

南华纸浆产业风险管理日报

——情绪带动反弹

2025年7月11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  | 21.29%       | 70.4%          |

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】

SP2509合约今日减仓反弹，收盘于5234，上涨1.32%。

本周宏观预期扰动较强，商品普涨。主要来自2个因素，一个是“反内卷”引发的新能源板块的估值向上修复以及此概念可能对版块外品种的延伸问题，一个是对“城市更新”会议的预期。昨日针叶浆现货提涨，对于该价格的下游接受程度还有待观察。纸浆的基本面未发生明显变化，库存高位，下游需求淡季，补库时间尚未触及等等因素目前都没有发生边际改变。所以本次价格变动以反弹的眼光来看待，恐不具备持续的动能。技术上看，反弹将触及上方压力区。若下周会议落地不及预期，可能会恢复到相对偏弱的格局。策略上，建议震荡思路操作，短期观望。

【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 | 上一日价格 | 日环差 | 一周前价格 | 周环差 | 涨跌幅   | 频率 | 单位   |
| 期货合约   | SP2509      | 2025-07-11 | 5234 | 5196  | 100 | 5068  | 38  | 3.3%  | 日  | 元/吨  |
|        | SP2511      | 2025-07-10 | 5186 | 5110  | 76  | 5090  | 76  | 2%    | 日  | 元/吨  |
|        | sp2601      | 2025-07-11 | 5386 | 5318  | 68  | 5306  | 80  | 1.51% | 日  | 元/吨  |
| CFR报价  | 针叶浆         | 2025-07-10 | 870  | 870   | 0   | 870   | 0   | 0.00% | 日  | 美元/吨 |
|        | 阔叶浆         | 2025-07-10 | 800  | 800   | 0   | 800   | 0   | 0.00% | 日  | 美元/吨 |
| 国内现货价  | 针叶浆（银星-山东）  | 2025-07-11 | 5920 | 5920  | 0   | 5900  | 0   | 0.34% | 日  | 元/吨  |
|        | 针叶浆（俄针-山东）  | 2025-07-11 | 5300 | 5200  | 100 | 5120  | 100 | 3.5%  | 日  | 元/吨  |
|        | 针叶浆（北木-江浙沪） | 2025-07-11 | 6200 | 6200  | 0   | 6200  | 0   | 0.00% | 日  | 元/吨  |

|         |             |            |      |      |     |      |     |        |   |     |
|---------|-------------|------------|------|------|-----|------|-----|--------|---|-----|
|         | 针叶浆（凯利普-山东） | 2025-07-09 | 5950 | 5950 | 0   | 6000 | -50 | -0.83% | 日 | 元/吨 |
|         | 针叶浆（狮牌-山东）  | 2025-07-11 | 6000 | 6000 | 0   | 6000 | 0   | 0.00%  | 日 | 元/吨 |
|         | 针叶浆（月亮-江浙沪） | 2025-07-11 | 5600 | 5600 | 0   | 5600 | 0   | 0%     | 日 | 元/吨 |
|         | 阔叶浆（明星-山东）  | 2025-07-11 | 4020 | 4020 | 0   | 4020 | 0   | 0.00%  | 日 | 元/吨 |
|         | 阔叶浆（金鱼-山东）  | 2025-07-11 | 4020 | 4020 | 0   | 4020 | 0   | 0.00%  | 日 | 元/吨 |
|         | 阔叶浆（小鸟-山东）  | 2025-07-11 | 4020 | 4020 | 0   | 4020 | 0   | 0.00%  | 日 | 元/吨 |
|         | 阔叶浆（明星-山东）  | 2025-07-11 | 4020 | 4020 | 0   | 4020 | 0   | 0.00%  | 日 | 元/吨 |
|         | 化机浆（昆河-山东）  | 2025-07-11 | 3700 | 3700 | 0   | 3700 | 0   | 0.00%  | 日 | 元/吨 |
|         | 本色浆（金星-山东）  | 2025-07-11 | 5000 | 5000 | 0   | 3700 | 0   | 0%     | 日 | 元/吨 |
| 国内成品纸均价 | 铜版纸         | 2025-07-04 | 6600 | 6600 | 0   | 6600 | 0   | 0%     | 周 | 元/吨 |
|         | 白卡纸         | 2025-07-04 | 4360 | 4410 | -50 | 4360 | -50 | 0.00%  | 周 | 元/吨 |
|         | 生活用纸        | 2025-07-10 | 5825 | 5825 | 0   | 5825 | 0   | 0.00%  | 周 | 元/吨 |
|         | 胶版纸         | 2025-07-04 | 5700 | 5700 | 0   | 5700 | 0   | 0.00%  | 周 | 元/吨 |

source：同花顺 南华研究