

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：周二美国股市收盘基本持平。美 10 月新屋开建数字意外攀升，抵消了惠普公司会计欺诈事件的影响，伯南克警告国会议员应达成协议、消除有关财政悬崖的不确定性因素。

欧洲股市：欧股周二收高 0.3%，受法国评级被降消息影响，欧股早盘大部分时间在负值区域波动，但午后在中东有望停火消息以及美国利好住房数据推动下反弹。

相关新闻：

美国 10 月新屋开建创 4 年新高：美国政府发布的新屋开建报告显示，10 月开建量创 4 年多来新高，明显超预期，这意味着房地产市场复苏正在加速。与此同时，预示未来建筑活动的营建许可环比下滑。美国商务部指出，10 月新屋开建量环比增 3.6%，经季调并年化的总量增至 89.4 万幢，后者是 2008 年 7 月以来最高纪录。此前发布的 9 月新屋开建量今日下调，从 87.2 万幢降至 86.3 万幢。据汤森路透集团调查，经济学家平均预期 10 月新屋开建将环比降至 84 万幢。美商务部称，10 月末横扫美国东海岸的超级飓风桑迪仅对当月新屋开建整体数据存在很小的影响。在全美开建新屋中，东北部地区仅占有约 8% 的份额。10 月美国东北部地区的新屋开建量环比重跌 6.5%。

伯南克：经济复苏进程令人失望 未暗示扩大 QE：美联储主席本·伯南克(Ben Bernanke)周二称，美国经济复苏进程正处于“令人失望的缓慢”进展中，但他并未表示将采取进一步措施来刺激经济增长。伯南克今天在纽约经济俱乐部(Economic Club)发表讲话时并未表示美联储将采取更多的宽松措施，而是再次指责国会令美国陷入了悲惨的财务状况中，这有可能会使美国经济再次进入衰退周期。伯南克一直都在对将于 2013 年自动生效的支出削减和税收提高措施进行抨击，他在今天的讲话中对这一所谓的“财政悬崖”问题再次发出了警告。伯南克表示：“如果所有构成财政悬崖的自动税收提高和支出削减措施都成为事实，同时又没有提供抵消性的变革措施，那么将对经济复苏进程造成重大的威胁——事实上，根据国会预算办公室(CBO)以及许多外部观察人士的计算，这种规模的财政冲击将导致美国经济重新陷入衰退。”

欧洲核心国 3A 评级拉响警报：国际评级机构穆迪 20 日宣布，由于法国长期经济增长前景受诸多因素的负面影响，故将该国主权信用评级由最高级 Aaa 下调一档至 Aa1，评级展望为负面。穆迪同时将目前欧元区三个保有 AAA 评级的成员国——德国、荷兰与奥地利的评级展望仍列为负面，警告欧元区核心国家面临降级风险。

传希腊已拒绝 IMF 额外裁减公务员要求：据国外媒体报道，一名财政部消息人士周二透露，希腊已经拒绝了国际货币基金组织[微博](IMF)在最后一刻提出的额外裁减数万名公务员的要求。据法新社报道，这名消息人士透露：“希腊政府已经直截了当的拒绝了这一要求。”希腊目前所面临的形势是，欧元区各国财政部长即将在今天晚些时候召开会议，讨论向其发放下一笔援助贷款的问题。在此以前，国际贷方已经在五个月的时间里暂停向希腊发放援助贷款，原因是其改革进程滞后，而且大选也多次延宕。

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
山东三角集团	全钢胎	10000（总厂）	0	产销平衡
山东永盛集团	全钢胎	6000 以内	-1500	产销均出现下滑
山东德瑞宝轮胎有限公司	全钢胎	5000	0	库存高位
山东金宇轮胎有限公司	全钢胎	7000	-500	12.00R20 缺货

受北方需求持续回落影响，全钢胎厂家整体开工稳中回落。部分厂家表示 11 月份国内新接订单较少，库存呈现持续上升之势。近期有个别厂家降低开工以缓解库存压力，也有部分厂家短期停机检修或旅游放假，受此影响，目前国内轮胎企业开工稳中趋弱。

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
上海	全钢胎（批发价）	11.00R20-18 花纹 202	2250	双钱
		12.00R20 花纹 202	2700	
		12R22.5 花纹 202	1950	
江苏	全钢胎（批发价）	11R22.5 花纹 AL800	1480	山玲
		12R22.5 花纹 AL800	1580	
山东	全钢胎（批发价）	12.00R20	2379	双星
		12R22.5 导向轮	1505	
		12R22.5 驱动轮	1654	

全钢胎方面，北方需求持续回落，东北部分商家表示目前需求较 8 月份走货旺季回落 50% 之多。部分地区代理商迫于库存压力，低价货源不断出现，尤其是部分品牌轮胎，降价或促销力度加大，代理商利润不断缩减。但受降温、雨雪等天气影响，低价位对市场提振作用有限。南方市场需求尚可，但部分商家表示整体需求较 10 月份回来 20% 左右。

半钢胎方面，马代理商加大促销型号和力度，以走量为主，利润空间较小。

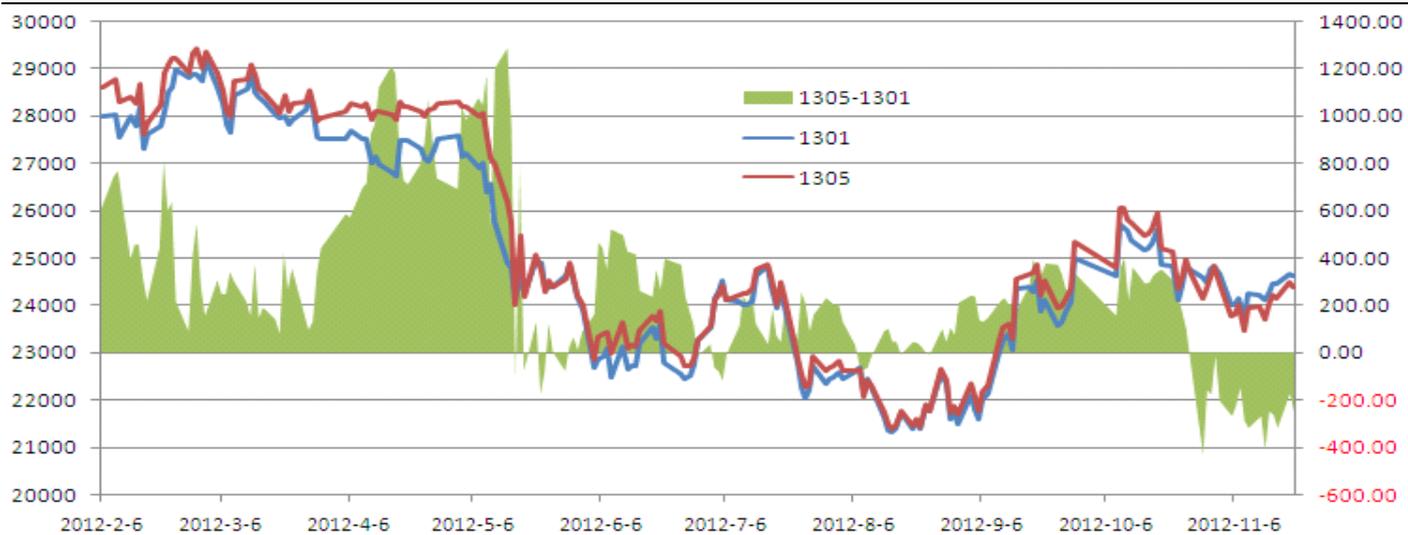
3.上游动态

天胶方面，国内人民币报价稳定为主，部分地区小幅上涨。青岛保税区天胶报价稳中窄幅整理，贸易商报价积极性尚可，但市场交投热情不高，泰标、马标主流报价在 **2900** 美元/吨左右，较昨日小幅回落 **10** 美元/吨。

合成胶方面，今天销售公司再次对合成胶出厂价格下调 **500** 元/吨，当前多数商家计划量已执行完毕，使得业者对于合成胶操盘热情大减，基本选择离场观望心态。后期关注市场货源消化情况以及业者心态变化。

炭黑方面，近日炭黑厂家报价继续持稳，开工率五至六成，下游客户按需采购，整体成交仍显清淡。卓创预计，面对愈来愈恶劣的销售前景，多数销售人士认为，炭黑行业真正的“小寒冬”即将来临。

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

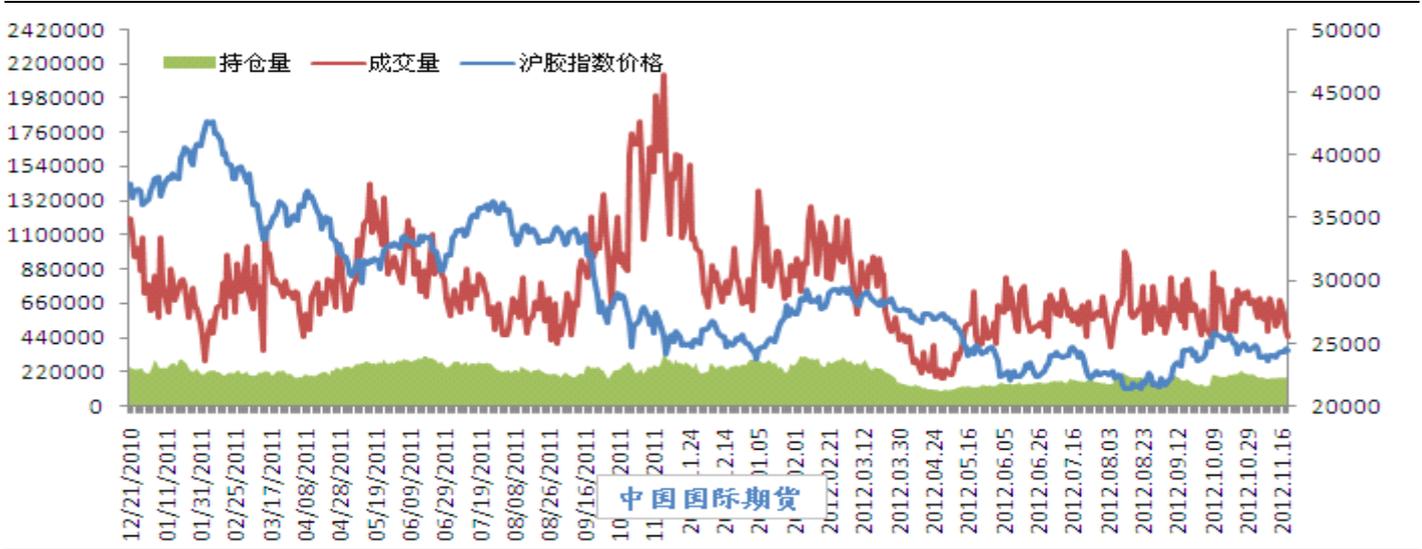
11月20日沪胶1305合约价格24375，1301合约价格24630；沪胶远月1305贴水近月1301合约255元，贴水幅度扩大80元；

沪胶合约远月贴水幅度变大，价格出现回落，远月表现由强转弱；不具备快速上涨动能，符合震荡特征；

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

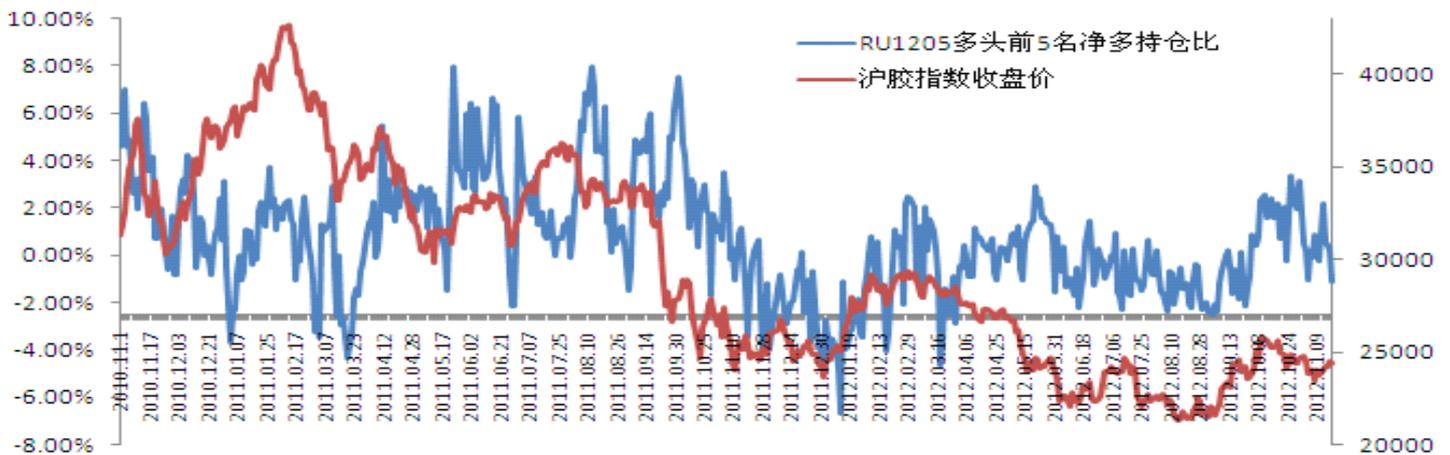


资料来源:wind、中期研究

量价结构方面，橡胶期货指数成交量减少 108610 手至 489128 手，盘中交易者参与度减少 18.17%；持仓量较前日减少 1302 手至 185934 手，资金较前日减少 0.7%；价格上涨 1.31%，反弹没有收到资金的配合，反弹幅度有限；

RU1305 前二十名多头持仓 36483 手，减少 1099 手；空头持仓 36693 手，增加 1212 手；净空头 210 手，增加 2311 手，空头持仓规模开始强于多头持仓规模；

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-1.09%，减少 1.32 个百分点。多头主力做多意愿减弱；

五、价格周期分析

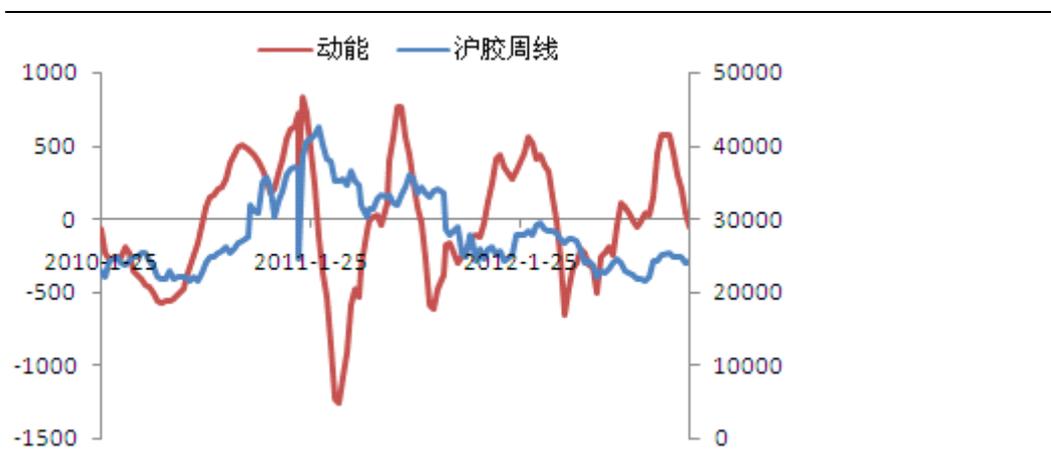
周线级别评估：★★周线级别观点：截止11月16日收盘，沪胶周线价格继续保持震荡走势。目前周期性共振指标维持0状态表明橡胶周线无明显趋势性，预计此种状态还要持续数周。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

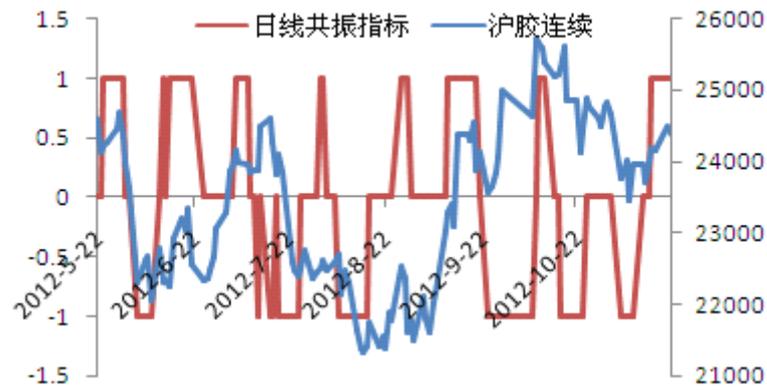
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

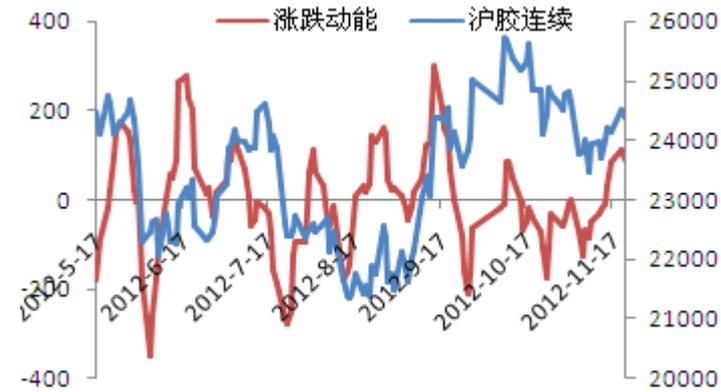
日线级别评估：★★★截止周二收盘，日线级别指标维持1状态，表明日线级别进入上涨周期。预计此强势过程可在本周持续，短线转弱窗口在下周初。操作上，多头持有，未入场投资者可考虑在本周选择时机入场做多。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

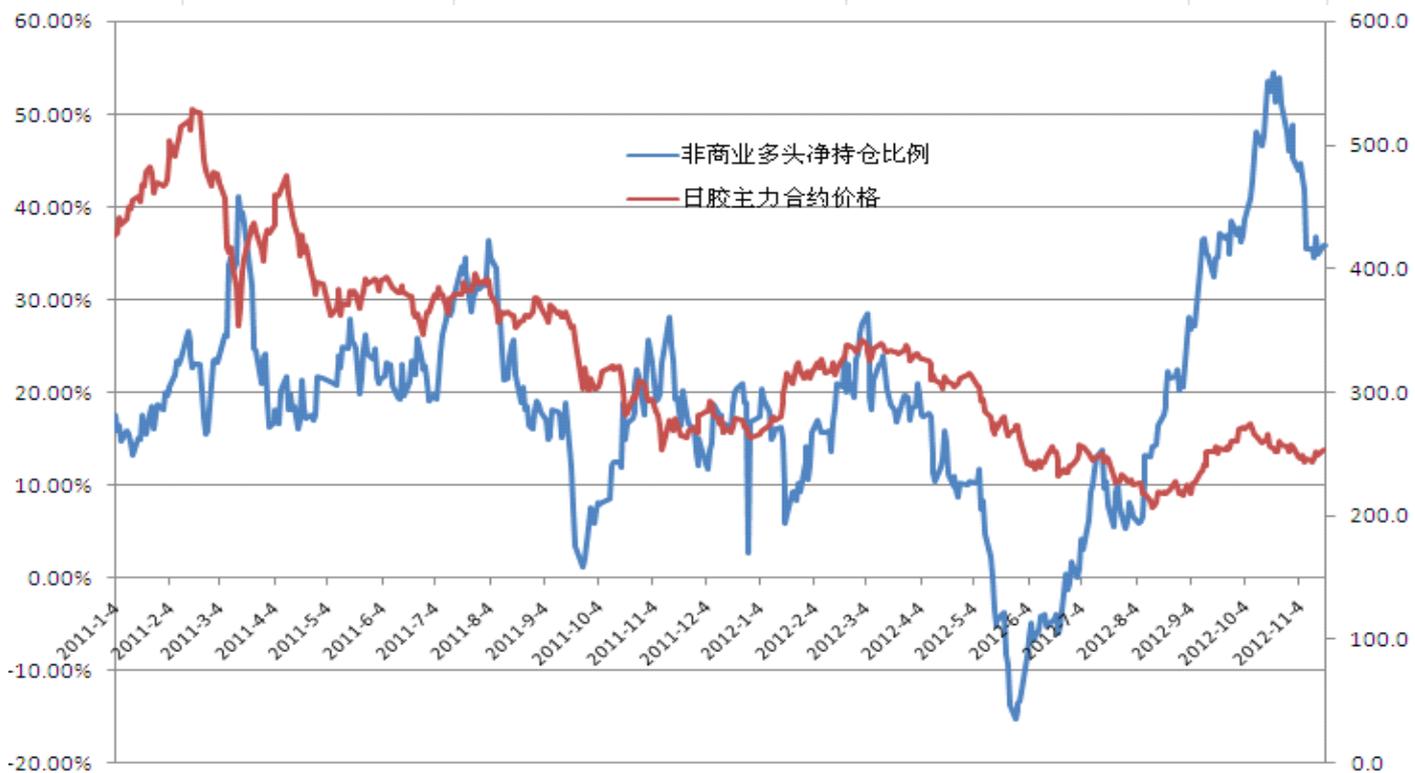
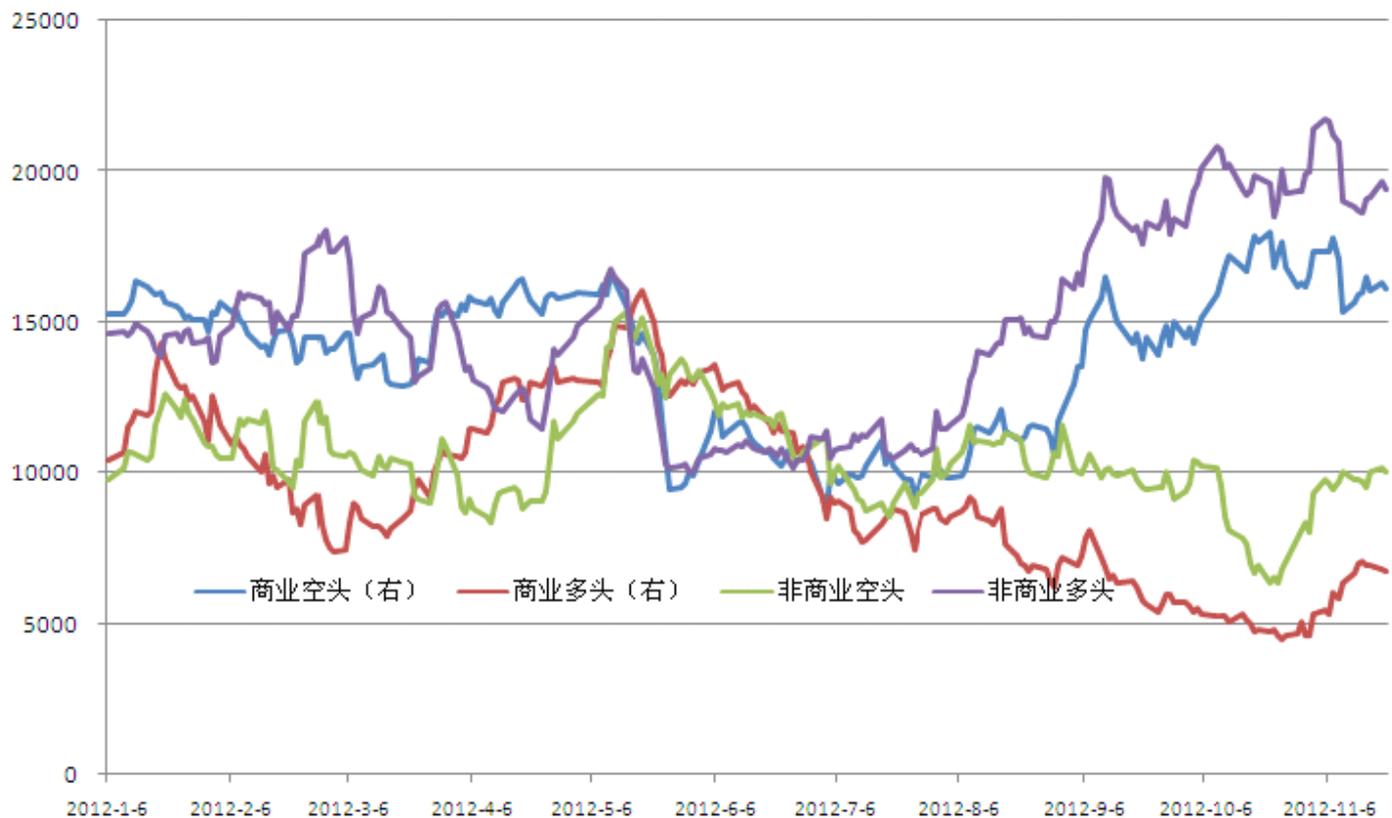
图2：日线动能指标



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		
2012-11-20	52356	16089	6745	10089	19433	9344		
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	-89		2127		1733		-483	
最新持仓变化	-222		-74		-90		-238	

提示：本月投机性多单与保值性空单增加明显，资金对于烟片胶看涨意愿较浓。

周二总资金量减少近600手，得益于投机性空单与保值性多单的减少，获利平仓意愿较强；

七、市场结构分析

市场结构方面:

沪胶合约间: 11月20日远月1305贴水近月1301合约255元, 贴水幅度扩大80元;

沪胶合约远月贴水幅度变大, 价格出现回落, 远月表现由强转弱; 不具备快速上涨动能, 符合震荡特征;

日胶远月(1304)升水近月(1212)13日元, ↑0.8日元;

新加坡3号烟胶远月升水2.2美分, ↑0.2美分; 20号标胶远月升水1.2美分, ↓0.2美分;

三大市场间远月表现强弱出现分歧, 震荡概率较大;

跨市场方面: 上海市场与东京市场价差\$800, ↓50; 上海市场强于日本市场, 价差昨日虽修复了50美金, 但当前仍处于极值区间;

国内现货价与新加坡3号烟胶(完税)价差为¥346, ↓47元; 国内价格高于进口烟胶, 且价差处于极值区间;

原料: 11月20日泰国合艾市场白胶片79.4泰铢, ↑0.29铢, 接近于2004年以来的加权均价(75.23)泰铢;

原料价格跌破6年加权均价(87.14)和120日移动均价(87.34)并持续26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25.16%, 且比价处于异常区间;

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35个交易日, 据以往的规律显示, 第11波浪型的完成在大约10个交易日后完成, 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3300元, ↓350元; 顺丁胶与丁二烯价差4625元, ↓450元;

天胶收储对合成胶影响甚微, 丁二烯仍处在下降通道之中, 合成橡胶价格仍以下跌方式修复价差;

市场结构价值失衡局面弥漫市场间, 对于此种价值失衡的指引为市场在积蓄下跌的动能; 但这种节奏近期被收储影响, 导致政策性反弹, 后期价值能否进入调整区间还需由政策引导;

八、策略分析

策略

市场中线阵地已经在多头手中, 但是多头并没有在占据有利地形的条件下展开猛烈的进攻, 另外铜短期内偏弱也对橡胶形成一定的影响。总体上的操作建议, 市场可能以摇摇晃晃上行为主, 以24000作为止损, 在24000附近做多持有。

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。

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