

第五节 橡胶期货合约期货（RU）

5.1 每周一至周五（遇法定节假日顺延）

上午 第一节 9:00-11:30

下午 第一节 13:30-15:00

5.2 橡胶期货交易

上海期货交易所天然橡胶标准合约

交易品种	天然橡胶
交易单位	5 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±4%
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
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	合约交割月份的 16 日至 20 日(遇法定假日顺延)
交割品级	标准品:1、国产一级标准橡胶(SCR5),质量符合国标 GB/T8081-1999。 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%
交易手续费	不高于成交金额的万分之一点五(含风险准备金)
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

5.3 橡胶期货合约的概述

通常我们所说的天然橡胶，是指从巴西橡胶树上采集的天然胶乳，经过凝固、干燥等加工工序而制成的弹性固状物。天然橡胶是一种以聚异戊二烯为主要成分的天然高分子化合物，分子式是 $(C_5H_8)_n$ ，其橡胶烃（聚异戊二烯）含量在 90% 以上，还含有少量的蛋白质、

脂肪酸、糖分及灰分等。上海期货交易所天然橡胶合约的交割等级为国产一级标准胶 SCR5 和进口烟片胶 RSS3，其中国产一级标准胶 SCR5 通常也称为 5 号标准胶，执行国家技术监督局发布实施的天然橡胶 GB/T8081~1999 版本的各项品质指标。进口烟片胶 RSS3 执行国际橡胶品质与包装会议确定的“天然橡胶等级的品质与包装国际标准”。

由于天然橡胶具有上述一系列物理化学特性，尤其是其优良的回弹性、绝缘性、隔水性及可塑性等特性，并且，经过适当处理后还具有耐油、耐酸、耐碱、耐热、耐寒、耐压、耐磨等宝贵性质，所以，具有广泛用途。例如日常生活中使用的雨鞋、暖水袋、松紧带；医疗卫生行业所用的外科医生手套、输血管、避孕套；交通运输上使用的各种轮胎；工业上使用的传送带、运输带、耐酸和耐碱手套；农业上使用的排灌胶管、氨水袋；气象测量用的探空气球；科学试验用的密封、防震设备；国防上使用的飞机、坦克、大炮、防毒面具；甚至连火箭、人造地球卫星和宇宙飞船等高精尖科学技术产品都离不开天然橡胶。目前，世界上部分或完全用天然橡胶制成的物品已达 7 万种以上。

国际市场天然橡胶的供给主要集中在东南亚地区，约占世界天然橡胶种植面积的 90%。生产国主要有泰国、印度尼西亚、马来西亚、中国、印度、越南、缅甸、斯里兰卡等，尤以前三国为主，产量占世界产量的 60% 以上，且将所产天然橡胶的绝大部分用于出口，其中，泰国和印度尼西亚的出口占产量比高达 90% 以上。泰国、印度尼西

亚和马来西亚的割胶期一般在 4 月到次年 2 月。

由于天然橡胶种植受地理因素制约，天然橡胶的主要生产地都在赤道附近，而天然橡胶的主要消费国大都不生产天然橡胶，因此，从全球范围看，天然橡胶的流通特点是从赤道附近流向世界各地，尤其是主要用胶地，包括北美、东亚、西欧等地。

天然橡胶需求主要消费地集中在东亚、美国和西欧。其中，东亚是消费量居世界第一的地区，2002 年，中国、日本、中国台湾合计消费占全球的 30%，几乎占到三分之一强。其中，中国消费量约占 18%，居世界第一，而美国则由原先天然橡胶消费量最大的国家下降为第二位，约占全球 15%，西欧消费量约占全球的 14%。

我国天然橡胶产区有海南、云南、广东、广西以及福建等地，主要集中在有海南、云南两省。近些年，我国一直是继美国之后的世界天然橡胶第二大消费国，2002 年我国天胶消费量居世界第一，同时自给率也从原先的 50% 左右下降到 30% 多。随着中国逐渐成为“世界工厂”，天然橡胶的需求量将继续加大，预计今后进口天然橡胶占消费总量的比例还会上升，将达到三分之二左右。

我国天然橡胶流通特点是：国产天然橡胶流向为由南向北，以主要消费地上海、青岛和天津为中心向外辐射，另外，中原地区和东北地区也占相当比例；进口天然橡胶主要通过厦门、上海、青岛和天津等口岸，进口天然橡胶除了被主要进口消费地使用外，其余部分流向为由东向西。

以前，国家对进口天然橡胶实行配额许可证管理，由国家计委下发配额，然后从外经贸部换取许可证，最后由海关对进口橡胶进行跟

踪管理，确保配额橡胶首先满足生产企业，防止扰乱国内天胶市场，维护国内胶农的利益。根据加入世贸组织的协定，中国于 2004 年开始取消配额管理，采取天然橡胶进口登记制度，天然橡胶进口从此进入更加市场化的运作模式之中。

5.4 橡胶期货合约的风险管理办法

5.4.1 橡胶期货交易保证金制度

交易所根据某一期期货合约上市运行的不同阶段和持仓的不同数量制定不同的交易保证金收取标准。从合约新上市挂牌之日起，随着合约持仓量的增大，交易所将逐步提高天然橡胶期货合约的交易保证金比例。临近交割期时，交易所将逐步提高天然橡胶期货合约的交易保证金比例。关于天然橡胶标准合约保证金收取的具体规定如下：

天然橡胶期货合约持仓量变化时的交易保证金收取标准：

持仓总量 (X)	天然橡胶 交易保证金比例
$X \leq 12$ 万	5%
$12 \text{ 万} < X \leq 16$ 万	7%
$16 \text{ 万} < X \leq 20$ 万	9%
$X > 20$ 万	11%

注：1、X 表示某一月份合约的双边持仓总量，单位：手。

天然橡胶期货合约临近交割期时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%
交割月前第二月的第十个交易日起	10%
交割月前第一月的第一个交易日起	15%
交割月前第一月的第十个交易日起	20%
交割月份的第一个交易日起	30%
最后交易日前二个交易日起	40%

5.5 橡胶期货合约的交割

1、交割单位：实物交割以每手或整数倍交割。

2、质量标准：国产一级准橡胶（SCR5）的内在质量和外包装，符合国际 GB/T8081-1999。进口 3 号烟胶片（RSS3）的内在质量和外包装，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）。

3、交易所认可的天然橡胶产地

国家一级标准橡胶（SCR5）为：海南省农垦耕地和云南省农垦耕地

进口三号烟片胶（RSS3）为：泰国、马来西亚、印度尼西亚、斯里兰卡

4、交割手续费及指定交割仓库有关费用标准

交割手续费为：4 元/吨

入库费：15 元/吨

仓储费：0.8 元/天、吨

出库费：15 元/吨

过户费：10 元/吨

5.6 影响天然橡胶价格变动因素

（1）天然橡胶国际供求情况

供求情况是影响天然橡胶期货价格最根本的因素。目前，全球天然橡胶生产大国是泰国、印度尼西亚、马来西亚、中国、越南和印度，由于中国、印度自身用胶量大，而越南产量绝对数量目前无法与上述前三者相比，因此，天然橡胶主要出口国是泰国、印度尼西亚和马来

西亚，三国已经于 2002 年成立天然橡胶地区销售联盟（ITRCo），统一实行限产保价措施（保底价为 80 美分/公斤），并且，越南和斯里兰卡也正在积极准备加入该组织。然而，由于 2002 年下半年起，天然橡胶价格呈现强劲的上涨趋势，有迹象表明，天然橡胶地区销售联盟中，有些国家因为天然橡胶价格的上涨，对天然橡胶的减产措施得不到有效执行，因此，天然橡胶地区销售联盟对于天然橡胶限产保价措施的实施情况值得观察。如果价格跌至限价附近，三国联盟只有真正将限产报价措施付诸实践，才会对世界范围天然橡胶的供给产生实质性影响，从而影响天然橡胶价格。而全球天然橡胶消费量最大的国家和地区是美国、中国、西欧和日本，其中，中国自身的天然橡胶产量能满足约三分之一的本国消费量，其余需要进口，美国、西欧和日本则完全依赖进口。显而易见，上述三大天然橡胶主要出口国和三个半主要进口国和地区之间对天然橡胶的供求关系对天然橡胶的价格起着最基本、也是最至关重要的影响作用。在关注全球天然橡胶主产国的生长状况的同时，还要关注越南、印度、斯里兰卡等国天然橡胶种植、生产的发展趋势。尤其是越南，新世纪以来，越南政府宣布将扩大天然橡胶种植面积，并采用鼓励出口等措施以增加天然橡胶销售量，预计到 2005 年，越南天然橡胶种植面积将增加到 50 万公顷，2010 年时达到 70 万公顷，产量分别增加到 50 万吨和 100 万吨。越南正在成为世界天然橡胶市场一支不可小觑的新生力量。

（2）天然橡胶国内供求情况及入世影响

我国国产的天然橡胶一直处于供不应求的局面，因此，在天然橡胶进口没有完全放开之前，国内天然橡胶的供应情况对我国天然橡胶价格有一定的影响作用。

然而，当我国加入 WTO 以后，政府如何兑现 WTO 承诺、调整进出口政策，成为影响我国天然橡胶进口情况乃至天然橡胶价格波动的一个重要因素。我国对天然橡胶的进口实行“二证”管理，具体内容为：进口天然橡胶包括来料加工部分（实行零关税，1999 年 10 月 1 日开始不受配额许可证限制）、双限部分（限制流向和用途，1997、1998 年为 5% 关税，1999 年调整为 10%）和一般贸易部分（2000 年以前的关税为 25%）。来料加工部分和双限部分被称为减免税部分，海关对以这两种方式进口的天然橡胶进行跟踪，监管其流向和用途，只有一般贸易部分能够进入流通市场，并能参与期货市场的交割。从 2000 年 1 月 1 日起，国家正式设立进口天然橡胶的“配额内税率”这一项目，此类税率是全额完税类。从 2002 年起，配额内关税为 20%，配额外最惠国关税税率为 25%，许可证内普通关税税率为 40%。2004 年起，国家取消天然橡胶配额管理。随着我国逐步实现入世承诺，国家对上述规定可能还会有所调整。

还有一个因素不容忽视，就是走私天然橡胶的影响。近年来，越南对我国出口天然橡胶的数量呈上升趋势，并且，越南方面公布的对我国出口数量，与我国海关公布的从越南进口的数量有较大差异，原因就在于部分天然橡胶通过走私进入我国市场，这对我国天然橡胶的

市场价格无疑会产生一定的影响。

（3）国际、国内经济大环境

天然橡胶作为一种重要的工业原料，其价格波动与国际、国内经济大环境可以说休戚相关。当经济大环境向好，市场需要发展及需求充足，此时，对天然橡胶的需求量就会增加，从而推动其价格上涨；相反，当经济大环境向恶，市场悲观情绪严重、需求不足，此时，对天然橡胶的需求就会减少，从而促使其下跌，1997年亚洲金融危机爆发导致胶价一落千丈就是一个明证。因此，国际、国内经济大环境的好坏将影响天然橡胶价格的长期走势。

（4）主要用胶行业的发展情况

天然橡胶消费量最大的就是汽车工业（约占天然橡胶消费总量的65%），而汽车工业的发展带动轮胎制造业的进步。因此，汽车工业以及相关轮胎行业的发展情况将会影响天然橡胶的价格。尤其是汽车工业，它的发展情况直接关系到轮胎的产量，从而影响全球天然橡胶的需求和价格。在欧美、日本等国汽车工业相对进入稳定发展之后，天然橡胶的需求也相对平稳，比较而言，中国的汽车工业刚刚起步，未来发展有很大空间。因此，国内天然橡胶价格受汽车工业和轮胎行业发展影响的程度将加。

（5）合成橡胶的生产及应用情况

橡胶制品随着工艺的不断改进，原材料的选用也有所变化，许多产品已经做到利用合成橡胶替代天然橡胶。伴随着合成橡胶工业的不

断发展，其价格也越来越具有竞争性。当天然橡胶供给紧张或价格上涨时，许多生产厂商会选择使用合成橡胶，两者的互补性将会越来越强。

同时，由于合成橡胶属于石化类产品，自然而然，其价格受其上游产品——石油的影响。而事实上，石油价格一直是不断波动的，因此，石油价格的波动也会通过影响合成橡胶的价格而作用于天然橡胶的价格。

（6）自然因素

天然橡胶树的生长对地理、气候条件有一定的要求，适宜割胶的胶树一般要有 5~7 年的树龄，因此，可用于割胶的天然橡胶树的数量短时期内无法改变。而影响天然橡胶产量的主要因素有：

1、季节因素。进入开割季节，胶价下跌；进入停割季节，胶价上涨。

2、气候因素。台风或热带风暴、持续的雨天、干旱、霜冻等都会降低天然橡胶产量而使胶价上涨。

3、病虫害因素。如白粉病、红根病、炭疽病等，这些都会影响天然橡胶树的生长，甚至导致死亡，对天然橡胶的产量及价格影响也很大。

（7）汇率变动因素

近几年由于全球经济的不稳定性，汇率变动频繁，对天然橡胶价格，尤其进出口业务有一定的影响。因此，在关注国际市场天胶行情

的时候，一定要关注各国尤其是三大产胶国以及日元兑美元的汇率变动情况。有资料表明，通过相关性分析，日元对美元汇率与 TOCOM 天然橡胶价格存在一定的相关关系，因此，日元对美元汇率的变动对进口天然橡胶的成本会产生相应影响，从而引起国内胶价的变动。

（8）政治因素

政治因素除了包括各国政府对天然橡胶进出口的政策影响外，更重要的是指国际范围内的突发事件以及已经发生和将要发生的重大事件，例如灾难性事件的发生以及可能发生的战争因素等。政治因素往往会在相关消息传出的短时期内马上导致天然橡胶价格的剧烈波动，并且长期影响其价格走势。

（9）国际市场交易情况的影响

天然橡胶在国际期货市场已经成为一个成熟品种，在东南亚各国的期货交易所占有一定的市场份额。因此，天然橡胶期货交易的主要场所，如日本的 TOCOM 和 OME、中国的 SHFE、新加坡的 SICOM 以及马来西亚的 KLCE 等期货交易所的交易价格互相之间也有不同程度的影响。

对于国内天然橡胶期货投资者来说，在从事 SHFE 天然橡胶期货交易时，既要关注国外主要天然橡胶期货市场的交易情况，同时，还要关心国内海南、云南、青岛等现货市场的报价情况。

