



上海期货交易所
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE



胶版印刷纸 期货及期权

50问

2025

CONTENTS 目录

胶版印刷纸基本概况 01

- 01 纸张有哪些主要的分类？
- 02 文化用纸有哪些主要的分类？
- 03 什么是胶版印刷纸？ 02
- 04 胶版印刷纸的类型有哪些？ 03
- 05 胶版印刷纸的发展历程是怎样的？
- 06 胶版印刷纸的生产工艺是怎样的？ 04
- 07 胶版印刷纸如何进行包装和运输？
- 08 胶版印刷纸的产业链构成是怎样的？
- 09 胶版印刷纸与纸浆的关系是什么？ 05
- 10 我国胶版印刷纸工业相关政策主要有哪些？

胶版印刷纸现货市场概况 06

- 11 全球胶版印刷纸生产情况如何？ 07
- 12 全球胶版印刷纸消费情况如何？
- 13 我国胶版印刷纸生产情况如何？
- 14 我国胶版印刷纸消费情况如何？ 08
- 15 我国胶版印刷纸进出口国家和地区有哪些？
- 16 胶版印刷纸如何定价？
- 17 胶版印刷纸的价格除了受原材料价格影响，还受哪些因素影响？ ---- 09
- 18 近年来纸浆价格波动情况？
- 19 近年来胶版印刷纸价格波动情况？

胶版印刷纸期货及期权合约概况 10

- 20 上市胶版印刷纸期货及期权可以发挥哪些作用？ 11
- 21 胶版印刷纸期货及期权上市后对造纸产业链带来哪些影响？ 12
- 22 胶版印刷纸期货及期权上市后如何推动造纸产业绿色低碳转型？
- 23 胶版印刷纸期货设计的整体思路是如何？ 13
- 24 胶版印刷纸期权设计的整体思路是如何？

胶版印刷纸期货交易结算与风险管理 ----- 14

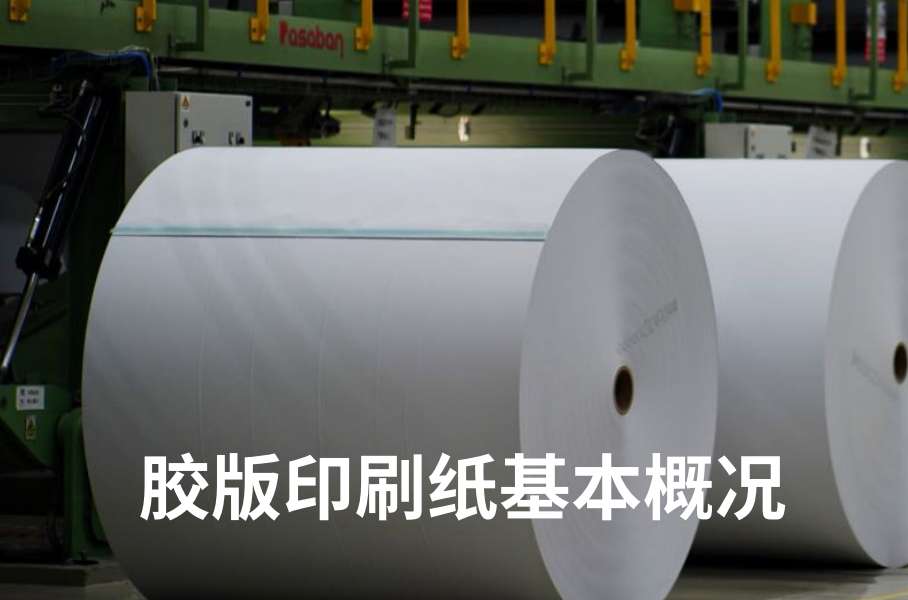
- 25 胶版印刷纸期货采取哪些风控管理措施？
- 26 胶版印刷纸期货的当日结算价是如何计算的？
- 27 胶版印刷纸期货的保证金如何收取？ ----- 15
- 28 胶版印刷纸期货的套保业务额度认定和审批原则是什么？

胶版印刷纸期货交割指南及有关规定 ----- 16

- 29 胶版印刷纸期货的交易单位及交割单位是多少？
- 30 胶版印刷纸期货的交割结算价是如何计算的？
- 31 胶版印刷纸期货的交割方式是什么？
- 32 为什么要设置厂库交割？ ----- 17
- 33 自然人客户能够参与胶版印刷纸期货交割吗？
- 34 胶版印刷纸期货标准仓单是如何生成的？
- 35 胶版印刷纸期货标准仓单有效期如何设置？ ----- 18

胶版印刷纸期权规则关键点 ----- 19

- 36 什么是期权？
- 37 期权买方的权利是什么？
- 38 期权卖方的义务是什么？
- 39 什么是期权权利金？ ----- 20
- 40 什么是看涨期权和看跌期权？
- 41 什么是期权的行权价格？
- 42 期权价格的影响因素有哪些？ ----- 21
- 43 胶版印刷纸期权的标的物是什么？
- 44 胶版印刷纸期权是否可以申请套期保值额度？ ----- 22
- 45 期权买方和卖方的仓位如何了结？
- 46 什么是期权行权？ ----- 23
- 47 期权买方可以在什么时候行权？期权的行权方式有哪些？
- 48 期权买方可以在什么时候行权？胶版印刷纸期权买方可以在什么时候申请行权？
- 49 期权到期日自动行权是什么？ ----- 24
- 50 行权（履约）后获得的期货仓位如何了结？



胶版印刷纸基本概况

01 纸张有哪些主要的分类？

中国造纸协会数据显示，2024年全国纸及纸板生产量13625万吨，消费量13634万吨。根据用途划分，纸张主要可分为文化用纸、包装用纸、生活用纸、特种纸等四大类。其中，文化用纸主要包括涂布印刷纸、未涂布印刷书写纸和新闻纸等，约占我国纸及纸板总产量的20%；包装用纸主要包括箱板纸、瓦楞原纸、白卡纸等，约占63%；生活用纸主要包括卫生纸、面巾纸、手帕纸、餐巾纸、厨房纸巾、纸尿裤等，约占9%；特种纸主要包括特种包装纸、装饰原纸、卷烟纸等，约占8%。

02 文化用纸有哪些主要的分类？

文化用纸作为信息传递、知识传播和文化传播的重要载体，主要分为未涂布印刷书写纸、涂布印刷纸和新闻纸等。各类文化用纸有其特定的用途和特性，具体而言，未涂布印刷书写纸包括胶版印刷纸、书写纸、静电复印纸等，主要应用于各类图书、期刊和商务办公等。涂布印刷纸以铜版纸为主，常用于书籍封面、插图、画册等。新闻纸是报刊的主要用纸，具有纸质松轻，吸墨性能好的特点。



03 什么是胶版印刷纸？

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。

胶版印刷纸是文化印刷用纸的典型代表纸种，主要以漂白血浆为原料制成，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），行业通常用双胶纸代指胶版印刷纸。根据中国造纸协会等有关机构统计，双胶纸作为未涂布印刷书写纸中最主要的分类，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约40%。

04 胶版印刷纸的类型有哪些？

双胶纸市场标准化程度较高，市面上主要根据双胶纸定量、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 $60\text{--}90\text{g/m}^2$ 之间，各类图书、期刊、杂志的定量基本在该范围内。定量在 $25\text{--}40\text{g/m}^2$ 的双胶纸通常被称为轻量纸（或轻型纸），主要应用于词典等。定量在 140g/m^2 及以上的双胶纸通常被称为高克重双胶纸，具有表面平滑度高，耐折度好等特点，主要应用于制作广告海报、高档产品目录、服装彩色商标、会议请柬、生日贺卡、工艺品和包装品等。

根据纸张亮度，双胶纸还可以分为高白、本白、米白等。一般来看，高白的D65亮度在95%以上，本白的在80%-85%，米白的在80%以下。

05 胶版印刷纸的发展历程是怎样的？

造纸术和印刷术作为中国古代伟大的发明创造，为世界科技和文明进步做出了重大贡献。造纸术的发明标志着书写材料的革命，极大推动了知识的传播和文化的积累。西汉时期，我国有了较为初级的纸张制造技术。公元105年，东汉时期蔡伦改良了造纸技术，使用树皮、麻头及敝布、鱼网等原料，经过挫、捣、炒、烘等工艺制成适用于书画的纸张，成为全球文明传播的关键媒介。公元3世纪，随着纸张和墨水的出现，印章印刷技术开始萌芽。我国唐代的雕版印刷术标志着世界最早印刷术的诞生，宋代毕升发明的活字印刷术降低了书籍的出版和印刷成本，促进了教育的普及和思想的传播。15世纪中叶，德国人约翰·古登堡改进了油墨和金属冶炼技术，发明了金属活字印刷术。19世纪初，欧洲的铅活字印刷机传入我国。伴随着造纸工艺和印刷技术的改进不断演变，1904年，德国人卡斯帕·赫尔曼和美国人艾拉·鲁贝尝试将印版传到压印滚筒的橡皮布上后再印到纸上，最终演变成现在的胶版印刷技术。在随后的几十年内，为了适应胶版印刷术在全球的大规模应用，全球各地的造纸企业经过数次技术创新和改进后最终形成当今的双胶纸。

06 胶版印刷纸的生产工艺是怎样的？

双胶纸生产过程主要包括备浆工段和抄纸工段两个工序。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。

07 胶版印刷纸如何进行包装和运输？

双胶纸主要分为卷筒包装和平板包装两种方式。卷筒包装通常使用数层定量不小于 $120\text{g}/\text{m}^2$ 的箱板纸或瓦楞原纸，或定量不小于 $80\text{g}/\text{m}^2$ 的牛皮纸进行包装。平板包装通常是指将分切后的每200~500张双胶纸用覆膜的铜版纸、牛皮纸缠绕密封，形成单位为1令的双胶纸，再将约20令打包形成单位为1件的双胶纸。

运输方面，中短距离物流运输以汽运为主，部分地区远距离运输会采用火车或船运。汽车运输通常加盖帆布，底部保持平整干净，以确保双胶纸在正常的运输过程中不受损害。

08 胶版印刷纸的产业链构成是怎样的？

双胶纸的产业链覆盖广阔，从上至下覆盖了制浆、造纸和图书出版印刷、文具制造等领域。上游主要包含纸浆期货交割标的物漂白硫酸盐针叶木浆（以下简称“漂针浆”）、漂白硫酸盐阔叶木浆（以下简称“漂阔浆”）、化学机械浆（以下简称“化机浆”）和相关化学辅料，如淀粉、碳酸钙、烧碱等，另有少量企业使用竹浆、再生纸浆等作为生产双胶纸的原材料。产业链中游为文化用纸纸厂、贸易商、相关仓储和物流行业。产业链的下游包括图书印刷出版行业、文具制造行业等。

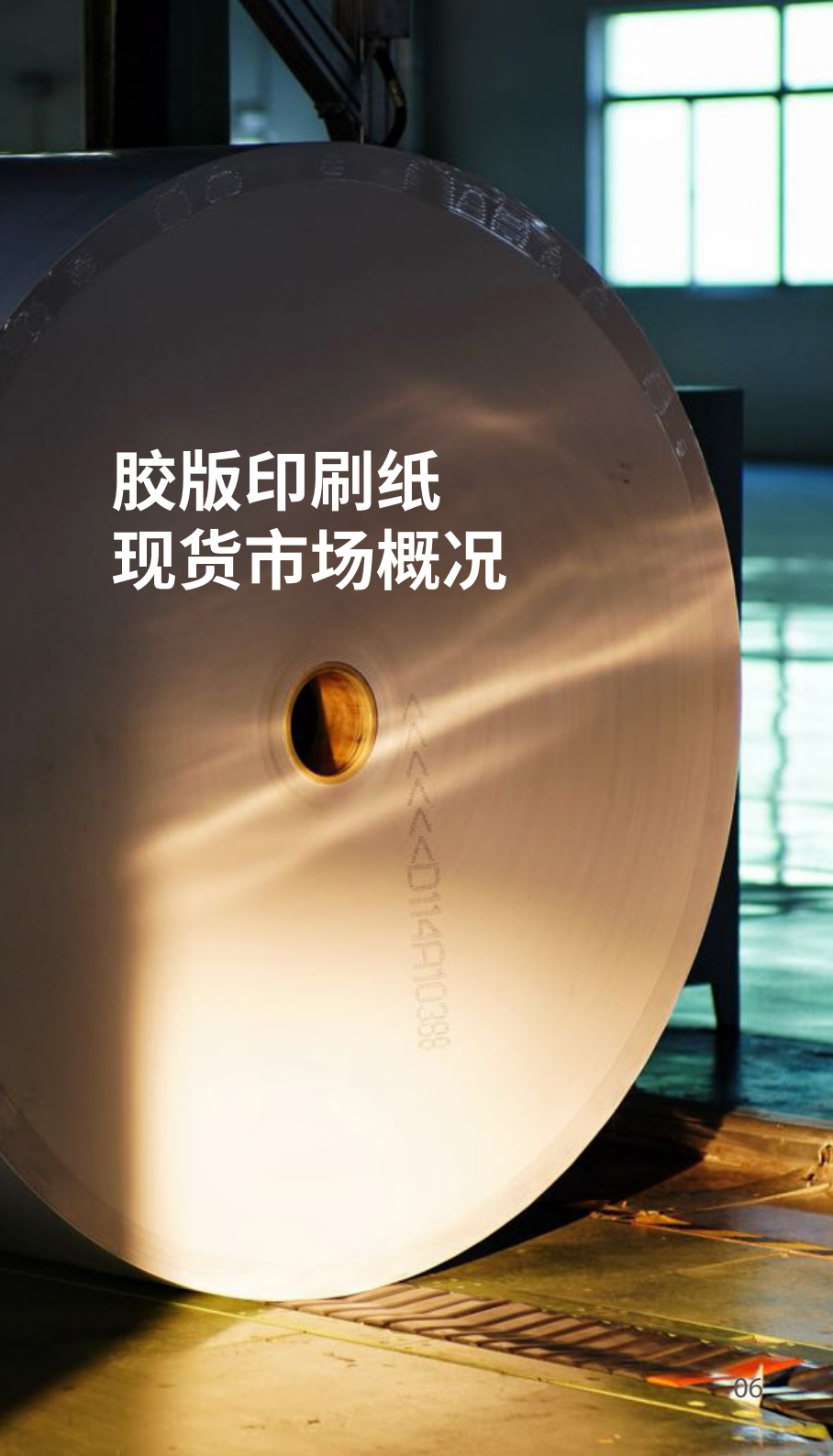
09 胶版印刷纸与纸浆的关系是什么？

纸浆期货交割标的物漂针浆是双胶纸的原材料之一，生产双胶纸的原材料还包括漂阔浆、化机浆等。价格方面，双胶纸与纸浆价格存在部分因果关系，主要受各自所在产业的供需结构影响。

10 我国胶版印刷纸工业相关政策主要有哪些？

我国高度重视造纸行业的污染防治与生态保护工作，历年来先后颁布了《水污染防治行动计划》《工业绿色发展规划（2016-2020年）》《“十三五”生态环境保护规划》《排污许可管理条例》《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》等一系列相关政策，以确保造纸行业的可持续发展。2024年，《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。

《造纸行业“十四五”及中长期高质量发展纲要》指出，造纸产业是与国民经济和社会发展关系密切并具有可持续发展特点的重要基础原材料产业，同时具有原料可再生、产品可循环利用、可自产生物质能源、主要生产用化学品可循环利用的特点，具有得天独厚的天然绿色属性。进入高质量发展阶段，人民群众对美好生活和优美生态环境的需要更加强烈，对提供更多优质生态产品提出更高要求，行业必须将绿色低碳发展作为高质量发展的内在要求。



胶版印刷纸 现货市场概况

11

全球胶版印刷纸生产情况如何？

据统计，2023年全球用于图书、期刊和商务办公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、宣传单等商业印刷需求偏弱影响，双胶纸产量年均增长率约为-1.6%。亚洲为全球双胶纸的最主要产地，2023年产量约占全球的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15.6%，主要生产国为德国、瑞典、芬兰等；北美洲占比10.1%；南美洲占比5.8%。

12

全球胶版印刷纸消费情况如何？

据统计，2023年全球双胶纸总消费量约为4555万吨，同比下降5.1%，约占全球纸及纸板总消费量的11.1%。2014-2023年，双胶纸表观消费量年均增长率约为-1.7%，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、日本等；其次为欧洲占比15.1%，主要消费国为德国、法国、意大利等；北美洲占比10.7%；南美洲占比6.2%。

13

我国胶版印刷纸生产情况如何？

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（超过半数双胶纸）产量超过美国成为全球第一大生产国。“十二五”和“十三五”期间，我国造纸行业进入调结构、提质量的阶段，在电子阅读的冲击下，双胶纸产量增幅放缓。近年来，全国多地大型双胶纸产能陆续投放，产量呈现稳中有增的态势。2024年，我国双胶纸产量约为948万吨，约占未涂布印刷书写纸产量的51.4%，约占全国纸及纸板总产量的7.0%。

14

我国胶版印刷纸消费情况如何？

据统计，2024年我国双胶纸表观消费量约为871万吨。《造纸行业“十四五”及中长期高质量发展纲要》指出，预计到2035年，全国纸及纸板总产量将达到1.7亿吨，年均增长约2.5%，年人均消费量达到120千克以上，基本达到中等发达国家人均纸张消费量水平。近年来，我国成年国民纸质图书阅读量基本稳定，教育出版呈现较好增长韧性，双胶纸消费量整体保持稳定增长。

15

我国胶版印刷纸进出口国家和地区有哪些？

我国双胶纸进出口量主要受境内外市场价差、供需等因素影响。双胶纸进口来源相对集中，出口目的地相对分散。从进口来源看，主要以印度尼西亚为主，其进口量常年占我国双胶纸进口量的50%以上；其次为日本、俄罗斯和中国台湾省；前4位进口来源地约占总进口量的80%以上。双胶纸出口目的地主要包括日本、菲律宾、中国香港、澳大利亚、韩国等。

16

胶版印刷纸如何定价？

造纸行业是一个高度市场化的产业，成本、利润率、市场需求、品质差异等因素均会影响双胶纸的定价。其生产成本主要由原料成本（主要为漂针浆、漂阔浆和化机浆，约占生产成本的70%）和其它（电气费、水费、人工费、化学添加剂、环保污水处理费、设备折旧费用等）两部分构成。

17

胶版印刷纸的价格除了受原材料价格影响，还受哪些因素影响？

双胶纸作为全球范围内应用广泛的一类纸张，其价格影响因素主要包括国内外宏观经济环境、全球用户阅读习惯转变、市场供需结构、产能新增和淘汰情况以及国家相关政策等方面。

18

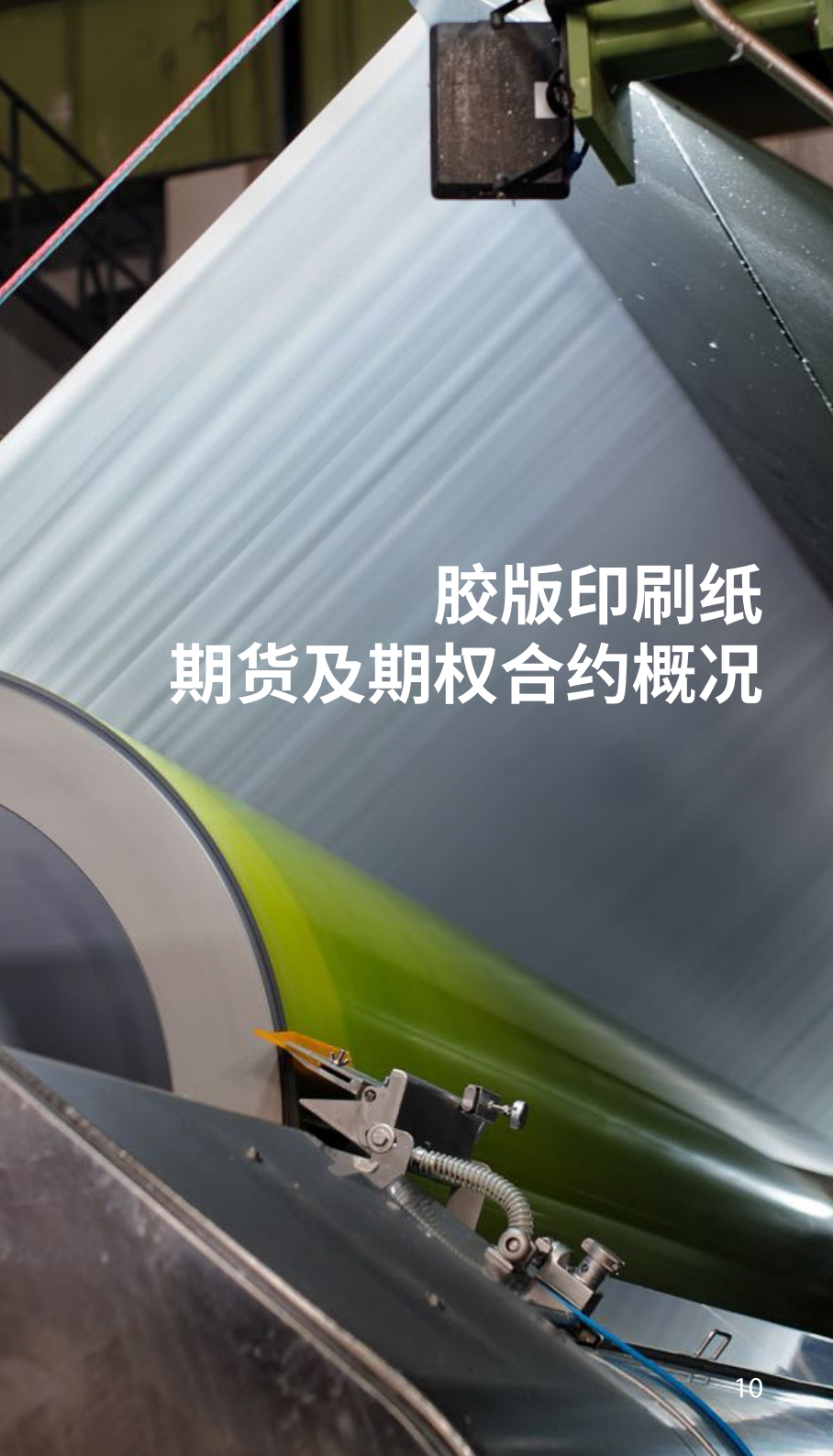
近年来纸浆价格波动情况？

作为生产双胶纸的主要原材料，纸浆价格波动经常成为影响双胶纸价格的主要因素之一。2022年纸浆期货主力合约（纸浆期货标的物为漂针浆）价格从年初5738元/吨上涨至年末的6726元/吨，涨幅11.1%。2023年纸浆期货主力合约价格从年初6636元/吨下跌至年末的5640元/吨，跌幅15.0%。2024年纸浆期货主力合约价格从年初5650元/吨上涨至年末的5944元/吨，涨幅5.4%。

19

近年来胶版印刷纸价格波动情况？

2020年至2024年间，我国双胶纸市场经历了两次显著的价格波动周期。2019年末至2020年初，双胶纸价格出现明显下跌趋势。但随着经济复苏逐渐提速，纸张需求回暖，原材料成本上升，价格也随之反弹，并在2021年上半年达到7500元/吨上下。2021年末至2023年上半年，受地缘政治局势动荡、能源价格上涨等影响，全球纸浆价格持续攀升，双胶纸价格居于相对高位。2023年下半年至今，随着我国纸张需求增长趋缓，市场供需关系逐步平衡，双胶纸价格开始回落并维持低位震荡，最低触及4600元/吨上下。产业链企业面临较大的成本价格波动问题，行业对避险工具有较强呼声。



胶版印刷纸 期货及期权合约概况

20 上市胶版印刷纸期货及期权可以发挥哪些作用？

一是为文化纸市场提供风险管理工具。我国是全球最大的文化纸生产国和消费国。胶版印刷纸作为文化用纸中最主要的代表，具有市场体量大、标准化程度高、价格波动大等特点。胶版印刷纸期货及期权的推出，将填补国内文化用纸金融衍生品的空白，为我国文化用纸产业链企业提供精准管理价格波动风险的工具。

二是完善浆纸产业全周期风险管理体系。对于上游造纸企业，纸浆占胶版印刷纸生产成本的70%以上；对于下游出版印刷企业，纸张费用最高可占营业成本的一半以上。胶版印刷纸品种上市后，将与纸浆品种联动，助力企业从采购端控成本、从销售端稳收入，实现从原材料到产成品价格风险敞口的闭环管理。下一步，上期所还将加快研发瓦楞原纸期货及期权，进一步覆盖包装用纸市场，届时浆纸产业链主要产品的风险管理工具将基本完备，期货市场价格发现、风险管理、资源配置的功能将在浆纸产业链更充分地发挥。

三是助力造纸产业绿色发展。上期所在遴选胶版印刷纸期货交割认证品牌时，将优先考虑具有工信部公示的“绿色工厂”等资质的生产企业，以市场化手段推动造纸产业绿色低碳转型。同时，上期所正在加快研发以回收废纸为主要原料的绿色品种——瓦楞原纸期货及期权，更是直接聚焦服务“双碳”战略和绿色发展战略目标。

四是巩固和提升中国在全球文化用纸行业地位。作为全球首个文化用纸金融衍生品，品种上市后将发挥我国作为最大纸浆进口国和文化用纸生产国、消费国的规模优势，与纸浆期货品种协同提升国际定价影响力。

21 胶版印刷纸期货及期权上市后对造纸产业链带来哪些影响？

胶版印刷纸期货及期权的上市有助于文化用纸产业链上、中、下游企业及时了解市场需求变化，把握市场趋势动态，从而更加精准地制定生产和销售策略。同时，将有助于提升造纸行业的整体信息透明度，为市场参与者提供更加准确及时的市场信息，促进市场公平竞争和健康发展，并为行业提供更加便捷高效的风险管理工具，有效服务实体经济。

纸浆和胶版印刷纸期货及期权可辅助造纸企业锁定原材料成本，有效应对纸浆和胶版印刷纸价格波动带来的压力，根据期货市场价格信号调整生产计划，优化库存管理；贸易企业可以运用纸浆和胶版印刷纸期货及期权提前锁定浆纸采购成本和销售利润，实现动态库存管理，规避库存价值波动风险；下游企业亦可通过锁定采购价格，降低采购成本的不确定性，提升企业的盈利能力和市场竞争力。

22 胶版印刷纸期货及期权上市后如何推动造纸产业绿色低碳转型？

21世纪以来，特别是党的十八大以来，国家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。《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》中明确提出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，造纸行业面临新一轮转型升级。胶版印刷纸期货及期权上市后，将助力提升文化用纸产业链上下游企业风险管理能力，通过交割品级选择设置、交割认证品牌准入等合约制度安排，引导生产企业推行环保工艺，以市场化手段推动造纸产业绿色低碳转型，为“碳中和”、“碳达峰”战略和绿色发展战略目标贡献力量。

23 胶版印刷纸期货设计的整体思路是如何？

在胶版印刷纸期货的设计过程中，上期所不仅借鉴了已上市品种的成功经验，还充分考虑了品种特性，注重风险防范和市场发展，旨在保障胶版印刷纸期货市场的透明度和公正性，促进市场的可持续发展。一方面，制定符合胶版印刷纸市场特征的风险控制措施，包括涨跌停板、保证金和限仓制度等，以确保市场的稳定和健康发展。另一方面，制定符合产业现状和发展趋势的实物交割制度，采用符合现货贸易习惯、储运特点和产品特性的“仓库”与“厂库”并行的交割方式。胶版印刷纸期货合约及业务细则详见《上海期货交易所胶版印刷纸期货合约》和《上海期货交易所胶版印刷纸期货业务细则》。

24 胶版印刷纸期权设计的整体思路是如何？

上期所综合考虑市场需求、标的资产特性、风险管理等多方面因素进行胶版印刷纸期权设计。一方面，考虑期权市场特殊性和市场运行情况，胶版印刷纸期权实行做市商制度，要求做市商为市场提供有效的价格信息；另一方面，胶版印刷纸期权采用传统保证金、与标的胶版印刷纸期货合并限仓、设置涨跌停板幅度等方式进行风险控制。通过上述措施满足造纸全产业链风险管理需求，同时为胶版印刷纸期权市场提供较好的流动性，保障市场的平稳运行。胶版印刷纸期权合约详见《上海期货交易所胶版印刷纸期权合约》。



胶版印刷纸期货交易 结算与风险管理

25 胶版印刷纸期货采取哪些风控管理措施？

根据《上海期货交易所交易规则》和《上海期货交易所风险控制管理办法》，结合双胶纸现货市场特点，在《上海期货交易所胶版印刷纸期货业务细则》中对胶版印刷纸期货的保证金制度、涨跌停板制度、持仓限额制度、交易限额制度、强行平仓制度等风险控制措施进行明确规定，以确保胶版印刷纸期货的平稳上市和稳健运行。

26 胶版印刷纸期货的当日结算价是如何计算的？

胶版印刷纸期货合约的当日结算价规定为当日成交价格按照成交量的加权平均价。

27 胶版印刷纸期货的保证金如何收取？

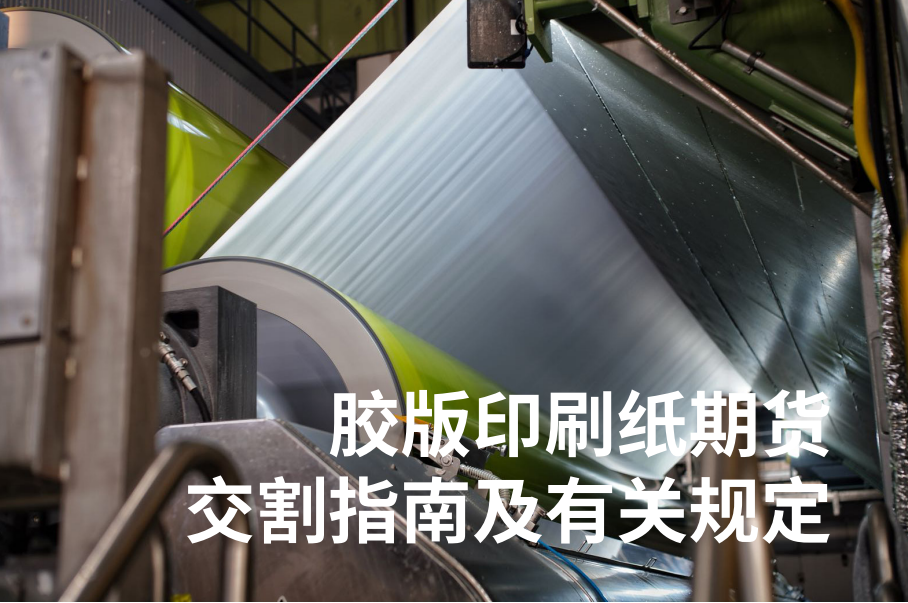
胶版印刷纸期货合约的最低交易保证金为合约价值的5%。在胶版印刷纸期货合约的交易过程中，当出现持仓量达到一定的水平、临近交割期、连续数个交易日的累计涨跌幅达到一定水平等情况时，交易所可以根据市场风险调整其交易保证金水平。

交易所根据胶版印刷纸某一期货合约上市运行的不同阶段（即：从该合约新上市挂牌之日起至最后交易日止）制定不同的交易保证金收取标准，具体标准按照《上海期货交易所胶版印刷纸期货业务细则》以及《上海期货交易所风控控制管理办法》中的规定执行。

28 胶版印刷纸期货的套保业务额度认定和审批原则是什么？

胶版印刷纸期货套期保值持仓头寸实行审批制度，在一般持仓不能满足企业套保业务的实际需求时，企业可以申请套期保值额度。客户应当向其开户的期货公司会员申报，期货公司会员进行审核后，按照《上海期货交易所套期保值交易管理办法》向交易所办理申报手续；非期货公司会员直接向交易所办理申报手续。额度认定和审批原则，一是基于真实的现货生产、贸易和消费情况，二是结合市场的具体情况。企业需提供相应的生产计划、贸易合同等证明材料。

当合约进入临近交割月份时，交易系统会对原来获批的一般月份套保额度进行调整，调整后的一般月份套保额度即转化为临近交割月份额度，调整的原则是在一般月份获批额度和临近交割月份一般持仓限额二者之间选其较小的数额，主要原因是考虑控制临近交割月份的市场风险。当企业发现转化后的额度不能满足需求时，可以通过申请临近交割月份套保额度来满足其套保需求。



胶版印刷纸期货 交割指南及有关规定

29 胶版印刷纸期货的交易单位及交割单位是多少？

胶版印刷纸期货合约交易单位为40吨/手，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。

30 胶版印刷纸期货的交割结算价是如何计算的？

胶版印刷纸期货的交割结算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。

31 胶版印刷纸期货的交割方式是什么？

胶版印刷纸期货采用在交割仓库和厂库进行实物交割的方式，其中厂库交割制度涵盖了生产商和贸易商两种厂库类型。相较仓库交割，厂库交割更为灵活。交割日期为最后交易日后连续二个工作日。

32 为什么要设置厂库交割？

设置厂库交割便于满足个性化交割需求、降低企业交割成本。双胶纸规格多样，贸易商和下游企业均希望压缩中间环节成本，采用集中或即时采购的订单送货制。采用生产商厂库和贸易商厂库结合的交割方式，并引入厂库协商提货机制，可满足客户对定量、宽度等个性化要求，同时可提供交割品以外的其它规格，扩大交割品种范围。交割厂库可通过提供银行保函或其他交易所认可的担保形式形成仓单，不需要提前生产货物，减少企业资金及资源占用。通过厂库交割可有效减少货品入库、仓储时间、搬倒和装卸等环节，降低买卖双方的物流成本。

33 自然人客户能够参与胶版印刷纸期货交割吗？

不能。《上海期货交易所交割管理办法》中规定，不能交付或者接收增值税专用发票的客户不允许交割。某一期货合约最后交易日前第五个交易日收盘后，自然人客户该期货合约的持仓应当为0手。自最后交易日前第四个交易日起，对自然人客户的该月份持仓按照交易所的规定强行平仓。

34 胶版印刷纸期货标准仓单是如何生成的？

胶版印刷纸期货标准仓单可以分为仓库标准仓单和厂库标准仓单。

仓库标准仓单是指依据《上海期货交易所标准仓单管理办法》的规定，由交割仓库完成入库商品验收、确认合格后，在交易所标准仓单管理系统中签发给货主的，用于提取商品的凭证。

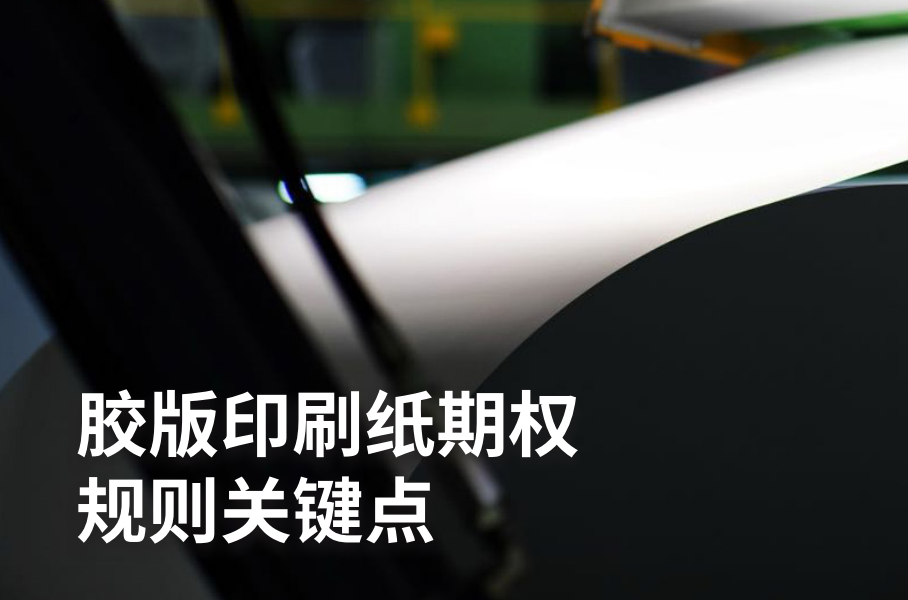
厂库标准仓单是依据《上海期货交易所厂库交割管理办法》的规定，由交割厂库按照交易所规定的程序签发的在交易所标准仓单管理系统生成的实物提货凭证。

35 胶版印刷纸期货标准仓单有效期如何设置？

胶版印刷纸期货标准仓单：每一标准仓单的双胶纸，应当是由同一生产企业生产、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。

胶版印刷纸期货仓库标准仓单有效期：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。

胶版印刷纸期货厂库标准仓单有效期：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。



胶版印刷纸期权 规则关键点

36 什么是期权？

期权是交易双方关于未来买卖权利达成的约定，买方有权在将来某一特定时间以特定价格（行权价格）买入或者卖出一定数量的特定资产（期权合约标的物）。

37 期权买方的权利是什么？

在期权交易中，购买期权的一方称作买方。买方是权利的持有方，通过向期权的卖方支付一定的费用，获得权利，有权在约定的时间以约定的价格买入或卖出约定数量的标的资产。如果该约定价格对自己不利，可以放弃期权合约规定的买入或卖出的权利。由于买方有选择的权利，因此期权也称选择权。

38 期权卖方的义务是什么？

期权买方提出行权申请时，期权卖方有履约义务，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资产。

同时，期权卖方需要缴纳保证金作为其在期权到期时可以履行义务的担保。



39 什么是期权权利金？

期权权利金是期权买方为获取期权合约赋予的权利而支付给卖方的费用，是买卖期权合约的价格。

40 什么是看涨期权和看跌期权？

期权买方行权后买入标的物，则该期权称为看涨期权，行权时标的市场价格越高，期权买方收益越大；期权买方行权后卖出标的物，则该期权称为看跌期权，行权时标的市场价格越低，期权买方收益越大。

41 什么是期权的行权价格？

期权的行权价格，指期权合约规定的，期权买方有权在将来某一时间买入或卖出标的物的价格。

42 期权价格的影响因素有哪些？

期权价格通常会受到标的价格、波动率、距离到期时间、行权价、利率等因素的影响。

①标的价格。在其他变量不变的情况下，标的价格上涨，看涨期权价格上涨，看跌期权价格下跌；标的价格下跌，看涨期权价格下跌，看跌期权价格上涨。

②波动率。波动率是衡量标的价格变化剧烈程度的指标，在其他变量不变的情况下，标的波动率越高，看涨期权和看跌期权价格越高。

③距离到期时间。对期权买方而言，时间越长，获得收益的机会就越大。在其他变量不变的情况下，距离到期的时间越长，看涨期权和看跌期权的价格越高。

④行权价。在其他变量不变的情况下，看涨期权行权价越低，期权价格越高；看跌期权行权价越高，期权价格越高。

⑤利率。在其他变量不变的情况下，利率越高，看涨期权价格越高，看跌期权价格越低。期权距离到期时间越长，利率变化对期权价格影响越大。

43 胶版印刷纸期权的标的物是什么？

胶版印刷纸期权的标的物是胶版印刷纸期货合约，即交易者行权（履约）后获得的是胶版印刷纸期货合约。如某交易者以相应的价格买入胶版印刷纸看涨期权OP2601CXXXX（XXXX代表行权价格），该期权的标的物是OP2601期货合约，OP2601CXXXX的交易者行权后获得以XXXX元/吨的价格开仓OP2601期货合约多头。

44 胶版印刷纸期权是否可以申请套期保值额度？

胶版印刷纸期权和标的期货共用套期保值额度，投资者申请的套期保值额度可以仅使用在期货市场，也可以仅使用在期权市场，或者在期货、期权两个市场共用。

买入保值额度=期货买入持仓+看涨期权买入持仓+看跌期权卖出持仓

卖出保值额度=期货卖出持仓+看涨期权卖出持仓+看跌期权买入持仓

45 期权买方和卖方的仓位如何了结？

期权买方了结仓位可以分为以下三步：

①平仓。对已持有的期权仓位进行反向操作叫作平仓。对期权买方而言，平仓即是将现有的买入持仓卖出。

②行权。行权是指期权的权利方在期权合约规定的时间行使权力，对胶版印刷纸期权而言，到期日及到期日期前的任一交易日均可以申请行权。看涨期权买方以约定的价格买入约定数量的标的期货，看跌期权买方以约定的价格卖出约定数量的标的期货。期权行权后，期权仓位将不复存在，但会持有相应的期货持仓。

③放弃权利。期权买方仅能在到期日当天提交放弃申请。如果到期日标的期货价格低于看涨期权行权价，或到期日标的期货价格高于看跌期权行权价，期权买方通常选择放弃行权。到期日结算后，提交放弃行权的期权仓位不复存在，也不产生相应的期货持仓。。

46 什么是期权行权？

期权卖方只有义务没有权利，因此主动了结仓位的方法只有买入平仓，被动了结的方式有被行权（获得与期权买方行权后方向相反的期货仓位）或到期未被行权的合约作废。

47 期权买方可以在什么时候行权？期权的行权方式有哪些？

期权行权，指期权买方行使期权合约赋予的权利，即在特定时间以特定价格买入或者卖出一定数量的特定资产，卖方有义务配合。

不同行权方式对应不同的行权时间，比较经典的两种行权方式为美式和欧式。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。

48 期权买方可以在什么时候行权？胶版印刷纸期权买方可以在什么时候申请行权？

期权买方可以在期权合约规定的时间内行权。

胶版印刷纸期权采用的是美式期权，期权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。

49 期权到期日自动行权是什么？

如果期权买方在到期日没有提交行权申请或放弃申请，在到期日上期所根据胶版印刷纸期权合约行权价、标的期货合约当日结算价判断该期权合约是否为实值期权。若为实值期权，上期所会自动为该期权执行行权，平值期权（结算价与行权价相同）和虚值期权自动放弃。

为满足投资者的特殊需求，上期所为投资者留有申请渠道。投资者可以对其持有的实值期权提出放弃申请，对平值、虚值期权提出行权申请。交易所优先处理客户提出的申请，对剩余仓位进行自动行权处理。

50 行权（履约）后获得的期货仓位如何了结？

在当日结算时，期权行权（履约）后获得的双向期货仓位可以自对冲，也可以与原有的反向期货仓位进行对冲。

第二天开始交易后，投资者可以对行权（履约）后产生的期货仓位进行平仓处理。

DISCLAIMER

免责声明

本手册由上海期货交易所搜集资料并编写，主要目的为向投资者提供胶版印刷纸期货及期权的介绍。上海期货交易所尽可能保证内容的可靠、准确和完整，但并不保证本手册所涉信息的准确性、适当性和完整性，并明确表示对该等信息的任何错误和遗漏概不承担责任。上海期货交易所无义务对任何信息进行更新补充、更正和修订。

本手册中所提供的信息仅供参考，并不构成任何投资建议或投资邀约或任何以其他形式参与投资活动的推荐，不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，也不附带任何形式的担保，无论本手册中是否已经明示或者暗示。对于本手册所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果，上海期货交易所均得以免除责任。

本手册版权仅为上海期货交易所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为上海期货交易所，且不得对本手册进行有悖原意的引用、删节和修改。如有违反的，上海期货交易所将保留通过法律程序向相关单位和个人追究法律责任的权利。本手册中涉及的第三方商标及其他知识产权均为其各自所有者拥有。



上海期货交易所
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE



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

800-820-3618

86-21 68400450

www.shfe.com.cn