

## 20 号胶敲锣打鼓的来啦！

证监会近日批准上海国际能源交易中心、郑州商品交易所、大连商品交易所分别开展 20 号胶、尿素、粳米期货交易。其中，20 号胶期货确定为境内特定品种，引入境外交易者参与交易，合约正式挂牌交易时间为 2019 年 8 月 12 日。值得注意的是，20 号胶期货将作为境内特定品种，采用“国际平台、净价交易、保税交割、人民币计价”的模式，全面引入境外交易者参与。

### 一、20 号胶上市的背景

全球约 70%的天然橡胶用于交通运输行业中的轮胎制造，其中约 80%使用 20 号胶，20 号胶的使用已成为一个国家轮胎工业技术和工艺水平发展程度的主要标志。我国目前已成为世界第一大轮胎制造国，是全球第一大 20 号胶消费国和进口国。

### 二、20 号胶上市的意义

作为上海国际能源交易中心上市的第二个国际化品种，基于我国天然橡胶自身庞大的市场规模，20 号胶期货既有利于构建全球天然橡胶市场的定价体系，服务我国橡胶工业的发展，助力我国轮胎产业从制造大国迈向制造强国，服务我国天胶企业“走出去”，又有利于推进我国期货市场对外开放，进一步扩大我国天然橡胶期货市场影响力，是服务国家“一带一路”倡议的有力举措。加深我国与东南亚各国的政经往来和金融合作。

从产业链角度来看，20 号胶期货的上市，可以更好地增强橡胶国内橡胶相关产业链当中发挥的作用，使得轮胎产业相关企业参与套保的积极性提

高，为我国轮胎行业又提供了一个更加有力的风险管理工具。

### 三、20 号胶的简介

了解 20 号胶，需从两个层面来区分：

首先，20 号胶有别于合成橡胶。20 号胶是天然橡胶的一个细分种类，跟其他烟片、标胶等不同的天然橡胶品种一样都来自于橡胶树，是橡胶树分泌出来的乳汁经过一定的生产工艺得来的。而合成胶则是以石油等原料，经过高分子聚合而来。

两者的不同之处在于：合成橡胶不受地理条件限制，在工业基础的条件下，可在较短时间内大量生产，产品一致性较好。某些合成橡胶的个别性能比天然橡胶较强，但它的综合性能仍不及天然橡胶。天然橡胶具有回弹性、绝缘性、不透水、比重低等优良性能。经过适当处理后还具有耐油、耐酸、耐碱、耐热、耐寒、耐压、耐磨等特性。因此天然橡胶当前还是最好的通用橡胶。

合成橡胶与天然橡胶存在一定的替代性，主要是在轮胎使用上，按照行业经验来看两者的替代比例上限大约为 10%。

其次，要将 20 号胶跟其他天然橡胶品种进行区分。天然橡胶按照形态可以分为固体天然橡胶（统称为干胶）和液体天然橡胶（主要是浓缩胶乳，又称为乳胶）。干胶根据形状主要分为胶片和颗粒胶（又称为标胶）两大类。颗粒胶（即标准胶）是按国际上统一的理化效能、指标来分级的，这些理化性能包括杂质含量、塑性初值、塑性保持率、氮含量、挥发物含量、灰分含量

及色泽指数等七项，其中以杂质含量为主导性指标。凡是使用国际标准规定的生胶理化性能项目及指标进行分级的生胶，都被称为国际标准天然橡胶，或者简称为标准胶。命名的时候通常如下：

STR 20 表示泰国 20#标胶

SMR 20 表示马来西亚 20#标胶

SIR 20 表示印度尼西亚 20#标胶

以上标胶中命名中的 20，是表示杂质含量不超过 0.2%。

#### 四、20 号胶与沪胶的区别和优势

当前上期所橡胶期货合约的国产交割品为 WF 全乳胶，它在塑性初值和塑性保持率两项物理指标上存在一定的劣势，因此这类胶主要用于橡胶制品，少量用于轮胎。国产轮胎胶主要有 20 号胶和 9710 两种，9710 是子午线轮胎胶，20 号胶是复合胶，9710 指标要优于 20#胶，20 号胶主要用于生产全钢胎、半钢胎、斜交胎。

国产 WF 全乳胶与 20 号胶都是天然橡胶，两者差异主要是在于所含有的杂质多少不同。按照国家标准，国产 WF 全乳胶所含杂质为 0.05%，20 号胶含杂率是 0.2%。前者质量最好，一般用于生产轮胎内胎，而后者一般用于生产轮胎外胎。从现实的使用数量上讲，20 号胶的消费量远高于国产 WF 全乳胶，价格则低于国产 WF 全乳胶。

20 号胶的保税交割和轮胎厂的生产形成了呼应关系。轮胎厂的销售一般可以分为内销和外销。其中出口方面所使用的原料多数是来自于进口的标胶。

由于标胶通过手册，不需要关税和增值税，因此轮胎厂的生产成本会降低不少。而 20 号胶的保税交割的机制正好和轮胎厂的保税生产遥相呼应。

## 五、20 号胶上市对沪胶短期的影响

从上面我们可以了解到，20 号胶的消费量远高于国产 WF 全乳胶，价格则低于国产 WF 全乳胶。若 20 号胶期货挂牌上市，成交量将远大于早上市的天胶。市场资金更会向 20 号胶倾斜，后期将导致现有天胶成交萎缩，市场参与度降低。

对于天胶的单边行情来说，随着 20 号胶挂牌时间的敲定，叠加目前正处于割胶旺季，短期对天胶走势来说相对利空，建议未入场者以反弹沽空为主。

此外，对于沪胶 2001-1909 合约的价差来看，将有不断地缩小的趋势，之前的高价差区间（从五年的历史数据来看，最大到 3450 区，最小至-1080）将陆续消失，后期将根据市场的多种影响因素再次寻找一个较窄合理范围，所以短期的话，可继续做价差缩小。

注意事项：本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。