

螺纹钢、热卷期货合约及交割细则修订解读

邱怡宏 海通期货投资咨询部 黑色金属研究员

qiuyihong@htfutures.com

从业资格号：F3003426 投资咨询号：Z0012471

2021 年 6 月 21 日 星期一

一、修订背景

在我国钢铁行业供给侧结构性改革的持续有效且深入的进行下，近年来钢材现货市场环境出现了以下几个方面的较大变化：

- 抗震螺纹市场份额迅速扩大，非抗震螺纹已基本退出华北、华南等地区；
- 地条钢被完全清理后，螺纹钢质量显著上升，现货贸易逐步规范，市场普遍采用理论计重替代过磅计重；
- 市场逐步应用大于 23 吨的热轧卷板，部分厚度规格消费量下降。

为更好地服务实体经济，进一步提升期货市场的价格发现效率和套期保值功能，上期所顺应螺纹钢和热轧卷板现货市场发展变化，2021 年 7 月 9 日，上海期货交易所发布公告，对《上海期货交易所螺纹钢期货合约》《上海期货交易所热轧卷板期货合约》《上海期货交易所交割细则》《螺纹钢交割商品补充规定》以及《热轧卷板交割商品补充规定》进行了修订。

二、主要修订内容

螺纹钢期货主要修订内容：

- 交割品级去除非抗震 HRB400，只保留抗震螺纹 HRB400E；
- 交割计重方式由过磅改为按理论重量；
- 调整交割商品公称直径分布要求；
- 将制作仓单的要求由生产日期起的 30 天入库放宽至 45 天。

热轧卷板期货主要修订内容：

- 交割规格剔除 4.25mm、5.25mm、5.6mm、5.7 mm、5.8mm 等厚度规格；
- 调整交割商品厚度分布要求；
- 可交割卷重范围由 14-31 吨/卷调整为 23-31 吨/卷。

表 1:《上海期货交易所螺纹钢期货合约》修订对照表及《螺纹钢交割商品补充规定(修订版)》

修订内容	修订版本	现行版本
交割品级	标准品:符合国标 GB/T 1499.2-2018《钢筋混凝土用钢 第 2 部分:热轧带肋钢筋》HRB400E牌号的 $\Phi 16\text{mm}$ 、 $\Phi 18\text{mm}$ 、 $\Phi 20\text{mm}$ 、 $\Phi 22\text{mm}$ 、 $\Phi 25\text{mm}$ 螺纹钢。	标准品:符合国标 GB/T 1499.2-2018《钢筋混凝土用钢 第 2 部分:热轧带肋钢筋》HRB400 牌号的 $\Phi 16\text{mm}$ 、 $\Phi 18\text{mm}$ 、 $\Phi 20\text{mm}$ 、 $\Phi 22\text{mm}$ 、 $\Phi 25\text{mm}$ 螺纹钢。
	替代品:符合国标 GB/T 1499.2-2018《钢筋混凝土用钢 第 2 部分:热轧带肋钢筋》的 HRB400E 牌号的 $\Phi 16\text{mm}$、$\Phi 18\text{mm}$、$\Phi 20\text{mm}$、$\Phi 22\text{mm}$、$\Phi 25\text{mm}$ 螺纹钢。	替代品:符合国标 GB/T 1499.2-2018《钢筋混凝土用钢 第 2 部分:热轧带肋钢筋》的 HRB400E 牌号的 $\Phi 16\text{mm}$ 、 $\Phi 18\text{mm}$ 、 $\Phi 20\text{mm}$ 、 $\Phi 22\text{mm}$ 、 $\Phi 25\text{mm}$ 螺纹钢。
质量规定	(1) 用于实物交割的螺纹钢,质量应当符合 GB/T 1499.2-2018《钢筋混凝土用钢 第 2 部分:热轧带肋钢筋》牌号为 HRB400E 的有关规定。	(1) 用于实物交割的螺纹钢,质量应当符合 GB/T 1499.2-2018《钢筋混凝土用钢 第 2 部分:热轧带肋钢筋》牌号为 HRB400、HRB400E 的有关规定。
	(6) 螺纹钢交割以理论计重实际称重方式计量。每一仓单的实物溢短不超过 $\pm 3\%$, 磅差不超过 $\pm 0.3\%$。	(6) 螺纹钢交割以实际称重方式计量。每一仓单的实物溢短不超过 $\pm 3\%$, 磅差不超过 $\pm 0.3\%$ 。
螺纹钢交割商品补充规定(修订版)	客户在进行某一螺纹钢期货合约卖出交割时,交割商品公称直径分布应当符合下列要求:	客户在进行某一螺纹钢期货合约卖出交割时,交割商品公称直径分布应当符合下列要求:
	<ol style="list-style-type: none"> 交割数量 ≤ 2400 吨,可以是同一公称直径。 6000 吨 < 交割数量 ≤ 9000 吨,至少是两个公称直径,并且每一公称直径交割数量不得高于其总交割数量的 60%。 2400 吨 < 交割数量 ≤ 9600 吨,至少是三个公称直径,并且每一公称直径交割数量不得高于其总交割数量的 40%。 交割数量 > 9600 吨,至少是四个公称直径,并且每一公称直径交割数量不得高于其总交割数量的 30%。 	<ol style="list-style-type: none"> 交割数量 ≤ 2400 吨,可以是同一公称直径。 6000 吨 < 交割数量 ≤ 9000 吨,至少是两个公称直径,并且每一公称直径交割数量不得高于其总交割数量的 60%。 2400 吨 < 交割数量 ≤ 9600 吨,至少是三个公称直径,并且每一公称直径交割数量不得高于其总交割数量的 40%。 交割数量 > 9600 吨,至少是四个公称直径,并且每一公称直径交割数量不得高于其总交割数量的 30%。

注:红色字体加粗表示新增内容,双删除线表示删除内容,灰色底纹且加粗部分为已作修订的内容。

数据来源:上海期货交易所

表 2:《上海期货交易所热轧卷板期货合约》修订对照表及《热轧卷板交割商品补充规定(修订版)》

修订内容	修订版本	现行版本
交割品级	标准品:符合 GB/T 3274-2017《碳素结构钢和低合金结构钢热轧厚钢板和钢带》的 Q235B 或符合 JIS G 3101-2015《一般结构用轧制钢材》的 SS400,厚度 5.75mm、宽度 1500mm 热轧卷板。	标准品:符合 GB/T 3274-2017《碳素结构钢和低合金结构钢热轧厚钢板和钢带》的 Q235B 或符合 JIS G 3101-2015《一般结构用轧制钢材》的 SS400,厚度 5.75mm、宽度 1500mm 热轧卷板。
	替代品:符合 GB/T 3274-2017《碳素结构钢和低合金结构钢热轧厚钢板和钢带》的 Q235B 或符合 JIS G 3101-2015《一般结构用轧制钢材》的 SS400,厚度 9.75mm、9.5mm、7.75mm、7.5mm、 5.80mm、5.70mm、5.60mm	替代品:符合 GB/T 3274-2017《碳素结构钢和低合金结构钢热轧厚钢板和钢带》的 Q235B 或符合 JIS G 3101-2015《一般结构用轧制钢材》的 SS400,厚度 9.75mm、9.5mm、7.75mm、7.5mm、5.80mm、5.70mm、5.60mm、

质量规定	5. 50mm、 5. 25mm 、4. 75mm、4. 50mm、 4. 25mm 、3. 75mm、3. 50mm、宽度 1500mm 热轧卷板。	5. 50mm、5. 25mm、4. 75mm、4. 50mm、4. 25mm、3. 75mm、3. 50mm、宽度 1500mm 热轧卷板。
	2、替代品 符合国标 GB/T 3274-2017《碳素结构钢和低合金结构钢热轧厚钢板和钢带》的 Q235B 或符合 JIS G 3101-2015《一般结构用轧制钢材》的 SS400, 厚度 9. 75mm、9. 5mm、7. 75mm、7. 5mm、 5. 80mm、5. 70mm、5. 60mm 、5. 50mm、 5. 25mm 、4. 75mm、4. 50mm、 4. 25mm 、3. 75mm、3. 50mm, 宽度 1500mm 热轧卷板。	2、替代品 符合国标 GB/T 3274-2017《碳素结构钢和低合金结构钢热轧厚钢板和钢带》的 Q235B 或符合 JIS G 3101-2015《一般结构用轧制钢材》的 SS400, 厚度 9. 75mm、9. 5mm、7. 75mm、7. 5mm、5. 80mm、5. 70mm、5. 60mm、5. 50mm、5. 25mm、4. 75mm、4. 50mm、4. 25mm、3. 75mm、3. 50mm, 宽度 1500mm 热轧卷板。
热轧卷板交割商品补充规定(修订版)	客户在进行热轧卷板期货合约卖出交割时, 交割商品的仓单应当符合下列要求:	
	1、每一仓单的热轧卷板, 应当是本所批准的注册企业生产的, 须附有相应的质量证明书。	
	2、交割热轧卷板的每批商品应在生产日起的 45 天内入指定交割仓库方可制作仓单, 并且组成每一仓单的热轧卷板的生产日期应当不超过连续十日。	
	3、仓单应当由本所指定交割仓库按规定验收后出具。	
	4、可交割卷重范围为 2344-31 吨/卷。	
	5、客户在进行某一热轧卷板期货合约卖出交割时, 交割商品厚度分布应当符合下列要求:	
	交割数量≤900 吨, 可以是同一厚度。	
	900 吨<交割数量≤1800 吨, 至少是两个厚度, 并且每一厚度交割数量不得高于其总交割数量的 60%。	
	1800 吨<交割数量≤3600 吨, 至少是三个厚度, 每一厚度交割数量不得高于其总交割数量的 45%。	
	3600 吨<交割数量≤7200 吨, 至少是四个厚度, 每一厚度交割数量不得高于其总交割数量的 35%。	
	7200 吨<交割数量≤12000 吨, 至少是五个厚度, 每一厚度交割数量不得高于其总交割数量的 25%。	
	12000 吨<交割数量≤18000 吨, 至少是七个厚度, 每一厚度交割数量不得高于其总交割数量的 20%。	
	交割数量 >12000 18000 吨, 至少是 六 七 个厚度, 每一厚度交割数量不得高于其总交割数量的 2045 %。	
	同一客户从交易所买入再卖出交割 及厂库交割 的商品除外。	

注: 红色字体加粗表示新增内容, 双删除线表示删除内容, 灰色底纹且加粗部分为已作修订的内容。

数据来源: 上海期货交易所

表 3:《上海期货交易所交割细则》修订对照表

修订内容	修订版本	现行版本
第六十六条 交割螺纹钢 质量规定	交割螺纹钢应当是在交易所注册的生产厂生产的注册商品。	交割螺纹钢应当是在交易所注册的生产厂生产的注册商品。
	交割螺纹钢的外形、尺寸、重量及允许偏差应当符合国标GB/T 1499. 2-2018《钢筋混凝土用钢 第2部分: 热轧带肋钢筋》的规定。	交割螺纹钢的外形、尺寸、重量及允许偏差应当符合国标GB/T 1499. 2-2018《钢筋混凝土用钢 第2部分: 热轧带肋钢筋》的规定。

	交割螺纹钢的每批商品的有效期限为生产日起的90天内，并且应在生产日起的4530天内入指定交割仓库方可制作仓单。	交割螺纹钢的每批商品的有效期限为生产日起的90天内，并且应在生产日起的30天内入指定交割仓库方可制作仓单。
	在指定交割仓库交割的螺纹钢其长度为9米和12米定尺。	在指定交割仓库交割的螺纹钢其长度为9米和12米定尺。
第六十九挑 计量和溢短	交割螺纹钢以理论计重 实际称重 方式计量。每张螺纹钢标准仓单的实物溢短不超过±3%， 磅差不超过±0.3% 。	交割螺纹钢以实际称重方式计量。每张螺纹钢标准仓单的实物溢短不超过±3%，磅差不超过±0.3%。
第一百六十 一条	本细则自20222020年7月21日起实施，其中电解镍的交割自2020年10月16日起实施。	本细则自2020年9月1日起实施，其中电解镍的交割自2020年10月16日起实施。

注：红色字体加粗表示新增内容，双删除线表示删除内容

数据来源：上海期货交易所

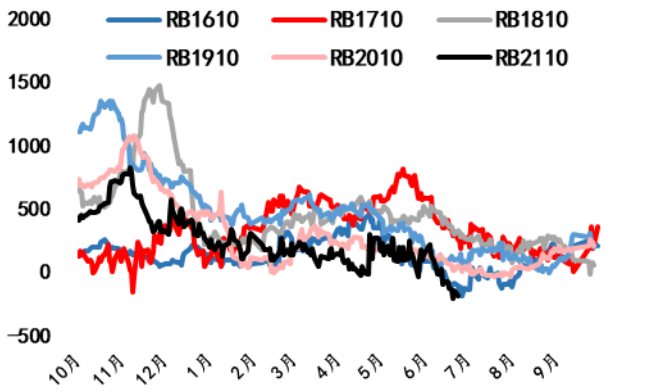
三、点评

1、修订规则后的螺纹钢和热轧卷板交割规格，贴合现货实际情况，能更好地满足企业的使用要求。同时，螺纹钢期货采取计重方式由过磅改为按理论重量、放松制单时间要求等措施，顺应了现货市场的变化，简化了交割流程，更加方便产业客户参与交割。

2、《上海期货交易所螺纹钢期货合约（修订版）》《螺纹钢交割商品补充规定（修订版）》自RB2208合约开始实施，《上海期货交易所热轧卷板期货合约（修订版）》《热轧卷板交割商品补充规定（修订版）》自HC2208合约开始实施。且自2022年7月21日起，只允许按照新合约规定的螺纹钢、热轧卷板生成标准仓单，2022年7月21日之前生成的仓单不得用于交割、作为保证金，也不能用于上期标准仓单平台的交易。由此来看，修订后距实施仍有较长时间，对现有持仓客户无影响，对当前持仓量较大的10合约和01合约的影响并不大，近期钢材期货价格仍将围绕弱现实与强预期逻辑震荡交织运行，长期交易逻辑仍将回归供需格局，关注下半年压缩粗钢产量任务的主线。

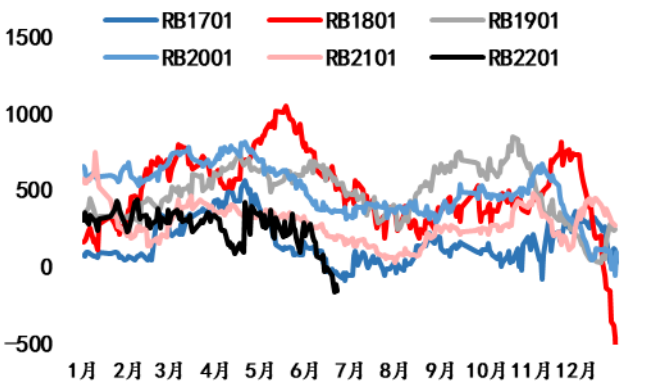
3、螺纹钢期货计重方式由过磅改为理计后，按7月9日期现货价格计算，将使当前螺纹钢基差下降150-160元/吨左右，螺纹10合约升水上海现货幅度将由191元/吨升至348元/吨，升水北京现货幅度将由253元/吨至408元/吨，期货升水现货幅度进一步扩大。由此反映在钢材价格运行中预期占比仍较大，且目前唐山螺纹钢仍贴水钢坯140元左右，反应钢材现货价格被低估，期货价格则相对有所被高估，一方面有助于缓解期货市场资金的热情，但另一方面也相当于为需求旺季启动奠定了较为温和的价格环境，有利于现货采购商及加工性企业逢低适当加大采购量补充库存或做买入套期保值，以平滑采购成本规避原料采购风险敞口。

图 1：上海螺纹钢 10 合约基差季节性 单位：元/吨



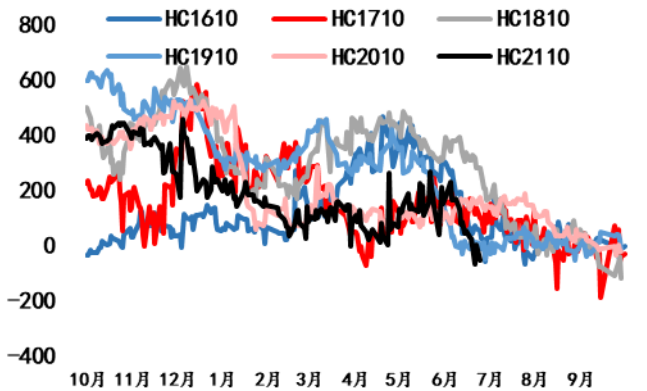
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 2：上海螺纹钢 01 合约基差季节性 单位：元/吨



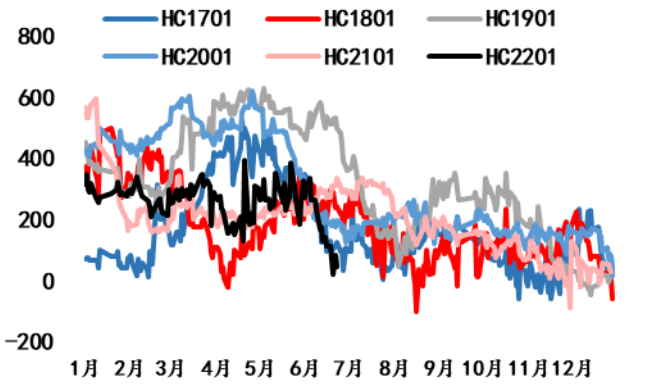
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 3：上海热卷 10 合约基差季节性 单位：元/吨



数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 4：上海热卷 01 合约基差季节性 单位：元/吨



数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。