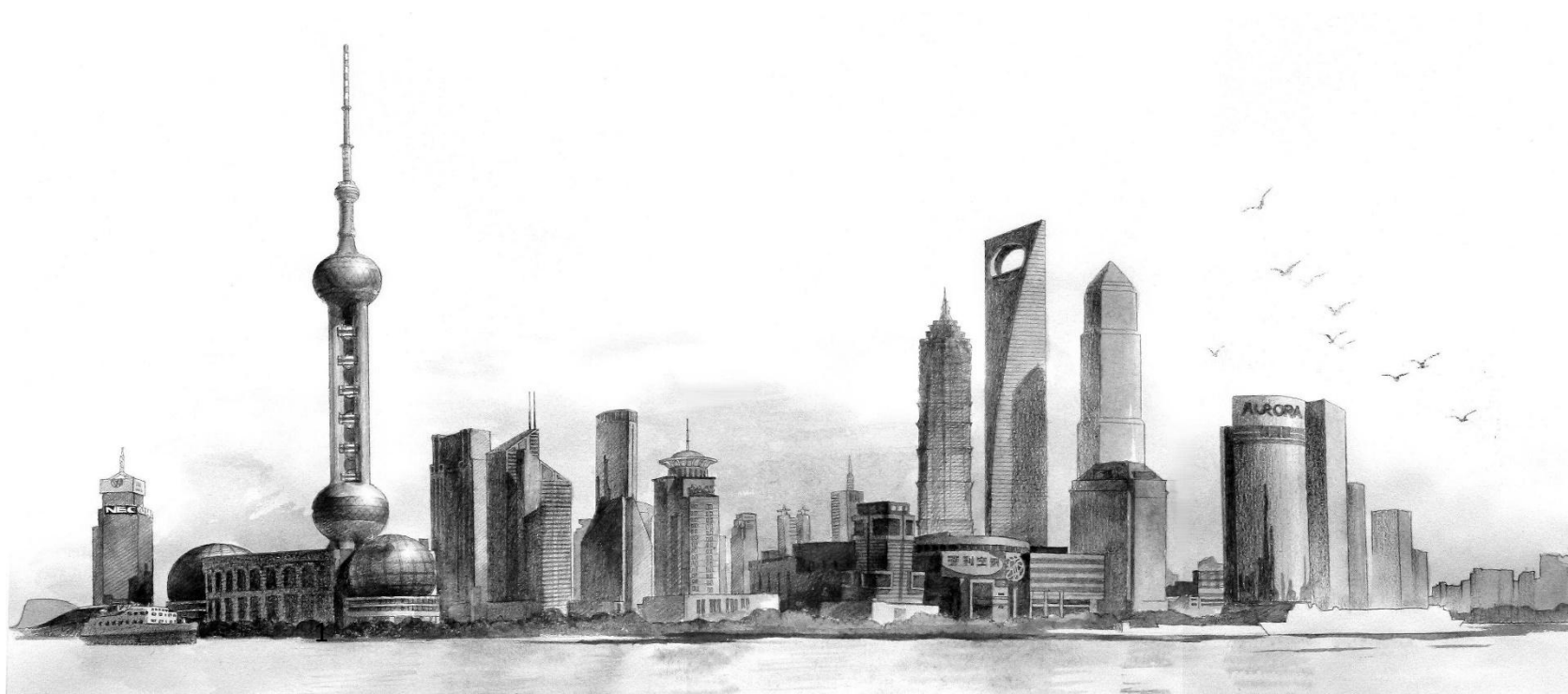


需求持续疲软，纯碱延续弱势调整

——纯碱周度行情分析

海证期货研究所

2025年12月4日



纯碱01合约期货价格走势



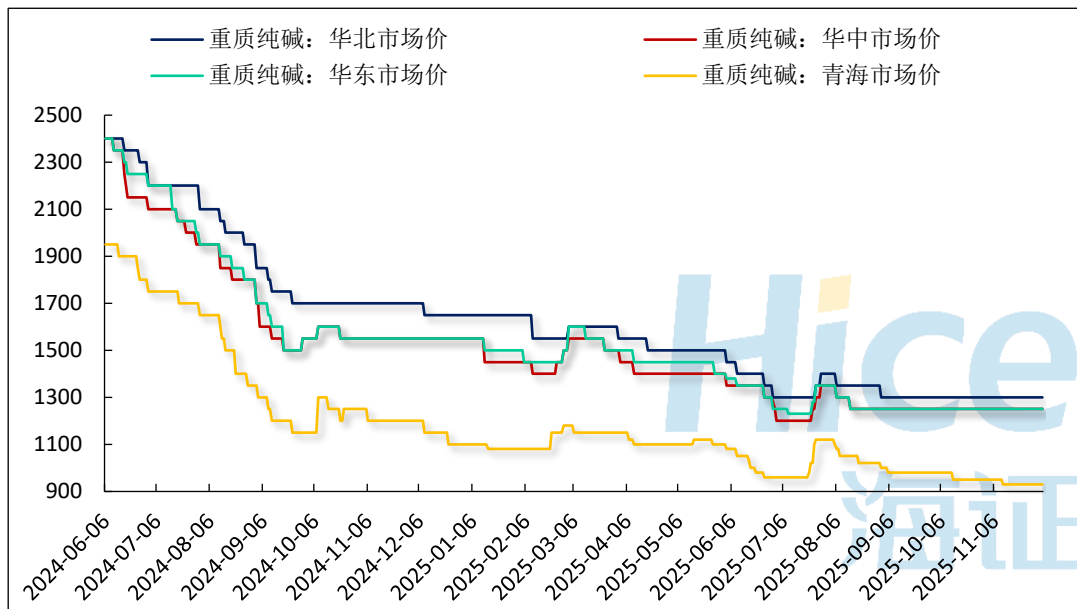
纯碱05合约期货价格走势



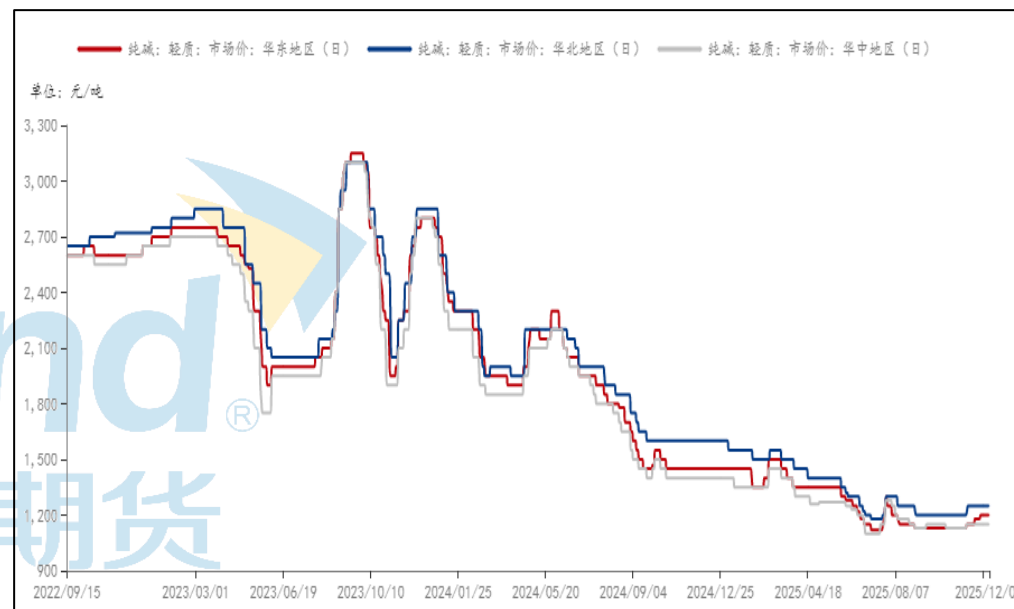
- ▶ 本周纯碱主力01合约低位震荡调整后再度弱势下探，价格一度跌破年内低点，弱势格局延续。截止周五收盘纯碱01合约最终报收于1137元/吨。
- ▶ 产业利润的持续压缩使其成本支撑短期凸显，加之开工下滑带动产业库存得到部分消化，但依然无法抵抗需求端持续疲弱冲击。浮法玻璃日熔量大幅回落拖累原料价格继续下探，市场情绪亦相对偏弱。整体来看，鉴于纯碱开工止跌企稳以及需求端持续疲弱，短期供需依然偏弱。虽目前纯碱绝对估值不高，但反弹驱动不足，预估低位调整运行的概率较大。
- ▶ 套利方面，纯碱01&05价差窄幅调整，后续恐反弹乏力。

一、现货市场：近期纯碱市场维稳为主，下游多低价补货

重碱现货市场价格走势



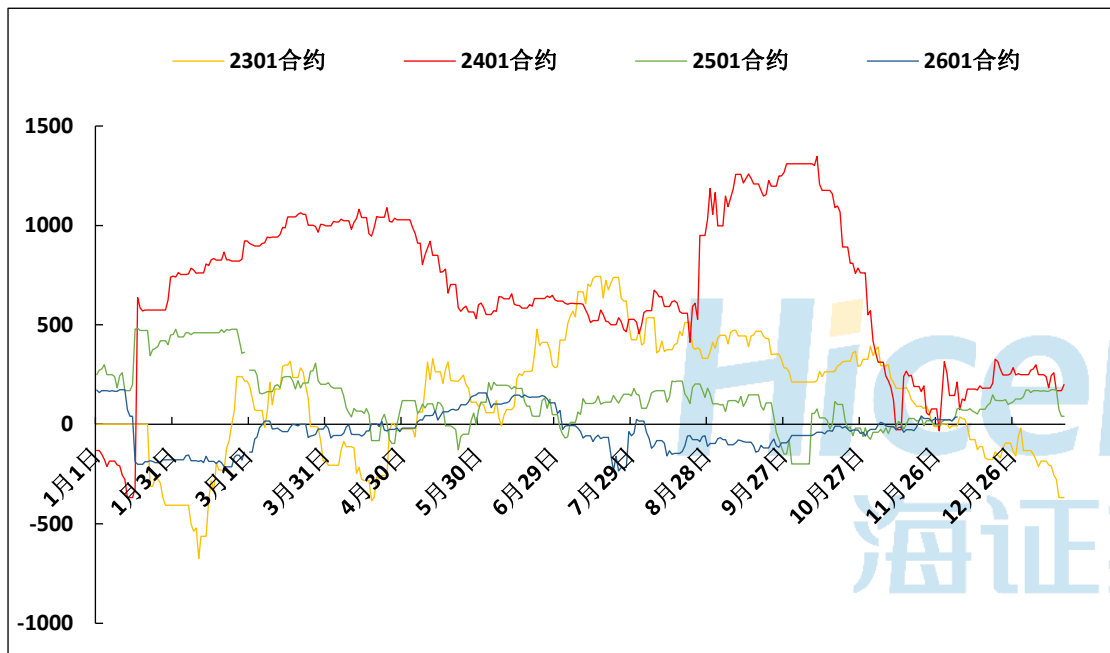
轻碱现货市场价格走势



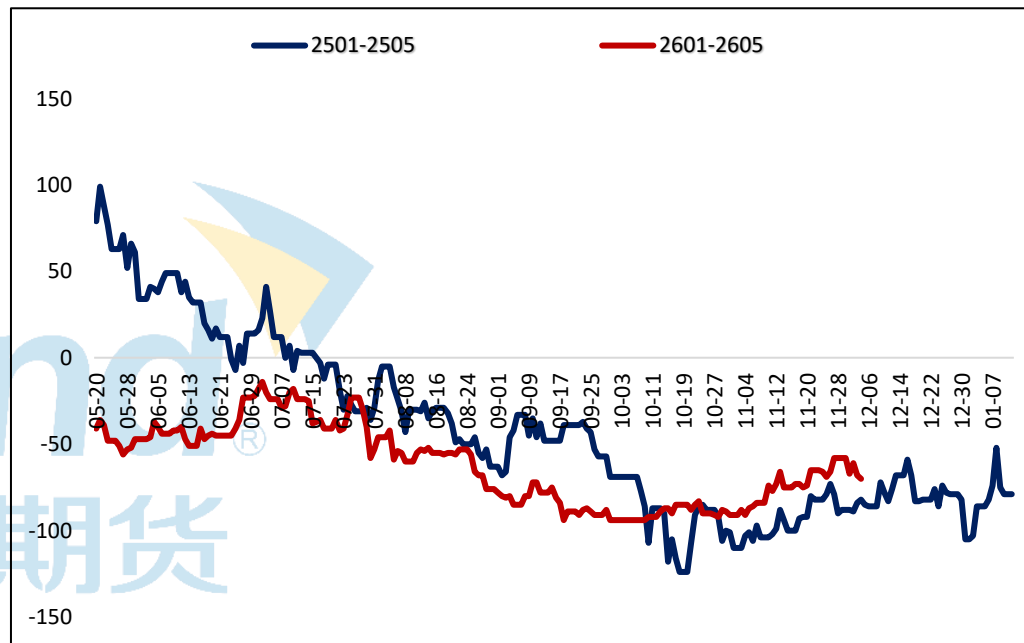
- 现货市场：近期纯碱市场维稳为主，月初企业新单适量补充，下游需求弱稳，基本维持低价补库为主。截止周四，纯碱2601合约收盘价为1162元/吨。
- 据隆众数据显示，截止目前华北地区重碱价格1190-1320元/吨，华东地区重碱价格约1260-1320元/吨，华中地区重碱价格约1230-1320元/吨。华东地区轻碱市场价1200元/吨，华北轻碱市场价约1250元/吨，华中地区轻碱价格约1150元/吨。

二、基差&价差：基差窄幅调整，SA01&05价差环比小幅回落

纯碱01合约华中地区基差情况



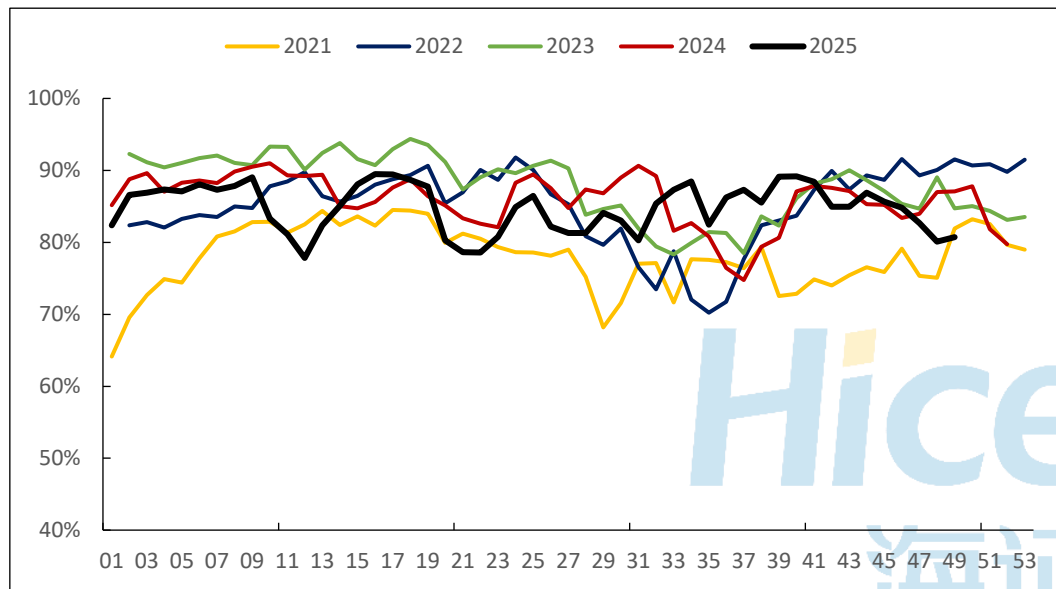
纯碱01&05价差走势情况



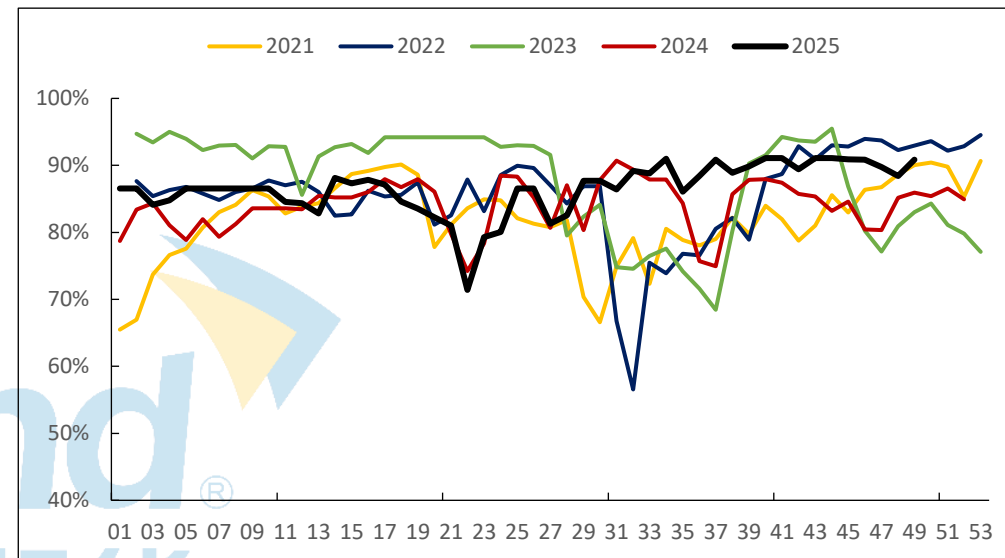
- 基差方面，01合约各地区基差窄幅调整。据隆众数据显示，截止周四华北重碱01合约基差约138元/吨，华中重碱01合约基差约38元/吨。
- 价差方面，截止周四纯碱01&05价差-70元/吨，近期震荡调整为主。需求端持续疲弱抑制价格走强驱动，短期该价差有望延续弱势震荡概率较大。

三、供给端：纯碱开工环比微涨，氨碱法负荷高位运行

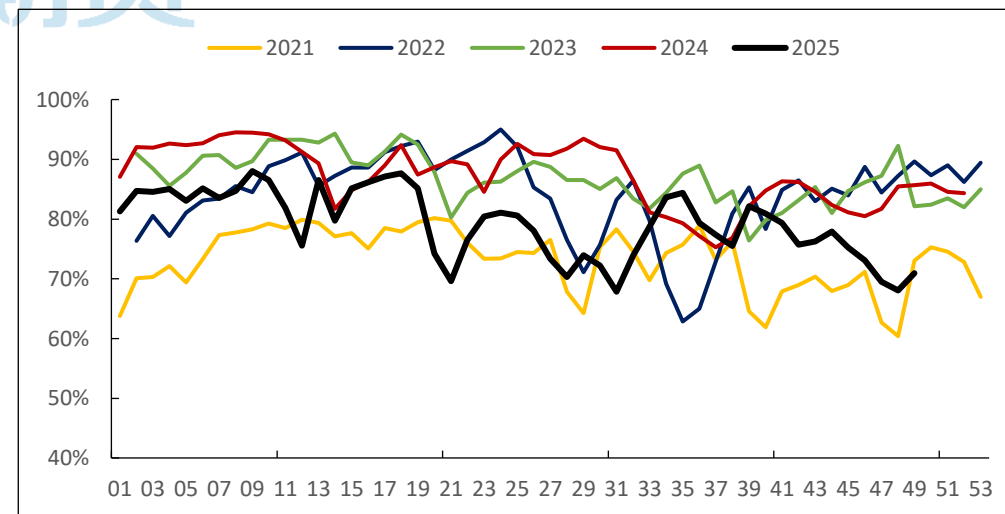
国内纯碱开工率



国内氨碱法开工率



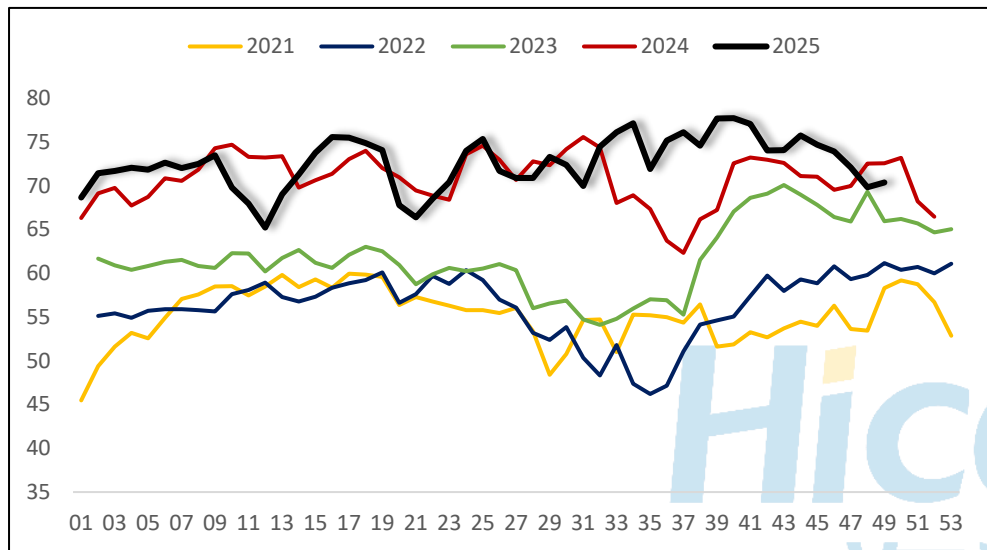
国内联碱法开工率



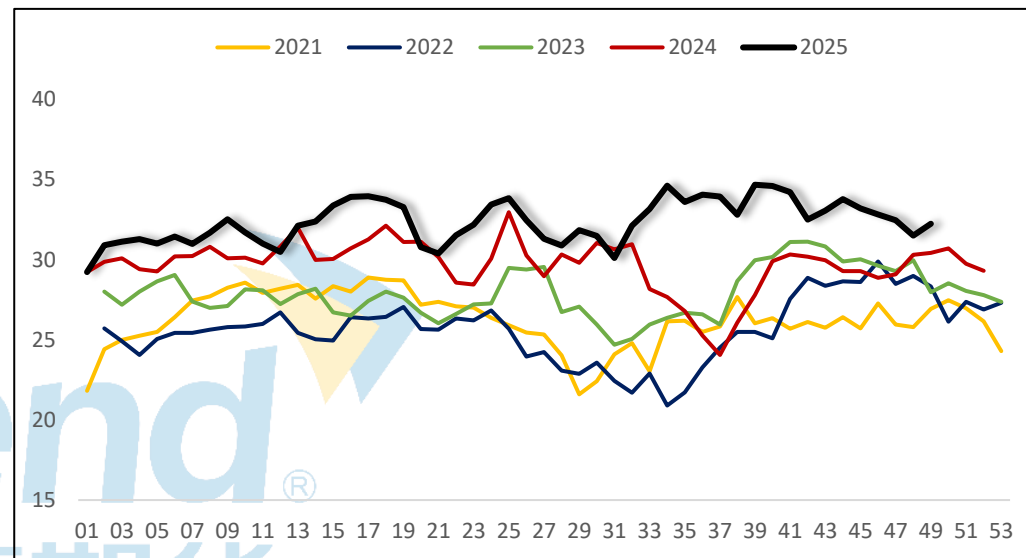
➤ 本周国内纯碱开工环比上周微涨。据隆众数据统计显示，截止12月4日国内纯碱综合产能利用率约80.74%，环比增加0.66%。其中氨碱产能利用率约90.85%，环比上周提升2.45%；联产产能利用率约70.95%，环比回升约2.89%。15家年产能百万吨及以上规模企业整体产能利用率85.82%，环比下降0.86%。

三、供给端：纯碱产量企稳小幅反弹，出货情况微幅下移

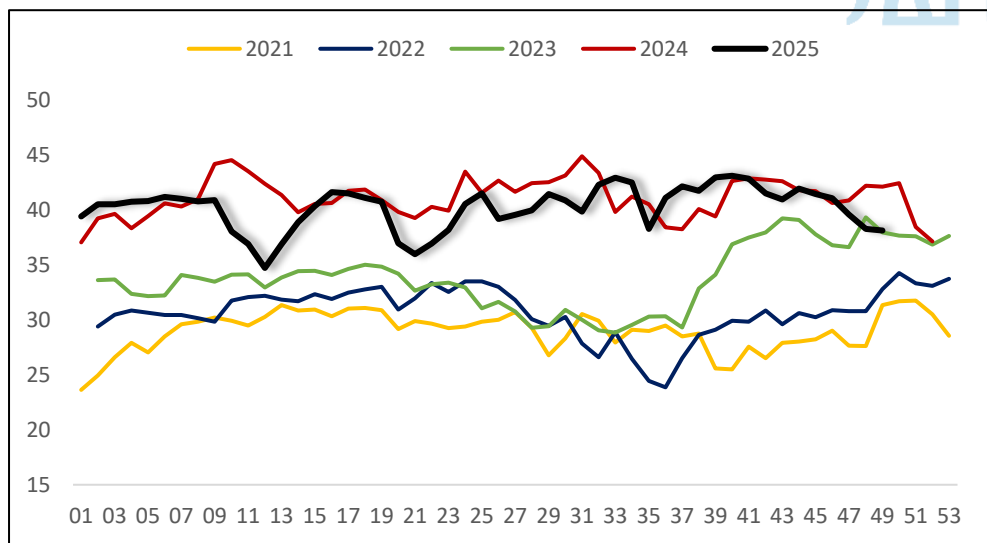
国内纯碱总产量情况



国内轻碱产量情况



国内重碱产量情况

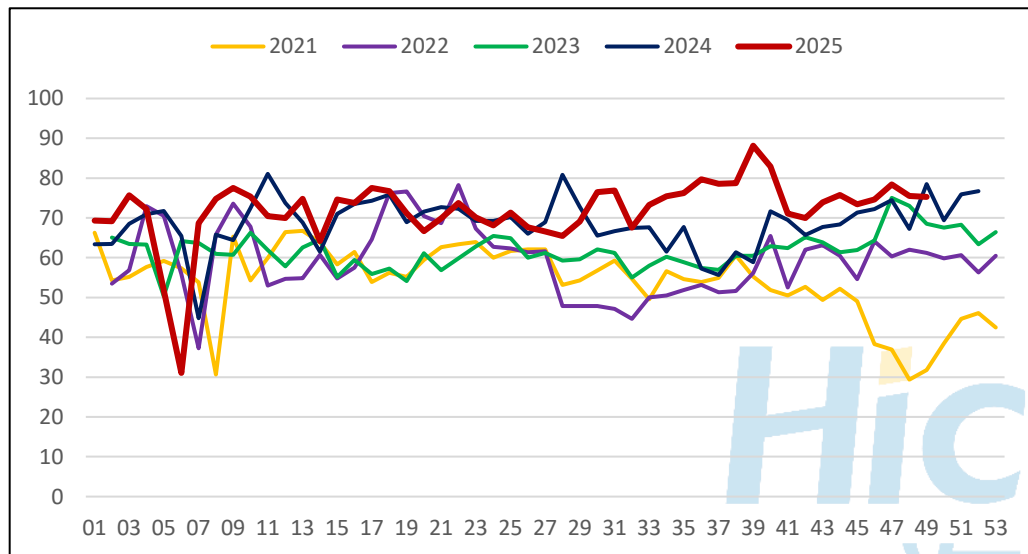


- 从产量运行情况来看，纯碱产量环比小幅增加。据隆众数据统计显示，截止12月4日纯碱产量约70.39万吨，环比上周增加0.58万吨。其中轻质碱产量约32.24万吨，环比增加0.73万吨。重质碱产量约38.15万吨，环比减少约0.15万吨。
- 从出货量情况来看，据隆众数据统计显示，截止12月4日国内纯碱企业出货量约75.27万吨，环比上周减少0.32%；纯碱整体出货率约106.93%，环比下滑1.23%。

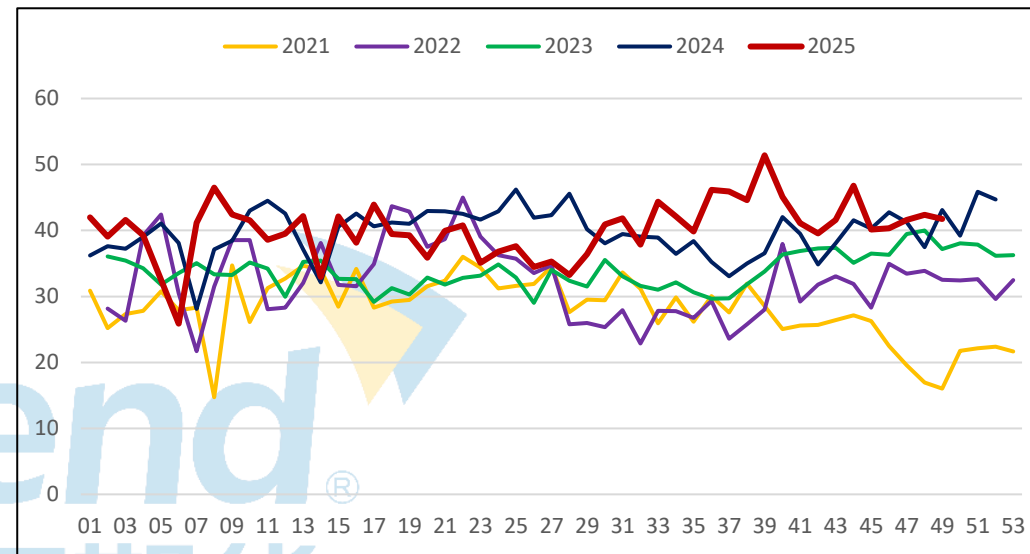
资料来源：钢联、隆众石化、海证期货研究所

四、需求端：纯碱表需短期持稳

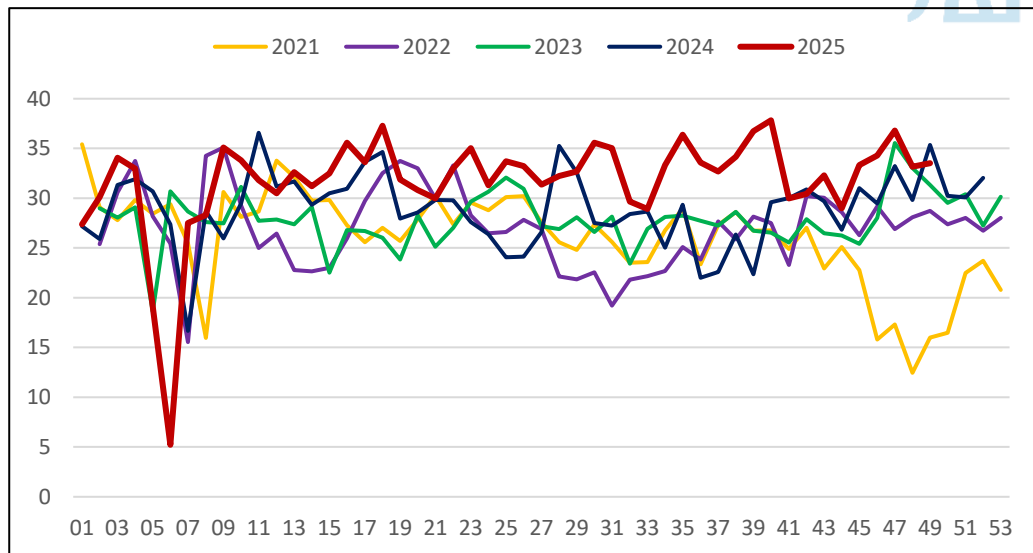
纯碱表需情况



重碱表需情况



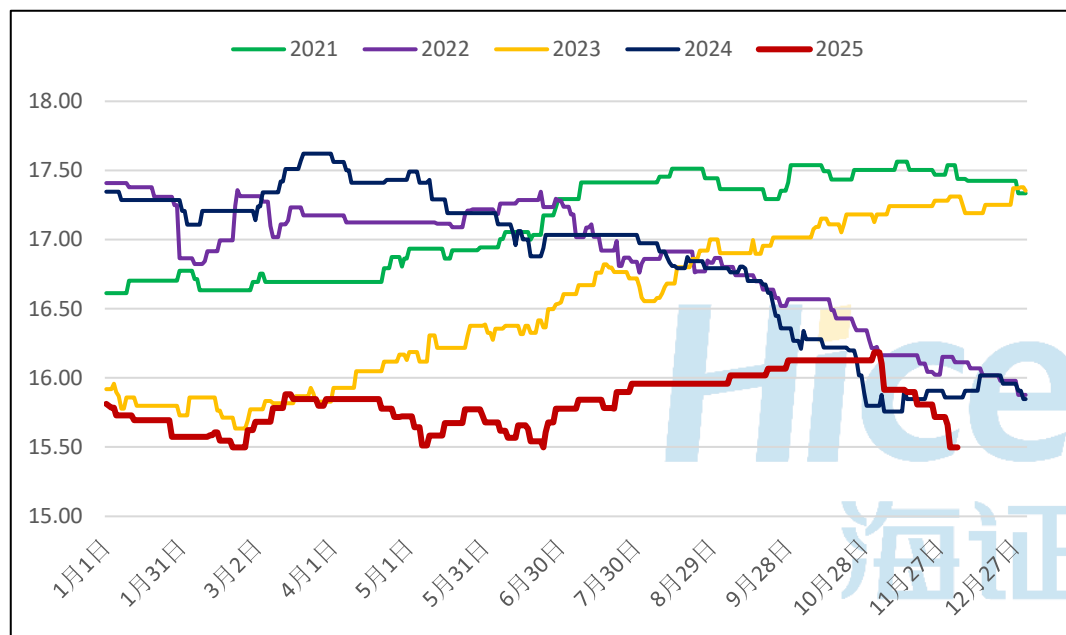
轻碱表需情况



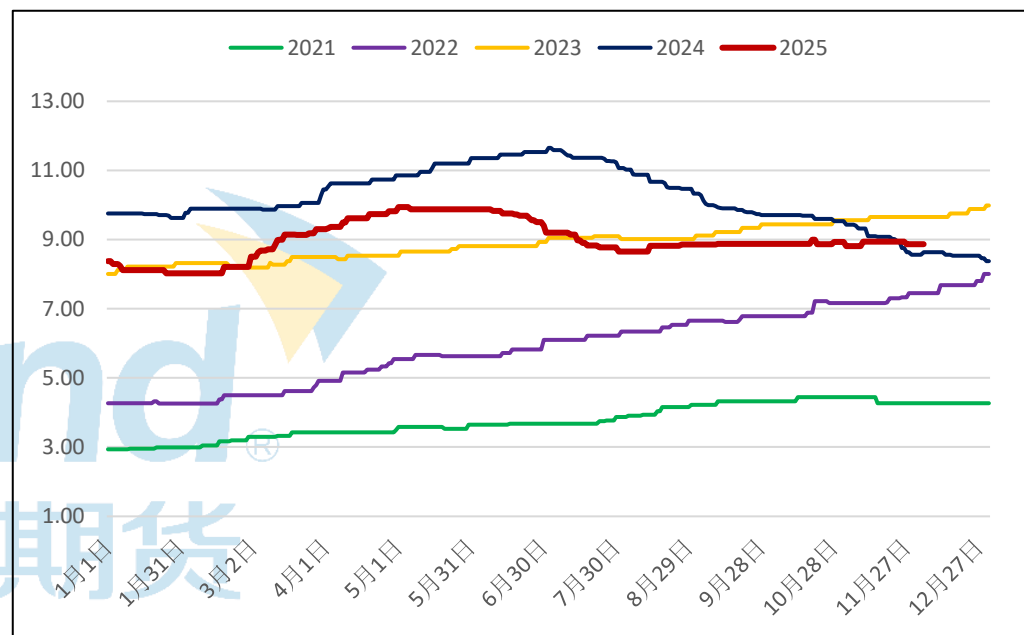
➤ 本周纯碱表需环比微涨，整体趋势持稳。

四、需求端：浮法玻璃日熔量持续下滑

浮法玻璃日熔量情况



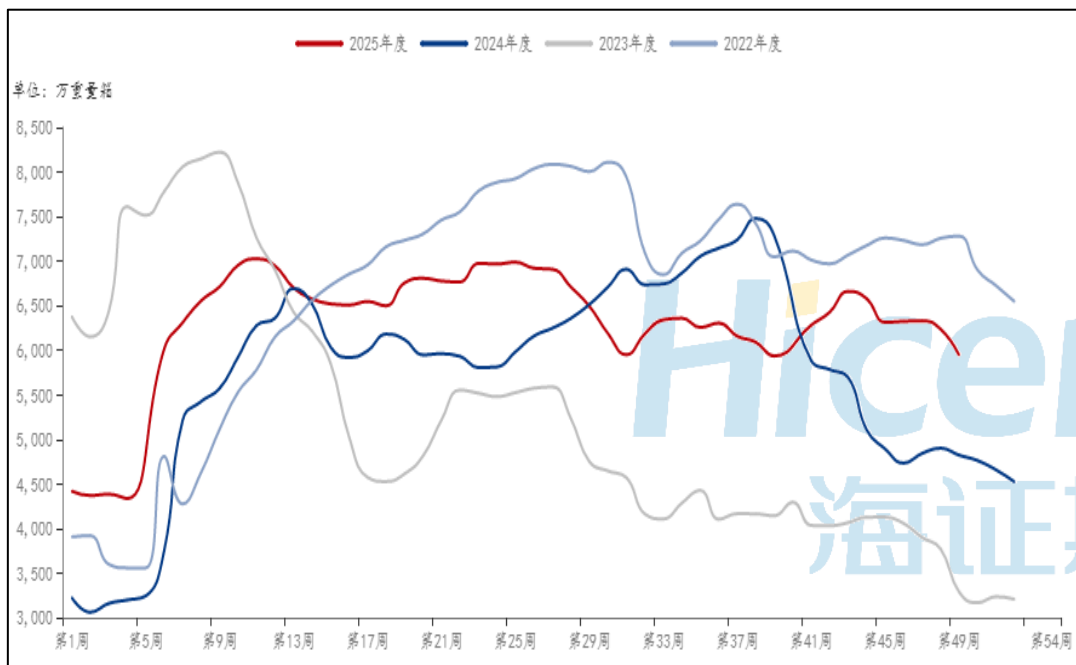
光伏玻璃日熔量情况



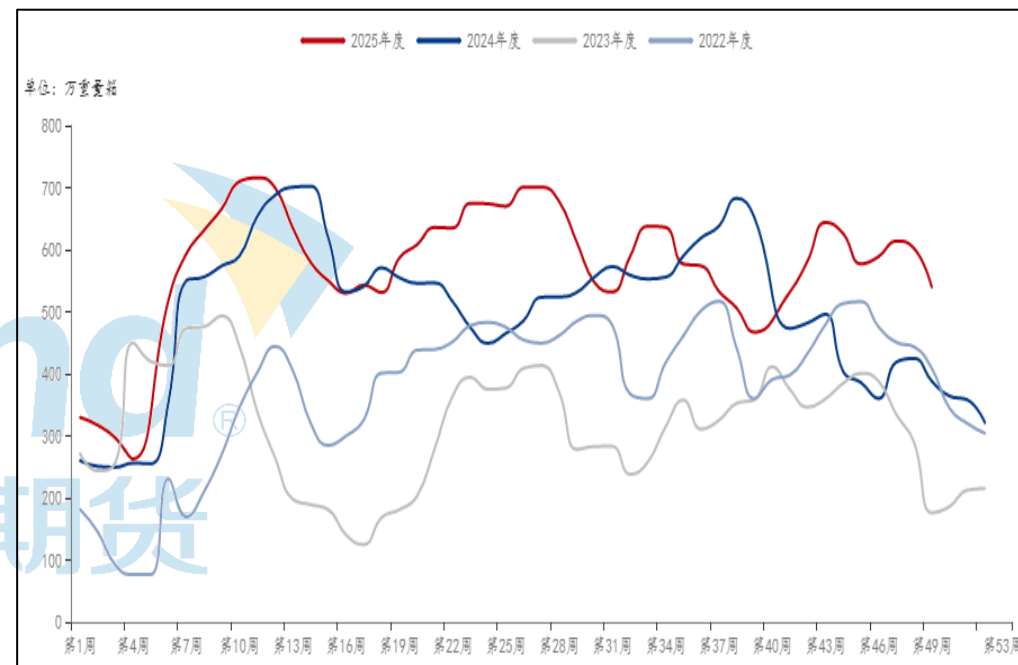
- 浮法玻璃日产量环比继续下降。据隆众数据显示，本周国内浮法玻璃日产量约15.5万吨，环比上期下降1.4%；周度浮法玻璃产量约108.51万吨，环比下降1.7%。截止12月4日，本周浮法玻璃行业产能利用率为77.25%，环比前期下降1.33%。
- 据隆众数据显示，截止12月4日国内光伏玻璃在产产能约88680吨/日，环比上周持平；目前产能利用率约67.82%。本周堵窑量较为稳定，实际堵窑量约820吨/日。
- 日熔量持续下滑致使其对原料消费支撑乏力。

四、需求端：浮法样本企业库存压力环比进一步下降

浮法玻璃样本企业库存情况



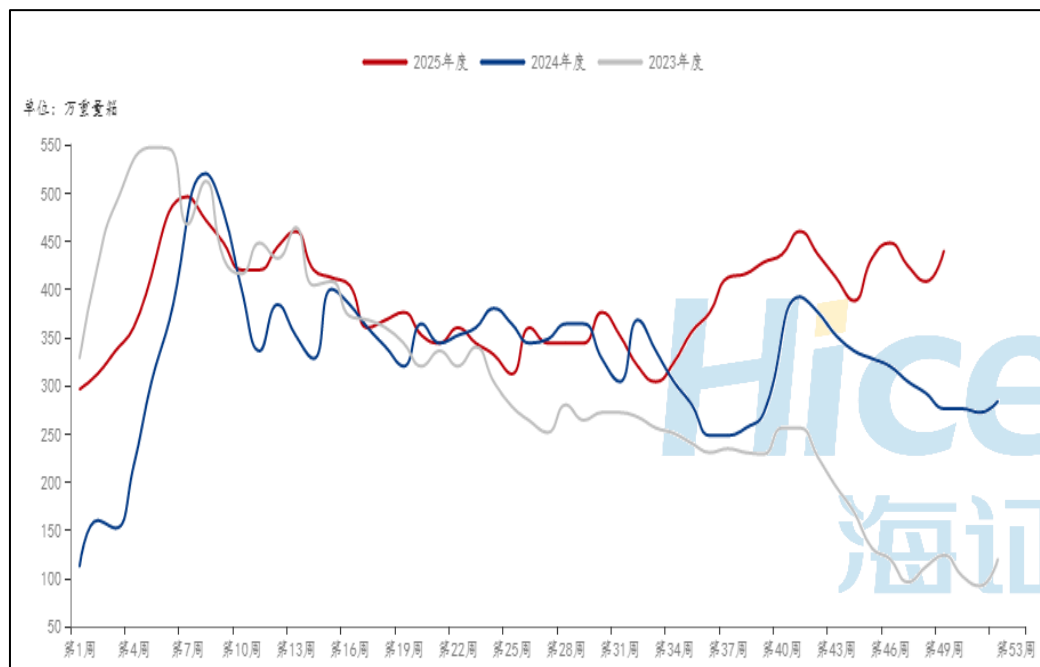
浮法玻璃湖北厂库库存情况



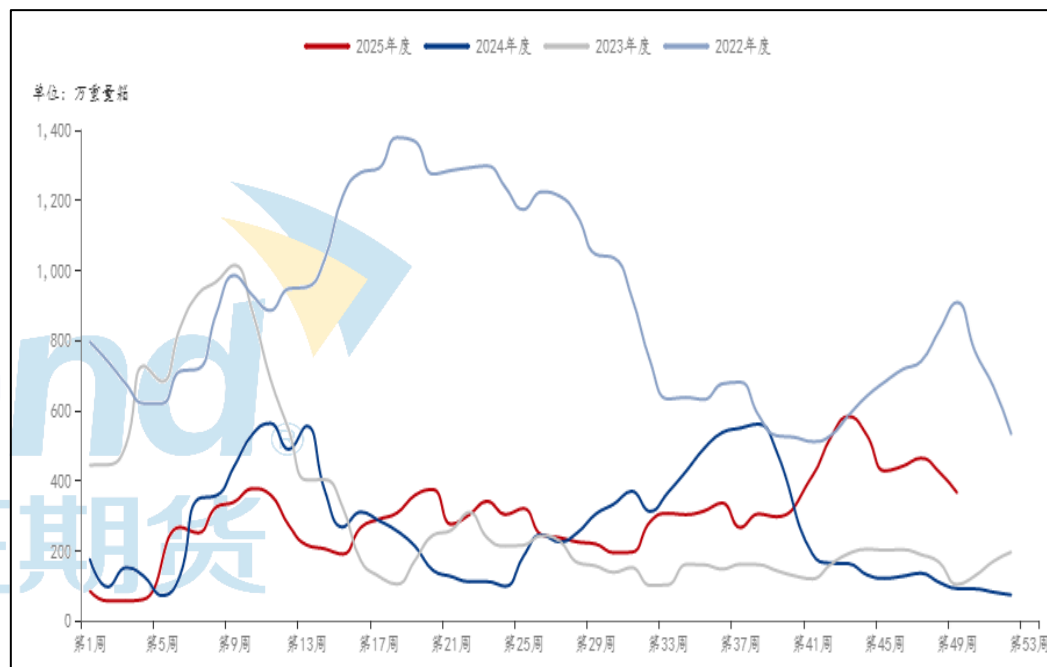
- ▶ 浮法玻璃库存环比继续下降。据隆众数据显示，截止12月4日全国浮法玻璃样本企业总库存5944.2万重箱，环比上期减少292万重箱，跌幅约4.68%，折库存天数26.8天，较上期减少0.7天。湖北厂库库存约539万重箱，环比上周减少63万重箱。
- ▶ 近期浮法玻璃上游库存消化顺畅，但鉴于终端需求支撑相对有限，预估后续库存继续下降空间或受限。

四、需求端：沙河厂库持续去库，贸易商库存小幅回升

浮法玻璃沙河贸易商库存情况



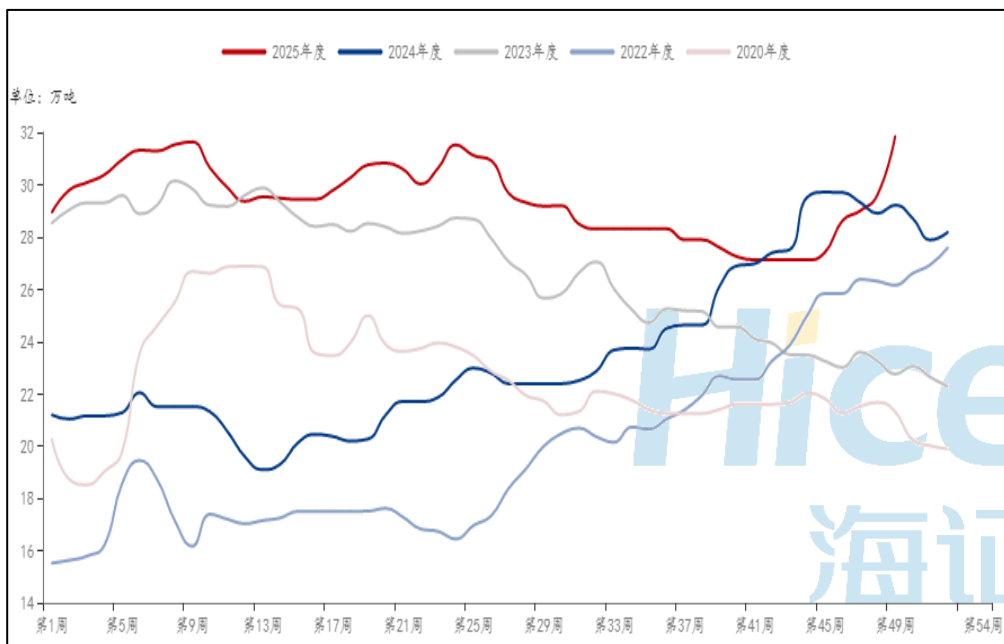
浮法玻璃沙河厂库库存情况



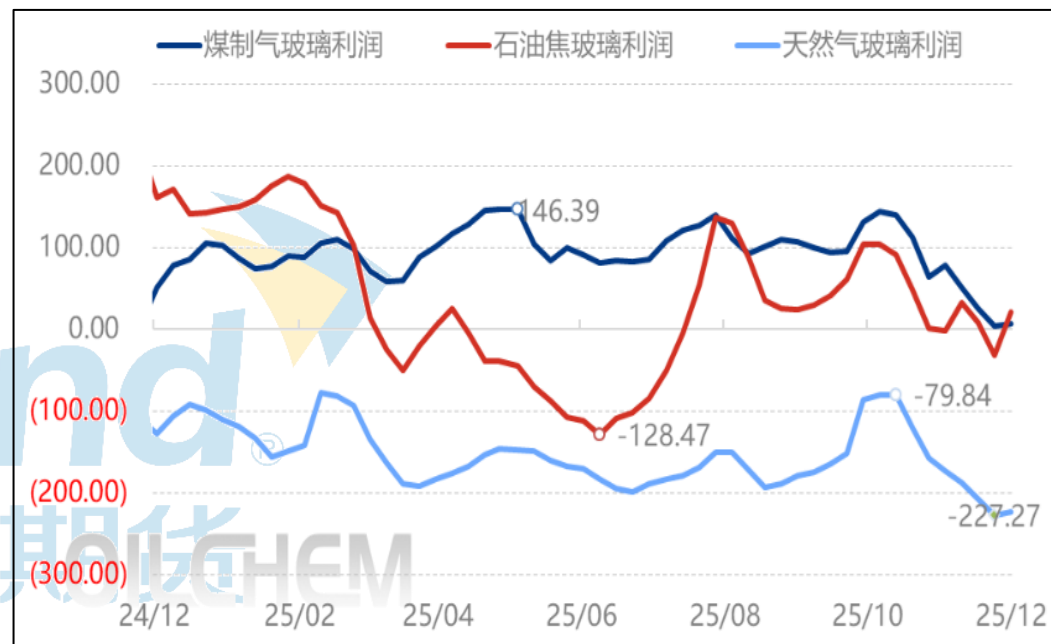
- 浮法玻璃沙河贸易商库存环比小幅回升。据隆众数据显示，截止12月4日沙河贸易商库存约440万重量箱，环比上周增加32万重量箱。
- 浮法玻璃沙河厂库库存环比继续下降。据隆众数据显示，截止12月4日沙河厂库库存约364.88万重量箱，环比上周下降59.76万重量箱。

四、需求端：浮法玻璃检修损失持续攀升，玻璃利润环比略有改善

浮法玻璃冷修损失量情况



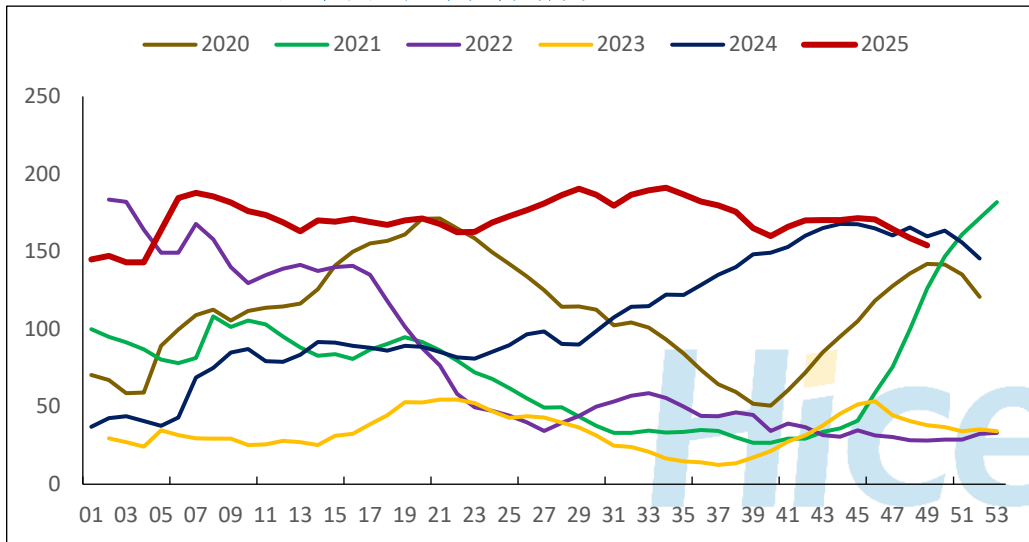
浮法玻璃利润情况



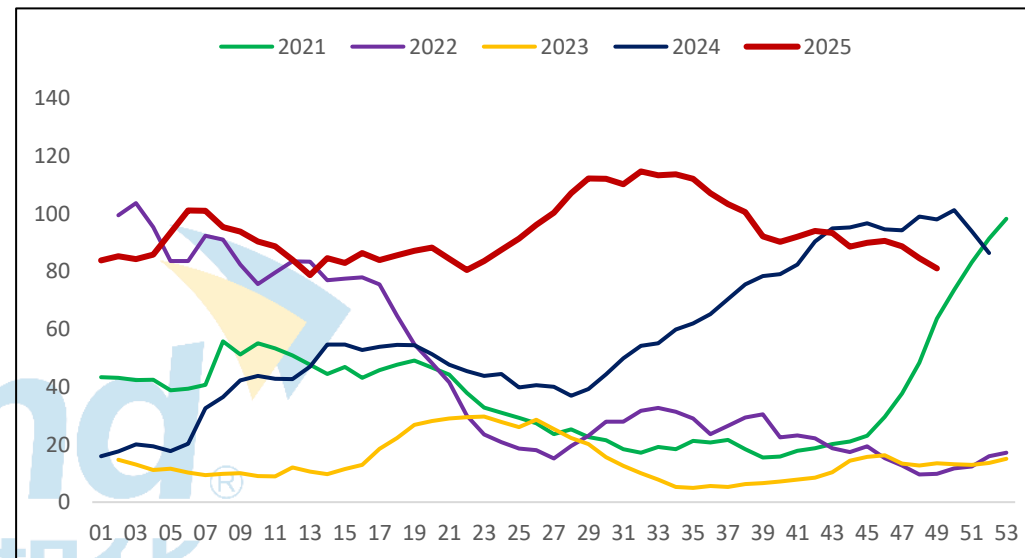
- 浮法玻璃检修情况来看，本周冷修损失环比上期继续增加。据隆众数据统计显示，截止12月4日全国浮法玻璃损失量约31.868万吨。
- 浮法玻璃利润表现情况来看，近期产业利润小幅提升。据隆众数据统计显示，截止12月4日国内以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润约-223元/吨，环比上期增加4.27元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润约6.52元/吨，环比上周上涨2.01元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润约21.36元/吨，环比上期增加52.84元/吨。

五、库存端：产业库存持续消化，阶段性供需压力适度缓解

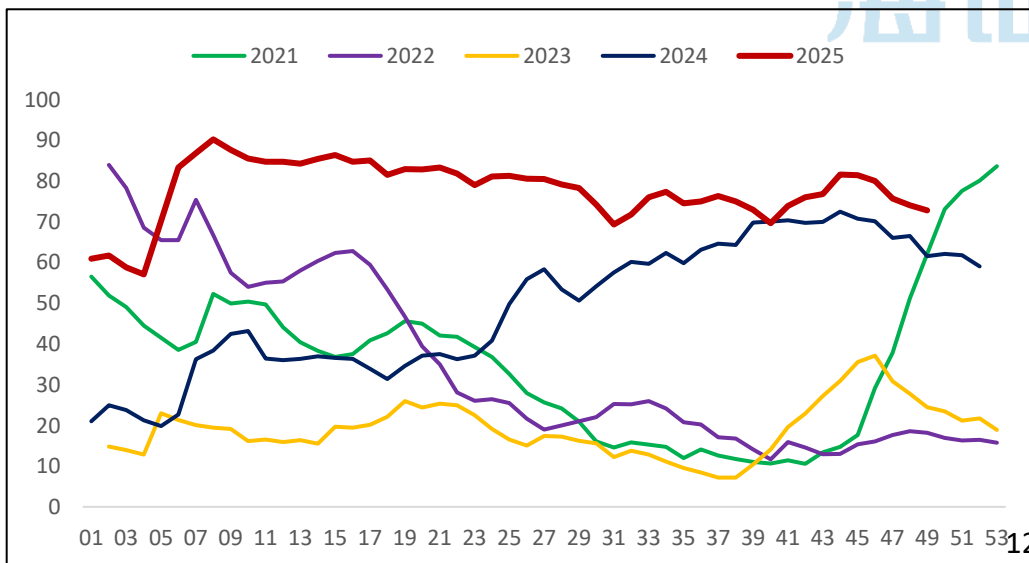
国内碱厂库存情况



重碱库存季节性情况



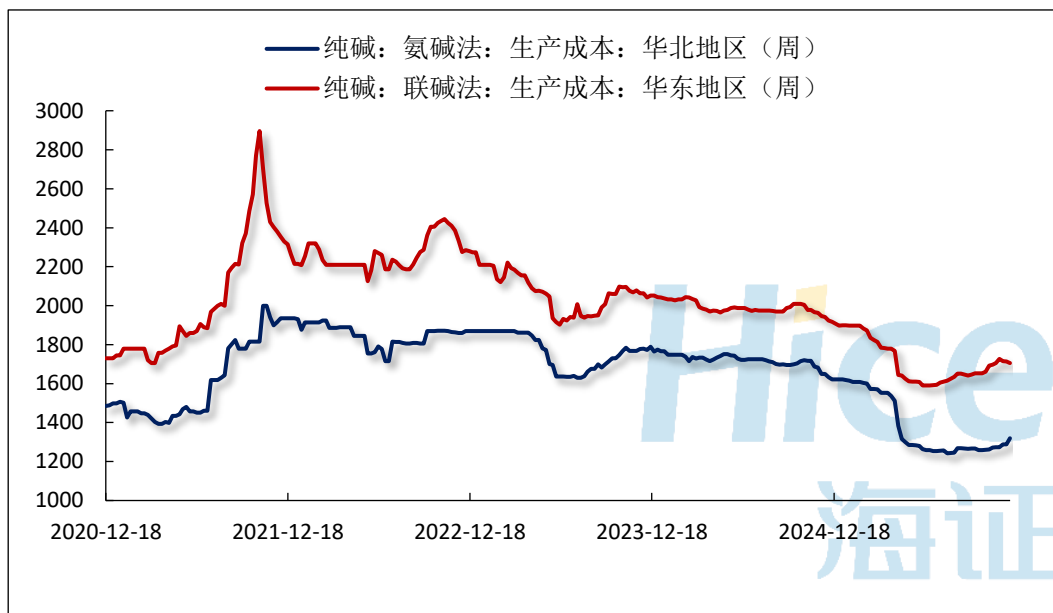
轻碱库存季节性情况



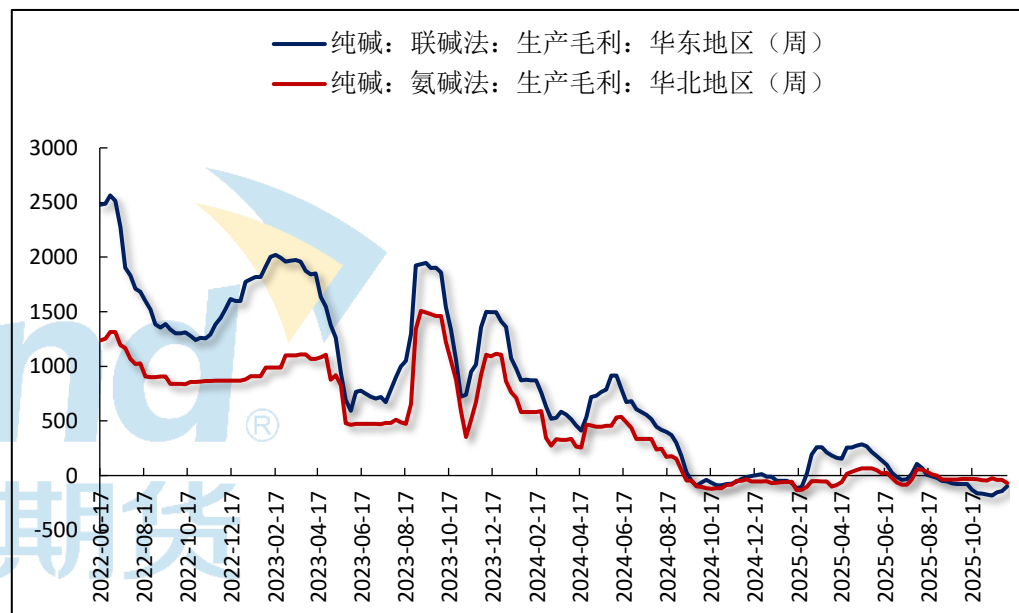
- 纯碱产业库存环比周一数据继续下降。据隆众数据显示，截止12月4日国内纯碱厂家总库存约153.86万吨，环比周一减少约3.13万吨，跌幅约1.99%，其中轻质纯碱约72.78万吨，环比下降0.67万吨，重碱约81.08万吨，环比下降2.46万吨。
- 近期产业库存持续下降部分缓解短期供需压力，但中期来看去库空间或相对有限。

六、利润端：成本压力凸显，产业低利润持续

纯碱理论生产成本情况



纯碱理论生产利润情况



- 纯碱产业利润延续震荡调整。据隆众数据显示，截止12月4日国内联碱法纯碱理论利润（双吨）约-98.5元/吨，环比上期增加41.5元/吨；国内氨碱法纯碱理论利润约-68.5元/吨，较上期减少30元/吨。
- 近期成本端压力凸显致使产业利润延续弱势调整，中期扩产周期下产业低利润或为常态。

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