

玻璃：等待需求恢复，下方空间有限
纯碱：供应缩减预期，短多长空为宜

分析师：何慧

能源化工团队

郭建锋 F03126846

何 慧 Z0011420

郭艳鹏 Z0021323

李 倩 F03134406

中辉期货研究院

时间：2025.02.28

【观点】2月浮法玻璃市场面临“弱现实+弱预期”的双重压力，价格中枢持续下探。供应方面，目前玻璃开工和日熔量处于绝对低位，供应缩减预期比较有限，节后又有多条产线点火，供应端的增加成为玻璃价格下跌的原因之一。与此同时，需求端表现弱势且具有不确定性，由于受到春节前后上下游生产节奏错配，以及下游深加工开工较晚、订单状况较差的影响，节后上游库存激增，且处于持续累积的状态。中长期来看，玻璃全年供应呈现趋势性下降的态势，需求存在阶段性抬升的情况，价格会随着基本面的变化而产生较大幅度的波动，建议产业方面把握高位套保的机会。短期来看，玻璃正处于“有估值+无驱动”的阶段，其对政策的敏感度被疲软的现实所拖累，厂家虽然降低了价格，但是需求恢复的速度依旧较缓。等待3月两会带来的预期以及旺季需求的启动。

【策略】

单边策略：目前05合约运行至1200附近，跌至三种燃料平均成本之下，站稳10日均线可偏多对待，05合约参考区间1200-1400。

套利策略：玻璃5-9价差目前为-86，处于历史中性位置，仍可反套参与。

套保策略：当前，玻璃产业链呈现上游累库-中游滞销-下游疲软的传导特征。目前上游玻璃企业库存同期偏高，中游贸易商库存同期偏高，上中游可依据自身现货库存和销售情况考虑在盘面升水较大时进行卖出套保，参考单边策略中的上沿目标价格。

【风险】宏观政策与经济超预期（上行风险）、原料和燃料走强（上行风险）、企业冷修不及预期（下行风险）、需求恢复不及预期（下行风险）

【观点】2月纯碱盘面价格在表现相对坚挺，作为一个供应过剩明显的品种，且在春节假期期间碱厂大幅累库下，纯碱价格依然走出反弹行情，主要是因为基本面出现了边际改善。供应方面，2月下旬装置检修逐步增多，供给下滑预期将在一定程度缓解碱厂库存压力。需求方面，浮法玻璃冷修节奏放缓、光伏玻璃产能增加，在政策的加持下，光伏玻璃利润有所改善，堵窑产线恢复，还有新产线点火预期，纯碱需求有进一步增加的可能。综合来看，纯碱供应存缩减预期，叠加下游需求恢复，供需出现边际改善，最直观的就是碱厂连续2周去库，而阶段性去库现象支撑碱厂挺价，支持盘面偏强运行。加之低估值高弹性特征，易受春检供应端的扰动。需要警惕的是，若3月检修规模不及预期，或碱厂库存持续累积，价格仍有走弱的可能。短期来看，全国两会召开在即，宏观政策预期仍对盘面情绪形成支持。中长期来看，纯碱在过剩格局下难有趋势性上涨行情。

【策略】

单边策略：目前主力05合约突破上沿站上半年线，短期偏多思路对待，05合约参考区间1500-1700，上方压力参考年线位置。

套利策略：目前SA-FG05合约价差为322，近期纯碱供需双增去库，玻璃供需双弱累库，纯碱盘面相对玻璃偏强，在终端需求和下游深加工订单尚未明显改善之前，多纯碱空玻璃仍可持有。

套保策略：目前碱厂库存绝对高位，上游企业可依据自身库存情况关注05合约在盘面大幅升水现货时的卖出套保机会。下游玻璃企业刚需补库，可在盘面低于现货交割成本时买入套保。

【风险】检修超预期（上行风险）、煤炭及相关燃料走强（上行风险）、持续累库（下行风险）、宏观政策不及预期（下行风险）

玻璃： 等待需求恢复，下方空间有限

分析师：何慧

能源化工团队

郭建锋 F03126846

何 慧 Z0011420

郭艳鹏 Z0021323

李 倩 F03134406

中辉期货研究院

时间：2025.02.28



01

期现市场

- 期货市场：截至2月27日，FG2505合约收报1234元/吨，月度涨跌幅-9.4%。
- 现货市场：截至2月27日，现货价格月度变动幅度在【-5.3%，+5.3%】。

玻璃期货主力合约价格走势



资料来源：文华财经，中辉期货研究院

浮法玻璃现货价格

月度变化	-6	-20	-40	-70	70	0	0	20
日期/区域	中国	华东	华北	华中	华南	西南	东北	西北
2025-02-27	1321	1430	1270	1240	1400	1340	1240	1330
2025-02-26	1329	1450	1270	1270	1400	1340	1240	1330
2025-02-25	1334	1460	1280	1270	1410	1350	1240	1330
2025-02-24	1334	1460	1280	1270	1410	1350	1240	1330
2025-02-21	1340	1470	1280	1300	1410	1350	1240	1330
2025-02-20	1340	1470	1280	1300	1410	1350	1240	1330
2025-02-19	1341	1470	1290	1300	1410	1350	1240	1330
2025-02-18	1341	1470	1290	1300	1410	1350	1240	1330
2025-02-17	1343	1470	1300	1300	1410	1350	1240	1330
2025-02-14	1347	1490	1310	1300	1410	1350	1240	1330
2025-02-13	1350	1490	1320	1310	1410	1350	1240	1330
2025-02-12	1350	1490	1320	1310	1410	1350	1240	1330
2025-02-11	1350	1490	1320	1310	1410	1350	1240	1330
2025-02-10	1350	1490	1320	1310	1410	1350	1240	1330
2025-02-08	1347	1490	1310	1310	1410	1350	1240	1320
2025-02-07	1344	1480	1310	1310	1400	1350	1240	1320
2025-02-06	1336	1470	1310	1310	1350	1350	1240	1320
2025-02-05	1329	1450	1310	1310	1330	1350	1240	1310
2025-01-27	1327	1450	1310	1310	1330	1340	1240	1310

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

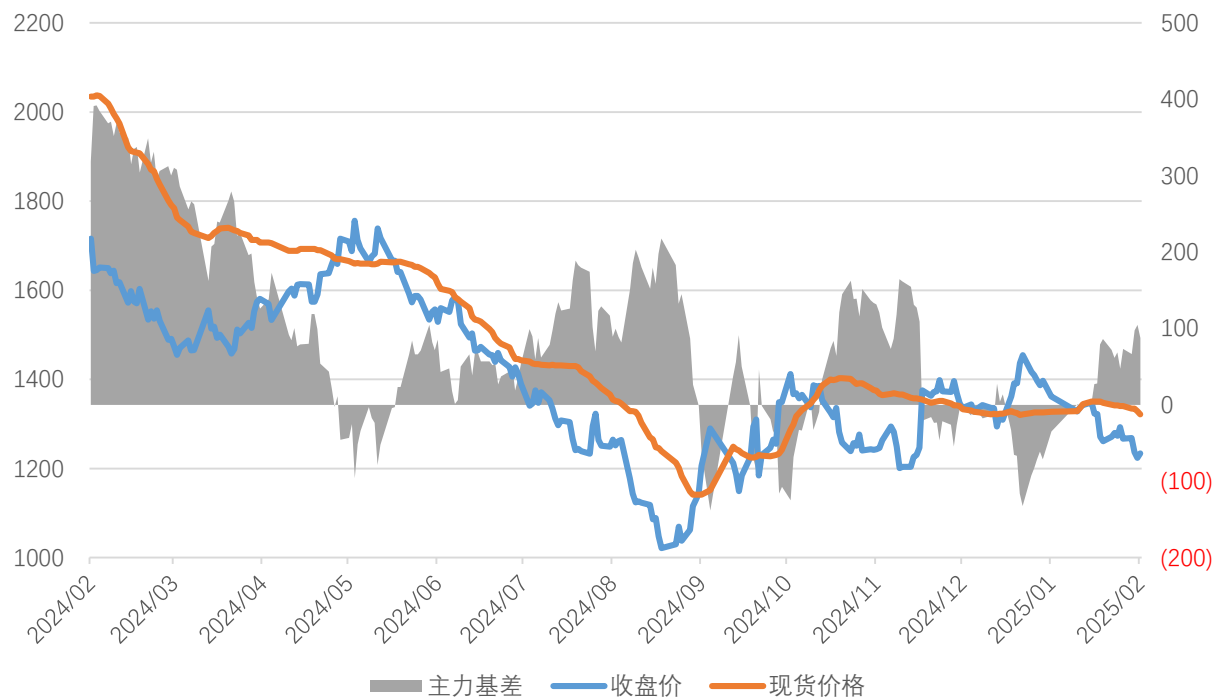
基差：现货下调，盘面偏弱，基差走强

➤2月玻璃现货报价区域分化，全国均价小幅下调，盘面偏弱，带动基差走强。

➤主力FG505合约基差为87，基差率为6.59%。

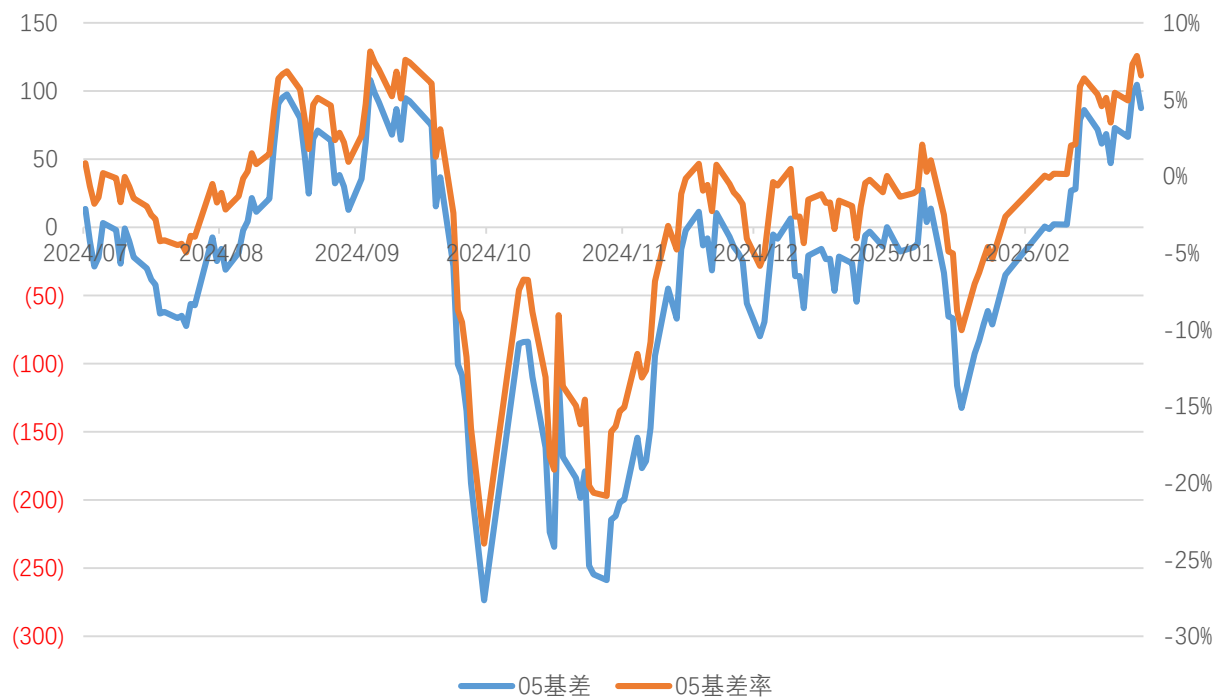
玻璃期货主力合约价格与现货价格走势

玻璃期货主力与现货价格



玻璃期货主力合约基差与基差率

玻璃05合约基差

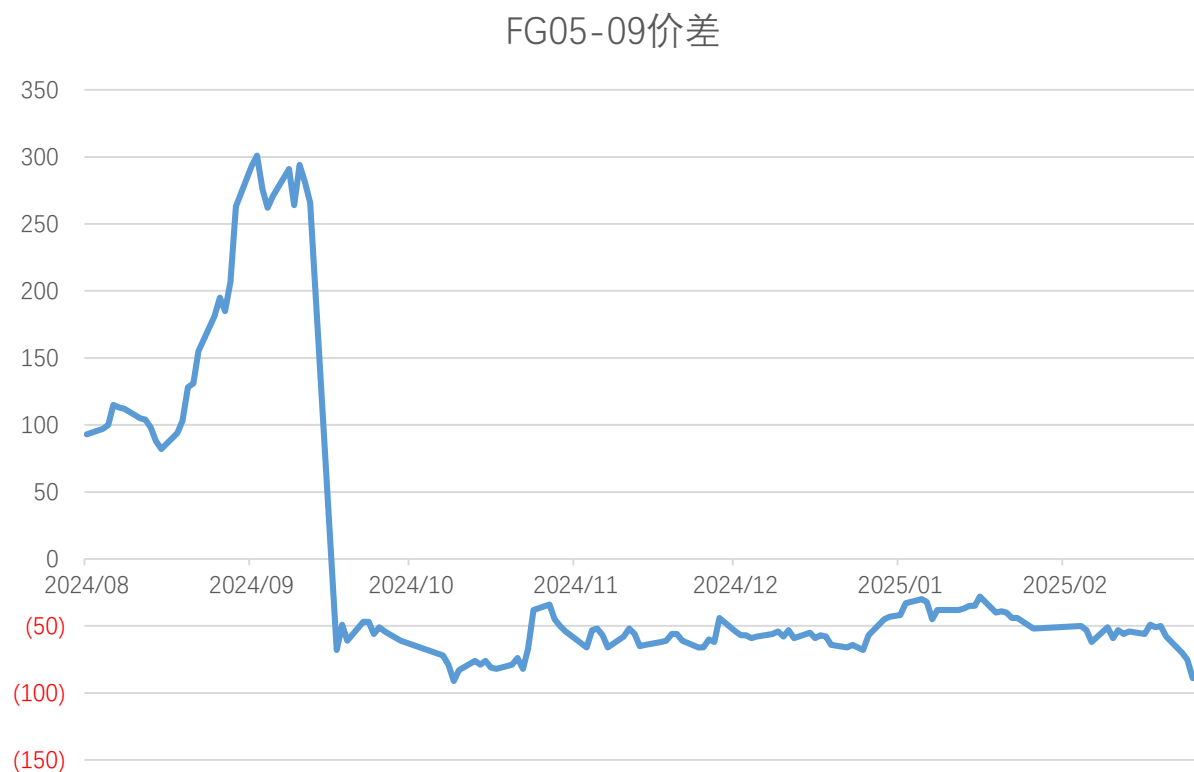


价差：月间价差为负

➤FG05-09合约的价差为-86点，近月弱于远月。

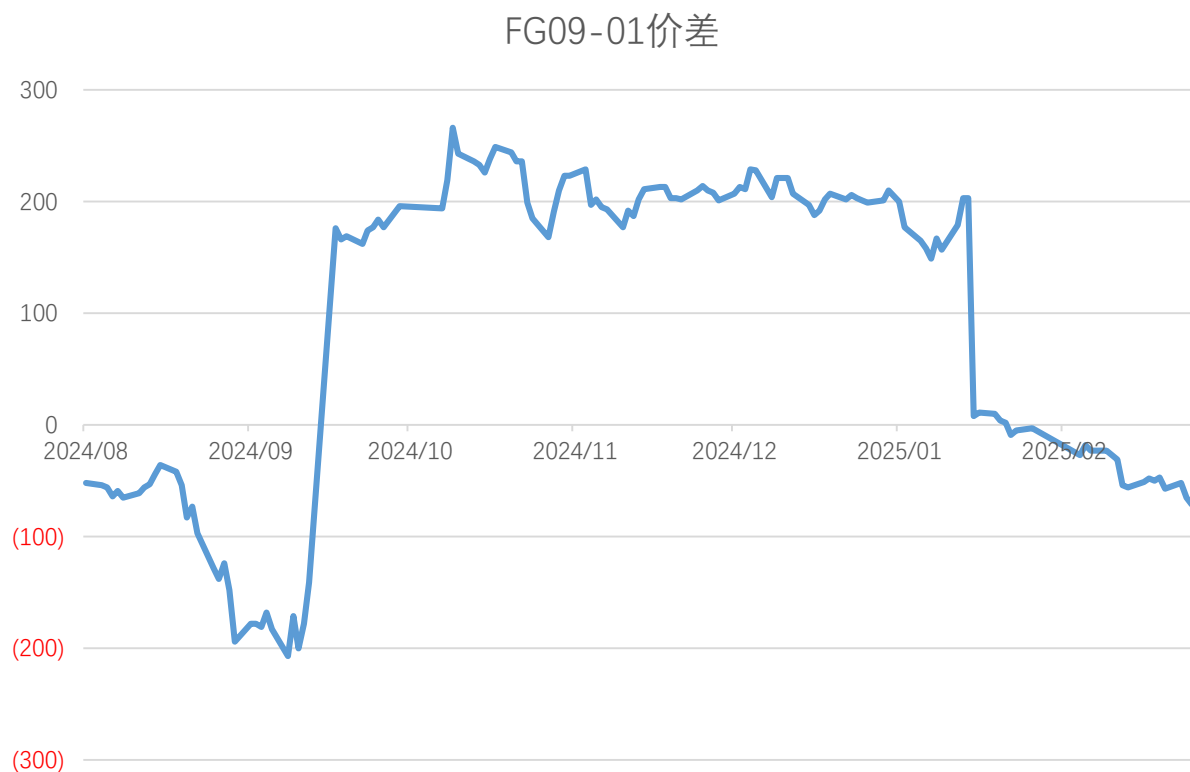
➤FG09-01合约的价差为-71点，呈近弱远强格局。

玻璃期货05-09价差走势



资料来源：文华财经，中辉期货研究院

玻璃期货09-01价差走势

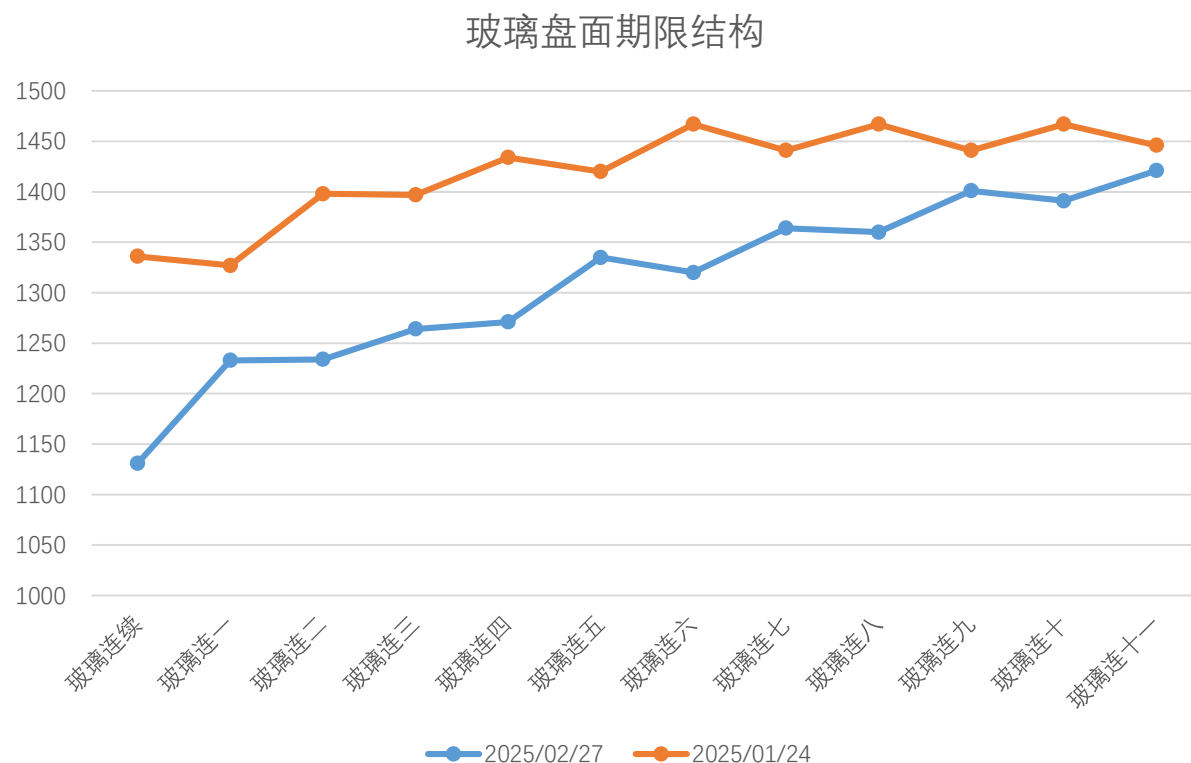


数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

►玻璃呈现正向市场contango结构，现实偏弱。

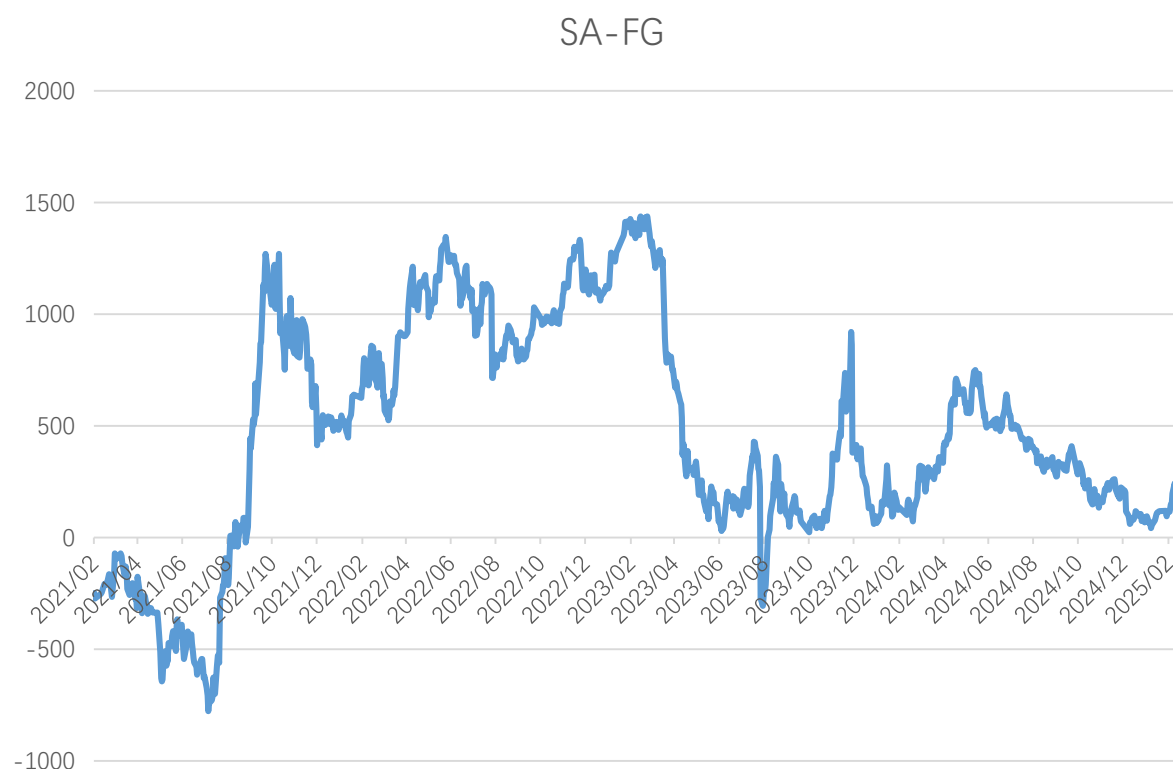
►纯碱与玻璃05合约价差为322点（1月底137点）。

玻璃盘面期限结构



资料来源：文华财经，中辉期货研究院

纯碱与玻璃主力合约价差



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

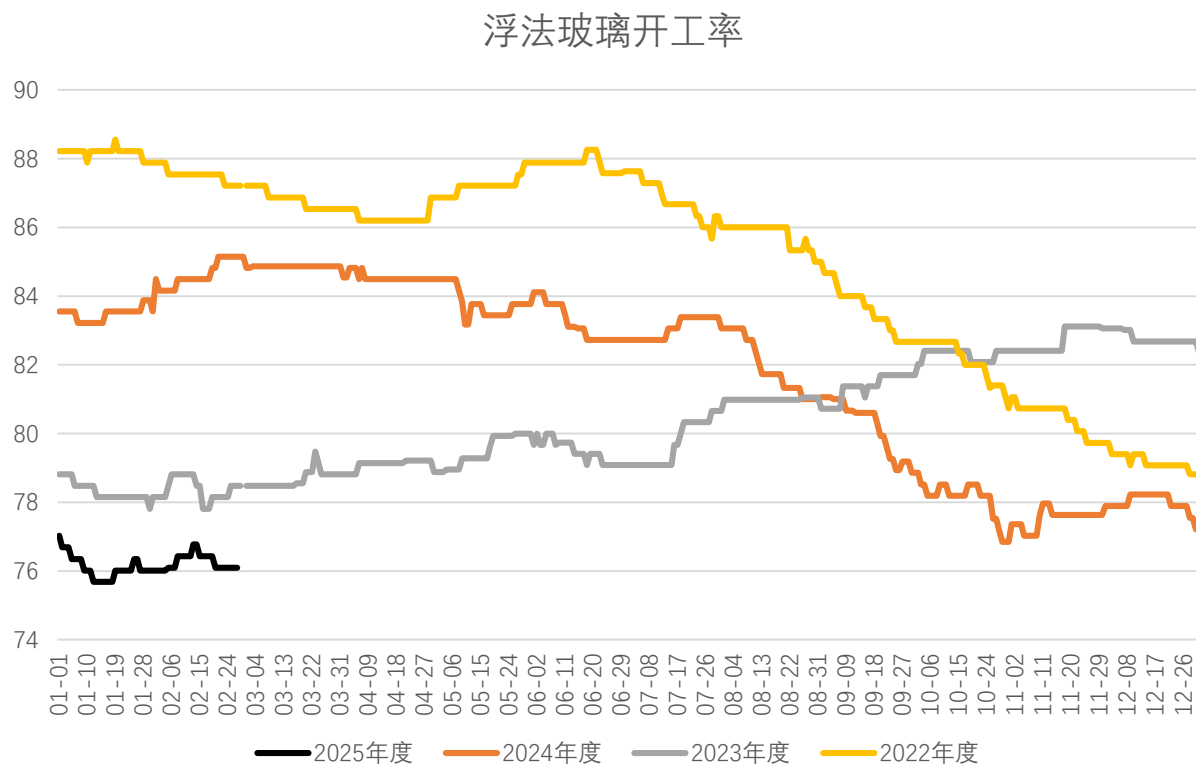
02

供应端

供应端：2月开工率小幅提高，低于去年同期

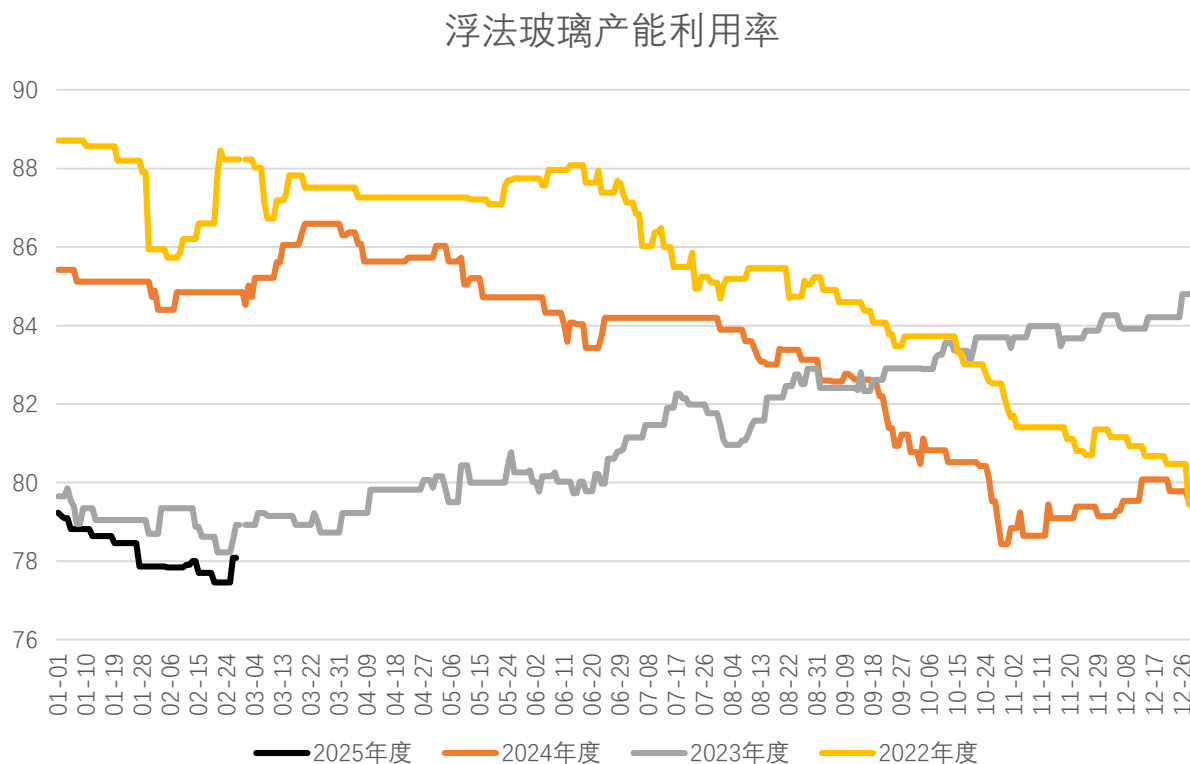
➤目前，浮法玻璃行业开工率为76.09%，月环比+0.08%，同比-9.06%，产能利用率为78.08%，月环比+0.22%，同比-6.77%。

浮法玻璃开工率走势图



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

浮法玻璃产能利用率走势图

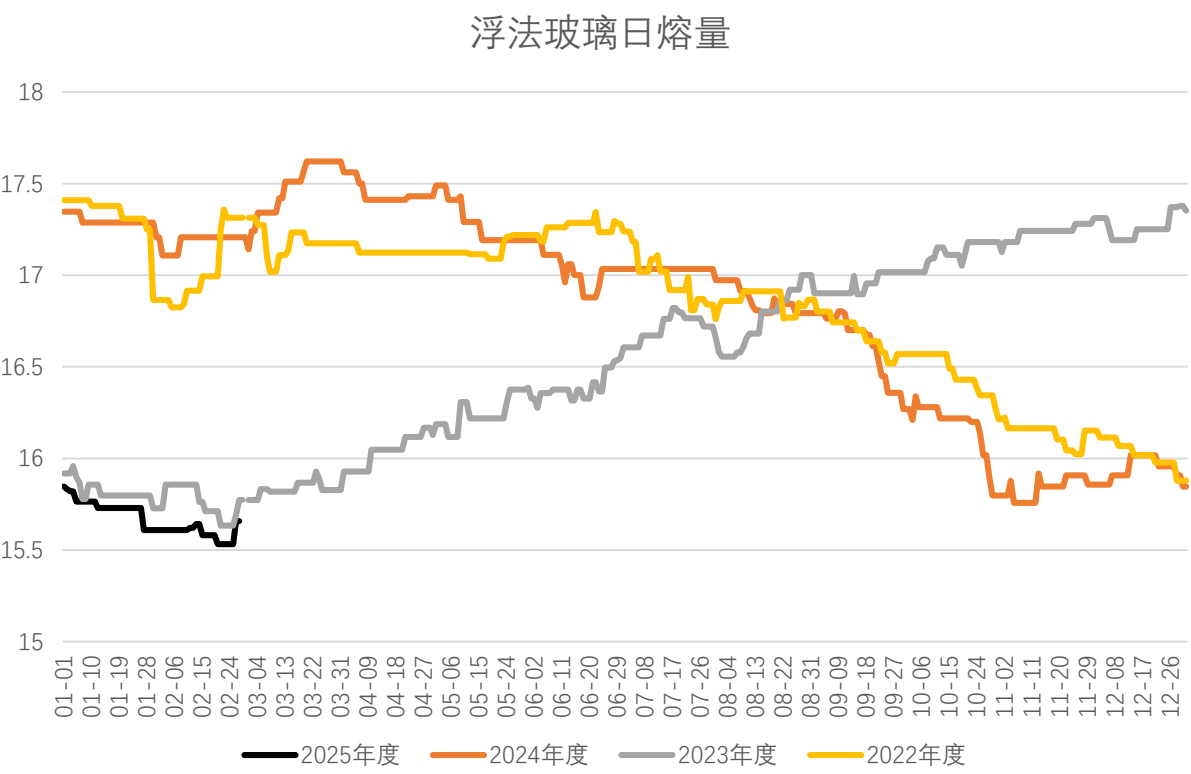


数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

供应端：日熔量下滑至绝对低位

➤目前，浮法玻璃日熔量为15.66万吨，月环比+0.126%，同比-1.55%。月度日均产量15.6万吨，测算2月玻璃产量为437万吨（环比-10.5%，同比-9.3%）。

浮法玻璃日产量走势图（万吨）



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

浮法玻璃月度产量统计（万吨）

玻璃月产量	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年
1月	488	536	490	537	517	494
2月	437	481	441	477	467	421
3月		542	491	533	518	461
4月		523	481	514	502	456
5月		536	504	531	525	474
6月		511	492	518	512	466
7月		528	518	527	539	492
8月		523	520	523	541	500
9月		499	508	501	521	491
10月		501	531	511	542	509
11月		475	517	484	525	494
12月		494	535	497	540	518
平均	462	512	502	513	521	481

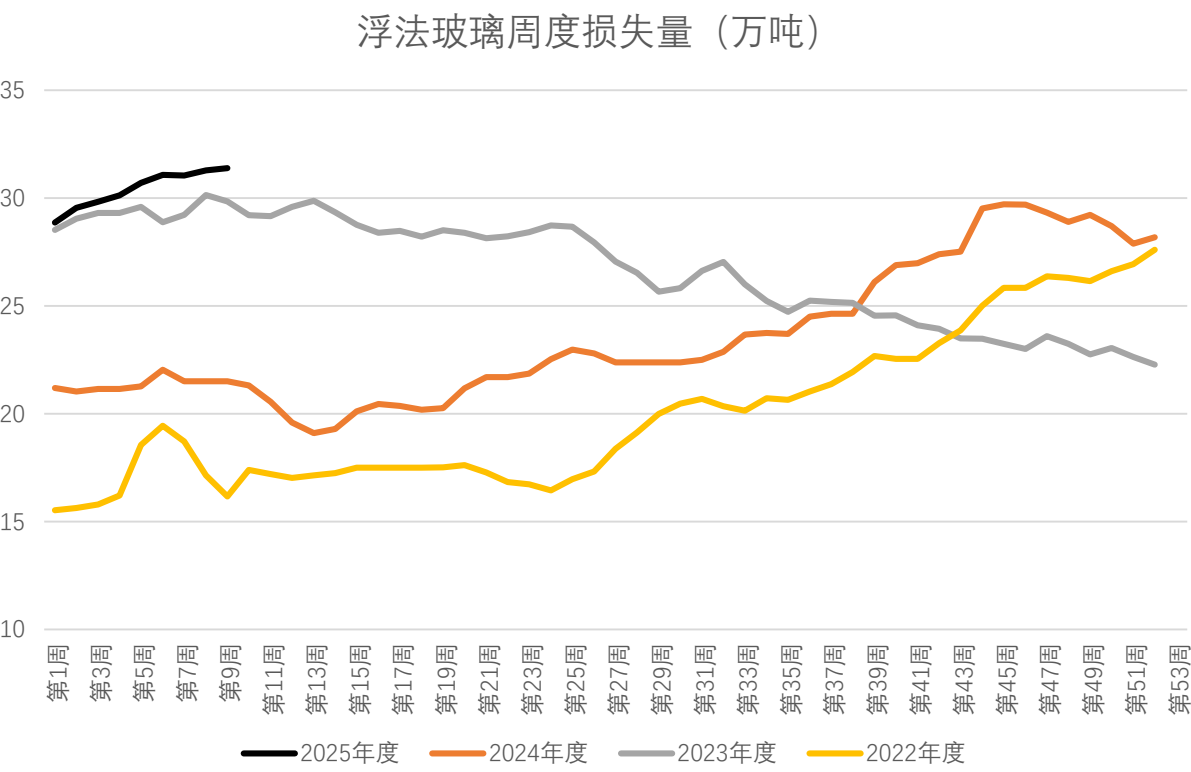
数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

供应端：2月冷修高位，损失量同期偏高



➤2月浮法玻璃日均损失量为4.46万吨，测算2月检修损失量为129.28万吨（环比-2.8%，2月天数28天，同比+44.3%）。

浮法玻璃损失量统计（万吨）



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

浮法玻璃装置冷修损失量月度统计（万吨）

玻璃月度损失量(万吨)	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年
1月	132.98	93.40	129.05	71.17	70.73	84.33
2月	129.28	89.62	122.41	75.44	66.82	105.05
3月		88.74	130.56	75.70	72.11	117.74
4月		86.55	122.81	74.75	69.43	103.49
5月		93.65	125.29	76.93	70.35	106.61
6月		96.66	121.78	72.27	65.53	99.84
7月		99.20	116.15	86.91	61.60	95.67
8月		104.07	114.67	90.70	59.08	96.31
9月		108.28	107.15	93.17	60.78	91.53
10月		123.10	105.82	103.05	63.98	96.16
11月		126.00	99.85	111.62	61.49	92.33
12月		126.18	100.06	119.22	66.14	89.06
平均值	131.1	103.0	116.3	87.6	65.7	98.2

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

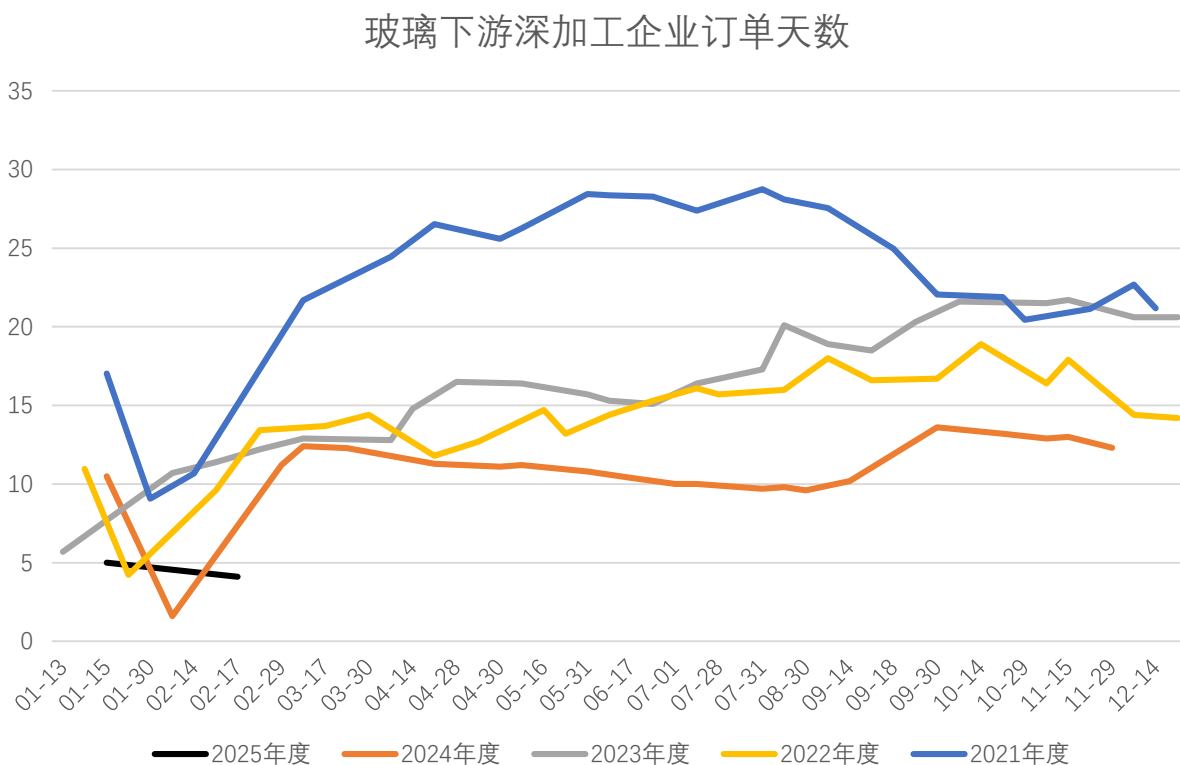
03

需求端

需求端：深加工订单天数回落，同比偏低

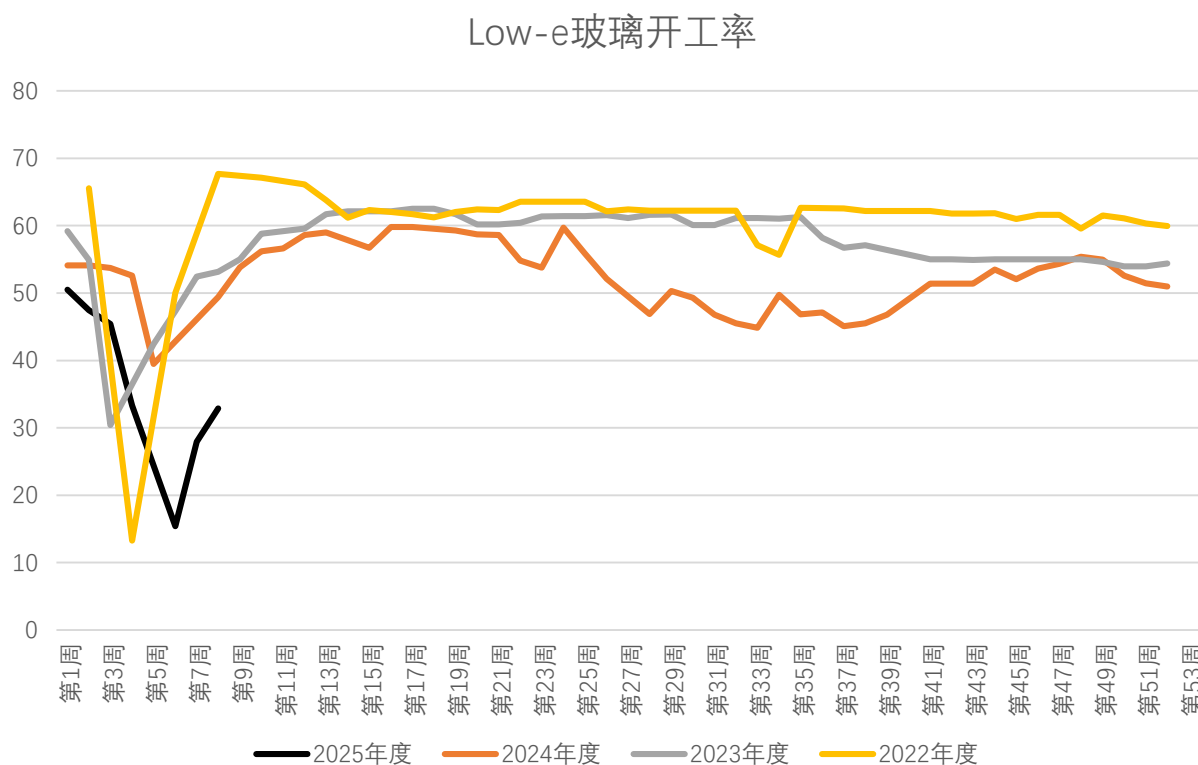
- 钢化玻璃节后复工相对缓慢，隆众资讯统计全国52条钢化线，目前开工率35%，订单不足是限制行业开工的主要原因，目前开工产线开工时长多数8小时左右。就订单情况来看，截至20250217，全国深加工样本企业订单天数均值4.1天，相比1月15日环比-18%，同比-35.9%，少数尚有部分节前订单仍在执行，多数处于仅持部分散单或者暂无新单状态。
- 截至20250221，中国LOW-E玻璃样本企业开工率为62.58%，较上期上涨4.9个百分点。

全国深加工样本订单走势图



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

Low-e玻璃产能利用率

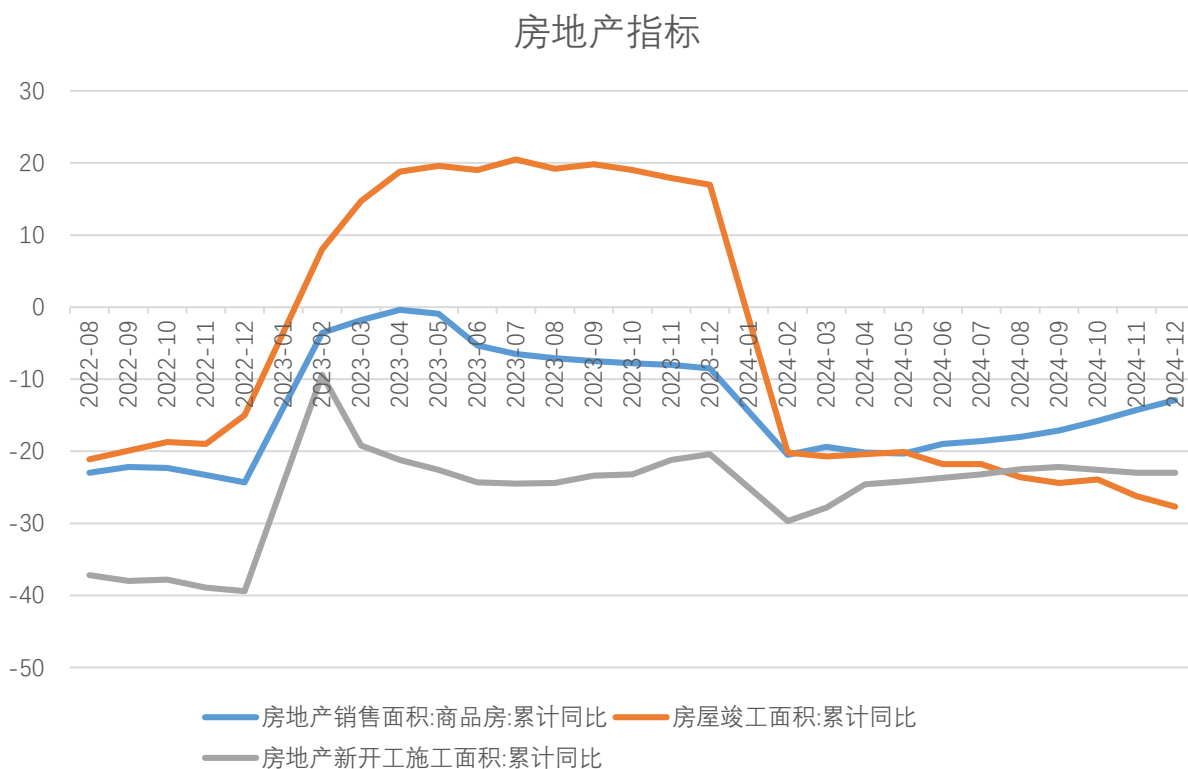


数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

需求：地产销售改善，竣工跌幅加深

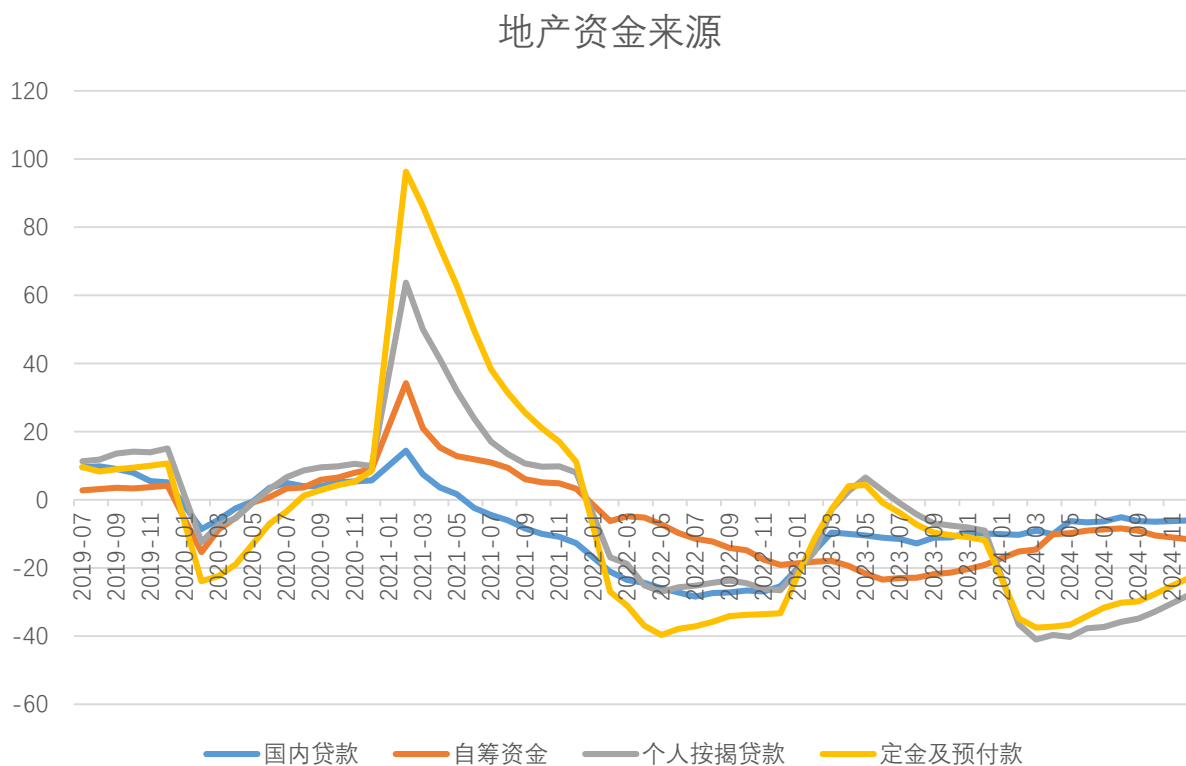
►2024年1-12月，房地产销售面积、新开工面积、竣工面积、开发资金来源累计同比分别为-12.9%（环比+1.4%）、-23%（环比不变）、-27.7%（环比-1.5%）、-17%（环比+1.0%）。地产销售、资金来源降幅缩窄，竣工端跌幅仍在加深。

房地产销售、新开工、竣工面积累计同比



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

地产资金来源



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

04

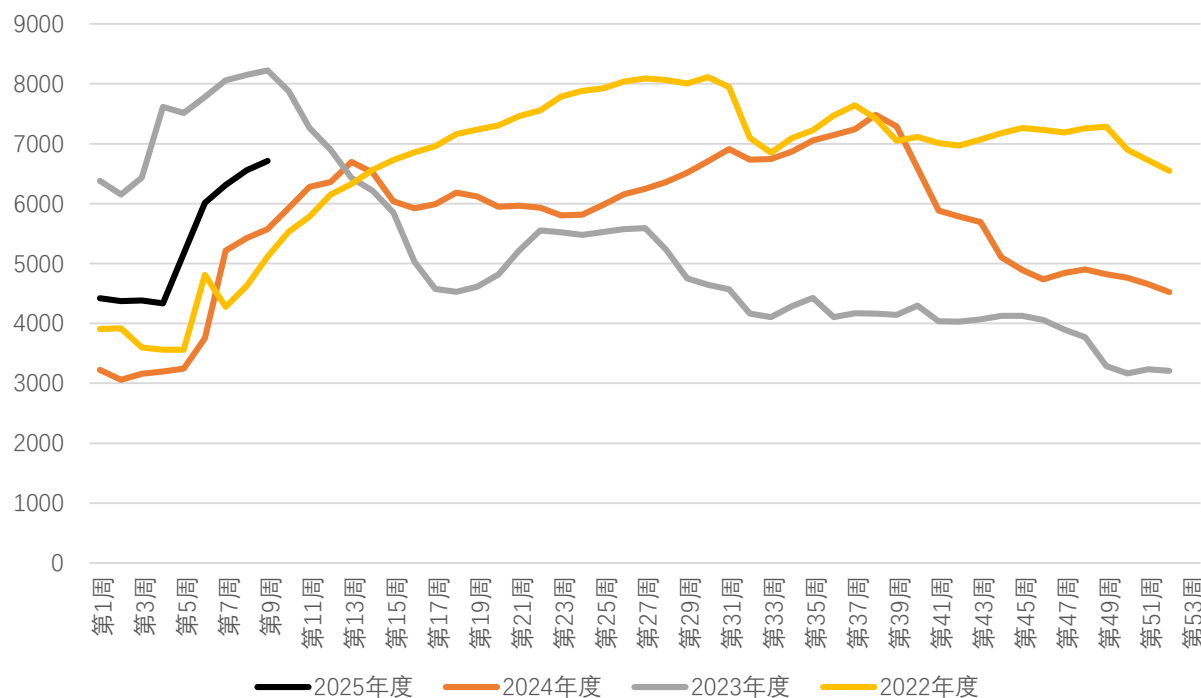
库存端

库存：2月玻璃企业大幅累库

➤目前，全国浮法玻璃样本企业总库存6713.5万重箱，月环比+54.85%，同比+23.74%。折库存天数31.2天，相比1月+8.6天，同比+11天。

浮法玻璃期末库存变化

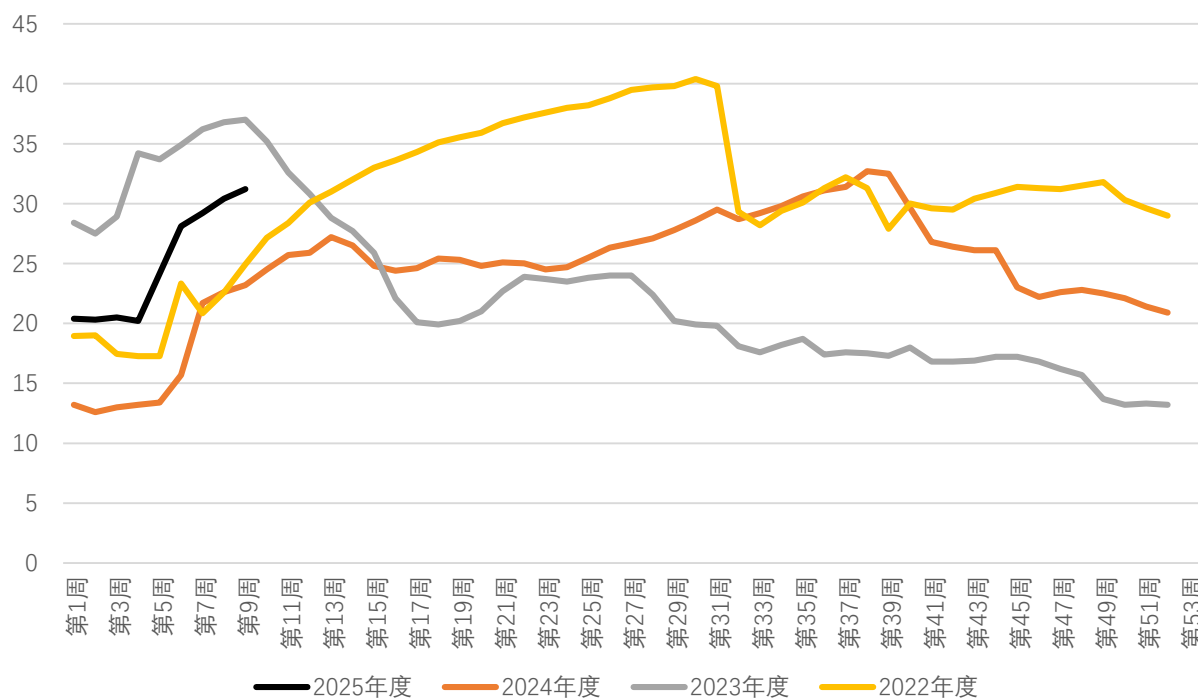
浮法玻璃周度库存季节性(万重量箱)



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

浮法玻璃库存平均可用天数

浮法玻璃库存平均可用天数



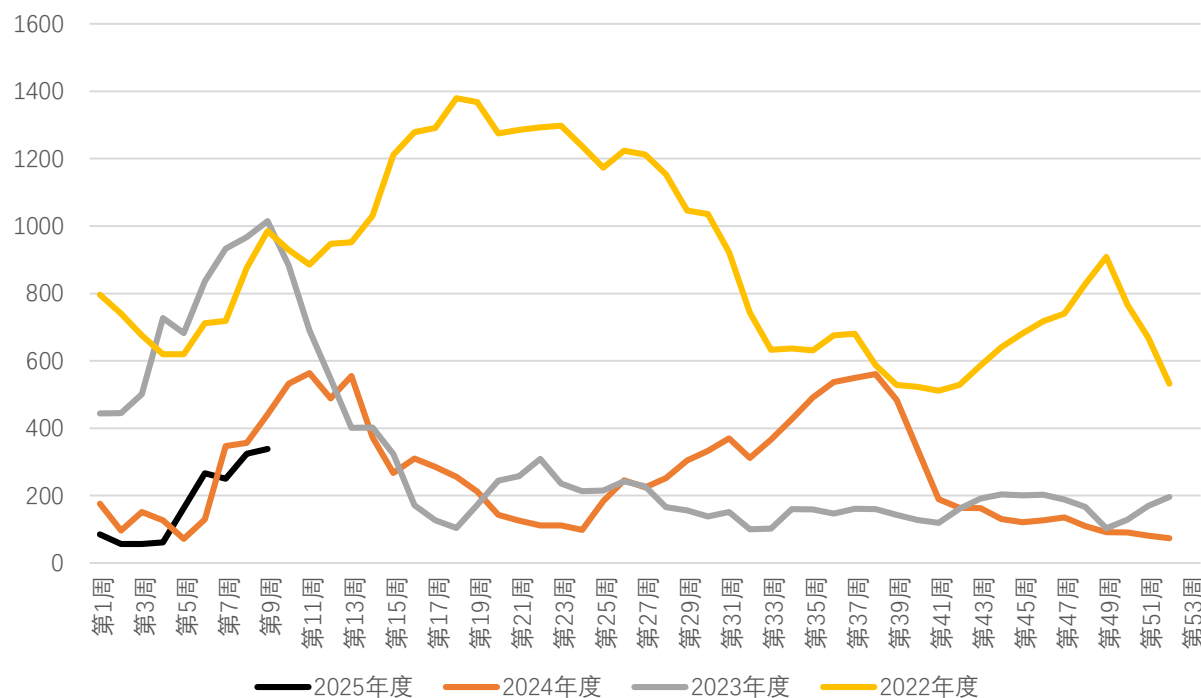
数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

库存：中游贸易商补库放缓

➤目前，沙河地区社会库存为448万重箱，月环比+24.4%，同比-13.85%，中游贸易商补库放缓，上游企业库存累积。

浮法玻璃沙河地区企业库存

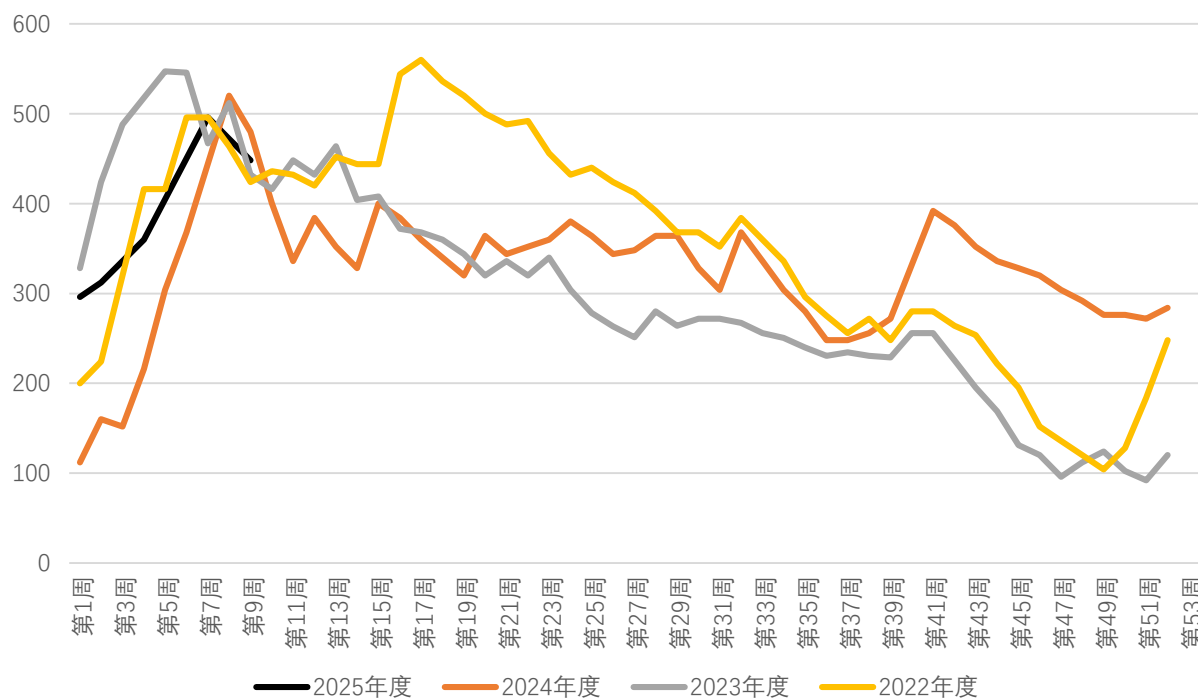
沙河玻璃企业库存季节性走势(万重量箱)



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

浮法玻璃沙河贸易商库存

沙河社会库存季节性走势(万重量箱)



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

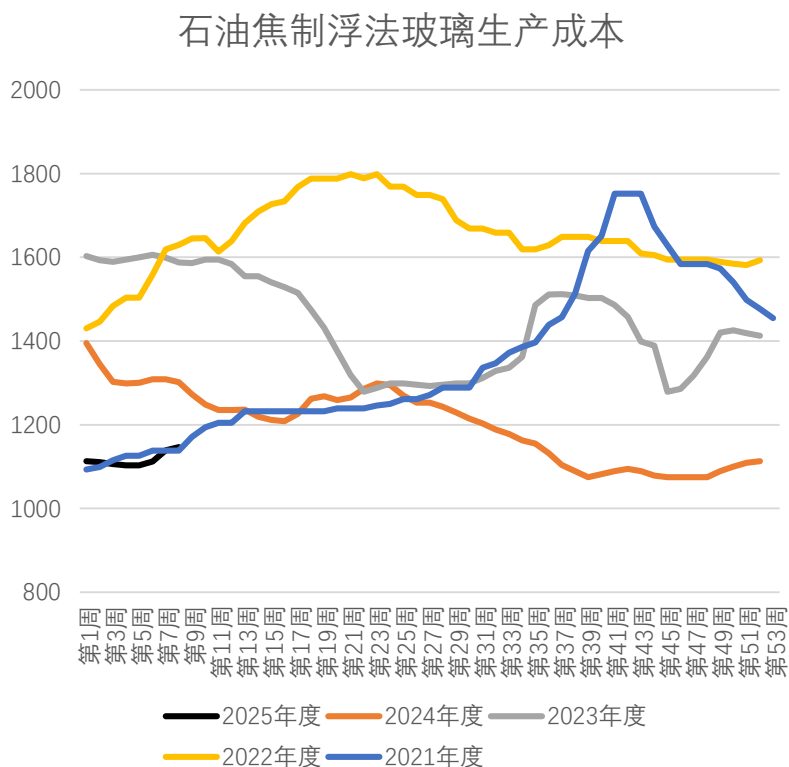
05

成本利润

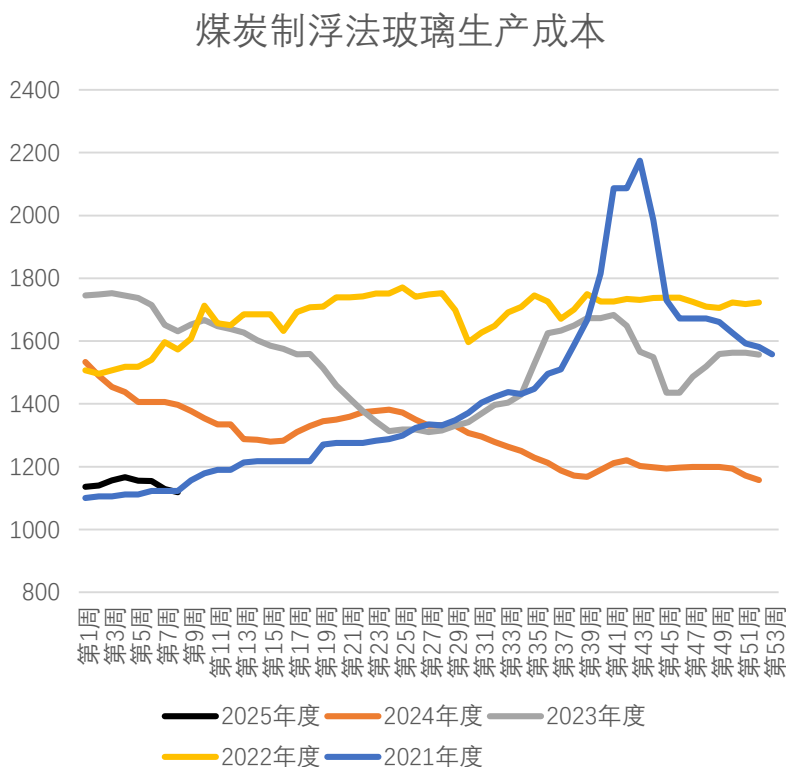
成本：2月煤制和天然气制成本下移

► 目前，石油焦制成本为1159元/吨，月环比+5.07%，同比-10.98%；煤炭制成本为1116元/吨，月环比-3.38%，同比-20.1%；天然气制成本为1527元/吨，月环比-0.65%，同比-13.4%。

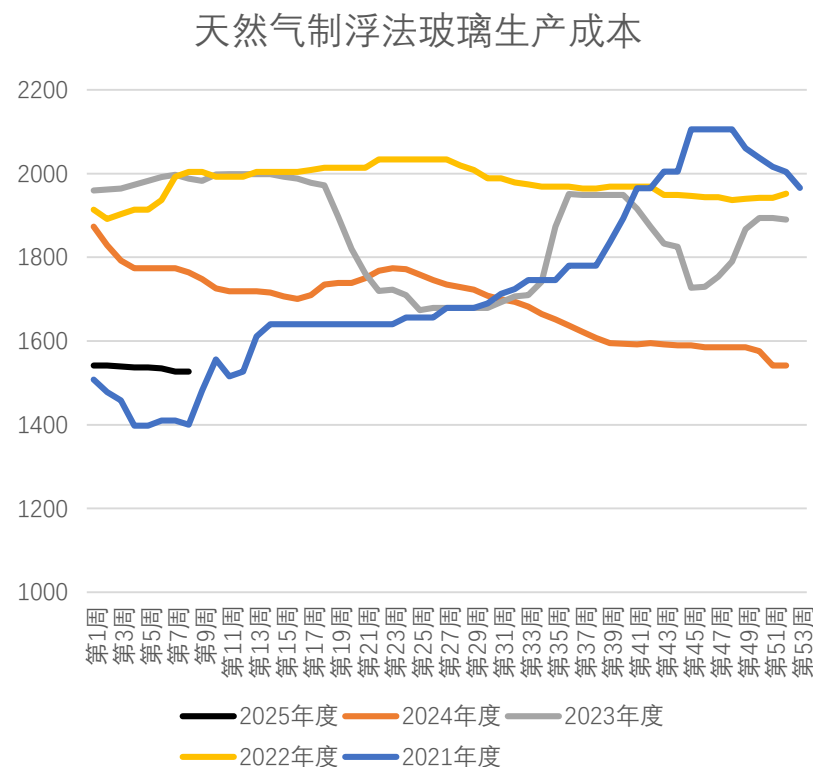
石油焦制玻璃生产成本



煤制玻璃生产成本



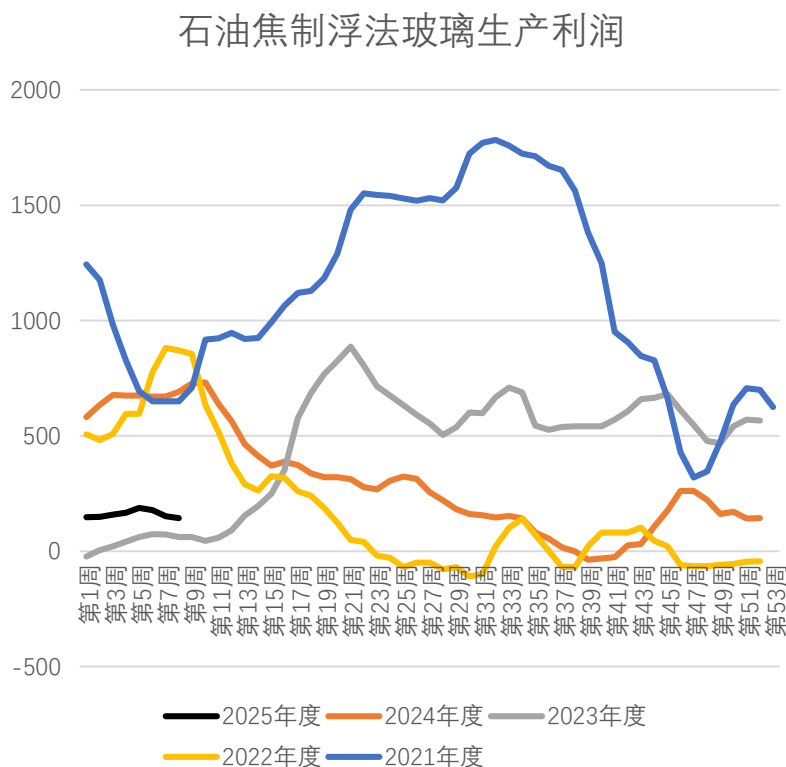
天然气制玻璃生产成本



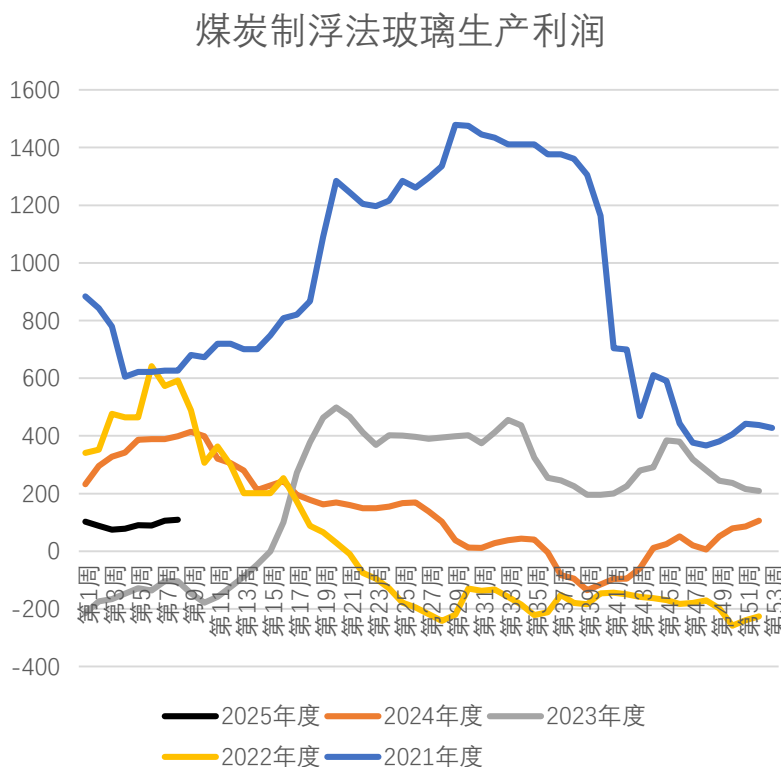
利润：煤炭制仍有利润，且环比改善

➤目前，石油焦制生产利润为102.62元/吨，月环比-84.28元/吨；煤炭制生产利润为98.62元/吨，月环比+8.72元/吨；天然气制生产利润为-93.74元/吨，月环比+55元/吨。

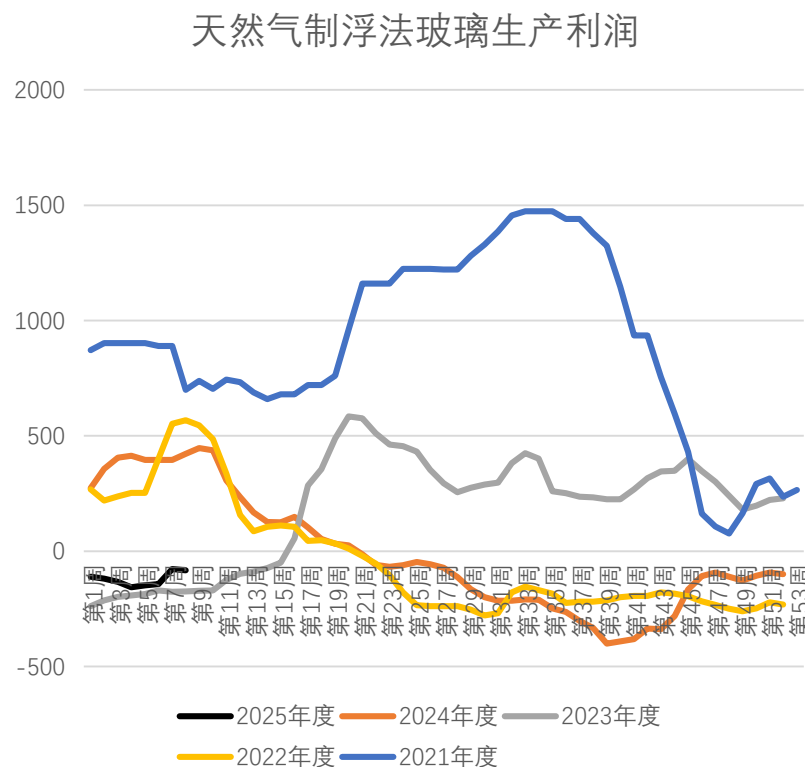
石油焦制玻璃生产利润



煤炭制玻璃生产利润



天然气制玻璃生产利润



纯碱： 供应缩减预期，短多长空为宜

分析师：何慧

能源化工团队

郭建锋 F03126846

何 慧 Z0011420

郭艳鹏 Z0021323

李 倩 F03134406

中辉期货研究院

时间：2025.02.28

01

期现市场

- 期货市场：截至2月27日，SA2505合约收报1556元/吨，月度涨跌幅+4.8%。
- 现货市场：2月重碱报价普遍下调50、100元/吨。

纯碱期货主力合约价格走势



数据来源：文华财经，中辉期货研究院

纯碱现货价格走势

月度变化	-100	-50	-50	0	-50	-100	49
日期/区域	华北重碱	华东重碱	华南重碱	华中重碱	西南重碱	东北重碱	沙河重碱
2025-02-27	1550	1450	1650	1450	1500	1550	1510
2025-02-26	1550	1450	1650	1450	1500	1550	1487
2025-02-25	1550	1450	1650	1450	1500	1550	1477
2025-02-24	1550	1450	1650	1450	1500	1550	1503
2025-02-21	1550	1450	1650	1400	1500	1550	1495
2025-02-20	1550	1450	1650	1400	1500	1550	1480
2025-02-19	1550	1450	1650	1400	1500	1550	1480
2025-02-18	1550	1450	1650	1400	1500	1550	1480
2025-02-17	1550	1450	1650	1400	1500	1550	1494
2025-02-14	1550	1450	1650	1400	1500	1550	1433
2025-02-13	1550	1450	1650	1400	1500	1550	1400
2025-02-12	1550	1450	1650	1400	1500	1550	1445
2025-02-11	1550	1450	1650	1400	1500	1550	1440
2025-02-10	1550	1450	1650	1400	1500	1550	1438
2025-02-08	1650	1450	1650	1450	1550	1550	1429
2025-02-07	1650	1450	1650	1450	1550	1550	1429
2025-02-06	1650	1450	1700	1450	1550	1650	1403
2025-02-05	1650	1450	1700	1450	1550	1650	1418
2025-01-27	1650	1500	1700	1450	1550	1650	1461

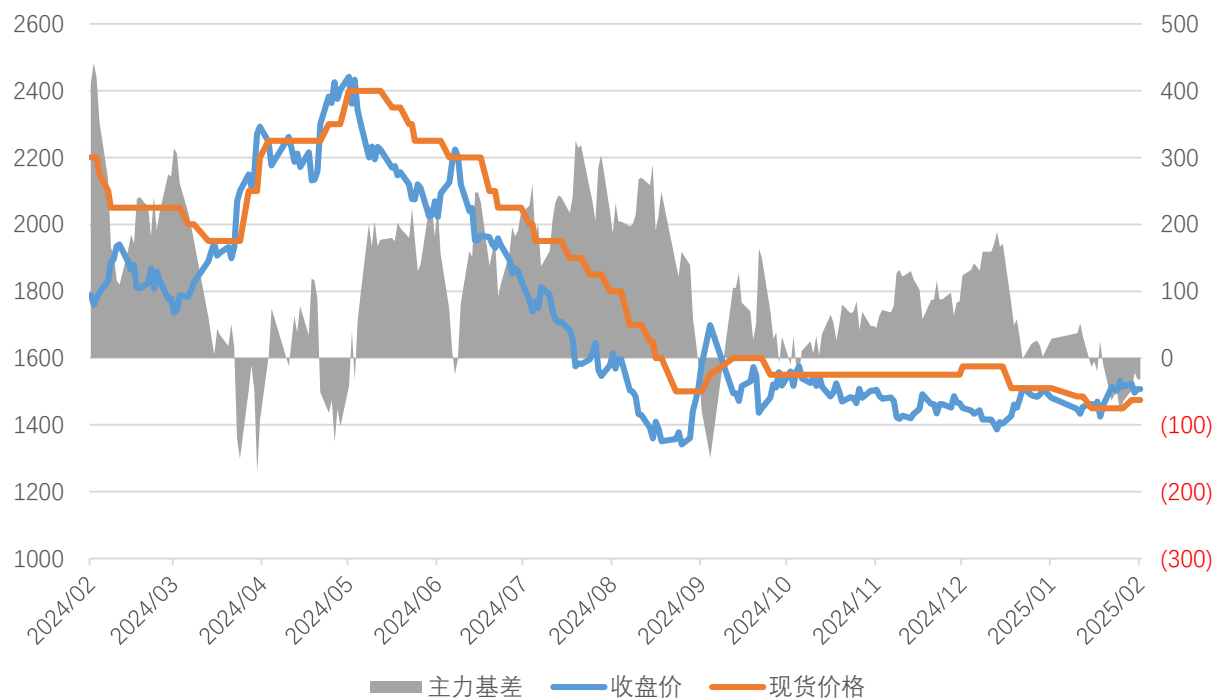
数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

➤2月纯碱现货偏弱，期货价格抗跌反弹，基差走弱。

➤主力SA505合约基差为-106点，基差率为-6.5%。

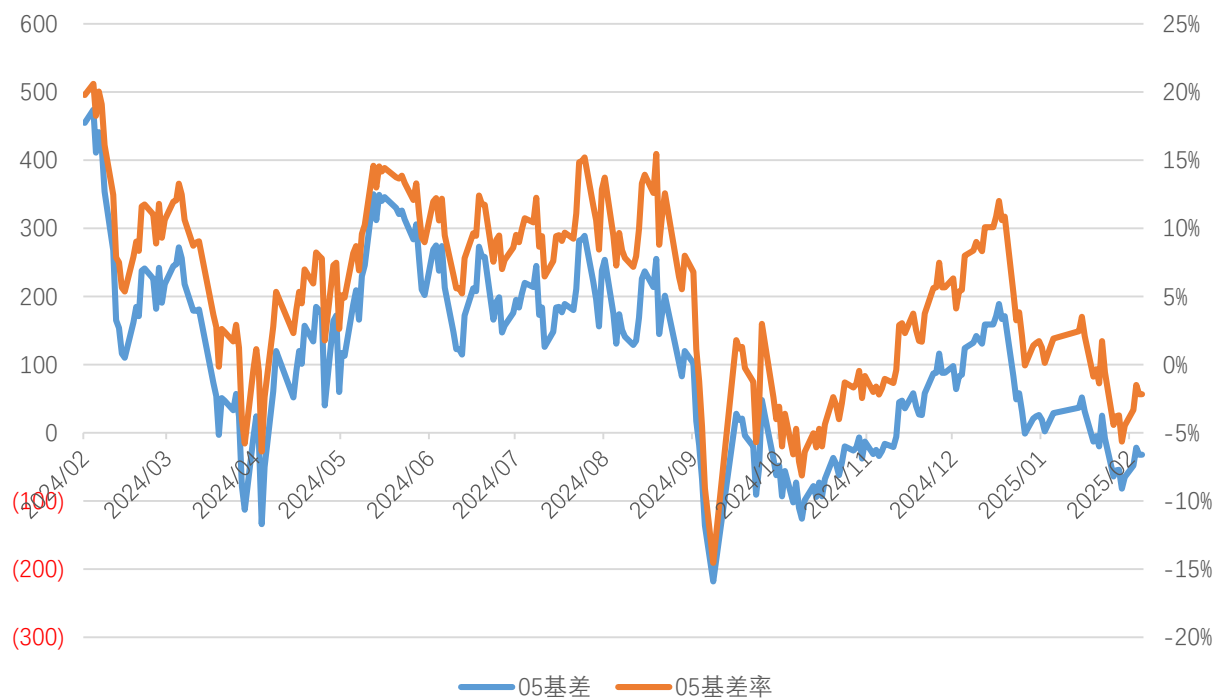
纯碱期货主力合约价格与现货价格走势

纯碱期货主力与现货价格



纯碱期货主力合约基差与基差率

纯碱05合约基差



➤SA05-09合约的价差为-58点，价差处于负区域，近弱远强。

➤SA09-01合约的价差为-15点，月差窄幅波动。

纯碱期货5-9价差走势

SA05-09价差



资料来源：文华财经，中辉期货研究院

纯碱期货9-1价差走势

SA09-01价差

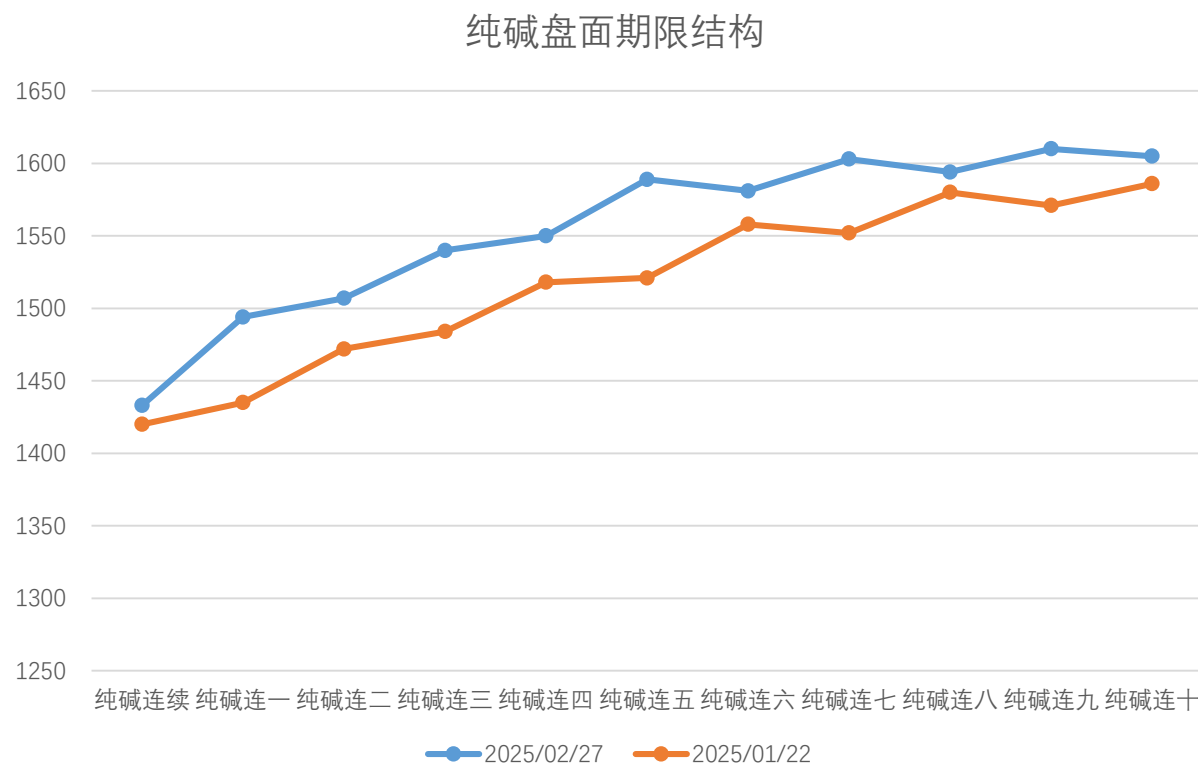


数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

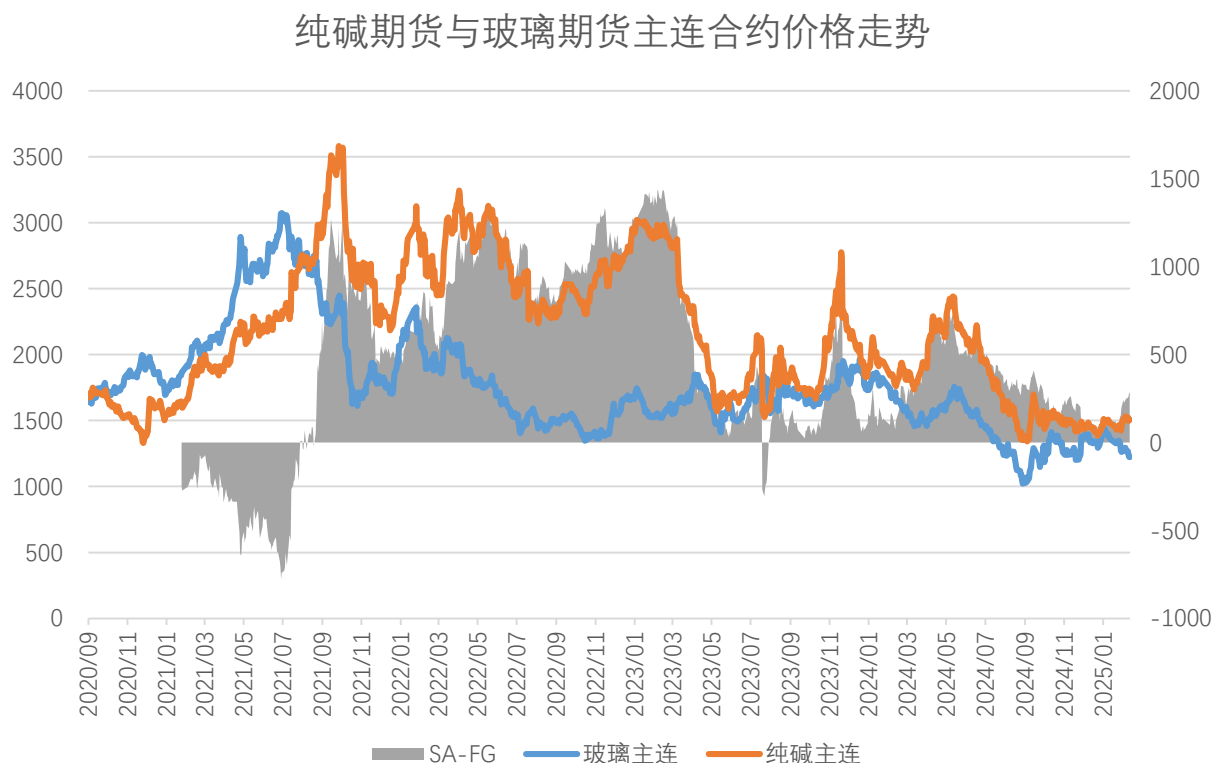
➤纯碱期货盘面呈contango结构，远月预期好于近月现实。

➤纯碱与玻璃05合约价差为322点（1月底119点）。

纯碱盘面期限结构



纯碱与玻璃主力合约价差



02

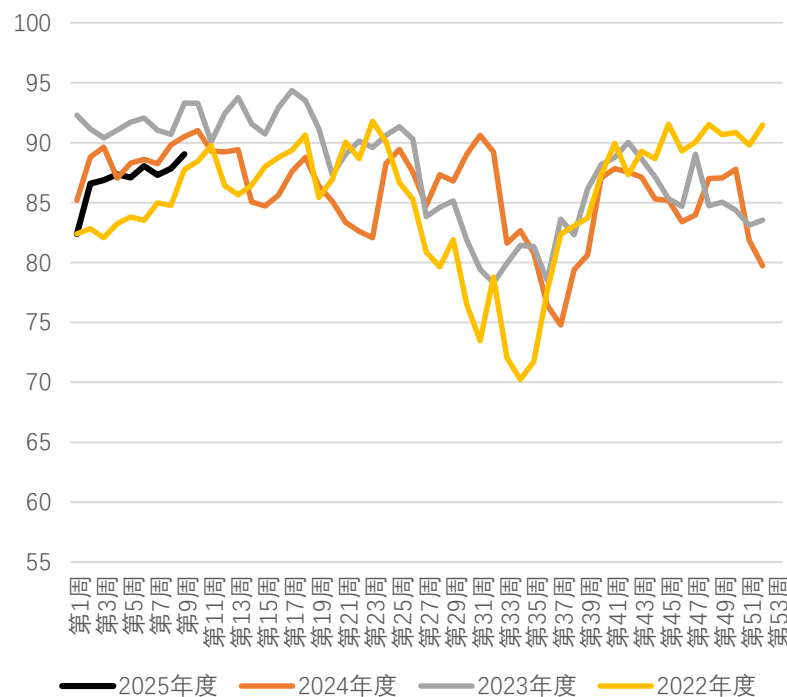
供应端

供给：2月纯碱综合开工率上升

➤目前，纯碱全国开工率89.04%（月环比+1.96%），其中氨碱法开工率86.57%（月环比不变），联碱法开工率88.04%（月环比+4.99%）。

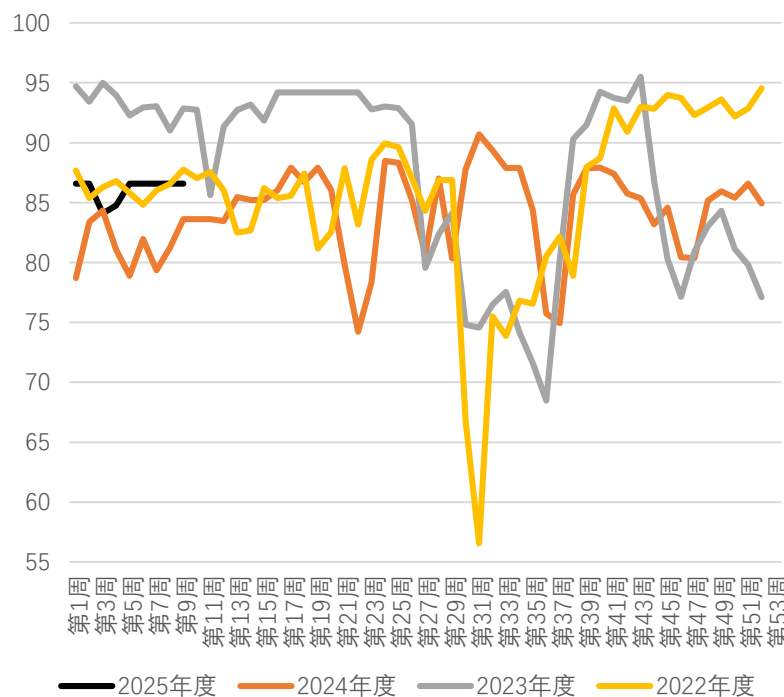
纯碱全国开工率

纯碱产能利用率



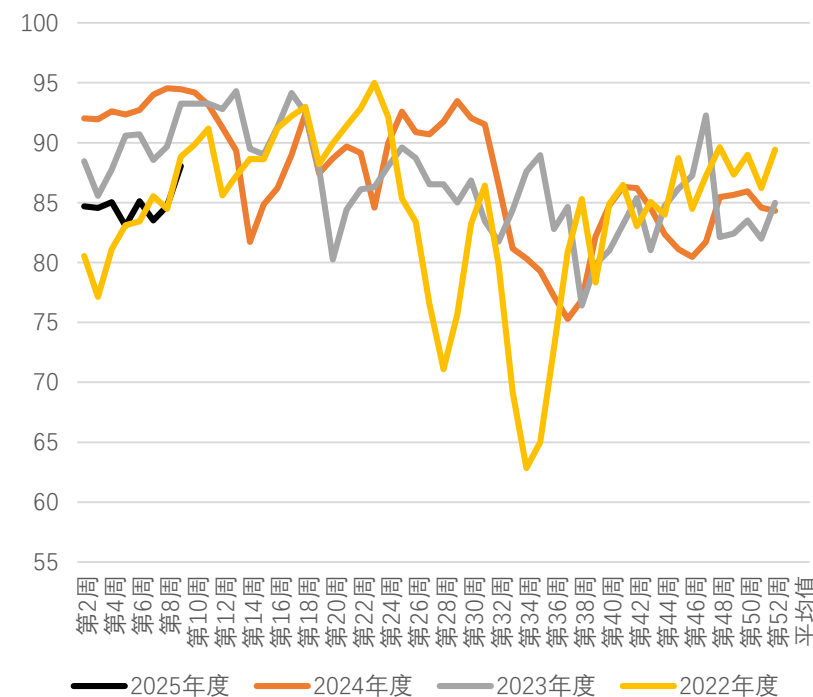
纯碱氨碱法开工率

氨碱法产能利用率



纯碱联碱法开工率

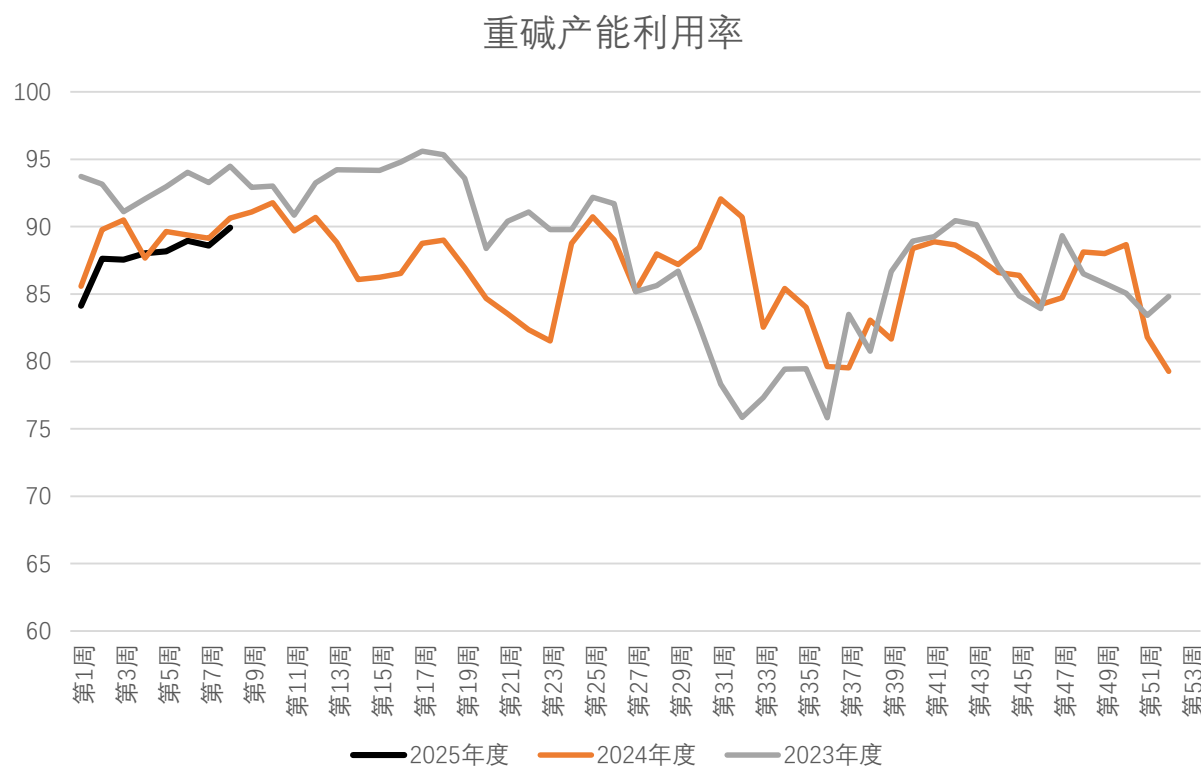
联碱法产能利用率



供给：2月重碱产能利用率提高，轻碱降低

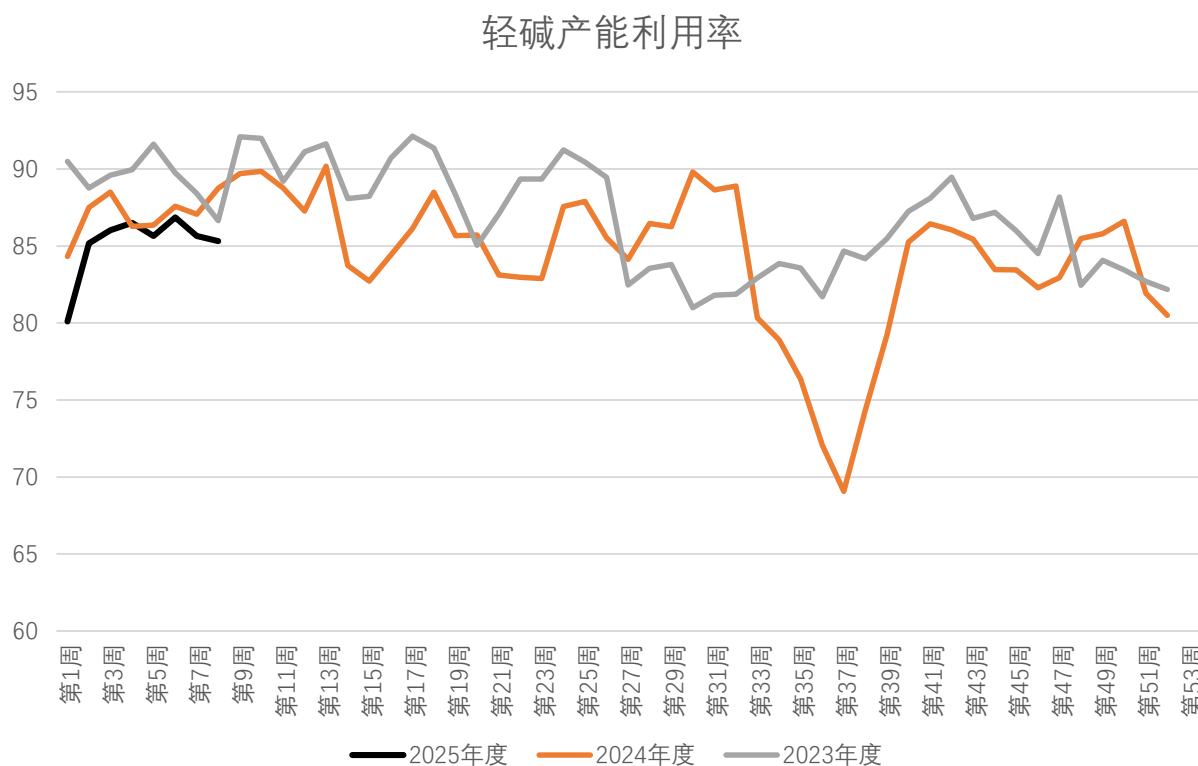
➤目前，重碱产能利用率89.93%（月环比+1.76%），轻碱产能利用率85.31%（月环比-0.34%）。

重碱开工率



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

轻碱开工率

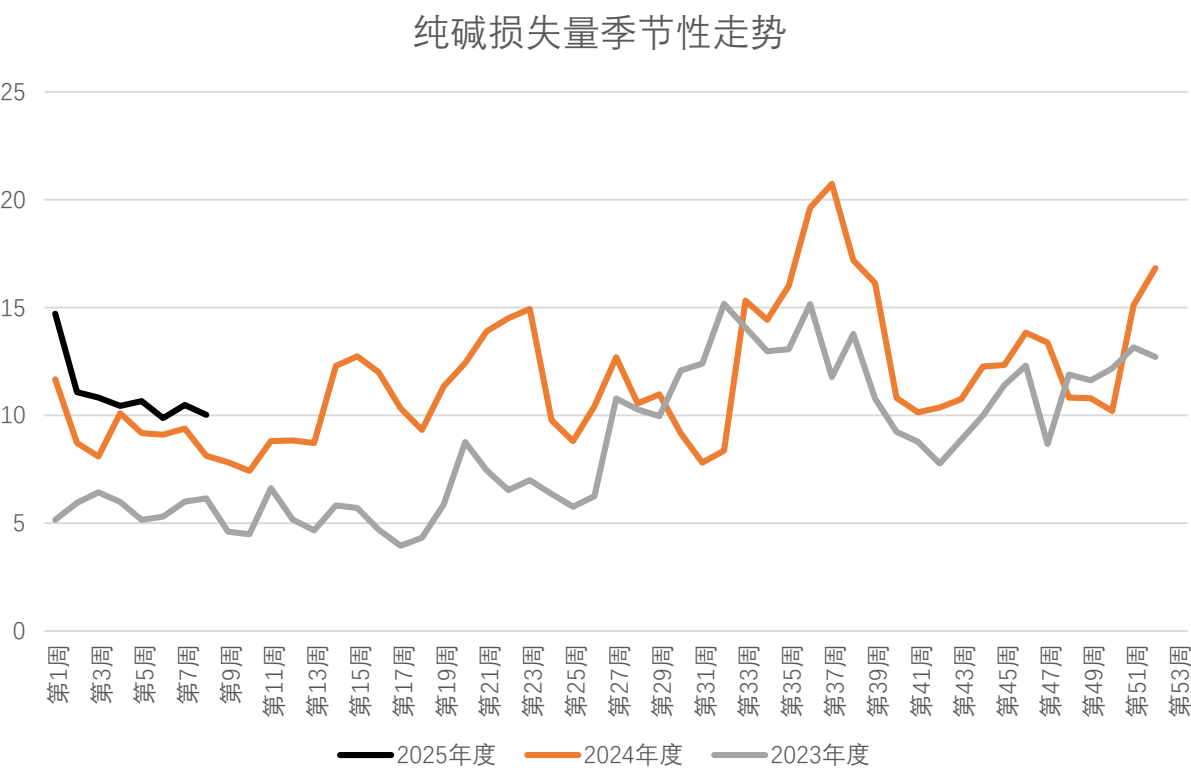


数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

供给：2月检修损失量环比减少，同比增加

➤纯碱2月日均损失量为1.4万吨，测算当月纯碱损失量为39.3万吨，环比-18.1%，同比+14.1%。

纯碱损失量季节性走势（万吨）



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

纯碱月度损失量统计（万吨）

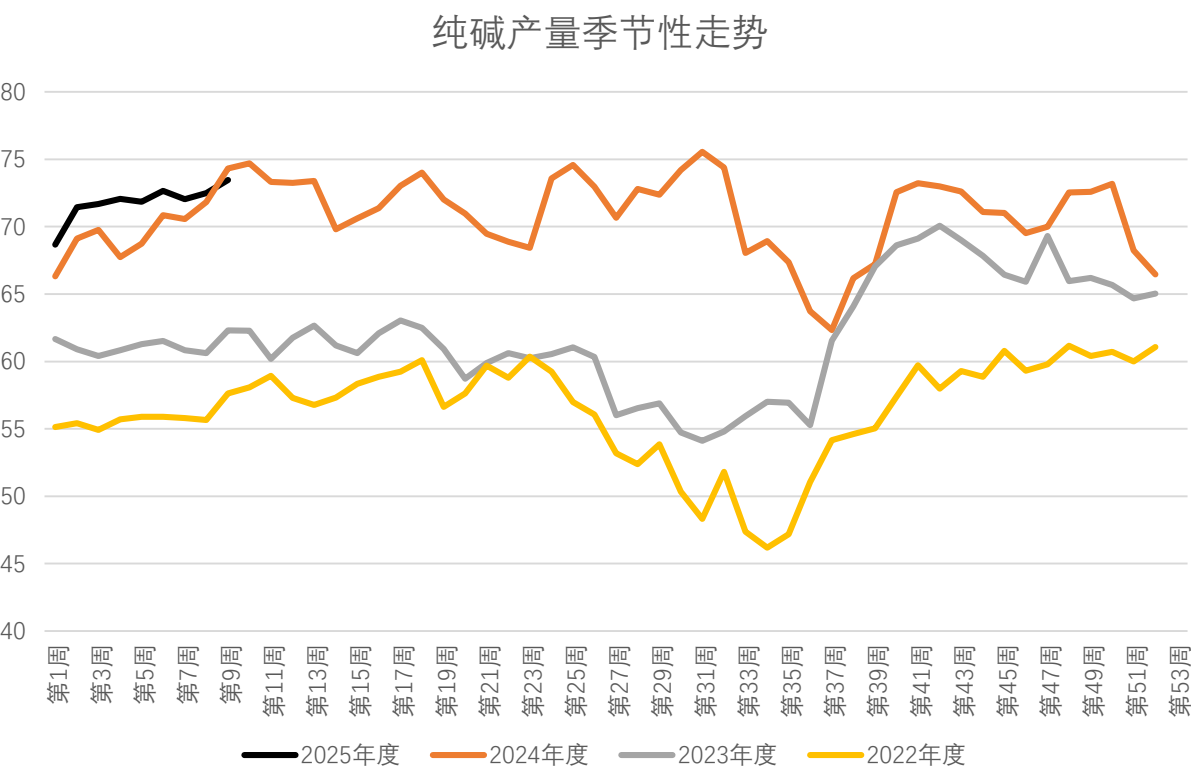
纯碱月损失量	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
1月	47.98	40.78	25.51	50.71	89.78
2月	39.30	34.44	22.14	40.45	58.27
3月		39.13	22.91	36.13	60.72
4月		48.77	21.41	32.98	54.45
5月		56.83	30.07	34.13	65.83
6月		46.98	27.75	32.26	62.36
7月		45.02	48.21	60.82	81.34
8月		60.00	61.13	77.74	73.14
9月		74.98	54.11	52.45	73.41
10月		48.20	38.66	33.09	76.29
11月		53.60	47.64	27.79	69.31
12月		60.85	55.39	26.88	58.43
平均	43.6	50.8	37.9	42.1	68.6

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

供给：2月纯碱产量环比减少，同比增加

➤2月纯碱周均产量为72.66万，测算月度产量（28天）为301.02万吨，月环比-4.5%，同比+3.1%。

纯碱周度产量季节性走势（万吨）



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

纯碱月度产量测算（万吨）

纯碱月产量	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年
1月	315.06	302.21	269.94	244.89	223.39	249.71
2月	301.02	292.06	252.97	231.22	236.19	209.32
3月		326.79	273.85	256.77	259.37	245.91
4月		305.18	264.59	249.01	253.61	240.08
5月		314.73	267.97	259.13	254.67	221.43
6月		310.23	259.54	252.18	239.28	200.39
7月		321.09	248.20	235.43	233.15	231.17
8月		313.77	245.65	214.44	239.39	231.90
9月		277.98	261.34	224.60	232.97	216.33
10月		322.62	306.48	259.49	235.56	248.66
11月		303.57	288.75	255.81	232.88	235.09
12月		310.50	290.13	268.68	253.13	232.84
平均	308.0	308.4	269.1	246.0	241.1	230.2

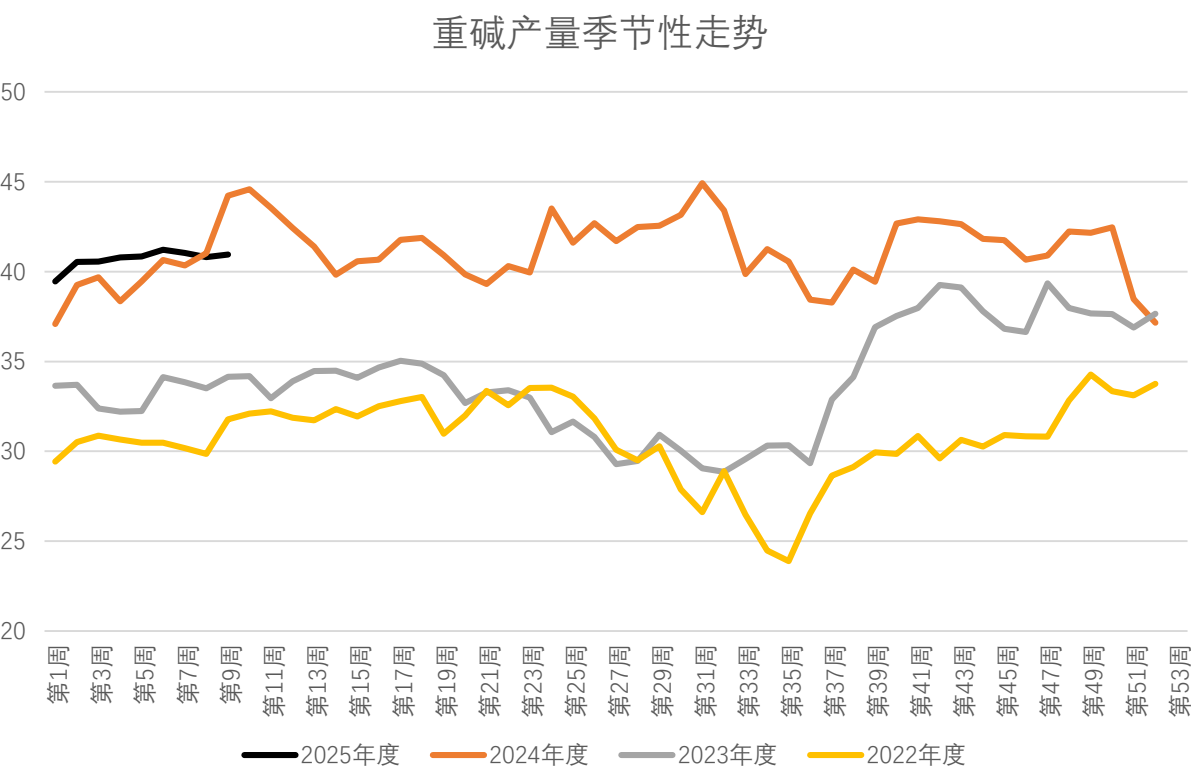
数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

供给：2月重碱产量环比减少、同比增加



➤2月重碱周均产量为41万吨，测算月度产量为169.86吨，环比-5.1%，同比+1.6%。

重碱周度产量季节性走势（万吨）



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

重碱月度产量测算（万吨）

重碱月产量	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年
1月	179.07	170.93	146.09	134.48	115.36	123.88
2月	169.86	167.24	138.48	125.28	122.42	105.32
3月		191.47	150.24	141.66	134.12	121.89
4月		174.46	148.16	138.27	132.27	120.32
5月		179.14	149.53	143.22	132.48	108.30
6月		179.76	137.05	142.15	127.05	94.54
7月		188.08	132.54	132.49	129.08	112.04
8月		186.00	130.42	117.87	128.46	111.17
9月		167.42	140.21	118.41	120.43	102.11
10月		189.34	170.37	133.91	120.11	120.30
11月		177.74	161.36	131.57	120.64	113.60
12月		177.44	166.37	148.19	136.37	116.55
平均	174.5	179.1	147.6	134.0	126.6	112.5

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

03

需求端

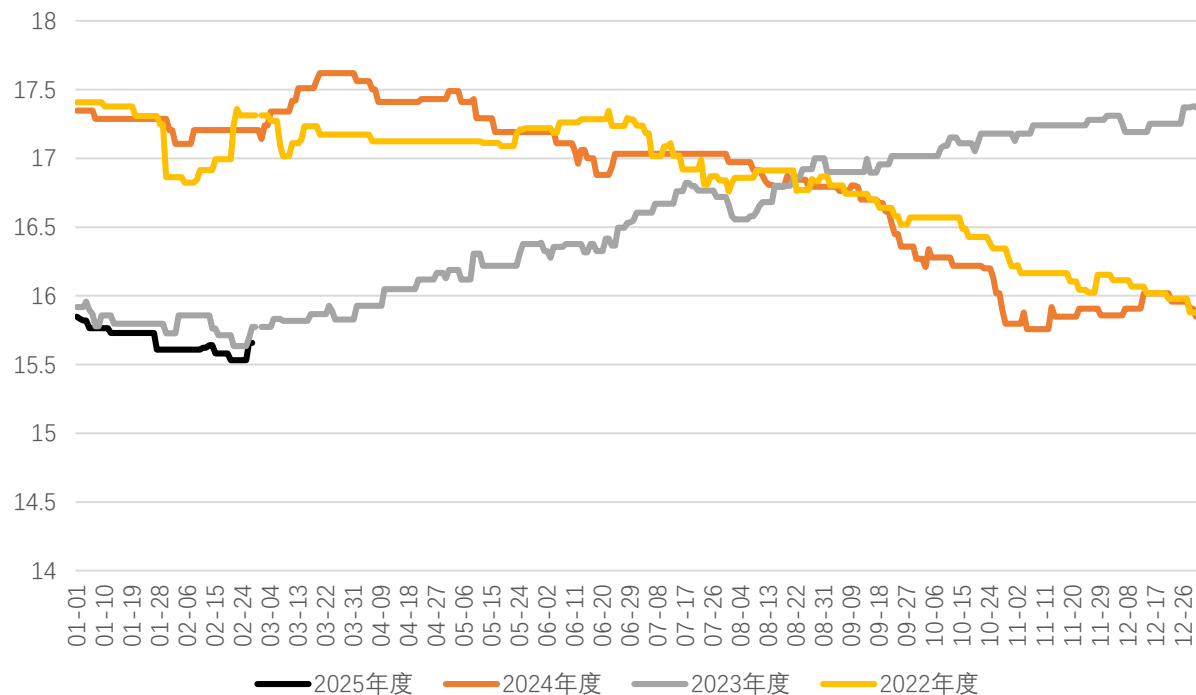
需求：浮法和光伏日熔量环比增加

➤目前，浮法玻璃日熔量15.66万吨，月环比+0.31%，同比-9.19%；

➤目前，光伏玻璃日熔量8.2万吨，月环比+2.3%，同比-18.9%。

浮法玻璃日熔量（万吨）

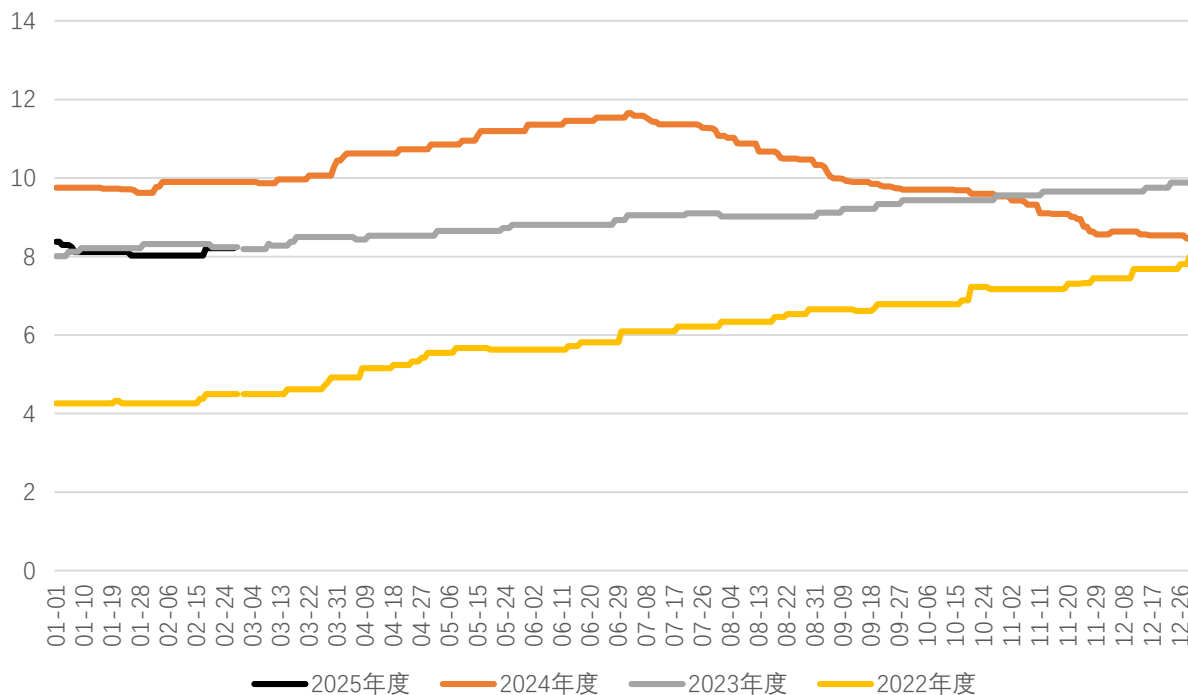
浮法玻璃日熔量



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

光伏玻璃日熔量（万吨）

光伏玻璃日熔量



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

需求：浮法与光伏总日熔环比增加，同比减少



➤2月浮法玻璃与光伏玻璃的日均总产量为23.87万吨，环比+0.99%，同比-11.9%。

浮法玻璃和光伏玻璃月均日熔量（万吨）

(浮法+光伏) 月均日熔量					
	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
1月	23.86	27.02	24.01	21.59	19.64
2月	23.69	27.06	24.06	21.38	19.76
3月		27.47	24.19	21.78	20.05
4月		28.11	24.55	22.31	20.17
5月		28.34	24.93	22.77	20.49
6月		28.48	25.21	23.00	20.73
7月		28.44	25.77	23.14	21.09
8月		27.56	25.78	23.29	21.50
9月		26.54	26.19	23.38	21.65
10月		25.82	26.57	23.42	21.89
11月		24.92	26.85	23.37	21.86
12月		24.49	27.02	23.68	21.69
平均	23.78	27.02	25.44	22.77	20.88

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

浮法与光伏玻璃月度产量（万吨）

浮法+光伏月产量	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年
1月	739.8	837.5	744.3	669.4	608.9	571.9
2月	686.9	784.9	673.6	598.7	553.2	509.1
3月		851.5	750.0	675.3	621.7	540.6
4月		843.2	736.6	669.3	605.0	533.5
5月		878.6	773.0	705.8	635.3	552.6
6月		854.4	756.3	689.9	621.8	540.8
7月		881.5	799.0	717.2	653.8	573.5
8月		854.4	799.1	722.1	666.6	585.7
9月		796.2	785.7	701.4	649.6	575.3
10月		800.5	823.5	726.1	678.6	596.3
11月		747.7	805.6	701.1	655.7	580.0
12月		759.2	837.7	734.0	672.3	608.0
平均	713	824	774	693	635	564

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

➤2月对重碱的月度需求测算为137.39万吨，重碱的供需余缺为32.47万吨，仍处于供大于求状态。

重碱月度刚需测算（万吨）

重碱月度刚需	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年
1月	147.95	167.50	148.86	133.88	121.79	114.39
2月	137.39	156.97	134.71	119.74	110.65	101.82
3月		170.29	150.00	135.06	124.34	108.13
4月		168.64	147.32	133.87	120.99	106.70
5月		175.72	154.59	141.15	127.07	110.51
6月		170.87	151.27	137.99	124.37	108.16
7月		176.30	159.80	143.44	130.75	114.71
8月		170.88	159.82	144.42	133.32	117.15
9月		159.25	157.13	140.29	129.93	115.06
10月		160.10	164.71	145.21	135.73	119.26
11月		149.55	161.13	140.22	131.14	116.01
12月		151.84	167.54	146.80	134.47	121.59
平均	143	165	155	139	127	113

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

重碱月度供需缺口（万吨）

重碱月度供需缺口	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年
1月	31.12	3.43	(2.77)	0.61	(6.43)	9.49
2月	32.47	10.27	3.76	5.54	11.78	3.51
3月		21.18	0.25	6.60	9.78	13.76
4月		5.82	0.84	4.40	11.27	13.62
5月		3.42	(5.06)	2.07	5.41	(2.22)
6月		8.89	(14.22)	4.16	2.68	(13.61)
7月		11.78	(27.26)	(10.96)	(1.68)	(2.66)
8月		15.12	(29.39)	(26.55)	(4.85)	(5.98)
9月		8.17	(16.92)	(21.87)	(9.50)	(12.95)
10月		29.25	5.66	(11.30)	(15.61)	1.04
11月		28.19	0.23	(8.65)	(10.49)	(2.41)
12月		25.60	(1.16)	1.39	1.91	(5.04)
平均	31.8	14.3	(7.2)	(4.5)	(0.5)	(0.3)

数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

➤目前，重碱周度产量为40.94万吨，重碱刚需为33.29万吨，产量与刚需之差为7.65万吨，处于供大于求状态。

重碱周度供需缺口测算（万吨）



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

04

库存端

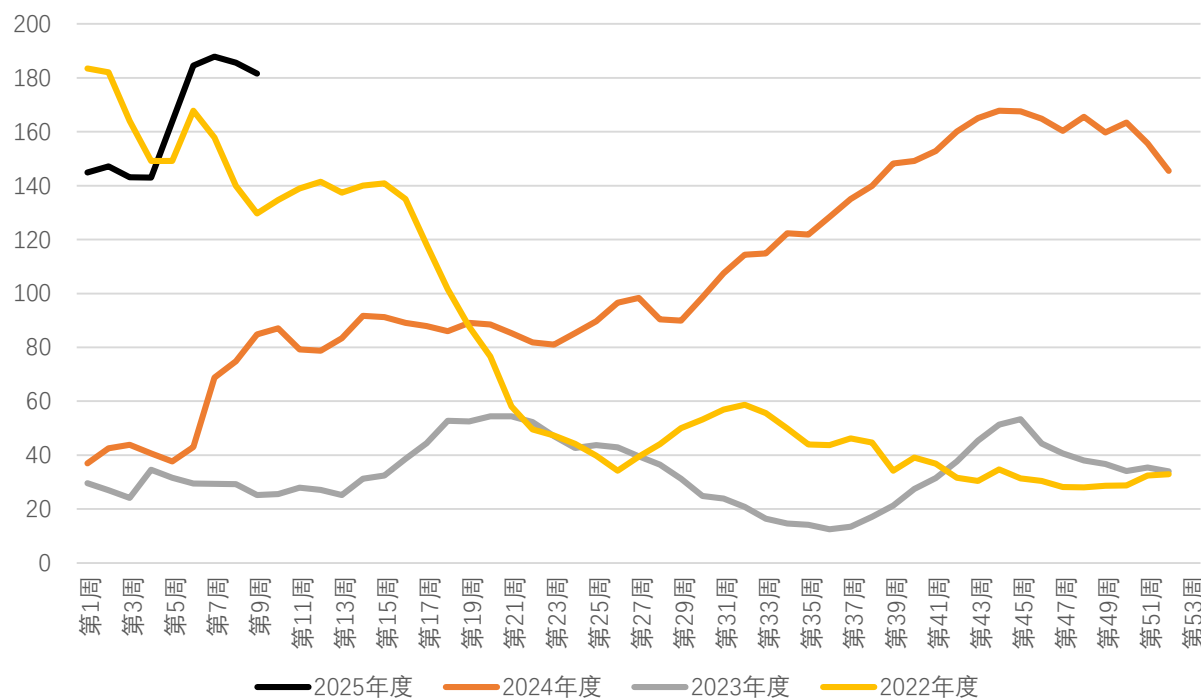
库存：2月碱厂库存先增后减

➤目前，国内纯碱厂家总库存181.55万吨，月环比+27%，同比+142.55%。

纯碱库存可用天数15.4天，月环比+3.27天，同比+8.85天。

纯碱库存季节性走势（万吨）

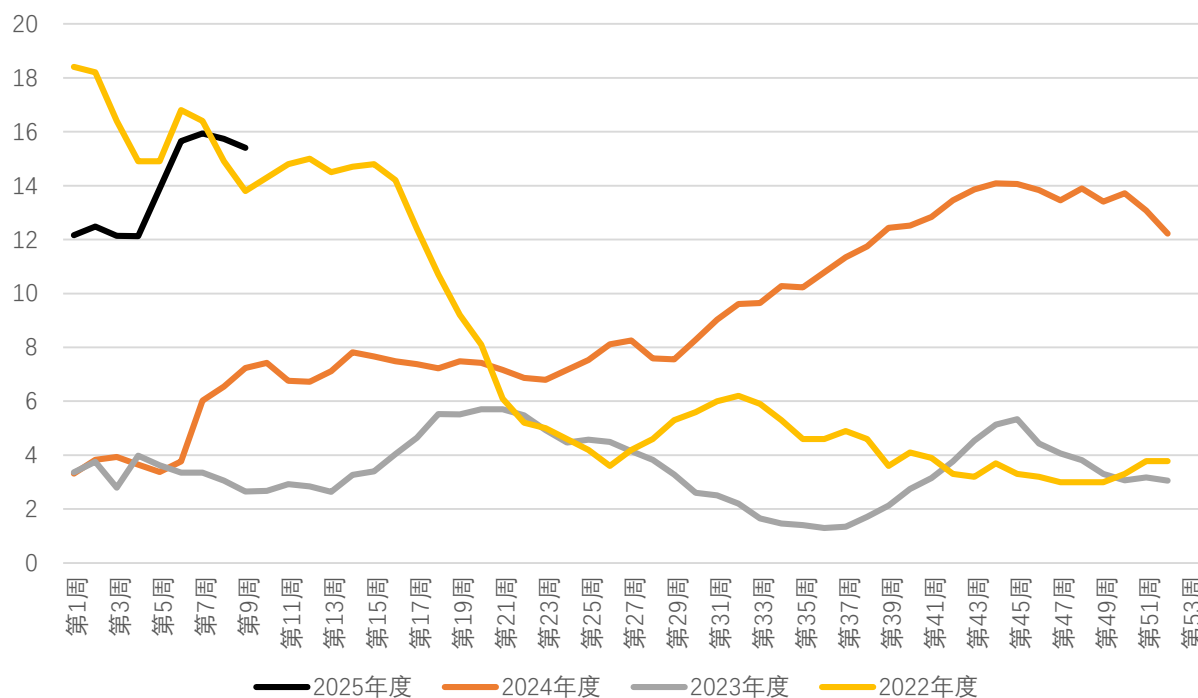
纯碱企业周度库存季节性走势(万吨)



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

纯碱库存可用天数（天）

纯碱库存平均可用天数



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

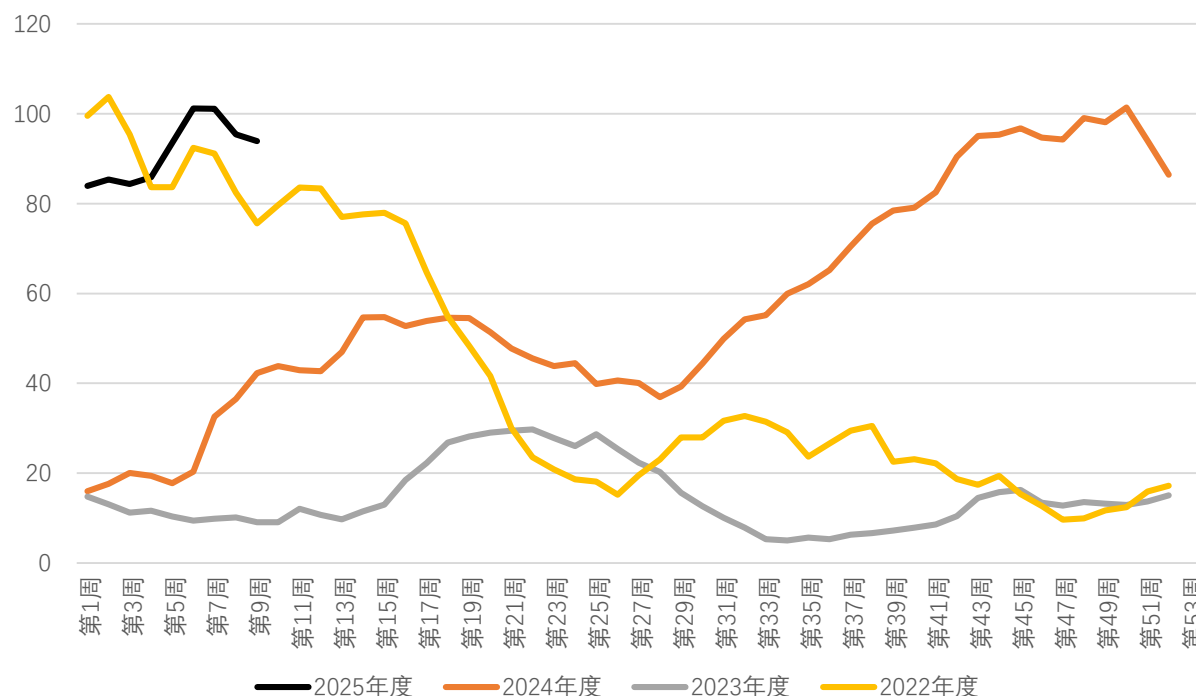
库存：2月重碱和轻碱环比累库，同比偏高

➤目前，重碱库存为93.92万吨，月环比+17.87%，同比+177.4%，轻碱库存为87.63万吨，月环比+45.93%，同比+117.1%。

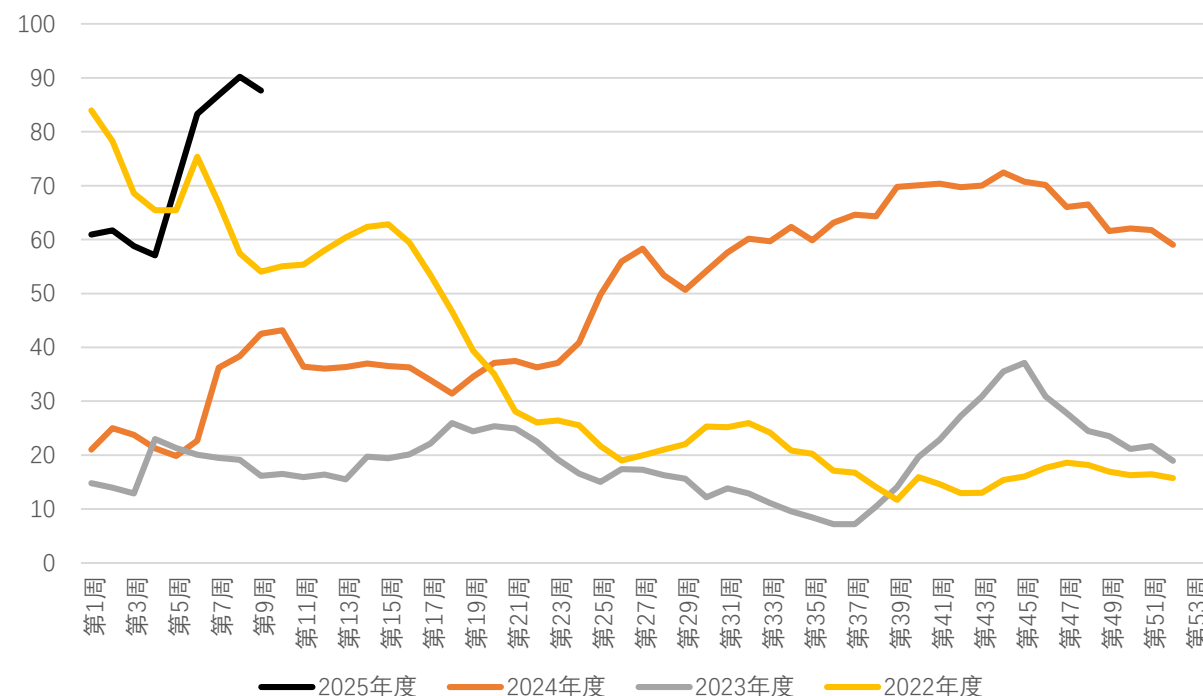
重碱与轻碱周度库存走势（万吨）

碱厂的纯碱库存位置

重碱周度库存季节性走势(万吨)



轻碱周度库存季节性走势(万吨)



05

成本利润

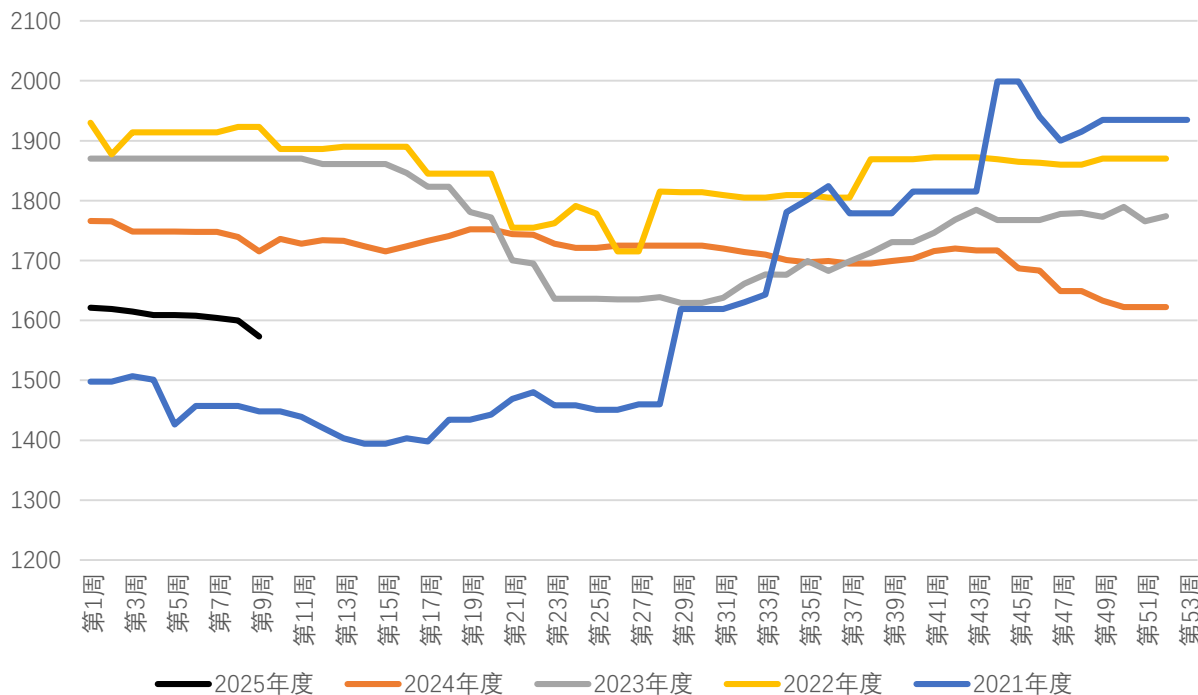
成本：氨碱和联碱成本均降低

➤目前，氨碱法生产成本为1573元/吨，月环比-2.23%，同比-9.55%。

➤目前，联碱法生产成本为1835.9元/吨，月环比-3.22，同比-10.2%。

纯碱氨碱法生产成本（元/吨）

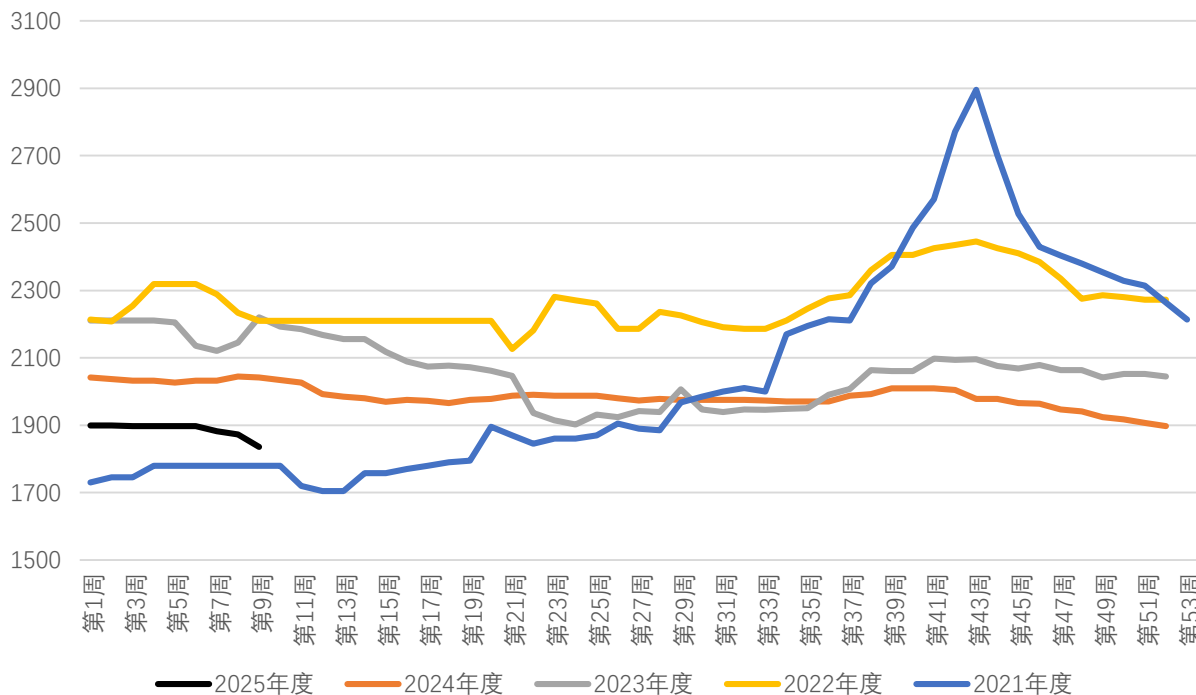
纯碱氨碱法生产成本



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

纯碱联碱法双吨生产成本（元/吨）

纯碱联碱法双吨成本



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

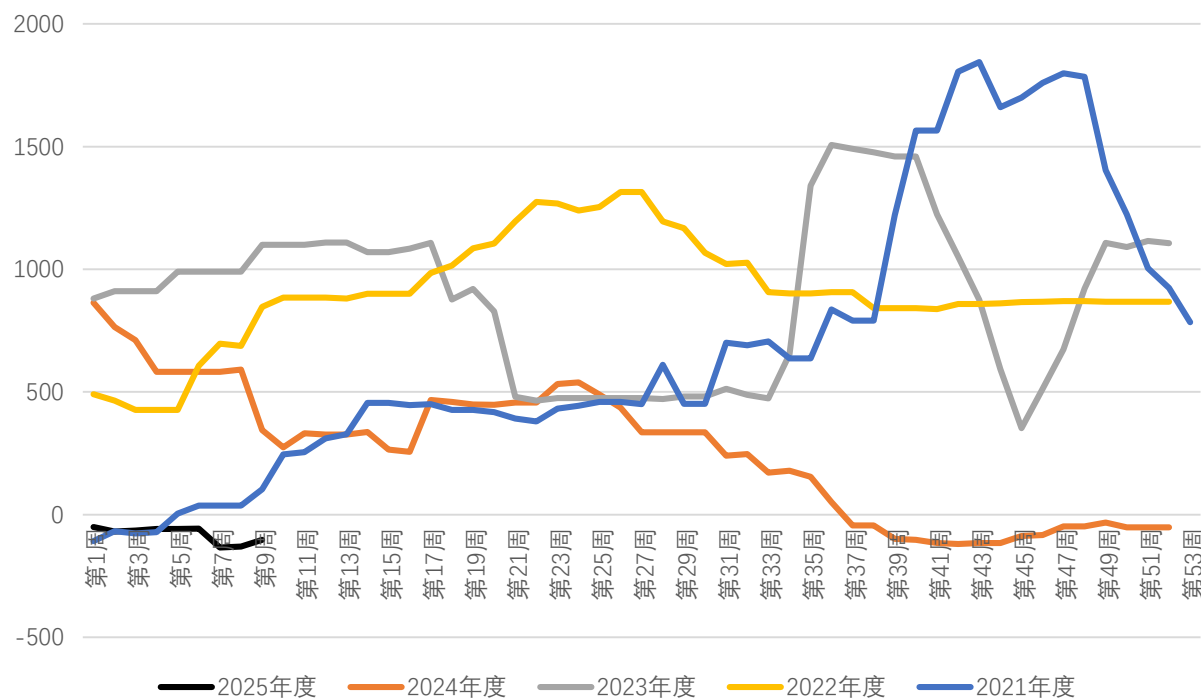
利润：氨碱法利润恶化，联碱利润转正

➤目前，氨碱法生产利润为-103.13元/吨，月环比-76.14%，同比-117.45%。

➤目前，联碱法生产利润为+17.1元/吨，月环比+66元/吨，同比-97.75%。

纯碱氨碱法生产利润（元/吨）

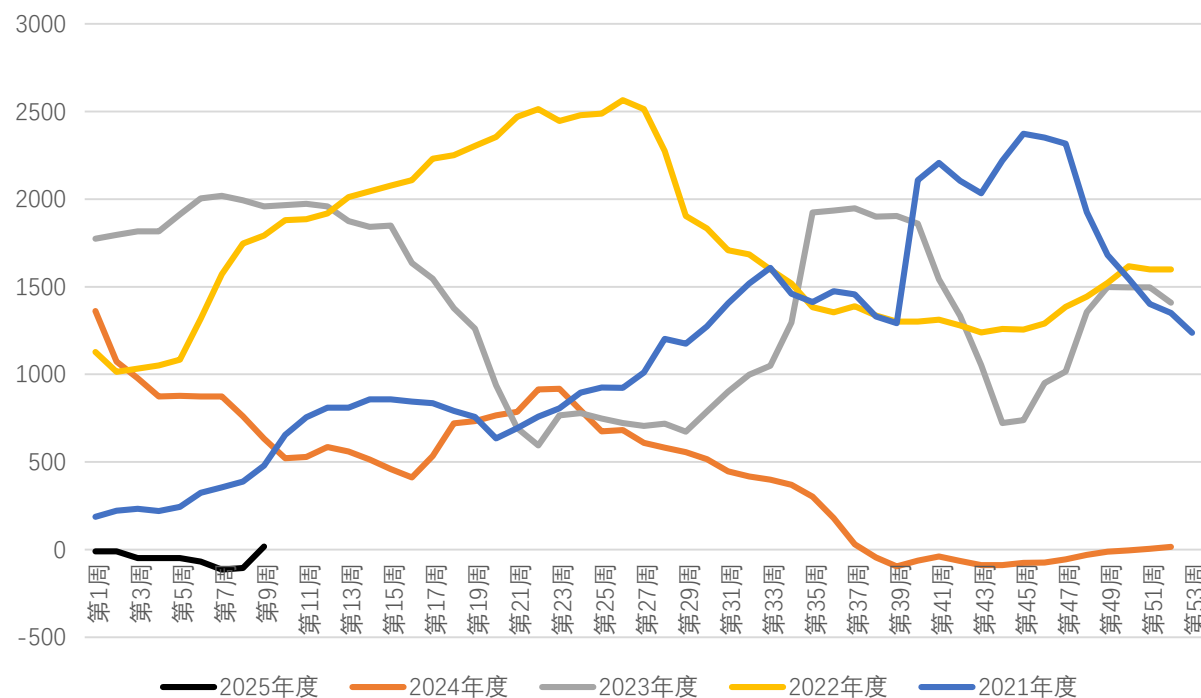
氨碱法纯碱生产利润



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

纯碱联碱法生产利润（元/吨）

联碱法纯碱生产利润



数据来源：钢联数据，中辉期货研究院

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！



中辉期货有限公司

公司总部地址：中国（上海）自由贸易试验区新
金桥路27号10号楼5层A区

全国统一客服热线：400-006-6688

网址：<https://www.zhqh.com.cn>