棉纱期货业务规则及设计说明

棉纱期货业务规则制度包括交割制度和交易风险控制管理办法，这些制度涵盖了现货和期货转换规则、期货商品的在库管理及期货交易的风险控制措施等。根据贴近现货市场实际、遵循期货市场运行规律、严格控制交易交割风险、降低交易交割成本等原则，郑州商品交易所（以下简称“郑商所”）进行了如下相关业务规则制度设计。

一、棉纱期货交割制度设计说明

现货市场是期货市场的基础。作为联系两个市场的纽带，实物交割在促进期货市场和现货市场紧密结合、实现价格发现和套期保值两大功能等方面发挥“桥梁”作用。通过深入现货市场调研，广泛听取现货企业意见和建议，根据棉纱现货供给、贸易、消费、流通、质检等特点，在已有品种交割框架的基础上，设计了棉纱期货交割制度体系，包括交割细则和标准仓单管理办法两部分。

（一）交割细则相关条款设计

**1.交割方式：上市初期实行厂库交割；待市场平稳运行后，适时启用仓库交割**

【说明】棉纱适宜采用仓库交割。第一，仓库交割可满足棉纱多种经营主体的交割需求。第二，棉纱较易存储，对仓库储存条件要求简单，保持干燥通风即可。第三，满足棉纱期货交割储存要求的仓库资源充足。棉纺企业一般有自建仓库，可提供专业的仓储管理服务；且棉纱的仓储要求及物流节点均与棉花基本一致，郑商所可根据需要选择棉纺企业自建仓库或棉花期货指定交割仓库设为棉纱期货交割仓库。

现阶段，我国棉纺织企业多以订单生产，实行送货制，现货贸易的中转仓储量及纺企库存较低。在该行业发展环境下，棉纱采用厂库交割具有重要意义。第一，可提供提货方基准交割品及替代交割品以外的品种规格，满足其个性化的交割需求，间接地扩大了交割品种范围。提货方仅需在提货前与厂库协商一致，根据商定的品种自行结算差价。第二，注册仓单成本低。厂库可通过提供银行保函或其他交易所认可的担保形式形成仓单，不需要提前将货物生产出来，减少企业资金及资源占用。第三，减少入库环节，降低交割成本。提货方可从生产厂库直接提货，减少了从厂家到仓库的中间搬倒及出入库装卸等环节。第四，利于保障期货交割安全。当期货市场因现货资源不足而出现交割风险时，厂库因其注册仓单成本低、时间短、速度快，可以有效防范逼仓风险。

为保证交割商品质量、有效防范交割风险的发生，棉纱期货上市初期实行厂库交割，待市场平稳运行后，适时启用仓库交割。设计理由如下：一方面，初期厂库交割为主，可有效监督交割质量，确保交割顺利进行。一是棉纱生产企业众多，因其生产技术及管理水平不同，同规格棉纱存在一定质量差异。郑商所将严格选取信誉较好厂家作为交割厂库，有利于监督棉纱交割质量，增强期货市场公信力；二是棉纱在搬运过程中易产生磨损，厂库交割可减少搬倒次数，从而减少质量损耗，降低交割成本。

另一方面，初期仓库交割备用，为后期进口棉纱参与交割创造条件。海关总署数据显示，2016年，我国棉纱进口量为178.5万吨，约占国内棉纱表观消费量的27%，这使得对进口棉纱的风险规避成为国内棉纱贸易商及消费者经营风险规避的重要组成部分。然而，进口棉纱存在低质、低价、质量稳定性差等特点，如果允许其通过注册仓库仓单大量流入期货市场，将会给期货交割带来较多的不确定性，影响下游产品质量。因此，棉纱期货上市初期考虑仓库交割备用，一是可确保初期棉纱交割质量稳定、交割顺利进行；二是待市场平稳运行一段时间后，为第三方棉纱及进口棉纱参与交割创造条件。

**2.交割流程：棉纱期货沿用郑商所现行的“三日交割法”，交割流程与其他非通用标准仓单的品种保持一致。一方面，交割流程明晰、顺畅，便于买卖双方交割业务的顺利开展；另一方面，与棉花期货交割流程保持一致，有助于产业链企业高效参与交易、交割，实现交割月期现货价格回归。**

一是棉纱期货最后交易日之前的配对原则：自进入交割月第一个交易日起至最后交易日的前一个交易日，持有交割月合约、标准仓单的卖方会员可在每个交易日下午2时30分之前，通过会员服务系统提出交割申请。卖方提出标准仓单交割申请时，应提交相应的标准仓单信息。

买方会员在会员服务系统响应卖方会员的交割申请。买方会员响应的，即视为确认，买卖双方均不得撤销。未得到买方会员响应的，卖方会员可于申请当日下午2时30分之前撤销交割申请；没有撤销的，由计算机系统判为作废。

当日闭市后，交易所按确认结果进行配对。

二是棉纱期货最后交易日的配对原则：当日下午，不再进行交易。闭市后，同一会员同一交易编码客户所持有的该交割月买卖持仓相对应部分由计算机自动平仓，平仓价按当日结算价计算。其他未平仓合约，一律视为交割合约。

当日下午1时30分之前，卖方应主动公布用于交割的仓单信息，未主动公布的，交易所于下午1时30分公布卖方相应品种所有有效标准仓单信息供买方挑选；买方挑选卖方标准仓单的总数量不超过卖方该合约的持仓量。

当日下午1时30分到2时30分，买方根据卖方提交的仓单信息，自主选择并确认。

当日闭市后，交易所按确认结果进行配对；其他仍未配对的持仓，由计算机按数量取整、最少配对数原则予以配对。

**此外，为适应棉纱品种规格多、个性化需求强的特点，进入交割月后，在最后交易日之前，棉纱期货允许卖方使用其他规格的棉纱进行自主配对，自报交割货物质量等信息及升贴水，买方进行响应，以满足买卖双方多规格的交货及接货需求；未获响应的，卖方需使用标准仓单参与最后交易日的集中配对交割，以确保交割标的的一致性。同时，为有效监督其他规格棉纱交收，防止卖方恶意虚报信息，保护买方个性化交割的积极性，规定只允许卖方使用厂库非标准仓单棉纱交割，即由交易所指定交割厂库生产，但未经交易所注册生成标准仓单的棉纱，其交收地点限该生产厂库。**

进入交割月后，在最后交易日之前，厂库非标准仓单棉纱的配对流程与标准仓单保持一致；在该期间，厂库非标准仓单棉纱的交割申请未获买方响应的，进入最后交易日，卖方需持标准仓单进行配对交割，确保交割标的的一致性。使用厂库非标准仓单棉纱交割的买卖双方有权协商选择委托交易所结算，相关交割结算流程参照车（船）板交割。

**3.交割地点：山东、河南、江苏和浙江**

【说明】第一，满足我国棉纱主产区和主销区交割需求，有利于交割月期现货市场价格的有效回归。山东、河南、江苏和浙江既是我国纱生产能力较高的地区，也是纱消费能力较强的地区，且均以棉纱为主。据国家统计局数据测算，2016年，以上四省纱、布产量占全国总产量的比例合计分别为56%和54%（见表1）。因此，将以上四省设为棉纱期货交割地点，可满足我国棉纱主产区和主销区交割需求，促进交割月期现货市场价格的有效回归。

表1 2016年我国纱、布产量占比情况（分省份）

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 山东 | 河南 | 江苏 | 浙江 | **合计** |
| 纱产量占比 | 21.5% | 15.6% | 13.3% | 5.3% | **55.7%** |
| 布产量占比 | 20.9% | 16.4% | 12.8% | 3.6% | **53.6%** |

数据来源：根据国家统计局数据测算

第二，充分反映我国棉纱现货贸易流向，促进市场资源的合理、有效流动。一般来说，山东、江苏和河南棉纱除自用外，流向浙江、广东、福建等沿海地区；其他主产省企业多在江苏、浙江等地的棉纺织产业集群处设置经销点，贸易终端为浙江、广东、福建等沿海地区。因此，将山东、江苏、河南和浙江设为棉纱期货交割地点，可充分反映国内现货贸易流通格局，借助于成熟、便捷的贸易流通方式，促进市场资源的合理、有效流动。

第三，区域内棉纺织企业具有较强代表性，有利于保障交割棉纱质量，降低交割违约风险。通过对中国棉纺织行业协会发布资料分析可知，在2015/16年度棉纺织行业竞争力百强企业中，山东省为29家，江苏省为23家，河南省为8家，浙江省为11家，四省百强企业合计占比高达71%。该类企业是行业中的中坚力量和领头羊，企业信誉好、经营状况佳，其生产棉纱质量稳定性及一致性较好。因此，将以上四省设为棉纱期货交割地点，有利于保障交割棉纱质量，降低交割违约风险。

基准交割区域、区域升贴水设置情况及理由详见《附件5：棉纱期货交割相关情况的报告》。

**4.交割基准价：棉纱期货合约的交割基准价为该期货合约的基准交割品在基准交割地出库时汽车板交货的含税价格（含包装）**

【说明】棉纱现货贸易通常采用到厂提货制，运输方式以汽车为主，即货物在装上车板前的费用由卖方承担，与郑商所大部分品种一致。另外，在棉纱现货贸易中，包装通常由厂家负责（特殊要求除外）。因此，棉纱期货交割基准价为基准交割品在基准交割地出库时汽车板交货的含税价格（含包装），与现货市场保持一致，方便买方提货。

**5.交割单位：20吨（公定重量）。同一交割单位内的交割商品应满足同一生产厂家及同一生产批次要求**

【说明】第一，与规模以上棉纱消费企业的采购和生产习惯相匹配，可保障交割棉纱质量的稳定性，有利于吸引产业客户参与交割。一方面，规模以上棉纱消费及贸易企业的批次采购量一般以10吨为基数，并以吨为单位增加；另一方面，织染企业的单批次棉纱染色量为4-5缸，按平均染色用纱量4吨/缸计，合约20吨/批。上述现货购、消惯例均为保证下游产品生产的稳定性。因此，棉纱期货交割单位设为20吨，且要求同一交割单位内的交割商品应为同一生产厂家及同一生产批次，符合现货贸易惯例，有利于产业客户参与期货交易及交割，促进期现货市场价格的有效回归。

第二，与现货贸易主流运输方式相匹配，便于买方提货，组织交割。我国棉纱贸易格局主要是从山东、江苏、河南等主产省流向江苏、浙江、广东等东南沿海地区。公路运输顺畅，无物流瓶颈，运输方式以汽运为主。经实地调研分析，棉纱汽运以9.6米、12.5米和17.5米货车为主，实际运载量从17-40吨/车不等（见表2）。因此，棉纱期货交割单位设为20吨，便于买方自行提货，组织交割。

表2 棉纱汽车运输分类及特点

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 货车类型 | 货车规格 | 棉纱运载量 | 运输范围 |
| 半挂型 | 17.5米 | 36-40吨 | 长途运输 |
| 半挂型 | 12.5-13米 | 20-24吨 | 中短途运输 |
| 重型 | 9.6米 | 17-20吨 | 中短途运输 |

数据来源：根据郑商所现货市场调研数据整理

**6.包装**

棉纱期货交割包装规定具体如下：

**棉纱交割包装执行《棉及化纤纯纺、混纺本色纱线标志与包装》（FZ/T10008-2009），同一客户同一批次交割的棉纱包装规格应当统一。**

**棉纱交割采用纸管、塑料内膜袋和塑料编织袋的组合包装方式，由打包绳缝口捆扎，中间加固拦腰围带。筒纱按定重量成包，按公定回潮率时的净重量确定，每包净重25kg，误差不超过±0.2%。纸管硬度以不变形为准，每批号纸管头颜色一致，不易掉色污染纱线；塑料内膜袋及塑料编织袋要求装纱后无破损。筒纱包装要求捆扎紧牢，筒纱不外露，满足搬运及运输要求。**

【说明】一方面，符合国内棉纱现货主流包装方式。棉纱主流包装方式采用纸管、塑料内膜袋和塑料编织袋的组合，由打包绳缝口捆扎，中间加固拦腰围带；并以公定重量25 kg成包。另一方面，棉纱期货对包装关键点进行了规定，可避免因仓储及运输途中包装破损造成棉纱污染、损毁，以满足安全搬运、运输及存储要求。

（二）标准仓单管理办法相关条款设计

棉纱期货标准仓单管理办法设计与已有的成熟期货品种保持一致，以贴近现货实际、降低仓单成本、服务企业需要为出发点，同时遵循期货运行规律，避免交割违约风险，保障交割顺利进行。与仓单相关的设计主要包括厂库及仓库仓单注册、仓单注销及提货、质量检验、争议处理等环节。

**1.厂库仓单的注册**

棉纱厂库最迟应在合约交割月最后交易日前三个交易日下午3时前提交仓单注册申请。申请注册时，必须提供交易所认可的银行履约保函、现金或交易所认可的其他支付保证方式。

【说明】在注册环节，厂库通常须向交易所出具价值不低于货值100%的现金保证金或130%的银行保函，以覆盖货物价格波动风险，确保厂库履约。当商品市值发生较大波动时，交易所可根据市场变化情况要求厂库调整银行履约保函、现金或交易所认可的其他支付保证方式的数额。

厂库仓单注册流程与现有采用厂库交割的品种相同。

**2.仓库仓单的注册及入库**

仓库仓单注册主要包括交割预报、入库重量及质量检验、注册等环节，主要流程与现有其他工业品基本相同。

（1）棉纱《入库通知单》有效期40天。

【说明】棉纱可全年连续生产、销售，不受季节性因素限制，组织棉纱实物仓单入库注册方便、快捷。入库通知单有效期设为40天，时间较为充裕，可以满足卖方组织货物的需要。第一，生产方面，纺企每万锭规模可生产32支普梳棉纱4吨/天，以中等规模（10万锭）纺企为例，1张标准仓单的生产可在一天之内完成。第二，运输方面，国产棉纱以汽运为主，主要产销区之间公路运力宽松，正常情况下3天能够由产地运到仓库。即使是运力紧张的新疆地区，也可在7天内完成由疆内至河南、广东的运输任务。第三，与棉花品种保持一致，便于企业及投资者套保与套利。

（2）棉纱入库重量、质量及包装须符合期货交割标准。入库重量验收由仓库负责；入库棉纱的采样、制样、质检由质检机构负责，按有关国家标准执行，仓库应予协助，检验费用及相关仓库配合费用由货主承担。自完成采样之日起10个工作日内，质检机构应当出具检验结果，并通知仓库。

【说明】棉纱的重量验收参考现货贸易惯例执行；采样、制样、质检都有相应国家标准，有法可依，由质检机构进行检验，权威公正。完成棉纱采样后，质检机构进行制样、质检、报告发布共需要7-10天时间。将质检机构出具检验结果的时限设为10天，既符合现货质检惯例，又可缓解大批量交割发生时质检时间紧张。

仓库仓单注册流程与现有采用仓库交割的品种相同。

**3.标准仓单非通用**

【说明】不同生产厂家的棉纱在价格、品牌效应及质量稳定性等方面存在一定差异。棉纱标准仓单非通用，一方面，可确保仓单持有人所提货物与仓单信息一致，减少买方接货的不确定性，同时有利于下游消费企业根据自身需求与厂库根据自身工艺水平及能力进行协商交割；另一方面，有助于现货企业、投资机构等交易主体准确把握交割棉纱情况，满足仓单融资需求。

**4.标准仓单有效期**

棉纱厂库和仓库标准仓单有效期最长均为4个月，具体规定如下：

**每年2月、6月、10月第12个交易日（不含该日）之前注册的厂库和仓库标准仓单，应在当月的第15个交易日（含该日）之前全部注销。已经注销的棉纱仓库标准仓单，货物尚未出库且生产日期仍符合注册条件的，可重新申请免检注册**

【说明】棉纱厂库仓单有效期为4个月。第一，厂库仓单开具后，厂库面临价格波动的风险。仓单期限越长，厂库积累的风险越大。仓单有效期最长设为4个月，有利于释放和化解厂库面临的价格变动风险，也有利于释放仓单数量，避免厂库信用额度受影响；第二，厂库开具仓单具有一定的资金成本。强制仓单持有人在一定期限内注销仓单，有利于减少厂库仓单资金占用，及早回收资金，鼓励厂库开具仓单；第三，棉纱全年均有生产及消费需求，而目前国内期货品种大部分1、5、9月活跃的现象较为普遍，因此，1、5、9月交割量也较大。为便于厂库及早回笼资金，将仓单退出时间定到活跃月份的下一个月份，即2月、6月、10月。

棉纱仓库仓单有效期为4个月。通常情况下，棉纱现货安全存储期为一年。超过该期限，若存储不当，棉纱受潮发霉、强力下降等风险增加。根据现货企业意见，依据严控风险的原则，将棉纱仓库仓单有效期最长设为4个月，加上入库时要求棉纱出厂日期在3个月之内，棉纱出库时距离出厂时间最长不超过7个月，可最大程度上避免仓储质量变化的风险。

**5.厂库仓单交收及出库复检**

（1）棉纱厂库商品出库时，厂库向货主提供符合交割标准的《产品质量证明书》和《产品出厂检验报告》。重量验收由提货人与厂库共同实施，以厂库检重为准，足量出库。质量验收以出厂检验报告为准，不另行验收。

【说明】在现货贸易中，棉纱提货由货主组织运输车辆到生产厂家，发货前重量验收以厂检为准，足量出库；质量验收以出厂检验报告为准，不另行验收。棉纱期货厂库交割商品交收时，重量及质量验收方法与现货贸易惯例保持一致。

（2）棉纱《提货通知单》持有人可根据厂库公告信息选择相应的规格、品级等，在交易所规定升贴水范围内的，厂库应予以满足；在交易所规定升贴水范围之外的，由双方协商，自行结算。

【说明】通过上述规定，一方面，持有厂库仓单的提货方具有在基准交割品及替代交割品之间的选择权，将仓单价值确定为现货市场上需求最大的主流规格；另一方面，提货方可通过与厂库协商并达成协议，以商定的品种提货、以商定的差价自行结算，从而满足提货方的个性化需求，间接扩大了交割品种范围。

（3）棉纱厂库商品出库复检：重量异议应在货物出库前或交货时提出。质量异议（异性纤维含量除外），应在货物出库前提出。异性纤维含量异议，可在货物出库前提出；也可预留样品，保留申请复检的权利，并在货物出库之日起30个日历日内提出。

【说明】重量复检与现有采用厂库交割的品种相同，在出库前或交货时提出，符合现货贸易习惯。

棉纱异性纤维含量以外的质量异议设为出库前提出，主要在于以下两方面原因：一方面，一个交割单位的棉纱质量复检需抽样36个筒纱，按近年32支普梳棉纱均价21000元/吨测算，样品价值约1300元/份，处于较高水平。通过出库前提异议，仅需抽取一份样品寄送质检机构，可有效降低复检成本，提升交割效益；另一方面，由于同一交割单位的棉纱需要满足同一生产厂家及同一生产批次要求，其样品的质量情况即可代表该批棉纱的质量情况。通过出库前提异议，不仅不会影响其质量代表性，还能够缩短复检时间、提高复检效率。

棉纱期货将异性纤维含量指标的申请复检期限延长至货物出库之日起30个日历日，是符合现货贸易习惯的。由于棉纱异性纤维的发现具有“取纱试织、织后查验”特点，通过延长申请复检期限，提货方可在接货后对该批棉纱试织小样或直接投入生产，通过实际布面效果观察其异性纤维含量情况后，再行决定是否申请复检，该处理方式更为客观、合理。在此基础上，棉纱期货通过建立健全争端解决机制可确保异性纤维含量问题做到投诉有权，追偿有主，从而有效控制交割风险。根据现行投诉处理制度，棉纱异性纤维含量复检结果增加贴水的，以现货传统的协商处理为主；协商不一致的，以期货制度执行兜底，有效控制交割风险，即由交易所监督、协调厂库对货主进行补偿，补偿金额=该品种期货最近交割月最高交割结算价×复检增加贴水部分的商品数量×贴水比例。

**6.仓库仓单出库及出库复检**

（1）棉纱仓库商品出库时，货主可在商品发运前对棉纱的生产厂家、生产日期、批次和数量等项目进行验收，验收结果应当经货主、仓库双方认可。

对商品质量有异议的，自《提货通知单》开具之日起10个工作日内，仓单持有人可向交易所申请一次检验；未在规定时间内提出异议的，视为确认出库商品质量。

【说明】棉纱仓库仓单注销、提货流程与现有采用仓库交割的品种相同。

（2）交易所不受理棉纱仓库仓单异性纤维含量指标的出库复检。

【说明】第一，棉纱中的异性纤维多来自于棉花，其出现具有一定的随机性。出库复检意义不大；第二，棉纱异性纤维含量检验的样品价值较高，且检验后，样品属性由纱变为布，具有不可逆性。出库复检经济效益低；第三，棉纱期货异性纤维含量指标须在仓单注册时进行检验，不符合交割标准的，无法注册成仓单，这在一定程度上已将该质量风险控制在交割前端。综合考虑，棉纱期货异性纤维含量不列为出库复检指标。

二、棉纱期货交易风险控制管理办法设计说明

合理的风险控制管理办法是期货市场稳健运行、有效发挥市场功能的重要保证。根据《郑州商品交易所交易规则》和《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》，充分借鉴国内成熟期货品种的风险控制设计方案，郑商所对棉纱期货交易实行涨跌停板制度、保证金制度、限仓制度、大户报告制度、强行平仓制度、异常情况处理、风险警示制度等风险控制措施，以达到防范和化解风险的目的。除以下特别说明的情况，棉纱期货与现行品种一致。

（一）风险控制管理办法设计原则

**1. 保证期货市场平稳运行**

期货市场是风险分散和转移的市场，但期货市场本身也蕴含风险，从各个环节识别期货市场的风险点，并采取有效的规则制度管理风险，控制风险事件的发生，是确保期货市场平稳、健康发展的根本。郑商所以确保市场平稳运行为首要原则，设计棉纱期货的风险控制管理办法。

**2. 促进期货市场功能有效发挥**

价格发现和套期保值是期货市场的两大基本功能，是期货市场存在的基础。制度和规则的设计都应在确保市场平稳运行基础上，坚持促进市场功能有效发挥的原则。棉纱期货定位于满足产业链上、中、下游现货企业的实际需求，为确保市场功能的发挥，风险控制管理办法的设计充分考虑棉纱品种自身特点，在严格控制临近交割月风险的前提下，保证市场流动性，便于产业客户参与套期保值，保证市场功能的正常发挥。

**3. 保持制度设计连续性和一致性**

经过二十余年的发展，我国期货市场已经形成了较为完善的风险控制制度体系。经过长期市场实践检验，证明对我国期货市场的健康发展、平稳运行是有效的，与我国期货市场的发展阶段是相适应的。因此，应保持风险控制管理办法等基本制度规则的连续性和一致性，这也有利于会员、投资者熟悉和掌握。

**4.提高风险控制参数针对性**

风险控制管理办法在体现共性的同时，还应根据品种的不同属性，设计不同的风险参数，体现个性。根据我国棉纱的生产、贸易、消费、运输、质检等现货市场实际情况，结合郑商所风险控制管理办法的制定惯例，针对性地确定棉纱期货交易的风险控制参数。

（二）保证金制度

交易保证金制度是期货市场风险控制的重要手段，对于不同的合约月份、不同的持仓规模和临近交割月的不同阶段，最低保证金设置水平都有所区别，可以有效保证不同情况下保证金制度抵御市场风险的能力。

棉纱期货合约的交易保证金标准按照其合约上市交易的时间分期间依次管理，实行三段制，与现有其他品种合约保持一致，即自合约挂牌至交割月前一月第15个日历日、交割月前一个月第16个日历日至交割月前一个月最后一个日历日、交割月期间，最低交易保证金分别为合约价值的5%、10%和20%（见表3）。

表3 棉纱期货合约交易保证金标准

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 品种 | 自合约挂牌至交割月前一个月第15个日历日 | 交割月前一个月第16个日历日至交割月前一个月最后一个日历日 | 交割月 |
| 棉纱 | 5% | 10% | 20% |

【说明】自合约挂牌至交割月前一个月第15个日历日的交易保证金标准设为5%：第一，可覆盖99.9%的棉纱日价格指数波动，交易风险可控；第二，利于近月活跃，有助于期货市场功能发挥；第三，与棉花品种保持一致，便于投资者记忆。

交割月前一个月第16个日历日至交割月前一个月最后一个日历日的交易保证金标准设为10%：第一，交割月前适度提高交易保证金，能够防止临近交割月价格过度波动，保证市场平稳运行；第二，在风险可控的情况下，适度提高保证金可提醒投资者及时移仓或平仓。

交割月交易保证金设为20%：第一，若交割月棉纱期货合约价格出现大幅波动，20%的交易保证金能够有效防范交易资金不足风险；第二，棉纱期货交割违约时，违约方支付20%违约金即终止交割，20%的保证金能够保证违约方支付违约金；第三，有利于降低产业客户持仓成本。尤其是进行仓单注册的产业客户，不仅承担着仓单组织、注册成本，还有期货交易保证金成本，适度提高交割月交易保证金标准可在防范交易及交割风险的同时，有助于缓解产业客户的资金压力。

（三）涨跌停板制度

合约规定每日涨跌停板幅度为不超过上一交易日结算价±4%。出现连续涨跌停板时，停板幅度和保证金水平提高方法与现有品种相同。连续同方向三个单边市的风险控制手段与现有品种相同。

【说明】第一，每日涨跌停板幅度为不超过上一交易日结算价±4%，与最低保证金收取水平5%配合，可以有效覆盖棉纱现货价格的日内波动范围。

第二，每日涨跌停板与保证金制度与棉花期货保持一致，便于棉花与棉纱期货合约间套保与套利交易。遇到极端交易行情时，交易所可通过提高保证金、调整涨跌停板幅度等制度，与其他风控制度相配合，及时化解市场风险。

（四）限仓制度

棉纱期货限仓制度设计参考已有品种做法：一方面，对期货公司不限仓，对非期货公司会员和客户限仓；另一方面，对一般月份限仓从宽，对交割月份限仓从严。这样既可以满足各市场交易主体和产业客户套期保值的需求，又能在临近交割月份时严格控制持仓量，有效防范市场运行风险（见表4）。

表4 棉纱期货合约非期货公司会员和客户限仓标准（单位：手）

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 品种 | 自合约挂牌至交割月前一个月第15个日历日 | 交割月前一个月第16个日历日至交割月前一个月最后一个日历日 | 交割月 |
| 棉纱 | 10000 | 1000 | 200 |

【说明】一般月份限仓从宽，交割月份限仓从严，可以满足套保和投资需求，兼顾防范交割风险。

第一，自合约挂牌至交割月前一个月第15个日历日限仓10000手，可满足国内大多数棉纱现货企业经营套保需求。国内大型棉纺织企业多为全产业链经营，既有纺纱也有织布。上市棉纱期货后，该类企业可以通过期货市场对棉纱和坯布库存进行保值，因此，其套保额度通常会超出其棉纱产量。目前国内棉纺规模最大的魏桥纺织集团年产棉纱33万吨，加之对其坯布库存进行保值，限仓10000手基本能够满足需要。此外，我国棉纱行业集中度低，单一企业对价格影响很小，该限仓水平不会引发市场操纵风险。

第二，交割月前一个月第16个日历日至最后一个日历日限仓1000手，既可提高企业套保效率，又可满足市场投资需求，使市场平稳过渡到交割月。一方面，该限仓水平满足国内大型（40万锭）棉纺企业年产5.5万吨的单月套保需求，折合棉纱期货月度持仓仅900手，有助于交易主体降低持仓调整频率，提高套保效率。另一方面，按近年32支普梳棉纱均价21000元/吨、交易保证金标准10%计，该限仓水平折合保证金1050万元，低于棉花期货（2268万）和PTA期货（2421万），高于天然橡胶（190万）、菜粕期货（454万）和焦煤期货（911万）等，可基本满足市场投资需求。

第三，交割月限仓200手，从严控制，防范交割月风险，突出期货市场以发现价格、规避风险为主要目的的监管思路。该限仓水平基本可满足国内中等规模（10万锭）棉纺企业年产1.4万吨的单月套保需求，折合棉纱期货月度持仓230手。经多次征求现货企业及行业协会意见，该限仓水平获得一致认可，既可防范交割风险，又不会因限仓过严，影响套保效率。

（五）大户报告制度

棉纱期货与其他现有品种保持一致。

（六）强行平仓制度

棉纱期货与其他现有品种保持一致。

（七）风险警示制度

棉纱期货与其他现有品种保持一致。