



华鑫期货橡胶系列报告一：RU、BR及NR三大 橡胶期货品种区别

2024年12月5日

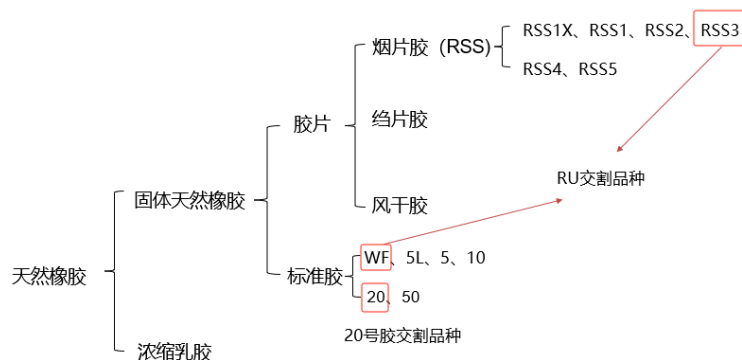
橡胶是近段时间的市场热点，华鑫期货研究所特推出橡胶系列报告，一共分为3期。本报告是橡胶系列报告的第一期：RU、BR及NR三大橡胶期货品种区别。

橡胶主要包括天然橡胶和合成橡胶。天然橡胶是从三叶橡胶树树皮上倾斜切口后采集的天然乳胶，经凝固、干燥等加工程序而制成的弹性固状物。合成橡胶是以石油、天然气、煤炭等初始原料，经过人工合成方法而制得的高弹性聚合物。两者共同的最显著的特点是具有高弹性，一般均需经过硫化和加工后，才具有实用性和使用价值。

一、天然橡胶的分类

天然橡胶按照形态可以分为固体天然橡胶和浓缩乳胶两大类。在日常使用中，固体天然橡胶约占85%，浓缩乳胶占比相对很小。浓缩乳胶原料主要来自泰国胶水，用于手套、计生用品、气球、医用物品等；而固体天然橡胶中，占比较大的是标准胶。标准胶一般按照原料和性能的不同主要分为以下几类：LoV、CV、L（浅色胶）、WF（全乳胶）、5号胶、10号胶、20号胶、10号恒黏胶和20号恒黏胶。

按照工艺可以分为烟片胶（RSS）、标准胶、绉片胶和乳胶。烟片胶是天然橡胶中最具代表性的品种，根据国家GB8089-2007标准，烟片胶可以分为RSS1（1号烟胶片）、RSS2（2号烟胶片）、RSS3（3号烟胶片）、RSS4（4号烟胶片）、RSS5（5号烟胶片）。上海期货交易所橡胶合约的交割品为国产全乳胶SCRWF，另外一种交割品为RSS3（3号烟胶片）。因国产SCRWF质量和性能与国外RSS3基本相同，具有可替代性。3号烟胶片在烟片胶产量中占比较大，主要用于轮胎、输送带、气密件等。

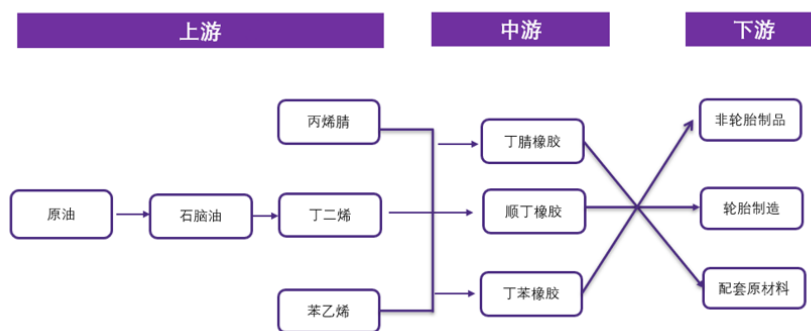


二、合成橡胶的分类

合成橡胶是以石油、天然气、煤炭等初始原料，经过人工合成方法而制得的高弹性聚合物。合成橡胶中有少数品种的性能与天然橡胶相似，但大多数与天然橡胶不同。随它在性能上一般不如天然橡胶全面，但它具有高弹性、绝缘性、气密性、耐油、耐高温或低温等性能，因而广泛应用于工农业、国防、交通及日常生活中。

近几年，我国合成橡胶产能快速提高，但未能从根本上满足国内的巨大需求，每年进口量依然很大。其中，丁苯橡胶（SBR）和顺丁橡胶（BR）是中国最主要的两种合成橡胶品种，其约占世界合成橡胶产能的37%和25%。丁苯橡胶是丁二烯和苯乙烯经共聚合制的的橡胶，是合成橡胶的第一大品种，综合性能良好，价格低，主要用于轮胎工业，汽车部件、胶管、胶带、胶鞋、电线电缆以及其他橡胶制品。顺丁橡胶是由丁二烯经溶液聚合制得的，绝大部分用于生产轮胎，少部分用于制造耐寒制品，缓冲材料以及胶带、胶鞋等。

图：合成橡胶产业链



数据来源：公开资料整理



三、 三大橡胶期货合约区别

1、交割标的不同

广义上来说，天然橡胶包括20号胶，RU期货和20号胶期货区别在于交割品不同。

RU期货交割标的包括国产全乳胶和进口3号烟片胶。烟片胶和全乳胶一样，都是由新鲜的橡胶乳制成的。国产全乳胶是国内特有的，实行品牌交割，全乳胶的原材料是胶水，因其主要在国内生产，所以它的胶水价格我们更多关注云南和海南原料的收购价格。而烟片胶呈片状胶，不易变质。泰国是全球最重要的烟片胶生产国，因进口3号烟片胶价格通常远高于全乳胶，所以RU期货大部分仓单为全乳胶。

NR的交割标的为20号胶，包括国产和进口的20号胶。因我国国内主要以生产全乳胶为主，而20号胶产量较少。东南亚主要生产20号胶，主产国主要包括泰国、印尼、马来西亚等，故国内进口的20号胶大多数是以保税方式进口。

合成橡胶的交割标的为指符合交割要求的顺丁橡胶（又叫丁二烯橡胶），质量符合或者优于GB/T 8659-2018《丁二烯橡胶（BR）9000》中I类指标规定。

2、产地来源不同

RU期货的主要交割品为国产全乳胶（国内特有的），主要来自云南和海南，其中云南产量最大。所以全乳胶的供应更多受国内的影响，例如（1）产区天气及病虫害情况，实际影响的是天然橡胶的产量情况；（2）浓乳分流。国内橡胶加工厂会根据全乳胶和浓缩乳胶的销量及利润情况，对全乳胶和浓缩乳胶的产量进行调整。近年来，海南产区实行“大浓乳”战略，全乳胶产量大幅减少。

NR期货的交割标的为20号胶，主要指的是进口泰国、印尼、马来西亚的20号胶，故海外产区的天气、原料价格、加工利润、出口政策、库存、青岛港口橡胶库存、到港量等对20号胶的期货价格影响很大。

BR橡胶期货的交割标的主要指的是丁二烯橡胶，是工厂以丁二烯为原料聚合制成的合成橡胶。它的上游是以原油为主的能源化工品，价格受天气影响不大，主要受丁二烯原料价格、加工利润、开工率、库存情况、供求关系等因素影响。

3、深浅色胶不同

天然橡胶包括深色胶和浅色胶。深色胶，顾名思义就是颜色较深的橡胶，主要指的是国外的标胶、混合胶、20号胶等。浅色胶主要指的是国内的全乳胶，越南的3L。



4、需求不同

全乳胶是以新鲜胶乳为原料加工而成，产品杂质含量低，加工工艺链条短。终端用途方面，主要应用于以浅色胶为主要需求的橡胶制品，例如交通运输上用的客车轮胎、载重轮胎、汽车小配件、传送带、橡胶零部件等。全乳胶虽然也可以用于生产轮胎，但轮胎厂一般不使用全乳胶，一方面国产全乳胶每年产量有限，而轮胎用胶量大，难以保障稳定供应；另一方面，全乳胶使用不方便，质地干硬，在使用前需要先乳化。虽然国产全乳胶每年产量有限，但需求端橡胶零部件、胶鞋等需求相对较少，故全乳胶现货端呈供应偏过剩。

20号胶和合成橡胶主要都是用来做汽车轮胎的。对于20号胶来说，出口需求以及海外需求影响对其价格影响较大。以汽车轮胎制造业为代表的下游市场需求情况对合成橡胶市场价格波动起直接决定作用，因合成橡胶种类广泛，下游应用也极其广泛，整体受宏观经济影响较大。

合成橡胶通常与天然橡胶并用制造轮胎胎面，两者之间可部分替代使用，价格关联性也较强。天然橡胶的供需结构、价格走势对合成橡胶价格都有一定的拉动作用。一般天然橡胶的价格高于合成橡胶，但当合成橡胶因原油价格与天然橡胶价格出现倒挂时，合成橡胶的需求将受到抑制，进而压制合成橡胶价格。

5、仓单注销期不同

RU仓单有效期：国产全乳胶（SCRWF）在库交割有效期为生产年份的第二年的最后一个交割月份，超过期限的转作现货。也就是说，每年新胶先流入仓单，次年的11月底统一注销流入到现货市场。因市场对全乳胶的需求比较弱，所以每年11月底都会有大量的老胶流入到现货市场。另外，需要特别注意的是，因为RU有新老胶之分，RU期货仓单每年12月份要强制注销，所以RU09和RU11合约与RU01合约的交割品不一样，09、11合约标的是前一年老胶，11月底老胶仓单集中注销出库，增加了现货供应，对09合约和11合约都有利空压力，而01合约的交割标的是当年新胶，仓单库存压力相对较小，所以01合约往往天然升水09及11合约。

NR仓单有效期：20号胶保税标准仓单的有效期为自标识的生产月份起十二个月止。20号胶仓单主要来自进口，生产日期比较接近。近几年，20号胶现货供应比较充足，它又是市场主流的胶种，需求远好于全乳胶，仓单易于注册，所以它集中注销对市场冲击不如全乳胶大。

BR仓单有效期：丁二烯橡胶仓库标准仓单的有效期为生产年份的第二年6月30日，超过期限的转作现货并注销。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

交易咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

