



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

## 胶合板投资手册

### 摘要

胶合板作为家具装饰中最基础的原材料之一，在经济建设中发挥了巨大的作用。我国是全球最大的胶合板生产国，2012年胶合板总产量达到1.42亿 $m^3$ ，超过全球一半的产能产量位于中国。胶合板是人造板中最常见的品种，细木工板则是胶合板的品类之一，目前15mm和替代品18mm的细木工板是大商所的交易品种，占细木工板的60%，原木作为胶合板生产原料，由于消费量巨大，而我国林业资源匮乏，国内原木不能满足生产所需，大量依赖于进口。

由于全球林业资源分布并不均衡，全球很多国家的胶合板供给通过国际贸易完成。我国目前也是最大的胶合板输出国，以美国、欧盟等为代表的发达地区是胶合板最大的进口地区；我国是原木进口大国，同时也是胶合板出口大国，胶合板价格过去波动十分剧烈。除了供需因素外，人工工资、汇率、运费等对胶合板价格的影响都十分显著。

现在我国的胶合板行业的发展状况是集中度相对偏低的，具有一定规模的胶合板生产企业约3000家，约有200余家的年生产力可达到50万张，前十大生产企业的产能为1600万张，占总产量的0.5%。因此胶合板期货的上市，企业面对市场的价格波动，抵御风险的能力是相对偏弱的。所以，胶合板期货的上市，能给行业提供一个能够规避价格风险的风险管理工具。

---

## 目录

第 1 章 胶合板基础知识.....	4
1.1 胶合板的定义和分类.....	4
1.2 胶合板的物理性质.....	4
1.3 胶合板的用途.....	5
1.4 胶合板的运输.....	5
1.5 胶合板的相关政策.....	5
1.5.1 行业政策.....	5
1.5.2 产业政策.....	6
1.5.3 贸易流通政策.....	6
1.5.4 产业鼓励政策.....	6
1.6 胶合板生产、贸易与消费概况.....	6
1.6.1 我国胶合板生产情况.....	6
1.6.2 我国胶合板贸易概况.....	8
1.6.3 我国胶合板消费概况.....	10
第 2 章 胶合板价格驱动因素.....	12
2.1 宏观环境影响胶合板价格.....	12
2.1.1 从经济发展周期看胶合板消费变化.....	12
2.1.2 人造板发展历程给胶合板蒙上阴影.....	13
2.1.3 国外市场颓势初现.....	14
2.2 成本：原木价格举足轻重，人力成本不容小觑.....	15
2.2.1 技术创新促使价格稳中有降.....	15
2.2.2 劳动力资源优势.....	16
2.2.3 资本资源.....	18
2.3 需求.....	18
2.3.1 国内消费拉动需求.....	18
2.3.2 质量影响需求.....	20
2.3.3 城镇化为胶合板消费带来契机.....	20
2.3.4 美欧日进入需求平稳期，亚洲接棒全球胶合板需求.....	21
2.4 供给.....	22
2.4.1 胶合板生产企业规模和市场占有率.....	22
2.4.2 森林资源深刻影响胶合板供给.....	24
2.4.3 贸易竞争指数.....	25
2.5 相关及支持性产业分析.....	26
2.5.1 胶粘剂行业.....	26

2.5.2 木工机械制造业 .....	26
2.6 其他因素 .....	26
2.6.1 关税政策 .....	26
2.6.2 汇率波动 .....	27
2.6.3 产业政策 .....	28
2.6.4 气候变化 .....	28
第 3 章 胶合板期货的运用 .....	29
3.1 套期保值 .....	29
3.1.1 企业利用套期保值实现稳健经营 .....	29
3.1.2 胶合板期货套保的必要性 .....	29
3.2 套利 .....	31
跨品种套利 .....	31
3.3 投机交易 .....	32
第 4 章 国际胶合板衍生品介绍 .....	34
4.1 CME 木材期货 .....	34
4.2 鱼珠·中国木材价格指数 .....	35
附录 36	
一、大商所胶合板期货合约 .....	37
二、大商所胶合板期货交易规则 .....	37
2.1 交易细则当中与胶合板相关条款 .....	37
2.2 有关胶合板交割的具体规定 .....	37
2.3 胶合板相关风险管理办法 .....	38
2.4 胶合板标准仓单管理办法 .....	40
2.5 胶合板指定交割仓库管理办法 .....	41
2.6 大连商品交易所胶合板交割质量标准 .....	41
2.7 胶合板指定交割仓库名录 .....	42
南华期货分支机构 .....	<b>错误!未定义书签。</b>

## 第1章 胶合板基础知识

### 1.1 胶合板的定义和分类

胶合板是以山樟、柳桉、杨木、松木等木材为原料，将旋切形成的单板或由木方刨切成的薄木，胶粘成纤维方向互相垂直的多层板状材料。胶合板作为木材加工现代化的重要标志，将木材加工工业从单纯改变木材自然形状发展到改善木材结构、性质，能够提高木材利用率，因此在建筑装饰、家具制造、车船制造以及包装等行业都有应用。胶合板的分类方法很多，根据其结构不同可分为单板胶合板、木芯胶合板以及复合胶合板，单板胶合板厚薄可调，大部分为建筑模板，少部分为室内用和其他用途；木芯胶合板包括细木工板与层积板，更具实木特性，同等强度下用胶少，质地轻，吸声，绝热；复合胶合板是使用刨花板、纤维板为芯板，正反贴面而成。另外根据胶合板加工方法及用途不同还可分为普通胶合板和特种胶合板。

胶合板期货的交易标的是细木工板，它是胶合板细分品种中第二大子品种，在子品种中年产值最大、年产量排第二。因为用胶量较少、甲醛释放量较低，而被广泛用于室内家具制造。细木工板是由优质天然的木板方经热处理后，加工成一定规格的木条，再由拼板机拼接成木板，两面各覆盖两层优质单板，再经冷、热压机胶压后制成。按板芯结构分实心 and 空心细木工板；按板芯拼接状况分胶拼和不胶拼细木工板；按表面加工状况分单面砂光、双面砂光和不砂光细木工板；按使用环境分室内用和室外用细木工板；按甲醛释放量等级分 E0 级、E1 级和 E2 级细木工板。

### 1.2 胶合板的物理性质

胶合板的物理力学性质可用含水率、密度、导热性、胶合强度等说明。国际标准化组织对普通胶合板的生产，从结构、成品含水率、质量 3 方面作出规定：①结构。相邻层单板的纹理应互成直角；相对于中心层互相对称，各层树种、厚度相同；面、背板紧面向外。②含水率。在 12~14% 之间（按照中国国家标准，I、II 类胶合板绝对含水率平均不超过 13%；III、IV 类胶合板含水率不超过 15%）。③质量。成品应有矩形直边和明显的棱角；每一名义厚度的最少层数要符合有关规定。

胶合板的密度大于同材种的木材。胶合时的单位压力越大，则胶合板的密度也越大。由于木材在高温下易产生塑性变形，热压胶合比冷压胶合的压缩率要大。由于胶合板由纵横交错的单板配制而成，其导热系数低于同材种的木材。

胶合板的胶合强度，按中国国家标准规定：I 类胶合板为 1.2~1.6 兆帕，II 类 1~1.4 兆帕，III 类 1~1.2 兆帕，IV 类 1 兆帕。

胶合板期货交易标的细木工板的物理力学性能符合 GB/T5849 的要求，其中胶合强度不做检验要求。①含水率。在 6~14%；②横向静曲强度平均值 $\geq 15.0\text{MPa}$ ，最小值 $\geq 12.0\text{MPa}$ ；③浸渍剥离性能。每个胶层上的每一边剥离长度均不超过 25 mm；④表面胶合强度 $\geq 0.60\text{MPa}$ 。

图 1.2.1 胶合板图片



资料来源：南华研究

### 1.3 胶合板的用途

胶合板主要用于家具、建筑装修、交通工具和工业包装等。作为交易标的的细木工板是家具工业的理想材料，广泛应用于生产板式家具（如衣柜、书柜、橱柜等）和建筑装饰装修（门框、吊顶、隔墙等）。

### 1.4 胶合板的运输

胶合板易于储存，运输形式方便多样。胶合板是木材加工业的制成品，性能稳定，易于储存，存放条件与大连商品交易所目前交易的 PVC、LLDPE 等化工产品要求相似。胶合板的贸易半径可以达到 500 公里以上，铁路运输是主要运输方式，占运量的 62%；水路运输是比较经济的运输方式，占比为 7%；公路运输机动性较强，占胶合板运量的 31%。

### 1.5 胶合板的相关政策

#### 1.5.1 行业政策

**森林采伐限额制度。**中国当前实行森林采伐限额制度。凡是采伐林木都要依法申请林木采伐许可证。制定年森林采伐限额的基本依据是用材林的消耗量低于年生长量的原则。具体依据是森林经营方案所确定的合理年采伐量。年采伐限额一经批准下达，便成为编制年度木材生产计划和申请采伐的依据。超过限额采伐的采伐，或者滥发许可证，都属违法行为。全国森林采伐限额从 1986 年开始执行，每五年修订一次。

**木材经营许可制度。**《中华人民共和国森林法实施条例》第三十四条：“在林区经营（含加工）木材，必须经县级以上人民政府林业主管部门批准。”

人造板生产许可证制度。为了从生产源头控制板材质量，国家质检总局会同国家人造板质量监督检测中心对细木工板、刨花板、实木地板、实木复合地板等 11 类板材进行生产许可证制度审查。获得生产许可证的木地板企业在包装上贴上“生产许可证”标识。生产许可证制度是强制执行性的，相关企业必须在规定期限内提出申请并取得生产许可证，才有资格生产和销售该产品，否则关停并转。

### 1.5.2 产业政策

林权改革制度。目前的林权改革共分 3 个方面：国有林区改革正在试点；国有林场也在试点；南方集体林权制度改革的主体改革已经完成，在进行配套改革。林权改革使中国木材加工行业原料紧缺的现状得以缓解。

### 1.5.3 贸易流通政策

木材凭证运输制度。从林区运出非国家统一调拨的木材，必须持有县级以上人民政府林业主管部门核发的木材运输证。2013 年 6 月 18 日后，国家林业局《关于规范木材运输检查监督管理有关问题的通知》取消人造板运输证。

### 1.5.4 产业鼓励政策

细木工板属于国家产业政策扶持的资源综合利用产品，受到国家环保政策的支持；另外国家发改委《产业结构调整目录》（2011）年本指出，鼓励国内速生丰产林和工业原料林工程的建设，鼓励木基复合材料及结构用人造板技术开发，限制 1 万 m<sup>3</sup>以下胶合板及细木工板生产线的上马，这将有利于行业快速健康发展。

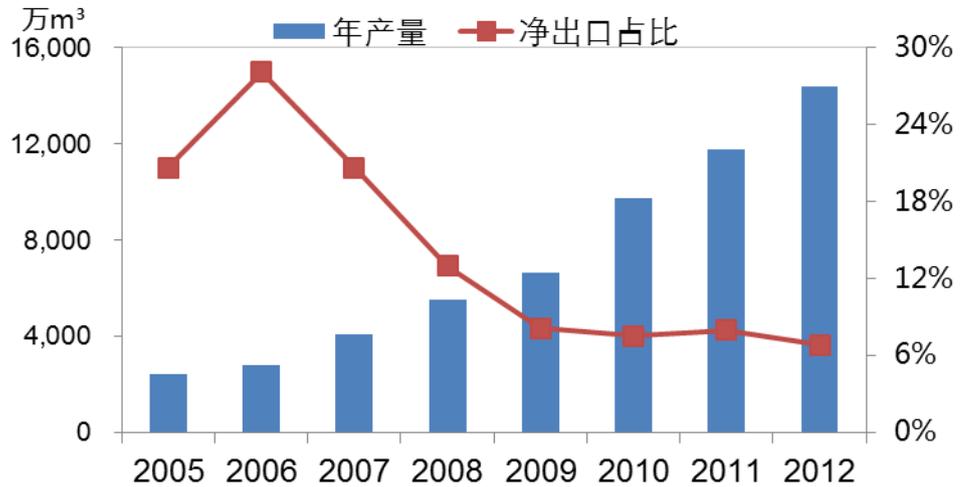
## 1.6 胶合板生产、贸易与消费概况

### 1.6.1 我国胶合板生产情况

我国自 2003 年胶合板产量超过美国后，一直是世界胶合板第一生产大国。2012 年，胶合板产量为 1.42 亿 m<sup>3</sup>，是 2008 年的 2.49 倍，年均复合增长率为 25.68%。

此外，俄罗斯、马来西亚、印度尼西亚、芬兰等国家也是胶合板生产大国。俄罗斯、马来西亚等国凭借丰富的森林资源，因地制宜，胶合板产量十分可观，是传统的胶合板大国，且因为质量可靠，品种多样，在市场地位十分突出。作为我国原木进口的主要国家，俄罗斯的森林资源为胶合板生产打下了良好的基础，由于省去了长距离运输的运费，和中国海关的代征的关税，俄罗斯的胶合板企业原木采购价格比中国要低，中国的优势在于其低廉的劳动力，但是目前这个优势正在逐渐消退，企业的竞争力将会减退，因此，积极开发新品种，研发新技术，更新产品线，开拓新市场，是胶合板企业开疆拓土的必由之路。目前我国胶合板生产企业由于原木等级不理想，技术水平相对落后，出口的胶合板平均价格低于上述五国，并从马来西亚等过进口我国无法生产的优良胶合板，每张胶合板的单价远高于我国出口胶合板的单价。此外，目前由于经济转型升级，落后产能淘汰，一批高耗能，低效率的企业关停，胶合板企业市场份额分散的局面有望打破，企业规模有望进一步扩大，中国木材加工业的由大转强格局露出端倪。

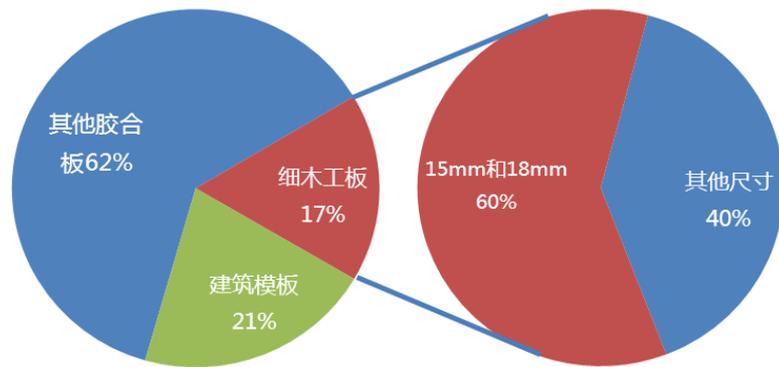
图 1.6.1.1 2005-2012 年胶合板产量及净出口占比



资料来源：大商所 南华研究

其中年产值最大、年产量第二的细木工板，因为用胶量较少、甲醛释放量较低，而被广泛用于室内家具制造。2012 年细木工板年产量约 2034 万 m<sup>3</sup>，是 2008 年的 1.56 倍，年平均复合增长率为 11.73%。在各种厚度的细木工板中，15mm 和 18mm 厚细木工板是主流产品，其产量约占细木工板总产量的 60%。

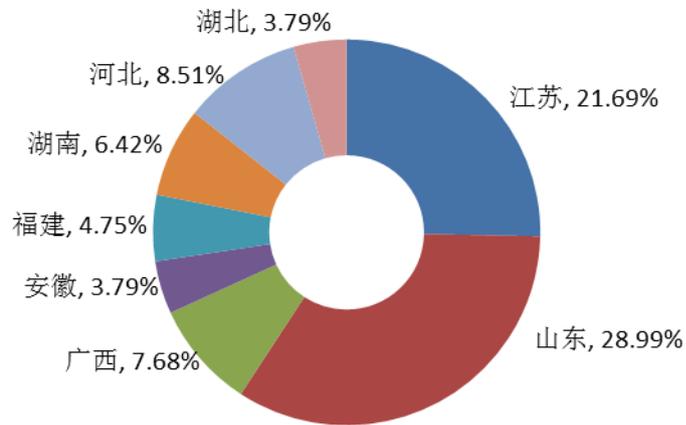
图 1.6.1.2 胶合板产品分类及产量占比



资料来源：大商所 南华研究

根据中国木材与木制品流通协会《木制品制造业采购经理人调查问卷》显示，近年来中国胶合板制造业总体生产形势继续平稳发展，但生产增速波动较大，在 2008-2009 年国际金融危机期间和 2011 年以来的严厉房地产调控期间均明显放缓，行业产能过剩压力雪上加霜。2008-2012 年中国胶合板行业平均开工率保持在 60%-70%左右。我国胶合板生产主要集中在山东、江苏、河南、广西、湖南、福建、安徽、湖北等八个省区，八个省区胶合板总产量占全国总产量的 85.62%。

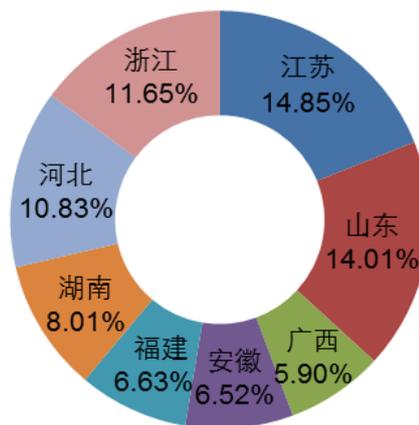
图 1.6.1.3 我国主要胶合板生产省份



资料来源：大商所 南华研究

其中细木工板的生产地区分布与胶合板大致相同，主要集中在江苏、山东、浙江、河北、湖南、福建、安徽和广西等八个省区，八个省区细木工板总产量占全国总产量的78.41%。

图 1.6.1.4 我国细木工板生产省份



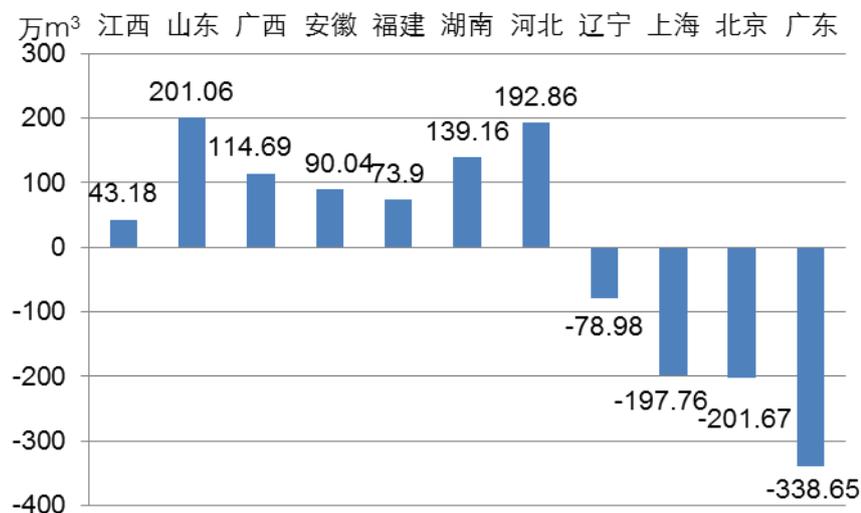
资料来源：大商所 南华研究

### 1.6.2 我国胶合板贸易概况

我国胶合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、长三角以及珠三角区域。根据国家统计局测算，2011 年胶合板流出量较大的省份包括山东（约 201 万 m<sup>3</sup>）、河北（约 193 万 m<sup>3</sup>）、湖南（约 139 万 m<sup>3</sup>）、广西（约 115 万 m<sup>3</sup>）、安徽（约 90 万 m<sup>3</sup>）等地；供需缺口最大的是广东省，每年流入量约为 339 万 m<sup>3</sup>，其

次为北京（202 万 m<sup>3</sup>）、上海（198 万 m<sup>3</sup>）、辽宁（79 万 m<sup>3</sup>），其余绝大部分省份基本处于供需平衡状态。

图 1.6.2.1 2011 年胶合板分省净流出量



资料来源：大商所 南华研究

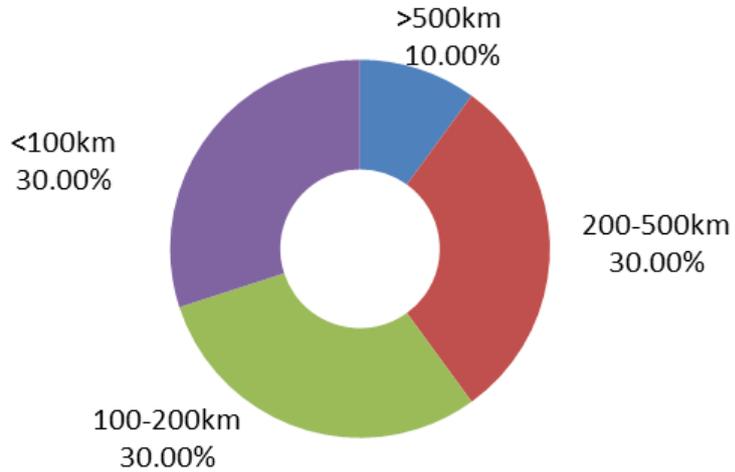
图 1.6.2.2 我国胶合板物流流向图



资料来源：大商所 南华研究

目前胶合板主要的运输方式包括公路运输、铁路运输和水路运输三类。其中，由于胶合板以省际流通为主，公路运输是主要运输方式，占胶合板运量的 70%。它的特点是机动性强。铁路费用比公路低，但运力紧张，限制较多，约占运量的 20%。水路运输是比较经济的运输方式，南方地区在铁路、公路较少的地区，多采用此种运输，占胶合板运量的 10%。

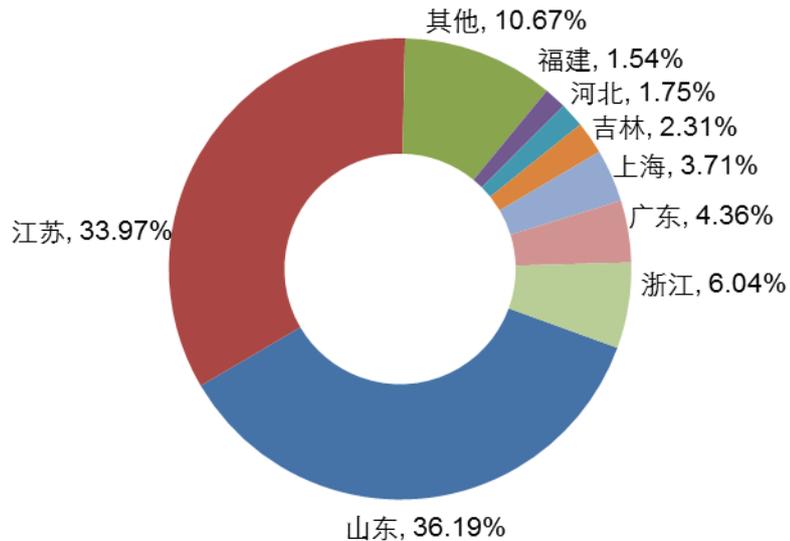
图 1.6.2.3 我国人造板生产企业原料采购半径图



资料来源：大商所 南华研究

2012 年我国胶合板的主要出口国有：美国、日本、阿联酋和英国，分别占我国胶合板出口总量的 18.55%、8.7%、7.92%和 6.32%。从国内出口港口分布看，超过 70%的胶合板出口量发生在山东、江苏两省港口，之后是浙江、广东、上海、吉林等地，但占比都相对较小。

图 1.6.2.4 中国胶合板出口量港口分布情况



资料来源：大商所 南华研究

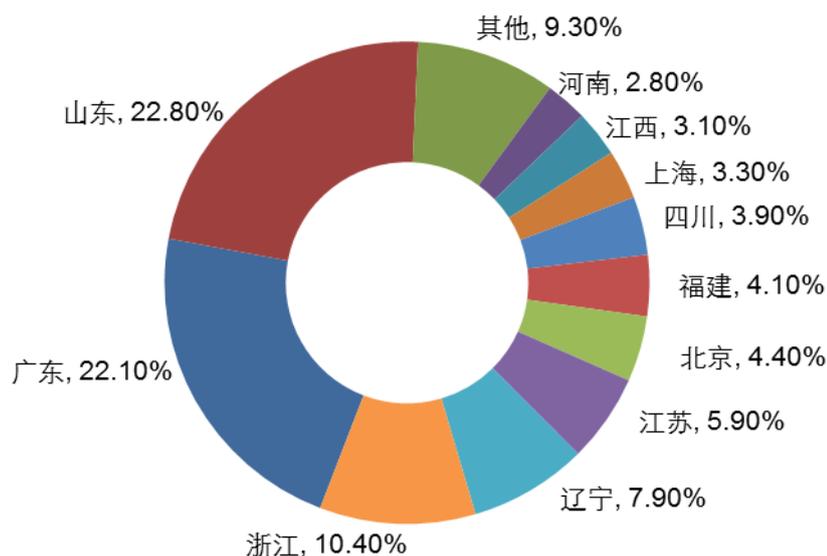
### 1.6.3 我国胶合板消费概况

2012 年我国胶合板表观消费量为 1.2 亿  $m^3$ ，按照 2012 年国内平均价格 2056 元/ $m^3$  进行估算，市场规模约在 2470 亿。近年来，随着房地产、酒店业、家具业、室内装修

业的快速发展，胶合板国内需求不断上升。但因为天然林保护工程实施力度加大，木材原材料供应量紧缺，导致胶合板消费量占人造板总量的比重在不断下降，逐渐出现被中密度纤维板及刨花板等新产品替代的现象。

胶合板消费区域的分布特征也比较清晰：华东、华南是胶合板最主要的消费地区，主产区与主销区重合。从各省情况看，山东是我国胶合板第一消费大省，胶合板消费量占全国总消费量的 22.69%，其次是广东（占比为 21.99%）、浙江（占比为 10.34%）、辽宁（占比为 7.86%）和江苏（占比为 5.86%）等省。

图 1.6.3.1 我国主要胶合板消费省份



资料来源：大商所 南华研究

## 第2章 胶合板价格驱动因素

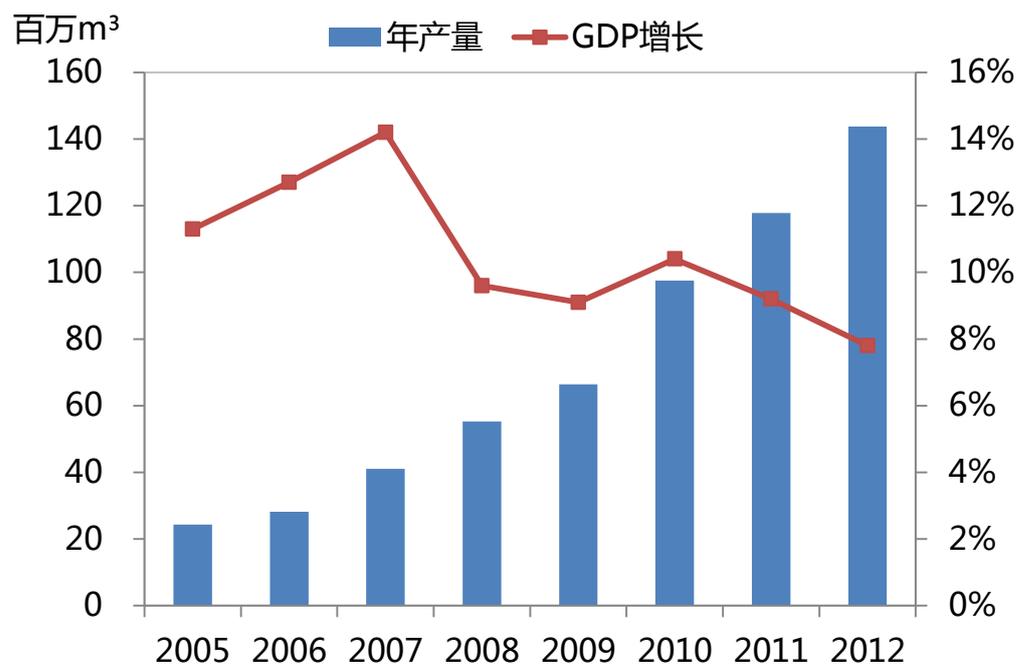
### 2.1 宏观环境影响胶合板价格

宏观环境对胶合板价格产生着巨大的作用，我国在改革开放以后，经济发展迅速，国民生产总值跃居全球第二，人民生活质量普遍得到提高，虽然近年来我国经济增长放缓，但是经济增长依旧迅猛，在世界各国中一枝独秀。

#### 2.1.1 从经济发展周期看胶合板消费变化

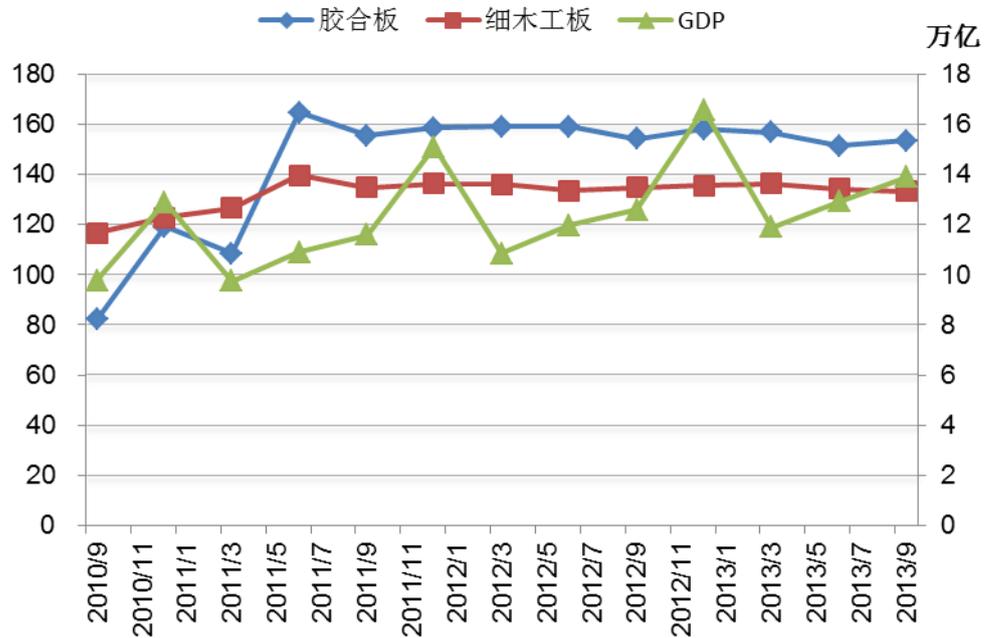
胶合板主要用于家具、建筑装修、交通工具和工业包装等。作为交易标的的细木工板是家具工业的理想材料，广泛应用于生产板式家具（如衣柜、书柜、橱柜等）和建筑装饰装修（门框、吊顶、隔墙等）。胶合板的价格和国家宏观经济具有很强的相关性。2012年，我国胶合板生产量达到1.4亿m<sup>3</sup>以上，是2005年的5.91倍，年均复合增长率为28.89%。其中细木工板因为用胶量较少、甲醛释放量较低，而被广泛用于室内家具制造。2012年细木工板年产量约2034万m<sup>3</sup>，是2008年的1.56倍，年平均复合增长率为11.73%。在经济增长较为快速的周期中，胶合板产量增长较快；而在我国进行经济转型、增速放缓的近8年中，胶合板产量一直是稳步增长的。从鱼珠·中国木材价格指数网提供的胶合板以及细木工板价格指数来看，国民生产总值和胶合板以及细木工板价格具有较大的相关性。

图 2.1.1.1 我国 GDP 增长率和胶合板年产量对比



资料来源：wind 南华研究

图 2.1.1.2 我国国民生产总值和胶合板、细木工板价格指数对比

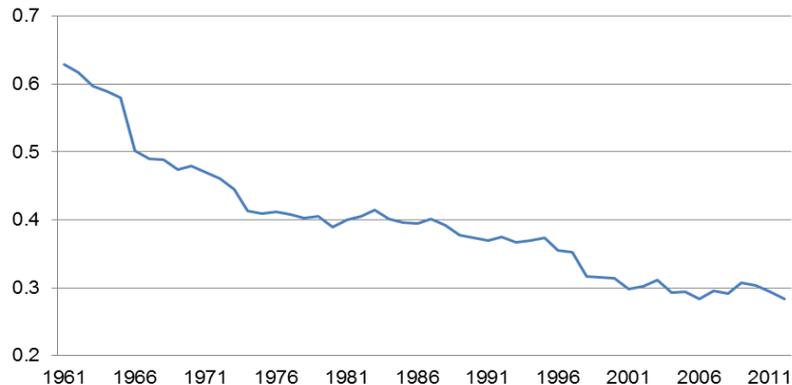


资料来源: wind 南华研究

### 2.1.2 人造板发展历程给胶合板蒙上阴影

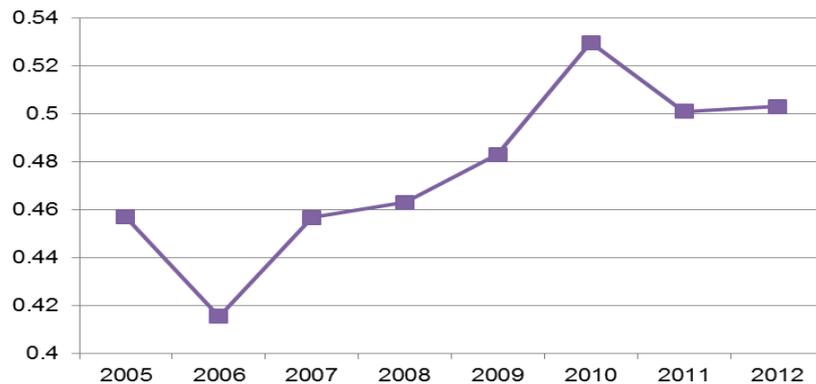
从西方人造板发达国家的发展历程来看,以利用优质大径级原木为原料的胶合板产业的比重会不断下降,而以木材综合利用为主旨的纤维板和刨花板产业的将占据主导地位,特别是以“三剩物”为原料的刨花板产业在西方发达国家人造板产业的比重高达 50% 以上,而在中国的特殊国情下,胶合板占据主导地位的情况短时间还难以改变,但是胶合板产业的比重将不断下降,而纤维板和刨花板的比重将不断得到提升。因此,随着时代的推移,目前的胶合板消费大国如中国,对板材的要求会越来越高,可能在不久的将来逐渐缩小胶合板在人造板中的产量。

图 2.1.2.1 全球胶合板占人造板产量比率



资料来源: 联合国粮农组织 南华研究

图 2.1.2.2 我国近年胶合板占人造板产量比率



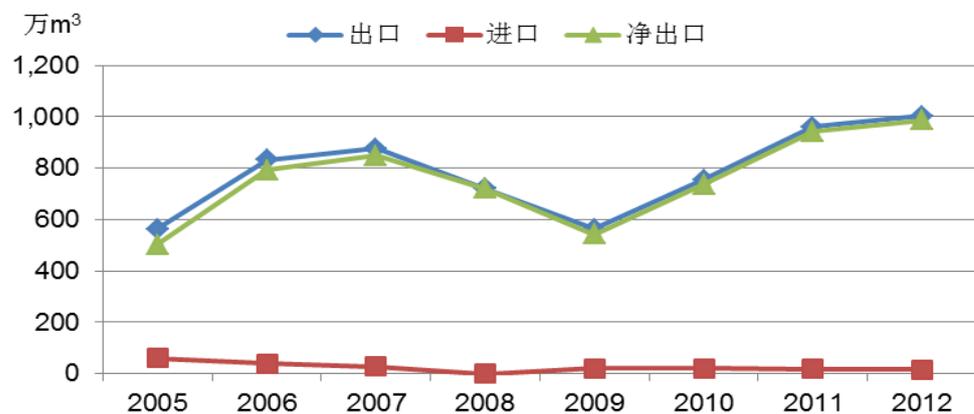
资料来源：国家统计局 南华研究

### 2.1.3 国外市场颓势初现

从国际贸易看，我国胶合板长期保持净出口状态，2012 年胶合板进口量约 17 万 m<sup>3</sup>，而出口量达到了 1002 万 m<sup>3</sup>，贸易顺差 985 万 m<sup>3</sup>。我国胶合板贸易经历了从净进口到净出口的飞跃，并保持了年年高增长的势头，2008 年，我胶合板出口首次回落，虽然在 2009 年马上恢复增长，并保持到 2013 年。但是长远来看，未来全球胶合板消费增速将逐渐回落。

如今年 4 月份以来，国际胶合板市场出现萎缩，以前胶合板出口全面增长的形势在改变。如我国胶合板最大的输入国美国，由 2012 年同期增长 14.54%，下降到今年的负增长 20.95%，比去年同期增幅减少 35.49%，占我国出口份额也减少 3.34%。胶合板出口一直大幅度增长的英国，由 2012 年同期增长 10.47%，下降到今年的负增长 6.07%，比去年同期增幅减少 16.54%。中东国家基本维持去年同期水平。只有日本由去年上半年的负增长 19.97% 转为今年的增长 14%；出口到韩国的胶合板 36.76 万 m<sup>3</sup>，比去年同期增长 4.84% 出口到阿拉伯酋长国的胶合板 23.47 万 m<sup>3</sup>，比去年同期增长 1%；出口到沙特阿拉伯的胶合板 25.3 万 m<sup>3</sup>，比去年同期下降 0.7%，使我国今年上半年胶合板出口完成 492.2 万 m<sup>3</sup>，比去年同期增长 0.89%，增幅比去年同期减少 5.79%。

图 2.1.3.1 2008-2012 年胶合板进出口量统计



资料来源：海关总署 南华研究

## 2.2 成本：原木价格举足轻重，人力成本不容小觑

木材资源是胶合板乃至人造板产业发展最传统和最原始的生产要素。在胶合板制造的总成本中，木材原料的成本占胶合板制造总成本的比重很大。据统计，在美国和欧洲的刨花板产业中，木材原料占总成本的 24%-33%，而细木工板则高达 72%。除了木材，胶合板成本的构成要素还有很多，如胶粘剂、研发投入、人工工资、资本成本、销售费用、运输费用、手续费、检验检疫费用等，价格的波动都会对胶合板价格造成影响。往往一项要素的波动就会使原本微利的企业转向亏顺。

### 2.2.1 技术创新促使价格稳中有降

胶合板是人类历史上起源最早，用途最广泛的一类人造板，全国有超过 5000 家胶合板企业，年销售额超过 5 亿的中型以上规模的企业不足 200 家，仅占全部胶合板企业数量的 3%，下游需求也相对分散，生产原料以进口阔叶材和国产速生材为主，主要分布在上海、江苏、广东等沿海城市，这些企业是我国胶合板生产技术创新的领导者，而中型企业，分布在广东、浙江及部份内陆省份，投资规模一般为数百万元至千万元，表板主要从国外购进，芯板采用国产材。产品质量中等档次，在城市销售。一些小型及手工作坊式企业，一部分胶合板的生产来自于此，主要分布在东部和南部沿海地区，包括浙江、江苏、福建和广东还有北方的山东临沂、河北等地区，投资规模仅几十万元至百万，产品面向农村市场，工艺设备简陋，产品档次低。目前相当一部分企业仍处于粗放经营、落后管理、效益低下的状况，设备及自行制胶等工艺水平落后，缺乏技术开发和创新能力，在产品质量、能耗、劳动生产率、自动化程度及对环境污染控制等方面落后于发达国家，造成森林资源的浪费和生产能力的极大浪费。

胶合板企业不但在管理和规模上我国胶合板总体水平比较落后，而且在原料利用、板坯成型、热压、模压、制胶等环节的设备与工艺与发达国家胶合板产业相比差距较大。我国木材综合利用率为 60%左右，而国外一般在 80%以上；木材防腐比例不足 2%，国外一般在 15%左右。世界发达国家的胶合板生产企业，一般都采用机械化、自动化的先进生产流水线，生产技术和设备的技术含量高。目前我国科技和设备投入不足，科技人员数量太少。根据国家统计局、科学技术部、财政部发布的《2012 年全国科技经费投入统计公报》，木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业经费投入 18.7 亿元，投入强度仅为 0.18，只占 2012 年分行业规模以上工业企业 R&D 经费总和的 0.26%。相比较而言，计算机、通信和其他电子设备制造业投入高达 1064.8 亿元，电气机械和器材制造业、黑色金属冶炼和压延加工业、化学原料和化学制品制造业投入分别为 704.3、627.9、554.7 亿元。

胶合板的生产技术革新迎合了市场多样化的需求，降低企业生产成本，提升板材质量，有利于稳固出厂价格，生产大国普遍重视技术进步，积极采用新工艺、新设备，主要表现为生产线的全面自动化，在大力提高劳动生产率的同时，大幅度降低生产成本，提高木材利用率，改进产品质量。生产工艺流程从上木、定心、旋切到组坯热压，全线实现了自动化生产。此外快速固化、防水性能好的胶粘剂得到了广泛的应用。例如，加拿大在针叶树材厚胶合板生产中开发了厚单板切槽技术，保证了单板平整度，减少了单

板背面裂隙，降低了干燥能耗；日本 Tanouchi 铁工厂开发了小径级针叶树材旋切机，能旋切出恒定厚度的单板，避免旋切时节子脱落；我国如江苏等地，克服森林资源匮乏劣势，广泛种植杨木等原木品种，用杨木、桉木等原木生产大量有价格竞争力的阔叶材胶合板，虽然没有与热带阔叶材胶合板产品相当的耐用性、强度和重量，但是中国阔叶材胶合板产品的价格非常有竞争力，欧盟市场已经越来越多地接受这些产品，广泛用于较低技术性能水平要求的领域。

从长远来看，随着我国逐渐从科技大国转型为科技强国，企业的技术条件提升将有利于迎合胶合板市场多样化需求，提升产品附加值，耐用性，并且使胶合板价格稳中有降。

### 2.2.2 劳动力资源优势

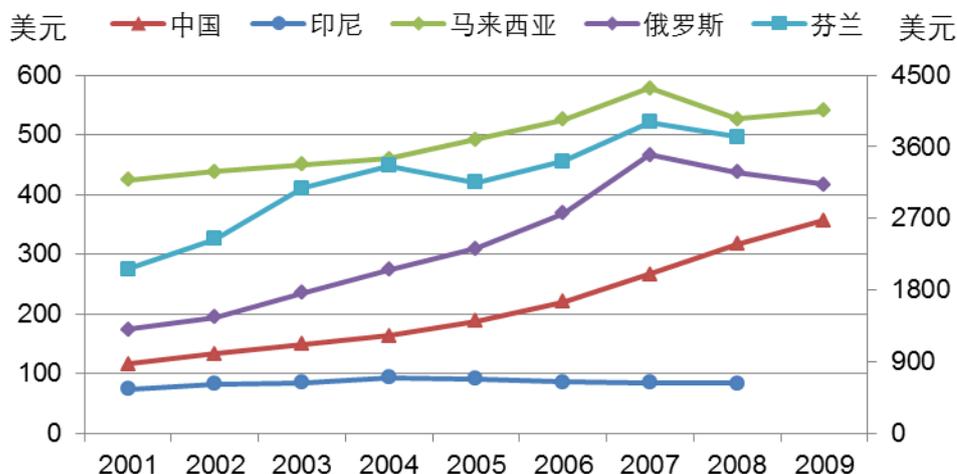
对于劳动密集型产业来说，劳动力资源的状况对其产业竞争力的影响尤为重要。人造板产业毋庸置疑属于劳动密集型产业，胶合板是其中生产最多、发展最快的一个板种，自然也会受到劳动力资源的制约。

据世界银行世界发展指标数据库统计，中国、印尼和俄罗斯适龄劳动力人口基数比较大，劳动力资源较为丰富。中国是世界人口大国，劳动力人口数量众多，2010 年劳动力数量同比比马来西亚、俄罗斯和芬兰等世界胶合板出口强国高出 66.43、9.37 和 293.34 倍。2001 年我国 15-64 岁劳动力总人口约 7.18 亿，2010 年增加约 0.62 亿，年均增长率为 0.93%；印尼是世界胶合板出口第二大过国，2001 年劳动力为 0.97 亿，同比仅为中国劳动力的 13.55%，虽然印尼劳动力年均增长率比中国高，2010 年劳动力总人口也只有中国总劳动力人口的 14.45%。从总量上来看，中国劳动力资源优势较为明显。

我国胶合板产业不仅在劳动力数量上占有绝对优势，而且也占有一定的劳动力成本优势。低廉的劳动力成本使得我国胶合板产业在国际上具有很强的价格优势，低成本、高质量、低价格的中国产品吸引了国际上更高成本的制造商的目光。从国际上来看，印尼是劳动力数量仅次于中国的第二大胶合板出口国，其劳动力成本却是最低的，2001 年到 2009 年期间其软木及木制品制造业(不含家具制造)年均月工资为 75.42 美元，同比只有中国相应成本的 35.57%，且成本变化不大。与发达国家软木及制造业雇员工资相比，中国同行业的工资水平要低很多，2009 年软木及制造业雇员月工资为 356.97 美元，仅为芬兰的 9.58%和俄罗斯的 85.56%，而且也远低于马来西亚(仅占其值的 66%)等发展中国家同行业的雇员工资水平。随着经济的增长，中国制造业雇员的工资水平也有了很大的提高，大量农村剩余劳动力和非技术人工的转移将持续为我国胶合板制造业提供劳动力成本优势。

虽然长期以来，丰富而且廉价的劳动力资源一直是中国参与国际经济竞争的禀赋优势。依靠这一优势，中国大量出口劳动相对密集的产品，走上以劳动密集型为主要特征的制造业立国的发展道路。然而，随着改革开放的深入发展、经济的持续快速增长以及劳动力结构的改变，中国的劳动力成本也开始出现显著增长。根据世界银行 3 月 30 日发布的统计数据，从 2009 年至 2012 年，中国劳动力基本工资年增长率逐年递增，分别达到 6.3%、7.5%、9.7%和 9.8%，因此，可以预见，随着时间推移，劳动力成本在胶合板产品中的比重将不断加大。

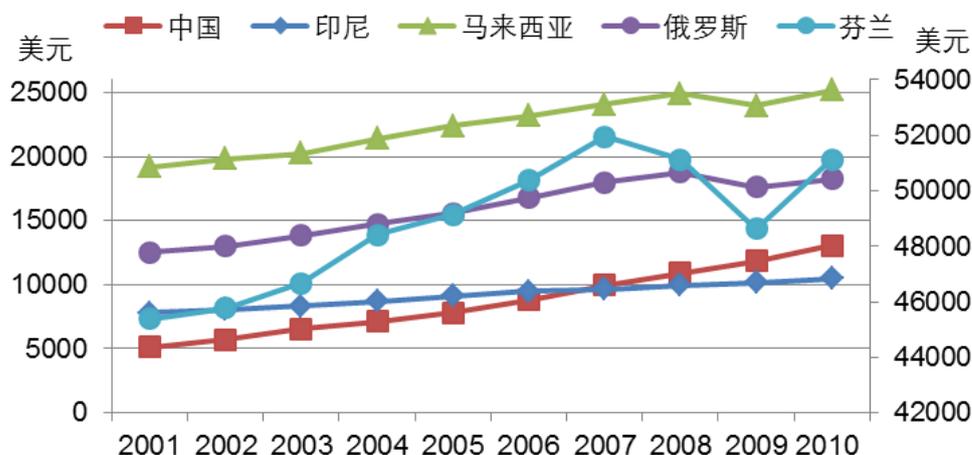
图 2.2.2.1 各国木制品及软木制造业雇员月工资及劳动力成本



资料来源:World Development Indicators Online 注:空白部分表示数据没有统计,右纵坐标代表芬兰

尽管中国有着丰富的劳动力资源和低廉的劳动力成本,但是中国制造业的全员劳动生产率水平却不高,这一不利因素将会制约我国制造业的竞争优势的发挥。按照购买力平价计算,2010年,中国劳动生产率为13045美元/人,仅高于印尼的10474美元/人,远低于欧美发达国家,同比仅占芬兰的25.51%,俄罗斯的71.41%,比发展中国家马来西亚低48.18%。在世界胶合板五大出口强国中,中国和印尼虽然都具有劳动力数量和成本上的优势,但是劳动生产率都比较低,提高胶合板制造业的劳动生产率将保持我国在劳动力资源上的相对优势,稳定我国胶合板价格。

图 2.2.2.2 各国制造业全员劳动生产率比较

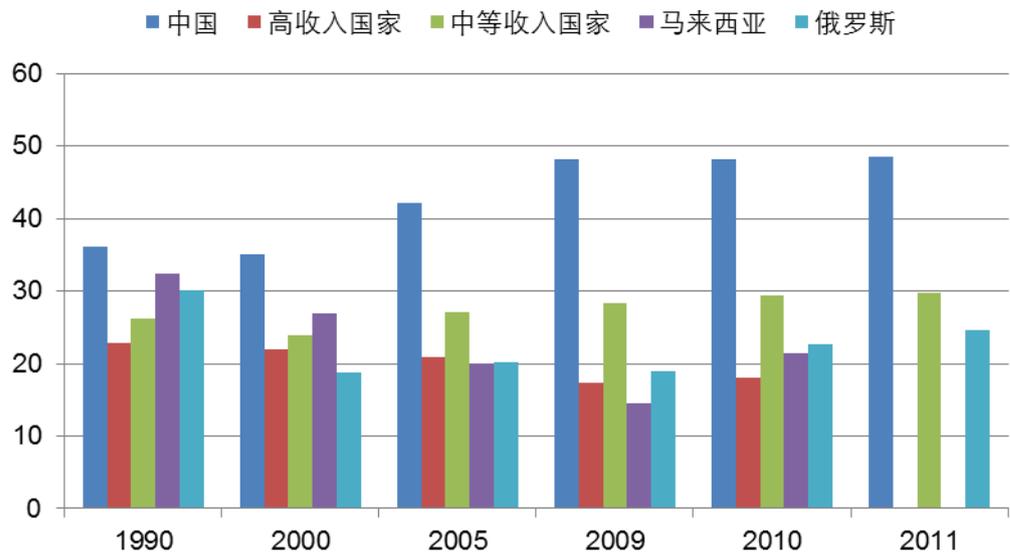


资料来源:World Development Indicators Online 南华研究 注:右纵坐标代表芬兰

### 2.2.3 资本资源

2011年我国资本形成率为47.61%，整体水平在世界主要胶合板出口国里是最高的。但是在国际经济和区域经济竞争中，一国最合理的宏观资本结构一定是能最有效地将货币资源分配到最有利于提高资本形成率、提高产业的技术含量、培育新兴企业和具有抗风险能力的一种金融安排。我国目前的资本结构还不够合理，因为我国现有的商业银行体系和股票市场还不够发达，不具备这样的良性特征，这将加大我国制造业企业的融资难度，不利于中小企业的发展。

图 2.2.3.1 各国和地区资本形成率比较



资料来源:世界银行 WDI 数据库。注:空白部分表示该数据没有统计。

## 2.3 需求

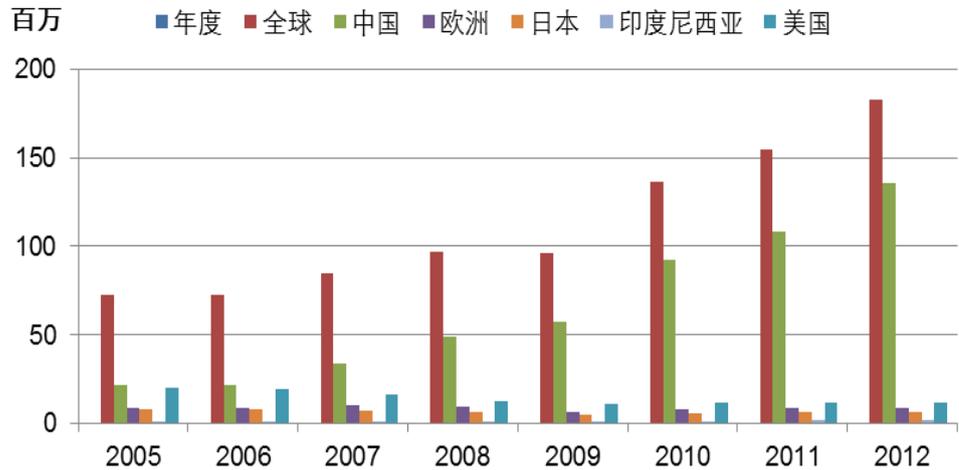
我国是胶合板消费大国，国内消费占据了90%以上的生产量，强劲的内需给胶合板价格带来强劲的支持。

### 2.3.1 国内消费拉动需求

由于胶合板的用途十分广泛，诸如家具制造、室内装修、车船制造、工程建设以及包装等行业每年消耗量巨大。20世纪90年代后期，随着我国房地产不断升温，家具制造业和建筑装饰业的市场容量不断释放，胶合板内需市场逐步扩大。2005年我国胶合板需求量为2205.41万 $m^3$ ，在印尼、马来西亚、俄罗斯和芬兰等五大胶合板出口国中位居第一，占世界总需求量的30.38%。随着我国城市化进程的不断推进，城乡消费结构的调整和升级，我国房地产行业、建筑装饰业、家具制造业、旅游业等的迅速升温，形成了对胶合板巨大的内需市场。2012年，我国胶合板需求量迅速增长到1.35亿 $m^3$ ，年均消费增长率为29.60%，世界胶合板需求量也增长了14.10%，我国胶合板消费量占世界的比重为74.10%。除去库存因素的影响，2005-2012年我国胶合板的需求数量整体呈上升趋势，即使是2011年世界经济危机和市场购买力不足，我国国内胶合板需求

量上升了 17.23%，中国经济持续的发展将会进一步带动国内需求量的高速增长，这有助于提升我国胶合板产业国际竞争力。

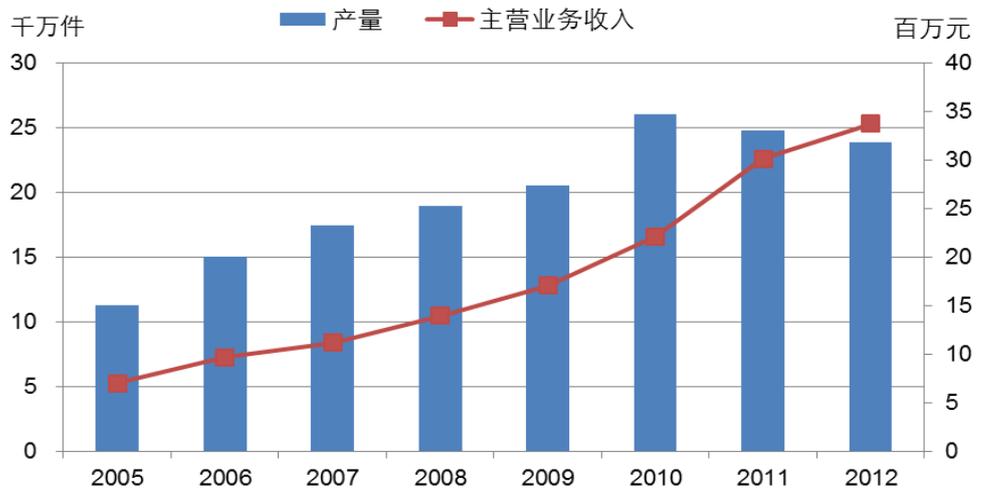
图 2.3.1.1 各胶合板主要消费国的胶合板需求量比较



资料来源：联合国粮农组织 南华研究 注：中国需求量根据 wind 数据调整而成

在胶合板的整个产业链中，家具制造业处于产业链的下游，我国 90% 的家具用材来自人造板，家具制造业的发展和壮大将进一步带动胶合板产业的发展，提升胶合板的消费量。世界家具市场进口和消费之间的开放度进一步扩大，中国家具制造业发展十分迅猛，出口量在 7 年里增至 5 倍，从世界第十位跃升到第二位，仅次于意大利，我国家具出口额已经达到了意大利出口额的 60%。2012 年 1-6 月，我国出口家具及其零件 224.6 亿美元，同比增长 26.1%。6 月份共出口家具及其零件 44.7 亿美元，同比增长 39.4%，环比下降 6.1%。我国家具制造业领先优势将促进上游胶合板产业的国际竞争力的提升。

图 2.3.1.2 家具行业主营业务收入和出口交货总值



资料来源：wind 南华研究

### 2.3.2 质量影响需求

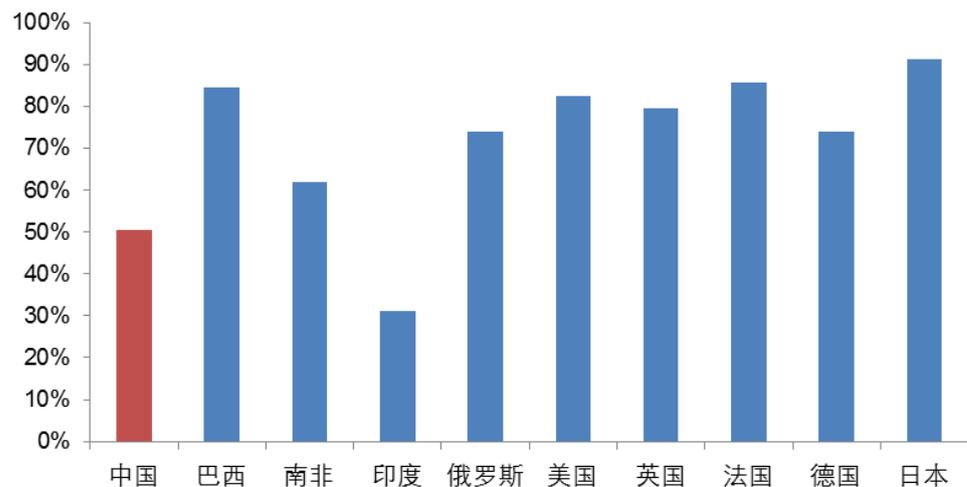
虽然我国胶合板内需市场巨大，但是目前我国各省市胶合板生产的质量参差不齐，和国外相比差距较大。据统计，2011年我国胶合板进口价格为平均628.76美元/m<sup>3</sup>，出口胶合板的价格却只有451.39美元/m<sup>3</sup>，相差了1.39倍。此外，我国胶合板销售价格相差也比较大。以广州为例，据最近对其同规格的胶合板市场调查发现，国产优质胶合板价格为2420元/m<sup>3</sup>，普通胶合板售价仅为1540元/m<sup>3</sup>，进口胶合板的价格却为3520元/m<sup>3</sup>，比普通版的售价高出128.57%。自2009年以来我国虽然是世界胶合板生产大国，年产量占全世界总产量的53%以上，但是我国缺乏高质量的胶合板产品，每年仍需从印尼、马来西亚和欧洲等地区大量进口高质量的胶合板，并且胶合板出口也受到甲醛释放量超标的限制。

目前，我国普通胶合板因为甲醛释放量达标率仅为60%，因含水率超标而不合格的比率约为5%，强度达到标准要求的比率约为70%，此外还存在芯板质量较差、厚度不达标等现象，综合合格率仅为55%；细木工板(特殊胶合板)因甲醛释放量超标而不合格的比率为35%，因强度达不到标准要求的合格率高达40%，因横向静曲强度低而不合格的比率为35%，其综合合格率约为50%；贴面板浸渍剥离合格率仅为85%，表面强度达标率仅为70%，此外还存在着厚度偏薄影响装饰效果、过多使用隐蔽剂、产品厚度不符等问题，其综合不合格率高达35%。随着对环保品质要求的提高，甲醛释放量不达标之类的胶合板价格一直萎靡。在胶合板期货交易标的物上，依据GB 18580，甲醛释放量为E2等级相较于E1等级需要贴水30元/张，贴水幅度较大，可以看出国家对环保人造板产业的支持，环保胶合板的需求未来预计将继续增长。

### 2.3.3 城镇化为胶合板消费带来契机

十八大报告中，将工业化、信息化、城镇化和农业现代化作为全面建设小康社会的载体，促进经济结构调整和发展方式转变，城镇化也对建筑板材、家庭装饰所需的胶合板等人造板提出了更加迫切的需求；需求变化也带了需求的多样化，采用新工艺的胶合板也不断问世。

图 2.3.3.1 各主要国家城市化率对比



资料来源：wind 南华研究

从上图中，我们也可以看到目前国的城镇化相较于发达国家还比较低，随着居民消费能力的增强和消费观念的转变，中国城市化水平的提高，国家对三农问题的重视以及目前的城镇化都将带动农村消费水平提升，家具、包装、装饰等行业及建筑领域对人造板的需求将越来越大，中国家具国内市场还有很大的发展空间。

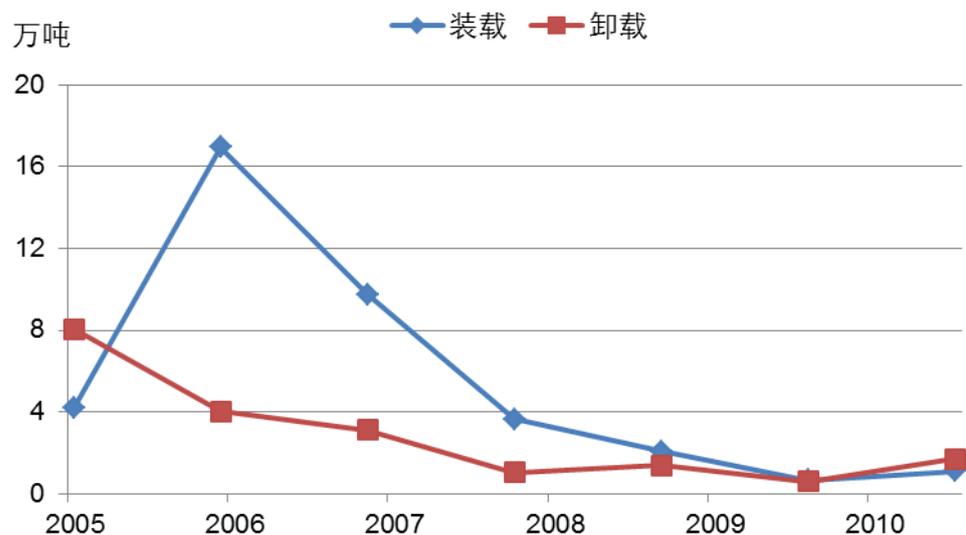
与其他国家相比，中国人造板在建筑业上的消耗比例明显偏低，未来，城镇化进程的继续推进，家具业和地板业的发展，会给胶合板带来更大增长空间，预计在建筑领域的消耗比例将大大提高，大大拉动胶合板产品的需求量。

### 2.3.4 美欧日进入需求平稳期，亚洲接棒全球胶合板需求

美国等胶合板主要进口国一直占据着我国胶合板出口的大量份额，但是近年来贸易摩擦的不断加深。2007 年美国对我国胶合板和木地板发起“332”调查，继 2010 年美对华多层实木复合地板“双反”调查，2012 年 9 月 27 日美国胶合板企业联盟向美国商务部（DOC）和美国国际贸易委员会（ITC）提出申请，要求对中国阔叶胶合板发起反补贴、反倾销调查。2013 年 2 月 27 日，美国商务部宣布，决定对受中国政府补贴的中国胶合板生产商和出口商征收反补贴税，从 0.22%到 27.16%不等，并指示美国海关以初步税率征收反补贴税。

2003 年 8 月，欧盟对原产于我国的奥古曼胶合板发起了反倾销调查，涉案产品被定义为完全由木板组成，每层厚度不超过 6mm，至少有一个外面为奥古曼，并且没有附加由其它材料制成的永久性覆膜的、原产于我国的胶合板。2004 年 11 月 2 日，欧盟理事会对奥古曼胶合板反倾销案作出终裁，裁决对来自中国的奥古曼木胶合板征收 6.5%到 66.7%的反倾销税，此举导致出口市场惨遭压缩。欧委会于 2006 年 11 月 30 日再次发出公告，对原产于中国的奥古曼胶合板反倾销案进行复审。直至 2008 年 2 月 16 日欧盟委员会宣布，终止对中国奥古曼木胶合板展开的反倾销临时复审，原有反倾销措施不必扩大适用。但原有的反倾销措施依然适用。德国不莱梅港胶合板吞吐量

图 2.3.4.1 2005-2012 年胶合板进出口量统计



资料来源：海关总署 南华研究

此外，墨西哥、阿根廷、巴西、哥伦比亚、印度等新兴市场针对中国制造发起的贸易救济调查频繁地出现在商务部网站预警提示栏上。中国相关外贸企业不得不处理与这些国家和地区出现的贸易摩擦。商务部公布信息显示，2013年9月份，就有30多起针对中国的反倾销案件发生，比如哥伦比亚对华胶合板征收临时反倾销税等。10月以来，在12起贸易救济调查预警中，其中8起来自巴西，2起来自印度。

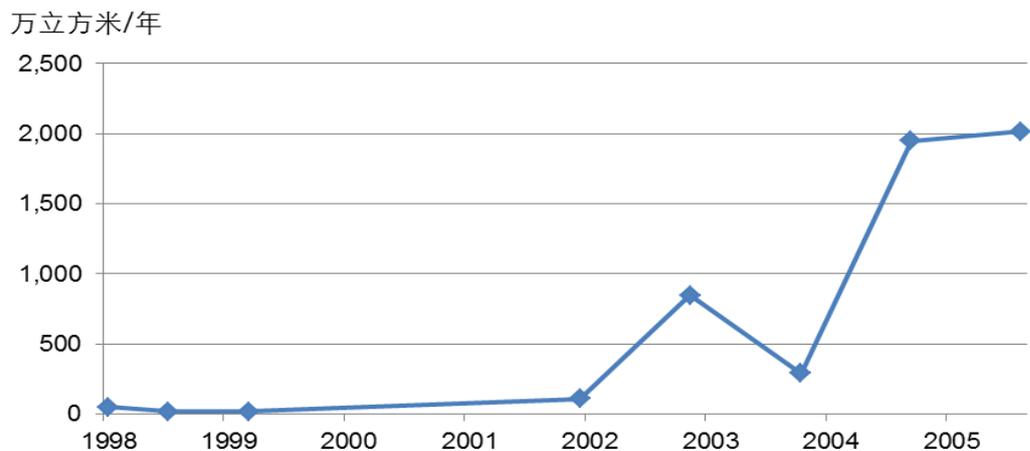
## 2.4 供给

中国胶合板产业当前存在着一系列问题，主要有：产业结构不够合理，初级低档产品多；企业规模普遍偏小，产品科技含量低，国际名优品牌少，全行业科技贡献率不到40%；企业应对风险能力有待加强；产业政策和服务体系不够完善，社会中介服务体系不健全等。胶合板产业属于资源依赖性产业，资源约束逐渐成为胶合板产业发展的瓶颈，中国胶合板产业的脆弱性十分明显。加上前几年新增产能巨大，由于需求跟不上供给，企业产能利用率不高。多年来粗放经济增长方式累积的矛盾与2008年金融危机重合，一直敲打着胶合板企业突破现有瓶颈，提升产业竞争力。

### 2.4.1 胶合板产能、企业规模和市场占有率

胶合板生产企业从较小的体量开始成长，从有统计数据的1998年开始，胶合板新增产能从49.71万 $m^3$ ，爆发式的增长到2006年的2015万 $m^3$ 的巨量。随后未见新的统计数据，但是从近几年产能过剩，供过于求以及地方政府停批小型高耗能的现状来看，新增产能应接近于零或者负增长。

图 2.4.1.1 我国胶合板企业新增产能

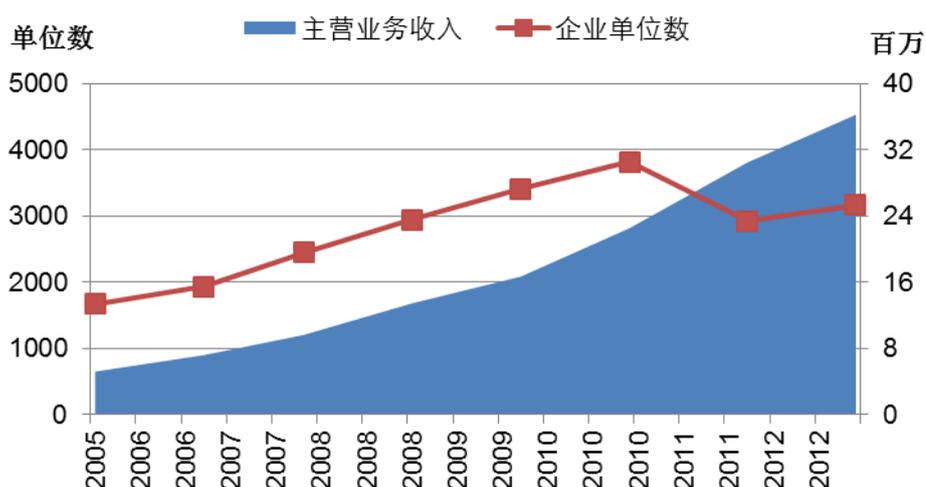


资料来源：国际统计局 南华研究

由于我国的劳动力优势，国家完善的工业配套设施，以及地方的产业扶持政策等因素，胶合板企业的业务收入稳步增长，但是企业单位数来看，2010年到2011年有一个较大的滑坡，由于受金融危机加深，以及政府主导的经济增长方式转型以及环保政策，政府关闭了一批企业，一些企业退出了胶合板生产领域。

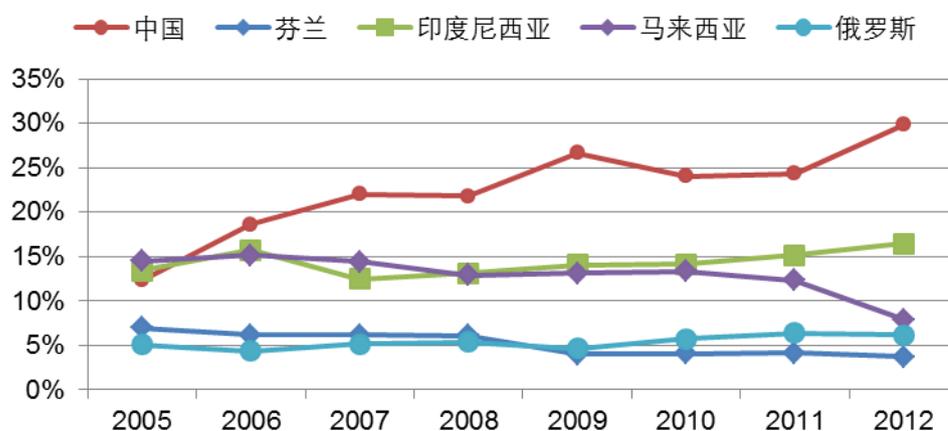
除了国内胶合板生产企业格局生变之外，我国胶合板的国际市场占有率也出现了很大变化。国际市场占有率表示一国某产品的出口额占世界该产品出口总额的比重，可以用来比较不同国家在同一产业领域的国际竞争力强弱情况，是分析中国胶合板产业国际竞争力的重要标准。由表中可以看出，总的来说中国胶合板出口产品占世界胶合板出口市场总量的比率呈上升趋势，2005 年位居胶合板占有率排名世界第三，仅次于印度尼西亚和马来西亚，但是和俄罗斯、芬兰差距不大。2006 年胶合板市场占有率增加到 18.62%，成为世界胶合板市场占有率最高的国家；2012 年中国胶合板的市场占有率达到 29.87%，同比是印度尼西亚的 1.81 倍，是马来西亚的 3.79 倍，是俄罗斯的 4.87 倍，是芬兰的 8.03 倍。近 8 年来，中国胶合板市场平均占有率为 22.45%，位居世界第一位。这说明，我国胶合板产业在国际市场占有率逐年增强，虽然近两年有所波动，但总体实力均高于世界平均水平。

图 2.4.1.2 胶合板企业单位数和主营业务收入



资料来源：国家统计局 南华研究

图 2.4.1.3 各国胶合板产业的国际市场占有率比较



资料来源：wind 南华研究

## 2.4.2 森林资源深刻影响胶合板供给

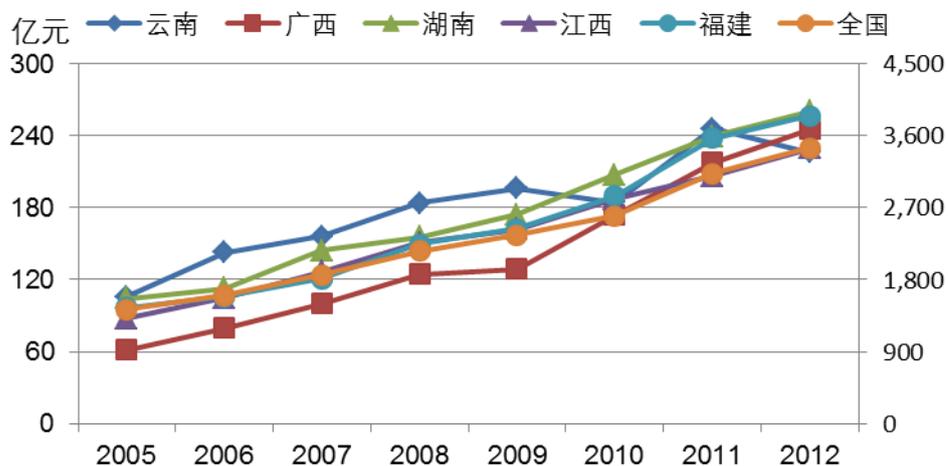
森林资源为胶合板提供最重要的生产原料——原木，深刻影响着胶合板的生产。据全球森林资源评估报告显示，世界森林总面积略超过 40 亿公顷，人均占有量 0.6 公顷，其中亚洲森林面积为 592.51 亿公顷，占世界森林面积的 15%。森林资源最丰富的是俄罗斯联邦，占世界森林面积的 20%。2000-2010 年我国森林面积年净增长率为 1.57%，是世界上增长率最高的国家。据我国第七次全国森林资源清查(2004-2008 年)结果显示：全国森林面积 19545.22 万公顷，位列世界第五位；活立木总蓄积 149.13 亿 m<sup>3</sup>，森林蓄积 137.21 亿 m<sup>3</sup>，森林蓄积量居巴西、俄罗斯、美国、加拿大、刚果民主共和国之后，位列世界第六位；我国人工林保存面积 77599.52 万公顷，蓄积 19.61 亿 m<sup>3</sup>，人工林面积列世界第一位。森林覆盖率 20.20%，只有全球平均水平的 2/3；人均森林面积 0.16 公顷，不足世界人均占有量的 1/4；人均森林蓄积 9.79m<sup>3</sup>，只有世界人均占有量的 1/7。我国森林资源总量在世界上排名第五，是森林资源相对比较丰富的国家，但是人均占有量相比非常低，一定程度上制约了生产企业，其需要从国外进口大量原木和锯材，对进口木材的依存度约为 30%，这将给胶合板制造企业增加成本负担，我国胶合板产业的发展受制于进口木材的程度较高。

全世界大约三分之一的森林被划为了原生林，2011 年亚洲人工林总面积 12.28 千万公顷，占森林总面积的 20.8%；其中东亚人工林面积达 9.02 千万公顷，占森林总面积的 35.4%，东亚人工林 86%位于中国，中国 28%左右的人工林营造中使用了引进树种；在南亚和东南亚 90%的人工林生长在印度、印尼、马来西亚、泰国及越南等地。世界森林立木蓄积总量为 5270 亿 m<sup>3</sup>，而单位蓄积量为 131m<sup>3</sup>/公顷。全球森林面积减少导致了立木蓄积总量略有下降的趋势。东亚立木蓄积结构占 46%左，2005 年针叶树种占立木蓄积总量为 51.6%，2010 年为 51.2%高于世界平均水平(38.8%)；阔叶树种占立木蓄积总量 2005 年为 48.4%，2010 年为 48.8%，比世界平均水平(61.2%)要低；其它林地立木蓄积量 2005 年为 10.0m<sup>3</sup>/公顷，2010 年为 10.7m<sup>3</sup>/公顷，世界平均水平为 13m<sup>3</sup>/公顷。此外，东亚商业树种立木蓄积量占总面积的 32.4%。我国森林资源中乔木林每公顷蓄积量 85.88m<sup>3</sup>，只有世界平均水平的 78%，平均胸径仅 13.3cm；人工乔木林每公顷蓄积量仅 49.01m<sup>3</sup>；除香港、澳门和台湾地区外，在我国现有森林中，中、幼龄林比重较大，面积占乔木林面积的 67.25%，蓄积量占森林蓄积量的 40.03%。造林良种使用率仅为 51%，与林业发达国家的 80%相比，还有很大差距。我国森林资源人工林增长幅度是世界第一的国家，木材采伐量占世界总采伐量的比重为 4%，排在世界第六位，但是我国森林资源的总体质量并不高，每年都必须从国外进口大量优质径级的木材，进口原木价格对胶合板价格影响十分巨大。

我国森林资源分布相对集中，地域辽阔的西北地区、内蒙古中西部、西藏大部，以及人口稠密、经济发达的华北、中原及长江、黄河中下游地区，森林资源分布较少，与我国林业产业(主要是指人造板产业)极不相称。2012 年，我国林业产业总产值为 3447 亿元，其中湖南、福建、广西、江西、云南分列前五名，占全国林业总产值的 35.28%，北京增长较快，比 2011 年增长 189.77%，其中湖南、福建、广西、江西、云南、广东、安徽等省林业产业总产值超过 200 亿元。2010 年，人造板生产主要集中在东、中部地区，山东、江苏、广西、河北、河南、广东、福建、安徽 8 省(区)产量均超过 700 万 m<sup>3</sup>，共计 11921.95 万 m<sup>3</sup>，占全国人造板总产量的 77.61%。其中山东首次突破 3000 万 m<sup>3</sup>，江苏突破 2000 万 m<sup>3</sup>，广西、河北和河南 3 省的人造板产量均已突破 1000 万

m<sup>3</sup>。我国森林资源分布不够均衡，与胶合板产业的分布不协调，这一定程度上增加了胶合板产业的运输成本。

图 2.4.2.1 全国以及五省市林业总产值

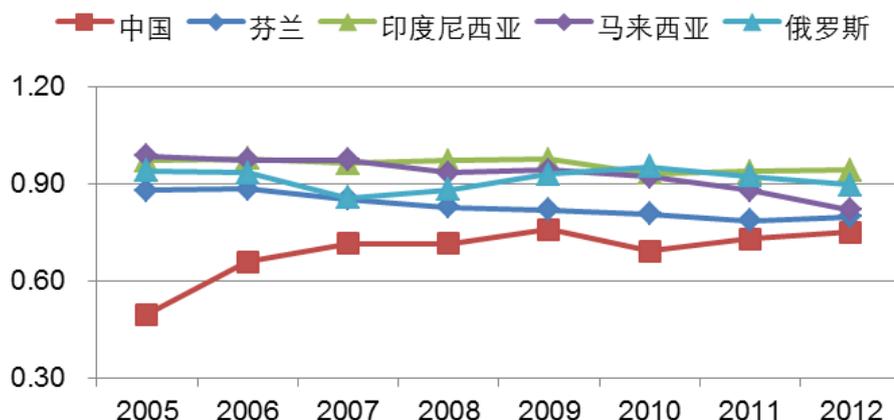


资料来源：国家统计局 南华研究

### 2.4.3 贸易竞争指数

贸易竞争指数(TCI)表示一国进出口贸易的差额占进出口贸易总额的比重,测评某产业的国际竞争力的常用指标。通过对胶合板出口大进出口贸易额数据计算其 TCI 指数分析列可以看出, 2005-2012 印尼和马来西亚的 TCI 指数平均为 0.96 接近于 1, 说明他们的绝对竞争优势非常明显;俄罗斯近 8 年 TCI 指数基本保持在 0.91 左右, 竞争优势也较强; 马来西亚 TCI 指数有逐渐下降的趋势, 而且 2011 年和 2012 年降幅特别明显, 出现竞争力均有减弱的趋势; 中国在 2005-2012 年, 其 TCI 指数一直处于五大国的最后一位, 2005-2009 年贸易竞争力逐年递增, 近三年有所波动, 恢复至最高点, 到 2012 年 TCI 指数仍是五国之末。由此可知, 尽管近年来有所波动, 但是中国是唯一一个贸易竞争力逐渐增强的国家。

图 2.4.3.1 各国胶合板产业的贸易竞争指数比较



资料来源：wind 南华研究

## 2.5 相关及支持性产业分析

任何企业都需要和上下游产业之间形成良性互动，使产业的竞争力得以持久发展。胶粘剂和木工机械制造业处于胶合板产业的上游，它们与胶合板产业休戚与共，是相关性和支持性比较紧密的产业。

### 2.5.1 胶粘剂行业

在胶合板生产中，胶粘剂是构成胶合板必不可少的重要材料，对板的质量和产量起着极关键的作用，同时也直接关系到胶合板制品的成本。近 20 年来，我国胶粘剂行业的市场规模迅速扩大，产品产量、销售额高速增长，应用领域不断扩展。据统计，2006 年全国胶粘剂生产厂家已发展到近 3000 家，机构会员 300 余家，包括外商独资、中外合资、民营和国有等多种所有制企业，年销售额达到 5 亿元以上的企业有 30 余家，达到 1 亿元以上的企业超过 100 家。销售额 340 亿元，为 2001 年的 2.61 倍，年平均增长率为 21.18%，生产量已跃居世界前三位，大大高于同期中国 GDP 增长率，跨入世界胶粘剂与密封剂生产和消费大国。2006 年全国胶粘剂与密封胶出口量约 13.41 万吨，比 2001 年增长 1.71 倍，年平均增速为 22.11%；出口金额达 2.84 亿美元，比 2001 年增长 2.55 倍，年平均增长速率为 28.84%。我国胶粘剂产业发展速度快，但高质量、高性能的自主创新产品与国外发达国家相比还有差距，产品附加值低、生产技术落后、品种少、档次低，部分胶粘剂的主要原料及相关助剂还需要进口，在一定程度上阻碍了我国胶合剂产业的发展，难以形成规模优势和行业合力，从而对下游胶合板产业形成连锁的制约，影响胶合板的质量，使胶合板价格受压。

### 2.5.2 木工机械制造业

木工机械是制造胶合板的生产设备，经过 60 多年的发展，我国人造板机械制造业已经形成具有一定规模的设备品种和较为齐全的比较完整的工业体系。但我国人造板机械制造的产能与目前的人造板制造业不相适应与西方发达国家相比还存在一定的差距。目前，全球人造板装备制造行业被国际人造板机械行业两大巨头迪芬巴赫和辛北尔康普所垄断。我国人造板装备在总体规模上，和这两大集团相比非常可怜，生产能力和销售额仅为世界总生产能力和销售额的 3.5% 左右。这两大集团近几年来每年人造板装备销售总额达到 17 亿欧元，所交货的人造板装备成套设备，已占全世界总生产能力和销售额的 80% 以上，几乎控制了除中国以外的全部人造板机械制造市场和销售。中国人造板制造业已经成为世界仅存的垄断集团不能控制的独立生产实体。随着我国的胶合板机械制造业与发达国家的高位嫁接，发展外向型经济，我国胶合板机械制造业在国际市场将打破坚冰，逐渐获得行业话语权。这对提升胶合板品质，降低企业成本，提高品种多样化带来正面影响。

## 2.6 其他因素

### 2.6.1 关税政策

政府通过可以征收进口保护性关税和反倾销税，提高进口产品的价格，使得国内胶合板产品与国外同类产品相比具有价格优势。关税税率的高低将通过价格和市场竞争力的表现出来。目前，我国胶合板进口关税的平均税率在国际上处于较低水平，2006 年平

均税率为 4.88%，仅比美国和加拿大的平均水平高 0.92%和 0.61%。对扩大进口最具实质作用。商务部多次表示，希望通过降低进口关税，将消费者在国外的消费转移到国内，借此纳入海关进口统计，减少贸易顺差。可以预见，国产胶合板竞争力随进口关税的降低而减弱；在出口关税上，目前我国维持了较高的出口退税，是出口产品具有竞争优势。

图 2.6.1.1 关税政策

时间	税率	内容
1998	13%	提高了部分出口产品退税如人造板、家具等
2005	11%	将木制品与竹制品加以区分，将胶合板、强化木地板、木窗、木门家具的出口退税由原来的 13%下降到 11%；竹制品出口退税核定为 13%
2007	5%	人造板和家具由 11%、13%、调整为 5%和 9%
2008	9%	板材 9%，竹制胶合板出口退税率提高至 11%
2009	11%	部分家具出口退税由 13%提高到 15%，竹制品出口退税率提高到了 13%
2010	13%	纤维板、刨花板、部分胶合板、部分木地板、木制品和木家具

## 2.6.2 汇率波动

随着全球化进程加快，人民币所面临的升值压力也越来越大，这些压力设计多方面的原因，比如政治压力、政策性压力以及国际间外汇交易的市场压力等。目前美国退出 PE 的预期有望使美元走强，汇率的变化值得时刻关注。人民币汇率的升值对我国胶合板产业带来重大的影响。积极的方面为：有利于中国进口，降低原材料进口依赖型企业的生产成本，提高国际购买力水平。

图 2.6.2.1 人民币对美元汇率



资料来源：国家外汇管理局 南华研究

胶合板属于资源依赖型产业，我国木材资源匮乏，每年都需要从国外进口大量原木和锯材，2013 年前 11 个月我国共进口原木 4109.3 万 m<sup>3</sup>，由于目前在结算官方外贸交易时，两种货币间的汇率大多数是通过美元确定的。人民币汇率上扬 2%后，购买力相应提高了 2%，即进口同样多的木材可以节约 2%的外汇。另外，人民币的升值也会间接

影响生产成本和外贸出口。人民币的升值意味着同样数量的外汇购买我国产品的能力下降，我国产品的出口价格升高，国外消费需求就会减弱，削弱了我国胶合板产业的国际竞争力；此外，我国出口企业的生产成本和劳动力价格也会因为人民币的升值而提高，降低我国劳动力成本优势，使得出口企业生产积极性下降。

### 2.6.3 产业政策

政府通过调整相关产业的政策来改变产业结构、企业竞争行为，改善产业竞争环境，引导企业发展，从而达到提升产业竞争力的效果。为了鼓励人造板产业的发展和节约木材资源，国家在增值税和所得税方面出台了一系列的优惠政策。2001年国务院联合财政部出台了《关于以三剩物和次小薪材为原料生产加工的综合利用产品增值税优惠政策的通知》和《关于林业税收政策问题的通知》，从税收方面对人造板产业进行扶持。2004年国家林业局印发了《全国林业产业发展规划纲要》确定了林业产业发展战略，从不同方面保障林业产业的发展。2010年7月国家环保部《环境标志产品技术要求人造板及其制品》标准，对人造板及其制品所用原材料、木材处理时的禁用物质、胶粘剂、涂料、总挥发性有机化合物(TVOC)释放率、甲酸释放量等方面提了明确的要求，保障了我国人造板产品的质量。企业为达到国家标准，必然需要付出成本，国家的产业政策影响着胶合板价格。

### 2.6.4 气候变化

由于空气二氧化碳不断增加形成了温室效应导致全球气候变暖，进而影响地球生态系统和社会经济系统，威胁着人类的生存环境和社会经济的可持续发展，这是目前人类面临的巨大挑战。森林作为我国林业的主体，也受到气候变化的重要影响。气候变化会影响到森林生态系统(尤其是高纬度的寒温带森林)的结构、组成、功能和生产力，相对较小的气候变化也能造成树的生长和再生能力的变化。受气温升高影响，在过去的几十年内，中国森林的分布与组成结构也发生了较大变化，比如原分布在大兴安岭的兴安落叶松、小兴安岭及东部山地的云杉、冷杉和红杉等树种的可能分布范围和最适应分布范围均发生了北移。此外，长期的气候变化导致一些地区林线海拔升高，如祁连山山地森林区森林面积减少16.5%，森林覆盖度减少10%，林带下限由1900m上升到2300m。在气候变化的情况下，天然林面积持续减少，生态公益林日益受到保护，全球木材需求继续增加，人工林和速生丰产林越来越受到重视。2000年全球35%的原木供给和8%的薪材来自人工林。根据IPCC的经济研究报告指出，全球木材供给与气候变化是逆向的，气候变化将导致美洲、欧洲、俄罗斯等木材价格下降，非洲、东南亚和中国等地区大面积种植速生丰产林和短轮伐期树种，木材产出量增加。由于气候变化，我国林业由以木材生产为主转向以生态建设为主，以采伐天然林为主转向采伐人工林为主，天然林实施全面禁伐，人造板生产的原料也相应转向人工木材资源，不仅可以保护生态环境，还可以继续保障我国胶合板产业的原料供给，某种程度上促进了我国胶合板产业竞争力的提升。

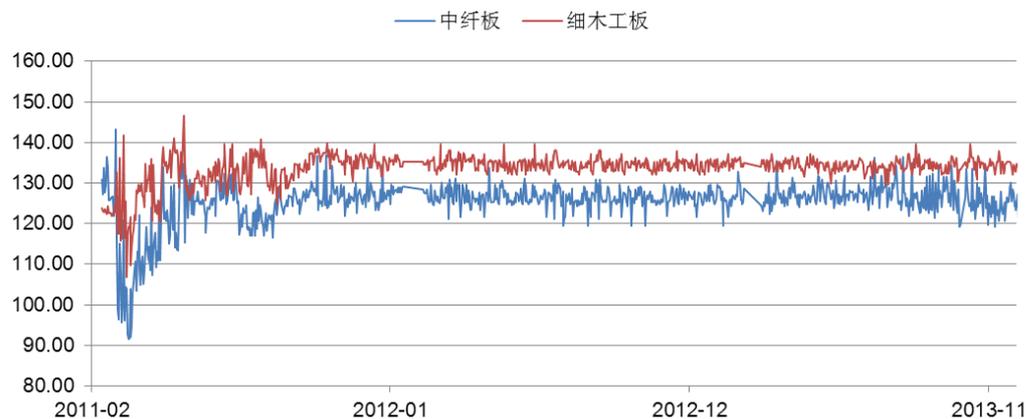
## 第3章 胶合板期货的运用

### 3.1 套期保值

#### 3.1.1 企业利用套期保值实现稳健经营

胶合板期货上市是木材行业发展的重大创新，有助于行业转型升级，企业可改变传统的单一的现货（实物）经营模式，利用资金、技术、信息等优势，借助期货市场的价格发现功能有计划地安排生产和销售，通过套期保值操作转移市场风险，增强企业驾驭市场和抵御市场风险的能力。受国际经济危机和国内市场调控因素影响，近年来胶合板出口量和下游消费需求出现了萎缩，对本就微薄利润的胶合板造成很大的冲击，胶合板期货上市后，企业可利用其来规避市场风险，促进企业做大做强。另外，我国是世界最大的胶合板生产国，但不是强国，目前还没有形成真正的定价权。

图 3.1.1.1 胶合板、细木工板价格指数走势



资料来源：鱼珠·中国木材价格指数网 南华研究

#### 3.1.2 胶合板期货套保的必要性

2010 年以来，国际宏观经济正从全球经济危机中企稳，工业生产呈现稳定复苏态势，而胶合板的国内需求一直保持旺盛，企业产业连年增长，但是从企业单位数来看，在 2010 年末开始有一个较大的滑坡，目前虽然单位数在缓慢增长，从中也可以看出所处行业的不稳定性。目前，全球胶合板市场仍处于供需大体平衡，原木价格虽然出现了阶段性的波动，但整体仍呈现区间震荡特征。

不论是胶合板价格的涨或跌，身处产业链不同位置的企业都存在一定的经营风险。随着胶合板期货的推出，整个产业链可根据自身特点通过期货市场进行套期保值交易，实现现货、期货相结合，有效规避胶合板价格波动风险，以达到企业稳定生产、贸易和消费的作用和功能的发挥。

胶合板期货市场进行套期保值的主体主要涉及上游的胶合剂生产贸易企业、以及下游的家具、装饰企业等。由于上述两者者在产业链中所属地位不同，所以当市场价格走势发生变化时，其面对的风险也不相同。

### 1、胶合板生产企业

胶合板生产企业的生产成本受原材料价格等影响，销售价格则随市场价格的波动而波动，并有一定的时滞性。这也意味着，当市场价格出现大幅下跌时，企业利润就得不到保证，因此其主要风险端来自销售敞口，运用卖出套期保值将企业胶合板销售价格锁住则是此类企业套保的目的。目前人造板市场处于大趋势下跌、中周期震荡中，一部分胶合板生产企业由于自身实力弱小，胶合板生产成本居高不下，不断地承受经营风险和经营压力。因此，胶合板期货的推出将给企业在对冲经营风险带来一个有效工具。

#### 案例一：

今年年初，广东地区胶合板价格在 127 元/张左右。某胶合板生产企业由于担心未来胶合板市场将继续走弱，为了规避后期现货价格下跌的风险，该企业决定通过卖出交易所胶合板 8 月合约来对后期的现货进行套期保值。该企业在期货市场卖出 100 手（每手 500 张）8 月交割的胶合板期货合约，成交价格为 133.3 元/张。进入 8 月份，随着国内经济形势以及木材加工业供给过剩的局面恶化，胶合板现货价格和期货价格都出现了下跌，企业决定在期货市场平仓，其套期保值效果如下：

图 3.1.2.1 卖出套期保值

时间\市场	细木工板现货市场	细木工板期货市场
年初	现货价格 127 元/张	卖出 100 手 8 月到期胶合板合约 133.3 元/张
8 月份	现货价格 124 元/张	买入平仓期货合约，130.3 元/张
盈亏变化	亏损 $127-124=3$ 元/张	盈利 $133.3-130.3=3$ 元/张

注：该案例中不考虑远月合约基差影响。

在该案例中，企业通过在期货市场建立一个空头头寸，进行卖出套期保值操作，来规避未来价格下跌风险。虽然胶合板现货价格的下跌导致该企业销售现货利润每张少了 3 元，但由于其卖出 8 月胶合板的套期保值操作，使其获得了每张 3 元的期货利润，综合计算在价格下跌的过程中，企业利用期货市场完全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。

### 2、家具、装饰企业

家具、装饰企业是胶合板消费主要行业，作为胶合板的下游需求企业，其价格风险敞口主要来自原料采购端。如果胶合板价格上涨，将给企业造成采购成本增加，影响日常生产的稳定。利用胶合板期货，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，买入胶合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：

13 年 12 月初，由于市场预期回暖以及需要补充原材料等需求，胶合板价格开始企稳回升。某家具企业在明年 4 月底需要采购 10 万张胶合板原料，为了避免将来现货价格可能上升，导致原材料成本提高，该企业决定在交易所进行胶合板期货交易。当前细木工板现货价格为 127 元/张左右，于是该企业在期货市场上买入 200 手 4 月份 130 元/张的细木工板合约进行买入套保交易。到了 3 月下旬，现货市场和期货市场同步上涨。交易情况如下表所示：

图 3.1.2.2 买入套期保值。

时间\市场	细木工板现货市场	细木工板期货市场
年末	现货价格 127 元/张	买入 200 手 4 月到期胶合板合约 130 元/张
3 月份	现货价格 130 元/张	卖出平仓期货合约, 133 元/张
盈亏变化	亏损 $130-127=3$ 元/张	盈利 $133-130=3$ 元/张

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增加每张 3 元, 但在期货市场上的交易盈利了每张 3 元, 可见, 该家具企业通过期货市场进行买期保值, 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。假如该企业在现货市场上购买胶合板时价格下跌, 此时, 期货市场出现亏损, 但由于此时现货场购买的胶合板价格较原先的低, 可以用于弥补期货市场的亏损, 从而实现控制成本的目的。

### 3、中间贸易商

对胶合板贸易商而言, 从胶合板生产企业买入胶合板到销售给下级经销商或者零售顾客时, 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。如果胶合板朝不利自身的方向发展, 比如在细木工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

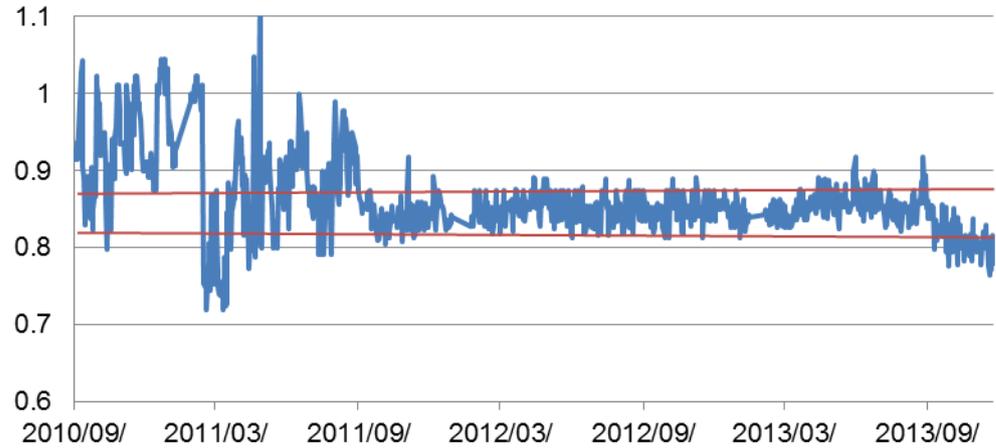
### 跨品种套利

跨品种套利, 是指利用不同期货品种之间的价差变化来获利。要进行跨品种套利, 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。胶合板和纤维板同属一条产业链, 两者相关系数达到 0.9 以上, 其价格涨跌的方向基本趋同, 因此在今后“两板”期货上市后, 这给投资者对胶合板和纤维板之间的跨品种套利提供了机会。不过值得注意的是, 由于纤维板和胶合板价格仍受自身的供需及库存影响, 因此价格短期波动特点或有不同。

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, 我们采用广东地区 15mm 细木工板现货价格和 15mm 中密度纤维板来进行比价分析。从下图可以看出, 自 2010 年 9 月至今, 二者的比价大多数时间维持在区间的水平震荡, 且震荡区间呈现出收敛的趋势, 两者的联动性日益增强。

通过对今年以来两者的比价进行观察, 投资者进行套利时可以参考历史数据, 当二者的比价高于 0.86 上限时, 可以买入细木工板, 卖出中纤板; 而当比价低于下限 0.83 时, 可以买入中纤板, 卖出细木工板。

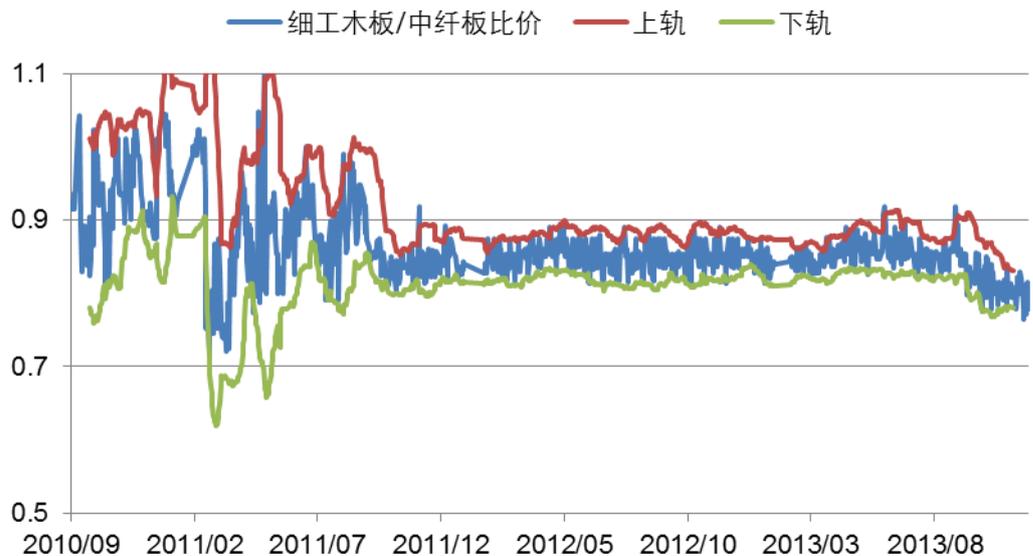
图 3.2.1 中密度纤维板与细木工板比价



资料来源：南华研究 wind

另外，也给用统计方法对两者的比价进行分析，如下图，以比价的 20 日布林通道作为分析工具，当两者的比价超过布林通道上轨（红线）时，即可买入细木工板，卖出中纤板；而当两者的比价低于布林通道下轨（绿线）时，即可买入中纤板，卖出细木工板。

图 3.2.2 细木工板现货与中纤板现货比价统计分析



资料来源：南华研究 wind

### 3.3 投机交易

投机交易是指在期货市场上以获取价差收益为目的的期货交易行为。投机者根据自己对期货价格走势的判断，做出买进或卖出的决定，如果这种判断与市场价格走势相

同，则投机者平仓出局后可获取投机利润；如果判断与价格走势相反，则投机者平仓出局后承担投机损失。

投机交易就是投资者试图通过价格的变化而获取风险利润的一种投资方法，这种投资策略建立在价格预测的基础之上。也就是说，投资者必须对价格走势作出判断，并籍此入市操作，争取获取风险利润。主要的预测方法有基础分析和技术分析两种，投资者可以根据自己的实际情况加以选择，在此我们不在对这两种方法进行累述，只以简单的案例作以说明。

由于市场预期胶合板回暖，假设投资者在 12 年 11 月初看多细工木板价格，并同时 在期货市场上买入 10 手 12 月份 133 元/张的胶合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：

图 3.3.1 买入投机

时间\市场	胶合板期货市场
11 月初	买入 10 手 12 月胶合板合约 133 元/张
12 月初	卖出 10 手 12 月胶合板合约 138 元/张
投机结果	盈利 $(138-133)*10*500=25000$ 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 胶合板相关衍生品介绍

### 4.1 CME 木材期货

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。1998年，联合国贸易发展委员会的木材类期货合约调查认为，木材类期货品种，特别是以热带硬木胶合板为标的物的期货合约上市，有助于解决国际木材贸易过程中的一系列问题。在期货市场的发展历史中，美国、日本、马来西亚及一些北欧国家的交易所都进行了木材类商品期货的尝试。目前，国际商品期货中林业品种很少，其中芝加哥商业交易所（CME）的木材期货是为数不多的林业品种之一。目前，CME的任意长度木材期货合约日成交量约1000手左右。

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。

从CME木材期货合约的相关制度中可以看出，合约设计非常注重产业客户的需求。首先，CME的木材期货名称已从最初的木材期货改为目前的任意长度木材期货，对交割木材只规定材积，不规定长度，便于产业客户组织货源；其次，CME规定了交割溢短，且规定当卖方交割量在溢短范围内时，买方按实际交割量结算货款，在保证交割顺畅的同时，保护了买卖双方的利益。

图 4.1.1 CME 木材期货交易合约

交易品种	任意长度木材
合约大小	110000 板尺（约等于 260m <sup>3</sup> ）
品种说明	2*3 英尺木方，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	美国中部时间周一至周五上午 9:04-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	非交割月份月份 1000 手，交割月份 435 手
交割等级	符合 CME Rulebook 20104 章规定
交割地点	CME 指定交割仓库
交割方式	实物交割
交易代码	LM
上市交易所	CME

## 4.2 鱼珠·中国木材价格指数

鱼珠·中国木材价格指数由广州市物价局组织编制，华南师范大学和广东鱼珠国际木材市场共同研发，2010年8月发布，2012年9月通过国家发改委组织的专家组评审，升级为国家级木材价格指数，11月28日在广州正式对外发布，同步于广东价格指数平台、广州价格指数平台运行。该指数旨在实现对木材价格变动的实时监控，为广大木材经营者、生产制造企业、行业管理部门、科研院所、政府监管部门等提供木材价格信息服务。该指数包括1个总指数、13个一级分类指数、21个二级分类指数和108个代表品价格指数，涵盖的木材制品包括红木、原木、人造板、地板等。运行以来，经过与市场行情比照分析，该指数具有较强的适应性和可操作性，成为全国木材市场定价、调整经营品种、控制库存的重要依据。

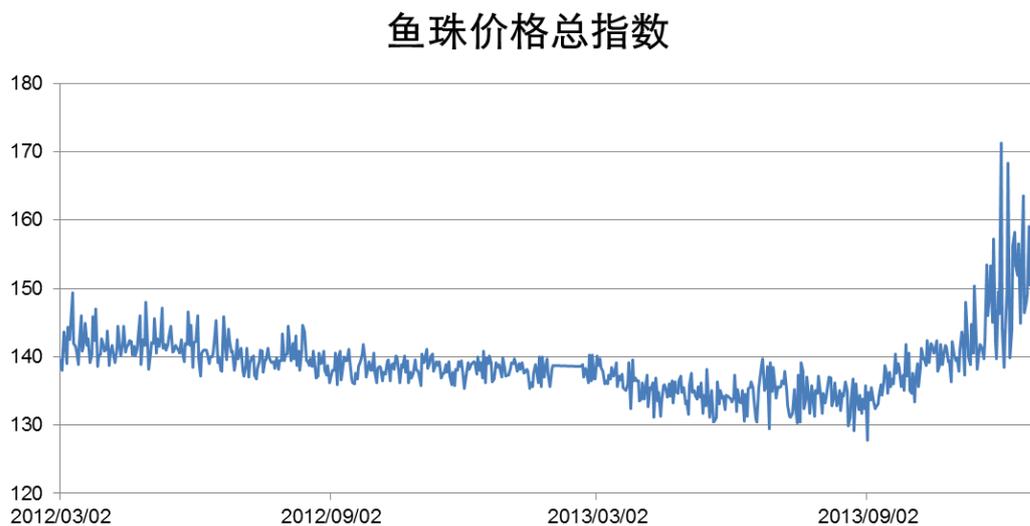
在编制方法上，采取加权调和平均法，根据《中国鱼珠国际木材市场商品报价标准》选取品种，代表商品分为13大种类29个小分类商品，分别为：红木类、原木类（进口原木和国产原木）、锯材类（进口锯材和国产锯材）、人造板类（刨花板、胶合板、中密度纤维板、细木工板、装饰单板贴面人造板、浸渍胶膜纸饰面人造板、混凝土模板用胶合板、混凝土模板用竹材胶合板和指接板）、地板类（实木地板、实木复合地板、浸渍纸层压木质地板、仿古地板、地板坯料和竹地板）、防腐木类、重装装饰材料类（重组装饰材和重组装饰单板）、刨切单板类、封边条类、木线条类、木门类、凹枋类、楼梯踏板类等。基期选择为2006年6月。

图 4.1.1 鱼珠·中国木材价格指数构成



资料来源：鱼珠·中国木材价格指数网 南华研究

图 4.1.2 鱼珠•中国木材价格总指数



资料来源：鱼珠•中国木材价格指数网 南华研究

图 4.1.3 鱼珠人造板价格指数



资料来源：鱼珠•中国木材价格指数网 南华研究

## 附录

### 一、大商所胶合板期货合约

交易品种	细木工板
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	大连商品交易所胶合板交割质量标准
交割地点	大连商品交易所胶合板指定交割仓库及指定交割地点
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	BB
上市交易所	大连商品交易所

### 二、大商所胶合板期货交易规则

#### 2.1 交易细则当中与胶合板相关条款

胶合板合约交易指令每次最大下单数量为 1000 手

#### 2.2 有关胶合板交割的具体规定

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 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 .....

货主能够提供《大连商品交易所黄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。

第一百四十四条 胶合板合约标准交割品、替代品的质量标准和包装要求详见附件 27 《大连商品交易所胶合板交割质量标准 (F/DCE BB001-2013)》。

胶合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 28 《大连商品交易所胶合板指定交割仓库名录》），交易所可视情况对胶合板指定交割仓库进行调整。

第一百四十五条 胶合板合约升贴水的差价款由货主同指定交割仓库结算。

第一百四十六条 胶合板交割单位为 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胶合板要求为同一厂家同一规格。交割时按捆入库，不足一捆的应按照交割质量标准进行包装。

第一百四十七条 胶合板包装物价格包含在胶合板合约价格中。

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 .....

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。胶合板标准仓单无损耗费。

## 2.3 胶合板相关风险管理办法

### 2.3.1 保证金

交易所实行保证金制度。胶合板期货合约的最低交易保证金为合约价值的 5%。

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	交易保证金比例(元/手)
N≤16 万手	合约价值的 5%
N>16 万手	合约价值的 7%

交易所上市的商品期货合约临近交割期时交易保证金收取标准为：

交易时间段	交易保证金(元/手)
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%

### 涨停板

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%。

若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，则在第 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：

### 限仓制度

客户单位净持仓盈亏的确定：

客户该合约单位净持仓盈亏=客户该合约持仓盈亏总和(元)/客户该合约净持仓量(手)×交易单位 (张/手)

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
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%

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：(单位：手)

品种	非期货公司会员	客户
纤维板	单边持仓≤160,000	16,000
	单边持仓 > 160,000	单边持仓×10%
胶合板	单边持仓≤60,000	6,000
	单边持仓 > 60,000	单边持仓×10%

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（单位：手）

品种	时间段	非期货公司会员	客户
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 胶合板标准仓单管理办法

第二条 交易所胶合板标准仓单的生成、流通注销等业务按本办法执行。

第二十九条 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 品收发数量以指定交割仓库验收为准。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 .....

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 .....

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 .....

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。

## 2.5 胶合板指定交割仓库管理办法

第二十四条 指定交割仓库在贮存胶合板时，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 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。

## 2.6 大连商品交易所胶合板交割质量标准

(F/DCE BB001-2013)

### 1 主题内容与适用范围

1.1 用于大连商品交易所胶合板期货合约交割的商品为实心、胶拼、双面砂光、室内普通用途的五层细木工板。

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

1.3 本标准适用于大连商品交易所胶合板期货合约交割标准品和替代品。

### 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/T 5849 细木工板

GB 18580 室内装饰装修材料人造板及其制品中甲醛释放限量

### 3 术语和定义

应符合 GB/T 5849、GB 18580 中术语和定义的有关规定。

### 4 质量要求

4.1 不区分面板树种。外观质量与翘曲度满足 GB/T 5849 一等品的要求

4.2 规格尺寸：

	单位：mm	升贴水（单位：元/张）
宽度	1220	-
长度	2440	-
厚度	标准品：15	0
	替代品：18	15

4.3 材料、尺寸偏差与板芯质量符合 GB/T 5849 中的要求

4.4 物理力学性能符合 GB/T 5849 的要求，其中胶合强度不做检验要求。

4.5 甲醛释放量：

甲醛释放限量标志	执行标准	试验方法	限量值	升贴水(元/张)
E <sub>1</sub>	GB 18580	干燥器法	≤1.5 mg/L	-
E <sub>2</sub>			≤5 mg/L	-30

5 抽样规则与检验方法按照 GB/T 5849 的要求执行。

6 标志、标签、包装和贮运按照 GB/T 5849 的要求执行。

7 附加说明

## 2.7 胶合板指定交割仓库名录

交割仓库	地址	基准库/非基准库	与基准库贴水
镇江惠龙长江港务有限公司	镇江市金桥大道 88 号	非基准库	0
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	非基准库	0
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	非基准库	0
	钱江库 浙江省海宁市连杭经济开发区启潮路 28 号	非基准库	0
天津全程物流配送有限公司	天津市东丽区华粮道 2298 号	非基准库	-10
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	非基准库	-10
	南仓库 天津市北辰区南仓道	非基准库	-10
	廊坊库 廊坊市光明东道 25 号	非基准库	-20
立晨物流股份有限公司	临沂经济开发区杭州路 21 号	非基准库	-20
广东国储物流股份有限公司	广州市萝岗区开发大道 1330 号	基准库	-20
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	基准库	-20
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	基准库	-20
	佛山库 佛山市南海区九江镇鱼珠国际木材夹板市场	基准库	-20

# 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

广州市天河区天河北路 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](http://www.nanhua.net)