

## 南华纸浆产业风险管理日报

——突破临界点

2025年7月22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  | 19.03%       | 58.0%          |

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】

主力合约今日收盘于5368（+40），涨幅0.75%。

现货端，山东银星报价5920元/吨（+0），山东俄针报价5300元/吨（+0），山东金鱼报价4100元/吨（+0）

根据卓创资讯统计，进口针叶浆现货市场中，贸易商前期提价后出货情况未有改善，因此对继续跟涨持观望态度，加之下游询盘意愿不强，市场交投活跃度较低，价格保持稳定；进口阔叶浆市场上，贸易商虽有惜售心理，但下游采浆积极性欠佳，偏高价位的成交难度较大，市场价格暂时维持盘整；进口本色浆及化机浆市场的动销节奏较为迟缓，下游纸厂询盘热情不高，价格主要在区间内进行盘整。

近期纸浆期货受宏观氛围提振持续上涨，尽管基本面偏弱、追涨信心不足，但宏观因素成价格上行主因。目前需求旺季尚未来临，国内反内卷涉及到的行业，也尚未触及造纸相关行业，盘面上涨较为疲弱。目前盘面处于突破的临界点，宏观主导之下，商品近几日整体较为强势。若能有效突破，可顺势谨慎追多。

## 【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 | 2025-07-22 | 5368 | 5334  | 0   | 5262  | 34  | 2.0%  | 日  | 元/吨  |
|       | SP2511 | 2025-07-22 | 5326 | 5300  | 26  | 5230  | 26  | 2%    | 日  | 元/吨  |
|       | sp2601 | 2025-07-22 | 5502 | 5480  | 22  | 5414  | 88  | 1.63% | 日  | 元/吨  |
| CFR报价 | 针叶浆    | 2025-07-21 | 870  | 870   | 0   | 870   | 0   | 0.00% | 日  | 美元/吨 |
|       | 阔叶浆    | 2025-07-21 | 800  | 800   | 0   | 800   | 0   | 0.00% | 日  | 美元/吨 |

|         |              |            |         |      |        |      |        |        |   |     |
|---------|--------------|------------|---------|------|--------|------|--------|--------|---|-----|
| 国内现货价   | 针叶浆 (银星-山东)  | 2025-07-22 | 5920    | 5920 | 0      | 5920 | 0      | 0.00%  | 日 | 元/吨 |
|         | 针叶浆 (俄针-山东)  | 2025-07-22 | 5300    | 5300 | 0      | 5300 | 0      | 0.0%   | 日 | 元/吨 |
|         | 针叶浆 (北木-江浙沪) | 2025-07-22 | 6200    | 6200 | 0      | 6200 | 0      | 0.00%  | 日 | 元/吨 |
|         | 针叶浆 (凯利普-山东) | 2025-07-21 | 6000    | 6000 | 0      | 5950 | 50     | 0.84%  | 日 | 元/吨 |
|         | 针叶浆 (狮牌-山东)  | 2025-07-22 | 6000    | 6000 | 0      | 6000 | 0      | 0.00%  | 日 | 元/吨 |
|         | 针叶浆 (月亮-江浙沪) | 2025-07-22 | 5600    | 5600 | 0      | 5600 | 0      | 0%     | 日 | 元/吨 |
|         | 阔叶浆 (明星-山东)  | 2025-07-22 | 4100    | 4100 | 0      | 4070 | 0      | 0.74%  | 日 | 元/吨 |
|         | 阔叶浆 (金鱼-山东)  | 2025-07-22 | 4100    | 4100 | 0      | 4050 | 50     | 1.23%  | 日 | 元/吨 |
|         | 阔叶浆 (小鸟-山东)  | 2025-07-22 | 4050    | 4050 | 0      | 4050 | 0      | 0.00%  | 日 | 元/吨 |
|         | 阔叶浆 (明星-山东)  | 2025-07-22 | 4100    | 4100 | 0      | 4070 | 0      | 0.00%  | 日 | 元/吨 |
|         | 化机浆 (昆河-山东)  | 2025-07-22 | 3700    | 3700 | 0      | 3700 | 0      | 0.00%  | 日 | 元/吨 |
|         | 本色浆 (金星-山东)  | 2025-07-22 | 5000    | 5000 | 0      | 3700 | 0      | 0%     | 日 | 元/吨 |
| 国内成品纸均价 | 铜版纸          | 2025-07-18 | 6600    | 6600 | 0      | 6600 | 0      | 0%     | 周 | 元/吨 |
|         | 白卡纸          | 2025-07-18 | 4360    | 4360 | 0      | 4410 | 0      | -1.13% | 周 | 元/吨 |
|         | 生活用纸         | 2025-07-22 | 5825    | 5825 | 0      | 5825 | 0      | 0.00%  | 周 | 元/吨 |
|         | 胶版纸          | 2025-07-18 | 5666.67 | 5700 | -33.33 | 5700 | -33.33 | -0.58% | 周 | 元/吨 |

source: 同花顺, 南华研究