

化工品月均价期货系列专题二：与现有合约的异同

自 2022 年 3 月 2 日开始，大商所正式开始在官网上发布分别以聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯以及铁矿石这四个品种期货合约对象的月均结算价，并在同年 9 月对外表示将会继续推进化工品月均价期货的研发与上市。

月均结算价的发布能为实体企业维持平稳生产经营带来助力，并且能够更好地满足实体企业对于大宗商品贸易定价以及风险管理的需求，同时，这也是期货市场利用期货价格信息来服务实体经济的新探索。化工品月均价期货则是在月均结算价的基础上进一步拓展，该期货的上市能够更好地满足实体企业精准套保的需求，为实体企业贸易定价提供更多期货价格的应用场景。

接下来我们将对化工品月均价期货合约与对应的化工品期货合约的相同点与不同点进行分析，其中化工品月均价期货合约的相关信息是参考目前暂定的化工品月均价期货合约设计，与实际推出的合约设计可能会有差异，具体信息以实际合约为准。

图 1：聚氯乙烯月均价期货合约（草案）与现有期货合约

	聚氯乙烯月均价期货合约（草案）	聚氯乙烯期货合约
交易品种	聚氯乙烯	聚氯乙烯
交易单位	5吨/手	5吨/手
报价单位	元（人民币）/吨	元（人民币）/吨
最小变动单位	1元/吨	1元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的4%	上一交易日结算价的4%
合约月份	1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12月【初期拟增挂六个合约】	1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12月
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时间
最后交易日	合约月份前一个月的最后一个交易日	合约月份正数第10个交易日
最后交割日	同最后交易日	最后交易日后第3个交易日
最低交易保证金	合约价值的5%	合约价值的5%
交割方式	现金交割	实物交割
交易代码	V合约月份F	V
上市交易所	大连商品交易所	大连商品交易所

资料来源：大商所

相同点：

1. 实物标的相同。

化工品月均价期货合约与相对应化工品期货合约的实物标的相同，均为所对应的化工品。

2. 交易单位等合约设计相同。

根据月均价期货合约（草案）来看，月均价期货合约与现有的化工品期货合约在交易单位、报价单位、价格最小变动单位、涨跌停板幅度以及交易时间等合约条例的设计相同。

3. 交易手续费相同。

化工品月均价期货合约的交易手续费与化工品期货合约保持一致。

4. 信息披露与风控等制度相同。

月均价期货合约的信息披露制度以及包含大户报告制度、强行平仓制度等在内的风控制度均是化工品合约相同，而保证金制度、涨跌停板制度这些则是跟随化工品期货合约来进行调整。

5. 在非到期月时，每日结算价格相同。

在非到期月时，化工品月均价期货合约与相对应化工品合约的每日结算价格相同。

不同点：

1. 交割方式不同。

化工品月均价期货合约的交割方式为现金交割，是在交割时根据结算价格来计算未平仓合约的盈亏，直接以现金支付的方式来了结期货合约，不涉及实体货物的所有权转移，而化工品合约的交割方法为实物交割，也就是通过实体货物以及资金的交换来了结未平仓的期货合约。

2. 最后交易日与最后交割日。

月均价期货合约的最后交易日与最后交割日均与所对应的化工品期货合约不同，月均价期货合约的最后交易日和最后交割日都要早于化工品期货合约。月均价期货合约的最后交易日以及最后交割日是同一天，都是合约月份前一个月的最后一个交易日，而化工品期货合约的最后交易日是合约月份正数第十个交易日，最后交割日则是最后交易日后的第三个交易日，也就是合约月份正数底十三个交易日。

表 1：月均价合约与化工品合约最后日期

	月均价期货合约	化工品期货合约
最后交易日	合约月份前一个月最后一个交易日	合约月份正数第十个交易日
最后交割日	同最后交易日	最后交易日后第三个交易日

资料来源：大商所

3. 开始交易的时间不同。

与化工品期货每个月都有合约不同，目前暂时计划月均价合约只增挂 6 个合约，也就是最多同时会存在 6 个月均价合约，因此新的月均价合约会在对应化工品合约月份往前 6 个月开始交易。举例，假如第一个月均价合约是与 L2401 合约相对应的 L2401F 合约，那么 L2401F 合约将会从 2023 年 7 月开始交易，然后每个月新增一个合约，一直到 L2401F 合约在 12 月最后一个交易日停止交易，然后在 2024 年 1 月第一个交易日开始交易 L2407F

合约，也就是同时最多存在 6 个月均价合约。

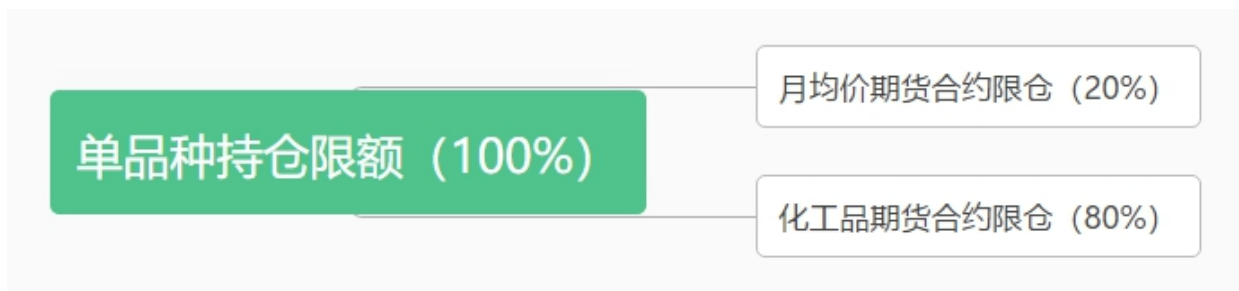
表 2：月均价合约交易月份（举例）

时间	2023 年 7 月	2023 年 8 月	2023 年 9 月	2023 年 10 月	2023 年 11 月	2023 年 12 月	2024 年 1 月
交易中的合约	L2401F	L2401F L2402F	L2401F L2402F L2403F	L2401F L2402F L2403F L2404F	L2401F L2402F L2403F L2404F L2405F	L2401F L2402F L2403F L2404F L2405F L2406F	L2402F L2403F L2404F L2405F L2406F L2407F

资料来源：大商所

4. 限仓额度不同。

月均价合约的持仓限额与相对应实物交割期货的持仓额度是分开设置的，两个合约合并后的整体持仓量不得超过该品种的持仓限额，其中月均价合约的持仓限额为原有持仓限额的 20%，而对应的实物交割合约的持仓限额为原有持仓限额的 80%。



5. 在到期月时月均价合约的价格波动幅度较小。

在非到期月时，月均价合约和对应化工品合约的价格相同，但是进入到期月，两者价格会有一定的差异。根据计算公式来看，月均价合约的价格会将整个结算月中已发生的每日结算价都计入，因此相对而言月均价合约结算价格的波动幅度会弱于化工品合约的结算价，因此可以为实体企业提供一个更稳定的价格，也能更好地满足实体企业的需求。

图 2：实物交割合约与月均价合约价格走势



资料来源：同花顺、新湖研究所

新湖能化团队

姚瑶 Z0011379 王博艺 Z0014758

严丽丽 Z0015062 薛扬名 Z0016627

杨思佳 Z0017508

审核人：施潇涵

电话：0571-87782183

免责声明：本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号 32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及其观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。