

PX 期货、期权合约（征求意见稿）解读

——PX 系列专题报告（五）

2023 年 8 月 22 日 星期二

兴证期货·研究咨询部

● 报告前言

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

王其强

从业资格编号：F03087180

投资咨询编号：Z0016577

为更好地迎接 PX 期货上市，兴证期货研究咨询部推出 PX 系列专题报告，本篇报告为系列专题报告的五篇，本文汇总了郑商所公布的对二甲苯 PX 期货的相关内容（征求意见稿），以及对比 PTA、短纤等已上市的期货品种，为投资者们进一步了解、加深 PX 的基础知识提供帮助。

联系人

林玲

电话：0591-38117682

邮箱：linling@xzfutures.com

1. PX 期货合约解读

随着我国经济的快速发展，目前我国正加快建立“原油——PX——PTA、乙二醇——聚酯”的上下游一体化协同发展模式。同时，我国也是PX的最大的生产和消费国，产业规模大且迅速，但是PX价格易受到原油价格和全球宏观经济的影响，价格波动剧烈，国内对PX的定价权微弱。随着PX期货的上市，对于行业发展具有重要意义。一方面，期货的上市有助于发挥期货价格发现的功能，为亚洲PX的定价提供参考；另一方面，能够作为企业的风险管理工具，为产业的稳健发展提供服务，实现更好的风险对冲和套利，也有利于下游聚酯产品及纺织行业的平稳运营。

2023年8月4日，郑州商品交易所发布《关于对二甲苯期货、期权合约及业务细则征求意见的公告》，发布了《郑州商品交易所对二甲苯期货合约（征求意见稿）》、《郑州商品交易所对二甲苯期货业务细则（征求意见稿）》、《郑州商品交易所对二甲苯期权合约（征求意见稿）》，面向社会公开征求意见，具体如下：

图表 1 郑州商品交易所对二甲苯期货合约（征求意见稿）

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

数据来源：郑商所、兴证期货研究咨询部

- 对二甲苯期货交割质量标准适用《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)。
- 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。
- 交割方式:期货转现货(简称期转现)、仓库标准仓单交割、厂库标准仓单交割
- 交割单位:5吨
- 最后交割日:合约交割月份的第13个交易日
- 标准仓单有效日: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。
- 升贴水:对二甲苯期货仓库、厂库及相关升贴水由交易所确定并公布,交易所可以视情况对对二甲苯期货仓库、厂库及相关升贴水进行调整。
- 交割基准价:基准交割品在基准交割地储罐交货的含税价格。
- 仓库交割: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: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。对二甲苯期货交割手续费、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。
- 交割参与权限:不具备对二甲苯生产、储存、使用、经营或者运输资质的客户,不得参与对二甲苯期货交割。二甲苯运输应当符合国家对危险化学品运输的有关规定。
- 对二甲苯期货合约最低交易保证金标准为合约价值的5%。对二甲苯期货合约交易保证金标准见下表:

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%

数据来源:郑商所、兴证期货研究咨询部

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期间的交易日	5000
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)

本条所称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。

数据来源：郑商所、兴证期货研究咨询部

2. PX 期权合约解读

PX 期权合约征求意见稿如下：

图表 2 郑州商品交易所对二甲苯期权合约（征求意见稿）

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 \leq 5000元/吨，行权价格间距为50元/吨；5000元/吨 $<$ 行权价格 \leq 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

数据来源：郑商所、兴证期货研究咨询部

期权类型：PX 期权合约为**美式期权**，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。

最小变动价位：本合约的最小变动价格为 0.5 元/吨。

行权价格间距设置为：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 \leq 5000 元/吨，行权价格间距为 50 元/吨；5000 元/吨 $<$ 行权价格 \leq 10000 元/吨，行权价格间距为 100 元/吨；行权价格 \geq 10000 元/吨，行权价格间距为 200 元/吨。

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。

3. PX 产业链相关合约对比

在已上市的期货品种中有跟 PX 产业链相关的品种，如 PTA、短纤、乙二醇、上期所原油期货，将已有合约与征求意见稿进行类比，以更好帮助投资者们进一步了解 PX 期货合约。

图表 3 品种合约对比

合约品种	PX	PTA	原油	短纤	乙二醇
交易单位	5 吨/手	5 吨/手	1000 桶/手	5 吨/手	10 吨/手
最小变动价位	2 元/吨	2 元/吨	0.1 (RMB) /桶	2 元/吨	1 元/吨
报价单位	元/吨	元/吨	元/桶(报价不含税)	元/吨	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所期货交易所风险控制管理办法》规定	上一交易日结算价±4%及《郑州商品交易所期货交易所风险控制管理办法》规定	不超过上一交易日结算价±4%	上一交易日结算价±4%及《郑州商品交易所期货交易所风险控制管理办法》规定	上一交易日结算价±4%
最低交易保证金	合约价值的5%	合约价值的5%	合约价值的5%	合约价值的5%	合约价值的5%
合约交割月份	1-12 月	1-12 月	最近 1-12 个月为连续月份以及随后八个季月	1-12 月	1-12 月
交易时间	每周一至周五（北京时间法定节假日除	每周一至周五（北京时间法定节假日除	上午 9:00 - 11:30, 下午 1:30 - 3:00 以	每周一至周五（北京时间法定节假日除	每周一至周五上午 9:00-11:30, 下午

	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	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	及上海国际能 源交易中心规 定的其他交易 时间	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	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	合约交割月份 的第 10 个交 易日	交割月份前第 一月的最后一 个交易日; 上海 国际能源交易 中心有权根据 国家法定节假 日调整最后交 易日	合约交割月份 的第 10 个交易 日	合约月份倒数 第 4 个交易日
交割日期	合约交割月份 的第 13 个交 易日	合约交割月份 的第 13 个交 易日	最后交易日后 连续五个交易 日	合约交割月份 的第 13 个交易 日	最后交易日后 第 3 个交易日
仓单强制 注销月份	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)	每年 9 月第 15 个 交易日 (含该日) 之前注册的 PTA 标准仓单, 在该 月第 15 个交易日 (含该日) 之前全 部注销。	/	短纤仓单有效期 最长为 4 个月。具 体规定为: 每年 1 月、5 月、9 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。	乙二醇标准仓单 在每年的 3 月份最 后 1 个交易日之前 (含最后 1 个交易 日) 应当进行标准 仓单注销。

	全部注销				
交割地点	交易所指定交割地点	交易所指定交割地点	上海国际能源交易中心指定交割仓库	交易所指定交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割	实物交割	实物交割	实物交割	实物交割
合约代码	PX	TA	SC	PF	EG
上市交易所	郑州商品交易所	郑州商品交易所	上海国际能源交易中心	郑州商品交易所	大连商品交易所

数据来源：公开资料整理、兴证期货研究咨询部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。