

## ● 主要结论

纯碱期货基本面整体偏弱。供应端5月行业进入集中检修周期，开工率阶段性回落，厂库自高位小幅去化，但整体库存依旧偏高，叠加新增产能持续投放、天然碱增量稳步释放，市场整体供给基数仍处于近年高位。当前氨碱法企业深陷亏损，主动限产意愿增强，煤炭价格偏强也对盘面形成一定底部支撑。需求端表现乏力，核心下游玻璃行业受地产拖累，浮法、光伏玻璃订单不足，深加工企业开工与订单天数维持低位，原片采购偏谨慎。仅出口数据存在阶段性亮点，但难以扭转国内需求颓势。短期受装置检修、成本支撑影响，行情以低位震荡为主，反弹空间有限。随着6月检修结束，行业产能逐步复产，供给压力将再度回升，叠加下游需求难有实质性改善，库存大概率重新累积，纯碱中期价格仍然承压。交易策略方面，建议等待逢高做空的机会。

当前玻璃期货基本面整体偏弱，市场呈现高库存、弱需求、成本托底格局。供应端来看，行业持续亏损推动产线冷修增加，浮法玻璃日熔量有所下降，但整体供给并未明显收缩，供给压力依旧偏大。需求端是核心利空，地产产业链恢复不及预期，终端施工乏力，叠加南方降雨影响运输与安装，玻璃深加工企业开工偏低、订单以短期散单为主，原片采购积极性不足，汽车玻璃需求也缺乏亮点。库存方面，全国玻璃厂库处于近年高位，去库节奏缓慢，持续压制市场情绪。成本端纯碱、燃料价格保持坚挺，为盘面提供较强底部支撑，限制价格大幅下行。短期行情因估值偏低，在成本支撑下或有反弹空间，但上方空间有限。中期来看，在地产需求未有实质回暖、库存难以有效去化的背景下，玻璃价格重心仍有下移压力。交易策略方面，建议等待逢高做空的机会。

国信期货交易咨询业务资格：  
证监许可【2012】116号  
分析师：李祥英  
从业资格号：F03093377  
投资咨询号：Z0017370  
电话：0755-23510000-301707  
邮箱：15623@guosen.com.cn

### 独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 一、行情回顾

2026年5月纯碱期货主力SA2609整体震荡偏弱、重心下移，月末收于1215元/吨，月环比小幅回落。月初冲高至1270元/吨附近后持续回落，中旬在1175—1200元/吨低位震荡，下旬受装置集中检修、煤炭价格走强带动小幅反弹，但反弹力度有限。供应端检修致周度产量明显收缩、库存自高位回落，但绝对库存仍偏高；需求端浮法玻璃因地产疲软冷修增多，光伏玻璃日熔量下滑，刚需持续偏弱。成本端煤价偏强提供底部支撑，而资金面净空持仓居高、套保压力明显，反弹空间有限。

图：纯碱主力合约日K线



数据来源：文华财经国信期货

2026年5月玻璃期货主力FG2609整体弱势震荡、重心下移，月末收于1057元/吨，月内波动区间1000—1080元/吨。月初短暂反弹至1078元/吨后持续回落，中旬下探千元关口，下旬在1000—1050元/吨区间反复拉锯。需求端受地产疲软拖累，深加工订单不足，终端刚需偏弱，叠加南方降雨抑制出货。供应端行业亏损但冷修不及预期，库存居高难下，成为核心压制。成本端纯碱与煤价托底，限制下行空间，盘面呈“高库存、弱需求、成本托底”格局，短期延续低位磨底态势。

图：玻璃主力合约日K线



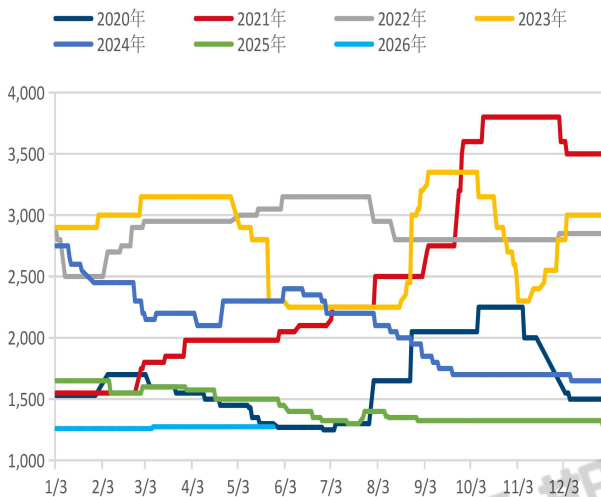
数据来源：文华财经国信期货

## 二、纯碱基本面分析

### (一) 价格与价差

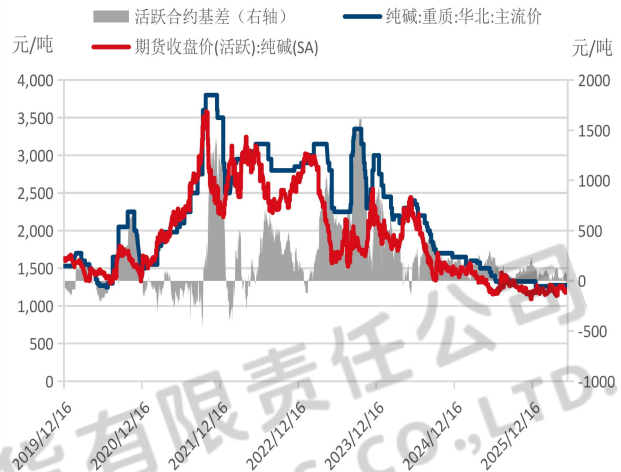
5月份各区域纯碱企业现货报价较4月底持稳，部分区域下跌10-25元/吨，期货盘面走势偏弱，基差走强51元/吨。

图：纯碱现货价格走势



数据来源：IFIND 国信期货

图：纯碱基差走势

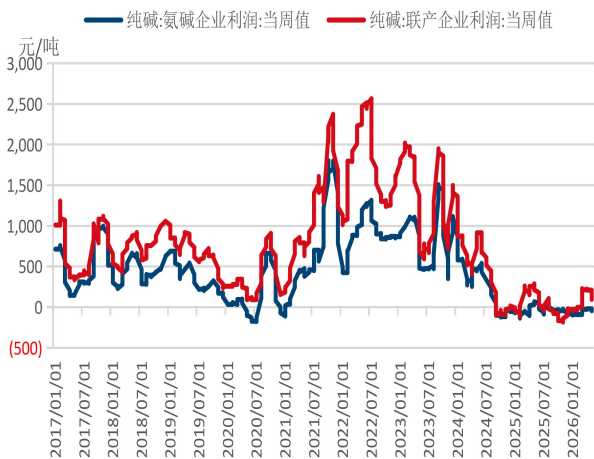


数据来源：IFIND 国信期货

### (二) 利润与开工、产量

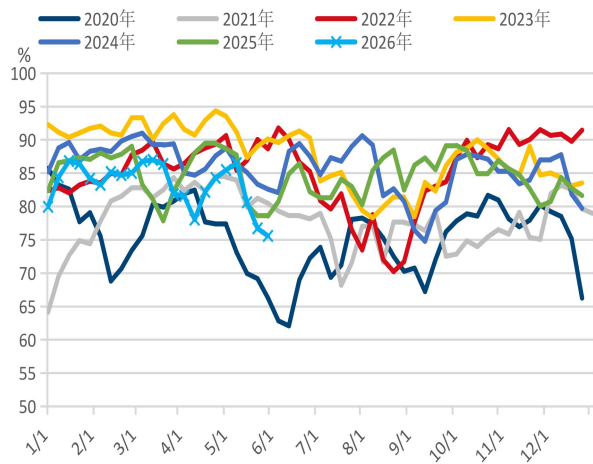
到5月28日氨碱生产利润为-42.9元/吨，较4月底下降22.52元/吨；联碱生产利润为96元/吨，较4月底下降114元/吨。纯碱企业5月开工率有所下降，整体开工率跌至70-70%左右，周度产量在75-85万吨。4月份纯碱产量为334.12万吨，同比增加4.69%，预计5月份产量在320万吨左右。

图：纯碱生产利润



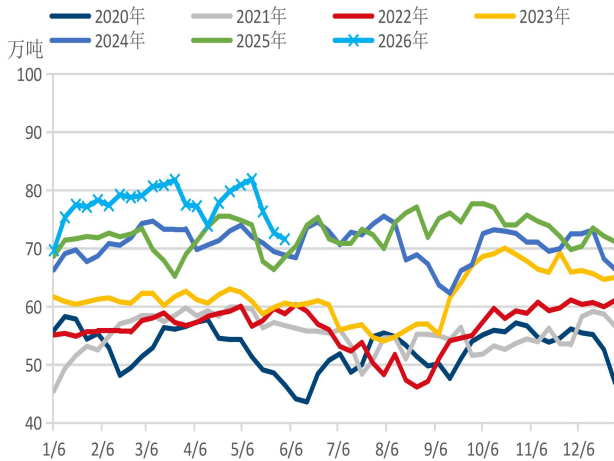
数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

图：纯碱企业开工率



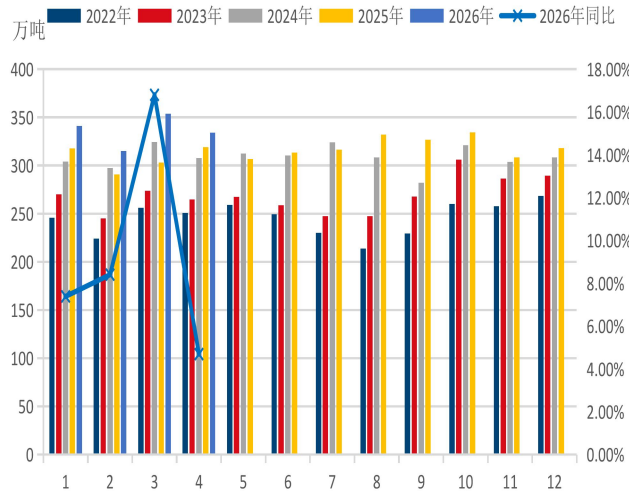
数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

图：纯碱周度产量



数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

图：纯碱月度产量

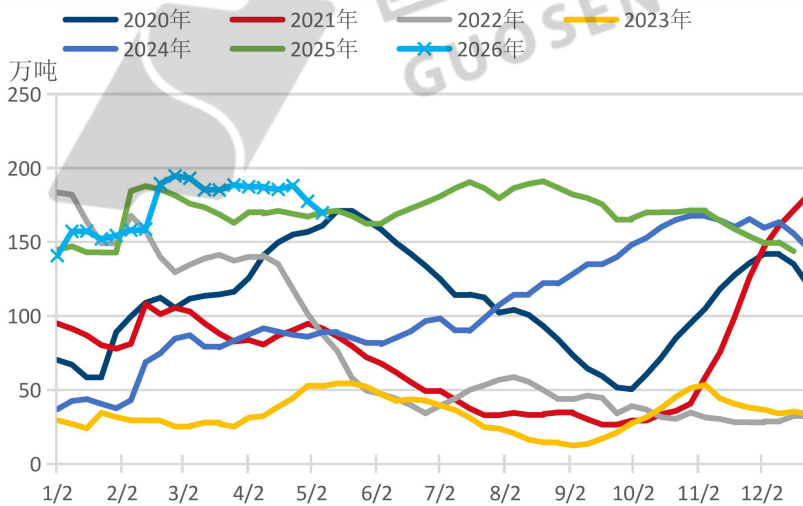


数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

### (三) 库存

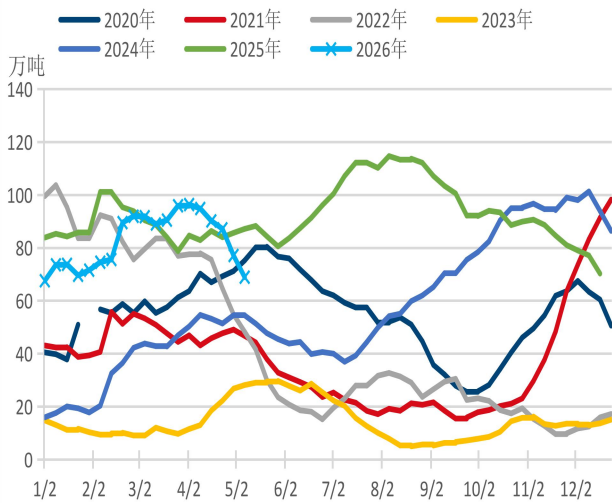
截至5月28日纯碱企业库存为169.70万吨，环比4月底下降11.8万吨，整体库存处在历史同期高位，各区域库存都处在偏高水平。轻碱库存100.75万吨，较4月底增加9.63万吨；重碱库存68.95万吨，较4月底减少20.81万吨。

图：纯碱企业库存



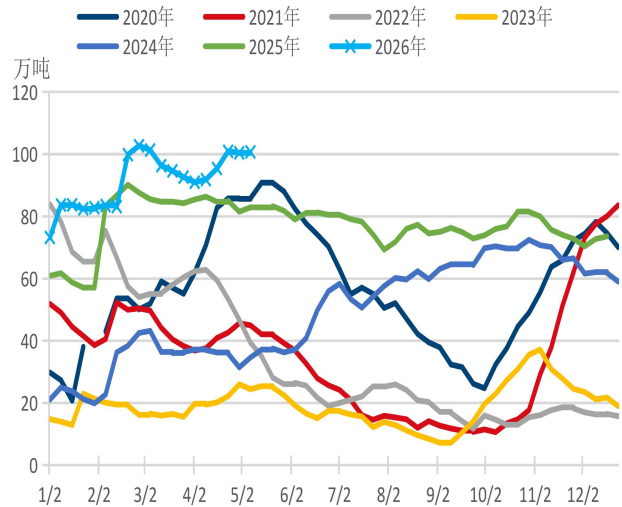
数据来源：IFIND 国信期货

图：重碱库存



数据来源：钢联 IFIND 国信期货

图：轻碱库存



数据来源：钢联 IFIND 国信期货

#### （四）后期产能投放计划

远兴能源二期项目已经投产 200 万吨，后期仍有投产计划；湖北新都化工项目已经在 2 月下旬投产；中期来看纯碱产能过剩问题或持续加重。

图：纯碱新增产能投放情况

新增产能投放计划				
省份	企业	生产工艺	产能投放时间	产能（万吨）
河南省	中天碱业	天然碱法	2025年3月	30
江苏省	江苏德邦	联碱法	2025年2月	60
	连云港碱厂	联碱法	2025年5月	110
湖北	湖北双环	联碱法	2025年5月	30
	湖北新都化工	联碱法	2026年一季度	70
内蒙古	远兴能源二期	天然碱法	2025年12月	280
河南省	河南金山	联碱法	2026年	80-100
合计	2025年投产430万吨，2026年计划投产250万吨左右。			

数据来源：隆众资讯 IFIND 国信期货

5 月份纯碱企业检修数量明显增加，6 月份产量可能维持在低位，但新产能投产之后，总供给规模扩大，季节性检修对价格支撑力度有限。

#### （五）下游需求

##### 1. 浮法玻璃

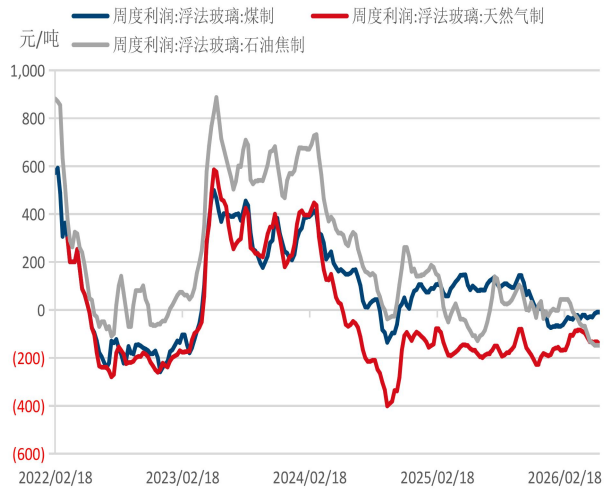
5 月份玻璃各区域现货价格走势以下行为主，各地现货价格下跌 20-60 元/吨，期货价格走势更弱，沙河地区主力合约基差较 4 月底走强 48 元/吨。5 月玻璃企业利润较 4 月有所下降，以天然气为燃料的浮法玻璃周均利润-142.8 元/吨；以煤制气为燃料的浮法玻璃周均利润-11.28 元/吨；以石油焦为燃料的浮法玻璃周均利润-147.47 元/吨。

图：浮法玻璃价格及基差



数据来源：IFIND 国信期货

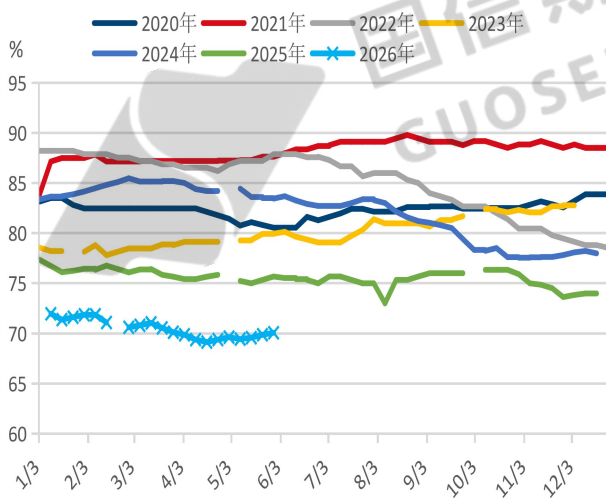
图：浮法玻璃利润



数据来源：IFIND 国信期货

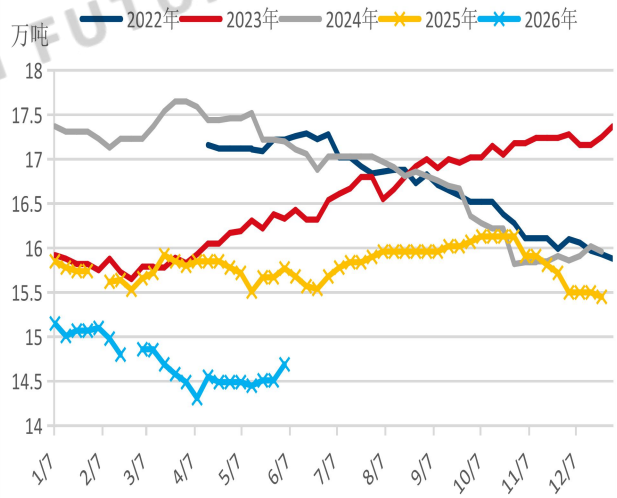
5 月份浮法玻璃企业开工率较 4 月底略有下降，玻璃日熔量为 14.69 万吨，环比 4 月增加 0.2 万吨。5 月份玻璃企业库存环比 4 月底减少 7.8 万重箱，截至 5 月 28 日玻璃企业库存为 7682.3 万重箱。5 月份玻璃周度表需因库存去化缓慢、日熔量上行，处在偏低水平。

图：浮法玻璃开工率



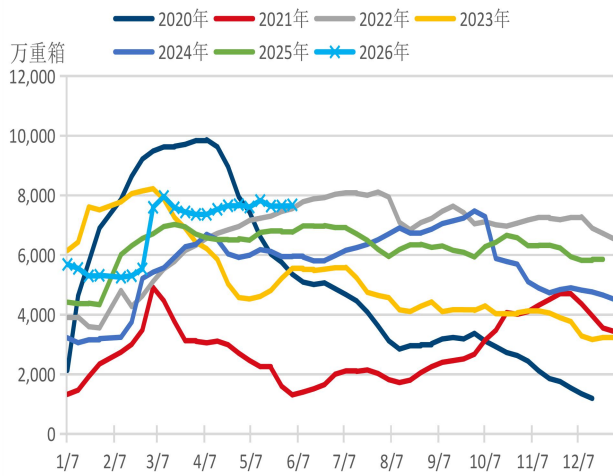
数据来源：IFIND 国信期货

图：浮法玻璃日熔量



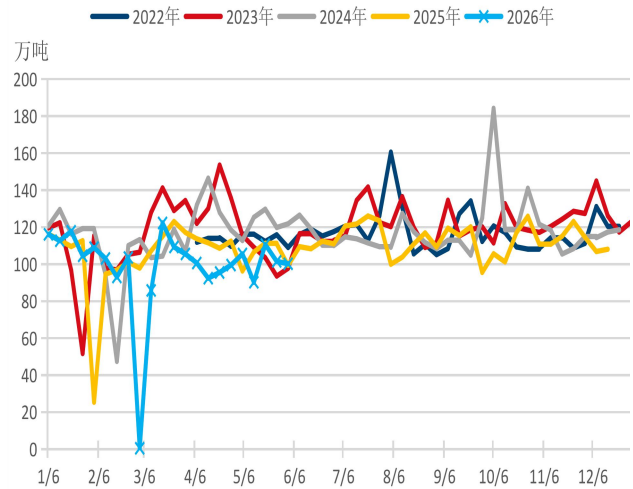
数据来源：IFIND 国信期货

图：浮法玻璃库存



数据来源：IFIND 国信期货

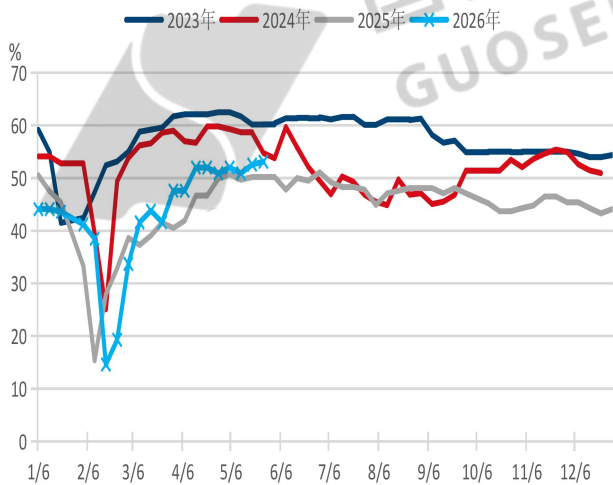
图：浮法玻璃表需



数据来源：IFIND 国信期货

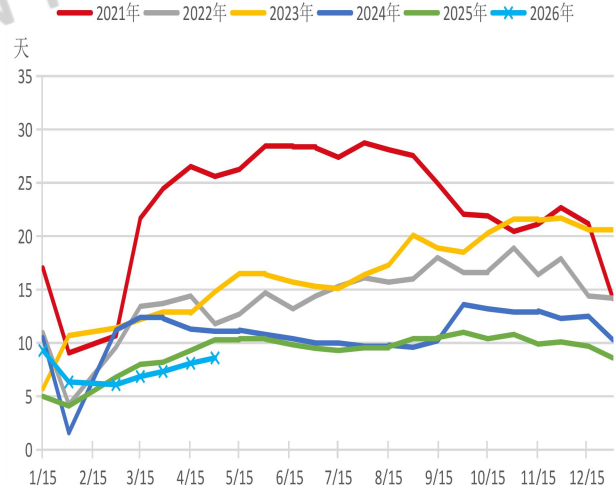
隆众数据显示5月全国LOW-E玻璃企业开工率约50-53%，虽较4月回升，处在近几年偏低水平，反映下游真实需求偏弱。订单端，隆众监测深加工企业订单天数约8.6天，处于近五年同期低位，以短单、散单为主，地产端竣工节奏不及预期，叠加南方雨季影响施工，终端补库需求有限。整体来看，深加工环节“开工被动修复、订单支撑薄弱”，企业多按需采购，对原片的备货偏谨慎。

图：LOW-E玻璃开工率



数据来源：IFIND 国信期货

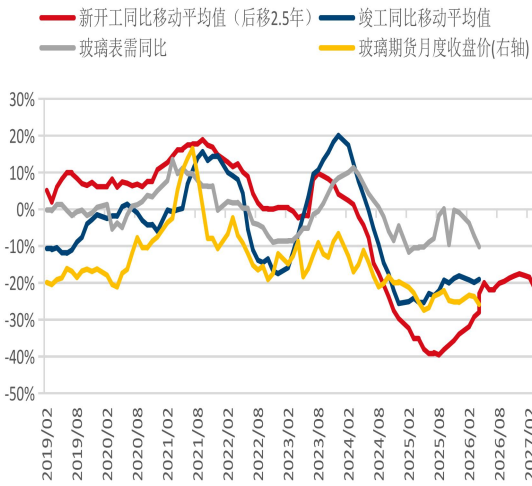
图：深加工企业订单天数



数据来源：IFIND 国信期货

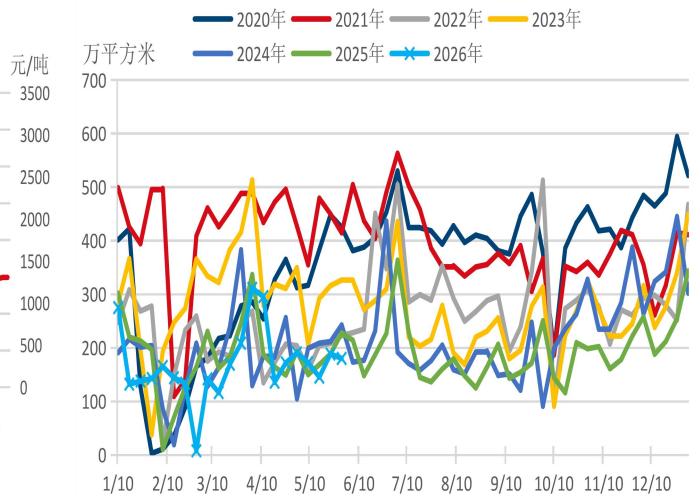
2026年5月房地产市场政策持续加码托底，多地放宽限购、优化公积金及购房补贴，因城施策力度加大。市场呈现明显分化，一二线城市二手房、改善型房源成交环比有所回暖，刚需逐步释放；但三四线城市成交依旧低迷。整体行业基本面偏弱，房企拿地、新开工及开发投资同比降幅仍处高位，市场信心尚未完全修复。终端施工节奏偏缓，竣工端恢复不及预期，直接拖累玻璃等建材需求。短期楼市仅能实现边际改善，难以出现全面反弹，地产链相关需求仍将维持弱势。

图：房地产与玻璃需求关系



数据来源：IFIND 国信期货

图：30大中城市周度成交情况

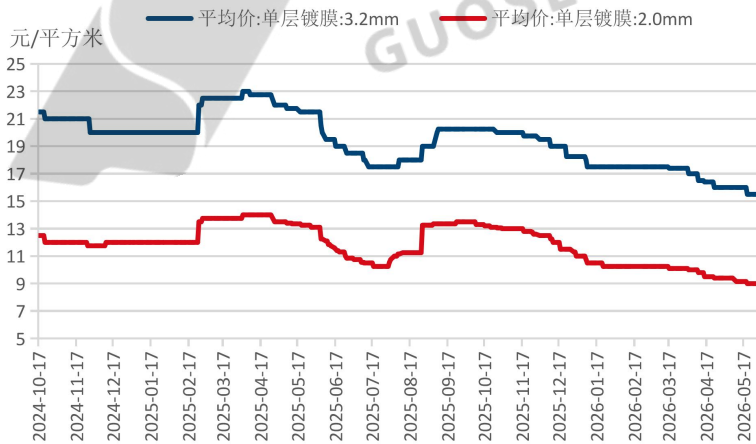


数据来源：IFIND 国信期货

## 2. 光伏玻璃

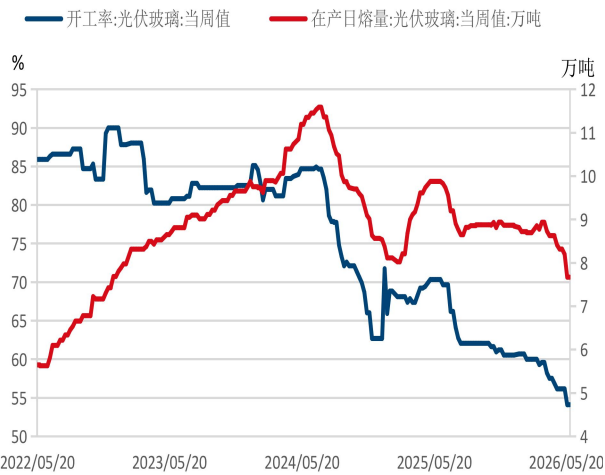
5月份光伏玻璃价格持稳,光伏玻璃在产产线较4月底减少36条。到5月28日光伏玻璃日熔量为7.67万吨,较4月底减少0.7395万吨。光伏玻璃库存在5月份持续累库,光伏玻璃企业库存可用天数为56.44天,环比4月底增加3.02天。

图：光伏玻璃价格



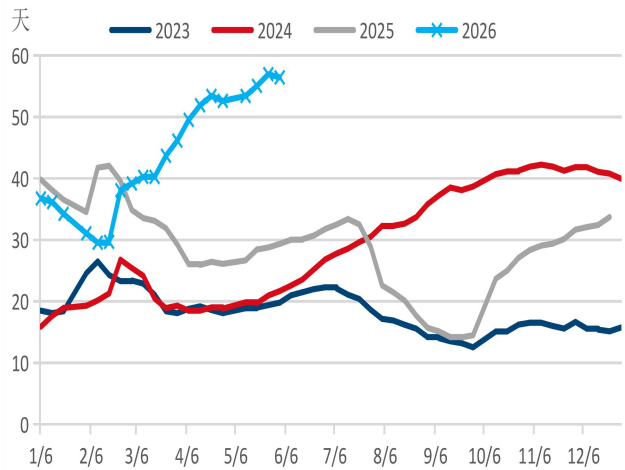
数据来源：IFIND 国信期货

图：光伏玻璃开工率与日熔



数据来源：IFIND 国信期货

图：光伏玻璃企业库存

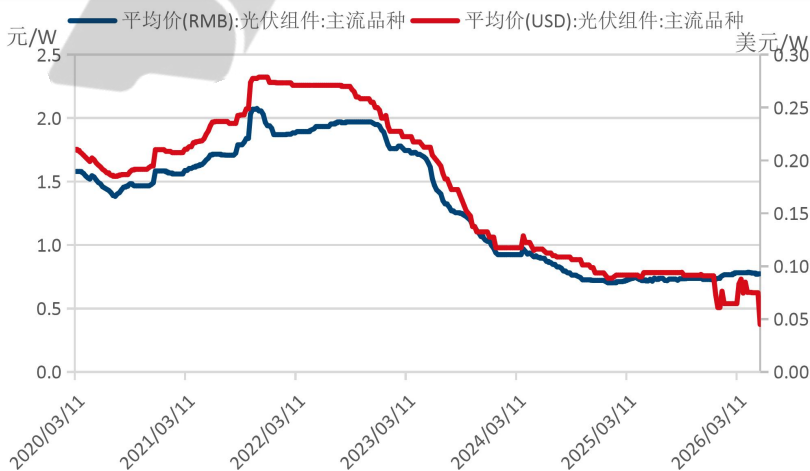


数据来源：IFIND 国信期货

2026年1-4月国内累计新增光伏组件装机量50.91GW,同比-51.48%;4月单月新增光伏装机量9.52GW,同比大幅下滑。主要受高基数、电网消纳受限、集中式大基地进度放缓、资金与电价制约影响,分布式相对稳健但难改整体弱势,组件内需以刚需为主、采购谨慎。

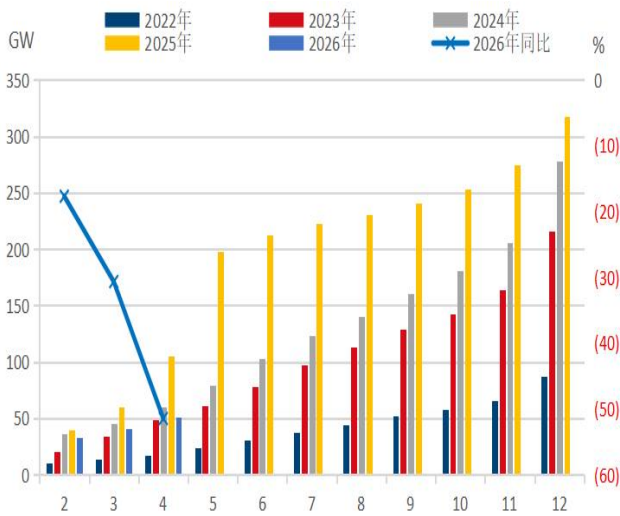
在出口方面,一季度受出口退税取消前抢出口带动,累计出口92.14GW、同比增长6.5%;4月退税落地后出口环比回落,但仍处高位,欧洲、中东、东南亚、拉美为主要市场,海外刚需支撑较强。随着抢出口效应消退,5-6月出口增速放缓,以真实终端需求为主。整体来看,上半年光伏外需强于内需,但整体需求回落,组件环节对原料需求支撑有限。

图：光伏组件价格



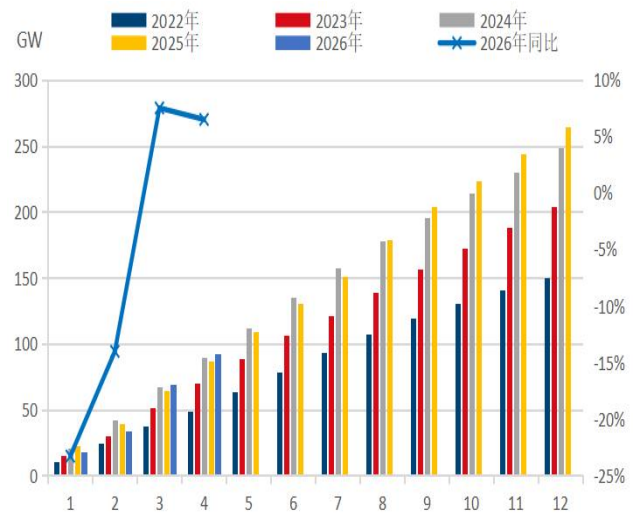
数据来源：IFIND 国信期货

图：中国光伏累计新增装机量



数据来源：IFIND 国信期货

图：光伏组件累计出口量

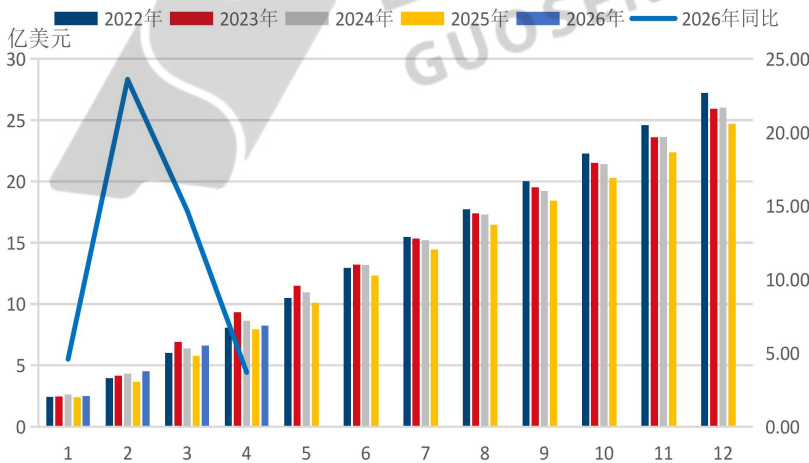


数据来源：SMM 国信期货

### 3. 轻碱需求

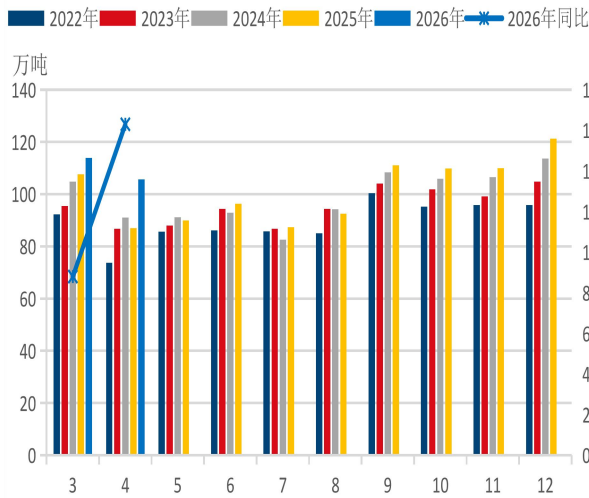
轻碱需求方面，玻璃制品出口额有所增长，1-4月累计出口82.27亿美元，同比增长3.7%。合成洗涤剂4月份产量为105.6万吨，同比上涨16.3%。碳酸锂产量稳定上行，5月份产量为10.61万吨，同比增加51.46%。整体来看，轻碱需求较为稳健，新能源需求持续贡献增量，传统领域也保持了平稳增长。

图：玻璃制品累计出口额



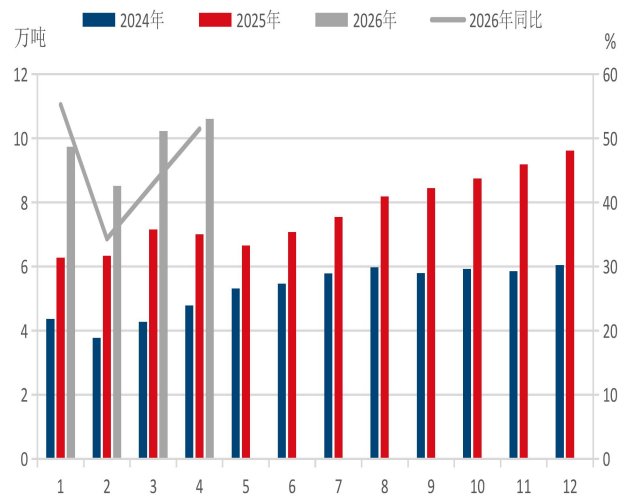
数据来源：IFIND 国信期货

图：合成洗涤剂产量



数据来源：IFIND 国信期货

图：碳酸锂产量



数据来源：IFIND 国信期货

### 三、后市观点及操作建议

纯碱期货基本面整体偏弱。供应端5月行业进入集中检修周期，开工率阶段性回落，厂库自高位小幅去化，但整体库存依旧偏高，叠加新增产能持续投放、天然碱增量稳步释放，市场整体供给基数仍处于近年高位。当前氨碱法企业深陷亏损，主动限产意愿增强，煤炭价格偏强也对盘面形成一定底部支撑。需求端表现乏力，核心下游玻璃行业受地产拖累，浮法、光伏玻璃订单不足，深加工企业开工与订单天数维持低位，原片采购偏谨慎。仅出口数据存在阶段性亮点，但难以扭转国内需求颓势。短期受装置检修、成本支撑影响，行情以低位震荡为主，反弹空间有限。随着6月检修结束，行业产能逐步复产，供给压力将再度回升，叠加上游需求难有实质性改善，库存大概率重新累积，纯碱中期价格仍然承压。交易策略方面，建议等待逢高做空的机会。

当前玻璃期货基本面整体偏弱，市场呈现高库存、弱需求、成本托底格局。供应端来看，行业持续亏损推动产线冷修增加，浮法玻璃日熔量有所下降，但整体供给并未明显收缩，供给压力依旧偏大。需求端是核心利空，地产产业链恢复不及预期，终端施工乏力，叠加南方降雨影响运输与安装，玻璃深加工企业开工偏低、订单以短期散单为主，原片采购积极性不足，汽车玻璃需求也缺乏亮点。库存方面，全国玻璃厂库处于近年高位，去库节奏缓慢，持续压制市场情绪。成本端纯碱、燃料价格保持坚挺，为盘面提供较强底部支撑，限制价格大幅下行。短期行情因估值偏低，在成本支撑下或有反弹空间，但上方空间有限。中期来看，在地产需求未有实质回暖、库存难以有效去化的背景下，玻璃价格重心仍有下移压力。交易策略方面，建议等待逢高做空的机会。

### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。