

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：周一美国股市尾盘反弹最终收高，扭转了上一个交易日大盘蒙受近 4 个月来最大日跌幅的趋势。多家企业公布财报影响市场心态，此外有报道称美联储准备扩大 QE3 规模。

欧洲股市：周一欧股低收 0.4%，斯托克 600 指数下跌 0.41%，欧债危机的新风暴中心西班牙的股市下跌 0.7%。欧市投资者关注世界最大的拖拉机和挖掘机制造商卡特彼勒 (CAT) 所发出的预警：全球经济的放缓速度可能超过公司早先的预期。

相关新闻：

希腊上修 2011 年赤字及债务数字：希腊周一向上修正了其 2011 年预算赤字和债务数字，主要是考虑到比预期更为严重的衰退，以及新数据等因素。希腊国家统计局表示，目前估计 2011 年预算赤字占 GDP 比重为 9.4%，高于此前估计的 9.1%，并将债务占 GDP 比重从此前的 165.3% 上修至 170.6%。该机构还略微上修了 2010 年赤字及债务数字。希腊明年将进入经济衰退的第六年。

美联储可能扩大 QE3 采用数字化政策目标：分析师指出，在上个月宣布推出第三轮“定量宽松”计划以后，美联储理事将在本周召开的货币政策制定会议上讨论有可能扩大这项计划规模的问题，以及讨论如何采取更好的方式来就未来的政策行动指导市场等问题。分析师称，在定于周二开始进行的为期两天的货币政策制定会议上，美联储可能会放弃其以日期来作出未来指导的方法，改为采用某种形式的数字化政策目标。此外，美联储将会考虑是否在去年底扩大其第三轮“定量宽松”计划和“扭曲操作”计划，将购买更多国债的选择纳入其中。“扭曲操作”计划将在年底到期，“定量宽松”计划则没有明确的到期时间。

中日纠纷致日本出口受创 中国减速亦构成冲击：9 月日本对中国出口较去年同期大跌 14.1%，跌势较上月加大（上月下跌 9.9%），表明中日领土纷争导致殃及两国贸易。而部分分析指出，中国经济减速可能也构成了较大冲击。日本财务省周一发布的数据显示，9 月日本整体出口同比下跌 10.3%，贸易赤字 5590 亿日元（70 亿美元），略差于预期。由于核能停产导致日本被迫买入更多石油和液化天然气，9 月日本进口同比增长 4.1%。分析称，惨淡的贸易数据提高了日本三、四季度陷入衰退的可能，也增加了日本央行下周会议上（10 月 30 日）采取更多刺激措施的压力。

二、行业动“胎”

——合作单位《卓创资讯》

1. 厂家动态

表 1 国内部分全钢胎企业生产动态

厂家名称	产品类型	日产量（条/天）	开工情况	报价情况
山东万鑫轮胎	全钢胎	900-1000	较上周持稳	价格稳定
山东恒宇橡胶	全钢胎	3000	较上周持稳	报价稳定
山东奥戈瑞轮胎	全钢胎	4000	较上周持稳	报价稳定
玲珑集团	全钢胎	9500	较上周持稳	报价稳定

厂家方面，今日轮胎原材料价格震荡趋弱，国内轮胎厂家整体以稳产为主，受到经济增长速度放缓及终端需求不振这一利空因素影响，国内轮胎价格整体波动不大，目前除盛泰一家轮胎厂调价外，其余轮胎厂家暂无调价迹象。目前厂家生产主要根据订单量而定，部分企业虽具有一定规模的生产技能，但受到订单量的影响，产量相对中位维稳。厂商观望为主。

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	品牌
山东	全钢胎（省批价）	9.00R20	1220 元/条	恒翔
		10.00R20	1340 元/条	
		12.00R20	1620 元/条	
河北	全钢胎（省批价）	9.00R20 896	1066 元/条	跃龙
		10.00R20 807	1270 元/条	
		11.00R20 806	1315 元/条	
山东	全钢胎（省批价）	10.00R20	1090 元/条	三泰
		11.00R20	1240 元/条	
		12.00R20	1355 元/条	

市场方面，近日参加北京轮胎工业展，但无论展位数量还是参展商人数均为近年最低，包括广交会，轮胎展商较春季参展数量尚大打折扣，订单数量更是寥寥无几，这均从侧面反映了今年轮胎市场需求的平淡性。据卓创资讯轮胎网了解，固特异全钢胎经销商促销大会结束，新推出的 S200（转向）和 D200（驱动）实行促销活动，江苏地区实行买十五送一的政策，消费客户凭借客户卡享受 200 元/条的促销；新疆地区工程胎市场目前处于供大于求状态。

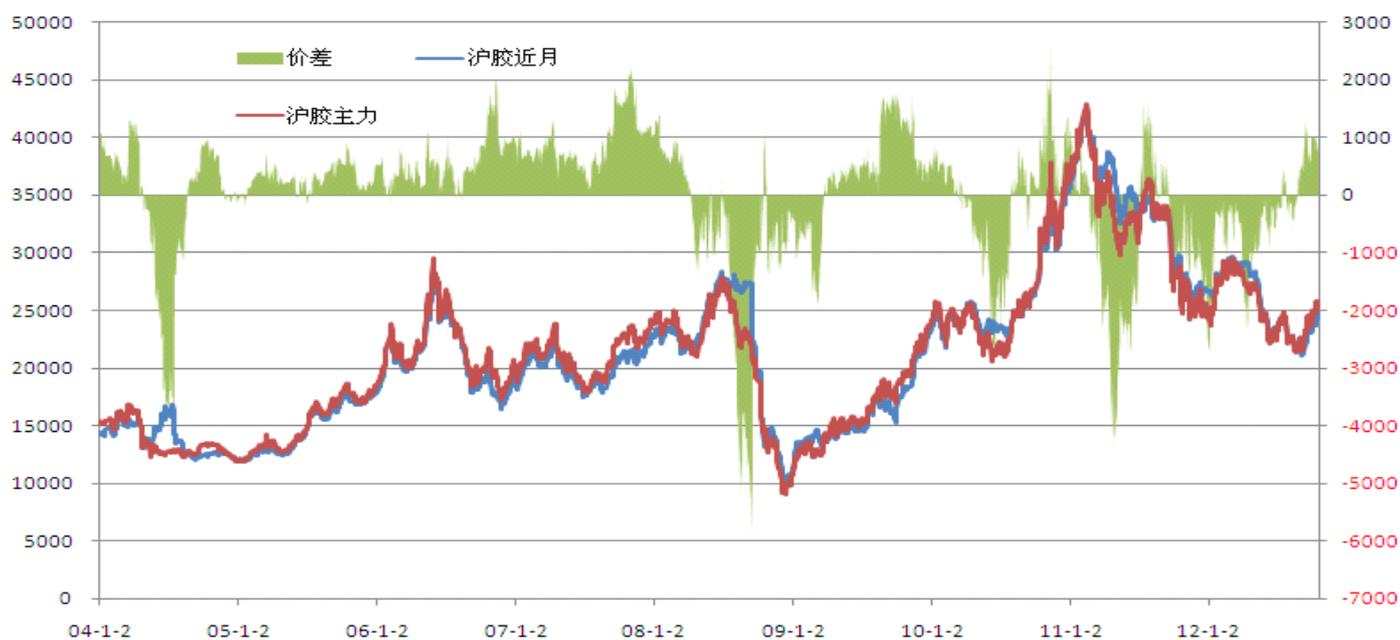
3.上游动态

天胶方面，随着沪胶价格进一步回落，局部地区恐慌情绪有所升温，部分业者心态悲观。下游买涨不买跌情绪浓厚，询盘积极性偏低。国内各个销区贸易商普遍反映近期出货困难，部分心态不佳。青岛保税区逢低询盘有所增加，但实盘成交无明显起色。

合成胶方面，中油华东率先下调丁苯橡胶出厂价格 300 元/吨，对 1502 价格执行 19500 元/吨，市场报价继续回落，1502 主流报价在 19400-19700 元/吨附近，1712 主流报价在 16900-17200 元/吨附近，市场整体出货困难。销售公司稳定顺丁橡胶出厂价格，顺丁主流报价下跌 100-200 元/吨至 21000-21300 元/吨，蓝德顺丁报价在 20800-20900 元/吨，成交稀疏，僵持局面难改。

炭黑方面，目前全国各地炭黑厂家出厂价基本持稳，整体开工率有所下降，各地销量持续疲软。因原料煤焦油持续暴跌 500-600 元/吨，月底炭黑价格或将回落 200-300 元/吨。

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

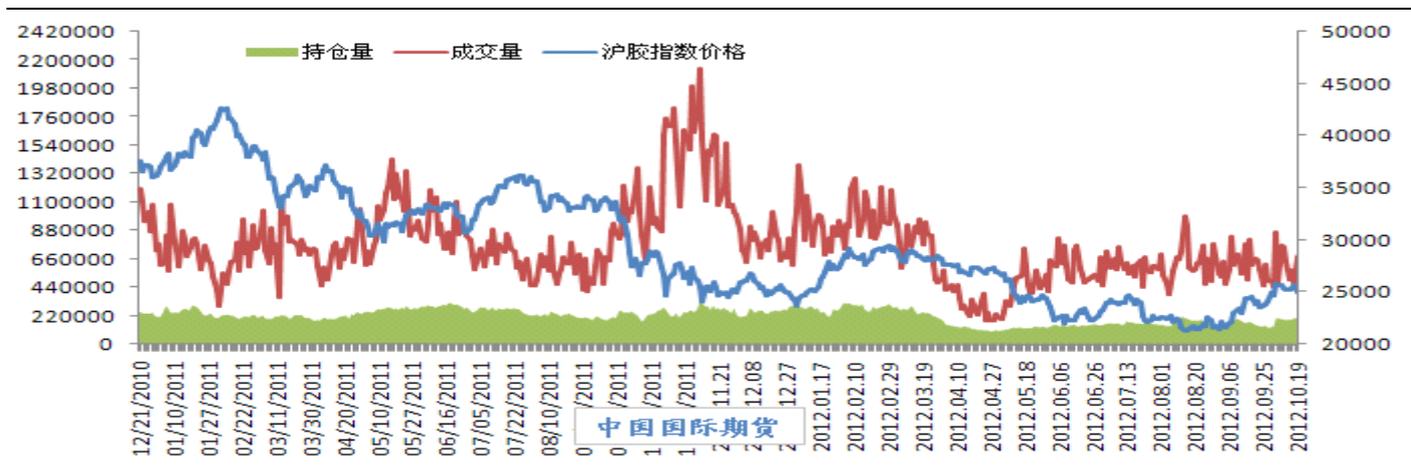
10月12日沪胶主力1301合约价格为24845，近月合约1211价格为24185；沪胶远月1301升水近月1211合约660元，无变化；

价格反弹，价差回落趋缓；但总体上价差已回落近50%；对于此次回调的幅度要参考价差在300-500点间的表现判断强弱标志；

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

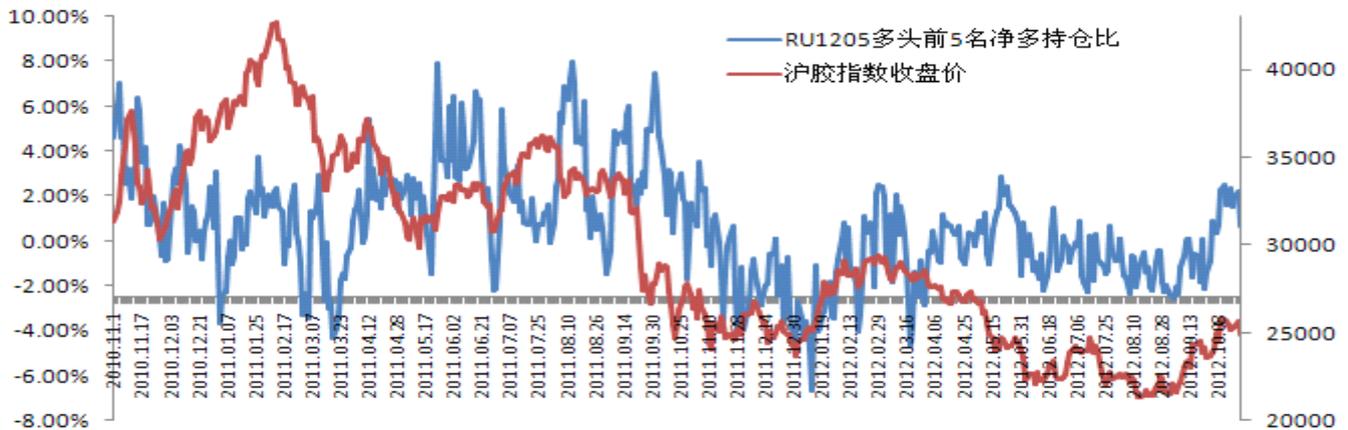


资料来源:wind、中期研究

量价结构方面，橡胶期货指数成交量减少 209362 手至 479052 手，盘中交易者参与度减少 30.41%；持仓量较前日增加 5984 手至 208420 手，资金较前日增加 2.96%；价格下跌 0.11%。

RU1301 前二十名多头持仓 41031 手，增加 1896 手；空头持仓 37983 手，减少 779 手；净多头 3048 手，增加 2675 手，多空持仓规模强于空头持仓规模；

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 2.07%，增加 1.38 个百分点。主力资金做多开始恢复；

价格周期分析

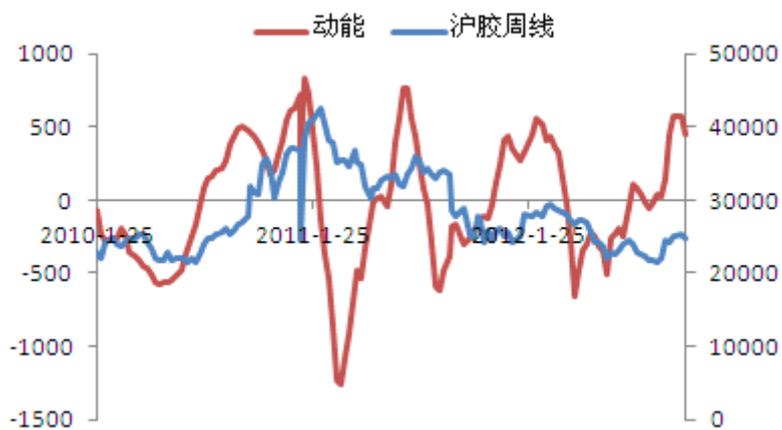
周线级别评估：★★★周线级别观点：截止10月19日收盘，沪胶周线价格冲高回落。目前周期性共振指标维持1状态表明橡胶周线上依然保持强势的概率较大。目前的回调暂定性为日线级别的调整。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

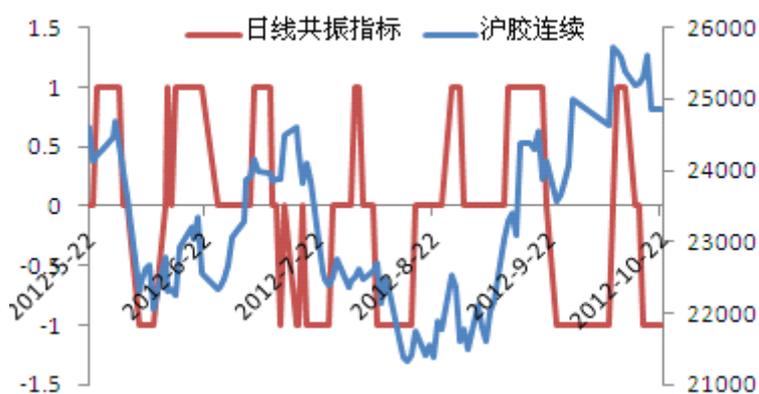
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

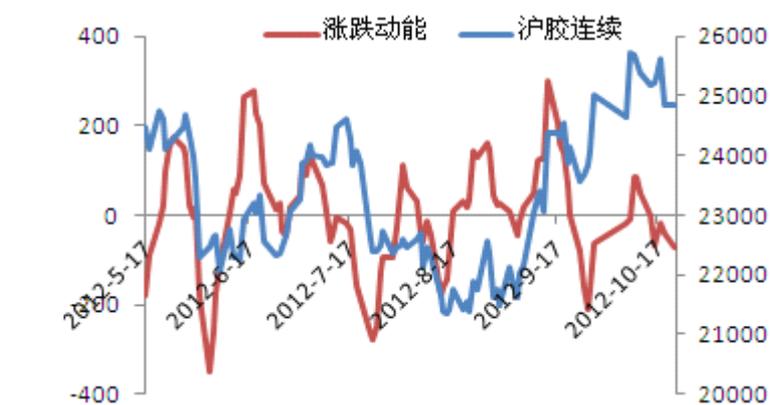
日线级别评估：★★★目前日线级别指标维持-1状态。本周橡胶将继续保持弱势走势。操作上高位空单可继续持有，未入场者可逢反弹择机入场做空。目前暂时看波段调整，持续时间不会太长。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

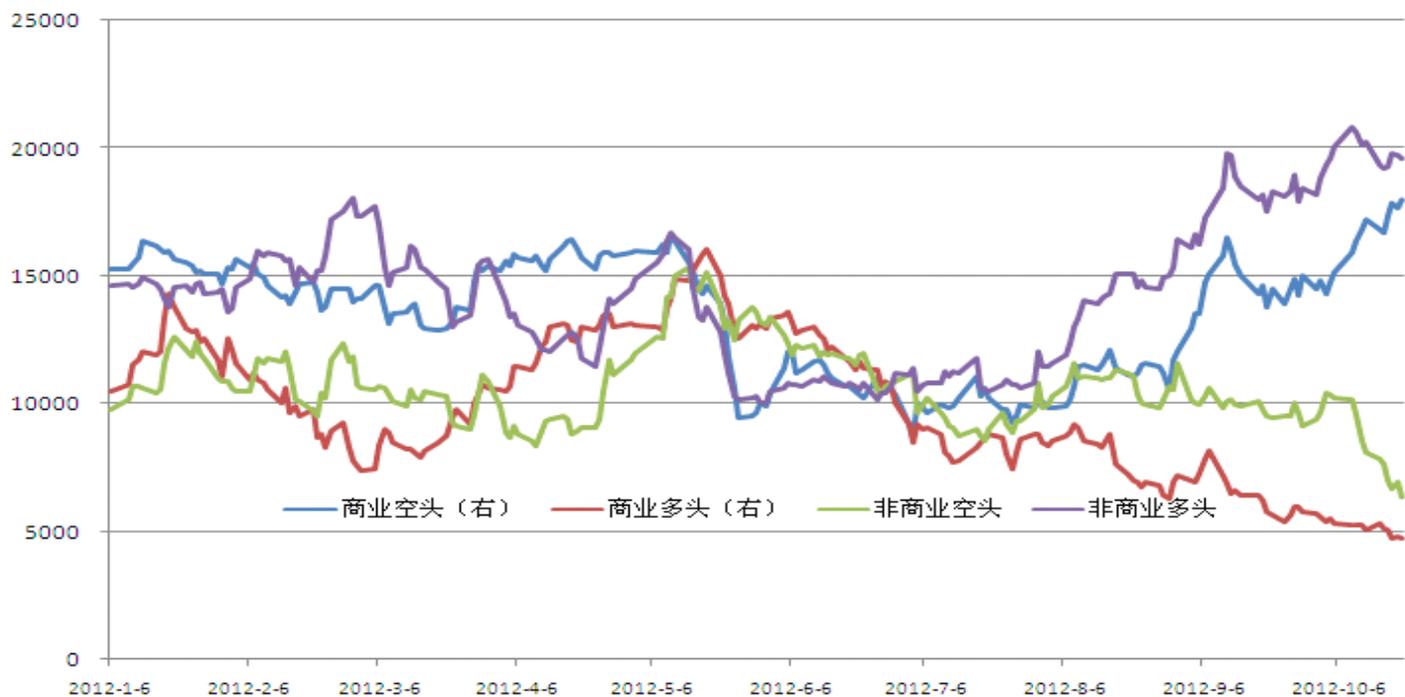
图2：日线动能指标

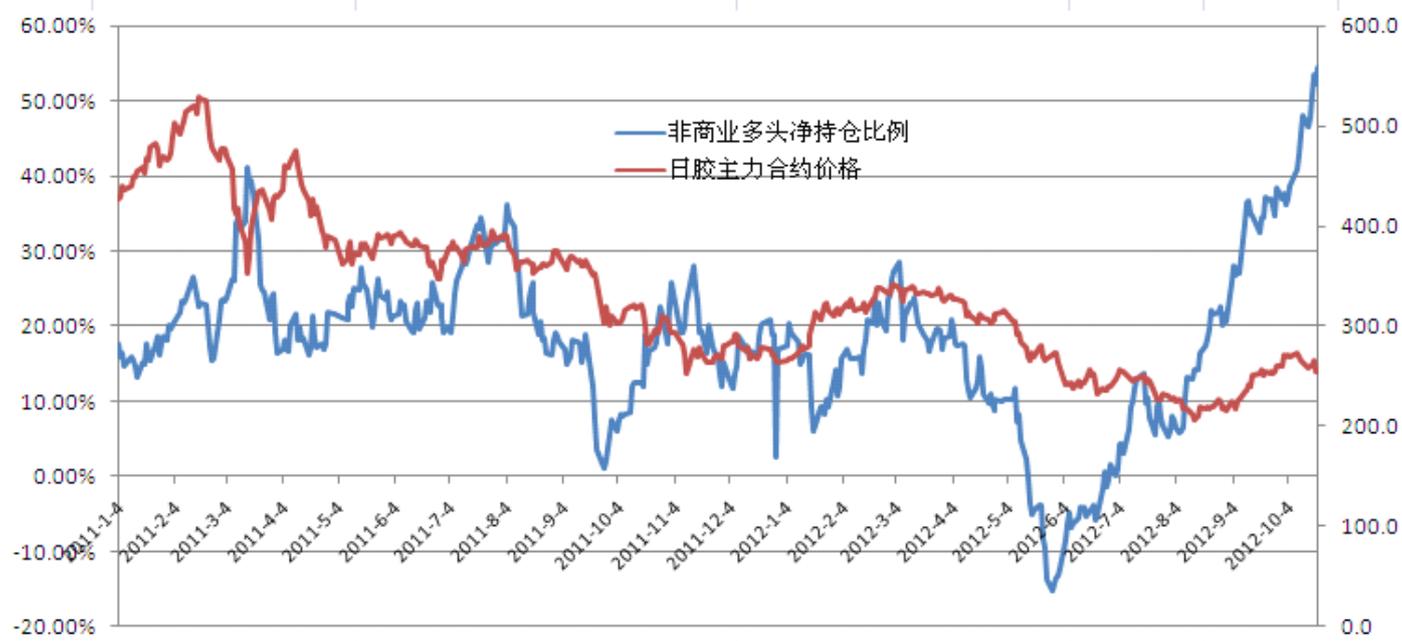


资料来源：中期研究院

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		
2012-10-22	48708	17978	4729	6376	19625	13249		
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	2980	-998	-2801	1177
最新持仓变化	315	-83	-561	-163

八、操作建议

市场结构方面:

沪胶合约间: 10月22日远月1301升水近月1211合约660元, 无变化;

价格反弹, 价差回落趋缓; 但总体上价差已回落近50%; 对于此次回调的幅度要参考价差在300-500点间的表现判断强弱标志;

新加坡3号烟胶远月升水1.9美元, ↓2.4美元; 20号标胶远月升水3.1美元, ↑0.6美元; 日胶远月升水8.4日元, ↑0.5日元;

三大市场间上海和新加坡3号烟胶远月价差表现偏弱; 日本市场远月价差扩大, 表现强; 胶种间由于比价关系标胶市场表现较强;

跨市场方面: 上海市场与东京市场间价差816美元, ↑35美元; 上海明显强于东京, 近几日日价差围绕760美金波动, 幅度变小, 判断价差继续扩大的动能减弱, 上海有转跌修复的需求, 目标幅度100-180美金, 时间约1周-2周;

国内现货价与新加坡3号烟胶(完税)价差为-792, 缩小287元; 价差处在弱势区间;

原料: 22日泰国USS市场白胶片价格81.68泰铢, ↓4.12泰铢, 低于120日移动加权均价7.09泰铢;

原料价格跌破6年加权均价(87.21)和120日移动均价(88.77)并持续5个交易日;

原料与成品间: 泰国USS市场原料与新加坡3号烟片胶比价为24.38%, 转势参考值25%;

胶种间：烟片胶与标胶比价现在处于第 11 波浪的下降波段当中，据前次谷值（2012-8-8/1.05）有 50 个交易日，据以往的规律显示，第十波浪型的完成大概会在 30-50 天后完成，**在此区间烟片胶相对标胶弱势**；
替代品间：丁苯胶与丁二烯价差 3650 元；顺丁胶与丁二烯价差 5250 元；**合成橡胶原料与成品本阶段通过价格回落修复价差；合成橡胶支撑力量减小**；

策略

市场仍在按照预期调整，短期内不排除 1301 在 24800-25100 之间反复，操作上波段性空单可以继续持有，短线优化操作按照 24800-25100 的区间操作。

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。

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:		http://www.cifco.net	

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:	www.cifco.net