



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、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：周四美股收盘，标普 500 指数创 2008 年 1 月以来新高，道指创 2007 年 12 月以来的最高收盘点数，纳斯达克指数更是创下了 2000 年 11 月以来的最高收盘点数。欧央行行长德拉吉信守承诺公布了捍卫欧元的计划。美国 ADP 就业数据令市场对 8 月非农就业数据抱有乐观预期。

欧洲股市：周四午后欧股随着德拉吉的讲话大幅攀升，欧央行已制定在二级市场不限量采购主权债的直接货币交易(OMT)计划，帮助成员国降低借贷成本。此外，美国最新的经济数据强劲。欧市最终大幅高收 2.3%。

相关新闻：

欧央行维持利率不变重启购债计划：9 月 6 日，欧洲央行宣布，维持基准利率于 0.75% 的水平不变，同时维持隔夜存款利率和隔夜贷款利率分别为零和 1.5% 不变。至此，本周有议息会议的四大央行澳大利亚央行、加拿大央行、英格兰银行和欧洲央行全部维持利率水平不变。在欧洲央行随后的新闻发布会上，央行行长德拉吉公布了期待已久的重启欧洲央行购债计划。此前，市场普遍预期欧洲央行购债计划将出台，但欧债细节仍有较大不确定性，如欧洲央行购债是否有上限，购债所设定的附加条件等。德拉吉表示，在严格控制下干预欧元区的主权债券市场，计划名称为 Outright Monetary Transactions(OMT) 直接货币交易，购债计划并无设定上限，以纠正债券市场上的极度扭曲状况。央行将每月和每周定期公布其购债信息。

8 月经济数据 9 日公布 CPI 涨幅料重回“2”时代：国家统计局将在 9 月 9 日公布 8 月份 CPI 等经济运行数据，多数机构及专家认为，8 月份 CPI 将受食品价格上涨的因素影响将重新回归“2”时代，与 7 月份 CPI 相比将有所反弹。

8 月 ISM 服务业指数上升至 53.7 点超出预期：美国供应管理协会(ISM)周四发布报告称，8 月份美国服务业的增长速度快于经济学家预期，从而为美国经济提供了一定支撑。在今年上半年中，美国经济丧失了增长动量。报告显示，8 月份的 ISM 服务业指数从 7 月份的 52.6 点上升至 53.7 点，创下三个月以来的最高水平，超出经济学家此前预期。

二、行业“动胎”

1. 企业动态

全钢胎方面，三角总体维持八成开工，近期已经更新国内销售团队；玲珑、双钱受中亚市场需求带动，全钢出口增加；固铂成山全钢开工九成，库存压力不大；双星为年度计划，保持八成以上开工，但库存压力偏大。江苏通用、朝阳浪马全钢胎日均开工九成以上。

山东非三包轮胎企业继续 8 月份以来开工上升趋势。大型企业开工七成以上，中小型企业开工也陆续跟进至六成左右，库存压力均有一定幅度下降；但上述企业也在等待市场需求反应，基本维持产销平衡状态。采购部胶料采取按需、按行情选择性进货；外盘胶价低迷，保税区库存近于满仓，企业采购较往年更加挑剔。

半钢胎方面，本周库存压力致中策开工降至八成；玲珑半钢设备连续运转两月无停产，日均产量近 7 万条；三角日均开工维持 3.2 万水平；受欧洲车市低迷、美国需求未定因素影响，华南开工逐步下降至八成左右，但华南今年半钢技术得到实质性突破，明年将有新款高档胎推出。东营地区金宇、永泰、永盛开工保持九成以上，其他企业多低位甚至小批量生产状态。车辆配套半钢胎厂家开工正常，订单量较去年同期降低 15%-20% 不等。

2、市场动态

2.1 全钢胎市场动态

本周国内全钢胎市场整体表现平稳，河北，山东，河南，安徽等地走货数量、市场价格多延续上月态势，厂家和经销商也无大范围积极促销政策，仅双钱、佳通部分地区、个别型号小幅降价。目前朝阳、日升、金冠系列全钢胎需求乐观，11.00R20、12.00R20 花纹 998、926 轮胎走货较快，而欧耐特 11.00R20 轮胎更是出现大范围缺货现象，引发市场对朝阳轮胎涨价的预期，三角、风神等品牌前期促销幅度亦略有回收，西北地区基础建设对东营不三包轮胎提供一定支撑。随着成品油价格上调日期临近，部分经销商表示，一旦金九银十需求好转，不排除价格触底反弹。

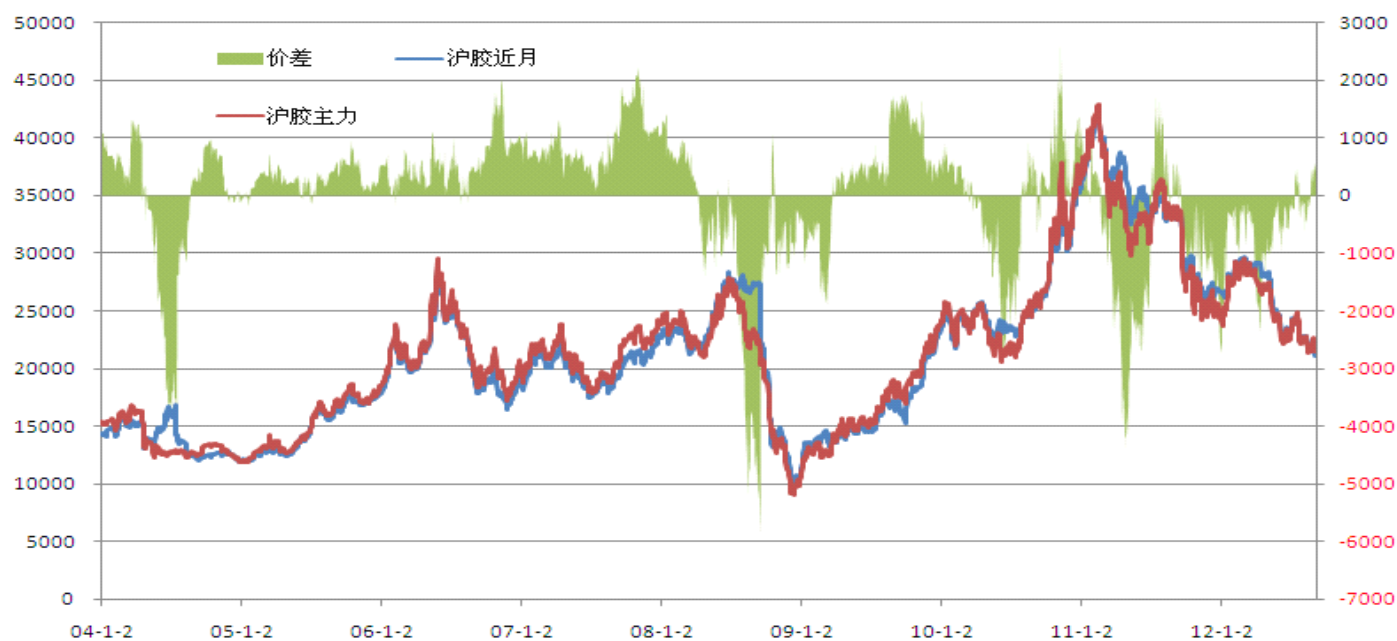
2.2 半钢胎市场动态

本周国内半钢胎市场整体销售维稳为主，销量环比有所增长，但整体需求改观不大。普利司通、米其林、玛吉斯、固特异、三角等系列品牌促销力度较大，平均优惠幅度在 10-30 元/条不等，而三角华中地区销量约为同比总量的 80-90%。虽然市场交投气氛不浓，商家进货谨慎，但受汽车保有量的刚性需求因素影响，半钢胎替换市场商家有望作出进一步的价格优惠政策，以求薄利多销平稳度过资金周转紧张期。

3、后市预测

9月，全钢胎多数厂家盼轮胎价格企稳，部分品牌厂家收紧原促销政策；山东非三包全钢胎价格持稳。如果中国北方全钢胎需求平稳回升，预计厂家9月20日前后将会重新评估全钢胎出厂价位，以此平衡5-7月激烈价格战中厂家损失的利益，不排除全钢出厂价适度上调的可能。

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

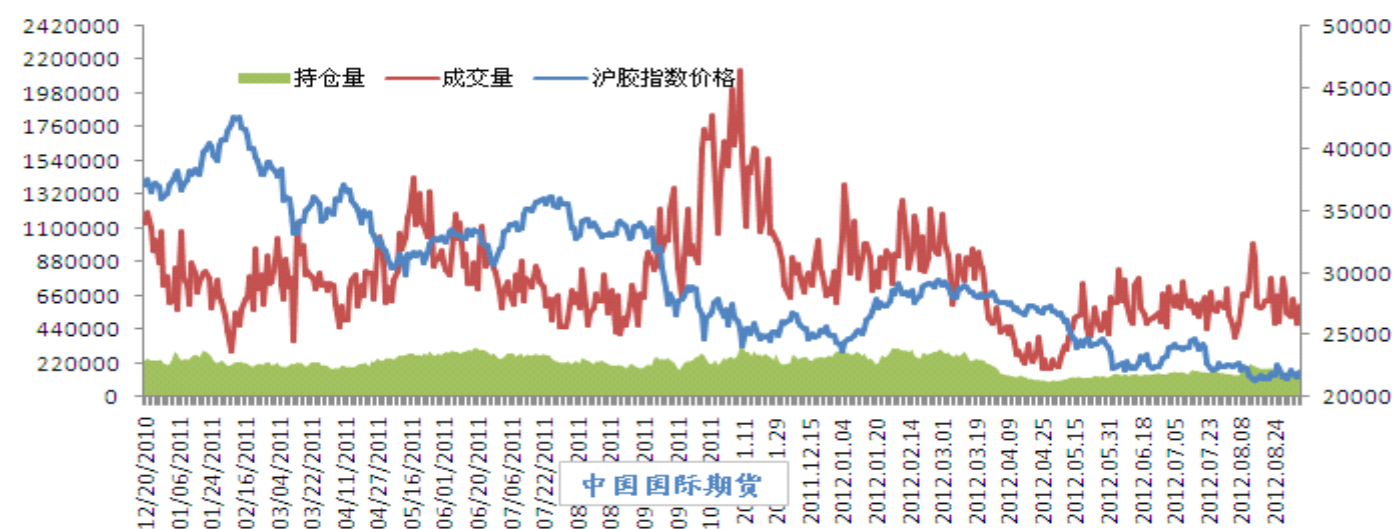
9月6日沪胶主力1301合约价格为22030，近月合约1209价格为21500 沪胶远月1301升水近月1209合约400元；

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，目前价差仍在扩大过程中，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:

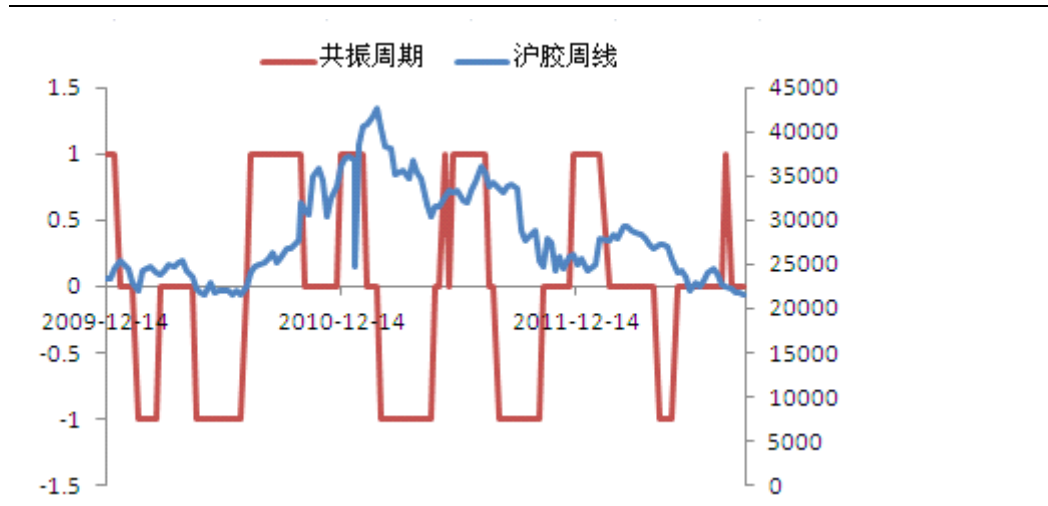
量价结构方面，橡胶期货指数成交量增加 113636 手至 587350 手，盘中交易者参与度增加 23.99%；持仓量较前日减少 1868 手至 162002 手，资金较前减少 1.14%；价格上涨 1.95%。

RU1209 前二十名多头持仓 30821 手，减少 1266 手；空头持仓 37854 手，增加 1449 手；净空头 7033 手，增加 2715 手；

价格周期分析

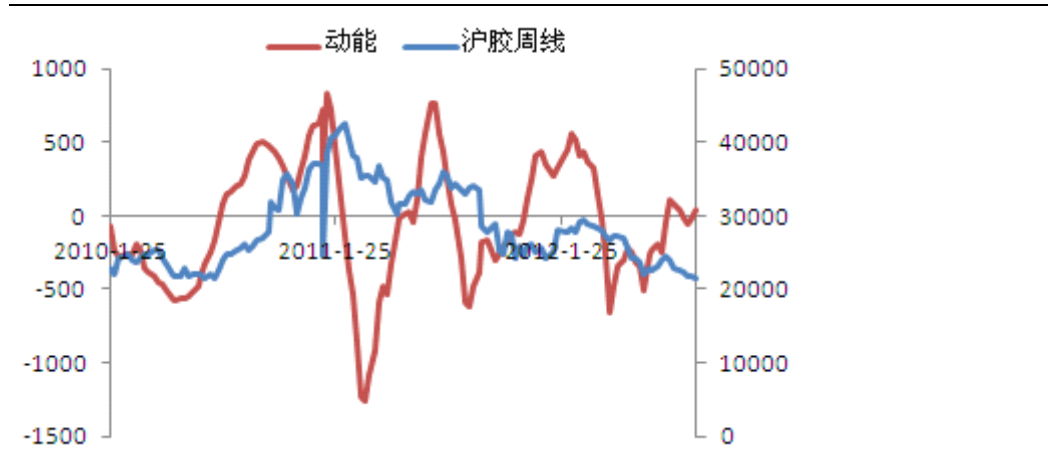
周线级别评估：★★周线级别观点：截止8月31日收盘，沪胶价格在本周先涨后跌，整体呈现震荡格局。目前周期性共振指标维持0状态。通过分析，维持8月周线级别观点：**9月份整体以震荡偏强格局走势，波动区间21000-23000。此过程走势可能比较复杂，操作难度较高。**中长线投资者可考虑在21000-21800区间找机会介入多单。

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

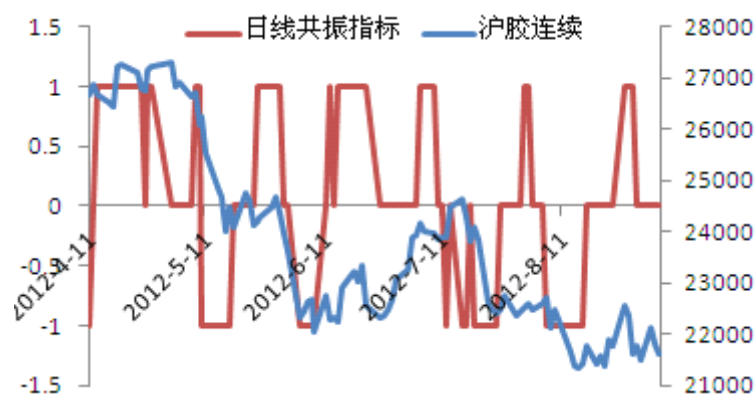


资料来源：中期研究院

日线级别评估：★★周三橡胶窄幅震荡，主力合约未能站上22000一线。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。操作

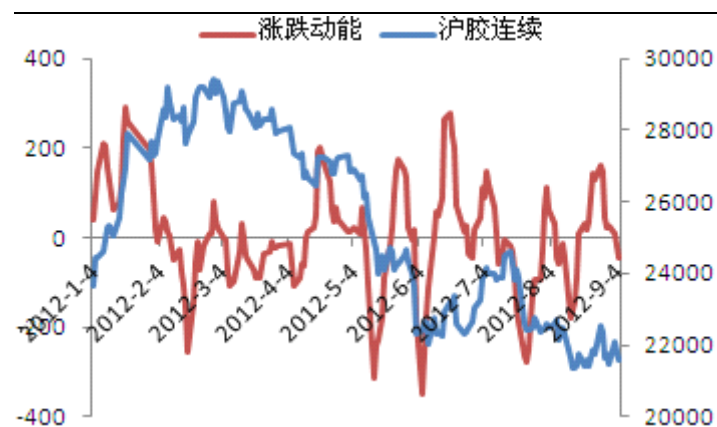
上波段不宜操作，多关注日内短线机会。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

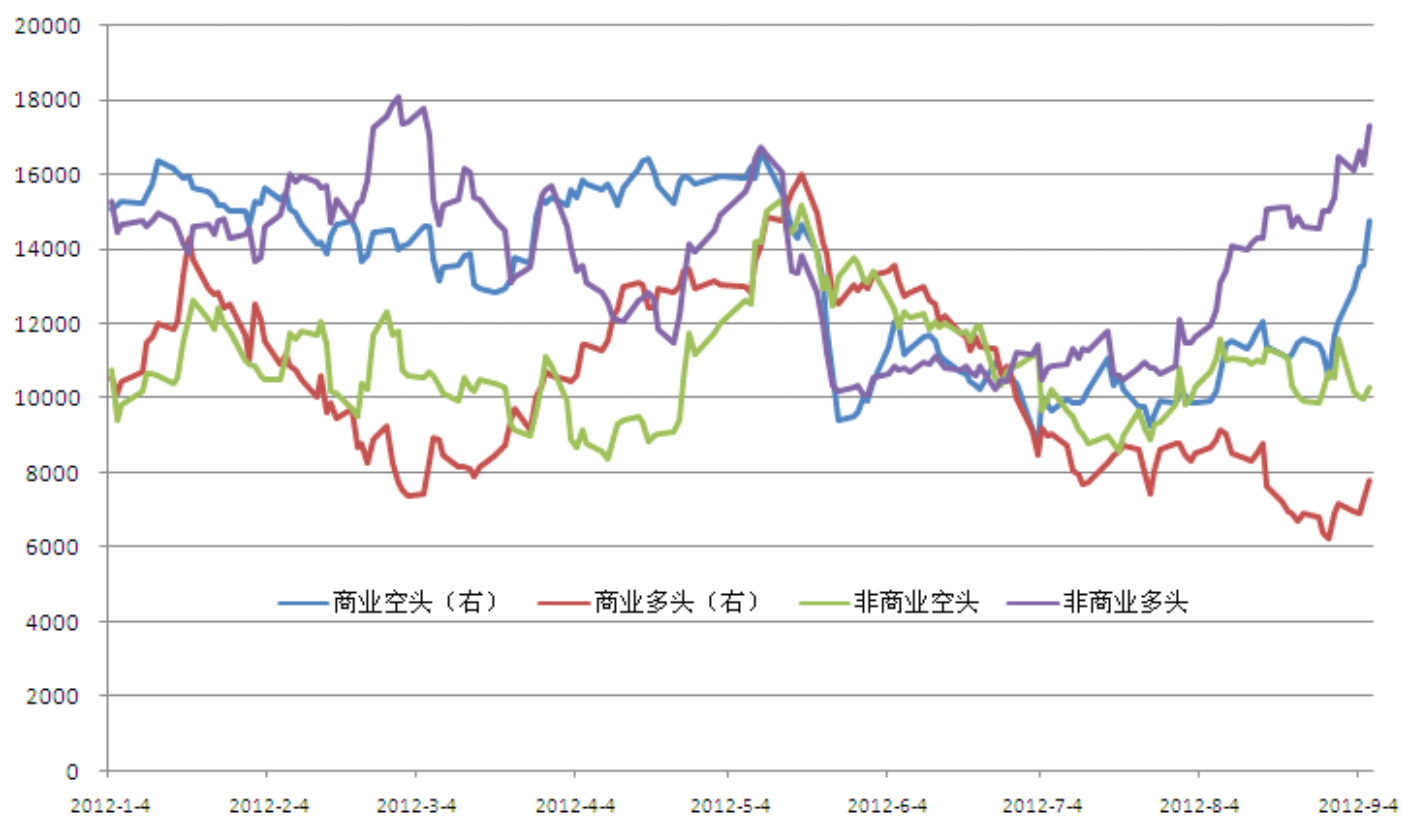
图2：日线动能指标

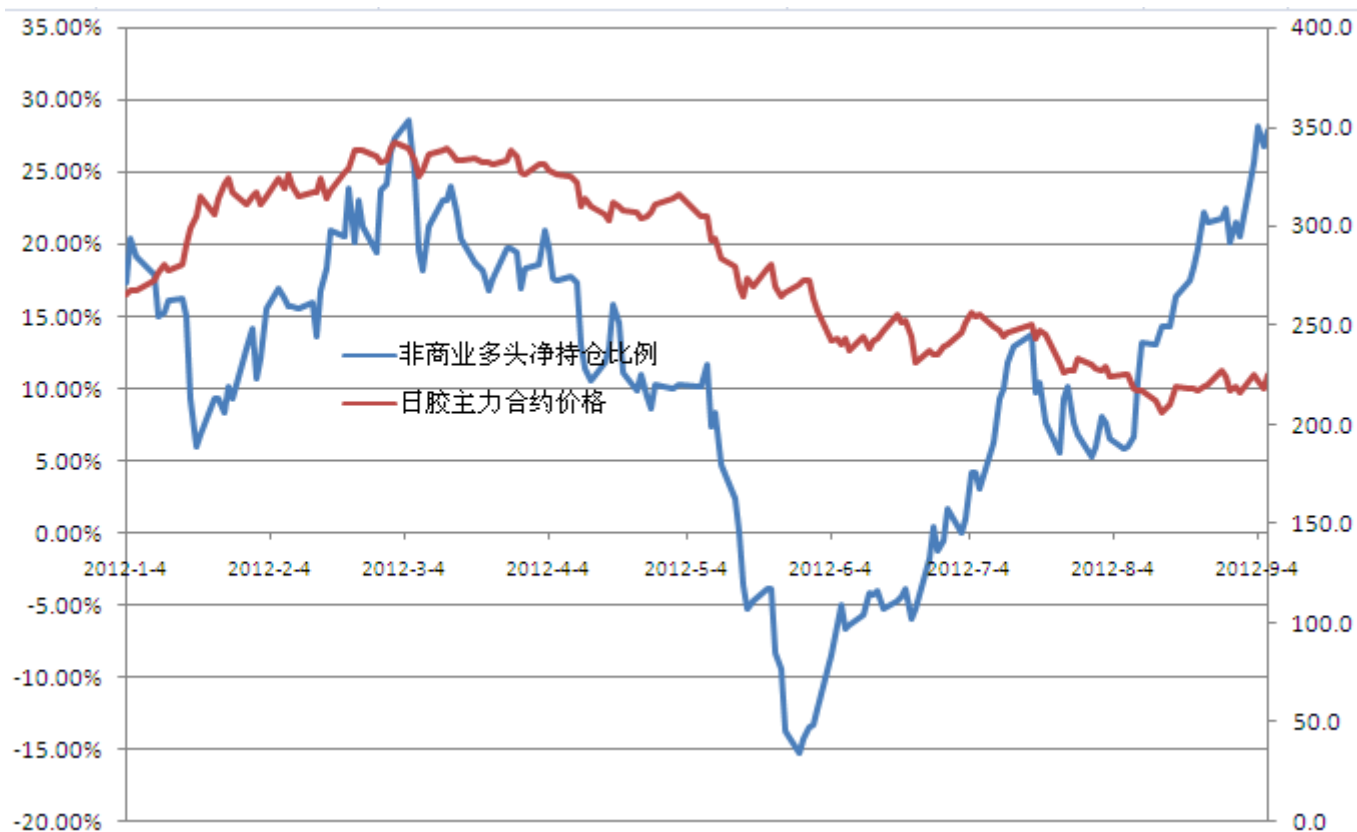


资料来源：中期研究院

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
2012-9-6	50182	14773	7804	10318	17287	6969
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	2727		613		-1304	810
最新持仓变化	1226		534		329	1021

整体来看，东京持仓进入9月份以来资金有明显注入的态势；最新数据显示，总持仓较月初46230手流入了3952手至50182手；保值性空头增加明显，增持2727手；保值性多头增加613手；投机性空头减少1304手；投机性多头增加810手；非商业净多持仓增加1039手，净多持仓占比27.77%，创半年内新高；东京资金近期看空情绪缓解，做多意愿加强；

九、 操作建议

橡胶市场，短期内维持 21640-22385 之间的震荡，再次下探的风险仍需加强，建议背靠 22385 附近抛空；

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。



	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