



智慧创造奇迹

一流的咨询, 卓越的服务
First class consultancy Excellent services

南华期货研究所

纤维板投资手册

摘要

纤维板作为家具以及建材业运用广泛的原料, 在经济建设中发挥了巨大的作用。我国是全球最大的纤维板生产国、出口国以及消费国, 2012 年纤维板产量达到 8265 万 m^3 , 超过全球一半的产能产量来自中国。

我国对纤维板的需求较大, 与此同时, 进口量却逐年递减, 由此可见纤维板的贸易主要还是集中在国内。我国纤维板贸易分布及物流流向比较明晰, 基本遵循由内陆主产区流向环渤海、长三角及珠三角区域, 因此期货交易的交割仓库主要设置在这三个区域。由于纤维板的价格主要受到上下游产品的影响, 因此上游主要原料——木材的价格和供需情况直接影响纤维板的价格走势。此外, 纤维板产品的品质、下游包括家具、地板等行业的需求量也将对纤维板的价格产生一定影响。同时, 国家政策因素也在一定程度影响纤维板价格的走势。

由于我国缺乏木材类期货合约, 使得相关企业无法有效管理经营风险。因此纤维板期货的上市, 既丰富了我国期货市场商品期货品种, 也给国内的木材开采业、木板加工业、木板贸易商、家具业以及建材业提供了规避价格波动风险的工具。纤维板和胶合板期货的上市, 给产品木材类产品间提供了套利机会。

目录

第 1 章纤维板基础知识.....	4
1.1 纤维板的分类.....	4
1.2 纤维板的用途.....	5
1.3 全球纤维板供需概况.....	6
1.4 中国纤维板供需概况.....	8
1.5 中国人造板企业经营状况.....	11
第 2 章纤维板价格驱动因素.....	14
2.1 木材主导成本因素.....	14
2.2 产品品质对价格的影响.....	16
2.2.1 不同厚度和不同甲醛释放量等级对价格的影响.....	16
2.2.2 不同原材料对价格的影响.....	17
2.2.3 品牌差异对价格的影响.....	18
2.3 下游需求对纤维板价格的影响.....	19
2.3.1 纤维板的市场结构.....	19
2.3.2 家具企业.....	19
2.3.3 强化木地板企业.....	21
2.3.4 木门企业.....	22
2.3.5 包装业.....	24
2.4 国家政策对纤维板的影响.....	25
2.4.1 宏观政策.....	25
2.4.2 行业政策.....	25
2.5 汇率对纤维板的影响.....	26
第 3 章纤维板期货的运用.....	27
3.1 套期保值.....	27
3.1.1 企业利用套期保值实现稳健经营.....	27
3.1.2 纤维板期货套保的必要性.....	27
3.2 套利.....	30
3.3 投机交易.....	30
第 4 章国际木材类衍生品介绍.....	32
4.1 国外木材期货市场概况.....	32
4.2 国际重要木材类衍生品.....	32

附录	34
一、大商所纤维板期货合约	34
二、大商所纤维板期货交易规则	34
2.1 大连商品交易所交易细则修正案	34
2.2 大连商品交易所交割细则修正案	34
2.3 大连商品交易所风险管理办法修正案	36
2.4 大连商品交易所指定交割仓库管理办法修正案	40
2.5 大连商品交易所黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、玉米、线型低密度聚乙烯、聚 氯乙烯、纤维板、胶合板标准仓单管理办法修正案	40
2.6 纤维板相关风险管理办法	41
2.7 大连商品交易所纤维板交割质量标准	42
2.8 纤维板指定质检机构名录	43
2.9 纤维板指定交割仓库名录	44
2.10 纤维板指定交割仓库入出库费用最高限价	45
南华期货分支机构	46

第 1 章纤维板基础知识

1.1 纤维板的分类

纤维板是由木质纤维素纤维交织成型并利用其固有胶粘性能制成的人造板。制造过程中可以施加胶粘剂和（或）添加剂。通常按产品密度分非压缩型和压缩型两大类。非压缩型产品为软质纤维板,密度小于 0.4 克/m³; 压缩型产品有中密度纤维板（或称半硬质纤维板,密度 0.4~0.8 克/m³）和硬质纤维板(密度大于 0.8 克/m³)。根据板坯成型工艺可分为湿法纤维板、干法纤维板和定向纤维板。按后期处理方法不同又可分为普通纤维板、油处理纤维板等。

1. 软质纤维板 (softboard)

质轻, 空隙率大, 有良好的隔热性和吸声性, 多用作公共建筑物内部的覆盖材料。经特殊处理可得到孔隙更多的轻质纤维板, 具有吸附性能, 可用于净化空气。

2. 中密度纤维板 (medium density fiberboard)

结构均匀, 密度和强度适中, 有较好的再加工性。产品厚度范围较宽, 具有多种用途, 如家具用材、电视机的壳体材料等。

中密度纤维板是将木材或植物纤维经机械分离和化学处理手段, 掺入胶粘剂和防水剂等, 再经高温、高压成型制成的一种人造板材, 是制作家具较为理想的人造板材。中密度纤维板的结构比天然木材均匀, 也避免了腐朽、虫蛀等问题, 同时它胀缩性小, 便于加工。由于中密度纤维板表面平整, 易于粘贴各种饰面, 可以使制成品家具更加美观。在抗弯曲强度和冲击强度方面, 均优于刨花板。

3. 硬质纤维板 (hard fibreboard)

产品厚度范围较小, 在 3~8 毫米之间。强度较高, 3~4 毫米厚度的硬质纤维板可代替 9~12 毫米锯材薄板材使用。多用于建筑、船舶、车辆等。强度高, 可加工性好, 易弯曲、开榫和打孔。

图 1.1.1、15mm 中纤板



资料来源：南华研究

1.2 纤维板的用途

中密度纤维板应用范围主要包括家具制造、强化地板生产、室内装饰与装修和产品包装等多个领域。近几年来，由于高密度、中密度、薄型纤维板的成功开发，其用途得到了扩大和延伸，替代了某些纸板用作食品包装箱体、线路板底板和电路控制表板等。

1、传统应用领域

中密度纤维板易加工，可雕可铣，广泛用于制造家具。随着家具制造工艺的发展，家具材料的选择有了新的要求，特别是个性化家具的出现，家具企业对原材料的规格需要多样化。因此，中密度纤维板企业要配置柔性加工系统，这样对木材的综合利用和提升企业经济效益以及降低板材消耗起着重要的作用。目前，对家具板材的需要，从经济和环保角度来讲，使用的是包镶技术。如卧室家具、办公家具、厨房家具、门框门套与装饰龙骨、音箱、包装盒、画框、强化复合木地板以及设立室内整体组合步入式更衣间等已经被广泛应用。

2、推广应用领域

(1) 混凝土建筑模板

目前，木、竹胶合板用作混凝土建筑模板较为普遍，但其价格较贵。如果用中密度纤维板做模板，估计会有价格上的优势。

(2) 墙体材料

鉴于中密度纤维板表面装饰性好，在建筑上做内隔墙应该是首选，特别是大开间的住宅，用中密度纤维板是一种理想的材料。

(3) 模压门板

使用薄型中密度纤维板，经过软化处理后，加温加压，制成所需要的模压门板。

(4) 汽车装饰材料

将中密度纤维板软化后，加温加压，制成所需曲面，然后进行植绒、贴装饰布、表面涂漆等。

(5) 直接印刷板

使用水性涂料与紫外线固化漆在板材表面进行直接印刷，体现各类木材纹理或者素色。环保性突出，模仿效果真实自然。

3、开发领域

(1) 阻燃中密度纤维板

按照国家消防要求，室内装饰装修的木质材料需要阻燃。在阻燃中密度纤维板开发方面，国内科研人员已经取得了一定的成果。但因高效能的阻燃剂成本高，普通阻燃剂效果差，阻燃中密度纤维板产品在市场上很少见。为了适应建筑市场的需要，扩大中密度纤维板的应用范围，尽快开发适应市场需求的阻燃中密度纤维板产品尤为重要。

(2) 防霉中密度纤维板和抗静电中密度纤维板

在潮湿的环境下，中密度纤维板易发霉；可在制造中密度纤维板过程中加入适量防霉助剂，抑制细菌的繁殖和生长，达到防霉的效果，扩大了中密度纤维板的应用范围。考虑抗静电地板等的特殊需求，开发相应的高、中密度抗静电纤维板，以满足不同层面客户的不同需求。

(3) 室外中密度纤维板

国内室外中密度纤维板研究已初见成效，但产品没有形成批量生产进入市场。其主

要原因是胶的生产成本高。倘若开发一种新胶种，胶的成本降低了，再配合涂料使用，室外中密度纤维板质量得到了保证，潜在的市场将不可估量。预计我国室外中密度纤维板将会有有一个良好的应用前景。

1.3 全球纤维板供需概况

人造板工业是高效利用森林资源的重要产业，森林资源是与石油、煤炭、矿产等自然资源同等地位的储备性资源，但又有别于上述自然资源，其区别就在于它具有可再生性。纤维板正是利用这一资源的特点发展而来的，在使用木材的同时，可大量回收利用废旧家具等剩余物及其它纤维素材料，经加工可制造成优质板材。纤维板的生产可提高木材资源综合利用率，是保护生态环境资源、推进森林持续利用和发展的重要战略手段。

进入 21 世纪以来，中密度纤维板产量一直持续平稳增长，年均增长率高达 11.8%，全球产量从 2001 年的 2362 万 m³ 增加到 2010 年的 7000 万 m³，10 年间增长近 2 倍。2012 年世界纤维板产量为 8265 万 m³，中国是最大的生产国，其产量占世界总产量的 60.8%。

在全球市场中，中国、德国、加拿大、泰国、马来西亚及波兰是最大的出口国，这些国家的出口量占世界总贸易量的 50.76%。美国、中国、意大利、英国、法国和加拿大是最大的进口国，进口量约占世界总贸易量的 38%。

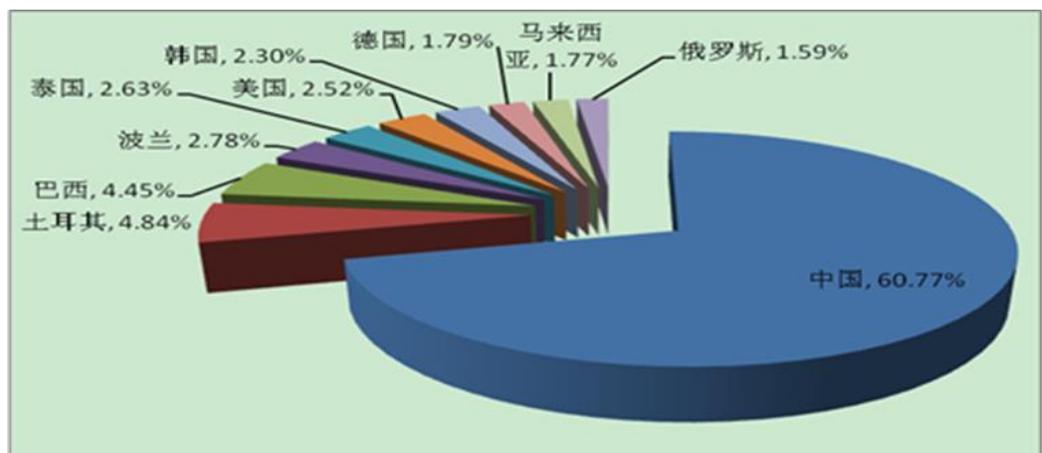
1.全球各国纤维板生产情况

2009 年全球刨花板、胶合板、中密度纤维板三大板比例为 40:35:25，在我国胶合板产量增长 60% 的冲击下，2010 年该比例调整为 35:38:27，但是刨花板依然是全球人造板生产的第二大品种。进入 21 世纪以来一直持续平稳增长，年均增长率高达 11.8%，全球产量从 2002 年的 2756 万 m³ 提高到 2012 年的 8265 万 m³，十年来增速惊人。

2012 年世界纤维板前十位生产国家：中国、土耳其、巴西、波兰、泰国、美国、韩国、德国、马来西亚、俄罗斯。

近年来，发展中国家纤维板的产量开始占更多的份额，但美国、德国等世界主要生产国在世界总产量中依然占一定比重。资料来源：FAO 统计数据库 南华研究

图 1.3.1: 2012 年世界纤维板产量分布



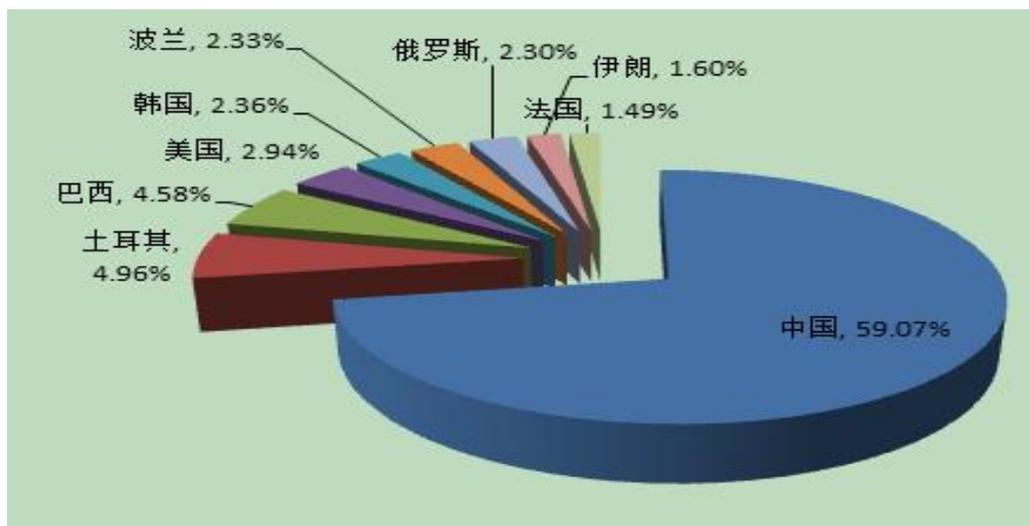
资料来源：FAO 统计数据库 南华研究

2.全球纤维板消费情况

2012 年世界纤维板前十的消费国家：中国、土耳其、巴西、美国、韩国、波兰、俄罗斯、伊朗、法国。

从 2005-2012 年我国纤维板消费量上看，纤维板一直保持较快速度的增长趋势，2005 年纤维板消费量仅为 2020 万立方米左右，到 2012 年其消费量已经达到 4910 万立方米，年均增长率 13.53%。而近年来土耳其、巴西、波兰等发展中国家的消费量都有一定幅度的增加。

图 1.3.2：世界纤维板消费国家分布

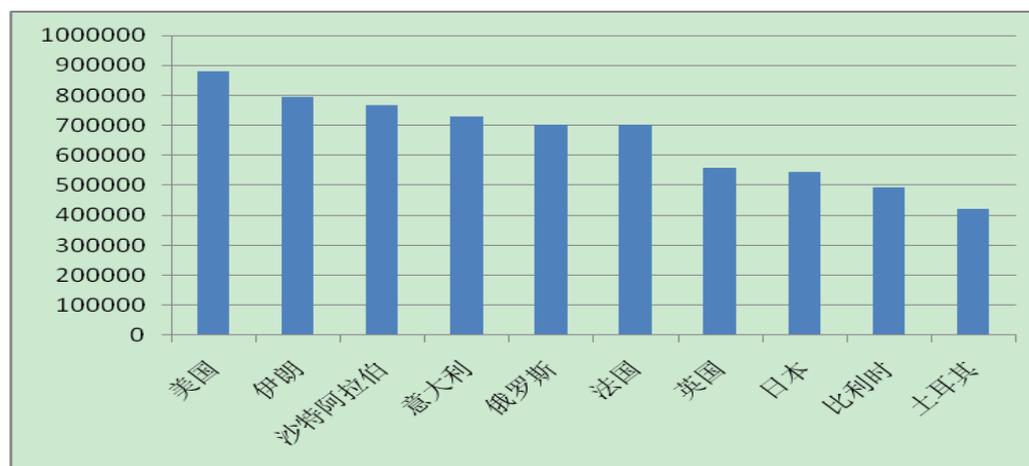


资料来源：FAO 统计数据库 南华研究

2012 年世界纤维板进口国家排名前十的有：美国、伊朗、沙特阿拉伯、意大利、俄罗斯、法国、英国、日本、比利时、土耳其。

2002-2012 年，我国纤维板进口量下降明显，由 160 万 m^3 下降为 19 万 m^3 。这是因为我国纤维板生产能力逐步增长，纤维板产量和品质基本可以满足国内需求。

图 1.3.3、2012 世界主要国家进口量



资料来源：FAO 统计数据库 南华研究

1.4 中国纤维板供需概况

随着国民经济的迅速发展，中高密度纤维板的应用范围不断扩大。目前，我国中高密度纤维板的消费主要集中在家具，装修、装饰、汽车、强化木地板及包装等领域。近年来，随着下游家具产业的发展，国内纤维板消费量平稳增长，2012年我国纤维板消费量达到了4185万 m^3 。同时，随着纤维板行业整体技术的提高，对外贸易也飞速发展，2005年纤维板出口量首次超过进口量，实现贸易顺差，2012年纤维板出口量为370万 m^3 ，进口量仅为19万 m^3 。

1.纤维板贸易

我国纤维板贸易分布及物流流向比较明晰，基本遵循由内陆主产区流向环渤海、长三角及珠三角区域。根据国家统计局测算，2011年纤维板流出量较大的省份包括广西（约426万 m^3 ）河南、（约294万 m^3 ）河北、（约255万 m^3 ）四川、（200万 m^3 ）安徽、（136万 m^3 ）等省；供需缺口最大的是广东省，每年流入量约为640万 m^3 ，其次为浙江（287万 m^3 ）上海、（210万 m^3 ）辽宁、（210万 m^3 ）北京、（194万 m^3 ）其余绝大部分省份基本处于供需平衡状态。

据统计，受原木单位价值低、运输成本高等因素影响，60%以上生产企业的采购半径在200公里以内，公路运输、铁路运输以及海运的比例为7:2:1。

图 1.4.1.1: 中国纤维板进出口量



资料来源：FAO 统计数据库 南华研究

从国际贸易看，自2006年纤维板出口量首次超过进口量以来，贸易顺差不断扩大，2012年纤维板出口量约339万 m^3 ，进口量仅为30万 m^3 ，贸易顺差309万 m^3 。

在全球纤维板的进出口结构中，美国居纤维板出口量榜首，出口量约53万 m^3 ，占比21%，其次为沙特阿拉伯（45万 m^3 ，18%）、俄罗斯（38万 m^3 ，15%）以及伊朗（30万 m^3 ，12%）。

2.纤维板需求

从2005-2012年我国纤维板消费量上看，纤维板一直保持较快速度的增长趋势，2005年纤维板消费量仅为2020万 m^3 左右，但到2012年其消费量达到4910万 m^3 ，年均增长率为13.53%。

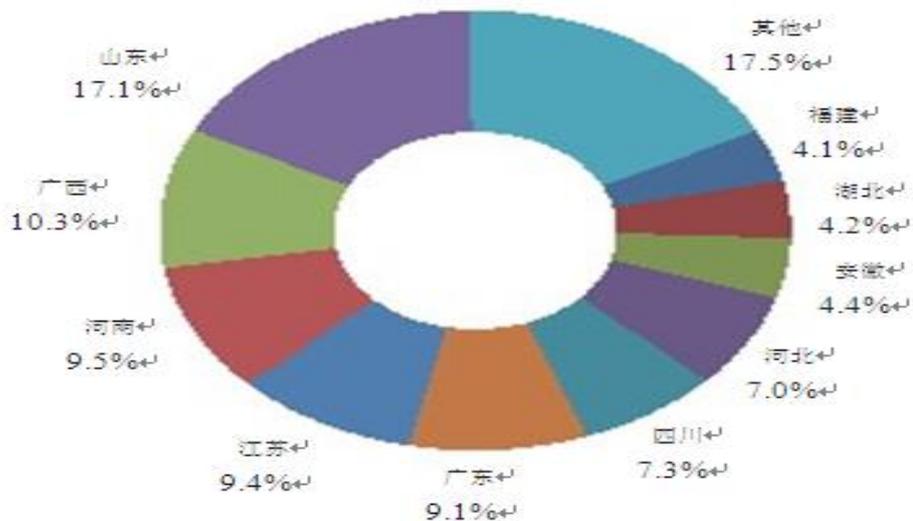
图 1.4.2.1：2005—2012 我国纤维板消费量



资料来源：大连商品交易所 南华研究

纤维板消费区域的分布特征也比较明显：华东、华南和华北地区是纤维板的主要消费区域，主产区与主销区重合。从各省情况看，广东是我国纤维板第一消费大省，纤维板消费量占全国总消费量的 24.2%，其次是山东（占比为 14.8%）、江苏（占比为 11.7%）、浙江（占比为 9.4%）和辽宁（占比为 6.7%）等省。

图 1.4.2.2：我国纤维板主要消费省份



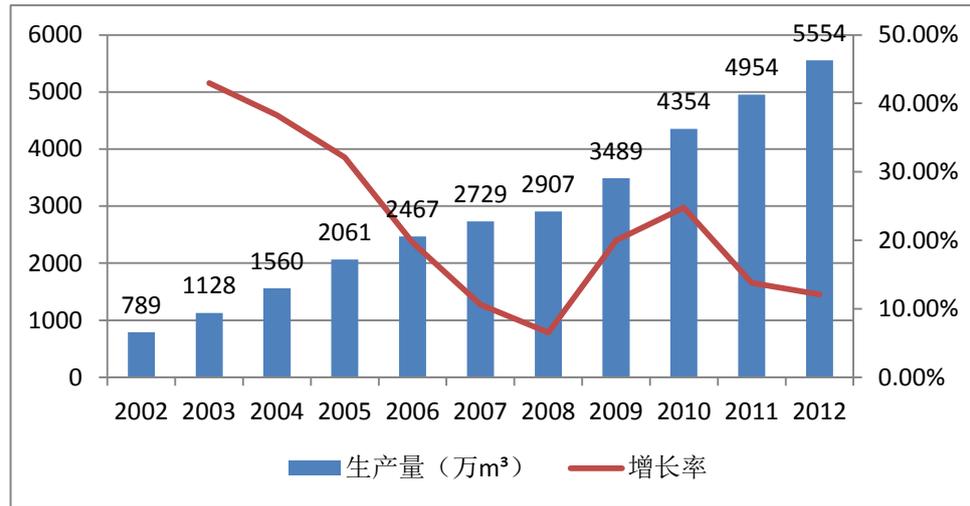
资料来源：大连商品交易所 南华研究

3.纤维板供给

近 10 年来，我国纤维板产量逐年提高。2012 年我国纤维板产量 5554 万 m^3 ，是 2001 年的 10.17 倍，年均增长率为 23.48%。其中产量最大的是中密度纤维板，产量约

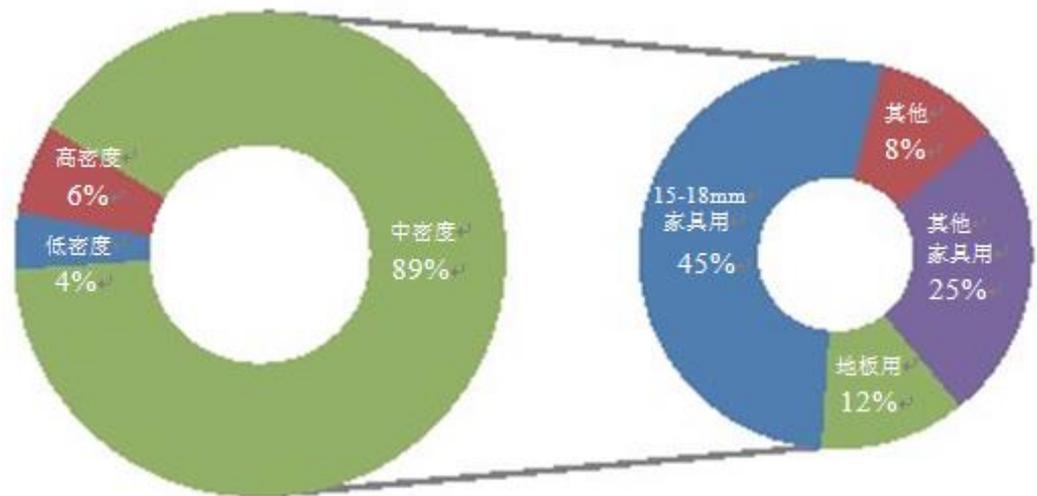
占纤维板总产量的 89%。中密度纤维板，又以 15-18mm 厚家具用纤维板为最，占比达到 45%。

图 1.4.3.1: 2001—2012 中国纤维板产量及增长



资料来源：中国林业统计年鉴 南华研究

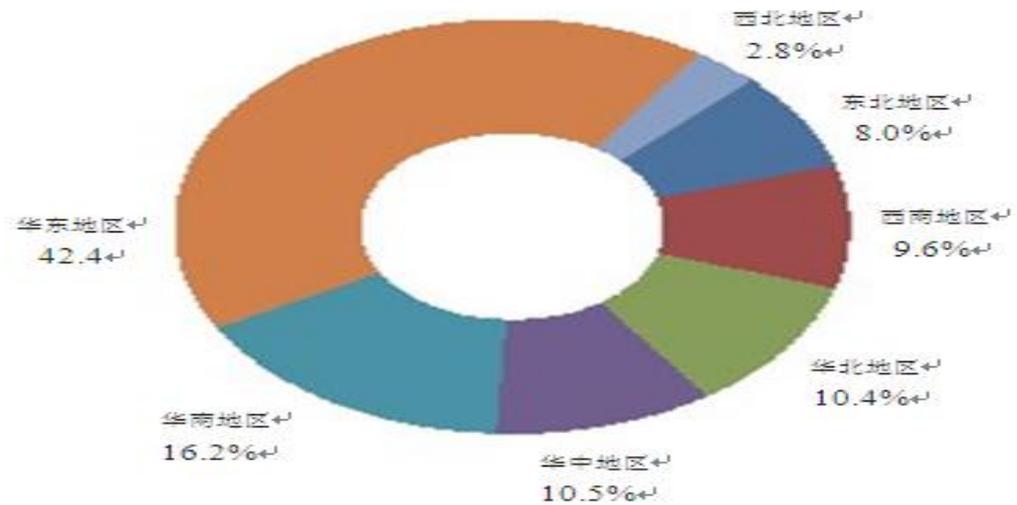
图 1.4.3.2: 纤维板产品分类及产量



资料来源：大连商品交易所 南华研究

自 2000 年起，我国纤维板生产能力保持高速增长。据统计，2010 年底，我国共有纤维板生产线 684 条，其中华东地区有 290 条生产线，占全国总量的 42.4%，其后依次是华南、华中、华北、西南、东北和西北地区。

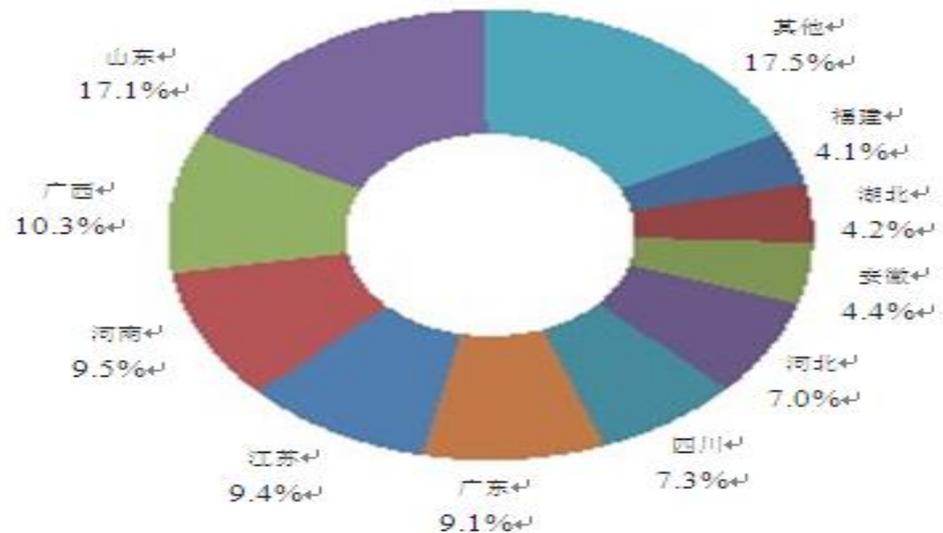
图 1.4.3.3、我国各地区纤维板生产线分布



资料来源：大连商品交易所 南华研究

我国纤维板生产主要集中在山东、广西、河南、江苏、广东、四川、河北、安徽、湖北、福建等十个省区。十个省区纤维板生产能力约占全国总量的 82.4%。

图 1.4.3.4、我国主要纤维板生产省份



资料来源：大连商品交易所 南华研究

1.5 中国人造板企业经营状况

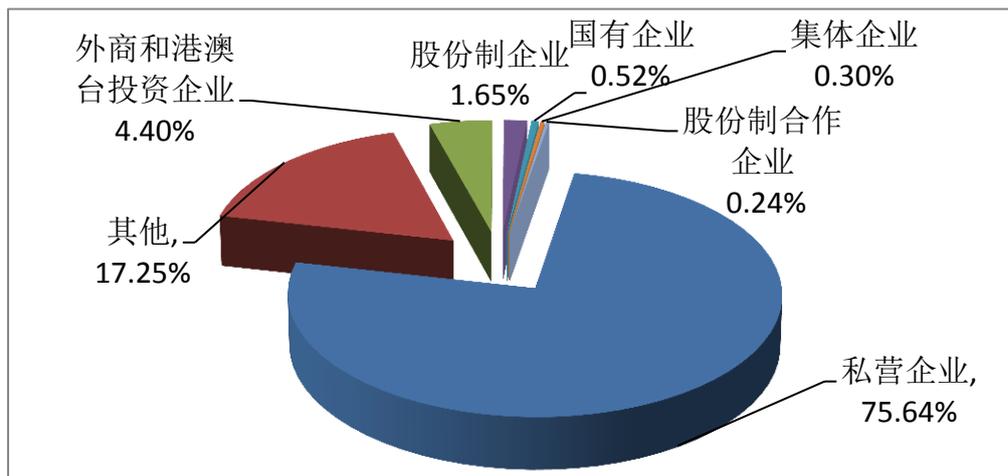
2013 年 1-6 月，人造板行业主营收入同比增长 14.58%，利润同比增长 22.34%。

表 1.5.1、我国人造板行业营业收入

人造板规模企业	单位	2013年1月	2012年6月
企业总数	个	4655	4496
亏损企业数	个	282	329
总资产	亿元	2554	2249
负债	亿元	1161	1049
资产负债率	%	45.47	46.65
行业平均资产规模	万元	5487	5002
销售收入	亿元	3069	2679
行业平均收入规模	万元	6543	5958
利润总额	亿元	182.9	150.6
利润总额比去年同期增减	亿元	33.4	27
净资产收益率	%	13.12	12.55
流动资产周转率	次	2.64	2.46
成本费用利润率	%	6.35	6.19
产品销售收入同比增长	%	14.58	20.46
资本保值增值率	%	116.57	106.47
行业亏损面	%	6.06	7.32

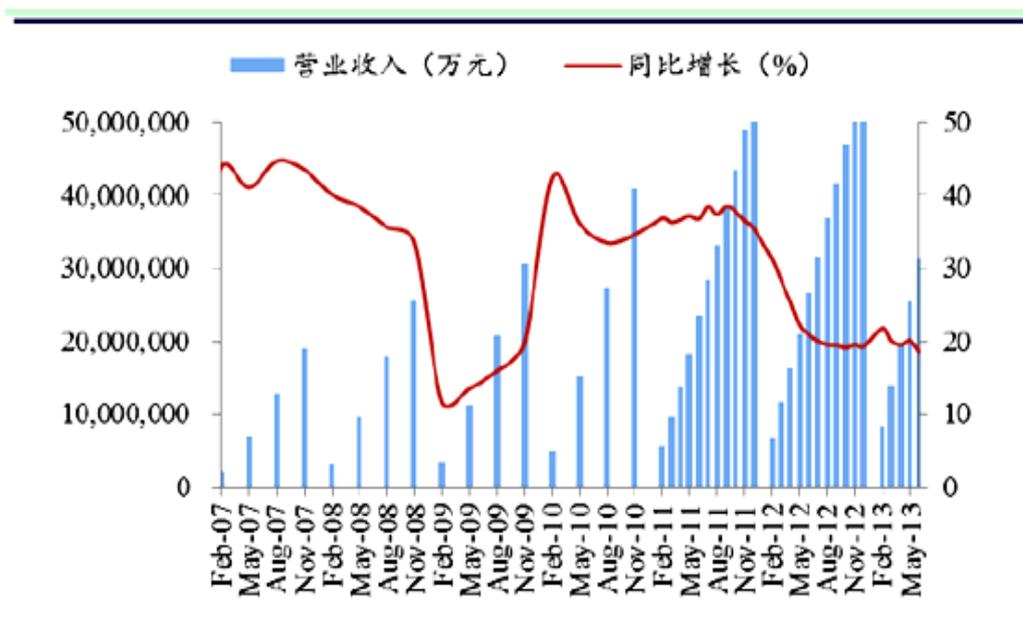
资料来源：中国林产工业协会 南华研究

图 1.5.1、我国人造板企业数量所有制分布



资料来源：中国林产工业协会 南华研究

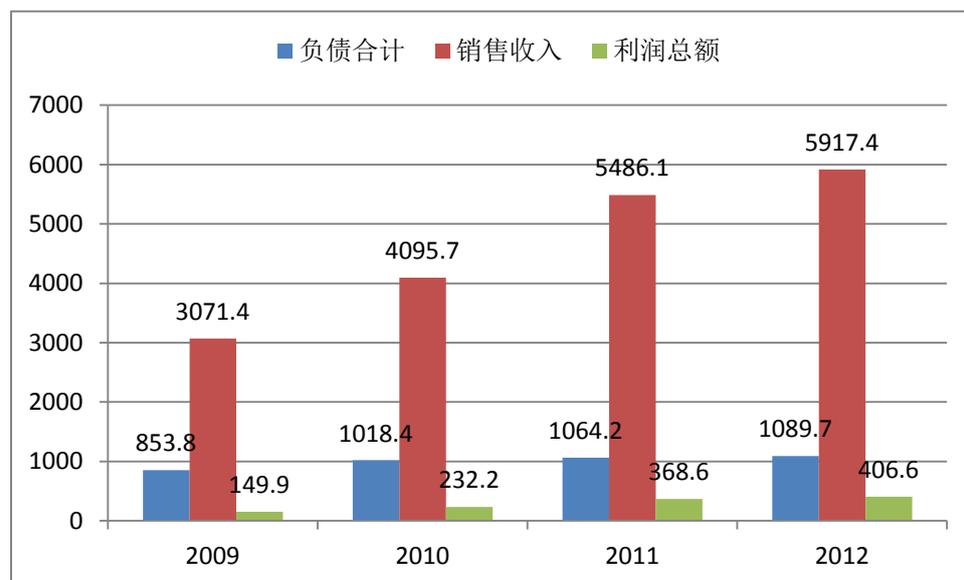
图 1.5.2、近几年人造板行业销售收入及增幅



资料来源：中国林产工业协会 南华研究

2013 年 1-6 月人造板行业营业收入 3128 亿元，同比增长 18.62%，利润总额 183 亿元，同比增长 22.37%。

图 1.5.3、我国人造板负债合计、销售收入及利润总额（亿元）



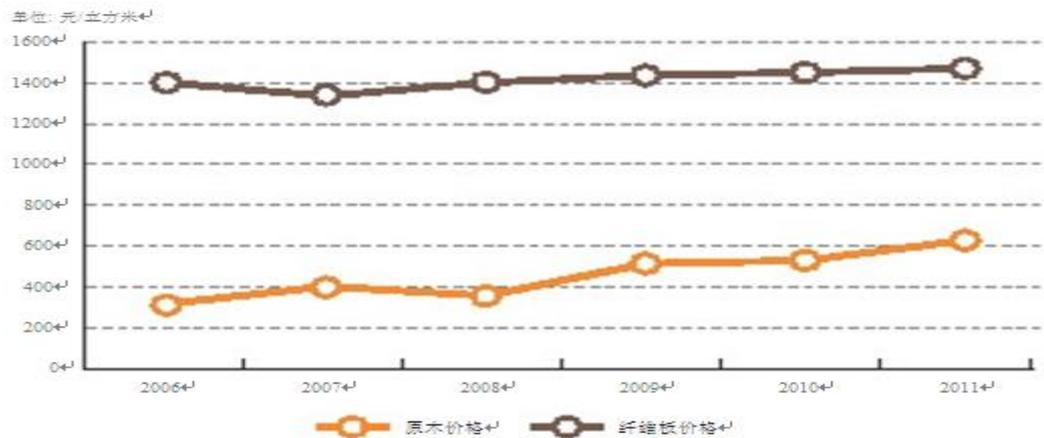
资料来源：大连商品交易所 南华研究

第 2 章纤维板价格驱动因素

2.1 木材主导成本因素

纤维板生产对木材原料的稳定供应依赖性大，木材原料成本约占生产成本的 40%，木材原料的短缺，必然带来上游生产资料价格的上涨，从而导致生产成本增加，推动纤维板价格上涨。但是近年来，纤维板生产木材原料价格持续走高，特别是遇到 08 年经济危机以后的几年，很多纤维板企业都处于保本经营，有的甚至出现了亏损，2010 年，许多纤维板企业的出口产品，其生产利润空间压缩严重，有的甚至低于生产成本，当时国内纤维板的价格一直处于下降趋势。

图 2.1.1：2006—2011 年木材与纤维板价格对比



资料来源：大连商品交易所 南华研究

图 2.1.2：2008—2012 年 CME 木材收盘价

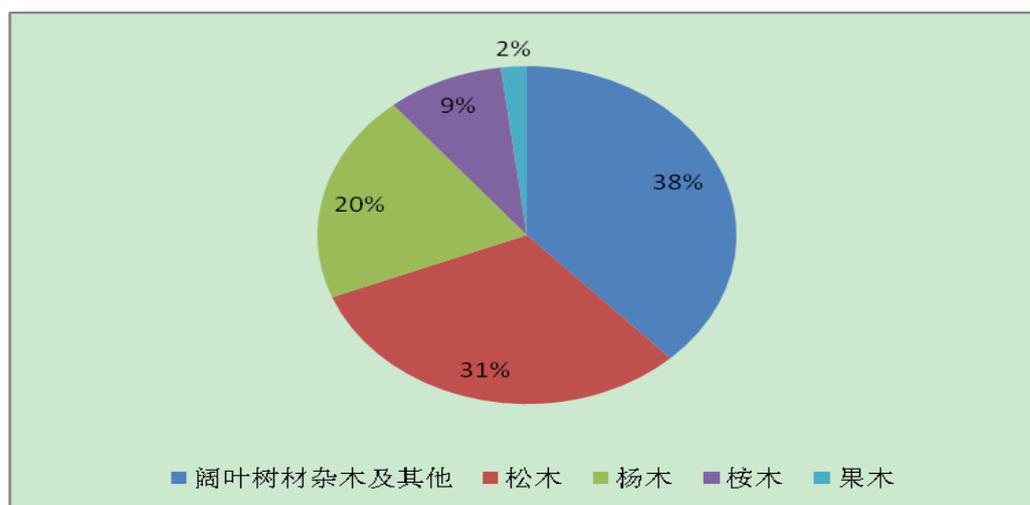


资料来源：Wind 南华研究

我国纤维板的生产以采伐剩余物、造材剩余物、加工剩余物以及速生丰产用材林的小径木材为主要原料，原料来源广泛，适应性强，不消耗大径级原木。我们纤维板生产提高了人工种植速生工业原料林的积极性，为林木就业及生产致富提供了有效途径。

我国纤维板生产线分布于全国 28 个省市区，主要集中于华东和华南地区。由于受地域资源限制，木材原料各地分布不均，树种结构差异较大。东北地区原料以杂木和松木为主，受天然林资源保护工程的影响，可用于纤维板生产的采伐剩余物总量供应不足。近几年中俄边境木材贸易量不断扩大，每年进口原木约 2000 万 m³，但由于受俄罗斯调整木材出口政策影响，今后我国从俄罗斯进口原木数量可能逐年下降，纤维板木材加工剩余物数量也将随之减少。华北地区纤维板生产以速生小径杨木、硬杂木等为主要原料。由于内蒙古、山西等地林木资源短缺，而河北纤维板企业又密度过大，导致该地区原料供应日益吃紧。华东地区纤维板生产以速生小径杨木、松木等为主要原料。该地区林木资源较为丰富，且每年有数量可观的进口木材加工剩余物可用，已成为我国纤维板生产的主要地区，但由于生产企业过于密集，对木材需求竞争激烈。华中地区纤维板原料以速生小径杨木、松木、杂木为主。该地区森林资源丰富，纤维板生产发展处于中游水平。由于交通便利，经济发展加快，建设生产线基本条件也不断完善，因此，华中地区有望为我国未来纤维板生产能力发展的主要地区之一。华南地区速生森林资源丰富，特别是两广地区的桉树生长良好，使得该地区成为纤维板生产发展最快的地区。但是近几年纤维板生产能力扩张太快，原料供应压力不断增大。西南期货纤维板生产以松木为主，且林木资源丰富，但经济欠发达以及天保工程的禁伐，纤维板生产水平较低。西北地区经济发展水平低，原料短缺，生产线条件差，原料主要以小径杨木好和淘汰的果木为主要原料。

图 2.1.3: 我国纤维板生产木材原料结构



资料来源：中国林产工业协会 南华研究

未来几年,中国对原木和锯材的需求将继续上升。2013 年前 6 个月原木进口量增加 11.34%，总量达 2500 万立方，价值 50 亿美元；从欧盟进口的木材几乎翻了 3 倍，达 1.07 亿欧元。1998 年国家实行天然林保护政策，每年自身采伐量逐年下降至 2003 年，因房地产业的蓬勃发展，自身采伐量又逐步上升。据中国国家林业局估算，至 2015 年

中国约有 50% 的木材供应赤字。

国内原木市场价格主要受到出口国产量和贸易政策（如出口限制、贸易摩擦）等进口因素的影响。（2013 年 11 月 1 日起刨花板、纤维板、胶合板、饰面人造板不再实施检疫）同时还受到国际海运成本和国内运输成本等运费方面的因素影响。另外季节因素和库存因素等也在一定程度上影响原木市场价格，从而影响纤维板价格。

甲醛是生产纤维板的主要配料之一，甲醛价格与纤维板价格相关性较高，而甲醛的生产原料主要为甲醇，甲醇的原材料——石油、天然气和煤等化石能源的价格，所以这些能源价格也影响纤维板价格。尿素作为纤维板的化工原料受制于国家政策，其价格变动也是纤维板和胶合板价格变动的主要原因。

另外，其次人工费用、水电气费用、运输费用和相关替代品价格也影响纤维板的价格。

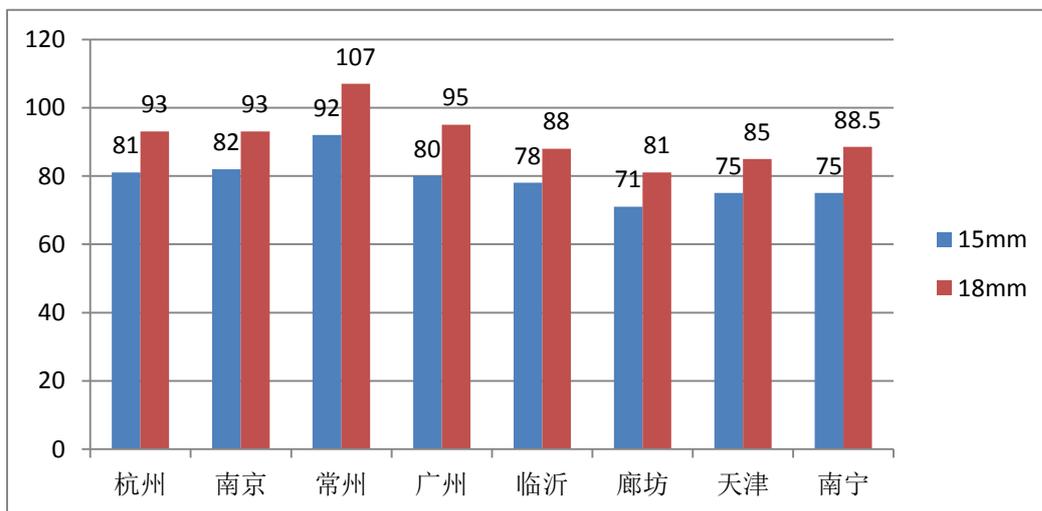
2.2 产品品质对价格的影响

中密度纤维板是以木质纤维或其他植物纤维为原料，施加脲醛树脂或其他适用的胶粘剂，制成的密度在 0.50-0.88g/cm³范围的板材。此产品是一种高档的人造板材，广泛应用于家具制造、室内装修、地板、车船制造、电子工业、乐器制造等行业。不同厚度的中密度纤维板，其用途存在很大区别，不同厚度，价格差异明显；由于厚度越薄技术要求越高，因此纤维板越厚，价格越高。而且我国的中密度纤维板按照甲醛释放量的不同，主要分为 E1、E2 两个等级，；根据甲醛释放量等级的不同，市场价格差异明显，由于甲醛对人体具有一定的危害，因此甲醛释放量越小需要的技术水平也就越高，纤维板的价格也就越高。就上游材料而言，不同的原材料也对价格有一定的影响，由于我国地域辽阔，各地区的树种不一，各树种性能等方面存在一定的差异，而纤维板生产需要的树种要求并不高，因而就产生了不同的价格差异，一般来说桉木的价格最低，而松木的价格最高。另外，就市场而言，不同的生产厂家的价格也具有一定的价格差异，知名品牌的价格要明显高于普通品牌的价格。

2.2.1 不同厚度和不同甲醛释放量等级对价格的影响

不同厚度的中密度纤维板，其用途存在很大区别，常用厚度分为 3mm、5mm、9mm、12mm、15mm、18mm、25mm 七个等级，不同厚度，价格差异明显。而且我国的中密度纤维板按照甲醛释放量的不同，主要分为 E1、E2 两个等级，E1 等级的中密度纤维板，每 100g 的甲醛释放量小于等于 9mg；E2 等级的中密度纤维板，每 100g 的甲醛释放量小于等于 30mg；根据甲醛释放量等级的不同，市场价格差异明显。总体来说，厚度最薄的纤维板价格越高，而 E1 的价格要高于 E2，因此交割品的价格相对整个市场的中纤板的价格要略低。

图 2.2.1.1：我国主要地区纤维板 E1 的价格 对比



资料来源：鱼珠木材网 南华研究

根据《大连商品交易所纤维板交割质量标准》，该标准规定了用于大连商品交易所交割的纤维板的规格和要求。目前大连商品交易所交割的产品品质为宽 1220mm，长 2440mm，厚 15mm（标准品）、18mm（替代品，升贴水为 6 元/张）。甲醛释放量标志 E1，执行标准 GB/T11718，实验方法穿孔法，限量值 $\leq 8\text{mg}/100\text{g}$ ；甲醛释放量标志 E2，执行标准 GB18580，试验方法穿孔萃取法，限量值 $\leq 30\text{mg}/100\text{g}$ ，升贴水-30 元/张。

2.2.2 不同原材料对价格的影响

由于主导纤维板成本价的是木材的价格，而我国纤维板原材料因地制宜，主要分为桉木、杨木、松木、杂木等。其中松木价格最高，杨木次之，杂木处于中游，桉木价格最低。原材料价格的不同会影响纤维板的成本价格，进而影响纤维板的价格。

桉树纤维板是用桉树头、枝桠等非规格材经切片、去杂、蒸煮后，加入脲醛树脂、固化剂、缓冲剂等热压而成，工艺合理，单位产品成本低、质量好、用途广泛，使用价值高。桉树纤维板的用途非常广泛，适用于楼宇装修、家具制作、机械加工、建筑业、车辆和家用电器外壳制作等。由于桉树纤维板的产区主要集中在广西、广东两省，而两广的纤维板产量及出口量、消费量位列全国前茅，因此就地取材桉木价格不高。又由于桉树是现代引进的外来物种，因此不具有稀缺性，使得桉木的价格与其他原材料相比相对较低。假如两广纤维板产量幅度大于其他地区，那么在一定程度上会拉低全国纤维板的价格。

杨木纤维板由杨树的木纤维压制而成，杨木生长快，木材物理力学性能好、材质均匀、板层结构密实，表面平整光洁、不易变形、性能稳定、边缘光挺、细腻、不易崩边、分层；无毒、无味、无辐射、透气性好、隔热保温性能好，不老化、粘结性强。因此广泛用于建筑装潢、家装地面保护、工装路面保湿、家具制作、出口包装、礼品包装、箱包证书内衬、相框、教学设备等生产领域，也广泛用于建筑、车辆、船舶室内装修等。

杨木纤维板具有稳定的理化性能，其市场价格一直比较稳定，仅次于松木中密度纤维板，杨木纤维板的主要产区在山东、河北、辽宁、安徽、江苏、河南等省份。

松木纤维板的价格最高，制造纤维板所用的松木属针叶林种，松木纤维板长，纤维质量好。市场上松木纤维板的价格远远高于其他材料的纤维板，仅在华南地区，松木中密度纤维板的价格要高出其他材料纤维板价格的 10% 左右。松木纤维板的产区主要集中在江西省。由于松木生长相对其他树种而言要缓慢，而产量相对其他树种又不高，性能又好，使得松木纤维板的价格明显高于其他纤维板，松木纤维板数量的增减同样会影响纤维板总体的价格趋势。

杂木纤维板是通过蒸煮、热磨、干燥等工艺之后压制而成，其内部是纤维形状，整体品质比较稳定，握钉力、抗弯曲能力强，而且由于它的制作过程用胶水量比较少，因此环保度比较高。杂木纤维板经严格精选，高标准加工要求生产出来的地板基材有着表面光洁、整体平整度好，密度大，产品性能稳定，不宜发生翘曲的优点。杂木纤维板主要用于制造地板基材。杂木纤维板的市场价格处于中游水平，产地主要集中在华东、华南、华北地区。由于杂木树种多样，产品品质要求不高，因此作为其他树种纤维板的替代品，杂木纤维板在市场占据价格主向标的作用。

2.2.3 品牌差异对价格的影响

品牌差异是造成纤维板价格不同的重要原因之一。较为成熟的纤维板企业通过优秀的品牌，给予产品很高的附加值，纤维板的价格必然定位较高，而且销量斐然。普通品牌的纤维板，由于品牌附加值较低，在价格和销量方面同知名品牌的差异非常明显。首先，以大亚为代表的 5 家知名品牌的 中密度纤维板，其平均价格为 97.4 元，以新宏兴为代表的 5 家普通品牌，其平均价格为 66.2 元。通过平均价格的对比分析，两者的差价为 31.2 元。其次，知名品牌中价格最高的是大亚中密度纤维板，普通品牌中价格最低的昌茂中密度纤维板，两者的差价为 65 元，可见两者之间的差价空间非常大，体现了不同品牌，价格迥异。第三，知名品牌中价格最低的是永林兰豹中密度纤维板，普通品牌中价格最低的是昌茂中密度纤维板，两者的差价为 32 元，知名品牌中的最低价格与普通品牌中的最低价格之间的差价空间非常明显。因此，品牌的差异是影响中密度纤维板价格的重要因素。

表 2.2.3.1: 不同品牌的价格比较

知名品牌				普通品牌			
序号	品牌	规格 厚度: 15mm, 甲醛 释放等级: E1	价格	序号	品牌	规格 厚度: 15mm, 甲醛 释放等级: E1	价格
1	大亚	2440*1220*15mm	120.00 元/ 张	1	新宏兴	2440*1220*15mm	67.00 元/ 张
2	吉象	2440*1220*15mm	102.00 元/ 张	2	恒运通	2440*1220*15mm	78.00 元/ 张
3	福人	2440*1220*15mm	97.00 元/ 张	3	东辉	2440*1220*15mm	66.00 元/ 张
4	永林 兰豹	2440*1220*15mm	81.00 元/ 张	4	富华	2440*1220*15mm	65.00 元/ 张
5	广西 三威	2440*1220*15mm	87.00 元/ 张	5	昌茂	2440*1220*15mm	55.00 元/ 张

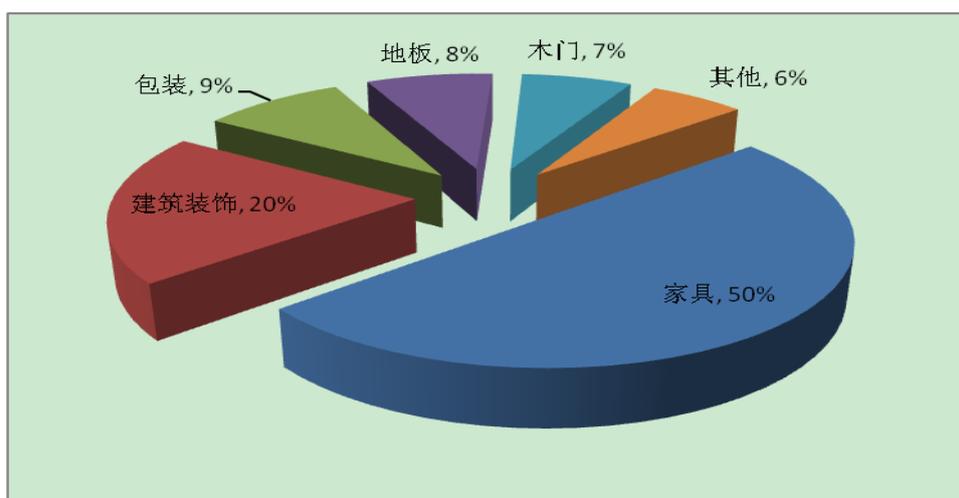
资料来源: 鱼珠木材网 南华研究

2.3 下游需求对纤维板价格的影响

2.3.1 纤维板的市场结构

下游产业的需求情况也对纤维板的价格具有较大的影响。当经济进入上行周期，下游木质家具、建筑装饰、包装、地板、木门等行业快速发展，需求旺盛，会促进纤维板价格的增加；反之，当经济进入下行周期，下游行业需求相对减弱，导致纤维板企业库存增加，价格下降。

图 2.3.1.1：人造板的应用领域



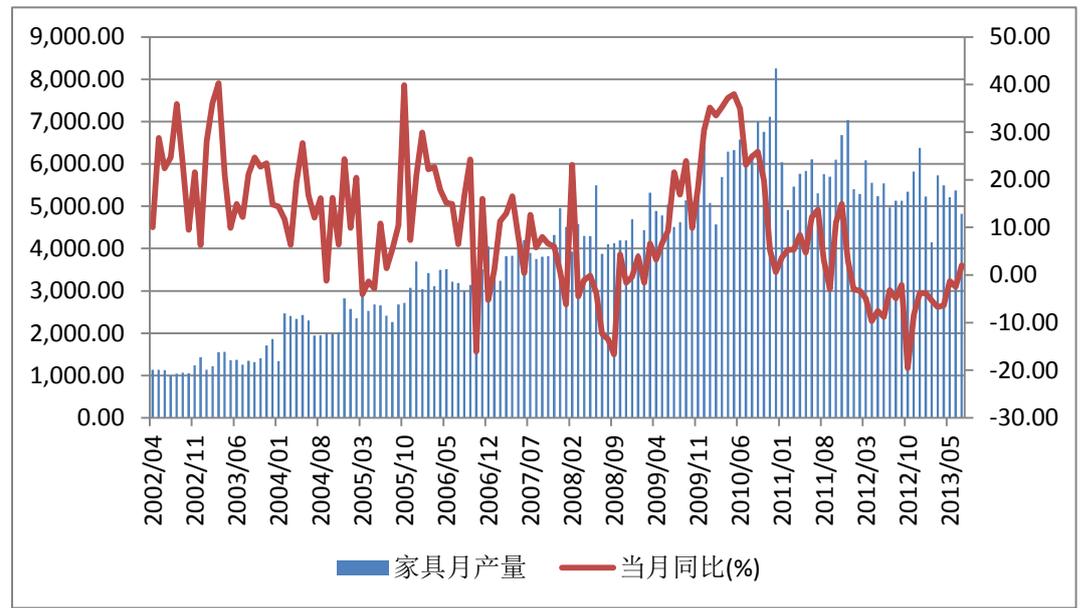
资料来源：南华研究

2.3.2 家具企业

中国家具生产厂家现已超过 5 万家，中国已成为世界家具生产和消费大国。持续升温的房地产热和住宅装修热激活了中国潜力巨大的家具市场，既驱动国内家具产业快速崛起，又吸引国际家具厂商纷至沓来抢占商机。中国家具市场货源充足，种类丰富，而且家具消费开始从大中城市向中小城镇延伸。与此相应，海外家具厂商也纷纷抢滩中国市场。很多海外家具企业除了在中国内地推销家具成品外，还积极投资设厂，实行“地销地产”。台湾家具制造商也十分青睐祖国大陆的投资环境和市场前景，迄今至少已有 200 家家具制造企业或家具五金公司在祖国大陆建立了生产线。香港则早已完成了家具产业向内地的大转移，很多家具厂都移到了广东福建等地。以意大利德国法国西班牙美国为代表的欧美家具大国在继续扩大对中国出口的同时，其家具企业也积极在华寻求合作伙伴。

家具行业经过多年发展，逐渐形成东北、华北（环渤海）、华东（长三角）、华南（珠三角）和西部五大生产区。以出口为主导的企业主要集中在从北到南的东部沿海地区。西部企业主要面向国内市场。

图 2.3.2.1：我国家具月产量与当月同比



资料来源：wind 南华研究

(1) 珠江三角洲家具产业区

以广州深圳东莞顺德佛山等广东省地区为中心，是国内最大的家具产业区。这一地区毗邻港澳，劳动力资源丰富，家具制造业起步较早，产业集群多、产业供应链完整、销售市场发达、品牌优势明显。家具产值占中国的三分之一，产品多出口到美洲市场。广东是中国领先的家具产销地，其充分利用自身优势，运用现代信息技术，不断改造和提高家具行业的技术水平，保持行业的生产销售优势，东莞厚街家具制造和会展服务最富盛名，佛山顺德成了家具生产、销售、配套、批发一体化基地，乐从镇成为中国最大的家具集散地，东莞大岭山和佛山龙江成为生产家具和配套材料的家具生产重镇。

(2) 长江三角洲家具产业区

以江苏、浙江、上海一带为中心，是家具增速最快的地区。该地区信息发达，交通便利，地区文化积淀深厚，制造产业基础较好，人才相对集中。家具市场容量较大，产品质量、档次较高，企业经营管理良好。家具产值也为中国的三分之一，以外销为主，欧美是其主要出口市场。以浙江为例，近年该省家具行业呈现出规模扩大迅速结构调整突出块状格局明显销售模式丰富品牌意识增强等五大特点，形成了杭州的办公家具和萧山的出口户外家具温州的现代板式家具玉环的欧式古典家具安吉的转椅绍兴的软床垫义乌和湖州的红木传统家具宁波的橱柜家具海宁的出口沙发家具和嘉善的出口实木家具等九大具有区域性特色的产业区域。

(3) 环渤海家具产业区

以北京为中心，辐射天津河北山东等地，依托环渤海经济圈进行发展。这个地区家具制造历史久远，资源丰富，地理位置优越。家具企业规模和消费群体较大，成熟的家具专业销售市场和家具营销企业集中，产业链日趋完善，产品主要为内销。产业区中河北的香河胜芳两个特色家具基地已经奠定了冀派家具在中国的地位，尤其胜芳的玻璃钢家具享誉中国热销东南亚；北京家具企业了解本地市场需求，占据一定的区域优势，精于利用家居卖场连锁的特点扩大品牌影响力；山东将济南规划为软体家具实木家具板式

家具的重点发展区域，充分发挥产业集群优势，提升整体水平和竞争力。

(4) 东北家具产业区

以沈大（沈阳和大连）沿线为主，辐射黑龙江等东北老工业基地，主要依靠大小兴安岭丰富的木材资源和俄罗斯进口木材发展实木家具生产，实木家具企业的生产实力处于中国领先地位，集中向东北亚和欧洲市场出口，国内市场份额相对较少。沈阳家具市场不仅是辽宁的家具集散地，也是中国在东北乃至内蒙古的集散地，实施“中国实木家具之都”的战略建构；大连庄河拥有中国最大的实木家具出口生产基地，初步形成集约化、集群化的发展业态，产品种类繁多、配套齐全；黑龙江已基本形成以哈尔滨、齐齐哈尔、佳木斯、伊春、七台河、牡丹江六市及周边地区为主导家具制造工业群，建设起以实木家具、板式家具为主的多元化品种结构。

(5) 西部家具产业区

以四川成都为重点发展地区，家具产品供应面向中西部三级市场。地方政府将家具行业列为支柱型产业，加大扶持力度，除出台各项优惠政策外，还及时解决家具企业在征地贷款用工等方面的问题。该产业区成熟便捷的物流基础等备受沿海企业青睐，加之随着内陆城市发展家具需求不断扩大，使得当地家具行业在发展中逐步承接沿海地区的产业梯度转移，企业以物流优势获取市场份额，并形成了以产业园为强大基础的产业规划。

在家具行业中，板式家具作为重要组成部分，日益受到消费者青睐。而板式家具也是中密度纤维板在家具行业中的主要应用领域。板式家具以人造板为主要原料，可以高效利用木材资源，节约大量珍贵的硬木材料，有利于保护森林资源和环境。近年来，板式家具因其线条简练、色调多样、拆装方便和性价比高等优点广受消费者欢迎。中国板式家具的总产值占家具总产值的 60%，未来这一数据将保持持续增长趋势。

低碳经济给板式家具带来了机遇，因为在各种材料的家具中，板式家具最具低碳经济发展潜力，市场潜力巨大。板式家具深受年轻白领和家具企业的青睐。线条简练、色调多样、性价比高；拆装方便，能够在生产线上批量生产也是板式家具受消费者青睐的重要原因。板式家具符合当前资源节约型社会的需求，节约大量珍贵的硬木材料，有利于保护森林资源和生态环境。有数据显示，预计到 2015 年，全球环保产业的规模可达 2.4 万亿美元。在中国，环保领域的巨大发展前景也吸引来众多追随者，越来越多的企业在市场中寻找与环保有关的商机，生产环保性高的板式家具则是家居业的一个投资亮点。在未来几年，这类家具所占的比例会越来越大。随着对居住环境要求的提高，人们在家具消费观念上，将会有全新的转变，从追求家具的功能性，逐步转向追求个性化、时尚化。家装建材的更新周期也正在逐步缩短，人们对家具求新、求变的理念是未来消费的主流，因而，家具的更新速度亦会逐步加快，更新周期将由目前的 15-20 年缩短为 4-8 年。同时，绿色设计将受到重视，家具设计的出发点除了美观、时尚外，还要尽可能地减少不可再生材料的使用与消耗。板式家具的生产符合这一设计理念，作为中密度纤维板的重点应用领域，将为中密度纤维板行业发展提供重大发展机遇。

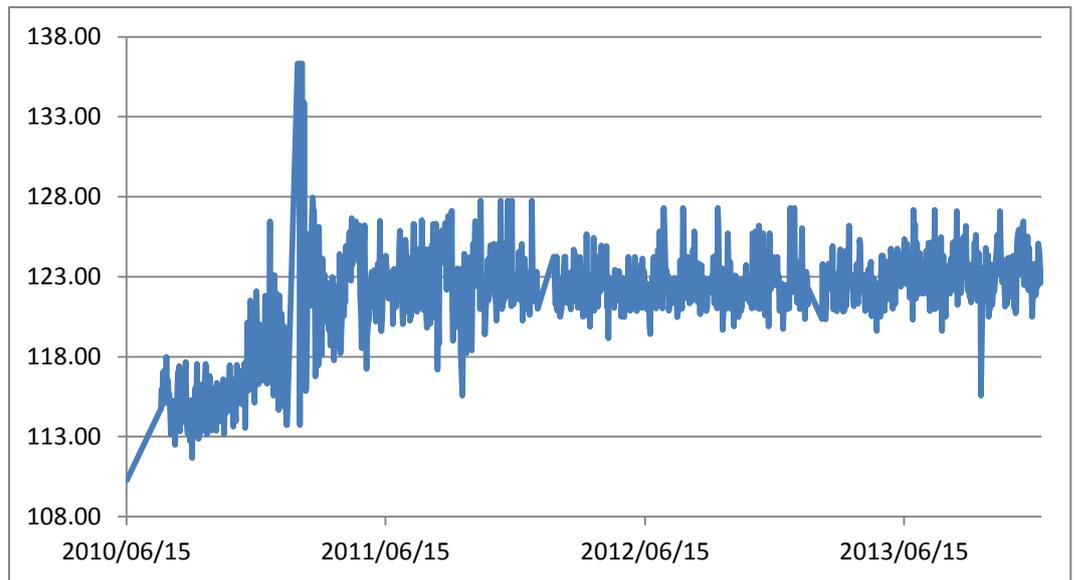
2.3.3 强化木地板企业

强化木地板的学名叫“浸渍纸层压木质地板”，它是以一层或多层专用纸浸渍热固性氨基树脂，铺装刨花板、中密度纤维板、高密度纤维板等人造板基材表面，背面加平衡层、正面加耐磨层，经热压、成型的地板。木材产品具有天然、绿色、环保、可再生及可循环的特点，完全顺应了绿色消费这种消费趋势的变化。住房面积的扩大、装修

标准的提高，必然会对木地板消费提出巨大需求，从而促进中密度纤维板行业发展。

目前，我国从事强化地板生产的企业约有 1000 多家，2009 年生产量约为 2.12 亿 m^2 。从生产基地的分布看，强化地板产区主要分布在江苏、广东、上海、浙江、四川等地，年生产能力在 100 万 m^2 以上的企业有数十家。

图 2.3.3.1：我国实木复合地板价格走势



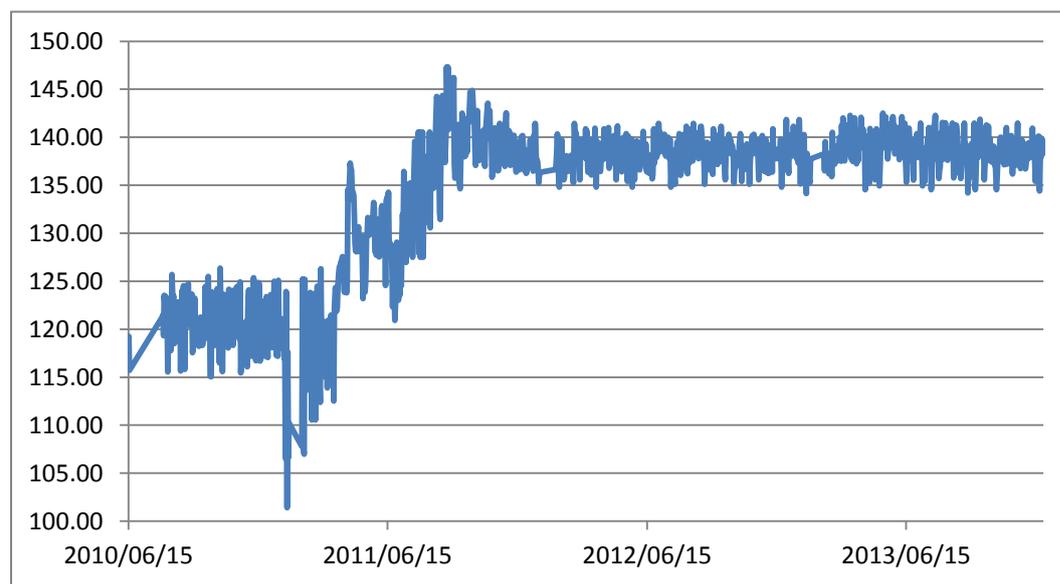
资料来源：wind 南华研究

江苏常州横林镇是强化木地板生产的最大集群，拥有近百个品牌和数百家强化木地板生产企业，产销量列全国之首。该集群被中国林产工业协会授予“中国强化木地板之都”的荣誉称号。截至 2013 年 3 月，当地工商登记注册的地板企业达 175 家，相关配套企业 230 余家，从业人员 3 万余人；其中年产销 1 亿元以上的企业 18 家，5000 万元以上的企业 55 家；年出口创汇 5000 万美元企业 1 家、1000 万美元以上企业 12 家。横林木地板已构筑起从印刷、浸渍、压贴、开槽等专业完备的规模化生产新格局，产业集群拥有地板开槽线 452 条、浸胶线 232 条、压贴线 425 条、印刷线 58 条，地板生产能力达到年产 1.8 亿 m^2 。2012 年，横林强化木地板产量为 2.02 亿平方米，出口额达 6.7 亿美元。凭借良好的品质、多样的花色品种、全球化的营销推广，横林地板成功赢得了各国经销商与用户的青睐，产业集聚度高，全球竞争优势更加明显。同年，在全国外贸出口压力重重的情况下，横林地板出口 150 多个国家和地区，出口额比上年增长 13.8%，占到全国强化地板出口份额的 70%。

2.3.4 木门企业

二十世纪 90 年代后，我国人造板行业快速发展期，胶合板、纤维板、刨花板、集成材、细木工板、装饰板等被广泛地用于木质门的生产，木质门产品的整体结构设计和表面装饰工艺不断丰富，产品种类增加，表面处理形式多样，开发出实木复合门、木质复合门等产品。

图 2.3.4.1：我国木门价格走势



资料来源：wind 南华研究

从我国木质门企业分布的特点来看，地域性差异较为明显：东、北部地区分布最广，产区较为集中；中、西部地区分布较东、北部少，产区比较分散。总体而言，全国木质门生产区大致可划分为大京津地区、东北地区、珠三角地区、长三角地区、西北地区和西南地区等六个大区域。

(1) 大京津地区

本地区以北京、天津、河北、山东为中心。本地区大部分地区木质门产品销量较大，由于地处首都和首都周边地带，大京津地区的消费水平较高，所以木质门的价位偏高。加之家装市场众多，交通发达，把整个大京津地区连成了一个木质门销售的大网络，刺激厂家提高产品质量、扩大销售范围，提高其产品在本地区的销量，具有相当的市场优势。当然，产品的价位也会随着品牌的壮大和产品质量的提高而上升。

(2) 东北地区

本地区包括黑龙江、吉林、辽宁等省，以齐齐哈尔、沈阳、大连、哈尔滨、长春为中心。本地区森林资源丰富，加之邻近俄罗斯，进口木材便利，国内进口木材有很大一部分都是通过东北地区的海关进入国内流通市场的，地域性优势促进了本地区木业的发展，具有较好的工业基础和木材资源优势。

(3) 珠三角地区

本地区以广东、福建为中心。本地区是我国东南部沿海地区，木质门生产企业众多，实力雄厚、资金丰富、规模较大的木质门生产企业不在少数，且还有不少企业仅进行了外销策略，还没有开拓国内市场。本地区起步较早，主要原因，除受消费水平拉动外，也因木质门现多采用进口木材有关。

(4) 长三角地区

本地区以上海、浙江、江苏为中心。本地区地处于我国东部沿海，是我国经济最发达的地区，也是我国木业最发达的地区之一。由于其江海交汇的地理优势，长三角地区又成为对外开放的前沿，木质门行业也随之迅猛发展，木质门企业数量和规模增速很快。

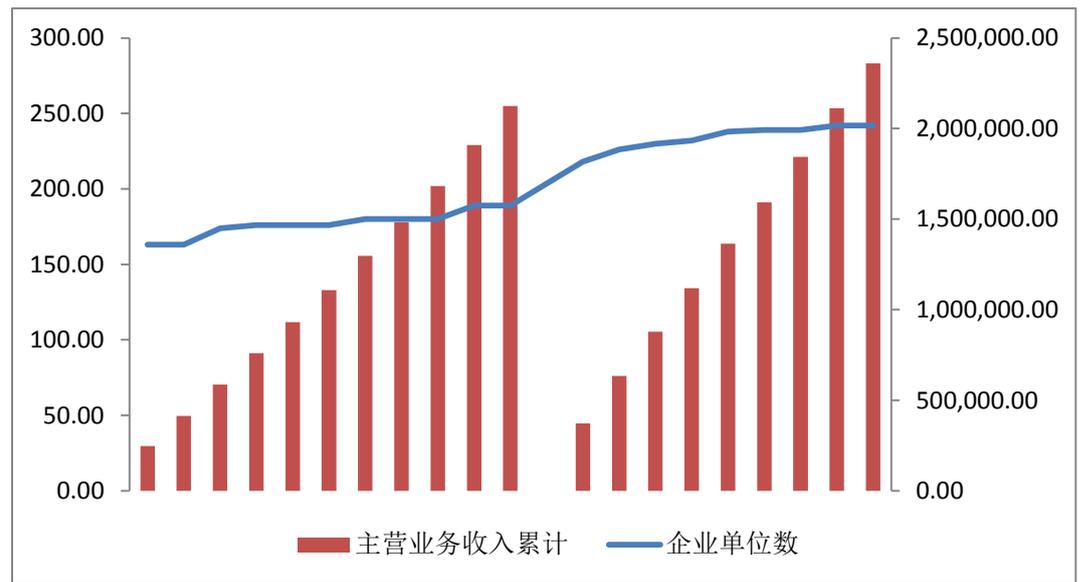
(5) 西北地区

本地区以陕西、宁夏为中心。本地区是我国最干旱的地区，生态环境极其脆弱。由于本地区经济发展和消费水平略低，所以本地区木质木质门企业生产的产品，其价格也明显低于其他消费水平较高的地区，但也不乏有产品质量较好的品牌企业存在。

(6) 西南地区

本地区以四川、重庆、云南为中心。本地区是国家西部大开发、扩大对外开放的前沿地带。趁着这股发展与开放的东风，本地区的木质门企业正在集中力量快速发展、壮大起来。但由于地处西部，本地区的大部分地区消费状况与西北地区相差不大，所以很多企业的产品大多以中低价位打入市场。

图 2.3.4.2: 我国木门企业个数及主营业务收入累计（月）图



资料来源: wind 南华研究

2.3.5 包装业

改革开放 35 年来,中国包装工业发展迅猛,从 1980 年全国包装工业总产值 72 亿元至 2012 年达 1.3 万亿元,中国正从包装大国向包装强国迈进。由于市场经济的带动和技术进步的促进,包装工业的产业结构和产品结构发生了很大变化,代表现代包装发展方向的新型的纸、塑料、纤维板等包装材料和制品有了较快增长,在包装产品中所占的比重有了不同程度的提高。中国已形成珠三角、长三角以及环渤海三大包装产业带。这三大包装产业带的飞速发展同时带动了周边地区的行业发展,包括河南、山西、安徽、江西、湖北、湖南 6 省的中国中部地区包装业也在经济浪潮中迅速崛起。随着中国经济高速发展以及人民生活质量的提高,对微波食品、休闲食品及冷冻食品等方便食品的需求量将不断增加,这将直接带动相关食品包装的需求,中国食品与包装机械业在今后的一段长时间内将维持正增长。预计未来循环经济将成为包装行业发展的主要模式、包装废资源回收利用将实现产业化、绿色包装材料将获得大力开发和发展、包装基础工业也将加快发展。

2.4 国家政策对纤维板的影响

2.4.1 宏观政策

财政政策对纤维板的影响在于通过政策信号的释放直接改变现货市场的供求关系，进而影响期货市场；其次，通过政策令市场预期发生变化，也能直接影响期货和现货的价格；最后，不同国家之间的财政政策差异可能导致中纤板的价差扩大，套利行为的介入也能影响中纤板期货价格走势。

货币政策也会对纤维板期货产生影响。

宽松货币政策对中纤板的影响在于：利率的降低一方面导致投资和消费增长，拉动总需求，促使中纤板现货价格走高；另一方面可能引起资本溢出，本币贬值，刺激出口，推动国内中纤板现货价格走高；再者，可能提高资产价格，如股票、房子，增加家庭财富刺激消费，推动中纤板价格上升。

紧缩性货币政策对期货市场的影响在于，利率上升导致投资和消费减少，抑制总需求；吸引资本流入，本币升值，抑制净出口，国内中纤板现货供大于求；降低资产价格，减少消费导致中纤板现货价格下降，中纤板期货价格走低。

2.4.2 行业政策

产业政策包括产业结构政策，产业组织政策和产业区域布局政策。产业政策的调整会改变商品现货市场供求关系，中纤板期货价格也会随之变化。

近几年，我国制定和出台了林业相关政策，对进一步提升产业发展水平，加快兴林富民步伐有直接促进作用。

一是制定实施《林业产业倍增计划(2013-2020年)》，开展国家级林业重点企业、国家标准化示范企业、现代林业生态产业示范园区认定工作

二是继续完善林业产业发展规划，加强林业产业基地建设，培育形成林业产业集群，带动区域特色林业产业发展。

三是规范发展林业会展经济，实施林产品品牌战略，支持有实力的企业与高等院校、科研院所组建林业产业技术创新战略联盟，推动林业产业结构升级。

四是加大油茶等木本油料产业和林业生物质能源产业扶持力度，支持发展森林旅游、花卉、竹藤、生物材料、生物制药等战略性新兴产业，全面推进木材战略储备基地建设。

五是加强林产品质量监测，建立林产品信息预测预警系统和信息发布平台。

《国家林业局推进生态文明建设规划纲要》确定了“实施十大生态修复工程、构筑十大生态安全屏障、发展十大绿色富民产业”的总体布局，提出了生态安全、生态经济和生态文化3个方面12大类20个指标，其中对人民群众特别关注的空气问题，设立了负氧离子指标。

另外，中央一号文件《中共中央国务院关于加快发展现代农业进一步增强农村发展活力的若干意见》。国家林业局林资发〔2013〕96号文《关于规范木材运输检查监督管理有关问题的通知》。国家林业局林造发〔2013〕123号文《进一步改进人造板检疫管理的通知》。国家质检总局和海关总署公告，从2013年8月15日起对1507个工业制成品不再实行出口商品检验，其中有木材加工机械、野生动植物制品及木材加工制品3个类别的41种林产品。国家质检总局通知，从2013年8月1日至12月31日，对包

括林产品在内的所有出口商品免收 5 个月的出口商品检验费。

证监会批准大连商品交易所纤维板、胶合板期货 12 月上市。

国家发改委建立的“鱼珠·中国木材价格指数”和国家林业局推出的“中国林产品指标机制”为科学、准确、及时把握林产行业经济脉搏提供了分析依据。

2.5 汇率对纤维板的影响

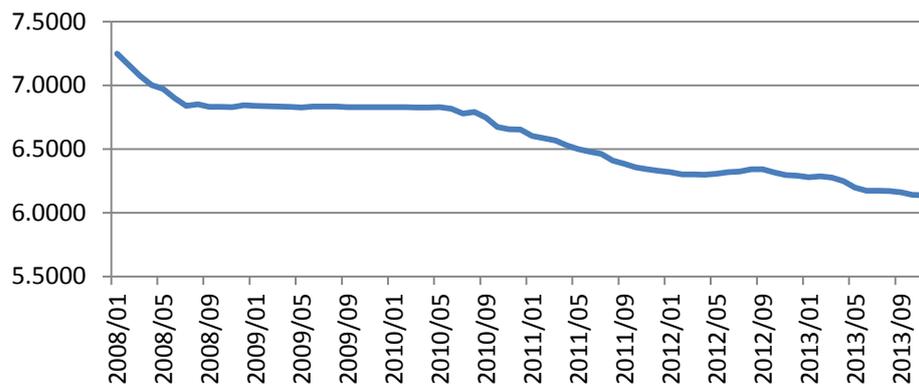
由于我国的纤维板产量巨大，能够基本满足自身需要，2012 年已经占据全球 60% 以上的产量，并在价格上拥有一定的影响力。而我国进口量逐年递减，因此其他纤维板出口国的汇率对我国影响不大。汇率对我国纤维板价格的影响主要体现在人民币汇率上。

近年来人民币不断升值，就目前来说，人民币的升值对我国出口纤维板具有不利影响。因为我国人造板生产技术正处在转型阶段，与国际纤维板最高水平相比还具有一定的差距。人民币升值将会在一定程度上牵制中国纤维板企业的出口增长率。人民币升值，中国纤维板企业的生产成本和出口价格都在增加，利润必然受到不利影响，在同等产品的国际竞争中，产品价格竞争优势将会被削弱。

同时，人民币升值使得外商投资和企业对外贸易锐减。此外人民币升值使得纤维板的劳动力、原料等成本不断增加，直接增加了外商投资成本，促使他们选择相对成本较小的国家来投资，这在一定程度上削减了外商投资的力度。

人民币升值加重了劳动力的就业压力。纤维板企业可能为了减少成本开始精减员工或者直接不招聘员工，而部分企业因为利润的低廉或者国际竞争的失败，走向倒闭。导致劳动力求职无门和现有职工失业增加的局面出现。

图 2.5.1、近年来人民币汇率变化



资料来源：Wind 南华研究

第 3 章纤维板期货的运用

3.1 套期保值

3.1.1 企业利用套期保值实现稳健经营

企业生产经营决策正确与否的关键，在于能否正确地把握市场供求状态，特别是能否正确掌握市场下一步的变动趋势。近年来，随着纤维板国际化程度的不断深化，纤维板市场价格跟随国际供求关系波动的频率和幅度不断加大。因此，涉及到人造板包括纤维板以及下游相关行业的日常经营面临的风险日趋增加。“两板”市场期货市场的推出，不仅使企业能通过期货市场获取未来市场的供求信息，提高企业生产经营决策的科学合理性，真正做到以需定产，为产业链上的相关企业提供了一个新的价格风险规避场所，在增进企业经济效益方面发挥着重要的作用。

图 3.1.1.1：近年纤维板价格走势



资料来源：大连商品交易所 南华研究

3.1.2 纤维板期货套保的必要性

进入 21 世纪以来，我国人造板工业高速发展，现有人造板企业万余家，产能超过 2 亿 m^3 ，产值 8000 多亿元，是世界人造板生产、消费和进出口贸易的第一大国。

近年来，纤维板价格波动较大，总体呈现上升趋势。例如 2011 年纤维板价格上涨至 1699 元/ m^3 ，较 2010 年的 1496 元/ m^3 上涨 13.6%，2012 年价格有所回落，但仍然保持在 1650 元/ m^3 的高位。

价格的剧烈波动给现货企业的生产经营带来了很大困扰，在这种情况下，利用期货市场进行套期保值的必要性逐渐显现。第一，对于下游需求企业来说，确定采购成本，保证企业利润。供货方已经跟需求方签订好现货供货合同，将来交货，但供货方此时尚无需购进合同所需材料，为避免日后购进原材料时价格上涨，通过期货买入相关原材料

锁定利润。第二，确定销售价格，保证企业利润。生产企业已经签订采购原材料合同，通过期货卖出企业相关成品材料，锁定生产利润。第三，通过期货市场的操作，确保企业生产经营不超预算。第四，通过期货市场运作，适当调节库存。当企业认为当前原料价格合理需要增加库存时，可以通过期货代替现货进库存，通过其杠杆原理提高企业资金利用率，保证企业现金流。当原材料价格下降，企业库存因生产或其他因素不能减少时，在期货上卖出避免价格贬值给企业造成损失。第五，在一定程度上实现融资的功能，当现货企业需要融资时，通过质押保值的期货仓单，可以获得银行或相关机构较高的融资比例。第六，避免外贸企业汇率损失。外贸型企业在以外币结算时，可以通过期货锁定汇率，避免汇率波动带来的损失，锁定订单利润。第七，企业的采购或销售渠道。在某些特定情况下，期货市场可以是企业采购或销售另外一个渠道，等到商品进入交割环节，实现商品物权的真正的转移，是现货采购或销售的适当补充。

下面就具体情况重点阐述各类企业套期保值的必要性。

1、纤维板生产企业

纤维板生产厂家、农场、工厂等手头有库存产品尚未销售或即将生产、收获某种商品期货实物，担心日后出售时价格下跌。此时可以采取卖出套期保值，因为卖出套期保值是指交易者先在期货市场卖出期货，当现货价格下跌时以期货市场的盈利来弥补现货市场的损失的一种套期保值的方式。

案例一：

某年 11 月中旬，15mm 中纤板现货价格为 69 元/张，此时期货市场上的价格为 74 元/张，某中纤板生产商现有 50000 张库存，担心未来市场价格将走低，售价下跌将使自己利润亏损。因此，为防止未销售产品价格下跌带来的风险，该厂家决定利用期货市场为现有库存进行卖出保值，以弥补库存价格下降给企业带来的贬值损失。具体交易情况如下表所示：

表 3.1.2.1、卖出套期保值

时间\市场	中纤板现货市场	中纤板期货市场
11 月中旬	现货价格 69 元/张	卖出 100 手中纤板合约 74 元/张
1 月 20 日	现货价格 60 元/张	买入平仓期货合约，61 元/张
盈亏变化	亏损 $(69-60) \times 50000=45$ 万元	盈利 $(74-61) \times 50000=65$ 万元
合计		盈利：65-45=20 万元

资料来源：南华研究

注：该案例中不考虑远月合约基差影响。

在该案例中，该纤维板生产企业由于担心市场价格走低，通过在期货市场建立了一个空头头寸，进行卖出套期保值操作，来规避未来价格下跌风险。虽然纤维板现货价格的下跌导致该企业纤维板现货每张亏损了 9 元，总体亏损 45 万元，但由于其卖出纤维板的套期保值操作，使其获得了每手 13 元的期货利润，总共在期货市场获利了 65 万元。

综合算来，企业利用期货市场不仅仅对冲了现货市场价格下跌对企业的不利影响，保持了经营的稳定性，同时还获得了总值 20 万元的盈利。

2、下游企业（家具、地板等生产企业）

家具企业是纤维板消费最主要的行业，而地板企业在最近几年的进展速度也很可观，作为纤维板的下游需求企业，其价格风险敞口主要来自原料采购端。如果纤维板价格上涨，将给企业造成采购成本增加，影响日常生产的稳定。利用中纤板期货，下游企业可以有效对冲现货价格上涨带来的风险。同时，如果企业遇到资金不足或者仓储能力有限等问题，一旦价格上涨将给企业带来较大风险，买入中纤板期货合约将可以有效降低此类风险，即在价格上涨过程中能稳定企业利润。

案例二：

某年 3 月下旬，15mm 中纤板现货价格为 67 元/张，而此时期货价格为 71 元/吨，根据现货市场规律推断，中纤板价格有望借助五一佳节逐渐从低位回升，某下游家具企业担心 4、5 月份原料价格继续上涨，会增加原料采购成本，于是决定在中纤板期货市场做买入套保，以规避原料价格上涨风险，锁定生产成本，保证企业的平稳经营。该企业此次在期货市场中为准备购入的下月 20000 张中纤板原料做套期保值（期货合约每手是 500 张），合计买入合约 40 手。具体交易情况如下表所示：

表 3.1.2.2、买入套期保值

时间\市场	中纤板现货市场	中纤板期货市场
3 月末	现货价格 67 元/张	买入 50 手 5 月中纤板合约 71 元/张
5 月初	买入现货价格 105 元/张	卖出 50 手 5 月中纤板合约 110 元/张
套保结果	成本增加 $(105-67) \times 20000=76$ 万元	盈利 $(110-71) \times 20000=78$ 万元
合计		盈利：78-76=2 万元

资料来源：南华研究

注：该案例中不考虑远月合约基差影响。

在该案例中，虽然现货市场价格出现了对家具企业不利的变动，导致该企业在现货市场的采购成本每张增加了 37 元，总共增加了 76 万的成本，但在期货市场上的交易每张盈利了 39 元，由于该家具企业通过期货市场进行买入套期保值，用期货的利润弥补了现货亏损，成功的规避了原材料价格上涨带来的风险，而且反而盈利了 2 万元。假如该企业在现货市场上购买中纤板时价格反而下跌，此时，期货市场出现亏损，但由于此时现货市场购买的中纤板价格较原先的低，反而可以用于弥补期货市场的亏损，从另一个方面控制了成本。

3、中间贸易商

对纤维板贸易商而言，从上游纤维板生产企业买入纤维板到销售给家具、地板等下游企业，风险敞口主要存在于收购的价格和交货价格之间价差的变化。如果纤维板价格

朝不利自身的方向发展，比如在纤维板处于不断下跌的趋势中，当下的收购价格势必低于未来的销售价格，就会给企业带来较大的经营风险，因此，此类贸易企业需要在上下游两头套保，锁定风险。

3.2 套利

跨品种套利指的是利用两种不同的、但相关联的期货产品之间的价差进行交易。这两种品种之间具有相互替代性或受同一供求因素制约。跨品种套利的交易形式是同时买进和卖出相同交割月份但不同种类的期货合约。主要有相关商品间套利和原料与成品之间套利。品种之间相关性越强，做跨品种套利的效果就会越好，套利过程中的风险也会越小。中纤板和胶合板同属木材产业链下游，两者相关系数接近 0.9，其价格涨跌的方向基本趋同，因此在“两板”期货上市，给投资者对中纤板和胶合板之间的跨品种套利提供了机会。不过值得注意的是，由于中纤板和胶合板价格仍受自身的对原料需求的不同以及成本供应差异的影响，因此价格短期波动特点或有不同。

图 3.2.1: 15mm 中纤板现货与细工木板（胶合板）现货价格走势



资料来源：鱼珠木材网 南华研究

研究品种间的套利机会,首先需要研究两品种间的比价关系。在数据上,我们采用 15mm 中纤板的现货价格和 15mm 细木工板的现货价格来进行比价分析。自 2013 年 9 月至今,二者的比价大多数时间维持在固定区间的水平震荡,且震荡区间始终维持在一定水平上,两者的联动性日益增强。

另外,由于甲醇和焦炭与纤维板也具有一定的相关性,可以酌情考虑,进行跨品种套利。

3.3 投机交易

投机交易指在市场上以获取价差收益为目的的交易行为。投机者根据自己对走势的判断,作出买进或卖出的决定,如果这种判断与市场走势相同,则投机者平仓后可获取投机;如果判断与走势相反,则投机者平仓后承担投机损失。由于投机的目的是赚取差

价收益，所以，投机者一般只是平仓了结持有的合约，而不进行实物交割。

投机者是期货市场的重要组成部分，是期货市场必不可少的润滑剂。投机交易增强了市场的流动性，承担了套期保值交易转移的风险，是期货市场正常运营的保证。其经济功能主要有如下几点：

1、承担价格风险。期货投机者承担了套期保值者力图回避和转移的风险，使套期保值成为可能。

2、提高市场流动性。投机者频繁地建立部位，对冲手中的合约，增加了期货市场的交易量，既可以方便套期保值交易成交，又能减少交易者进出市场所可能引起的价格波动。

3、保持价格体系稳定。各期货市场商品间价格和不同种商品间价格具有高度相关性。投机者的参与，促进了相关市场和相关商品的价格调整，有利于改善不同地区价格的不合理状况，有利于改善商品不同时期的供求结构，使商品价格趋于合理，并且有利于调整某一商品对相关商品的价格比值，使其趋于合理化，从而保持价格体系的稳定。

4、形成合理的价格水平。投机者在价格处于较低水平时买进期货，使需求增加，导致价格上涨，在较高价格水平卖出期货，使需求减少，这样又平抑了价格，使价格波动趋于平稳，从而形成合理的价格水平。

下面以一个案例来说明：

由于市场预期钢材回暖，假设投资者在某年11月初看多纤维板价格，并同时期在期货市场上买入10手12月份78元/张的中纤板合约进行买入投机交易。

到了12月下旬，市场价格果然如预期上涨，投资者可以选择在12月初卖出平仓之前的多头合约，最终交易结果下表所示：

表 3.3.1、买入投机

时间\市场	纤维板期货市场
11月初	买入10手12月中纤板合约78元/张
12月初	卖出10手12月纤维板合约81元/张
投机结果	盈利 $(81-78)*10*500=15000$ 元

不过需要注意的是，虽然单边投机交易虽然做对方向后获利较大，但同样存在较大的风险，在进行投机交易前需要考虑好止损以及资金管理等策略细节以降低投机风险。

第 4 章 国际木材类衍生品介绍

4.1 国外木材期货市场概况

木材是最重要的国际大宗商品之一，近半个世纪以来，国际上一些期货交易所上市了原木、木浆、板材和人造板指数等期货合约。

早在上个世纪 50 年代，CBOT 就开始了对木材类期货品种上市可行性的讨论。1967 年至 1968 年间，美国人造板现货价格以 30 - 50% 的幅度大幅震荡，对现货企业造成很大冲击。受现货需求推动，CBOT 上市人造板合约。1969 年上市当年成交 394 手，1970 年成交量达到 47426 手，并实现交割 1000 手，交割仓库从最早的 6 家增加到 1972 年的 11 家。到 1972 年第三季度时，该期货合约日均交易量达到了 1281 手。与 CBOT 在木材类期货市场取得的成功相比，同期纽约商品交易所（NYMEX）的胶合板期货在 1969 年成交 5299 手后，1970 年下降为 792 手，到 1972 年 1 月 31 日，该合约就再也没有交易。

1994 年，CBOT 又推出人造板指数期货，该指数由 50% 的软木胶合板价格和 50% 的定向刨花板（Oriented strand board, OSB；一种胶合板的替代品）价格组合而成，交易单位是 100m³。该指数合约并不活跃，在上市的第二年交易量只有不到 900 手合约，不久就摘牌了。

1996 年，CME 上市了软木胶合板期货合约，采用实物交割，与 CBOT 的人造板指数期货一样，交易的时间并不长，由于没有吸引足够的流动性，交易清淡，几年后也退出了市场。

4.2 国际重要木材类衍生品

目前，国际商品期货中，芝加哥商业交易所（CME）的木材期货是最具代表性的林业品种之一，其合约经多次修改，发展成现在的任意长度木材期货（random length lumber）合约，概况如下：

表 4.2.1：芝加哥交易所木材期货

交易品种	任意长度木材（Random Length Lumber）
合约大小	110000 板尺（约等于 260m ³ ）
品种说明	2*4 英寸木方，8-20 英尺长
报价单位	美元/1000 板尺
最小变动价位	0.1 美元/1000 板尺（相当于 11 美元/手）
涨跌停板幅度	10 美元/1000 板尺，交割月份合约除外
合约月份	1,3,5,7,9,11 月
交易时间	美国中部时间周一-周五上午 9:05-下午 1:55
交易地点	场内，电子盘
最后交易日	交割月第 16 个自然日后首个交易日下午 12:05
限仓	非交割月份 1000 手，交割月份 435 手
交割等级	符合 CME Rulebook 20104 章规定

交割方式	实物交割
交割代码	LM

CME 的木材期货采取车船板交割，基准交割地为由北向南贯穿美国中部地区密西西比河沿岸各州，买卖双方也可自行协商确定交割地点。质量方面，CME 对参与交割木材的长度范围、包装、木质、水分和标记都进行了规定。长度方面，CME 要求每个交割单位中，各长度的木材满足以下比例：

表 4.2.2: 交割单位中长度比例

木材长度 (英尺)	比例 (%)
8	3-10
10	5-12
12	10-20
14	10-24
16	35-60
18	0-15
20	0-15
16+18+20	45-60

包装方面，CME 要求所有木材按长度分类后相同长度的绑在一起，18 英尺和 20 英尺的木材可以绑在一起。每捆绑在一起的木材需要用纸或塑料等进行包装。

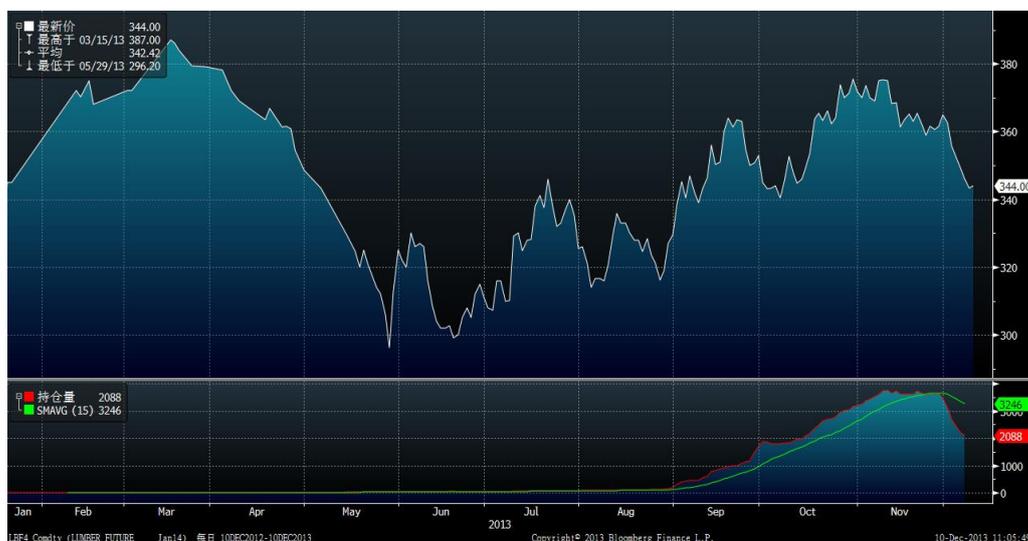
水分方面，CME 规定每根木材的水分不能超过 19%。

木质和标记方面，CME 要求交割木材必须通过美国或加拿大木材标准委员会的 PS20 标准中的 1 或 2 级，并由美国或加拿大木材标准委员会认可的机构在每根交割木材上进行标记。

除以上质量要求外，木材交割时允许不超过 5000 板尺的重量溢短，但买方必须按照实际到货量结算货款。

目前，CME 的任意长度木材期货合约日成交量约 1000 手左右。

图 4.2.2: CME 木材价格走势及持仓量变化



资料来源：Bloomberg 南华研究

附录

一、大商所纤维板期货合约

交易品种	中密度纤维板
交易单位	500 张/手
报价单位	元（人民币）/张
最小变动单位	0.05 元/张
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的 4%
合约月份	1、2、3、4、5、6、7、8、9、10、11、12 月
交易时间	每周一至周五上午 9:00~11:30，下午 13:30~15:00
最后交易日	合约月份第 10 个交易日
最后交割日	最后交易日后第 3 个交易日
交割等级	大连商品交易所纤维板交割质量标准
交割地点	大连商品交易所纤维板指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 5%
交割方式	实物交割
交易代码	FB
上市交易所	大连商品交易所

二、大商所纤维板期货交易规则

2.1 大连商品交易所交易细则修正案

第三十七条交易指令的种类：

……

（六）交易所规定的其他指令。

鸡蛋合约交易指令每次最大下单数量为 300 手，焦炭合约交易指令每次最大下单数量为 500 手，黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、豆粕、豆油、棕榈油、线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、焦煤、铁矿石、纤维板、胶合板合约交易指令每次最大下单数量为 1000 手，玉米合约交易指令每次最大下单数量为 2000 手。

2.2 大连商品交易所交割细则修正案

第四条……

对焦炭、焦煤、铁矿石以外品种合约，最后交易日收市后，个人客户交割月份合约的持仓仍未能平仓的，首先由会员代为履约，会员仍未能履约的，则按照本细则第二十二章有关规定进行处理。

第四十三条滚动交割违约是指在规定期限内，买方未能如数解付货款。构成交割违约的，按本细则第二十二章的有关规定处理，其中违约合约价值按配对日结算价计算，征购和竞卖在最后交割日后集中进行。

第四十九条棕榈油、线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、焦炭、焦煤、铁矿石、鸡蛋、纤维板、胶合板合约采用一次性交割。在合约最后交易日后，所有未平仓合约的持有者须以交割履约，同一客户号买卖持仓相对应部分的持仓视为自动平仓，不予办理交割，平仓价按交割结算价计算。

第八十条……

交易所推荐厂家推荐牌号的线型低密度聚乙烯，货主能够提供《大连商品交易所黄大豆1号、黄大豆2号、玉米、线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板标准仓单管理办法》规定材料的，经交割仓库审核同意后，可免于质量检验。推荐厂家推荐牌号的企业资格与名录由交易所确定并公布。

……

第八十四条交易所推荐厂家推荐品牌的聚氯乙烯，货主能够提供《大连商品交易所黄大豆1号、黄大豆2号、玉米、线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板标准仓单管理办法》规定材料，经交割仓库审核同意后，可免于质量检验。推荐厂家推荐牌号的企业资格与名录由交易所确定并公布。

第十九章纤维板交割

第一百四十条纤维板合约标准交割品、替代品的质量标准和包装要求详见附件 25《大连商品交易所纤维板交割质量标准（F/DCE FB001-2013）》。

纤维板指定交割仓库分为基准交割仓库和非基准交割仓库（详见附件 26《大连商品交易所纤维板指定交割仓库名录》），交易所可视情况对纤维板指定交割仓库进行调整。

第一百四十一条纤维板合约升贴水的差价款由货主同指定交割仓库结算。

第一百四十二条纤维板交割单位为 500 张，标准品每 80 张为一个包装单位，替代品每 70 张为一个包装单位，即一捆，外围覆盖防潮塑料层。同一客户同一批入库的纤维板要求为同一厂家同一规格。交割时应按捆入库，不足一捆的应按照交割质量标准进行包装。

第一百四十三条纤维板包装物价格包含在纤维板合约价格中。

第二十一章交割费用

第一百四十八条……

纤维板、胶合板交割手续费为 0.01 元/张；取样及检验收费实行最高限价，由交易所制定并公布。

第一百五十一条……

鸡蛋、纤维板、胶合板仓储费收取标准由交易所公布。

第一百五十二条从标准仓单仓储及损耗费付止日后次日起至标准仓单注销之日止，每月发生的仓储及损耗费由交易所于下月初 3 个交易日内向标准仓单所属会员收取，交易所收到仓储及损耗费发票后，向指定交割仓库支付仓储及损耗费。标准仓单仓储及损耗费付止日前和标准仓单注销日后次日起，发生的仓储及损耗费用由交割仓库与货主结清。线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板标准仓单无损耗费。

……

2.3 大连商品交易所风险管理办法修正案

第四条交易所实行保证金制度。黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、豆粕、豆油、棕榈油、玉米、线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、焦炭、焦煤、铁矿石、鸡蛋、纤维板、胶合板期货合约的最低交易保证金为合约价值的 5%。

第六条……

纤维板合约持仓量变化时交易保证金收取标准为：

合约月份双边持仓量 (N)	交易保证金比例
$N \leq 50$ 万手	合约价值的 5%
$N > 50$ 万手	合约价值的 7%

胶合板合约持仓量变化时交易保证金收取标准为：

合约月份双边持仓量 (N)	交易保证金比例
$N \leq 16$ 万手	合约价值的 5%
$N > 16$ 万手	合约价值的 7%

第十二条黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、豆粕、豆油、棕榈油、玉米、线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、焦炭、焦煤、铁矿石、鸡蛋、纤维板、胶合板合约交割月份以前的月份涨跌停板幅度为上一交易日结算价的 4%，交割月份的涨跌停板幅度为上一交易日结算价的 6%。

……

第十七条若焦炭、焦煤、铁矿石、鸡蛋、纤维板、胶合板以外品种合约第 N+2 个交易日出现与第 N+1 个交易日同方向涨跌停板单边无连续报价的情况，则第 N+2 个交易日收市后，交易所将进行强制减仓。如连续同方向涨跌停板系因会员或客户交易行为异常引发，则按第七章规定处理。

当焦炭、焦煤、铁矿石、鸡蛋、纤维板、胶合板合约第 N+2 个交易日出现与第 N+1 个交易日同方向涨跌停板单边无连续报价的情况时，若第 N+2 个交易日是该合约的最后交易日，则该合约直接进入交割；若第 N+3 个交易日是该合约的最后交易日，则第 N+3 个交易日该合约按第 N+2 个交易日的涨跌停板和保证金水平继续交易；除上述两种情况之外，交易所可在第 N+2 个交易日根据市场情况决定并公告，对该合约实施下列两种措施中的任意一种：

第十九条……

(二) 客户单位净持仓盈亏的确定：

$$\text{客户该合约单位净持仓盈亏} = \frac{\text{客户该合约持仓盈亏总和}}{\text{客户该合约净持仓量} \times \text{交易单位}}$$

……

第二十五条各品种期货公司会员持仓限额为：(单位：手)

品种	合约单边持仓规模	期货公司会员
黄大豆 1 号	单边持仓 ≤ 200,000	不限仓
	单边持仓 > 200,000	单边持仓 × 25%
黄大豆 2 号	单边持仓 ≤ 100,000	不限仓
	单边持仓 > 100,000	单边持仓 × 25%
豆粕	单边持仓 ≤ 200,000	不限仓
	单边持仓 > 200,000	单边持仓 × 25%
玉米	单边持仓 ≤ 200,000	不限仓
	单边持仓 > 200,000	单边持仓 × 25%
豆油	单边持仓 ≤ 100,000	不限仓
	单边持仓 > 100,000	单边持仓 × 25%
棕榈油	单边持仓 ≤ 50,000	不限仓
	单边持仓 > 50,000	单边持仓 × 25%
线型低密度聚乙烯	单边持仓 ≤ 100,000	不限仓
	单边持仓 > 100,000	单边持仓 × 25%
聚氯乙烯	单边持仓 ≤ 200,000	不限仓
	单边持仓 > 200,000	单边持仓 × 25%
焦炭	单边持仓 ≤ 50,000	不限仓
	单边持仓 > 50,000	单边持仓 × 25%
焦煤	单边持仓 ≤ 80,000	不限仓
	单边持仓 > 80,000	单边持仓 × 25%
铁矿石	单边持仓 ≤ 200,000	不限仓
	单边持仓 > 200,000	单边持仓 × 25%
鸡蛋	单边持仓 ≤ 15,000	不限仓
	单边持仓 > 15,000	单边持仓 × 25%
纤维板	单边持仓 ≤ 160,000	不限仓
	单边持仓 > 160,000	单边持仓 × 25%

胶合板	单边持仓 ≤ 60,000	不限仓
	单边持仓 > 60,000	单边持仓 × 25%

第二十六条除鸡蛋品种外，各品种一般月份（合约上市至交割月份前一个月第九个交易日）非期货公司会员和客户持仓限额为：（单位：手）

品种	合约单边持仓规模	非期货公司会员	客户
黄大豆 1 号	单边持仓 ≤ 200,000	40,000	20,000
	单边持仓 > 200,000	单边持仓 × 20%	单边持仓 × 10%
黄大豆 2 号	单边持仓 ≤ 100,000	20,000	10,000
	单边持仓 > 100,000	单边持仓 × 20%	单边持仓 × 10%
豆粕	单边持仓 ≤ 200,000	40,000	20,000
	单边持仓 > 200,000	单边持仓 × 20%	单边持仓 × 10%
玉米	单边持仓 ≤ 200,000	40,000	20,000
	单边持仓 > 200,000	单边持仓 × 20%	单边持仓 × 10%
豆油	单边持仓 ≤ 100,000	20,000	10,000
	单边持仓 > 100,000	单边持仓 × 20%	单边持仓 × 10%
棕榈油	单边持仓 ≤ 50,000	10,000	5,000
	单边持仓 > 50,000	单边持仓 × 20%	单边持仓 × 10%
线型低密度聚乙烯	单边持仓 ≤ 100,000	20,000	10,000
	单边持仓 > 100,000	单边持仓 × 20%	单边持仓 × 10%
聚氯乙烯	单边持仓 ≤ 200,000	40,000	20,000
	单边持仓 > 200,000	单边持仓 × 20%	单边持仓 × 10%
焦炭	单边持仓 ≤ 50,000	2,400	2,400
	单边持仓 > 50,000		
焦煤	单边持仓 ≤ 80,000	5,000	5,000
	单边持仓 > 80,000		
铁矿石	单边持仓 ≤ 200,000	20,000	20,000
	单边持仓 > 200,000	单边持仓 × 10%	单边持仓 × 10%
纤维板	单边持仓 ≤ 160,000	16,000	16,000

	单边持仓 > 160,000	单边持仓 × 10%	单边持仓 × 10%
胶合板	单边持仓 ≤ 60,000	6,000	6,000
	单边持仓 > 60,000	单边持仓 × 10%	单边持仓 × 10%

除鸡蛋品种外，各品种自交割月份前一个月第十个交易日至交割月期间非期货公司会员和客户持仓限额为：(单位：手)

品种	时间段	非期货公司会员	客户
黄大豆 1 号	交割月前一个月第十个交易日起	10,000	5,000
	交割月份	5,000	2,500
黄大豆 2 号	交割月前一个月第十个交易日起	10,000	5,000
	交割月份	5,000	2,500
豆粕	交割月前一个月第十个交易日起	10,000	5,000
	交割月份	5,000	2,500
豆油	交割月前一个月第十个交易日起	4,000	2,000
	交割月份	2,000	1,000
棕榈油	交割月前一个月第十个交易日起	2,000	1,000
	交割月份	1,000	500
玉米	交割月前一个月第十个交易日起	20,000	10,000
	交割月份	10,000	5,000
聚氯乙烯	交割月前一个月第十个交易日起	10,000	5,000
	交割月份	5,000	2,500
线型低密度聚乙烯	交割月前一个月第十个交易日起	4,000	2,000
	交割月份	2,000	1,000
焦炭	交割月前一个月第十个交易日起	900	900
	交割月份	300	300
焦煤	交割月前一个月第十个交易日起	1,500	1,500
	交割月份	500	500

铁矿石	交割月前一个月第十个交易日起	6,000	6,000
	交割月份	2,000	2,000
纤维板	交割月前一个月第十个交易日起	400	400
	交割月份	100	100
胶合板	交割月前一个月第十个交易日起	80	80
	交割月份	20	20

2.4 大连商品交易所指定交割仓库管理办法修正案

第二十四条指定交割仓库在贮存线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板时，应远离火种和热源，禁止阳光直接照射，禁止露天堆放。

第二十五条指定交割仓库在贮存线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板时，应配备托盘，防止垛位底部受潮。

第二十七条指定交割仓库在贮存线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板时，应将不同生产厂家、不同牌号商品分开存放。

第二十八条线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板指定交割仓库应保持库房通风、干燥、清洁，消防设施良好。纤维板、胶合板指定交割仓库应定期对库房做防治白蚁工作。

2.5 大连商品交易所黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、玉米、线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板标准仓单管理办法修正案

第二条交易所黄大豆 1 号、黄大豆 2 号、玉米、线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板标准仓单的生成、流通、注销等业务按本办法执行。

第四章线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板标准仓单的生成

第二十九条会员办理交割预报时，线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯必须按 30 元/吨向交易所缴纳交割预报定金，纤维板、胶合板必须按 0.2 元/张向交易所缴纳交割预报定金。

第三十六条 商品收发重量数量以指定交割仓库检重验收为准。商品入库、出库，货主应到库监收监发。货主不到库监收监发的，则认定货主对指定交割仓库所收所发的实物数量、质量没有异议。

第三十八条……

纤维板、胶合板的质量检验应以同一厂家、同一批号、同一规格进行组批，每批 3000 张，超过 3000 张的应分若干批检验，不足 3000 张的按一批检验。

第四十一条指定交割仓库应按照交易所有关规定对入库商品的厂家、牌号或批号、质量、包装及相关材料和凭证进行验收，入库商品验收合格后，指定交割仓库将有关检验报告报交易所。

第四十三条……

纤维板、胶合板申请注册标准仓单的，申请注册日期距商品生产日期不得超过 60（含 60）个自然日。

第六十条所有的黄大豆1号、黄大豆2号、玉米、线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯标准仓单在每年的3月份最后一个工作日之前必须进行标准仓单注销，所有的纤维板、胶合板标准仓单在每年的3、7、11月份最后一个工作日之前必须进行标准仓单注销。

第六十一条……

当货主与指定交割仓库就线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板的检验结果发生争议时，可在接到商品检验报告或者《提货通知单》开具之日起5个工作日内向交易所提出复检申请，由交易所在指定质量检验机构中选取复检机构，复检结果为解决争议的依据。逾期未提出申请的，则视为对所交割商品质量无异议。

第六十二条……

线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板入库时的复检费用由提出争议者负担。出库时的复检费用由提货方先行垫付，复检结果与大连商品交易所线型低密度聚乙烯、聚氯乙烯、纤维板、胶合板交割质量标准相符的，由此产生的费用由提货方负担；不相符的，该费用由指定交割仓库负担。

2.6 纤维板相关风险管理办法

2.6.1 保证金

纤维板期货合约的最低交易保证金为合约价值的5%。新开仓交易保证金按前一交易日结算时交易保证金收取。交易保证金实行分级管理，随着期货合约交割期的临近和持仓量的增加，交易所将逐步提高交易保证金比例。

纤维板期货合约临近交割期时交易保证金收取标准：

交易时间段	交易保证金比例
交割月份前一个月第十个交易日	合约价值的10%
交割月份第一个交易日	合约价值的20%

纤维板持仓量变化时交易保证金收取标准为：

合约月份双边持仓总量 (N)	交易保证金 (%)
$N \leq 50$ 万手	合约价值的5%
$N > 50$ 万手	合约价值的7%

2.6.2 涨跌停板制度

纤维板合约涨跌停板幅度为上一交易日结算价的4%，交割月份的涨跌停板幅度为上一交易日结算价的6%。

2.6.3 限仓制度

限仓是指交易所规定会员或者客户可以持有的，按单边计算的某一合约投机头寸的最大数额。套期保值交易头寸实行审批制，其持仓不受限制。

不同阶段纤维板期货限仓比例及持仓限额：

期货公司会员持仓限额：

纤维板	单边持仓 ≤ 160,000	不限仓
	单边持仓 > 160,000	单边持仓 × 25%

一般月份非期货公司成员与客户限额:

纤维板		非期货会员公司	客户
	单边持仓 ≤ 160,000	16000	16000
	单边持仓 > 160,000	单边持仓 × 10%	单边持仓 × 10%

与客户限额:

纤维板		非期货会员公司	客户
	交割月前一个月第十个交易日起	400	400
	交割月份	100	100

交易所可以根据期货公司成员的相关情况调整其持仓限额比例，办法另行公布。

2.7 大连商品交易所纤维板交割质量标准

2.7.1 主题内容与适用范围

2.7.1.1 本标准规定了用于大连商品交易所交割的纤维板质量要求、试验方法、检验规则和包装、运输要求等。

2.7.1.2 本标准适用于大连商品交易所纤维板期货合约交割标准品和替代品。

2.7.2 规范性引用文件

下列文件中的条款通过本标准的引用而成为本标准的条款。凡是注日期的引用文件，其随后所有的修改单（不包括勘误的内容）或修订版均不适用于本标准。凡是不注日期的引用文件，其最新版本适用于本标准。

GB/T11718 中密度纤维板

GB18580 室内装饰装修材料人造板及其制品中甲醛释放限量

2.7.3 术语和定义

应符合 GB/T11718、GB18580 中术语和定义的有关规定。

2.7.4 质量要求

2.7.4.1 表面应砂光，外观质量符合 GB/T11718 优等品的要求。

2.7.4.2 幅面尺寸

	宽度	长度	厚度	
单位: mm	1220	2440	标准品: 15	替代品: 18

升贴水 (单位: 元/张)	-	-	0	6
---------------	---	---	---	---

2.7.4.3 尺寸偏差、密度及偏差和含水率符合 GB/T 11718 中的要求。

2.7.4.4 物理力学性能符合 GB/T11718 中家具型中密度纤维板的要求。

2.7.4.5 甲醛释放限量:

甲醛释放限量标志	执行标准	试验方法	限量值	升贴水 (单位: 元)
E1	GB/T11718	穿孔法	≤8mg/100g	-
E2	GB18580	穿孔萃取法	≤30mg/100g	-30

2.7.5 抽样、测量与检验和判定规则按照 GB/T11718 的相关要求执行，其中理化性能抽样按照已验收合格的产品总体实施质量监督的要求进行。

2.7.6 标志、包装、运输和贮存按照 GB/T11718 的要求执行。

2.7.7 附加说明

2.7.7.1 本标准由大连商品交易所负责解释。

2.8 纤维板指定质检机构名录

质检机构名称	地址	邮编	联系人	联系电话
中国检验认证集团检验有限公司	北京朝阳区西坝河 河东里 18 号三元大厦 18 层	100028	陈宏	010-84603658 13801063685
			李小利	010-84603177 13811083936
				传真: 010-84603183
通标标准技术服务有限公司	青岛市珠洲路 143 号通标中心	266000	张雪	0532-68999339 18661794900 传真: 0532-83884250
国家人造板与木竹制品质量监督检验中心	北京市海淀区香山 山路中国林业科学研究院木材工业研究所	100091	贾东宇	010-62889455 13436884151 传真: 0532-83884250
常州市产品质量监督检验所	常州市武进高新技术 产业开发区西湖 东路 18 号	213164	郑洪连	0519-86643590 18912305205 传真: 0519-88508670

广东省木材及木 制品质量监督检验站	广州市天河区五 山华南农业大学林学 院	510642	孙瑾	020-85280264
			传真:	
			王晓波	020-85280264

2.9 纤维板指定交割仓库名录

交割仓 库名称	存货地点	地址	邮编	联系人	联系电话	交割专 区
广东国储物流股份 有限公司		广州市萝岗区 开发大道 1330 号	510730	邓丽娟	020-32288125 020-32288125 (F) 13580531500	广东国 储 库区
中国物资储运广州 公司		广东省东莞市 麻涌镇新基村 新基工业区	523141	陈日玲	020-82299020 020-82290581 (F) 13826216834	中储广 州库区
广东广 物木材 产业有 限公司	广州库	广州市黄埔大 道东 838 号广东 鱼珠国际木材 市场	510710	林慕钧	020—8249035 8 020—8249030 7 (F) 15800008111	广物木 材广州 库区
	佛山库	广东省佛山市 南海区九江镇 325 国道段大转 湾鱼珠国际木 材夹板市场	528203	何泽凯	0757-81862137 0757-81867128 (F) 18988632622	广物木 材佛山 库区

以上交割仓库均为基准库，无升贴水。

交割 仓库 名称	存货 地点	地址	邮编	联系人	联系电话	交割专 区	与基准库 升贴水 (元/张)
中储 发展 股份 有限 公司	新港 库	天津市滨海 新区塘沽新 港四号路北	300461	刘振婷	022-59815152 022-59815042(F) 13821256116	中储新 港库区	5
	南仓 库	天津市北辰 区南仓道	300400	孟小冬	022-58986699 022-58986805 (F) 18920287007	中储南 仓库区	5
天津全程物流 配送有限公司		天津市东丽 区华粮道 2298 号	300300	马文涛	022 - 84828862 022-84828553 (F) 15620035893	天津全 程库区	5

				022-84828366		
			刘欣	022-84828553 (F)		
				15822972951		
镇江惠龙长江港务有限公司	镇江市金桥大道 88 号	212000	胡文娟	0511-85938558	镇江惠龙港库区	5
				13852940132		
				0511-85588959(F)		
			陈文	0511-85938557		
				15052911987		
				0511-85588960(F)		
江苏武进港务有限公司	江苏省常州市武进区奔牛镇奔牛港	213131	胡小明	0519-68850505	江苏奔牛港库区	5
				13706111983		
				0519-67898300(F)		
浙江省国际贸易集团物流有限公司	嘉兴库 浙江省嘉兴市塘汇镇铁路站内	314003	金方云	0571-85779792	浙江国贸嘉兴库区	5
				0571-85779652		
				(F)		
				13805726904		
			沈敏强	0571-85778718		
				0571-85779652(F)		
				13958019189		
钱江库	浙江省海宁市连杭经济开发区启潮路 28 号	314422	金方云	0571-85779792	浙江国贸钱江库区	5
				0571-85779652		
				(F)		
				13805726904		
			沈敏强	0571-85778718		
				0571-85779652(F)		
				13958019189		

以上交割仓库均为非基准库。

2.10 纤维板指定交割仓库入出库费用最高限价

收费项目	入库费用			出库费用		
	平板汽车	集装箱汽车	铁路	平板汽车	集装箱汽车	铁路
运输方式	平板汽车	集装箱汽车	铁路	平板汽车	集装箱汽车	铁路
收费单位	元/张					
中储锌港	0.3	无	无	0.3	无	无
中储南仓	0.3	无	1500 元/车皮	0.3	无	1500 元/车皮
天津全程	0.3	0.5	0.5	0.3	0.5	0.5
镇江惠龙	0.325	无	2.2	0.325	无	2.2

港						
常州武进港	0.325	0.58	无	0.325	0.58	无
浙江国贸	0.325	无	无	0.325	无	无
中储广州	0.325	无	无	0.325	无	无
广州国储	0.325	0.8	无	0.325	0.8	无
广州木材	0.325	850 元/柜	无	0.325	850 元/柜	无

注：上述费用全部为包装完整且符合要求，每包纤维板自带托盘的出入库费用。若出现包装不完整或没有托盘的情况，需要额外承担打包费及托盘费。

平板汽运入库费：由汽车内至库内并码垛的全部费用

集装箱汽车入库费：由汽车内至库内并码垛的全部费用

铁路入库费：由火车厢至库内并码垛的全部费用（含铁路代垫费用）

平板汽运出库费：由库内垛位至汽车内的全部费用

集装箱出库费：由库内垛位至汽车内的全部费用

铁路出库费：由库内垛位至火车厢的全部费用（含铁路代垫费用）

南华期货分支机构

杭州总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 (310002)
电话: 0571-88388524 传真: 0571-88393740

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号粮食大厦东五楼 (314000)
电话: 0573-82158136 传真: 0573-82158127

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼 (315000)
电话: 0574-87310338 传真: 0574-87273868

郑州营业部

郑州市未来路 73 号锦江国际花园 9 号楼 14 层 (450008)
电话: 0371-65613227 传真: 0371-65613225

温州营业部

温州大自然家园 3 期 1 号楼 2302 室 (325000)
电话: 0577-89971808 传真: 0577-89971858

北京营业部

北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼
电话: 010-63556906 传真: 010-63150526

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室
电话: 0451-82345618 传真: 0451-82345616

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室
电话: 0755-82577529 传真: 0755-82577539

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号天汇园一幢 B 座 3 层
电话: 0571-87839600 传真: 0571-83869589

天津营业部

地址: 天津市河西区友谊路 41 号大安大厦 A 座 802 室
电话: 022-88371080; 88371089

南华期货(香港)有限公司

中国香港上环德辅道中 232 号
电话: 00852-28052978 传真: 00852-28052978

广州营业部

广州市天河区河北路 28 号时代广场东座 728-729 室
电话: 020-38806542 传真: 020-38810969

永康营业部

浙江省永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292768

余姚营业部

浙江省余姚市舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601 室
电话: 0574-62509001 传真: 0574-62509006

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 幢 2104-2107 室
电话: 0592-2120370

上海营业部

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室 (200122)
电话: 021-68400681 传真: 021-68400693

台州营业部

台州市椒江区天和路 95 号天和大厦 401 室 (318000)
电话: 0576-88205769 传真: 0576-88206989

大连营业部

大连市沙口区中山路 554D-6 号和平现代 B 座 3-4 号 (116023)
电话: 0411-84378378 传真: 0411-84801433

兰州营业部

兰州市城关区小稍门外 280 号昌运大厦五楼北 (730000)
电话: 0931-8805331 传真: 0931-8805291

成都营业部

成都市下西顺城街 30 号广电士百达大厦五楼 (610015)
电话: 028-86532693 传真: 028-86532683

绍兴营业部

绍兴市越城区中兴路中兴商务楼 501、601 室
电话: 0575-85095800 传真: 0575-85095968

慈溪营业部

慈溪市开发大道 1277 号香格大厦 711 室
电话: 0574-63925104 传真: 0574-63925120

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号国华大厦 1 单元 2501 室 (266071)
电话: 0532-85803555 传真: 0532-80809555

上海虹桥营业部

上海虹桥路 663 号 3 楼
电话: 021-52585952 传真: 021-52585951

沈阳营业部

地址: 沈阳市沈河区北站路 51 号新港澳国际大厦 15 层
电话: 024-22566699

芜湖营业部

地址: 芜湖市中山北路 77 号侨鸿国际商城 908 室
电话: 0553-3880212 传真: 0553-3880218

重庆营业部

地址: 重庆市南岸区亚太路 1 号亚太商谷 2 幢 1-20
电话: 023-62611619 传真: 023-62611619

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号景峰国际 25 层
电话: 0351-2118016

普宁营业部

广东省揭阳普宁市流沙镇“中信华府”小区 1 幢门市 103-104 号
电话: 0663-2663886

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net