

安粮期货商品研究报告



纯碱期货月报（202603）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年3月2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

投资咨询号：Z0022015

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



综述：3月关注外围因素扰动

核心观点：

整体来看，3月之后纯碱面临供应提升、需求恢复，基本面依旧偏弱。全球能源价格巨震利于国际市场纯碱成本抬升及我国出口预期，且3月4日-5日两会召开，产业结构优化调整、地产行业等政策预期不断升温。因此，3月中上旬盘面将面临基本面与外围因素博弈，届时受全球能源价格、宏观政策等影响力度超越基本面，或支撑盘面偏强震荡运行，波动率将有所提升。待市场情绪回归理性，供需偏弱格局仍是长期压制纯碱期、现价格的核心因素。关注全球局势及能源价格波动、国内宏观政策动态、纯碱产能及下游产能变化。

1、供给层面：2月个别企业故障短停现象增多且生产时间偏短，纯碱供应水平较1月小幅回落，但整体仍维持同比最高位波动。3月来看，随着去年年底部分新产能逐步实现量产，纯碱供应量或继续提升。持续关注企业检修、复产及新产能满产情况。

2、需求层面：下游浮法玻璃2月供应水平继续回落，3月仍有产线放水和点火出产品，不过存在时间差，供应整体仍呈现小幅回落预期。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：2月受假期影响，物流运力及企业发运受限，纯碱企业库存增幅明显，高库存依然施压市场。3月份来看，需求端疲软或将延续，产业恐面临被动去库进而对其价格形成利空压制。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：近期美伊冲突在2026年2月28日骤然升级；2月25日上海楼市释放积极信号；今年两会将于3月4日至5日召开。

一、供应端：2月供应小幅回落，3月或将继续提升

1、2月供应小幅回落，3月或将继续提升

2月个别企业故障短停现象增多且生产时间偏短，纯碱供应水平较1月小幅回落，但整体仍维持同比最高位波动。截至2月27日，纯碱装置整体开工率85.04%，环比+0.32%，同比-4%；纯碱周度产量79.09万吨，环比+0.28万吨，同比+5.62万吨。1月纯碱总产量约为315.01万吨，环比-26.37万吨，跌幅7.66%。

具体产能层面来看，月内纯碱企业装置损失窄幅下降，损失量预计在57.05万吨，环比下降1.76万吨。企业设备检修及突发问题导致设备减量等。3月随着去年年底部分新产能逐步实现量产，纯碱供应量或继续提升，预计3月产量较2月提升。不过，需要注意是否有企业提前检修对冲供应压力。另外，春节后山东某大型氨碱企业发布公告称将进行纯碱生产线改造，改产周期较长，短期对纯碱供应暂无影响，但却引发市场对未来高耗能高污染产能退出和改产的猜想及担忧。

整体来看，2月供应水平较1月小幅回落，但整体仍维持同比最高位波动。3月随着去年年底部分新产能逐步实现量产，纯碱供应量或继续提升。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 (%)

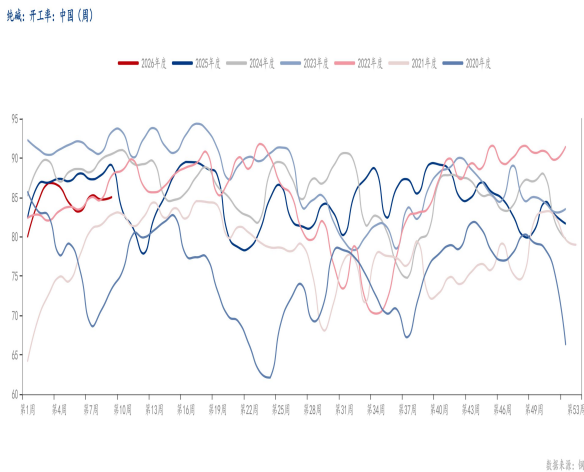
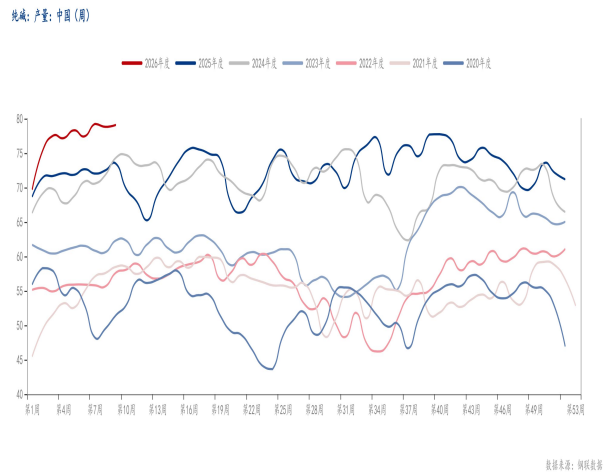


图 2：纯碱产量 (万吨)



资料来源：钢联，安粮期货

2、2月库存明显累积，后续恐面临被动去库压力

2月受春节假期影响，市场运力下降，个别企业火车运输，故企业库存大幅增加。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2月27日，纯碱厂家总库存189.44万吨，较节前+30.64万吨，涨幅19.29%。其中，轻质纯碱99.85万吨，较节前+16.69万吨，重碱89.59万吨，较节前+13.95万吨。从库存结构上来看，轻碱库存增幅略高于重碱库存增幅，月内受春节

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

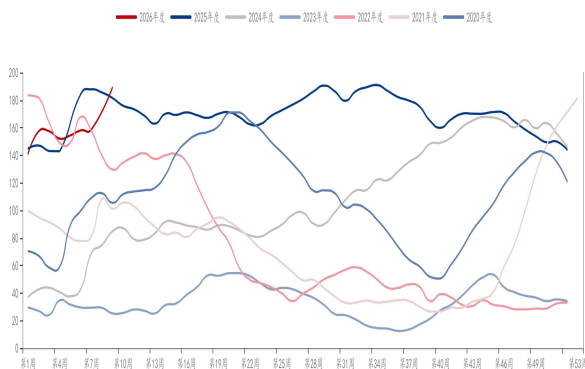


研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

假期影响，物流运力及企业发运受限，纯碱企业库存增幅明显。3月份来看，需求端疲软或将延续，产业恐面临被动去库进而对其价格形成利空压制。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)

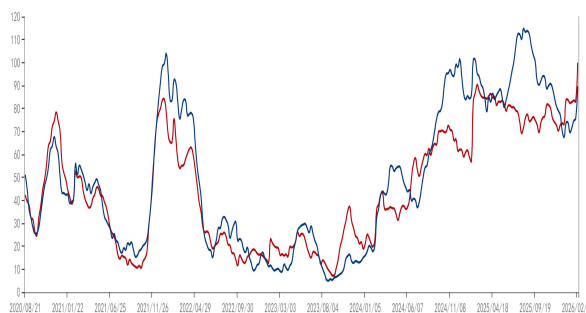
地域：厂内库存：中国(国)



数据来源：钢联数据

图 4：轻重碱企业库存(万吨)

地域：轻重：库存：中国(国)



数据来源：钢联数据

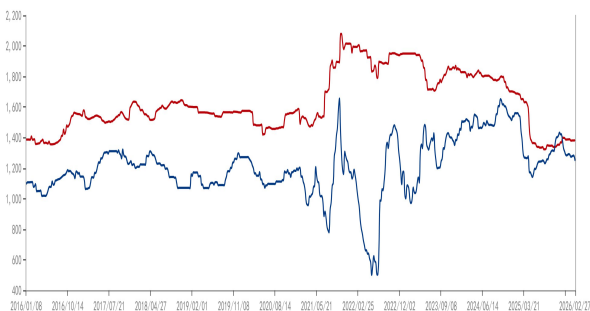
资料来源：钢联，安粮期货

3、2月纯碱利润变动不大，后期或延续低利润

2月纯碱产业利润变动不大，但整体依旧处于亏损状态。截至2月27日，华北地区氨碱法厂商纯碱生产成本为1382.15元/吨，环比+0.9元/吨，纯碱厂商利润空间为-162.15元/吨，环比-0.9元/吨；华东地区联碱法厂商纯碱生产成本为1249.50元/吨，环比-31元/吨，纯碱厂商利润空间为-69.50元/吨，环比+31元/吨。整体来看，月内纯碱联碱法生产成本有所下降，导致生产利润有所提升，但仍未改变行业整体亏损的现实。3月供需改善空间或有限，预计产业利润延续亏损局面。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。但需注意持续亏损下可能引发阶段性装置变动。整体来看，在需求尚未改善之前，产业利润或维持低位。

图 5：纯碱生产成本(元/吨)

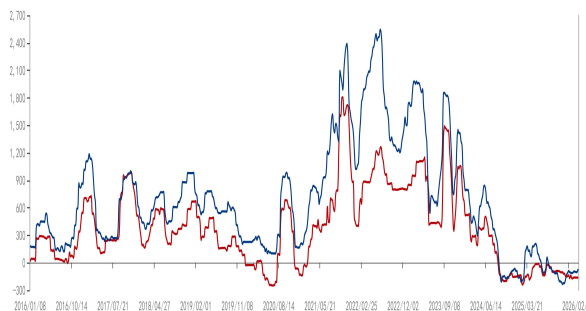
重质纯碱：氨碱法：生产成本：华北地区(国) 重质纯碱：联产法：生产成本：华东地区(除山东)(国)



数据来源：钢联数据

图 6：纯碱生产毛利(元/吨)

重质纯碱：氨碱法：生产毛利：华北地区(国) 重质纯碱：联产法：生产毛利：华东地区(除山东)(国)



数据来源：钢联数据

资料来源：隆众资讯，安粮期货

二、需求端：重碱刚需支撑弱稳，终端需求恢复缓慢

1、2月浮法玻璃供应持续回落，3月或小幅回落

2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2月27日，以煤炭为原料的浮法玻璃生产利润为-30.79（-1.92）元/吨，以石油焦为原料的浮法玻璃生产利润为43.93（+0）元/吨，以天然气为原料的浮法玻璃生产利润为-142.26（+24.29）元/吨。可以看出，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。2月28日美伊冲突扩大，全球能源价格提升，后续国内煤炭、天然气等原燃料价格或将受到联动，玻璃成本支撑预期加强。供给上，2月浮法玻璃4条产线放水、无生产线点火、1条前期点火产线开始出玻璃，供应量整体仍是下降趋势，周度产量从105.6965万吨下降至103.8365万吨，行业开工率从71.86%下降至70.61%。后期来看，3月玻璃行业存在2条产线放水预期，沙河部分改产及在建产线亦存在投产预期，但出产品将体现在4月之后。因此，3月产线放水和产线点火出产品存在时间差，供应整体呈现小幅回落预期。

2月中上旬玻璃库存平稳波动，但春节期间累库幅度超预期。期末库存从5256.4万重量箱升至7600.8万重量箱，环比+44.60%，目前已升至历史高位水平。这意味着3月在需求复苏力度偏慢的拖累下，玻璃厂面对高库存压力仍有降价去库可能。建议持续关注政策动态、玻璃产线及库存变化。

图 7：浮法玻璃生产毛利(元/吨)



图 8：浮法玻璃产线开工条数

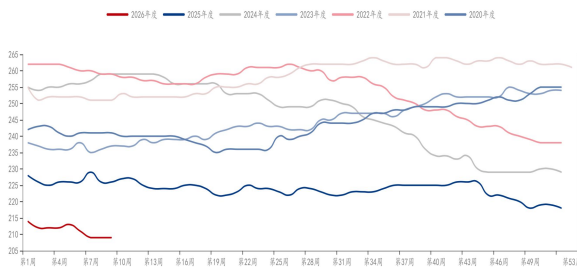


图 9：浮法玻璃产量(吨)

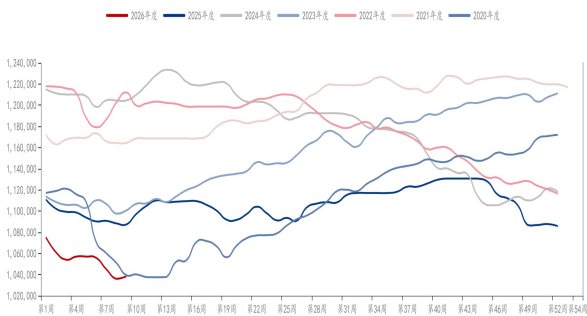
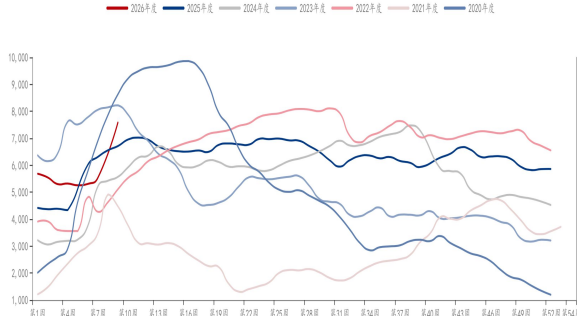


图 10：浮法玻璃企业库存(万吨)



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；1 月汽车销量双降

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，26 年 1 月汽车产销分别完成 245 万辆和 234.6 万辆，环比分别下降 84.60 万辆和 92.60 万辆，其中产量累计同比增长 0.01%，销量累计同比下降 3.20%。1 月汽车销量环比、同比双降，主要是政策切换与补贴年度交替带来的“观望”情绪，叠加去年需求部分前置，是当月销量同比回落的重要背景。

图 11：房地产相关数据累计同比

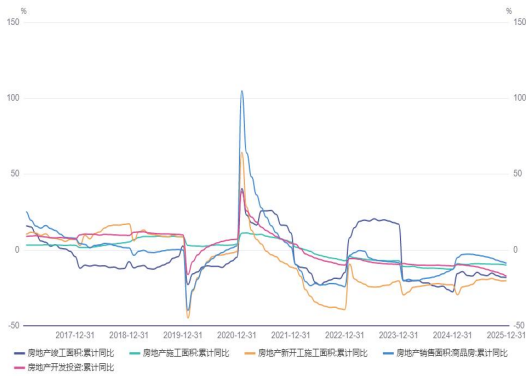
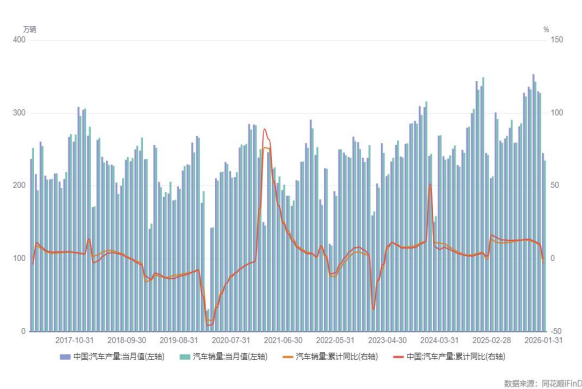


图 12：汽车产销量及累计同比



资料来源：同花顺 iFind，安粮期货

3、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%；

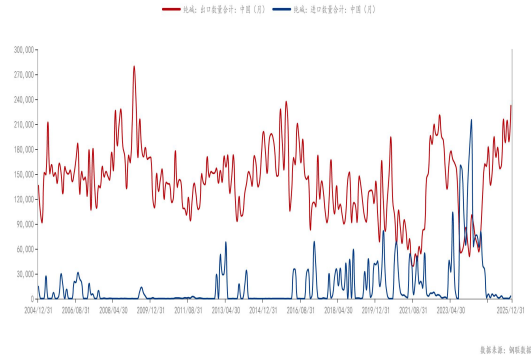
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

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 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	美国与以色列于周六（2月28日）对伊朗发动打击，中东陷入新一轮冲突。	与地缘风险和能源供应直接相关的品种（如原油、黄金）迎来明确利好；而大多数工业品和风险资产则面临压力。
2	2月25日上海市住房城乡建设管理委、市房屋管理局、市财政局、市税务局、市公积金管理中心等五部门联合印发《关于进一步优化调整本市房地产政策的通知》，提振终端地产行业复苏预期。	中性偏多
3	全国政协十四届四次会议3月4日召开；十四届全国人大四次会议3月5日召开。	中性偏多

四、总结与展望

整体来看，3月之后纯碱面临供应提升、需求恢复，基本面依旧偏弱。全球能源价格巨震利于国际市场纯碱成本抬升及我国出口预期，且3月4日-5日两会召开，产业结构优化调整、地产行业等政策预期不断升温。因此，3月中上旬盘面将面临基本面与外界因素博弈，届时受全球能源价格、宏观政策等影响力度超越基本面，或支撑盘面偏强震荡运行，波动率将有所提升。待市场情绪回归理性，供需偏弱格局仍是长期压制纯碱期、现价格的核心因素。关注全球局势及能源价格波动、国内宏观政策动态、纯碱产能及下游产能变化。



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。