

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：美国股市周一小幅上扬，主要股指全天在大部分时间里维持在小幅上涨与小幅下跌之间波动。即将到来的大选让投资者变得谨慎。

欧洲股市：欧股周一收低 **0.6%**，美国即将开始的总统大选前景不明，投资者大多选择观望，有关希腊结构性改革的担忧也打压了市场情绪。泛欧斯托克 **600** 指数下跌 **0.6%**，收报 **273.21** 点。

相关新闻：

10 月汇丰中国服务业 PMI 降至 53.5：10 月汇丰中国服务业 PMI 由 **54.3** 降至 **53.5**，显示服务活动虽有实质增长，增速环比却在放缓。但与制造业生产连续第三个月放缓相比，服务业活动还在继续扩张。10 月汇丰综合 PMI（含制造业与服务业）增速与 9 月大致持平，由 **50.3** 升至 **50.5**。

10 月 ISM 服务业指数环比下跌逊预期：美国供应管理协会 (ISM) 宣布，10 月美国服务业的增速环比小幅下降，这主要与新订单指数的明显下跌有关，虽然就业指数环比有所改善。10 月的 ISM 指数不及市场普遍预期。ISM 指出，10 月的服务业指数降至 **54.2**，低于 9 月的 **55.1**。**54.2** 不及接受汤森路透集团调查的经济学家平均预期的 **54.5**。调查显示，分析师对此的平均预期也是 **54.5**。ISM 服务业指数超过 **50** 表明服务业处于增长状态，而越高意味着增速越快。预示未来服务业需求状况的 10 月新订单指数降至 **54.8**，明显低于 9 月的 **57.7**，而就业指数从 9 月的 **51.1** 增至 **54.9**。此外，商业活跃度/产出指数从 **59.9** 大幅降至 **55.4**。

美国总统大选倒计时：**2012** 年美国总统大选将于美东时间本周二晚间、北京时间周三早晨开始开票，从媒体大选前的民意调查来看，奥巴马与罗姆尼的支持率相差无几。

希腊紧缩计划投票：希腊国会将于本周晚些时候就国际债权人要求的最新几轮预算削减和增税措施进行投票。如果紧缩方案不能获得通过，希腊可能无法获得新一期援助资金。

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
山东富宇蓝石	全钢胎	600	较上周持稳	价格稳定
银宝轮胎	全钢胎	3000	较上周持稳	报价稳定
山东万鑫轮胎	全钢胎	900	较上周持稳	报价稳定
兴源集团	全钢胎	9000	较上周持稳	报价稳定

厂家方面，进入 11 月份，北方天气提前进入冬季，终端需求受其影响，原本低迷的轮胎行业如雪上加霜，目前各轮胎厂家整体以稳产为主，价格相对保持稳定。不少厂家针对各市场实际正积极筹备新一轮的调整，据卓创资讯轮胎网了解，兴源集团现以观望保产为主，目前价格调整迹象不大，产量维持在 8000-10000 条。

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
安徽	全钢胎（省批价）	10.00R20	1390 元/套	力奔
		11.00R20	1545 元/套	
		12.00R20	1740 元/套	
山东	全钢胎（省批价）	11.00R20 601	2000 元/套	德安通
		12.00R20 601	2450 元/套	
		12R22.5	1580 元/条	
江苏	全钢胎（省批价）	11.00R20	1800 元/条	风神
		12.00R20	2280 元/条	

市场方面，全钢胎经销商地区销量环比持平或有所下滑，其中华北、西北地区矿山系列轮胎受十八大会议及天气的影响较大，需求呈现明显萎缩，工程、载重等车型的出行率降低，对标载系列轮胎需求有一定的冲击。据卓创资讯轮胎网了解，上海地区以有内胎全钢系列轮胎为主，山东地区德安通真空胎较 10 月份价格有所下降，鲁西南地区真空全钢胎批发价较上周下调 3%左右。

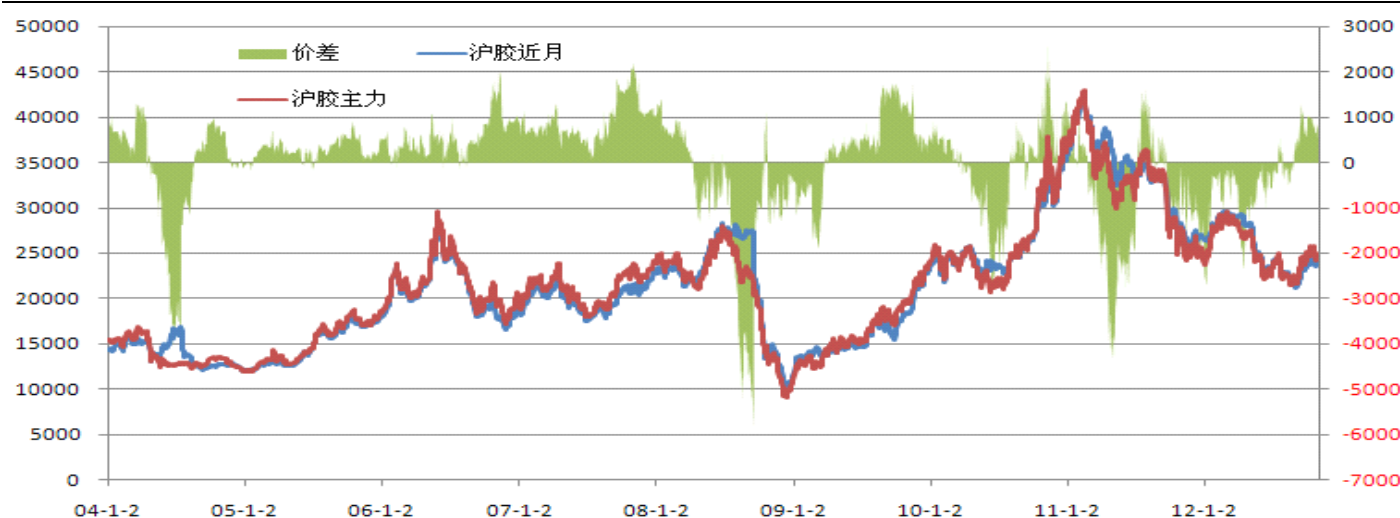
3.上游动态

天胶方面，今日沪胶大跌，现货价格整体走低。国内人民币市场报价跌 **200-400** 元/吨，进口胶跌幅明显，外盘跌 **70-100** 美元/吨，青岛保税区跌 **60-90** 美元/吨。整体来看，买涨不买跌心态下市场交投冷清。

合成胶方面，销售公司丁苯橡胶出厂价格基本达到 **1502** 执行 **18000** 元/吨，**1712** 执行 **15300** 元/吨的统一位置，市场报价跟随下滑，**1502** 主流报价在 **18000-18200** 元/吨附近，**1712** 主流报价在 **15300-15500** 元/吨附近。今天部分销售大区跟跌顺丁橡胶出厂价格至同一水平，局部市场跌 **200-300** 元/吨，贸易商延续随行就市操作，顺丁主流市场报价在 **19700-20000** 元/吨。

炭黑方面，部分厂家报价下调，开工率持续低迷，整体销量偏淡。其中，山东、河北厂家下调 **300** 元/吨，山西厂家下调 **200** 元/吨，多数厂家炭黑库存很少，整体开工率五至六成，整体销量未见好转的迹象。

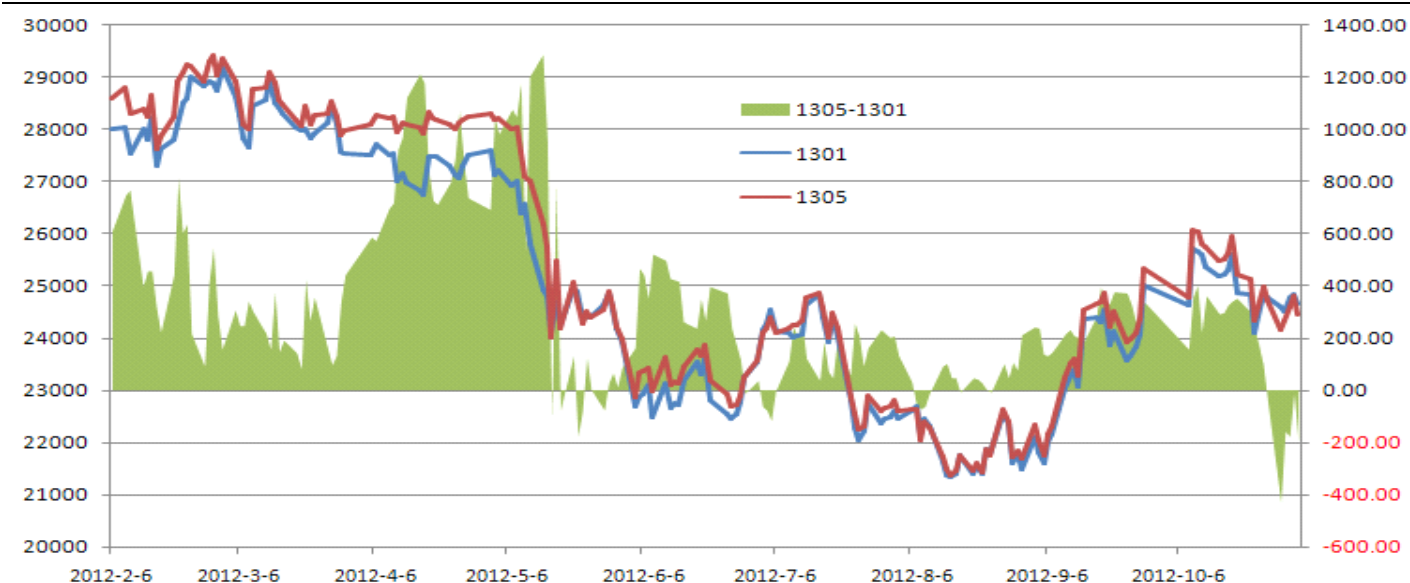
图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

11月05日沪胶1301合约价格为24665，1211合约价格为23900；沪胶远月1301升水近月1211合约765元，升水幅度缩小60元；

图1-2：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

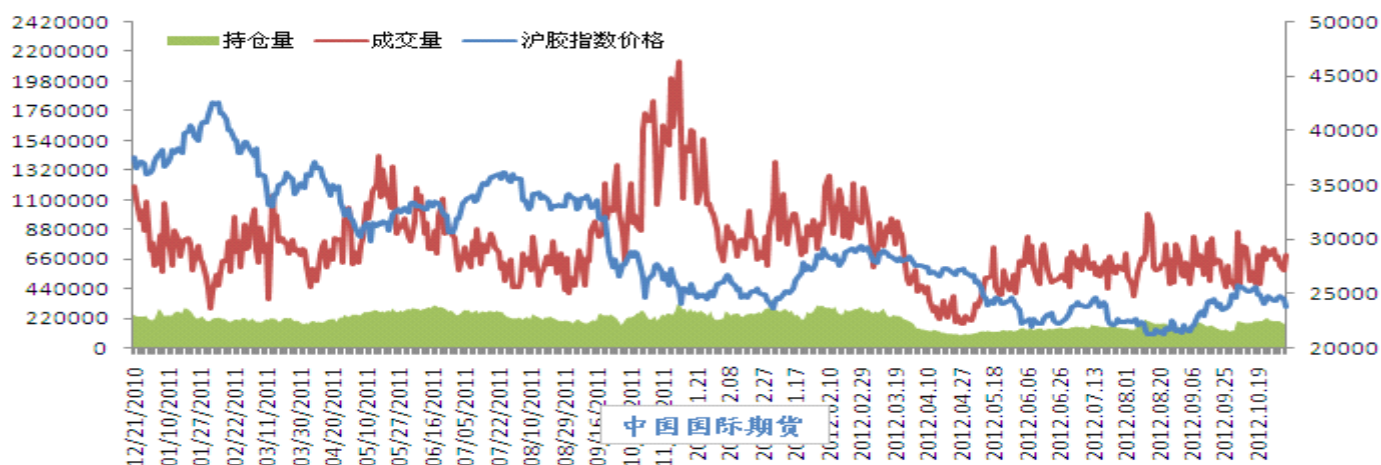
11月05日沪胶1305合约价格为24460，近月合约1301价格为24665；沪胶远月1305贴水近月1301合约205元，贴水幅度扩大190元；

沪胶远月转弱，1305相对1301贴水幅度变大，近期市场仍相对偏弱，在1305升水之前，即便出现反弹，幅度也有限；

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

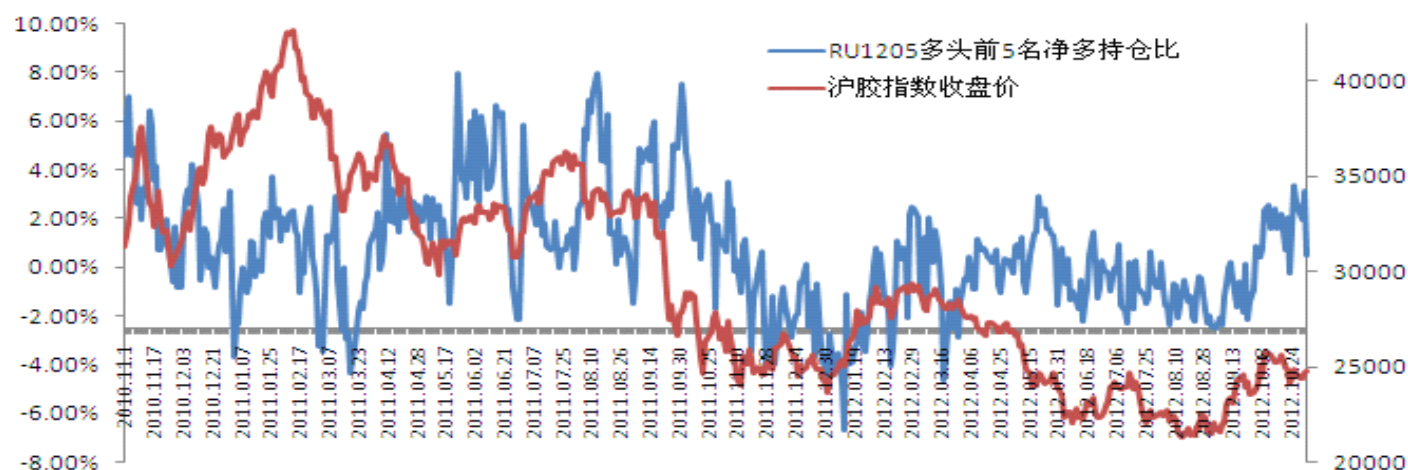


资料来源:wind、中期研究

量价结构方面，橡胶期货指数成交量增加120400手至696714手，盘中交易者参与度增加21%；持仓量较前日减少6350手至184894手，资金较前日减少3.3%；价格下跌2.86%。

RU1305 前二十名多头持仓29867手，增加478手；空头持仓30168手，增加1437手；净多头301手，增加959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-1.07%，减少1.31个百分点。空头主力资金明细入场，动能较强；

五、价格周期分析

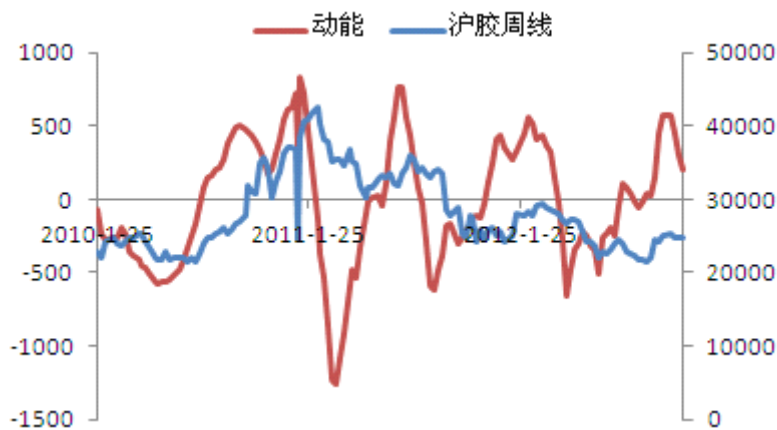
周周线级别评估：★★周线线级别观点：截止11月2日收盘，沪胶周线价格震荡调整。目前周期性共振指标改变成0状态表明橡胶周线上上涨动能趋弱，预计此种状态还要持续数周。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

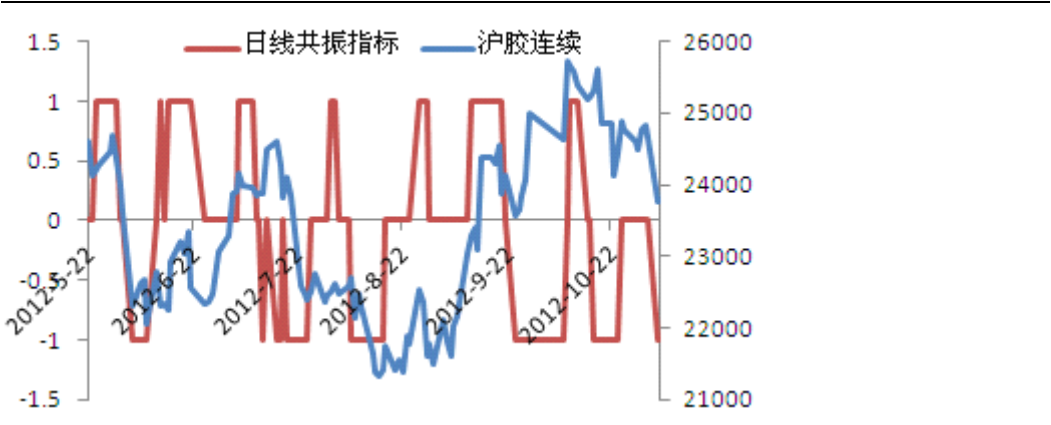
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

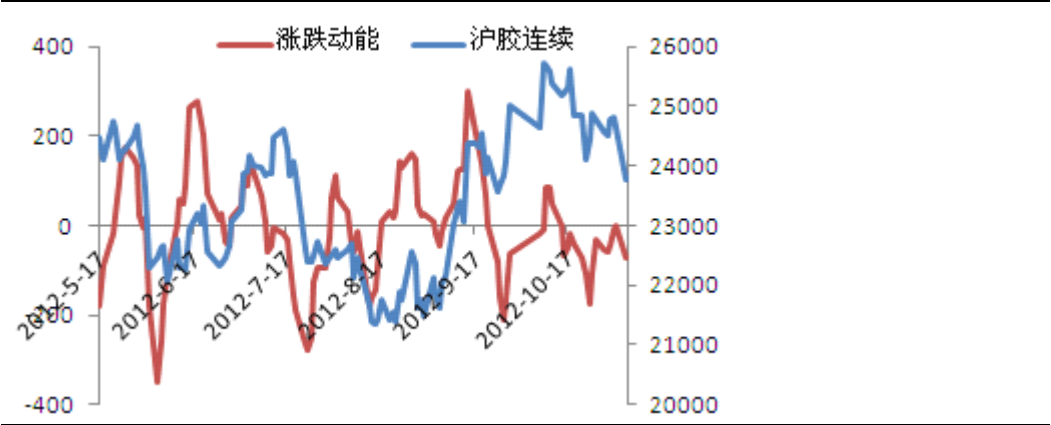
日线级别评估：★★日线级别指标目前转换为-1状态，表明周期走弱的判断得到初步确认。还要等到下个交易日确认。目前日线观点没有变化：判断未来橡胶仍以震荡偏弱走势为主。操作上老空单继续持有，暂不建议做多。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

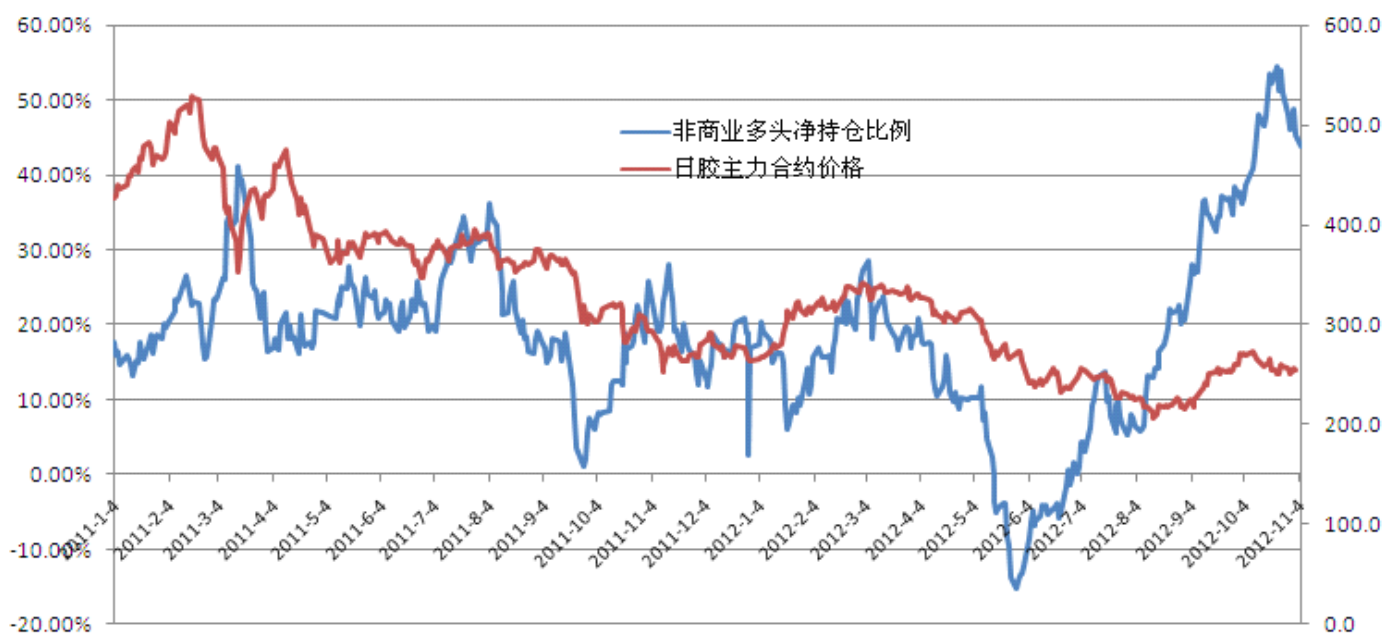
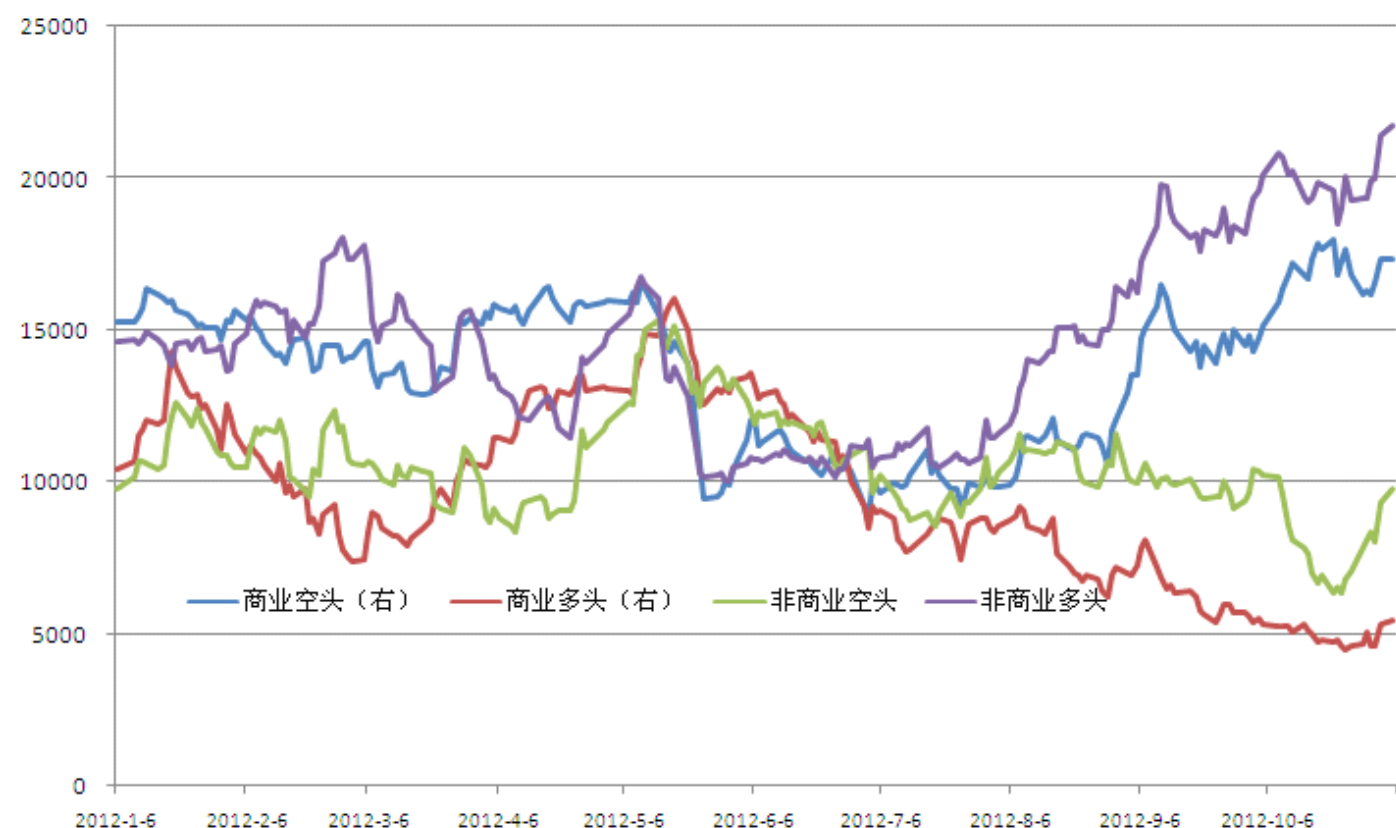
图2：日线动能指标



资料来源：中期研究院

综合评估：★★

六、 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
2012-11-1	49190	16558	4574	8037	20021	11984
2012-11-5	54300	17325	5413	9825	21737	11912
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	1180		-1109		-821	1468
11月持仓变化	1147		795		1469	1821
最新持仓变化	-33		121		472	318

七、 市场结构分析

市场结构方面:

沪胶合约间: 11月5日远月1301升水近月1211合约775元; 沪胶远月1305贴水近月1301合约270元, 贴水幅度扩大65元;

日胶远月(1304)升水近月(1212)7.9日元, ↓2.3日元;

新加坡3号烟胶远月升水2.3美分, ↓0.7美分; 20号标胶远月升水0.7美分, ↓0.2美分;

三大市场间远月均有不同程度的减弱, 三大市场远月升水结构不断缩小且价格出现下跌, 市场进入到预期中的以下跌方式进行价差修复的过程中, 后期还有下跌动能;

跨市场方面: 上海市场与东京市场间价差749美元, ↓31.17; 价差处于修复阶段中, 尚有修复空间;

国内现货价与新加坡3号烟胶(完税)价差为-813, ↑42元; 价差处在转跌阈值, 上海有下跌修复动能;

原料: 11月5日泰国合艾市场白胶片价格78.1泰铢, ↓2.7泰铢, 接近于2004年以来的加权均价75泰铢;

原料价格跌破6年加权均价(87.18)和120日移动均价(88.12)并持续16个交易日;

原料与成品间: 泰国合艾市场原料与新加坡3号烟片胶比价为25.41%, 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, 据前次峰值(2012-9-28/1.123)有29个交易日, 据以往的规律显示, 第十波浪型的完成大概会在15-20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3250元; 顺丁胶与丁二烯价差4950元; 合成橡胶价格仍处于下跌修复价差的过程中;

八、 策略分析

策略

胶市运行至此, 24000下方已经是超预期的空头收益, 加之市场已经运行至反弹根基的边缘, 建议此次空头注重仓位的逐步离场, 烟片已经运行至2900-3000, 20号运行至2750-2850。由于原料依然在走低, 整个盘口还会有一个企稳的过程, 当下做好空头的离场, 尤其关注23500-23000、东京关注241.5-248.7的区域表现。不要继续开空单, 最优化现有空单。

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