

## 原木期货合约与交割规则介绍

2024年10月31日 星期四

兴证期货. 研究咨询部  
农产品研究团队

林玲  
从业资格编号: F3067533  
投资咨询编号: Z0014903

联系人  
胡卉鑫  
从业资格编号: F03117395  
hhx@xzfutures.com

### 核心观点

10月25日,大商所发布原木期货、期权合约及相关规则介绍。原木期货上市在即,为进一步了解原木期货,本文主要对原木期货及期权合约、交割标准品及升贴水、交割细则进行解读。

## 目录

一、原木期货、期权合约介绍 .....	1
二、原木价格标准及升贴水设置 .....	3
(一) 交割标准品 .....	3
(二) 交割替代品 .....	4
(三) 地区升贴水 (暂拟) .....	5
三、原木期货交割细则 .....	6
(一) 交割类型与交割场所 .....	6
(二) 标准仓单注销 .....	6
(三) 原木交割流程与细则 .....	7
(四) 车板交割流程与细则 .....	8

## 一、原木期货、期权合约介绍

原木期货合约交易代码为 LG，交易标的为针叶原木，尚无夜盘交易。

1、交易单位设置为 90 立方米/手，符合采购企业单次最小采购量，原木长途单次运输量为 30 立方米/车，交易单位的设置便利企业采购与实际运输安排。

2、根据主流原木价格波动测算，原木价格波动率整体位于 2%-3%，涨跌停幅度为基本覆盖原木现货波动范围。

3、最低保证金为 5%。

4、合约月份为奇数月，隔月设置合约保障交割需求，考虑到 12 月为外国传统节日，故不设置 12 月合约。

图表 1：原木期货合约

交易品种	原木
交易单位	90 立方米/手
报价单位	元（人民币）/立方米
最小报价变动	0.5 元/立方米
涨跌停板	上一交易日结算价的 4%
合约月份	1、3、5、7、9、11 月
交易时间	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	合约月份倒数第 4 个交易日
最后交割日	最后交易日后第 3 个交易日
交割等级	大连商品交易所原木交割质量标准（F/DCE LG001-2024）
交割地点	大连商品交易所原木指定交割仓库、指定车板交割场所
最低交易保证金	合约价值的 5%
交割方式	实物交割
交易代码	LG
上市交易所	大连商品交易所

数据来源：大连商品交易所，兴证期货研究咨询部

图表 2：原木期货持仓限额

合约上市至交割月份前一个月第十四个交易日持仓限额（手）			
品种	合约单边持仓量	非期货公司会员/ 境外特殊非经纪参与者	客户
原木	单边持仓量 ≤ 30000	1500	1500
	单边持仓量 > 30000	单边持仓量 × 5%	单边持仓量 × 5%
自交割月份前一个月第十五个交易日至交割月期间持仓限额（手）			
原木	交割月前一个月第十五 个交易日起	300	300
	交割月份	60	60

数据来源：大连商品交易所，兴证期货研究咨询部

图表 3：原木期权合约

合约标的物	原木期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	1 手（90 立方米）原木期货合约
报价单位	元（人民币）/立方米
最小报价变动	0.25 元/立方米
涨跌停板	与标的期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	1、3、5、7、9、11 月
交易时间	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的第 12 个交易日，交易所可以根据国家法定节假日调整最后交易日
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。 最近六个自然月对应的期权合约：行权价格 ≤ 2000 元/立

	<p>方米，行权价格间距为 25 元/立方米；2000 元/立方米&lt;行权价格≤4000 元/立方米，行权价格间距为 50 元/立方米；行权价格&gt;4000 元/立方米，行权价格间距为 100 元/立方米。</p> <p>第七个及随后自然月对应的期权合约：行权价格≤2000 元/立方米，行权价格间距为 50 元/立方米；2000 元/立方米&lt;行权价格≤4000 元/立方米，行权价格间距为 100 元/立方米；行权价格&gt;4000 元/立方米，行权价格间距为 200 元/立方米</p>
行权方式	美式。买方可以在到期日之前任一交易日的交易时间，以及到期日 15:30 之前提出行权申请
交易代码	<p>看涨期权：LG-合约月份-C-行权价格</p> <p>看跌期权：LG-合约月份-P-行权价格</p>
上市交易所	大连商品交易所

数据来源：大连商品交易所，兴证期货研究咨询部

## 二、原木价格标准及升贴水设置

### （一）交割标准品

原木期货交割基准品为辐射松，同时根据针叶林的品种、材长与质量设置质量升贴水。国内现行原木标准为国标 GB/T155-2017，外观缺陷采用国标 GB/T155-2017 判定，原木交割主要关注树种、材长、检尺径、外观形态四部分。原木交割标准品规格为  $36\text{cm} \leq \text{平均检尺径} < 46\text{cm}$ ，单根检尺径  $\geq 28\text{cm}$ ， $3.85\text{m} \leq \text{材长} < 5.8\text{m}$  的辐射松。

图表 4：原木期货标准品

项目	允许范围
树种	辐射松
材长	$3.85\text{m} \leq \text{材长} < 5.8\text{m}$
检尺径	在一个检验批次内， $36\text{cm} \leq \text{平均检尺径} < 46\text{cm}$ ，单根检尺径 $\geq 28\text{cm}$

外观缺陷	节子	每个节子直径与该根原木检尺径的百分比 $\leq 50\%$
	边材腐朽	边腐径向深度 $\leq 3\text{cm}$
	心材腐朽	心腐直径 $\leq 3\text{cm}$
	纵裂	宽度 $\geq 3\text{mm}$ 的，深度向中心延长 $\leq 3\text{cm}$
	环裂	宽度 $\geq 3\text{mm}$ 的，沿原木材长延伸 $\leq 3\text{cm}$

数据来源：大连商品交易所，兴证期货研究咨询部

## (二) 交割替代品

合约替代交割品范围扩大，除冷杉、云杉等主流进口树种外，柳杉、铁杉、花旗松、樟子松、马尾松等针叶木均为可交割品，并根据树种设置相应升贴水。其中冷杉、云杉现货价格偏高，升贴水为 100 元/ $m^3$ ，市场占比较低的柳杉、樟子松、马尾松等升贴水为 0 元/ $m^3$ ，火炬松外观质量较差，容易引起质量争议，降低检验效率，因此设置歧视性升贴水，贴水 200 元/ $m^3$ ，限制其进行交割。交易所同样对以上替代品的材长、检尺径规格设置升贴水，一般材长越长、检尺径越大，价格升水更大，若出现节子、腐朽、裂纹等情况，单根价格将下降 50-250 元/ $m^3$ 。

图表 5：原木交割升贴水

项目	允许范围	升贴水
树种	云杉	+100 (元/ $m^3$ )
	冷杉	+100 (元/ $m^3$ )
	柳杉	0 (元/ $m^3$ )
	铁杉	0 (元/ $m^3$ )
	杉木	0 (元/ $m^3$ )
	樟子松	0 (元/ $m^3$ )
	花旗松	0 (元/ $m^3$ )
	马尾松	0 (元/ $m^3$ )
	火炬松等其他针叶原木	-200 (元/ $m^3$ )
材长	5.8m $\leq$ 材长 $< 11.7\text{m}$	+50 (元/ $m^3$ )

	材长 $\geq 11.7\text{m}$	+150 (元/ $\text{m}^3$ )
检尺径	在一个检验批次内, $26\text{cm} \leq$ 平均检尺径 $< 36\text{cm}$ , 单根检尺径 $\geq 18\text{cm}$	-50 (元/ $\text{m}^3$ )
	在一个检验批次内, 平均检尺径 $\geq 46\text{cm}$ , 单根检尺径 $\geq 38\text{cm}$	+50 (元/ $\text{m}^3$ )
外观缺陷	节子 任一节子直径与该根原木检尺径的百分比 $> 50\%$	单根扣价 50 元
	边材腐朽 边腐径向深度 $> 3\text{cm}$	单根扣价 150 元
	心材腐朽 心腐直径 $> 3\text{cm}$	单根扣价 250 元
	纵裂 宽度 $\geq 3\text{mm}$ 的, 深度向中心延长 $> 3\text{cm}$	单根扣价 150 元
	环裂 宽度 $\geq 3\text{mm}$ 的, 沿原木材长延伸 $> 3\text{cm}$	单根扣价 250 元

数据来源: 大连商品交易所, 兴证期货研究咨询部

### (三) 地区升贴水 (暂拟)

山东省为基准交割地, 单一港口日照港进口量最大, 行业影响力最大。除重庆由于长江运输费用影响升水, 其余地区均为平水。

图表 6: 原木地区升贴水 (大商所暂拟地区)

地点		升贴水
山东	日照 (基准地)	-
	青岛 (基准地)	-
江苏	太仓	0
	镇江	0
河北	曹妃甸	0
	天津	0
福建	漳州	0

广东	东莞	0
重庆	重庆	100
广西	钦州	0
海南	洋浦	0

数据来源：大连商品交易所，兴证期货研究咨询部

### 三、原木期货交割细则

#### (一) 交割类型与交割场所

原木期货适用每日选择交割、期转现交割和一次性交割。参与每日选择交割的，若采用标准仓单交割，在配对日，卖方提出交割申请的相应标准仓单予以冻结，其卖持仓对应的交易保证金予以清退；交收日闭市后，交易所将卖方交割的标准仓单过户给对应的配对买方，将货款的 80%付给卖方会员，余款在卖方会员提交了增值税专用发票后结清；配对日后 7 个交易日内，卖方会员应当将增值税专用发票交付买方会员。

原木期货采用厂库交割与车板交割，未设置仓库交割。原木厂库通常为大型贸易商，具有丰富的规格评判经验，可减少原木质量纠纷，同时原木体积较大，入库检验成本高，采用厂库交割可减少仓库入库的二次检验成本。同时，合约设置车板交割以扩大交割量与交割灵活性。

若采用车板交割，卖方提出的交割申请应当经指定车板交割场所确认。车板交割卖持仓对应的交易保证金不予清退，配对日闭市后，配对卖持仓的交易保证金转为交割保证金。

交割结算价方面，一次性交割的交割结算价采用该期货合约交割月最后十个交易日所有成交价格的加权平均价；若交割月不足十个交易日，交割结算价采用该期货合约自交割月第一个交易日起至最后交易日所有成交价格的加权平均价。

#### (二) 标准仓单注销



原木标准仓单参与交割配对的，相应标准仓单在交收日闭市后且当日内、交易所将卖方交割的标准仓单过户给对应的配对买方后立即注销。未参与交割配对的，相应标准仓单在每年的 3、7、11 月份 最后交割日前（含当日）应当进行标准仓单注销。

### （三）原木交割流程与细则

#### 1、标准仓单交割

原木到港运输至交易所指定交割地后，将先后经历买卖双方初检、智能检测、挑战式检验、装货结算四个环节。

（1）初检阶段主要对原木外观进行判断，筛查明显不符合交割规格的原木。

（2）智能检测通过检测设备对原木检尺径等指标进行检测，辅以人工检测，出库时，由质检机构对交割货物整体全部检验，质检效率约 25 分钟/手，经买卖双方协商同意后，可不检尺径。上市初期为鼓励卖方进入市场，保证交割资源，检尺径检验费用由交易所统一支付。

（3）若买家对原木质量存疑，可在该批次原木向原木货主装载之前进行挑战式检验，检验费由货主先行垫付。每手原木共有 3 次挑战机会，每次 1 根，可对原木进行树种、材长、节子、边材腐朽、心材腐朽、纵裂或环裂中的一项提出检验申请，若三根原木提交树种检验，若检验结果与厂库质量说明相符，由此产生的检验费由货主垫付。若单根原木质量不符合交割质量，则不计入总体积，符合交割质量标准但不符合厂库质量说明的，按照指定质量检验机构现场检验结果核算该根原木材积，并计算相应升贴水。

若该批次原木中 3 根原木树种检验结果均不符合质量说明，则该批次原木交割终止。厂库与货主不再按照本条规定结算形态、材长、外观缺陷升贴水。形态、材长、外观缺陷的检验费用全部由厂库负担。

单根原木价款=原木价格+非基准交割仓库与基准交割仓库的升贴水+树种升贴水+材长升贴水+检尺径升贴水）\*单根原木材积。

标准仓单交割时，原木期货合约质量升贴水的差价款由货主同厂库结算；车板交割时，原木期货合约质量升贴水的差价款由买卖双方结算，卖方也可以委托指定车板交割场所代为结算。

每个交割单位的原木溢短不得超过±3 立方米。对于短装或溢装部分，厂库与货主自行结算相应价款。

溢短价款=（原木价格+非基准交割仓库与基准交割仓库的 升贴水+树种升贴水+材长升贴水+检尺径升贴水）\*溢短材积

#### （4）装货结算。

交割时，厂库或者车板交割的卖方出具的质量说明可以作为结算质量升贴水的依据；发生质量争议的，按照本原木交易细则有关规定处理。

原木装载至货主的运输工具，即完成原木交付，实现货物交收及货权转移。原木毁损、灭失的风险，在交付之前由厂库承担，在交付之后由货主承担。厂库以不高于日发货速度向货主发货时，货主 因运输能力等原因无法按时提货，货主应当向厂库支付滞纳金。滞纳金标准为 1 元/立方米·天

若厂库无法按时履行发货义务时，首先由厂库向货主支付赔偿金。厂库未支付的或者支付数额不足的，交易所按照《大连商品交易所标准仓单管理办法》相关规定处理。

### （四）车板交割流程与细则

车板交割时，卖方应当向买方指明拟交付的原木并提供对应原木的质量说明。

车板交割流程整体与标准仓单类似，但需注意在车板交货日当日 8：00 之前，卖方应当将原木运至指定车板交割场所，买方应当按时到场。若卖方未按时将原木运至指定车板交割场所，则需缴纳向买方惩罚性违约金，释放买方货款，交割终止。若买方未按时到场，则视为买方对交割商品质量无异议；原木检尺径、材积和平均检尺径以指定质量检验机构现场测定、计算为准。



## 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。