



郑州商品交易所
Zhengzhou Commodity Exchange

甲醇期货期权 投教手册



二〇二四年五月

目录

01 甲醇现货基础知识

一、甲醇品种概述	01
(一) 概念及分类	01
(二) 主要用途	02
(三) 生产工艺与产业链	02
(四) 质量标准	03
(五) 存储和运输	04
二、甲醇产业情况	04
(一) 产能与产量发展情况	04
(二) 产能分布情况	07
(三) 消费量发展情况	08
(四) 消费结构	10
(五) 全球贸易概况	12
(六) 中国贸易概况	12
(七) 进出口情况	13

02 甲醇期货基础知识

一、甲醇期货合约	14
----------	----

二、交割业务相关规定	15
(一) 一般规定	15
(二) 仓库交割规定	16
(三) 厂库交割规定	19
三、风险管理相关规定	21
(一) 保证金制度	21
(二) 涨跌停板制度	22
(三) 限仓制度	22

03 甲醇期权基础知识

一、甲醇期权合约	23
二、甲醇期权相关规定	24

04 甲醇研究分析与套期保值

一、甲醇的研究与分析	26
(一) 宏观经济形势	26
(二) 生产成本 / 原料价格	26

（三）行业开工率	26
（四）下游需求	27

二、甲醇套期保值策略	27
-------------------	----

（一）采购环节	28
（二）销售环节	28
（三）库存环节	28

三、甲醇套期保值注意事项	29
---------------------	----

（一）套期保值应关注基差的变动	29
（二）套期保值数量原则上应与现货相当	29
（三）套期保值不等于实物交割	29

第1章 甲醇现货基础知识

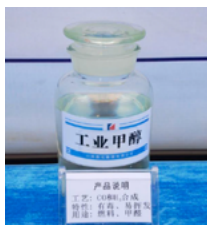
一、甲醇品种概述

（一）概念及分类

甲醇又名木精、木醇，化学分子式 CH_3OH ，为无色透明、略带醇香气味的挥发性液体，能溶于水，在汽油中有较大的溶解度，有毒、易燃，其蒸汽与空气能形成爆炸混合物，属于危险化学品。甲醇是由合成气生产的重要化学品之一，既是重要的化工原料，也是一种燃料。

甲醇大体上可以分为工业甲醇、燃料甲醇和变性甲醇三种，市场以工业甲醇为主。凡是以煤、焦油、天然气等为原料合成的，其质量符合《中华人民共和国国家标准 工业用甲醇》（GB/T 338-2011）要求的，都是工业甲醇，粗甲醇经脱水精制成为可以作为燃料使用的无水甲醇，即燃料甲醇。加入了甲醇变性剂的燃料甲醇或者工业甲醇，即变性甲醇。

图 1-1 甲醇样本



（二）主要用途

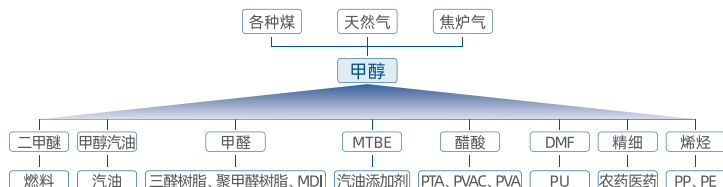
甲醇是一种重要的有机化工原料，应用广泛，可以用来生产烯烃、甲醛、二甲醚、醋酸、甲基叔丁基醚（MTBE）、二甲基甲酰胺（DMF）等一系列有机化工产品。近年来甲醇制烯烃（MTO）技术发展势头强劲，已成为甲醇最重要的下游需求。此外甲醇还是优良的能源和车用燃料，可以加入汽油掺烧或代替汽油作为动力燃料。

（三）生产工艺与产业链

中国甲醇的生产工艺主要有煤制甲醇、焦炉气制甲醇、天然气制甲醇等。中国拥有丰富的煤炭资源，生产甲醇的最主要原料为煤炭。从中国甲醇产能的原料分布情况来看，截至 2023 年底，煤制甲醇约占总产能的 74.7%、焦炉气制甲醇约占总产能的 13.6%、天然气制甲醇约占总产能的 11.0%、二氧化碳加氢制甲醇约占总产能的 0.2%。

甲醇下游产品包括传统下游甲醛、醋酸、二甲醚、MTBE 等，也包括新兴下游煤 / 甲醇制烯烃（CTO/MTO）、甲醇燃料等。甲醇作为产业链的中间枢纽，起到承上启下的重要作用。

图 1-2 甲醇产业结构图



(四) 质量标准

甲醇现行国家标准为《中华人民共和国国家标准 工业用甲醇》(GB/T 338-2011)。该标准适用于工业甲醇,将甲醇分为优等品、一等品和合格品,质量指标包括色度、密度、沸程、高锰酸钾试验、水混溶性试验等 11 个,具体应符合图 1-3 所示技术要求。

图 1-3 《中华人民共和国国家标准 工业用甲醇》(GB/T 3382011)

项 目	指 标		
	优等品	一等品	合格品
色度,Hazen单位(铂-钴色号) ≤	5		10
密度,ρ ₂₀ /(g/cm ³)	0.791 ~ 0.792	0.791 ~ 0.793	
沸程 ^a (0℃,101.3 kPa)/℃ ≤	0.8	1.0	1.5
高锰酸钾试验 /min ≥	50	30	20
水混溶性试验	通过试验 (1+3)	通过试验 (1+9)	—
水, ω/% ≤	0.10	0.15	0.20
酸(以HCOOH计),ω/% ≤	0.0015	0.0030	0.0050
或碱(以NH ₃ 计), ω/% ≤	0.0002	0.0008	0.0015
羰基化合物(以HCHO计),ω/% ≤	0.002	0.005	0.010
蒸发残渣, ω/% ≤	0.001	0.003	0.005
硫酸洗涤试验, Hazen单位(铂-钴色号) ≤	50		—
乙醇, ω/% ≤	供需双方协商	—	
注:当需要计算甲醇的质量分数时,参见附录B			
^a 包括 64.6℃ ±0.1℃			

（五）存储和运输

甲醇属于危险化学品，经营需要按照《危险化学品经营许可证管理办法》办理危险化学品经营许可证，存储要符合经营许可证要求的条件。运输环节要取得公安和运管部门许可的危险化学品运输资质。

工业甲醇应用干燥、清洁的铁槽车、船、铁桶等包装，收容材料需定期清洗和干燥。甲醇应贮存在干燥、通风、低温的危险品仓库中，避免日光照射并隔绝热源、二氧化碳、水蒸气和火种。贮存温度应不超过 30℃，贮存期限 6 个月。储区应备有泄漏应急处理设备和合适的收容材料。

工业甲醇的远距离运输，常采用装有甲醇槽车的火车，一般短途运输通常用装有卧式甲醇贮槽的汽车。槽车、船、铁桶在装运甲醇过程中应在螺丝口加胶皮垫密封，防止甲醇漏损，严防明火。运输工具应有接地设备。工业甲醇产品包装容器上应涂有牢固的标志，其内容包括：生产厂名称、产品名称、本标准编号以及符合《危险货物包装标志》（GB190-2009）规定的“易燃液体”和“有毒品”标志。

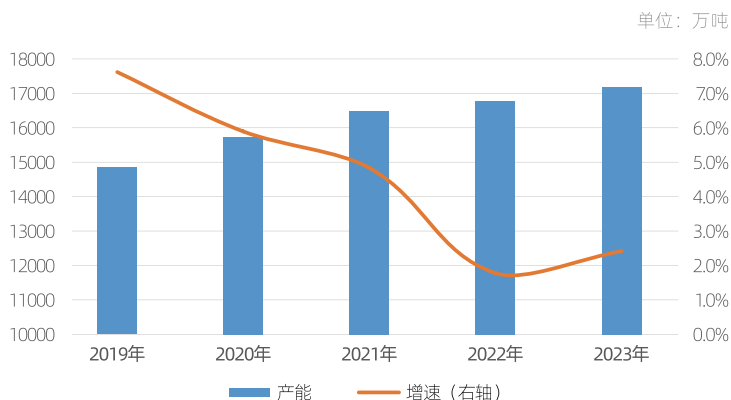
二、甲醇产业情况

（一）产能与产量发展情况

近年来，全球甲醇产能保持增长趋势，2023 年全球甲醇产能 17181 万吨 / 年，同比增长 2.4%，增速有所放缓。国际产能主要分

布在亚洲、中东以及美洲地区，合计占全球总产能的 90% 以上。其中，中东、亚洲地区甲醇产品最为集中，产能主要分布在中国、伊朗。

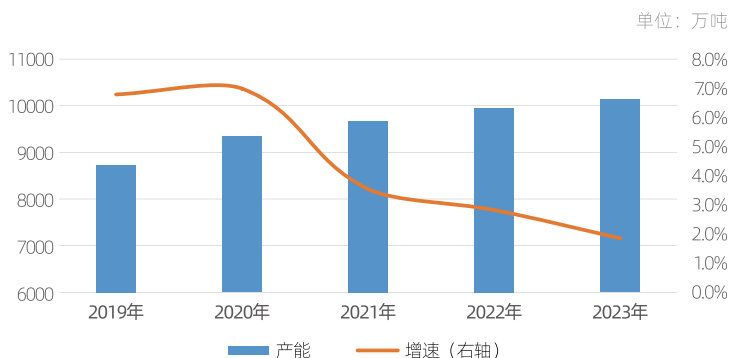
图 1-4 2019-2023 年全球甲醇产能情况



数据来源：隆众资讯

甲醇是中国重要的化工原料和燃料，进入 21 世纪以来，中国甲醇产业步入快速发展的轨道，尤其是 2002 年初以来，中国甲醇市场受下游需求强力拉动，甲醇生产企业纷纷扩产和新建装置，使得中国甲醇产能急剧增加，产量连年大幅增长。经历了十几年的快速发展之后，2015 年开始，中国甲醇行业迎来调整、转型、升级的时代，甲醇产能增速明显放缓，企业间兼并重组、行业往大型化发展。2019-2022 年，下游行业的扩张以及行业一体化发展战略，是甲醇产能快速增长的主要推手。2023 年，中国甲醇产能 10132 万吨，同比增长 1.9%。

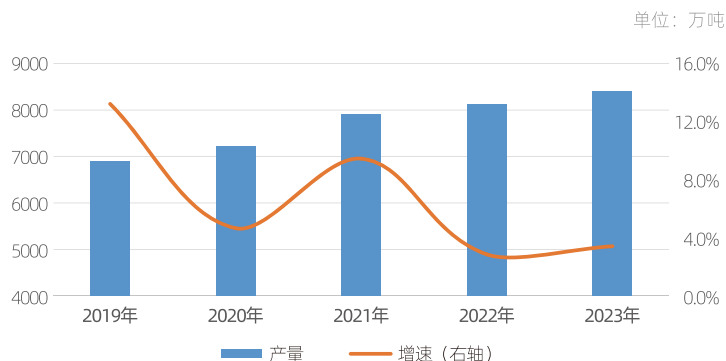
图 1-5 2019-2023 年中国甲醇产能情况



数据来源：隆众资讯

2023 年，甲醇产量为 8122 万吨。伴随中国甲醇新增产能释放及需求增长，2019-2023 年中国甲醇产量整体呈增长态势。

图 1-6 2019-2023 年中国甲醇产量情况

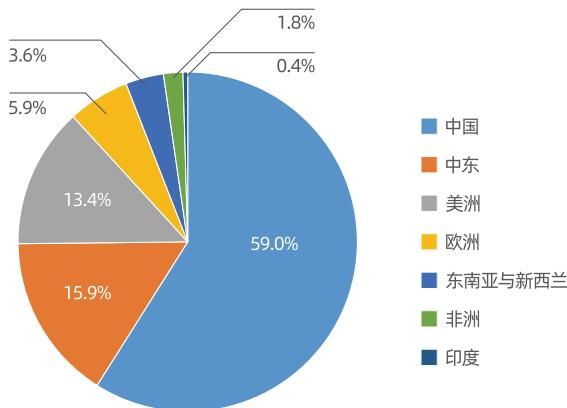


数据来源：隆众资讯

（二）产能分布情况

全球甲醇产能主要分布在中国、中东和美洲地区，合计占全球总产能的 88%。中国是全球甲醇产能最大的国家，占比约 59%。

图 1-7 2023 年全球甲醇产能分布情况

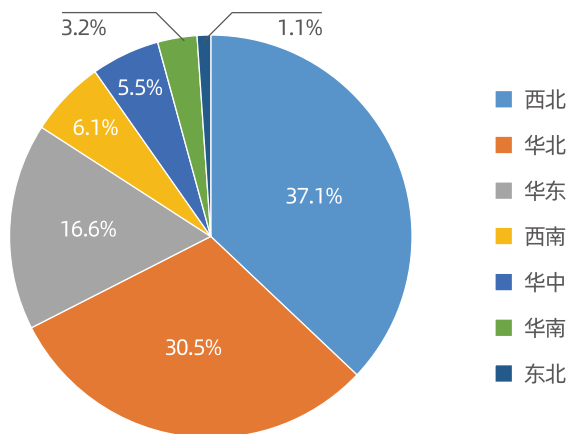


数据来源：隆众资讯

2023 年，国内甲醇产能区域分布较为广泛，七个行政区域都有甲醇装置的分布。详细分析来看，西北地区最为集中，区域内总产能 3755 万吨 / 年，占比 37.1%；其次为华北地区，产能 3086 万吨 / 年，占比 30.5%；第三为华东地区，产能 1682 万吨 / 年，占比 16.6%；第四为西南地区，产能 622 万吨 / 年，占比 6.1%；第五为华中地区，产能 557 万吨 / 年，占比 5.5%；排名第六的为

华南地区，产能 320 万吨 / 年，占比 3.2%；最后为东北地区，产能 110 万吨 / 年，占比 1.1%。

图 1-8 2023 年中国甲醇产能分布情况

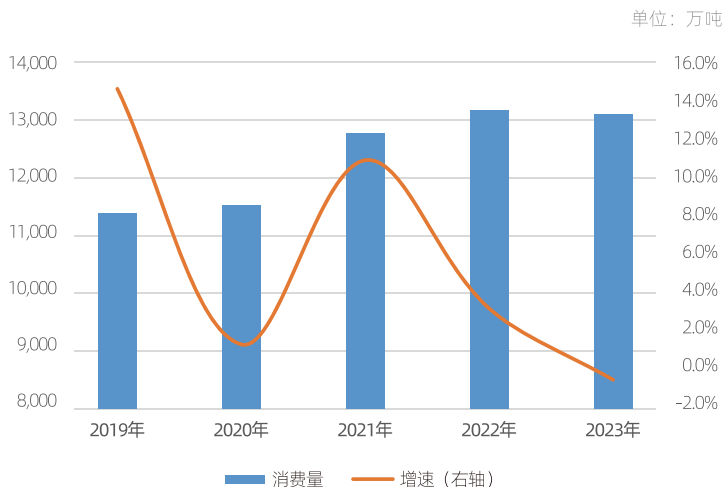


数据来源：隆众资讯

（三）消费量发展情况

2023 年，全球甲醇消费量约 12985 万吨，同比减少 0.5%。中国作为全球最大的供需国家，甲醇制烯烃需求的不断增长成为驱动全球消费增长的主要动力。

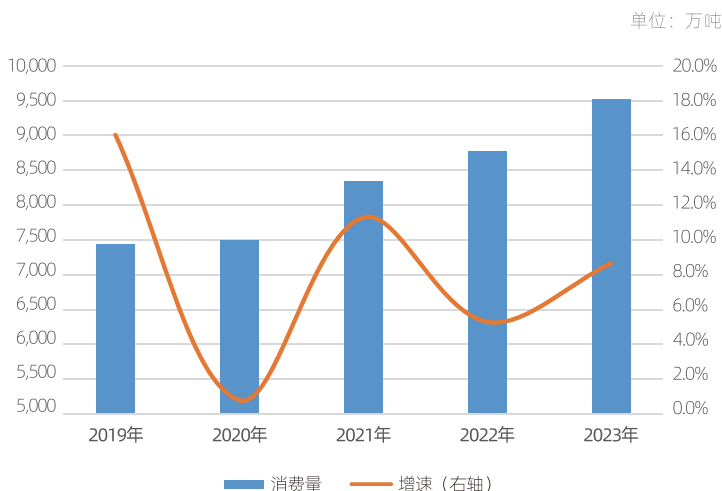
图 1-9 2019-2023 年全球甲醇消费量情况



数据来源：隆众资讯

与国内甲醇产能、产量的提升相适应，近年来中国甲醇消费量也经历了一个迅速提升的过程。随着甲醇制烯烃国产技术的突破与创新，其行业发展迅速，成为近五年来推动甲醇消费增长的最大动力，目前中国已经成为全球第一大甲醇消费国。2023 年，中国甲醇消费量 9350 万吨，同比增长 8.3%。

图 1-10 2019-2023 年中国甲醇消费量情况



数据来源：隆众资讯

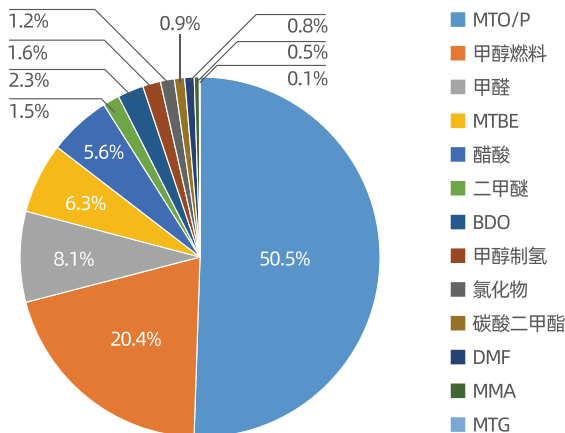
(四) 消费结构

甲醇作为靠近原料端化工产品，下游消费领域呈现多种多样。近年来，甲醇需求结构整体变动不大。具体来看，在中国下游需求支撑的基础上，甲醇制烯烃需求占比约 37%；甲醛目前仍然是比较主要的需求领域，但由于未有明显新增需求，占比下降至 16% 附近，值得一提的是，除中国以外，全球多地仍以甲醛作为甲醇的第一大需求，其中欧美以及东南亚地区最为主要；近年来，以东南亚为主要区域的生物柴油需求发展良好；甲醇燃料、船用

燃料虽短时间增速或较有限，未来或是需求的增长点。

中国甲醇消费端以甲醇制烯烃为首的新型下游产品为主。2014 年，甲醇制烯烃首次超过甲醛，成为甲醇第一大消费领域，其他领域主要是甲醇燃料、醋酸、MTBE、二甲醚、甲烷氯化物等。截至 2023 年，中国甲醇消费结构未有明显变化，其下游行业占比份额同比变化多在 -2 ~ 2% 范围内，除甲醛、甲醇燃料、醋酸、BDO、氯化物及碳酸二甲酯略有增加外，其余稍有降低，其中甲醇制烯烃依旧占据榜首的位置，占比 51%，甲醇燃料和甲醛分别位居第二位、第三位，占比分别是 20% 和 8%。除甲醇制烯烃和甲醇燃料外，其余产品消费量均在 700 万吨以下，占比份额相对较小。

图 1-11 2023 年中国甲醇消费结构情况



数据来源：隆众资讯

（五）全球贸易概况

甲醇全球供应以及需求分布不平衡，使得全球商品流通相对活跃。据不完全统计，2019-2023 年，全球甲醇贸易年流通量在 3000 ~ 3500 万吨区间波动。中东地区是全球主要流出区域，包括伊朗、沙特阿拉伯、阿曼等国家和地区，另外，南美、北美地区也是主要流出区域之一。中国、西北欧、东南亚是全球主要流入区域，中国是全球最大的甲醇进口国，约占全球甲醇总进口量的 35%；欧洲受运距及成本限制，货源主要在欧洲地区内流通为主。

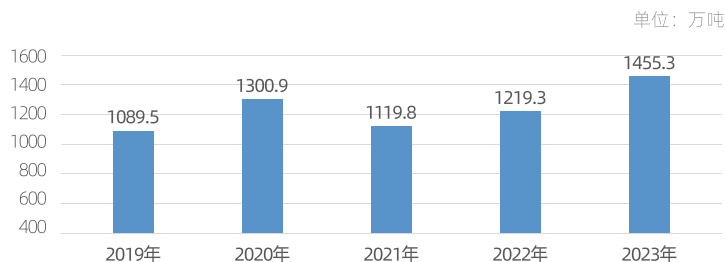
（六）中国贸易概况

目前，国产甲醇几乎全部面向国内市场，出口很少。国内甲醇生产装置比较分散，主要分布在内蒙古、陕西、宁夏等内陆地区，而甲醇的消费中心相对集中在华东和华南地区。中国甲醇行业的生产和消费分布情况，决定了当前国内甲醇贸易总体上呈现由西向东流动的态势，交通运输一般是以陆路（火车或汽车）长途运输为主，水路为辅。从目前情况来看，甲醇运输单向流动的局面还将保持相当长一段时间。由于甲醇运输要求使用专用槽车，运输工具空载返回的现象较多，造成运力浪费，使铁路运输的紧张程度进一步加剧。此外，这种长距离运输降低了供货的稳定性和灵活性，甲醇的运输成本整体也比较高，占甲醇价格的 15 ~ 30%，运费的波动对甲醇价格也产生明显影响。

（七）进出口情况

近年来,随着烯烃需求的不断扩大,甲醇消费量呈现明显增长,成本较低的进口甲醇形成有效补充,特别是对华东、华南等消费地区。中国甲醇进口来源地以中东、南美、东南亚以及新西兰地区为主。2023年,甲醇进口量为1455万吨,同比增长19%。

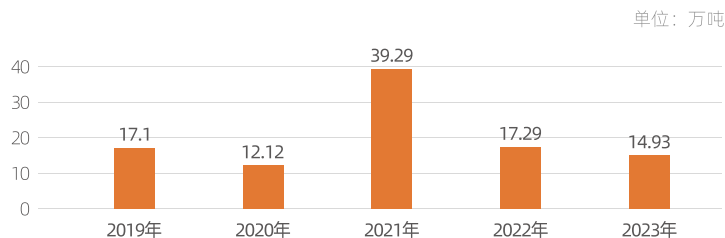
图 1-12 2019-2023 年中国甲醇进口情况



数据来源：海关总署

与进口相比,中国甲醇出口量维持较低水平,2023年为14.9万吨,约占当年中国甲醇表观消费量的0.15%。

图 1-13 2019-2023 年中国甲醇出口情况



数据来源：海关总署

第 2 章 甲醇期货基础知识

一、甲醇期货合约

表 2-1 甲醇期货合约

交易品种	甲醇
交易单位	10 吨 / 手
报价单位	元（人民币） / 吨
最小变动价位	1 元 / 吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价 $\pm 4\%$ 及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 5%
合约交割月份	1-12 月
交易时间	每周一至周五（北京时间 法定节假日除外）上午 9:00-11:30，下午 1:30-3:00 及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	合约交割月份的第 13 个交易日
交割品级	见《郑州商品交易所甲醇期货业务细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	MA
上市交易所	郑州商品交易所

二、交割业务相关规定

(一) 一般规定

1. 基准交割品：符合《中华人民共和国国家标准 工业用甲醇》（GB/T 338-2011）规定的优等品甲醇，其中，“乙醇的质量分数”指标不作要求。

2. 交割方式：甲醇期货适用期货转现货、仓库标准仓单交割和厂库标准仓单交割。甲醇期货可以实行完税交割和保税交割。

3. 交割单位：甲醇期货的交割单位为 10 吨。

4. 最后交割日：甲醇期货合约的最后交割日为合约交割月份的第 13 个交易日。

5. 交割基准价：甲醇期货的交割基准价为基准交割品在基准仓库出库时汽车板交货的含税价格。

6. 标准仓单：甲醇期货标准仓单可以分为仓库标准仓单和厂库标准仓单，也可以分为保税标准仓单和完税标准仓单。甲醇期货标准仓单为非通用标准仓单。

7. 仓单有效期：每年 5 月、11 月第 15 个交易日之前（含该日）注册的甲醇完税标准仓单，应当在当年 5 月、11 月第 15 个交易日之前（含该日）全部注销。甲醇保税标准仓单的有效期在完税标准仓单有效期的基础上顺延 5 个交易日。

8. 甲醇运达仓库指定货位前的一切费用和货物装到汽车板的出库费用由标准仓单注册人承担，货物出库装到汽车板后的一切费用由提货人承担。

9. 不具备甲醇生产、储存、使用、经营或者运输资质的客户，不得参与甲醇交割。

（二）仓库交割规定

1. 甲醇期货交割预报时，应当按 30 元 / 吨向仓库交纳交割预报定金。甲醇仓库开具的《入库通知单》有效期为 40 个日历日。

2. 境内生产的甲醇申请入库的，应当向仓库提交本批甲醇生产厂家出具的符合交割标准的《产品质量证明书》。《产品质量证明书》应当载有生产厂家、生产日期、适用的质量标准以及该批商品的质量检验结果等信息。

境外生产的甲醇申请入库的，应当向仓库提交本批商品的船运证明、进口货物报关单、生产厂家出具的《产品质量证明书》等单证的复印件以及海关放行单原件。标准仓单注册人应当对所提供的单证签署《进口甲醇单证合法、真实、有效保证书》。

仓库应当对前款规定的入库商品单证以及标准仓单注册人的危险化学品经营资质进行审验。

3. 甲醇入库时，采用汽车运输的，以地磅计量为准，由仓库负责重量验收；采用火车、船舶运输的，以仓库储罐打尺计量为准。标准仓单注册人可以委托指定质检机构或者仓库进行验重，由指定质检机构验重时，仓库应当予以配合，由此产生的费用由标准仓单注册人承担。

经交易所批准，甲醇重量验收可以使用国家质量技术监督部门认可的其他先进衡器计量。

4. 甲醇入库采样和质量检验由指定质检机构负责，仓库应当予以协助，由此产生的费用（不含仓库配合费用）由标准仓单注册人承担。

指定质检机构应当自完成采样之日起3个工作日内出具检验结果，并及时通知仓库。

标准仓单注册人或者仓库对入库质量检验结果有异议的，可以向交易所提出质量复检申请。具体流程按照《郑州商品交易所标准仓单管理办法》“仓库商品入库复检”有关规定办理。

5. 甲醇重量验收及入库采样时，标准仓单注册人应当到场监督。仓库和标准仓单注册人对验收结果签章确认，并共同对入库商品的真实性负责；入库商品未经仓库、标准仓单注册人签章确认的，不得用于期货交割。

甲醇入库后，仓库应当对标准仓单注册人的名称、联系人及联系方式、商品数量、生产厂家、存放罐号等事项登记造册，并由标准仓单注册人签字确认。

6. 已经在库的甲醇，能够提供指定质检机构出具的检验报告，证明该批商品符合甲醇期货交割标准的，经仓库认可后，可以申请注册标准仓单。

7. 期货、现货混罐存储的甲醇，仓库应当确保整罐商品符合甲醇期货交割标准的规定，不符合规定的，不允许混罐存储或者申请注册标准仓单。

8. 甲醇仓库标准仓单注销后，提货人应当在交易所开具《提货通知单》之日起10个工作日内，凭提货人身份证、提货人所在

单位证明及《提货通知单》验证密码到仓库办理提货手续，确认商品质量、运输方式，并预交各项费用。

提货人提供运输工具的，自提货人凭《提货通知单》与仓库联系出库事宜、运输工具到达仓库之日起，仓库开始发货，并停止收取已装运货物的仓储费。

提货人可以委托仓库代办运输，自提货人凭《提货通知单》与仓库联系确认出库事宜、指定运达地点并预交相关费用（包括铁路代办费、港杂费等）之日起，采用汽车、船舶运输的，仓库在 10 个日历日内发货；采用火车运输的，仓库在 20 个日历日内发货。仓库不能在规定时间内发出货物的，不得收取规定时间后产生的仓储费。

由于提货人变更发货方式或者发货时间、提货手续不全、费用未按时交纳、特殊要求等原因，致使商品装运推迟的，仓库发货时间不受前款规定限制。

9. 甲醇出库重量验收由仓库和提货人共同实施，具体办法参照入库重量验收规定。

甲醇出库时数量发生损耗造成短少的，仓库应当及时补足。不能及时补足的，仓库按照《提货通知单》开具日之前（含该日）甲醇期货最近交割月最高交割结算价核算短少商品价款，赔偿提货人。

10. 甲醇出库时，提货人对商品质量有异议的，可以向交易所申请一次复检，并预交复检费用。质量异议应当在《提货通知单》开具之日起 10 个工作日内提出。具体流程按照《郑州商品交易所标准仓单管理办法》“仓库商品出库复检”有关规定办理。

(三) 厂库交割规定

1. 甲醇厂库允许注册标准仓单的最大数量由交易所确定，交易所可以根据情况予以调整。

甲醇厂库申请注册标准仓单前，应当按照交易所规定提供标准仓单注册担保。

2. 甲醇厂库标准仓单注销后，提货人应当在交易所开具《提货通知单》之日起 10 个工作日内，凭提货人身份证、提货人所在单位证明及《提货通知单》验证密码到厂库办理提货手续，确认商品质量、运输方式，并预交各项费用。

提货人办理提货手续时，应当就发货速度及最后完成出库时间与厂库协商一致，协商不成的，厂库应当按照交易所批准的日发货速度发货。其中，厂库日发货速度，是指厂库在 24 小时内安排期货商品发货的最低数量。厂库日发货速度由交易所确定和调整。

3. 厂库应当在提货手续办妥之日起 3 个日历日内开始发货，提货人与厂库协商一致的除外。提货人可以自行到库提货或者委托厂库代为发运。

由于提货人变更发货方式或者发货时间、提货手续不全、未按时交纳费用及其他特殊要求等原因，致使发货推迟的，厂库发货时间不受前款规定限制。

4. 厂库甲醇出库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。

甲醇出库重量发生短少的，厂库应当及时补足。不能补足的，厂库应当按照《提货通知单》开具日之前（含该日）甲醇期货最

近交割月最高交割结算价核算短少商品价款，赔偿提货人。

提货人在货物交收时应当到交收地点监发，未到场监发的，视为对货物重量无异议。

5. 厂库应当保证交割商品的质量符合交易所规定的交割标准，双方协商一致的除外。

厂库甲醇出库时，厂库应当在提货人监督下在货物装运到提货人运输工具前进行抽样，双方确认后共同封样。样品一式三份，一份由提货人保存，两份由厂库保存。厂库应当将样品保留至发货后 30 个日历日，作为发生质量争议时的处理依据。

6. 提货人或者厂库对甲醇重量、质量有异议的，由提货人和厂库协商解决；协商不成的，可以向交易所申请一次复检，并由申请方预交复检及相关费用。重量异议应当在甲醇出库前提出；质量异议应当在甲醇出库之日起 5 个工作日内提出。甲醇质量复检样品仅限于保留样品。具体流程按照《郑州商品交易所标准仓单管理办法》“厂库商品出库复检”有关规定办理。

7. 厂库或者提货人因故不能按照约定计划发货或者提货的，双方应当及时协商并妥善调整发货速度或者发货计划，并且过错方应当支付滞纳金。滞纳金 = $\sum [5 \text{ (元 / 吨} \cdot \text{天)} \times \text{延误天数} \times \text{应发 (收) 而未发 (收) 商品数量}]$ 。

因厂库原因在约定的最后发货日起 5 个日历日内仍不能完成所有商品发货的，提货人可以要求厂库终止发货并支付赔偿金。赔偿金额 = 甲醇期货最近交割月最高交割结算价 $\times$ 应发未发的商品数量 $\times 120\%$ 。

因天气原因及其他不可抗力因素导致无法按计划发货或者提货的，厂库或者提货人无需支付滞纳金或者赔偿金。

厂库和提货人应当妥善保管商品发货计划、协商确认材料以及发货和提货单据等，作为纠纷解决的依据。

8. 多名提货人同时提货的，厂库可以根据提货人预约时间及办理提货手续的先后顺序等因素合理安排发货。

9. 厂库发生违约行为，且厂库未赔偿或者赔偿金额不足的，交易所可以动用厂库提供的担保对提货人进行赔偿。

10. 厂库发货完毕后，交易所书面确认无质量、数量责任的，经厂库申请，交易所退还厂库提交的担保财产或者担保凭证。

三、风险管理相关规定

（一）保证金制度

甲醇期货合约的交易保证金按照其上市交易的时间分三个阶段进行管理。

各阶段交易保证金标准见下表：

表 2-2 甲醇期货交易保证金标准

交易时间段	交易保证金标准
自合约挂牌至交割月 前一个月第 15 个日历日期间的交易日	合约价值的 5%
自交割月前一个月第 16 个日历日至交割月 前一个月最后一个日历日期间的交易日	合约价值的 10%
交割月份	合约价值的 20%

（二）涨跌停板制度

甲醇期货合约每日涨跌停板幅度为前一交易日结算价的 $\pm 4\%$

（三）限仓制度

甲醇期货合约对期货公司会员不限仓，对非期货公司会员和客户的限仓规定如下：

表 2-3 甲醇期货限仓标准

交易时间段	非期货公司会员和客户的最大单边持仓量（手）	
自合约挂牌至交割月前一个月第 15 个日历日期间的交易日	期货合约单边持仓量 < 30 万	30000
	期货合约单边持仓量 ≥ 30 万	期货合约单边持仓量 $\times 10\%$
自交割月前一个月第 16 个日历日至交割月前一个月最后一个日历日期间的交易日	3000	
交割月份	1000 (自然人客户最大单边持仓量为 0)	

根据《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》等有关规定，交易所对甲醇期货合约交易保证金标准、涨跌停板幅度进行调整的，按照相关标准执行。

第 3 章 甲醇期权基础知识

一、甲醇期权合约

表 3-1 甲醇期权合约

合约标的物	甲醇期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	1 手甲醇期货合约
报价单位	元（人民币）/ 吨
最小变动价位	0.5 元 / 吨
涨跌停板幅度	与甲醇期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	标的期货合约中的连续两个近月，其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到 10000 手（单边）之后的第二个交易日挂牌
交易时间	每周一至周五上午 9:00-11:30，下午 13:30-15:00，以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	标的期货合约交割月份前一个月第 15 个日历日之前（含该日）的倒数第 3 个交易日，以及交易所规定的其他日期
到期日	同最后交易日
行权价格	行权价格覆盖标的期货合约上一交易日结算价上下浮动 1.5 倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。行权价格 ≤ 2500 元 / 吨，行权价格间距为 25 元 / 吨； 2500 元 / 吨 $<$ 行权价格 ≤ 5000 元 / 吨，行权价格间距为 50 元 / 吨；行权价格 > 5000 元 / 吨，行权价格间距为 100 元 / 吨

行权方式	美式。买方可在到期日前任一交易日的交易时间提交行权申请；买方可在到期日 15:30 之前提交行权申请、放弃申请
交易代码	看涨期权：MA- 合约月份 -C- 行权价格 看跌期权：MA- 合约月份 -P- 行权价格
上市交易所	郑州商品交易所

甲醇期权适用郑商所现行期权规则。

二、甲醇期权相关规定

1. 最小变动价位：0.5 元 / 吨

期权最小变动价位是指期权合约单位价格涨跌变动的最小值。从国内期权市场运行情况来看，Delta 绝对值在 0.2 ~ 0.5 之间的虚值、平值期权合约较为活跃，即期权价格波动约为期货的 1/5 ~ 1/2。烧碱期权与期货最小变动价位（1 元 / 吨）之比为 1/2，在此范围内，可以满足市场交易需要。

2. 涨跌停板幅度：与标的期货涨跌停板幅度相同

甲醇期权合约涨跌停板幅度与标的期货相同，这里的相同是指绝对数相同，即期权合约的涨跌停板幅度按标的期货合约的结算价和价幅比例计算。当期权权利金小于涨跌停板幅度时，跌停板价格取期权合约的最小变动价位。

3. 合约月份：两个近月 + 活跃月份

甲醇期权合约月份规定为两个近月及持仓量超过 10000 手（单边）的活跃月份。

4. 最后交易日 / 到期日：标的期货合约交割月份前两个月最后一个日历日之前（含该日）的倒数第 3 个交易日

与甲醇期货一般月份限仓时间阶段保持一致，即标的期货合约交割月份前两个月最后一个日历日之前（含该日）的倒数第 3 个交易日，期权到期日同最后交易日。

5. 行权价格数量：覆盖标的期货合约上一交易日结算价上下浮动 1.5 倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围

随着标的期货价格变动，到期日前的每一个交易日将根据上一交易日标的期货结算价上下浮动 1.5 倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围，增挂新行权价格的期权合约。到期日前一交易日闭市后不再挂牌新行权价格的期权合约。

6. 行权价格间距：根据行权价格分段设置

行权价格间距的设计主要考虑标的价格水平及波动程度。甲醇现货价格主要在 1600 ~ 3600 元 / 吨的区间内波动。甲醇期权以 2500 元 / 吨和 5000 元 / 吨分段设置不同的行权价格间距，行权价格间距与行权价格的比值在 1 ~ 2% 之间，与国际成熟市场惯例保持一致。

表 3-2 甲醇期权行权价格间距

单位：元 / 吨

行权价格（元）	≤ 2500	> 2500 且 ≤ 5000	> 5000
行权价格间距	25	50	100
行权价格间距 / 行权价格	≥ 1%	≥ 1% 且 < 2%	< 2%

第 4 章 甲醇研究分析与套期保值

一、甲醇的研究与分析

（一）宏观经济形势

甲醇作为重要基础能源化工品种，价格波动与宏观经济密切相关。如 2008 年金融危机爆发后，甲醇价格从 7 月初 3600 元 / 吨跌至 11 月初 1900 元 / 吨，下跌幅度达 52.7%。同时，由于我国是甲醇净进口国，人民币汇率、相关国家贸易政策的变化等也会对甲醇价格造成影响。

（二）生产成本 / 原料价格

我国甲醇的生产工艺主要有煤制甲醇、焦炉气制甲醇、天然气制甲醇等。其中，煤制甲醇占比约 75%，原材料成本占甲醇总生产成本的约七成，因此煤炭价格对甲醇价格走势具有重要影响。

（三）行业开工率

甲醇装置整体开工率，决定了现货市场中甲醇的供给水平，对甲醇价格具有重要影响。影响甲醇开工率的因素较多，包括计划内检修、装置故障、经营效益等。当较大体量的装置故障停车或计划外检修出现时，意味着未来一段时间内，现货供给将在当前水平上缩减，通常会对现货价格形成支撑。

（四）下游需求

甲醇下游产品众多，其中，我国以甲醇制烯烃为主，占比约五成，因此甲醇制烯烃行业整体需求是甲醇现货价格的重要影响因素。当甲醇价格偏高挤压甲醇制烯烃利润时，甲醇制烯烃工厂通过降低开工负荷减少甲醇的消费，从而压低甲醇价格；反之，甲醇制烯烃工厂提高开工负荷，甲醇需求水平抬升，将为甲醇价格带来支撑。

二、甲醇套期保值策略

企业在期货市场套期保值可以规避现货价格剧烈波动带来的经营风险，平滑经营利润。开展套期保值业务，选择相应的套期保值策略，需要先明确企业在该产品上的风险敞口。甲醇工厂的风险敞口主要体现在销售环节和库存环节，下游消费企业的风险敞口体现在采购环节和库存环节，甲醇贸易企业的风险敞口体现在采购环节、销售环节和库存环节。

套期保值策略主要分为买入套期保值（多头套期保值）和卖出套期保值（空头套期保值）。对下游消费企业而言，买入套期保值是指套期保值者未来要采购甲醇，担心现货价格上涨增加采购成本，所以在甲醇期货合约上建立相应数量的多头头寸。对甲醇工厂而言，卖出套期保值是指套期保值者持有甲醇现货头寸，担心未来现货价格下跌造成损失，所以在甲醇期货合约上建立对应数量的空头头寸。

（一）采购环节

下游消费企业需要采购甲醇作为原料。出于资金、库容等考虑，企业有时会被迫推迟采购时间。在签订采购合同前，企业将面临原料甲醇价格上涨的风险。为规避该风险，企业可以通过在期货市场上买入相应比例的甲醇期货合约建立虚拟库存，待现货采购完成后，将对应的期货头寸平仓。

（二）销售环节

甲醇工厂通常与下游签订长期供货协议，然后定期结算。在甲醇现货价格表现疲软时，为规避远期产品售价下跌风险，企业可以通过卖出甲醇期货进行套期保值，等到现货销售完成后，再将期货头寸平仓。

（三）库存环节

甲醇工厂、下游消费企业、甲醇贸易商在生产经营过程中均存在一定库存，因而面临库存贬值风险。相关企业可以利用甲醇期货进行卖出套期保值来规避库存贬值风险。

三、甲醇套期保值注意事项

（一）套期保值应关注基差的变动

基差是现货价格与期货合约价格差。在套期保值过程中，受生产成本、期货交易成本、交割品流通费用及预期利润等因素影响，现货价格与期货价格的价差客观存在并处于动态变化中。基差的存在使得企业在现货和期货两个市场的盈亏可能无法完全相抵，进而影响套期保值效果。企业在开展套期保值业务时，应关注基差的变动情况。

（二）套期保值数量原则上应与现货相当

通常情况下，期货头寸数量与对应现货标的资产数量应该保持一致。稳妥的保值目标并不能完全规避价格剧烈波动的风险，而是将价格风险转化为基差风险。基差风险相对价格风险更可控，更利于企业稳定生产经营环境。

（三）套期保值不等于实物交割

通过期货市场进行套期保值，可以持有至到期并进行实物交割，但这并不意味着所有期货持仓都需要进入交割环节。套期保值者可以根据具体情况，选择合适时机平仓。

免责声明

请注意本书印制时间，如与郑州商品交易所现行业务规则不一致的，请以郑州商品交易所正式公布的最新业务规则为准。本书仅以投资者教育为目的，不构成任何投资或交易建议。任何机构或个人不应以本书内容取代其独立判断或仅根据本书内容做出决策。我们力求所涉内容准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性作出任何保证，亦不对因使用本书内容引发的损失承担任何责任。

地址:郑州市郑东新区商务外环路30号

邮政编码:450018

电话:0371-65610069

传真:0371-65613068

网址:www.czce.com.cn

E-mail:czce@czce.com.cn



郑商所微信公众号