

安粮期货商品研究报告



纯碱期货周报（20260518-0522）

■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18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：供需双降延续，偏弱震荡为主

本周看法：供需双降延续，偏弱震荡为主

上周看法：市场新增驱动不足，后市震荡看待

逻辑判断：

- 1、结构：**基差走阔，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 80.64%（-5.86%），纯碱产量 76.37 万吨，环比-5.55 万吨；周内企业检修兑现，综合供应减少。
- 3、需求：**需求整体走弱，浮法+光伏玻璃总产能下滑继续压制重碱刚需水平。截至 5 月 14 日，全国浮法玻璃在产生产线共计 205 条（+1），浮法玻璃企业开工率为 69.58%，环比+0.14%；日熔量共计 14.51 万吨，环比上周+600 万吨。而下游光伏玻璃日熔量 8.20 万吨，环比上周-1200 吨，因此整体需求下降。本周浮法玻璃行业点火与冷修交替进行，但光伏玻璃产能仍有下降预期，重碱需求依旧承压。
- 4、库存：**上周厂家库存小幅累积。截至 5 月 14 日，纯碱厂家总库存 188.17 万吨，环比+2.53 万吨，涨幅 1.36%，其中轻碱库存 100.94 万吨（+5.53），重碱库存 87.23 万吨（-3.00），库存累积主要在轻碱端；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-90.45 元/吨（-0.45），联产装置（双吨）利润为+79 元/吨（-21.50）。周内氨碱法成本和利润变动不大，而联碱法受原料端动力煤价格上涨影响，成本端震荡走强，副产品氯化铵价格窄幅下行，故联碱法双吨利润下行，目前氨碱利润仍处于亏损状态。
- 6、技术：**从盘面上看，截至 5 月 15 日，盘面 2609 继续走弱，下破 1200 支撑。当前基本面仍偏空，供应下降、需求转弱，光伏负反馈，短期盘面弱势震荡为主。
- 7、结论：**整体来看，短期纯碱市场供需双降状态仍将延续，市场新增驱动不足，而成本及出口支撑传导至产业链需要时间，对短期市场支撑有限，对远月合约或有溢价体现。预计短期盘面延续震荡筑底趋势，后续随着检修力度持续提升、出口预期再度增强、宏观等外部因素提振，期价仍有阶段性反弹可能，但中长期来看，供需宽松状态难改。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

总部地址：安徽省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



上周，国内纯碱市场大稳小动，成交相对灵活，高价回调，低价坚挺。基差走阔，期限结构 Contango 结构。

基差：由于周内现货价格持稳，主力合约重心下移，导致现货与主力合约的基差走阔；截至5月15日，华北地区基差为90(+18)元/吨，华中地区基差为40(+18)元/吨。

价差：截至5月15日，整体呈现 Contango 结构，05 合约贴水 09 合约，价差为-82(-14)元/吨，09 合约贴水 01 合约，9-1 价差为-57(-1)元/吨。

图 1：华北-主力

图 2：华中-主力

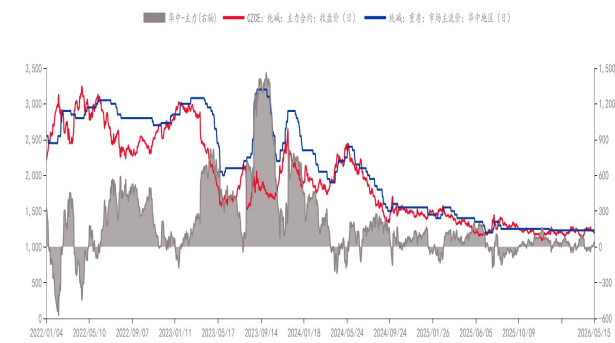
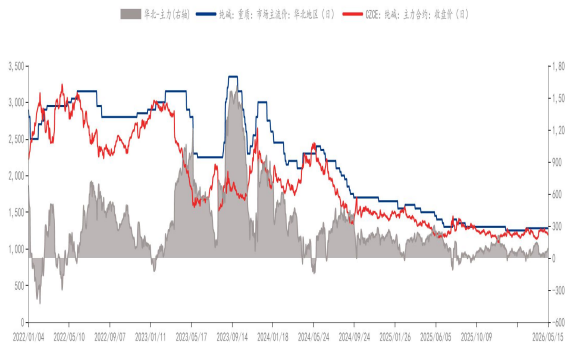
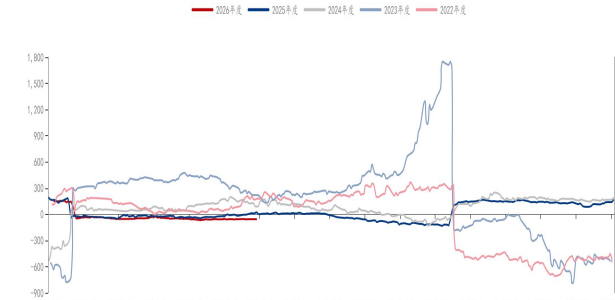
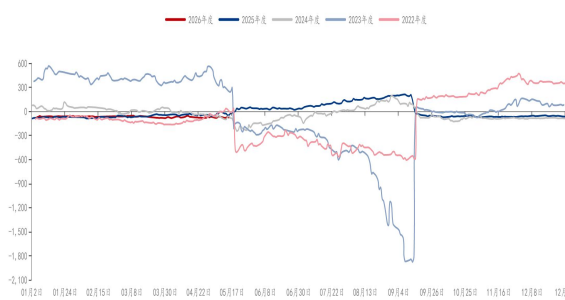


图 3：5-9 价差季节性

图 4：9-1 价差季节性



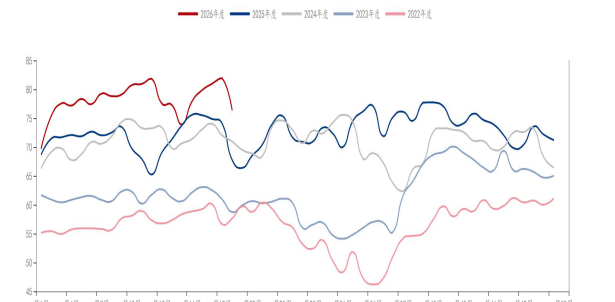
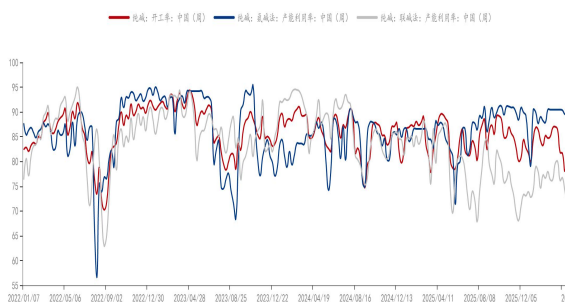
数据来源：钢联，同花顺，安粮期货

二、供应：周内检修企业兑现，后期仍有检修预期

供应端，检修企业兑现，供应下降。截至5月14日，纯碱整体开工率为80.64%(-5.86%)，其中氨碱法开工率88.88%(-0.27%)，联碱法开工率65.97%(-9.46%)；截至5月14日，纯碱周度产量为76.37万吨(-5.55)。周内内蒙、湖北、河南均有百万吨以上大型企业检修，行业供应水平回落明显。后期来看，5月中下旬至6月份仍有较多企业存在检修计划，届时纯碱高供应压力或继续缓解。

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：需求整体走弱

总部地址：安徽省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

需求端，需求整体走弱，下游需求一般，低价补库，期现成交有好转。整体消费偏弱，个别行业消费下降。周内行业产能依旧低位，截至5月14日，全国浮法玻璃在产生产线共计205条（+1），浮法玻璃企业开工率为69.58%，环比+0.14%；截止5月14日，日熔量共计14.51万吨，环比上周+600吨。上周末至本周1条浮法玻璃产线点火，日产量小幅增加。而下游光伏玻璃日熔量8.20万吨，环比上周-1200吨，因此整体需求下降。本周来看，浮法玻璃两条产线点火，产能1260吨，1条500吨的产线放水；光伏玻璃预期3条产线放水，产能3050吨。浮法玻璃行业点火与冷修交替进行，但光伏玻璃行业产能仍有下降预期，重碱需求依旧承压。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

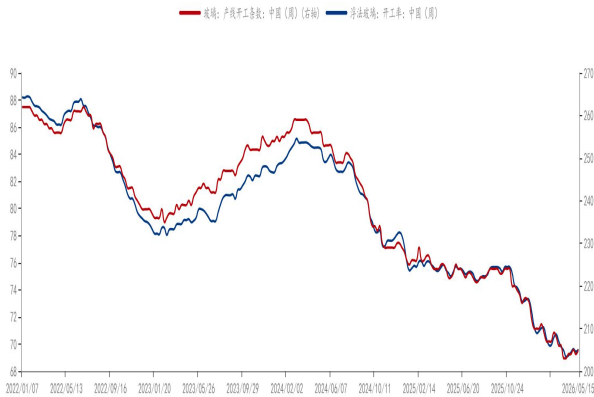
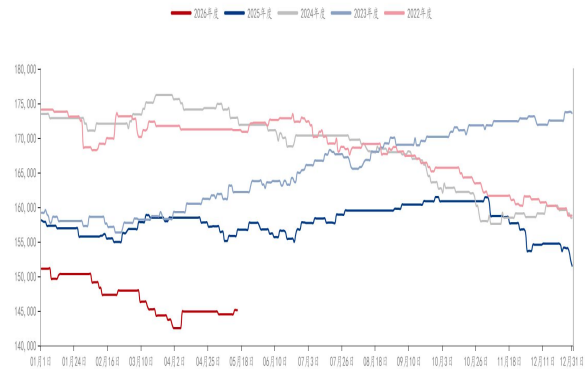


图 8：浮法玻璃日熔量（吨）



数据来源：钢联，安粮期货

四、库存：库存小幅累积，高库存压力难改

上周厂家库存小幅累积。截至5月14日，纯碱厂家总库存188.17万吨，环比+2.53万吨，涨幅1.36%，其中轻碱库存100.94万吨（+5.53），重碱库存87.23万吨（-3.00），周内纯碱待发稳中有涨，维持11+天。据了解，社会库存窄幅提升，涨幅1+万吨，总量41+万吨。整体来看，轻碱累库，重碱去库，累库主要集中在轻碱；社会库存同样累积，表明中上游库存压力环比上周增加。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）

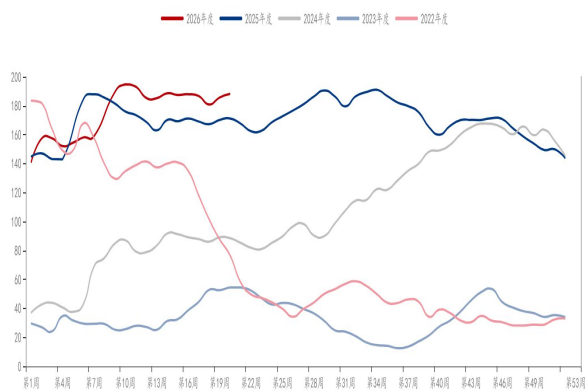
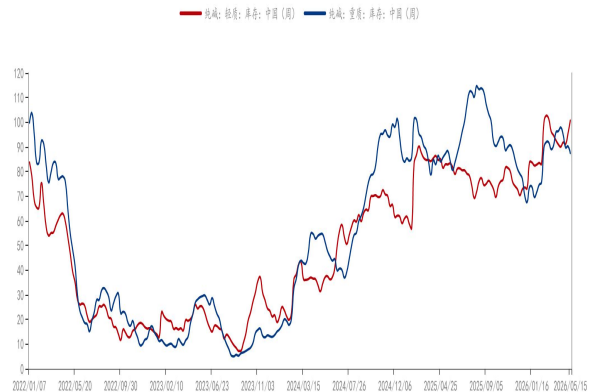


图 10：轻重碱企业库存（万吨）



数据来源：钢联，安粮期货

五、成本和利润：氨碱法利润持续亏损

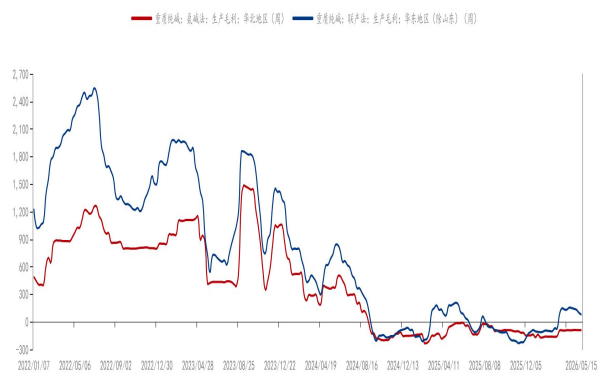
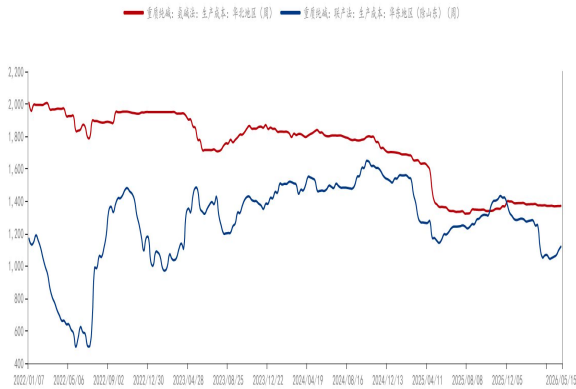
截止5月14日，氨碱装置生产成本为1370.45元/吨（+0.45），联产装置（双吨）生产成本为1121.00元/吨（+21.50）；氨碱装置生产利润为-90.45元/吨（-0.45），联产装置（双吨）利润为+79元/吨（-21.50）。周内氨碱法成本和利润变动不大；而联碱法受原料端动力



煤价格上涨影响，成本端震荡走强，副产品氯化铵价格窄幅下行，故联碱法双吨利润下行。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。

