



上海期货交易所
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

胶版印刷纸

胶版印刷纸 期货及期权 合约交易操作手册

2025

胶版印刷纸期货及期权合约交易操作手册 2025版

本操作手册的内容仅提供参考，如需了解最新情况，请咨询上海期货交易所（总机：8621-68400000）的相关部门或者登陆上海期货交易所网站（<https://www.shfe.com.cn>）查询。

目录 Contents

- 胶版印刷纸品种概况 /01
- 胶版印刷纸国内外市场概况 /08
- 胶版印刷纸价格波动及影响因素 /16
- 上海期货交易所胶版印刷纸期货合约 /18
- 上海期货交易所胶版印刷纸期货业务细则及有关规定 /20
附录 /25

- 胶版印刷纸期权 /29
- 期权发展史 /30
- 上海期货交易所胶版印刷纸期权合约

上海期货交易所期权业务要点 /34

- 交易业务要点 /34
- 行权业务要点 /35
- 结算业务要点 /37
- 风险控制业务要点 /38
- 信息管理业务要点 /41
- 投资者适当性业务要点 /42

期权套期保值原理及案例分析 /45

- 期权套期保值原理 /45
- 期权套期保值案例 /46



胶版印刷纸品种概况

胶版印刷纸作为传播文化知识、书写和印刷的一种重要纸张，广泛应用于图书、教材、杂志、笔记本、彩色图片等领域，是造纸工业的重要分支，与国民经济和社会事业发展密切相关，其消费水平是衡量一个国家现代化水平和文明程度的重要标志。

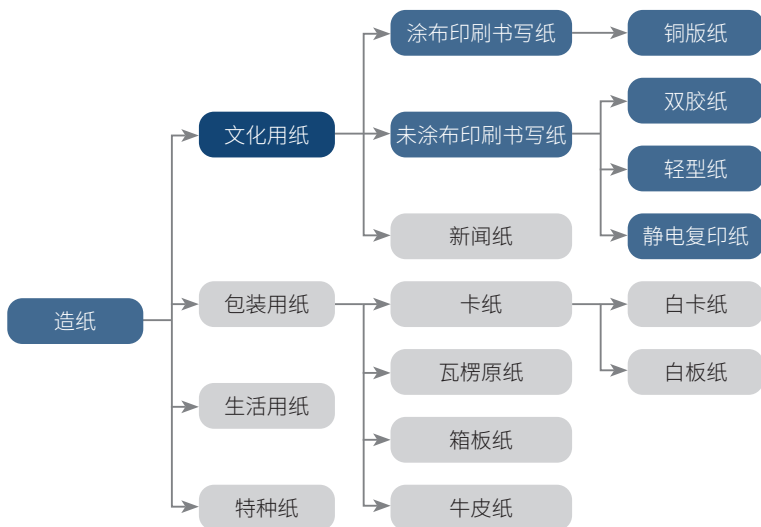
胶版印刷纸的概念与分类

目前我国所能生产的纸张品种非常丰富多样，总数达到数百种，几乎涵盖了所有的纸张类型。根据用途分类，主要可分为文化用纸、包装用纸、生活用纸、特种纸等四大类。文化用纸作为信息传递、知识传播和文化遗产的重要载体，主要用于印刷和书写，可以分为未涂布印刷书写纸（包括胶版印刷纸、静电复印纸、书写纸等）、涂布印刷书写纸（包括铜版纸等）和新闻纸（见图1）。

胶版印刷纸是文化印刷用纸的典型代表纸种，主要以漂白木浆为原料制成。主流图书均采用胶版印刷纸进行印刷，目前，市面上绝大多数的胶版印刷纸均为双面胶版印刷纸（以下简称双胶纸），行业通常以“双胶纸”代指。根据中国造纸协会统计，双胶纸作为未涂布印刷书写纸种最主要的分类，约占其国内消费量的半数以上，约占国内文化用纸消费量的40%。

品种类型方面，市面上主要根据双胶纸定量（俗称克重）、亮度等质量指标进行区分。市场上最主流、最常见的双胶纸定量在60-90g/m²之间，大多数图书、期刊和商务办公用纸均在此定量范围内；定量在25-40g/m²的双胶纸通常称为轻量纸（或轻型纸），主要用于印制词典等；定量在140g/m²及以上的双胶纸通常称为高克重双胶纸，具有表面平滑度高，耐折度好等特点，主要应用于制作宣传广告海报、高档产品目录、会议请柬、生日贺卡等。市场上还会根据纸张亮度进行划分，分为高白、本白、米白等。一般来看，高白双胶纸的D65亮度在95%以上，本白双胶纸的D65亮度在80%-85%，米白双胶纸的D65亮度在80%以下。

■ 图1 纸张的分类



■ 胶版印刷纸的特征

双胶纸通常以漂白硫酸盐针叶木浆、漂白硫酸盐阔叶木浆和化学机械浆为原料，是经打浆、抄造、脱水、干燥、双面施胶、二次干燥、压光等流程制作的一种印刷和书写材料。同时，为了保证纸张的平滑度、表面吸墨性等物理性能，会在纸张两面涂抹以淀粉为主要原材料的施胶剂，从而在纸张表面形成疏水层覆膜。双胶纸具有伸缩性小，油墨吸收性均匀，平滑度好，质地紧密不透明，抗水性强的性质特点，主要供胶版印刷机或其他印刷机印刷单色或彩色印刷纸制品。



胶版印刷纸的生产流程

造纸术是我国古代四大发明之一。西汉时期，我国已经有了较为初级的纸张制造技术。东汉年间，蔡伦改进了造纸术，将树皮、敝布、鱼网等原料，经过挫、捣、炒、烘等工艺制成适用于书画的纸张，铸就了造纸工艺的起源。唐朝时期，我国的造纸术传入阿拉伯地区，并在11世纪传入欧洲。1803年，法国人路易斯·罗伯特（Louis Robert）在英国投产了第一台造纸机，自此开始了工业制纸的时代。

双胶纸生产过程主要包括备浆工段和抄纸工段两个工序（见图2）。备浆工段送来的纸浆经过配浆系统后加入填料、调色染料，经过除渣器除渣、除气器除气后加入助留剂、增强剂、施胶剂等。在抄纸工段，纸浆稀释后再经过压力筛引入抄纸机流浆箱，在抄纸机上经过成型、压榨、干燥、表面施胶、二次干燥、压光、卷取工序后，由复卷机进行复卷、分切，制成符合相关规格的纸卷，最后包装入库，或由切纸机分切成平板纸，再包装入库。

■ 图2 双胶纸工艺流程





胶版印刷纸的用途

双胶纸有着庞大的终端用途，作为文化用纸中产销量最大的纸张，是日常生活中最常见的纸张之一，广泛用于教育、商业及人民生活等领域，是国民生活中一种不可或缺的重要纸产品。双胶纸作为图书的主要载体，其终端用途集中在图书、期刊和本册等方面。根据卓创资讯统计，2024年在双胶纸下游消费结构中，图书类需求的占比最大，达90%左右；其次为期刊、本册，占比分别为5%、3%。

我国是全球最大的双胶纸生产国和消费国，产量和消费量均占全球20%以上。自1985年九年义务教育开始逐步在全国普及，图书阅读量随着国民受基础教育水平大幅提升。2001-2013年，我国双胶纸产量总体呈现较快增长。2013年之后，在电子媒体冲击和国内淘汰落后产能的双重压力下，部分环评不达标纸厂相继关停造纸生产线，低档双胶纸产量锐减。然而，对于全木浆的双胶纸，在图书市场需求稳定向好的支撑下，产能持续增加。

胶版印刷纸主要质量指标

（一）定量及定量偏差

定量是双胶纸最基本的性能指标，并且与双胶纸的许多性能指标密切相关。定量指标表示测定的双胶纸在单位面积的质量，以克每平方米表示。定量偏差或称横幅定量差，单位是百分比（%），是影响印刷后道加工的重要指标。定量偏差过大，不仅会造成“缺斤少两”，也会出现印刷摆动、套印不准、断纸等印刷故障，直接影响下游使用，因此，将定量偏差设定在合理范围有助于提升图书印刷质量和稳定性。

（二）厚度及厚度偏差

厚度是双胶纸最基本的特性之一，也是影响纸张印刷性能的一项重要指标。测量时，通过在两测量面间承受一定压力，测量出双胶纸两表面间的距离，测量结果以微米（ μm ）表示。厚度偏差同样是印刷后道加工的重要指标，单位是百分比（%）。厚度偏差过大，会造成打皱、套印不准、断纸等印刷故障。

（三）不透明度

不透明度反映纸张的光学性能，单位是百分比（%），是指光束照射在纸面上投射的程度。不透明度差（即透明度过高），纸张在两面印刷时，图文会互相感染影响视觉效果。

（四）吸水性（正反面均）

吸水性又称Cobb表面吸水质量，是影响印刷/书写效果的重要指标。反映的是在规定时间内和环境条件下，单位面积纸和纸板正反两面平均所吸收的水的质量，以克/平方米（ g/m^2 ）表示。

（五）抗张指数

抗张指数是指纸张所能承受的最大张力，以牛顿米/克（ $\text{N}\cdot\text{m}/\text{g}$ ）表示。在高速印刷过程中，纸张受到不同方向张力的作用，抗张强度反映纸张的机械强度。抗张指数低，纸张在高速印刷时容易断纸。

（六）平滑度（正反面均和两面差）

平滑度是评价纸张凹凸程度的指标，平滑度好，油墨转移均匀，印刷的图文会更加清晰。平滑度（正反面均）单位是秒（s），测定数值越大，纸张越平滑。平滑度（两面差）单位是百分比（%）。在双胶纸质量检验中，正反面的平滑度均需要测量，并分别规定正反面均和正反面差的质量标准。

（七）横向伸缩性

横向伸缩性反映了纸张在浸水和干燥后纸张尺寸的相对变化，单位是百分比（%），通常用来反映纸张尺寸的稳定性。尺寸稳定性较好的纸张，在印刷过程中不易产生较大变形和套印不准等问题。

（八）D65亮度

D65亮度测量了纸张的光学性能，纸张的D65亮度越高，则意味着纸张对光线的反射程度越高，对眼睛的刺激性也越大。国家标准GB/T 30130-2023《胶版印刷纸》中规定D65亮度应 $\leq 90\%$ 。为了追求印刷效果，市面上相当一部分图书和出版物仍使用添加荧光增白剂D65亮度在95%以上的双胶纸。为了严格执行国标D65亮度的相关要求，保护中小学生和成人视力健康，倡导降低纸产品中荧光添加剂的使用，期货交割质量中明确规定“D65亮度指标应当为80.0~85.0%”。

（九）横向耐折度

横向耐折度是指在一定张力条件下，经过一定角度反复折叠从而使其断裂的折叠次数，单位是（双折）次。儿童类读物一般对耐折度有较高要求。



胶版印刷纸的绿色转型之路

造纸产业具有较强的循环经济特征，目前我国已经基本形成完整的原料可再生、产品可循环、废弃可回收的生产、流通和消费体系。

21世纪以来，我国大力整治环境污染问题，采用严格的排污许可制度促使企业主动节能减排、淘汰落后产能近5000万吨。严厉打击私自排放行为等一系列措施，彻底扭转了造纸行业“污染大户”的不良形象。

党的十八大以来，国家对环境保护的重视程度不断提高、国民环保意识逐步增强，对造纸产业绿色低碳发展和资源可循环利用提出更高的要求。党的二十大描绘了全面建设社会主义现代化国家的宏伟蓝图，提出要加快发展绿色转型。2024年7月31日，中共中央、国务院发布《中共中央国务院关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》，要求大力推动造纸等行业绿色低碳转型，推广节能低碳和清洁生产技术装备，推进工艺流程更新升级。当前，造纸行业加快转型升级步伐，不断研发和应用绿色生产技术，提高资源利用效率，降低能耗和排放。例如，采用先进的制浆造纸技术和设备，减少废水、废气和固体废物的产生。

作为全球首个文化用纸期货及期权品种，上期所聚焦服务国家绿色发展战略目标，通过制度安排引导行业全面贯彻绿色循环发展理念，在交割品牌遴选时优先考虑具备相关绿色认证资质的企业，促进行业转型升级，为“碳中和”、“碳达峰”战略和绿色发展战略目标贡献力量。

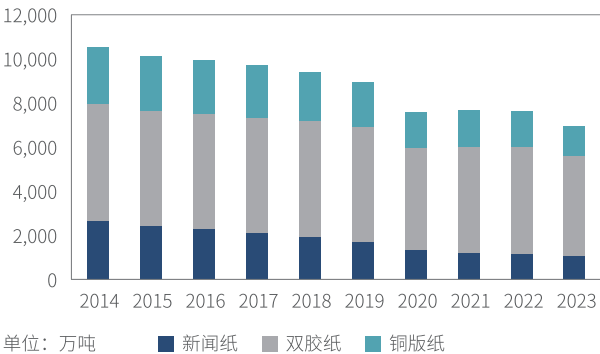
胶版印刷纸国内外市场概况

胶版印刷纸国际市场概况

（一）生产情况

2023年全球用于图书、期刊、教材的双胶纸总产量约为4572万吨，同比下降5.1%，约占全球纸及纸板总产量的11.2%。2014-2023年，相较于受到电子媒体较大冲击的新闻纸、铜版纸，双胶纸整体受到冲击较小，但受近年来广告插页、宣传单等双胶纸商业印刷需求偏弱影响，期间双胶纸产量年均增长率约为-1.6%（见图3）。

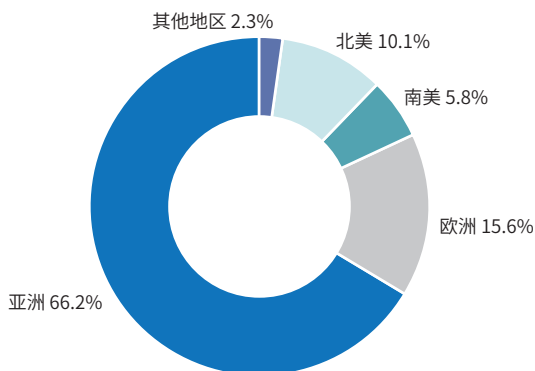
图3 2014-2023年全球新闻纸、双胶纸和铜版纸产量





近年来，全球各大洲双胶纸产量区域格局变化不大。亚洲为全球双胶纸的最主要产地，2023年总产量约占全球的66.2%，主要生产国为中国、印度尼西亚、日本等；其次为欧洲，产量占比约为15.6%，主要生产国为德国、瑞典、芬兰等；北美占比约为10.1%；南美和其他地区合计占比8.1%（见图4）。

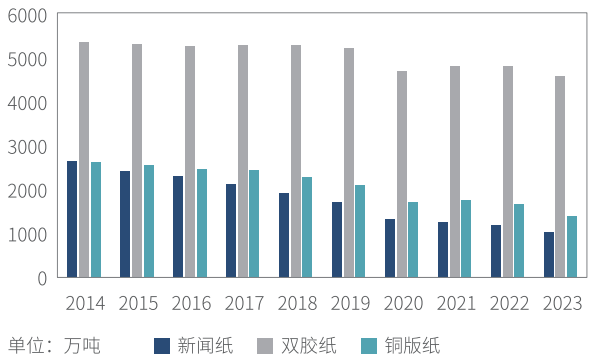
■ 图4 2023年全球双胶纸生产区域分布



（二）消费情况

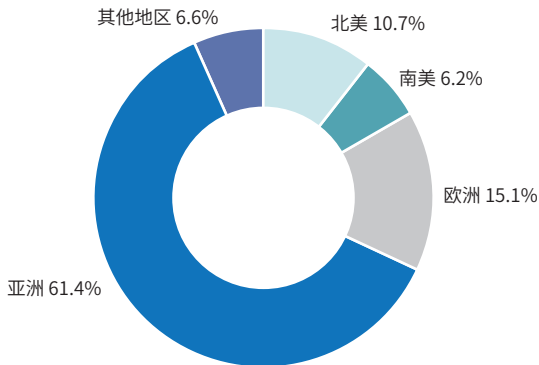
2023年全球用于图书、期刊、教材的双胶纸总消费量约为4555万吨，同比下降约5.1%，约占全球纸及纸板总消费量的11.1%（见图5）。

图5 2014-2023年全球新闻纸、双胶纸和铜版纸表观消费量



2014-2023年，全球各大洲双胶纸消费区域格局变化不大。亚洲为全球双胶纸的最主要消费地，2023年消费量占比全球的61.4%，主要消费国为中国、印度、日本、越南和韩国；其次为欧洲占比15.1%，主要消费国为德国、瑞典、西班牙、芬兰和挪威；北美占比10.7%；南美和其他地区合计占比12.8%（见图6）。

图6 2023年全球双胶纸表观消费分布





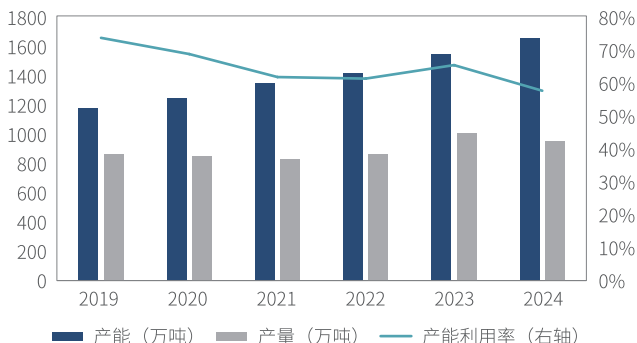
胶版印刷纸国内市场概况

（一）生产情况

根据中国造纸协会统计，自2009年开始，我国未涂布印刷书写纸产量超过美国成为全球第一大生产国。2024年我国未涂布印刷书写纸产量为1845万吨，占印刷书写纸产量的70.4%，占全国纸及纸板总产量的13.5%，是除箱板纸和瓦楞原纸外的第三大纸种。未涂布印刷书写纸中适用于胶版印刷的纸张占总产量的70%左右，而用于图书、期刊、杂志、教材、办公等60-90g/m²双胶纸约占胶版印刷纸张总产量的70%。

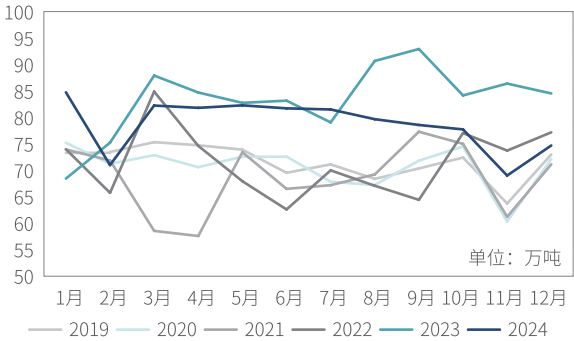
2024年，我国双胶纸产量为948万吨，约占未涂布印刷书写纸产量的51.4%，占全国纸及纸板总产量的6.9%。近年来，我国文化用纸产能持续投放，龙头企业加速扩张。根据卓创资讯统计，2019-2024年期间，双胶纸产能从1174万吨增长至1652万吨，年均增速达到6.8%。然而，伴随着国内新增产能的不断释放，双胶纸产量却未能实现同步增长，产能利用率出现下滑（见图7）。

图7 2019-2024年我国双胶纸产能、产量及产能利用率情况



从月度产量来看，近三年（2022—2024年）国内双胶纸月度产量均值为78.1万吨（见图8）。双胶纸产量存在一定季度性，每年2月前后因春节假期影响产量出现下滑，每年3—4月和9—11月为春秋两季教材教辅用纸招标和供货旺季（2021年招标和供货时间后延）。随着近年来成人纸质图书阅读量稳中有增，主题教育、生活类、科幻类等类型的图书受到更多读者的青睐，每个月双胶纸产量较为稳定，月度产量整体相差较小。

■ 图8 2019-2024年我国双胶纸月度产量情况



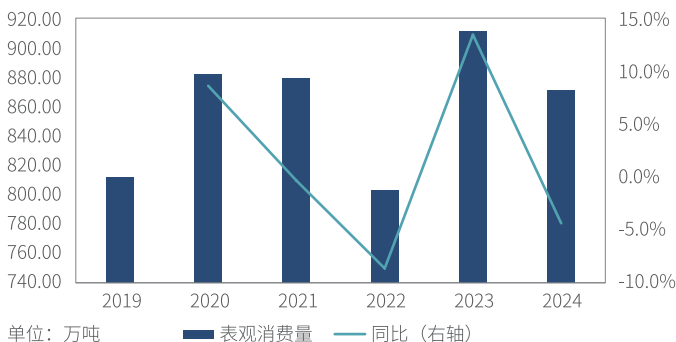
我国双胶纸的主产地分布在华东、华中和华南经济发达、靠近港口的省（自治区），山东、广东、江苏、广西和河南五省（自治区）双胶纸产能占全国的70%以上。广西自治区依托丰沃森林资源，且接近广东等主要消费地，近年来大力扶持发展造纸业，未来或将成为全国最大的双胶纸产地之一。



（二）消费情况

近年来我国双胶纸表观消费量总体呈现增长态势（见图9），生产量与消费量的变化趋势基本一致，生产量略高于消费量。我国双胶纸主消费地集中在华北、华东和华南等经济发达和人口稠密地区，广东、浙江、山东、河北和北京的出版印刷用纸量位居全国前五位，占全国的48.7%。河北靠近我国文化中心北京，大量印刷复印企业位于廊坊等地，双胶纸消费量常年位于国内省份前五位（见表1）。

■ 图9 2019-2024年我国双胶纸表观消费量



■ 表1 2023年全国主要省市出版印刷用纸量情况

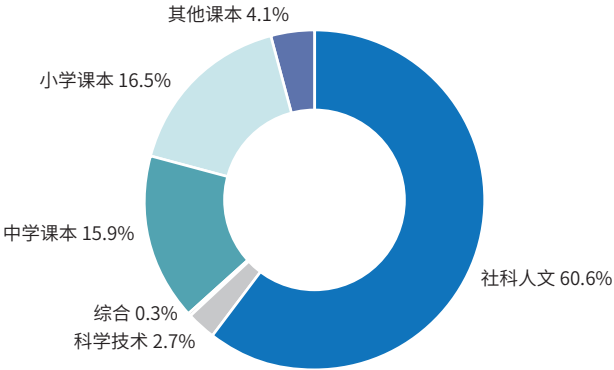
区域	用纸量（万令）	用纸量占全国比例（%）
广东	4665.9	12.9
山东	3844.4	10.6
河北	3122.6	8.6
浙江	2985.1	8.2
北京	2889	8.0
江苏	2755.9	7.6
河南	1673.7	4.6
湖北	1653.6	4.6
湖南	1591.1	4.4
合计	36267.1	

数据来源：国家统计局《中国统计年鉴2024》

图书方面，根据国家新闻出版署《2021年新闻出版产业分析报告》统计，截至2021年年底，全国共有出版社587家，其中中央级出版社220家，地方出版社367家。2021年我国出版图书118.6亿册（张），同比增长14.4%，总印张1065.9亿张。

从图书种类来看，2021年书籍印刷量为75.2亿册（张），占图书总印数的63.5%。其中，全国出版社科人文类书籍71.7亿册（张），科学技术类书籍3.2亿册（张），综合类书籍0.3亿册（张），分别占总印数的60.6%、2.7%和0.3%。2021年课本印刷量为43.2亿册（张），占总印数的36.5%，其中，全国出版中学课本18.8亿册（张），小学课本19.5亿册（张），分别占总印数的15.9%和16.5%（见图10）。

图10 2021年我国书籍与课本印数结构



数据来源：国家新闻出版署《2021年新闻出版产业分析报告》



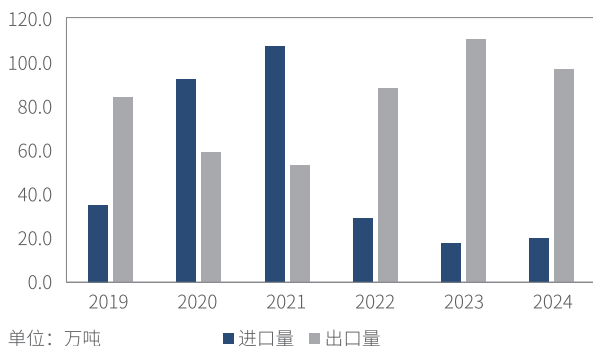
期刊消费方面，2021年全国共出版期刊10185种，总印数20.09亿册，总印张118.97亿印张，定价总金额217.33亿元。2021年，全国出版哲学、社会科学类期刊10.4亿册，占期刊总印数的52.0%；文化教育类期刊4.8亿册，占期刊总印数的24.1%；文学艺术类期刊1.0亿册，占期刊总印数的5.0%；自然科学技术类期刊2.5亿册，占期刊总印数的12.3%；综合类期刊1.3亿册，占期刊总印数的6.6%。各类期刊总印数降幅均有所增加。哲学社会科学类期刊与文化教育类期刊降幅最小，且二者所占比重继续提高；文学艺术类期刊印数继续大幅下滑，所占比重继续减少；综合类期刊印数及其所占比重均达到正增长。

（三）进出口情况

进口方面，受境外需求量锐减，境外货源纷纷流入国内影响，2020年双胶纸进口量达到92万吨，同比增长162.9%。2021年国内双胶纸价格处于相对高位，境外纸厂基于成本和利润的考虑加大了对我国的出口力度，双胶纸进口量达到106.9万吨，创下历史最高水平。2022-2024年，国内双胶纸价格回落、境外需求复苏，进口量随之减少。

出口方面，近年来我们造纸企业加速推进“林-浆-纸”一体化建设，国内双胶纸生产成本较周边国家存在一定优势，双胶纸出口量整体企稳增长（见图11）。

图11 2019-2024年我国胶版印刷纸进出口量



数据来源：海关总署

胶版印刷纸价格波动及影响因素

胶版印刷纸定价模式

造纸行业是一个高度市场化的产业，不同产品的价格有很大差异，各生产企业定价时通常根据成本变化、利润空间、市场需求、产品品质差异等来参考决定，企业在不同时期也会灵活根据市场变化对产品进行定价。

成本通常是定价的最低经济界限。定价时，首先确定单位变动成本（原材料、水、电、气等），再加上平均分摊的固定成本（工资、折旧费、管理运营费等），构成单位产品总成本，在此基础上加上预期的利润。胶版印刷纸成本中，原料纸浆成本占比70%左右，能源成本占比10-20%左右。

胶版印刷纸价格影响因素

（一）宏观经济因素

实证研究表明，国民经济生产总值（GDP）与国民纸张消费量呈强正相关，而国民受教育水平又与双胶纸的消费量紧密相连。新中国成立初期，全国文盲率高达80%，彼时全国人均纸张消费量仅为0.5公斤，如今我国成年国民人均纸质图书阅读量为4.7本，纸质图书阅读率为59.5%。纸张消费量与国民经济发展水平和国民文化素养的提升密切相关。

（二）全球用户阅读习惯转变

近年来，随着计算机和移动终端的快速发展与推广，以及民众对节能和环保理念的加深，全球范围内推行的“无纸化阅读”和“无纸化办公”对双胶纸需求



产生了较大影响。数字化时代的今天，电信技术完全可以替代新闻纸的功能，实现无纸信息的革命，广大单位和企业日常办公、公文流转、行政公务实行网上办公，也极大地节约了纸张消耗量和打印、复印的耗材。但纸质图书带来的独有阅读体验和情绪价值，以及少儿图书、教材类图书等“刚需”的存在，使得双胶纸消费量仍保持较强的韧性。未来全球用户消费习惯的转变或将对双胶纸价格产生根本性的长期影响。

（三）双胶纸市场供需结构因素

2000年以来，我国造纸工业经历一段时期的高速发展，2004年成为全球第二大纸及纸板消费国，并于2009年取代美国成为全球第一大纸及纸板生产国。随着我国人民生活水平的日益提升，全球双胶纸主要产能增长和需求增速主要来自以中国市场为主的亚太地区。国内的供需结构是影响双胶纸价格的最基本因素。

（四）纸浆等生产原材料价格因素

双胶纸的主要原料为漂白化学木浆，纤维原料占双胶纸成本的比例在70%左右，根据产品质量不同，漂针浆和漂阔浆配比不同，亦有少部分企业以办公废纸为原料生产。化学木浆原料中化机浆、漂阔浆占主要比例，其价格变化对胶版印刷纸的成本有着重大影响。此外，近年来煤炭价格波动剧烈，煤炭等生产原材料占其总生产成本的比例在上升，成为影响双胶纸价格新的关键因素。

（五）国家相关政策因素

党的十八大以来，国家对环境保护重视程度不断提高、国民环保意识逐步增强，国家制定和修订了一系列环境保护法律法规、政策和规范性文件。2016年，随着国家“三去一降一补”政策的深入推进，加之环保政策趋严，一大批中小型造纸企业陆续淘汰落后产能，短期内对双胶纸价格造成较大影响。2021年，国家“双减”政策推动，对教育出版行业和造纸行业产生较大影响，一定程度导致教辅类图书销量下滑，双胶纸价格下降。

上海期货交易所胶版印刷纸期货合约

合约文本

交易品种	胶版印刷纸
交易单位	40吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	2元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价±4%
合约月份	1~12月
交易时间	上午9:00—11:30，下午1:30—3:00和交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约月份的15日（遇国家法定节假日顺延，春节月份等最后交易日交易所可另行调整并通知）
交割日期	最后交易日后连续二个工作日
交割品级	定量为65g/m ² 、70g/m ² 、75g/m ² 、80g/m ² 的双面胶版印刷纸。 质量符合或者优于GB/T 30130-2023《胶版印刷纸》。（具体质量规定见附件）
交割地点	交易所交割地点
最低交易保证金	合约价值的5%
交割方式	实物交割
交割单位	40吨
交易代码	OP
上市交易所	上海期货交易所



合约附件

一、交割单位

胶版印刷纸期货合约的交易单位为每手40吨，交割单位为每一标准仓单40吨，交割应当以每一标准仓单的整数倍交割。

二、质量规定

1、用于实物交割的胶版印刷纸，应当为定量 65g/m^2 、 70g/m^2 、 75g/m^2 、 80g/m^2 的双面胶版印刷纸（以下简称双胶纸），厚度应当为 $82\mu\text{m}$ 、 $88\mu\text{m}$ 、 $94\mu\text{m}$ 、 $100\mu\text{m}$ ，其定量偏差、厚度偏差、不透明度、吸水性（正反面均）、抗张指数、平滑度（正反面均）、平滑度（两面差）、横向伸缩性等技术指标应当符合或者优于GB/T 30130-2023《胶版印刷纸》中优等品规定，D65亮度指标应当为 $80.0\%\sim 85.0\%$ ，横向耐折度指标应当符合或者优于合格品规定。

2、交割双胶纸为宽度780mm、787mm、880mm、889mm的卷筒纸，尺寸偏差应当不超过 $\pm 3\text{mm}$ 。

3、每一标准仓单的双胶纸，应当是交易所认证的商品。

4、每一标准仓单的双胶纸，应当是同一生产企业生产、同一品牌、同一定量、同一宽度的商品组成。组成每一标准仓单的双胶纸的生产日期应当不超过连续15日。

5、双胶纸交割以包装标识重量计重。每一标准仓单的溢短不超过 $\pm 1.5\%$ 。每一标准仓单应当载明重量和卷数。

三、交易所认证商品

用于实物交割的双胶纸，应当是交易所认证的商品。具体的生产企业和品牌由交易所另行规定并公告。

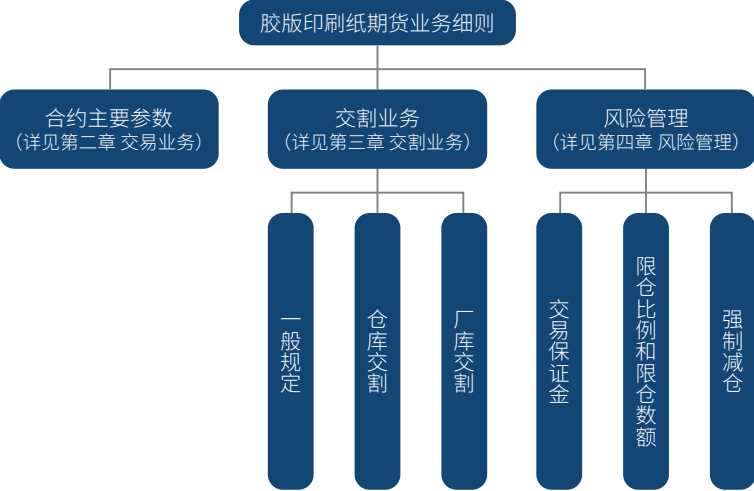
四、交割库

交割库由交易所另行公告，异地交割库升贴水标准由交易所规定并公告。

上海期货交易所胶版印刷纸期货业务细则要点

2024年10月23日，上海期货交易所优化后的业务规则体系正式实施。本次规则体系优化将第二层业务规则调整为“管理办法+品种细则”的框架，在管理办法中集中规定适用于各品种的通用性、原则性内容（详见上期所官网 规则 交易所规则 管理办法），并且将相关品种交易、结算、交割、风险控制、套期保值交易和套利交易等管理规定在品种细则中进行明确。《上海期货交易所胶版印刷纸期货业务细则》的主要篇章结构和规则要点如下：

（一）主要篇章结构





（二）交割模式

胶版印刷纸期货适用期货转现货、仓库交割、厂库交割。

（三）质量规定

胶版印刷纸期货的交割品级和规格详见《上海期货交易所胶版印刷纸期货合约》。

（四）交割商品的包装要求

1.每一标准仓单的双胶纸，应当是同一生产企业生产、同一品牌、同一数量、同一宽度的商品组成。组成每一标准仓单的双胶纸的生产日期应当不超过连续15日，且以最早日期作为该标准仓单的生产日期。

2.交割双胶纸为卷筒包装，应当符合交易所认证商品的包装要求。用于交割的每卷双胶纸直径应当为 $1050 \pm 50\text{mm}$ ，筒芯应当为 $76 \pm 0.5\text{mm}$ ，外包装应当明显标出用以识别的产品名称、重量、规格等信息。

3.用于交割的双胶纸纤维组织应均匀，纸面应平整，不应有褶子、皱纹、残缺、破洞、透光点、裂口、各种斑点、砂子、硬质块、明显毛布痕、鱼鳞斑、透射光可见的针孔及掉粉、掉毛现象。

4.用于交割的同一检验批次的双胶纸应色泽一致，不应有明显差别，同批纸的色差 ΔE 应不大于2.0。用于交割的双胶纸，每卷断头应不超过1个。接头处应粘牢，且接头处应有明显标志。

（五）交割商品必备单证

1.国产商品：应当提供交易所指定检验机构出具的检验证书等材料。

2.进口商品：应当提供交易所指定检验机构出具的检验证书、与实物一致的进口货物报关单、海关代征增值税专用缴款书、提单、产品质量证明等材料，经交易所审定合格为有效。国家税收、商检等政策调整的，应当遵守其规定，相关进口商品的单证要求由交易所另行发布。

(六) 交割单位

胶版印刷纸期货合约的交易单位为每手40吨，交割单位为每一标准仓单40吨，交割应当以每一标准仓单的整数倍交割。

(七) 交割结算价

胶版印刷纸期货合约交割结算的基准价为该期货合约最后5个有成交交易日的结算价的算术平均值。

(八) 入出库检验

1.到库双胶纸应当由交易所指定检验机构进行品质检验，品质检验以指定检验机构检验报告为准，品质检验结果应当符合交易所规定的质量标准才能生成标准仓单。货主应当确保入库商品符合交易所规定的质量标准。

2.2.品质检验为抽样检验，抽样地点应当在交割仓库内，严禁在车站、码头等运输途中抽样。以120吨以下（包括120吨）为一个检验批次，超过120吨应当分若干批次检验。每一检验批次的双胶纸应当是同一生产企业、同一品牌、同一定量，并且生产日期应当不超过连续15日的商品所组成，以最早日期作为该检验批次的生产日期。

3.交割仓库应当配合指定检验机构的检验工作，并核定双胶纸入出库数（重）量。

(九) 标准仓单有效期

1.仓库标准仓单：

用于实物交割的国产双胶纸：应当在生产日期起三个月内入库，生产日期在6月30日（含该日）之前的，标准仓单有效期为当年的12月31日；生产日期在7月1日（含该日）之后的，标准仓单有效期为第二年的6月30日，超过期限的转作现货并注销。

用于实物交割的进口双胶纸：应当在到港日期起三个月内入库，到港日期在6月30日（含该日）之前的，标准仓单有效期为当年的12月31日；到港日期在7月1日（含该日）之后的，标准仓单有效期为第二年的6月30日，超过期限的转作现货并注销。



2. 厂库标准仓单：

厂库标准仓单的交割有效期为厂库标准仓单生成之日起12个月，厂库标准仓单超过交割有效期不得用于期货交割。货主应当在厂库标准仓单有效期届满前申请提货或者转为现货提单，并注销厂库标准仓单。厂库标准仓单超过有效期的，对应商品转为现货，厂库标准仓单自动注销。提货方式由厂库与货主另行协商确定。

（十）厂库标准仓单签发申请

厂库签发厂库标准仓单前，需向交易所提交厂库标准仓单签发预报。预报内容包品种、会员单位、货主名称、拟申请签发仓单数量、品牌和提货地点等。

（十一）厂库标准仓单提货申请

1. 货主应在拟提货月前一月的20日之前通过标准仓单管理系统向厂库提交提货申请，申请内容包括定量、宽度、数量、拟提货日、提货方式、提货计划（每日提货量）、提货人身份证明、联系方式等相关内容。

2. 厂库在货主提交提货申请后的三个工作日内，参照货主提交的定量、宽度、提货日、提货计划等要求，确认货主的提货申请。

如果货主提交的拟提货日有多个持有厂库标准仓单的货主同时申请提货，且日提货总量超出厂库的日发货量时，厂库可参照各个货主申请提货日的先后、提货计划等统筹安排发货，并在货主提交提货申请后的三个工作日内，向货主提供一个可供选择的提货时间范围和发货计划（每日发货量）。货主如无异议的，可选择并确定其中一天为提货日，并确定发货计划。如有异议的，可重新和厂库协商直至双方确定一致的提货日和发货计划。如协商不成的，厂库应该按申请提货日先后次序发货，同一申请提货日，按申请提交先后排序。

（十二）质量争议处理

提货方对交割商品的质量有异议的，须在仓单注销完成后二十个工作日内（交割商品应当在厂库提货地内），向交易所提出书面申请，并须同时提供交易所指定检验机构出具的质量鉴定结论。逾期未提出申请的，视为提货方对所交割商品无异议，交易所不再受理交割商品有异议的申请。

(十三) 上市运行不同阶段的交易保证金收取标准

交易时间段	胶版印刷纸交易保证金比例
合约挂牌之日起	5%
交割月前第一月的第一个交易日起	10%
交割月份的第一个交易日起	15%
最后交易日前二个交易日起	20%

(十四) 不同时期的限仓比例和限仓数额

■ 胶版印刷纸期货合约在不同时期限仓比例和限仓数额规定（单位：手）

	合约挂牌至交割月份		合约挂牌至交割月前第二月的最后一个交易日			交割月前第一月		交割月份	
	某一期 货合约 持仓量	限仓比例 (%)	某一期货 合约持仓 量	限仓比例(%) 和限仓数额(手)		限仓数额(手)		限仓数额(手)	
		期货公 司会员		非期货公 司会员	客户	非期货公 司会员	客户	非期货公 司会员	客户
胶版印 刷纸	≥2.5万 手	25	≥2.5万手	10	10	500	500	100	100
			<2.5万手	2500	2500				

注：表中持仓量、限仓数额为单向计算。



附录

(一) 上海期货交易所胶版印刷纸期货认证商品信息表

序号	国别	企业名称	商标	生产企业	产地
1	中国	山东太阳纸业股份有限公司	天阳	山东太阳纸业股份有限公司	山东济宁
				广西太阳纸业有限公司	广西北海
2	中国	岳阳林纸股份有限公司	岳阳楼	岳阳林纸股份有限公司	湖南岳阳
3	中国	山东华泰纸业股份有限公司	华泰牡丹	山东华泰纸业股份有限公司	山东东营
				广东华泰纸业有限公司	广东江门
4	中国	亚太森博（山东）浆纸有限公司	雅文	亚太森博（山东）浆纸有限公司	山东日照
5	中国	亚太森博（广东）纸业有限公司	雅文	亚太森博（广东）纸业有限公司	广东江门
6	中国	山东博汇纸业股份有限公司	天鹅	山东博汇纸业股份有限公司	山东淄博
7	中国	山东银河瑞雪纸业有限公司	银河如意 银河瑞雪	山东银河瑞雪纸业有限公司	山东聊城
8	中国	玖龙纸业（北海）有限公司	海龙	玖龙纸业（北海）有限公司	广西北海
9	中国	联盛浆纸（漳州）有限公司	联盛蓝叶	联盛浆纸（漳州）有限公司	福建漳州
10	中国	濮阳龙丰纸业有限公司	丰赢	濮阳龙丰纸业有限公司	河南濮阳

(二) 上海期货交易所胶版印刷纸期货交割仓库信息表

序号	仓库名称	地区	存放地址	核定库容 (万吨)
1	厦门建发仓储有限公司	天津市	天津市东丽区华明街华然路1号	1
		浙江省嘉兴市	浙江省嘉兴市海盐县西塘桥街道杭州湾大道3889号	1
		江苏省海安市	江苏省海安市城东镇姚池路211号	1
2	青岛中外运供应链管理有限公司	山东省潍坊市	山东省潍坊市潍坊综合保税区高二路888号第七排786号	1
		山东省青州市	山东省青州市玲珑山北路1238号	1
3	浙江省出版印刷物资集团有限公司	浙江省杭州市	浙江省杭州市钱塘区文海北路369号9幢三层	0.5
4	象屿速传供应链发展股份有限公司	天津市	天津市滨海新区塘沽新港街海铁大道201号	1
合计				6.5

(三) 胶版印刷纸期货集团交割中心信息

序号	集团交割中心	类型	名称	地区	存放地址	核定库容 (万吨)
1	中储发展股份有限公司	集团交割仓库	天津中储陆港物流有限公司	天津市	天津市北辰区陆路港物流装备产业园陆港一纬路9号	1.5
		集团交割仓库	青州中储物流有限公司	山东省青州市	山东省青州市玲珑山北路638号	1
2	中远海运物流供应链有限公司	集团交割仓库	南通中远海运物流有限公司	江苏省南通市	江苏省南通市开发区团结东路1-1号	1
3	山东省港口集团有限公司	集团交割仓库	青岛港国际物流有限公司	山东省青岛市	山东省胶州市上合示范区洮河路21号	1
合计						4.5



(四) 上海期货交易所胶版印刷纸期货交割厂库信息表

序号	地区	厂库名称	日发货量 (吨/日)	提货点地址	核定库容 (万吨)
1	湖南	岳阳林纸股份有限公司	1000	中国（湖南）自由贸易试验区岳阳片区长江大道西新港多式物流园001号	3
2	山东	山东博汇纸业股份有限公司	800	山东省淄博市桓台县马桥镇工业路北首	3
3	山东	山东太阳纸业股份有限公司	1000	山东省济宁市兖州区友谊路1号	1.5
4	广西	广西太阳纸业有限公司	1000	广西壮族自治区北海市铁山港区兴港镇海丝大道东路888号	1.5
5	山东	山东华泰纸业股份有限公司	1000	山东省东营市广饶县大王镇潍高路251号	1.5
6	广东	广东华泰纸业业有限公司	500	广东华泰纸业业有限公司位于广东省江门市新会区双水镇工业园	0.5
7	广西	玖龙环球（中国）投资集团有限公司	1000	广西北海市铁山港区兴港镇钢种路99号	2
8	福建	联盛浆纸（漳州）有限公司	1000	福建漳州市漳浦县赤湖镇亭里村下亭288号	2
9	浙江	厦门建发浆纸集团有限公司	800	浙江省嘉兴市海盐县杭州湾大道3889号	2.5
10	山东	厦门国贸纸业有限公司	800	山东省潍坊市青州市玲珑山北路638号	2.5
合计					20

(五) 上海期货交易所胶版印刷纸期货指定检验机构信息表

序号	指定检验机构名称	办公地址	联系人	联系电话
1	中轻纸品检验认证有限公司	北京市朝阳区望京启阳路4号	吕霞	13671000086
			李娜	15910835280
2	上海海关工业品与原材料检测技术中心	上海市浦东新区民生路1208号	马滕洲	13564737997
			陶海华	13764173785
3	青岛海关技术中心	山东省青岛市城阳区新悦路83号	张艳	15105327551
			高永刚	13210266953
4	中国检验认证集团山东有限公司	山东省青岛市福州南路85号	孙乃裕	13805325759
			李振乾	13793237088
5	上海中储材料检验有限公司	上海市宝山区铁山路489号	宋益华	13585515287
			俞晟	17721193939



胶版印刷纸期权

期权发展史

据考证，期权交易最早可以追溯至公元前1200年古希腊人和古腓尼基人的海上贸易。17世纪初，期权交易在郁金香交易中得到广泛使用。但是，由于当时郁金香市场缺乏管理，没有任何履约保障，许多期权投资者在市场崩溃之际受到重创。

1872年，著名金融学家罗素·塞奇在美国开创了场外期权交易。1932年，CBOT市场发生“小麦大跌案”，致使美国在1936年的《商品交易法》中禁止所有商品有关的场内和场外期权交易，期权市场发展步伐陷于停滞。1973年，美国对期权的态度发生了转变，在芝加哥期货交易所（CBOT）的组织下，成立了芝加哥期权交易所（CBOE）。这标志着期权交易正式进入统一化、标准化、规范化的全面发展阶段。为了避免重蹈郁金香事件的覆辙，芝加哥期权交易所增设了一个专门的结算机构，极大地降低了期权卖方的履约风险。

在美国期权市场的带动下，世界各国相继开始筹备自己的期权交易市场。1976年2月，澳大利亚悉尼股票交易所推出了期权合约；1978年，荷兰阿姆斯特丹交易所开业以后迅速与悉尼、芝加哥等地的期权、证券交易所一起发展了期权结算中心，欧洲各地也相继开展了证券期权交易。布鲁塞尔、日内瓦、巴塞尔、苏黎世、伦敦国际金融期权交易所（LIFFE），先后推出了股票、债券和货币期权，期权业务迅速发展。就在世界各地发展金融期权市场之际，美国芝加哥期货交易所、芝加哥商业交易所、纽约商业交易所则将期权交易引入农产品、能源等大宗商品中，极大地推动了商品期权的发展。

随着美国、英国、日本、加拿大、新加坡、荷兰、德国、澳大利亚以及中国香港等地相继建立起期权交易市场，期权交易也从最初股票一个品种扩展到了目前包括大宗商品、金融证券、外汇以及黄金白银在内的近100个品种。世界期权交易市场逐步走向繁荣。



胶版印刷纸期权合约

合约标的物	胶版印刷纸期货合约（40吨）
合约类型	看涨期权，看跌期权
交易单位	1手胶版印刷纸期货合约
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1元/吨
涨跌停板幅度	与标的期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	最近两个连续月份合约，其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到一定数值之后的第二个交易日挂牌，具体数值交易所另行发布
交易时间	上午9:00-11:30下午13:30-15:00及交易所规定的其他时间
最后交易日	标的期货合约交割月前第一月的倒数第五个交易日，交易所可以根据国家法定节假日等调整最后交易日
到期日	同最后交易日
行权价格	行权价格覆盖标的期货合约上一交易日结算价上下浮动1.5倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。行权价格 ≤ 5000 元/吨，行权价格间距为50元/吨； 5000 元/吨 $<$ 行权价格 ≤ 10000 元/吨，行权价格间距为100元/吨；行权价格 > 10000 元/吨，行权价格间距为200元/吨
行权方式	美式。买方可以在到期日前任一交易日的交易时间提交行权申请；买方可以在到期日15:30之前提交行权申请、放弃申请
交易代码	看涨期权：OP -合约月份-C-行权价格 看跌期权：OP -合约月份-P-行权价格
上市交易所	上海期货交易所

合约基本概念

一、合约标的物

期权合约标的物是指期权合约买卖双方权利义务指向的对象。上期所胶版印刷纸期权合约的标的物是上期所胶版印刷纸期货合约。

二、合约类型

期权合约类型包括看涨期权和看跌期权。

看涨期权是指买方有权在将来某一时间以特定价格买入标的期货合约，而卖方需要履行相应义务的期权合约。

看跌期权是指买方有权在将来某一时间以特定价格卖出标的期货合约，而卖方需要履行相应义务的期权合约。

三、合约交易单位

期权合约的交易单位为“手”，期权交易应当以“一手”的整数倍进行。

四、报价单位

期权合约报价单位与标的期货合约报价单位相同。

五、最小变动价位

期权合约的最小变动价位是指该期权合约单位价格变动的最小值。

六、涨跌停板幅度

期权合约涨跌停板幅度与标的期货合约涨跌停板幅度相同。

涨跌停板幅度=标的期货合约上一交易日结算价×标的期货合约当日涨跌停板比例。

七、合约月份

期权的合约月份是指该期权合约对应的标的期货合约的交割月份。

八、最后交易日、到期日

最后交易日是指期权合约可以进行交易的最后一个交易日。

到期日是指期权合约买方能够行使权利的最后一个交易日。



九、行权价格

行权价格是指由期权合约规定的，买方有权在将来某一时间买入或卖出标的期货合约的价格。

行权价格间距是指相邻两个行权价格之间的差。

交易所可以根据市场情况对行权价格间距和行权价格可覆盖的范围进行调整。

十、行权方式

行权方式分为美式、欧式以及交易所规定的其他方式。美式期权的买方在合约到期日及之前任一交易日均可行使权利；欧式期权的买方只可在合约到期日当天行使权利。

胶版印刷纸期权的行权方式为美式。

十一、交易代码

期权合约交易代码由标的期货合约交易代码、合约月份、看涨（跌）期权代码和行权价格组成。

胶版印刷纸期权业务要点

交易业务要点

会员在完成技术系统、业务制度、风险管理和人员配备等相关准备工作后，方可开展期权交易。

一、交易编码

非期货公司会员、客户进行期权交易，应当申请交易编码。

二、询价

期权交易可以实行做市商制度，非期货公司会员和客户可以向做市商询价。询价合约、询价频率由交易所确定并公布，交易所可以根据市场情况进行调整。

期货公司应当对客户的询价进行管理，要求其合理询价。

三、权利金

期权合约价格是指期权合约每报价单位的权利金。

权利金是指期权买方为获得权利所支付的资金。

四、交易指令

期权合约的交易指令包括限价指令、取消指令以及交易所规定的其它指令。限价指令可以附加立即全部成交否则自动撤销（FOK）和立即成交剩余指令自动撤销（FAK）两种指令属性。

交易所可以根据市场情况对期权合约交易指令的种类进行调整并公布。

五、每次最大下单数量

胶版印刷纸期权交易每次最大下单数量为100手。

交易所可以根据市场情况对每次最大下单数量进行调整并公布。



六、期权合约挂牌

期权合约挂牌遵循以下原则：

（一）新月份期权合约的挂牌时间在合约中载明；

（二）挂牌期权合约包括一个平值、若干个实值和虚值期权合约；

（三）期权合约上市交易后，交易所根据其标的期货合约的涨跌停板幅度和上一交易日结算价格，按照期权合约的规定，挂牌新行权价格的期权合约，到期日上一交易日闭市后，不再挂牌该月份新行权价格的期权合约；

（四）期权合约挂牌基准价由交易所确定并公布。

平值期权是指行权价格等于（或者接近于）标的期货合约上一交易日结算价格的期权合约。当两个相邻行权价格均值等于标的期货结算价格时，取价格较高的作为平值期权行权价格。实值期权是指行权价格低于（高于）平值期权行权价格的看涨期权（看跌期权）；虚值期权是指行权价格高于（低于）平值期权行权价格的看涨期权（看跌期权）。

七、期权合约的了结

期权合约了结方式包括平仓、行权和放弃。

平仓是指买入或者卖出与所持期权合约的数量、标的期货合约、月份、到期日、类型和行权价格相同但交易方向相反的期权合约，了结期权合约的方式。

行权是指期权买方按照规定行使权利，以行权价格买入或者卖出标的期货合约，了结期权合约的方式。

放弃是指期权合约到期，买方不行使权利以了结期权合约的方式。

行权业务要点

一、客户行权履约途径

客户应当按照交易业务流程在交易所办理行权与履约。

二、行权履约时间

在交易所规定时间内，期权买方可以提出行权申请或放弃申请。

期权卖方有履约义务，期权买方提出行权时，期权卖方应当按照合约规定的行权价格买入或者卖出一定数量的标的期货合约。

交易所可以对到期日行权申请和放弃申请的时间进行调整。

三、行权配对原则

在提交行权申请时间截止后，交易所按照随机均匀抽取原则进行行权配对。

四、行权履约后期货头寸的建立

看涨期权行权与履约后，买方按行权价格获得标的期货买持仓，卖方按同一行权价格获得标的期货卖持仓。

看跌期权行权与履约后，买方按行权价格获得标的期货卖持仓，卖方按同一行权价格获得标的期货买持仓。

五、自动行权

到期日结算前，对未在规定时间内提交行权或放弃申请的期权持仓，交易所进行如下处理：

- （一）行权价格小于当日标的期货合约结算价的看涨期权持仓自动行权；
- （二）行权价格大于当日标的期货合约结算价的看跌期权持仓自动行权；
- （三）其他期权持仓视作自动放弃。

六、自对冲

非期货公司会员和客户可以申请对其同一交易编码下的双向期权持仓进行对冲平仓。对冲结果从当日期权持仓量中扣除，并计入成交量。

期权买方可以申请对其同一交易编码下行权获得的双向期货持仓进行对冲平仓，也可以申请对其同一交易编码下行权获得的期货持仓与期货市场原有持仓进行对冲平仓，对冲数量不超过行权获得的期货持仓量。对冲结果从当日期货持仓量中扣除，并计入成交量。

期权卖方可以申请对其同一交易编码下履约获得的双向期货持仓进行对冲平仓，也可以申请对其同一交易编码下履约获得的期货持仓与期货市场原有持仓进行对冲平仓，对冲数量不超过履约获得的期货持仓量。对冲结果从当日期货持仓量中扣除，并计入成交量。

上述业务的申请时间和具体方式由交易所另行公布。

七、行权资金要求

期权买方行权时，其资金余额应当满足期货交易保证金要求。



■ 结算业务要点

一、权利金与保证金的支付

期权交易买方支付权利金，不交纳交易保证金；期权交易卖方收取权利金，交纳交易保证金。

期权买方开仓时，按照开仓成交价支付权利金；期权买方平仓时，按照平仓成交价收取权利金。

期权卖方开仓时，按照开仓成交价收取权利金；期权卖方平仓时，按照平仓成交价支付权利金。

期权卖方开仓时，交易所按照上一交易日结算时该期权合约保证金标准收取期权卖方交易保证金；期权卖方平仓时，交易所释放期权卖方所平期权合约的交易保证金。

二、保证金、手续费收取

交易所在结算时，按期权、期货合约当日结算价计收期权卖方的交易保证金，根据成交量和行权量（履约量）计收买卖双方的交易手续费和行权（履约）手续费，并对应收应付款项实行净额一次划转，相应增加或减少会员的结算准备金。

手续费标准由交易所确定并公布，交易所可以根据市场情况对手续费标准进行调整。

三、结算价

期权合约结算价的确定方法为：

（一）除最后交易日外，交易所根据隐含波动率确定各期权合约的理论价，作为当日结算价；

（二）最后交易日，期权合约结算价计算公式为：

看涨期权结算价=Max（标的期货合约结算价-行权价格，最小变动价位）；

看跌期权结算价=Max（行权价格-标的期货合约结算价，最小变动价位）；

（三）期权价格出现明显不合理时，交易所可以调整期权合约结算价。

隐含波动率是指根据期权市场价格，利用期权定价模型计算的标的期货合约价格波动率。

四、行权或放弃行权的持仓和资金

对于行权或放弃的，交易所于结算时减少各自相应的期权合约持仓，同时释放期权卖方交易保证金。

由期权行权（履约）转化的期货持仓不参与当日期货结算价计算。

■ 风险控制业务要点

一、风控制度

交易所风险管理实行保证金制度、涨跌停板制度、持仓限额制度、交易限额制度、大户持仓报告制度、强行平仓制度和风险警示制度。

二、保证金

期权交易实行保证金制度。期权卖方交易保证金的收取标准为下列两者中较大者：

（一）期权合约结算价 $\times$ 标的期货合约交易单位+标的期货合约交易保证金- $(1/2) \times$ 期权合约虚值额；

（二）期权合约结算价 $\times$ 标的期货合约交易单位+ $(1/2) \times$ 标的期货合约交易保证金。

其中：

看涨期权合约虚值额= $\text{Max}(\text{行权价格}-\text{标的期货合约结算价}, 0) \times \text{标的期货合约交易单位}$ ；

看跌期权合约虚值额= $\text{Max}(\text{标的期货合约结算价}-\text{行权价格}, 0) \times \text{标的期货合约交易单位}$ 。

针对期权交易不同的持仓组合，交易所可规定不同的交易保证金收取标准。

三、涨跌停板制度

期权交易实行涨跌停板制度。停板价格计算公式如下：

（一）涨停板价格 = 期权合约上一交易日结算价+标的期货合约上一交易日结算价 $\times$ 标的期货合约涨停板的比例；

（二）跌停板价格 = $\text{Max}(\text{期权合约上一交易日结算价}-\text{标的期货合约上一交易日结算价} \times \text{标的期货合约跌停板的比例}, \text{期权合约最小变动价位})$ 。



四、单边市

涨（跌）停板单边无连续报价（以下简称单边市）是指某一期权合约在某一交易日收盘前5分钟内出现只有停板价位的买入（卖出）申报、没有停板价位的卖出（买入）申报，或者一有卖出（买入）申报就成交、但未打开停板价位，且最新价与涨（跌）停板价格一致的情况。

如果某期权合约上一交易日结算价小于等于当日涨跌停板幅度，且当日收盘前5分钟内出现只有最低报价的卖出申报、没有最低报价的买入申报，或者一有买入申报就成交、但未打开最低报价的情况，交易所不将其按照单边市处理。

当期合约连续三个交易日出现同方向单边市时，交易所不实行强制减仓措施，交易所认定出现异常情况的除外。

五、暂停交易的情形

标的期货合约暂停交易时，相应的期权合约暂停交易。

最后交易日期权合约全天暂停交易的，期权最后交易日、到期日顺延至下一交易日。

六、保证金标准与涨跌停板幅度调整

标的期货合约调整交易保证金标准和涨跌停板幅度时，期权合约交易保证金标准和涨跌停板幅度随之相应变化。

七、持仓限额制度

期权交易实行持仓限额制度。期权持仓限额是指交易所规定的非期货公司会员或者客户对某一月份期权合约单边一般持仓的最大数量。

同一客户在不同期货公司会员处开有多个交易编码的，各交易编码上所有期权合约持仓的合计数，不得超出交易所关于客户期权合约持仓限额的规定。

期权合约与期货合约不合并限仓。期权合约在其交易过程中的不同时间阶段，分别适用不同的持仓限额。时间阶段的划分与标的期货合约相同。

非期货公司会员、客户的持仓数量不得超过交易所规定的持仓限额标准。期权合约的持仓限额标准由交易所确定并公布，交易所可以根据市场情况进行调整。

非期货公司会员、客户因期权行权超出期货限仓标准的，交易所按照有关规定执行。

非期货公司会员和客户进行套期保值、套利交易以及从事做市商业业务，其持仓量额度按照交易所有关规定执行。

八、期权持仓统计方式

非期货公司会员或客户期权持仓的统计方式如下：

- （一）同标的看涨期权的买持仓量+同标的看跌期权的卖持仓量；
- （二）同标的看跌期权的买持仓量+同标的看涨期权的卖持仓量。

九、交易限额制度

期权交易实行大户持仓报告制度。大户持仓报告的条件、应提供材料等，按照《上海期货交易所风险控制管理办法》相关规定执行。

十、大户报告制度

期权交易实行大户报告制度。大户报告的条件、应提供材料等，按照《上海期货交易所风险控制管理办法》相关规定执行。

十一、强行平仓制度

期权交易实行强行平仓制度。当出现下列情况之一时，交易所对其持仓实行强行平仓：

- （一）会员在交易所的任一内部明细账户的结算准备金余额小于零，并未能在规定时限内补足的；
- （二）非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者、客户持仓数量超过持仓限额规定的；
- （三）因违规受到交易所强行平仓处罚的；
- （四）根据交易所的紧急措施应当予以强行平仓的；
- （五）其他应当予以强行平仓的。

期权交易强行平仓的原则和程序按照《上海期货交易所风险控制管理办法》有关规定执行。

十二、风险警示制度

期权交易实行风险警示制度。风险警示的情形、方式等，按照《上海期货交易所风险控制管理办法》有关规定执行。



信息管理业务要点

一、期权交易信息

期权交易信息是指在交易所期权交易活动中所产生的期权交易行情、交易数据统计资料、交易所发布的各种公告信息以及中国证监会指定披露的其他相关信息。

二、期权交易信息的所有权

期权交易信息所有权属于交易所。期权交易信息由交易所统一管理和发布,交易所可以独立、与第三方合作或委托第三方对期权交易信息进行经营管理。未经交易所许可,任何单位和个人不得擅自发布,不得将之用于商业用途。

三、期权交易信息的发布

交易所发布即时、延时、每日、每周和每月期权交易行情信息,每日、每月、每年期权交易统计信息,以及法律法规要求披露的其他交易信息。

即时行情信息是指在交易时间内,与交易活动同步发布的交易行情信息;延时行情信息是指即时行情信息延迟一定时间后发布的交易行情信息。主要内容有:合约名称、最新价、涨跌、成交量、持仓量、持仓量变化、申买价、申卖价、申买量、申卖量、结算价、开盘价、收盘价、最高价、最低价和前结算价。

每日期权交易信息在每个交易日结束后发布,主要内容有:合约代码、开盘价、最高价、最低价、收盘价、前结算价、结算价、涨跌、成交量、持仓量、持仓量变化、成交额、德尔塔(Delta)、隐含波动率和行权量。

德尔塔(Delta)是指期权价格的变动相对于其标的物价格变动的比率;行权量是指期权合约以行权为了结方式的数量。

每周期权交易行情信息在每周最后一个交易日交易结束后发布,主要内容有:合约代码、周开盘价、最高价、最低价、周收盘价、周结算价、涨跌(本周末收盘价与上周末结算价之差)、成交量、持仓量及持仓量变化(本周末持仓量与上周末持仓量之差)、成交额和行权量。

每月期权交易信息在每月最后一个交易日结束后发布，主要内容有：合约代码、月开盘价、最高价、最低价、月末收盘价、涨跌（本月末收盘价与上月末结算价之差）、持仓量及持仓量变化（本月末持仓量与上月末持仓量之差）、月末结算价、成交量、成交额和行权量。

每年期权交易统计信息在每年最后一个交易日结束后发布，主要内容有：

- （一）所有品种期权总成交量和总成交额、分品种成交量和成交额；
- （二）总行权量和分品种行权量。

■ 投资者适当性业务要点

一、个人客户开通交易权限的标准（四有一无）

期货公司会员为个人客户参与实行适当性制度的上市品种申请开立交易编码或者开通交易权限时，个人客户应当符合以下标准：

- （一）具备完全民事行为能力；
- （二）具备期货交易基础知识，了解相关业务规则；
- （三）具有累计不少于10个交易日且20笔及以上的境内交易场所的期货合约或者期权合约仿真交易成交记录；或者近三年内具有10笔及以上的境内交易场所的期货合约、期权合约或者集中清算的其他衍生品交易成交记录；或者近三年内具有10笔及以上的在与中国证监会签署监管合作谅解备忘录的国家（地区）期货监管机构监管的境外交易场所的期货合约、期权合约或者集中清算的其他衍生品交易成交记录；
- （四）申请开立交易编码或者开通交易权限前连续5个交易日保证金账户可用资金余额均不低于人民币10万元或者等值外币；
- （五）不存在严重不良诚信记录、被有权监管机关宣布为期货市场禁止进入者和法律、法规、规章、交易所业务规则禁止或者限制从事期货交易的情形；
- （六）交易所要求的其他条件。



二、一般单位客户开通交易权限的标准（四有一无）

期货公司会员为单位客户参与实行适当性制度的上市品种申请开立交易编码或者开通交易权限时，单位客户应当符合以下标准：

（一）相关业务人员具备期货交易基础知识，了解相关业务规则；

（二）具有累计不少于10个交易日且20笔及以上的境内交易场所的期货合约或者期权合约仿真交易成交记录；或者近三年内具有10笔及以上的境内交易场所的期货合约、期权合约或者集中清算的其他衍生品交易成交记录；或者近三年内具有10笔及以上的在与中国证监会签署监管合作谅解备忘录的国家（地区）期货监管机构监管的境外交易场所的期货合约、期权合约或者集中清算的其他衍生品交易成交记录；

（三）申请开立交易编码或者开通交易权限前连续5个交易日保证金账户可用资金余额均不低于人民币10万元或者等值外币；

（四）具有健全的内部控制、风险管理等期货交易管理相关制度；

（五）不存在严重不良诚信记录、被有权监管机关宣布为期货市场禁止进入者和法律、法规、规章、交易所业务规则禁止或者限制从事期货交易的情形；

（六）交易所要求的其他条件。

三、投资者适当性豁免情形

（一）期货公司会员对下述情形的客户进行适当性评估时，可以不再对其基础知识要求、交易经历要求进行评估。客户已参与的实行适当性制度的上市品种可用资金要求不低于新申请品种的，期货公司会员还可以不再对其可用资金要求进行评估。

1、客户已经具有其他境内商品期货交易所上市的实行适当性制度的上市品种交易权限的客户；

2、客户已经具有金融期货交易的交易编码的；

3、客户已经具有境内证券交易所期权交易权限的客户；

4、客户已经具有交易所交易编码，并具有实行适当性制度的上市品种交易权限，申请开通其他上市品种的交易权限的。

客户应当提供具有上述资格的证明资料。

（二）期货公司会员进行适当性审核时，应当充分使用已了解信息和已有评估结果，可以不对客户的相同项目重复进行适当性评估，不重复要求提供证明材料。

（三）期货公司会员为以下客户参与交易实行适当性制度的上市品种申请开立交易编码或者开通交易权限的，可以不对其基础知识要求、交易经历要求、可用资金要求进行评估：

- 1、符合《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者；
- 2、已开通实行适当性制度的某一品种交易权限的，再通过其他期货公司会员开通该品种交易权限的客户。客户应当提供具有上述交易权限的证明资料；
- 3、近一年内具有累计不少于50个交易日境内交易场所的期货合约、期权合约或者集中清算的其他衍生品交易成交记录或者认可境外成交记录。客户应当提供交易记录明细、结算单据或者其他凭证，表明该等交易确已实际成交；
- 4、做市商、特殊单位客户等交易所认可的其他交易者。

特殊单位客户是指期货公司、证券公司、基金管理公司、信托公司和其他金融机构，以及社会保障类公司、合格境外机构投资者等法律、行政法规和规章规定的需要资产分户管理的单位客户。



期权套期保值原理及案例分析

期权套期保值原理

胶版印刷纸期货套期保值是指在买进或卖出胶版印刷纸现货的同时，在期货市场上卖出或买进胶版印刷纸期货合约，通过期货市场买卖胶版印刷纸期货合约，从而规避现货市场价格波动的风险。

胶版印刷纸价格波动的风险大致可分为两种：一种是价格下跌的风险，生产胶版印刷纸的企业，担心未来胶版印刷纸价格下跌，企业利润减少；另一种是价格上涨的风险，加工胶版印刷纸的企业，担心未来胶版印刷纸原材料价格上涨，企业成本增加。期货市场胶版印刷纸套期保值最基本的两种操作方式，为卖出胶版印刷纸期货套期保值和买入胶版印刷纸期货套期保值。

利用期货进行套期保值相对比较简单，但是也存在一定的不利因素，比如期货价格向反方向大幅波动时，面临追加保证金的风险，造成一定的资金压力。

与期货不同，在采用期权进行套期保值时，不论胶版印刷纸价格如何波动，期权买方不会面临追加保证金的风险。同时，期权买方在对冲价格风险的同时仍可以在价格向有利方向变动时获利。但是期权套期保值的买方需要为购入期权付出一笔权利金。

期权套期保值案例

某胶版印刷纸企业签订了1000吨胶版印刷纸购买合同，一个月之后按当时价格交付钱款与货物。目前，胶版印刷纸现货价格为5500元/吨，因担心胶版印刷纸价格进一步上涨，有买入套期保值需求。

期货与期权套期保值案例具体措施

套保类型	方案	具体措施
期货	买入期货合约	买入两个月后交割的胶版印刷纸期货合约50手，价格为6000元/吨。
期权	买入看涨期权	买入50手执行价格为6000元/吨的看涨期权、标的物是两个月后交割的胶版印刷纸期货合约，支付权利金200元/吨。

1、假设一个月后现货价格上涨至6000元/吨，期货价格上涨6500至元/吨
期货套期保值策略：

现货盈亏：5500元/吨 - 6000元/吨 = -500元/吨

期货盈亏：6500元/吨 - 6000元/吨 = 500元/吨

最终盈亏：0元/吨

实际买入价：5500元/吨

期权套期保值策略：

现货盈亏：5500元/吨 - 6000元/吨 = -500元/吨

期权盈亏（期权选择行权）：5500元/吨 - 6000元/吨 = 500元/吨

最终盈亏：500元/吨 - 500元/吨 - 200元/吨 = -200元/吨

实际买入价：5500元/吨 + 200元/吨 = 5700元/吨



2、假设一个月后现货价格下跌至5000元/吨，期货价格下跌至5500元/吨

期货套期保值策略：

现货盈亏：5500元/吨 - 5000元/吨 = 500元/吨

期货盈亏：5500元/吨 - 6000元/吨 = -500元/吨

最终盈亏：0元/吨

实际买入价：5500元/吨

期权套期保值策略：

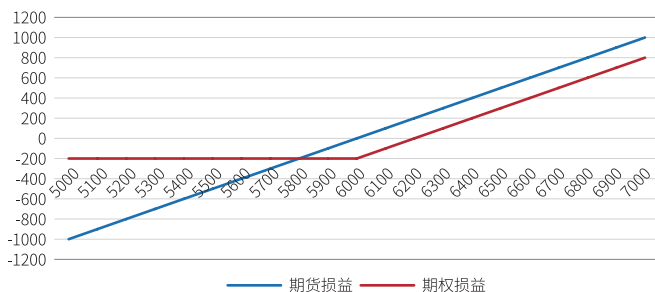
现货盈亏：5500元/吨 - 5000元/吨 = 500元/吨

期权盈亏（期权不选择行权）：亏损权利金200元/吨

最终盈亏：500元/吨 - 200元/吨 = 300元/吨

实际买入价：5500元/吨 - 300元/吨 = 5200元/吨

■ 期货、期权套期保值效果对比



■ 期货与期权套期保值特点

套保工具	期货	期权
买卖双方的权利与义务	完全对等	不对等，买方有以约定价格买入或卖出标的物的权利，而卖方则有履约的义务
套保效果	锁定价格风险，无法享受未来有利的价格收益	锁定价格风险，需要支出一定的权利金，但是有机会获得额外收益
保证金收取	买卖双方均需要交纳保证金	买方不需要交纳保证金，卖方需要交纳保证金
到期前盈亏	线性的，亏损和盈利相对应	非线性，亏损和盈利不对应
套保区间	完全套保	可以通过期权组合对部分价格区间开展套保，同时减少套保成本



扫码关注上海期货交易所微信



扫码关注上海期货交易所微博

上海市浦东新区浦电路500号

200122

400-866-6099

86-21 68400450

www.shfe.com.cn