

## 轻工组

研究员：李洋洋

期货从业证号：F03095618

投资咨询证号：Z0018895

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

## 2026 年原木行情展望——

## 供需双弱或延续，原木价格宽幅震荡

## 观点摘要：

**原木：**供应端，针叶原木终端需求房地产行业仍处于调整阶段，国内的需求有望维持疲软态势，同时，国产材占有率出现抬头迹象，加之成本 CFR 报价高位，内外盘倒挂打击国内贸易商采购积极性，量价齐升的时间段可能会少于量价齐跌。因此，中长期来看，针叶原木进口量近年来的逐渐减少趋势可能延续，短期来看，一季度在假期因素的影响下预计供应阶段性减弱。

需求端，房地产行业虽然最恐慌的阶段可能已过，出现局部、结构性的稳定，但整体仍处于出清阶段，原木终端需求有望延续偏弱态势，季节性特征可能延续 25 年一般相对模糊，即旺季不旺和淡季不淡，出货相对平稳，一季度假期因素带来的出库规律性下滑的概率较大。

库存端，在原木整体处于供需双弱的基本面格局下，预计 2026 年针叶原木港口库存仍将延续低位水平和一定的季节性特征，一季度的假期因素和中下旬的高到港有望引起港口累库，但可能低于往年水平。

整体来看，2026 年，预计原木供需双弱格局延续，价格有望维持宽幅震荡，但价格重心可能下移，关注期货合约和交割规则，反内卷政策和贸易政策的可能影响。值得注意的是，原木作为次新品种，关注其在交易量上升阶段中资金行为带来的价格波动风险和流动性风险。

**风险点：**资金行为；汇率波动；贸易政策扰动等。

## 一、行情回顾

第一阶段，强预期和弱现实主导盘面价格，整体呈现倒 V 走势。一季度初，市场预期金三银四，加之低到港量的配合，原木盘面价格最高推升至 902 元/立方米，中下旬，出货不及预期，较历年同比下滑，偏弱的需求现实和高位的港口库存带动原木价格一路下滑至 6 月初，最低至 746 元/立方米。

第二阶段，价格低位叠加情绪主导，多头发力活跃市场。原木期货 7 月首次交割受到业内关注，期货价格的长期贴水增加市场参与积极性。同时，基本面改善配合，到港压力减轻，淡季不淡的出货量，成本报价的上涨，为原木价格的反弹带来驱动力。

第三阶段，旺季预期破灭，供需双弱格局下原木价格偏弱震荡为主。金九银十的预期下加工厂积极备货维持原木价格在 800 附近震荡，但在预期破灭和中美谈判后对船舶征收特殊费用暂停一年的消息刺激下，原木价格大幅下跌。之后供需双弱的格局难以带来反弹动力，基本处于偏弱震荡走势中，其中一度下跌至 743.5 元/立方米的低位价格；同时，国产材的成功交割和占有率提升对价格形成拖累。

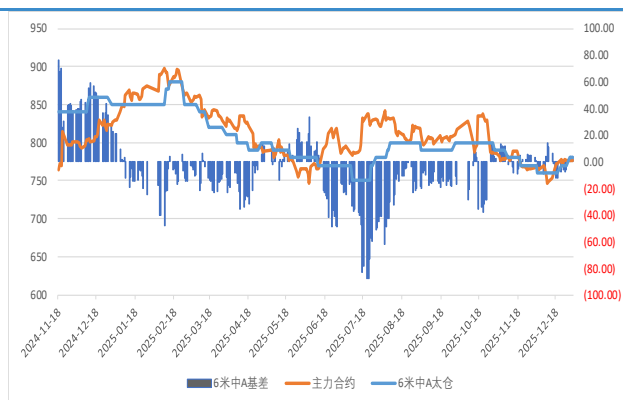
基差方面，原木期货盘面大多升水现货价格，仅在 5-6 月份由于盘面下跌幅度更大出现贴水状况，但很快多头介入推升盘面价格基差重回升水，11 月后，盘面偏弱运行为主，现货价格持续下跌，基差在 0 附近来回波动。

图 1： 原木期货合约价格



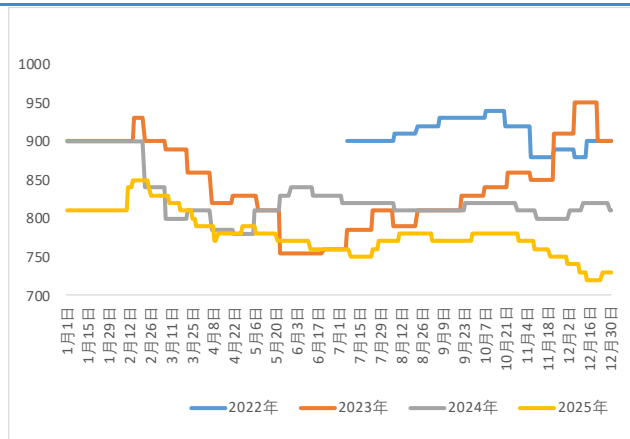
数据来源：文华财经 新世纪期货

图 2： 原木主力合约、现货价及基差走势



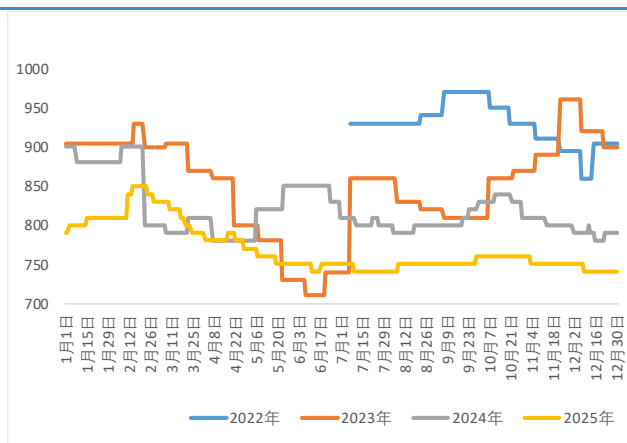
数据来源：文华财经 钢联 新世纪期货

图 3： 辐射松 4 米中 A 太仓港市场价格



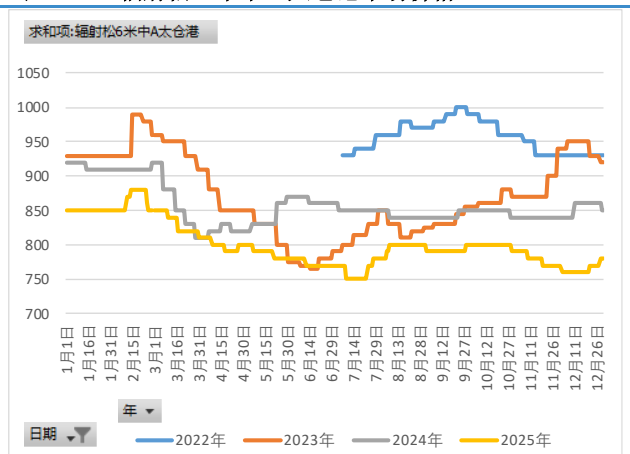
数据来源：钢联 新世纪期货

图 4： 辐射松 4 米中 A 日照港市场价格



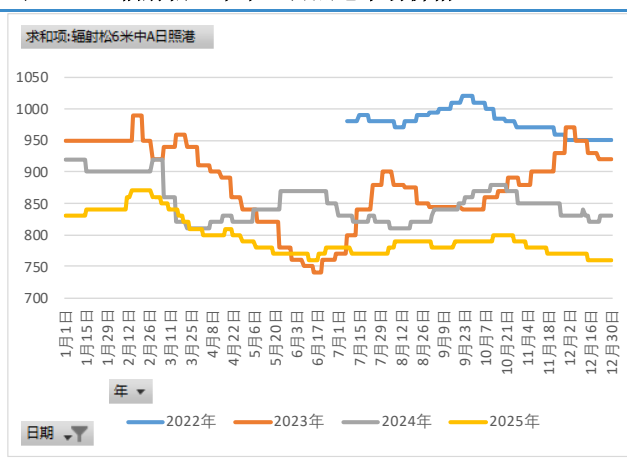
数据来源：钢联 新世纪期货

图 5： 辐射松 6 米中 A 太仓港市场价格



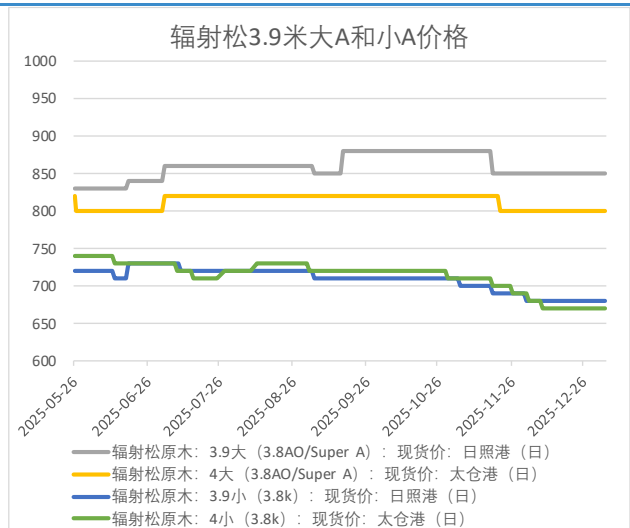
数据来源：钢联 新世纪期货

图 6： 辐射松 6 米中 A 日照港市场价格



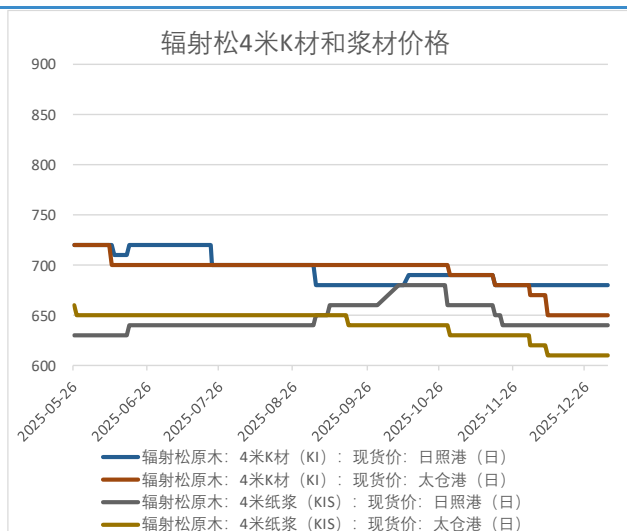
数据来源：钢联 新世纪期货

图 7： 辐射松 4 米大 A 和小 A 主流市场价格



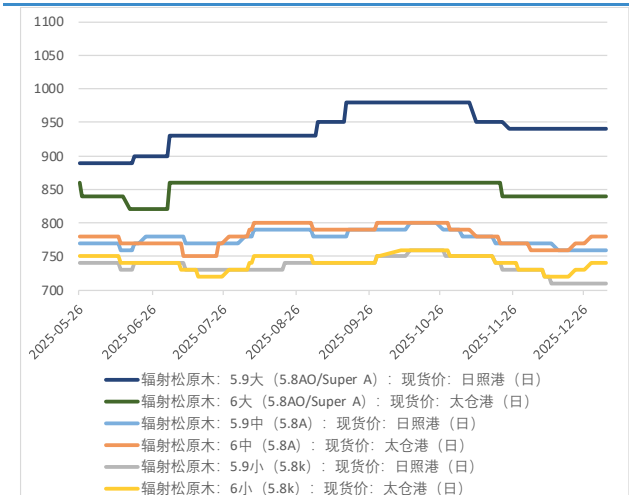
数据来源：钢联 新世纪期货

图 8： 辐射松 4 米 K 材和浆材主流市场价格



数据来源：钢联 新世纪期货

图 9： 辐射松 5.9 米大 A、中 A 和小 A 主流市场价格



数据来源：钢联 新世纪期货

图 10： 云杉 11.8 米 20cm 主流市场价格



数据来源：钢联 新世纪期货

## 二、行情分析

### 2.1 供给

1-11 月，中国针叶原木进口总量约 2215.33 万立方米，同比减少 7.07%，2025 年针叶原木每月月度进口量基本处于近五年历史低位水平，1-11 月累计进口量延续 22 年以来的下滑趋势，显示出原木行业的需求疲软的态势。分材种来看，中国 1-11 月进口辐射松总量约 1638.23 万立方米，同比增加 2.62%，虽然针叶原木进口总量有所下滑，但辐射松的进口维持相对坚挺的情况，1-11 月累计进口量同比小幅增加，说明国内对辐射松的需求更加稳定；同时，辐射松月度进口量呈现明显的季节性特征，一季度和四季度表现突出，进口量处于相对高位，二季度和三季度相对低位。分国别来看，中国自新西兰进口针叶原木总量约 1679.54 万方，同比增加 2.84%，新西兰进口的原木材种基本是辐射松，因此自新西兰进口的针叶原木量表现和辐射松更加一致；同时，从来源国看，2025 年针叶原木进口量同比增加的仅有新西兰 (+2.84%)、加拿大 (+7.37%) 和日本 (+12.96%) 三个国家，其他国家均同比减少，其中，日本同比增幅最大，说明 25 年国内对日本柳杉的需求量边际增加。

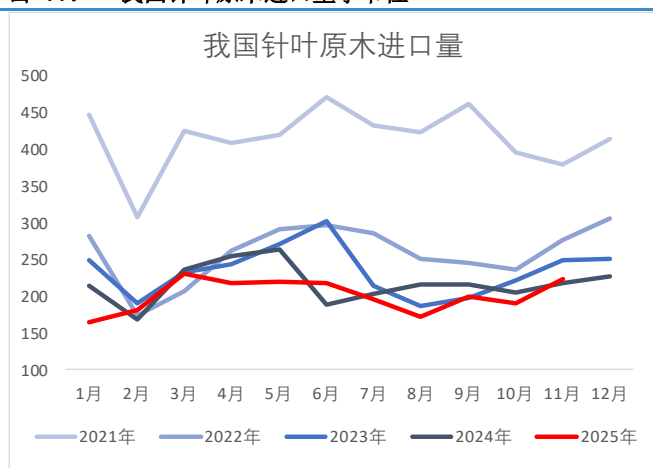
针叶原木到港量呈现一定特征，1-2 月由于节假日原因处于低到港水平，3 月达到年内最高水平，近一个月周均到港量最高达到 50 万方以上，高到港情况一直维持至 5 月，6-10 月回落至到港低位，10 月中旬到港量回升，出现年内第二高，近一个月周均到港量最高达到 47 万方以上。12 月，虽然原木到港量有所减少，但出现相对稳定增加的情况。

2025 年 11 月，新西兰发送至中日韩原木量为 189.2 万方，较上月减少 6%，新西兰离港船 49 条，较上月减少 5 条。38 条船发往中国，发货量约 145.2 万方，较上月减少 3%。12 月，新

西兰发运至中国的针叶原木量有望小幅增加。因此，结合发运量的情况来看，1 月的到港量有望维持稳定增长，进口压力有望在一季度出现季节性缓解。

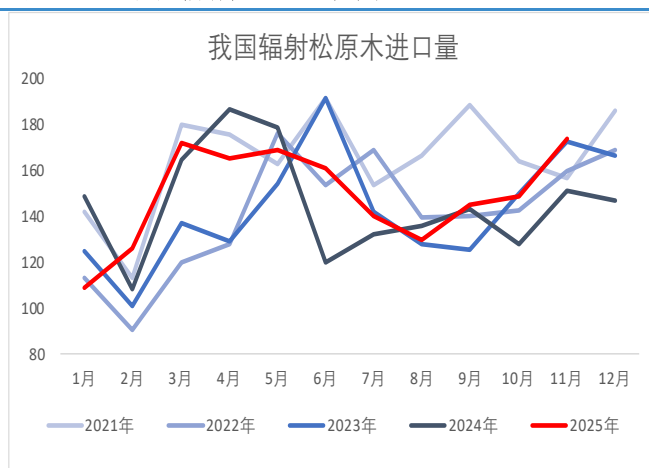
考虑到进口成本对进口量存一定的因果相互影响的关系，从往年 CFR 的表现来看，通常呈现出量价齐升和量价齐降现象，因此，对进口量的判断需同时结合进口成本。2025 年外盘 CFR 报价相对高位，全年内外倒挂常见，国内贸易商利润压力较大，从这一角度来看，贸易商决策会更加谨慎，进口情况有望维持逐年降低的态势。

图 11： 我国针叶原木进口量季节性



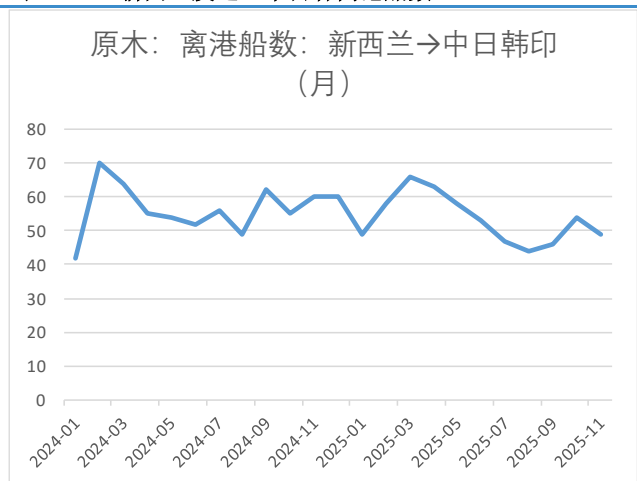
数据来源：钢联 新世纪期货

图 12： 我国辐射松进口量季节性



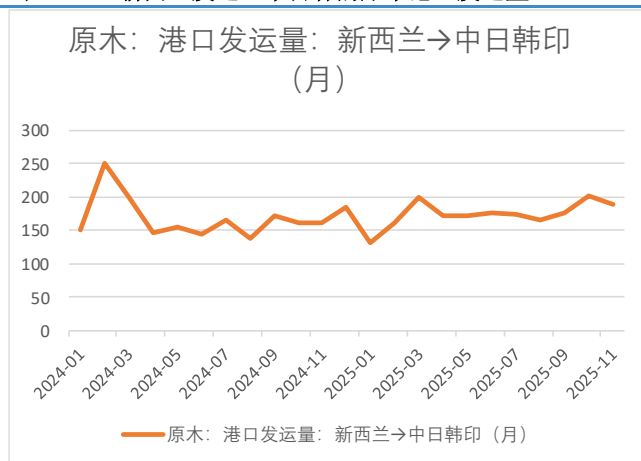
数据来源：钢联 新世纪期货

图 13： 新西兰发运至中日韩离港船数



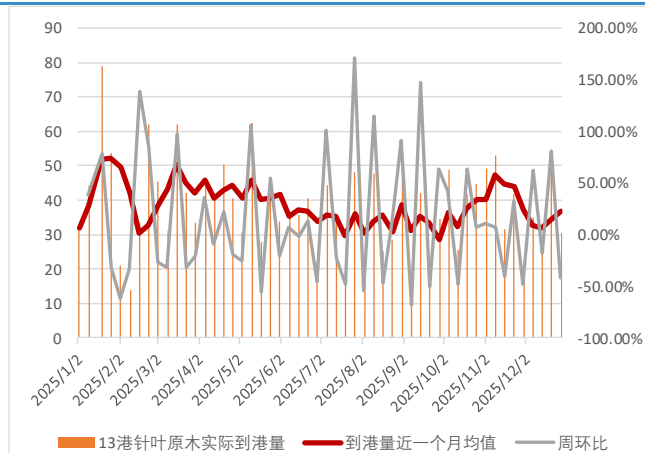
数据来源：钢联 新世纪期货

图 14： 新西兰发运至中日韩的原木港口发运量



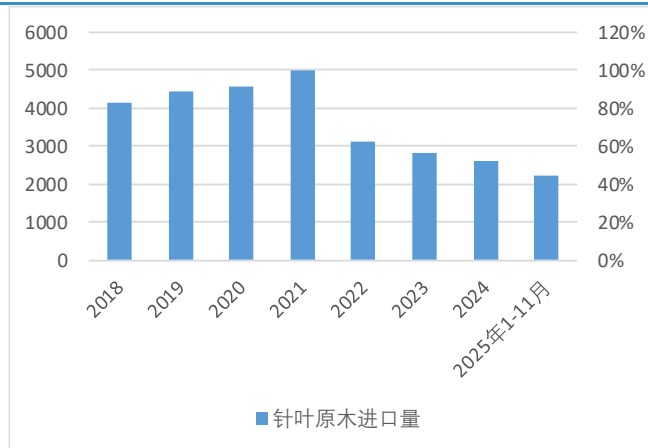
数据来源：钢联 新世纪期货

图 15: 我国 18 港针叶原木周度到港量 (单位: 万方)



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 16: 我国针叶原木进口量 (单位: 万方)



数据来源: 钢联 新世纪期货

## 2.2 需求

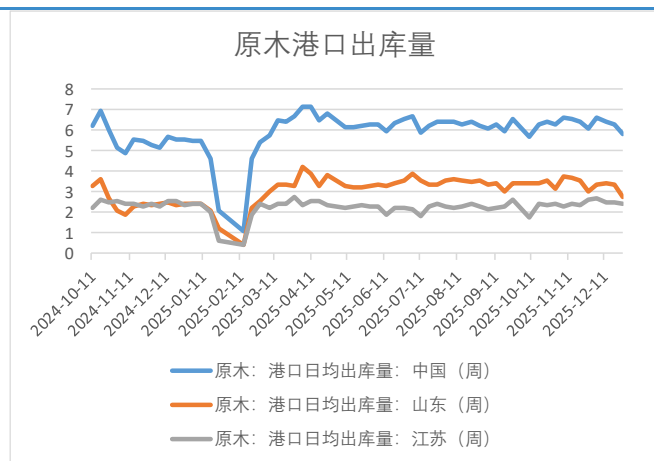
2025 年，原木下游需求整体呈现出旺季不旺，淡季不淡的特征，日均出库量基本在 6 万方左右，仅金三银四现小阳春行情，出库量达到 7 万方以上，但仍低于往年的水平，传统的金九银十并未出现，反而出现过阶段性减少的情况，出库量下降至 6 万方以下，在季节性淡季出库量也维持在 6 万方左右，走货情况相对平稳，加工厂大多在港口附近，下游采取随用随买的策略为主。结构上来看，山东地区仍是最大的原木集中地和销售地，辐射北方区域，以集成材和无节材为主，12 月的出货量有所减少；而江苏地区的需求端表现相对更加稳定，终端需求仍以建筑口料和托盘为主，尤其在下半年，南方区域的出货量相对坚挺，波动幅度不及山东区域。2025 年 12 月 26 日当周，我国原木港口日均出库量为 5.83 万方，较上周减少 0.49 万方，降幅 7.8%，主要由山东区域出货大幅减少拖累。其中，山东港港口出库量 2.79 万方，环比减少 16.5%，江苏港港口出库量 2.44 万方，环比减少 3.2%。

2025 年，我国房地产整体仍处于深度调整和转型之中，但最恐慌的阶段可能已过，出现局部、结构性的稳定。在基数已经极低的情况下，2025 年房屋新开工面积累计同比整体较去年小幅增加，“保交楼”仍是主旋律，优质项目受到开发商青睐，尤其是在一些列房地产政策支持下符合条件的项目开工保证了新开工的增长。另一角度来看，在土地购置费大幅下降的拖累下房地产开发投资增速持续下滑且有扩大之势，同时也说明了开发商投资行为极其谨慎，存量施工规模仍在持续萎缩。整体来看，房地产行业仍处于出清阶段，对经济的拖累还会持续，但结构表现有分化，优质项目更加集中。2025 年 11 月，房屋新开工面积累计同比为-20.5%，较上月回落 0.7 个百分点；房地产开发投资增速为-15.9%，较上月下滑 1.2 个百分点。房地产行业整体仍处于调整阶段。



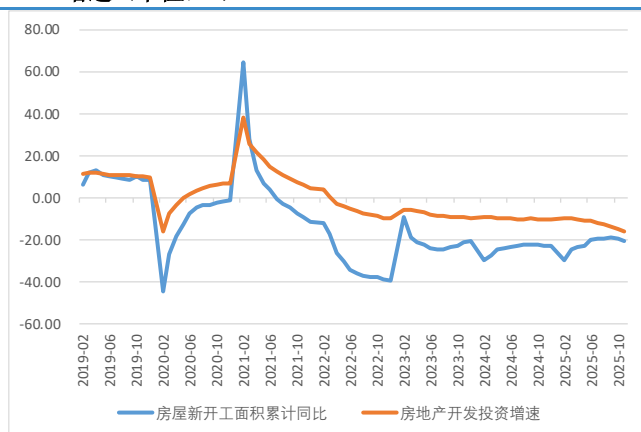
展望 2026 年，房地产行业仍难以出现明显改善，原木终端需求有望延续偏弱态势，季节性特征可能延续 25 年一般相对模糊，但一季度假期因素带来的出库规律性下滑可能更明确。

图 17： 我国原木港口日均出库量（单位：万方）



数据来源：钢联 新世纪期货

图 18： 我国房屋新开工面积累计同比和房地产开发投资增速（单位：%）



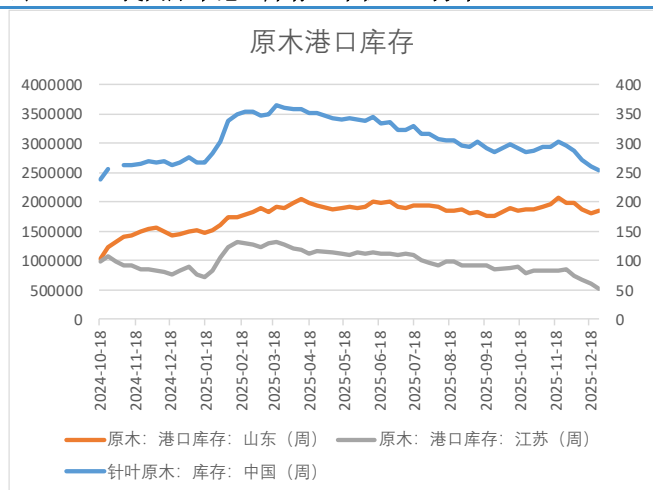
数据来源：钢联 新世纪期货

## 2.3 库存

2025 年，我国针叶原木港口库存量在进口量减少和需求疲软的情况下整体处于缓慢去库的进程中，仅 3 月份随着到港量达到年内高点港口库存量也达到年内高点，尤其是下半年基本处于 300 万方以下，目前仍处于去库趋势中，逐渐挑战 250 万方关键点位。截至 12 月 26 日，我国原木港口库存 254 万方，同比去库 13 万方，降幅 4.9%。分区域来看，山东港口库存 185.2 万方，同比累库 39.2 万方，增幅 26.8%，山东区域到港相对集中，承载量更大，而下游出货相对疲软，港口库存累库；反观江苏区域，港口库存 52.1 万方，同比去库 30.7 万方，降幅 37.1%，与需求端表现坚挺和到港相对少有关。分材种来看，辐射松库存 216 万方，同比累库 6 万方，增幅 2.9%；云杉库存 15 万方，同比累库 2 万方，增幅 15.4%；北美材库存 7 万方，同比去库 31 万方，降幅 81.6%。

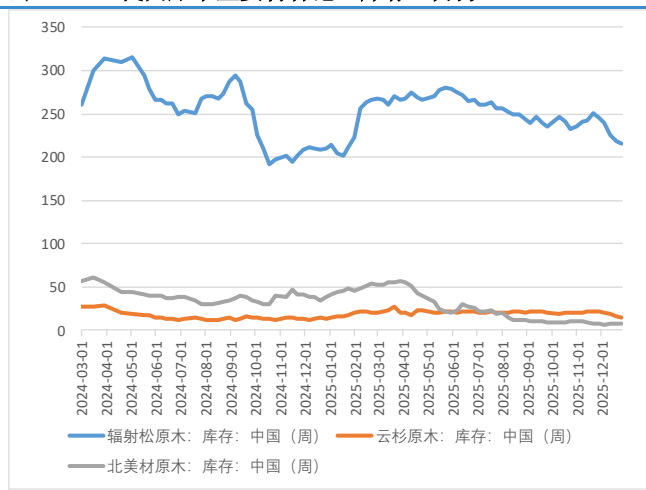
在原木整体处于供需双弱的基本面格局下，预计 2026 年针叶原木港口库存仍将延续低位水平和一定的季节性特征，一季度的假期因素和中下旬的高到港有望引起港口累库，但可能低于往年水平。

图 19： 我国原木港口库存（单位：立方米）



数据来源：钢联 新世纪期货

图 20： 我国原木主要材种港口库存（万方）



数据来源：WIND 新世纪期货

### 三、总结展望

供应端，针叶原木终端需求房地产行业仍处于调整阶段，国内的需求有望维持疲软态势，同时，国产材占有率出现抬头迹象，加之成本 CFR 报价高位，内外盘倒挂打击国内贸易商采购积极性，量价齐升的时间段可能会少于量价齐跌。因此，中长期来看，针叶原木进口量近年来的逐渐减少趋势可能延续，短期来看，一季度在假期因素的影响下预计供应阶段性减弱。

需求端，房地产行业虽然最恐慌的阶段可能已过，出现局部、结构性的稳定，但整体仍处于出清阶段，原木终端需求有望延续偏弱态势，季节性特征可能延续 25 年一般相对模糊，即旺季不旺和淡季不淡，出货相对平稳，一季度假期因素带来的出库规律性下滑的概率较大。

库存端，在原木整体处于供需双弱的基本面格局下，预计 2026 年针叶原木港口库存仍将延续低位水平和一定的季节性特征，一季度的假期因素和中下旬的高到港有望引起港口累库，但可能低于往年水平。

整体来看，2026 年，预计原木供需双弱格局延续，价格有望维持宽幅震荡，但价格重心可能下移，关注期货合约和交割规则，反内卷政策和贸易政策的可能影响。值得注意的是，原木作为次新品种，关注其在交易量上升阶段中资金行为带来的价格波动风险和流动性风险。



## 免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。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，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，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。

## 浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>