

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

美国股市：周四美国股市收高，标普 500 指数在 5 连阴之后反弹。西班牙公布了预算案细节，将致力于削减开支而不是增加税收。美国就业数据好于预期。

欧洲股市：欧股周四在清淡交易中小幅收高，对于中国出台新的经济刺激措施的预期帮助提振了市场情绪，由于西班牙政府直到欧股收市前不久才召开新闻发布会，该国财政改革的不确定性限制了欧股涨幅。

相关新闻：

西班牙出台 13 年预算计划：以削减支出为中心：西班牙政府周四宣布了详细的经济改革时间表，并提交了一份主要以削减支出为基础的 2013 年预算计划。在许多人看来，这是西班牙政府为国际援助计划很可能将会列出的条款而采取的先发制人的行动。

美 2 季度 GDP 增速锐减至 1.3%：美国政府发布的二季度 GDP(国内生产总值)终值报告显示，美国经济的增长率降至 1.3%，明显低于早先预期，这主要与旱灾导致农业库存减少有关。鉴于目前制造业活跃度明显下降，当前的三季度美国经济的表现可能更为疲软。

促消费新政或将锁定重启汽车家电下乡：目前经济增速下滑趋势尚未扭转，促消费应成为稳增长重要突破口。分析人士认为，新一轮促消费政策应尽快出台，并以启动农村市场为主，重启家电、汽车下乡等优惠政策；还可考虑出台针对城市中低收入阶层的消费优惠政策，比如完善城市社区便民服务设施、减免刷卡手续费刺激消费信贷市场。

二、行业动“胎”

——合作单位《卓创资讯》

1. 企业动态

全钢胎方面：三角由月初八成开工逐渐攀升到九成以上，并计划于10月全线开工；玲珑开工由上旬的八成降至下旬的七成；固铂成山9月开工保持在九成左右。青岛双星为冲击年度计划，保持八成以上开工，日均出货量保持在1.2万套水平。江苏通用、朝阳浪马、鞍山全钢胎日均开工九成以上，且通用近期推出“通运”新品牌。

山东轮胎企业开工中上旬保持上升趋势，下旬开工维持稳定，临近月底，部分企业因假期逐渐减产。整体库存量下滑明显。兴源、永盛等大型企业开工八成以上，金宇月下旬开工近满负荷；广饶、潍坊等部分中小企业开工六成左右。

半钢胎方面，9月份中策保持在85%左右的开工；玲珑保持满负荷生产，日均7万条以上，六厂开工计划持续增加状态；三角日均开工3.4万水平；华南开工在85%左右，但美国市场的开启预计后期产量将会受到提振。东营地区金宇、永泰、永盛开工九成以上，德瑞宝、恒宇、国风产量较上月均有不同程度的提高。美国特保案如期结束，半钢胎轿车胎及轻卡胎输美数量有望增加。11月1日欧盟标签法将生效，国内各品牌轮胎企业正在做积极准备。

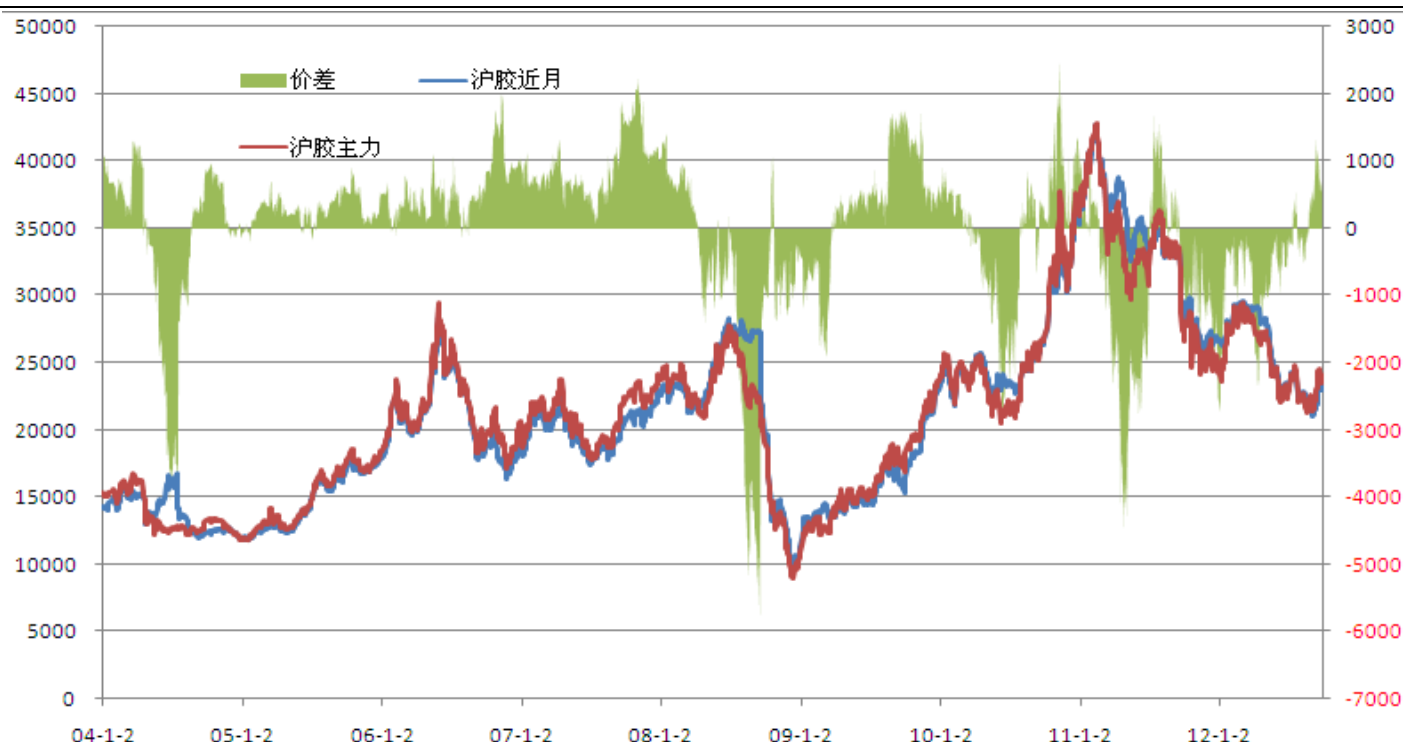
2. 市场动态

作为三季度末的金九，房产、汽车等行业并未强势好转，也没有出现往年同期的销售旺季，受其影响，国内物流运输等相关行业出现缩水，纵览九月，全钢胎业整体环比表现平稳，需求环比略增，市场销售交易量有所增加，较7、8月份的胶着形势有所缓解。据卓创资讯轮胎网监测，华东、华中地区仍是相对需求大区，直观销量及销售额高于西北、及西南地区，由于中东部地区相对经济发达，车队出行率较高，而西部地区主要靠煤矿、铁矿等矿藏的开采和运输拉动。由于品牌胎与不三包全钢胎价格及质量的差异化，逐渐呈现出两极的发展趋势，物流专线车队用胎多采用品牌全钢胎，而建筑工程、矿山等用车多采用不三包全钢胎，由于其价位低廉，还可规避时下经济不景气条件下的资金周转困难问题，但市场串货较多。目前各品牌轮胎的价位相对平稳。

虽然乘用车的销量增幅有所回落，但其庞大的拥有量决定了半钢胎市场的直观需求量，其市场销量较全钢胎稍高，省区经销商月销量在4000-8000条不等，多以促销跑量为主，而十大品牌全钢胎的市场占有率仍较高，但由于半钢胎利润较低，串货商家较多，对代理商的销售任务冲击较大。整个季度半钢胎价位较为稳定，但地区价差较大，据卓创资讯轮胎网了解，山东、河南、

北京等地为主要的低价位串货地，批发价差从几十元到上百元不等，尤其是大规格半钢胎，地区及商家定价差额较大，而 16 寸以下规格需求较大，价位差较小。半钢胎短期市场价位持稳为主。

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

9月27日沪胶主力1301合约价格为24080,近月合约1210价格为23390
沪胶远月1301升水近月1210合约690元,较前日缩小20元;

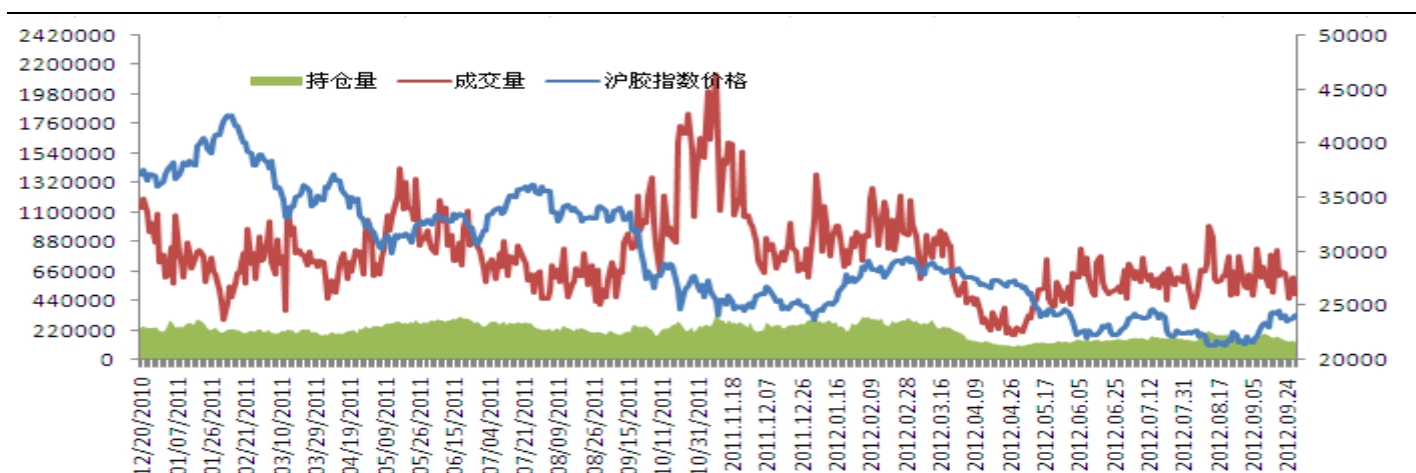
在沪胶上涨趋势当中,价差持续变大(正值变大、负值绝对值变小、由负转正)会对价格的上涨起推动作用;价差为正,价格出现下跌,可视为幅度较小的回调;

价差波动不明显,依旧符合强势特征;

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

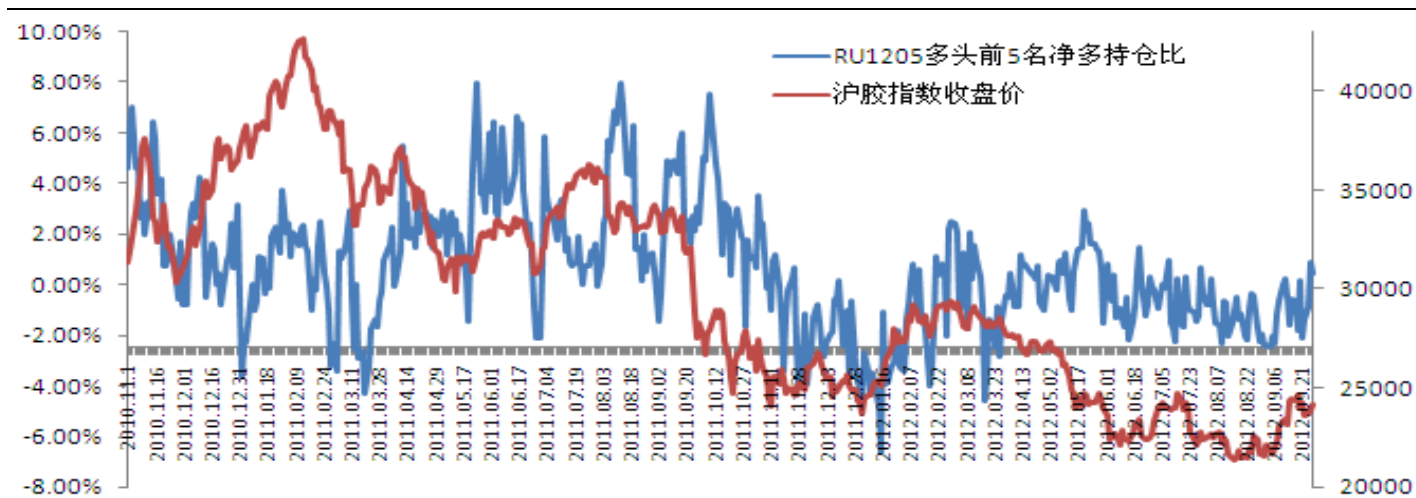


资料来源:wind、中期研究

量价结构方面，橡胶期货指数成交量减少 125286 至 488700 手，盘中交易者参与度减少 20.41%；持仓量较前日减少 17652 手至 128674 手，资金较前减少 12.06%；价格上涨 1.03%。

RU1301 前二十名多头持仓 26787 手，减少 4696 手；空头持仓 28071 手，减少 3714 手；净空头 1284 手，增加 982 手；

图2-2沪胶多头前五名净持仓



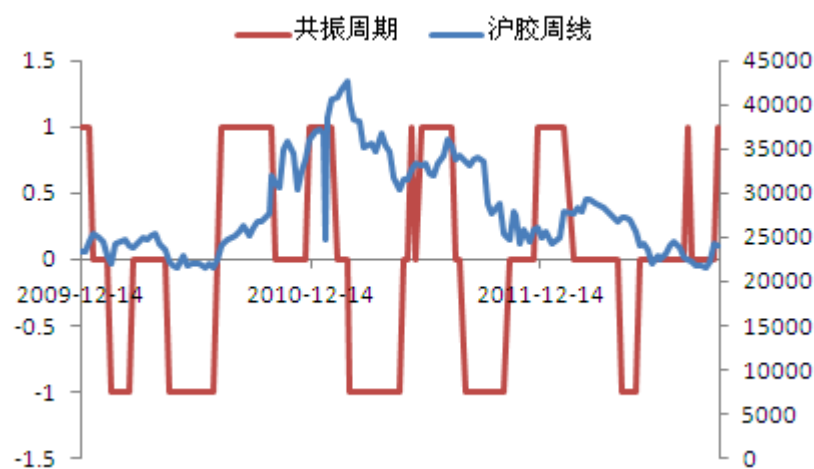
资料来源:wind、中期研究

RU1301 前五名净多头持仓比为 0.43%，较前日减少 0.47%；主力资金做多意愿有一定降温；

价格周期分析

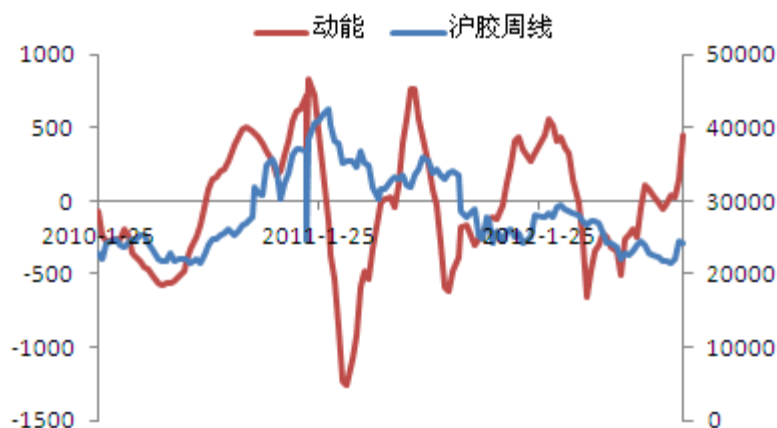
周线级别评估：★★周线级别观点：截止9月21日收盘，沪胶价格高位震荡。目前周期性共振指标转为1表明橡胶周线转强概率较大。但需要支持此次共振周期持续时间不会持续太长时间。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

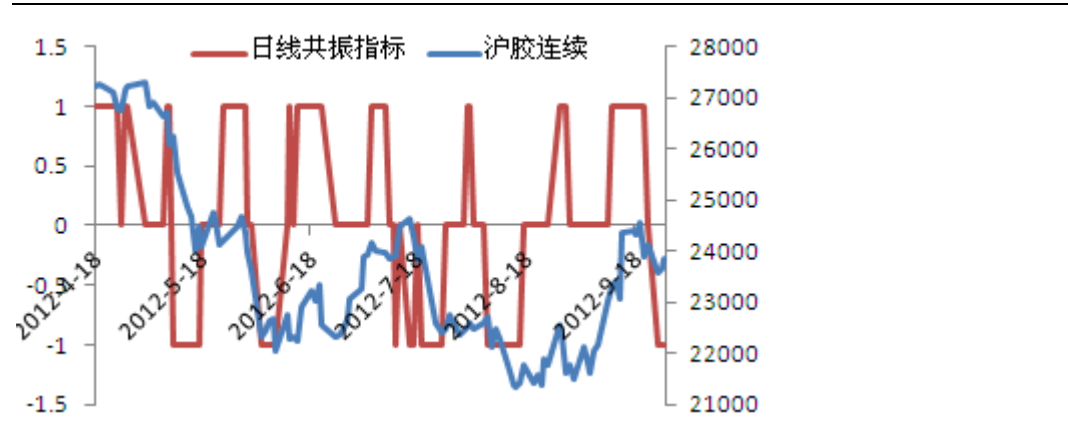
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

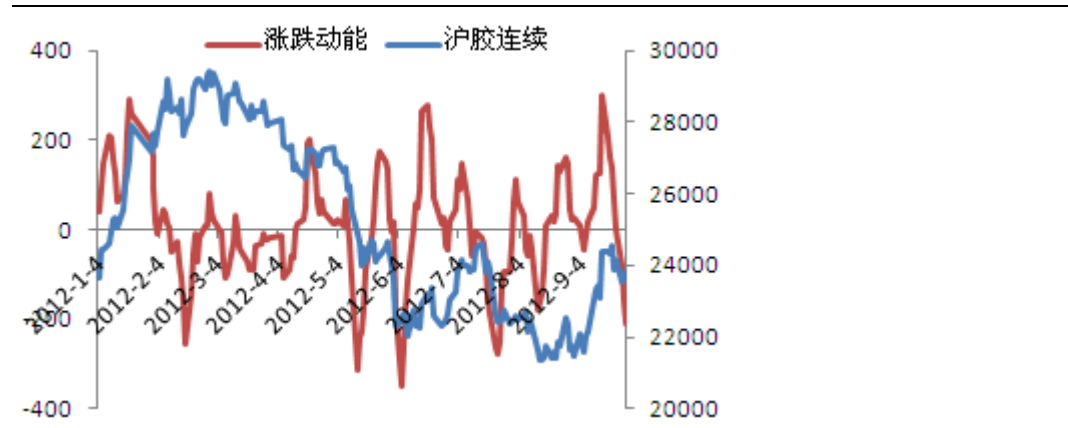
日线级别评估：★★★★周三橡胶呈反弹走势，主力合约站上23800。截止收盘，日线级别指标维持-1状态，维持前期日线级别观点：个人认为橡胶短期调整概率较大，操作上投资者前期空单可适当持有，23800附近可尝试介入空单，止损24000。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

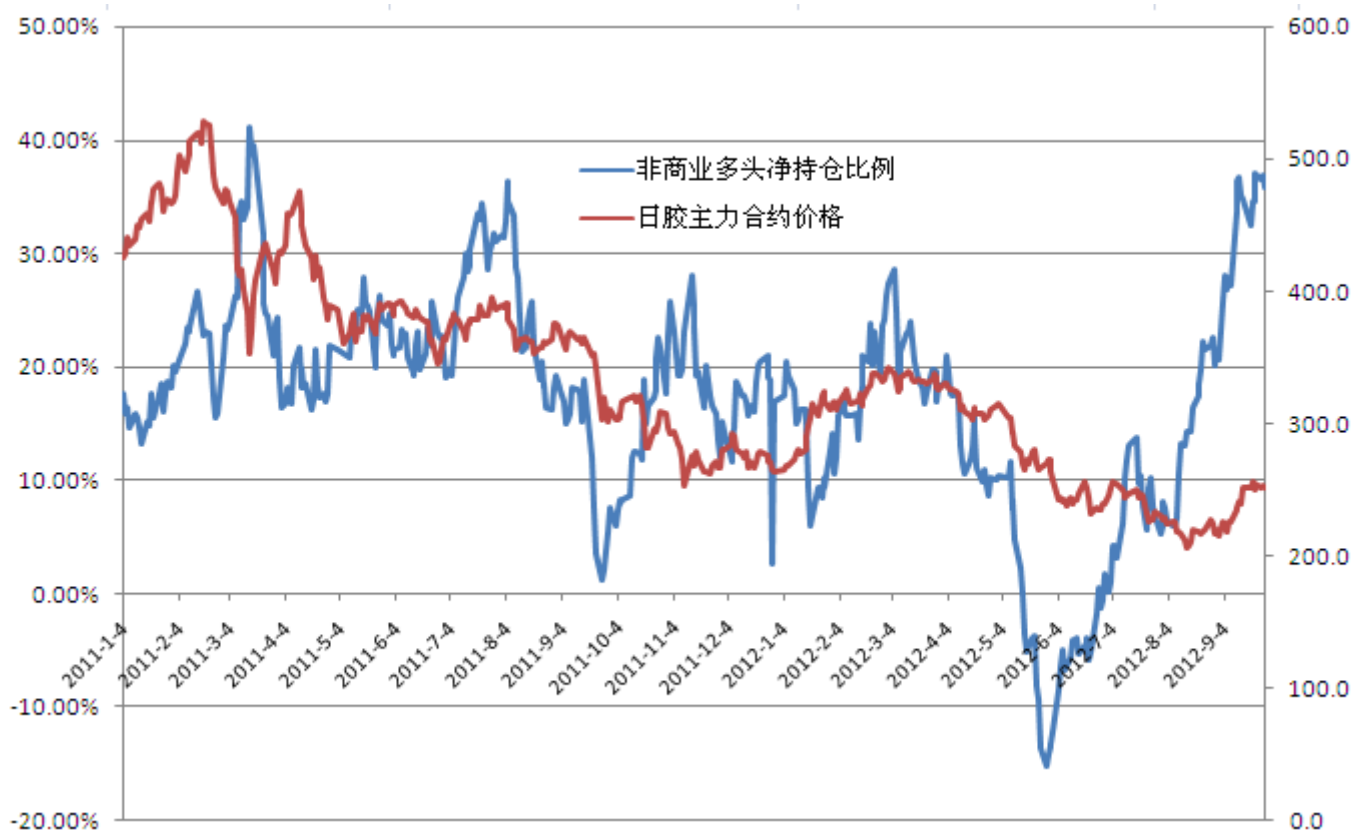
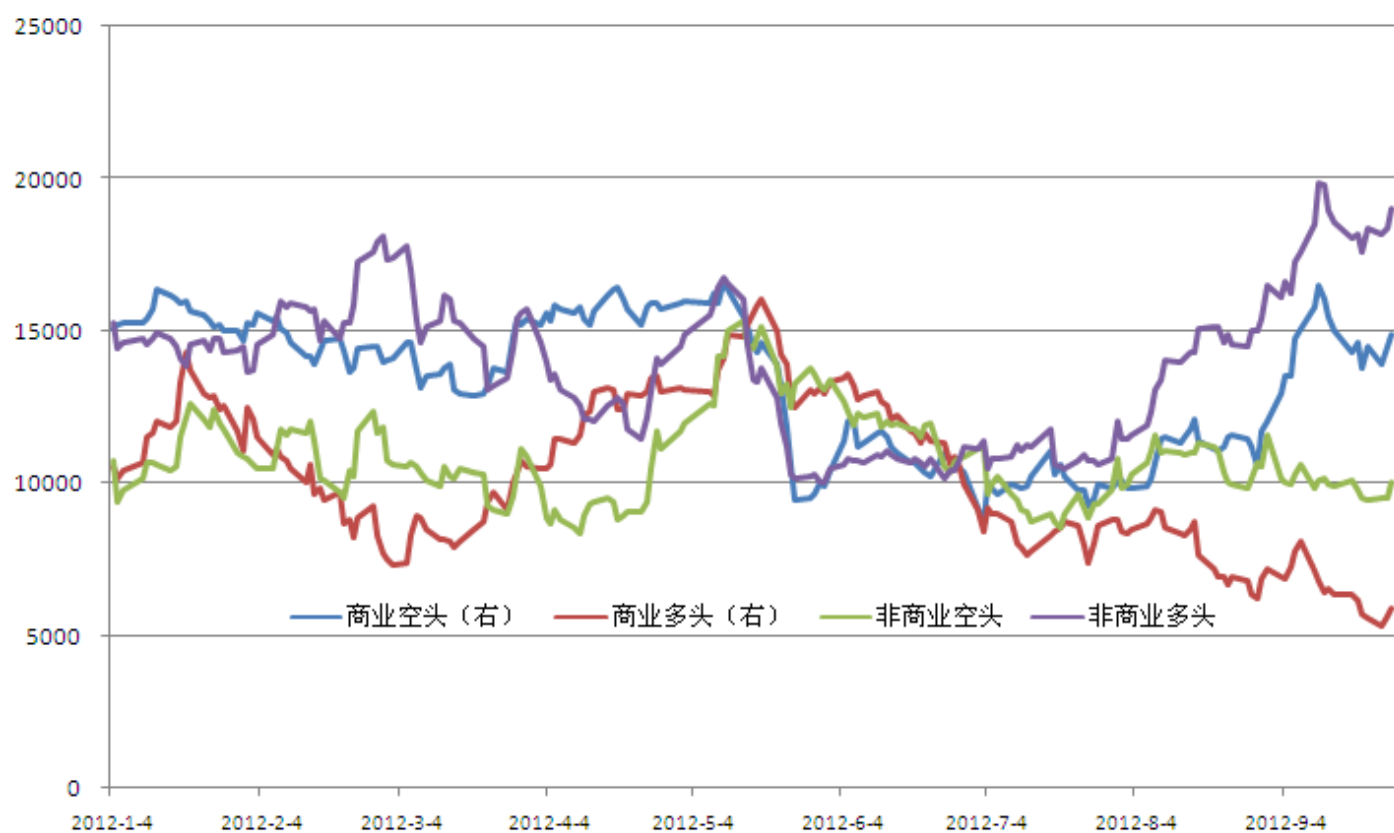
图2：日线动能指标



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
2012-9-26	49874	14866	5935	10071	19002	8931
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	2820		-1256		-1551	2525
最新持仓变化	373		291		552	634

八、操作建议

市场结构方面；

沪胶合约间：9月27日远月1301升水近月1210合约690元，较前日缩小20元；

价差波动不明显，远月保持较高幅度升水，符合强势特征；

新加坡3号烟胶远月升水3.3美元，较前日扩大3美元；20号标胶远月升水2.9美元，较前日扩大1.9美元；日胶远月升水1日元；

三大市场形成共振，新加坡远月升水幅度扩大，远月偏强；

跨市场方面：上海市场与东京市场间价差565美元；前一阶段沪胶修复价差而强于日胶，价差现已基本修复到位，日胶会出现跟涨；

国内现货价与新加坡3号烟胶（完税）价差为-2184，价差处于正常区间；

原料与成品间：泰国原料（86.28）与3号烟胶（316.5），比价处于线性回归后再修正的趋势中，后期趋势为原料相对烟片价格偏强；

替代品间：丁苯胶与丁二烯价差3550元；顺丁胶与丁二烯价差4550元；价差处于伴随价格反弹中的修复阶段，关注价差见顶的时间；

策略

市场短期的调整目前已经结束，加上国庆假期涨多跌少，空头不宜继续恋战，建议离场或保持轻仓，东京短期目标264.4，上海节后有冲击25000附近的可能。

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