



光期研究 见微知著

煤化工策略月报

2025年3月



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

目 录

- 1、期货市场及产业链原料情况
- 2、尿素：3月之后供需博弈进一步加剧
- 3、纯碱：3月供需继续好转，但期价上方空间仍受限
- 4、玻璃：需求限制市场走势，宏观政策存支撑
- 5、烧碱：2月需求不及预期，3月供需略有回暖

品种	观点总结
尿素	1、期货价格：2月尿素期货价格偏强震荡，运行中枢有所上移。截至2月28日主力合约收盘价1805元/吨，月度涨幅2.27%。 2、现货市场：春节假期以来尿素现货价格持续上涨，主流地区价格涨幅多在130~160元/吨区间，个别地区涨幅不足100元/吨。截至2月28日山东地区市场价格1810元/吨，河南地区市场价格1820元/吨，二者均较1月底上涨160元/吨。 3、供应：2月以来尿素供应水平不断提升，日产量已接近20万吨。隆众数据显示，截至2月28日尿素行业日产19.91万吨，较1月底的19.4万吨提升2.63%。近期行业存在新增产能投放，预计3月达到稳产状态，再加上前期检修企业复产，尿素日产有望突破20万吨以上。 4、库存：春节之后尿素企业进入去库周期，目前库存已连续四周去化。隆众数据显示，截至2月26日尿素企业库存129.51万吨，较春节前的一周下降9.74%。库存去化一方面属于季节性因素，另一方面在于尿素部分需求兑现所致。若无意外，3月之后尿素企业仍将处于去库周期，但当前库存高位的压力也不容忽视。 5、社会库存：尿素交割库及中游环节货源充足，且3月之后淡储货源即将投入市场，尿素产业链各个环节供应压力仍偏高。 6、需求：春节后尿素下游生产水平缓慢提升，复合肥库存压力缓解，开工积极性也有所提升。隆众数据显示，截至2月底复合肥、三聚氰胺、胶粘剂开工分别较1月底提升35.75、下降5.36、提升15.23个百分点，对尿素刚需存支撑。另外，随着气温不断回暖，尿素农业需求也不断跟进，市场成交阶段性回暖，但受制于旺季时间尚早，需求持续度相对偏弱。3月之后将进入传统旺季周期，农业备肥活动或将进一步提升，尿素需求也有望进一步释放。 7、国际市场：国际市场尿素价格2月以来持续上涨，但由于我国出口受限，国内外价差及出口利润暂时无法兑现。3月之后关注印度招标动态，尤其是其量价结果对国内市场情绪的影响。 8、政策：旺季周期化肥保供稳价导向愈发明显，氮肥、磷肥、钾肥均有涉及。近期多个部门发布文件强调保障旺季化肥供应、打击恶意囤货居奇行为。 9、观点：2月尿素市场面临供应和需求的不断博弈，3月供应压力将进一步提升，需求释放力度也有望进一步加强，供需两端博弈将进一步加剧。旺季周期尿素价格通常由需求主导，尿素阶段性行情仍可期待，届时期价重心也有望进一步缓慢上移。但在保供稳价大环境中，尿素价格涨幅将受限，不建议过分追涨，另需警惕旺季需求兑现不及预期风险。关注尿素新增产能出产品情况、日产变化、需求节奏及宏观情绪变化。

品种	观点总结
纯碱	1、期货价格：2月纯碱期货价格偏强震荡，底部中枢小幅抬升。截至2月28日主力合约收盘价1569元/吨，月度涨幅5.02%。 2、现货市场：2月纯碱现货价格重心局部小幅抬升。截至2月28日沙河地区重碱价格1549元/吨，较1月底的1461元/吨上涨88元/吨。 3、供应：2月纯碱供应整体高位运行。隆众数据显示，截至2月27的一周纯碱行业开工率89.04%，较1月底小幅提升1.19个百分点；纯碱周度产量73.47万吨，较1月底提升2.25%。纯碱供应水平长期维持高位，但2月中下旬市场开始交易检修逻辑，2月底湖南、内蒙地区企业检修计划落实，3月之后河南、江苏等主产大省也均有大型企业检修，预计3月纯碱供应水平将呈现高位回落趋势。 4、需求：2月纯碱需求存在支撑。一方面，纯碱刚需水平低位小幅回升。隆众数据显示，截至2月底浮法玻璃、光伏玻璃在产日熔量分别为15.66万吨、8.21万吨，较1月底分别提升480吨/天、1849吨/天，其他轻碱下游开工也持续恢复。另一方面，部分下游原料库存低位企业适量补库，带动纯碱消费量阶段性提升，部分纯碱厂家订单已经排至3月中上旬，纯碱需求仍存阶段性增量预期。 5、库存：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。隆众数据显示，截至2月27国内纯碱企业库存181.55万吨，较春节前一周提升27%。其中，轻碱库存增幅高达53.49%，但重碱库存增幅仅为9.39%，侧面反应重碱需求好转的事实。3月份在供减需增的预期下，纯碱库存压力或进一步缓解。 6、宏观及政策：3月初国内重要会议召开，市场预期有关于消费、地产以及环保等方面政策陆续出台，届时纯碱玻璃产业链有望受益，市场情绪也将进一步得到提振。 7、小结：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。

品种	观点总结
玻璃	1、期货价格：2月玻璃期货价格明显走弱，主力合约期价中枢低点再次接近1200元/吨。截至2月28日主力合约收盘价1248元/吨，月度跌幅9.3%。 2、现货市场：春节之后玻璃现货价格重心弱势下移。截至2月28日国内浮法玻璃市场均价1320元/吨，较1月底的1327元/吨下跌7元/吨。 3、供应：2月玻璃供应水平低位略有回升，月内行业存在2条产线冷修、2条产线复产、1条产线新投产，增量大于减量。隆众数据显示，截至2月底浮法玻璃行业在产日熔量小幅提升480吨/天至15.66万吨。3月之后玻璃产线冷修和复产仍将交替进行，在产产能仍有小幅回升预期，供应支撑力度也将进一步减弱。 4、需求：需求复苏缓慢是限制玻璃市场的核心因素，短期该状态或继续维持。一方面，终端工程进展不及预期，部分产业悲观预计工程单或4月才能启动。另一方面，加工企业订单量依旧偏低，限制对原片玻璃采购量。3月之后终端需求仍难有明显放量，深加工企业也将继续按需采购。考虑到金三银四旺季预期，届时市场氛围或较2月略微好转。 5、库存：春节之后玻璃企业持续累库，成为压制市场的另一因素。隆众数据显示，截至2月底国内浮法玻璃企业库存6713.5万重箱，折合335.68万吨，较春节前的一周提升54.85%，节后已连续四周累库。玻璃库存压力仍处于高位，后期高库存如何化解仍值得关注。 7、宏观政策：3月初国内重要会议召开，市场预期有关于消费、地产以及环保等方面政策陆续出台，届时纯碱玻璃产业链有望受益，市场情绪也将进一步得到提振。 8、小结：整体来看，3月之后玻璃供应有望低位回升，需求进展缓慢，企业库存压力仍偏高，玻璃供需压力短期未有明显好转迹象。原料纯碱走强及3月初相关政策或能给市场带来短期情绪支撑，但若市场无新增驱动出现，玻璃期价难以趋势性上涨。后期关注宏观政策及地产金三银四旺季预期下玻璃市场情绪能否回暖。关注政策动态、玻璃产线变化、库存趋势、需求复苏节奏。

品种	数 据 概 览
烧碱	1、期货价格：2月烧碱期货价格下跌明显，主力合约跌幅基本透支去年12月底以来涨幅。截至2月28日主力05合约收盘价2912元/吨，月度跌幅11.11%。 2、现货市场：春节之后烧碱现货价格高位回落。截至2月28日山东32%液碱价格910元/吨，较1月底下跌100元/吨，折合干吨价格2844元/吨。同期山东50%液碱价格1580元/吨，较1月底持平。 3、供应：2月烧碱供应整体维持高位波动。隆众数据显示，截至2月底烧碱行业开工率83.9%，较1月底小幅回落1.2个百分点；烧碱周度产量80.75万吨，较1月底小幅下降1.17%。3月之后氯碱企业负荷仍较高，烧碱供应也依旧充足。但部分企业3月份检修计划已经明朗，预计烧碱供应扰动将较2月提升。 4、需求：春节之后烧碱需求表现不及预期。一方面，下游氧化铝行业利润持续萎缩，新增产能投产积极性严重受阻，对烧碱刚需支撑也未能兑现。另一方面，春节之后非铝下游复工进度缓慢，对原料需求力度不足。3月之后，部分延期投产的氧化铝产能或逐步释放，非铝需求也将进一步复苏，需求支撑将较2月好转。 5、库存：春节之后烧碱企业库存持续累积成为压制市场的另一因素。隆众数据显示，截至2月底国内20万吨以上液碱企业库存48.09万吨（湿吨），较1月末增幅高达99.05%，库存水平几乎翻倍。 6、小结：短期烧碱供应高、库存高、需求弱格局继续维持。近月合约仓单压力明显缓解，但现货市场部分规格产品供应压力仍存。后期在部分氯碱企业检修、需求进一步恢复的预期下烧碱供需格局或较2月略有缓解，期、现价格也有望进入止跌企稳，甚至反弹阶段。关注供需两端变化幅度能否引起供需错配现象、宏观情绪给市场带来的支撑效应，另需关注氯碱装置动态、库存变化、下游需求复苏节奏。

期货市场及产业链原料情况

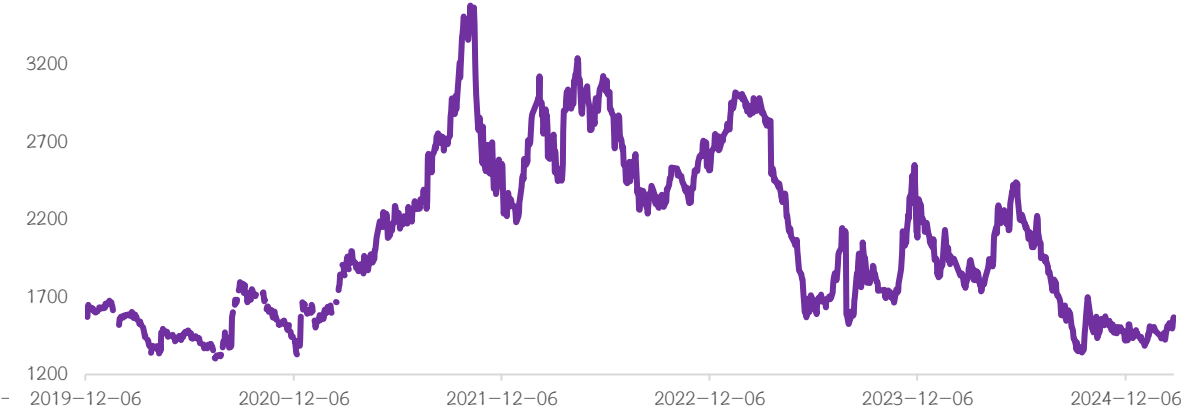


1.期货价格：2月尿素主力+2.27%；纯碱主力+5.02%；玻璃主力-9.3%；烧碱主力-11.11%

图表：尿素主力合约收盘价走势图（单位：元/吨）



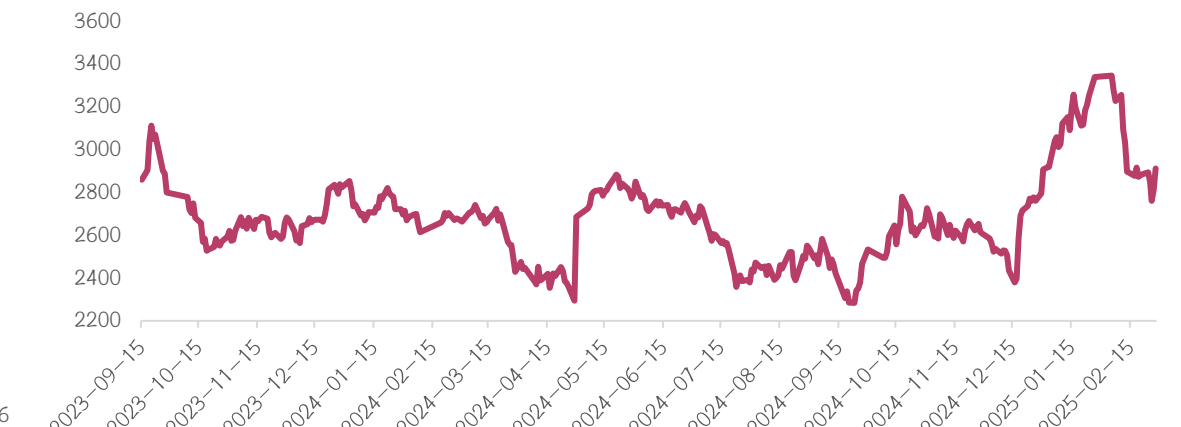
图表：纯碱主力合约收盘价走势图（单位：元/吨）



图表：玻璃主力合约收盘价走势图（单位：元/吨）



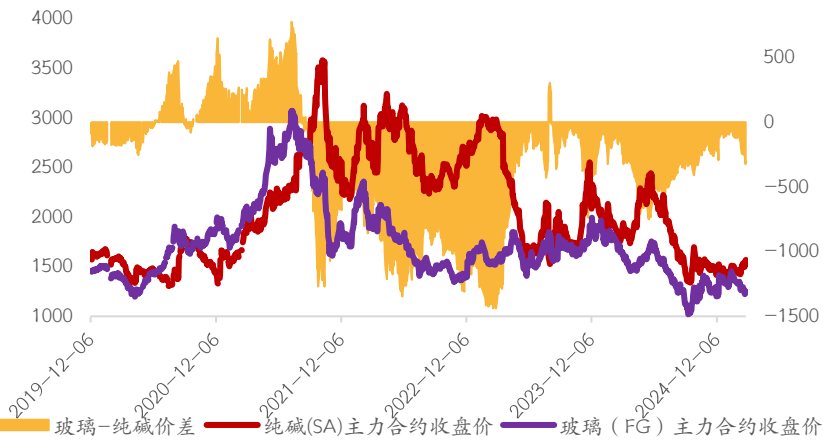
图表：烧碱主力合约收盘价走势图（单位：元/吨）



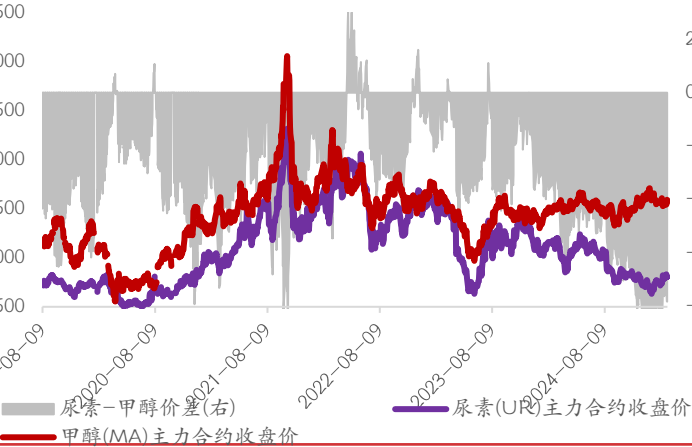
资料来源：iFind，光大期货研究所

2.期货关联品种：相关品种走势分化依旧较大，纯碱最强、烧碱最弱

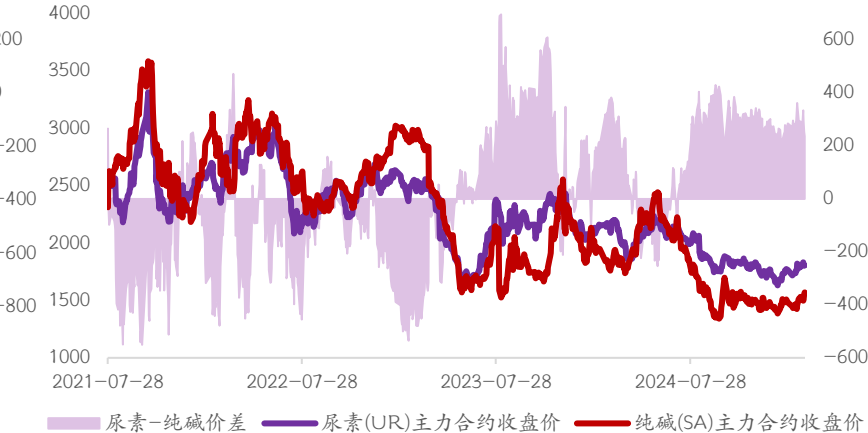
图表：玻璃-纯碱期货价差走势图（元/吨）



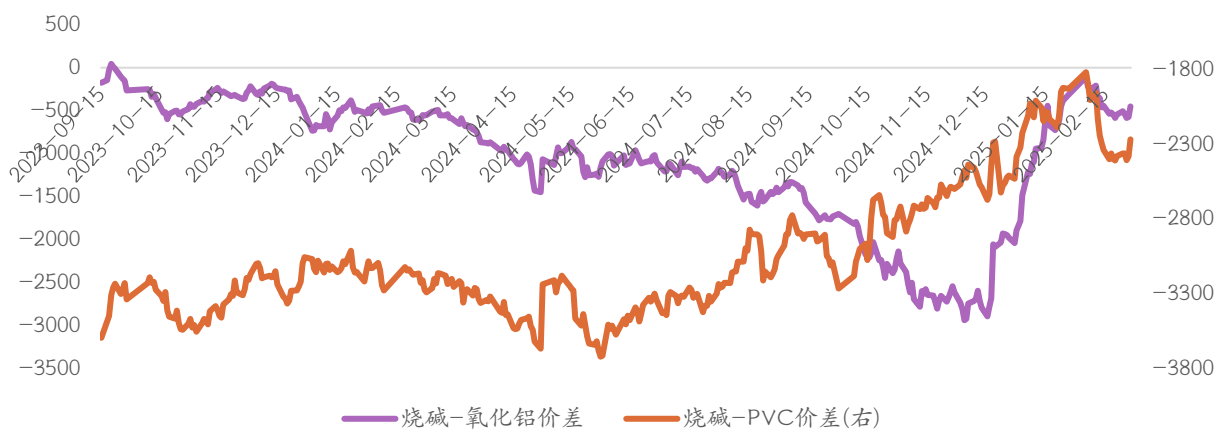
图表：尿素-甲醇期货价差走势图（元/吨）



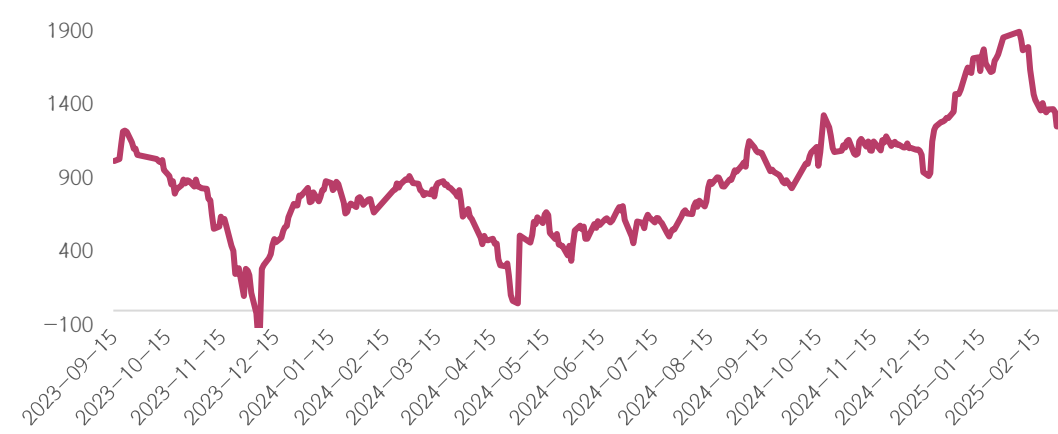
图表：尿素-纯碱期货价差走势图（元/吨）



图表：烧碱与氧化铝、PVC期货价差走势图（元/吨）



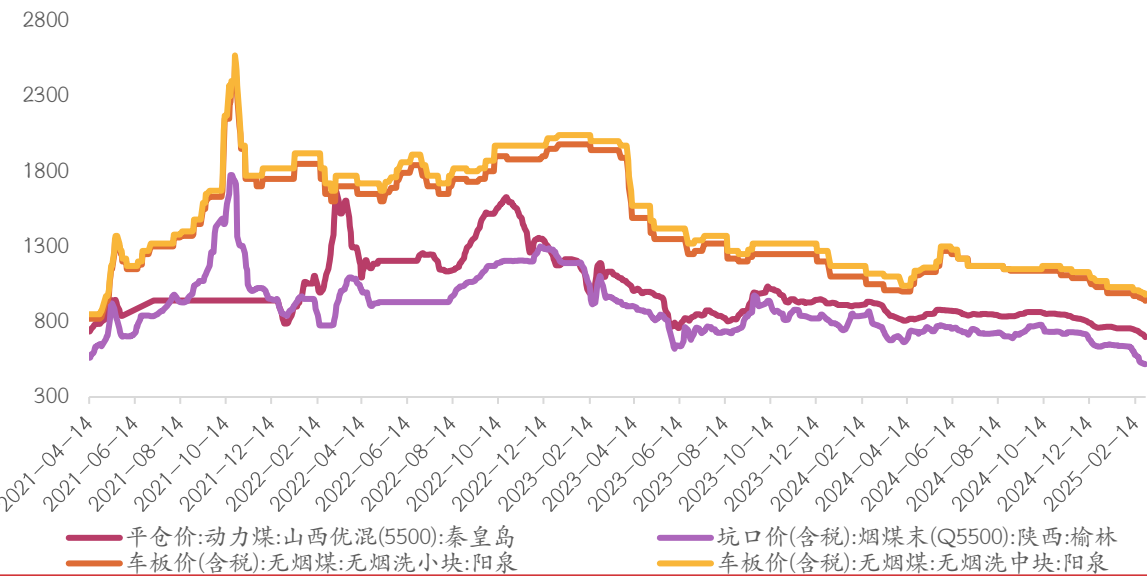
图表：烧碱-纯碱期货价差走势图（单位：元/吨）



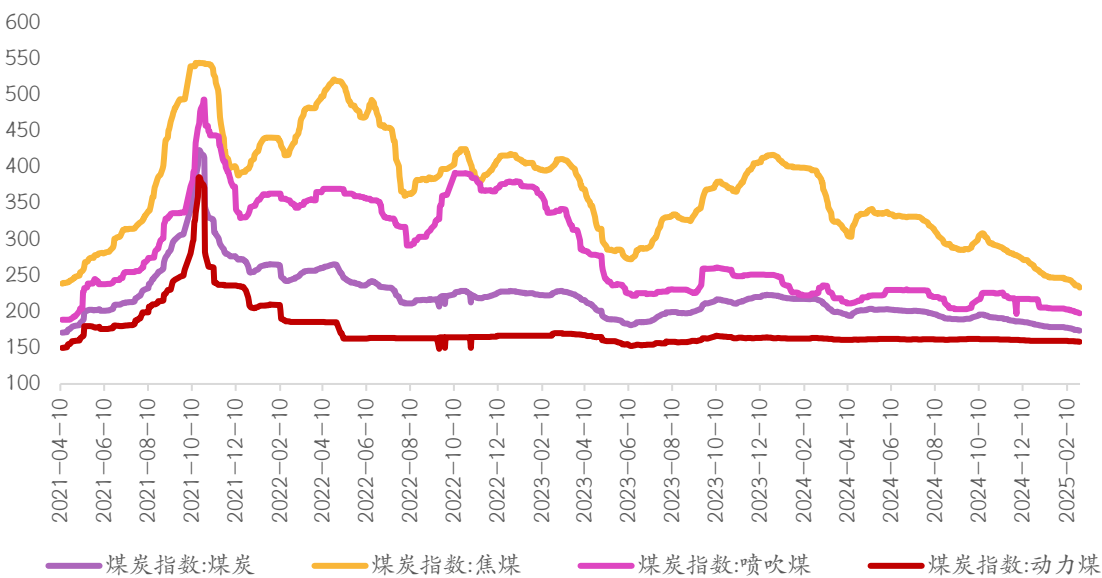
资料来源：iFind，光大期货研究所

3.原料煤炭：2月煤炭价格重心持续回落，煤化工产品成本支撑力度整体减弱

图表：煤炭价格走势图（单位：元/吨）



图表：煤炭指数指数（单位：点）

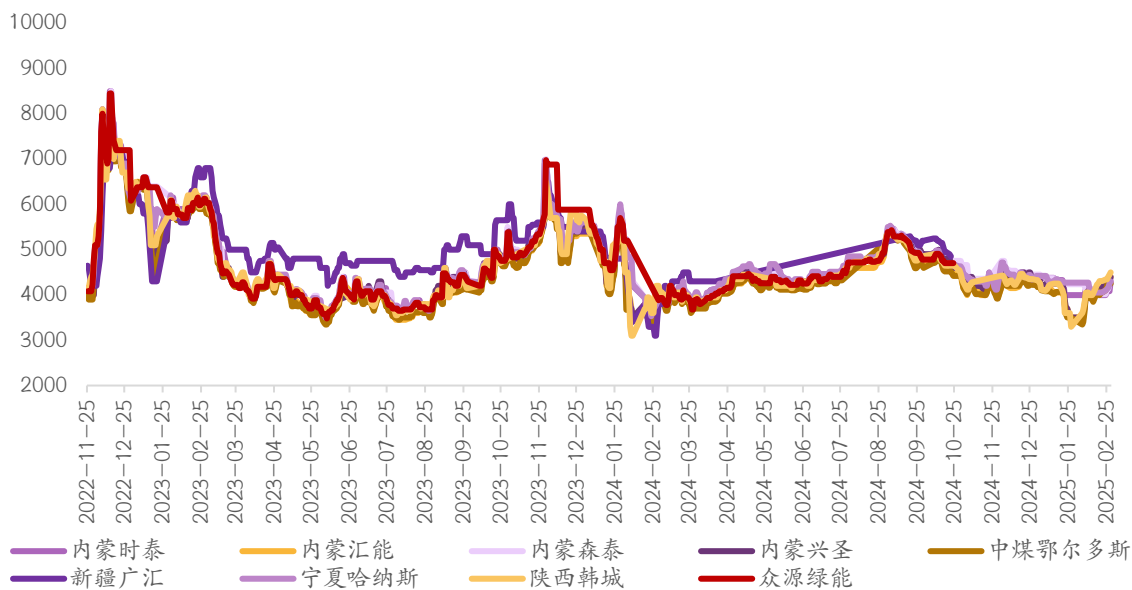


资料来源：iFind，光大期货研究所

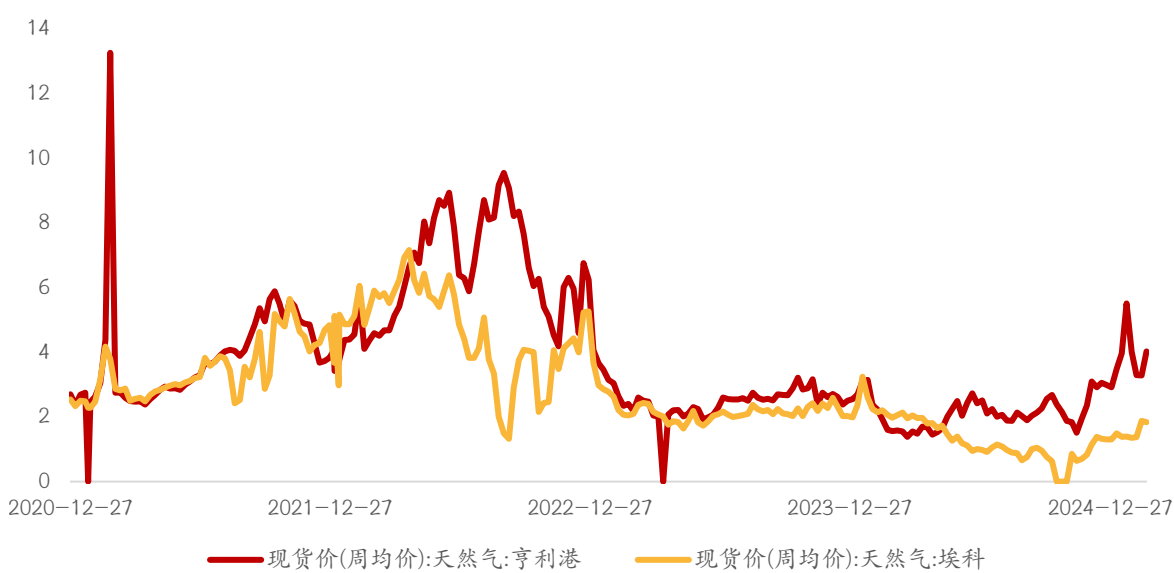
	秦皇岛优混动力煤(5500)平仓价	陕西榆林烟末煤坑口价(Q5500)	阳泉无烟洗小块车板价	阳泉无烟洗中块车板价
2025-02-27	698	518	940	980
2025-01-26	756	640	990	1030
月度变化	-58	-122	-50	-50

3.原料天然气：2月国内LNG价格重心有所上调

图表：中国各地区LNG出厂价格指数（单位：元/吨）



图表：国际市场天然气价格走势（单位：美元/百万英热单位）

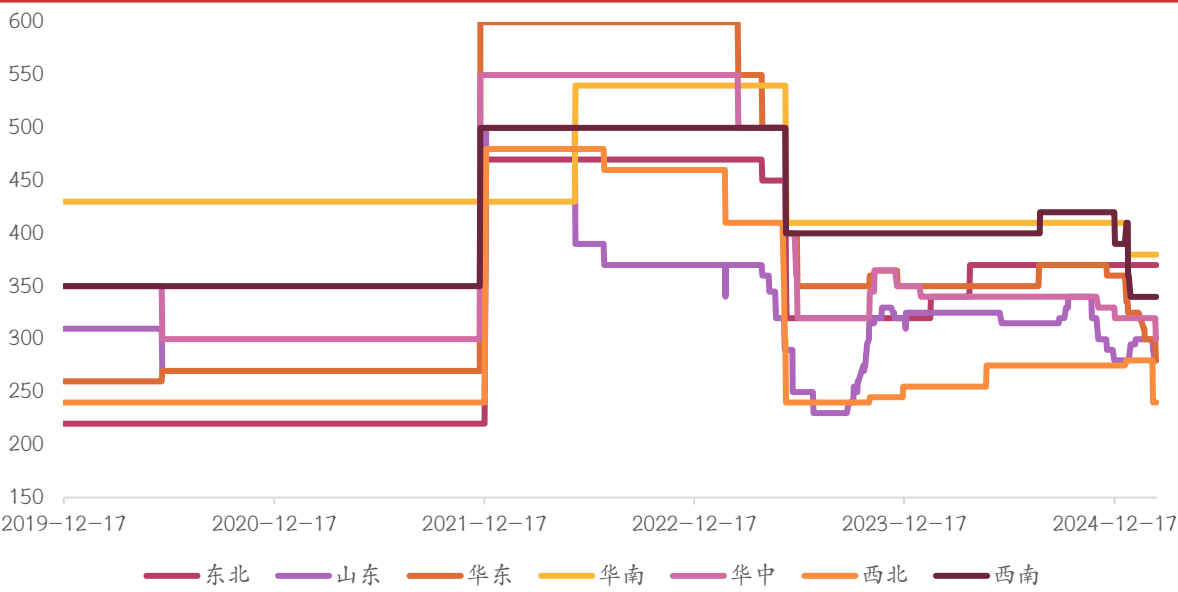


资料来源：iFind，光大期货研究所

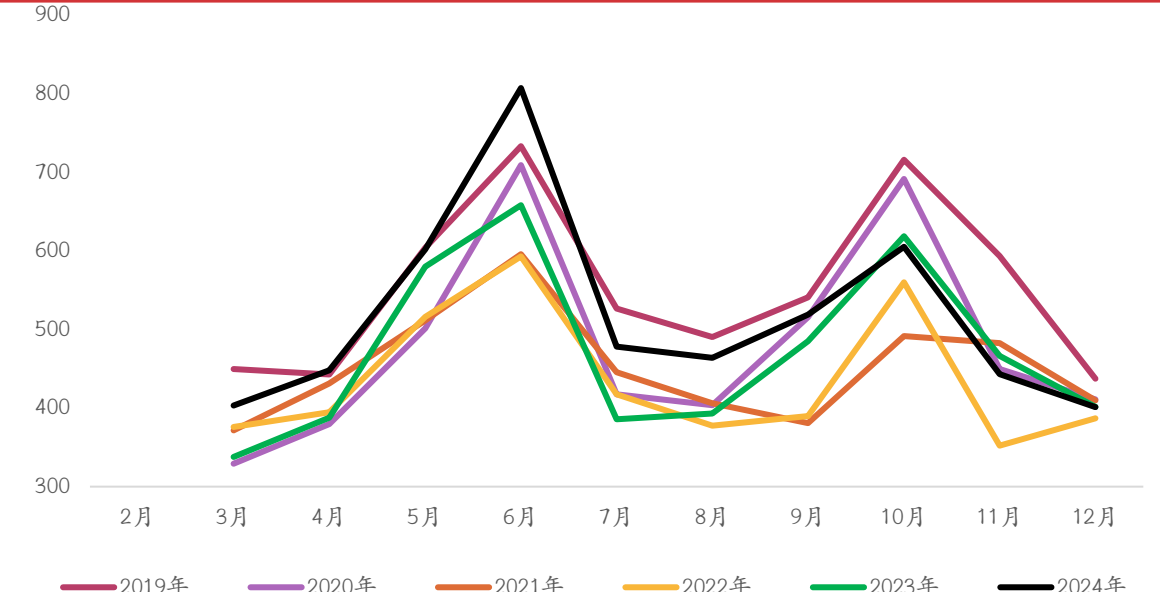
元/吨	内蒙时泰	内蒙汇能	内蒙森泰	宁夏哈纳斯
2025-02-28	4300	4400	4350	4300
2025-01-27	4000	3500	4240	4270
月度变化	300	900	110	30

3. 两碱原料原盐：2月部分地区原盐价格小幅回落

图表：国内原盐价格走势图（单位：元/吨）



图表：国内原盐月度产量（单位：万吨）

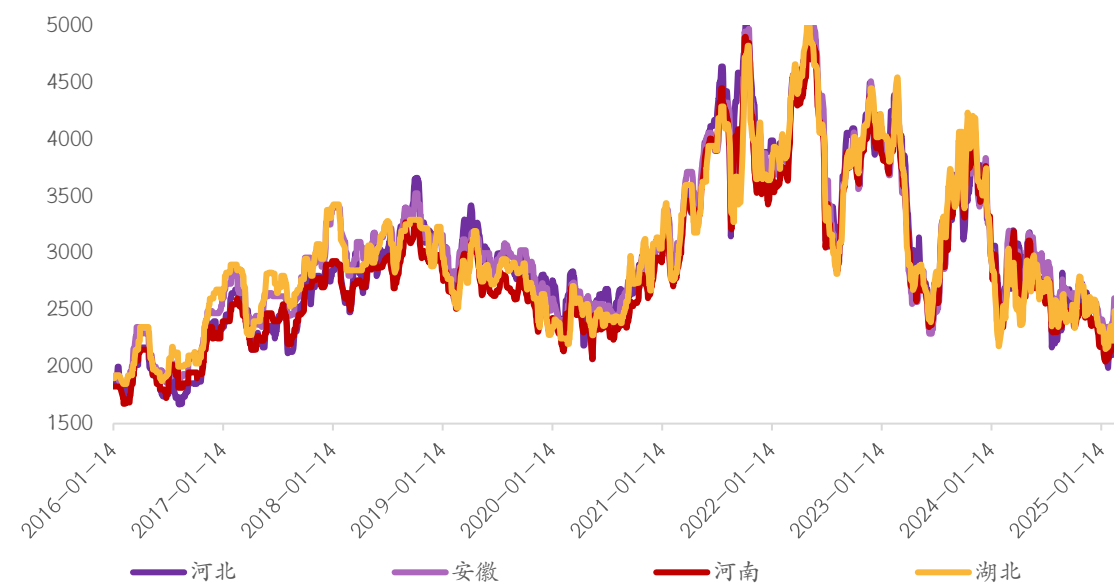


资料来源：iFind，光大期货研究所

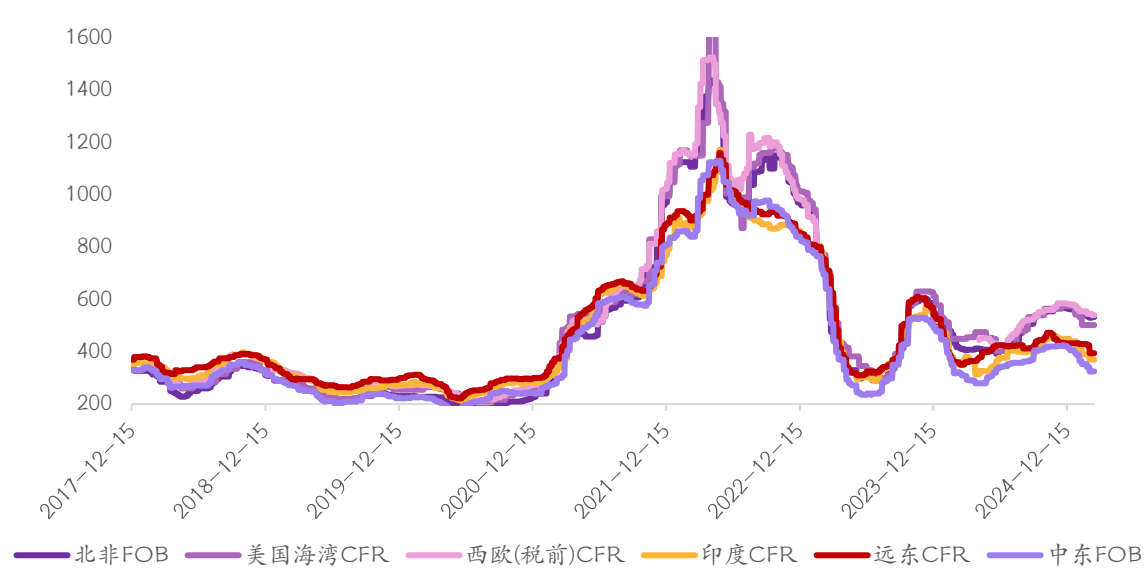
日期	东北	山东	华东	华南	华中	西北	西南
2025-02-27	370	280	280	380	300	240	340
2025-01-26	370	300	325	380	320	280	340
月度变化	0	-20	-45	0	-20	-40	0

4.尿素、纯碱上游合成氨：2月合成氨现货均价提升14.16%

图表：合成氨市场主流价走势图（单位：元/吨）



图表：国际主要地区液氨价格走势图（单位：美元/吨）



资料来源：iFind，光大期货研究所

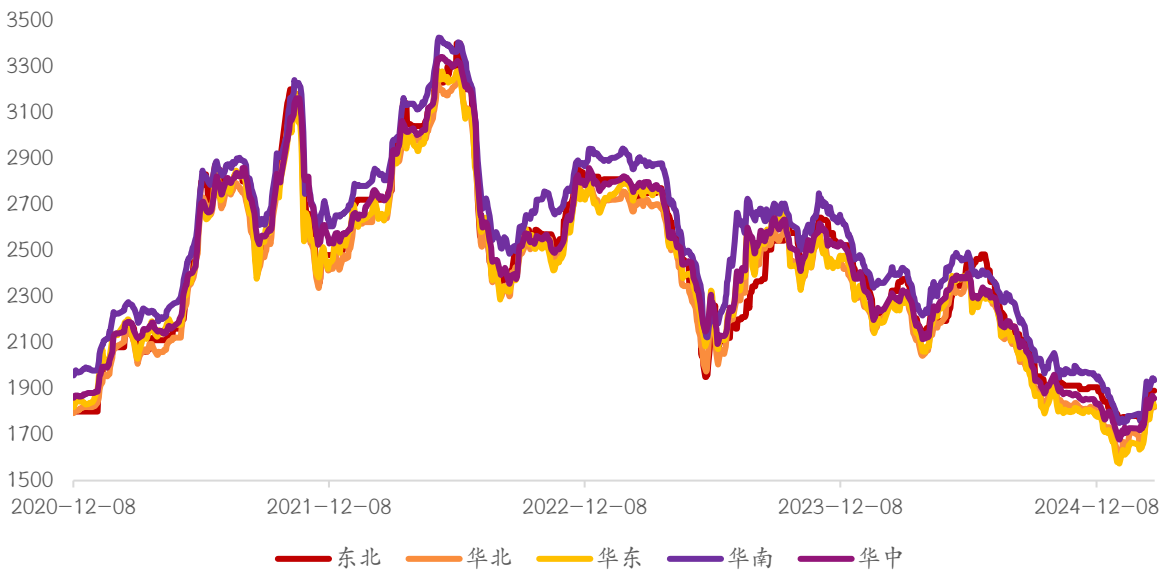
	山东合成氨价格(元/吨)
2025-02-27	2548
2025-01-27	2232
月度变化	14.16%

尿素：3月之后供需博弈进一步加剧

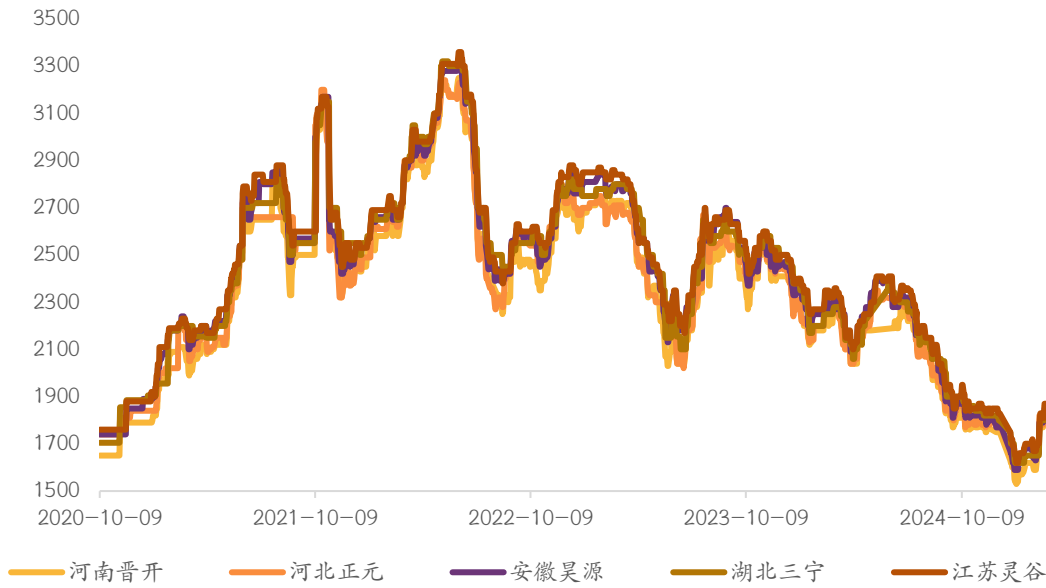


1.现货价格：2月以来尿素现货价格重心明显上涨

图表：国内各地区尿素现货市场价（单位：元/吨）



图表：国内主要尿素生产企业出厂报价（单位：元/吨）

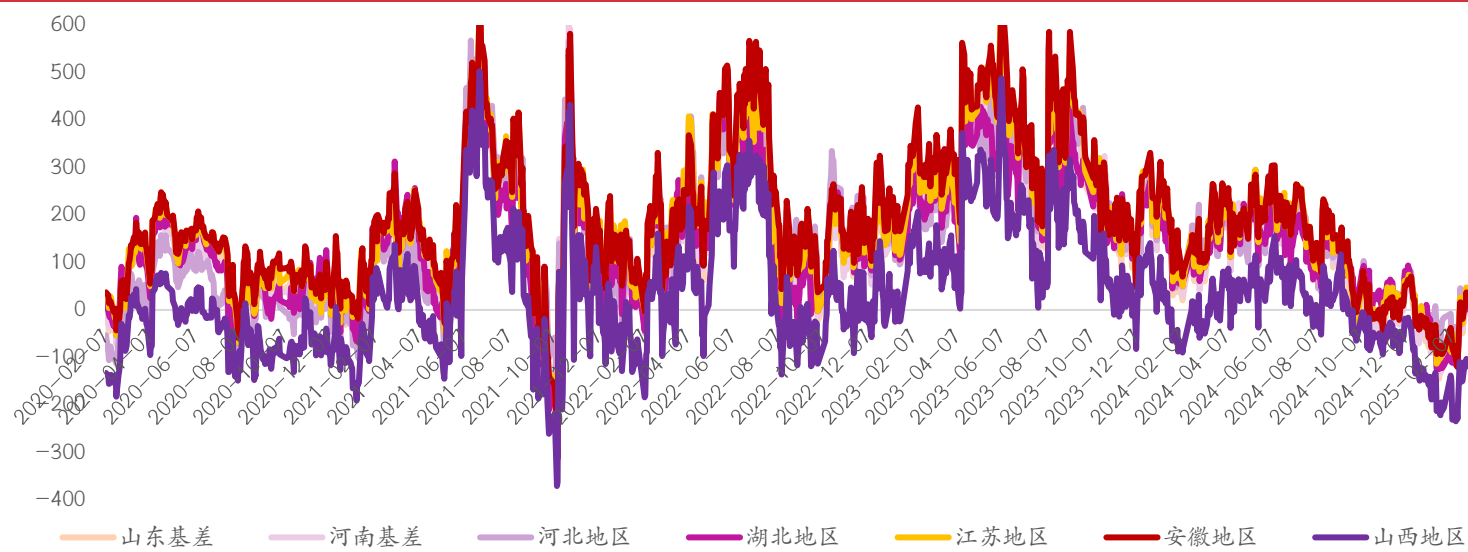


资料来源：iFind，光大期货研究所

元/吨	山东	河南	河北	湖北	安徽	江苏	山西
2025/2/28	1810	1820	1840	1830	1820	1830	1690
2025/1/27	1650	1660	1750	1650	1680	1680	1560
月度变化	160	160	90	180	140	150	130

2.基差： 2月尿素基差（以市场价计算）由负转正

图表：主流地区尿素基差-市场价（单位：元/吨）

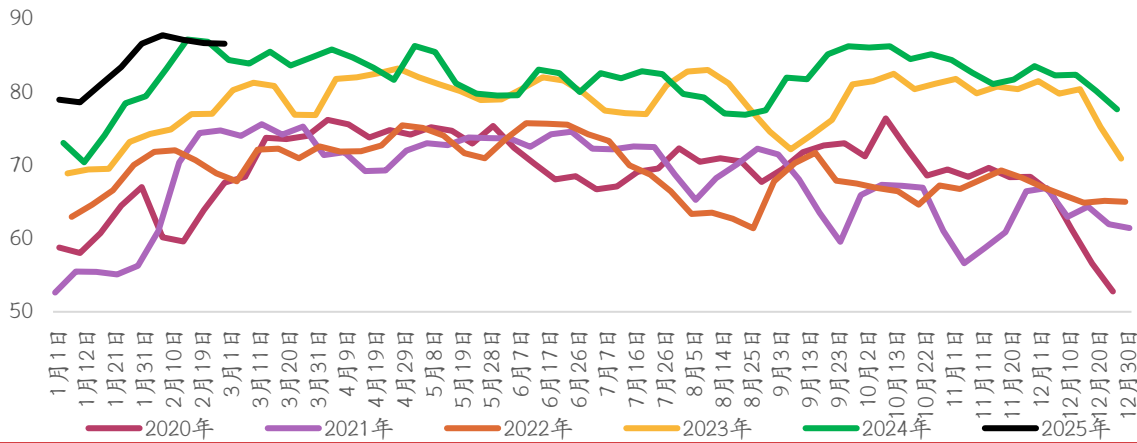


资料来源：iFind，光大期货研究所

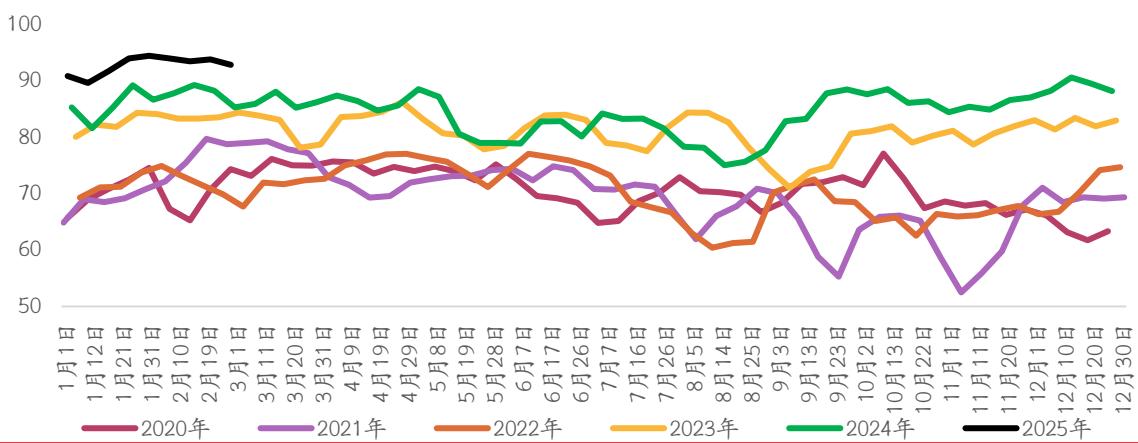
元/吨	华鲁恒升	河南晋开	河北正元	安徽昊源	湖北三宁	江苏灵谷
2025/2/28	35	-5	55	45	15	65
2025/1/27	-76	-146	-93	-86	-116	-66
月度变化	111	141	148	131	131	131

3.开工：2月尿素行业开工维持同比最高位波动

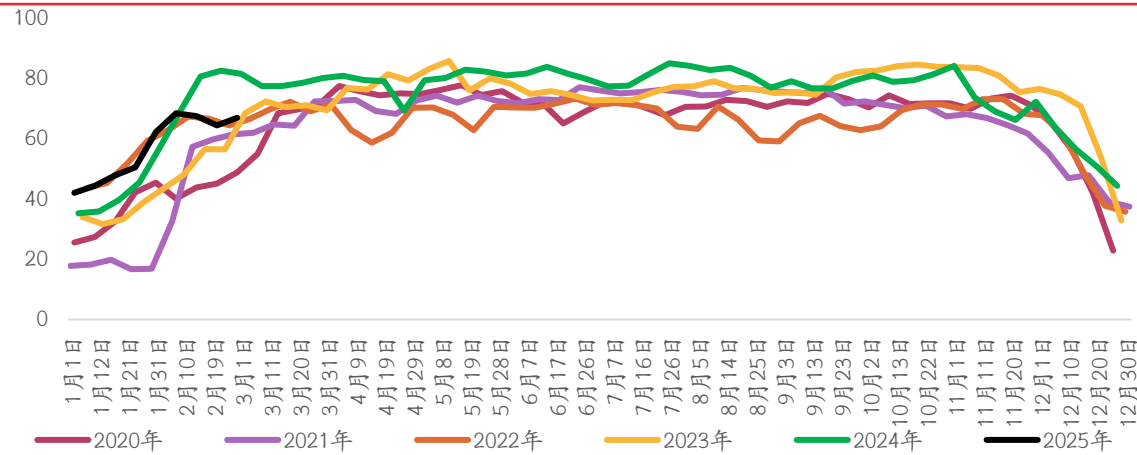
图表：尿素企业周度开工率走势图（单位：%）



图表：煤头尿素周度企业开工率走势图（单位：%）



图表：气头尿素周度企业开工率走势图（单位：%）

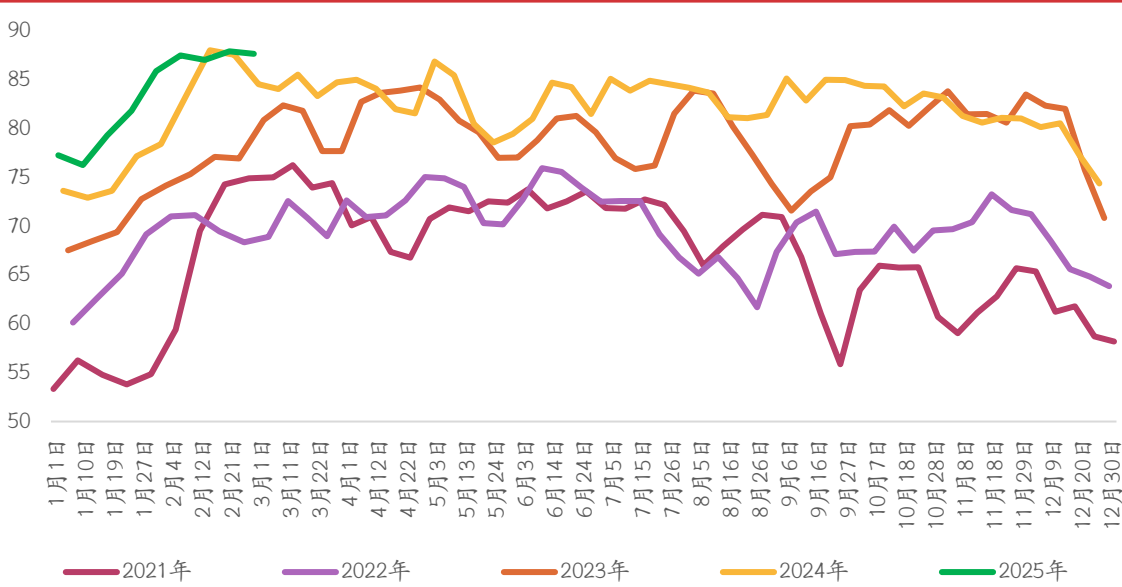


日期	尿素周度产能利用率(%)	煤制尿素周度产能利用率(%)	天然气制尿素周度产能利用率(%)
2025-02-28	86.63	92.90	67.06
2025-01-31	86.64	94.51	62.21
2024-03-01	84.44	85.36	81.60
月环比	0.00	-1.61	4.85
月同比	2.19	7.54	-14.54

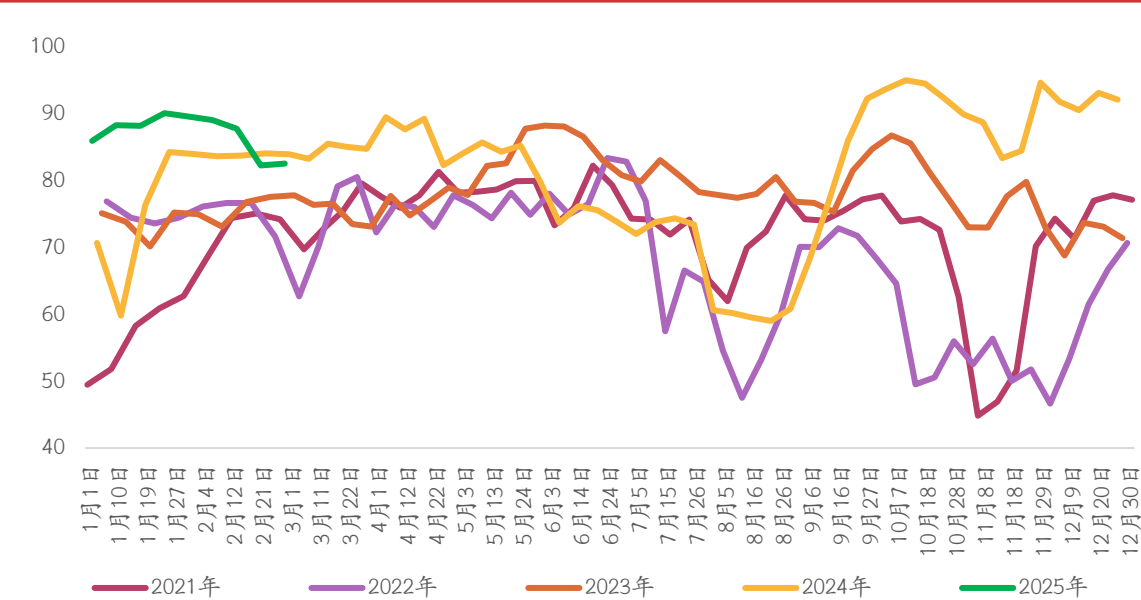
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

3.开工：2月尿素行业开工维持同比高位波动

图表：小颗粒尿素开工率走势图（单位：%）



图表：大颗粒尿素开工率走势图（单位：%）

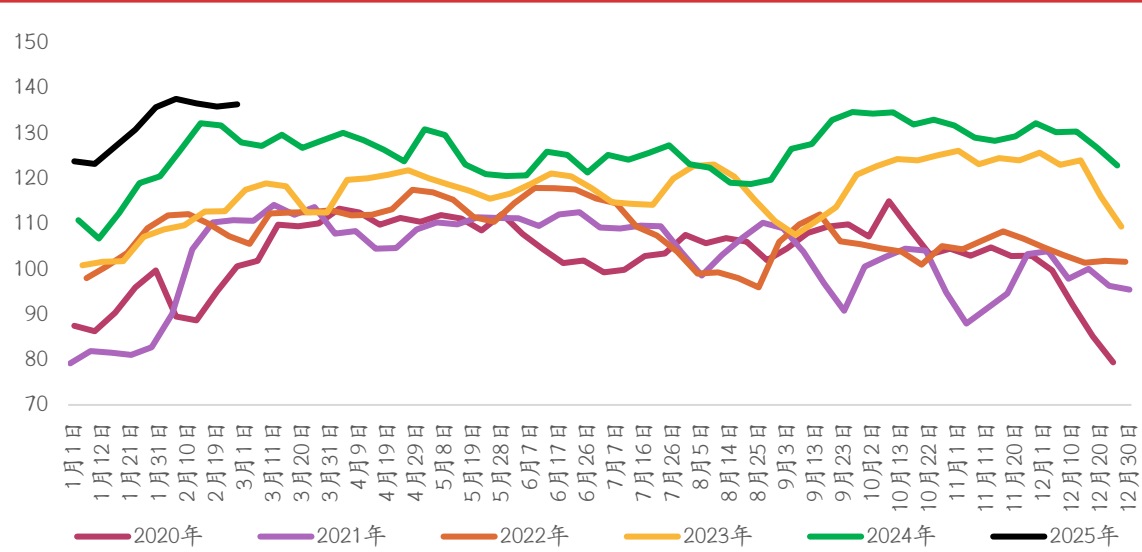


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

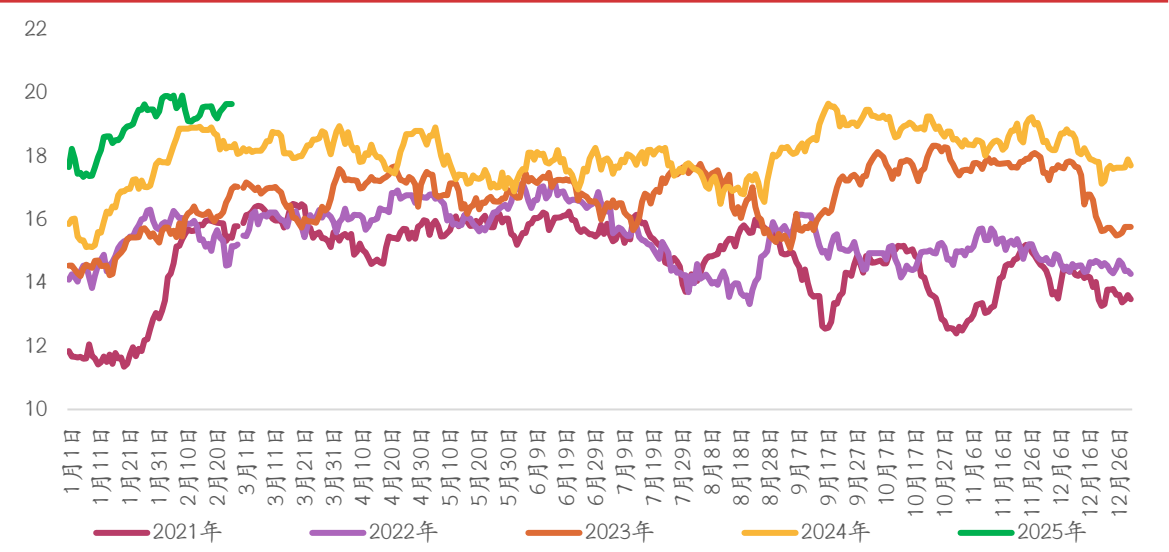
日期	小颗粒尿素产能利用率(%)	大颗粒尿素产能利用率(%)
2025-02-28	87.68	82.58
2025-01-31	85.90	89.62
2024-03-01	84.55	83.96
环比	1.77	-7.04
同比	3.13	-1.38

4.产量：2月以来尿素供应水平不断提升，日产量已接近20万吨

图表：尿素周度产量（单位：万吨）



图表：尿素日产量（单位：万吨）

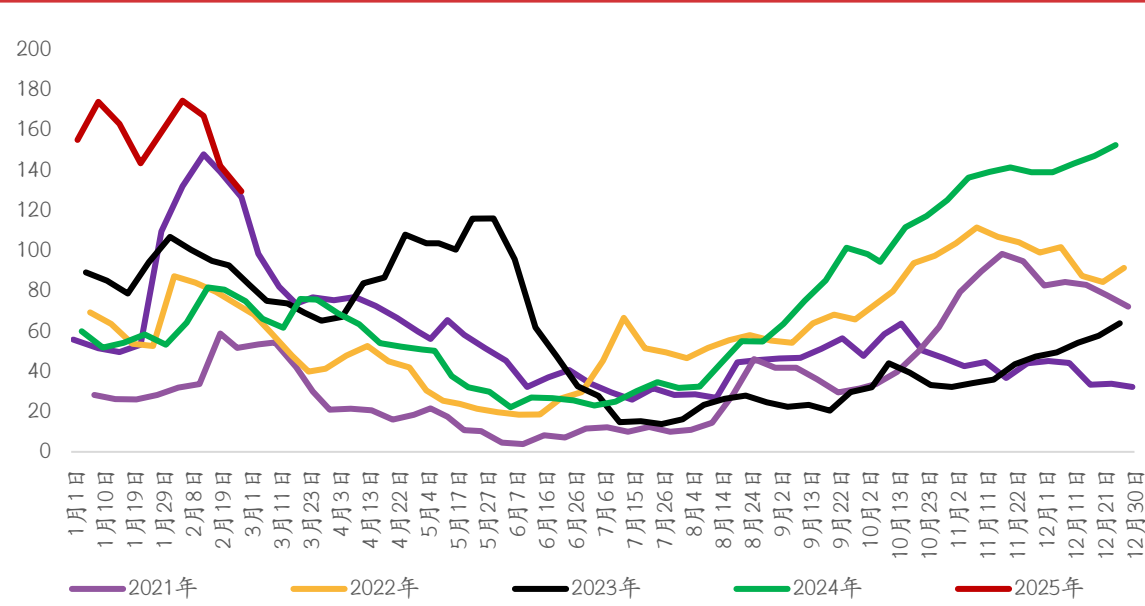


资料来源：Mysteel, iFind, 光大期货研究所

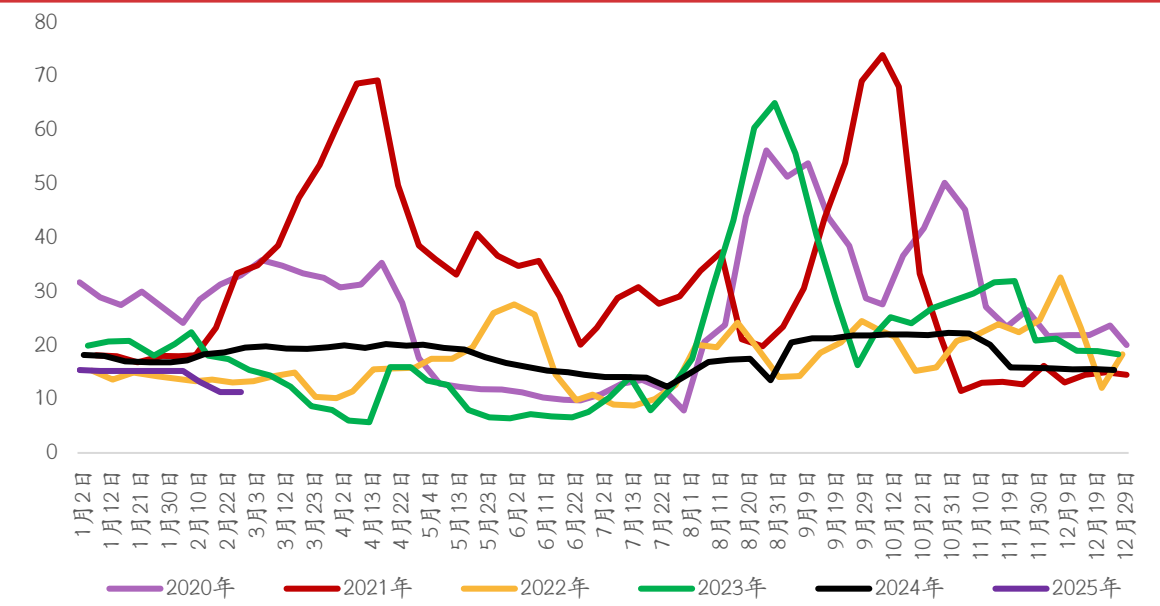
日期	尿素日产量(万吨)
2025-02-26	19.65
2025-01-27	19.64
2024-02-26	18.28
月环比	0.08%
月同比	7.49%

5.库存：春节之后尿素企业已连续四周去库，但库存水平仍处于同比高位

图表：尿素企业库存（单位：万吨）



图表：港口尿素周度库存变化图（单位：万吨）



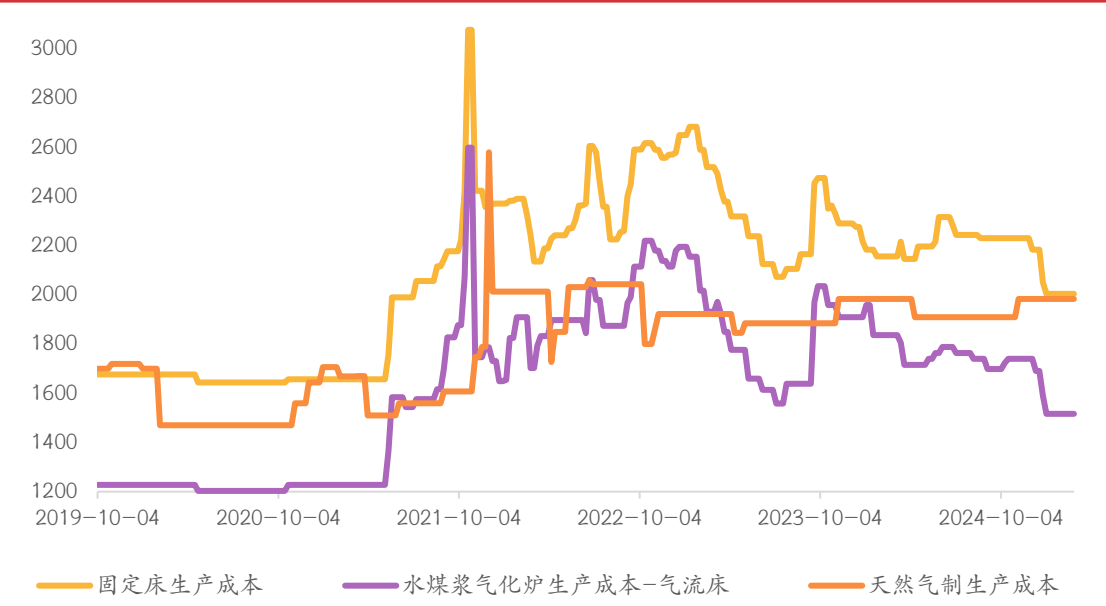
资料来源：iFind，光大期货研究所

日期	企业库存（万吨）
2025-02-26	129.51
2025-01-22	143.49
2024-02-21	80.64
月环比	-9.74%
月同比	60.60%

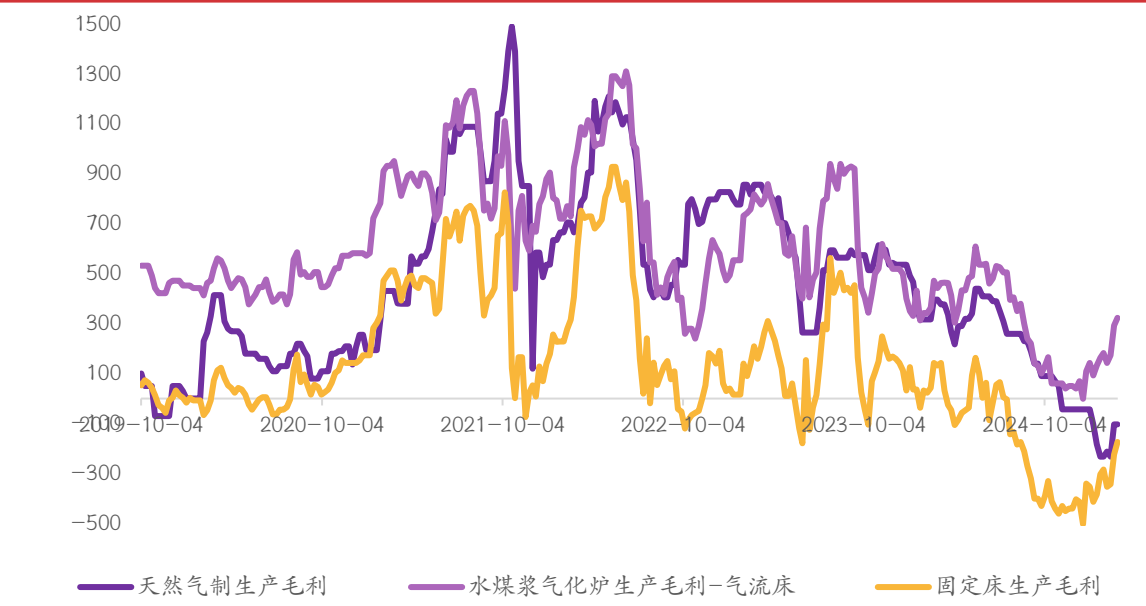
日期	港口库存（万吨）
2025-02-27	11.30
2025-01-30	15.20
2024-02-29	19.55
月环比	-25.66%
月同比	-42.20%

6.利润与成本：2月尿素成本继续维持稳定，行业亏损幅度有所收窄

图表：不同工艺尿素生产成本（单位：元/吨）



图表：不同工艺尿素生产毛利（元/吨）



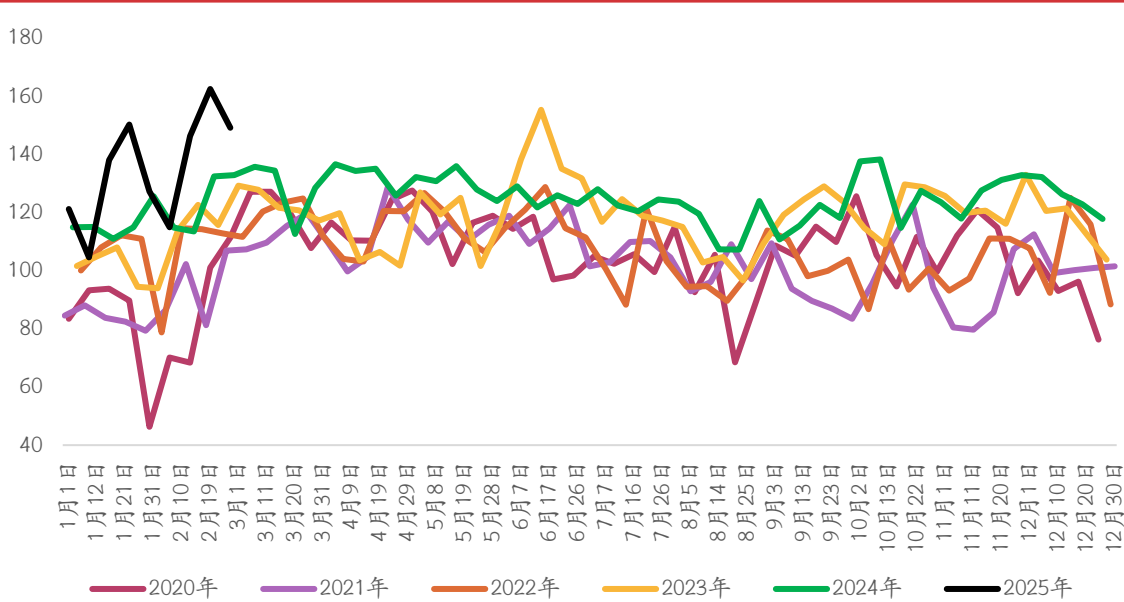
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

元/吨	固定床成本	水煤浆气化炉成本	天然气成本
2025-02-28	2004	1517	1983
2025-01-31	2004	1517	1983
2024-03-01	2157	1837	1983
月度变化	0	0	0
同比变化	-153	-320	0

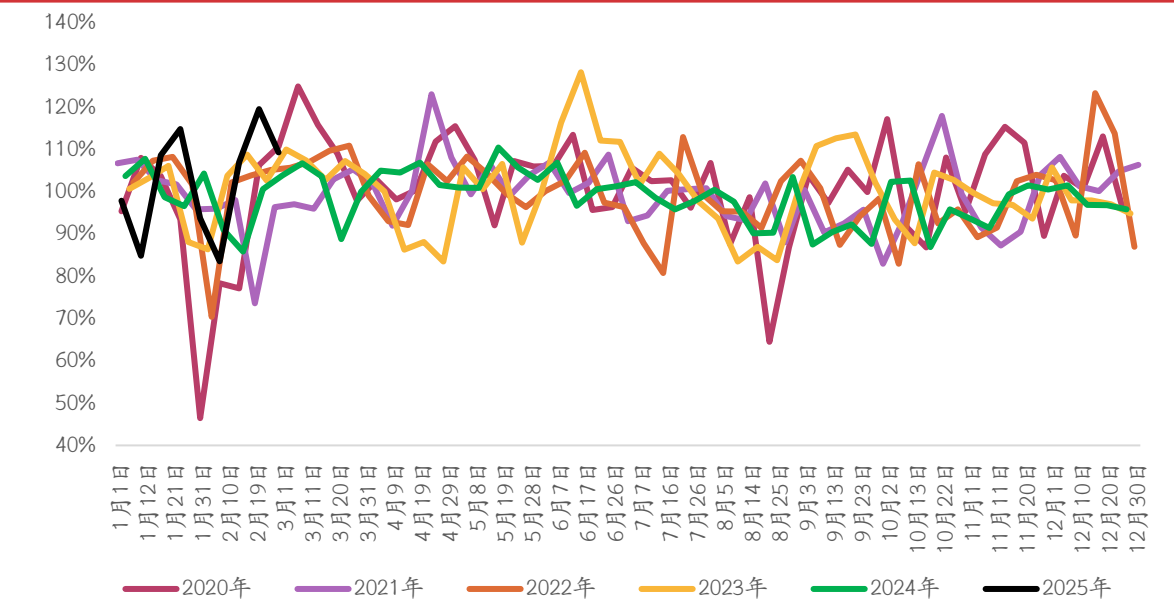
元/吨	固定床毛利	水煤浆气化炉毛利	天然气毛利
2025-02-28	-174	323	-103
2025-01-31	-284	183	-233
2024-03-01	133	443	397
月度变化	110	140	130
同比变化	-307	-120	-500

7.表消及产销：2月尿素现货成交阶段性走高，表消及产销提升明显，但持续力度欠佳

图表：尿素周度表观消费量（单位：万吨）



图表：国内尿素企业周度产销率（单位：%）

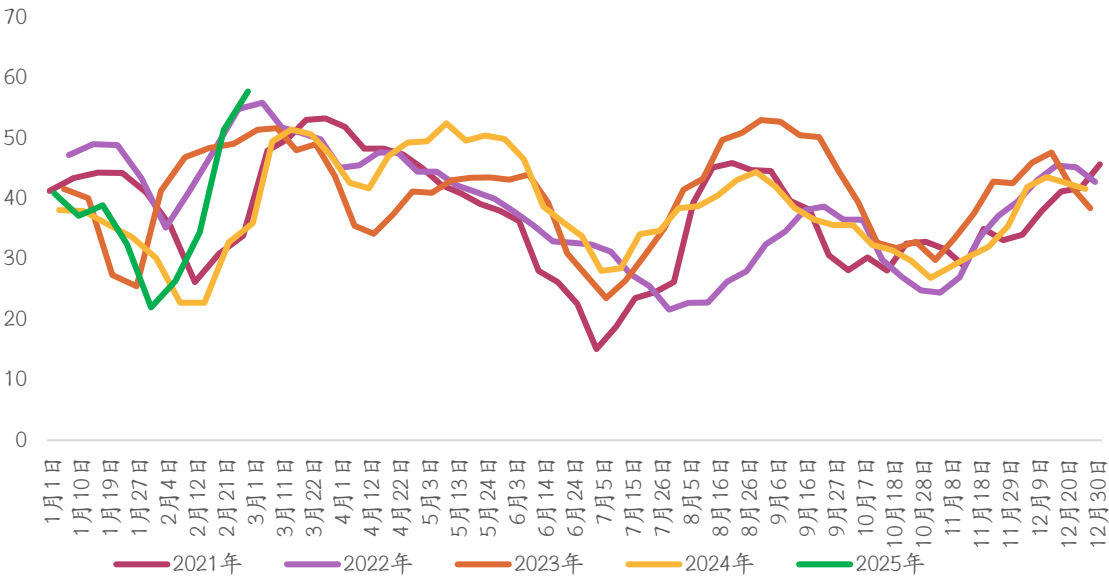


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

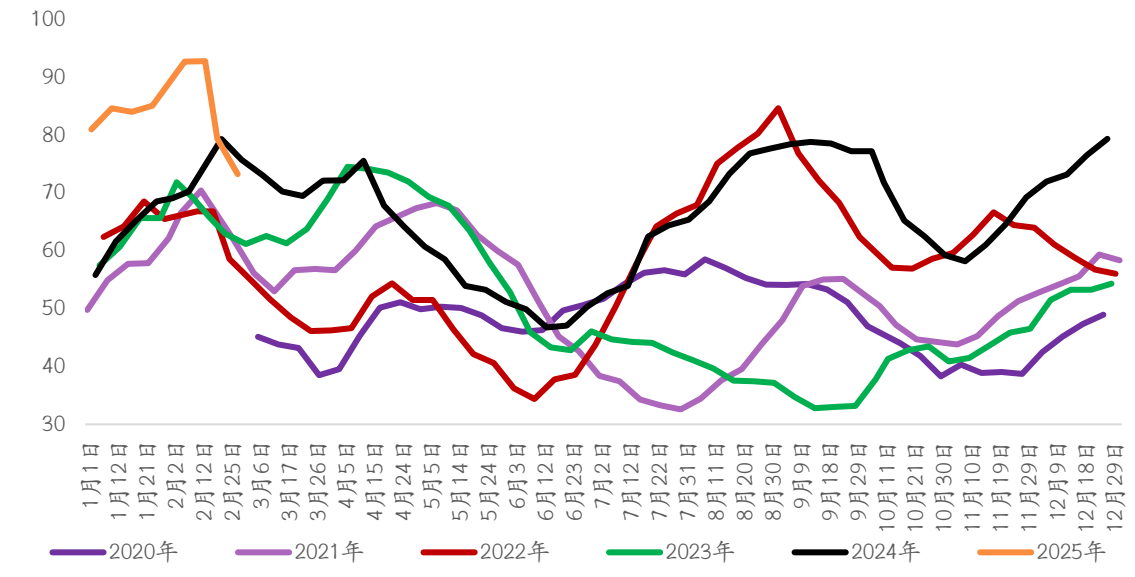
日期	周度表需(万吨)	周度产销率(%)
2025-02-28	149.164	109.34%
2025-01-31	127.318	93.76%
2024-03-01	132.902	103.84%
月环比	17.16%	15.58%
月同比	12.24%	5.50%

8.下游需求：复合肥行业开工已恢复至正常水平，成品库存大幅下降利于采购原料尿素

图表：复合肥行业周度开工率（单位：%）



图表：复合肥周度库存（单位：万吨）



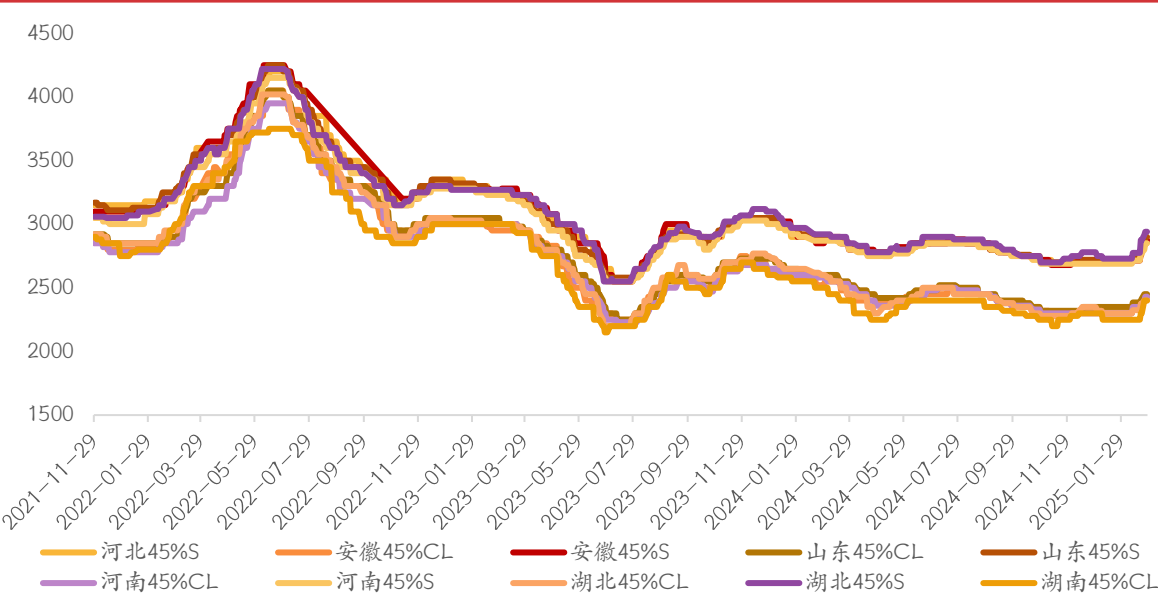
资料来源：iFind，光大期货研究所

日期	复合肥开工率(%)
2025-02-28	57.75
2025-01-31	22.00
2024-03-01	35.97
环比	35.75
同比	21.78

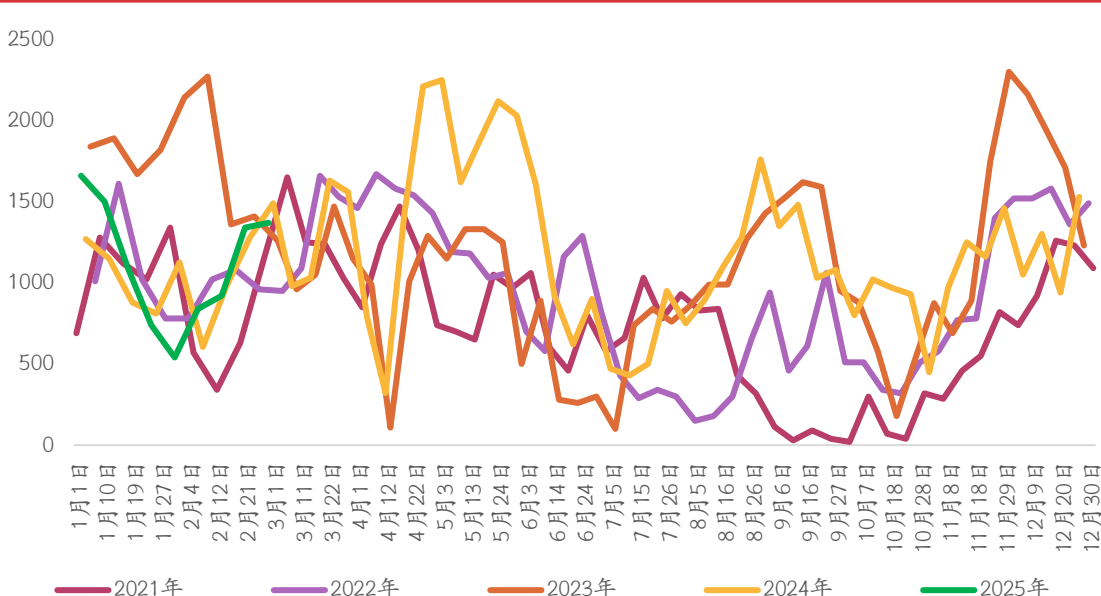
万吨	复合肥总库存	山东	河南	河北	湖北	江苏
2025-02-28	73.29	19.99	12.25	3.00	32.50	5.55
2025-01-24	85.12	26.95	16.13	4.40	30.50	7.14
2024-03-01	75.76	23.88	13.38	3.20	29.50	5.80
环比	-13.90%	-25.83%	-24.05%	-31.82%	6.56%	-22.27%
同比	-3.26%	-16.29%	-8.45%	-6.25%	10.17%	-4.31%

8.下游需求：复合肥价格2月涨幅明显

图表：复合肥市场价格（单位：元/吨）



图表：山东复合肥企业原料加工量（单位：吨）

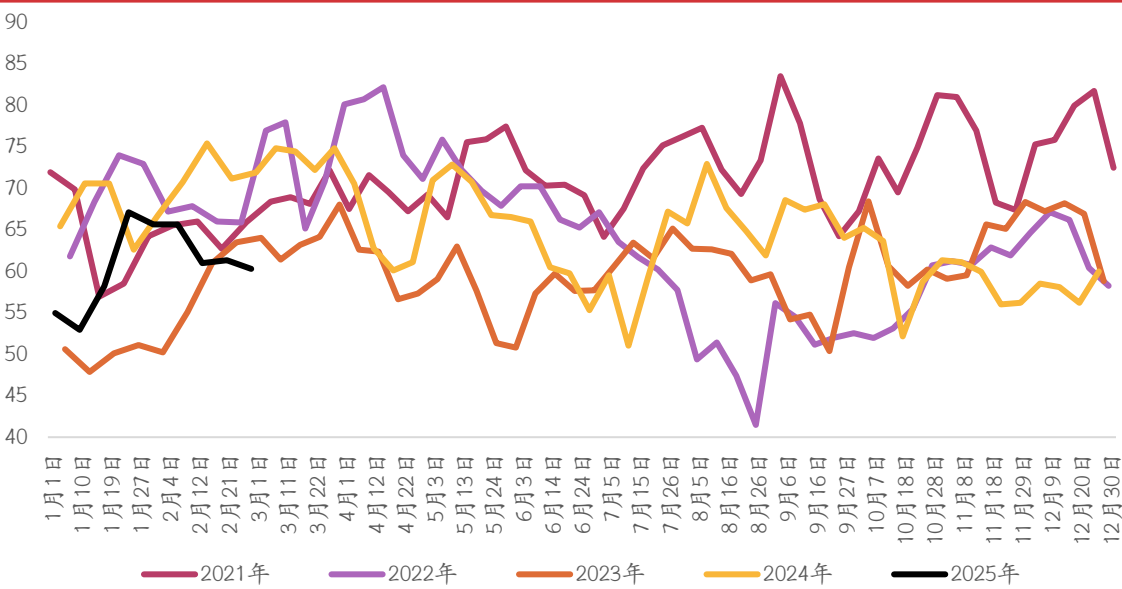


资料来源：iFind，光大期货研究所

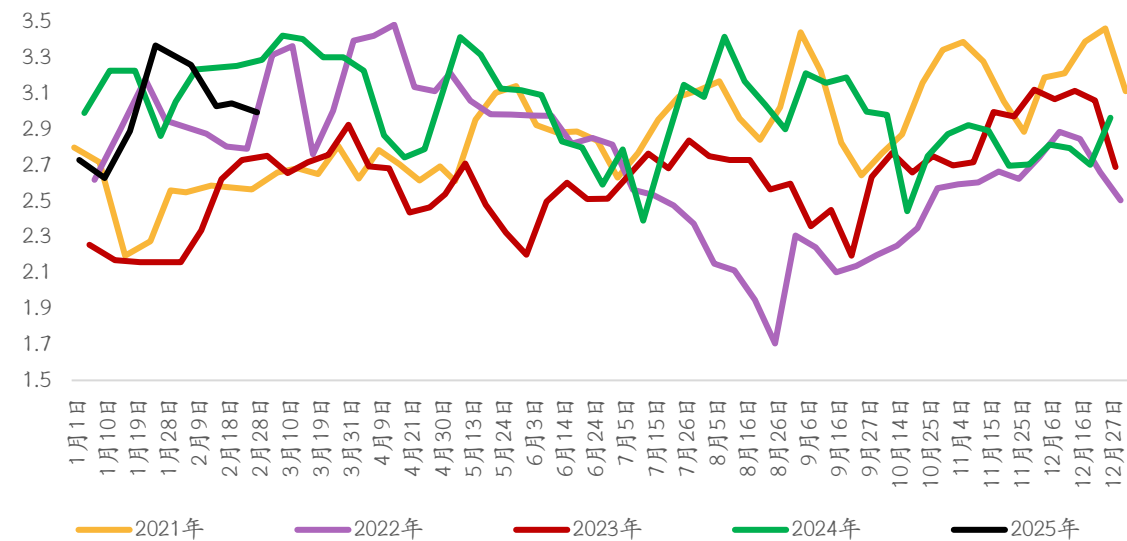
元/吨	山东45%S（15-15-15）	山东45%CL（15-15-15）
2025-02-27	2880	2450
2025-01-24	2700	2350
月度变化	180	100
涨跌幅	6.67%	4.26%

8.下游需求：2月三聚氰胺生产水平继续走弱，行业开工-5.36个百分点至60.32%，对尿素需求支撑减弱

图表：三聚氰胺周度开工率（单位：%）



图表：三聚氰胺周度产量（单位：万吨）



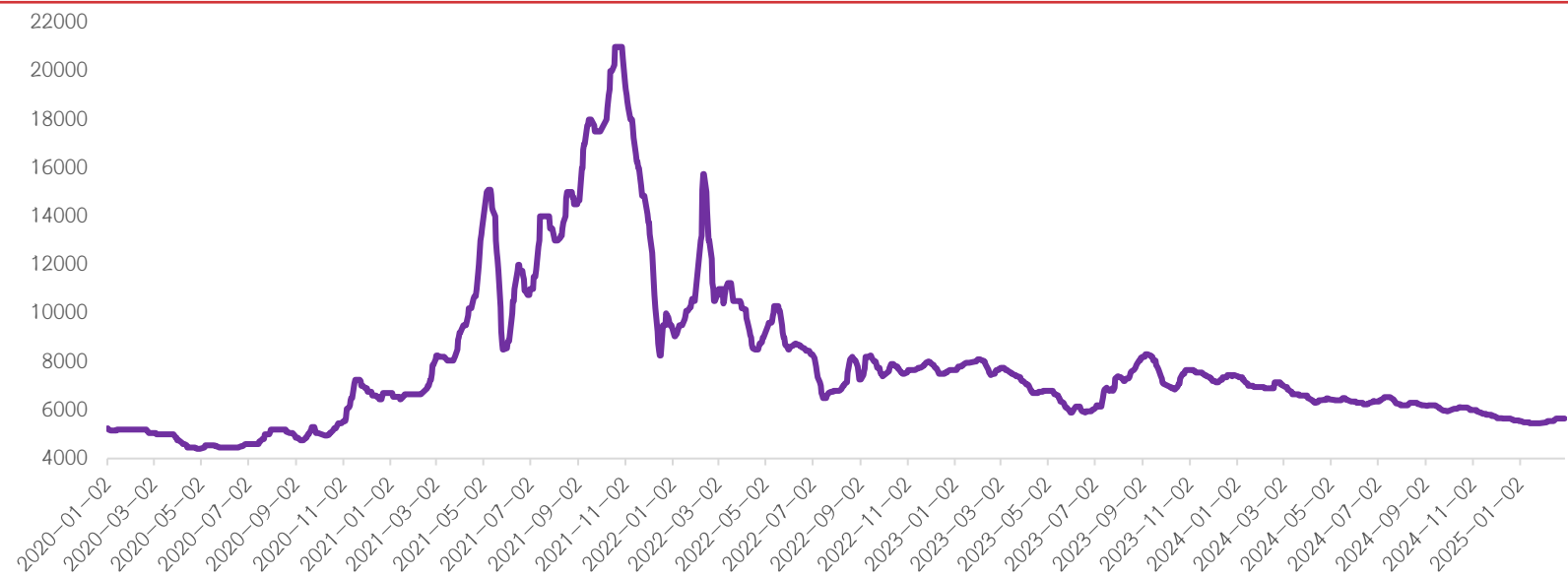
资料来源：iFind，光大期货研究所

日期	三聚氰胺开工率(%)
2025-02-28	60.32
2025-01-31	65.68
2024-03-01	71.93
环比	-5.36
同比	-11.61

日期	三聚氰胺周度产量（万吨）
2025-02-28	3.00
2025-01-24	3.37
2024-03-01	3.29
环比	-11.10%
同比	-8.95%

8.下游需求：2月三聚氰胺均价上涨200元/吨

图表：三聚氰胺市场价格（单位：元/吨）

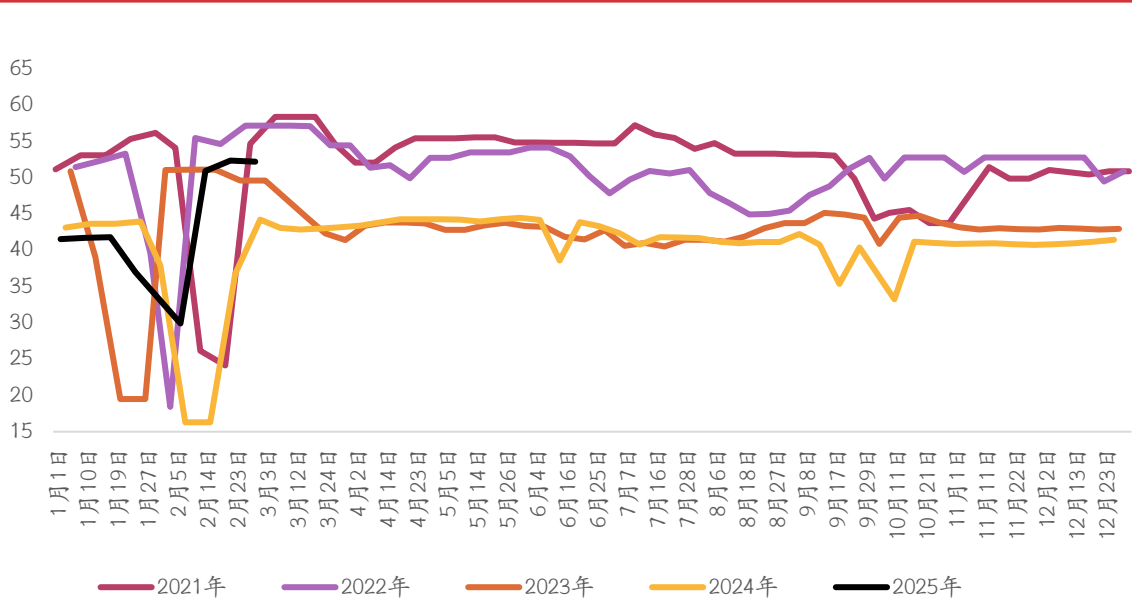


资料来源：Mysteel，iFind，光大期货研究所

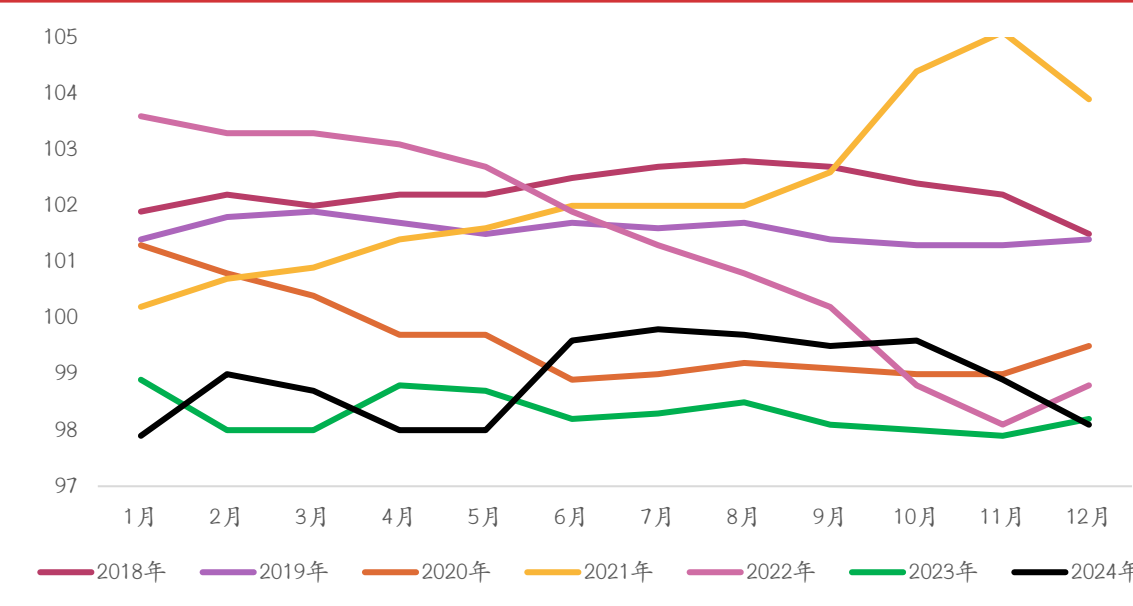
日期	三聚氰胺山东主流价（元/吨）
2025-02-28	5650
2025-01-27	5450
月度变化	200
涨跌幅	3.67%

8.下游需求：2月胶黏剂开工已恢复至正常水平，目前维持52.2%左右

图表：胶粘剂周度开工率（单位：%）



图表：人造板PPI



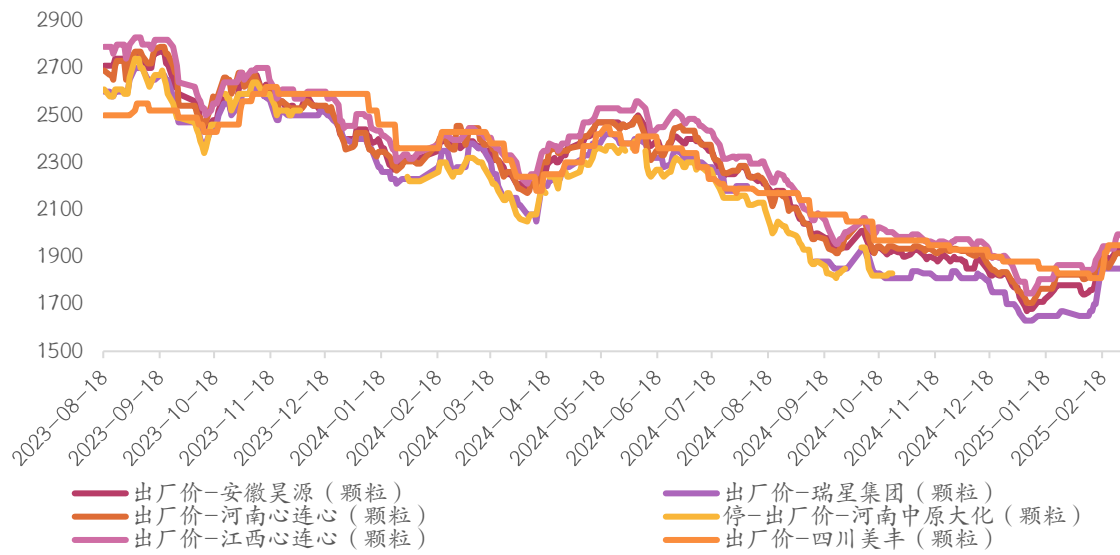
资料来源：iFind，光大期货研究所

日期	胶黏剂开工率(%)
2025-02-28	52.20
2025-01-24	36.97
2024-02-23	36.73
环比	15.23
同比	15.47

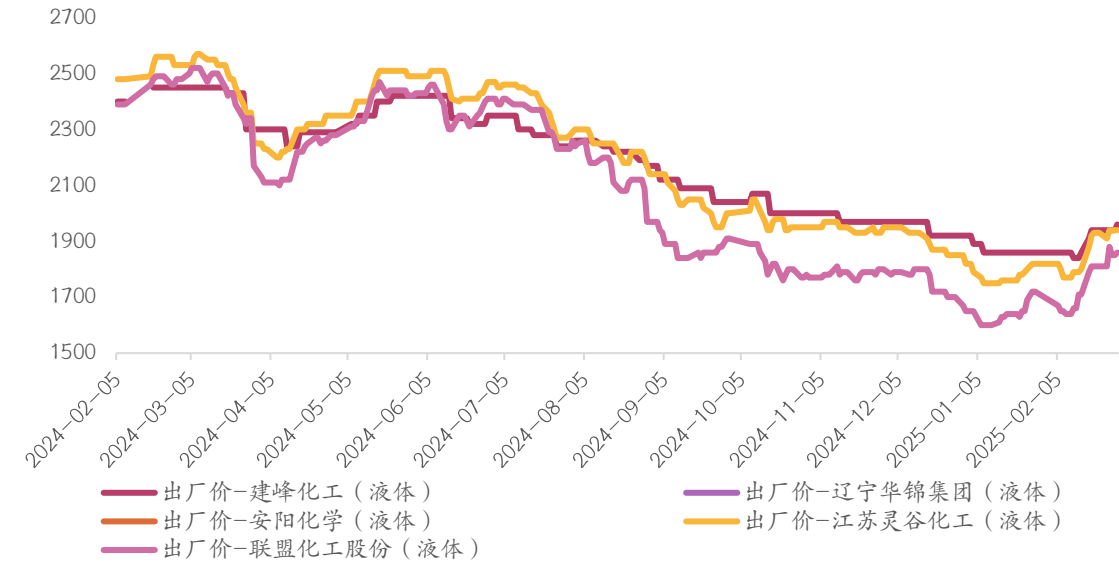
	人造板PPI	当月同比
2025-01	97.20	-2.80
2024-12	98.10	-1.90
2024-11	98.90	-1.10
2024-01	97.90	-2.10

8.下游需求：2月车用尿素价格上调明显，各厂家报价上调幅度多数位于90~180元/吨区间

图表：车用尿素（颗粒）价格（单位：元/吨）



图表：车用尿素（液体）价格（单位：元/吨）

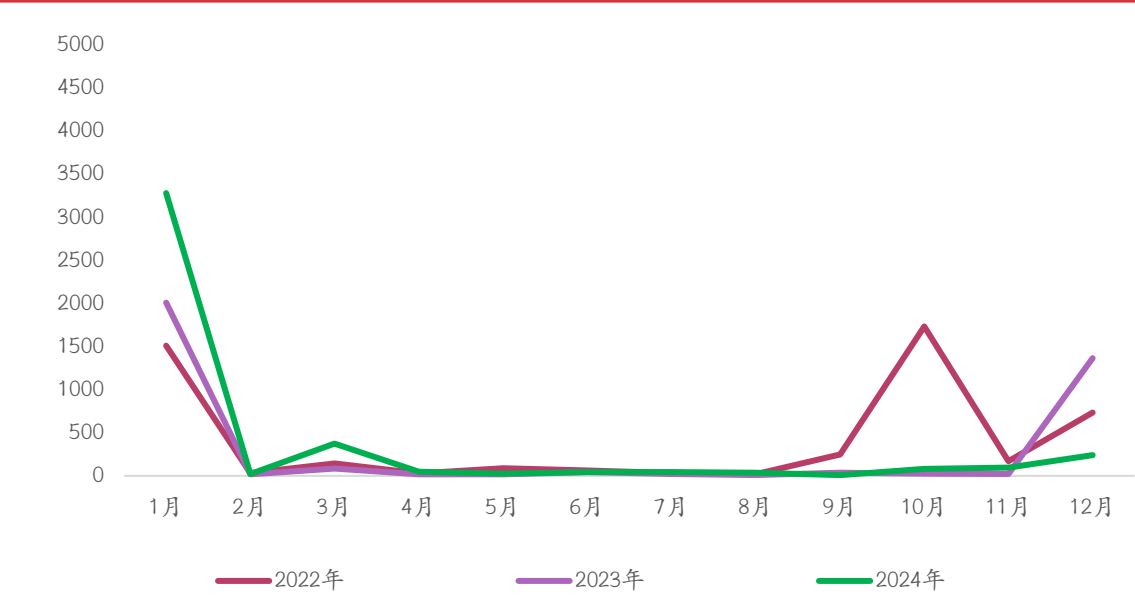


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

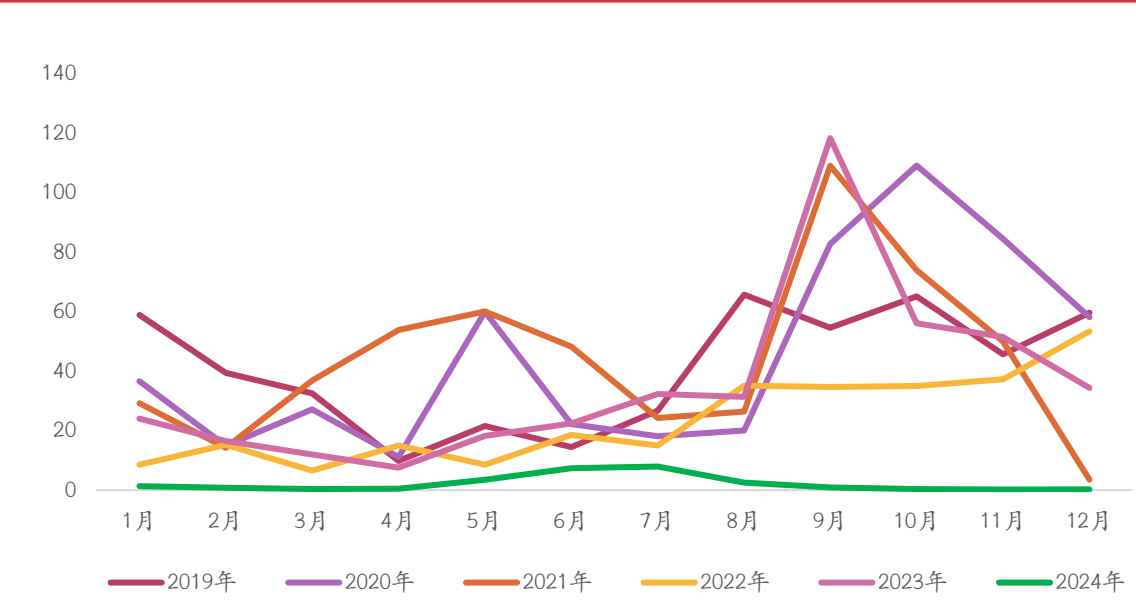
元/吨	颗粒状出厂价			液体出厂价	
	安徽昊源	山东瑞星	河南心连心	江苏灵谷	联盟化工
2025-02-28	1930	1850	1915	1940	1860
2025-01-27	1780	1670	1825	1820	1720
环比变化	150	180	90	120	140

9.进出口：12月尿素出口量回升2.28%至0.2271万吨；短期我国出口仍受限制

图表：中国尿素月度进口数量（单位：吨）



图表：中国尿素月度出口数量（单位：吨）



资料来源：海关数据，光大期货研究所

日期	进口量（吨）	出口量（万吨）
2024-12-31	240.321	0.227077
2024-11-30	96.604	0.222021
2023-12-31	1367.218	34.3578
2023-11-30	20.835	51.5525
月环比	148.77%	2.28%
月同比	-82.42%	-99.34%

10.国际市场：国际尿素价格继续上涨，但国内外市场联动性仍偏弱；关注3月印度是否发布新一轮招标

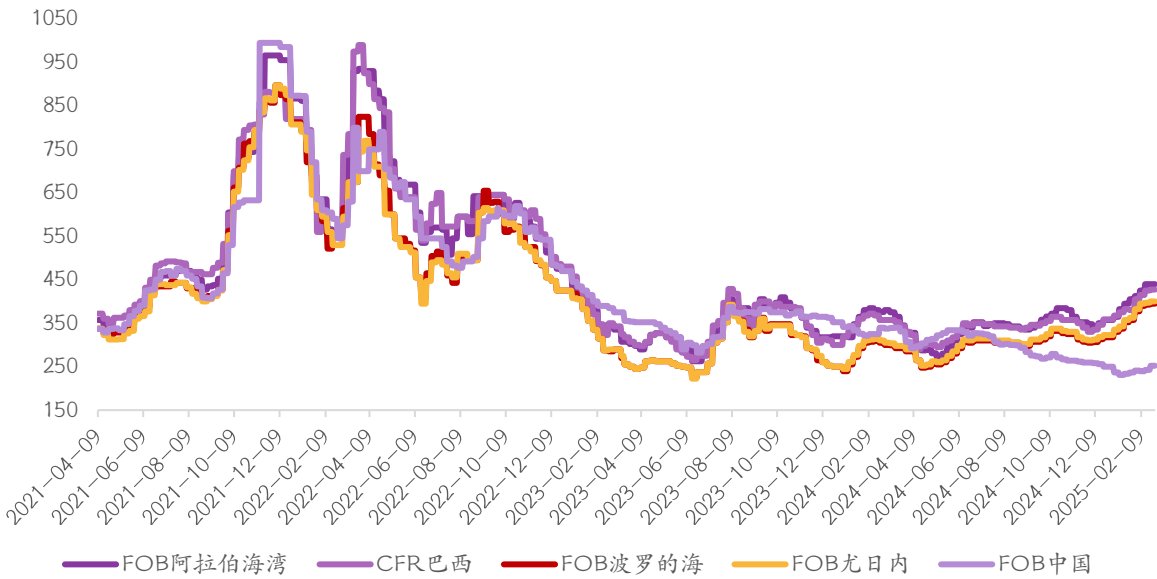
图表：印度国际尿素招标一览表

发布时间	开标时间	有效期截止时间	船期截止日	发布公司	最终采购量（万吨）	中国供货量（万吨）	东海岸最低价(CFR美元/吨)
2022/1/29	2022/2/7	2022/2/12	2022/3/20	IPL	140	0	596.45
2022/4/21	2022/4/26	2022/4/26	2022/5/15	IPL	7.8	0	针对2月7日招标的确缺失货源补招标
2022/4/28	2022/5/11	2022/5/20	2022/7/5	RCF	164.98	50	721.3
2022/7/13	2022/7/13	2022/7/20	2022/8/31	IPL	59.28	13.48	517
2022/8/30	2022/9/9	2022/9/19	2022/10/21	RCF	87.4	24	675.25
2022/10/8	2022/10/17	2022/10/22	2022/12/5	IPL	150	30	655
2022/11/4	2022/11/15	2022/11/23	2022/12/22	NFL	147	30	578.77
2023/2/22	2023/3/3	2023/3/13	2023/6/1	IPL	110	0	334.8
2023/5/31	2023/6/12	2023/6/19	2023/7/17	RCF	56	1船(约5万吨)	284.9
2023/7/25	2023/8/9	2023/8/18	2023/9/26	IPL	175.94	100	396
2023/9/4	2023/9/15	2023/9/25	2023/11/14	RCF	52.5	2.6	405
2023/10/5	/	2023/10/20	2023/12/10	IPL	167	4~6船	404
2023/12/21	2024/1/4	2024/1/15	2024/2/29	NFL	64.7	0	329.4
2024/3/15	2024/3/27	2024/4/8	2024/5/20	RCF	34	0	347.7
2024/6/24	2024/7/8	2024/7/18	2024/8/27	IPL	43.4	0	365
2024/8/14	2024/8/29	2024/9/13	2024/10/3	NFL	113	0	349.88
2024/9/19	2024/10/3	2024/10/14	2024/11/20	RCF	超60	0	389
2024/10/29	2024/11/11	2024/11/18	2024/12/25	IPL	/	0	本次只要求西海岸
2024/12/9	2024/12/19	2024/12/20	2025/2/10	NFL	18.7	0	299（或有误差）
2025/1/11	2025/1/23	2025/1/31	2025/3/5	RCF	50+	0	427

资料来源：隆众资讯，卓创资讯，光大期货研究所

10.国际市场：国际尿素价格继续上涨，但国内外市场联动性仍偏弱；关注3月印度是否发布新一轮招标

图表：国际小颗粒尿素价格走势图（单位：美元/吨）



图表：国际大颗粒尿素价格走势图（单位：美元/吨）

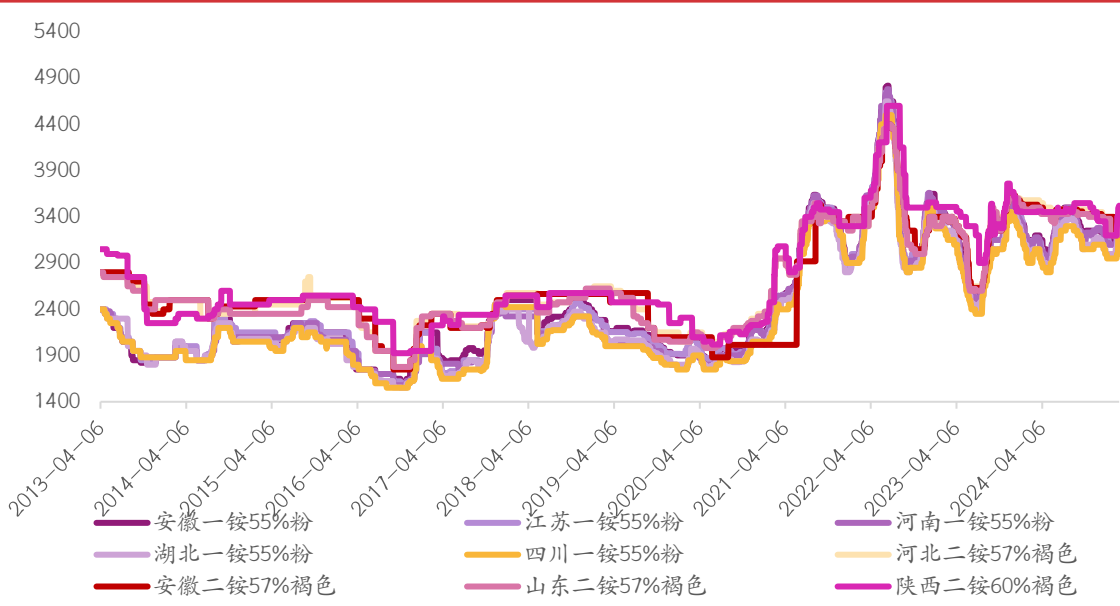


资料来源：Wind，光大期货研究所

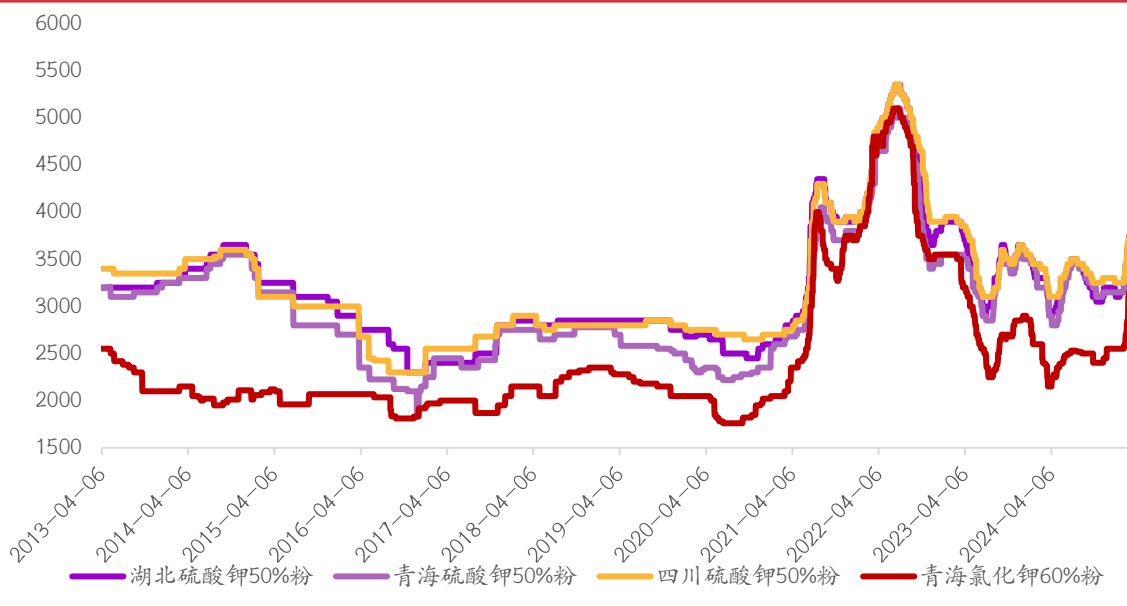
美元/吨	FOB阿拉伯海湾	CFR巴西	FOB波罗的海	FOB尤日内	FOB中国
2025-02-27	440.0	427.5	395.0	400.0	252.0
2025-01-29	405.0	380.0	357.5	362.5	236.5
月度变化	35.0	47.5	37.5	37.5	15.5

11.相关品：2月磷肥、钾肥价格均有明显上涨，多部分下发文件强调保障化肥供应稳定、打击囤货居奇

图表：磷肥市场主流价格走势（单位：元/吨）



图表：钾肥市场主流价格走势（单位：元/吨）

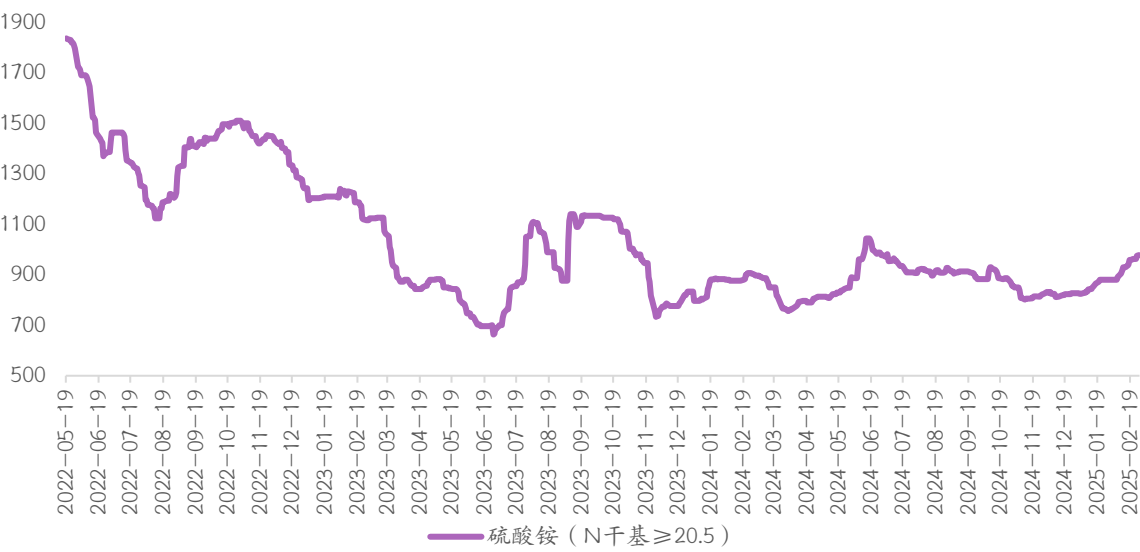


资料来源：Wind，光大期货研究所

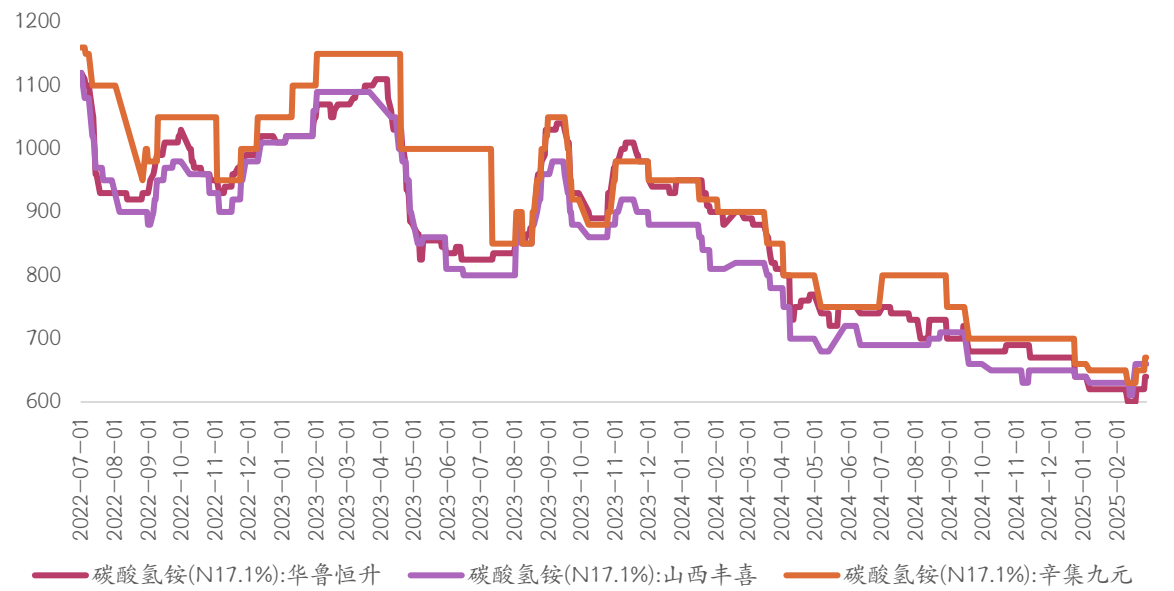
元/吨	安徽55%一铵	江苏55%一铵	55%一铵	湖北55%一铵	四川55%一铵	河北57%二铵	安徽57%二铵	山东57%二铵	陕西57%二铵	湖北50%硫酸钾	青海50%硫酸钾	四川50%硫酸钾	青海60%氯化钾
2025-02-28	3400	3400	3400	3350	3200	3450	3300	3400	3520	3750	3400	3750	3150
2025-01-30	3150	3100	3100	3000	2950	3400	3400	3200	3200	3150	3150	3250	2550
月环比	250	300	300	350	250	50	-100	200	320	600	250	500	600

11.相关品：2月小氮肥市场价格上涨明显，多部分下发文件强调保障化肥供应稳定、打击囤货居奇

图表：硫酸铵现货价（单位：元/吨）



图表：碳酸氢铵出厂价（元/吨）

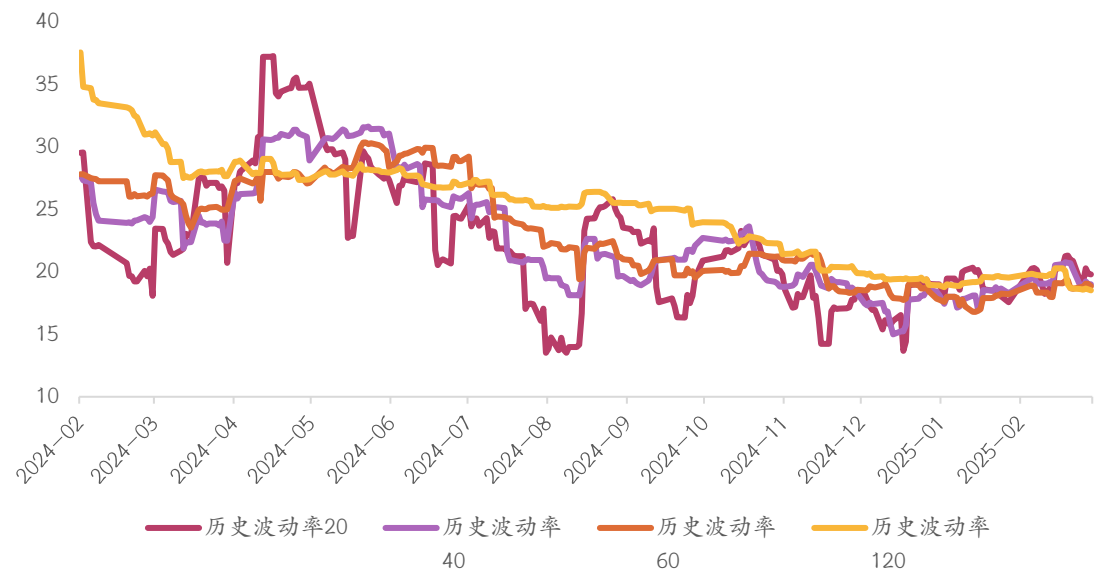


资料来源：iFind，光大期货研究所

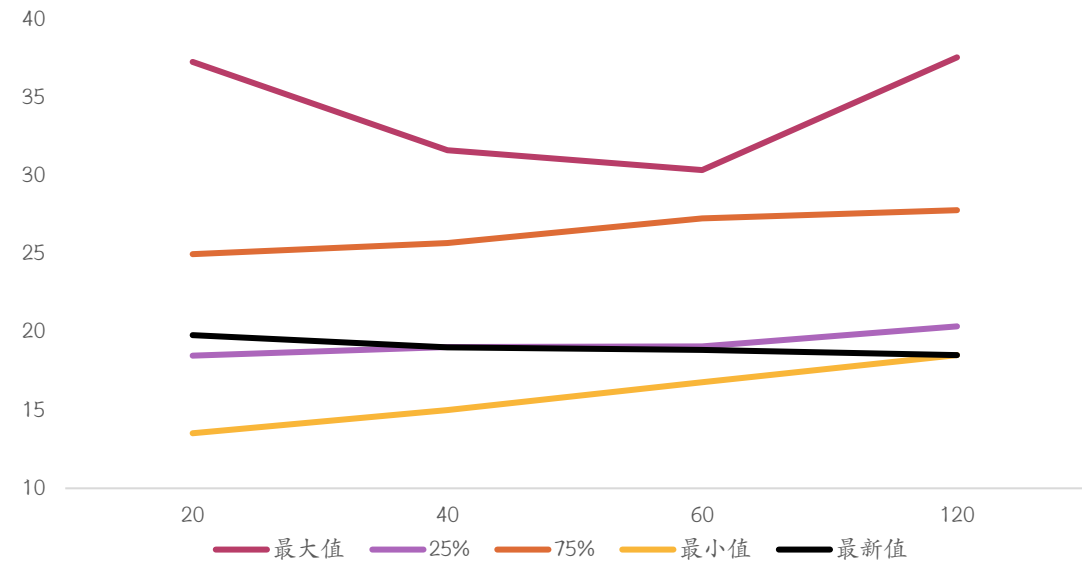
元/吨	硫酸铵（N千基≥20.5）	碳酸氢铵(N17.1%):华鲁恒升
2025-02-27	978	640
2025-01-31	880	620
月度变化	98	20

12.尿素期权波动率及波动率锥

图表：尿素期权历史波动率



图表：尿素期权历史波动率锥



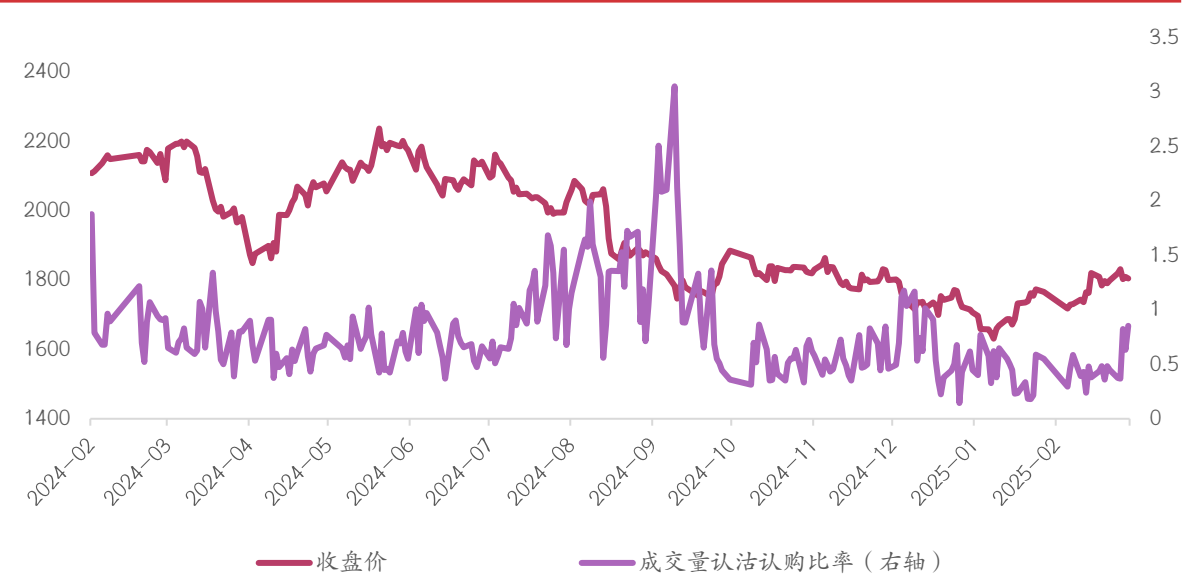
资料来源：Wind，光大期货研究所

13.尿素期权持仓量、成交量认沽认购比率

图表：尿素主力收盘价&期权持仓量认沽认购比率



图表：尿素主力收盘价&期权成交量认沽认购比率



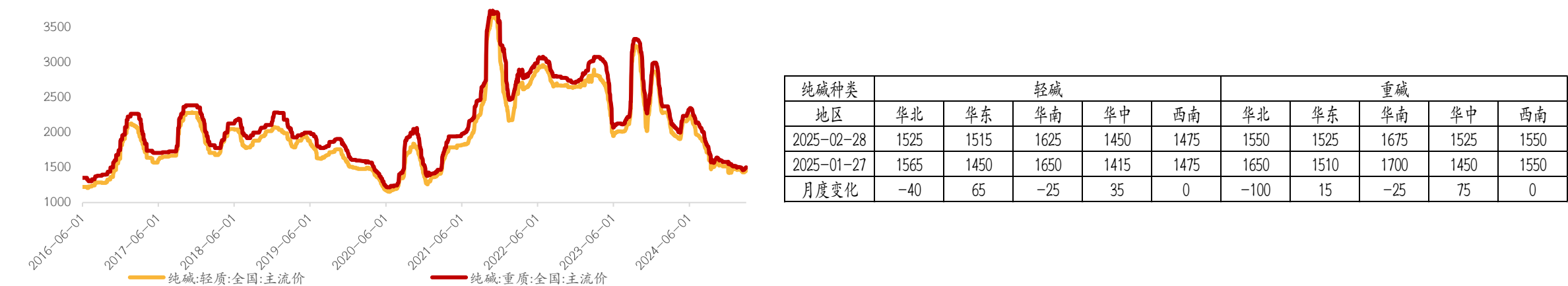
资料来源：Wind，光大期货研究所

纯碱：3月供需继续好转，但期价上方空间仍受限

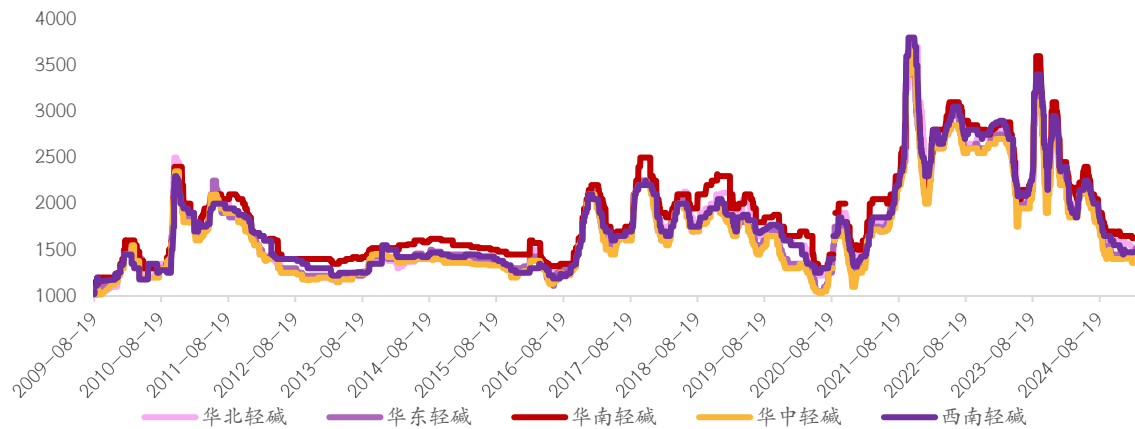


1. 现货价格：2月纯碱现货价格局部小幅提升，区域间表现有所分化

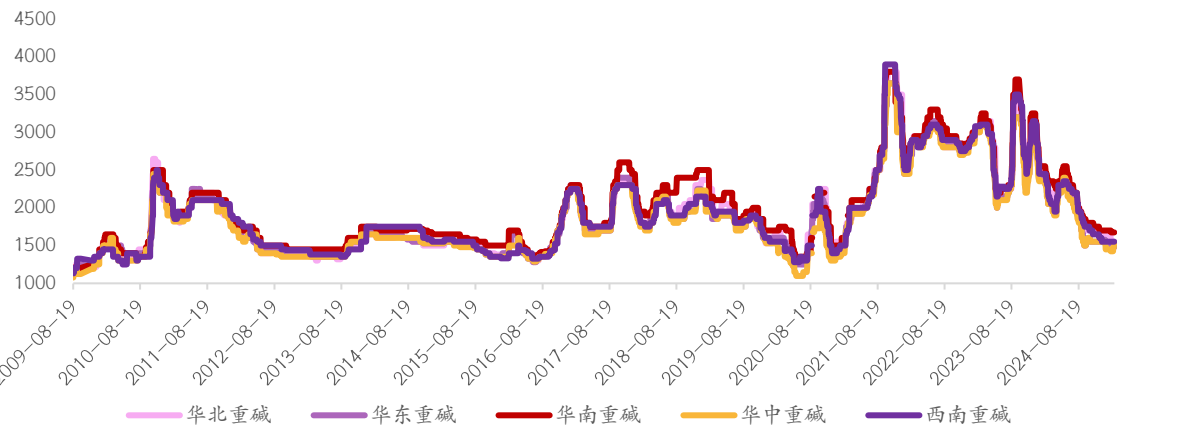
图表：国内轻碱、重碱市场价格走势图（单位：元/吨）



图表：各地区轻碱市场价格走势图（单位：元/吨）



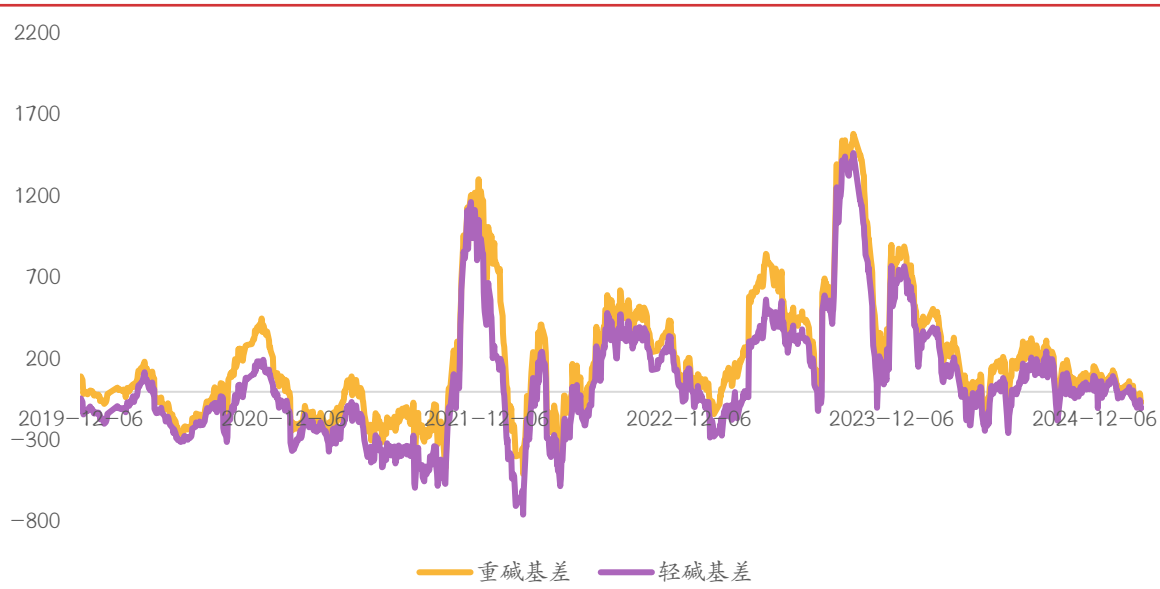
图表：各地区重碱市场价格走势图（单位：元/吨）



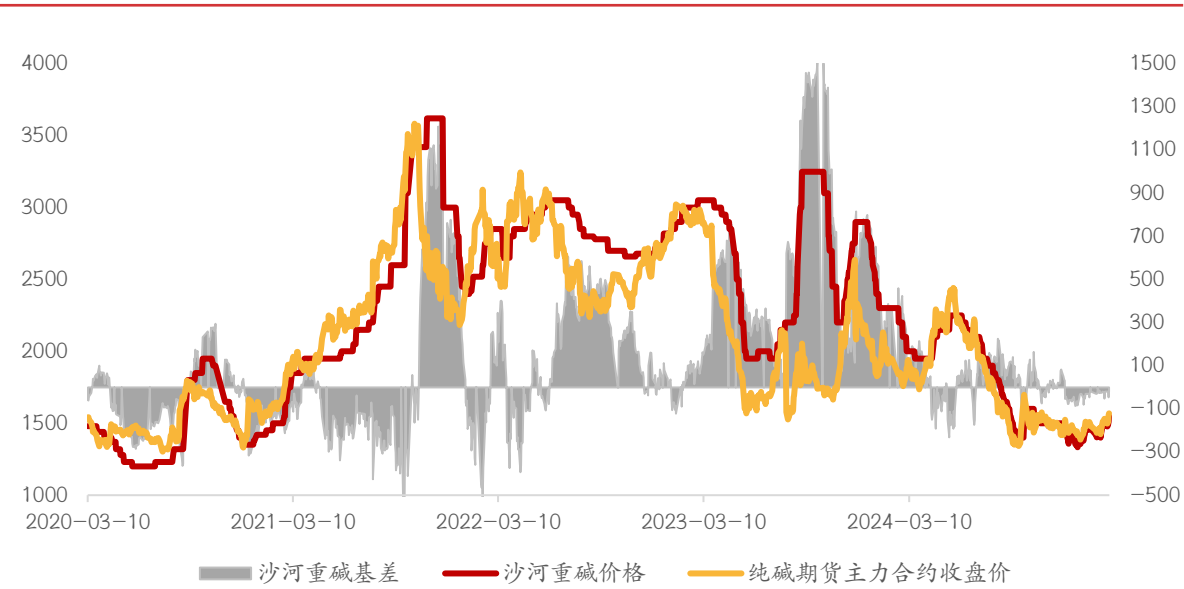
资料来源：隆众资讯，光大期货研究所

2. 基差：2月纯碱基差(市场均价)延续区间震荡趋势

图表：轻碱、重碱基差-市场均价计算（单位：元/吨）



图表：沙河地区重碱基差（单位：元/吨）

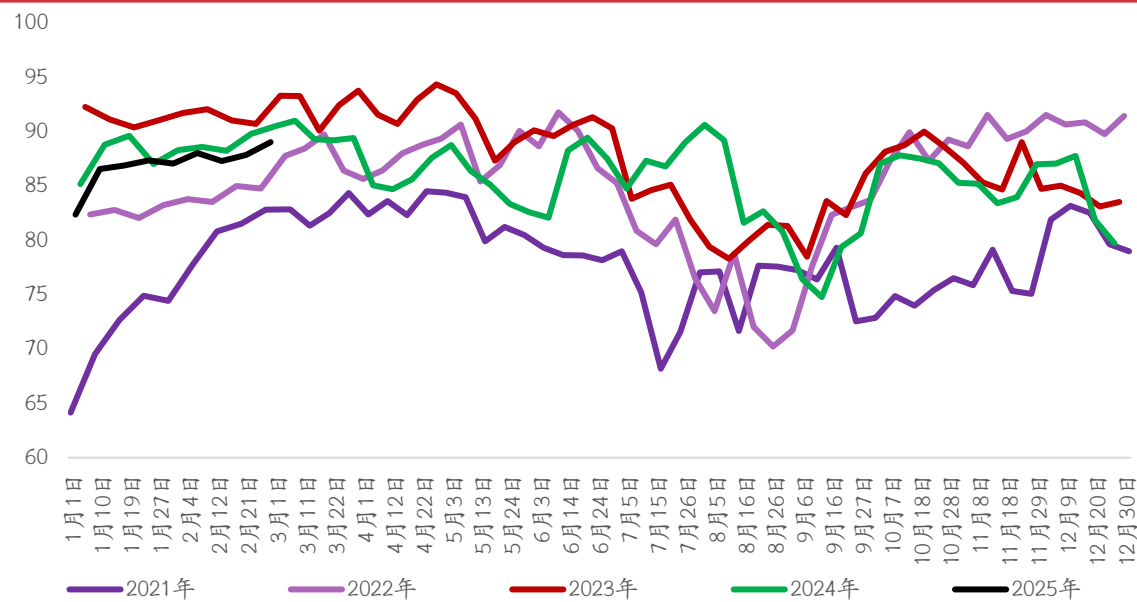


资料来源：iFind，光大期货研究所

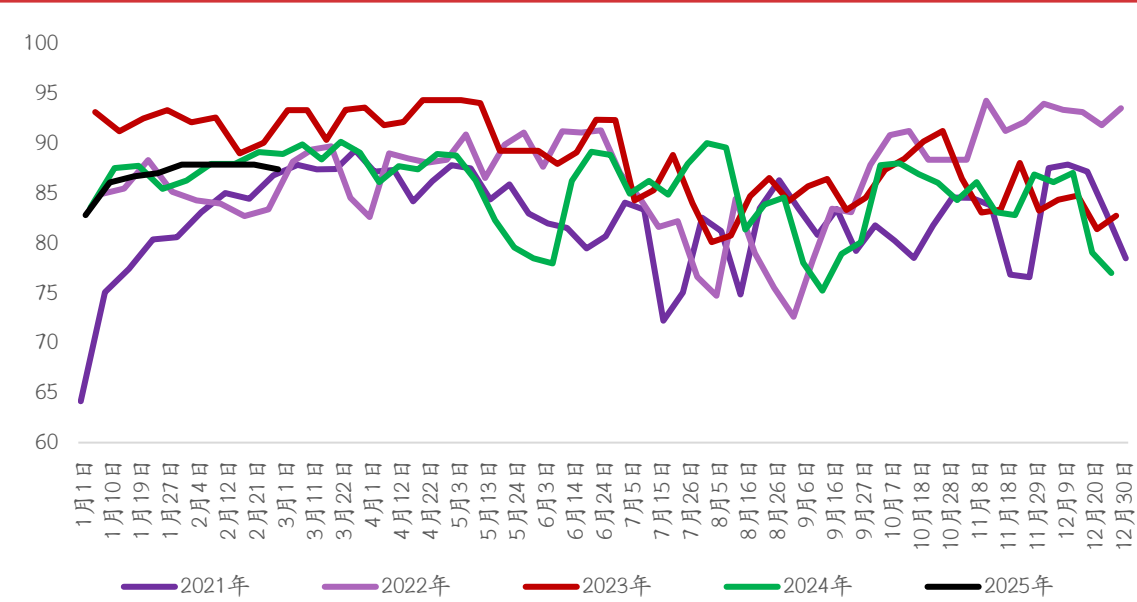
元/吨	沙河重碱价格	纯碱期货主力合约收盘价	沙河重碱基差
2025-02-28	1549	1569	-20
2025-01-27	1461	1481	-20

3.开工与产量：2月纯碱供应维持高位运行，行业开工率提升至89.04%

图表：纯碱行业周度开工率（单位：%）



图表：百万吨以上大型企业开工率（单位：%）

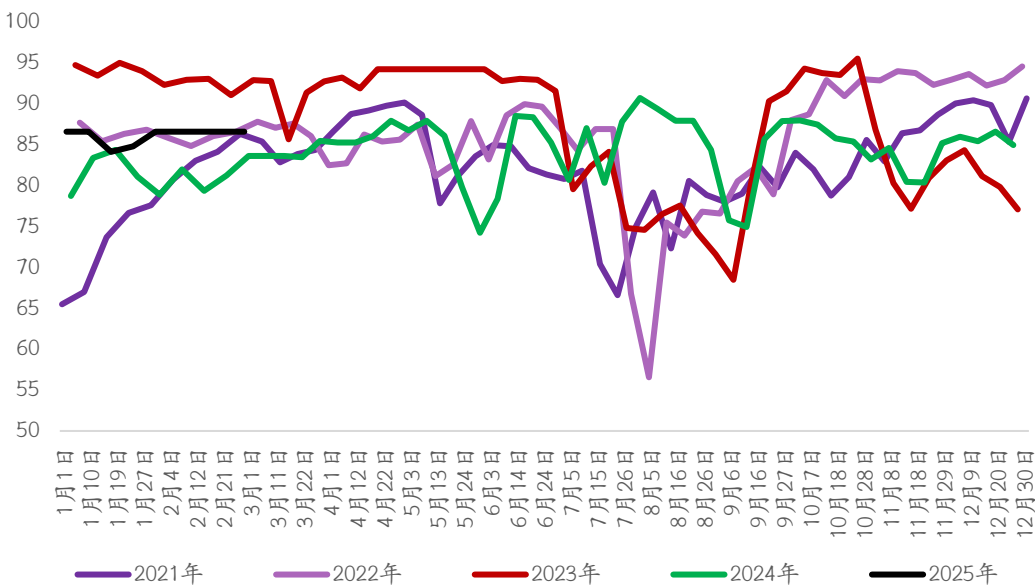


资料来源：隆众资讯，光大期货研究所

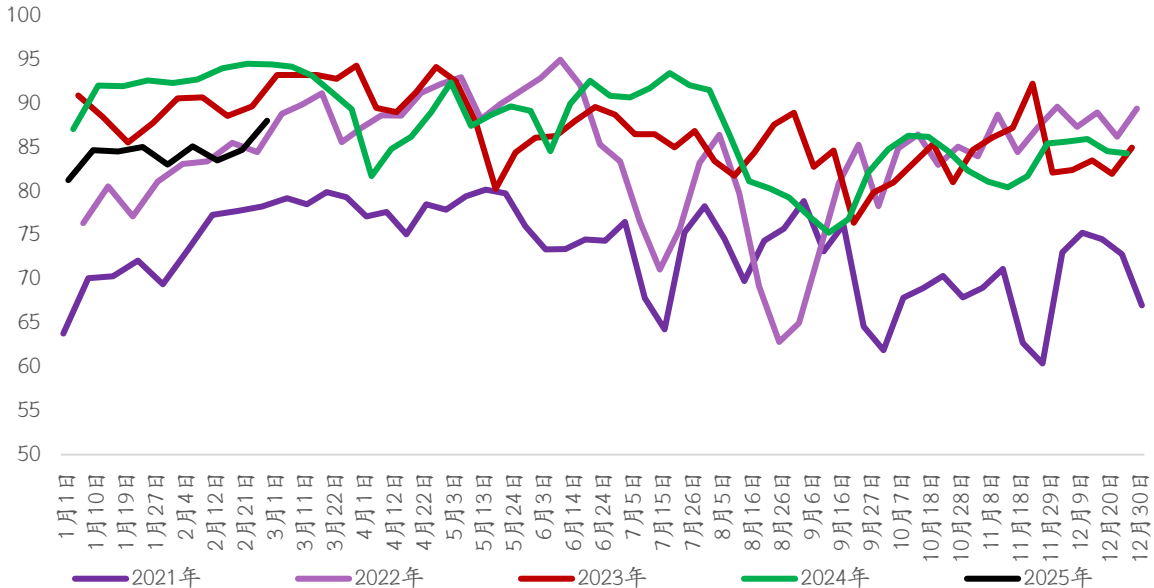
%	行业整体开工率	百万吨及以上企业
2025-02-28	89.04	87.42
2025-01-31	87.85	87.90
2024-03-01	90.52	88.96
月环比	1.19	-0.48
同比	-1.48	-1.54

3.开工与产量： 2月纯碱供应维持高位运行，氨碱企业开工维持稳定，联碱企业开工提升4.99个百分点

图表：氨碱企业开机率（单位：%）



图表：联碱企业开机率（单位：%）

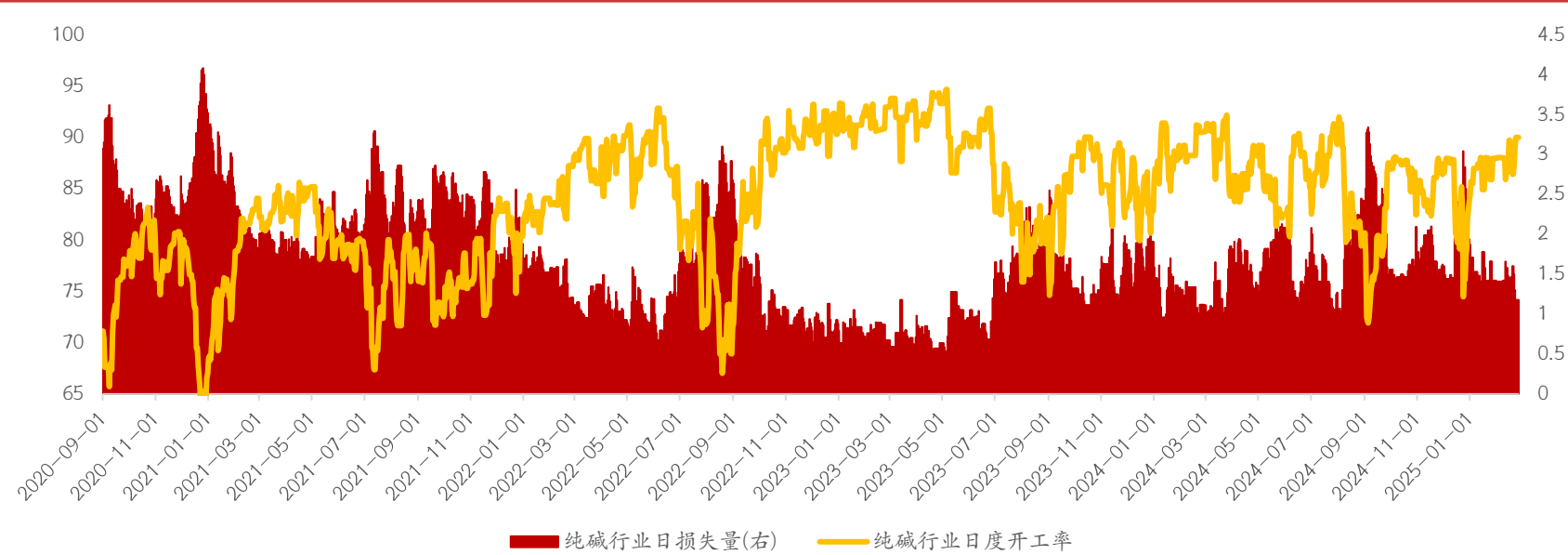


资料来源：隆众资讯，光大期货研究所

%	氨碱企业	联碱企业
2025-02-28	86.57	88.04
2025-01-31	86.57	83.05
2024-03-01	83.61	94.45
月环比	0.00	4.99
同比	2.96	-6.41

3.开工与产量：2月纯碱生产水平高位波动，行业日度开工率提升至90%

图表：纯碱行业日度开工率、日损失量走势图（单位：%；万吨）

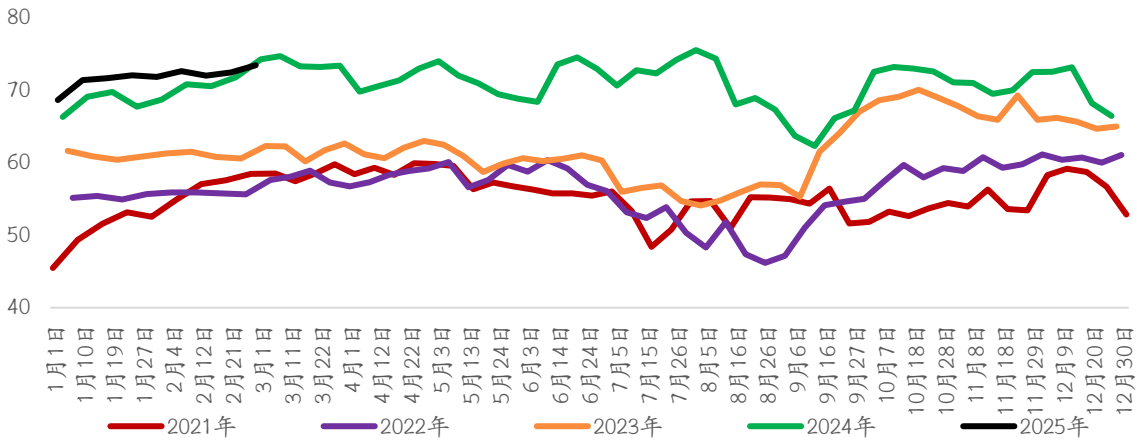


资料来源：隆众资讯，光大期货研究所

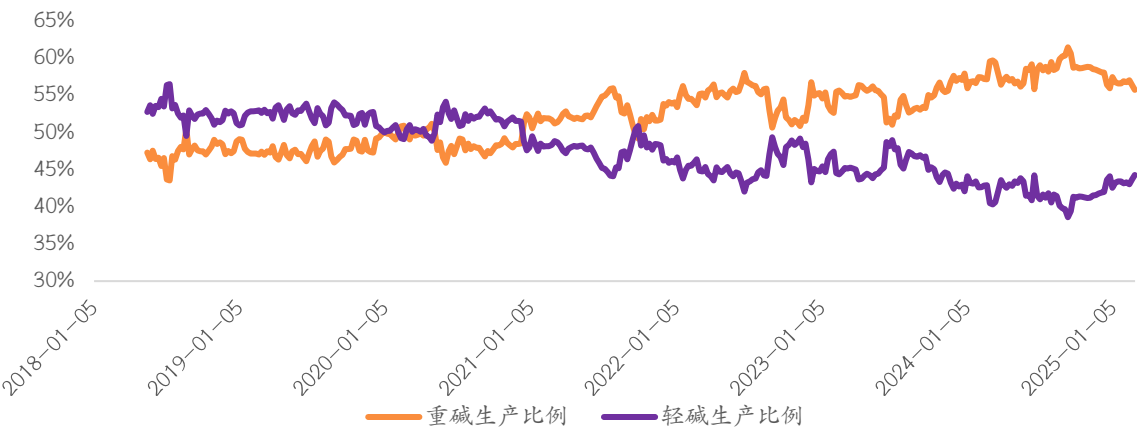
	日度开机率(%)	日损失量(万吨)
2025-02-26	90.01	1.18
2025-01-28	87.94	1.42
变化	2.07	-16.90%

3.开工与产量：2月纯碱供应维持高位运行，周度产量较1月底提升2.25%

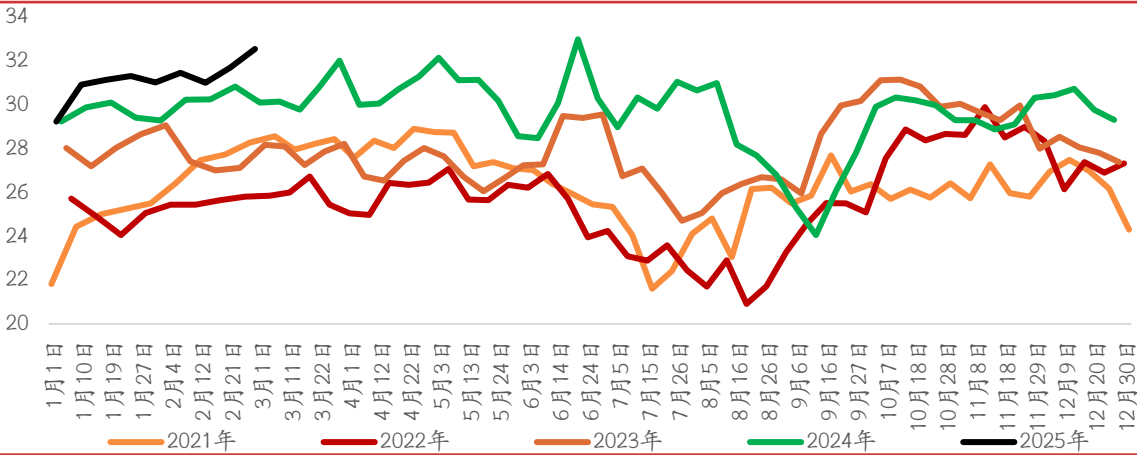
图表：纯碱周度产量（单位：万吨）



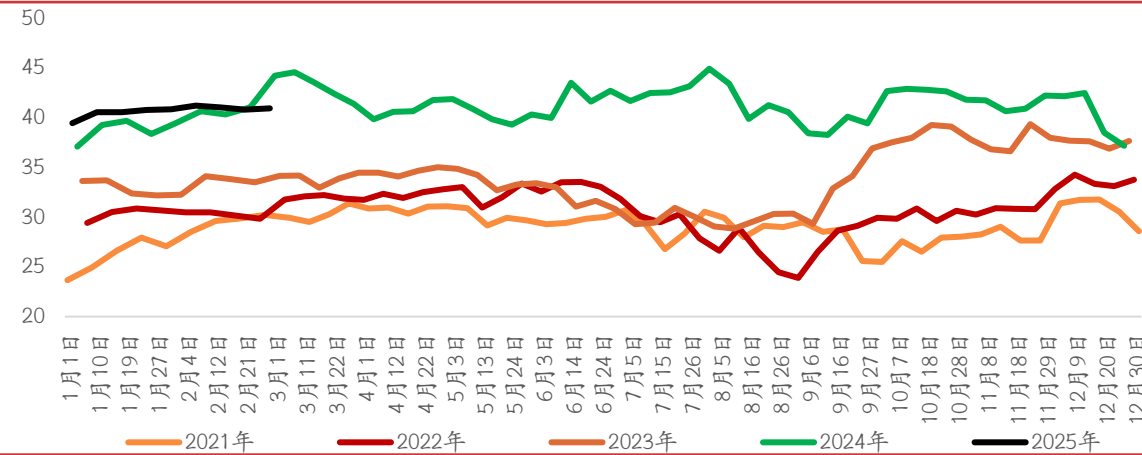
图表：轻、重碱产量占比趋势图（%）



图表：轻碱周度产量（单位：万吨）



图表：重碱周度产量（单位：万吨）



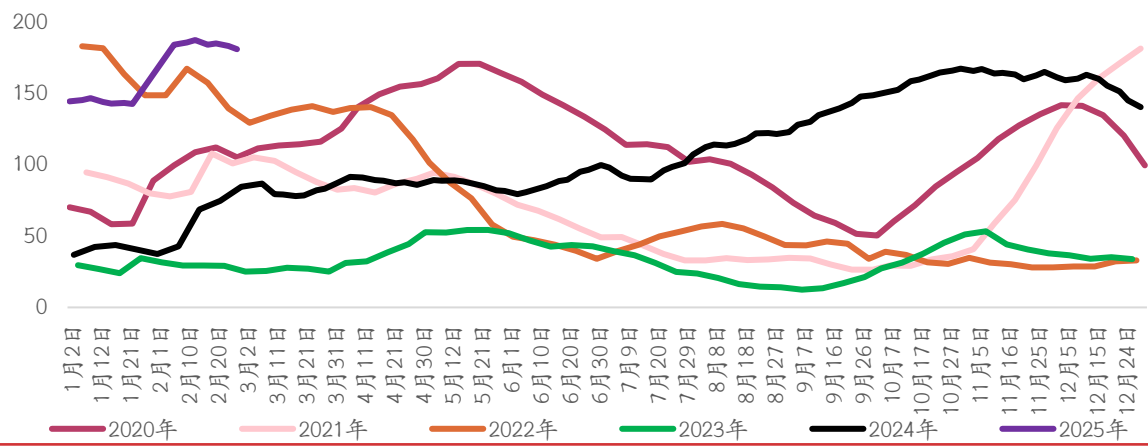
资料来源：隆众资讯，光大期货研究所

3.开工与产量： 2月纯碱供应维持高位运行，周度产量较1月底提升2.25%

万吨	纯碱周度产量	重碱周度产量	轻碱周度产量
2025-02-28	73.47	40.94	32.53
2025-01-31	71.85	40.85	31
2024-03-01	74.31	44.23	30.08
月度变化	2.25%	0.22%	4.94%
同比变化	-1.13%	-7.44%	8.14%

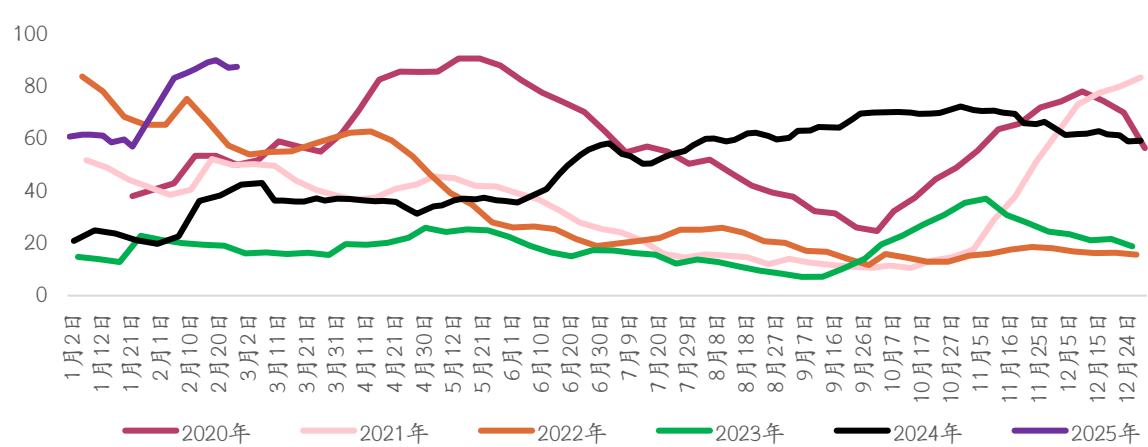
4.库存：2月中下旬以来纯碱库存小幅去化，轻碱库存增幅高达53.49%，但重碱库存增幅仅为9.39%

图表：纯碱企业周度库存（单位：万吨）

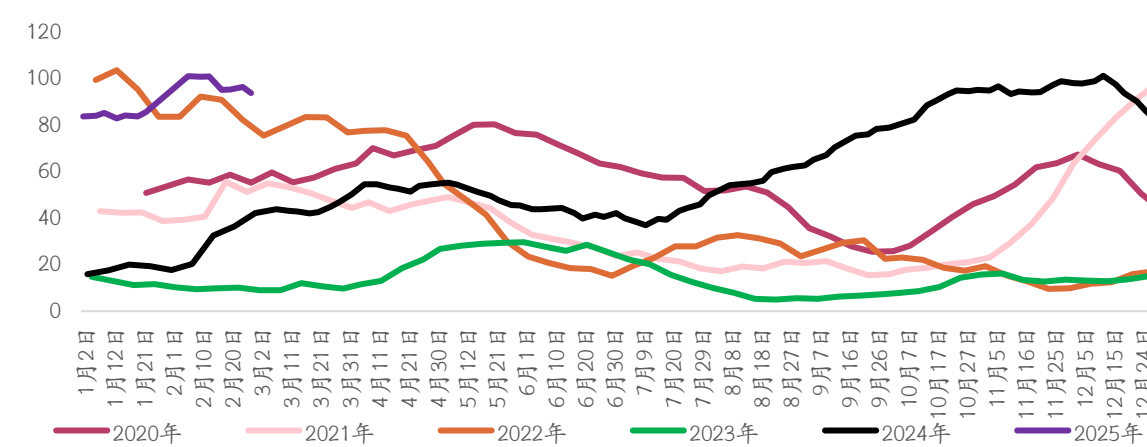


万吨	纯碱总库存	轻碱库存	重碱库存
2025-02-27	181.55	87.63	93.92
2025-02-24	183.77	87.24	96.53
2025-02-20	185.59	90.19	95.40
2025-02-17	184.69	89.36	95.33
2025-02-13	187.88	86.81	101.07
2025-02-10	186.27	85.30	100.97
2025-02-06	184.51	83.31	101.20
2025-01-23	142.95	57.09	85.86
2025-01-20	143.61	59.80	83.81
月环比	27.00%	53.49%	9.39%
月同比	114.19%	561.87%	120.99%

图表：轻碱周度库存（单位：万吨）



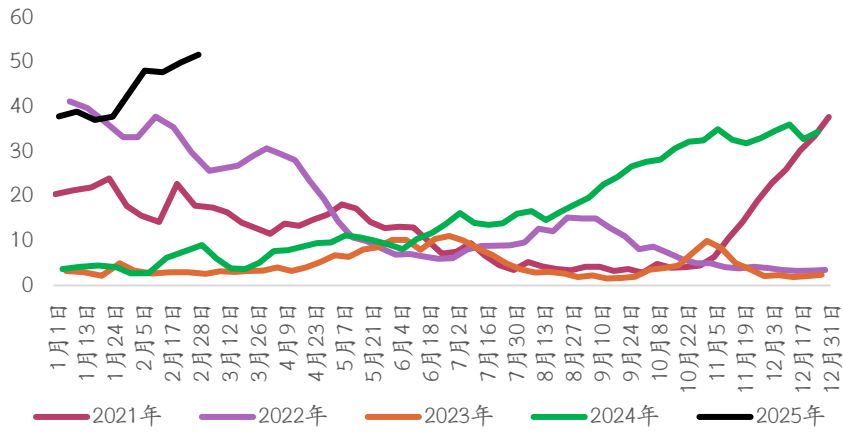
图表：重碱周度库存（单位：万吨）



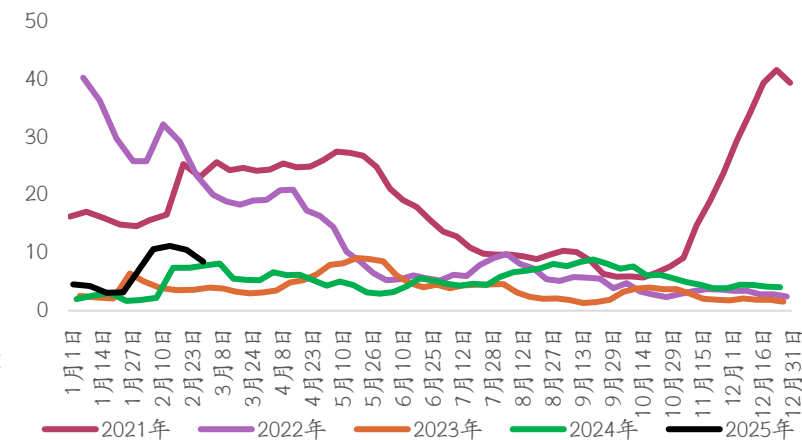
资料来源：隆众资讯，光大期货研究所

4.库存：2月中下旬以来纯碱库存小幅去化，轻碱库存增幅高达53.49%，但重碱库存增幅仅为9.39%

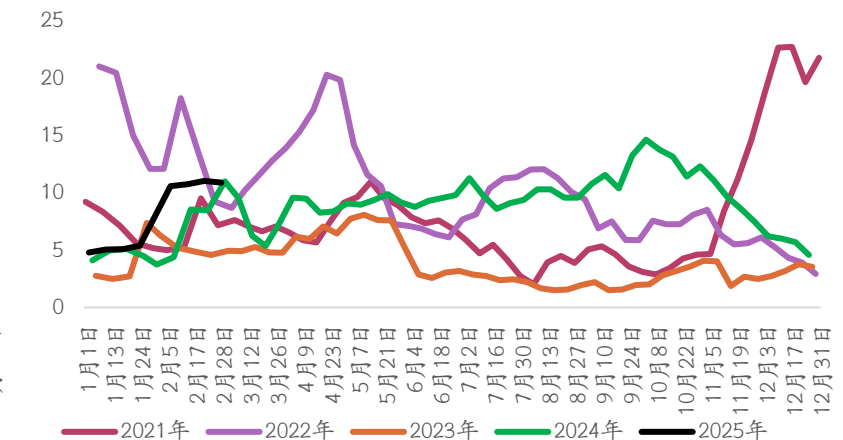
图表：华北纯碱库存（单位：万吨）



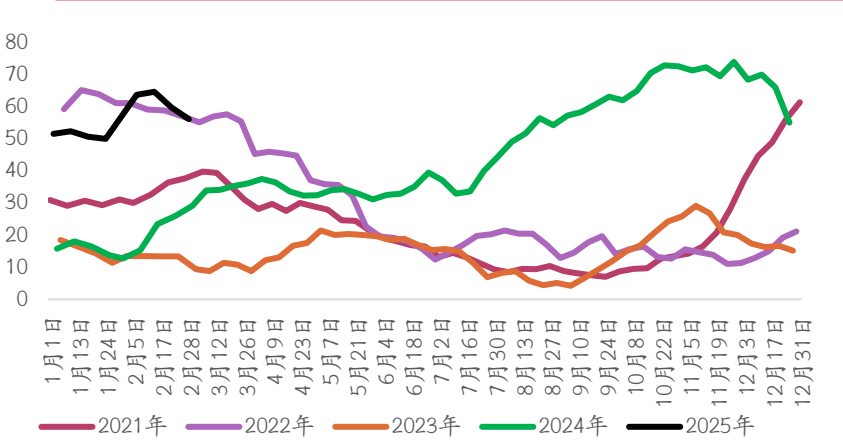
图表：华东纯碱库存（单位：万吨）



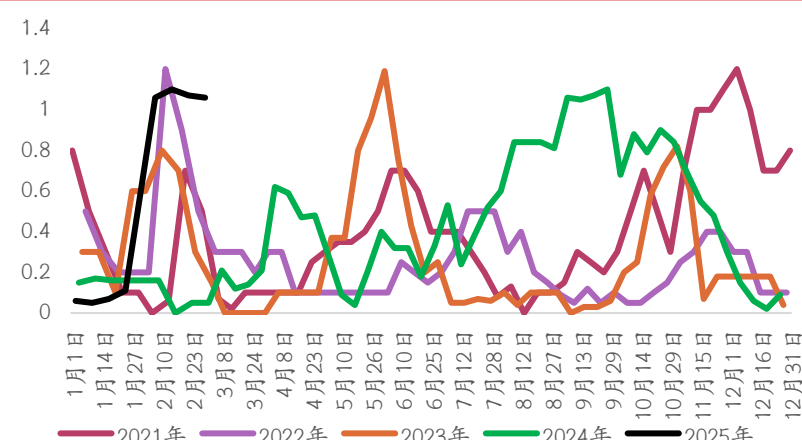
图表：华中纯碱库存（单位：万吨）



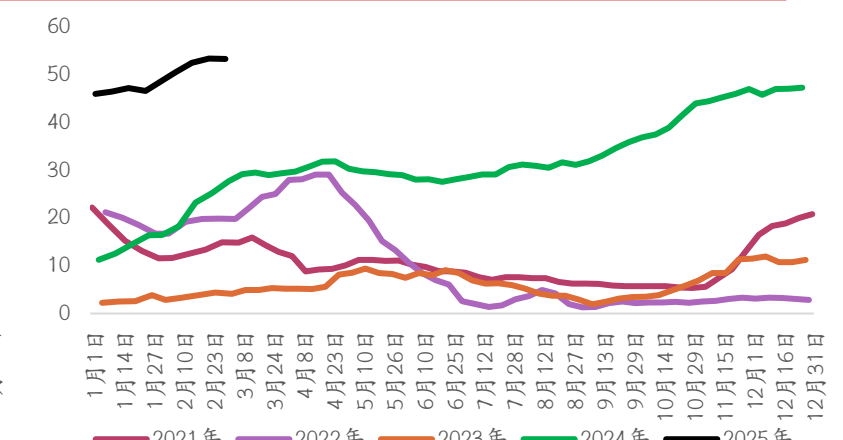
图表：西北纯碱库存（单位：万吨）



图表：华南纯碱库存（单位：万吨）



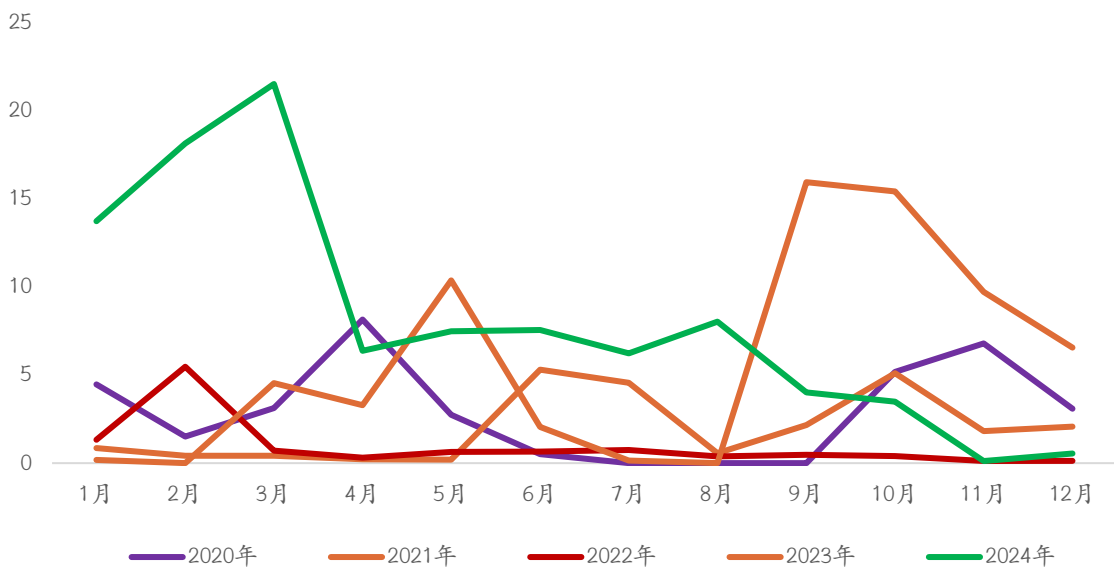
图表：西南纯碱库存（单位：万吨）



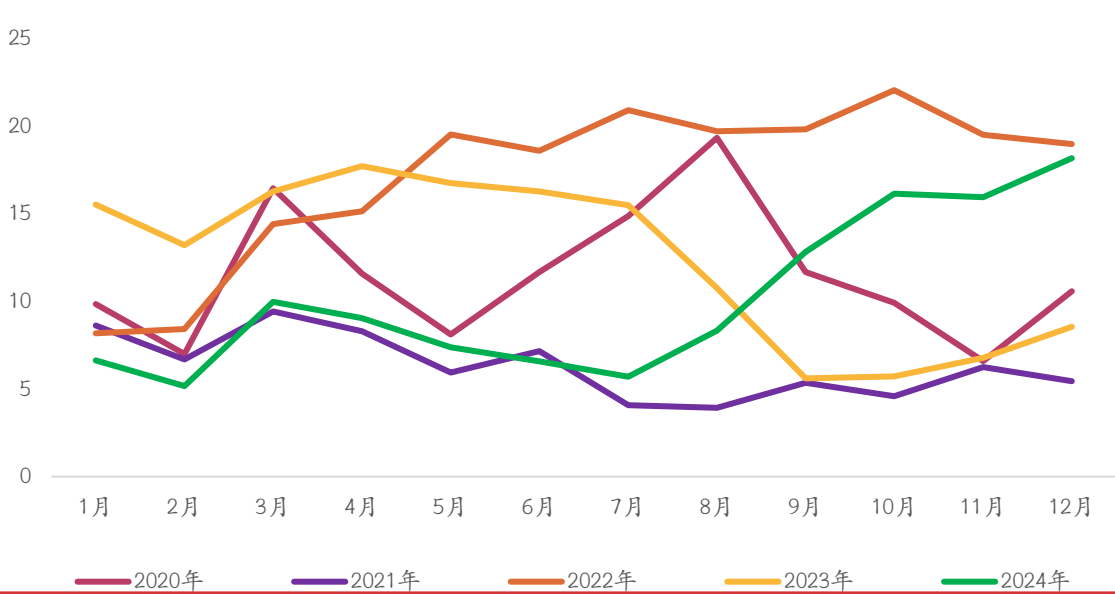
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

5.进出口：12月我国纯碱出口量提升14%至18.20万吨，进口数量提升358.32%至0.544万吨

图表：中国纯碱进口月度数量（单位：万吨）



图表：中国纯碱出口月度数量（单位：万吨）

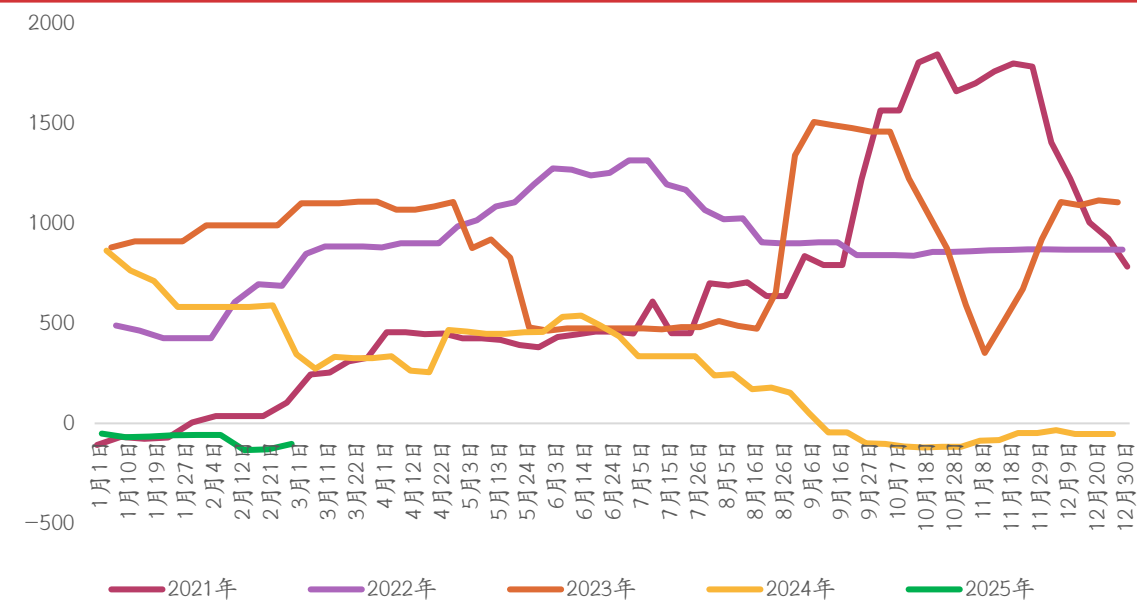


资料来源：海关数据，光大期货研究所

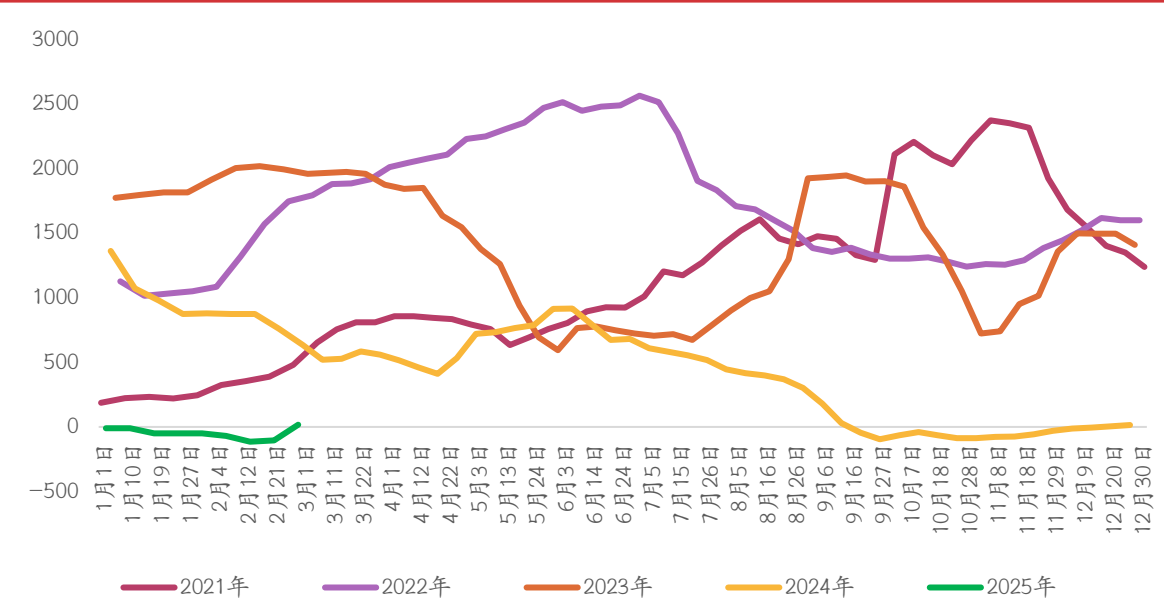
万吨	纯碱进口数量	纯碱出口数量
2024-12-31	0.544	18.199
2024-11-30	0.119	15.961
2023-12-31	6.568	8.553
2023-11-30	9.721	6.793
月度环比	358.32%	14.02%
月度同比	-91.72%	112.77%

6.成本利润：2月氨碱企业亏损幅度小幅扩大，联碱企业毛利由负转正

图表：氨碱企业利润（单位：元/吨）



图表：联碱企业利润-双吨（单位：元/吨）

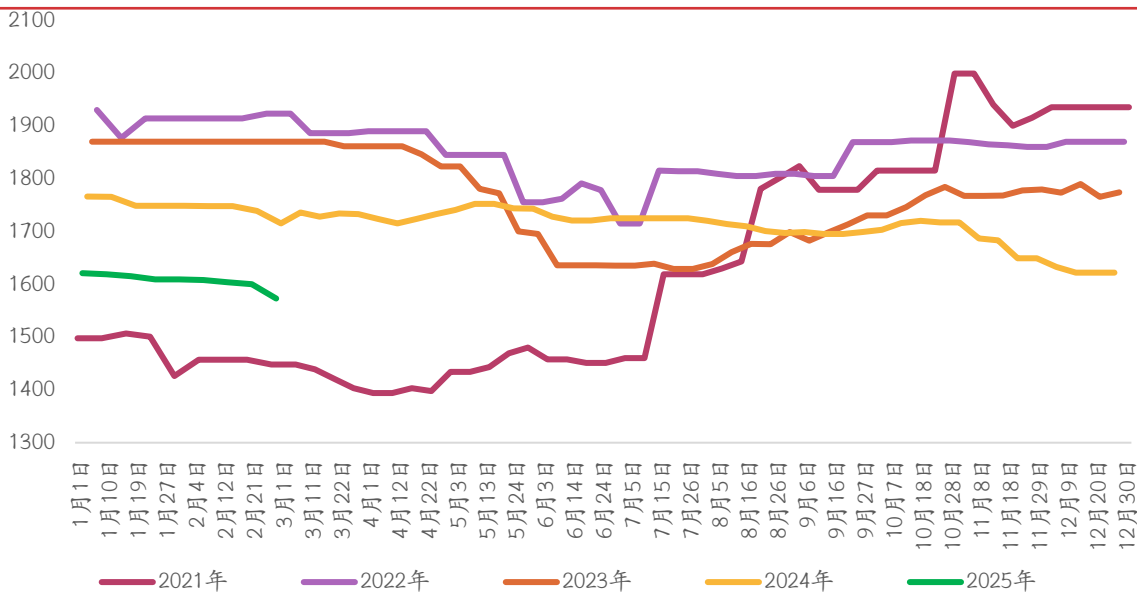


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

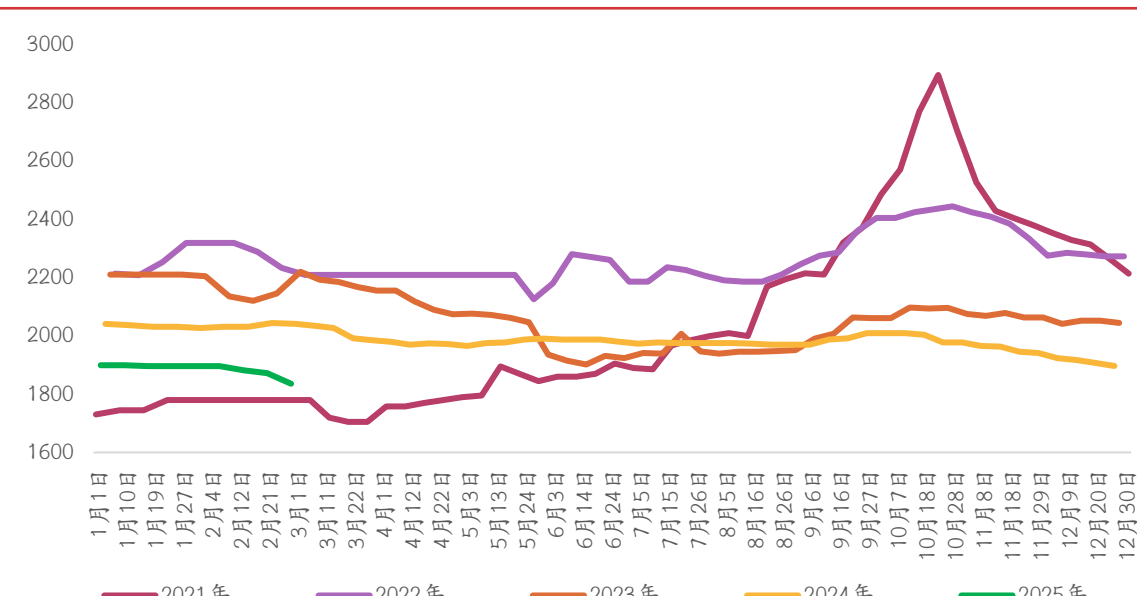
元/吨	氨碱生产毛利-华北	联碱生产毛利-华东
2025-02-28	-103.13	17.1
2025-01-31	-58.55	-48.9
2024-03-01	344.65	633.1
月度环比	-44.58	66
同比	-447.78	-616

6.成本利润：2月纯碱成本走势分化，氨碱成本小幅回落，联碱成本抬升明显

图表：氨碱企业成本（单位：元/吨）



图表：联碱企业成本（单位：元/吨）

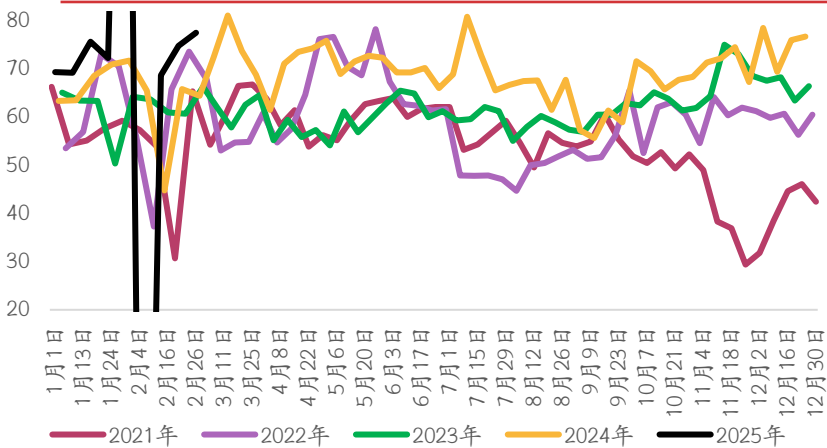


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

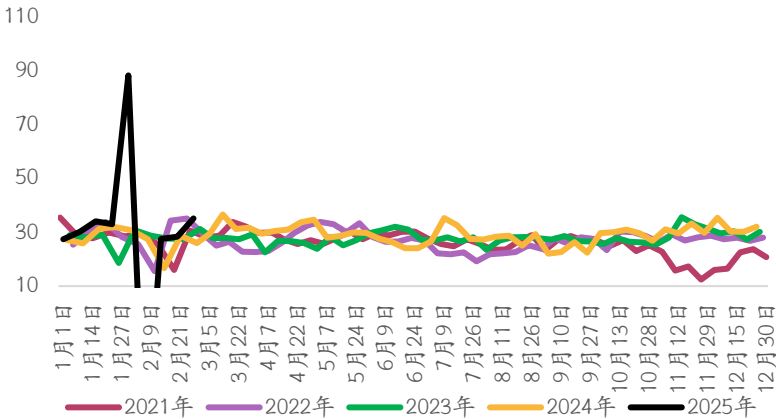
元/吨	氨碱生产成本-华北	联碱生产成本-华东
2025-02-28	1573	2009.4
2025-01-31	1609	1896.9
2024-03-01	1715	2041.9
月度环比	-36	112.5
同比	-142	-32.5

7.产销与表消： 2月纯碱刚需及采购需求均有明显回升

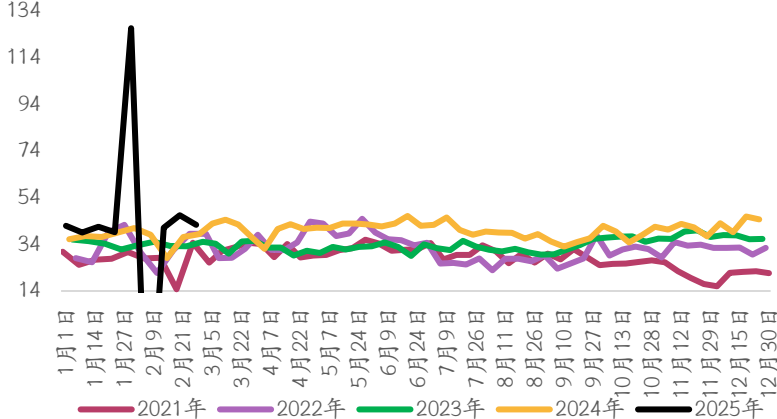
图表：纯碱周度表观消费量（单位：万吨）



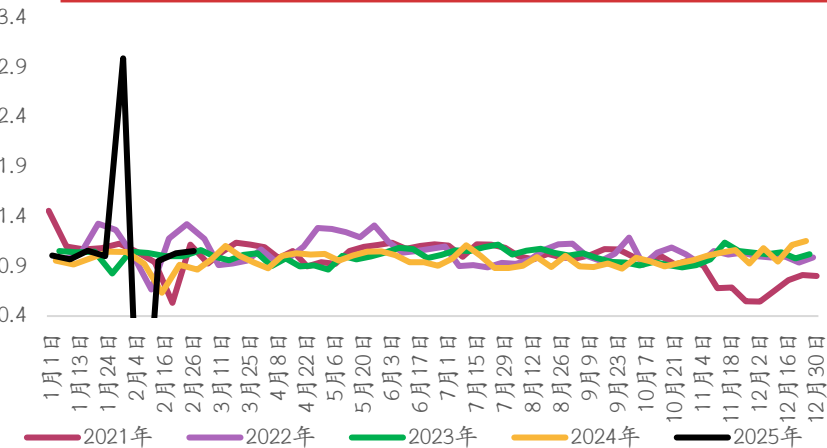
图表：轻碱周度表观消费量（单位：万吨）



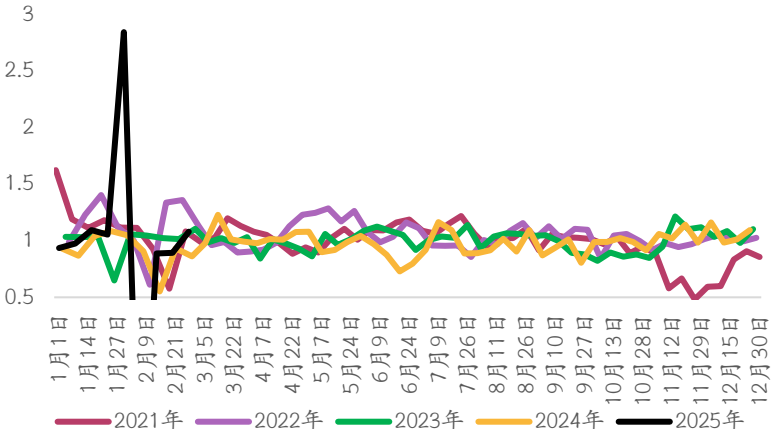
图表：重碱周度表观消费量（单位：万吨）



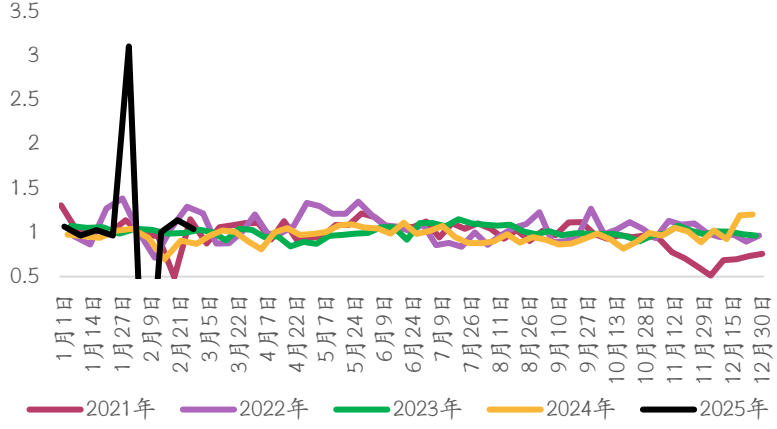
图表：纯碱周度产销率（单位：%）



图表：轻碱周度产销率（单位：%）



图表：重碱周度产销率（单位：%）



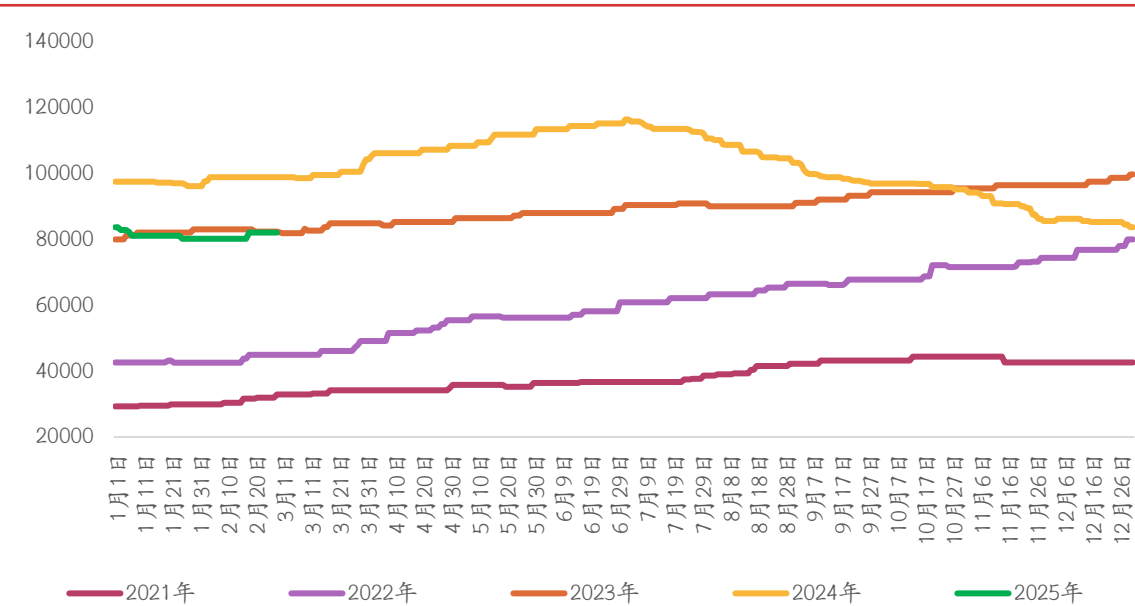
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

7.产销与表消：2月纯碱刚需及采购需求均有明显回升

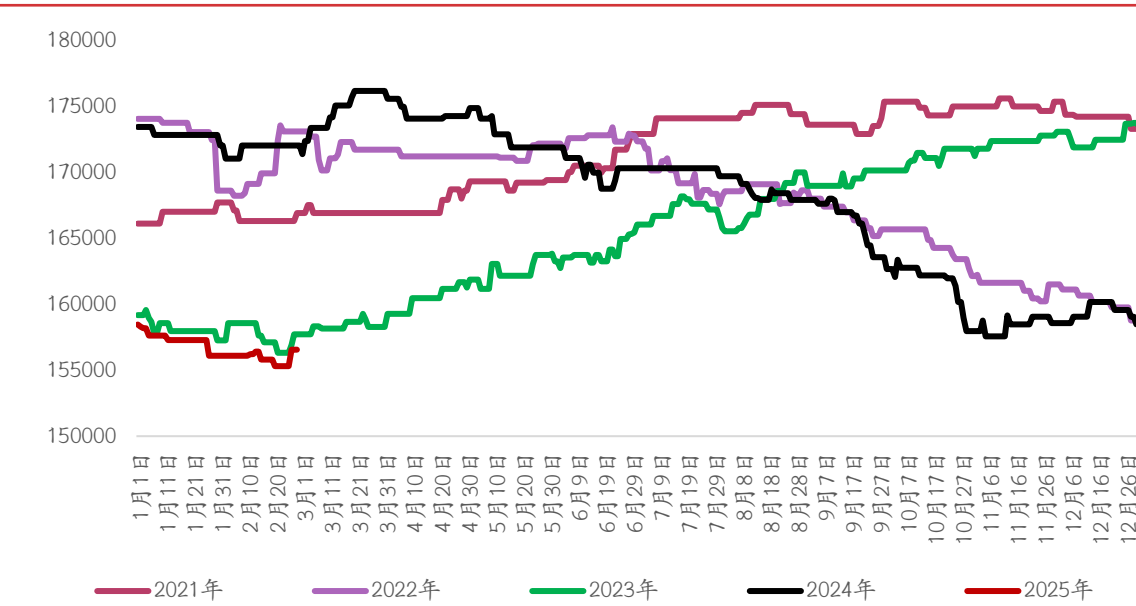
单位	万吨			%		
指标	纯碱表消	轻碱表消	重碱表消	纯碱产销率	轻碱产销率	重碱产销率
2025-02-28	77.51	35.09	42.42	105.50%	107.87%	103.62%
2025-01-31	71.85	31.00	40.85	100.00%	100.00%	100.00%
2024-03-01	64.40	25.95	38.45	86.66%	86.27%	86.93%
月环比	7.88%	13.19%	3.84%	5.50%	7.87%	3.62%
月同比	20.36%	35.22%	10.33%	18.83%	21.60%	16.68%

8. 重碱需求：2月纯碱刚需水平低位回升，浮法玻璃、光伏玻璃在产产能均小幅增加

图表：光伏玻璃日熔量（单位：吨/天）



图表：浮法玻璃日熔量（单位：吨/天）



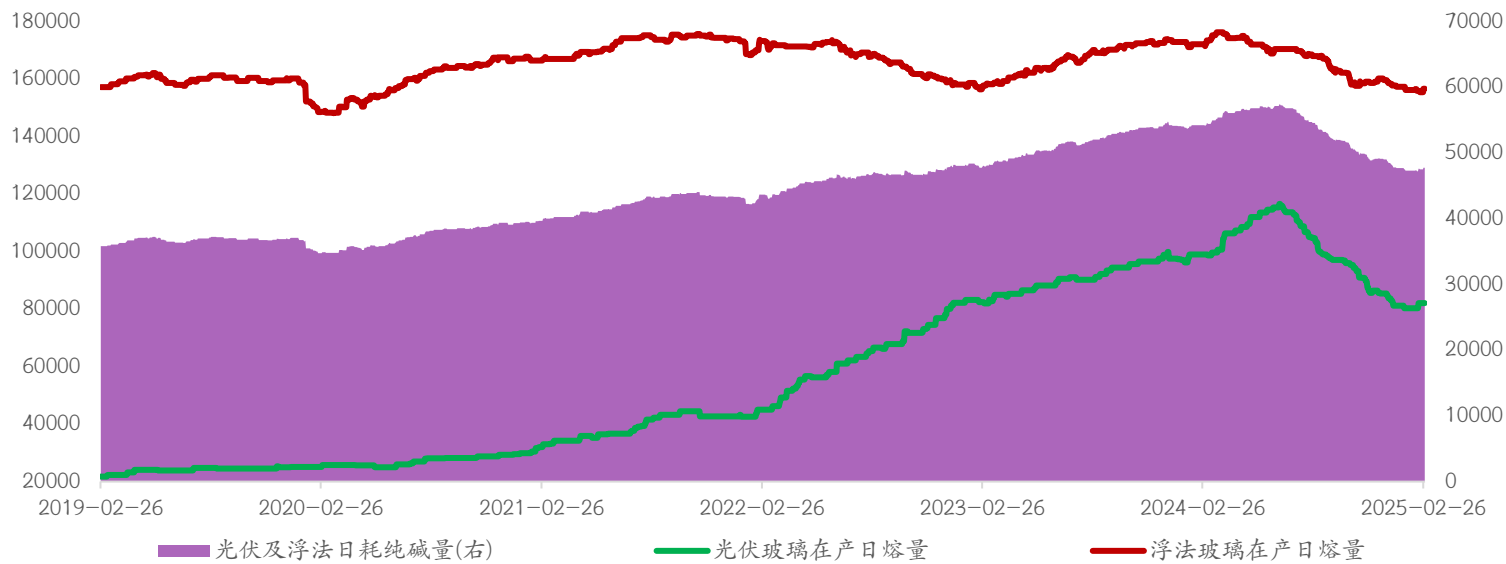
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

日期	光伏玻璃有效产能（吨/天）
2025-02-28	82098
2025-02-01	80249
2024-02-28	98960
月环比	2.30%
月同比	-17.04%

	浮法玻璃日熔量（吨/天）
2025-02-28	156575
2025-01-31	156095
2024-02-28	172065
周度变化	0.31%
同比变化	-9.00%

8. 重碱需求： 2月纯碱刚需水平低位回升，浮法玻璃、光伏玻璃在产产能均小幅增加

图表：光伏玻璃及浮法玻璃日消耗纯碱量（单位：吨/天）

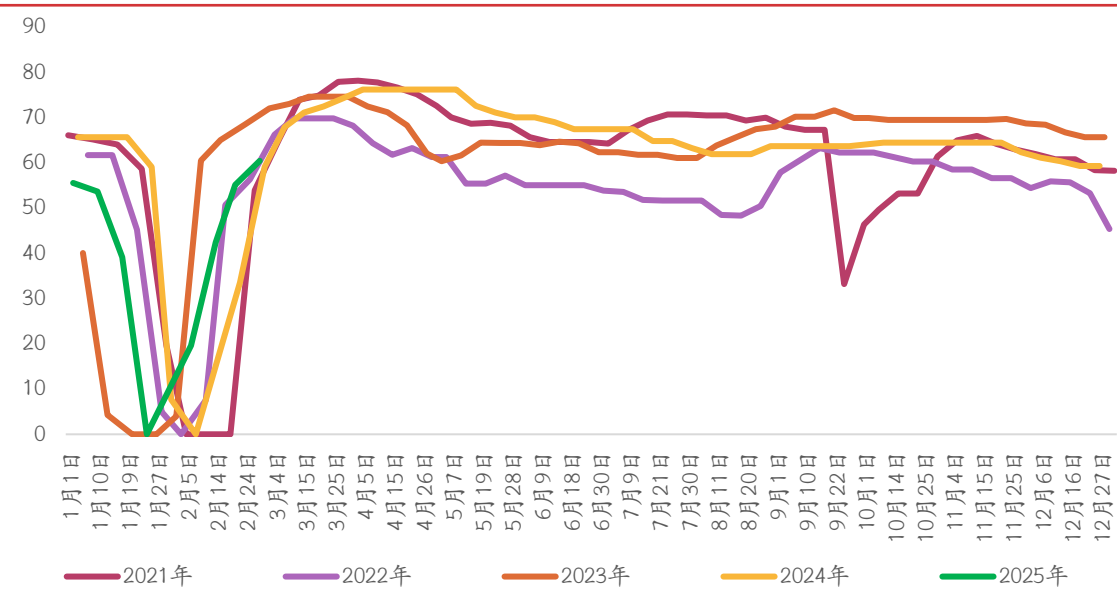


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

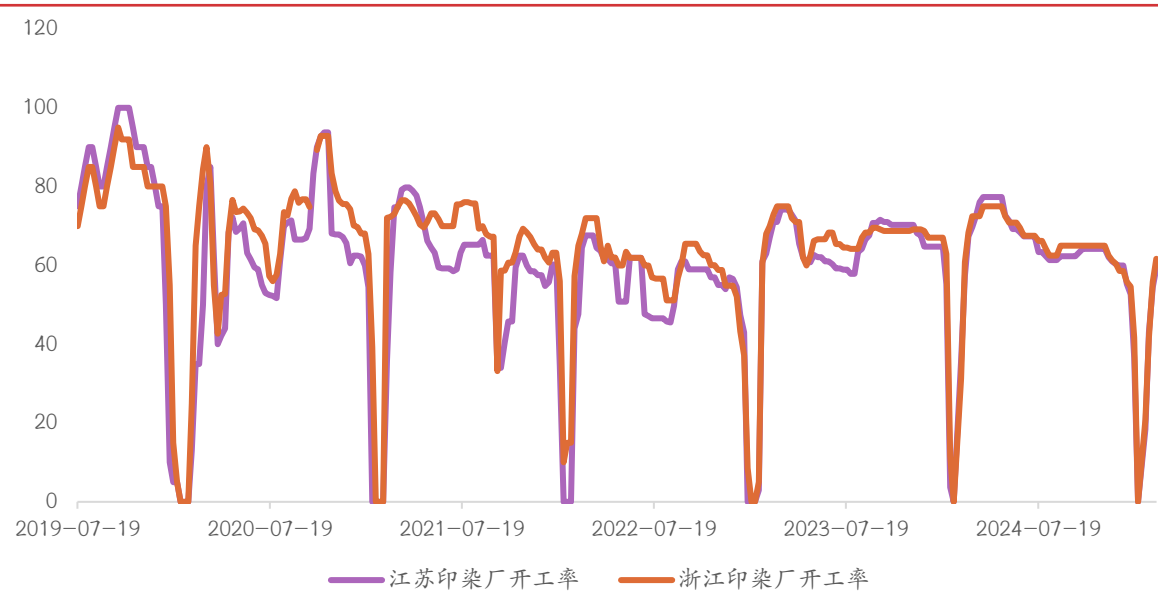
吨/天	光伏玻璃在产日熔量	浮法玻璃在产日熔量	光伏及浮法合计日熔量	光伏及浮法日耗纯碱量
2025-02-28	82098	156575	238673	47734.6
2025-01-31	80249	156095	236344	47268.8
2024-02-28	98960	172065	271025	54205
月度变化	1849	480	2329	465.8
同比变化	-16862	-15490	-32352	-6470.4

9.轻碱下游：2月印染行业开工率持续恢复，目前已经恢复至正常开工水平

图表：华东地区印染厂开工率（单位：%）



图表：江苏、浙江印染厂开工率（单位：%）

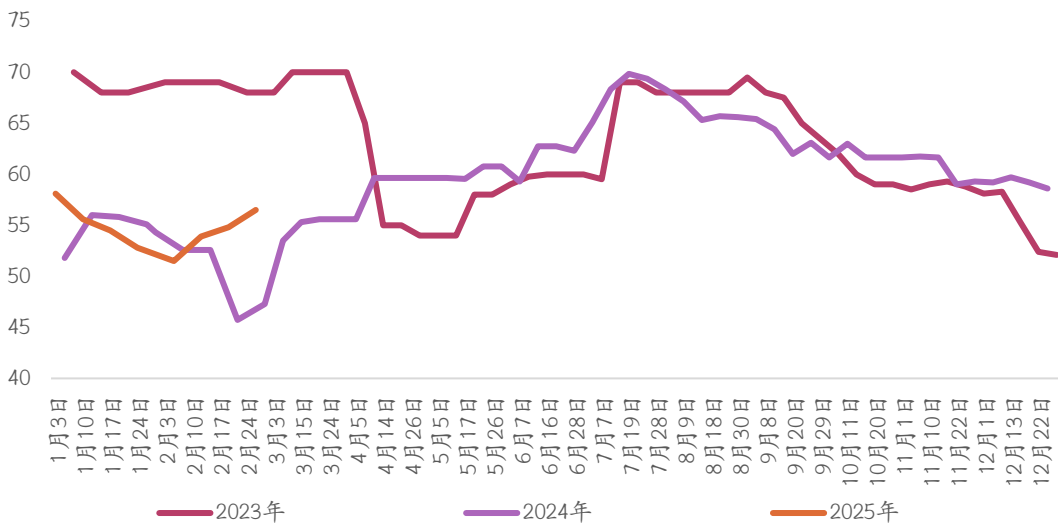


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

开工率（%）	华东印染厂	江苏印染厂	浙江印染厂
2025-02-28	60.44	59.21	61.67
2025-01-24	19.63	18.42	20.83
2024-03-01	59.1	57.37	60.83
月度变化	40.81	40.79	40.84
同比变化	1.34	1.84	0.84

9.轻碱下游：2月碳酸锂行业开工持续提升，小苏打行业开工有所下降

图表：碳酸锂周度产能利用率（单位：%）



图表：小苏打周度开工（单位：%）



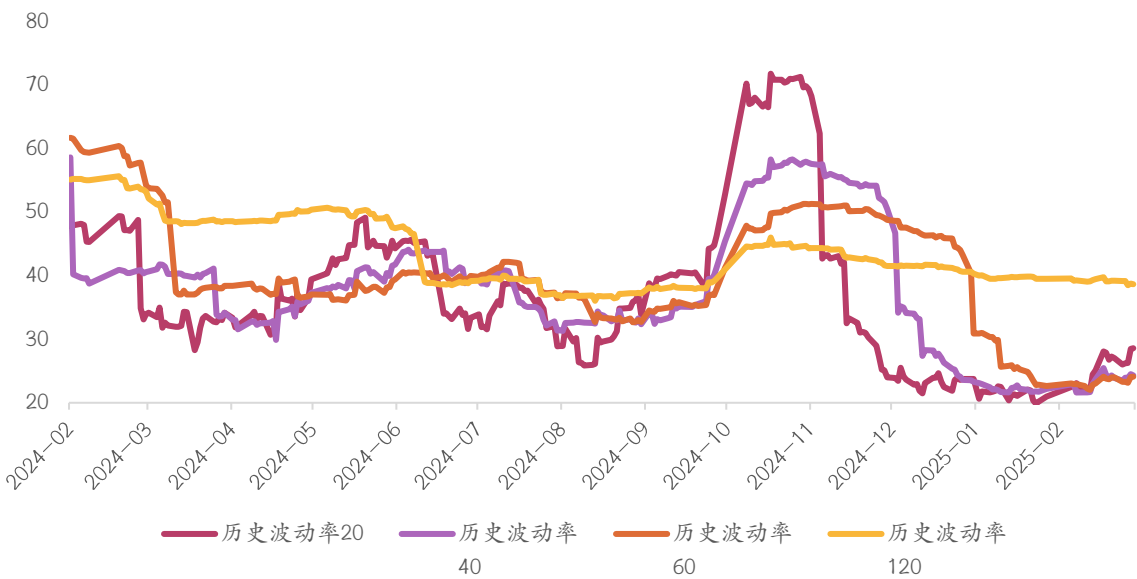
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

	碳酸锂周度产能利用率
2025-02-28	56.5
2025-01-24	52.8
2024-03-01	47.3
月度变化	3.7
同比变化	9.2

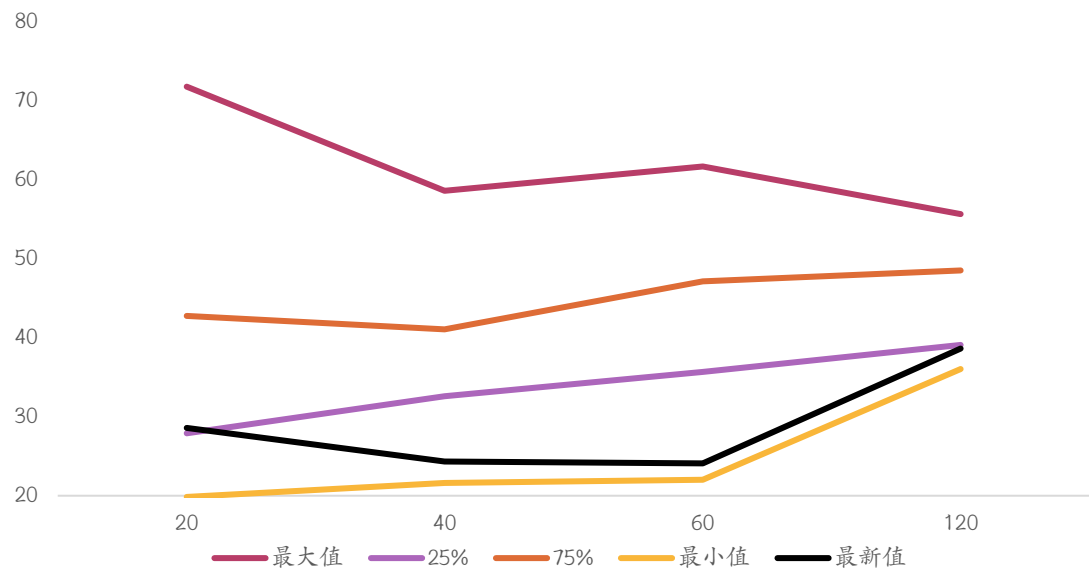
日期	小苏打行业周度开工率 (%)
2025/2/28	74
2025/1/30	83
周度变化	-9

10.纯碱期权波动率及波动率锥

图表：纯碱期权历史波动率



图表：纯碱期权历史波动率锥



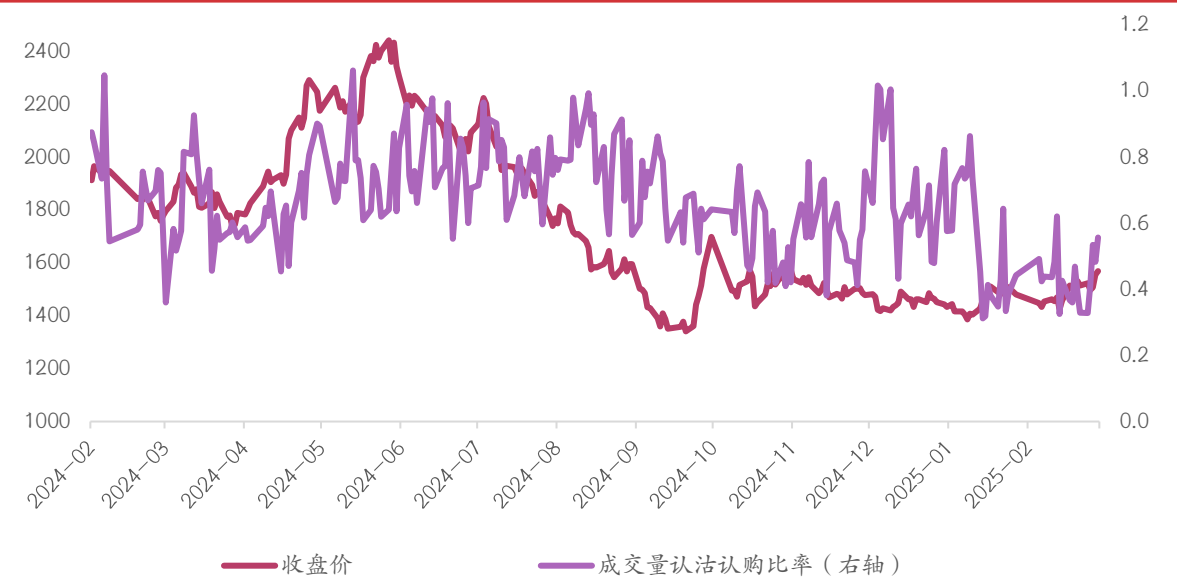
资料来源：Wind，光大期货研究所

11.纯碱期权持仓量、成交量认沽认购比率

图表：纯碱主力收盘价&期权持仓量认沽认购比率



图表：纯碱主力收盘价&期权成交量认沽认购比率



资料来源：Wind，光大期货研究所

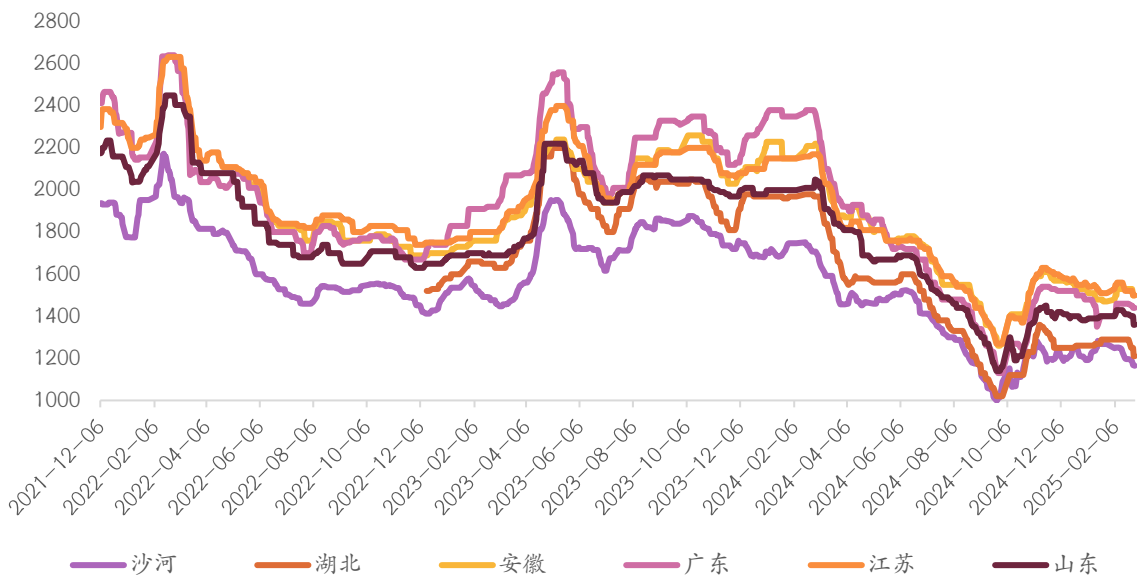
玻璃：需求限制市场走势，宏观政策存支撑

1.现货价格：2月玻璃现货价格偏弱波动，区域间表现略有分化

图表：全国浮法玻璃5mm市场均价（单位：元/吨）



图表：不同地区5mm浮法玻璃市场价（单位：元/吨）

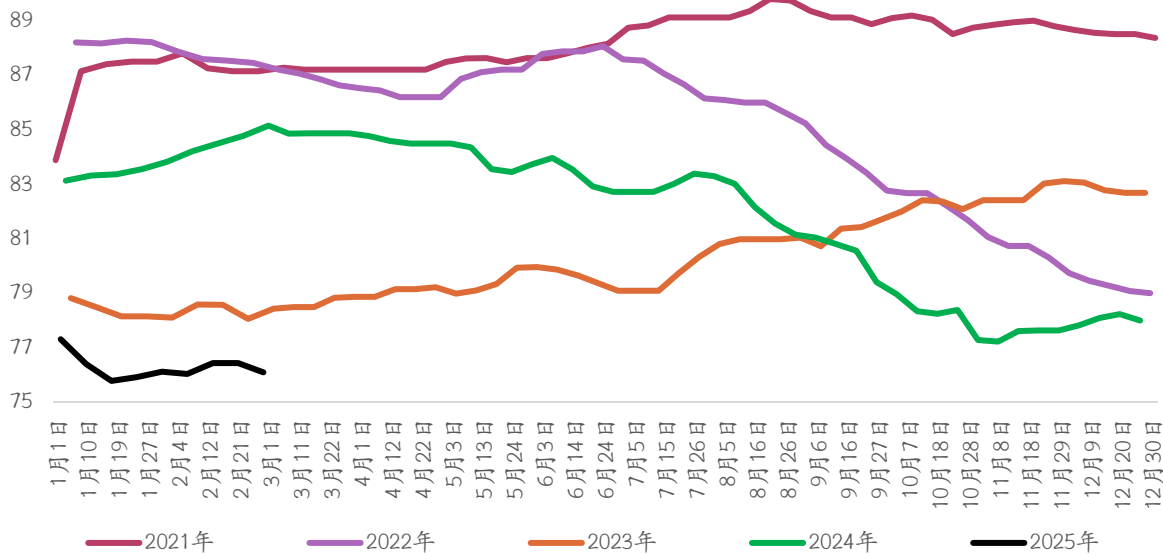


资料来源：Mysteel，iFind，光大期货研究所

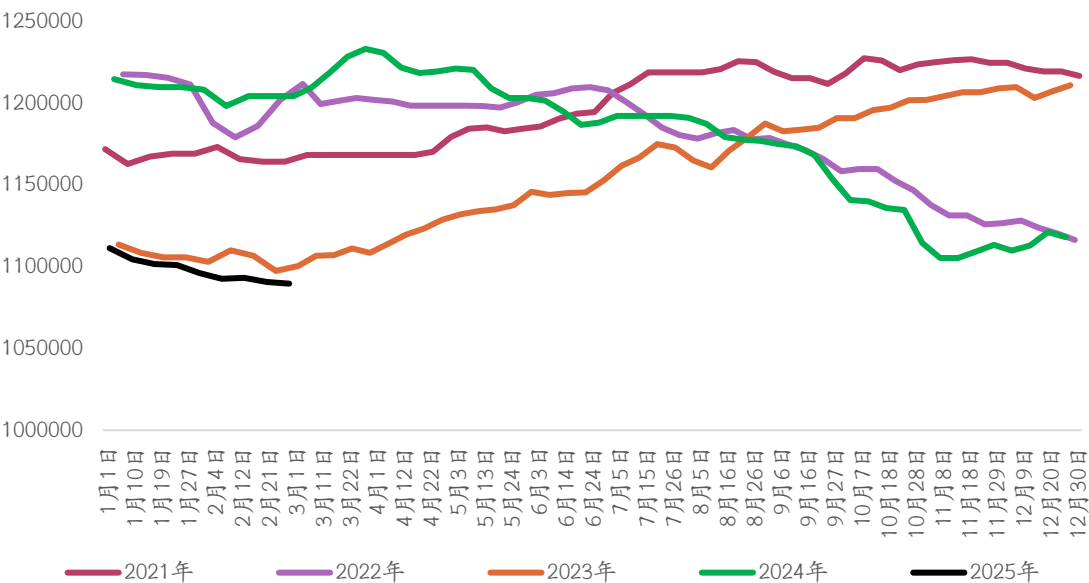
元/吨	国内均价	华东地区	华中地区	华北地区	东北地区	华南地区	西北地区	西南地区
2025-02-28	1320	1430	1240	1260	1240	1400	1330	1340
2025-01-27	1327	1450	1310	1310	1240	1330	1310	1340
月度变化	-7	-20	-70	-50	0	70	20	0

2.开工与产量：2月玻璃供应水平低位波动

图表：浮法玻璃周度开工率（单位：%）



图表：浮法玻璃周度产量（单位：吨）

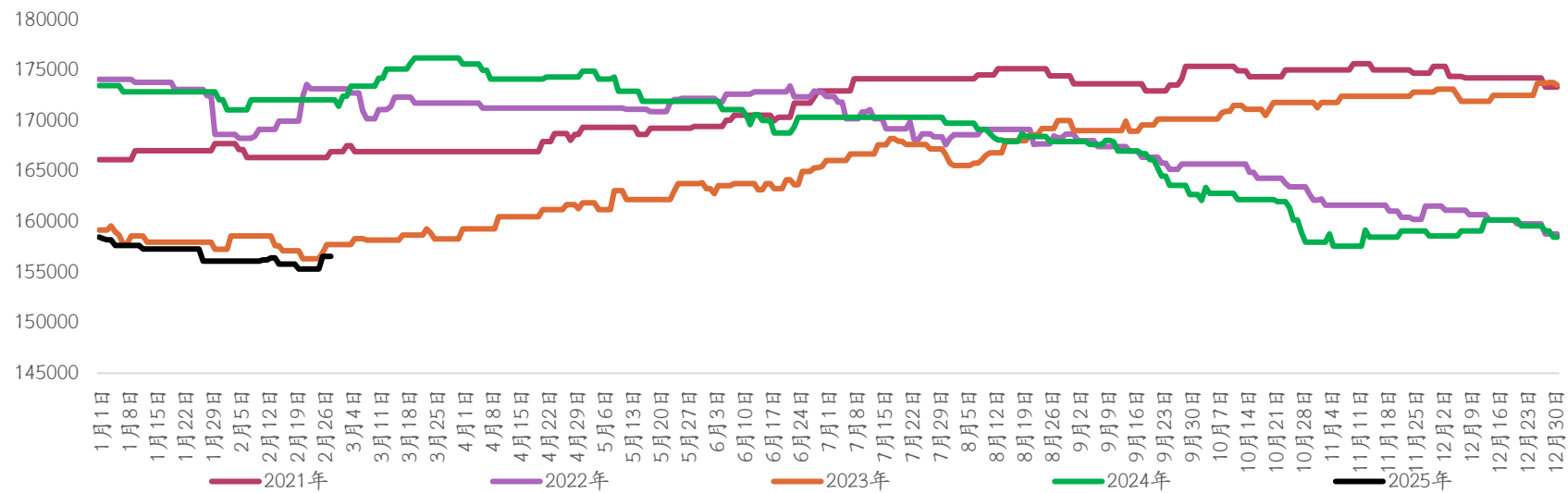


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

	浮法玻璃开工率(%)	浮法玻璃周度产量(万吨)
2025-02-28	76.09	108.97
2025-01-31	76.11	109.63
2024-03-01	85.15	141.95
月度变化	-0.02	-0.60%
同比变化	-9.06	-23.23%

2.开工与产量：2月玻璃供应水平低位波动，日熔量小幅提升

图表：浮法玻璃日产量（单位：吨/天）

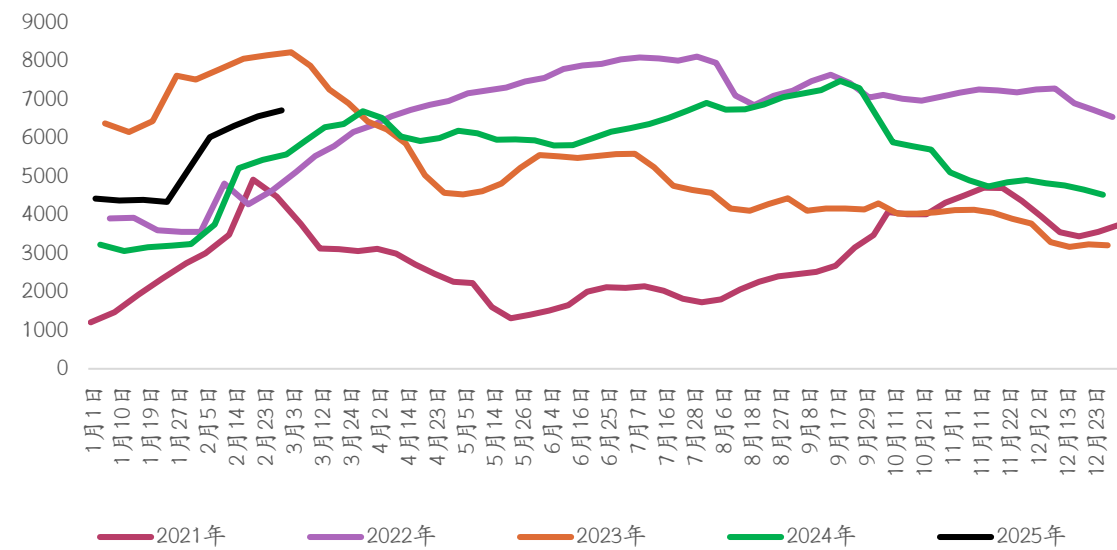


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

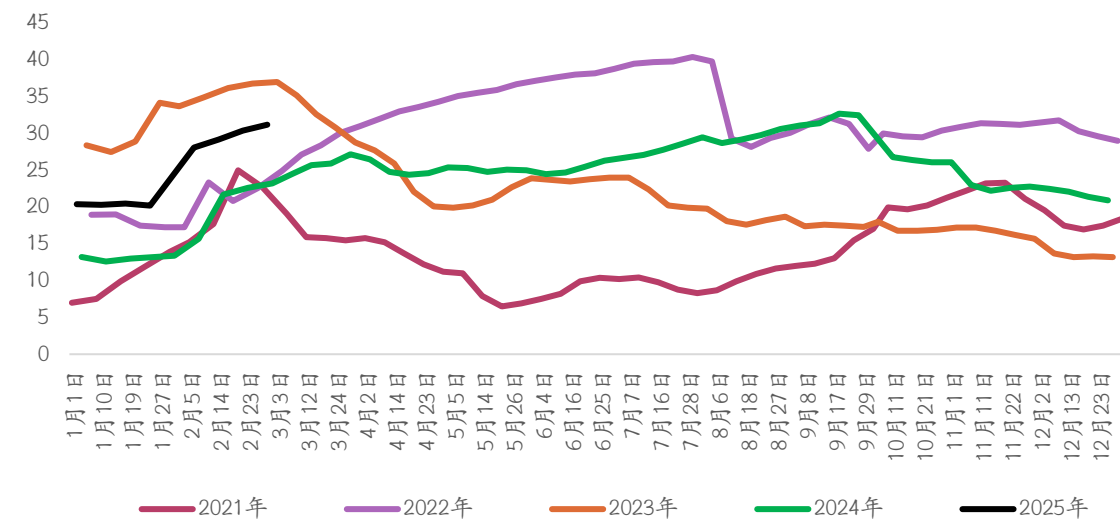
	浮法玻璃日度开工率(%)	浮法玻璃日度产能利用率(%)	浮法玻璃日度产量(万吨)
2025-02-28	76.09	78.08	15.66
2025-01-31	76.01	77.86	15.61
月度变化	0.08	0.22	0.05

3.库存：春节之后玻璃企业已连续四周累库，行业库存压力仍偏高

图表：玻璃企业库存（单位：万重箱）



图表：玻璃厂家库存天数（单位：天）

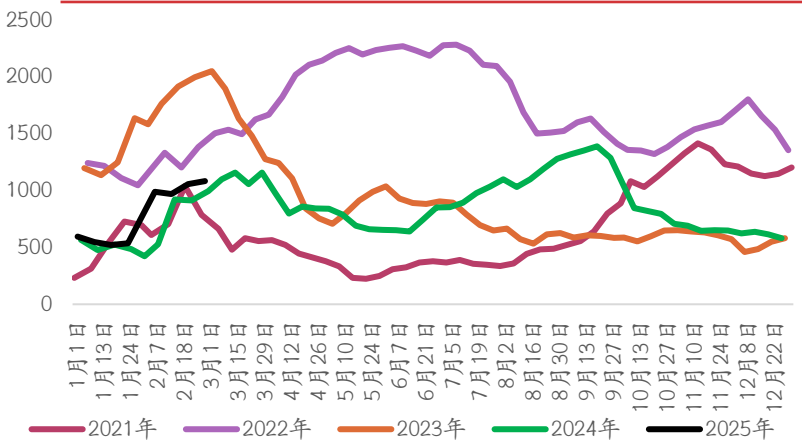


资料来源：iFind，Mysteel，光大期货研究所

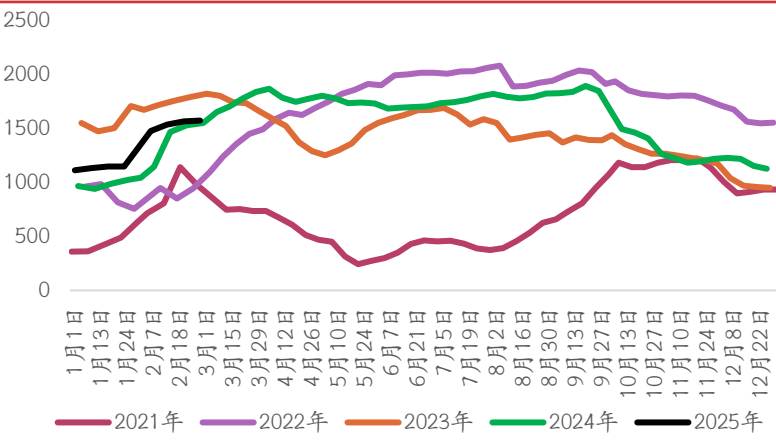
	浮法玻璃周度库存(万重箱)	浮法玻璃库存平均可用天数(天)
2025-02-28	6713.5	31.2
2025-01-24	4335.6	20.2
2024-02-23	5425.5	22.6
月度变化	54.85%	54.46%
同比变化	23.74%	38.05%

3.库存：春节之后玻璃企业已连续四周累库，行业库存压力仍偏高

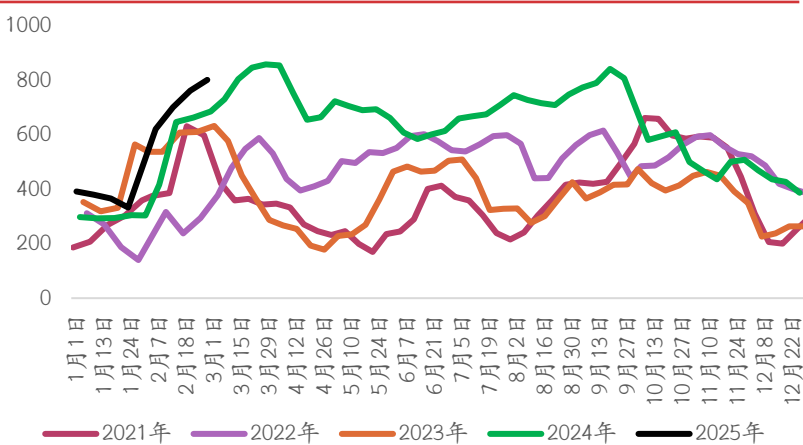
图表：华北地区玻璃库存（单位：万重箱）



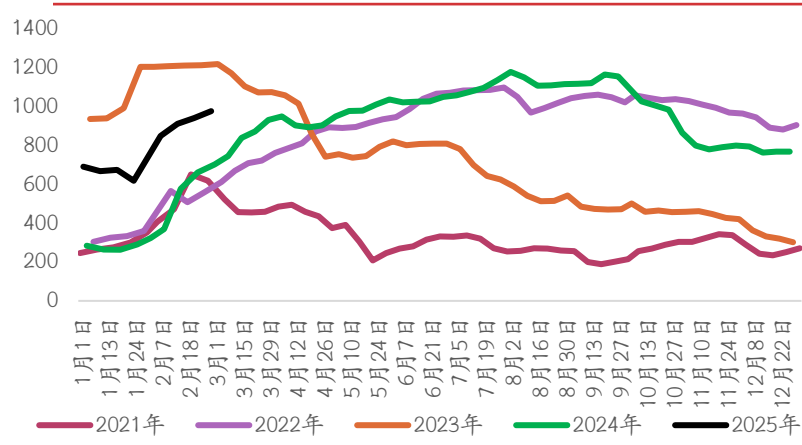
图表：华东地区玻璃库存（单位：万重箱）



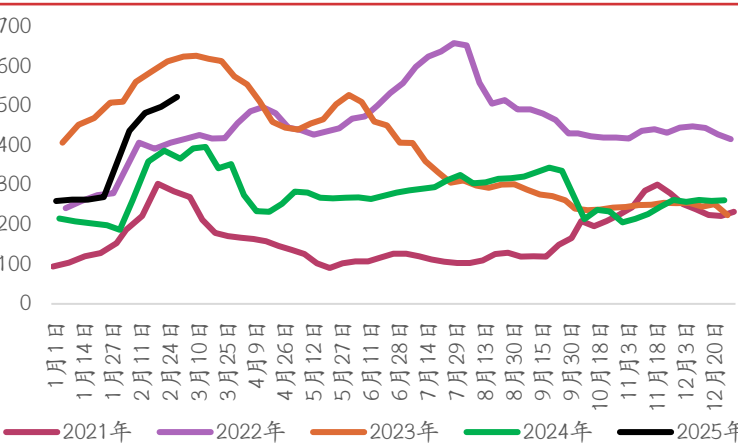
图表：华中地区玻璃库存（单位：万重箱）



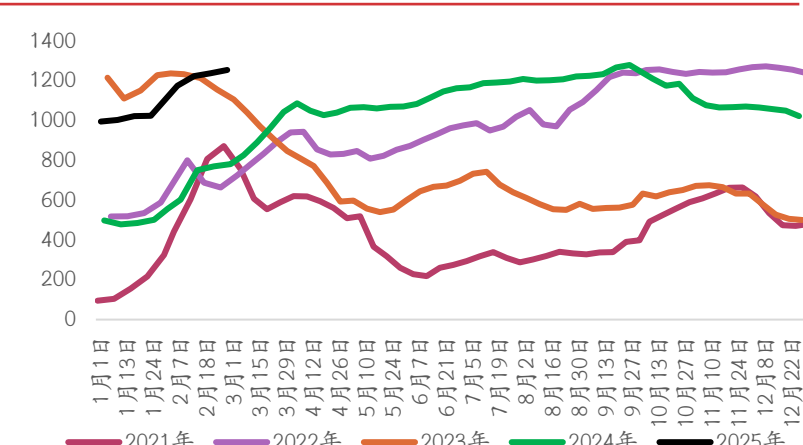
图表：华南地区玻璃库存（单位：万重箱）



图表：东北地区玻璃库存（单位：万重箱）



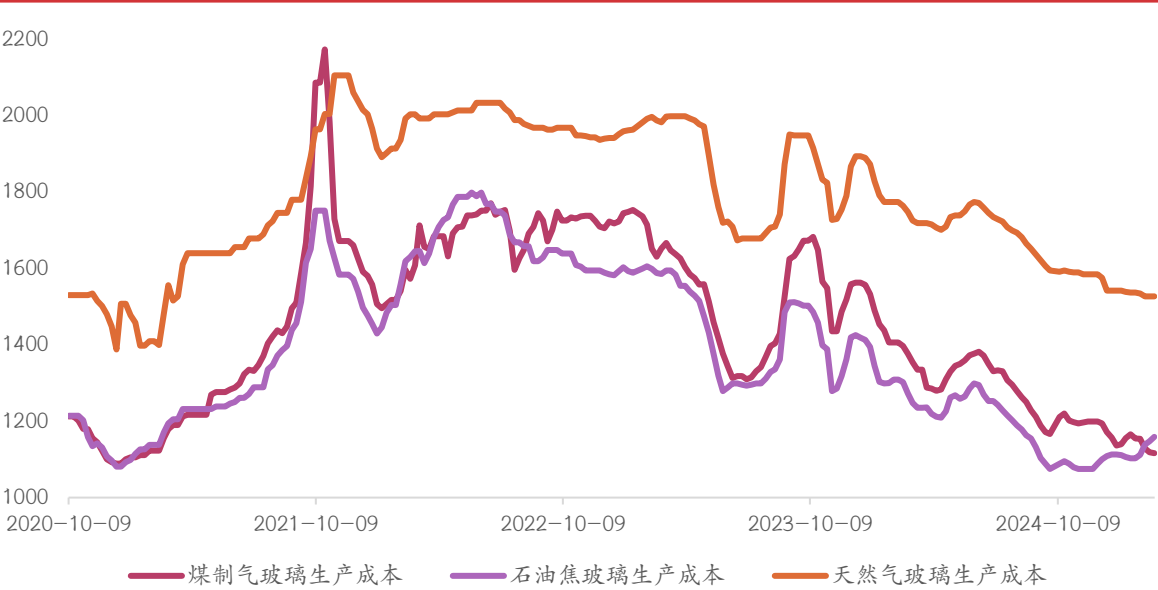
图表：西南地区玻璃库存（单位：万重箱）



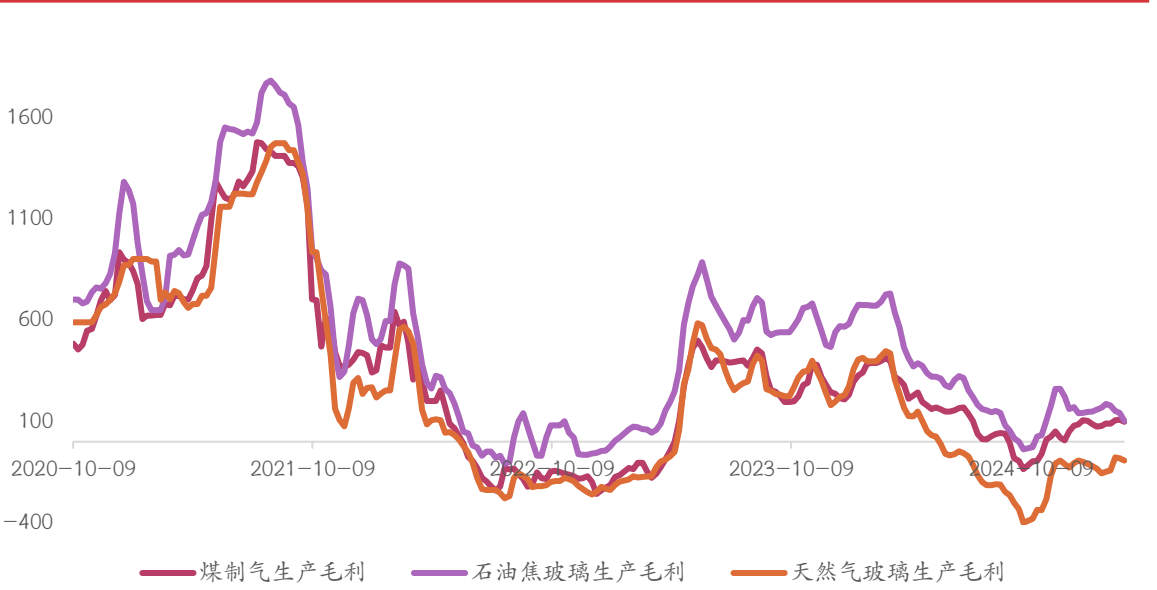
资料来源：iFind，光大期货研究所

4.成本与利润：2月多数工艺玻璃成本回落，利润窄幅波动

图表：不同工艺玻璃成本走势图（单位：元/吨）



图表：不同工艺玻璃利润走势图（单位：元/吨）



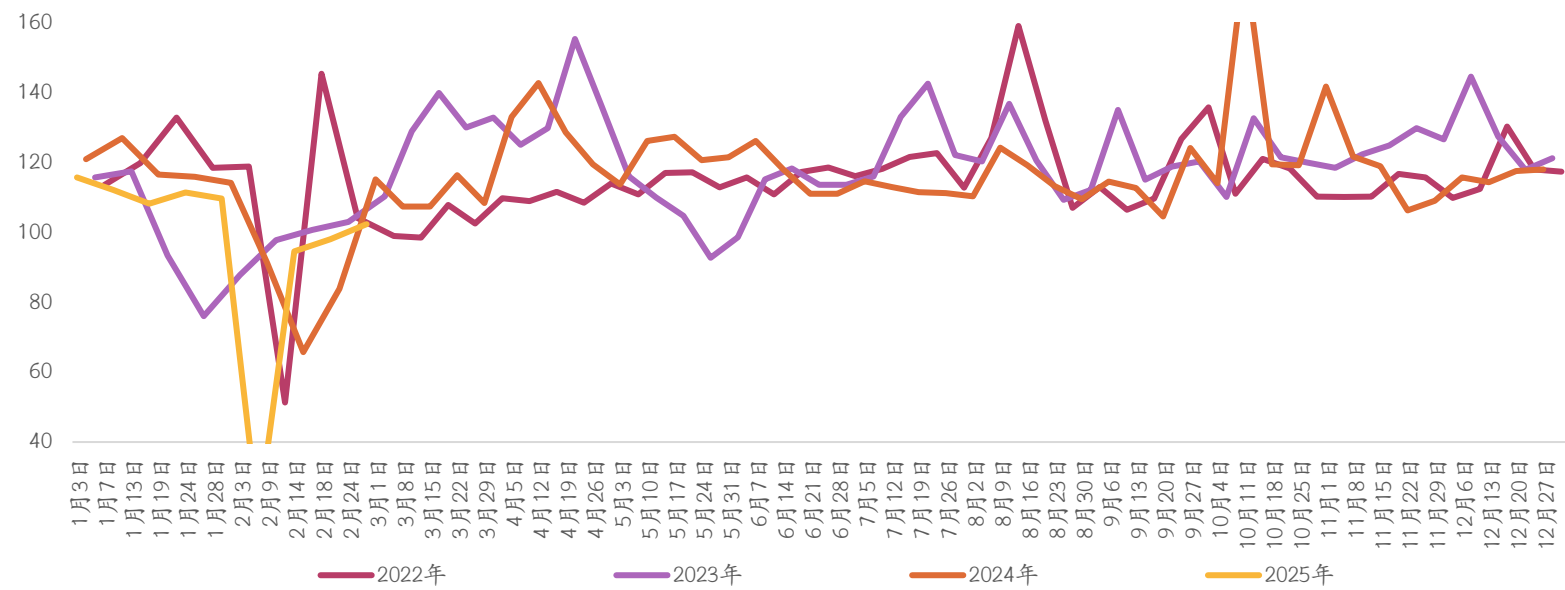
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

元/吨	煤制气玻璃生产成本	石油焦玻璃生产成本	天然气玻璃生产成本
2025-02-28	1116	1159	1527
2025-01-31	1155	1103	1537
2024-02-23	1397	1302	1764
月度变化	-39	56	-10
同比变化	-281	-143	-237

	煤制气生产毛利	石油焦玻璃生产毛利	天然气玻璃生产毛利
2025-02-28	98.62	102.62	-93.74
2025-01-31	89.9	186.9	-148.74
2024-02-23	399	691	422
月度变化	8.72	-84.28	55
同比变化	-300.38	-588.38	-515.74

5.表需：下游深加工复工进度偏缓，玻璃刚需短期仍受压制；后期关注金三银四旺季能否兑现

图表：玻璃周度表观消费量（单位：万吨）

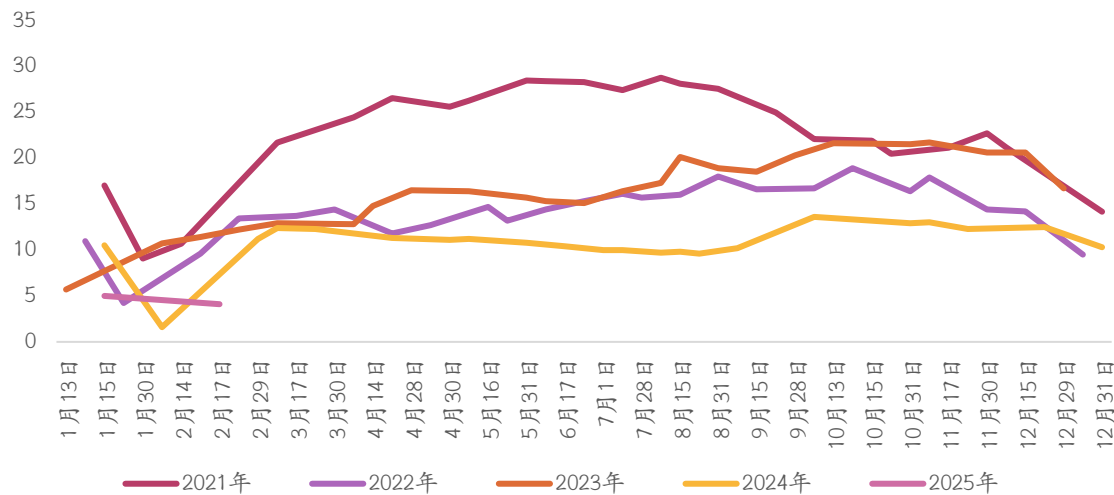


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

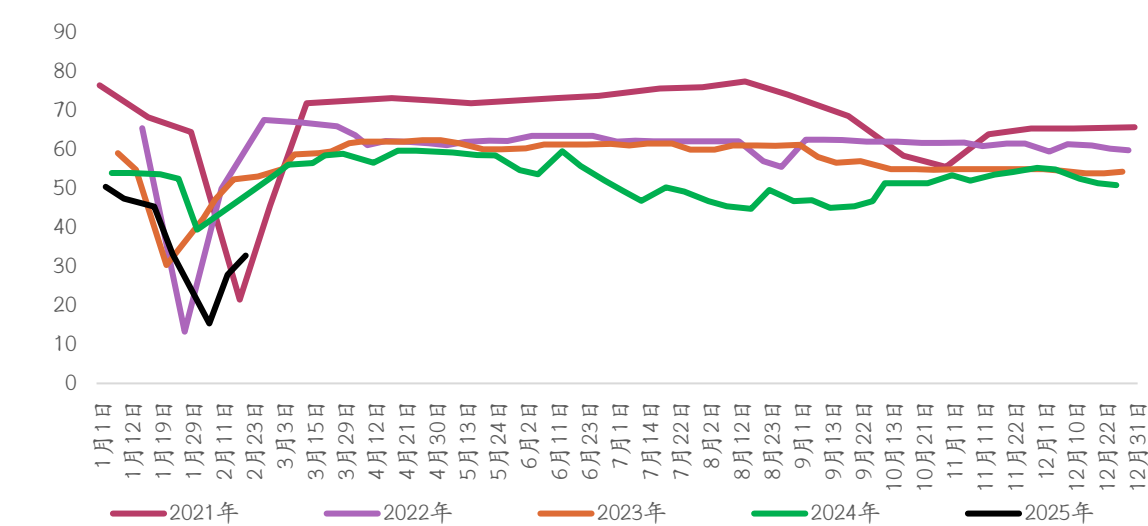
万吨	浮法玻璃周度表需
2025-02-28	102.29
2025-01-31	109.63
2023-03-03	110.32
周度变化	-6.69%
同比变化	-7.28%

6.深加工：深加工订单量不足继续限制行业开工，low-E开工率2月底仅恢复至38.63%

图表：玻璃深加工订单天数（单位：天）



图表：Low-E玻璃开工率（单位：%）



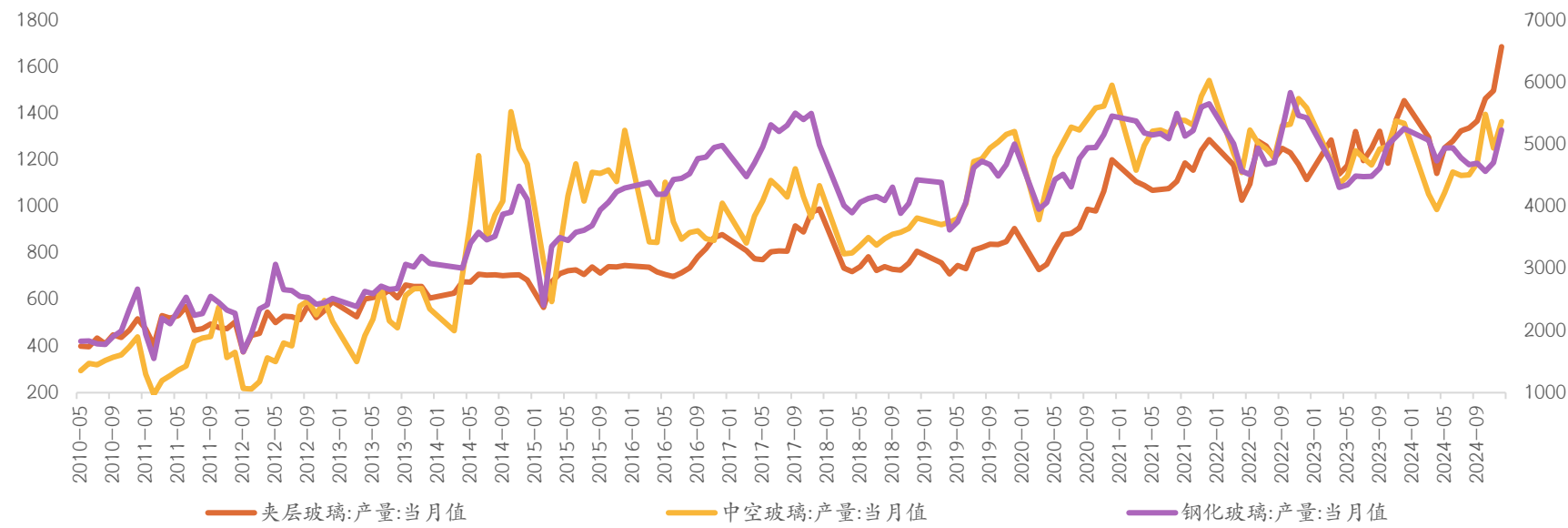
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

	玻璃深加工订单天数（天）
2025-02-17	4.10
2024-12-31	10.30
2024-01-31	1.60
月度变化	-6.20
同比变化	2.50

	Low-e玻璃开工率（%）
2025-02-28	38.63
2025-01-24	33.30
2024-03-08	56.20
月度变化	5.33
同比变化	-17.57

6.深加工：12月玻璃下游深加工产品产量均明显提升

图表：玻璃深加工产品月度产量（万平方米）

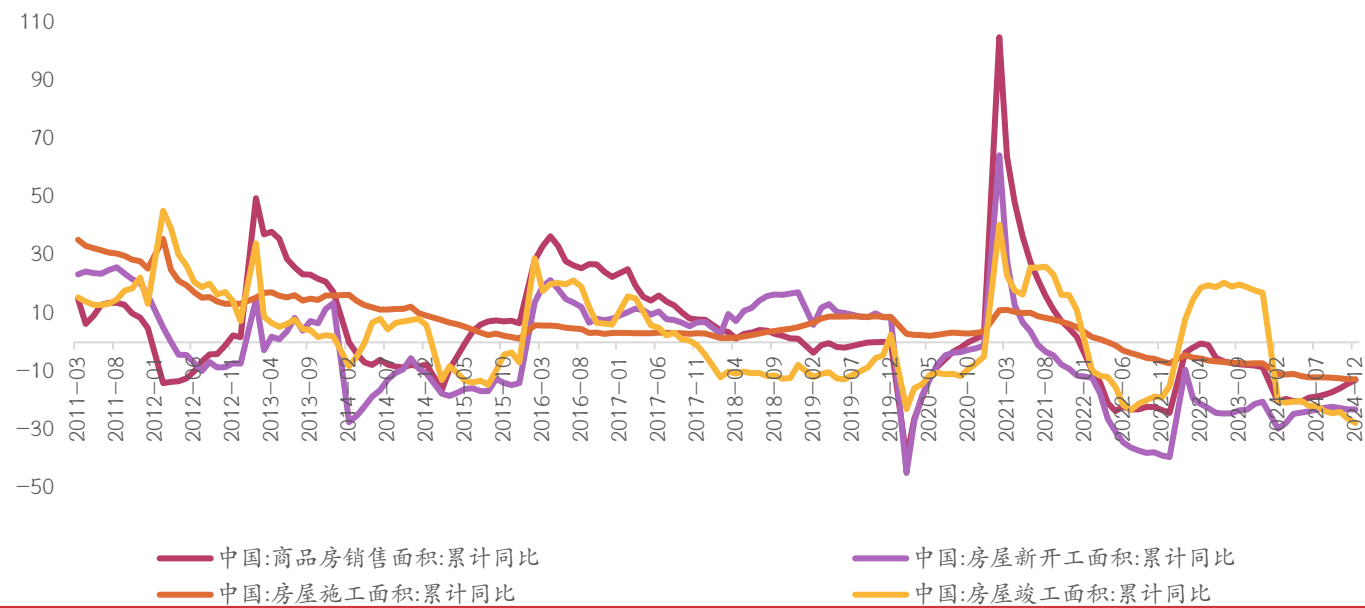


资料来源：iFind，光大期货研究所

单位：万平方米	钢化玻璃	夹层玻璃	中空玻璃
2024-12	5230.80	1686.60	1364.40
2024-11	4705.40	1497.50	1250.40
2023-12	5257.10	1454.60	1357.20
月环比	11.17%	12.63%	9.12%
月同比	-0.50%	15.95%	0.53%

7.终端：12月商品房销售数据明显回暖，但地产各项指标2024全年负增长幅度较2023年进一步扩大

图表：房地产相关数据（单位：%）

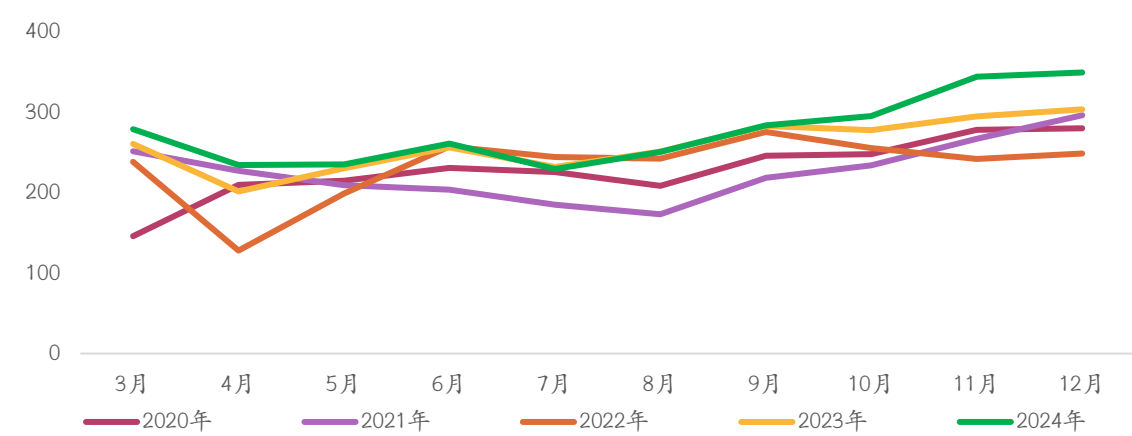


资料来源：Wind，光大期货研究所

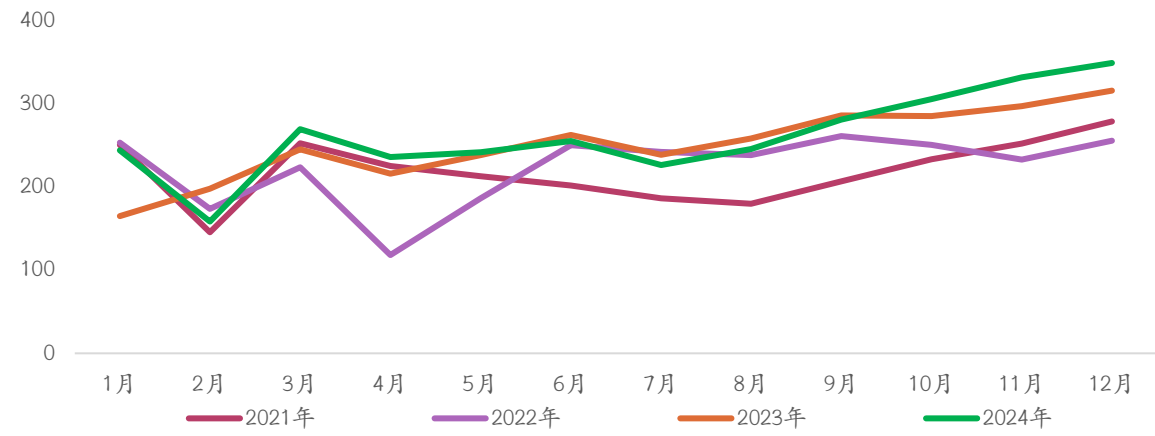
单位：%	商品房销售面积累计同比	房屋新开工面积累计同比	房屋施工面积累计同比	房屋竣工面积累计同比
2024年	-12.90	-23.00	-12.70	-27.70
2023年	-8.50	-20.40	-7.20	17.00
2022年	-24.30	-39.40	-7.20	-15.00
2021年	1.90	-11.40	5.20	11.20
2020年	2.60	-1.20	3.70	-4.90
2019年	-0.10	8.50	8.70	2.60

7.终端：12月汽车行业产量、销量数据均进一步增长，未来汽车玻璃需求仍有增长潜力

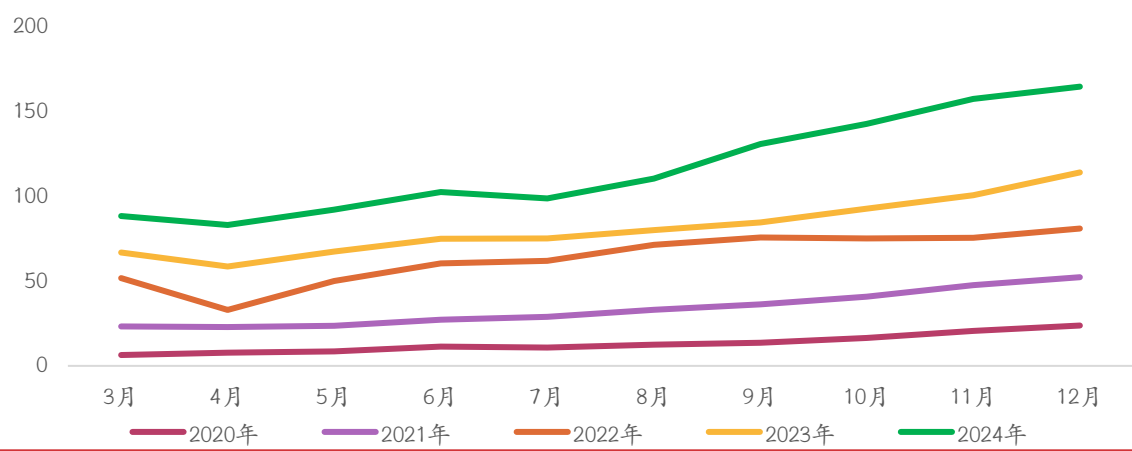
图表：汽车月度产量（单位：万辆）



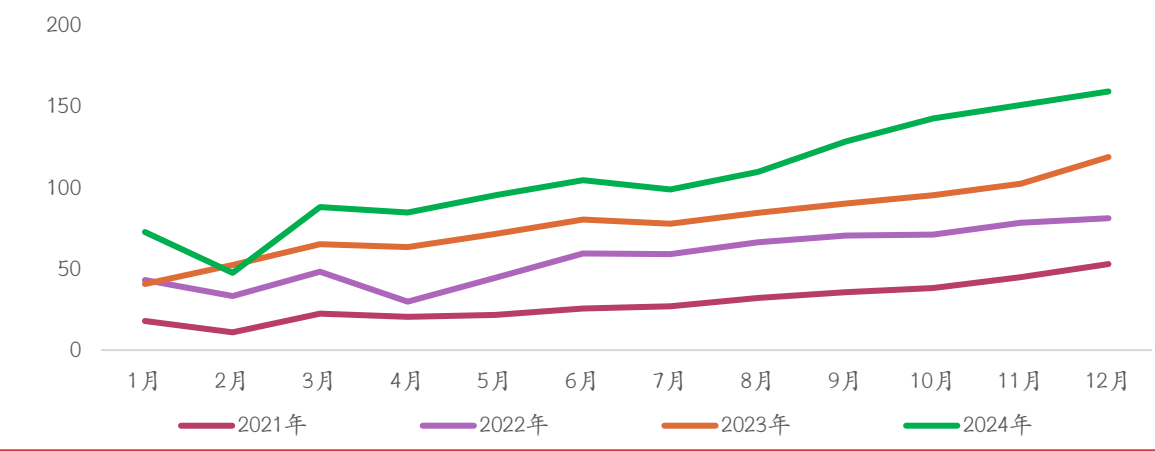
图表：汽车月度销量（万辆）



图表：新能源汽车月度产量（单位：万辆）



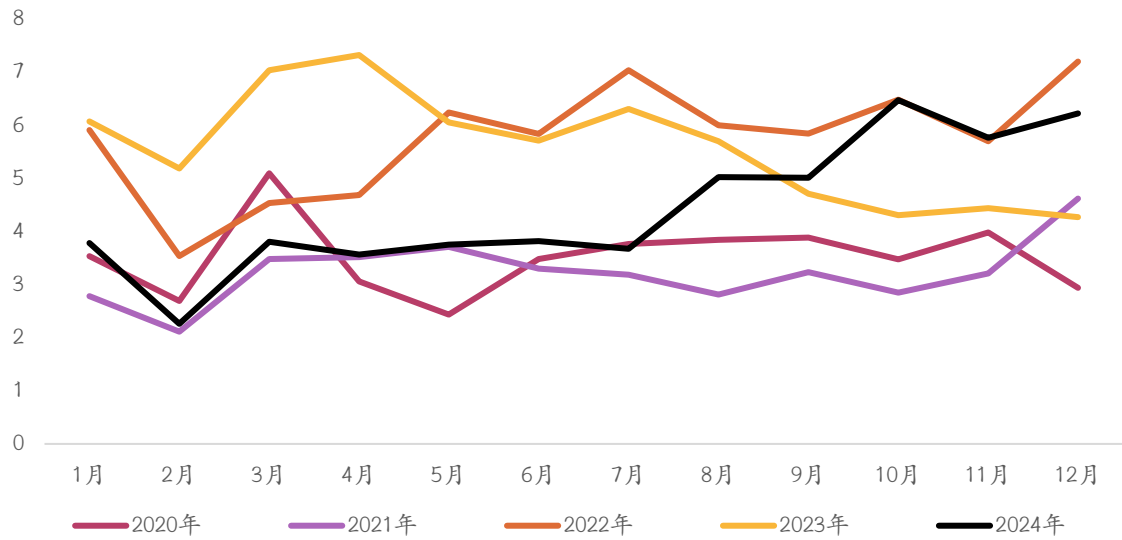
图表：新能源汽车月度销量（万辆）



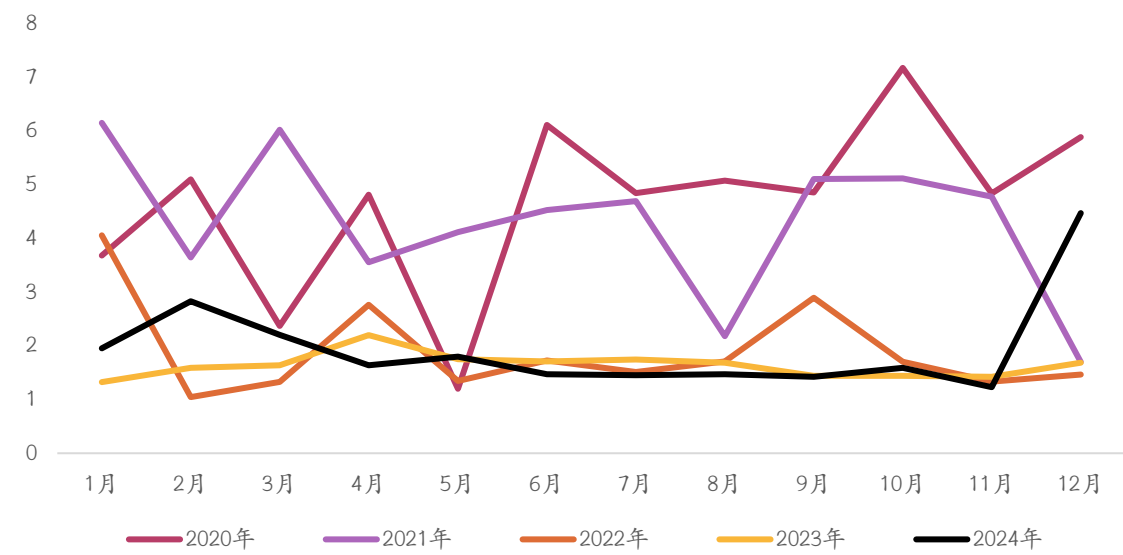
资料来源：隆众资讯，光大期货研究所

8.进出口：12月玻璃原片出口、进口分别提升7.92%、263.45%

图表：浮法玻璃月度出口数量（单位：万吨）



图表：浮法玻璃月度进口数量（单位：万吨）

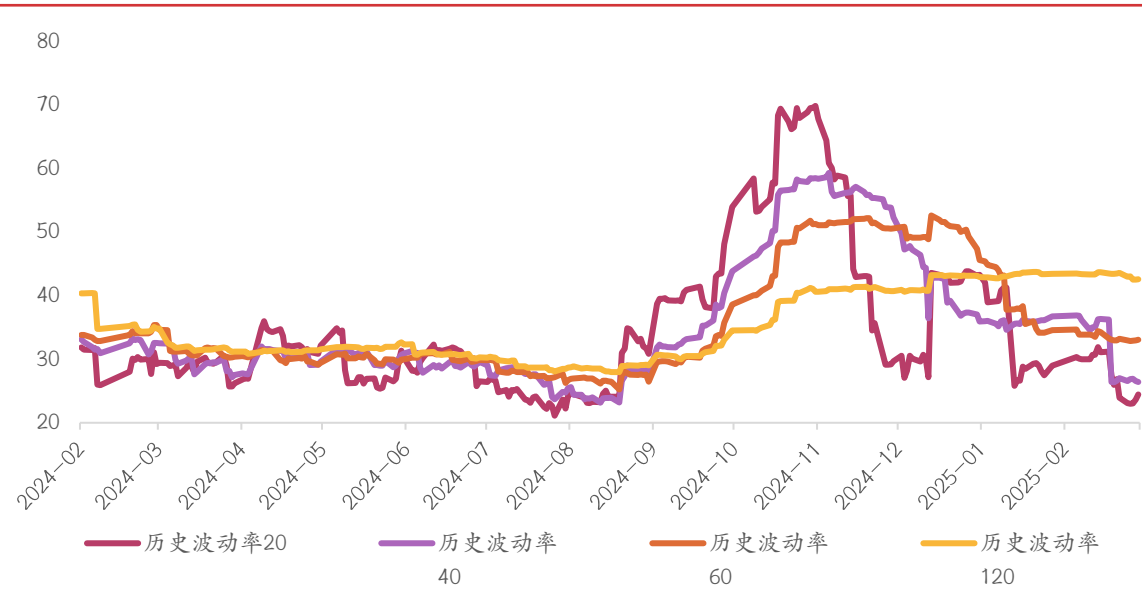


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

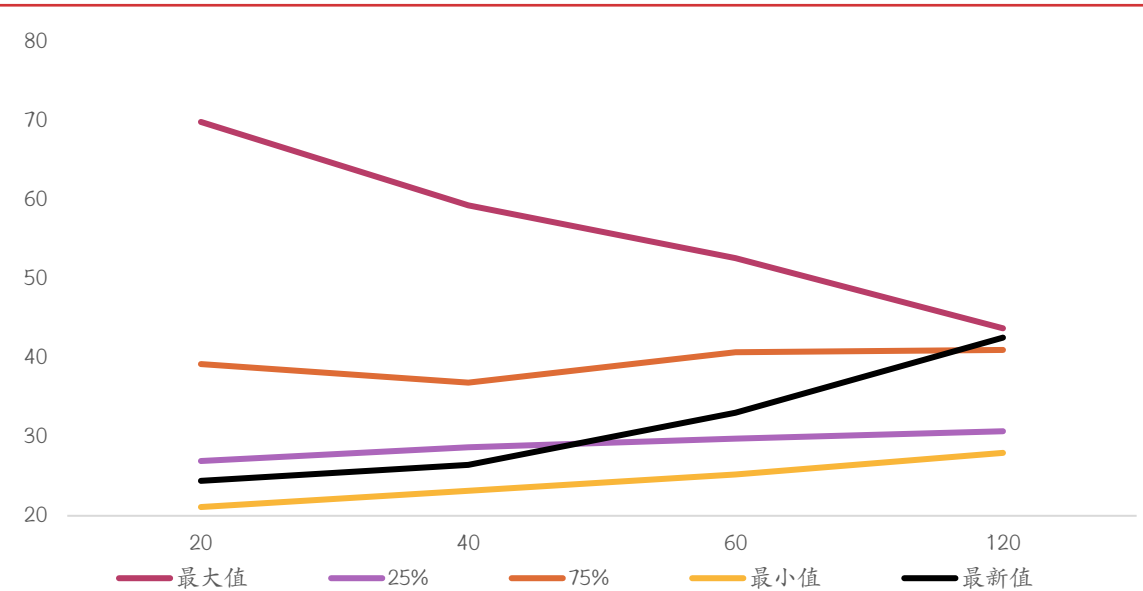
单位：万吨	浮法玻璃月度出口数量	浮法玻璃月度进口数量
2024-12	6.22	4.47
2024-11	5.77	1.23
2023-12	4.27	1.69
月环比	7.92%	263.45%
月同比	45.78%	165.41%

9.玻璃期权波动率及波动率锥

图表：玻璃期权历史波动率



图表：玻璃期权历史波动率锥



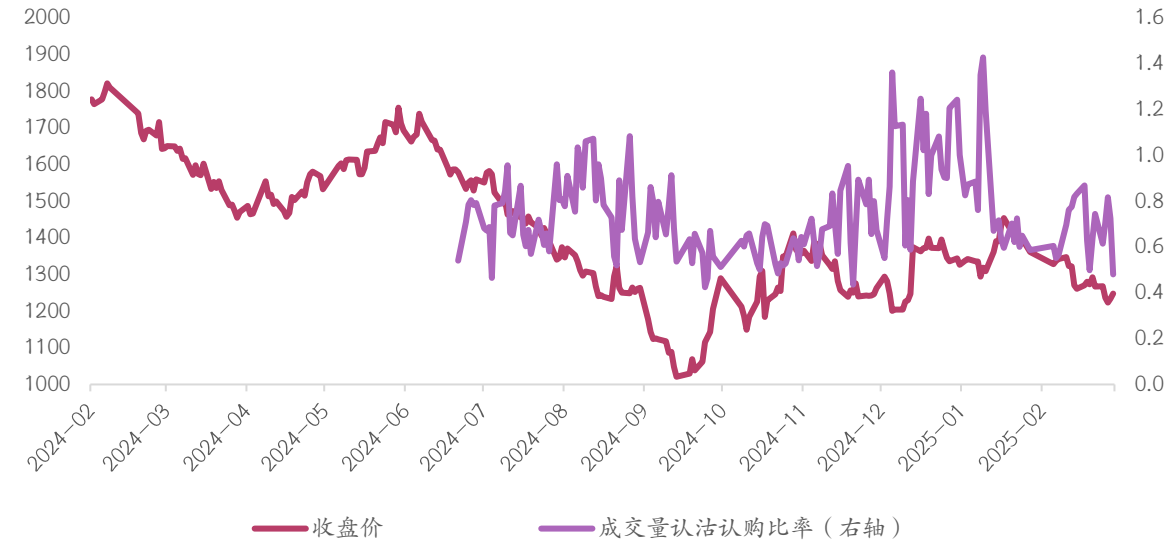
资料来源：Wind，光大期货研究所

10.玻璃期权持仓量、成交量认沽认购比率

图表：玻璃主力收盘价&期权持仓量认沽认购比率



图表：玻璃主力收盘价&期权成交量认沽认购比率



资料来源：Wind，光大期货研究所

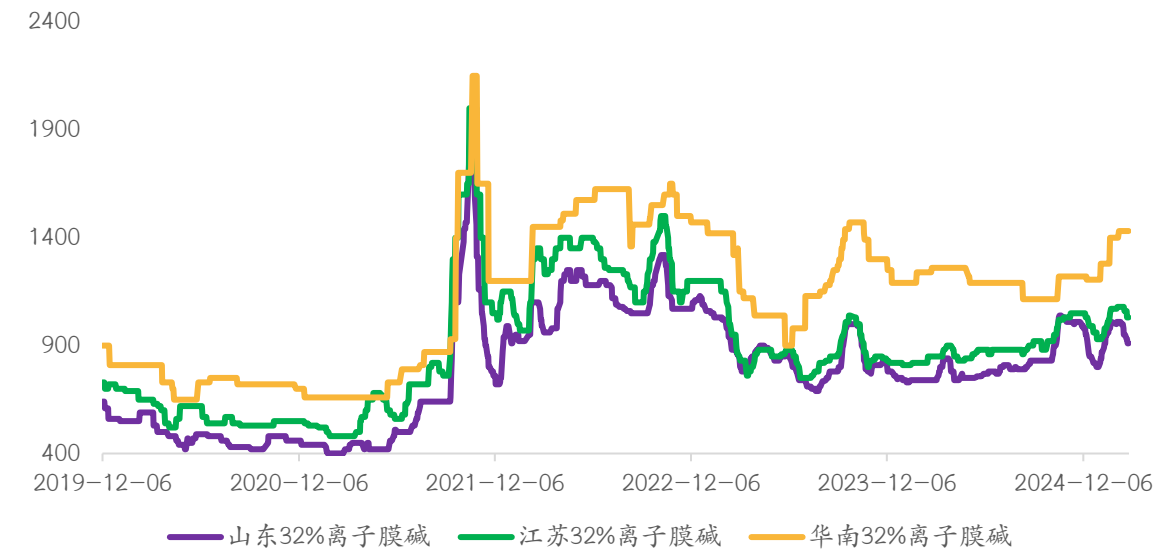
烧碱：2月需求不及预期，3月供需略有回暖

1.现货价格：2月烧碱现货价格局部继续回落，区域间价格走势存在差异

图表：不同地区烧碱现货价格走势（单位：元/吨）



图表：32%离子膜液碱现货价格走势（单位：元/吨）

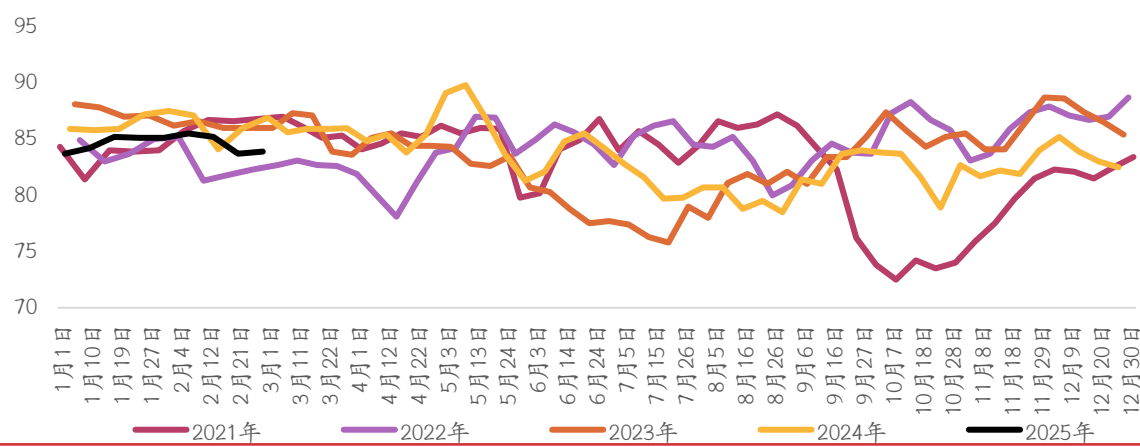


资料来源：iFind，光大期货研究所

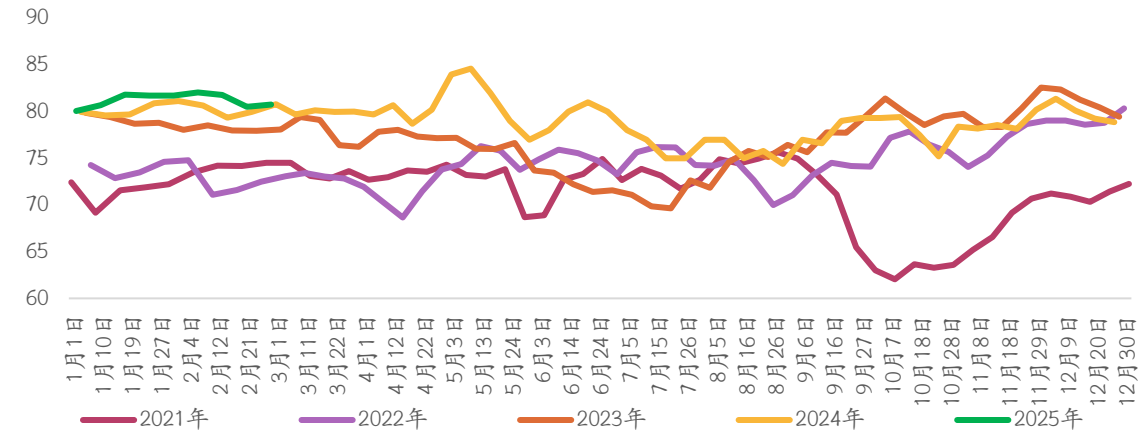
元/吨	华北烧碱主流价	西北烧碱主流价	西南烧碱主流价
2025-02-28	950	1040	1290
2025-01-27	1030	976	1230
月环比	-80	64	60

2.供应：2月烧碱供应整体维持高位波动

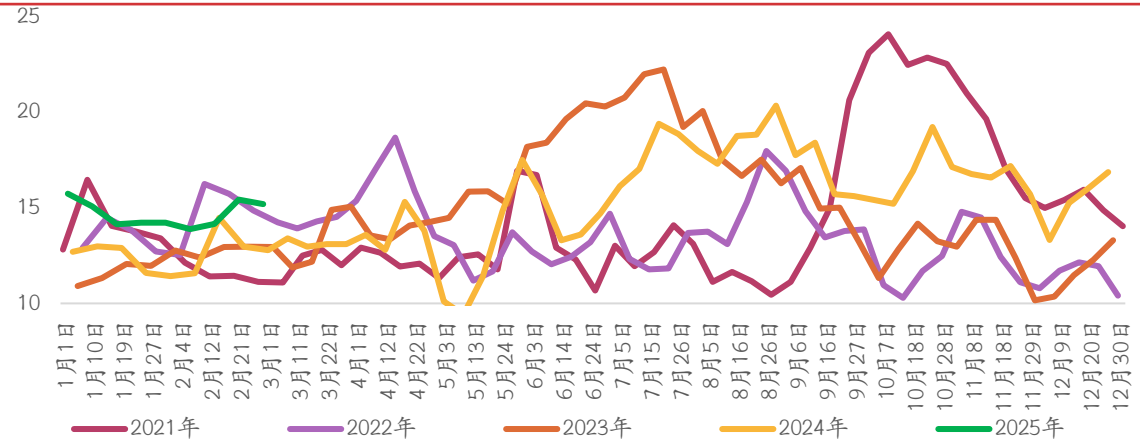
图表：烧碱周度产能利用率（单位：%）



图表：烧碱周度产量（单位：万吨）



图表：周度装置损失量（单位：万吨）

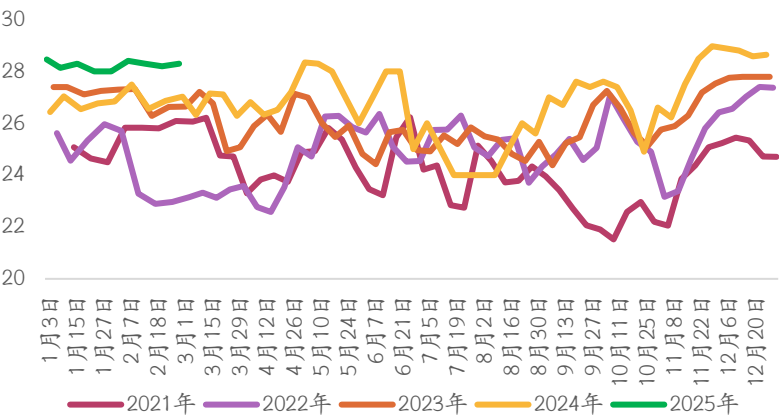


日期	周开工（%）	损失量	周产量	华北产量	华东产量	华南产量	华中产量
2025-02-28	83.9	15.18	80.75	28.3	15	2.8	5.9
2025-01-31	85.1	14.22	81.71	28	15.7	4.3	5.9
2024-03-01	86.9	12.78	80.79	27.03	15.79	4.59	6.3
周度变化	-1.2	6.75%	-1.17%	1.07%	-4.46%	-34.88%	0.00%
同比变化	-3	18.78%	-0.05%	4.70%	-5.00%	-39.00%	-6.35%

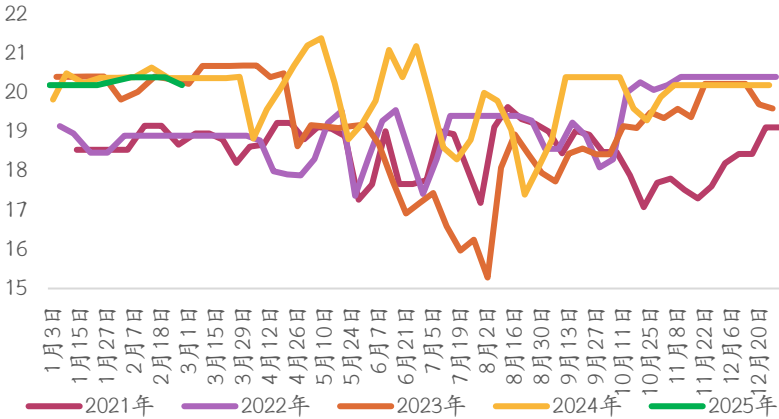
资料来源：Mysteel，光大期货研究所

2.供应：2月烧碱供应整体维持高位波动

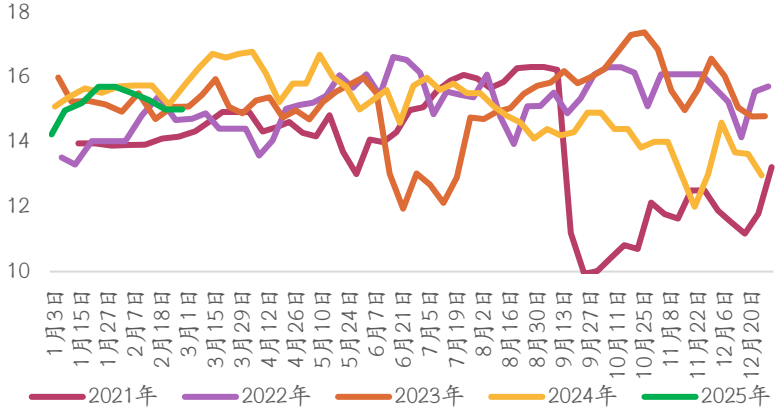
图表：华北周度产量（单位：万吨）



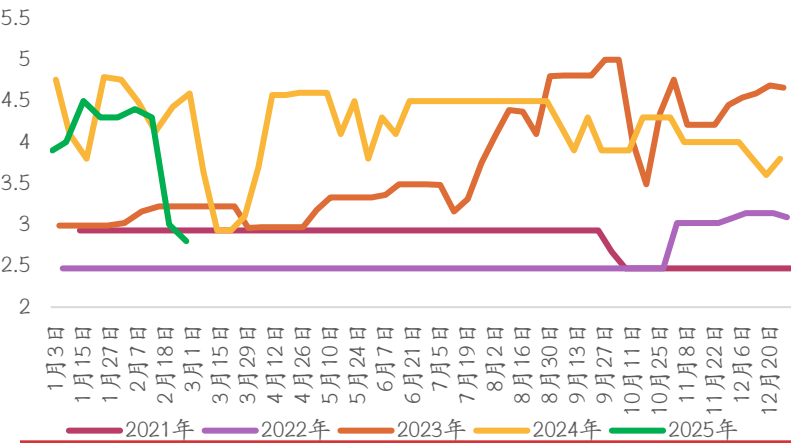
图表：西北周度产量（单位：万吨）



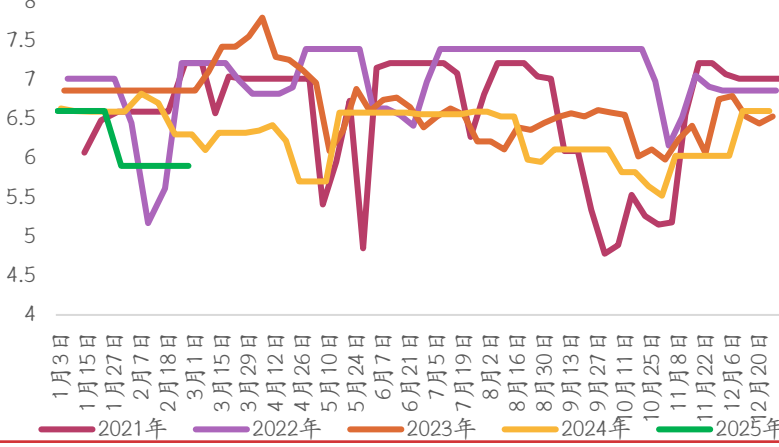
图表：华东周度产量（单位：万吨）



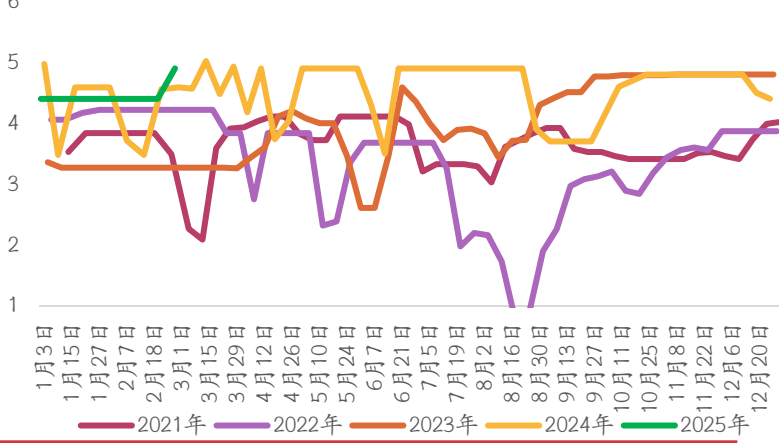
图表：华南周度产量（单位：万吨）



图表：华中周度产量（单位：万吨）



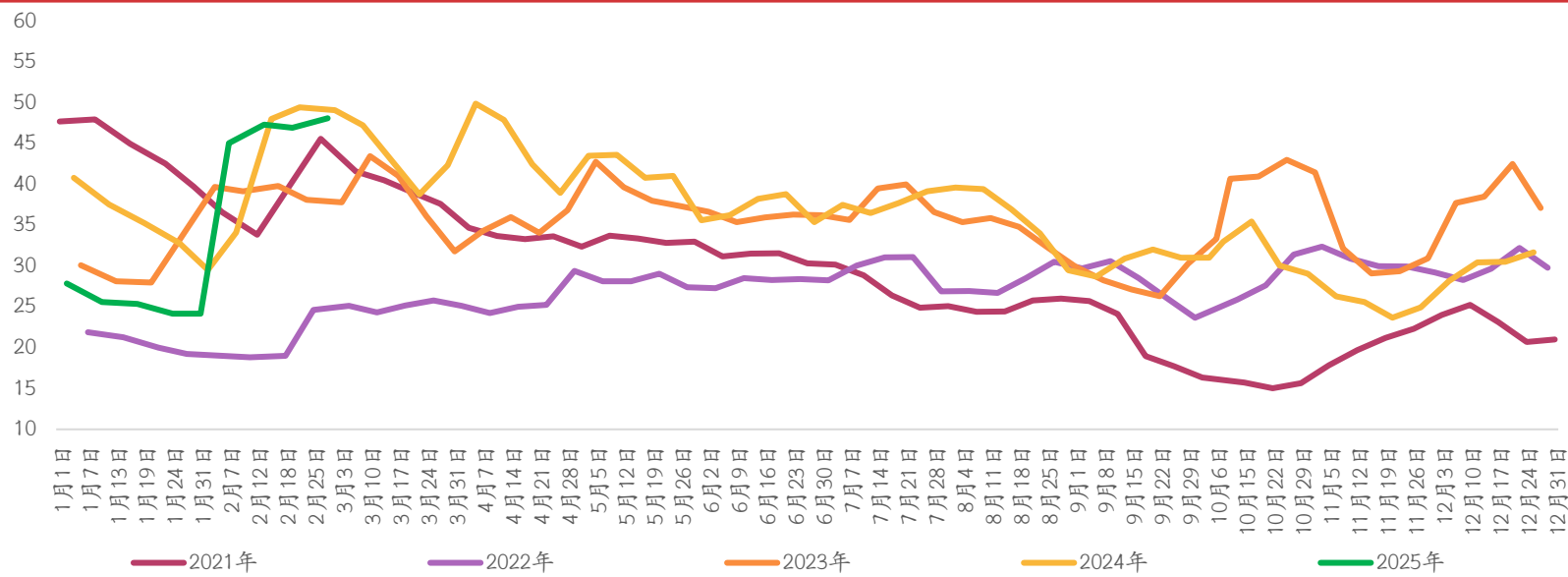
图表：西南周度产量（单位：万吨）



资料来源：Mysteel，光大期货研究所

3.库存：春节之后烧碱企业库存持续累积，20万吨以上液碱库存近乎翻倍

图表：20万吨以上规模企业库存（单位：万吨）

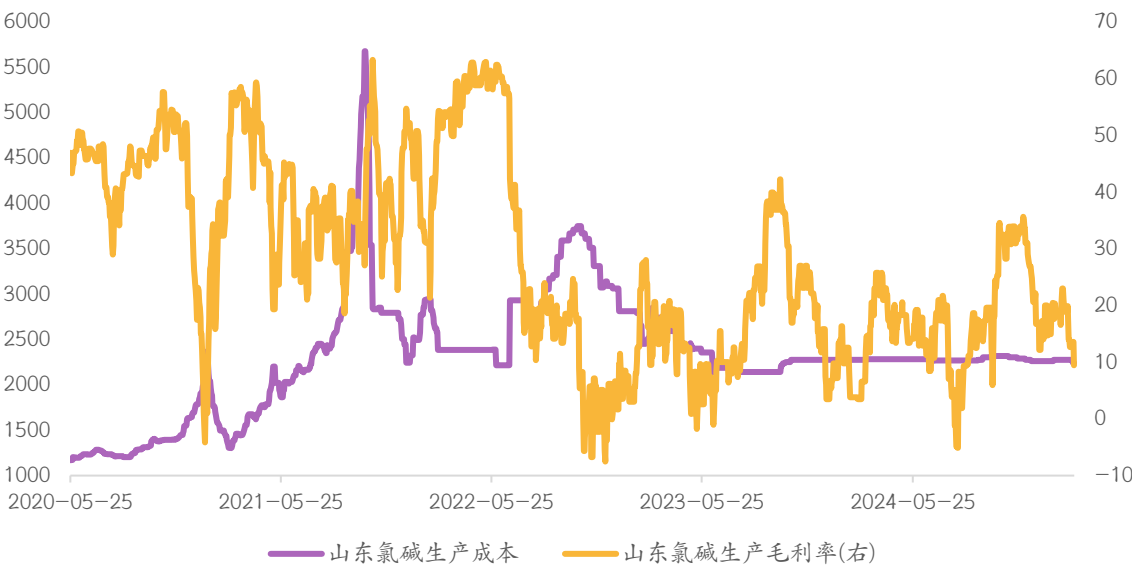


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

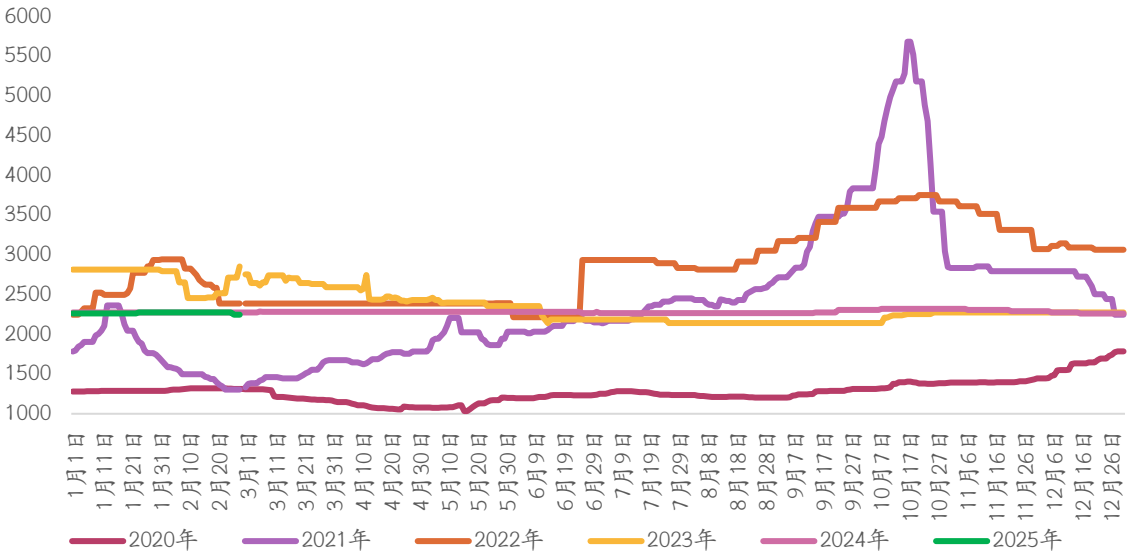
	液碱厂内库存（万吨）
2025-02-28	48.09
2025-01-31	24.16
2024-03-01	49.07
月度变化	99.05%
同比变化	-2.00%

4.成本利润：山东氯碱成本小幅回落，氯碱厂毛利继续收缩

图表：山东地区氯碱成本及毛利率（单位：元/吨；%）



图表：山东氯碱企业生产成本（单位：元/吨）

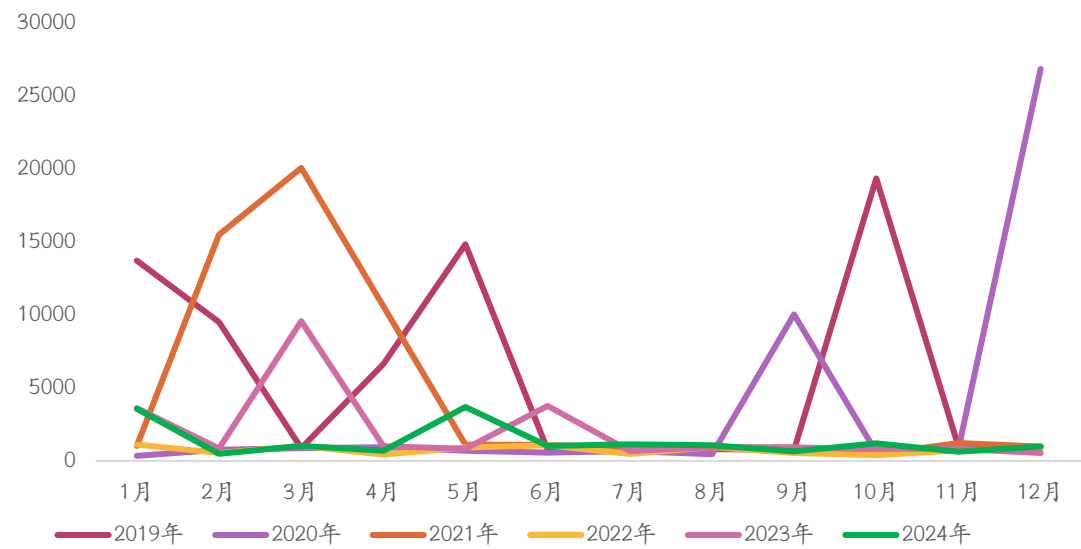


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

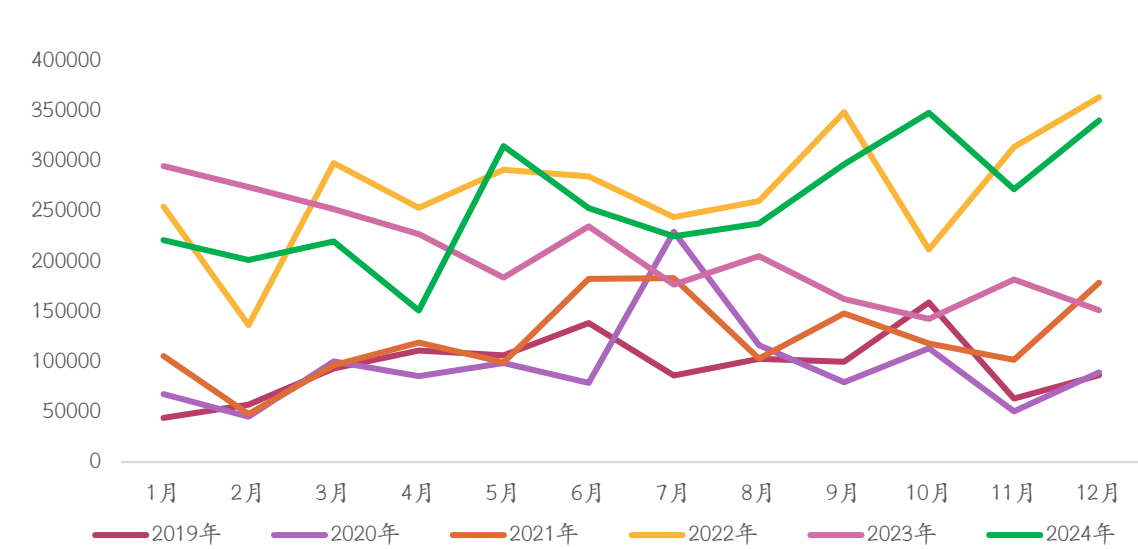
	山东氯碱生产成本（元/吨）	山东氯碱生产毛利率（%）
2025-02-28	2246	9.45
2025-01-31	2275	18.7
2024-02-28	2275	6.61
周度变化	-29	-9.25
同比变化	-29	2.84

4. 进出口：12月烧碱出口提升25.19%，进口数量提升57.58%

图表：月度进口数量（单位：吨）



图表：月度出口数量（单位：吨）

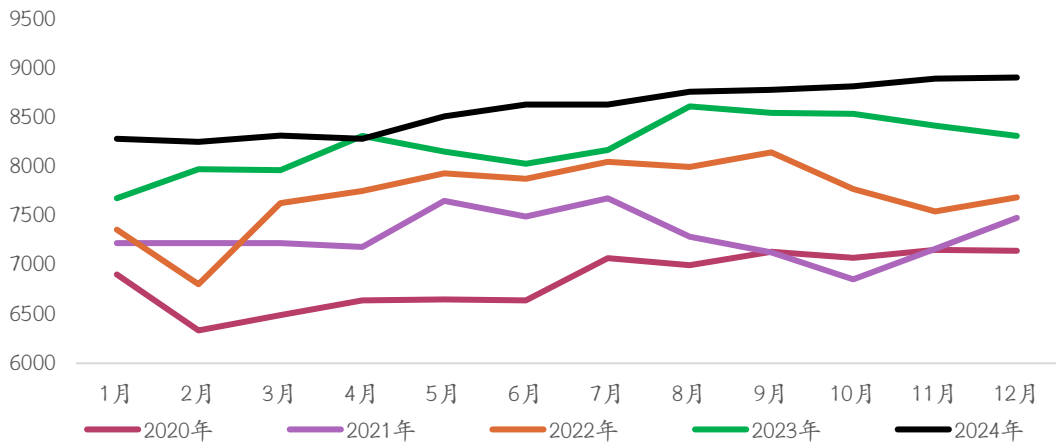


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

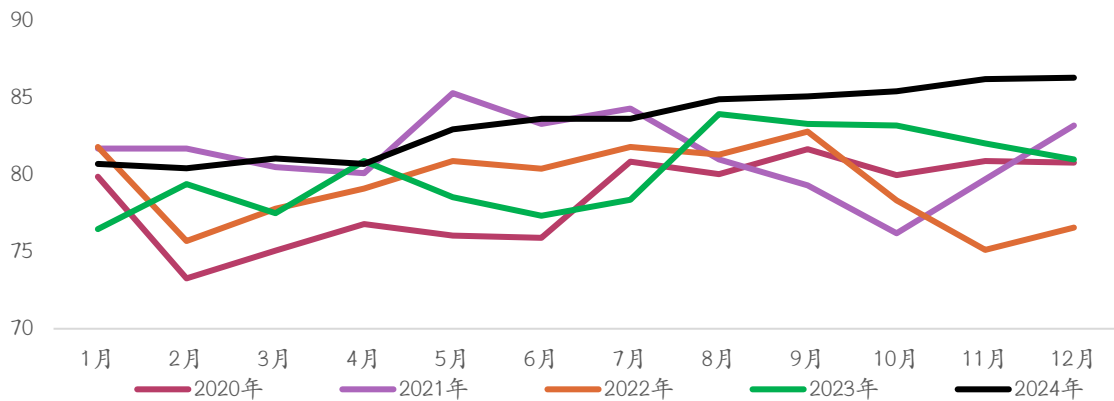
吨	月度出口数量	月度进口数量
2024-12	340086.20	980.08
2024-11	271649.12	621.95
2023-12	151261.69	539.24
月环比	25.19%	57.58%
月同比	124.83%	81.75%

5.下游氧化铝：氧化铝行业生产水平维持高位，支撑烧碱刚需

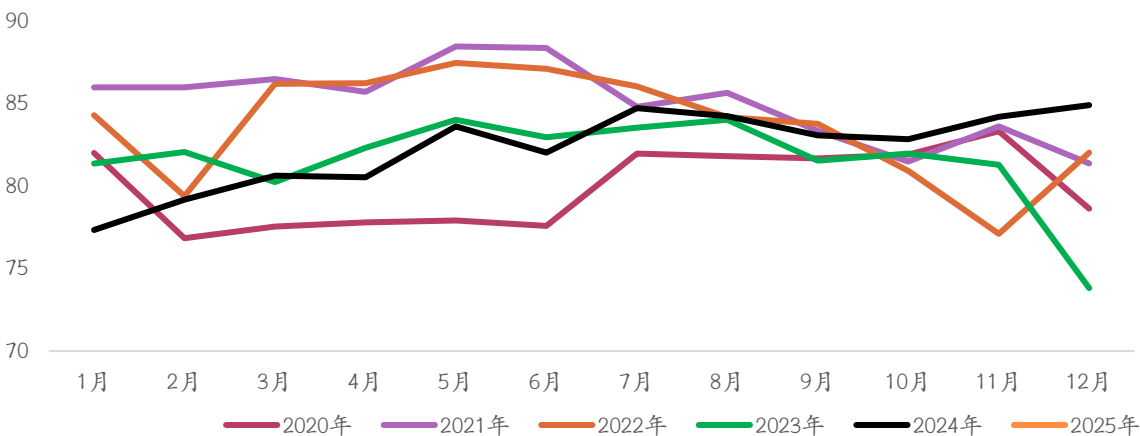
图表：氧化铝行业月度运行产能（单位：万吨）



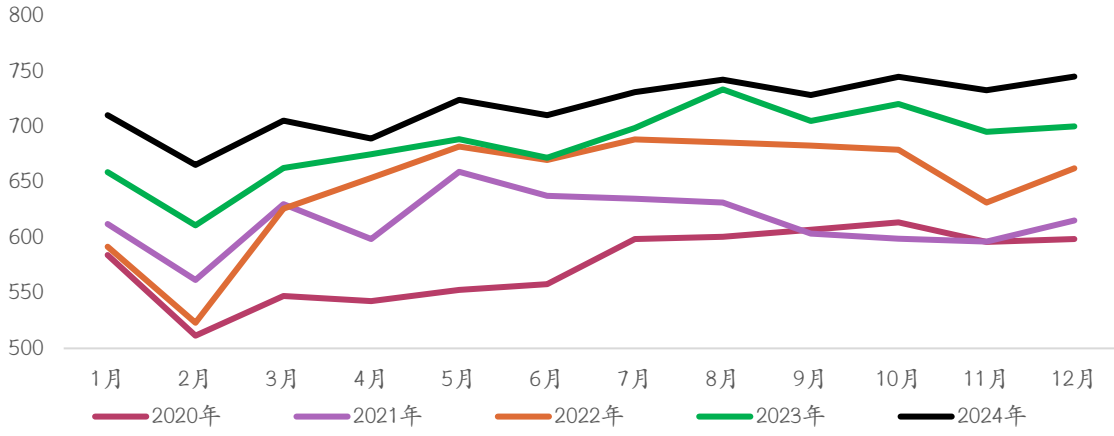
图表：氧化铝行业月度产能利用率（单位：%）



图表：氧化铝行业月度开工率（单位：%）



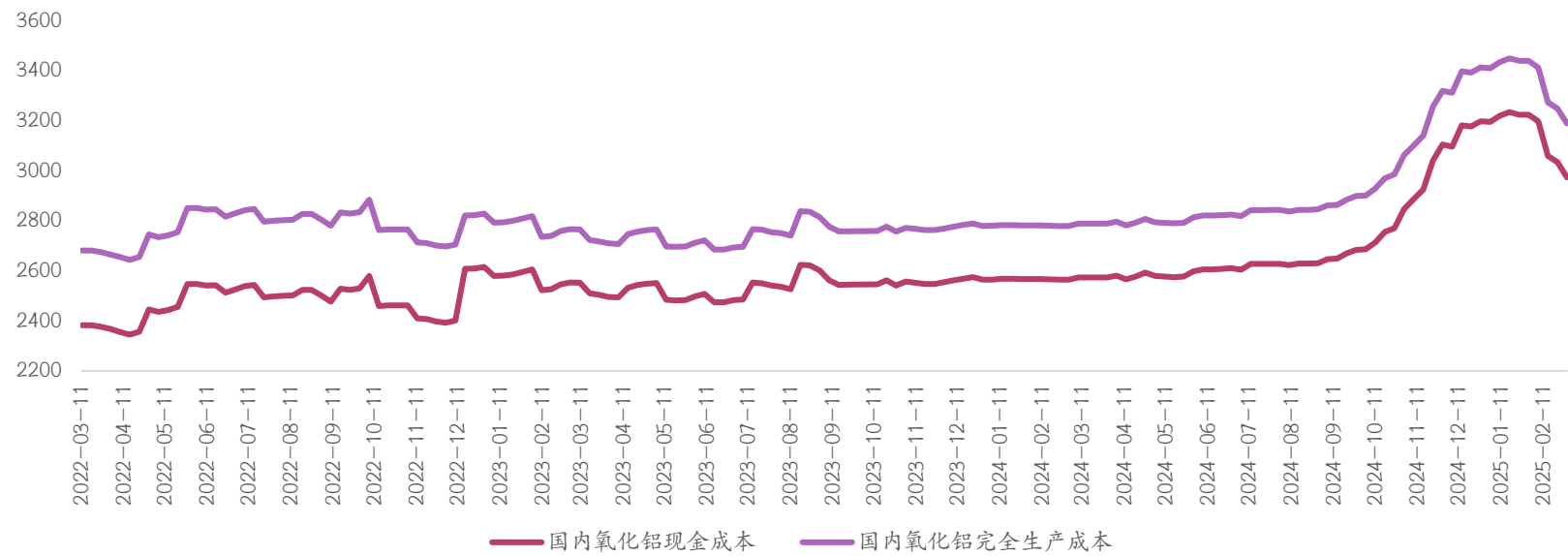
图表：氧化铝行业月度产量（单位：万吨）



资料来源：iFind，光大期货研究所

5.下游氧化铝：2月氧化铝行业成本继续回落，但利润萎缩限制新投产能落地进度

图表：氧化铝行业现金成本、完全成本（元/吨）

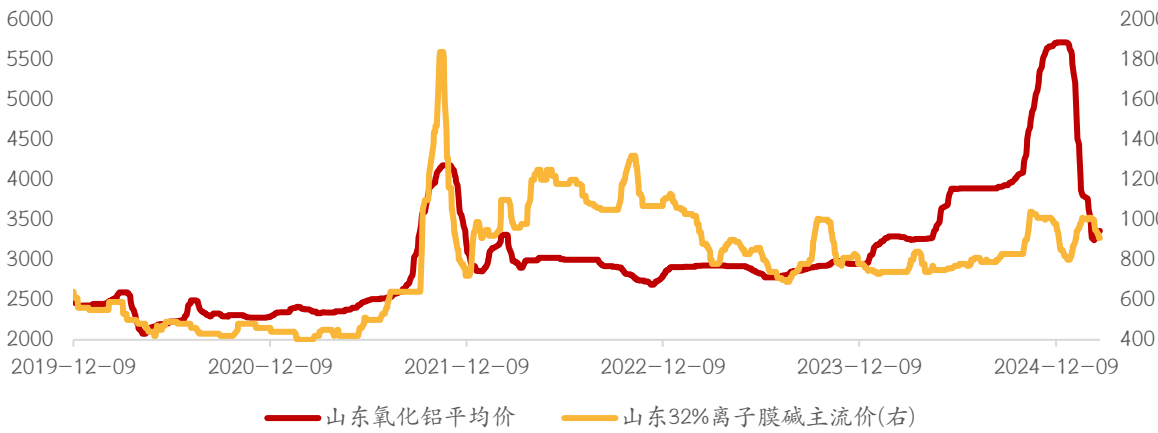


资料来源：Mysteel，光大期货研究所

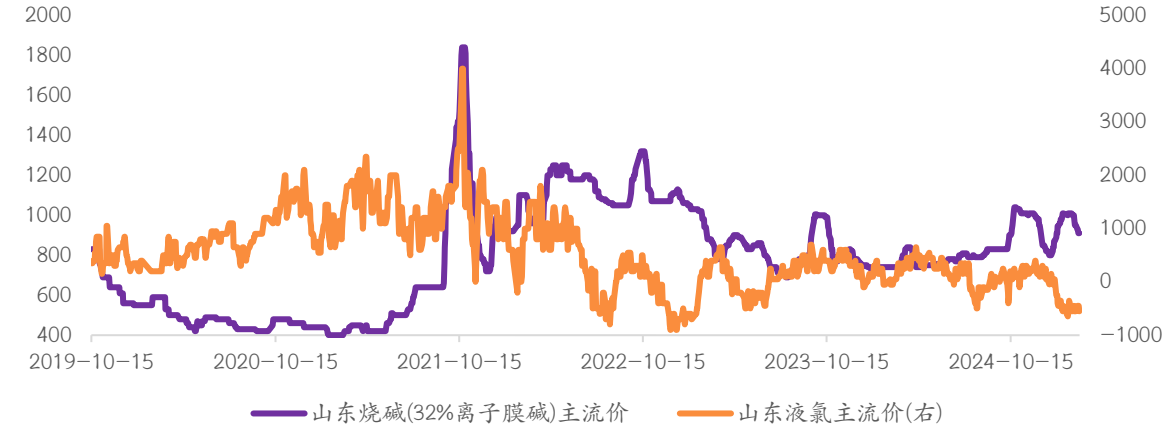
元/吨	国内氧化铝现金成本	国内氧化铝完全生产成本
2025-02-28	2973.8	3188.8
2025-01-31	3224	3439
2024-03-01	2564.1	2576.1
月度变化	-250.2	-250.2
同比变化	409.7	612.7

6.相关品现货：2月烧碱相关产品现货价格走势分化程度进一步扩大

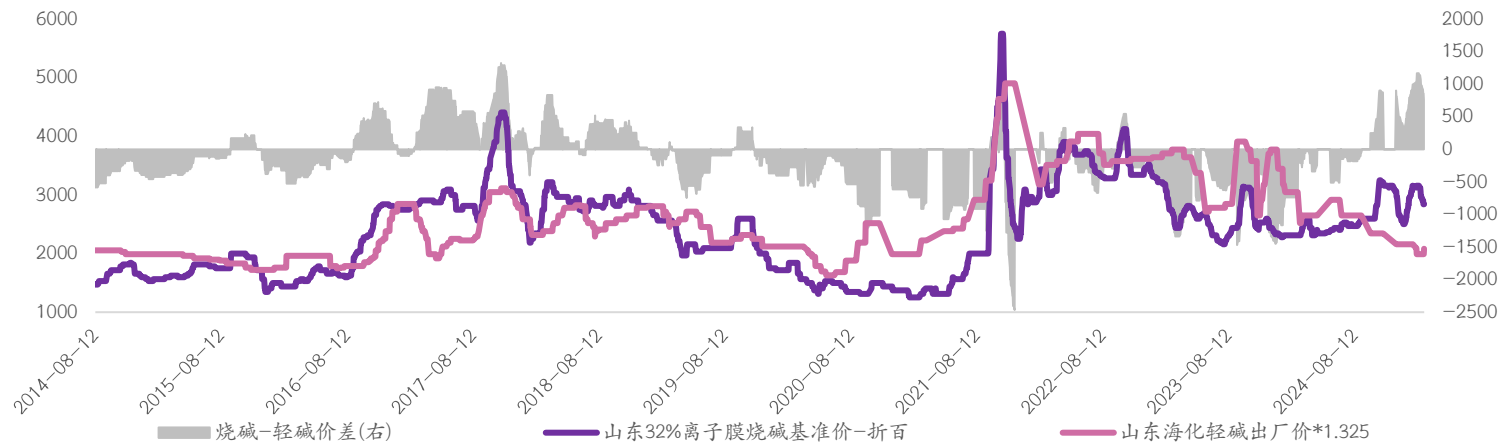
图表：山东烧碱和氧化铝价格走势图（单位：元/吨）



图表：山东烧碱和山东液氯现货价格走势图（单位：元/吨）



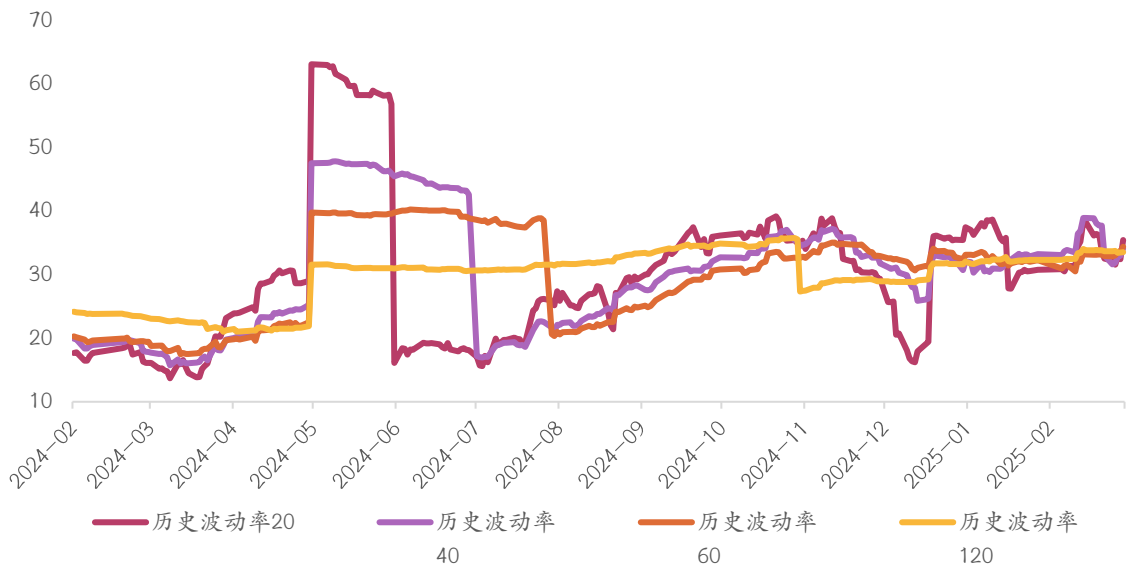
图表：山东32%液碱折百价和轻碱价格*1.325价差走势图（单位：元/吨）



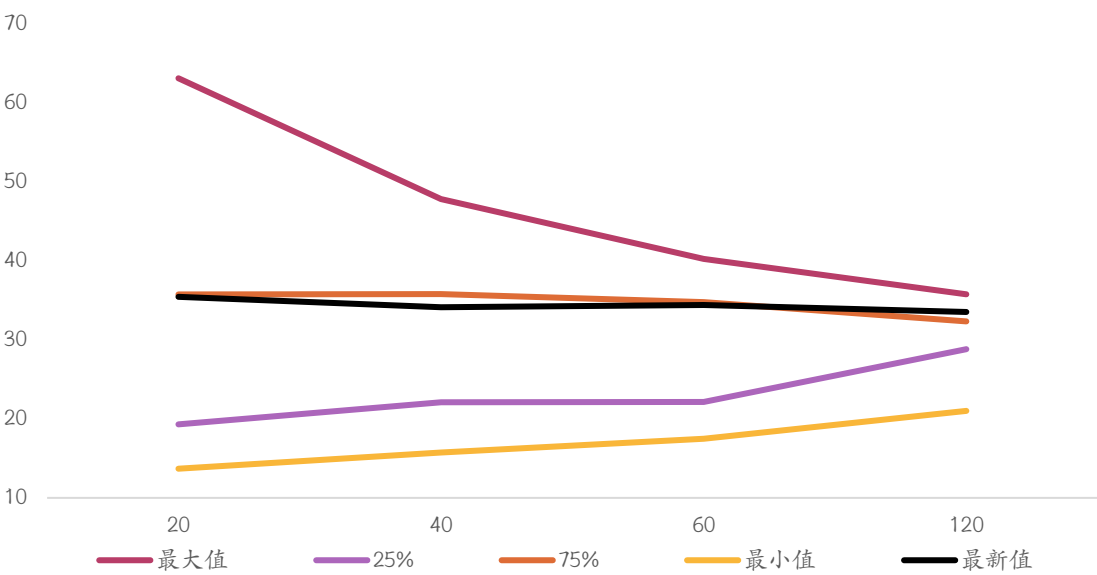
资料来源：iFind，光大期货研究所

7.烧碱期权波动率及波动率锥

图表：烧碱期权历史波动率



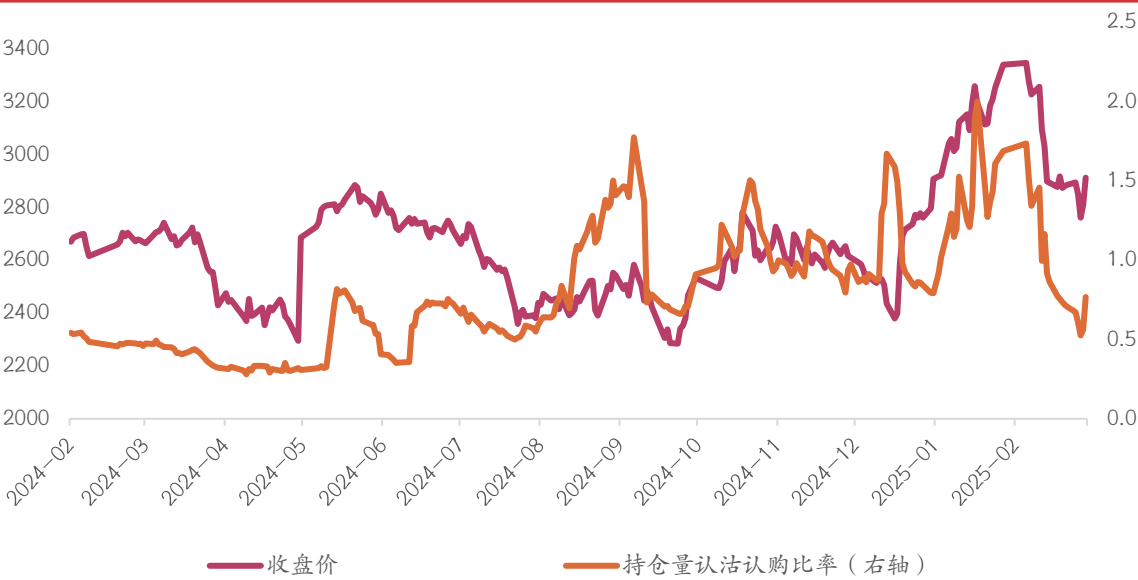
图表：烧碱期权历史波动率锥



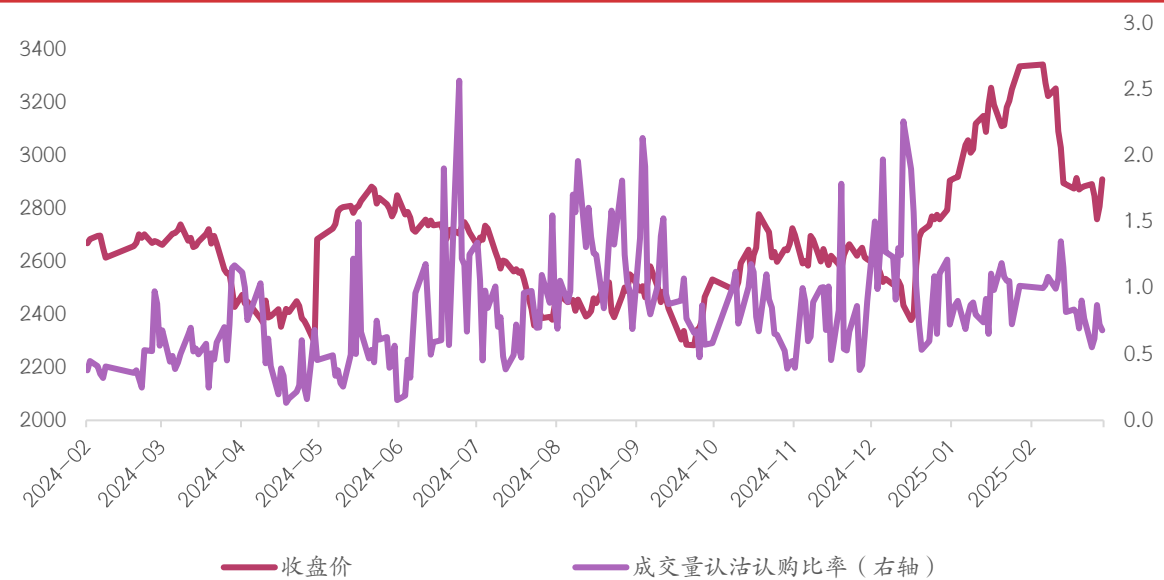
资料来源：Wind，光大期货研究所

8.烧碱期权持仓量、成交量认沽认购比率

图表：烧碱主力收盘价&期权持仓量认沽认购比率



图表：烧碱主力收盘价&期权成交量认沽认购比率



资料来源：Wind，光大期货研究所

资源品团队成员介绍

- 张笑金，光大期货研究所资源品研究总监，长期专注于白糖产业研究。多次参与郑州商品交易所重大课题、中国期货业协会系列丛书撰写工作。多次在期货日报、证券时报最佳期货分析师评选中荣获“最佳农产品分析师”称号。多次荣获郑州商品交易所白糖高级分析师称号，2023年荣获郑州商品交易所白糖资深高级分析师称号。2024年在证券时报、期货日报第十七届中国最佳期货分析师评选中荣获“最佳农副产品首席期货分析师”称号。
期货从业资格号：F0306200 期货交易咨询资格号：Z0000082
- 张凌璐，英国布里斯托大学会计金融学硕士学位。现任光大期货研究所资源品分析师，负责尿素、纯碱玻璃等期货品种研究工作，数次参与中国期货业协会、郑州商品交易所大型项目及课题，多次在郑州商品交易所、期货日报及证券时报等权威媒体及评选中获奖。2023年荣获郑州商品交易所纯碱资深高级分析师、尿素高级分析师等荣誉称号，2024年荣获第十七届最佳工业品期货分析师荣誉称号。
期货从业资格号：F3067502 期货交易咨询资格号：Z0014869
- 孙成震，光大期货研究所资源品分析师，云南大学金融硕士，主要从事棉花、棉纱、铁合金等品种基本面研究、数据分析等工作。曾参与郑商所相关课题撰写，长期在期货及现货网站发表文章。2024年荣获郑商所纺织品类高级分析师称号。
期货从业资格号：F03099994 期货交易咨询资格号：Z0021057

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。