关注27485-27985的压力，05反弹26280的底线

中期研究院

首席能化研究员：赵忠

研究员：
陈章柱：0755-23818395
王璐：0755-23818255
张元鸿：0755-23818493
许建国：0755-23818396

官网：www.cifco.net
客服：95162

一、10月宏观聚焦(陈章柱)

国内方面，中国人民银行10月20日公布了2011年前三季度社会融资规模统计数据报告，显示**中国今年前三季度社会融资较上年同期减少1.26万亿元**，初步统计，今年前三季度社会融资规模为9.80万亿元，比上年同期少1.26万亿元。其中，人民币贷款增加5.68万亿元，同比少增5977亿元；外币贷款折合人民币增加4770亿元，同比多增1849亿元；委托贷款增加1.07万亿元，同比多增5625亿元；信托贷款增加848亿元，同比少增3924亿元；未贴现的银行承兑汇票增加9825亿元，同比少增9843亿元；企业债券净融资8397亿元，同比少1373亿元；非金融企业境内股票融资3515亿元，同比少113亿元。从结构看，前三季度人民币贷款占社会融资规模的58.0%，同比高1.0个百分点；外币贷款占比4.9%，同比高2.5个百分点；委托贷款占比10.9%，同比高6.3个百分点；信托贷款占比0.9%，同比低3.4个百分点；未贴现的银行承兑汇票占比10.0%，同比低7.7个百分点；企业债券占比8.6%，同比低0.3个百分点；非金融企业境内股票融资占比3.6%，同比高0.3个百分点。

国外方面，法国央行(BOF)行长诺亚10月24日表示，法国银行业要满足欧盟峰会制定的核心资本充足率标准的所需资金将低于100亿欧元。法国银行业所需的新鲜资本将低于100亿欧元，提高资本将适用于所有法国银行，深受希腊及其它外围欧元区国家影响的法国银行业，将不需要国家资本注入来提高资本充足率。法国左翼反对派提出分离零售银行及投资银行业务以应对金融危机，但诺亚表示这并不是一个好办法。诺亚坚决反对分离零售银行及投资银行业务，在2007年至2008年金融危机中垮掉的两大金融机构，美国投资银行雷曼兄弟(Lehman Brothers)及英国零售银行诺森罗克银行(Northern Rock)就是很好的例子。德国政府消息人士周一(10月24日)表示，包括德国预算委员会在内的德国国会下议院将于本周三(10月26日)就欧洲金融稳定机制(EFSF)杠杆化提议进行投票。该消息人士表示，此前，预计德国总理默克尔(Angela Merkel)将在上周日举行的欧盟峰会中得到预算委员会就EFSF杠杆化的同意，但德国国会保守党领袖奋力争取下议院全体对提案进行投票。路透报道因为德国强硬反对通过欧洲央行为EFSF引入杠杆，萨科齐在这方面做出了让步。于是，欧元区可能会转向中国和巴西寻求帮助，也就是SPV方案将是接下来的讨论重点。据彭博，芬兰首相说，额外的资金有可能来自IMF，来自金砖国家。

二、10月行业动态（陈章柱）

综合媒体 10 月 24 日消息，天然橡胶生产国协会 10 月 24 日表示，2011 年全球天胶供应料达到 1010 万吨，较 2010 年高出 6.0%，且略高于之前预估的增长 5.6%，泰国洪水对于该国供应的影响“不是很大”，因该国主要产区位于南方。ANRPC 成员国的产量占到全球天胶总产量的 92%，今年 1-8 月期，泰国的产量已经超出预期，预计全年将生产 338 万吨天胶，略高于分析师预估的 335 万吨。这将较 2010 年高出 3.8%，并较 2009 年高出 2.8%。

山东省商务厅的统计数字也显示，今年 1-9 月份，全省轮胎出口 56.62 亿美元，同比增长 58.88%。山东省商务厅对外贸易处处长戚学勇介绍，今年以来，天然橡胶及其他原辅材料价格大幅上涨，全省大型橡胶轮胎出口企业采取联合采购的方式，批量购买天然橡胶、钢丝帘线、炭黑等主辅材料，价格优惠，有效降低了生产成本。同时，通过实施市场多元化战略，组织企业参加印度橡胶工业展、俄罗斯轮胎展、中东迪拜汽配展、广交会等展会，努力开拓新市场，有效遏制了出口下滑。

印度橡胶局（IRB）近日预测，今年印度的天然橡胶供应缺口为 7.5 万吨。今年天然橡胶产量将增至 90.2 万吨，比去年增长 4.6%，而橡胶制品行业，特别是轮胎工业对天然橡胶的需求将超过 97.7 万吨，远远超过预期的供应量。IRB 预测，未来 15 年，印度天然橡胶的供求缺口将超过 18 万吨，预计 2025 年天然橡胶的产量为 163 万吨，而需求量则为 180 万吨。印度为全球第四大天然橡胶生产国。

交易商周五称，部分泰国天然橡胶买家要求卖家推迟发运，因泰国多数地区出现洪水，这影响了橡胶仓储和发运操作。泰国南部一位大型出口商称，“已经有数位买家要求推迟天然橡胶发运日期，因为这些买家需要在接收这些船货之前，确保仓储有序操作。”一位曼谷交易商称，包括汽车产商在内的买家已经要求推迟发运日期至 11 月早期。然而行业人士称，估计未来一段时间将有更多的泰国橡胶买家要求推迟橡胶船货发运。

日本橡胶贸易协会公布的数据显示，日本 8 月天然橡胶进口同比下降 0.4%至 68967 吨。中国海关最新统计数字显示，2011 年 9 月份我国天然橡胶进口量为 24 万吨，1-9 月为 144 万吨。与去年同期相增加 7.7%。

马来西亚政府周五在其年度经济报告中表示，该国明年棕榈油和橡胶产量或将增加，因单产改善且种植面积增加．马来西亚财政部在报告中称，明年毛棕榈油产量料较 2011 年预估产量 1830 万吨增长 2.2%，至 1870 万吨，受益于大规模的补种．马来西亚是全球第二大棕榈油生产国．而全球最大的棕榈油生产国--印尼今年棕榈油产量料达到 2300 万吨，因种植面积增长更快．马来西亚明年天然橡胶产量料达到 104 万吨，略高于 100 万吨的 2011 年预估产量．该国位列泰国和印尼之後，是全球第三大橡胶生产国．泰国今年橡胶产量预计将增至 335 万吨，马来西亚的产量预估不到其三分之一，因该国农户更乐于种植利润丰厚的油棕榈树．这份经济报告指出，近期毛棕榈油价格较豆油的贴水约为每吨 200 美元，或将帮助支撑棕榈油需求．今年棕榈油均价料为每吨 3200 马币(林吉特)(1004 美元)，较去年上涨 18.5%．马来西亚 SMR20 橡胶均价今年或持坚于每公斤 13 马币，去年为 10.58 马币。

泰国政府高官称，该国拟将其橡胶年供应量削减 12 万吨，以支撑价格，并激励农户砍伐和重新种植 64,000 公顷面积。农业部部长表示，寻求与印尼和马拉西亚合作采

取同样的行动，供应减少以及再种植计划应会阻止泰国基准 RSS3 等级橡胶今年跌至每公斤 4.0 美元下方。政府将向农户每 0.16 公顷支付 16,000 泰铢（512 美元），高于当前的 11,000 泰铢，以激励他们砍伐老化的橡胶树。

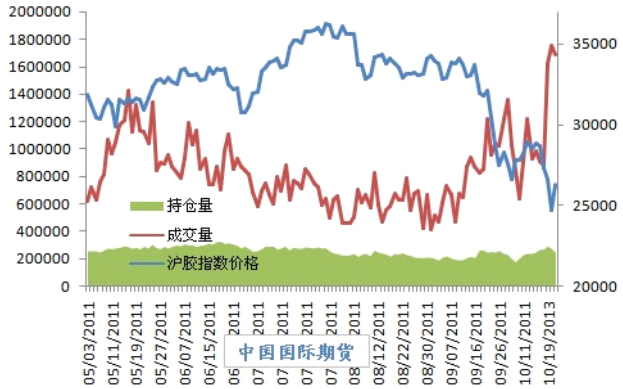
据最新数据显示，截止 9 月 29 日青岛保税区橡胶总库存为 13 万吨，较 9 月 2 日增长 3 万吨。其中，天胶库存为 7.9 万吨，复合胶为 3 万吨，分别较 9 月 2 日增长 2.4 万吨和 7637 吨，合计为 10.9 万吨，较 9 月 2 日增长 3.1 万吨。合成胶库存为 2.2 万吨，较 9 月 2 日减少 1239 吨。青岛保税区日常平均橡胶库存量在 11 万吨，目前库容已显紧张。由于十一期间仍有较多 8-9 月份贸易商采购的货物到港，库容压力降进一步体现。（上述信息来源：国内最专业的橡胶网站 http://www.rubberinfo.com/）

三、1201 资金动向 （张元鸿）

RU1201 价格止跌反弹，日下探后回升近两千点，资金参与较明显，成交量较前日无太大变化，持仓量环比减少 10.7%，市场属于技术性弱势;RU1201 前 5 名净多持仓比为 2.6%，较前日增加 0.5 个百分点，由于价格变动幅度较大，使得前期多头权重持仓止盈离场，相应的空头持仓权重止损离场避险，导致多空双方纷纷减仓出局，犹以空头权重明显，使得比值形态向好，情况有利于多头。

沪胶1201前5名净多持仓比与沪胶指数收盘价格

沪胶1201日持仓量与沪胶指数收盘价格

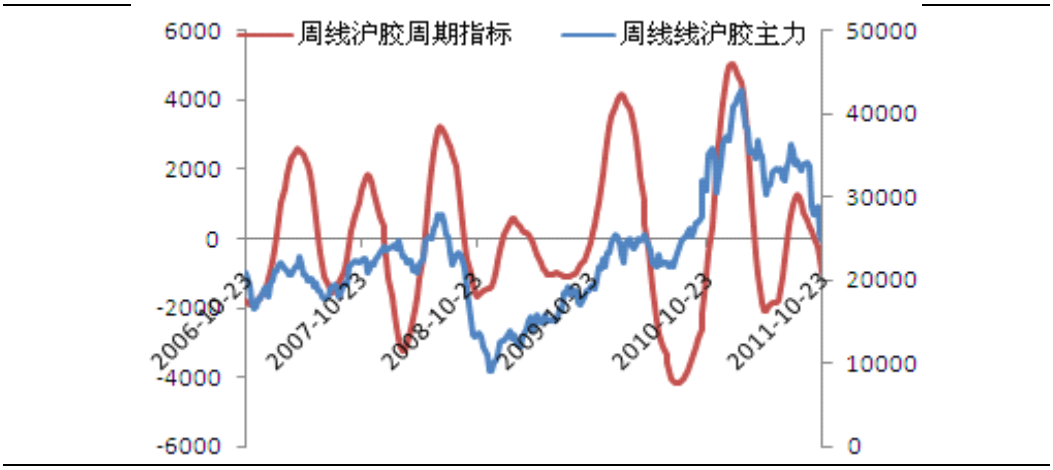


资料来源:上期所、中期研究

四、价格周期分析（许建国）

目前周线处于下跌周期中后期的概率较大，5 周之后周线级别见到低点的概率较大。

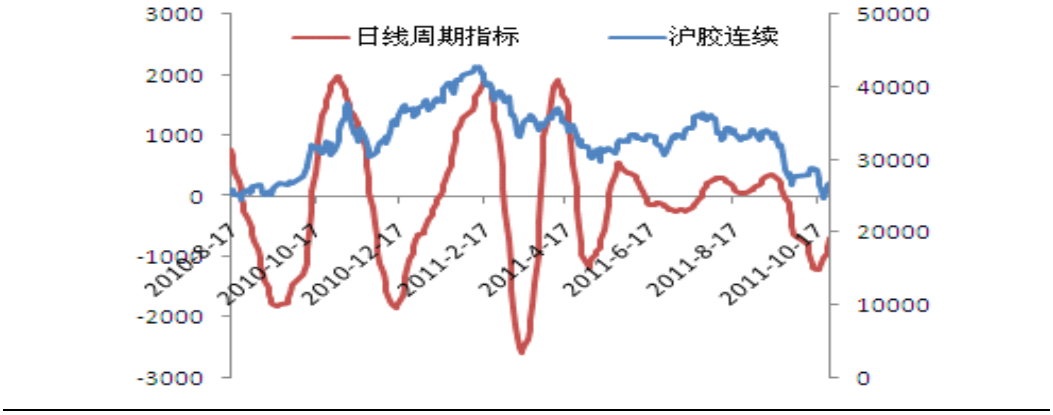
周线级别



资料来源:wind、中期研究

日线级别，周一胶价报复性反弹，接近涨停收盘。从日线级别周期指标看，该指标已出现拐点，价格或将步入前期 26000-29000 的震荡区间。

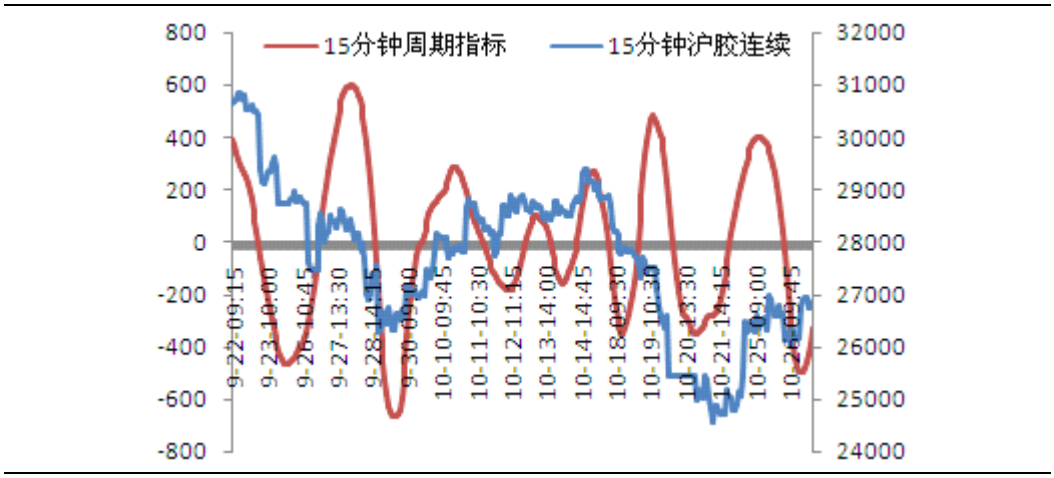
日线级别



资料来源:wind、中期研究

分时指标探底回升，周四处于强势周期的概率较大，短线交易者可关注回调买入机会。

15分钟级别



资料来源:wind、中期研究

五、国内外现货分析（陈章柱）

国内现货方面，周一全乳胶最低挂单价 27500 元/吨，无成交，标二胶成交 10 吨，成交均价 26000 元/吨，价格的强势上涨并没有导致中橡现货成交的跟涨，现货依然保持谨慎；上海现货 26000 元/吨、年度均价 35220 元/吨，现货价值年度贬值 22.77%，较去年同期上涨 43.5%，给轮胎带来的成本上升幅度 17%—21%。

国外现货方面，周五泰国原材料成交均价 102.82 泰铢/公斤，折合美金胶价格 3330 美元/吨、生产商在此原料成本下生产的成品胶理想价格在 3620 美元/吨以上；新加坡近月烟片 3950 美元/吨、东京现货美金 3742 美元/吨、东京远月 3841 美元/吨，近期国外现货方面，原料价格也开始出现暴跌。

六、国内外期货分析（陈章柱）

上海方面，周一成交减少 56342 手、持仓减少 31170 手，沪胶前 20 名会员多头减少 5495 手、空头增加 10967 手，多头方面，永安增持 2544 手、国际减少 2424 手、银河减少 2235 手，空头方面，大地增持 2063 手、金元增持 3383 手、万达增持 1346 手、国贸增持 1231 手、红塔增持 1428 手，从年度资金效率看，沪胶空头盈利 23%左右。

东京方面，主要表现出商业实盘卖出保值盘的增加与非商业空头的减少与多头的增加，从年度资金运作效益看，空头获利 23%。

东京持仓变化显示商业盘增仓积极

时间	商业空头持仓变化	商业多头持仓变化	非商业空头持仓变化	非商业多头持仓变化
2011-10-3	266	596	295	-35
2011-10-4	504	134	-304	66
2011-10-5	336	143	-95	98
2011-10-6	85	112	206	179
2011-10-7	48	3	-225	-180
2011-10-11	104	32	-325	-253
2011-10-12	-81	-795	-753	-39
2011-10-13	135	56	-214	-135
2011-10-14	56	52	-224	-220
2011-10-17	12	104	-485	-577
2011-10-18	1311	1231	321	401
2011-10-19	650	-1075	-326	1399
2011-10-20	612	1312	1151	451
2011-10-21	273	-173	-259	187
10月累计持仓变化	4311	1732	-1237	1342
上周	2858	1399	402	1861

资料来源:wind、中期研究

七、国内期货操作建议（陈章柱）

1、宏观的不景气与产业价格的承接力量生产商和贸易商迫于经营压力会寻求现金为王，基本面对价格的利空没有改变

2、对于当下行情的研判 24000 的胶价对应 2004-2011 近 7 年的资金运作成本，对利空进行了一定的消化，而且 26280 是去年的现货均价，对应远月 24280，那么胶价在 24000 的支撑还是会比较强烈

3、对于当下的操作 1201 在 26700 上方维持反弹、1205 在 26280 上方维持反弹，短期关注 27485-27895 的区间压力，东京不过 301 之前，27495-27895 可以尝试抛空。

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

CIFCO 中国国际期货有限公司
CHINA INTERNATIONAL FUTURES CO., LTD.

	北京	深圳	香港
地址:	北京市朝阳区光华路 14 号中国中期大厦 A 座 9 层(邮编:100020)	深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 15 层(邮编:518031)	香港上环干诺道西 3 号亿利商业大厦 23 层 B 室
电话:	010-65081080	0755—23818333	00852-25739399
传真:	010-65081080	0755—23818318	00852-25739123
客服:	95162	400-8888-160	
网址:		http://www.cifco.net	

CIFCO 中期研究院
CIFCO Research Institute

	北京
地址：	北京市朝阳区光华路 14 号中国中期大厦 A 座 2 层
电话：	010-65807671
传真：	010-65807671
网址：	www.cifco.net