

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：周三美国股市收跌，标普 **500** 指数三连阴。美国铝业公司下调了全球对铝的需求预期。石油巨头雪佛龙公司 预警盈利下滑。美联储褐皮书称美国经济“温和扩张”。

欧洲股市：国际货币基金组织(IMF)就欧元区债务危机的影响发出警告，金融股遭受沉重卖压，尽管英国将放宽银行业资本要求的消息推动该国银行股逆势上涨。主要区域指数延续了前几个交易日的跌势，希腊股市大跌 **3.5%**，泛欧斯托克 **600** 指数下跌 **0.6%**，收报 **268.71** 点。

相关新闻：

IMF：全球金融市场危机四伏：国际货币基金组织(IMF)在全球同步公布的《全球金融稳定报告》显示，全球金融稳定的下行风险已然加剧。欧元区频现的不确定因素、美国和日本过高的债务负担以及人们脆弱的信心都让全球市场危机四伏。欧元区危机无疑是全球投资者最主要的不安根源。此前曾有评论认为，欧元区在应对债务危机中的“慢动作”无形中推高了欧元区经济风险。而此次 **IMF** 报告也明确指出：欧元区决策者们需要加快行动速度。

标普下调西班牙长期信用评级至 BBB-：信用评级服务机构标准普尔周三发布报告，将西班牙的长期信用评级从“**BBB+**”下调至“**BBB-**”，较“垃圾级”评级仅高一个等级，主要由于该国所面临的公共财政风险正在增强。标准普尔将西班牙长期信用评级的前景定为“负面”(Negative)，意味着该机构未来可能进一步下调其评级。标准普尔在报告中指出，西班牙地方政府与中央政府之间的紧张关系正在增强，导致其政策决定的有效性下降。此外，预计西班牙 **2012** 年 **GDP** 将下滑 **1.7%**，**2013** 年还将再次下滑 **1.4%**。

巴西央行宣布下调关键利率至 7.25%：巴西央行宣布下调关键利率至 **7.25%**。由于全球主要经济体增长前景恶化，巴西再次降息刺激复苏乏力的经济。**2011** 年 **8** 月巴西意外进入降息通道，**8** 月 **30** 日宣布下调基准利率 **50** 个基点至 **7.5%** 的创纪录低位。如今已是连续第 **10** 次降息。

瑞银：预计三季度 **GDP** 放缓至 **7.3%**：瑞银近日发布了《中国经济周报》，估计 **9** 月份工业生产同比增速放缓至 **8.6%**，三季度 **GDP** 同比增长放缓至 **7.3%**。**9** 月份宏观数据及三季度 **GDP** 将于 **10** 月中旬公布。瑞银预计数据将显示需求仍然疲弱、去库存还在持续、且经济复苏尚未来临。而积极的一面是，预计 **9** 月份信贷和社会融资规模增长步伐加快、房地产销售继续反弹、基建投资也有所提速。

二、行业动“胎”

——合作单位《卓创资讯》

1. 厂家动态

表 1 国内部分轮胎企业生产动态

厂家名称	类型	产量（条/天）	较上周（条/天）	最新动态
山东兴源集团	全钢胎	9500-10000	0	产销平衡，价格稳定
山东金宇轮胎有限公司	全钢胎	8500	--	个别型号价格小涨
山东永泰化工集团	全钢胎	2000	0	开工稳定
山东三角集团	全钢胎	3000 以上（总厂）	--	库存维持在 30 万左右

节后厂家开工整体持稳，厂家预期的涨价也未如期到来。虽然成本压力持续增加，而且厂家库存又在缓慢减少，但终端市场的低迷拖累厂家的涨价意向。后期不排除在成本推动下厂家涨价的可能。

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/套）	品牌
山东	全钢胎（批发价）	10. 00R20	1280	玉麒麟
		11. 00R20	1370	
		12. 00R20	1550	
河北	全钢胎（批发价）	10. 00R20	1223	福林
		11. 00R20	1350	
上海	全钢胎（批发价）	11. 00R20-16 花纹 202	2300	双钱
		11. 00R20-18 花纹 202	2380	
		12. 00R20	2700	

节后全钢胎市场稳定为主，普利司通全钢胎、米其林全钢胎货源相对紧张，寻货者增加，但实际成交情况一般。多数商家心态悲观，持续观望为主。对于部分厂家的涨价意向，市场关注度一般，多数表示库存尚可，近期尚无进货计划。需求的持续低迷让业者操作情绪锐减，市场僵持。

3. 上游动态

天胶方面，天胶方面，受沪胶大涨提振，天胶价格普遍上涨，报价较混乱。上海地区国产全乳胶报价 24500 元/吨左右；外盘价格持续上涨，泰国标胶 20#报价 3260-3270 美元/吨。

合成胶方面，合成胶方面，销售公司稳定合成胶出厂价，市场报价小幅走高。丁苯 1502 主流市场报价在 19800-20200 元/吨；顺丁主流报价 20800-21200 元/吨，预计短期内震荡走高趋势明显。

炭黑方面，近日炭黑市场再起波澜，生产厂家报价再次大幅上调，整体开工率明显下降，成交情况持续疲软。据了解，目前华北部分轮胎厂已经接受采购价上涨 300-400 元/吨的现状，成本推动型的压力已经再次传导至下游。

4. 后市预测

轮胎的主要原料天胶、合成胶、炭黑普遍上涨，轮胎厂家生产成本压力增加，涨价意向较浓。但是受制于需求的持续疲软，多数厂家观望为主。轮胎市场依旧淡稳为主，预计后期部分轮胎厂会试探性上涨，但对市场整体影响不大。

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

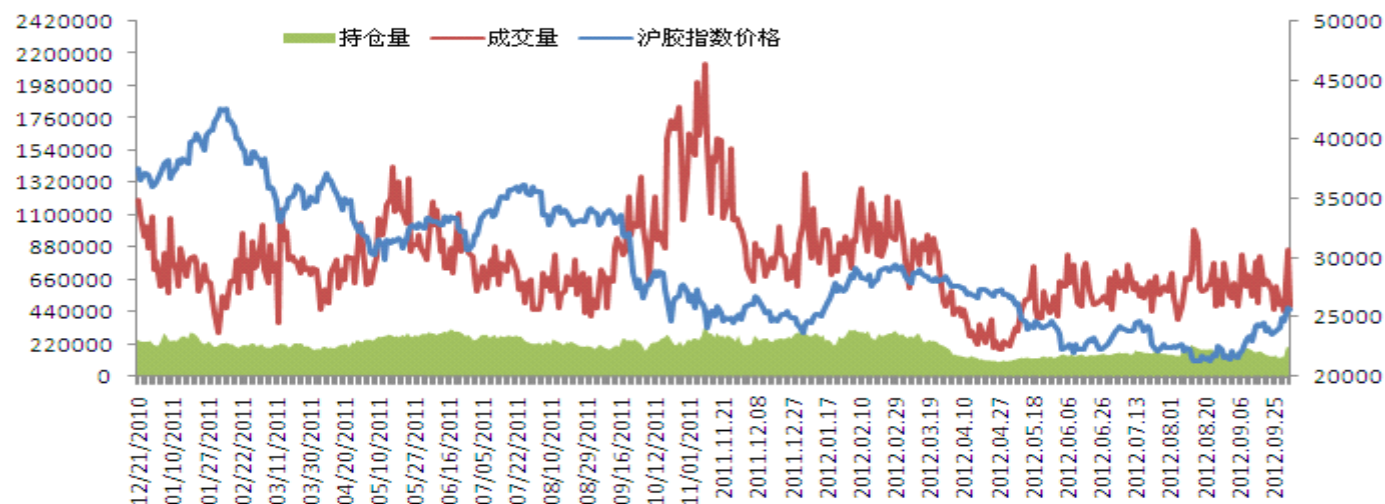
10月10日沪胶主力1301合约价格为25680，近月合约1210价格为24660 沪胶远月1301升水近月1210合约1020元，扩大80元；

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

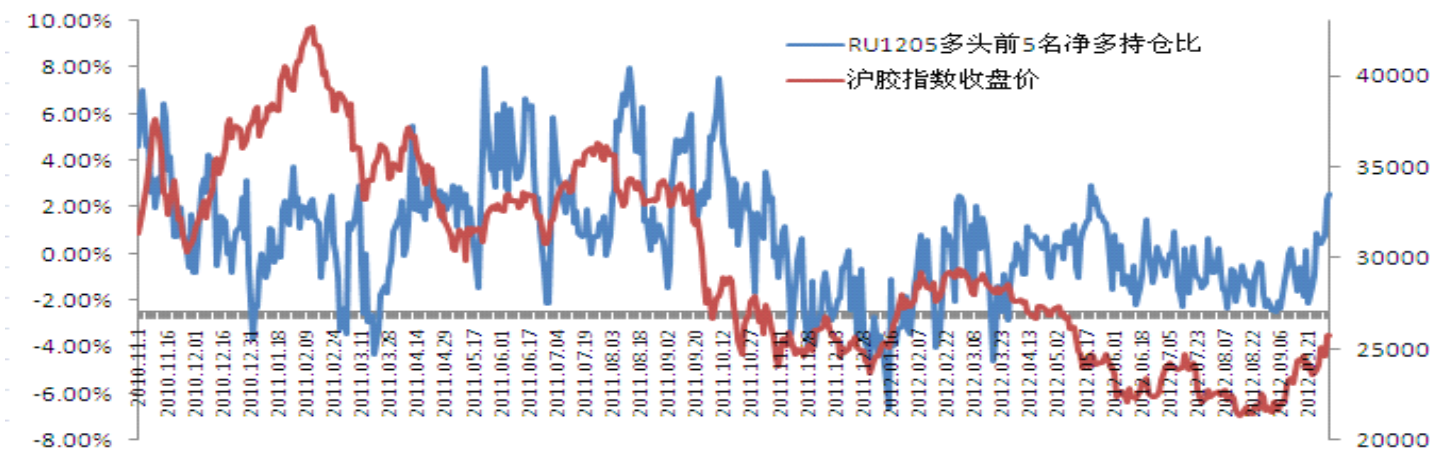


资料来源:wind、中期研究

量价结构方面，橡胶期货指数成交量减少 386224 至 480394 手，盘中交易者参与度减少 44.57%；持仓量较前日增加 924 手至 203788 手，资金较前日增加 0.46%；价格下跌 0.09%。

RU1301 前二十名多头持仓 40178 手，减少 2081 手；空头持仓 38821 手，减少 744 手；净多头 1357 手，减少 1337 手，多头持仓规模强于空头持仓；

图2-2沪胶多头前五名净持仓



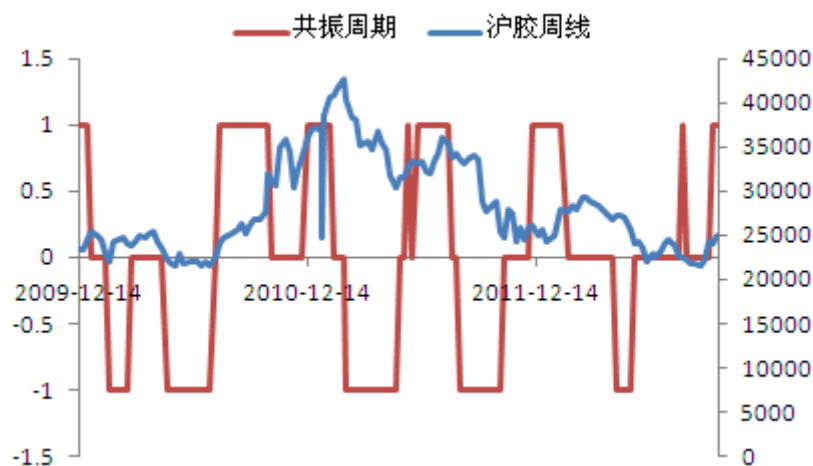
资料来源:wind、中期研究

RU1301 前五名净多头持仓比为 2.52%，主力资金做多意愿强化；

价格周期分析

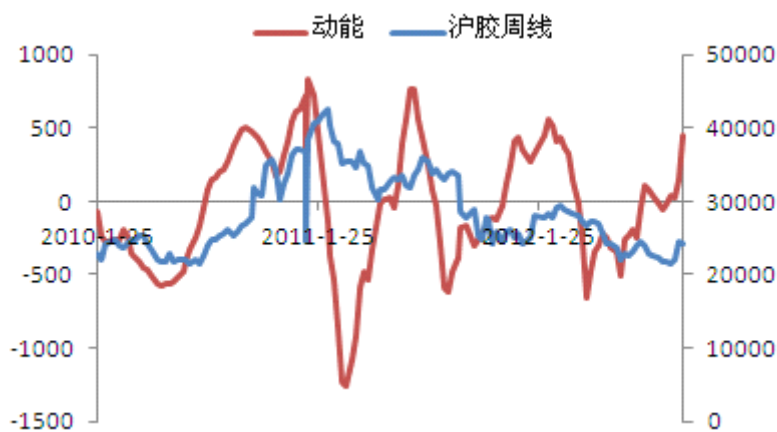
周线级别评估：★★★周线级别观点：截止9月28日收盘，沪胶价格创出新高。目前周期性共振指标维持1状态表明橡胶周线上涨概率较大。但此次共振周期持续时间可能不会持续太长时间。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

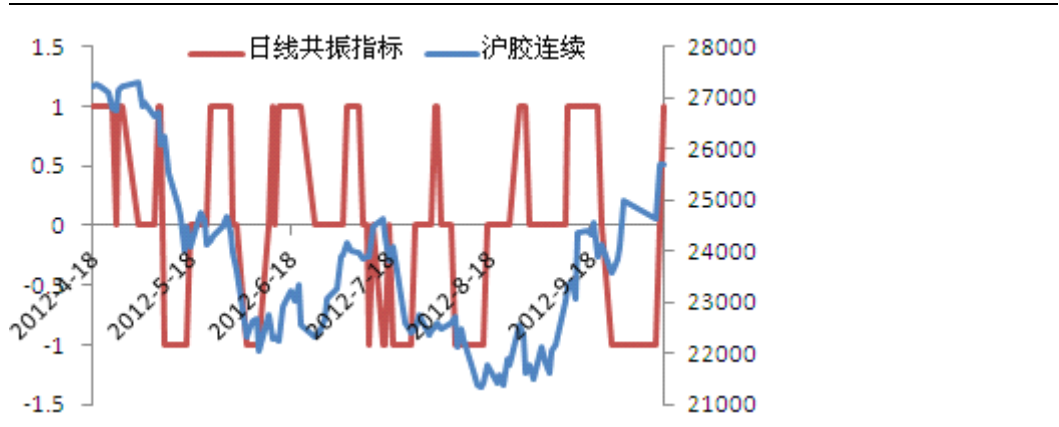
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

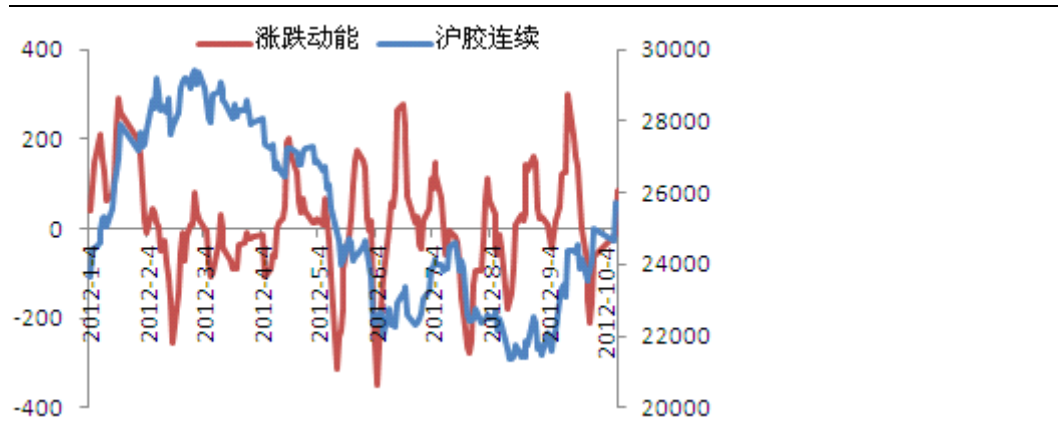
日线级别评估：★★★橡胶继续保持强势，但成交缩量。目前日线级别指标由0状态转为1状态。预示强势周期开启，该指标需在周四进行确认。从价格周期分析看，真正走弱的周期现在还未展开，操作上多头依然需要注意风险，场外资金关注做空机会。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

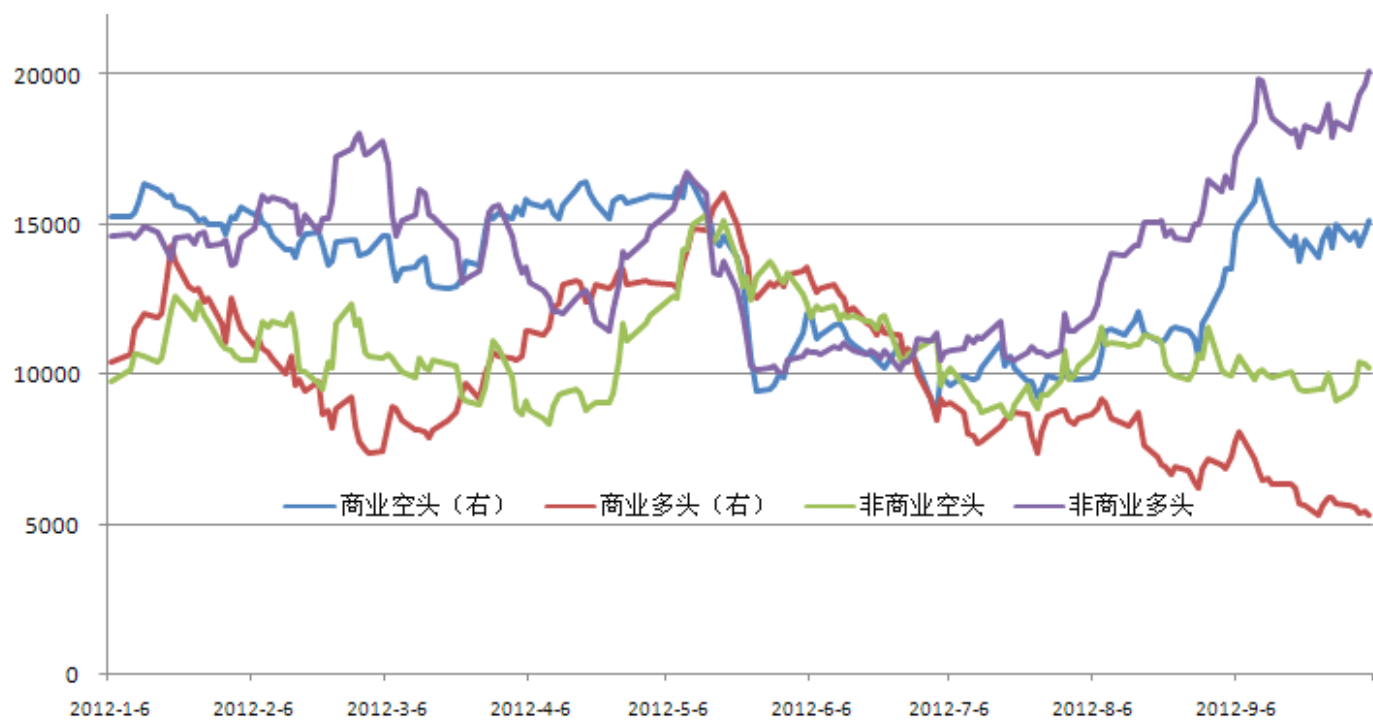
图2：日线动能指标



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		
2012-10-1	47780	14306	5379	10418	19345	8927		
2012-10-5	50890	15162	5332	10283	20113	9830		
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	164		-395		1106		1665	
最新持仓变化	427		-142		-94		475	

八、 操作建议

首先，从基本面看，供需间矛盾没有出现根本逆转，长周期的弱势仍将延续；另一方面作为国内每个月的 30 万吨的刚性需求仍存在，此需求氛围虽然不会使胶价转势，但其下跌的空间有限；美国特保案结束后，东营部分的轮胎厂陆续接到美国的订单，包括国庆期间保持较高产能，开工率平均七成以上；外需的转好和内需的不振使橡胶在国内的需求量处于一个相对平稳的状态；

其次，从中短周期来看，橡胶市场结构特征却具备上涨动能，第一、从新加坡、东京和上海三个市场的合约间升贴水看，远月合约均保持升水，通过幅度与时间的关系，市场间远月偏强格局形成共振，当前的结构处于相对强势；第二、当前原料与成品间的比价关系处于反弹周期中，原料（胶片）价格仍具备上升动能；第三，替代品（合成胶）对胶价形成支撑，丁苯、顺丁与丁二烯价差处于伴随价格反弹中的修复阶段；

结合纵向产业流转和横向市场结构间的关系我们可以给当前的胶价定性为长周期弱势下的中期反弹，结束时间后续关注市场间结构变化；

策略

市场正在按照预定方案行走，相关品种深化调整格局可能性正在加大，美金烟片 3400 的压力也在上演，建议多头保持谨慎，商业空头在 1301、1305 的 25600、26000 附近可以开始卖保，技术的确认美金跌破 3200-3400 美金区间。

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