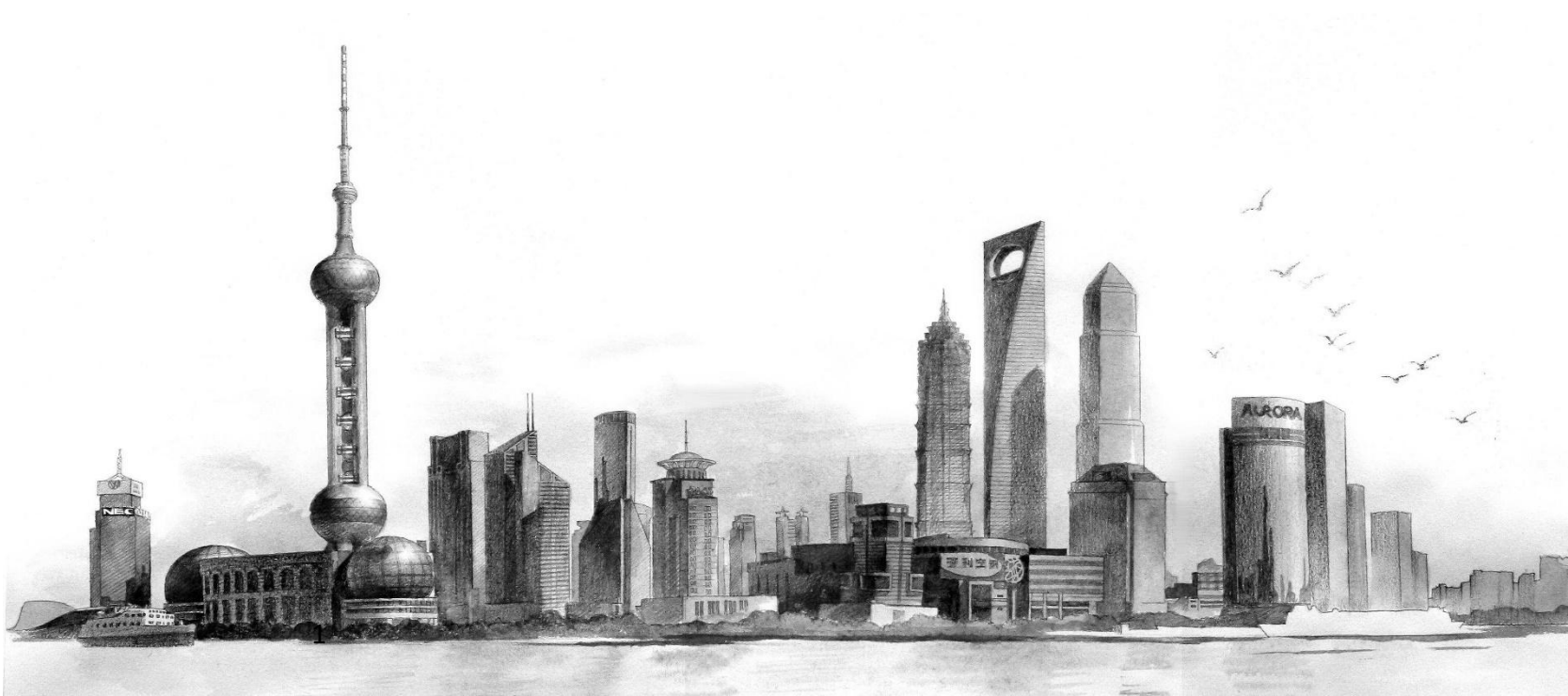


装置检修预期下，纯碱价格或现部分抗跌性

——2025年5月纯碱市场行情策略展望

海证期货研究所

2025年4月25日



4月纯碱主力09合约承压均线弱势下探，价格重心不断下移，月底在检修预期提振下盘面跌势趋缓，出现小幅反弹，但力度较为有限。整体来看本月纯碱盘面延续弱势格局。

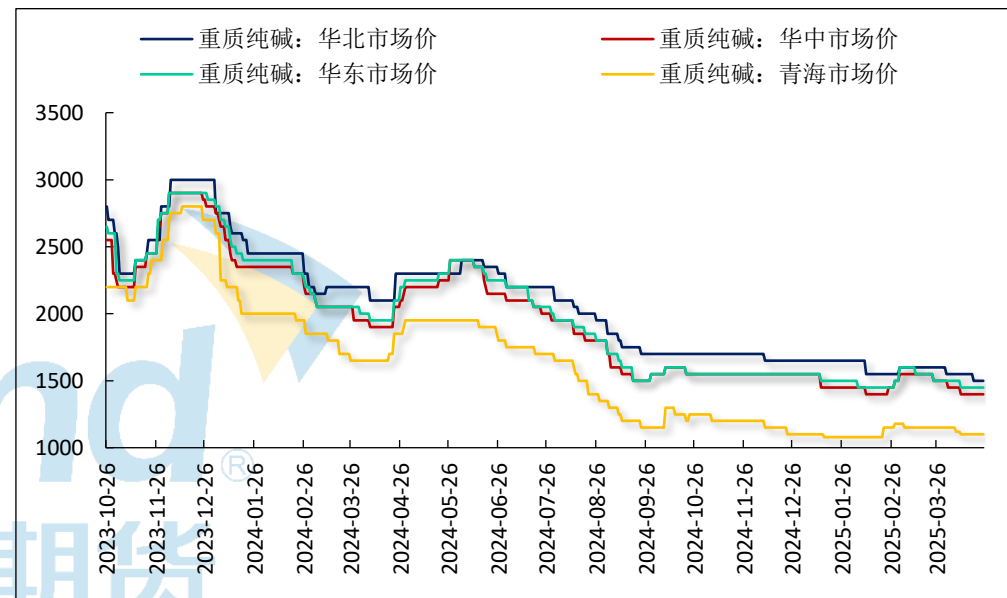
基本面来看，本月纯碱供增需弱延续。供给端装置持续恢复带来增量压力，持续高负荷运行使得目前纯碱货源较为充裕。而需求端则变动不大，阶段性下游补货释放更多体现为刚需支撑。虽产业库存累积压力不大，但弱现实令盘面始终缺乏上行驱动。后续来看，5月份纯碱供给端或面临部分装置检修的减量预期，产业库存有望得到一定程度消化，预估纯碱盘面或呈现部分抗跌性。但鉴于中期产能释放格局未变，后续价格反弹空间恐或有限，建议等待逢高沽空机会。

价差方面，鉴于未来供给端减量预期，预估SA09&01价差或偏强震荡概率较大。

纯碱09价格走势



纯碱现货价格走势



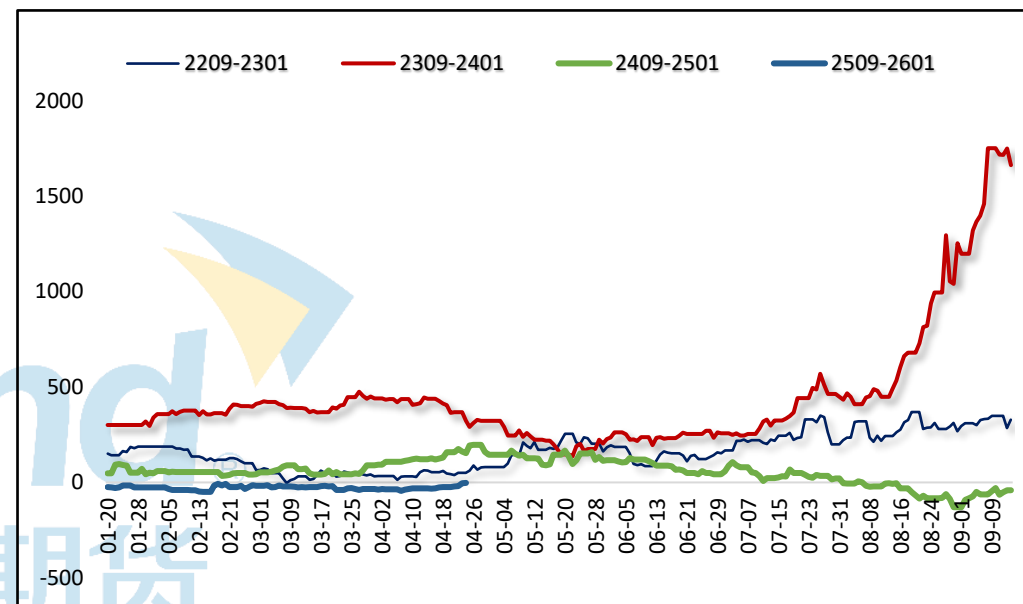
- ❑ 期货市场简述：4月纯碱主力09合约承压均线弱势下探，价格重心不断下移，月底在检修预期提振下盘面跌势趋缓，出现小幅反弹，但力度较为有限。整体来看本月纯碱盘面延续弱势格局。
- ❑ 基本面来看，本月纯碱供增需弱延续。供给端装置持续恢复带来增量压力，持续高负荷运行使得目前纯碱货源较为充裕。而需求端则变动不大，阶段性下游补货释放更多体现为刚需支撑。虽产业库存累积压力不大，但弱现实令盘面始终缺乏上行驱动。后续来看，5月份纯碱供给端或面临部分装置检修的减量预期，产业库存有望得到一定程度消化，预估纯碱盘面或呈现部分抗跌性。但鉴于中期产能释放格局未变，后续价格反弹空间恐或有限，建议等待逢高沽空机会。
- ❑ 价差方面，鉴于未来供给端减量预期，预估SA09&01价差或偏强震荡概率较大。

二、基差与价差分析：本月基差小幅走弱，SA09&01价差偏强震荡

纯碱09华中基差走势



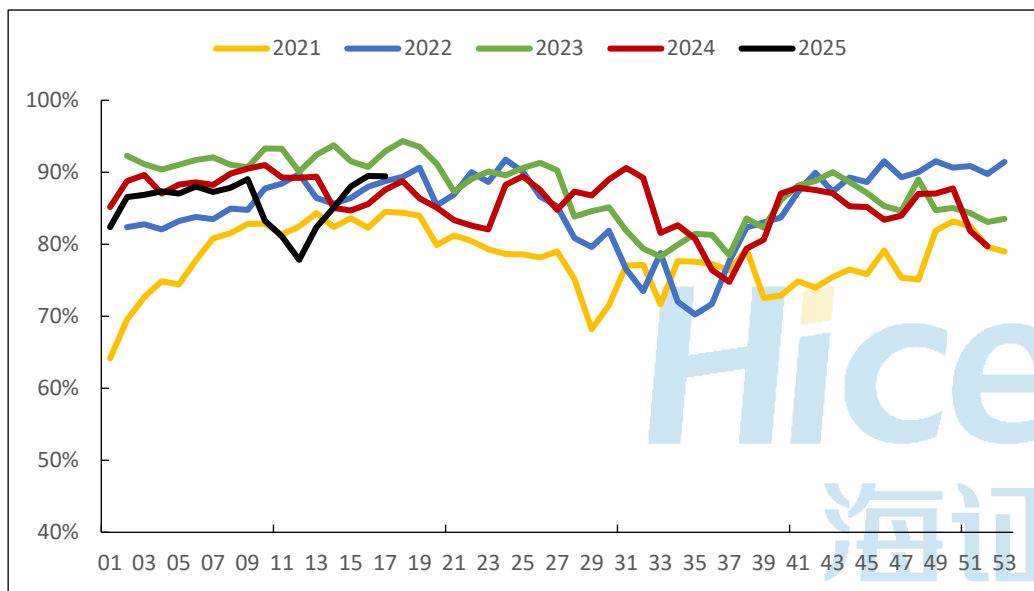
纯碱09&01价差走势



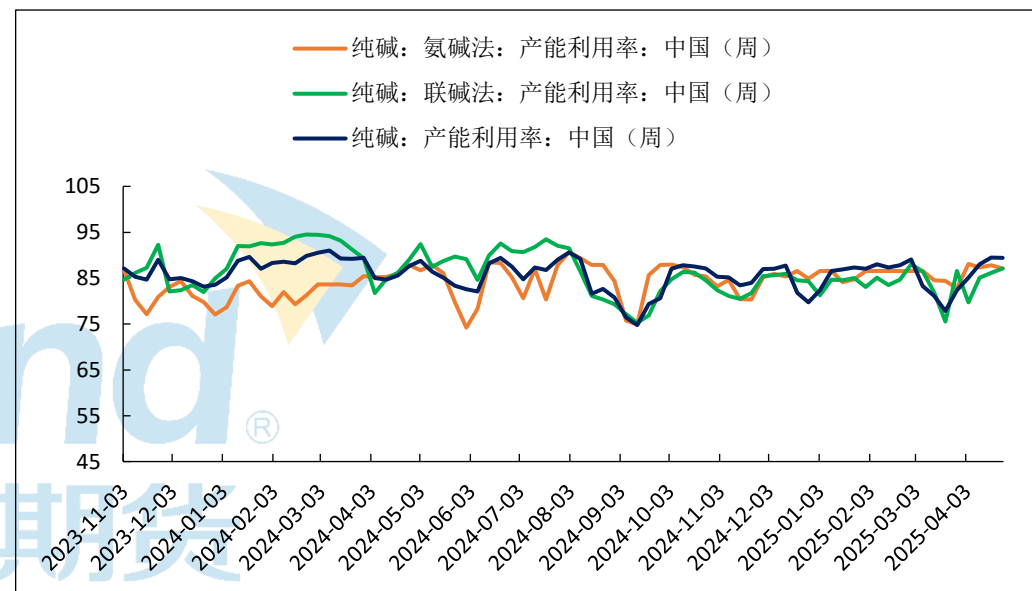
- 现货市场概述：4月纯碱现货价格震荡回落，下游表现疲软，市场价格重心小幅下移。据卓创数据显示截止4月24日，华北地区重碱价格约1500元/吨，华东地区重碱价格约1450/吨，华中地区重碱价格约1400元/吨。
- 基差方面，据隆众数据统计显示，截止4月24日国内华北重碱09合约基差约70元/吨，华中重碱09合约基差约-30元/吨，基差偏弱震荡。
- 价差方面，SA09&01价差偏强震荡，截止4月24日纯碱09&01价差约-3元/吨。

四、供给端：开工负荷大幅攀升，联碱法提升更为明显

纯碱产能利用率情况



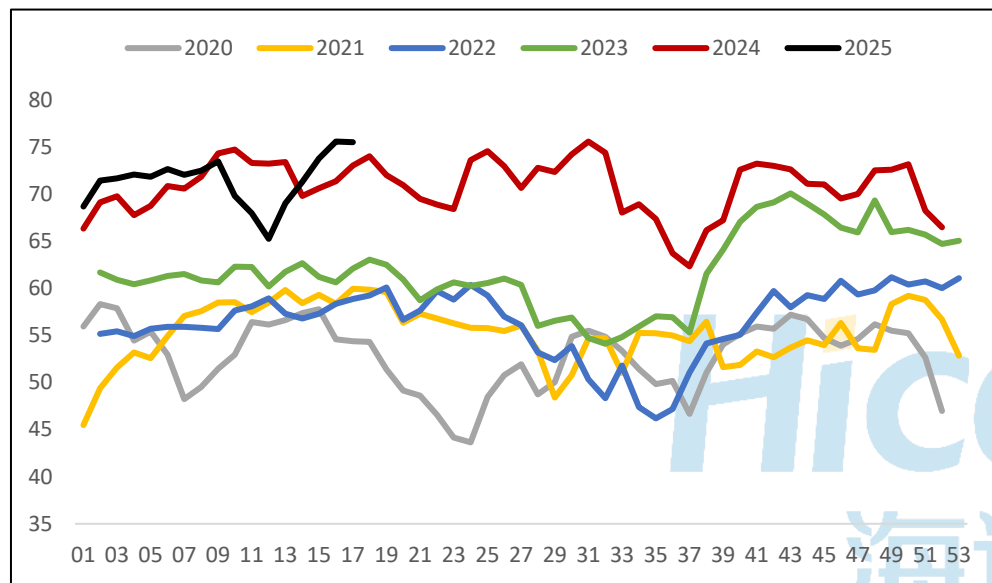
国内氨碱法&联碱法开工率



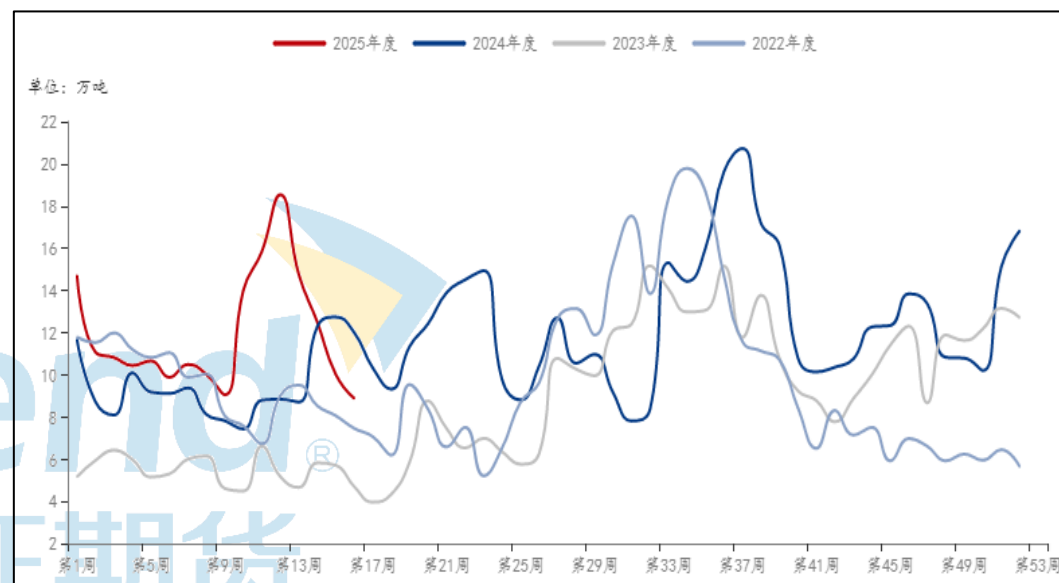
- 从存量装置的表现来看，4月份纯碱开工大幅上扬，环比上月继续提升。据隆众数据显示，截止4月24日国内纯碱整体开工率约89.44%，其中氨碱开工率约87.12%，联碱开工率约87.12%，14家年产能百万吨及以上规模企业整体产能利用率89.73%。
- 对于后续市场而言，部分装置检修预期下5月纯碱供给压力或有所缓解。

四、供给端：产量先抑后扬，关注后续装置恢复情况

国内纯碱产量情况



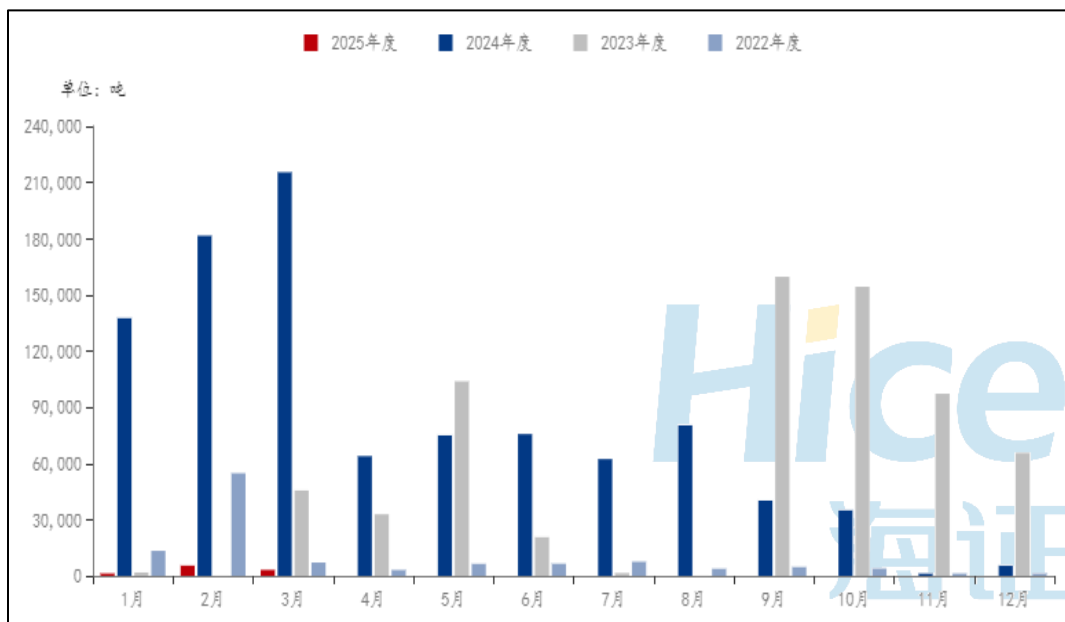
国内纯碱损失量季节性情况



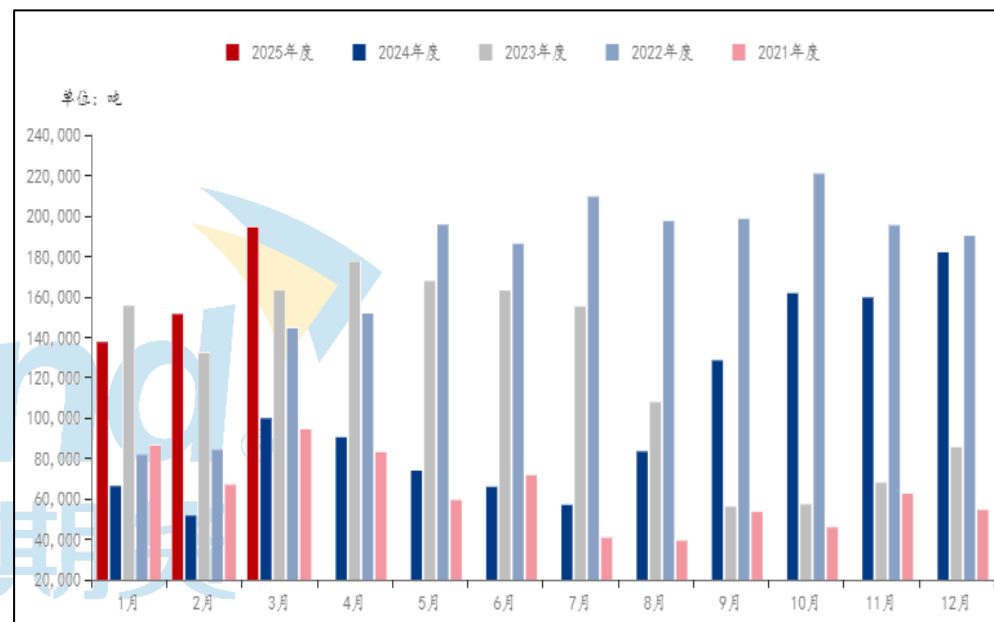
- 从产量运行情况来看，本月因装置检修恢复促使产量环比明显增加。据隆众数据显示，截止4月24日纯碱周度产量约75.51万吨，其中轻质碱产量约33.96万吨，重质碱产量约41.55万吨，较上月增量明显。
- 从出货量情况来看，截止4月24日纯碱企业出货量约77.54万吨，纯碱整体出货率约为102.69%，环比上月小幅增加，月底纯碱出货率回升至平衡附近波动。
- 从装置检修损失情况来看，据钢联数据显示截止4月24日纯碱损失量合计约41万吨。4月纯碱装置损失量延续下降，供给端恢复对盘面价格形成部分压制。

四、供给端：进口低位运行，出口增量明显

国内纯碱进口量情况



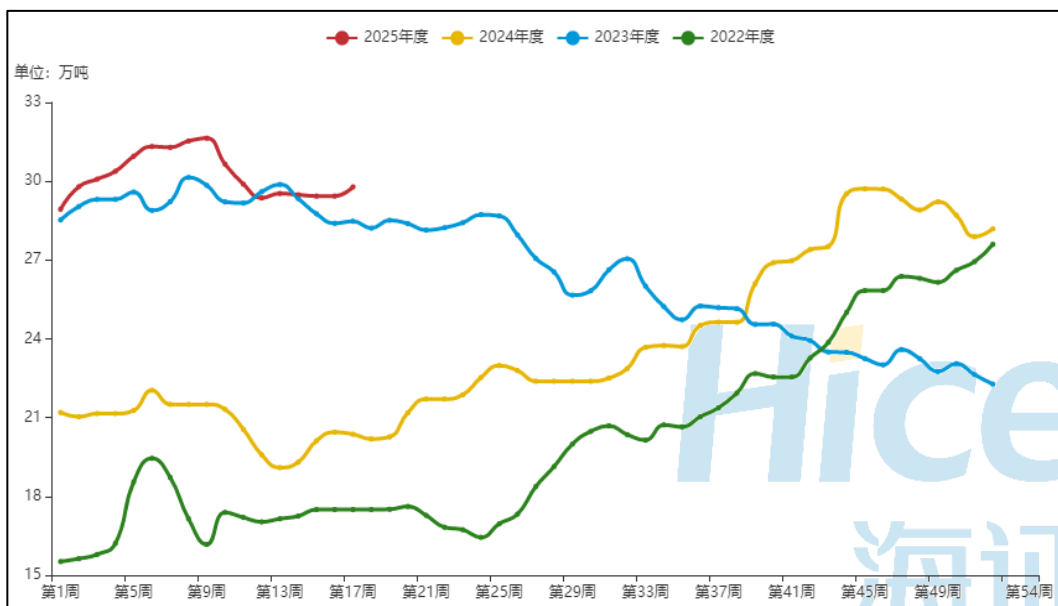
国内纯碱出口量情况



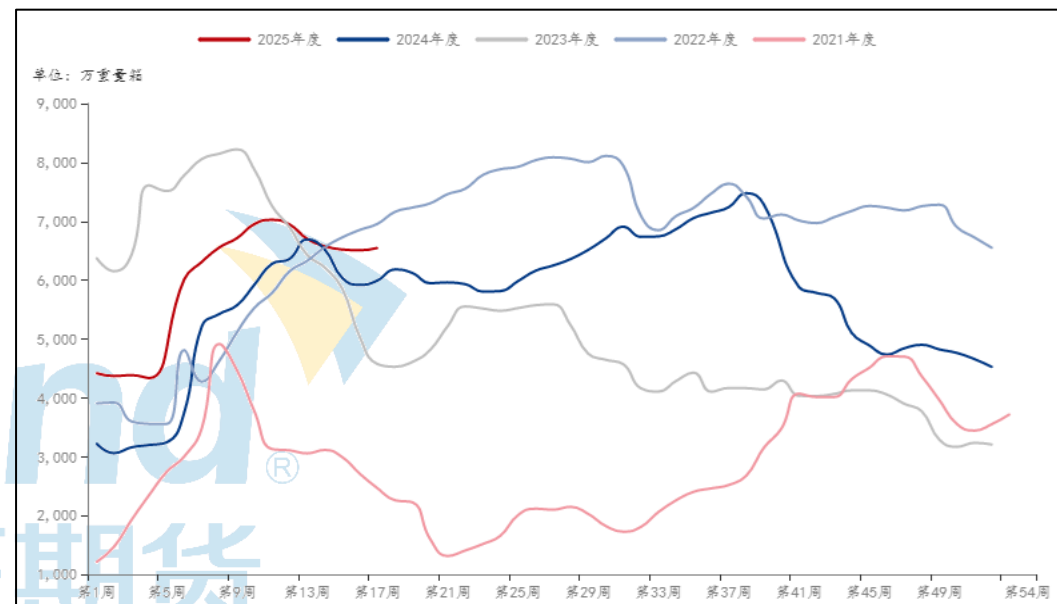
- 从出口运行情况来看，据隆众数据显示，2025年1月纯碱出口量约13.76万吨，较上月减少4.44万吨；2月份纯碱出口量在15.14万吨，环比增加1.39万吨。3月纯碱出口量约19.43万吨，环比增加4.29万吨。1-3月累计出口量为48.33万吨，较去年同增加26.54万吨。
- 从进口情况来看，据隆众数据显示，2025年1月份中国纯碱进口量在0.12万吨，较上月减少0.42万吨；2月份纯碱进口量0.55万吨，环比增加0.43万吨。3月纯碱进口量约0.32万吨，1-3月累计进口量为0.99万吨，较去年同期减少52.48万吨。净出口来看，2025年3月纯碱净出口13.64万吨。

五、需求端：浮法玻璃检修损失略有上移，库存压力变动不大

浮法玻璃冷修损失量情况



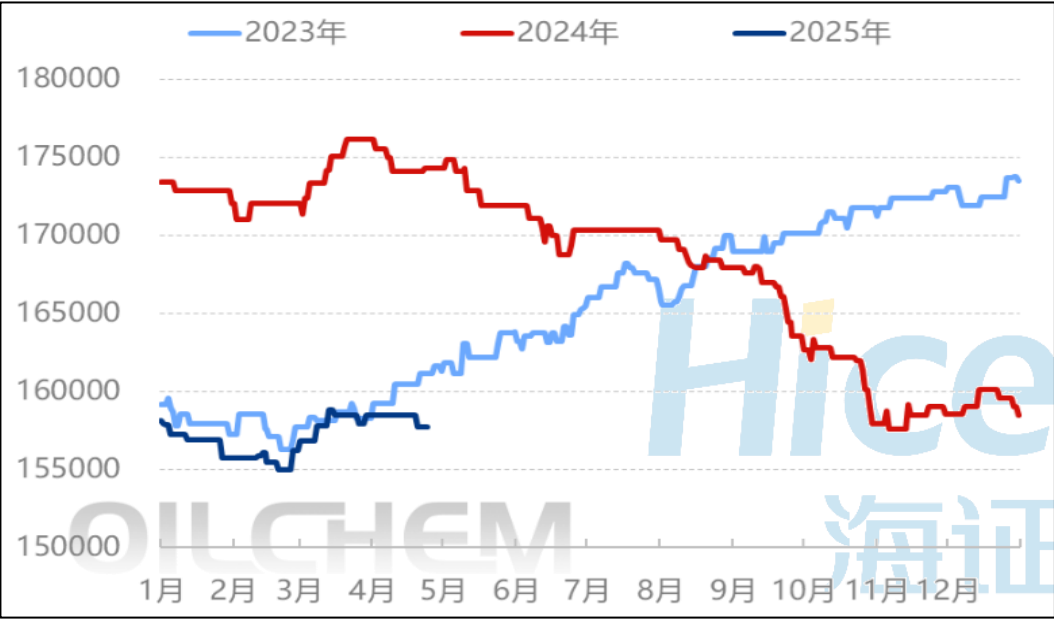
浮法玻璃库存情况



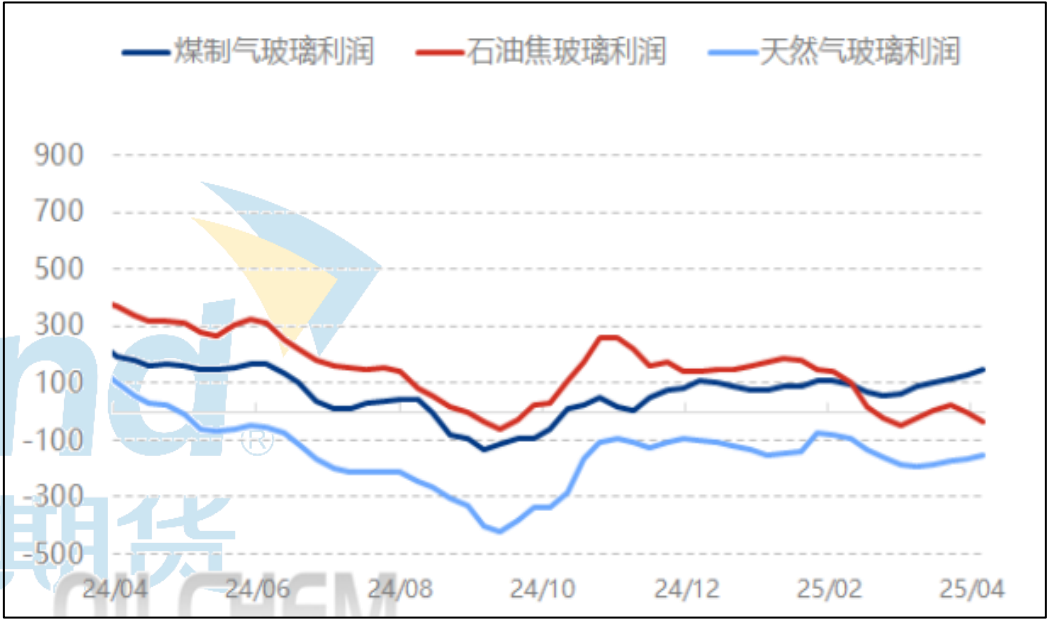
- 从装置损失情况来看，本月浮法玻璃冷修损失有所增加，尤其月底回升更为明显。据隆众数据显示，截止4月24日本月国内浮法玻璃企业冷修损失量合计约为118.14万吨。
- 4月浮法玻璃库存窄幅震荡，环比前期略有回落。据隆众数据显示，截止4月24日浮法玻璃样本企业总库存约6547.33万重箱，折库存天数约29.4天。
- 4月浮法玻璃市场需求改善有限，对原料提振相对乏力。展望5月预计玻璃市场有望稳步回暖，对原料端支撑或略有改善。

五、需求端：浮法玻璃利润有所改善

浮法玻璃日产量



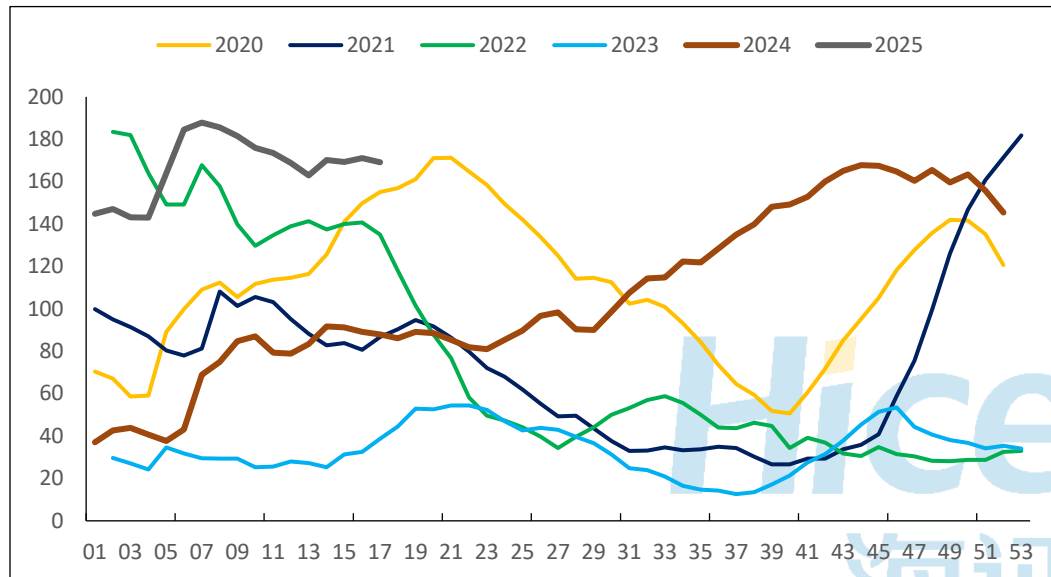
浮法玻璃利润情况



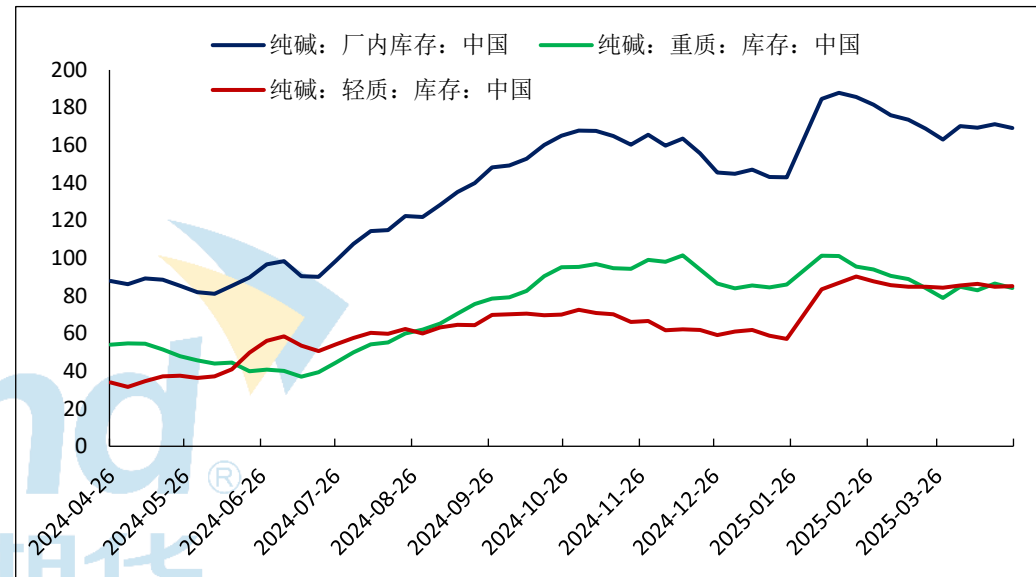
- 4月浮法玻璃日熔量小幅下滑。据隆众数据显示，截止4月24日浮法玻璃行业平均开工率约75.85%，国内浮法玻璃日产量约15.78万吨。
- 利润情况来看，4月浮法产业利润环比略有改善。据隆众数据显示，截止4月24日以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润约-153.13元/吨，以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润约145.05元/吨，以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润约为-38.35元/吨。

六、库存端：产业库存窄幅震荡，后续还需关注装置检修预期

国内碱厂库存情况



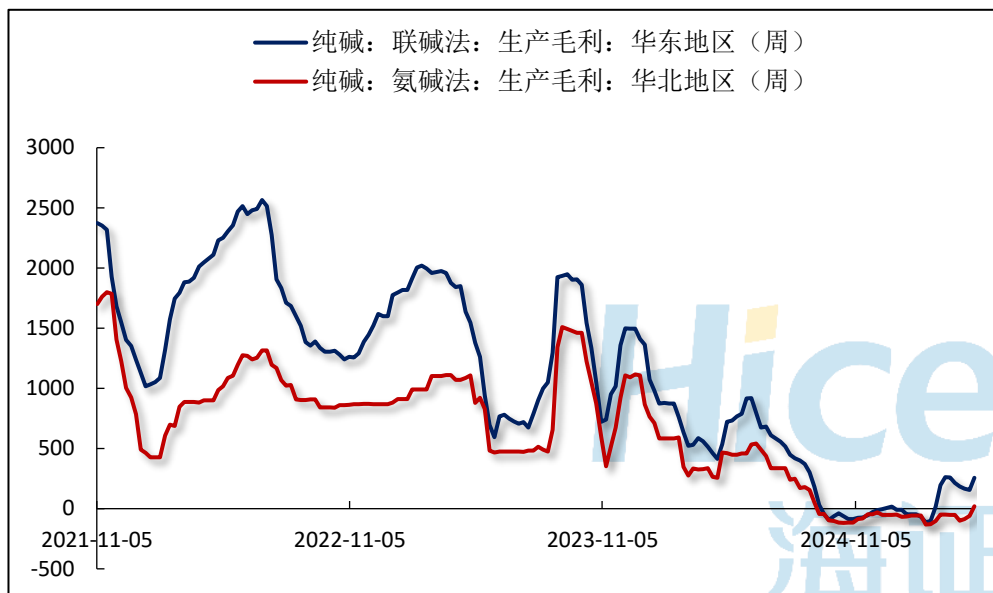
重碱&轻碱库存情况



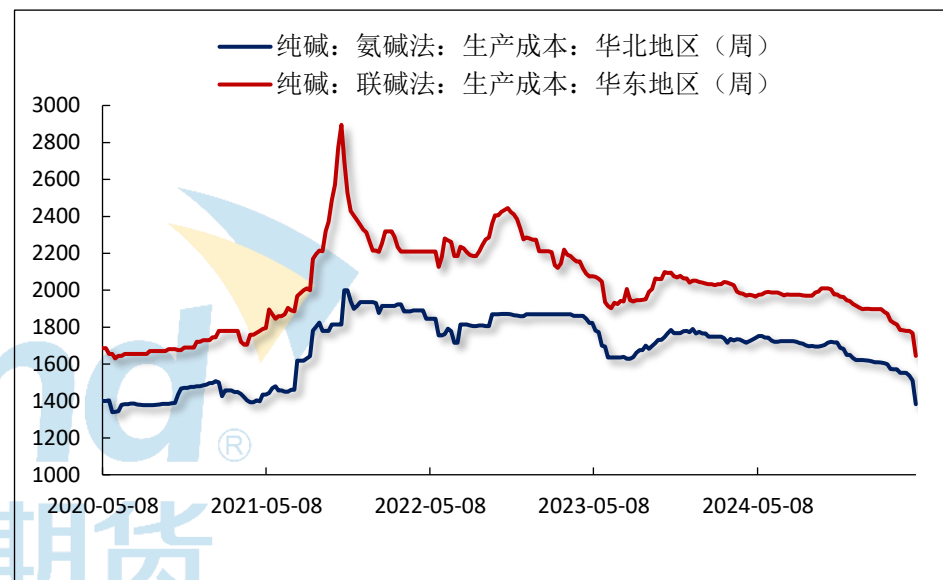
- 4月纯碱企业库存整理震荡，月内库存变动相对有限。据隆众数据显示，截止4月24日国内纯碱厂家总库存约169.10万吨，其中轻质纯碱约85.05万吨，重碱约84.05万吨，库存消化相对不大。
- 本月产业库存维稳运行，一方面是由于供给端装置恢复所带来的增量拖累，持续高负荷运行使得目前纯碱货源较为充裕。而另一方面需求端变动不大，阶段性下游补货释放更多体现为刚需支撑。供需阶段性维稳致使产业库存没有得到明显消化，也是价格延续低位弱势运行的重要因素之一。
- 后续来看，5月部分装置检修预期热度再起，供给端阶段性缩量或一定程度缓解产业库存压力，鉴于供给缩量预期以及需求端刚性支持尚存，我们认为5月纯碱库存有望小幅下降。

七、利润端：产业利润继续改善

国内纯碱各工艺利润情况



国内纯碱各工艺成本情况

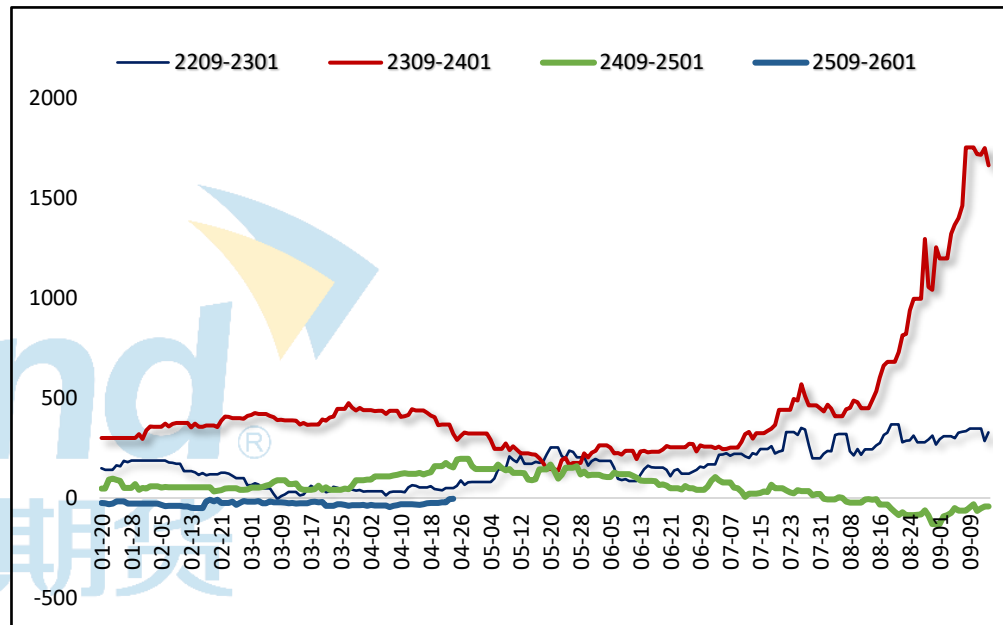


- 4月纯碱产业利润略有改善，增量空间有限。据隆众数据显示，截止4月24日国内氨碱法纯碱理论利润约17.5元/吨，联碱法纯碱理论利润（双吨）约为255.5元/吨，利润稳步回暖。
- 本月纯碱供需变化相对有限，月底市场企稳反弹带动产业利润小幅回暖。但中期供需宽松格局下，纯碱低利润或成常态。

纯碱09合约走势



纯碱09&01价差走势



- ❑ 展望后市，5月份纯碱供给端或面临部分装置检修的减量预期，产业库存有望得到一定程度消化，预估纯碱价格或呈现部分抗跌性。但鉴于中期产能释放格局未变，后续价格反弹空间恐或有限，建议等待逢高沽空机会。
- ❑ 价差方面，鉴于未来供给端减量预期，预估SA09&01价差或偏强震荡概率较大。

常雪梅（交易咨询号：Z0013236）：海证期货研究所化工研究员，硕士，主攻尿素、纯碱等化工品种的研究分析，具有良好的经济金融背景，擅长从基本面角度探究品种走势逻辑并结合数据量化分析品种走势规律，多次参与能化产业机构套保编写，在主流媒体发表文章数十篇。



未来因您而为

法律声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。预估测算数据系研究员计算所得，实际产生金额可能存在偏差，以实际产生为准。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks!

海证期货有限公司

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

www.hicend.com.cn