

中期研究院

首席能化研究员：赵忠

研究员：

陈章柱：0755-23818395

许建国：0755-23818396

张元鸿：0755-23818493

官网：www.cifco.net

客服：95162

内容简介：

一、宏观聚焦

二、橡胶行业动态

三、橡胶市场客观综述

四、沪胶期货主力合约资金动向

五、橡胶期货价格周期

六、日胶期货主力合约资金动向

七、操作建议

一、宏观聚焦

1. 美国股市：周四美国股市收盘涨跌不一。多家企业陆续公布财报。美国上周首次申请失业人数降至四年新低，8月贸易赤字与9月进口价格指数均高于预期。

欧洲股市：欧股周四大幅反弹，美国远超预期的就业数据帮助提振了市场情绪，西班牙被降级的消息也助长了对该国终将申请国际援助的预期。泛欧斯托克 600 指数上涨 0.8%，收报 270.84 点，结束了连续三个交易日的下跌趋势。

相关新闻：

美初请失业金人数降至 4 年新低：美国政府发布的上周首次申请失业救济人数报告显示，在截至 10 月 6 日的一周中，初请失业金人数环比大幅下降 3 万，至 33.9 万，后者创下 4 年多以来新低，同时明显好于市场预期。

希腊失业率升逾 25%创新高：北京时间 10 月 11 日晚间消息，据 CNBC 报道，希腊 7 月官方失业率由 6 月的 24.8% 升至 25.1%，再创历史新高。随着新数据的公布，希腊同西班牙一道成为欧元区中失业率最高的国家，西班牙失业率为 25.1%。

葡萄牙政府批准 2013 年预算草案：葡萄牙政府 11 日批准了 2013 年预算草案，并将在 15 日提交议会投票通过。葡政府当天凌晨结束了长达近 20 个小时的部长会议，并在会后发表的一份简短声明中说，政府已批准 2013 年预算草案以及对 2012 年预算进行修改的法律草案，以满足由欧盟、欧洲中央银行和国际货币基金组织(微博)组成的“三驾马车”提出的援助条件以及强化葡经济增长所需的条件。

铁路十二五规划投资规模未缩减明年或超 5200 亿：消息人士透露，铁道部在 9 月底的内部中高层会议上定调，明年的铁路基本建设投资不会低于今年的水平，将维持在 5200 亿元以上规模。当前铁道部正在安排明年的投资计划，“目前是根据项目进展排定了上述计划，但资金如何筹集还在协商中。”

汇金 10 日增持四大行 未来 12 个月将继续购买：10 月 11 日消息，中央汇金公司在其官方网站宣布，自 2012 年 10 月 10 日起已在二级市场自主购入工、农、中、建四行股票，并继续进行相关市场操作。

9 月汽车产销表现欠佳 累计增速有所下降：9 月汽车产销整体表现不理想，累计增速在连续 8 个月提高后首次出现回落，并再次低于上年同期水平。当月汽车产销 166.09 万辆和 161.74 万辆，比上月分别增长 10.6% 和 8.2%，生产比上年同期增长 3.7%，销售比上年同期下降 1.8%。1-9 月汽车产销 1413.12 万辆和 1409.23 万辆，比上年同期分别增长 5% 和 3.4%，增速比 1-8 月分别下降 0.2 和 0.7 个百分点。

影响 9 月汽车产销增长的原因有三点：一是受钓鱼岛局势的影响，日系车产销出现大幅下降，这也是本月汽车产销表现欠佳的最主要原因；二是上年 9 月汽车产销整体水平较高；三是本月商用车表现低迷。

印度 9 月乘用车销量同比下降 6.7%：据印度汽车制造商协会 **SIAM** 统计的数据，今年 9 月份印度乘用车销量同比下降 6.7%至 **157,536** 辆，去年同期的销量为 **166,464** 辆。印度汽车制造商协会总裁 **S Sandilya** 表示，印度的整体经济状况、较高的油价与利率均对印度汽车行业的整体销量产生了不利影响。

印尼削减天然橡胶出口量：印尼橡胶行业协会近日宣布，从今年 10 月到明年 3 月，印尼将削减天然橡胶出口量 **11.7** 万吨。印尼橡胶行业协会主席多德表示，印尼今年 10~12 月每月各削减天然橡胶出口量 **2.34** 万吨，明年 1~3 月再削减 **4.68** 万吨。此前该协会预计，今年印尼天然橡胶出口量为 **228** 万吨，同比减少 **10%**。此次调整后印尼天然橡胶出口量将减少到 **216** 万吨。

越南有望加入国际三方橡胶理事会：越南已经同意参加的国际三方橡胶理事会 (**ITRC**)12 月的理事会会议，全球第四大橡胶生产国将有可能成为新的理事会的成员。**ITRC** 成立 10 年来，代表了世界上最大的橡胶生产国-泰国，印尼和马来西亚，其主要目标是稳定橡胶价格。如果越南同意加入，高达 **80%** 的全球橡胶出口将代表本理事会。越南每年的橡胶产量为 **500,000** 吨，并计划在 **2023** 年提高其产量至 **100** 万吨。泰国，印尼和马来西亚，占全球总产量的 **70%**，并建立了一系列干预橡胶价格的机制。

IMF 敦促欧洲给予西班牙更多时间：北京时间 10 月 12 日凌晨消息，国际货币基金组织 (**IMF**) 周四表示支持给予债务缠身的希腊和西班牙更多的时间去削减他们的预算赤字，并警告称削减预算规模太大或太快只会带来更多的伤害而不是帮助。

二、行业动“胎”

——合作单位《卓创资讯》

1. 企业动态

全钢胎方面：三角总体开工九成，较节前持稳；玲珑因外贸好转，产量增加 1000 条/日，固铂成山全钢保持九成开工，库存压力不大。江苏通用、青岛双星、华南橡胶等开工维持稳定，目前暂无明确提产计划。

山东非三包轮胎企业在国庆长假期间多数减产放假，目前开工在逐渐恢复中。兴源、金宇等大型企业开工八成以上；永泰、银宝、德瑞宝、恒宇、华东橡胶尚未恢复节前开工，目前正处于不同程度增产中。当地企业基本维持产销平衡状态。

半钢胎方面：特保案到期后，部分轮胎企业美国订单数量增加，半钢装置开工未受假期影响，整体维持稳定态势。三角日均开工 3.4 万条水平，较上周持稳；玲珑半钢日均产量小幅回落至 6 万条；华南橡胶开工保持在八成左右，南京锦湖半钢胎日产 2.2 万条，较上周维持稳定。东营地区半钢胎开工整体恢复中，基本接近节前开工。

2. 市场动态

2.1 全钢胎市场动态

全钢胎市场，10 月份以来，国内全钢胎行业延续 9 月份态势，受需求基本面影响，市场价位环比平稳，代理商销量维稳为主，库存相对合理。随着天气的转凉，北方地区开始进入传统意义上的销售淡季，而南方随着雨季结束，相对需求较前期有所好转。国内三包品牌仍以朝阳、双钱、风神等一线品牌为主，而不三包全钢胎由于价格几近触底，相对市场竞争力较大，但市场供货往往出现供应不及时的情况，部分终端商家对此表现不满，在品牌选择上较为挑剔。受上游原材料波动影响，由于厂家调价预期不明朗，商家进货也表现的极为谨慎，以观望为主。

2.2 半钢胎市场动态

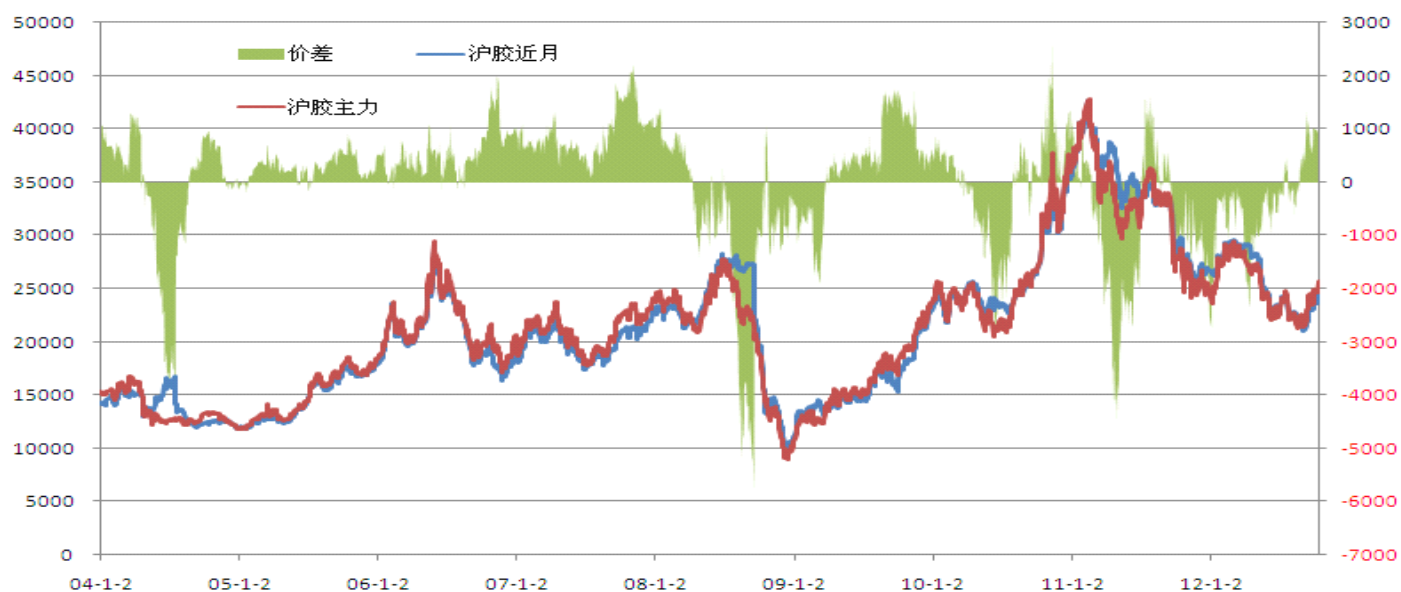
本周，国内半钢胎延续 9 月份状况，普利司通、米其林、马牌等外资品牌销量领先，而国内品牌相对串货较多，对正规军有一定的冲击，尤其是近阶段求稳的时期，商家通过多渠道走货赢得生存的先机。半钢胎厂家的增产、扩产也给经销商带来销售的压力。卓创资讯轮胎网了解，目前经销商库存相对合理，价位调整多以小幅度促销为主，16 寸以下规格为主流，而 17 寸以上规格相对价位差较大，其中山东、河南、北京等地相对价位较有优势。东北地区受季节变化影响，当地经销商现多以储备经营雪地胎为主。

3、后市预测

全钢胎：受长假影响，下游客货运输提前换胎对十月中上旬市场需求形成一定利空拖累，而北方地区，尤其东北、西北等地因天气原因，需求渐有放缓之势，全钢胎淡季逐渐来临。市场原本期待的十八大推迟至 11 月 8 日对厂商心态影响明显，后市谨慎心态居多。此外，橡胶原材料价格的上涨令厂家生产承压，部分企业将前期促销力度回收 2-3%，但并未形成大范围涨价效应。卓创预计，下周国内全钢胎整体平稳为主。

半钢胎：受美国特保案到期影响，多数业者看好后期半钢胎出口。后期半钢胎新建、扩建产能较多，市场供应面会相对增加。我国汽车保有量增势迅猛，半钢胎替换市场潜力较大，预计后期半钢胎供需均持续增加，价格稳定为主。

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

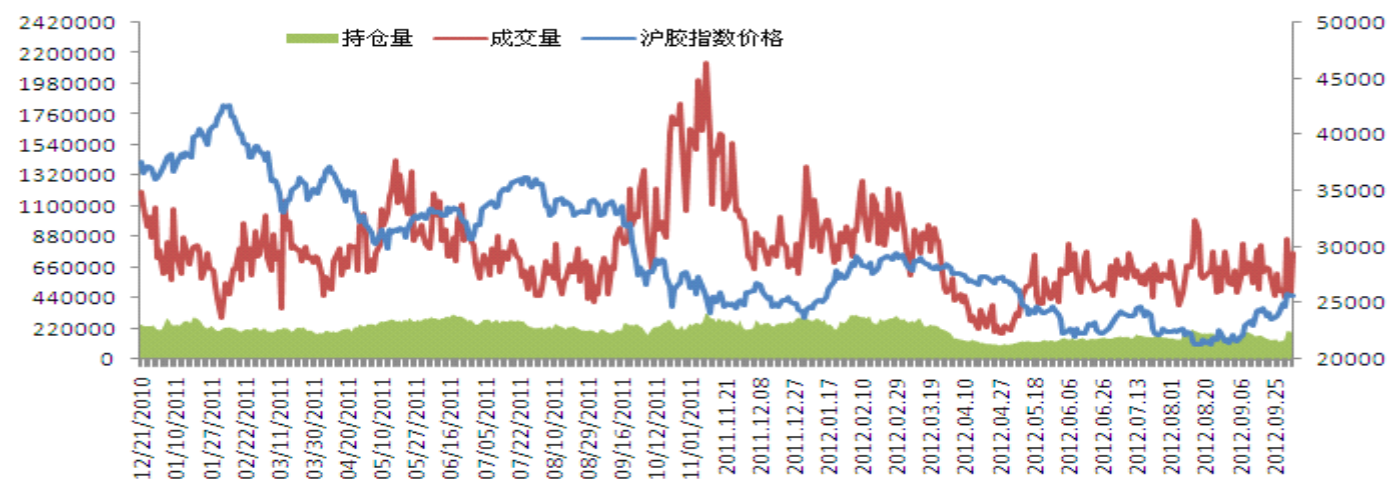
10月11日沪胶主力1301合约价格为25590，近月合约1210价格为24790 沪胶远月1301升水近月1210合约800元，缩小220元；

在沪胶上涨趋势当中，价差持续变大（正值变大、负值绝对值变小、由负转正）会对价格的上涨起推动作用；价差为正，价格出现下跌，可视为幅度较小的回调；

四、 橡胶期货主力合约资金动向

对当日以及历史持仓的变化加以分析，判断市场多空双方的操作动向以及市场氛围，为市场研判提供支持。

图2-1沪胶指数持仓量、成交量与收盘价

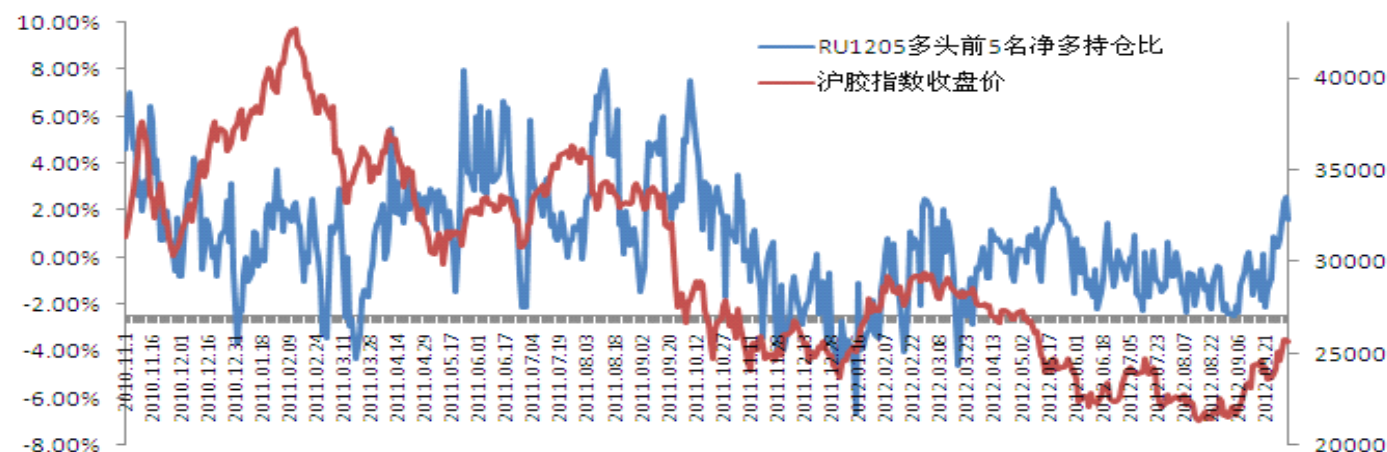


资料来源:wind、中期研究

量价结构方面，橡胶期货指数成交量增加 281810 手至 762204 手，盘中交易者参与度增加 58.66%；持仓量较前日减少 5888 手至 197900，资金较前日减少 2.89%；价格下跌 0.46%。

RU1301 前二十名多头持仓 40019 手，减少 159 手；空头持仓 38995 手，增加 174 手；净多头 1024 手，减少 333 手，多头持仓规模仍强于空头持仓；

图2-2沪胶多头前五名净持仓



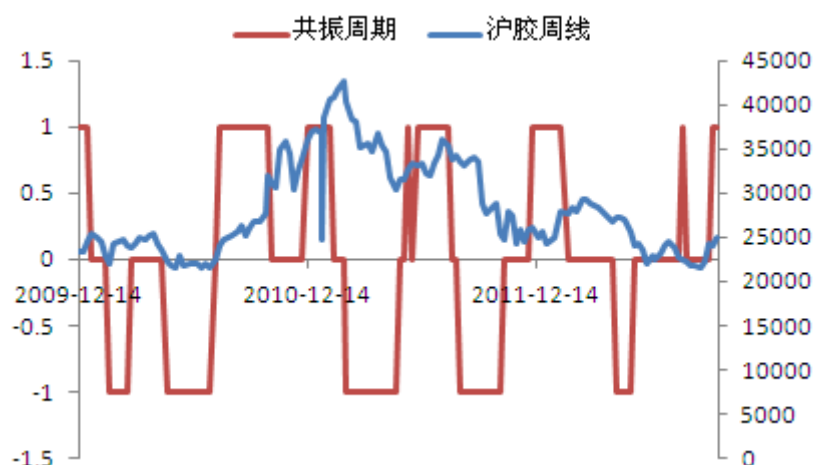
资料来源:wind、中期研究

RU1301 前五名净多头持仓比为 1.62%，主力资金做多意愿强化；

价格周期分析

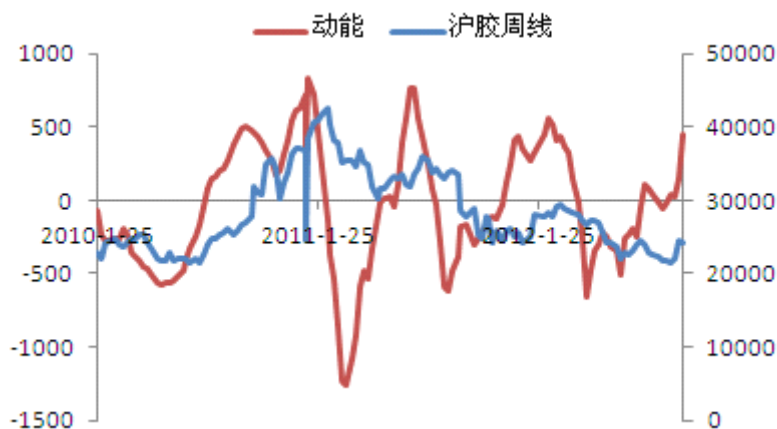
周线级别评估：★★★周线级别观点：截止9月28日收盘，沪胶价格创出新高。目前周期性共振指标维持1状态表明橡胶周线上涨概率较大。但此次共振周期持续时间可能不会持续太长时间。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

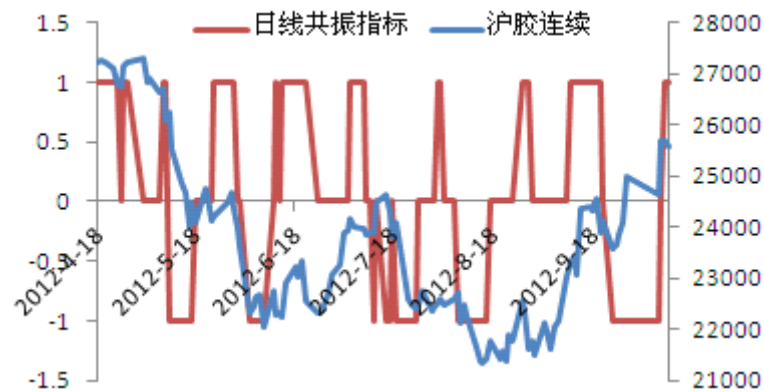
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

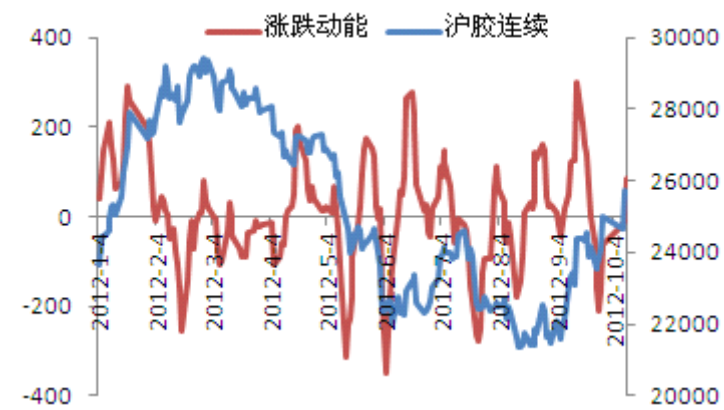
日线级别评估：★★★橡胶继续保持强势，成交缩量。目前日线级别指标保持1状态。预示强势周期开启得到确认。从价格周期分析看，真正走弱的周期现在还未展开，预计变盘时间窗口为19号。操作上多头依然可适当持有，但需要注意风险。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

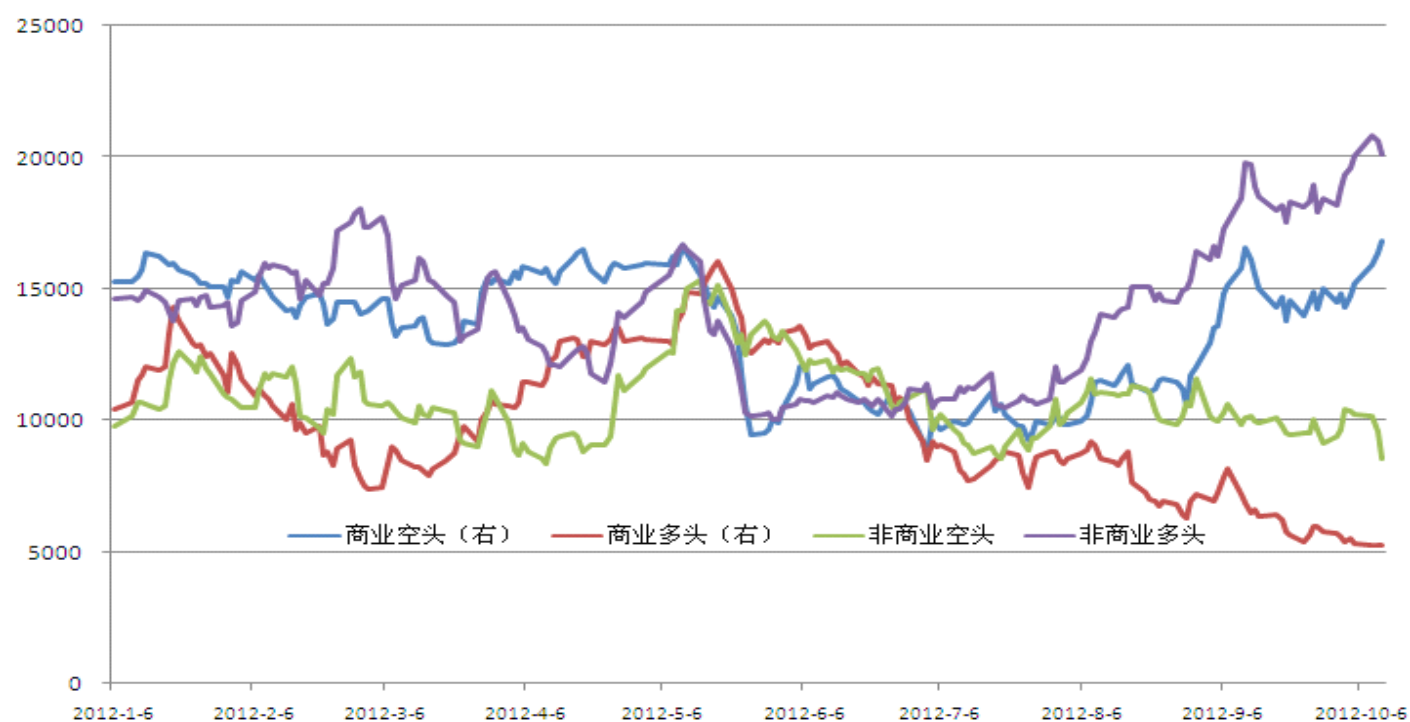
图2：日线动能指标



资料来源：中期研究院

综合评估：★★

四、 日胶持仓



时间	总持仓	商业空头	商业多头	非商业空头	非商业多头	非商业多头净持 仓
2012-1-4	51708	15056	10572	10798	15282	4484
2012-2-1	52340	15303	12524	10867	13646	2779
2012-3-1	49742	14075	7536	10796	17335	6539
2012-4-2	50274	15186	10524	9951	14613	4662
2012-5-1	55316	15908	13148	11750	14510	2760
2012-6-1	47738	10423	13327	13446	10542	-2904
2012-7-2	40638	9193	9177	11126	11142	16
2012-8-1	39854	10074	8466	9853	11461	1608
2012-9-3	46230	12923	6993	10192	16122	5930
2012-10-1	47780	14306	5379	10418	19345	8927
2012-10-11	50714	16796	5242	8561	20115	11554
时间	商业空头变化		商业多头变化		非商业空头变化	非商业多头变化
第一季度持仓累计 变化	979		415		174	738
第二季度持仓累计 变化	-5039		-584		-15	-4470
7月持仓变化	-301		-1207		-65	841
8月持仓变化	1986		-1613		807	4406
9月持仓变化	2952		-1464		-2445	1971
第三季度持仓累计 变化	4637		-4284		-1703	7218
10月持仓变化	1798		-485		-616	1667
最新持仓变化	454		-25		-1037	-558

八、 操作建议

市场结构方面;

沪胶合约间: 10月11日远月1301升水近月1210合约800元, 缩小220元;

沪胶价差保持升水的时间与幅度仍为强势, 价格出现下跌, 价差小幅减小, 可视为幅度较小的回调;

新加坡3号烟胶远月升水4.5美元; 20号标胶远月升水2.9美元; 日胶远月升水7.1日元;

市场间远月偏强格局仍处于共振格局, 结构处于相对强势;

跨市场方面: 上海市场与东京市场间价差700美元; 上海处于偏强, 日胶有向上修复价差的需求。

国内现货价与新加坡3号烟胶(完税)价差为-1742, 当前阶段价差处于第11次沪胶升水后的价差下降阶段, 处于正常区间;

原料: 泰国USS市场价88.98泰铢, 低于120日移动加权均价0.31泰铢;

替代品间: 丁苯胶与丁二烯价差4000元; 顺丁胶与丁二烯价差5050元;

合成胶价差处于伴随价格反弹中的修复阶段, 价差会持续扩大, 对天然橡胶价格构成支撑;

策略

生产环节依然处于 3200-3400 美金的抉择阶段，对于单纯的投机空单要控制仓位，等待市场的确认。

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。



	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		



	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