

安粮期货商品研究报告



纯碱期货周报（20260831-0904）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货投资咨询部

2026 年 8 月 31 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：供需压力仍存，短期建议反弹思路对待

本周看法：供需压力仍存，短期建议反弹思路对待

上周看法：基本面变化有限，短期震荡运行

逻辑判断：

- 1、结构：**基差继续走弱，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 80.44%（+2.13%），纯碱产量 76.62 万吨，环比+2.04 万吨；周内企业检修少，整体供应小幅增加。9 月计划内检修企业数量较少，纯碱供应水平或回归高位，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 8 月 27 日，全国浮法玻璃在产生产线共计 197 条（+0），浮法玻璃企业开工率为 67.24%，环比+0.39%；日熔量共计 14.2215 万吨，环比持平。而下游光伏玻璃日熔量 7.14 万吨，环比稳定，因此整体需求低位延续。本周浮法预期生产线稳定，光伏预期停车减量，9 月供应端核心变量在于亏损加剧情况下的超预期冷修，以及湖北地区石油焦原料切改进展。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 8 月 27 日，纯碱厂家总库存 187.27 万吨，环比+2.78 万吨，涨幅 1.51%，其中轻碱库存 101.70 万吨（-1.17），重碱库存 85.57 万吨（+3.95），周内纯碱待发订单增加，接近 11 天。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。后续除非供应大面积减量，否则纯碱库存难以明显去化。
- 5、利润：**上周氨碱装置生产利润为-240 元/吨（+7），联产装置（双吨）利润为-228 元/吨（-2）。周内氨碱法原料端海盐价格下行，导致综合成本小幅下降，利润略有缓和；而联碱法综合成本变动不大，利润延续低位。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 8 月 28 日，周内盘面震荡运行。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，短期盘面底部有较强支撑。
- 7、结论：**整体来看，近期纯碱供应小幅回升、库存高位窄幅波动、需求弱稳运行，基本面变化幅度不大，纯碱基本面宽松格局短期仍难以扭转。当前纯碱现货、期货价格估值极低，短期市场情绪助推给予盘面部分利多支撑，但供需暂未出现实质性改善，市场缺乏持续向上驱动，短期建议以反弹思路对待。后续关注行业是否有超预期停产现象、企业库存边际变化、下游产能变化。



一、结构

上周，国内纯碱市场走势企稳，部分企业价格上调。基差继续走弱，期限结构 Contango 结构。

基差：由于周内现货价格持稳，而主力合约震荡运行，导致现货与主力合约的基差继续走弱；截至 8 月 28 日，华北地区基差为 103（-8）元/吨，华中地区基差为 53（-8）元/吨。

价差：截至 8 月 28 日，整体呈现 Contango 结构，2609 合约贴水 2701 合约，价差为-72（-5）元/吨，2701 合约贴水 2705 合约，1-5 价差为-57（-1）元/吨。

图 1：华北-主力

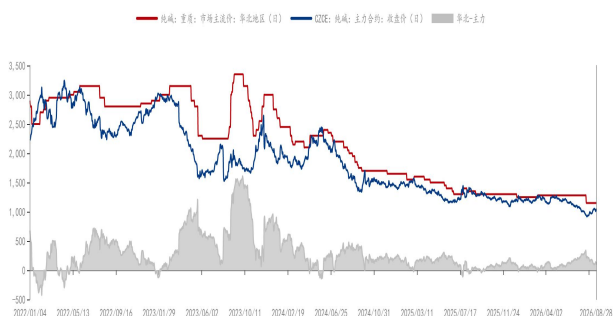


图 2：华中-主力

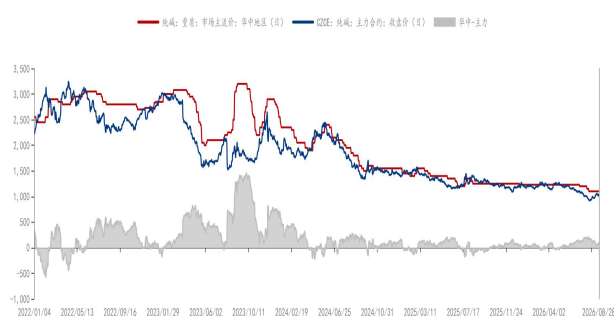


图 3：9-1 价差季节性

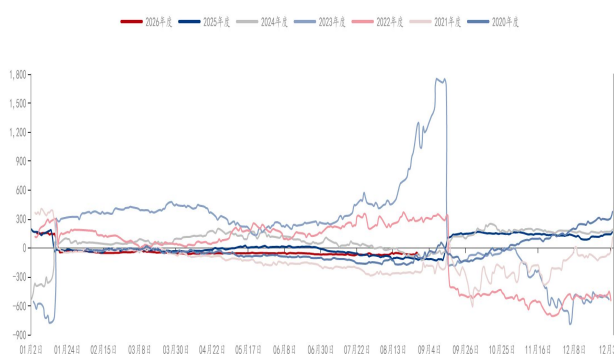
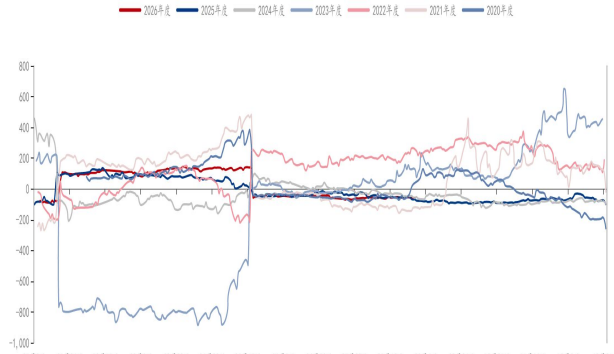


图 4：1-5 价差季节性



数据来源：钢联，同花顺，安粮期货

二、供应：企业检修少，整体供应小幅增加，后期计划检修有限

供应端，企业检修少，个别企业负荷提升，供应表现增加态势。截至 8 月 27 日，纯碱整体开工率为 80.44%（+2.13%），其中氨碱法开工率 75.31%（+0.77%），联碱法开工率 67.21%（+0.90%）；截至 8 月 27 日，纯碱周度产量为 76.62 万吨（+2.04）。9 月计划内检修企业数量较少，纯碱供应水平或回归高位，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。

图 5：纯碱开工率季节性（%）

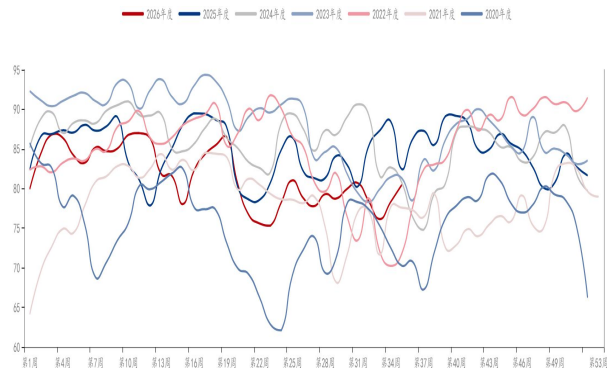
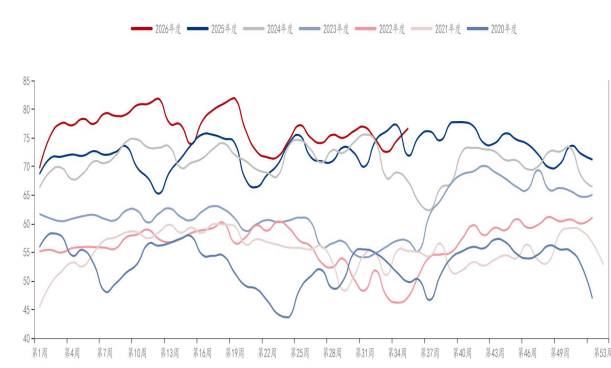


图 6：纯碱产量季节性（万吨）



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

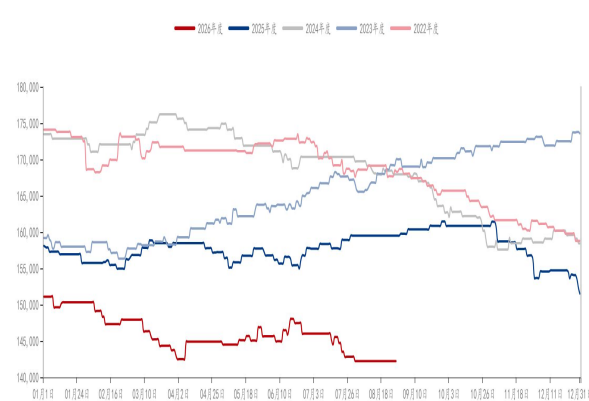
三、需求：需求整体低位延续，支撑力度依旧有限

需求端，下游需求一般，按需为主，低价补库。下游装置运行相对正常，个别后续有减量预期。周内玻璃行业产能依旧低位，截至8月27日，全国浮法玻璃在产产线共计197条（+0），浮法玻璃企业开工率为67.24%，环比+0.39%；截止8月27日，日熔量共计14.2215万吨，环比持平。上周浮法玻璃产线暂无波动；而下游光伏玻璃日熔量7.14万吨，环比稳定，因此整体需求低位延续，对纯碱刚需压制依旧非常明显。本周浮法预期生产线稳定，光伏预期停车减量，9月供应端核心变量在于亏损加剧情况下的超预期冷修，以及湖北地区石油焦原料切改进展。另外，在市场不缺货的情况下行业囤货动能减弱，纯碱采购需求支撑同样有限。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

上周厂家库存小幅累积。截至8月27日，纯碱厂家总库存187.27万吨，环比+2.78万吨，涨幅1.51%，其中轻碱库存101.70万吨（-1.17），重碱库存85.57万吨（+3.95），周内纯碱待发订单增加，接近11天。据了解，社会库存呈现增加趋势，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。后续除非供应大面积减量，否则纯碱库存难以明显去化。

图9：纯碱企业库存季节性（万吨）

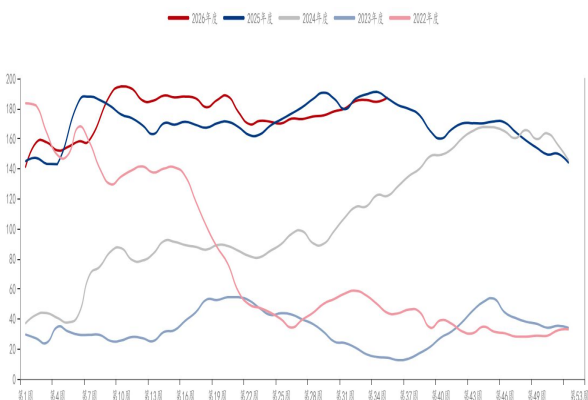
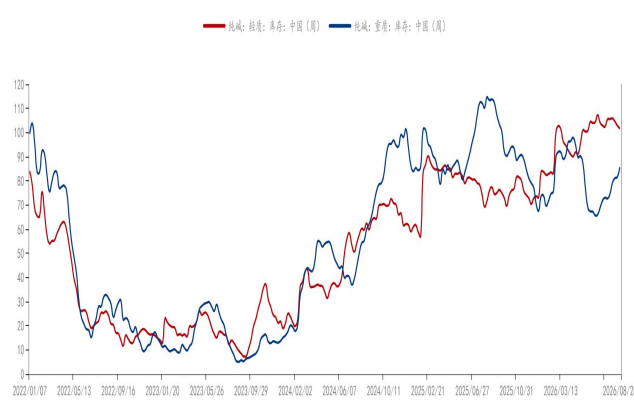


图10：轻重碱企业库存（万吨）



数据来源：钢联，安粮期货

五、成本和利润：两种工艺利润均亏损

截止8月27日，氨碱装置生产成本为1370元/吨（-7），联产装置（双吨）生产成本为

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

1258 元/吨 (+2)；氨碱装置生产利润为-240 元/吨 (+7)，联产装置（双吨）利润为-228 元/吨 (-2)。周内氨碱法原料端海盐价格下行，导致综合成本小幅下降，利润略有缓和；而联碱法综合成本变动不大，利润延续低位。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）

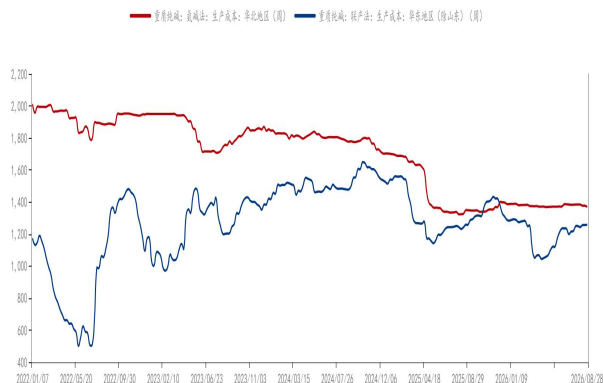
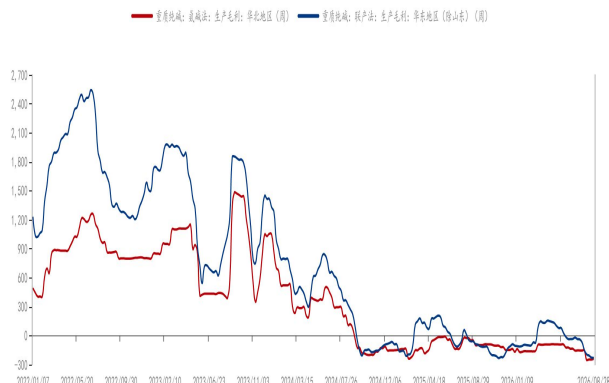


图 12：纯碱生产毛利（元/吨）



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。

