2025年12月01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：国内纯碱市场走势震荡偏强，局部货源紧张，价格重心上移。隆众资讯数据监测，上周国内纯碱产量69.81吨，环比下降2.27万吨，跌幅3.15%。纯碱综合产能利用率80.08%，上周82.68%，环比下降2.60%。企业检修或减量，导致供应呈现下降趋势。国内纯碱厂家总库存158.74万吨，周下降5.70万吨，跌幅3.47%。企业订单执行，发货量增加，高库存企业库存下降，其他产销平衡。周内，纯碱待发订单接近11+天，下降1+天左右。

展望：当前纯碱企业利润不佳，本周国内纯碱开工预期高位有所上升。纯碱下游需求预计稳中偏弱，下游浮法玻璃预期产量下降，光伏玻璃产量预期暂稳。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1215一线。

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。

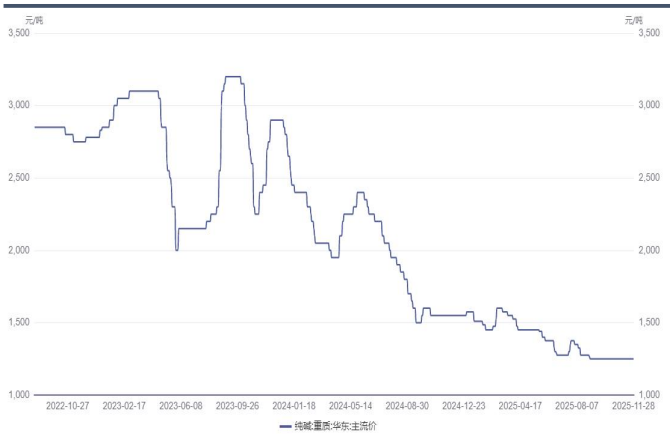
2、本周基本面数据周度变化：

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	73	80	-7.00	-8.75	周度
企业库存	万吨	158.74	164.44	-5.70	-3.47	周度
周产量	万吨	69.81	72.08	-2.27	-3.15	周度
联碱法双吨利润	元/吨	-140	-153.5	13.50	-8.79	周度
氨碱法利润	元/吨	-38.5	-38.5	0	0	周度
下游浮法玻璃开工率	%	74.52	74.86	-0.34	-0.45	周度
下游光伏玻璃开工率	%	67.82	68.35	-0.53	-0.78	周度

1. 期现货市场回顾

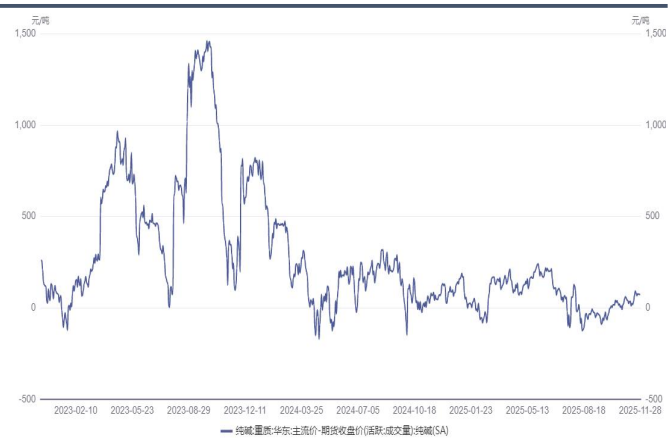
上周华东纯碱市场走势淡稳，价格窄幅调整，期价走势震荡较稳，华东市场基差呈现平稳震荡特点。

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

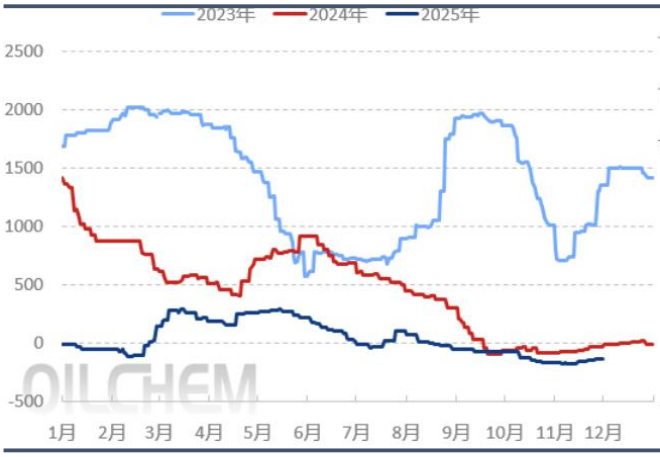
截至11月27日，国内纯碱产量69.81吨，环比下降2.27万吨，跌幅3.15%。其中，轻质碱产量31.51万吨，环比下降0.96万吨。重质碱产量38.31万吨，环比下降1.31万吨。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为-140元/吨，环比增加13.50元/吨。中国氨碱法纯碱理论利润-38.50元/吨，环比持平。

图 3：纯碱周度产量 （万吨）



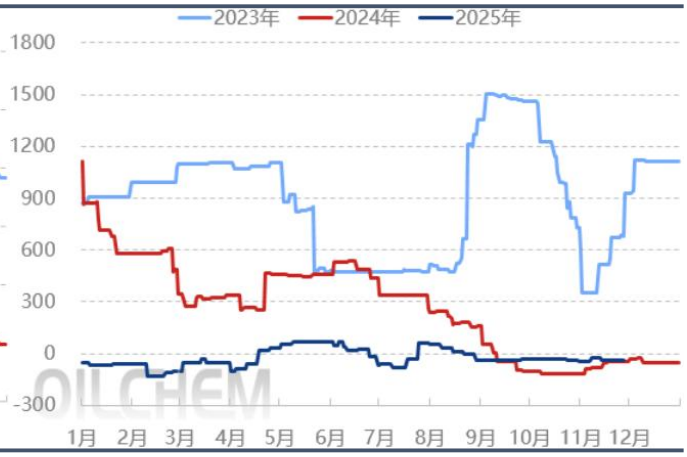
数据来源：隆众资讯，宁证期货

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27日，国内光伏玻璃在产产能88680吨/日，环比-0.78%，同比+1.29%；产能利用率67.82%，环比-0.54%。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。

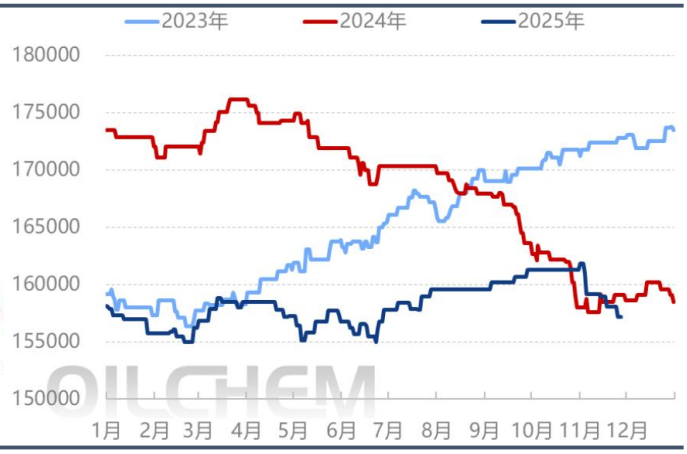
浮法玻璃： 截至11月27日，浮法玻璃行业平均开工率74.52%，环比-0.34个百分点；浮法玻璃行业平均产能利用率78.84%，环比-0.45个百分点。本周个别浮法产线存在放水计划，产量或有所下降。

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27日，国内纯碱厂家总库存158.74万吨，周下降5.70万吨，跌幅3.47%。其中，轻质纯碱74.06万吨，环比减少1.65万吨；重质纯碱84.68万吨，环比减少4.05万吨。

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28日，纯碱期货前20会员持买仓量967337，减少526，前20会员持卖仓量1232557，增加11587，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：2025-11-28

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）	288,125	61,402	国泰君安（代客）	110,314	329	国泰君安（代客）	175,203	9,232
2	东证期货（代客）	267,537	26,088	银河期货（代客）	70,611	-959	中信期货（代客）	143,625	1,577
3	中信期货（代客）	184,545	-99,070	国投期货（代客）	67,867	-17	东证期货（代客）	125,663	1,940
4	中信建投（代客）	117,091	-26,141	中信期货（代客）	63,798	-1,676	永安期货（代客）	113,424	6,256
5	浙商期货（代客）	97,357	-127,938	东证期货（代客）	61,062	-221	银河期货（代客）	74,216	-1,964
6	华闻期货（代客）	84,021	4,451	中信建投（代客）	55,811	472	华泰期货（代客）	71,589	-92
7	中粮期货（代客）	83,198	-136,164	申银万国（代客）	54,625	-760	乾坤期货（代客）	46,816	608
8	申银万国（代客）	77,171	-32,700	方正中期（代客）	48,887	1,617	中泰期货（代客）	45,599	-1,748
9	方正中期（代客）	76,323	-73,278	中泰期货（代客）	47,833	5,859	浙商期货（代客）	45,527	-209
10	国投期货（代客）	70,775	-5,725	徽商期货（代客）	46,184	-3,735	瑞达期货（代客）	44,620	-246
11	中泰期货（代客）	69,593	18,644	永安期货（代客）	45,434	1,568	中金财富（代客）	43,298	-1,637
12	海通期货（代客）	67,331	18,658	宝城期货（代客）	36,425	614	方正中期（代客）	39,211	1,092
13	瑞达期货（代客）	66,139	-14,402	华泰期货（代客）	35,321	2,804	申银万国（代客）	35,933	3,995
14	招商期货（代客）	64,341	-9,288	国元期货（代客）	34,013	189	南华期货（代客）	35,687	-852
15	银河期货（代客）	62,859	15,967	先锋期货（代客）	33,735	339	广发期货（代客）	34,822	-5,538
16	锦泰期货（代客）	60,569	-119,517	信达期货（代客）	33,461	1,567	招商期货（代客）	34,813	1,405
17	华泰期货（代客）	56,474	22,042	浙商期货（代客）	30,993	360	中信建投（代客）	33,289	899
18	国信期货（代客）	54,099	13,884	广发期货（代客）	30,963	-765	东吴期货（代客）	30,807	-2,260
19	长江期货（代客）	50,878	3,539	招商期货（代客）	30,256	-8,950	国投期货（代客）	30,148	972
20	广发期货（代客）	50,319	5,514	南华期货（代客）	29,744	839	海通期货（代客）	28,267	-1,843
合计		1,948,745	-454,034		967,337	-526		1,232,557	11,587

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。