

南华原木产业风险管理日报

2025年6月4日

宋霁鹏 (投资咨询证号: Z0016598)
投资咨询业务资格: 证监许可【2011】1290号

原木价格区间预测

	价格区间预测 (月度)	当前波动率 (20日滚动)	当前波动率历史百分位 (3年)
原木	740-800	16.28%	67.4%

source: 南华研究

原木套保策略表

行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例 (%)	建议入场区间
库存管理	原木进口量偏高库存高位, 担心价格下跌	多	为了防止存货叠加损失, 可以根据企业的库存情况, 做空原木期货来锁定利润, 弥补企业的生产成本	Ig2507	卖出	25%	800-785
			买入看跌期权防止价格大跌, 同时卖出看涨期权降低资金成本	Ig2507P775	买入	50%	9.5-14
				Ig2507C800	卖出		4.5-7.5
采购管理	采购常备库存偏低, 希望根据订单情况进行采购	空	为了防止原木价格上涨而抬升采购成本, 可以在目前阶段买入原木期货, 在盘面采购来提前锁定采购成本	Ig2507	买入	50%	750-800
			卖出看跌期权收取权利金降低采购成本, 若原木价格下跌还可以锁定现货原木买入价格	Ig2507P750	卖出	75%	5.5-12

source: 南华研究

【核心矛盾】

今日09合约增仓1758手, 下跌1.2%, 破位下行, 但09合约总持仓量仍然不足1万手, 流动性较弱, 盘面承接能力较弱。07合约减仓829手, 下跌0.98%。本月主力合约将逐步转移到09合约, 关注移仓行情带来的月差变化。

根据木联数据统计, 第22周18港新西兰原木预到船11条, 较上周增加2条, 周环比增加22%;到港总量约37.2万方, 较上周增加3.3万方, 周环比增加10%。目前尚未看到到港的减量。5月外盘报价110美金成交火热, 预计后续到港依然维持高位。6-7月是下游的消费淡季, 出库量预计有一定压力。最新外盘报价110-112美金, 环比上涨2美金。目前也难看到外商报价走弱的迹象。贸易商亏损同样没有修复, 有联合挺价的意愿, 盘面贴水, 卖出套保没有利润。所以卖出盘面并没有强动机。预计盘面延续震荡偏弱的格局。策略上建议区间操作, 高抛低吸为主。同时期权到期日剩余14天, 关注后续的时间价值的衰减, 建议逢高卖出Ig2507C800, 逢低卖出Ig2507P750的头寸。若盘面大幅下杀, 可考虑逢低买入Ig2507C775的头寸。

今日盘面受到焦煤的反弹带动整体反弹, 09合约相对季节性旺季, 关注该合约的逢低买入机会。

【利多解读】

- 1) 因进口持续亏损, 贸易商有联合挺价的意愿。
- 2) 宏观政策发力
- 3) 商品整体情绪回暖

【利空解读】

- 1) 需求弱势超预期, 走货偏慢
- 2) 后续发运量回暖

现货与基差

日期	规格	现货价格	现货价格变化 (T-1)	现货价格变化 (T-5)	现货涨尺折算 (108%)	主力合约	交割升贴水	基差	基差 (折算后)	单位
----	----	------	--------------	--------------	---------------	------	-------	----	----------	----

2025-06-04	3.9大 (3.8A) 日照港	830	0	0	896.4	758.5	50	71.5	87.9	元/m ³
2025-06-04	4大 (3.8A) 太仓港	800	0	0	864	758.5	50	41.5	55.5	元/m ³
2025-06-04	3.9中 (3.8A) 日照港	750	0	0	810	758.5	0	-8.5	51.5	元/m ³
2025-06-04	4中 (3.8A) 太仓港	770	0	0	831.6	758.5	0	11.5	73.1	元/m ³
2025-06-04	3.9小 (3.8k) 日照港	720	0	0	777.6	758.5	-50	-38.5	69.1	元/m ³
2025-06-04	4小 (3.8k) 太仓港	740	0	0	799.2	758.5	-50	-	90.7	元/m ³
2025-06-04	5.9大 (5.8A) 日照港	890	0	0	961.2	758.5	100	131.5	102.7	元/m ³
2025-06-04	6大 (5.8A) 太仓港	840	0	0	907.2	758.5	100	81.5	48.7	元/m ³
2025-06-04	5.9中 (5.8A) 日照港	770	0	0	831.6	758.5	50	11.5	23.1	元/m ³
2025-06-04	6中 (5.8A) 太仓港	780	0	0	842.4	758.5	50	21.5	33.9	元/m ³
2025-06-04	5.9小 (5.8k) 日照港	740	0	0	799.2	758.5	0	-18.5	40.7	元/m ³
2025-06-04	6小 (5.8k) 太仓港	750	0	0	810	758.5	0	-8.5	51.5	元/m ³
2025-06-04	云杉11.8米 日照港	1110	0	0	1198.8	758.5	250	351.5	190.3	元/m ³
2025-06-04	云杉11.8米 太仓港	1150	0	0	1242	758.5	250	391.5	233.5	元/m ³

source: 同花顺,南华研究

**基差 (折算后) = 现货价格涨尺 (108%) - 主力合约盘面价格 ± 升贴水 (减去升水 or 加上贴水)

原木数据纵览

类别	指标	更新日期	数值	环差	同比	频率	单位
供应	辐射松进口量	2025-04-30	165	-6	-10.3%	月	万m ³
库存	港口库存 (中国)	2025-05-30	341	-2	2.1%	周	万m ³
	港口库存 (山东)	2025-05-30	1895000	-25000	-4.5%	周	m ³
	港口库存 (江苏)	2025-05-30	1135153	35553	35.3%	周	m ³
需求	原木港口日均出库量	2025-05-30	6.28	0.07	-9.9%	周	万m ³
	日均出库量 (山东)	2025-05-30	3.31	0.11	-1.8%	周	万m ³
	日均出库量 (江苏)	2025-05-30	2.29	-0.07	-12.3%	周	万m ³
利润	辐射松进口利润	2025-06-06	-46	1	-	周	元/m ³
	云杉进口利润	2025-06-06	-108	1	-	周	元/m ³
主要现货	3.9中 (3.8A) 日照港	2025-06-04	750	0	-11.8%	日	元/m ³
	4中 (3.8A) 太仓港	2025-06-04	770	0	-8.3%	日	元/m ³
	5.9中 (5.8A) 日照港	2025-06-04	770	0	-11.5%	日	元/m ³
	6中 (5.8A) 太仓港	2025-06-04	780	0	-10.3%	日	元/m ³

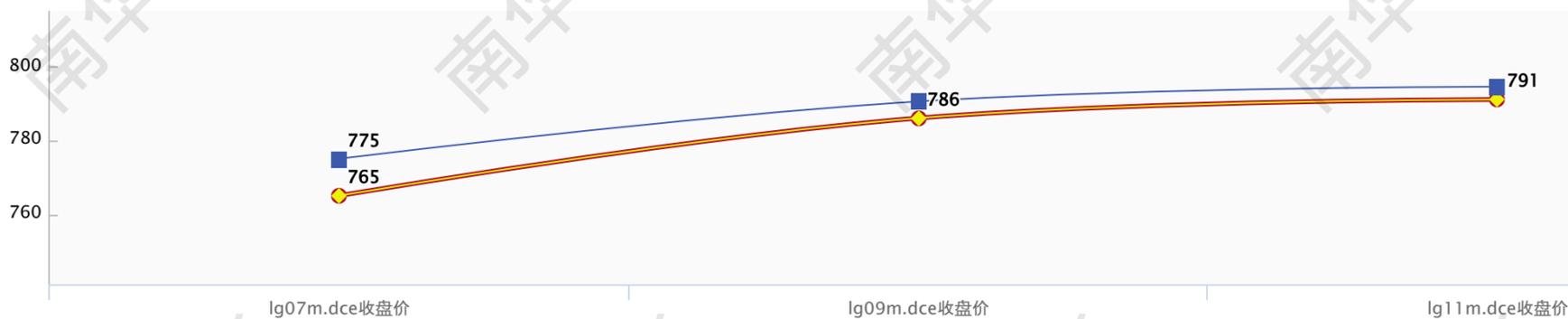
source: 同花顺,南华研究,彭博

原木主力合约盘面



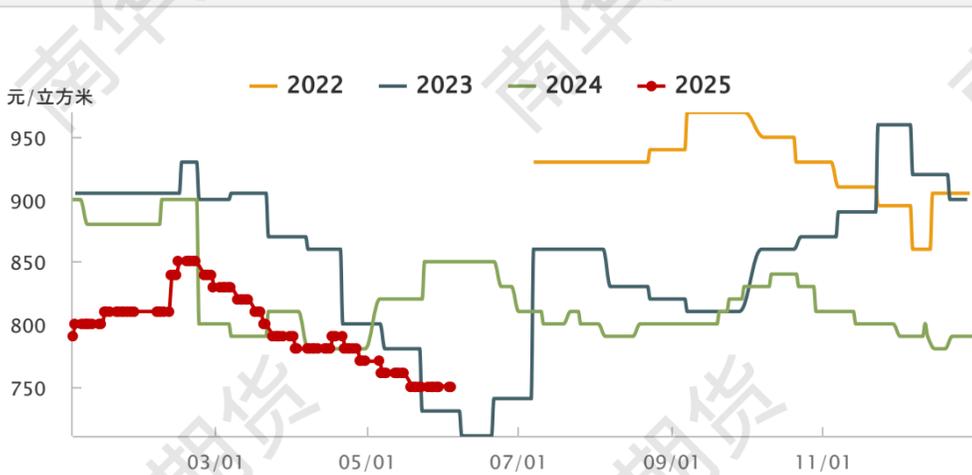
原木月差结构

● 当日收盘价 ◆ 昨日收盘价 ■ 上周收盘价



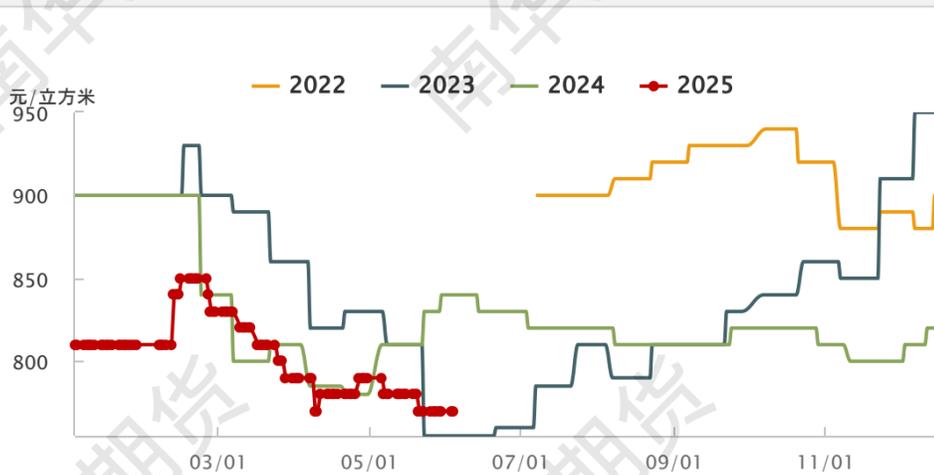
source: 同花顺, 南华研究

现货价: 3.9中 (3.8A) 日照港 季节性 (日)



source: 南华研究

现货价: 4中 (3.8A) 太仓港 季节性 (日)



source: 南华研究

现货价: 5.9中 (5.8A) 日照港 季节性 (日)



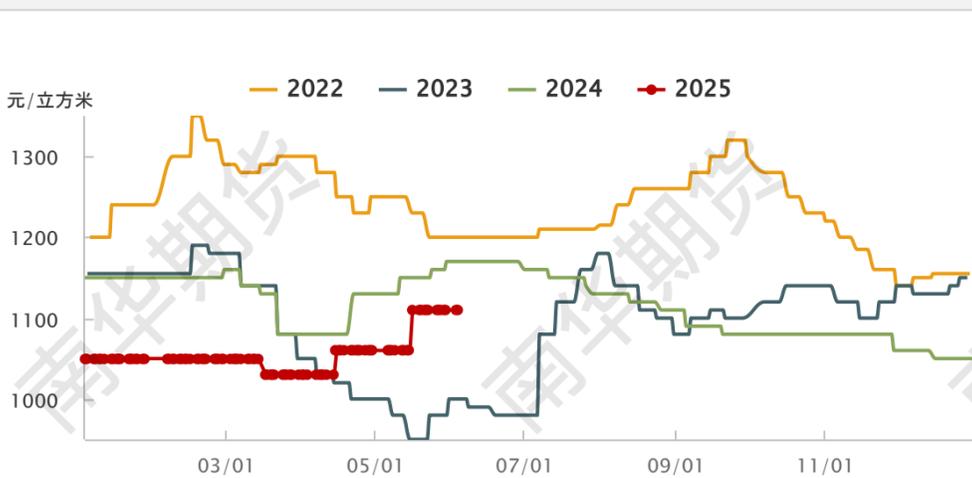
source: 南华研究

现货价: 6中 (5.8A) 太仓港 季节性 (日)



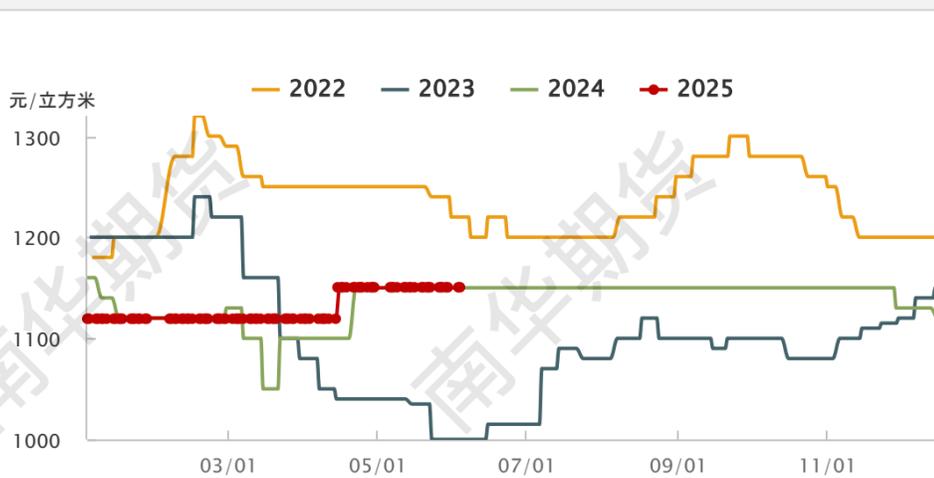
source: 南华研究

云杉 (11.8米) 现货价 日照港季节性 (日)



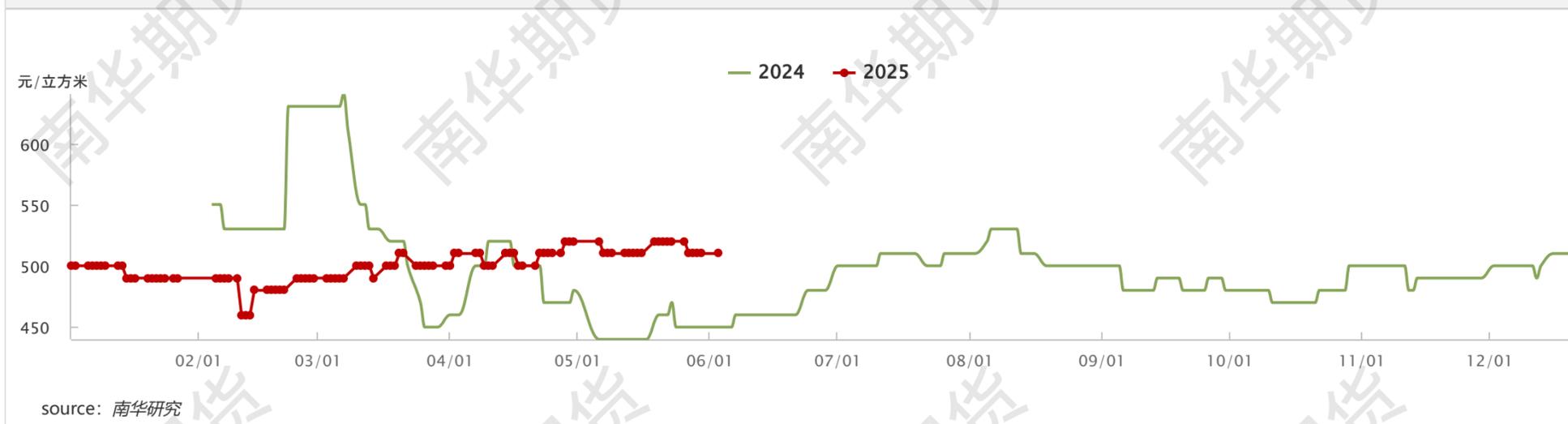
source: 南华研究

云杉 (11.8米) 现货价 太仓港季节性 (日)



source: 南华研究

辐射松木方-原木价差 (日照3.9中)季节性 (日)



source: 南华研究

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
 邮编：310008
 全国统一客服热线：400 8888 910
 网址：www.nanhua.net
 股票简称：南华期货
 股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华点金公众号



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富