

安粮期货商品研究报告



纯碱期货周报（20260629-0703）

■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 29 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：基本面承压，盘面或弱势延续

本周看法： 基本面承压，盘面或弱势延续

上周看法： 基本面承压，弱势运行为主

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 78.80%（-2.23%），纯碱产量 75.04 万吨，环比-2.14 万吨；周内个别企业装置减量，整体供应小幅回落。本周市场仍处于厂家复产与检修的博弈阶段，但整体检修力度较前期或有下滑，短期纯碱供应水平仍将维持同比高位。
- 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 6 月 25 日，全国浮法玻璃在产产线共计 201 条（-2），浮法玻璃企业开工率为 68.86%，环比-0.34%；日熔量共计 14.6015 万吨，环比上周-2000 吨。而下游光伏玻璃日熔量 7.47 万吨，环比上周-200 吨，因此整体需求低位小幅回落。本周预计浮法玻璃 1 条产线放水，光伏产线有减量预期。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：** 上周厂家库存小幅累积。截至 6 月 25 日，173.24 万吨，环比+3.22 万吨，涨幅 1.89%，其中轻碱库存 107.22 万吨（+2.88），重碱库存 66.02 万吨（+0.34）；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-135.30 元/吨（+0.18），联产装置（双吨）利润为-33 元/吨（+1.50）。周内纯碱生产成本和利润窄幅波动。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 6 月 26 日，盘面 2609 继续下行。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，近期纯碱处于供需双减、库存小幅累积的状态，基本面整体仍偏空。短期虽有超跌修复可能，但若无超预期减产或强政策刺激，反弹空间受制于高库存压力，预计短期盘面延续底部弱势震荡趋势。中长期在夏季装置故障频率提升、成本走强、出口预期等题材下走势仍有反复可能，但趋势性上涨动能依旧不足。关注原料价格走势、行业检修力度、下游产能变化及库存变动。



一、结构

上周，国内纯碱市场走势弱稳，价格底部徘徊。基差走强，期限结构 Contango 结构。

基差：由于周内现货价格持稳，主力合约重心继续下移，导致现货与主力合约的基差继续走强；截至 6 月 26 日，华北地区基差为 184 (+31) 元/吨，华中地区基差为 134 (+31) 元/吨。

价差：截至 6 月 26 日，整体呈现 Contango 结构，2609 合约贴水 2701 合约，价差为-67 (-12) 元/吨，2701 合约贴水 2705 合约，1-5 价差为-47 (-3) 元/吨。

图 1：华北-主力

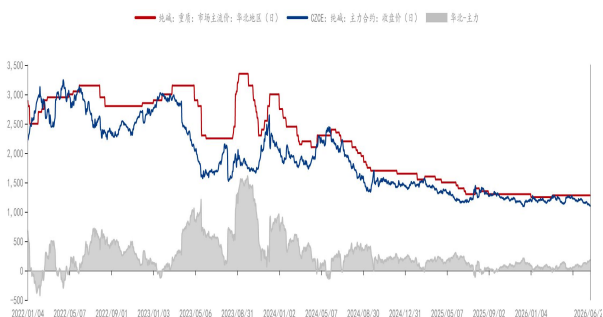


图 2：华中-主力

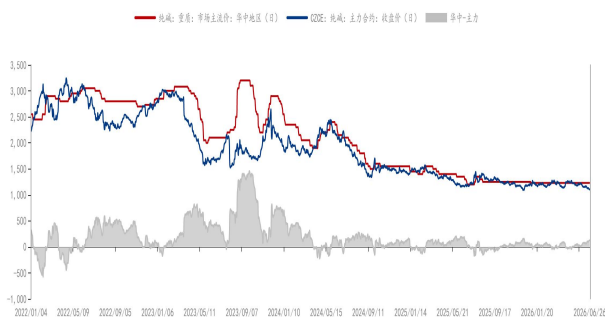


图 3：9-1 价差季节性

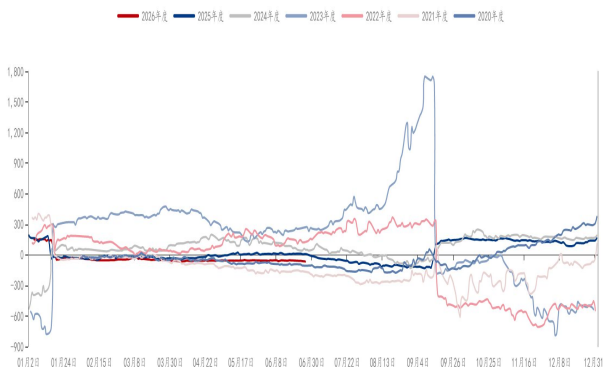
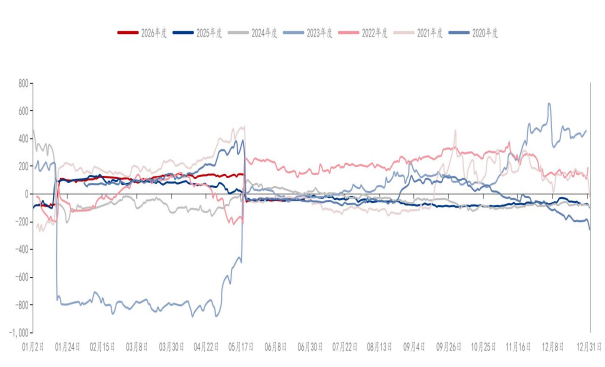


图 4：1-5 价差季节性



数据来源：钢联，同花顺，安粮期货

二、供应：部分装置减量，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，个别企业检修或减量，整体供应小幅减少。截至 6 月 25 日，纯碱整体开工率为 78.80% (-2.23%)，其中氨碱法开工率 74.24% (-4.60%)，联碱法开工率 68.71% (-1.67%)；截至 6 月 25 日，纯碱周度产量为 75.04 万吨 (-2.14)。近期处于检修企业复产及新增检修并行阶段，整体供应水平小幅回落。本周市场继续处于大厂复产及检修的博弈阶段，但整体检修力度较前期或有下滑，短期纯碱供应水平仍将维持同比高位。

图 5：纯碱开工率季节性 (%)

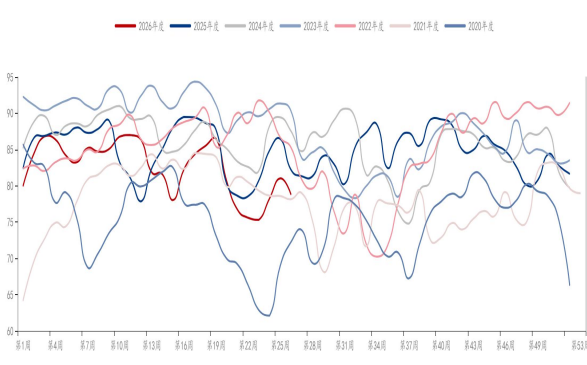
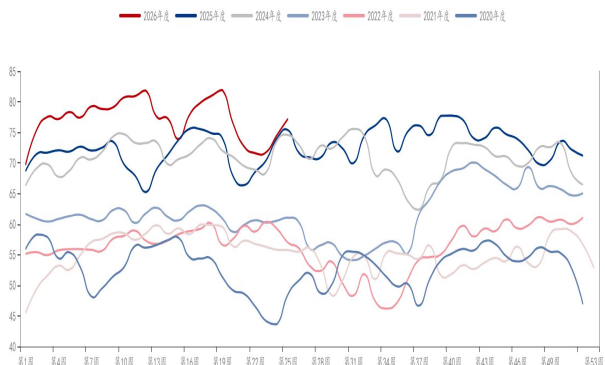


图 6：纯碱产量季节性 (万吨)



数据来源：钢联，安粮期货

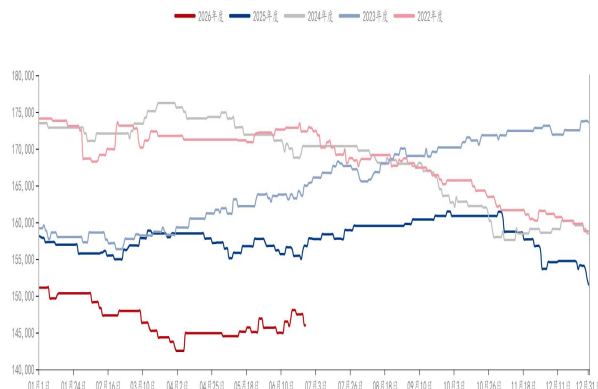
三、需求：需求整体低位小幅回落，但支撑力度依旧有限

需求端，下游需求一般，刚需低价采购，情绪偏弱。出口表现平稳，波动不大，国外运费高，价格坚挺。周内玻璃行业产能依旧低位，截至 6 月 25 日，全国浮法玻璃在产产线共计 201 条（-2），浮法玻璃企业开工率为 68.86%，环比-0.34%；截止 6 月 25 日，日熔量共计 14.6015 万吨，环比上周-2000 吨。上周浮法玻璃产线点火与放水并存；而下游光伏玻璃日熔量 7.47 万吨，环比-200 吨，因此整体需求低位小幅回落，对纯碱刚需压制依旧非常明显。本周来看，浮法玻璃预计 1 条 700 吨产线放水，光伏有减量预期。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：库存小幅累积，关注后续去库幅度和持续性

上周厂家库存小幅累积。截至 6 月 25 日，纯碱厂家总库存 173.24 万吨，环比+3.22 万吨，涨幅 1.89%，其中轻碱库存 107.22 万吨（+2.88），重碱库存 66.02 万吨（+0.34），周内纯碱企业待发订单接近 10 天，窄幅下降，月底接单阶段。据了解，社会库存窄幅增加，总量维持 50 万吨左右。整体来看，累库主要在轻碱端。目前虽处于纯碱年度检修季但企业去库趋势并不明显，甚至有所累积，纯碱企业库存仍处于近几年的高位，中上游货源压力依旧偏高。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）

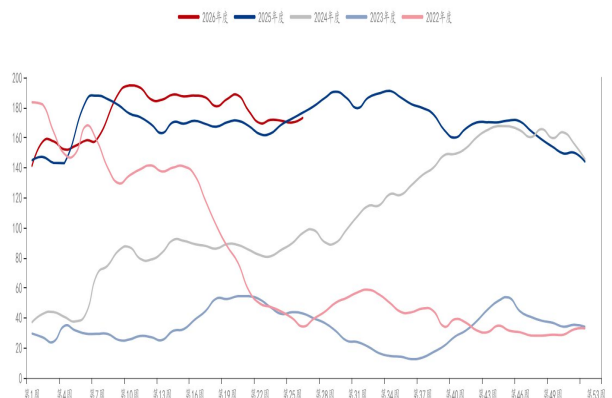
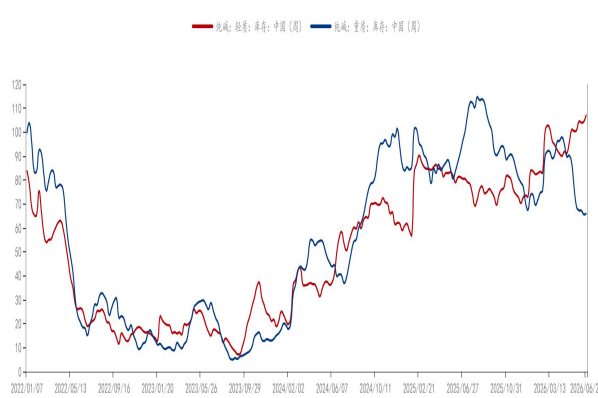


图 10：轻重碱企业库存（万吨）



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

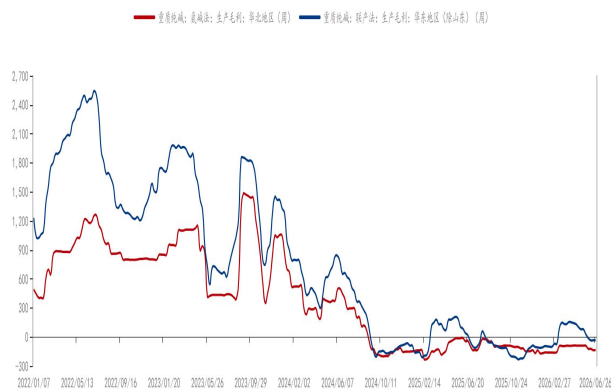
截止 6 月 25 日，氨碱装置生产成本为 1385.30 元/吨（-0.18），联产装置（双吨）生产

成本为 1233 元/吨（-1.50）；氨碱装置生产利润为-135.30 元/吨（+0.18），联产装置（双吨）利润为-33 元/吨（+1.50）。周内纯碱生产成本和利润窄幅波动。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。

