

安粮期货商品研究报告



纯碱期货周报（20260601-0605）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货投资咨询部

2026年6月1日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究员：郑丽萍

从业资格号：F03100199

投资咨询号：Z0021130

初审：

张莎：从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015



综述：检修带来短期支撑，但上方空间或有限

本周看法：检修带来短期支撑，但上方空间或有限

上周看法：市场情绪扰动，反弹空间或有限

逻辑判断：

- 1、结构：**基差走弱，期限呈现 Contango 结构，2609 贴水 2701，2701 贴水 2705。
- 2、供应：**上周纯碱整体开工率 75.59% (-1.13%)，纯碱产量 71.60 万吨，环比-1.07 万吨；周内仍有企业相继检修，综合供应下降。6-7 月仍有企业存在检修计划，纯碱供应或继续处于年内低位波动，但需警惕当前检修对后续高温天气检修力度的抵消效应。
- 3、需求：**需求整体低位，浮法+光伏玻璃总产能低位继续压制重碱刚需水平。截至 5 月 28 日，全国浮法玻璃在产生产线共计 206 条 (+0)，浮法玻璃企业开工率为 70.07%，环比+0.19%；日熔量共计 14.5655 万吨，环比上周+600 吨。而下游光伏玻璃日熔量 7.67 万吨，环比上周持平，因此整体需求低位波动不大。本周浮法玻璃 2 条产线存放水预期，光伏存减量预期。持续关注玻璃终端需求复苏力度、产线是否存在超预期冷修情况。
- 4、库存：**上周厂家库存继续去化。截至 5 月 28 日，纯碱厂家总库存 169.70 万吨，环比-7.90 万吨，跌幅 4.45%，其中轻碱库存 100.75 万吨 (+0.31)，重碱库存 68.95 万吨 (-8.21)，库存去化主要在重碱端；后续高温天纯碱装置检修检修持续，库存压力或继续缓解，但短期仍无趋势性去库迹象。
- 5、利润：**上周氨碱装置生产利润为-90.90 元/吨 (-0.45)，联产装置（双吨）利润为+28 元/吨 (-51)。周内氨碱法利润窄幅波动，联产法生产成本受动力煤价格上涨影响而走强，因此联产法利润下降明显。目前利润处于历史低位水平，氨碱法利润仍处于亏损状态，预计利润延续低位震荡。
- 6、技术：**从盘面上看，截至 5 月 29 日，盘面 2609 震荡反弹，MACD 出现零轴下方金叉。但纯碱当前仍处于高供应、高库存、弱需求的三重利空格局中，中长期偏空趋势明确，短期反弹空间或受限。
- 7、结论：**整体来看，近期纯碱产量、企业库存有所下降，中上游货源压力有明显缓解，但受制于需求低位运行，纯碱供需矛盾仍存，基本面拐点尚未出现。短期煤炭成本抬升、国际政治局势、宏观情绪等因素仍可能对市场情绪产生扰动，库存高位压制盘面所有反弹行情，短线仅存在技术性小幅修复机会，整体底部震荡格局不变。后续在企业检修、成本支撑持续走强、出口进一步提升、下游补库等基本面边际好转的预期下，期价有阶段性小幅抬升可能但不具备大幅上涨动能。另需关注国际宏观事件、国内商品市场整体情绪。



一、结构

上周，国内纯碱市场淡稳整理，个别区域价格成交重心下移，多数持稳。基差走弱，期限结构 Contango 结构。

基差：由于周内现货价格持稳，主力合约重心上移，导致现货与主力合约的基差走弱；截至5月29日，华北地区基差为65（-34）元/吨，华中地区基差为15（-34）元/吨。

价差：截至5月29日，整体呈现 Contango 结构，2609 合约贴水 2701 合约，价差为-56（+0）元/吨，2701 合约贴水 2705 合约，1-5 价差为-34（+18）元/吨。

图 1：华北-主力

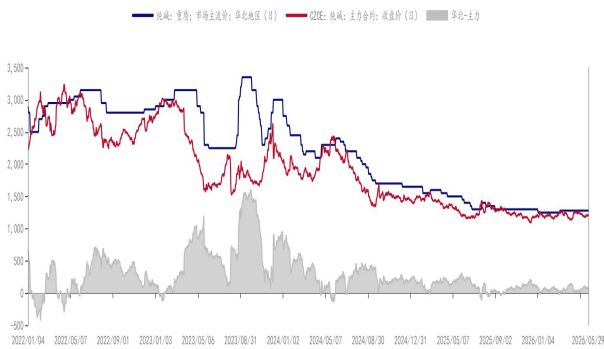


图 2：华中-主力

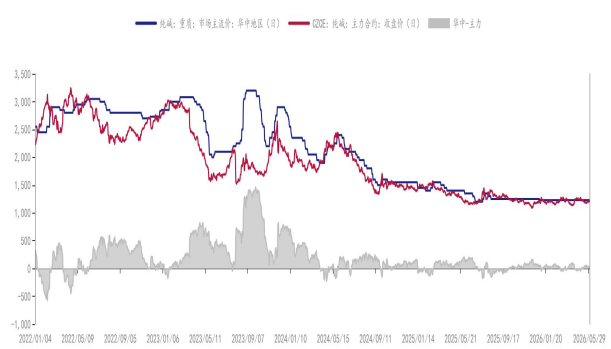


图 3：9-1 价差季节性

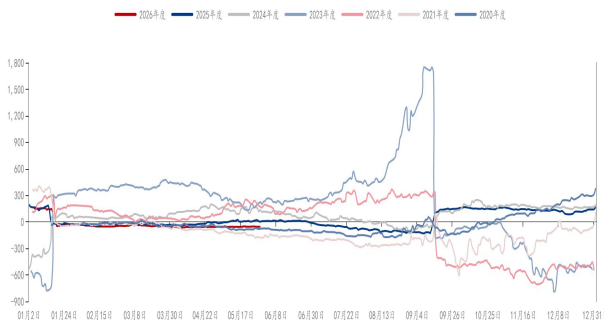
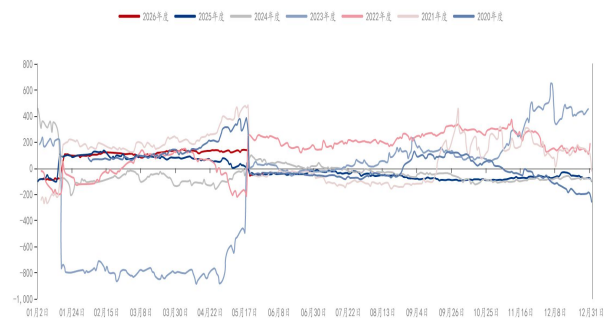


图 4：1-5 价差季节性



数据来源：钢联，同花顺，安粮期货

二、供应：企业检修继续，后期仍有检修预期

供应端，仍有企业相继检修，供应下降。截至5月28日，纯碱整体开工率为75.59%（-1.13%），其中氨碱法开工率77.33%（-4.98%），联碱法开工率62.51%（+2.06%）；截至5月28日，纯碱周度产量为71.60万吨（-1.07）。5月纯碱企业陆续拉开年度检修序幕，供应水平持续回落。6-7月仍有企业存在检修计划，纯碱供应或继续处于年内低位波动，但需警惕当前检修对后续高温天气检修力度的抵消效应。

图 5：纯碱开工率

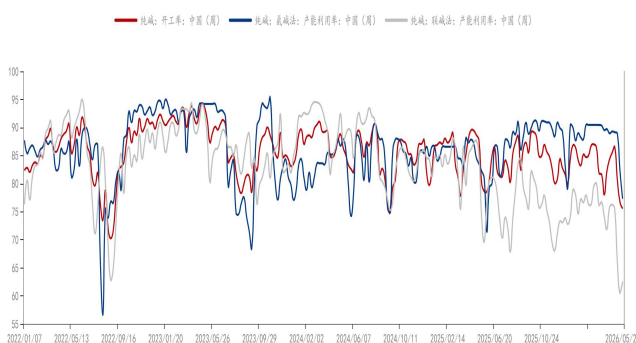
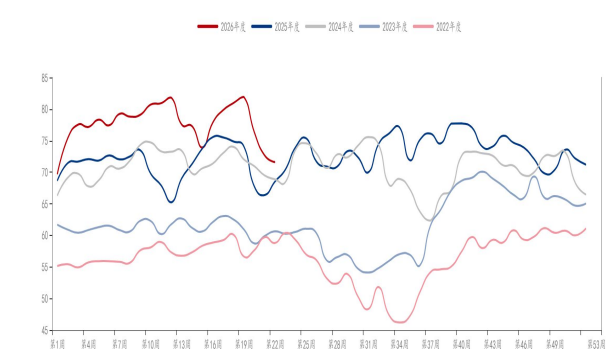


图 6：纯碱周度产量（万吨）



数据来源：钢联，安粮期货

三、需求：需求整体低位

需求端，下游需求一般，适逢低价补库成交，下游装置窄幅波动。周内行业产能依旧低位，截至5月28日，全国浮法玻璃在产生产线共计206条(+0)，浮法玻璃企业开工率为70.07%，环比+0.19%；截止5月28日，日熔量共计14.5655万吨，环比上周+600吨。周内浮法玻璃1条前期点火产线引板出玻璃；而光伏玻璃产线运行稳定，下游光伏玻璃日熔量7.67万吨，环比上周持平，因此整体需求低位波动不大，对纯碱刚需压制依旧非常明显。本周来看，浮法玻璃2条产线存放水预期，合计产能1900吨，光伏稳定，但存减量预期。持续关注玻璃终端需求复苏力度、产线是否存在超预期冷修情况。

图7：浮法玻璃开工率和生产线条数

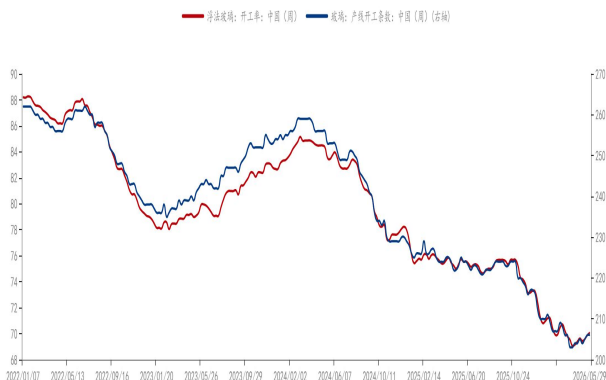
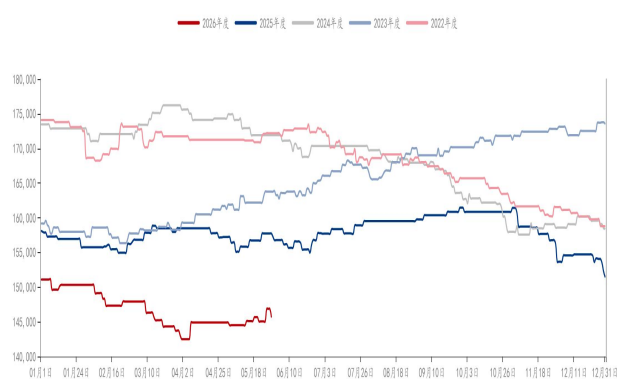


图8：浮法玻璃日熔量（吨）



数据来源：钢联，安粮期货

四、库存：库存继续去化，关注后续去库幅度和持续性

上周厂家库存继续去化。截至5月28日，纯碱厂家总库存169.70万吨，环比-7.90万吨，跌幅4.45%，其中轻碱库存100.75万吨(+0.31)，重碱库存68.95万吨(-8.21)，周内纯碱待发订单窄幅下降，在10+天，环比下降0.71天。据了解，社会库存稳中有涨，不到1万吨，总量42+万吨，周内成交尚可。整体来看，去库主要集中在重碱。5月纯碱企业库存维持近几年最高水平窄幅波动，库存趋势依旧不明显。后续高温天纯碱装置检修检修持续，库存压力或继续缓解，但短期仍无趋势性去库迹象。

图9：纯碱企业库存（万吨）

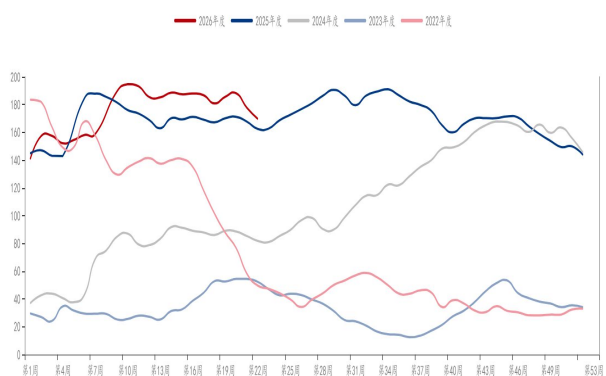
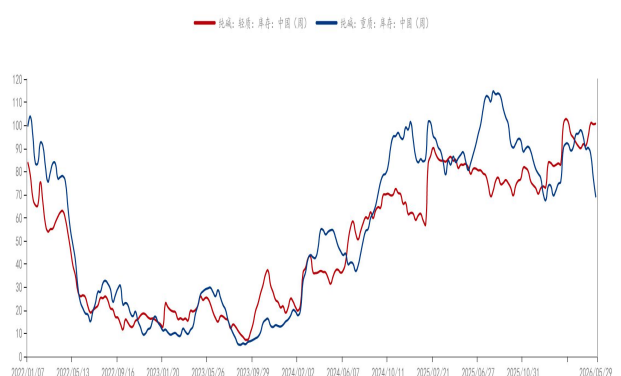


图10：轻重碱企业库存（万吨）



数据来源：钢联，安粮期货

五、成本和利润：氨碱法利润持续亏损

截止5月28日，氨碱装置生产成本为1370.90元/吨(+0.45)，联产装置（双吨）生产



成本为 1172.00 元/吨 (+51)；氨碱装置生产利润为-90.90 元/吨 (-0.45)，联产装置（双吨）利润为+28 元/吨 (-51)。周内氨碱法利润窄幅波动，联产法生产成本受动力煤价格上涨影响而走强，因此联产法利润下降明显。目前利润处于历史低位水平，氨碱法利润仍处于亏损状态，预计利润延续低位震荡。

图 11：纯碱生产成本（元/吨）

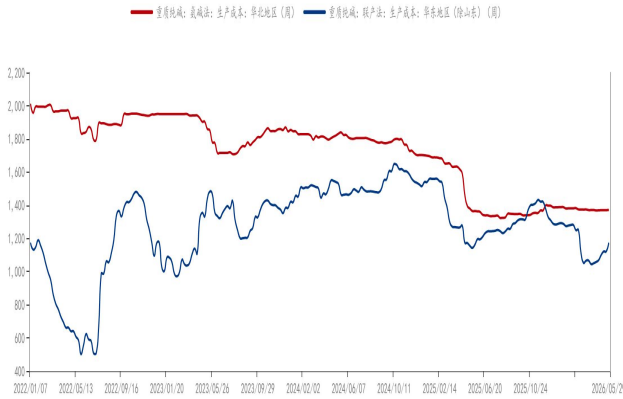
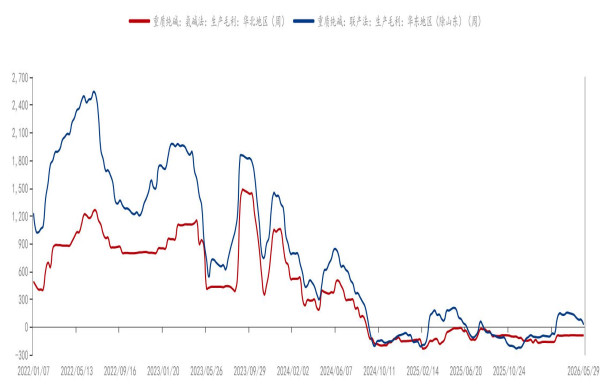


图 12：纯碱生产毛利（元/吨）



数据来源：钢联，安粮期货

免责声明

免责声明：本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

