

安粮期货商品研究报告



纯碱期货月报（202503）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2025年3月3日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 能源化工小组

联系人：汪志伟

从业资格号：F03124800

初审：

沈欣萌：从业资格号：F3029146

投资咨询号：Z0014147

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

# 纯碱月度报告

## 综述：3月供需或有所好转

- 1、供给层面：**2月纯碱供应维持高位，中下旬部分企业开始检修，月底湖南、内蒙地区企业检修计划落实。3月仍有厂家检修计划，预计供应水平或高位回落。持续关注企业检修落地情况。
- 2、需求层面：**2月纯碱刚需支撑弱稳，终端需求恢复仍较缓慢。其中浮法玻璃供应保持低位态势，月内产量和产线开工条数均低位运行，后期关注金三银四旺季需求兑现情况。终端地产12月整体表现持续偏弱，持续关注需求改善情况。
- 3、库存表现：**2月纯碱企业库存先增后降，但去库幅度较小，目前企业库存仍处于历史同期高位水平，高库存依然施压市场。不过在3月供减需增的预期下，预计库存压力或有所缓解。关注后期库存变动及检修落地情况。
- 4、相关宏观事件动态：**特朗普对华关税逐步落地，地缘不确定性上升；28日政治局会议召开，强调扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市；两会召开在即。

整体来看，2月份纯碱部分基本面指标略有好转，但供需层面驱动仍显不足。3月之后市场关注点将转向检修、需求回暖、库存回落等预期，再配合宏观政策等外围因素提振，纯碱期价短期仍有阶段性上移可能。中长期纯碱宽松格局不改，期价上方空间不宜过分乐观。关注纯碱装置检修情况、需求跟进力度、库存去化幅度及宏观情绪变化。

## 一、供应端：2月供应维持高位，3月预计有所回落

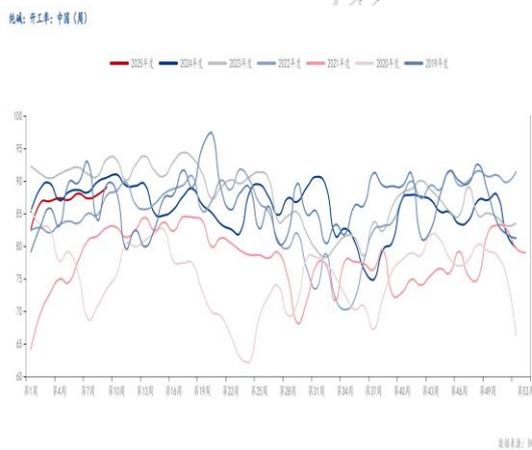
### 1、2月供应维持高位，3月预计有所回落

2月纯碱供应水平维持高位，中下旬部分企业开始检修，月底湖南、内蒙地区企业检修计划落实。截至2月28日，纯碱装置整体开工率89.04%，环比提升1.96%，同比下降1.48%；纯碱周度产量73.47万吨，环比增加1.62万吨，同比下降0.84万吨。2月纯碱总产量约为290万吨，环比下跌8.71%，同比下跌2.50%。

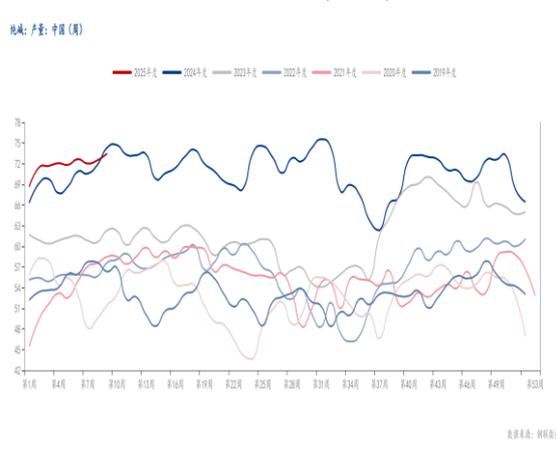
具体产能层面来看，2月中下旬市场开始交易检修逻辑，月底湖南、内蒙地区企业检修计划落实，其中昊华骏化和徐州丰成月中检修，湖南冷水江和远兴能源于27日开始检修，预计检修一个月。3月之后河南、江苏等主产大省也均有大型企业检修，推测远兴和金山检修对纯碱3月产量影响在13万吨左右。因此预计3月纯碱供应水平将呈现高位回落趋势，重点关注检修落地情况。

整体来看，2月供应维持高位运行，月底大型企业检修计划落实。3月仍有大型厂家计划检修，对纯碱产量有所影响。持续关注后期企业检修落地情况。

图：纯碱开工率(%)



图：纯碱产量(万吨)



资料来源：钢联，安粮期货

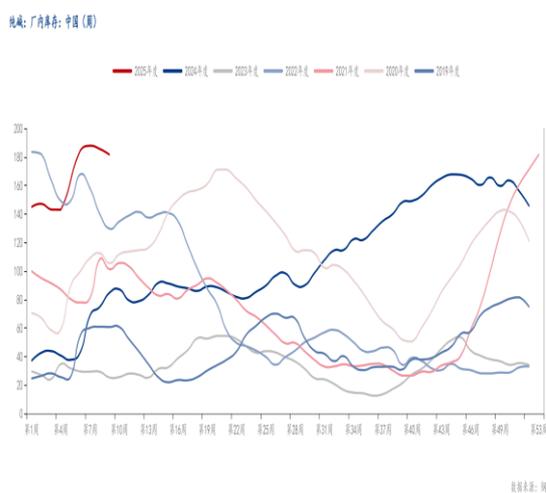
### 2、2月库存压力先增后降，但去库幅度较小，3月库存压力或进一步缓解

2月来看，春节前后碱厂库存累幅较大，但2月中下旬以来纯碱库存小幅去化。

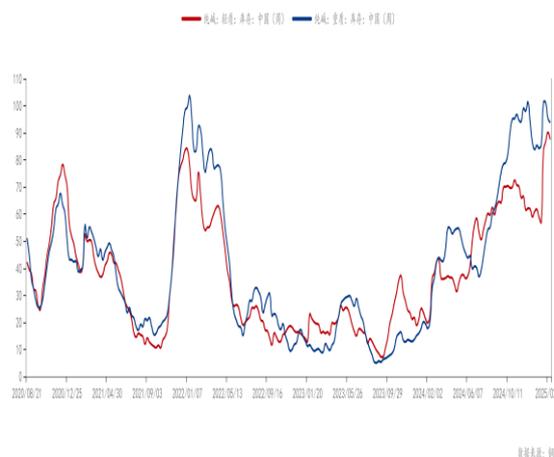
## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

不过目前纯碱企业库存仍处同期历史高位。据隆众资讯统计，截至2月28日，纯碱厂家总库存181.55万吨，环比增加38.60万吨，涨幅27%。其中，轻质纯碱87.63万吨，环比增加30.54万吨，重碱93.92吨，环比增加8.06万吨。春节假期以来，纯碱产业库存累幅较高，压制市场心态。不过节后重碱库存增幅明显高于轻碱库存增幅，侧面反映重碱需求好转的事实。3月来看，仍有大型企业计划检修，而纯碱需求也存在支撑，因此在供减需增的预期下，预计纯碱库存压力或进一步缓解。持续关注后期库存变动及供应端检修落地情况。

图：纯碱企业库存(万吨)



图：轻重碱企业库存(万吨)



资料来源：钢联，安粮期货

### 3、2月纯碱利润依旧亏损，后期或延续低利润

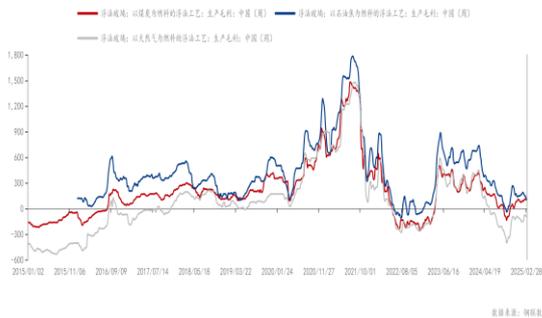
2月纯碱产业利润处于低位震荡态势，整体依旧亏损。截至2月28日，华北地区氨碱法厂商纯碱生产成本为1653.13元/吨，环比下降35.42元/吨，纯碱厂商利润空间为-203.13元/吨，环比下降64.58元/吨；华东地区联碱法厂商纯碱生产成本为1442.9元/吨，环比减少116元/吨，纯碱厂商利润空间为-92.9元/吨，环比增加66元/吨。整体来看，月内纯碱生产成本有所下降。行业利润角度来看，给全行业利润依旧不合理，降开工依旧合理。现阶段产业利润并未明显好转，中期供



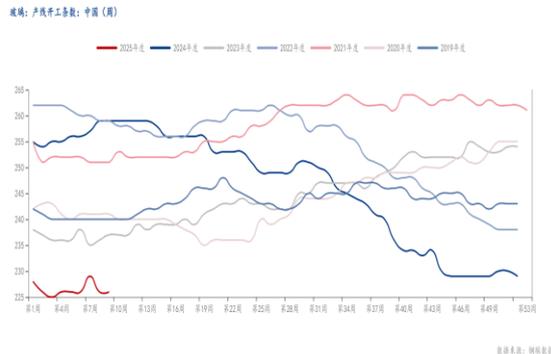
# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

求预期，届时市场氛围或较 2 月略微好转。建议持续关注政策动态、玻璃产线及库存变化。

图：浮法玻璃生产毛利(元/吨)



图：浮法玻璃产线开工条数



图：浮法玻璃产量(吨)



图：浮法玻璃企业库存(万吨)



资料来源：钢联，安粮期货

## 2、12月下游地产表现持续偏弱，关注需求改善；1月汽车产销平稳开局

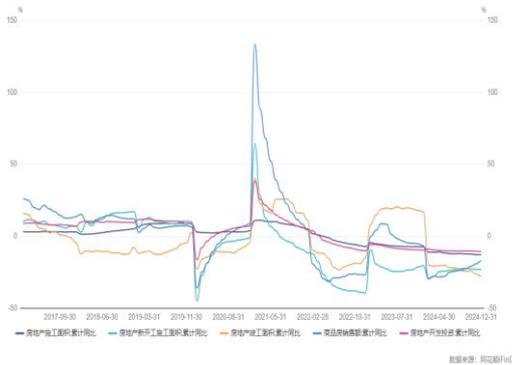
终端情况来看，截至 2024 年 12 月，全国房地产开发投资累计同比下降 10.60%，房地产施工面积累计同比下降 12.70%，房地产新开工施工面积累计同比下降 23.00%，房地产竣工面积累计同比下降 27.70%，商品房销售额累计同比下降 17.10%。总体来看，房地产竣工累计同比和房地产开发投资降幅有所扩大，而商品房销售额累计同比降幅继续收窄。不过在 2025 年年报中提到 25 年竣工仍然承压，受到新开工向下周期影响，以及保交房政策进入下半场，走出交付高峰竣工仍面临向下压力。因此在 25 年竣工下行背景下，地产后周期产品继续承

# 研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

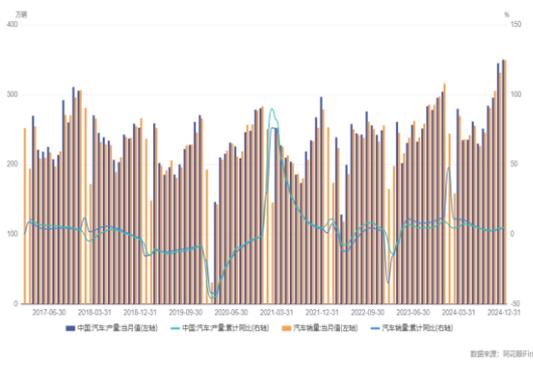
压。政策逆周期调节有阶段性作用，但依旧难以对冲竣工下行缺口，预计 25 年玻璃需求延续弱势调整。持续关注终端地产恢复情况。

从汽车产销看，据中汽协数据，25 年 1 月汽车产销分别完成 245 万辆和 242.3 万辆，环比分别下降 104.86 万辆和 106.6 万辆，产量同比增长 1.7%，销量同比下降 0.6%，实现 25 年的平稳开局；2024 年 1-12 月汽车产销分别累计完成 3128.2 万辆和 3143.6 万辆，同比分别增加 112.10 万辆和 134.20 万辆。

图：房地产相关数据累计同比



图：汽车产销量及累计同比



资料来源：同花顺 iFinD，安粮期货

### 3、12 月消费量明显增加，出口环比有所回升

截至 2024 年 12 月，纯碱月度实际消费量 312 万吨，环比增加 23 万吨，涨幅 7.96%。当前下游装置基本恢复，个别行业陆续提升阶段，纯碱消费相对稳定。从目前看，光伏行业预期产能释放，消费有增加预期，浮法玻璃前期点火生产线出玻璃，纯碱消费增加，其他下游窄幅波动。因此预计 3 月纯碱消费量或稳步提升。

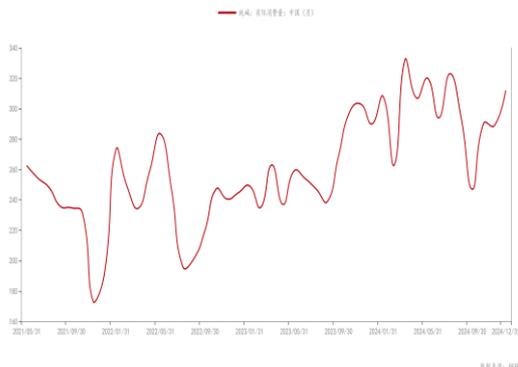
进出口方面，海关数据显示，2024 年 12 月份我国纯碱进口量在 0.54 万吨，环比增加 0.43 万吨，涨幅 358.33%；2024 年 12 月份我国纯碱出口量在 18.20 万吨，环比增加 2.24 万吨，涨幅 14.02%；1-12 月累计进口量为 97.38 万吨，较去年同期增加 29.06 万吨；1-12 月累计出口量为 122.06 万吨，较去年同期减少



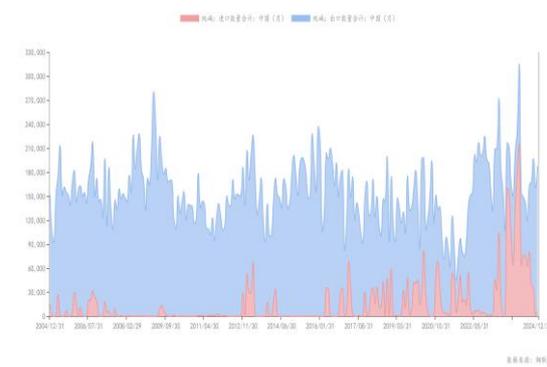
# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

26.85 万吨。当前国内价格低，进口无优势，进口阻碍，预计进口量较少。节后现货价格阴跌，出口优势进一步增加，出口有望增加，且节后运力提升。

图：纯碱实际消费量(万吨)



图：纯碱进出口数量合计(吨)



资料来源：钢联，安粮期货

## 三、相关宏观事件动态

	内容要点	多空评级
1	特朗普对华关税逐步落地，地缘不确定性上升。在 2 月 1 日，美国已对中国实施了 10% 的关税措施，中方采取反制措施。2025 年 2 月 27 日晚，特朗普通过社交媒体宣布，自 3 月 4 日起，不仅将对加拿大和墨西哥加征 25% 的关税，还对中国再次加征 10% 的关税。	中性
2	两会召开在即，2 月 28 日，政治局会议召开，讨论政府工作报告，强调扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市。	中性偏多
3	十四届全国人大三次会议和全国政协十四届三次会议将分别于 3 月 5 日和 3 月 4 日在北京开幕。十四届全国人大三次会议将于 3 月 4 日 12 时举行新闻发布会。	中性

## 四、总结与策略

整体来看，2 月份纯碱部分基本面指标略有好转，但供需层面驱动仍显不足。3 月之后市场关注点将转向检修、需求回暖、库存持续回落等预期，再配合宏观政策等外围因素提振，纯碱期价短期仍有阶段性上移可能。中长期纯碱宽松格局不改，期价上方空间不宜过分乐观。关注纯碱装置检修情况、需求跟进力度、库

存去化幅度及宏观情绪变化。

### 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。