

工业品部:

资深分析师: 赵忠

分析师: 杨强

杨强简历: 硕士学历,
2007 年 8 月-至今任职中
国国际 期货经纪有限公
司, 对橡胶现货市场及期
货市场有较为深入的研
究

相关报告:

1、沪胶价格有望再攀

新高 2009-7-27

2、沪胶仍陷四面埋伏

2009-6-23

3、沪胶反弹即将展开

2009-5-25

沪胶趋势转弱仍需观察

内容摘要:

1、上周全球股市全线走弱, 道指周线上行趋势并没改变, 并且技术上出现超跌, 短期有反弹要求, 同时上证指数周线下跌走势尚未确认, 这会令大宗商品价格出现反复。

2、上周 CRB 指数出现下跌, 周线上行趋势并没改变; 金价出现微跌, 由于黄金库存减少, 同时技术上上行趋势并没改变, 因此空头建仓时机还不成熟; 原油指数出现下跌, 周线仍处于上行通道中; 精铜指数出现下跌, 周线上行通道仍完整; 美元指数微涨, 美国商品期货交易委员会 (CFTC) 周五发布报告显示, 投机账户在截至 10 月 27 日当周减持欧元净多头头寸, 减持日元净多头头寸, 同时减持英镑净空头头寸, 说明投资资金开始看好美元上行走势, 这对商品价格上行将造成不利影响, 波罗的海散货指数微涨, 全球贸易仍在困境中恢复。

3、国内库存压力明显, 价差结构仍有下跌空间, 国内轮胎出口尚未好转, 美元存在上行可能, 成为空头进场动力, 但由于股市和大宗商品周线上行通道完整、橡胶原料价格强势以及比价结构不利于胶价下行, 沪胶趋势转弱仍需时日。

4、沪胶 1001 合约周线压力在 19420 附近, 同时前期平台 19850 附近压力也较大, 周一由于外盘影响低开概率较大, 支撑 18830, 不建议继续追空, 设好止损, 尝试建多。后续操作建议请关注我们随后报告及投资群发表观点。

第一部分 本周市场基本状况

一、全球主要股指

股指 数值	道琼斯工业指数	纳斯达克指数	标准普尔指数	德国DAX指数	法国CAC40指数	上证指数	深圳指数	恒生指数	台股加权	日经225	南韩综合指数
涨跌幅度	-2.60%	-5.08%	-4.02%	-5.67%	-5.27%	-3.60%	-4.25%	-3.70%	-4.04%	-2.41%	-3.63%

资料来源：中国国际期货

市场总是动态变化的，当经济处于繁荣时期股市和商品市场往往呈现负相关，当经济处于萧条、复苏时期股市和商品市场往往呈现正相关。上周全球股市全线走弱，道指周线上升趋势并没改变，并且技术上出现超跌，短期有反弹要求，同时上证指数周线下跌走势尚未确认，这会令大宗商品价格出现反复。

二、其他相关市场

相关市场 数值	CRB指数	纽约12月金	美原油指数	COMEX精铜指数	美元指数	波罗的海散货指数
涨跌幅度	-3.56%	-1.00%	-3.52%	-2.15%	1.24%	1.97%

资料来源：中国国际期货

上周 CRB 指数出现下跌，周线上升趋势并没改变；金价出现微跌，由于黄金库存减少，同时技术上上升趋势并没改变，因此空头建仓时机还不成熟；原油指数出现下跌，周线仍处于上行通道中；精铜指数出现下跌，周线通道仍完整；美元指数微涨，美国商品期货交易委员会 (CFTC) 周五发布报告显示，投机账户在截至 10 月 27 日当周减持欧元净多头头寸，减持日元净多头头寸，同时减持英镑净空头头寸，说明投资资金开始看好美元上行走势，这对商品价格上行将造成不利影响，波罗的海散货指数微涨，全球贸易仍在困境中恢复。

三、内外盘橡胶市场

价格 日期	沪胶主力合约	日胶基准合约	农垦全乳挂牌或成交价格	新加坡商品交易所RSS3	新加坡商品交易所TSR20	泰国中心市场生胶片
09/10/26	19195	230.80	18064	243.80	231.00	73.92
09/10/30	19340	231.30	18286	244.00	236.50	73.35
涨跌	145	0.50	222	0.20	5.50	-0.57

备注：海南、云南 SCR5：人民币 元 / 吨 东京：日元/公斤 新加坡：美分/公斤 生胶片：泰铢/公斤，资料来源：中国国际期货

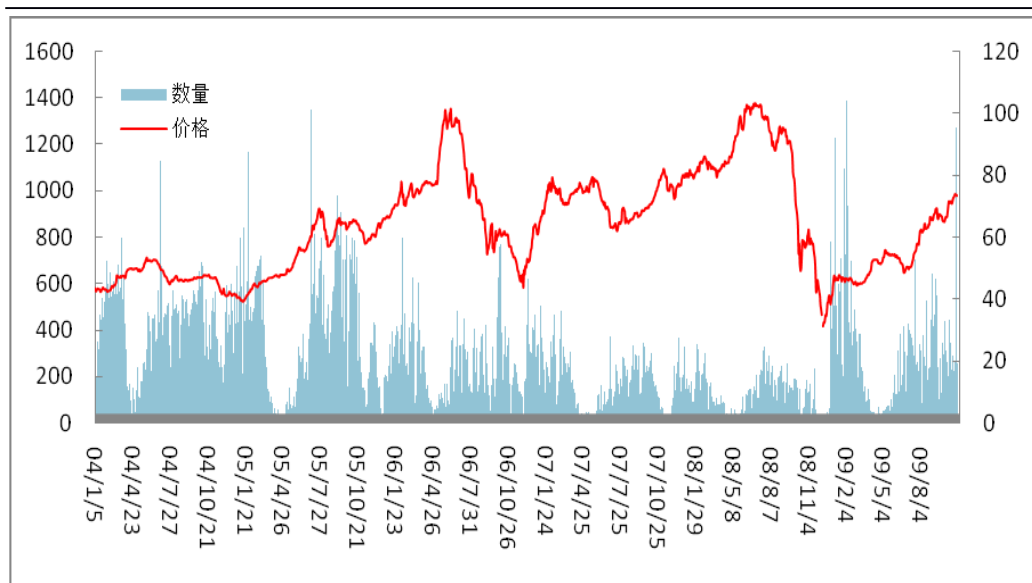
上周胶市仍处偏强格局，但涨幅开始缩小，沪胶主力合约上涨 125 元/吨；东京胶基准月合约上涨 0.5 日元/公斤；国内现货市场报价或成交价上涨 222 元/吨；新加坡 RSS3 近月合约上涨 0.2 美分/公斤；TSR20 近月合约价上涨 5.5 美分/公斤；泰国原料价格上下跌 0.57 泰铢/公斤。

第二部分 下周市场走势预期

一、原料价格无转弱迹象

上周原料价格依然保持强势，价格维持在 73.67 泰铢/公斤，成交量也保持在合理水平，说明市场对橡胶价格未来走势依然看好（图 1）。

图1：泰国胶片成交量及价格走势

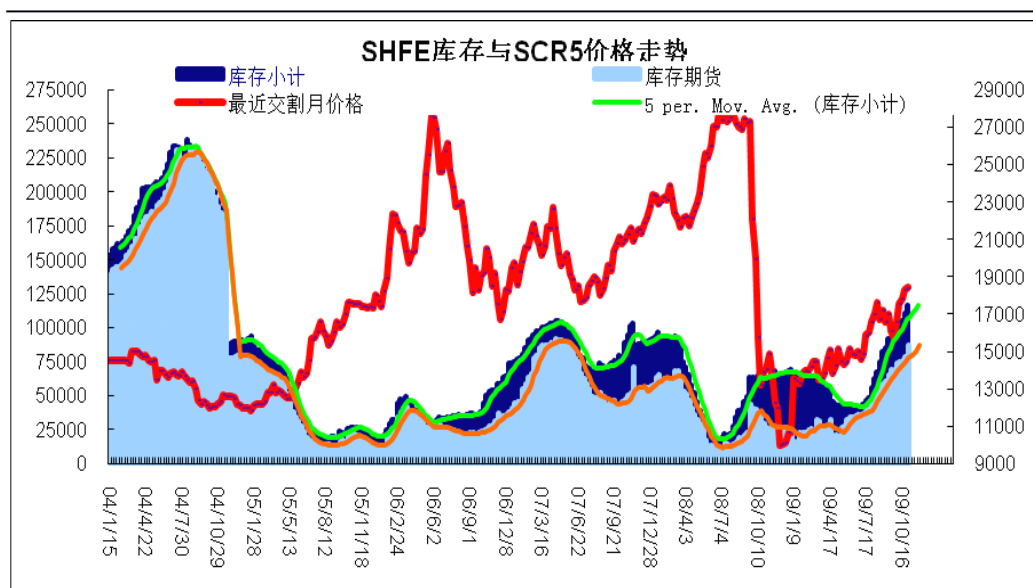


资料来源：中国国际期货

二、国内仍面临去库存化问题

国内橡胶周库存量平均为 5.85 万吨，正常波动区间在 54593 吨至 62341 吨之间，10 月 30 日沪胶库存为 116913 吨较上周增加 6230 吨，远高于正常库存波动区间上限，沪胶仓单量较上周增加 8160 吨至 87055 吨（图 2），短期沪胶去库存化问题依然存在，而东京库存则一直呈现减少态势，这也不难解释为什么国内橡胶没有创上涨新高，而日胶则创出新高。

图2：沪胶库存



资料来源：中国国际期货

三、内外盘价差

数值 日期	天胶现货-合成胶	天胶主力合约-现货	天胶近月合约-RSS3折算价	天胶近月合约-TSR20折算价	RSS3-TSR20
09/10/26	3064	1131	-5698	-737	12.80
09/10/30	3386	1054	-5622	-1079	7.50
涨跌	322	-77	76	-343	-5.30

备注：海南、云南 SCR5：人民币 元 / 吨 东京：日元/公斤 新加坡：美分/公斤 生胶片：泰铢/公斤，资料来源：中国国际期货

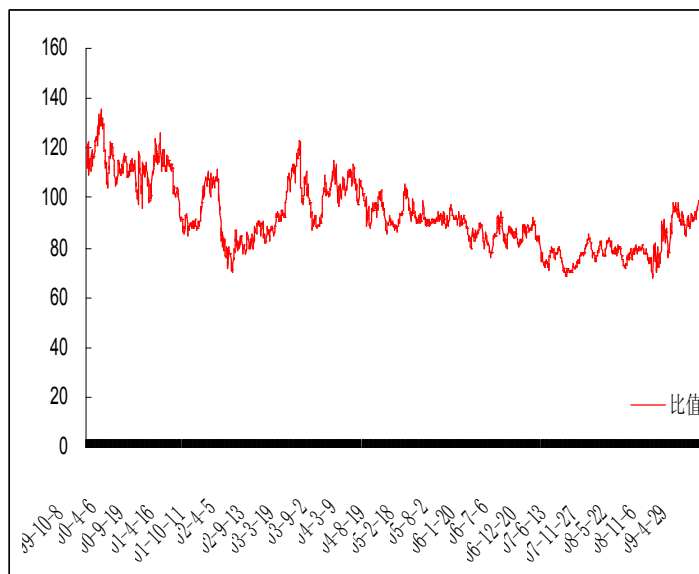
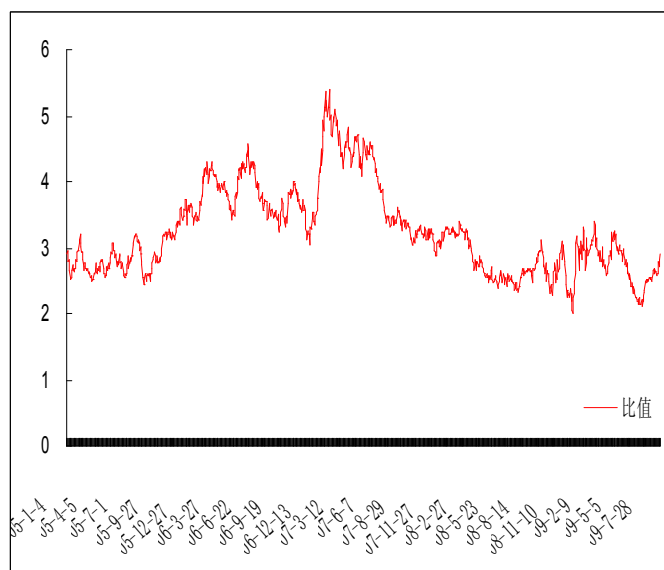
上周国内天胶现货对合成胶升水上涨 322 元/吨至 3386 元/吨，现货升水格局中，农垦现货价格升水合成胶均值为 2575 元/吨，上限为 2679 元/吨，下限为 2471 元/吨，现货胶价偏超涨；沪胶主力合约升水现货 1054 元/吨，在期货升水格局中，主力合约升水现货均值为 785 元/吨，上限为升水 1727 元/吨，下限为贴水 157 元/吨；沪胶近月合约贴水 3 号烟胶 5622 元/吨，沪胶贴水均值为 2485，上限为贴水 306 元/吨，下限为 4664 元/吨，外盘胶超涨明显，存在较大的下行空间。

四、比价结构

日胶指数与原油指数比价均值为 3.30，正常的波动区间在 2.21 至 4.39 之间，10 月 30 日两者的比值为 2.95，表明短期日胶下行动力并不足；沪胶指数与日胶指数比价均值为 92.49，正常的波动区间在 70.39 至 101.20 之间，10 月 30 日两者的比值为 84.28，表明沪胶向下动力同样不足（图 3、4）。

图3：东京胶与原油比值走势图

图4：沪胶与东京胶比值走势图

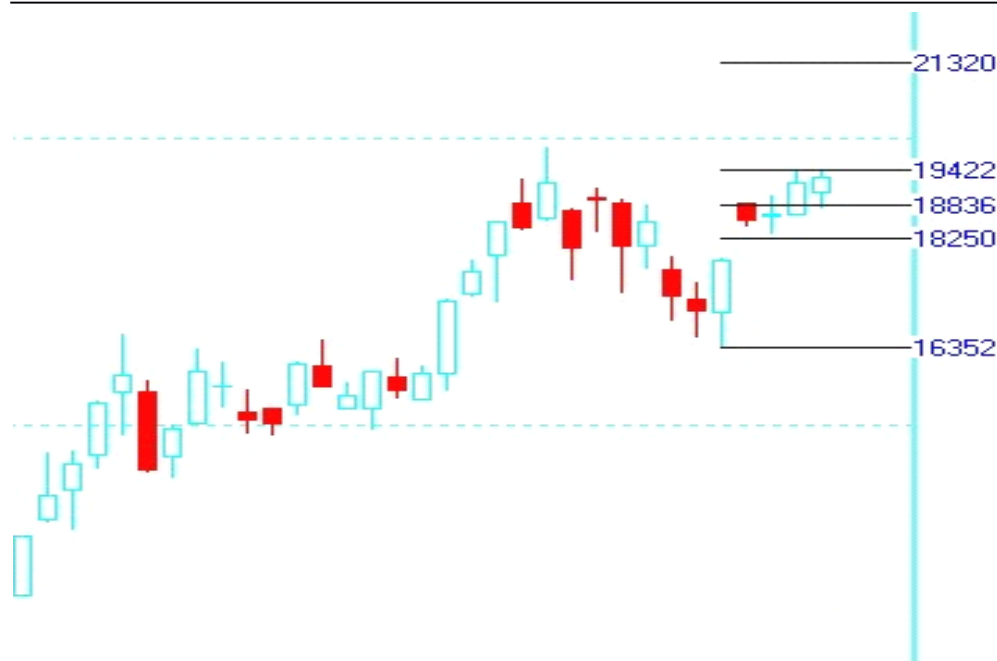


资料来源：中国国际期货

五、形态和压力分析

沪胶 1001 合约周线压力在 19420 附近，同时前期平台 19850 附近压力也较大，周一由于外盘影响低开概率较大，支撑 18830，不建议继续追空（图 5），后续操作建议请关注我们随后报告观点。

图5：1001合约周线走势



资料来源：中国国际期货

六、近期市场消息

1、轮胎行业总产值占到整个橡胶行业总产值 65%以上。由于国家拉动内需政策的实施、经销商的正常补货和市场需求有所好转，轮胎市场有回暖迹象，并不意味着市场的全面启动和恢复。虽然现在内需市场逐渐转好，但国外市场受国际金融危机影响还未见底，出口市场尚未好转，企业发展阻碍较多。2009 年全球轮胎市场或将缩减 5%左右，预计在 2011 年之前难有好转。2009 年全球市场对汽车轮胎需求量将下降至 12.4 亿条，2010 年或将略有回升。2009 年卡车轮胎预计将下降至 15600 万条，下降 3.7%，至 2010 年或将增加至 15900 万条。2008 年全球载重子午胎需求增长 0.2%，但是 2009 年预计将下降 4.2%，到 2010 年将反弹 7.9%。在轿车子午线轮胎方面，因经济衰退将进一步加深，2008 年市场需求下降 0.2%，2009 年和 2010 年将分别进一步下降 5.2%和 0.2%，到 2011 年才会有所好转。因北美和西欧市场受全球经济衰退的打击，使其轮胎市场需求的跌幅加大，全球市场还要大。此外，中印两国国内市场预计将增长，所以这将抵消发达国家市场需求的下降幅度。近年来，中国轮胎行业惊人的增长速度，已形成将近 40%的出口格局。中国橡胶工业协会轮胎分会对 34 家内资轮胎企业统计，2008 年 45 家重点轮胎企业轮胎总产量 2.38 亿条，同比增长 0.3%；销售收入 1315 亿元，增长 14.1%。其中，子午胎产量 1.90 亿条，同比增长 7.8%；子午化率 79.9%，提升 5.6 个百分点。全国 62 家子午胎生产企业子午胎总产量为 2.63 亿条，增长 10.6%。2008 年全国轮胎产量为 3.5 亿条，子午化率为 75.2%，提升 5 个百分点左右。（来源：诗董橡胶）。-1

2、11 月 1 日由于政府救助和债务重组失败，拥有百年历史的美国最大的中小企业商业贷款机构 CIT 集团 1 日正式申请破产保护。CIT 破产案是美国商业史上最大的企业破产案件之一。公司破产前，其资产总额为 710 亿美元，债务总额达到 649 亿美元。

公司发表声明称，在公司债权人达成一致之后，CIT 集团已向纽约南区破产法院申请破产保护，但其下属公司，包括在犹他州的 CIT 银行将继续正常运营。由于公司破产，CIT 的股东利益将被剔除，美国政府为救助企业投资的 23 亿美元也可能全部损失。美国金融监管部门 10 月 30 日宣布关闭加利福尼亚州国民银行等 9 家银行，创自金融危机爆发以来单日银行倒闭最多记录。至此，全美今年有 115 家银行倒闭。路透社评述说，一天之内 9 家银行倒闭，显示源自次贷危机的不良贷款问题仍在继续削弱美国银行业实体部分。（来源：新华网）-1

他们将消息层面进行评级，利空的级别为-3—0，利多的级别则为 1—3，最后进行加总处理，上面消息评级为-2。

第三部分 总结

上周全球股市全线走弱，道指周线上升趋势并没改变，并且技术上出现超跌，短期有反弹要求，同时上证指数周线下跌走势尚未确认，这会令大宗商品价格出现反复；上周 CRB 指数出现下跌，周线上升趋势并没改变；金价出现微跌，由于黄金库存减少，同时技术上上升趋势并没改变，因此空头建仓时机还不成熟；原油指数出现下跌，周线仍处于上行通道中；精铜指数出现下跌，周线上升通道仍完整；美元指数微涨，美国商品期货交易委员会(CFTC)周五发布报告显示，投机账户在截至 10 月 27 日当周减持欧元净多头头寸，减持日元净多头头寸，同时减持英镑净空头头寸，说明投资资金开始看好美元上行走势，这对商品价格上行将造成不利影响，波罗的海散货指数微涨，全球贸易仍在困境中恢复；国内库存压力明显，价差结构仍有下跌空间，国内轮胎出口尚未好转，美元存在上行可能，成为空头进场动力，但由于股市和大宗商品周线上升通道完整、橡胶原料价格强势以及比价结构不利于胶价下行，沪胶趋势转弱仍需时日；沪胶 1001 合约周线压力在 19420 附近，同时前期平台 19850 附近压力也较大，周一由于外盘影响低开概率较大，支撑 18830，不建议继续追空，后续操作建议请关注我们随后报告及投资群发表观点。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。