

合成橡胶期货及期权 热点知识问答

Q1: 什么是合成橡胶?

合成橡胶与塑料、合成纤维并称为现代三大高分子材料。是采用化学方法人工合成的一种性能类似或超过天然橡胶的新型有机高分子弹性体，具有高弹性、绝缘性、气密性、耐油、耐高温或低温等性能，产品种类多样化与精细化，广泛应用于工农业、国防、交通及日常生活中。

合成橡胶按照成品状态的不同，可分为液体橡胶、固体橡胶、乳胶和粉末橡胶等；按照用途的不同，可分为通用合成橡胶与特种合成橡胶两大类。其中，通用合成橡胶主要包括丁苯橡胶（SBR）、丁二烯橡胶（BR）、热塑性弹性体（SBCs），特种合成橡胶主要包括丁基橡胶（IIR）、乙丙橡胶（EPR）、丁腈橡胶（NBR）、氯丁橡胶（CR）及其他特种合成橡胶。其中，丁苯橡胶与丁二烯橡胶（顺丁橡胶）是目前应用最为广泛的两大合成橡胶品种。

Q2: 合成橡胶与天然橡胶的主要区别在哪里?

合成橡胶是由人工合成的高弹性聚合物，也称合成弹性体，广义上指用化学方法合成制造的橡胶；天然橡胶是指从橡胶树上采集的天然胶乳，经过凝固、干燥等加工工序制成的弹性固状物。合成橡胶在特殊性能方面表现较为突出，可以部分代替天然橡胶使用，在实际生产过程中，合成橡胶多与天然橡胶结合使用来改善橡胶制品的最终使用性能。以丁二烯橡胶为例，其具有强度高、耐屈挠、低生热、抗湿滑及滚动阻力低等特点，是发展高性能轮胎和节能轮胎的优选胶种。

Q3: 合成橡胶期货及期权上市的重要意义有哪些?

推出合成橡胶期货及期权是我国行业发展的客观需要，也是期货市场服务实体企业、规避价格风险的有力措施，有助于服务国家“十四五”规划和“一带一路”倡议，助力行业技术升级，促进完善市场化定价体系，提升重要大宗商品价格影响力，完善我国能源化工商品期货衍生品序列，为合成橡胶产业的稳健发展保驾护航。

Q4: 合成橡胶期货及期权将如何服务实体经济?

我国是全球最大的合成橡胶生产国、消费国和进口国，轮胎生产量同样位居世界第一，产业链上下游企业风险管理需求强烈。上市合成橡胶期货及期权，完善市场化定价机制，以市场化手段助

力橡胶及轮胎产业转型升级；弥补国际合成橡胶乃至丁二烯产业链定价空白，增强我国国际贸易议价能力，提升“中国价格”影响力；进一步丰富橡胶产业链风险管理工具，企业可以根据市场变化和自身需求，灵活运用期货、期权组合策略，为稳定经营系上“安全带”。上市合成橡胶期货及期权，是上期所加大商品期货期权产品供给、完善能源化工产品体系，更好服务和引领实体经济发展，助力上海国际金融中心建设，走好中国特色现代资本市场发展之路的一项重要举措，为中国橡胶产业可持续、高质量发展贡献金融力量。

Q5：合成橡胶期货设计的整体思路是什么？

上期所在合成橡胶期货的设计过程中，既借鉴了已上市品种的成功经验，也充分考虑了品种特性，着力风险防范，重视市场发展。一方面，制定符合合成橡胶市场特征的涨跌停板、保证金、限仓制度等风险控制措施。另一方面，制定了满足产业现状和发展趋势，符合现货贸易习惯、储运特点和产品特性的丁二烯橡胶期货实物交割制度，实施国内外可交割商品认证管理，采用“仓库”和“厂库”并行等交割业务规则。

Q6：合成橡胶期权设计的整体思路是什么？

立足创建国际一流交易所的视角，上期所坚持把国际标准同本土优势结合，在实证研究和充分论证的基础上，科学设计合成橡胶期权合约规则，在最后交易日、行权方式、涨跌停板制度、保证金制度、持仓限额制度、做市商制度等各个环节充分体现兼顾市场发展与风险防范的理念，制定有针对性的风险防范措施，以确保交易的平稳开展和稳健运行。

Q7：为何选择丁二烯橡胶为合成橡胶期货交割标的物？

丁二烯橡胶标准化程度高，理化特征稳定，具有特别优异的耐寒性、耐磨性和弹性，以及较好的耐老化性能；国家标准明晰、包装规格统一，国内通用牌号为 BR 9000，体量较大。我国是世界最大的丁二烯橡胶生产国和消费国，现货交易顺畅，可供交割资源充足。2022年，我国合成橡胶表观消费量为 545 万吨，市场规模约 720 亿元，其中，丁二烯橡胶表观消费量达 142 万吨，市场规模约 187 亿元。

Q8：合成橡胶期货的实物交割特点是什么？

合成橡胶期货采用集中交割和期转现交割，可在交割仓库和厂库开展实物交割。交割厂库分为贸易型厂库与生产型厂库。目前合成橡胶期货选取“昆仑”、“中国石化”、“传化”共 3 个品牌成为首批合成橡胶期货认证品牌。合成橡胶期货在华东、华北地区的山东、上海、江苏和浙江等丁二烯橡胶主要消费地和集散地、以及主要进口港设立了交割仓库和厂库。交割日期为最后交易日后

连续二个工作日。今后，上期所将根据市场运行情况和需求，积极了解市场建议，逐步对华南、东北等地区进行扩展。未来将进一步引入更多优质品牌，拓展可交割资源。

Q9: 合成橡胶期货与其他哪些能源化工期货品种能够形成联动?

原油作为全球大宗商品之王，其价格走势对大宗商品价格有着广泛的影响。合成橡胶作为原油的下游产品，各类基础有机原料均从原油中提炼而来，原油价格的波动影响着整个石化产业链。因此，合成橡胶价格与原油价格呈现出较强的联动性。同时，合成橡胶与天然橡胶可部分替代使用，二者价格关联并相互影响。目前国内期货市场中已上市的原油、天然橡胶、20号胶等能化期货，运行平稳，功能发挥良好。合成橡胶与原油、天然橡胶等其他能化期货品种的结合联动，能为国内橡胶上下游产业提供更好的价格参考。

Q10: 合成橡胶期货和期权价格的联动关系如何体现?

合成橡胶期权是以合成橡胶期货为标的物的期货期权，行权后转为对应期货持仓。区别于合成橡胶期货交易价格为远期现货价格，合成橡胶期权交易价格的本质是权利金。从两者的联动关系来看，隐含在合成橡胶期权价格中的波动率是期权投资者对标的合成橡胶期货价格波动的预期，可以作为期货定价的参考。按照上期所其他已上市多年的期权产品运行经验，期权隐含波动率和期货历史波动率之间往往呈现较高的联动关系；另外，投资者还可以通过“期权平价公式”，利用合成橡胶看涨、看跌期权价格推导出“期权市场认为的期货价格”，该价格和合成橡胶期货实际交易价格总体呈现较高的联动关系。

(整理撰写：程悠；责任编辑：王弈淇)