

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：美股周三大幅下滑，道指重挫 **2.36%**。财政悬崖、欧洲经济困境以及奥巴马再次当选后依然分裂的国会均令投资者感到不安。截至收盘，道琼斯工业平均指数下跌了 **313.02** 点，收报 **12932.66** 点，创自 **8 月 2** 日以来收盘新低，跌幅为 **2.36%**。

欧洲股市：欧股周三重挫 **1.4%**，虽然早盘在美国总统大选结果的推动下短暂上扬，但投资者注意力很快转向欧元区危机对德国的影响，以及美国财政悬崖问题，欧股随即转跌。泛欧斯托克 **600** 指数从较早时 **276.56** 的高位跌落，收盘下跌 **1.4%**，报 **271.04** 点。

相关新闻：

奥巴马获得连任：美国现任总统奥巴马周二在竞争激烈的大选中获得连任，战胜了人们对饱受持续经济低迷之苦的美国的怀疑，他将面临的一项考验是：在一个由两党分别掌控部分机构的政治体系，他是否能够实现富有成果的连任。同时，民主党控制参议院而众议院仍然有共和党控制，两党分别控制两院为奥巴马政府今后的执政留下了担忧。

两大评级机构对美国财政悬崖发出警告：穆迪周三称，美国总统奥巴马的成功连任为美国清除了一大不确定性因素，但同时，围绕该国长期财政健康状况的担忧却依然萦绕不去。穆迪当前给予美国的评级为 **AAA**，评级展望为负面。穆迪周三重申，若美国长期债务问题没有得到解决，那么仍可能下调其评级。另外，该评级机构还指出，若当前财政悬崖问题未得到解决，美国经济将被拖入衰退。穆迪表示，若美国政府不能达成协议并避开财政悬崖，公司将维持 **AAA** 评级及负面展望。但穆迪认为，触发财政悬崖对于美国债务的长期稳定来讲是有积极意义的。此外，惠誉周三在一份报告中表示，成功连任的美国总统奥巴马需要迅速采取行动避免财政悬崖，这一风险已对美国经济复苏和 **AAA** 评级构成威胁。惠誉重申，如果美国未能解决财政悬崖和债务上限问题，其信用评级可能将在 **2013** 年被下调。

希腊议会通过紧缩措施：希腊议会周四早间以微弱多数通过了 **135** 亿欧元的紧缩措施，此举将为希腊赢得更多的救助资金。不过紧缩措施同时也可能令希腊的衰退加深，并可能破坏本就脆弱的三党联合政府的稳定性。周四通过的措施是希腊政府与国际债权人所达成协议的一部分。对于获得推迟已久且急需的 **315** 亿欧元（合 **402** 亿美元）救助资金来说，紧缩措施的通过是至关重要的一步。但是对于资金吃紧的希腊政府来说，想要获得救助资金，仅仅通过 **135** 亿欧元的紧缩措施还不够，议会还必须在周日进行的另一场投票中批准 **2013** 年预算案。此前国际三方已经批准了这一预算案。

中共十八大会期确定为 **11 月 8 日-14 日**：中共十八大新闻发言人蔡名照周三在新闻发布会上说，十八大召开时间为 **11 月 8 日至 11 月 14 日**。蔡名照表示，目前十八大的各项准备工作已全部就绪。

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
山东盛泰集团	全钢胎	5500	0	168、166 纹性能突出
山东金宇轮胎有限公司	全钢胎	7500	-150	月初玉麒麟价涨 1%
山东豪克国际橡胶工业有限公司	全钢胎	4300	0	小规格产量增加
杭州中策橡胶下沙分厂	半钢胎	2.2 万	0	厂家更新硫化设备
北京首创轮胎厂	半钢胎	1.4 万	--	出口约占 50%

轮胎厂家开工整体持稳，个别厂家根据自身情况小幅调整日产量。近期轮胎原料持续回落，轮胎厂家成本压力有所缓解，多数报价持稳，个别厂家根据自身库存对部分型号出厂价窄幅调整。

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
河北	全钢胎（批发价）	11.00R20	1400（空壳）	黑骑士
		12.00R20	1580（空壳）	
		12R22.5	1400	
吉林	全钢胎（批发价）	12R22.5	1265	佳象
		12.00R20	1440（空壳）	
山东	全钢胎（批发价）	12.00R20 花纹 969	3200	正新
		12R22.5 导向轮	2150	
		12R22.5 驱动轮	2305	

全钢胎方面，随着气温的逐渐转冷，需求也随之降温。东北、西北因雨雪影响，走货大幅回落，部分代理商降价促销，但效果有限。江苏地区双星、固特异等有经销商迫于库存压力，对部分型号批发价下调。其他地区多数商家也表示 11 月份以来走货有所回落，对部分库存较大或者不畅销型号有促销计划。

半钢胎方面，部分品牌促销政策陆续公布，马牌、佳通等都加大促销力度，普利司通轻卡系列部分地区价格也大幅下调。多数代理商库存压力大，但为完成计划还会陆续进货。而终端需求持续低迷，市场交投情况一般。

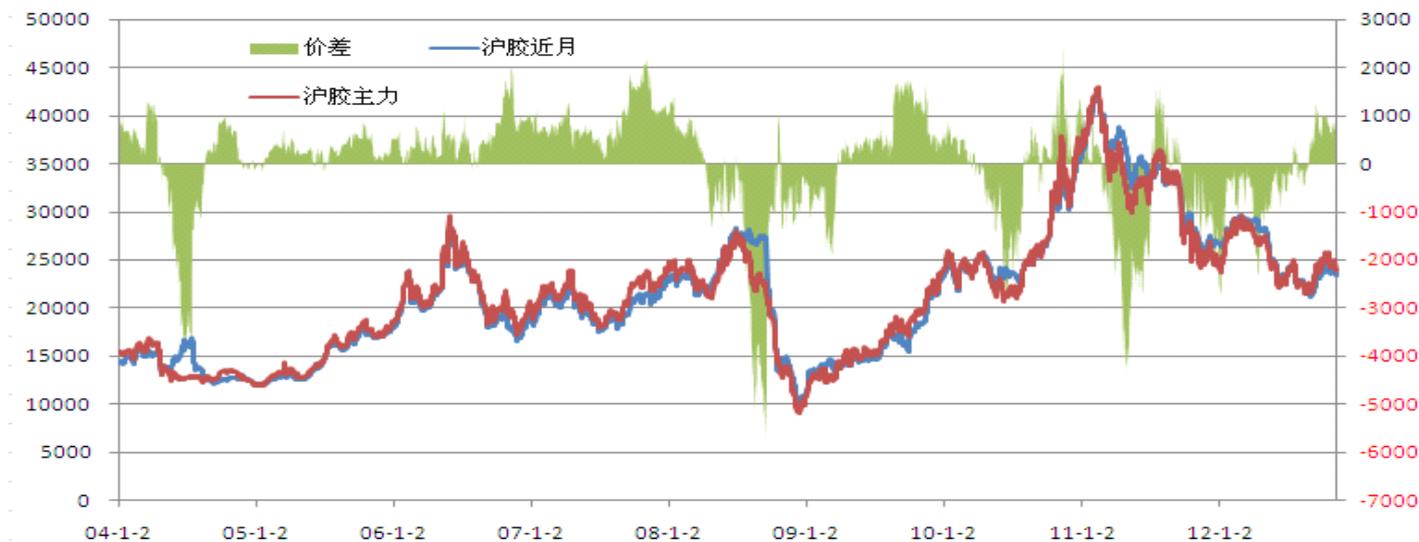
3.上游动态

天胶方面，天胶人民币报价稳中窄幅整理，商家报价不积极，业者观望为主，交投稀疏。上海地区海南国营全乳胶报价 **23300-23600** 元/吨。

合成胶方面，丁苯销售公司库存压力较大，原料下行和需求疲软拖累丁苯价格走势，不乏部分供货商存减产停车意向，顺丁橡胶今天大部分销售公司均下调出厂价格 **500** 元/吨，市场报价跟跌 **250-450** 元/吨，市场询盘气氛有所好转，但是成交量没有明显体现。

炭黑方面，受原料煤焦油价格持续暴跌影响，进入本周，各地炭黑生产企业报价陆续下调 **200-400** 元/吨，低价位成交好转。卓创预计，原料价格已经低位徘徊，年前炭黑需求趋淡，价格或将持稳。

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

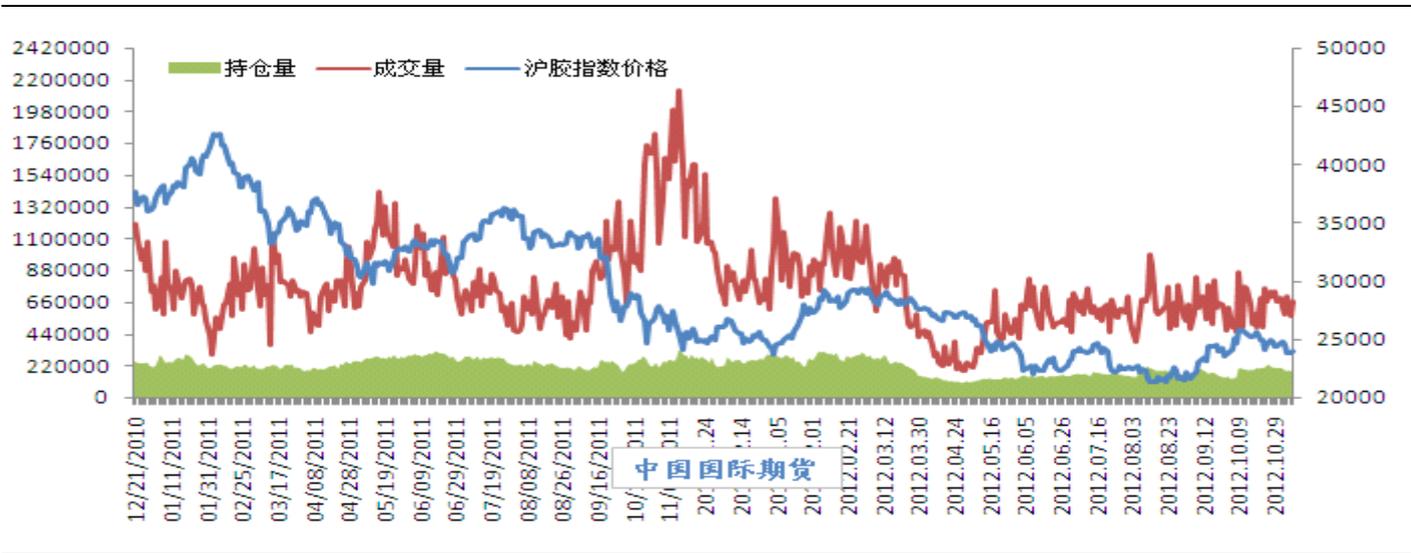
11月07日沪胶1305合约价格为24005，1211合约价格为23500；沪胶远月1301升水近月1211合约505元，升水幅度扩大95元；

近期合约间价差处于本年度均值区域内（300-500），尚没有构成明显转弱指标；

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

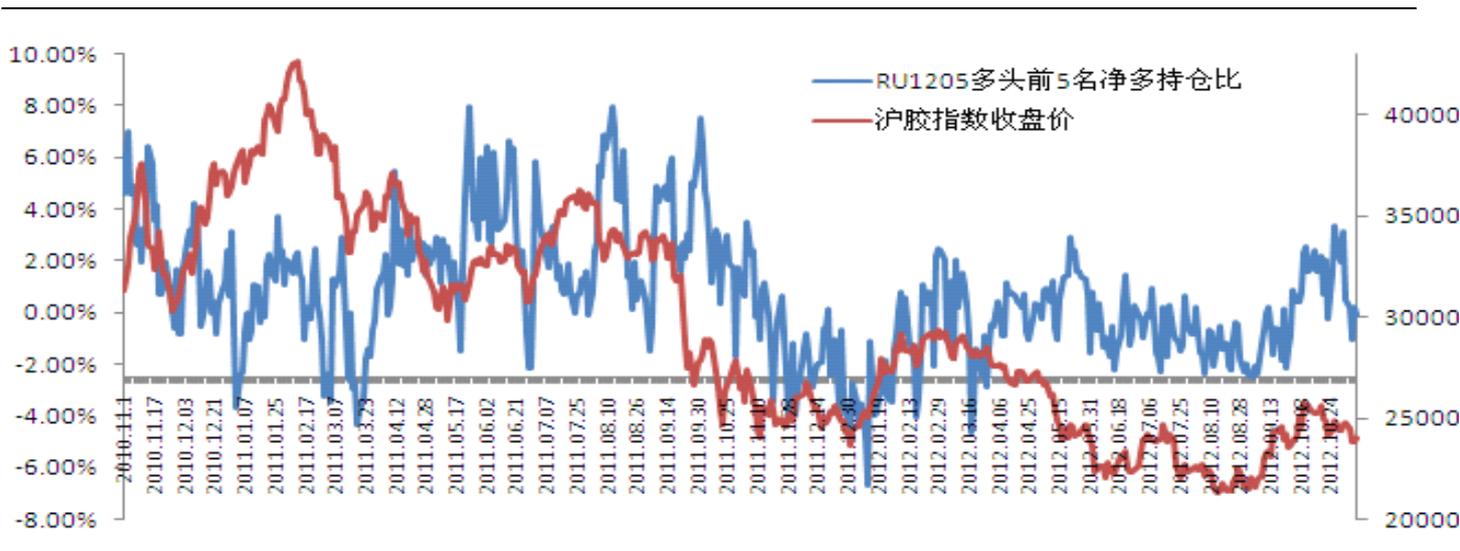


资料来源:wind、中期研究

量价结构方面，橡胶期货指数成交量增加 1074460 手至 664700 手，盘中交易者参与度增加 19.2%；持仓量较前日减少 5508 手至 183416 手，资金较前日减少 2.9%；价格上涨 0.71%。

RU1305 前二十名多头持仓 31871 手，减少 1236 手；空头持仓 30990 手，减少 1062 手；净多头 881 手，减少 174 手，多头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-0.07%，减少 0.29 个百分点。多头主力做多意愿降低；

五、价格周期分析

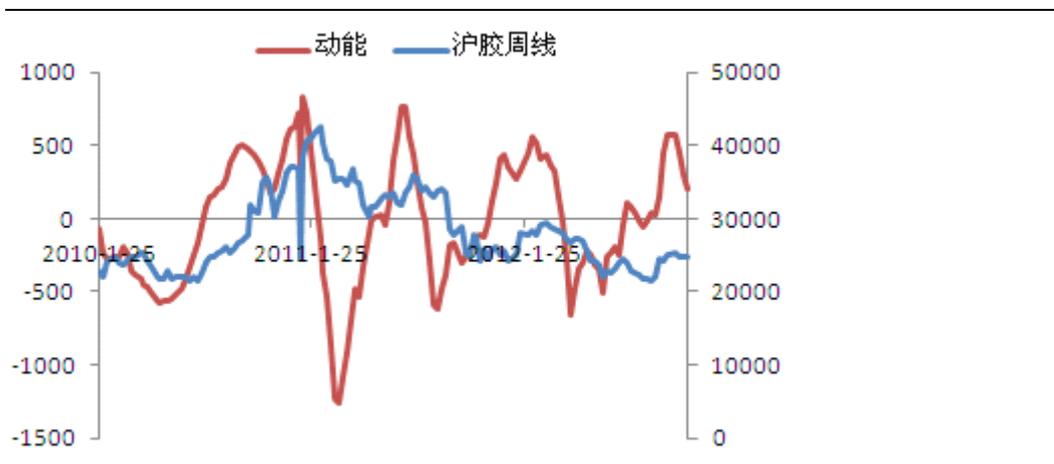
周周线级别评估：★★周线级别观点：截止11月2日收盘，沪胶周线价格震荡调整。目前周期性共振指标改变成0状态表明橡胶周线上上涨动能趋弱，预计此种状态还要持续数周。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

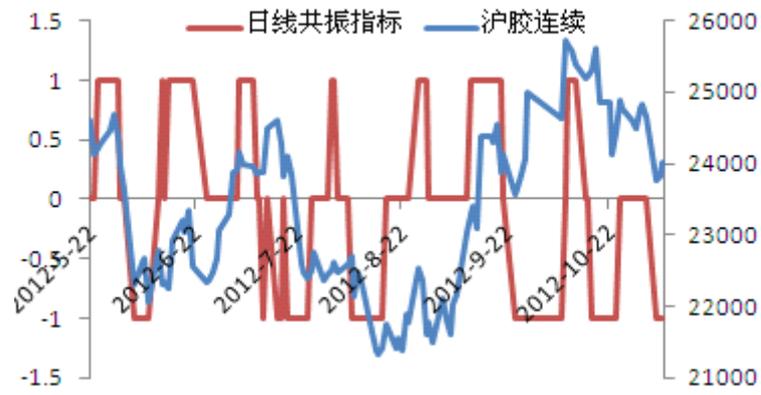
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

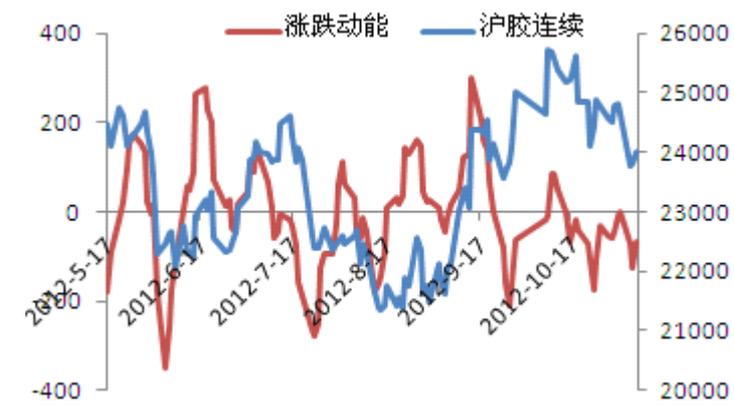
日线级别评估：★★日线级别指标维持-1状态，表明未来价格走弱的概率依然较大。目前日线观点没有变化：判断未来橡胶仍以震荡偏弱走势为主。操作上老空单继续持有，场外资金可适当介入建立空单，暂不建议做多。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

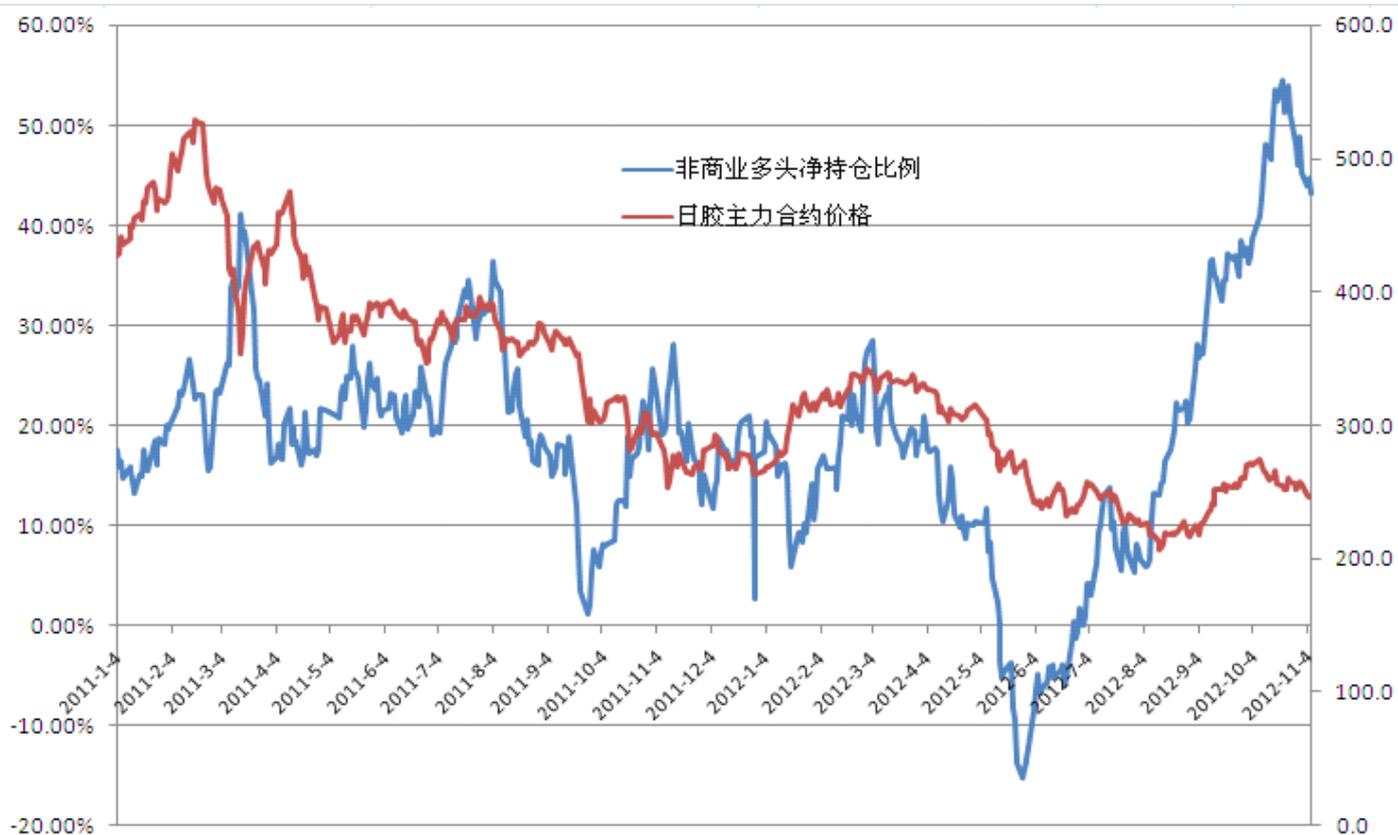
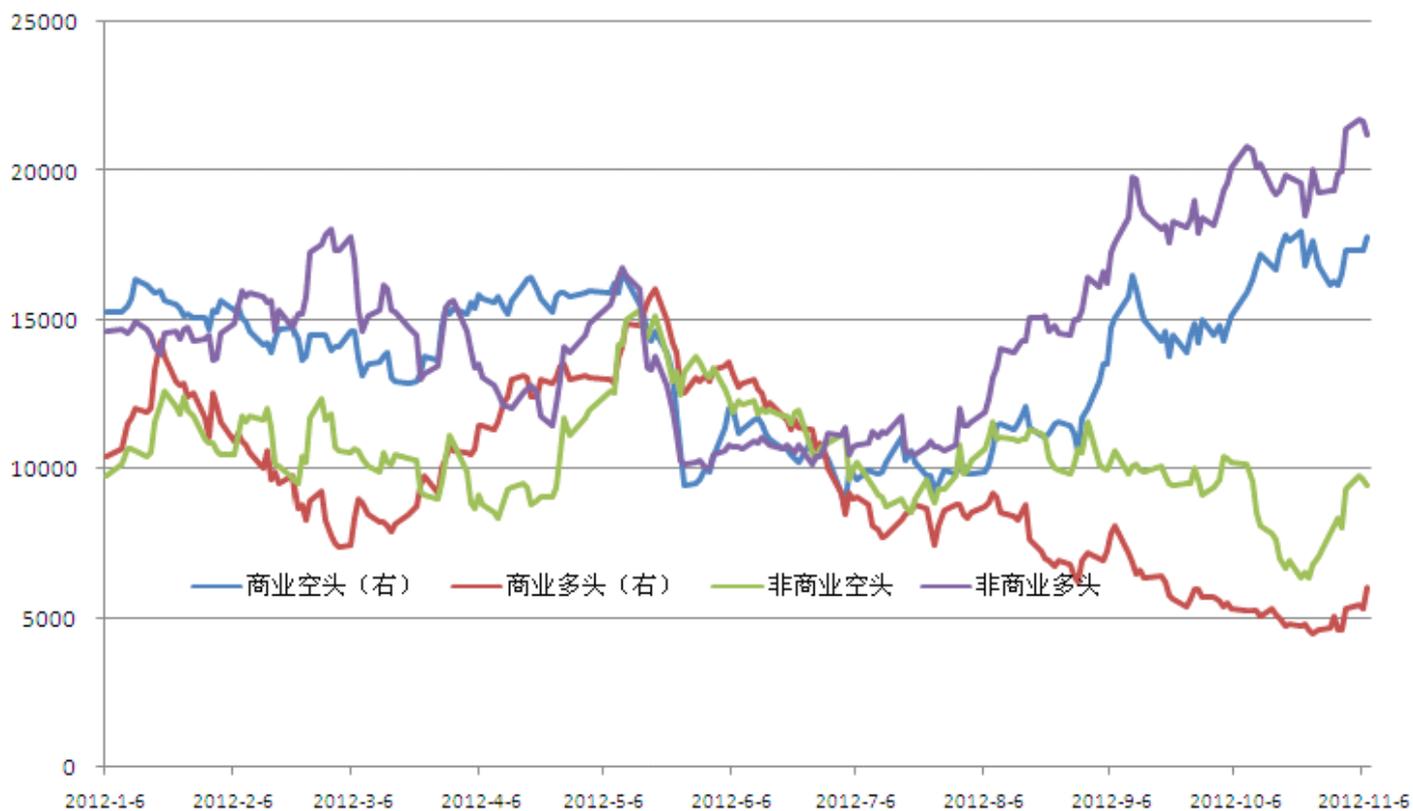
图2：日线动能指标



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	
2012-11-7	54496	17787	6053	9461	21195	11734	
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	1609		1435		1105		1279
最新持仓变化	460		748		-187		-475

七、 市场结构分析

市场结构方面:

沪胶合约间: 11月7日远月1305升水近月1211合约505元, 升水幅度扩大95元;

近几日沪胶价格保持弱势震荡, 据前期高点已累计下跌9%, 价差也伴随回落40%, 远月转弱, 此结构具备下跌动能; 日胶远月(1304)升水近月(1212)8.8日元, ↓0.1日元;

新加坡3号烟胶远月升水2.4美分, ↓0.3美分; 20号标胶远月升水1.4美分, ↑0.9美分;

三大市场远月表现出现分化: 新加坡市场始终处于下跌趋势, 且远月价差一度打成平水; 日本市场远月价差本周回落近20%; 只有上海市场远月保持坚挺, 考虑到市场间上海仍是处于极强区间, 此结构暂不构成反弹的指引;

跨市场方面: 上海市场与东京市场间价差744美元, ↓24美元; 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-637, ↓11; 价差处在转跌阈值, 上海有下跌修复动能;

原料: 11月7日泰国USS市场白胶片加权价格78.57泰铢, ↑1.1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(87.15)和120日移动均价(87.58)并持续18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25.33%, 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28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

市场在现实疲弱与多头题材中摇摆, 铜正在上演结构性补跌对胶的冲击, 不管是收储也好, 还是政策刺激也罢, 美金胶不启动, 坚持不买的原则, 在多头题材之下, 空头要做的是控制仓位, 目前东京胶市已经宣告本轮反弹结束。看好1月还需要耐心等待。

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