

2025 年 3 月 6 日

日本橡胶市场及相关合约

——OSE “上海天然橡胶期货” 合约上市推介

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

报告导读：

1952 年至今，日本橡胶期货（RSS3）发展大致可分为三个阶段：第一阶段（1952-1972 年），地缘政治因素影响下价格波动较大，20 世纪 60 年代起供应过剩导致市场长期低迷，直至 1968 年价格企稳回升，专业商品经纪人积极开拓客户，市场活跃度急剧增加；第二阶段（1973-2001 年），前期地缘政治冲突加剧价格波动，接着价格因日元升值长期下行，1994 年前后行情好转，新参与者的涌入，市场再度活跃；第三阶段（2002 年至今），进入 21 世纪后，新资金进入及中国需求强劲增长推动价格趋势性上涨，而后供应过剩格局再次主导盘面，直到近年供应拐点临近价格才开始反弹，但市场活跃度仍未明显改善。

OSE “上海天然橡胶期货” 合约将以上期所天然橡胶期货交割结算价为基准，以日元结算、现金交割，计划于 2025 年 5 月 26 日在 OSE 挂牌上市。该合约将直接引用上期所天然橡胶期货合约的人民币价格作为交易点数，并以每点乘以 100 日元进行结算，省去汇率换算和税率扣减，便于全球天然橡胶市场投资者直接参考和使用上海天然橡胶期货合约价格直接进行投资交易和风险管理。

由于目前 RU 与 20 号胶相关性较强，与 RSS3 相关性较弱，所以 OSE “上海天然橡胶期货” 合约在跨市套利等应用上可以选择与 RU 相关性更强的 NR 和 SGX TSR20 合约，避免价差长时间不回归可能导致的损失。

交易机会上，可以关注交易时间、涨跌停板制度差异等带来的跨市场套利机会。

风险提示：合约上市初期活跃度可能不高

目录

1. 日本橡胶市场历史及简介	3
1.1 日本期货市场及橡胶市场历史	3
1.2 日本已挂牌的橡胶品种及合约	8
2. OSE“上海天然橡胶期货”合约上市推介	10
2.1 OSE“上海天然橡胶期货”合约介绍	10
2.2 境内外合约联动及相关性研究	11
2.3 交易机会提示	13

(正文)

1. 日本橡胶市场历史及简介

1.1 日本期货市场及橡胶市场历史

(1) 日本期货市场历史

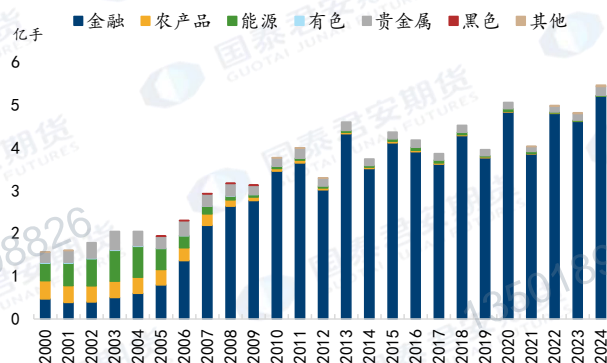
起源：堂岛大米交易所。在江户时代（1603-1867），日本各藩作为实物税收缴的大部分大米会被运输到大阪等大城市。各藩将储存在中之岛周边藏屋敷（仓库与住宅的结合）的税米，通过拍卖的方式出售给米商，并向中标者发放米券——每张可兑换10石大米。这些米券不仅对应现货库存，还包含未交付的大米和未来收获的大米，米券的交易非常活跃。1730年，德川幕府正式认可了堂岛的稻米交易，即买卖米券的现货市场和买卖主要品牌稻米的期货市场，这标志着名为堂岛大米交易所的官方市场的成立，该市场具备与现代交易所类似的会员制度和结算功能，被认为是日本交易所的起源，并被广泛认为是世界各地有组织的期货交易的前身。堂岛大米交易所定的大米价格通过邮差或旗语传递数百公里，到达首都或其他大城市。在堂岛制订的很多交易规则和做法被沿用到了之后的商品、股票和金融期货交易中。

发展：经历起步、发展、整顿、停滞、复兴以及衰落等阶段。明治维新的殖产兴业时期，日本商品期货市场处于起步阶段，日本政府引入西方新型市场组织制度，建立了多个地方性交易所。产业革命时期，期货市场进入快速发展阶段。1893年，《期货交易所法案》出台，确立了现代期货交易制度，推动了市场的繁荣。经济萧条时期，期货市场经历整顿，交易所数量从1912年的48家缩减至1937年的26家。二战期间，日本政府将重要商品的生产、分配、流通和消费等纳入到计划轨道，商品期货赖以生存的土壤不复存在，逐步走向萎缩、关闭或解散。二战后，随着经济恢复，期货市场进入复兴阶段。1950年出台的新的《商品交易所法》促进了期货交易所的重建与扩展，经济发展提振了商品供需，商品期货市场规模随之日益壮大。新世纪以来，由于经济停滞、产业转移及法规改革，市场逐渐衰退，参与者减少，交易量下降，交易所逐步合并重组。

现状：面对复杂的内外部环境，日本的商品期货市场逐渐走向合并。2000年初，日本共有7家商品期货交易所，而现存的经营商品期货的交易所仅有3家，分别是大阪堂岛交易所（Osaka Dojima Exchange, ODEX）、日本交易所集团（JPX）的东京商品交易所（Tokyo Commodity Exchange, TOCOM）和大阪交易所（Osaka Exchange, OSE）。

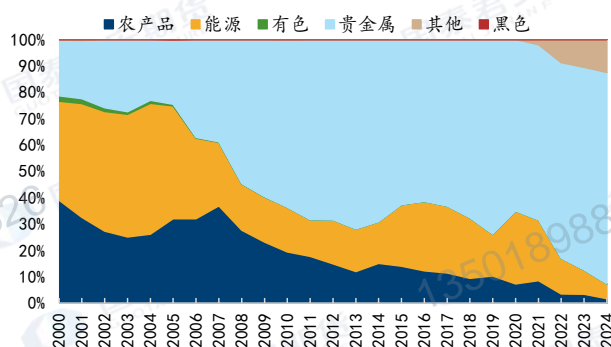
从成交量看，2000-2024年期间日本期货总成交量从1.56亿手增加至5.45亿手，金融期货是主要增量，而大宗商品成交量显著减少，目前商品期货以贵金属交易为主。

图 1：目前日本期货市场以金融期货交易为主



资料来源：国际期货业协会，国泰君安期货研究

图 2：日本商品期货成交量占比中，贵金属增长明显



资料来源：国际期货业协会，国泰君安期货研究

注：“其他”主要为商品指数。

（2）日本橡胶期货历史（下划线部分为市场活跃度变化）

大阪交易所（OSE）的三号烟片胶（RSS3）期货起初于 1952 年 12 月 12 日在 TOCOM 交易所上市，作为国际天然橡胶价格的指标之一，被国内外众多投资者所利用，后于 2020 年 7 月 27 日转移至 OSE 交易。此外，随着天然橡胶产业结构的变化，市场参与者的需求不断增加，20 号标准胶（TSR20）期货于 2018 年 10 月在 TOCOM 交易所上市，后随 RSS3 期货一同于 2020 年 7 月 27 日转移至 OSE 交易。

1952 年至今，日本橡胶期货（RSS3）发展大致可分为三个阶段：第一阶段（1952-1972 年），地缘政治因素影响下价格波动较大，20 世纪 60 年代起供应过剩导致市场长期低迷，直至 1968 年价格企稳回升，专业商品经纪人积极开拓客户，市场活跃度急剧增加；第二阶段（1973-2001 年），前期地缘政治冲突加剧价格波动，接着价格因日元升值长期下行，1994 年前后行情好转，新参与者的涌入，市场再度活跃；第三阶段（2002 年至今），进入 21 世纪后，新资金进入及中国需求强劲增长推动价格趋势性上涨，而后供应过剩格局再次主导盘面，直到近年供应拐点临近价格才开始反弹，但市场活跃度仍未明显改善。

第一阶段（1952-1972 年）：

1950 年朝鲜战争爆发后，国际天然橡胶价格创下 25 年来新高，此后随着朝鲜战争停火的临近以及需求预期减少，价格逐渐下跌，1952 年 7 月朝鲜战争停战协定签署，汇率终于在 10 月份触底，但直到 1954 年 12 月才回到开盘水平。

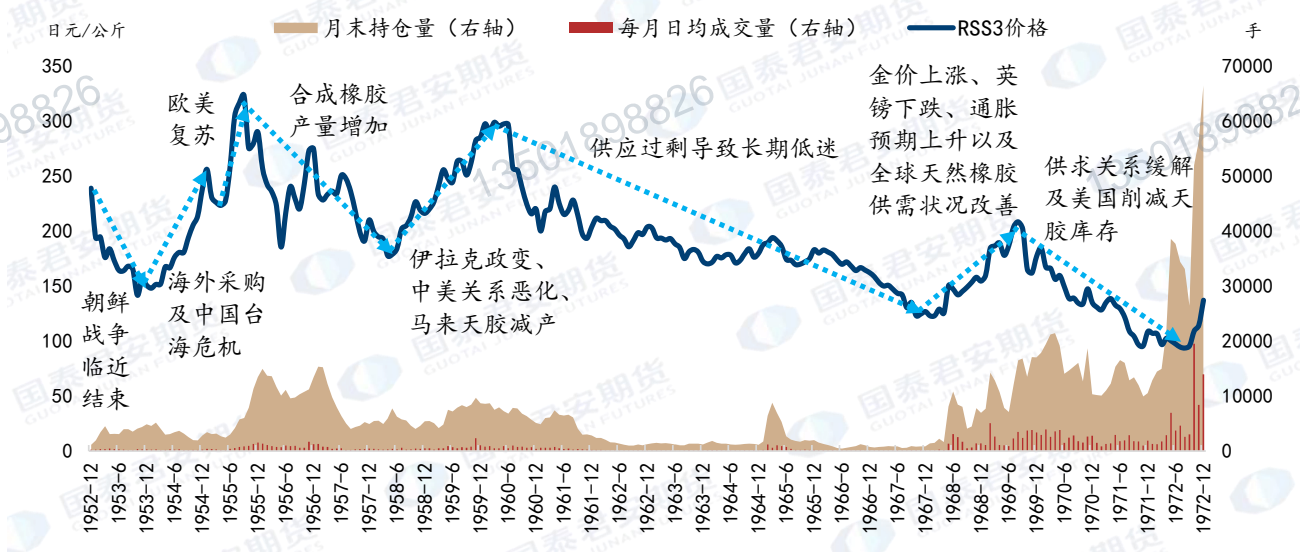
1954-1960 年，由于朝鲜战争导致天然橡胶价格暴涨的记忆犹新，市场对地区冲突消息反应敏感，与此同时合成橡胶生产增长的趋势正逐渐开始对天然橡胶期货价格产生影响。

1960-1968 年，前十余年天然橡胶价格持续高位运行刺激了天然橡胶生产国的生产热情，鼓励发达国家增加合成橡胶产量，加上美国持续释放超过百万吨的战略橡胶储备，橡胶长期供应过剩，价格低迷。

1968-1972 年，金价上涨、英镑下跌、通胀预期上升以及全球天然橡胶供需状况改善等影响，期货价格出现反弹。然而这种牛市并未维持多久，1969 年下半年天然橡胶紧张的供求关系开始缓解，1970 年美国再次削减了天然橡胶库存，导致期货价格持续下跌。值得一提的是，1960-1968 年胶价低迷的期间，进入商品期货市场（尤其是谷物期货市场）的个人投资者数量迅速增加。天然橡胶期货最初并未受到这一趋势的影响，但随着 1968 年后市场价格的逆转，专业商品经纪人积极寻找个人投资者，导致交易量和持仓量从

1968 年 5 月开始急剧增加。

图 3：1952-1972 年日本 RSS3 期货走势



资料来源：JPX，国泰君安期货研究

第二阶段（1973-2001 年）：

1973-1983 年，固定汇率制度崩溃后投资者为应对国际货币不稳定而开始增加天然橡胶库存，期货价格自 1973 年开始逐渐回升。但随后地缘冲突、事件影响不断，包括第四次阿以战争、两次石油危机、中国对越自卫反击战、苏阿战争、马岛战争等多空因素交织，胶价剧烈波动。

1984 年开始，随着日元的快速升值，进入了持续近 20 年的长期下跌趋势，但期间不乏波动。

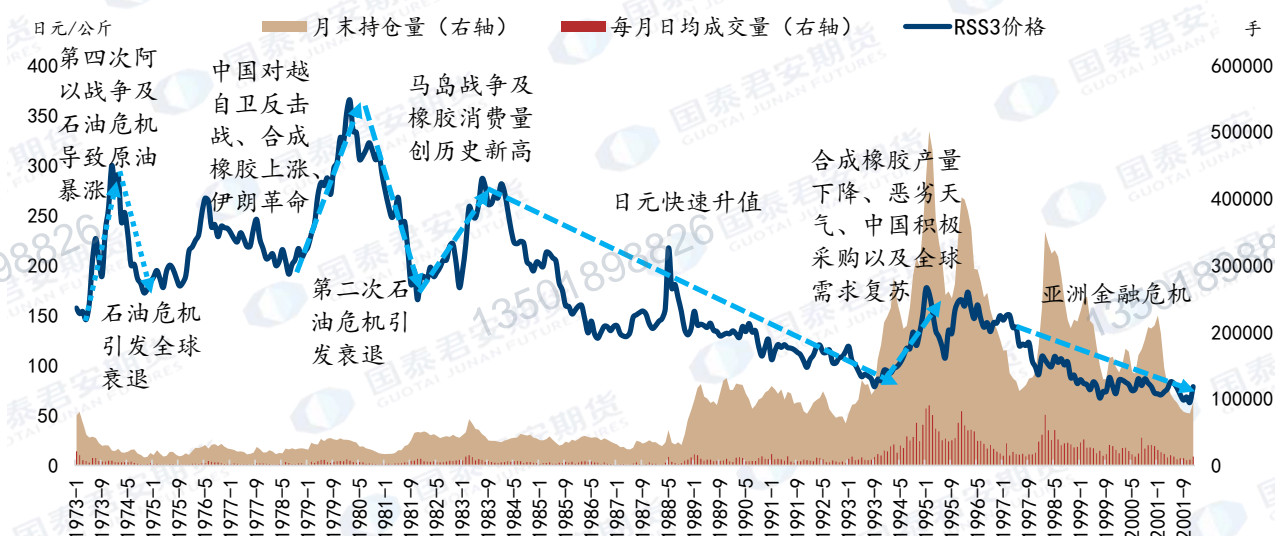
1988 年 5 月，由于世界范围内的艾滋病疫情，市场预期天然乳胶的医用需求将急剧增加，受日本国内和海外市场涨跌幅限制差异等因素影响，价格出现了前所未有的上涨，连续 10 天涨停。

1994 年，苏联解体导致合成橡胶产量大幅下降、恶劣天气导致的暂时减产、中国的积极采购以及全球需求复苏等一系列利好因素导致天然橡胶价格飙升。

1994 年前后，商品基金、泰国生产商等新参与者进入日本天然橡胶期货市场。随着这些新参与者的涌入，市场交易变得活跃起来，现有的投机者也参与其中，导致交易量和持仓量大幅上升。

1997 年亚洲金融危机后价格呈现下行趋势。

图 4：1973-2001 年日本 RSS3 期货走势



资料来源：JPX，国泰君安期货研究

第三阶段（2002-至今）：

2002-2008 年，中国消费迅猛增长及投机资金涌入引发趋势性上涨。2000 年起，中国经济持续快速发展，天胶消费量快速增长。21 世纪初美国 IT 泡沫破灭后，美联储实施货币宽松政策，资本大量涌入商品市场。原油市场受这股新的投机浪潮影响最为严重，尽管流入橡胶期货市场的投机资金没有流入原油期货市场的资金那么多，但在中国对天然橡胶的需求推动下，橡胶期货市场的投机资金仍然不断流入，价格跟随原油等其他商品呈现趋势性上涨。在此背景下，2005 年以后，原油价格突然上涨导致合成橡胶价格上涨、产地天气状况恶劣、泰国南部安全形势恶化、以及日内交易者交易活跃等多种利好因素推动天然橡胶期货价格进一步上涨。

这一时期日本橡胶期货市场价格波动幅度加大，避险需求增加，导致 2005 年至 2008 年商社的持仓大幅增加，个人投资者的持仓也出现暂时性增加。然而，2004 年和 2006 年《商品交易法》修正案加强了对投资者的监管，导致交易参与者的自营交易减少，交易量在 2006 年 2 月达到峰值后逐渐下降。

2008-2011 年，08 年金融危机后信贷紧缩、经济衰退，橡胶期货价格触底，但 09 年中国“四万亿”及汽车优惠政策带动汽车销量同比巨幅增长，叠加供应端泰国的特大洪水，橡胶期货价格冲高。

2011-2024 年，期货价格在 2011 年 2 月创下历史新高后，再次进入长期下跌趋势。从宏观角度看，这是由于 2011 年以来中国 GDP 年增长率放缓至，以及泰国、印尼等生产国产量增加导致供应过剩。

2016 年，中国供给侧改革大宗商品齐涨及泰国特大洪水导致的减产预期使得价格冲高，但后续减产预期未能完全兑现。

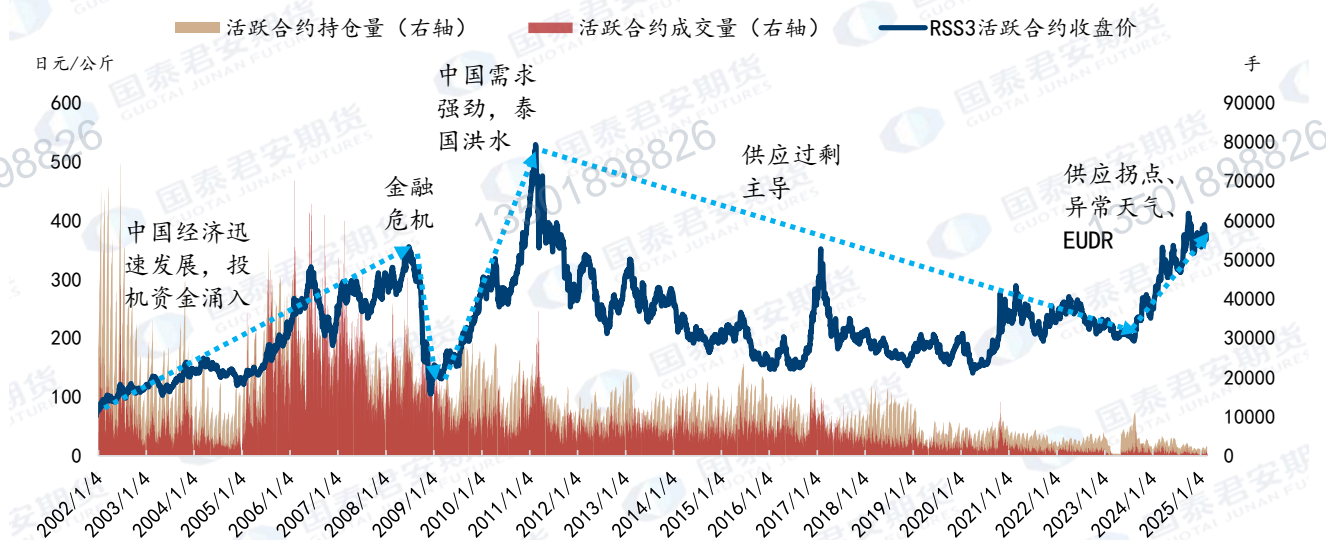
2021 年，供应端异常天气不断，公共卫生事件导致割胶工人流通受阻，而需求端中国宏观政策刺激橡胶需求，重卡销量数据亮眼，大幅拉升国际橡胶价格。2011 年以来，日本橡胶期货市场的特点是，由于商社和个人等实际需求方的资金流减少，整体市场成交量和持仓量较高峰期有所下降，而与此同时，海外投资者的比重增加。由于这种市场结构，价格波动往往比以实际需求为中心的新加坡期货等更大。

2023 年起，随着主产国产能拐点临近、异常天气及 EUDR 等利好因素下，价格重心迅速上涨。

近年日本期货的成交量呈现趋势性下降，原因可能有以下 3 点：（1）天然橡胶需求长期由 RSS 向 TSR 转变，轮胎制造商等下游对 TSR 的需求持续增长，导致交易 RSS3 期货的贸易商和经销商撤出或缩减规模。（2）投资者涌入中国市场，尤其是转向海外投资者开放的 INE 20 号胶期货。（3）产业套保需求不足，机构投资者发展滞后，难以支撑市场规模的发展。日本自身天然橡胶产量很少，主要是进行消费，但占全球市场整体消费比例也不是很高市场，期货市场依托发展的现货基础薄弱，缺少足够的套期保值需求，同时其国内机构投资者参与度不高。一系列因素导致成交量趋势性下降的背景下，交易者减少下单，进一步加剧流动性困境。

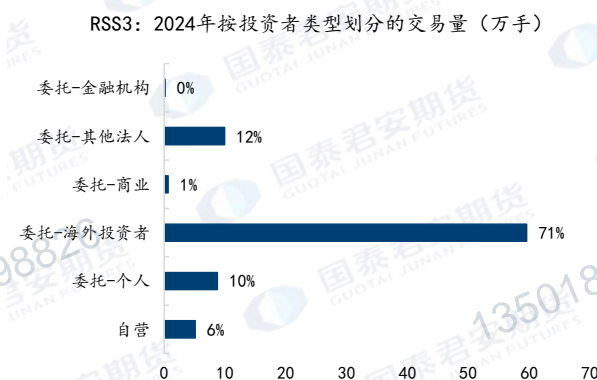
为了扭转流动性下降的趋势，日本交易所也做了很多努力，如 2021 年 3 月起对 TSR20 免收交易费，2021 年 5 月增加 TSR20 核准工厂，2022 年 4 月引入 RSS3 期货新的做市商制度，允许以更窄的价差下单，并积极促进各国交易所之间的合作，以扩大市场之间的套利交易等，但目前收效甚微。

图 5：2002 年至今日本 RSS3 期货走势



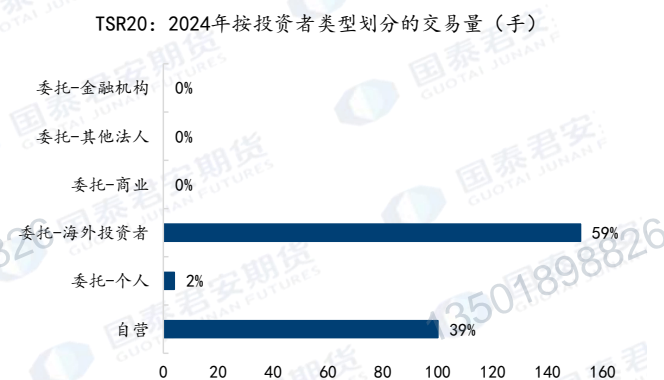
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

图 6: RSS3: 2024 年按投资者类型划分的交易量



资料来源: JPX, 国泰君安期货研究

图 7: TSR20: 2024 年按投资者类型划分的交易量



资料来源: JPX, 国泰君安期货研究

1.2 日本已挂牌的橡胶品种及合约

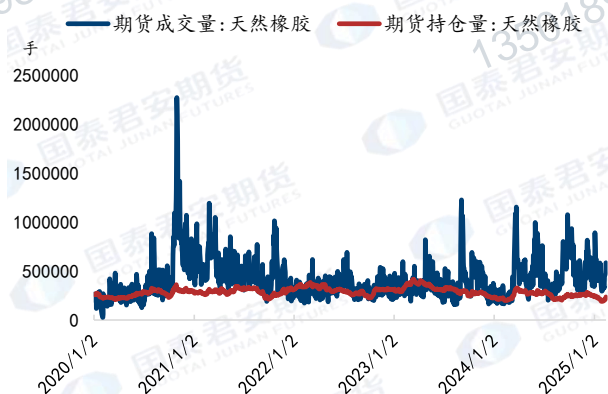
日本目前有两个橡胶期货合约, 分别是 1952 年 12 月 12 日上市的 RSS3 期货和 2018 年 10 月 9 日上市的 TSR20 期货。和我国的 RU、NR 合约相比, 日本橡胶期货的流动性显著较低。2024 年 RU 和 NR 的成交量分别为 10768.33 万手和 2810.79 万手, 而 JPX RSS3 和 TSR20 成交量仅为 42.11 万手(日均 1719 手)和 128 手(日均 1 手)。

中日橡胶期货合约重叠的交易时间比较长, 覆盖北京时间 9:00-11:30、13:30-14:45。细节处差异比较多, 合约单位、交割单位、合约月份、交割品等方面均存在差异。

RU 和 JPX RSS3 期货的交割品不尽相同, RU 的交割品包括 RSS3 和国产全乳胶, 由于 RSS3 价格常年升水于全乳胶, 所以交割品主要是全乳胶, RU 期货价格与全乳胶相关性更强。

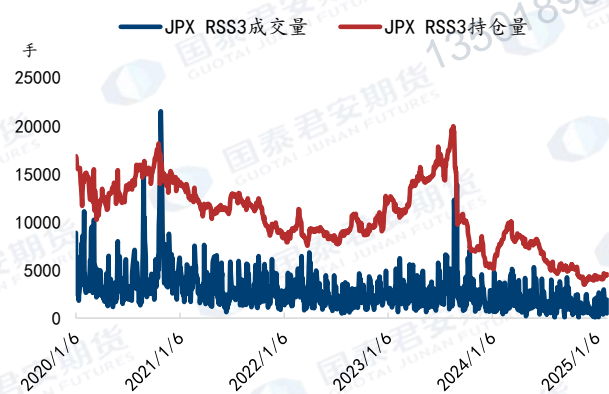
NR 和 JPX TSR20 在交割方面的差异更大。NR 的交割品包括中国、泰国、印尼、马来生产的 20 号胶, 而 JPX 的 TSR20 只允许泰国产的 20 号胶用于交割。除此之外, NR 的交割仓库设置在本国境内的山东、上海、天津等地, 而 JPX TSR20 的交割地设置在泰国和马来, 即 NR 的价格中包含了运输、保险等费用, JPX TSR20 为 FOB 价格。

图 8: 2024 年 RU 成交量 10768.33 万手



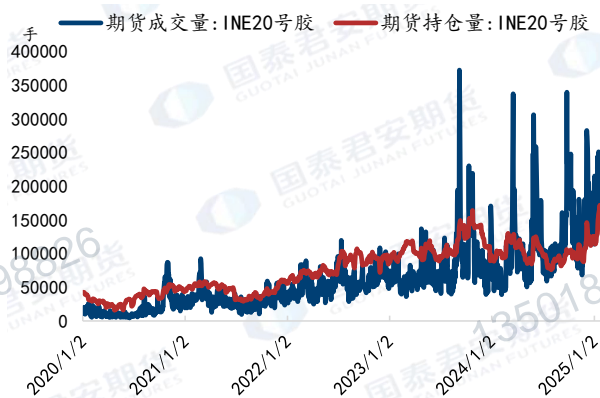
资料来源: Wind, 国泰君安期货研究

图 9: 2024 年 JPX RSS3 成交量 42.11 万手



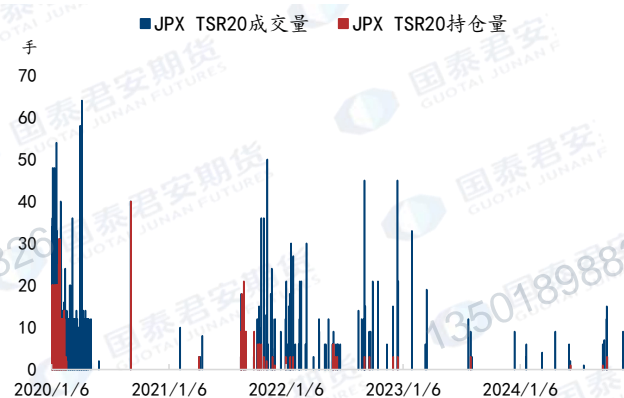
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

图 10：2024 年 NR 成交量 2810.79 万手



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 11：2024 年 JPX TSR20 成交量 128 手



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

表 1：RU 和 JPX RSS3 期货合约对比

	RU 期货	JPX RSS3 期货
交易时间 (北京时间)	9:00-11:30, 13:30-15:00, 21:00-23:00	8:00-14:45, 16:00-18:00
合约单位	10 吨/手	5 吨/手
交割单位	10 吨	5 吨
最小变动价位	5 元 (人民币) /吨	0.1 日元/kg
报价单位	元 (人民币) /吨	日元/kg
合约月份	1、3、4、5、6、7、8、9、10、11 月	1-12 月
最后交易日	合约月份的 15 日 (遇国家法定节假日顺延, 交易所可另行调整)	交割日之前的第四个工作日
交割日期	最后交易日后连续二个工作日	12 月以外的所有合约月份的最后交易日正午(12 月是 28 日)。如逢节假日, 则将交割日提前
交割品级	1、国产天然橡胶 (SCR WF), 质量符合国标 GB/T8081-2018。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)	符合国际规格 (INT) 且从进口报关起未超过一年的 3 号或 4 号烟胶片
交割方式	实物交割	交货方将交易所指定仓库发行的标准仓单提交给交易所, 接货方将按交割价格计算得出的交割货款提交给交易所
交割地点	交易所指定交割仓库	交易所指定仓库 (东京都, 神奈川县, 千叶县, 以及其他都道府县所在的营业仓库)

资料来源：上期所，JPX，国泰君安期货研究

表 2：NR 和 JPX TSR20 期货合约对比

	NR 期货	JPX TSR20 期货
交易时间 (北京时间)	9:00-11:30, 13:30-15:00, 21:00-23:00	8:00-14:45, 16:00-18:00
合约单位	10 吨/手	5 吨/手
交割单位	10 吨	20 吨
最小变动价位	5 元 (人民币) /吨	0.1 日元/kg
报价单位	元 (人民币) /吨	日元/kg
合约月份	1-12 月	
最后交易日	合约月份的 15 日 (遇国家法定节假日顺延, 交易所可另行调整)	合约月份前一个月的最后一个交易日
交割日期	最后交易日后连续五个交易日	从装船日 (现货月第 10 个工作日之后到下一个月的 15 号为止) 起 9 个工作日 (包括装船日在内) 内进行交割 (交割文件交换)
交割品质	INE 认定的 20 号胶注册品牌	(1) 泰国生产的 STR20, 生产日期在 3 个月内; (2) 包装形态为热收缩膜包装 (木制或塑料托盘); (3) 附有生产国指定公共机构认可的 TSR 工厂或者独立质检机构于 3 个月内发行的质检证书; (4) 满足生产国指定机构规定的最新 TSR 品质标准
交割方式	实物交割	在收货方指定的船只上进行船上交货 (FOB)
交割地点	交易所指定交割仓库	泰国 (曼谷港、林查班港) 或马来 (檳城港)

资料来源：上期所，JPX，国泰君安期货研究

2. OSE “上海天然橡胶期货” 合约上市推介

2.1 OSE “上海天然橡胶期货” 合约介绍

2025 年 1 月 15 日，上期所与 OSE 在上海联合举办天然橡胶期货交割结算价授权签约发布暨服务全球天然橡胶产业高质量发展研讨会。上期所将天然橡胶期货交割结算价授权 OSE，由其上市以上期所天然橡胶期货交割结算价为基准进行现金结算的天然橡胶期货合约。

OSE 将以上期所天然橡胶期货交割结算价为基准，开发以日元结算、现金交割的“上海天然橡胶期货”合约，并计划于 2025 年 5 月 26 日在 OSE 挂牌上市。该合约将直接引用上期所天然橡胶期货合约的人民币价格作为交易点数，并以每点乘以 100 日元进行结算，省去汇率换算和税率扣减，便于全球天然橡胶市场投资者直接参考和使用上海天然橡胶期货合约价格直接进行投资交易和风险管理。

合约设计上，每手交易金额为上期所 RU 期货的价格乘以 100 日元，金额规模和 OSE 已有的橡胶期货合约大致相同（目前 RSS3 期货每手合约价值约 180 万日元）。合约月份考虑与现在 RU 期货的活跃月份，1 月、5 月、9 月保持一致，初期先上市这 3 个合约月份。最后交易日和 RU 期货一致，同为合约月份的 15 日（遇节假日顺延），以上期所发布的 RU 期货交割结算价为基准进行现金结算。交易时间和 OSE 已有的橡胶期货合约相同，便于已参与 OSE 交易的客户进行交易。

表 3：OSE “上海天然橡胶期货” 合约

	OSE “上海天然橡胶期货”	备注
交易时间 (北京时间)	8:00-14:45, 16:00-18:00	和 OSE 已有的橡胶期货合约相同
每手交易金额	RU 期货的价格乘以 100 日元	金额规模和 OSE 已有的橡胶期货合约大致相同
合约月份	1、5、9 月	初期先上市这 3 个合约月份
最后交易日	合约月份的 15 日 (遇国家法定节假日顺延, 交易所可另行调整)	和 RU 期货一致
结算方法	以上期所发布的 RU 期货交割结算价为基准进行现金结算	——

资料来源：上期所，JPX，国泰君安期货研究

上期所总经理鲁东升表示, 此次双方基于各自的市场基础, 合力发挥双方市场优势, 携手将“中国价格”输送到更多国家和地区的实体企业手中, 有利于为境内外企业提供更加多元的价格信息和风险管理工具, 有利于更好服务全球天然橡胶产业发展。

OSE 总裁兼首席执行官横山隆介表示, 在 OSE 上市以上海天然橡胶期货交割结算价作为最终结算价格的期货合约, 对持有天然橡胶库存的日本产业客户以及全球天然橡胶市场参与者提供了新的对冲机会, 并有助于进一步提升两国橡胶期货市场的流动性, 共同促进双方市场发展。

OSE 相关负责人表示, 由于天然橡胶产业客户多会使用 RU 期货的近月价格进行现货定价, 所以用 RU 期货价格进行套期保值非常有需求, 而目前日本、新加坡等海外产业客户尚无法直接参与 RU 期货交易。希望通过这次授权合作, 能让更多海外产业客户可以运用在 OSE 授权上市的上海天然橡胶期货进行风险对冲。

2.2 境内外合约联动及相关性研究

目前授权合约主要应用场景大致可分为四类: 第一类为海外投资者管理天然橡胶价格风险需求, 主要表现为产业链客户因发生采购、贸易和消费带来的套期保值需求; 第二类为跨品种、跨市场的套利需求, 主要为与日本、新加坡和上海市场的同类品种之间套利; 第三类是海外资产管理机构将授权合约作为资产配置的需求; 第四类为投资交易需求。

境内外橡胶合约的相关性将显著影响该合约的应用, 由于该合约以 RU 结算价为基准进行结算, 所以我们借 RU 考察该合约和其他合约之间的相关性。

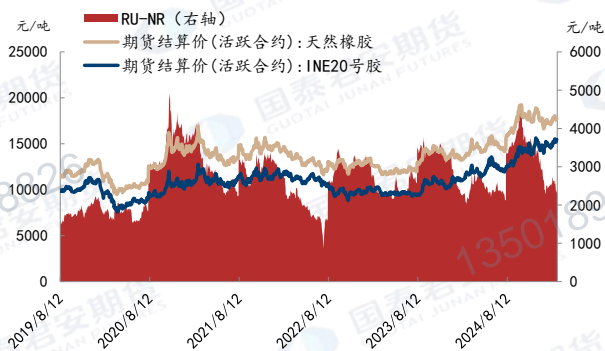
价差波动范围从大到小排序: RU-SGX RSS3 > RU-JPX RSS3 > RU-SGX TSR20 > RU-NR;

相关系数从小到大排序: RU&JPX RSS3 > RU&SGX RSS3 > RU&SGX TSR20 > RU&NR。

目前 RU 与 20 号胶相关性较强, 与 RSS3 相关性较弱, 可能与现货市场的流通量有关。天然橡胶最重要的下游为轮胎, 而目前轮胎用胶多为标胶而非烟片胶, 导致标胶流通量远大于烟片, 故标胶对 RU 定价的影响比烟片更强。

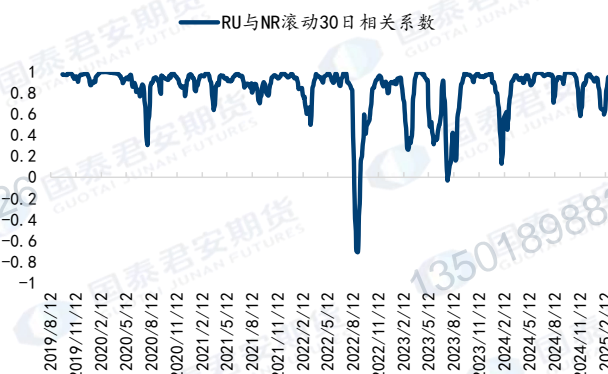
综上, OSE “上海天然橡胶期货” 合约在套利等应用上可以选择与 RU 相关性更强的 NR 和 SGX TSR20 合约, 以避免价差长时间不回归可能导致的损失。

图 12: RU-NR 价差 [20,80] 分位数区间为 [1981, 3320] (20190812-20250303)



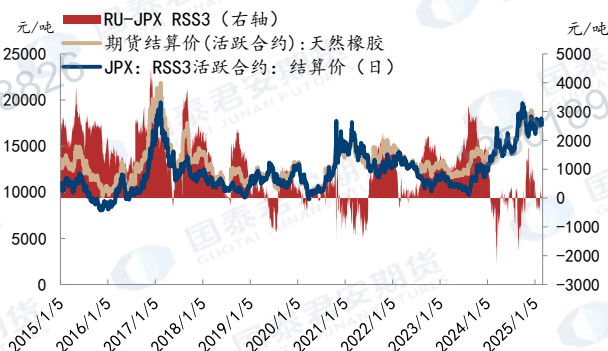
资料来源: Wind, 国泰君安期货研究

图 13: RU 与 NR 相关系数达 0.94 (20190812-20250303)



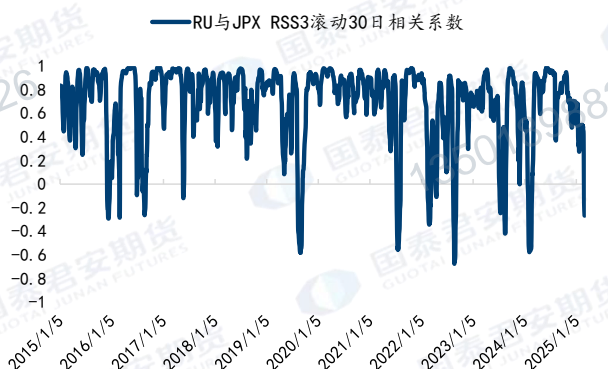
资料来源: Wind, 国泰君安期货研究

图 14: RU-JPX RSS3 价差 [20,80] 分位数区间为 [71, 2029] (20150105-20250303)



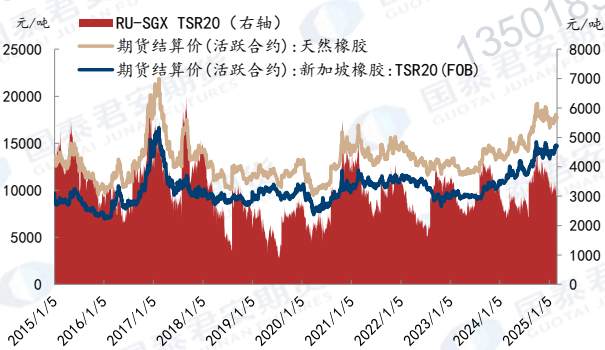
资料来源: Wind, 钢联, 国泰君安期货研究

图 15: RU 与 JPX RSS3 相关系数达 0.80 (20150105-20250303)



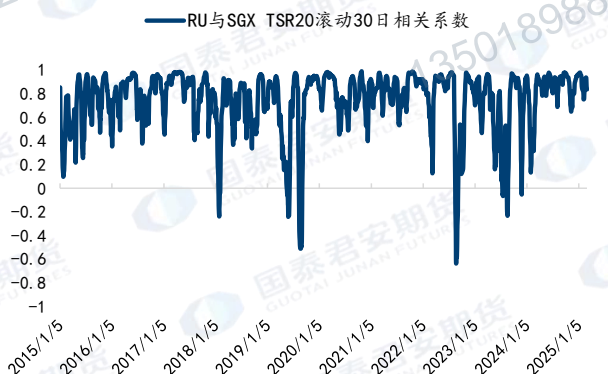
资料来源: Wind, 钢联, 国泰君安期货研究

图 16: RU-SGX TSR20 价差 [20,80] 分位数区间为 [2390, 3900] (20150105-20250303)



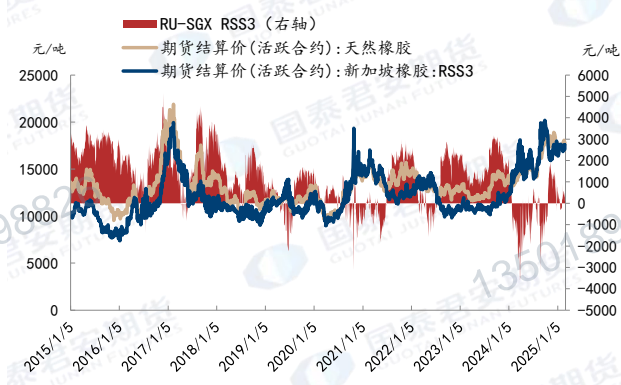
资料来源: Wind, 国泰君安期货研究

图 17: RU 与 SGX TSR20 相关系数达 0.91 (20150105-20250303)



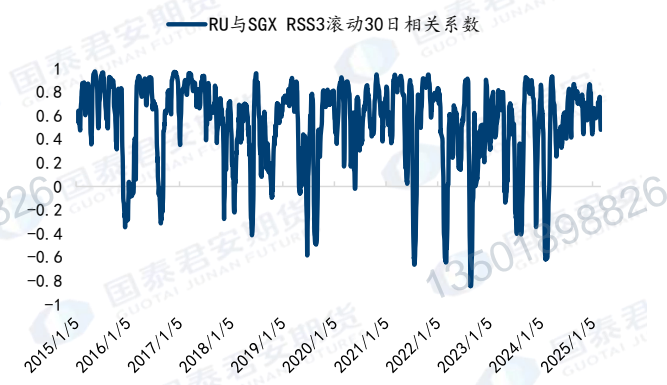
资料来源: Wind, 国泰君安期货研究

图 18:RU-SGX RSS3 价差[20,80]分位数区间为[-36, 2334] (20150105-20250303)



资料来源: Wind, 国泰君安期货研究

图 19: RU 与 SGX RSS3 相关系数达 0.83 (20150105-20250303)



资料来源: Wind, 国泰君安期货研究

2.3 交易机会提示

交易时间: 投资者可利用非重叠时段的突发事件进行跨市场套利。例如 2024 年 10 月 2 日, 欧盟委员会宣布欧洲零毁林法案 (EUDR) 的实施推迟 12 个月, 导致外盘橡胶大跌, 但内盘国庆期间休市, 若当时存在 OSE “上海天然橡胶期货” 合约, 且预期 RU 开盘后也会跟随下跌, 则投资者可以在外盘提前交易。

涨跌停板: 投资者可利用涨跌停板的差异进行跨市场套利。若 OSE 合约的涨跌停板限制较 RU 更宽松, 当 RU 先涨/跌停, 且判断交易恢复后价格趋势延续, 则投资者可以先在 OSE 上交易, 待 RU 恢复交易后获得收益。

风险提示: 合约上市初期活跃度可能不高

国泰君安期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可[2011]1449号）。

本报告的观点和信息仅供本公司的专业投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“国泰君安期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为国君期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经国君期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。