进一步替代海外纯碱企业。据华泰研

究院估算，预计 2026 年纯碱出口有望进一步走高，全年纯碱净出口 309 万吨，同比大幅增加。

库存端：预计全年供应端增加 5.4%，需求减少 5.1%，我们认为纯碱供需将延续宽松格局。上半年新增产能投放，使得供应进一步走高，考虑夏季检修，库存或维持相对平稳。下半年随着夏季检修的结束，库存将持续走高。据华泰研究院估算，预计年底纯碱总库存可能会累积至 360 万吨，大幅高于往年。

本次中东地缘冲突直接推升全球能源价格与化工品运输成本，有望重塑全球能源及化工品供需格局。但对国内纯碱而言，能源价格上涨间接抬升生产成本，但考虑到国内纯碱的生产结构，直接影响相对有限，叠加国内纯碱供需过剩格局显著，预计此次冲突对国内纯碱市场更多带来情绪及成本端的扰动，实质性的供需矛盾仍难以扭转。

■ 策略

等待地缘冲突缓和，择机逢高卖出套保。

■ 关注及风险点

中东地缘冲突、夏季检修情况、浮法玻璃产销、光伏冷修情况、轻碱消费变化、纯碱新增产能投产、能源价格变化等。

目录

策略摘要	1
核心观点	1
一、中东地缘冲突扰动，纯碱价格冲高回落	5
二、新增产能持续投放，纯碱产量续创新高	7
三、浮法冷修持续，光伏产能过剩，制约纯碱需求	11
四、中东冲突影响有限，纯碱出口或进一步走高	16
五、纯碱总库存或持续走高	17
六、总结	19

图表

图 1: WTI、布伦特原油及纯碱期货价格 单位: 美元/桶、元/吨	5
图 2: 重碱现货市场主流价 单位: 元/吨	6
图 3: 纯碱主力合约价格及基差走势 单位: 元/吨	6
图 4: 华北重碱氨碱企业成本 单位: 元/吨	7
图 5: 华东重碱联产企业成本 单位: 元/吨	7
图 6: 氨碱企业利润 单位: 元/吨	7
图 7: 联产企业利润 单位: 元/吨	7
图 8: 纯碱产能及同比增速 单位: 万吨、%	8
图 9: 全国纯碱企业开工率 单位: %	9
图 10: 全国纯碱周度产量 单位: 万吨	9
图 11: 全国轻碱周度产量 单位: 万吨	9
图 12: 全国重碱周度产量 单位: 万吨	9
图 13: 2026 年纯碱产量推演 单位: 万吨	10
图 14: 浮法玻璃市场主流价 单位: 元/吨	11
图 15: 浮法玻璃三种燃料利润 单位: 元/吨	11
图 16: 浮法玻璃在产日熔量 单位: 万吨	11
图 17: 光伏玻璃在产日熔量 单位: 万吨	11
图 18: 浮法和光伏玻璃合计在产日熔量 单位: 万吨	12
图 19: 浮法和光伏月均日熔及同比 单位: 万吨, %	12
图 20: 华东市场光伏玻璃(3.2MM 镀膜) 单位: 元/M ³	12
图 21: 华东市场光伏玻璃(2.0MM 镀膜) 单位: 元/M ³	12
图 22: 光伏玻璃月度毛利(天然气) 单位: 元/吨	13
图 23: 光伏玻璃开工率 单位: %	13
图 24: 光伏玻璃产量 单位: 万吨	13
图 25: 光伏玻璃库存天数 单位: 天	13
图 26: 光伏玻璃净出口 单位: 万吨	13
图 27: 光伏玻璃表观需求 单位: 万吨	13

图 28: 泡花碱开工率 单位: %.....	14
图 29: 味精开工率 单位: %.....	14
图 30: 三聚磷酸钠开工率 单位: %.....	14
图 31: 小苏打开工率 单位: %.....	14
图 32: 2026 年纯碱需求推演 单位: 万吨	16
图 33: 纯碱月度出口量 单位: 万吨	17
图 34: 纯碱累计出口量及同比 单位: 万吨	17
图 35: 2026 年纯碱净出口推演 单位: 万吨	17
图 36: 纯碱企业库存 单位: 万吨	18
图 37: 纯碱交割库库存 单位: 万吨	18
图 38: 样本玻璃厂纯碱库存天数 单位: 天	18
图 39: 纯碱三环节总库存 单位: 万吨	18
图 40: 2026 年纯碱库存推演 单位: 万吨	19
表 1: 2026 年及以后纯碱新增产能	8
表 2: 纯碱近期检修情况及未来纯碱装置检修计划	9
表 3: 2026 年光伏玻璃产线新建/复产/冷修计划	15

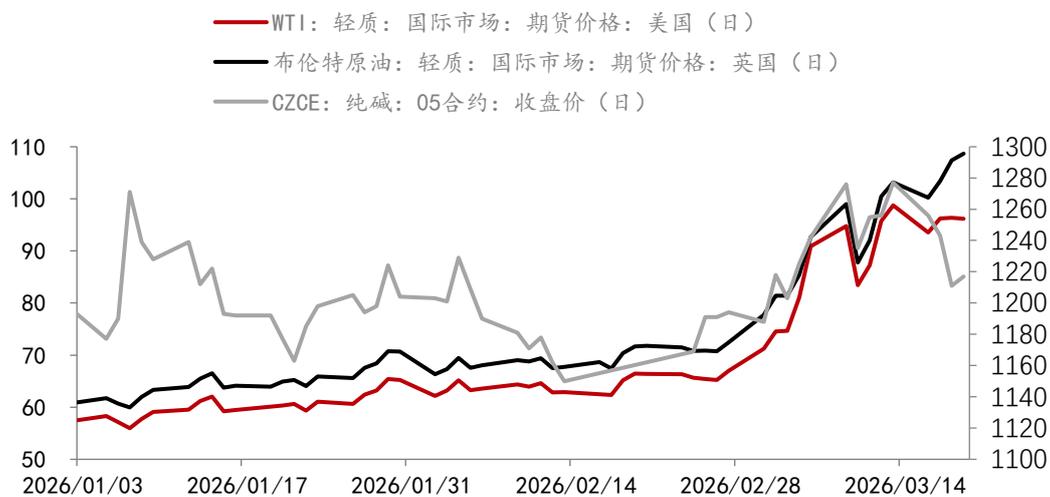
一、中东地缘冲突扰动，纯碱价格冲高回落

2月28日以来，中东地缘冲突不断，加之中东多国巨型油田暂停生产，国际原油价格大幅上涨，截至3月19日，WTI原油价格上涨至96.14美元/桶，较年初上涨68%。布伦特原油期货价格上涨至108.65美元/桶，较年初上涨近79%。

在此期间，纯碱期货价格却呈现先涨后跌的“过山车”走势。地缘冲突伊始，纯碱05合约跟随原油大幅上行，最高涨至1330元/吨，随后原油价格继续走强，但纯碱期货价格却有所回落，截止3月19日，纯碱05合约期货收盘价为1217元/吨，已跌回地缘冲突发生之前。

本次中东地缘冲突直接推升全球能源价格与化工品运输成本，有望重塑全球能源及化工品供需格局。但对国内纯碱而言，能源价格上涨间接抬升生产成本，但考虑到国内纯碱的生产结构，直接影响相对有限，叠加国内纯碱供需过剩格局显著，预计此次冲突对国内纯碱市场更多带来情绪层面的扰动，难以带来实质性的供需改善。

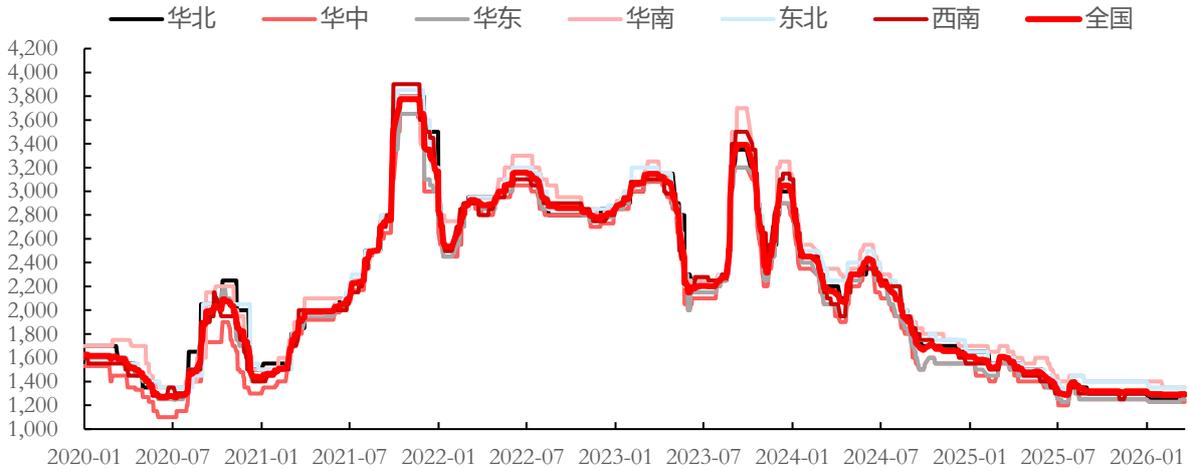
图 1：WTI、布伦特原油及纯碱期货价格 | 单位：美元/桶、元/吨



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

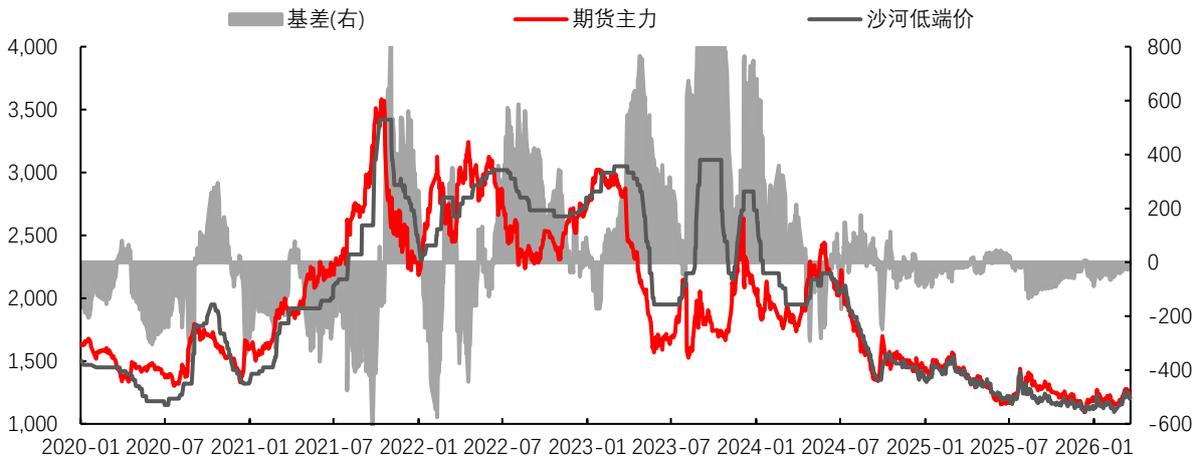
现货方面，3 月份，全国重碱市场主流均价为 1293 元/吨，环比略有上调，但随着盘面价格回落，现货价格也有所松动。纯碱期现货均呈现先涨后跌的走势，基差小幅收窄。

图 2：重碱现货市场主流价 | 单位：元/吨



数据来源：隆众资讯、wind、华泰期货研究院

图 3：纯碱主力合约价格及基差走势 | 单位：元/吨

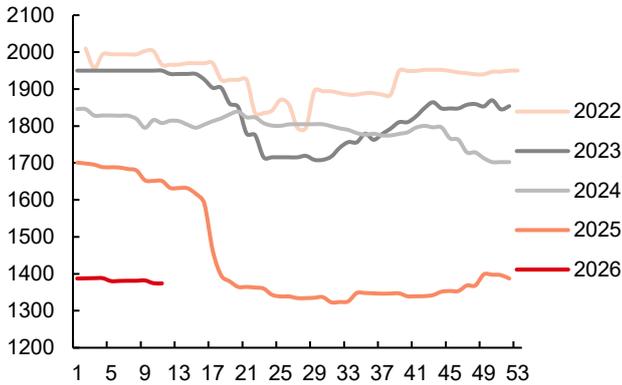


数据来源：隆众资讯、wind、华泰期货研究院

成本方面，国内纯碱生产企业能源主要为煤炭，煤炭在国内纯碱企业生产成本占比 1/3 左右，近期中东地缘冲突持续，霍尔木兹海峡封闭，油气价格暴涨，导致煤代油、煤代气需求激增以及海运费的上涨，使得海外煤价上涨，但国内煤炭市场相对谨慎，考虑到传导链条较长，短期对纯碱成本影响相对有限，若后续国内煤价跟随海外煤价持续上行，或在一定程度上对纯碱成本起到支撑作用。

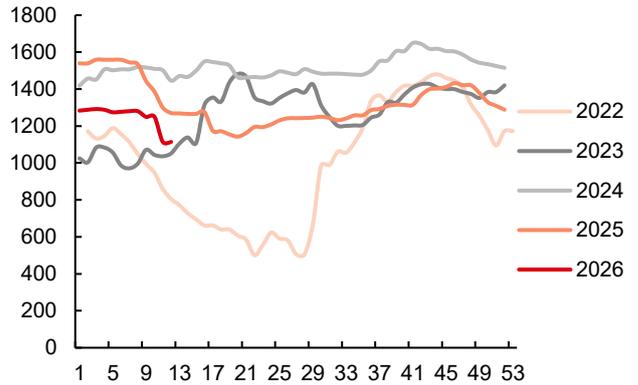
利润方面，近期煤炭价格震荡下行，纯碱利润有所好转，联碱法和氨碱法生产利润均小幅反弹。据隆众数据，联碱法装置利润为 227.5 元，氨碱法装置利润约为 -25.3 元。

图 4：华北重碱氨碱企业成本 | 单位：元/吨



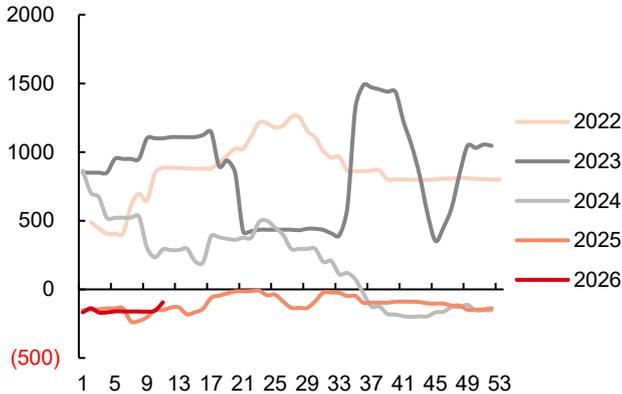
数据来源：隆众资讯、华泰期货研究院

图 5：华东重碱联产企业成本 | 单位：元/吨



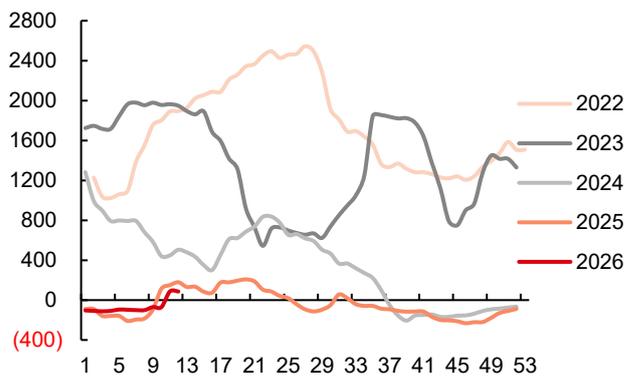
数据来源：隆众资讯、华泰期货研究院

图 6：氨碱企业利润 | 单位：元/吨



数据来源：隆众资讯、华泰期货研究院

图 7：联产企业利润 | 单位：元/吨



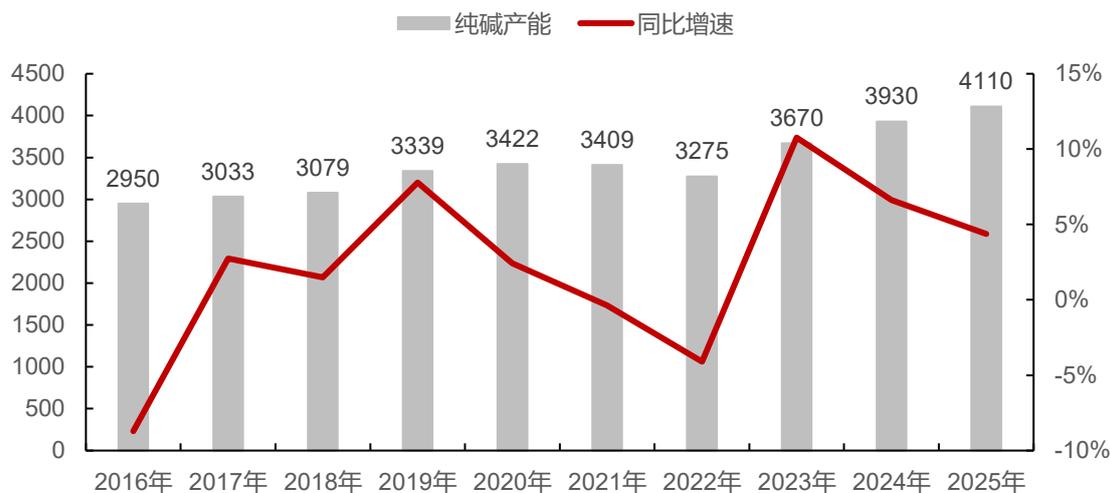
数据来源：隆众资讯、华泰期货研究院

二、新增产能持续投放，纯碱产量续创新高

自 2023 年下半年以来，高利润驱动下，纯碱行业产能快速扩张，据隆众数据，2023-2025 年国内新增纯碱产能分别为 395 万吨、260 万吨和 180 万吨，其中阿拉善天然碱项目一二期的投放，使得天然碱产能占比大幅提升。

据隆众数据 2026 年 1-2 月已新增 355 万吨产能，最新国内纯碱产能来到 4465 万吨，即湖北新都新增 65 万吨联碱产能，河南金山技改扩产 10 万吨及阿拉善二期 280 万吨天然碱产能。2026 年之后行业仍有新增产能项目，未来两年纯碱行业仍处于投产周期。

图 8：纯碱产能及同比增速 | 单位：万吨、%



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

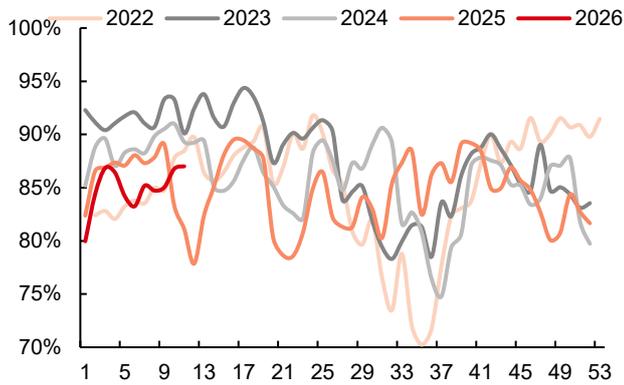
表 1：2026 年及以后纯碱新增产能

序号	生产厂家	产能(万吨)	生产工艺	投产时间
1	中盐集团青海发投碱业有限公司	20	氨碱法	待定
2	宁夏日盛实业有限公司	25	联碱法	计划 2026 年扩产，具体待定
3	河南金山化工集团	150	联碱法	具体待定
4	湖南省湘衡盐化有限责任公司	100	联碱法	计划 2026 年底附近
5	中盐(内蒙古)碱业有限公司	500	天然碱	预计 2027 年底附近
合计		795		

数据来源：卓创资讯、华泰期货研究院

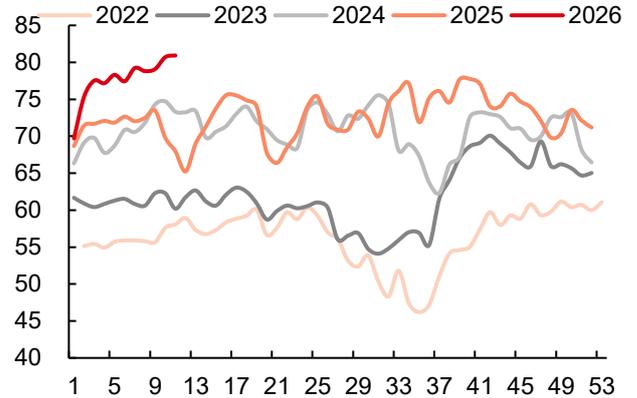
今年一季度，纯碱企业开工率维持在 85%左右，随着新增产能的投放，纯碱产量持续走高，大幅高于去年同期水平。据隆众数据，2026 年 1-2 月份，全国纯碱产量累计 649 万吨，同比增 7.2%；其中重碱产量累计 348 万吨，同比增 1.4%；轻碱产量累计 302 万吨，同比增 14.9%。

图 9：全国纯碱企业开工率 | 单位：%



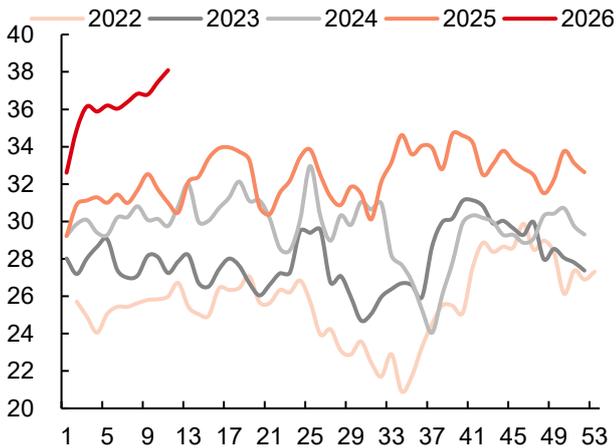
数据来源：隆众资讯、华泰期货研究院

图 10：全国纯碱周度产量 | 单位：万吨



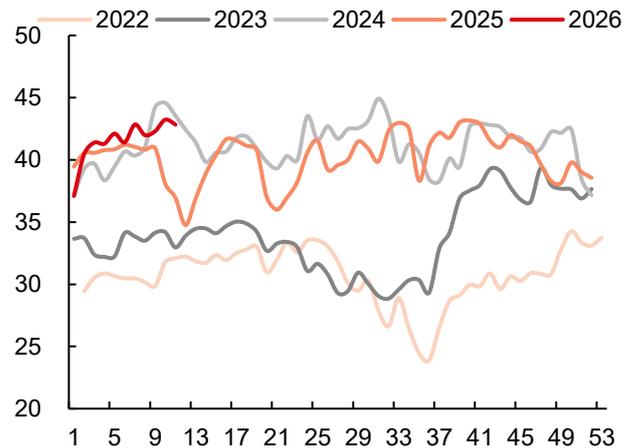
数据来源：隆众资讯、华泰期货研究院

图 11：全国轻碱周度产量 | 单位：万吨



数据来源：隆众资讯、华泰期货研究院

图 12：全国重碱周度产量 | 单位：万吨



数据来源：隆众资讯、华泰期货研究院

今年部分纯碱厂家有小幅检修情况，但由于产能增加，对产量的影响有限。

表 2：纯碱近期检修情况及未来纯碱装置检修计划

近期纯碱装置检修动态

公司名称	产能	工艺	检修时间
山东海化	300	氨碱法	开工负荷 8 成左右
安徽德邦	60	联碱法	2025 年 7 月 8 日起停车
四川和邦	120	联碱法	2026 年 2 月 25 日起技改停车
唐山三友	230	氨碱法	开工负荷不足
山东海天	150	氨碱法	开工负荷 7 成左右
陕西兴化	30	联碱法	2025 年 8 月 24 日起停车

天津渤化永利	80	联碱法	开工负荷 9 成
南方碱业	60	氨碱法	开工负荷 6 成左右
杭州龙山化工	30	联碱法	开工负荷 8 成左右
连云港碱厂	110	联碱法	目前开工负荷 7-8 成左右
河南骏化	80	联碱法	开工负荷 6 成左右
内蒙古博源银根化工	780	天然碱法	周内负荷下降

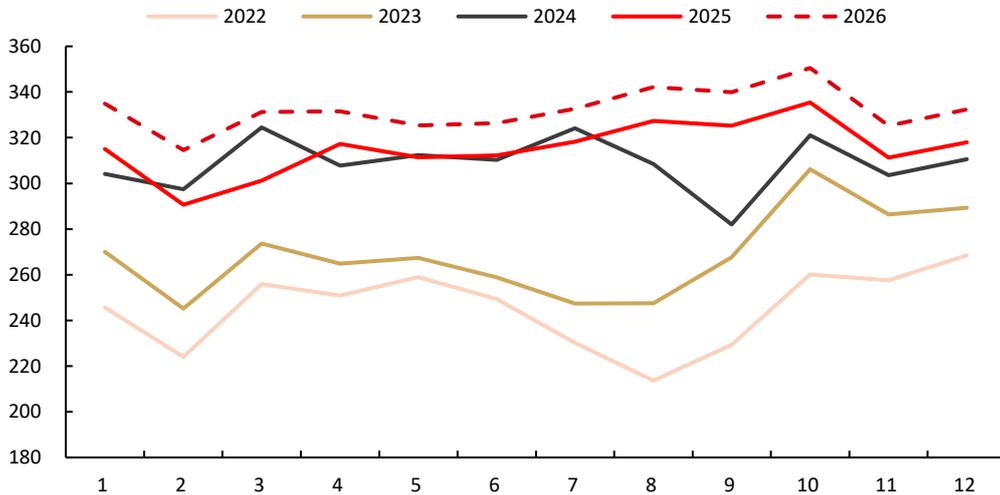
未来纯碱装置检修计划

公司名称	产能	工艺	运行情况
中盐昆山	80	联碱法	计划 3 月 25 日检修 20 天左右
湖北双环	150	联碱法	计划 4 月中旬检修 15 天左右
河南骏化	80	联碱法	初步计划 4 月检修
江苏实联	110	联碱法	5 月计划检修 30 天左右

数据来源：卓创资讯、华泰期货研究院

考虑新增产能的投放、夏季检修的扰动，据华泰研究院估算，预计纯碱月度产量维持在 332 万吨左右的高位，2026 年全年纯碱产量增幅在 5.4% 左右，总产量提升 200 万吨，从而进一步加深纯碱供应过剩的局面。

图 13：2026 年纯碱产量推演 | 单位：万吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

三、浮法冷修持续，光伏产能过剩，制约纯碱需求

近年来，受房地产行业拖累，浮法玻璃日熔量延续下滑态势，企业盈利压缩，多数处于微利甚至亏损状态，冷修产线增多，对重碱的刚需采购明显收缩。与此同时，光伏行业产能过剩问题加剧，行业开工率不足 60%，部分产线出现堵窑或冷修，对纯碱需求的新增拉动显著减弱。

2026 年一季度，浮法玻璃产线持续减少，光伏玻璃产线基本持平。截止目前浮法玻璃在产日熔量 14.58 万吨，净减少 4700 (吨/天)。光伏玻璃在产日熔量 8.9 万吨，净增加 1830 (吨/天)。整体看来，2026 年 1-3 月份浮法和光伏玻璃总日熔量达到 23.5 万吨，同比下降 5%，对应测算的重碱消耗同比减少 5%。

图 14：浮法玻璃市场主流价 | 单位：元/吨



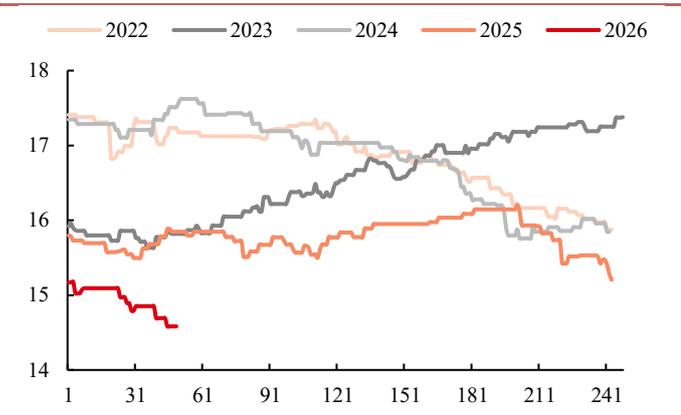
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 15：浮法玻璃三种燃料利润 | 单位：元/吨



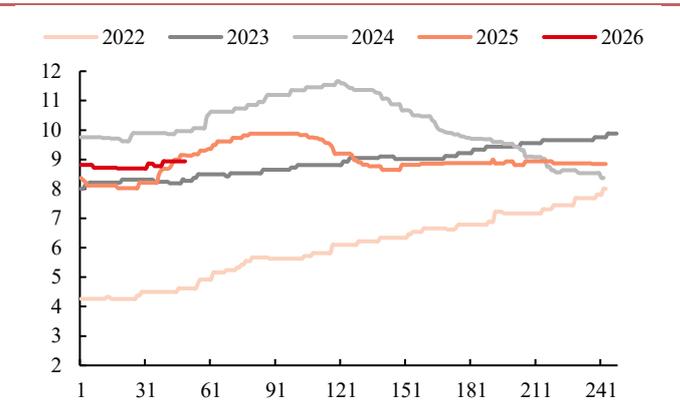
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 16：浮法玻璃在产日熔量 | 单位：万吨



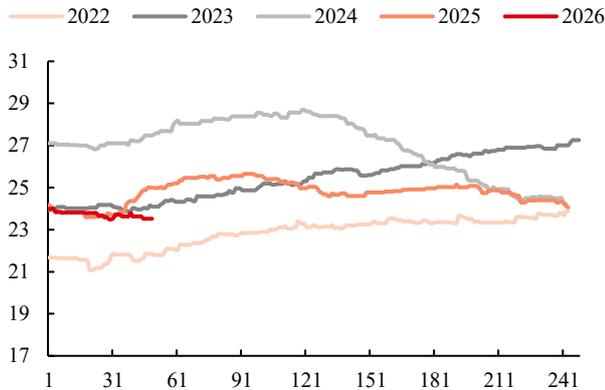
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 17：光伏玻璃在产日熔量 | 单位：万吨



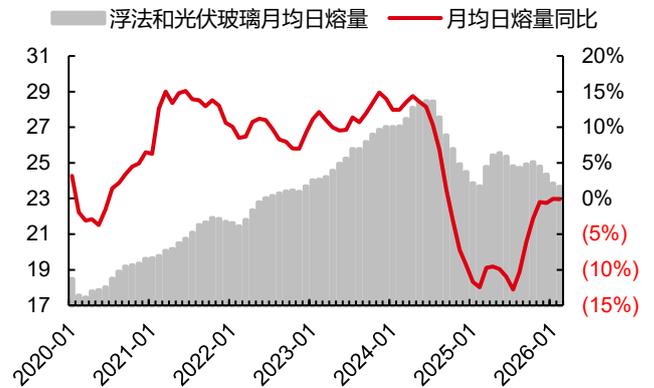
数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 18：浮法和光伏玻璃合计在产日熔量 | 单位：万吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

图 19：浮法和光伏月均日熔及同比 | 单位：万吨，%

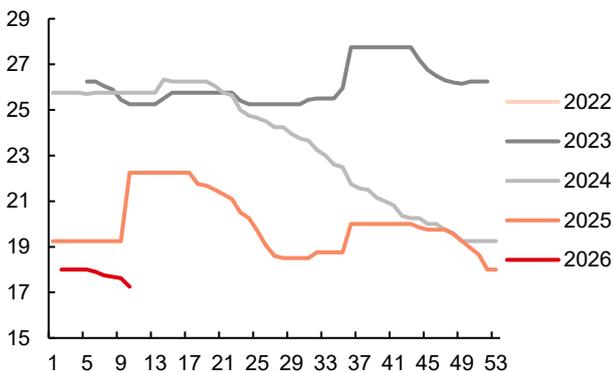


数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

今年 1 月 8 日，财政部、国家税务总局发布《关于调整光伏等产品出口退税政策的公告》（下称“公告”），明确自 2026 年 4 月 1 日起，取消光伏等产品增值税出口退税（249 项）。自 2026 年 4 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日，将电池产品的增值税出口退税率由 9% 下调至 6%；2027 年 1 月 1 日起，取消电池产品增值税出口退税（22 项）。

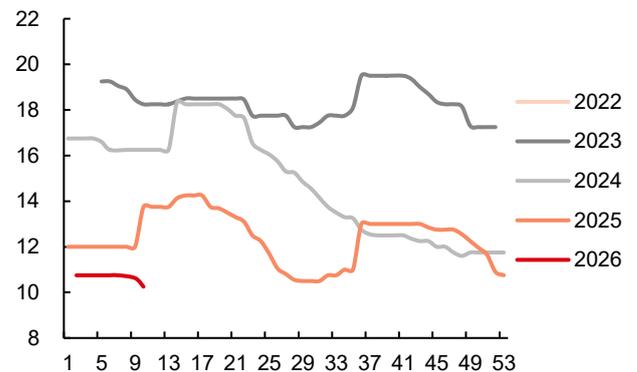
受出口退税政策节点影响，下游组件企业“抢出口”集中报关，短期带动光伏组件、电池片排产大幅增加，产品库存也出现小幅回落，供需关系阶段性改善，但一定程度上透支了未来需求。不过考虑到中东地缘冲突持续，或推动能源转型升级，从而支撑光伏需求。

图 20：华东市场光伏玻璃(3.2mm 镀膜) | 单位：元/m³



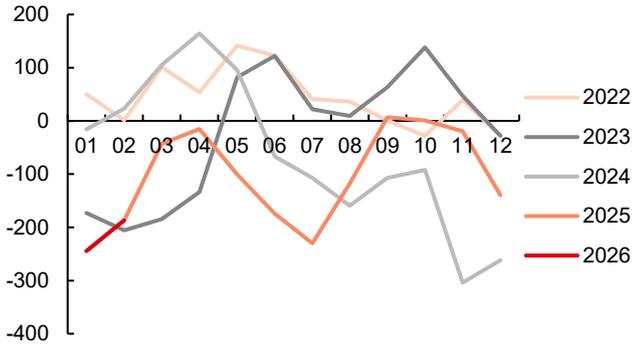
数据来源：SMM、华泰期货研究院

图 21：华东市场光伏玻璃(2.0mm 镀膜) | 单位：元/ m³



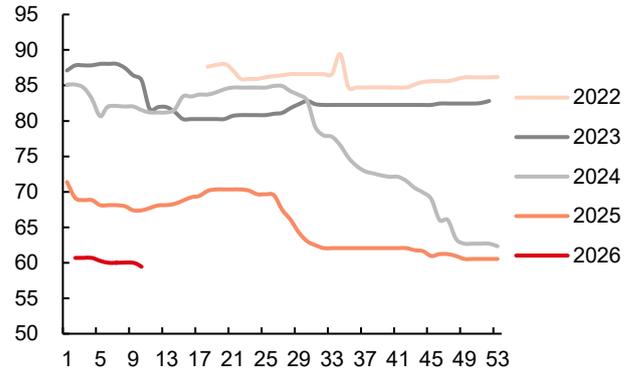
数据来源：SMM、华泰期货研究院

图 22: 光伏玻璃月度毛利(天然气) | 单位: 元/吨



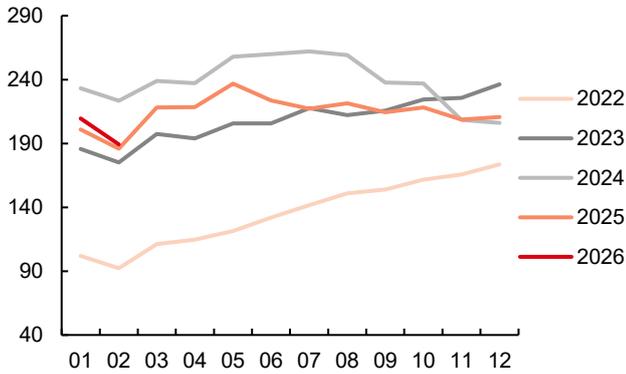
数据来源: 卓创资讯、华泰期货研究院

图 23: 光伏玻璃开工率 | 单位: %



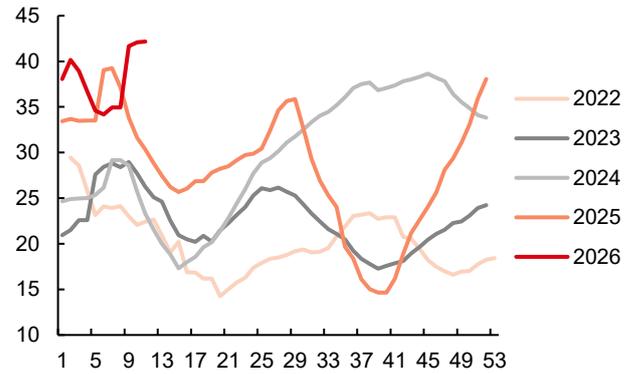
数据来源: 卓创资讯、华泰期货研究院

图 24: 光伏玻璃产量 | 单位: 万吨



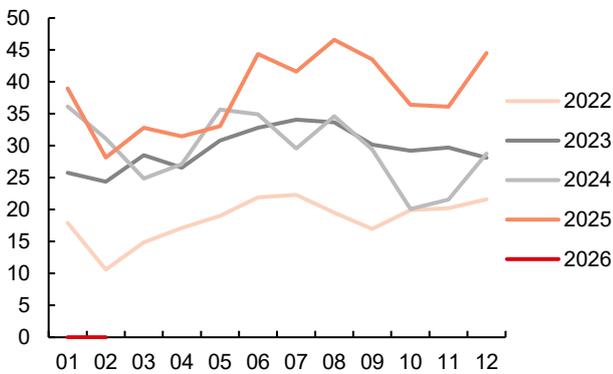
数据来源: 卓创资讯、华泰期货研究院

图 25: 光伏玻璃库存天数 | 单位: 天



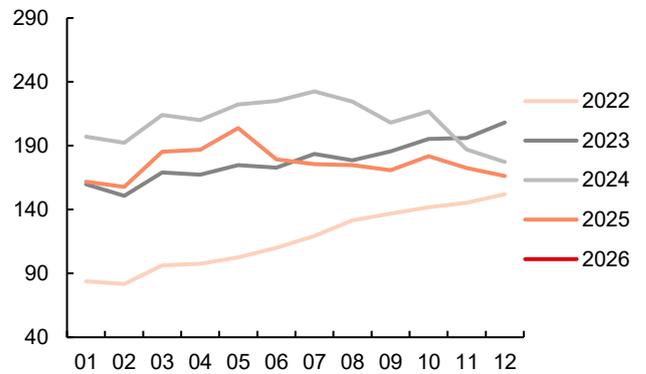
数据来源: 卓创资讯、华泰期货研究院

图 26: 光伏玻璃净出口 | 单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、海关总署、华泰期货研究院

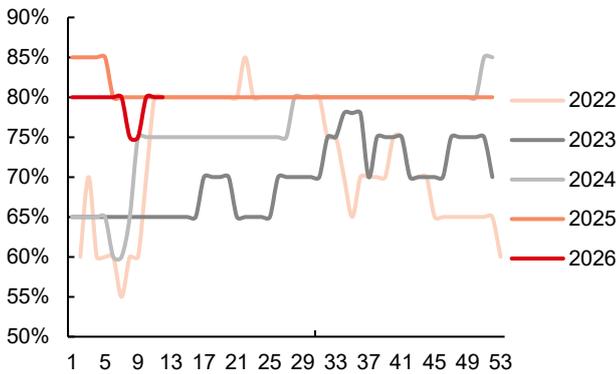
图 27: 光伏玻璃表观需求 | 单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、华泰期货研究院

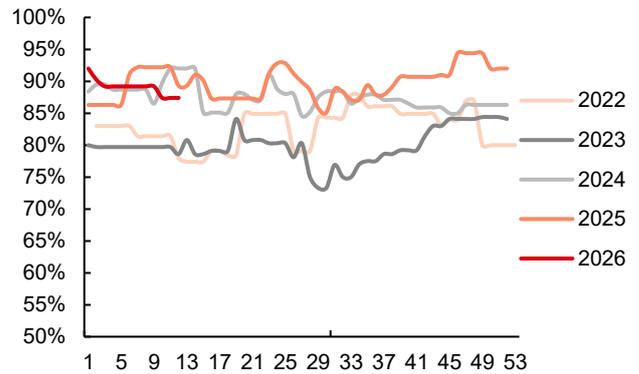
除上述重碱需求之外，一季度轻碱需求表现良好，整体需求稳中偏强，开工率基本在高位。根据华泰期货研究院推算，2026年1-2月，全国轻碱表需同比增长17.5%。具体来看，当前日用玻璃市场行情低迷，厂家开工负荷变动不大；泡花碱厂家开工八成左右，行业整体微利；焦亚硫酸钠行业开工负荷六成左右；两钠行业开工平稳，后续价格存上涨预期；本周味精行业开工负荷在87.4%，市场价格持续上涨；本周三聚磷酸钠厂家开工负荷稳定在18.36%，价格稳中有涨；小苏打厂家整体开工负荷提升至92%左右，市场价格波动不大。

图 28：泡花碱开工率 | 单位：%



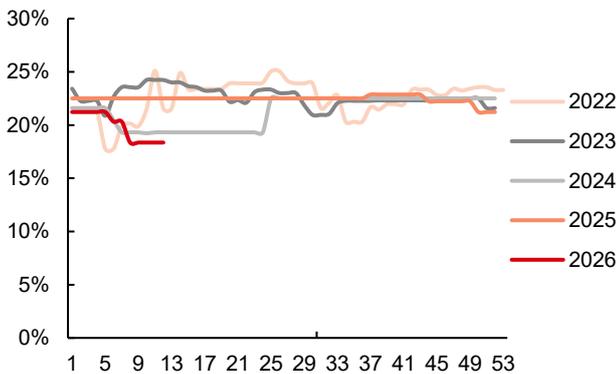
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 29：味精开工率 | 单位：%



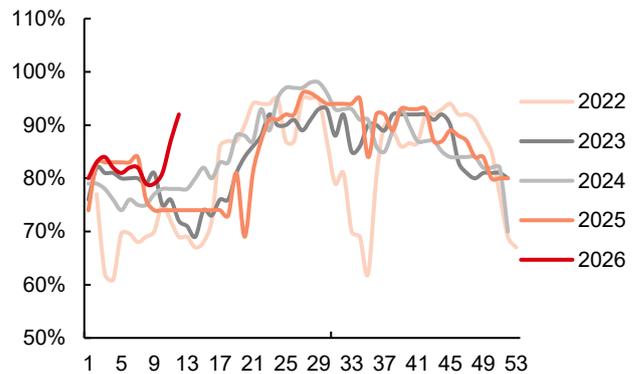
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 30：三聚磷酸钠开工率 | 单位：%



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 31：小苏打开工率 | 单位：%



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

目前光伏玻璃投产计划来看，新建和复产的产线均具备一定点火条件，后期不排除择机投产可能，但光伏玻璃供应过剩仍难以扭转，预计对于重碱的需求拉动将有所下滑。

表 3：2026 年光伏玻璃产线新建/复产/冷修计划

序号	生产企业	新建生产线	日熔量	计划时间
1	安徽福莱特光伏玻璃有限公司（四	凤阳福莱特四期四线	1600	具备点火条件
2	福莱特（南通）光伏玻璃有限公司	南通福莱特二线	1600	具备点火条件
3	安徽信义光伏玻璃有限公司	芜湖江北信义十一线	1000	具备点火条件
4	安徽信义光伏玻璃有限公司	芜湖江北信义十二线	1000	具备点火条件
5	中建材（洛阳）新能源有限公司	中建材洛阳二线	1200	具备点火条件
6	凯盛（自贡）新能源有限公司	中建材自贡二线	2000	点火时间待定
7	安徽新福兴硅科技有限公司	安徽新福兴二线	1200	具备点火条件
8	国华金泰(山东)新材料公司	山东国华金泰二线	1200	具备点火条件
9	湖北亿钧耀能新材股份公司	荆州亿钧七线	1300	具备点火条件
10	新疆中部合盛硅业有限公司	新疆合盛二线	1000	具备点火条件
11	凤阳海螺光伏科技有限公司	凤阳海螺二线	1200	暂计划 2026 年 4 月点火
12	北海长利新材料科技有限公司	北海长利二线	1200	土建刚结束，窑炉建设暂停
13	湖北弘诺玻璃科技有限公司	湖北明弘二线	1100	停工
14	内蒙古玉晶科技有限公司	内蒙古玉晶二线	1200	建设中
15	甘肃泰合源新能源科技有限公司	泰合源一线	1200	建设中
16	河南安彩高科股份有限公司	河南安彩四线	1600	未开工，报备审批中
合计			20600	
序号	生产企业	潜在复产生产线	日熔量	计划时间
1	吴江南玻玻璃有限公司	吴江南玻一线	800	具备点火条件
2	福建台玻光伏玻璃有限公司	福建台玻二线	250 升级	已开工建设，存点火可能
3	信义光伏产业（安徽）控股有限公	安徽芜湖七线	1000	具备点火条件
4	信义光伏产业（安徽）控股有限公	安徽芜湖八线	1000	具备点火条件
5	宿迁中玻新能源有限公司	宿迁中玻一线	1200	前期熄火，具备点火条件
6	蚌埠德力光能材料有限公司	蚌埠德力一线	1000	前期熄火，具备点火条件
7	安庆索拉特新材料科技有限公司	安庆一线	320	具备点火条件
8	山西日盛达太阳能科技有限公司	日盛达二线	1000	前期熄火，具备点火条件
9	唐山飞远科技有限公司	飞远一线	1000	具备点火条件
合计			7870	
序号	生产企业	冷修生产线	日熔量	计划时间
1	连云港荣发新能源科技有限公司	荣发一线	180	存冷修计划
2	安徽福莱特光伏玻璃有限公司	五线	1200	无计划时间
3	福莱特玻璃集团股份有限公司	一线	600	根据市场情况定夺
4	福莱特玻璃集团股份有限公司	嘉兴二线	750	根据市场情况定夺

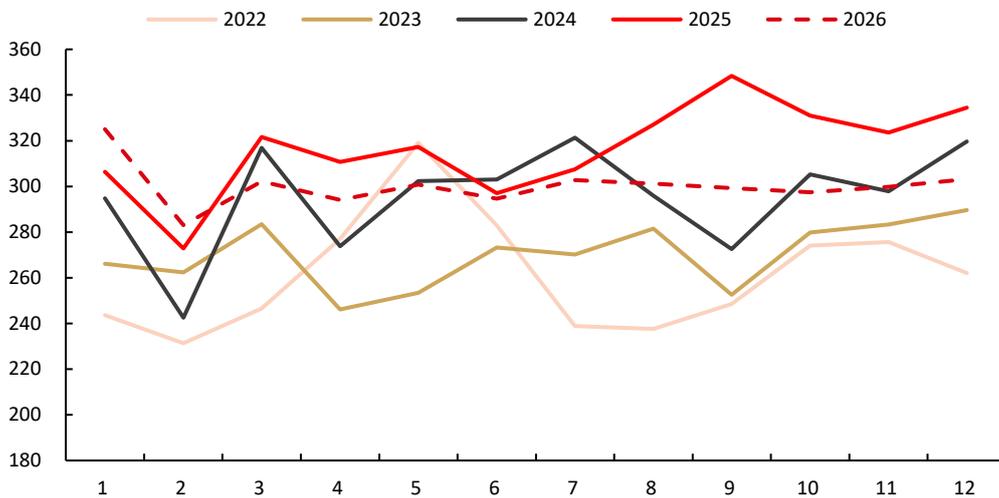
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

5	湖北亿钧耀能新材股份公司	四线	1200	存冷修计划 3 月或 4 月
	合计		3930	

资料来源：隆众资讯、卓创资讯、华泰期货研究院

对于 2026 年，无论是浮法玻璃还是光伏玻璃仍难以扭转弱势局面，因此二者产量不排除进一步下滑的可能，或对重碱需求形成一定拖累，此外轻碱需求将跟随经济活动平稳运行。综上所述，据华泰研究院估算，预计 2026 年纯碱总需求将呈现 5.1% 的负增长，净减少 190 万吨，其中主要来自重碱的拖累，同比减少 20%，净减少 422 万吨，轻碱同比增长 138%，净增长 232 万吨。

图 32：2026 年纯碱需求推演 | 单位：万吨



数据来源：隆众资讯 华泰期货研究院

四、中东冲突影响有限，纯碱出口或进一步走高

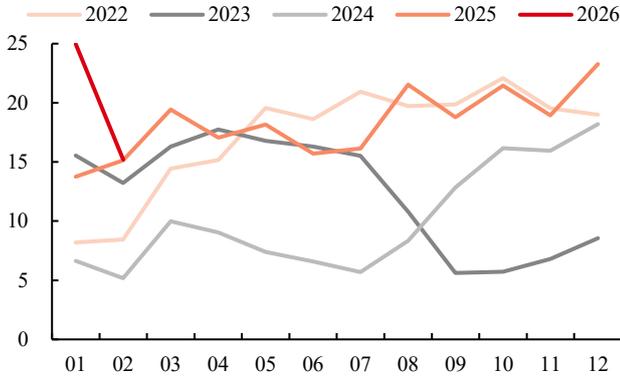
近年来国内纯碱价格低迷，国内纯碱出口持续高增，据海关数据，2025 年纯碱出口量达到 210 万吨，2026 年 1-2 月累计出口量 40 万吨，同比增加 39%。

本次中东地缘冲突或扰动中东局部贸易，其中中东地区伊朗纯碱产能 120 万吨，主要满足其国内需求，少量出口，因此对全球纯碱供需格局影响有限。此外，海外能源价格上涨，或小幅抬升海外纯碱生产成本，而中国纯碱成本优势显著，或进一步替代海外纯碱企业。

考虑到当前纯碱价格弱势，加上中东地缘冲突影响，据华泰研究院估算，预计 2026 年

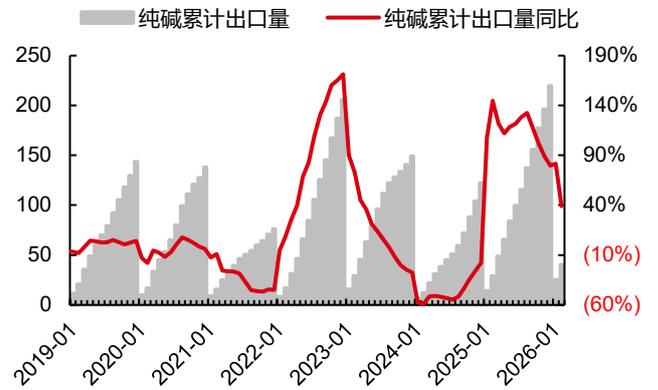
纯碱出口有望进一步走高，全年纯碱净出口 309 万吨，同比大幅增加。

图 33：纯碱月度出口量 | 单位：万吨



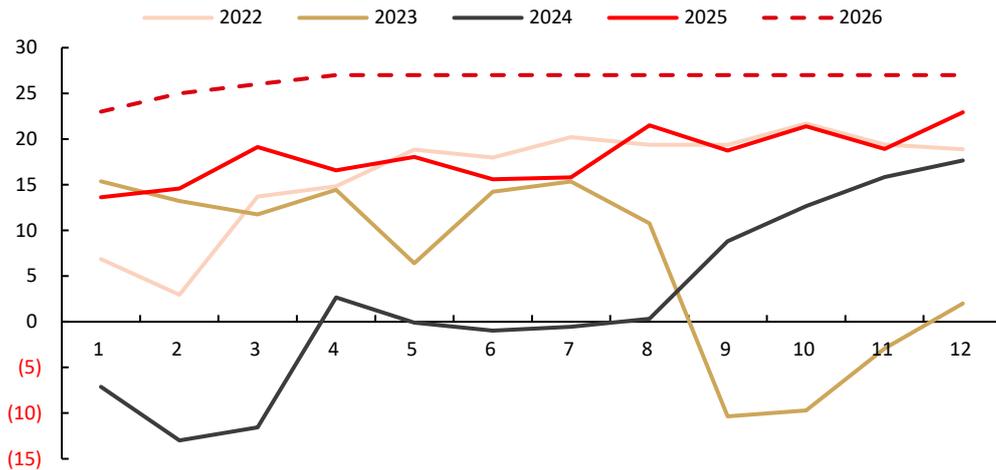
数据来源：海关总署、华泰期货研究院

图 34：纯碱累计出口量及同比 | 单位：万吨



数据来源：海关总署、华泰期货研究院

图 35：2026 年纯碱净出口推演 | 单位：万吨

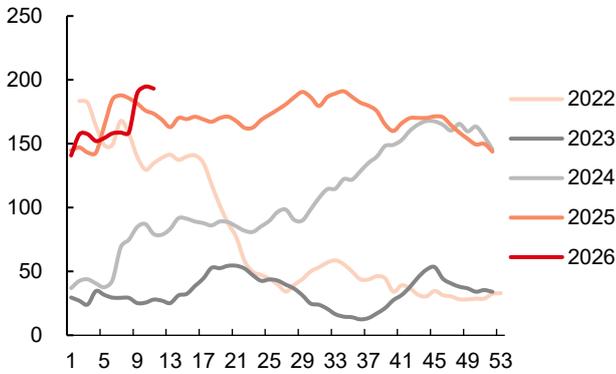


数据来源：隆众资讯、华泰期货研究院

五、纯碱总库存或持续走高

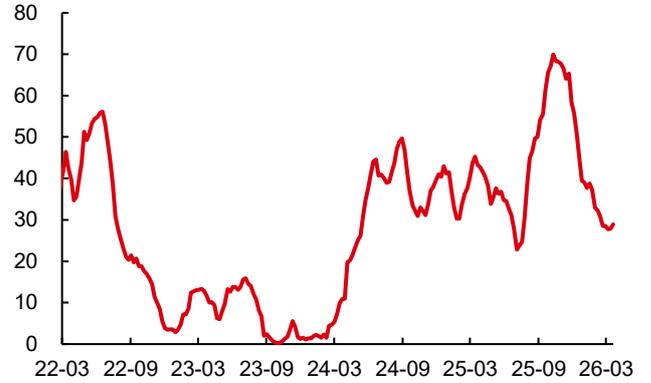
近年来纯碱产能过剩问题愈加明显，纯碱各环节库存进一步增加，其中纯碱生产企业库存处于历史同期高位。2026 年纯碱新增产能继续增加，而重碱需求下滑，轻碱需求相对持稳，部分纯碱企业库存长期处于偏高水平。据隆众数据，最新纯碱企业库存增至 193 万吨，同比处于绝对高位；样本玻璃厂纯碱库存可用天数 19.55 天，处于中位水平。据卓创数据，纯碱交割库库存 28.95 万吨，同比处于中位。纯碱三环节库存加总达到 276 万吨，处于同期绝对高位。

图 36：纯碱企业库存 | 单位：万吨



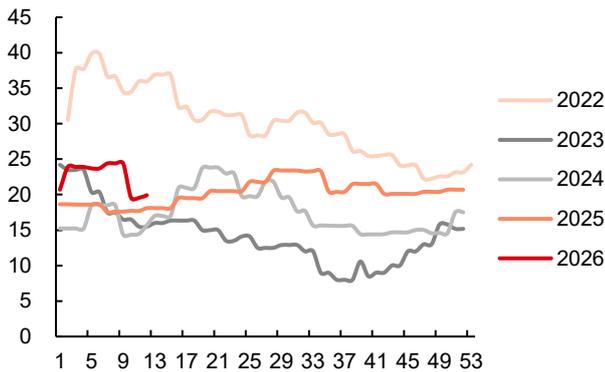
数据来源：隆众资讯、华泰期货研究院

图 37：纯碱交割库库存 | 单位：万吨



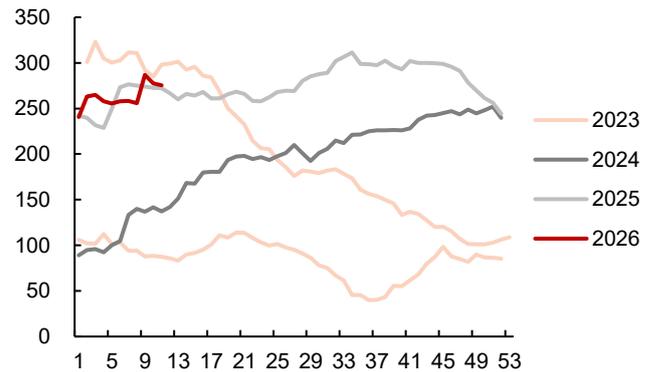
数据来源：卓创资讯、华泰期货研究院

图 38：样本玻璃厂纯碱库存天数 | 单位：天



数据来源：隆众资讯、华泰期货研究院

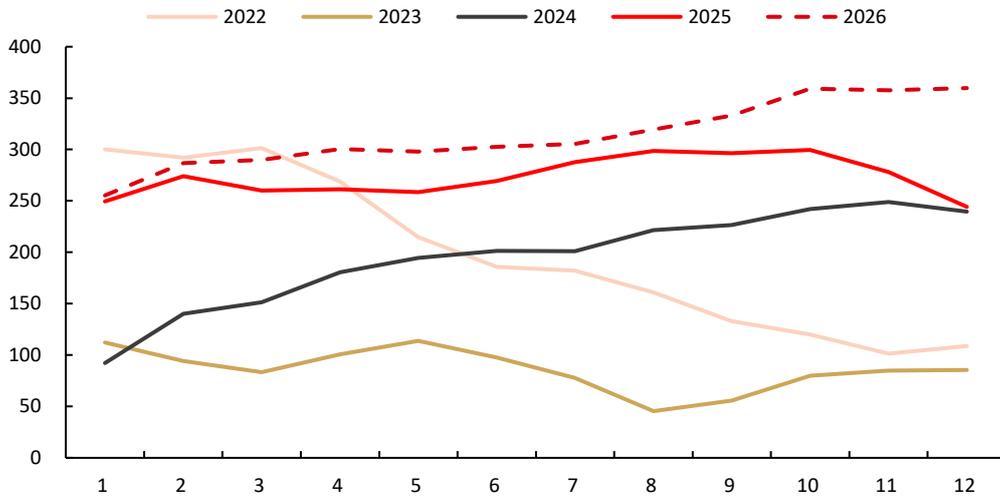
图 39：纯碱三环节总库存 | 单位：万吨



数据来源：隆众资讯、卓创资讯、华泰期货研究院

根据纯碱供需平衡的推演，预计全年供应端增加 5.4%，需求减少 5.1%，我们认为纯碱供需将延续宽松格局。上半年新增产能投放，使得供应进一步走高，考虑夏季检修，库存或维持相对平稳。下半年随着夏季检修的结束，库存将持续走高。预计年底纯碱总库存可能会累积至 360 万吨，大幅高于往年。

图 40：2026 年纯碱库存推演 | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

六、总结

2月28日以来，中东地缘冲突不断，加之中东多国巨型油田暂停生产，国际原油价格大幅上涨，在此期间，纯碱期货价格却呈现先涨后跌的“过山车”走势。地缘冲突伊始，纯碱05合约跟随原油大幅上行，最高涨至1330元/吨，随后原油价格继续走强，但纯碱期货价格却有所回落，当前已跌回冲突发生之前。

成本端：国内纯碱生产企业能源主要为煤炭，其在生产成本占比约1/3，近期中东地缘冲突持续，霍尔木兹海峡封闭，油气价格暴涨，导致煤代油、煤代气需求激增以及海运费的上涨，使得海外煤价上涨，但国内煤炭市场相对谨慎，考虑到传导链条较长，短期对纯碱成本影响相对有限，若后续国内煤价跟随海外煤价持续上行，或在一定程度上对纯碱成本起到支撑作用。

供应端：自2023年下半年以来，高利润驱动下，纯碱行业产能快速扩张，据隆众数据2026年1-2月已新增355万吨产能，最新国内纯碱产能来到4465万吨。2026年之后行业仍有新增产能项目，未来两年纯碱行业仍处于投产周期。考虑新增产能的投放、夏季检修的扰动，据华泰研究院估算，预计2026年纯碱产量增幅在5.4%左右，总产量提升200万吨，从而进一步加深纯碱供应过剩的局面。

需求端：近年来房地产持续走弱，浮法玻璃企业亏损，开工下滑，对重碱需求明显减少。光伏行业产能过剩、开工率偏低，对纯碱拉动有限。短期因出口退税出现“抢出口”行

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

情，阶段性提振光伏排产，但也透支了后续需求，不过考虑到中东地缘冲突持续，或推动能源转型升级，从而支撑光伏需求。综合来看，2026年浮法与光伏玻璃仍然偏弱，拖累重碱需求。据华泰研究院估算，预计全年纯碱总需求同比下降5.1%，净减190万吨；其中重碱同比降20%、净减422万吨，轻碱同比增138%、净增232万吨。

净出口：近年来国内纯碱价格低迷，国内纯碱出口持续高增。本次中东地缘冲突或扰动中东局部贸易，对全球纯碱供需格局影响有限。此外，海外能源价格上涨，或小幅抬升海外纯碱生产成本，而中国纯碱成本优势显著，或进一步替代海外纯碱企业。据华泰研究院估算，预计2026年纯碱出口有望进一步走高，全年纯碱净出口309万吨，同比大幅增加。

库存端：预计全年供应端增加5.4%，需求减少5.1%，我们认为纯碱供需将延续宽松格局。上半年新增产能投放，使得供应进一步走高，考虑夏季检修，库存或维持相对平稳。下半年随着夏季检修的结束，库存将持续走高。据华泰研究院估算，预计年底纯碱总库存可能会累积至360万吨，大幅高于往年。

本次中东地缘冲突直接推升全球能源价格与化工品运输成本，有望重塑全球能源及化工品供需格局。但对国内纯碱而言，能源价格上涨间接抬升生产成本，但考虑到国内纯碱的生产结构，直接影响相对有限，叠加国内纯碱供需过剩格局显著，预计此次冲突对国内纯碱市场更多带来情绪及成本端的扰动，实质性的供需矛盾仍难以扭转。

■ 策略

等待地缘冲突缓和，择机逢高卖出套保。

■ 关注及风险点

中东地缘冲突、夏季检修情况、浮法玻璃产销、光伏冷修情况、轻碱消费变化、纯碱新增产能投产、能源价格变化等。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com