2025年11月24日 周报

纯碱：供需宽松，库存预期高位

蒯三可 投资咨询从业资格号：Z0015369 kuaisanke@nzfco.com

报告导读：

1、市场回顾与展望：国内纯碱市场走势稳中偏强，部分企业价格上调。隆众资讯数据监测，上周国内纯碱产量72.08吨，环比下降1.85万吨，跌幅2.50%。纯碱综合产能利用率82.68%，周环比下降2.12%。近期，部分企业设备问题，导致产量下降。国内纯碱厂家总库存164.44万吨，周下降6.29万吨，跌幅3.68%。企业发货顺畅，部分企业高库存企业下降，订单执行；周内，纯碱企业待发订单12+天，降幅2+，目前订单基本上维持到月底或下月初。

展望：当前纯碱企业利润不佳，本周国内纯碱开工预期高位稳定。纯碱下游需求预计较稳，下游浮法玻璃预期产量平稳运行。纯碱供需宽松背景下，预期近期纯碱企业库存仍维持高位运行，后期重点关注纯碱开工变化。预计纯碱价格近期偏弱运行，01合约上方压力1190一线。

关注因素：1.纯碱开工变化；2.新产能投放进度；3.纯碱企业库存变化。

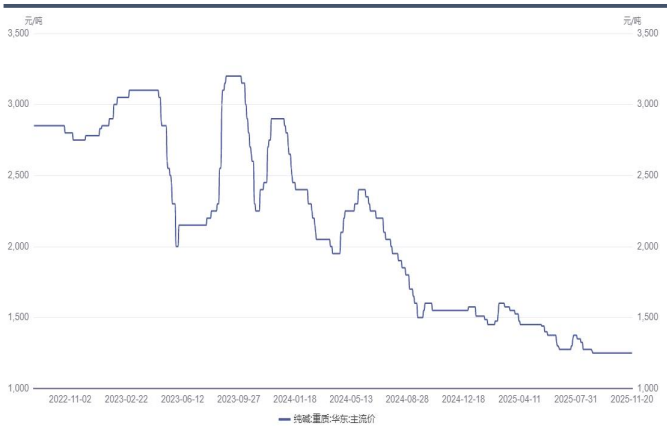
2、本周基本面数据周度变化：

纯碱	单位	最新一周	上一期	周度环比变化量	周环比变化（%）	频率
基差(华东)	元/吨	80	24	56	233.3	周度
企业库存	万吨	164.44	170.73	-6.29	-3.68	周度
周产量	万吨	72.08	73.79	-1.71	-2.32	周度
联碱法双吨利润	元/吨	-153.5	-182	28.5	15.66	周度
氨碱法利润	元/吨	-38.5	-23.5	-15	-63.83	周度
下游浮法玻璃开工率	%	74.86	75	-0.14	-0.19	周度
下游光伏玻璃开工率	%	68.35	68.35	0	0	周度

1. 期现货市场回顾

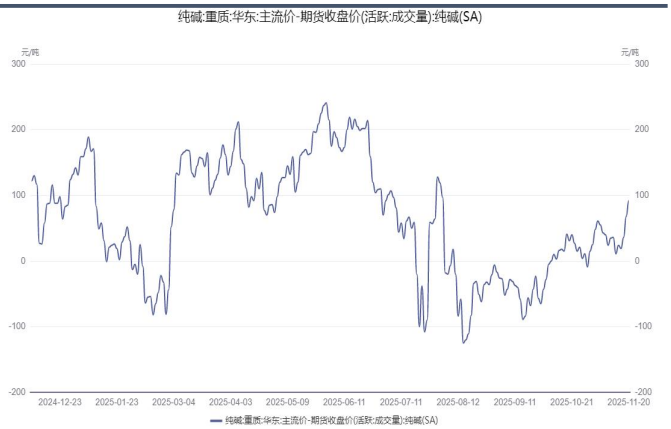
上周华东纯碱市场走势淡稳，价格窄幅调整，期价走势弱，华东市场基差呈现震荡上升特点。

图 1：华东重质纯碱主流价（元/吨）



数据来源：隆众资讯，宁证期货

图 2：主力合约基差 （元/吨）

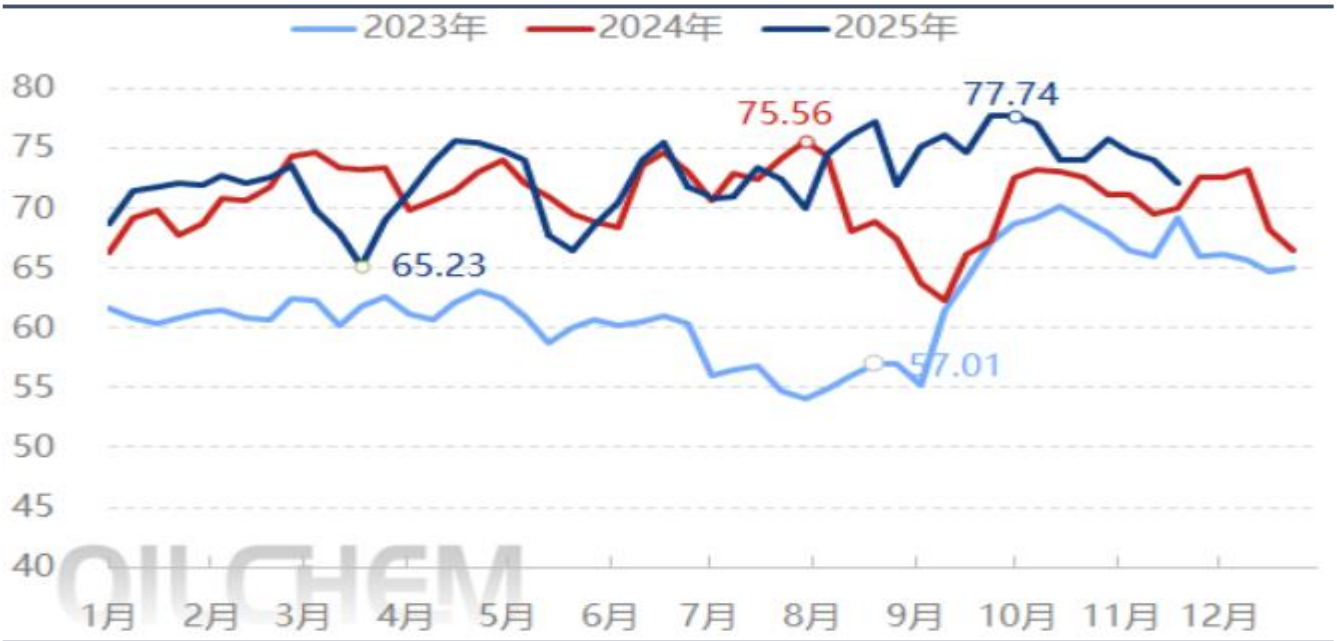


数据来源：隆众资讯，宁证期货

2. 供应情况分析

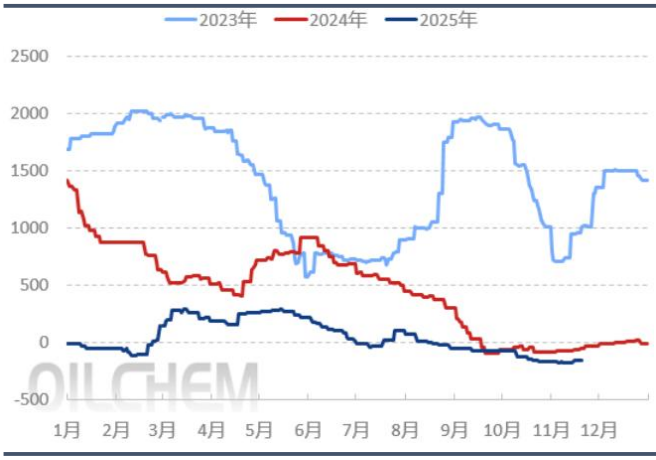
截至11月20日，国内纯碱产量72.08吨，环比下降1.85万吨，跌幅2.50%。其中，轻质碱产量32.47万吨，环比下降0.37万吨。重质碱产量39.62万吨，环比下降1.47万吨。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为-153.50元/吨，环比增加28.50元/吨。中国氨碱法纯碱理论利润-38.50元/吨，环比下跌15元/吨。

图 3：纯碱周度产量 （万吨）



数据来源：隆众资讯，宁证期货

图 4： 联碱法纯碱双吨利润变化 （元/吨）



数据来源：隆众资讯，宁证期货

图 5：氨碱法纯碱利润变化 （元/吨）



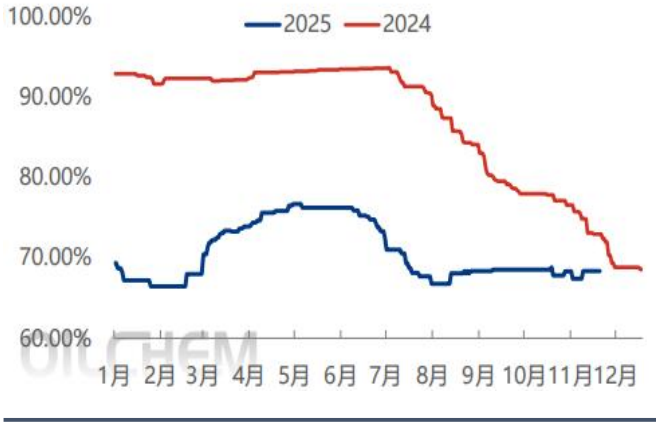
数据来源：隆众资讯，宁证期货

3． 需求情况分析

光伏玻璃：截至11月20日，光伏玻璃在产产能89380吨/日，环比持平，同比-1.58%；产能利用率68.35%，环比持平。月底前有单座窑炉存冷修预期，供给预期开始下行，11月供应端有上涨趋势，而需求端则是下滑预期，综合来看预估11月差将进一步扩大，行业库存压力进一步加深。

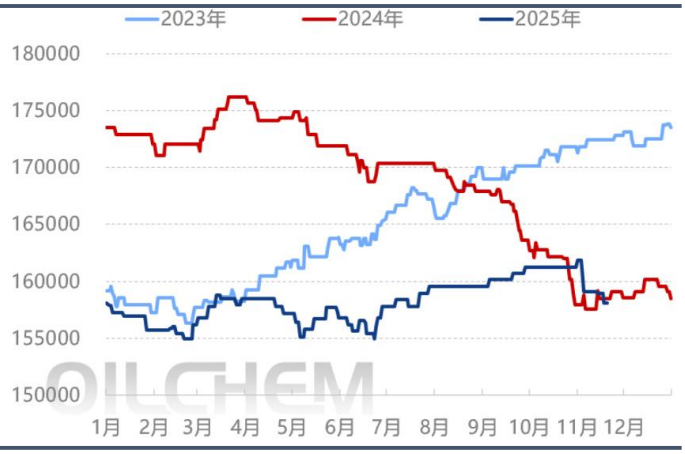
浮法玻璃： 截至11月20日，浮法玻璃行业平均开工率74.86%，环比-0.14个百分点；浮法玻璃行业平均产能利用率79.29%，环比-0.27个百分点。本周浮法产线暂点火，放水计划，产量或维持平稳。

图 6： 光伏玻璃产能利用率变化 (%)



数据来源：隆众资讯，宁证期货

图 7：浮法玻璃日度熔量变化 (吨/天)



数据来源：隆众资讯，宁证期货

4． 企业库存分析

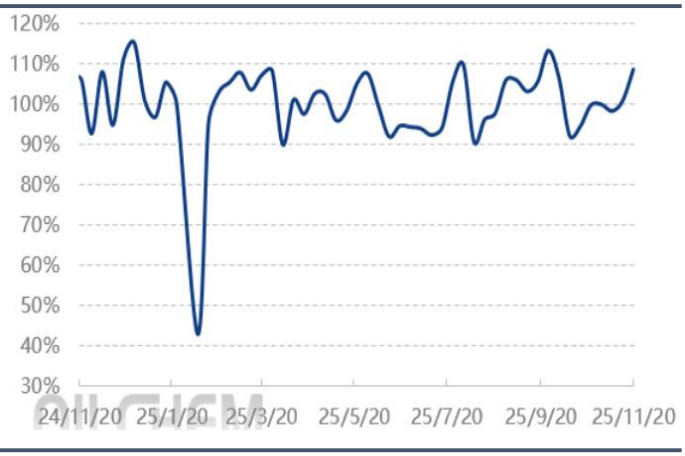
截止11月20日，国内纯碱厂家总库存164.44万吨，周下降6.29万吨，跌幅3.68%。其中，轻质纯碱75.71万吨，环比减少4.31万吨；重质纯碱88.73万吨，环比下降1.98万吨。

图 8： 纯碱厂家库存变化（单位：万吨）



数据来源：隆众资讯，宁证期货

图 9：国内纯碱企业出货率（单位：%）



数据来源：隆众资讯，宁证期货

5． 持仓分析

截至11月21日，纯碱期货前20会员持买仓量979001，增加10230，前20会员持卖仓量1232424，增加3026，前20会员净持仓量偏空。

表1：纯碱期货前20会员持仓表

品种：纯碱SA 日期：2025-11-21

名次	会员简称	成交量（手）	增减量	会员简称	持买仓量	增减量	会员简称	持卖仓量	增减量
1	申银万国（代客）	424,621	84,487	国泰君安（代客）	109,034	-628	国泰君安（代客）	192,775	-762
2	东证期货（代客）	415,078	19,791	银河期货（代客）	73,582	2,132	中信期货（代客）	141,995	6,632
3	国泰君安（代客）	346,042	-51,130	中信期货（代客）	68,903	-1,765	东证期货（代客）	126,549	-3,793
4	中信建投（代客）	327,534	99,636	东证期货（代客）	66,739	1,305	永安期货（代客）	110,152	-529
5	中信期货（代客）	325,783	-12,665	国投期货（代客）	66,130	2,042	银河期货（代客）	77,382	-1,629
6	浙商期货（代客）	323,125	-20,882	申银万国（代客）	56,397	135	华泰期货（代客）	68,280	3,204
7	长江期货（代客）	310,995	39,898	方正中期（代客）	53,394	-2,267	乾坤期货（代客）	50,400	2,306
8	瑞达期货（代客）	187,476	17,929	中信建投（代客）	50,122	1,693	浙商期货（代客）	47,394	-3,361
9	国投期货（代客）	177,772	-98,611	中泰期货（代客）	45,316	-1,181	申银万国（代客）	47,297	-3,004
10	方正中期（代客）	168,915	40,731	徽商期货（代客）	44,466	-2,116	中金财富（代客）	45,912	331
11	锦泰期货（代客）	161,173	49,561	永安期货（代客）	43,272	264	中泰期货（代客）	39,749	1,065
12	中粮期货（代客）	140,710	35,598	招商期货（代客）	41,160	7,368	瑞达期货（代客）	36,465	-7,283
13	华闻期货（代客）	109,582	-2,988	广发期货（代客）	35,217	-884	广发期货（代客）	35,734	-1,630
14	招商期货（代客）	108,301	20,676	宝城期货（代客）	33,871	-1,206	招商期货（代客）	33,718	717
15	东吴期货（代客）	76,346	-12,329	国元期货（代客）	33,706	-579	方正中期（代客）	32,806	4,450
16	海通期货（代客）	76,210	-31,941	先锋期货（代客）	33,352	-1,056	南华期货（代客）	31,901	-540
17	广发期货（代客）	67,768	-41,774	信达期货（代客）	31,550	-130	中信建投（代客）	31,251	1,847
18	银河期货（代客）	60,689	-20,233	南华期货（代客）	31,400	4,226	东吴期货（代客）	29,250	2,583
19	南华期货（代客）	59,050	-97	东吴期货（代客）	31,381	1,709	国投期货（代客）	28,494	3,414
20	中泰期货（代客）	57,834	-14,052	浙商期货（代客）	30,009	1,168	光大期货（代客）	24,920	-992
合计		3,925,004	101,605		979,001	10,230		1,232,424	3,026

宁证期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1775 号）。

在使用本公司期货研究报告产品及服务前，请用户仔细阅读本声明，充分理解自身将要承受的风险以及可能需要担负的责任。若用户无法认可本声明内容，请不要使用本产品及服务进行投资。所有使用本公司产品及服务的用户均默认已充分了解并掌握声明内容，并自愿以本人名义独立承担所有的风险和责任。

免责声明

本报告撰写人具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告所载的观点并不代表本公司或分支机构的立场。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，本公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、完整性、及时性或可靠性不作任何保证。在任何情况下，本公司不保证用户根据此报告及所载材料信息进行投资操作即可获得收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的直接或间接损失及与此相关的其他损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映撰写人的设想、见解及分析方法，不构成投资建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本报告进行具体操作。

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“宁证期货”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。