投资咨询业务资格：
证监许可[2011]1771号

东海期货 DONGHAI FUTURES

东海专题

2023年09月12日

烧碱期货及期权合约介绍

——烧碱上市系列专题（二）

烧碱

分析师：

刘晨业

从业资格证号：F3064051
投资咨询证号：Z0018826
电话：021-68757223
邮箱：liucy@qh168.com.cn

冯冰

从业资格证号：F3077183
投资咨询证号：Z0016121
电话：021-68758859
邮箱：fengb@qh168.com.cn

联系人：

蔡文杰

从业资格证号：F03114213
电话：021-68757827
邮箱：caiwj@qh168.com.cn

王亦路

从业资格号：F03089928
电话：021-68757827
邮箱：wangyl@qh168.com.cn

相关研究

投资要点：

- **合约简介**：与纯碱合约相比，烧碱合约交易单位为30吨/手（高出10吨/手），假设期货合约基准价平水现货价（折百干重价），每手烧碱期货合约的单位合约价值为2650元/吨*30吨/手=79500元/手。单位合约价值与部分已上市工业品种相比较大，主要本着上市稳起步原则，提高参与门槛。

- **保证金制度**：烧碱期货合约在一般月份收取合约价值5%的保证金，降低了上下游企业参与的资金压力。接上文例，以最低保证金比例计算，每手烧碱合约的单位保证金为3975元/手。需注意的是，根据郑商所《关于挂牌烧碱期货有关事项的公告》，**首批上市的合约SH2405、SH2406、SH2407、SH2408、和SH2409的交易保证金标准为9%。**

- **涨跌停板制度**：一般情况下，烧碱期货合约每日涨跌停板幅度为前一交易日结算价的±4%。需注意的是，根据郑商所《关于挂牌烧碱期货有关事项的公告》，首批上市的合约SH2405、SH2406、SH2407、SH2408、和SH2409的涨跌停板幅度为±7%。根据《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》有关规定，**烧碱期货合约上市当日涨跌停板幅度为合约挂牌基准价的±14%，**新期货合约成交首日的下一交易日，涨跌停板幅度恢复为期货合约实际执行的涨跌停板幅度，即±7%。

- **交割品质量规定：**烧碱期货基准交割品：符合《中华人民共和国国家标准工业用氢氧化钠》（GB/T209-2018）规定的IL-III型液碱，且氢氧化钠含量≥32%。基准交割品的干吨重量=湿吨重量×0.32。替代交割品及升贴水：符合《中华人民共和国国家标准工业用氢氧化钠》（GB/T209-2018）规定的IL-I型液碱，升贴水以交易所公告为准。替代交割品的干吨重量=湿吨重量×0.5。

- **交割区域：**交割区域方面，烧碱期货合约的基准交割地为山东省，交割基准价是32%液碱在山东省出库时的汽车板交货的含税价格。山东省烧碱产销均处我国第一，是全国烧碱市场的贸易集散中心和价格变动风向标。其他交割区域包括江苏、浙江、陕西。鲁苏浙是烧碱主产销地，烧碱价格的传导性和一致性强，陕西是烧碱主产区之一，周边氧化铝需求企业和贸易商众多，在西北烧碱市场有较大影响力。

正文目录

1. 烧碱期货合约 4
1.1. 合约简介 4
1.2. 风控制度 4
1.2.1. 保证金制度 4
1.2.2. 涨跌停板制度 5
1.2.3. 持仓限额制度 5
1.2.4. 其他风控制度 5
1.3. 交割要点 6
1.3.1. 交割方式 6
1.3.2. 交割区域 6
1.3.3. 交割品质量规定 6
1.3.4. 标准仓单 7
2. 烧碱期权合约 7

图表目录

图 1 烧碱交割地设置 6
图 2 交割地烧碱产能情况 6

表 1 烧碱期货合约文本 4
表 2 烧碱期货合约交易保证金标准 4
表 3 烧碱期货合约限仓标准 5
表 4 交割品质量规定 6
表 5 烧碱期货合约文本 7

1. 烧碱期货合约

1.1. 合约简介

烧碱是重要的化工原料，与已上市的一些期货品种关系密切：烧碱是氧化铝的上游原料，也是纸浆生产过程中的重要添加剂，其伴生品氯气还是 PVC 的生产原料。我国是全球最大的烧碱生产国和消费国，烧碱期货及期权上市后，可以形成连续、公开、权威、透明的期货价格，为现货定价、企业运营提供更加有效的参考，提升行业定价效率，优化市场资源配置，助力产业转型升级和高质量发展。

表1 烧碱期货合约文本

交易品种	烧碱
交易单位	30 吨/手（干吨重量）
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1 元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价±4%及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 5%
合约交割月份	1-12 月
交易时间	每周一至周五（北京时间，法定节假日除外）上午 9:00-11:30，下午 1：30-3：00，及交易所规定的其他时间
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
交割日期	最后交易日后第 13 个交易日
交割品级	见《郑州商品交易所烧碱期货业务细则》
交割地点	交易所制定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	SH
上市交易所	广州期货交易所

资料来源：郑商所，东海期货研究所

与纯碱合约相比，烧碱合约交易单位为 30 吨/手（高出 10 吨/手），假设期货合约基准价平水现货价（折百干重价），每手烧碱期货合约的单位合约价值为 2650 元/吨*30 吨/手=79500 元/手。单位合约价值与部分已上市工业品种相比较大，主要本着上市稳起步原则，提高参与门槛。

1.2. 风控制度

1.2.1. 保证金制度

烧碱期货合约最低交易保证金标准为合约价值的 5%，每个合约在不同的交易时段，郑商所将调节收取的保证金比例，参考标准如下：

表2 烧碱期货合约交易保证金标准

交易时段	交易保证金标准
自合约挂牌至交割月前一个月第 15 个日历日期间的交易日	合约价值的 5%

自交割月前一个月第 16 个日历日至交割月前一个月最后一个日历日期间的交易日	合约价值的 10%
交割月份	合约价值的 20%

资料来源：郑商所，东海期货研究所

烧碱期货合约在一般月份收取合约价值 5%的保证金，降低了上下游企业参与的资金压力。接上文例，以最低保证金比例计算，每手烧碱合约的单位保证金为 3975 元/手。以 SH2405 合约为例，在 2024 年 4 月 15 日前，交易保证金为合约价值的 5%，4 月 16 日后，交易保证金调整至合约价值的 10%，5 月 1 日起，交易保证金调整至合约价值的 20%。需注意的是，根据郑商所《关于挂牌烧碱期货有关事项的公告》，**首批上市的合约 SH2405、SH2406、SH2407、SH2408、和 SH2409 的交易保证金标准为 9%。**

1.2.2. 涨跌停板制度

一般情况下，烧碱期货合约每日涨跌停板幅度为前一交易日结算价的±4%。需注意的是，根据郑商所《关于挂牌烧碱期货有关事项的公告》，首批上市的合约 SH2405、SH2406、SH2407、SH2408、和 SH2409 的涨跌停板幅度为±7%。根据《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》有关规定，**烧碱期货合约上市当日涨跌停板幅度为合约挂牌基准价的±14%，**新期货合约成交首日的下一交易日，涨跌停板幅度恢复为期货合约实际执行的涨跌停板幅度，即±7%。

1.2.3. 持仓限额制度

每个合约在不同的交易时段，郑商所设置了不同的限仓标准。下例限仓是指交易所规定会员或者客户按单边计算的、可以持有某一期货合约投机持仓的最大数量。套期保值持仓头寸实行审批制度，不受下例限仓限制。

表3　烧碱期货合约限仓标准

交易时段	非期货公司会员和客户的最大单边持仓量（手）
自合约挂牌至交割月前一个月第 15 个日历日期间的交易日	3000
自交割月前一个月第 16 个日历日至交割月前一个月最后一个日历日期间的交易日	500
交割月份	50 （自然人客户最大单边持仓量为 0 手）

资料来源：郑商所，东海期货研究所

1.2.4. 其他风控制度

其他一般风控制度如交易限额制度、大户报告制度、强行平仓制度、风险警示制度等与一般商品期货合约类似。其他个性化风控措施包括调整交易手续费标准、差异化申报费等。其他风控制度细则可参考《郑州商品交易所期货风险控制管理办法》。

1.3. 交割要点

1.3.1. 交割方式

烧碱期货合约的交割单位为 30 吨（干吨重量），折合 32%液碱 3 槽车，50%液碱 2 槽车。烧碱期货使用期货转现货、仓库标准仓单交割和厂库标准仓单交割。烧碱期货滚动交割的配对方式为响应配对和组织配对。不具备烧碱生产、储存、使用、经营或运输资质的客户，不得参与烧碱期货交割。对于各交割方式具体交割流程的细则可以参考《郑州商品交易所期货交割管理办法》以及《郑州商品交易所烧碱期货业务细则》。

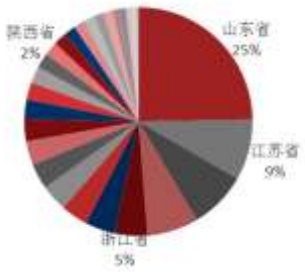
1.3.2. 交割区域

交割区域方面，烧碱期货合约的基准交割地为山东省，交割基准价是 32%液碱在山东省出库时的汽车板交货的含税价格。山东省烧碱产销均处我国第一，是全国烧碱市场的贸易集散中心和价格变动风向标。其他交割区域包括江苏、浙江、陕西。鲁苏浙是烧碱主产销地，烧碱价格的传导性和一致性强，陕西是烧碱主产区之一，周边氧化铝需求企业和贸易商众多，在西北烧碱市场有较大影响力。

图1　烧碱交割地设置

资料来源：郑商所，东海期货研究所

图2　交割地烧碱产能情况



资料来源：百川盈孚，东海期货研究所

1.3.3. 交割品质量规定

烧碱期货基准交割品：符合《中华人民共和国国家标准工业用氢氧化钠》（GB/T209-2018）规定的 IL-III 型液碱，且氢氧化钠含量≥32%。基准交割品的干吨重量=湿吨重量×0.32。替代交割品及升贴水：符合《中华人民共和国国家标准工业用氢氧化钠》（GB/T209-2018）规定的 IL-I 型液碱，升贴水以交易所公告为准。替代交割品的干吨重量=湿吨重量×0.5。32%液碱的产量在烧碱产品中占比最大，价格具有代表性，50%液碱次之。需要注意的是国标 IL-III 型液碱的标准中氢氧化钠含量为≥30%，而期货交割品级中氢氧化钠含量要稍高。根据郑商所调研，大部分液碱生产商产品均能达到基准交割品标准。此外固碱由于其安全问题以及与液碱间价差不稳定，暂未纳入可交割品中。

表4　交割品质量规定

项目	型号规格	
	基准交割品	替代交割品

	国标（IL-III）	期货交割品级	国标（IL-I）	期货交割品级
	指标			
氢氧化钠≥，%	30	32	50	50
碳酸钠≤，%	0.2	0.2	0.5	0.5
氯化钠≤，%	0.008	0.008	0.05	0.05
三氧化二铁≤，%	0.001	0.001	0.005	0.005

资料来源：郑商所，东海期货研究所

1.3.4. 标准仓单

烧碱期货标准仓单可以分为仓库标准仓单和厂库标准仓单，烧碱期货标准仓单为非通用标准仓单。仓单有效期 2 个月，具体规定为：每年 1 月、3 月、5 月、7 月、9 月、11 月第 15 个交易日之前（含该日）注册的烧碱标准仓单，应当在当年 1 月、3 月、5 月、7 月、9 月、11 月第 15 个交易日前（含该日）全部注销。烧碱运达指定货位前的一切费用和货物装到汽车板的出库费用由标准仓单注册人承担，货物出库装到汽车板后的一切费用由提货人承担。烧碱期货交割手续费、仓储费、出入库手续费、检验费等交割相关费用标准由交易所另行公布，需注意的是，仓储费、滞纳金等按照湿吨标准收取。

2. 烧碱期权合约

烧碱期权合约与其他已上市品种场内期权合约类似，行权方式为美式期权，买方可在到期日之前任一交易时间提交行权申请。

表5　烧碱期权合约文本

合约标的物	烧碱期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	一手（30 吨）烧碱期货合约
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动单位	0.5 元/吨
涨跌停板幅度	与烧碱期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	标的期货合约中的连续两个近月，其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到 10000 手（单边）之后的第二个交易日挂牌
交易时间	每周一至周五上午 9：00-11：30，下午 13：30-15：00，以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	标的期货合约交割月份前一个月第 15 个日历日之前（含该日）的倒数第 3 个交易日，以及交易所规定的其他日期
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≤2000 元/吨，行权价格间距为 20 元/吨；2000 元/吨＜行权价格≤4000 元/吨，行权价格间距为 40 元/吨，行权价格＞4000 元/吨，行权价格间距为 80 元/吨
行权方式	美式。买方可以在到期日之前任一交易时间提交行权申请；

	买方可在到期日 15：30 之前提交行权申请、放弃申请
交易代码	看涨期权：SH-合约月份-C-行权价格 看跌期权：SH-合约月份-P-行权价格
上市交易所	郑州商品交易所

资料来源：郑商所，东海期货研究所

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所
地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼
联系人：贾利军
电话：021-68757181
网址：www.qh168.com.cn
E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn