

高库存与弱需求持续压制市场

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】1087号

研究员：侯帆

期货从业资格证号：F3076451

投资咨询资格证号：Z0019257

电话：15117218912

邮箱：houfan@qq.com

报告日期：2025年10月13日星期一



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

摘要：

【行情复盘】

上周纯碱主力合约SA2601价格在1233-1275元/吨之间运行，价格窄幅震荡。

截至2025年10月9日下午收盘，当周纯碱期货主力合约SA2601下跌15元/吨，周度跌1.20%，报收1240元/吨。

【基本面分析】

供给方面产量、产能利用率双降，截止到2025年10月9日，国内纯碱产量77.08万吨，较前一周下降0.66万吨，跌幅0.85%。纯碱综合产能利用率88.41%，前一周89.17%，环比下降0.76%。

库存情况纯碱库存增加，截止到2025年10月9日，国内纯碱厂家总库存165.98万吨，较节前（9月29日）涨幅5.99万吨，涨幅3.74%。其中，轻质纯碱73.91万吨，环比上涨4.24万吨，重质纯碱92.07万吨，环比增加1.75万吨。

【综合分析】

短期来看，高库存与弱需求持续压制市场，虽然供应端略有收缩，但未能有效扭转供需宽松局面。预计市场缺乏上行驱动，盘面将延续震荡偏弱走势，后续需重点关注下游补库力度及库存去化情况。

一、纯碱供需情况

（一）产量、产能分析

截止到 2025 年 10 月 9 日，国内纯碱产量 77.08 万吨，较前一周下降 0.66 万吨，跌幅 0.85%。其中，轻质碱产量 34.21 万吨，环比下跌 0.38 万吨。重质碱产量 42.87 万吨，环比下跌 0.28 万吨。

2023-2025年纯碱周度产量对比图（万吨）



当周纯碱综合产能利用率 88.41%，前一周 89.17%，环比下降 0.76%。其中氨碱产能利用率 91.09%，环比持平，联产产能利用率 79.34%，环比下跌 1.56%。15 家年产能百万吨及以上规模企业整体产能利用率 90.16%，环比下跌 1.58%。

2023-2025年国内纯碱周度产能利用率走势图



（二）纯碱库存分析

截止到 2025 年 10 月 9 日，国内纯碱厂家总库存 165.98 万吨，较节前（9 月 29 日）涨幅 5.99 万吨，涨幅 3.74%。其中，轻质纯碱 73.91 万吨，环比上涨 4.24 万吨，重质纯碱 92.07 万吨，环比增加 1.75 万吨。

中国纯碱生产企业库存周数据统计（20251009）



（三）出货情况分析

10 月 9 日报道：当周中国纯碱企业出货量 71.09 万吨，环比减少 14.25%；纯碱整体出货率为 92.23%，环比-14.41 个百分点。

国内纯碱企业出货率统计图（%）



（数据来源：隆众资讯）

（四）利润分析

截至 2025 年 10 月 9 日，中国氨碱法纯碱理论利润-29.25 元/吨，环比持平。周内成本端原盐及焦炭价格无明显波动，成本端偏稳震荡；纯碱价格持稳运行，因此氨碱法利润低位震荡。

中国氨碱法纯碱理论利润统计表

单位：元/吨

工艺	2025/10/9	2025/10/2	涨跌值	涨跌幅
氨碱法	-29.25	-29.25	0	0%

氨碱法纯碱利润走势图（元/吨）



（数据来源：隆众资讯）

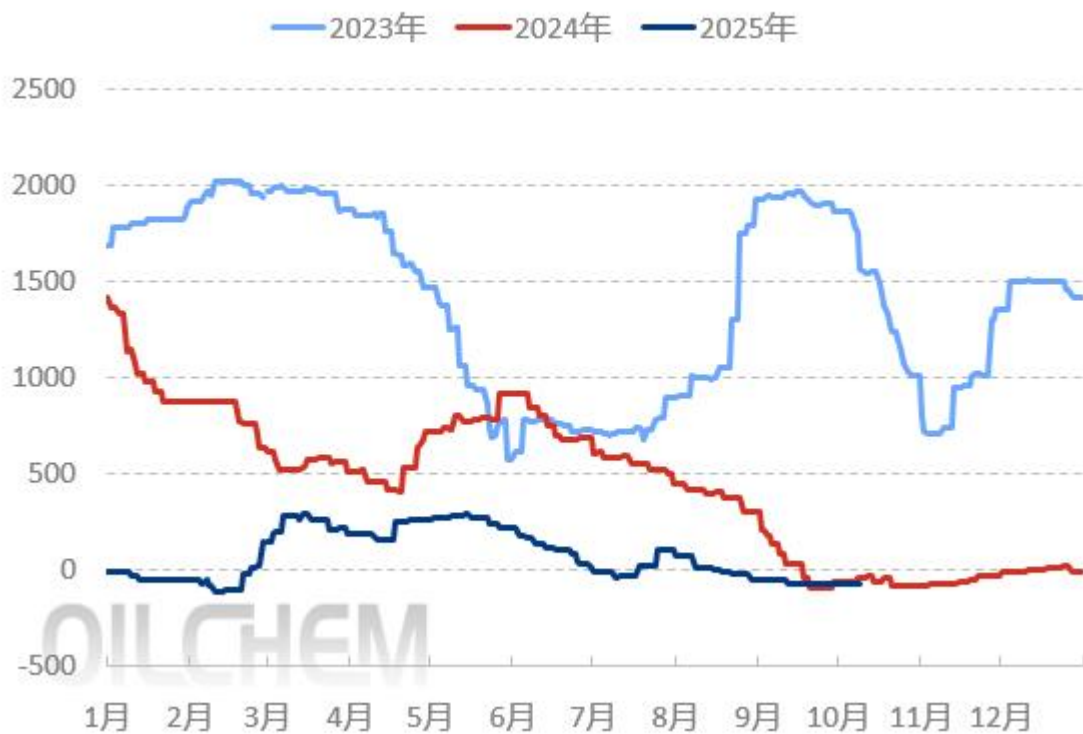
截至 2025 年 9 月 25 日，中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为-77.50 元/吨，环比下跌 7 元/吨。周内成本端窄幅波动，原盐价格稳定运行，煤炭价格震荡上移；而纯碱价格延续平稳，价格无明显波动，因此在成本增加下，联碱法双吨利润震荡下跌。

中国联碱法纯碱理论利润（双吨）统计表

单位：元/吨

工艺	2025/10/9	2025/10/2	涨跌值	涨跌幅
联碱法	-76.50	-76.50	0	0%

联产法双吨利润走势图（元/吨）



（数据来源：隆众资讯）

二、下游产业情况

（一）浮法玻璃行业产量环比增加

截至 2025 年 10 月 9 日，全国浮法玻璃日产量为 16.13 万吨，与 3 日持平。上周全国浮法玻璃产量 112.89 万吨，环比+0.11%，同比-0.98%。

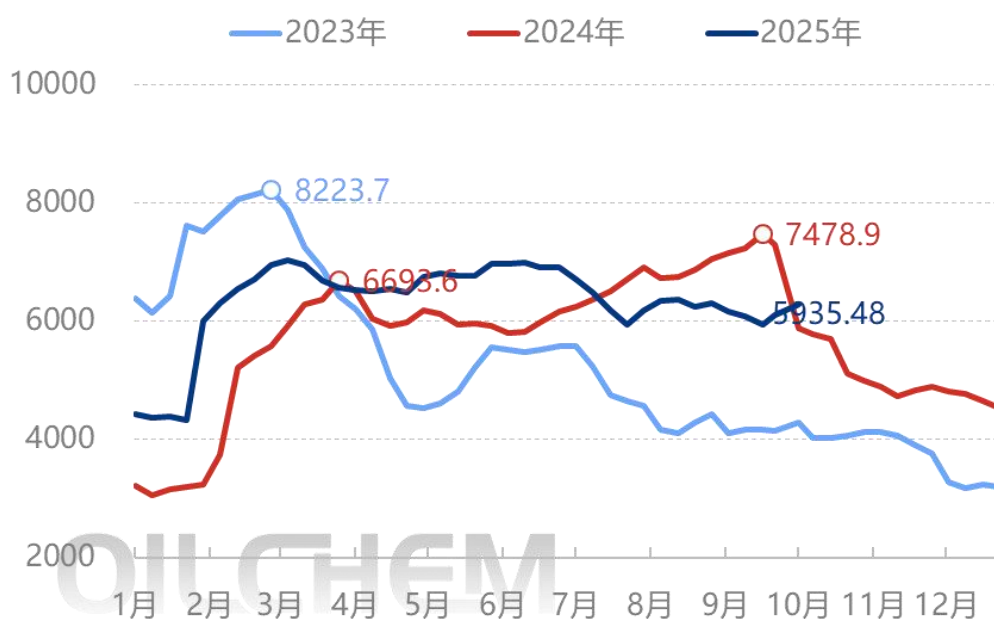
2023-2025 年浮法玻璃日度产量走势图（吨/日）



（二）浮法玻璃行业库存下降

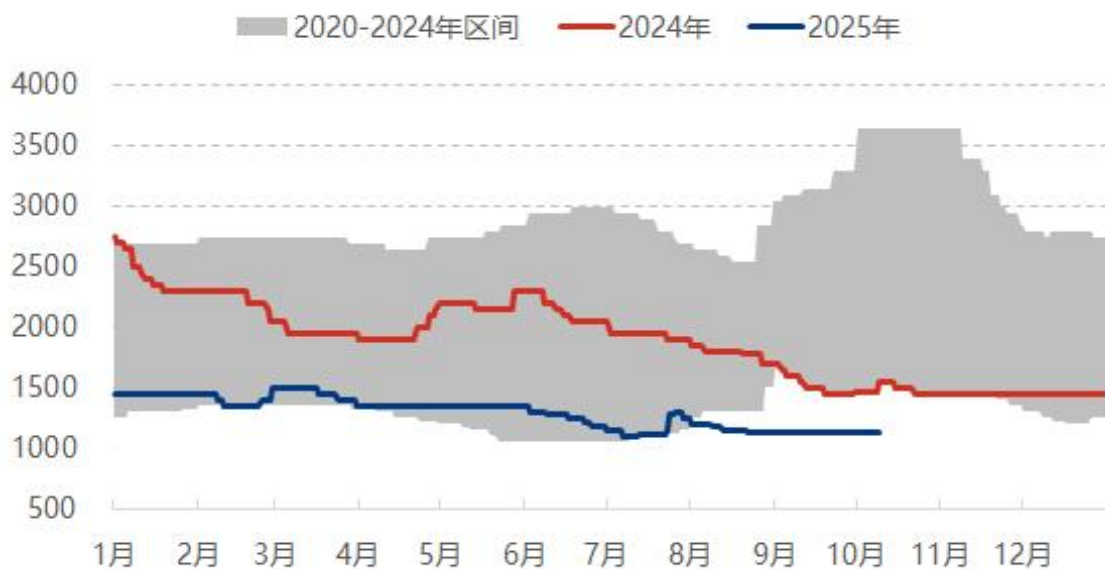
截止到 2025 年 10 月 9 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 6282.4 万重箱，环比+346.9 万重箱，环比+5.85%，同比+6.76%。折库存天数 26.7 天，较上期+1.3 天。

2023-2025 年中国浮法玻璃样本企业厂库库存走势图（万重箱）



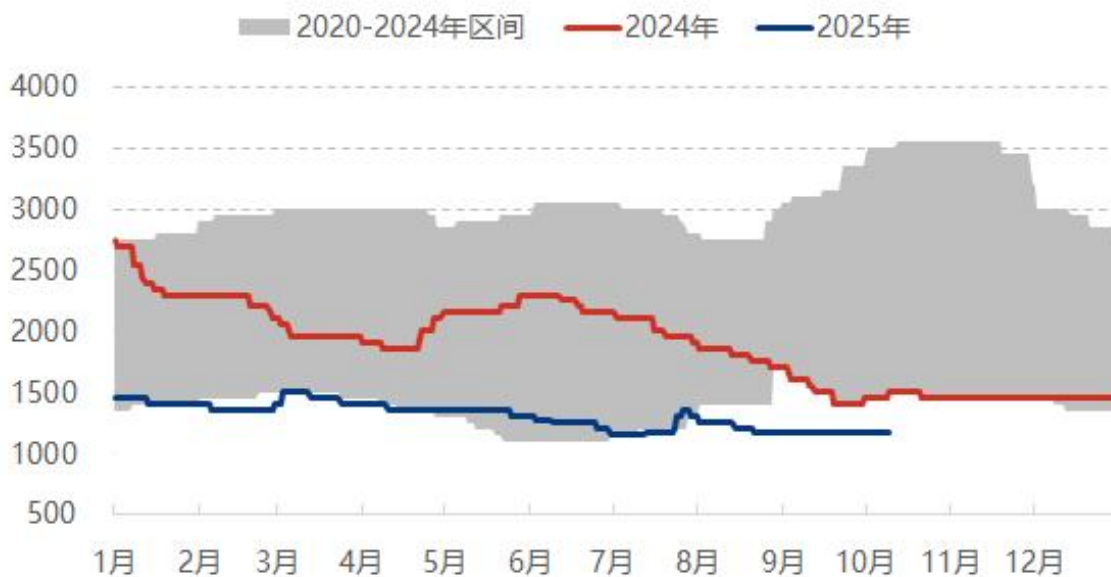
三、现货市场情况

国内轻质价格走势（单位：元/吨）



（数据来源：隆众资讯）

国内重质价格走势（单位：元/吨）



（数据来源：隆众资讯）

纯碱基差走势



(数据来源: 隆众资讯)

四、综合分析

上周纯碱市场整体呈现供需双弱格局。尽管供应端有所收缩,产量及产能利用率环比小幅下降,但需求疲软是当前核心矛盾。国庆假期后,企业库存显著累积,环比节前涨幅明显,特别是轻质碱库存压力增大,反映出下游采购积极性不足。

需求端表现平淡,下游企业按需补库为主,新订单接收一般,导致本周纯碱企业出货量及出货率环比大幅下滑。行业利润状况依然不佳,企业上涨动力不足。

短期来看,高库存与弱需求持续压制市场,虽然供应端略有收缩,但未能有效扭转供需宽松局面。预计市场缺乏上行驱动,盘面将延续震荡偏弱走势,后续需重点关注下游补库力度及库存去化情况。

操作上建议:

单边:逢高做空。供强需弱格局未变,高库存持续压制价格。

套利:多玻璃空纯碱。基于两者基本面强弱差异的套利逻辑。

期权:考虑熊市价差组合。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211