国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

纯碱、玻璃产业周报

国元期货研究咨询部 2026 年 11 月 9 日

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

东 放
电话：010-84555045
邮 箱
dongfang@guoyuanqh.com
期货从业资格号
F3075545
投资咨询资格号
Z0018520

纯碱复产累库，玻璃冷修促去库

【策略观点】

纯碱维持偏空看待。大型装置恢复生产，浮法玻璃冷修又减少耗碱，新增供应的消化压力预计延续。厂家库存已由降转增，前期检修去库对价格的支撑减弱。不过，待发订单和下游适量补库仍能缓冲短期销售压力，现货尚未普遍降价，参与时宜等待反弹承压，避免急跌后追空。

玻璃以震荡看待。近期冷修已经减少供应，停产产线的减量还将在后续周产量中体现，对去库和价格形成支撑。但终端订单改善有限，厂家库存仍高，持续上涨需要补库结束后出货继续跟进。若现货提价能够落实、库存持续下降，反弹有望延续；若成交转弱，价格仍可能回到震荡。

跨品种继续关注纯碱减玻璃价差收窄，上期等待的纯碱供应恢复、玻璃减产去库已逐步出现，目前进一步收敛的难度较大，但目前价差预计维持低位。后续重点跟踪碱厂复产后的累库情况，以及玻璃补库结束后的销售表现。地产政策超预期加码也可能放大短期波动。

【目 录】

一、 行情回顾 1
1.1 纯碱、玻璃期货走势 1
1.2 现货及产业利润变化 1
二、 纯碱供应恢复，厂库转增 2
三、 玻璃冷修减量，去库加快 3
四、纯碱-玻璃产业链分析 4
五、后市展望 4

一、行情回顾

1.1 纯碱、玻璃期货走势

本周纯碱期货先扬后抑，低位震荡格局延续。周中价格反弹至前期整理区间上沿，但接近中长期均线后受到压制，随后回落，未能形成向上突破。短期均线相互交织，价格反复穿越，反映多空分歧仍大。与前期低点相比，价格有所修复，但反弹高点未能持续抬升，中期偏弱形态尚未改变。

玻璃期货延续低位反弹，周内表现强于纯碱。价格逐步脱离前期底部，短期均线向上运行，随后在中长期均线附近遇阻，上涨节奏有所放缓。玻璃短期修复力度较强，但上方仍面临前期整理区间和均线压力，尚未确认中期趋势反转。两品种相对强弱发生变化，纯碱反弹受阻、玻璃重心上移，带动纯碱与玻璃主力价差收窄。

图表 1 纯碱主力合约收盘价



数据来源：文华财经、国元期货

图表 2 玻璃主力合约收盘价



数据来源：文华财经、国元期货

1.2 现货及产业利润变化

本周纯碱产量和产能利用率明显回升，前期检修形成的低供应状态逐步结束。产销率回落，企业出货低于同期生产，厂库由降转增，轻碱、重碱库存均有增加，其中重碱累库更为明显。供应恢复快于采购消化，前期去库带来的改善有所减弱。现货价格整体稳定，沙河纯碱基差由平水转为小幅升水，现货相对期货走强。

玻璃产量和开工率下降，供应进一步收缩。企业库存继续减少，去库幅度较前期扩大，表观出货有所改善，供应减量与采购增加共同推动库存消化。不过，库存可用天数持平，总库存仍高于去年同期，库存压力尚未明显缓解。现货价格区域分化，华北、华中偏强，部分地区仍通过灵活让价促进出货，全国价格总体变化有限。

玻璃各燃料工艺仍处于亏损状态，利润变化出现分化。煤炭工艺成本下降，亏损有所收窄；石油焦和天然气工艺亏损继续扩大，盈利压力加重。库存下降尚未带动售价和利润普遍改善，企业仍需在促进出货与维持价格之间权衡。

品种	指标	单位	10 月 29 日	11 月 5 日	周度变化	周度表现
纯碱	纯碱产量（周）	万吨	62.40	70.62	13.17%	上升
	纯碱场内库存	万吨	136.65	141.28	3.39%	上升
	纯碱基差（沙河）	元/吨	0.00	10.00	100.00%	扩大
玻璃	玻璃产量（周）	万吨	100.22	98.61	-1.61%	下降
	玻璃库存	万重量箱	7051.86	6896.20	-2.21%	下降
	煤炭燃料浮法玻璃毛利	元/吨	-161.56	-152.26	5.76%	改善
	石油焦燃料浮法玻璃毛利	元/吨	-179.12	-179.98	-0.48%	恶化
	天然气燃料浮法玻璃毛利	元/吨	-155.45	-161.17	-3.68%	恶化

数据来源：钢联数据

表 1：产业链核心数据周度变化

二、纯碱供应恢复，厂库转增

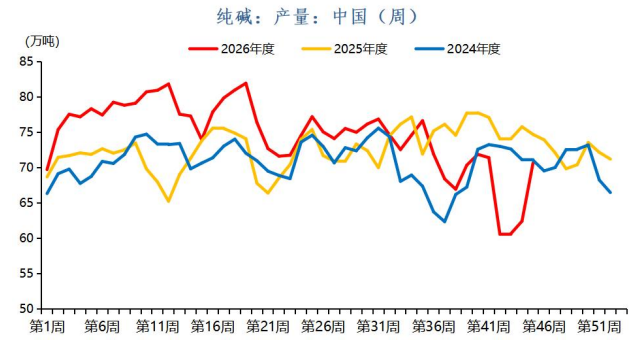
本周纯碱供应明显恢复，前期检修带来的去库支撑减弱。博源银根、江苏实联、江苏井神、湖北新都等装置提负，行业周产量回升至 70.62 万吨。其中，重碱产量环比增加 6.57 万吨，占总增量的近八成，供应恢复主要集中在玻璃用碱，直接增加了重碱市场的消化压力。

供应回升后，碱厂库存由降转增，产销率回落，企业销售重新低于同期生产。但现货销售尚未全面转弱，厂家待发订单有所增加，社会库存继续下降，部分下游在月初适量补库，对碱厂出货形成支撑。本周厂库增量集中于个别企业，现货价格总体稳定。

需求端未能同步承接重碱增量。浮法玻璃产线冷修减少耗碱，光伏玻璃实际在产规模保持稳定。光伏玻璃提价有助于改善企业经营状况，但本周尚未带来产量增加；玻璃企业仍普遍亏损，原料采购以满足生产和低价补库为主，主动扩大库存的动力有限。

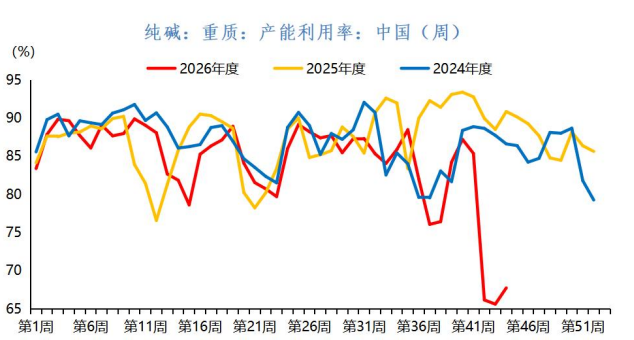
成本端支撑较前期略有减弱。煤炭价格小幅回落，原盐整体稳定，联碱法和氨碱法理论亏损均略有收窄，但仍处于亏损区间。亏损尚未阻止大型装置恢复生产。本周主要矛盾已转向复产后的新增货源如何消化，持续去库需要更强的采购承接。

图表 3 纯碱周产量季节性



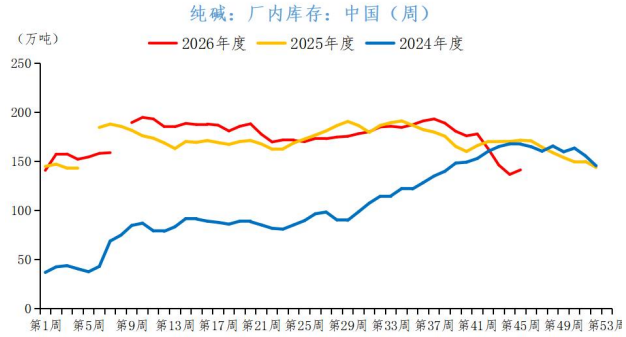
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 4 纯碱产能利用率



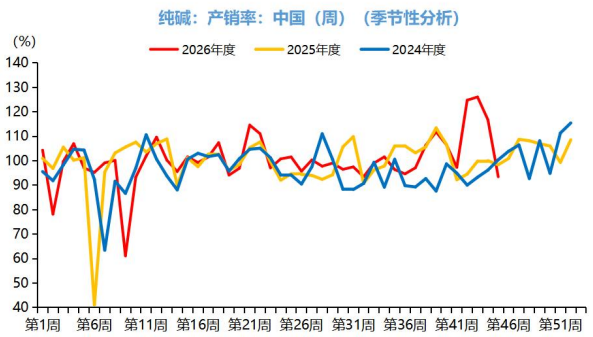
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 5 纯碱企业库存



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 6 纯碱产销率



数据来源：钢联数据、国元期货

三、玻璃冷修减量，去库加快

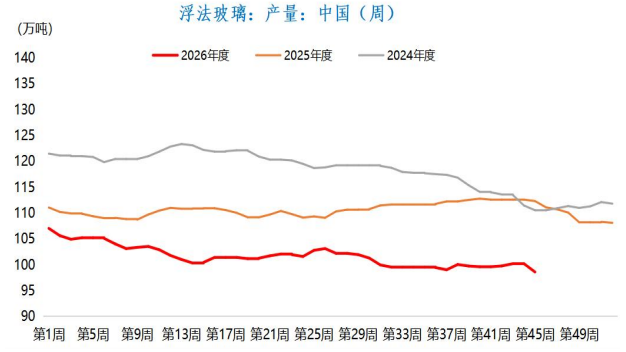
本周玻璃冷修集中落地，供应收缩推动供需边际改善。武汉长利五线、山东金晶淄博一线、沙河安全八线相继停产，全国浮法玻璃日熔量降至 14.03 万吨。本期供应减量更加明确。由于部分产线在周内停产，其减量尚未完整体现到周产量，后续供应仍将受到影响。

供应下降的同时，采购阶段性增加，带动厂家去库加快。华北中下游适量备货，华东、华南部分企业通过月初授信和冲量政策促进提货，多数区域库存下降。但厂家出货改善包含中游补库和采购节奏调整，终端订单尚未明显增长。

现货价格延续区域分化，局部减产尚未带动全国市场普遍提价。华北、华中供应收缩后，企业出货好转，部分厂家试探性上调价格；华东、西南、西北等地区仍以灵活让价消化库存。随着北方气温下降，区域需求逐步收窄，低价货源外发可能增加其他地区的销售压力。当前库存仍处于偏高水平，厂家提价能否持续，取决于补库结束后的采购承接。

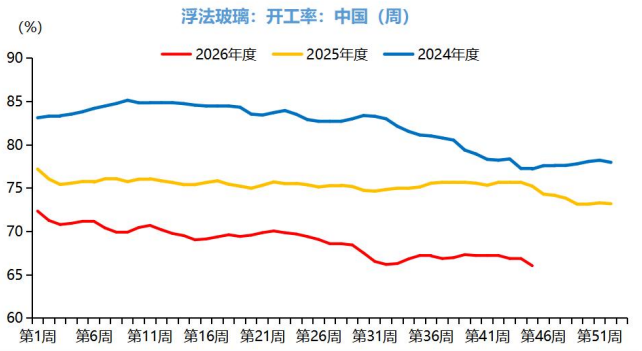
持续亏损仍是后续冷修的重要推动因素。本周煤炭工艺因成本下降而小幅减亏，石油焦和天然气工艺亏损继续扩大，行业尚未形成普遍的利润修复。燃料成本压力增加了企业挺价意愿，但下游承受能力有限，提价难以充分覆盖成本。本轮玻璃改善主要依靠供应收缩和阶段性采购，进一步冷修有助于巩固去库；若供应减量放缓、补库需求回落，高库存仍会约束现货涨幅。

图表 7 浮法玻璃周产量



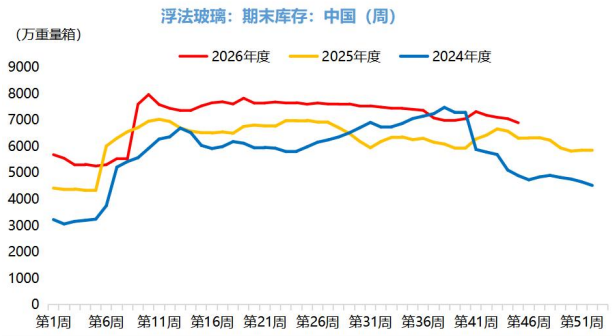
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 8 浮法玻璃开工率



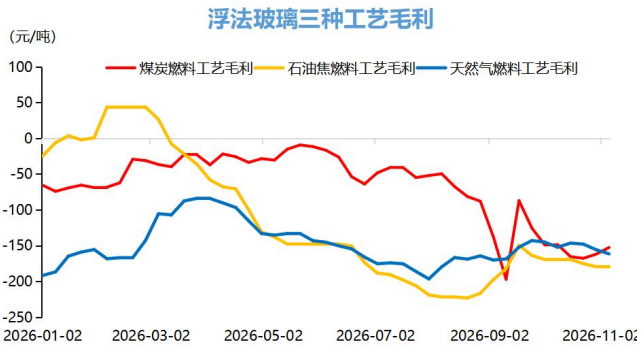
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 9 浮法玻璃库存季节性



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 10 浮法玻璃三种工艺利润



数据来源：钢联数据、国元期货

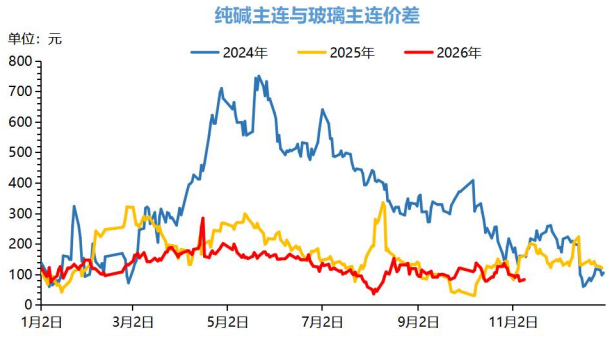
四、纯碱-玻璃产业链分析

本周玻璃厂减产，需要销售的玻璃减少，有助于降低库存，同时也减少了纯碱消耗。纯碱厂恢复生产后，新增产量又需要下游采购。玻璃供应减少、纯碱供应增加，使玻璃价格获得支撑，碱厂销售压力则有所增加。

玻璃出货好转，部分来自经销商补库，终端订单尚未明显增加。只要玻璃产量没有回升，纯碱的实际消耗就难以增长。目前纯碱现货价格总体稳定，玻璃也仅部分地区提价，玻璃企业尚未因纯碱降价而明显降低成本，行业亏损仍在持续。

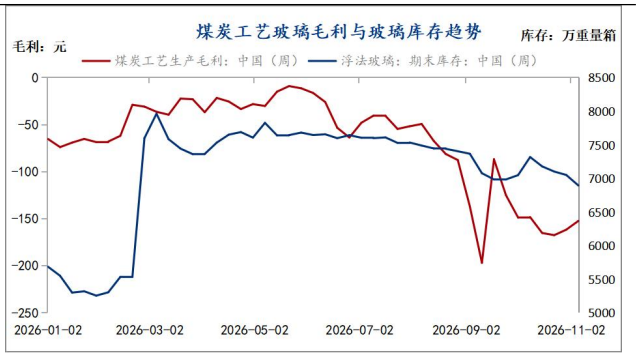
纯碱库存转增、玻璃库存继续下降，使上期提出的纯碱减玻璃价差收窄有了更明确的依据。后续若纯碱继续累库、玻璃持续去库，价差仍有收窄动力；若玻璃补库结束后销售转弱，或碱厂重新减产，这一支撑就会减弱。

图表 11 纯碱-玻璃主力价差



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 12 浮法玻璃库存与利润



数据来源：钢联数据、国元期货

五、后市展望

纯碱维持偏空看待。大型装置恢复生产，浮法玻璃冷修又减少耗碱，新增供应的消化压力预计延续。厂家库存已由降转增，前期检修去库对价格的支撑减弱。不过，待发订单和下游适量补库仍能缓冲短期销售压力，现货尚未普遍降价，参与时宜等待反弹承压，避免急跌后追空。

玻璃以震荡看待。近期冷修已经减少供应，停产产线的减量还将在后续周产量中体现，

对去库和价格形成支撑。但终端订单改善有限，厂家库存仍高，持续上涨需要补库结束后出货继续跟进。若现货提价能够落实、库存持续下降，反弹有望延续；若成交转弱，价格仍可能回到震荡。

跨品种继续关注纯碱减玻璃价差收窄，上期等待的纯碱供应恢复、玻璃减产去库已逐步出现，目前进一步收敛的难度较大，但目前价差预计维持低位。后续重点跟踪碱厂复产后的累库情况，以及玻璃补库结束后的销售表现。地产政策超预期加码也可能放大短期波动。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）
电话：0592-5312522

大连分公司
地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司
地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室
电话：021-50872756

广州分公司
地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元
电话：020-89816681

北京分公司
地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室
电话：010-84555050

安徽分公司
地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层
电话：0551-68115888

河南分公司
地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部
地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部
地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部
地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室
电话：0475-6380818

上海中山北路营业部
地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司
注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元
办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906
（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B
电话：010-84555221