

安粮期货商品研究报告



纯碱期货周报（20260720-0724）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货投资咨询部

2026 年 7 月 20 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：库存压力不减，盘面弱势状态难改

本周看法：库存压力不减，盘面弱势状态难改

上周看法：基本面压力继续提升，盘面或磨底延续

逻辑判断：

- 1、结构：**基差走强，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 78.73%（-0.56%），纯碱产量 74.98 万吨，环比-0.54 万吨；周内个别企业检修，整体供应小幅回落。本周检修企业数量较少，但 7 月下旬至 8 月仍有多家碱厂计划检修，供应端将继续处于企业复产与检修的交替状态中，纯碱产量也将继续维持近几年高位波动。
- 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 7 月 16 日，全国浮法玻璃在产产线共计 199 条（-2），浮法玻璃企业开工率为 68.26%，环比-0.11%；日熔量共计 14.5515 万吨，环比-500 吨。而下游光伏玻璃日熔量 7.40 万吨，环比-600 吨，因此整体需求低位继续回落。本周预计 2 条浮法玻璃产线放水，1 条产线点火，光伏预期减量。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：**上周厂家库存继续小幅累积。截至 7 月 16 日，纯碱厂家总库存 175.44 万吨，环比+0.74 万吨，涨幅 0.42%，其中轻碱库存 102.44 万吨（-0.45），重碱库存 73 万吨（+1.19）；上周产量虽有回落但库存仍在累积，反映出需求疲弱程度更甚。后续高温天纯碱装置检修持续，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-153 元/吨（-0.40），联产装置（双吨）利润为-38.5 元/吨（-3.50）。周内氨碱法利润略有回落；联碱法成本端走高，致使利润小幅走低。目前利润处于历史低位水平，两种工艺利润均处于亏损状态，预计利润延续低位震荡。
- 6、技术：**从盘面上看，截至 7 月 17 日，盘面 2609 继续探底。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，短期盘面均线系统呈空头排列，趋势偏弱。
- 7、结论：**整体来看，近期纯碱供需双减，但库存仍在累积，因此基本面整体仍偏空。后续市场止跌的信号在于超预期检修或减量情况以及出口高景气度持续情况。但在中长期纯碱宽松大背景下，盘面持续反转动能不足，震荡下行趋势不改。持续关注纯碱装置开工变化、下游产能变化、宏观情绪变化及商品市场相关品种走势。



一、结构

上周，国内纯碱市场趋势弱，价格底部，调整空间收窄。基差走强，期限结构 Contango 结构。

基差：由于周内现货价格持稳，而主力合约重心继续下移，导致现货与主力合约的基差走强；截至 7 月 17 日，华北地区基差为 273（+77）元/吨，华中地区基差为 193（+77）元/吨。

价差：截至 7 月 17 日，整体呈现 Contango 结构，2609 合约贴水 2701 合约，价差为-71（-3）元/吨，2701 合约贴水 2705 合约，1-5 价差为-65（-5）元/吨。

图 1：华北-主力

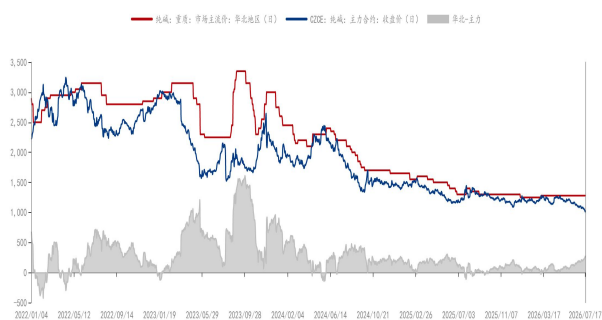


图 2：华中-主力

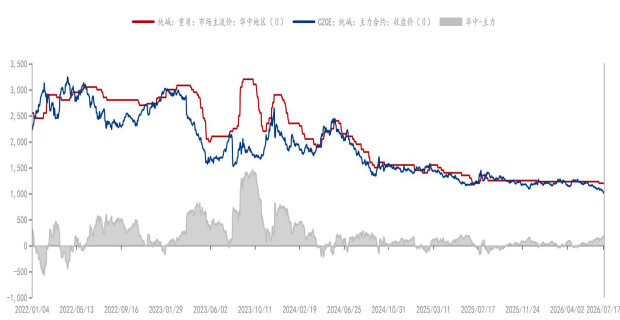


图 3：9-1 价差季节性

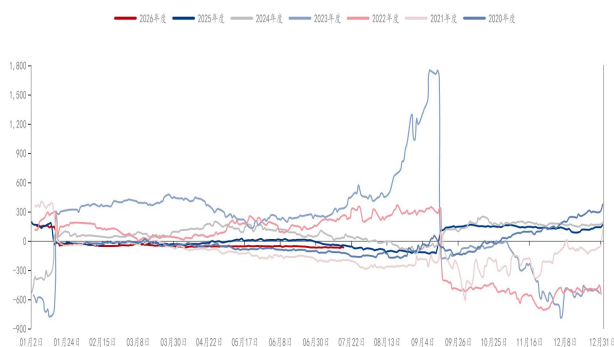
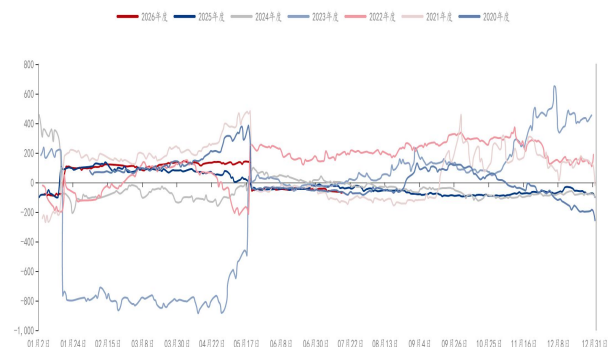


图 4：1-5 价差季节性



数据来源：钢联，同花顺，安粮期货

二、供应：个别装置检修，整体供应小幅回落，后期仍处于复产与检修博弈阶段

供应端，个别企业检修，整体供应小幅回落。截至 7 月 16 日，纯碱整体开工率为 78.73%（-0.56%），其中氨碱法开工率 76.16%（-6.56%），联碱法开工率 67.28%（+2.43%）；截至 7 月 16 日，纯碱周度产量为 74.98 万吨（-0.54）。后期来看，本周检修企业数量较少，但 7 月下旬至 8 月仍有多家碱厂计划检修，供应端将继续处于企业复产与检修的交替状态中，纯碱产量也将继续维持近几年高位波动。

图 5：纯碱开工率季节性（%）

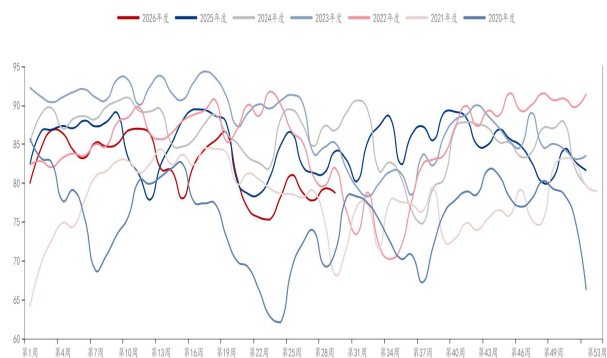
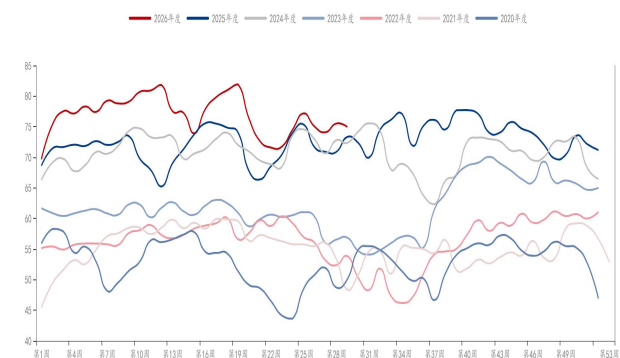


图 6：纯碱产量季节性（万吨）



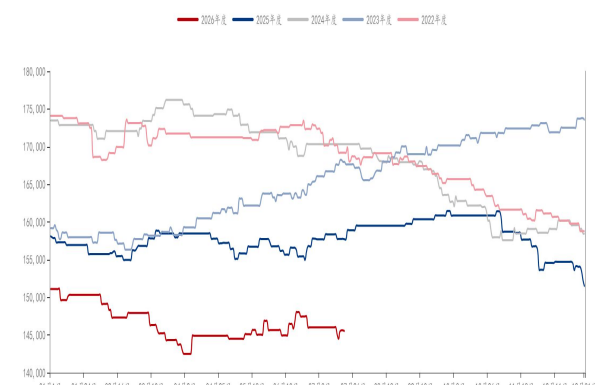
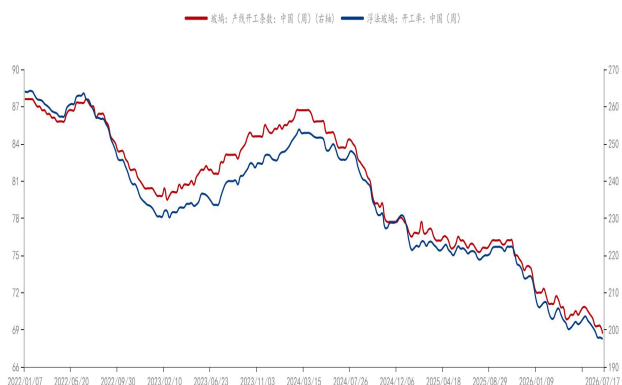
数据来源：钢联，安粮期货

三、需求：需求整体低位继续回落，支撑力度依旧有限

需求端，下游需求一般，刚需补库，低价成交维持，维持安全边际库存。下游运行波动不大，个别行业冷修或减量持续。贸易商采购谨慎，缺乏驱动，市场竞争严峻。周内玻璃行业产能依旧低位，截至7月16日，全国浮法玻璃在产产线共计199条（-2），浮法玻璃企业开工率为68.26%，环比-0.11%；截止7月17日，日熔量共计14.5515万吨，环比-500吨。上周浮法玻璃2条产线放水；而下游光伏玻璃日熔量7.40万吨，环比-600吨，因此整体需求低位继续回落，对纯碱刚需压制依旧非常明显。本周来看，浮法玻璃预计2条产线放水，1条产线点火，光伏预期减量。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）



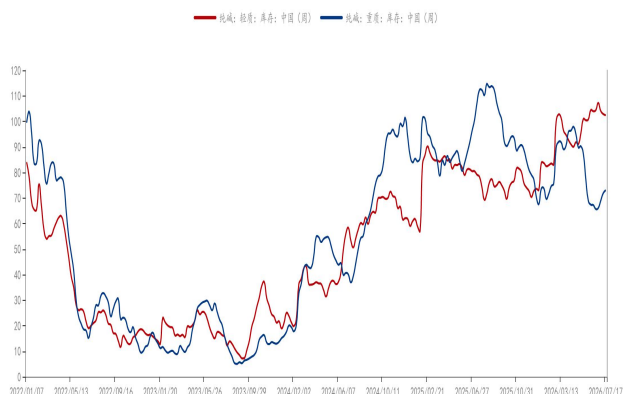
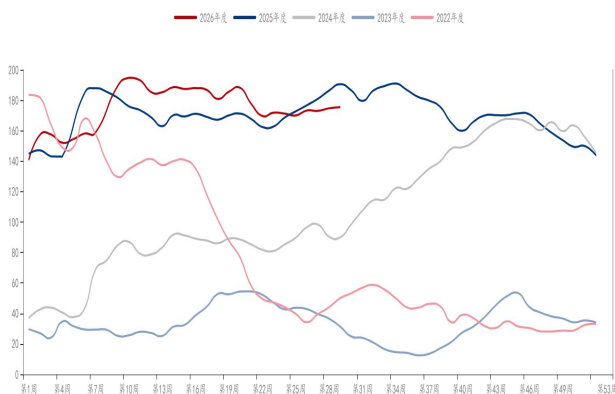
数据来源：钢联，安粮期货

四、库存：库存继续小幅累积，关注后续去库幅度和持续性

上周厂家库存继续小幅累积。截至7月16日，纯碱厂家总库存175.44万吨，环比+0.74万吨，涨幅0.42%，其中轻碱库存102.44万吨（-0.45），重碱库存73万吨（+1.19），周内纯碱企业待发订单接近10天，窄幅增加。据了解，社会库存变化不大，总量49+万吨。整体来看，累库主要在重碱端，社会环节库存变化不大，中上游货源压力依旧偏高。上周产量虽有回落但库存仍在累积，反映出需求疲弱程度更甚。后续高温天纯碱装置仍有检修计划，但短期仍无趋势性去库迹象。

图9：纯碱企业库存季节性（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：两种工艺利润均亏损

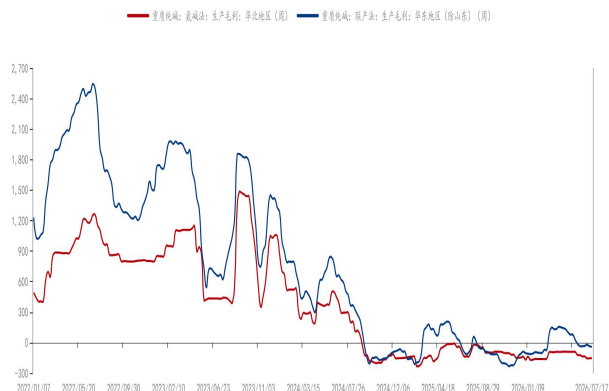
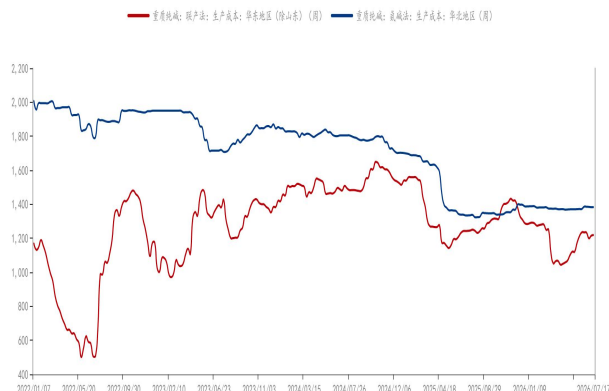
截止7月16日，氨碱装置生产成本为1383元/吨（+0.40），联产装置（双吨）生产成本

总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层
客服热线：400-626-9988
网站地址：www.alqh.com

为 1218.5 元/吨 (+3.50)；氨碱装置生产利润为-153 元/吨 (-0.40)，联产装置（双吨）利润为-38.5 元/吨 (-3.50)。周内氨碱法成本端微幅增加，利润略有回落；而联碱法原料端动力煤价格震荡上行，成本端走高，纯碱价格淡稳维持，致使联碱法双吨利润小幅走低。目前利润处于历史低位水平，两种工艺利润均处于亏损状态，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。

