



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

# 胶板印刷纸现货产业链和 期货基础知识介绍

冠通期货 研究咨询部

2025年8月22日

## 胶版印刷纸期货将于9月10日上市交易



上海期货交易所将于2025年9月10日9时挂牌交易胶版印刷纸期货及燃料油、石油沥青和纸浆期权，胶版印刷纸期权挂牌交易时间为2025年9月10日21时。8月15日，中国证监会发布通知，同意上海期货交易所胶版印刷纸期货及期权，燃料油、石油沥青和纸浆期权注册。这标志着上期所即将上市全球首个文化用纸金融衍生品，同时加速实现成熟期货品种期权覆盖。

造纸工业是与国民经济发展和人民生活息息相关的重要基础原材料产业。胶版印刷纸则是文化、印刷用纸的典型代表纸种，广泛应用于诸多领域，具有市场体量大、标准化程度高、价格波动大等特点。同时我国作为全球最大的胶版印刷纸生产国和消费国，造纸行业产能持续扩展，胶版印刷纸生产企业与经销商都面临价格、销售持续疲软的状态，企业经营压力增大，总体不利于企业稳定经营，因此胶版印刷纸期货的上市至关重要，以满足产业可持续发展需要与避险需求。

期货市场中胶版印刷纸品种的上市，将为产业链提供更精准更合适的风险对冲工具。胶版印刷纸期货的上市将精准契合产业链企业对冲价格波动、锁定经营利润的核心需求，填补国内文化用纸金融衍生品的空白，为我国文化用纸产业链企业提供精准管理价格波动风险的工具，助力企业通过套保应对原材料成本波动和产成品价格的不确定性；同时加快形成公开透明公允的市场价格，提升现货定价效率，引导企业优化生产计划，让造纸产业在套期保值过程中增加工具的选择，更好地匹配企业自身风险控制需求和套保目标。



# 目录

## CONTENTS

- 1、产品介绍
- 2、产业链概述
- 3、供需状况
- 4、现货市场价格
- 5、期货期权介绍
- 6、交割有关规定和流程

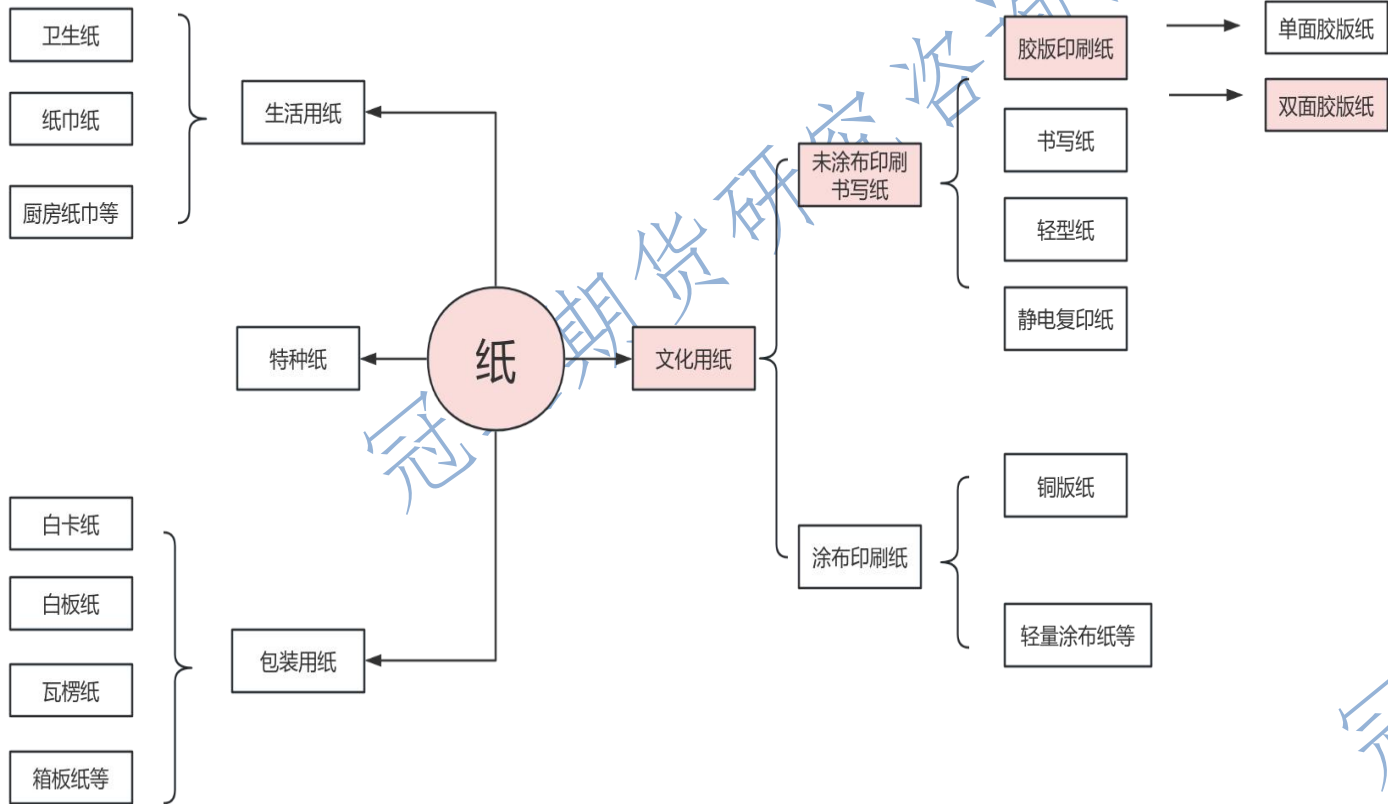


一

## 胶版印刷纸产品介绍



## 什么是胶版印刷纸？



胶版印刷纸是文化印刷用纸的典型代表纸种，主要以**漂白木浆**作为原料制成，具有伸缩性小，油墨吸收性均匀、平滑度好，质地紧密不透明，抗水性强的性质特点，主要供胶印印刷机或其他印刷机印刷单色或彩色印刷纸制品，目前市面上主流的图书均采用胶版印刷纸进行印刷，且当前市面上绝大多数的胶版印刷纸均为双面胶版印刷纸（以下简称双胶纸），行业通常用**双胶纸**代指胶版印刷纸。

根据中国造纸协会等有关机构统计，双胶纸作为未涂布印刷书写纸中最主要的分类，约占其国内消费量的半数以上，约占国内文化用纸消费量的约40%。

## 胶版印刷纸的制作工艺

胶版印刷纸生产过程主要包括备浆工段和抄纸工段两个工序。

**备浆工段**送来的纸浆经过配浆系统后加入填料、调色染料，再经过除渣器除渣、除气器除气后加入助留剂、增强剂、施胶剂等。

**抄纸工段**，纸浆稀释后经过压力筛引入抄纸机流浆箱，在抄纸机上经过成型、压榨、干燥、表面施胶、二次干燥、压光、卷取工序后，由复卷机进行复卷、分切，制成符合相关规格的纸卷，最后包装入库，或由切纸机分切成平板纸，再包装入库。

## 胶版印刷纸的主要用途

胶版印刷纸是传播文化知识、书写和印刷的一种重要纸张，广泛用于生产书刊出版物（如图书、教材、杂志）、商业印刷品（如企业宣传材料、海报、彩色图片）和办公与文化用品（如笔记本、信封信纸），其消费水平是衡量一个国家现代化水平和文明程度的重要标志。



## 胶版印刷纸的分类

- 根据胶版印刷纸的定量，可分为以下三类：
  - ✓ 定量在60-90g/m<sup>2</sup>之间的胶版印刷纸是市场上最主流、最常见的类型，各类图书、期刊、杂志的定量基本在该范围内；
  - ✓ 定量在25-40g/m<sup>2</sup>的胶版印刷纸通常被称为轻量纸（或轻型纸），主要应用于词典等。
  - ✓ 定量在140g/m<sup>2</sup>及以上的胶版印刷纸通常被称为高克重双胶纸，具有表面平滑度高，耐折度好等特点，主要应用于制作广告海报、高档产品目录、服装彩色商标、会议请柬、生日贺卡、工艺品和包装品等。
- 根据纸张亮度，双胶纸还可以分为高白、本白、米白等：
  - 高白的D65亮度在95%以上，本白的在80%-85%，米白的在80%以下。



## 胶版印刷纸的替代产品



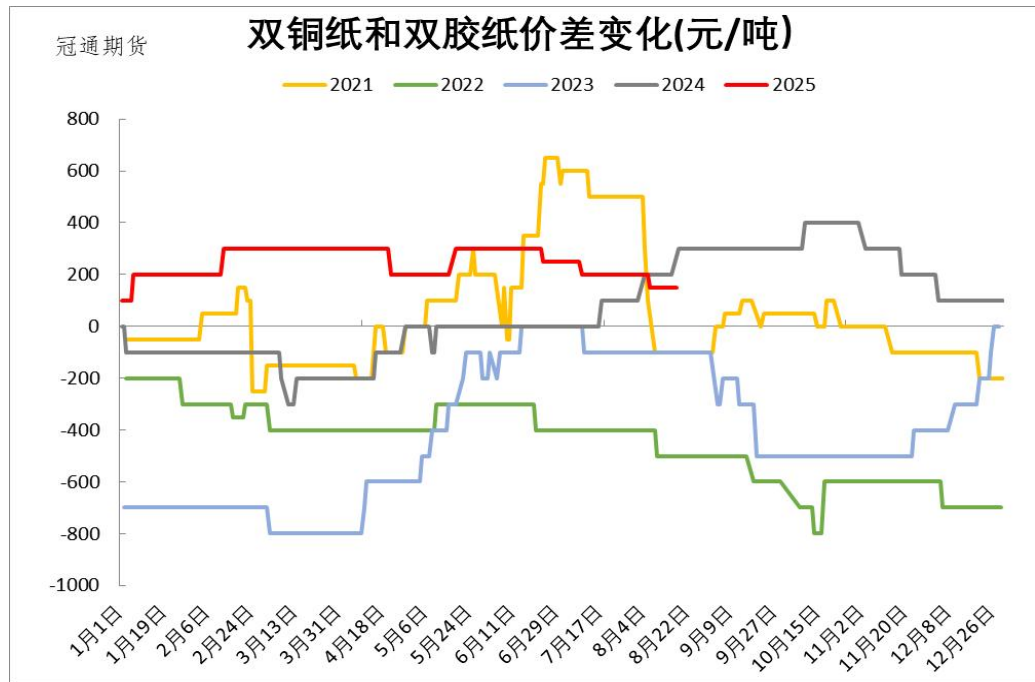
### ➤ 与同品类的书写纸、轻型纸、静电复印纸替代性不强：

- ✓ **原料与性能差异显著。**书写纸原料主要为草浆或竹浆，白度低（ $\leq 85\%$ ），抗水性差，无法满足胶版印刷纸的色彩和耐水要求；轻型纸具有高的松厚度、低的定量（ $\leq 60\text{g/m}^2$ ），吸墨性强，印刷容易透印，不适合精细网点；静电复印纸表面经过硅处理，专注静电吸附而非油墨兼容性，且胶印容易出现堆墨、干燥慢问题。
- ✓ **需求场景不同。**书写纸主要以文字记录为主（如笔记本），不需要胶版印刷纸的高平滑度；轻型纸要应用于需要减轻成品重量的书籍（如字典、百科全书等厚本出版物），与胶版印刷纸所强调的高强度、高耐印性需求存在显著差异；静电复印纸适配激光打印，与胶印机的油墨系统不兼容。

## 胶版印刷纸的替代产品

### ➤ 与不同品类的铜版纸、轻涂纸替代性较强：

- ✓ **生产工艺与原料高度重叠。**在原料方面，三者都是以漂白化学木浆（尤其是针叶浆）作为主原料，成本结构相似（浆价占比60%-70%），对纸浆期货价格波动敏感。在工艺方面，胶版印刷纸与轻涂纸都可通过调整压光强度或涂布量切换产能（如轻涂纸减少涂布即转为胶版印刷纸），铜版纸则是胶版印刷纸的“升级版”（增加涂布层），厂商可以根据市场需求灵活调整生产线。
- ✓ **终端需求场景有交叉。**在彩色印刷领域，三者都可以用于画册、广告等对色彩还原要求高的场景，客户可因价格或供应情况切换用纸。根据中国造纸协会统计，2022年胶版纸与铜版纸的替代弹性系数达0.3（价格变动10%，需求转移3%）。
- ✓ **期货市场的联动性。**此前三者都缺乏独立期货合约，但都对纸浆期货价格波动敏感，浆价上涨时，三者成本同步抬升，涨价压力一致；

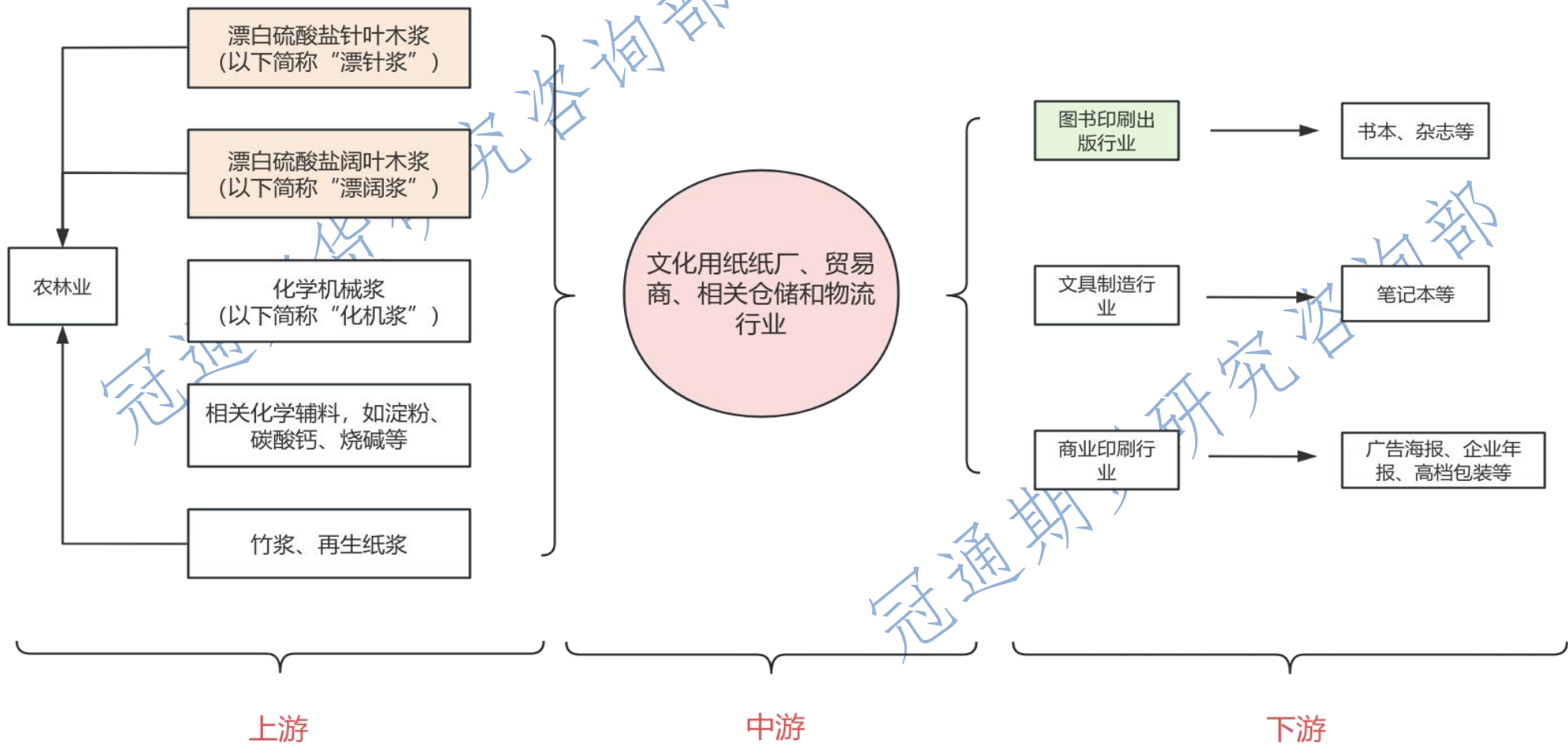




二

## 胶版印刷纸现货产业链概述

## 胶版印刷纸产业链





## 胶版印刷纸产业链特点—上游

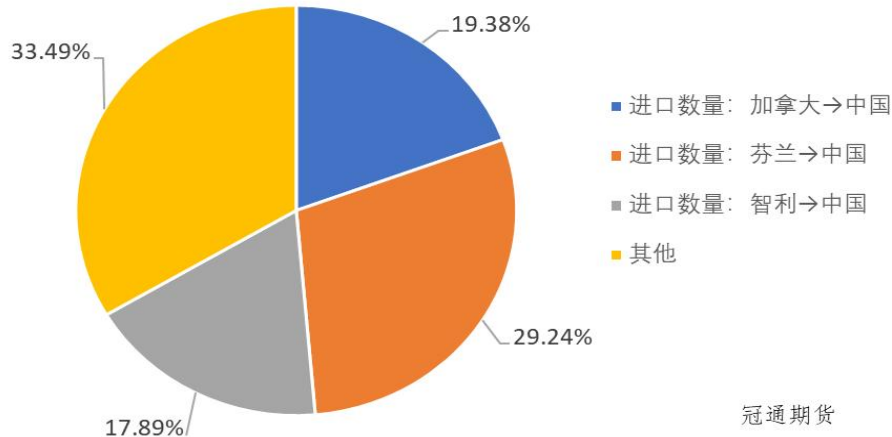
### ➤ 高度依赖进口木浆：

生产主要使用漂针浆和漂阔浆，但国内木浆自给率不足40%，需要依赖芬兰、智利等进口，因此受国际纸浆期货、汇率、海运成本影响较为显著，价格波动较大。

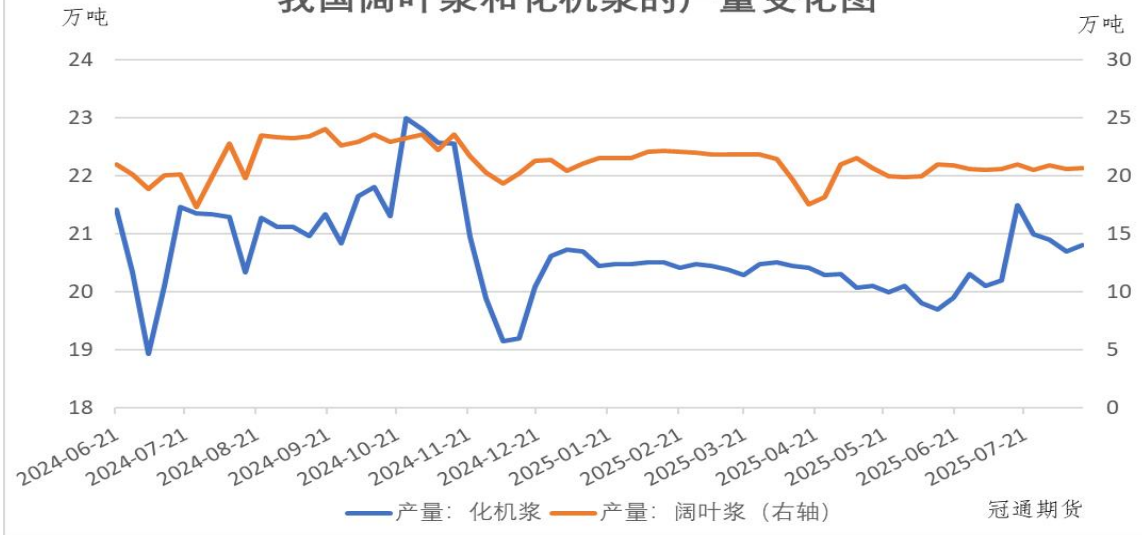
### ➤ 设备技术门槛高：

造纸机、压光机、涂布机等设备依赖进口，投资额大。

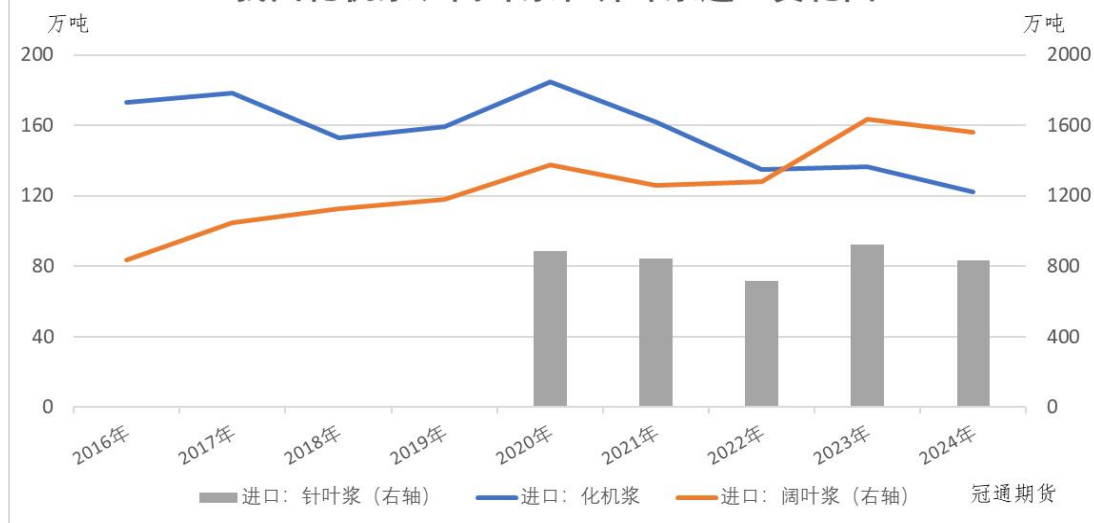
我国进口针叶木浆主要国家发布图（2025年6月）



我国阔叶浆和化机浆的产量变化图



我国化机浆、阔叶浆和针叶浆进口变化图





## 胶版印刷纸产业链特点—中游

### ➤ 资金与技术双密集：

生产胶版印刷纸具有较高投资门槛，如芬兰Valmet高速纸机单条产线投资额超10亿元，头部企业通过规模化降低成本。

### ➤ 区域高度集中：

如双胶纸产能分布图所示，双胶纸生产企业主要分布在华东、华南和华中地区，其中华东地区产能占比最大，主要生产省份为山东、江苏，主要因为这些地区拥有丰富的原材料资源和成熟的工业基础，且靠近下游需求区域。区域集中带来集群优势和物流便利优势（如山东靠近京津冀消费市场，广东对接出口）。

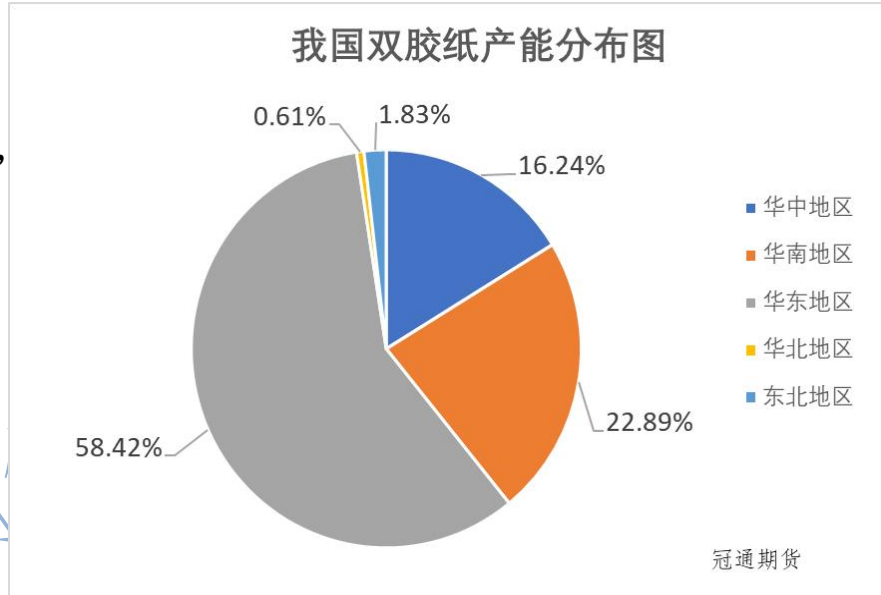
### ➤ 环保与创新驱动：

未来竞争聚焦绿色高端产品（如开发生物基施胶剂替代AKD、废水循环利用技术）。

### ➤ 工艺技术要求严格：

浆料配比工序中针叶浆占比影响强度，表面施胶工序中AKD用量决定抗水性，压光处理则影响平滑度，且生产过程中面临环保压力大，废水排放、废气治理成本逐年上升。

我国双胶纸产能分布图



## 胶版印刷纸产业链特点一下游

### ➤ 需求分化明显：

高端市场：艺术画册、奢侈品包装、精装书籍（对白度、色彩还原要求高）；受消费升级驱动影响，市场占比提升；

中端市场：教材、商业宣传册、企业年报；

低端市场：普通书刊、办公文件；受电子书挤压，市场萎缩。

### ➤ 季节性波动强，需求呈现脉冲式波动：

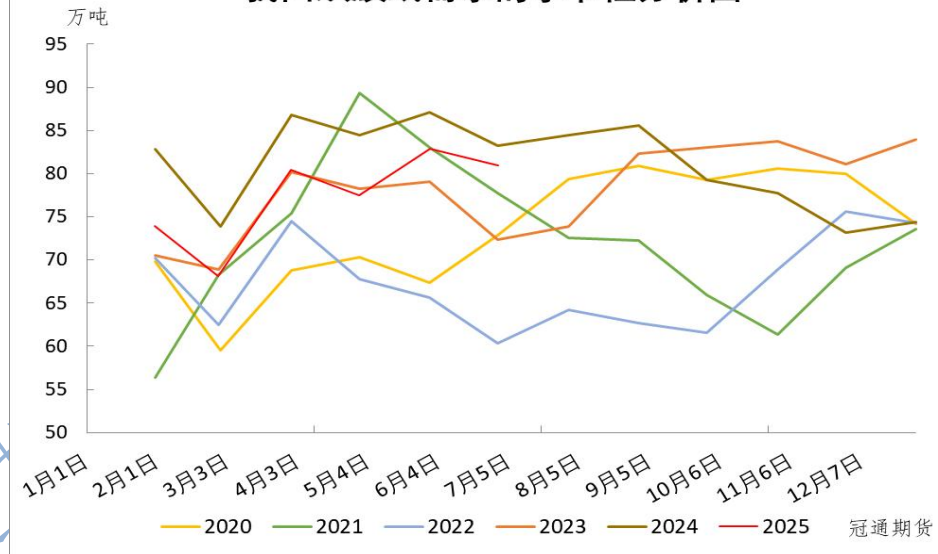
教材印刷季（Q2-Q3）：开学前教材、教辅集中印刷，需求增长快；

商业促销季（Q4）：双十一、春节广告画册和礼品包装需求激增；

### ➤ 面临数字化替代压力：

电子书、无纸化办公冲击胶版印刷纸低端市场需求，而高端市场难以被替代。

我国双胶纸需求的季节性分析图





三

## 胶版印刷纸供需状况

## 胶版印刷纸价格影响因素--原料成本

胶版印刷纸以漂白木浆为主要原料，浆价波动直接影响着胶版印刷纸的生产成本，而影响浆价波动的有以下几个因素：

### ➤ 国际浆价：

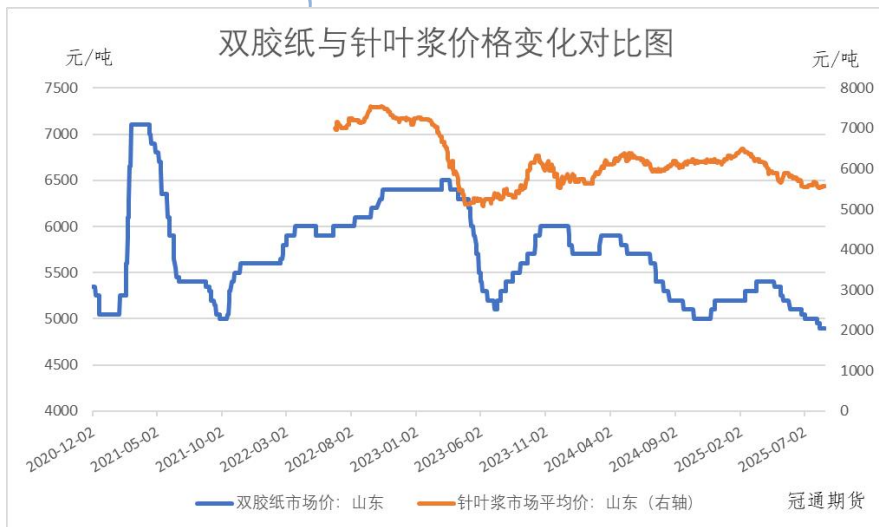
受全球供需（芬兰、智利等）、海运成本（如红海危机）、汇率影响。

上海期货交易所漂白针叶浆（SP）和漂白阔叶浆（BK）期货价格也是重要参考指标。

### ➤ 国内浆厂产能：

太阳纸业等头部企业自备浆厂可以部分对冲进口依赖，但国内木浆自给率较低。

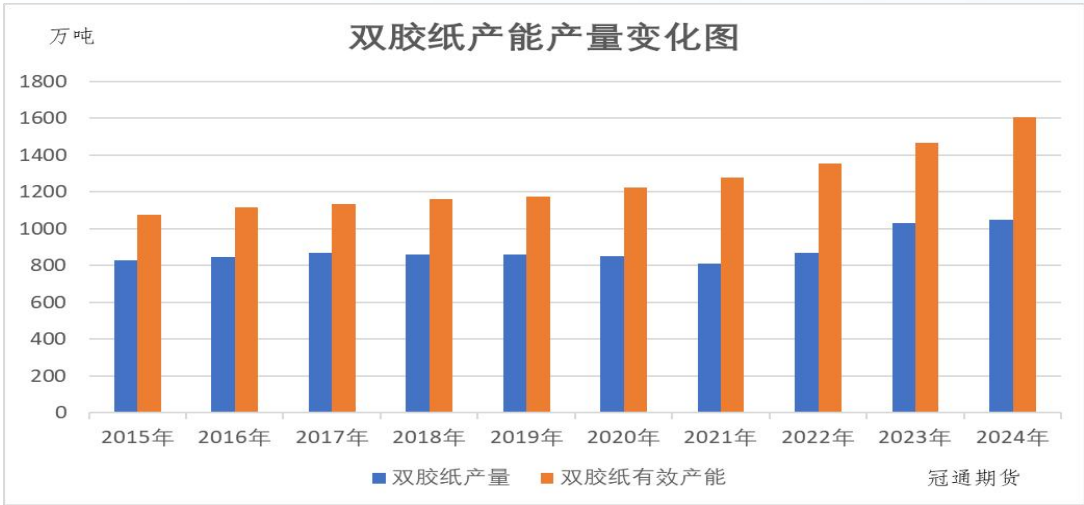
上海期货交易所的纸浆期货交割标的针叶浆作为双胶纸的原材料之一，因此价格方面，双胶纸与纸浆价格存在部分因果关系，纸浆价格波动经常成为影响双胶纸价格的主要因素之一。





# 胶版印刷纸价格影响因素--产能产量

## 2025年双胶纸新增产能表



| 企业       | 省份      | 年产能 | 预计投产时间    |
|----------|---------|-----|-----------|
| 玖龙纸业有限公司 | 湖北省     | 60  | 2025年第二季度 |
| 玖龙纸业有限公司 | 广西壮族自治区 | 70  | 2025年第二季度 |
| 仙鹤股份有限司  | 广西壮族自治区 | 30  | 2025年第二季度 |
| 五洲特纸有限公司 | 江西省     | 15  | 2025年     |

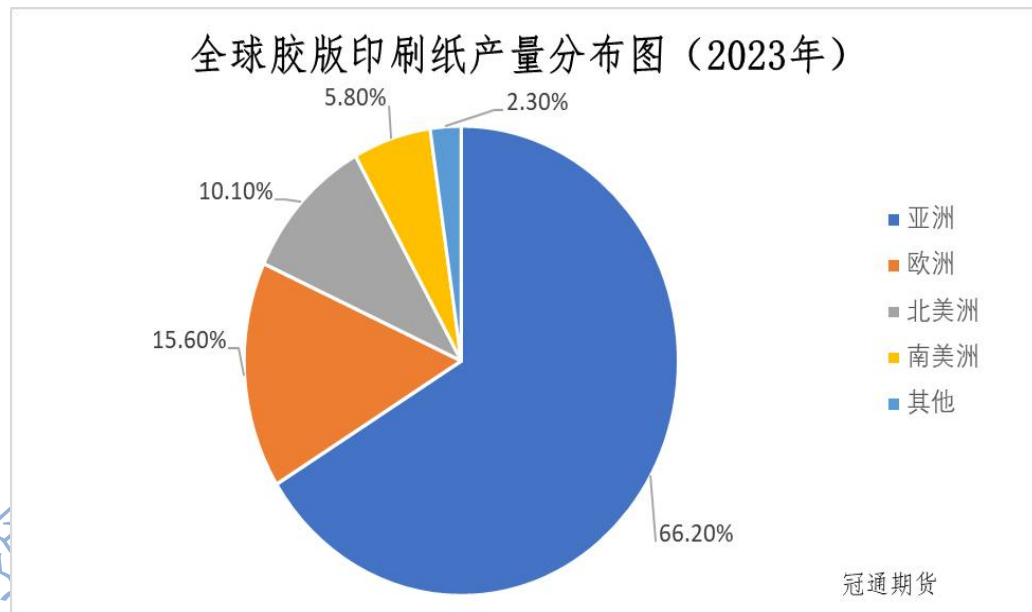
- ✓ 双胶纸作为胶版印刷纸的主要分类，近十年在国内的产量总体**逐渐增加**，2016-2020年双胶纸产量总体稳定，但2021年开始产量增幅较大，2024年国内双胶纸产量为947.626万吨，较2023年减少5.52%，近十年的产量基本在800-1000万吨之内，环比波动相对较大，主要是因为2021年开始国内造纸产能持续投产，造成国内双胶纸产量大幅提升。
- ✓ 根据中国造纸协会统计，自2009年开始，我国未涂布印刷书写纸（超过半数双为双胶纸）产量超过美国成为全球第一大生产国。“十二五”和“十三五”期间，我国造纸行业进入调结构、提质量的阶段，在电子阅读的冲击下，双胶纸产量增幅放缓。近年来，全国多地大型双胶纸产能陆续投放，产量呈现稳中有增的态势。2024年，我国双胶纸产量约为948万吨，约占未涂布印刷书写纸产量的51.4%，约占全国纸及纸板总产量的7.0%。
- ✓ 近两年，部分纸厂扩产计划更倾向于华南地区，包括广东、广西等省份，主要因为华南地区拥有丰富的林业资源，纸浆供应相对充足，同时，该地区邻近我国主要木片进口来源地东南亚，具备地理优势，加之区域内港口条件成熟、物流便利，使木片进口成本相较国内其他地区更低，从而在纸浆及造纸生产中体现出显著的成本优势。



## 全球胶版印刷纸生产情况

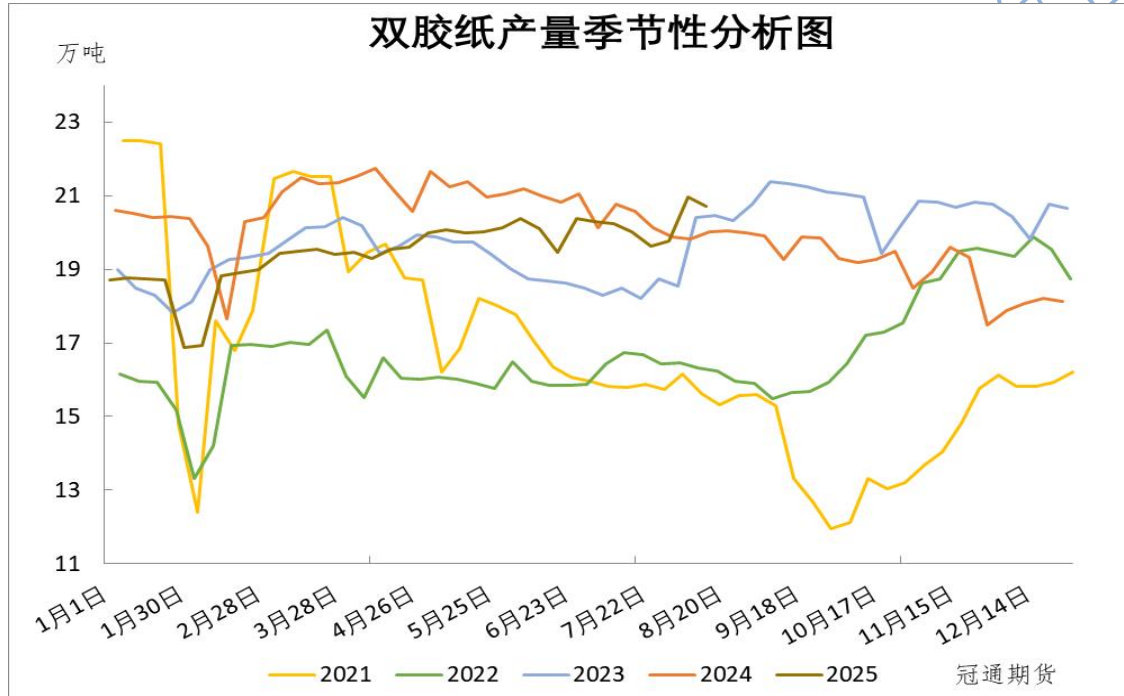
据统计，2023年全球用于图书、期刊和商务办公的双胶纸总产量约为4572万吨，同比下降5.1%，约占全球纸及纸板总产量的11.2%。2014-2023年，相较于受到电子媒体较大冲击的新闻纸、铜版纸，双胶纸整体受到冲击较小，但受近年来广告插页、宣传单等商业印刷需求偏弱影响，双胶纸产量年均增长率约为-1.6%。

如2023年全球胶版印刷纸产量分布图可知，亚洲为全球双胶纸的最主要产地，2023年产量约占全球的66.2%，主要生产国为中国、印度尼西亚、日本等；其次为欧洲，产量占比15.6%，主要生产国为德国、瑞典、芬兰等；北美洲占比10.1%；南美洲占比5.8%。



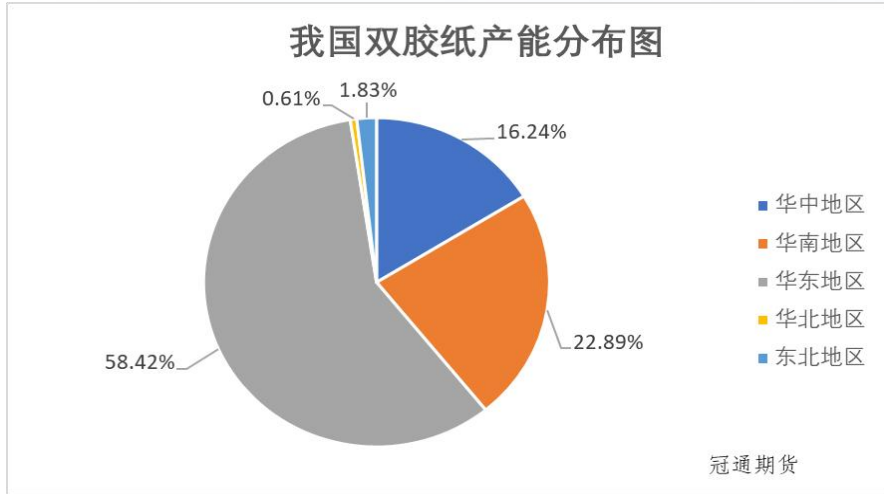


## 胶版印刷纸价格影响因素--产量季节性分析



✓国内双胶纸月度产量有一定的季节性规律，一般2月份产量较低，主要是受到春节放假的影响，3-9月份产量偏高，基本对应双胶纸上半年需求旺季（教材与教辅印刷旺季）的时间，10-12月份虽然部分纸厂提前生产备货，但10月后需求回落，产量小幅下降。

## 我国胶版印刷纸产量产能发布--分地区分企业



- ✓ 我国产能分布呈现明显的区域集中性，从我国双胶纸产能分布图可知，我国双胶纸的产能集中分布在华东、华南、华中地区。其中，**华东地区**产业基础完善且大部分头部企业（晨鸣纸业、太阳纸业等）聚集，产能约占58.42%，主要地区是山东、江苏；**华南地区**依托进口木浆优势且新增产能集中，产能约占22.89%，主要地区是广东、广西；**华中地区**则依托岳阳林纸主导，呈现林浆纸一体化布局，产能约占16.24%，主要地区是湖南、湖北。
- ✓ 若从重点省份分析，产能前三名有**山东省**（晨鸣纸业、太阳纸业为核心）、**广东省**（亚太森博等主导）、**湖南省**（岳阳林纸）。



- ✓ 我国胶版印刷纸市场呈现**高度集中化**，前四大企业约占比46%。近年来，双胶纸头部企业通过林浆纸一体化项目扩大产能，提高市场占有率，因此双胶纸行业集中度不断提升，头部企业主要有晨鸣纸业、太阳纸业、华泰纸业、岳阳林纸、玖龙纸业、亚太森博等。





## 胶版印刷纸价格影响因素--库存



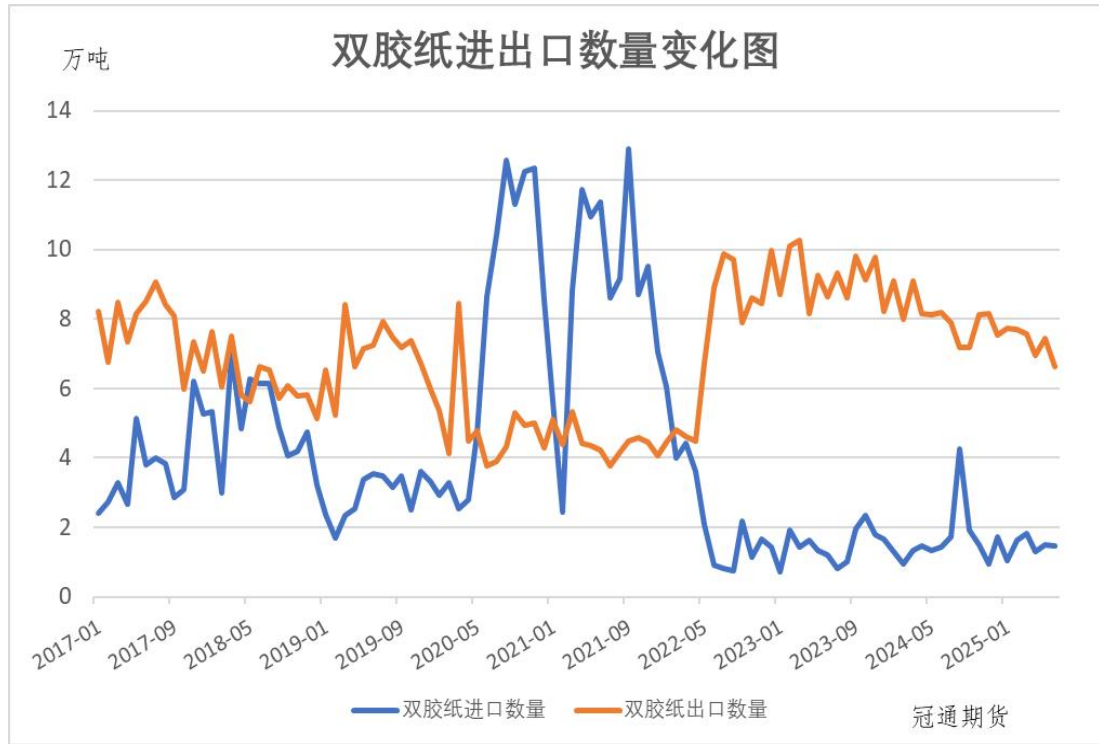
- ✓ 近几年来，双胶纸生产企业的库存量总体呈上升趋势。
- ✓ 2021年，海外市场需求疲软，而国内经济复苏较快，双胶纸进口量大幅增长，对国内市场形成强烈冲击。国内生产企业在进口产品的竞争压力下，市场份额被压缩，销售受阻，库存累积。年末，随着出版印刷传统旺季到来，需求端迎来集中释放，叠加产量的下滑，双胶纸库存逐步去化。
- ✓ 2022年，随着疫情防控常态化，国内双胶纸需求进一步修复，尤其是出版、办公等领域需求稳步增长。与此同时，国内双胶纸产能持续投放，市场供应增加。在需求增长与产能释放的博弈中，库存呈现震荡累库的态势。
- ✓ 2023年初，受前期产能扩张影响，市场供应充足，库存处于较高水平。但从年中开始，随着海外市场需求复苏，我国双胶纸出口量大幅增长，成为消化国内过剩产能的重要途径。出口的强劲表现带动企业库存快速下降。
- ✓ 2024年，双胶纸上游产能加速投放，尽管国内需求保持相对稳定，出口也维持一定规模，但产能增速远超需求增速，市场供过于求局面加剧，企业库存在2024年下半年升至100万吨以上。



## 胶版印刷纸价格影响因素--进出口

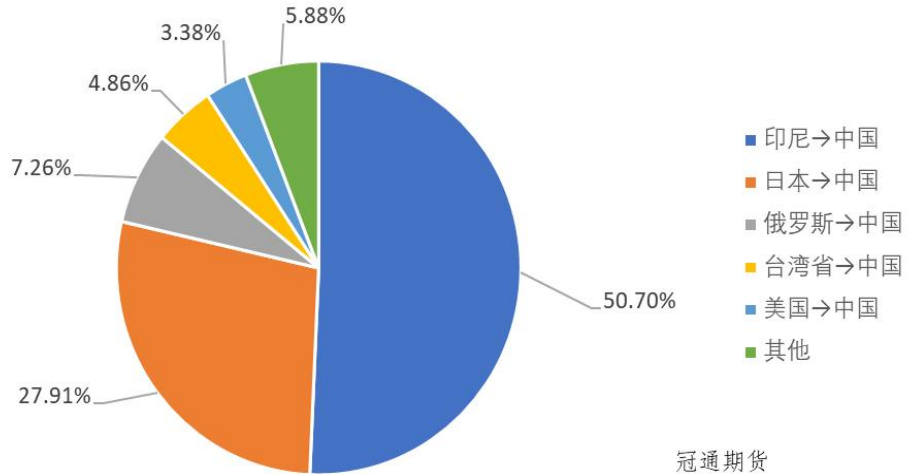
✓ 2017-2024年间，我国双胶纸贸易长期保持净出口格局。但在2020-2021年，受新冠疫情影响，全球经济陷入低迷，海外市场需求持续疲软。与此同时，国内经济率先复苏，市场需求迅速回升，双胶纸供需缺口扩大。在此背景下，我国双胶纸贸易格局发生逆转，由净出口转为净进口状态。

✓ 2017年至2024年，我国双胶纸年均进口量约50.82万吨，年均出口量约82.31万吨。2024年，我国双胶纸进口量为19.9万吨，进口依存度为2.05%，出口量达到96.76万吨，出口依存度为9.95%。



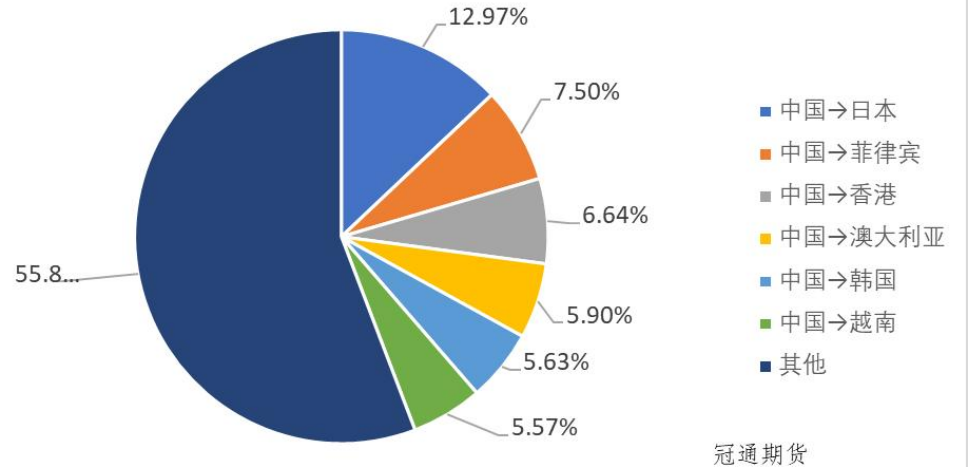
## 胶版印刷纸价格影响因素--进出口

双胶纸主要进口国家和地区分布（2024年）



- ✓ 双胶纸**进口来源**地相对集中，主要进口国家包括印尼、日本和俄罗斯等。其中，从印尼进口的双胶纸占比最高，占全年双胶纸总进口量的50.7%。

双胶纸主要出口国家和地区分布（2024年）



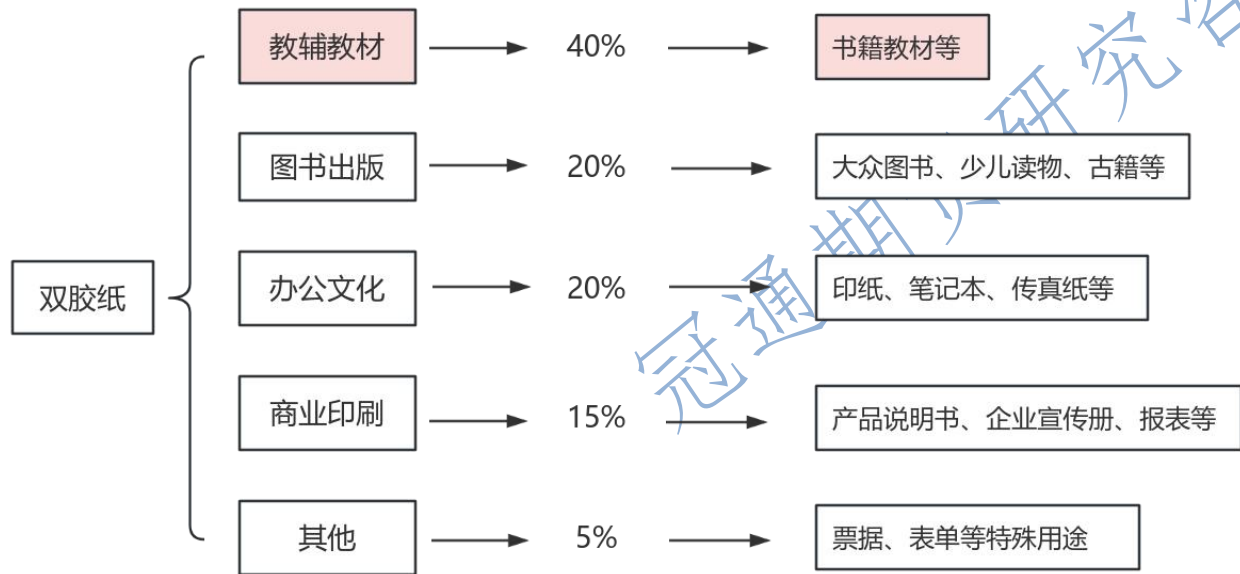
- ✓ 双胶纸出口已经覆盖全球170多个国家和地区。当年主要**出口市场**包括日本、菲律宾、中国香港、澳大利亚和韩国等地，其中对日本的出口量占比最高，约为12.97%，

## 胶版印刷纸价格影响因素--需求

双胶纸**教辅教材类**需求大约占双胶纸需求的40%，主要用于教材课本等，其余需求为大众图书、笔记本、杂志、产品说明书等，广泛用于教育、文化、商业等各个领域。

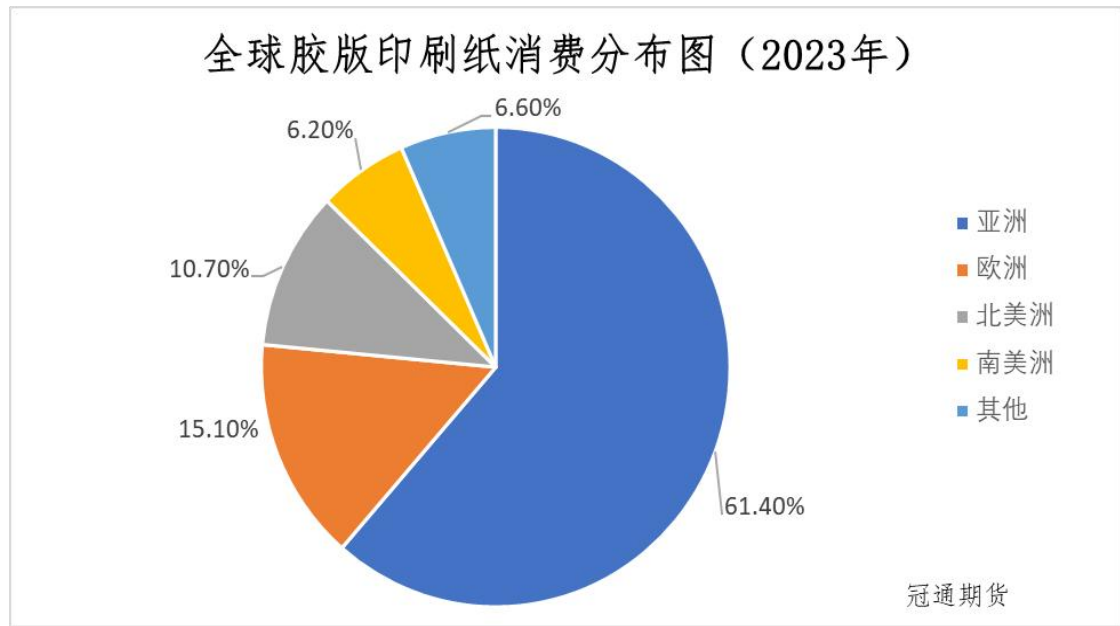
其中，**教材教辅类**需求最稳定，刚性最强，受政策影响大（如国家财政性教育经费支出是教材教辅用纸的稳定保障，经费的持续投入直接决定了双胶纸的需求量），有极强的季节性（Q2-Q3为旺季）。**图书出版类**需求追求质感与阅读体验，是高端双胶纸的主要市场。**办公文化类**需求分散，品牌效应明显，且受无纸化办公冲击影响最大，但基数庞大，短期内难以完全替代。**商业印刷类**与商业活动活跃度紧密相关，波动性较大。

双胶纸需求分析图



## 全球胶版印刷纸消费情况

据统计，2023年全球双胶纸总消费量约为4555万吨，同比下降5.1%，约占全球纸及纸板总消费量的11.1%。2014-2023年，双胶纸表观消费量年均增长率约为-1.7%，各大洲双胶纸消费区域格局变化不大。亚洲为全球双胶纸的最主要消费地，2023年消费量占比全球的61.4%，主要消费国为中国、印度、日本等；其次为欧洲占比15.1%，主要消费国为德国、法国、意大利等；北美洲占比10.7%；南美洲占比6.2%。





## 胶版印刷纸价格影响因素--需求

我国双胶纸消费总体呈现缓慢增长的趋势，但增长情况并不稳定，2017年至2022年国内每年双胶纸表观消费量在800-900万吨之间，随后2023年和2024年双胶纸消费出现大幅的增长，年度消费量突破了900万吨，其中2024年的表观消费量为972万吨。相对国内消费，双胶纸的出口量较小，2024年双胶纸年度出口量为96.7万吨，占全年消费的10%左右。

在2017年至2024年间，我国双胶纸的年度理论消费量大致保持在800至950万吨的范围内。这一期间，除了2021年和2022年因公共卫生事件导致消费量有所下滑外，总体上呈现出逐年稳步增长的趋势。

《造纸行业“十四五”及中长期高质量发展纲要》指出，预计到2035年，全国纸及纸板总产量将达到1.7亿吨，年均增长约2.5%，年人均消费量达到120千克以上，基本达到中等发达国家人均纸张消费量水平。近年来，我国成年国民纸质图书阅读量基本稳定，教育出版呈现较好增长韧性，双胶纸消费量整体保持稳定增长。



## 胶版印刷纸价格影响因素--需求季节性分析

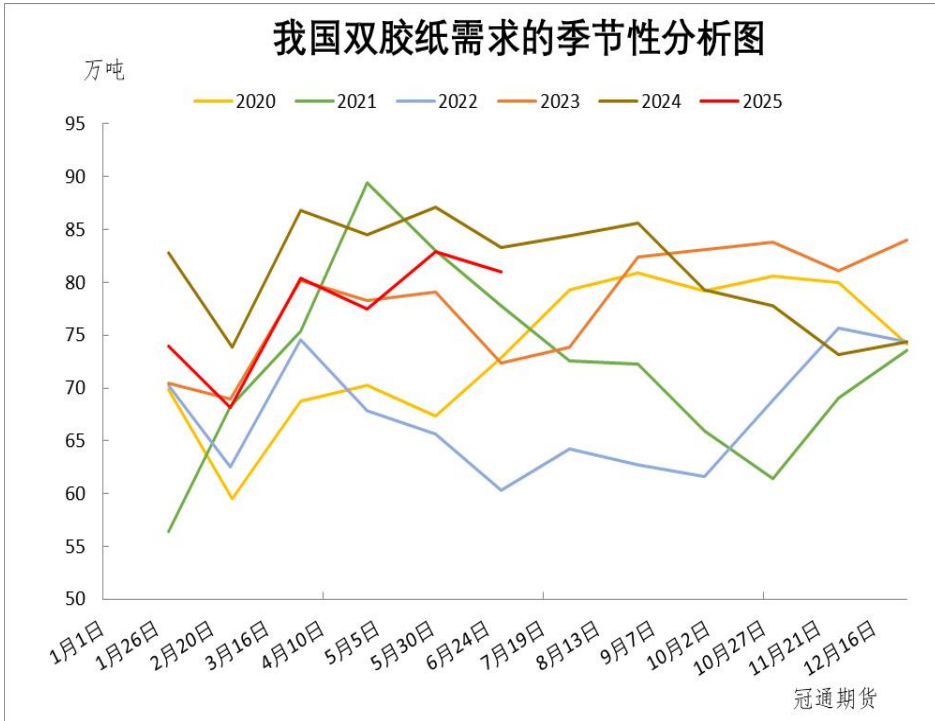
双胶纸淡旺季特征比较明显，呈现出典型的“春秋两季旺季，夏冬两季淡季”的特征，主要受出版印刷（教材教辅）和商务办公两大需求驱动。

一般来说，为了保证9月秋季开学时学生能用上新书，出版社和印刷厂通常需要提前3-6个月进行备料、印刷和装订，因此，从春季开始，纸张需求就持续走高，在**第二季度（4-6月）**达到上半年高峰，这是全年中最重要、最稳定的旺季。

**8-9月份**，出版端为次年春季开学准备的教材教辅印刷从第三季度末开始启动，持续到第四季度初。对商务端来说，年底是企业总结和规划的高峰期，需要印制大量的年报、宣传材料并使用大量的办公复印纸、笔记本内页等，叠加中秋节、国庆节、元旦、春节前促销活动需要大量的宣传单、广告册、礼品包装标签等的影响，催生大量的双胶纸需求。

短中期内受益于庞大的在校人口基数，双胶纸需求相对稳定，长期来看，无纸化办公趋势和出生人口的下降会对双胶纸的需求造成负面影响。

我国双胶纸需求的季节性分析图



## 胶版印刷纸价格影响因素--政策

双胶纸的价格影响因素除了市场供需结构情况、国内外宏观经济环境、全球用户阅读习惯转变外，还包括国家相关政策等方面。

在**环保与产能调控政策**方面，历年来先后颁布了《水污染防治行动计划》等一系列相关政策，以确保造纸行业的可持续发展，大力推动造纸等行业绿色低碳转型，推进工艺流程更新升级，且“双碳”目标推行煤炭减量替代，促使能源成本上升，推高双胶纸的生产成本，淘汰落后产能、限产政策又会使得供应收紧，或将推高价格。

在**贸易政策**方面，反倾销税（如欧盟对中国双胶纸征收14%-25%关税）会抑制出口需求，国内供应增加，对价格构成压力。

在**教育和出版政策**方面，“一教一辅”政策或将减少民营教辅订单，影响双胶纸需求；而教材循环使用、“双减”政策减少教材用纸量，直接冲击双胶纸的需求，但政策同时也对校内高质量教材和教辅的需求提出了更高要求，部分抵消了学生数量下降的影响。



四

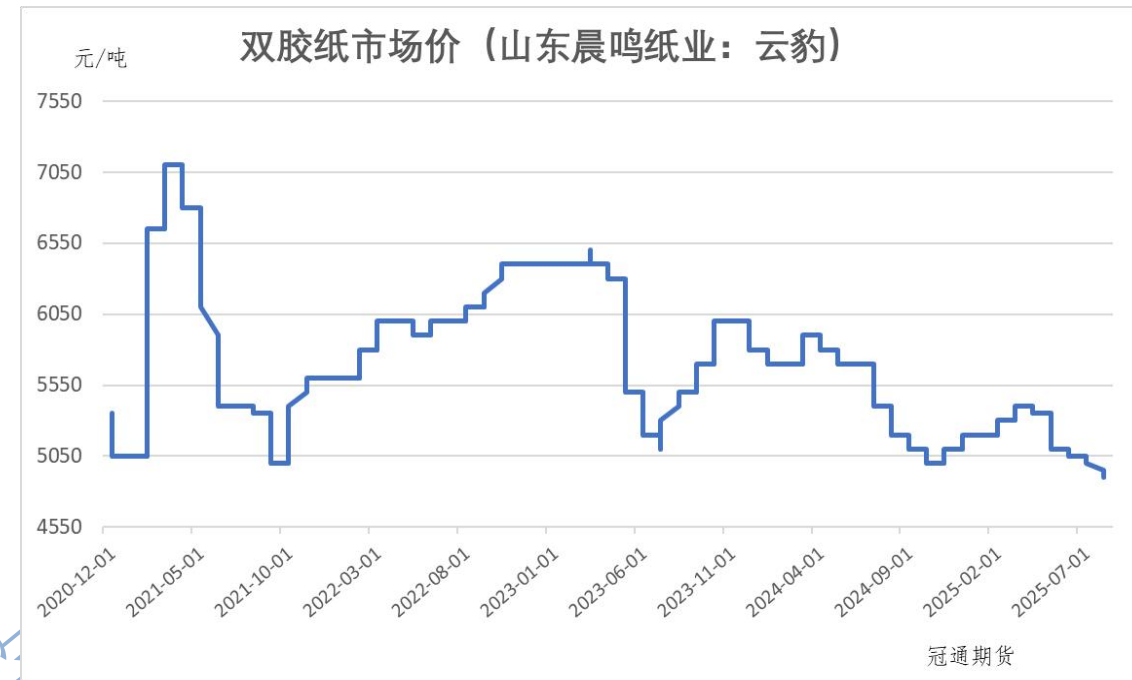
## 胶版印刷纸现货市场价格



## 胶版印刷纸价格走势--市场价格

- 2020年至2024年间，我国双胶纸市场经历了两次显著的价格波动周期。
- ✓ 2019年末至2020年初，双胶纸价格出现明显下跌趋势。但随着经济复苏逐渐提速，纸张需求回暖，原材料成本上升，价格也随之反弹。
- ✓ 2020年底-2021年，价格创下历史最高纪录，主要由于疫情后，积压的教材、图书订单集中爆发，需求激增；全球大宗商品牛市，木浆价格暴涨，成本驱动价格上涨；中国全面禁止固体废物进口，废纸浆短缺，间接推高木浆需求和文化纸价格。因此价格从2020年中的低点一路拉升至2021年Q1的历史极高位。
- ✓ 2021年下半年，由于“双减”政策直接减少教辅材料用量，对双胶纸需求端造成结构性打击；疫情反复、经济增速放缓，商业广告、宣传品等需求极度疲软；木浆价格从高位回落，成本支撑减弱；前期新增产能持续释放，而后期需求萎缩，市场供需矛盾突出。因此价格从历史高点持续阴跌。
- ✓ 2021年末至2023年上半年，受地缘政治局势动荡、能源价格上涨等影响，全球纸浆价格持续攀升，双胶纸价格居于相对高位。
- ✓ 2023年下半年至今，随着我国纸张需求增长趋缓，市场供需关系逐步平衡，双胶纸价格开始回落并维持低位震荡，最低触及4600元/吨上下。产业链企业面临较大的成本价格波动问题，行业对避险工具有较强呼声。

### 我国双胶纸市场价格历史走势





五

## 胶版印刷纸期货期权介绍

## 胶版印刷纸期货合约

|         |                                                                                                                                      |
|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 交易品种    | 胶版印刷纸                                                                                                                                |
| 交易单位    | 40吨/手                                                                                                                                |
| 报价单位    | 元（人民币）/吨                                                                                                                             |
| 最小变动价位  | 2元/吨                                                                                                                                 |
| 涨跌停板幅度  | 上一交易日结算价±4%                                                                                                                          |
| 合约月份    | 1-12月                                                                                                                                |
| 交易时间    | 上午9:00～11:30，下午1:30～3:00和交易所规定的其他交易时间                                                                                                |
| 最后交易日   | 合约月份的15日（遇国家法定节假日顺延，春节月份等最后交易日交易所可另行调整并通知）                                                                                           |
| 交割日期    | 最后交易日后连续二个工作日                                                                                                                        |
| 交割品级    | 定量为65g/m <sup>2</sup> 、70g/m <sup>2</sup> 、75g/m <sup>2</sup> 、80g/m <sup>2</sup> 的双面胶版印刷纸。质量符合或者优于GB/T 30130-2023《胶版印刷纸》（具体质量规定见附件） |
| 交割地点    | 交易所交割库                                                                                                                               |
| 最低交易保证金 | 合约价值的5%                                                                                                                              |
| 交割方式    | 实物交割                                                                                                                                 |
| 交割单位    | 40吨                                                                                                                                  |
| 交易代码    | OP                                                                                                                                   |
| 上市交易所   | 上海期货交易所                                                                                                                              |

## 胶版印刷纸期权合约

|        |                                                                                                                                                                    |
|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 合约标的物  | 胶版印刷纸期货合约（40吨）                                                                                                                                                     |
| 合约类型   | 看涨期权，看跌期权                                                                                                                                                          |
| 交易单位   | 1手胶版印刷纸期货合约                                                                                                                                                        |
| 报价单位   | 元（人民币）/吨                                                                                                                                                           |
| 最小变动价位 | 1元/吨                                                                                                                                                               |
| 涨跌停板幅度 | 与标的期货合约涨跌停板幅度相同                                                                                                                                                    |
| 合约月份   | 最近两个连续月份合约，其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到一定数值之后的第二个交易日挂牌，具体数值交易所另行发布                                                                                                          |
| 交易时间   | 上午9:00～11:30，下午13:30～15:00及交易所规定的其他时间                                                                                                                              |
| 最后交易日  | 标的期货合约交割月前第一月的倒数第五个交易日，交易所可以根据国家法定节假日等调整最后交易日                                                                                                                      |
| 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 $\leq 5000$ 元/吨，行权价格间距为50元/吨； $5000$ 元/吨 $<$ 行权价格 $\leq 10000$ 元/吨，行权价格间距为100元/吨；行权价格 $> 10000$ 元/吨，行权价格间距为200元/吨 |
| 行权方式   | 美式。买方可以在到期日前任一交易日的交易时间提交行权申请；买方可以在到期日15:30之前提交行权申请、放弃申请                                                                                                            |
| 交易代码   | 看涨期权：OP-合约月份-C-行权价格 看跌期权：OP-合约月份-P-行权价格                                                                                                                            |
| 上市交易所  | 上海期货交易所                                                                                                                                                            |



## 其他关于胶版印刷纸期货上市交易有关事项

### 一、上市时间

胶版印刷纸期货自2025年9月10日（周三）起上市交易，当日08:55-09:00集合竞价，09:00开盘。

### 二、交易时间

每周一至周五，09:00-10:15、10:30-11:30和13:30-15:00。连续交易时间，每周一至周五21:00-23:00。法定节假日前第一个工作日（不包含周六和周日）的连续交易时间段不进行交易。

### 三、挂牌合约

OP2601、OP2602、OP2603、OP2604、OP2605、OP2606、OP2607、OP2608。

### 四、挂牌基准价

由上期所在上市前一交易日公布。

### 五、交易保证金和涨跌停板

交易保证金为合约价值的8%（套保交易保证金为合约价值的7%）；涨跌停板幅度为±6%，首日涨跌停板幅度为其2倍。

### 六、持仓公布

当某一合约收盘后的持仓量达到1万手（单边）时，交易所将公布该月份合约前20名期货公司会员的成交量、买持仓量、卖持仓量以及该期货品种期货公司会员、非期货公司会员的总成交量、总买持仓量和总卖持仓量。

### 七、交易手续费

成交金额的万分之一，平今仓手续费为成交金额的万分之一。自上市之日起至2025年12月31日止，套期保值交易手续费实施减半优惠，交易所认定的高频交易者除外。

### 八、申报费收取

胶版印刷纸期货对客户信息量收取申报费，如右表所示。[www.gtfutures.com.cn](http://www.gtfutures.com.cn)

胶版印刷纸期货申报费率表

| 信息量 \ 报单成交比 OTR  | OTR≤2  | OTR>2  |
|------------------|--------|--------|
| 1笔≤信息量≤4000笔     | 0      | 0      |
| 4001笔≤信息量≤8000笔  | 0.1元/笔 | 0.2元/笔 |
| 8001笔≤信息量≤40000笔 | 0.5元/笔 | 1元/笔   |
| 40001笔≤信息量       | 2元/笔   | 5元/笔   |

注释：信息量=报单、撤单、询价等交易指令笔数之和。报单成交比（OTR）=（信息量/有成交的报单笔数）-1。有成交的报单笔数为0时，视其为1来计算OTR。上述信息量包括立即全部成交否则自动撤销指令（FOK）和立即成交剩余指令自动撤销指令（FAK）产生的报单和撤单笔数。

## 其他关于胶版印刷纸期权上市交易有关事项

### 一、上市时间

胶版印刷纸期权自2025年9月10日（周三）晚上21:00起上市交易，当日20:55-21:00集合竞价，21:00开盘。

### 二、交易时间

每周一至周五，9:00-10:15、10:30-11:30和13:30-15:00。连续交易时间为每周一至周五21:00-23:00。法定节假日前第一个工作日（不包含周六和周日）的连续交易时间段不进行交易。

### 三、挂牌合约月份

胶版印刷纸期权首日挂牌0P2601、0P2602对应的期权合约。  
胶版印刷纸期权合约中，合约月份涉及的标的期货持仓量阈值为5000手（单边）。

### 四、挂牌基准价

由上期所在上市前一交易日公布。  
计算公式为二叉树期权定价模型，其中无风险利率取央行一年期存款利率，波动率以胶版印刷纸现货价格90日历史波动率为基础进行确定。

### 五、每次最大下单数量

100手。

### 六、行权与履约方式

胶版印刷纸期权为美式期权，客户办理行权、放弃行权等业务的时间及渠道见表一：

表一：行权与履约时间及渠道

| 业务类型                | 申请时间                          | 申请渠道        |
|---------------------|-------------------------------|-------------|
| 非到期日提交行权申请          | 非到期日 15:00 之前                 | 交易终端及会员服务系统 |
| 非到期日行权前双向期权持仓对冲平仓申请 | 非到期日 15:00 之前                 | 交易终端及会员服务系统 |
| 非到期日行权后双向期货持仓对冲平仓申请 | 非到期日 15:00 之前                 | 交易终端及会员服务系统 |
| 非到期日履约后双向期货持仓对冲平仓申请 | 非到期日 15:00 之前                 | 交易终端及会员服务系统 |
| 到期日提交行权申请           | 到期日 15:30 之前                  | 交易终端及会员服务系统 |
| 到期日提交放弃申请           | 到期日 15:30 之前                  | 交易终端及会员服务系统 |
| 到期日行权前双向期权持仓对冲平仓申请  | 到期日 15:30 之前                  | 交易终端及会员服务系统 |
| 到期日行权后双向期货持仓对冲平仓申请  | 到期日 15:30 之前                  | 交易终端及会员服务系统 |
| 到期日履约后双向期货持仓对冲平仓申请  | 到期日 15:30 之前                  | 交易终端及会员服务系统 |
| 做市商期权持仓不自对冲申请       | 非到期日 15:00 之前<br>到期日 15:30 之前 | 交易终端及会员服务系统 |



## 关于胶版印刷纸期权上市交易有关事项

### 七、持仓限额管理

期权合约和期货合约分开限仓。

非期货公司会员和客户持有的某月份期权合约所有看涨期权的买持仓量和看跌期权的卖持仓量之和、看跌期权的买持仓量和看涨期权的卖持仓量之和，分别不得超过表二所示的持仓限额。具有实际控制关系的账户按照同一账户管理。

### 八、套期保值交易持仓额度管理

胶版印刷纸期权和胶版印刷纸期货共用获批的套期保值交易持仓额度。

### 九、交易行权相关费用

交易手续费为10元/手，平今仓暂免收交易手续费。自上市之日起至2025年12月31日止，套期保值交易手续费实施减半优惠，交易所认定的高频交易者除外。

行权（履约）手续费为10元/手；行权（履约）前期权自对冲手续费为10元/手，行权（履约）后期货自对冲暂免收手续费；做市商期权自对冲暂免收手续费。

胶版印刷纸期权对客户信息量收取申报费，如表三所示。

### 十、合约询价

非期货公司会员和客户可以在所有已挂牌期权合约上向做市商询价。询价请求应当指明合约代码，对同一期权合约的询价时间间隔不应低于60秒。当某一期权合约最优买卖价差小于等于如表四所示价差时，不得询价。

### 十一、期权交易权限开通

期货公司会员应当严格按照《上海期货交易所期货交易者适当性管理办法》的有关规定，落实交易者适当性管理要求。非期货公司会员按照一般单位客户的适当性标准，向上期所申请开通期权交易权限。

表二：胶版印刷纸期权持仓限额规定

| 标的期货合约挂牌至交割月份前第二月 |      | 标的期货合约交割月前第一月 |     |
|-------------------|------|---------------|-----|
| 限仓数额（手，单边）        |      | 限仓数额（手，单边）    |     |
| 非期货公司会员           | 客户   | 非期货公司会员       | 客户  |
| 2500              | 2500 | 500           | 500 |

表三：胶版印刷纸期权申报费费率表

| 信息量 \ 报单成交比 OTR    | OTR≤2   | OTR>2  |
|--------------------|---------|--------|
| 1 笔≤信息量≤4000 笔     | 0       | 0      |
| 4001 笔≤信息量≤8000 笔  | 0.5 元/笔 | 1 元/笔  |
| 8001 笔≤信息量≤40000 笔 | 2.5 元/笔 | 5 元/笔  |
| 40001 笔≤信息量        | 5 元/笔   | 10 元/笔 |

注释：信息量=报单、撤单、询价等交易指令笔数之和。报单成交比（OTR）=（信息量/有成交的报单笔数）-1。有成交的报单笔数为0时，视其为1来计算OTR。上述信息量包括立即全部成交否则自动撤销指令（FOK）和立即成交剩余指令自动撤销指令（FAK）产生的报单和撤单笔数。

表四：胶版印刷纸期权回应报价相关参数

| 申报买价(单位：元/吨)   | 价差(单位：元/吨)        |
|----------------|-------------------|
| 申报买价 < 100     | Max(申报买价×12%, 10) |
| 100≤申报买价 < 300 | Max(申报买价×10%, 12) |
| 申报买价≥300       | Max(申报买价×8%, 30)  |



六

## 胶版印刷纸期货交割有关规定和流程



## 期货上市交割有关事项

### ➤ 交割业务有关收费项目及标准

1. 交割手续费为人民币1元/吨，自上市之日起至2025年12月31日止，暂免收取交割手续费等（含期货转现货和标准仓单转让等通过交易所结算并按交割标准收取手续费的业务），交易所认定的高频交易者除外。

2. 交割仓库仓储租金为1元/吨·天，入出库费用均为20元/吨。

3. 交割厂库仓储租金为0.9元/吨·天，出库费用为20元/吨。

### ➤ 可交割商品和生产企业信息

在上海期货交易所交割的胶版印刷纸，应当是上海期货交易所的认证品牌。  
具体的可交割生产企业信息如右图所示。

(一) 申请认证的企业应当是国内外胶版印刷纸生产或经营企业，胶版印刷纸生产或经营能力不少于20万吨/年，连续稳定生产至少1年以上，有稳定的原料来源，具有相当的知名度和信誉度；

(二) 企业近三年未因违法违规行为受到重大行政处罚或刑事处罚的；

(三) 认证商品应当符合国家标准及交易所规定的技术要求，广泛应用于相关领域，并具有相当的行业知晓度；

(四) 申请企业应取得“中国环境标志产品认证证书”或被纳入“绿色工厂”名单。

(五) 交易所规定的其他条件。

### ➤ 交割库及升贴水

目前拟设立交割仓库区域为浙江、江苏、山东、天津等主要消费地、物流集散地；

拟设立交割厂库区域为山东、湖南、广西、福建、浙江、广东等地。交割升贴水标准由上海期货交易所规定并公告。

### ➤ 指定检验机构

指定检验机构由上海期货交易所指定并另行公告

## 期货交割商品

- 胶版印刷纸的**期货交割**品级和规格详见《上海期货交易所胶版印刷纸期货合约》，而用于**实物交割**的胶版印刷纸，应当为定量65g/m<sup>2</sup>、70g/m<sup>2</sup>、75g/m<sup>2</sup>、80g/m<sup>2</sup>的双面胶版印刷纸（以下简称双胶纸）。
- 交割双胶纸应当是交易所认证的商品，具体认证商品由交易所认证并公告。
- 交割商品的包装的要求详见右图。
- 交割商品必备单证：
  - （一）国产商品：应当提供交易所指定检验机构出具的检验证书等材料。
  - （二）进口商品：应当提供交易所指定检验机构出具的检验证书、与实物一致的进口货物报关单、海关代征增值税专用缴款书、提单、产品质量证明等材料，经交易所审定合格为有效。国家税收、商检等政策调整的，应当遵守其规定，相关进口商品的单证要求由交易所另行发布。
- 期转现使用标准仓单并通过交易所结算发生双胶纸**交割实物质量纠纷**的，买方应当在货款和标准仓单交换日后的25天内提出质量异议申请，并应当同时提供交易所指定检验机构出具的质量鉴定结论。

### 胶版印刷纸期货交割品包装要求

（一）每一标准仓单的双胶纸，应当是同一生产企业生产、同一品牌、同一定量、同一宽度的商品组成。组成每一标准仓单的双胶纸的生产日期应当不超过连续 15 日，且以最早日期作为该标准仓单的生产日期。

（二）交割双胶纸为卷筒包装，应当符合交易所认证商品的包装要求。用于交割的每卷双胶纸直径应当为 1050±50mm，筒芯应当为 76±0.5mm，外包装应当明显标出用以识别的产品名称、重量、规格等信息。

（三）用于交割的双胶纸纤维组织应均匀，纸面应平整，不应有褶子、皱纹、残缺、破洞、透光点、裂口、各种斑点、砂子、硬质块、明显毛布痕、鱼鳞斑、透射光可见的针孔及掉粉、掉毛现象。

（四）用于交割的同一检验批次的双胶纸应色泽一致，不应有明显差别，同批纸的色差  $\Delta E$  应不大于 2.0。用于交割的双胶纸，每卷断头应不超过 1 个。接头处应粘牢，且接头处应有明显标志。

## 期货交割方式

➤ 胶版印刷纸期货适用期货转现货、仓库交割、厂库交割，并实行完税交割。

### ➤ 仓库交割

✓ 到库双胶纸应该包装完整、清洁，交割仓库在入库验收时应当对整批交割商品进行检查，如有影响使用的褶子、孔眼、残缺、破洞等外观纸病，或发现有受潮、污染严重、外包装破损严重等情况，予以拒收，不得用于交割。

✓ 用于交割的双胶纸，每一标准仓单的标的实物应当按货位堆放，以120吨为一个堆放货位。

### ✓ 入出库检验

（一）到库双胶纸应当由交易所指定检验机构进行品质检验，品质检验以指定检验机构检验报告为准，品质检验结果应当符合交易所规定的质量标准才能生成标准仓单。货主应当确保入库商品符合交易所规定的质量标准。

（二）品质检验为抽样检验，抽样地点应当在交割仓库内，严禁在车站、码头等运输途中抽样。以120吨以下（包括120吨）为一个检验批次，超过120吨应当分若干批次检验。每一检验批次的双胶纸应当是同一生产企业、同一品牌、同一定量，并且生产日期应当不超过连续15日的商品所组成，以最早日期作为该检验批次的生产日期。

（三）交割仓库应当配合指定检验机构的检验工作，并核定双胶纸入出库数（重）量。

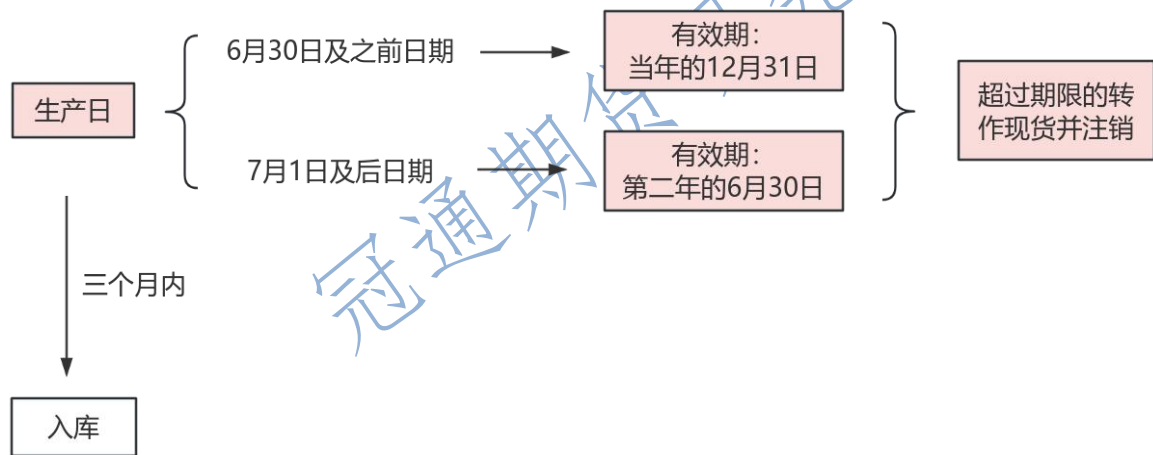


## 期货交割方式

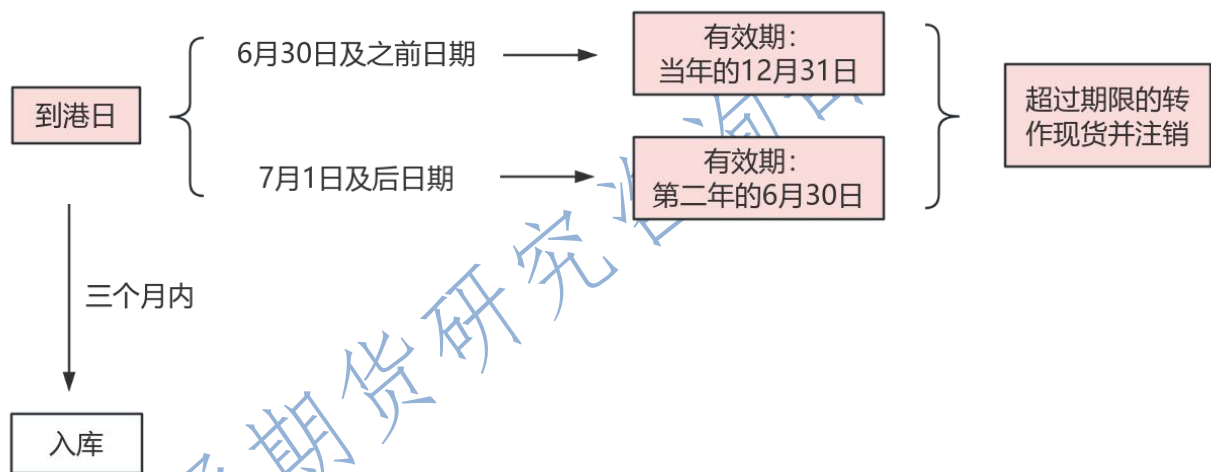
### ➤ 仓库交割

#### ✓ 仓库标准仓单有效期

(一) 用于实物交割的国产双胶纸:



(二) 用于实物交割的进口双胶纸:



- ✓ 实物交割完成后, 若买方对交割商品的质量、数量有异议的 (有异议的双胶纸应当在交割仓库内), 应当在实物交割月份的下一月份的15日之前 (含当日, 遇法定假日时顺延至假日后的第一个工作日), 向交易所提出书面申请, 并应当同时提供交易所指定检验机构出具的质量鉴定结论。逾期未提出申请的, 视为买方对所交割商品无异议, 交易所不再受理交割商品有异议的申请。



## 期货交割方式

### ➤ 厂库交割

- ✓ **申请：**厂库签发厂库标准仓单前，需向交易所提交厂库标准仓单签发预报。预报内容包括品种、会员单位、货主名称、拟申请签发仓单数量、品牌和提货地点等。
- ✓ **厂库标准仓单的交割有效期**为厂库标准仓单生成之日起12个月，厂库标准仓单超过交割有效期不得用于期货交割。货主应当在厂库标准仓单有效期届满前申请提货或者转为现货提单，并注销厂库标准仓单。厂库标准仓单超过有效期的，对应商品转为现货，厂库标准仓单自动注销。
- ✓ **质量争议处理：**若提货方对交割商品的质量有异议的，须在仓单注销完成后二十个工作日内（交割商品应当在厂库提货地内），向交易所提出书面申请，并须同时提供交易所指定检验机构出具的质量鉴定结论。逾期未提出申请的，视为提货方对所交割商品无异议，交易所不再受理交割商品有异议的申请。
- ✓ **滞纳金缴纳：**缴纳费收取标准详见上期所《上海期货交易所胶版印刷纸期货业务细则》。

## 期货交割方式

### ➤ 厂库交割

#### ✓ 提货申请流程与要求

（一）货主应在拟提货月前一月的20日之前通过标准仓单管理系统向厂库提交提货申请，申请内容包括定量、宽度、数量、拟提货日、提货方式、提货计划（每日提货量）、提货人身份证明、联系方式等相关内容。

（二）厂库在货主提交提货申请后的三个工作日内，参照货主提交的定量、宽度、提货日、提货计划等要求，确认货主的提货申请。如果货主提交的拟提货日有多个持有厂库标准仓单的货主同时申请提货，且日提货总量超出厂库的日发货量时，厂库可参照各个货主申请提货日的先后、提货计划等统筹安排发货，并在货主提交提货申请后的三个工作日内，向货主提供一个可供选择的提货时间范围和发货计划（每日发货量）。货主如无异议的，可选择并确定其中一天为提货日，并确定发货计划。如有异议的，可重新和厂库协商直至双方确定一致的提货日和发货计划。如协商不成的，厂库应该按申请提货日先后次序发货，同一申请提货日，按申请提交先后排序。

（三）因本条第（二）项所述多个货主同时申请提货而造成货主提货时间的延迟，厂库不承担经济责任。但厂库应及时报交易所书面备案，阐明原因。

## 上市胶版印刷纸期货与期权合约的作用

- 一是为文化纸市场提供风险管理工具。我国是全球最大的文化纸生产国和消费国。胶版印刷纸作为文化用纸中最主要的代表，具有市场体量大、标准化程度高、价格波动大等特点。胶版印刷纸期货及期权的推出，将填补国内文化用纸金融衍生品的空白，为我国文化用纸产业链企业提供精准管理价格波动风险的工具。
- 二是完善浆纸产业全周期风险管理体系。对于上游造纸企业，纸浆占胶版印刷纸生产成本的70%以上；对于下游出版印刷企业，纸张费用最高可占营业成本的一半以上。胶版印刷纸品种上市后，将与纸浆品种联动，助力企业从采购端控成本、从销售端稳收入，实现从原材料到产成品价格风险敞口的闭环管理。下一步，上期所还将加快研发瓦楞原纸期货及期权，进一步覆盖包装用纸市场，届时浆纸产业链主要产品的风险管理工具将基本完备，期货市场价格发现、风险管理、资源配置的功能将在浆纸产业链更充分地发挥。
- 三是助力造纸产业绿色发展。上期所在遴选胶版印刷纸期货交割认证品牌时，将优先考虑具有工信部公示的“绿色工厂”等资质的生产企业，以市场化手段推动造纸产业绿色低碳转型。同时，上期所正在加快研发以回收废纸为主要原料的绿色品种——瓦楞原纸期货及期权，更是直接聚焦服务“双碳”战略和绿色发展战略目标。
- 四是巩固和提升中国在全球文化用纸行业地位。作为全球首个文化用纸金融衍生品，品种上市后将发挥我国作为最大纸浆进口国和文化用纸生产国、消费国的规模优势，与纸浆期货品种协同提升国际定价影响力。

## 上市胶版印刷纸期货与期权合约后对造纸产业链的影响

- 胶版印刷纸期货及期权的上市有助于文化用纸产业链上、中、下游企业及时了解市场需求变化，把握市场趋势动态，从而更加精准地制定生产和销售策略。同时，将有助于提升造纸行业的整体信息透明度，为市场参与者提供更加准确及时的市场信息，促进市场公平竞争和健康发展，并为行业提供更加便捷高效的风险管理工具，有效服务实体经济。
- 纸浆和胶版印刷纸期货及期权可辅助造纸企业锁定原材料成本，有效应对纸浆和胶版印刷纸价格波动带来的压力，根据期货市场价格信号调整生产计划，优化库存管理；贸易企业可以运用纸浆和胶版印刷纸期货及期权提前锁定浆纸采购成本和销售利润，实现动态库存管理，规避库存价值波动风险；下游企业亦可通过锁定采购价格，降低采购成本的不确定性，提升企业的盈利能力和市场竞争力。



## 分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、上期所优秀宏观分析师，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424期货交易咨询资格编号：Z0000771

## 联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致  
谢