2025年12月15日 周报

纯碱：企业库存预期高位，震荡偏弱

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：国内纯碱市场走势淡稳，价格大稳小动。隆众资讯数据监测，上周国内纯碱产量73.54万吨，环比增加3.15万吨，涨幅4.48%。纯碱综合产能利用率84.35%，环比增加3.62%，检修恢复，暂无新增检修计划，整体供应呈现增加趋势。国内纯碱厂家总库存149.43万吨，周下降4.43万吨，跌幅2.88%，个别企业期现成交量增加，提货加快，其他的基本上产销维持，个别增加。周内，纯碱待发订单接近13天，窄幅增加。

展望：当前纯碱企业利润不佳，本周国内纯碱开工预期高位较稳。纯碱下游需求预计稳中偏弱，下游浮法玻璃预期产量小幅下滑，光伏玻璃产量预期暂稳，终端陆续停工，组件采买减少，光伏玻璃消费减少。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，05合约上方压力1200一线。

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	157	113	44.0	38.94	周度
企业库存	万吨	149.43	153.86	-4.43	-2.88	周度
周产量	万吨	73.54	70.39	3.15	4.48	周度
联碱法双吨利润	元/吨	-49	-98.5	49.5	50.25	周度
氨碱法利润	元/吨	-67.6	-68.5	0.90	1.31	周度
下游浮法玻璃开工率	%	73.59	73.63	-0.04	-0.05	周度
下游光伏玻璃开工率	%	67.82	67.82	0	0	周度

1. 期现货市场回顾

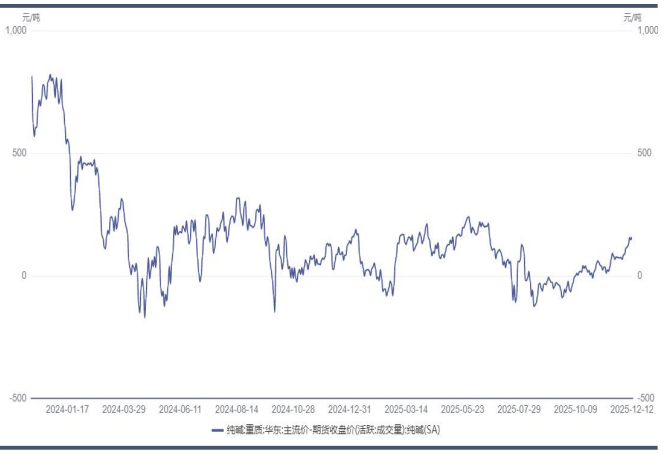
上周华东纯碱市场走势淡稳，价格窄幅调整，期价走势震荡走弱，华东市场基差呈现平稳震荡上行特点。

图 1：华东重质纯碱主流价（元/吨）



数据来源：同花顺iFinD，宁证期货

图 2：主力合约基差 （元/吨）

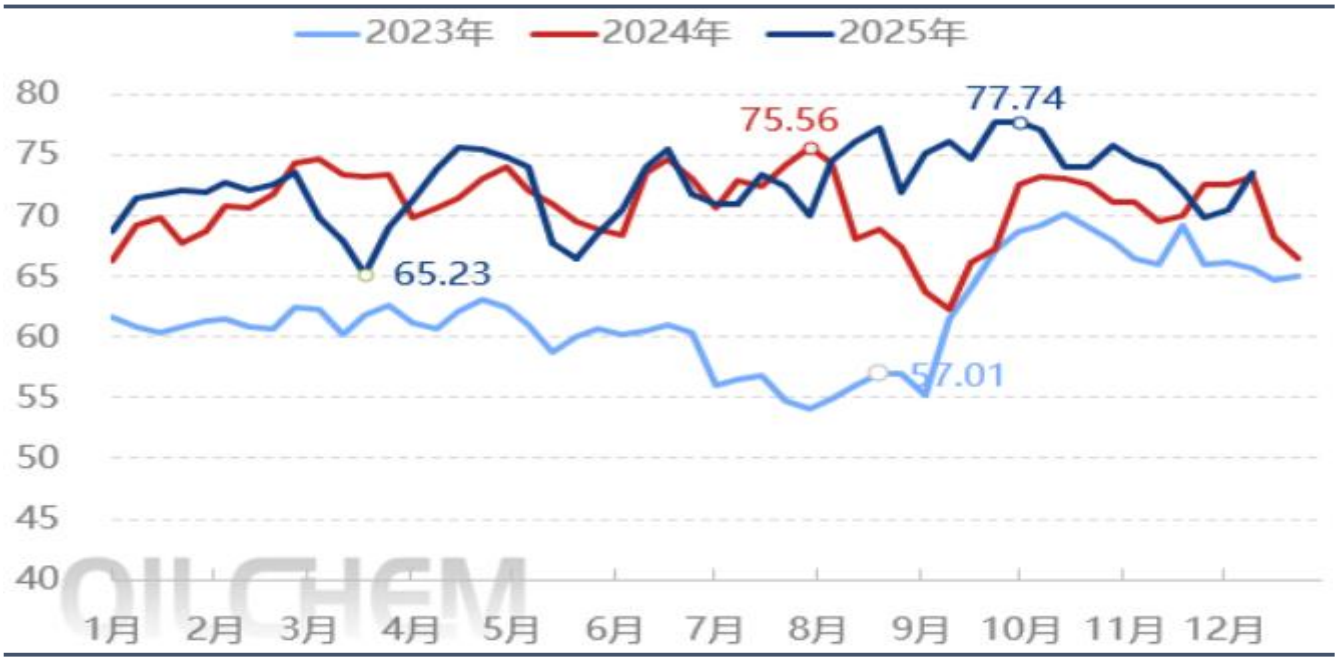


数据来源：同花顺iFinD，宁证期货

2. 供应情况分析

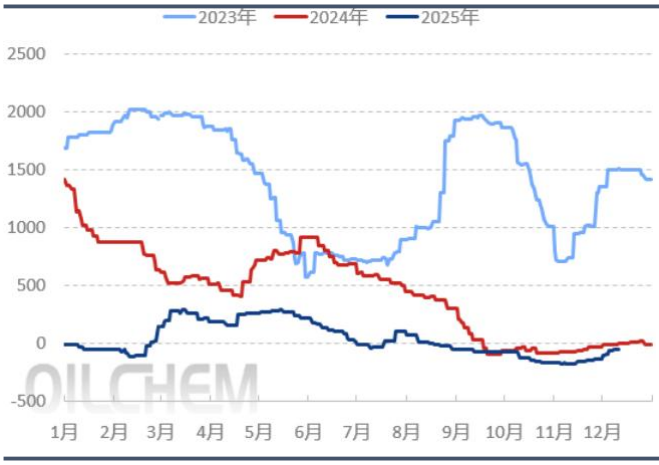
截至12月11日，国内纯碱产量73.54万吨，环比增加3.15万吨，涨幅4.48%。其中，轻质碱产量33.76万吨，环比增加1.52万吨。重质碱产量39.78万吨，环比增加1.63万吨。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为-49元/吨，环比上涨50.25%。中国氨碱法纯碱理论利润-67.60元/吨，环比增加1.31%。

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12月11日，国内光伏玻璃在产产能88680吨/日，环比持平，同比+3.54%；本周产能利用率67.82%，环比持平。12月供需差有扩大趋势，其主要原因是行业需求预计临近年末，缩水幅度较大，终端陆续停工，组件采买减少，光伏玻璃消费相应减少，而供给端降幅较小，结合当前行业库存高于30天的情况来看，不排除12月存在预期外减产的行为。

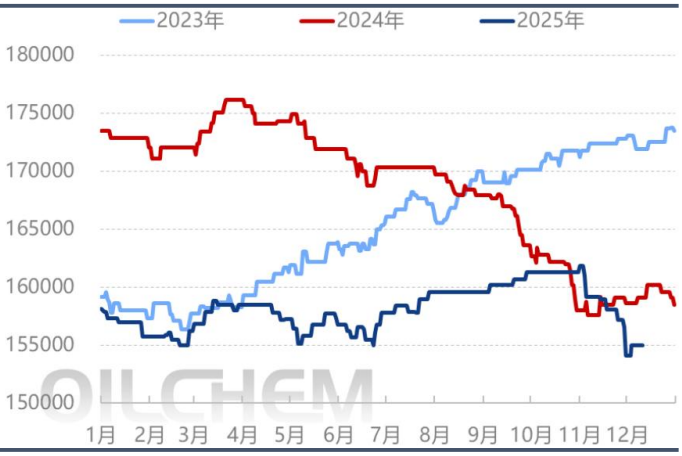
浮法玻璃： 截至12月11日，浮法玻璃行业平均开工率73.59%，环比-0.04个百分点；浮法玻璃行业平均产能利用率77.29%，环比-0.04个百分点。本周华南一条产线存放水预期，浮法玻璃产量或微幅收窄。

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12月11日，国内纯碱厂家总库存149.43万吨，周下降4.43万吨，跌幅2.88%。其中，轻质纯碱70.38万吨，环比减少2.40万吨；重质纯碱79.05万吨，环比减少2.03万吨。

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12月12日，纯碱期货前20会员持买仓量942182，减少6473，前20会员持卖仓量1160330，减少4400，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：2025-12-12

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	国泰君安（代客）	408,814	45,594	国泰君安（代客）	105,996	1,450	国泰君安（代客）	152,073	-2,265
2	东证期货（代客）	286,749	-18,252	银河期货（代客）	71,266	-2,379	中信期货（代客）	146,377	1,450
3	中信期货（代客）	246,849	9,025	国投期货（代客）	65,751	-2,912	东证期货（代客）	120,051	6,714
4	银河期货（代客）	95,683	7,975	方正中期（代客）	62,184	1,738	永安期货（代客）	103,041	-3,246
5	中信建投（代客）	87,309	-36,132	申银万国（代客）	58,793	-1,298	银河期货（代客）	67,980	-6,550
6	方正中期（代客）	85,805	-3,405	东证期货（代客）	58,573	-8,256	华泰期货（代客）	62,895	-3,186
7	华闻期货（代客）	81,990	6,795	中信期货（代客）	58,079	4	乾坤期货（代客）	50,415	4
8	中泰期货（代客）	76,473	14,495	中信建投（代客）	45,321	-977	中金财富（代客）	50,375	3,098
9	海通期货（代客）	73,480	-19,063	中泰期货（代客）	43,865	763	瑞达期货（代客）	43,087	3,887
10	浙商期货（代客）	68,584	-1,962	徽商期货（代客）	39,683	-648	浙商期货（代客）	40,765	-609
11	国信期货（代客）	68,081	15,933	信达期货（代客）	36,572	373	中信建投（代客）	36,664	-1,576
12	招商期货（代客）	66,916	-14,029	浙商期货（代客）	36,037	4,264	中泰期货（代客）	36,015	2,000
13	广发期货（代客）	64,990	5,724	永安期货（代客）	35,403	-6,086	国投期货（代客）	35,602	-173
14	华泰期货（代客）	62,664	1,879	国元期货（代客）	34,227	-688	广发期货（代客）	35,512	-471
15	申银万国（代客）	60,726	10,963	先锋期货（代客）	33,564	-206	方正中期（代客）	35,332	1,117
16	新湖期货（代客）	48,154	19,259	广发期货（代客）	32,722	531	招商期货（代客）	34,026	-2,409
17	徽商期货（代客）	46,831	8,092	招商期货（代客）	32,422	1,535	南华期货（代客）	30,154	-3,915
18	大地期货（代客）	41,995	30,801	中粮期货（代客）	32,170	4,936	光大期货（代客）	27,979	-4,835
19	永安期货（代客）	41,978	15,593	华泰期货（代客）	30,189	333	海通期货（代客）	26,007	2,823
20	国投期货（代客）	41,833	-34,066	东吴期货（代客）	29,365	1,050	创元期货（代客）	25,980	3,742
合计		2,055,904	65,219		942,182	-6,473		1,160,330	-4,400

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。