

[记天然橡胶期货上市三十周年]

不忘初心三十载 凝心聚力新征程^{*}

上海期货交易所 胡慧 盛玮辰 热依莎

天然橡胶与石油、钢铁、煤炭并称为世界四大工业原料，是国防和工业建设不可缺少的重要战略资源。目前，世界天然橡胶制品已有7万多种，在现代工业、农业、交通运输业、医疗卫生、国防建设、航空航天航海以及人民日常生活中的各个方面都已占据重要地位，对国家经济和国民生活有着重要影响，对保护人民生命财产安全、维护国家安全发挥着重要作用。历经百余年艰苦创业的辉煌发展历程，我国天然橡胶产业取得了举世瞩目的成就，成为世界天然橡胶最大的消费国和进口国，消费量超过世界总量的三分之一。

1993年3月，天然橡胶期货在上海上市，期货市场融入我国天然橡胶事业的版图。在中国证监会坚强领导和市场各方的大力支持下，历经30年发展，上海期货交易所（以下简称上期所）已构建“一主两翼”、连通境内外的中国特色现代天然橡胶期货衍生品体系，功能有效发挥，在维护经济发展大局稳定、服务国家“一带一路”倡议、加快构建新发展格局等方面贡献积极力量。

一、我国天然橡胶产业发展简述

早在11世纪，南美洲人民已经开始利用天然橡胶，19世纪中叶开始形成天然橡胶工业。1904年我国引入天然橡胶种植。20世纪50年

代以来，我国天然橡胶种植业和橡胶工业迎来飞速发展，作为战略资源和重要的工业原料，天然橡胶发展规划得到了国家的大力支持。1991年，国务院明确对天然橡胶生产采取“保护扶持、巩固提高、适当发展”的方针。2003年，我国成为最大的天然橡胶消费国和进口国，干胶年产量达到56万吨。2004年，我国取消了天然橡胶配额许可证管理，采取天然橡胶进口等级制度，天然橡胶的进口运作模式迈入更加市场化的进程。2006年，为了加速天然橡胶良种推广，进一步提高单产水平，引导胶农使用适合自然条件的优良品种，中央财政安排专项资金，在广东、海南、云南实施天然橡胶良种补贴项目。2010年，国务院出台《关于促进我国热带作物产业发展的意见》，推动天然橡胶产业健康持续发展。2017年，国务院印发《关于建立粮食生产功能区和重要农产品生产保护区的指导意见》，划定天然橡胶生产保护区建设，通过“划、建、管、护”四个阶段，完成国家天然橡胶生产保护区建设。2022年4月，习近平总书记在海南考察时强调，要完善天然橡胶产业扶持政策。2023年2月，“完善天然橡胶扶持政策”被写入中央一号文件。随着一系列精准支持政策的出台和实施，我国天然橡胶产业

^{*} 本文根据《上海天然橡胶期货衍生品市场发展报告（1993-2023）》整理。全文可查看：<https://www.ine.cn/products/nr/manual/manual/>

迎来了新的发展契机，进一步增强了资源安全保障能力。

目前，我国天然橡胶产业已形成成熟的种植加工体系，建成海南、云南、广东三大天然橡胶优势种植区域，种植面积达 1700 万亩，是世界第四大植胶国、第五大天然橡胶生产国。同时，我国是全球第一大天然橡胶消费国。根据天然橡胶生产国协会（ANRPC）统计，2022 年，全球天然橡胶产量为 1434.4 万吨，消费量为 1480.2 万吨。2022 年我国天然橡胶消费量为 593 万吨，占全球天然橡胶消费量的 40%；产量为 86 万吨，占全球天然橡胶产量的 6%，其中 20 号胶产量约为 11 万吨。我国橡胶工业经过改革开放 40 多年的快速发展，技术装备和产品质量已经能够接近或达到国际先进水平。2022 年，我国橡胶轮胎累计出口量达 765 万吨，是世界第一大 20 号胶消费国和第一大轮胎生产国。

二、我国天然橡胶期货衍生品运行情况

天然橡胶期货衍生品上市以来，总体呈现“交易平稳、结算流畅、交割顺利、风险可控”的良好态势，市场规模全球领先，在增强企业稳健经

营能力、提升行业可持续发展水平、服务国家战略和社会经济发展方面发挥着积极作用。

（一）市场功能充分发挥，国际定价影响力显著提升

天然橡胶期货是中国期货市场运行历史最为悠久的品种之一，经过 30 年的发展，价格发现功能充分发挥，已成为天然橡胶国内贸易的定价基准，为国家相关部委、协会的有关决策提供参考依据，并为各方参与者、使用者发现价格、管理风险、配置资源，提供了可靠、稳定有效的平台。天然橡胶期货国际化品种 20 号胶期货采用“净价交易、保税交割、国际平台、人民币计价”的交易模式，上市近 4 年，价格发现功能发挥良好，正逐渐成为我国天然橡胶跨境贸易的定价基准。2022 年，境内外天然橡胶产业链头部企业以 20 号胶期货作为天然橡胶跨境贸易定价基准所挂钩的实货贸易量近 140 万吨，货值逾 150 亿元，约占我国天然橡胶进口量近三成。

近年来，天然橡胶、20 号胶期货与现货价格相关系数在 0.9 以上，有效反映了境内外天然橡胶的供需变化（图 1）。



资料来源：上海期货交易所

图 1：天然橡胶、20 号胶期货和现货价格走势图（2017.1–2022.12）

（二）市场规模全球领先，服务实体经济功能持续增强

2022年，上期所天然橡胶期货累计成交7963.94万手，成交金额10.44万亿元，日均持仓30.98万手，在期货业协会（FIA）统计的全球农产品衍生品合约中排名第10位，在全球同类品种中持续居首位（图2）。

20号胶期货自上市以来，成交量和持仓量持续增长，市场规模已超越全球同类品种。2022

年，上期能源20号胶期货累计成交1,359.17万手，同比增长78.90%，成交金额1.44万亿元，同比增长67.27%；日均持仓8.19万手，同比增长77.27%。在全球农产品衍生品合约中排名第33位（图3）。

天然橡胶期货、20号胶期货为境内外投资者企业提供了有效的风险管理工具，以规避橡胶价格波动等因素带来的经营风险。天然橡胶期货和20号胶期货法人机构参与度较高，套期保值

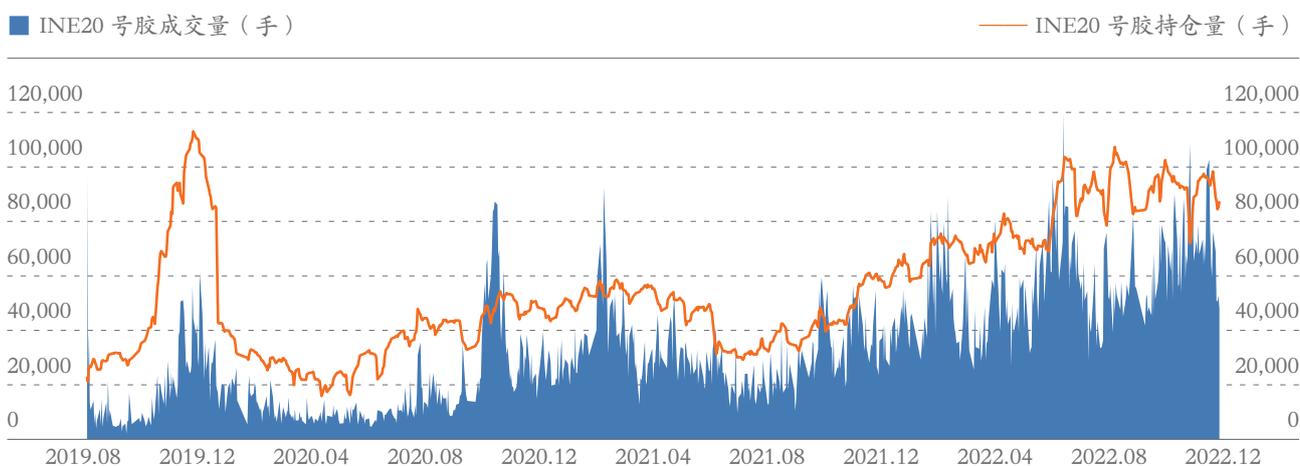


资料来源：上海期货交易所

注：（1）交易量、持仓量均单边计算

（2）RU1208合约之后，天然橡胶期货合约交易单位由5吨/手调整为10吨/手。

图2：上期所天然橡胶期货年成交量、年末持仓量统计图（2000-2022）



资料来源：上海期货交易所

注：交易量、持仓量均为单边计算

图3：上期能源20号胶期货成交量、持仓量统计图（2019.08-2022.12）

交易量较大，投资者结构不断优化。2022年，天然橡胶期货法人持仓占比增长12.51%，法人客户交易占比增长25.04%；20号胶期货法人持仓占比增长5.44%，法人客户交易占比增长31.04%。其中，20号胶期货的境外客户主要来自新加坡、泰国和中国香港，并广泛参与到20号胶期货的交易和交割当中。

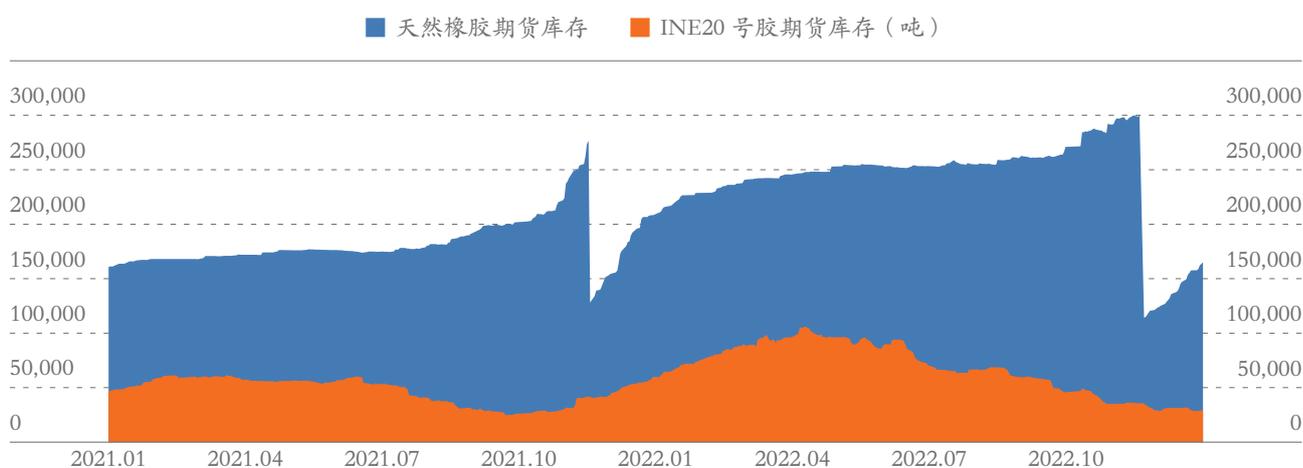
新冠疫情防控期间，橡胶企业面对采销受困、现金流承压、现货价格波动等情况，规范运用期货工具，有效规避了价格风险。上期所持续调整天然橡胶期货衍生品交割手续费，切实降低了企业参与期货交割的成本，稳定了企业经营业绩，助力实现了保供稳价。

（三）交割仓库布局优化，期货库存、交割规模稳定

根据市场的发展需求，天然橡胶期货交割仓库布局、可交割商品与库容持续优化。一是总体库容持续提升，从1999年的近5万吨扩增至2022年的69.1万吨。二是交割仓库布局不断拓展，在传统消费与生产区域上海、山东、云南、海南的基础上扩充至消费区域天津。三是加强在

消费区域布局，青岛、上海地区的库容从1999年的3.52万吨扩增至2022年的22万吨。四是可交割资源扩充升级，截至2022年底，上期所天然橡胶期货可交割商品合计8个注册品牌。上期能源20号胶期货可交割商品合计25家企业37家工厂；其中，中国4家、泰国16家、马来西亚2家、印度尼西亚3家。

天然橡胶期货库存与交割均具备稳定规模。近10年，天然橡胶期货仓单稳定在10万吨以上，平均年交割量约19万吨。截至2022年12月30日，天然橡胶期货库存为16.5万吨，其中山东、上海、天津、云南和海南分别占比49.49%、19.54%、6.55%、21.57%和2.85%；2022年，天然橡胶期货年累计交割14.61万吨，同比增长28.59%。20号胶期货指定交割仓库启用库容30.5万吨，分布于上海、山东和海南。截至2022年12月30日，20号胶期货库存为29213吨，其中山东、海南和上海分别占比92.75%、7.25%和0%。2022年，20号胶期货年累计交割15.76万吨，同比增长65.50%（图4）。



资料来源：上海期货交易所

图4：上期所天然橡胶、上期能源20号胶期货库存量（2021-2022）

（四）产品体系日益完善，天然橡胶期权、上期综合业务平台有效服务实体经济

2019年1月28日，天然橡胶期权上市。作为国际上首个以天然橡胶期货为标的的期权产品，天然橡胶期权的上市丰富了我国期货市场天然橡胶产品系列，有助于满足实体企业多元化、精细化、个性化的风险管理需求。自上市以来，天然橡胶期权市场运行总体平稳，成交持仓规模稳步上升，投资者积极参与，风险管理功能发挥良好。2022年，天然橡胶期权累计成交535.04万手，日均成交2.21万手，日均持仓6.49万手，同比分别上涨12.63%和20.44%。

为实现更深层次服务实体经济，上期所设立上期综合业务平台，开展与期货交易相关的标准仓单与场外衍生品业务。2019年5月27日，天然橡胶标准仓单交易上线；2020年12月9日，天然橡胶延伸仓单交易上线；2022年12月15日，20号胶保税标准仓单交易上线。上期综合业务平台满足了实体企业多样化的金融需求，实现天天交易、日日交割，对于促进天然橡胶品种的期现结合、场内场外协同、境内境外连通具有重要意义。2022年，天然橡胶标准仓单成交532笔，共计27371张仓单，合计27.97万吨，成交金额34.98亿元。天然橡胶延伸仓单成交11笔，共计622张仓单，合计0.62万吨，成交金额0.8亿元。20号胶保税标准仓单成交8笔，共计91张仓单，合计0.09万吨，成交金额0.09亿元。

（五）精准扶持市场主体，打造高能级产业服务

自脱贫攻坚战打响以来，上期所认真贯彻落实党中央、中国证监会关于扶贫工作的重要部署，全力探索深化具有期货行业特色的扶贫长效机

制，开展“保险+期货”、“期权稳产行动”以及“服务三农”系列培训，实现天然橡胶精准扶贫与乡村振兴有机衔接。2017-2022年，上期所连续六年开展天然橡胶“保险+期货”试点工作，累计投入资金近5.8亿元，保障天然橡胶现货产量近68万吨，覆盖云南、海南31个市县，近64万户次的胶农受益，累计赔付金额约4.4亿元。2022年，上期所开展“保险+期货”项目覆盖21个县市，保障现货17.25万吨，惠及胶农17万户，平均赔付率约90%，赔付金额1.2亿元，赔付率和赔付金额均创历史新高；“期权稳产行动”项目覆盖现货4.3万吨，产生收益2890万元，平均兑付率93%。

在中国证监会的坚强领导和市场各方的大力支持下，上期所在天然橡胶期货衍生品市场深耕细作，不断创新维护市场运行、优化完善产品体系，在天然橡胶期货上市30周年之际取得了一定成绩。下一步，上期所将不忘初心，继续以产品体系创新、合约规则持续优化和提升国际影响力为主线，着力构建中国特色现代天然橡胶期货衍生品体系。一是继续围绕“一主两翼”打造立体化产品体系，研究推出20号胶期权等，全方位、多角度地服务好天然橡胶产业。二是继续做精做细产品，以市场需求和实际问题为导向，不断推动规则和制度优化，提高市场运行效率和服务水平，切实满足市场主体的实际需求。三是进一步提升“上海胶”国际影响力，继续开展“上期强源助企（服务类定价基准）”20号胶期货“丰羽行动”¹，巩固与境外机构的交流合作，研究推进20号胶期货结算价授权、跨境交割等。四是聚焦产业链供应链稳定，不断提高国内外大宗

¹ 鼓励企业采用20号胶期货作为长协贸易和现货贸易的定价基准，并充分运用期货市场管理价格波动风险。

商品生产、消费与流通等上下游企业参与期货市场的深度、广度，更好服务橡胶产业和实体经济的高质量发展。

(责任编辑：高一铭)

作者简介：

胡慧、盛玮辰、热依莎，均就职于上海期货交易所商品二部。

附录 1

天然橡胶期货“一主两翼”建设发展大事记

- 1993.03.27 • 天然橡胶期货上市。
- 2011.07.26 • 天然橡胶期货合约交易单位由 5 吨 / 手调整为 10 吨 / 手，自 RU1208 合约开始执行。自 2012 年 7 月 23 日起，天然橡胶期货标准仓单面值由 5 吨 / 张调整为 10 吨 / 张。
- 2011.08 • 截至 2011 年 8 月，海南天然橡胶产业集团股份有限公司、云南天然橡胶产业集团有限公司、广东省广垦橡胶集团有限公司、中化国际（控股）股份有限公司等四家国内头部天然橡胶生产企业均参与期货市场。
- 2011.11 • 上期所加入中国天然橡胶协会成为副会长单位。
- 2012.05 • 上期所加入中国橡胶工业协会担任主席团成员单位。
- 2014.12.26 • 天然橡胶期货连续交易正式上线。
- 2017 • 天然橡胶“保险 + 期货”精准扶贫试点工作启动。
- 2019 • 天然橡胶场外期权产业扶持试点项目推出。
- 2019.01.28 • 天然橡胶期权上市，引入首批 6 家做市商。
- 2019.05.27 • 上期综合业务平台（原上期标准仓单交易平台）上线天然橡胶标准仓单交易。
- 2019.08.12 • 天然橡胶期货国际化品种 20 号胶期货上市。
- 2020.06.26 • 天然橡胶期货引入 14 家做市商，合约连续性提升。
- 2020.10.30 • 上期所天然橡胶期货单日成交量创历史新高，达 227.82 万手（单边，下同），成交金额 3633.29 亿元。
- 2020.12.09 • 上期综合业务平台（原上期标准仓单交易平台）上线天然橡胶延伸仓单交易。
- 2021.08.27 • 上期综合业务平台（原上期标准仓单交易平台）天然橡胶延伸仓单质押业务顺利落地。
- 2022 • 天然橡胶场外期权产业扶持试点项目更名为“期权稳产行动”。
- 2022.08.12 • 上期所与中国天然橡胶协会在绿色橡胶产业网联合推出“期现手牵手 乡村振兴路”专栏。
- 2023.03.13 • 上期所天然橡胶期货单日持仓量创历史新高，达 41.77 万手。

待续·····

附录 2

天然橡胶期货国际化发展大事记

- 2019.01.25 • 《国务院关于促进综合保税区高水平开放高质量发展的若干意见》(国发〔2019〕3号)发布,提出“支持具备条件的综合保税区开展铁矿石、天然橡胶等商品期货保税交割业务”。
- 2019.07.03 • 中国证监会发布《关于同意上海国际能源交易中心开展 20 号胶期货交易的批复》,20 号胶期货确定为境内特定品种。
- 2019.07.22 • 海关总署发布《关于开展天然橡胶期货保税交割业务的公告》(海关总署公告 2019 年第 121 号)。
- 2019.08.12 • 天然橡胶期货国际化品种 20 号胶期货上市。
- 2019.08.21 • 20 号胶期货上市仅 8 个交易日,成交金额累计超过百亿元。
- 2019.09.26 • 20 号胶期货引入 15 家做市商,合约连续性大幅提升。
- 2019.12.04 • 首批 20 号胶期货保税标准仓单共 201.6 吨经中国检验认证集团山东有限公司质检合格后在中国(山东)自贸试验区青岛片区的青岛港国际物流有限公司保税交割库正式生成。该批 20 号胶由泰国联润橡胶有限公司(Southland Resources Co.,Ltd)BJ2 工厂生产。
- 2020.01.23 • 首批国产 20 号胶期货保税标准仓单共 201.6 吨在海南自由贸易港海口综合保税区海南农垦现代物产集团有限公司保税交割库正式生成,实现了国产产品参与保税期货市场零的突破。该批 20 号胶由海南天然橡胶产业集团股份有限公司生产。
- 2020.02.18 • 财政部和税务总局联合发布《关于支持货物期货市场对外开放增值税政策的公告》,以支持货物期货市场对外开放。
- 2020.05 • 成功开展保税交割后 20 号胶的转关区调拨,实现保税期货与现货市场的有机衔接。
- 2020.10.15 • 与日本交易所合作举办线上“中日衍生品市场研讨会”,开展天然橡胶期货国际市场推广,来自日本、新加坡、泰国、马来西亚等国家地区的境内外投资者 700 余人参加会议。
- 2020.10.29 • 境内外天然橡胶产业链代表企业泰国泰华树胶、泰国联润橡胶、赛轮轮胎、青岛森麒麟轮胎、永安资本和浙期实业等,签署采用 INE 20 号胶期货价格作为现货贸易定价基准的合作备忘录。
- 2020.11.17 • 与新加坡交易所合作举办线上“中新橡胶市场研讨会”开展天然橡胶期货国际市场推广,来自新加坡、日本、泰国、马来西亚、斯里兰卡、澳大利亚等国家和中国台湾地区的境内外投资者 900 余人参加会议。
- 2021.02.22 • 成功开展首笔保税交割 20 号胶通过中欧班列复运出境,实现价格与交割货物向欧洲

- 市场辐射。
- 2021.06.08 • 与国际橡胶研究组织（IRSG）合作举办线上 2021 世界橡胶峰会，开展天然橡胶期货国际市场推广，全球天然橡胶各主要生产国相关政府部门和行业协会、生产企业、贸易企业、国际轮胎企业、金融机构、科研院所等参加会议。
 - 2021.08 • 广东省广垦橡胶集团有限公司首度采用 INE 20 号胶期货价格作为长协跨境贸易的定价基准。
 - 2021.12 • 上期所强源助企项目（服务类定价基准）20 号胶期货“丰羽行动”试点项目启动。
 - 2021.12.07 • 来自境内外天然橡胶产业上中下游 15 家头部企业签署 20 号胶贸易定价期现合作备忘录，将在 20 号胶的采购与供应中采用 INE20 号胶期货价格作为国内和跨境贸易定价基准。
 - 2022.05 • 与国际橡胶研究组织（IRSG）合作举办 2022 世界橡胶峰会。
 - 2022.07 • 以 INE 20 号胶期货作为定价基准的挂钩实货量显著提升，采用 INE 20 号胶期货价格作为定价基准的实货跨境贸易量近 140 万吨，货值逾 150 亿人民币，约占我国天然橡胶进口量的 26%。
 - 2022.07.13 • INE 20 号胶期货单日成交量创历史新高，达 11.99 万手，成交金额 128.81 亿元。
 - 2022.12.15 • 上期综合业务平台上线 20 号胶保税标准仓单交易。
 - 2023.03.07 • INE 20 号胶期货单日持仓量创历史新高，达 11.82 万手。

待续·····