

安粮期货商品研究报告



纯碱期货月报（202602）

■能源 ■金属 ■农产品
■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2026年2月3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：李雨馨

从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

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

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

综述：过剩局面难改，外部因素或有提振

核心观点：

整体来看，1月纯碱供应回升、需求弱稳、企业库存小幅累积，基本面压力仍存。2月来看，供应水平仍有提升空间，且随着春节临近、下游停工放假，纯碱需求仍将萎缩。因此，纯碱供需宽松状态仍有加深预期，春节前企业库存压力也将进一步提升。同时外部宏观情绪回暖、3月初国内重要会议、期货市场煤炭及黑色等品种走势都对纯碱期价存在联动效应。预计2月盘面仍将延续底部区间波动，中期看过剩程度继续加深，若宏观及政策层面未出现超预期利好因素支撑，则纯碱期、现价格仍将长期承压。关注新产能满产时间、企业库存变化、中下游采购力度、下游产能及开工情况、宏观政策及商品市场整体情绪。

1、供给层面：1月国内装置检修企业较少，叠加新产能释放，供应稳步回升。2月仍有检修企业复产，且新增产能持续提升，预计2月供应仍有提升空间。持续关注企业检修、复产及新产能满产情况。

2、需求层面：1月纯碱刚需支撑弱稳，终端需求恢复仍较缓慢。其中浮法玻璃供应水平继续回落，月内产量和产线开工条数均低位运行，节后仍有产线放水冷修计划。终端地产12月整体表现持续偏弱，持续关注需求改善情况。

3、库存表现：1月纯碱企业库存冲高回落，目前企业库存仍处于历史同期高位水平，高库存依然施压市场。现阶段碱厂库存消化较为有限，且后期在下游停工放假的影响下，预计库存压力进一步提升。关注库存变动及供应端产能情况。

4、近期宏观事件动态：1月30日美国现任总统特朗普已正式提名凯文·沃什为下一任美联储主席人选；1月美联储议息会议如预期所料维持利率不变，这是连续降息周期后的首次暂停，这一结果在金融市场普遍预期之内；伊朗总统已下令启动与美国的核谈判，双方很可能在2月6日举行高级别会谈。

一、供应端：1月供应稳步回升，2月或将继续提升

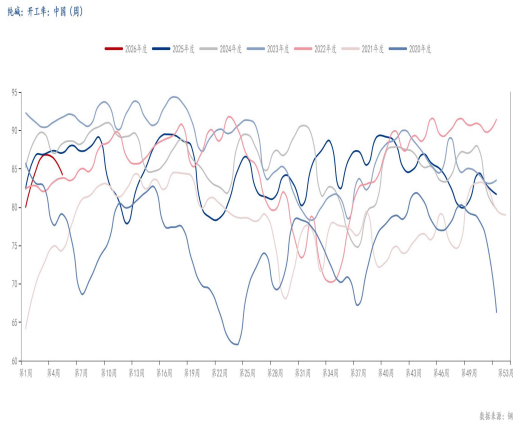
1、1月检修少叠加新产能释放，供应水平稳步回升，2月或将继续提升

1月国内新增检修装置较少，再加上应城新都、阿拉善二期一线产能稳产，纯碱供应水平稳步回升。截至1月30日，纯碱装置整体开工率84.19%，环比-2.23%，同比-2.89%；纯碱周度产量78.31万吨，环比+1.14万吨，同比-6.46万吨。1月纯碱总产量约为341.38万吨，环比+23.33万吨，涨幅7.34%。

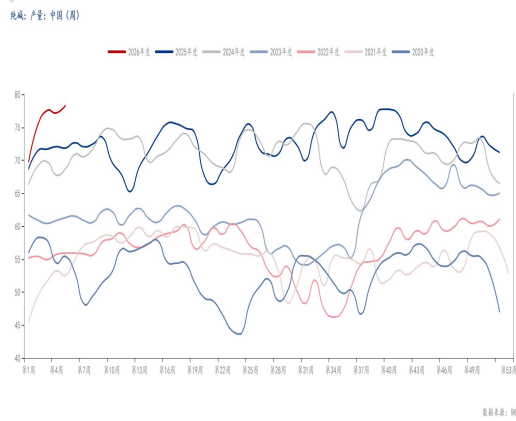
具体产能层面来看，1月纯碱企业检修多以减量为主，整体检修较少，而新产能的释放，致使综合供应呈现增量。其中中华昌化工、连云港碱业、连云港德邦等纯碱装置涉及短停检修，内蒙古博源银根化工月内产量提升。2月南方碱业有检修计划，其他企业暂无明确检修计划，不过仍有检修企业复产，且新产能负荷持续提升，纯碱供应水平将再度提升，不排除周产量超80万吨的可能。

整体来看，1月整体检修较少，加上新产能的释放，供应稳步回升。2月仍有检修企业复产，且新增产能持续提升，2月供应或将继续提升。持续关注企业检修、复产及新产能满产情况。

图：纯碱开工率(%)



图：纯碱产量(万吨)



资料来源：钢联，安粮期货

2、1月库存冲高回落，春节仍存累库预期

1月碱厂库存明显累积，但月底库存小幅去化。不过目前纯碱企业库存仍处同期历史高位。据隆众资讯统计，截至1月30日，纯碱厂家总库存154.42万吨，环比+2.30万吨，涨幅1.51%。其中，轻质纯碱82.81万吨，环比+0.36万吨，重碱71.61吨，环比+1.94万吨。从库存结构上来看，重碱库存增幅略高于轻碱库存增幅，现阶段碱厂库存消化较为有限，节前库存仍将面临部分压力。2月份因春节



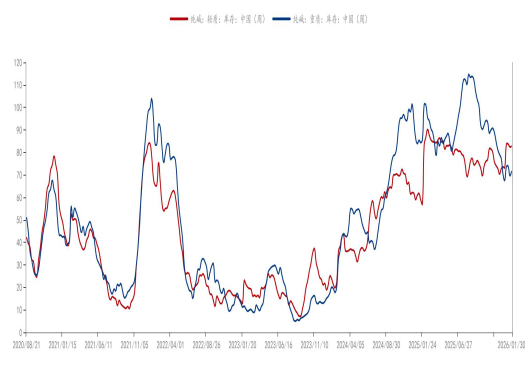
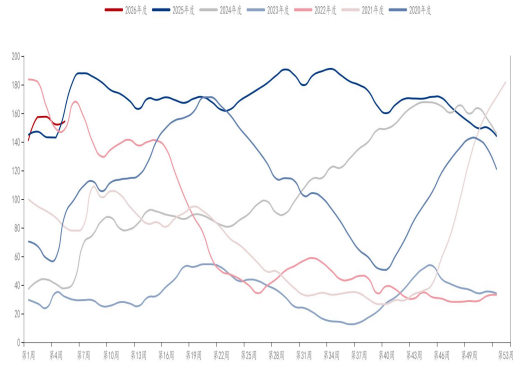
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

假期影响，下游停工放假、物流停运，产业将面临季节性累库预期，春节后市场也仍将面临同比偏高的库存压力。持续关注后期库存变动及供应端产能情况。

图：纯碱企业库存(万吨)

图：轻重碱企业库存(万吨)

来源：厂商库存：中国(周)



数据来源：钢联数据

数据来源：钢联数据

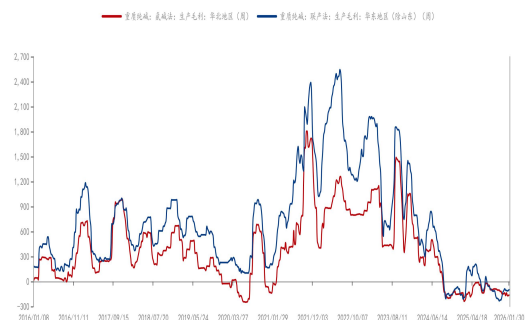
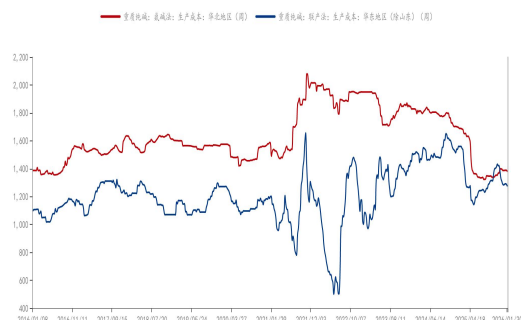
资料来源：钢联，安粮期货

3、1月纯碱利润依旧亏损，后期或延续低利润

1月纯碱联碱法利润小幅改善，氨碱法利润继续下滑，但整体依旧亏损。截至1月30日，华北地区氨碱法厂商纯碱生产成本为1380.35元/吨，环比-7.95元/吨，纯碱厂商利润空间为-160.35元/吨，环比+7.95元/吨；华东地区联碱法厂商纯碱生产成本为1274.50元/吨，环比-13.5元/吨，纯碱厂商利润空间为-94.50元/吨，环比+13.5元/吨。整体来看，月内纯碱整体生产成本有所下降，导致生产利润有所提升，但仍未改变行业整体亏损的现实。2月供需或难有改善，预计产业利润恐延续亏损局面。不过中期来看，纯碱供给过剩的长周期下，产业低利润或为常态，但产业持续亏损对于阶段性供给缩量形成部分支撑。关注低利润常态下的产能变动。

图：纯碱生产成本(元/吨)

图：纯碱生产毛利(元/吨)



数据来源：钢联数据

数据来源：钢联数据

资料来源：隆众资讯，安粮期货

总部地址：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



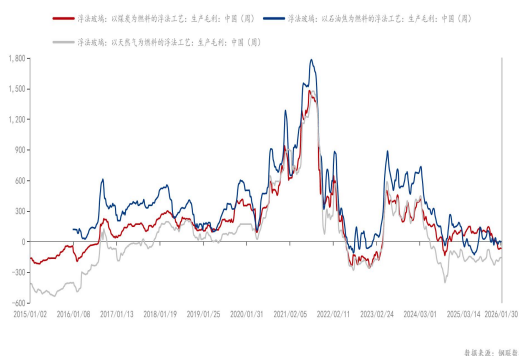
二、需求端：重碱刚需支撑弱稳，终端需求恢复缓慢

1、1月浮法玻璃供应回落，2月仍有下降预期

1月玻璃供应水平继续回落，产量和产线开工条数月内均低位运行。截至2026年1月30日，以煤炭为原料的浮法玻璃生产利润为-68.50（-3.39）元/吨，以石油焦为原料的浮法玻璃生产利润为1.07（+2.85）元/吨，以天然气为原料的浮法玻璃生产利润为-155.12（+3.57）元/吨。可以看出，除煤制外，石油焦和天然气制工艺利润环比改善，但整体产业利润表现依旧欠佳。鉴于后续浮法玻璃市场需求弱化预期，对原料端的支撑有进一步下降的可能。供给上，1月浮法玻璃1条产线点火、3条产线放水、1条前期点火产线开始出玻璃，导致产线开工条数整体变动不大，周度产量从107.5125万吨下降至105.6965万吨，行业开工率从73.04%下降至71.86%。后期来看，短期玻璃供应或维持稳定，但春节后仍有产线放水冷修计划，日熔量合计最多2500吨/天，若落实到位则玻璃在产日熔量将降至14.85万吨左右。

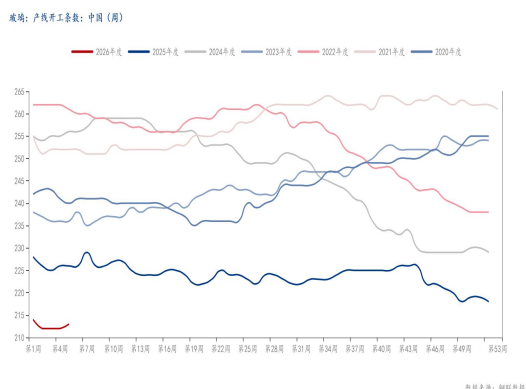
1月浮法玻璃企业库存有所去化。期末库存从5686.6万重量箱降至5256.4万重量箱，环比-7.57%，目前已回落至历史中位水平。后期来看，春节前市场成交力度逐渐减弱的预期下，玻璃厂仍存季节性累库预期。除此之外，河北、湖北等核心地区中游货源水平也处于高位，春节后市场将同时面临厂家、贸易商的双重高库存压力。建议持续关注政策动态、玻璃产线及库存变化。

图：浮法玻璃生产毛利(元/吨)



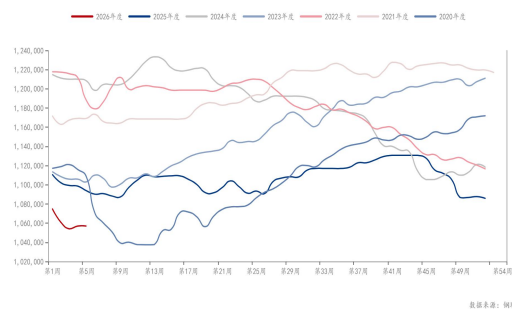
图：浮法玻璃产量(吨)

图：浮法玻璃产线开工条数

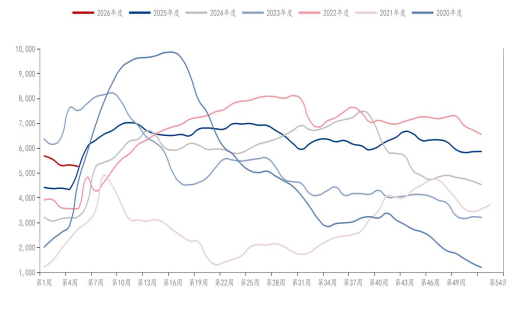


图：浮法玻璃企业库存(万吨)

浮法玻璃：产量：中国（周）



浮法玻璃：期末库存：中国（周）



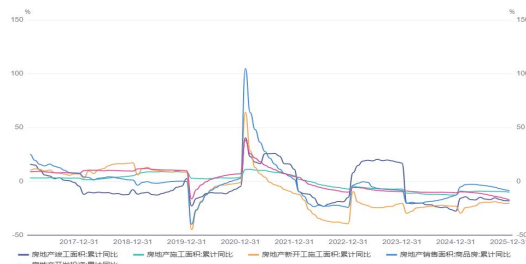
资料来源：钢联，安粮期货

2、12月下游地产表现持续偏弱，关注需求改善；12月汽车产销双降

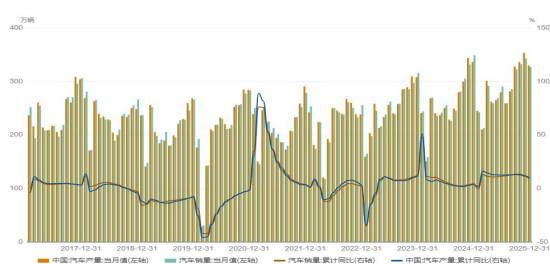
终端情况来看，截至2025年12月，全国房地产开发投资累计同比-17.20%（-1.30%），房地产施工面积累计同比-10.00%（-0.40%），房地产新开工施工面积累计同比-20.40%（+0.10%），房地产竣工面积累计同比-18.10%（-0.10%），商品房销售面积累计同比-8.70%（-0.90%）。总体来看，房地产竣工面积、施工面积、销售面积和房地产开发投资累计同比降幅较上月均有所扩大，仅新开工施工面积累计同比降幅小幅收窄。2024年至今，本轮竣工数据的低迷已经持续两年，究其原因前期新开工长期萎缩、房企资金困境持续、政策拉动效应边际减弱等多重周期性与结构性因素叠加的结果。预计26年仍需消化25年和新开工走势之间的缺口，26年竣工仍在摸底的过程中。另外需要考虑的是竣工可能提前走稳的驱动。包括销售模式从期房向现房的转变，房企竣工后需快速销售去化库存，以及政策加码的可能性。持续关注终端地产恢复情况。

从汽车产销看，据中汽协数据，25年12月汽车产销分别完成329.60万辆和327.20万辆，环比分别下降23.60万辆和15.70万辆；2025年1-12月汽车产销分别累计完成3453.10万辆和3440.0万辆，产量累计同比增长10.4%，销量累计同比增长9.4%。12月汽车产销量环比、同比双降，主要是受“两新”政策在多地减弱或退出的影响，导致国内消费需求观望

图：房地产相关数据累计同比



图：汽车产销量及累计同比



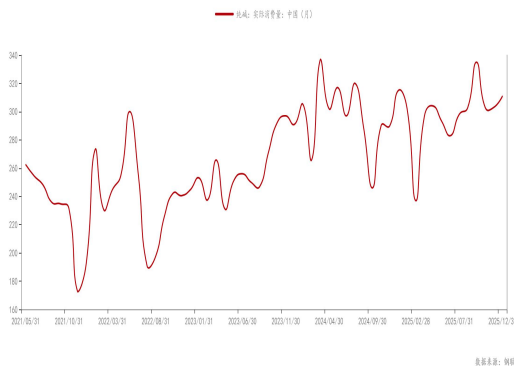
资料来源：同花顺 iFinD，安粮期货

3、12月消费量增加，出口保持较高水平

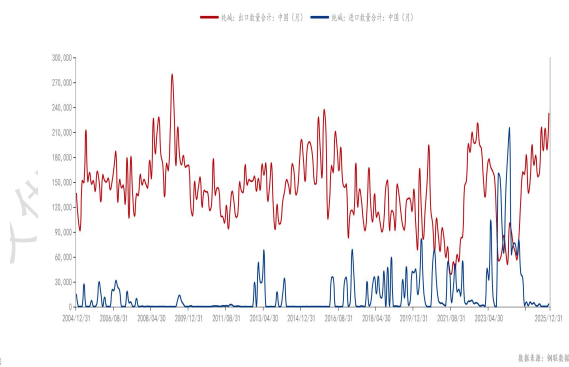
截至2025年12月，纯碱月度实际消费量311万吨，环比+8万吨，涨幅2.64%。2月来看，国内纯碱走势难言乐观，价格底部震荡，成交及消费预期下降。

进出口方面，海关数据显示，2025年12月份我国纯碱进口量在0.35万吨，环比+0.32万吨，涨幅1278%；2025年12月份我国纯碱出口量在23.28万吨，环比+4.34万吨，涨幅22.91%；1-12月累计进口量为2.52万吨，同比减少97.41%；1-12月累计出口量为219.40万吨，同比增长79.75%。随着纯碱价格回落，出口窗口打开，25年纯碱出口月均值在18万吨以上，预计26年将继续维持高出口水平，与之对应，进口窗口近无。

图：纯碱实际消费量(万吨)



图：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 | 根据2026年1月30日的消息，美国现任总统特朗普已正式提名凯文·沃什为下一任美联储主席人选，以接替任期将于2026年5月结束的现任主席杰罗姆·鲍威尔。沃什预计将支持降息，但不会采取其他部分潜在人选所主张的更激进地放宽政策，全球金融市场剧烈波动。 | 中性偏空 |
| 2 | 美联储如预期所料维持利率不变，主席鲍威尔称经济增长前景明显改善，通胀和就业风险均有所降低，暗示没有进一步降低借贷成本的紧迫性。这是连续降息周期后的首次暂停，这一结果在金融市场普遍预期之内。 | 中性 |
| 3 | 伊朗总统已下令启动与美国的核谈判，双方很可能在2月6日（本周五）于土耳其伊斯坦布尔举 | 中性 |

总部地址：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



| |
|-----------------------------------|
| 行高级别会谈。会谈核心人物将是伊朗外长阿拉格齐和美国特使威特科夫。 |
|-----------------------------------|

四、总结与展望

整体来看，1月纯碱供应回升、需求弱稳、企业库存小幅累积，基本面压力仍存。2月来看，供应水平仍有提升空间，且随着春节临近、下游停工放假，纯碱需求仍将萎缩。纯碱供需宽松状态仍有加深预期，春节前企业库存压力也将进一步提升。外部宏观情绪回暖、3月初国内重要会议、期货市场煤炭及黑色等品种走势都对纯碱期价存在联动效应。预计2月纯碱期货价格仍将延续宽幅震荡趋势，中期角度纯碱过剩程度继续加深，若宏观及政策层面未出现超预期利好因素支撑，则纯碱期、现价格仍将长期承压。关注新产能满产时间、企业库存变化、中下游采购力度、下游产能及开工情况、宏观政策及商品市场整体情绪。

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。