

## 安粮期货商品研究报告



### 纯碱期货月报（202609）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

#### 安粮期货投资咨询部

2026 年 9 月 7 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：预期先行，不改宽松底色

### 核心观点：

整体来看，8月纯碱产量先降后升、库存高位继续累积、需求弱稳运行，基本面宽松格局。9月纯碱行业面临大厂检修、刚需小幅回升预期，但高库存仍然压制价格。另外纯碱现货、期货价格估值处于历史低位，且行业倡议减产及涨价，预计纯碱盘面重心或有所上移，但当前市场缺乏持续上涨动能，短期建议震荡偏强思路对待，后续关注是否有超预期减产以及现货价格是否上调。长期来看，纯碱产能仍处于扩张周期、需求萎缩趋势未见改善，大方向偏弱趋势不改。

重点关注因素：生产水平超预期下降（利多）、出口不及预期（利空）、浮法及光伏玻璃冷修超预期（利空）

**1、供给层面：**8月供应水平先降后升，供应压力不减。9月重点关注博源银根检修落地情况，市场关注度较高。持续关注企业检修动态、复产情况。

**2、需求层面：**需求端重碱刚需支撑随玻璃产能出清减弱，终端需求提振有限。具体来看，下游浮法玻璃8月供应延续低位运行，9月产线点火与冷修并存，产能或存小幅回升预期。终端地产数据7月除竣工端外同比降幅均扩大，9月关注旺季需求兑现力度。

**3、库存表现：**8月企业库存高位继续小幅累积，库存绝对水平偏高。9月来看，库存趋势依旧不明显，阶段性库存下降更多源于检修集中的供给收缩，而非需求实质性回暖。持续关注后期库存变动及供应端产能情况。

**4、近期宏观事件动态：**9月以来美议冲突再度升级，地缘风险不确定性较高；9月4日美国8月非农新增16.2万，远超预期，强化加息预期；8月28日一揽子楼市新政出台。



## 一、供应端：8月供应水平先降后升，9月重点关注博源银根检修落地情况

### 1、8月供应水平先降后升，9月重点关注博源银根检修落地情况

8月供应水平先降后升，月内开工率最低降至75%附近，但下旬随着前期检修装置陆续恢复，开工率回升至80%以上。截至9月4日，纯碱装置整体开工率75.47%，环比-2.90%，同比-10.75%；纯碱周度产量71.88万吨，环比-2.75万吨，同比-3.29万吨。8月纯碱总产量约为330.93万吨，环比-4.92万吨，跌幅1.46%。

具体产能层面来看，8月中盐内蒙古化工检修，月内复产；南方碱业整月减量明显；江苏德邦、江苏实联上旬短停，中旬已全部恢复；华昌化工中旬例行停车检修；河南骏化下旬启动检修；河南桐柏海晶减量运行。月末多数检修装置将陆续复产，供应逐步回归高位。后期来看，9月检修计划有：山东海天、阿拉善产区装置计划检修、内蒙古博源银根化工装置轮体检修（具体时间待定）、河南骏化延续8月下旬检修，纯碱供应仍将出现波动但高供应状态难以扭转，不确定变量则在于亏损情况下是否有企业主动降负荷。9月主要关注博源银根检修落地情况，市场关注度较高。

整体来看，8月供应水平先降后升，供应压力难消解。9月仍有新增检修计划，重点关注博源银根检修落地情况。持续关注企业检修、复产及新产能满产情况。

图 1：纯碱开工率(%)

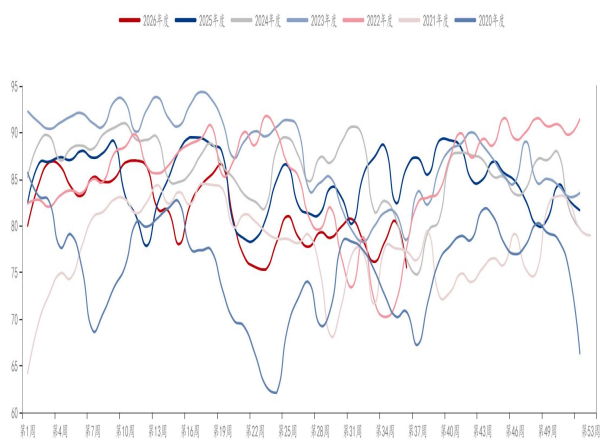
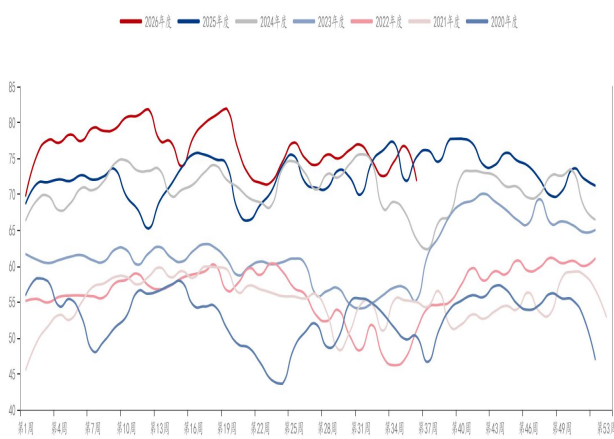


图 2：纯碱产量(万吨)



资料来源：钢联，安粮期货

### 2、8月库存高位小幅累积，后续关注库存变动

8月库存高位小幅累积，库存绝对水平偏高。目前纯碱企业库存仍处同期历史高位，高库存压力仍存。据隆众资讯统计，截至9月4日，纯碱厂家周度总库存191.13万吨，月环比+6.18万吨，涨幅3.34%。其中，轻质纯碱104.29万吨，月环比-1.57万吨，重碱86.84万吨，月环比+7.75万吨。从库存结构上来看，轻碱库存微幅去化，重碱库存有所累积，整体纯碱企业库存

有所累积，同期社会库存小幅提升至58.50万吨，中上游货源压力依旧较高，纯碱库存消化进程恐将迟缓且压力犹存。需求端的疲软短期恐难改善后续纯碱产业去库仍或面临较大压力，价格仍承压。持续关注后期库存变动及供应端产能情况。

图 3：纯碱企业库存(万吨)

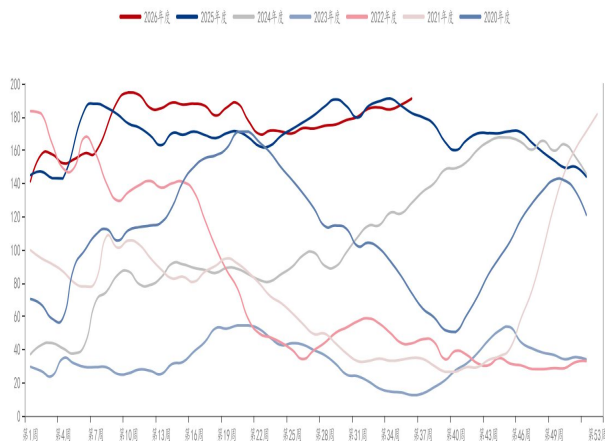
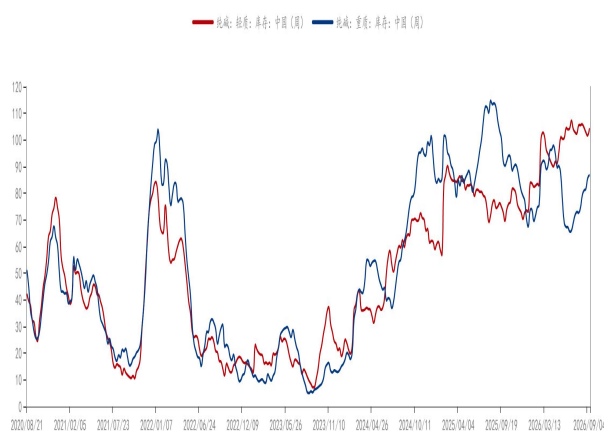


图 4：轻重碱企业库存(万吨)



资料来源：钢联，安粮期货

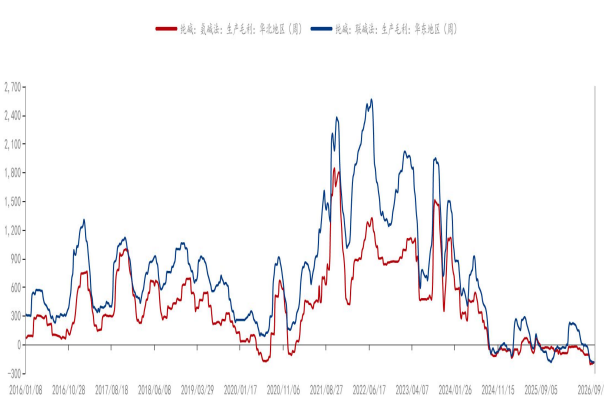
### 3、8月纯碱利润继续下滑，支撑力度有所松动

8月纯碱各工艺利润继续下滑。截至9月4日，华北地区氨碱法厂商纯碱生产成本为1293元/吨，月环比-11元/吨，纯碱厂商利润空间为-183.45元/吨，月环比-77.95元/吨；华东地区联碱法厂商纯碱生产成本为1748元/吨，月环比+34元/吨，纯碱厂商利润空间为-189.50元/吨，月环比-60.5元/吨。从产业链利润传导看，8月原材料方面震荡调整，原盐价格稳中走弱，燃料煤炭价格震荡上行，成本端走势分化，而纯碱市场缺乏实质性消息的指引，市场成交重心下移，致使各工艺利润均呈现走低。后期来看，在目前纯碱供给过剩的长周期下，产业低利润或成为常态，这也意味着纯碱价格后续仍有继续下探空间和可能。

图 5：纯碱生产成本(元/吨)



图 6：纯碱生产毛利(元/吨)



资料来源：隆众资讯，安粮期货

## 二、需求端：重碱刚需支撑随玻璃产能出清减弱，终端需求提振有限

### 1、8 月浮法玻璃供应低位窄幅波动，9 月或延续

8 月玻璃供应水平低位窄幅波动，产量月内延续低位运行。截至 2026 年 9 月 4 日，以煤炭为原料的浮法玻璃生产利润为-136.94（-87.69）元/吨，以石油焦为原料的浮法玻璃生产利润为-197.41（+9.49）元/吨，以天然气为原料的浮法玻璃生产利润为-169.74（-30.57）元/吨。可以看出，除了石油焦制玻璃以外，各环节玻璃工艺利润亏损均继续扩大，原因在于 8 月煤炭涨价带动煤制气玻璃成本小幅抬升，石油焦玻璃、天然气玻璃成本小幅回落，但多数工艺玻璃仍处于持续亏损阶段，后续继续关注是否有产线因经营压力而超预期冷修。供给上，8 月浮法玻璃 3 条产线复产点火，尚未出玻璃，无生产线冷修，产线开工条数 195 条（+1），供应量整体基本持稳，周度产量从 99.9705 万吨降至 99.4605 万吨，行业开工率从 66.55%升至 67.19%。后期来看，9 月 1 条产线计划冷修，2 条计划点火，3 条前期点火产线或将出玻璃，供应增量大于减量。因此综合来看，玻璃供应端虽然持续收缩，但在产产能仍维持在 14.2 万吨/日以上，供需再平衡仍需时日。若要实现库存有效去化，日熔量需进一步降至 14 万吨/日以下，这在当前冷修节奏下难以在短期内实现。

8 月玻璃周度期末库存继续去化。期末库存从 7535.30 万重量箱降至 7367.50 万重量箱，环比-2.23%，目前仍处于历史高位水平。8 月玻璃库存连续数周小幅去化，但绝对水平仍处于近几年最高水平，后续玻璃厂去库压力依旧较大。

图 7：浮法玻璃生产毛利(元/吨)

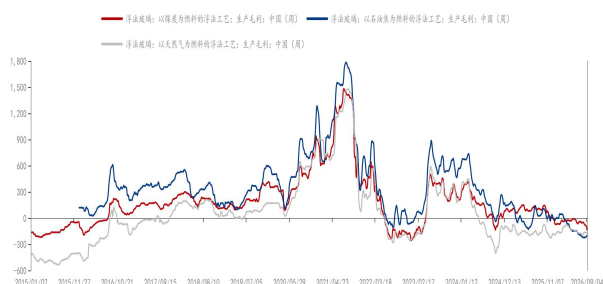


图 8：浮法玻璃产线开工条数（条）

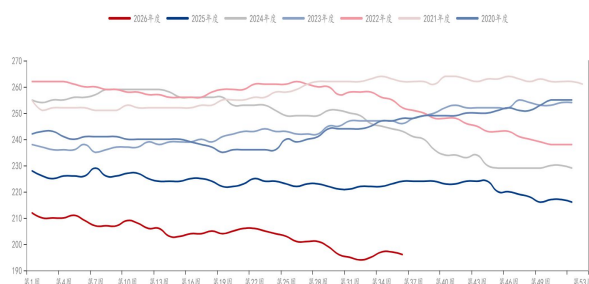


图 9：浮法玻璃产量(吨)

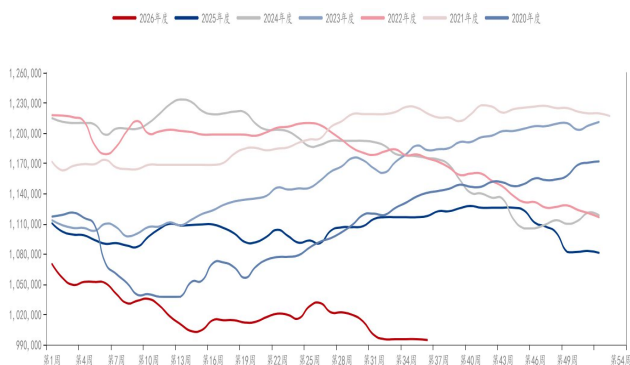
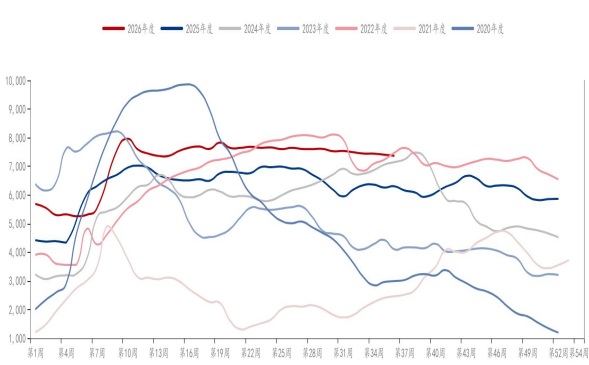


图 10：浮法玻璃企业库存(万重量箱)



资料来源：钢联，安粮期货

## 2、7 月下游地产需求仍低迷，关注旺季需求兑现力度；7 月汽车产销量有所回落

终端情况来看，截至 2026 年 7 月，全国房地产开发投资累计同比-19.20%（-1.20%），房地产施工面积累计同比-12.70%（-0.20%），房地产新开工施工面积累计同比-24.00%（-0.60%），房地产竣工面积累计同比-23.20%（+0.50%），商品房销售面积累计同比-11.80%（-0.20%）。总体来看，除竣工面积外，房地产各项数据累计同比降幅均扩大，地产数据依然低迷。从需求驱动因素来看，玻璃需求的核心制约在于地产竣工端的持续萎缩，深加工订单不足的根源在于终端工程资金到位率偏低，这一问题短期内难以解决。好的方面在于 9 月市场或逐步进入“金九银十”传统旺季，中下游存在备货预期，玻璃采购需求或阶段性回暖。只不过在终端疲软拖累下需求兑现力度仍需观察。持续关注终端地产恢复情况。

从汽车产销看，据中汽协数据，26 年 7 月汽车产销分别完成 257.30 万辆和 258.40 万辆，环比分别下降 18.70 万辆和 22.60 万辆，其中产量累计同比-3.70%（+0.30%），销量累计同比-3.70%（+0.40%）。1-7 月汽车产销分别完成 1756.70 万辆和 1760.20 万辆，同比均下降 3.7%，降幅较上半年进一步收窄。受传统销售淡季、车企半年度冲量提前透支需求、全国大范围高温及局部台风洪涝灾害影响，线下终端客流与订单自然回落，属于行业正常周期性波动。

图 11：房地产相关数据累计同比

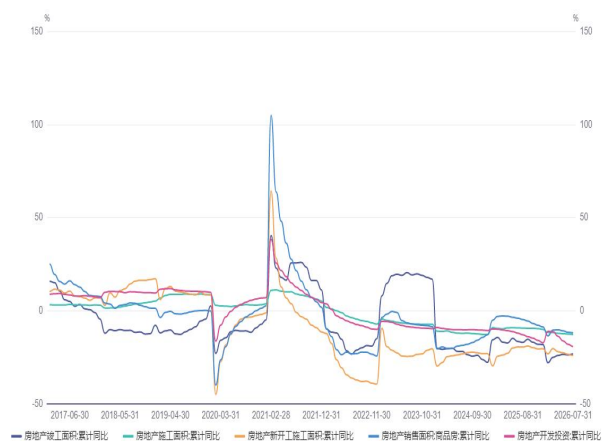
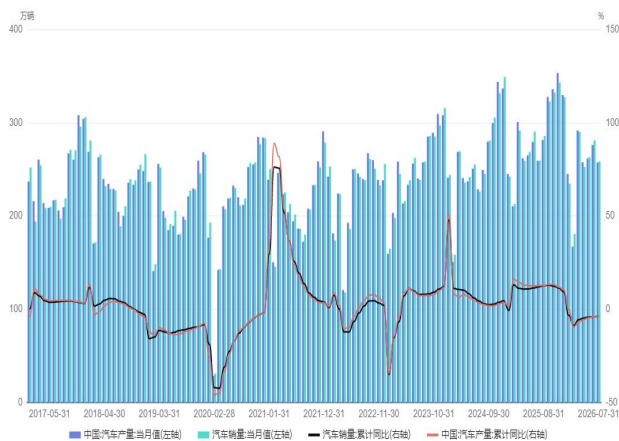


图 12：汽车产销量及累计同比



资料来源：同花顺 iFinD，安粮期货

## 3、总消费量 7 月和 8 月均提升；7 月出口仍较强劲

截至 2026 年 7 月，纯碱月度实际消费量 303 万吨，环比+7 万吨，涨幅 2.36%。8 月国内纯碱下游需求偏弱，原材料储波动不大，按需为主，低价采购居多，存货意向不足，资金和成品压力依旧较大。期货价格上涨，期现采购量增加。数据来看，国内纯碱消费量在 324.73 万吨，环比+7.17%。

进出口方面，海关数据显示，2026 年 7 月份我国纯碱进口量在 2.97 万吨，环比+0.92 万吨；2026 年 7 月份我国纯碱出口量在 28.23 万吨，环比+4.16 万吨；1-7 月累计进口量为 16.25 万吨，较去年同期+14.21 万吨，涨幅 696.80%；1-7 月累计出口量为 171.25 万吨，较去年同期+55.85 万吨，涨幅 48.39%。从出口价格对比来看，1-7 月份国内纯碱出口价格优越于去年同期水平，出口优势体现，整体出口量增加。出口增加的主要原因在于国外纯碱价格延续高位，与国内价差扩大，中国出口仍有一定优势，出口量环比增加。预期 8 月国内出口延续良好，预计出口 25 万吨左右。但即便出口保持高位，仍难完全弥补国内产需差，也无法扭转纯碱宽松格局。

图 13：纯碱实际消费量(万吨)

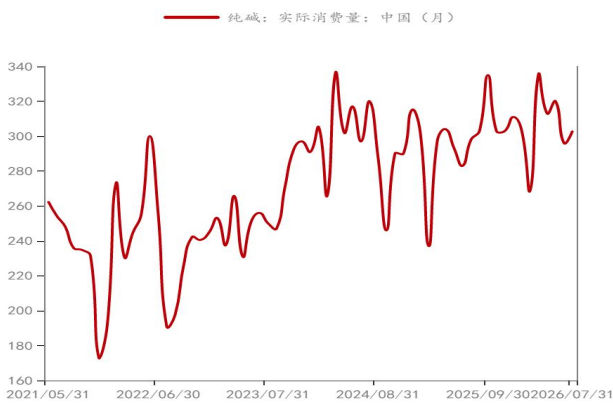
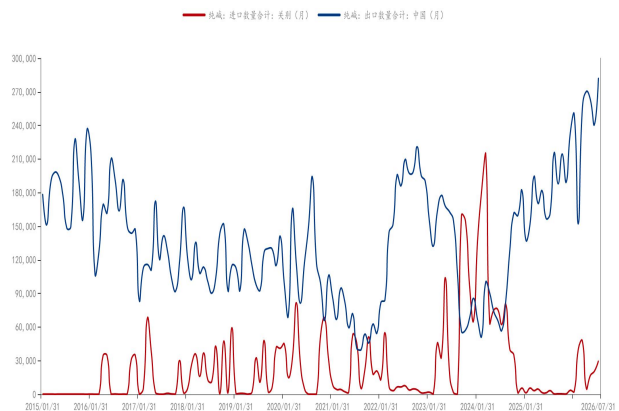


图 14：纯碱进出口数量合计(吨)



资料来源：钢联，安粮期货

### 三、近期宏观事件动态

| 序号 | 内容要点                                                                       | 多空评级     |
|----|----------------------------------------------------------------------------|----------|
| 1  | 9 月以来美伊冲突再次升级，双方互袭油轮，地缘僵局未解，美军维持对伊朗海上封锁，伊朗将霍尔木兹海峡控制权作为谈判筹码，目前海峡通行量仍低于正常水平。 | 利多油价     |
| 2  | 9 月 4 日美国 8 月非农新增 16.2 万，远超预期，强化加息预期，压制贵金属和有色金属。                           | 利空贵金属和有色 |
| 3  | 8 月 28 日住建部、央行、金融监管总局、证监会等五部门联合出台一揽子楼市新政，核心内容覆盖销售、信贷、融资三大领域。               | 利多       |

### 四、总结与展望

整体来看，8 月纯碱产量先降后升、库存高位继续累积、需求弱稳运行，基本面宽松格局。9 月纯碱行业面临大厂检修、刚需小幅回升预期，但高库存仍然压制价格。另外纯碱现货、期货价格估值处于历史低位，且行业倡议减产及涨价，预计纯碱盘面重心或有所上移，但当前市场缺乏持续上涨动能，短期建议震荡偏强思路对待，后续关注是否有超预期减产以及现货价格是否上调。长期来看，纯碱产能仍处于扩张周期、需求萎缩趋势未见改善，大方

向偏弱趋势不改。

## 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。

