

南华原木产业风险管理日报

——平淡是真

2025年7月29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	820-860	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	lg2509	卖出	25%	850-875	
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	lg2509	买入	25%	810-820	

source: 南华研究

【核心矛盾】

商品情绪降温，龙头熄火。

行情很平淡，技术上看，属于冲高之后的连续震荡调整。图形上，可以归为上升旗。成交量在上周冲高之后趋势性下行。归其原因还是估值修复之后，没有明显的驱动。基本面上看，无明显矛盾。最近的买船会相对偏多，短期面临一定的到港压力。现货价格变动不大，交割接近尾声。交割品带来的压力，将逐步被市场消化掉。目前的盘面价格，按照太仓的仓单成本来看，略微高估。而锚定重庆的仓单成本，则套保利润更优。只是时间上来说，目前还有些偏早。产业客户若不看好后市，进入八月之后，择时套保，锁定盘面利润，也是一种不错的选择，通过交割可以快速回流资金。根据钢联的最新数据显示，CFR的报价与上期持平，维持在114美金的位置。库存与出库量上目前也看不到明显的矛盾。因为成本上有支撑，策略上可以考虑择时卖出lg2509-p-800合约。

【利多解读】

- 1) 因进口持续亏损，贸易商有联合挺价的意愿。
- 2) 进口成本继续走高
- 3) 商品整体情绪回暖
- 4) 资金影响

【利空解读】

- 1) 旺季不旺
- 2) 外商发运量持续回升

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
2025-07-29	3.9大（3.8A）日照港	860	0	0	928.8	830	50	30	48.8	元/m³
2025-07-29	4大（3.8A）太仓港	820	0	0	885.6	830	50	-10	5.6	元/m³
2025-07-29	3.9中（3.8A）日照港	740	0	0	799.2	830	0	-90	-30.8	元/m³
2025-07-29	4中（3.8A）太仓港	770	0	20	831.6	830	0	-60	1.6	元/m³
2025-07-29	3.9小（3.8k）日照港	720	0	0	777.6	830	-50	-110	-2.4	元/m³
2025-07-2	4小（3.8k）太仓港	720	0	10	777.6	830	-50	-	-2.4	元/m³

9										
2025-07-29	5.9大 (5.8A) 日照港	930	0	0	1004.4	830	100	100	74.4	元/m³
2025-07-29	6大 (5.8A) 太仓港	860	0	0	928.8	830	100	30	-1.2	元/m³
2025-07-29	5.9中 (5.8A) 日照港	770	0	0	831.6	830	50	-60	-48.4	元/m³
2025-07-29	6中 (5.8A) 太仓港	780	0	30	842.4	830	50	-50	-37.6	元/m³
2025-07-29	5.9小 (5.8k) 日照港	730	0	0	788.4	830	0	-100	-41.6	元/m³
2025-07-29	6小 (5.8k) 太仓港	730	0	10	788.4	830	0	-100	-41.6	元/m³
2025-07-29	云杉11.8米 日照港	1150	0	60	1242	830	250	320	162	元/m³
2025-07-29	云杉11.8米 太仓港	1160	0	30	1252.8	830	250	330	172.8	元/m³

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

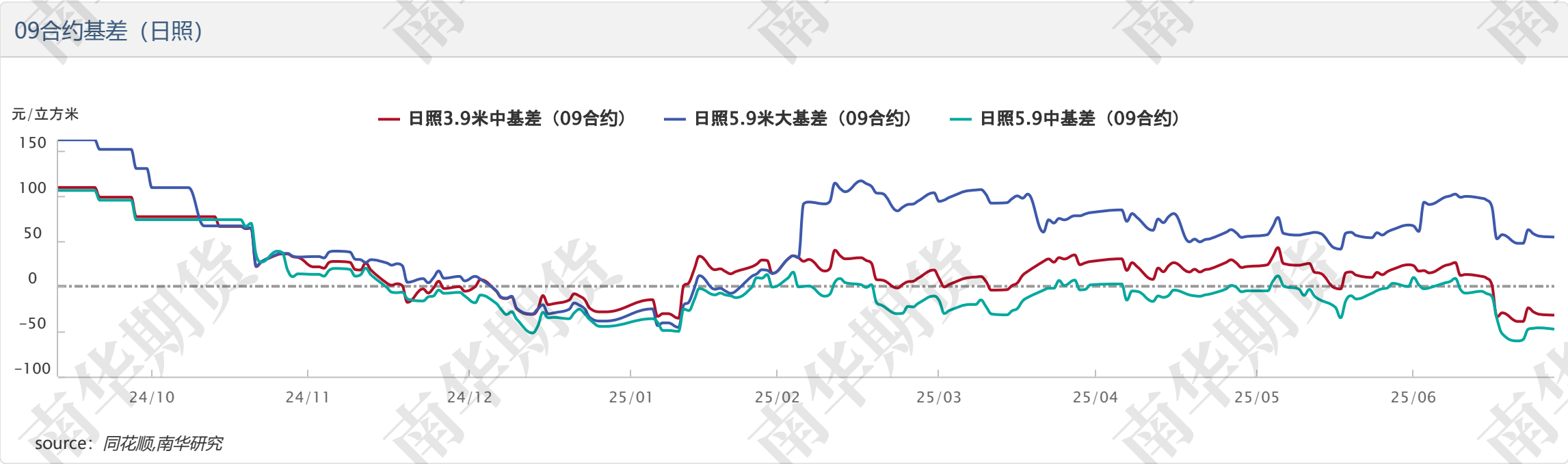
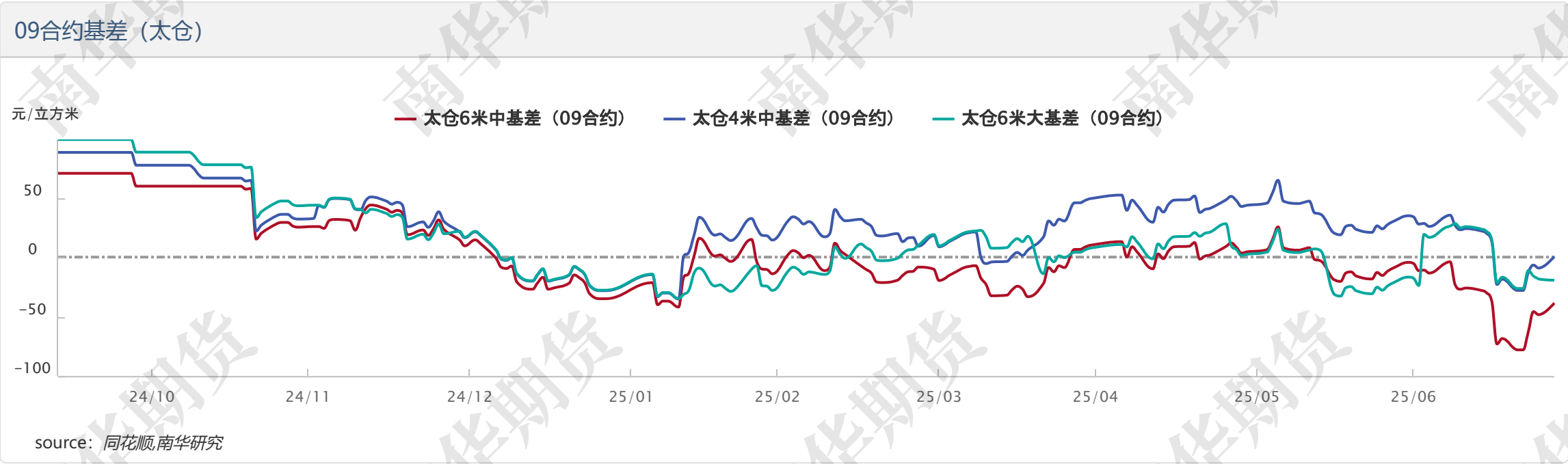
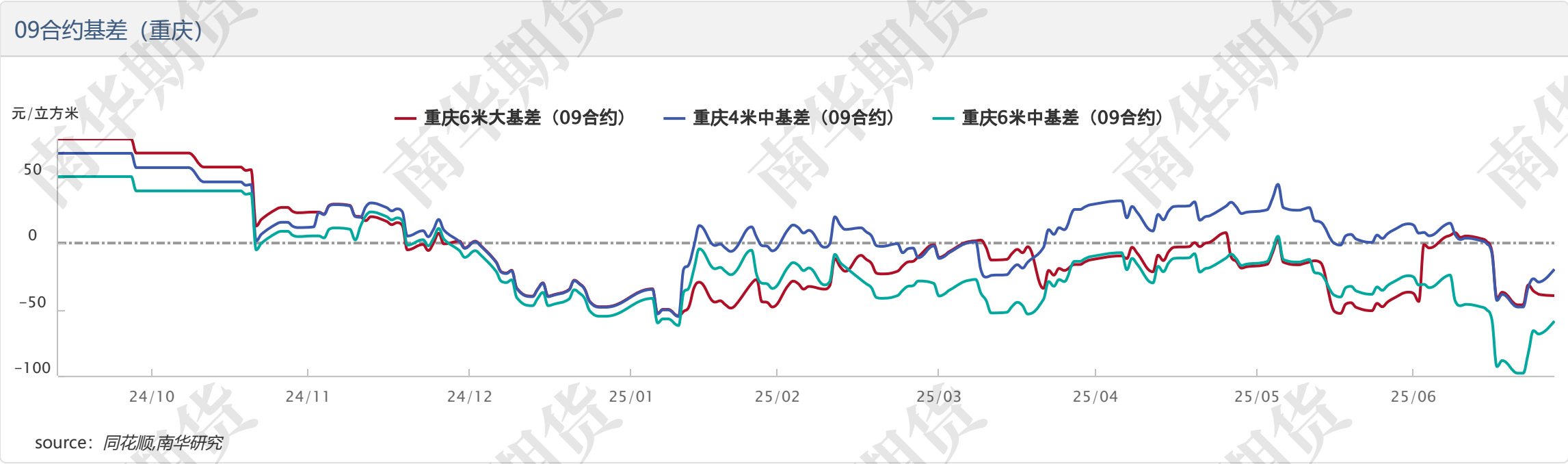
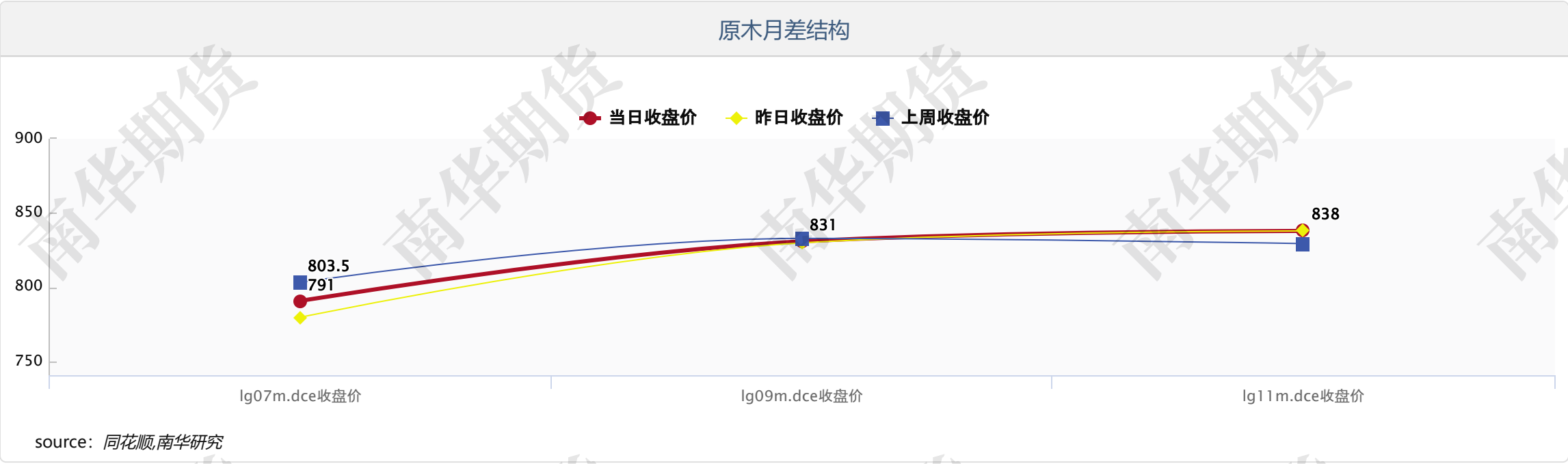
类别	指标	更新日期	数值	环差	同比	频率	单位
供应	辐射松进口量	2025-06-30	161	-8	35.3%	月	万m³
库存	港口库存 (中国)	2025-07-25	317	-12	-3.4%	周	万m³
	港口库存 (山东)	2025-07-25	1930000	-2000	5.8%	周	m³
	港口库存 (江苏)	2025-07-25	1016400	-91169	21.4%	周	m³
需求	原木港口日均出库量	2025-07-25	6.41	0.17	27.2%	周	万m³
	日均出库量 (山东)	2025-07-25	3.39	0.03	34.5%	周	万m³
	日均出库量 (江苏)	2025-07-25	2.46	0.14	31.6%	周	万m³
利润	辐射松进口利润	2025-08-01	-82	-1	-	周	元/m³
	云杉进口利润	2025-08-01	-95	2	-	周	元/m³
主要现货	3.9中 (3.8A) 日照港	2025-07-29	740	0	-7.5%	日	元/m³
	4中 (3.8A) 太仓港	2025-07-29	770	0	-6.1%	日	元/m³
	5.9中 (5.8A) 日照港	2025-07-29	770	0	-6.1%	日	元/m³
	6中 (5.8A) 太仓港	2025-07-29	780	0	-8.2%	日	元/m³
外盘报价	CFR	2025-08-01	114	0	-3.4%	周	美元/JASm³

source: 同花顺,南华研究,彭博,上海钢联

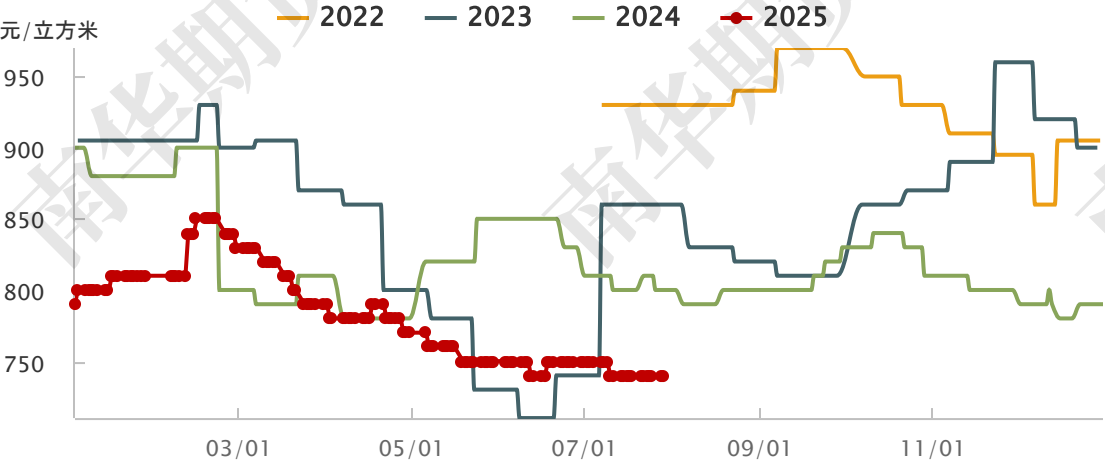
原木主力合约盘面



source: 南华研究,同花顺

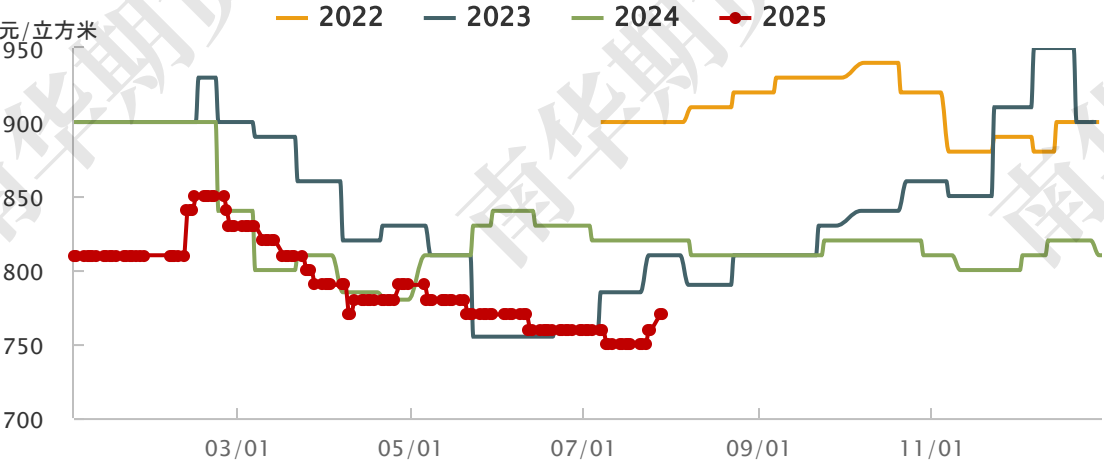


现货价：3.9中 (3.8A) 日照港 季节性 (日)



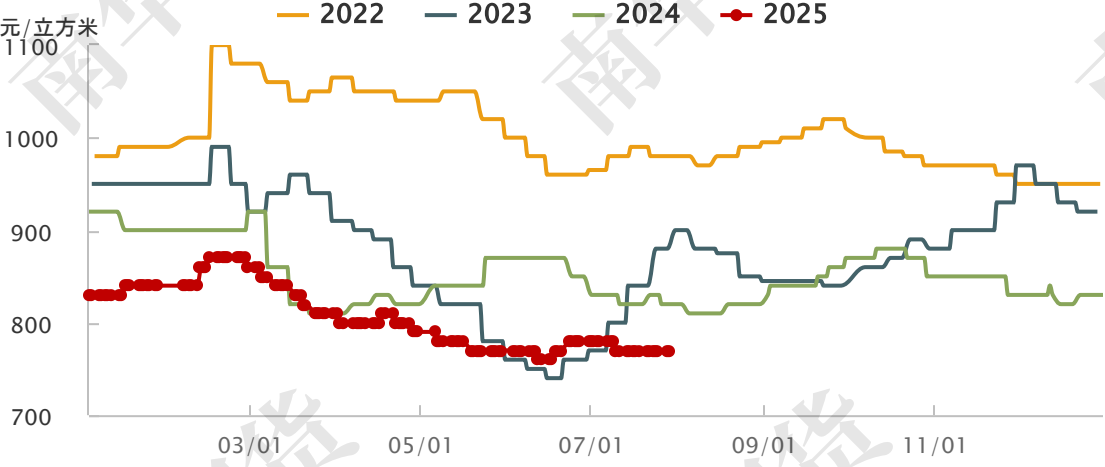
source: 南华研究

现货价：4中 (3.8A) 太仓港 季节性 (日)



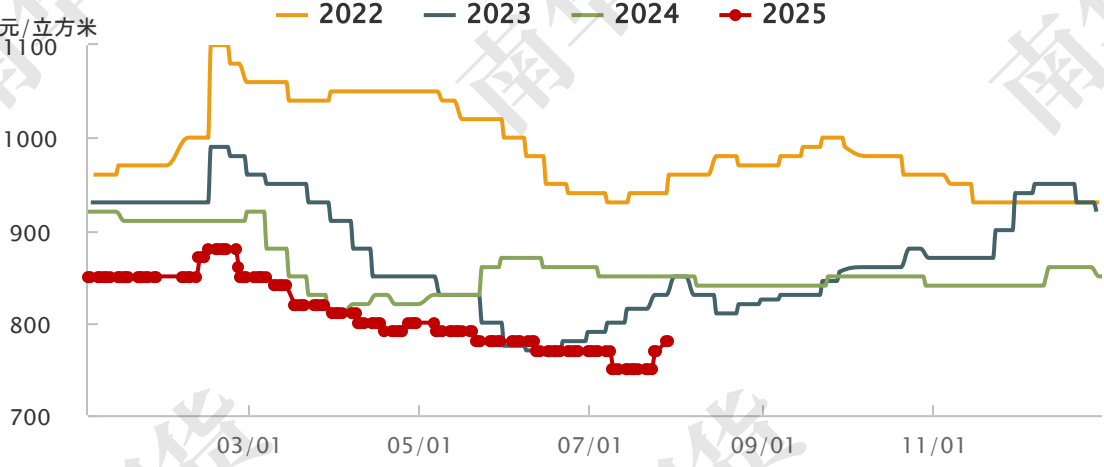
source: 南华研究

现货价：5.9中 (5.8A) 日照港 季节性 (日)



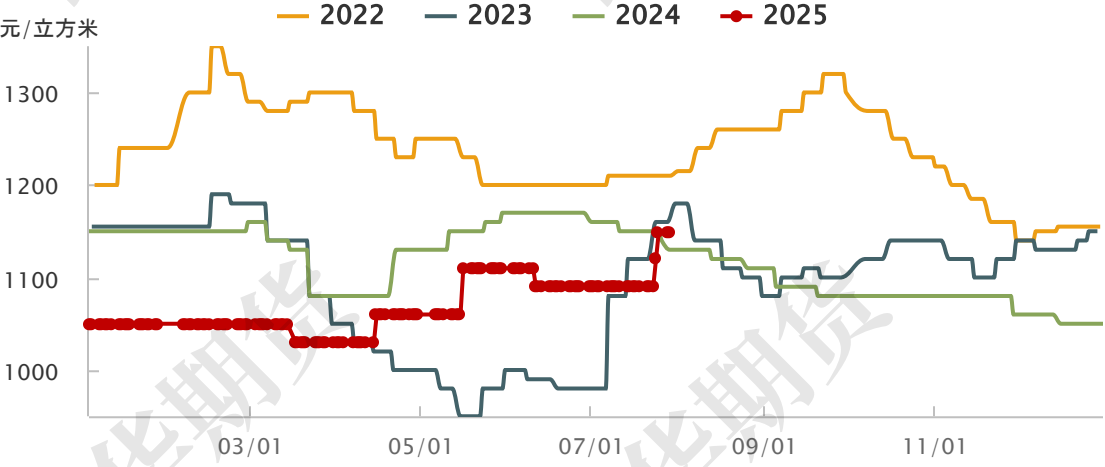
source: 南华研究

现货价：6中 (5.8A) 太仓港 季节性 (日)



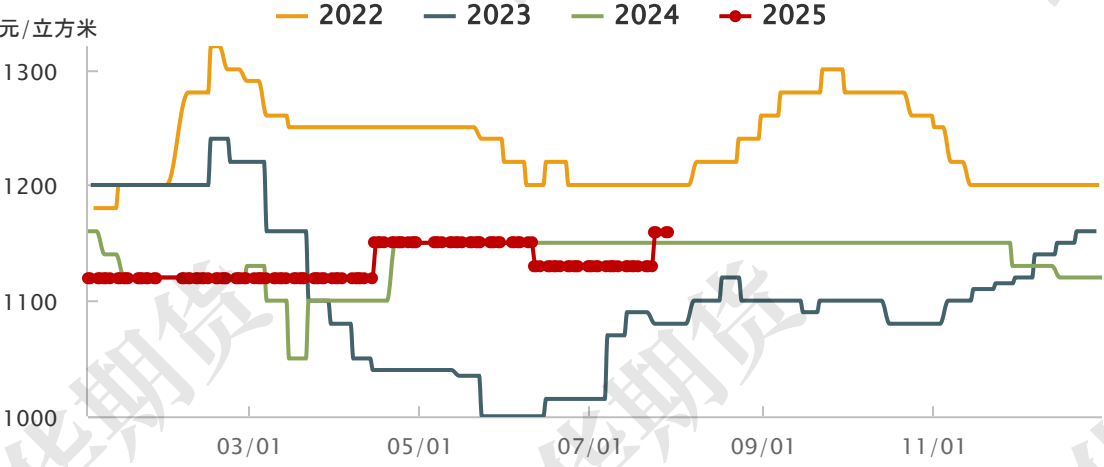
source: 南华研究

云杉 (11.8米) 现货价 日照港季节性 (日)



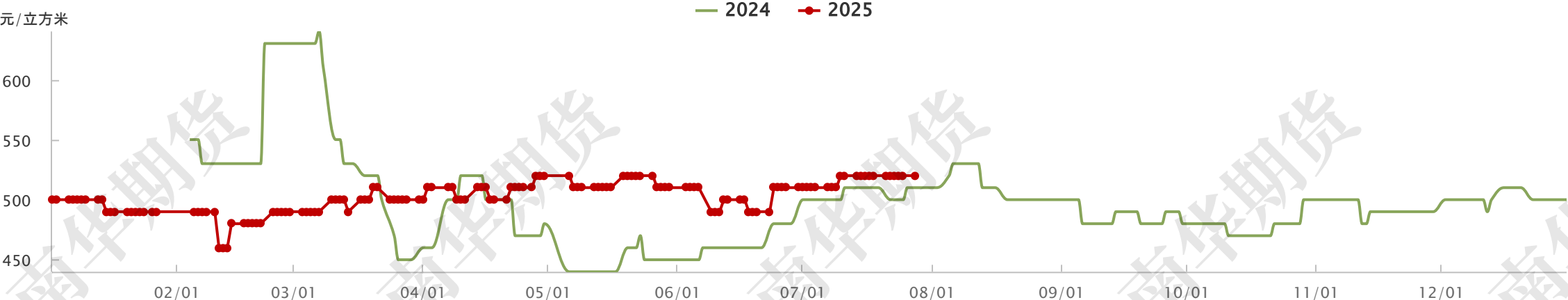
source: 南华研究

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