

# 原木点评：成本支撑减弱叠加需求疲软，原木跌超5%

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

曹剑兰（投资咨询资格编号：Z0019556）

2025年10月27日星期一

电话：020-88818046

邮箱：caojianlan@gf.com.cn

## 行情导读：

2025年10月27日，原木期货主力合约LG2601加速下行，盘中一度触及跌停，最低下探至780元/立方米，多头资金减仓离场。截止下午收盘，主力LG2601收于787元/立方米，单日下跌5.12%。相较于10月22日840元/立方米的高点，累计跌幅已达6.31%。原木期货大跌主要由于以下几个方面原因：



数据来源：文华财经，广发期货研究所

## 周末中美双方经贸磋商缓和，前期利多预期落空

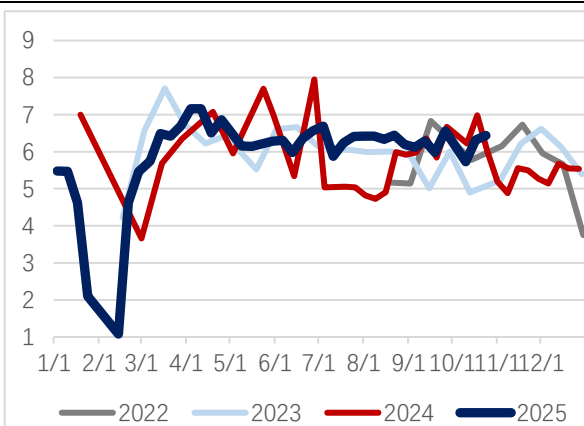
2025年10月25日至26日，中美经贸团队在马来西亚吉隆坡举行中美经贸磋商。双方以今年以来两国元首历次通话重要共识为引领，围绕美对华海事物流和造船业301措施、延长对等关税暂停期、农产品贸易、出口管制等双方共同关心的重要经贸问题，进行了坦诚、深入、富有建设性的交流磋商，就解决各自关切的安排达成基本共识。双方同意进一步确定具体细节，并履行各自国内批准程序。受此消息推动，市场此前因反制措施而形成的利多预期迅速落空。此前，我国于10月14日宣布对美方301调查涉及的船舶采取反制措施，此举被市场解读为将推高原木等进口商品的物流成本，支撑原木期货价格。此举措将会提升原木的进口成本。然而，随着中美经贸关系出现缓和迹象，这一成本抬升预期减弱，多头资金顺势减仓离场，导致原木期货盘面承压回落。

## 需求疲软与预期转弱压制，市场信心偏弱

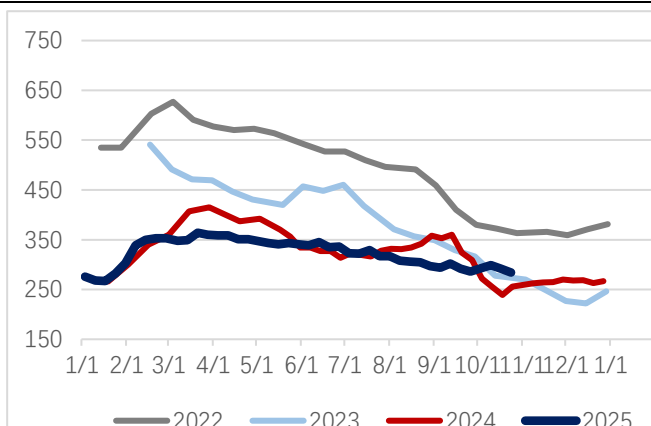
当前原木现货市场整体需求疲软态势，基本面支撑不足。尽管传统上金九银十为木材加工和家具生产的季节性旺季，但今年旺季需求表现并未明显好转，日均出库量还是稳定在6万方左右，未出现实质性放量。截止10月24日，原木日均出库量为6.44万立方米，较上周增加0.12万方。前期，得益于国家“以旧换新”等消费补贴政策的推动，家具市场需求形成阶段性支撑，尤其对无节材和集成材的需求带动了相关原木价格的稳定。然而，随着国补政策逐步进入尾声或效果边际减弱，终端消费

支撑减弱，未来家具材的采购需求将随之走弱，进一步削弱对原木的支撑作用。上周原木现货价格稳中偏弱，山东无节材出现跌价。供应端方面，四季度原木进口呈季节性增长趋势，后续到港量或呈现上升趋势。据木联数据，短期新西兰的到船量将有所增加，上周新西兰发运直发中国增加1船5万方，近四周新西兰发运环比持平，供应端压力正在逐步累积。在需求疲软、旺季预期转弱的背景下，原木库存压力凸显。据木联数据，截止10月24日，全国针叶原木总库存为284万立方米，较上周减少8万方。

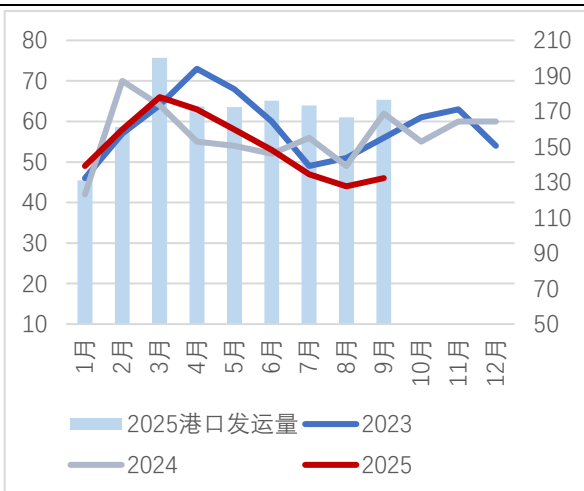
图：原木日均出库量（万方）



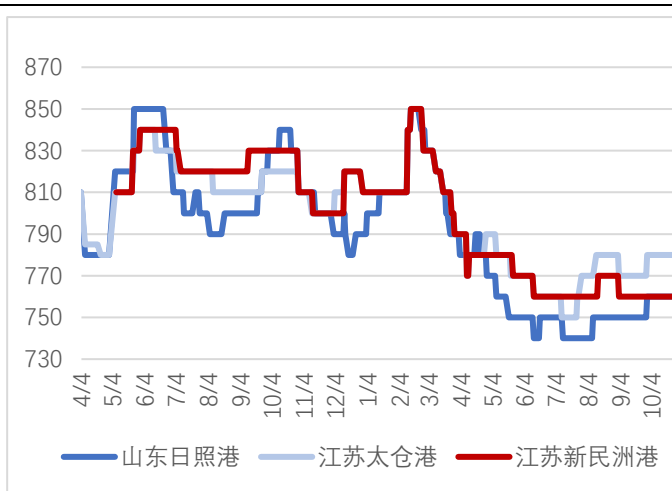
图：原木主要港口库存（万方）



图：新西兰港口发运量和离港船数



图：辐射松3.8中A现货价（元/立方米）



数据来源：木联数据，Wind，广发期货研究所

**后市展望：** 当前原木期货2601合约价格处于相对低位，市场普遍担忧其可能延续09及11合约“贴水进入交割”的格局。回顾09和11合约的交割过程，多头接货意愿普遍不足，交割量偏低，反映出市场对远期价格信心不足以及对实物接货质量问题担忧等。现货市场方面，价格整体维稳运行。截至10月27日，山东地区3.9米中A辐射松原木报价为760元/方，江苏地区4米中A辐射松报价为780元/方，区域价格稳定，但下游采购积极性不高，成交清淡。成本端来看，外盘11月CFR报价在120美元/立方米左右，虽尚未完全落实，但当前内外盘价格明显倒挂形成一定的进口成本支撑，限制盘面下方空间。当前市场看空情绪持续加剧，主要源于对后续基本面转弱的预期：一方面，四季度进口到港量季节性增加，供应压力逐步显现；另一方面，国补政策效应消退、家具需求走弱，叠加房地产行业持续低迷，导致终端需求支撑不足，港口累库风险上升。供需双弱格局下，市场悲观预期占据主导。

综合来看，原木期货盘面预计仍将维持偏弱震荡运行。后市需重点关注中美经贸磋商后续进展对进口成本预期的影响，以及现货价格变动。

**风险提示：**地产需求，贸易政策变动，资金需求

## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

## 相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620