

# 纯碱： 供应宽松格局，价格重心下移

分析师：何慧

能源化工团队

郭建锋 F03126846

何 慧 Z0011420

郭艳鹏 Z0021323

李 倩 F03134406

中辉期货研究院

时间：2025.04.30



# 5月纯碱观点及策略

**【观点】**4月在中美关税政策冲击下，商品市场弱势运行，叠加碱厂检修装置复产，纯碱期现价格联动下行。供应方面，碱厂5月检修计划增多，市场存供应缩减预期，与此同时，新产能仍有继续投产计划，行业过剩产能仍未出清，整体供应维持宽松格局。需求方面，浮法玻璃冷修节奏稳定、光伏玻璃产能增加，纯碱需求有小幅增加的可能。碱厂库存小幅去库，累库担忧稍减，但绝对库存仍处同期高位。目前两种主流制法利润均有提升，且氨碱法利润扭亏为盈，纯碱产能出清缓慢，检修力度或将有限。综合来看，纯碱期货市场情绪阶段性修复，短期盘面价格跌势放缓，但供需驱动仍较为有限，叠加成本重心下移，中期仍无上涨驱动，在高供应高库存背景下，企业存在卖保需求，注册仓单和预报处于同期高位，维持反弹偏空配置思路。关注纯碱装置检修情况、产业链相关品种走势及宏观情绪变化。

## 【策略】

**单边策略：**目前主力09合约关注20日均线压制情况，短期1380成为多空分水岭，盘面围绕联碱成本在1230-1320运行。

**套利策略：**目前纯碱9-1价差在-10附近，几乎平水，考虑到夏季季节性检修，以及年底天然碱新增产能投产计划，9-1正套参与。FG-SA09合约价差为-270左右，4月中旬玻璃-纯碱价差走弱，目前仍未止跌迹象，在-320至-360之间再尝试参与多玻璃空纯碱操作。

**套保策略：**目前碱厂库存绝对高位，上游企业可依据自身库存情况关注09合约在盘面大幅升水现货时，在1400-1450附近卖出套保机会。下游玻璃企业刚需补库，可在盘面低于现货交割成本时买入套保。

**【风险】**检修超预期（上行风险）、煤炭及相关燃料走强（上行风险）、重回累库（下行风险）、宏观政策不及预期（下行风险）

01

期现市场



➤期货市场：截至4月29日，SA2509合约收报1364元/吨，月度涨跌-56（-3.9%）。

➤现货市场：4月重碱报价普遍下调50、100元/吨，跌幅3.3%至6.7%。

纯碱期货主力合约价格月线走势



纯碱现货价格走势

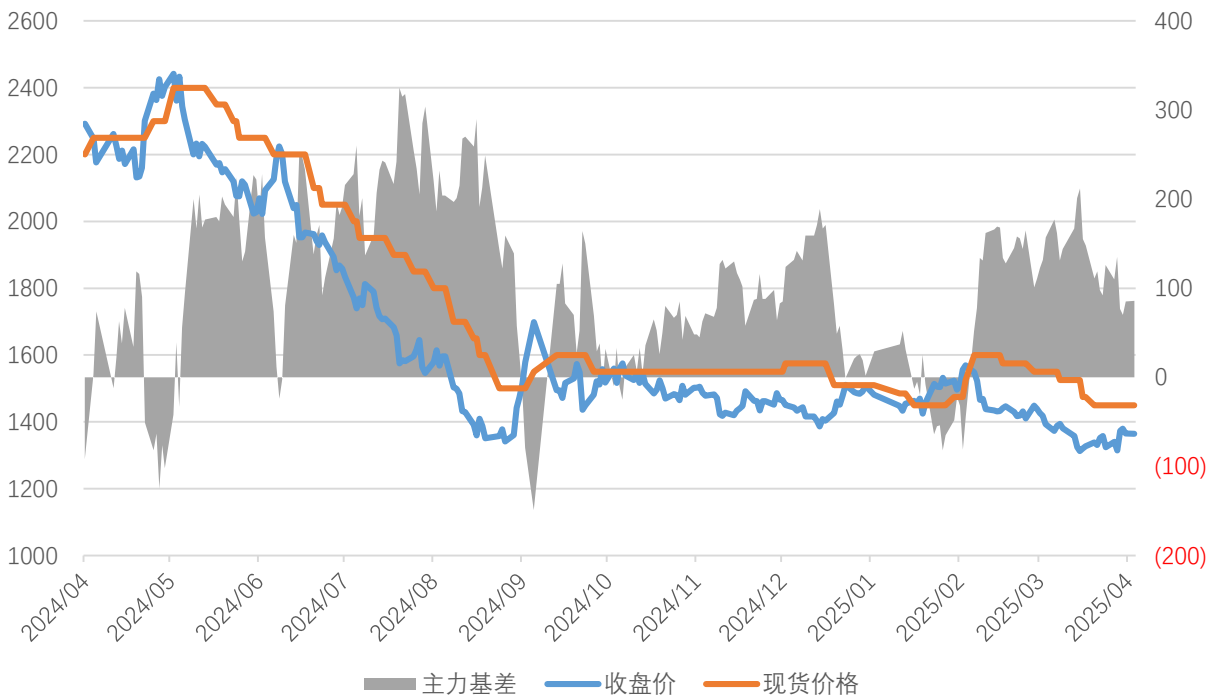
月度变化	-100	-50	-100	-100	-100	-100	-24
日期/区域	华北重碱	华东重碱	华南重碱	华中重碱	西南重碱	东北重碱	沙河重碱
2025-04-28	1500	1450	1550	1400	1450	1500	1339
2025-04-27	1500	1450	1550	1400	1450	1500	1341
2025-04-25	1500	1450	1550	1400	1450	1500	1341
2025-04-24	1500	1450	1550	1400	1450	1500	1352
2025-04-23	1500	1450	1550	1400	1450	1500	1342
2025-04-22	1500	1450	1550	1400	1450	1500	1294
2025-04-21	1500	1450	1550	1400	1450	1500	1299
2025-04-18	1500	1450	1600	1400	1500	1550	1290
2025-04-17	1550	1450	1600	1400	1500	1550	1334
2025-04-16	1550	1450	1600	1400	1500	1550	1342
2025-04-15	1550	1450	1600	1400	1500	1550	1351
2025-04-14	1550	1450	1600	1400	1500	1550	1359
2025-04-11	1550	1450	1600	1400	1500	1550	1347
2025-04-10	1550	1450	1600	1400	1500	1550	1340
2025-04-09	1550	1500	1600	1450	1500	1550	1323
2025-04-08	1550	1500	1600	1450	1500	1550	1334
2025-04-07	1550	1500	1600	1450	1500	1550	1353
2025-04-03	1550	1500	1600	1450	1500	1550	1371
2025-04-02	1550	1500	1600	1450	1500	1550	1384
2025-04-01	1550	1500	1600	1500	1550	1600	1378
2025-03-31	1600	1500	1650	1500	1550	1600	1363

➤4月纯碱现货偏弱，期货价格相对抗跌，基差走弱。

➤主力SA509合约基差为74点，基差率为5.4%。

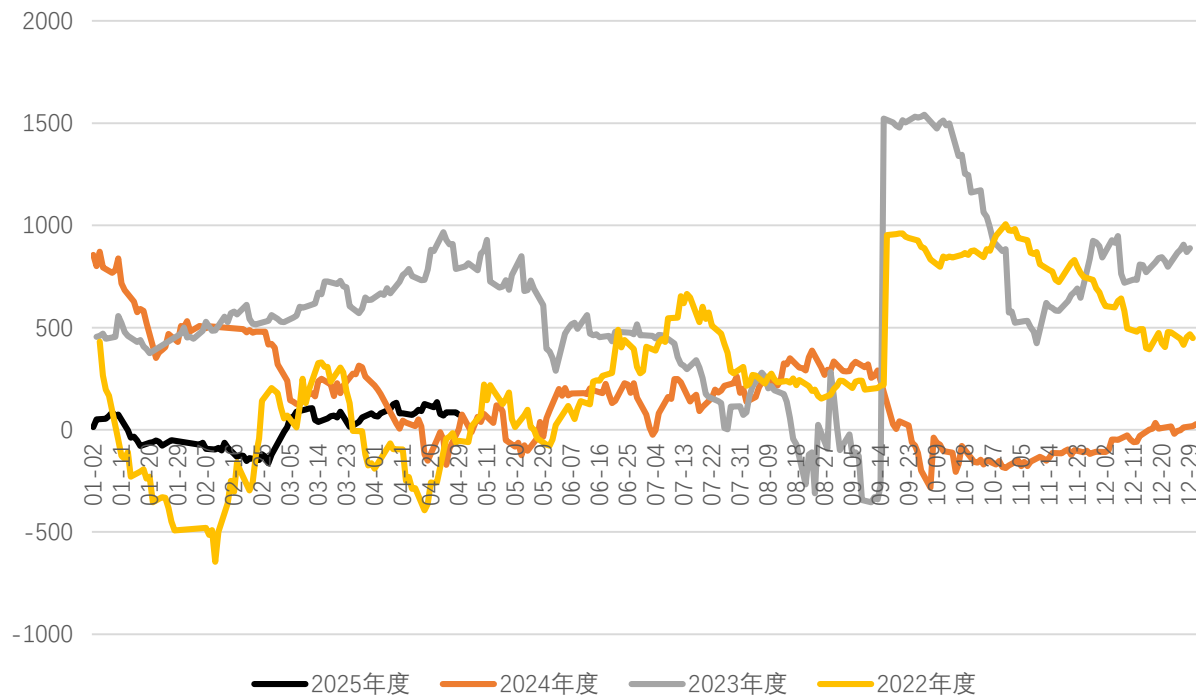
纯碱期货主力合约价格与现货价格走势

纯碱期货主力与现货价格



纯碱期货主力合约基差与基差率

纯碱09合约基差



➤SA05-09合约的价差为-45点，价差处于负区域，近弱远强。

➤SA09-01合约的价差为-4点，月差窄幅波动。

纯碱期货5-9价差走势



资料来源：文华财经，中辉期货研究院

纯碱期货9-1价差走势



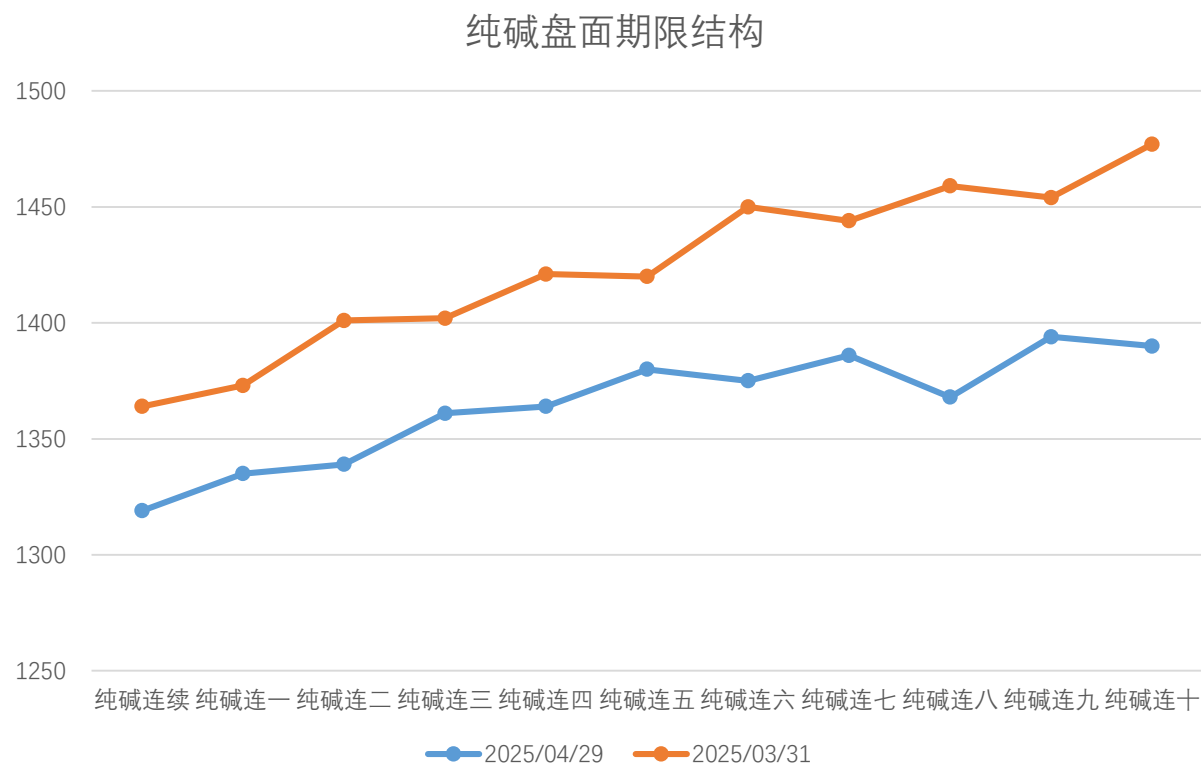
数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

# 期限结构与品种间价差

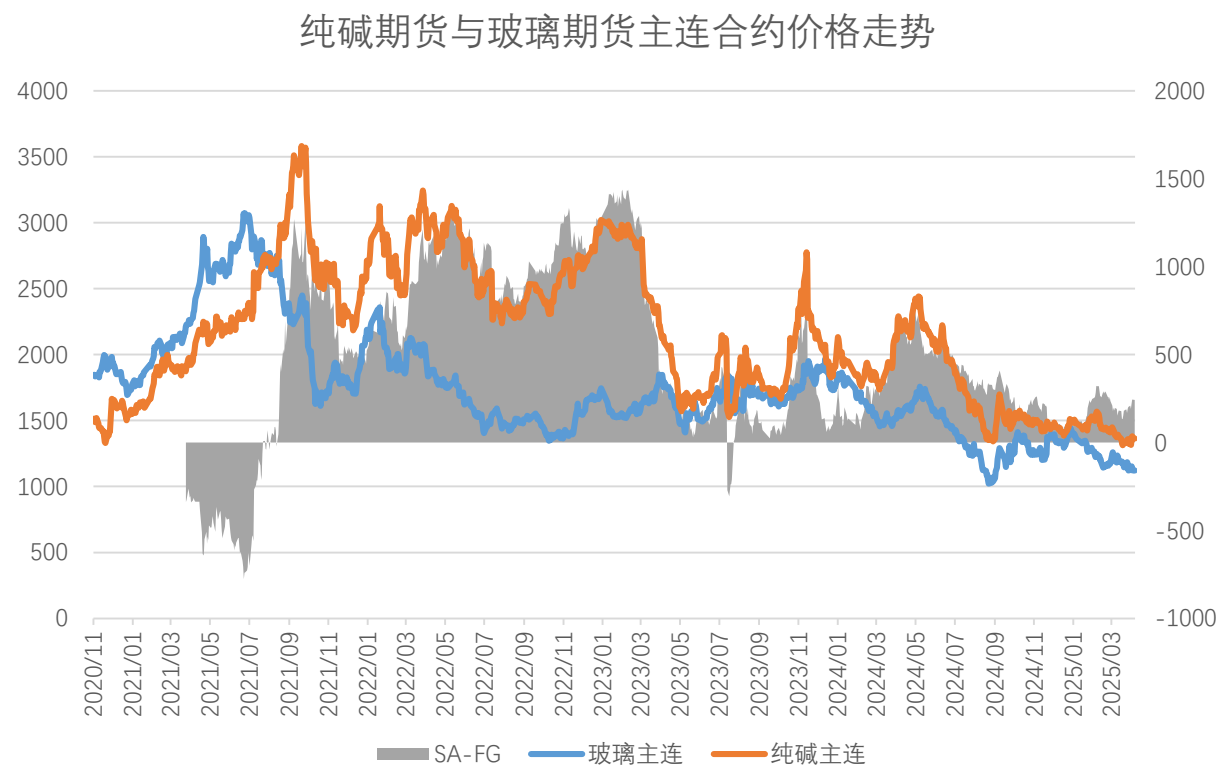
➤纯碱期货盘面呈contango结构，远月预期好于近月现实。

➤纯碱与玻璃05合约价差为242点，持平于3月20日，相比4月20日扩大50点。

纯碱盘面期限结构



纯碱与玻璃主力合约价差



02

供应端





# 供给：装置检修计划与新增产能投放预期并存

►以目前5月减量计划看，涉及减量规模或在20余万吨，周度平均影响约6万余吨。近两周产量水平约在75.5万吨附近，按目前基数减量后，5月周产量均值或略高于3月实际水平。

2025年新增产能投产计划

5月检修计划

项目	企业名称	产能（万吨/年）	备注
上半年投放	中天碱业	30	已投产，3月底前满负荷
	连云港德邦	60	已投产
	连云港碱业	120	预计二季度投产
	双环科技	30	预计6月
下半年投放	云图控股	70	预计9月
	远兴能源二期	280	年底，可能延期
合计		590	

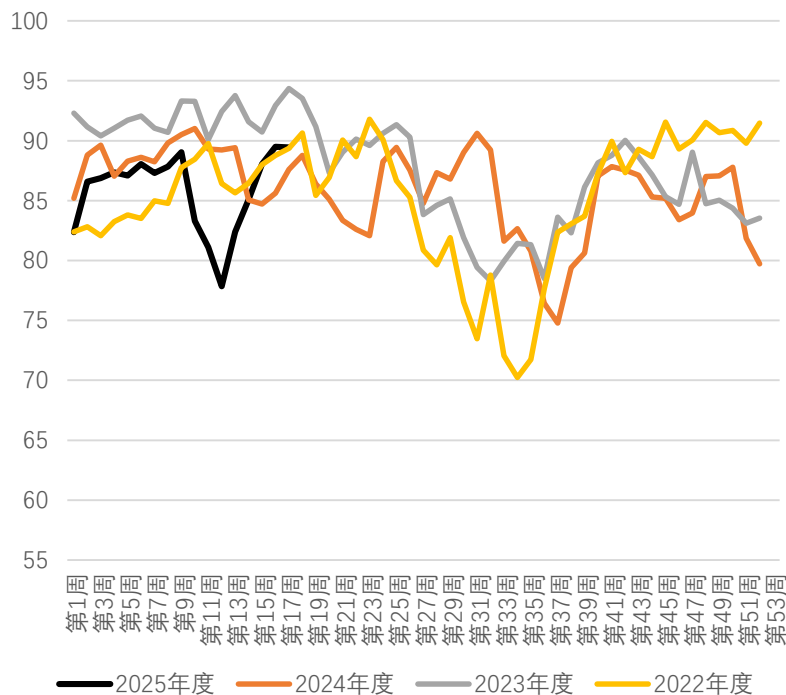
生产企业	检修计划
江苏实联	计划5月6日起检修25天，产能120万吨
河南金山	5月初部分装置轮检，预计10天
江苏井神	5月7日起一台锅炉有检修计划
青海昆仑	计划5月8日起检修5天，产能150万吨
江苏华昌	5月存检修计划，产能70万吨，具体未定
徐州丰城	5月有检修计划，产能60万吨
昆仑发投	5月有5天检修计划
江苏昆山	80万吨产能检修或在6月执行

# 供给：4月纯碱综合开工率上升

➤目前，纯碱全国开工率89.44%（月环比+7.06%），其中氨碱法开工率87.12%（月环比+4.3%），联碱法开工率87.12%（月环比+0.58%）。

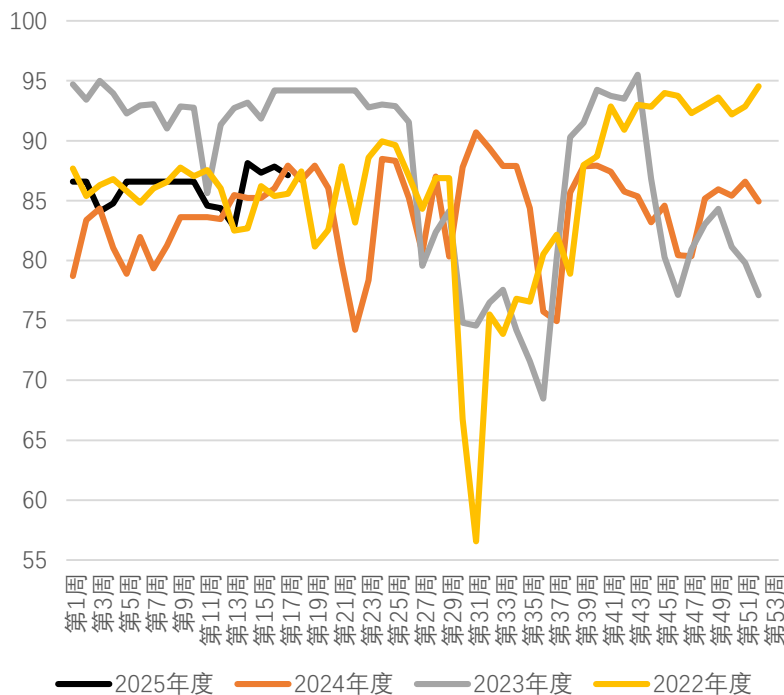
纯碱全国开工率

纯碱产能利用率



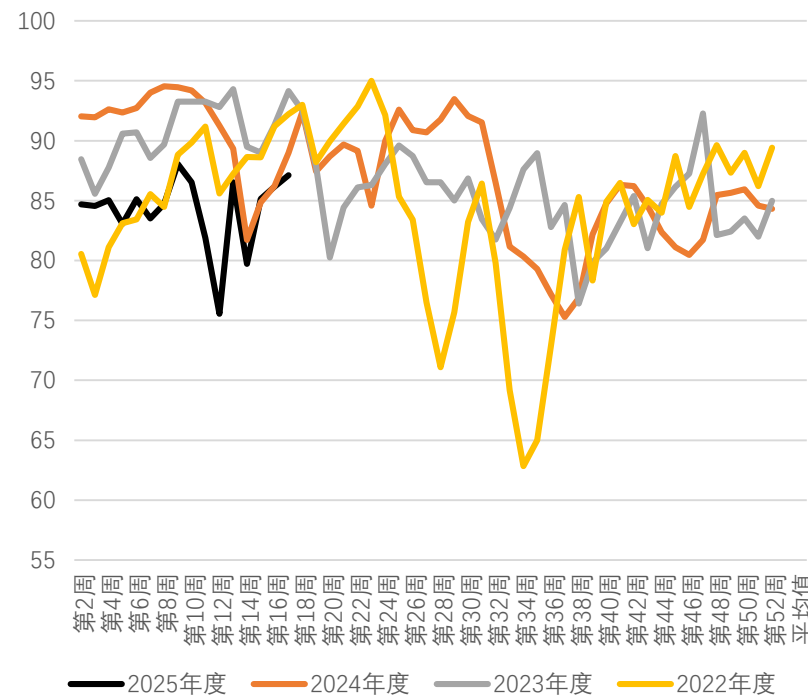
纯碱氨碱法开工率

氨碱法产能利用率



纯碱联碱法开工率

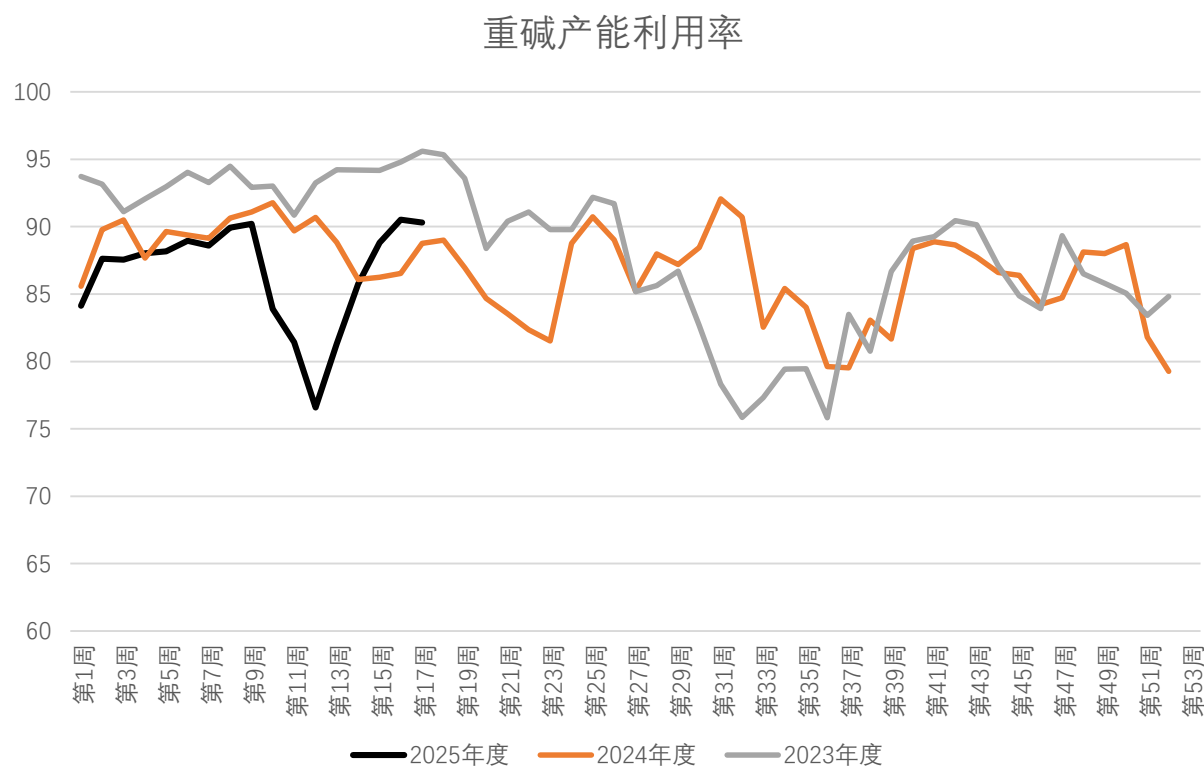
联碱法产能利用率



# 供给：4月重碱和轻碱产能利用率提高

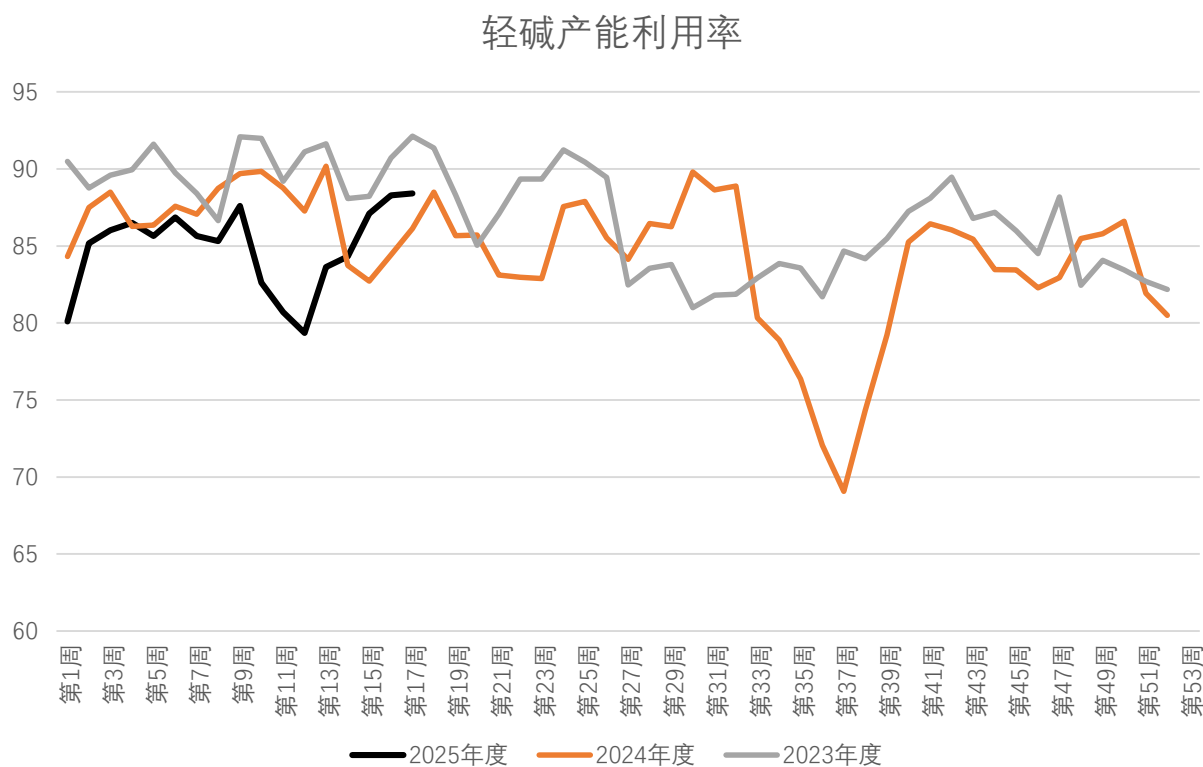
➤目前，重碱产能利用率90.3%（月环比+8.99%），轻碱产能利用率88.4%（月环比+4.79%）。

重碱开工率



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

轻碱开工率

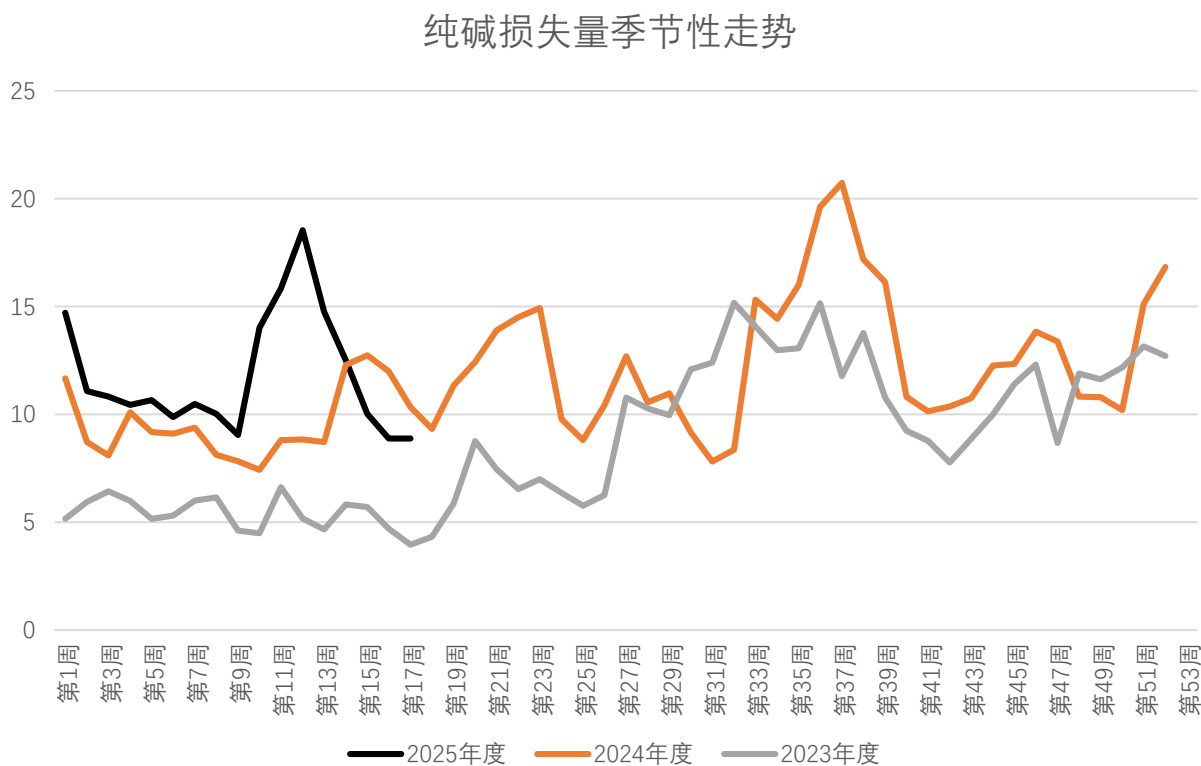


数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

# 供给：4月检修损失量环比和同比均减少

►纯碱4月日均损失量为1.58万吨，测算当月纯碱损失量为47.5万吨，环比-30.3%，同比-2.6%。

纯碱损失量季节性走势（万吨）



纯碱月度损失量统计（万吨）

纯碱月损失量	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
1月	47.98	40.78	25.51	50.71	89.78
2月	39.68	34.44	22.14	40.45	58.27
3月	68.17	39.13	22.91	36.13	60.72
4月	47.50	48.77	21.41	32.98	54.45
5月		56.83	30.07	34.13	65.83
6月		46.98	27.75	32.26	62.36
7月		45.02	48.21	60.82	81.34
8月		60.00	61.13	77.74	73.14
9月		74.98	54.11	52.45	73.41
10月		48.20	38.66	33.09	76.29
11月		53.60	47.64	27.79	69.31
12月		60.85	55.39	26.88	58.43
平均	50.8	50.8	37.9	42.1	68.6

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

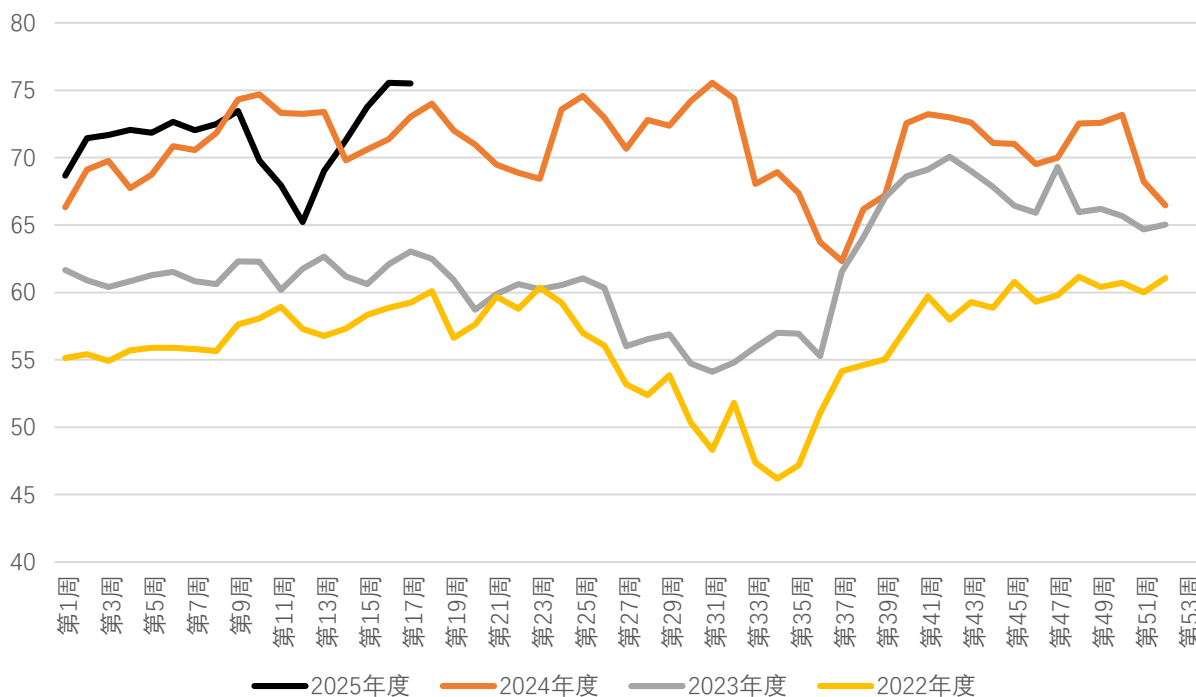
数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

# 供给：4月纯碱产量环比和同比均增加

➤4月纯碱周均产量为74万，测算月度产量为317万吨，月环比+5.4%，同比+4.0%。

纯碱周度产量季节性走势（万吨）

纯碱产量季节性走势



纯碱月度产量测算（万吨）

纯碱月产量	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
1月	315.06	302.21	269.94	244.89	223.39
2月	301.02	292.06	252.97	231.22	236.19
3月	301.13	326.79	273.85	256.77	259.37
4月	317.29	305.18	264.59	249.01	253.61
5月		314.73	267.97	259.13	254.67
6月		310.23	259.54	252.18	239.28
7月		321.09	248.20	235.43	233.15
8月		313.77	245.65	214.44	239.39
9月		277.98	261.34	224.60	232.97
10月		322.62	306.48	259.49	235.56
11月		303.57	288.75	255.81	232.88
12月		310.50	290.13	268.68	253.13
平均	308.6	308.4	269.1	246.0	241.1

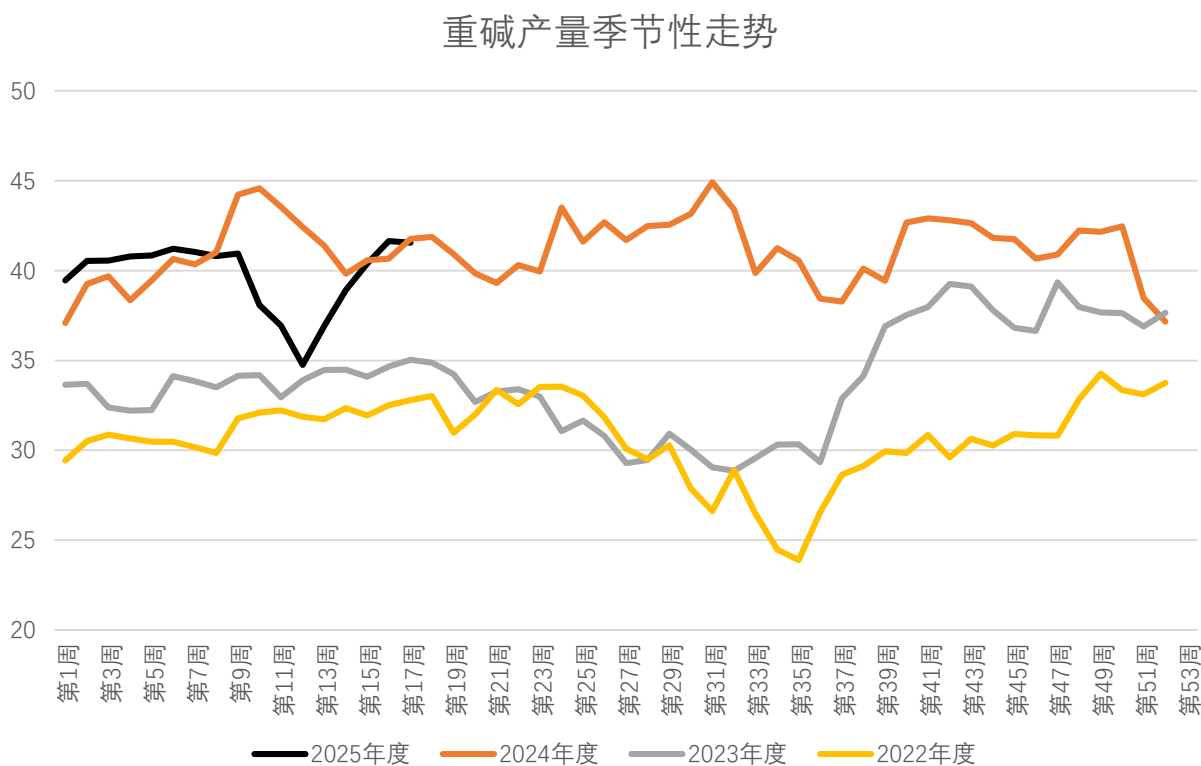
数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

# 供给：4月重碱产量环比增加、同比微减

➤4月重碱周均产量为40.6万吨，测算月度产量为174万吨，环比+7.2%，同比-0.2%。

重碱周度产量季节性走势（万吨）



重碱月度产量测算（万吨）

重碱月产量	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
1月	179.07	170.93	146.09	134.48	115.36
2月	169.86	167.24	138.48	125.28	122.42
3月	162.40	191.47	150.24	141.66	134.12
4月	174.11	174.46	148.16	138.27	132.27
5月		179.14	149.53	143.22	132.48
6月		179.76	137.05	142.15	127.05
7月		188.08	132.54	132.49	129.08
8月		186.00	130.42	117.87	128.46
9月		167.42	140.21	118.41	120.43
10月		189.34	170.37	133.91	120.11
11月		177.74	161.36	131.57	120.64
12月		177.44	166.37	148.19	136.37
平均	171.4	179.1	147.6	134.0	126.6

03

需求端

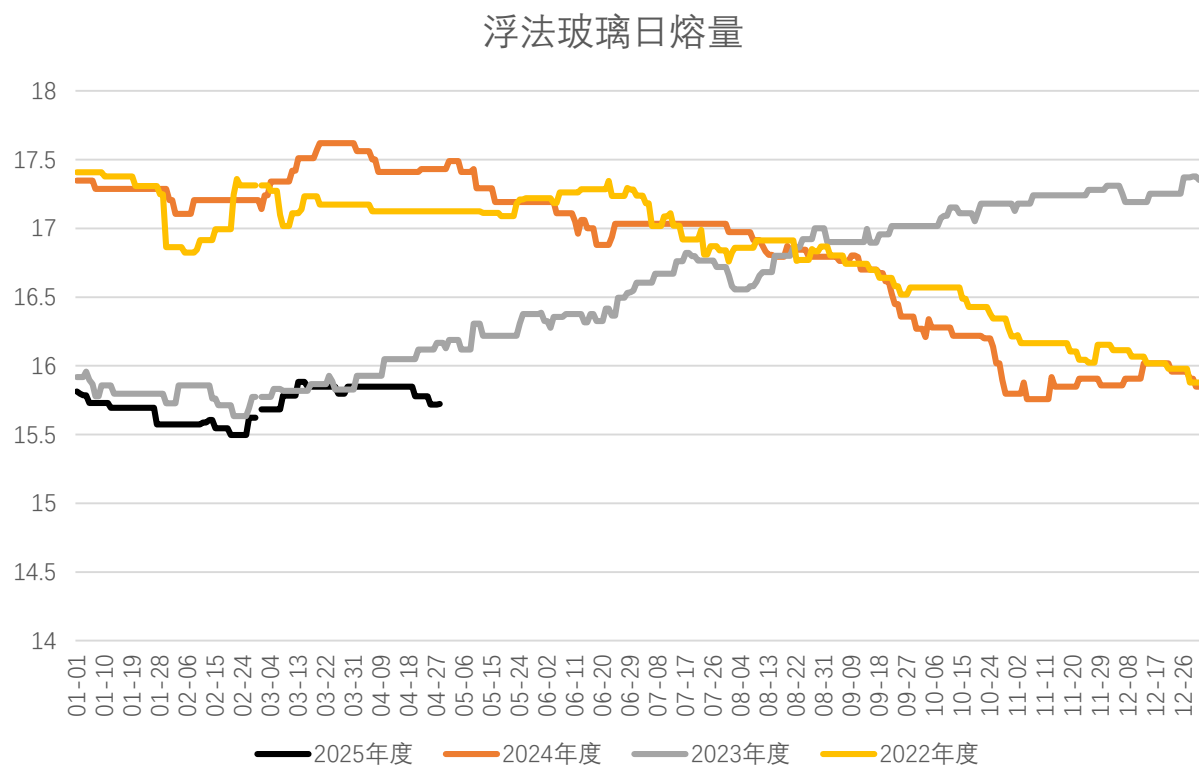


# 需求：浮法日熔环比降低，光伏日熔量环比增加

➤目前，浮法玻璃日熔量15.72万吨，月环比-0.79%，同比-9.79%；

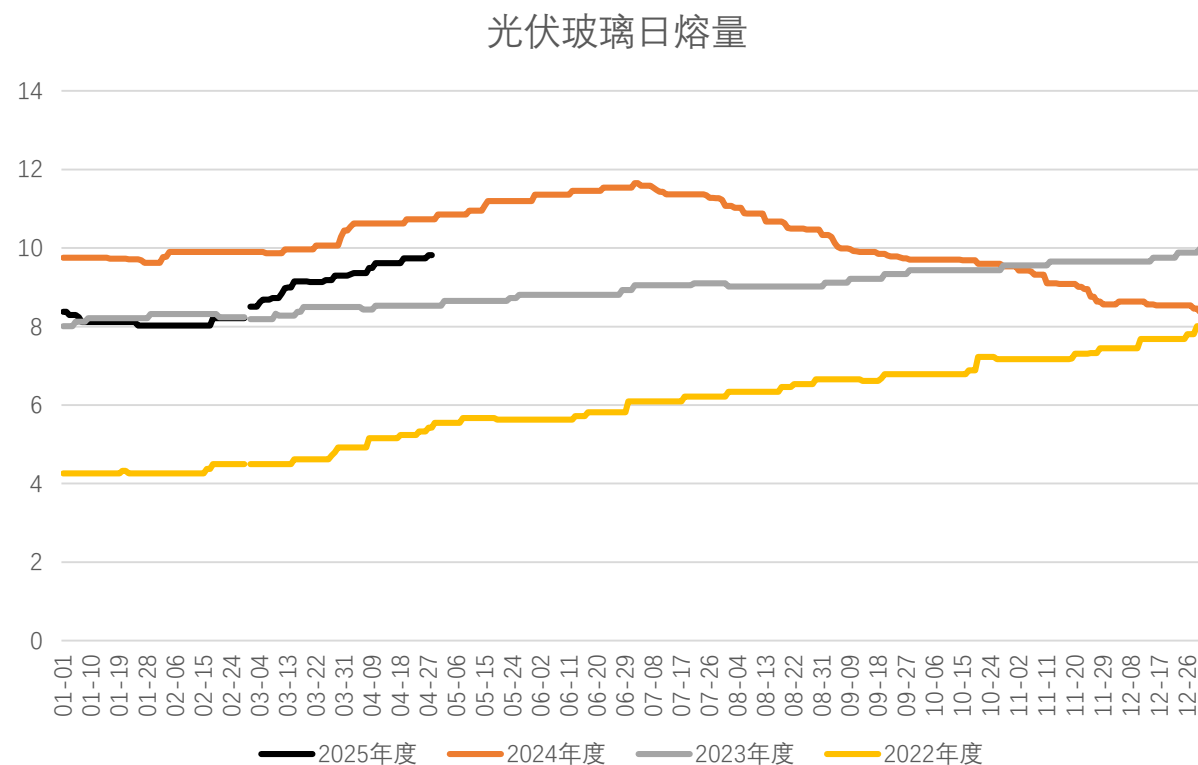
➤目前，光伏玻璃日熔量9.8万吨，月环比+5.58%，同比-9.54%。

浮法玻璃日熔量（万吨）



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

光伏玻璃日熔量（万吨）



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院



# 需求：浮法与光伏总日熔环比增加，同比减少

➤4月浮法玻璃与光伏玻璃的日均总产量为25.4万吨，环比+2.5%，同比-9.6%。

浮法玻璃和光伏玻璃月均日熔量（万吨）

(浮法+光伏) 月均日熔量					
	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
1月	23.83	27.02	24.01	21.59	19.64
2月	23.66	27.06	24.06	21.38	19.76
3月	24.78	27.47	24.19	21.78	20.05
4月	25.40	28.11	24.55	22.31	20.17
5月		28.34	24.93	22.77	20.49
6月		28.48	25.21	23.00	20.73
7月		28.44	25.77	23.14	21.09
8月		27.56	25.78	23.29	21.50
9月		26.54	26.19	23.38	21.65
10月		25.82	26.57	23.42	21.89
11月		24.92	26.85	23.37	21.86
12月		24.49	27.02	23.68	21.69
平均	24.41	27.02	25.44	22.77	20.88

浮法与光伏玻璃月度产量（万吨）

浮法+光伏月产量	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
1月	738.7	837.5	744.3	669.4	608.9
2月	686.1	784.9	673.6	598.7	553.2
3月	768.0	851.5	750.0	675.3	621.7
4月	762.1	843.2	736.6	669.3	605.0
5月		878.6	773.0	705.8	635.3
6月		854.4	756.3	689.9	621.8
7月		881.5	799.0	717.2	653.8
8月		854.4	799.1	722.1	666.6
9月		796.2	785.7	701.4	649.6
10月		800.5	823.5	726.1	678.6
11月		747.7	805.6	701.1	655.7
12月		759.2	837.7	734.0	672.3
平均	739	824	774	693	635

►4月对重碱的月度需求测算为152.42万吨，重碱的供需余缺为21.68万吨，仍处于供大于求状态。

重碱月度刚需测算（万吨）

重碱月度刚需	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年
1月	147.74	167.50	148.86	133.88	121.79	114.39
2月	137.22	156.97	134.71	119.74	110.65	101.82
3月	153.61	170.29	150.00	135.06	124.34	108.13
4月	152.42	168.64	147.32	133.87	120.99	106.70
5月		175.72	154.59	141.15	127.07	110.51
6月		170.87	151.27	137.99	124.37	108.16
7月		176.30	159.80	143.44	130.75	114.71
8月		170.88	159.82	144.42	133.32	117.15
9月		159.25	157.13	140.29	129.93	115.06
10月		160.10	164.71	145.21	135.73	119.26
11月		149.55	161.13	140.22	131.14	116.01
12月		151.84	167.54	146.80	134.47	121.59
平均	148	165	155	139	127	113

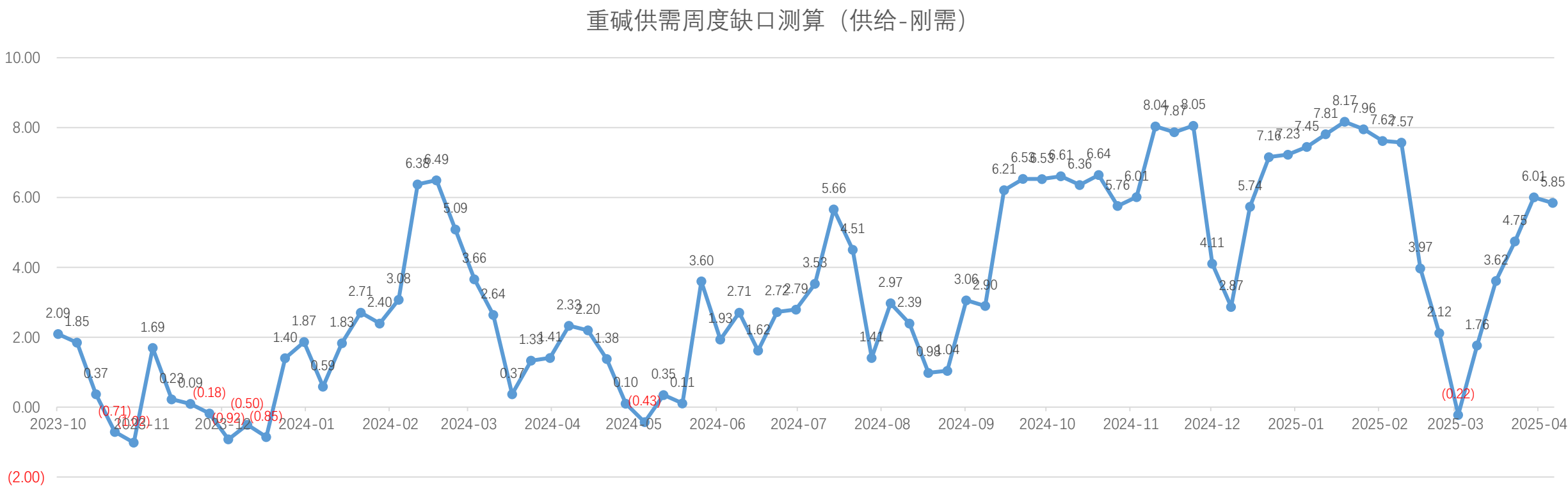
重碱月度供需缺口（万吨）

重碱月度供需缺口	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年
1月	31.34	3.43	(2.77)	0.61	(6.43)	9.49
2月	32.64	10.27	3.76	5.54	11.78	3.51
3月	8.79	21.18	0.25	6.60	9.78	13.76
4月	21.68	5.82	0.84	4.40	11.27	13.62
5月		3.42	(5.06)	2.07	5.41	(2.22)
6月		8.89	(14.22)	4.16	2.68	(13.61)
7月		11.78	(27.26)	(10.96)	(1.68)	(2.66)
8月		15.12	(29.39)	(26.55)	(4.85)	(5.98)
9月		8.17	(16.92)	(21.87)	(9.50)	(12.95)
10月		29.25	5.66	(11.30)	(15.61)	1.04
11月		28.19	0.23	(8.65)	(10.49)	(2.41)
12月		25.60	(1.16)	1.39	1.91	(5.04)
平均	23.6	14.3	(7.2)	(4.5)	(0.5)	(0.3)

# 重碱供需缺口

➤目前，重碱周度产量为41.55万吨，重碱刚需为35.7万吨，产量与刚需之差为5.85万吨，处于供大于求状态。

重碱周度供需缺口测算（万吨）



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

04

库存端



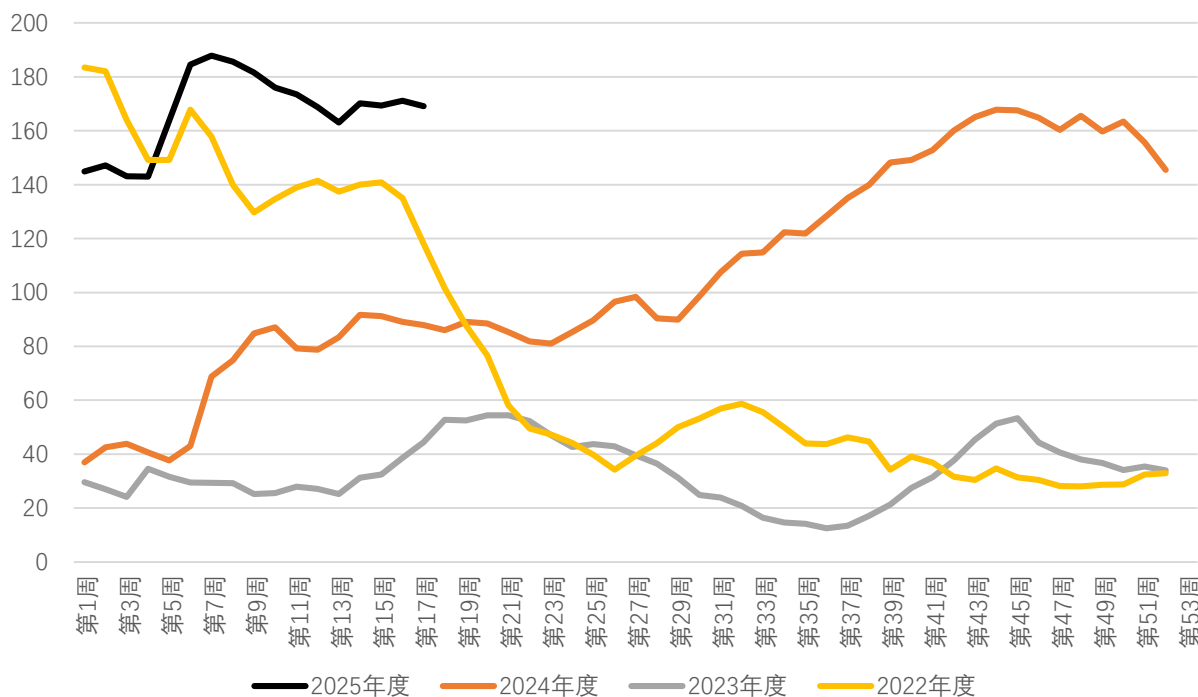
# 库存：4月碱厂累库，同期偏高

➤目前，国内纯碱厂家总库存169.1万吨，月环比+3.74%，同比+92.49%。

纯碱库存可用天数14.13天，月环-0.17天，同比+6.75天。

纯碱库存季节性走势（万吨）

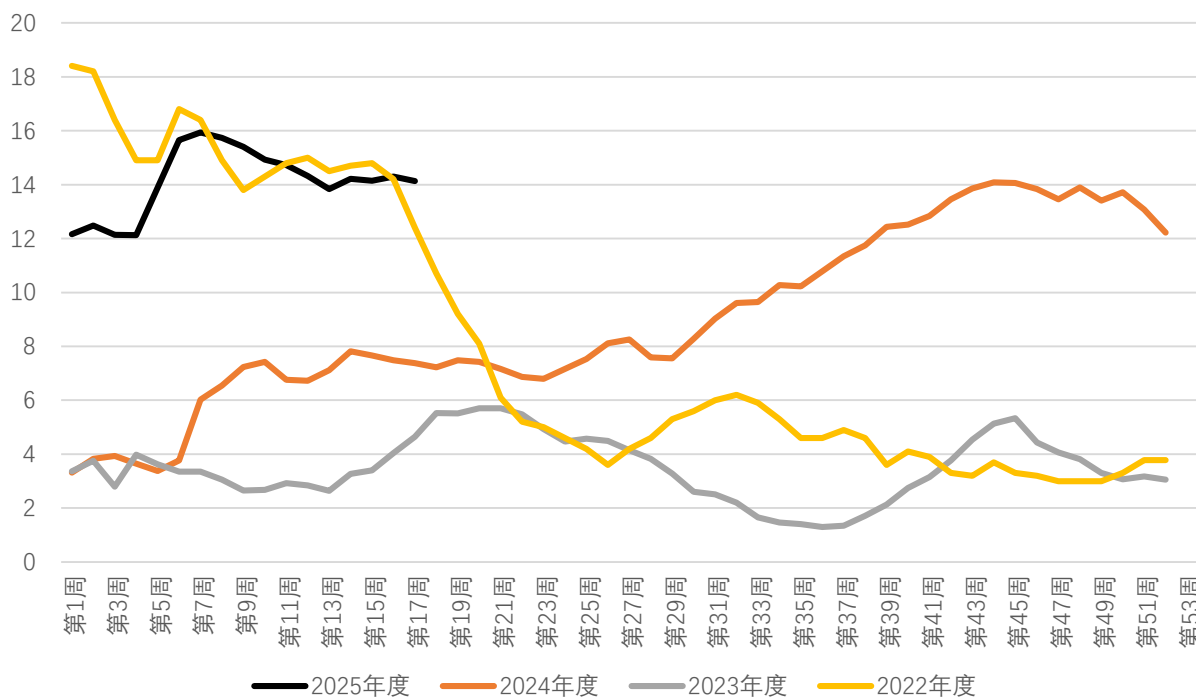
纯碱企业周度库存季节性走势(万吨)



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

纯碱库存可用天数（天）

纯碱库存平均可用天数

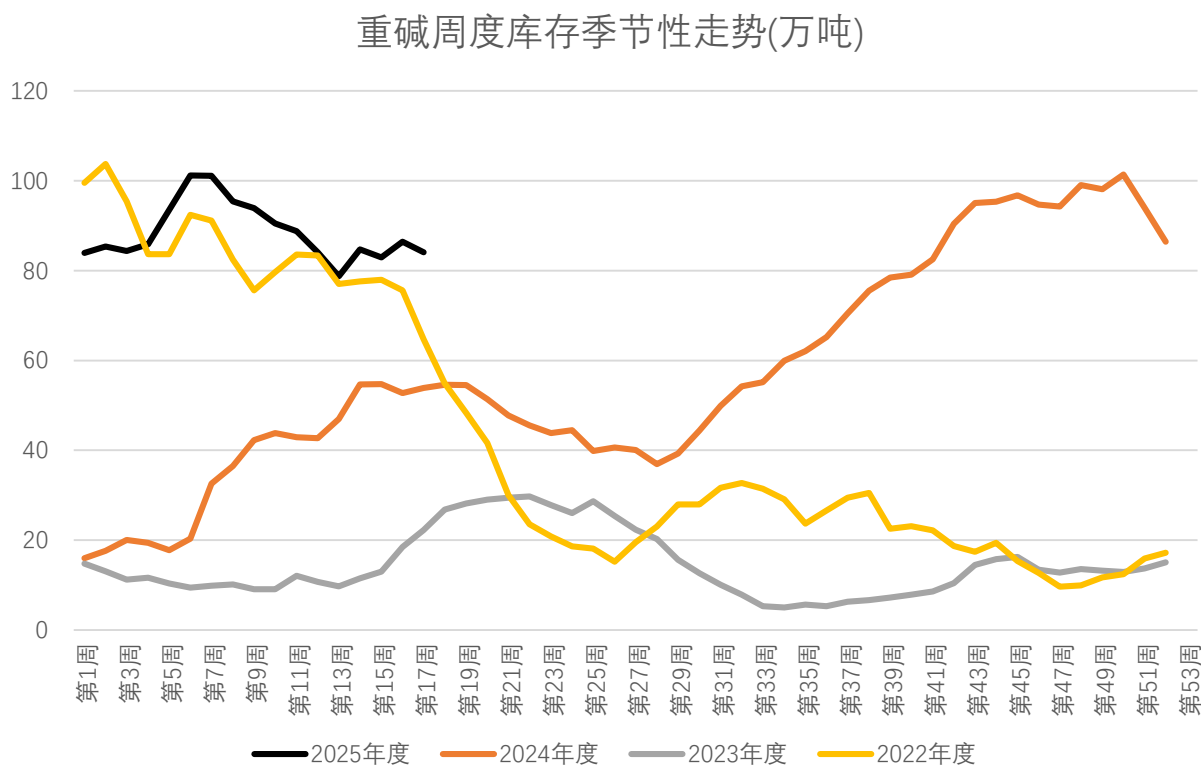


数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

# 库存：4月重碱和轻碱环比累库，同期偏高

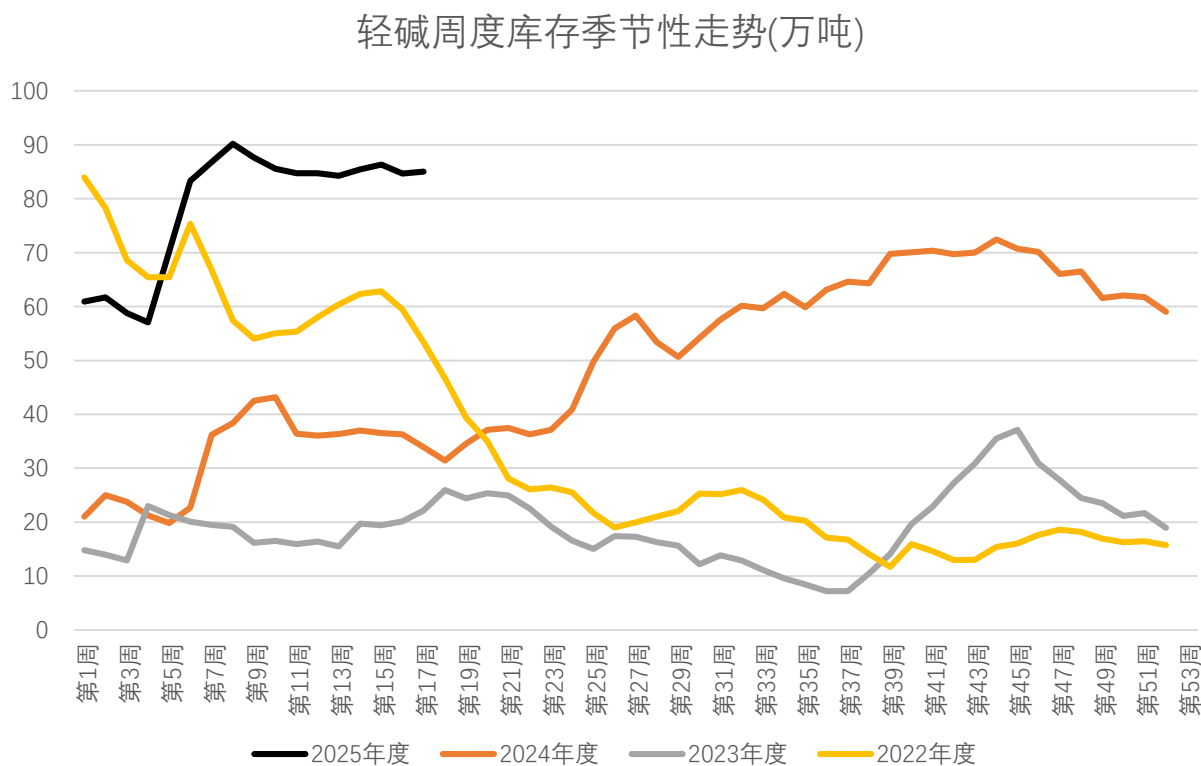
➤目前，重碱库存为84.05万吨，月环比+6.7%，同比+55.9%，轻碱库存为85.05万吨，月环比+0.96%，同比+150.6%。

重碱库存走势（万吨）



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

轻碱库存走势（万吨）



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

05

成本利润



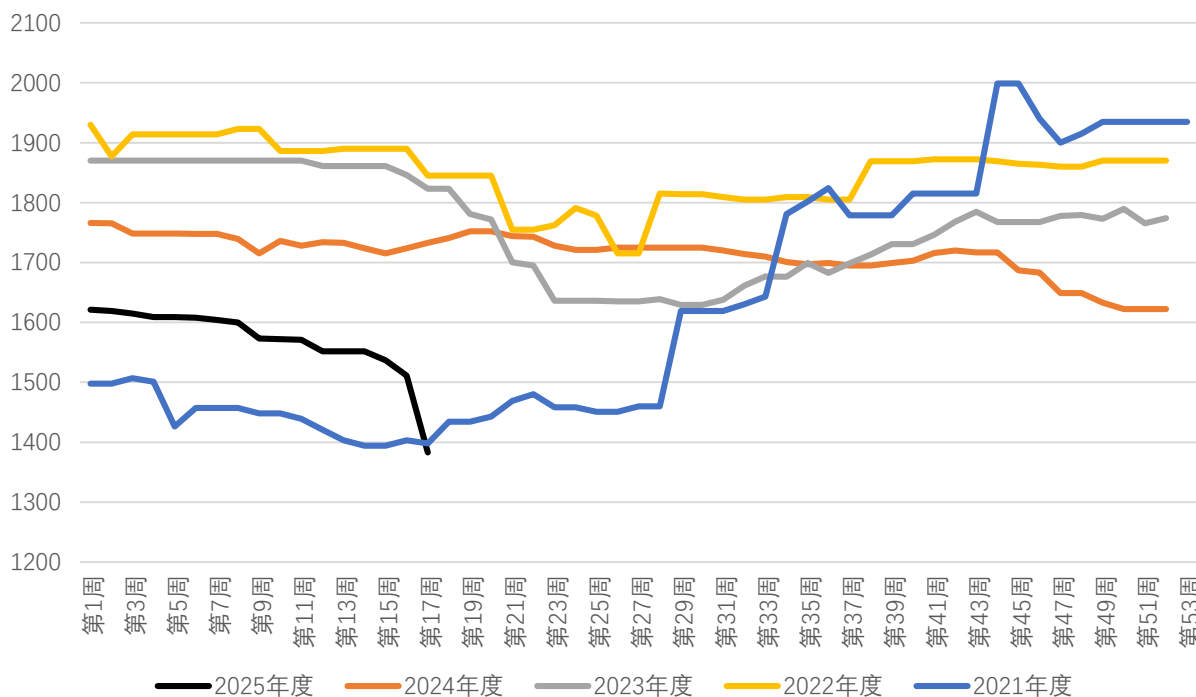
# 成本：氨碱和联碱成本均降低

➤目前，氨碱法生产成本为1383元/吨，月环比-10.89%，同比-20.2%。

➤目前，联碱法生产成本为1644.5元/吨，月环比-7.74%，同比-16.6%。

纯碱氨碱法生产成本（元/吨）

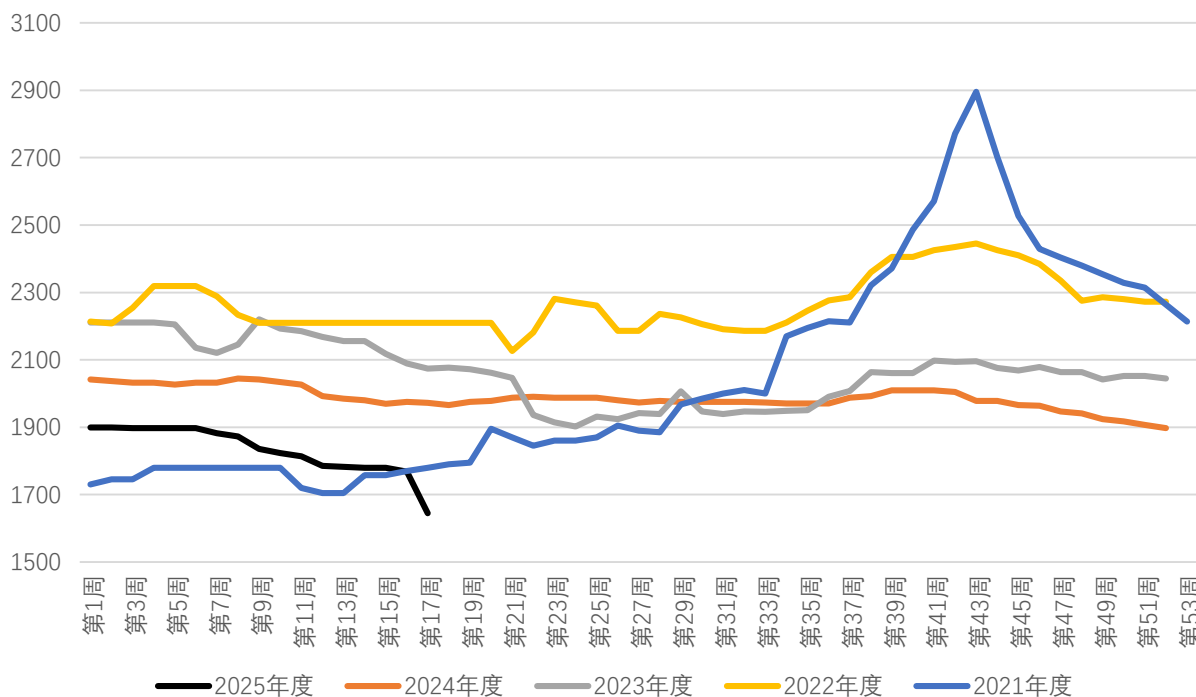
纯碱氨碱法生产成本



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

纯碱联碱法双吨生产成本（元/吨）

纯碱联碱法双吨成本



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院



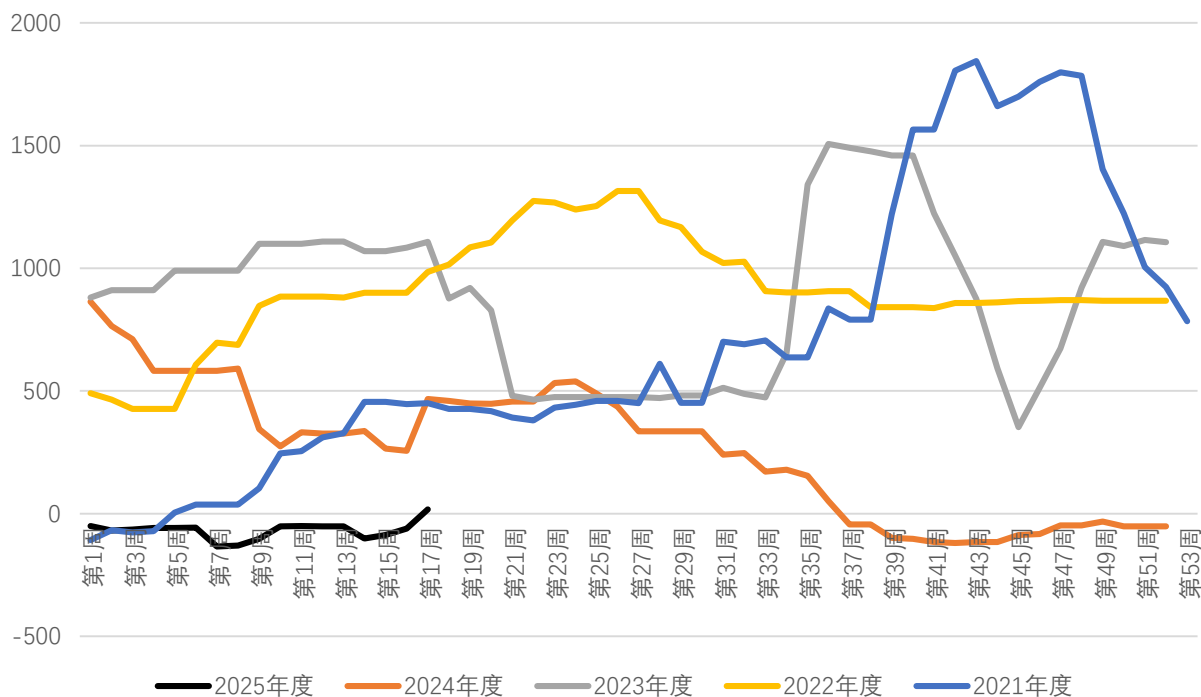
# 利润：氨碱法利润转正，联碱利润改善

➤目前，氨碱法生产利润为17.5元/吨，月环比+133.5%，同比-96.25%。

➤目前，联碱法生产利润为+255.5元/吨，月环比+43.9元/吨，同比-52.1%。

纯碱氨碱法生产利润（元/吨）

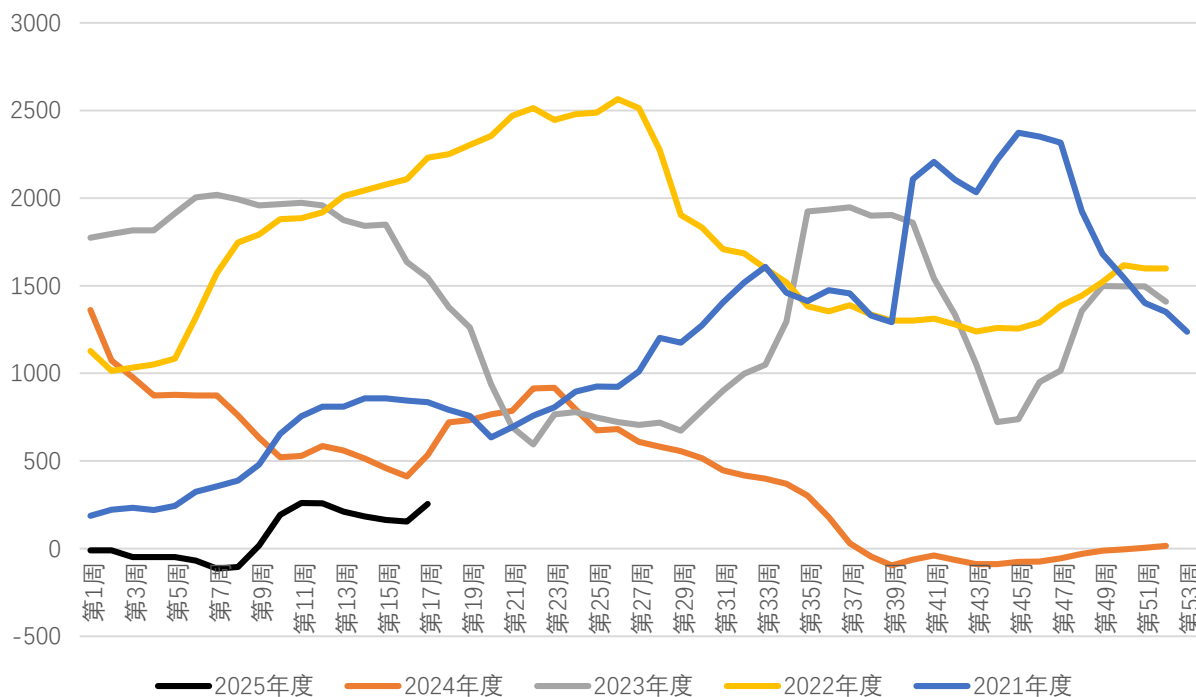
氨碱法纯碱生产利润



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

纯碱联碱法生产利润（元/吨）

联碱法纯碱生产利润



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！



## 中辉期货有限公司

公司总部地址：中国（上海）自由贸易试验区新  
金桥路27号10号楼5层A区

全国统一客服热线：400-006-6688

网址：<https://www.zhqh.com.cn>