

安粮期货商品研究报告



纯碱期货月报（202605）

■能源 ■金属 ■农产品  
■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货投资咨询部

2026年5月6日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

联系人：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



## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

综述：5月检修季或带来阶段性支撑，但上行空间或有限

核心观点：

整体来看，5月纯碱面临供应阶段性收缩、库存高位、需求弱复苏的局面，但行业高库存与弱需求的核心矛盾仍将制约价格上涨空间。此外全球纯碱价格上涨持续提振我国出口预期，但尚未对纯碱成本产生明显影响。因此，短期纯碱市场供需压力仍存，年度检修、成本抬升及出口等潜在支撑或阶段性扰动市场情绪，但难以带动市场出现趋势性行情。预计5月纯碱盘面延续底部宽幅震荡趋势，跟随供应变化、外围因素扰动或有阶段性反弹概率，但市场暂不具备大幅上涨动能。持续关注纯碱装置检修力度、下游产能变化、成本变化、出口订单持续情况及地缘政治局面。

**1、供给层面：**4月部分企业短停检修，对整体供应影响有限。5月来看，多家大厂存在检修计划，届时纯碱高供应或有所缓解。持续关注企业检修动态、复产情况。

**2、需求层面：**需求端重碱刚需支撑随玻璃产能出清减弱，终端低迷状态限制玻璃需求高度。具体来看，下游浮法玻璃4月供应低位小幅回升，5月产线冷修仍较少，部分前期点火产线可能出产品，因此浮法玻璃供应或继续小幅回升。终端地产3月边际修复，但房企资金依旧不佳，关注需求改善持续性。

**3、库存表现：**4月纯碱企业库存小幅回落，但高库存依然施压市场。5月来看，五一假期后仍有累库预期，后续检修季企业能否去库仍取决于供应端检修损失量是否超预期。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：**美联储4月会议维持利率不变，内部分歧创1992年之最；中央政治局会议再提“稳楼市”，深圳广州集中出台新政；欧佩克+连续第三个月宣布增产，“引导被困船只”行动启动。

一、供应端：4月供应高位波动，5月供应压力或有所下降

1、4月供应高位波动，5月供应压力或有所下降

4月部分纯碱装置故障及检修，但行业供应水平整体仍维持同比高位波动。截至5月1日，纯碱装置整体开工率85.48%，环比+1.18%，同比-3.19%；纯碱周度产量80.96万吨，环比+1.12万吨，同比+6.10万吨。4月纯碱总产量约为333.81万吨，环比-20.57万吨，跌幅5.80%。

具体产能层面来看，4月无新增产能落地，新产能释放节奏暂时放缓。月内检修主要集中在华东、华北地区，包括天津碱业、河南骏化、山东海天、重庆湘渝等多家企业实施短期检修或减量生产。尽管检修损失量有所增加，但多数检修为10天以内的短停检修，对整体供应的影响有限，西北、西南地区主力装置仍维持高负荷运行。5月之后随着气温升高，纯碱行业年度检修将逐步展开，目前多家百万吨以上大厂5月都存在检修计划，届时纯碱高供应压力或有所缓解，若检修执行到位，后续1-2个月纯碱实际产量也将逐步降至年内低点。

整体来看，4月供应水平较3月小幅回落，但整体仍维持同比高位波动。5月随着气温升高，纯碱检修或逐步增多，届时纯碱供应量或明显下降。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 (%)

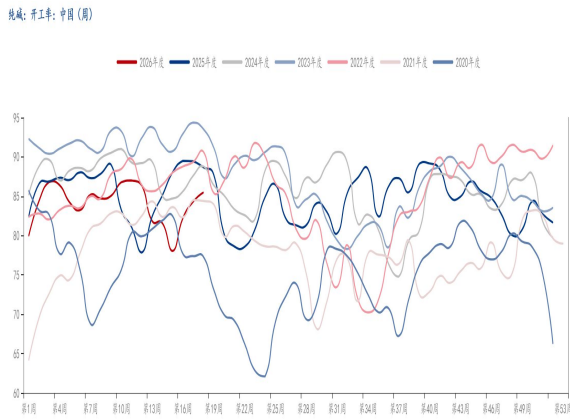
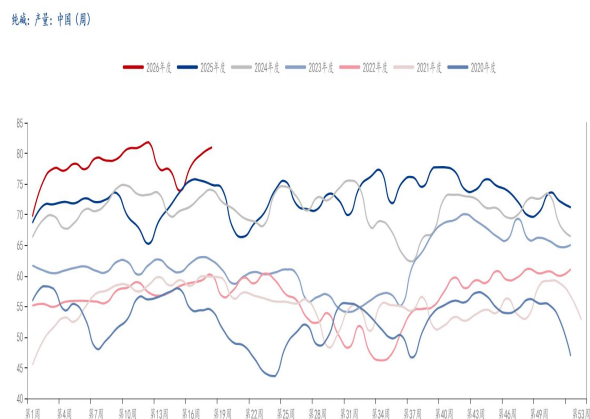


图 2：纯碱产量 (万吨)



资料来源：钢联，安粮期货

2、4月库存小幅回落，后续关注检修季企业能否去库

4月库存较3月小幅回落，中下旬个别企业出现短停或检修，带动厂家库存出现小幅去化。目前纯碱企业库存仍处同期历史高位，高库存压力仍存。据隆众资讯统计，截至5月1日，纯碱厂家周度总库存180.88万吨，环比-5.88万吨，跌幅3.15%。其中，轻质纯碱91.12万吨，环比-0.72万吨，重碱89.76万吨，环比-5.16万吨。从库存结构上来看，轻重碱库存均去化，重碱库存去库幅度较大，整体纯碱企业库存去化。当前纯碱企业库存维持同比最高位运行，且五一

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

假期期间企业仍有累库预期，叠加中游库存节前也在提升，五一假期后市场也继续面临中上游的高库存压制。另外，近两年纯碱企业库存季节性趋势不明显，后续检修季企业能否去库仍取决于供应端检修损失量是否超预期。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)

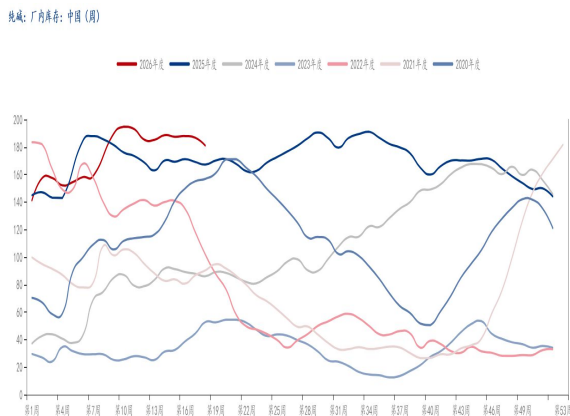
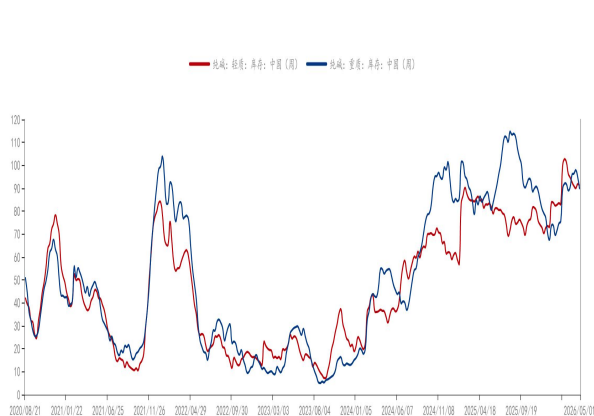


图 4：轻重碱企业库存(万吨)



资料来源：钢联，安粮期货

### 3、4月纯碱利润变动不大，但行业利润分化加剧

4月纯碱成本端原料价格变化不大，氨碱法利润变动不大，而联碱法工艺受副产品氯化铵价格大涨影响，因此产业利润先有所好转，后又回落至月初水平，整体较月初变动不大。截至5月1日，华北地区氨碱法厂商周度纯碱生产成本为1369.10元/吨，环比+0.72元/吨，纯碱厂商周度利润空间为-89.10元/吨，环比-0.72元/吨；华东地区联碱法厂商纯碱周度生产成本为1068.50元/吨，环比+11元/吨，纯碱厂商周度利润空间为131.50元/吨，环比-11元/吨。从产业链利润传导看，上游原料端合成氨盈利大幅增长，纯碱行业利润分化修复，而下游浮法玻璃与光伏玻璃行业亏损进一步扩大，产业链利润分配不均的格局加剧，下游行业盈利承压将持续制约其对纯碱的采购意愿和价格接受度。

图 5：纯碱生产成本(元/吨)

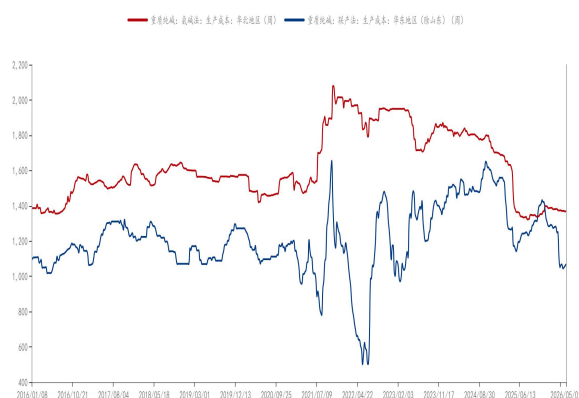
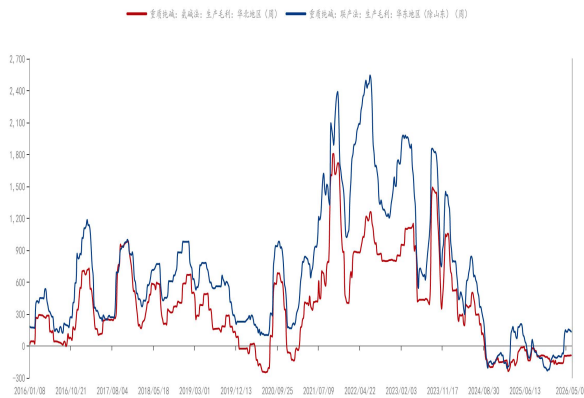


图 6：纯碱生产毛利(元/吨)



资料来源：隆众资讯，安粮期货

# 研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

## 二、需求端：重碱刚需支撑随玻璃产能出清减弱，终端低迷状态限制玻璃需求高度

### 1、4月浮法玻璃供应低位小幅回升，5月或继续小幅回升

4月玻璃供应水平低位窄幅波动，产量和产线开工条数月内均较月初小幅提升。截至2026年5月1日，以煤炭为原料的浮法玻璃周度生产利润为-28.12（+5.24）元/吨，以石油焦为原料的浮法周度生产利润为-130.61（-31.14）元/吨，以天然气为原料的浮法玻璃周度生产利润为-132.80（-17.85）元/吨。可以看出，各环节玻璃工艺利润仍呈现亏损状态，月内受原燃料价格持续走强影响，玻璃成本支撑不断加强，其中以石油焦和天然气为燃料的生产利润明显恶化。5月1日起沙河地区天然气价格上调，后续煤炭、石油焦等原料价格也存在进一步上涨预期，玻璃成本存在继续走高预期，支撑厂家价格的同时也将继续加速中长期中小产线退出步伐。供给上，4月浮法玻璃1条产线点火、1条产线复产，2条产线停产或冷修，4条产线改产，供应量整体小幅提升，周度产量从100.3515万吨提升至101.4265万吨，行业开工率从69.54%提升至69.63%。后期来看，五一假期前后玻璃产能暂时维持稳定，但前期点火产线5月中后期存在出产品预期，玻璃实际供应将小幅回升。中长期来看，湖北石油焦产线改清洁燃料对产能的影响成为供应端核心关注点，另外，行业普遍亏损状态下关注是否有超预期冷修产线。

4月玻璃周度期末库存有所累积。期末库存从7364.80万重量箱升至7608.05万重量箱，环比+3.30%，目前仍处于历史高位水平。传统旺季周期玻璃企业库存不降反增，侧面反映需求力度依旧偏弱。五一假期后玻璃企业库存或继续累积，另外，市场还面临中游超高库存压力。尤其湖北地区，5月后期持续出货也将继续对市场产生冲击。

图 7：浮法玻璃生产毛利(元/吨)

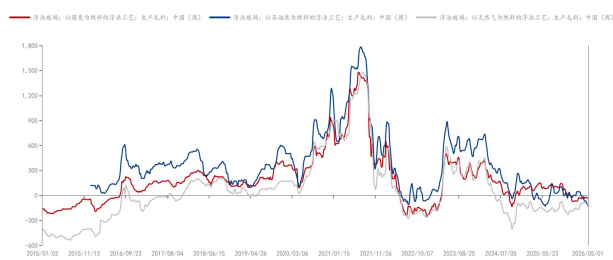


图 8：浮法玻璃产线开工条数（条）

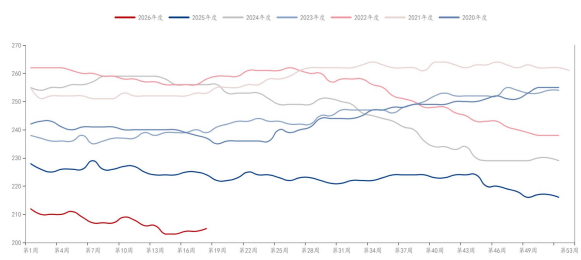


图 9：浮法玻璃产量(吨)

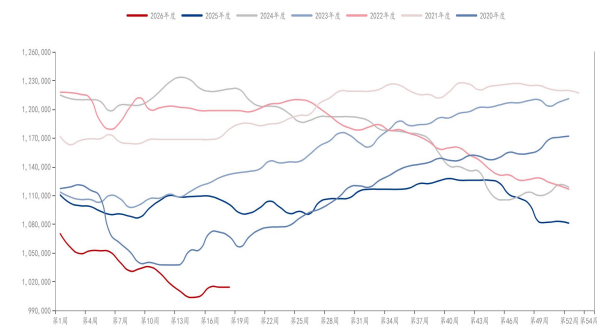
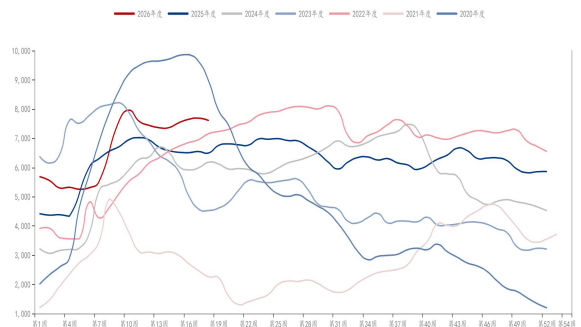


图 10：浮法玻璃企业库存(万重量箱)



资料来源：钢联，安粮期货

### 2、3 月下游地产需求边际修复，关注需求改善持续性；3 月汽车产销量明显回升

终端情况来看，截至 2026 年 3 月，全国房地产开发投资累计同比-11.20% (-0.10%)，房地产施工面积累计同比-11.70% (+0)，房地产新开工施工面积累计同比-20.30% (+2.8%)，房地产竣工面积累计同比-25.00% (+2.90%)，商品房销售面积累计同比-10.40% (+3.10%)。总体来看，房地产施工面积、新开工施工面积、销售面积累计同比降幅均有所收缩，不过整体开发投资依然低迷。整体来看，楼市延续年初以来的“小阳春”，不过供给端在“严控增量，优化存量”的政策下依旧偏弱，且房企到位资金情况依旧不佳，现金流承压同样影响房地产开发投资。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 3 月汽车产销分别完成 291.70 万辆和 289.90 万辆，环比分别增加 124.50 万辆和 109.40 万辆，其中产量累计同比下降 6.90% (+2.60%)，销量累计同比下降 5.60% (+3.20%)。3 月汽车产销量明显回升，降幅较前两月也明显收窄，主要是春节后企业生产经营活动加快，市场活跃度提升。展望二季度，两新等政策效应将持续释放，北京车展开启新品密集发布周期，有助于提升市场热度，提振汽车消费。不过也要看到，当前外部环境复杂多变，地缘政治冲突风险上升，原材料及关键部件价格高位震荡，企业经营压力进一步加大，内需市场动能偏弱，行业运行仍面临较大压力。

图 11：房地产相关数据累计同比

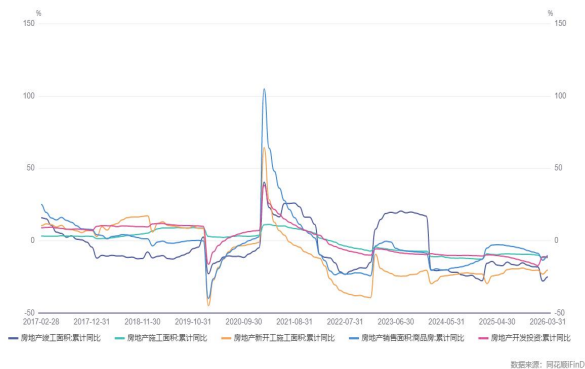
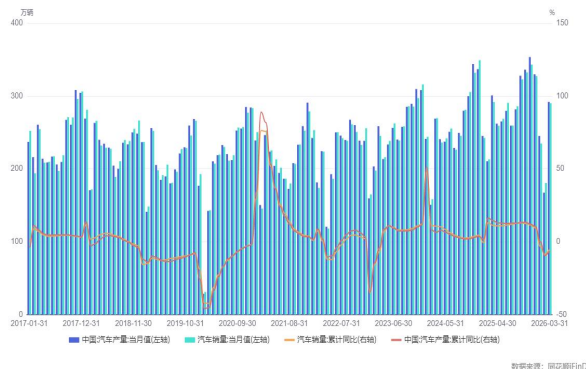


图 12：汽车产销量及累计同比



资料来源：同花顺 iFinD，安粮期货

### 3、总消费量 3 月增加，4 月下降；而 3 月出口端表现亮眼

截至 2026 年 3 月，纯碱月度实际消费量 336 万吨，环比+67 万吨，涨幅 24.91%。4 月国内纯碱下游需求整体表现疲弱，总消费量环比下降，据隆众资讯数据显示，4 月国内纯碱总消费量 314.06 万吨，环比减少 21.99 万吨，降幅 6.54%，下游企业普遍按需采购、低价补库，对高价货源抵触情绪较强。

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

进出口方面，海关数据显示，2026年3月份我国纯碱进口量在4.76万吨，环比+0.75万吨，涨幅18.76%；2026年3月份我国纯碱出口量在25.43万吨，环比+10.21万吨，涨幅67.07%；1-3月累计进口量为9.03万吨，较去年同期增加8.04万吨，涨幅812.12%；1-3月累计出口量为65.51万吨，较去年同增加17.28万吨，涨幅35.75%。从出口价格对比来看，1-3月份国内纯碱出口价格优越于去年同期水平，出口优势体现，整体出口量增加。出口增加的主要原因在于中东冲突影响，国外纯碱价格上涨及运输费用增加，与国内价差扩大，中国出口优势提升，出口量呈现增加趋势。预期，4月国内出口延续良好势头，预计出口25万吨左右。

图 13：纯碱实际消费量(万吨)

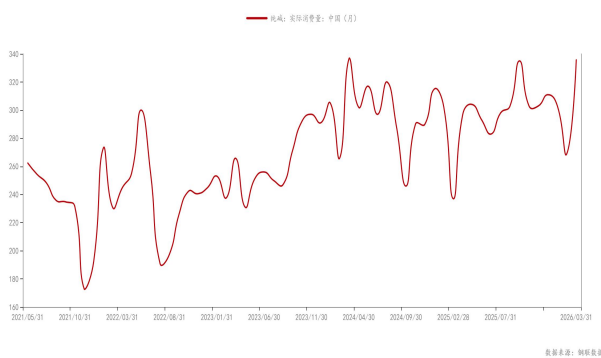
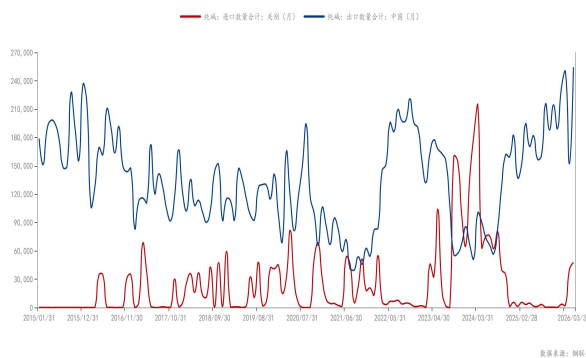


图 14：纯碱进出口数量合计(吨)



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	4月30日,美联储4月决议维持联邦基金利率3.5%-3.75%不变,符合预期,但内部分歧加大。	加息概率上升,对贵金属影响偏空。
2	4月28日政治局会议强调“努力稳定房地产市场,扎实推进城市更新”,为时隔一年再提房地产。深圳4月30日起全面放宽核心区限购门槛并上调公积金贷款额度;广州提高公积金贷款额度、发放“卖旧买新”补贴等。一季度GDP同比增长5.0%至年度目标区间上沿,但就业与消费仍面临压力。	中性偏多
3	7个欧佩克+主要产油国决定6月日均增产原油18.8万桶,这是阿联酋退出后的首次决策,也是连续第三个月增产。特朗普宣布将于5月4日启动行动引导被困霍尔木兹海峡船只驶离,并威胁若遇阻挠将采取强硬手段。伊拉克时隔13年后重新启用经叙利亚的陆地运油线路。	中性偏空

### 四、总结与展望

整体来看，5月纯碱面临供应阶段性收缩、库存高位、需求弱复苏的局面，但行业高库存与弱需求的核心矛盾仍将制约价格上涨空间。此外全球纯碱价格上涨持续提振我国出口预期，但尚未对纯碱成本产生明显影响。因此，短期纯碱市场供需压力仍存，年度检修、成本抬升及

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

出口等潜在支撑或阶段性扰动市场情绪，但难以带动市场出现趋势性行情。预计 5 月纯碱盘面延续底部宽幅震荡趋势，跟随供应变化、外围因素扰动或有阶段性反弹概率，但市场暂不具备大幅上涨动能。持续关注纯碱装置检修力度、下游产能变化、成本变化、出口订单持续情况及地缘政治局面。

### 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。