

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：周二美国股市大幅收跌。投资者在迎来疲软财报的同时，并为西班牙能否克服债务危机以及全球经济增长前景等问题感到担心。

欧洲股市：欧股周二大幅收低，美国化工巨头杜邦等重要企业令人失望的财报打压欧美市场情绪。泛欧斯托克600指数下跌1.7%，收报268.40点。

相关新闻：

欧元区2011年债务占GDP比重升至历史新高：最新官方数据显示欧元区债务(不包括或有负债，他们只有在特定时候才会被纳入考虑范围之内)对GDP的比重在2011年创下了新高，达到87.3%。而2010年该比重为85.4%。同时公布的还有希腊2011年政府债务对GDP比重从165.3%修正为170.6%。

前三季度全国税收77410.08亿元 增速回落18.8个百分点：财政部公布的最新数据显示，今年前三季度全国税收收入77410.08亿元，同比增长8.6%。与去年同期相比，税收收入增速总体大幅回落18.8个百分点。财政部税政司有关负责人表示，税收收入增速总体大幅回落，主要是国内经济增速放缓，导致与经济指标密切相关的税种收入增速放缓、与生产经营相关的主体税种收入增速普遍回落。

央行昨日逆回购910亿元 本周4050亿天量逆回购到期：央行本周二（23日）公开市场进行了总额910亿元人民币的逆回购操作，其中7天期490亿元，中标利率3.35%；28天期420亿元，中标利率3.60%。在本周市场到期逆回购总规模高达4050亿元的背景下，23日的逆回购数量虽然高于上周二的760亿元，但仍属相对偏低水平，而市场资金利率23日则依旧保持低位运行。巨量逆回购到期无碍资金面平稳统计数据显示，本周公开市场逆回购到期规模达4050亿元，是今年以来逆回购单周到期量最高的一周，周二和周四分别有2080亿元、1970亿元逆回购到期；此外本周有190亿元央票到期，无正回购到期。这意味着本周央行需要至少进行3860亿元的逆回购操作，才能实现资金净投放。因此周二910亿元的逆回购操作总量，仍然属于较低水平。

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
山东德瑞宝轮胎有限公司	全钢胎	5000	-	“玉龙”全钢胎在 2013 年投产
山东盛泰集团	全钢胎	5500	0	近期改进胎面胶配方, 提高耐磨
山东银宝轮胎集团	全钢胎	3000	0	巨型胎 33.00R51 及 36.00R51 价位优势
山东豪克国际橡胶工业有限公司	全钢胎	4000	+500	小规格全钢胎 700、750、825 产品缺货

轮胎厂家开工整体变动不大, 个别厂家小幅提产。目前全钢胎整体开工七八成左右。轮胎出厂价格方面稳定为主, 内销有缩减趋势, 但出口走货尚可。多数厂家表示随着天气转冷, 东北部分地区已开始下雪, 全钢胎降逐渐转入需求淡季, 厂家出货压力渐增。

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 (省批含税价)	11.00R20 花纹 HF606	1360 (空壳)	恒丰瑞福来
		12.00R20 花纹 HF606	1430 (空壳)	
		12R22.5 花纹 HF660	1320	
哈尔滨	全钢胎 (批发价)	12R22.5	2150	倍耐力
		12.00R20 花纹 88	3330	
河南	全钢胎 (批发价)	12R22.5 花纹 100	1850 (出口转内销)	双钱
		12R22.5 花纹 202	2040	
		12R22.5 花纹 460	2050	

全钢胎市场整体需求有所回落。东北、西北地区随着雨雪天气的开始, 全钢胎的需求将逐渐转淡, 多数商家表示 11 月份将进入全钢胎需求淡季。江苏地区有全钢胎经销商表示受温度下降影响, 目前全钢胎需求情况较 9 月份有所下降, 走货量下降 20% 左右。而两广、福建等地南方地区全钢胎走货量尚可, 较前期相对持稳。

3. 上游动态

天胶方面，青岛保税区天胶报价稀少，沪胶跳水加重市场观望气氛，实盘商谈。泰标、马标报价在 **2940** 美元/吨左右。国内人民币报价国产全乳胶主流价格在 **23800** 元/吨左右，报价小幅下挫。

合成胶方面，今天中油部分大区跟跌丁苯橡胶出厂价格 **200-300** 元/吨，市场价格跌势放缓，**1502** 主流报价在 **19400-19700** 元/吨，较昨天小跌 **100** 元/吨。顺丁橡胶销售公司稳定出厂价格，市场报价基本维持稳定，顺丁主流报价在 **21100-21500** 元/吨附近。

炭黑方面，近日炭黑厂家销售仍无起色，价格暂时持稳，开工率略有下降，但库存仍然较高，市场供应比较充足。原料煤焦油大幅回落，后期炭黑价格很可能出现跳水走势。

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

10月23日沪胶主力1301合约价格为24115，近月合约1211价格为23555；沪胶远月1301升水近月1211合约560元，缩小100元；

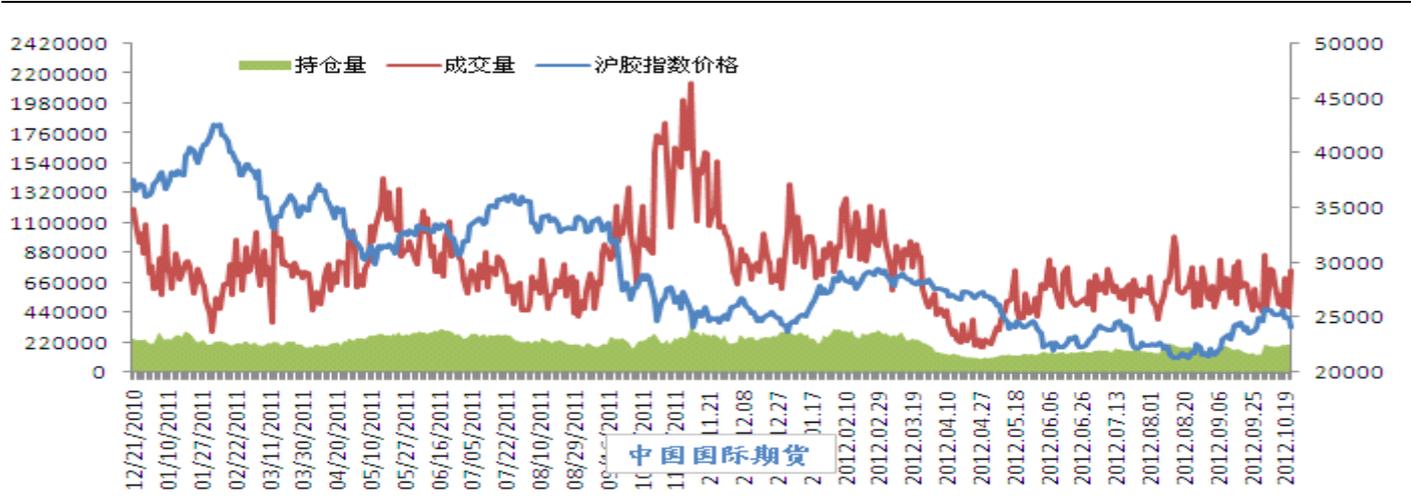
价格继续下跌，价差总体上已回落58%，具备继续回调的动能；

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

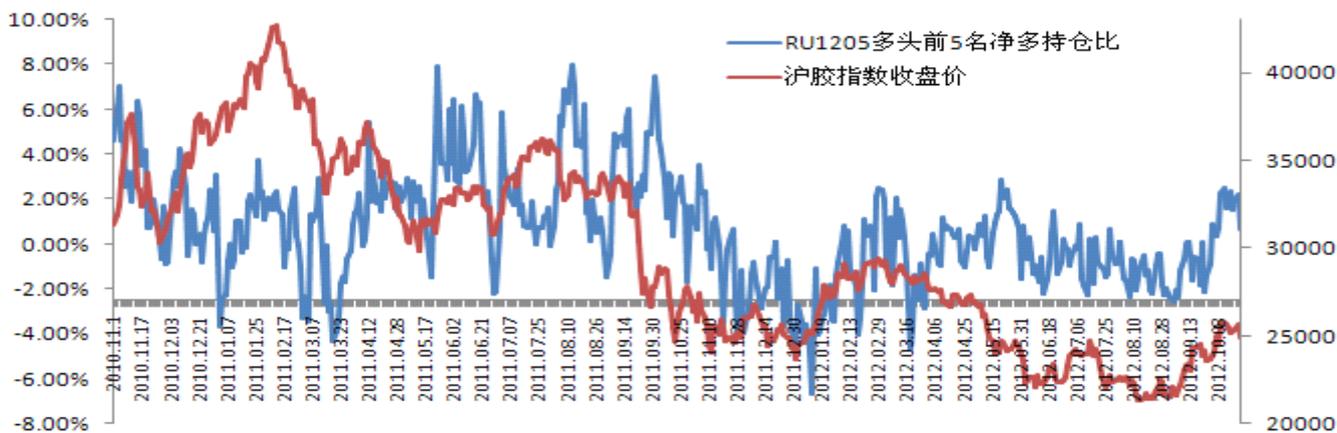


资料来源:wind、中期研究

量价结构方面，橡胶期货指数成交量增加 272906 手至 751958 手，盘中交易者参与度增加 56.97%；持仓量较前日减少 2160 手至 206260 手，资金较前日减少 1.04%；价格下跌 2.98%。

RU1301 前二十名多头持仓 35045 手，减少 5986 手；空头持仓 36941 手，减少 1042 手；净空头 1896 手，增加 4944 手，空头持仓规模强于多头持仓规模；

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-0.22%，减少 2.29 个百分点。多头主力资金撤退；

价格周期分析

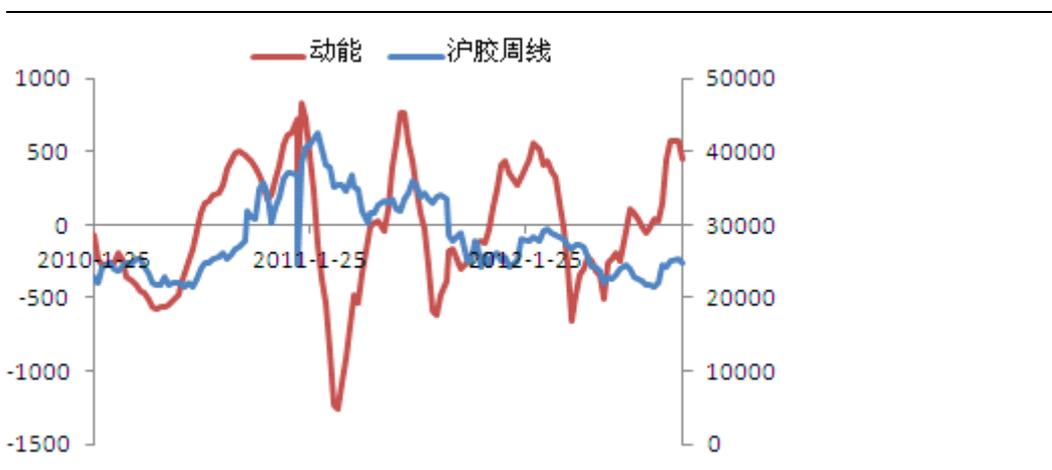
周线级别评估：★★★周线级别观点：截止10月19日收盘，沪胶周线价格冲高回落。目前周期性共振指标维持1状态表明橡胶周线上依然保持强势的概率较大。目前的回调暂定性为日线级别的调整。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

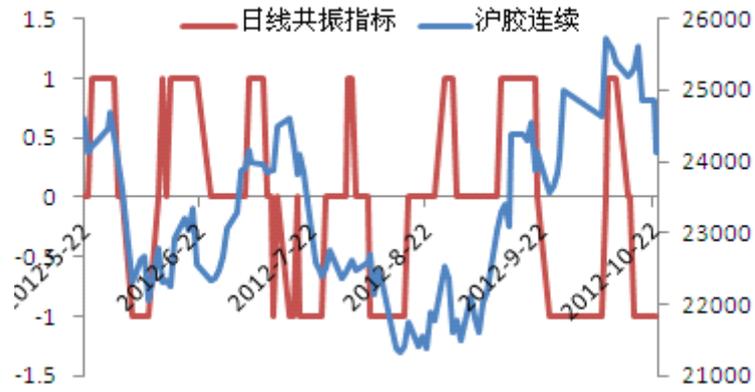
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

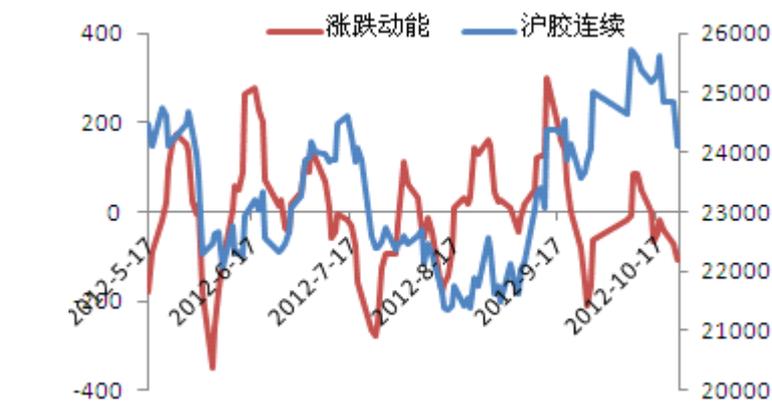
日线级别评估：★★★目前日线级别指标维持-1状态。日线级别观点不变。操作上高位空单可继续持有，未入场者暂时观望，不宜再追空。目前依然看调整时间还有3个交易日。但下方空间可能不大。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

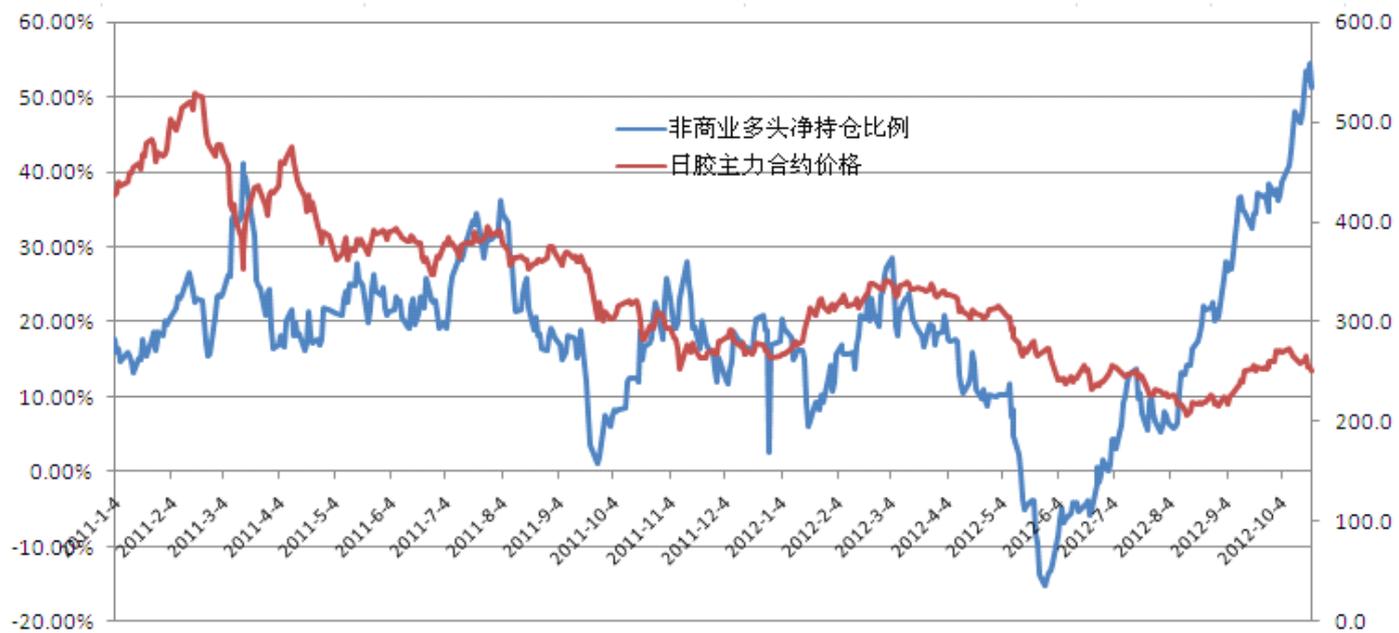
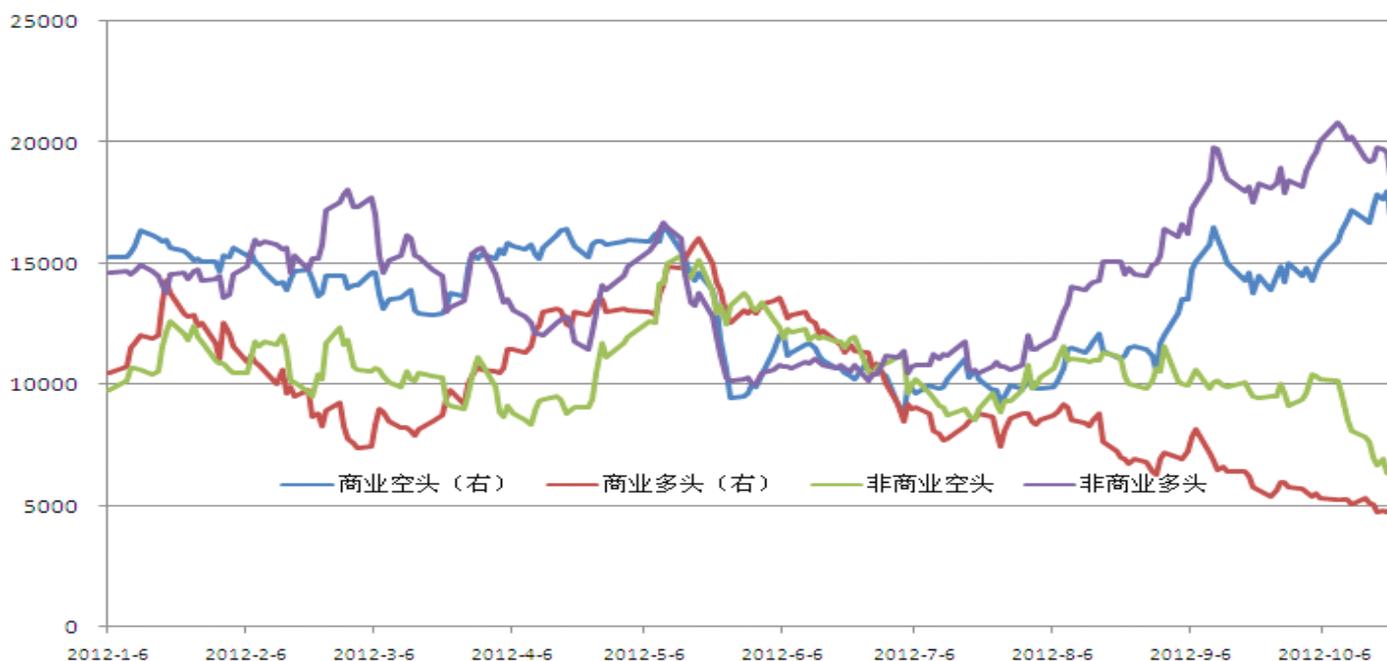
图2：日线动能指标



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		
2012-10-23	46730	16787	4822	6578	18543	11965		
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	1789		-905		-2599		95	
最新持仓变化	-1191		93		202		-1082	

八、操作建议

市场结构方面:

沪胶合约间: 10月23日远月1301升水近月1211合约560元, ↓100;

价格继续下跌, 价差总体上已回落58%, 具备继续回调的动能; 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2.8美分, ↑0.9美分; 20号标胶远月升水3.8美分, ↑0.7美分; 日胶远月升水8.3日元, ↓0.1日元;

三大市场间虽然都有不同程度的下跌, 但新加坡市场和日本市场远月升水结构已保持稳定; 上海远月价差仍在回落, 考虑到跨市场方面上海偏强, 此为修复价差的正常反应, 不对市场的持续转弱造成指引;

跨市场方面: 上海市场与东京市场间价差731美元, ↓84美元; 由于上海市场强于东京市场, 且达到12年的极值800美金一线, 价差开始回落, 后期上海尚有转跌修复的需求, 目标幅度55-100美金, 时间约1周;

国内现货价与新加坡3号烟胶(完税)价差为-1053, 扩大261元; 通过上海的市场的转弱得以修复, 价差已调整出临界值, 不具备转弱的标志;

原料: 泰国五世王纪念日, 金融市场休市;

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, 据前次峰值(2012-9-28/1.123)有20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

按照目前胶市的整体运行, 沪胶运行目标位23600附近, 从产业角度来看3034-3057的烟片是2900美金的最后一道防线, 东京市场正在考验反弹的持续性, 对于方案的空单, 目前已经走进我们的预期目标, 建议投机性空单缓慢减持, 保持性空单仍需持有。

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:		http://www.cifco.net	

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:	www.cifco.net