

纯碱期货合约规则及 运行情况



中粮期货 马阳光

Tel: 18037189627

从业资格: F3004985

咨询资格: Z0012415

2022. 12. 01

- 1.本报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供参考。
- 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的意见。
- 3.本材料不构成私人咨询建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本材料中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

目录

Contents

 01

纯碱期货合约
规则简析

 02

纯碱期货运行情况

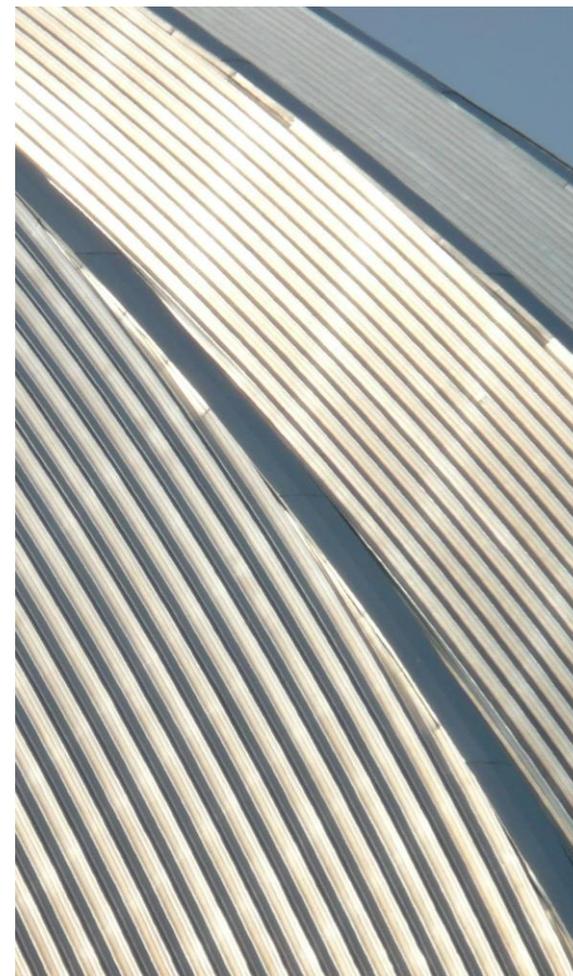
 03

涉纯碱企业参与期货
市场模式分析

 04

关于纯碱企业参与
期货的几点建议

PART 01
纯碱期货合约
规则简析



现货

现货贸易

远期合同——期货的雏形



期货

源自于现货

是一种更高级的市场形式

期货的定义

期货的英文为Futures，由“未来”一词演化而来。

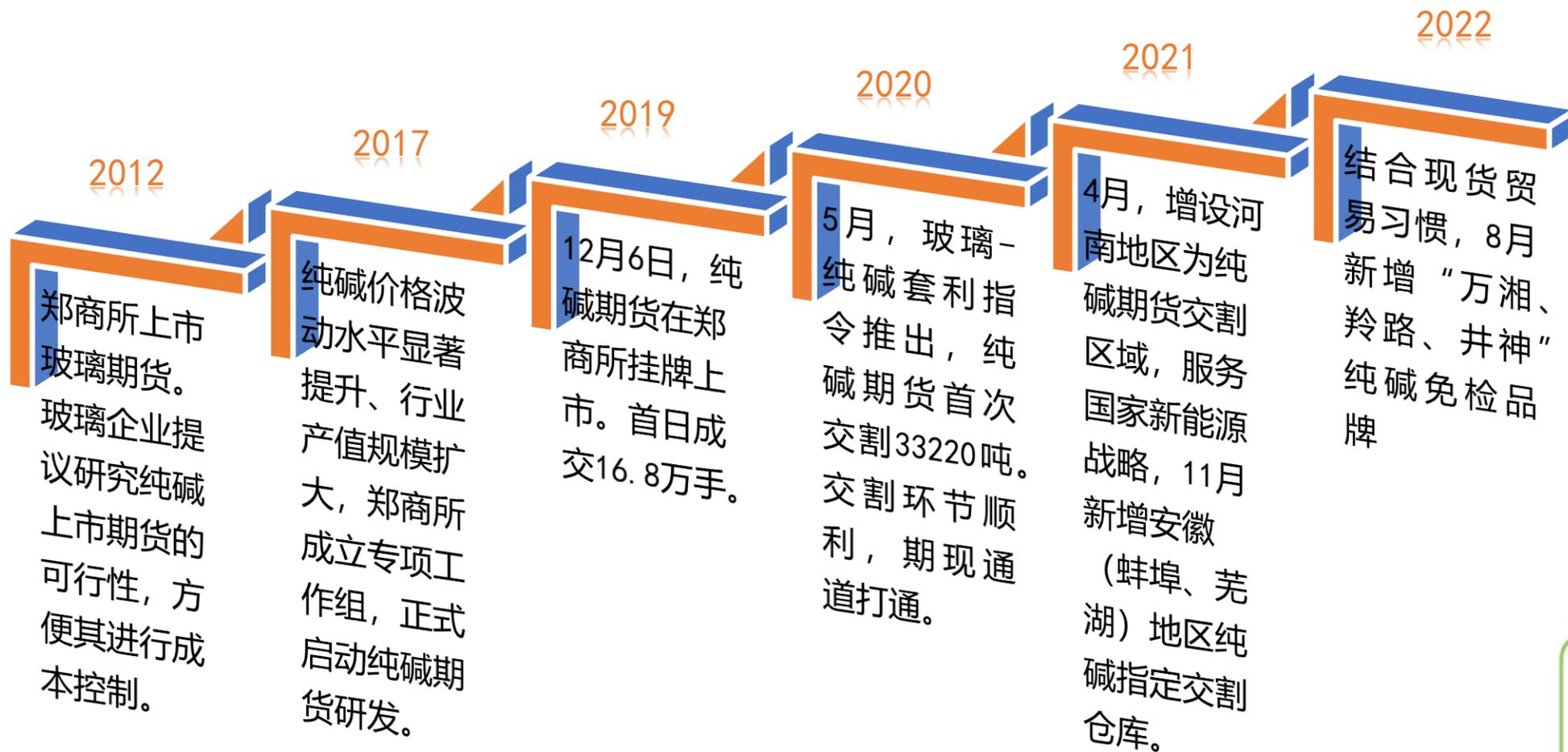
期：期望、未来；货：商品。期货就是未来的商品、远期的货物。

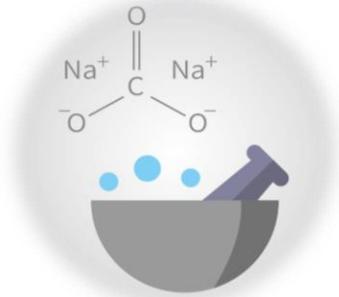
现在进行买卖，在将来某一规定的时间进行交割的标的物。

交易对象

不是商品或金融指标本身，是代表交易标的的标准化合约







交易品种	纯碱
交易单位	20吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1元/吨
每日价格最大波动限制	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 13: 30-15: 00 以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
最后交割日	合约交割月份的第13个交易日
交割品级	见《郑州商品交易所交割细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	SA
上市交易所	郑州商品交易所

基准交割品—纯碱

<p>基准交割品： 符合《中华人民共和国国家标准 工业碳酸钠》（GB/T 210.1-2004）II类优等品规定的重质纯碱，且氯化钠（以干基的NaCl的质量分数计）≤0.6%。 交割单位：20吨 纯碱交割品的包装应符合《纯碱国标》规定。 纯碱单包净重为1吨以及交易所公告的相关规格。</p>	指标项目		I类		II类	
			优等品	优等品	一等品	合格品
	总碱量（以干基的NaCO ₃ 的质量分数计）/%≥	99.4	99.2	98.8	98	
	总碱量（以湿基的NaCO ₃ 的质量分数计） ^a / % ≥	98.1	97.9	97.5	96.7	
	氯化钠（以干基的NaCl的质量分数计）/% ≤	0.3	0.7	0.9	1.2	
	铁（Fe）的质量分数（干基计）/% ≤	0.003	0.0035	0.006	0.01	
	硫酸盐（以干基的SO ₄ 的质量分数计）/% ≤	0.03	0.03 ^b			
	水不溶物的质量分数/% ≤	0.02	0.03	0.1	0.15	
	堆积密度 ^c /（g/mL）≥	0.85	0.9	0.9	0.9	
	粒度 ^c	180um ≥	75	70	65	60
	筛余物/%	1.18mm ≤	2			
	<p>a为包装时含量，交货时产品中总碱量乘以交货产品的质量再除以交货清单上产品的质量之值不得低于此数值。 b为氨碱产品控制指标。 c为重质碳酸钠控制指标。</p>					

交割基准价

该期货合约的**基准交割品**在**基准交割地**出库时的汽车板交货的含税价格
(含包装)

- 纯碱运达仓库指定货位前的一切费用和货物装到汽车板的出库费用由卖方客户承担，货物出库装到汽车板后的一切费用由买方客户承担。
- 纯碱包装物不另行计价。
- **免检交割品牌**生产厂家直接申请入库的，入库纯碱质量可以免检；**货主**向交易所和仓库提交免检品牌生产厂家**出具的符合交易所要求的产品质量责任承诺书及相关材料的**，入库纯碱质量可以免检。
- 免检品牌的仓单注销后，重新注册的货物若无质量责任承诺书，需要进行商检才能重新注册仓单

- 交割方式

 - 仓库

 - 厂库

 - 免检品牌、商检

- **仓库：传统的交割方式，在纯碱的主要物流集散地。货物入库—质检合格—注册仓单—仓单交易—注销提货。**
- **厂库：以生产企业的生产能力作为担保（生产型厂库）和贸易企业的贸易能力作为担保（贸易商厂库）。提供保函或现金担保——注册仓单——仓单交易——注销提货。**
- **免检品牌制度直接降低了客户的交割成本，提高流通效率。免检较商检成本降低3-4元/吨，注册仓单时间节省10天左右。**

郑商所的仓单形式

通用仓单

通用仓单指仓单持有人可到品种所在任一仓库或厂库选择提货

普麦、PTA、菜油、菜粕、早籼稻、晚籼稻、花生、短纤、**纯碱**

非通用仓单

非通用仓单指仓单持有人只能到仓单所在仓库或厂库提货

棉花、菜籽、动力煤、粳稻、甲醇、玻璃、白糖、硅铁、锰硅、棉纱、苹果、红枣、尿素

- 标准仓单
通用仓单
仓单有效期2个月
逢单月注销
- 日期要求
仓库：入库纯碱生产日期不超过90天。厂库：交货纯碱生产日期不超过150天。

- 纯碱适用**通用标准仓单**
- 通用标准仓单是指标准仓单持有人按照交易所的规定和程序可以到仓单载明品种所在的**任一仓库或厂库**选择提货的财产凭证
(通存通兑, 载明品种、数量)
- 每年1月、3月、5月、7月、9月、11月第15个交易日(含该日)之前注册的标准仓单, 应在当月的第15个交易日(含该日)之前全部注销
- 交割的是仓单。仓单在有效期内可以流转, 仓单到期(或到期前)注销后, 对应货物可以提货

1月

2月

3月

4月

5月

6月

7月

8月

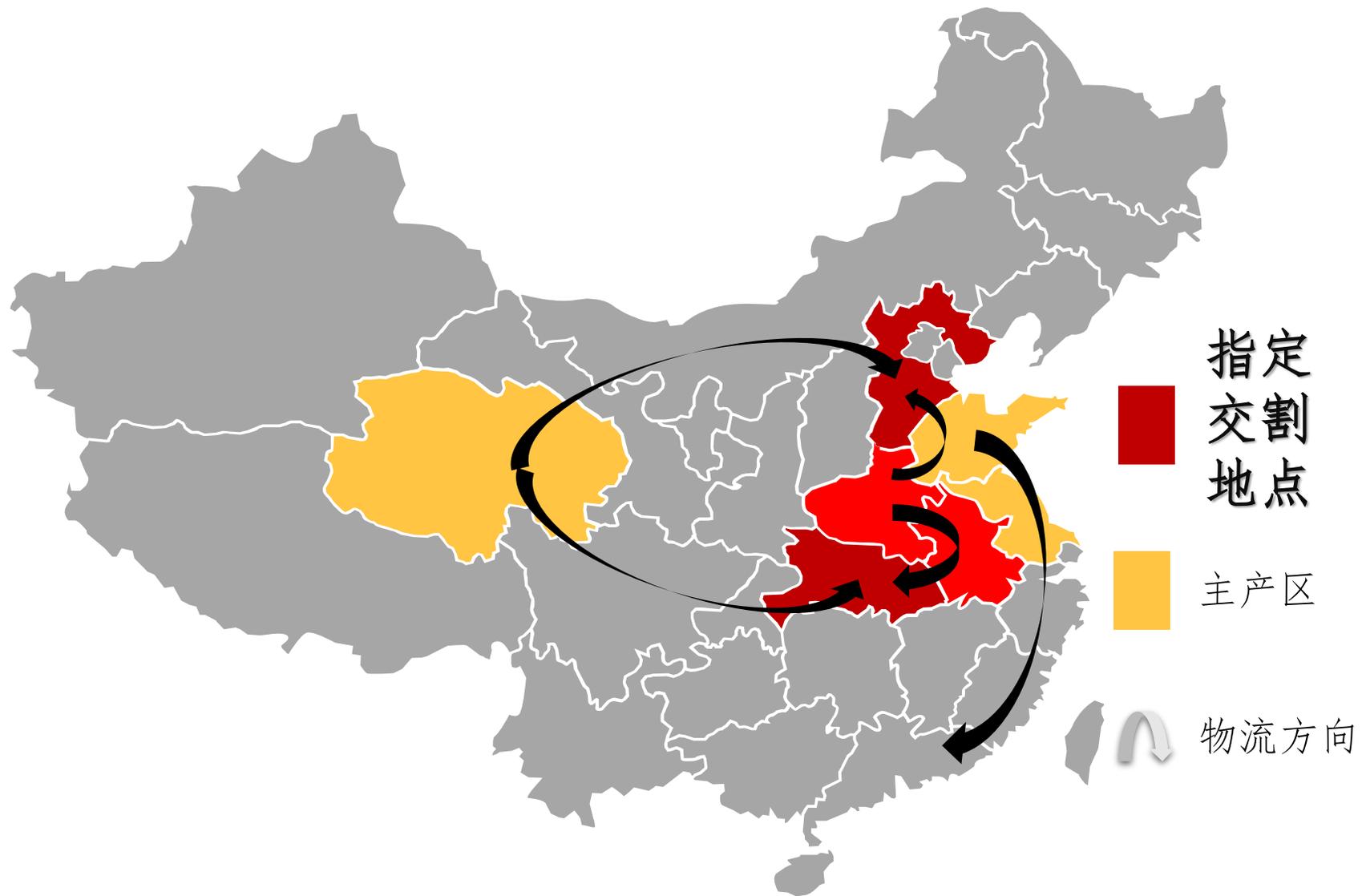
9月

10月

11月

12月

纯碱现货主要流通方向



交割仓（厂）库名录

序号	类型	名称
1	厂库（生产型）	河南金大地化工有限责任公司
2	厂库（生产型）	唐山三友化工股份有限公司
3	厂库（生产型）	河南中源化学股份有限公司
4	厂库（生产型）	山东海天生物化工有限公司
5	厂库（贸易商）	武汉众恒创景新型材料有限公司
6	厂库（贸易商）	沙玻玻璃物流沙河有限公司
7	厂库（贸易商）	成都云图控股股份有限公司
8	厂库（贸易商）	浙江永安资本管理有限公司
9	厂库（贸易商）	浙江杭实善成实业有限公司
10	厂库（贸易商）	河北正大玻璃有限公司
11	厂库（贸易商）	豫新投资管理（上海）有限公司
12	厂库（贸易商）	浙江景诚实业有限公司
13	厂库（贸易商）	银河德睿资本管理有限公司
14	厂库（贸易商）	东海资本管理有限公司
15	仓库	河北中储物流有限公司
16	仓库	上海中远海运物流国际储运有限公司（高邑）
17	仓库	国家粮食和物资储备局河北局一三四处
18	仓库	国家粮食和物资储备局湖北局三三八处
19	仓库	国家粮食和物资储备局湖北局七三六处
20	仓库	国家粮食和物资储备局河北局一三三处
21	仓库	国家粮食和物资储备局湖北局三三七处
22	仓库	河北永安国家粮食储备库有限公司
23	仓库	河南万庄安阳物流园有限公司
24	仓库	武汉新港汉江集装箱股份有限公司
25	仓库	国家粮食和物资储备局湖北局五三八处
26	仓库	上海中远海运物流国际储运有限公司（蚌埠）
27	厂库	信义节能玻璃（芜湖）有限公司



交割区域
河北（2019）
湖北（2019）
河南（2021）
安徽（2021）

交割区域设置思路

- 重质纯碱为送到制，交割区域主要设置在主销区
- 河北、湖北为浮法玻璃主产区
- 河南为物流集散地，主要在河南安阳
- 安徽为光伏玻璃主产区，纯碱需求量持续增加

免检品牌与商检品牌对比

	免检品牌	商检品牌
入库环节	无需检验，厂家提供承诺书	入库质检，符合标准可以注册
出库环节	出库客户有权利提复检	出库客户有权利提复检
纠纷处置	理化指标厂家承担，结块仓库承担	入库符合指标的，由仓库承担质量责任
仓单成本	入库质检费用为0	单个样品2000元，多个样品1500元

- 免检比商检成本降低3-4元/吨，注册仓单时间节省10天左右；
- 免检品牌一定要有**质量承诺函（厂家给仓单注册方出具）**
- 商检质检收费标准：每500吨一个样品，纯碱总量小于等于500吨，一个样质检费为2000元；两个样（对应1000吨）及以上，每样1500元。

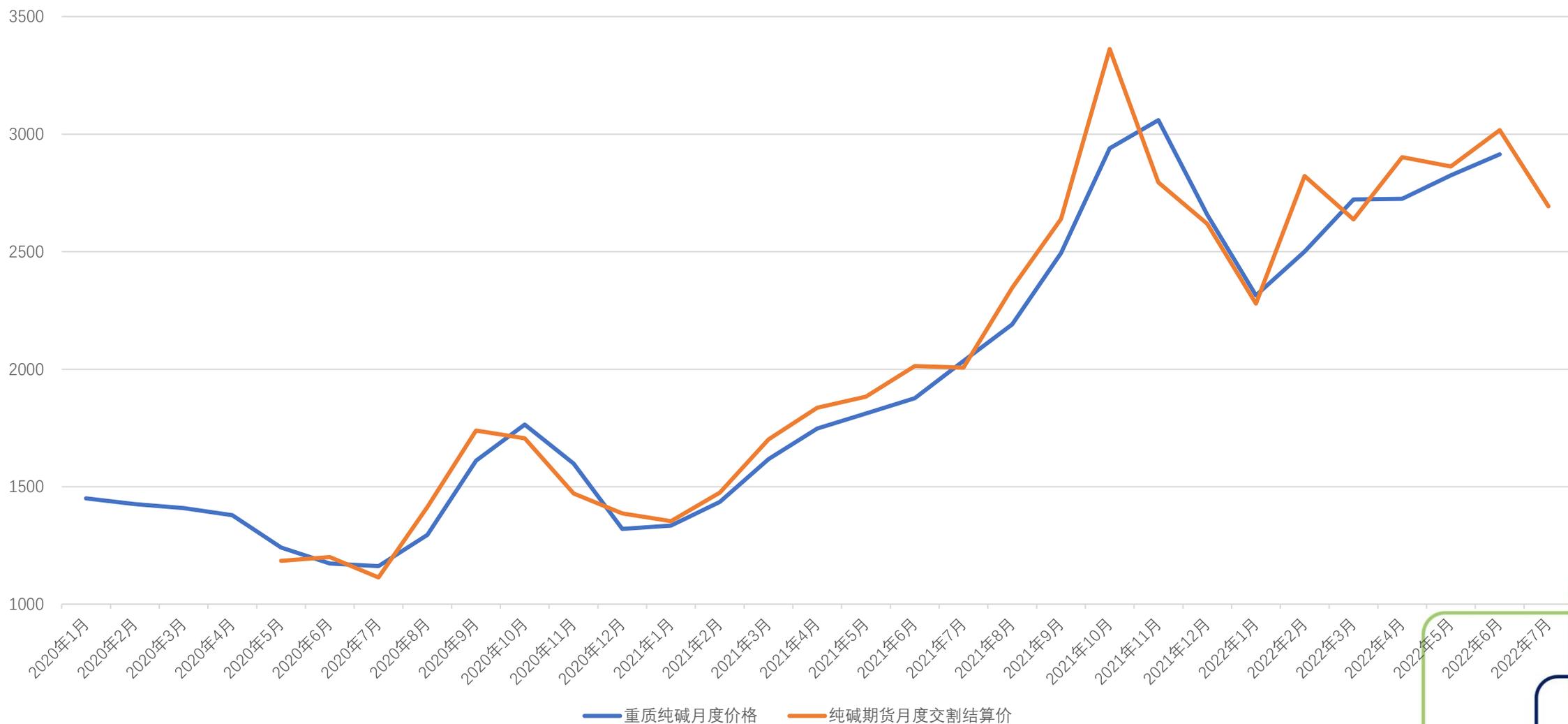




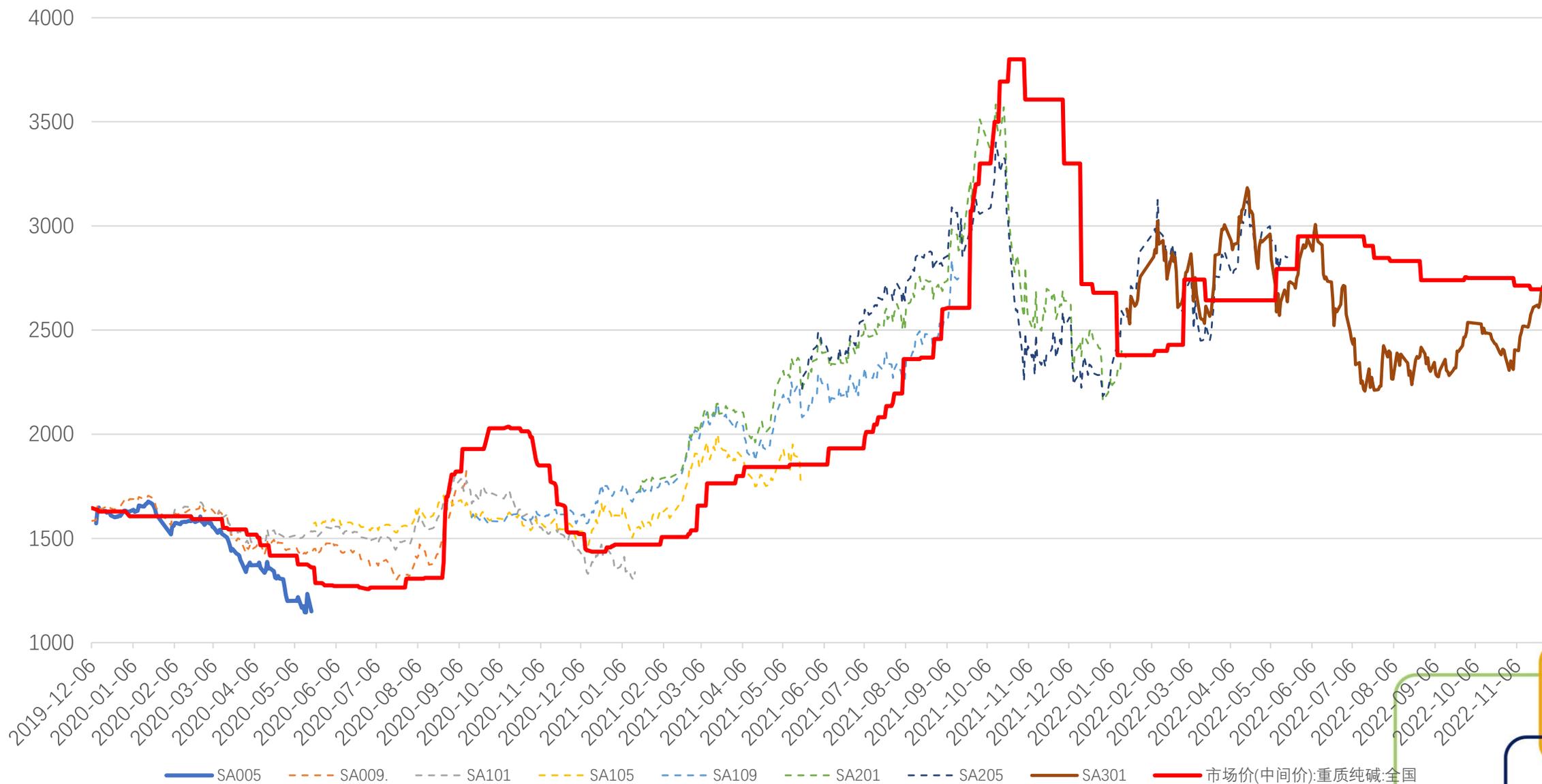
PART 02
纯碱期货运行情况



重质纯碱月度价格与纯碱期货交割结算价格对比

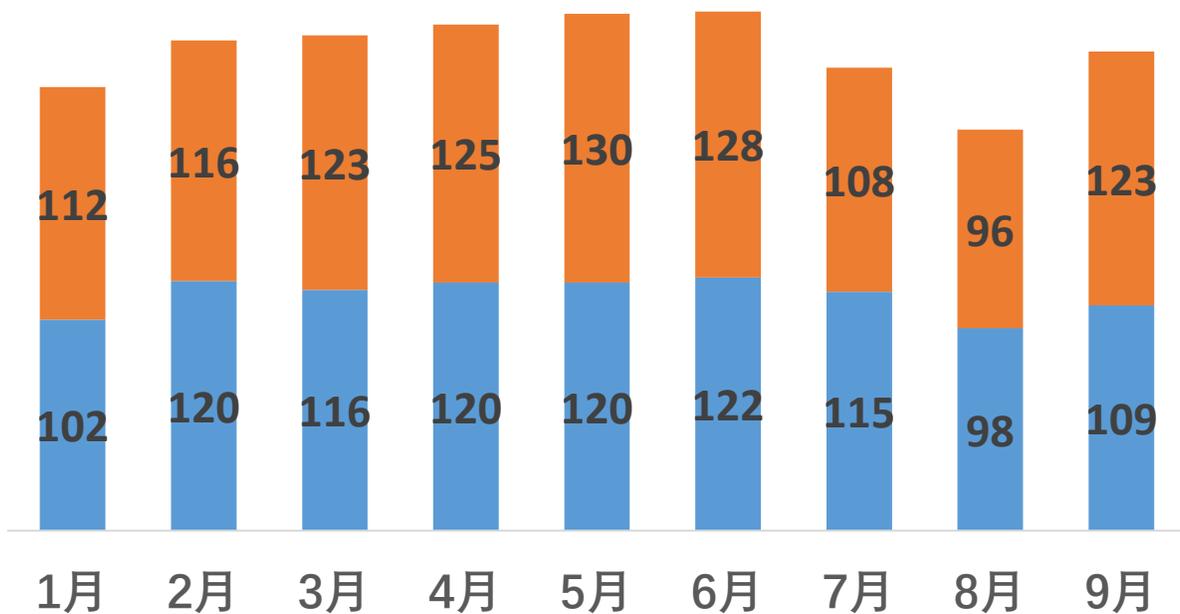


现货价格与各合约价格走势



2022年纯碱月产量

■ 重质纯碱 ■ 轻质纯碱

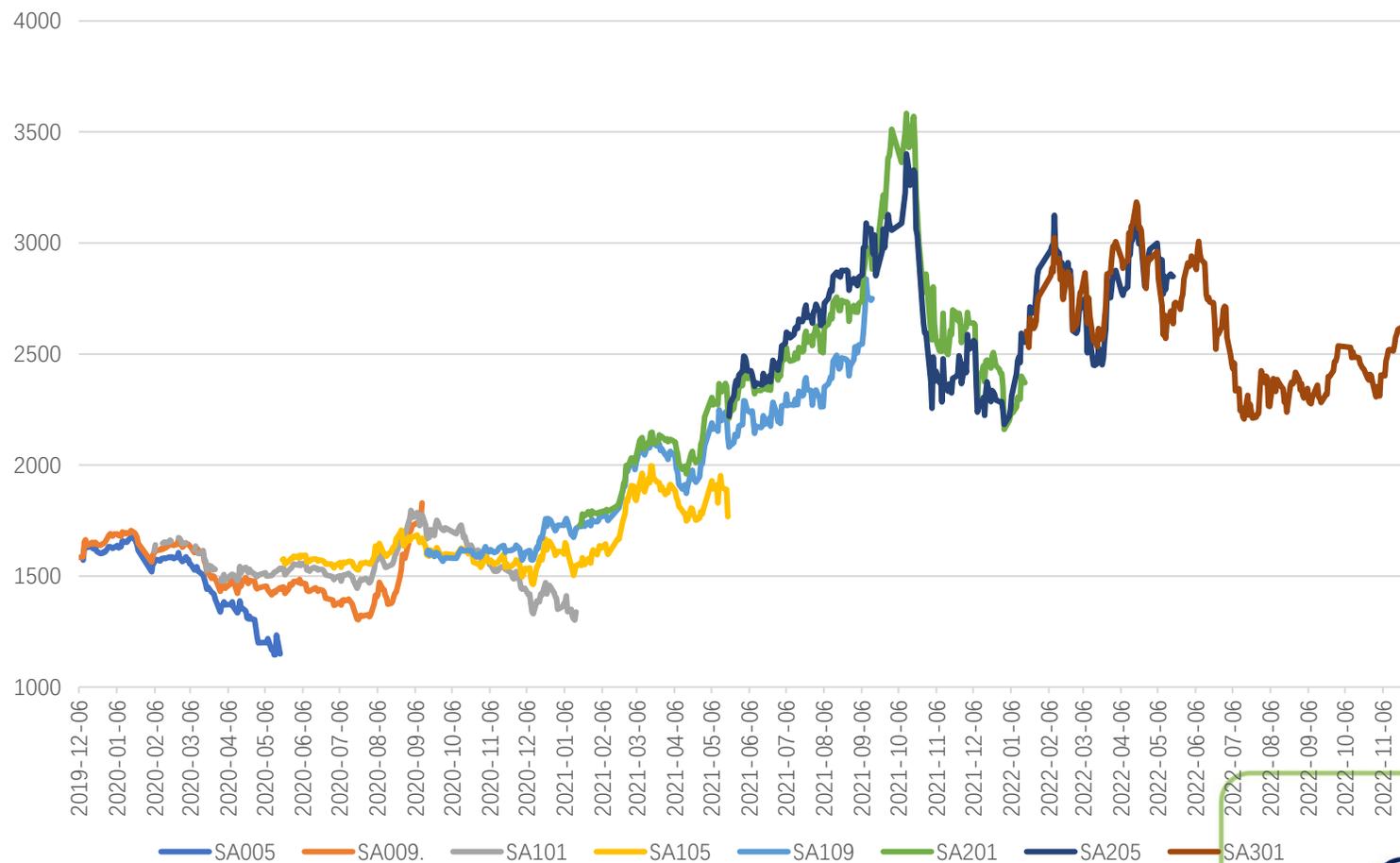


数据来源：中国纯碱工业协会 单位：万吨

- ◆ 纯碱期货于2019年年底上市，2020年5月份纯碱期货完成首次交割，截至SA2112合约交割完毕，两年时间内纯碱期货共完成交割（含期转现、滚动交割、集中交割）56691张，折合现货113.382万吨。
- ◆ 2020年纯碱期货交割27.546万吨，2021年纯碱交割85.836万吨。

- 合约连续性增加。纯碱期货呈现持续活跃、连续交割的特点
- 各合约价格和价差分化，合理反应季节性价差和远期预期，定价功能更加完善。
- 越来越多的纯碱现货沉淀在期货市场上，单日最高仓单数量+有效预报折合纯碱超过24万吨。2021年10月期货交割仓库中在库的全部货物一度达到近60万吨。
- 期货价格影响力扩大。

2020年以来纯碱期货主力合约价格走势



纯碱期货上市后行业经营模式的转变

	纯碱厂	消费企业	特点
传统采购/销售	出厂、送到	招标、随用随采	价格协商 (博弈)
传统贸易商	渠道价差 (企业门槛)	长约直供 (账期)	渠道门槛明显
期现商	现汇、量大 (盘面高升水)	交割库点价买货 (低价直供)	升水—买 (碱厂) 贴水—买 (盘面)



传统贸易模式下，纯碱的贸易模式较为单一，大多为“纯碱生产企业-下游消费企业”或者“碱厂-贸易商-消费企业”，固有模式下渠道优势明显。期货上市之后纯碱的价格信息更加公开透明，供需信息和库存数据流通效率加快更加透明，企业往往能得到第一手的市场信息。

期货上市后投机交易者来自各个行业，他们的参与为市场提供充足的流动性。同时不同类型的交易者通过各种资讯、媒体等渠道收集、获取某一商品在全球或某一局部区域的供求信息，因此所产生的**期货价格能够更真实的反映市场的供求状况**，因此期货市场形成的价格更具有广泛性和权威性。

PART 03

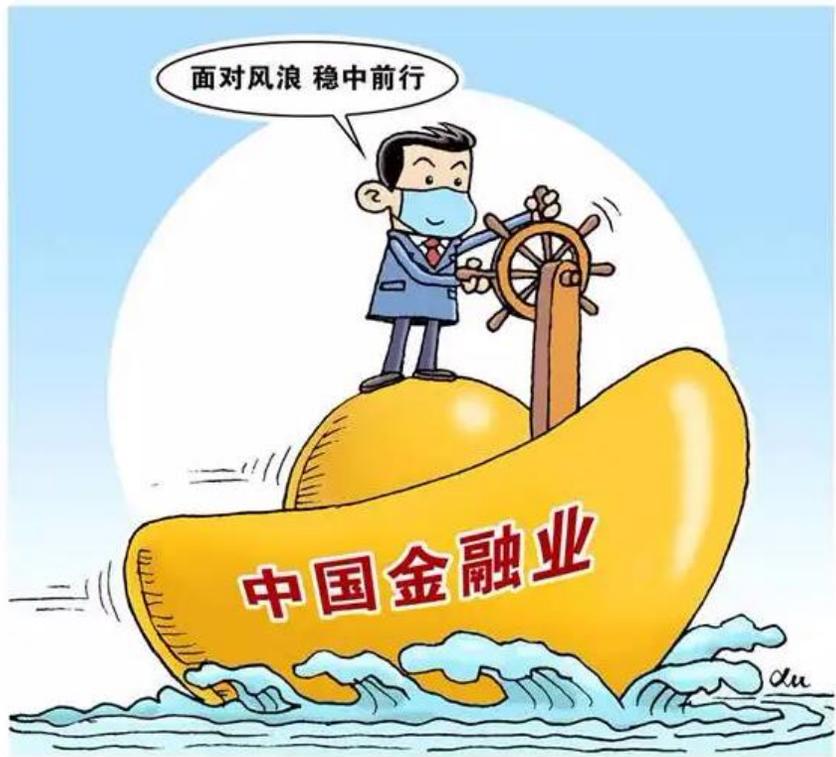
涉纯碱企业参与期货 市场模式分析



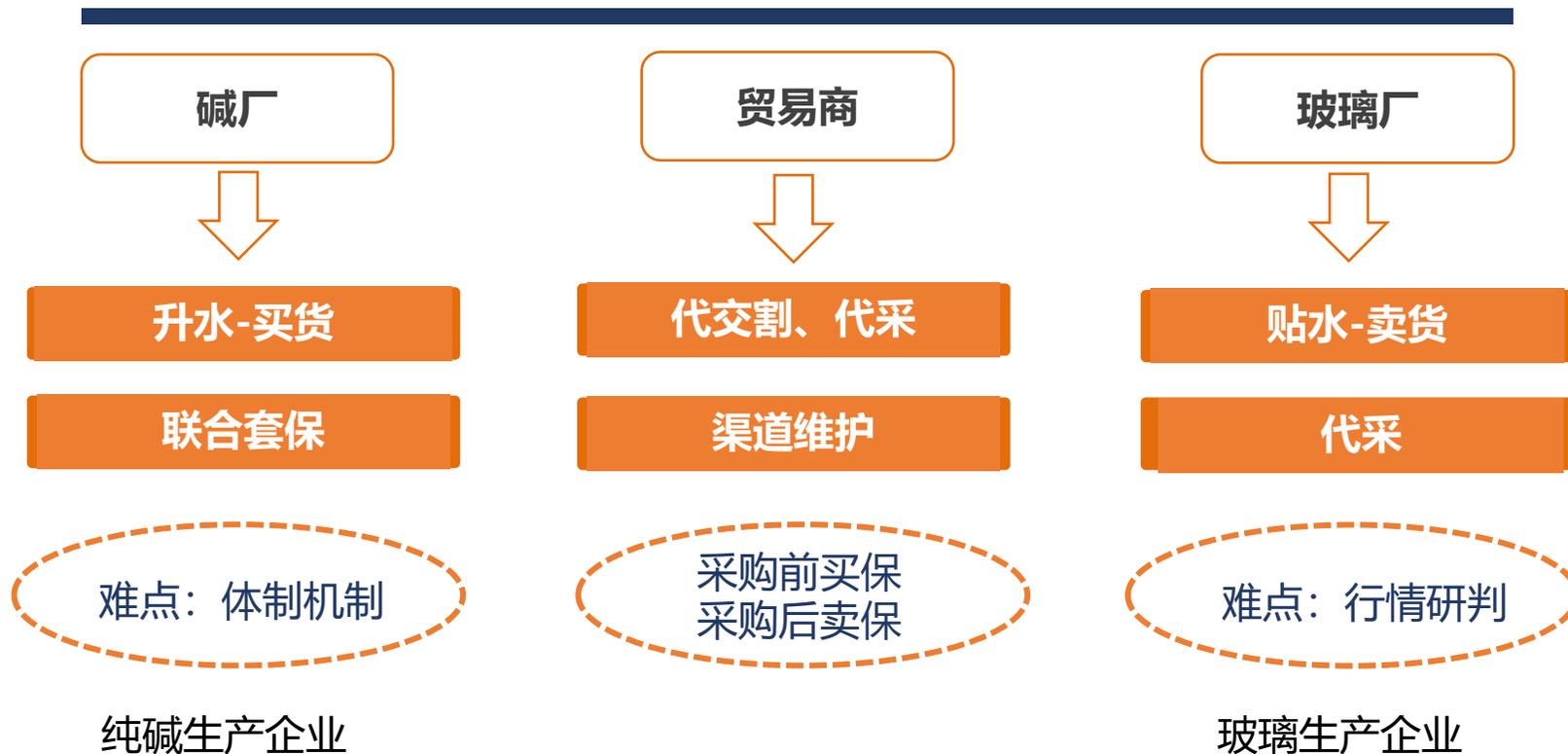
在企业经营过程中的会存在各种 **风险**

企业有规避各种风险的 **需求**

风险管理操作本身的目的并不是给企业带来超额利润。但通过风险操作，可以平滑企业利润，降低利润波动，减少极端事件的影响。



涉纯碱企业类型梳理



证券代码：000683

证券简称：远兴能源

公告编号：临2020-101



证券代码：000822

证券简称：山东海化

公告编号：2021-012

内蒙古远兴能源股份有限公司 关于开展期货套期保值业务的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

内蒙古远兴能源股份有限公司（以下简称“公司”）于2020年12月23日召开八届八次董事会，审议通过了《关于开展期货套期保值业务的议案》，公司针对在商品期货交易所交易的与公司生产经营相关的原料、产品等期货品种，利用期货工具开展商品期货套期保值业务。现将具体情况说明如下：

一、开展商品期货套期保值业务的目的和必要性

公司开展商品期货套期保值业务，主要为充分利用期货市场的套期保值功能，有效控制市场风险，规避或减少由于商品价格发生不利变动引起的损失，降低商品价格不利变动对公司正常经营的影响，提升公司整体抵御风险能力，促进公司稳定健康发展。

二、开展商品期货套期保值业务的基本情况

1. 套期保值交易品种

公司套期保值期货交易品种限于在商品期货交易所交易的与公司的生产经营相关的原料、产品等期货品种。

山东海化股份有限公司 关于开展纯碱期货套期保值业务的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

山东海化股份有限公司（以下简称“公司”）于2021年3月1日召开的第八届董事会2021年第一次临时会议审议通过了《关于开展纯碱期货套期保值业务的议案》，决定以不超过10000万元的自有资金，开展纯碱期货套期保值业务，现将有关情况公告如下：

一、开展纯碱期货套期保值业务的目的和必要性

公司开展纯碱期货套期保值业务，主要为充分利用期货市场的套期保值功能，有效控制市场风险，规避或减少因纯碱价格发生不利变动引起的损失，降低纯碱价格变动对正常经营的不利影响，提升整体抵御风险能力，促进公司稳定健康发展。

二、开展纯碱期货套期保值业务的基本情况

1. 套期保值交易品种：仅限于在商品期货交易所交易的纯碱期货品种。
2. 业务期限：自董事会审议通过之日起12个月内。
3. 期货资金额度：不超过10000万元。
4. 资金来源：自有资金

生产企业卖出套期保值，缓解阶段性销售压力

—2021郑商所产业基地案例汇编-纯碱

◆ 交易背景

A企业为国内头部纯碱生产企业，位于河南。2021年5月初，纯碱现货价格已从年初的1300元涨至1900元，且持续了两个月之久，行业库存也将近100万吨，连续三周有累库趋势，现货略显疲态。此时期货盘面价格在2200左右，仍旧处于升水状态，高出现货将近300元。**为缓解现货阶段性的销售压力**，公司决定在期货盘面上进行**部分的库存（卖出）**套保。

◆ 操作过程

在五一节后盘面价格涨至2200，升水现货300元，基差在-300左右。企业在计算到9月17日进行交割的话时间是130天，考虑到各项成本费用，综合下来大概在150元左右，**依旧有150元的无风险套利空间**。

生产企业-锁定利润-卖出套期保值

	现货端	期货端	
日期	纯碱价格	套保头寸价格	备注
5.06-5.12	1900	2200 (开仓)	总量3万吨 冻结库存，防止出现风险敞口
8月5日	2250 (左右)	2260 (平仓)	随着时间的推移，供需面逐渐转好，且在8、9月份上游生产企业逐步进行检修，供应端预期比较紧张
盈利	+350	-60	
总结	期货盘面平仓，待期交割的货物转为现货进行销售		

买入套期保值，建立“虚拟库存”，助力企业工贸一体化转型

—2021郑商所产业基地案例汇编-纯碱

◆ 交易背景

A企业：2021年8月底，受季节性检修的影响，纯碱行业继续维持偏低开工，现货市场维持偏紧运行，现货企业酝酿新一轮的涨价，同时浮法玻璃运行稳定，光伏玻璃在三季度继续投产，9月初沙河市场重质纯碱主流价在2600元/吨，SA2201在2687左右，虽然期货存在升水现货，但是期货**预判**偏强，后续升水幅度将继续拉大，同时现货存在再次上涨预期，**企业判断**应该通过期货市场进行买入套保机会。

◆ 操作过程

2021年9月2日，期货主力合约SA201最高涨至2705，升水现货100元，基差在-100左右。现货经过8月底提价后，预计短期内维持稳，但是期货受宏观预期、及光伏投产的影响，将继续走强，企业预计基差有走弱的空间（期货涨幅>>现货涨幅）。

生产企业-建立“虚拟库存”-买入套期保值

	现货端	期货端	
日期	纯碱价格	SA2201	备注
21.08.31- 21.09.02	2600 (左右)	2700 (买入保值、开仓 均价)	总量4万吨 接货准备 (长约客户或 其他玻璃企业)
9月10日	2600 (左右)	3010 (平仓)	9月10日, SA201合约 最高价在3062元
盈利	+0	+310	
总结	基差大幅走弱, 由原先的 - 100扩大到 - 410, 企业决定平仓, 于是在9月10日在盘面以3010的价格进行平仓, 每吨获310元收益, 减少现货销售损失。		

模式总结

- 生产企业在期货市场买入看涨合约，也就相当于在期货市场上建立了一个**虚拟库存**，生产企业通过虚拟库存变身成为了“贸易商”。
- 虚拟库存**缺货概率**比较小，因为在期货市场违约成本比较高；**实际库存转移到虚拟库存**，也就节省了企业的仓容。
- 买入套期保值的功能是先期在期货市场买入期货，以便将来在现货市场买进现货时不致因价格上涨而给自己造成经济损失的一种套期保值方式。
- 这种用期货市场的盈利对冲现货市场亏损的做法，可以**将远期价格固定在预计的水平上**。买入套期保值是需要现货商品而又担心价格上涨的投资者常用的保值方法。

以期货价格指导现货库存管理

—2021郑商所产业基地案例汇编-玻璃

◆ 交易背景

B企业为国内知名玻璃生产企业，位于沙河。2021年6月份，尽管光伏产能增长不及预期，但纯碱产量在政策影响及厂家检修影响下不断减少，**纯碱期货发挥价格发现功能**，期货价格率先启动。考虑在“碳达峰”背景下，后期纯碱存有限产可能性，产量将持续减少，未来纯碱现货价格有持续上涨可能。当时期货价2350元/吨，现货价2060元/吨，公司遂决定在现货端增大纯碱采购，增加原料库存，**即使未来价格不涨，还可以把多余的量在期货上卖出保值。**

◆ 操作过程

7月后，现货及期货价格均呈大幅上涨趋势，时至9月随着光伏投产不及预期、纯碱产量的稳步增加及交割库库存的逐步累库，纯碱价格存有降价可能，加之9月中旬基差出现高于正常区间的极值，后期基差走强(期货跌幅<<现货跌幅)的可能性较大，为**规避库存价格**下跌风险，公司决定将**多余**的纯碱于9月28日在3360元/吨的价格卖出SA2210合约。

期现套利-库存管理-卖出交割套利

名称	单价	数量	金融（元）	备注
纯碱	2060	3000	6180000	6月4日付款，10月6日开票，时间4个月 21天
利息	6%	6174000	145131.2877	
装卸费	25	3000	75000	累计143天，截止到10月26日 以143天计算
仓储费	0.5	3000	214500	
总费用合计			6614631.288	
销售纯碱	3360	3000	10080000	
销售收入合计			10080000	
总利润小计			3465368.712	
上缴所得税	25%	3465369	866342.1781	
增值税	17%	3000	663000	
附加税等			56518	城建税、教育税附加等
净利润合计			1879508.534	

纯碱准仓单采购合同

第一条 品种、重量、品牌、生产日期及价款

名称	重量(吨)	单价 (元/吨)	总价 (元)	品牌	生产日期
纯碱	5000	2030	10150000	XX	5月10日以后

第二条 质量、重量和包装标准:

符合国标, 免检证书, 质检合格

第三条 交货时间、交货地点、交货方式:

- 1、交货时间: 2021年6月30日前
- 2、交货地点和方式: 运至交割库, 出具货权凭证

纯碱仓单采购合同

第一条 品种、重量、品牌、生产日期及价款

名称	重量(吨)	暂定单价 (元/吨)	单价 (元)	品牌	生产日期
纯碱	3000	2200	SA110点价价格-90	金山	2021年7月1日以后

第二条 质量、重量和包装标准:

符合国标, 免检证书, 质检合格。

第三条 交货时间、交货地点、交货方式:

- 1、交货时间: 2021年6月30日前。
- 2、交货地点和方式: 在库, 货转

纯碱销售合同

第一条 品种、重量、品牌、生产日期及价款

名称	重量(吨)	暂定价价 (元/吨)	单价 (元)	品牌	生产日期
纯碱	1200	2400	SA2109点价价格-50	中天	2021年5月10日后

第二条 质量、重量和包装标准:

符合国标, 免检证书, 质检合格。

第三条 交货时间、交货地点、交货方式:

- 1、交货时间: 2021年6月30日前。
- 2、交货地点和方式: 在库, 货转

纯碱销售合同

第一条 品种、重量、品牌、生产日期及价款

名称	重量(吨)	暂定价价 (元/吨)	单价 (元)	品牌	生产日期
纯碱	6000	3200	SA2210点价价格-30	瑞江	2021年8月25日后

第二条 质量、重量和包装标准:

符合国标, 吨包, 质检合格。

第三条 交货时间、交货地点、交货方式:

- 1、交货时间: 2021年10月31日前。
- 2、交货地点和方式: 在库, 自提



- 利用期货价格信号，辅助现货经营决策、安排生产
- 实际库存和虚拟库存的转换，降低仓储成本和资金



- 通过期货市场买卖，拓展现货销售和采购渠道
- 利用时间差有效地规避季节性价格波动



- 提高交易效率，节约谈判成本，促使企业关注产品质量
- 虚拟工厂打破物理壁垒，保障供应链稳定循环

PART 04

关于纯碱企业参与 期货的几点建议



利润

纯碱期货上市以后，传统贸易模式下不对称产生的利润几乎不存在；新的利润点-息差；渠道价差

库容

定价权转移；交割库蓄水的作用愈发体现；高升水下利润的争夺演变成库容的争夺；深度贴水-在库货物的争夺

现货价格

基础原材料的价格波动，都是一个阶段性供需失衡的体现。核心的风险点也是在“供-需”，碱厂的定价权依旧有效。

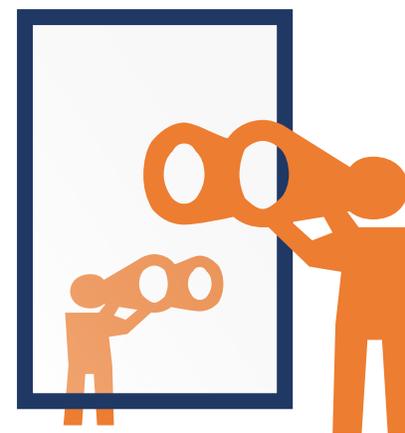
期货价格

短期资金（持仓）的波动会是期货价格波动的主因，价格发现的功能会促使市场的博弈愈发激烈。

- ◆ 认识：期货市场不是赌场，不是洪水猛兽，我们把它当作一个全新的市场来看待，是帮助企业经营的工具，并且是规避突发事件和不可控因素带来市场风险的有效工具。
- ◆ 套保前制定方案：开展套保操作时要根据事先制定方案来实施，避免因为价格波动而随意改变操作，价格不合适时宁可不做。
- ◆ 制定制度：严格执行期现结合，通过实行决策、操作、监管的三权分立保证制度的执行。

利用期货市场的原则：结合自身的生产经营情况，

利用套期保值**规避风险**为主。





现货市场正在构建新的产业链平衡
上下游行业面临巨大的不确定性
期现货价格波动加剧，管理难度增加



企业风险管理意识和需求增强
产业链企业风险管理模式不成熟



期货套期保值的成本和难度增加，效果打折扣
急需增加新的风险管理模式和工具

THANK YOU
感谢 聆听

