

中期通系列

天胶通

需求弱势下的背靠区间下沿的上限做空为主

1、7月宏观聚焦(陈章柱)

国内方面，中国央行(PBOC)行长周小川周一表示，央行将进一步落实好稳健的货币政策，将避免经济增长出现大的波动，当前中国宏观经济运行中最突出的问题是通胀压力依然较大、通胀预期依然较强应进一步落实好稳健的货币政策，积极稳妥地处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期的关系。将更多运用市场化的工具和手段，保持必要的调控力度，切实把好流动性总闸门，保持合理的社会融资规模，避免经济增长出现大的波动。央行将进一步完善人民币汇率形成机制，保持汇率在合理均衡水平上的基本稳定。德国商业银行周日(7月10日)发布研究报告称，即使中国通胀在本月或下月触顶，加息在今明两年仍会继续，预计中国央行(PBOC)接下来每个季度会加息25个基点。中国国家统计局上周六公布的数据显示，6月居民消费价格指数(CPI)同比涨6.4%，创36个月新高。通胀情况恶化增加了进一步收紧货币政策的必要性。中国正在经历温和的滞胀，不过仍然没有证据证实中国经济将硬着陆。

国外方面，美国国债市场交易信号显示，美联储(FED)可能维持利率在创纪录低位，且按兵不动的时间或将创下二战以来最长。市场预计美国经济在未来1年内将扩张1.1%。这仅有当前联储预期的一半不到，因此当前美联储低至0-0.25%的利率水平可能还将维持较长时间。美联储在2008年12月将指标利率下调至该水平以后便一直未做调整。经济增长缓慢意味着美联储不太可能在2012年6月之前收紧政策，这也将成为联储在1940年代买进政府债以来的最长周期。而总统奥巴马(Barack Obama)及国会如若在8月2日14.3万亿美元债务上限调整截止日前作出任何削减支出的让步，都可能限制美国经济的增长。国外固定收益分析师认为，没有人相信美国能有明显的增长，美联储上调借贷成本的可能性相比半年前反倒更低了。美国和全球经济增长预估普遍调低，且更为现实。

2、7月行业动态（陈章柱）

日本橡胶协会7月4日公布，该国5月天然橡胶进口同比增长26%至66,820吨，环比增7.1%，截至6月20日，日本天然橡胶库存较10日前下降8.1%至6845吨，6月10日止库存为7451吨。

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、1109资金动向（张元鸿）

RU1201前20名多头大幅增持9463手，在市场气氛偏空的情况下，多头似乎对后续的反弹信心充足。排名前5席位的多头增持6995手，5个席位中4增1减，其中华泰期货、浙商期货、中证期货、新湖期货分别增持358、3019、3699、192手，但浙江永安减持273手；前10席位共计大幅增持9717手，国海良时、浙江大地增持力度较大，华泰长城和浙江永安一样对市场的弱势比较认可，有274手的减持；后10席位中增减数量大致相当。多方阵营总体增持者较多，表明对后市转强信心的增强。

空方阵营与多方阵营较为类似，增持席位占大多数，减持的席位较少，但是增持力度明显不如多头强劲。前20名空头增持1377手，虽然市场经历了连续两天的倒垂星线下跌，可似乎空头的入场意愿不是特别坚定。

前5席位除了浙江大地增持892手以外，浙江永安、中国国际、南华期货、中证期货分别减持406、270、107、111手，除了银河、国贸、浙商有坚持913手以外，后15名中其他席位均有小幅增持。

4、结构量化分析（许建国）

从周期分析看，目前日线级别上涨周期的判断没有改变。周一的回调认为是对前期上涨行情的技术性修复。分时周期方面，尾盘分时下跌周期可能完结，周二或将步入上升周期。若沪胶周二1201能够低开且在33500之上，可尝试建立短线多单。胶价回调的重要支撑位33500和33000。若在上述点位可以企稳，日线级别上涨还将持续。

5、国内外现货分析（陈章柱）

国内现货方面，中橡全乳胶成交 80 吨，成交均价 34000 元/吨，浓缩乳胶成交 320 吨，成交均价 21599 元/吨，全乳胶、浓缩乳胶成交均价较上一个交易日分别下跌 146 元/吨，639 元/吨，按照比价计算，全乳胶合理价 33080，全乳胶开始出现溢价，沪胶指数相对近月合约开始贴水。

国外现货方面，生胶片成交均价 4090 美元/吨，较前一交易日下跌 251 美元/吨，烟片生厂商理想出厂价 4439 美元/吨，新加坡近月收盘 4600 美元/吨，20 号标胶收盘 4387 美元/吨，新加坡烟胶和标胶价差合理，东京近月收盘 4745 美元/吨，远月收盘 4612 美元/吨，东京远月 1112 贴水 1107 近月 10.6 个日元。

6、国内外期货分析（陈章柱）

国内方面，沪胶周一成交减少 96642 手，持仓增加 10428 手，价格站上 34000 以后，上周周二和周三的上涨没有成交量的配合，以及周五价格下跌出现成交量增大，本周周一成交出现减少，持仓增加，市场对 34000 以上的价格出现非良性运行，34000 以下前 20 名会员多头比较青睐，目前已经反弹至下沿区间的中轴，市场开始有多头资金主动介入，但是价格依然弱势；从持仓来看，前 20 名会员多单增持 8895 手，空头增持 1724 手，前 20 名会员净多头 19331 手，增加 11569 手，从资金的角度来讲，沪胶处于强劲的反弹和趋势之中，32500-33000 构成沪胶继续上行的强支撑，但是在 34000 以上面临巩固的压力。

东京方面，周五成交减少 780 手，持仓增加 187 手，上周商业空头减持 443 手，商业多头减少 2268 手，非商业空头增持 563 手，非商业多头增持 2388 手，非商业多头连续增持 2388 手，非商业多头的资金优势并不能推高胶价。

7、国内期货操作建议（陈章柱）

国内政策紧中有松的预期增强，商品市场的整体氛围偏向多头，沪胶已经反弹至下沿区间 29400-36600 的上沿，后续更多受到整体氛围的影响，个人倾向 34000 以上价格面临回调的压力偏大，34000 以上找时机抛空，32500-33000 将构成回调的强支撑，对于周一进入的空头侦察兵建议以 34250 作为止损，否则就关注 32500-33000 的支撑。

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“天交通”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

“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