

《商品衍生品的魅力》

第五场（下）

天然橡胶期货及其投资应用

2023.05.13

华泰期货研究院化工研究 陈莉

F0233775 Z0000421

CONTENTS



天然橡胶期货介绍



橡胶期货投资应用



第1章

天然橡胶期货介绍



- ◆ 亚洲天然橡胶期货市场主要集中在以下三个市场：
- ◆ 中国上海：RU及NR期货市场，对应的是全乳胶、进口三号烟片胶以及20号标胶。
- ◆ 日本东京：进口三号烟片胶。
- ◆ 新加坡：3号烟片胶、20号标胶。

上海期货交易所上市的天然橡胶期货合约

上海期货交易所RU期货合约

交易品种	天然橡胶
交易单位	10吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	5元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价 $\pm 3\%$
合约交割月份	1、3、4、5、6、7、8、9、10、11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	合约交割月份的15日(遇法定假日顺延)
交割日期	最后交易日后连续两个工作日
交割品级	标准品: 1、国产天然橡胶(SCR WF)，质量符合国标GB/T8081-2008。 2、进口3号烟胶片(RSS3)，质量符合《天然橡胶等级的品质与包装国际标准(绿皮书)》(1979年版)。
交割地点	交易所指定交割仓库
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	RU
上市交易所	上海期货交易所

上海能源期货交易所上市的天然橡胶期货合约

上海能源期货交易所20号胶期货合约

交易品种	20号胶
交易单位	10吨/手
报价单位	元 (人民币) /吨 (交易报价为不含税价格)
最小变动价位	5元 (人民币) /吨
涨跌停板幅度	不超过上一交易日结算价±5%
合约交割月份	1月、2月、3月、4月、5月、6月、7月、8月、9月、10月、11月、12月
交易时间	上午9:00- 11:30, 下午1:30 -3:00以及上海国际能源交易中心规定的其他交易时间
最后交易日	交割月份的15日 (遇国家法定节假日、休息日顺延, 上海国际能源交易中心可以根据国家法定节假日、休息日调整最后交易日)
交割日期	最后交易日后连续五个交易日
交割品质	具体质量规定见附件
交割地点	上海国际能源交易中心指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的7%
交割方式	实物交割
交易代码	NR
上市机构	上海国际能源交易中心

20号胶期货合约上市运行不同阶段的交易保证金收取标准

交易时间段	20号胶期货最低交易保证金比例
合约挂牌之日起	7%
交割月份前第一个月的第一个交易日起	10%
交割月份第一个交易日起	15%
最后交易日前二个交易日起	20%

天然橡胶标准合约上市运行不同阶段的交易保证金收取标准

交易时间段	天然橡胶交易保证金比例
合约挂牌之日起	5%
交割月前第一个月的第一个交易日起	10%
交割月份第一个交易日起	15%
最后交易日前二个交易日起	20%

天然橡胶标准合约在不同时期的限仓比例和持仓限额规定 (单位: 手)								
品种	合约挂牌至交割月份		合约挂牌至交割月前第二个月的最后一个交易日		交割月前第一月		交割月份	
	某一标准合约持仓量	限仓比例(%)	限仓数额 (手)		限仓数额 (手)		限仓数额 (手)	
		期货公司会员	非期货公司会员	客户	非期货公司会员	客户	非期货公司会员	客户
天然橡胶	≥2.5万手	35	500	500	150	150	50	50

20号胶期货合约在上市运行不同阶段一般持仓的限仓比例和持仓限额								
品种	合约挂牌至交割月份		合约挂牌至交割月前第二个月的最后一个交易日		交割月前第一月		交割月份	
	某一标准合约持仓量	限仓比例(%)	限仓数额 (手)		限仓数额 (手)		限仓数额 (手)	
		期货公司会员、境外特殊经纪参与者、境外中介机构	非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者	客户	非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者	客户	非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者	客户
20号胶期货	≥5万手	25	2000	2000	600	600	200	200

- ◆ 国产天然橡胶（SCR WF）实行品牌交割：质量符合国标GB/T8081-2008，且经过上海期货交易所认可的注册品牌（符合要求的可交割品牌由交易所另行公告）。
- ◆ 进口3号烟胶片（RSS3）实行产地认证交割：内在质量和外包装符合国际橡胶品质与包装会议（IRQPC）制定的《天然橡胶等级的品质与包装国际标准（绿皮书）》（1979年版）标准的，泰国、马来西亚、印度尼西亚、斯里兰卡等国生产的3号烟胶片（RSS3）。
- ◆ 根据交易所的交割规则，前一年份的老胶必须在当年11月份全部清出交易所仓库，因此9月合约会面临老胶注册仓单到期清库的问题，如果仓单量大的话，一次性流出现货市场，则将给现货市场带来巨大的压力。仓单的问题，使得9月份的压力往往较大。



第2章

橡胶期货投资应用



- ◆ 个人投资者：单边为主，月差及跨品种；
- ◆ 机构投资者：单边，套保（期现结合），套利（跨期、跨市、跨品种）。
- ◆ 卖出套保：天然橡胶生产企业、橡胶贸易商作为20号胶市场的商品供应者，为了保证其在出售时的合理经济利润，预防正式出售时价格下跌而遭受损失，可采用相关期货的卖出保值交易方式来减小价格风险，即在期货市场以卖方的身份交易数量相等的期货合约，等到出售现货时再以买方的身份对冲相应期货头寸作为保值手段。
- ◆ 买入套保：对于轮胎、汽车制造企业等20号胶消费企业来说，原料的价格波动是企业生产经营中面临的一大风险，为防止成本上升而遭受损失，20号胶消费企业可采用相关期货的买入保值交易方式来规避价格风险，即在期货市场以买主的身份交易数量相等的期货合约，在采购20号胶现货时再以卖方身份对冲相应期货头寸作为保值手段。

7月份，某胶厂了解到20号胶现货价格为12000元/吨，根据生产计划及目前价格情况，企业担心未来现货市场的过度供给会使20号胶价格下跌，从而减少收益。为避免价格下跌带来的风险，该胶厂决定在上海国际能源交易中心进行20号胶期货的卖出保值交易。其交易和损益情况如下表所示：

	现货市场	期货市场	基差
7月1日	20号胶价格12000元/吨	卖出100手9月份20号胶合约：价格12500元/吨	负500元/吨
8月1日	卖出1000吨20号胶：价格11000元/吨	买入100手9月份20号胶合约：价格11500元/吨	负500元/吨
套保结果	亏损1000元/吨	盈利1000元/吨 净盈利0元	

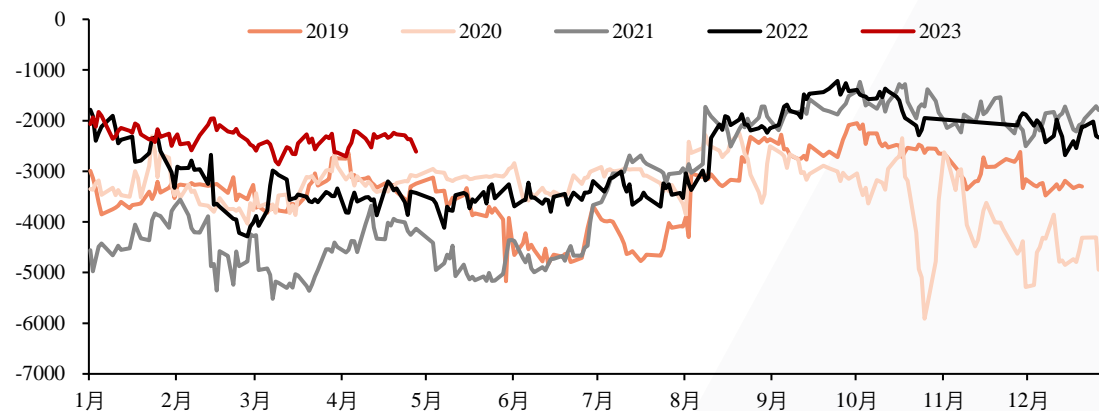
通过这一套期保值交易，虽然现货市场价格出现了对该胶厂不利的变动，价格下跌了1000元/吨，因而少收入了100万元；但是在期货市场上的交易盈利了100万元，从而消除了价格不利变动的影响。

6月份，某轮胎厂和当地分销商达成一份远期合约，同意在9月份为其提供产成品。但轮胎厂目前没有产成品，也没有用于加工轮胎的20号胶货源保证，为了锁定成本、锁定利润，该轮胎厂决定在上海国际能源交易中心进行20号胶期货交易。交易情况如下表所示：

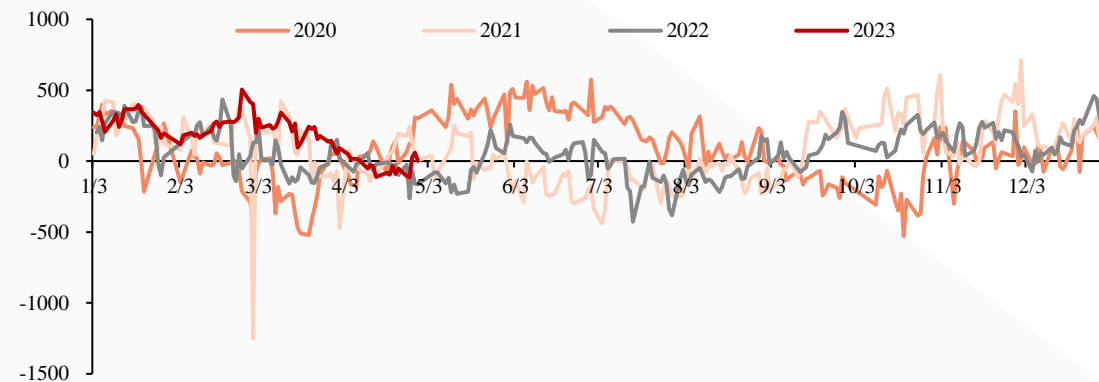
	现货市场	期货市场	基差
6月1日	20号胶价格10200元/吨	买入100手9月份20号胶合约：价格10800元/吨	负600元/吨
8月25日	买入1000吨20号胶：价格11000元/吨	卖出100手9月份20号胶合约：价格11600元/吨	负600元/吨
套保结果	亏损800元/吨	盈利800元/吨 净盈利0元	

通过这一套期保值交易，虽然现货市场价格出现了对该轮胎厂不利的变动，该轮胎厂在现货市场损失了80万元；但是在期货市场上的交易盈利了80万元，从而消除了价格不利变动的影响。

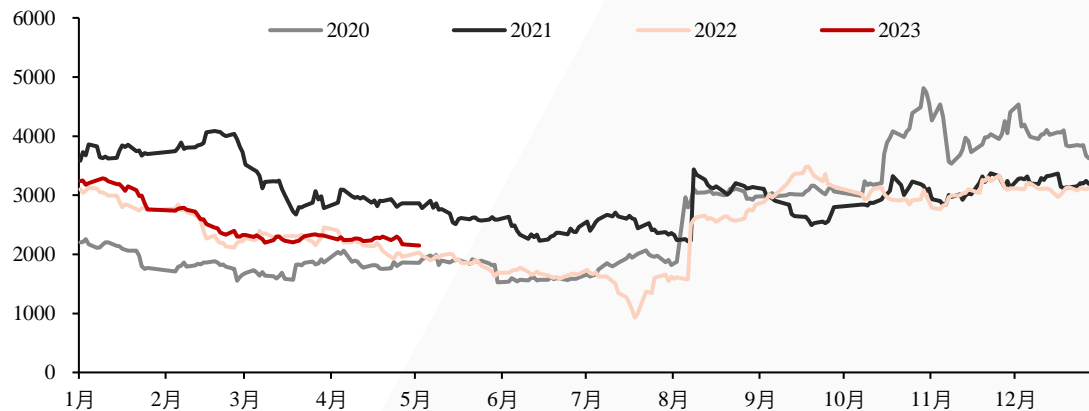
RU-日本RSS3 (元/吨)



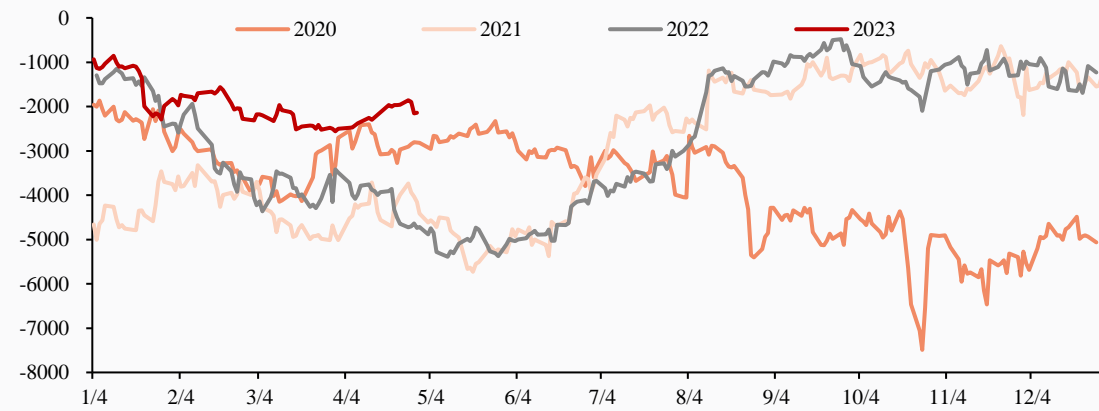
NR20-SGX20 (元/吨)



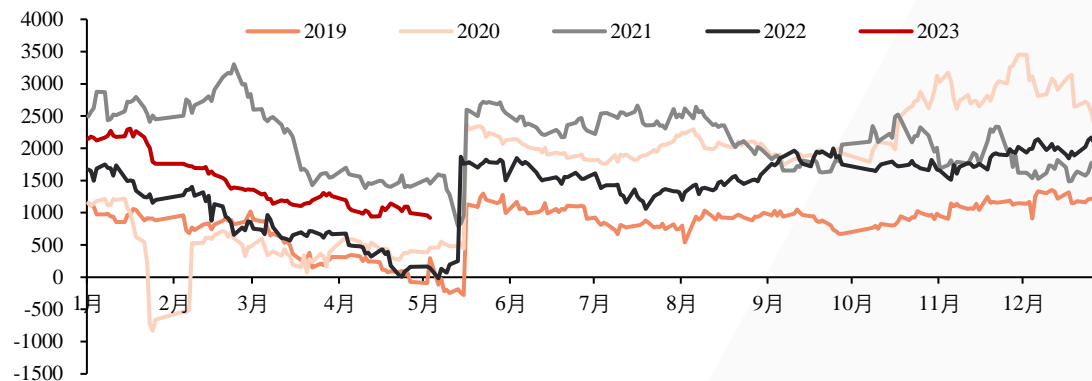
RU-NR(元/吨)



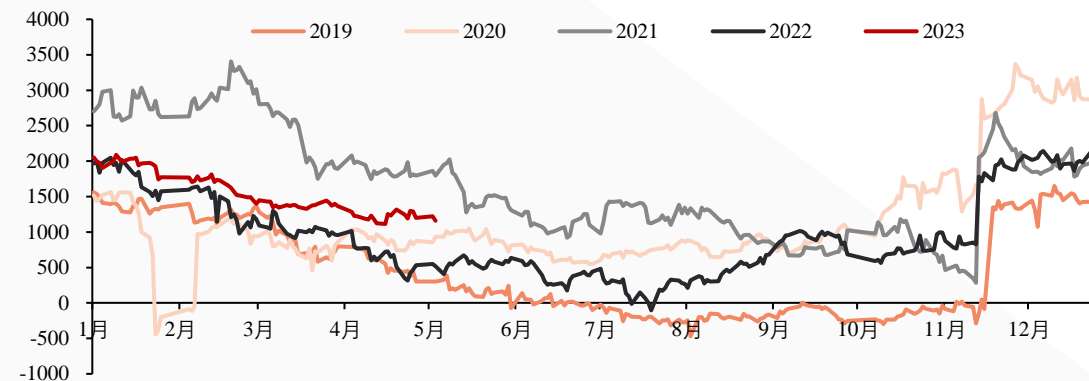
RU-新加坡RSS3 (元/吨)



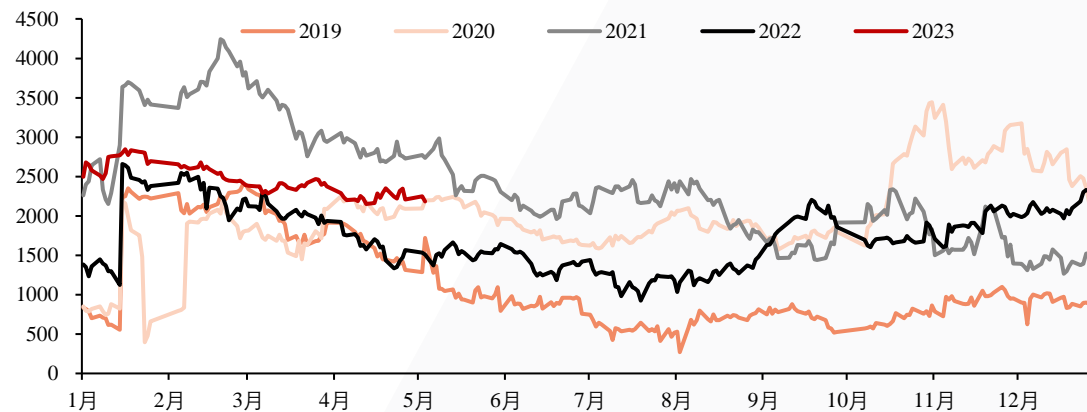
5月-混合胶（元/吨）



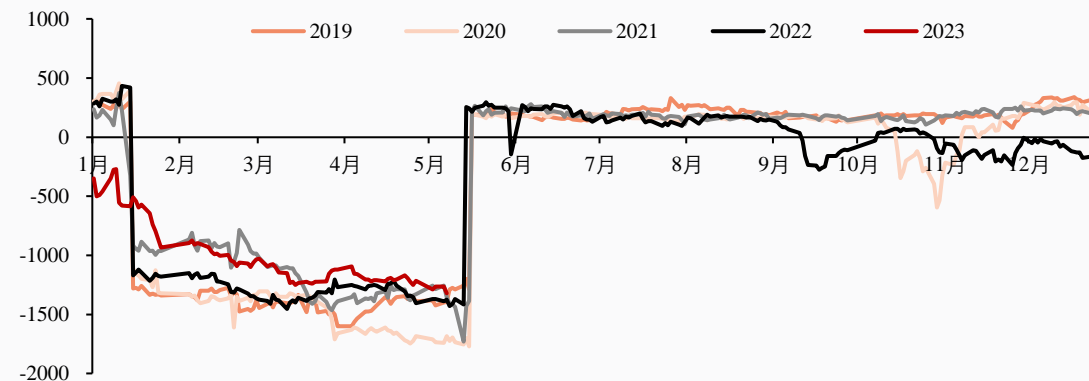
11月-混合胶（元/吨）



1月-混合胶（元/吨）

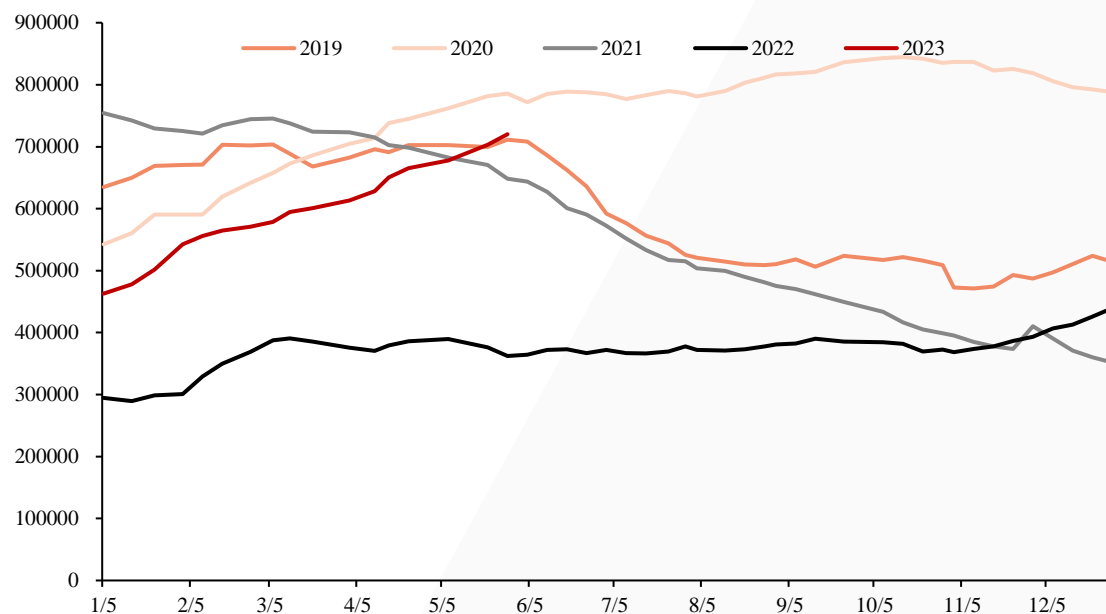


价差1-5月（元/吨）

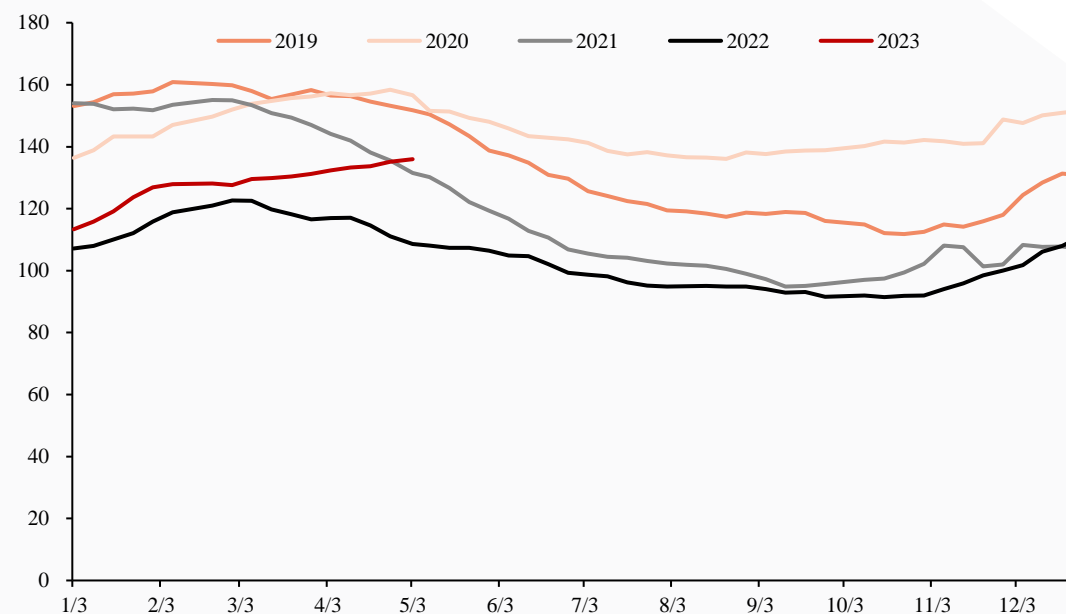


◆ 基本面分析最终都落实到未来库存变化的分析：供需平衡表

青岛港口库存（吨）



社会库存（万吨）



年度及月度供需平衡表

天然橡胶	国内年度供需（万吨/年）				
	2019	2020	2021	2022	2023E
需求	552	523	520	510	500
供应	598.12	655.27	623.18	695.36	681
国内产量	81.23	69.27	86.67	94.45	85
进口	520	589	541.28	606.14	600
出口	3.11	3	4.77	5.23	4
年度库存变化	46.12	132.27	103.18	185.36	181
库存环比	-31.96	86.15	-29.09	82.18	-4.36

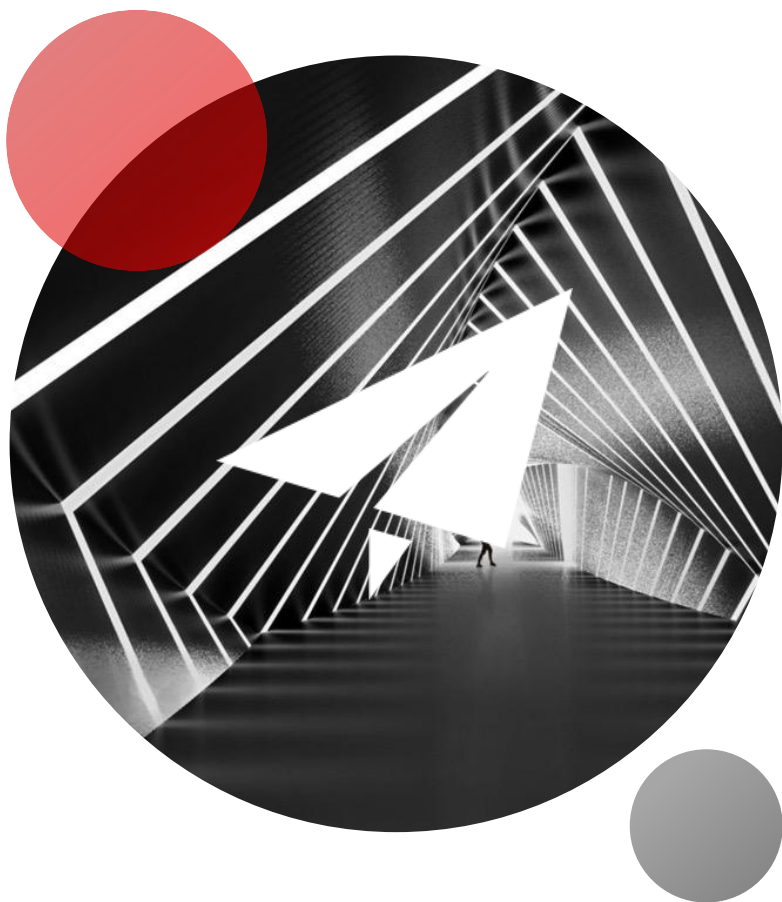
天然橡胶	国内月度供需（万吨）				
	产量	进口	出口	消费	供需缺口
2022年1月	0.07	57.4	0.40	51	6.07
2022年2月	0	42.47	0.30	30	12.17
2022年3月	0.86	53.55	0.55	61	-7.14
2022年4月	4.48	42.69	0.47	53	-6.30
2022年5月	7.97	33.78	0.37	47	-5.62
2022年6月	8.42	43.37	0.46	59	-7.67
2022年7月	10.98	48.1	0.43	63	-4.35
2022年8月	9.67	48.66	0.5	58	-0.17
2022年9月	12.65	54.75	0.4	70	-3.00
2022年10月	12.53	53.26	0.3	65	0.49
2022年11月	13.25	61.61	0.41	64	10.45
2022年12月	4.98	66.5	0.56	57	13.92
2023年1月	0.07	54.9	0.40	40	14.57
2023年2月	0	57.8	0.30	42	15.50
2023年3月	0.86	59.82	0.55	50	10.13
2023年4月	5.7	50	0.5	50	5.20
2023年5月	8	40	0.4	45	2.60

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。



THANKS



涨乐期赢通APP



华泰期货研究院

公司总部：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

全国热线：400-628-0888

网址：www.htfc.com