

# 安粮期货商品研究报告



## 纯碱期货周报（20260427-0430）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

### 安粮期货投资咨询部

2026年4月27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：市场新增驱动不足，后市震荡看待

**本周看法：**市场新增驱动不足，后市震荡看待

**上周看法：**市场情绪回暖，短线看偏强波动

### 逻辑判断：

- 1、结构：**基差收敛状态，期限呈现 Contango 结构，05 贴水 09，09 贴水 01。
- 2、供应：**上周纯碱整体开工率 84.30% (+2.09%)，纯碱产量 79.84 万吨，环比+1.98 万吨；周内企业增量大于减量，综合供应上行。
- 3、需求：**需求表现弱稳，玻璃产能下滑继续压制重碱刚需水平。截至 4 月 23 日，全国浮法玻璃在产生产线共计 204 条 (+0)，浮法玻璃企业开工率为 69.39%，环比+0.24%；日熔量共计 14.49 万吨，环比持平。下周行业存在一条点火复产产线，预计产能小幅回升，中长期在成本抬升、价格低位环境下需关注是否存在超预期冷修产线。
- 4、库存：**上周厂家库存小幅去化。截至 4 月 23 日，纯碱厂家总库存 186.76 万吨，环比-1.18 万吨，跌幅 0.63%，其中轻碱库存 91.84 万吨 (+1.78)，重碱库存 94.92 万吨 (-2.96)，库存去化主要在重碱端；当前纯碱企业库存处于近几年最高水平波动，趋势性不明，未来库存趋势取决于企业检修力度。
- 5、利润：**上周氨碱装置生产利润为-88.38 元/吨(+2.82)，联产装置(双吨)利润为+150.50 元/吨(-8)。周内煤炭价格震荡上行，氨碱成本端走弱，联碱成本端走弱，目前氨碱利润仍处于亏损状态。
- 6、技术：**从盘面上看，截至 4 月 24 日，周内盘面 2609 价格重心震荡上移。不过在当前库存仍较高的背景下，预计出口利好对 5 月检修预期影响有限，后市震荡看待，短期可观望或轻仓布局多单博弈检修。
- 7、结论：**整体来看，本周纯碱供应继续回升、库存小幅回落，刚需水平继续承压，基本面波动幅度短期依旧有限，五月中上旬之后随着气温升高企业检修逐步增多，供应压力或阶段性缓解。需求端暂无亮点，下游浮法玻璃产能低位，光伏玻璃产能下降，继续压制重碱刚需水平，未来纯碱依旧面临供需双降预期。短期市场新增驱动不足，预计短期盘面延续宽幅震荡趋势，后续随着年度检修力度逐步到来、出口预期继续增强，市场情绪仍有阶段性回暖可能。持续关注行业装置检修力度、纯碱成本变化及出口订单持续情况。



一、结构

周内，国内纯碱市场大稳小动，个别区域轻碱成交重心下移，多数持稳运行。基差继续收敛状态，期限结构 Contango 结构。

**基差：**由于周内现货价格持稳，现货与主力合约的基差收敛；截至 4 月 24 日，华北地区基差为 33（-9）元/吨，华中地区基差为-17（-9）元/吨。

**价差：**截至 4 月 24 日，整体呈现 Contango 结构，05 合约贴水 09 合约，价差为-81（-2）元/吨，09 合约贴水 01 合约，9-1 价差为-57（+0）元/吨。

图 1：华北-主力

图 2：华中-主力

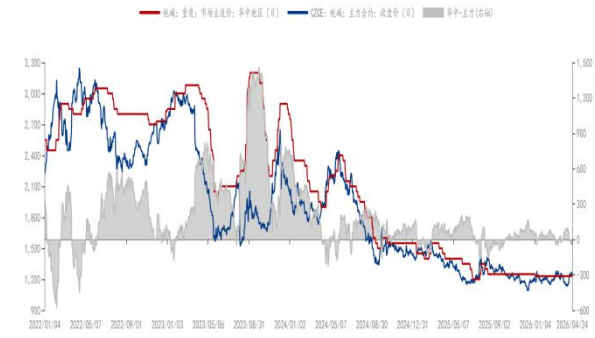
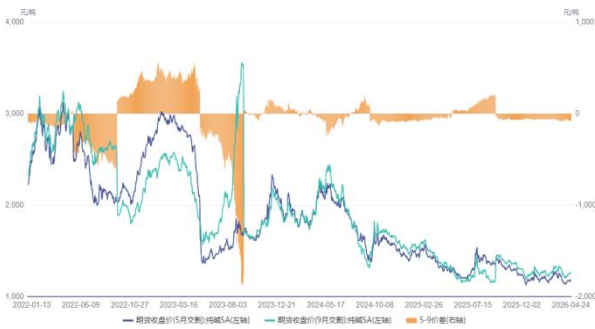


图 3：5-9 价差

图 4：9-1 价差



数据来源：钢联，同花顺，安粮期货

二、供应：周内供应继续提升，后期仍有回升预期

供应端，企业增量大于减量，综合供应上行。截至 4 月 23 日，纯碱整体开工率为 84.30%（+2.09%），其中氨碱法开工率 88.95%（-0.76%），联碱法开工率 75.72%（+3.82%）；截至 4 月 23 日，纯碱周度产量为 79.84 万吨（+1.98）。短期仍有检修及短停装置恢复，预计纯碱产量继续回升。但五月中上旬之后随着气温逐步升高，年度检修将逐步展开，届时纯碱高供应压力或有缓解。

图 5：纯碱开工率

图 6：纯碱周度产量（万吨）



数据来源：钢联，安粮期货



### 三、需求：需求弱稳运行

需求端，需求表现弱稳。本周行业产能依旧低位稳定，截至4月23日，全国浮法玻璃在产产线共计204条(+0)，浮法玻璃企业开工率为69.39%，环比+0.24%；截止4月24日，日熔量共计14.49万吨，环比持平。上周末至本周暂无产线变动，日产量持稳。下周行业存在一条点火复产产线，预计产能小幅回升，中长期在成本抬升、价格低位环境下需关注是否存在超预期冷修产线。整体来看，下周浮法玻璃市场面临产能小幅回升、需求偏弱、库存继续累积等基本面压制，好的方面在于成本抬升或给价格底部提供支撑，地产成交回暖缓解远期需求悲观情绪，市场进入多空因素博弈阶段。预计短期玻璃盘面延续底部宽幅震荡趋势，近月合约仍面临中上游较高的库存及出货压力，厂家和贸易商仍有降价去库动能。远月合约则存在成本支撑、玻璃加工制品出口好转、终端边际回暖等预期，走势或较近月合约相对坚挺。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

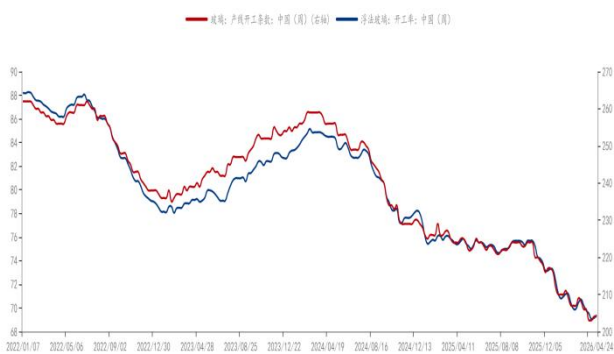
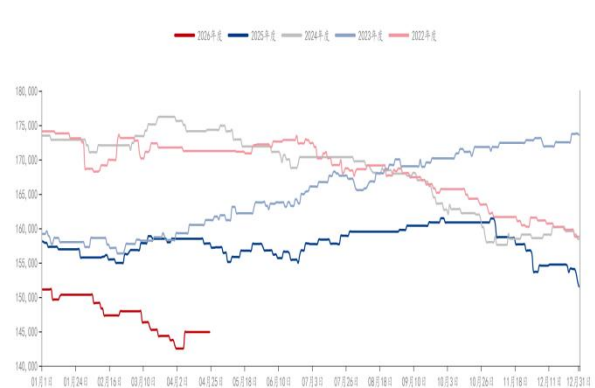


图 8：浮法玻璃日熔量（吨）



数据来源：钢联，安粮期货

### 四、库存：周内库存小幅去化，高库存压力难改

周内厂家库存继续小幅去化。截至4月23日，纯碱厂家总库存186.76万吨，环比-1.18万吨，跌幅0.63%，其中轻碱库存91.84万吨(+1.78)，重碱库存94.92万吨(-2.96)，周内纯碱企业待发订单10+天，呈现下降；据了解，纯碱社会库存35+，微幅下移。整体来看，轻碱小幅累库，本周去库主要集中在重碱。当前纯碱企业库存处于近几年最高水平波动，趋势性不明，未来库存趋势取决于企业检修力度。

图 9：纯碱企业库存（万吨）

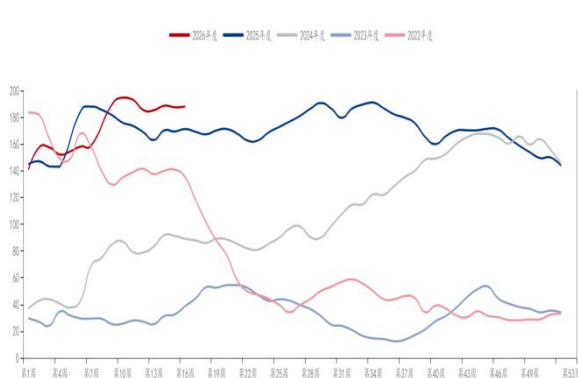


图 10：轻重碱企业库存（万吨）



数据来源：钢联，安粮期货

### 五、成本和利润：氨碱法利润仍处于亏损状态

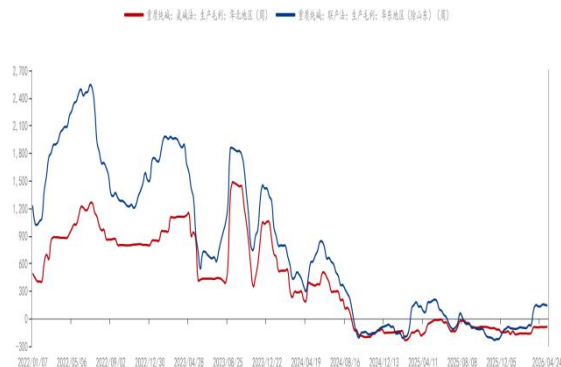
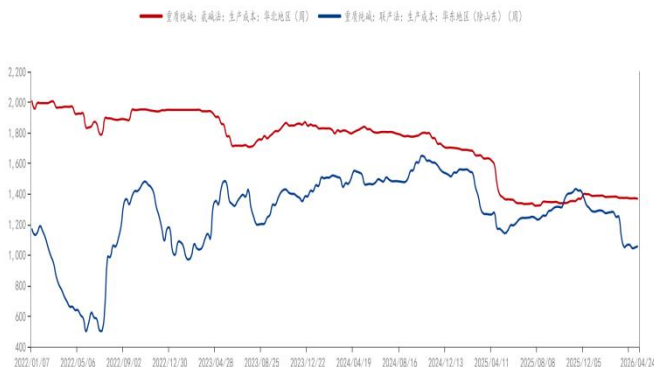
截止4月23日，氨碱装置生产成本为1368.38元/吨(-2.82)，联产装置（双吨）生产



成本为 1057.50 元/吨 (+8)；氨碱装置生产利润为-88.38 元/吨 (+2.82)，联产装置（双吨）利润为+142.50 元/吨 (-8)。周内原料端海盐价格微幅下移，无烟煤价格震荡上行，成本端呈现走低，而纯碱市场表现相对稳定，价格无明显波动，故氨碱法利润略有缓和；周内原料端矿盐及动力煤价格均呈现上移，成本端震荡走强，纯碱及副产品氯化铵价格持稳运行，故联碱法双吨利润窄幅下行。不过目前利润处于历史低位水平，氨碱法利润仍处于亏损状态。

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。

