

中期通系列

天胶通

## 价格强势延续，空单建立要缓

### 1、7月宏观聚焦(陈章柱)

国内方面，中国央行(PBOC)货币政策委员夏斌周一(7月25日)表示，中国不应担心美国债务协商僵局，预计美国国会最终将达成协议来避免危机。夏斌淡化了中国经济面临的短期风险，认为美国别无选择，只能继续采取宽松货币政策来支持经济，美国将必须发行更多债券和更多的货币，中国外汇储备规模全球居首，6月末外汇储备增加1,528亿美元，至创纪录的3.2万亿美元，其中有很大一部分是美元资产。夏斌并重申，中国应加快外汇储备多元化，债务谈判吸引了太多媒体的注意，因美国政客试图在2012年11月总统大选之前，在债务问题方面能够再赢得一些战略上的分数。夏斌认为，他们不会违背国家的利益，他们现在是在打政治牌，他们最终将达成妥协。美国三大评级机构近期都已经表示，若美国未能上调举债上限，将下调美国债信评级。

国外方面，美联储霍恩认为，货币政策不可能解决所有的经济问题，接近零的利率水平使经济被扭曲，重申美联储需要提高利率水平，近零利率政策将可能引发不平衡性并导致新一轮泡沫。美联储应去除“较长一段时间”的措辞，令市场为联邦基金利率升至1%作准备，其并非主张收紧货币政策，但倾向于对近零政策作出谨慎修正，其将支持总体宽松的货币政策，但对在如此长时间保持紧急政策提出质疑。

### 2、7月行业动态(陈章柱)

越南统计署周五称，该国7月约出口8万吨橡胶，较上年同期减少9%。统计署并称，出口额较上年同期的2.45亿美元增至约3.43亿美元。修正后数据显示，6月出口橡胶5.6万吨，总额2.44亿美元。越南前七个月累计出口橡胶36.9万吨，总额16.05亿美元，出口量同比增11.4%，出口额同比增77.2%。

马来西亚橡胶局局长SalmiahAhmad称，未来五年马来西亚橡胶产量可能增加，因马来西亚东部种植户扩大种植面积，且价格上涨提振割胶生产。

北美6月汽车产量同比增速2.03%，累计同比增速9.28%，其中客车同比增加3.3%，

轻卡同比减少 0.5%，重卡同比增速 49.95%。总产量的同比和累计同比增速在下滑。

印度国有橡胶委员会周五公布称，该国 2011 年 6 月天然橡胶进口量大幅攀升 60% 至 19,118 吨，而同期该国天然橡胶产量增加 4.1% 至 59,200 吨。据还显示，该国 6 月橡胶消费量增加至 80,500 吨，高于上年同期的 74,450 吨。

美国商务部 7 月 12 日公布的数据显示，美国 5 月天然橡胶进口量为 71,574,502 千克，较 4 月进口的 45,277,092 千克增加 58.1%，较去年 5 月进口的 41,390,640 千克增加 72.9%。

马来西亚统计局最新公布的数据显示，2011 年 5 月，天然橡胶库存为 117060 吨，较上个月下降了 7.3%。与去年同期相比，减少了 3.1%。产量为 71626 吨。较上个月上升了 9.4%，但与去年同期相比，增长了 11%。出口量为 81168 吨，较上个月下降了 18.1%。与去年同期相比，增长了 26.4%。进口量为 45800 吨。较上个月下降了 0.8%，与去年同期相比，减少了 7.9%。

国际橡胶研究组织（IRSG）周五称，全球 2011 年需求料将达到 2570 万吨，2012 年需求料为 2760 万吨。IRSG 最新对全球 2011 年橡胶需求的预估略低于之前在 3 月预估的 2610 万吨。今年全球天然橡胶需求预期将增加 3.8%，明年料增加 5.4%；而全球今明两年合成橡胶需求预期分别将增加 5.0% 和 9.0%。IRSG 称全球 2011 年天然橡胶产量将增加 5.6%，2012 年将增加 8.2%，部分是受价格较高推动，且假设生长状况正常。IRSG 称，全球 2010 年橡胶消费量达到 2460 万吨，增加 15.3%，因汽车及轮胎需求强劲回升。

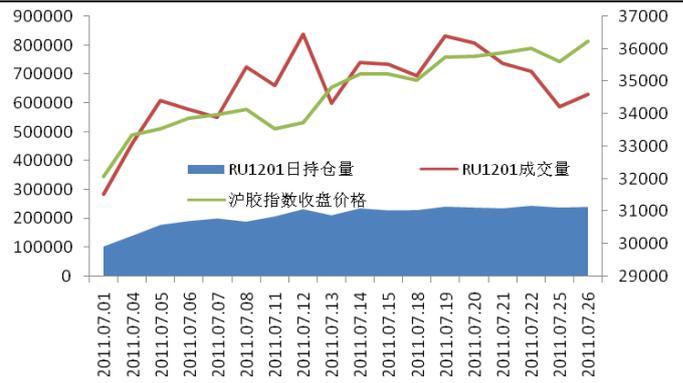
### 3、1201 资金动向（张元鸿）

RU1201 成交量伴随着价格有增加迹象，但持仓量并未有明显增长，表明资金并未对近期有足够上涨的信心，纷纷止盈离场；多头前 5 名净多持仓比为 0.75%，多头尚未摆脱危险区域；价格虽然有拉升，但是并不是由大量资金所推动，多头资金的优势并不明显。

图1：沪胶1201前5名净多持仓比与沪胶指数收盘价格



图2：沪胶1201日持仓量与沪胶指数收盘价格

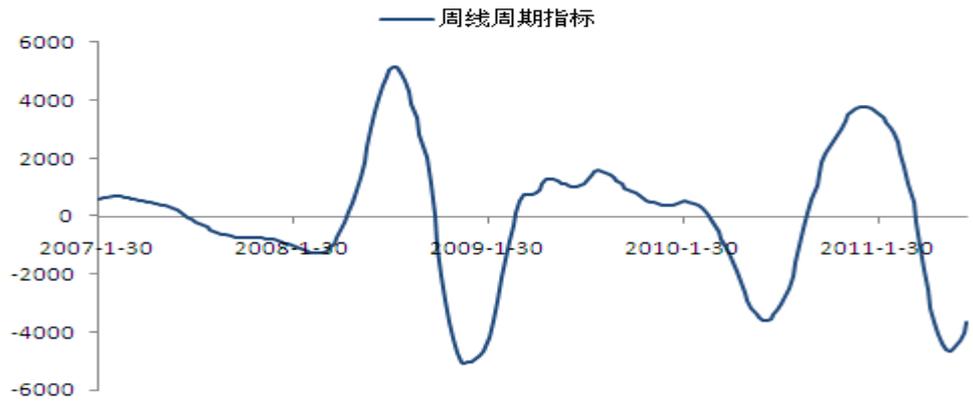


资料来源:上期所、中期研究

#### 4、结构量化分析（许建国）

周线级别企稳明显，周线周期指标出现底部拐点，表示未来中长期来看，震荡上涨将是主基调。从周期统计来看，上涨周期持续时间为 24 周左右。

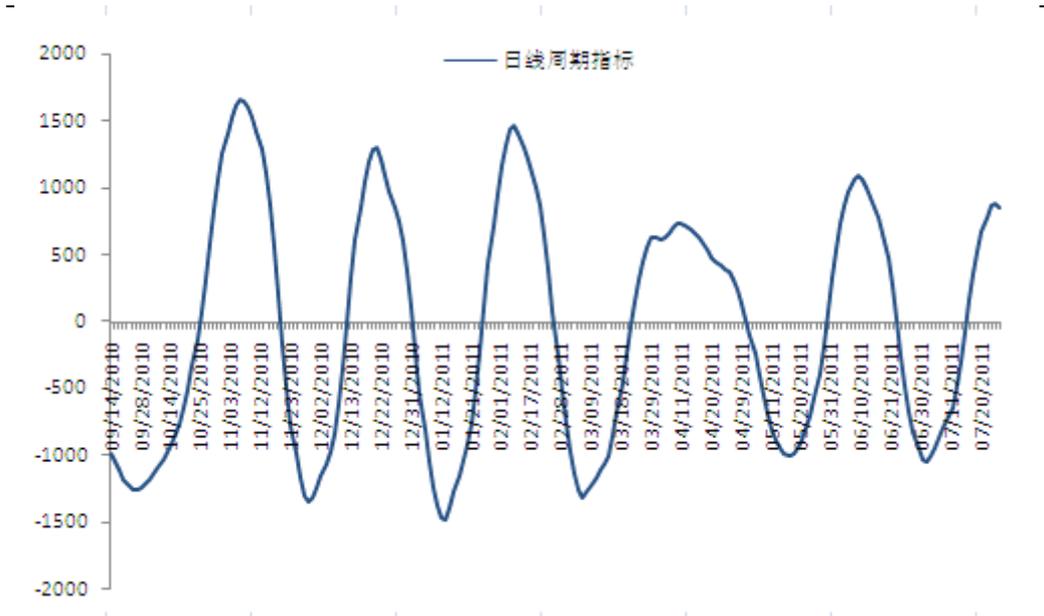
图3:周线级别周期分析



资料来源:wind、中期研究

日线级别沪胶指数处于上涨周期中，指标继续上涨，目前暂未出现周期指标顶部迹象。但上涨周期已处于中后期，本周或有冲高回落。

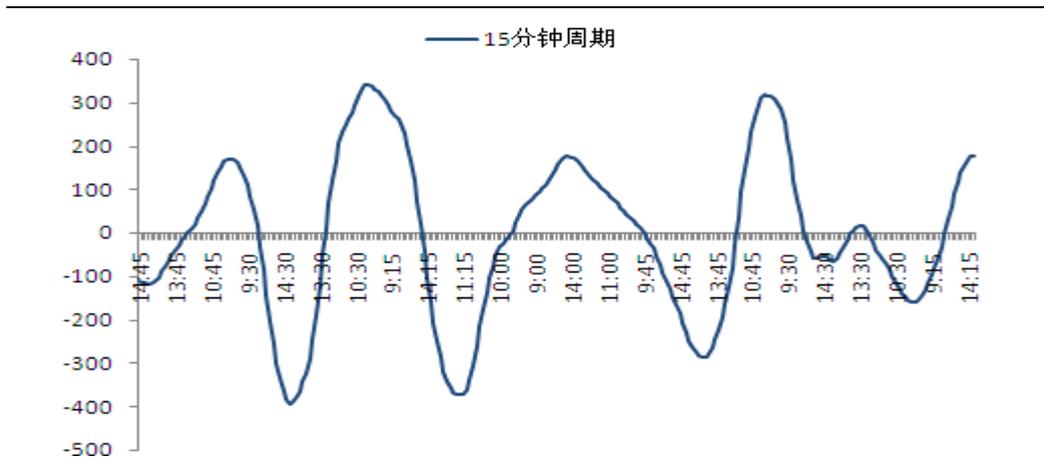
图4:日线周期分析



资料来源:wind、中期研究

从分时指标看，目前分时指标出现顶部形态，短线防范冲高回落风险。

图5:15分钟周期分析



资料来源:wind、中期研究

### 5、国内外现货分析（陈章柱）

国内现货方面，周二全乳胶成交 372 吨，成交均价 34635 元/吨，标二胶成交 120 吨，32960 元/吨，浓缩乳胶成交 369 吨，成交均价 21785 元/吨；按照标胶与乳胶的比价计算，全乳胶合理价 33390 元/吨，现货价格依然相对期货滞涨，使得期货价格上涨在 36600 以上面临正向套保的压力，远月升水现货 1515 元/吨，升水均值 860 元/吨，同时 2011 年至今现货均价 36595 元/吨，整个现货的滞涨以及全乳胶的溢价造成远月面临正向套保的压力。

图6: 标胶和乳胶比价



资料来源:wind、中期研究

国外现货方面，生胶片最新成交均价 4231 美元/吨，工厂在原料成本下的合理出厂价为 4595 美元/吨，新加坡近月烟片收盘 4820 美元/吨，东京近月 4814 美元/吨，远月 4903 美元/吨，目前烟片市场价格给予烟片生产商价格下跌的缓冲空间，也就是说在当下原料与成品价格下，烟片生产商具有一定囤货的安全边际。烟片胶与 20 号标胶价差趋于合理，烟片胶处于略微低估的价格。

## 6、国内外期货分析（陈章柱）

国内方面，沪胶周二成交增加 42872 手，持仓增加 1480 手，资金在价格强势下少量跟进，资金对高位振荡的价格区间参与兴趣减少，周二前 20 名会员多头增加 2528 手，空头增加 227 手，净多头 4921 手，减少 509 手，上周日均净多头 3036 手，前 20 名会员多空资金保持相对均衡，从资金效益的角度来讲，沪胶处于强劲的反弹和趋势之中，33700-34500 构成沪胶继续上行的强支撑，市场的强势反转给市场带来丰厚的获利盘，多个时间周期的空头在 36600 一线面临爆仓。

东京方面，周二成交增加 1607 手，持仓减少 167 手，商业空头增加 1499 手，商业多头增加 661 手，非商业空头增持 50 手，非商业多头增持 888 手，东京胶指站上 386 后，下面的攻击目标 395、415。

## 7、国内期货操作建议（陈章柱）

美债问题的解决方式趋于复杂，给市场带来的是波动加剧。个人倾向认为，沪胶价格已经对政策方面的利好进行充分反映，预期只能推动胶价向新区间的下沿上限 36600 靠拢，市场开始对 36000 的远月胶价显得谨慎，交投与持仓出现减少，前 20 名会员多空资金相对平衡，对于橡胶 1201，由于国内的现货滞涨以及内外比价，关

注 36600 价格调整压力，周线 4 连阳，不排除价格顶开 36600，由于东京胶市刚刚突破 386 的压力，商业卖盘减缓建仓节奏，保持此次空单的建仓均价 36600 元/吨，下跌目标先看 34585，市场会给我们更高的价格，大家耐心等待与在更高的价位建仓。

## 我们期待

中期“天胶通”由国际期货研究院负责组织编辑和撰写，我们期待“天胶通”不断贴近您的需求，止于至善是我们对您服务的追求，如果您对“天胶通”有任何高见，请您指点我们完善。

## 分析师承诺

分析师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分析师的研究观点。分析师不曾因，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。



### 中期研究院

地址：北京市朝阳区光华路 16 号中期大厦 A 座 10 层

### 中国国际期货有限公司

地址：北京市朝阳区光华路 16 号中期大厦 A 座 9 层

### 中国国际期货有限公司

地址：深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 15 层

电话：0755-23818395

传真：0755-23818318

客服：400-8888-160

网址：[www.cifco.net](http://www.cifco.net)

### “天胶通”编写人员联系方式

赵忠： 0755-23818347

陈章柱： 0755-23818395

王璐： 0755-23818255

张元鸿： 0755-23818493

许建国： 0755-23818396