

关注 1205 在 28515 的价格强弱

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，中国央行(PBOC)货币政策委员会委员李稻葵表示，通胀不是当前中国面临的最重要问题，政策调整应看得更长远。他预计，今年中国居民消费价格指数(CPI)涨幅为5.5%，明年将降至4.8%，今年通胀的60%来自农产品，20%来自猪肉价格上涨，这些都不可能在明年完全复制，所以明年通胀可能下降，通胀固然重要，但眼光要稍微看得远一点，要超越通胀，看到经济结构调整、发展方式转变，要出台一些根本性政策，不能围绕短期指标运作。**美银美林中国区首席经济学家陆挺**表示，目前中国已经到了重新审视并微调政策的时刻，中国确实需要从2009/10年过度宽松的货币政策中退出，**但不能瞬间急刹车**。美银美林报告指出，其并非呼吁政府祭出全面货币宽松政策，但以目前M1和M2分别达8.9%和13.0%的增速水平来看，**目前政策过于紧缩**，对于社会融资总量问题的过度关注或导致对政策的错误解读。陆挺指出，中国可以在四个方面对政策进行适度微调，首先，鉴于9月M1和M2增速较低，中国政府今年四季度有空间较三季度减缓其信贷供应；第二，财政政策应更加灵活，同时，中国政府在保障房建设方面应承担更多责任；第三，尽管理解政府应继续收紧地产政策，但在未出现明确泡沫迹象的情况下，严格执行三线城市限购令，则可能损害中国必要的城市化进程及经济增长；报告认为，中国政府无需取消这些政策，但其可以选择适当减轻执行力度。第四，温家宝总理此前提到政府将出台政策支持出口，包括保持人民币汇率稳定，预计未来人民币兑美元的升值空间已相当有限，但鉴于美国方面的压力，贬值则不太可能发生。**中国国务院总理温家宝周二指出**，要把稳定物价总水平作为首要任务，并更加注重政策的灵活性、针对性和前瞻性，**适时适度进行预调和微调**，要正确认识当前经济形势，准确判断经济走势出现的趋势性变化，把握好宏观调控的力度、方向和节奏，继续搞好物价调控，稳定通胀预期。

国外方面，特里谢在接受采访时称危机还没有结束，接下来的关键是本周欧元区领导人达成的“一揽子协议”及欧盟《稳定与增长公约》的彻底实施。据路透社信息，上述内容将在本周日的Bild am Sonntag上刊出。特里谢表示对恢复欧元区的金融稳定有信心，只要“一揽子协议”能“迅速而彻底”地实施，并认为这“绝对是决定性的一步”。欧央行会紧密跟踪各国政府改革措施的实施进展。日本首相表示愿意支持欧洲，但是对欧债危机的担忧集中在尽管欧元区就解决债务危机达成了一揽子协议，而关键的细节问题依然悬而未决，目前日本的政府债务已超过GDP的2倍，欧债危机有可能进一步激发市场对日本债务问题的担忧，西班牙国家统计局(INE)本周五公布的数据显示，三季度失业人口接近500万，同比增长404000人；失业率上升至21.5%，是欧盟平均失业率的2倍。

二、10月行业动态（陈章柱）

泰国农业部预估受损最轻的是甘蔗作物，而橡胶的产量将会完好无损，因南部种植园幸免逃脱洪水侵袭。橡胶年产量预计将维持在320万吨，甘蔗产量预计为9900万吨，略低于泰国国有糖生产商预估的1亿吨。根据《路透》财经网显示，因库存高企，中国买家要求东南亚货主延迟交付最多7,000吨橡胶，交易员周五称，此令违约的疑虑升高。交易商预计，中国青岛保税仓库库存超过20万吨。青岛保税区库存水准并未公布，但其为中国橡胶库存主体。

风神轮胎股份有限公司(下称风神股份)发布了其第三季度财报，财报显示，7-9月份公司净利润为6830.88万元，同比增长591.41%；1-9月份净利润为21597.89万元，同比增长100.29%；基本每股收益0.182元。青岛黄海橡胶股份有限公司(简称ST黄海)发布3季度报，在本年1-9月份的会计期内，ST黄海净利润大减，为-99,189,694.51元，报告期内(7-9月份)净利润为-75,288,836.42元，比上年同期下降92.51%。利润下滑趋势明显。黔轮胎A(5.54, 0.06, 1.09%)(000589)发布第三季度报告称，前三季度公司盈利5966.66万元，同比减少46.18%。季报显示，前三季公司营业收入为56.52亿元，同比增长26.04%，每股收益为0.16元，其中，黔轮胎A第三季净利为1798.45万元，同比减少48.52%。双钱集团股份有限公司发布了公司第三季度财报。财报显示，1-9月份公司属于股东的净利为127,837,640.580元，与去年同期相比下降40.76%；基本每股收益与稀释每股收益与去年同期相比下降40.74%；2011年1月-9月份，经营活动产生的现金流量净额与及每股经营活动产生的现金流量净额分别为-315,232,268.00元、-0.354元，与去年同期相比增加了7.41%和9.6%。

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。

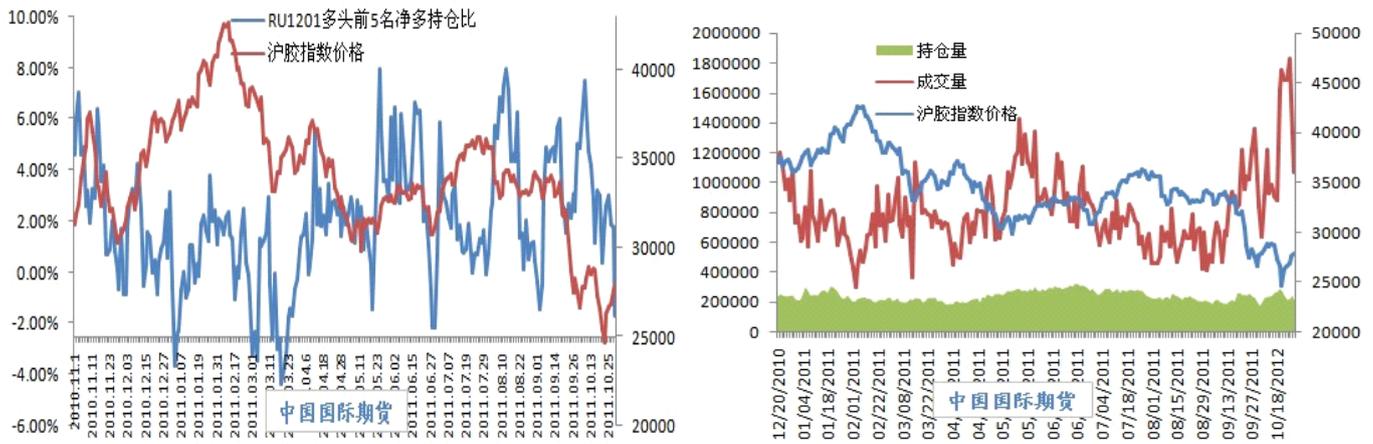
三、1201资金动向（张元鸿）

RU1201价格高开低走，资金日内参与度减弱，成交量较前日大幅萎缩，持仓量环比减少16.4%，资金大幅流出，此量价齐跌现象会导致下跌动能将延续。RU1201前5名净多持仓比为-1.7%，较前日减少3.4个百分点，净多比值进入弱势区间；空方在此

做空意愿强于多头，建议多单此时注意风险。

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

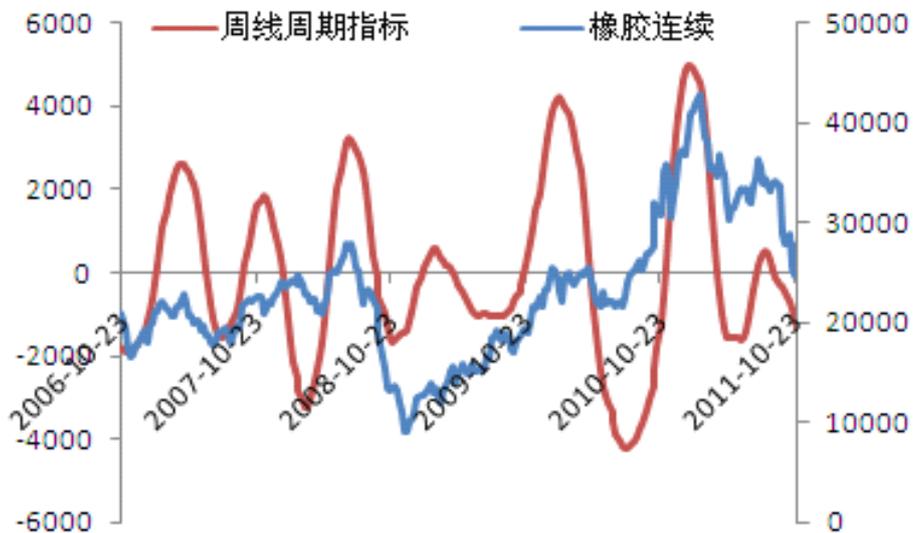


资料来源:上期所、中期研究

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，周线级别出现拐点的敏感时点为11月中下旬。目前的反弹暂定义为周线级别的超跌反弹。

周线级别



资料来源:wind、中期研究

从日线级别周期指标看，该指标处于上涨周期中期，由于前期超跌，反弹周期或相应延长，总体上看，11月第一周处于上涨周期的概率依然很大。波段操作者在下周的下半周需注意风险控制。总体来说，胶价步入26000-29000震荡区间的概率较大。

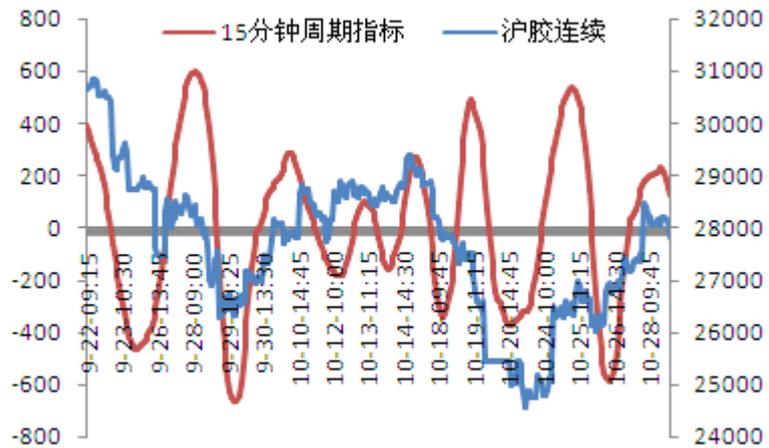
日线级别



资料来源:wind、中期研究

分时指标冲高回落，步入下跌周期，在下周一处于弱势周期的概率较大。操作上多头注意止盈。未入场者可继续关注抛空机会。

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，上周全乳胶成交 1260 吨，成交均价 27760 元/吨，标二胶成交 824 吨，成交均价 26505 元/吨，浓缩乳胶成交 679 吨，成交均价 18600 元/吨，按照乳胶和全乳胶比价关系计算全乳胶合理价 28450 元/吨，上周近月合约最高 28670 元/吨，现货市场价格运行相对理性，年度现货均价 35070，现货贬值幅度 20%，截止上周橡胶给轮胎成本造成上升幅度约为 16—20%。

国外现货方面，周五泰国原材料成交均价 108.56 泰铢/公斤，换算成美金价格约为 3520 美元/吨，生产商按此成本理想出厂价在 3820 美元/吨以上，新加坡近月收盘 3927 美元/吨，东京现货月换算成美金 4000 美元/吨，市场的反弹可以减轻生产商的抛售情绪，但是生产环节依然面临比较大的经营压力。

六、国内外期货分析（陈章柱）

上海方面，上周持仓减少 62640 手，成交减少 678356 手，随着价格的走高市场成交和持仓兴趣减少，从会员持仓来看，前 20 名会员多头减少 2901 手、空头减少 1789 手，前 20 名会员净多头在价格反弹中出现减少。

东京方面，从月度数据看，商业保值盘空头持仓增加、非商业空头离场；从周度数据看，上周表现出商业和非商业持仓的减少，东京市场缺乏非商业多头的持仓增加，价格反弹难以持续。

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
2011-10-24	-462	-454	-532	-540
2011-10-25	-539	-524	-598	-613
2011-10-26	-78	-771	258	951
2011-10-27	92	-299	-230	161
2011-10-28	-190	169	-476	-835
10月累计持仓变化	3134	-147	-2815	466
周度	-1177	-1879	-1578	-876

资料来源:wind、中期研究

七、国内期货操作建议（陈章柱）

对于当下操作，东京胶极限不能有效跌破 293.1，最好在 305 上方运行，1201 极限不跌跌破 26350，最好在 27430 上方运行，1205 极限不能跌破 26400，最好在 27060 上方运行，关注 12005 在 28500 的强弱。周五盘中提示的空单建议以 28515 作为止损，如果远月合约跌破 27430-26400 这个区间，下跌空间会更大。

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