

# 大连商品交易所

2022

## 品种运行情况报告

大连商品交易所品种运行情况报告  
2022





## 前言

2022年是党和国家历史上极为重要的一年,也是大连商品交易所(以下简称大商所)服务实体经济高质量发展取得积极成效的一年。我们牢记习近平总书记视察时的殷切嘱托,围绕“打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”总目标,不断强化交易所的政治使命、政治功能和政治责任,不断深化对中国特色期货市场内涵和实践路径的认识,稳中求进、真抓实干,努力开创服务实体经济新局面。

首先,落实中央战略部署,不断丰富产品工具体系。按照党中央关于“大豆和油料产能提升”战略部署,平稳上市黄大豆1号、黄大豆2号和豆油三个期权品种,同步实现8个豆系期货和期权品种引入境外交易者。14个期货和期权品种向合格境外投资者打开大门。再生钢铁原料、集装箱运力、化工品月均价期货和乙二醇、苯乙烯期权上市准备进展顺利。“中央气象台-大商所温度指数”正式发布。市场高质量发展迎来新局面新飞跃。

其次,主动靠前确保市场平稳运行。构建全面风险管理体系,走在风险曲线之前,全年出台52项风控措施,精准打击市场违法违规行为,有力维护市场理性、稳健运行,在服务保供稳价、稳定宏观经济大局中彰显担当。

再次,深化“支农支小”特色服务,攻坚克难拓展产业服务。“农民收入保障计划”聚焦大豆、生猪两个品种以及新疆、西藏、大连三个地区精准发力,在预算持平情况下立项375个,同比增长57%,有效保障农民收益。强化产业服务力度,所领导班子落实43项“攻坚克难”任务,“一对一”服务337家重点企业。“企业风险管理计划”新设“专精特新”专项,293个项目中80%为中小微企业,有力支持中小企业纾困发展。

最后,坚持技术驱动,数字大商所建设再添新绩。新一代监查、交割系统投入使用,DCE X-one主席系统平稳上线,金普同城数据中心启动运行,核心系统升级、信创测评实验室及金融客户端测评实验室建设全面推进,科技监管加力提效,“数字大商所”建设取得新突破。

为加强行业交流,展现期货市场及品种合约的发展特点及规律,北京大商所期货与期权研究中心有限公司(以下简称大商所研究中心)对2022年大商所期货市场运行情况进行总结回顾,撰写《大连商品交易所品种运行情况报告(2022)》(以下简称报告),全面回顾大商所各上市期货品种2022年的运行情况,并展望未来的发展前景。“报告”共分为33个章节,包括大商所期货市场运行总报告、21个期货品种运行分报告和11个期权品种(豆粕期权、玉米期权、棕榈油期权、黄大豆1号期权、黄大豆2号期权、豆油期权、铁矿石期权、液化石油气期权、聚乙烯期权、聚丙烯期权和聚氯乙烯期权)运行报告。21个期货品种运行分报告具体包括大商所上市的所有期货品种:

玉米、玉米淀粉、黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、豆粕、豆油、棕榈油、胶合板、纤维板、鸡蛋、粳米、生猪、铁矿石、焦煤、焦炭、线性低密度聚乙烯（LLDPE）、聚氯乙烯（PVC）、聚丙烯（PP）、乙二醇、苯乙烯和液化石油气（LPG）。每个品种报告写作框架大体相同：第一部分首先介绍了期货品种在 2022 年的市场运行情况，包括成交量、持仓量变化情况，价格运行特点以及交割情况等方面内容；第二部分对期货品种的功能发挥情况进行评估，并对期货市场功能发挥的最新案例进行总结；第三部分整理了年度内合约制度规则等调整情况；第四部分从产业角度梳理了交易所各上市期货品种的发展前景、存在问题和对策建议。

展望 2023 年，是全面贯彻落实党的二十大精神的开局之年，也是习近平总书记视察大商所 10 周年和大商所成立 30 周年。我们将以党的二十大精神为指引，扎实推进期货现货结合、场内场外协同、境内境外连通的国际一流衍生品交易所建设，围绕构建全国统一大市场、保障初级产品供应安全、增强宏观稳定性、提升产业链供应链韧性和安全水平等谋划新思路、新战略、新举措，提高重要大宗商品价格影响力，奋力谱写新时代新征程中国特色期货市场发展的绚丽华章，在中国式现代化之路上书写“大商所答卷”！

编者

2023 年 5 月

# 目 录

前 言 .....	i
<b>报告一 大商所期货品种运行总报告</b> .....	1
一、期货市场运行情况 .....	1
二、期货市场功能发挥情况 .....	11
三、制度与规则调整 .....	14
四、期货市场运行展望 .....	18
<b>报告二 玉米期货品种运行报告</b> .....	19
一、玉米期货市场运行情况 .....	19
二、玉米期货市场功能发挥情况 .....	25
三、玉米期货合约相关规则调整 .....	27
四、玉米期货市场发展前景 .....	29
<b>报告三 玉米淀粉期货品种运行报告</b> .....	31
一、玉米淀粉期货市场运行情况 .....	31
二、玉米淀粉期货市场功能发挥情况 .....	37
三、玉米淀粉期货合约相关规则调整 .....	39
四、玉米淀粉期货市场发展前景 .....	41
<b>报告四 黄大豆 1 号期货品种运行报告</b> .....	42
一、黄大豆 1 号期货市场运行情况 .....	42
二、黄大豆 1 号期货市场功能发挥情况 .....	47
三、黄大豆 1 号期货合约相关规则调整 .....	48
四、黄大豆 1 号期货市场发展前景 .....	49
<b>报告五 黄大豆 2 号期货品种运行报告</b> .....	51
一、黄大豆 2 号期货市场运行情况 .....	51

二、黄大豆 2 号期货市场功能发挥情况 .....	56
三、黄大豆 2 号期货合约相关规则调整 .....	57
四、黄大豆 2 号期货市场发展前景 .....	58
<b>报告六 豆粕期货品种运行报告 .....</b>	<b>60</b>
一、豆粕期货市场运行情况 .....	60
二、豆粕期货市场功能发挥情况 .....	65
三、豆粕期货合约相关规则调整 .....	66
四、豆粕期货市场发展前景 .....	68
<b>报告七 豆油期货品种运行报告 .....</b>	<b>69</b>
一、豆油期货市场运行情况 .....	69
二、豆油期货市场功能发挥情况 .....	74
三、豆油期货合约相关规则调整 .....	76
四、豆油期货市场发展前景 .....	77
<b>报告八 棕榈油期货品种运行报告 .....</b>	<b>79</b>
一、棕榈油期货市场运行情况 .....	79
二、棕榈油期货市场功能发挥情况 .....	84
三、棕榈油期货合约相关规则调整 .....	86
四、棕榈油期货市场发展前景 .....	88
<b>报告九 纤维板期货品种运行报告 .....</b>	<b>89</b>
一、纤维板期货市场运行情况 .....	89
二、纤维板期货市场功能发挥情况 .....	93
三、纤维板期货合约相关规则调整 .....	94
四、纤维板期货市场发展前景 .....	94
<b>报告十 胶合板期货品种运行报告 .....</b>	<b>96</b>
一、胶合板期货市场运行情况 .....	96
二、胶合板期货市场功能发挥情况 .....	99
三、胶合板期货合约相关规则调整 .....	100
四、胶合板期货市场发展前景 .....	100

<b>报告十一 鸡蛋期货品种运行报告</b> .....	102
一、鸡蛋期货市场运行情况 .....	102
二、鸡蛋期货市场功能发挥情况 .....	107
三、鸡蛋期货合约相关规则调整 .....	109
四、鸡蛋期货市场发展前景 .....	111
<b>报告十二 粳米期货品种运行报告</b> .....	113
一、粳米期货市场运行情况 .....	113
二、粳米期货市场功能发挥情况 .....	118
三、粳米期货合约相关规则调整 .....	119
四、粳米期货市场发展前景 .....	120
<b>报告十三 生猪期货品种运行报告</b> .....	121
一、生猪期货市场运行情况 .....	121
二、生猪期货市场功能发挥情况 .....	126
三、生猪期货合约相关规则调整 .....	128
四、生猪期货市场发展前景 .....	129
<b>报告十四 铁矿石期货品种运行报告</b> .....	131
一、铁矿石期货市场运行情况 .....	131
二、铁矿石期货市场功能发挥情况 .....	136
三、铁矿石期货合约相关规则调整 .....	138
四、铁矿石期货市场发展前景 .....	140
<b>报告十五 焦煤期货品种运行报告</b> .....	143
一、焦煤期货市场运行情况 .....	143
二、焦煤期货市场功能发挥情况 .....	148
三、焦煤期货合约相关规则调整 .....	149
四、焦煤期货市场发展前景 .....	150
<b>报告十六 焦炭期货品种运行报告</b> .....	152
一、焦炭期货市场运行情况 .....	152
二、焦炭期货市场功能发挥情况 .....	157
三、焦炭期货合约相关规则调整 .....	158
四、焦炭期货市场发展前景 .....	159



<b>报告十七 线型低密度聚乙烯期货品种运行报告</b> .....	160
一、LLDPE 期货市场运行基本情况 .....	160
二、LLDPE 期货市场功能发挥情况 .....	165
三、LLDPE 期货相关规则调整 .....	167
四、LLDPE 期货市场发展前景 .....	170
<b>报告十八 聚氯乙烯期货品种运行报告</b> .....	172
一、PVC 期货市场运行情况 .....	172
二、PVC 期货市场功能发挥情况 .....	177
三、PVC 期货合约相关规则调整 .....	180
四、PVC 期货市场发展前景 .....	181
<b>报告十九 聚丙烯期货品种运行报告</b> .....	183
一、聚丙烯期货市场运行情况 .....	183
二、聚丙烯期货市场功能发挥情况 .....	188
三、聚丙烯期货合约相关规则调整 .....	190
四、聚丙烯期货市场发展前景 .....	194
<b>报告二十 乙二醇期货品种运行报告</b> .....	196
一、乙二醇期货市场运行情况 .....	196
二、乙二醇期货市场功能发挥情况 .....	202
三、乙二醇期货合约相关规则调整 .....	204
四、乙二醇期货市场发展前景 .....	207
<b>报告二十一 苯乙烯期货品种运行报告</b> .....	208
一、苯乙烯期货市场运行基本情况 .....	208
二、苯乙烯期货市场功能发挥情况 .....	213
三、苯乙烯期货合约相关规则调整 .....	215
四、苯乙烯期货市场发展前景 .....	216
<b>报告二十二 液化石油气期货品种运行报告</b> .....	218
一、LPG 期货市场运行情况 .....	218
二、LPG 期货市场功能发挥情况 .....	223
三、LPG 期货合约相关规则调整 .....	224
四、LPG 期货市场发展前景 .....	225



<b>报告二十三 豆粕期权品种运行报告</b> .....	227
一、豆粕期权市场运行情况 .....	227
二、豆粕期权市场功能发挥情况 .....	229
三、豆粕期权制度及规则调整 .....	230
四、豆粕期权市场发展前景 .....	231
<b>报告二十四 玉米期权品种运行报告</b> .....	232
一、玉米期权市场运行情况 .....	232
二、玉米期权市场功能发挥情况 .....	234
三、玉米期权市场发展前景 .....	235
<b>报告二十五 黄大豆 1 号期权品种运行报告</b> .....	236
一、黄大豆 1 号期权市场运行情况 .....	236
二、黄大豆 1 号期权市场功能发挥情况 .....	238
三、黄大豆 1 号期权制度及规则调整 .....	239
四、黄大豆 1 号期权市场发展前景 .....	240
<b>报告二十六 黄大豆 2 号期权品种运行报告</b> .....	241
一、黄大豆 2 号期权市场运行情况 .....	241
二、黄大豆 2 号期权市场功能发挥情况 .....	243
三、黄大豆 2 号期权市场发展前景 .....	244
<b>报告二十七 豆油期权品种运行报告</b> .....	245
一、豆油期权市场运行情况 .....	245
二、豆油期权市场功能发挥情况 .....	247
三、豆油期权制度及规则调整 .....	248
四、豆油期权市场发展前景 .....	248
<b>报告二十八 棕榈油期权品种运行报告</b> .....	249
一、棕榈油期权市场运行情况 .....	249
二、棕榈油期权市场功能发挥情况 .....	251
三、棕榈油期权市场发展前景 .....	252
<b>报告二十九 铁矿石期权品种运行报告</b> .....	253
一、铁矿石期权市场运行情况 .....	253

二、铁矿石期权市场功能发挥情况 .....	255
三、铁矿石期权市场发展前景 .....	256
<b>报告三十 聚氯乙烯期权品种运行报告 .....</b>	<b>257</b>
一、PVC 期权市场运行情况 .....	257
二、PVC 期权功能发挥情况 .....	259
三、PVC 期权市场发展前景 .....	260
<b>报告三十一 聚丙烯期权品种运行报告 .....</b>	<b>261</b>
一、聚丙烯期权市场运行情况 .....	261
二、聚丙烯期权功能发挥情况 .....	263
三、聚丙烯期权市场发展前景 .....	264
<b>报告三十二 线型低密度聚乙烯期权品种 .....</b>	<b>265</b>
一、LLDPE 期权市场运行情况 .....	265
二、LLDPE 期权功能发挥情况 .....	267
三、LLDPE 期权市场发展前景 .....	268
<b>报告三十三 液化石油气期权品种运行报告 .....</b>	<b>269</b>
一、LPG 期权市场运行情况 .....	269
二、LPG 期权市场功能发挥情况 .....	271
三、LPG 期权市场发展前景 .....	272
<b>后 记 .....</b>	<b>273</b>

# 报告一 大商所期货品种运行总报告

2022年,国际政经形势复杂严峻,受俄乌冲突、干旱天气、全球通胀、美联储加息等因素影响,全球大宗商品价格剧烈波动。国内新冠疫情反复,我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力,大宗商品价格在国内外因素影响下自高位有所回落或保持高位波动。2022年,大商所立足产业需求,持续提升市场运行效率和质量,期货市场规模稳步发展,客户结构不断优化,风险管理功能继续改善,价格影响力不断提升,在助力乡村振兴、服务国家保供稳价等方面的作用进一步显现。2023年是全面贯彻落实党的二十大精神的开局之年,是习近平总书记视察大商所10周年和大商所成立30周年,大商所将紧紧围绕证监会党委确定的2023年工作重点,在服务实体经济高质量发展、助力宏观经济大盘稳定上持续发力。

## 一、期货市场运行情况

### (一)市场规模及发展情况

#### 1. 大商所商品期货期权成交下降持仓增加

2022年,大商所期货、期权成交量为22.75亿手<sup>①</sup>,同比下降3.77%,其中期货成交量为20.96亿手,同比下降7.32%,期权成交量为1.79亿手,同比增加74.64%;成交金额123.73万亿元,同比下降11.91%,其中期货成交金额为123.58万亿元,同比下降11.95%,期权成交金额为1516.16亿元,同比增加38.92%。大商所期货、期权品种全年日均持仓量为1217.25万手<sup>②</sup>,同比增加15.36%,其中期货日均持仓量为1051.06万手,同比增加13.20%,期权日均持仓量为166.19万手,同比增加31.18%;期货品种日均持仓金额为5677.80亿元<sup>③</sup>,同比增加5.71%。

① 若无特别说明,本文中成交量和持仓量都采用单边统计口径。

② 计算方法:累计持仓量/累计交易日,本章节同。

③ 计算方法:累计持仓金额/累计交易日,本章节同。

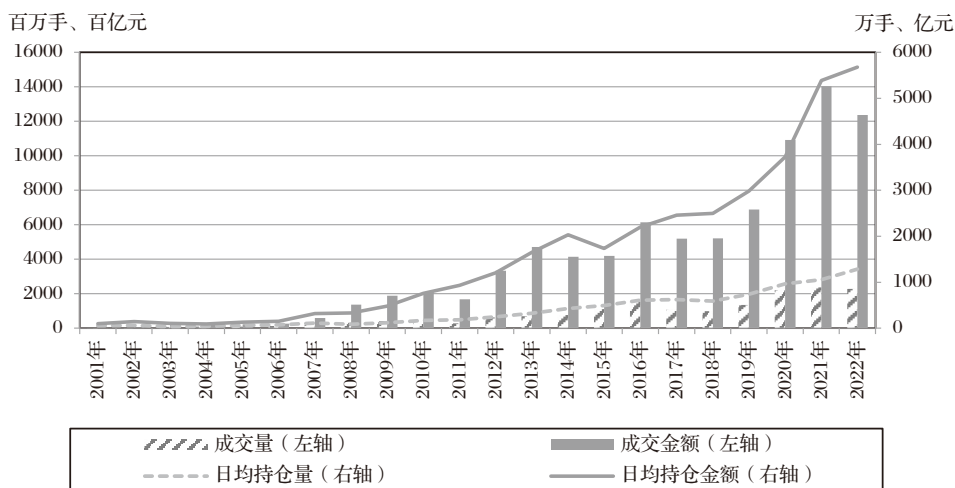


图 1-1 大商所历年期货期权成交、持仓规模变化情况

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 农业品成交量下降而持仓量上升,工业品成交和持仓量均上升

2022年,大商所农业品成交量为10.18亿手,较上年下降15.27%,成交金额为65.16万亿元,较上年下降1.11%;农业品日均持仓量为605.49万手,较上年增加7.57%,日均持仓金额为3222.56亿元,较上年增加19.52%。工业品成交量为10.78亿手,较上年增加1.69%,成交金额为58.42万亿元,较上年下降21.54%;工业品日均持仓量为445.56万手,较上年增加21.83%,日均持仓金额为2455.25亿元,较上年下降8.21%。

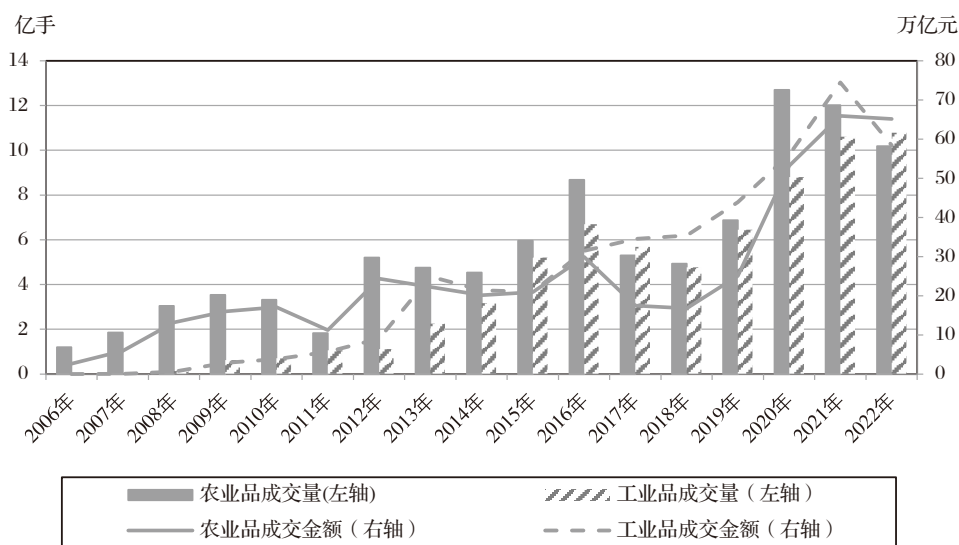


图 1-2 2006-2022 年大商所农业品和工业品期货成交规模变动情况

数据来源：大连商品交易所。

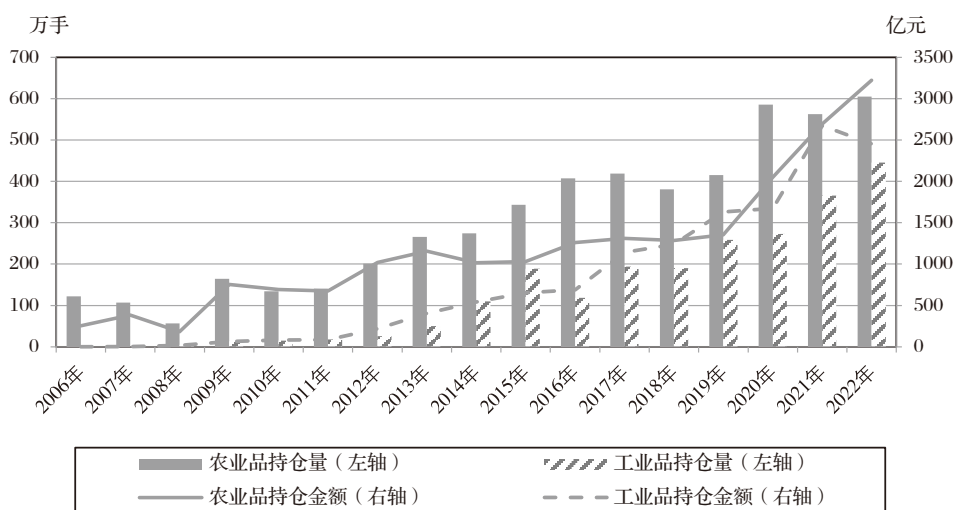


图 1-3 2006-2022 年大商所农业品和工业品期货日均持仓规模变动情况

数据来源：大连商品交易所。

### 3. 多数板块成交量较上年下降,持仓量增减不一

2022 年,除化工和能源板块以外,其余板块成交量均下降。具体来看,油脂油料板块(黄大豆 1 号<sup>④</sup>、黄大豆 2 号<sup>⑤</sup>、豆油、豆粕、棕榈油)期货品种成交量 8.02 亿手,较上年减少 9.29%;谷物及产品(玉米、粳米、玉米淀粉)期货品种成交量 1.83 亿手,较上年减少 27.18%;畜禽(生猪、鸡蛋)期货成交量 0.33 亿手,较上年减少 49.05%;木材板块(胶合板、纤维板)期货品种成交量 0.005 亿手,较上年减少 69.04%;黑色板块(铁矿石、焦煤、焦炭)期货品种成交量 2.45 亿手,较上年减少 15.90%;化工板块(线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯、苯乙烯、乙二醇)期货品种成交量 7.88 亿手,较上年增加 7.48%;能源品种(液化石油气)期货成交量 0.44 亿手,较上年增加 26.90%。

2022 年,除油脂油料和能源板块以外,其余板块成交额均较上年下降。油脂油料板块期货品种成交额 56.26 万亿元,较上年增加 3.25%;谷物及产品期货品种成交额 5.35 万亿元,较上年减少 23.59%;畜禽期货成交额 3.55 万亿元,较上年减少 19.12%;木材板块期货品种成交额 0.01 万亿元,较上年减少 69.69%;黑色板块期货品种成交额 21.61 万亿元,较上年减少 43.18%;化工板块期货品种成交额 31.98 万亿元,较上年减少 3.37%;能源期货品种成交金额 4.83 万亿元,较上年增加 45.07%。

2022 年,油脂油料、谷物及产品、化工和能源板块日均持仓量较上年上升,其他板块期货品种日均持仓量下降。油脂油料板块期货品种日均持仓量 382.22 万手,较上年增加 1.05%;谷物及产品期货品种日均持仓量 193.60 万手,较上年增加 30.78%;畜禽板块期货品种日均持仓量 29.45

④ 以下简称“豆一”。

⑤ 以下简称“豆二”。

万手,较上年减少 18.75%;木材板块期货品种日均持仓量 0.22 万手,较上年减少 34.05%;黑色板块期货品种日均持仓量 127.96 万手,较上年减少 2.65%;化工板块期货品种日均持仓量 305.97 万手,较上年增加 36.54%;能源板块期货品种日均持仓量 11.63 万手,较上年增加 14.12%。

2022 年,除木材和黑色以外,其余板块期货品种日均持仓额均较上年增加。其中,油脂油料板块日均持仓额 2290.92 亿元,较上年增加 15.17%;谷物及产品日均成交额 560.98 亿元,较上年增加 38.30%;畜禽板块日均持仓额 370.37 亿元,较上年增加 23.07%;木材板块成交额 0.29 亿元,较上年下降 35.22%;黑色板块日均持仓额 1091.86 亿元,较上年下降 30.97%;化工板块日均持仓额 1238.77 亿元,较上年增加 24.15%;能源板块日均持仓金额 124.61 亿元,较上年增加 30.60%。

表 1-1 2022 大商所期货品种分板块交易规模及变动情况

单位:亿手、万亿元、万手、亿元

	成交量	同比	成交额	同比	日均持仓量	同比	日均持仓额	同比
油脂油料	8.02	-9.29%	56.26	3.25%	382.22	1.05%	2290.92	15.17%
谷物及产品	1.83	-27.18%	5.35	-23.59%	193.60	30.78%	560.98	38.30%
畜禽	0.33	-49.05%	3.55	-19.12%	29.45	-18.75%	370.37	23.07%
木材	0.00	-69.04%	0.01	-69.69%	0.22	-34.05%	0.29	-35.22%
黑色	2.45	-15.90%	21.61	-43.18%	127.96	-2.65%	1091.86	-30.97%
化工	7.88	7.48%	31.98	-3.37%	305.97	36.54%	1238.77	24.15%
能源	0.44	26.90%	4.83	45.07%	11.63	14.12%	124.61	30.60%

数据来源:大连商品交易所。

注:油脂油料包括豆一、豆二、豆油、豆粕、棕榈油;谷物及产品包括玉米、玉米淀粉和粳米;畜禽板块包括生猪和鸡蛋;木材板块包括胶合板、纤维板;黑色包括铁矿石、焦煤、焦炭;塑料板块包括聚氯乙烯(PVC)、线型低密度聚乙烯(LLDPE)、聚丙烯(PP)、乙二醇(EG)、苯乙烯(EB)、苯乙烯;能源板块包括液化石油气(LPG)。

## (二)期货价格运行情况分析

### 1. 油脂油料期货价格<sup>⑥</sup>除豆粕和豆二上涨外其余下跌

2022 年末,豆一期货主力合约结算价为 5171 元/吨,同比下跌 10.81%;豆二期货主力合约结算价 5155 元/吨,同比上涨 18.81%;豆粕期货主力合约结算价为 3898 元/吨,同比上涨 20.05%;棕榈油期货主力合约结算价 8204 元/吨,同比下跌 5.27%;豆油期货主力合约结算价 8844 元/吨,同比下跌 1.01%。

豆一价格从高位震荡下跌。一是受上一年度国产大豆减产以及高种植成本支撑,1-5 月国产大豆价格高位震荡。据国家粮油信息中心数据,2021/22 年度我国大豆产量同比减少 16%,新粮上市前国产豆供应偏紧。同时,种植成本较高也支撑国产大豆价格,如黑河大豆主产区大豆总种植成本达 1000 元/亩,高于上年的 780 元/亩。二是下半年国产大豆增产预期逐步实现,供应

⑥ 期货价格是指期货主力合约结算价,下同。

明显增加,需求受疫情影响总体疲弱,价格自6月起震荡下跌。根据国家统计局数据,2022年全国大豆产量达到2028.5万吨,较上年增加389万吨,同比增长23.7%。受新冠疫情反复影响,餐饮消费大幅减少,阶段性的封控也令东北产区各地物流不畅,南方大豆购销清淡。

豆二和豆粕价格呈震荡上涨走势。一是全球量化宽松、俄乌冲突、南美大豆减产导致上半年国际大豆价格震荡上涨。1-6月美国农业部(USDA)将2021/22年度巴西、阿根廷和巴拉圭大豆的预期产量下调2040万吨至1.74亿吨。二是美国遭遇干旱天气,美国大豆预期产量由增产转为减产。USDA自7月起逐步下调美豆产量,由6月的1.26亿吨持续下调至10月的1.17亿吨,较上年的1.21亿吨减少2.76%。三是美国航运受阻,我国进口大豆延迟到港。据海关数据,7-11月大豆总进口量较上年同期减少446万吨,降幅为11.52%。四是市场担忧2022/23年度阿根廷大豆受干旱天气影响减产。

棕榈油和豆油价格先涨后跌。第一季度,南美干旱导致大豆减产、马来西亚洪涝灾害致使棕榈油减产、印度尼西亚(下称印尼)出口限制政策频出,以及俄乌战争冲突导致国际市场油脂供应紧张,各因素综合推高国际油脂价格。第二季度后,产地棕榈油供应改善,我国棕榈油供应充足。印尼放开棕榈油出口限制,多次将棕榈油出口豁免税延长,下半年棕榈油主产区供应增加。我国棕榈油到港量提升,截至2022年末,我国棕榈油商业库存106.20万吨,较上年同期增加74.10%。

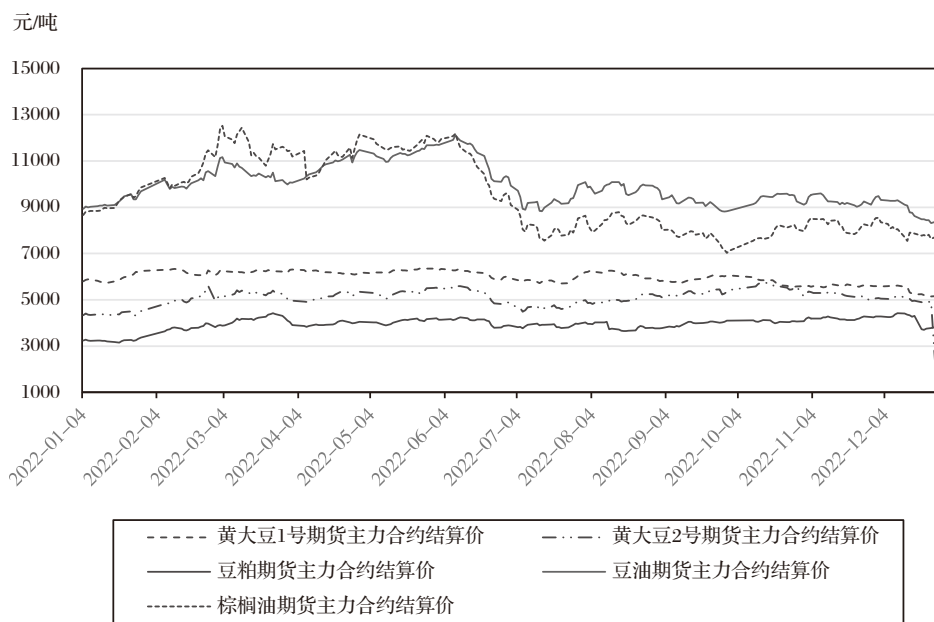


图 1-4 2022 年油脂油料板块期货价格走势

数据来源:Wind 数据库。

## 2. 玉米、粳米期货价格上涨而玉米淀粉期货价格下跌

2022 年末,玉米期货主力合约结算价 2821 元 / 吨,同比上涨 4.68%;玉米淀粉期货主力合约结算价 2941 元 / 吨,同比下跌 1.87%;粳米期货主力合约结算价为 3369 元 / 吨,同比上涨 1.75%。



玉米价格呈现先涨后跌再上涨的走势。一是2月下旬受俄乌冲突影响，乌克兰玉米出口受到限制，国际玉米市场价格大幅上涨，国内玉米价格跟随上涨。二是5-7月期间，受美国持续加息影响，全球商品需求趋弱，国内玉米市场下游需求疲软，叠加7月“黑海粮食谷物协议”签署，乌克兰玉米出口问题有所缓解，玉米供需相对宽松带动价格震荡下跌。三是7月末至年底，市场预期新赛季玉米产量减少，种植成本上升，基层售粮进度整体偏慢以及下游需求恢复等多因素推动玉米价格持续上涨。

粳米价格区间波动。主要原因是供需双降，国家最低收购价格稳定市场。供应上，2022年我国稻谷面积产量稳中有降。根据国家统计局数据，2022年我国稻谷播种面积2945万公顷，同比下降1.6%；稻谷单产7079.6公斤/公顷，同比下降0.5%；产量20849.5万吨，同比下降2.0%。需求方面，我国稻谷需求稳中有降。根据国家粮油信息中心数据，2022/23年度国内稻谷总消费21332万吨，同比减少500万吨，降幅2.3%。政策方面，2022年国家继续在稻谷主产区实行最低收购价政策，对稻米市场价格形成稳定支撑。

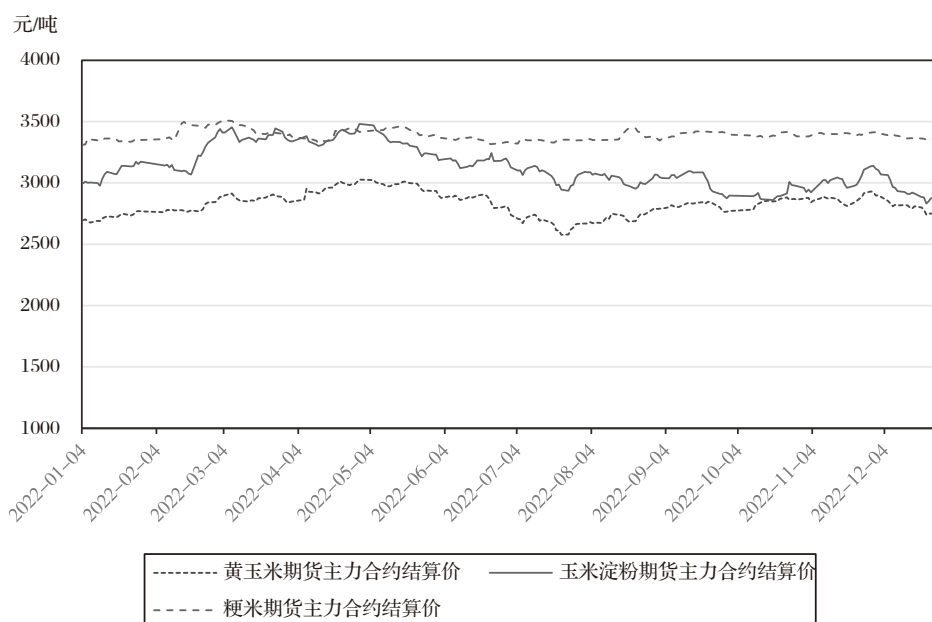


图 1-5 2022 年谷物及产品板块期货价格走势

数据来源：Wind 数据库。

### 3. 鸡蛋和生猪价格均上涨

2022 年末，鸡蛋期货主力合约结算价 4322 元 /500 千克，同比上涨 5.13%，生猪期货主力合约结算价 16170 元 / 吨，同比上涨 11.83%。

鸡蛋价格震荡上行。主要是因为供应收紧，需求始终维持高位。供应上，2022 年鸡苗补栏数量同比减少。一方面，养殖成本长期高位导致养殖场淘汰老鸡后补栏鸡苗意愿较低，另一方面市场整体对后市的预期悲观，导致 2022 年无法形成长期连续补栏。卓创数据显示，2022 年 1-11 月

重点监测企业鸡苗补栏 4.24 亿羽，较上年同期减少 3.21%。需求上，受新冠疫情影响进行封闭管理的城市较多，居民囤货需求较高，鸡蛋需求长期处于偏高水平。

生猪价格呈现先涨后跌的走势。第二、三季度，生猪价格因去产能效果体现和压栏育肥影响上涨，一方面，能繁母猪存栏量在 2021 年 7 月 -2022 年 4 月持续下降，累计降幅为 8.48%，对应 2022 年第二、三季度生猪存栏下降；另一方面，8 月后四川等地方持续高温和断电断水，养殖户为保证收益提前出栏标准体重猪，进而导致市场预期未来旺季大体重猪紧缺而压栏情绪增加，市场供应短期收紧。第四季度，生猪价格因供应充足但需求始终不足下跌，在供应上，相关部门连续组织多次中央储备冻猪肉投放工作，并引导市场合理出栏，二次育肥、压栏育肥产能逐渐释放。在需求上，新冠疫情升级，消费需求被抑制。



图 1-6 2022 年畜禽板块期货价格走势图

数据来源：Wind 数据库。

#### 4. 焦煤、焦炭期货价格下跌，铁矿石期货价格上涨

2022 年末，铁矿石期货主力合约结算价 855 元 / 吨，同比上涨 25.83%；焦煤期货主力合约结算价 1874.50 元 / 吨，同比下跌 18.96%；焦炭期货主力合约结算价 2705 元 / 吨，同比下跌 10.42%。

铁矿石价格整体上涨，具体呈现“N”型走势。一是南半球天气、疫情和俄乌局势导致外矿发运减少，而需求呈现上升趋势，上半年铁矿石价格震荡上涨。据 Mysteel 数据，截至 5 月末全球铁矿石发运量为 6.35 亿吨，同比下降 4.4%。国内铁水产量持续回升，6 月中旬，Mysteel 统计全国 247 家钢厂高炉日均铁水产量 243.29 万吨，较年初增长 19.8%。二是供应宽松需求疲软，铁矿石价格在 7-10 月下跌。根据 Wind 资讯数据，7-10 月澳大利亚和巴西两国铁矿石累计发运量为 4.10

亿吨，较3-6月增加4215.5万吨，增幅5.28%。根据Mysteel调研，7月中下旬，河北和江苏地区螺纹钢吨钢生产利润一度分别亏损600元至800元，钢厂针对铁矿石原料采取维持低库存策略。三是美联储加息预期趋缓、国内疫情管控措施优化、房地产融资政策放松等提振市场信心，补库预期加强并逐步兑现，铁矿石价格在年底上涨。

焦煤价格先涨后跌，随后维持区间震荡走势。一是一季度，冬奥会后钢焦产能释放预期增强，动力煤保供影响焦煤供给，蒙煤进口持续低位，叠加俄乌冲突爆发进一步助推能源价格上涨，焦煤期现货价格上涨；二是4-7月份，上海、北京等地疫情持续，需求强预期转为弱现实，焦煤供给在保供政策引导下平稳增长，焦煤期现货价格下跌；三是8-12月份，稳经济政策频出，10月份之后多地疫情爆发，下游需求先增后降，国内焦煤供给略有增加，蒙煤进口逐渐增加，焦煤期现货价格区间震荡。

焦炭价格震荡下跌。一是供给同比持平、港口库存增加。据国家统计局数据，2022年1-12月，全国焦炭累计产量47343.6万吨，累计同比增长0.7%。2022年1-12月，230家独立焦化厂日均产量为46.74万吨，与2021年日均产量持平。港口焦炭库存累积，根据Wind资讯的统计整理，2022年1-12月焦炭四港口总库存平均值为242.04万吨，较2021年库存平均值增加53.35万吨。二是需求同比下滑。根据Mysteel数据，2022年1-12月247家钢铁企业铁水日均产量190.45万吨，较2021年日均铁水产量减少2.36万吨，导致焦炭需求下滑，全年供应相对宽松，焦炭期现货价格均震荡下行。



图 1-7 2022 年黑色板块期货价格走势

数据来源：Wind 数据库。

### 5. 化工品价格整体下跌

2022 年末，低密度线性聚乙烯期货主力合约结算价 8078 元 / 吨，同比下跌 7.36%；聚氯乙烯

期货主力合约结算价 6241 元 / 吨, 同比下跌 26.97%; 聚丙烯期货主力合约结算价 7733 元 / 吨, 同比下跌 6.99%; 乙二醇期货主力合约结算价 4136 元 / 吨, 同比下跌 18.18%; 苯乙烯主力合约结算价 8361 元 / 吨, 同比下跌 2.98%。

化工产品均出现下跌, 主要是供应增加需求放缓且成本下降。一是 2022 年国内石化产品供应明显增加。据卓创资讯数据, 2022 年投产的多套石化装置使得石化供应明显过剩, 到 12 月份部分石化装置的开工率降到 80% 以下, 其中煤制乙二醇装置的总体开工率不足 30%。二是国内不断爆发的新冠疫情导致国内石化产品需求增速下降。国家统计局数据显示, 2022 年前 11 个月国内规模以上企业塑料制品产量为 7083.3 万吨, 同比下降 3.9%; 海关数据显示, 2022 年前 11 个月, 国内塑料制品出口虽同比增长 13.4%, 但与上年同期相比, 增速下降近 10 个百分点。三是同年初相比, 坑口煤价格下跌 7.3%, 以煤为原料的聚氯乙烯和乙二醇成本已低于以油为原料的产品, 刺激这些产品的生产。四是从 2022 年全年看, 石化产品库存始终维持较高水平。

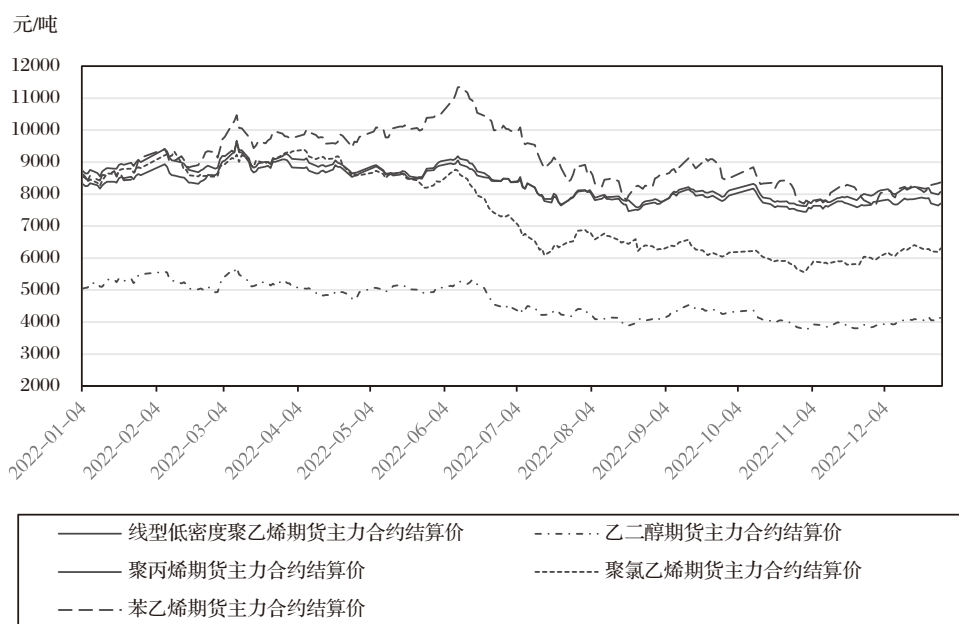


图 1-8 2022 年化工板块期货价格走势

数据来源: Wind 数据库。

## 6. 液化石油气价格下跌

2022 年末, 液化石油气期货主力合约结算价 4229 元 / 吨, 同比下跌 12.24%。

液化石油气价格先涨后跌, 主要受到地缘政治、公共卫生事件以及宏观经济等因素综合影响。一是年初俄乌冲突爆发, 能源价格上涨带动相关能源产品价格上涨。二是 4 月份进入需求淡季, 同时 4 月份后国内疫情反复, 抑制烯烃消费需求, 液化石油气作为化工原料的需求也逐步下降, 导致液化石油气价格缓慢下行。三是 6 月份美联储开启加息周期, 宏观经济成为影响原油和液化石油气价格的主要因素, 市场对需求产生担忧, 导致原油价格开启趋势性下跌行情, 液化石油气跟随油价下跌。



图 1-9 2022 年液化石油气期货价格走势

数据来源：Wind 数据库。

### （三）交割情况分析

#### 1. 大商所期货品种交割量提升

2022 年,大商所期货总交割量为 135.40 万手,较上年增加 230.73%。其中,玉米、玉米淀粉和聚氯乙烯交割量在 21 个品种中名列前茅,交割量均超过 10 万手,分别为 68.72 万手、13.51 万手和 11.38 万手。从交割率看,玉米、纤维板和玉米淀粉交割率位列前三,分别为 0.51%、0.43% 和 0.29%。

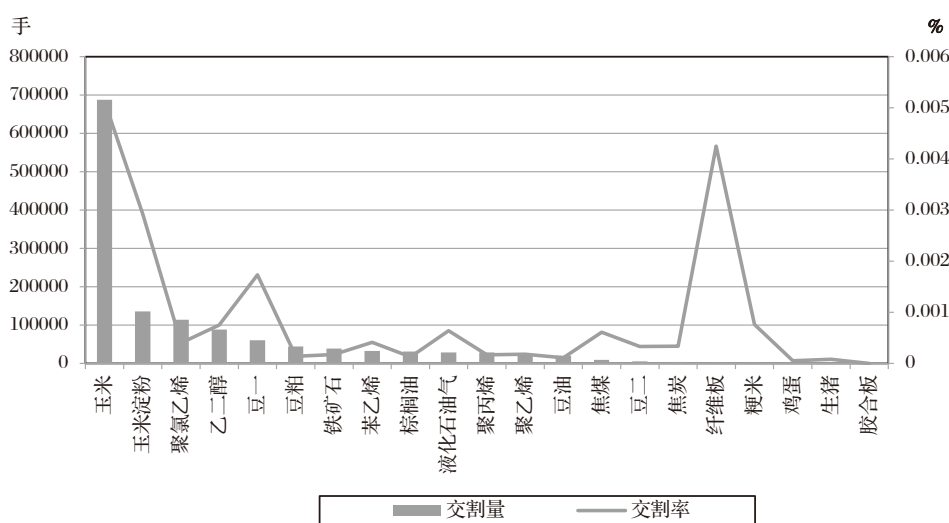


图 1-10 2022 年大商所期货品种交割量与交割率情况

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 参与交割客户主要分布在华东、东北和华北地区

2022年,参与大商所期货交割的客户主要分布在华东、东北和华北地区,具体分布于上海市、浙江省、辽宁省、北京市和黑龙江省,五省市交割客户占比高达75.68%。从各地区交割量变化情况来看,湖南和海南等省交割量增幅较大,增长幅度均超过1000%。主要有两方面原因,一是参与期货市场交易的主体范围不断扩大;二是上述省份交割量基数较小,因此容易出现较大幅度的波动。

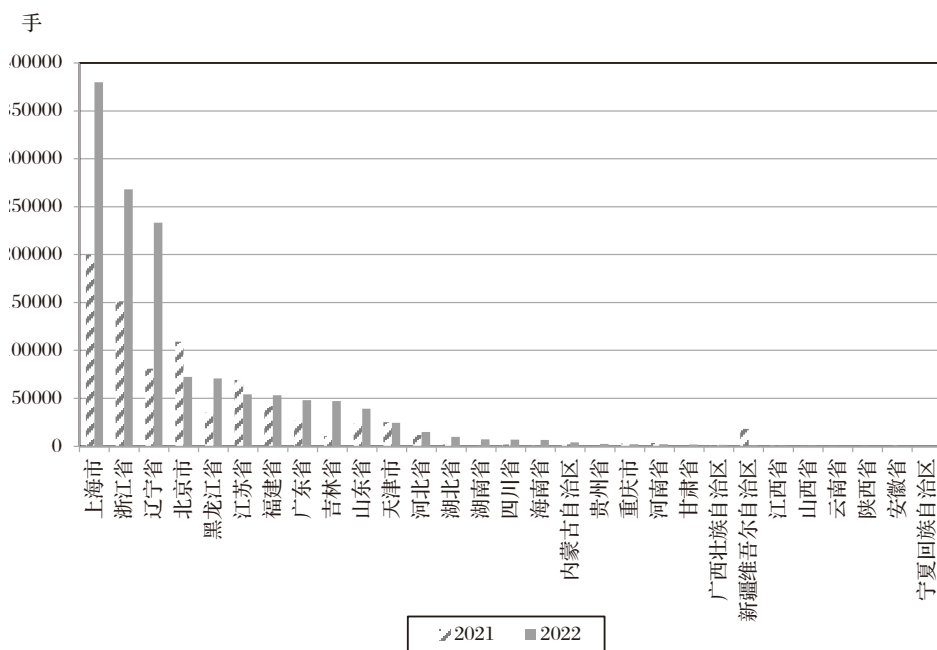


图 1-11 2021-2022 年大商所期货品种交割客户地区分布情况

数据来源:大连商品交易所。

## 二、期货市场功能发挥情况

### (一) 价格发现功能分析

2022年大商所期货品种期现相关性整体保持较高水平。19<sup>⑦</sup>个期货品种期现相关性系数均达到0.8以上,平均值为0.94。生猪期现价格相关性改善明显,同比提高12.32%,主要是由于生猪期货上市后,随着市场关注与参与程度提升,市场规模稳步扩大,期货市场价格发现功能日益显现,期货与现货之间相关性提高。

⑦ 胶合板、纤维板期货品种的期现货相关性不稳定,在此不进行计算。



表 1-2 2021-2022 年大商所各品种期现价相关系数列表

品种	2021 年	2022 年	增减
玉米	0.92	0.99	7.49%
玉米淀粉	0.90	0.95	5.36%
黄大豆 1 号	0.91	0.98	7.32%
黄大豆 2 号	0.86	0.85	-0.86%
豆粕	0.92	0.90	-2.86%
豆油	0.99	0.99	-0.06%
棕榈油	0.99	0.95	-4.30%
鸡蛋	0.91	0.89	-1.82%
生猪	0.80	0.90	12.42%
粳米	0.95	0.85	-10.99%
铁矿石	0.98	0.93	-4.98%
焦炭	0.89	0.94	5.46%
焦煤	0.88	0.90	2.27%
聚乙烯	0.99	0.99	0.82%
聚氯乙烯	0.97	1.00	2.79%
聚丙烯	0.97	0.99	2.26%
乙二醇	0.97	1.00	2.86%
苯乙烯	0.95	0.92	-3.56%
液化石油气	0.92	0.93	1.04%

数据来源：大连商品交易所。

## （二）套期保值功能分析

套期保值效率总体较高，期现货到期收敛性较好。19 个品种套期保值效率平均达到 95%，同比提升 1 个百分点。生猪、粳米和液化石油气等 10 个品种套期保值效率较上年提高，其中，苯乙烯、豆油、聚乙烯等 7 个品种套期保值效率超过 98%，生猪品种改善最明显，同比提升 12.65 个百分点。从期现货到期收敛性来看，大商所期货品种到期收敛情况良好，17 个期货品种到期期现价差率在 5% 以内，8 个期货品种到期期现价差率较上年缩小。大商所针对生猪、铁矿石和化工等品种现货市场变化，采取调整升贴水、优化交割流程、降低交割成本、增加交割品牌等方式，进一步优化期货品种交割制度，解决企业参与交割过程中的痛点，提升期货市场运行质量，促进套期保值功能发挥。



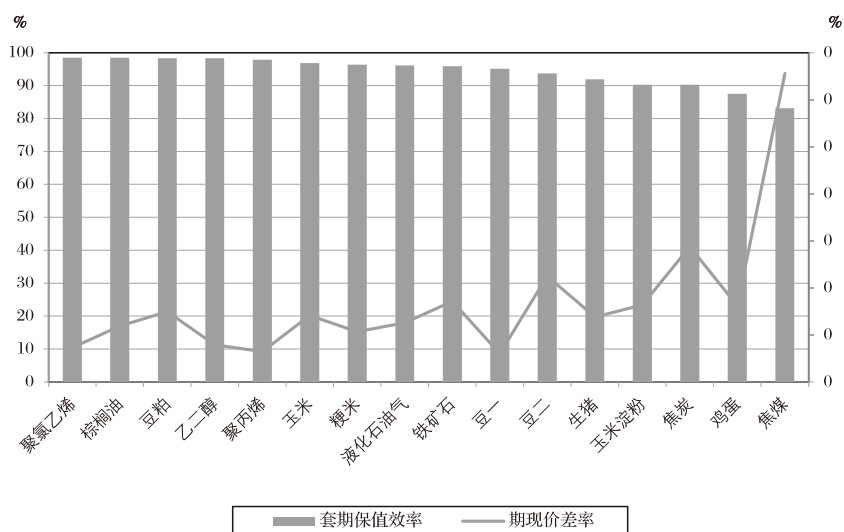


图 1-12 2022 年大商所各品种套保效率与基差到期收敛情况

数据来源：大连商品交易所。

### （三）防范风险完善规则体系，提高服务实体经济水平

2022 年，大商所胸怀“两个大局”、心系“国之大者”，立足中国国情和发展阶段特征，不断完善品种工具体系、加快国际化步伐、加强场外市场建设、加强对各类风险的分析研判和应对准备，不断提升行业服务实体经济的能力。

一是积极采取风控措施，全力保障市场平稳运行。大商所强化风险研判力度，根据不同品种特性精准施策，先后对 15 个品种采取 52 项风控措施，保障了市场稳健运行。特别是针对关乎国计民生的粮油品种，通过及时出台调整保证金、手续费等措施，坚决防范资本无序扩张，助力国家保供稳价。

二是交割仓库布局进一步优化，服务构建新发展格局。农产品方面：增加 3 家生猪集团交割仓库以及 18 家分库，生猪车板交割场所相应增加 18 家，在广西增设三家豆粕和豆油的指定厂库，玉米期货共新设交割库 4 家。促进相关企业深化期现结合发展，助力稳定销区金融环境、保障产业良性发展。工业品方面：将焦煤合约标准品定位由进口煤调整为国产煤，将基准交割区域调整为我国焦煤主产区山西；在聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯品种上累计增加 11 个交割品牌；增加山东、河北、安徽和辽宁为苯乙烯交割区域，实现覆盖全国近九成苯乙烯的产销量。推动期货市场更好服务实体经济和国家战略，服务构建新发展格局。

三是优化交割制度和调整升贴水，更加贴近产业需求。支持铁矿石交割仓库在对货物质量没有异议的情况下提供更灵活的仓单免检入库，仓库在信任货物质量的情况下可免检入库，为企业在疫情期间提供“免检便捷通道”；全面调整生猪期货交割区域升贴水，并对此前交割区域内未公布升贴水的地区设置升贴水，扩大生猪期货服务产业范围，服务保供稳价。

四是拓展产业参与的深度和广度，精准发力破解服务产业客户难题。2022 年大商所引导

64家期货公司联合保险公司共开展362个项目，包括11个大豆振兴专项、19个生猪专项、23个地区专项和309个养殖分散项目，实现总理赔约3.5亿元，覆盖农户15.7万户、现货197万吨。2022年“大商所企风计划”支持开展了343个项目，约是2021年项目总数的2.2倍，其中期货项目195个、场内期权项目64个、场外期权项目84个。

五是扎实推进期货现货结合、场内场外协同、境内境外连通的国际一流衍生品交易所建设。成功上市黄大豆1号、黄大豆2号和豆油期权，实现了豆类产业链的期货和期权工具全覆盖；高水平对外开放取得新突破，豆系期货及期权成功引入境外交易者，成为我国期货市场首个实现全系列对外开放的品种板块；向合格境外投资者开放参与大商所14个期货、期权品种交易，期货价格影响力不断提升；场外市场“一圈两中心”加速建设，成功上线大宗商品仓单登记中心，有630余家仓库、900余家产业链企业登录使用，共有标准仓单和非标准仓单合计280万吨，涉及玉米、铁矿石等16个品种，实现了期货交易所与中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统的对接。

### 三、制度与规则调整

2022年，大商所根据中国证监会的统一部署和领导，适应现货市场发展需要，健全和完善期货市场管理制度，防范金融风险、守住不发生系统性风险的底线，确保市场平稳有序运行。

#### （一）相关合约调整

##### 1. 合约手续费调整

2022年，大商所积极响应国家保供稳价的号召，对市场波动较大的相关品种合约交易手续费进行调整。为限制高频或程序化交易，抑制投机成分，维护合约稳定运行，大商所对豆粕和豆油等期货合约交易收取申报费以提高交易成本。部分调整措施如下，详见品种报告：

表 1-3 2022 大商所部分期货合约手续费调整

日期	通知名称	调整情况
2022-1-14	关于调整液化石油气期货品种相关合约手续费标准的通知	自1月25日(星期二)交易时(即1月24日夜盘交易小节时)起,液化石油气期货品种2202合约日内交易手续费标准由6元/手调整为10元/手,非日内交易手续费标准维持6元/手不变。
2022-2-11	关于调整铁矿石期货相关合约手续费标准的通知	自2月16日(即2月15日夜盘交易小节)起,对铁矿石期货2202、2203、2204和2205合约日内和非日内交易手续费均由1元/手上调至2元/手。
2022-2-11	关于调整相关品种合约手续费标准的通知	自3月1日(星期二)交易时(即2月28日夜盘交易小节时)起,对相关品种合约手续费费率进行调整,黄大豆1号2207日内交易手续费由2元/手上调至4元/手;黄大豆2号2203、2204、2205日内交易手续费由1元/手上调至2元/手;豆油和棕榈油2205日内交易手续费由2.51元/手上调至5元/手;焦煤和焦炭非1月、5月、9月合约日内交易手续费由成交金额的万分之1调至万分之1.4,焦煤和焦炭2205合约日内交易手续费由成交金额的万分之1.4调至万分之2。

日期	通知名称	调整情况
2022-3-23	关于调整铁矿石期货相关合约手续费标准的通知	自 2022 年 3 月 30 日交易时(即 3 月 29 日夜盘交易小节时)起,对铁矿石期货 I2209 合约日内交易手续费费率由万分之 1 调整到万分之 4,非日内交易手续费费率由万分之 1 调整到万分之 2。
2022-7-13	关于对部分期货合约交易收取申报费的通知	自 2022 年 8 月 5 日交易时(即 8 月 4 日晚夜盘)起对豆粕、豆油、黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、玉米、生猪、线型低密度聚乙烯期货合约交易收取申报费,并对棕榈油期货合约申报费收费标准进行调整,其余期货合约申报费收费标准维持不变。

数据来源:大连商品交易所。

## 2. 持仓限额调整

为保障市场运行平稳,大商所对棕榈油和玉米等品种持仓限额进行调整,调整措施如下,详见各品种报告:

表 1-4 2022 大商所部分期货合约持仓限额调整

日期	通知名称	调整情况
2022-2-25	关于对棕榈油期货各月份合约实施交易限额的通知	自 2022 年 3 月 3 日交易时(即 3 月 2 日夜盘交易小节时)起,非期货公司会员或者客户在棕榈油期货各月份合约上单日开仓量不得超过 5,000 手。该单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日在棕榈油期货单个合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。 套期保值交易和做市交易的开仓数量不受限制。具有实际控制关系的账户按照一个账户管理。
2022-3-8	关于对玉米期货相关合约实施交易限额的通知	自 2022 年 3 月 9 日交易时(即 3 月 8 日夜盘交易小节时)起,非期货公司会员或者客户在玉米期货 C2203、C2205、C2207、C2209 合约上单日开仓量不得超过 10,000 手。该单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日在玉米期货单个合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。 套期保值交易和做市交易的开仓数量不受限制。具有实际控制关系的账户按照一个账户管理。
2022-6-10	关于调整棕榈油期货 P2209 合约交易限额的通知	自 2022 年 7 月 15 日交易时(即 7 月 14 日夜盘交易小节时)起,非期货公司会员或者客户在棕榈油期货 P2209 合约上单日开仓量调整为不得超过 3,000 手,该品种其他期货合约交易限额保持 5,000 手不变。该单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日在棕榈油期货单个合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。 套期保值交易和做市交易的开仓数量不受限制。具有实际控制关系的账户按照一个账户管理。

数据来源:大连商品交易所。

## 3. 调整涨跌停板幅度和最低交易保证金

大商所根据价格波动情况,以及在节假日对涨跌停板和最低保证金制度进行调整,以防范风险。具体调整如下:

表 1-5 2022 年大商所期货合约涨跌停板制度和最低保证金制度调整

	通知名称	调整措施
2022-1-20	关于 2022 年春节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自 2022 年 1 月 27 日(星期四) 结算时起, 铁矿石品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 11%, 投机交易保证金水平调整为 13%; 豆粕和豆油品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 8%, 投机交易保证金水平调整为 9%; 棕榈油品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 9%, 投机交易保证金水平调整为 11%; 玉米淀粉品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 7%, 投机交易保证金水平调整为 8%; 生猪品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 10%, 投机交易保证金水平维持 15% 不变; 聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯、乙二醇和液化石油气品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 10%, 投机交易保证金水平调整为 12%; 其他品种涨跌停板幅度和交易保证金水平维持不变。
2022-3-1	关于调整棕榈油等品种部分期货合约交易保证金水平的通知	根据《大连商品交易所风险管理办法》, 经研究决定, 自 2022 年 3 月 9 日(星期三) 结算时起, 棕榈油期货 P2204、P2205 合约投机交易保证金水平由 12% 调整为 13%, 豆粕期货 M2205 合约、豆油期货 Y2205 合约和玉米淀粉期货 CS2205 合约投机交易保证金水平由 9% 调整为 12%, 黄大豆 2 号期货 B2204、B2205 合约投机交易保证金水平由 9% 调整为 12%, 玉米期货 C2207、C2209 合约投机交易保证金水平由 11% 调整为 12%, 相关合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持不变。
2022-3-8	关于调整豆粕期货 M2209 合约交易保证金水平的通知	自 2022 年 3 月 25 日(星期五) 结算时起, 豆粕期货 M2209 合约投机交易保证金水平由 8% 调整为 12%, 涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持 7% 不变。
2022-3-28	关于 2022 年清明节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自 2022 年 3 月 31 日(星期四) 结算时起, 铁矿石品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 11%, 投机交易保证金水平调整为 13%; 豆粕品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 8%, 投机交易保证金水平调整为 10%; 豆油品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 8%, 投机交易保证金水平调整为 9%; 棕榈油品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 9%, 投机交易保证金水平调整为 11%; 玉米品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 8%, 投机交易保证金水平调整为 12%; 玉米淀粉品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 7%, 投机交易保证金水平调整为 9%; 线型低密度聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯、乙二醇和液化石油气品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 10%, 投机交易保证金水平调整为 12%; 其他品种涨跌停板幅度和交易保证金水平维持不变。 2022 年 4 月 6 日(星期三) 恢复交易后, 在各品种持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边无连续报价的第一个交易日结算时起, 做如下调整: 线型低密度聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 8%, 投机交易保证金水平调整为 11%; 铁矿石、豆粕、豆油、棕榈油、玉米、玉米淀粉、乙二醇和液化石油气品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平维持长假期间标准不变; 其他品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平维持不变。



	通知名称	调整措施
2022-4-20	关于2022年劳动节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自2022年4月28日(星期四)结算时起,棕榈油品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为10%,投机交易保证金水平调整为12%;液化石油气品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为11%,投机交易保证金水平调整为13%;玉米期货C2205合约、C2207合约、C2209合约投机交易保证金水平调整为13%,涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持不变;其他品种涨跌停板幅度和交易保证金水平维持不变。 2022年5月5日(星期四)恢复交易后,各品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平维持不变。
2022-5-13	关于加强2022年端午节休市期间风险管理的通知	2022年端午节休市期间,我所各品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平保持不变。请各会员单位做好对客户风险提示工作,加强市场风险防范,确保市场平稳运行。
2022-7-29	关于加强2022年中秋节休市期间风险管理的通知	2022年中秋节休市期间,我所各品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平保持不变。请各会员单位做好对客户风险提示工作,加强市场风险防范,确保市场平稳运行。
2022-9-23	关于2022年国庆节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自2022年9月29日(星期四)结算时起,黄大豆2号、豆油、鸡蛋品种期货合约投机交易保证金水平调整为10%,涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持8%不变;玉米淀粉品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为8%,投机交易保证金水平调整为10%;粳米品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为6%,投机交易保证金水平调整为7%;其他品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平维持不变。 2022年10月10日(星期一)恢复交易后,在各品种持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边无连续报价的第一个交易日结算时起,做如下调整: 黄大豆2号、豆油、玉米淀粉、粳米和鸡蛋品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平恢复至节前标准;其他品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平维持不变。

数据来源:大连商品交易所。

## (二)重要交割制度调整

### 1.免收交割手续费

表 1-6 2022 年大商所免征交割手续费制度

日期	通知名称	调整情况
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	自2023年1月1日至2023年12月31日,免收如下费用: 1. 期货交割手续费。 2. 标准仓单转让货款收付手续费。 3. 标准仓单作为保证金手续费。 4. 期转现手续费。 其中:第1项至第3项采取直接免收方式实施;第4项采取先收后减方式实施,每月对会员核算并发放减收额度,抵扣后续产生的交易手续费。

数据来源:大连商品交易所。

### 2. 交割品牌、仓库等调整

2022年,大商所根据现货市场变化,及时对相关品种交割品牌、交割库、交割区域升贴水、以及其他交割规则制度等进行调整,提升交割制度和规则与实体经济贴合程度。具体调整见品种报告。

### 四、期货市场运行展望

2023年,大商所将紧密围绕证监会党委确定的工作重点,在服务实体经济高质量发展、助力宏观经济大盘稳定上持续发力。一是以产业风险管理需求和初级产品保供稳价为导向,加快产品创新,推动交割等基础制度完善。二是以场内场外协同高效服务实体经济为导向,提高市场运行质量和服务效能。三是以提升重要大宗商品价格影响力为导向,持续推进定价中心建设。四是以高水平科技自立自强支持市场发展为导向,加快数字大商所建设。五是以守牢期货市场安全稳定运行底线为导向,强化依法从严监管。

## 报告二 玉米期货品种运行报告

2022 年以来，地缘政治不稳定以及极端天气等对玉米市场影响特别是短期冲击加强，玉米期现货呈现“N”型震荡走势。2022 年，玉米期货成交规模整体下降，内外盘联动性增强，市场主体参与期货市场积极性维持高位。为持续提升金融服务实体经济的质量和效率，大商所根据现货市场实际需求和变化，通过及时调整交割仓库布局，免收交割手续费等方式服务玉米现货产业发展。

### 一、玉米期货市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

##### 1. 玉米期货成交规模整体同比下降

2022 年，玉米期货总成交量和总成交金额同比均下降。其中总成交量为 13435.75 万手，同比减少 29.02%，总成交金额为 38054.83 亿元，同比减少 24.55%。玉米期货交易规模保持下降态势，主要原因是 2022 年玉米下游需求疲软，深加工企业开工率为近年低位，饲用消费相对平稳，市场主体参与期货市场积极性有所下降。在大商所期货品种中，玉米期货成交量排名第 8 位，较 2021 年下降 3 位。玉米期货成交额排名第 10 位，较 2021 年上升 1 位。

从年内来看，玉米期货成交量和成交额均呈现前高后低的变动态势。2、3 月为传统的基层售粮时期，市场交投活跃叠加俄乌冲突影响，市场主体积极通过期货市场对冲价格风险。4 月以来，随着俄乌冲突影响减弱，以及定向稻谷拍卖启动，玉米市场供应相对宽松。叠加国内玉米下游市场需求相对疲软，市场主体参与期货市场积极性有所减弱。



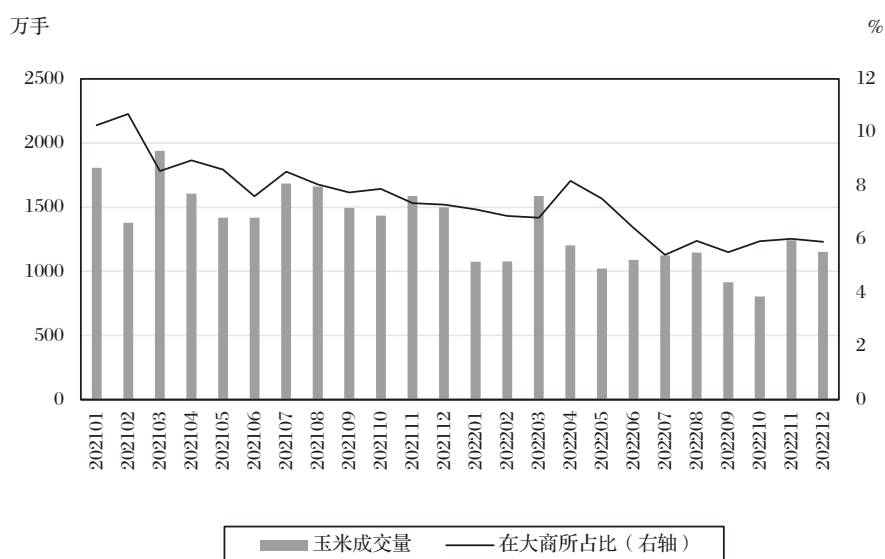


图 2-1 2021-2022 年玉米期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

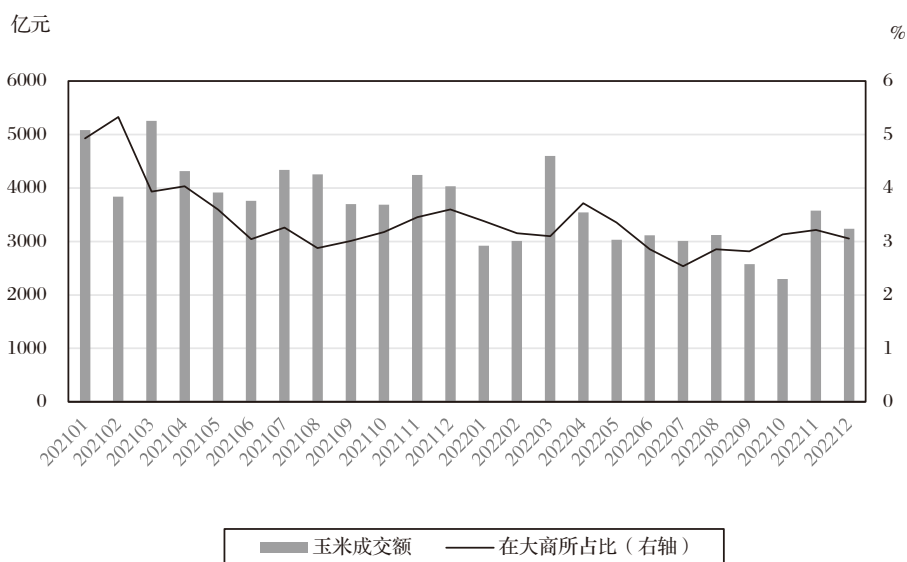


图 2-2 2021-2022 年玉米期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 玉米期货日均持仓规模增加

2022 年，玉米期货日均持仓量为 159.87 万手，同比增加 27.50%，在大商所排名第 2，与上一年持平。日均持仓金额为 453.20 亿元，同比增加 35.69%，在大商所排名第 5，较 2021 年上升 1 位。从年内来看，玉米期货日均持仓量和日均持仓额均呈现前高后低的特点。1-6 月，玉米期货日均持仓量约为 174.27 万手，7-12 月玉米期货日均持仓量约为 145.31 万手，主要由于上半年受俄乌

冲突以及美联储加息影响，玉米价格波动较大，因此市场主体通过期货市场对冲价格风险的积极性提高。

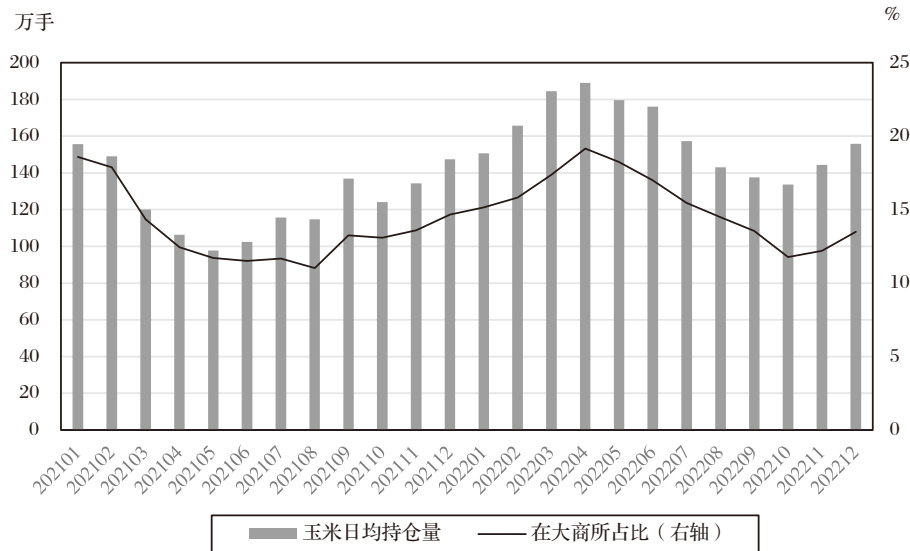


图 2-3 2021-2022 年玉米期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

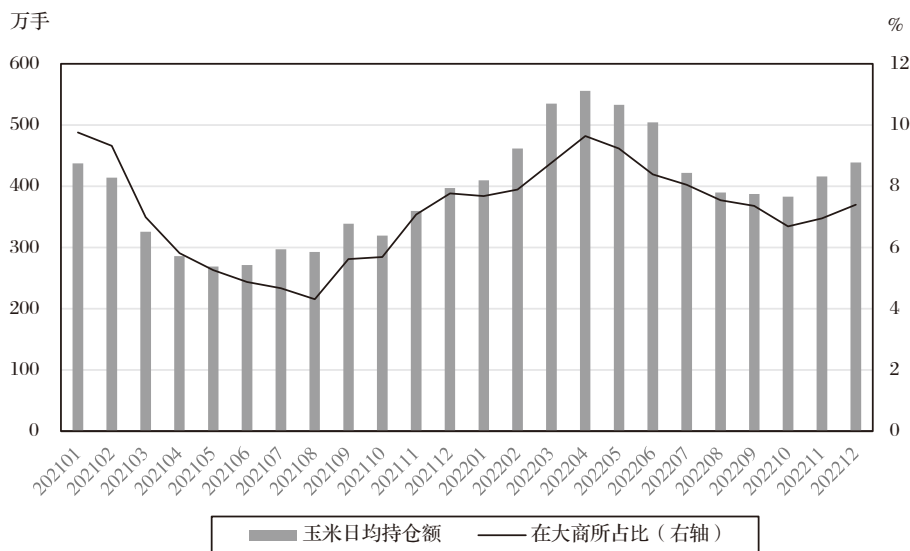


图 2-4 2021-2022 年玉米期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## (二) 期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 玉米期现货价格呈现总体震荡态势

2022 年，玉米期现货价格均较上年小幅上涨，年内呈现先涨后跌再涨的“N”型走势。其中，

1-4月中旬，玉米期现货价格呈现震荡上涨走势，4月中旬到7月末，价格有所回落，7月末到年末，价格继续上涨。大商所玉米期货主力合约结算价自上年末的2673元/吨上涨至2022年末的2821元/吨，涨幅为5.54%，最高价3027元/吨，最低价2577元/吨，波动幅度17.46%，较上年减少0.52个百分点。同期大连港玉米平仓价从上年末的2640元/吨上涨至2022年末的2880元/吨，涨幅为0.75%，最高价2980元/吨，最低价2640元/吨，波动幅度12.88%，较上年减少7.6个百分点。从国外玉米期货价格来看，芝加哥商品交易所(CBOT)玉米期货主力合约结算价从上年末的593.25美分/蒲式耳上涨至2022年末的678.50美分/蒲式耳，涨幅14.37%，最高价813.50美分/蒲式耳，最低价564.25美分/蒲式耳，波动幅度44.17%，较上年减少7.19个百分点。

## 2. 玉米价格变动的原因分析

玉米期现货价格整体呈现先涨后跌再上涨的“N”型走势。一是受2月下旬俄乌冲突影响，乌克兰玉米出口受到限制，国际玉米市场价格大幅上涨，受此影响，国内玉米价格跟随上涨。二是5-7月期间，受美国持续加息影响，全球商品需求趋弱，国内玉米市场下游消费需求疲软，叠加7月“黑海粮食谷物协议”签署，乌克兰玉米出口问题有所缓解，玉米供需相对宽松带动玉米价格震荡下跌。5-7月期间，美联储共加息200个基点，加剧全球对未来需求疲软的预期。7月22日，俄乌双方在土耳其签订有效期为120天的乌克兰粮食经黑海出口的协议，国际谷物供应紧张态势随之有所缓解。三是7月末至年底，市场预期新季玉米产量减少，种植成本上升，12月以来基层售粮进度整体偏慢以及下游需求恢复等多因素推动玉米价格持续上涨。Mysteel数据显示，截至12月末，黑龙江和吉林省售粮进度同比分别偏慢2和12个百分点。饲用企业库存天数环比增长1.53%，深加工企业玉米库存量环比增长5.03%。

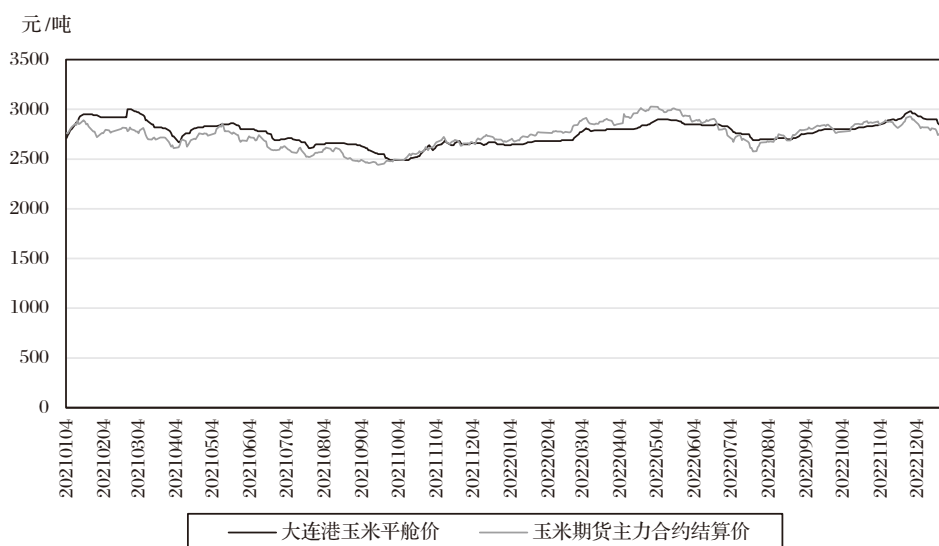


图 2-5 2021-2022 年玉米期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：Wind 数据库。

### 3. 玉米期货内外盘关联性增强

2022 年大商所玉米期货和 CBOT 玉米期货相关系数为 0.89，比 2021 年提高 0.08，内外盘相关性继续提高。主要原因为：2 月末俄乌冲突后，乌克兰玉米基本暂停出口，我国玉米主要进口来源国由乌克兰和美国转为单一来源国美国。我国自美国玉米进口量占比较上年继续增加，提升了国内玉米价格和美国玉米价格之间的联动性。2022 年，我国玉米累计进口量达到 2062 万吨，仍处于近年高位，其中自美国进口玉米累计量达到 1486.23 万吨，占总进口量的 72%，较上年增加 2 个百分点。美国农业部 (USDA) 数据显示，2021/22 年度美国玉米总出口量为 6278 万吨，我国自美国玉米进口量约占美国玉米总出口量的近 25%。

#### (三) 期货交割情况分析

##### 1. 玉米期货交割量较上一年增加

2022 年，玉米期货交割量累计达到 34.36 万手，折合 343.62 万吨，同比增加 138.28%。从年内交割特点来看，交割月均有交割，主要集中在 5 月、7 月和 9 月三月份，交割量分别为 12.1 万手、4.82 万手和 7.57 万手，分别约为 2021 年同期的 8 倍多、12 倍多和 8 倍多，其中 5 月份交割量为年内最高值，主要是受俄乌冲突影响，国际玉米价格明显上涨，国内市场主体担忧未来国际供应不足使得国内玉米供应紧张，因此产业企业多渠道补充库存。7 月和 9 月通常为基层粮源转到贸易环节的时期，因此产业企业补库意愿较强。1 月、3 月和 11 月通常为玉米集中上量时间，因此仅有少量交割。

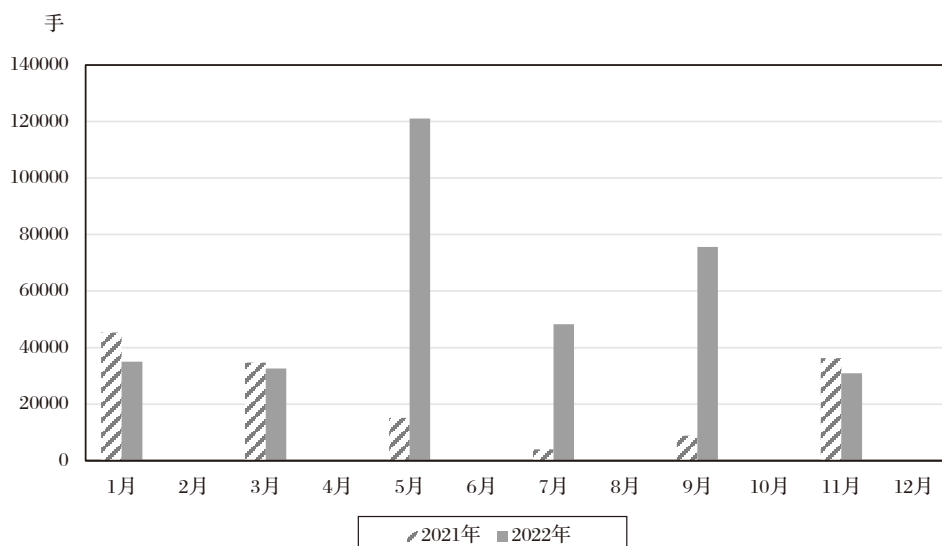


图 2-6 2021-2022 年度玉米期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022 年，玉米期货交割金额较上年增加。交割金额为 95.43 亿元，同比增加 144.34%。分月份来看，5 月交割金额为 35.00 亿元，为年内最高，约为 2021 年同期的 8 倍；11 月交割金额约为 8.76

亿元,为年内最低,约为2021年同期的92.50%。

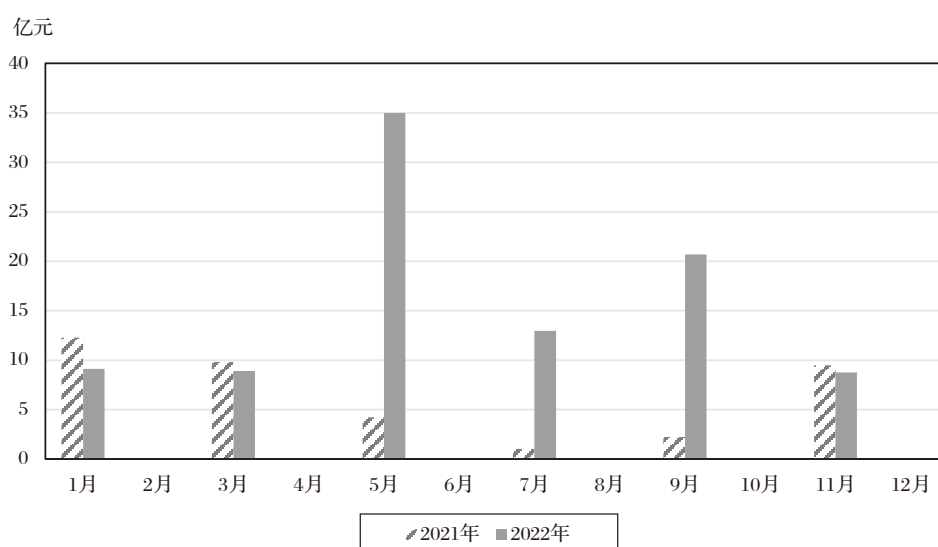


图 2-7 2021-2022 年度玉米期货交割金额

数据来源:大连商品交易所。

## 2. 参与交割客户集中于辽宁省和上海市,交割集中度有所下降但仍保持高位

2022年从交割区域分布来看,与往年类似,今年玉米期货交割客户仍主要集中辽宁省和上海市。受俄乌冲突影响,我国玉米消费区参与交割积极性提升,湖南、湖北等地的客户均有参与交割。具体来看,2022年辽宁省和上海市的客户交割量均超过20万手,分别为22.38万手和21.87万手(双边数据),均高于上年同期值。其次是浙江省、北京市、吉林省和福建省客户交割量分别为7.15万手、4.90万手、3.60万手和3.34万手,其中浙江省客户交割量较上年大幅上涨6倍多。2022年东北地区辽宁省和吉林省交割量明显增长,分别约为上年同期的3倍多和5倍多,黑龙江省交割量较上年同比下降9.29%。从交割集中度来看,虽然2022年参与玉米交割的客户区域增长至21个,然而前五个省市的客户交割量占比达到87.15%,较上年有所下降,仍位于近年高位。其中客户交割量排名前五位的地区为辽宁省(32.56%)、上海市(31.82%)、浙江省(10.41%)、北京市(7.14%)和吉林省(5.23%)。

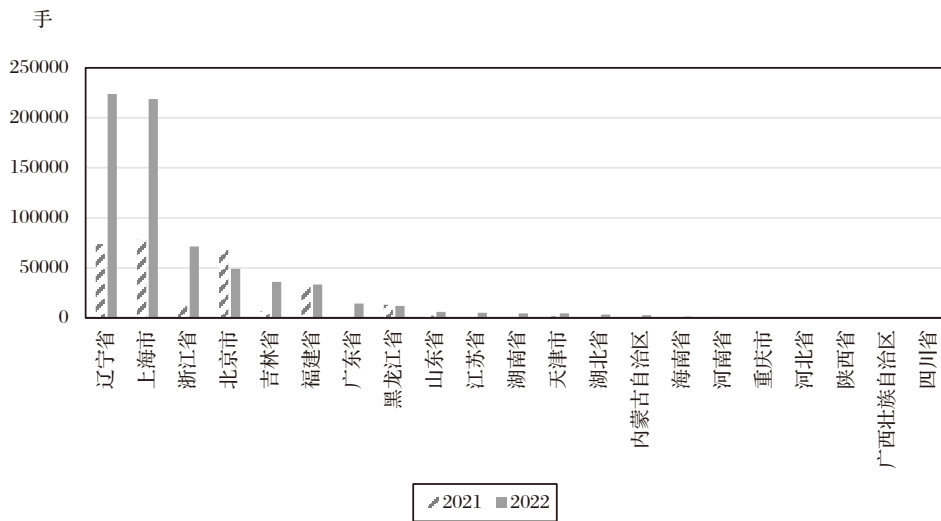


图 2-8 2021-2022 年玉米期货交割地域分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、玉米期货市场功能发挥情况

### (一) 价格发现功能发挥情况

玉米期现价格相关性继续提升。2022 年玉米期现货价格相关性为 0.99，较上年增加 0.07。期现货价格引导关系表现为期现货相互引导。随着产业主体风险管理意识的不断增强，参与期货市场对冲价格风险的积极性增加，期货市场有效反映现货市场主体预期，期现货市场价格互相引导。

表 2-1 2021-2022 年玉米期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.92	0.99
期现价格引导关系		期货引导	相互引导

数据来源：大连商品交易所。

### (二) 套期保值功能发挥情况

#### 1. 基差由负值转为正值

2022 年，玉米期现货基差均值为 -27.55 元 / 吨，运行区间为 (-183, 121) 元 / 吨。上半年基差基本为负，7 月以来基差由负转正。主要原因是：上半年现货玉米集中上量，市场供应相对宽松，现货价格低于期货，虽然受俄乌冲突短期影响，由于国内市场供应较为充足，整体影响有限，上半年基差基本为负；下半年受美联储持续加息影响，市场预期未来需求疲软，新季玉米减产预期叠加新粮上市有所延期影响，市场预期短期玉米供应趋紧，期货价格低于现货价格。

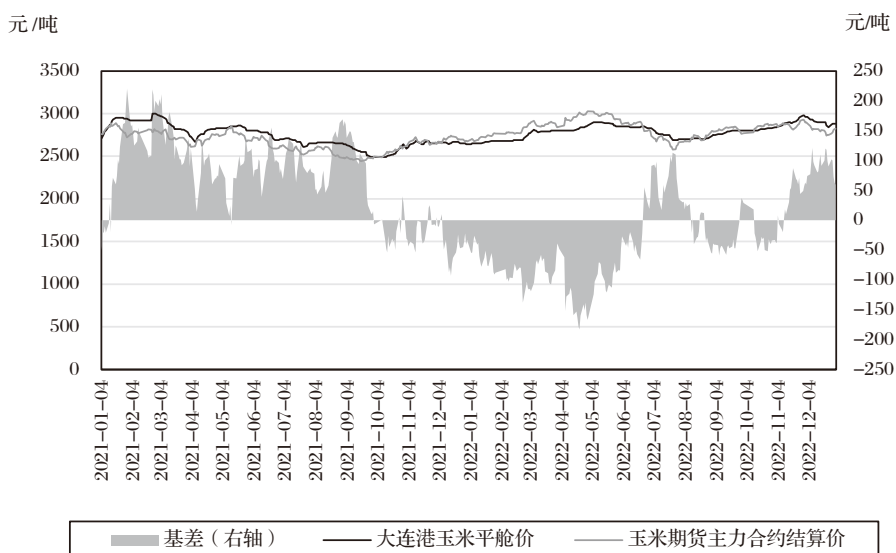


图 2-9 2021-2022 年玉米期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 套期保值效率较上年提升

2022 年，玉米期货套期保值效率进一步提高，基差波动范围扩大。具体来看，套期保值效率为 96.81%，同比提高 3.1 个百分点。基差均值为 -28 元 / 吨，同比下降 96 元 / 吨。

表 2-2 2021-2022 年玉米期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 / 吨	68	-28
	标准差	元 / 吨	72.80	72.10
	最大	元 / 吨	220	121
	最小	元 / 吨	-93	-183
套期保值效率	周(当年)	%	93.71	96.81

数据来源：大连商品交易所。

### (三) 期货市场功能发挥实践

2022 年俄乌冲突以及美联储等主要央行大幅频繁加息等因素扰动大宗商品市场，同时新冠疫情持续、极端天气频发、农资成本上涨等问题进一步影响玉米价格变动。

在内外复杂环境下，大商所“农保计划”持续助力玉米产业下游稳定经营。玉米是我国重要的饲用原料，2022 年 5 月，金瑞期货联合人保财险赣州分公司借力“大商所农保计划”的支持，与地方农业农村局、金融服务中心达成猪饲料“保险 + 期货”试点项目合作意向。该项目优先服务江西省赣县区已脱贫建档立卡户，兼顾其他本地养殖户，总计承保玉米约 7500 吨、豆粕约 2200 吨。同期入场的安定区项目，服务甘肃省定西市安定区养殖户约 1200 户，承保玉米约 14000 吨、豆粕约 3500 吨，同样为养殖户饲料端成本提供保障。借助猪饲料“保险 + 期货”的实施，可以降



低生猪养殖成本上涨对养殖户的冲击,引导产业平稳健康发展。

### 三、玉米期货合约相关规则调整

#### (一)交易制度

##### 1. 新增玉米品种仓库开展非标仓单业务

为深化场外市场“一圈两中心”以及丰富场外交易工具和交易层次,大商所新增玉米品种非标仓单业务。

表 2-3 2022 年玉米仓库开展非标仓单业务

时间	通知名称	调整措施
2022-3-22	关于同意六家仓库开展非标仓单业务的公告	根据《大连商品交易所非标仓单业务管理办法(试行)》等有关规定,经研究决定,同意六家仓库开展非标仓单业务。其中涉及玉米交收仓库厦门象屿股份有限公司。

数据来源:大连商品交易所。

##### 2. 风险管理办法变化

表 2-4 关于修改大连商品交易所风险管理办法的公告

时间	通知名称	调整措施
2022-1-24	关于修改《大连商品交易所风险管理办法》的公告	《大连商品交易所风险管理办法》的修改已由大连商品交易所第四届理事会第十九次会议审议通过,现予公布,自 2022 年 1 月 24 日结算时起在玉米 2207 期货合约及后续合约上施行。 其中:《大连商品交易所风险管理办法》第二十八条中,玉米期货合约单边持仓量 $\leq 400,000$ 的非期货公司会员/境外特殊非经纪参与者单边持仓量从 80,000 下调至 40,000,客户单边持仓量从 40,000 下调至 20,000。单边持仓量 $> 400,000$ 手的非期货公司会员/境外特殊非经纪参与者从单边持仓量*20%下调至单边持仓量*10%,客户单边持仓量从单边持仓量*10%下调至单边持仓量*5%。
	关于修改《大连商品交易所套期保值管理办法》的公告	《大连商品交易所套期保值管理办法》的修改已由大连商品交易所第四届理事会第十九次会议审议通过,现予公布,在相关品种 2203 期货合约及后续合约上施行。 其中:《大连商品交易所套期保值管理办法》原第十五条被删除,涉及包括玉米在内的 9 个期货品种。
2022-3-8	关于对玉米期货相关合约实施交易限额的通知	经研究决定,自 2022 年 3 月 9 日交易时(即 3 月 8 日夜盘交易小节时)起,非期货公司会员或者客户在玉米期货 C2203、C2205、C2207、C2209 合约上单日开仓量不得超过 10,000 手。该单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日在玉米期货单个合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。 套期保值交易和做市交易的开仓数量不受限制。具有实际控制关系的账户按照一个账户管理。 交易所将根据市场情况对交易限额进行调整。

### 3. 手续费相关政策变化

表 2-5 关于交割交易手续费等相关费用调整的通知

时间	通知名称	调整措施
2022-7-29	关于对部分期货合约交易收取申报费的通知	根据《大连商品交易所结算管理办法》第三十八条,我所将自 2022 年 8 月 5 日交易时(即 8 月 4 日晚夜盘)起对玉米期货合约交易收取申报费。当日结算时,申报费从会员结算准备金中扣划。如遇特殊情况无法在当日结算时扣划申报费,可在下一交易日结算时扣划,具体情况另行通知。 当日在玉米期货合约上信息量笔数超过一定标准的客户和非期货公司会员。做市商做市交易免收申报费。玉米期货非期货公司会会员或客户当日在合约上信息量超过 4000 小于 8000 笔时且报单成交比 > 2 时,每笔征收 1.6 元申报费;信息量超过 8000 时且报单成交比 ≤ 2 时,每笔征收 3.2 元;信息量超过 8000 且报单成交比 > 2 时,每笔征收 8 元。
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	经研究决定,自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日,免收如下费用:1. 期货交割手续费。2. 标准仓单转让货款收付手续费。3. 标准仓单作为保证金手续费。4. 期转现手续费。 其中:第 1 项至第 3 项采取直接免收方式实施;第 4 项采取先收后减方式实施,每月对会员核算并发放减收额度,抵扣后续产生的交易手续费。

数据来源:大连商品交易所。

### 4. 玉米期货做市商增补调整

表 2-6 2022 年玉米做市商增补情况

时间	通知名称	调整措施
2022-9-28	关于公布部分期货、期权品种做市商增补名单的公告	玉米期货新增 1. 上海际丰投资管理有限责任公司; 2. 上海新湖瑞丰金融服务有限公司; 3. 上海德璋投资管理有限公司; 4. 广发商贸有限公司; 5. 中国国际金融股份有限公司; 6. 长江产业金融服务(武汉)有限公司; 7. 申银万国智富投资有限公司; 8. 华泰长城资本管理有限公司; 9. 安徽华安资本管理有限责任公司; 10. 国元投资管理(上海)有限公司; 11. 国投安信(上海)投资有限公司; 12. 格林大华资本管理有限公司; 13. 新期(上海)实业有限公司; 14. 豫新投资管理(上海)有限公司; 15. 徽丰实业(上海)有限公司

数据来源:大连商品交易所。

### 5. 风控参数调整

2022 年,大商所根据节假日、成交量变化、持仓量变化等情况,对玉米期货的风控参数进行了调整。

表 2-7 2022 年节假日玉米交易保证金调整

时间	通知名称	调整措施
2022-3-29	清明节假期调整前后各品种期货合约风控参数对比	自 2022 年 3 月 31 日(星期四)结算时起,玉米品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 8%,投机交易保证金水平调整为 12%;调整前标准分别为 7% 和 11%。

时间	通知名称	调整措施
2022-4-26	劳动节假期调整前后各品种期货合约风控参数对比	自2022年4月28日(星期四)结算时起,玉米期货C2205合约、C2207合约、C2209合约投机交易保证金水平调整为13%,涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持不变。

数据来源:大连商品交易所。

## (二)玉米交割库调整

根据玉米现货市场情况,大商所及时调整玉米交割库及升贴水。

表 2-8 2022 年玉米交割库相关调整

时间	通知名称	调整措施
2022-4-20	关于调整玉米期货指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》《大连商品交易所集团交割仓库资格审核、年审及现场检查工作办法》等有关规定,公告如下: 同意北京粮食集团有限责任公司放弃玉米集团交割仓库资格。 增加北京京粮粮油贸易集团有限公司为玉米集团交割仓库,其分库为黑龙江源发粮食物流有限公司。 锦州港股份有限公司延伸库区辽宁辽锦生化科技有限责任公司变更名称为辽宁辽锦仓储有限责任公司。 上述事项自即日起生效。
2022-10-10	关于扩大玉米部分指定交割仓库标准仓单最大量的公告	根据《大连商品交易所标准仓单管理办法》等有关规定,公告如下:路易达孚(上海)有限公司的玉米期货标准仓单最大量由90000吨扩大至150000吨,日发货速度由6000吨扩大至10000吨。 维维食品饮料股份有限公司的玉米集团交割仓库分库维维食品饮料股份有限公司玉米期货标准仓单最大量由30000吨扩大至60000吨,日发货速度由2000吨至4000吨。
2022-10-10	关于调整玉米指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》《大连商品交易所集团交割仓库资格审核、年审及现场检查工作办法》等有关规定,公告如下:增加潍坊中粮贸易物流仓储有限公司为中粮贸易有限公司玉米集团交割仓库分库。 增加浙江宁波镇海国家粮食储备库有限公司为浙江省农村发展集团有限公司玉米集团交割仓库分库。 增加青岛象屿速传供应链有限公司为厦门象屿股份有限公司玉米集团交割仓库分库。 暂停中国船舶工业物资大连有限公司玉米指定交割仓库交割业务。 同意瑞利控股有限公司放弃玉米集团交割仓库资格。 上述事项自即日起生效。

数据来源:大连商品交易所。

## 四、玉米期货市场发展前景

国内玉米产需缺口长期存在,随着新冠疫情影响逐步减弱,预计国内经济整体转好带动玉米下游需求回升,2023年国内外玉米市场不确定因素仍较多。具体来看:一是2023年俄乌冲突对

谷物市场影响虽有所减弱，然而仍导致乌克兰玉米减产，使得国际玉米供应整体偏紧；二是由于2022/23年度巴西大豆收割延迟导致巴西玉米种植期延后，或对巴西玉米产量产生不利影响，进而不利于我国玉米进口。三是2023年若通胀仍超预期，美联储等央行或将继续通过加息来调控通胀速率，从而加剧需求不振的预期。四是近两年中央一号文件强调加力扩种大豆油料等品种，或进一步缩减玉米种植面积，在玉米单产大幅提升前，国内玉米产量可能下降。五是新冠疫情对经济影响不断减弱，未来国内玉米下游需求或回升。多重因素影响下，2023年国内玉米价格波动幅度或进一步加大。未来玉米产业链各环节参与者，如玉米种植者、贸易商、加工企业和饲料企业等主体或将面临玉米价格波动风险加大的情况，大商所将持续培育相关产业主体，提升风险管理意识，通过期货市场套期保值等方式对冲价格风险，助力产业企业稳定经营。

### 2022年玉米期货大事记

1月30日，农业农村部办公厅指出在适宜地区大力推广大豆玉米带状复合种植，实现玉米基本不减产、增收一季大豆，是推动大豆玉米兼容发展、协调发展乃至相向发展的主要途径，对提升国家粮油综合生产能力意义重大。

2月22日，《中共中央国务院关于做好2022年全面推进乡村振兴重点工作的意见》即中央“一号文件”对外发布，提出2022年在黄淮海、西北、西南地区推广玉米大豆带状复合种植，在东北地区开展粮豆轮作，同时稳定玉米、大豆生产者补贴政策。

2月24日，俄罗斯突然对乌克兰展开“特别军事行动”，俄乌冲突骤然升级。俄罗斯和乌克兰在国际小麦、玉米等农产品供应上占有举足轻重的地位，共同占有全球小麦、大麦、玉米出口量的25%、24%、18%，开展后玉米期货价格上涨32%，国内玉米价格也受到明显拉动。

5月，中国海关总署与巴西农业部签署《巴西玉米输华植物检疫要求协定书》，进一步促进两国农产品贸易发展。

7月22日，俄乌冲突的双方在联合国与土耳其的斡旋下达成黑海港口农产品外运协议，乌克兰玉米开始出口。

10月初，国家发改委发布了2023年粮食进口关税配额申请和分配细则。其中2023年玉米进口关税配额总量为757.53万吨，与2022年数量相同。

11月初，中国海关总署公示136家巴西企业获准向中国出口玉米。

12月，国家统计局数据显示，2022年我国玉米播种面积为4307万公顷，总产量达到2.77亿吨。

12月，海关总署数据显示，2022年1-11月我国玉米进口总量达到1975万吨，同比下降26.91%。

## 报告三 玉米淀粉期货品种运行报告

2022 年以来,玉米淀粉价格呈现震荡下跌走势,主要原因为终端市场对需求的支撑不足,玉米淀粉库存处于相对高位,价格承压下跌。玉米淀粉期货成交规模整体下降,市场主体参与期货市场积极性提高,期现货关联度同比提升,期货价格有效反映市场主体对现货市场变动预期。大商所根据现货市场实际需求和变化,通过及时推动玉米淀粉集装箱免检注册、调整交割仓库、免收交割手续费等方式提高服务玉米淀粉现货市场发展水平。

### 一、玉米淀粉期货市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

##### 1. 玉米淀粉期货成交规模整体下降

2022 年,玉米淀粉期货总成交量和总成交金额同比均下降。其中总成交量为 4619.76 万手,同比下降 18.41%,总成交金额为 14576.05 亿元,同比减少 17.26%。玉米淀粉期货交易规模虽然较上年呈现下降态势,然而排名有所提升。在大商所期货品种中,玉米淀粉期货成交量排名第 11 位,较 2021 年上升 3 位。玉米淀粉期货成交额排名第 16 位,与上年保持持平。

从年内来看,玉米淀粉期货成交量和成交额均呈现前高后低的变动态势。上半年,受俄乌冲突影响,原料玉米价格上涨,市场主体参与期货市场积极性提高。下半年,受新冠疫情因素影响,玉米淀粉企业下游需求疲软,因此整体开工率处于相对低位,虽然 11 月、12 月进入传统需求旺季,下半年价格波动较上半年缩小。整体来看,下半年市场主体参与期货市场积极性低于上半年,交易规模有所回落。

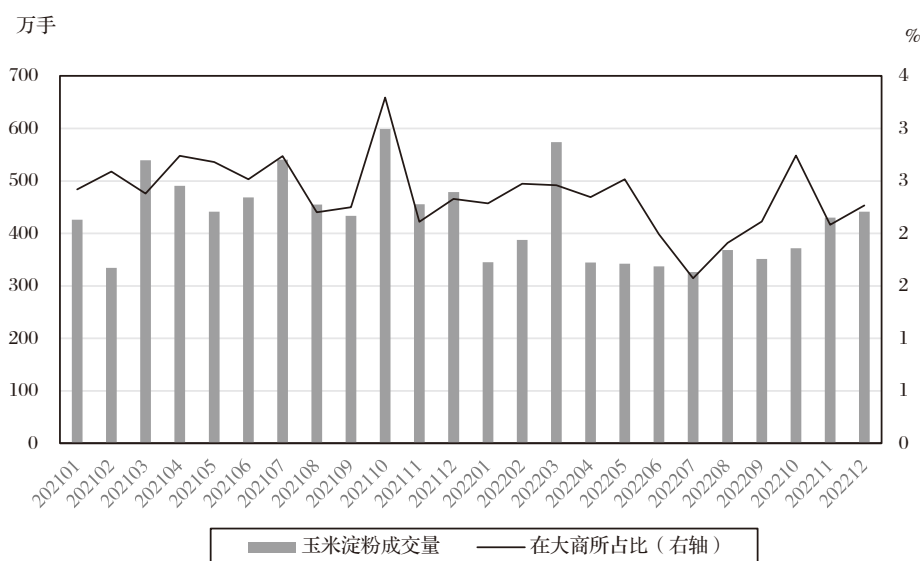


图 3-1 2021-2022 年玉米淀粉期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

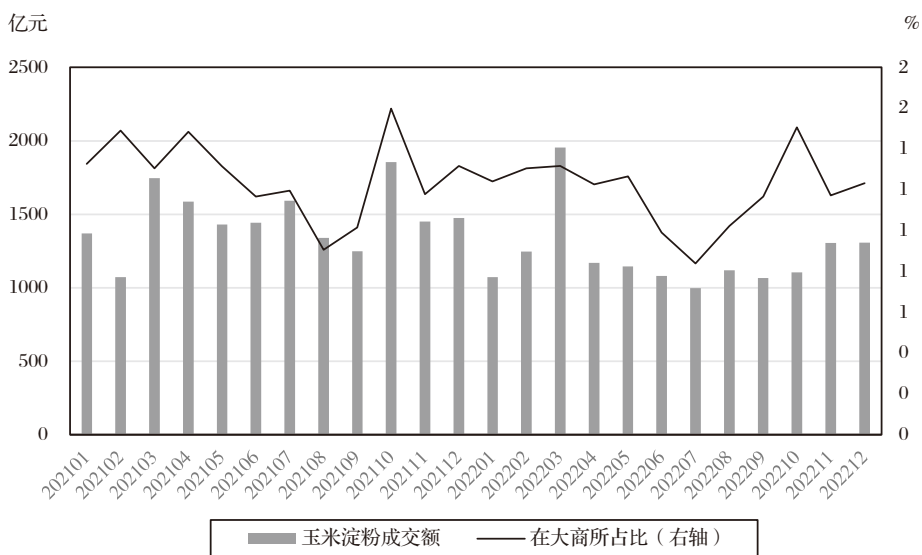


图 3-2 2021-2022 年玉米淀粉期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 玉米淀粉期货持仓规模扩大

2022 年，玉米淀粉期货日均持仓量和日均持仓金额同比均上涨。其中日均持仓量为 30.77 万手，同比增加 56.62%。日均持仓金额为 97.68 亿元，同比上涨 60.11%。玉米淀粉期货持仓量大幅增长的原因主要是：上半年原料玉米价格波动加大带动玉米淀粉价格波动增长，市场主体交易意愿增强，市场交易规模上升。



从年内来看，玉米淀粉期货持仓量和持仓额均呈现先涨后跌再涨的走势。其中3月日均持仓量为39万手，日均持仓额为135亿元，均达到年内最高，7月日均持仓量为22万手，日均持仓额为68亿元，均为年内最低，11-12月日均持仓量均超过30万手，处于年内相对高位。受俄乌冲突影响，3月原料玉米价格波动加大带动玉米淀粉价格波动有所增加，随后价格回归相对平稳，玉米淀粉期货日均持仓量和持仓额自3月开始震荡下降，7月美联储大幅加息导致全球大宗商品价格下跌，玉米淀粉价格低位震荡，玉米淀粉期货日均持仓量和持仓额在7、8月份为年内低值。随着四季度传统消费旺季到来叠加原料玉米预期减产，原料玉米价格波动加大带动玉米淀粉价格波动增加，9月玉米淀粉日均持仓量和持仓额开始回升，然而受新冠疫情影响，玉米淀粉传统消费旺季需求并未明显好转，玉米淀粉价格波动下降，日均持仓量和持仓额在11-12月有所回落，仍位于年内相对高位。

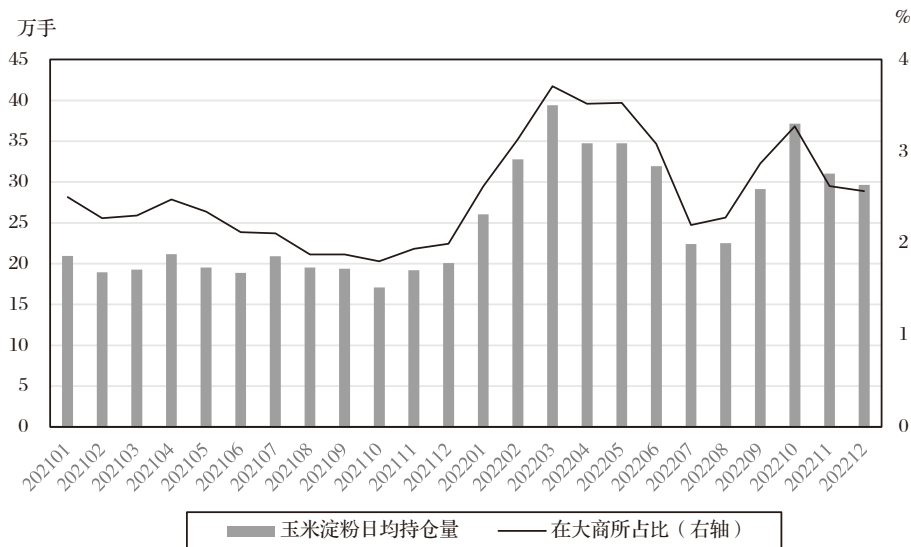


图 3-3 2021-2022 年玉米淀粉期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

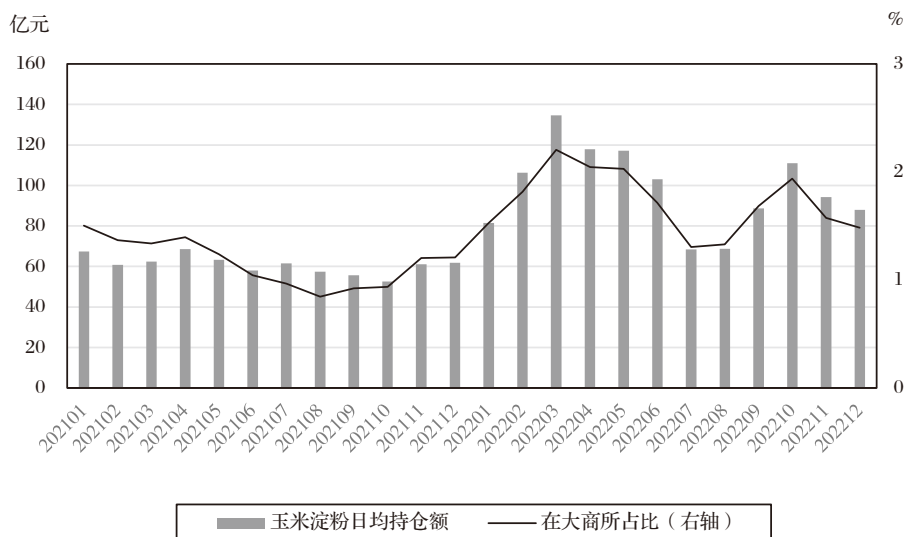


图 3-4 2021-2022 年玉米淀粉期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 玉米淀粉期现货价格呈现震荡下跌的趋势

2022 年，玉米淀粉期现货价格均较上年有所下跌，年内呈现震荡走势。大商所玉米淀粉期货主力合约结算价从上年末的 2975 元 / 吨下跌至 2022 年末的 2930 元 / 吨，跌幅为 1.51%，最高价 3481 元 / 吨，最低价 2831 元 / 吨，波动幅度 22.96%，较上年波动幅度增加 6.78 个百分点。同期长春玉米淀粉出厂价格从上年末的 3250 元 / 吨下跌至 2022 年末的 2941 元 / 吨，跌幅为 9.51%，最高价 3400 元 / 吨，最低价 2930 元 / 吨，波动幅度 16.04%，较上年波动幅度减少 0.63 个百分点。

### 2. 玉米淀粉价格变动的的原因分析

2022 年，玉米淀粉价格整体呈现震荡下跌走势。主要原因为需求疲软，玉米淀粉库存处于相对高位，然而受到原料玉米价格支撑，玉米淀粉价格阶段性有所反弹。一方面 4 月中旬原料玉米价格达到年内峰值后，中下旬以来原料玉米价格下跌带动玉米淀粉价格震荡下行。另一方面，受新冠疫情影响玉米淀粉下游需求相对疲软。造纸、发酵及化工等玉米淀粉下游需求行业开工负荷不足，需求量呈现缓慢减少的态势，企业库存压力高企，连续下调玉米淀粉价格。特别是 12 月份受新冠疫情影响，供需双方均较为疲软，由于前期库存压力较大，因此整体价格承压下跌。此外，一季度俄乌冲突导致原料玉米价格上涨叠加春节后开工率有限，供应压力减轻，玉米淀粉价格有所反弹。

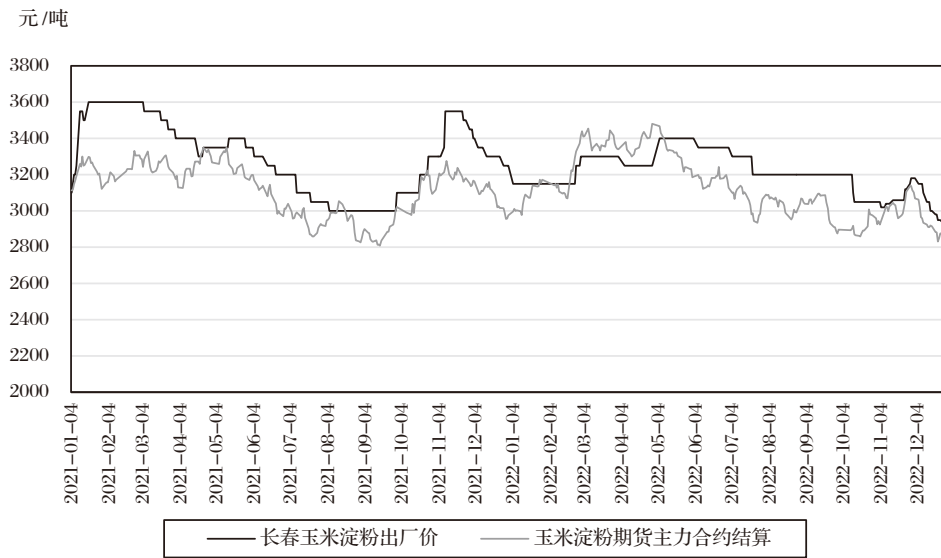


图 3-5 2021-2022 年玉米淀粉期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：Wind 数据库。

### (三) 期货交割情况分析

#### 1. 玉米淀粉期货交割量较上一年增加

2022 年，玉米淀粉期货交割量累计达到 6.75 万手，折合 67.54 万吨，同比增加 453.28%。从年内交割特点来看，1 月份、3 月份、5 月份、7 月份、9 月份和 11 月份交割量分别为 3107 手、7088 手、21799 手、8593 手、19650 手和 7307 手，分别约为 2021 年同期的 1.26 倍、4.21 倍、7.29 倍、3.60 倍、8.73 倍和 19.28 倍。5 月和 9 月玉米淀粉期货交割量增加的主要原因是受俄乌冲突以及现货供应季节性因素影响，期现货价差扩大。

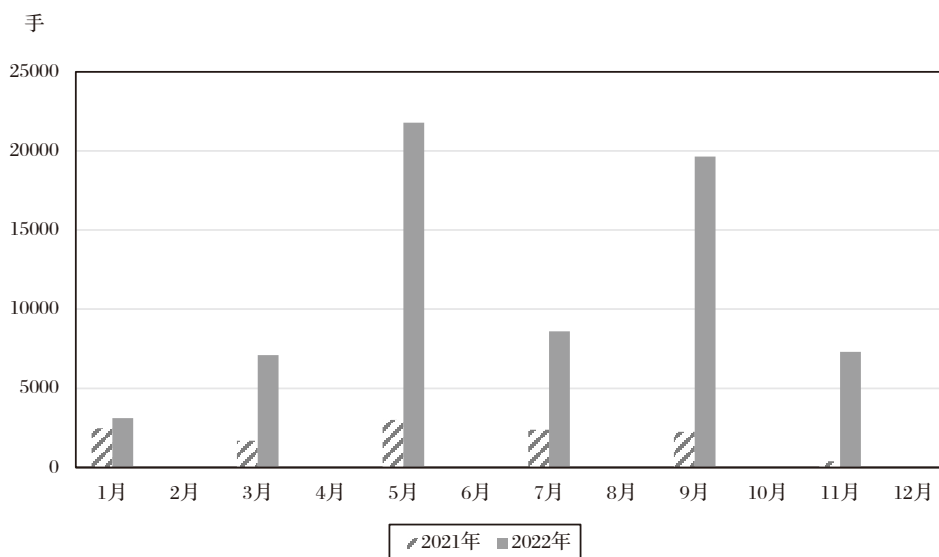


图 3-6 2021-2022 年度玉米淀粉期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022年，玉米淀粉期货交割金额较上年增加。交割金额为21.08亿元，约为上年4倍多。分月份来看，除1月外，其余月份交割金额均过亿元，高于上年同期水平，其中5月交割金额为7.30亿元，为年内最高。

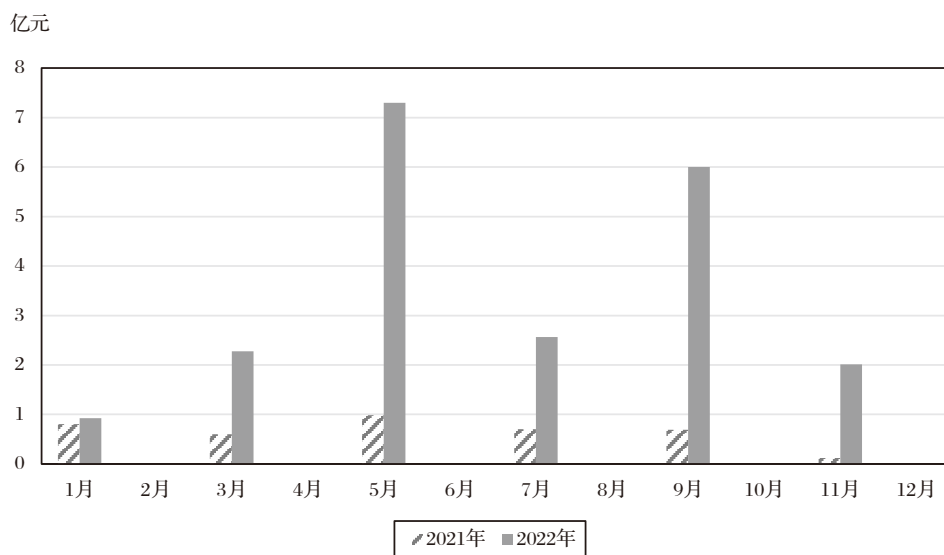


图 3-7 2021-2022 年度玉米淀粉期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 参与交割客户集中上海市和黑龙江省，交割集中度继续保持高位

从交割区域分布来看，2022年参与玉米淀粉期货交割的客户所属区域为22个，较上年增加

7个,交割量位列前三的省市分别为上海市、黑龙江省和山东省。其中上海市客户交割 4.11 万手,约为上年的 9 倍多。黑龙江省客户交割 2.83 万手,约为上年的 14 倍,山东省客户交割 2.02 万手,约为上年的 3 倍。从交割集中度来看,排名前五位的省市参与交割的数量之和占总交割量的 79.48%,较上年下降 2.88 个百分点。参与交割客户所在区域排在前五位分别为上海市(30.43%)、黑龙江省(20.93%)、山东省(14.98%)、浙江省(9.31%)和广东省(3.82%),

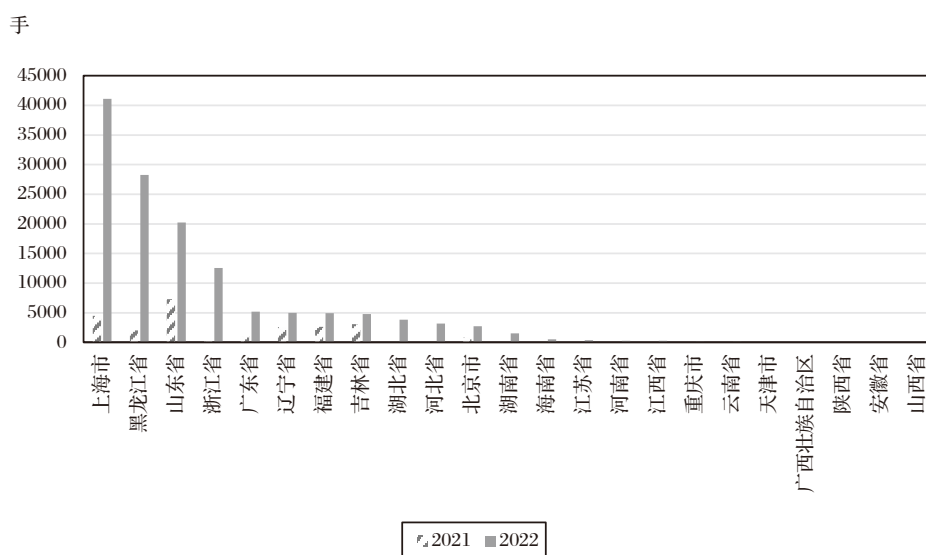


图 3-8 2021-2022 年玉米淀粉期货交割地域分布

数据来源:大连商品交易所。

## 二、玉米淀粉期货市场功能发挥情况

### (一)价格发现功能发挥情况

玉米淀粉期现价相关性提升。2022 年玉米淀粉期现货价格相关系数为 0.95,较上年上升 0.05,期现货之间无引导关系。

表 3-1 2021-2022 年玉米淀粉期现价相关性

检验项	年份	
	2021	2022
期现价格的相关性系数	0.90	0.95
期现价格引导关系	无引导	无引导

数据来源:大连商品交易所。

### (二)套期保值功能发挥情况

#### 1. 基差以正值为主

2022 年,玉米淀粉期现货基差的均值为 83.93 元/吨,同比下降 45.33%,全年基差最大值为

324 元 / 吨，最小值为 -231 元 / 吨。全年基差基本为正值，主要是由于新冠疫情抑制下游需求，市场主体预计远期价格较为悲观。

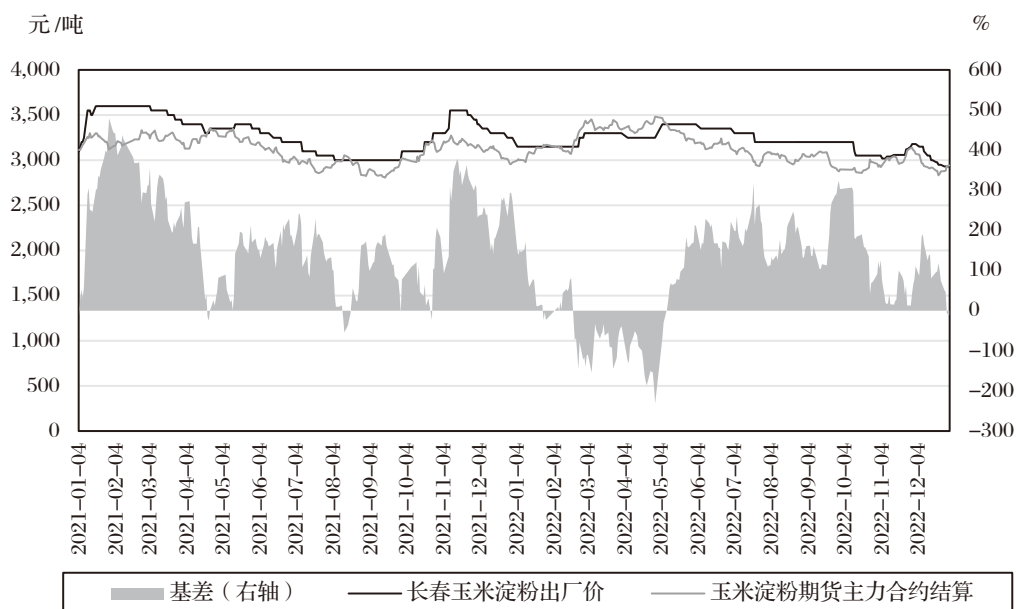


图 3-9 2021-2022 年玉米期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 套期保值效率较上年提升

2022 年，玉米淀粉期货套期保值效率进一步提高，基差波动范围缩小。具体来看，套期保值效率为 90.22%，同比提高 2.49 个百分点。

表 3-2 2021-2022 年玉米淀粉期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 / 吨	153.53	83.93
	标准差	元 / 吨	114.59	118.06
	最大	元 / 吨	428	324
	最小	元 / 吨	-250	-231
套期保值效率	周(当年)	%	87.73	90.22

数据来源：大连商品交易所。

## (三) 期货市场功能发挥实践

2022 年原料玉米价格波动幅度较大，原料玉米价格反弹叠加玉米淀粉下游需求疲软，玉米淀粉企业面临生产利润降低的风险。同时，下游需求疲软导致玉米淀粉库存处于相对高位，2022 年玉米淀粉企业库存全年高于 2021 和 2020 年水平，并于 4 月中旬创下历史新高达到 134 万吨，玉米淀粉企业担心价格下跌，从而通过期货市场套保对冲价格风险。



具体来看,某玉米淀粉企业是一家大型玉米深加工企业,主要产品包括玉米淀粉、淀粉糖、生物发酵饲料等。每年该企业都会分批从上游采购玉米入库,用于日常生产玉米淀粉及饲料等,有大量的玉米淀粉库存,因此随着今年初玉米淀粉逐步累库,该企业担心玉米淀粉价格下跌以及原料玉米价格上涨共同导致生产利润降低影响。4月末该企业卖出1000吨价格在3481元/吨的玉米淀粉期货合约(CS2209)以对冲玉米淀粉价格下跌的风险。随后至7月中旬,玉米淀粉CS2209下跌到2935元/吨。由于玉米淀粉价格下跌,虽然该公司在现货端亏损,然而该玉米淀粉企业在期货市场获利54.6万元,有效对冲玉米淀粉现货价格下跌带来的损失,对企业持有的玉米淀粉库存进行保值。

### 三、玉米淀粉期货合约相关规则调整

#### (一)交易制度

##### 1. 手续费收取标准修改

2022年,根据市场需要,大商所调整玉米淀粉期货交割手续费。

表 3-3 2022 年玉米淀粉交割手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	经研究决定,自2023年1月1日至2023年12月31日,免收如下费用:1. 期货交割手续费。2. 标准仓单转让货款收付手续费。3. 标准仓单作为保证金手续费。4. 期转现手续费。 其中:第1项至第3项采取直接免收方式实施;第4项采取先收后减方式实施,每月对会员核算并发放减收额度,抵扣后续产生的交易手续费。

数据来源:大连商品交易所。

##### 2. 风控参数调整

2022年,大商所根据节假日等情况,对玉米淀粉期货的风控参数进行了调整。

表 3-4 2022 年节假日玉米淀粉交易保证金调整

时间	通知名称	调整措施
2022-1-25	春节假期调整前后各品种期货合约风控参数对比	自2022年1月27日(星期四)结算时起,玉米淀粉品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为7%,投机交易保证金水平调整为8%;调整前标准分别为6%和7%。
2022-3-29	清明节假期调整前后各品种期货合约风控参数对比	自2022年3月31日(星期四)结算时起,玉米淀粉品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为7%,投机交易保证金水平调整为9%;调整前标准分别为6%和7%。

时间	通知名称	调整措施
2022-9-27	国庆节调整前后各品种期货合约风控参数对比	自2022年9月29日(星期四)结算时起,玉米淀粉品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为8%,投机交易保证金水平调整为10%

数据来源:大连商品交易所。

## (二)玉米淀粉交割相关规则调整

根据玉米淀粉现货市场情况,大商所及时对玉米淀粉交割库相关规则进行调整。

表 3-5 2022 年玉米淀粉交割库相关制度调整

时间	通知名称	调整措施
2022-10-10	关于扩大玉米淀粉部分指定厂库标准仓单最大量的公告	根据《大连商品交易所标准仓单管理办法》等有关规定,公告如下: 中粮生化能源(榆树)有限公司玉米淀粉期货标准仓单最大量由26000吨扩大至30000吨,日发货速度由1800吨扩大至2000吨。 山东福洋生物科技股份有限公司玉米淀粉期货标准仓单最大量由6000吨扩大至30000吨,日发货速度由400吨扩大至2000吨。 诸城兴贸玉米开发有限公司玉米淀粉期货标准仓单最大量由25000吨扩大至36000吨,日发货速度由1700吨扩大至2400吨。 临清德能金玉生物有限公司玉米淀粉期货标准仓单最大量由35000吨扩大至40500吨,日发货速度由2400吨扩大至2700吨。 黑龙江龙凤玉米开发有限公司玉米淀粉期货标准仓单最大量由21000吨扩大至60000吨,日发货速度由1400吨扩大至4000吨。 北安象屿金谷生化科技有限公司玉米淀粉期货标准仓单最大量由21000吨扩大至30000吨,日发货速度由1400吨扩大至2000吨。
2022-10-10	关于调整玉米淀粉指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定,公告如下: 增加益海嘉里(富裕)生物科技有限公司、京粮龙江生物工程有限公司为玉米淀粉指定厂库。 同意天成玉米开发有限公司放弃玉米淀粉指定厂库资格。
2022-4-26	关于玉米淀粉仓库集装箱免检注册有关事项的公告	根据《大连商品交易所玉米淀粉期货业务细则》《大连商品交易所标准仓单管理办法》等有关规定,公告如下: 玉米淀粉指定厂库嘉吉生化有限公司、黑龙江龙凤玉米开发有限公司、北安象屿金谷生化科技有限公司、潍坊盛泰药业有限公司、辽宁益海嘉里淀粉科技有限公司生产的玉米淀粉,在获得用于期货交割的产品质量证明原件及交易所规定的其他材料之后,以集装箱方式整箱入库注册玉米淀粉标准仓单,可免于质量检验。 玉米淀粉指定仓库均可开展玉米淀粉仓库集装箱免检注册业务。
2022-4-20	关于调整玉米淀粉期货指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定,公告如下: 增加黑龙江昊天玉米开发有限公司、富锦象屿金谷生化科技有限公司为玉米淀粉指定厂库。 辽宁益海嘉里地尔乐斯淀粉科技有限公司变更名称为辽宁益海嘉里淀粉科技有限公司,其指定交割仓库的权利和义务由辽宁益海嘉里淀粉科技有限公司承继。

数据来源:大连商品交易所。

#### 四、玉米淀粉期货市场发展前景

进入2022年之后由于国际、国内多种因素交织,不确定性明显增加,原料玉米市场波动加剧。除原料玉米之外,能源煤炭价格和物流运输成本处于历史高位,整体来看玉米淀粉行业成本明显高于近五年平均值,长期来看生产成本高企将成为常态。在玉米淀粉下游需求以及淀粉出口量无明显增量的情况下,国内玉米淀粉企业同质化竞争或仍较为激烈,未来玉米淀粉行业集中度会进一步提升,带动企业风险管理需求提高。大商所将根据现货市场变化,进一步优化如玉米淀粉交割库等相关制度,助力玉米淀粉企业稳定经营。

#### 2022年玉米淀粉期货大事记

1月30日,农业农村部办公厅指出在适宜地区大力推广大豆玉米带状复合种植,实现玉米基本不减产、增收一季大豆,是推动大豆玉米兼容发展、协调发展乃至相向发展的主要途径,对提升国家粮油综合生产能力意义重大。

2月22日,《中共中央国务院关于做好2022年全面推进乡村振兴重点工作的意见》即中央“一号文件”对外发布,提出2022年在黄淮海、西北、西南地区推广玉米大豆带状复合种植,在东北地区开展粮豆轮作,同时稳定玉米、大豆生产者补贴政策。

7月,山东平原县阜阳生物科技有限公司与上海德雷特生物共同出资建设和洋生物高端淀粉及精深加工项目,项目建成后玉米年加工能力达到100万吨,新增商品淀粉产能30万吨。

12月,海关总署数据显示,1-12月,我国玉米淀粉累计进口量达到7685.60吨,同比2021年下降46.53%。我国玉米淀粉出口总量为22.18万吨,同比增长50.68%。

## 报告四 黄大豆 1 号期货品种运行报告

2022 年，国产大豆产量增幅明显，消费在疫情影响下较为清淡，供需由紧转松，价格震荡下跌。全年成交规模下降、持仓量规模上升，交割规模扩大。期现货联系更加紧密，企业参与程度增强，期货市场套期保值功能进一步发挥，服务实体经济能力提升。

### 一、黄大豆 1 号期货市场运行情况

#### （一）市场规模及发展情况

##### 1. 黄大豆 1 号期货成交量及金额均下降

2022 年，大商所黄大豆 1 号期货累计成交 3485.83 万手，同比减少 29.66%，总成交金额为 2.06 万亿元，同比减少 29.55%。2022 年黄大豆 1 号期货价格由上一年的高位震荡转为震荡下跌，期货成交量和成交金额均下降。在大商所期货品种中，黄大豆 1 号期货成交量排名第 13 位，较上年上升 2 位。黄大豆 1 号期货成交金额排名第 15 位，较上年下降 1 位。

从年内来看，黄大豆 1 号期货成交量和成交金额全年保持平稳，未出现明显波动。1、2、3 月成交量较高，均超过 300 万手，4 月、5 月成交量、成交金额较低，在 210 多万手的水平。

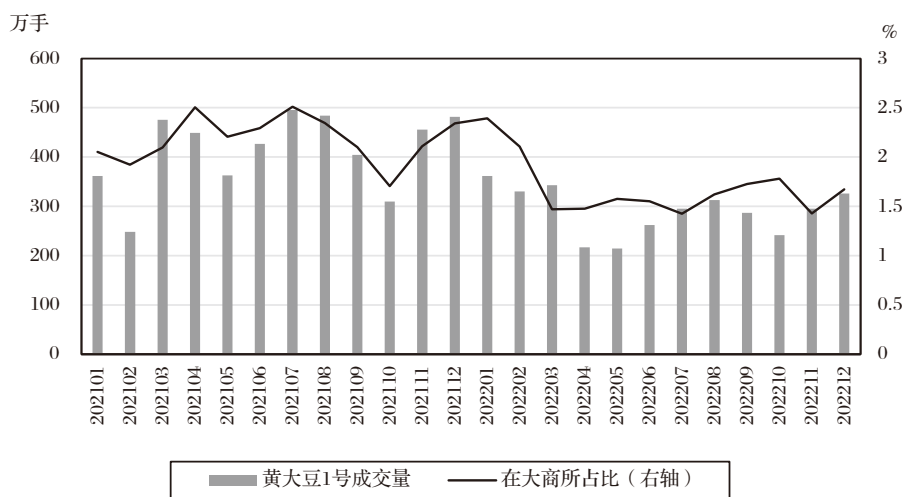


图 4-1 2021-2022 年黄大豆 1 号期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

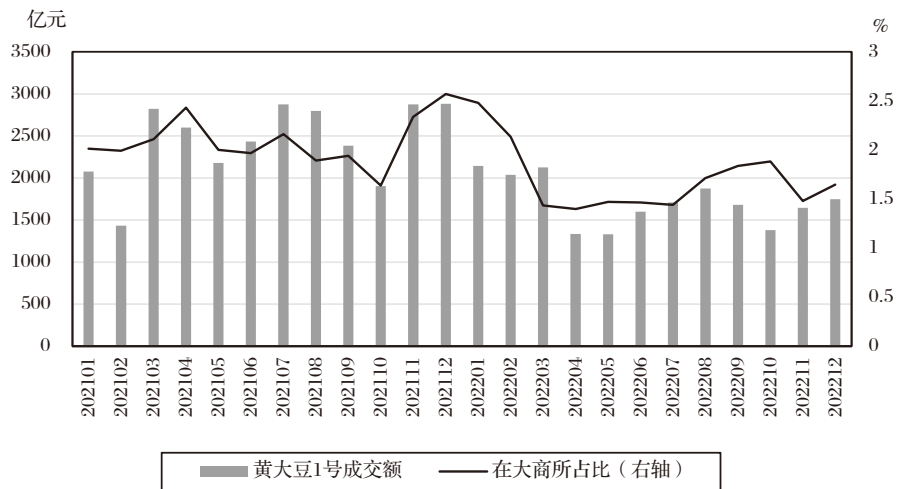


图 4-2 2021-2022 年黄大豆 1 号期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 黄大豆 1 号期货持仓规模扩大

2022 年,黄大豆 1 号期货日均持仓量 18.70 万手,同比增加 7.08%,在大商所排名第 13 位,较上年上升 2 位。日均持仓金额为 109.85 亿元,同比增加 6.25%。2022 年黄大豆 1 号价格震荡下跌,市场主体对冲风险需求增加,持仓规模上升。

从年内来看,黄大豆 1 号期货持仓量和持仓金额均呈现先震荡后走高的特点,其中 12 月份持仓量最高,为 23.72 万手;4 月持仓最低,为 16.10 万手。

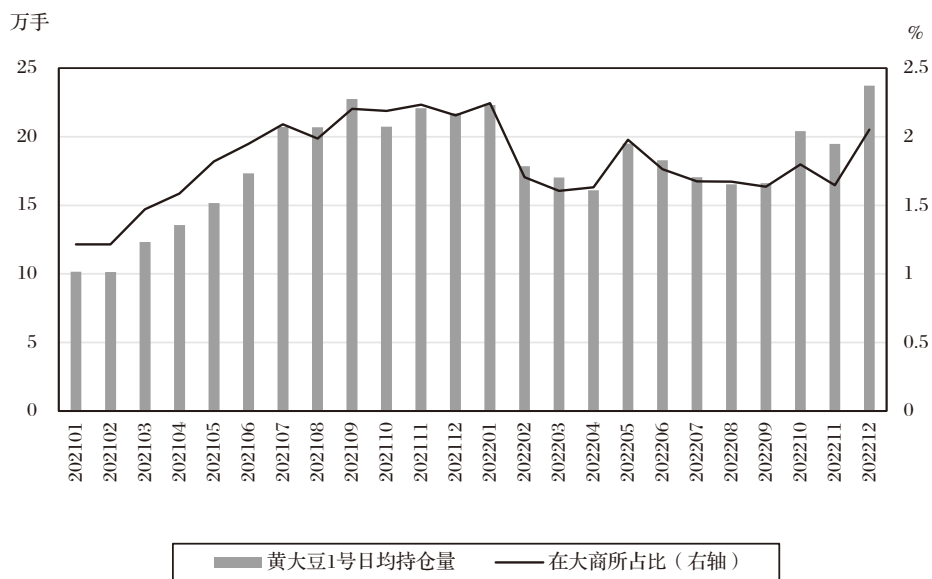


图 4-3 2021-2022 年黄大豆 1 号期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

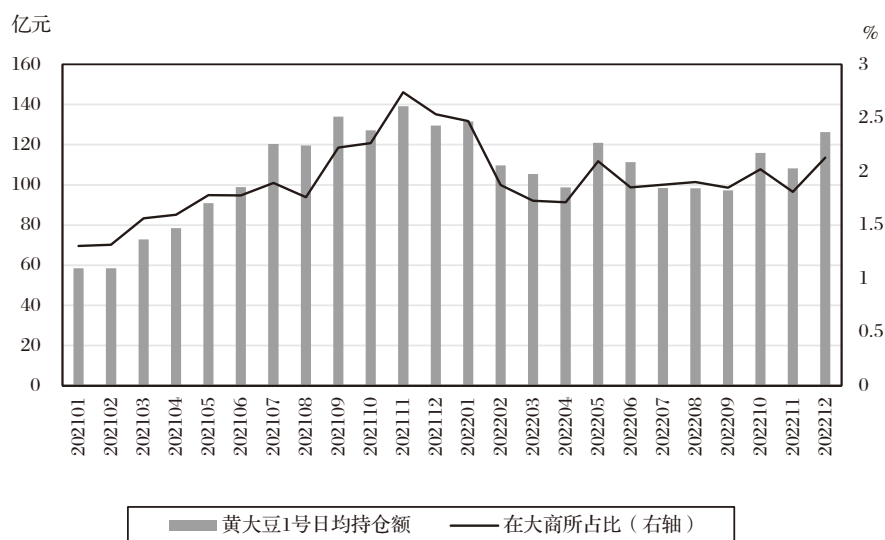


图 4-4 2021-2022 年黄大豆 1 号期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 黄大豆 1 号期现货价格震荡下跌

2022 年，黄大豆 1 号期现货价格震荡下跌。2021 年末到 2022 年末，黄大豆 1 号期货主力合约结算价由 5870 元 / 吨下跌到 5171 元 / 吨，全年跌幅 11.91%，最高价 6373 元 / 吨，最低价 5147 元 / 吨，波动幅度 23.82%，较上一年增加约 6 个百分点。现货方面，黑龙江国产大豆现货价由 5830 元 / 吨下跌到 5310 元 / 吨，全年跌幅 9.69%，最高价 6360 元 / 吨，最低价 5310 元 / 吨，波动幅度 19.77%，较上一年减少 0.01 个百分点。

### 2. 黄大豆 1 号价格变动的原因分析

2022 年黄大豆 1 号价格震荡下跌的原因具体如下：一是受上一年度国产大豆减产以及高种植成本支撑，1-5 月国产大豆价格高位震荡。据国家粮油信息中心数据，2021/22 年度我国大豆产量同比减少 16%，新粮上市前国产大豆供应偏紧张。同时，种植成本较高也支撑了国产大豆价格，如黑河大豆主产区大豆总种植成本达 1000 元 / 亩，高于上年的 780 元 / 亩。二是国产大豆增产预期逐步实现，供应明显增加，需求受疫情影响总体疲弱，价格自 6 月起震荡走低。在 2022 年“中央一号”文件有关“扩大大豆和油料种植面积”的引导下，2022 年国产大豆预期丰产丰收。根据国家统计局数据，2022 年全国大豆产量达到 2028.5 万吨，较上年增加 389 万吨，同比增长 23.7%。受新冠疫情反复影响，餐饮消费大幅减少，阶段性的封控也令东北产区各地物流不畅，走货较为缓慢，南方大豆也购销清淡，整体需求不振。三是新粮上市后大豆收购主体持续下调收购价格，减弱对国产大豆市场的支撑，价格震荡下行。10 月下旬，中储粮和市场收粮企业开始入市收购，但由于 2022 年国产大豆丰产幅度大、蛋白含量低，收购主体在 11-12 月持续下调收购价格，累计下调幅度超 0.2 元 / 斤。





图 4-5 2021-2022 年黄大豆 1 号期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源: Wind 数据库。

### (三) 期货交割情况分析

#### 1. 黄大豆 1 号期货交割量较上一年增加

2022 年, 黄大豆 1 号期货交割量为 3.01 万手, 折合 30.1 万吨, 同比增加 14.96%。从年内交割特点来看, 3、5、7 月交割量较多且相当, 在 7000 手上下, 打破了往年交割集中发生于 1 月、5 月、9 月的规律。3 月和 7 月交割量较上年明显增加, 涨幅分别为 423% 和 601%。

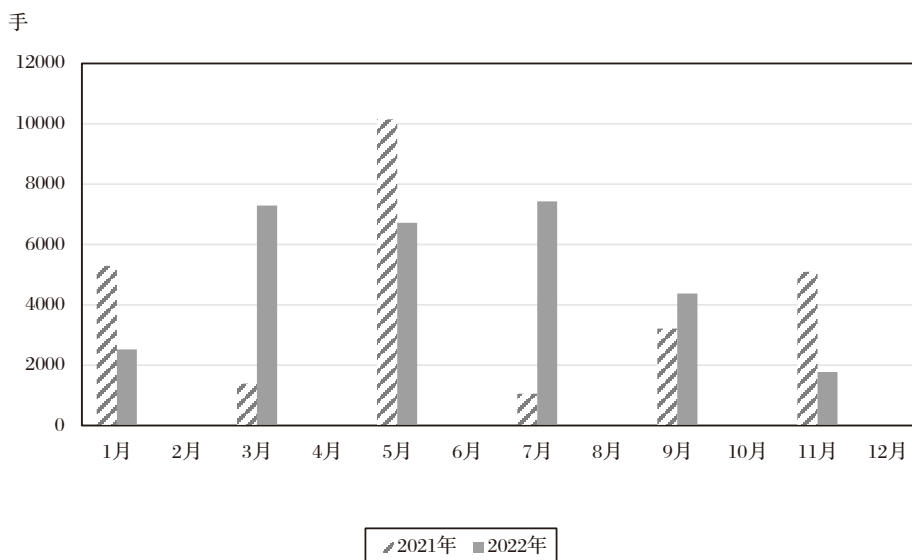


图 4-6 2021-2022 年度黄大豆 1 号期货交割量

数据来源: 大连商品交易所。

2022 年, 黄大豆 1 号期货交割金额为 18.01 亿元, 同比增加 15.41%。分月份来看, 3、5、7 月

交割金额较高，均超过 4 亿元，3 月和 7 月交割金额分别较上年增加 440% 和 618%，9 月交割金额达 2.58 亿元，较上年增加 40%，1 月和 11 月交割金额分别降至 1.5 和 1 亿元左右，较上年减少 51% 和 68%。

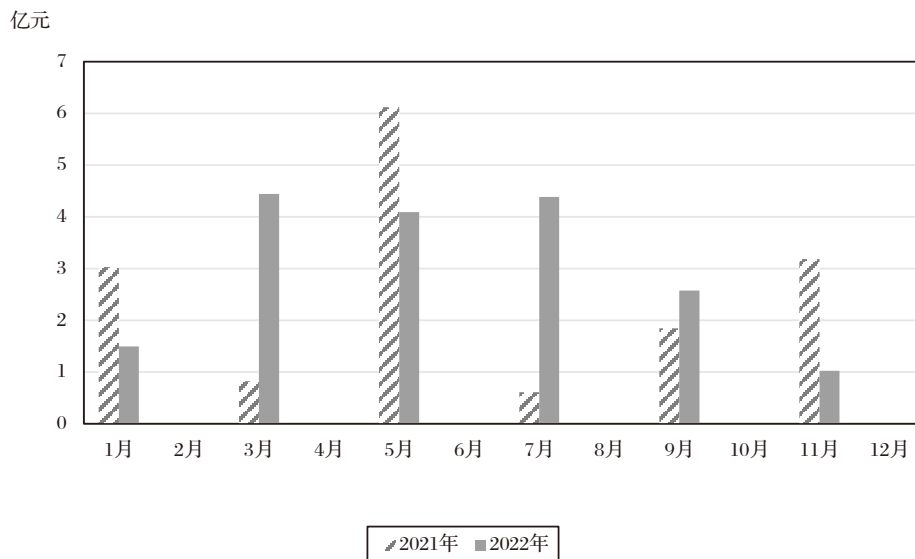


图 4-7 2021-2022 年度黄大豆 1 号期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 黄大豆 1 号期货交割客户主要分布于东北地区

2022 年黑龙江省客户交割 2.94 万手，较上年增长 87.50%，排各省市第一。吉林和上海客户分别交割 6235 和 5517 手，较上年分别增长 523.5% 和减少 58.53%，排各省市第二和第三位。北京和辽宁客户交割减少，分别为 2266 和 1682 手，减少 74.08% 和 62.30%。浙江、河北、山东、福建、内蒙古、湖南和河南也有少量客户交割。

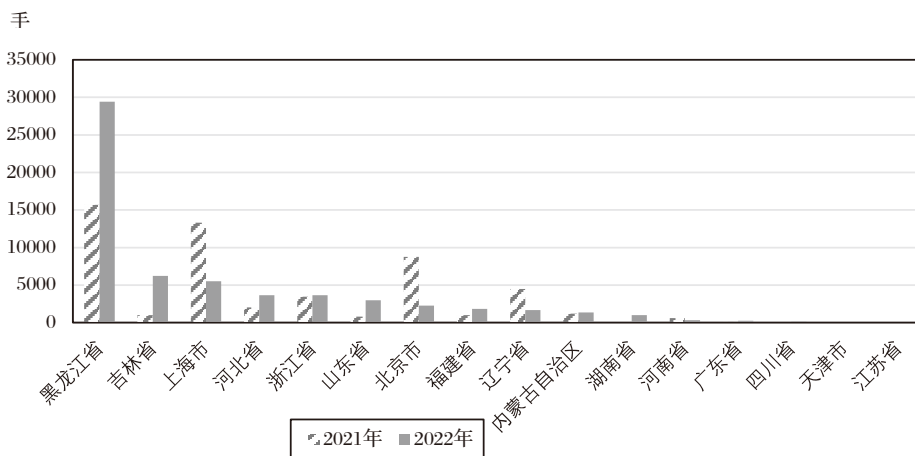


图 4-8 2021-2022 年黄大豆 1 号期货交割地域分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、黄大豆 1 号期货市场功能发挥情况

### (一) 价格发现功能发挥情况

黄大豆 1 号期现价格相关性保持在较高水平。2022 年黄大豆 1 号期现货价格相关性为 0.98，较上年提高 0.07。

表 4-1 2021-2022 年黄大豆 1 号期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.91	0.98
期现价格引导关系		无引导关系	无引导关系

数据来源：大连商品交易所。

### (二) 套期保值功能发挥情况

#### 1. 全年基差以正为主

2022 年，黄大豆 1 号期现货基差均值为 21.90 元 / 吨，运行区间为 (-97, 268) 元 / 吨。除 10 月下旬至 11 月上旬、12 月中下旬基差短暂为正外，其他时段基差基本围绕 0 值窄幅波动。

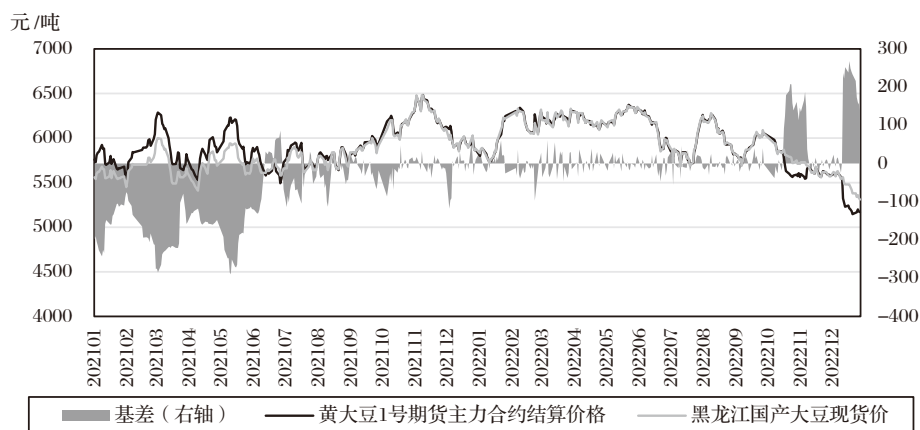


图 4-9 2021-2022 年黄大豆 1 号期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

#### 2. 套期保值效率小幅降低

2022 年黄大豆 1 号期货套期保值效率为 95.52%，同比小幅降低 0.87 个百分点，基差标准差为 64.64 元 / 吨，同比下降约 29%。

表 4-2 2021-2022 年黄大豆 1 号期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 / 吨	-83.35	21.90
	标准差	元 / 吨	91.24	64.64
	最大	元 / 吨	86	268
	最小	元 / 吨	-290	-97
套期保值效率	周(当年)	%	96.39	95.52

数据来源：大连商品交易所。

### （三）期货市场功能发挥实践

2022 年,大商所响应党中央关于“大力实施大豆和油料产能提升工程”的号召,在“农保计划”中针对性推出“大豆振兴”项目。例如,由华安期货牵头,联合四家期货公司及国元保险开展的“大商所农保计划”县域覆盖收入险项目在太和县落地,太和县各乡镇共有 15273 户种植户及合作社参加了大豆“保险 + 期货”收入险项目,其中包括脱贫户 13638 户,总保障金额高达 1.03 亿元,当年即实现理赔 901 万元,相当于平均每亩地可获得 18 元赔付。农民仅需为每亩大豆付出 10 元保费,就可获得 641.86 元的收入保障,远高于传统保险。在“保险 + 期货”的加持下,16 万亩大豆将为参保农民带来稳定可靠的种植收益。

## 三、黄大豆 1 号期货合约相关规则调整

### （一）交易制度

#### 1. 手续费收取标准修改

表 4-3 2022 年黄大豆 1 号手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-2-25	关于调整相关品种合约手续费标准的通知	自 3 月 1 日(星期二)交易时(即 2 月 28 日夜盘交易小节时)起,对黄大豆 1 号期货品种 2207 合约手续费费率进行调整,日内交易由 2 元 / 手提升至 4 元 / 手。
2022-7-29	关于对部分期货合约交易收取申报费的通知	自 2022 年 8 月 5 日交易时(即 8 月 4 日晚夜盘)起对黄大豆 1 号期货合约交易收取申报费,当日 4000 笔 < 信息量 ≤ 8000 笔; OTR > 2 时,收费标准为 0.05 元 / 笔,信息量 > 8000 笔; OTR ≤ 2 时,收取 0.1 元 / 笔,信息量 > 8000 笔; OTR > 2 时,收取 0.25 元 / 笔。

数据来源：大连商品交易所。

#### 2. 风控参数调整

未进行风控参数调整。

## (二)交割业务调整

表 4-4 2022 年黄大豆 1 号交割库和交割手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-4-20	关于调整黄大豆 1 号期货指定交割仓库的公告	取消黑龙江孙吴国家粮食储备库黄大豆 1 号指定仓库资格。 黑龙江省大兴安岭地区行署粮食局大杨树粮库变更名称为内蒙古大杨树粮库有限责任公司,其指定交割仓库的权利和义务由内蒙古大杨树粮库有限责任公司承继。
2022-9-30	关于调整黄大豆 1 号指定交割仓库的公告	增加黑龙江源发粮食物流有限公司为黄大豆 1 号指定仓库。 暂停海伦阔海粮油有限公司、黑龙江省华贺农业科技发展有限公司、中国船舶工业物资大连有限公司黄大豆 1 号指定交割仓库交割业务。
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日,免收如下费用: 1. 期货交割手续费。 2. 标准仓单转让货款收付手续费。 3. 标准仓单作为保证金手续费。 4. 期转现手续费。 其中:第 1 项至第 3 项采取直接免收方式实施;第 4 项采取先收后减方式实施,每月对会员核算并发放减收额度,抵扣后续产生的交易手续费。

数据来源:大连商品交易所。

## 四、黄大豆 1 号期货市场发展前景

国家加大对国产大豆的支持力度,国产大豆市场规模扩大,市场主体对风险管理的需求增加,期货发展前景广阔。2022 年国家实施大豆和油料产能提升工程,东北重点推广轮作大豆,黄淮海、西北、西南等重点推广大豆玉米带状复合种植大豆,国产大豆在总产量、总播种面积、每亩单产三方面均实现了大幅增加,产量达 2028.5 万吨,同比增长 23.7%。《“十四五”全国种植业发展规划》也提出,到 2025 年,力争大豆播种面积达到 1.6 亿亩左右,产量达到 2300 万吨左右,推动提升大豆自给率。在政策指引下,未来我国国产大豆市场规模将持续扩大,各市场主体对价格波动风险的敏感度上升,相关产业企业利用期货市场进行风险对冲将成常态,随着黄大豆 1 号期权的上市以及期货期权引入境外交易者,黄大豆 1 号期货及衍生品工具应用将更加灵活,将更好的服务产业企业主体。

## 2022 年黄大豆 1 号期货大事记

1 月 30 日,农业农村部办公厅指出在适宜地区大力推广大豆玉米带状复合种植(以下简称复合种植),实现玉米基本不减产、增收一季大豆,是推动大豆玉米兼容发展、协调发展乃至相向发展的主要途径,对提升国家粮油综合生产能力意义重大。

2 月 22 日,《中共中央国务院关于做好 2022 年全面推进乡村振兴重点工作的意见》发布,即 2022 年中央一号文件发布。这是 21 世纪以来第 19 个指导“三农”工作的中央一号文件。第二条意见就指出,要大力实施大豆和油料产能提升工程。加大耕地轮作补贴和产油大县奖励力度,

集中支持适宜区域、重点品种、经营服务主体，在黄淮海、西北、西南地区推广玉米大豆带状复合种植，在东北地区开展粮豆轮作，在黑龙江省部分地下水超采区、寒地井灌稻区推进水改旱、稻改豆试点，在长江流域开发冬闲田扩种油菜、开展盐碱地种植大豆示范。

8月8日，黄大豆1号、黄大豆2号和豆油期货期权（以下简称豆一期权、豆二期权和豆油期权）在大连商品交易所正式上市交易。

8月26日，黑龙江大豆生产者补贴落地，黑龙江省将对玉米生产者每亩补贴28元、大豆每亩补贴248元、地下水灌溉稻谷每亩90元、地表水灌溉稻谷每亩140元。

10月19日，国储正式收购新季国产大豆，今年国储收购引入蛋白指标，根据蛋白等级，制定不同的收购价格，蛋白以38为分界线。

12月12日，国家统计局发布2022年粮食产量数据，2022年全国粮食总产量13730.6亿斤，比上年增加73.6亿斤，增长0.5%，粮食产量连续8年稳定在1.3万亿斤以上。大豆播种面积10243千公顷，比上年度增加1843千公顷，增长21.7%；大豆总产量2029万吨，比上年度增加389万吨，增幅23.7%。

12月23日，黑龙江省储公布国产大豆采购预告，将于近期组织“2022年黑龙江省级储备（大豆）竞价采购交易会”。

12月26日，大商所黄大豆1号、黄大豆2号、豆粕、豆油期货和期权引入境外交易者，意味着我国期货市场首个以境内特定品种方式实现全系对外开放的品种板块诞生。



## 报告五 黄大豆 2 号期货品种运行报告

2022 年,受全球大豆减产、进口大豆延迟到港等影响,国内大豆进口量减少,供应下降,黄大豆 2 号期货价格震荡上涨。黄大豆 2 号期货成交量和持仓量均同比 2021 年减少,但由于价格有所上涨成交和持仓金额均增加。黄大豆 2 号期货套期保值效率维持较高水平,期现货相关性较高,持续为我国进口大豆产业提供服务。

### 一、黄大豆 2 号期货市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

##### 1. 黄大豆 2 号期货成交量减少,成交金额增加

2022 年,大商所黄大豆 2 号期货累计成交 1648.22 万手,同比减少 6.59%,黄大豆 2 号期货总成交金额为 8366.13 亿元,同比增加 10.97%。从年内来看,黄大豆 2 号期货成交量和成交金额均呈现震荡上行的态势。其中,上半年黄大豆 2 号月成交量、成交金额均值约为 165 万手、590 亿元,而下半年升至 180 万手、800 亿元。在大商所期货品种中,黄大豆 2 号期货成交量排名第 15 位,较上年上升 2 名。黄大豆 2 号期货成交金额排名第 18 位,较上年不变。

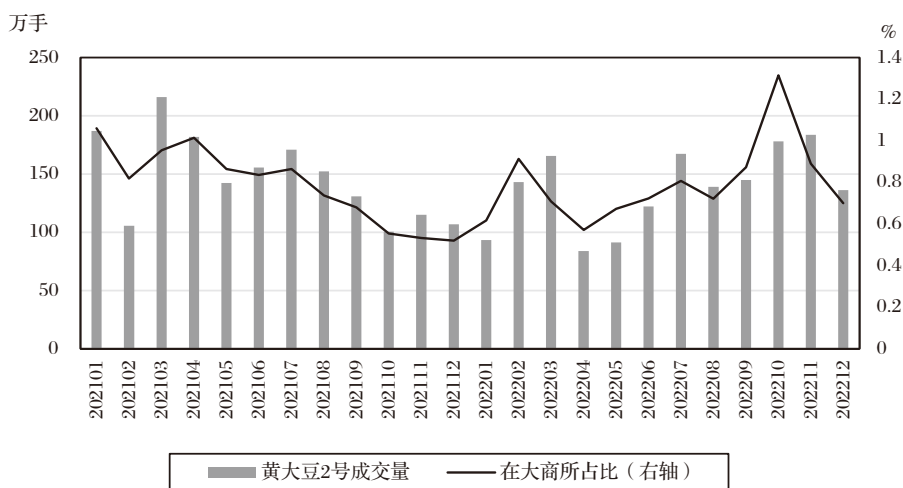


图 5-1 2021-2022 年黄大豆 2 号期货成交量及占比

数据来源:大连商品交易所。

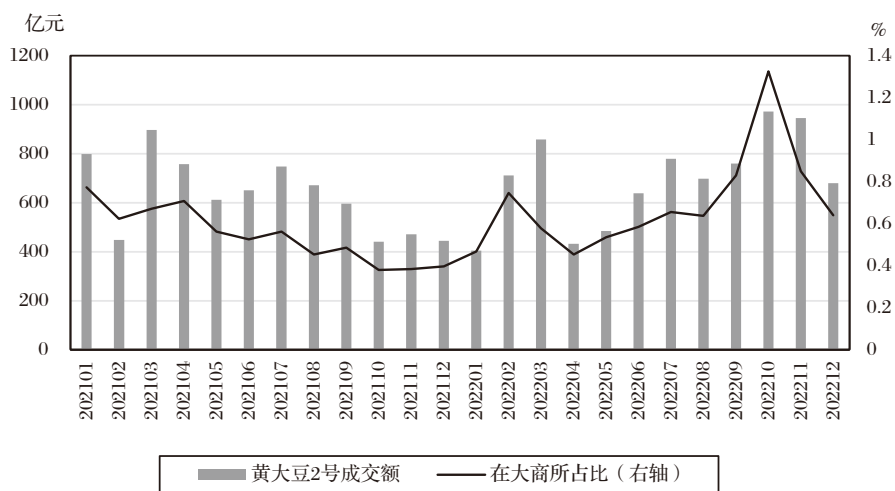


图 5-2 2021-2022 年黄大豆 2 号期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 黄大豆 2 号期货持仓量下降, 持仓金额上升

2022 年, 黄大豆 2 号期货日均持仓量 4.50 万手, 同比减少 11.67%, 在大商所排名第 17, 较 2021 年上升 1 位。日均持仓金额为 22.60 亿元, 同比增加 4.31%。年内来看, 黄大豆 2 号期货月日均持仓量和持仓金额前低后高, 其中, 前 7 个月黄大豆 2 号月日均持仓量、持仓金额均值约为 4 万手、20 亿元, 而后 5 个月升至 5 万手、27 亿元。

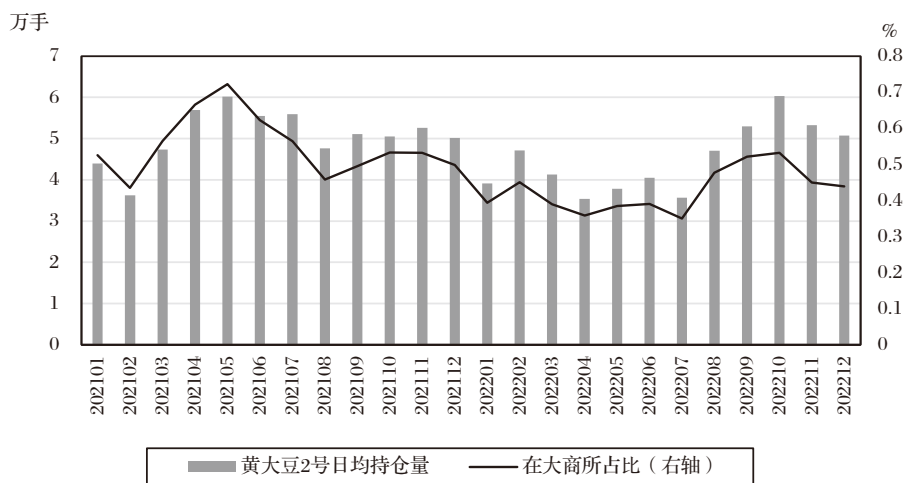


图 5-3 2021-2022 年黄大豆 2 号期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

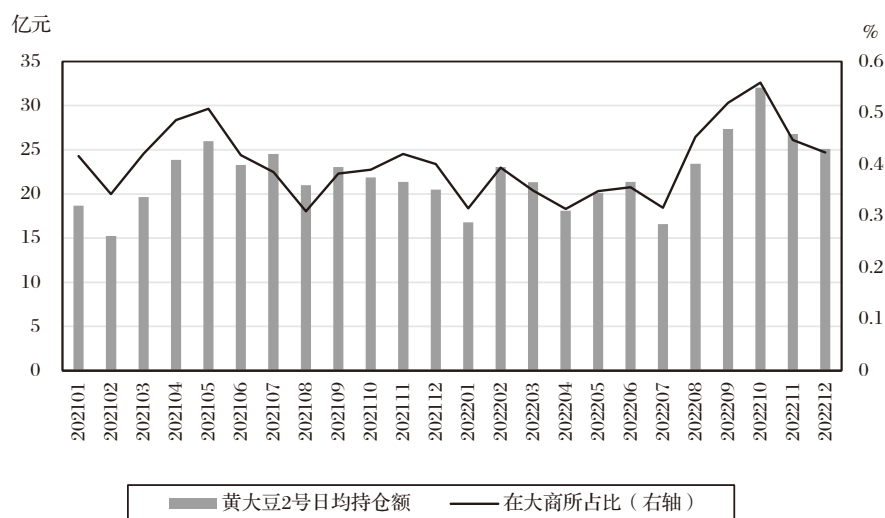


图 5-4 2021-2022 年黄大豆 2 号期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## (二) 期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 黄大豆 2 号期现货价格震荡上涨

2022 年，黄大豆 2 号期现货价格震荡上涨。2021 年末到 2022 年末，黄大豆 2 号期货主力合约结算价由 4273 元 / 吨上涨到 5155 元 / 吨，涨幅 20.64%，最高价 5751 元 / 吨，最低价 4314 元 / 吨，波动幅度 33.31%，较上年上升约 13 个百分点。现货方面，南通港进口大豆分销价由 4360 元 / 吨上涨到 5460 元 / 吨，涨幅 25.23%，最高价 5830 元 / 吨，最低价 4400 元 / 吨，波动幅度 32.5%，较上年上升约 12 个百分点。芝加哥期货交易所 (CBOT) 大豆期货连续合约结算价由 1339.25 美分 / 蒲式耳上涨到 1524 美分 / 蒲式耳，涨幅 13.8%。

### 2. 黄大豆 2 号价格变动的原因分析

2022 年黄大豆 2 号价格震荡上涨，主要原因是 CBOT 大豆价格维持高位，国内进口大豆延迟到港供应减少对价格形成支撑。

一是全球量化宽松、俄乌冲突、南美大豆因干旱减产导致年初至 6 月中国际大豆价格震荡上涨。1-6 月美国农业部 (USDA) 将 2021/22 年度巴西、阿根廷和巴拉圭大豆的预期产量下调 2040 万吨至 1.74 亿吨。二是受干旱天气影响，美豆预期产量由增产转为减产。7-10 月美国中西部天气整体干燥，USDA 自 7 月起逐步下调美豆产量，由 6 月的 1.26 亿吨持续下调至 10 月的 1.17 亿吨，较上年的 1.21 亿吨减少 2.76%，库消比 4.54%，为 2013 年以来最低，国际大豆价格再次上涨，带动进口大豆成本抬升。三是我国进口大豆数量减少，库存降至五年最低。据海关数据，7-11 月大豆总进口量较上年同期减少 446 万吨，幅度为 11.52%，导致国内进口大豆库存均降至五年最低水平。据 Mysteel 数据，截至 10 月 31 日，全国进口大豆库存为 239.19 万吨，较 7 月初减少 56%。四是市场担忧阿根廷大豆受干旱天气影响减产。受持续干旱天气影响，2022/23 年度阿根廷大豆

播种进度较慢，布宜诺斯艾利斯谷物交易所（布交所）将阿根廷大豆种植面积由 1670 万公顷下调至 1630 万公顷，市场担忧阿根廷大豆减产，国际大豆价格在 11-12 月阶段性上涨。

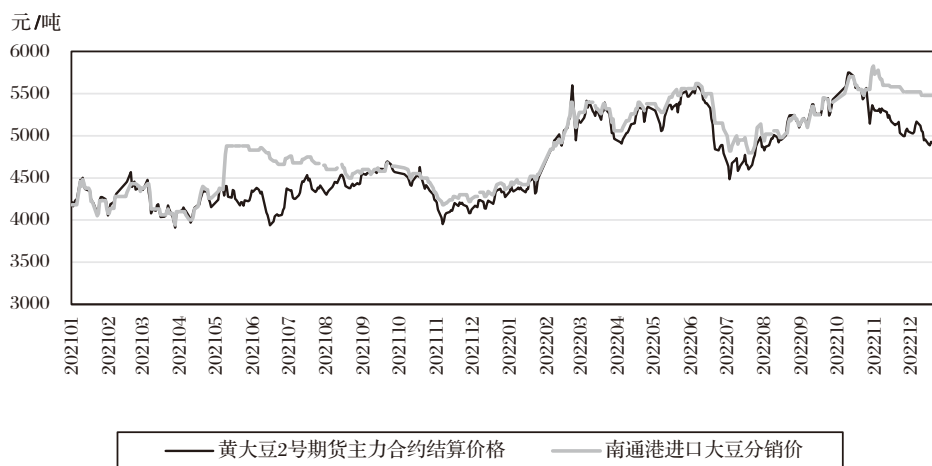


图 5-5 2021-2022 年黄大豆 2 号期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：Wind 数据库。

### （三）期货交割情况分析

#### 1. 黄大豆 2 号期货交割量较上一年减少

2022 年，黄大豆 2 号期货交割量为 2700 手，折合 2.7 万吨，同比减少 56.45%。从年内交割特点来看，交割主要集中在 1 月、4 月、10 月，其中 10 月份交割量最大，为 1000 手。6、7 月也有少量交割。上年 2、5、11 月交割较多，2022 年这些月份均无交割。

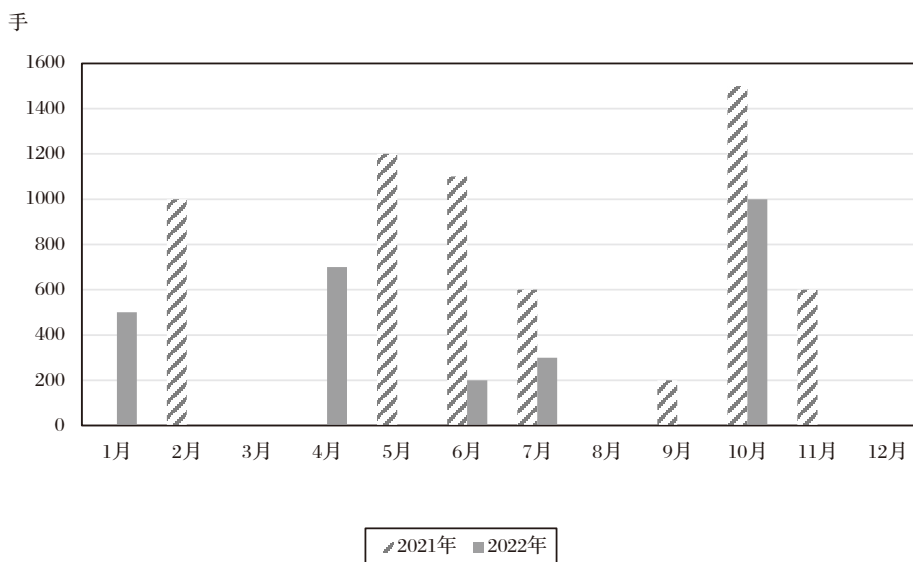


图 5-6 2021-2022 年度黄大豆 2 号期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022 年,黄大豆 2 号期货交割金额为 1.4 亿元,同比减少 47.69%。分月份来看,10 月交割金额为 5793 万元,为年内最高,4 月、1 月交割金额分别为 3476.2 和 2128.5 万元,处于第二和第三位。

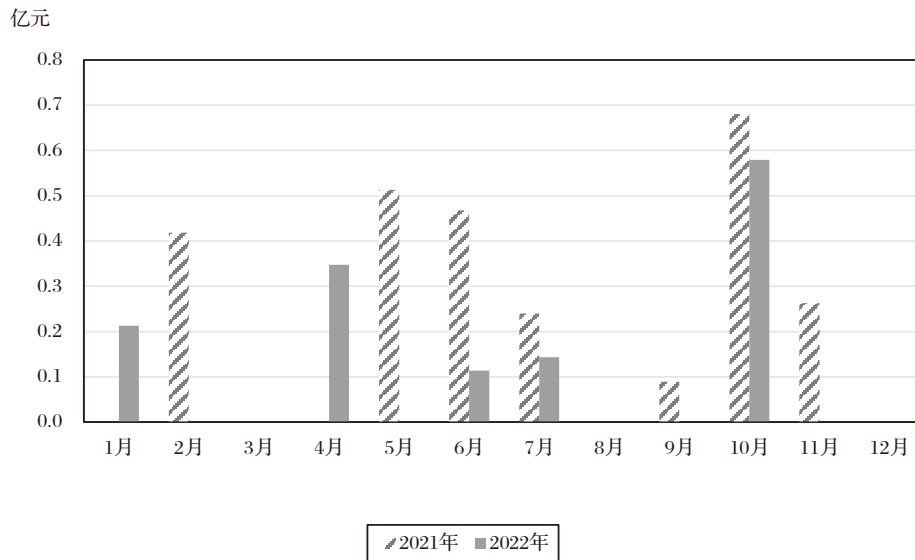


图 5-7 2021-2022 年度黄大豆 2 号期货交割金额

数据来源:大连商品交易所。

## 2. 黄大豆 2 号期货交割客户分布以沿海城市为主

2022 年,黄大豆 2 号期货交割的客户主要分布在浙江省和广东省,分别交割 1900 手和 1800 手,较上年分别减少 64.81% 和 35.71%。福建、江苏、河北、湖北省客户有少量交割,但仅交割百余手。

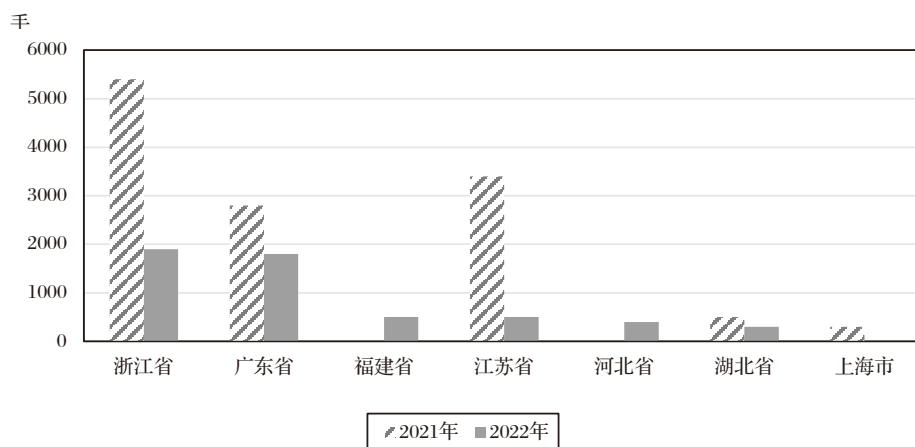


图 5-8 2021-2022 年黄大豆 2 号期货交割地域分布

数据来源:大连商品交易所。

## 二、黄大豆 2 号期货市场功能发挥情况

### （一）价格发现功能发挥情况

黄大豆 2 号期现价格相关性保持在较高水平。2022 年黄大豆 2 号期现货价格相关性为 0.85，较 2021 年下降 0.01。期现货价格引导关系表现为现货引导期货。

表 5-1 2021-2022 年黄大豆 2 号期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.86	0.85
期现价格引导关系		现货引导	现货引导

数据来源：大连商品交易所。

### （二）套期保值功能发挥情况

#### 1. 全年基差以正为主

黄大豆 2 号基差均值为 147.86 元 / 吨，运行区间为 (-199, 595) 元 / 吨。除 2-3 月、9-10 月基差短暂为负外，其它月份基本为正。表明全年进口大豆供应整体偏紧张，导致现货价格大多高于期货价格。

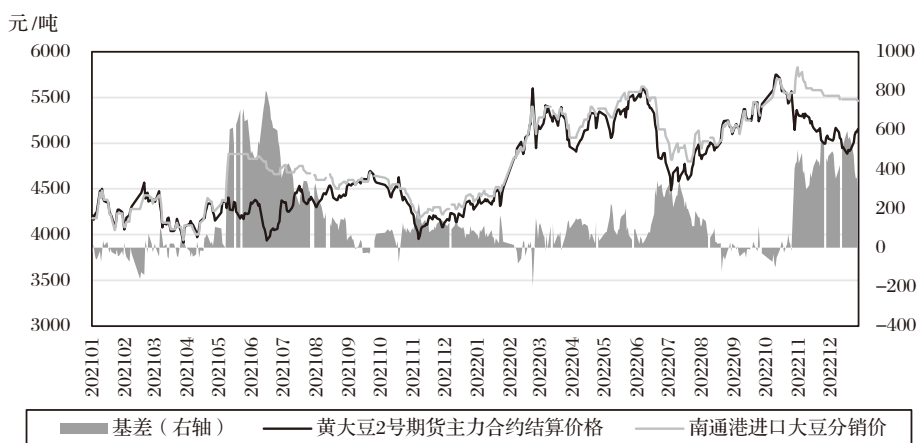


图 5-9 2021-2022 年黄大豆 2 号期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

#### 2. 套期保值效率较上年小幅下降

2022 年黄大豆 2 号期货套期保值效率为 93.73%，同比下降约 4.5 个百分点，但仍处较高水平。基差标准差为 168.84 元 / 吨，较上一年增长约 20%。

表 5-2 2021-2022 年黄大豆 2 号期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 / 吨	116.07	147.86
	标准差	元 / 吨	140.34	168.84
	最大	元 / 吨	430.45	595
	最小	元 / 吨	-452.26	-199
套期保值效率	周(当年)	%	98.22	93.73

数据来源：大连商品交易所。

### 三、黄大豆 2 号期货合约相关规则调整

#### (一) 交易制度

##### 1. 手续费收取标准修改

表 5-3 2022 年黄大豆 2 号手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-2-25	关于调整相关品种合约手续费标准的通知	自 3 月 1 日(星期二)交易时(即 2 月 28 日夜盘交易小节时)起,对黄大豆 2 号期货品种 2203、2204、2205 合约手续费费率进行调整,日内交易由 1 元/手提升至 2 元/手。
2022-7-29	关于对部分期货合约交易收取申报费的通知	自 2022 年 8 月 5 日交易时(即 8 月 4 日晚夜盘)起对黄大豆 2 号期货合约交易收取申报费,当日 4000 笔 < 信息量 ≤ 8000 笔; OTR > 2 时,收费标准为 0.1 元/笔,信息量 > 8000 笔; OTR ≤ 2 时,收取 0.2 元/笔,信息量 > 8000 笔; OTR > 2 时,收取 0.5 元/笔。

数据来源：大连商品交易所。

##### 2. 风控参数调整

表 5-4 2022 年黄大豆 2 号交易保证金调整

时间	通知名称	调整措施
2022-3-3	关于调整棕榈油等品种部分期货合约交易保证金水平的通知	自 2022 年 3 月 9 日(星期三)结算时起,黄大豆 2 号期货 B2204、B2205 合约投机交易保证金水平由 9% 调整为 12%。
2022-9-27	关于 2022 年国庆节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自 2022 年 9 月 29 日(星期四)结算时起,黄大豆 2 号品种期货合约投机交易保证金水平调整为 10%,涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持 8% 不变。2022 年 10 月 10 日(星期一)恢复交易后,涨跌停板幅度和交易保证金水平恢复至节前标准。

数据来源：大连商品交易所。



## （二）黄大豆 2 号交割业务调整

表 5-5 2022 年黄大豆 2 号交割库和交割手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-1-14	关于增加豆粕、棕榈油、黄大豆 2 号品种指定交割仓库的公告	增加东莞路易达孚饲料蛋白有限公司为黄大豆 2 号指定厂库。
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日,免收如下费用: 1. 期货交割手续费。 2. 标准仓单转让货款收付手续费。 3. 标准仓单作为保证金手续费。 4. 期转现手续费。 其中:第 1 项至第 3 项采取直接免收方式实施;第 4 项采取先收后减方式实施,每月对会员核算并发放减收额度,抵扣后续产生的交易手续费。

数据来源:大连商品交易所。

## 四、黄大豆 2 号期货市场发展前景

从现货市场来看,我国进口大豆对外依存度较高,压榨企业套期保值需求旺盛,加之销区定价中心的逐步建立,黄大豆 2 号期货发展前景广阔。根据国家海关总署数据,2022 年我国大豆全年进口量为 9110 万吨,是中国各类农产品中进口量最大的品种。同时黄大豆 2 号期货与豆粕、豆油等期货品种形成完整的产业链条,可以满足相关企业的全产业链套保需求。未来随着进口大豆期货品种规则制度进一步优化完善,销区定价中心逐步建立,进口大豆期货交易规模将有很大提升空间。

## 2022 年黄大豆 2 号期货大事记

1 月 15 日,南太平洋岛国汤加的洪阿哈阿帕伊岛海底火山发生剧烈喷发并引发大范围海啸预警,引发市场对未来全球粮食供应的担忧。

2 月 24 日,俄罗斯和乌克兰爆发军事冲突,市场担忧能源、农产品等初级商品供应中断。

3 月 9 日以来,乌克兰、俄罗斯等相继发布对小麦、玉米等农产品和化肥农资产品出口禁令。

4 月 1 日,国家粮食和物资储备局推出进口大豆的政策性抛储,每周投放 50 万吨。

6 月 16 日,美联储提速加息进程,6 月单次加息 75BP,为 1994 年以来最大幅度的加息,利空以美元计价的大宗商品价格。

7 月 22 日,俄罗斯和乌克兰分别与土耳其和联合国签订黑海港口农产品外运协议,为经由黑海运输乌克兰粮食扫清了障碍。

8 月 8 日,黄大豆 1 号、黄大豆 2 号和豆油期货期权(以下简称豆一期权、豆二期权和豆油期权)在大连商品交易所正式上市交易。

8月11日,世界气象组织预测显示,当前的拉尼娜事件可能会在未来6个月内持续,持续到2022年9月至11月的概率为70%,持续到2022年12月至2023年2月的概率将逐渐下降至55%。当前拉尼娜事件始于2020年9月。

9月4日,阿根廷经济部长马萨宣布实施“出口增长计划”,以促进大豆出口、增加外汇收入。自即日起至2022年9月30日,阿根廷大豆出口将适用“大豆美元”汇率(美元兑比索价格为1:200)。

9月12日,美国农业部(USDA)发布的供需报告显示,美国大豆预期产量由8月的1.23亿吨下调至1.19亿吨,由增产转为减产,较上年减少1.05%。

10月27日,美国卡罗顿测量仪显示密西西比河沿岸水位异常低。密西西比河是世界上最重要的商业航道之一,是向美国墨西哥湾沿岸地区运输粮食的主要通道。自6月以来,受干旱影响,这条“大通道”水位降低,部分地区水位接近30多年来低位。

11月3日,外媒消息称巴西政府可能从2023年1月份将生物柴油强制掺混率调高到14%(B14),高于当前年度的10%(B10),并在2023年3月份进一步调高到15%。

11月17日,乌克兰、俄罗斯、联合国等方面确认,黑海港口农产品外运协议相关方均已同意将协议延长120天。

11月25日,阿根廷经济部长马萨宣布推出新一期的大豆出口激励机制,以改善财政状况并吸纳至少30亿美元的外汇。经过协商,大豆生产商们同意将差异性汇率定为230比索,有效期至今年12月31日。

12月26日,大商所黄大豆1号、黄大豆2号、豆粕、豆油期货和期权引入境外交易者,意味着我国期货市场首个以境内特定品种方式实现全系对外开放的品种板块诞生。

## 报告六 豆粕期货品种运行报告

2022年,受全球大豆减产、进口大豆延迟到港等影响,国内豆粕供应下降,豆粕期货价格震荡上涨。相比上一年,豆粕期货成交量减少但由于价格上涨成交金额增加,持仓量基本与上年持平,持仓金额增加。豆粕期货套期保值效率和现货价格相关性均保持在高位,持续为我国进口大豆产业提供服务。

### 一、豆粕期货市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

##### 1. 豆粕期货成交量减少成交金额增加

2022年,大商所豆粕期货累计成交32509.45万手,同比减少9.79%;由于价格上涨,成交金额上升,豆粕期货总成交金额为12.79万亿元,同比增加3.11%。在大商所期货品种中,豆粕期货成交量排名第1位,与2021年持平。豆粕期货成交金额排名第4位,较上年上升1名。

年内豆粕期货成交量和成交金额在第一季度增加,随后快速减少并震荡运行,其中3月份国内豆粕供应趋紧,价格快速攀升,豆粕的月度成交规模处于年内最高水平。其余月份豆粕月成交量、成交金额大体在2500万手、10000亿元上下波动。

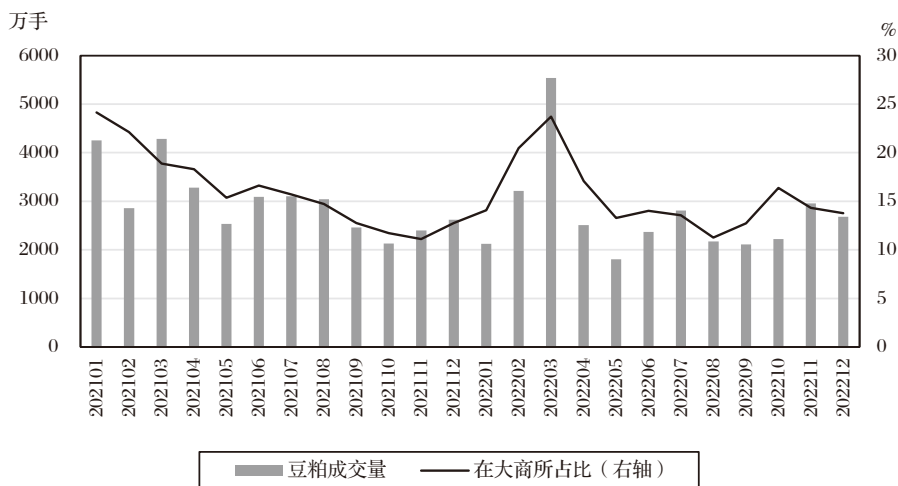


图 6-1 2021-2022 年豆粕期货成交量及占比

数据来源:大连商品交易所。

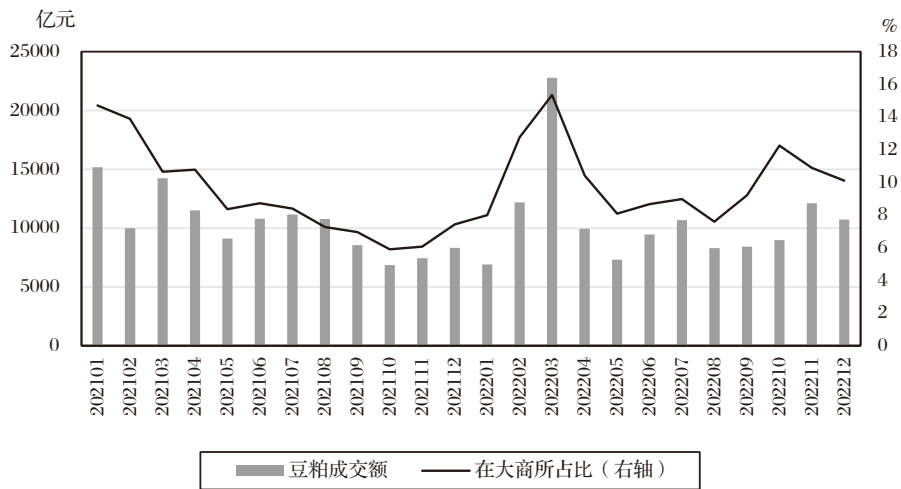


图 6-2 2021-2022 年豆粕期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 豆粕期货持仓量基本持平、持仓金额保持增长

2022 年，豆粕期货日均持仓量 225.1 万手，同比增加 0.07%。日均持仓金额为 878.61 亿元，较上一年增加 14.68%。从年内来看，豆粕期货持仓量和持仓金额总体窄幅波动。其中 3 月和 11 月是全年月日均持仓量、持仓金额最高和次高的月份，均超过 250 万手和 1000 亿元；8 月是全年持仓量、持仓金额最低的月份，分别约为 190 万手和 730 亿元。

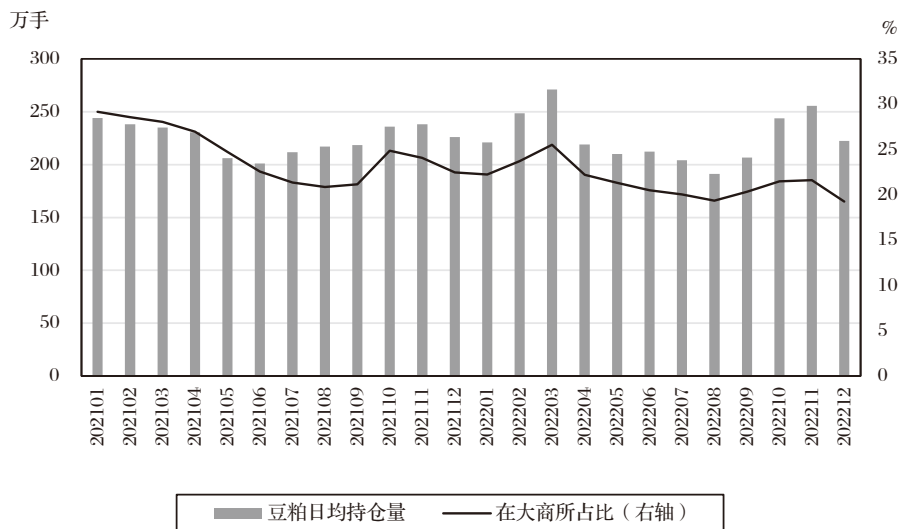


图 6-3 2021-2022 年豆粕期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

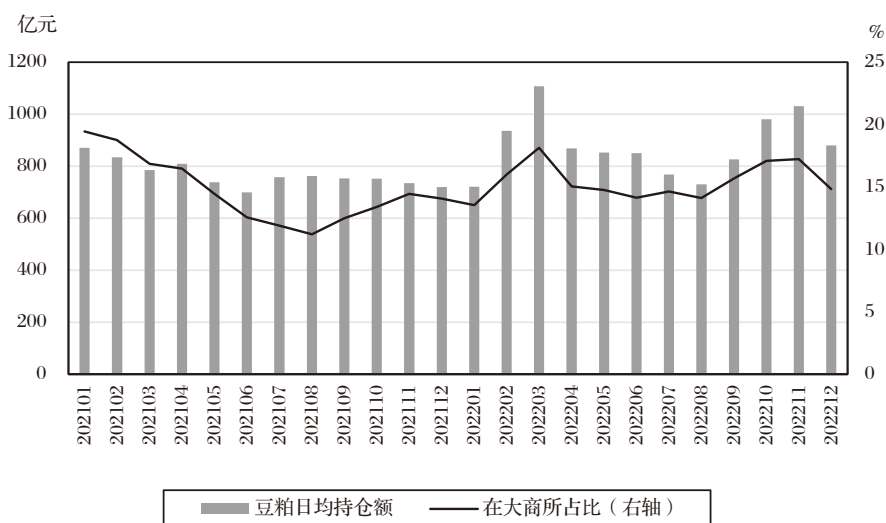


图 6-4 2021-2022 年豆粕期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货价格变化特点及原因

### 1. 豆粕期现货价格震荡上涨

2021 年末到 2022 年末，豆粕期货主力合约结算价由 3192 元 / 吨上涨到 3898 元 / 吨，涨幅 22.12%，最高价 4428 元 / 吨，最低价 3153 元 / 吨，波动幅度 40.44%，较上年上升约 17 个百分点；张家港豆粕现货价由 3520 元 / 吨上涨到 4700 元 / 吨，涨幅 33.52%，最高价 5740 元 / 吨，最低价 3540 元 / 吨，波动幅度 62.15%，较上年上升约 36 个百分点。芝加哥期货交易所 (CBOT) 豆粕期货连续合约结算价由 399.1 美元 / 短吨上涨到 471 美元 / 短吨，涨幅 18.02%。

### 2. 豆粕价格变动的的原因分析

2022 年豆粕价格震荡上涨，主要原因是 CBOT 大豆价格维持高位，国内进口大豆延迟到港导致豆粕供应下降价格上涨。

一是全球量化宽松、俄乌冲突、南美大豆因干旱减产导致年初至 6 月国际大豆价格震荡上涨。1-6 月美国农业部 (USDA) 将 2021/22 年度巴西、阿根廷和巴拉圭大豆的预期产量下调 2040 万吨至 1.74 亿吨。二是受干旱天气影响，美豆预期产量由增产转为减产。7-10 月美国中西部天气整体干燥，USDA 自 7 月起逐步下调美豆产量，由 6 月的 1.26 亿吨持续下调至 10 月的 1.17 亿吨，较上年的 1.21 亿吨减少 2.76%，库消比 4.54%，为 2013 年以来最低，国际大豆价格再次上涨，带动进口大豆成本抬升。三是我国进口大豆数量减少，豆粕库存降至五年最低。据海关数据，7-11 月大豆总进口量较上年同期减少 446 万吨，幅度为 11.52%，导致豆粕库存均降至五年最低水平。据 Mysteel 数据，截至 10 月 31 日，全国豆粕库存为 22.73 万吨，较 7 月初减少 79%。四是市场担忧阿根廷大豆受干旱天气影响减产。受持续干旱天气影响，2022/23 年度阿根廷大豆播种进度较慢，布宜诺斯艾利斯谷物交易所 (布交所) 将阿根廷大豆种植面积由 1670 万公顷下调至 1630 万

公顷，市场担忧阿根廷大豆减产，国际大豆价格在 11-12 月阶段性上涨，带动国内进口大豆和豆粕价格上行。

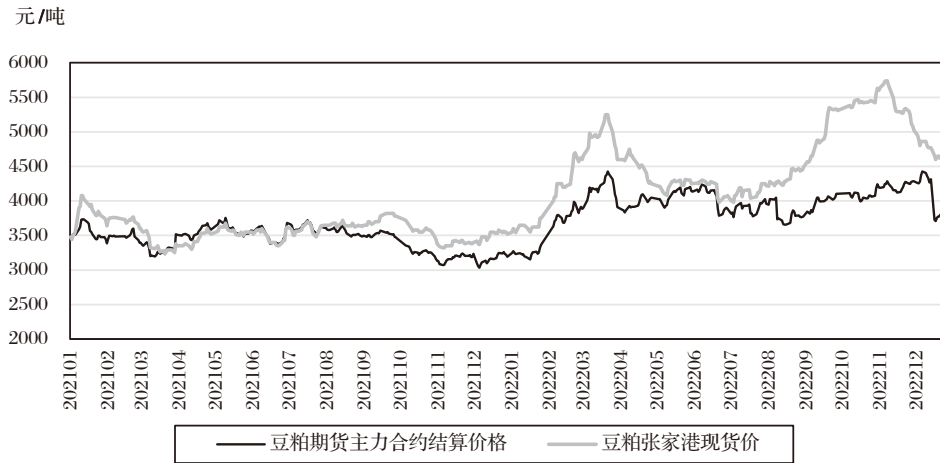


图 6-5 2021-2022 年豆粕期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：Wind 数据库。

### (三) 期货交割情况分析

#### 1. 豆粕期货交割量减少

2022 年，豆粕期货交割 21909 手，折合 21.91 万吨，同比减少 47.53%。从年内交割特点来看，12 月交割最多，为 6502 手，随后是 11 月、7 月、5 月，分别是 4900 手、3300 手和 2500 手。9 月、1 月、3 月和 8 月也有少量交割。

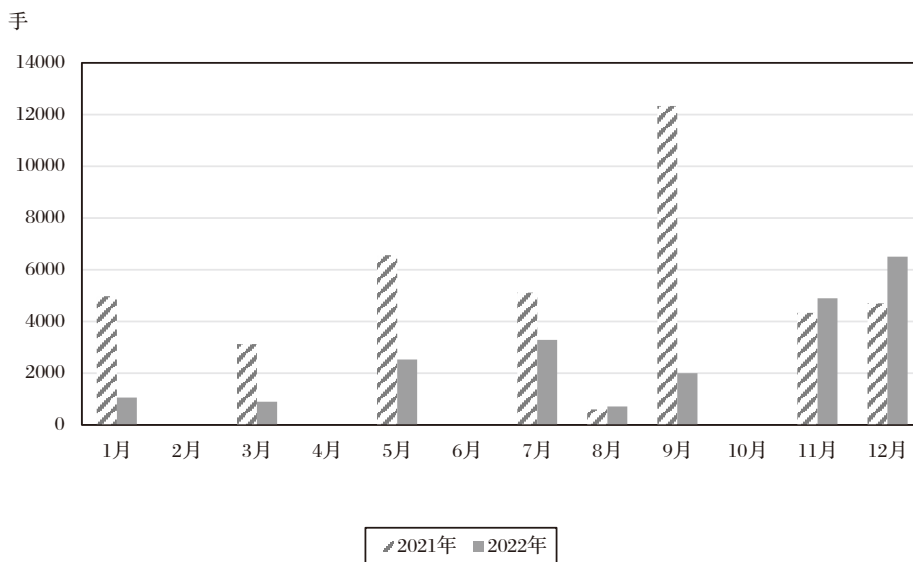


图 6-6 2021-2022 年度豆粕期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022年，豆粕期货交割金额较上年减少。总交割金额为9.87亿元，同比减少32.92%。分月份来看，12月交割金额超过3亿元，为年内最高，11月次高，接近2.5亿元，7月和5月交割金额超1亿元，9月接近1亿元，其余月份均不足0.5亿元。

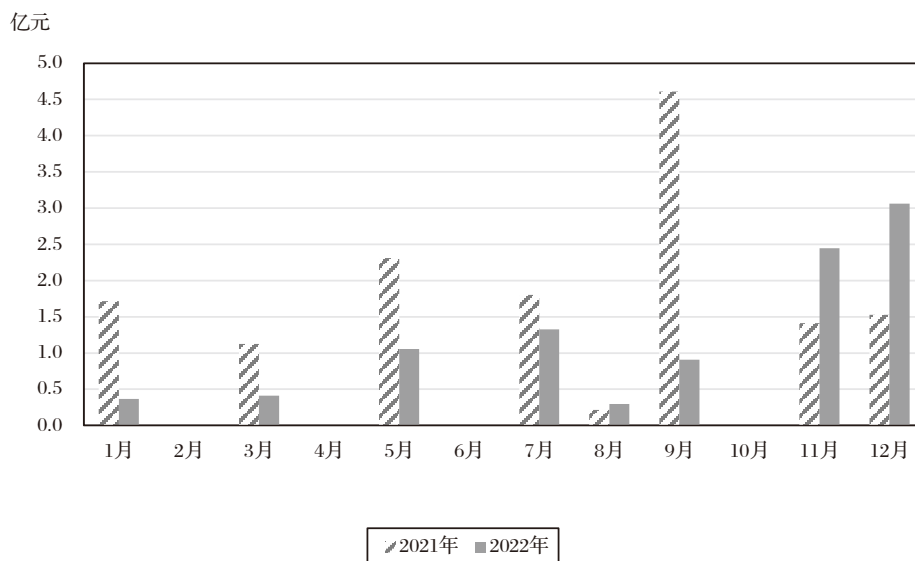


图 6-7 2021-2022 年度豆粕期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 豆粕期货交割客户分布以华北和沿海为主

2022年北京市、广东省、天津市和浙江省的客户在豆粕期货交割量排名靠前，分别交割10799手、9961手、8133手与5361手。江苏省和上海市的客户交割量较上年明显减少，均不足4000手。

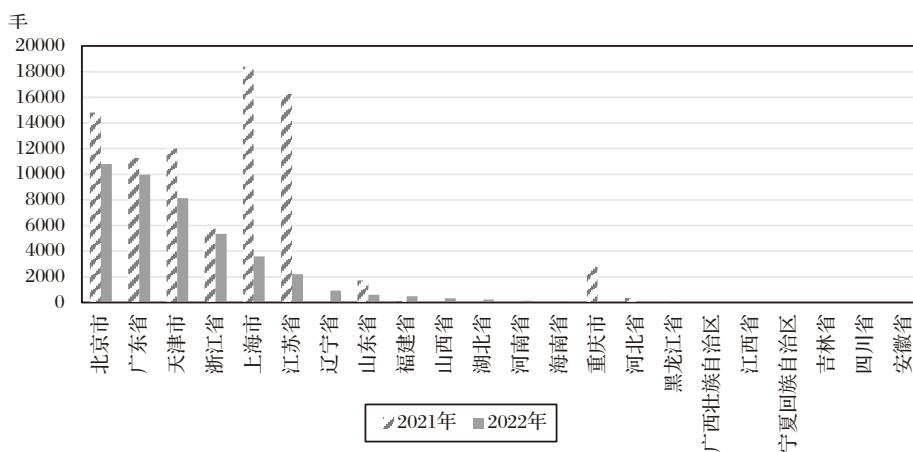


图 6-8 2021-2022 年豆粕期货交割地域分布

数据来源：大连商品交易所。



## 二、豆粕期货市场功能发挥情况

### (一) 价格发现功能发挥情况

豆粕期现价格相关性保持在较高水平。2022 年豆粕期现货价格相关性为 0.90, 较上年持平。期现货价格无引导关系。

表 6-1 2021-2022 年豆粕期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.9	0.9
期现价格引导关系		互相引导	无引导关系

数据来源: 大连商品交易所。

### (二) 套期保值功能发挥情况

#### 1. 全年基差为正

2022 年, 豆粕基差均值为 618.24 元 / 吨, 运行区间为 (61, 1495) 元 / 吨。具体来看, 基差在 3 月底接近 900 元 / 吨, 并在 9 月下旬至 11 月底保持在 1000 元 / 吨的历史高位, 并创有史以来最高近 1500 元 / 吨。表明此阶段现货市场供应紧张, 导致现货价格明显高于期货价格。

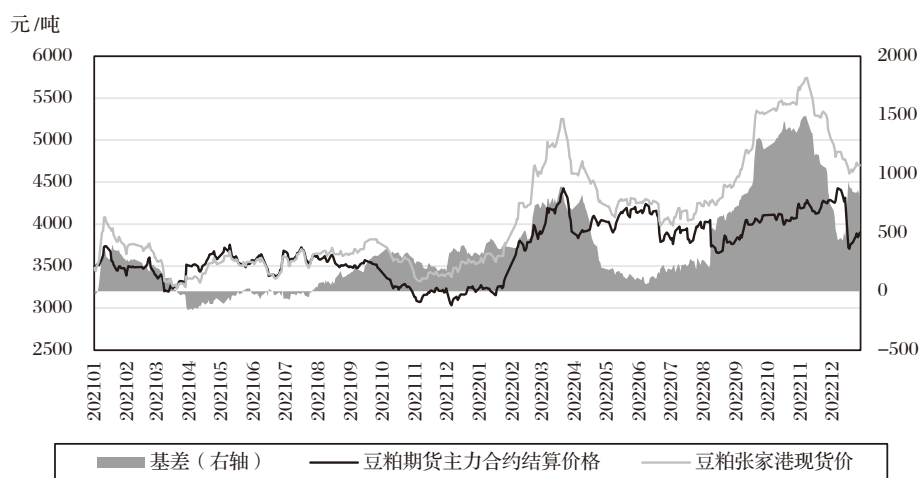


图 6-9 2021-2022 年豆粕期现价格及基差变化

数据来源: 大连商品交易所。

#### 2. 套期保值效率较上年微降

2022 年豆粕期货套期保值效率为 98%, 同比下降约 1 个百分点。基差标准差为 405.7 元 / 吨, 较上一年增长约 156%。

表 6-2 2021-2022 年豆粕期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 / 吨	107.83	618.24
	标准差	元 / 吨	158.36	405.7
	最大	元 / 吨	398	1496
	最小	元 / 吨	-163	61
套期保值效率	周(当年)	%	99	98

数据来源：大连商品交易所。

### （三）期货市场功能发挥实践

对于国内压榨企业来说，进口原料和下游产品价格波动风险较大。美国、巴西大豆价格的波动、国内豆粕、豆油价格的变化都对压榨企业利润产生影响，进而对我国饲料行业产生影响。我国企业要及时管理该类风险，保证企业经营稳定。

我国企业通过“期货 + 基差”的形式提前锁定压榨利润，稳定企业运行。例如 2022 年初，国内某大型压榨企业通过与上下游签订基差销售合同，并买入 CBOT 大豆、卖出大商所豆粕、豆油期货将未来利润锁定为 100 元 / 吨。2 月开始，由于美豆价格走高，国内大豆压榨利润持续走低直至亏损，但该企业已在年初通过基差与期货锁定了较好的压榨利润，企业运行未受到价格波动带来的影响。

## 三、豆粕期货合约相关规则调整

### （一）交易制度

#### 1. 手续费收取标准修改

表 6-3 2022 年豆粕手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-3-11	关于调整相关品种合约手续费标准的通知	自 2022 年 3 月 15 日交易时(即 3 月 14 日夜盘交易小节时)起,对豆粕合约手续费费率进行调整,日内交易由 1.5 元 / 手提升至 2 元 / 手。
2022-7-29	关于对部分期货合约交易收取申报费的通知	自 2022 年 8 月 5 日交易时(即 8 月 4 日晚夜盘)起对豆粕期货合约交易收取申报费,当日 4000 笔 < 信息量 ≤ 8000 笔; OTR > 2 时,收费标准为 0.6 元 / 笔,信息量 > 8000 笔; OTR ≤ 2 时,收取 1.2 元 / 笔,信息量 > 8000 笔; OTR > 2 时,收取 3 元 / 笔。

数据来源：大连商品交易所。

#### 2. 风控参数调整

表 6-4 2022 年豆粕交易保证金调整

时间	通知名称	调整措施
2022-1-25	关于 2022 年春节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自 2022 年 1 月 27 日(星期四)结算时起,豆粕品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 8%,投机交易保证金水平调整为 9%。2022 年 2 月 7 日(星期一)恢复交易后,涨跌停板幅度和交易保证金水平恢复至节前标准。
2022-2-23	关于调整豆粕等品种部分期货合约交易保证金水平的通知	自 2022 年 2 月 25 日(星期五)结算时起,豆粕期货 M2205 合约投机交易保证金水平由 8% 调整为 9%,涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持 7% 不变。
2022-3-3	关于调整棕榈油等品种部分期货合约交易保证金水平的通知	自 2022 年 3 月 9 日(星期三)结算时起,豆粕期货 M2205 合约投机交易保证金水平由 9% 调整为 12%。
2022-3-23	关于调整豆粕期货 M2209 合约交易保证金水平的通知	自 2022 年 3 月 25 日(星期五)结算时起,豆粕期货 M2209 合约投机交易保证金水平由 8% 调整为 12%,涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持 7% 不变。
2022-3-29	关于 2022 年清明节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自 2022 年 3 月 31 日(星期四)结算时起,豆粕品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 8%,投机交易保证金水平调整为 10%,2022 年 4 月 6 日(星期三)恢复交易后,涨跌停板幅度和交易保证金水平恢复至节前标准。

数据来源:大连商品交易所。

## (二) 豆粕交割业务调整

表 6-5 2022 年豆粕交割库和交割手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-1-14	关于增加豆粕、棕榈油、黄大豆 2 号品种指定交割仓库的公告	增加中纺粮油(湛江)工业有限公司、邦基正大(天津)粮油有限公司、江苏汇福蛋白科技有限公司为豆粕指定厂库。
2022-9-30	关于增加豆粕、豆油指定交割仓库的公告	增加中粮油脂(钦州)有限公司、大海粮油工业(防城港)有限公司、广西惠禹粮油工业有限公司为豆粕、豆油指定厂库。
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日,免收如下费用: 1. 期货交割手续费。 2. 标准仓单转让贷款收付手续费。 3. 标准仓单作为保证金手续费。 4. 期转现手续费。 其中:第 1 项至第 3 项采取直接免收方式实施;第 4 项采取先收后减方式实施,每月对会员核算并发放减收额度,抵扣后续产生的交易手续费。

数据来源:大连商品交易所。

### 四、豆粕期货市场发展前景

我国豆粕期货市场规模全球第一，基差贸易推广完善，豆粕期货发展前景广阔。从成交量看，2022年我国豆粕期货成交32509万手，约合现货量32.51亿吨，高于同期CBOT豆粕期货的23.52亿吨，我国豆粕期货市场规模全球第一，具备充足的流动性。此外，随着我国社会经济的发展，人均肉类食用量存在较大的提升空间，豆粕需求长期稳定向好，市场规模将持续扩大，加之豆粕上下游企业基差贸易逐步推广完善，产业企业更加依靠豆粕期货进行风险对冲。2022年，随着黄大豆1号、黄大豆2号和豆油期权顺利上市，以及本次大豆全系列品种对境外交易者开放，大豆系列品种实现了期货期权工具完备、境内境外市场连通“两个圆满收官”。未来期货市场将继续深化服务产业的形式，联合场内场外、期货期权，促进油脂油料产业全品种链条成熟发展，豆粕期货将提供更好的发现价格、管理风险和配置资源服务。

### 2022年豆粕期货大事记

2月24日，俄罗斯和乌克兰爆发军事冲突，市场担忧能源、农产品等初级商品供应中断。

3月18日，阿根廷将豆油和豆粕的出口税率提高至33%，直至12月31日。

4月1日，国家粮食和物资储备局推出进口大豆的政策性抛储，每周投放50万吨。

6月16日，美联储提速加息进程，6月单次加息75BP，为1994年以来最大幅度的加息，利空以美元计价的大宗商品价格。

8月8日，黄大豆1号、黄大豆2号和豆油期货期权（以下简称豆一期权、豆二期权和豆油期权）在大连商品交易所正式上市交易。

9月12日，美国农业部（USDA）发布的供需报告显示，美国大豆预期产量由8月的1.23亿吨下调至1.19亿吨，由增产转为减产，较上年减少1.05%。

9月19日，农业农村部召开豆粕减量替代行动工作推进视频会，深入学习贯彻习近平总书记重要指示精神，落实党中央、国务院关于开展粮食节约行动的决策部署，全面推进豆粕减量替代行动，促进养殖业节粮降耗，保障国家粮食安全。

10月27日，美国卡罗顿测量仪显示密西西比河沿岸水位异常低。密西西比河是世界上最重要的商业航道之一，是向美国墨西哥湾沿岸地区运输粮食的主要通道。自6月以来，受干旱影响，这条“大通道”水位降低，部分地区水位接近30多年来低位。

11月17日，乌克兰、俄罗斯、联合国等方面确认，黑海港口农产品外运协议相关方均已同意将协议延长120天。

12月26日，大商所黄大豆1号、黄大豆2号、豆粕、豆油期货和期权引入境外交易者，意味着我国期货市场首个以境内特定品种方式实现全系对外开放的品种板块诞生。

## 报告七 豆油期货品种运行报告

2022年,我国豆油整体呈现先涨后跌的走势,上半年,受到美国大豆减产及俄乌冲突的影响,豆油价格上涨;下半年美联储加息预期增加,引发市场恐慌情绪,叠加棕榈油累库的压力,豆油价格下跌。豆油期货全年成交规模及持仓规模均较上年有所减少,交割量减少,交割金额有所减少,期货市场功能持续稳定发挥,有效服务国家稳产保供目标。

### 一、豆油期货市场运行情况

#### (一)市场规模及发展情况

##### 1. 豆油期货成交规模有所减少

2022年,大商所豆油期货累计成交18350.64万手,同比减少20.00%,豆油期货总成交额为18.06万亿元,同比减少10.22%。在大商所期货品种中,豆油期货成交量排名第5位,较2021年下降3位,豆油期货成交额排名第2位,较2021年下降1位。

从年内来看,豆油期货成交量和成交额相对高点主要出现在3月以及6、7、8三个月。3月,受产业企业年后补库影响,市场交易活跃,豆油成交规模迅速增加,成交量达1877万手,成交金额达1.98万亿元。进入6月后,在美联储加息预期增强、油脂供应充足的背景下,豆油期货价格大幅下跌,波动率增加,成交规模随之增加,6、7、8三个月月均成交量超1700万手,月均成交金额超1.77万亿元。

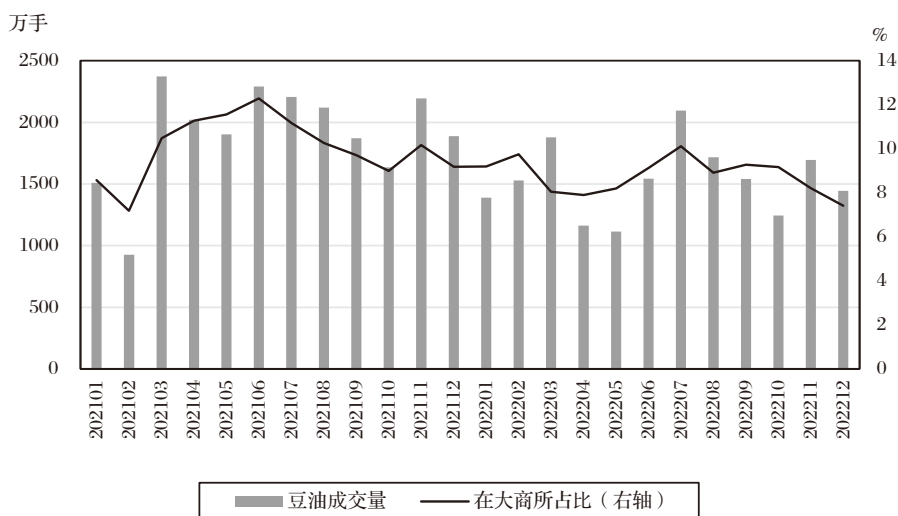


图 7-1 2021-2022 年豆油期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

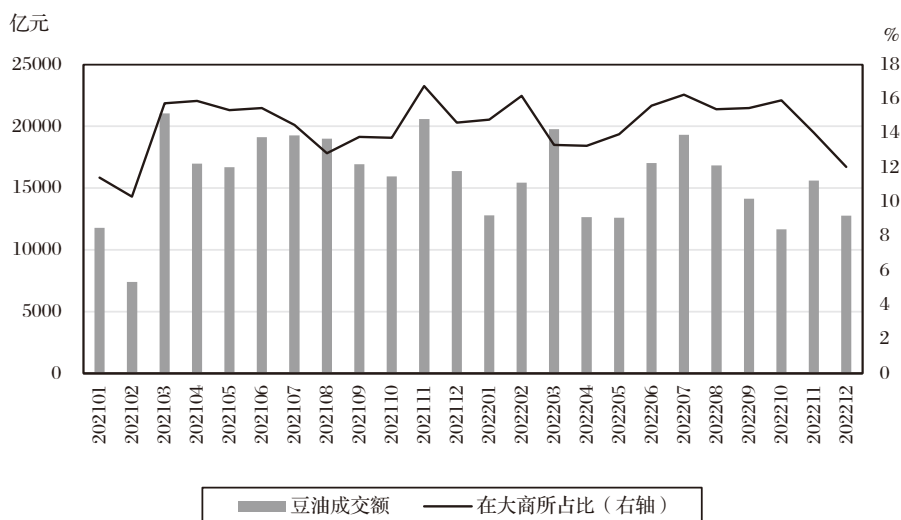


图 7-2 2021-2022 年豆油期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 豆油期货年度持仓规模有所减少

2022 年，豆油期货日均持仓量为 68.66 万手，同比减少 6.05%，在大商所排名第 6 位，较上一年下降 2 位。日均持仓金额为 675.48 亿元，同比增加 6.30%。豆油期货日均持仓量减少但持仓金额增加的主要原因是 2022 年豆油价格运行中枢较 2021 年上涨。从年内来看，豆油期货持仓量和持仓额均呈现先下降后上升的特点。8 月的日均持仓量为全年最低，为 59.17 万手；7 月的日均持仓金额为全年最低，为 552.85 亿元。

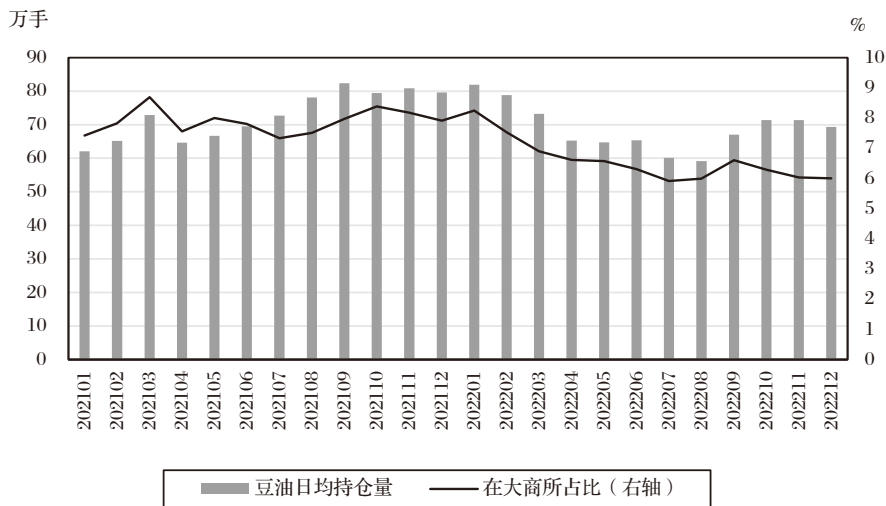


图 7-3 2021-2022 年豆油期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

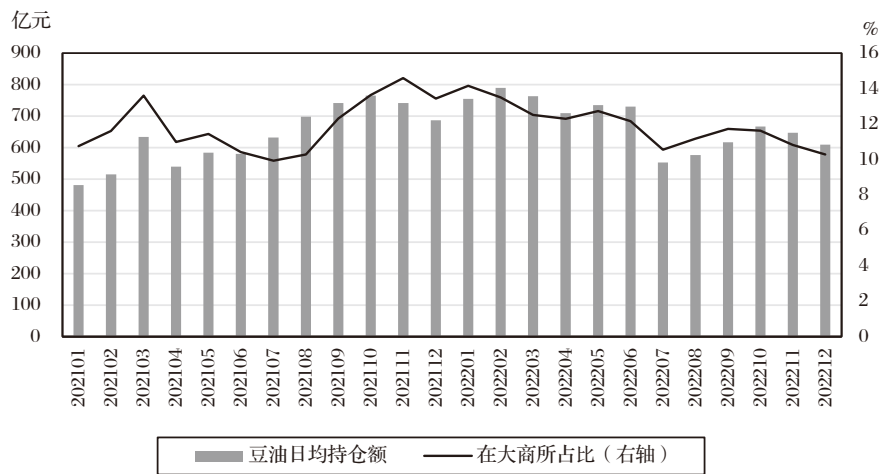


图 7-4 2021-2022 年豆油期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## (二) 期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 豆油期货价格呈现先涨后跌的倒“V”型走势

2022 年，大商所豆油期货主力合约结算价自 2021 年末的 8840 元 / 吨上涨至 2022 年末的 8844 元 / 吨，涨幅为 0.05%，最高价 12112 元 / 吨，最低价 8314 元 / 吨，波动幅度 45.68%；张家港豆油现货价格从 2021 年末的 9770 元 / 吨下跌至 2022 年末的 9660 元 / 吨，跌幅为 1.13%，最高价 13110 元 / 吨，最低价 9190 元 / 吨，波动幅度 42.66%。从国外豆油期货价格来看，芝加哥期货交易所 (CBOT) 豆油期货主力合约结算价从 2021 年末的 42.40 美分 / 磅上涨至 2022 年末的 64.07 美分 / 磅，上涨幅度为 13.34%，最高价 86.6 美分 / 磅，最低价 55.78 美分 / 磅，波动幅度 55.25%。



## 2. 豆油价格变动的原因分析

豆油期现货价格上半年震荡上涨，下半年震荡下跌。主要原因如下：一是一季度，南美干旱导致大豆减产，马来西亚洪涝灾害致使棕榈油减产，印度尼西亚（印尼）棕榈油出口限制政策频出，以及俄乌战争冲突导致国际市场油脂供应紧张等综合因素推高国际油脂价格。二是5-6月，一方面随着5月印尼放开棕榈油出口限制，前期禁止出口累积形成的库存释放，棕榈油价格快速下跌带动植物油整体下跌；另一方面市场担忧全球经济衰退，带动油脂市场集体走弱。三是产地棕榈油供应的改善和国内市场的供应充足。一方面，进入下半年，棕榈油主产区供应增加，如印尼政府多次将棕榈油出口豁免税延长，全球供应逐渐宽松。截至2022年末，我国棕榈油商业库存106.20万吨，较上年同期增加74.10%。另一方面，美国生物燃料需求减弱。美国生物燃料政策低于市场预期，造成12月初全球植物油脂下跌。

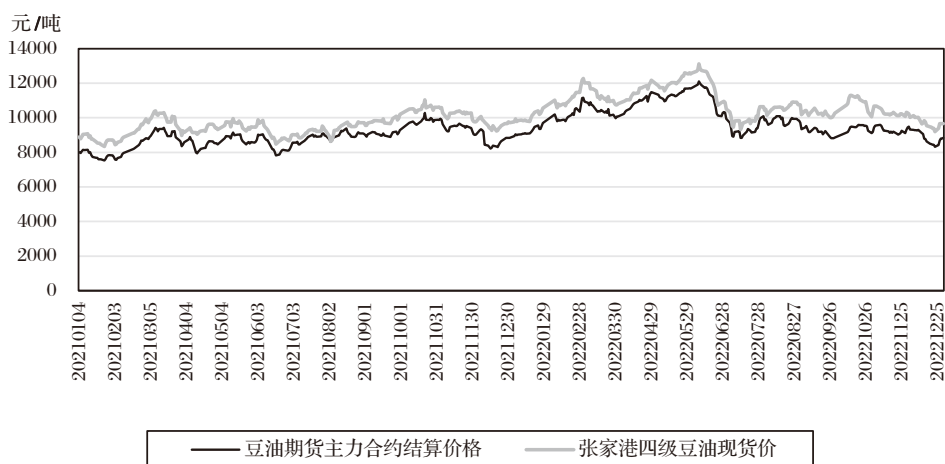


图 7-5 2021-2022 年豆油期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：Wind 数据库。

## 3. 豆油期货内外盘关联性增加

2022 年，大商所豆油期货和 CBOT 豆油期货相关系数为 0.77，较 2021 年增加 0.22，内外盘相关性增强。

### （三）期货交割情况分析

#### 1. 豆油期货交割量减少，交割金额减少

2022 年，豆油期货交割量较上年减少，交割量为 1 万手，折合 10 万吨，同比减少 33.53%。从年内交割特点来看，交割主要集中发生在 1 月、5 月、9 月和 11 月，1 月份交割 896 手，较上年同期减少 82%；5 月份交割量为 1905 手，较上年同期增加 90.5%；9 月份交割量最大，为 2336 手，较上年同期减少 66.49%；11 月交割 1926 手，较去年同期增加 92.6%。除此之外，3 月、7 月、8 月、12 月有少量交割。

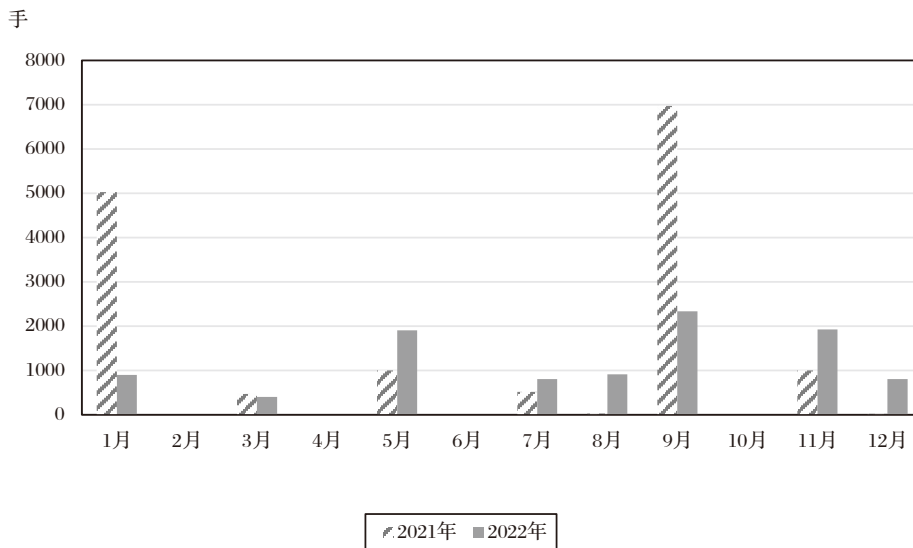


图 7-6 2021-2022 年度豆油期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022 年，豆油期货交割金额为 10.23 亿元，较上年减少 26.39%。分月份来看，1 月交割金额为 0.83 亿元，较上年同期减少 81.33%；5 月交割金额为 2.17 亿元，较上年同期增加 130.05%；9 月交割金额为 2.41 亿元，同比增加 63.31%；11 月交割金额为 1.93 亿元，同比增加 89.02%。

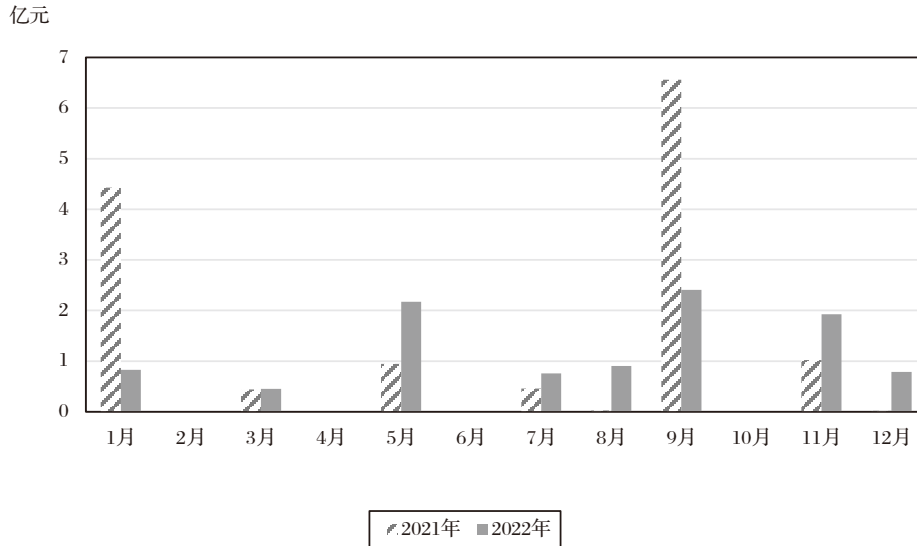


图 7-7 2021-2022 年度豆油期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 豆油期货交割客户分布以华北为主

华北地区客户豆油期货交割量居首，华东地区次之。华北地区以天津市交割为首，天津市客户交割 7648 手，同比减少 175 手，减幅 2.24%；华东地区豆油期货交割客户主要来自上海市、江苏省和浙江省，其中上海市客户交割 2984 手，同比减少 9995 手，减幅为 97.37%；江苏省客户交

割 2404 手,同比增加 564 手,增幅为 30.65%。

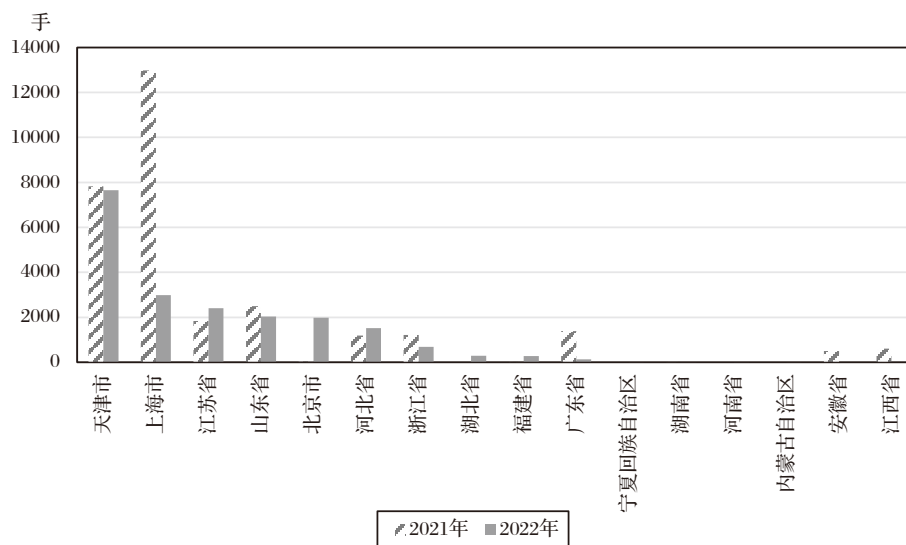


图 7-8 2021-2022 年豆油期货交割地域分布

数据来源:大连商品交易所。

## 二、豆油期货市场功能发挥情况

### (一) 价格发现功能发挥情况

豆油期现价格相关性保持在较高水平。2022 年豆油期现货价格相关性为 0.99,较上年持平,处于较高水平。主要由于油脂油料市场机制完善,产业企业普遍利用期货市场生产经营,基差贸易、含权贸易等模式成熟,期现货联动性较好。

表 7-1 2021-2022 年豆油期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2021
期现价格的相关性	系数	0.99	0.99
期现价格引导关系		期货价格互相引导	现货引导期货

数据来源:大连商品交易所。

### (二) 套期保值功能发挥情况

#### 1. 基差先降后升,全年为正值

2022 年,豆油期现货基差的均值为 876.75 元/吨,运行区间为(396, 1860)元/吨。基差全年为正值,即现货价格高于期货价格。主要原因是:国内豆油现货市场供应持续偏紧,因此现货价格持续高于期货价格,基差全年为正值,并多在 500 元/吨以上运行。

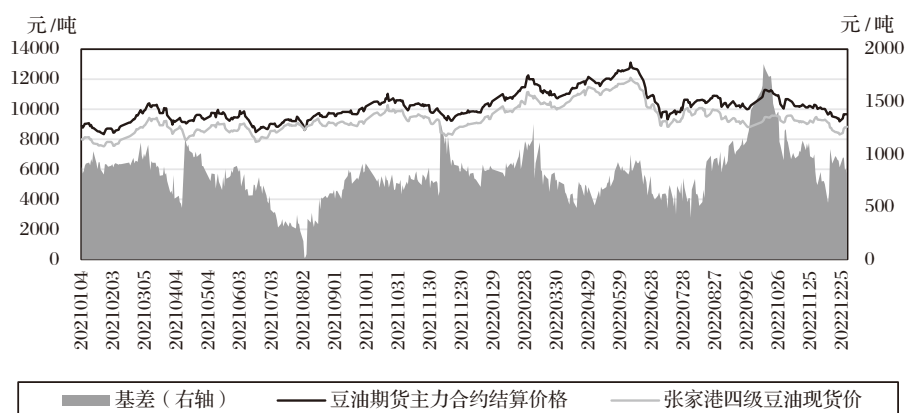


图 7-9 2021-2022 年豆油期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 套期保值效率保持高位

2022 年，豆油期货套期保值效率较 2021 年略有下降，但保持高位，基差波动范围扩大。具体来看，套期保值效率为 99.04%，同比下降 0.02 个百分点。豆油期现相关性较好，有助于套期保值效率的提升。

表 7-2 2021-2022 年豆油期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 / 吨	743.52	876.75
	标准差	元 / 吨	216.82	258.78
	最大	元 / 吨	1306	1860
	最小	元 / 吨	16	396
套期保值效率	周(当年)	%	99.06	99.04

数据来源：大连商品交易所。

### (三) 期货市场功能发挥实践

#### 1. 豆油期货市场服务实体经济经验成熟

我国大豆压榨企业在多年的积累中，形成了成熟的风险管理模式，并不断优化套保效率和探索利用新的管理工具。在初始阶段，我国大豆压榨企业通过在 CBOT 买入大豆同时在 DCE 卖出豆油豆粕的方式，锁定远期加工利润，有效规避市场波动风险。2013 年以来，“期货 + 基差”的定价模式在压榨行业广泛推广，有效提高套保效率，大豆压榨企业实现对压榨利润的精细化管理。下游贸易商通过基差定价的方式，可以获得远期的货权，并根据市场变化灵活掌握点价时机。近几年，场内、场外期权等工具的推出，给大豆压榨企业提供更多灵活的套期保值方式。

#### 2. 企业利用豆油期货案例

某油脂企业需要采购大豆原油作为生产原料，为保证正常生产，需要维持一定水平的库存。2022 年 4 月初，某油脂企业发现豆油市场有短缺迹象，并预计到 6 月需要补充厂内原料库存，为

防止豆油价格上涨,该油脂企业在4月1日提前在豆油期货市场建立虚拟库存,建仓平均价格为10068元/吨,此时豆油现货价格为10810元/吨。2022年6月初,该油脂企业将期货市场虚拟库存卖出,卖出均价为11694元/吨,盈利1176元/吨;同时在现货市场采购豆油建立实体库存,采购均价为12540元/吨,较4月初采购成本增加1500元/吨。期货市场盈利弥补了现货市场采购成本增加。该油脂企业通过提前建立虚拟库存的方法有效降低采购成本。

### 三、豆油期货合约相关规则调整

#### （一）交易风控参数调整

2022年,大商所根据节假日情况,对豆油期货的风控参数(涨跌停板、交易保证金幅度等)进行了调整。

表 7-3 2022 年豆油风控参数调整

时间	通知名称	调整措施
2022-01-27	关于2022年春节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	根据《大连商品交易所风险管理办法》,经研究决定,自2022年1月27日(星期四)结算时起,豆油品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为8%,投机交易保证金水平调整为9%。2022年2月7日(星期一)恢复交易后,在各品种持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边无连续报价的第一个交易日结算时起,豆油品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平恢复至节前标准。
2022-02-22	关于调整棕榈油和豆油品种部分期货合约交易保证金水平的通知	根据《大连商品交易所风险管理办法》,经研究决定,自2022年2月25日(星期五)结算时起,豆油期货2205合约投机交易保证金水平由8%调整为9%,涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持7%不变。如遇上述交易保证金水平与现行执行的交易保证金水平不同时,则按两者中水平高的执行。
2022-03-03	关于调整棕榈油等品种部分期货合约交易保证金水平的通知	根据《大连商品交易所风险管理办法》,经研究决定,自2022年3月9日(星期三)结算时起,豆油期货Y2205合约投机交易保证金水平由9%调整为12%,相关合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持不变。如遇上述交易保证金水平与现行执行的交易保证金水平不同时,则按两者中水平高的执行。
2022-03-31	关于2022年清明节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自2022年3月31日(星期四)结算时起,豆油品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为8%,投机交易保证金水平调整为9%。2022年4月6日(星期三)恢复交易后,在各品种持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边无连续报价的第一个交易日结算时起,豆油品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平维持长假期间标准不变。
2022-09-27	关于2022年国庆节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自2022年9月29日(星期四)结算时起,豆油品种期货合约投机交易保证金水平调整为10%,涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持8%不变;2022年10月10日(星期一)恢复交易后,在各品种持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边无连续报价的第一个交易日结算时起,豆油、种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平恢复至节前标准。

数据来源:大连商品交易所。

## (二)交割业务调整

根据豆油现货市场情况,大商所及时对豆油交割业务进行调整。

表 7-4 2022 年豆油交割业务调整

时间	通知名称	调整措施
2022-04-20	关于调整豆油期货指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定,公告如下:同意路易达孚(天津)食品科技有限责任公司放弃豆油指定仓库资格。增加路易达孚(天津)食品科技有限责任公司、邦基正大(天津)粮油有限公司、河北嘉好粮油有限公司为豆油指定厂库。
2022-8-12	《关于修改〈大连商品交易所豆油期货业务细则〉的公告》	豆油期货标准仓单的有效期限由最长 12 个月缩短至最长 4 个月,豆油期货标准仓单的最晚注销时间将由原先每年 3 月的最后一个交易日调整为每年 3、7、11 月的最后 1 个交易日。自 2023 年 8 月第 1 个交易日日起施行
2022-9-30	关于增加豆粕、豆油指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定,增加中粮油脂(钦州)有限公司、大海粮油工业(防城港)有限公司、广西惠禹粮油工业有限公司为豆粕、豆油指定厂库。
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日,免收如下费用:1. 期货交割手续费。2. 标准仓单转让货款收付手续费。3. 标准仓单作为保证金手续费。4. 期转现手续费。其中:第 1 项至第 3 项采取直接免收方式实施;第 4 项采取先收后减方式实施,每月对会员核算并发放减收额度,抵扣后续产生的交易手续费。

数据来源:大连商品交易所。

## (三)其他重大事项

为促进豆油期货功能发挥,大商所进一步完善豆油品种体系。

表 7-5 2022 年豆油期货其他重大事项

时间	通知名称	具体事项
2022-07-29	关于黄大豆 1 号、黄大豆 2 号和豆油期货期权上市交易有关事项的通知	中国证监会已正式批准大连商品交易所开展黄大豆 1 号、黄大豆 2 号和豆油期货期权交易,黄大豆 1 号、黄大豆 2 号和豆油期货期权自 2022 年 8 月 8 日(星期一)起上市交易。
2022-12-26	关于境外交易者参与黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、豆粕、豆油期货和期权交易的公告	经中国证监会批准,黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、豆粕、豆油期货和期权被确定为境内特定品种,大连商品交易所将引入境外交易者参与黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、豆粕、豆油期货和期权交易。

数据来源:大连商品交易所。

## 四、豆油期货市场发展前景

油脂工业是衡量国家经济水平和综合国力的重要标志,在国民经济中具有十分重要的位置。伴随着我国经济增长,油脂消费需求也在持续增长,目前我国油脂消费量稳居世界第一,大豆压



榨量居全球首位。党的十八大以来，我国油脂压榨行业发展迅速，中小型炼油厂为主导的压榨产业已完全为规模化生产所代替，发展模式也实现了从大豆的压榨单环节发展向产业链延伸的转变。与此同时，以中粮、九三等为代表的中国油脂加工企业迅速发展，利用期货市场为其现货生产经营规避风险，保驾护航，实现了企业最终的稳健可持续发展。

针对行业的需求，大商所不断推出了系列油脂油料品种，目前已经上市了大豆、豆粕、豆油、棕榈油等期货和对应的期权工具，构建了完整的产业链品种体系。近年来大商所还持续完善油脂油料避险链条，推出棕榈油期货、期权国际化业务以及基差交易、标准仓单等场外业务和指数产品，形成了衍生工具齐全、期货与现货结合、场内场外协同、境内与境外连通的“工具箱”体系。大商所始终将服务实体经济、服务产业发展作为根本宗旨，不断提升服务产业企业能力，与各方共同推动油脂产业期现货市场高质量发展。下一步，大商所将加快衍生工具创新，提升产品质量和服务效能，高质量做好涉农产品工具供给，通过产融培育基地等平台，为实体企业参与利用期货市场提供常态化、多角度的培训支持，并通过多种方式加强企业期货人才培养，为企业有效利用期货及衍生工具稳定经营提供支持，推动期货市场更好地服务油脂油料产业，为实体经济高质量发展作出更大贡献，为大宗商品稳产、保供、稳价贡献力量。

### 2022 年豆油期货大事记

2月22日，中央一号文件发布，提出大力实施大豆和油料产能提升工程，稳步提升大豆和油料产能和自给率。

3月19日，阿根廷官方法令显示，阿根廷将豆油和豆粕的出口税率提高至33%，直至12月31日，以应对不断上升的通货膨胀。

4月7日，农业农村部印发《2022年农垦带头扩种大豆油料行动方案》，确保全国农垦大豆种植面积达到1460万亩以上，力争超过2020年水平；实现油菜、向日葵、花生等油料作物播种面积稳中有增，确保全国农垦油料作物种植面积达到460万亩以上；推动大豆油料单产水平稳步提升，单产提高2%以上；推动社会化服务向垦区外延伸，生产托管大豆面积120万亩以上、单产提高10%以上。

4月22日，全球最大棕榈油生产国——印尼总统维多多宣布，将从4月28日起停止出口“所有食用油和棕榈油原材料”。

10月29日，农业农村部表示，今年我国大豆油料扩种成效明显。启动国家大豆和油料产能提升工程，扩大粮豆轮作规模，推广大豆玉米带状复合种植超过1500万亩，大豆面积增加较多。夏收油菜籽面积、单产、总产实现“三增”，花生、油葵等其他油料作物呈稳产态势。



## 报告八 棕榈油期货品种运行报告

2022年上半年东南亚降水偏多,棕榈油产能恢复不及预期,印度尼西亚因国内食用油供应紧张,出台各类政策增加国内供应减少出口,北美极度干旱,大豆产量大幅下调,俄乌冲突导致全球供应链紧张,油脂供应偏紧;下半年受全球衰退预期以及疫情防控影响,需求大幅下滑,全年呈现先涨后跌的走势。棕榈油期货全年成交、持仓规模较上年有所增加,交割量有所增加,期货市场功能持续稳定发挥,有效服务国家稳产保供目标。

### 一、棕榈油期货市场运行情况

#### (一)市场规模及发展情况

##### 1. 棕榈油成交规模上升

2022年,大商所棕榈油期货累计成交量为24158.28万手,较上年增加6.61%,棕榈油期货总成交额为22.52万亿元,同比增加23.10%。在大商所期货品种中,棕榈油期货成交量排名第3位,较2021年持平,棕榈油期货成交额排名第1位,较2021年提升1位。

从年内来看,棕榈油期货成交量和成交额相对高点主要出现在3月以及7月。3月,受产业企业年后补库影响,市场交易活跃,棕榈油成交规模迅速增加,成交量达2599万手,成交金额达2.97万亿元。7月,在美联储加息预期增强,油脂产品供应充裕等原因的影响下,棕榈油价格大幅下跌,波动增强,成交规模随之增加,成交量达2710万手,成交金额达2.19万亿元。

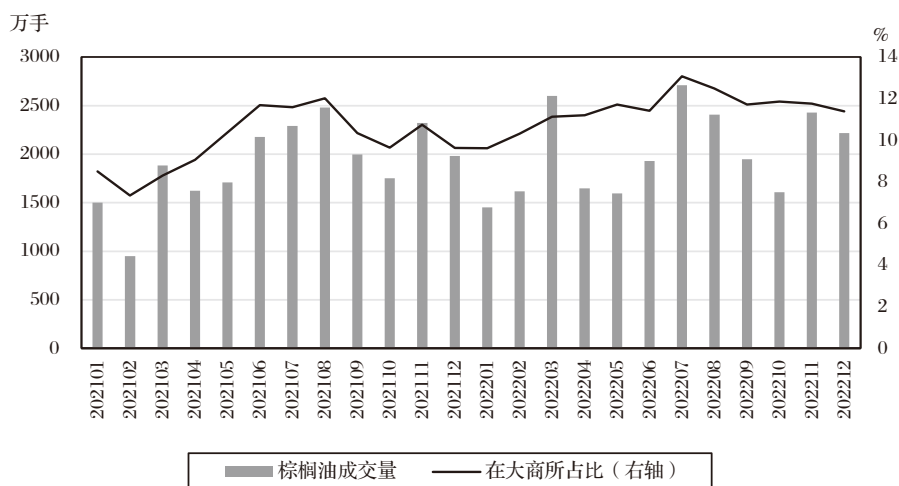


图 8-1 2021-2022 年棕榈油成交量及在大商所占比

数据来源：大连商品交易所。

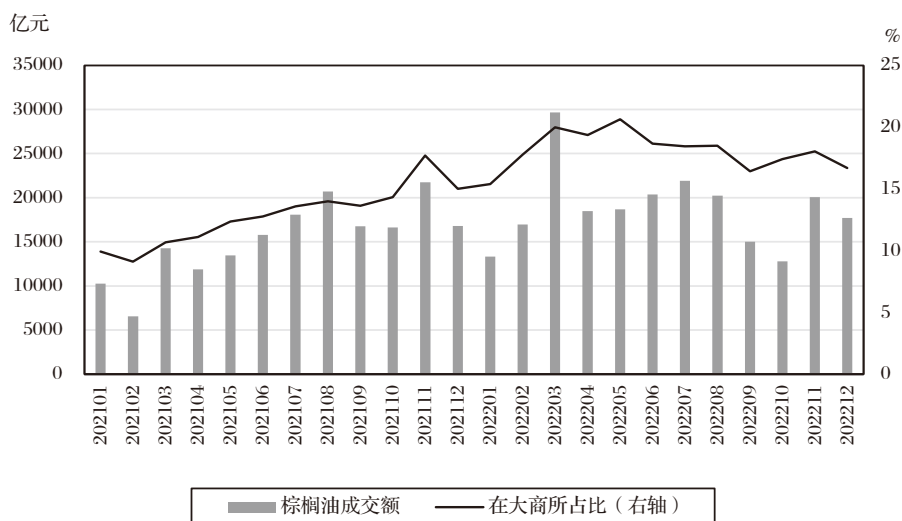


图 8-2 2021-2022 年棕榈油成交金额及在大商所占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 棕榈油期货年度持仓规模上升

2022 年,棕榈油日均持仓量为 65.26 万手,较上年增加 13.17%,在大商所品种中排名第 7 位,较上年持平。日均持仓金额为 604.38 亿元,较上年增加 30.68%。从年内来看,棕榈油期货持仓量和持仓额呈现先减后增的特点。4 月的日均持仓量和日均持仓金额为年内最低,分别为 50.37 万手和 570.97 亿元。

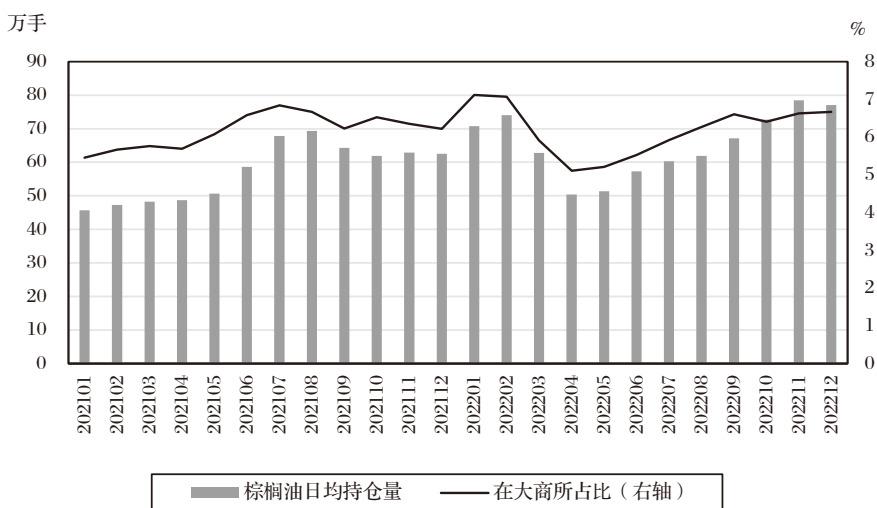


图 8-3 2021-2022 年棕榈油月日均持仓量及在大商所占比

数据来源：大连商品交易所。

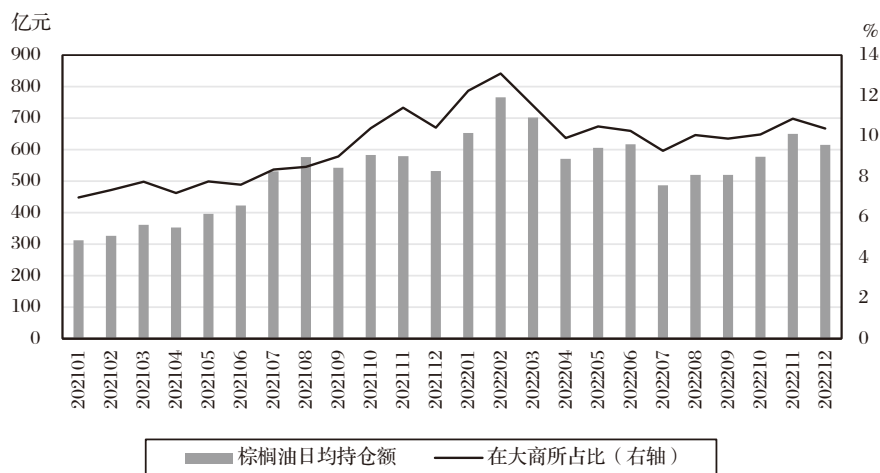


图 8-4 2021-2022 年棕榈油月日均持仓金额及在大商所占比

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 期现货价格均呈现震荡下跌的趋势

2022 年，大商所棕榈油期货主力合约结算价自 2021 年末的 8470 元 / 吨下跌至 2022 年末的 8204 元 / 吨，跌幅为 3.14%，最高价 12524 元 / 吨，最低价 7030 元 / 吨，波动幅度 78.15%；黄埔港棕榈油交货价从 2021 年末的 9720 元 / 吨下跌至 2022 年末的 8080 元 / 吨，跌幅为 16.87%，最高价 16250 元 / 吨，最低价 7330 元 / 吨，波动幅度 121.69%。从国外棕榈油期货价格来看，马来西亚衍生品交易所 (BMD) 毛棕榈油期货连续合约结算价从 2021 年末的 5159 林吉特 / 吨下跌至 2022 年末的 4171 林吉特 / 吨，下跌幅度为 19.15%，最高价 8163 林吉特 / 吨，最低价 3144 林吉特

/吨,波动幅度 159.64%。

## 2. 棕榈油价格变动的原因分析

2022 年油脂走势先扬后抑,上半年油脂受地缘政治冲突、贸易出口限制、油料减产等利多影响快速上涨。但下半年随着地缘政治因素缓和、印度尼西亚棕榈油贸易恢复出口、全球经济衰退导致的大宗商品价格系统性走弱,以及新年度油料产量恢复,油脂供应预期宽松,油脂价格跌至年初水平。具体如下:一是一季度,南美干旱导致大豆减产,马来西亚洪涝灾害致使棕榈油减产,印度尼西亚(印尼)棕榈油出口限制政策频出,以及俄乌战争冲突导致国际市场油脂供应紧张等综合因素推高国际油脂价格。二是 5-6 月,一方面随着 5 月印尼放开棕榈油出口限制,前期禁止出口累积形成的库存释放,棕榈油价格快速下跌带动植物油整体下跌;另一方面市场担忧全球经济衰退,带动油脂市场集体走弱。三是产地棕榈油供应的改善和国内市场的供应充足。一方面,进入下半年,棕榈油主产区供应增加,如印尼政府多次将棕榈油出口豁免税延长,全球供应逐渐宽松。截至 2022 年末,我国棕榈油商业库存 106.20 万吨,较上年同期增加 74.10%。另一方面,美国生物燃料需求减弱。美国生物燃料政策低于市场预期,造成 12 月初全球植物油脂下跌。

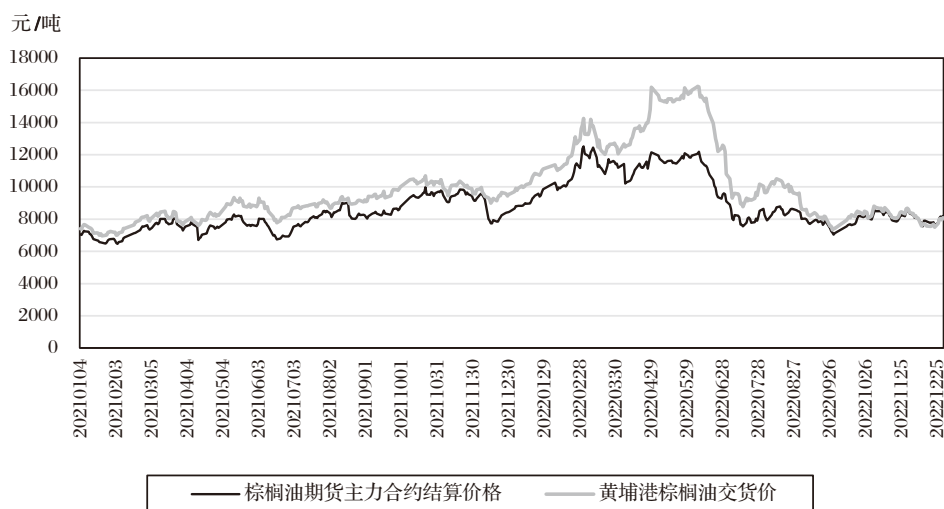


图 8-5 2021-2022 年棕榈油期货主力合约和现货基准地价格走势图

数据来源:Wind 数据库。

## 3. 棕榈油期货内外盘关联性增加

2022 年,大商所棕榈油期货和马来西亚衍生品期货交易所(BMD)毛棕榈油期货相关系数为 0.97,比 2021 年上涨 0.06,内外盘相关性增加。

### (三) 期货交割情况分析

#### 1. 棕榈油期货交割量较上年增加

2022 年,棕榈油期货交割量为 1.53 万手,折合 15.3 万吨,同比增加 24.94%。从年内交割特点来看,打破了在主力合约月份交割的特点,交割主要发生在 1 月、2 月和 11 月三月份,其余月

份均有少量交割。1月份交割量为2348手,较上年同期增加500.51%;2月份交割量为2200手,较上年同期减少61.38%;11月份交割量最大,为3000手,较上年同期增加64.74%。棕榈油期货交割金额较上年明显增加,交割金额为16.37亿元,同比增加56.42%。分月份来看,1月交割金额为2.30亿元,较上年同期增加686.70%;2月交割金额为2.44亿元,较上年同期减少41.69%;11月交割金额为2.53亿元,较上年同期增加28.16%。

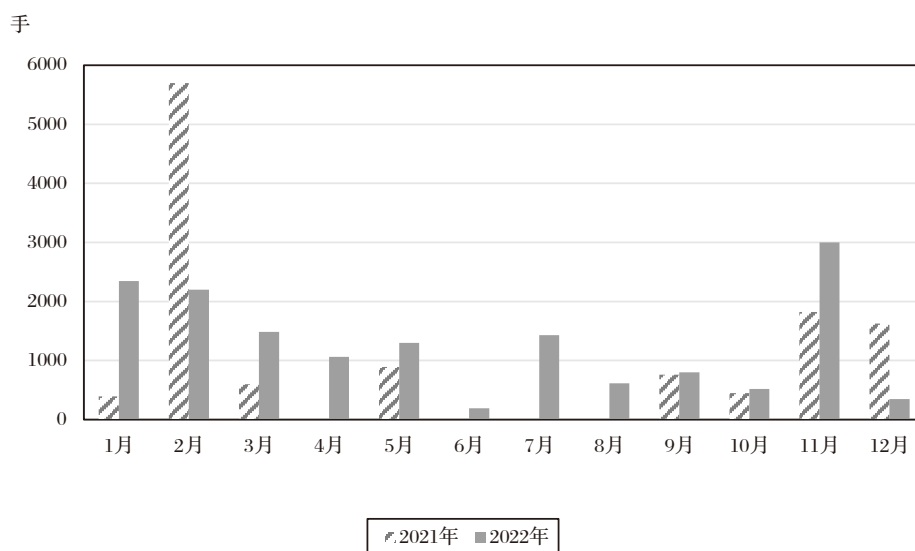


图 8-6 2021-2022 年度棕榈油期货交割量

数据来源:大连商品交易所。

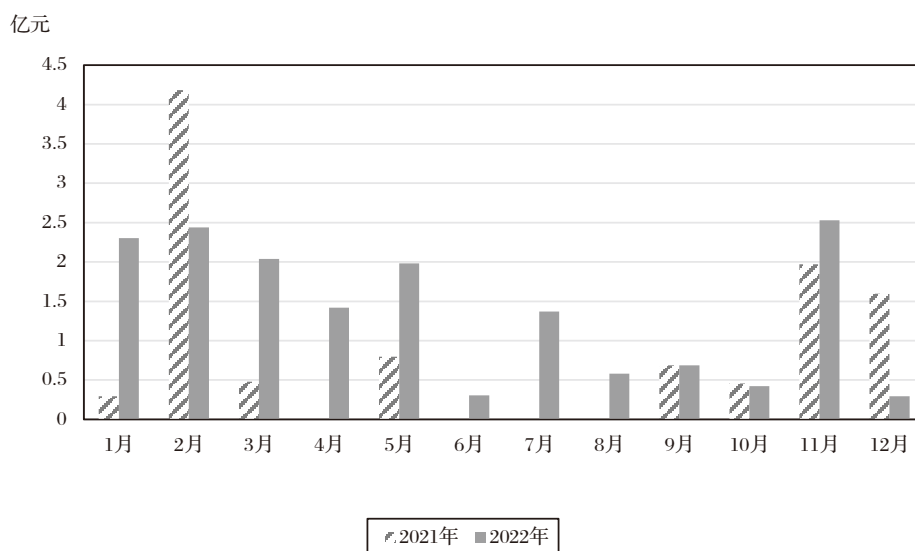


图 8-7 2021-2022 年度棕榈油期货交割金额

数据来源:大连商品交易所。

## 2. 棕榈油期货交割客户分布以华东华南为主

华东地区客户棕榈油期货交割量居首，华南地区次之。华东地区棕榈油期货交割客户主要来自上海市、江苏省和浙江省，其中上海市客户交割 5813 手，同比减少 5671 手，降幅为 49.38%；江苏省客户交割 4706 手，同比减少 1247 手，降幅为 20.95%；浙江省客户交割 2118 手，同比增加 1611 手，增幅为 317.75%。华南地区交割以广东省为首，广东省客户交割 11459 手，同比增加 4329 手，增幅为 164.70%。

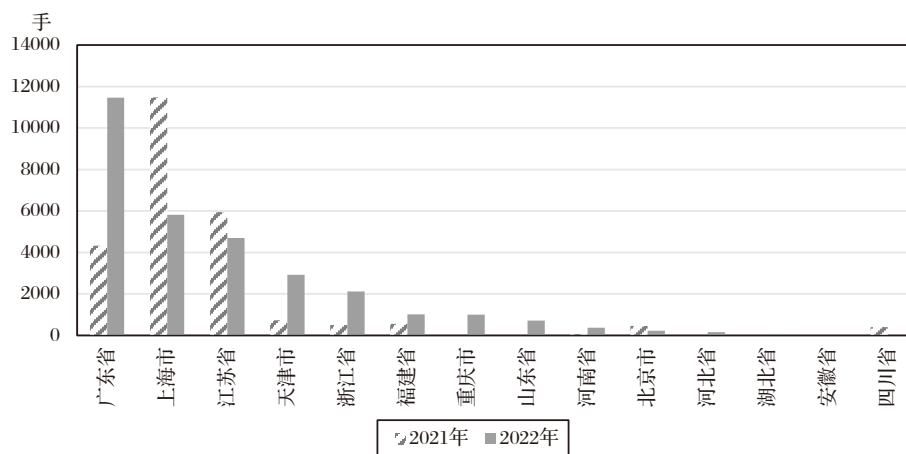


图 8-8 2021-2022 年棕榈油期货交割客户分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、棕榈油期货市场功能发挥情况

### （一）价格发现功能发挥情况

2022 年，我国棕榈油期现价高度相关，相关性为 0.95，较上年下降 0.04。国内棕榈油产业贸易多参考大商所棕榈油期货，基差贸易模式成熟，因此期货价格与现货价格之间的关系紧密，棕榈油期货与现货之间的相关性一直维持在较高水平。

表 8-1 2021-2022 年棕榈油期现价相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.99	0.95
期现价格引导关系		无引导关系	现货引导期货

数据来源：大连商品交易所。

### （二）套期保值功能发挥情况

#### 1. 基差宽幅震荡，全年大部分时间为正值

2022 年，棕榈油期现货基差的均值为 1447.69 元 / 吨，运行区间为 (-290, 4184) 元 / 吨。基

差宽幅震荡，全年大部分时间为正值，即现货价格高于期货价格。主要原因是：国内棕榈油现货市场供应持续偏紧，因此现货价格持续高于期货价格。

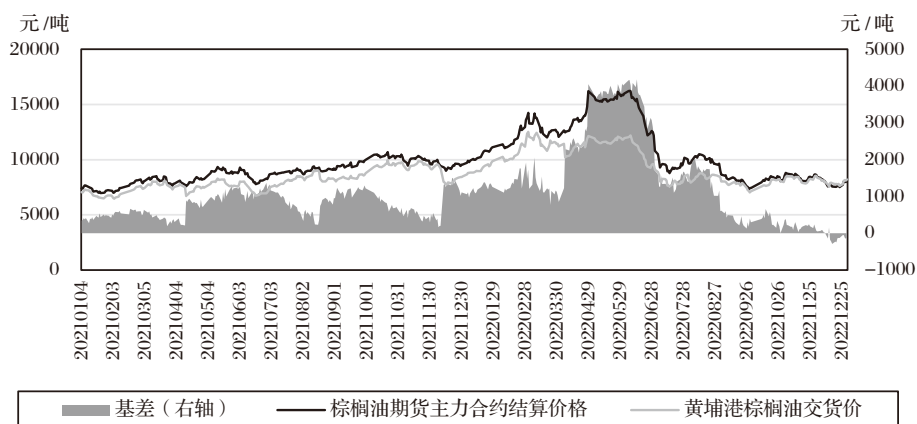


图 8-9 2021-2022 年棕榈油期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所，Wind 数据库。

## 2. 套期保值效率保持高位

2022 年，棕榈油期货的套期保值效率保持高位，基差波动范围扩大。棕榈油期货套期保值效率为 98.45%，较上年下降 0.59 个百分点。

表 8-2 2021-2022 年棕榈油期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 / 吨	770.24	1447.69
	标准差	元 / 吨	329.68	1239.56
	最大	元 / 吨	1506	4184
	最小	元 / 吨	164	-290
套期保值效率	周(当年)	%	99.04	98.45

数据来源：大连商品交易所。

## (三) 期货市场功能发挥实践

### 1. 企业利用期货模式

棕榈油期货自上市以来，是发展最为成熟、企业应用最为广泛的品种之一。目前已逐步实现产业链上下游一体化和期货、期权、互换等衍生工具的多元化。随着服务成熟度提升及服务模式多样化，期货及其衍生品已成为油脂企业管理成本、优化经营、稳定利润的重要工具，为油脂企业风险对冲提供了有效的工具，帮助企业平滑了经营收益曲线，为其经营稳定性和持续性作出了积极贡献。

### 2. 棕榈油期货应用案例

2022 年下半年，国内棕榈油期货价格震荡走弱。如果企业在现货市场进行单边操作，将影响



进口利润,但若企业结合期货市场进行购销,可以赚取相对稳定的利润。例如某棕榈油进口贸易企业在8月10日与马来西亚棕榈油供货商签订购买1万吨9月船期的棕榈油订货合同,此时国内棕榈油现货价格为9170元/吨,由于从订货到装船运输再到国内港口的时间预计还要35天左右,如果价格下跌会对进口利润带来很大的影响。于是该企业于8月10日在国内棕榈油期货市场卖出棕榈油2301合约1000手进行保值,成交均价为8456元/吨。到9月15日,进口棕榈油到港卸货完毕,该企业在现货市场卖出1万吨棕榈油现货,价格为8270元/吨,较8月初下跌900元/吨;同时在期货市场买入平仓,成交均价为7944元/吨,期货市场盈利512元/吨。通过此次保值,该企业部分规避了棕榈油市场的下跌风险,如果企业没有参与套期保值操作,将承担更大的损失。

### 三、棕榈油期货合约相关规则调整

#### （一）风控措施调整

2022年,为维护合约稳定运行,大商所对棕榈油期货合约交易进行提高保证金、持仓限额等风险控制参数调整。

表 8-3 2022 年棕榈油期货风控参数调整

时间	通知名称	调整措施
2022-01-25	关于2022年春节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	根据《大连商品交易所风险管理办法》,经研究决定,我所将在2022年春节休市前后对各品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平做如下调整:自2022年1月27日(星期四)结算时起,棕榈油品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为9%,投机交易保证金水平调整为11%;2022年2月7日(星期一)恢复交易后,在各品种持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边无连续报价的第一个交易日结算时起,棕榈油品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平恢复至节前标准。
2022-02-22	关于调整棕榈油和豆油品种部分期货合约交易保证金水平的通知	根据《大连商品交易所风险管理办法》,经研究决定,自2022年2月25日(星期五)结算时起,棕榈油期货2204、2205合约投机交易保证金水平由10%调整为12%,涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持8%不变;豆油期货2205合约投机交易保证金水平由8%调整为9%,涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持7%不变。如遇上述交易保证金水平与现行执行的交易保证金水平不同时,则按两者中水平高的执行。
2022-03-01	关于对棕榈油期货各月份合约实施交易限额的通知	经研究决定,自2022年3月3日交易时(即3月2日夜盘交易小节时)起,非期货公司会员或者客户在棕榈油期货各月份合约上单日开仓量不得超过5,000手。该单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日在棕榈油期货单个合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。套期保值交易和做市交易的开仓数量不受限制。具有实际控制关系的账户按照一个账户管理。
2022-03-03	关于调整棕榈油等品种部分期货合约交易保证金水平的通知	根据《大连商品交易所风险管理办法》,经研究决定,自2022年3月9日(星期三)结算时起,棕榈油期货P2204、P2205合约投机交易保证金水平由12%调整为13%,相关合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持不变。如遇上述交易保证金水平与现行执行的交易保证金水平不同时,则按两者中水平高的执行。

时间	通知名称	调整措施
2022-03-29	关于2022年清明节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	根据《大连商品交易所风险管理办法》，经研究决定，我所将在2022年清明节休市前后对各品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平做如下调整：自2022年3月31日(星期四)结算时起，棕榈油品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为9%，投机交易保证金水平调整为11%；2022年4月6日(星期三)恢复交易后，在各品种持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边无连续报价的第一个交易日结算时起，棕榈油、品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平维持长假期间标准不变。
2022-04-26	关于2022年劳动节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	根据《大连商品交易所风险管理办法》，经研究决定，我所将在2022年劳动节休市前后对各品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平做如下调整：自2022年4月28日(星期四)结算时起，棕榈油品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为10%，投机交易保证金水平调整为12%；2022年5月5日(星期四)恢复交易后，各品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平维持不变。
2022-07-13	关于调整棕榈油期货P2209合约交易限额的通知	经研究决定，自2022年7月15日交易时(即7月14日夜盘交易小节时)起，非期货公司会员或者客户在棕榈油期货P2209合约上单日开仓量调整为不得超过3,000手，该品种其他期货合约交易限额保持5,000手不变。该单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日在棕榈油期货单个合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。套期保值交易和做市交易的开仓数量不受限制。具有实际控制关系的账户按照一个账户管理。

数据来源：大连商品交易所。

## (二) 棕榈油交割库调整

根据棕榈油现货市场情况，大商所及时对棕榈油交割规则进行调整。

表 8-4 2022 年棕榈油交割仓规则调整

时间	通知名称	调整措施
2022-01-14	关于增加豆粕、棕榈油、黄大豆2号品种指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定，公告如下：增加新实力食品科技(南京)有限公司为棕榈油指定厂库。
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	自2023年1月1日至2023年12月31日，免收如下费用：1. 期货交割手续费。2. 标准仓单转让货款收付手续费。3. 标准仓单作为保证金手续费。4. 期转现手续费。其中：第1项至第3项采取直接免收方式实施；第4项采取先收后减方式实施，每月对会员核算并发放减收额度，抵扣后续产生的交易手续费。

数据来源：大连商品交易所。

## (三) 其他重大事项

2022年，大商所棕榈油期货市场引入合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者。

表 8-5 2022 年棕榈油期货其他重大事项

时间	通知名称	调整措施
2022-09-02	关于合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者参与商品期货、期权合约的公告	经中国证监会同意,自即日起,合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者可以参与大连商品交易所棕榈油商品期货、期权合约的交易

数据来源:大连商品交易所。

#### 四、棕榈油期货市场发展前景

棕榈油是全球消费量最大的植物油,全球棕榈油产量保持增加趋势,全球棕榈油产量占植物油产量比重近 40%,全球棕榈油进口量占植物油进口量比重约 60%,是全球第一大贸易植物油。棕榈油期货市场发展空间较大。油脂油料作为重要的民生用品,其供应及价格稳定至关重要。棕榈油期货自上市以来,是发展最为成熟、企业应用最为广泛的品种之一。目前已逐步实现产业链上下游一体化和期货、期权、互换等衍生工具的多元化。大商所在品种工具体系建设、市场效率提升、产业服务深化等方面持续发力,不断丰富油脂油料衍生工具的服务和供给,为我国油脂油料产业稳健发展做出贡献。下一步,大商所将扎实做好服务实体经济、防控市场风险、深化改革创新等各项工作,有效发挥期货市场发现价格、管理风险、配置资源功能,与相关各方携手深化衍生品市场建设,为油脂油料行业高质量发展贡献期货力量。

### 2022 年棕榈油期货大事记

3月24日,孟加拉政府将棕榈油进口关税从 15% 降至 10%,以努力稳定因全球食品成本飙升而在国内的商品价格。

4月17日,意大利糖果公司费列罗(Ferrero)周五表示将停止从马来西亚种植业巨头森那美种植公司(Sime Darby Plantation)采购棕榈油,因为美国海关指控森那美使用强迫劳动。

6月14日,印尼政府发布通知称,6月14日到7月31日期间,印尼毛棕榈油出口费的最高上限调低到每吨 200 美元,低于之前的 375 美元/吨;从 8 月 1 日起,出口费的最高上限再次调高到 240 美元/吨。

8月31日,印尼财政部网站公告显示,当毛棕榈油参考价格达到每吨 1430 美元以上时,出口费达到最高额 240 美元/吨;在 7 月中旬豁免出口费之前,当毛棕榈油参考价格超过每吨 1500 美元时,将会征收最高出口费 200 美元/吨。

10月31日,印尼经济部表示,将延长棕榈油出口专项税豁免期限至今年年底,除非棕榈油参考价格突破每吨 800 美元。

12月30日,印度尼西亚能源部表示,印尼将于 2 月 1 日开始强制混合 35% 的棕榈油生物柴油,比最初计划晚一个月。

## 报告九 纤维板期货品种运行报告

2022年,纤维板期货市场整体运行平稳,交易规模有所下降,市场活跃度仍有限。

### 一、纤维板期货市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

##### 1. 纤维板期货成交规模下降

2022年,大商所纤维板期货累计成交48.13万手,同比下降69.04%,纤维板期货总成交额为63.99亿元,同比下降69.67%。纤维板期货交易规模下降,主要原因是国内房地产开发投资完成额及房屋新开工面积均同比下滑导致板材需求下降。根据Wind数据库,2022年国内房地产开发投资完成额及房屋新开工面积分别同比下降10%和39.4%,纤维板等木材加工销售下降,抑制了部分套保者参与交易。

从年内来看,4月成交量和成交额为全年最高,分别为7.25万手和

9.60亿元;次高为6月,分别为5.82万手和7.94亿元,其他月份的成交量和成交额相对较低,其中11月份为全年最低,分别为2.12万手和2.62亿元。纤维板期货成交量和成交额均呈现前高后低的变动态势。

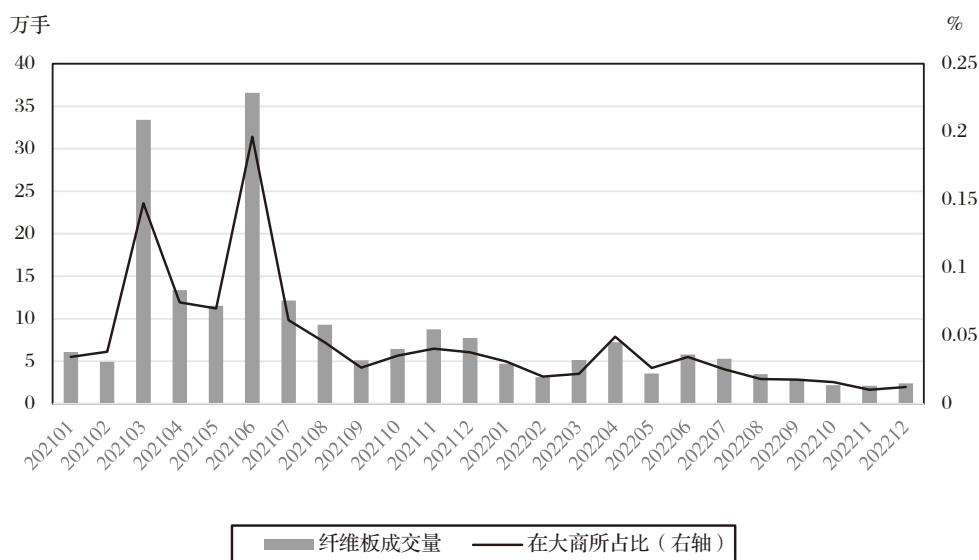


图 9-1 2021-2022 年纤维板期货成交量及占比

数据来源:大连商品交易所。

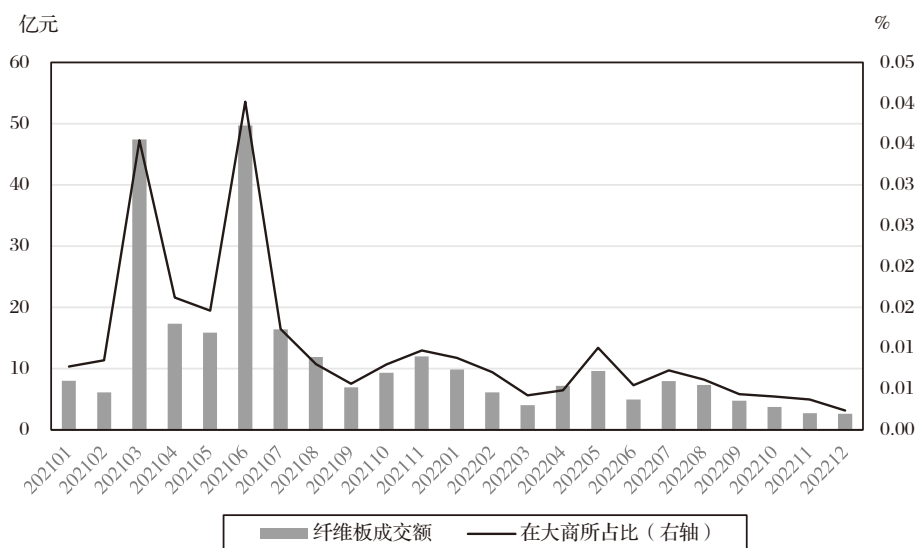


图 9-2 2021-2022 年纤维板期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 纤维板期货年度持仓规模下降

2022 年，纤维板期货日均持仓量 2198.86 手，同比下降 34.05%，在大商所排名第 20 位，与上一年持平。日均持仓金额 2898 万元，同比下降 35.12%，在大商所排名第 20 位，与上一年持平。

从年内来看，纤维板期货持仓量和持仓额呈现震荡上行的特点，上半年纤维板价格相对平稳，下半年随着全球加息，大宗商品价格波动幅度加大，产业客户套保参与积极性有所提高持仓量震荡上行。

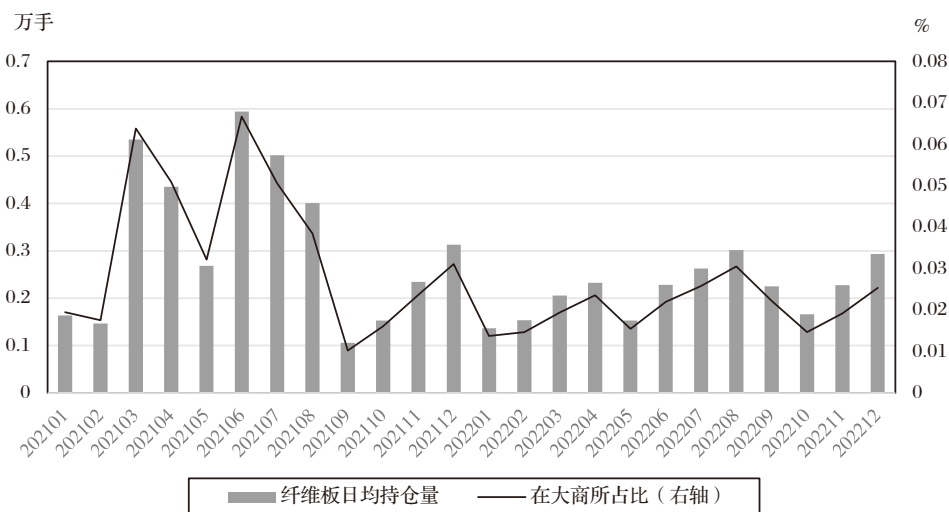


图 9-3 2021-2022 年纤维板期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。



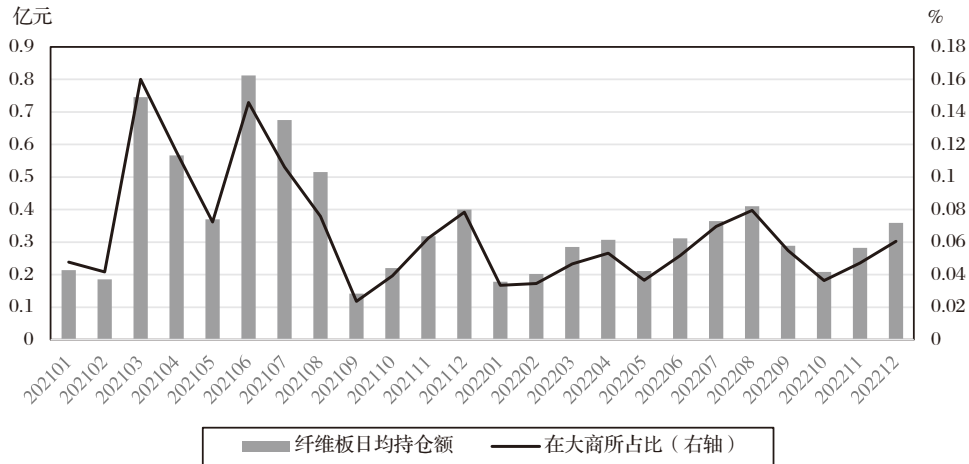


图 9-4 2021-2022 纤维板期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## (二) 期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 纤维板期货价格呈现全年震荡的走势, 现货价格窄幅运行

2022 年, 纤维板期货价格呈现全年震荡的走势, 现货价格窄幅运行。其中, 纤维板期货主力合约结算价自上年末的 1254.5 元 / 立方米下跌至 2022 年末的 1183 元 / 平方米, 累计下跌 71.5 元 / 立方米, 跌幅为 5.70%, 最高价为 1535 元 / 立方米, 最低价 1175 元 / 立方米, 波动幅度为 30.64%; 广西纤维板出厂价 2021 年末价格为 1260 元 / 立方米, 较上年末上涨 1.20%, 全年最高价 1460 元 / 平方米, 最低价 1200 元 / 平方米, 波动幅度 21.67%。

### 2. 纤维板价格变动的原因分析

2022 年纤维板价格全年呈现震荡走势的原因主要是受疫情和国内外经济的共同影响。2022 年上半年受全球量化宽松影响, 包括纤维板在内的大宗商品总体在相对高位震荡运行, 同时一季度国内房地产开发投资累计额以及房屋施工面积同比均为正增长, 一定程度拉动板材等消费增加进而维持价格震荡在相对高位运行。二季度开始上述指标同比转负并维持负增长, 纤维板在二季度消化库存后价格逐步下行。

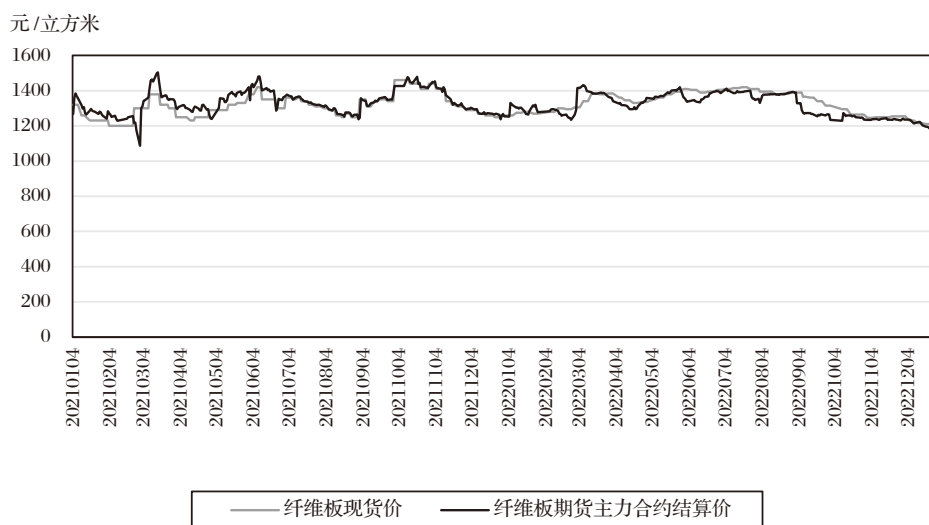


图 9-5 2021-2022 年纤维板期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：大连商品交易所。

### （三）期货交割情况分析

#### 1. 纤维板期货交割量较上一年下降

2022 年，纤维板期货交割量较上年下降，交割量为 1023 手，较 2021 年同比下降 24.05%。从年内交割特点来看，交割主要在 3 月、4 月和 10 月，交割量分别为 200 手、150 手和 209 手。交割主要集中在上半年，主要由于上半年价格以上涨为主，交易交割均较活跃。

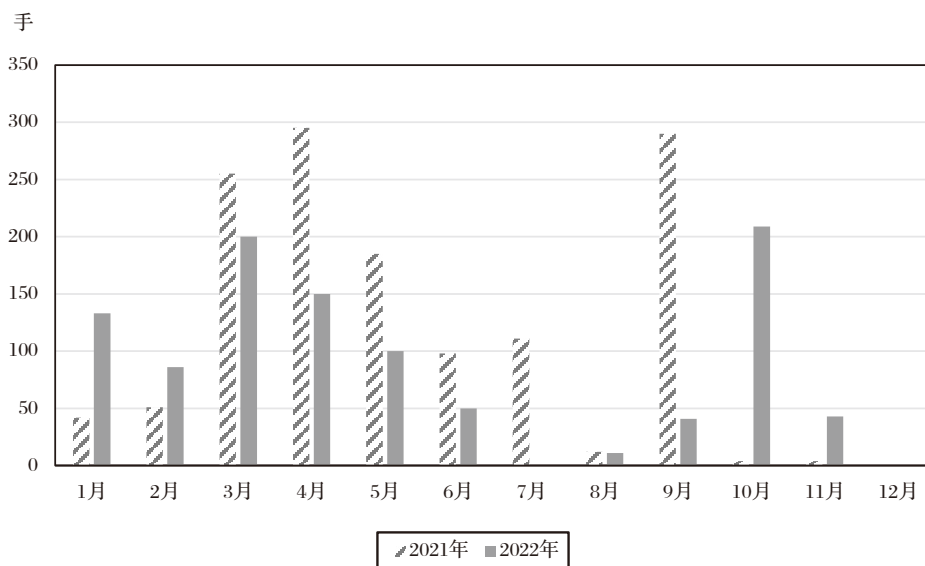


图 9-6 2021-2022 年度纤维板期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

#### 2. 纤维板期货交割客户分布以广西、天津为主



广西壮族自治区纤维板期货交割的客户数居首,天津次之。其中广西客户交割 734 手,同比减少 109 手,降幅为 12.93%;天津客户交割 620 手,同比增加 413 手,增幅为 199.52%。

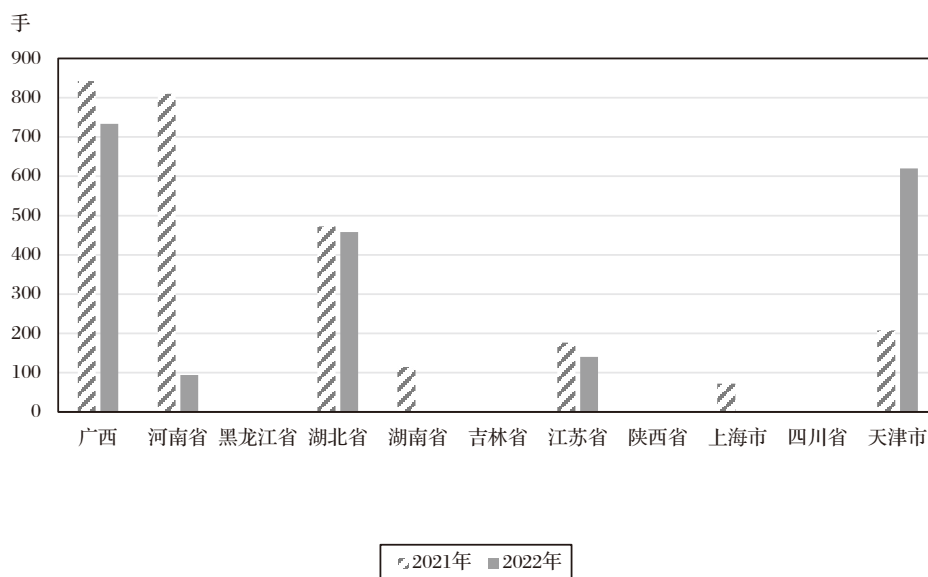


图 9-7 2021-2022 年纤维板期货交割客户地域分布

数据来源:大连商品交易所。

## 二、纤维板期货市场功能发挥情况

纤维板基差以正值为主,基差波动区间变窄。2022 年,纤维板期现货基差的均值为 15.20 元 / 立方米,运行区间为(-112, 100.5)元 / 立方米。基差运行平稳,现货价格总体大于期货价格。一季度基差正负交织,二季度以后基差以正值为主,主要由于一季度板材需求较好,市场预期未来价格呈现上涨态势,二季度后需求明显下降,预期转弱,远期价格跌幅大于现货价格。

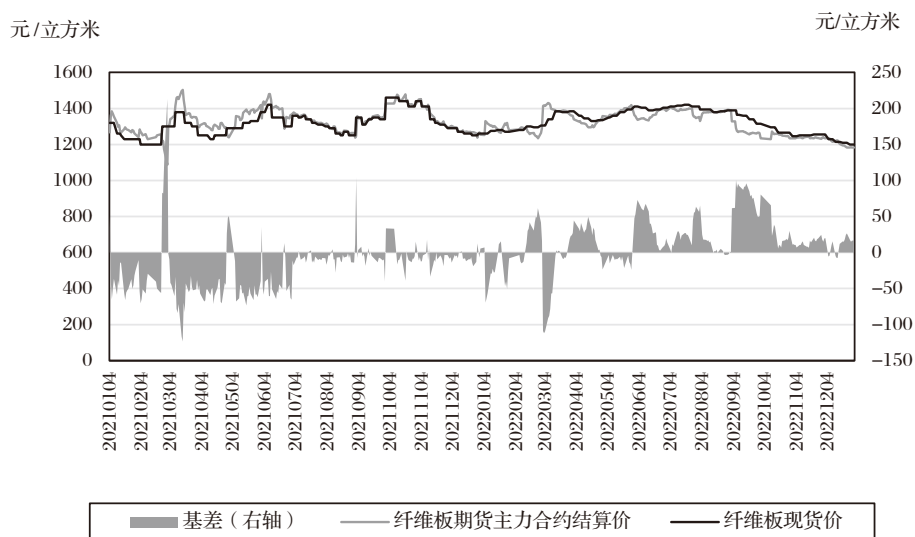


图 9-8 2021-2022 年纤维板期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

### 三、纤维板期货合约相关规则调整

#### （一）交易制度

2022 年，根据市场需要，大商所调整纤维板期货交割手续费。

表 9-1 2022 年纤维板交割手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	经研究决定，自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，免收如下费用：1. 期货交割手续费。2. 标准仓单转让货款收付手续费。3. 标准仓单作为保证金手续费。4. 期转现手续费。 其中：第 1 项至第 3 项采取直接免收方式实施；第 4 项采取先收后减方式实施，每月对会员核算并发放减收额度，抵扣后续产生的交易手续费。

数据来源：大连商品交易所。

#### （二）纤维板交割库调整

2022 年纤维板交割库无变更。

### 四、纤维板期货市场发展前景

纤维板是我国主要的林产品之一，是人造板中重要的产品分支。纤维板具有材质均匀、不易开裂、可替代等产品特性，在家具制造、建筑材料、车船制造、包装材料行业用途广泛。当前我国人造板行业发展仍处于相对稳定阶段，且具备一定的发展潜力。一是近年我国木制板规模稳步增长。从产量来看，2016-2021 年我国人造板产量总体稳定在 3 亿立方米左右，中商产业研究院预计 2022 年中国人造板产量将达 31367 万立方米，总体产量稳中有升。二是与国际比较看，人

造板在建筑建材中的使用还有增长空间。发达国家人造板用于建筑的比例约为 50% 左右，而我国约为 20% 左右，随着建筑思想和文化的全球互动，预计我国未来人造板在建筑中的使用比例仍有上升空间。

## 2022 年纤维板期货大事记

12 月 29 日消息，国务院关税税则委员会发布公告，根据《中华人民共和国进出口关税条例》及相关规定，2023 年 1 月 1 日起，对部分商品的进出口关税进行调整。其中提及，将降低部分木材和纸制品等商品的进口关税。

## 报告十 胶合板期货品种运行报告

2022年，全国胶合板市场运行整体平稳。数据显示，2022年胶合板期货交易成交规模整体下滑，年度持仓规模较低。

### 一、胶合板期货市场运行情况

#### （一）市场规模及发展情况

##### 1. 胶合板期货成交规模整体下滑

2022年，大商所胶合板期货累计成交39手，同比减少87.30%，交易规模出现显著下降，主要原因是：国内市场方面，现货市场价格运行平稳，企业套保需求减少，成交活跃度也出现显著下滑。在大商所期货品种中，胶合板期货成交量排名第21位，与上年持平。从年内来看，胶合板成交有限，其中6月成交量和成交额为全年最高，分别为25手和491.35万元；次高为3月，分别为14手和283.32万元；除此之外，其他月份无成交。

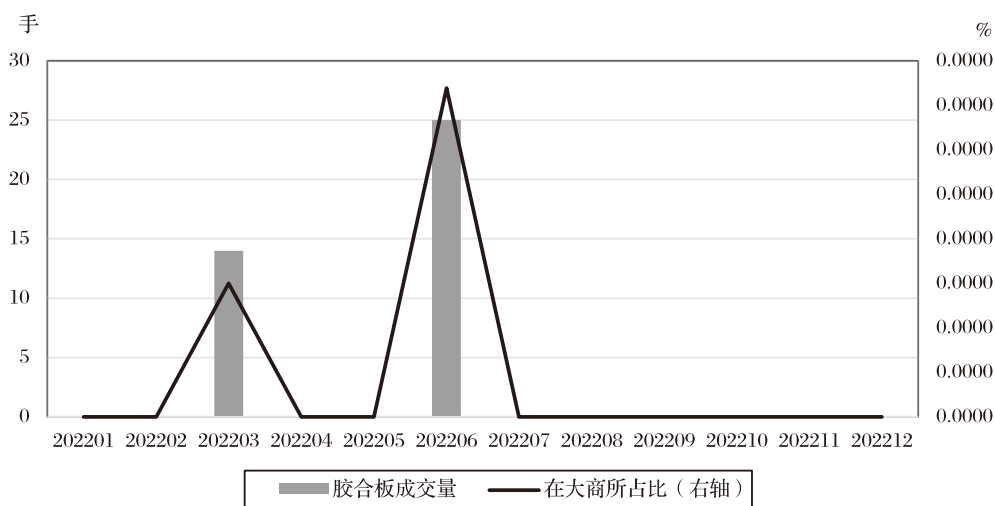


图 10-1 2021-2022 年胶合板期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

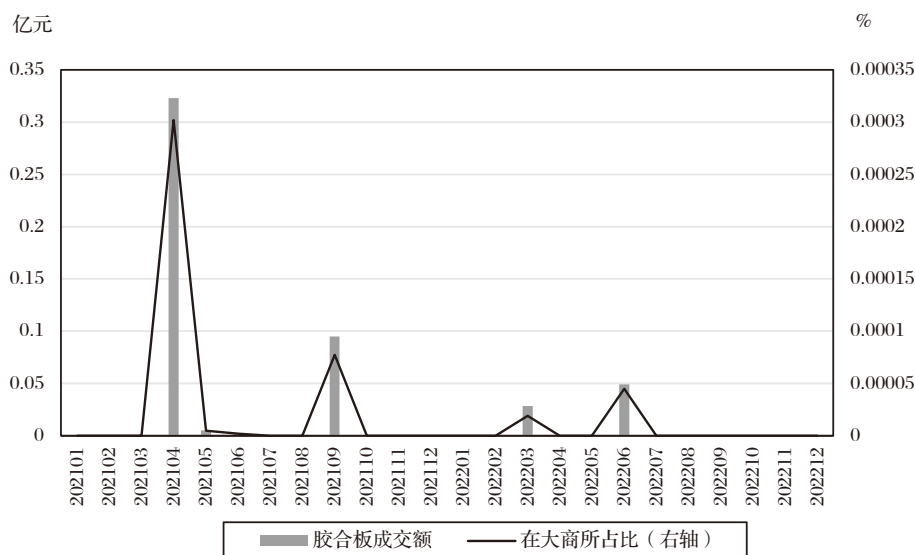


图 10-2 2021-2022 年胶合板期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 胶合板期货持仓量有所下降

2022 年，剔除无持仓的月度，胶合板期货日均持仓量为 0.33 手，同比减少 86.13%，在大连商品交易所排名第 21 位；日均持仓金额为 6.42 万元，同比上一年下降 80.98%。从年内来看，胶合板期货持仓量和持仓额集中在上半年的 3 月和 6 月。

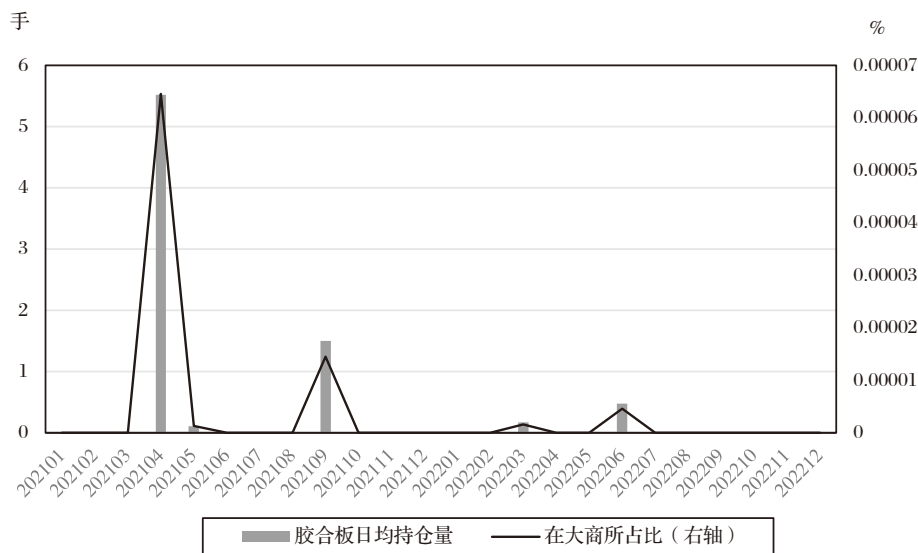


图 10-3 2021-2022 年胶合板期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

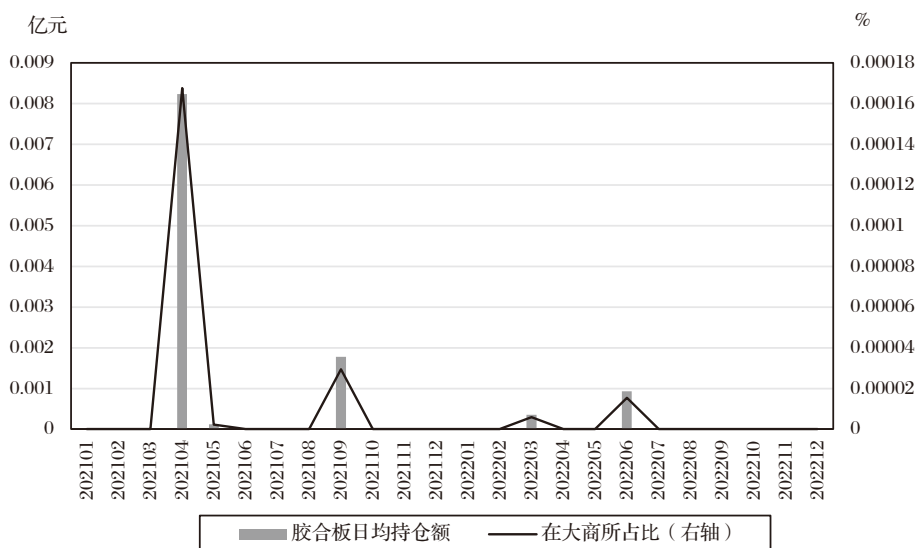


图 10-4 2021-2022 胶合板期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 胶合板期货价格波幅较小，现货价格波幅较大

2022 年，胶合板期货价格呈现先上涨后走平的特点，现货价格窄幅运行。其中，胶合板期货主力合约结算价自上年末的 373 元 / 张上涨至 2022 年末的 400 元 / 张，累计上涨 27 元 / 张，涨幅为 7.24%，最高价为 451.65 元 / 张，最低价为 370.05 元 / 张，波动幅度为 22.05%，较上年下降 61 个百分点。鱼珠市场胶合板价格从上年末的 124 元 / 张运行至 2022 年末的 116 元 / 张，累计下跌 8 元 / 张，跌幅为 6.45%，最高价 132 元 / 张，最低价为 100 元 / 张，波动幅度 32%，较上年上升 21 个百分点。

### 2. 胶合板价格变动的原因分析

2022 年胶合板价格震荡运行的原因与纤维板相似，上半年受全球量化宽松及国内地产基建刺激政策影响，家具装饰板材等价格总体上行。此外，据中商情报网讯 2022 年 1-2 月中国胶合板及类似多层板出口量 182 万立方米，同比增长 13.8%，市场预期未来板材需求向好，支撑期货价格。下半年主要大宗商品价格随着美元加息总体呈下跌态势，同时，国内疫情反复，需求下滑，胶合板价格震荡下行。

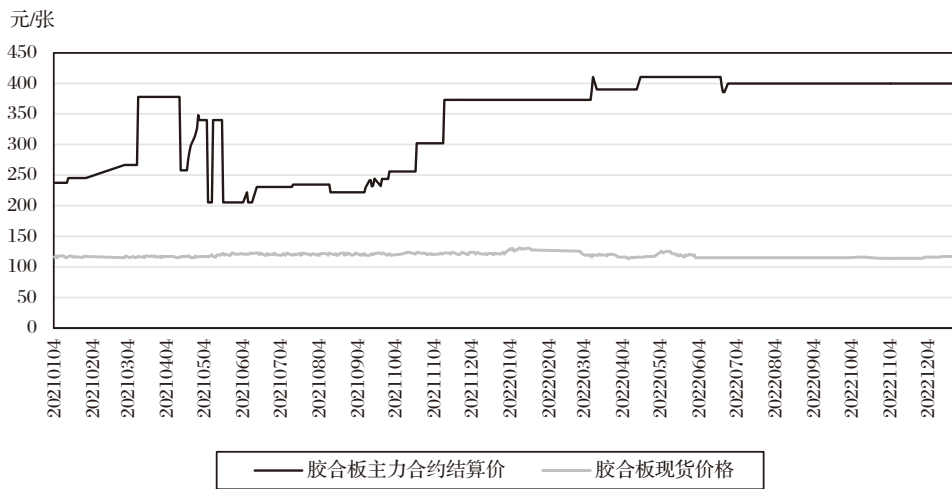


图 10-5 2021-2022 年胶合板期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：大连商品交易所。

### (三) 期货交割情况分析

2022 年胶合板期货没有交割。

## 二、胶合板期货市场功能发挥情况

基差保持负值，但波动范围缩小。2022 年，胶合板基差全年保持负值，即期货价格高于现货价格。期现货基差的均值为 -281.05 元/张，同比下降 94.23 元/张，运行区间为(-295.60, -242.30) 元/张。但基差的标准差较上年明显下降，表现为基差稳定性提高。主要原因是：国内胶合板现货市场价格较为平稳，而胶合板期货由于流动性较低，期货价格波动幅度相对较大，基差扩大，但保持在相对稳定的区间范围。

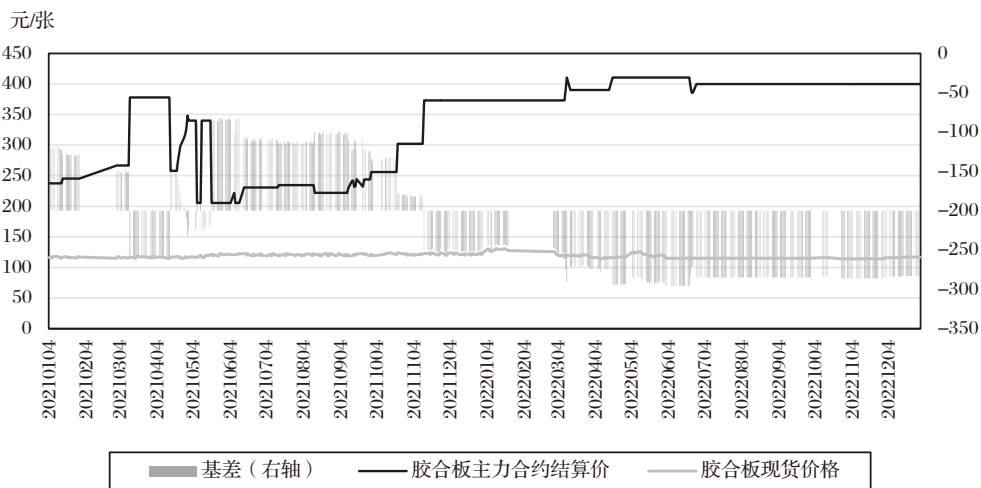


图 10-6 2020-2021 年胶合板期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。



### 三、胶合板期货合约相关规则调整

#### （一）交易制度

##### 1. 手续费收取标准修改

2022年,根据市场需要,大商所调整胶合板期货交割手续费。

表 10-1 2022 年胶合板交割手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	经研究决定,自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日,免收如下费用:1. 期货交割手续费。2. 标准仓单转让货款收付手续费。3. 标准仓单作为保证金手续费。4. 期转现手续费。 其中:第 1 项至第 3 项采取直接免收方式实施;第 4 项采取先收后减方式实施,每月对会员核算并发放减收额度,抵扣后续产生的交易手续费。

数据来源:大连商品交易所。

#### （二）胶合板交割库调整

胶合板交割库暂无调整。

### 四、胶合板期货市场发展前景

国家“十四五”规划提出了要广泛形成绿色生产生活方式,深入实施智能制造和绿色制造工程,推动制造业高端化智能化绿色化。目前我国木材加工企业尚存在污染治理水平低、技术落后和环保措施不完善等问题,在环保政策导向下,绿色环保加工技术例如高效除尘治理技术将得到广泛应用。

近年来,随着居民生活水平的不断提高,消费者对于木质产品的环保性能、外观设计及功能用途方面的需求提高,具有无醛环保、除醛抗菌等功能的产品越来越受到欢迎。并且消费升级也驱动少数优质企业开始重视品牌建设、加强研发能力、增强质量管控,行业企业品牌集中度将不断提升。未来预计胶合板用途向用途多元、环保节能的方向发展。胶合板期货在促进产业升级,调节资源配置,稳定企业经营等方面有较大的发展潜力。

### 2022 年胶合板期货大事记

4月22日,中国林学会和中国林产工业协会联合组织专家对中国林科院木工所主持完成的“异氰酸酯(PMDI)无醛木/竹胶合板材制造关键技术”和“异氰酸酯竹集成材”、“异氰酸酯胶合板”进行鉴定。鉴定委员会专家组经过审查材料,查验样品,质询和答辩,一致认为“异氰酸酯(PMDI)无醛木/竹胶合板材制造关键技术”整体达到国际先进水平,其中单板表面封闭技术和异氰酸酯微纳生物粉体复配技术达到国际领先水平;“异氰酸

酯竹集成材”和“异氰酸酯胶合板”两项新产品均达到国际领先水平，

7月25日，美国商务部公布了对自越南进口的硬木胶合板产品的反规避调查初步结论。目前，美国正在对中国此类产品征收183.36%反倾销税和22.98%-194.90%的反补贴税。越南工贸部贸易防卫局表示，美国商务部初步调查认定，越南胶合板内芯如果使用自中国进口的木皮原料，则将被征收与中国进口胶合板相同的反倾销和反补贴税，如果使用越南本地或自其他国家进口的木皮原料，则不会被征收反倾销和反补贴税。

## 报告十一 鸡蛋期货品种运行报告

2022年,受供应处于低位,以及新冠疫情和节日对需求的影响,鸡蛋期现货价格呈现震荡上涨趋势,波动幅度较上一年有所扩大。其中鸡蛋期货成交持仓均同比下降,套期保值效率保持在较高水平。总体来看,全年鸡蛋期货市场功能得到有效发挥,服务实体经济能力继续增强。

### 一、鸡蛋期货市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

##### 1. 鸡蛋期货成交规模整体缩小

2022年,大商所鸡蛋期货累计成交2507.03万手,同比减少57.79%,鸡蛋期货总成交额为10960.96亿元,同比减少59.00%。2022年,在大商所期货品种中,鸡蛋期货成交量排名第14位,较2021年下降3位。鸡蛋期货成交额排名第17位,较2021年下降2位。

从年内来看,鸡蛋期货成交量和成交额均呈现前低后高的变动态势。其中5月期货成交量为145万手,为年内最低;8月鸡蛋期货成交量为277万手,达到年内最高值。

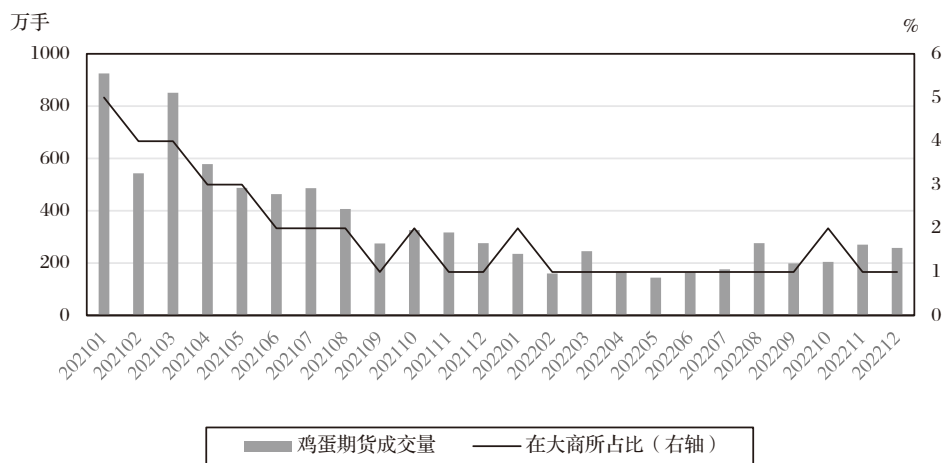


图 11-1 2021-2022 年鸡蛋期货成交量及占比

数据来源:大连商品交易所。

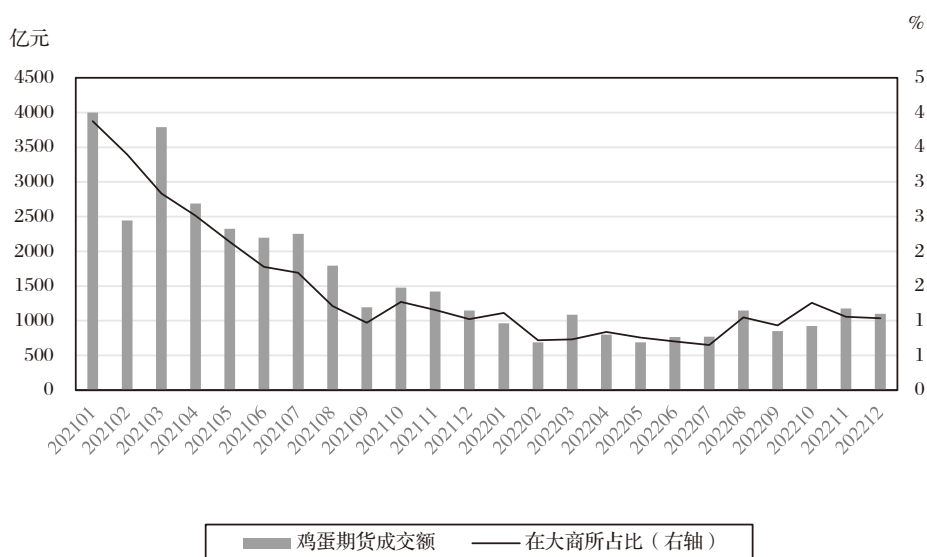


图 11-2 2021-2022 年鸡蛋期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 鸡蛋期货持仓规模相对缩小

2022 年，鸡蛋期货日均持仓量为 19.81 万手，同比减少 34.49%，在大商所排名第 12，与上年相比下降 2 位。日均持仓额为 86.79 亿元，同比下降 35.29%，在大商所排名第 16 位，与上年相比下降 3 位。

从年内来看，鸡蛋期货日均持仓量和持仓额均呈现前低后高的特点。主要原因是受元旦春节影响，鸡蛋供应增加，鸡蛋价格呈现震荡下跌走势并逐步趋于平缓，市场交易意愿下降，鸡蛋期货日均持仓量在 4 月达到年内最低点 13.45 万手；6 月以来，随着鸡蛋传统旺季即将到来，市场预期价格呈现上涨趋势，市场主体交易积极性有所提升，日均持仓有所增加，特别是 10 月以后，鸡蛋价格逆季节性上涨，其中 11 月鸡蛋期货日均持仓量达到 24.61 万手，为年内最高点。

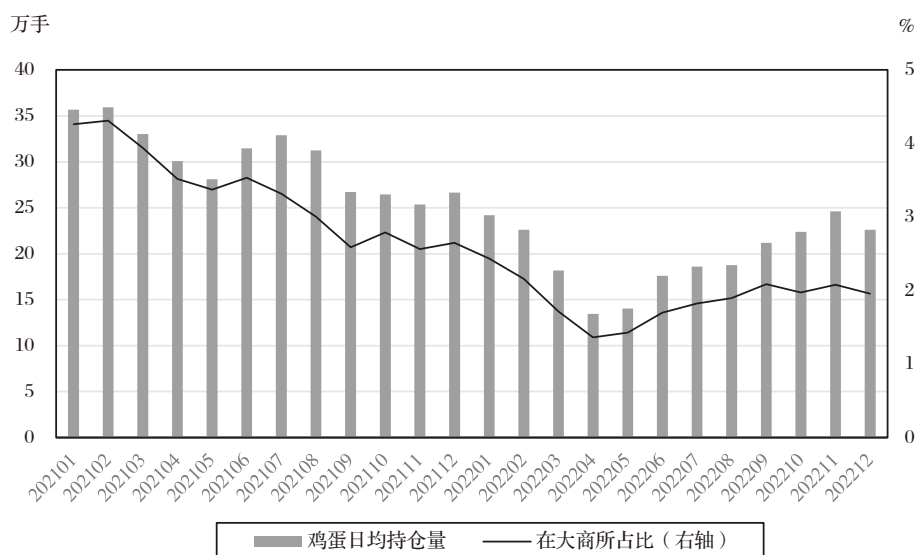


图 11-3 2021-2022 年鸡蛋期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

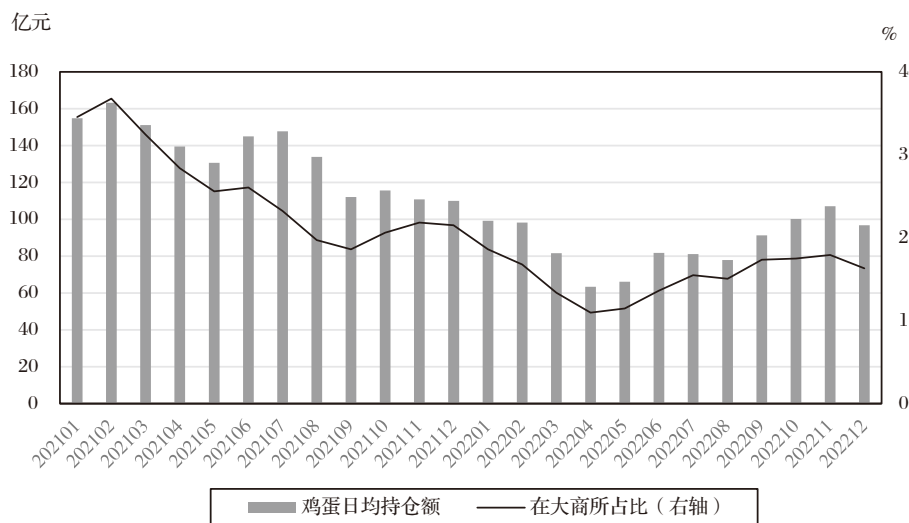


图 11-4 2021-2022 鸡蛋期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 鸡蛋现货价格呈高位震荡走势，整体波幅扩大

2022 年，大商所鸡蛋期货主力合约结算价自上年末的 4132 元 /500kg 震荡上涨至 2022 年末的 4270 元 /500kg，涨幅为 3.34%；年内最高价 5012 元 /500kg，最低价 3986 元 /500kg，波动幅度 25.74%，较上年上升 2.05 个百分点。河北邯郸鸡蛋价格从上年末的 4070 元 /500kg 上涨至 2022 年末的 4322 元 /500kg，涨幅为 6.19%；年内最高价 5690 元 /500kg，最低价 3360 元 /500kg，波动

幅度 69.35%，较上年上升 17.27 个百分点。

## 2. 鸡蛋价格变动的原因分析

2022 年，鸡蛋期货现货价格震荡上行。主要是因为供应趋紧，需求始终维持高位。供应上，2022 年鸡苗补栏数量同比减少。一方面，养殖成本长期高位导致养殖场淘汰老鸡后再上鸡苗无利可图，另一方面市场整体对后市的预期悲观，导致 2022 年无法形成长期连续补栏。具体来看，2022 年上半年补栏明显不及预期，进而导致 2022 年下半年新开产量有限；8 月后补栏量及鸡苗价格出现好转，尤其 10 月后，受鸡蛋价格的逆季节性上涨影响，补栏量明显高于往年同期，但高养殖盈利状态持续时间较短，11 月后随着现货价格回落，养殖端补栏热情再次下降，市场未形成连续补栏。卓创数据显示，2022 年 1-11 月重点监测企业鸡苗补栏 4.24 亿羽，较 2021 年 1-11 月减少 3.21%。需求上，疫情政策变化以及节日前备货对鸡蛋需求产生较为明显的影响。2022 年大部分时间里，受新冠疫情影响进行封闭管理的城市较多，进而导致居民囤货需求较高，支撑鸡蛋下游需求。

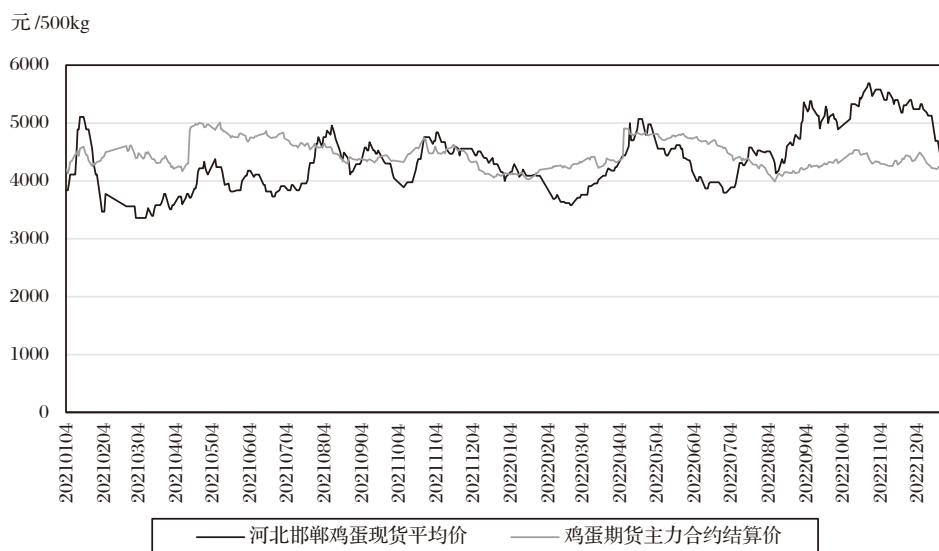


图 11-5 2021-2022 年鸡蛋期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：Wind 数据库。

### (三) 期货交割情况分析

#### 1. 鸡蛋期货交割量和交割金额同比下降

2022 年，鸡蛋期货交割量为 1250 手，较上年同比下降 43.97%。从交割月份来看，全年交割月均有交割，其中 9 月的交割量最大，为 150 手，4 月的交割量最小，仅为 1 手。

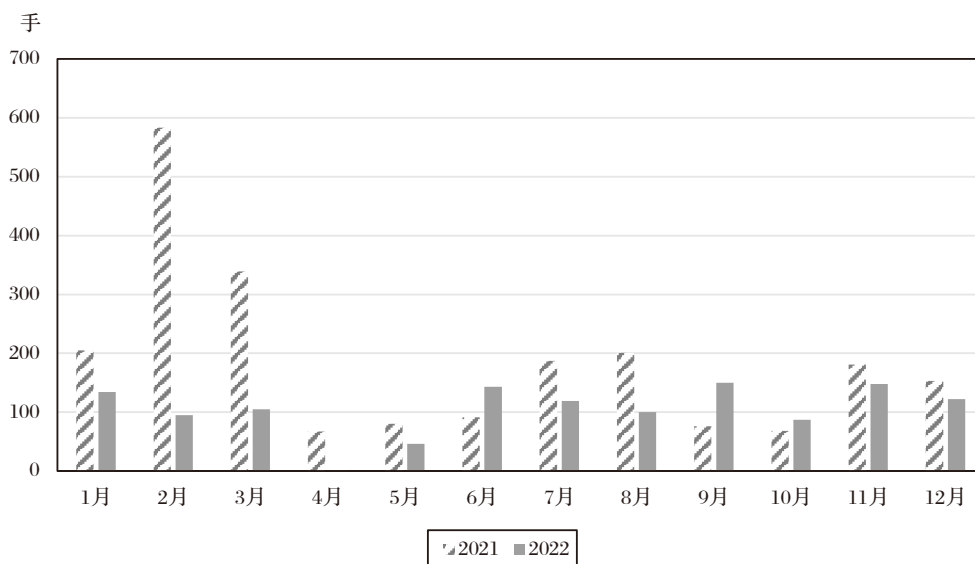


图 11-6 2021-2022 年度鸡蛋期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022年，鸡蛋期货交割金额累计为5.98亿元，较上年同比下降39.43%。从交割月份来看，全年交割月均有交割，其中11月的交割金额最大，为8464万元，4月的交割量最小，仅为583.83万元。

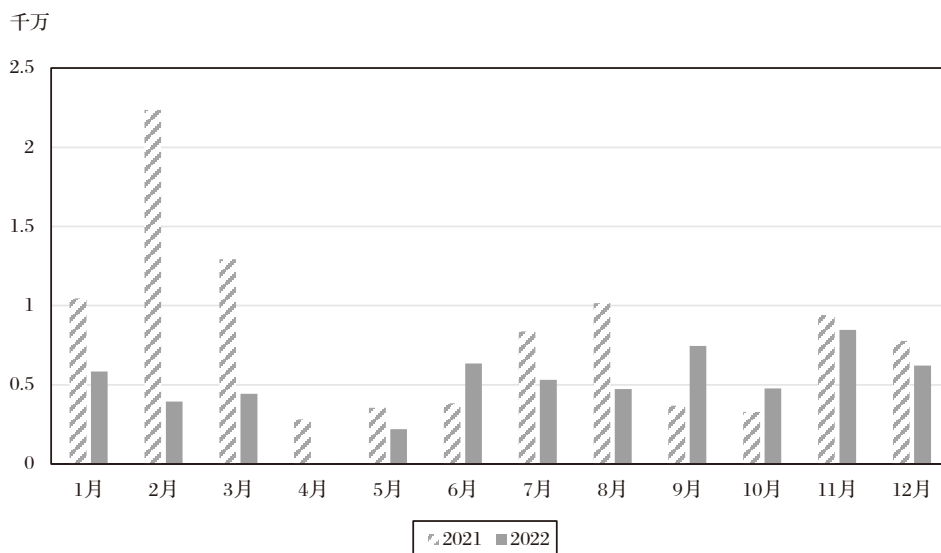


图 11-7 2021-2022 年度鸡蛋期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 鸡蛋期货交割客户分布扩大，四川省交割量最大

从交割客户的地理分布看，2022年有8个省市的客户参与鸡蛋期货的交割，其中客户交割量前三位来自四川、山西和河北三省，交割量分别为635手、270手、233手。



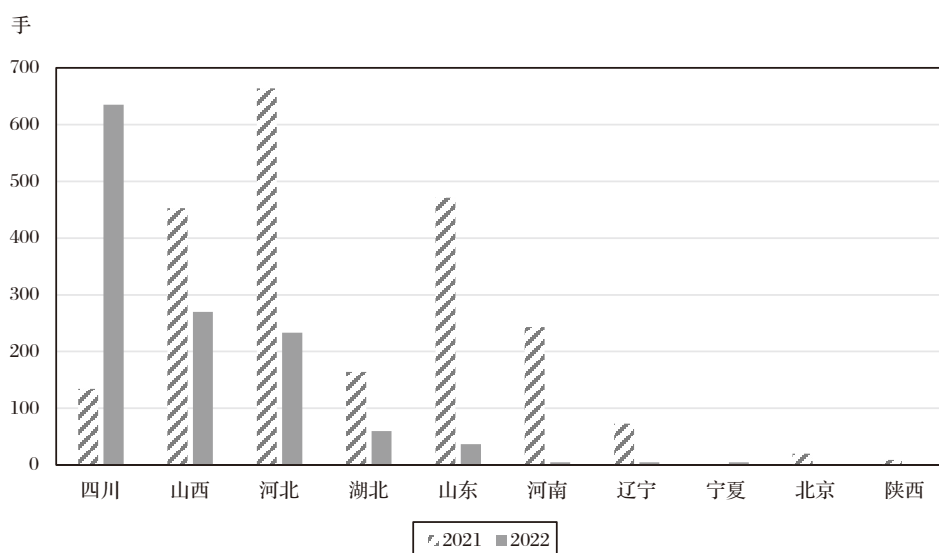


图 11-8 2021-2022 年鸡蛋期货交割地域分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、鸡蛋期货市场功能发挥情况

### (一) 价格发现功能发挥情况

2022 年鸡蛋期现货价格相关性为 0.89, 较上年下降 0.02, 总体仍保持相对高位, 期现货价格相互间无引导关系。

表 11-1 2021-2022 年鸡蛋期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.91	0.89
期现价格引导关系		期现货价格相互引导	无引导关系

数据来源：大连商品交易所。

### (二) 套期保值功能发挥情况

#### 1. 基差由负值转为正值

2022 年, 鸡蛋期现货基差均值为 165.37 元 /500kg, 运行区间为 (-823, 1323) 元 /500kg。上半年, 基差基本为负值, 下半年基差基本为正值。主要原因是由于上半年蛋鸡存栏量处于相对高位, 市场供应较为充足, 因此现货价格低于期货价格。而养殖成本长期高位市场主体补栏积极性较弱, 上半年蛋鸡补栏量有限, 2022 年下半年蛋鸡存栏量有所下降, 现货价格高于期货价格。

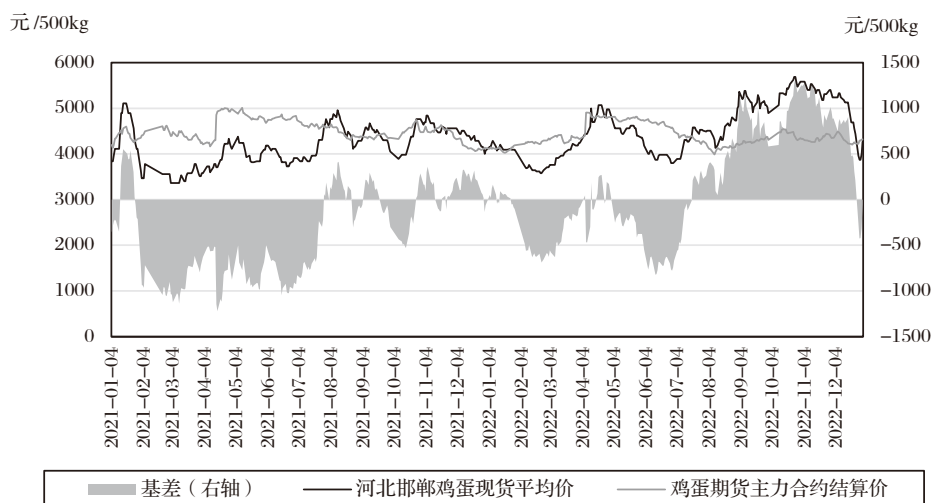


图 11-9 2021-2022 年鸡蛋期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 套期保值效率较上年下降

2022 年，鸡蛋期货基差均值为 165.37 元 /500kg，较上年 243.93 元 /500kg 的水平下降 78.56 元 /500kg，套期保值效率为 87.55%，同比增加 1.03 个百分点。

表 11-2 2021-2022 年鸡蛋期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 /500kg	243.93	165.37
	标准差	元 /500kg	478.57	612.94
	最大	元 /500kg	900	1323
	最小	元 /500kg	-1149	-823
套期保值效率	周(当年)	%	86.52%	87.55

数据来源：大连商品交易所。

### （三）期货市场功能发挥实践

鸡蛋期货自上市以来，帮助涉农主体有效规避价格波动带来的风险，实现了稳健、可持续经营。由于蛋鸡养殖具有明显的周期性。在养殖利润较高的阶段，养殖户会着力扩充产能，蛋鸡存栏量随之上升，未来蛋鸡价格下行的压力不断累积，使得整个蛋鸡养殖业面临较大的价格风险。同时“大群体、小规模”是我国蛋鸡养殖产业长期以来的特点。由于中小养殖户对于市场宏观走势的判断方面有一定局限性，不少期货公司联手保险公司开展了鸡蛋“保险 + 期货”项目，助力蛋鸡养殖户对冲市场价格风险，力求稳产保供。例如，2022 年由华泰期货联合中华财险广东分公司开展的肇庆市鸡蛋“保险 + 期货”分散养殖项目为当地的蛋鸡养殖户 3006 吨鸡蛋提供了约 2687 万元价格风险保障。

同时鸡蛋产业企业逐渐意识到鸡蛋期货有助于提升行业质量标准。在交割过程中，鸡蛋期

货为现货贸易提供了良好的参考,促进了产业的良性发展。

### 三、鸡蛋期货合约相关规则调整

#### (一)交易制度

##### 1. 保证金及手续费

表 11-3 关于免收交割手续费等相关费用的通知

时间	通知名称	调整措施
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	经研究决定,自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日,免收如下费用:1. 期货交割手续费。2. 标准仓单转让货款收付手续费。3. 标准仓单作为保证金手续费。4. 期转现手续费。 其中:第 1 项至第 3 项采取直接免收方式实施;第 4 项采取先收后减方式实施,每月对会员核算并发放减收额度,抵扣后续产生的交易手续费。

数据来源:大连商品交易所。

##### 2. 鸡蛋做市商增补调整

2022 年,鸡蛋期货增加 5 家做市商,一家第三方质检机构。

表 11-4 2022 年鸡蛋期货做市商调整

时间	通知名称	调整措施
2022-9-28	关于公布部分期货、期权品种做市商增补名单的公告	鸡蛋期货新增 1. 上海际丰投资管理有限责任公司; 2. 中信建投证券股份有限公司; 3. 长江产业金融服务(武汉)有限公司; 4. 国泰君安风险管理有限公司; 5. 浙江浙期实业有限公司
2022-10-10	关于增加鸡蛋指定质检机构的公告	经研究决定,增加华测检测认证集团股份有限公司为鸡蛋等指定质检机构。

数据来源:大连商品交易所。

##### 3. 鸡蛋期货相关制度调整

为优化鸡蛋期货交割结算相关规则,以进一步提高交割效率,更好地服务鸡蛋产业高质量发展,大商所修改《大连商品交易所鸡蛋期货业务细则》《大连商品交易所结算管理办法》《大连商品交易所交割管理办法》和《大连商品交易所标准仓单管理办法》等相关规则。

表 11-5 2022 年鸡蛋业务相关规则调整

时间	通知名称	调整措施
2022-1-25	关于修改《大连商品交易所鸡蛋期货业务细则》等规则的公告	《大连商品交易所鸡蛋期货业务细则》《大连商品交易所结算管理办法》《大连商品交易所交割管理办法》和《大连商品交易所标准仓单管理办法》的修改已由大连商品交易所第四届理事会第十八次会议审议通过，现予公布，主要内容包括优化厂库仓单结算流程，允许符合条件的厂库开展车板交割，缩短从交收日到厂库或车板交割场所的交货和提货时间，优化多个客户同时同一厂库提货的顺序，加强食品安全管理等方面。
2022-12-2	关于修改《大连商品交易所鸡蛋期货业务细则》的公告	《大连商品交易所鸡蛋期货业务细则》的修改，已由大连商品交易所第四届理事会第二十六次会议审议通过，现予公布，自公布之日起施行。具体如下：新增第五十五条，对于鸡蛋出库时发生质量争议的，因不可抗力导致指定质量检验机构无法到场检验的相关要求；新增第七十三条，对于鸡蛋车板交割，因不可抗力导致指定质量检验机构无法到场检验的，参照本细则第五十五条规定执行。涉及样品运输的，由指定车板交割场所负责运出，由此产生的运输费由指定质量检验机构负担。

数据来源：大连商品交易所。

#### 4. 风控参数调整

2022 年，大商所根据节假日、成交量变化、持仓量变化等情况，对鸡蛋期货的风控参数进行了调整。

表 11-6 2022 年节假日鸡蛋交易保证金调整

时间	通知名称	调整措施
2022-9-27	我所国庆节调整前后各品种期货合约风控参数对比	自 2022 年 9 月 29 日（星期四）结算时起，鸡蛋品种期货合约投机交易保证金水平调整为 10%，涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持 8% 不变；调整前标准为 9%。

数据来源：大连商品交易所。

#### （二）交割制度

根据鸡蛋现货市场情况，大商所及时调整鸡蛋交割库等。

表 11-7 2022 年鸡蛋期货交割库调整

时间	通知名称	调整措施
2022-4-20	关于取消鸡蛋期货指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定，公告如下： 取消南通天成现代农业科技有限公司、河南丰园食品有限公司鸡蛋指定厂库资格。 上述事项自即日起生效。

时间	通知名称	调整措施
2022-10-10	关于调整鸡蛋指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定,公告如下: 增加四川厚全生态农业有限公司、新绛县首山惠农蛋鸡养殖有限公司为鸡蛋指定厂库。 同意洛宁德青源农业科技有限公司放弃鸡蛋指定厂库资格。 暂停大连韩伟养鸡有限公司鸡蛋指定交割仓库交割业务。 上述事项自即日起生效。

数据来源:大连商品交易所。

### (三)其他

2022年,根据鸡蛋现货市场情况,大商所开展非标仓单业务。

表 11-8 2022 年鸡蛋仓库开展非标仓单业务

时间	通知名称	调整措施
2022-3-22	关于同意六家仓库开展非标仓单业务的公告	根据《大连商品交易所非标仓单业务管理办法(试行)》等有关规定,经研究决定,同意六家仓库开展非标仓单业务。其中涉及鸡蛋交收厂库两家: 1. 宁夏顺宝现代农业股份有限公司; 2. 四川省乐山市明仕农业发展有限公司。

数据来源:大连商品交易所。

## 四、鸡蛋期货市场发展前景

近 10 年来,我国鸡蛋产量整体呈现上涨趋势,但增长率并不高。2015 年以后,受国际性禽类疫情的冲击,鸡蛋价格影响因素越来越多元化。特别是鸡蛋作为生鲜食品,其价格受节日效应影响较大,具有明显的周期性特征,节日前后鸡蛋价格都会有较为明显的波动,呈现出节前攀升、节后冷淡的特点。2023 年上半年蛋鸡存栏量维持近五年低位,终端需求则预期恢复疫情前刚性特征。同时虽然国内禽流感鲜有发生,然而近两年国际禽流感事件频率和影响力均上升,因此鸡蛋存在一定价格波动风险,养殖主体风险管理需求预期有所增加。大商所根据现货市场情况,及时优化鸡蛋期货相关交割和交易规则,充分发挥期货服务实体经济作用。

## 2022 年鸡蛋期货大事记

4 月 4 日,美国农业部数据显示,美国 20 多个州暴发高致病性禽流感疫情,并导致鸡蛋价格猛涨。美国媒体 4 日报道称,该国鸡蛋均价已经达到每打 2.88 美元,相较于 2 月份发现首例禽流感确诊病例时上涨了 52%。同时,2.88 美元也是自 2020 年初新冠肺炎疫情暴发以来该国鸡蛋均价的最高水平。

4 月 26 日,北京市第 316 场新冠肺炎疫情防控新闻发布会上市商务局副局长赵卫东表示市商务局已于昨日开始投放政府鸡蛋储备 100 吨,进一步满足消费需求。

7 月 19 日,据台湾《联合报》报道,台湾缺蛋状况持续严重,鸡蛋价格再涨。台北市蛋商公会

表示,从7月20日起,鸡蛋产地价由40.5元新台币(下同)涨至42.5元,批发价50元涨到52元,零售鸡蛋价格将持续向上攀升。根据最新6月消费者物价指数CPI显示,食物类上涨7.27%,其中蛋类及肉类受到饲养成本增加影响,价格上涨29.11%及6.78%

10月31日,由于禽流感传染性高,所有受感染农场的禽类都要被扑杀。美国艾奥瓦州今年以来已有超过1330万只禽类被扑杀。美国农业部表示,今年美国有43个州报告禽流感疫情,4770多万只禽类受到影响。

12月9日,黄马甲千万羽蛋鸡养殖基地一期正式开工。该蛋鸡养殖基地投资6亿元,占地450亩,养殖世界优良品种蛋鸡300万羽,全部引进国际最先进的养殖、输送、分选设备,按照日本、北美鲜蛋安全标准生产将成陕西最大养殖基地。

截至2022年末,统计局数据显示,2022年禽蛋产量达到3456万吨,同比增长1.4%。

## 报告十二 粳米期货品种运行报告

2022年,粳米期现货价格呈区间震荡走势,波动幅度较上年缩小,成交持仓规模下降明显。粳米期货价格发现功能逐步显现,市场参与程度逐步增加,但同其他品种而言,粳米期货培育还有进一步提升空间,部分产业客户对期货市场认识不足参与不深,交易所还需加强对广大粳米实体企业的培育工作,充分发挥粳米期货市场功能,更好地服务实体经济。

### 一、粳米期货市场运行情况

#### (一)市场规模及发展情况

##### 1. 粳米期货成交规模下降

2022年,大商所粳米期货累计成交244.28万手,同比减少54.63%,粳米期货总成交额为833.58亿元,同比减少56.56%。粳米期货交易规模下降,主要原因是:2022年粳米市场供需平衡,粳米价格保持区间窄幅波动,市场主体参与期货市场交易意愿下降。在大商所期货品种中,粳米期货成交量和成交额排名均为第19位,与2021年持平。

从年内来看,粳米期货成交量和成交额均呈现前高后低的变动趋势。年初受俄乌冲突影响,全球农产品价格波动幅度加大,我国粳米供需虽受外部影响不大,但在恐慌情绪影响下,价格波动幅度有所增加,粳米期货成交量和成交额在3月份达到年内高点,分别为31.79万手、110.09亿元;后期随着市场对俄乌冲突的恐慌情绪缓和,成交规模逐渐下降,并在10月份跌到年内最低点,成交量和成交额分别为11.22万手、38.13亿元。



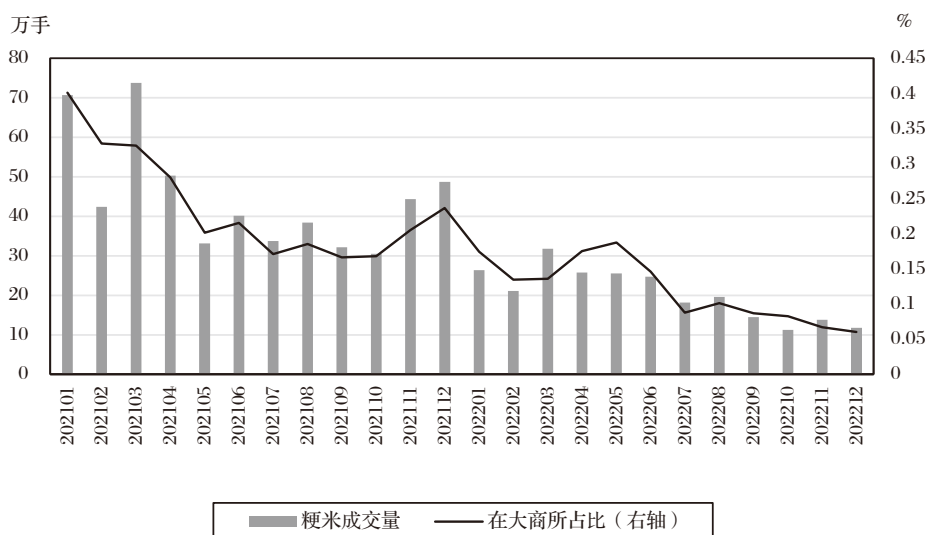


图 12-1 2021-2022 年粳米期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

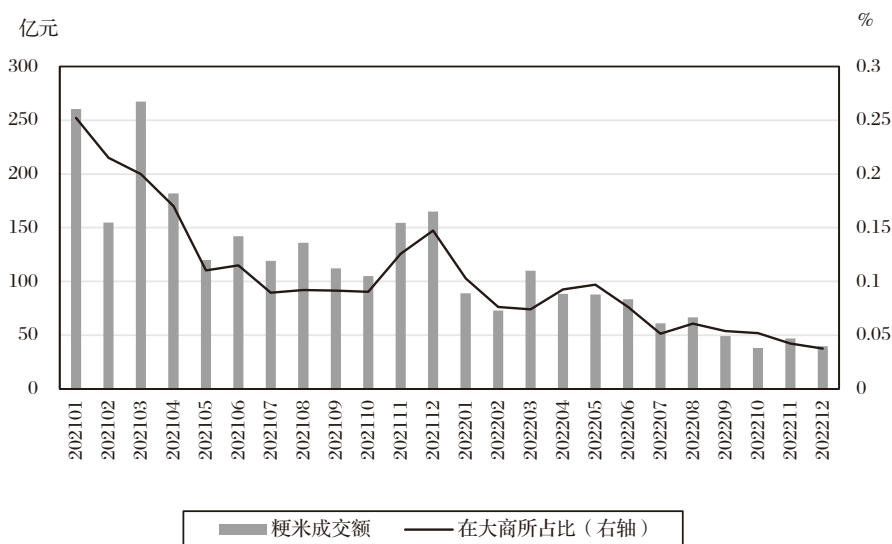


图 12-2 2021-2022 年粳米期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 粳米期货持仓规模有所下降

2022 年，粳米期货日均持仓量 2.96 万手，同比减少 9.20%，在大商所排名第 19，与 2021 年持平；日均持仓金额为 10.11 亿元，同比减少 12.92%。粳米期货持仓规模缩小的原因主要是：2022 年粳米市场供需整体平衡，粳米价格保持区间窄幅波动，市场主体交易需求下降。

从年内来看，粳米期货持仓量和持仓额总体较为稳定。其中，年内持仓量和持仓额的高点为 6 月份，分别为 3.35 万手、11.33 亿元；年内低点为 2 月份，分别为 2.56 万手、8.83 亿元。

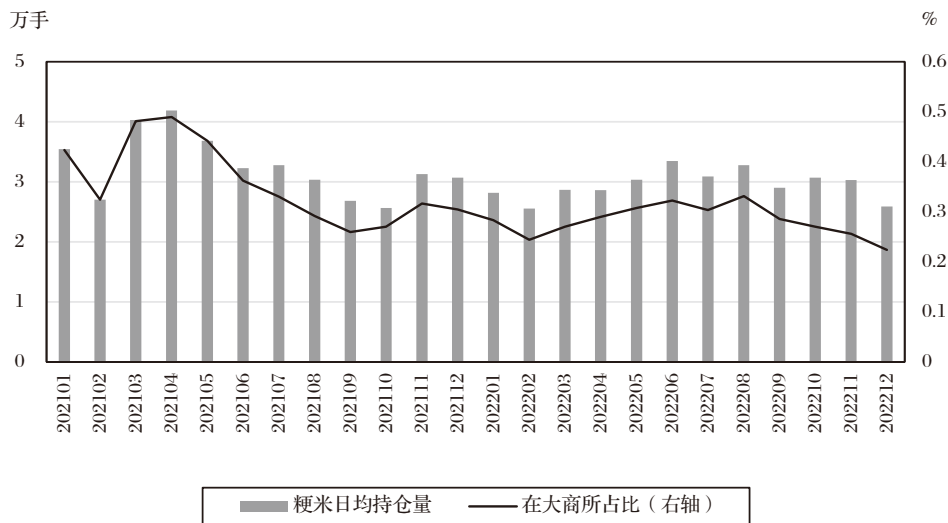


图 12-3 2021-2022 年粳米期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

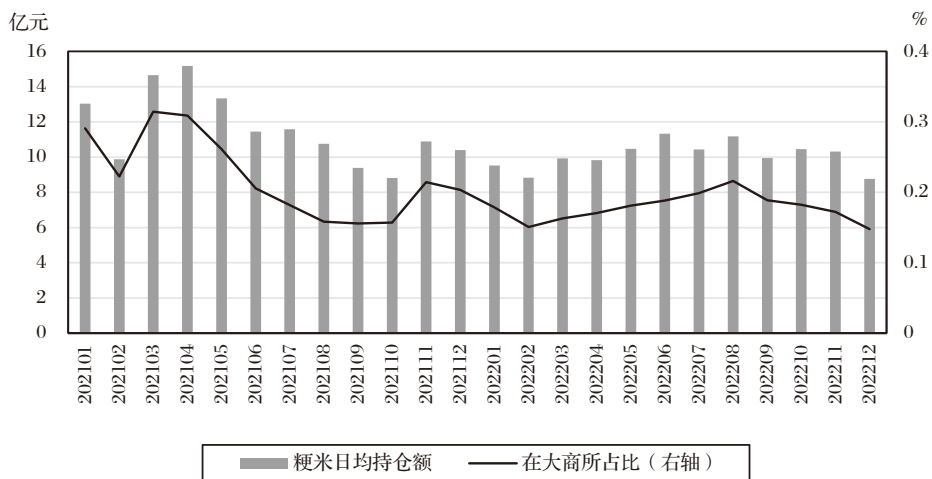


图 12-4 2021-2022 年粳米期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 粳米期现货价格呈现区间波动趋势

2022 年,粳米期货价格小幅上涨,现货价格小幅下跌。大商所粳米期货主力合约结算价自上年末的 3320 元 / 吨上涨至 2022 年末的 3369 元 / 吨,累计上涨 49 元 / 吨,涨幅为 1.48%,最高价 3510 元 / 吨,最低价 3311 元 / 吨,波动幅度 6.01%,较上年小幅缩小;黑龙江佳木斯粳米现货出厂价格从上年末的 3400 元 / 吨下跌至 2022 年末的 3370 元 / 吨,累计下跌 30 元 / 吨,跌幅为 0.88%,最高价 3550 元 / 吨,最低价 3320 元 / 吨,波动幅度 6.93%,较上年缩小。

## 2. 粳米价格变动的原因分析

2022 年粳米价格区间波动，主要原因是供需双降，国家最低收购价格稳定市场。供应上，2022 年我国稻谷面积产量稳中有降。根据国家统计局数据，2022 年我国稻谷播种面积 2945 万公顷，同比下降 1.6%；稻谷单产 7079.6 公斤 / 公顷，同比下降 0.5%；产量 20849.5 万吨，同比下降 2.0%。需求上，2022 年我国稻谷需求稳中有降。根据国家粮油信息中心数据，2022/23 年度稻谷食用消费略减 100 万吨，饲用、种用及工业消费同比减少 400 万吨。2022/23 年度国内稻谷总消费 21332 万吨，同比减少 500 万吨，减幅 2.3%。综合来看，我国稻谷供需双降，虽产量低于需求，但我国水稻库存水平高，国内稻米供应无忧。2022 年我国继续在稻谷主产区实行最低收购价政策，对稻米市场价格形成稳定支撑。

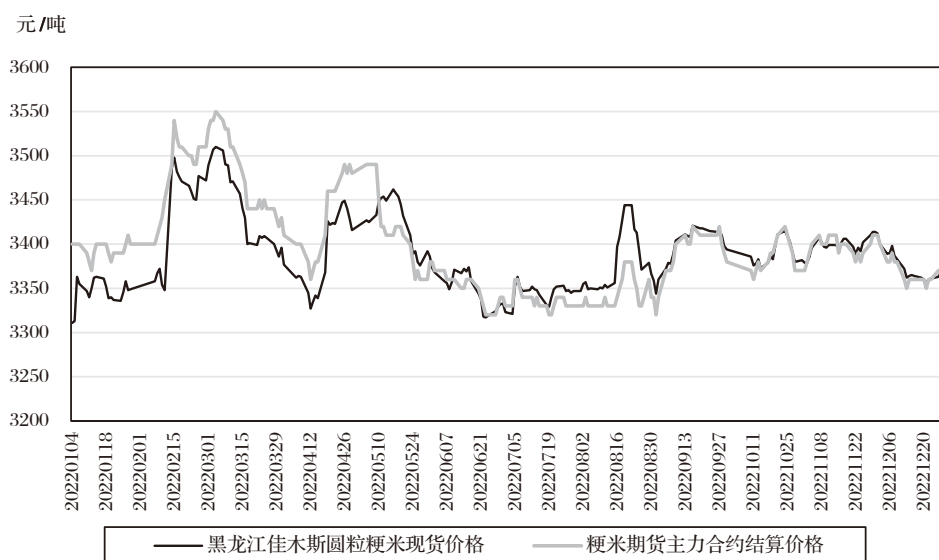


图 12-5 2021-2022 年粳米期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：Wind 数据库。

### （三）期货交割情况分析

#### 1. 粳米期货交割量较上一年减少

2022 年，粳米期货交割量较上年减少，交割量为 927 手，折合 9270 吨，同比减少 76.72%。从年内交割特点来看，全年除了 8 月外均有交割，交割主要在 11 月份，共交割 343 手，为年内最高，占全年交割量的 37.00%。

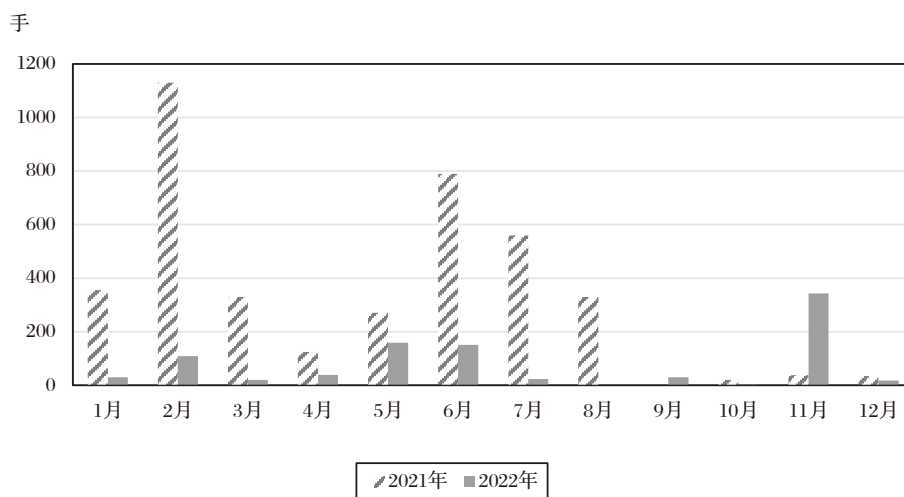


图 12-6 2021-2022 年度粳米期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022年，粳米期货交割金额较上年减少。交割金额为3096.32万元，同比减少78.04%。分月份来看，交割金额最高为11月，共计1153.72万元，占全年交割金额的37.26%。

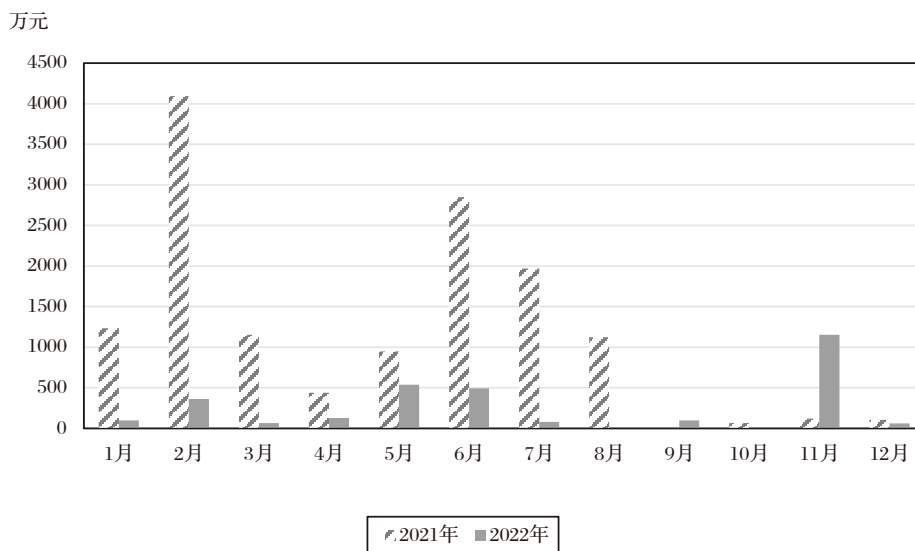


图 12-7 2021-2022 年度粳米期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 粳米期货交割客户分布以东北为主

2022年，东北地区粳米期货交割的客户数居首，其他区域相对分散，湖北、重庆和上海等省市均有客户交割。其中，东北地区粳米期货交割客户主要来自黑龙江省，共交割1032手，同比下降77.22%；河北省客户共交割212手，同比下降40.11%；重庆市客户共交割207手，上年该区域无交割；上海和北京市客户交割量分别为123手和109手，同比降幅分别为87.81%和94.66%。

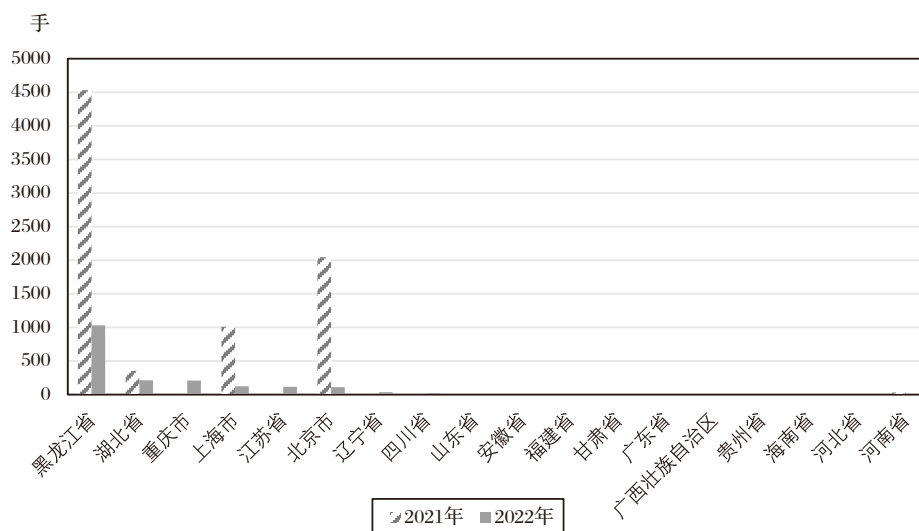


图 12-8 2021-2022 年粳米期货交割地域分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、粳米期货市场功能发挥情况

### （一）价格发现功能发挥情况

期现货市场的相关性一定程度上反映了期货市场价格发现功能的有效程度。2022 年，随着粳米期货市场的发展，粳米期货的期现价格相关性为 0.85，虽较 2021 年下降 0.1，但仍处较高水平。

表 12-1 2021-2022 年粳米期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.95	0.85
期现价格引导关系		无引导关系	期货引导现货

数据来源：大连商品交易所。

### （二）套期保值功能发挥情况

#### 1. 基差上半年多为正值下半年多为负值

2022 年，粳米期现货基差的均值为 7.04 元 / 吨，运行区间为 (-67, 102) 元 / 吨。基差在 1-5 月上旬为正值，即现货价格高于期货价格，在 5 月下旬至 9 月份，基差多数时候为负值，即现货价格低于期货价格；10 月份以后，基差围绕 0 上下波动，整体幅度较小。主要原因是，第二季度随着粳米逐步消耗，而新季稻谷上市尚需时日，米企库存逐渐减少，加之原粮入库成本较高，粳米价格稳中有涨，现货市场价格涨幅高于期货。6 月份以后消费进入淡季，粳米价格下跌，现货价格跌幅高于期货。

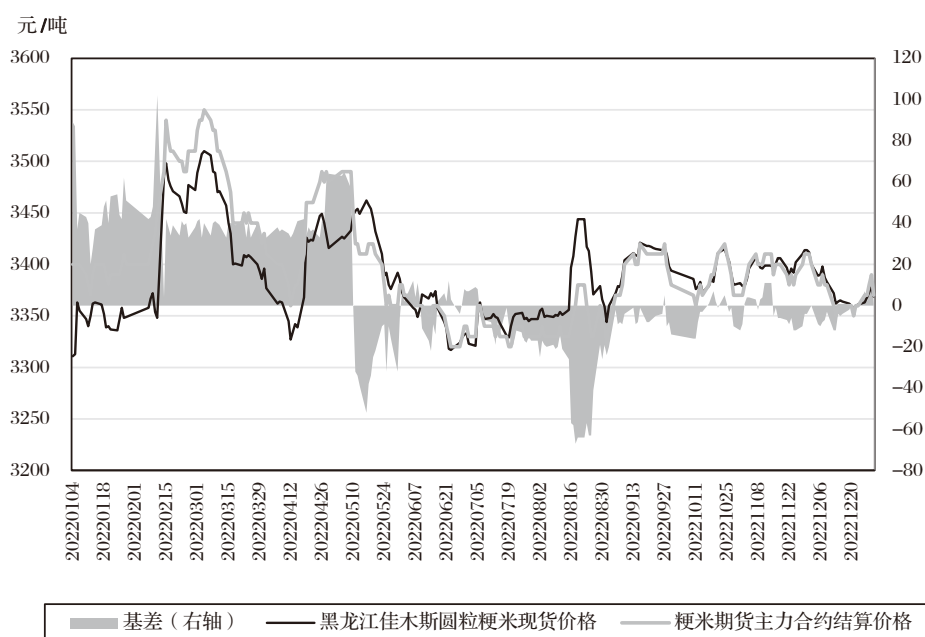


图 12-9 2022 年粳米期现价格及基差变化

数据来源:大连商品交易所。

## 2. 套期保值效率较上年提升

2022 年,粳米期货套期保值效率进一步提高。具体来看,套期保值效率为 96.39%,同比提高 8.84 个百分点。基差均值为 7.04 元/吨,同比提高 10.35 元/吨。

表 12-2 2021-2022 年粳米期货套保有效性

		2021	2022	
基差	均值	元/吨	-3.31	7.04
	标准差	元/吨	34.31	29.54
	最大	元/吨	87	102
	最小	元/吨	-137	-67
套期保值效率	周(当年)	%	87.55	96.39

数据来源:大连商品交易所。

## 三、粳米期货合约相关规则调整

2022 年,大商所根据市场变化对粳米交割库进行调整。

表 12-3 2022 年粳米新增交割库

时间	通知名称	调整措施
2022-4-20	关于增加粳米期货指定交割仓库的公告	增加黑龙江省富油嘉宝农业科技有限公司为粳米指定厂库。

数据来源:大连商品交易所。

#### 四、粳米期货市场发展前景

我国稻米产业的发展影响数以亿计的居民生活，带动生产、贸易及仓储物流等领域的发展。当前我国粳米产量基本占大米总产量的三分之一，分布相对比较集中，主要产区在东北三省及江苏，四省的粳米产量约占全国粳米产量的90%。粳米期货上市之前，行业企业分析粳米市场价格以区域性为主，缺乏权威价格作为参考。粳米期货上市后，许多现货企业在加工和经营中关注粳米期货走势，利用期货价格来指导企业现货排产和订单接收。随着粳米期货运行日益成熟，现货企业更熟练地运用期货、场外期权等工具开展套期保值，将对现货产业发展提供重要支持和帮助。

#### 2022 年粳米期货大事记

2月17日，国家发展改革委公布2022年稻谷最低收购价格的通知，2022年国家继续在稻谷主产区实行最低收购价政策。综合考虑粮食生产成本、市场供求、国内外市场价格和产业发展等因素，经国务院批准，2022年生产的早籼稻（三等，下同）、中晚籼稻和粳稻最低收购价分别为每50公斤124元、129元和131元。

3月7日，为贯彻党中央关于采取综合措施降低粮食损耗浪费的要求，落实《粮食节约行动方案》，农业农村部办公厅印发《关于公布全国粮食加工环节减损增效典型案例的通知》（以下简称《通知》），共推介了小麦适度加工、稻谷适度加工、小麦加工副产物综合利用和稻谷加工副产物综合利用4大类24个减损增效典型案例。

4月1日，全国玉米水稻生产工作推进电视电话会议在京召开。中共中央政治局委员、国务院副总理胡春华出席会议并讲话。他强调，要深入贯彻习近平总书记关于保障粮食安全的系列重要讲话和指示精神，采取有力有效措施抓好玉米水稻生产，确保完成稳产保供各项目标任务。

4月28日，农业农村部下发通知，要求各地严格落实粮食安全责任，全力抓好春季农业生产，不误农时春耕春播，及早安排夏收夏种，确保种足种满、种在适播期，保质保量完成全年粮食播种任务。

11月5日，自2022年11月5日起黑龙江省启动2022年中晚稻最低收购价执行预案，收购时间截至到2023年2月28日。到库收购价为每吨2620元，比上年每吨上调20元。收购的粮食要求2022年生产、符合三等及以上国家标准、且食品安全指标达标，相邻等级之间等级差价每吨40元。

11月29日，印度对外贸易总局发布公告，取消今年9月对碎米等部分大米采取的出口限制措施。据印媒报道，本财年上半年（4月至9月），印度大米出口金额已达55亿美元。



## 报告十三 生猪期货品种运行报告

2022年,受产能变化、二次育肥和疫情等因素影响,生猪价格波动幅度较大,市场主体参与期货意愿强,生猪期货成交持仓规模明显扩大。总体来看,生猪期货市场整体运行平稳,期货价格波幅低于现货,期货价格有效反映官方产能数据的变化,价格发现功能持续发挥,风险管理功能助力养殖企业稳定经营,期货市场信号引导企业合理调整存出栏并优化产业资源配置,实现国家保供稳价政策和调控预期。

### 一、生猪期货市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

##### 1. 生猪期货成交规模增长

2022年,大商所生猪期货累计成交827.93万手,同比增加36.67%;总成交额为2.45万亿元,同比增加43.06%。生猪期货交易规模增长明显,主要受产能变化、短期育肥行为和新冠疫情等因素影响,我国生猪价格年内波动较大,生猪养殖企业及其他投资者对生猪期货市场套保和交易需求增加。在大商所期货品种中,生猪期货成交量排名第18位,与上年相同;成交额排名第13位,较上年上升4位。

从年内来看,生猪期货成交量在3、7和12月出现峰值,其余月份相对较低,主要是生猪价格在3月份出现短期下跌趋势,7月份出现上涨趋势,12月份则呈现明显下跌趋势,由于价格出现单向波动趋势,吸引养殖企业和投资主体进入交易。

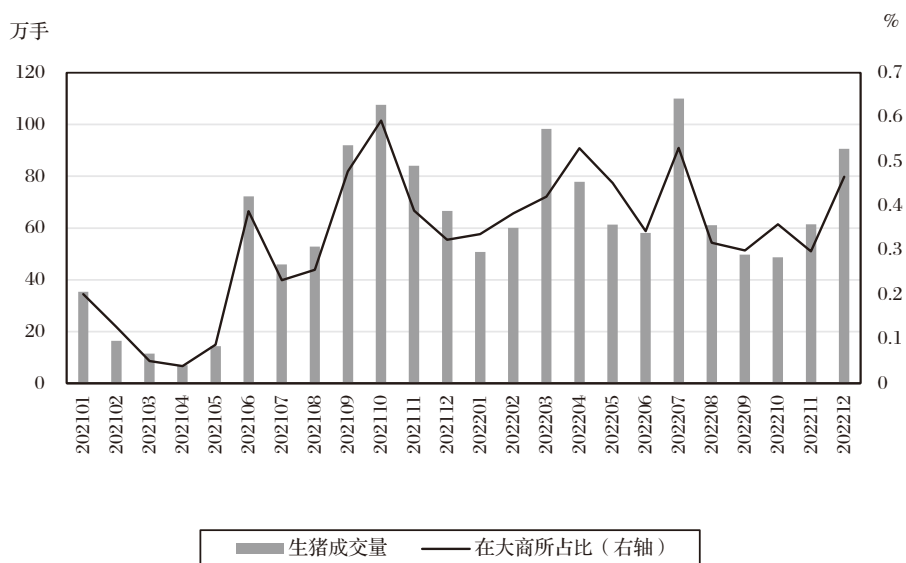


图 13-1 2021-2022 年生猪期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

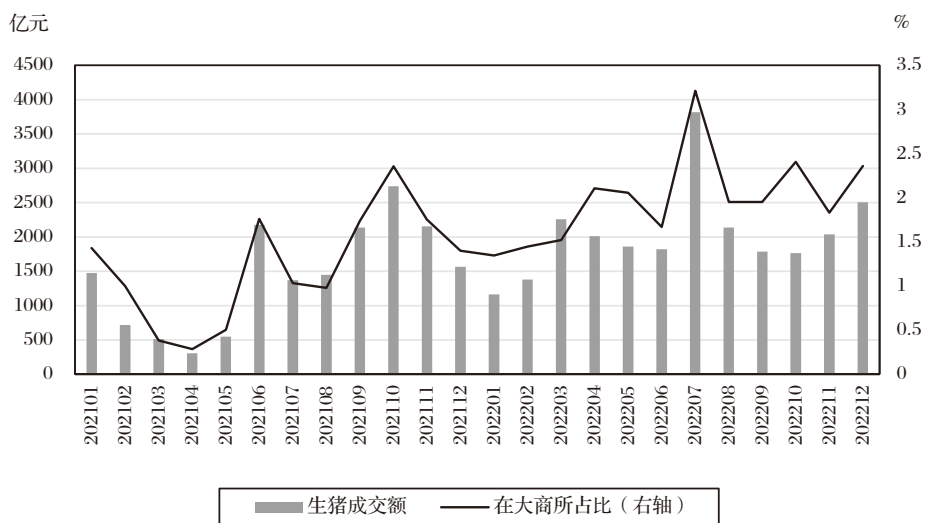


图 13-2 2021-2022 年生猪期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 生猪期货持仓规模提升

2022 年，生猪期货日均持仓量 9.64 万手，同比增加 65.92%，在大商所排名第 15，较上年上升 2 位；日均持仓金额为 283.58 亿元，同比增加 74.56%。从年内来看，生猪期货持仓量呈现前高后低特征，而持仓金额呈现先升后降的特点。主要原因是，生猪价格自 3 月份开始出现上涨趋势，市场交易意愿强，持仓规模逐步上升。7 月份以后，生猪价格保持高位震荡，波动幅度下降，市场交易意愿下降，持仓规模逐步下降。

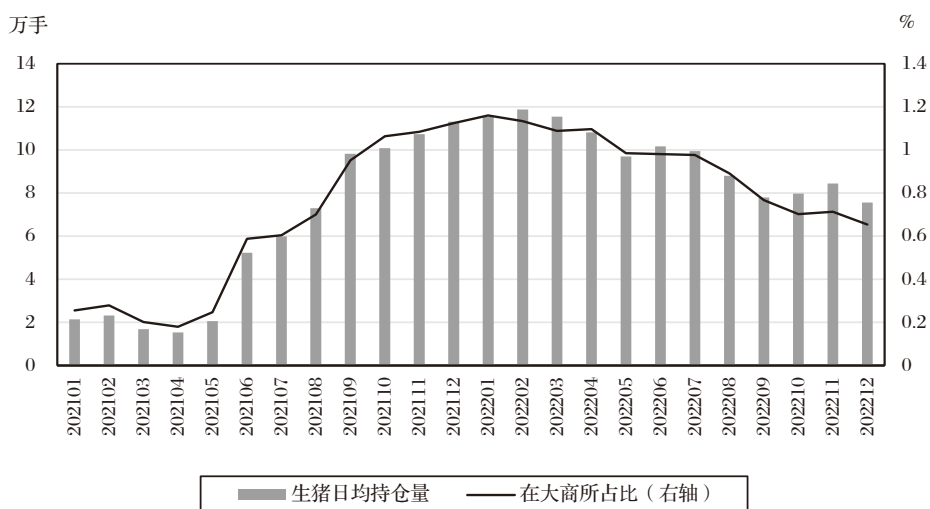


图 13-3 2021-2022 年生猪期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

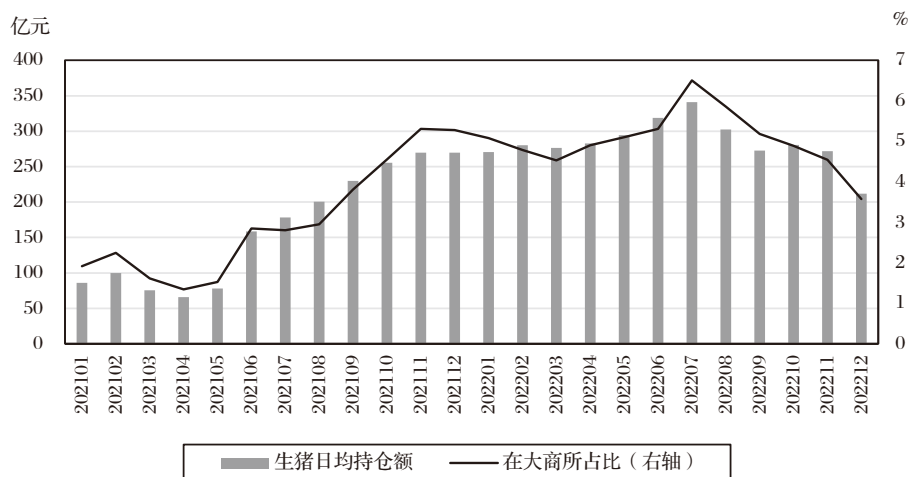


图 13-4 2021-2022 年生猪期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 生猪期现货价格整体先涨后跌

2022 年,生猪期现货价格整体呈现先涨后跌的态势,其中期货波动幅度较现货小。根据国家粮油信息中心数据,河南外三元生猪出场价从年初的 15850 元/吨上涨 79.49% 至 10 月份最高 28450 元/吨,随后下跌 40.95% 至年底的 16800 元/吨;根据大商所数据,生猪期货主力合约结算价从年初的 14245 元/吨上涨 68.06% 至 10 月份最高 23940 元/吨,随后下跌 32.46% 至年底的 16170 元/吨。

## 2. 生猪价格变动的原因分析

生猪去产能效果体现叠加压栏育肥影响供应收紧，生猪价格在二、三季度反弹。一是 2021 年 7 月 -2022 年 4 月间，能繁母猪存栏量持续下降，累计降幅为 8.48%，对应二、三季度生猪出栏下降；二是 8 月后四川等地方持续高温和断电断水，养殖户为保证收益提前出栏标准体重猪，进而导致市场预期未来旺季大体重猪紧缺而压栏情绪增加，市场供应短期收紧。供应充足但需求始终不足，导致第四季度生猪价格总体下跌。在供应上，相关部门连续组织多次中央储备冻猪肉投放工作，并引导养殖户科学合理出栏，同时，二次育肥、压栏育肥产能逐渐释放，生猪供应增加。在需求上，新冠疫情升级，学校餐饮等消费显著降低，出现“旺季不旺”的情况。



图 13-5 2022 年生猪期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：Wind 数据库。

### （三）期货交割情况分析

#### 1. 生猪期货交割量先增后降

2022 年，生猪期货交割量为 667 手，折合 10672 吨。从年内交割特点来看，交割呈现先增后降趋势。其中，3、5 月份交割数量较大，分别为 234 手和 217 手。上半年交割量较大，主要是上半年价格上涨明显，期现货基差较大，吸引市场主体参与交割。

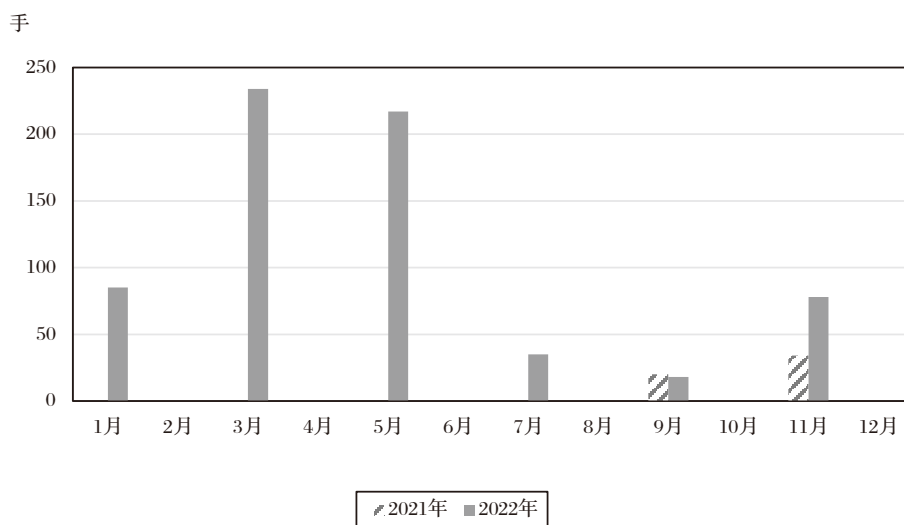


图 13-6 2021-2022 年度生猪期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022 年，生猪期货交割金额为 16157 万元。分月份来看，3、5 月份交割金额居前两位，分别为 4341 万元和 5226 万元。

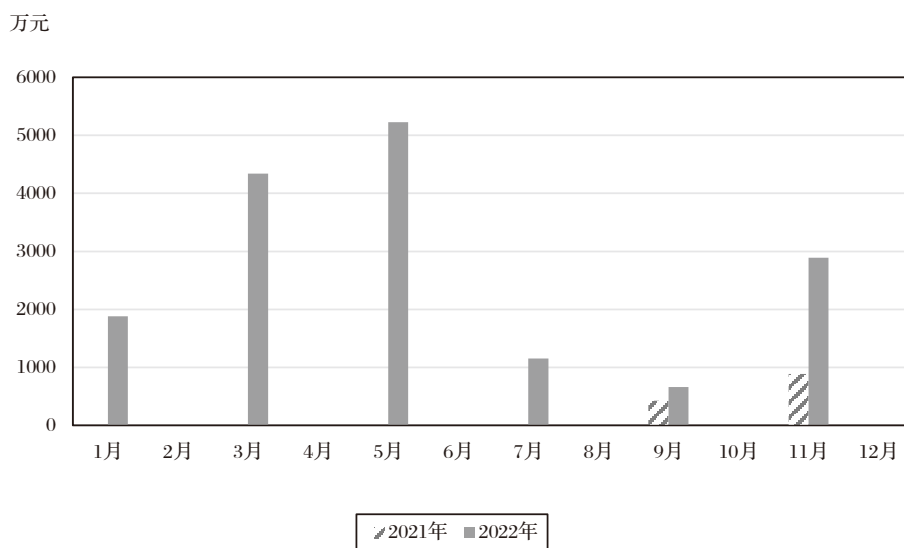


图 13-7 2021-2022 年度生猪期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 生猪期货交割主要以华东和华中为主

生猪交割主要在华东和华中地区。其中，华东地区交割主要集中在江苏省，交割量为 269 手；华中地区交割主要在湖南和湖北两省，分别为 139 手、96 手。

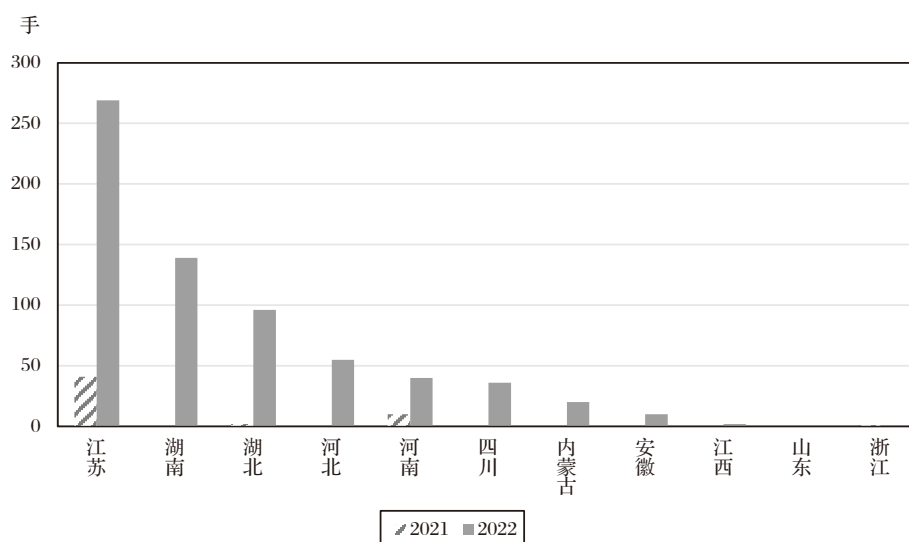


图 13-8 2021-2022 年生猪期货交割地域分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、生猪期货市场功能发挥情况

### （一）价格发现功能发挥情况

生猪期现价相关性较高。2022 年生猪期现货价格相关性为 0.90，较上年上升 0.1。2021 年生猪期货上市以后，市场参与度提升，期货价格发现功能日益发挥，期现货相关性不断提高。

表 13-1 2022 年生猪期现价相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价的相关性	系数	0.80	0.90
期现价引导关系		无引导关系	期货引导现货

数据来源：大连商品交易所。

### （二）套期保值功能发挥情况

#### 1. 基差区间震荡，由负值转正后再次转为负值

2022 年，生猪期现货基差均值为 107.17 元 / 吨，运行区间为 (-4770, 4450) 元 / 吨。基差在 1 月份为负值，即现货价格低于期货价格；2-6 月份持续为正值，即现货价格高于期货价格；7-9 月份基差围绕 0 上下波动，10-12 月份再次转为负值。主要原因是：年初生猪市场供大于求，生猪现货价格跌幅大于期货，基差为负；2、3 月份开始，生猪去产能效果逐步显现，现货价格下跌压力减弱，现货价格逐步高于期货，基差转为正；7-9 月份，生猪供应下降但需求也进入淡季，生猪近远期供需差异不大，期现货价格也相当，因此基差围绕 0 上下波动；10-12 月份，由于二次育肥猪逐步出栏，同时消费受新冠疫情影响下降，市场供大于求，现货价格下跌压力较大，基差转为

负值。

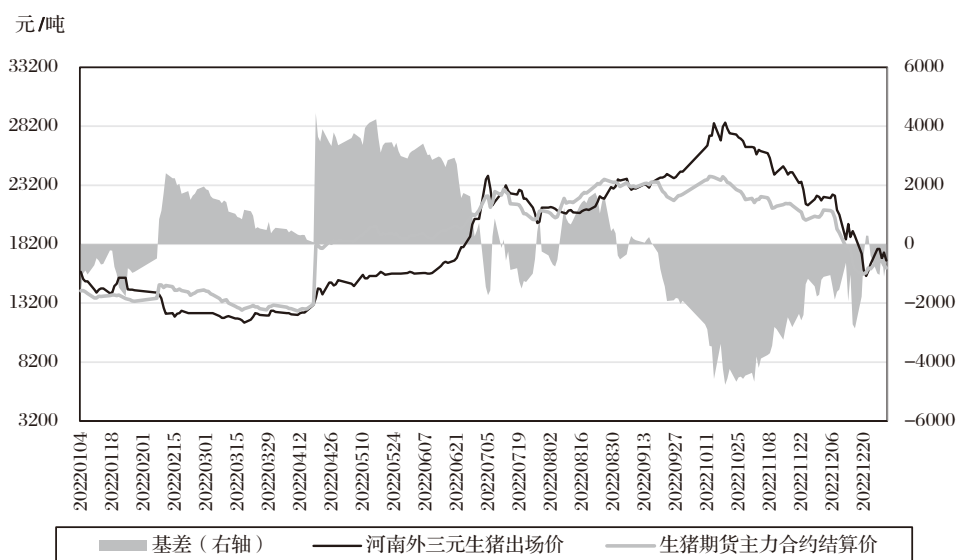


图 13-9 2022 年生猪期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 套期保值效率明显提高

2022 年，生猪期货套期保值效率为 91.87%，较上年提高 16.25 个百分点。基差均值为 107.17 元 / 吨，期货与现货价格之间差距较上年缩小。

表 13-2 2022 年生猪期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 / 吨	-1038.49	107.17
	标准差	元 / 吨	3762.57	2210.63
	最大	元 / 吨	10975	4450
	最小	元 / 吨	-6450	-4470
套期保值效率	周(当年)	%	75.62%	91.87%

数据来源：大连商品交易所。

## (三) 期货市场功能发挥实践

### 1. 企业面临的主要风险和风险管理需求

2022 年，生猪价格波动幅度较上年缩小，但年内出现先涨后跌的局面，养殖行业在年初和年末两度出现亏损。根据 Wind 数据，2022 年第一季度，生猪价格延续上年下跌趋势，在低位徘徊，养殖行业处于亏损周期，3 月末，自繁自养和外购仔猪养殖分别亏损 549 元 / 吨和 287 元 / 吨。据同花顺数据，2022 年第一季度，22 家养殖企业中有 18 家公司一季度净利润亏损，其中，亏损超过 10 亿元的有 4 家公司。2022 年 10 月开始，生猪价格再次进入下跌趋势，生猪养殖从年底开始亏损，



12月23日当周,外购仔猪养殖亏损216元/头,自繁自养亏损66元/头。

### 2. 企业利用生猪期货风险管理案例

随着生猪上市运行日益成熟,产业主体参与期货程度不断深化。据统计,2021年至2022年,发布开展商品期货套保公告的上市猪企由13家增至16家,上市猪企的商品套保规模额度则由2021年的57.27亿元增至2022年的60.77亿元。其中2022年,牧原股份将商品套保额度(下同)从7亿元提高至8亿元,唐人神从2亿元提高至5亿元,天康生物从4亿元提高至10亿元,傲农生物从2.37亿元提高至2.67亿元。

唐人神集团是国内猪饲料生产、生猪养殖龙头企业。株洲唐人神商贸是唐人神集团子公司,负责采购饲料原料,保证集团饲料生产需要。2022年,企业面临原料采购成本上升和库存贬值双重风险,风险管理需求进一步增强。2022年6月后生猪价格开始快速反弹,7月生猪价格迅速突破20000元/吨,唐人神集团逐步增加LH2301合约空头持仓,套保高峰时期持仓超过1100手,涉及现货价值超过5亿元。11月,企业在LH2211合约上配对交割74手,最终交割结算价约为23000元/吨,企业通过期货市场将生猪销售价格锁定在23000元/吨以上,通过套期保值规避了库存价值下跌风险,稳定生产经营。

### 3. “保险+期货”情况

2022年,大商所开展19个“保险+期货”生猪专项项目,投入1.23亿元,涉及现货量370万头,赔付1.76亿元,农户自缴赔付率268%。例如:2022年8月19日,在大商所支持下,南华等期货公司与中国人民财产保险股份有限公司山东省分公司联合开展“大商所农保计划”,启动山东烟台生猪价格险“保险+期货”专项试点项目,项目承保生猪32万头,总保费约2000万元,其中,地方财政支持840万元,养殖户自交360万元,交易所保费垫付800万元。该试点项目充分凝聚地方政府、金融机构和农户等多方合力,对于推动当地生猪产业持续健康发展、助力乡村振兴发挥了积极作用。

## 三、生猪期货合约相关规则调整

2022年,大商所根据市场变化,对生猪期货指定交割库、指定车板交割场所,以及交割区域升贴水等进行调整。并对生猪期货交易收取申报费。

表 13-3 2022 年生猪交易规则调整

时间	通知名称	调整措施
2022-3-29	关于调整生猪期货指定交割仓库、指定车板交割场所的公告	增加唐人神集团股份有限公司为生猪集团交割仓库,其分库为湖南龙华农牧发展有限公司、南乐美神养殖有限公司。 增加安乡牧原农牧有限公司为牧原食品股份有限公司的集团交割仓库分库;增加三台新希望农牧科技有限公司为新希望六和股份有限公司的集团交割仓库分库;增加中粮家佳康(张北)有限公司、中粮家佳康(赤峰)有限公司为中粮肉食投资有限公司的集团交割仓库分库;增加江安德康生猪养殖有限公司、常熟德康农牧有限公司为四川德康农牧食品集团股份有限公司的集团交割仓库分库。暂停河南省黄泛区鑫欣牧业股份有限公司、河南龙凤山农牧股份有限公司的生猪指定交割仓库交割业务。
2022-4-29	关于调整生猪期货交割区域升贴水的公告	对生猪期货交割区域升贴水进行调整,自 LH2305 合约起实施。具体如下:浙江省 1100 元/吨、广东省 600 元/吨、江苏省 500 元/吨、福建省 400 元/吨、安徽省 300 元/吨、江西省 100 元/吨、湖南省 100 元/吨、湖北省 0 元/吨、山东省 0 元/吨、河北省 -100 元/吨、四川省 -200 元/吨、重庆市 -200 元/吨、广西壮族自治区 -200 元/吨、陕西省 -300 元/吨、山西省 -400 元/吨、辽宁省 -700 元/吨、内蒙古自治区(东部) -800 元/吨、吉林省 -800 元/吨、黑龙江省 -1000 元/吨、贵州省 -1000 元/吨、云南省 -1400 元/吨。
2022-8-5	关于对部分期货合约交易收取申报费的通知	自 2022 年 8 月 5 日交易时(即 8 月 4 日晚夜盘)起对豆粕、豆油、黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、玉米、生猪、线型低密度聚乙烯期货合约交易收取申报费。其中,生猪 4000 笔<信息量≤ 8000 笔,OTR > 2 时,收取 0.1 元/笔;息量 > 8000 笔,OTR ≤ 2 时,收取 0.2 元/笔;信息量 > 8000 笔,OTR > 2 时,收取 0.5 元/笔。
2022-9-30	关于调整生猪指定交割仓库、指定车板交割场所的公告	增加北京二商肉类食品集团有限公司为生猪集团交割仓库,其分库为丰镇市大红门农牧科技有限公司、赤城县大红门科技牧业有限公司。 增加河南双汇投资发展股份有限公司为生猪集团交割仓库,其分库为河南万东牧业有限公司、叶县双汇牧业有限公司。 增加四川牧原农牧有限公司、邛崃牧原养殖有限公司、南昌牧原农牧有限公司、湖北石首牧原农牧有限公司为牧原食品股份有限公司的集团交割仓库分库。 增加泸州德康农牧科技有限公司、渠县德康生猪养殖有限公司为四川德康农牧食品集团股份有限公司的集团交割仓库分库。 暂停东营正邦生态农业发展有限公司、夏津新希望六和农牧有限公司、南京新牧农牧有限公司、泗洪德康农牧科技有限公司、正康(义乌)猪业有限公司生猪指定交割仓库交割业务。

数据来源:大连商品交易所。

#### 四、生猪期货市场发展前景

生猪期货上市以来,市场规模稳步扩大,价格发现、风险管理和资源配置功能日益发挥。生猪价格有效反映市场对未来供求关系的预期,养殖产业主体利用期货价格合理规划远期生产,政府部门也采用生猪期货价格作为宏观调控的参考,养殖企业逐步利用生猪期货进行价格风险管

理,稳定企业生产经营,“保险+期货”模式为中小养殖户提供经营保障。

从市场规模和企业参与数量来看,我国生猪期货仍存在很大发展空间。中国是世界上最大的猪肉生产国和消费国,2022年,中国生猪出栏量近7亿头,猪肉的产量达到5541万吨。同期,大商所生猪期货日均持仓量9.64万手,折合154万吨,与现货市场规模相比差距较大。大商所现在有2600家左右的单位客户参与生猪期货交易,而全国总共有1900多万家养殖单位,未来生猪期货将为更广大的养殖主体服务。

### 2022年生猪期货大事记

1月17日,发改委发布,全国平均猪粮比价为5.75:1,进入过度下跌三级预警区间。

2月8日,发改委发布,猪粮比价进入过度下跌二级预警区间,国家将视情启动猪肉储备收储工作。

2月11日,国务院印发《“十四五”推进农业农村现代化规划》,提出推进标准化规模养殖,将猪肉产能稳定在5500万吨左右。

2月28日,全国猪粮比价为4.98:1,国家将立即启动中央冻猪肉储备收储工作。

3月22日,农业农村部在京召开部门协调会议,分析当前生猪生产形势,研究稳定生猪生产措施。

4月12日,农业农村部办公厅印发《关于统筹做好新冠肺炎疫情防控和维持畜牧业正常产销秩序的紧急通知》,要求各地农业农村部门坚决贯彻习近平总书记重要指示精神,落实党中央、国务院决策部署,积极主动作为,加大协调力度,统筹做好新冠肺炎疫情防控和畜牧业稳产保供工作。

7月5日,国家发展改革委价格司与大连商品交易所研究共同做好生猪市场保供稳价等工作。

8月29日,为保障节假日期间猪肉市场供应,国家发展改革委将会同有关部门从9月份开始分批次投放政府猪肉储备,并指导地方联动投放储备。

9月9日,国家发展改革委价格司会同商务部消费促进司等有关部门组织行业协会、头部养殖企业及屠宰企业召开会议,深入分析生猪市场供需和价格形势,研究做好生猪市场保供稳价工作。

9月26日,农业农村部在京召开部门协调会议,研究部署四季度生猪稳产保供工作。会议强调,要深入贯彻习近平总书记重要指示批示精神和党中央、国务院决策部署,加强生猪生产形势研判,采取有力有效措施,确保四季度特别是重大节假日期间猪肉平稳供应。

10月26日,国务院办公厅印发第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案。其中提到,压实生猪产能分级调控责任,督促产能过度下降的省份及时增养能繁母猪,重点排查并改正以用地、环保等名义关停合法运营养殖场的行为,确保全国能繁母猪存栏量稳定在4100万头以上。

## 报告十四 铁矿石期货品种运行报告

2022年,国内粗钢产量同比呈现下降态势,钢厂陷入大面积亏损,对铁矿石的需求较为疲弱。供应端整体持稳,变化不大,铁矿石市场延续供给偏松的格局,价格呈现先涨后跌再涨的“N型”走势,价格中枢下移,年均价较2021年下降。铁矿石期货全年成交和持仓规模均较上年上升,交割量较上年有所增加。市场整体运行平稳,期货市场服务实体经济功能持续良好发挥。

### 一、铁矿石期货市场运行情况

#### (一)市场规模及发展情况

##### 1. 铁矿石期货成交规模同比上升

2022年,大商所铁矿石期货累计成交2.21亿手,同比上升26.78%,铁矿石期货总成交额为16.71万亿元,同比上升13.01%。铁矿石期货交易规模同比上升,基本回升至往年水平。在大商所期货品种中,铁矿石期货成交量排名第4位,较2021年上升3位。铁矿石期货成交额排名第3位,较2021年上升1位,名列棕榈油和豆油之后。

从年内来看,前三季度,铁矿石期货成交量和成交额整体变化不大,表现较为平稳,四季度有所增加。1-9月,铁矿石价格以震荡运行为主,进入四季度,尤其是11月以来,随着疫情防控政策的优化和房地产融资放松政策频出,铁矿石价格上涨,波动幅度有所加大,市场参与者的交易热情和风险管理诉求增强,成交量和成交金额同步上升。

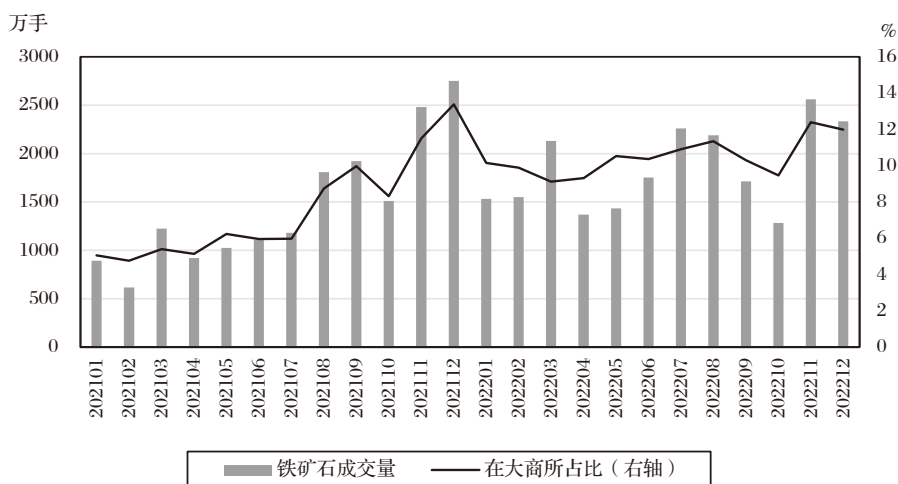


图 14-1 2021-2022 年铁矿石期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

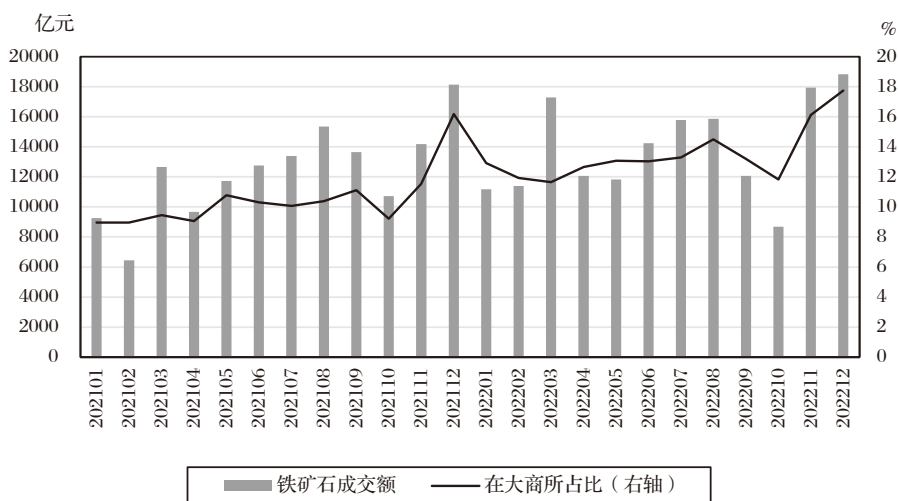


图 14-2 2021-2022 年铁矿石期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 铁矿石期货年度持仓规模同比上升

2022 年，铁矿石期货日均持仓量 118.17 万手，同比增加 27.30%，在大商所排名第 3 位，与上一年持平。日均持仓金额为 897.12 亿元，同比增加 10.74%，在大商所排名第 1 位，与上一年持平。铁矿石期货市场参与者的持仓意愿上升，但价格中枢整体较上年下移，因此持仓金额的变化相对较小。

从年内来看，同以往的情况类似，铁矿石期货的持仓量和持仓金额在春节假期前后（1-2 月）环比有所下降，3 月起，随着价格的上涨，产业客户的风险管理诉求和持仓意愿不断增强，日均持仓量从 3 月的 97.76 万手增加至 7 月的 128.97 万手，持仓金额也相应增加，随后铁矿石价格高位

回落，持仓规模有所下降，三季度又随着价格的回升而增加，日均持仓量和持仓金额分别从9月的114.54万手和807.53亿元增加至年底的139.42万手和1127.55亿元，达到年内高点。

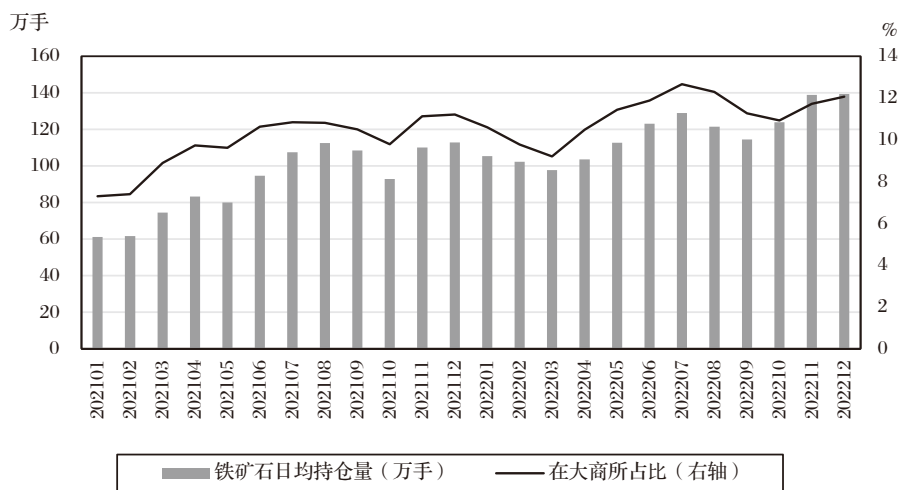


图 14-3 2021-2022 年铁矿石期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

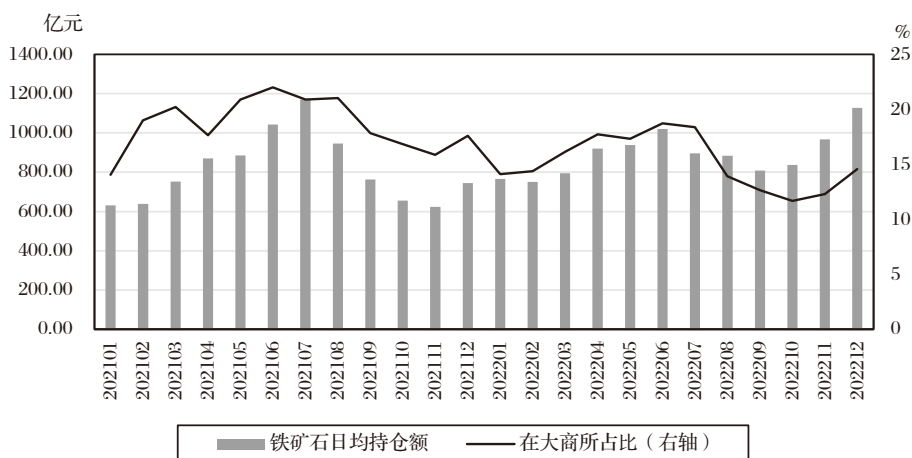


图 14-4 2021-2022 年铁矿石期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## (二) 期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 铁矿石期现货价格呈现先涨后跌再涨的“N型”走势

2022年，铁矿石期现货价格呈现先涨后跌再涨走势。大商所铁矿石期货主力合约结算价自2021年末的674元/吨上涨至2022年末的855元/吨，累计上涨181元/吨，涨幅为26.85%，最高价934元/吨，最低价613元/吨，波动幅度52.37%，较2021年缩小99.06个百分点；青岛港超特粉现货价格从2021年末的499元/吨上涨至2022年末的699元/吨，累计上涨200元/吨，



涨幅为 40.08%，最高价 824 元 / 吨，最低价 495 元 / 吨，波动幅度 66.46%，较 2021 年缩小 179.49 个百分点，仅约为 2021 年的四分之一。从国外铁矿石期货价格来看，新加坡交易所 (SGX) 铁矿石期货次月合约结算价从 2021 年末的 121 美元 / 吨下跌至 2022 年末的 117.15 美元 / 吨，累计下跌 3.85 美元 / 吨，跌幅为 3.18%，最高价 165.88 美元 / 吨，最低价 78.57 美元 / 吨，波动幅度 111.12%，较 2021 年下降 52.49 个百分点。普氏指数 (62% 品位) 从 2021 年末的 119 美元 / 吨下跌至 2022 年末的 117.35 美元 / 吨，累计下跌 1.65 美元 / 吨，跌幅为 1.39%，最高价 162.75 美元 / 吨，最低价 79.5 美元 / 吨，波动幅度 104.72%，较 2021 年下降 62.51 个百分点。

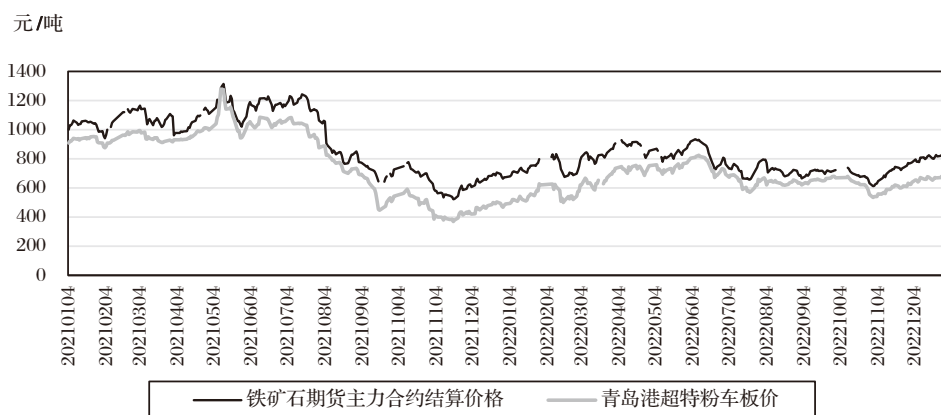


图 14-5 2021-2022 年铁矿石期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：Wind 数据库。

## 2. 铁矿石价格变动的原因分析

### (1) 上半年,铁矿石价格震荡上涨

供给方面,一季度强暴雨天气及疫情影响铁矿石发运,乌克兰局势紧张影响铁精粉供应的稳定性。据 Mysteel 数据,截至 5 月末全球铁矿石发运量为 6.35 亿吨,同比下降 4.4%。受俄乌局势影响,乌克兰铁矿石发运量锐减,据 Mysteel 统计,3 至 6 月,同比下降 40% 左右。

需求方面,国内铁水产量持续回升,铁矿石需求增加。尤其是六月上海疫情得到有效控制,下游企业陆续复工复产,铁矿石需求进一步增加。6 月中旬, Mysteel 统计全国 247 家钢厂高炉日均铁水产量 243.29 万吨,较年初增长 19.8%,此前曾连续增长 9 周。

### (2) 7-10 月,铁矿石价格高位回落

供给方面,良好的天气条件下,外矿发运和到港量环比增加,维持年内高位,供给整体宽松。根据 Wind 资讯数据,7-10 月澳大利亚和巴西两国铁矿石累计发运量为 4.10 亿吨,较 3-6 月增加 4215.5 万吨,增幅 5.28%。

需求方面,国内钢厂陷入大面积亏损,铁矿石需求不佳。根据 Mysteel 调研,7 月中下旬,河北和江苏地区螺纹钢吨钢生产利润一度分别下降至 -600 元和 -800 元。钢厂开始调整对原材料的采购策略,维持低库存。



### (3) 11月至年底,铁矿石价格重拾上涨态势

宏观方面,美联储加息放缓预期和国内稳增长政策密集出台对铁矿石价格形成强有力的刺激,并成为价格运行的主导因素。国际方面,美国10月CPI超预期回落,在高频经济数据走弱的指引下,市场对美联储加息节奏放缓的预期强烈,铁矿石等大宗商品价格集体走强。国内方面,二十大之后,稳增长政策密集出台,11月中旬以来,优化防控工作“二十条”和防疫“新十条”相继发布,市场预期管控放松后经济好转;11月中旬,房地产“金融16条”正式发布,随后债券和股权融资支持政策相继落地,房地产融资的“三支箭”发出。12月8日,央行上海总部召开上海金融支持房地产市场平稳健康发展座谈会,多地出台相关房地产政策,利好持续跟进,保交楼、稳民生背景下,房地产市场有望筑底企稳。此外,12月5日央行年内第二次下调金融机构存款准备金率,以提振经济。多重宏观利好增强市场对于钢铁终端需求好转的信心,铁矿石需求亦受到提振。

供需方面,铁矿石基本面总体稳定,没有明显的供需矛盾。供给方面,11月澳洲最大拖船公司罢工,但对铁矿石运输影响不大,限制周均出口量约20万吨左右。根据Mysteel的统计,11-12月,澳大利亚和巴西两国铁矿石周均发运量2270.99万吨,环比基本持平,外矿发运量稳定。需求方面,虽然目前国内钢厂利润仍然薄弱,检修也在持续,Mysteel统计的全国247家钢厂日均铁水产量从11月初的232.82万吨下降至12月末的222.51万吨,但钢厂原料低库存下,春节前的补库逐步兑现支撑铁矿石需求。

### 3. 铁矿石期货内外盘关联性有所下降

2022年,大商所铁矿石期货和新加坡交易所铁矿石期货相关系数为0.73,较2021年下降0.23,主要由于对应的交易标的不同。大商所通过调整铁矿石期货的交割质量标准 and 品牌升贴水等方式,对合约制度进行了优化,自I2205合约起落地实施,更加贴合国内现货市场变化。

### (三) 期货交割情况分析

#### 1. 铁矿石期货交割量较上一年增加

2022年,铁矿石期货交割量较上年增加18900手至29600手,折合296万吨,同比增加177%。从年内交割特点来看,月月有交割,其中,1月份交割11200手,较上年同期增加8300手,9月份交割4200手,较上年同期增加3300手。除上述两个月份之外,12月交割量也较大,达到3500手,5月、8月和10月的交割量也超过2000手,其余交割月份的交割量处于2000手以下,为200-1200手不等。

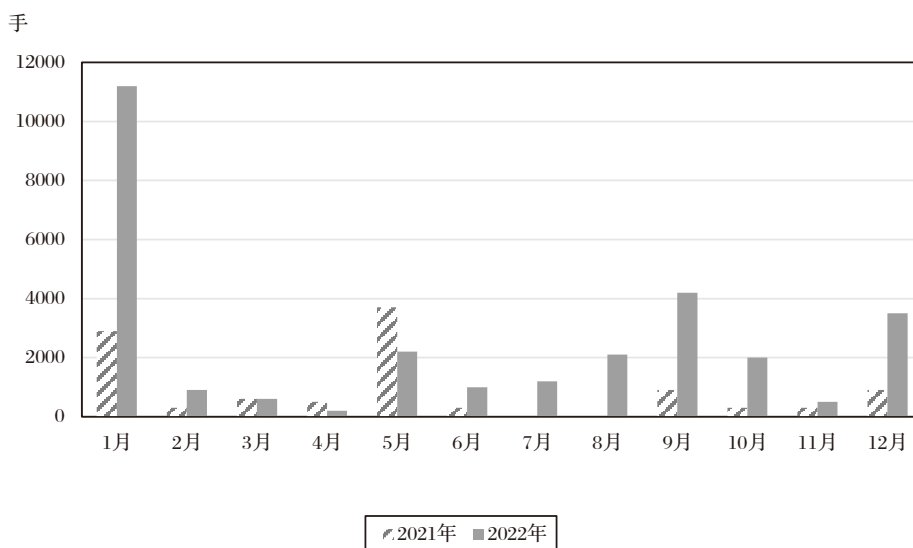


图 14-6 2021-2022 年度铁矿石期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022 年，铁矿石期货交割金额较上年增加，主要因交割量上升。交割金额为 22.84 亿元，同比增加 92.34%。分月份来看，1 月交割金额最大，为 7.79 亿元，是上年同期的两倍有余；9 月交割金额次之，为 3.25 亿元，较上年同期增加 307.72%；5 月交割金额也较大，达到 2.11 亿元。

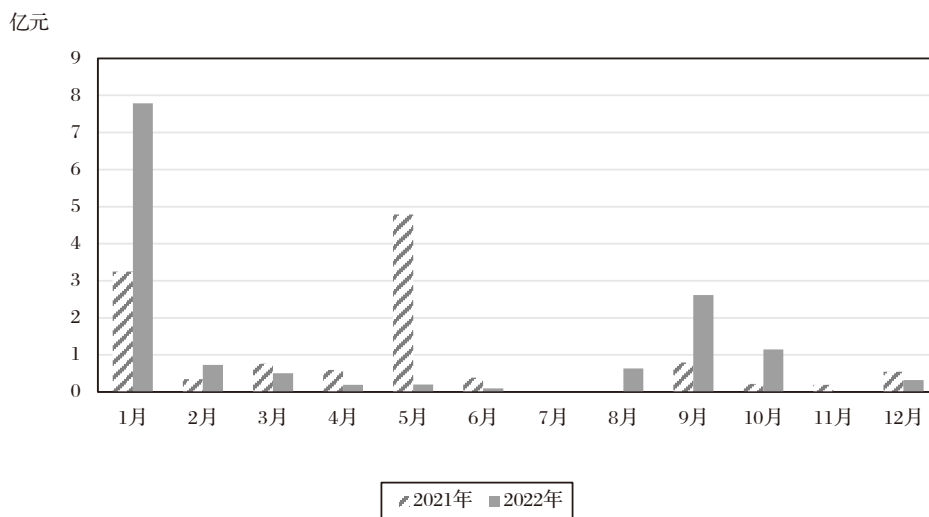


图 14-7 2021-2022 年度铁矿石期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 二、铁矿石期货市场功能发挥情况

### (一) 价格发现功能发挥情况

铁矿石期现价格相关性持续保持在较高水平。2022 年铁矿石期现货价格相关性为 0.93，较上年下降 0.05。铁矿石期现货价格相互引导。

表 14-1 2021-2022 年铁矿石期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
	系数	0.98	0.93
期现价格引导关系	现货引导期货, 期货不引导现货	相互引导	

数据来源：大连商品交易所。

## (二) 套期保值功能发挥情况

### 1. 基差先扩后缩, 长期为正值

2022 年, 铁矿石期现货基差的均值为 101.57 元/吨, 运行区间为(-14.76, 190.61)元/吨。基差基本为正值, 仅在 2 月的个别交易日出现负值。其中, 上半年基差呈现逐步增加态势, 7-10 月处于年内相对高位, 11 月至年底又有所下降。主要原因是: 在 1-6 月铁矿石价格的上涨阶段, 现货供给偏紧, 价格涨幅大于期货, 基差不断扩大, 升至年内高点; 7-10 月, 铁矿石期现货价格同步高位回落, 基差维持高位; 进入 11 月, 随着疫情防控措施的优化和房地产融资放松政策的频发, 市场投资者的信心得以提升, 预期转好, 反应远期价格(2023 年 5 月合约)的铁矿石期货涨幅相对较大, 基差有所缩小。

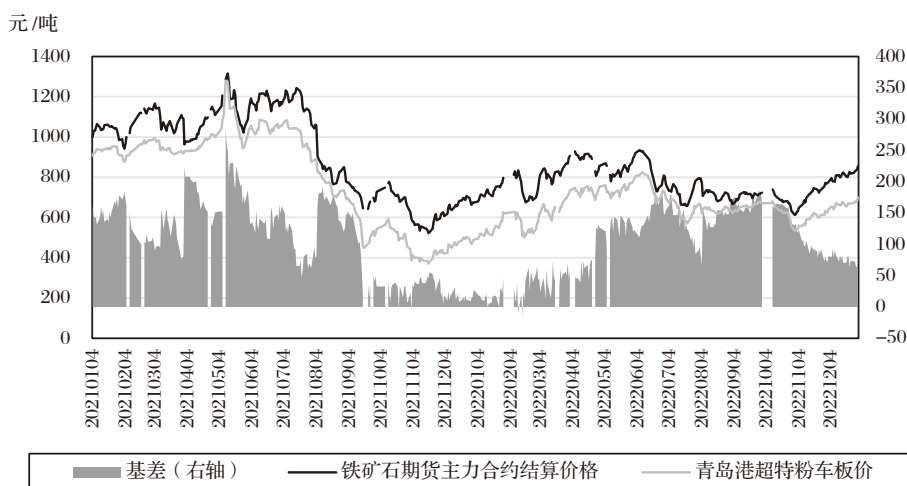


图 14-9 2021-2022 年铁矿石期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

### 2. 套期保值效率继续保持在较高水平

2022 年, 铁矿石期货套期保值效率继续保持在较高水平, 基差波动范围缩小, 到期价格收敛性有所提升。具体来看, 套期保值效率为 95.93%, 同比下降 1.58 个百分点。基差均值为 101.57

元/吨, 同比变化不大, 期现价差率 3.43%, 同比减少 0.40 个百分点, 到期价格收敛性同比有所提升, 主要是因铁矿石交割便利性不断提升等促进期现货价格合理回归。

表 14-2 2021-2022 年铁矿石期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元/吨	108.89	101.57
	标准差	元/吨	64.43	52.28
	最大	元/吨	284.59	190.61
	最小	元/吨	-5.13	-14.76
	期现价差率	%	3.83	3.43
套期保值效率	周(当年)	%	97.51	95.93

数据来源: 大连商品交易所。

### （三）期货市场功能发挥实践

#### 1. 企业面临的主要风险和风险管理需求

2022 年, 铁矿石价格呈现先涨后跌再涨的“N”型走势, 面对铁矿石价格的波动, 产业客户普遍对价格风险管理具有较强的诉求。对于钢厂而言, 2022 年下半年以来, 国内钢铁行业陷入大面积亏损, 根据 Mysteel 的调研, 12 月底, 河北和江苏地区螺纹钢生产的吨钢利润分别为 -176 元和 -100 元, 11 月以来大部分时间处于 -300 元左右, 7 月吨钢亏损一度高达 600-800 元。面对亏损现状, 钢厂经营难度增加, 对于提前锁定原材料采购成本和产成品销售利润, 稳定生产经营、尽快摆脱困境的需求增强。

#### 2. 企业利用铁矿石期货风险管理案例

铁矿石期货上市以来, 价格发现和套期保值功能良好发挥, 越来越多的钢铁企业开始使用期货等衍生品工具管理原材料价格波动风险, 提升经营的稳定性, 尤其是在 2022 年下半年以来, 全行业陷入亏损的阶段, 积极合理利用期货等衍生品工具, 对企业的生产经营, 乃至行业的长期健康运行和高质量发展意义重大。对于贸易商而言, 衍生品工具在助力其提升经营规模、增强其对客户的服务质量等方面也发挥了积极作用。据了解, 面对铁矿石价格在 2022 年上半年和四季度的两轮阶段性上涨, 以及客户有远期需求的境况下, 部分贸易商采取在盘面适时买入铁矿石期货的方式锁定采购成本; 在价格的下跌阶段, 通常在期货盘面进行卖出操作, 锁定销售收入, 进行库存风险的管理。

## 三、铁矿石期货合约相关规则调整

### （一）交易制度

#### 1. 节假日期间涨跌停板和交易保证金调整

节假日期间, 为加强市场风险防范, 确保市场平稳运行, 大商所对铁矿石涨跌停板和交易保证金进行了调整。

表 14-3 2022 年节假日铁矿石涨跌停板和交易保证金调整

时间	通知名称	调整措施
2022-1-25	关于 2022 年春节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自 2022 年 1 月 27 日(星期四)结算时起,铁矿石品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 11%,投机交易保证金水平调整为 13%。
2022-3-29	关于 2022 年清明假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自 2022 年 3 月 31 日(星期四)结算时起,铁矿石品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 11%,投机交易保证金水平调整为 13%。

## 2. 其他风控参数调整

2022 年,大商所根据成交量、持仓量变化等情况,对铁矿石期货的其他风控参数进行了调整。

表 14-4 2022 年铁矿石期货其他风控参数调整

时间	通知名称	调整措施
2022-2-11	关于调整铁矿石期货相关合约手续费标准的通知	经研究决定,自 2 月 16 日(即 2 月 15 日夜盘交易小节)起,对铁矿石期货 2202、2203、2204 和 2205 合约手续费费率进行如下调整:日内和非日内交易手续费均由调整前的“成交金额的万分之一”调整为“成交金额的万分之二”
2022-3-3	关于调整相关品种合约手续费标准的通知	自 3 月 8 日(星期二)交易时(即 3 月 7 日夜盘交易小节时)起,铁矿石 I2203、I2204、I2205 合约的日内交易手续费由调整前的“成交金额的万分之二”调整为“成交金额的万分之四”,非日内交易手续费保持不变。
2022-3-28	关于调整铁矿石期货部分合约交易保证金水平的通知	自 2022 年 3 月 30 日(星期三)结算时起,铁矿石期货 I2205、I2209 合约投机交易保证金水平由 12% 调整为 15%,涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持 10% 不变。
2022-3-28	关于调整铁矿石期货相关合约手续费标准的通知	自 2022 年 3 月 30 日交易时(即 3 月 29 日夜盘交易小节时)起,对铁矿石期货 I2209 合约手续费费率进行如下调整: I2209 合约日内交易和非日内交易的手续费由调整前的“成交金额的万分之一”分别调整至“成交金额的万分之四”和“成交金额的万分之二”。

## (二)铁矿石交割相关规则调整

根据铁矿石现货市场情况,为密切贴合产业需求,大商所及时对铁矿石交割相关规则进行了如下调整。

表 14-5 2022 年铁矿石交割相关规则调整

时间	通知名称	调整措施
2022-5-19	关于调整焦煤、焦炭、铁矿石期货指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定,公告如下: 一、增加山西焦煤物流有限责任公司、山西华鑫煤焦化实业集团有限公司、中阳县智旭选煤有限公司、山西乡宁乾升源焦煤有限公司为焦煤指定厂库。 二、增加上海敬业企业集团有限公司为焦炭指定厂库。 三、取消天津港交易市场有限责任公司焦煤、焦炭、铁矿石指定交割仓库资格。



时间	通知名称	调整措施
2022-7-27	关于公布铁矿石期货临近交割月份做市商名单的公告	根据《大连商品交易所做市商管理办法》等相关规定,经严格评审,大连商品交易所现公布铁矿石期货临近交割月份特殊做市商名单如下(以公司名称首字笔画排序): 浙江热联中邦供应链服务有限公司 浙江浙期实业有限公司 嘉吉投资(中国)有限公司
2022-8-12	关于铁矿石期货厂库动态升贴水提货地点相关事宜的公告	根据《关于修改〈大连商品交易所铁矿石期货业务细则〉的公告》([2022]57号),现将动态升贴水确定方式及有关事项公告如下: 一、铁矿石厂库提货地点的动态升贴水根据厂库向交易所报送的动态升贴水提货地点与基准交割仓库的价差确定。 二、货主选择在采用动态升贴水的提货地点提货的,动态升贴水以提交标准仓单注销申请时电子仓单系统中的显示为准。 三、交易所在本网站“首页>行情数据>统计数据>交割统计”栏目中公布动态升贴水相关信息。
2022-12-7	关于增加铁矿石期货可交割品牌等有关事项的公告	根据《大连商品交易所铁矿石期货业务细则》第五条,现对铁矿石期货可交割品牌进行调整,相关事项具体如下: 1. 增加太钢精粉、马钢精粉、五矿标准粉、SP10粉为可交割品牌; 2. 以上新增可交割品牌的品牌升贴水均为0元/吨。 调整后的可交割品牌及其升贴水适用于I2312及以后合约。自I2311合约最后交割日后第1个交易日,我所将按照调整后的可交割品牌及升贴水办理铁矿石期货标准仓单注册。
2022-12-29	关于铁矿石、焦煤、聚氯乙烯期货协议交收有关事项的通知	根据《大连商品交易所交割管理办法》第八十九条和第九十一条规定,自本通知发布之日起,相关各方可以通过大连商品交易所电子仓单系统(以下简称系统)办理铁矿石、焦煤、聚氯乙烯期货协议交收,现将有关事项通知如下: 参与滚动交割或一次性交割的卖方提交厂库标准仓单后,交割厂库可以在该标准仓单注销后第3个自然日(含当日)前通过系统提供协议交收相关信息,包括交收商品的质量、数量、品牌(如有)、地点、价差等信息,买方或其后续标准仓单持有人(以下统称标准仓单持有人)可以通过会员单位进行查询。 标准仓单持有人与交割厂库进行协商并达成一致的,若双方协议在交易所规则规定的期限内,在该交割厂库交收符合期货合约要求的商品,则交割厂库应当在标准仓单注销后(含注销日)的3个自然日内,通过系统向交易所提交协议交收申请书(详见附件1),并由标准仓单持有人通过会员予以确认,具体按照《大连商品交易所交割管理办法》第九十一条第一项规定办理;除此之外,交割厂库应当在标准仓单注销后(含注销日)的3个自然日内,通过系统向交易所提交协议交收通知书(详见附件2),并由标准仓单持有人通过会员予以确认,具体按照《大连商品交易所交割管理办法》第九十一条第二项规定办理。 对于铁矿石期货,交割厂库与标准仓单持有人仅可就完税标准仓单协议交收。

#### 四、铁矿石期货市场发展前景

我国铁矿石资源高度依赖于进口,2022年铁矿石累计进口量为11.07亿吨,同比下降1.59%,累计进口金额为1280.97亿美元,同比下降29.73%。平均进口单价为115.73美元/吨,同比下降28.64%。平均进口单价的大幅下降,一方面得益于铁矿石价格的下跌,据统计,普氏62%指数2022年均值比2021年均值下降39.34美元/吨,下降幅度达24.66%,另一方面则源于绝对价格之外的溢价下跌,2022年国内钢铁企业的利润下滑,钢厂对于中低品铁矿石需求增加,对于高品铁矿石价格形成压制,进而导致部分主流矿种溢价以及高低品价差出现明显下降。“双碳”战略目标持续推进,目前看钢厂生产利润可能在中短期继续处于较低水平,行业仍面临大规模亏损问

题,铁矿石的需求量将呈现下降态势。与此同时,旨在加强资源保障的“基石计划”持续推进,并取得实质性进展,有望逐步改善我国铁矿石资源高度依赖境外、价格受制于人的现状。未来,大商所也将根据铁矿石现货市场格局变化和客户切实需求,不断探索、进一步完善铁矿石期货各项规则制度,通过持续降低交割成本、进一步丰富产品工具、深化对外开放水平等更好地服务实体经济发展。

## 2022 年铁矿石期货大事记

1月,中钢协向国家发改委、工信部、自然资源部、生态环境部四部委上报了“基石计划”,即通过国内新增铁矿开发、境外新增权益铁矿、废钢资源的开发,实现对铁矿石供给和价格的话语权。

1月28日,春节前的最后一个交易日,国家发展和改革委员会发布公告称将采取有力措施加强铁矿石价格监管。

2月7日,工业和信息化部、国家发展和改革委员会、生态环境部联合发布《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》。

2月9日,国家发展和改革委员会和市场监督管理总局提醒告诫有关铁矿石资讯企业发布价格信息前必须认真核实,做到准确无误,不得编造发布虚假价格信息、捏造散布涨价信息、哄抬价格。

6月15日,力拓集团公众号发布文章,其皮尔巴拉矿区十多年来首个绿地铁矿项目库戴德利(Gudai-Darri)于近日成功出产首批矿石,并将在下半年进一步增产,预计2023年实现全面达产,服务寿命预计超过40年,年产能4300万吨,该项目的投产将为力拓旗舰产品皮尔巴拉混合矿的未来生产提供有力支持。

7月13日,由淡水河谷、江苏沙钢集团有限公司与宁波舟山港股份有限公司合作的中宅精混矿项目已开工建设,预计将于2023年下半年投产。

7月14日,中钢协表示,“基石计划”得到了国家和10个省区地方有关方面的高度重视,列入“基石计划”的重点国内铁矿石项目均在有序推进。

7月25日,中国矿产资源集团有限公司成立大会在北京举行。中共中央政治局常委、国务院副总理韩正出席大会并为公司成立揭牌。

9月14日,中国宝武与力拓签约就西澳大利亚西坡铁矿项目成立合资企业,并签订合作协议。双方权益比例为46%和54%。西坡项目是现有宝瑞吉合资项目(东坡项目)的延续,目标是在合资期限内生产2.75亿吨铁矿石,项目设计产能为2500万吨/年,平均品位约62%,总投资约20亿美元。项目将于2023年初开工建设,2025年建成投产。宝武和力拓还达成一项铁矿石采购协议,宝武将按照权益比例采购力拓总量1.26亿吨的铁矿石产品,每年约采购1150万吨。

11月10日:中央政治局常委会召开会议,听取新冠肺炎疫情防控工作汇报,研究部署进一步优化防控工作的二十条措施,11日,国务院联防联控机制综合组出台《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施科学精准做好防控工作的通知》,公布进一步优化防控工作的二十条措施。



11月11日，央行、银保监会联合发布的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》。

11月16日，全国最大单体地下铁矿山——鞍钢西鞍山铁矿项目开工建设。该项目保有资源储量13亿吨，设计年产铁精矿超1000万吨，项目总投资229亿元。中国钢铁工业协会副会长骆铁军在接受记者采访时说：“西鞍山铁矿的正式开工，是‘基石计划’国内铁矿资源开发的标志性开端。”

## 报告十五 焦煤期货品种运行报告

2022年,焦煤供给平稳增加,需求不旺,期现货价格1-7月份呈倒“V”走势,8月份以后呈现震荡走势。一季度,冬奥会后钢焦产能释放预期增强,动力煤保供影响焦煤供给,蒙煤进口持续低位,叠加俄乌冲突爆发进一步助推能源价格上涨,焦煤期现货价格上涨;4-7月份,上海、北京等地疫情持续,宏观经济下行,需求强预期转为弱现实,焦煤供给在保供政策引导下平稳增长,焦煤期现货价格下跌;8-12月份,稳经济政策频出,10月份之后多地疫情爆发,强预期始终无法转化成强现实,下游需求先增后降,国内焦煤供给略有增加,蒙煤进口逐渐增加,焦煤期现货价格区间震荡。焦煤期货全年成交量、成交金额、持仓量和交割量均较上年下降,期货市场套期保值功能发挥良好,服务实体经济能力有效提升。

### 一、焦煤期货市场运行情况

#### (一)市场规模及发展情况

##### 1. 焦煤期货成交规模下降

2022年,焦煤期货成交规模下降。焦煤期货成交量为1507.75万手,同比下降74.14%;成交金额为2.08万亿元,同比下降70.75%。从大商所期货品种排名来看,2022年焦煤期货成交量和成交金额排名分别为16位和14位,较上一年的13位和8位分别下降3位和6位。分月度来看,焦煤期货成交量和成交金额走势基本一致,全年走势相对平稳,总体保持小幅波动。

从焦煤期货成交规模占大商所比重来看,2022年较2021年出现下降。2022年焦煤期货成交规模占大商所所有品种成交量的比重为0.72%,较2021年减少1.86个百分点;成交金额占比的下降幅度大于成交量占比,2022年焦煤期货成交金额占大商所所有品种成交金额的比重为1.68%,较2021年下降3.39个百分点。

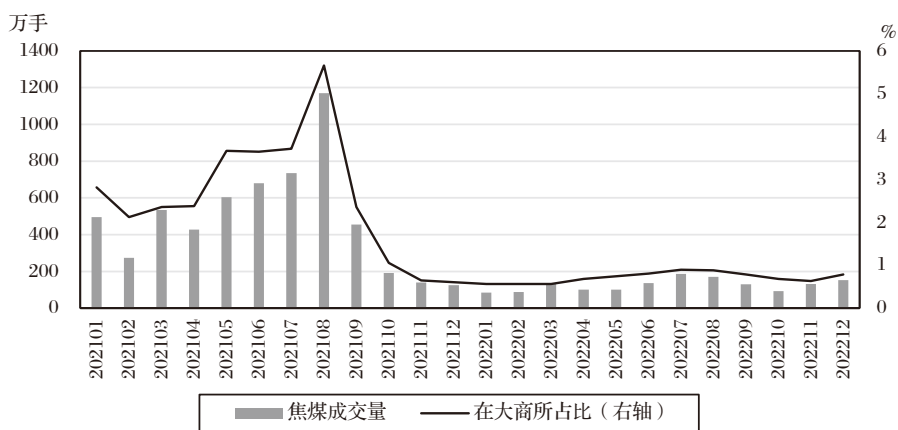


图 15-1 2021-2022 年焦煤期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

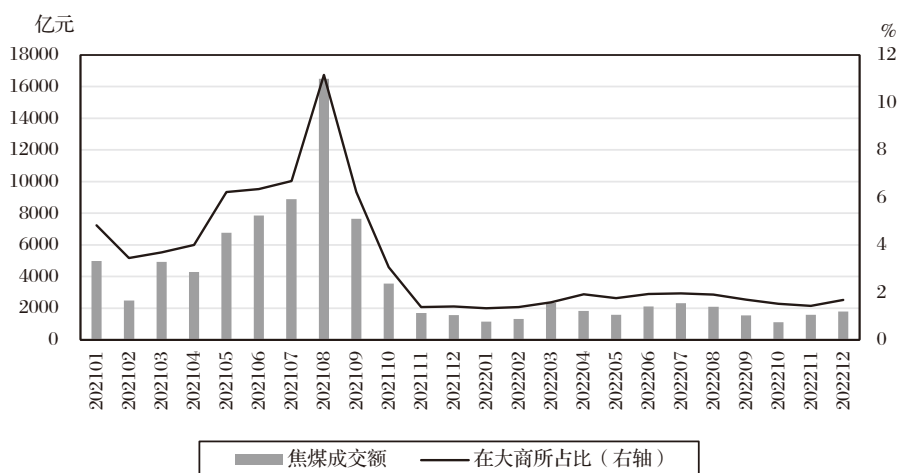


图 15-2 2021-2022 年焦煤期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 焦煤期货年度持仓规模下降

2022 年，焦煤期货日均持仓量 6.11 万手，同比下降 69.14%；日均持仓金额 82.69 亿元，同比下降 66.39%。从年内来看，焦煤期货持仓量和持仓金额总体比较平稳，呈现小幅波动走势，主要原因在于 2022 年焦煤供给总体呈现供需平衡态势，焦煤现货价格波动幅度不大。

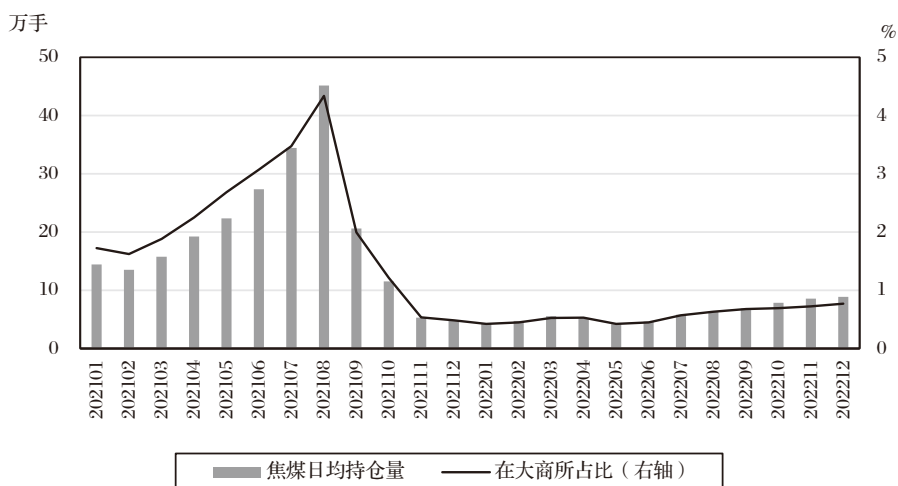


图 15-3 2021-2022 年焦煤期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

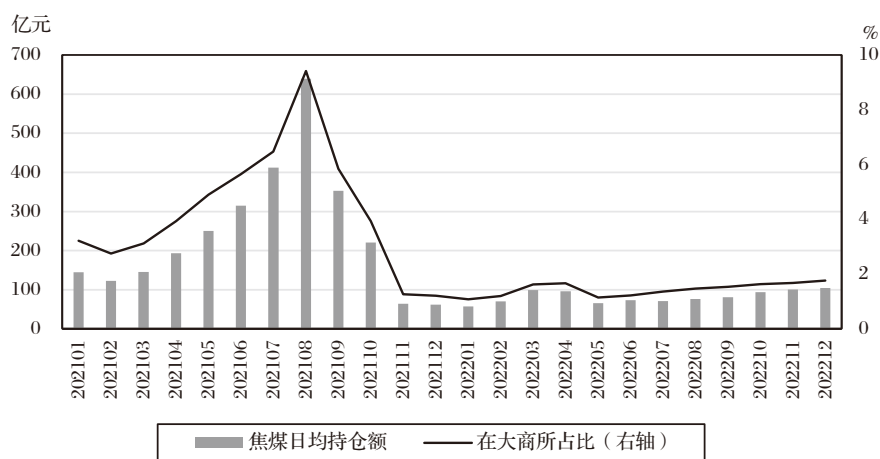


图 15-4 2021-2022 年焦煤期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## (二) 期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 焦煤期现货先涨后跌, 随后维持区间震荡走势

焦煤期现货价格先是上涨, 然后下跌, 进入 8 月份以来维持区间震荡走势。截至 12 月 30 日, 柳林中硫主焦煤出厂含税价为 2450 元 / 吨, 较上年底上涨 28.95%; 焦煤主力合约结算价 1874.5 元 / 吨, 较上年底下跌 15.24% (2022 年底焦煤主力合约已转换为新规则合约, 盘面代表基准地价格由年初的港口价调整为山西产地价格, 年末期货合约代表的盘面价格较年初减少了运费。)

### 2. 焦煤价格变动的原因分析

1. 一季度, 冬奥会后, 焦煤下游复产预期较强, 加上俄乌冲突爆发引发全球焦煤供给紧张担

忧,焦煤期现货价格上涨

供给方面,在前期保供稳价政策达到预期效果后,焦煤主产地安监政策有所收紧,据 Mysteel 数据,一季度重点监测 110 家焦煤生产企业日均产量 58.80 万吨,环比小幅下滑 0.32%。焦煤进口方面,俄乌战争影响全球焦煤供应,海运煤价格大涨,普遍倒挂国内焦煤价格,钢焦企业采购海运煤积极性不高,同时蒙煤通关持续处于低位水平,国内焦煤供需缺口扩大。需求方面,春节前,焦钢企业超预期集中补库叠加焦炭价格三轮提涨落地,焦煤需求较为旺盛;冬奥会后,各地钢焦企业产能释放预期强烈,焦煤需求增加存在较强预期。

2.4-7 月,上海、北京等地疫情持续,焦煤需求强预期无法转化为强现实,蒙煤进口增加

供给方面,国内焦煤生产平稳增加,据山西煤炭资源网数据,2022 年 4-7 月份焦煤原煤产量为 43875 万吨,同比增长 7.7%。进口供应整体也出现增长,甘其毛都蒙煤通关车数逐渐增加到 7 月份的 400 车左右。需求方面,上海、北京等地疫情爆发,宏观经济对焦煤终端需求的支撑力度不够,焦化企业持续亏损,限产力度不断加强。7 月 21 日中焦协会议达成一致意见,进一步将开工率降到 50%,云贵、内蒙、宁夏等地限产幅度已经达到 40% 以上,山西、河北、山东、河南、江苏、安徽等地的限产幅度达到 30% 以上。焦煤需求持续疲软,现货竞拍市场流拍现象较多,价格持续下跌。

3.8-12 月,稳经济政策密集出台,需求先增后降,供给平稳,价格区间震荡

供给方面,国内生产总体平稳,焦煤进口增加。进入 9 月份夏季动力煤耗煤高峰陆续结束,焦煤产量环比增加,10 月份安检收紧焦煤产量环比下降,11 月份停产检修的焦煤矿陆续复产,据山西煤炭资源网数据,8-12 月份焦煤原煤总产量同比小幅增长;焦煤进口方面,蒙煤甘其毛都口岸日均通关车辆攀升至 800 车左右,为年内高位。需求方面,需求先增后降,总体不旺。7 月下旬以来,钢厂复工复产力度加快,日均铁水产量从 213 万吨环比增长到 240 万吨以上随后又环比下降到 220 万吨左右。国内疫情防控政策优化,房地产领域政策利好频出,央行、银保监会、证监会、外汇管理局四大金融监管部门有关负责人在“2022 年金融街论坛年会”上对金融支持房地产联袂表态,房地产行业的顶层支持再度迎来高潮;但焦煤需求向好的预期尚未转化为现实,焦煤期现货价格维持震荡走势。

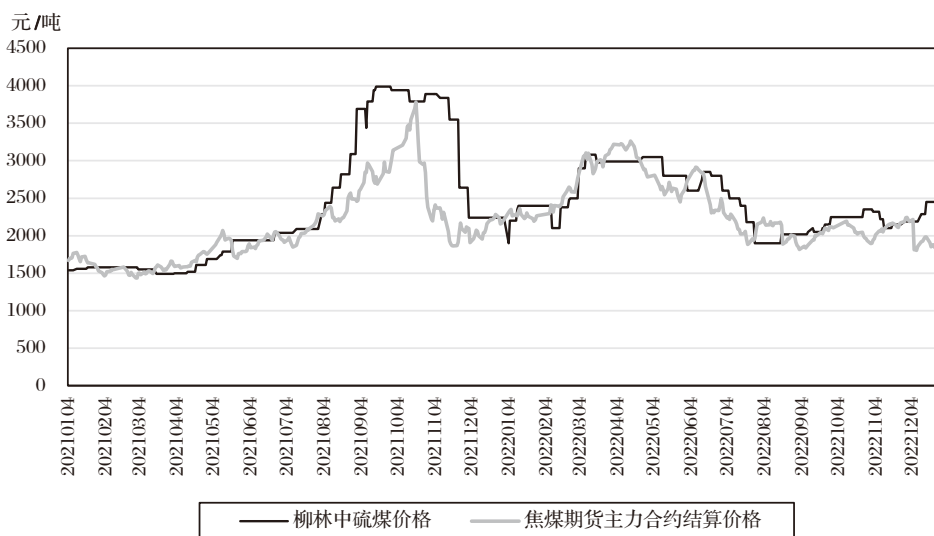


图 15-5 2021-2022 年焦煤期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：大连商品交易所。

### (三) 期货交割情况分析

#### 1. 焦煤期货交割量较上年减少

2022 年,焦煤期货交割量较上年减少,交割量为 4600 手,折合 27.6 万吨,同比减少 65.52%。从年内交割来看,2022 年交割分布在 1、5 和 9 月,1 月份交割量最大为 3000 手,比上年 9 月份的最大交割量 2600 手增加 400 手;5 月份交割量为 1300 手,9 月份交割量为 300 手。

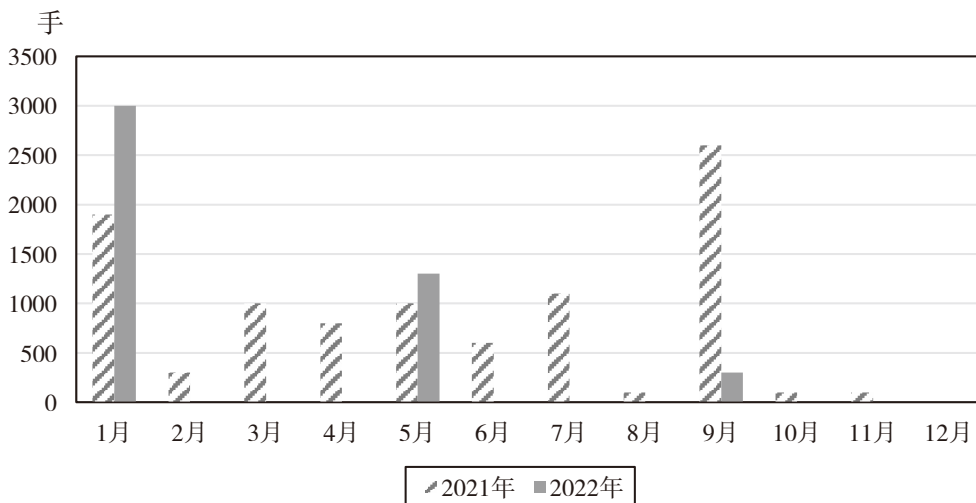


图 15-6 2021-2022 年度焦煤期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

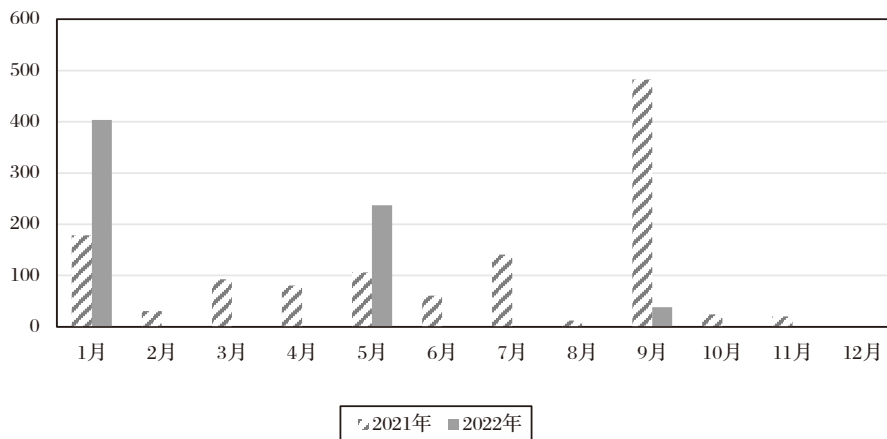


图 15-7 2021-2022 年度焦煤期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

2022年，焦煤期货交割金额较上年减少。交割金额为6.79亿元，同比下降44.76%。分月份来看，1、5月份的交割金额均大于上年同期，9月份交割金额小于上年同期。

## 2. 焦煤期货交割客户分布以华北为主

华北地区客户交割量最大，其中河北客户交割3300手，同比减少1400手，其次为山东客户交割600手（2021年山东客户无交割），山西客户交割100手（2021年山西客户无交割）；华东地区焦煤期货客户交割量次之，浙江客户交割1900手，同比减少3000手。此外，辽宁、江西、海南、河南、广东客户交割增长显著，反映这些区域客户对风险管理认识的提升，参与期货交易的积极性提高；上述五省分别交割1600手、600手、200手、100手和100手。

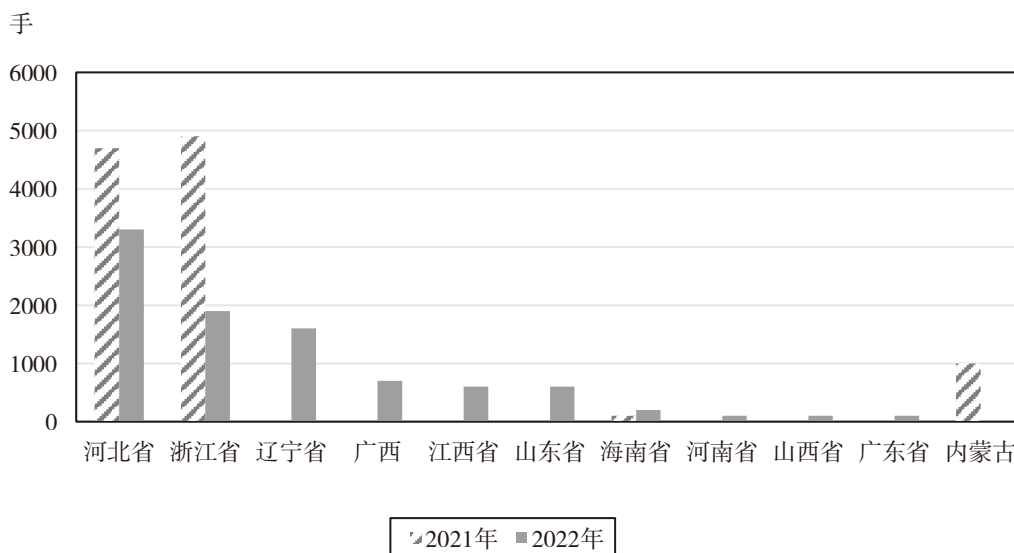


图 15-8 2021-2022 年度焦煤期货交割地域分布

数据来源：大连商品交易所。



## 二、焦煤期货市场功能发挥情况

### (一) 价格发现功能发挥情况

焦煤期现价格相关性保持在较高水平。2022 年焦煤期现货价格相关性为 0.90，较上年增长 0.02。期现货价格引导关系表现为期现货相互引导。

表 15-1 2021-2022 年焦煤期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.88	0.90
期现价格引导关系		无引导关系	有引导关系

数据来源：大连商品交易所。

### (二) 套期保值功能发挥情况

#### 1. 基差多数时候为正值，基差波动范围缩小

2022 年，焦煤期现货基差的均值为 92.96 元/吨，基差最大值为 606 元/吨，出现在 12 月份，基差最小值为 -413 元/吨，出现在 1 月份，基差波动范围为 (-413~606) 元/吨，比上年缩小。主要原因是：2022 年焦煤供需总体平稳，期现货价格波动幅度相对较小。

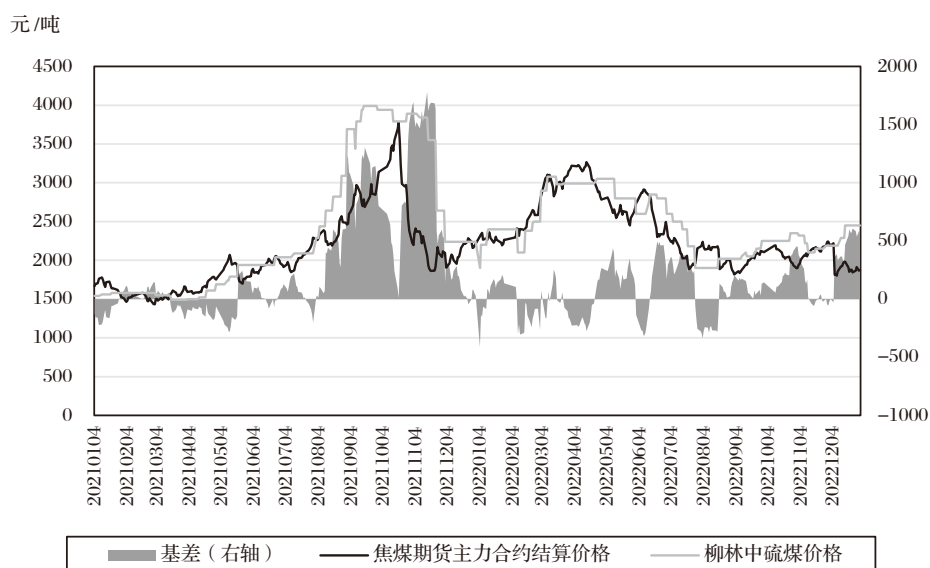


图 15-9 2021-2022 年焦煤期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

#### 2. 套期保值效率上升

2022 年，焦煤期货套期保值效率上升。具体来看，套期保值效率为 83.11%，比上年上升 1.53 个百分点。

表 15-2 2021-2022 年焦煤期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 / 吨	287.63	92.96
	标准差	元 / 吨	515.76	234.22
	最大	元 / 吨	1688	606
	最小	元 / 吨	-279.5	-413
到期价格收敛性	期现价差率	%	8.21	13.12
套期保值效率	周(当年)	%	81.58	83.11

数据来源：大连商品交易所。

### （三）期货市场功能发挥实践

焦煤价格相对平稳，市场主体参与焦煤期货积极性下降。2022 年，焦煤长协合同执行率较高，合同兑现率在 90% 以上，焦煤长协价格运行平稳，稳定了焦煤市场运行，现货企业多数采购长协焦煤以实现稳定经营，对参与焦煤期货诉求下降。

## 三、焦煤期货合约相关规则调整

### （一）交易制度

针对焦煤期现货市场运行情况，大商所酌情对焦煤期货风控政策进行调整。

表 15-3 2022 年焦煤风控调整政策

时间	通知名称	调整措施
2022-2-25	关于调整相关品种合约手续费标准的通知	自 2022 年 3 月 1 日(星期二)交易时起,焦煤非 1 月、5 月、9 月合约,日内交易的手续费由万分之 1 调整为万分之 1.4。2205 合约日内交易的手续费由万分之 1.4 调整为万分之 2。
2022-3-3	关于调整相关品种合约手续费标准的通知	自 2022 年 3 月 8 日(星期二)交易时起,焦煤 2205 合约日内交易的手续费由万分之 2 调整为万分之 4。

### （二）焦煤交割库调整

根据焦煤现货市场情况，大商所及时对焦煤交割库以及地点升贴水进行调整。

表 15-4 2022 年焦煤交割库及地点升贴水调整

时间	通知名称	调整措施
2022-4-14	关于调整焦煤期货价格区域升贴水的公告	经研究决定,将焦煤期货山西省的指定交割仓库升贴水由 -200 元 / 吨调整为 0 元 / 吨。将河北省唐山市、山东省青岛市、山东省日照市、江苏省连云港市、天津市等地的指定交割仓库升贴水由 0 元 / 吨调整为 170 元 / 吨。上述调整自 2304 合约起实施。自 JM2303 合约最后交割日后第 4 个交易日,我所将按照修改后的规定办理标准仓单注册。

时间	通知名称	调整措施
2022-5-19	关于调整焦煤、焦炭、铁矿石期货指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定,公告如下:增加山西焦煤物流有限责任公司、山西华鑫煤焦化实业集团有限公司、中阳县智旭选煤有限公司、山西乡宁乾升源焦煤有限公司为焦煤指定厂库。取消天津港交易市场有限责任公司焦煤指定交割仓库资格。

#### 四、焦煤期货市场发展前景

总体判断,2023年焦煤价格中枢下移,需求略有下降,供给增加。焦煤供给方面,我国炼焦煤供应还是以国产煤为主,近年来基本没有新增的焦煤产能,导致我国炼焦煤产量处于目前一个相对比较平稳的格局。2023年,焦煤国内预计新增产能2000万吨左右。进口焦煤方面,考虑到国内疫情防控政策的优化以及蒙古计划增加出口量,预测进口焦煤增量主要来源于蒙古在1000万吨左右;俄乌战争前景不明朗,2023年俄罗斯仍将加大中国市场的开拓力度,但是受制于俄国内铁路运输制约,俄罗斯煤炭进口增量不会太多。焦煤需求方面,预计基建投资增幅有所回落;房企资金紧张局面有所缓解,但优先用于保交楼、稳民生,对竣工及存量形成支撑,拿地、新开工的修复尚需时间,预计地产新开工在2023年上半年维持当下水平难有起色,而下半年地产新开工有望出现好转;疫情防控政策优化后,新冠疫情对经济的影响也有望在下半年逐渐减少。

#### 2022年焦煤期货大事记

2022年1月6日,应急管理部公布《应急管理部关于修改〈煤矿安全规程〉的决定》。《决定》对《煤矿安全规程》中的18条规程进行了修改,自2022年4月1日起施行。

2022年1月14日,财政部办公厅、自然资源部办公厅发布《关于支持开展历史遗留废弃矿山生态修复示范工程的通知》。《通知》要求,以“三区四带”重点生态地区为核心,聚焦生态区位重要、生态问题突出、相对集中连片、严重影响人居环境的历史遗留废弃矿山,重点遴选修复理念先进、工作基础好、典型代表性强、具有复制推广价值的项目,开展历史遗留废弃矿山生态修复示范。

2022年2月18日,国家发展改革委、工业和信息化部、财政部等十二部门印发《关于印发促进工业经济平稳增长的若干政策的通知》。《通知》指出,在关于金融信贷政策上,落实煤电等行业绿色低碳转型金融政策,用好碳减排支持工具和2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款,推动金融机构加快信贷投放进度,支持碳减排和煤炭清洁高效利用重大项目建设;关于保供稳价政策上,做好铁矿石、化肥等重要原材料和初级产品保供稳价,进一步强化大宗商品期现货市场监管,加强大宗商品价格检测预测。

2022年4月26日,国务院关税税则委员会发布公告,为加强能源供应保障,推进高质量发展,国务院关税税则委员会按程序决定,自2022年5月1日至2023年3月31日,对煤炭实施税率为零的进口暂定税率。

## 报告十六 焦炭期货品种运行报告

2022年，地产萎靡不振，需求强预期迟迟未能得到兑现，国内焦炭期现货价格震荡下行。全年成交量和成交金额整体下降，持仓量和交割量较上年有所减少。企业参与程度适中，期货市场套期保值功能相对稳定，服务实体经济能力较好。

### 一、焦炭期货市场运行情况

#### （一）市场规模及发展情况

##### 1. 焦炭期货成交规模整体下降

2022年，大商所焦炭期货累计成交925.75万手，同比减少84.34%，焦炭期货总成交额为28159.24亿元，同比减少82.54%。焦炭期货交易规模出现下降，主要原因在于2022年焦炭现货供给总体呈现略显宽松态势，焦炭价格维持震荡态势，客户参与期货市场积极性不高。在大商所期货品种中，焦炭期货成交量排名第17位，较2021年下降5位，焦炭期货成交额排名第12位，较2021年下降9位。从年内来看，焦炭期货成交量和成交额均呈现小幅波动态势，全年走势总体平稳。

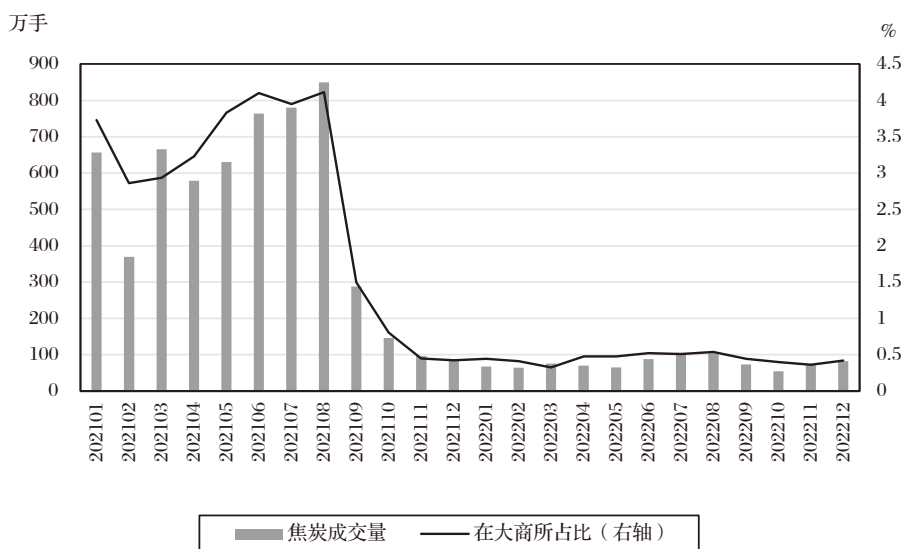


图 16-1 2021-2022 年焦炭期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

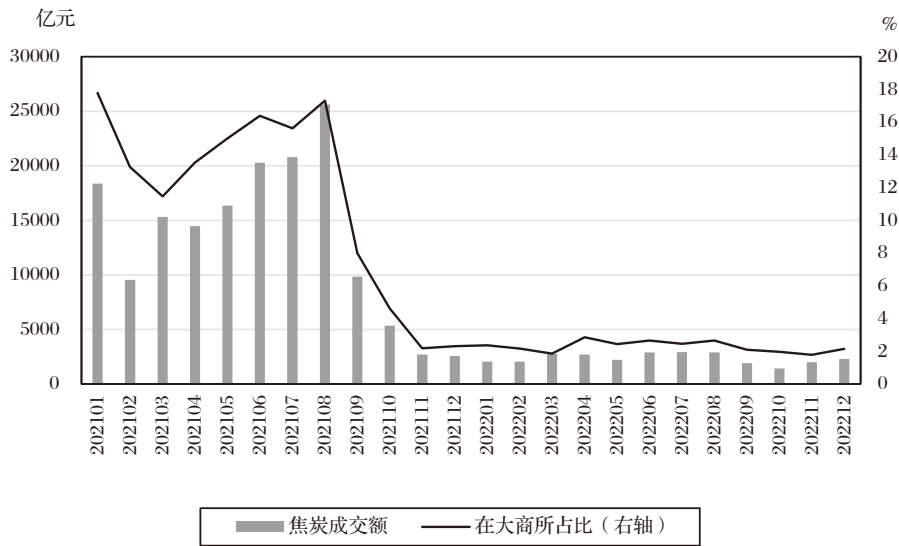


图 16-2 2021-2022 年焦炭期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 焦炭期货年度持仓规模下降

2022 年，焦炭期货日均持仓量 3.68 万手，同比减少 80.45%，在大商所排名第 18 位，较上一年下降 4 位。日均持仓金额为 112.05 亿元，同比减少 78.36%。焦炭期货持仓量下降的原因主要是，焦炭供给略显宽松，市场价格相对平稳，客户参与期货市场积极性有所下降。从年内来看，焦炭期货持仓量和持仓额总体保持平稳，波动幅度较小。

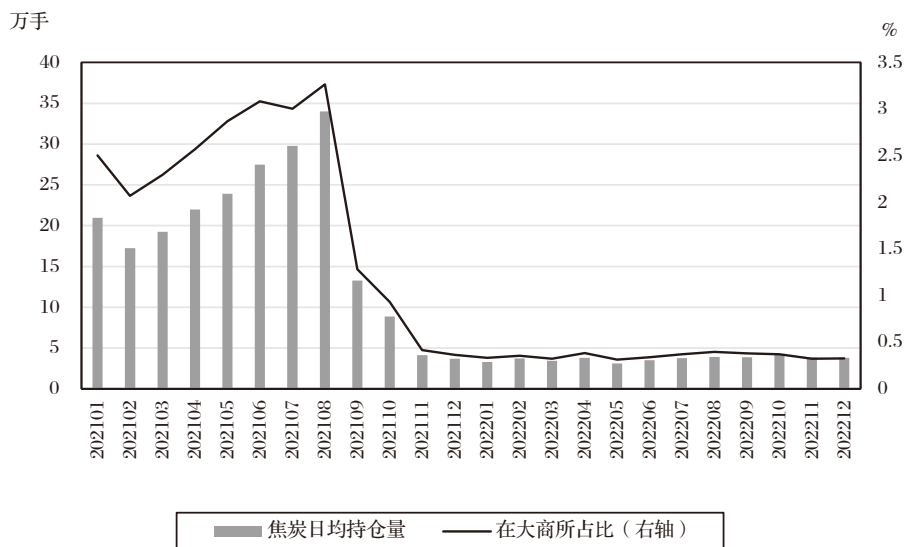


图 16-3 2021-2022 年焦炭期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

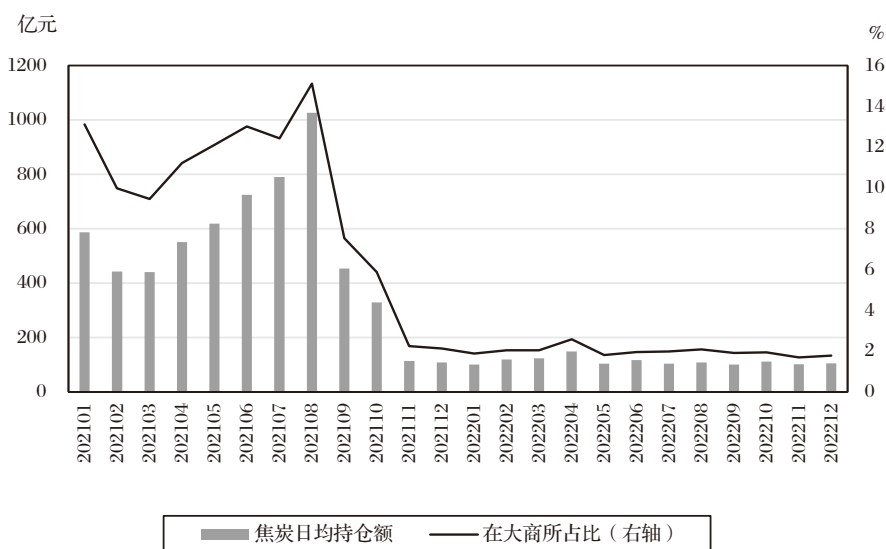


图 16-4 2021-2022 年焦炭期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 焦炭期现货价格震荡下行

2022 年日照港山西准一级冶金焦出库价，从 2021 年底的 2800 元 / 吨下降至 2750 元 / 吨，降幅 1.79%；国内大商所焦炭期货主力合约结算价从 2021 年底的 3019.5 元 / 吨跌至 2705 元 / 吨，跌幅 10.42%。

### 2. 焦炭价格变动的原因分析

供给同比持平、销售不畅，港口库存增加。2022 年 230 家独立焦化厂日均产量为 46.74 万吨，与 2021 年日均产量持平。下游采购积极性不高，港口焦炭库存累积，根据 Wind 资讯的统计整理，2022 年焦炭四港口总库存平均值为 242.04 万吨，较 2021 年库存平均值增加 53.35 万吨。2022 年焦炭产量呈现前高后低的特点。上半年产量整体处于高位：一季度因冬奥会、冬残奥会、两会等影响，高炉、焦化开工受限，焦炭产量下滑。二季度，政策端限产因素逐步消失，高炉复产，在下游需求刺激下，焦化开工增加，产量随之增加。下半年产量跟随下游需求、焦企利润进行调节，焦化利润保持低位，焦企开工率普遍较低。

需求下降，利润大幅下滑。根据 Mysteel 数据显示，2022 年 247 家钢铁企业铁水日均产量 190.45 万吨，较 2021 年日均铁水产量减少 2.36 万吨，表明市场需求下降。2022 年独立焦化厂平均盈利为 14.6 元 / 吨，较 2021 年平均利润 481.79 元 / 吨，下降 467.19 元 / 吨，焦炭企业生产积极性不高。

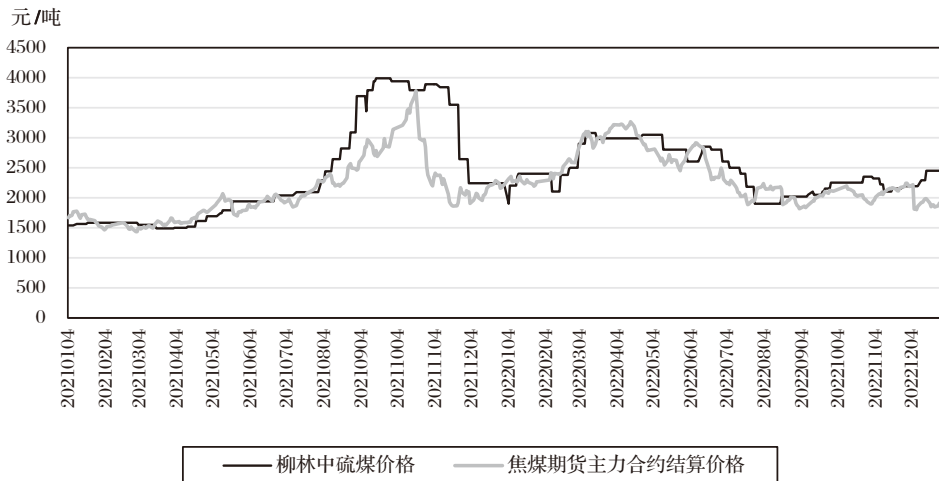


图 16-5 2021-2022 年焦炭期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：Wind 数据库、我的钢铁网。

### (三) 期货交割情况分析

#### 1. 焦炭期货交割量较上年减少

2022 年,焦炭期货交割量较上年减少,交割量为 1560 手,折合 15.60 万吨,同比下降 53.43%。从年内交割特点来看,焦炭期货 1 月、2 月、3 月、5 月和 9 月有交割,而 2021 年实现了全年交割。其中,9 月份交割量最大为 750 手,比去年同期减少 480 手;5 月份交割量为 450 手,比去年同期减少 610 手;1 月份交割量为 320 手,比去年同期减少 490 手;2 月和 3 月交割量较少,分别为 10 手和 30 手。

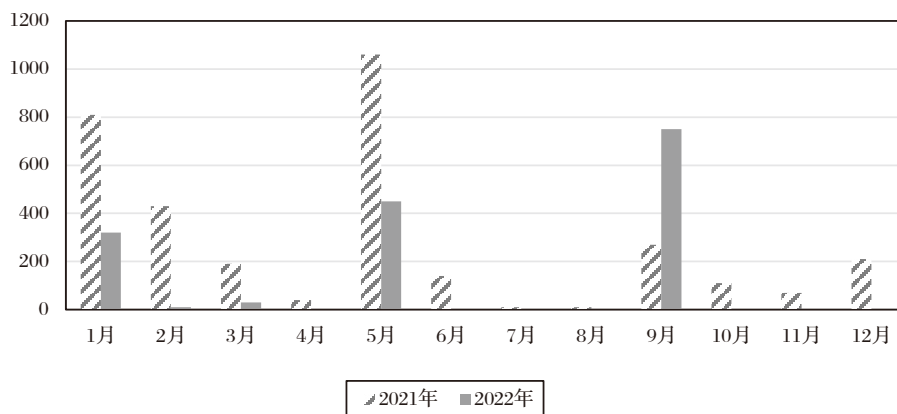


图 16-6 2021-2022 年度焦炭期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022 年,焦炭期货交割金额较上年减少。交割金额为 4.60 亿元,同比减少 53.65%。分月份来看,其中 9 月份交割金额最大,为 1.83 亿元,较 2021 年增加 0.76 亿元;5 月份交割金额次之,



为 1.65 亿元，较 2021 年减少 1.14 亿元；1 月份交割金额 0.99 亿元，较 2021 年减少 1.82 亿元；3 月和 2 月交割金额较小，分别为 0.11 亿元和 0.03 亿元。

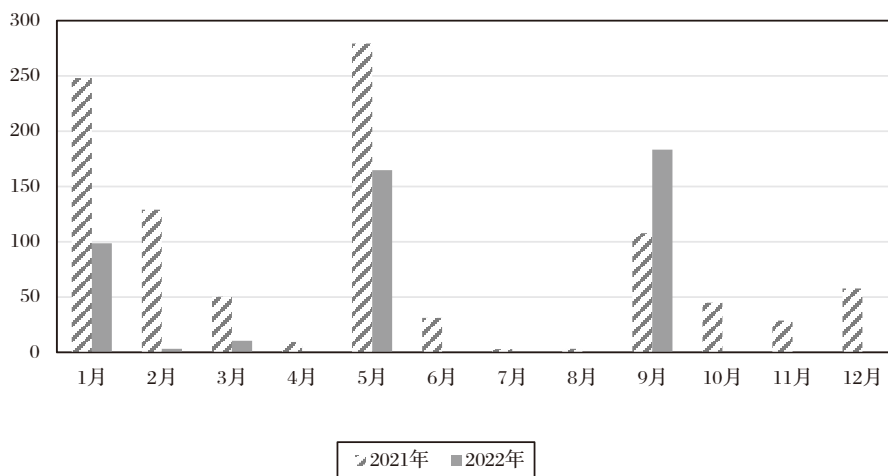


图 16-7 2021-2022 年度焦炭期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 焦炭期货交割客户分布以华东为主

2022 年，焦炭期货交割客户分布遍及 9 个地区，比 2021 年减少 2 个地区，分别为河北省和湖北省。浙江、山东、天津、江苏、北京和上海六省市是参与焦炭交割客户主要来源地，2022 年六个地区客户交割总量为 2890 手，占全部交割量 95.07%。与 2021 年相比，除山东和江苏外，其余交割区域的客户交割规模均减少，浙江、天津、北京、上海、山西和福建交割量分别减少 380 手、290 手、1590 手、110 手和 40 手。

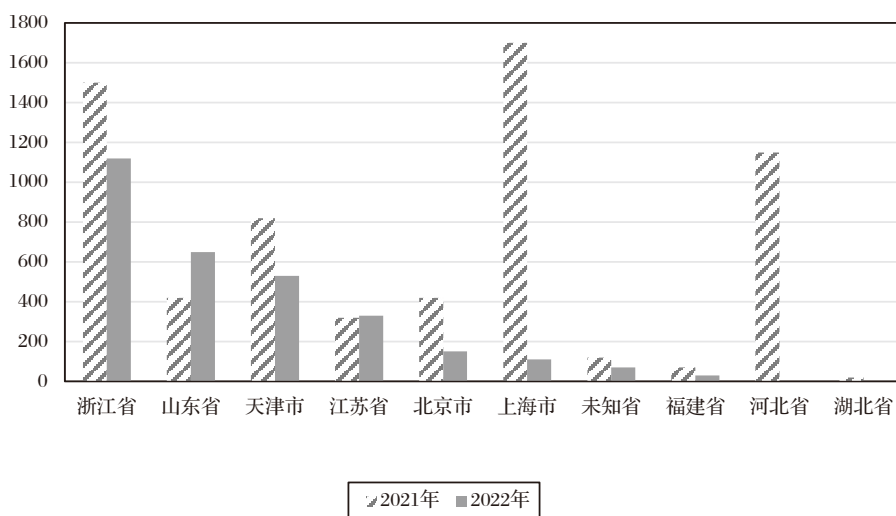


图 16-8 2021-2022 年焦炭期货交割地域分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、焦炭期货市场功能发挥情况

### (一) 价格发现功能发挥情况

焦炭期现价格相关性保持在较高水平。2022 年焦炭期现货价格相关性为 0.94，较上年上升 0.05。期现货价格引导关系表现为期货引导现货，现货不引导期货。

表 16-1 2021-2022 年焦炭期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.89	0.94
期现价格引导关系		期货现货相互引导	期货引导现货

数据来源：大连商品交易所。

### (二) 套期保值功能发挥情况

#### 1. 基差缩小

2022 年，焦炭期现货基差的均值为 -47.65 元 / 吨，运行区间为 (-344.5, 310) 元 / 吨，较 2021 年基差均值 118.61 元 / 吨缩小，2022 年基差稳定性好于 2021 年。

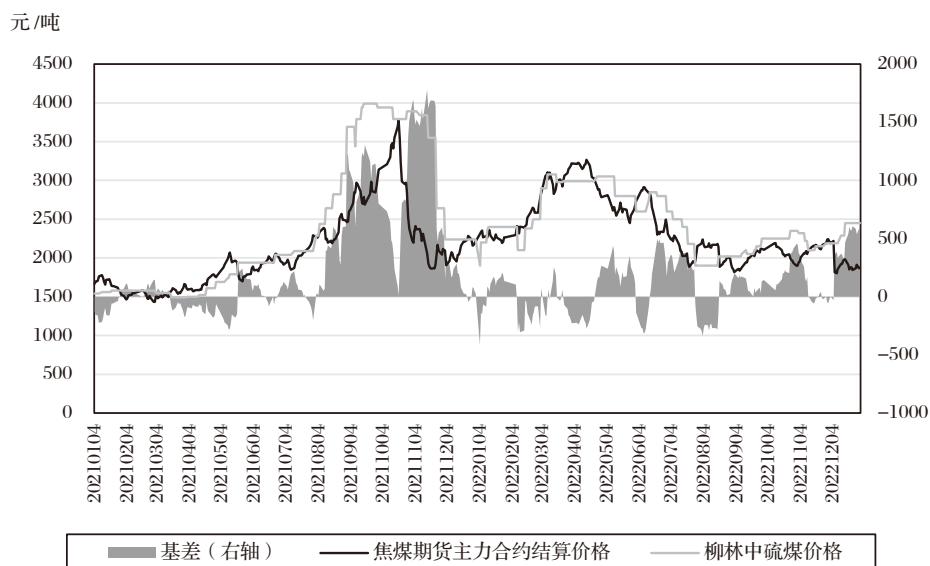


图 16-9 2021-2022 年焦炭期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

#### 2. 套期保值效率较上年上升

2022 年，焦炭期货套期保值效率较上年上升。套期保值效率为 90.22%，同比上升 4.41 个百分点。

表 16-2 2021-2022 年焦炭期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 / 吨	118.61	-47.65
	标准差	元 / 吨	303.02	143.30
	最大	元 / 吨	1255.6	310
	最小	元 / 吨	-329.5	-344.5
到期价格收敛性	期现价差率	%	5.71	5.75
套期保值效率	周(当年)	%	85.81	90.22

数据来源：大连商品交易所。

### （三）期货市场功能发挥实践

焦炭行业市场集中度不高，民营企业较多，具有风险抵抗能力差、收益波动性大、经营不稳定等特征。近年来，焦化行业上下游企业积极利用焦炭期货，逐渐改变了这种传统经营的困局，期现结合的模式越来越受到产业客户的推崇，从资本市场中共同盈利也得以实现。总结来看，市场上期现结合模式运用较多的有两类：

一是传统套期保值。所谓套期保值是指通过参与期货交易，对其现在买进准备将来售出商品或对将来需要买进商品的价格进行套保。具体焦化行业，钢厂面临未来原料焦炭价格可能上涨的风险，可以在期货市场上买入焦炭期货进行套保；焦化厂面对未来焦炭价格可能下跌的风险，可以在期货市场上卖出期货进行保值。

二是利用场外期权。当前市场比较流行的是买卖期权和贸易合同中嵌入期权，以传统买卖期权较为常见，即焦化企业或钢厂与期货公司的风险管理子公司之间买卖期权进行保值。

## 三、焦炭期货合约相关规则调整

### （一）交易制度

#### 1. 手续费收取标准修改

大商所对焦炭期货合约手续费进行调整。

表 16-3 2022 年焦炭手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-2-25	关于调整相关品种合约手续费标准的通知	自 2022 年 3 月 1 日(星期二)交易时起,焦炭非 1 月、5 月、9 月合约,日内交易的手续费由万分之 1 调整为万分之 1.4。焦炭 2205 合约日内交易的手续费由万分之 1.4 调整为万分之 2。
2022-3-3	关于调整相关品种合约手续费标准的通知	自 2022 年 3 月 8 日(星期二)交易时起,焦炭 2205 合约日内交易的手续费由万分之 2 调整为万分之 4。

### （二）焦炭交割仓库调整

根据焦炭现货市场情况，大商所及时对焦炭交割仓库进行调整。

表 16-4 2022 年焦炭交割仓库调整

时间	通知名称	调整措施
2022-5-19	关于调整焦煤、焦炭、铁矿石期货指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定,公告如下:增加上海敬业企业集团有限公司为焦炭指定厂库,取消天津港交易市场有限责任公司焦炭指定交割仓库资格。
2022-11-1	关于增加焦炭指定交割仓库的公告	根据《大连商品交易所指定交割仓库管理办法》《大连商品交易所指定交割仓库资格与监督管理规定》等有关规定,公告如下:增加天津精海泰进出口贸易有限公司为焦炭指定厂库。

#### 四、焦炭期货市场发展前景

根据 Mysteel 调研,预计 2023 年淘汰焦化产能 4260 万吨,新增 5050 万吨,净新增 790 万吨。2023 年粗钢产量预计继续下滑,铁水产量约在 8.5 亿吨左右,折焦炭需求 4.25 亿吨,焦炭需求或下降 1% 左右。2023 年焦炭行业利润预计处于低位。焦炭价格预计全年震荡幅度收窄,价格重心下移。结合焦炭期现货市场发展情况,未来我们工作着力点主要集中在以下几个方面:一是研究择机放开焦炭品种监管措施,恢复正常的品种交易规模。二是持续推进增设焦炭指定交割仓库,探索焦炭便利交割,扩大实际可供交割量。三是积极开展市场培育,提升产业客户参与积极性。

#### 2022 年焦炭期货大事记

2022 年 1 月 7 日,国务院办公厅公布《推进多式联运发展优化调整运输结构工作方案(2021—2025 年)》。《方案》提出,健全港区、园区等集疏运体系,新建或迁建煤炭、矿石、焦炭等大宗货物年运量 150 万吨以上的物流园区、工矿企业及粮食储备库等,原则上要接入铁路专用线或管道;推进京津冀及周边地区、晋陕蒙煤炭主产区运输绿色低碳转型。

2022 年 6 月 30 日,为深入推进能源革命综合改革试点,建设国家绿色焦化产业基地,推动焦化行业高质量发展,如期实现碳达峰、碳中和目标,山西省以晋政办发〔2022〕51 号发布《关于推动焦化行业高质量发展的意见》。2023 年底前,山西省焦化企业全面实现干法熄焦,全面完成超低排放改造,全面关停 4.3 米焦炉以及不达超低排放标准的其他焦炉。新建焦化升级改造项目和各设区市城市建成区及周边 20 公里范围内的现有焦化企业按规定时限实施环保深度治理。2025 年,全行业能耗总量和能耗强度较 2020 年实现“双下降”,焦化企业全面迈过“生存线”,力争 30% 以上企业达到“发展线”。

## 报告十七 线型低密度聚乙烯期货品种运行报告

2022年，线型低密度聚乙烯（LLDPE）期货市场成交规模缩小，日均持仓量上升。全年期现货价格均较上年下跌，总体呈现下降态势。期货交割量较上年减少，交割客户主要集中在主消费地华东地区。期货市场功能持续发挥，核心指标总体保持平稳，市场出现更多利用期货市场改善经营的实例。根据实际情况，交易所优化制度规则，有效促进期货市场功能发挥。当前，LLDPE合约连续性还需持续提升，客户结构仍需优化，交易所应持续做好既有措施，创新工作机制，促进期现融合。

### 一、LLDPE 期货市场运行基本情况

#### （一）市场规模情况分析

##### 1. 期货成交规模缩小

2022年，LLDPE期货全年共成交13647.41万手，同比下降1.72%，占大商所期货总成交量比重为6.51%，同比上升0.37个百分点，期货成交量位列大商所期货品种第7名。LLDPE期货成交额5.74万亿元，同比下降2.42%，占大商所期货总成交额比重为4.64%，同比上升0.45个百分点，期货成交额位列大商所期货品种第7名。LLDPE月均成交量为1137.28万手，月均成交额为4782.82亿元。

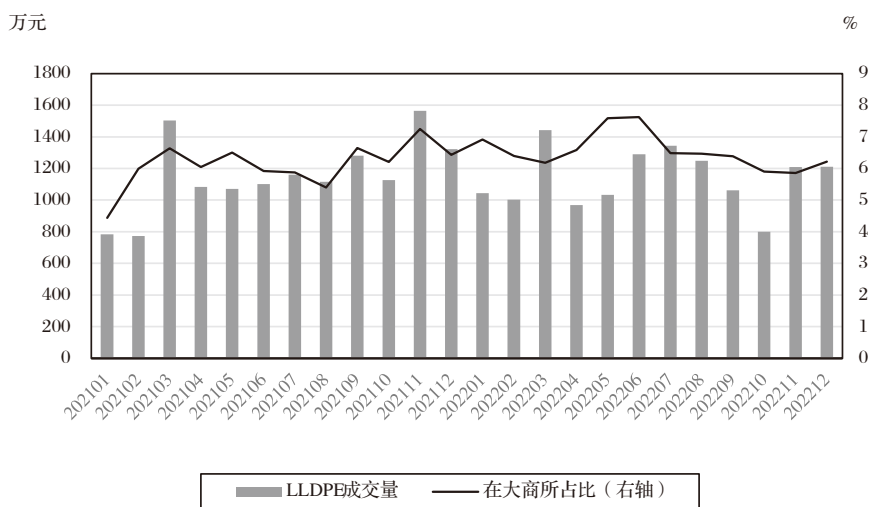


图 17-1 2021-2022 年 LLDPE 期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

从月度成交规模看, LLDPE 期货成交规模高位在 3 月。成交量和成交额的最大值在同一月份。3 月成交量 1441.68 万手, 为年内最高点; 10 月成交量 799.97 万手, 为年内最低点。3 月成交额为 6600.48 亿元, 为年内最大规模; 10 月成交额为 3138.02 亿元, 为年内最小规模。

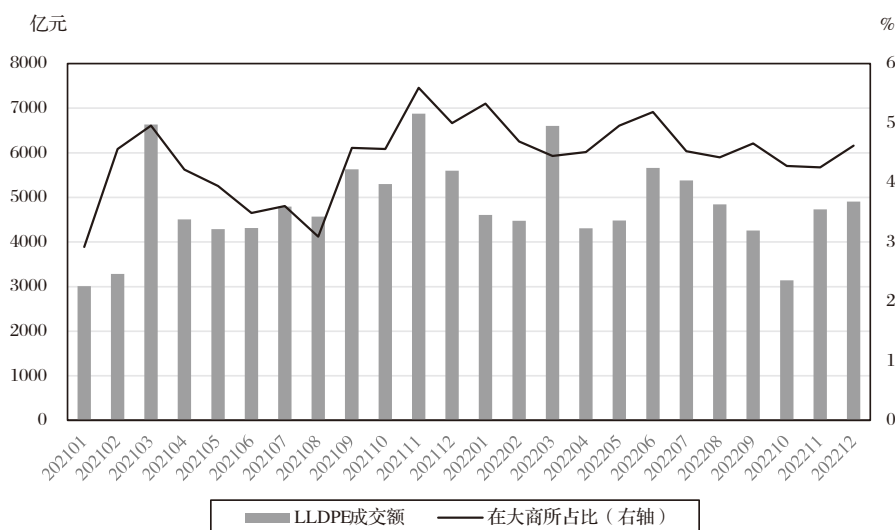


图 17-2 2021-2022 年 LLDPE 期货成交额及占比

数据来源: 大连商品交易所。

## 2. 日均持仓量上升

2022 年, LLDPE 日均持仓量为 64.61 万手, 同比扩大 26.74%, 日均持仓金额为 270.43 亿元, 同比扩大 25.80%。LLDPE 期货日均持仓量和日均持仓额总体平稳, 波动区间分别为 58-73 万手和 250-290 亿元。

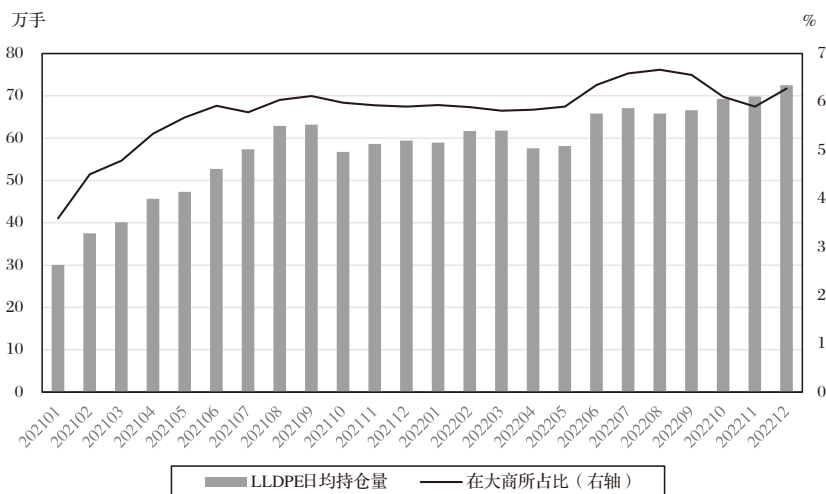


图 17-3 2021-2022 年 LLDPE 期货日均持仓量及占比变化

数据来源: 大连商品交易所。

2022年，LLDPE持仓量占比月度均值为6.15%，同比上升0.68个百分点。持仓量大多处于5.50%–6.50%区间。持仓金额占比方面，2022年月度均值为4.77%，同比上升0.77个百分点。其中，7月份最高为5.12%，其他月份较为平稳。截至2022年末，聚乙烯期货日均持仓量在大商所品种排名中位列第8位，日均持仓额位列第9位。

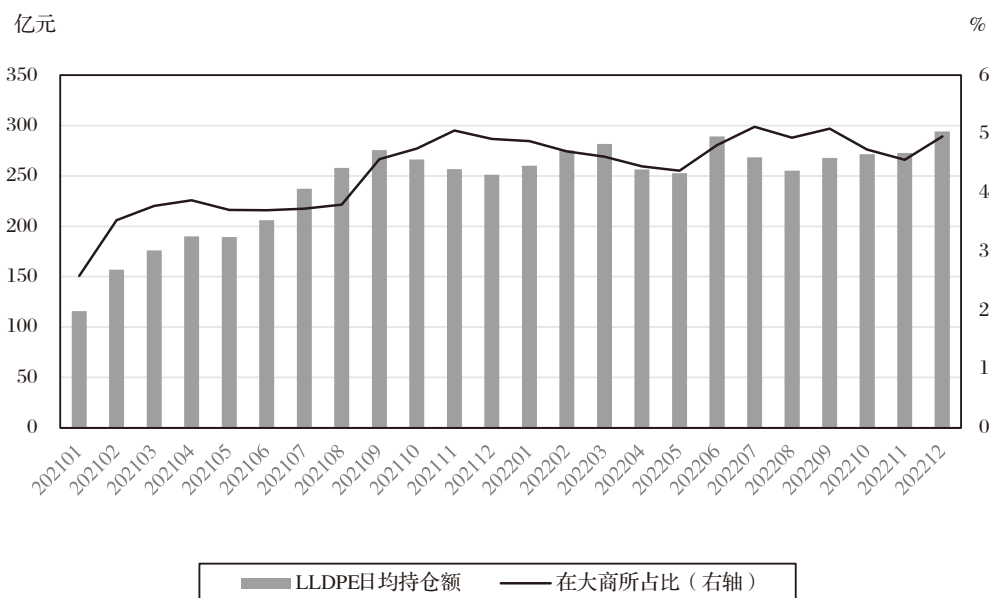


图 17-4 2021-2022 年 LLDPE 期货日均持仓额及占比变化

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格走势

### 1. 全年价格呈现总体下降态势

2022年，LLDPE期现价格总体呈现逐渐下降走势。2022年末，LLDPE主力合约结算价8078元/吨，较上年末下降459元/吨，幅度为5.38%。期间最高价9673元/吨，最低价7469元/吨，全年波动幅度29.51%，较上年的33.89%缩小4.38个百分点。2022年末，LLDPE现货价格（天津地区吉林石化7042）8300元/吨，较上年末下降380元/吨，幅度为4.38%。年内现货最高价9600元/吨，最低价7880元/吨，全年波动幅度21.83%，较上年的32.25%缩小10.45个百分点。



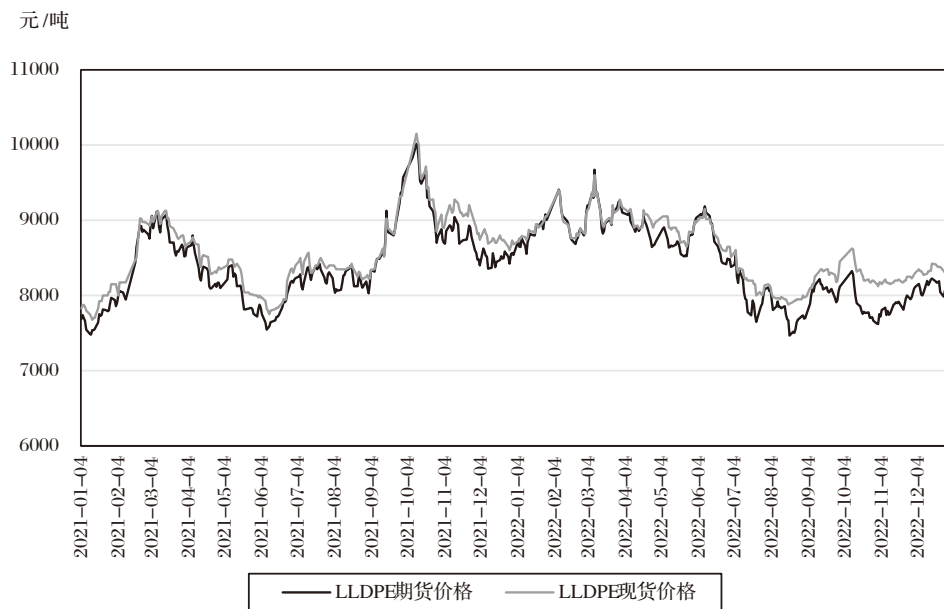


图 17-5 2021-2022 年 LLDPE 期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：大连商品交易所，卓创资讯。

## 2. 期现货价格变动原因分析

2022 年，尽管原油价格上涨，但受到国内需求下降，新增产能大幅增加的影响，聚乙烯价格呈现下跌的走势。年初至 3 月上旬，俄乌冲突推动原油价格上涨，同时部分油企停车或降负荷运行，造成聚乙烯价格上涨。3 月上旬至 5 月中下旬，下游市场处于需求淡季，上海疫情造成华东地区聚乙烯需求下降，市场价格进一步走低 6 月中下旬至 8 月上旬，美联储加息、原油价格下跌、新增产能投产，市场供应明显过剩，部分下游工厂受高温天气影响降负荷或者停产，终端需求持续疲软，市场价格创出了近年来的新低。此后至年底，原油价格上涨，从成本端和市场信心层面创造有利支撑，多重因素促进聚乙烯价格有所恢复。

### (三) 期货交割情况分析

#### 1. 期货交割量较上年减少

2022 年，LLDPE 期货总交割量为 12206 手，较上年减少 691 手，幅度为 5.36%。从单月情况来看，2 月、7 月、9 月、10 月和 11 月单月交割量较大，分别为 1747 手、1828 手、1542 手、1380 手和 1388 手。2022 年 LLDPE 期货再次实现每个月都有实物交割。

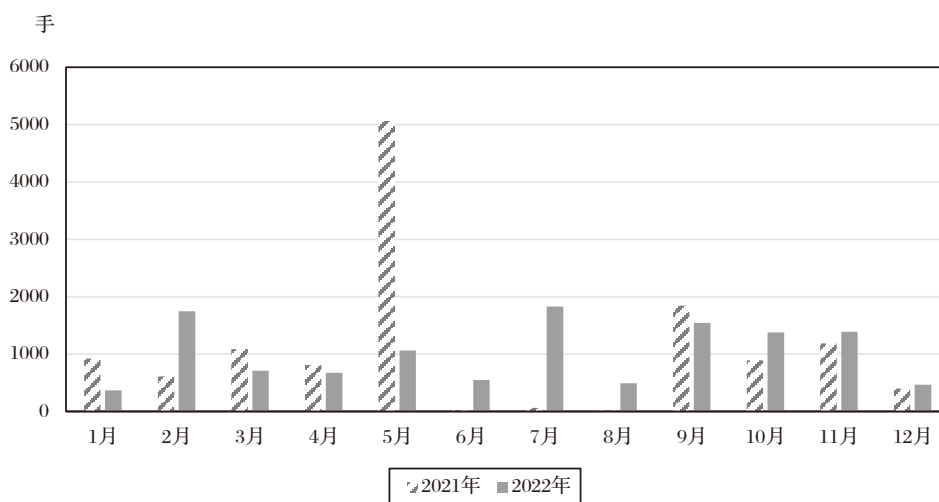


图 17-6 2021-2022 年度 LLDPE 期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022 年，LLDPE 期货交割金额较上年减少。交割金额为 5.15 亿元，较上年减少 6.02%。分月份看，2 月、7 月、9 月、10 月和 11 月的交割金额分别为 0.79 亿元、0.74 亿元、0.61 亿元、0.58 亿元和 0.55 亿元。

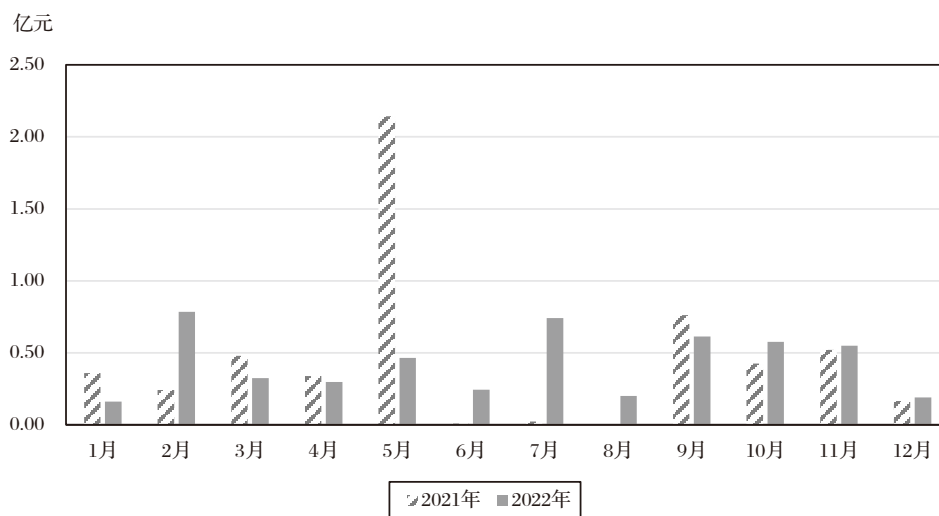


图 17-7 2021-2022 年度 LLDPE 期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 交割客户主要集中在华东地区

2022 年，LLDPE 的交割客户所在区域涉及 12 个省或直辖市，较上年减少。2022 年，LLDPE 期货交割客户主要在华东消费区域内，客户参与交割量为 19588 手，相较于上年的 23205 手，减少 3617 手，减幅为 15.59%，占全国交割量的比重为 80.24%，相较于上年的 89.96%，下降 9.72 个百分点。中南地区的客户交割量由上年的 1864 手减少至今年的 787 手，减少幅度显著，主要是

因为广东省客户的交割量由 1654 手减少至 108 手。华北地区客户的交割量由上年的 659 手增至 2510 手，增幅明显。同时，西北地区客户的交割量由上年的 0 手增至 1267 手，东北地区客户的交割量由上年的 66 手增加至 260 手。

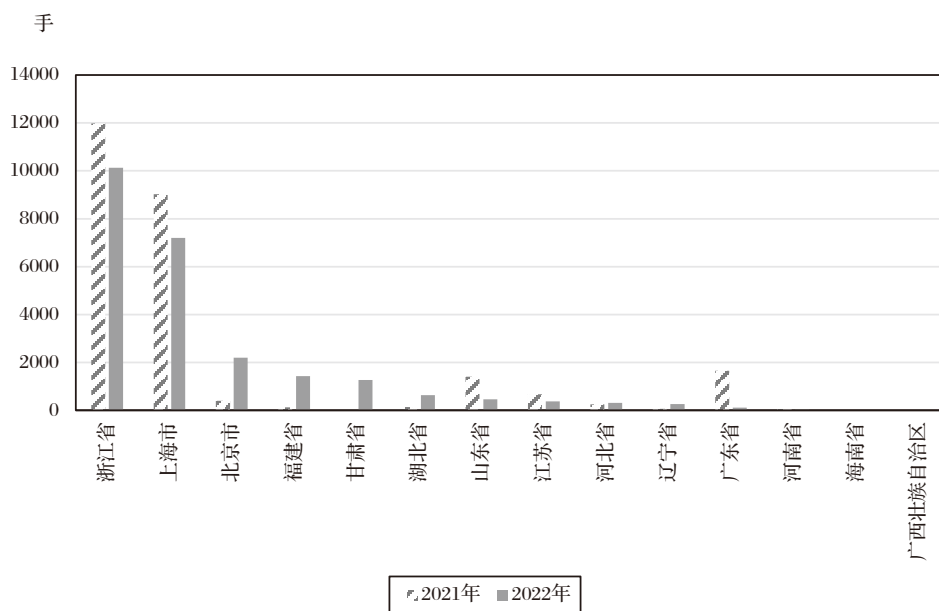


图 17-8 2021-2022 年度 LLDPE 期货交割客户地域分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、LLDPE 期货市场功能发挥情况

2022 年,交易所结合现货市场发生的新变化,持续优化基础制度,促进期货市场功能发挥,提升市场运行质量。LLDPE 品种的功能发挥情况较好,套期保值效率和期现价格相关性等核心指标总体保持平稳,机构客户运用期货进行风险管理的效果良好,促进市场资源更为有效配置,期货市场服务实体经济的能力得到增强。

### (一)价格发现功能发挥情况

2022 年, LLDPE 的期现价格相关性为 0.99,较去年有所上升。LLDPE 期现货价格的引导关系为相互引导。

表 17-1 2021-2022 年 LLDPE 期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.98	0.99
期现价格引导关系		期货引导现货	相互引导

数据来源：大连商品交易所。

## （二）套期保值功能发挥情况

### 1. 现货价格长期升水期货价格

2022年，LLDPE 期货基差均值为 166.14 元/吨，较上年的 158.08 元/吨略微扩大。基差波动区间较大，处于 -94.00 元/吨至 537.00 元/吨，较上年的 -145.00 元/吨至 462.00 元/吨有所扩大。

纵观全年，在多数时间里现货价格高于期货价格，市场处于反向结构。2022年，市场出现反向结构更多的是现货市场层面的因素，一季度俄乌冲突、能源价格上涨推动现货价格上涨，带动期货价格同步上升。之后行业面临供应偏松的局面，需求增速不及供给增速，致期货价格低于现货价格。四季度，新冠疫情防控政策优化短期抑制需求，但市场预期未来有所恢复，期现货基差有所收敛。

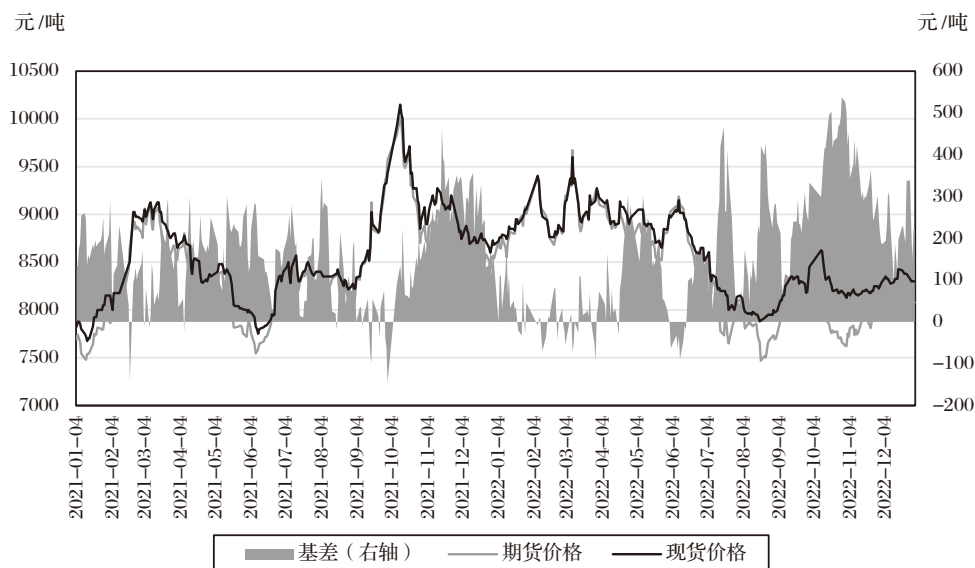


图 17-9 2021-2022 年 LLDPE 期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所，卓创资讯。

### 2. 套期保值效率略微降低

2022年，LLDPE 的套期保值效率为 98.91%，相比 2021 年的 99.42% 存在略微下降。

表 17-2 2021-2022 年 LLDPE 期货套保有效性

指标		2021	2022	
基差	均值	元/吨	158.08	166.14
	标准差	元/吨	101.49	149.78
	最大	元/吨	462	537
	最小	元/吨	-145	-94
到期价格收敛性	期现价差率	%	2.00	1.44
套期保值效率	周(当年)	%	99.42	98.91

数据来源：大连商品交易所。

### （三）期货市场功能发挥实践

2007年，LLDPE期货在大商所上市交易，上市以来期货整体运行平稳，成交总体活跃、持仓规模保持良好态势，产业资金参与度较高，生产企业运用期货工具开展套期保值的比例在不断提升。同时，随着市场贸易的多元化，化工企业通过期货工具开展新的贸易和经营模式，增强自身的核心竞争力。

#### 1. 企业面临的主要风险管理需求

近些年，聚乙烯产业集中度不断提高，国内外竞争日趋激烈。聚乙烯下游产业分布广、终端需求多样化，流通环节存在不顺畅问题，随着市场化深入发展，传统贸易模式博弈绝对价格的风险增加。无论是上游、中游还是下游企业，均迫切需要通过新的定价模式来稳定经营，规避市场波动风险，获得合理收益。

#### 2. 企业利用期货进行风险管理的案例

大商所聚乙烯期货标的为线性低密度聚乙烯，江苏D企业不能直接以传统的套保方式做库存风险管理及采购管理。由此，物产中大化工与江苏D企业通过参与“大商所企风计划”基差贸易项目，来实现江苏D企业的非标品套保需求。物产中大化工通过充分发挥自身优势，为下游客户企业提供聚乙烯非标品基差贸易点价服务，使得企业在运营过程中能更专注于协调原材料采购和订单的匹配，加强企业的整体运作。江苏D企业可在合适时机锁定价格，通过信用支付、均衡交货等方式，降低资金压力和仓储压力，促进电缆产业稳健发展。

每月月初，物产中大化工与江苏德威就当月的高压原料采购计划进行深入沟通，双方根据市场当前的基差、现货市场价格、进口货源的船期、国产排产计划、海外报价、品种基本面等多方面因素商定未来一个月的交货基差，并在框架协议基础上签署基差点价意向合同，确定交易细节。双方在框架协议基础上进行每月点价。基差点价意向合同签订后，江苏德威根据盘面价格进行买方点价，当期货价格落至其合意区间则向物产中大化工发送点价确认函，物产中大化工根据点价确认函的价格在聚乙烯期货进行盘面操作，并在盘面到价后向D企业确认，双方签署点价确认函。现货清算交付价格按意向函约定采用“点价价格+约定基差”进行结算，采购数量按意向函中约定。物产中大化工根据自身库存情况、客户的点价行为、基差波动情况进行风险管理操作。在备货阶段，物产中大化工会根据其自身套期保值策略在期货市场上进行择机卖出套保。由于涉及全年交易，在套保合约的选择中，物产中大化工也会基于自身对基本面的判断，在合适的时候调整套保比例以及套保合约。

通过双方共同参与此次“大商所企风计划”项目，物产中大化工整体盈利约100万元，而江苏D企业也降低采购成本约100万元，合作双方实现共赢。

### 三、LLDPE 期货相关规则调整

#### 1. 节假日涨跌停板幅度和保证金

2022年，大商所对LLDPE期货品种的涨跌停板幅度和最低保证金标准进行多次调整，加强

市场风险防范,确保市场平稳运行。

表 17-3 2022 年 LLDPE 期货涨跌停板幅度和最低保证金标准调整情况

时间	通知名称	调整措施
2022-1-25	关于 2022 年春节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	一是自 2022 年 1 月 27 日(星期四)结算时起,聚乙烯品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 10%,投机交易保证金水平调整为 12%。二是 2022 年 2 月 7 日(星期一)恢复交易后,聚乙烯品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平恢复至节前标准。
2022-3-29	关于 2022 年清明节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	一是自 2022 年 3 月 31 日(星期四)结算时起,线型低密度聚乙烯品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 10%,投机交易保证金水平调整为 12%。二是 2022 年 4 月 6 日(星期三)恢复交易后,线型低密度聚乙烯品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 8%,投机交易保证金水平调整为 11%。
2022-4-13	关于调整线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯品种期货合约交易保证金水平的通知	自 4 月 15 日(星期五)结算时起,线型低密度聚乙烯品种期货合约自交割月份第一个交易日起的套期保值交易保证金水平调整为 15%,自交割月份第八个交易日起的套期保值交易保证金水平维持 20% 不变。如遇上述交易保证金水平与现行执行的交易保证金水平不同时,则按两者中水平高的执行。

资料来源:大连商品交易所。

## 2. 交割仓库和厂库

2022 年,大商所以对仓库和厂库相关规则或规定进行调整,贴近市场需求,服务现货产业发展。

表 17-4 2022 年 LLDPE 期货交割仓库和厂库调整情况

时间	通知名称	调整措施
2022-4-29	关于调整线型低密度聚乙烯及聚丙烯期货指定交割仓库的公告	一是增加临沂中储供应链有限公司为线型低密度聚乙烯指定仓库。二是增加道恩集团有限公司、浙江前程石化股份有限公司、浙江四邦实业有限公司为线型低密度聚乙烯指定厂库。三是浙江文德进出口有限公司线型低密度聚乙烯指定厂库存货地点从国家粮食和物资储备局浙江局八三七处调整为江苏奔牛港务集团有限公司。
2022-9-16	关于调整线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯指定交割仓库的公告	一是增加中国外运华东有限公司为线型低密度聚乙烯指定仓库。二是取消厦门象屿速传供应链发展股份有限公司线型低密度聚乙烯指定仓库资格。三是取消上海中外运张华滨储运有限公司线型低密度聚乙烯指定仓库资格。
2022-9-23	关于增加线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯指定交割仓库的公告	增加平湖华瑞仓储有限公司为线型低密度聚乙烯指定仓库。
2022-10-21	关于增加线型低密度聚乙烯、聚丙烯指定交割仓库的公告	一是增加镇江中远海运仓储发展有限公司为线型低密度聚乙烯指定仓库。二是增加青岛中远海运物流供应链有限公司为线型低密度聚乙烯指定仓库。

资料来源:大连商品交易所。



### 3. 交割品牌

2022年,大商所对交割品牌相关规定进行调整,满足企业需求,提升交割环节效率。

表 17-5 2022 年 LLDPE 期货交割品牌调整情况

时间	通知名称	调整措施
2022-4-29	关于增加聚氯乙烯期货免检品牌及线型低密度聚乙烯、聚丙烯期货注册品牌的公告	增加久泰能源(准格尔)有限公司的“久泰”牌为线型低密度聚乙烯交割注册品牌。
2022-10-21	关于增加线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯期货注册品牌的公告	一是增加万华化学集团股份有限公司的“WANHUA”牌为线型低密度聚乙烯免检注册品牌。二是增加蒲城清洁能源化工有限责任公司的“蒲洁能化”牌为线型低密度聚乙烯免检注册品牌。
2022-12-6	关于发布《大连商品交易所合成树脂期货交割品牌工作办法》的公告	为优化合成树脂期货交割品牌管理,促进期货功能发挥,我所制定了《大连商品交易所合成树脂期货交割品牌工作办法》,现予公布,自 2023 年 4 月 1 日起施行,届时《大连商品交易所期货交割注册品牌工作办法》同时废止。欢迎符合要求的企业申请成为线型低密度聚乙烯期货交割品牌,具体要求见公告。

资料来源:大连商品交易所。

### 4. 其他相关制度

2022年,大商所对业务细则、手续费、月结算价、场外业务参与者、合格境外投资者等规则或规定进行多次调整,促进期货市场开放,推动场外市场发展。

表 17-6 2022 年 LLDPE 期货业务细则、手续费和场外相关调整情况

时间	通知名称	调整措施
2022-3-1	关于发布聚乙烯等四个品种期货合约月均结算价的通知	大连商品交易所将于 2022 年 3 月 2 日起发布聚乙烯等四个品种期货合约的月均结算价,具体事项见通知。
2022-6-10	关于大连商品交易所场外业务参与者申请条件的公告	聚乙烯业交易商的要求财务指标:注册资本、净资产均不低于 2000 万元。年经营量:生产型企业不低于 50 万吨,贸易型企业不低于 10 万吨,消费型企业不低于 2 万吨,风险管理公司不低于 10 万吨。产业交易商和衍生品交易商材料提交要求见通知。
2022-7-29	关于对部分期货合约交易收取申报费的通知	自 2022 年 8 月 5 日交易时(即 8 月 4 日晚夜盘)起对线型低密度聚乙烯期货合约交易收取申报费,其余期货合约申报费收费标准维持不变。
2022-9-2	关于合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者参与商品期货、期权合约的公告	经中国证监会同意,自即日起,合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者可以参与线型低密度聚乙烯期货和期权合约的交易。



时间	通知名称	调整措施
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	经研究决定,自2023年1月1日至2023年12月31日,免收如下费用:1.期货交割手续费。2.标准仓单转让货款收付手续费。3.标准仓单作为保证金手续费。4.期转现手续费。其中:第1项至第3项采取直接免收方式实施;第4项采取先收后减方式实施,每月对会员核算并发放减收额度,抵扣后续产生的交易手续费。
2022-12-6	关于修改《大连商品交易所线型低密度聚乙烯期货业务细则》等规则的公告	《大连商品交易所线型低密度聚乙烯期货业务细则》的修改已由大连商品交易所第四届理事会第二十六次会议审议通过,现予公布,自2023年4月1日起施行。

资料来源:大连商品交易所。

#### 四、LLDPE 期货市场发展前景

未来五年,国内聚乙烯总供应复合增长率在6.72%,总需求复合增长率在6.61%,两者相对均衡。进口依赖度将呈现下滑态势,处于22%-34%之间。期间,市场价格整体进入筑底后略回暖的阶段。聚焦至2023年,在供给端,聚乙烯新增产能约315万吨,叠加去年的210万吨新增产能投放,国内产量同比增加约11.97%,再考虑进口料同比增加3%的因素,总供应量预计同比增加8.78%。在需求端,聚乙烯颗粒料直接出口需求同比预计提高5%,总需求预计同比增加8.9%。总体看,全年需求增速略高于供应增速。

全球经济增长前景并不乐观,成本端或回落,需求存抑制因素,禁塑令和绿色环保升级持续,上半年大概率处于去库存周期,行情难以有大起色,下半年存在补库可能,价格会有提升。预计,2023年LLDPE价格波动范围在7700-9300元/吨。全年价格高点或出现在一、三季度,主要因为一季度仍存生产企业低负荷运行预期,新投产冲击较小,需求有春节后增加支撑;三季度主要受传统需求旺季提振。全年低点或出现在二、四季度,主要因为需求处于淡季,且四季度随着新增产能释放,是年内供应端压力较大节点。

“双碳”背景下,化工行业塑料回收和可降解塑料等新兴领域有望继续引领低碳化工行业新发展,细分消费需求将促使化工产品高端化提速,产品多元化、高端化是未来化工品发展重要方向。

### 2022年LLDPE期货大事记

2022年,中国聚乙烯仍处扩能集中期,下游需求恢复较为缓慢,聚乙烯价格涨幅有限。国际原油价格走高导致油制成本持续上涨,油制生产企业利润持续下滑至负值,毛利较去年大幅降低。上半年,煤制毛利有所提升,但随着煤炭需求高峰期来临,下半年煤制毛利进入负值亏损局面,生产企业逐步由盈转亏,毛利较去年有所降低。甲醇价格走势与原油具有较高相关性,在原油价格走高带动下,甲醇制毛利亦有所下滑。

2022年,中国聚乙烯产能继续增加,年内上游原油价格持续高位运行,高成本低利润下,生产

企业考虑自身盈亏水平,部分生产线采取降负运行和计划外停车操作,聚乙烯装置检修损失量在333.86万吨,同比增加59.14%,产量为2438.21万吨,产能利用率在85%,较去年下降1个百分点,连续第三年回落。

2022年9月,离岸和在岸人民币对美元汇率双双跌破“7”的关口,创两年来低点。12月,人民币汇率再度反弹。汇率波动与进口贸易息息相关,人民币兑美元贬值,进口料采购成本增加,降低贸易商对进口料采购意愿。

## 报告十八 聚氯乙烯期货品种运行报告

近年来,聚氯乙烯(PVC)行业快速发展,竞争愈加充分,市场化程度不断提高,落后产能逐步淘汰,新增产能得到适度控制。新疆、内蒙和山东等主产区产量占我国总产量比例超过50%,区域集中度不断提高。产能50万吨/年以上企业大部分位于新疆、内蒙和陕西等地,规模化经营越来越明显。2022年,PVC期货运行相对平稳,供应增加和需求疲软导致PVC价格出现明显的下跌。现货企业对期货市场的关注度持续提升,对期货价格变动的敏感度进一步提高,运用期货工具进行风险管理的积极性深度释放,PVC产业期现结合更加紧密、应用更加深入,为PVC企业的高质量发展提供了有力支持。

### 一、PVC期货市场运行情况

#### (一)市场规模及发展情况

##### 1. 成交规模增加

2022年,PVC期货市场成交量与成交额再次增加。2022年PVC期货全年成交量为28366.13万手,同比增长59.94%;全年成交额为102432.92亿元,同比增长27.52%。2022年,PVC期货成交量在大商所品种成交量排名中位列第2名,成交额在大商所品种成交额排名中位列第5名,分别较2021年提高了4位和2位。2022年PVC期货市场中成交量明显扩大。主要表现为,价格较上年出现了明显下滑,国内出口明显增加,受新冠疫情影响,国内消费连续两年出现下降,关注PVC交易的客户群也在不断扩大,以上因素的共同作用导致PVC成交量及成交额均出现较大增长。

PVC期货交易具有一定季节性特点,一般表现为二季度、三季度成交相对活跃,而一季度和四季度则相对平淡。从2022年情况看,下半年成为PVC成交最活跃的时刻,主要因为2022年受到新冠疫情的影响,房地产业明显不振,导致对PVC需求下降,据卓创最新统计,2022年国内PVC需求下降了近6%,同时下半年国内有多套PVC装置投产,以上原因导致了国内PVC价格出现了明显的下跌,带动了期货市场活跃度增加。从全年情况看,2022年3月份PVC为上半年的高点,成交量为2402.55万手,同比增长55.27%。而PVC交易最活跃出现在11月份,国家调整了防疫策略,感染增加使得国内经济活动受到明显的影响,进一步引发了聚氯乙烯价格回落,价格大幅波动也带动了PVC成交量大幅增加,11月份PVC成交为3282.75万手,同比增长18.36%,这也是PVC上市以来最高的月度成交量。

PVC期货成交量在大商所期货市场的占比不断提高。2022年,PVC成交量在大商所总成交

量中的占比年度均值为 13.53%，较 2021 年 7.84% 的水平提高 5.69 个百分点。从月度占比看，12 月份 PVC 成交量占大商所总成交量的 16.18%，且在 7、11 和 12 月份的成交量占比均超过 15%。2022 年 PVC 成交额在大商所总成交额中的占比为 8.29%，较 2021 年同期 5.72% 提高 2.57 个百分点，PVC 成交额在大商所总成交额中占比最高出现在 1 月份，为 10.26%，其他月份中超过 8% 的有 6 个。

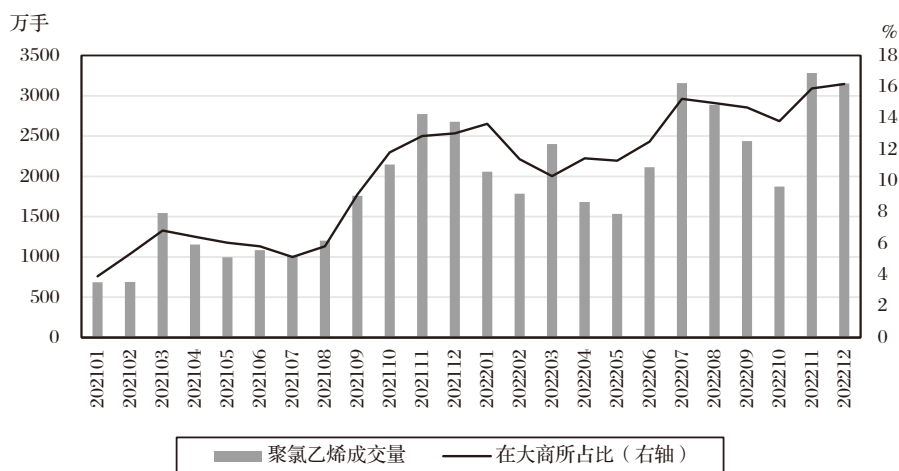


图 18-1 2021-2022 年 PVC 期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

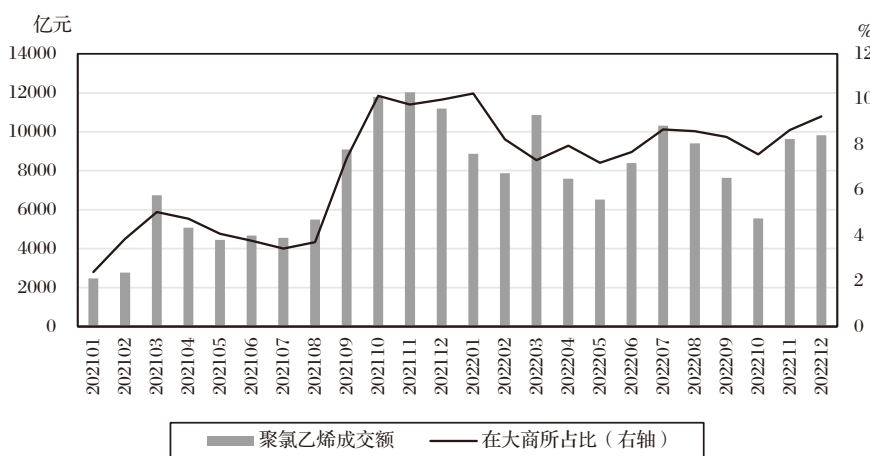


图 18-2 2021-2022 年 PVC 期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 持仓量增加

2022 年，PVC 期货日均持仓量为 94.57 万手，同比增长 62.89%；PVC 期货日均持仓额为 334.82 亿元，同比上涨 29.09%。11 月份日均持仓量达 140.53 万手，另一个持仓高峰发生在年底，2022 年 12 月持仓量为 140.05 万手。主要原因为：价格震荡下跌，激发企业套保需求，从而吸引更多资金入市。

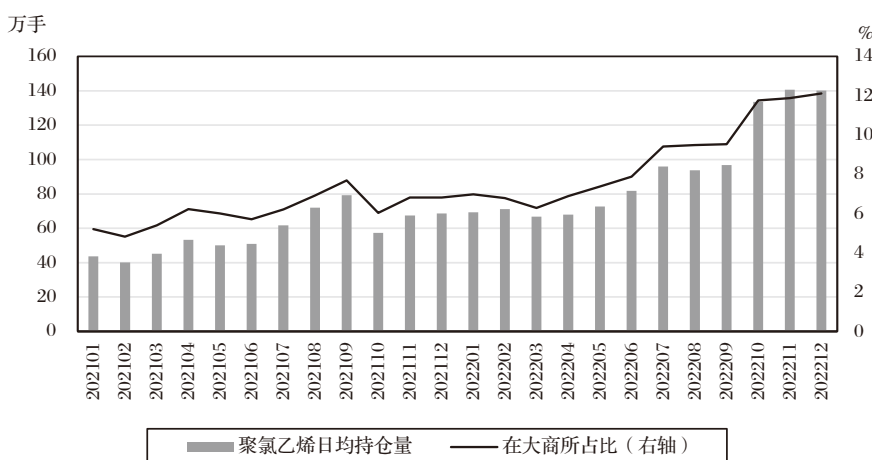


图 18-3 2021-2022 年 PVC 期货日均持仓量及占比变化

数据来源：大连商品交易所。

2022 年，PVC 持仓量在大商所品种总持仓量中的占比及 PVC 持仓金额在大商所总持仓金额中占比均较 2021 年提高。PVC 持仓量占比月度均值为 8.86%，较 2021 年的 6.16% 提高 2.70 个百分点。PVC 持仓量占比存在一定波动，大多处于 6.28%–12.12% 区间。PVC 持仓金额在大商所占比偏低，2022 年月度均值为 5.89%，与 2021 年月度均值 4.77% 相比提高 1.12 个百分点。其中，12 月份最高为 7.35%，其他月份也均超过 4.00%。截至 2022 年末，PVC 期货持仓量在大商所品种排名中位列第 4 名，持仓金额在大商所品种排名中位列第 6 名。

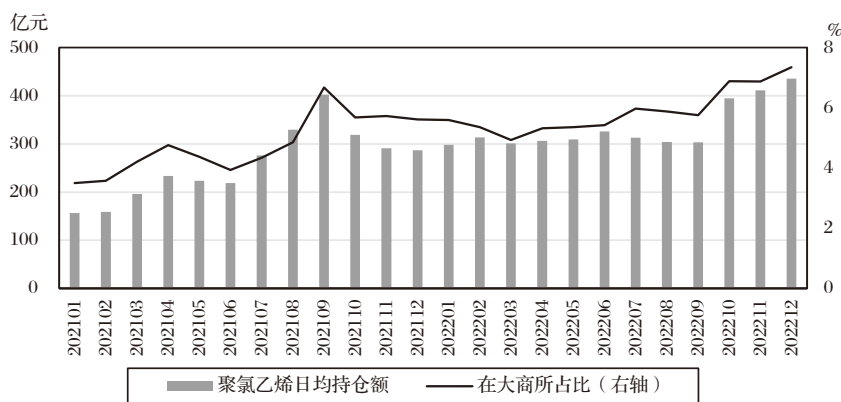


图 18-4 2021-2022 年 PVC 期货日均持仓金额及占比变化

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 期现货价格基本呈现下滑走势

2022 年末，PVC 期货主力合约结算价为 6241 元 / 吨，与 2021 年末结算价 8384 元 / 吨相比，下跌 2143 元 / 吨，跌幅为 25.56%。PVC 期货市场全年波动幅度为 40.78%，同 2021 年 71.04% 的

水平下降 30 个百分点。截至 2022 年 12 月末，PVC 现货价格为 6320 元 / 吨，与 2021 年同期的 8515 元 / 吨相比，下跌 2195 元 / 吨，跌幅为 25.78%。

与期货市场相比，PVC 现货市场态势表现同期货市场相差不大，全年波动幅度为 38.50%，明显低于 2021 年 105.04% 的水平。现货价格波幅明显缩小，主要是由于 2022 年聚氯乙烯全年价格走势基本呈现震荡下行的走势，几乎所有的波动走势都被吞没在下跌的走势中。



图 18-5 2021-2022 年 PVC 期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：Wind 数据库。

## 2. PVC 供应相对平稳、出口猛增、需求明显萎缩，价格一路下跌是 2022 年的主要特征

2022 年 PVC 价格分为四个运行阶段：第一阶段是年初至 2 月下旬，前两个月，国内经济复苏明显，使得 PVC 需求并没有明显减少，且春节长假也没有有效增加库存，PVC 价格呈现震荡上行的走势，至 2 月中旬，PVC 价格达到了 9000 元 / 吨的水平。第二阶段是二月下旬至 6 月上旬，俄乌冲突导致国际原油价格大幅上涨，同时上海疫情又使得有效需求明显减少，这两个因素共同造成 PVC 价格一直在 8500-9000 元 / 吨之间波动。第三阶段是 6 月中旬到 10 月中旬，尽管俄乌冲突依旧，但国际原油价格则冲高回落，同时各地不断爆发的疫情极大影响国内经济的进行，特别是房地产业，多家龙头企业爆出资金短缺的问题，进一步打压了房地产开工，对国内 PVC 需求产生较大影响。现货价格由 6 月中旬的 8500 元 / 吨下降到 10 月中旬的不足 6000 元 / 吨，跌幅超过 20%。第四阶段是 10 月中旬到年底，冬季到来，国内煤炭价格有所反弹，国内 PVC 价格也逐步止跌企稳，价格一直在 6000-6300 元 / 吨波动。

从供需情况看，2022 年 PVC 产量为 2198 万吨，同比下降了 0.82%，国内有效需求为 1976 万吨，下降 5.0%，2022 年 PVC 市场需求下降主要受到国内房地产市场相对疲软的影响。

### (三) 期货交割情况分析

#### 1. 交割量同比增加

2022 年，PVC 期货交割量为 56876 手，与 2021 年的 44572 手的交割量相比，增长 27.60%。

PVC 期货交割金额为 22.26 亿元，与 2021 的 19.36 亿元交割金额相比增加 2.90 亿元，增幅为 14.96%。2022 年 PVC 交割量仍主要集中在 1 月、2 月和 9 月，其他月份的交割量也出现提高，除 6 月和 11 月外，其他个月的交割量均超过 1000 手。

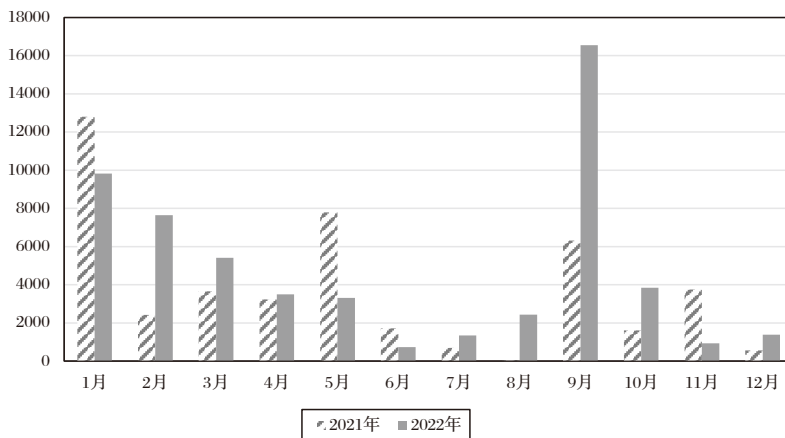


图 18-6 2021-2022 年度 PVC 期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022 年，PVC 期货交割金额较上年增加。交割金额为 22.26 亿元，同比增长 14.96%。分月份来看，9 月交割金额为 5.59 亿元，同比增长 82.06%；1 月交割金额为 4.16 亿元，同比下降 7.74%；2 月交割金额为 3.51 亿元，同比增长 279.51%。

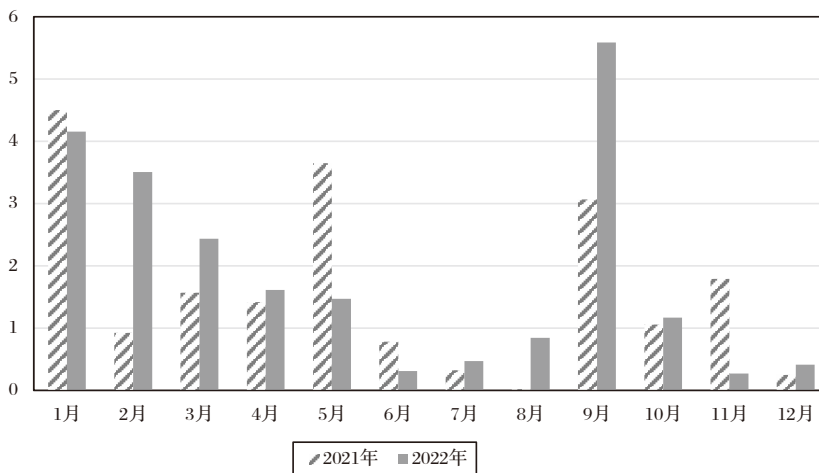


图 18-7 2021-2022 年度 PVC 期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 交割客户主要集中在华东地区

参与 PVC 交割的客户所在区域相对集中，2022 年交割客户区域较 2021 年增加贵州省和陕西省。2021 年交割客户区域涉及七个省份、三个直辖市和一个自治区，分布在华东、华北、华南及西北地区。2022 年交割客户区域涉及十个省份、三个直辖市和一个自治区，分布在华东、华北、



华南、西南和西北地区。2022年PVC期货交割客户主要在华东消费区域内，客户参与交割量为102279手，占比89.91%。2022年从参与交割客户所在区域的变化可以看出，生产企业参与交割的数量开始增加，特别是新疆、贵州和陕西等地区开始有客户参与交割，反映出生产企业已逐步参与到期货市场的运行。

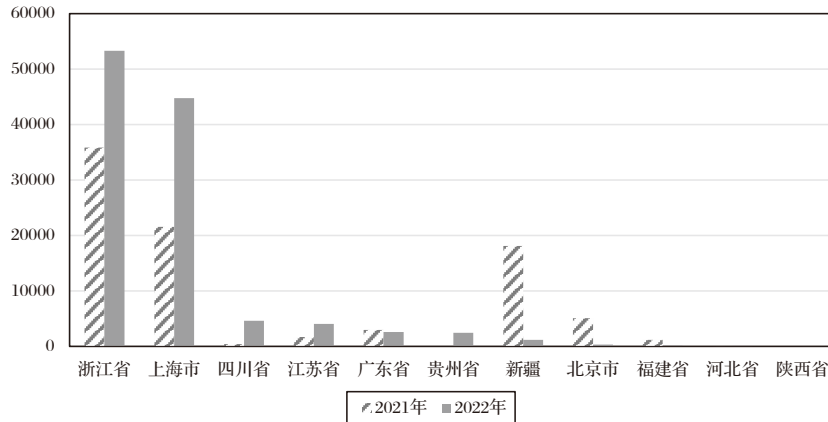


图 18-8 2021-2022 年 PVC 期货交割地域分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、PVC 期货市场功能发挥情况

### (一) 价格发现功能发挥情况

随着期货市场制度和交易规则的日益完善，PVC期货市场流动性提高。2022年，PVC期现价格相关性达到0.9979，较2021年提高0.02，且均通过显著性检验。2022年，PVC价格引导关系为现货引导期货，2022年下半年PVC现货价格出现了一定的下跌，且现货市场提前于期货市场，机构或产业客户通过应用PVC期货和期权，进行套期保值管理，从市场调研情况看，总体效果尚可。

表 18-1 2021-2022 年 PVC 期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.97	0.9979
	显著性检验	通过检验	通过检验
期现价格引导关系		期货引导现货	现货引导期货

数据来源：大连商品交易所。

### (二) 套期保值功能发挥情况

#### 1. 现货价格长期升水期货价格

2022年，PVC基差均值为144.90元/吨，与2021年的520.90元/吨相比缩小72.18%。PVC

基差波动区间缩小,由2021年的(-20,4448)元/吨缩小至(-104,331)元/吨。2022年PVC现货市场走势偏弱,现货价格长期升水期货价格,最高升水为331元/吨。受到环保、市场和疫情等因素的影响,部分装置未能按期投产,下半年受到疫情的影响,国内需求明显变弱,同时煤炭价格平稳也使得国内电石价格明显低于上年水平,尽管出口增加,但社会库存仍相对较高。2022年上半年,PVC期现货升贴水结构不断变化,整体变化不大,总体呈下降趋势。2022年8月后,PVC期货价格震荡下行,现货价格跌幅更大,PVC基差明显有所扩大。之后,PVC基差呈现震荡走势,并逐步缩小,2022年末PVC基差为79元/吨,较2021年末下降了52元/吨。

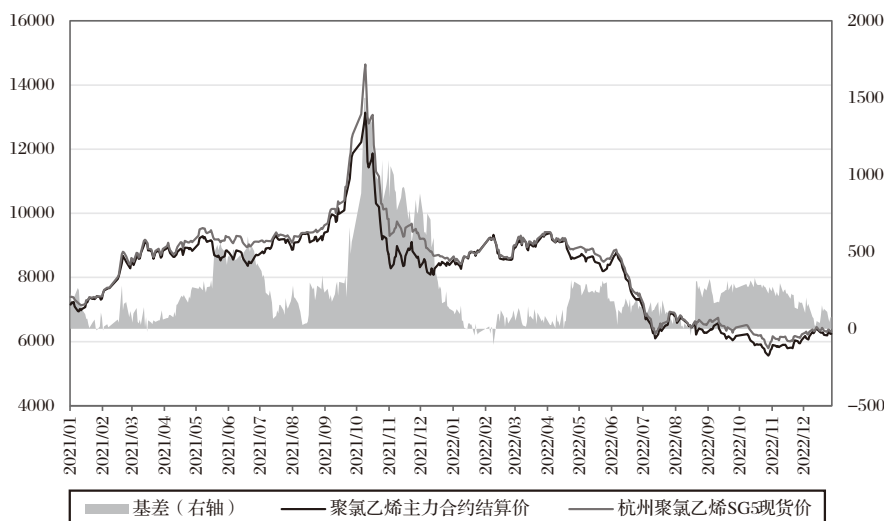


图 18-9 2021-2022 年 PVC 期现价格及基差变化

数据来源:大连商品交易所。

## 2. 套期保值效率提高

2022年,PVC期货套期保值效率为98.46%,与2021年的98.35%相比,提高0.11个百分点。2022年尽管PVC期现市场面临着许多不确定性因素,加大了套期保值的难度,但随着法人客户参与度不断增加,期货操作也更加娴熟,使得2022年套期保值效率提高。法人客户参与数量基本稳定且占比提升,说明企业风险管理意识逐步增强,经营模式在逐步发生改变。与此同时,PVC期货相关规则制度的完善也不断地吸引法人客户的关注。

表 18-2 2021-2022 年 PVC 期货套保有效性

			2020	2021
基差	均值	元/吨	520.90	144.90
	标准差	元/吨	729.01	221.66
	最大	元/吨	4448	331
	最小	元/吨	-20	-104
套期保值效率	周(当年)	%	98.35	98.46

数据来源:大连商品交易所。

### (三)期货市场功能发挥实践

#### 1.企业利用期货模式

2009年5月25日,PVC期货成为大商所继2007年LLDPE期货上市后推出的第二个塑料期货品种,至2022年已满十二年。十多年来,PVC产业链发展格局、贸易模式、风险管理理念发生明显变化,大连商品交易所持续推动贴近现货市场的制度创新,让期货市场焕发生机和活力,成为产业避险和定价的得力助手,PVC期货在与现货行业的不断磨合中持续探索。

作为上游生产企业,面临的集中风险主要集中于产成品的价格下跌。套期保值操作可以在价格大幅波动中助力这些企业锁定现货价格,有效规避后续市场价格下跌的风险。对中间贸易商而言,在市场竞争日趋激烈,市场环境更加透明化、规范化的大环境下,企业面临价格大幅波动带来的采购和销售风险。“一口价”的定价方式会出现“越跌越难卖、越涨越难买”的情况。随着期货市场的高质量发展和企业对期现结合应用的深化,以期货价格为基准的基差贸易模式逐渐成为PVC行业定价的重要手段,引领着贸易模式的“更新换代”。同时,场外期权作为探索出的新工具为相关市场主体的贸易价格“兜底”。不少贸易企业开始探索场外期权,为上游工厂提供远期交货、买看跌期权,锁定最低销售成本,同时可以享受价格上涨带来的收益;为下游工厂提供一口价销售或者点价销售结合买看跌期权,规避原材料跌价的风险,可以锁定最高采购成本,推动PVC期现融合迈向新台阶。

#### 2.PVC期货应用案例

作为大型上游生产企业、大商所PVC期货注册及免检品牌之一,厦门象屿2009年起经批准开始进行套期保值业务,在2016年、2017年市场价格大幅波动中,企业参与期货套保的规模超过20000吨。2016年下半年,在PVC价格从6000元/吨提升到11月中旬的8200元/吨,又回落至12月底的6300元/吨的剧烈波动中,企业自2016年7月陆续在1701合约上进行套保操作,在价格大幅波动中锁定了现货价格,有效规避了后续市场价格下跌的风险。

2021年9月上旬,SG-5型的PVC现货价格10005元/吨,对应期货主力合约价格9965元/吨。厦门象屿集团的下游客户认为未来价格可能存在大幅波动,价格回落的可能性偏小。由于原材料库存不断下降,客户需要采购,但又无法接到远期产成品订单以锁定利润。梳理客户的需求后,象屿集团与客户达成合作,签订保价合同3000吨,以10200元/吨的价格作为销售暂定价。同时,客户享有三个月内的价格保险权利,并可以在合同期内随时提前结算。若11月10日2201合约收盘价较9月8日上涨,则以10200元/吨的暂定价作为最终销售价;若11月10日2201合约收盘价较9月22日下跌,则最终销售价格=暂定价-(期初期货价格-期末期货价格),即期货的下跌幅度在现货暂定价中折抵。2021年9月10日,象屿集团买入2201合约一个月平值看涨期权3000吨,行权价10200元/吨,权利金100元/吨。2021年10月11日,2201合约收盘价格10246元/吨,期货价格上涨46元/吨。按照约定,象屿集团最终以10200元/吨的价格销售给客户,客户通过保价实现了更低成本的采购。同时象屿集团通过期货得到了13.8万元的收益。

### 三、PVC 期货合约相关规则调整

#### （一）交易制度

2022年,大商所根据节假日、成交量变化、持仓量变化等情况,对PVC期货的风控参数(涨跌停板、交易保证金幅度)进行了调整。2022年在PVC期货保证金、涨跌停板、夜盘交易以及交易手续费等交易制度方面共进行了两次调整,另外五次没有调整。

表 18-3 2022 年交易所对 PVC 交易制度调整

时间	通知名称	调整措施
2022-1-25	关于 2022 年春节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	一是自 2022 年 1 月 27 日(星期四)结算时起,将聚氯乙烯品种涨跌停板幅度和投机交易保证金标准调整为 10% 和 12%;二是 2022 年 2 月 7 日(星期一)恢复交易后,聚氯乙烯品种的涨跌停板幅度和投机交易保证金标准分别调整至 7% 和 10%。
2022-3-29	关于 2022 年清明节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	一是自 2022 年 3 月 31 日(星期四)结算时起,将聚氯乙烯品种涨跌停板幅度和投机交易保证金标准调整为 10% 和 12%;二是 2022 年 4 月 6 日(星期三)恢复交易后,聚氯乙烯品种的涨跌停板幅度和投机交易保证金标准分别调整至 8% 和 11%。
2022-4-13	关于调整线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯品种期货合约交易保证金水平的通知	自 4 月 15 日(星期五)结算时起,聚氯乙烯品种期货合约自交割月份第一个交易日起的套期保值交易保证金水平调整为 15%,自交割月份第八个交易日起的套期保值交易保证金水平维持 20% 不变。
2022-4-26	关于 2022 年劳动节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自 4 月 28 日(星期四)结算时起,聚氯乙烯品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 8%,投机交易保证金水平调整为 11%;2021 年 5 月 5 日(星期四)恢复交易后,聚氯乙烯期货合约涨跌停板幅度和投机交易保证金水平恢复至节前标准。
2022-5-30	关于加强 2022 年端午节休市期间风险管理的通知	2022 年端午节假期期间,聚氯乙烯品种涨跌停板幅度和投机交易保证金标准保持不变。
2022-9-6	关于加强 2022 年中秋节休市期间风险管理的通知	2022 年中秋节假期期间,聚氯乙烯品种涨跌停板幅度和投机交易保证金标准保持不变
2022-9-27	关于 2022 年国庆节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	2022 年国庆节假期期间,聚氯乙烯品种涨跌停板幅度和投机交易保证金标准保持不变
2022-12-27	关于加强 2023 年元旦节休市期间风险管理的通知	2023 年元旦假期期间,聚氯乙烯品种涨跌停板幅度和投机交易保证金标准保持不变

#### （二）交割制度

2022年,大商所在PVC交割仓库、免检品牌、交割注册品牌制度及交割标准等交割制度方面共进行了7次调整。

表 18-4 2022 年交易所对 PVC 交割制度调整

时间	通知名称	调整措施
2022-4-29	关于增加聚氯乙烯期货免检品牌及线型低密度聚乙烯、聚丙烯期货注册品牌的公告	增加金川集团化工新材料有限责任公司的“银驼”牌为聚氯乙烯免检注册品牌。
2022-6-10	关于征集聚氯乙烯集团交割仓库的公告	为更好地发挥期货市场功能,服务聚氯乙烯产业,现公开征集聚氯乙烯集团交割仓库,并提出一系列要求。
2022-9-16	关于调整线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯指定交割仓库的公告	一、增加中国外运华东有限公司为线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯指定仓库。二、取消厦门象屿速传供应链发展股份有限公司线型低密度聚乙烯指定仓库资格。三、取消广州华润物流有限公司聚氯乙烯指定仓库资格。四、取消上海中外运张华浜储运有限公司线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯指定仓库资格。
2022-9-23	关于增加线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯指定交割仓库的公告	1. 增加平湖华瑞仓储有限公司为线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯指定仓库。2. 增加内蒙古鄂尔多斯电力冶金集团股份有限公司为聚氯乙烯指定厂库。3. 增加张家港保税区天泰国际贸易有限责任公司为聚氯乙烯指定厂库。
2022-9-23	关于增加聚丙烯及聚氯乙烯期货注册品牌的公告	1. 增加内蒙古鄂尔多斯电力冶金集团股份有限公司的“鄂尔多斯”牌与“优固邦”牌为聚氯乙烯免检注册品牌。2. 增加山东鲁泰化学有限公司的“鲁泰星”牌为聚氯乙烯交割注册品牌。
2022-10-21	关于增加线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯期货注册品牌的公告	增加万华化学集团股份有限公司的“WANHUA”牌为线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯免检注册品牌。
2022-12-29	关于铁矿石、焦煤、聚氯乙烯期货协议交收有关事项的通知	相关各方可以通过大连商品交易所电子仓单系统办理铁矿石、焦煤、聚氯乙烯期货协议交收。

### (三)其他

另外大连商品交易所还对聚氯乙烯等品种的月均结算价进行了规范。

时间	通知名称	调整措施
2022-3-1	关于发布聚乙烯等四个品种期货合约月均结算价的通知	展示了聚氯乙烯等4个品种近月合约和主力合约的月均结算价,并公布结算公式。

## 四、PVC 期货市场发展前景

到 2021 年,在 PVC 去产能逐步完成的大背景下,PVC 供需基本面正在逐步转好。2022 年随着全球 PVC 扩能的增加,PVC 供应有所好转。据易贸估测,2022 年全球 PVC 产能为 5770 万吨/年,较 2021 年增加了 65 万吨/年。需求为 4621 万吨,同比下降 0.7%。2023 年中国改变新冠疫情管控政策,将拉动全球经济的复苏,预计未来几年全球 PVC 需求将保持较快增长,2021-2026 年需求将保持年均 4.0% 的增速,预计到 2026 年全球 PVC 需求将达 5671 万吨,同时由于 PVC 装



置建设滞后,届时全球 PVC 装置开工率将接近 90%。

中国 PVC 需求也将保持较快的增速,相关机构估计 2022 年中国 PVC 产能为 2640 万吨/年,较 2021 年增加了 25 万吨/年,增速为 0.9%。从产能分析看,中国 PVC 产能约 70% 为电石法,且多数企业配备了自备电厂,因此成本优势较为明显。2022 年受到国内多地疫情爆发及临时管控的影响,国内 PVC 消费出现了负增长。据卓创资讯统计 2022 年我国 PVC 产量为 2198 万吨,同比下降了 0.96%,需求为 1976 万吨,同比下降 4.99%。

2023 年后随着疫情防控政策的调整,中国经济将逐步回到正常增长的模式,未来随着房地产、大型基建及新农村建设的提速,中国 PVC 仍将保持稳定增长,预计到 2025 年中国 PVC 需求将达到 2240 万吨左右,年均增速为 4.5% 左右。

政策层面,PVC 行业将会受到环保、自备电厂政策、反倾销政策以及“水俣公约”(全球禁用汞)的影响。在环保政策上,近几年全国范围内环保政策不断推进,北方及京津冀地区的环保检查已成常态,对电石生产影响很大;根据 2020 年的最新实行标准,国家将对自备电厂的负荷重新核算,取消地区补贴,将进一步增加电石产业的成本。在反倾销政策上,2020 年 9 月 25 日,商务部发布公告决定对原产于美国的进口聚氯乙烯进行反倾销调查,美国是中国进口第二大来源国,因此将影响未来 5 年中国市场供应。另外“水俣公约”在中国生效,非汞催化剂的开发将受到重视,同时国内电石法 PVC 的出口也可能受到一定的限制。

综合供需形势和期货市场特征,预计“十四五”的后三年,PVC 价格将呈现震荡上行的走势,主要原因为:一是全球聚氯乙烯装置开工率将保持在相对平稳的水平,据 IHS 预测到 2025 年全球聚氯乙烯装置开工率将 75% 左右,同 2022 年的水平基本相当;二是汞系催化剂在电石法 PVC 中具有重要的作用,全球限制汞应用使得电石法 PVC 成本有一定的提升;三是“十四五”期间原油价格将保持稳定攀升的走势,大部分研究机构认为,由于俄乌冲突不可能在短时间内解决,“十四五”期间国际原油价格将在 70-90 美元/桶之间波动;四是新冠疫情将使得 PVC 在医疗器械领域应用持续增加,特别是一次性手套、输液器、输血器的需求将保持快速增长。

### 2022 年 PVC 期货大事记

2022 年 1 月印度对中国 PVC 粉反倾销政策到期,2022 年中国出口到印度的 PVC 粉数量大幅增加,由此也带动中国 PVC 粉出口量再创新高。2022 年中国粉出口量在 196.57 万吨,较 2021 年同期增加 12.05%,其中出口到印度的 PVC 粉数量在 58.24 万吨,环比提升 91.54%。

2022 年 PVC 粉料华东及华南仓库库存在二、三季度不增反降,四季度虽有去库存化的迹象,但同比仍处于偏高水平,截至 12 月 30 日,华东及华南样本仓库库存在 23.96 万吨,同比增加 88.07%。2022 年 PVC 粉华东/华南仓库库存环比明显增加的原因主要是今年 PVC 粉需求旺季不旺、淡季更淡,所以 PVC 粉市场维持阶段性供大于求的状态,社会库存明显高于往年。

2022 年中国新增聚氯乙烯产能 25 万吨/年,分别内蒙宜化扩产 5 万吨/年,青海海湾扩产 20 万吨/年。

## 报告十九 聚丙烯期货品种运行报告

2022年,聚丙烯期货成交规模减小,持仓规模稳步增加。期现价格总体下跌,呈现先涨后跌走势。期货交割较上年减少,交割客户以浙江省为主。期货市场价格发现和套期保值核心指标总体保持平稳,市场功能有效发挥。根据实体经济需求和期货市场运行情况,大商所多次调整制度和规则。目前,部分地区实体企业对期货接受程度有待提升,交割仓库布局存在优化空间。交易所可以根据实体企业需求,扩大边远地区交割仓库布局,加强市场培育力度,深化实体企业运用期货的深度和广度,提升期货市场功能发挥水平。

### 一、聚丙烯期货市场运行情况

#### (一)市场规模及发展情况

##### 1. 期货成交规模减小

2022年,聚丙烯期货累计成交1.71亿手,同比减少18.18%,占大商所期货总成交量比重为8.16%,同比下降1.07个百分点,期货成交量位列大商所期货品种第6名。聚丙烯期货成交额为7.07万亿元,同比减少21.53%,占大商所期货总成交额比重为5.72%,同比下降0.70个百分点,期货成交额位列大商所期货品种第6名。聚丙烯月均成交量为1426.22万手,月均成交额为5890.92亿元。聚丙烯期货交易规模出现减少,主要原因是市场价格整体处于先涨后跌走势,波动幅度较2021年明显缩窄,造成市场避险需求降低,成交量和成交额呈现走低态势。



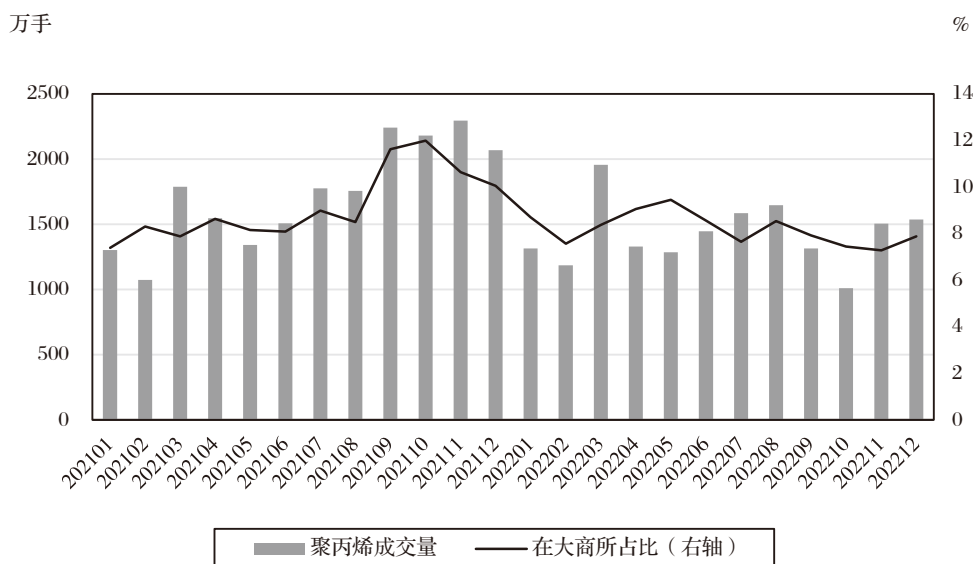


图 19-1 2021-2022 年聚丙烯期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

从各个月份看，全年的最小成交量和最小成交额出现在 10 月份，全年最大成交量和最大成交额出现在 3 月份。。

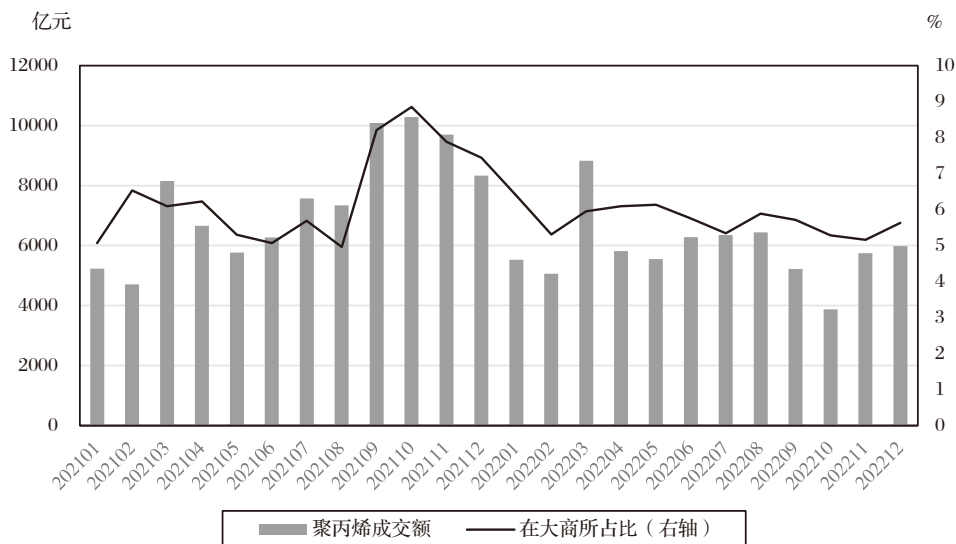


图 19-2 2020-2021 年聚丙烯期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 持仓规模增加

2022 年，聚丙烯期货日均持仓量 71.29 万手，同比增加 24.65%，在大商所排名第五，较上年上升一位。日均持仓额为 292.29 亿元，同比增加 19.11%。

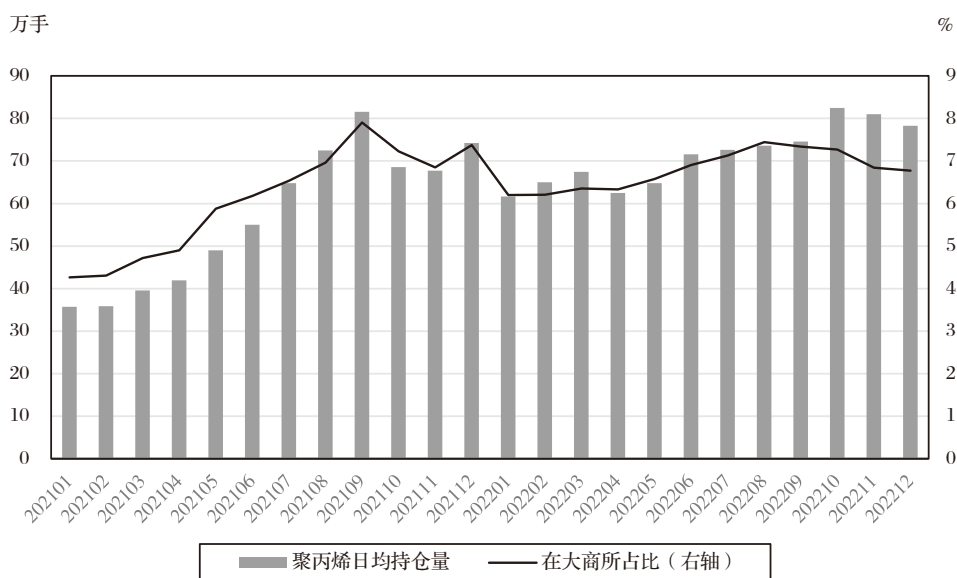


图 19-3 2021-2022 年聚丙烯期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

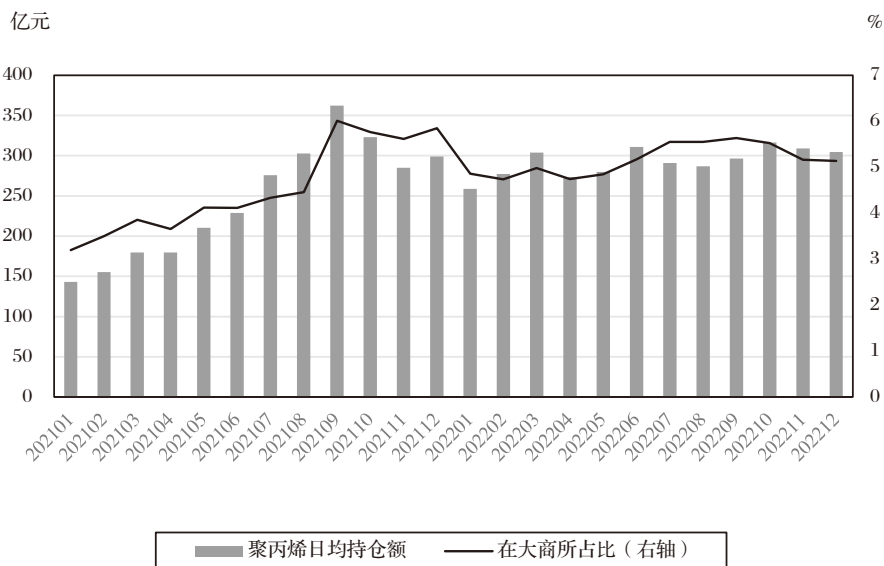


图 19-4 2021-2022 年聚丙烯期货日均持仓额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## (二) 期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 全年价格呈现先涨后跌态势

2022 年，聚丙烯期现价格呈现先涨后跌的走势，2022 年末，聚丙烯期货价格（主力合约结算价）为 7733 元 / 吨，较上年末的 8136 元 / 吨下跌 4.95%。期间，最高价为 9644 元 / 吨，最低价为

7448 元 / 吨，波幅为 29.48%，较上年缩小 2.30 个百分点。2022 年末聚丙烯现货价格（余姚地区绍兴三圆 T30S）7890 元 / 吨，较上年末的 8325 元 / 吨下降 5.23%。期间最高价为 9700 元 / 吨，最低价为 7800 元 / 吨，波动幅度为 24.36%，较上年缩小 2.26 个百分点。

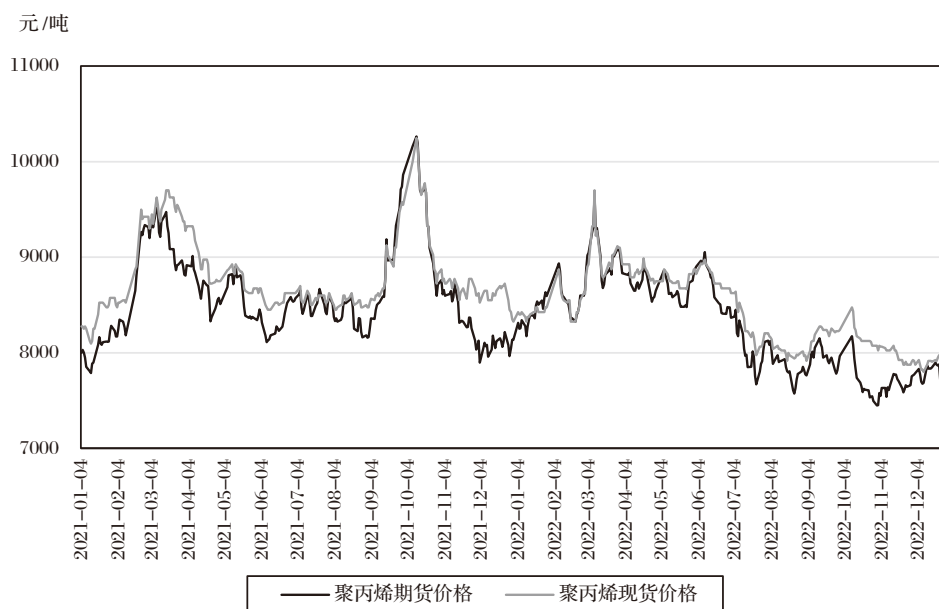


图 19-5 2021-2022 年聚丙烯期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：大连商品交易所，卓创资讯。

## 2. 期现价格变动的原因分析

2022 年，高成本与弱需求博弈突出，国家政策出台、集中检修、降负荷、进出口窗口打开等都直接影响了聚丙烯的价格波动，较去年处于整体下跌走势，而且下半年的平均价格水平低于五年的低位水平。年初至 3 月初，俄乌冲突引发原油价格连续上涨，对价格上涨形成高成本支撑，下游节后陆续复工，需求集中释放产生带动效应。此后至 8 月，原油价格高位回调、震荡运行，下游需求持续偏弱、装置开工负荷率处于往年历史低位，以及市场参与者预期转弱，促使聚丙烯价格步入下行通道。9-10 月，市场进入金九银十的需求旺季，促使价格止跌反弹。但是，由于需求预期并未完全兑现，使得 10 月中下旬后价格处于止涨反跌走势。此后至年末，市场步入需求淡季，价格处于低位震荡模式，并且低价位处于年内新低态势。

### （三）期货交割情况分析

#### 1. 期货交割量较上年减少

2022 年，聚丙烯期货总交割量为 14097 手，上年为 15559 手，同比减少 9.40%。从单月情况来看，2022 年每个月份都有交割，5 月、9 月、3 月交割量最大，分别为 3039 手、1666 手、1527 手。同时，1 月、2 月、10 月、12 月的交割量也都超过了 1000 手，分别为 1027 手、1083 手、1510 手、1095 手。其余月份的交割量处于 200 手至 910 手之间。

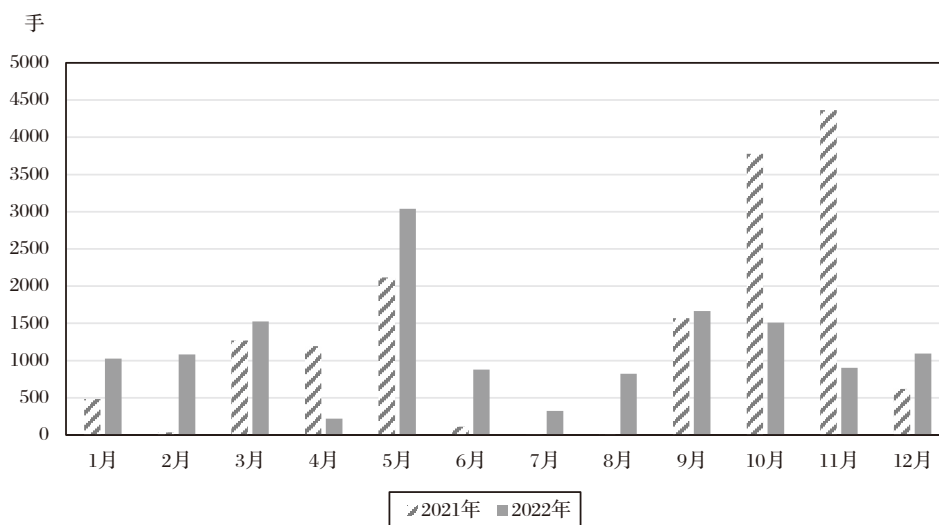


图 19-6 2021-2022 年度聚丙烯期货交割量

数据来源: 大连商品交易所。

2022年,聚丙烯期货交割金额为5.86亿元,同比下降15.32%。分月份看,5月的交割金额为1.32亿元,交割金额为全年最高。3月、9月、10月的交割金额也较大,分别为0.66亿元、0.67亿元、0.60亿元。其余月份的交割金额处0.5亿元以下。

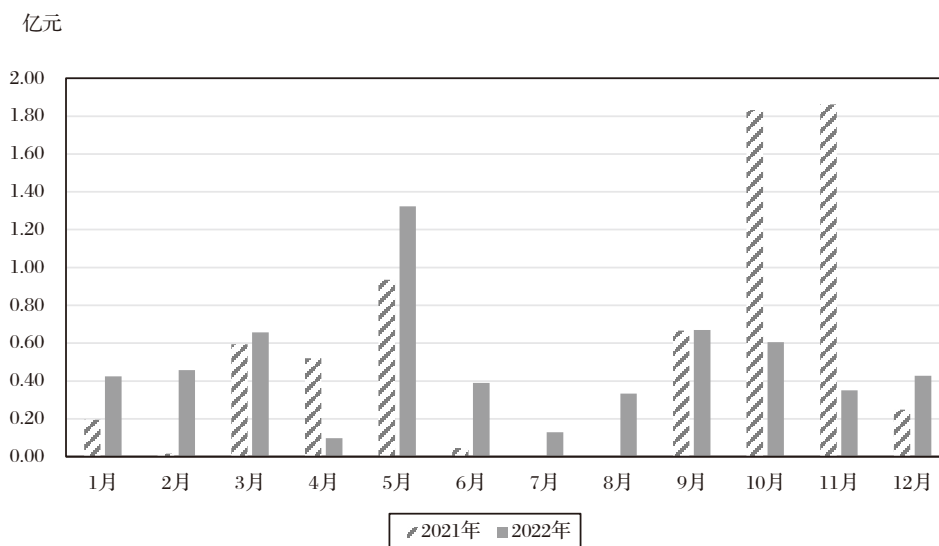


图 19-7 2021-2022 年度聚丙烯期货交割金额

数据来源: 大连商品交易所。

## 2. 交割客户分布以浙江省为主

2022年,聚丙烯的交割客户所在区域涉及12个省或直辖市,较上年的7个有所增加,大多数客户位于浙江省、上海市、山东省、江苏省,与上年保持相同态势。聚丙烯期货交割客户主要集

中在浙江省、上海市、江苏省、山东省、甘肃省、海南省、湖北省、福建省、北京市和广东省。其中，浙江省客户交割 19902 手，同比增加 2316 手，幅度为 10.42%；上海市客户交割 4470 手，同比减少 1458 手，幅度为 24.60%；江苏省客户交割 1311 手，同比增加 122 手，幅度为 10.26%；山东省客户交割 551 手，同比减少 895 手，幅度为 61.89%；湖北省客户交割 396 手，同比增加 251 手，幅度为 173.10%；福建省客户交割 243 手，同比增加 75 手，幅度为 44.64%。陕西省去年交割 24 手，今年交割 0 手。2022 年，甘肃省、海南省、北京市、广东省、重庆市、安徽省分别交割 520 手、425 手、200 手、171 手、3 手、2 手，去年这些省份交割 0 手。

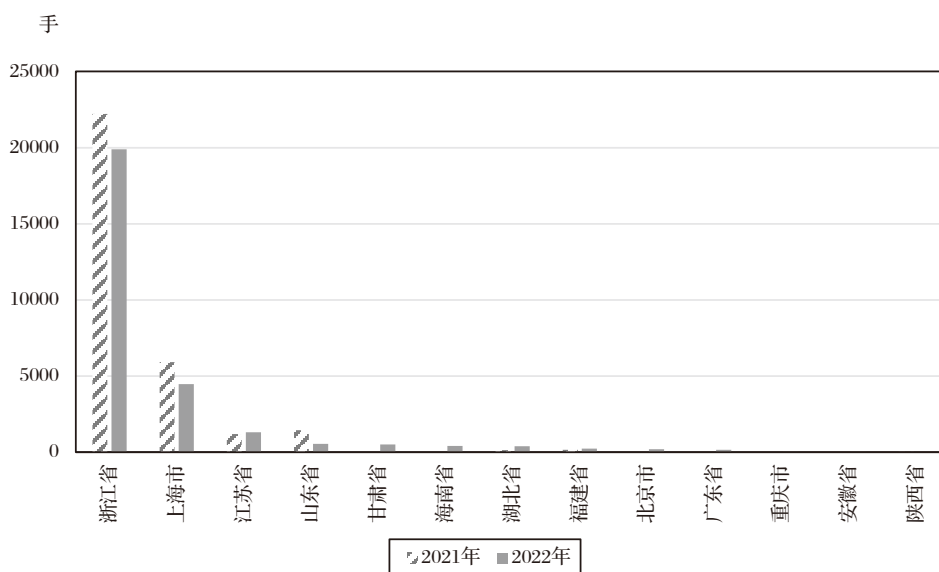


图 19-8 2021-2022 年聚丙烯期货交割地域分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、聚丙烯期货市场功能发挥情况

### （一）价格发现功能发挥情况

聚丙烯期现价格相关性保持在较高水平，价格发现功能核心指标优于上年。2022 年，聚丙烯期现货价格相关性为 0.99，较上年提高 0.02。期现货价格引导关系表现为相互引导，期货价格的影响力得到提高。

表 19-1 2021-2022 年聚丙烯期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.97	0.99
期现价格引导关系		期货引导现货	相互引导

数据来源：大连商品交易所。

## (二)套期保值功能发挥情况

### 1. 全年基差多数为正值

2022年,聚丙烯期货基差均值为158.42元/吨,较上年的223.33元/吨有所下降。基差波动区间较大,处于-158.00元/吨至627.00元/吨,较上年的-314.00元/吨至638.00元/吨有所收窄。年末,基差为157元/吨,低于上年年末的189元/吨。基差基本为正值,即现货价格高于期货价格。总体看,期货市场贴水现货市场的主要原因有两个:一是供需处于紧平衡状态,库存整体低于去年,现货价格尚有支撑;二是预期偏弱,使得期货价格承压。

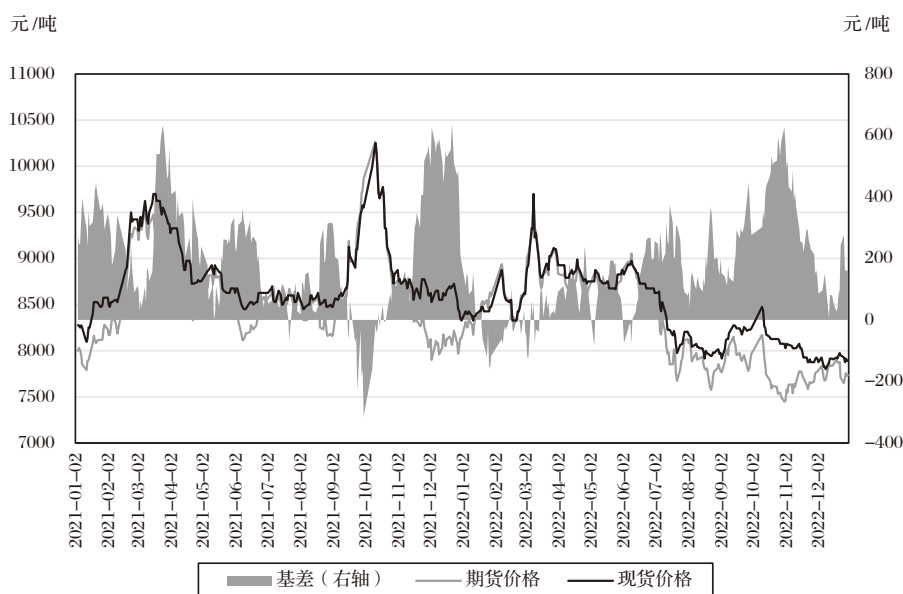


图 19-9 2021-2022 年聚丙烯期现价格及基差变化

数据来源:大连商品交易所。

### 2. 套期保值效率较上年略微降低

2022年,聚丙烯期货套期保值效率总体平稳,基差波动范围收窄,到期价格收敛性有所上升。具体来看,套期保值效率为97.86%,同比下降1.53个百分点。基差均值为158.42元/吨,同比缩窄64.91元/吨。

表 19-2 2021-2022 年聚丙烯期货套保有效性

指标			2021	2022
基差	均值	元/吨	223.33	158.42
	标准差	元/吨	182.82	156.09
	最大	元/吨	638	627
	最小	元/吨	-314	-158
到期价格收敛性	期现价差率	%	1.20	1.29
套期保值效率	周(当年)	%	99.39	97.86

数据来源:大连商品交易所。

### （三）期货市场功能发挥实践

#### 1. 企业面临的主要风险管理需求

在聚烯烃产业链中，企业时常面临价格波动所带来的风险，基差贸易模式为产业管理聚烯烃价格风险带来了一种全新选择，能够使企业将风险控制在可控范围内，从而在锁定原料成本、进行库存保值等方面更好地管理。同时，也可为企业制定更有针对性、更精细化的风险管理方案。

#### 2. 企业利用期货进行风险管理的案例

明日控股是最早转型的聚烯烃产业链服务商之一，具有丰富的套保、点价、保价等期现交易经验，并运用期权开展含权贸易。通过丰富的贸易模式使得明日控股的交易模式转型升级，既增强了和上游石化厂的合作黏性，又扩大了经营规模、实现较为稳定的收益。富德能源作为聚丙烯生产企业，核心诉求是产销平衡，在此基础上通过基差贸易锁定成本和利润，实现货物保值增值。尤其是，在行业利润率普遍下滑的大背景下，通过基差贸易远期点价能够合理安排生产计划，掌握价格主导权，获取升贴水收益。

在富德能源认为可能面临大幅累库的情况下，计划预售春节期间的库存货源。因此，在明日控股向富德能源约定聚丙烯采购意向后，双方通过参加“大商所企风计划”的方式签订聚丙烯基差贸易合同，确定点价范围与数量，由卖方富德能源完成点价后，货权转移至买方明日控股。明日控股则主要负责期货盘面上的建仓与平仓，制定一揽子的交易方案，按照锁定基差后点价的方案，双方聚丙烯贸易总合作规模达到 7031 吨。在富德能源点价后，明日控股便在期货盘面上建仓单，一部分贸易量由明日控股择机寻找下游客户转让基差合约，另外一部分则是在和富德能源签订点价合同后，通过背靠背点价销售出去，明日控股则会在期货盘面上进行平仓操作。如果不能顺利转让基差合约，则有两种备选方案：一是合约库存可作为后续其他前期点价业务的备货库存，等待合适的时机进行销售；二是如果预判基差走强，则持有该批次现货，转换成期现套保头寸，能够起到管理库存风险的效果。在此过程中，富德能源选择分批择高点价，按照点价时的聚丙烯期货合约价格加双方约定的 150 元 / 吨基差计算结算价格。明日控股根据富德能源点价情况，按需求去富德厂库提货。

该基差贸易项目让双方实现共赢，富德能源享有点价权，选择现货价格相对高点点价，实现现货收益 57 万余元，明日控股通过对基差判断，选择合适走强节点出货，共获期现结合收益 16 万余元。

### 三、聚丙烯期货合约相关规则调整

#### （一）交易制度和规则

2022 年，大商所对聚丙烯期货的交易时间进行调整，提升市场服务水平。



表 19-3 2022 年聚丙烯期货交易时间调整情况

时间	通知名称	调整措施
2022-1-25	关于 2022 年春节期间交易时间安排的通知	2022 年 1 月 31 日(星期一)至 2 月 6 日(星期日)为节假日休市,1 月 29 日(星期六)、1 月 30 日(星期日)为周末休市,2 月 7 日(星期一)起照常开市。1 月 28 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。2 月 7 日(星期一)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。2 月 7 日(星期一)当晚恢复夜盘交易。
2021-3-29	关于 2022 年清明节期间交易时间安排的通知	2022 年 4 月 3 日(星期日)至 4 月 5 日(星期二)为节假日休市,4 月 2 日(星期六)为周末休市,4 月 6 日(星期三)起照常开市。4 月 1 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。4 月 6 日(星期三)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。4 月 6 日(星期三)当晚恢复夜盘交易。
2022-4-26	关于 2022 年劳动节期间交易时间安排的通知	4 月 30 日(星期六)至 5 月 4 日(星期三)为节假日休市。4 月 24 日(星期日)、5 月 7 日(星期六)为周末休市。5 月 5 日(星期四)起照常开市。4 月 29 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。5 月 5 日(星期四)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。5 月 5 日(星期四)当晚恢复夜盘交易。
2022-5-30	关于 2022 年端午节期间交易时间安排的通知	2022 年 6 月 3 日(星期五)至 6 月 5 日(星期日)为节假日休市。6 月 6 日(星期一)起照常开市。6 月 2 日(星期四)晚上不进行夜盘交易。6 月 6 日(星期一)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。6 月 6 日(星期一)当晚恢复夜盘交易。
2022-9-15	关于 2022 年中秋节期间交易时间安排的通知	2022 年 9 月 10 日(星期六)至 9 月 12 日(星期一)为节假日休市。9 月 13 日(星期二)起照常开市。9 月 9 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。9 月 13 日(星期二)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。9 月 13 日(星期二)当晚恢复夜盘交易。
2022-9-27	关于 2022 年国庆节期间交易时间安排的通知	10 月 1 日(星期六)至 10 月 7 日(星期五)为节假日休市,10 月 10 日(星期一)起照常开市。10 月 8 日(星期六)、10 月 9 日(星期日)为周末休市。9 月 30 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。10 月 10 日(星期一)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。10 月 10 日(星期一)当晚恢复夜盘交易。
2022-12-4	关于江泽民同志追悼大会默哀期间临时停市的通知	为表达对江泽民同志的无比崇敬和深切悼念之情,根据中国证监会公告,本所定于 2022 年 12 月 6 日上午江泽民同志追悼大会默哀期间,临时停市 3 分钟,默哀结束后恢复交易。

时间	通知名称	调整措施
2022-12-27	关于 2023 年部分节假日放假和休市安排的通知	根据中国证监会办公厅文件通知精神,现就我所 2023 年部分节假日休市安排通知如下:一、元旦:2022 年 12 月 31 日(星期六)至 2023 年 1 月 2 日(星期一)休市,1 月 3 日(星期二)起照常开市。2022 年 12 月 30 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。二、春节:1 月 21 日(星期六)至 1 月 27 日(星期五)休市,1 月 30 日(星期一)起照常开市。1 月 28 日(星期六)、1 月 29 日(星期日)为周末休市。1 月 20 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。三、清明节:4 月 5 日(星期三)休市,4 月 6 日(星期四)起照常开市。4 月 4 日(星期二)晚上不进行夜盘交易。四、劳动节:4 月 29 日(星期六)至 5 月 3 日(星期三)休市,5 月 4 日(星期四)起照常开市。4 月 23 日(星期日)、5 月 6 日(星期六)为周末休市。4 月 28 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。五、端午节:6 月 22 日(星期四)至 6 月 24 日(星期六)休市,6 月 26 日(星期一)起照常开市。6 月 25 日(星期日)为周末休市。6 月 21 日(星期三)晚上不进行夜盘交易。六、中秋节、国庆节:9 月 29 日(星期五)至 10 月 6 日(星期五)休市,10 月 9 日(星期一)起照常开市。10 月 7 日(星期六)、10 月 8 日(星期日)为周末休市。9 月 28 日(星期四)晚上不进行夜盘交易。请各会员单位据此安排好有关工作并及时通知客户。
2022-12-27	关于 2023 年元旦期间交易时间安排的通知	2022 年 12 月 31 日(星期六)至 2023 年 1 月 2 日(星期一)休市,1 月 3 日(星期二)起照常开市。2022 年 12 月 30 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。1 月 3 日(星期二)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。1 月 3 日(星期二)当晚恢复夜盘交易。

资料来源:大连商品交易所。

同时,根据实际情况和业务需要,大商所以对聚丙烯期货进行了包括调整期货合约涨跌幅、保证金标准等方面的制度和规则修订,严防市场风险底线。

表 19-4 2022 年聚丙烯期货涨跌幅、交易保证金调整情况

时间	通知名称	调整措施
2022-1-25	关于 2022 年春节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	一是自 2022 年 1 月 27 日(星期四)结算时起,聚丙烯品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 10%,投机交易保证金水平调整为 12%。
2022-3-29	关于 2022 年清明节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	一是自 2022 年 3 月 31 日(星期四)结算时起,聚丙烯品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 10%,投机交易保证金水平调整为 12%。二是 2022 年 4 月 6 日(星期三)恢复交易后,在各品种持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边无连续报价的第一个交易日结算时起,聚丙烯品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 8%,投机交易保证金水平调整为 11%。

时间	通知名称	调整措施
2022-4-13	关于调整线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯品种期货合约交易保证金水平的通知	自4月15日(星期五)结算时起,聚丙烯品种期货合约自交割月份第一个交易日起的套期保值交易保证金水平调整为15%,自交割月份第八个交易日起的套期保值交易保证金水平维持20%不变。如遇上述交易保证金水平与现行执行的交易保证金水平不同时,则按两者中水平高的执行。

资料来源:大连商品交易所。

## (二)交割制度和规则

2022年,大商所对扩大厂库标准仓单最大量、增加和调整交割仓库、增加注册品牌、免收交割手续费、合成树脂期货交割品牌工作办法等交割制度和规则进行调整,提升交割制度和规则与实体经济贴合程度。

表 19-5 2022 年聚丙烯期货交割制度和规则调整情况

时间	通知名称	调整措施
2022-1-21	关于扩大聚丙烯期货部分指定厂库标准仓单最大量的公告	一、东华能源(宁波)新材料有限公司的聚丙烯期货标准仓单最大量由9000吨扩大至18000吨,日发货速度由600吨/天扩大至1200吨/天。二、浙江明日控股集团股份公司在存货点江苏奔牛港务集团有限公司的聚丙烯期货标准仓单最大量由3000吨扩大至6000吨,日发货速度由200吨/天扩大至400吨/天;在存货点国家粮食和物资储备局浙江局八三七处的聚丙烯期货标准仓单最大量由2400吨扩大至3900吨,日发货速度由160吨/天扩大至260吨/天。
2022-4-29	关于调整线型低密度聚乙烯及聚丙烯期货指定交割仓库的公告	一是增加临沂中储供应链有限公司为聚丙烯指定仓库。二是增加道恩集团有限公司、浙江前程石化股份有限公司、浙江四邦实业有限公司为聚丙烯指定厂库。三是取消江苏金发科技新材料有限公司聚丙烯指定仓库资格。
2022-4-29	关于增加聚氯乙烯期货免检品牌及线型低密度聚乙烯、聚丙烯期货注册品牌的公告	一是增加久泰能源(准格尔)有限公司的“久泰”牌为聚丙烯交割注册品牌。二是增加东莞巨正源科技有限公司的“巨正源”牌和海伟石化有限公司的“海伟石化”牌为聚丙烯交割注册品牌。
2022-9-16	关于调整线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯指定交割仓库的公告	一是增加中国外运华东有限公司为聚丙烯指定仓库。二是取消上海中外运张华浜储运有限公司聚丙烯指定仓库资格。
2022-9-23	关于增加线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯指定交割仓库的公告	一是增加平湖华瑞仓储有限公司为线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯指定仓库。二是增加中化石化销售有限公司为聚丙烯指定厂库。三是增加福建中景石化有限公司为聚丙烯指定厂库。
2022-9-23	关于增加聚丙烯及聚氯乙烯期货注册品牌的公告	增加东莞巨正源科技有限公司的“巨正源”牌为聚丙烯免检注册品牌。

## 大连商品交易所品种运行情况报告（2022）

时间	通知名称	调整措施
2022-10-21	关于增加线型低密度聚乙烯、聚丙烯指定交割仓库的公告	一是增加镇江中远海运仓储发展有限公司为聚丙烯指定仓库。二是增加青岛中远海运物流供应链有限公司为聚丙烯指定仓库。
2022-10-21	关于增加线型低密度聚乙烯、聚丙烯及聚氯乙烯期货注册品牌的公告	增加万华化学集团股份有限公司的“WANHUA”牌为聚丙烯免检注册品牌。
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	经研究决定,自2023年1月1日至2023年12月31日,免收如下费用:1.期货交割手续费。2.标准仓单转让货款收付手续费。3.标准仓单作为保证金手续费。4.期转现手续费。其中:第1项至第3项采取直接免收方式实施;第4项采取先收后减方式实施,每月对会员核算并发放减收额度,抵扣后续产生的交易手续费。
2022-12-6	关于发布《大连商品交易所合成树脂期货交割品牌工作办法》的公告	为优化合成树脂期货交割品牌管理,促进期货功能发挥,我所制定了《大连商品交易所合成树脂期货交割品牌工作办法》,现予公布,自2023年4月1日起施行,届时《大连商品交易所期货交割注册品牌工作办法》同时废止。欢迎符合要求的企业申请成为聚丙烯期货交割品牌,具体要求见公告。

资料来源:大连商品交易所。

### （三）其他相关调整

2022年,大商所发布聚丙烯月结算价、产业交易商和业务细则等相关制度、规则调整,更好服务实体经济发展。

表 19-6 2022 年聚丙烯月结算价、场外和业务细则的制度、规则调整情况

时间	通知名称	调整措施
2022-3-1	关于发布聚乙烯等四个品种期货合约月均结算价的通知	大连商品交易所将于2022年3月2日起发布聚乙烯等四个品种期货合约的月均结算价,具体事项见通知。
2022-6-10	关于大连商品交易所场外业务参与者申请条件公告	聚丙烯产业交易商的要求财务指标:注册资本、净资产均不低于2000万元。年经营量:生产型企业不低于50万吨,贸易型企业不低于10万吨,消费型企业不低于2万吨,风险管理公司不低于10万吨。产业交易商和衍生品交易商材料提交要求见通知。
2022-12-6	关于修改《大连商品交易所线型低密度聚乙烯期货业务细则》等规则的公告	《大连商品交易所聚丙烯期货业务细则》的修改已由大连商品交易所第四届理事会第二十六次会议审议通过,现予公布,自2023年4月1日起施行。

资料来源:大连商品交易所。

## 四、聚丙烯期货市场发展前景

2023年,聚丙烯基本面继续向宽松过渡,供需仍然是主导行情变化的主要指标。从供给面看,

国内仍会有 380 万吨新增产能的投放,叠加 2022 年第四季度投放的 260 万吨,产量会大概率释放。设计产能达到 3914 万吨,产量预计为 3423 万吨,总供应量约 3708 万吨。从需求看,增速相对缓慢,传统需求量仅有约 184 万吨增量。下游消耗量约 3275 万吨,总需求量为 3392 万吨。同时,在改性领域、新基建领域、5G 领域的聚丙烯需求都表现出较强的增长势头,管材、透明料等产品发展前景也较乐观,在替代品的竞争中也具有明显优势,会对行情产生一定支撑。从成本端看,原油、动力煤、丙烷等原料延续高位运行的概率较大,也会对聚丙烯的价格形成支撑。在价格运行上,全球经济发展降速、消费降级等趋势会呈延续态势,供需基本面偏宽松,同时由于底部存在多重支撑,故而价格重心存下移可能性,但幅度预计不会太大。

## 2022 年聚丙烯期货大事记

聚丙烯高成本支撑明显,且持续时间较长。油制、煤制、甲醇制、PDH 制以及外采丙烯制成本均呈震荡上涨趋势。受此影响,生产企业利润均出现明显下跌,不同原料制企业年内利润呈亏损状态运行成为常态。

国内聚丙烯总产能在 3394 万吨,产量约在 3013.67 万吨。在成本持续走高、下游需求整体偏弱的双重压力下,聚丙烯生产企业运营压力较大,计划外停车及降负荷装置明显增多,行业开工负荷下滑明显,高频次调整生产计划来创造利润最大化成为常态。

PP 下游行业因需求增速放缓,供需矛盾突出,运营压力明显增大,以塑编、BOPP 为例,行业盈利能力均出现下降。

原油价格上涨,石脑油行情居于高位。国际石油裂解企业利润下滑,我国主要进口企业韩国大山以及韩国丽水 2 月份降负运行,造成聚丙烯上游丙烯进口货源阶段性紧俏。

年内我国共有 17 套丙烯装置在年内顺利投产,新增丙烯产能共计 600.9 万吨。其中包括,浙江石化双管齐下两套年产 45 万吨装置投产,中国石化镇海基地一期项目 3# 聚丙烯装置开工试车圆满成功,舒肤康年高端聚丙烯新材料项目正式投产形成年产 30 万吨/年聚丙烯新材料生产能力,天津渤化公司聚丙烯装置配套上游 180 万吨/年甲醇制烯烃装置平稳运行,中海石油宁波大榭石化 30 万吨/年聚丙烯装置开车投产,中景石化集团年产 120 万吨多元共聚聚丙烯装置在福州江阴中景石化科技园正式投产,海南炼化乙烯项目首套工艺装置 20 万吨/年气相法聚丙烯工艺装置一次开车成功,



## 报告二十 乙二醇期货品种运行报告

2022年，乙二醇成交量和成交额减少，日均持仓规模上升。期现货价格运行区间整体低于2021年，呈现短期下跌、长期波动态势。交割量同比上升，主要集中于华东地区。乙二醇期货市场的价格发现和市场风险管理功能得到较好发挥，期现价格相关系数和套期保值效率较高。交易所根据实体经济发展需要和市场运行态势，多次调整业务制度、规则。未来，需跟随国家政策和实体经济需求，持续推动期现货市场实现高质量发展。

### 一、乙二醇期货市场运行情况

#### （一）市场规模及发展情况

##### 1. 期货成交规模减少

2022年，大商所乙二醇期货累计成交1.17亿手，同比下降4.10%；乙二醇期货总成交额为5.38万亿元，同比下降16.33%。乙二醇期货交易规模减少，主要原因是，2022年乙二醇市场价格波动幅度缩小，套保与投机者参与期货交易的需求降低。

2022年，在大商所期货品种中，乙二醇期货成交量排名第9位，与2021年持平；乙二醇期货成交额排名第8位，较2021年下降1位。

从月度市场成交规模来看，乙二醇期货成交量和成交额走势相近，均呈现涨跌交互的态势，并具有一定的季节性特点。2022年，乙二醇月均成交量为978.32万手，同比下降3.88%；月均成交额为4482.83亿元，同比下降16.33%。

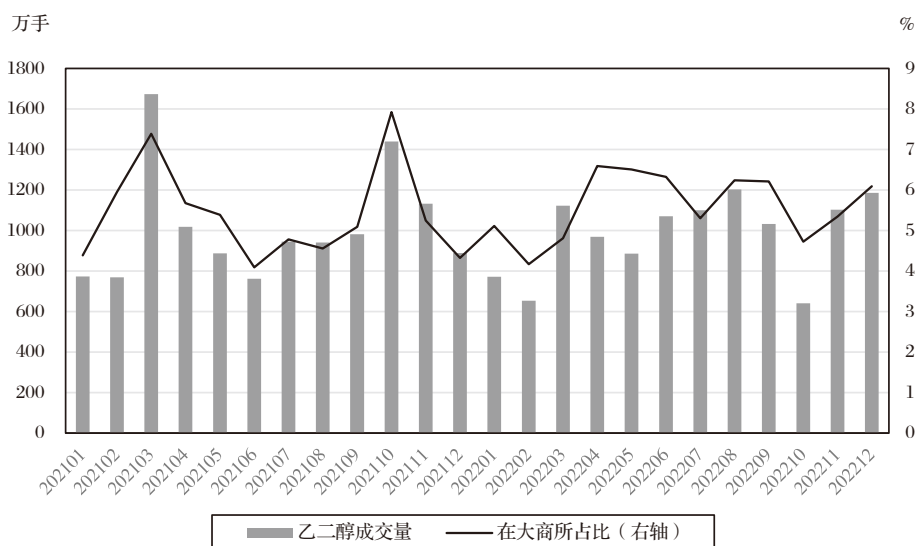


图 20-1 2021-2022 年乙二醇期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

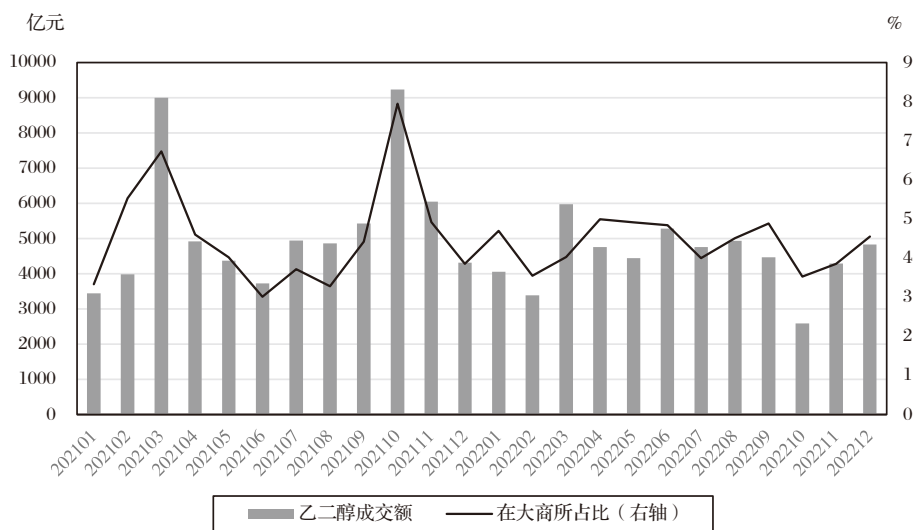


图 20-2 2021-2022 年乙二醇期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 期货日均持仓规模上升

2022 年，乙二醇期货日均持仓量 51.89 万手，同比上升 46.29%；日均持仓量在大商所品种排名中位列第 9 位，与 2021 年持平。2022 年，乙二醇期货日均持仓金额为 236.40 亿元，同比增加 29.32%；日均持仓金额在大商所品种排名中位列第 10 位，较 2021 年下降 1 名。

从月度持仓规模来看，乙二醇日均持仓量呈现震荡上行态势，日均持仓金额呈现区间波动态势。2022 年上半年，乙二醇价格运行一直较为平稳，导致市场交易规模缩小，乙二醇日均持仓量



和日均持仓金额均保持在全年较低水平；2022年下半年，乙二醇价格下跌、波动加剧，投资者交易规模不断扩大，日均持仓量和日均持仓金额随之上升，日均持仓金额在6月份达到年内峰值，日均持仓量在11月份达到年内峰值。

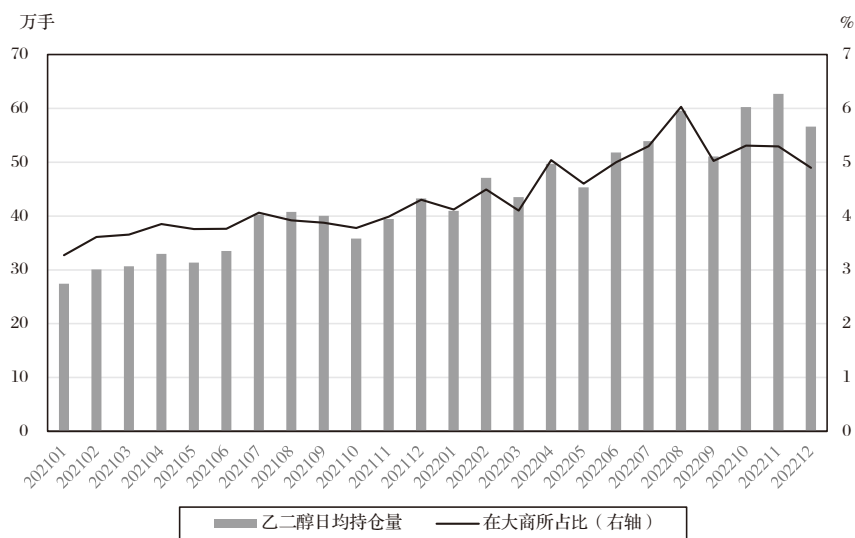


图 20-3 2021-2022 年乙二醇期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

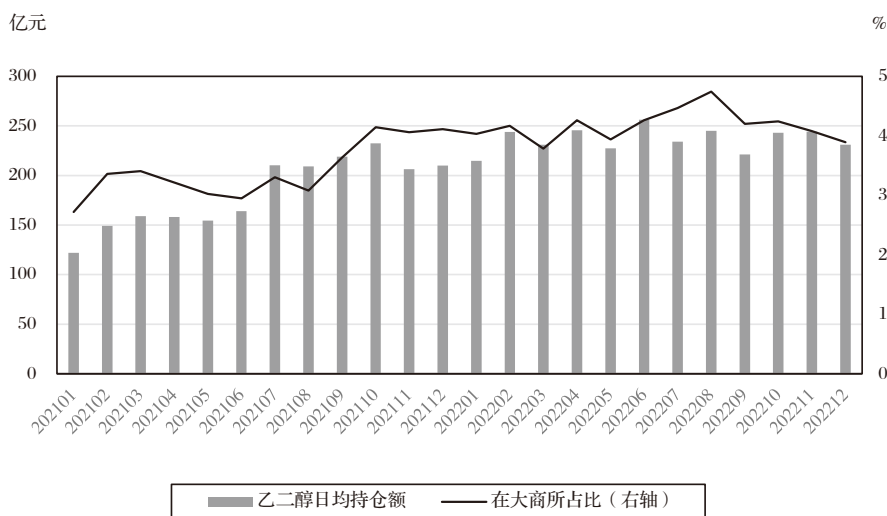


图 20-4 2021-2022 年乙二醇期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格变化特点及原因

### 1. 期现货价格运行区间下移

2022年，国内乙二醇期现货价格整体呈现震荡下行的走势，均价低于2021年的水平。从年

内走势来看,乙二醇期现货价格在6-9月份出现明显下行行情,而其他月份乙二醇价格呈现区间波动态势。

期货价格方面,2022年12月30日,大商所乙二醇期货主力合约结算价格为4136元/吨,较上年同期下降16.12%;年内最高价为5707元/吨,最低价为3759元/吨,全年波动幅度为51.82%,70.06%,较2021年缩小18.24个百分点。现货价格方面,2022年12月30日,乙二醇张家港现货平均价格为4008元/吨,较2021年同期下降17.84%;年内最高价为5677.5元/吨,最低价为3772.5元/吨,全年波动幅度为50.50%,较2021年收窄16.30个百分点。

## 2. 价格变动的原因分析

2022年,全球经济存在衰退预期,煤价大幅回落,库存不断攀升,压制乙二醇价格;同时,俄乌冲突促使油价上升,需求旺季又为价格提供支撑。多空因素交织形成乙二醇全年价格波动状态。1月份,整体供给水平不高,下游聚酯开工水平整体尚可,供需基本面偏强,社会库存整体水平不高,成本端油价不断攀高,促使乙二醇价格重心上移。其后至6月中旬,乙二醇市场价格呈现区间波动状态。俄乌冲突使得国际油价宽幅震荡运行,从上游成本和能化市场预期等层面为乙二醇的波动形态提供支撑。不同时间区间,供求态势存在差异。2月份,供应端多套装置重启,开工回升明显,虽节后聚酯端逐步恢复,供给端增加远大于需求端增加,乙二醇港口库存大幅增加,对价格形成压制。3月中下旬至4月,供给端开工维持偏高水平,下游受终端负反馈拖累,几家主流聚酯工厂联合减产,需求大幅走弱,乙二醇价格承压。其余时段的价格变化主要是由于原油价格波动引起。6月中旬至8月中旬,欧美等经济体高通胀和加息政策,高温天气使得南方多省份限电轮检需求端,市场价格明显下跌。其后,这些因素出现反向转变,使得市场价格出现约一个月的止跌反弹。其后至年末,新装置陆续投产、需求未达预期,市场价格呈现下跌走势。



图 20-5 2021-2022 年年乙二醇期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源:Wind 数据库,卓创资讯。

### （三）期货交割情况分析

#### 1. 期货交割量同比上升

2022年，乙二醇期货交割量为43938手，较2021年上升278.25%。从年内交割特点来看，2022年乙二醇在各月份均有交割，反映出乙二醇期货合约流动性提升。

从月度交割量来看，2022年，乙二醇月度交割量集中在1月、5-7月以及9-11月：1月份，虽然是乙二醇传统的消费淡季，生产企业库存较高，但不少大型企业开始预售春节后货物，推动买卖双方交割量提升；9月份，乙二醇步入传统旺季叠加价格冲高回落，推动买卖双方交割积极性明显提高。

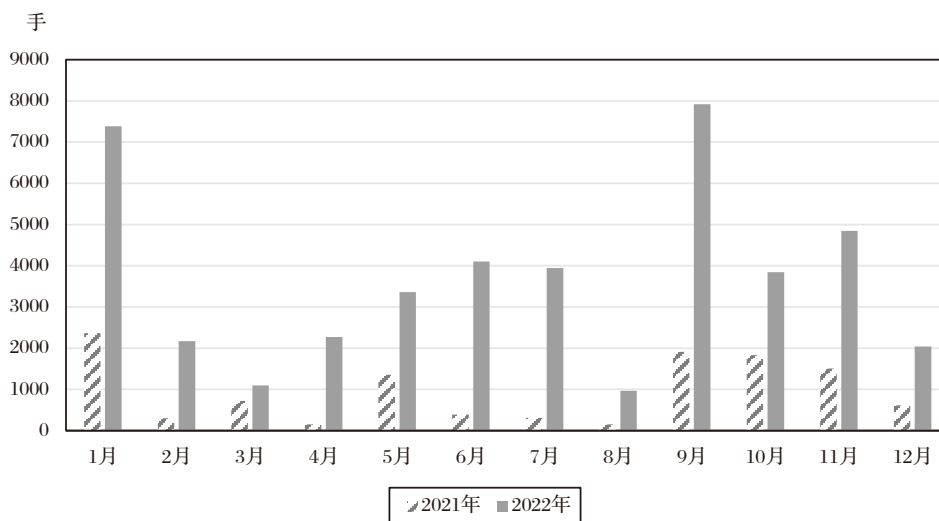


图 20-6 2021-2022 年度乙二醇期货交割量

数据来源：大连商品交易所。

2022年，乙二醇期货交割金额为19.78亿元，较2021年增加223.73%。分月份来看，交割金额较大的月份为1月、5-7月和9-11月，与交割量集中月份一致。其中，1月交割金额最大，达到3.80亿元，9月和6月的交割金额排名第2、3位，交割金额分别为3.19亿元和2.02亿元。

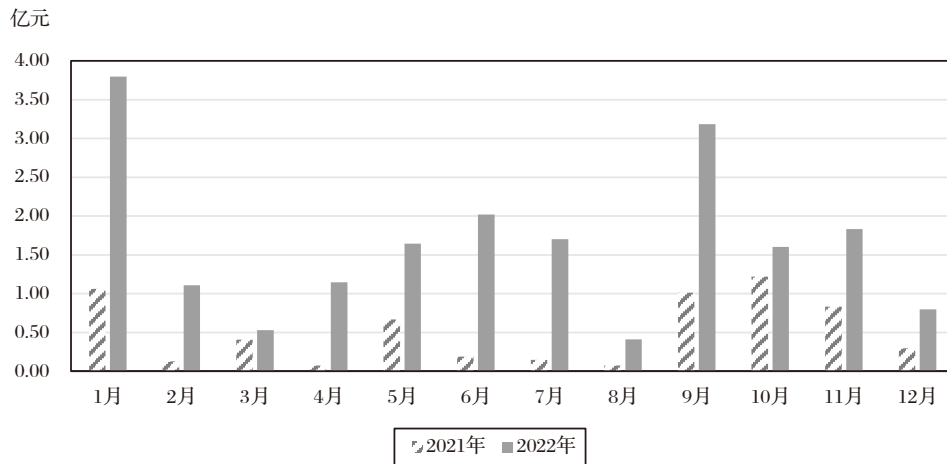


图 20-7 2021-2022 年度乙二醇期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 期货交割客户全部分布在华东地区

乙二醇交割客户所在区域集中，2022 年交割客户主要分布在华东地区，涉及浙江省、江苏省、福建省、上海市、广东省、山东省、重庆市、海南省和辽宁省，全年客户交割量为 87876 手，较 2021 年客户交割量上升 278.25%。其中，浙江省客户交割量最大，达到 37598 手，较 2021 年上升 220.26%。总体来看，与 2021 年相比，广东省、山东省、重庆市、海南省和辽宁省出现交割，反映出乙二醇交割客户范围和规模都有所提升的特点。

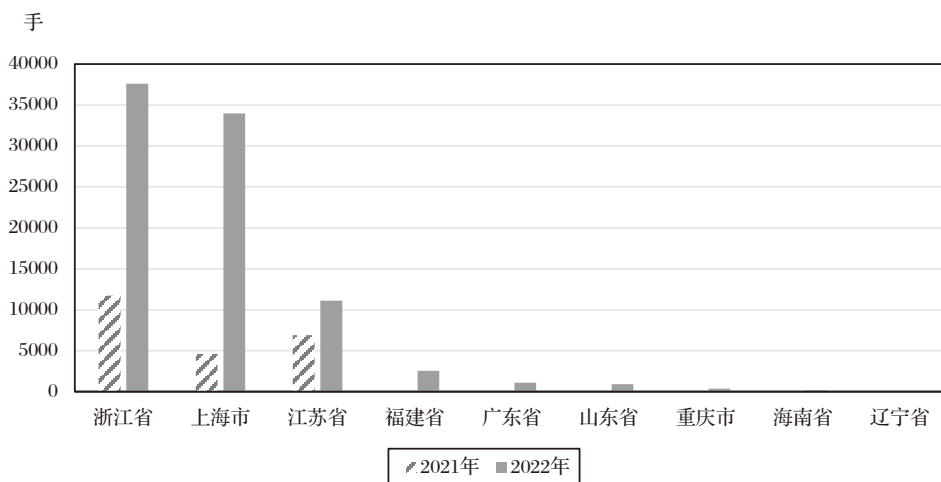


图 20-8 2021-2022 年乙二醇期货交割地域分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、乙二醇期货市场功能发挥情况

### （一）价格发现功能发挥情况

2022年，乙二醇期现价格有效联动，两者相关性为0.99，较2021年上升0.02个百分点，保持在较高水平。同时，期现货价格引导关系仍旧表现为现货引导期货，对中石化结算价、安迅思（ICIS）均价、普氏能源（PLATTS）均价、中国化纤信息网（CCF）均价等现货定价机制的影响力进一步提升。

表 20-1 2021-2022 年乙二醇期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.97	0.99
期现价格引导关系		现货引导	现货引导

数据来源：大连商品交易所。

### （二）套期保值功能发挥情况

#### 1. 基差呈现区间波动态势

2022年，乙二醇期现货价格基差的均值为-69.12元/吨，运行区间为(-176.50, 50.00)元/吨，基差波动区间较大。同时，在乙二醇全年库存水平偏高、进口量规模较小、需求量扩大，以及市场发展预期偏积极的带动下，基差在全年基本为负值，且上半年基差整体高于下半年，呈现出前负向区间波动的走势。

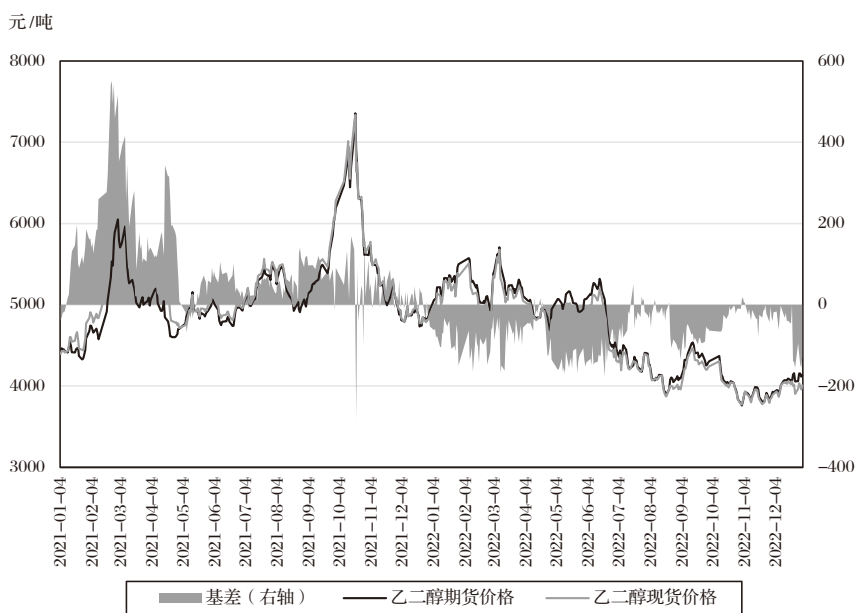


图 20-9 2021-2022 年乙二醇期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 套期保值效率保持较高水平

2022年,乙二醇期货套期保值效率为98%,虽较2021年微降0.01个百分点,但仍保持在较高的水平。同时,2022年期现价差率为1.58%,较2021年下降2.21个百分点,说明乙二醇期货合约到期日期现货价格回归好于2021年。

表 20-2 2021-2022 年乙二醇期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 / 吨	93.46	-69.12
	标准差	元 / 吨	112.93	50.05
	最大	元 / 吨	551	50
	最小	元 / 吨	-283	-176.50
到期价格收敛性	期现价差率	%	3.79	1.58
套期保值效率	周(当年)	%	99	98

数据来源:大连商品交易所。

### (三) 期货市场功能发挥实践

#### 1. 企业面临的主要风险管理需求

2018年12月10日,乙二醇期货在大商所上市后,价格发现功能充分发挥,并为聚酯产业提供了更完整、更全面的原料避险工具体系。国内现货市场价格逐渐转变为以期货价格为基准,基差贸易开始成为主流,在帮助贸易商稳定客户关系,助力消费企业稳定生产成本方面发挥了重要作用。

#### 2. 企业应用乙二醇期货案例

江阴宏凯化纤有限公司(下称宏凯化纤)隶属江苏华宏事业集团,主要从事涤纶短纤维及再生PET的生产。宏凯化纤需采购乙二醇原料保障生产,在传统一口价采购模式下,面临高价被动采购的风险。江阴市金桥化工有限公司,主营液体化工产品的国际、国内贸易,业务范围覆盖全球多地,从事乙二醇现货贸易多年,虽有稳定的现货和长约购销渠道,面临库存贬值风险。华泰期货通过“大商所企风计划”项目促成双方基差贸易合作,并就行情研判等方面为项目提供支持。

2021年5月中旬,金桥化工与宏凯化纤签订了1000吨乙二醇基差贸易合同,确定点价基差为-20元/吨,并协商可先提货后点价。点价合同签订后,期货价格随后出现较大幅度跌幅,宏凯化纤预期下方空间有限,且点价价位达到了心理预期,因此在期货价格为4880元/吨时点价,最终现货结算价为4860元/吨,对应5月现货月度均价4876.55元/吨,实现了节约采购成本16550元。对于金桥化工而言,在签订基差合同前后对1000吨库存卖出套期保值,开仓点位平均为5222.5元/吨。宏凯化纤发出平仓指令后,平仓价位为4880元/吨,最终实现期现总收益325950元。

### 三、乙二醇期货合约相关规则调整

#### 1. 夜盘交易和节假日交易时间

2022年,大商所对乙二醇期货品种的夜盘交易和节假日交易时间进行多次调整或安排,更好服务市场发展。

表 20-3 2022 年乙二醇期货夜盘交易和节假日交易时间调整情况

时间	通知名称	调整措施
2022-1-25	关于 2022 年春节期间交易时间安排的通知	2022 年 1 月 31 日(星期一)至 2 月 6 日(星期日)为节假日休市,1 月 29 日(星期六)、1 月 30 日(星期日)为周末休市,2 月 7 日(星期一)起照常开市。1 月 28 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。2 月 7 日(星期一)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。2 月 7 日(星期一)当晚恢复夜盘交易。
2021-3-29	关于 2022 年清明节期间交易时间安排的通知	2022 年 4 月 3 日(星期日)至 4 月 5 日(星期二)为节假日休市,4 月 2 日(星期六)为周末休市,4 月 6 日(星期三)起照常开市。4 月 1 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。4 月 6 日(星期三)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。4 月 6 日(星期三)当晚恢复夜盘交易。
2022-4-26	关于 2022 年劳动节期间交易时间安排的通知	4 月 30 日(星期六)至 5 月 4 日(星期三)为节假日休市。4 月 24 日(星期日)、5 月 7 日(星期六)为周末休市。5 月 5 日(星期四)起照常开市。4 月 29 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。5 月 5 日(星期四)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。5 月 5 日(星期四)当晚恢复夜盘交易。
2022-5-30	关于 2022 年端午节期间交易时间安排的通知	2022 年 6 月 3 日(星期五)至 6 月 5 日(星期日)为节假日休市。6 月 6 日(星期一)起照常开市。6 月 2 日(星期四)晚上不进行夜盘交易。6 月 6 日(星期一)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。6 月 6 日(星期一)当晚恢复夜盘交易。
2022-9-15	关于 2022 年中秋节期间交易时间安排的通知	2022 年 9 月 10 日(星期六)至 9 月 12 日(星期一)为节假日休市。9 月 13 日(星期二)起照常开市。9 月 9 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。9 月 13 日(星期二)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。9 月 13 日(星期二)当晚恢复夜盘交易。
2022-9-27	关于 2022 年国庆节期间交易时间安排的通知	10 月 1 日(星期六)至 10 月 7 日(星期五)为节假日休市,10 月 10 日(星期一)起照常开市。10 月 8 日(星期六)、10 月 9 日(星期日)为周末休市。9 月 30 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。10 月 10 日(星期一)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。10 月 10 日(星期一)当晚恢复夜盘交易。
2022-12-4	关于江泽民同志追悼大会默哀期间临时停市的通知	为表达对江泽民同志的无比崇敬和深切悼念之情,根据中国证监会公告,本所定于 2022 年 12 月 6 日上午江泽民同志追悼大会默哀期间,临时停市 3 分钟,默哀结束后恢复交易。



时间	通知名称	调整措施
2022-12-27	关于 2023 年部分节假日放假和休市安排的通知	根据中国证监会办公厅文件通知精神,现就我所 2023 年部分节假日休市安排通知如下:一、元旦:2022 年 12 月 31 日(星期六)至 2023 年 1 月 2 日(星期一)休市,1 月 3 日(星期二)起照常开市。2022 年 12 月 30 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。二、春节:1 月 21 日(星期六)至 1 月 27 日(星期五)休市,1 月 30 日(星期一)起照常开市。1 月 28 日(星期六)、1 月 29 日(星期日)为周末休市。1 月 20 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。三、清明节:4 月 5 日(星期三)休市,4 月 6 日(星期四)起照常开市。4 月 4 日(星期二)晚上不进行夜盘交易。四、劳动节:4 月 29 日(星期六)至 5 月 3 日(星期三)休市,5 月 4 日(星期四)起照常开市。4 月 23 日(星期日)、5 月 6 日(星期六)为周末休市。4 月 28 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。五、端午节:6 月 22 日(星期四)至 6 月 24 日(星期六)休市,6 月 26 日(星期一)起照常开市。6 月 25 日(星期日)为周末休市。6 月 21 日(星期三)晚上不进行夜盘交易。六、中秋节、国庆节:9 月 29 日(星期五)至 10 月 6 日(星期五)休市,10 月 9 日(星期一)起照常开市。10 月 7 日(星期六)、10 月 8 日(星期日)为周末休市。9 月 28 日(星期四)晚上不进行夜盘交易。请各会员单位据此安排好有关工作并及时通知客户。
2022-12-27	关于 2023 年元旦期间交易时间安排的通知	2022 年 12 月 31 日(星期六)至 2023 年 1 月 2 日(星期一)休市,1 月 3 日(星期二)起照常开市。2022 年 12 月 30 日(星期五)晚上不进行夜盘交易。1 月 3 日(星期二)所有合约集合竞价时间为 08:55-09:00。1 月 3 日(星期二)当晚恢复夜盘交易。

资料来源:大连商品交易所。

## 2. 节假日涨跌停板幅度和保证金

2022 年,大商所根据风险管理要求,对乙二醇期货在节假日的涨跌停幅度、交易保证金进行了常规调整。

表 20-4 2022 年节假日乙二醇期货涨跌停幅度、交易保证金和交易时间调整

时间	通知名称	调整措施
2022-1-25	关于 2022 年春节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	一是自 2022 年 1 月 27 日(星期四)结算时起,乙二醇品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 10%,投机交易保证金水平调整为 12%。二是 2022 年 2 月 7 日(星期一)恢复交易后,在各品种持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边无连续报价的第一个交易日结算时起,乙二醇品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平恢复至节前标准。

时间	通知名称	调整措施
2022-3-29	关于2022年清明节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	一是自2022年3月31日(星期四)结算时起,乙二醇品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为10%,投机交易保证金水平调整为12%。二是2022年4月6日(星期三)恢复交易后,在各品种持仓量最大的合约未出现涨跌停板单边无连续报价的第一个交易日结算时起,乙二醇品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平维持长假期间标准不变。

资料来源:大连商品交易所。

### 3. 交割库和手续费调整

2022年,根据乙二醇现货市场情况和产业实际需求,大商所调整了乙二醇交割库和交割手续费等规则。

表 20-5 2022 年乙二醇交割库和手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-4-29	关于增加乙二醇期货指定交割仓库的公告	增加浙江恒逸国际贸易有限公司、厦门国贸石化有限公司、福建百宏聚纤科技实业有限公司为乙二醇指定厂库。
2022-9-23	关于增加乙二醇指定交割仓库的公告	增加浙江三江化工新材料有限公司、中化石化销售有限公司为乙二醇指定厂库。
2022-11-21	关于免收交割手续费等相关费用的通知	经研究决定,自2023年1月1日至2023年12月31日,免收如下费用:1.期货交割手续费。2.标准仓单转让货款收付手续费。3.标准仓单作为保证金手续费。4.期转现手续费。其中:第1项至第3项采取直接免收方式实施;第4项采取先收后减方式实施,每月对会员核算并发放减收额度,抵扣后续产生的交易手续费。

资料来源:大连商品交易所。

### 4. 场外业务

2022年,为进一步满足产业企业参与期货市场的实际需求,大商所以对乙二醇产业交易商等规则进行了调整。

表 20-6 2022 年乙二醇场外业务

时间	通知名称	调整措施
2022-6-10	关于大连商品交易所场外业务参与者申请条件的公告	乙二醇产业交易商的要求财务指标:注册资本、净资产均不低于2000万元。年经营量:生产型企业不低于50万吨,贸易型企业不低于10万吨,消费型企业不低于2万吨,风险管理公司不低于10万吨。产业交易商和衍生品交易商材料提交要求见通知。

资料来源:大连商品交易所。

#### 四、乙二醇期货市场发展前景

2023年,宏观经济、原油价格和供求基本面等因素相互交织,决定乙二醇的市场运行态势。宏观经济层面,欧美等发达国家的经济发展承压,对大宗商品全球需求产生抑制作用。供给层面,未来一年存在550万吨的新产能投放计划,国内产能在中长期依然呈现扩张态势,产量预计达1503.5万吨;同时进口依存度逐渐下降,进口量预计为690万吨,为近十年最低水平。需求层面,聚酯产能扩张仍呈现稳步增长态势,但是库存压力没有得以缓解,终端需求恢复力度不足以支撑聚酯工厂增强提负意愿,纺织服装需求恢复较为缓慢,会导致聚酯产量增长幅度不及预期,表观消费量预计为2187.5万吨。成本层面,全球经济增长态势不容乐观,压制原油需求,国际原油价格中枢存在下降预期。库存层面,乙二醇行业处于新增产能错配时期,港口库存大概率处于累库阶段。乙二醇价格运行区间预计处于3000-4800元/吨,震荡偏弱运行。

#### 2022年乙二醇大事记

2月24日,俄乌冲突正式爆发,这是冷战结束以来最重大的地缘政治事件。西方国家对俄罗斯的石油进行了多轮制裁。由于市场对俄罗斯石油供应中断的担忧,以及经济前景的不确定性等因素,导致国际油价呈现大起大落的过山车行情。

俄乌爆发冲突以来,欧洲紧跟美国开启对俄能源制裁,同时引致欧洲爆发严重能源危机。俄在天然气、石油和煤炭领域均是欧洲的第一大进口来源国。2021年,来自俄的天然气、原油和煤炭占欧洲进口份额分别达45%、27%、46%,而俄74%的天然气、49%的石油和32%的煤炭出口流向欧洲。欧洲对俄管道天然气存在高度刚性依赖,难以在短期内找到替代供应方。

4月28日,陕煤集团榆林化学有限责任公司煤炭分质利用制化工新材料示范项目一期180万吨/年乙二醇工程乙二醇装置项目顺利中交。项目位于榆林清水工业园,是目前全球在建规模最大的煤化工项目,180万吨/年乙二醇工程总占地面积6600亩,总投资约265亿元,主产品为180万吨/年聚酯级乙二醇。

2020年8月31日,商务部发布2020年第36号公告,决定对原产于美国的进口相关乙二醇和丙二醇的单烷基醚进行反倾销立案调查。2022年01月10日,商务部发布关于原产于美国的进口相关乙二醇和丙二醇的单烷基醚反倾销调查最终裁定公告,认定原产美国进口相关乙二醇和丙二醇的单烷基醚存在倾销。

## 报告二十一 苯乙烯期货品种运行报告

2022年是苯乙烯期货正式上市的第四个年头。在这一年中，新冠疫情继续对国内苯乙烯市场产生较大冲击。从整个2022年市场运行情况看，期货价格震荡幅度较上年缩小，成交量同比有所下降，但持仓规模在不断扩大，期货市场功能日益显现。

### 一、苯乙烯期货市场运行基本情况

#### （一）市场规模情况分析

##### 1、成交量和成交额同比下降

2022年，苯乙烯期货成交量为7940.71万手，同比下降7.86%，占大商所期货总成交量比重为3.79%，苯乙烯期货成交量位列大商所期货品种第10位，同上年持平；苯乙烯期货成交额为35466.00亿元，同比下降5.14%，占大商所期货总成交额比重为2.87%，苯乙烯期货成交额位列大商所期货品种第11位，较上年提高一位。

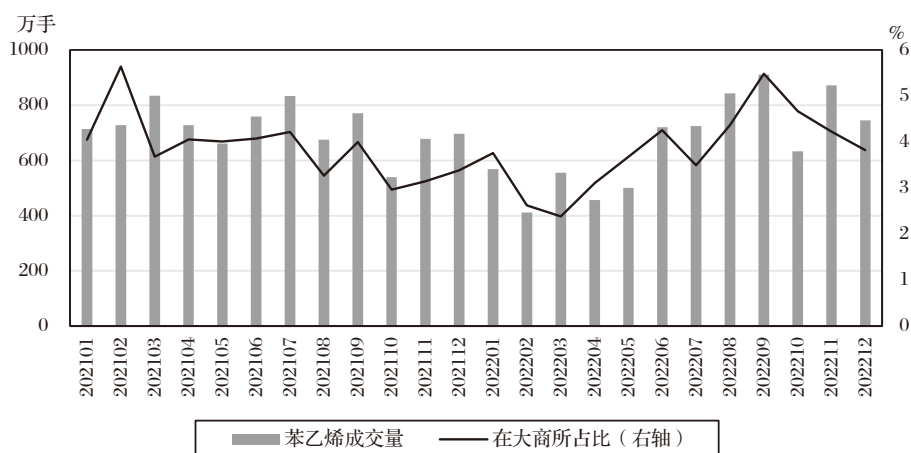


图 21-1 2021-2022 年苯乙烯期货成交量及占比

数据来源：大连商品交易所。

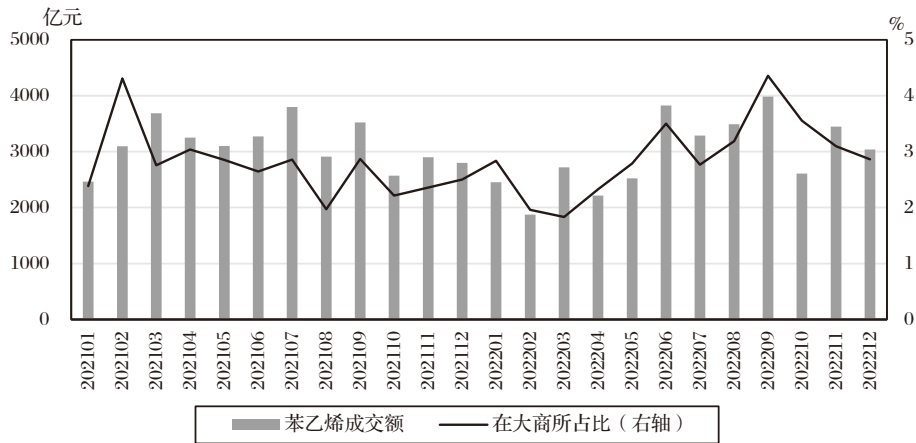


图 21-2 2021-2022 年苯乙烯期货成交额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 持仓规模不断攀升

2022 年, 苯乙烯期货日均持仓量为 23.15 万手, 同比增长 9.07%, 日均持仓额为 104.09 亿元, 同比增长 13.13%。2022 年市场关注度不断提高, 上半年苯乙烯月持仓量处于缓慢上升阶段, 到 7 月份后持仓量呈现震荡走势。苯乙烯期货日均持仓金额走势同持仓量走势基本相同。截至 2022 年末, 苯乙烯期货持仓量在大商所品种排名中位列第 11 位, 持仓金额在大商所品种排名中位列第 14 位, 同 2021 年相比持仓量排名持平, 持仓金额排名提高了两位。

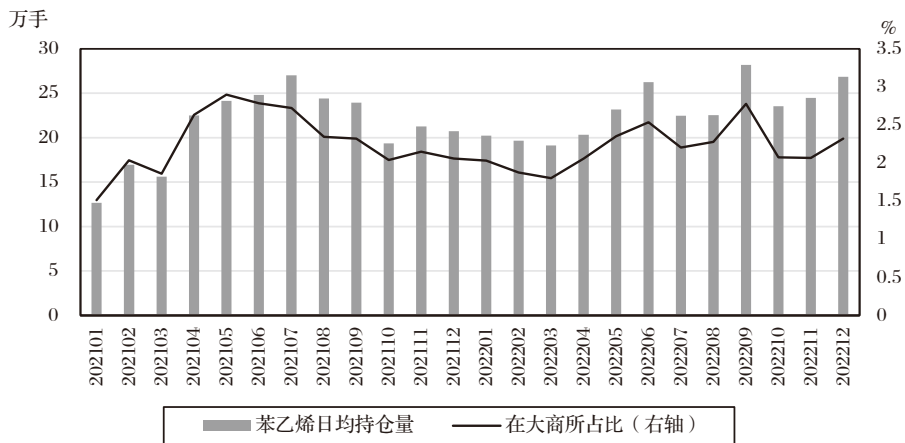


图 21-3 2021-2022 年苯乙烯期货日均持仓量及占比变化

数据来源：大连商品交易所。

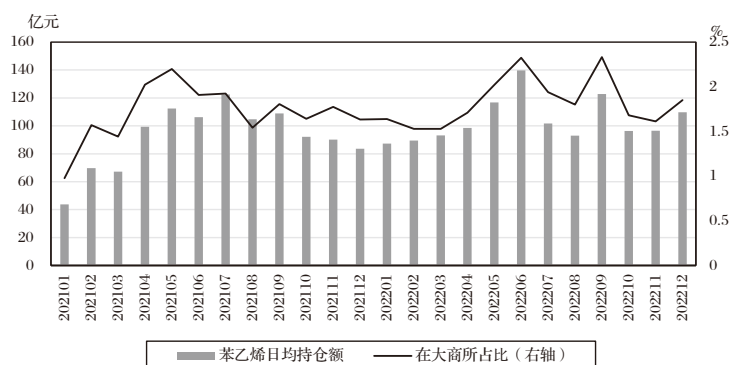


图 21-4 2021-2022 年苯乙烯期货日均持仓金额及占比变化

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格走势

### 1. 期货价格上半年呈现震荡上行走势，后 4 个月呈明显下跌走势

进入 2022 年后，苯乙烯延续了上年末的上涨走势，1 月中旬后到 4 月底一直在 8500-8800 元 / 吨之间震荡。受到上海疫情的影响，从 5 月份开始苯乙烯期货价格下滑到 7900 元 / 吨，直到 6 月中旬才逐步企稳，随着纯苯价格的不断走高，苯乙烯期货价格也水涨船高，到 7 月中旬苯乙烯价格达到了年内的最高点，接近 8900 元 / 吨。之后的 3-4 个月时间内，苯乙烯期货价格呈现震荡下行的走势。进入 12 月份随着国内新冠疫情防控政策的变化，苯乙烯期货价格加速下跌，到 2022 年末，苯乙烯期货价格下跌至 7551 元 / 吨，为年内新低。

### 2. 现货价格同期期货价格走势基本相同，现货价格震荡更加明显

苯乙烯现货价格由 2021 年末的 8575 元 / 吨下降至 2022 年末的 8325 元 / 吨，跌幅为 2.92%，期间最高价为 11365 元 / 吨，最低价为 7785 元 / 吨。苯乙烯现货市场 2022 年波动幅度为 45.98%，明显高于当年期货市场 19.06% 的水平，但低于 2021 年现货市场 74.58% 的波动水平。具体来看，苯乙烯价格变化主要分为以下五个阶段。

第一阶段(1 月到 3 月中旬)，进入 2022 年俄乌冲突爆发导致全球原油价格大涨，给苯乙烯成本较大支撑，苯乙烯价格出现一轮上涨过程，价格从年初的 8600 元 / 吨上涨至 3 月中旬的 10515 元 / 吨，涨幅达到 22.26%。

第二阶段(3 月中旬到 6 月中旬)，在此阶段，苯乙烯价格继续受到原油价格上涨的影响，但上海地区严重的新冠疫情，导致长三角地区苯乙烯需求造成较大的影响。一方面原油价格上涨推动苯乙烯价格上涨，但需求不足又打压苯乙烯价格，因此这期间苯乙烯价格一直保持震荡走势，价格在 9500-11000 元 / 吨间震荡。

第三阶段(6 月中旬到 8 月中旬)，受美联储加息等宏观利空因素影响，原油价格大幅下跌，苯乙烯期货价格跟跌，且下游需求持续偏弱，苯乙烯现货价格跌到 8500 元 / 吨左右。

第四阶段(8 月中旬到 9 月中旬)，因苯乙烯持续低利润，部分厂家停车或降负荷生产，三大下游开工率增加，需求达到年内高值，叠加港口库存降至低位，苯乙烯行情反弹。

第五阶段(9月下旬-12月底),原料纯苯港口库存连续上涨,天津大沽苯乙烯装置重启,国产苯乙烯供应同步增加,苯乙烯库存压力较大,现货价格持续走低。



图 21-5 2021-2022 年苯乙烯期货和现货基准价格走势

数据来源: Wind。

### (三) 期货交割情况分析

#### 1. 2022 年苯乙烯交割量下降

2022 年, 苯乙烯期货交割量为 16231 手, 较上年同期减少 15.63%, 期货交割金额为 7.65 亿元, 与 2021 的 8.67 亿元交割金额相比减少 1.02 亿元, 跌幅为 11.76%。2022 年苯乙烯交割主要集中在 3 月、5 月和 2 月, 其他月份的交割量也相对较高, 其中 12 月交割量最少, 也达到了 345 手。从 2021 年起, 苯乙烯就实现了全年月月有交割。之所以出现月月交割, 既同苯乙烯本身不耐储存有关, 也同苯乙烯推出滚动交割有一定的关系。

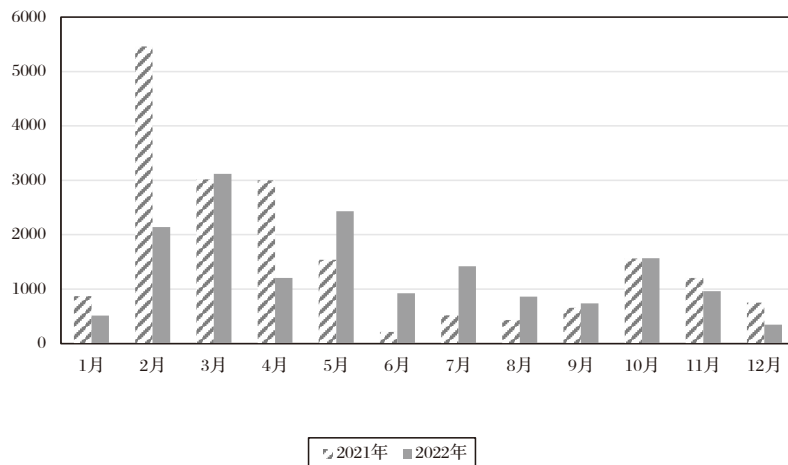


图 21-6 2021-2022 年度苯乙烯期货交割量

数据来源: 大连商品交易所。



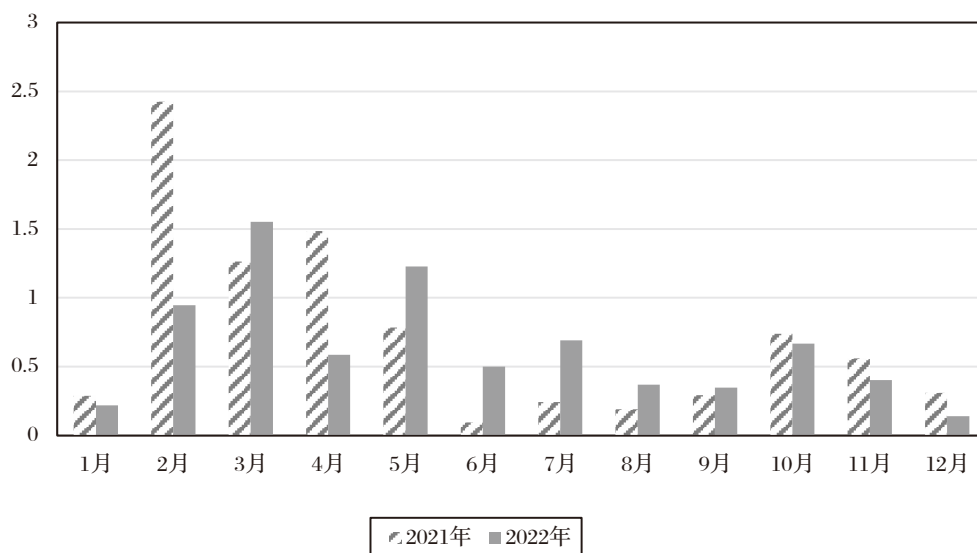


图 21-7 2021-2022 年度苯乙烯期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 交割客户主要集中在华东地区

苯乙烯交割客户所在区域相对集中，2022 年交割客户所在区域涉及八个省份、一个直辖市，分布在华东、华北、华南及西南等地区。2022 年苯乙烯期货交割客户主要在华东地区，客户参与交割量为 19668 手，占比 90.12%。2022 年苯乙烯交割参与客户主要为贸易商及下游市场用户，生产企业参与交割的数量相对较少。随着苯乙烯价格波动加大，厂库交割规模不断扩大，生产企业也越来越多借助期货工具进行套期保值，以规避上游成本增加带来的风险，更有助于苯乙烯期货市场功能的发挥。

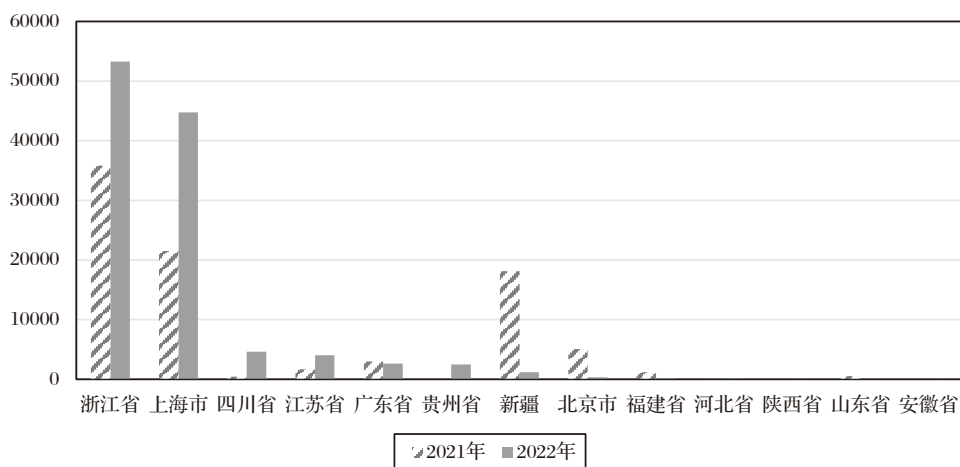


图 21-8 2021-2022 年苯乙烯期货交割客户地域分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、苯乙烯期货市场功能发挥情况

### (一) 价格发现功能发挥情况

自 2019 年 9 月 26 日上市以来, 苯乙烯期货对现货市场一直产生着积极影响。从 2022 年情况看, 苯乙烯期现价格相关性保持在较高水平。2022 年苯乙烯期现货价格相关性为 0.9156, 较上年下降了 3.56%。期现货价格引导关系表现为现货引导期货, 期货不引导现货。

表 21-1 2021-2022 年苯乙烯期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.9494	0.9156
期现价格引导关系		现货引导期货	现货引导期货

数据来源: 大连商品交易所。

### (二) 套期保值功能发挥情况

2022 年, 苯乙烯期现货基差的均值为 241.28 元 / 吨, 运行区间为 (-132, 1530) 元 / 吨。基差前 2 个月为正负相间出现, 从 3 月份起基本为正值, 即现货价格高于期货价格, 只有在年底出现部分负值。主要原因是: 2022 年前两个月, 春节假期使得苯乙烯库存有所提高, 现货价格压力较大, 期货价格和现货价格接近, 出现了正负相间的状况。之后新冠疫情在全球肆虐, 国内电子产品出口旺盛, 拉动了苯乙烯价格快速反弹, 同时装置检修和库存大幅减少都增强了未来价格预期, 在此因素影响下苯乙烯价格上涨, 现货价格涨幅高于期货价格, 因此基差转为正值。年底由于国内调整相关疫情政策, 国内感染人数激增, 导致需求出现下降。

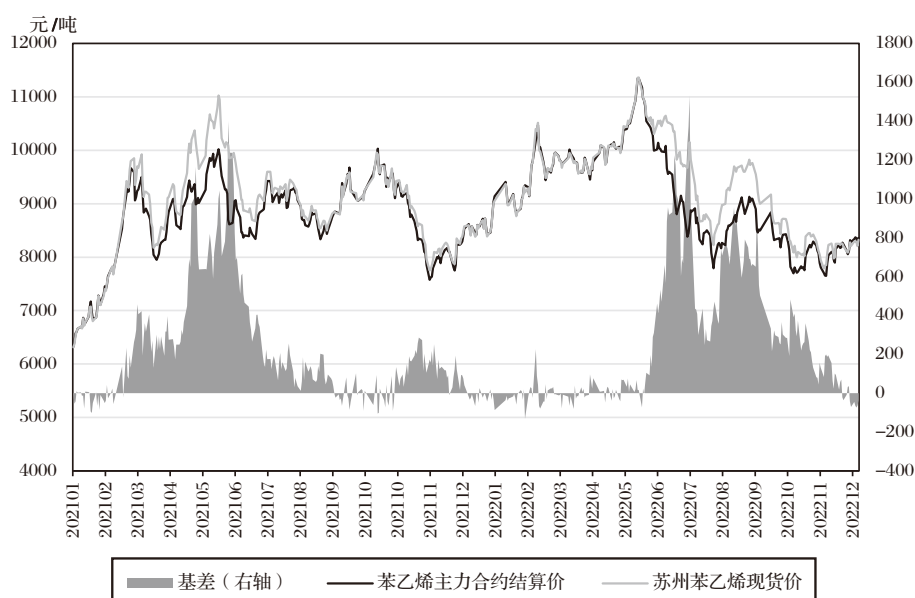


图 21-9 2021-2022 年苯乙烯期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 套期保值效率较上年提升

2022 年，苯乙烯期货套期保值效率为 99.62%，处于较高的水平。基差均值为 241.28 元 / 吨，主要是因为苯乙烯 3-11 月份需求一直相对较高，库存相对较低，现货价格在 2022 年处于相对较高的水平，但同时也存在部分时间段库存较高，现货市场销售压力较大，基差部分时段为负值。

表 21-2 2021-2022 年苯乙烯期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元 / 吨	224.08	241.28
	标准差	元 / 吨	287.65	264.67
	最大	元 / 吨	1399	1530
	最小	元 / 吨	-105	-132
套期保值效率	周(当年)	%	99.60	99.62

数据来源：大连商品交易所。

### (三) 期货市场功能发挥实践

苯乙烯市场定价主要参考中石化华东化销结算价、ICIS（安迅思）均价、普氏均价和江苏罐区出罐均价，均价是以月度均价 +  $\alpha$ ， $\alpha$  有正有负。此外，苯乙烯市场中还有纸货、电子盘和掉期等场外衍生品工具，对苯乙烯定价也产生较大影响。苯乙烯期货上市后，一方面，标准化的期货合约可以保障现货交割质量，且极具法律约束力，这将吸引大批产业客户和投机交易者，增强市场的流动性，促进市场平稳运行。另一方面，通过苯乙烯生产商、贸易商和下游企业积极参与期货交易，期货市场可以反映现货市场真实的供需状况，形成相对公平透明的价格。随着苯乙烯期

货影响力的不断扩大,期现货市场的联动性越来越强,苯乙烯市场有望逐步演变为期货加升贴水的定价模式。

### 三、苯乙烯期货合约相关规则调整

#### (一)交易制度

根据《大连商品交易所风险管理办法》规定,2022年,大商所在苯乙烯期货保证金、涨跌停板、成交和持仓统计口径以及交易手续费等交易制度方面共进行了8次调整。

表 21-3 2022 年交易规则调整

时间	通知名称	调整措施
2022-12-15	大连商品交易所就乙二醇和苯乙烯期货期权合约公开征求意见的公告	根据《中华人民共和国期货和衍生品法》《期货交易管理条例》《期货交易所管理办法》等有关法律、法规和规章,现将《大连商品交易所乙二醇期货期权合约(征求意见稿)》和《大连商品交易所苯乙烯期货期权合约(征求意见稿)》予以公布,欢迎业界提出宝贵意见和建议。

数据来源:大连商品交易所。

表 21-4 2022 年节假日苯乙烯交易保证金、手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-1-25	关于 2022 年春节期间调整各品种期货合约涨跌停板幅度和最低交易保证金标准的通知	春节期间和春节后恢复交易,苯乙烯品种涨跌停板幅度和投机交易保证金标准仍保持为 10% 和 12%。
2022-3-29	关于加强 2022 年清明节放假期间风险管理的通知	2022 年清明假期期间,苯乙烯品种涨跌停板幅度和投机交易保证金标准保持不变。
2022-4-26	关于 2022 年劳动节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	2022 年劳动节假期期间,苯乙烯品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准保持不变。
2022-5-30	关于 2022 年端午节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	2022 年端午节假期期间,苯乙烯品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准保持不变。
2022-9-6	关于 2022 年中秋节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	2022 年中秋节假期期间,苯乙烯品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准保持不变。
2022-9-27	关于 2022 年国庆节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	2022 年国庆节假期期间,苯乙烯品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准保持不变。
2022-12-27	关于加强 2023 年元旦休市期间风险管理的通知	2023 年元旦假期期间,苯乙烯品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准保持不变。

数据来源:大连商品交易所。

## （二）交割制度

### 1. 公布仓库名录及仓储费

根据《关于苯乙烯期货合约上市交易有关事项的通知》，2022年9月23日增加了宁波杉杉能化有限公司、中化石化销售有限公司为苯乙烯指定厂库。

表 21-5 2022 年交易所对苯乙烯期货交割制度调整情况

时间	通知名称	调整措施
2022-8-19	关于公开征集苯乙烯期货交割库的公告	大连商品交易所（以下简称大商所）增加山东省、河北省、安徽省和辽宁省为苯乙烯期货交割区域，自 EB2308 合约实施。现公开征集苯乙烯期货交割库。
2022-9-23	关于增加苯乙烯指定交割仓库的公告	增加宁波杉杉能化有限公司、中化石化销售有限公司为苯乙烯指定厂库。

数据来源：大连商品交易所。

## 四、苯乙烯期货市场发展前景

### 1. 苯乙烯产能快速扩张

近年来，我国苯乙烯产能、产量和消费量逐年上升，已是全球最大的苯乙烯生产国和消费国。虽然国内苯乙烯产能较大，但受到纯苯和乙烯供应的限制，部分装置无法完全发挥应有的作用，国内每年仍有 200 多万吨的苯乙烯进口。2022 年随着镇海炼化、山东利华益利津、卫星石化（连云港）、广东石化（揭阳）、浙石化等多套苯乙烯装置投产，国内新增苯乙烯产能为 464 万吨/年，国内苯乙烯总产能达到 1969 万吨/年，2017-2022 年产能年均增速为 18.03%。2023 年国内苯乙烯产能扩张速度继续保持，包括福建泉州、中泰化学、安庆石化等企业都将新建苯乙烯装置，2023 年国内苯乙烯新增产能在 180 万吨/年左右，预计到 2023 年末国内苯乙烯产能将达到 2244 万吨/年。

### 2. 2023 年来苯乙烯需求将呈现恢复性增长

苯乙烯下游主要用于发泡聚苯乙烯（EPS）、通用聚苯乙烯（GPPS）、高抗冲聚苯乙烯（HIPS）、丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物（ABS）、SAN 树脂、丁苯橡胶（SBR）、不饱和聚酯和苯乙烯-丁二烯共聚物（SBS）产品的生产。2022 年国内苯乙烯需求为 1283 万吨，同比下降 0.62%，这是自 2000 年以来苯乙烯需求首次出现负增长。

GPPS/HIPS 主要用于电子电器外壳和日用品，EPS 主要用作包装材料和建筑保温材料等。2022 年国内新冠疫情多地多次爆发，对国内生产造成了极大的冲击，同时国内房地产业处于调整期，国内房地产新开工面积、房地产投资及竣工均有不同程度的下降，EPS 和 GPPS/HIPS 需求的下降，造成了国内对苯乙烯的需求不振。2023 年随着国内新冠疫情政策的调整，国内经济将逐步恢复正常，预计 2023 年中国经济中的大部分指标将恢复到 2019 年的水平，刺激对苯乙烯下游产品需求的增长。预计 2023 年国内苯乙烯需求为 1460 万吨，同比增长 13.7%。

## 2022 年苯乙烯期货大事记

截至 2022 年底，中国苯乙烯生产能力继续突破提升，较 2021 年底增长 14.5%。年内共有 4 套苯乙烯新装置投产，包括镇海炼化利安德、山东利华益、茂名石化、渤化发展等。另外，连云港石化、淄博峻辰、广东石化炼化一体化、浙石化二期等装置投产时间有所延迟。

在新装置持续投产释放支撑下，中国苯乙烯产量继续刷新高点，全年总产量接近 1225 万吨，同比增加接近 7.0%，月均产量在 100 万吨附近。

国产供应南北对冲，苯乙烯价格整理大跌。3 月中，北方苯乙烯供应充裕，但终端交投持续不畅，供需涨跌出现部分不对称，随着国内苯乙烯主流获利回吐，北方苯乙烯降价促销，部分货源流入华东市场，华东市场跟跌整理，3 月苯乙烯市场呈现冲高回落整理，低价几近碰触现金流成本，然随着四月份北方装置检修居多，加之成本端预期偏强，苯乙烯止跌趋稳。

国产供应南北对冲，苯乙烯价格整理大跌。3 月中，北方苯乙烯供应充裕，但终端交投持续不畅，供需涨跌出现部分不对称，随着国内苯乙烯主流获利回吐，北方苯乙烯降价促销，部分货源流入华东市场，华东市场跟跌整理，3 月苯乙烯市场呈现冲高回落整理，低价几近碰触现金流成本，然随着四月份北方装置检修居多，加之成本端预期偏强，苯乙烯止跌趋稳。

近两年苯乙烯企业生产利润持续被压缩，行业亏损已成为常态化现象。2022 年除三季度行业有一定盈利外，其余时间基本上处于亏损局面，理论亏损最高超千元/吨。从 2022 年统计数据来看，苯乙烯平均盈利水平在 -379 元/吨。究其原因：其一，近几年中国苯乙烯产能集中释放，供需格局出现质的转变，逐步从卖方市场向买方市场转变；其二，高成本持续施压，近两年纯苯与苯乙烯价差大幅收窄。

2022 年华东主港库存围绕 3.6-17.45 万吨，最高点出现在 2 月中旬，最低点出现在 9 月上旬。2021-2022 年相较于前几年而言，全年绝对值大幅度下降。主要原因：(1) 国际装置频繁减停产导致进口大幅缩量；(2) 出口量暴增，有力缓解了国内供应压力；(3) 国内苯乙烯行业长时间维持相对偏低开工运行。



## 报告二十二 液化石油气期货品种运行报告

2022年,在宏观经济、地缘政治和新冠疫情事件等因素的影响下,LPG的价格呈现出先涨后跌的“倒V型”走势,价格波动幅度有所扩大。全年成交量、成交金额、持仓量、持仓金额较上年有所上升,交割量和交割金额则较上年有所下降。期货市场套期保值功能得到进一步发挥,服务实体经济功能持续良好发挥。

### 一、LPG 期货市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

##### 1.LPG 期货成交规模同比增加

2022年,大商所LPG期货累计成交4449.14万手,同比上升26.90%,累计成交金额48317.86亿元,同比上升45.07%。LPG期货交易规模较2021年有所扩大,主要原因在于俄乌冲突以及美联储大规模加息背景下,原油价格波动较大,导致LPG期货价格波动幅度扩大,吸引套保与投机者积极参与交易。在大商所期货品种中,LPG期货成交量排名第12位,较2021年上升4位。LPG期货成交额排名第9位,较2021年上升4位。

从年内来看,LPG期货成交量和成交额均呈现前高后低的变动态势。前期,受俄乌冲突爆发的影响,原油价格上涨影响,LPG价格出现大幅波动,产业套保与市场投机需求增加,积极参与LPG期货交易;后期,随着市场逐渐消化俄乌冲突事件带来的影响,原油价格下跌,LPG价格波动幅度下降,产业参与LPG期货需求下降,成交量与成交额随之逐渐下降。

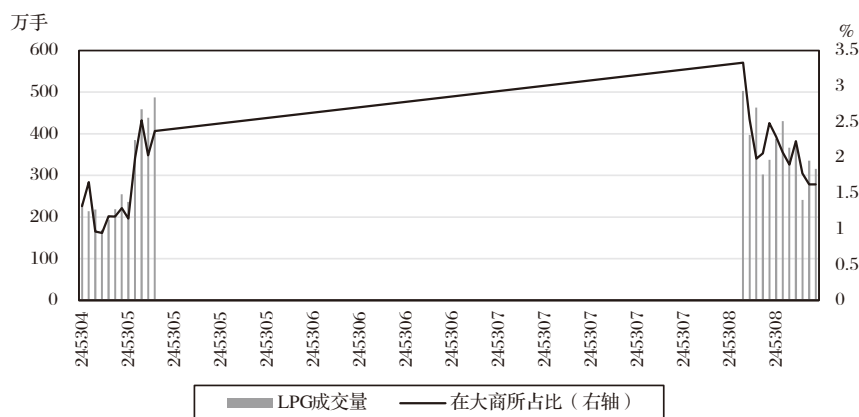


图 22-1 2021-2022 年 LPG 期货成交量及占比

数据来源:大连商品交易所。



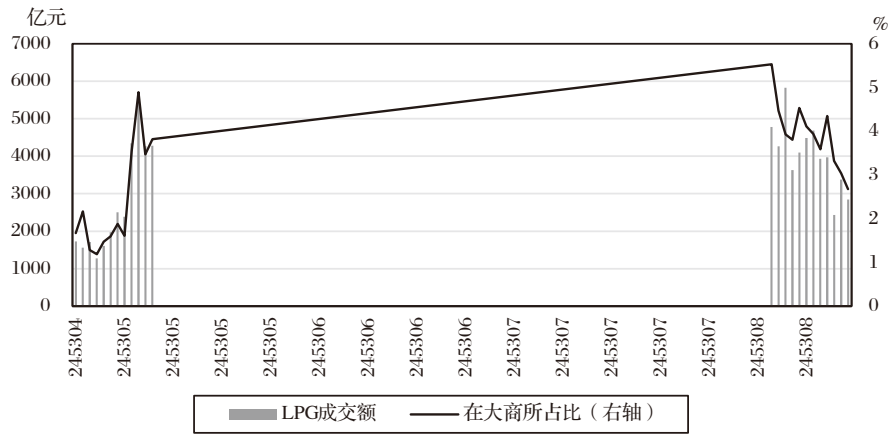


图 22-2 2021-2022 年 LPG 期货成交金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

### 2.LPG 期货年度持仓规模同比增加

2022 年，LPG 期货日均持仓量 11.63 万手，同比增加 14.12%，在大商所排名第 14 位，较 2021 年上升 2 位。日均持仓金额为 124.61 亿元，同比增加 30.60%，在大商所排名第 11 位，较 2021 年上升 4 位。2022 年 LPG 期货持仓规模增加，主要因年内 LPG 价格波动较大，产业套保与市场投机需求增加。

从年内来看，LPG 持仓量和持仓金额变化不大，表现较为平稳。一季度，随着天气变暖，LPG 需求下降，产业套保需求下滑导致日均持仓量小幅下降；二三季度 LPG 日均持仓量保持稳定；四季度是 LPG 传统消费旺季，但疫情造成国内消费下降，产业套保需求增加，持仓量小幅增加。

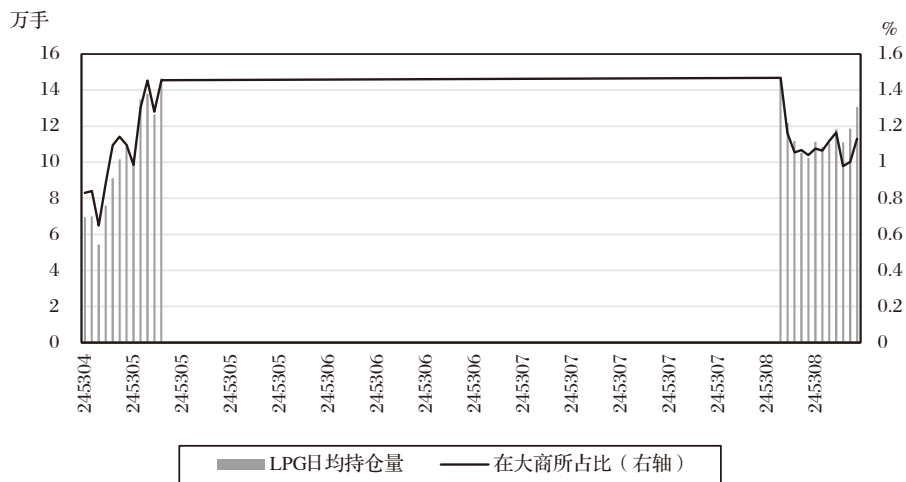


图 22-3 2021-2022 年 LPG 期货日均持仓量及占比

数据来源：大连商品交易所。

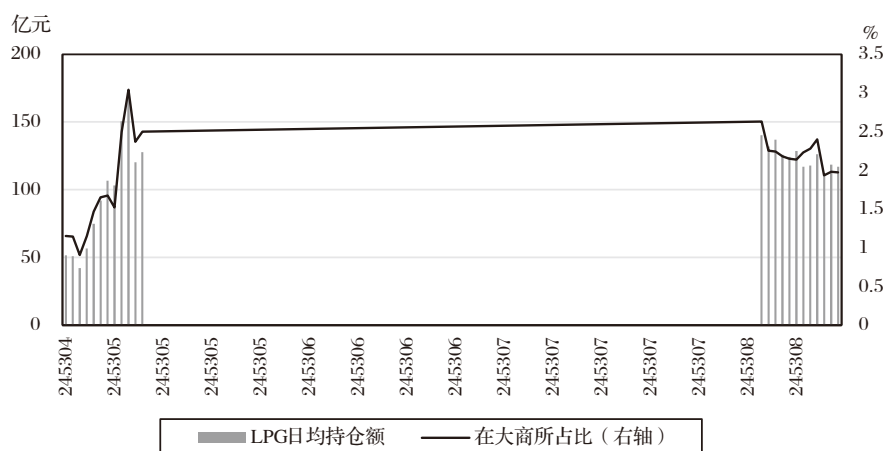


图 22-4 2021-2022 年 LPG 期货日均持仓金额及占比

数据来源：大连商品交易所。

## （二）期现货市场价格变化特点及原因

### 1.LPG 期现货价格呈现先涨后跌的“倒 V 型”的走势

2022 年，LPG 期现货价格呈现先涨后跌的“倒 V 型”走势。大商所 LPG 期货主力合约结算价自 2021 年末的 4637 元/吨下降至 2022 年末的 4229 元/吨，累计下跌 408 元/吨，跌幅为 8.80%，最高价为 7017 元/吨，最低价为 4191 元/吨，波动幅度 67.43%，较 2021 年缩小 42.71 个百分点。现货方面，基准交割区域广州石化 LPG 出厂价自 2021 年末的 5338 元/吨下降至 2022 年末的 5328 元/吨，累计下跌 10 元/吨，跌幅为 0.19%，最高价为 7448 元/吨，最低价为 5198 元/吨，波动幅度 43.29%。

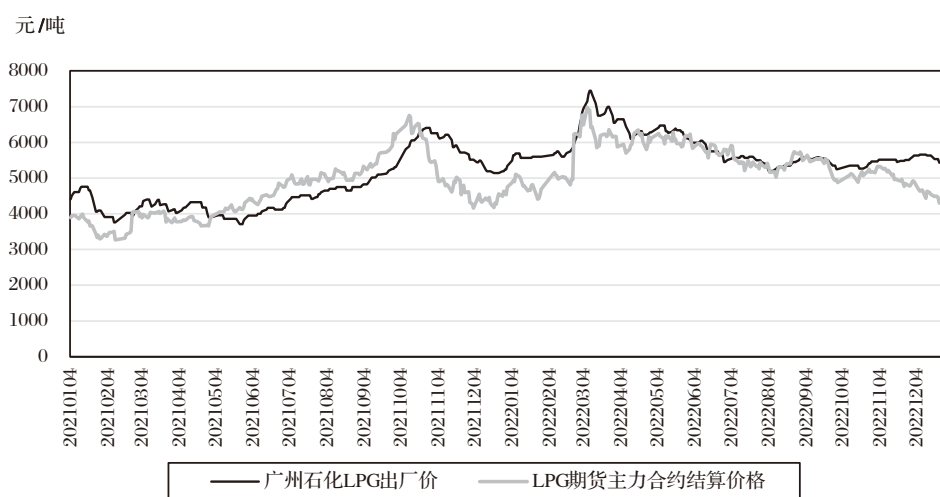


图 22-5 2021-2022 年 LPG 期货主力合约和现货基准地价格走势

数据来源：Wind 数据库。

## 2.LPG 价格变动的原因分析

2022 年度, LPG 价格主要受到宏观经济、地缘政治以及新冠疫情等多重因素影响, 价格波动可以分为上涨和下跌两个阶段。

### (1) 价格上涨阶段

1-2 月, 亚太地区寒潮带来的需求提升和原油的反弹, LPG 价格在经历了去年四季度的持续下跌后止跌反弹。截至 2 月 23 日俄乌冲突爆发前, 主力 PG2203 合约收于 4961 元/吨, 较年初累计上行约 100 元/吨。2 月 24 日俄乌冲突爆发, 西方对俄罗斯制裁可能导致的供应短缺造成市场恐慌, 国际油价在短期内出现大幅上涨, 带动相关能源品估值在短期内出现大幅抬升。LPG 主力合约自 2 月 23 日的 4961 元/吨迅速上涨至 3 月 7 日的 7017 元/吨, 涨幅达到 41%。

### (2) 价格下跌阶段

4-5 月份, LPG 燃料需求进入淡季, 同时上海疫情影响长三角地区丙烷脱氢装置的开工, 抑制烯烃消费需求, LPG 作为化工用途的需求也逐步下降, 导致 LPG 价格缓慢下行。6 月 16 日, FOMC 公布加息 75BP 的利率决议, 在 CPI 连续三个月创新高后, 美联储开启强势加息周期, 宏观经济成为影响原油和 LPG 价格的主要因素, 市场对加息周期下原油的需求产生担忧, 导致原油价格开启趋势性下跌行情, LPG 跟随油价下跌。12 月份, LPG 进入传统消费旺季, 但因国内疫情调控政策放松, 感染人数快速增加, 消费端低迷, LPG 价格继续下行。

## (三) 期货交割情况分析

### 1.LPG 期货交割量下降

2022 年, LPG 期货每月均有交割, 全年交割量为 1.41 万手, 折合 28.22 万吨, 同比减少 22.10%。从年内交割特点来看, 交割主要集中发生在 9 月、10 月、11 月三个月份, 分别交割 2005 手、2924 手和 1412 手, 占全年交割比例分别为 14.22%、20.74% 和 10.01%。

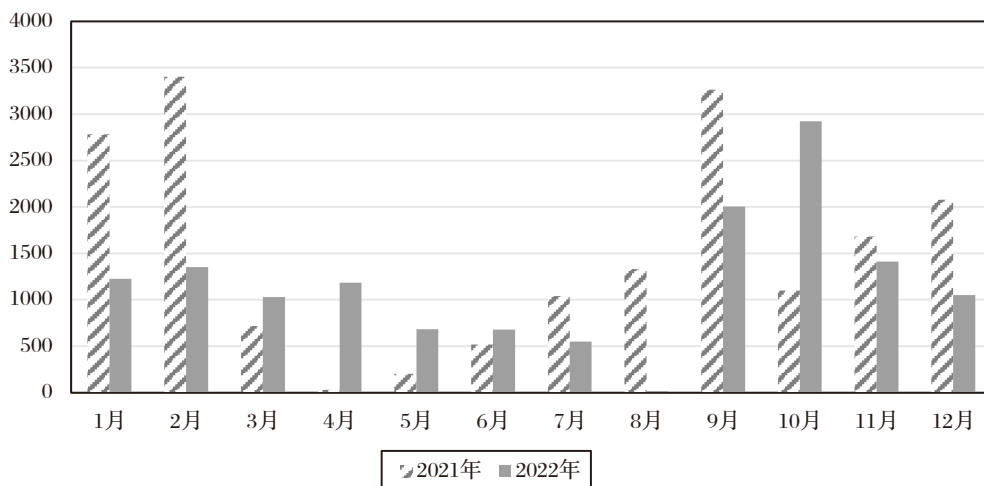


图 22-6 2021-2022 年度 LPG 期货交割量

数据来源: 大连商品交易所。

2022年，LPG期货交割金额总计为15.10亿元，同比减少4.63%。分月份来看，9、10、11月份交割金额最大，交割金额分别为2.23亿元、2.97亿元和1.48亿元。

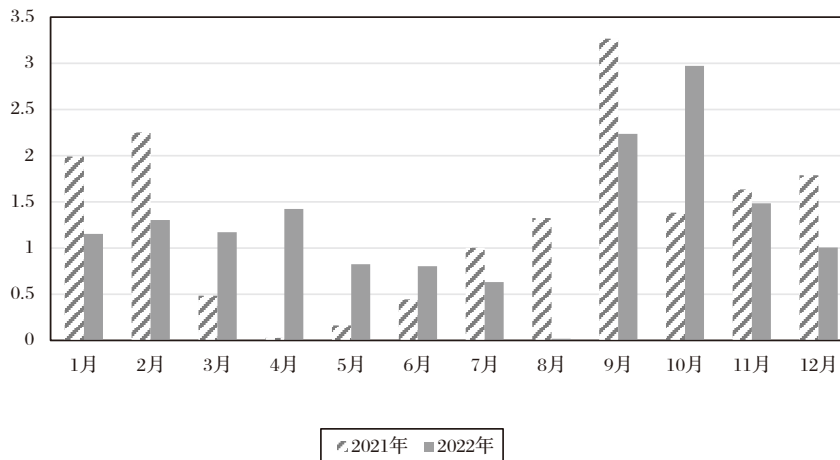


图 22-7 2021-2022 年度 LPG 期货交割金额

数据来源：大连商品交易所。

## 2.LPG 期货交割量分布以华东地区为主

华东地区 LPG 期货交割的客户数居首，华南地区次之。华东地区 LPG 期货交割客户主要来自浙江省、江苏省、山东省、上海市，其中浙江省客户交割 14306 手，江苏省客户交割 3901 手，山东省客户交割 2487 手，上海市客户交割 1501 手。华南地区 LPG 期货交割客户主要来自海南省、福建省、广东省，其中海南省客户交割 3391 手，福建省客户交割 1185 手，广东省客户交割 761 手。

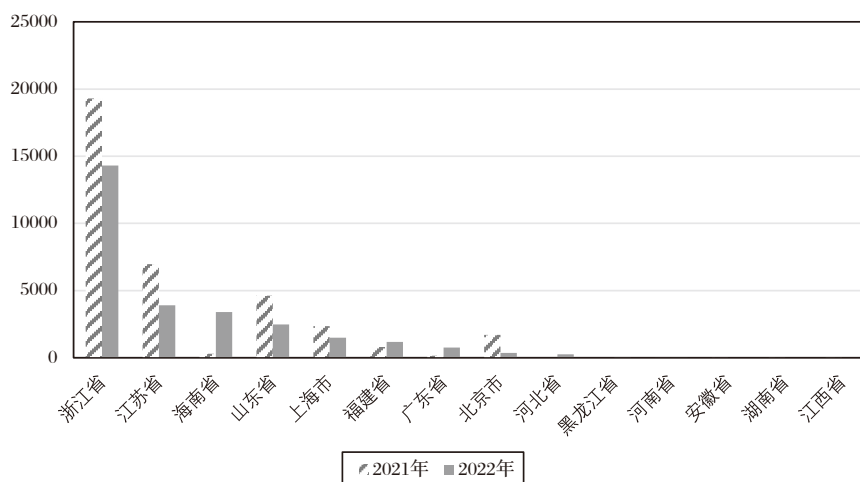


图 22-8 2021-2022 年 LPG 期货交割地域分布

数据来源：大连商品交易所。

## 二、LPG 期货市场功能发挥情况

### (一) 价格发现功能发挥情况

LPG 期现价格相关性保持在较高水平。2022 年 LPG 期现货价格相关性为 0.93。期现货价格引导关系表现为期货引导现货。

表 22-1 2021-2022 年 LPG 期现价格相关性

检验项		年份	
		2021	2022
期现价格的相关性	系数	0.92	0.93
期现价格引导关系		期货引导现货	期货引导现货

数据来源：大连商品交易所。

### (二) 套期保值功能发挥情况

#### 1. 基差先缩小后扩大, 整体保持正值

2022 年, LPG 期现货基差的均值为 359.13 元 / 吨, 运行区间为 (-380, 1222) 元 / 吨。一二季度基差整体缩小, 三季度基差在 0 附近波动, 四季度基差有所扩大, 基差全年基本保持正值, 即现货价格高于期货价格。主要原因是: 一二季度由于俄乌冲突导致能源价格大幅上涨, 市场担忧 LPG 未来供应, 期货价格涨幅大于现货价格, 基差逐步缩小; 三季度由于宏观扰动较小, 期现货价格逐步回归; 四季度虽然是 LPG 传统消费旺季, 但国内疫情调控政策放松导致感染人数快速增加, LPG 消费较弱, 期货市场悲观情绪蔓延, 相较于现货市场跌幅较大, 基差逐步扩大。

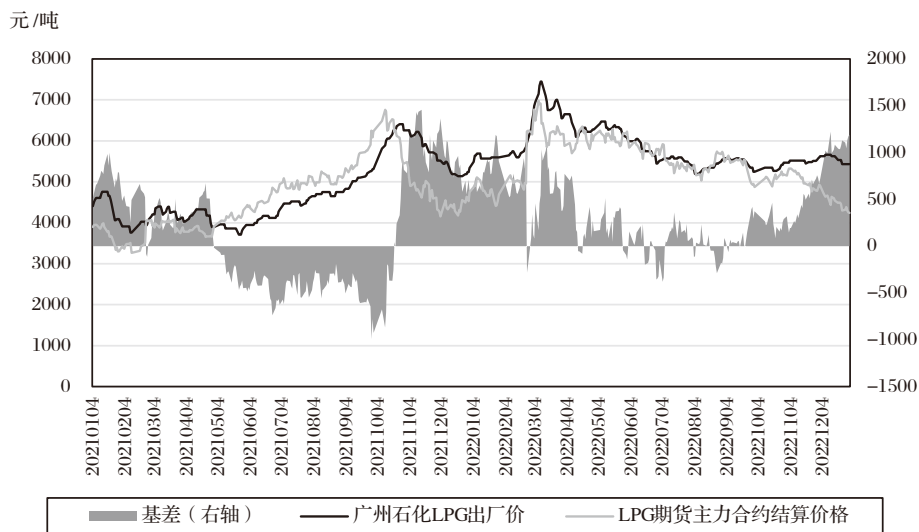


图 22-9 2021-2022 年 LPG 期现价格及基差变化

数据来源：大连商品交易所。

## 2. 套期保值效率较好

2022年，LPG期货套期保值效率为96.14%，基差均值为359.13元/吨。

表 22-2 2021-2022 年 LPG 期货套保有效性

			2021	2022
基差	均值	元/吨	156.77	359.13
	标准差	元/吨	591.29	385.87
	最大	元/吨	1408	1222
	最小	元/吨	-864	-380
到期价格收敛性	期现价差率	%	6.11	17.05
套期保值效率	周(当年)	%	91.19	96.14

数据来源：大连商品交易所。

### （三）期货市场功能发挥实践

我国作为全球LPG第一大进口国，近年来进口依存度持续走高，国内市场与国际市场联动性不断增强，然而国内企业在定价方面话语权较弱，往往只能被动接受国外能源企业报价。2022年，国内外风险事件频发，LPG价格波动幅度扩大，产业链相关企业经营风险增加，导致国内LPG产业链企业风险管理需求大大提升。

## 三、LPG 期货合约相关规则调整

### （一）交易制度

#### 1. 手续费收取标准修改

根据期货市场运行情况，大商所对LPG期货合约手续费进行调整。

表 22-3 2022 年 LPG 手续费调整

时间	通知名称	调整措施
2022-1-20	关于调整液化石油气期货品种相关合约手续费标准的通知	自1月25日(星期二)交易时(即1月24日夜盘交易小节时)起,对液化石油气期货品种2202合约手续费费率进行调整,将LPG日内交易手续费由6元/手调整至10元/手。
2022-3-3	关于调整相关品种合约手续费标准的通知	自3月8日(星期二)交易时(即3月7日夜盘交易小节时)起,将PG2203、PG2204、PG2205日内交易手续费费率从6元/手调整为10元/手。

#### 2. 风控参数调整

2022年，大商所根据节假日、成交量变化、持仓量变化等情况，对LPG期货的风控参数（涨跌停板、交易保证金幅度）进行了调整。

表 22-4 2022 年节假日 LPG 交易保证金调整

时间	通知名称	调整措施
2022-1-25	关于 2022 年春节假期调整相关品种期货合约涨跌停板幅度和交易保证金水平的通知	自 2022 年 1 月 27 日(星期四)结算时起,对液化石油气品种期货合约涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平调整为 10%,投机交易保证金水平调整为 12%。
2022-2-16	关于对液化石油气期货各月份合约实施交易限额的通知	自 2022 年 2 月 17 日交易时(即 2 月 16 日夜盘交易小节时)起,非期货公司会员或者客户在液化石油气期货各月份合约上单日开仓量不得超过 4000 手。
2022-3-1	关于调整液化石油气期货相关合约交易限额的通知	自 2022 年 3 月 3 日交易时(即 3 月 2 日夜盘交易小节时)起,非期货公司会员或者客户在液化石油气期货 PG2203、PG2204、PG2205 合约上单日开仓量调整为不得超过 2,000 手,该品种其余合约交易限额保持不变。
2022-4-15	关于修改《大连商品交易所液化石油气期货业务细则》的公告	将“液化石油气标准仓单在每年的 3 月份最后 1 个交易日之前(含当日)应当进行标准仓单注销。”修改为“液化石油气标准仓单在每年的 3、9 月份最后 1 个交易日之前(含当日)应当进行标准仓单注销。”

## (二) LPG 交割库调整

根据 LPG 现货市场情况,大商所及时对 LPG 交割库进行调整。

表 22-5 2022 年 LPG 交割库调整

时间	通知名称	调整措施
2022-4-29	关于液化石油气期货指定交割仓库变更名称的公告	福化工贸(漳州)有限公司变更名称为福建海裕石化有限公司,其指定交割仓库的权利和义务由福建海裕石化有限公司承继。

## 四、LPG 期货市场发展前景

2022 年全国 LPG 需求保持旺盛增长,其中工业需求占比提升 2.5 个百分点至 58%,民用/商用需求占比下滑 2.2 个百分点至 40%,其他用途变化不大。未来 LPG 民用/商用需求将面临 LNG 的激烈竞争,除在餐饮和农村民用气方面外仍有较大增长空间外,在其他民用/商用领域与 LNG 相比并不具备优势。此外,烷烃深加工将助推 LPG 工业用气需求持续增加,烷烃 C4 消耗量最大的烷基化和异构化装置在近几年投产速率明显放缓,烷烃的需求增加有限,但轻烃裂解以及 PDH 装置不断增加,烷烃深加工发展前景仍较为乐观。2023 年随着国内炼化一体化程度的逐步加深,炼厂深加工装置产能不断增加,表观消费量将稳定增加,预计 2023 年中国 LPG 的表观消费量为 7420 万吨,同比增加 2.1%,进口量将增加到 2660 万吨左右。

现货市场的不断发展将给期货市场带来新的发展机遇,2023 年除燃料市场外,化工市场对期货也有较大的需求。



## 2022 年 LPG 期货大事记

6月18日,上海石化部分装置着火,华东地区液化气供应缩减。上海石化化工部乙二醇装置区域发生故障,暂时全厂装置停车,上海市场供应仅靠高桥石化支撑,华东国产气供应水平短线处于中低位。

11月8日,盛虹炼化(连云港)有限公司1600万吨炼化一体化项目顺利产出液化气,并进入贸易流通领域。后期随着装置的负荷的继续提升与稳定,液化气产量逐步稳定增加至1500-2000吨/日,但由于下游装置自用,在一定时间内投入市场的商品量在500吨/日,对华东市场供应有一定的补充。

11月初,嘉兴港区运输管道穿越项目开工仪式顺利举行,该项目主要是为中国化工新材料(嘉兴)园区提供液化气储运服务。这一项目建成投用之后,将直接盘活陈山港区低温储罐,为华东地区的进口气供应再添新动力。管道项目的投用将为该PDH项目提供原料,同时也转变前期原料使用槽车运输的方式,节省装置的原料运输费用。后期也将会辐射周边PDH项目,缓解嘉兴地区库容紧张等问题。

12月7日,扬子石化烯烃厂乙烯裂解炉BA-106着火,乙烯装置停工,短时间内炼厂液化气资源供应量增加至800吨/日,华东地区液化气供应量明显增加。

2022年,鑫泰石化、汇丰石化、齐翔腾达、斯尔邦、濮阳远东、东华茂名、辽宁金发等PDH装置陆续投产,国内PDH装置增产能达到1298万吨/年。

## 报告二十三 豆粕期权品种运行报告

2022 年豆粕期权市场规模进一步扩大，成交量、持仓量均实现增长。根据 2022 年国际期货业协会（FIA）衍生品排名，大商所豆粕期权成交量在全球农产品期权成交量排名中，位列第一。

### 一、豆粕期权市场运行情况

#### （一）市场规模同比增加

2022 年，豆粕期权累计成交 5340.79 万手，同比增加 40.57%，成交额 347.80 亿元，同比增加 26.22%；日均成交量 22.07 万手，同比增加 41.2%；日均持仓量 55.67 万手，同比增加 7.91%；日均成交额 1.44 亿元，同比增加 27.43%；日均换手率为 0.40，同比增加 33.33%；都较上年有不同程度提升。与豆粕期货相比，2022 年豆粕期权的成交量和持仓量分别是期货的 16.43% 和 24.73%，较上一年分别增加 55.87% 和 7.85%。

表 23-1 2022 年豆粕期权市场规模情况

单位：万手 / 单边，亿元

	2021 年	2022 年	同比变化(%)
总成交量	3799.28	5340.79	40.57
日均成交量	15.63	22.07	41.20
期权 / 期货 (成交)	10.54%	16.43%	55.87
日均持仓量	51.59	55.67	7.91
期权 / 期货 (持仓)	22.93%	24.73%	7.85
成交额	275.54	347.80	26.22
日均成交额	1.13	1.44	27.43
日均换手率	0.30	0.40	33.33

数据来源：大连商品交易所。

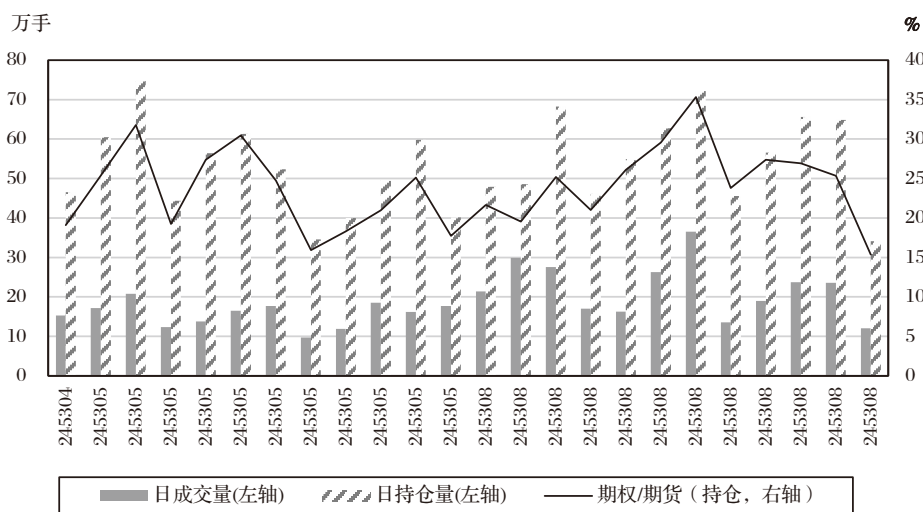


图 23-1 2022 年豆粕期权成交持仓情况

数据来源：大连商品交易所。

## （二）市场结构分析

成交持仓分布较为合理。2022 年，主力期货合约 M2301 价格均值区间为 3500–4400 元 / 吨，其对应期权各行权价格成交持仓较为分散，约 85% 的期权成交量和持仓量集中在行权价为 3200–4600 元 / 吨的期权之间。

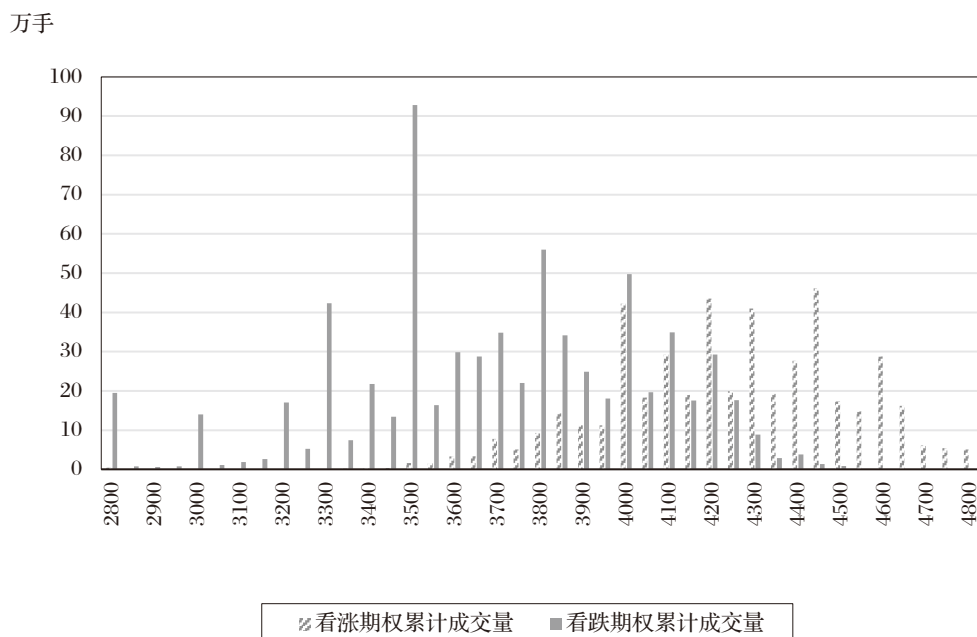


图 23-2 豆粕期权主力合约(M2301)成交量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

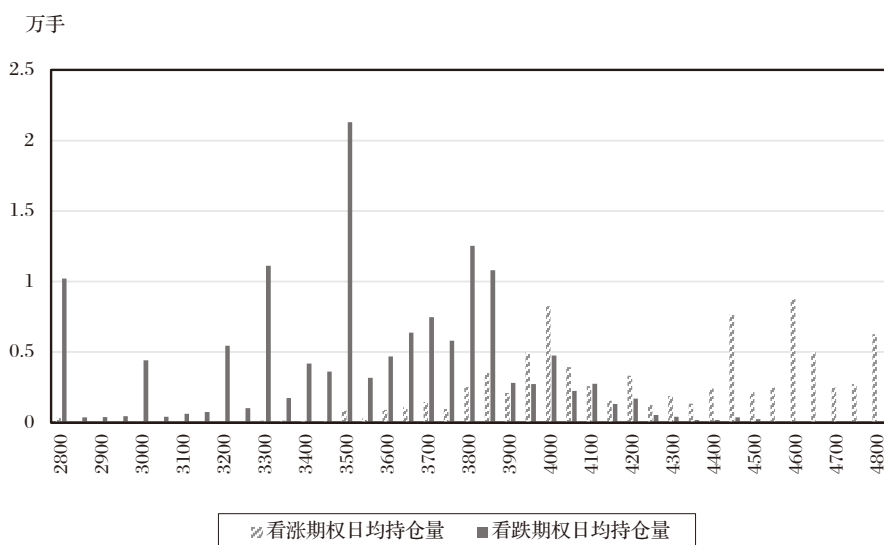


图 23-3 豆粕期权主力合约(M2301)持仓量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

## 二、豆粕期权市场功能发挥情况

### (一) 豆粕期权定价合理,波动率处于合理范围

从定价方面看,上市以来,豆粕期权定价有效,与标的期货量价联动良好。主力系列期权隐含波动率处于 18.07%–53.66% 之间,略高于标的期货 30 天历史波动率,二者走势变动基本保持一致。



图 23-4 豆粕期权主力合约波动情况

数据来源：大连商品交易所。

## （二）到期行权平稳顺畅

2022 年全年，豆粕期权累计行权量 26.70 万手，其中行权量最多的三个系列为 M2205、M2211 和 M2301，行权量分别为 10.32 万手、2.64 万手和 6.73 万手，占全年行权量的 73.75%。从期限结构看，期权行权主要集中在期权到期前 5 个交易日内，较少提前行权。

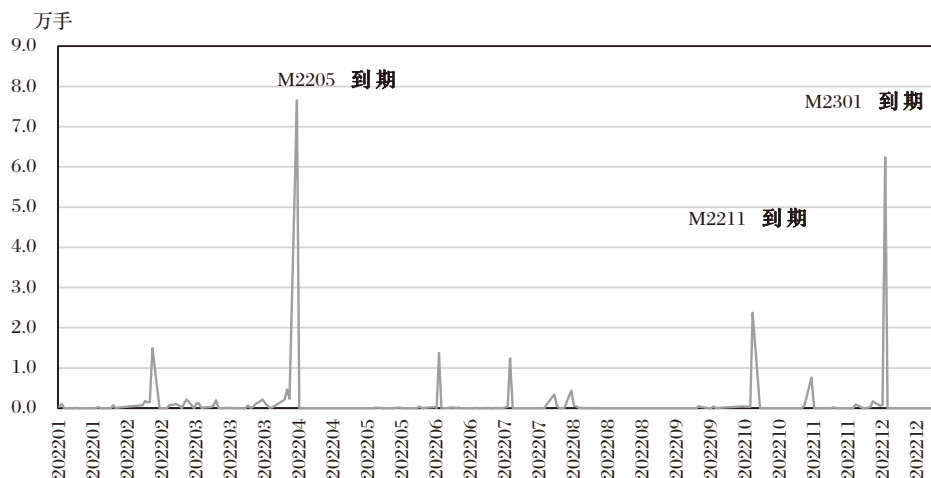


图 23-5 2022 年豆粕期权日行权量情况

数据来源：大连商品交易所。

## 三、豆粕期权制度及规则调整

表 23-2 2022 年豆粕期权调整措施<sup>⑧</sup>

时间	通知名称	调整措施
2022-8-25	关于修改《大连商品交易所交易管理办法》和《大连商品交易所期权交易管理办法》的公告	明确期权合约交易指令每次最小下单数量为 1 手，交易所可以根据市场情况对期权合约交易指令的种类和每次最小下单数量、最大下单数量进行调整并公布。
2022-9-2	关于合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者参与商品期货、期权合约的公告	经中国证监会同意，自即日起，合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者可以参与大连商品交易所黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、豆粕、豆油、棕榈油、铁矿石、线型低密度聚乙烯期权合约的交易。
2022-9-2	关于做好合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者参与商品期货、期权合约交易有关事项的通知	规定合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者（简称“合格境外投资者”）参与大连商品交易所（简称“大商所”）商品期货、期权合约的交易有关事项。

数据来源：大连商品交易所。

⑧ 此部分措施调整针对所有期权品种，后文其他品种不再赘述，下同

#### 四、豆粕期权市场发展前景

上市以来,豆粕期权在助力国内外产业客户提升风险管理精细化方面表现良好,从上游的压榨企业到下游的饲料养殖企业都在积极运用期权工具。2022年,豆粕期权市场继续取得较大的发展,成交量、持仓量占标的期货比重稳步提高,与成熟市场的差距逐步缩小。此外,2022年大商所黄大豆1号期权、黄大豆2号期权和豆油期权上市,我国油脂油料行业场内期权市场进一步丰富,豆粕期权发展前景向好。

## 报告二十四 玉米期权品种运行报告

玉米作为我国重要的粮食品种，其市场供求和价格平稳运行对于保障国家粮食安全、促进产业健康发展具有重大意义。而玉米期权的推出有利于完善玉米衍生品市场的层次结构和运行机制，促进玉米市场化改革、更好地服务“三农”和乡村振兴战略。自上市以来，玉米期权市场运行平稳有序，成交量、持仓量均有一定幅度增长，市场功能作用得到进一步发挥。

### 一、玉米期权市场运行情况

#### （一）市场规模及发展情况

2022年，玉米期权共运行242个交易日，累计成交3042.95万手，同比增长47.71%，成交额85.26亿元，同比增长21.28%；日均成交量为12.57万手，同比增长48.28%，日均成交量占标的期货的比例为30.17%，同比增长90.16%；日均持仓量为48.23万手，同比增长42.87%，日均持仓量占标的期货的比例为30.17%，同比增长1.45%，日均成交额0.35亿元，同比增长10.10%，日均换手率为0.26，较上年增长4.28%。玉米期权上市以来持仓量及期权占期货持仓比不断提高。

表 24-1 2022 玉米期权市场规模情况

单位：万手 / 单边，亿元

	2021年	2022年	同比变化(%)
总成交量	2060.03	3042.95	47.71
日均成交量	8.48	12.57	48.28
期权 / 期货 (成交)	11.91	22.65	90.16
日均持仓量	33.76	48.23	42.87
期权 / 期货 (持仓)	29.74	30.17	1.45
成交额	70.3	85.26	21.28
日均成交额	0.32	0.35	10.10
日均换手率	0.25	0.26	4.28

数据来源：大连商品交易所。



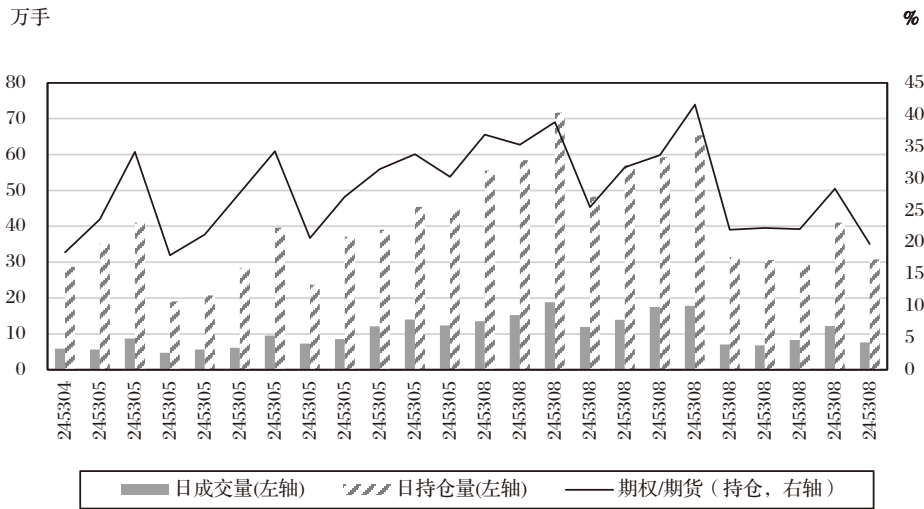


图 24-1 2022 玉米期权成交持仓情况

数据来源：大连商品交易所。

**(二) 市场结构分析**

成交持仓分布较为合理。2022 年，主力期货合约 C2301 价格均值区间为 2550-3117 元 / 吨，其对应期权各行权价格成交相对集中而持仓相对分散，约 85% 的期权成交量集中在行权价为 2600-3100 的期权之间，约 85% 的期权持仓量集中在行权价为 2400-3200 的期权之间。

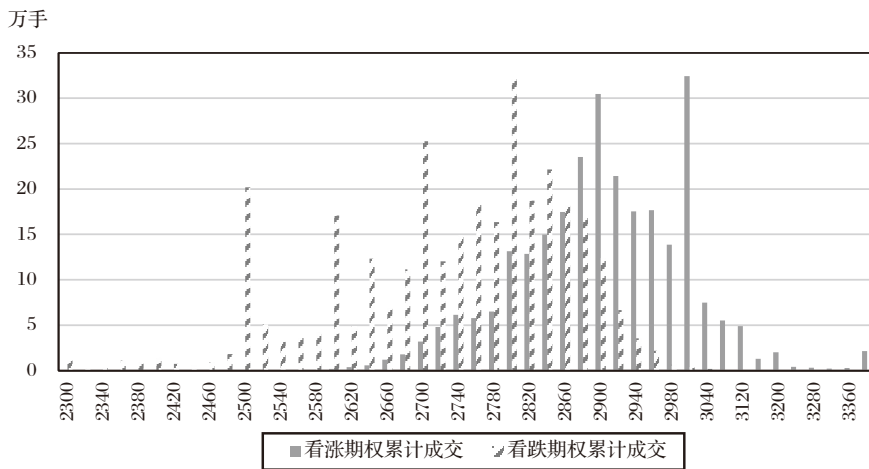


图 24-2 玉米期权主力合约(C2301)成交量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

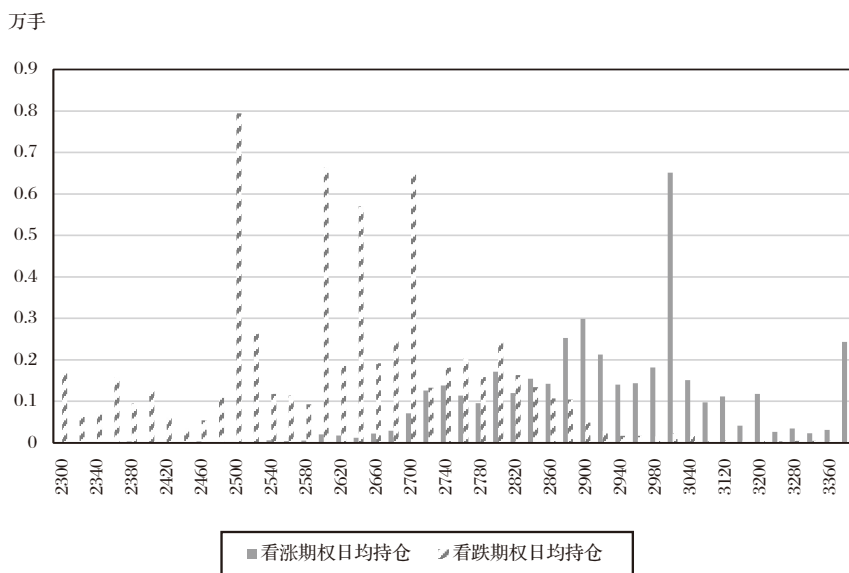


图 24-3 玉米期权主力合约(C2301)持仓量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

## 二、玉米期权市场功能发挥情况

### （一）玉米期权定价合理，波动率处于合理范围

从定价方面看，上市以来，玉米期权定价有效，与标的期货量价联动良好。主力系列期权隐含波动率处于12%和23%之间，略高于标的期货30天历史波动率，二者走势变动基本保持一致。

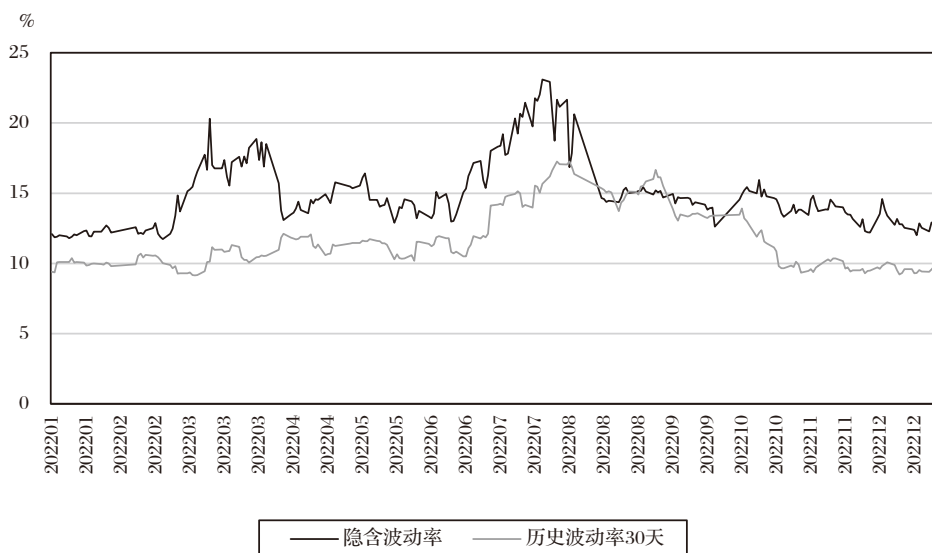


图 24-4 玉米期权主力合约(C2301)波动情况

数据来源：大连商品交易所。

## （二）到期行权平稳顺畅

2022年，玉米期权累计行权量为35.78万手，其中行权量最多的系列为C2209、C2205和C2207，分别为14.29万手、8.97万手和6.90万手，占全年期权行权总量的70.79%。从期限结构看，期权行权主要集中在期权到期前5个交易日，较少发生提前行权。

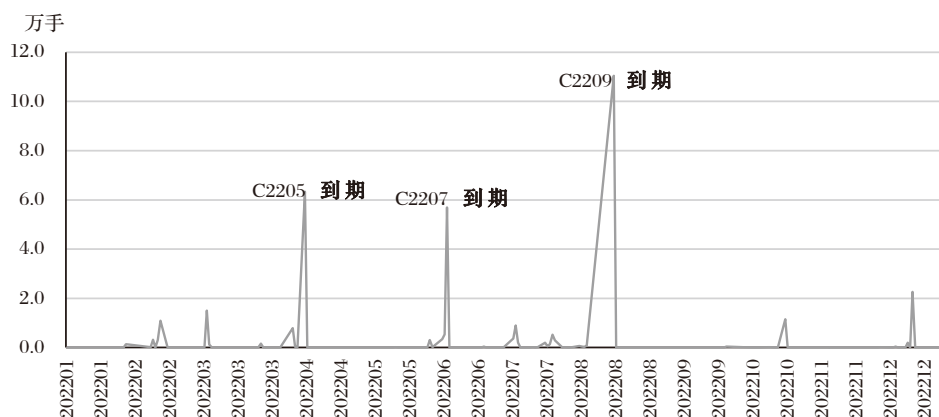


图 24-5 2022 玉米期权日行权量情况

数据来源：大连商品交易所。

## 三、玉米期权市场发展前景

玉米作为农业供给侧结构性改革的重要领域，在“市场定价，价补分离”的机制下，玉米种植者、贸易商、深加工企业乃至饲料养殖企业均面临玉米市场价格波动风险。而玉米期权推出后，各产业主体可以综合利用期货、期权工具，定制风险管理产品，对冲价格波动风险，服务产业稳健发展，推动玉米产业的优化和转型升级。2022年，大连商品交易所玉米期权成交量、持仓量占标的比重较上年均有较大提升，玉米期权风险管理与价格发现功能得到进一步发挥。但也应认识到，相较于成熟市场，我国玉米期权仍有较大差距与不足，未来，在平稳运行的基础上，玉米期权市场仍有待推出一系列优化创新措施。

## 报告二十五 黄大豆 1 号期权品种运行报告

黄大豆 1 号期权于 2022 年 8 月 8 日上市，截至 2022 年底，共运行 99 个交易日。上市初期黄大豆 1 号期权市场运行平稳有序，成交量、持仓量自上市后持续增长。黄大豆 1 号期权上市，完善了交易所风险管理“工具箱”，搭建起相对完整的衍生工具、产品和市场服务体系，能够更好地服务油脂油料行业高质量发展。

### 一、黄大豆 1 号期权市场运行情况

#### （一）市场规模及发展情况

2022 年，黄大豆 1 号期权共运行 99 个交易日，累计成交 182.64 万手，成交额 6.15 亿元；日均成交量 1.84 万手，日均成交额 0.06 亿元，日均持仓量 3.58 万手，日均换手率为 0.52。黄大豆 1 号期权上市以来日均持仓量实现自上市当月至 2022 年 12 月的翻倍增长。

表 25-1 2022 年黄大豆 1 号期权市场规模情况

单位：万手 / 单边，亿元

	2022 年
总成交量	182.64
日均成交量	1.84
期权 / 期货 (成交)	12.49%
日均持仓量	3.58
期权 / 期货 (持仓)	19.14%
成交额	6.15
日均成交额	0.06
日均换手率	0.52

数据来源：大连商品交易所。

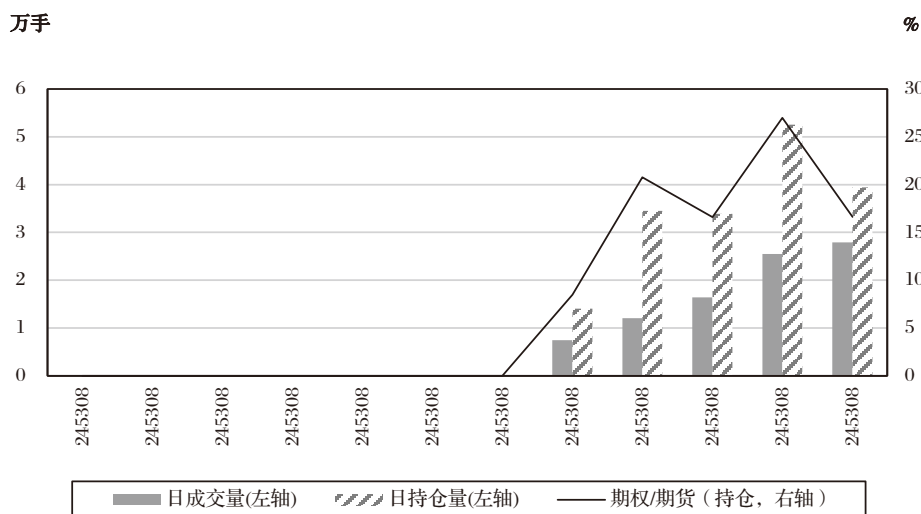


图 25-1 2022 年黄大豆 1 号期权成交持仓情况

数据来源：大连商品交易所。

### (一) 市场结构分析

成交持仓分布较为合理。2022 年，主力期货合约 A2301 价格均值区间为 5200-6400 元 / 吨，其对应期权各行权价格成交持仓较为分散，约 85% 的期权成交量和持仓量集中在行权价为 5000-6300 元 / 吨的期权之间。

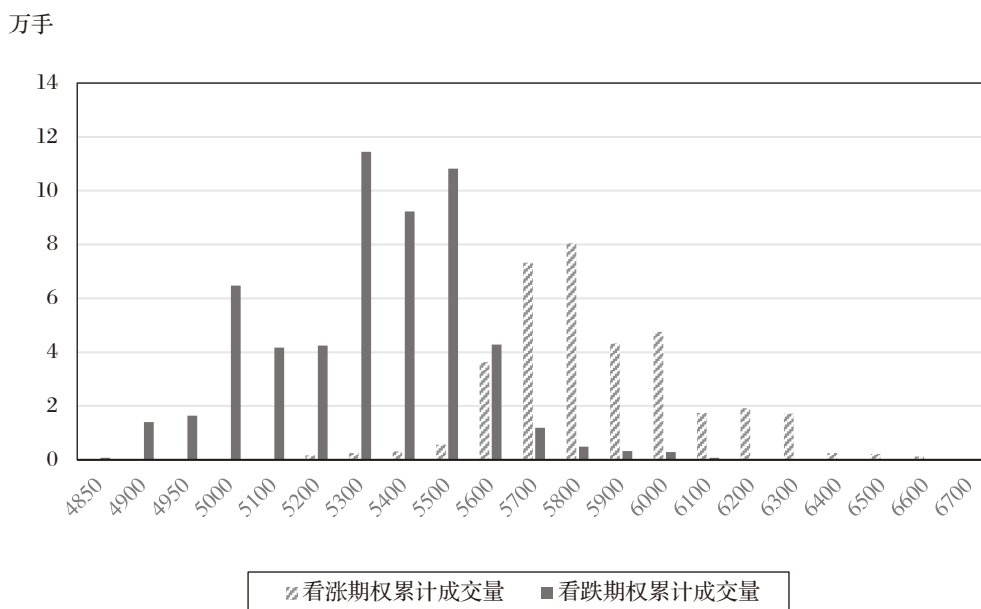


图 25-2 黄大豆 1 号期权主力合约(A2301)成交量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

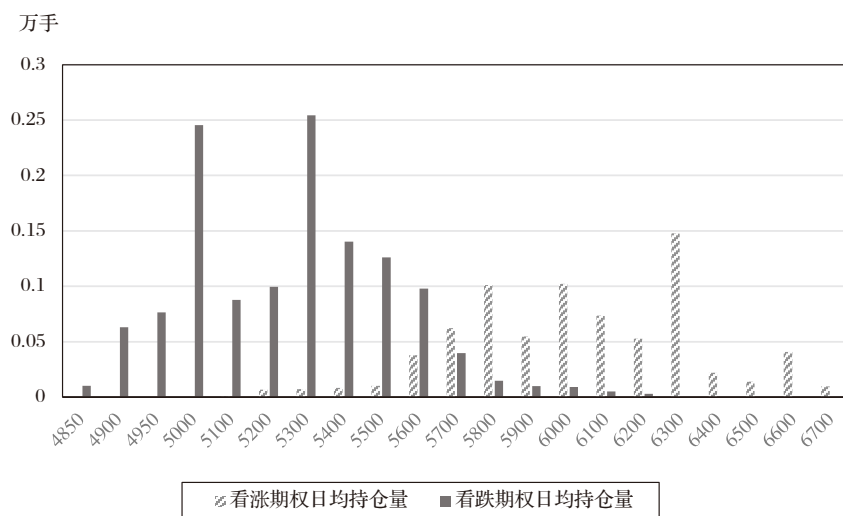


图 25-3 黄大豆 1 号期权主力合约(A2301)持仓量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

## 二、黄大豆 1 号期权市场功能发挥情况

### （一）黄大豆 1 号期权定价合理,波动率处于合理范围

从定价方面看，上市以来，黄大豆 1 号期权定价有效，与标的期货量价联动良好。期权隐含波动率处于 9.78%–23.57% 之间，略高于标的期货 30 天历史波动率，二者走势变动基本保持一致。

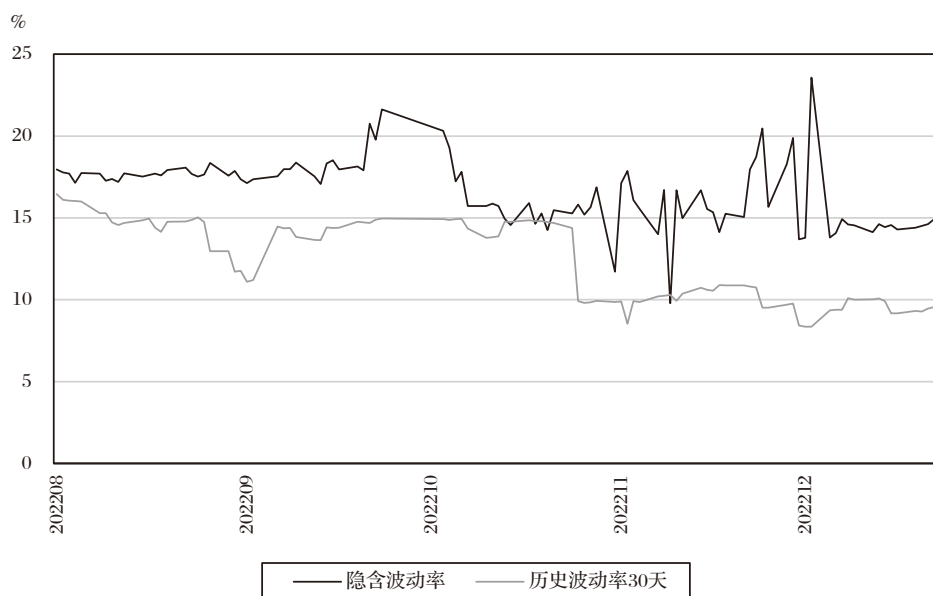


图 25-4 黄大豆 1 号期权主力合约(A2301)波动情况

数据来源：大连商品交易所。

## (二) 到期行权平稳顺畅

2022 年 8 月上市至 2022 年末, 黄大豆 1 号期权累计行权量 0.80 万手, 其中行权量最多的两个系列为 A2211 和 A2301, 行权量分别为 0.33 万手和 0.46 万手, 占全年期权行权总量的 100%。从期限结构看, 期权行权主要集中在期权到期前 5 个交易日, 较少发生提前行权。

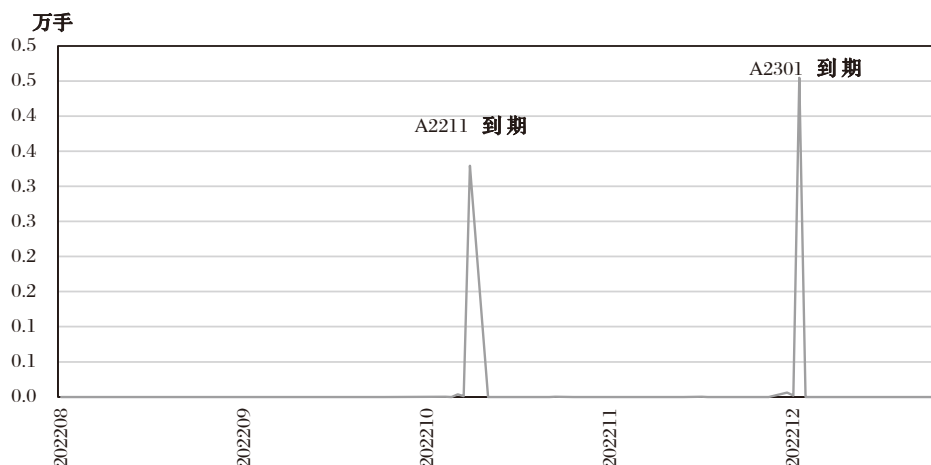


图 25-5 2022 年黄大豆 1 号期权日行权量情况

数据来源: 大连商品交易所。

## 三、黄大豆 1 号期权制度及规则调整

表 25-2 2022 年黄大豆 1 号期权合约相关规则调整<sup>⑨</sup>

时间	通知名称	调整措施
2022-8-25	关于修改《大连商品交易所交易管理办法》和《大连商品交易所期权交易管理办法》的公告	明确期权合约交易指令每次最小下单数量为 1 手, 交易所可以根据市场情况对期权合约交易指令的种类和每次最小下单数量、最大下单数量进行调整并公布。
2022-9-2	关于合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者参与商品期货、期权合约的公告	经中国证监会同意, 自即日起, 合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者可以参与大连商品交易所可参与黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、豆粕、豆油、棕榈油、铁矿石、线型低密度聚乙烯期权合约的交易。
2022-9-2	关于做好合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者参与商品期货、期权合约交易有关事项的通知	规定合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者(简称“合格境外投资者”)参与大连商品交易所(简称“大商所”)商品期货、期权合约的交易相关事项。

资料来源: 大连商品交易所。

<sup>⑨</sup> 此部分措施调整针对黄大豆 1 号期权和黄大豆 2 号期权品种, 后文黄大豆 2 号期权品种不再赘述。



#### 四、黄大豆 1 号期权市场发展前景

2022 年 8 月 8 日，黄大豆 1 号期权的上市为产业企业提供了全新的避险工具。黄大豆 1 号期权的平稳落地，正值国家加力扩种大豆油料，深入推进大豆和油料产能提升工程之时，顺应市场日益增长的需求，实现了期货和期权体系齐全，完善了交易所风险管理“工具箱”，搭建起相对完整的衍生工具、产品和服务体系，更好地服务我国大豆产业高质量发展，服务我国粮油安全战略。

## 报告二十六 黄大豆 2 号期权品种运行报告

黄大豆 2 号期权于 2022 年 8 月 8 日平稳上市,截至 2022 年底,共运行 99 个交易日。上市初期黄大豆 2 号期权市场运行平稳有序,成交量、持仓量较快增加。黄大豆 2 号期权上市完善了交易所风险管理“工具箱”,搭建起相对完整的衍生工具、产品和市场服务体系,能够更好地服务油脂油料行业高质量发展。

### 一、黄大豆 2 号期权市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

2022 年,黄大豆 2 号期权共运行 99 个交易日,累计成交 135.54 万手,成交额 4.06 亿元;日均成交量 1.37 万手,日均成交额 0.04 亿元,日均持仓量 0.93 万手,日均换手率为 1.48。黄大豆 2 号期权上市以来,日均换手率高,持仓量实现自上市当月至 2022 年 12 月的翻倍增长。

表 26-1 2022 年黄大豆 2 号期权市场规模情况

单位:万手 / 单边,亿元

	2022 年
总成交量	135.54
日均成交量	1.37
期权 / 期货 (成交)	17.34%
日均持仓量	0.93
期权 / 期货 (持仓)	20.62%
成交额	4.06
日均成交额	0.04
日均换手率	1.48

数据来源:大连商品交易所。

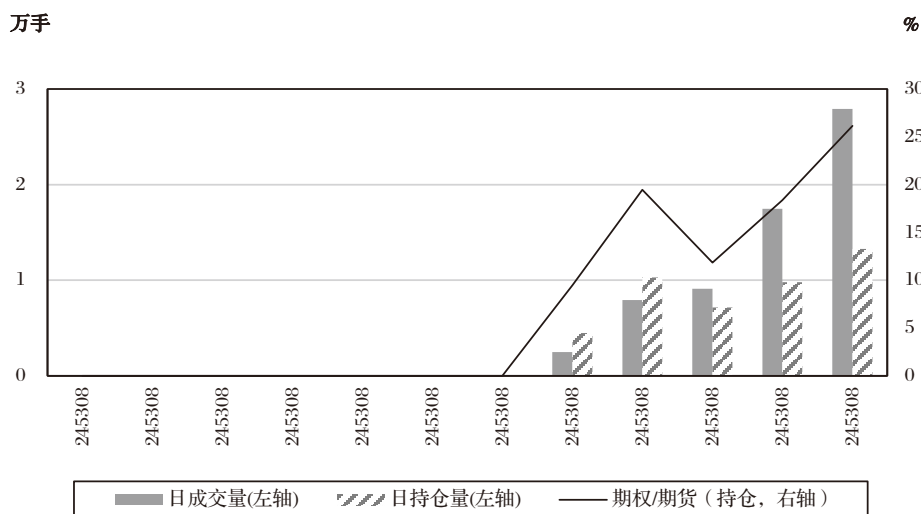


图 26-1 2022 年黄大豆 2 号期权成交持仓情况

数据来源：大连商品交易所。

### （二）市场结构分析

成交持仓分布较为合理。2022 年，主力期货合约 B2301 价格均值区间为 4700-5800 元 / 吨，其对应期权各行权价格成交持仓较为分散，约 85% 的期权成交量和持仓量集中在行权价为 4600-5600 元 / 吨的期权之间。

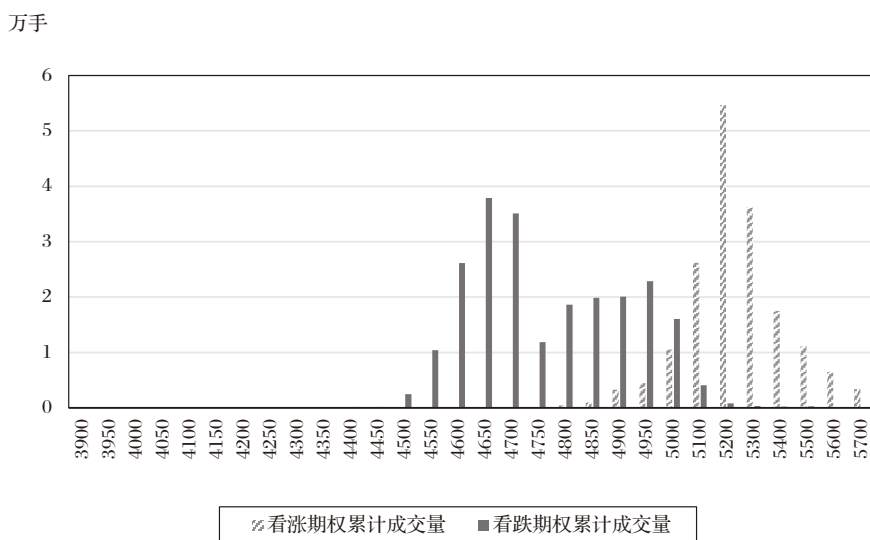


图 26-2 黄大豆 2 号期权主力合约(B2301)成交量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

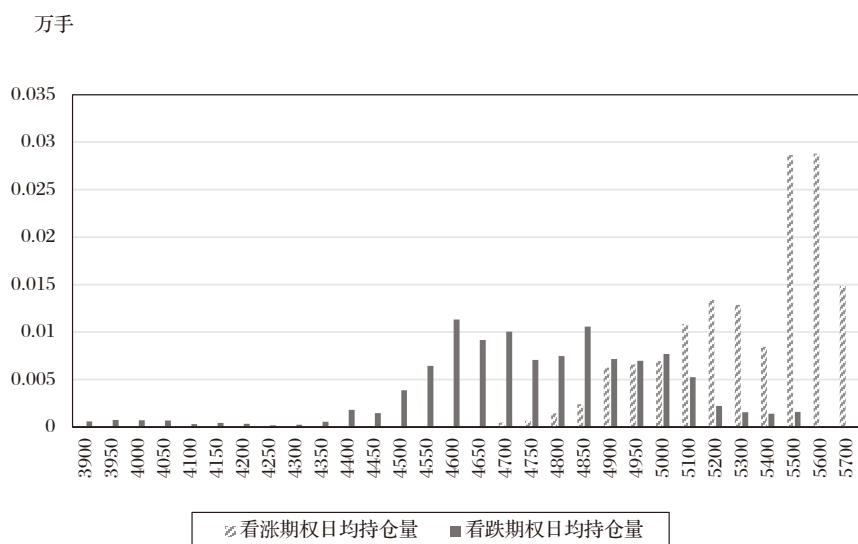


图 26-3 黄大豆 2 号期权主力合约(B2301)持仓量分布情况

数据来源:大连商品交易所。

## 二、黄大豆 2 号期权市场功能发挥情况

### (一)黄大豆 2 号期权定价合理,波动率处于合理范围

从定价方面看,上市以来,黄大豆 2 号期权定价有效,与标的期货量价联动良好。期权隐含波动率处于 17.65%–37.64% 之间,略高于标的期货 30 天历史波动率,二者走势变动基本保持一致。

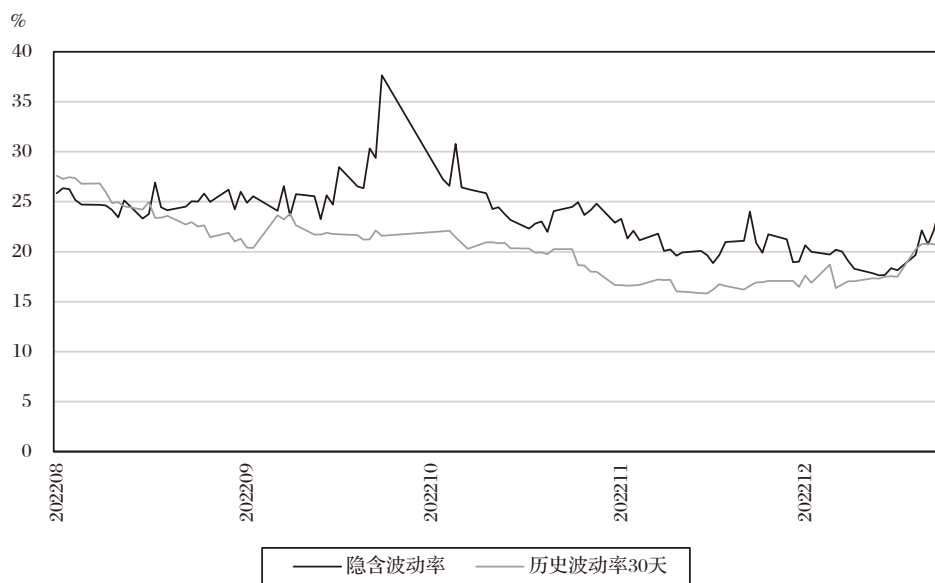


图 26-4 黄大豆 2 号期权主力(B2301)合约波动情况

数据来源:大连商品交易所。

## （二）到期行权平稳顺畅

自 2022 年 8 月上市至 2022 年末,黄大豆 2 号期权累计行权量 0.52 万手,其中行权量最多的三个系列为 B2211、B2212 和 B2301,行权量分别为 0.24 万手、0.10 万手和 0.18 万手,占全年期权行权总量的 100%。从期限结构看,期权行权主要集中在期权到期前 5 个交易日,较少发生提前行权。

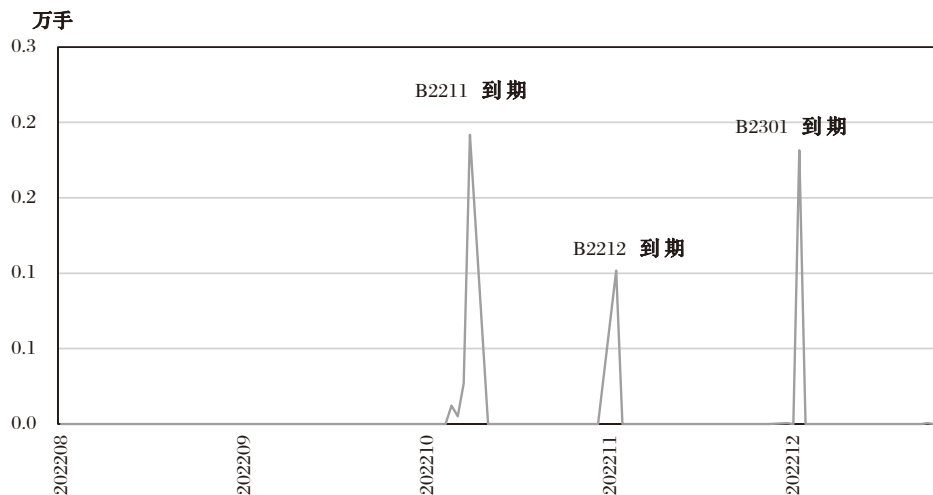


图 26-5 2022 年黄大豆 2 号期权日行权量情况

数据来源:大连商品交易所。

## 三、黄大豆 2 号期权市场发展前景

2022 年 8 月 8 日,黄大豆 2 号期权平稳落地后,为产业企业提供了全新的避险工具,实现了期货和期权体系齐全,进一步完善了期货价格发现功能,搭建起相对完整的衍生工具、产品和服务体系,更好地服务油脂油料产业高质量发展。

## 报告二十七 豆油期权品种运行报告

2022年,受地缘政治冲突、新冠疫情和国际货币政策等影响,大豆产业面临的市场形势异常复杂,油脂油料市场经营主体面临较大风险。而2022年8月份豆油期权的上市,为产业企业提供更加精细化的风险管理工具、丰富的策略以及灵活的套保方式,更加有效满足产业链上下游的现实需求,推动油脂油料产业的优化和转型升级。

### 一、豆油期权市场运行情况

#### (一) 市场规模同比增加

2022年,豆油期权累计成交340.77万手,成交额30.09亿元;日均成交量3.44万手,日均持仓量6.51万手,日均成交额0.3亿元,日均换手率为0.53。与豆油期货相比,2022年豆油期权的成交量和持仓量分别是期货的1.86%和9.48%。

表 27-1 2022 年豆油期权市场规模情况

单位:万手/单边,亿元

	2022年
总成交量	340.77
日均成交量	3.44
期权/期货(成交)	1.86%
日均持仓量	6.51
期权/期货(持仓)	9.48%
成交额	30.09
日均成交额	0.30
日均换手率	0.53

数据来源:大连商品交易所。

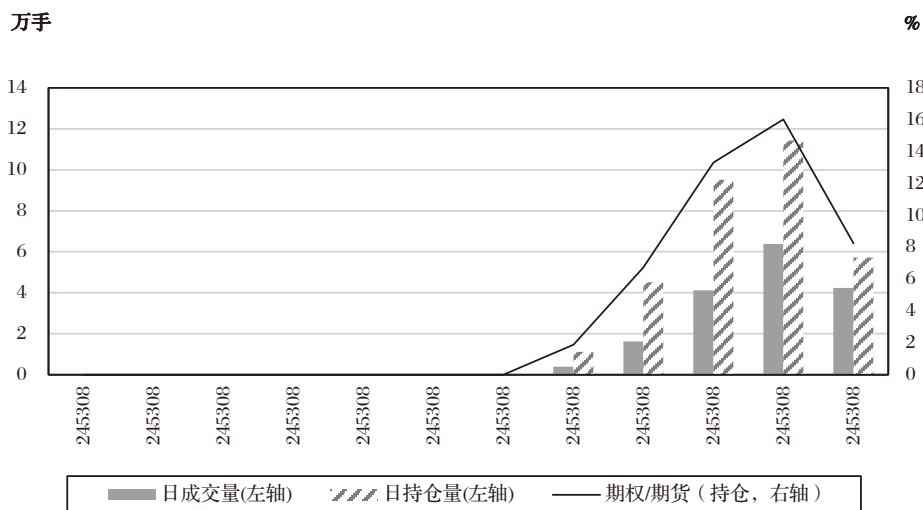


图 27-1 2022 年豆油期权成交持仓情况

数据来源：大连商品交易所。

## （二）市场结构分析

成交持仓分布较为合理。2022 年，主力期货合约 Y2301 价格均值区间为 8500-10360 元 / 吨，其对应期权各行权价格成交持仓较为分散，约 85% 的期权成交量集中在行权价为 8200-10600 元 / 吨的期权之间，约 85% 的期权持仓量集中在行权价为 8100-10600 元 / 吨的期权之间。

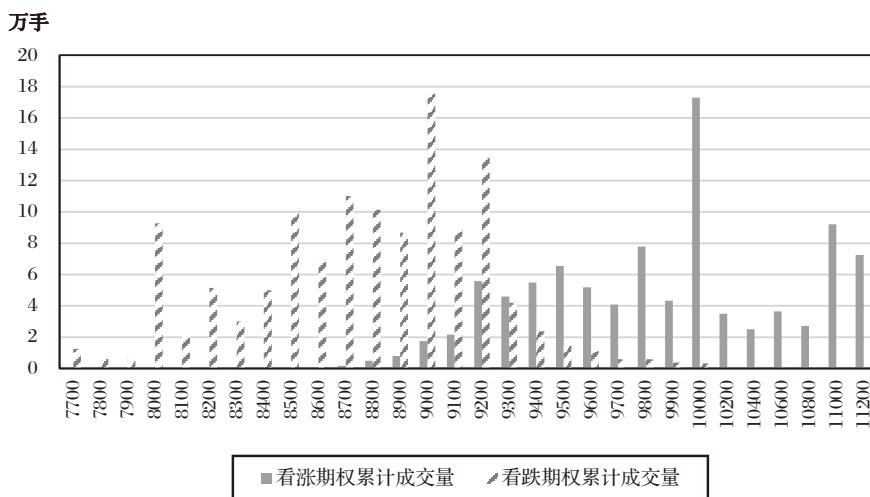


图 27-2 豆油期权主力合约(Y2301)成交量分布情况

数据来源：大连商品交易所。





## （二）到期行权平稳顺畅

2022 年全年，豆油期权累计行权量 1.66 万手，其中行权量最多的三个系列为 Y2211、Y2212 和 Y2301，行权量分别为 0.32 万手、0.26 万手和 1.08 万手，其行权量占总行权量 99.99% 以上。从期限结构看，期权行权主要集中在期权到期前 5 个交易日内，较少提前行权。

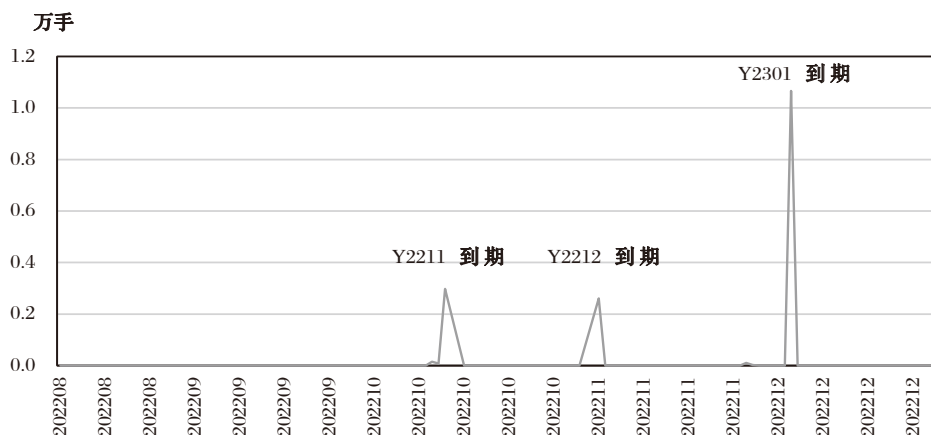


图 27-5 2022 年豆油期权日行权量情况

数据来源：大连商品交易所。

## 三、豆油期权制度及规则调整

表 27-2 2022 年豆油期权合约相关规则调整

时间	通知名称	调整措施
2022-12-16	关于豆油期货合约及其期权合约引入境外交易者相关规则修改的公告	1、新增境外特殊参与者、境外中介机构适用《大连商品交易所豆油期货业务细则》 2、提出标准仓单期转现申请的，交易双方除了按照《大连商品交易所交割管理办法》规定提交期转现相关材料，还应当提交合法有效的能够接收或者开具增值税发票的资质证明。 3、参与滚动交割和一次性交割的，客户应当通过会员在交割日 14:30 前向交易所提交合法有效的能够接收或者开具增值税发票的资质证明。未在规定时间内提交的，视为不具备接收或者开具增值税发票的资质，并按照《大连商品交易所交割管理办法》相关规定处理。

资料来源：大连商品交易所。

## 四、豆油期权市场发展前景

2022 年上市以来，豆油期权市场取得较大的发展，成交量、持仓量占标的期货比重稳步提高，豆油期权在助力国内外产业客户提升风险管理精细化方面表现良好，从上游的压榨企业到下游的饲料养殖企业都在积极运用期权工具。豆油是我国第一大消费油脂，随着豆油期权逐步发展成熟，未来市场规模还有较大提升空间。

## 报告二十八 棕榈油期权品种运行报告

作为我国首个引入境外交易者的期权品种,2022年,棕榈油期权市场运行平稳有序,境内外客户参与积极,成交量、持仓量均稳步增长,展现了较好的市场流动性和发展潜力,有效服务油脂油料行业高质量发展。

### 一、棕榈油期权市场运行情况

#### (一)市场规模及发展情况

2022年,棕榈油期权(2021年6月18日上市)全年共运行242个交易日,较2021年增加105个交易日;累计成交2670.87万手,同比增长182.30%;累计成交额344.31亿元,同比增长151.89%;日均成交量11.04万张,同比增加56.37%,占标的期货11.06%;日均成交额1.42亿元,同比增加39.22%;日均持仓量15.83万张,同比下降4.83%,占标的期货24.26%;日均换手率为0.70,同比增加14.75%。上市以来,棕榈油期权持仓量与成交量占期货持仓与成交比重均有所提高,同比分别提升34.40%以及58.23%。

表 28-1 2022 年棕榈油期权市场规模情况

单位:万手/单边,亿元,%

	2021年	2022年	同比变化
总成交量	946.10	2670.87	182.30
日均成交量	7.06	11.04	56.37
期权/期货(成交)	6.99%	11.06%	58.23
日均持仓量	11.60	11.04	-4.83
期权/期货(持仓)	18.05%	24.26%	34.40
成交额	136.69	344.31	151.89
日均成交额	1.02	1.42	39.22
日均换手率	0.61	0.70	14.75

数据来源:大连商品交易所。

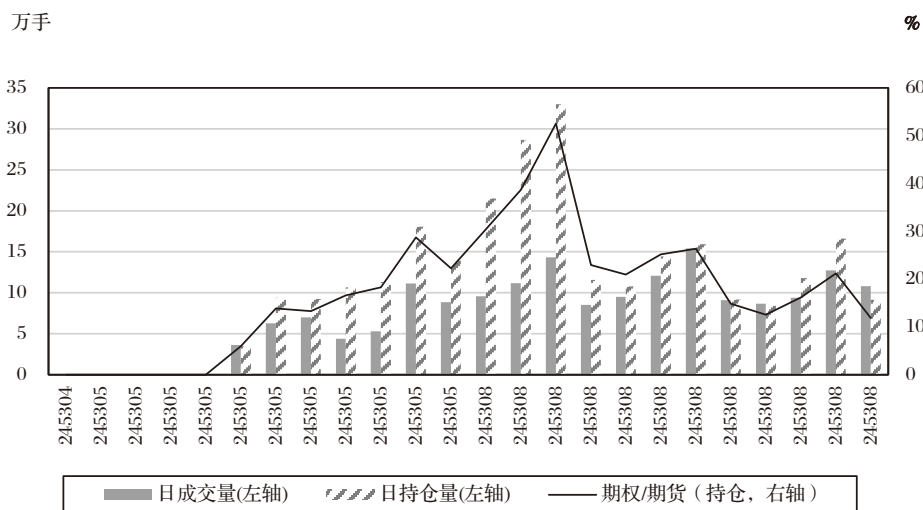


图 28-1 2022 年棕榈油期权成交持仓情况

数据来源：大连商品交易所。

## （二）市场结构分析

成交持仓分布较为合理。2022 年，主力期货合约 P2301 价格均值区间为 8613-10527 元 / 吨，其对应期权各行权价格成交持仓较为分散，约 85% 的期权成交量集中在行权价为 6400-10200 元 / 吨的期权之间，约 85% 的期权持仓量集中在行权价为 6000-10200 的期权之间。

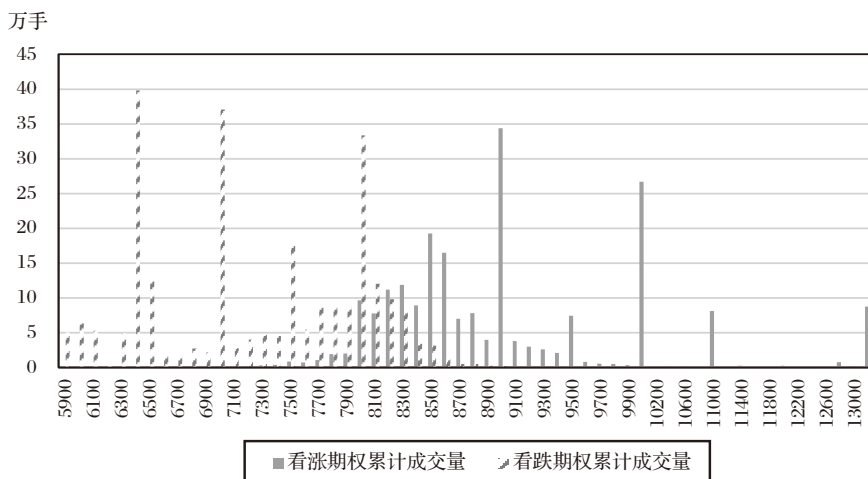


图 28-2 棕榈油期权主力合约(P2301)成交量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

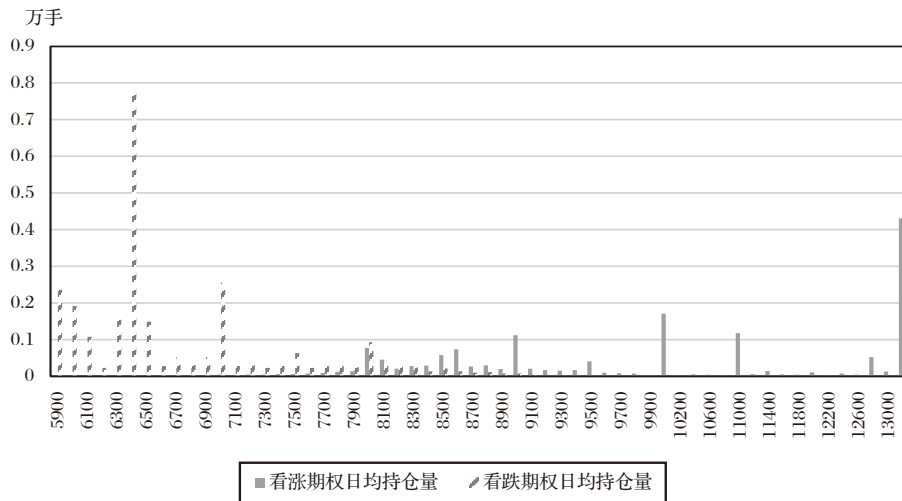


图 28-3 棕榈油期权主力合约(P2301)持仓量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

## 二、棕榈油期权市场功能发挥情况

### (一) 棕榈油期权定价合理,波动率处于合理范围

从定价方面看,上市以来,棕榈油期权定价有效,与标的期货量价联动良好。期权隐含波动率处于 27.11%-77.73% 之间,整体略高于标的期货 30 天历史波动率,二者走势变动基本保持一致。



图 28-4 棕榈油期权主力合约(P2301)波动情况

数据来源：大连商品交易所。

## （二）到期行权平稳顺畅

2022年，棕榈油期权累计行权量12.54万手，其中行权量最多的三个系列为P2205、P2208和P2301，行权量分别为4.92万手、1.35万手和1.10万张，占全年期权行权总量的51.31%。从期限结构看，期权行权主要集中在期权到期前5个交易日，较少发生提前行权。

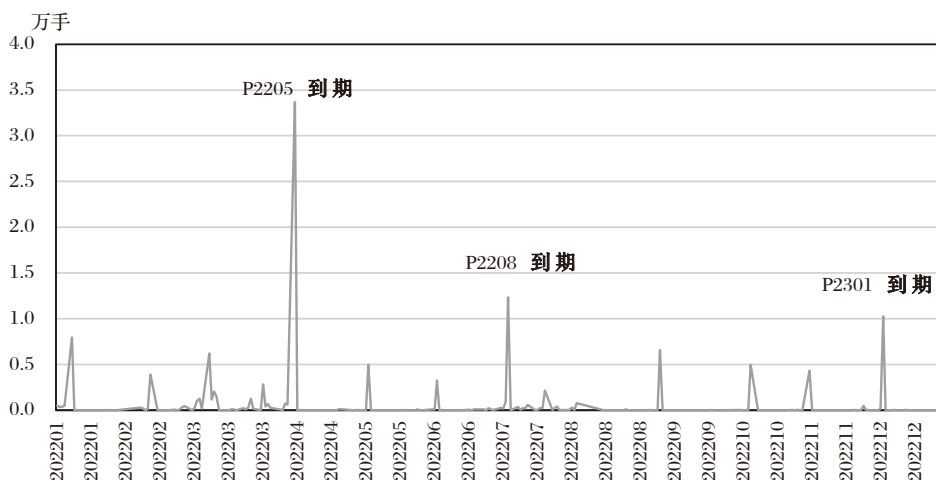


图 28-5 2022 年棕榈油期权日行权量情况

数据来源：大连商品交易所。

## 三、棕榈油期权市场发展前景

2021年6月18日，作为我国首个国际化期权产品，棕榈油期权的上市为产业企业提供了全新的避险工具。棕榈油期权的平稳落地，进一步完善了大连商品交易所风险管理“工具箱”，搭建起相对完整的衍生工具、产品和市场服务体系，更好地服务油脂油料行业高质量发展。根据国际期货业协会（FIA）的统计数据，2022年大商所棕榈油期权位列全球农产品期权成交量第4位。未来，预计棕榈油期权市场在市场规模、运行情况、对外开放等方面将继续实现突破，为服务产业企业、服务实体经济做出越来越多的贡献。

## 报告二十九 铁矿石期权品种运行报告

铁矿石期权于 2019 年 12 月 9 日上市,截至 2022 年底,已平稳运行三年多时间。2022 年,铁矿石期权成交量和持仓量均有一定幅度增长,成交量在全球金属类期货中居于第一位。铁矿石期权的上市和平稳运行,搭建起相对完善的铁矿石衍生品品种工具体系,有效提升了铁矿石期货衍生品服务钢铁行业风险管理的能力。

### 一、铁矿石期权市场运行情况

#### (一) 市场规模同比增加

2022 年,铁矿石期权累计成交 4171.20 万手,同比增加 130.72%,成交额 582.52 亿元,同比增加 28.87%;日均成交量 17.24 万手,同比增加 131.72%;日均持仓量 29.29 万手,同比增加 34.48%;日均成交额 2.41 亿元,同比增加 29.57%;日均换手率为 0.59,同比增加 73.53%。与铁矿石期货相比,2022 年铁矿石期权的成交量和持仓量分别是期货的 18.86% 和 24.79%,分别同比增加 81.87% 和 13.82%。

表 29-1 2022 年铁矿石期权市场规模情况

单位:万手/单边,亿元

	2021 年	2022 年	同比变化(%)
总成交量	1807.90	4171.20	130.72
日均成交量	7.44	17.24	131.72
期权/期货(成交)	10.37%	18.86%	81.87
日均持仓量	20.21	29.29	34.48
期权/期货(持仓)	21.78%	24.79%	13.82
成交额	452.03	582.52	28.87
日均成交额	1.86	2.41	29.57
日均换手率	0.34	0.59	73.53

数据来源:大连商品交易所。



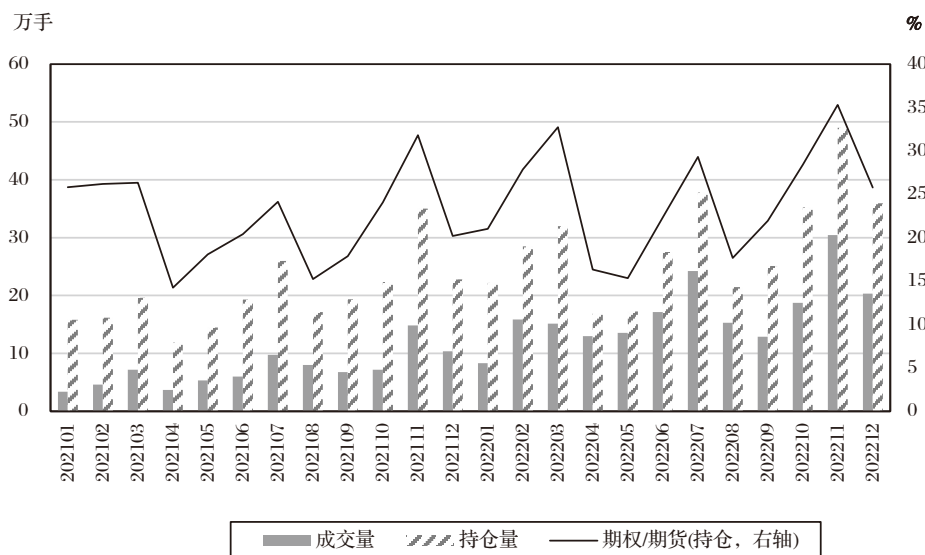


图 29-1 2022 年铁矿石期权成交持仓情况

数据来源：大连商品交易所。

## （二）市场结构分析

成交持仓分布较为合理。2022 年，主力期货合约 I2301 价格均值区间为 690-843 元/吨，其对应期权各行权价格成交持仓较为分散，约 85% 的期权成交量和持仓量集中在行权价为 650-850 元/吨的期权之间。

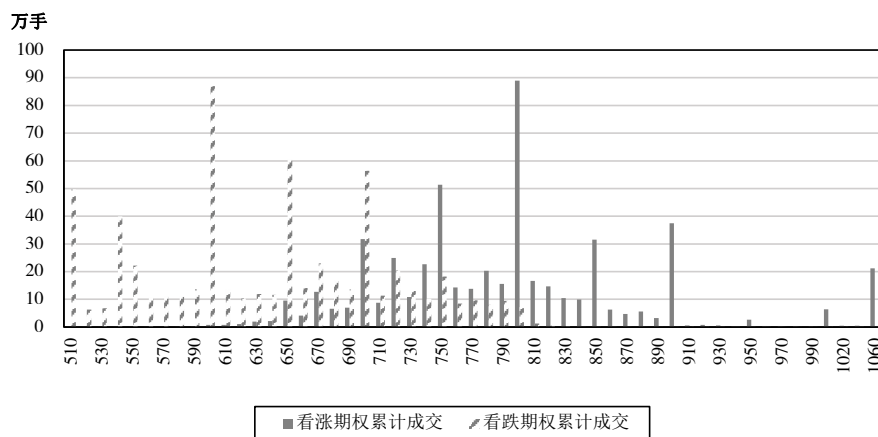


图 29-2 铁矿石期权主力合约(I2301)累计成交量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

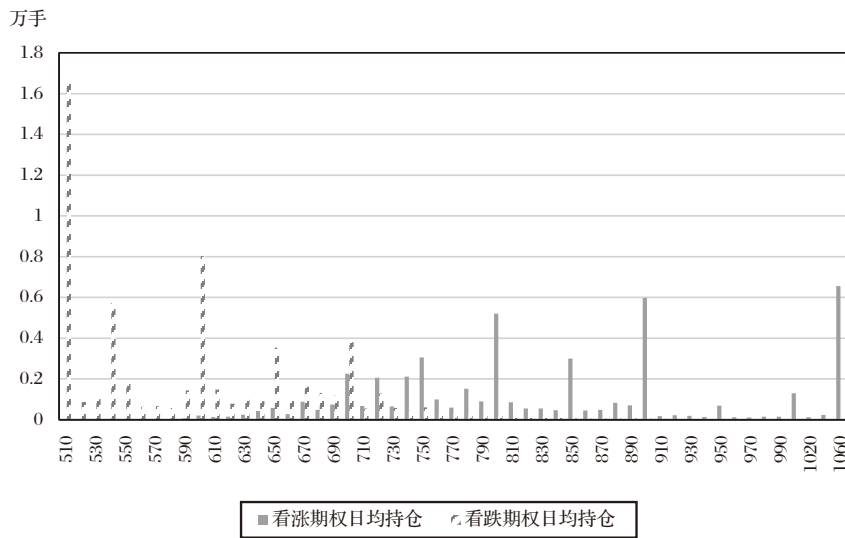


图 29-3 铁矿石期权主力合约(I2301)日均持仓量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

## 二、铁矿石期权市场功能发挥情况

### (一)铁矿石期权定价合理,波动率处于合理范围

从定价方面看，上市三年多以来，铁矿石期权定价有效，与标的期货量价联动良好。主力系列期权隐含波动率处于 34.12%–76.14% 之间，略高于标的期货 30 天历史波动率，二者走势变动基本保持一致。

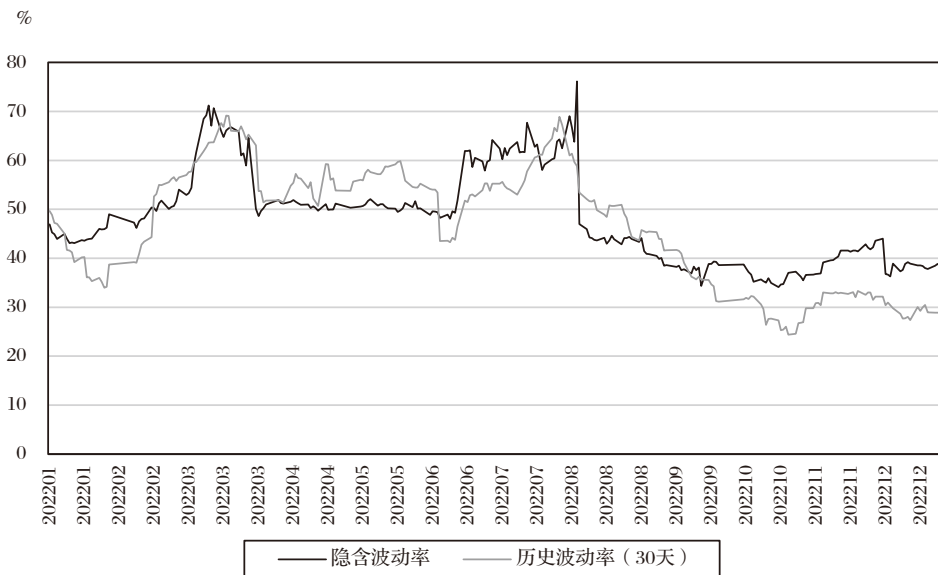


图 29-4 铁矿石期权主力合约波动情况

数据来源：大连商品交易所。

## （二）到期行权平稳顺畅

2022 年全年，铁矿石期权累计行权量 15.92 万手，其中行权量最多的三个系列依次为 I2301、I2209 和 I2205，行权量分别为 4.70 万手、2.80 万手和 2.97 万手，占全年期权行权总量的 65.66%。从期限结构看，期权行权主要集中在期权到期前 5 个交易日，较少发生提前行权。

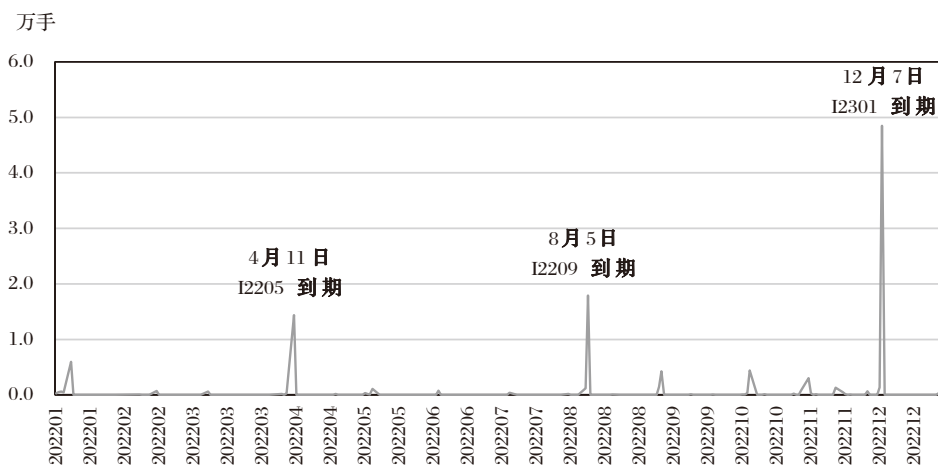


图 29-5 2022 年铁矿石期权日行权量情况

数据来源：大连商品交易所。

## 三、铁矿石期权市场发展前景

作为我所首个工业品期权，在上市三年多的时间里，铁矿石期权市场规模不断扩大、客户结构不断完善，为产业企业提供了更加丰富的避险工具。未来，交易所将通过继续完善各项制度，同时加大市场推广，不断提升产业客户对于铁矿石期权的参与度，助力产业链相关企业稳健经营，以及整个钢铁行业的高质量发展。

## 报告三十 聚氯乙烯期权品种运行报告

我国是世界上最大的聚氯乙烯生产国和消费国,受疫情、国际原油价格波动和复杂的国内外经济形势等因素影响,聚氯乙烯产业链企业经营风险加剧,利用期权避险的需求日益强烈,聚氯乙烯期权的上市,进一步完善了中国化工品衍生工具体系,为市场提供更加精细化的风险管理手段。2022年聚氯乙烯期权市场规模继续扩大,成交量、持仓量继续增长,功能进一步有效发挥。

### 一、PVC 期权市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

2022年是聚氯乙烯期权上市的第三个年度,全年共计运行242个交易日,较2021年减少1个交易日,交易规模较上年继续增加。2022年,聚氯乙烯期权累计成交量608.83万手,同比增加38.19%;日均成交量2.52万手,同比增加39.23%;累计成交额29.89亿元,同比下降35.98%;日均成交额0.12亿元,同比下降36.84%;日均换手率0.46,同比下降17.90%;期权交易量与期权持仓量分别占标的期货的2.15%、5.83%。

从年内变化来看,聚氯乙烯期权交易规模整体呈波动上涨趋势。交易峰值集中在10-11月,年内最高单日成交量为5.29万手,年内最高单日持仓量为10.82万手,年内最高单日期权持仓占期货交易比重为10.89%。

表 30-1 2022 年聚氯乙烯期权市场规模情况

单位:万手/单边,亿元

	2021年	2022年	同比(%)
总成交量	440.55	608.83	38.19
日均成交量	1.81	2.52	39.23
期权/期货(成交)	2.48%	2.15%	-13.30
日均持仓量	4.89	5.52	12.88
期权/期货(持仓)	8.42%	5.83%	-30.76
成交额	46.69	29.89	-35.98
日均成交额	0.19	0.12	-36.84
日均换手率	0.39	0.46	17.90

数据来源:大连商品交易所。

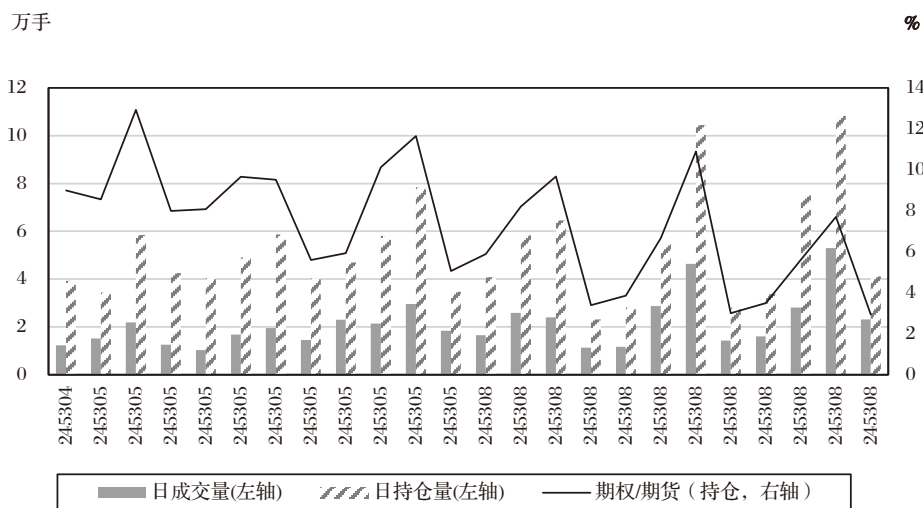


图 30-1 2022 年聚氯乙烯期权成交持仓情况

数据来源：大连商品交易所。

## (二) 市场结构分析

成交持仓分布较为合理。2022 年，主力期货合约 V2301 价格均值区间为 5300-5600 元/吨，其对应期权各行权价格成交持仓较为分散，约 85% 的期权成交量和持仓量集中在行权价为 5100-7100 元/吨的期权之间。

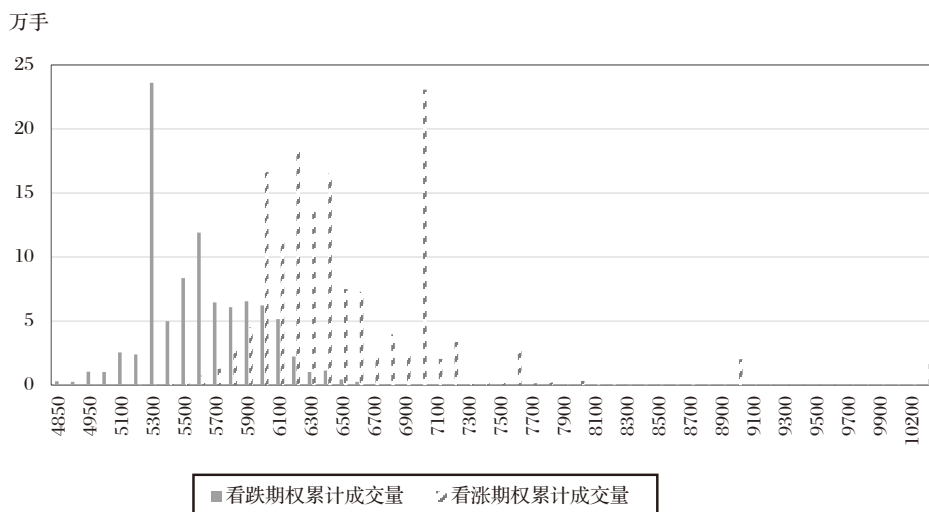


图 30-2 2022 年聚氯乙烯期权主力合约(V2301)成交量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

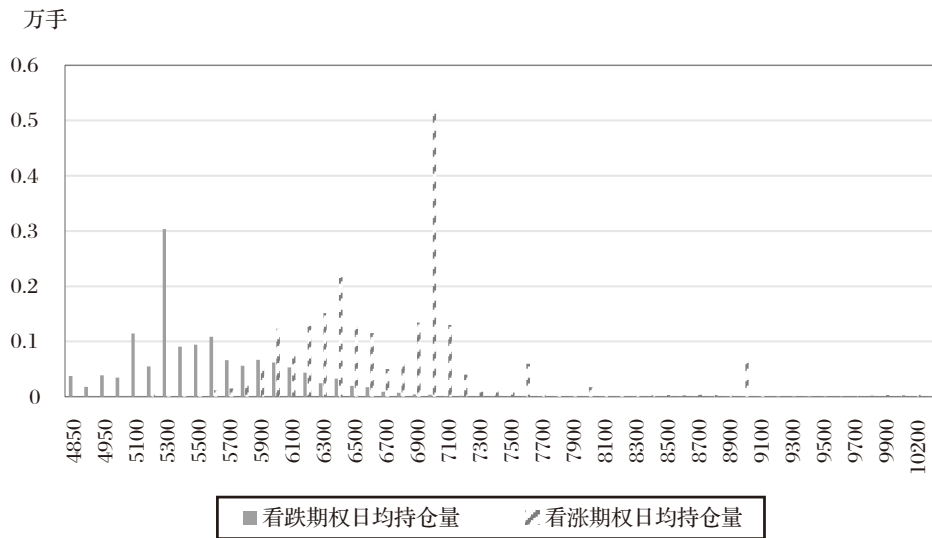


图 30-3 2022 年聚氯乙烯期权主力合约(V2301)持仓量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

## 二、PVC 期权功能发挥情况

### （一）聚氯乙烯期权定价合理,波动率处于合理范围

从定价方面看，上市以来，聚氯乙烯期权定价有效，与标的期货量价联动良好。主力系列期权隐含波动率处于 22.32%-54.92% 之间，高于标的期货 30 天历史波动率，二者走势变动基本保持一致。

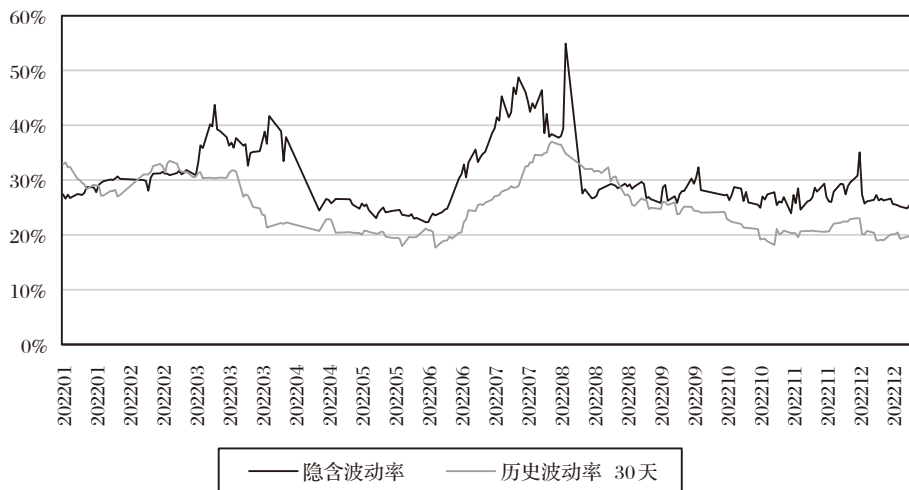


图 30-4 聚氯乙烯期权波动情况

数据来源：大连商品交易所

## （二）到期行权平稳顺畅

2022年，聚氯乙烯期权累计行权量1.61万手，其中行权量最多的一个系列为V2301，行权量为1.26万手，占全年期权行权总量的78.26%。其他系列期权行权量不是很高。从期限结构看，期权行权主要集中在期权到期前5个交易日，较少发生提前行权。

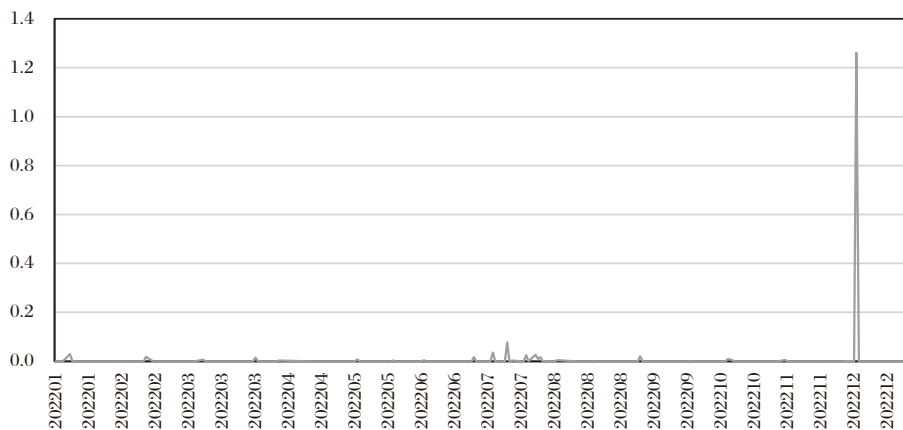


图 30-5 聚氯乙烯期权日行权情况

数据来源：大连商品交易所

## 三、PVC 期权市场发展前景

我国是世界上最大的聚氯乙烯生产国和消费国，占全球产能的40%以上。作为重要的有机合成材料，聚氯乙烯被广泛应用于工业、建筑、农业、日常生活、包装、电力、公用事业等领域，对于我国经济发展有着举足轻重的作用。聚氯乙烯期权作为大连商品交易所上市的首批化工品期权，进一步丰富了国内商品期权体系，为产业企业提供了更加完善的风险管理工具。经过两年半的稳健发展，聚氯乙烯期权市场规模快速扩大，发展势头不断向好。但目前的我国期权市场还处于发展初期，和国际成熟市场相比，无论是规模，还是投资者结构等方面还有很大的差距，对于聚氯乙烯期权而言仍存在进一步优化完善、发展壮大的空间。



## 报告三十一 聚丙烯期权品种运行报告

聚丙烯期权的上市为产业链企业提供了更多的避险工具和策略,对加快健全我国聚丙烯产业风险管理工具、促进产业企业管理好价格风险和经营风险、助力打好石化行业高质量发展攻坚战具有重要意义。2022年聚丙烯期权市场规模有所下降,未来将进一步完善制度规则,促进期权市场功能进一步发挥。

### 一、聚丙烯期权市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

2022年是聚丙烯期权上市的第三个年度,全年共计运行242个交易日,较2021年减少1个交易日,交易规模较上年有所下降。2022年,聚丙烯期权累计成交量354.57万手,同比下降30.54%;日均成交量1.47万手,同比下降30.00%;累计成交额16.60亿元,同比下降58.61%;日均成交额0.07亿元,同比下降58.82%;期权交易量占标的期货的2.07%,同比下降15.51%;期权持仓量占标的期货的10.42%,同比增加53.91%;日均换手率0.57,同比增加5.56%。

表 31-1 2022 年聚丙烯期权市场规模情况

单位:万手/单边,亿元

	2021年	2022年	同比(%)
总成交量	510.47	354.57	-30.54
日均成交量	2.10	1.47	-30.00
期权/期货(成交)	2.45%	2.07%	-15.51
日均持仓量	3.91	2.55	-34.78
期权/期货(持仓)	6.77%	10.42%	53.91
成交额	40.11	16.60	-58.61
日均成交额	0.17	0.07	-58.82
日均换手率	0.54	0.57	5.56

数据来源:大连商品交易所。

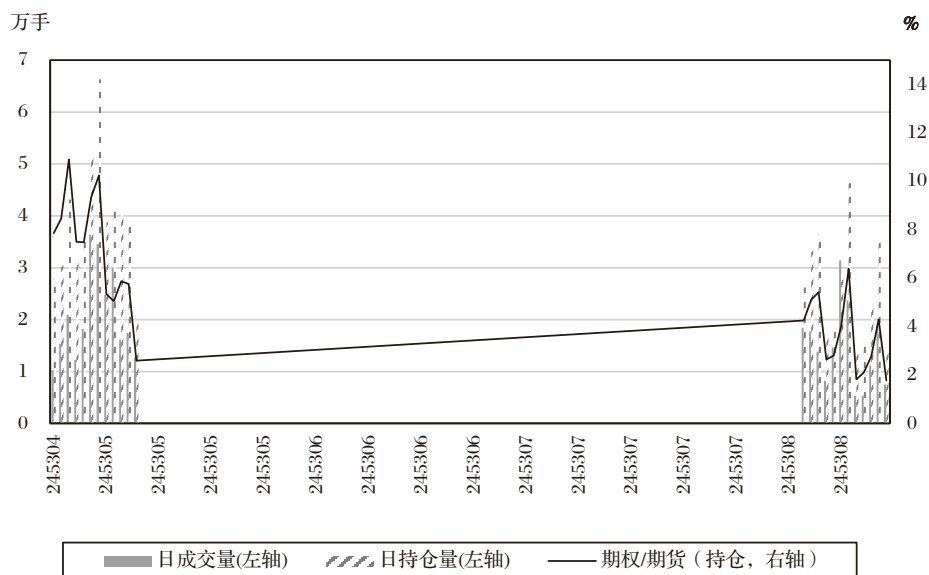


图 31-1 2022 年聚丙烯期权成交持仓情况

数据来源：大连商品交易所。

### （二）市场结构分析

成交持仓分布较为合理。2022 年，主力期货合约 PP2301 价格均值区间为 7410-9060 元 / 吨，其对应期权各行权价格成交持仓较为分散，约 85% 的期权成交量集中在行权价为 6600-8700 元 / 吨的期权之间，85% 的期权持仓量集中在行权价为 6500-9100 元 / 吨的期权之间。

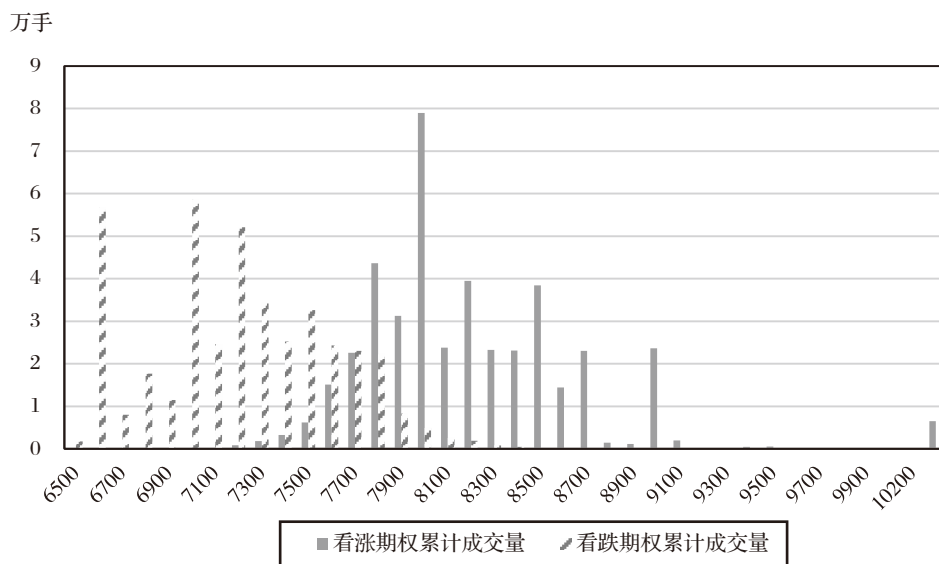


图 31-2 聚丙烯期权主力合约(PP2301)累计成交量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

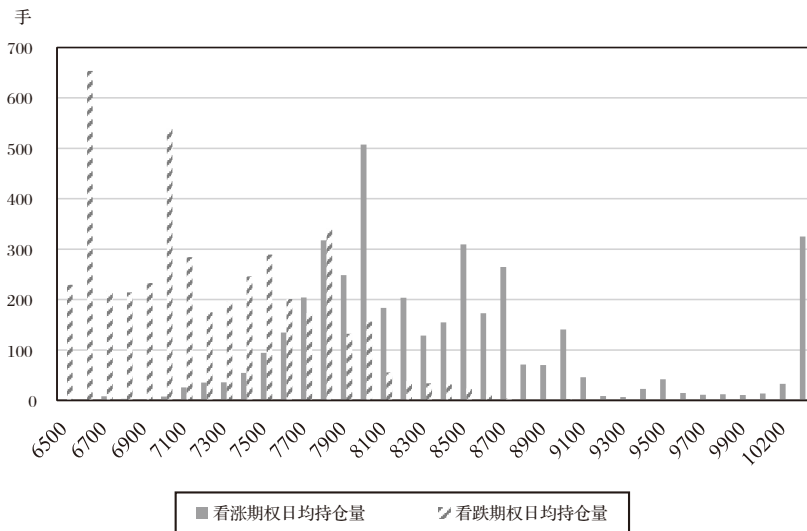


图 31-3 聚丙烯期权主力合约( PP2301 ) 日均持仓量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

## 二、聚丙烯期权功能发挥情况

### (一) 聚丙烯期权定价合理,波动率处于合理范围

从定价方面看,上市以来,聚丙烯期权定价有效,与标的期货量价联动良好。主力系列期权隐含波动率处于 17.76%–39.41% 之间,略低于标的期货 30 天历史波动率,二者走势变动基本保持一致。

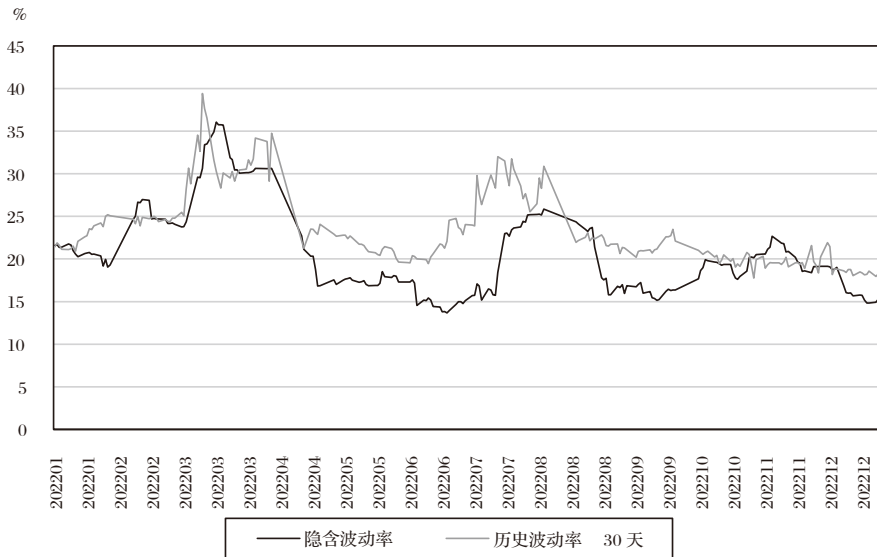


图 31-4 聚丙烯期权波动情况

数据来源：大连商品交易所

## （二）到期行权平稳顺畅

2022年，聚丙烯期权累计行权量6658手，其中行权量最多的系列为PP2301，行权量为5024手，占全年期权行权总量的75.46%。从期限结构看，期权行权主要集中在期权到期前5个交易日，较少发生提前行权。

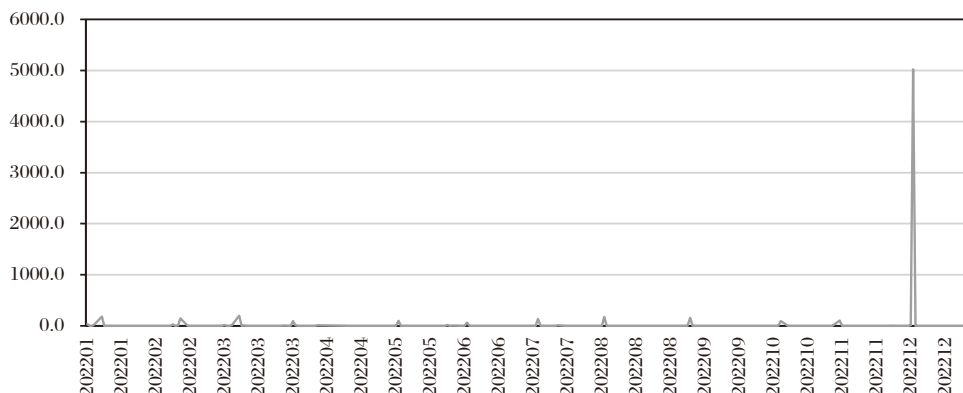


图 31-5 聚丙烯期权日行权情况

数据来源：大连商品交易所

## 三、聚丙烯期权市场发展前景

近几年，在新冠疫情、地缘政治冲突等因素影响下，聚丙烯上游原料价格剧烈波动，给国内聚丙烯产业企业稳定经营带来极大挑战。而聚丙烯期权的推出有助于构建完整的风险管理工具体系，支持我国化工行业防范风险、转型升级。同时，通过增加期权等衍生产品和服务供给，也是切实发挥资本市场中枢作用、健全多层次资本市场体系、促进要素市场化配置效率提升的有力抓手。但目前的我国期权市场还处于发展初期，和国际成熟市场相比，在市场规模、投资者结构和市场流动性等方面还有很大的差距，对于聚丙烯期权而言仍存在进一步优化完善、发展壮大的空间。

## 报告三十二 线型低密度聚乙烯期权品种

### 运行报告

聚乙烯期权的上市,与聚乙烯期货形成合力,构建了更加完整的风险管理工具体系,为聚乙烯产业链企业提供了更多的避险工具和策略,从而更好地服务行业高质量发展。2022年聚乙烯期权市场规模继续扩大,成交量继续增加、成交额虽然与上一年度巨量增长相比有所下降,但总体市场活跃度不断提升,市场功能进一步发挥。

### 一、LLDPE 期权市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

2022年是聚乙烯期权上市的第三个年度,全年共计运行242个交易日,较2021年减少1个交易日,交易规模较上年继续增加。2022年,聚乙烯期权累计成交量484.92万手,同比增加17.75%;日均成交量2.00万手,同比增加18.34%;累计成交额22.89亿元,同比下降35.81%;日均成交额0.09亿元,同比下降40.00%;日均换手率0.76,同比增加76.74%;期权交易量与期权持仓量分别占标的期货的3.55%、40.00%。

从年内变化来看,聚乙烯期权交易规模整体呈波动上涨趋势。交易峰值集中在6-7月,年内最高单日成交量为4.96万手,年内最高单日持仓量为5.04万手,年内最高单日期权持仓占期货交易比重为7.52%。

表 32-1 2022 年聚乙烯期权市场规模情况

单位:万手/单边,亿元

	2021年	2022年	同比(%)
总成交量	411.81	484.92	17.75
日均成交量	1.69	2.00	18.34
期权/期货(成交)	2.97%	3.55%	19.53
日均持仓量	4.11	2.64	-35.77
期权/期货(持仓)	8.00%	4.08%	-49.00
成交额	35.66	22.89	-35.81
日均成交额	0.15	0.09	-40.00
日均换手率	0.43	0.76	76.74

数据来源:大连商品交易所。

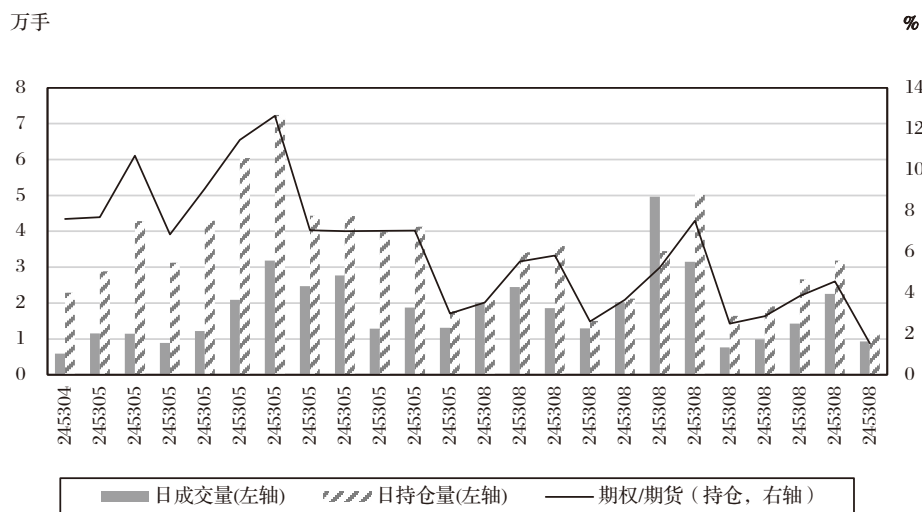


图 32-1 2022 年聚乙烯期权成交持仓情况

数据来源：大连商品交易所。

### (二) 市场结构分析

成交持仓分布较为合理。2022 年，主力期货合约 L2301 价格均值区间为 6583-8046 元 / 吨，其对应期权各行权价格成交持仓较为分散，约 85% 的期权成交量和持仓量集中在行权价为 6700-9000 元 / 吨的期权之间。

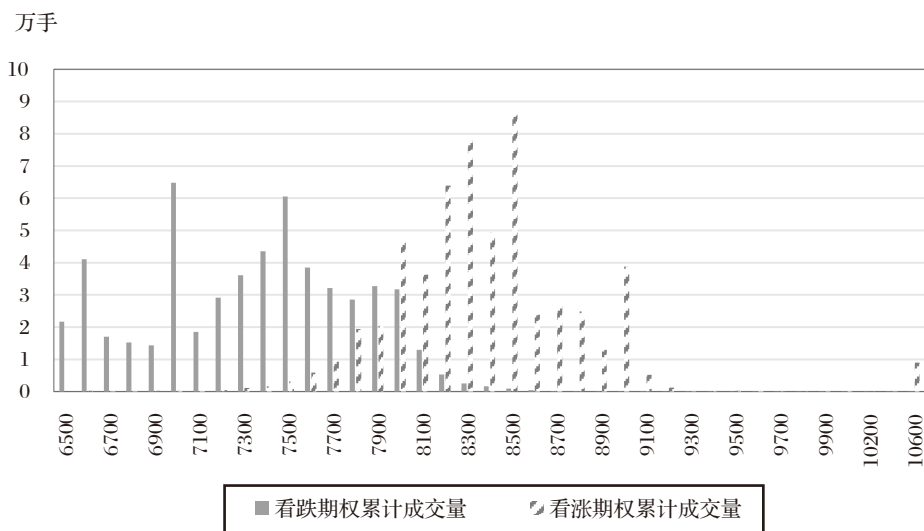


图 32-2 2022 年聚乙烯期权主力合约(L2301)成交量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

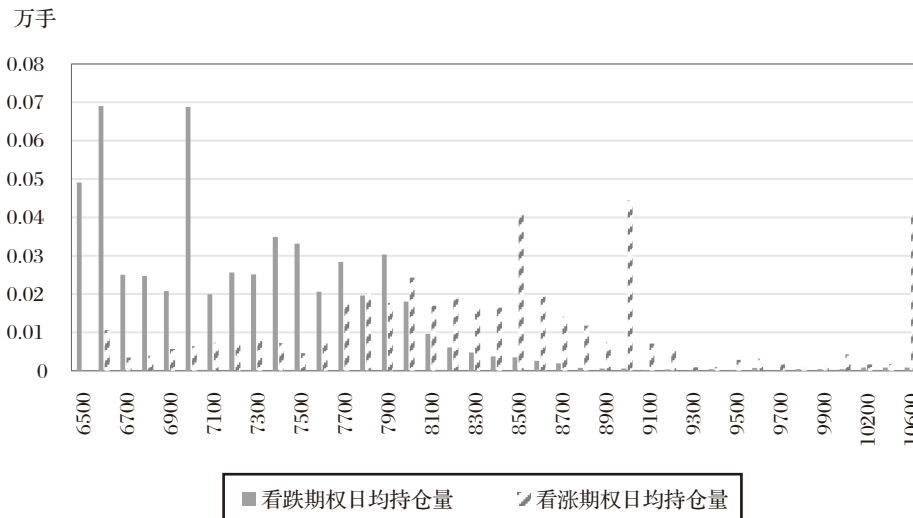


图 32-3 2022 年聚乙烯期权主力合约(L2301)持仓量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

## 二、LLDPE 期权功能发挥情况

### (一) LLDPE 期权定价合理,波动率处于合理范围

从定价方面看,上市以来,聚乙烯期权定价有效,与标的期货量价联动良好。主力系列期权隐含波动率处于 17.31%-36.72% 之间,略高于标的期货 30 天历史波动率,二者走势变动基本保持一致。

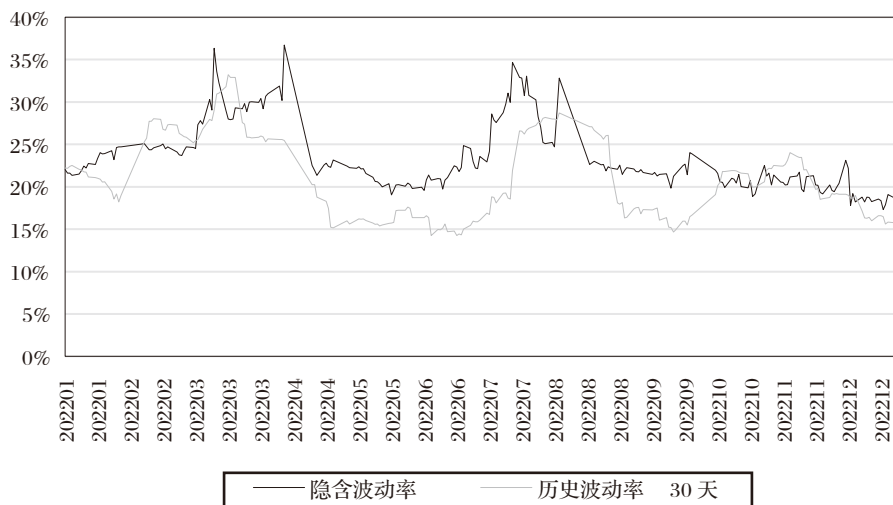


图 32-4 聚乙烯期权波动情况

数据来源：大连商品交易所



## （二）到期行权平稳顺畅

2021年，聚乙烯期权累计行权量0.71万手，其中行权量最多的一个系列为L2301，行权量为0.51万手，占全年期权行权总量的71.83%。从期限结构看，期权行权主要集中在期权到期前5个交易日，较少发生提前行权。

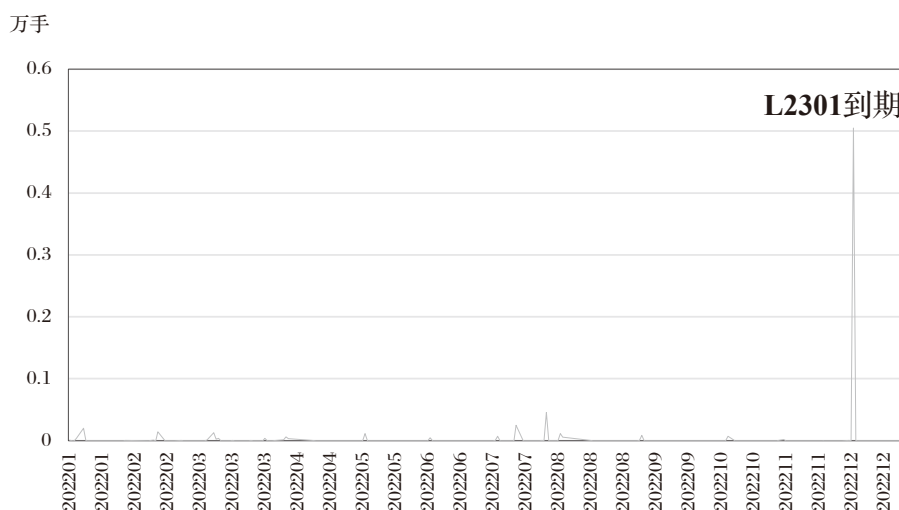


图 32-5 聚乙烯期权日行权情况

数据来源：大连商品交易所

## 三、LLDPE 期权市场发展前景

聚乙烯是五大合成树脂之一，产量占世界通用树脂总产量的40%以上，也是我国合成树脂中产能第三大、进口量第一大的品种，目前我国是世界最大的聚乙烯进口国和消费国，随着国际经济形势日趋复杂叠加国内聚乙烯产业面临升级改革，聚乙烯价格波动日趋剧烈，产业链企业亟需更加完善的风险管理工具体系。聚乙烯期权作为大商所上市的首批化工品期权，进一步丰富了国内商品期权体系，为产业企业提供了更加完善的风险管理工具。经过两年半的稳健发展，聚乙烯期权市场规模快速扩大，发展势头不断向好。但目前我国期权市场还处于发展初期，和国际成熟市场相比，无论是规模，还是投资者结构等方面还有很大的差距，对于聚乙烯期权而言同样存在进一步优化完善、发展壮大的空间。

## 报告三十三 液化石油气期权品种运行报告

液化石油气(LPG)期权于2020年3月30日上市,是期货市场践行绿色发展理念、完善能源价格形成机制的重要举措。2022年,LPG期权市场运行平稳有序,成交量大幅增长,产业企业和投资机构积极参与到避险策略丰富、交易模式多元的期权市场。

### 一、LPG 期权市场运行情况

#### (一) 市场规模及发展情况

2022年,LPG期权共运行242个交易日,累计成交量548.24万手,同比增加108.58%;日均成交量2.27万手,同比增加110.19%;累计成交额46.58亿元,同比增加35.45%;日均成交额0.19亿元,同比增加35.71%;日均换手率为1.16,同比增加103.51%;期权交易量与期权持仓量分别占标的期货的12.32%、16.77%。

表 33-1 2022 年 LPG 期权市场规模情况

单位:万手/单边,亿元

	2021 年	2022 年	同比变化(%)
总成交量	262.85	548.24	108.58
日均成交量	1.08	2.27	110.19
期权/期货(成交)	7.50%	12.32%	64.27
日均持仓量	1.84	1.95	5.98
期权/期货(持仓)	18.04%	16.77%	-7.04
成交额	34.39	46.58	35.45
日均成交额	0.14	0.19	35.71
日均换手率	0.57	1.16	103.51

数据来源:大连商品交易所。

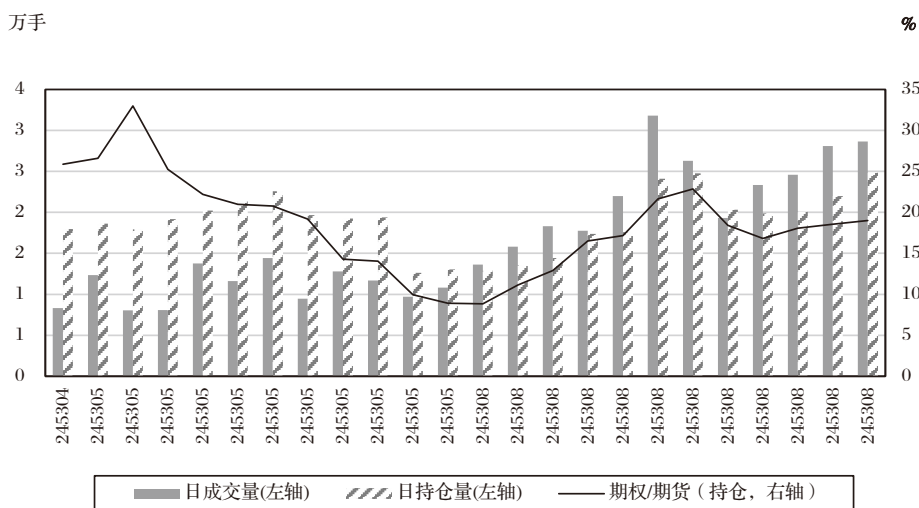


图 33-1 2022 年 LPG 期权成交持仓情况

数据来源：大连商品交易所。

### （二）市场结构分析

成交持仓分布较为合理。2022 年，主力期货合约 PG2301 价格均值区间为 5017-6132 元 / 吨，其对应期权各行权价格成交持仓较为分散，约 85% 的期权成交量和持仓量集中在行权价为 4400-5600 元 / 吨的期权之间。

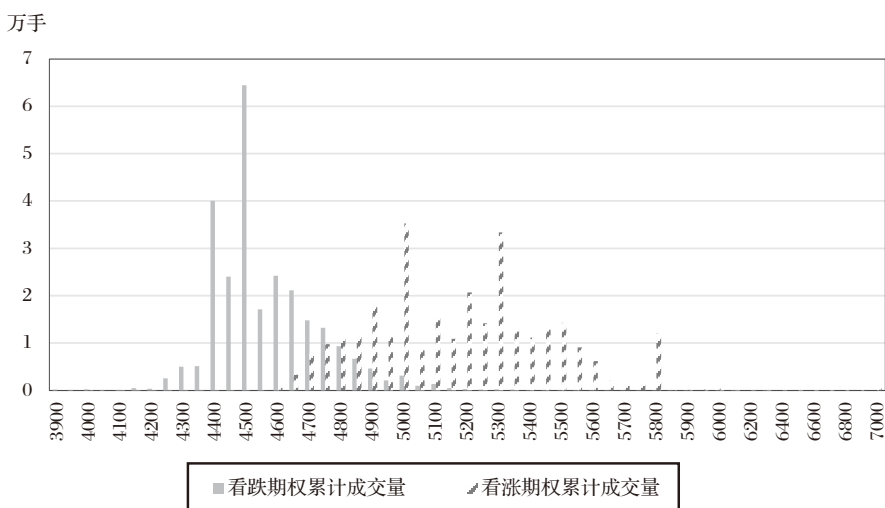


图 33-2 LPG 期权主力合约(PG2301)成交量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

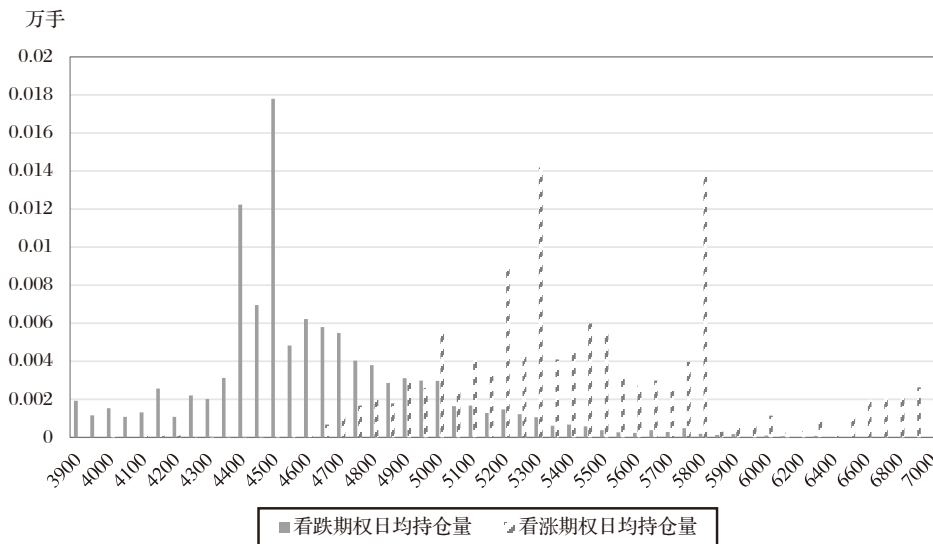


图 33-3 LPG 期权主力合约(PG2301)持仓量分布情况

数据来源：大连商品交易所。

## 二、LPG 期权市场功能发挥情况

### (一) LPG 期权定价合理,波动率处于合理范围

从定价方面看，上市以来，LPG 期权定价有效，与标的期货量价联动良好。主力系列期权隐含波动率大多处于 27.15%–64.04% 之间，略高于标的期货 30 天历史波动率，二者走势变动基本保持一致。

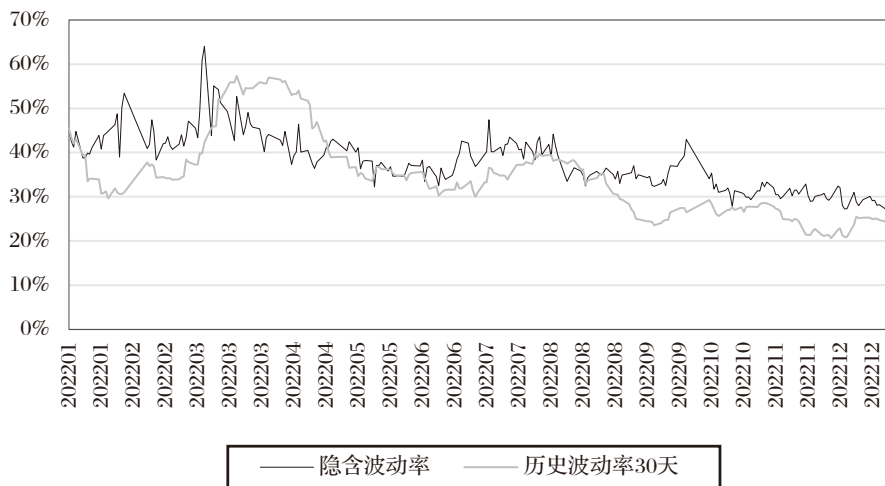


图 33-4 LPG 期权主力合约波动情况

数据来源：大连商品交易所。

## （二）到期行权情况

2022 年全年，LPG 期权累计行权量 3.86 万手，其中行权量分布较为平均，几乎每个月份都有一定量行权，这也符合 LPG 期现货价格走势相一致的逻辑，表明产业运用进行风险管理的效果不错。从行权量的排序看，最多的三个系列合约依次为 PG2203、PG2204 和 PG2202，行权量分别为 4050 手、3974 手、3940 手，占全年期权行权总量的 31.00%。从期限结构看，期权行权主要集中在期权到期前 5 个交易日，较少发生提前行权。

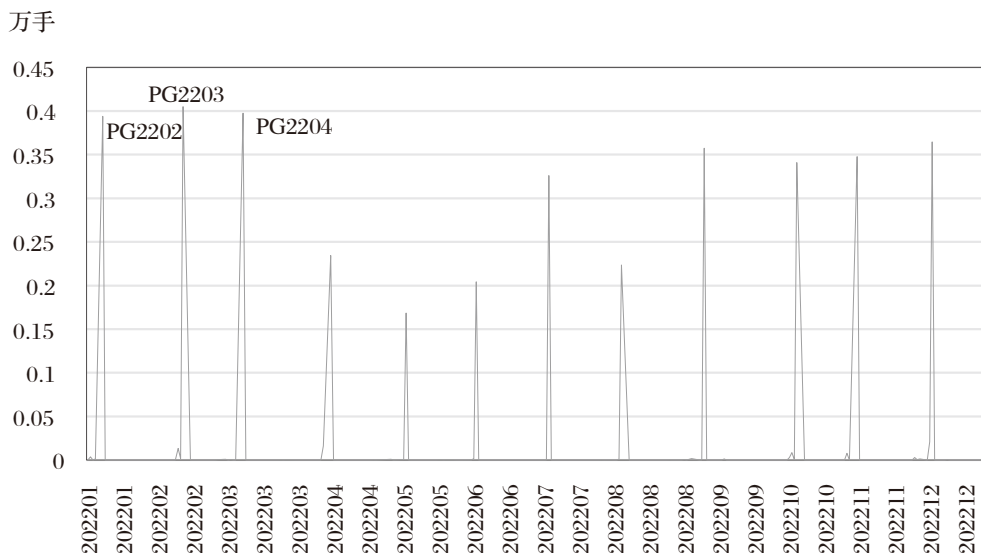


图 33-5 LPG 期权日行权量情况

数据来源：大连商品交易所。

## 三、LPG 期权市场发展前景

作为我国首个气体能源衍生品，液化石油气（LPG）期货及期权为产业管理价格波动风险提供了新工具、新策略，标志着我国以煤、油、气为代表的能源衍生品市场体系建设取得了重大进展，也是衍生品市场践行绿色发展理念、促进能源价格形成机制完善的重要举措。与此同时，LPG 期权市场平稳运行，与 LPG 期货一起，共同为产业提供良好的套期保值工具来进行风险管理。

## 后记

2022年,国内外政经形势依然严峻,全球主要大宗商品价格波动幅度不减。大连商品交易所期货市场整体运行平稳,经受住了新冠疫情反复、国际货币政策调整、俄乌冲突等因素导致的市场冲击,在加快推进多元开放整体布局,服务实体经济,服务国家战略,“一圈两中心”建设方面又添佳绩。经过三个多月的精心组织和紧张工作,《大连商品交易所品种运行报告(2022)》(以下简称“报告”)终于付梓。“报告”通过详实的数据分析和指标运算,客观地记录和分析了大商所上市的21个期货品种和11个商品期权的市场运行和功能发挥情况,并探究了期货市场和展望了未来发展。在此,我们向支持“报告”编撰和出版工作的各级领导、专家顾问和相关参与人员表示衷心感谢!

参与“报告”编撰的人员有大商所研究中心陈雨田、冯锦、高春雨、李朋、李夏、刘国欣、刘硕、鲁娟、王孟娜、王曦、邢全伟、徐未、杨坤峰、张严琳、赵亮(上述人名均按姓氏字母排序)。“报告”在撰写过程中得到了多位领导、专家及相关部门的大力支持和帮助。大商所党委书记、理事长冉华、副总经理酆强,研究中心董事长王淑梅、总经理何欣及总经理助理郭科、谢亚和梁晶等对本书撰写提供了大力支持和悉心指导;大商所商品一部总监刘宇光、商品二部总监胡杰、商品三部副总监(主持工作)马瑾、期货衍生品部总监肖家曦及各事业部相关同事都对“报告”提出了宝贵的指导意见。在此,对所有支持和帮助我们的领导和同仁致以诚挚的感谢。

由于时间紧迫,编写人员水平有限,书中难免有失当之处,敬请批评指正,我们会在今后的工作中不断完善改进。

大商所研究中心

2023年5月