

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

1.美国就业人数不及预期,对美联储刺激经济预期增加

2.欧元对美元强劲提振以美元计价的期货市场

3.10 月份北海原油产量将增加

4.摩根斯坦利认为市场将平衡

美国公布的 8 月非农就业岗位增幅不及预期,巩固了美联储向低迷的经济推行更多刺激措施的预期,国际油价继续上涨。周五(9 月 7 日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油 2012 年 10 月期货结算价每桶 96.42 美元,比前一交易日上涨 0.89 美元,交易区间 94.08-96.74 美元;伦敦洲际交易所布伦特原油 2012 年 10 月期货结算价每桶 114.25 美元,比前一交易日上涨 0.76 美元,交易区间 112.34-114.65 美元。

美国劳工部公布的数据显示,8 月份非农就业人数增加 9.6 万人,经济学家的预期为增加 12.5 万人;失业率为 7 月份的 8.3%降至 8.1%,经济学家的预期为较前月持平。市场分析师认为,数据并没有糟糕到让美联储立即推出第三轮定量宽松措施的地步,但也没有好到足以打消这种可能性的程度,失业率的下降并未给市场带来安慰,因为这反映出美国人的劳动参与率在下降的事实。8 月份劳动参与率从 7 月份的 63.7%降至 63.5%,创下自 1981 年以来的最低水平。美银美林小型股策略师 Steven DeSanctis 表示,由于 8 月份非农就业数据弱于预期,投资者们实际上已经在为定量宽松措施调整头寸,他们期待风险资产有突出的表现。

担心美联储放钞,周五欧元兑美元高见 1.2814 美元,为 5 月底来最高,纽约尾盘,欧元报收 1.2811 美元,大涨 1.4%。本周欧元兑美元上扬 1.8%,为 6 月来最大周度升幅。

过去的一周,纽约商品交易所轻质低硫原油首月期货净跌 0.05 美元,跌幅 0.05%;每桶结算均价 95.65 美元,比前一周低 0.023 美元,结算价最高每桶 96.42 美元,最低每桶 77.69 美元。伦敦洲际交易所布伦特原油首月期货净跌 0.32 美元,跌幅 0.28%;每桶结算均价 114.16 美元,比前一周高 1.24 美元,结算价最高每桶 115.78 美元,最低每桶 89.23 美元。

10 月份北海原油产量将大幅度增加,可能抑制油价涨幅。据道琼斯新闻社统计,10 月份北海四种主要的原油装船量增长 21%,日均装船 87.0968 万桶,比 9 月份日均增加 15 万桶。由于北海油田 9 月份检修,其原油产量降至历史新低点。10 月份北海四种关键的原油装船总量 2700 万桶,比 9 月份增加 25%。这四种原油包括布伦特混合原油、福蒂斯原油、奥斯堡原油和 Ekofisk 原油,为布伦特原油现货评估价组成体系。

投资银行摩根斯坦利认为,不会过度看涨布伦特油价,因布伦特原油平均每桶 115 美元上方继续上涨的空间可能有限。预计 2013 年布伦特油价波动区间将限于每桶 95-130 美元,与 2011 年和 2012 年的波动区间相似。摩根斯坦利在报告中说,即使供应相对充裕,需求增长不太强劲,但欧佩克继续以当前约每日 3150 万桶的产量水平或更高水平生产原油,以保持市场供需平衡。

投机商在纽约商品交易所轻质原油期货中持有的净多头减少 4.3%。美国商品期货管理委员会最新统计,截止 9 月 4 日当周,纽约商品交易所原油期货中持仓量 1531823 手,增加 20509 手。大型投机商在纽约商品交易所原油期货中持有净多头 238592 手,比前一周减少 10670 手。其中多头减少 5483 手;空头增加 5187 手。

管理基金在纽约商品交易所美国轻质低硫原油期货和期权中持有的净多头增加,而在洲际交易欧洲市场中美国轻质低硫原油期货所持有的净空头增加。根据新的分类,截止 8 月 28 日当周,管理基金在纽约商品交易所原油期货和期权中持有净多头从前一周的 192471 手增加到 193624 手;其中多头增加 595 手;空头减少 558 手。管理基金

在伦敦洲际交易所欧洲市场美国轻质低硫原油期货和期权中持有的净空头从前周的 2445 手增加 3628 手，其中多头减少 191 手；空头增加 992 手。

二、行业“动胎”

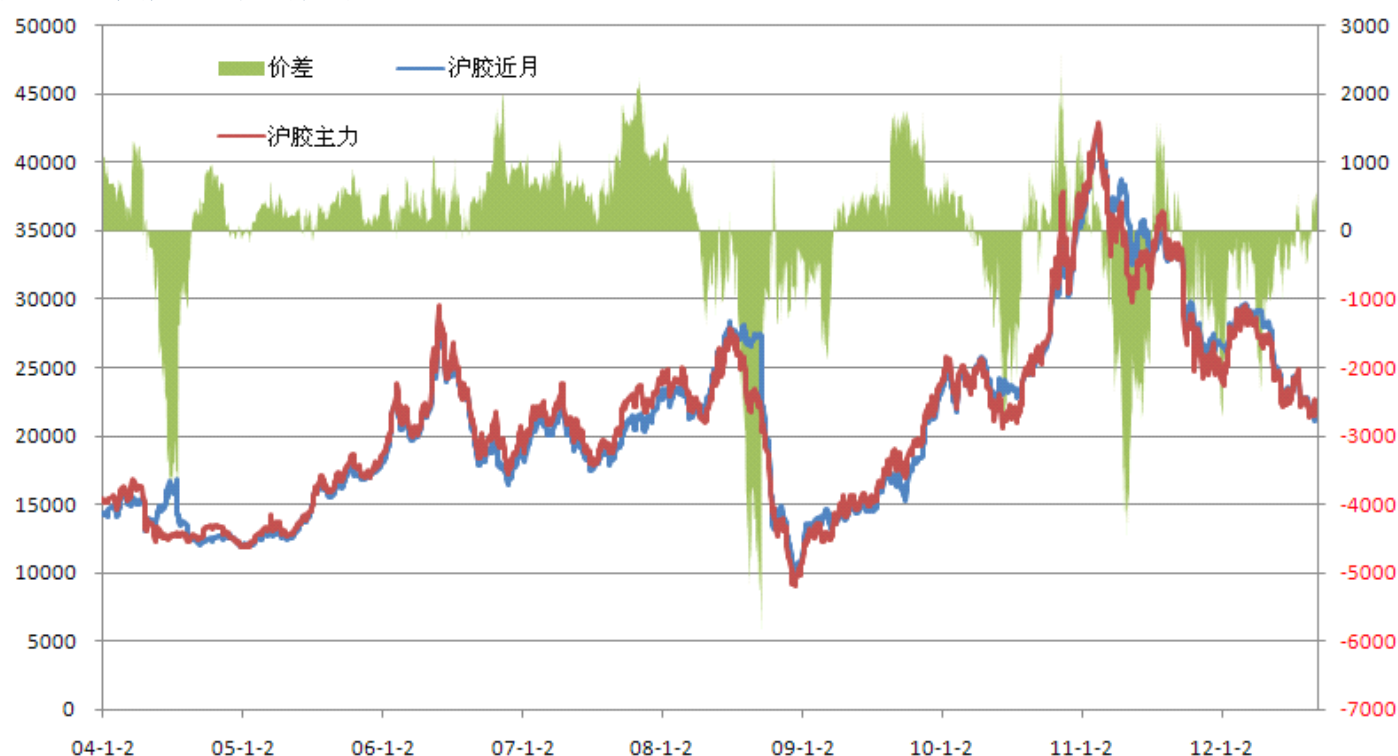
卓创轮胎行业调研信息显示，未来一年内中国北方将有大规模半钢胎扩产行动。2012 年 10 月底，华东橡胶 1200 万/年半钢胎项目将批量投产；潍坊振泰 600 万套/年半钢胎项目将于 2013 年投产；银宝集团 1800 万/年半钢胎项目厂房在建状态，预计 2013 年底投产；青岛奥诺 600 万套/年半钢胎项目将于本月试产；山东万邦橡塑正在筹建 600 万套/年半钢胎项目；山东潍坊青州多路驰轮胎预计投产 1500 万套/年半钢胎项目；内蒙古鄂尔多斯将有一家山东企业投资半钢胎项目，初步估计产能在 600 万套/年；甘肃省已经确定增加一 600 万套/年半钢胎生产装置；陕西延长 1600 万套/年半钢胎厂房正在投建；8 月吉化旗下一分公司负责人也表示，近期将增设 600 万套/年胎项目；仅此部分计划产能已经接近 1 亿套/年。

笔者 9 月 6 日电话专访中国半钢胎技术一线企业—华南万力，资深负责人表达了对中国北方半钢胎大规模扩产计划的担忧。他表示，半钢胎的生产技术要求远比全钢胎的高。虽然华南橡胶在中国半钢胎行业技术处于领先，但跟外资品牌项目，技术差距不是一年两年的事情；较之倍耐力、米其林及普利司通，中国半钢胎技术还处于相对的低端。目前虽然中国的乘用车保有量保持 8% 以上的乐观增长，但北方企业挖去的技术人员杂乱，生产技术不成熟，要保证一个平稳的量产，难度相当大。盲目的追求量产，低端轮胎根本无法与国际品牌抗衡，终将面临自相压价的残杀局面。

9 月初，卓创半钢胎企业调研结果如下：国内半钢胎方面，库存压力致中策开工降至八成；新兴经济体市场需求带动，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。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。

卓创认为，中国的半钢胎在技术尚未成熟的情况下，不适宜大张旗鼓的扩产。中国半钢胎企业的精力不应该放在紧盯韩泰、佳通技术上边，更应该挖去国际米其林、倍耐力、马牌这样的技术从业资深人员，当然最核心的是要打造自己的技术研发团队，国外技术融合与国内技术自主创新相结合，技术从业人员形成技术团队，才会让中国半钢胎在质上去的突破。

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

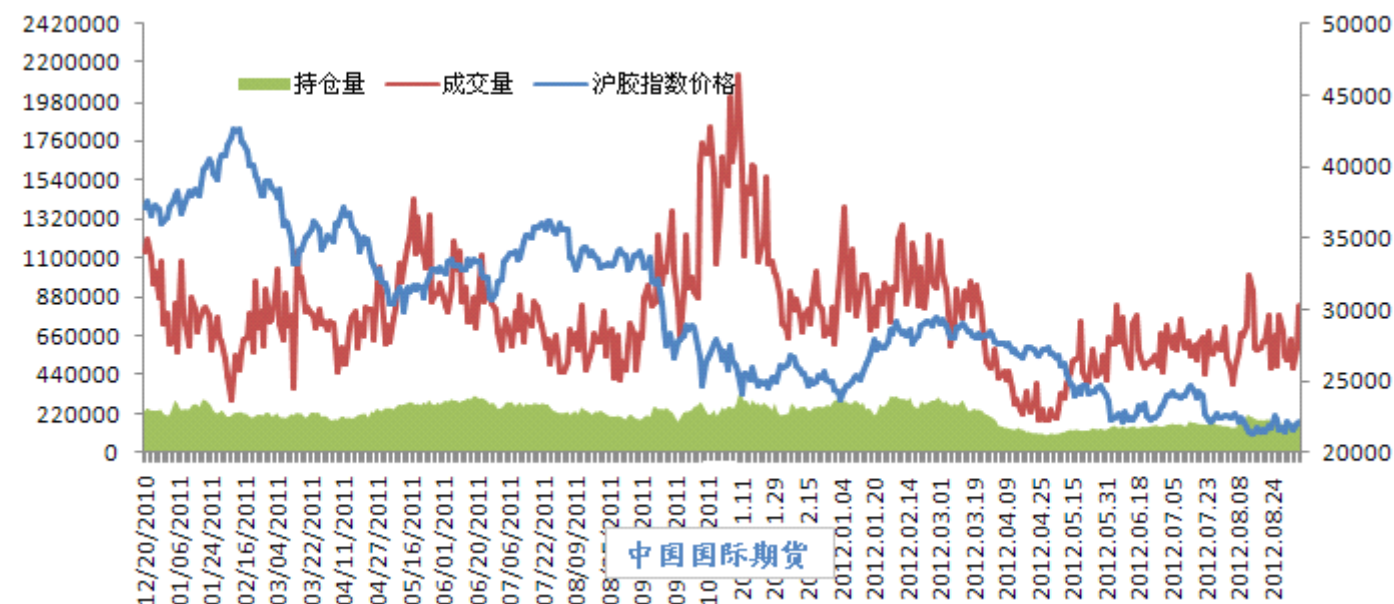
9月7日沪胶主力1301合约价格为22165，近月合约1209价格为21520 沪胶远月1301升水近月1209合约645元；

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:

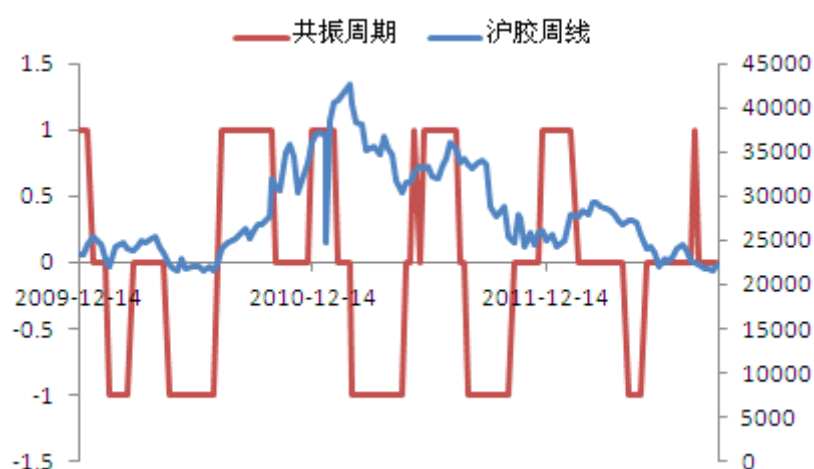
量价结构方面，橡胶期货指数成交量增加 240968 手至 828318 手，盘中交易者参与度增加 41.03%；持仓量较前日增加 7574 手至 169576 手，资金较前增加 4.68%；价格上涨 0.6%。

RU1209 前二十名多头持仓 33473 手，增加 2652 手；空头持仓 38909 手，增加 1055 手；净空头 5436 手，减少 1597 手；

价格周期分析

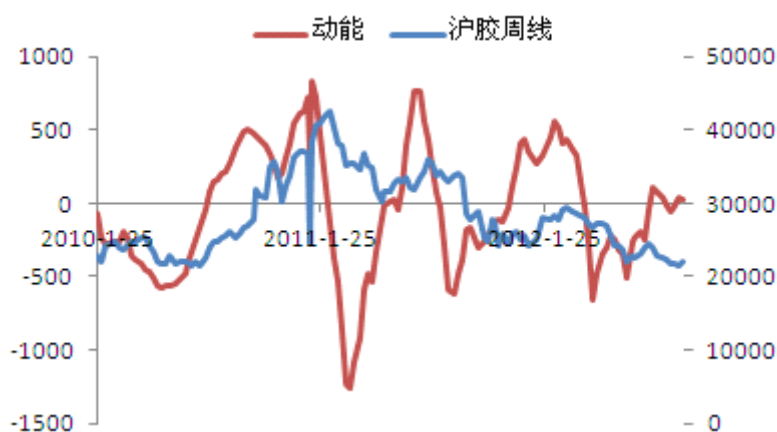
周线级别评估：★★周线级别观点：截止9月7日收盘，沪胶价格整体呈现震荡格局。目前周期性共振指标维持0状态。通过分析，维持8月周线级别观点：9月份整体以震荡偏强格局走势，波动区间21000-23000.此过程走势可能比较复杂，操作难度较高。中长线投资者可考虑在21000-21800区间找机会介入多单。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

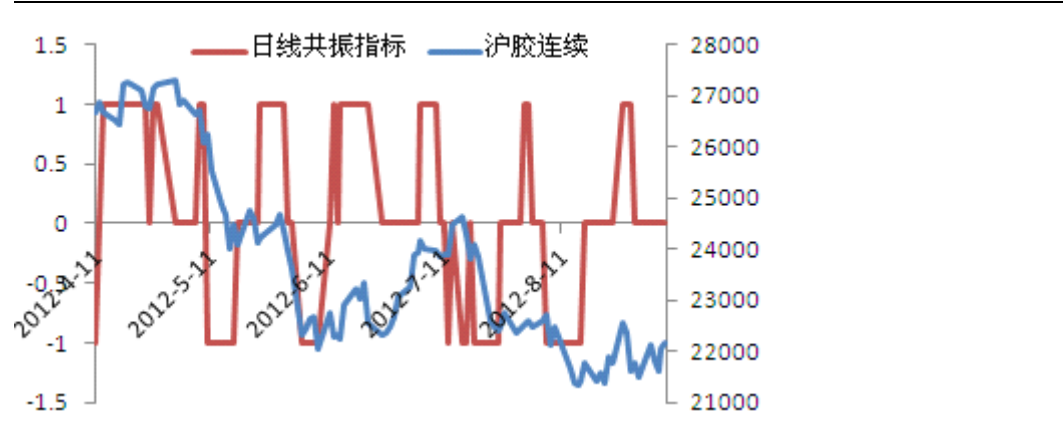
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

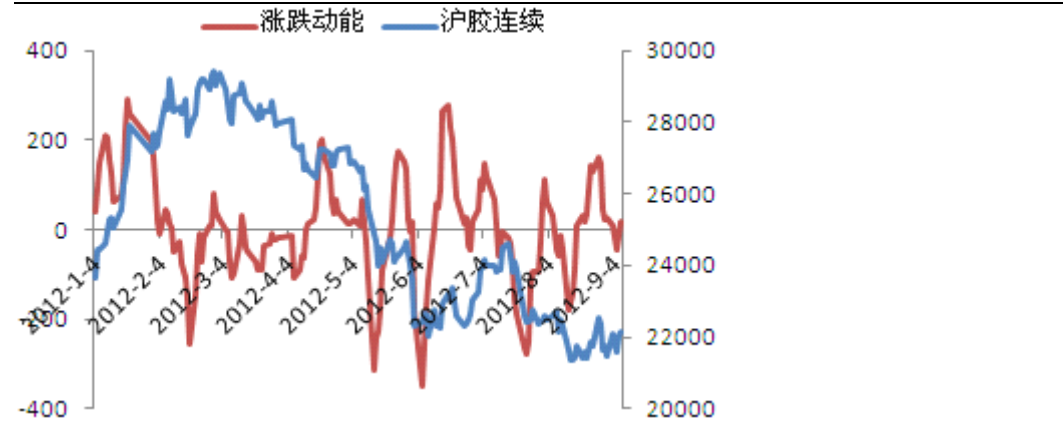
日线级别评估：★★周五橡胶先涨后跌震荡加剧，主力合约收盘站上22000一线。截止收盘，日线级别指标维持0状态。维持橡胶日线级别处于震荡周期的判断。日线转强的时间窗为9.11。操作上激进投资者可在21500-22000附近介入部分多单，前期低位多单可持有。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

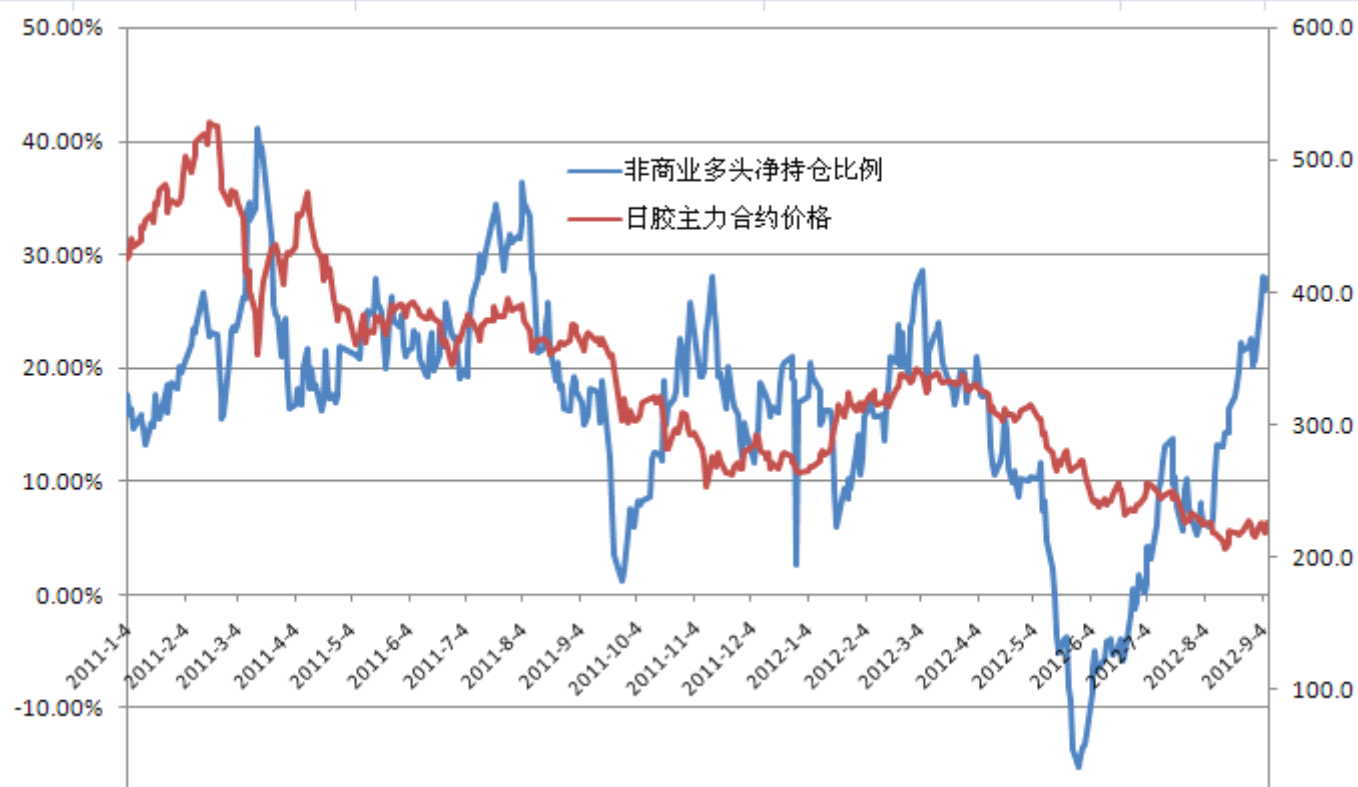
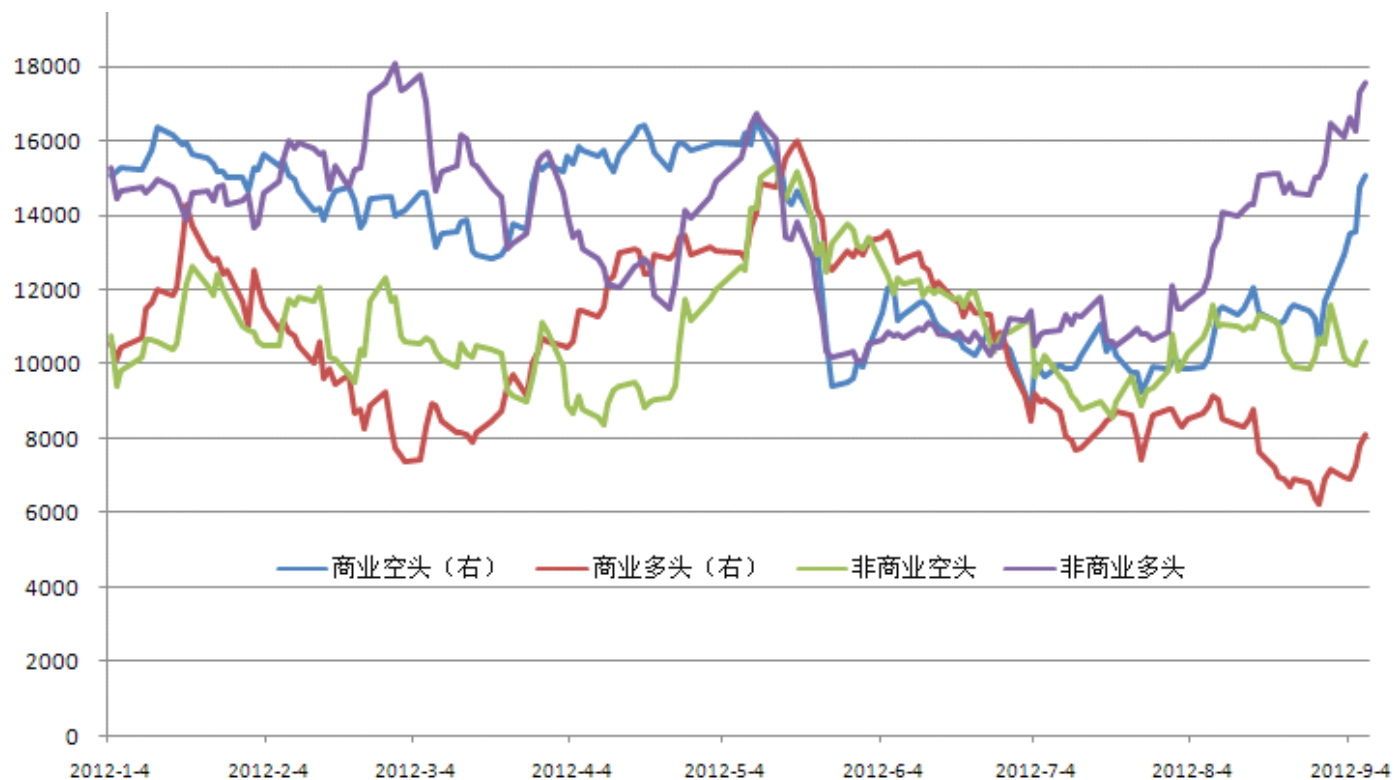
图2：日线动能指标



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
2012-9-7	51402	15091	8120	10610	17581	6971
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	3045		929		-1012	1104
最新持仓变化	318		316		292	294

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5172手至51402手；保值性空头增加明显，增持2168手；保值性多头增加1127手；投机性空头增加418手；投机性多头增加1459手；非商业净多持仓增加1041手，净多持仓占比27.12%，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

整个外部环境给胶市的支撑力度再加大，建议单边投机的波段性空单继续等待，短期内关注 22630 的压力，尤其关注 22385 的价格强弱；

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