

安粮期货商品研究报告



纯碱期货周报（20260914-0918）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 9 月 14 日

期货研究报告

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：情绪回落，关注千元关口支撑力度

本周看法：情绪回落，关注千元关口支撑力度

上周看法：供需压力仍存，短期建议反弹思路对待

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 71.19%（-3.68%），纯碱产量 68.38 万吨，环比-3.50 万吨；周内企业检修持续，整体供应继续下降。9 月中旬山东仍有大厂计划检修，供应支撑短期仍存，但需关注经营压力持续提升的背景下是否有计划外降负荷或停产现象。
- 3、需求：**需求整体低位延续，浮法+光伏玻璃总产能低位继续压制重碱刚需水平。截至 9 月 10 日，全国浮法玻璃在产生产线共计 196 条（+0），浮法玻璃企业开工率为 66.89%，环比-0.30%；日熔量共计 14.2465 万吨，环比+1150 吨。而下游光伏玻璃日熔量 6.80 万吨，环比-200 吨，因此整体需求低位延续。本周浮法预期 2 条生产线点火，光伏预期 1 条产线冷修，二者对纯碱刚需水平仍将维持低位窄幅波动趋势。仍需关注亏损持续加剧情况下是否有超预期冷修情况，另需关注湖北产线原料切改情况。
- 4、库存：**上周厂家库存继续小幅累积。截至 9 月 10 日，纯碱厂家总库存 193.11 万吨，环比+1.98 万吨，涨幅 1.04%，其中轻碱库存 100.44 万吨（-3.85），重碱库存 92.67 万吨（+5.83），周内纯碱待发订单增加，维持 13+天。据了解，社会库存增加，总量 57+万吨。产量持续下降但库存也在持续累积，侧面反映纯碱需求速度下降幅度更大。在纯碱供应水平后续下降幅度有限的基础上，纯碱库存仍难以去化。
- 5、利润：**上周氨碱装置生产利润为-246 元/吨（-3），联产装置（双吨）利润为-269 元/吨（-41.50）。近期原油、煤炭、天然气等能源价格全面抬升，带动纯碱成本持续回升。尽管成本支撑在不断加强，但期货市场情绪对成本走高的交易情绪也在逐步下降。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 9 月 11 日，周内盘面震荡回落。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，短期盘面均线系统正在从多头排列向空头排列过渡，关注能否站稳千元关口。
- 7、结论：**整体来看，近期纯碱供应继续下降、库存持续累积、侧面反映需求走弱程度更大，供需矛盾仍在进一步加深。成本走高对市场的影响力度逐渐下降，市场缺乏新增利好因素。预计纯碱期货盘面短期进入宽幅震荡阶段，关注成本、减产等方面是否存在进一步发酵可能，从而带动盘面情绪再度反弹。长期在宽松程度持续提升的拖累下期货盘面走势依旧偏弱。关注纯碱装置检修力度、下游产能变化、企业库存变化、原料价格走势及商品市场相关品种走势。



一、结构

上周,国内纯碱市场趋势稳定,价格以稳居多,个别窄幅提涨。基差走强,期限结构Contango结构。

基差: 由于周内现货价格持稳,而主力合约震荡回落,导致现货与主力合约的基差走强;截至9月11日,华北地区基差为85(+28)元/吨,华中地区基差为35(+28)元/吨。

价差: 截至9月11日,整体呈现Contango结构,2609合约贴水2701合约,价差为-99(-16)元/吨,2701合约贴水2705合约,1-5价差为-54(-1)元/吨。

图 1: 华北-主力

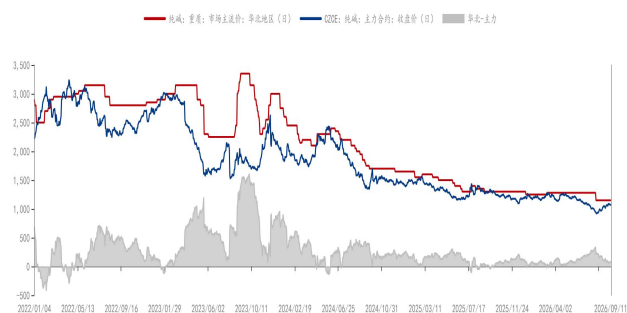


图 2: 华中-主力

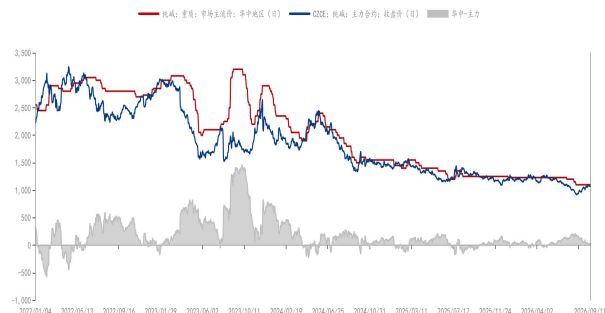


图 3: 9-1 价差季节性

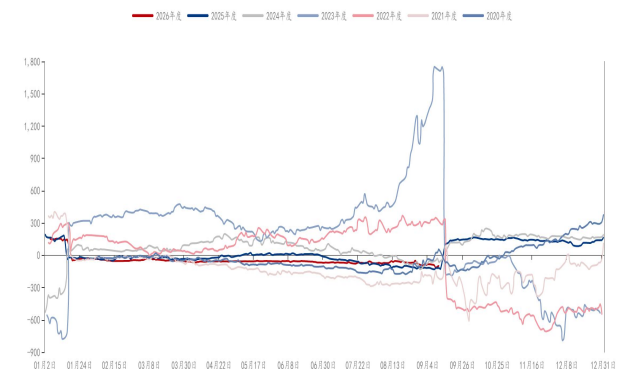
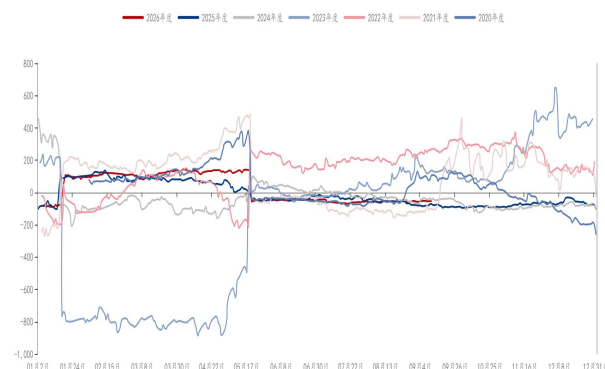


图 4: 1-5 价差季节性



数据来源: 钢联, 同花顺, 安粮期货

二、供应: 企业检修持续, 整体供应继续下降, 9月中旬仍有大厂计划检修

供应端, 检修企业持续及个别不正常, 整体供应呈现下降趋势。截至9月10日, 纯碱整体开工率为71.79%(-3.68%), 其中氨碱法开工率74.19%(+0.03%), 联碱法开工率65.88%(+0.40%); 截至9月10日, 纯碱周度产量为68.38万吨(-3.50)。9月中旬山东仍有大厂计划检修, 供应支撑短期仍存。10月之后检修企业数量较少且涉及产能偏低, 且行业年度检修季即将结束, 若无超预期减产则纯碱供应将缓慢回升。

图 5: 纯碱开工率季节性 (%)

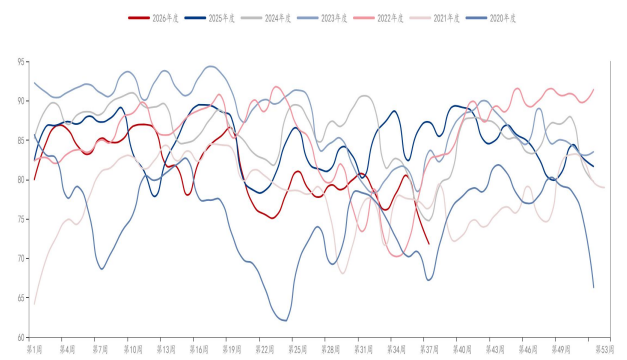
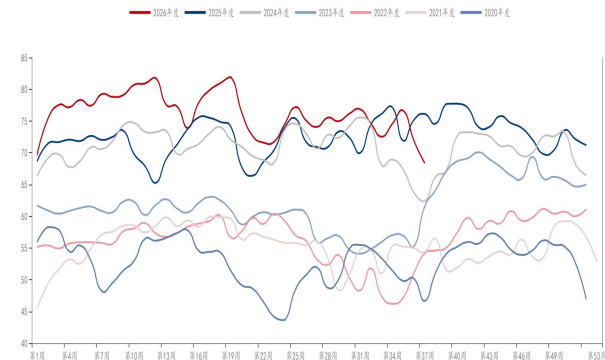


图 6: 纯碱产量季节性 (万吨)



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

数据来源：钢联，安粮期货

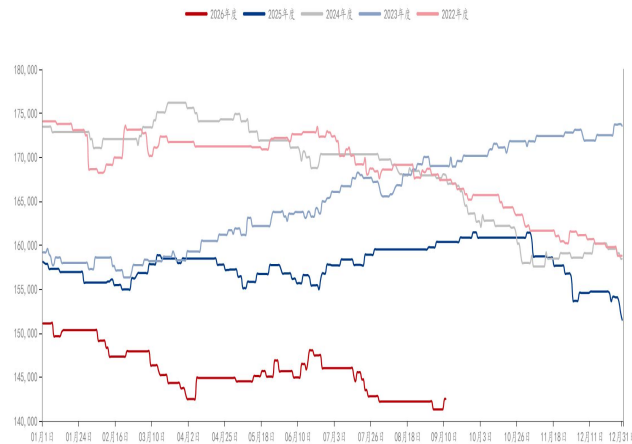
三、需求：需求整体低位延续，支撑力度依旧有限

需求端，下游需求表现不温不火，刚需为主，存货意向不足，目前原材料库存相对安全。下游整体运行平稳，个别行业后续冷修预期。周内玻璃行业产能依旧低位，截至9月10日，全国浮法玻璃在产生产线共计196条（+0），浮法玻璃企业开工率为66.89%，环比-0.30%；截止9月11日，日熔量共计14.2465万吨，环比+1150吨。上周浮法玻璃产线暂无波动；而下游光伏玻璃日熔量6.80万吨，下降210吨，因此整体需求低位延续，对纯碱刚需压制依旧非常明显。本周浮法预期2条生产线点火，光伏预期1条产线冷修，二者对纯碱刚需水平仍将维持低位窄幅波动趋势。仍需关注亏损持续加剧情况下是否有超预期冷修情况，另需关注湖北产线原料切换情况。

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，后期仍难以去化

上周厂家库存继续累积。截至9月10日，纯碱厂家总库存193.11万吨，环比+1.98万吨，涨幅1.04%，其中轻碱库存100.44万吨（-3.85），重碱库存92.67万吨（+5.83），周内纯碱待发订单增加，维持13+天。据了解，社会库存增加，总量57+万吨。整体来看，累库主要在重碱端，社会环节库存亦有所累积，中上游货源压力整体依旧处于历史高位。产量持续下降但库存也在持续累积，侧面反映纯碱需求速度下降幅度更大。在纯碱供应水平后续下降幅度有限的基础上，纯碱库存仍难以去化。

图9：纯碱企业库存季节性（万吨）

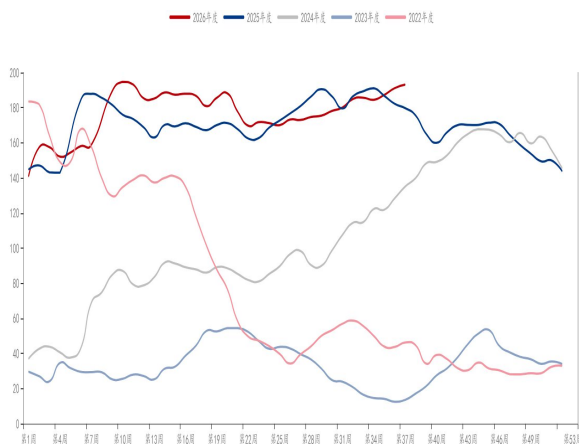
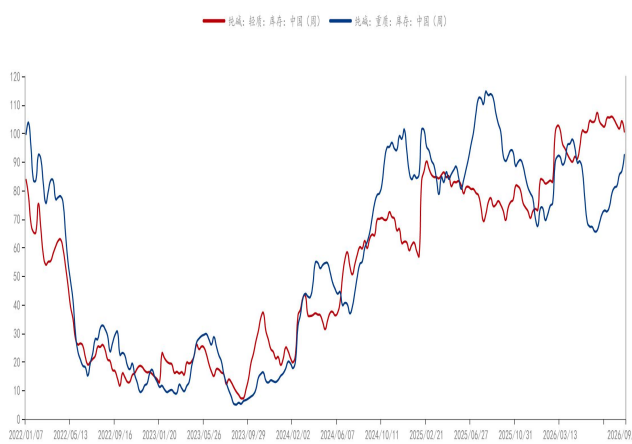


图10：轻重碱企业库存（万吨）



数据来源：钢联，安粮期货

五、成本和利润：近期成本支撑加强，两种工艺利润均亏损

截止 9 月 10 日，氨碱装置生产成本为 1376 元/吨（+3），联产装置（双吨）生产成本为 1319 元/吨（+41.5）；氨碱装置生产利润为-246 元/吨（-3），联产装置（双吨）利润为-269 元/吨（-41.50）。近期原油、煤炭、天然气等能源价格全面抬升，带动纯碱成本持续回升。尽管成本支撑在不断加强，但期货市场情绪对成本走高的交易情绪也在逐步下降。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）

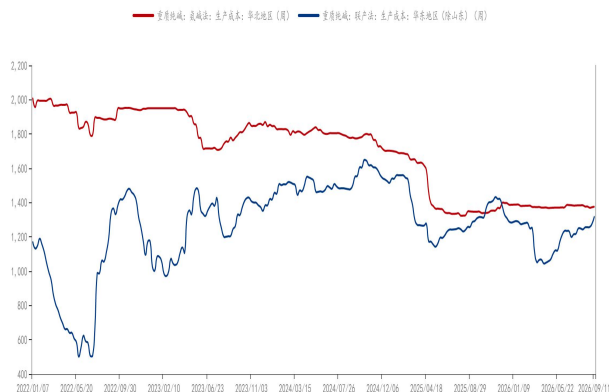
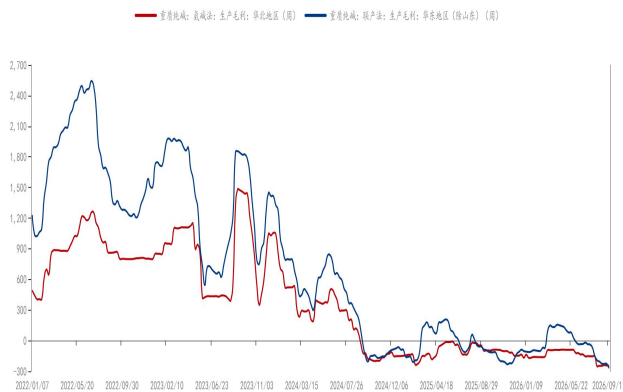


图 12：纯碱生产毛利（元/吨）



数据来源：钢联，安粮期货

免责声明

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。