

空单离场后，暂时保持观望

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、橡胶期货主力合约资金动向

五、橡胶期货价格周期

六、国内橡胶现货分析

七、国外橡胶期货分析

八、操作建议

一、宏观聚焦

国国外方面:

欧盟协议激励市场士气大振 但细节仍不详

路透布鲁塞尔6月29日电---欧元区领袖周五达成协议,明年起准许欧元区援助基金直接金援银行,以及干预债市以支援受创的成员国内。

各国领袖亦承诺建立针对欧元区银行的单一银行监管机构,以欧洲央行为核心,这是迈向欧洲银行同盟的第一步。

这项协议普遍被视为意大利总理蒙蒂及西班牙首相拉霍伊对抗德国总理默克尔的一次政治胜利,默克尔本周稍早还强烈反对这类紧急措施。

欧洲央行总裁德拉吉赞许峰会的具体成果,受峰会协议激励,欧元上涨近2%,西班牙及意大利公债收益率大跌,欧洲股市.FTEU3在银行股的引领下上涨。

市场人士亦肯定峰会协议是恢复欧元区信心的重要一步。

路透调查访问的多数分析师预测,欧洲央行7月5日会议将降息,但央行内部反对重启买债计画的声浪仍然很高。

经过长达14个小时的激烈讨论,欧元区17国领袖针对一系列短期措施达成协议,以强化货币联盟,同时压低西班牙及意大利借贷成本。

联合声明指出,为达此目的,欧元区援助基金--欧洲金融稳定机构(EFSF)及欧洲稳定机制(European Stability Mechanism, ESM)将以灵活和高效的方式使用,以稳定市场,支援那些遵守欧盟预算政策建议的国家。

国内方面:

中国基金经理未来三个月股票建议配比回落至80%

路透上海6月29日电---路透最新月度调查显示,中国基金经理对未来三个月股票的持仓建议配比回落至80%,上月曾创下六个月高点83.9%。欧债危机持续演化及中国宏观经济增长不如预期,令基金经理投资风格趋於谨慎。

对于未来基本面,上海一位基金经理指出,"欧债危机演变的不确定性很大,国内政策力度和幅度与市场预期可能有较大的差距。"尽管希腊大选结果令该国可能退出欧元区的可能性下降,但西班牙及塞浦路斯相继寻求国际援助,西班牙和意大利借债成本再度上扬,近期欧洲财长们再次召开峰会商讨解决方案。不少基金经理认为,目前股市最大的风险是经济下滑超预期,而中国政府采取的刺激经济政策,如降息和降低准备金率,无疑将给股市带来提振力量。

本月初,中国央行宣布降低金融机构一年期存贷款基准利率0.25个百分点,这是中国三年半以来首次降息。中金公司、巴克莱等投行预期,下半年中国或还有降息举措。

此次受访的八位基金经理有六位对未来三个月沪综指、SSEC 点位做出预估,平均值为 2,400 点,较上月调查时的 2,500 点下降。不过因目前股市估值较低,该平均值较目前位置约有近 10% 的上升空间,其中有三位预估会超过 2,500 点。

二、行业动态

进入到 2012 年度,橡胶市场始终处于一直较为低迷的状态之中。橡胶原料市场的价格在不同程度上都有所下滑,其中天然橡胶的跌幅最为明显。仅四月至五月的下跌幅度就达 11.9%。

业内人士普遍认为,国际原油价格的下跌是造成橡胶原料价格下滑的主要原因。短期原油价格下跌使得合成橡胶无成本支撑,中间商和客户预期后续价格下跌而提前压价,而部分长期订单的定价公式就是根据原油价格制定的。

此外,像国际汽车市场的萎靡不振,造成橡胶原料的大量富余。市场存在严重的产能过剩现象,橡胶价格始终缺乏反弹支撑。笔者认为,这也是为什么印尼地震没有造成重大橡胶荒的原由之一。同样,2008 年的自然灾害,是因为市场库存不足而造成了全球橡胶材料的紧缺。市场供应严重不能满足市场需求的时候,就出现了价格的一路飙升。

对于,橡胶原料的降价,最高兴的莫过于橡胶行业下游的非轮胎类产品生产企业,橡胶价格下滑,领其原料的采购成本降低近 40%-50%,一、二季度的毛利率出现了明显的提升,非轮胎类下游产品跃然成为橡胶市场的一匹“黑马”。

三、橡胶市场客观综述

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

6月29日沪胶主力1209合约价格为23060，近月合约1207价格为23200；

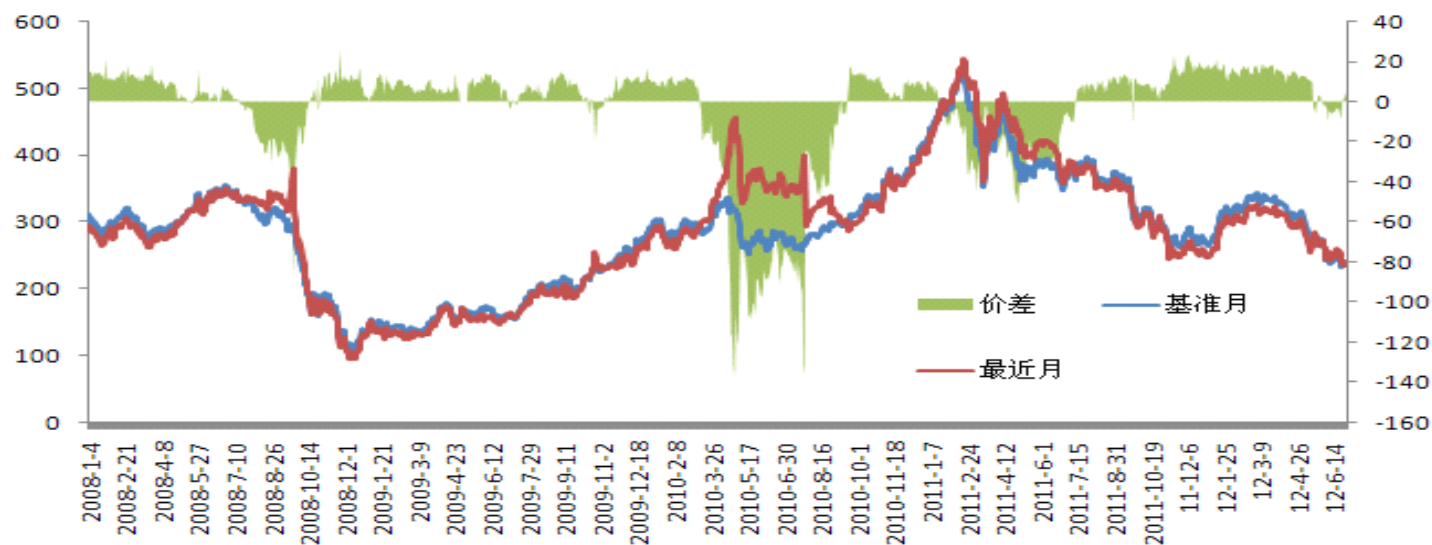
沪胶远月1209贴水近月1207合约140元，幅度较昨日缩小265点；

沪胶价差负值持续186个交易日，价差负平均值-862；

沪胶价差离零轴渐近，且价格处于反弹趋势当中，配合日胶的价差已持续三日正值的情况来看，即将形成共振；空头氛围有所缓解，卖远合约买近合约的结构当前正逐步失效；

价格是否就此转向，后期要继续跟踪价差由负转正的持续时间；

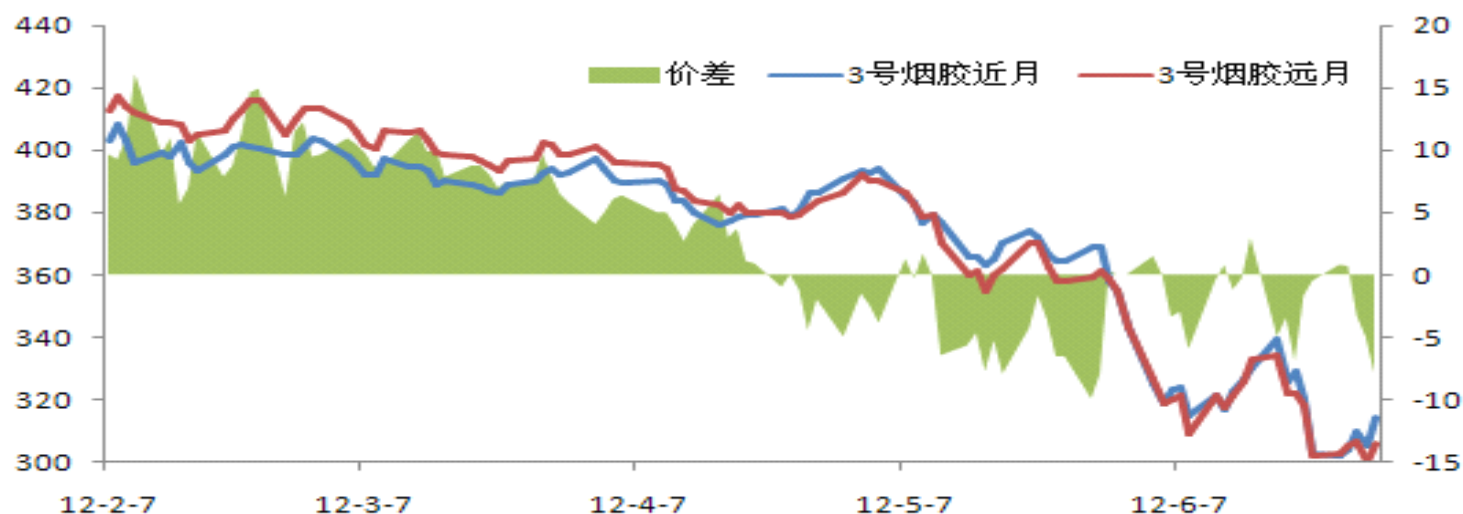
图1-2：日胶近远月升贴水



资料来源:wind、中期研究

6月29号日胶主力1212合约价格为240.2 近月合约1207价格为235.7；
日胶远月1212升水近月1207合约4.5日元，幅度较前日扩大1.1日元。

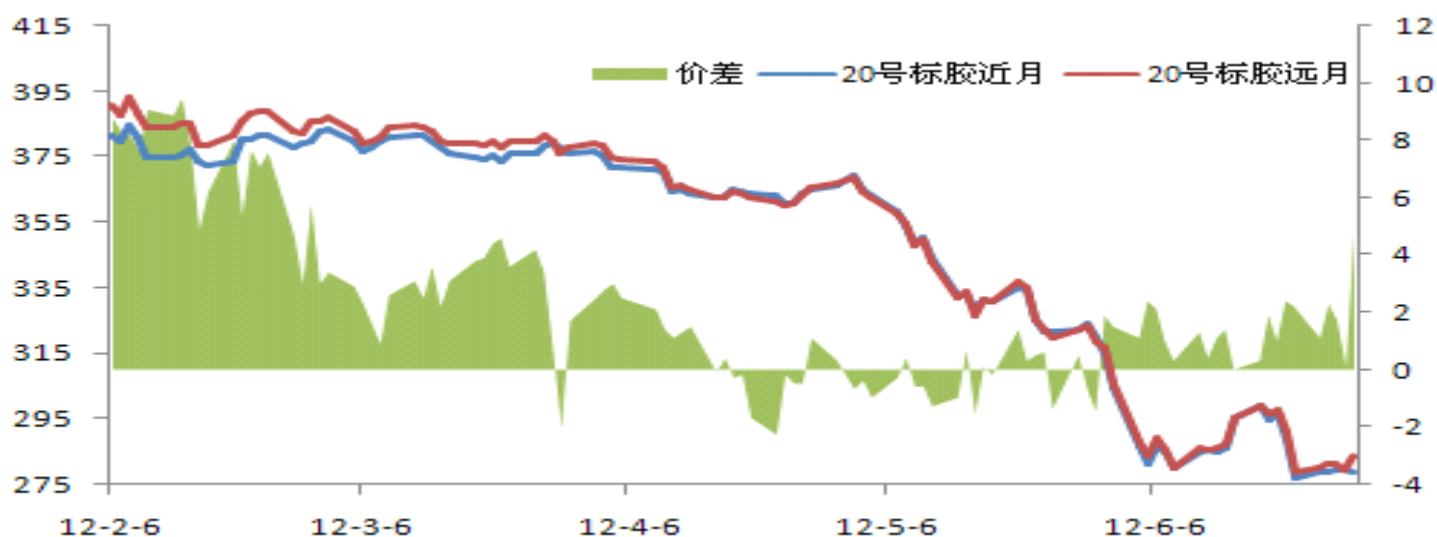
图1-3：3号烟片胶近远月升贴水



资料来源:wind、中期研究

6月29号新加坡3号烟片胶主力合约7月价格为314美分,11月价格为306美分,远月贴水近月8美分。

图1-4：20号标准胶近远月升贴水



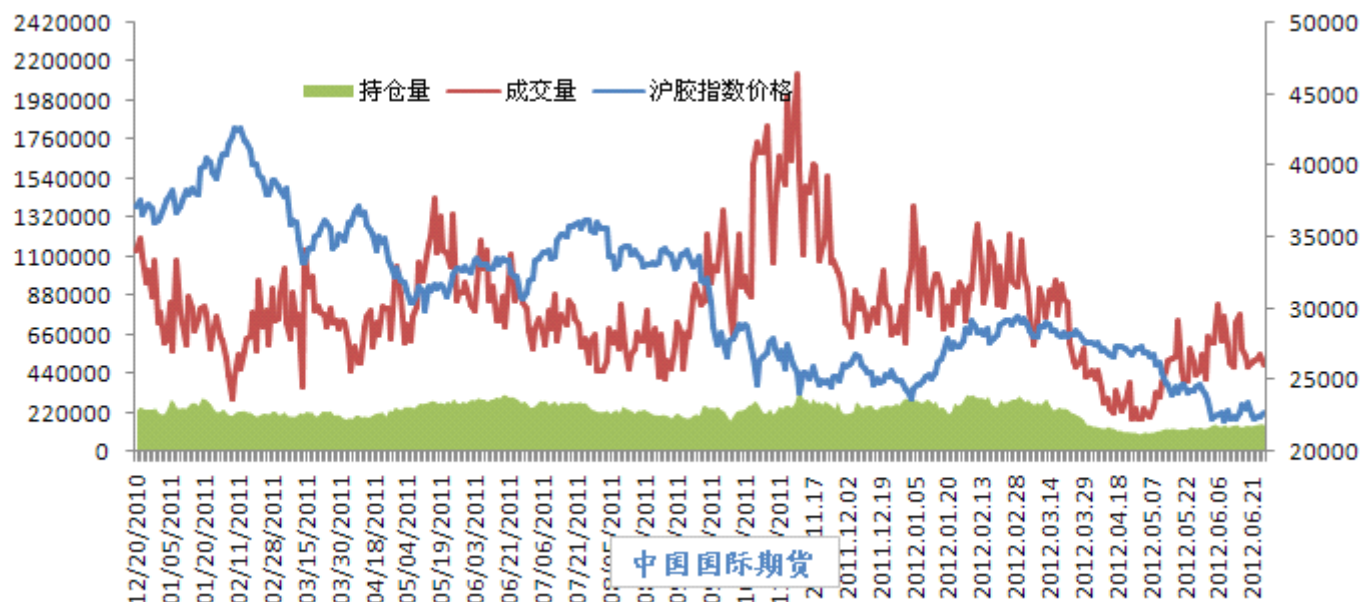
资料来源:wind、中期研究

6月29号新加坡20号标准胶主力合约7月价格为279美分,11月价格为284美分,远月升水近月5美分。

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

日度持仓分析:

量价结构方面，橡胶期货指数成交量减少 47344 手至 494758 手，盘中交易者参与度减少 8.7%；持仓量较前日减少 6938 手至 150828 手，资金较前减少 4.3%；价格上涨 1.78%。

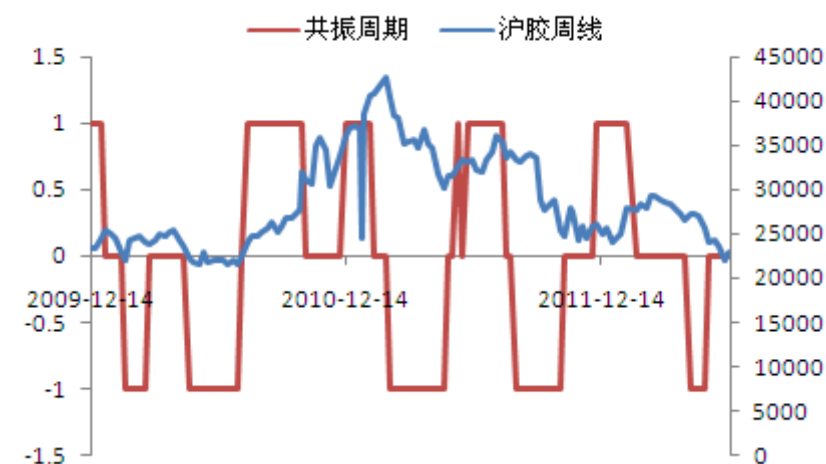
RU1209 前二十名多头持仓 31803 手，减少 1123 手；空头持仓 32663 手，减少 2215 手；净空头 860 手，减少 1092 手；

价价格周期分析

橡胶

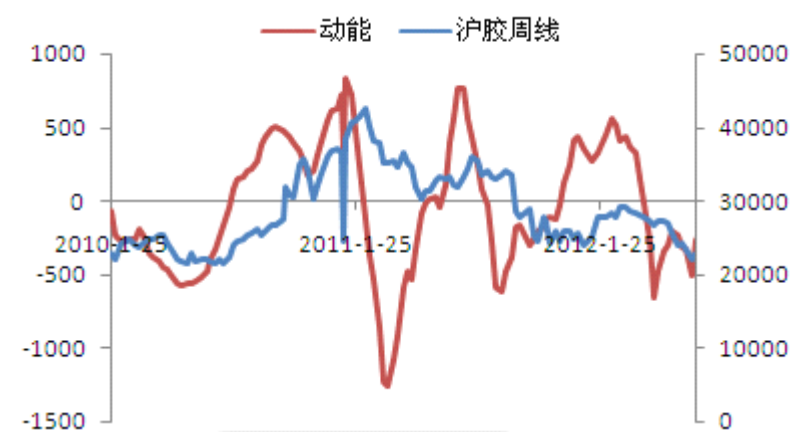
周线级别评估：★★周线线级别观点：截止6月29日收盘，沪胶价格本周出现震荡格局幅度有所扩大，共振指标依然维持0状态。表明周线级别依然处于震荡周期中，并且胶价的震荡还将持续数周时间。**周线级别真正转强的时间窗口至少要到7月中下旬。**

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

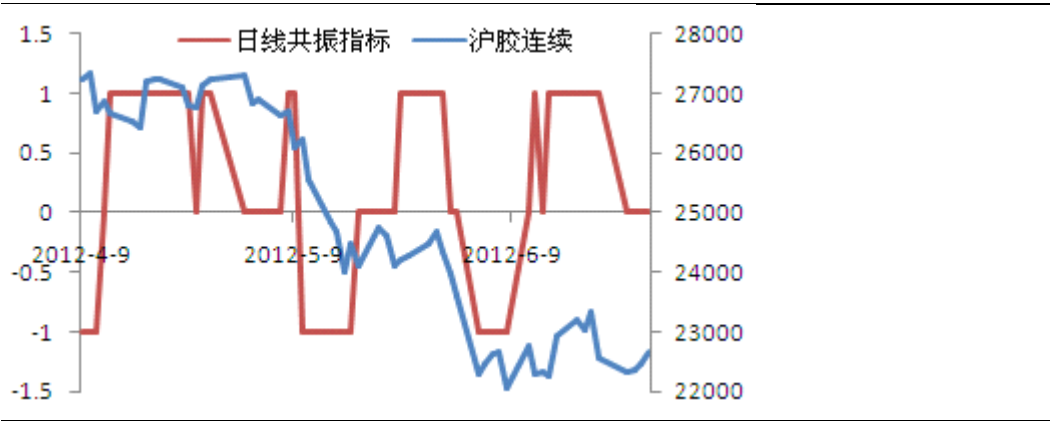
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

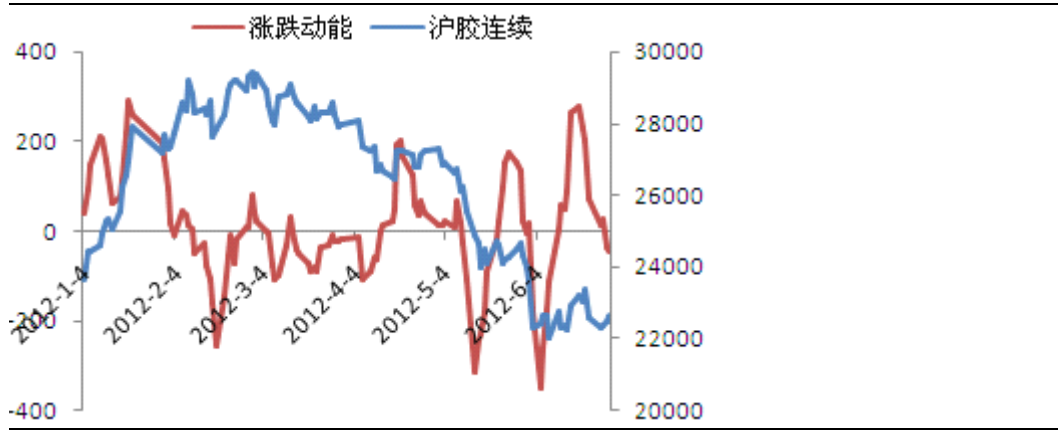
日线级别评估：★★周四橡胶高开后震荡盘整，波幅依然较小。持仓量有所下降，后期橡胶上冲动能有待观察。近期欧盟峰会结果或将导致橡胶近期做出方向性选择。目前日线级别指标体系维持0状态，表明橡胶日线级别处于震荡期，动能指标继续回落。整体表明橡胶的震荡行情还未结束。个人判断橡胶6月底将以震荡反复筑底为主。日线级别转强的时间窗口在7月中上旬。目前操作难度较大，宜采取区间操作策略。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

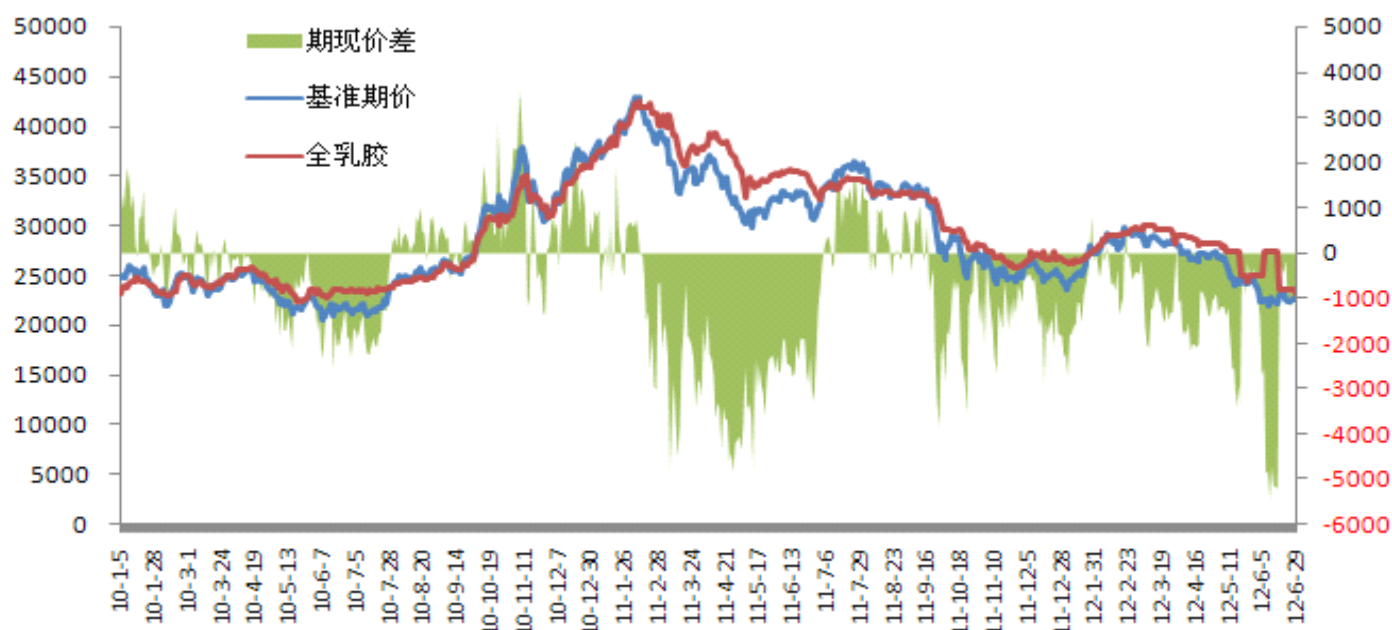
图2：日线动能指标



资料来源：中期研究院

综合评估：★★

五、国内现货分析

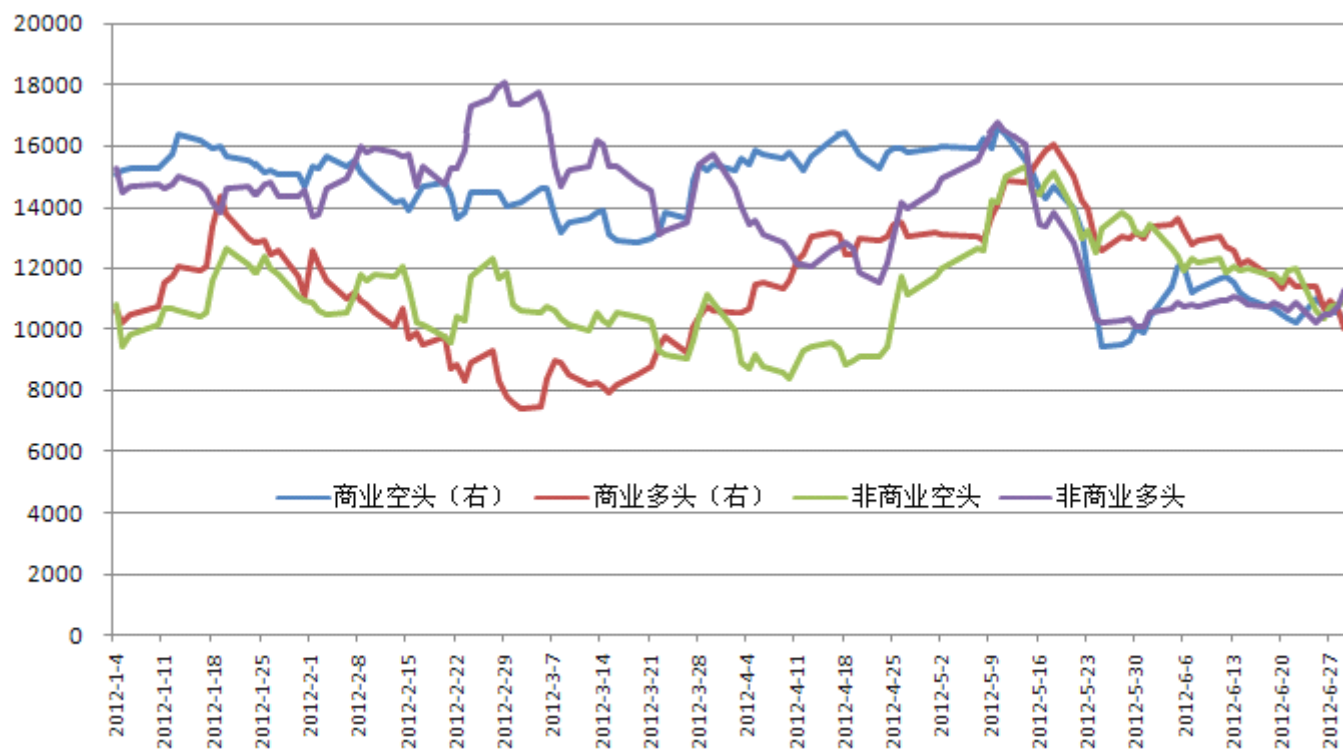


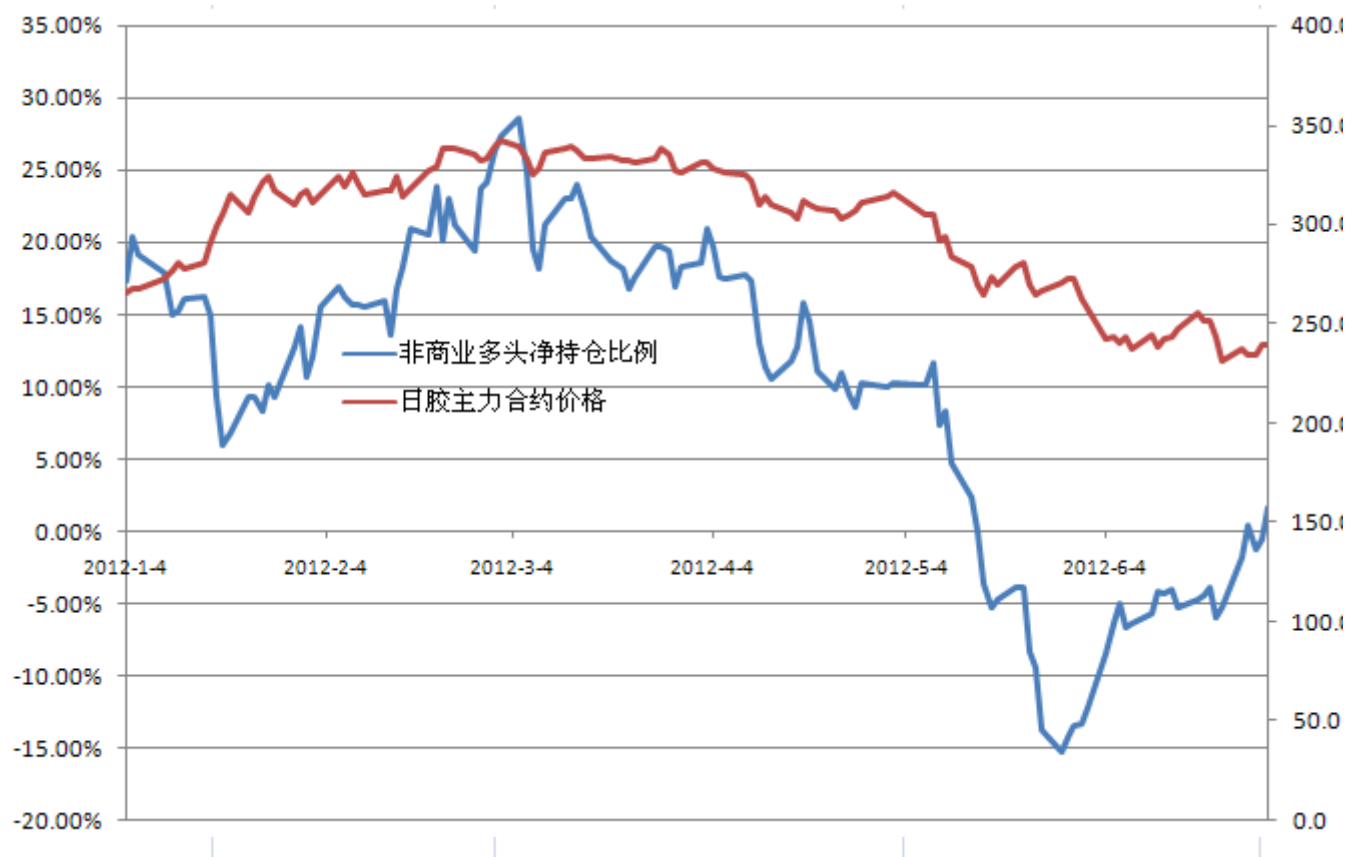
随着沪胶止跌盘整，6 月份国内人民币现货市场跌势明显放缓，截至月底国产胶及泰国 3#烟片报价普遍较 5 月底下跌 1300-1800 元/吨，越南 3L 因下半月货紧价高，月内下跌 700-900 元/吨。6 月份国内云南国营全乳胶货源供应充裕，而海南国营全乳胶因海胶集团对贸易商放量有限，其市场报盘高于云南国营全乳胶。需求方面，月内国内轮胎及制品企业开工负荷普遍维持在 30-60%，需求极度低迷，贸易商出货困难，对后市仍缺乏信心。

6 月份青岛保税区进口胶报盘跌幅小幅收窄至 400 美元/吨以内，由于国内轮胎企业整体开工负荷维持在 30-60%，月内市场成交依然惨淡无比。泰国 3#烟片货源稀少，报价混乱；印标 20#、泰标 20#复合、马标 20#复合货源不多，报价及成交同样稀疏。截至 6 月 27 日泰标 20#、马标 20#成交在 2860-2880 美元/吨，较 5 月末成交价格下跌 450 美元/吨左右，远超月内报盘跌幅，显示下游需求低迷，压价严重。库存方面，截至 6 月 15 日，保税区总体橡胶库存较 5 月 31 日增加 6000 吨至 20.58 万吨，其中仅合成胶库存较上月底减少，天胶、复合胶库存均小幅增加。

6 月份外盘价格延续下跌态势，基本面方面，中国市场需求仍然没有回暖，加之青岛保税区天然橡胶库存高企，外盘市场价格受到需求不振以及库存高企的打压震荡下行。在需求面迟迟没有改善的情况下，宏观消息面对外盘市场的影响相对明显，市场对欧债危机进展以及美国经济复苏比较敏感。但 6 月份欧债危机呈现扩散之势，西班牙、塞浦路斯等国家相继出现问题，美国的经济复苏也面临挑战，消息面利空也打压外盘市场信心，市场观望情绪浓厚，看法较为悲观。后市关注消息面的改善以及市场信心的恢复。

七、 东京胶持仓





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
2012-6-29	42482	10361	10011	10880	11230	350
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
上周持仓变化	130		-1368		-1096	402
最新持仓变化	-43		-213		121	291

八、操作建议

周五，建议空单离场后，保持观望。

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