

南华纸浆产业风险管理日报

——底部震荡

2025年6月27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

纸浆价格区间预测			
	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）
纸浆	4900-5400	24.32%	79.5%

source：南华研究,wind

纸浆套保策略表							
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	针叶浆库存高位，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，做空纸浆期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	sp2509	卖出	25%	5200-5300
采购管理	造纸生产企业库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止纸浆价格上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入纸浆期货，在盘面采购来提前锁定采购成本	sp2509	买入	25%	4900-5100

source：南华研究

【核心矛盾】

纸浆期货合约今日小幅反弹，依然偏弱。
需求端，目前正处于传统淡季，下游纸张生产企业库存不断累积，对纸浆的采购意愿低迷。供应端，纸浆进口量始终保持高位震荡，进口价格持续下探，尚未显现止跌回升的迹象，整体呈现利空格局，特别是阔叶浆供应过剩的局面依旧严峻。预计下一轮需求旺季将在8月中旬开启，而企业大规模备货可能要等到7月之后。价格方面，美金报价持续走低，在内外价差的作用下，国内市场上针叶浆和阔叶浆价格在供需双弱的环境中，都面临着下行压力。从价格绝对值来看，当前阔叶浆价格尚未低到能引发国内大规模囤货的程度，在阔叶浆持续走弱的形势下，纸浆期货难以走出持续上涨行情，但底部空间也有限。

【利多解读】

- 1) 美元汇率大幅走强
- 2) 宏观政策发力

【利空解读】

- 1) 海外报价持续下跌

纸浆报价相关								
类别	指标名称	更新日期	最新价格	一周前价格	环差	涨跌幅	频率	单位
期货合约	SP2507	2025-06-27	5090	5124	30	-0.66%	日	元/吨
	SP2509	2025-06-26	5066	5254	-4	-3.6%	日	元/吨
	SP2511	2025-06-27	5076	5084	28	0%	日	元/吨
CFR报价	针叶浆	2025-06-25	870	900	-30	-3.33%	日	美元/吨
	阔叶浆	2025-06-25	800	820	-20	-2.44%	日	美元/吨
国内现货价	针叶浆（银星-山东）	2025-06-26	5950	6050	0	-1.65%	日	元/吨
	针叶浆（俄针-山东）	2025-06-26	5120	5250	0	-2.5%	日	元/吨
	针叶浆（北木-江浙沪）	2025-06-26	6250	6350	-100	-1.57%	日	元/吨
	针叶浆（凯利普-山东）	2025-06-26	6120	6150	-30	-0.49%	日	元/吨
	针叶浆（狮牌-山东）	2025-06-26	6050	6050	-100	-1.63%	日	元/吨
	针叶浆（月亮-江浙沪）	2025-06-26	5650	5700	-50	-1%	日	元/吨
	阔叶浆（明星-山东）	2025-06-27	4050	4100	0	-1.22%	日	元/吨
	阔叶浆（金鱼-山东）	2025-06-27	4050	4100	-50	-1.22%	日	元/吨
	阔叶浆（小鸟-山东）	2025-06-27	4050	4100	-50	-1.22%	日	元/吨

	阔叶浆（明星-山东）	2025-06-27	4050	4100	-50	-1.22%	日	元/吨
	化机浆（昆河-山东）	2025-06-27	3700	3900	-50	-1.22%	日	元/吨
	本色浆（金星-山东）	2025-06-27	5000	3900	-200	-5%	日	元/吨
国内成品纸均价	铜版纸	2025-06-27	6600	6600	0	0%	周	元/吨
	白卡纸	2025-06-27	4410	4360	0	1.15%	周	元/吨
	生活用纸	2025-06-27	5900	5950	0	-0.84%	周	元/吨
	胶版纸	2025-06-27	5700	5800	0	-1.72%	周	元/吨

source：同花顺 南华研究