

# 安粮期货商品研究报告



## 纯碱期货周报（20250324-0328）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

### 安粮期货研究所

2025年3月31日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 能源化工小组

联系人：汪志伟

从业资格号：F03124800

初审：

沈欣萌：从业资格号：F3029146

投资咨询号：Z0014147

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

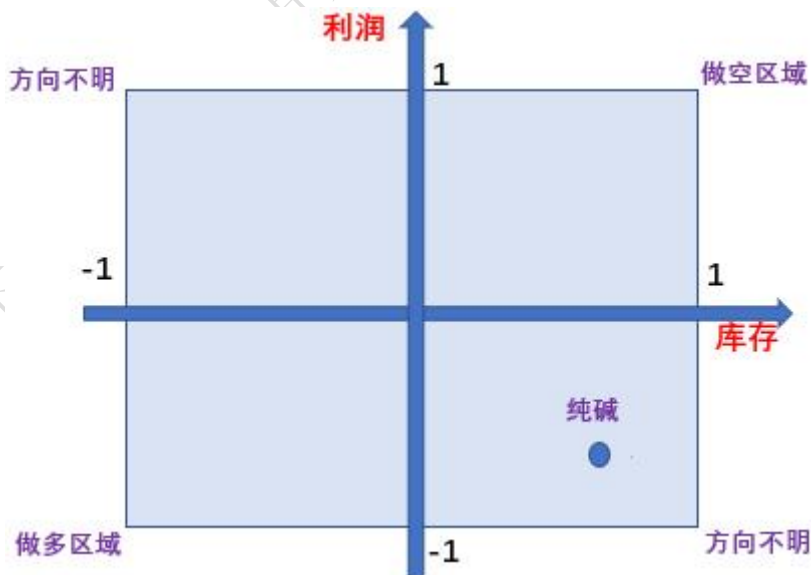
投资咨询号：Z0013987

## 纯碱：市场驱动不足，短期或延续宽幅震荡运行

**品种：**纯碱  
**本周看法：**市场驱动不足，短期或延续宽幅震荡运行  
**上周看法：**市场驱动不足，短期或延续宽幅震荡运行  
**周度建议：**短期纯碱基本面多空因素交织，市场缺乏新增驱动。预计短期或延续宽幅震荡运行。持续关注装置复产进度、下游玻璃期价走势及宏观情绪变化。

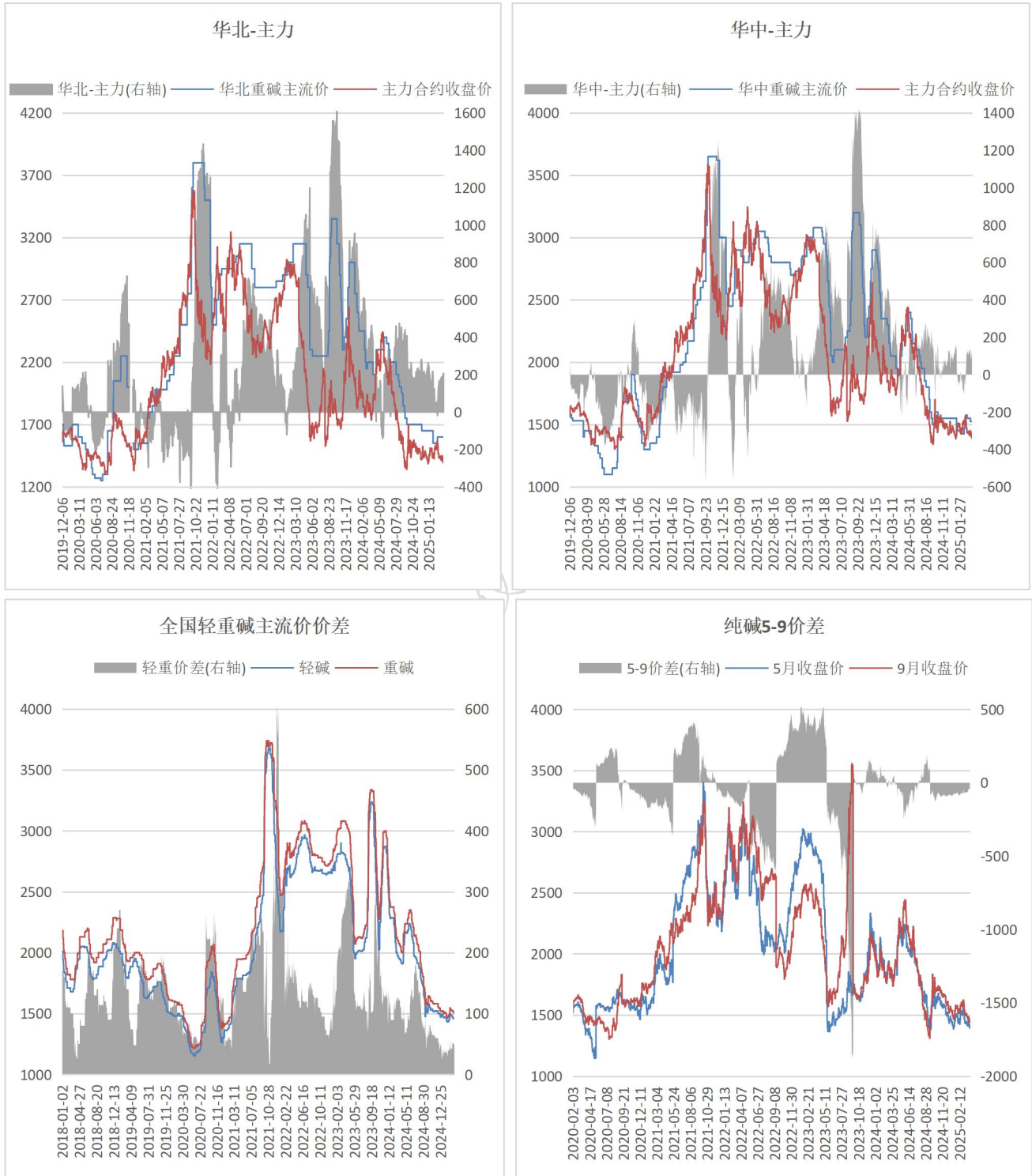
### 逻辑判断：

- 1、供应：**周内纯碱整体开工率 82.38% (+4.53%)，纯碱产量 69.02 万吨，环比+3.79 万吨，涨幅 5.81%；周内装置检修陆续恢复，供应提升。
  - 2、需求：**下游需求一般，按需为主，低价成交尚可，高价抵触心态。月底，下游刚需补库，整体消费量呈现一定增加趋势，有下游新产能释放。截至 3 月 27 日，全国浮法玻璃在产生产线共计 224 条 (-1)，浮法玻璃企业开工率为 75.70%，环比-0.20%；日熔量共计 15.80 万吨，环比-500 吨。上周末至本周有 1 条产线冷修，产量小幅回落。
  - 3、库存：**周内厂家库存继续去化。截至 3 月 27 日，纯碱厂家总库存 163 万吨，环比-5.78 万吨，跌幅 3.42%，其中轻碱库存 84.24 万吨 (-0.48)，重碱库存 78.76 万吨 (-5.30)，近期，有企业发货量增加，库存明显下降；周内纯碱企业待发订单下降趋势，维持 8+天，下降 2+天；据了解，社会库存下降，总量维持 42+万吨。
  - 4、利润：**周内氨碱装置生产利润为-132 元/吨，环比持平；联产装置（双吨）利润为+132 元/吨，环比-47 元/吨。目前利润仍处于历史低位水平。
  - 5、技术：**从盘面上看，截至 3 月 28 日，周内盘面先走强再回落。利好因素在于本周企业库存继续去化 3.42%，且下游行业部分产能提升对纯碱刚需存在支撑。短期纯碱企业存在待发订单支撑，但月底企业价格调整，后续需求力度及企业能否继续去库值得关注。
- 结论：**整体来看，短期纯碱基本面多空因素交织，市场缺乏新增驱动，预计期货盘面延续宽幅震荡趋势，关注装置复产进度、下游玻璃期价走势及宏观情绪变化。



一、本周行情回顾

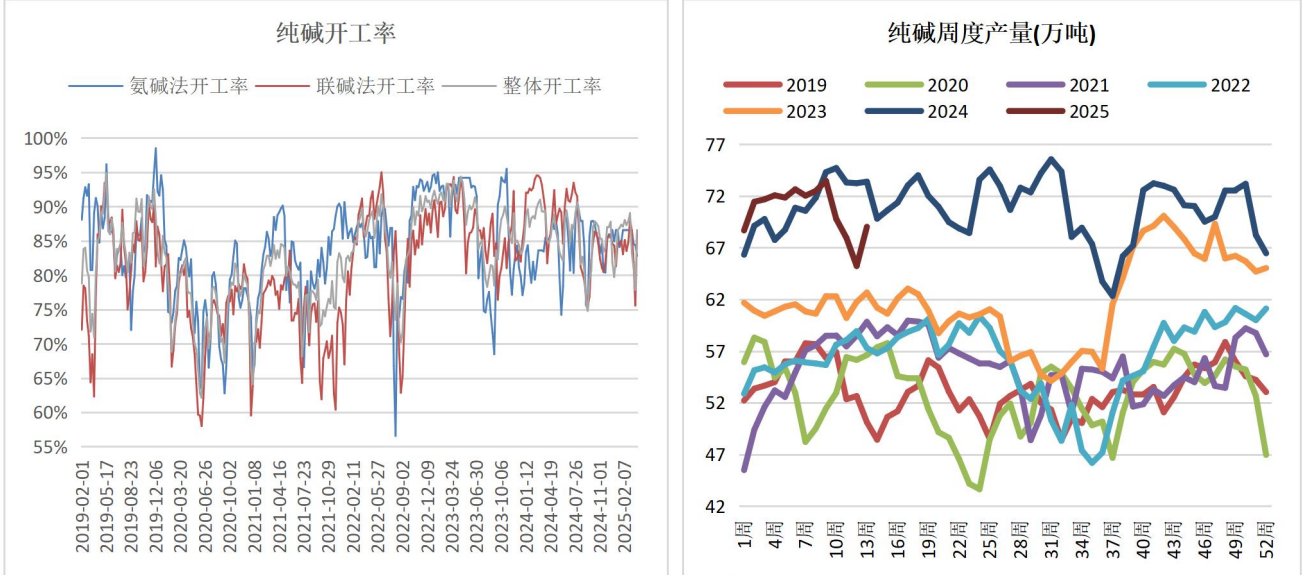
周内，国内纯碱市场走势震荡偏弱，成交不温不火。基差方面，由于周内部分地区现货价格有所下滑，期货主力震荡运行，导致现货与主力合约的基差有所波动；截至3月28日，华北地区基差为207（+17），华中地区基差为132（-8）。价差方面，周内全国轻重碱主流价均有所下调，导致轻重价差小幅下降，较3月21日下降4.78；5-9价差环比上升，截至3月28日，5-9价差为-46，较3月21日上升5。



二、供需结构

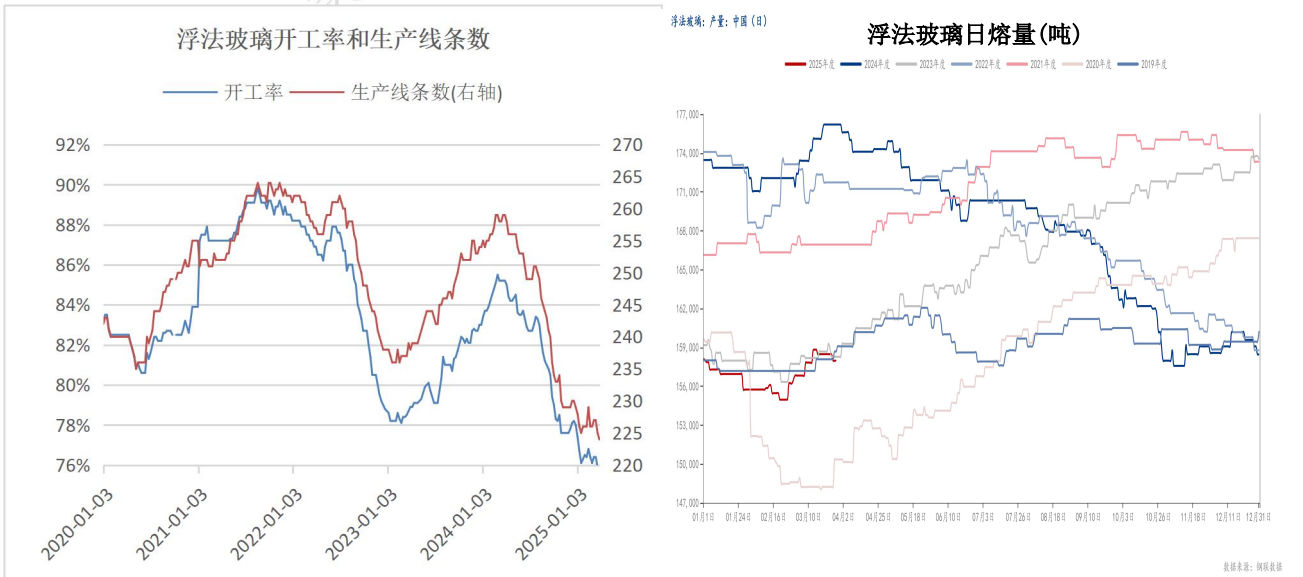
(一) 供应

供应端，周内装置检修陆续恢复，供应提升。截至3月27日，纯碱整体开工率为82.38% (+4.53%)，其中氨碱法开工率82.82% (-1.55%)，联碱法开工率86.54% (+10.98%)；截至3月27日，纯碱周度产量为69.02万吨 (+3.79)。环比上周来看，远兴负荷提升、陕西兴化下降，金富源、苏盐井神延续检修降负。预期来看，4月初有天津碱厂检修预期。因此，供应端，检修陆续正常，检修企业少，预计整体供应增加趋势，预期下周开工88%，产量74+万吨。



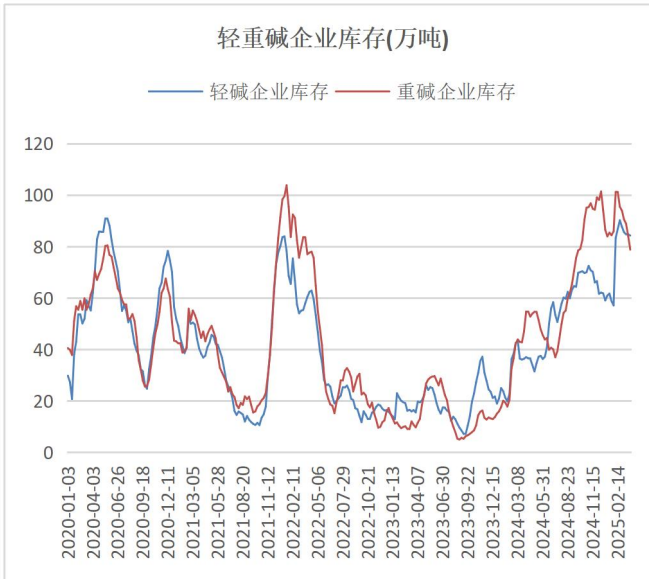
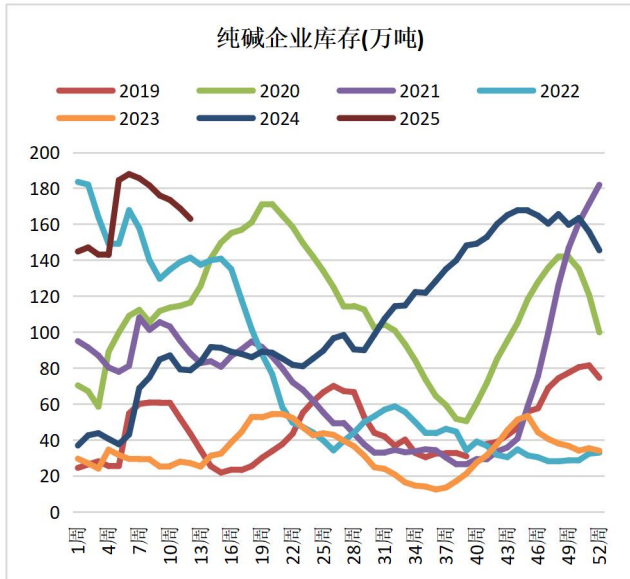
(二) 需求

需求端，下游需求一般，下游按需为主，低价成交尚可，高价抵触心态。月底，下游刚需补库，整体消费量呈现一定增加趋势，有下游新产能释放。截至3月27日，全国浮法玻璃在产产线共计224条(-1)，浮法玻璃企业开工率为75.70%，环比-0.20%；日熔量共计15.80万吨，环比-500吨。上周末至本周有1条产线冷修，产量小幅回落。整体来看，本周刚需+投机性补库放量带动上游持续去库，现货看整体涨价幅度相对有限，下半周现货价格松动下跌。玻璃主要矛盾仍是多空对于需求强度的分歧。需求环比好转但有限，本轮高产销有中游投机性补库支撑，短期看投机需求后期转为投机供应，会对价格带来利空压力。估值来看，玻璃目前绝对估值位于历史偏低水平，盘面对标湖北低价仍有升水空间，但低估值下仍有冷修出清以及高持仓带来的反弹风险。



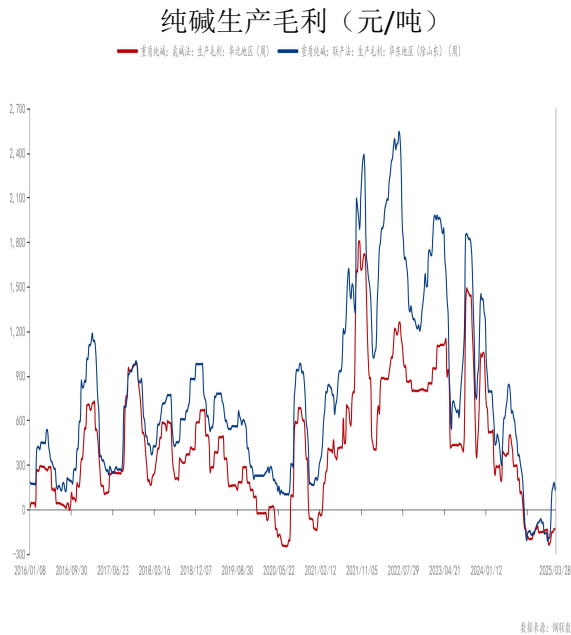
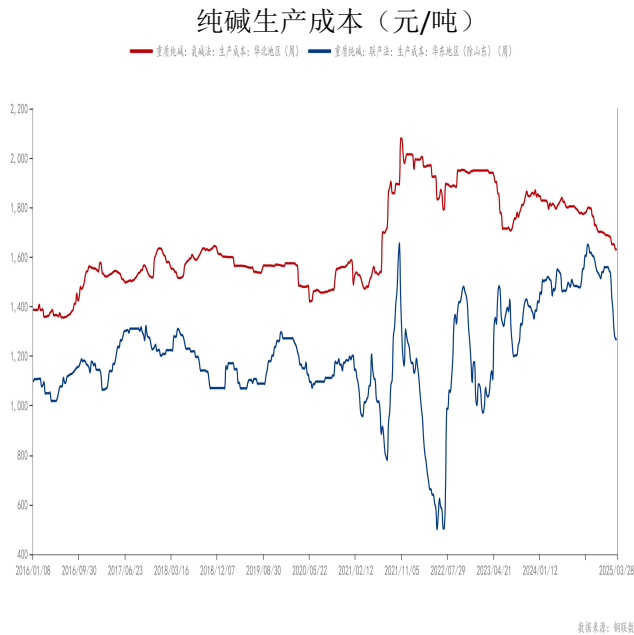
### 三、库存

周内厂家库存继续去化。截至3月27日，纯碱厂家总库存163万吨，环比-5.78万吨，跌幅3.42%，其中轻碱库存84.24万吨（-0.48），重碱库存78.76万吨（-5.30），近期，有企业发货量增加，库存明显下降，其他企业库存波动小；周内，纯碱企业待发订单下降趋势，维持8+天，下降2+天。临近月底，前期订单兑现及新价格调整阶段，新订单接收过程。据了解，社会库存下降，总量维持42+万吨。整体来看，上游库存连续6周去化。



### 四、成本和利润

截止3月27日，氨碱装置生产成本为1632元/吨（+0），联产装置（双吨）生产成本为1268.4元/吨（-3）；氨碱装置生产利润为-132元/吨（+0），联产装置（双吨）利润为+132元/吨（-47）。周内动力煤、合成氨价格下滑，焦炭、原盐价格变动不大，纯碱厂家生产成本小幅下降。不过目前利润处于历史低位水平。



## 五、技术分析

从盘面上看，截至 3 月 28 日，周内盘面先走强再回落。利好因素在于本周企业库存继续去化 3.42%，且下游行业部分产能提升对纯碱刚需存在支撑。短期纯碱企业存在待发订单支撑，但月底企业价格调整，后续需求力度及企业能否继续去库值得关注。



## 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。

