

纯碱期货日报

第一部分 基础数据

研究员：李轩怡

期货从业证号：

F03108920

投资咨询证号：

Z0018403

联系方式：

✉:lixuanyi_qh@chinastock.com.cn

| 现货市场 (元/吨) | 2025/4/24 | 2025/4/23 | 上周 | 日变化 | 周变化 |
|-------------|-----------|-----------|--------|----------|---------|
| 华中重质 (送到) | 1350 | 1350 | 1350 | 0 | 0 |
| 华东重质 (送到) | 1400 | 1400 | 1400 | 0 | 0 |
| 沙河重质 (送到) | 1342 | 1294 | 1350 | 48 | -8 |
| 西北重质 (出厂) | 1060 | 1060 | 1060 | 0 | 0 |
| 华中轻质 (出厂) | 1240 | 1240 | 1260 | 0 | -20 |
| 华东轻质 (出厂) | 1280 | 1280 | 1280 | 0 | 0 |
| 华北轻质 (出厂) | 1350 | 1350 | 1450 | 0 | -100 |
| 西北轻质 (出厂) | 1060 | 1060 | 1060 | 0 | 0 |
| 轻重价差 (平均) | 63 | 57 | 50 | 6 | 13 |
| 期货市场 (元/吨) | 2025/4/24 | 2025/4/23 | 上周 | 日变化 | 周变化 |
| SA09合约 | 1380 | 1373 | 1358 | 7 | 22 |
| SA01合约 | 1383 | 1378 | 1384 | 5 | -1 |
| SA05合约 | 1332 | 1322 | 1319 | 10 | 13 |
| 主力合约持仓 (手) | 994889 | 1068990 | 874381 | -74101 | 120508 |
| 主力合约成交 (手) | 1487521 | 739773 | 505799 | 747748 | 981722 |
| 仓单数量 (张) | 4290 | 4235 | 5098 | 55 | -808 |
| 基差 (元/吨) | 2025/4/24 | 2025/4/23 | 上周 | 日变化 | 周变化 |
| SA09合约 | -30 | -31 | -29 | 1 | -1 |
| SA01合约 | -33 | -36 | -55 | 3 | 22 |
| SA05合约 | 18 | 20 | 10 | -2 | 8 |
| 价差 (元/吨) | 2025/4/24 | 2025/4/23 | 上周 | 日变化 | 周变化 |
| SA01-05 | 51 | 56 | 65 | -5 | -14 |
| SA05-09 | -48 | -51 | -39 | 3 | -9 |
| SA09-01 | -3 | -5 | -26 | 2 | 23 |
| 基本面数据 (周度) | 2025/4/18 | 上期 | 去年同期 | 周环比 | 年同比 |
| 纯碱产量 (万吨) | 75.56 | 73.77 | 71.37 | 2.43% | 5.87% |
| 纯碱开工率 (%) | 89.5 | 88.05 | 85.61 | 1.65% | 4.54% |
| 纯碱厂库 (万吨) | 171.13 | 169.3 | 91.25 | 1.08% | 87.54% |
| 纯碱表需 (万吨) | 73.73 | 74.61 | 71.05 | -1.18% | 3.77% |
| 联碱法利润 (元/吨) | 255.5 | 154.1 | 533.6 | 65.80% | -52.12% |
| 氨碱法利润 (元/吨) | 17.5 | -60.75 | 466.78 | -128.81% | -96.25% |

第二部分 市场研判

【市场情况】

据隆众资讯统计纯碱现货价格，沙河重碱价格变动 48 至 1342 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 1060 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1280 元/吨，轻重碱价差为 63 元/吨。

【重要资讯】

1. 隆众资讯 4 月 24 日报道：本周纯碱产量 75.51 万吨，环比下跌 0.05 万吨，跌幅 0.06%。其中，轻质碱产量 33.96 万吨，环比增加 0.05 万吨。重质碱产量 41.55 万吨，环比下跌 0.10 万吨。

2. 截至 2025 年 4 月 24 日，中国氨碱法纯碱理论利润 17.50 元/吨，环比增加 78.25 元/吨。中国联碱法纯碱理论利润（双吨）为 255.50 元/吨，环比增加 101.40 元/吨。

3. 截止到 2025 年 4 月 24 日，国内纯碱厂家总库存 169.10 万吨，较周一减少 0.19 万吨，跌幅 0.11%。其中，轻质纯碱 85.05 万吨，环比增加 0.28 万吨，重质纯碱 84.05 万吨，环比下跌 0.47 万吨。

【逻辑分析】

纯碱产量目前处历史高位水平，在光伏抢装降温带来的需求下降未有兑现的情况下，节中节后供给端的变动成为市场关注重点。5 月实联、丰城、华昌、金山、南碱有检修计划，海天海化及昆仑发投 5 月不确定，但也存一定检修概率。纯碱上游集中度高及开工可调节也使得纯碱价格继续下降有一定阻力。需求端，光伏组件走货转弱，抢装降温时间点快于市场预期。国内转出口路径被阻断，市场对需求端加速萎缩的担忧加剧。节前中下游补库，以及国内月末即将召开政治局会议。市场顺势交易企业检修逻辑，节前建议多头思路为主。09 合约面临夏检力度有限+光伏抢装机后需求下降+新增产能压力，节后反弹布空为主。

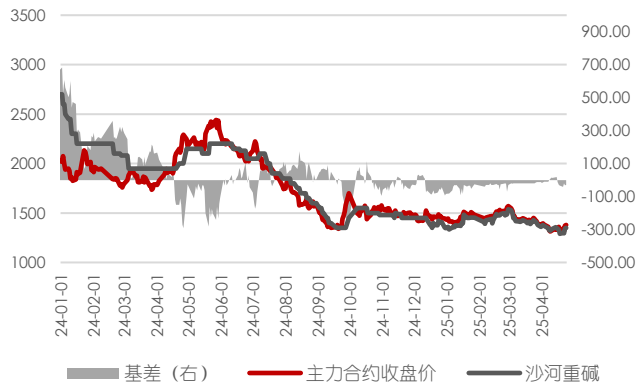
【交易策略】

1. 单边：宏观及检修影响下，价格修复，中期关注反弹空机会。
2. 套利：观望
3. 期权：卖看跌策略

第三部分 相关附图

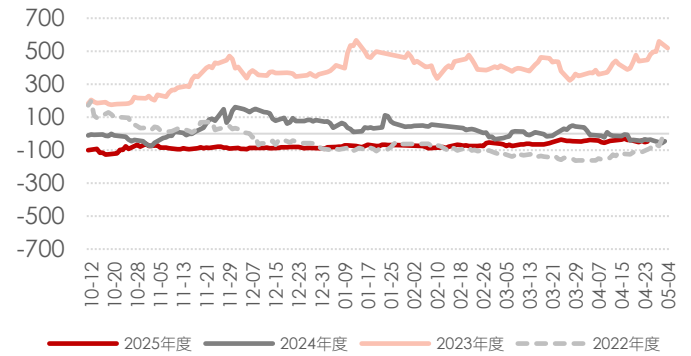
纯碱基差

单位：元/吨



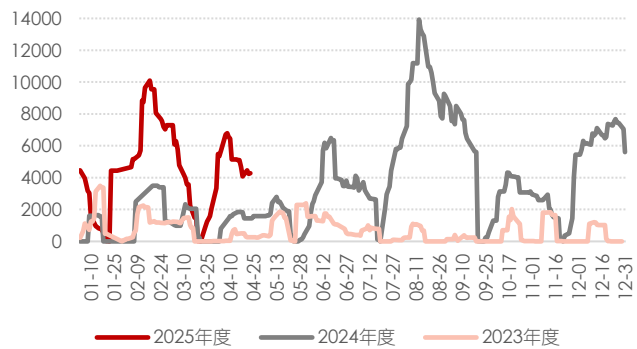
纯碱 5-9 价差

单位：元/吨



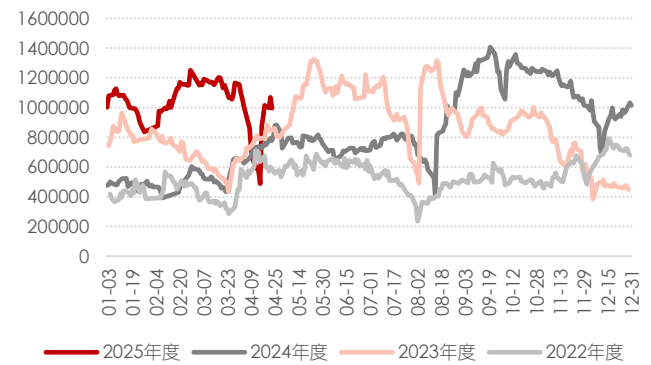
纯碱仓单数量

单位：张



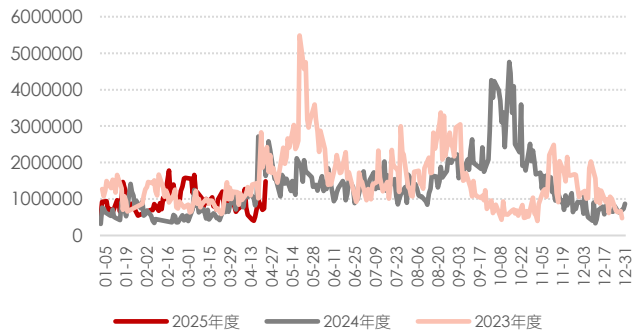
纯碱主力合约持仓

单位：手



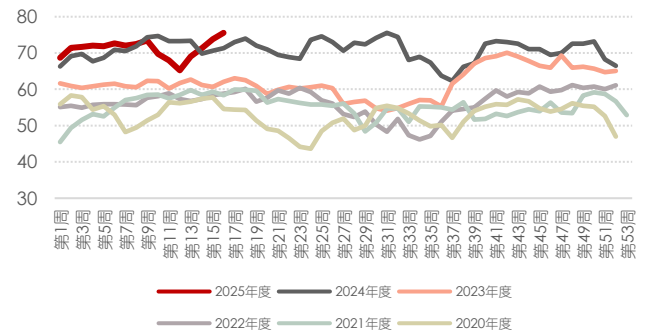
纯碱主力合约成交

单位：手



纯碱周度产量

单位：万吨

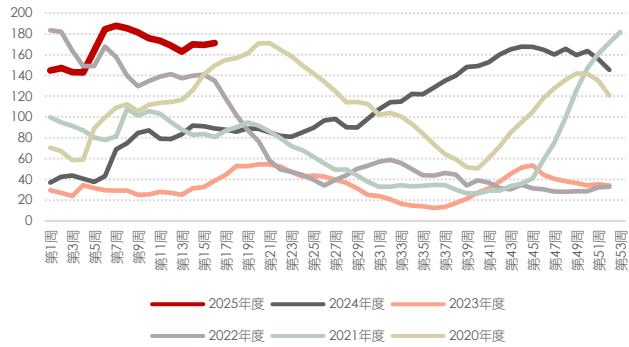


数据来源：银河期货，隆众资讯

数据来源：银河期货，隆众资讯

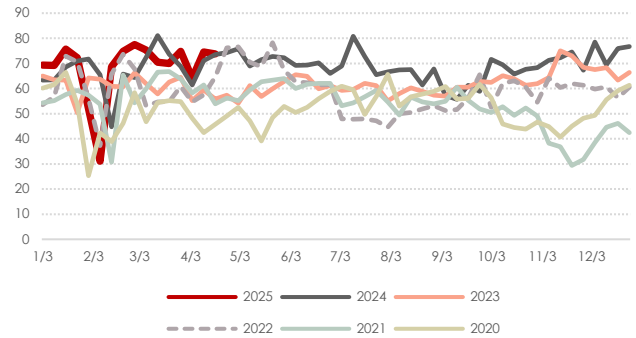
纯碱厂家库存

单位：万吨



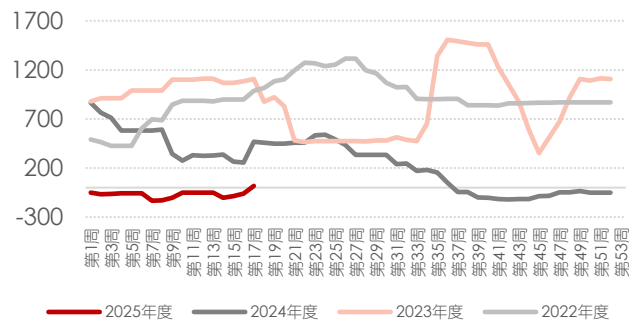
纯碱表需

单位：万吨



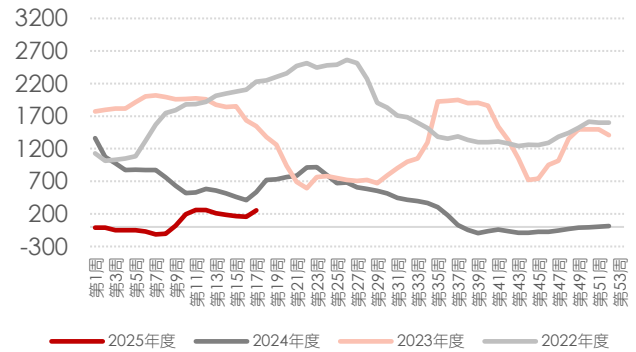
纯碱氨碱法利润

单位：元/吨



纯碱联碱法利润

单位：元/吨



数据来源：银河期货，隆众资讯

数据来源：银河期货，隆众资讯

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799