

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](http://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、 橡胶期货主力合约资金动向

### 五、 橡胶期货价格周期

### 六、 国内橡胶现货分析

### 七、 国外橡胶期货分析

### 八、 操作建议

## 一、宏观聚焦

**美国股市：**周一美国股市因劳动节休市

**欧洲股市：**周一欧股低开后迅速上扬，最终高收 0.8%，延续了上周五的反弹势头。投资者都在期待央行将采取进一步刺激措施，上周五伯南克模棱两可的讲话没有让投资者的期待熄灭，而中国不利的制造业数据被他们暂时忽略。

**相关新闻：**

**汇丰 PMI 创 3 年半新低 三季度经济或深度探底：**继国家统计局在 9 月 1 日公布 8 月制造业采购经理人 (PMI) 年内首次跌破 50 以后，汇丰银行昨日 (9 月 3 日) 公布的 8 月 PMI 终值仅为 47.6，降至 2009 年 3 月以来的新低，并且已连续 10 个月低于 50 的荣枯分界线。汇丰银行大中华区首席经济学家屈宏斌告诉《每日经济新闻》记者，产成品库存高企或在未来几个月继续影响制造业生产，工业增加值增速可能在 7 月 9.2% 的基础上继续回落。外需下滑加剧以及就业市场的恶化，要求在政策层面加大刺激经济的力度。有两大 PMI 数据的先兆，8 月经济数据恐怕会比较“难看”。

**德国财长警告不要对欧洲央行抱有太大希望：**据彭博社报道，随着西班牙和意大利在决定是否寻求帮助以降低借贷成本方面所遭遇的压力日渐增大，德国财长朔伊布勒警告称，不要对欧洲央行的债权购买计划抱有太大的希望。

**穆迪下调欧盟 3A 评级前景至负面：**据路透社报道，评级机构穆迪周二宣布将欧盟 Aaa 长期评级前景从“稳定”下调至“负面”，并表示如果将来决定下调欧盟预算主要来源的德国、法国、英国和荷兰评级时，将下调欧盟整体评级。此举将对周四欧洲央行的关键会议带来压力，迫使欧洲央行提供旨在帮助欧债危机国家的债券购买新方案细节。

## 二、行业“动胎”

### 1. 厂家动态

表 1 国内部分轮胎企业生产动态

厂家名称	产品类型	日产量（条/天）	较上周涨跌（条/天）	最新动态
山东银宝轮胎集团	全钢胎	3000 以上	+200	库存 10 万条左右
陕西延长石油集团橡胶有限公司	全钢胎	2000	+300	价格稳定
山东永盛集团	全钢胎	8000	0	库存 2 万条左右
江西泰丰轮胎有限公司	半钢胎	1.2-1.3 万	0	价格稳定
杭州中策橡胶有限公司下沙	半钢胎	2.2 万	0	库存压力大
山东国风橡塑	半钢胎	6500-7000	0	出口欧洲、非洲及中东

全钢胎方面，厂家开工稳中略升，整体开工六七成左右。库存较 8 月上旬缩减明显，厂家库存压力有所缓解。价格方面，多数厂家价格持稳，少数根据自己库存情况小幅调整。半钢胎方面，厂家开工高位持稳，库存也维持高位。国内需求较往年增速下滑明显。厂家促销活动不断。

### 2. 市场动态

表 2 国内部分地区全钢胎市场报价

地区	产品	型号	报价（元/条）	品牌
江苏	全钢胎（批发价）	12R22.5 RHSII	2600	固特异
		12R22.5 RHDII	3000	
		315/80R22.5 RHSII	2900	
山东	全钢胎（批发价）	10.00R20	1280	玉麒麟
		11.00R20	1380	
		12.00R20	1560	
山西	全钢胎（批发价）	11.00R20 CR926	2200	朝阳不三包
		12.00R20 CR926	2450	
		12R22.5 976A	1700	

表 3 国内部分地区半钢胎市场报价

地区	产品	型号	报价（元/条）	产品品牌
山东济南	半钢胎	165/60R14 WINGRO	255	佳通
		175/60R14 128	260	

		175/65R14 WINGRO	245	
江苏淮安	半钢胎	185/65R15 RP26	290	朝阳
		195/65R15 RP26	310	
		205/65R15 RP26	350	
		205/55R16 NCT5	550	
上海地区	半钢胎	215/55R16 NCT5	695	固特异
		225/55R16 NCT5	745	

全钢胎方面，9月份多数代理商报价稳定，个别品牌轮胎促销力度略有减小。但是鉴于代理商库存高位，下游经销商拿货积极性不高，实际批发价格相对稳定。终端需求方面，虽然较8月初有所好转，但需求量依旧低迷，市场交投气氛平淡。半钢胎方面，9月份省代多延续8月份的促销政策，部分品牌扩大促销型号。厂商整体库存充足，市场明显供大于求。

### 3. 上游动态

天胶方面，青岛保税区天胶报价普遍回落，泰标现货报价 2670 美元/吨左右。贸易商出货积极性较高，但下游询盘气氛一般。国内人民币报价窄幅震荡为主，商家观望为主，成交僵持。上海地区国营全乳胶报价 21500 元/吨左右。

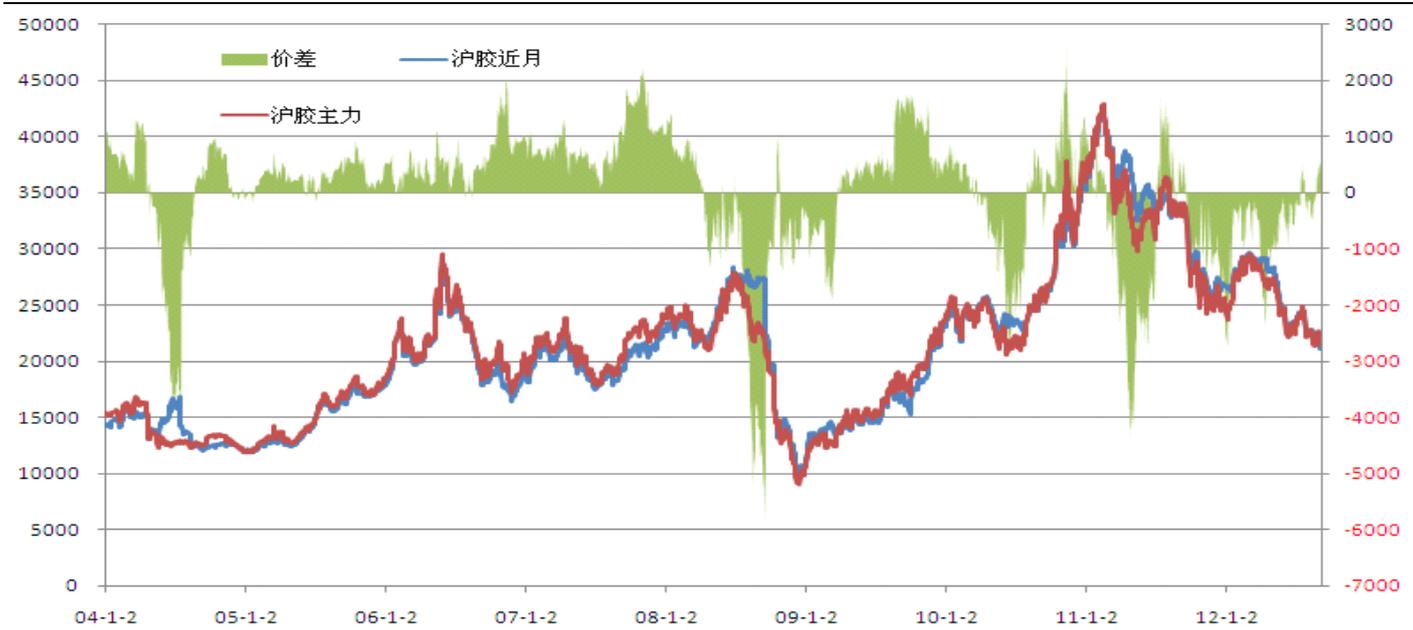
合成胶方面，丁苯橡胶市场报价稳中小幅走高 50-100 元/吨，市场整体现货不多，部分商家因对于后市行情谨慎而暂不开单。顺丁市场报价局部小涨 100 元/吨，顺丁橡胶主流报价在 19300-19700 元/吨，市场业者多观望 9 月中上旬左右下游需求的跟进情况。

炭黑方面，生产厂家开工率有所下降，库存高位，因生产成本压力较大，报价普遍上调 100-400 元/吨。但是下游轮胎厂需求疲软，涨价成交困难，实际成交价暂未调整，市场陷入胶着状态。

### 4. 后市预测

虽然厂家库存压力有所缓解，但是代理商手中库存高位，虽然市场整体需求有所好转，但去库存化过程还将较为漫长。预计短期内轮胎市场回暖进展有限，市场弱势震荡为主。

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

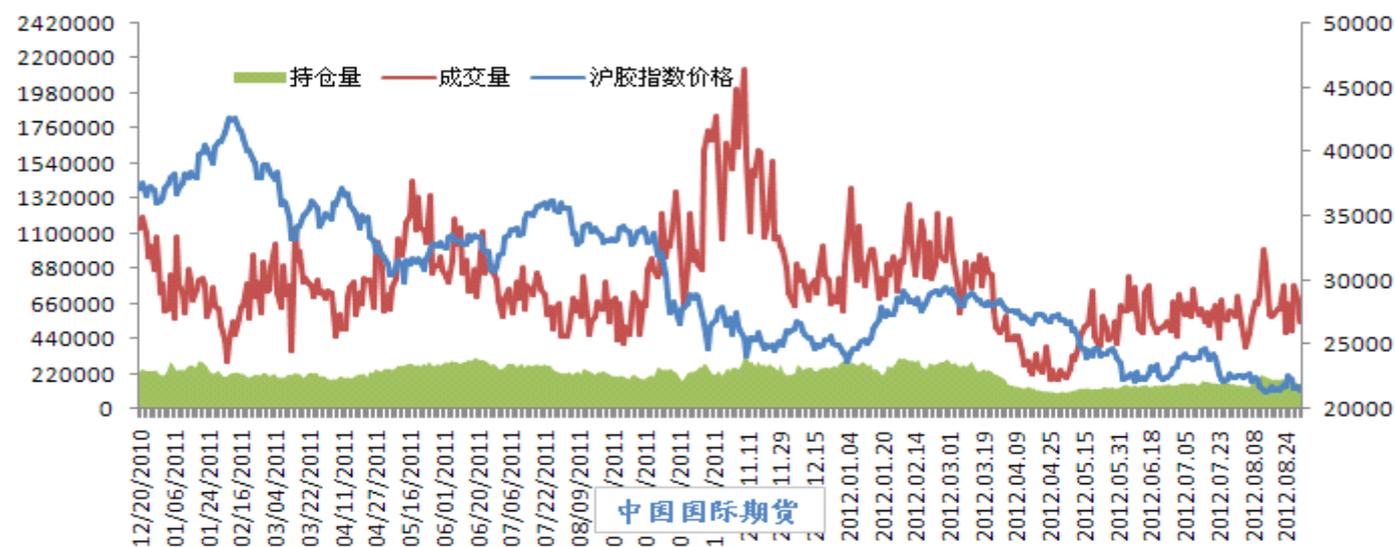
9月5日沪胶主力1301合约价格为21815，近月合约1209价格为21370 沪胶远月1301升水近月1209合约445元；

从沪胶合约间价差关系看，远月合约在8月23日改贴水为升水，远月合约较近月转强；沪胶近远月价差对价格的影响较为明显，“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）对价格的上涨起推动作用”，远月1301合约升水后在8月29日回缩至相对低点后扩大，目前价差较前日萎缩，但幅度较小，近期从价差方面的指引为震荡偏强。

### 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

#### 月度持仓分析:

量价结构方面，橡胶期货指数成交量增加 109652 手至 637796 手，盘中交易者参与度增加 20.76%；持仓量较前日增加 1940 手至 1624884 手，资金较前增加 1.19%；价格下跌 1.31%。

RU1209 前二十名多头持仓 31633 手，减少 497 手；空头持仓 37846 手，增加 1687 手；净空头 6213 手，增加 2184 手；

## 价格周期分析

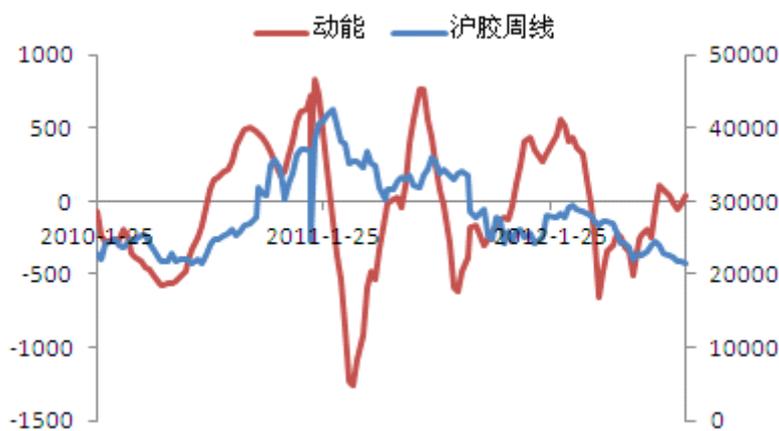
**周线级别评估：★★周线级别观点：**截止8月31日收盘，沪胶价格在本周先涨后跌，整体呈现震荡格局。目前周期性共振指标维持0状态。通过分析，维持8月周线级别观点：**9月份整体以震荡偏强格局走势，波动区间21000-23000。此过程走势可能比较复杂，操作难度较高。**中长线投资者可考虑在21000-21800区间找机会介入多单。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

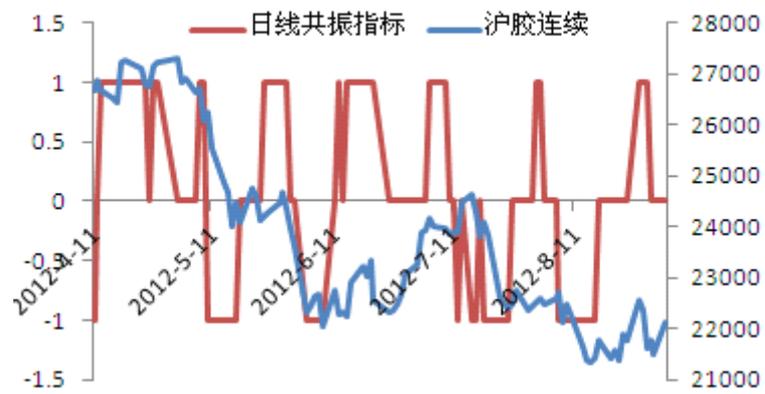
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

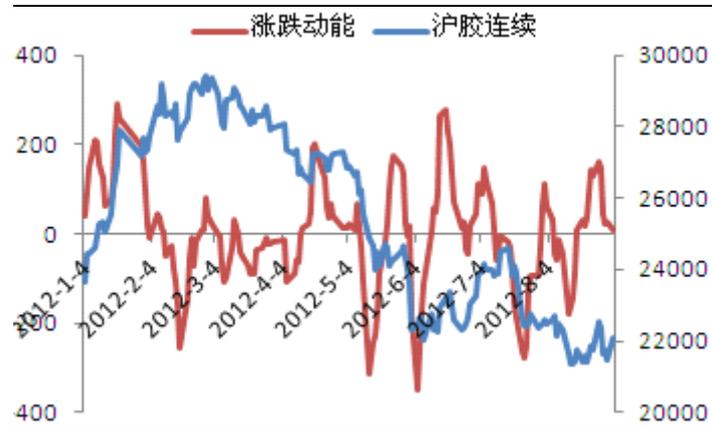
**日线级别评估：★★周一橡胶出现单边上涨格局，主力合约重新站上22000。截止收盘，日线级别指标维持0状态。维持橡胶日线级别处于震荡周期的判断，短期关注22300-22500区间的压力。虽然周一大涨但其持续性有待观察。操作上波段不宜操作，多关注日内短线机会。**

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

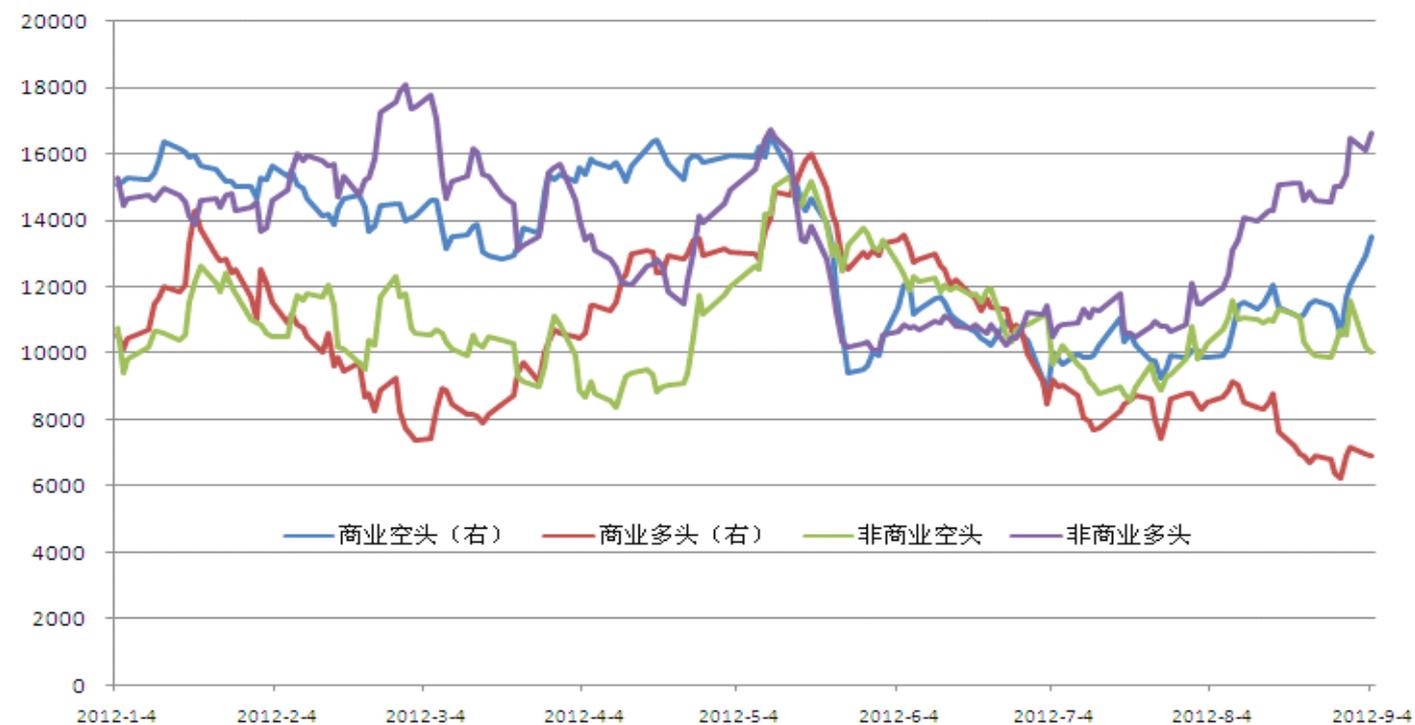
图2：日线动能指标



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		
2012-9-4	47098	13516	6910	10033	16639	6606		
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	1470		-281		-1589		162	
最新持仓变化	877		-83		-159		517	

## 九、操作建议

昨日发布的天胶生产国协会新一期报告显示，中国天然橡胶八月份进口量 25.6 万吨，同比下降 2%；产量 9.6 万吨，同比上涨 8%；消费量 31.7 万吨，同比上涨 2%，库存量 28.8 万吨，较去年同期的 5.5 万吨上升 18.8 万吨；九月份预估值进口量 25.8 万吨；产量 11 万吨；消费量 32 万吨；库存量 28.8 万吨；供应相对过剩，需求量没有明显增加，库存量达到两年内高值，产业方面仍显弱势；

橡胶方面，商业卖盘继续增持仓位，交割标的的定价仍需要平滑，尽管橡胶多次领跌，但是目前依然在进行新低保卫战，继续建议回避波段买入，强烈建议 2385 附近抛空，关注 21640 的支撑；

## 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:		<a href="http://www.cifco.net">http://www.cifco.net</a>	

**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:	<a href="http://www.cifco.net">www.cifco.net</a>