

2024 年 9 月 12 日

调研纪要：日照岚山地区木材产业情况

——“寒木春华”之原木期货系列报告（十）

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

金启恒（联系人）

从业资格号：F03119420

jinqiheng028808@gtjas.com

报告导读：

原木期货上市在即，市场关注度持续上升，山东是我国针叶原木进口量最大的省份，也是我国主要的木材加工集散地区之一。暨 2024 年全球木材与木制品大会在日照举办，9 月 3 日-9 月 6 日我们对日照岚山区的头部贸易企业以及大型原木加工企业走访调研，调研主要内容如下：

日照岚山区原木产业情况：在省内木材产业政策利好，木材产业集群逐渐发展完善的背景下，即使近几年全国原木进口总量有大幅的缩量，岚山港的木材进口量仍保持稳步增长的趋势。随着旺季的临近，岚山港日均出货量上升，但整体针叶原木库存量仍处在较高水平。

当前市场心态：当地原木贸易商对采购量及现货价格行情的评判主要基于两个因素：1. 绝对价格。贸易商普遍倾向于在低价时接货，目前原木价格处于历史低位，会认为下跌空间相对有限。2. 供需配比：关注新西兰来船量和国内港口出货量两个指标。目前在供需双弱的格局下，现货价格仍维稳运行，未出现明显的上升驱动。对四季度价格行情，市场心态仍偏向于悲观，在无地产政策利好下，预期震荡偏弱。

当地原木贸易商经营情况：当地原木贸易商多数表示近几周进口利润出现修复，从年初的亏损状态转变成小幅盈利，主要的原因因为外商报价、美元兑人民币汇率以及海运费都出现不同程度的下降。

对原木未来供需展望：供应方面，进口交易契合度减少，整体进口量或下降，新西兰及欧洲地区针叶原木出口量或下降，国产原木替代进程加速；需求方面，整体或持续缩减，国内地产市场无明显利好，出口市场边际走弱。

目录

1. 日照岚山区原木产业基本情况.....	3
2. 当前市场心态以及当地原木贸易商经营情况.....	4
3. 对原木未来供需展望.....	5

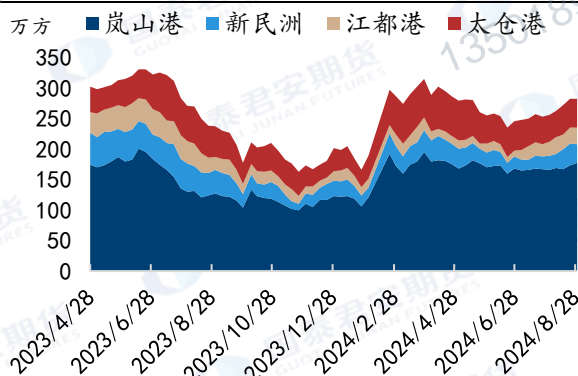
(正文)

1. 日照岚山区原木产业基本情况

在省内木材产业政策利好，木材产业集群逐渐发展完善的背景下，即使近几年全国原木进口总量有大幅的缩量，岚山港的木材进口量仍保持稳步增长的趋势。根据日照日报报道，2024年1-7月，岚山口岸共进口木材667.8万立方米，同比增长19.3%（其中原木进口656.6万立方米，板材进口11.2万立方米）。同时我们了解到岚山港泊位较长三角港口多，比如太仓万方码头仅有一个泊位，一个月最多可卸载5条船（约15-20万方），所以岚山港的原木卸货量上限更高，长三角地区港口整体库存水平较岚山港低。

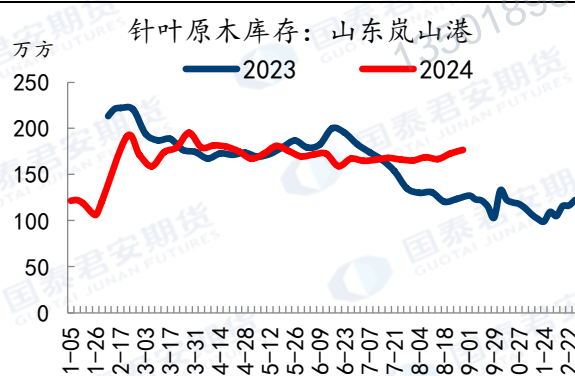
随着旺季的临近，岚山港日均出货量上升，但整体针叶原木库存量仍处在较高水平。截止9月6日千里目资讯数据统计，岚山港口针叶原木库存为182万方，其中有欧洲材云杉、冷杉约5万方，在趋势上已经连续四周维持累库，当前库存量较去年同期增长58.8万方，同比增幅为47.7%。随着“金九银十”传统旺季的到来，高温和汛期等不利天气条件因素影响减弱，利好工地开工及下游订单，自9月起岚山港日均出货量大幅上升至2.6万方，较8月份平均增长约0.6万方。目前岚山港针叶原木可供应库存天数维持在2-3个月。

图1：中国主要针叶原木港口库存



资料来源：千里目资讯，国泰君安期货研究

图2：岚山港针叶原木库存持续累库



资料来源：千里目资讯，国泰君安期货研究

图3：进入旺季，岚山港出货量大幅上升



资料来源：千里目资讯，国泰君安期货研究

图4：岚山港针叶原木库存天数维持在2-3个月



资料来源：千里目资讯，国泰君安期货研究

2. 当前市场心态以及当地原木贸易商经营情况

当地原木贸易商对采购量及现货价格行情的评判主要基于两个因素：

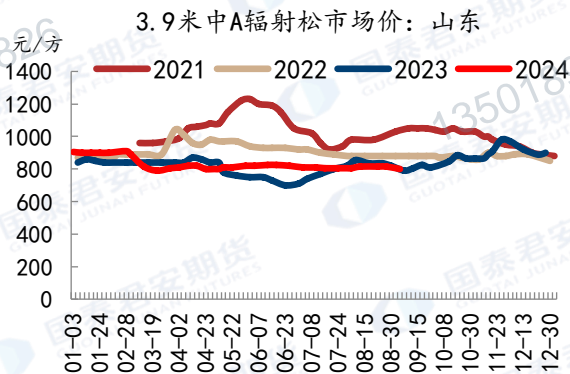
1. 绝对价格。贸易商普遍倾向于在低价时接货，对于3.9米中A辐射松原木而言，2021年-2023年山东地区市场价在700-1250元/方的价格区间浮动，平均数约为900元/方，中位数约为880元/方，目前价格为800元/方，处在尾部10%的分位，会认为下跌空间相对有限。

2. 供需配比：关注新西兰来船量和国内港口出货量两个指标。根据木联数据，8月新西兰港口原木发运量为157.4万方，较去年同期下降18.3万方，同比降幅为10.4%。国内港口出货量方面，9月岚山港日均出货量为2.6万方，较去年同期上升0.83万方，同比增幅为46.9%，但贸易商大多认为当前出货量并未达到历史普遍旺季水平，一般认为在市场活跃状态下，岚山港的日均出货量可以达到3万方，下游需求的释放仍然不足。在供需双弱的格局下，现货价格仍维稳运行，未出现明显的上升驱动。对四季度价格行情，市场心态仍偏向于悲观，在无地产政策利好下，预期震荡偏弱。

在销售模式上，由于下游较为分散，原木贸易商普遍采用船货与分销的模式，即整船销售或者拆散销售给下级分销商/加工厂。近段时间船货散货速度还算顺畅，平均一条船的原木装载量可以在10天左右消化完成。

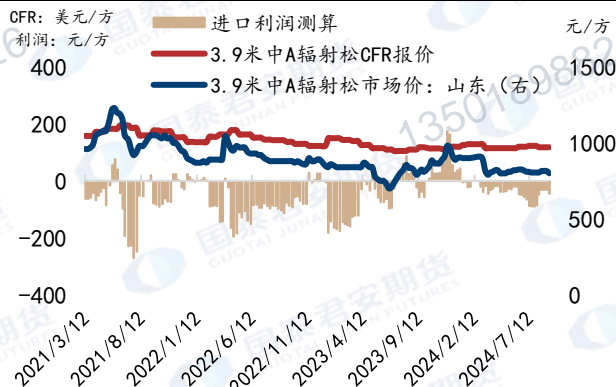
在经营状况的问题上，当地原木贸易商多数表示近几周进口利润出现修复，从年初的亏损状态转变到小幅盈利，主要的原因因为外商报价、美元兑人民币汇率以及海运费都出现不同程度的下降。我们以3.9米中A辐射松市场价-[外盘CFR报价*美元兑人民币即时汇率*1.09（原木增值税率为9%）/1.15（由于外商规格口径与国标存在差异，普遍存在涨尺，岚山地区涨尺幅度在15%-18%，保守取15%）+50元/方（港杂费用，包括卸货、堆存等）]的公式进行进口利润粗略测算，验证到进口亏损较上半年出现收窄，考虑到每艘船的各规格配比情况不同，在其他规格原木出现价格上涨的情况下，存在获利可能。

图 5：旺季需求目前释放不足，现货价格仍缺乏上升驱动



资料来源：千里目资讯，国泰君安期货研究

图 6：随着汇率、海运费下降，当地贸易商普遍由年初的亏损转为小幅盈利

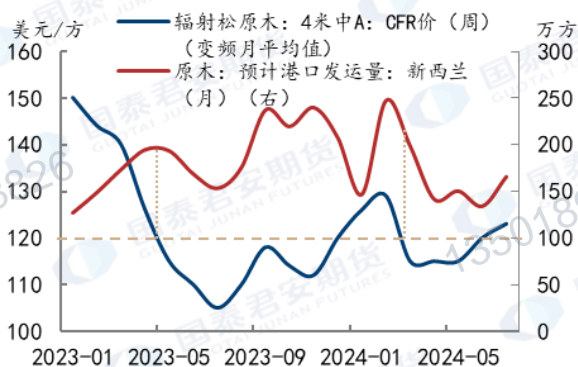


资料来源：千里目资讯，木联，国泰君安期货研究，进口利润测算公式为：市场价-[CFR报价*美元兑人民币即时汇率*增值税率1.09/平均涨尺1.15+港杂费用50元/方（包括卸货、堆存等）]

3. 对原木未来供需展望

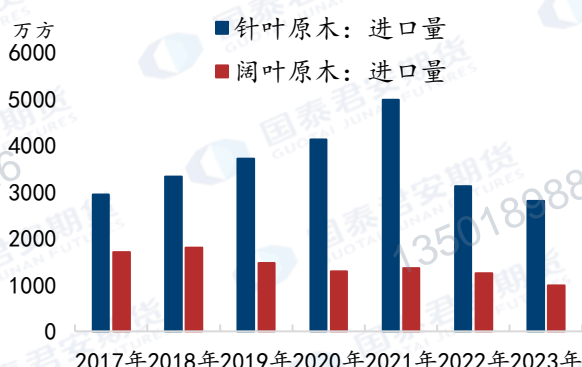
对于供应方面，进口交易契合度减少，整体进口量或下降：**1.新西兰辐射松的供应量或下降**，从今年现货价格行情来看，一般国内贸易商亏损2-3个月，悲观情绪传导至外商，外盘向下调价，当外盘价格调整到较低位置后，新西兰林场由于采伐利润受限而减产。从2023年至今的新西兰CFR价格与发运量数据来看，每当CFR报价向下触及120美元/方时，普遍会导致之后1-2个月的发运量出现下降，截止9月6日新西兰CFR报价为118美元/方，或引起新一轮的减产。**2.欧洲云杉的供应量或下降**，由于中欧虫害影响减弱，欧洲地区虫害材出口量大幅减少，性价比有所下降，并且由于欧洲云杉供应并没有新西兰稳定，岚山区部分加工厂已经换单，贸易商表示欧洲云杉市场空间或在未来逐渐缩减。**3.国产原木替代**，小口径原木国产替代明显加强，已经涉及到包装材、建筑类用途，但由于国产材以中、幼龄林为主（采伐原木中直径22cm+的较少），除了桉木和杨木，其他树种未大规模、高效利用，仍需5-10年来改善森林经营质量，大口径原木仍在短期内有稳定需求。

图7：新西兰外盘价格对发运量的影响



资料来源：木联数据，国泰君安期货研究

图8：中国进口针叶材比重下降，阔叶增长



资料来源：海关总署，国泰君安期货研究

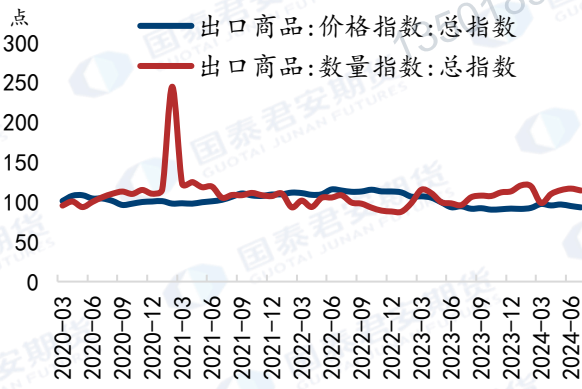
对于需求方面，整体或持续缩减：**1.地产市场未见明显利好**，商品房销售、房屋新开工数据仍较为疲软。**2.出口市场走弱**，出口订单量及木制品出口量增速走弱，导致包装材需求减弱，下游转产包装材加工利润萎缩，对原木需求整体降低。

图9：地产数据未见明显改善



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

图10：出口市场价量指标均有小幅走弱



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

国泰君安期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可[2011]1449号）。

本报告的观点和信息仅供本公司的专业投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，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，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为国君期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经国君期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。