

## 南华原木产业风险管理日报

——外商报价下调

2025年9月2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	800-840	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	Ig2511	卖出	25%	820-840
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	Ig2511	买入	25%	800-820

source: 南华研究

【盘面】Ilg2511收盘于810.5（-8），持仓（+755）

【现货】现货端价格下调，太仓6米中A，6米小A，4米中A，4米小A价格下调10元。岚山5.9米中A下调10元。

【估值】仓单成本约817元/立方米。估值下移11。

### 【核心矛盾】

今日外盘报价下调，来到113-115美金区间（-2）。仓单成本，按照外盘报价折算约为817。今日价格增仓下行，跟现货下调，以及外盘报价走弱相关。09合约的交割量会相对较少，对于现货的冲击有限。但CFR报价走弱，以及近期的逾期货处理可能会现货端存在一定的压力，带动价格走弱。盘面定价区间下移。日均出库量在微微走弱，后续需求端有待验证。短期内，价格承压，有走弱风险。策略上依然是网格策略为主，参考区间下修为790 - 820，但重心可以偏向于高抛为主。

### 【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
2025-09-02	3.9大 (3.8A) 日照港	860	0	0	928.8	810.5	50	49.5	68.3	元/m <sup>3</sup>
2025-09-02	4大 (3.8A) 太仓港	820	0	0	885.6	810.5	50	9.5	25.1	元/m <sup>3</sup>
2025-09-02	3.9中 (3.8A) 日照港	750	0	0	810	810.5	0	-60.5	-0.5	元/m <sup>3</sup>

2										
2025-09-02	4中 (3.8A) 太仓港	770	-10	-10	831.6	810.5	0	-40.5	21.1	元/m <sup>3</sup>
2025-09-02	3.9小 (3.8k) 日照港	720	0	0	777.6	810.5	-50	-90.5	17.1	元/m <sup>3</sup>
2025-09-02	4小 (3.8k) 太仓港	720	-10	-10	777.6	810.5	-50	-	17.1	元/m <sup>3</sup>
2025-09-02	5.9大 (5.8A) 日照港	930	0	0	1004.4	810.5	100	119.5	93.9	元/m <sup>3</sup>
2025-09-02	6大 (5.8A) 太仓港	860	0	0	928.8	810.5	100	49.5	18.3	元/m <sup>3</sup>
2025-09-02	5.9中 (5.8A) 日照港	780	-10	-10	842.4	810.5	50	-30.5	-18.1	元/m <sup>3</sup>
2025-09-02	6中 (5.8A) 太仓港	790	-10	-10	853.2	810.5	50	-20.5	-7.3	元/m <sup>3</sup>
2025-09-02	5.9小 (5.8k) 日照港	740	0	0	799.2	810.5	0	-70.5	-11.3	元/m <sup>3</sup>
2025-09-02	6小 (5.8k) 太仓港	740	-10	-10	799.2	810.5	0	-70.5	-11.3	元/m <sup>3</sup>
2025-09-02	云杉11.8米 日照港	1150	0	0	1242	810.5	250	339.5	181.5	元/m <sup>3</sup>
2025-09-02	云杉11.8米 太仓港	1160	0	0	1252.8	810.5	250	349.5	192.3	元/m <sup>3</sup>

source: 同花顺,南华研究,上海钢联

\*\*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

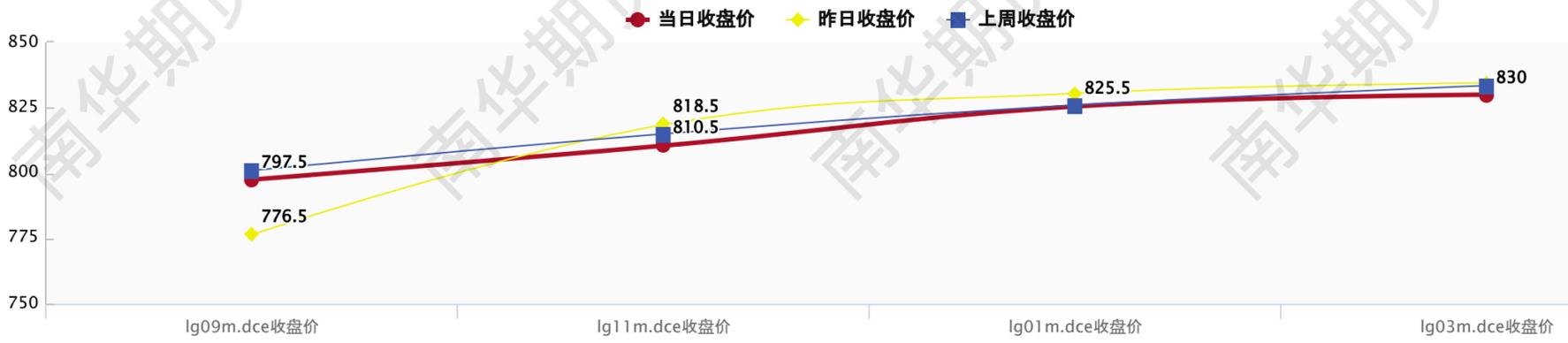
类别	指标	更新日期	数值	环差	同比	频率	单位
供应	辐射松进口量	2025-07-31	140	-21	6.1%	月	万m <sup>3</sup>
库存	港口库存 (中国)	2025-08-29	297	-8	-17.0%	周	万m <sup>3</sup>
	港口库存 (山东)	2025-08-29	1867000	7000	1.9%	周	m <sup>3</sup>
	港口库存 (江苏)	2025-08-29	909275	-85720	-15.8%	周	m <sup>3</sup>
需求	原木港口日均出库量	2025-08-29	6.2	-0.25	4.7%	周	万m <sup>3</sup>
	日均出库量 (山东)	2025-08-29	3.54	0.05	29.7%	周	万m <sup>3</sup>
	日均出库量 (江苏)	2025-08-29	2.27	-0.15	-9.9%	周	万m <sup>3</sup>
利润	辐射松进口利润	2025-08-29	-81	4	-	周	元/m <sup>3</sup>
	云杉进口利润	2025-08-29	-89	-7	-	周	元/m <sup>3</sup>
主要现货	3.9中 (3.8A) 日照港	2025-09-02	750	0	-6.3%	日	元/m <sup>3</sup>
	4中 (3.8A) 太仓港	2025-09-02	770	-10	-4.9%	日	元/m <sup>3</sup>
	5.9中 (5.8A) 日照港	2025-09-02	780	-10	-6.0%	日	元/m <sup>3</sup>
	6中 (5.8A) 太仓港	2025-09-02	790	-10	-6.0%	日	元/m <sup>3</sup>
外盘报价	CFR	2025-08-29	116	0	-1.7%	周	美元/JASm <sup>3</sup>

source: 同花顺,南华研究,彭博,上海钢联

### 原木主力合约盘面

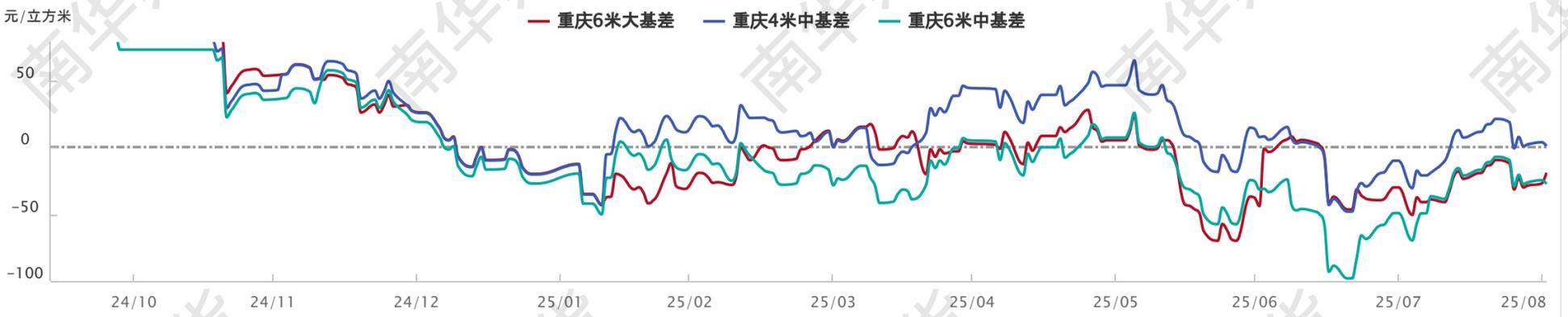


### 原木月差结构



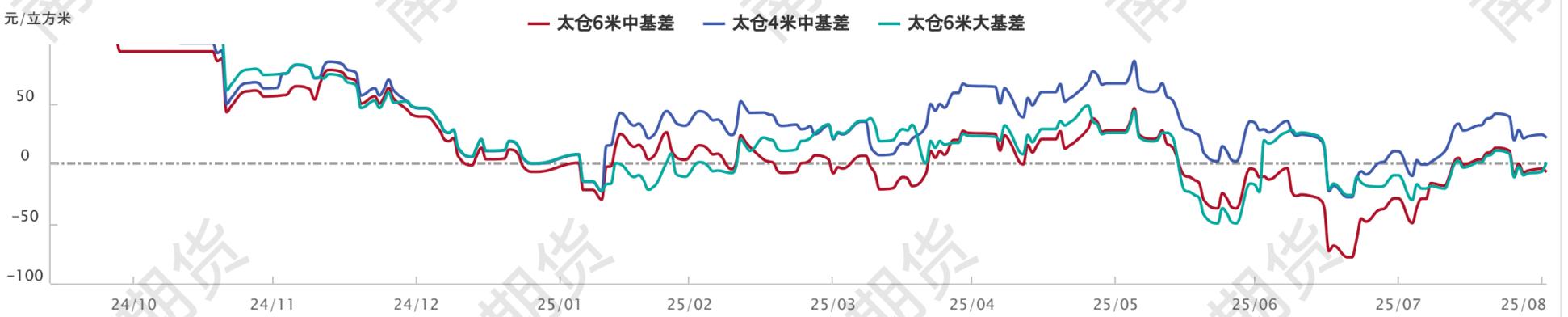
source: 同花顺,南华研究

### 主力合约基差 (重庆)



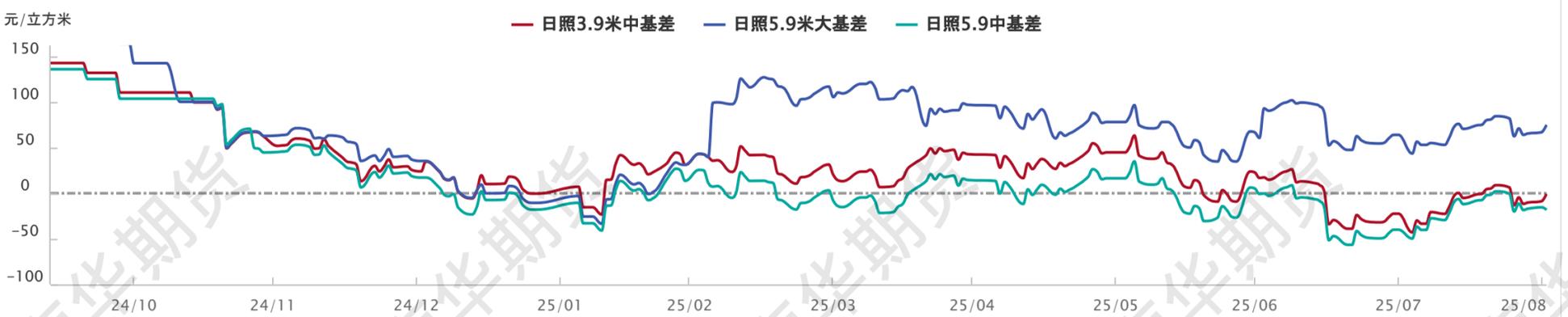
source: 同花顺,南华研究

### 主力合约基差 (太仓)



source: 同花顺,南华研究

### 主力合约基差 (日照)

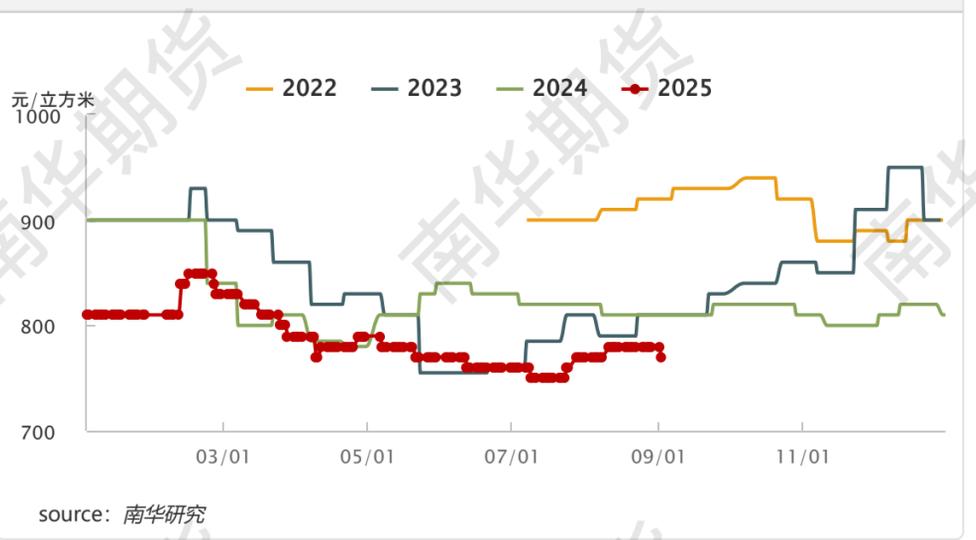


source: 同花顺,南华研究

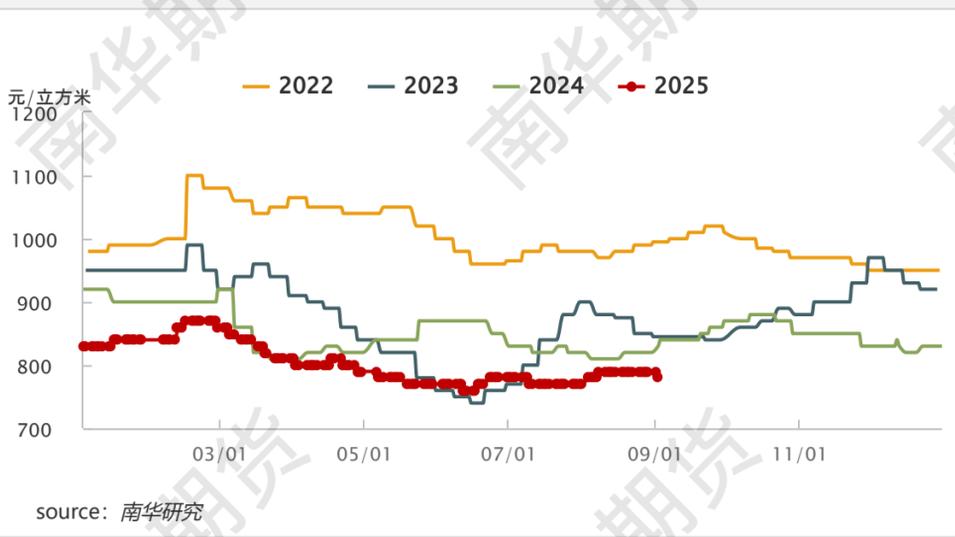
现货价: 3.9中 (3.8A) 日照港 季节性 (日)



现货价: 4中 (3.8A) 太仓港 季节性 (日)



现货价: 5.9中 (5.8A) 日照港 季节性 (日)



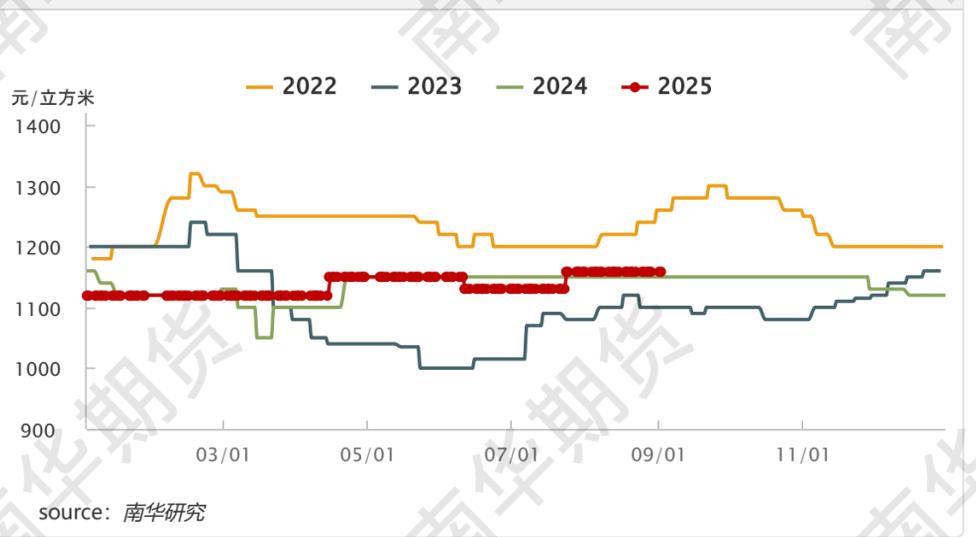
现货价: 6中 (5.8A) 太仓港 季节性 (日)



云杉 (11.8米) 现货价 日照港季节性 (日)



云杉 (11.8米) 现货价 太仓港季节性 (日)



辐射松木方-原木价差 (日照3.9中)季节性 (日)



## 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](http://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