

原木：供应压力仍大，底部关注成本支撑**2025年3月30日****本周观点：**

创元研究

盘面震荡：上周期货震荡调整，周线上 2507 收于 829 元/立方米，周度下跌 14.5 元；2509 合约收于 844 元立方米，下跌 13 元；2511 合约收于 847 元/立方米，周度下跌 15 元。月差方面，07-09 价差收于-15 元/立方米，07-11 价差收于-18 元/立方米，09-11 价差收于-3 元/立方米。本周持仓量减少，现持仓 3.37 万手，环增 1568 手。

创元研究农产品组

研究员：廉超

邮箱：lianc@cyqh.com.cn

投资咨询资格号：Z0017395

现货下探，出货微减：上周现货价格继续下探，基准交割品的日照 3.9 米中 A 现货尺报价为 790 元，周度下跌 10 元，交割尺价格为 840-860 元，下调 20-40 元。上周原木出货环比略减，日均出货量为 6.42 万方，仍未达到日均 7 万的传统旺季出货量。建材需求一般，部分产能转移至包装托盘类和无节材需求。

上周波罗的海干散货指数报 1602，周度下跌 2.50%，波罗的海灵便型指数报 614，周涨 3.02%，波罗的海超轻便指数报 995 点，周跌 1.08%。进口集运指数报 692.52，周涨 1.45%。最新一轮外商报价松动，部分外商报价下调至 115-117 美元，关注进口成本下移后能否带动下游采货意愿恢复。

主港库存再度累库：截至 3 月 21 日这一周，全国针叶原木总库存为 364 万立方米，环比累库 15 立方米，同比少 49 万立方米。其中五大沿海主港（河北、广东、福建、江苏、山东）总库存为 363.36 万立方米，环比累库 14.46 万立方米，同比减少 10 万立方米；三大材（北美材、辐射松、云杉）总库存 353 万立方米，环比累库 14 万立方米，同比少 46 万立方米。

建材消费回暖但不及去年同期：上周混凝土发运量 111.72 万立方米，环比增加 19.90 万立方米，水泥出货量 290.5 万吨，环比增加 43.5 万吨。螺纹钢消费量 245.32 万吨，环比增加 2.33 万吨，三者出货量均不及去年同期。文华商品指数周线上涨 0.80%，其中建材板块上涨 1.79%，黑链板块上涨 1.81%，钢铁板块上涨 1.89%。

展望：近期基本面暂无明显边际变化，虽然非核心需求一定程度上支撑了原木的总出货量，但并未能够撑起现货价格，核心的建材消费持续偏弱。据木联预测，本轮供应高峰或将持续至 4 月 10 日，而

从千里目的发船报告来看，3月中上发船环比2月中下增加，故预计4月中下旬至5月初到船量将再度增加，去库关键时间窗口就在4月中旬。旺季后置逻辑下，4月初的出货水平仍然有上升空间，我们依然以7万出货量作为旺季是否兑现的核心指标。短期看，到港量压制盘面力度明显，库存预计维持在350万方上下浮动，难见大幅去库。核心建材消费疲软下3.9中A可能再次跌回780元。不过115美元的报价距离外商成本线也不远，盘面若继续大跌或将打开买保空间，当前再追空性价比偏低，按照820-850区间震荡看待高抛低吸。下周起仓单开放注册，不排除市场再出现交割相关的小作文，需要密切注意。

风险提示：宏观情绪变化、汇率波动风险、政策内容或效果不及预期、意外事件刺激、地缘政治冲突

重要数据图表一览

表 1: 主要地区和树种现货价格以及与基准交割品价差 (最新数据日期为 3 月 28 日)

地区	树种	交割尺价		现货尺价		升贴水	价格 (扣除升贴水)	
		本周	上周	本周	上周			
日照	辐射松	3.9A 中	840-860 ↓	860-900	790 ↓	800	0	790
		3.9A 大			920	920	50	870
		5.9A 中	860-890 ↓	900-930	810 ↓	820	50	760
		5.9A 大			980 ↓	1000	100	880
		3.9k 小	800-830 ↓	810-830	740	740	-50	790
		5.9k 小	810-830 ↓	840-860	750 ↓	770	0	750
		3.9KI			750	750	-50	800
		云杉	11.8 米			1030	1030	250
太仓	辐射松	4A 中	870-880	870-880	790 ↓	810	0	790
		4A 大			860	860	50	810
		6A 中	880-890	880-890	820	820	50	770
		6A 大			900	900	100	800
		4k 小	830-840	830-840	750 ↓	760	-50	800
		6k 小	840-850 ↓	850-860	770 ↓	780	0	770
		4KI			730	730	-50	780
		云杉	11.8			1120	1120	250
新民洲	辐射松	4A 中			790 ↓	810	0	790
		4A 大			860	860	50	810
		6A 中			820	820	50	770
		6A 大			910	910	100	810
		4k 小			750 ↓	760	-50	800
		6k 小			770 ↓	780	0	770
		4KI			750	750	-50	800
		云杉	11.8			1120	1120	250

资料来源: 钢联、千里目、创元研究

表 2: 期货交易数据 (至周五 15: 00 收盘)

期货合约	本周收盘	上周收盘	上月收盘	周涨跌幅	月涨跌幅
LG2507	829	843.5	865	-1.72%	-4.16%
LG2509	844	857.0	882	-1.52%	-4.31%
LG2511	847	862.0	882	-1.74%	-3.97%

SP 07&09	-15.0	-13.5	-17	-1.5	2.0
SP 09&11	-3.0	-5.0	0	2.0	-3.0
SP 07&11	-18.0	-18.5	-17	0.5	-1.0

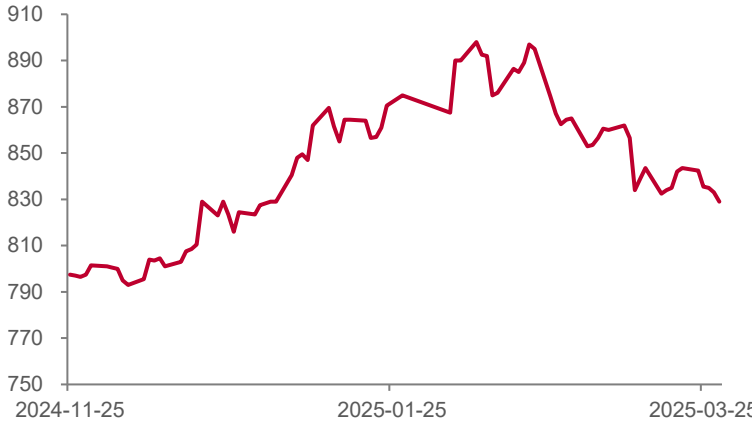
资料来源：钢联、创元研究

表 3: 周度库存出货数据汇总 (截至 3 月 21 日)

项目	3.21	3.14	3.7	2.28	周环比	上月末	相比月末	
港口库存 (万方)	五大主港	363.36	348.90	348.43	351.42	4.15%	351.42	3.40%
	天津河北	9.00	9.30	10.40	10.80	-3.23%	10.80	-16.67%
	福建	23.60	23.69	21.06	23.48	-0.41%	23.48	0.50%
	广东	7.00	4.00	4.80	5.20	75.00%	5.20	34.62%
	江苏	131.46	128.90	122.67	128.54	1.99%	128.54	2.27%
	山东	192.30	183.00	189.50	183.40	5.08%	183.40	4.85%
树种库存 (万方)	辐射松	270	261	266	267	3.45%	267	1.12%
	云杉	27	23	22	20	17.39%	20	35.00%
	北美材	56	55	53	52	1.82%	52	7.69%
	全国	56.7	53.8	60.5	64.7	5.39%	64.7	-12.36%
库存天数	天津河北	225.0	116.3	173.3	216.0	93.47%	216	4.17%
	福建	51.3	44.7	54.0	65.2	14.77%	65.2	-21.32%
	广东	53.8	40.0	48.0	52.0	34.50%	52	3.46%
	江苏	54.5	52.6	55.8	53.1	3.61%	53.1	2.64%
	山东	56.9	55.0	63.2	72.5	3.45%	72.5	-21.52%
	全国	6.42	6.49	5.75	5.46	-1.08%	5.46	17.58%
出货量 (万方)	天津河北	0.04	0.08	0.06	0.05	-50.00%	0.05	-20.00%
	福建	0.46	0.53	0.39	0.36	-13.21%	0.36	27.78%
	广东	0.13	0.10	0.10	0.10	30.00%	0.1	30.00%
	江苏	2.41	2.45	2.20	2.42	-1.63%	2.42	-0.41%
	山东	3.38	3.33	3.00	2.53	1.50%	2.53	33.60%
	全国	6.42	6.49	5.75	5.46	-1.08%	5.46	17.58%
CFR	辐射松	121	121	121	118	0.00%	118	2.54%
	云杉	120	120	120	120	0.00%	120	0.00%

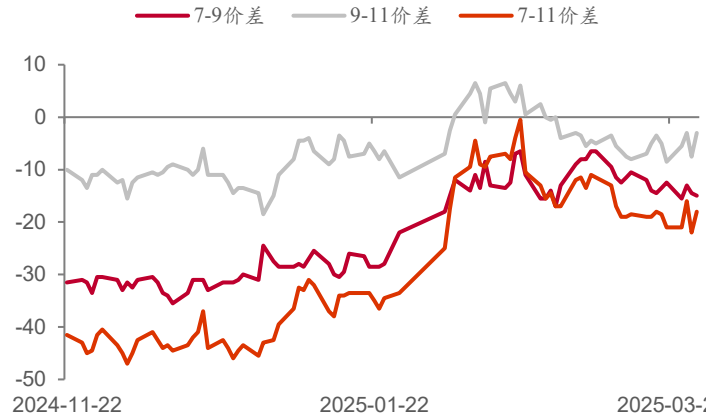
资料来源：钢联、创元研究

图 1：期货主力合约走势（元/立方米）



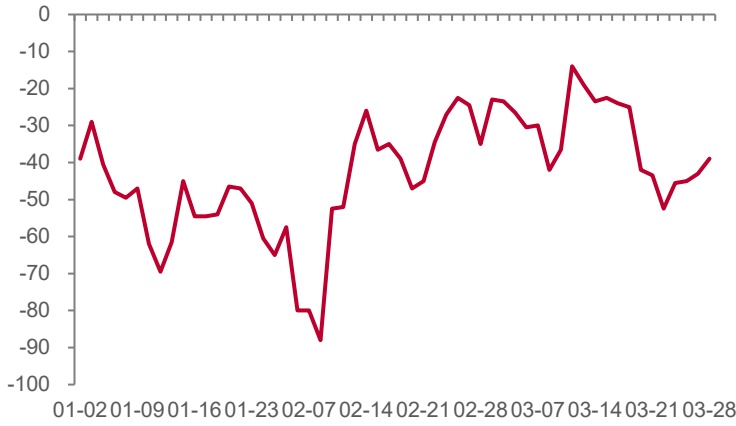
资料来源：钢联、创元研究

图 2：期货价差走势（元/立方米）



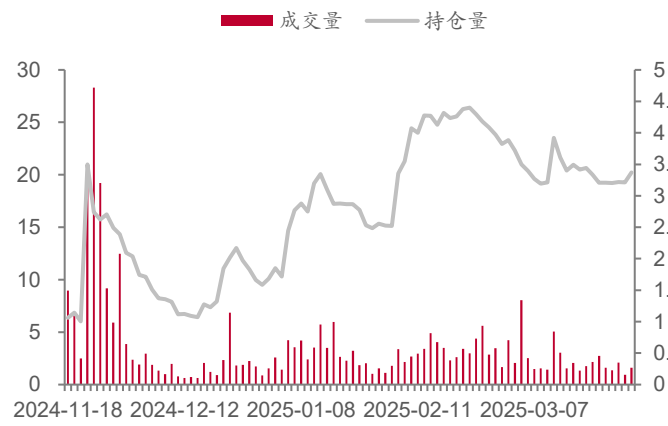
资料来源：钢联、创元研究

图 3：基差走势（日照 3.9 米中 A，元/立方米）



资料来源：钢联、创元研究

图 4：主力合约成交量与持仓量（万手）



资料来源：钢联、创元研究

图 5：基差走势（美元-盘面，按 5-10% 涨尺，元/立方米）

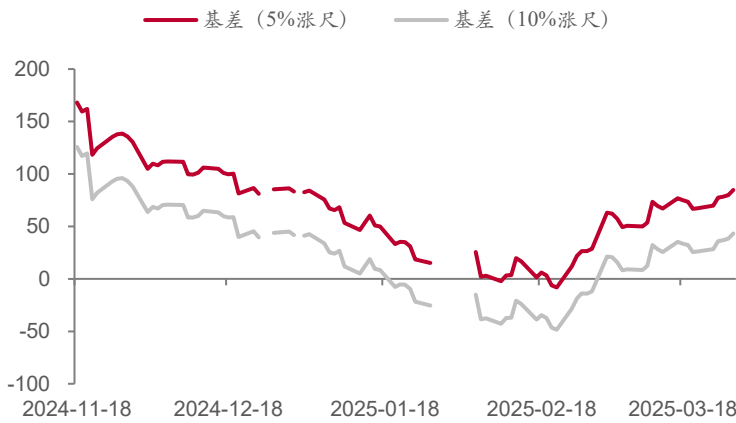
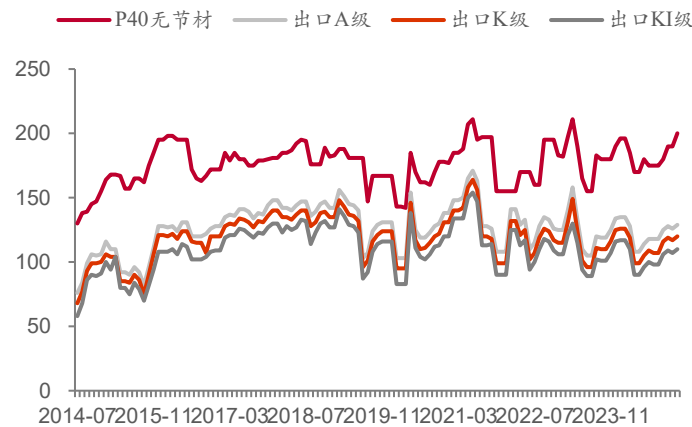


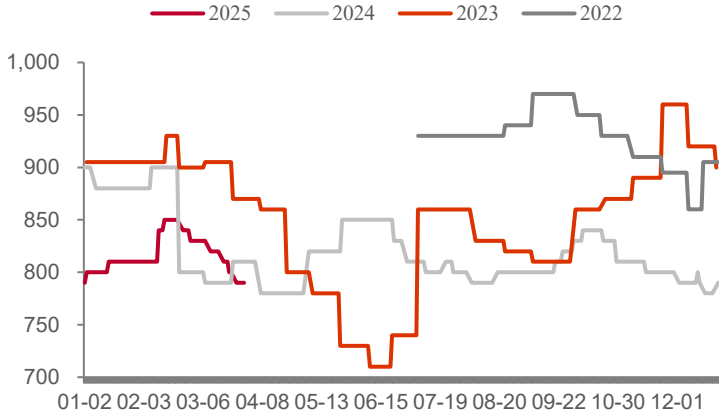
图 6：新西兰 AWG 价格（纽币/JAS 立方米）



资料来源：钢联、创元研究

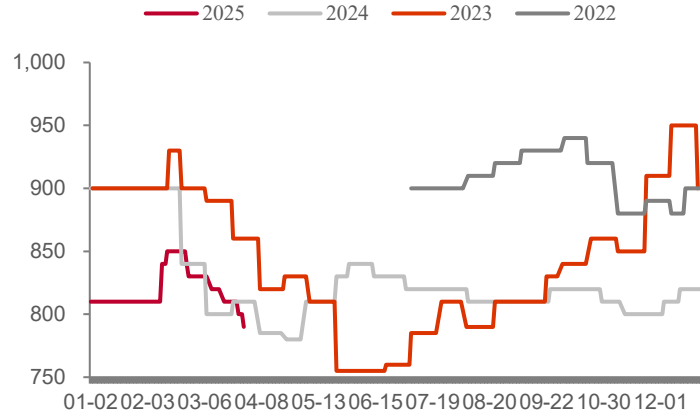
资料来源：钢联、创元研究

图 7：辐射松 3.9 米中 A 现货价（日照，元/立方米）



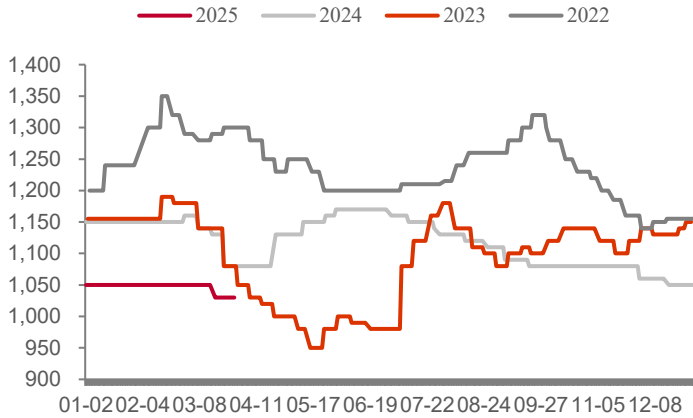
资料来源：钢联、创元研究

图 8：辐射松 4 米中 A 现货价（太仓，元/立方米）



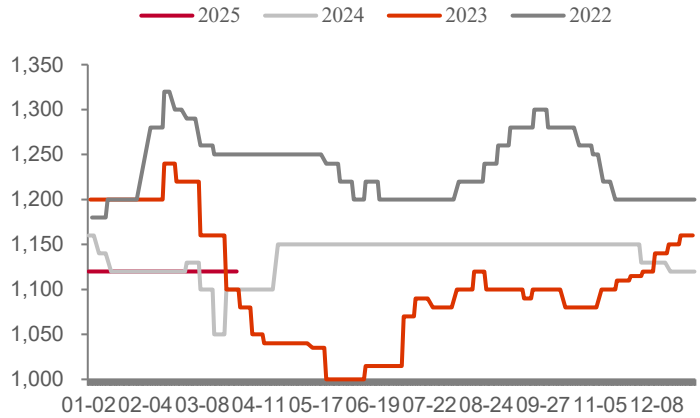
资料来源：钢联、创元研究

图 9：云杉 11.8 米现货价（日照，元/立方米）



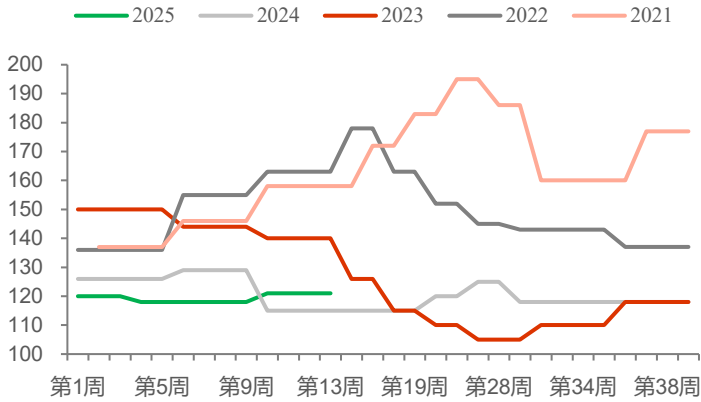
资料来源：钢联、创元研究

图 10：云杉 11.8 米现货价（太仓，元/立方米）



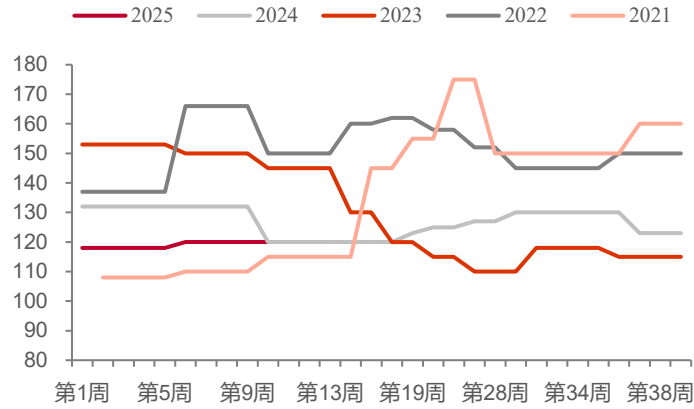
资料来源：钢联、创元研究

图 11: 辐射松 4 米中 A CFR 报价 (美元/立方米)



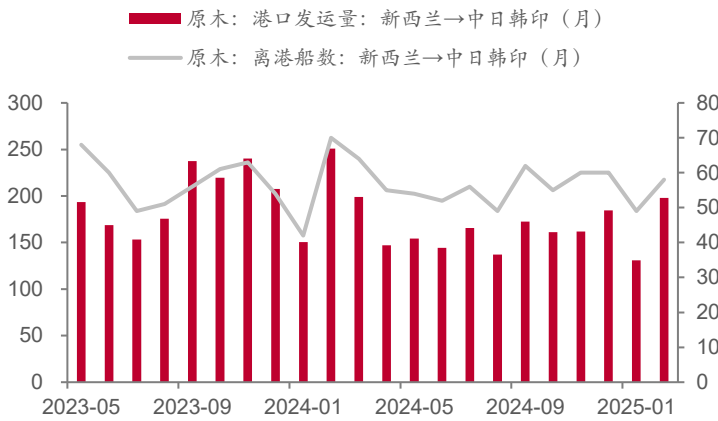
资料来源: 钢联、创元研究

图 12: 云杉 11.8 米 CFR 报价 (欧元/立方米)



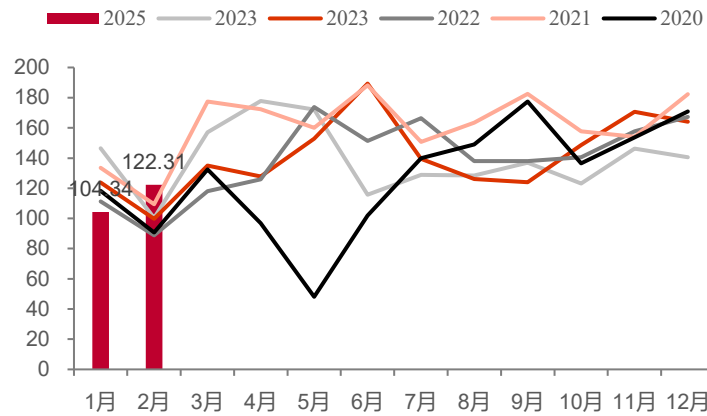
资料来源: 钢联、创元研究

图 13: 新西兰港口发运量和船只离港量



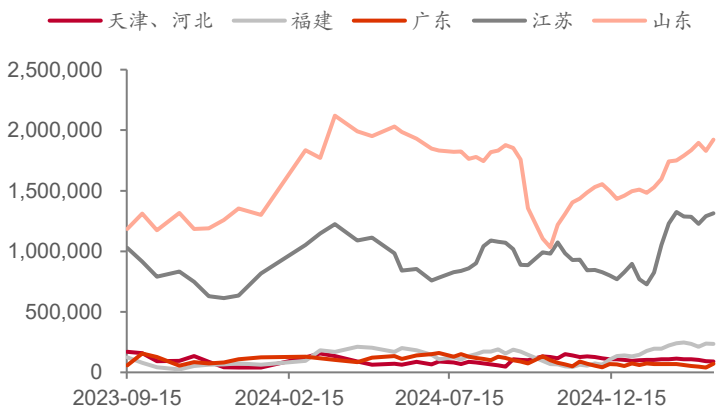
资料来源: 钢联、创元研究

图 14: 我国辐射松进口季节性 (单位: 万立方米)



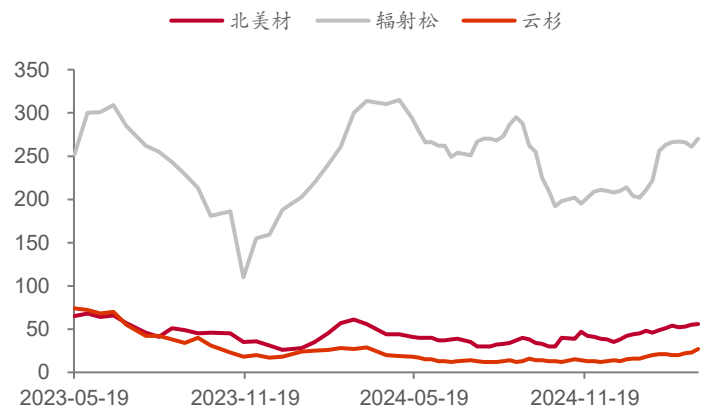
资料来源: 海关总署、创元研究

图 15: 我国原木库存 (分地区, 单位: 立方米)



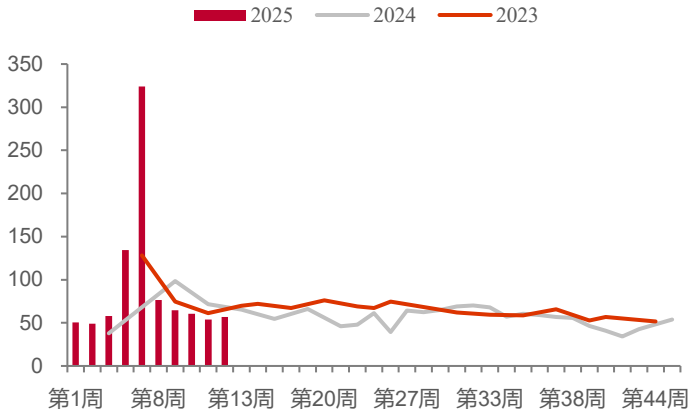
资料来源: 钢联、创元研究

图 16: 我国原木库存 (分材种, 单位: 万立方米)



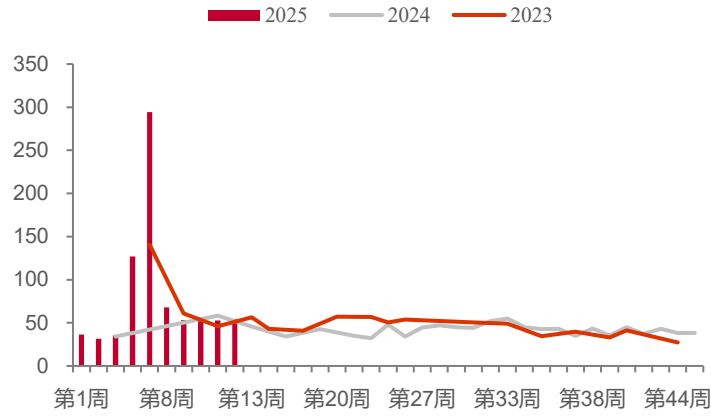
资料来源: 钢联、创元研究

图 17: 原木库存天数 (全国)



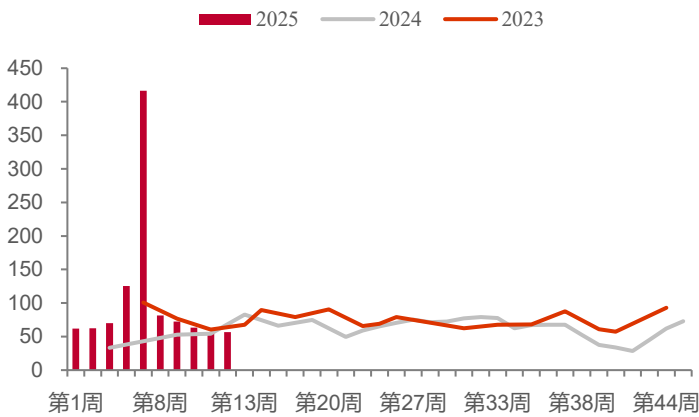
资料来源: 钢联、创元研究

图 18: 原木库存天数 (江苏)



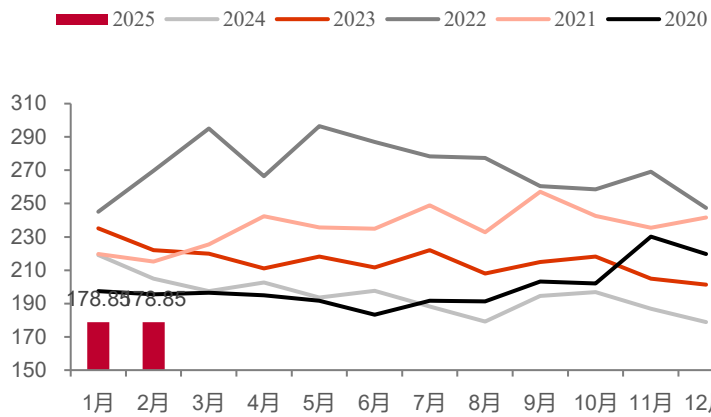
资料来源: 钢联、创元研究

图 19: 原木库存天数 (山东)



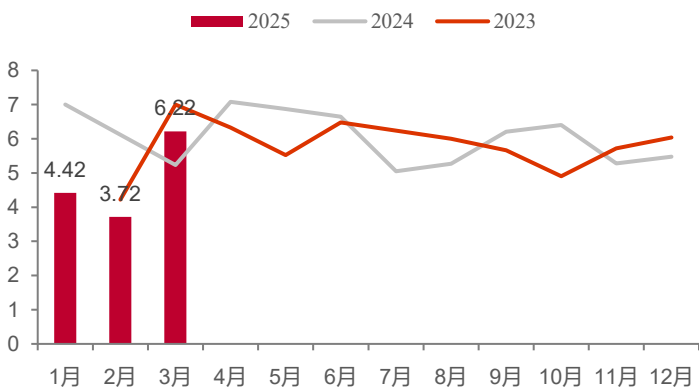
资料来源: 钢联、创元研究

图 20: IMF 软木价格指数 (美元/立方米)



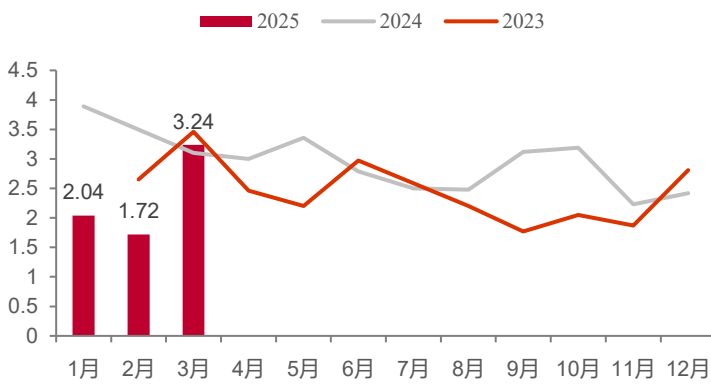
资料来源: 钢联、创元研究

图 21: 我国原木日均出库量 (全国, 单位: 万立方米)



资料来源: 钢联、创元研究

图 22: 我国原木日均出库量 (山东, 单位: 万立方米)

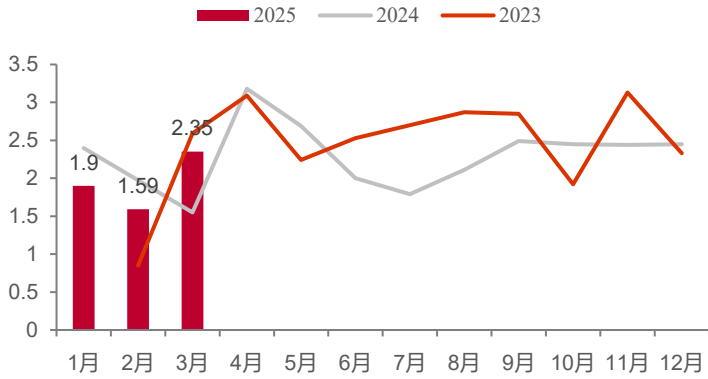


资料来源: 钢联、创元研究

资料来源：钢联、创元研究

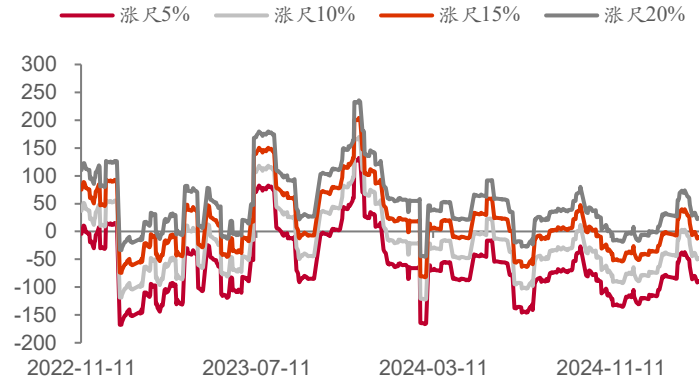
资料来源：钢联、创元研究

图 23: 我国原木日均出库量 (江苏, 单位: 万立方米)



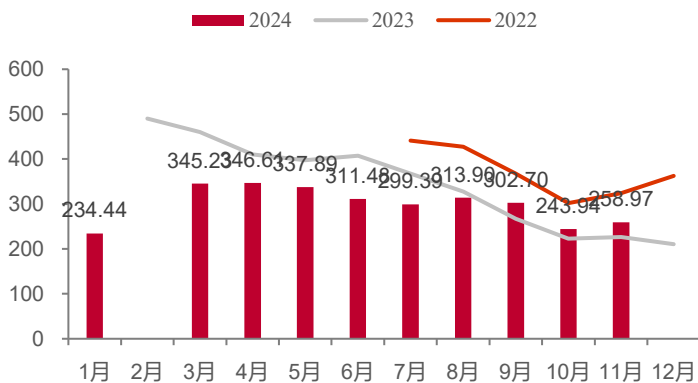
资料来源：钢联、创元研究

图 24: 我国原木进口利润 (日照 3.9 米中 A, 元/立方米)



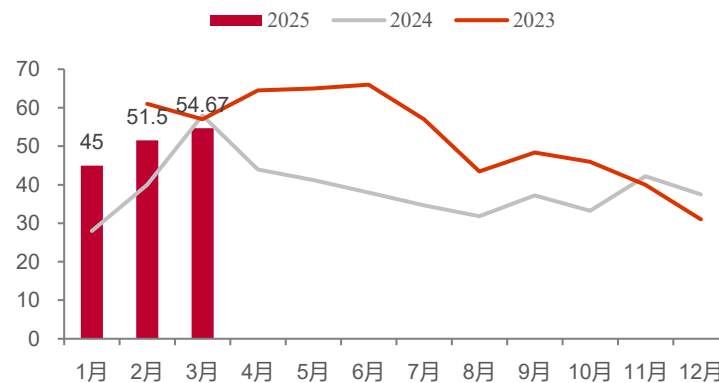
资料来源：钢联、创元研究

图 25: 我国原木月均库存 (全国, 单位: 万立方米)



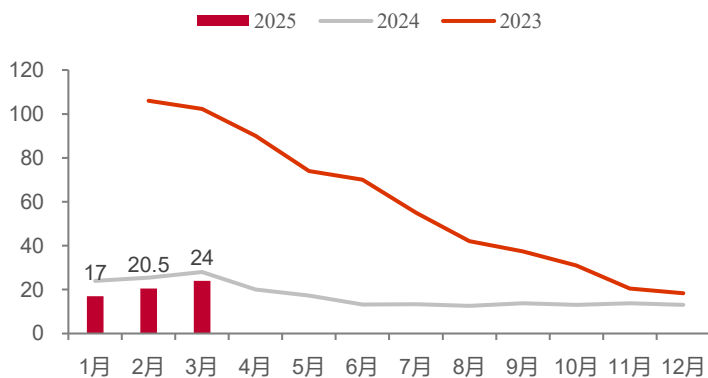
资料来源：钢联、创元研究

图 26: 我国原木月均库存 (北美材, 单位: 万立方米)



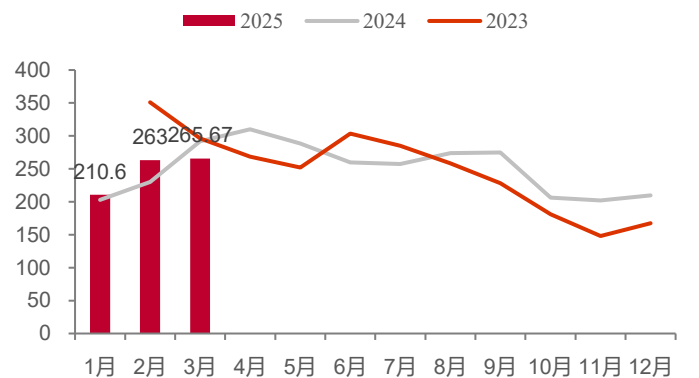
资料来源：钢联、创元研究

图 27: 我国原木月均库存 (云杉, 单位: 万立方米)



资料来源：钢联、创元研究

图 28: 我国原木月均库存 (辐射松, 单位: 万立方米)

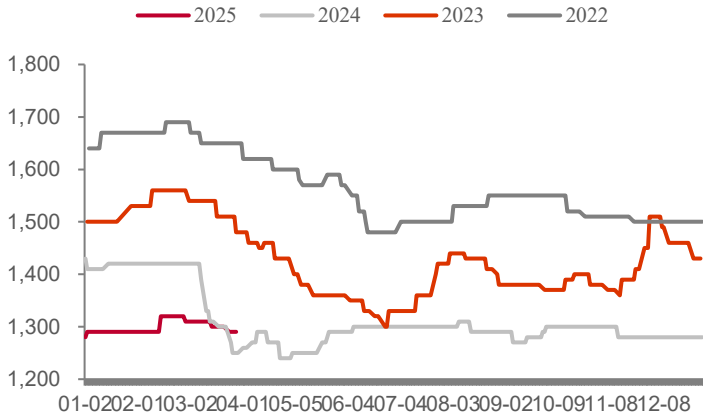


资料来源：钢联、创元研究

资料来源：钢联、创元研究

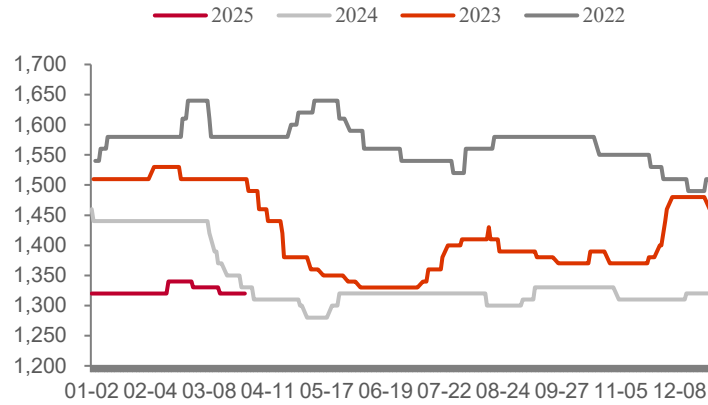
资料来源：钢联、创元研究

图 29: 辐射松木方价格 (3000*40*90, 日照中龙, 元/立方米)



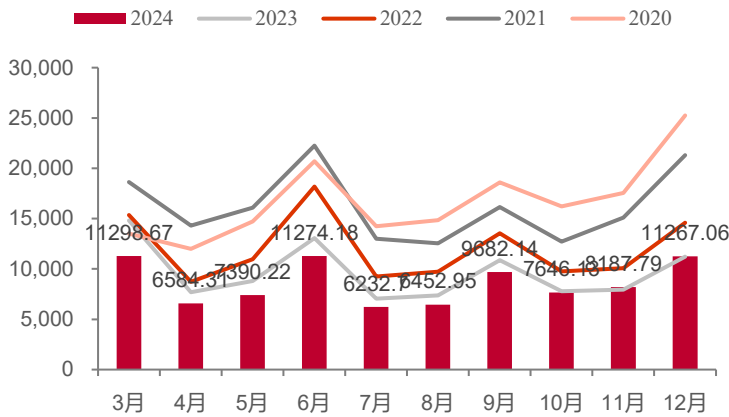
资料来源：钢联、创元研究

图 30: 辐射松木方价格 (3000*40*90, 镇江九龙, 元/立方米)



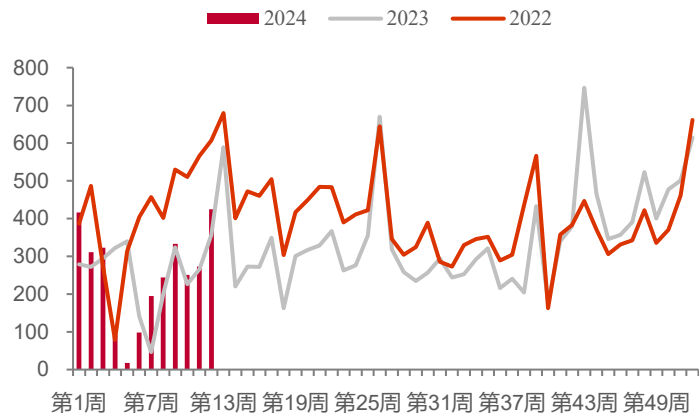
资料来源：钢联、创元研究

图 31: 我国房地产开发企业商品房销售 (单位: 万平方米)



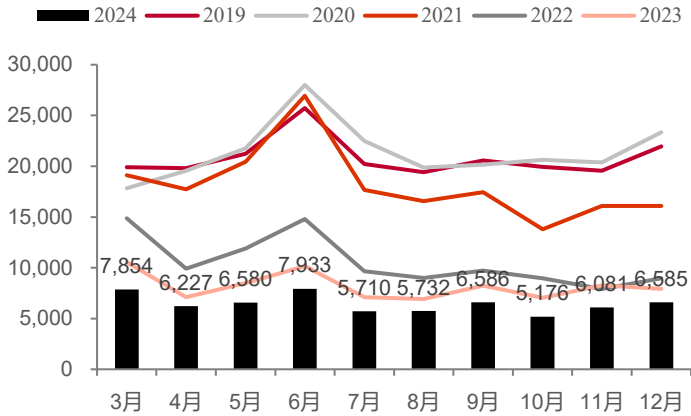
资料来源：钢联、创元研究

图 32: 30 个城市商品房成交面积 (单位: 万平方米)



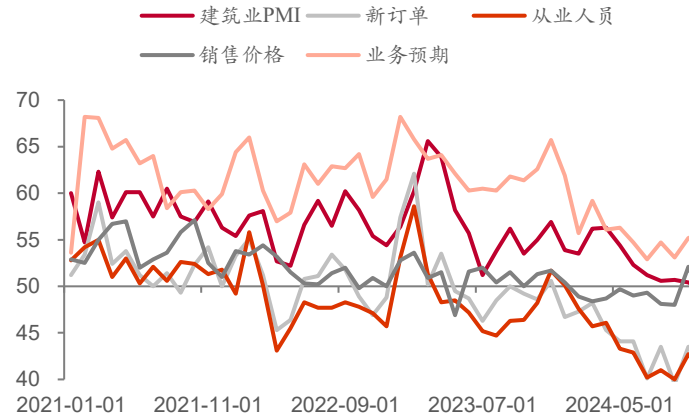
资料来源：钢联、创元研究

图 33: 我国新房开工面积 (单位: 万平方米)



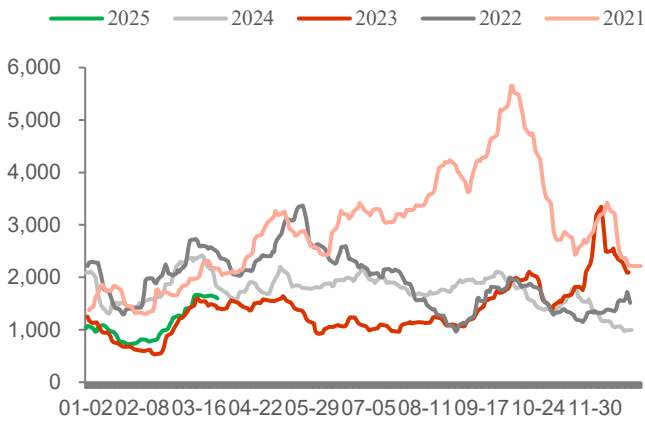
资料来源: 钢联、创元研究

图 34: 建筑业 PMI 情况



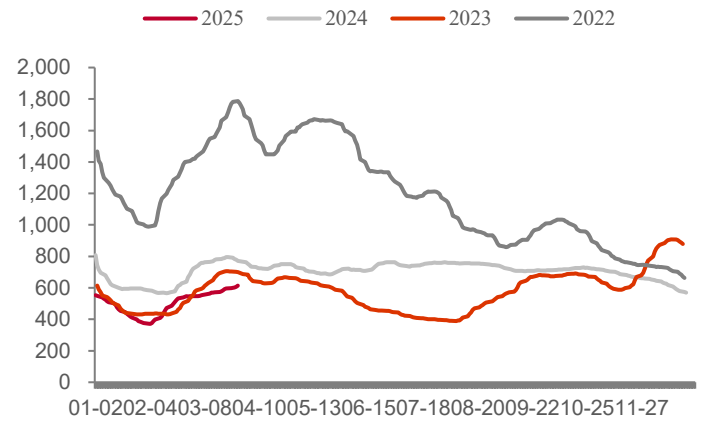
资料来源: 钢联、创元研究

图 35: 波罗的海干散货指数



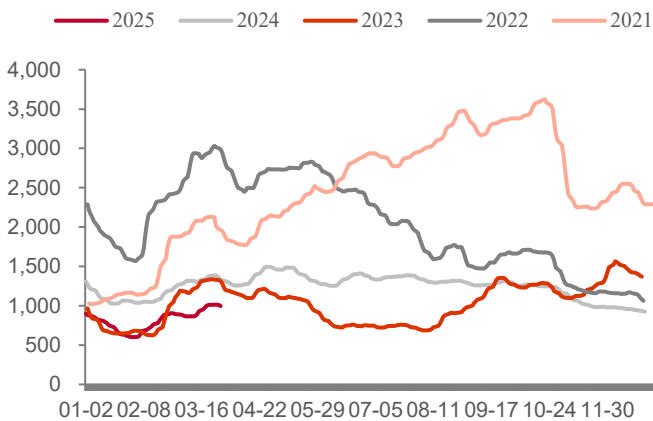
资料来源: 钢联、创元研究

图 36: 波罗的海超灵便型指数



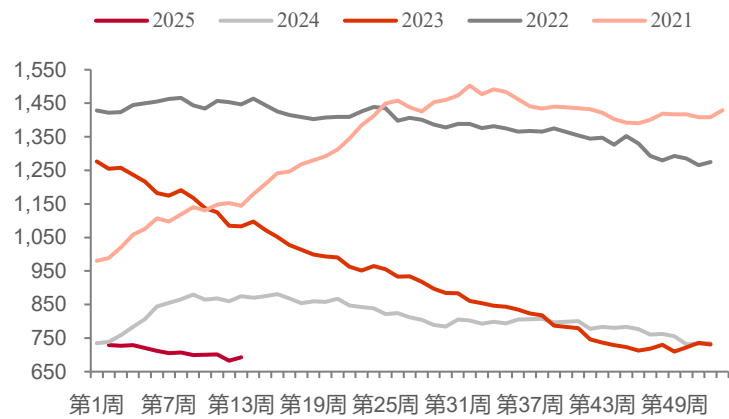
资料来源: 钢联、创元研究

图 37: 波罗的海轻便型船指数



资料来源: 钢联、创元研究

图 38: 中国进口集装箱运价指数

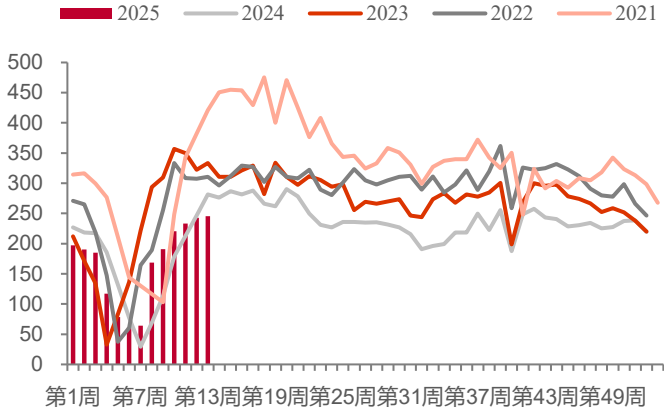


资料来源: 钢联、创元研究

资料来源：钢联、创元研究

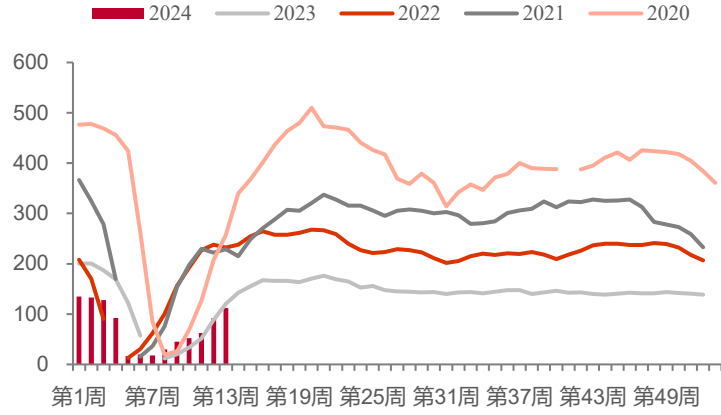
资料来源：钢联、创元研究

图 39：螺纹钢消费量（单位：万吨）



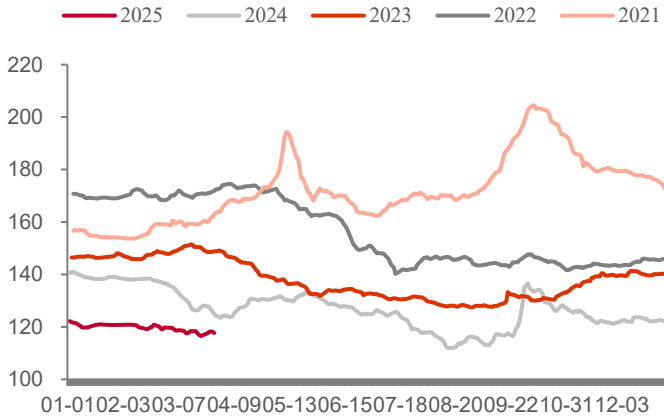
资料来源：钢联、创元研究

图 40：混凝土发运量（单位：万立方米）



资料来源：钢联、创元研究

图 41：建材综合价格指数



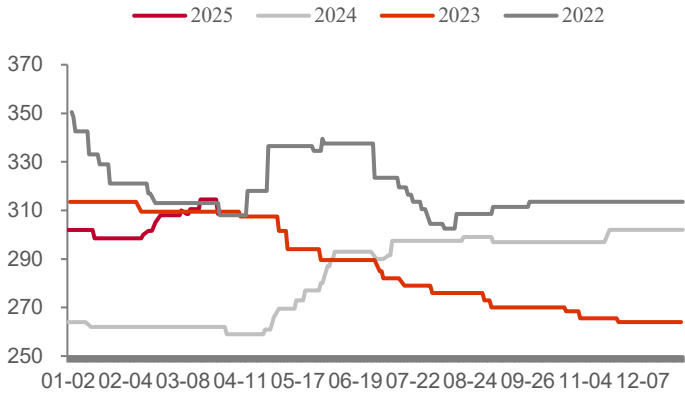
资料来源：钢联、创元研究

图 42：离岸人民币汇率



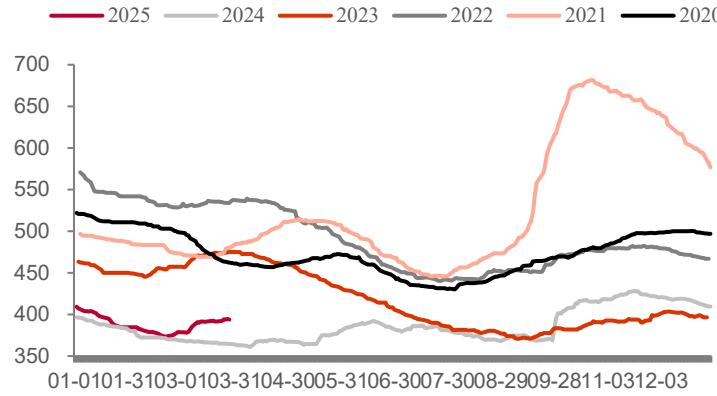
资料来源：钢联、创元研究

图 43: 混凝土价格指数



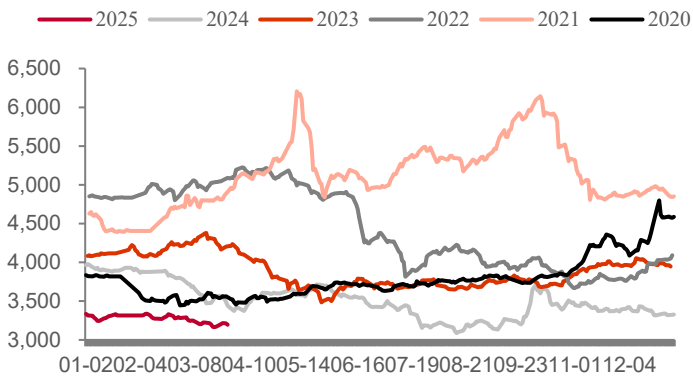
资料来源: 钢联、创元研究

图 44: 水泥价格指数



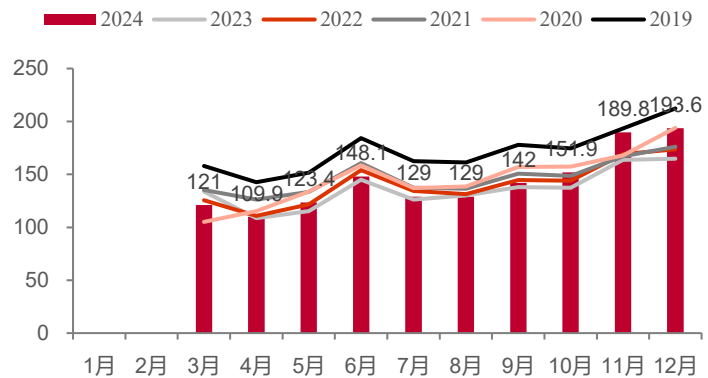
资料来源: 钢联、创元研究

图 45: 螺纹钢价格指数



资料来源: 钢联、创元研究

图 46: 家具行业销售额 (亿元)



资料来源: 钢联、创元研究

创元研究团队介绍：

许红萍，创元期货研究院院长，10年以上期货研究经验，5年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获2013年上海期货交易所铝优秀分析师、2014年上海期货交易所有色金属优秀分析师（团队）。（从业资格号：F03102278）

廉超，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

创元宏观金融组：

刘钊含，股指期货研究员，英国利物浦大学金融数学硕士，拥有多年券商从业经验。专注于股指期货的研究，善于从宏观基本面出发对股指进行大势研判，把握行业和风格轮动。（从业资格号：F3050233；投资咨询证号：Z0015686）

金芸立，国债期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，获期货日报“最佳宏观金融期货分析师”。专注宏观与利率债研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

何焱，贵金属期货研究员，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情进行综合分析。（从业资格号：F03110267；投资咨询证号：Z0021628）

崔宇昂，美国东北大学金融学硕士，专注集运上下游产业链的基本面分析。（从业资格号：F03131197）

创元有色金属组：

夏鹏，三年产业龙头企业现货背景，多年国内大型期货公司及国内头部私募投资公司任职经验，善于从产业基本面和买方交易逻辑角度寻找投资机会。（从业资格号：F03111706）

李玉芬，致力于铝、氧化铝、锡品种的上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791；投资咨询证号：Z0021370）

吴开来，中国地震局工程力学研究所结构工程专业硕士，本科清华大学土木工程专业，从事铅锌产业链基本面分析。（从业资格号：F03124136）

余烁，中国科学技术大学管理科学与工程专业硕士，专注于上游锂资源和中下游新能源产业链，从基本面出发，解读碳酸锂市场的供需关系、价格波动及影响因素。（从业资格号：F03124512）

创元黑色建材组：

陶锐，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”、“2024年度最佳黑色产业期货研究团队”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

韩涵，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱玻璃上下游分析和基本面逻辑判断，获期货日报“2024年度最佳黑色产业期货研究团队”（从业资格号：F03101643）

安帅澎，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注钢材上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03115418）

创元能源化工组：

高赵，能源化工组组长、原油期货研究员，伦敦国王学院银行与金融专业硕士。获期货日报“最佳能源化工产业期货研究团队”、“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F3056463；投资咨询证号：Z0016216）

白虎，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯公司

及国内知名投资公司。(从业资格号: F03099545)

常城, PX-PTA 期货研究员, 东南大学硕士, 致力于 PX-PTA 产业链基本面研究。荣获郑商所“石油化工类高级分析师”、期货日报“最佳工业品分析师”。(从业资格号: F3077076; 投资咨询证号: Z0018117)

杨依纯, 四年以上商品研究经验, 深耕硅铁锰硅、涉猎工业硅, 并致力于开拓氯碱产业链中的烧碱分析, 注重基本面研究。(从业资格号: F3066708)

母贵煜, 同济大学管理学硕士, 专注甲醇、尿素上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03122114)

创元农副产品组:

张琳静, 农副产品组组长、油脂期货研究员, 期货日报最佳农副产品分析师, 有 10 年多期货研究交易经验, 专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。(从业资格号: F3074635; 投资咨询证号: Z0016616)

陈仁涛, 苏州大学金融专业硕士, 专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03105803; 投资咨询证号: Z0021372)

赵玉, 澳国立大学金融专业硕士, 专注大豆上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03114695)

张英鸿, 复旦大学金融专业硕士, 专注原木和纸浆上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03138748)

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备期货投资咨询业务资格, 核准批文: 苏证监期货字[2013]99 号。

免责声明:

本研究报告仅供创元期货股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息, 本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更, 在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议, 本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需征得创元期货股份有限公司同意, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-65181858	北京市朝阳区建国门外大街丙 12 号楼 16 层 1601 内 1802 室 (100022)
上海分公司	021-68409339	上海市浦东新区福山路 500 号/浦电路 380 号城建国际中心 17 楼 04-05 单元 (200120)
上海第二分公司	021-39550131	中国(上海)自由贸易试验区源深路 1088 号 7 层(名义楼层, 实际楼层 6 层) 701-03 单元 (200122)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-82865398	浙江省杭州市萧山区盈丰街道峪龙路 26 号山水时代大厦 2 幢 705 室 (311200)
杭州分公司	0571-88077993	浙江省杭州市西湖区天目山路 198 号财通双冠大厦东楼 1905 室 (310063)
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494-8002	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香泰公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85512205	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
河南分公司	0371-86561338	河南省郑州市金水区未来路街道未来路 69 号未来大厦 1510 (450008)
山东分公司	0531-88755581	中国(山东)自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151414	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐高新区(新市区)南纬路街道北京南路 895 号豪威大厦 17 楼 1703 室 (830000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国(四川)自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-2280929	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎盛大厦 25 层 2506 室 (255090)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 303、316 号 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620089	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215505)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)