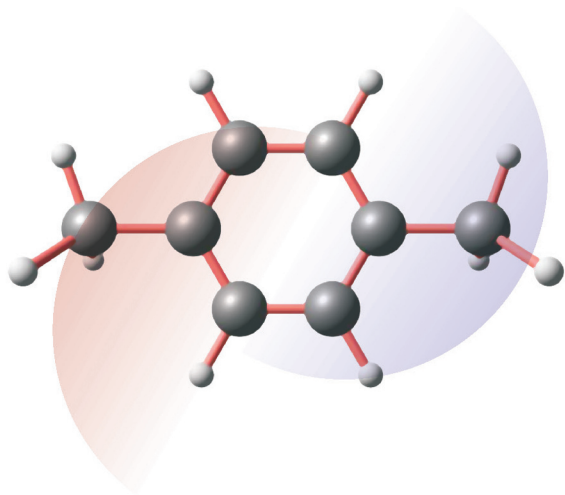


对二甲苯期货投教手册



对二甲苯期货投教材料



二〇二三年九月

目 录

第一章 对二甲苯现货基础知识	(1)
一、对二甲苯品种概况	(1)
(一) 对二甲苯的基本属性	(1)
(二) 对二甲苯生产工艺和流程	(2)
(三) 对二甲苯用途	(3)
二、对二甲苯供给与消费	(4)
(一) 我国对二甲苯产能与产量	(4)
(二) 我国对二甲苯消费量	(5)
(三) 全球对二甲苯产能与产量	(6)
(四) 全球对二甲苯消费量	(7)
三、对二甲苯流通情况	(8)
(一) 全球对二甲苯贸易流向	(8)
(二) 我国对二甲苯进出口	(9)
(三) 我国对二甲苯贸易格局	(10)

(四) 我国对二甲苯仓储及运输情况	(11)
第二章 对二甲苯期货基础知识	(12)
一、对二甲苯期货合约	(12)
二、交割业务相关规定	(13)
(一) 一般规定	(13)
(二) 仓库交割流程	(14)
(三) 厂库交割流程	(18)
三、风险管理相关规定	(21)
(一) 保证金制度	(21)
(二) 涨跌停板制度	(22)
(三) 限仓制度	(22)
第三章 对二甲苯期权基础知识	(24)
一、对二甲苯期权合约	(24)
二、对二甲苯期权相关规定	(25)
第四章 对二甲苯研究分析与套期保值	(27)
一、对二甲苯的研究与分析	(27)
(一) 宏观经济形势	(27)
(二) 生产成本/原料价格	(27)

(三) 对二甲苯行业开工率	(28)
(四) 下游需求	(29)
二、对二甲苯套期保值策略.....	(29)
(一) 采购环节	(30)
(二) 销售环节	(30)
(三) 库存环节	(30)
三、对二甲苯套期保值注意事项.....	(31)
(一) 套期保值应关注基差的变动	(31)
(二) 套期保值数量原则上应与现货相当	(31)
(三) 套期保值不等于实物交割	(31)

第一章 对二甲苯现货基础知识

一、对二甲苯品种概况

(一) 对二甲苯的基本属性

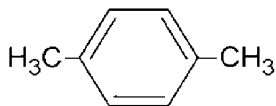
对二甲苯，英文名称 Para - Xylene，简称 PX，由原油、石脑油或混二甲苯炼化制得，是一种芳烃化合物。对二甲苯主要用于生产精对苯二甲酸（PTA），是化纤纺织品的核心原材料。

图 1-1 常温状态下的对二甲苯



对二甲苯熔点为 13.2°C ，常温下为无色透明液体，低温时呈无色片状或棱柱体结晶，具有芳香气味。对二甲苯产品标准化程度高，目前市场上流通的对二甲苯几乎全部为优等品。

图 1-2 对二甲苯结构式

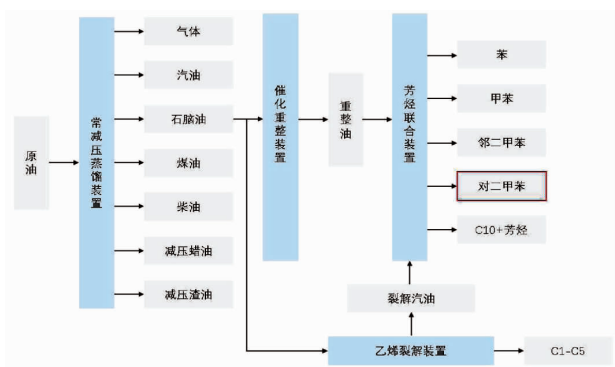


(二) 对二甲苯生产工艺和流程

对二甲苯的加工制造产业链为：原油→石脑油→混合二甲苯（MX）→对二甲苯（PX）→精对苯二甲酸（PTA）→聚对苯二甲酸乙二醇酯（PET）→纺织包装制品等。

原油经过常减压蒸馏装置生成中间产物石脑油，石脑油经过催化重整装置得到重整油，或者经过乙烯裂解装置得到裂解汽油，重整油、裂解汽油再经过芳烃联合装置，采用歧化和烷基转移、C8 芳烃异构化等石油精细化工技术来增加收率，最后通过吸附分离法提纯得到对二甲苯。

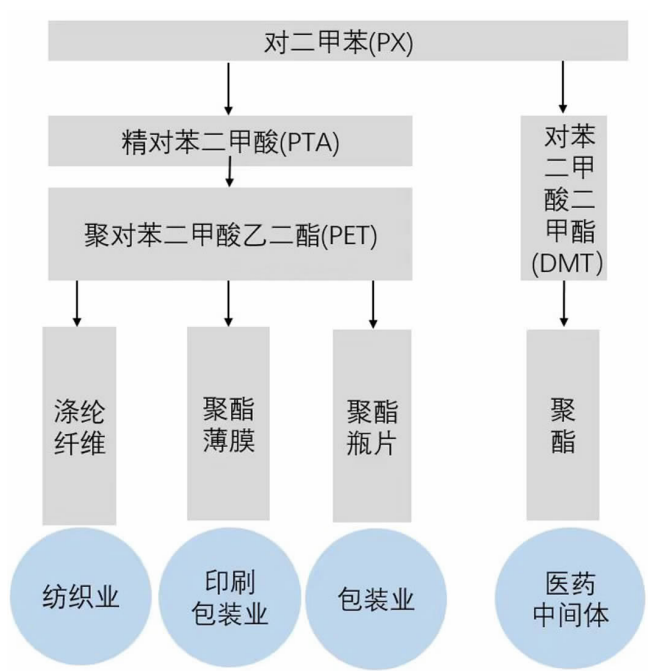
图 1-3 对二甲苯生产工艺图



(三) 对二甲苯用途

我国逾 99% 的对二甲苯用于生产 PTA，其余主要用于生产对苯二甲酸二甲酯（DMT）。其中，PTA 主要用于生产聚对苯二甲酸乙二醇酯（PET）。PET 可用于生产聚酯纤维、聚酯薄膜、聚酯瓶片，进而应用于纺织、包装等领域。

图 1-4 对二甲苯主要用途

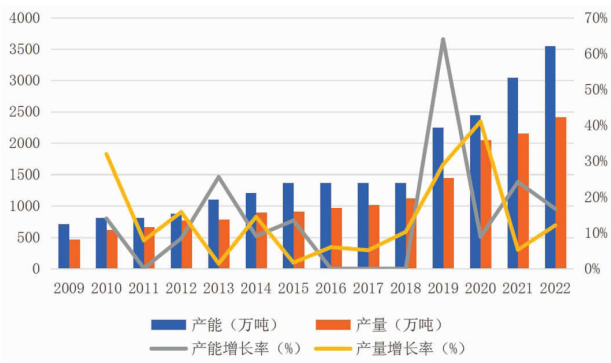


二、对二甲苯供给与消费

(一) 我国对二甲苯产能与产量

我国是世界上最大的对二甲苯生产国，截止 2022 年，我国对二甲苯产能 3553 万吨，产量 2415 万吨。2019 年以来，随着民营炼化一体化工艺为主的对二甲苯生产装置大量投放，我国对二甲苯产能产量井喷式增长。

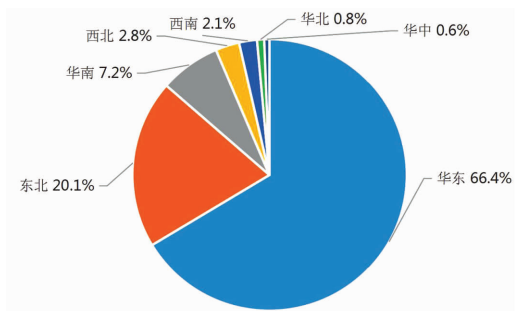
图 1-5 2009—2022 年中国对二甲苯产能产量及增长率



数据来源：中国石油化工集团经济技术研究院；中国石油和化学工业联合会

我国对二甲苯产能集中在华东、东北和华南地区。2022 年，华东地区对二甲苯产能合计 2358 万吨，占全国总产能的 66.4%。东北地区产能合计 714 万吨，占全国总产能 20.1%。华南地区对二甲苯产能合计 255 万吨，占全国总产能 7.2%。

图 1-6 2022 年中国对二甲苯产能分布

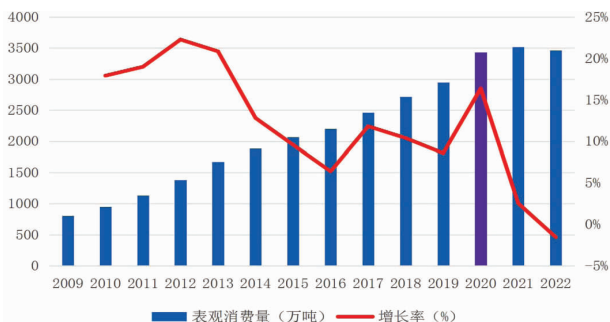


数据来源：中国石油和化学工业联合会

(二) 我国对二甲苯消费量

聚酯及下游纺织产业蓬勃发展带动 PTA 产能迅速扩张，我国对二甲苯需求因而快速增长。2009—2022 年，对二甲苯表观消费量从 807 万吨增长至 3465 万吨，年复合增长率 11.9%。

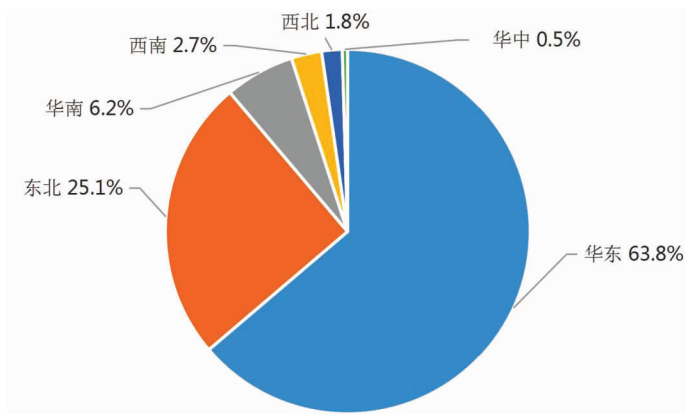
图 1-7 2009 - 2022 中国对二甲苯表观消费量及增长率



数据来源：中国石油和化学工业联合会

我国对二甲苯几乎全部用于生产 PTA，因此 PTA 产业布局决定了对二甲苯消费区域分布。我国 90% 以上的 PTA 工厂分布在沿海、沿江区域，并集中在华东、东北和华南地区。华东地区是我国最重要的纺织加工基地，拥有产能占比 63.8% 的 PTA 工厂，是我国最大的对二甲苯消费地。

图 1-8 2022 年中国 PTA 产能分布

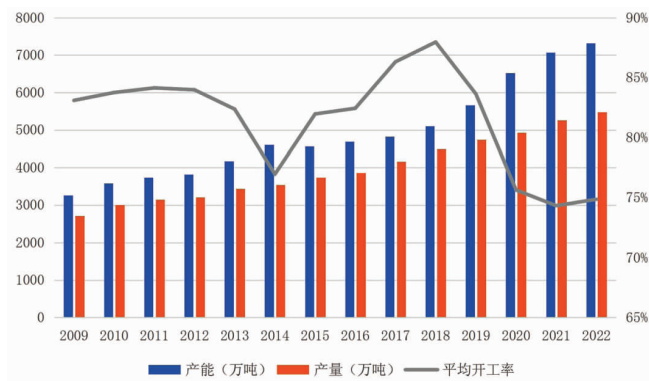


数据来源：中国石油和化学工业联合会

(三) 全球对二甲苯产能与产量

2009—2022 年，全球对二甲苯产能从 3259 万吨增至 7318 万吨，年复合增长率 6.4%。

图 1-9 2009—2022 年全球对二甲苯产能产量及开工率



数据来源：中国石油化工集团经济技术研究院；中国石油和化学工业联合会

亚洲是全球对二甲苯产能最集中的区域，区域内对二甲苯产能接近全球总产能的 90%，主要分布在东亚、东南亚、南亚地区；其次是北美和西欧。中国、韩国、印度、日本是对二甲苯产能排名前四的国家。

受原材料、生产工艺、资产规模等因素制约，对二甲苯行业门槛相对较高，产能主要集中在资本实力雄厚、技术相对成熟的大型炼油企业。

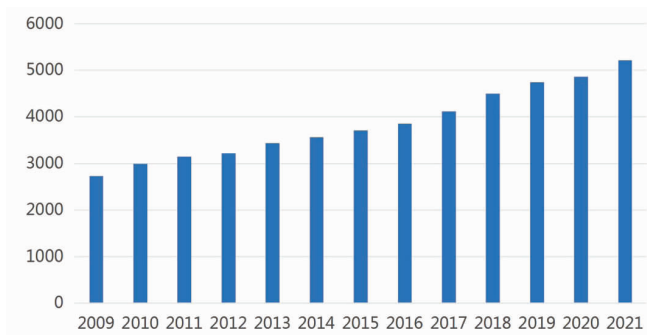
（四）全球对二甲苯消费量

2013 年以来，受益于 PTA 产能及下游聚酯市场的增长，全球对二甲苯消费持续增长。2009—2021 年期间，全球对二

甲苯消费量从 2732 万吨增至 5215 万吨，年复合增长率 5.5%。

图 1-10 2009—2021 年全球对二甲苯消费量

单位：万吨



数据来源：中国石油化工集团经济技术研究院；中国石油和化学工业联合会

全球对二甲苯消费集中在东亚、南亚、北美和东南亚，上述地区对二甲苯消费量合计约占全球总消费量的 90%。中国是全球第一大对二甲苯消费市场，对二甲苯消费在全球占比超过 60%。

三、对二甲苯流通情况

(一) 全球对二甲苯贸易流向

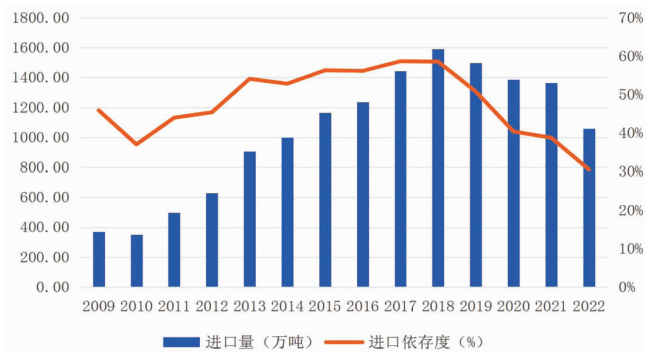
全球对二甲苯产业区域特征明显，存在亚洲、欧美两

大市场，且两大市场内部基本实现供需平衡，彼此间货物流通较少。亚洲地区不仅是产能最为集中的区域，更是消费量最大的区域。亚洲市场内部，中国对二甲苯供应缺口大，是亚洲对二甲苯主要流入地；中东、南亚、韩国、日本等地对二甲苯供过于求，依赖中国市场进行消化。

（二）我国对二甲苯进出口

我国是全球最大的对二甲苯消费市场，国内长期存在较大的供给缺口，进口量大，出口量极少，是世界上最大的对二甲苯净进口国，进口依存度一度接近 60%。随着国内对二甲苯装置不断投产，我国对二甲苯自给率不断提升。2022 年，我国对二甲苯进口量 1058 万吨，进口依存度为 30.5%，同期出口量不足 8 万吨。

图 1-11 2009—2022 年中国对二甲苯进口量及进口依存度

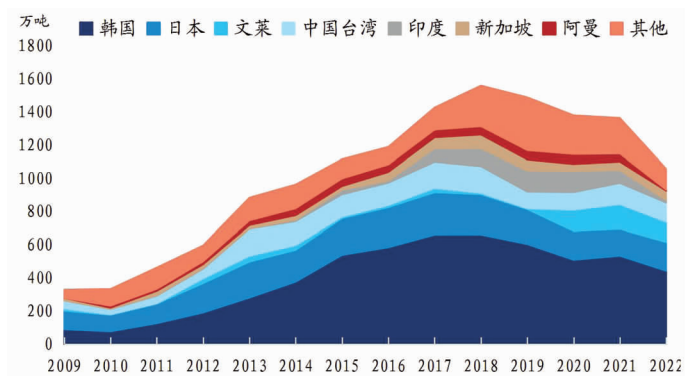


数据来源：中国石油和化学工业联合会

我国对二甲苯进口主要来自韩国、日本等地。韩国是全球第二大对二甲苯生产国，国内下游配套少，大部分产量出口到中国，是我国对二甲苯第一大进口来源地，2022年我国自韩国进口对二甲苯 443 万吨，占总进口量的 41.8%。

图 1-12 2009—2022 年中国（大陆地区）对二甲苯进口来源分布

单位：万吨



数据来源：中国石油和化学工业联合会

（三）我国对二甲苯贸易格局

现货市场中，为保证稳定的销售、采购渠道，对二甲苯工厂通常与下游 PTA 工厂建立长期稳定的贸易关系。

从贸易方式来看，直销是对二甲苯的主要销售方式，即对二甲苯工厂直接与下游用户签订长期合同。

从贸易格局来看，近几年，中国主要 PTA 生产商已经或正在向产业链上游延伸，产业链一体化趋势愈加明显。

（四）我国对二甲苯仓储及运输情况

对二甲苯本身毒性较小，且无腐蚀性，一般的碳钢材质储罐即可满足要求。对二甲苯具有易燃、易挥发的特性，且常温下易结晶（凝固点 13.26°C ），存储对二甲苯时，需注意密封，远离火种、热源，避免阳光直晒、接触氧化剂和酸类，同时需配备保温设施，并注意防止泄漏。目前，我国液体化工储罐主要分布在宁波、无锡、珠海、大连、锦州、营口、天津和唐山等地，主要为对二甲苯上下游企业自有储罐和装卸港口码头中转储罐。

对二甲苯运输方式包括水运、陆运和管道运输等，管道运输成本最低，水运次之，陆运成本相对较高。国内沿长江及临港区域企业，多采用水运方式，通过海运送达港口，卸至港口储罐，再根据实际需要，通过陆运或者管道输送至终端用户。陆运通常为公路运输，使用符合运输危险化学品资质的槽车运输，运输半径一般在 300 公里以内，长途运输较少。管道运输主要用于配套的上下游工厂、港口周转储罐与 PTA 工厂之间的对二甲苯运输。

第二章 对二甲苯期货基础知识

一、对二甲苯期货合约

表 2-1 对二甲苯期货合约

交易品种	对二甲苯
交易单位	5 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	2 元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价 $\pm 4\%$ 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交易时间
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《郑州商品交易所对二甲苯期货业务细则》
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	PX
上市交易所	郑州商品交易所

二、交割业务相关规定

(一) 一般规定

1. 基准交割品：符合《中华人民共和国石油化工行业标准 石油对二甲苯》（SH/T 1486.1 — 2008）优等品质量标准，且氯含量 $\leq 1.0\text{mg/kg}$ 的对二甲苯。

2. 交割方式：对二甲苯期货适用期货转现货、仓库标准仓单交割和厂库标准仓单交割。

3. 交割单位：对二甲苯期货的交割单位为5吨。

4. 最后交割日：对二甲苯期货合约的最后交割日为合约交割月份的第13个交易日。

5. 交割基准价：对二甲苯期货的交割基准价为基准交割品在基准交割地储罐交货的含税价格。

6. 仓库交割的对二甲苯运达仓库指定储罐之前的一切费用和货物出入库费用由标准仓单注册人承担，货物出库装到车船板或管道后的一切费用由提货人承担。厂库交割的对二甲苯运达指定提货地区码头或储罐之前的一切费用由厂库承担，运达后的入罐费用由提货人承担。

7. 对二甲苯期货仓库或者厂库升贴水在标准仓单注册、注销时划转，相应的增值税专用发票由标准仓单注册人向标准仓单注销人开具，仓库或者厂库负责监督。仓库或者

厂库按照增值税适用税率收取押金，增值税专用发票开具后押金应当予以退还。厂库提货地区存在升贴水或者出库数量发生短少的，相应发票由厂库向标准仓单注销人开具。

8. 每年1月、3月、5月、7月、9月和11月第15个交易日之前（含该日）注册的对二甲苯期货标准仓单，应当在当年1月、3月、5月、7月、9月和11月第15个交易日之前（含该日）全部注销。

9. 不具备对二甲苯生产、储存、使用、经营或者运输资质的客户，不得参与对二甲苯交割。

（二）仓库交割流程

1. 对二甲苯期货交割预报时，应当向仓库申报计划到库时间，并按160元/吨向仓库交纳交割预报定金。计划到库时间自办理交割预报之日起不得超过45个日历日。仓库经确认后，向标准仓单注册人开具《入库通知单》。

2. 标准仓单注册人应当按照《入库通知单》上载明的计划到库时间进行入库准备，仓库应当予以配合。货物逾期未到达的，仓库不再保证仓库库容，未入库货物的交割预报定金不予退还。双方协商一致的除外。

3. 境内生产的对二甲苯入库时应当向仓库提交本批对二甲苯生产厂家出具的符合交割标准的《产品质量证明书》或商品的货权转让单等凭证材料。《产品质量证明书》应当

载有生产厂家、生产日期、适用的质量标准和该批商品的质量检验结果等信息。

境外生产的对二甲苯入库时应当向仓库提交本批商品的提货单、货权转让单、《中华人民共和国海关进口货物报关单》《进口货物准许提离通知书》等凭证材料。标准仓单注册人应当对所提供的单证签署《进口对二甲苯单证合法、真实、有效保证书》。

仓库应当对入库商品单证以及标准仓单注册人的危险化学品资质进行审验。

4. 对二甲苯入库时，采用船舶、管道运输的，重量验收以入罐后仓库储罐打尺计量为准，标准仓单注册人可以委托指定质检机构或者仓库进行验重，由指定质检机构验重时，仓库应当予以配合，由此产生的费用由标准仓单注册人承担；采用汽车运输的，以地磅计量为准，由仓库负责。

经交易所批准，对二甲苯重量验收可以使用国家质量技术监督部门认可的其他先进衡器计量。

5. 对二甲苯入库质量检验由指定质检机构负责，检验费用由标准仓单注册人承担。对二甲苯入库时，由指定质检机构进行抽样，样品一式三份，任选一份用于检验，两份由标准仓单注册人和仓库共同签字封样，交指定质检机

构和仓库分别留存。指定质检机构应当在抽样完毕后3个工作日内出具检验结果并通知仓库。

标准仓单注册人或者仓库对入库质量检验结果有异议的，可以向交易所提出质量复检申请。具体流程按照《郑州商品交易所标准仓单管理办法》“仓库商品入库复检”有关规定办理。

6. 对二甲苯重量验收及入库采样时，标准仓单注册人应当到场监督。仓库和标准仓单注册人应当对验收检验结果签章确认，并共同对入库商品的真实性负责；入库商品未经仓库、标准仓单注册人签章确认的，不得用于期货交割。

对二甲苯入库后，仓库应当对标准仓单注册人的名称、联系人及联系方式、商品数量、生产厂家、存放储罐等事项登记造册，并由标准仓单注册人签字确认。

7. 已经在库的对二甲苯，能够提供指定质检机构出具的检验报告，证明该批商品符合对二甲苯期货交割标准的，经仓库认可后，可以申请注册标准仓单。

8. 期货、现货混罐存储的对二甲苯，仓库应当确保整罐商品符合对二甲苯期货交割标准的规定，不符合规定的，不允许混罐存储或者申请注册标准仓单。

9. 对二甲苯仓库标准仓单注销后，提货人应当在交易

所开具《提货通知单》之日起 10 个工作日内，凭提货人身份证、提货人所在单位证明及《提货通知单》验证密码到仓库办理提货手续，确认商品质量、运输方式和计划提货时间，并预交各项费用。

提货人应当按照计划提货时间进行提货准备，仓库应当予以配合发货，并停止收取已装运货物的仓储费。

由于提货人变更运输方式或者计划提货时间、提货手续不全、费用未按时交纳、特殊要求等原因，致使商品不能按计划装运的，提货手续及相关事项参照前款重新办理确认，由此带来的一切费用由提货人承担。

10. 对二甲苯出库重量验收由仓库和提货人共同实施，具体办法参照入库重量验收规定。

对二甲苯出库时数量发生损耗造成短少的，仓库应当及时补足。不能及时补足的，仓库按照《提货通知单》开具日（含该日）之前对二甲苯期货最近交割月最高交割结算价核算短少商品价款，赔偿提货人。

11. 对二甲苯出库时，由仓库和提货人共同在仓库储罐中进行抽样，样品一式两份，任选一份供提货人使用，另一份由双方共同签字封样，由仓库留存，作为发生质量争议时的复检样品。提货人对商品质量有异议的，可以向交易所申请一次复检，并预交复检费用。质量异议应当在出

库后 10 个工作日内提出，具体流程按照《郑州商品交易所标准仓单管理办法》“仓库商品出库复检”有关规定办理。

（三）厂库交割流程

1. 对二甲苯厂库允许注册标准仓单的最大数量由交易所确定，交易所可以根据情况予以调整。

对二甲苯厂库申请注册标准仓单前，应当按照交易所规定提供标准仓单注册担保。

2. 对二甲苯厂库最低出库量由交易所确定并公布，交易所可以根据情况予以调整。出库量不足最低出库量且无法通过现货方式补足的，厂库不予办理仓单注销及提货手续，提货人和厂库协商一致的除外。

3. 对二甲苯厂库标准仓单的交货地点为提货人在厂库提货地区内选择的提货点，提货地区及升贴水标准由交易所公告。存在升贴水的，双方按照交易所规定的升贴水标准自行结算。

提货人和厂库协商一致的，可以在其他地区交货，具体交收事宜及相关费用由双方协商确定。

对二甲苯厂库标准仓单注销后，提货人应当在交易所开具《提货通知单》之日起 10 个工作日内，凭提货人身份证、提货人所在单位证明及《提货通知单》验证密码到厂库办理提货手续，由提货人确认商品质量，确定提货点，

由厂库确定计划送达时间、运输方式。计划送达时间自办理提货手续之日起不得超过 75 个日历日，双方协商一致的除外。双方应当就上述货物交收相关事项达成一致，并签订发货协议。

对二甲苯厂库标准仓单到期日起 10 个工作日内，出库量不足最低出库量的，提货人可以办理提货手续，由厂库在厂库提货地区中选择任意提货点，其他交收相关事项参照前款规定。

4. 厂库应当按照提货手续及发货协议相关约定办理运输。采用汽车运输的，汽车应当在约定送达时间到达提货点；采用管道运输的，厂库管道应当在约定送达时间具备开闸条件；采用船舶运输的，厂库应当根据计划送达时间和船舶发运计划及时向提货人更新实际送达时间。

由于提货人变更提货点、提货手续不全、费用未按时交纳及特殊要求等原因，致使商品不能按计划完成货物交付的，送达时间不受前款规定限制，提货手续及相关事项参照前款重新办理确定，由此带来的一切费用由提货人承担。

5. 厂库对二甲苯出库重量验收和质量验收由厂库和提货人共同实施，费用由厂库承担。对二甲苯厂库出库时，采用船舶运输的，重量验收以卸货港船检计量为准；采用

汽车运输的，以提货点地磅计量为准；采用管道运输的，以管道流量计计量为准。厂库可以委托指定质检机构进行验重，提货人应当予以配合。质量验收在卸货前进行，由指定质检机构在运输工具中进行抽样，样品一式三份，任选一份用于检验，两份由厂库和提货人共同签字封样，交厂库留存，作为发生质量争议时的复检样品。指定质检机构应当在抽样完毕后3个工作日内出具检验结果并通知厂库。

对二甲苯交货数量发生短少的，厂库应当及时补足。不能补足且短少量低于5%的，厂库应当按照实际运达时间（含该日）对二甲苯期货最近交割月最高交割结算价核算短少商品价款，赔偿提货人。

提货人在货物交收时应当到交收地点监收，未到场监收的，视为对货物重量没有异议。

6. 对二甲苯出库时，提货人或者厂库对对二甲苯重量、质量有异议的，由提货人和厂库协商解决；协商不成的，可以向交易所申请一次复检，并由申请方预交复检及相关费用。重量异议应当在对二甲苯交货时提出；质量异议应当在对二甲苯交货之日起5个工作日内提出。复检具体流程按照《郑州商品交易所标准仓单管理办法》“厂库商品出库复检”有关规定办理。

7. 厂库或者提货人因故不能按照约定计划完成货物交付的，双方应当及时协商并妥善调整发货计划，由过错方支付滞纳金。滞纳金 = $\sum [5 \text{ (元/吨} \cdot \text{天)} \times \text{延误天数} \times \text{应发(收)而未发(收)商品数量}]$ 。

由于厂库原因在约定的送达时间起 15 个日历日内仍不能完成所有商品发货的，提货人可以要求厂库终止发货并支付赔偿金。赔偿金额 = 对二甲苯期货最近交割月最高交割结算价 \times 应发未发的商品数量 $\times 120\%$ 。

因天气原因及其他不可抗力因素导致无法按计划发（提）货的，发（提）货时间可以顺延。厂库或者提货人不需要支付滞纳金或者赔偿金。

厂库和提货人应当妥善保管商品发货计划、协商确认材料以及发货和提货单据等，作为纠纷解决的依据。

8. 厂库发生违约行为，且厂库未赔偿或者赔偿金额不足的，交易所可以动用厂库提供的担保对提货人进行赔偿。

9. 厂库发货完毕后，交易所书面确认无质量、数量责任的，经厂库申请，交易所退还厂库提交的担保财产或者担保凭证。

三、风险管理相关规定

（一）保证金制度

对二甲苯期货合约的交易保证金按照其上市交易的时

间分四阶段进行管理。

各阶段交易保证金标准见下表：

表 2-2 对二甲苯期货交易保证金标准

交易时间段	交易保证金标准
自合约挂牌至交割月前二个月最后一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一个日历日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 10%
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 15%
交割月份	合约价值的 20%

(二) 涨跌停板制度

对二甲苯期货合约每日涨跌停板幅度为前一交易日结算价的 $\pm 4\%$ 。

(三) 限仓制度

对二甲苯期货合约对期货公司会员不限仓，对非期货公司会员和客户的限仓规定如下：

表 2-3 对二甲苯期货限仓标准

交易时间段	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二个月最后一个日历日期间的交易日	5000

第二章 对二甲苯期货基础知识

交易时间段	非期货公司会员和客户的最大单边持仓量（手）
自交割月前一个月第一个日历日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	2000
交割月份	1000 (自然人客户最大单边持仓量为0)

第三章 对二甲苯期权基础知识

一、对二甲苯期权合约

表 3-1 对二甲苯期权合约

合约标的物	对二甲苯期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	1 手对二甲苯期货合约
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	0.5 元/吨
涨跌停板幅度	与对二甲苯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两个月最后一个日历日之前（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。买方可在到期日前任一交易日的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：PX - 合约月份 - C - 行权价格 看跌期权：PX - 合约月份 - P - 行权价格
上市交易所	郑州商品交易所

对二甲苯期权适用郑商所现行期权规则。

二、对二甲苯期权相关规定

1. 涨跌停板幅度：与标的期货涨跌停板幅度相同

对二甲苯期权合约涨跌停板幅度与标的期货相同，这里的相同是指绝对数相同，即期权合约的涨跌停板幅度按标的期货合约的结算价和价幅比例计算。当期权权利金小于涨跌停板幅度时，跌停板价格取期权合约的最小变动价位。

2. 合约月份：两个近月 + 活跃月份

对二甲苯期权合约月份规定为两个近月及持仓量超过 10000 手（单边）的活跃月份。

3. 最后交易日/到期日：标的期货合约交割月份前两个月最后一个日历日之前（含该日）的倒数第 3 个交易日

与对二甲苯期货一般月份限仓时间阶段保持一致，即标的期货合约交割月份前两个月最后一个日历日之前（含

该日) 的倒数第 3 个交易日, 期权到期日同最后交易日。

4. 行权价格数量: 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

随着标的期货价格变动, 到期日前的每一个交易日将根据上一交易日标的期货结算价上下浮动 1.5 倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围, 增挂新行权价格的期权合约。到期日前一交易日闭市后不再挂牌新行权价格的期权合约。

5. 行权价格间距: 根据行权价格分段设置

行权价格间距的设计主要考虑标的价格水平及波动程度。对二甲苯现货价格主要在 3000 ~ 13000 元/吨之间波动。对二甲苯期权以 5000 元/吨和 10000 元/吨分段设置不同的行权价格间距, 行权价格间距与行权价格的比值在 1% 至 2% 之间, 与国际成熟市场惯例保持一致。

表 3-2 对二甲苯期权行权价格间距

单位: 元/吨

行权价格	≤5000	>5000 且 ≤10000	>10000
行权价格间距	50	100	200
行权价格间距/行权价格	≥1%	≥1% 且 <2%	<2%

第四章 对二甲苯研究分析与套期保值

一、对二甲苯的研究与分析

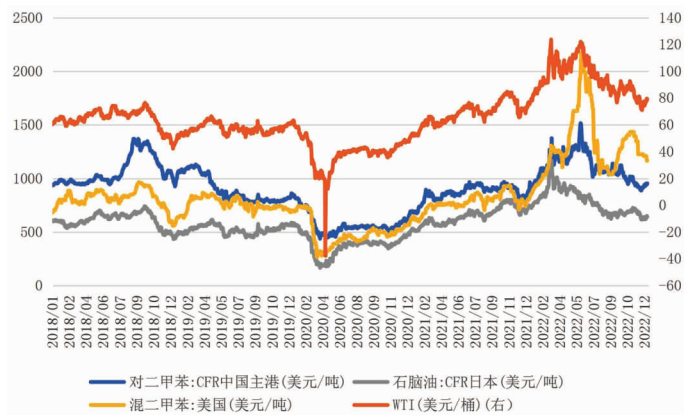
(一) 宏观经济形势

对二甲苯作为大宗化工品，价格波动与宏观经济密切相关。如 2008 年金融危机爆发后，对二甲苯价格从 7 月初 1655 美元/吨跌至 11 月初 570 美元/吨，下跌幅度达 65.6%。同时，由于我国是对二甲苯净进口国，人民币汇率、相关国家贸易政策的变化等也会对对二甲苯价格造成影响。

(二) 生产成本/原料价格

原材料成本占对二甲苯总生产成本的 80 ~ 90%，因此原油、石脑油、混二甲苯等上游产品价格对对二甲苯价格走势具有重要影响。例如，2022 年俄乌冲突导致原油价格自 94 美元/桶上涨至 130 美元/桶，涨幅 38.3%，同期的对二甲苯价格自 1021 美元/吨上涨至 1377 美元/吨，涨幅 34.9%。

图 4-1 对二甲苯与上游原材料价格走势



数据来源：Wind；隆众咨询；金联创

(三) 对二甲苯行业开工率

对二甲苯装置整体开工率，决定了现货市场中对二甲苯的供给水平，对对二甲苯价格具有重要影响。影响对二甲苯开工率的因素较多，包括计划内检修、装置故障、市场份额、经营效益等。随着一体化程度提高，对二甲苯的检修周期与炼厂逐渐同步，一般每年一小检，每三到四年一大检，二季度较为集中。大检耗时 50 天左右，如需更换吸附剂（一般 8~10 年更换一次），则检修一次需耗时 2 个多月。

当较大体量的装置故障停车或计划外检修出现时，意

意味着未来一段时间内，现货供给将在当前水平上缩减，通常会对现货价格形成支撑。

（四）下游需求

我国对二甲苯几乎全部用于生产 PTA，因此 PTA 行业整体需求水平，是对二甲苯现货价格的重要影响因素。当对二甲苯价格偏高，挤压 PTA 加工费时，PTA 工厂通过降低开工负荷减少对二甲苯的消费，从而压低对二甲苯价格；反之，PTA 工厂提高开工负荷，对二甲苯需求水平抬升，将为对二甲苯价格带来支撑。

二、对二甲苯套期保值策略

企业在期货市场套期保值可以规避现货价格剧烈波动带来的经营风险，平滑经营利润。开展套期保值业务，选择相应的套期保值策略，需要先明确企业在该产品上的风险敞口。对二甲苯工厂的风险敞口主要体现在销售环节和库存环节，PTA 工厂的风险敞口体现在采购环节和库存环节，对二甲苯贸易企业的风险敞口体现在采购环节、销售环节和库存环节。

套期保值策略主要分为买入套期保值（多头套期保值）和卖出套期保值（空头套期保值）。对 PTA 工厂而言，买入套期保值是指套期保值者未来要采购对二甲苯，担心现

货价格上涨增加采购成本，所以在对二甲苯期货合约上建立相应数量的多头头寸。对对二甲苯工厂而言，卖出套期保值是指套期保值者持有对二甲苯现货头寸，担心未来现货价格下跌造成损失，所以在对二甲苯期货合约上建立对应数量的空头头寸。

（一）采购环节

PTA 工厂需要采购对二甲苯作为原料。出于资金、库容等考虑，企业有时会被迫推迟采购时间。在签订采购合同前，企业将面临原料对二甲苯价格上涨的风险。为规避该风险，企业可以通过在期货市场上买入相应比例的对二甲苯期货合约建立虚拟库存，待现货采购完成后，将对应的期货头寸平仓。

（二）销售环节

对二甲苯工厂通常与下游签订长期供货协议，然后定期结算。在对二甲苯现货价格表现疲软时，为规避远期产品售价下跌风险，企业可以通过卖出对二甲苯期货进行套期保值，等到现货销售完成后，再将期货头寸平仓。

（三）库存环节

对二甲苯工厂、PTA 工厂、对二甲苯贸易商在生产经营过程中均存在一定库存，因而面临库存贬值风险。相关企业可以利用对二甲苯期货进行卖出套期保值来规避库存

贬值风险。

三、对二甲苯套期保值注意事项

（一）套期保值应关注基差的变动

基差是现货价格与期货合约价格差。在套期保值过程中，受生产成本、期货交易成本、交割品流通费用及预期利润等因素影响，现货价格与期货价格的价差客观存在并处于动态变化中。基差的存在使得企业在现货和期货两个市场的盈亏可能无法完全相抵，进而影响套期保值效果。企业在开展套期保值业务时，应关注基差的变动情况。

（二）套期保值数量原则上应与现货相当

通常情况下，期货头寸数量与对应现货标的资产数量应该保持一致。稳妥的保值目标并不能完全规避价格剧烈波动的风险，而是将价格风险转化为基差风险。基差风险相对价格风险更可控，更利于企业稳定生产经营环境。

（三）套期保值不等于实物交割

通过期货市场进行套期保值，可以持有至到期并进行实物交割，但这并不意味着所有期货持仓都需要进入交割环节。套期保值者可以根据具体情况，选择合适时机平仓。



郑州商品交易所

Zhengzhou Commodity Exchange

地址：郑州市郑东新区商务外环路30号

邮政编码：450018

电话：0371-65610069

传真：0371-65613068

网址：www.czce.com.cn

E-mail：czce@czce.com.cn



微信二维码



微博二维码

二〇二三年九月