36600需求弱势下，注定过不了的坎

中期通系列

天胶通

1、7月宏观聚焦(陈章柱)

国内方面，中国央行货币政策委员李稻葵周三表示，如果不出大的意外，6月居民消费价格指数(CPI)同比涨幅或已见顶，下半年会有相当大的回落。中国政府年初制定的通胀目标是全年增长4%左右，此前国务院总理温家宝已公开表示全年CPI涨幅控制在4%有困难。中国国家信息中心周三(7月13日)公布的报告显示，目前通胀预期仍然较为强烈，对消费增长的负面影响较多，中国央行(PBOC)应进一步加息扭转“负利率”。从扭转负利率的角度讲，年内还需加息，而整个下半年的收紧政策紧中有松的预期会比较强烈。

国外方面，市场预计伯南克将面临来自增长放缓、失业增加、以及债务危机等问题的考验，不得不继续实施量化宽松政策，即变相的QE3。伯南克表示，如果美国经济形势继续恶化同时通胀压力放缓，那么美联储将准备进一步放松当前的货币政策。联储将继续在相当长的一段时间内维持利率在极低水平，同时暗示在必要时对美国经济采取更多刺激措施。在谈及美联储货币政策时，伯南克表示，美联储拥有支持经济的额外工具，之前的债券购买计划使金融环境得到缓解。美联储估计，计QE2令长期利率下降了10-30个基点，相当于美联储下调利率40-120个基点。

2、7月行业动态（陈章柱）

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）

橡胶 1201 合约 随着价格的上涨，日持仓总量也随之而上涨 11.3%，多空前 5 名持仓权重比例都伴随一定程度的减小，虽然前 5 名持仓与前 20 名持仓都有增持动作，但在巨大投机资金注入的情况下规模却不明显。前 5 净多持仓在权重资金里有所增加，在与日持仓量与前 20 持仓的比值当中分别增加了 1%和 2%，可见价格虽然经历了大涨，但是多方优势并不明显，多空将在此价位搏杀一番。

图1：沪胶1201前5名多空平衡图

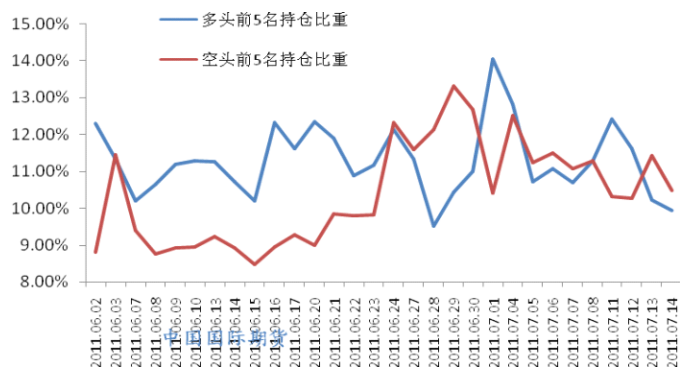
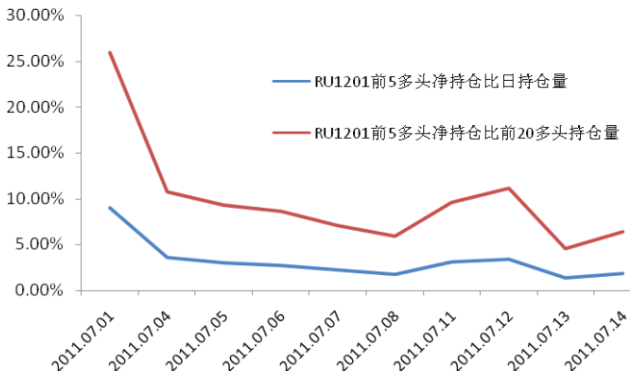


图2：沪胶1201前5名净多与日持仓量和前20名持仓量之比



资料来源:上期所、中期研究

图3：沪胶1201前20名持仓比重和沪胶指数

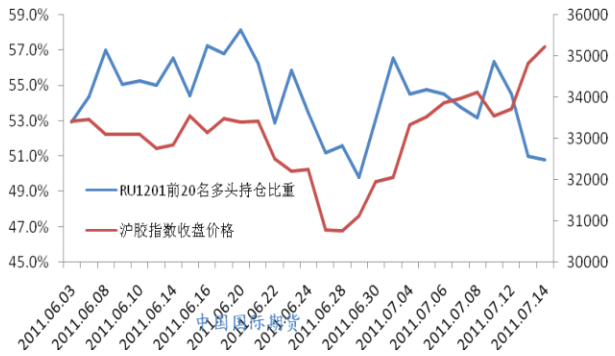
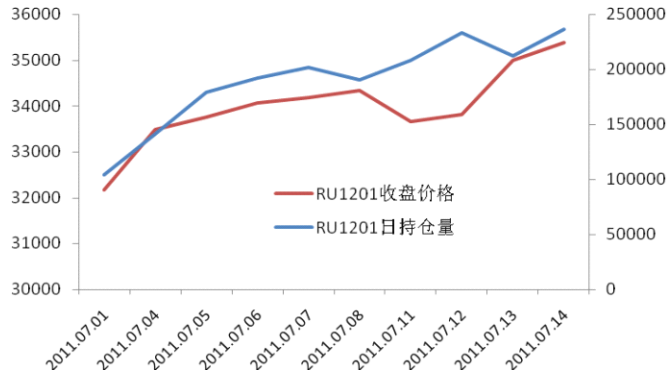


图4： 1201收盘价格与持仓量

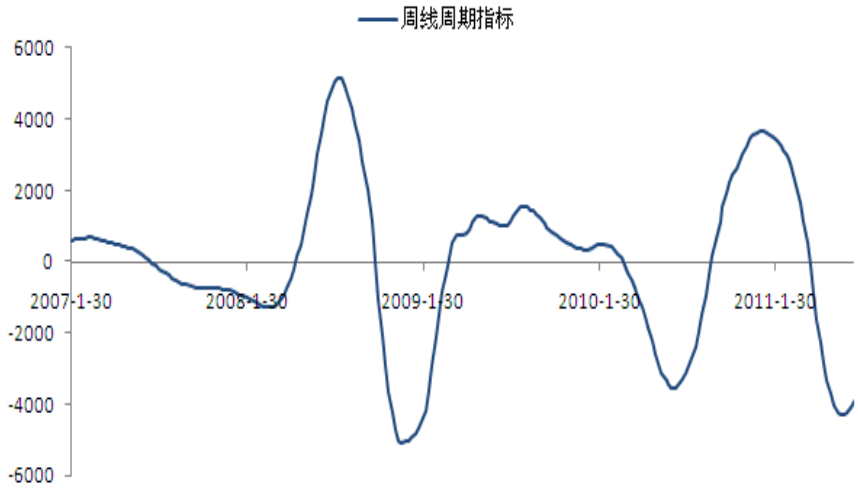


资料来源:上期所、中期研究

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 26 周左右。

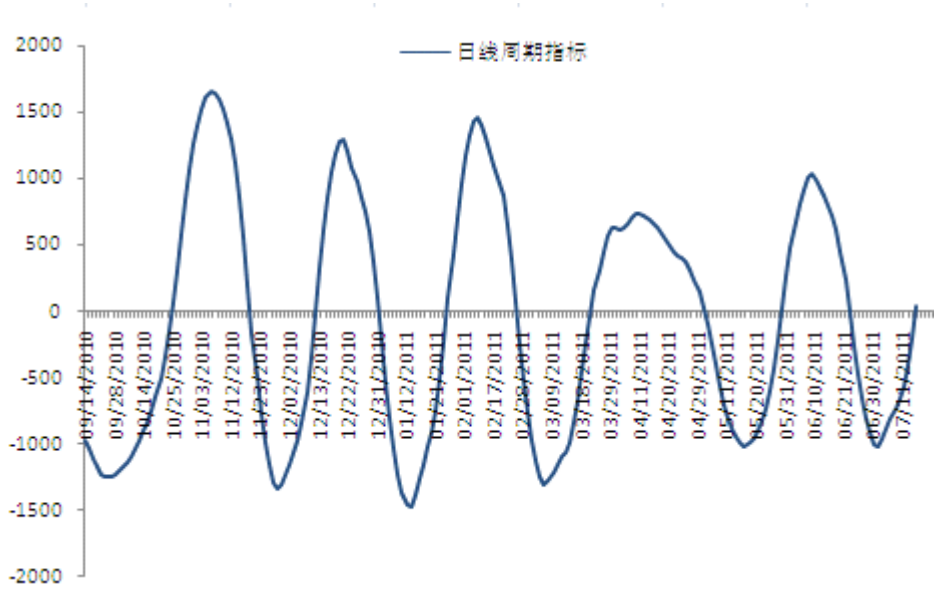
图5:周线级别周期分析



资料来源:wind、中期研究

日线级别沪胶指数处于上涨周期中，目前并未出现周期指标放缓和下跌迹象。

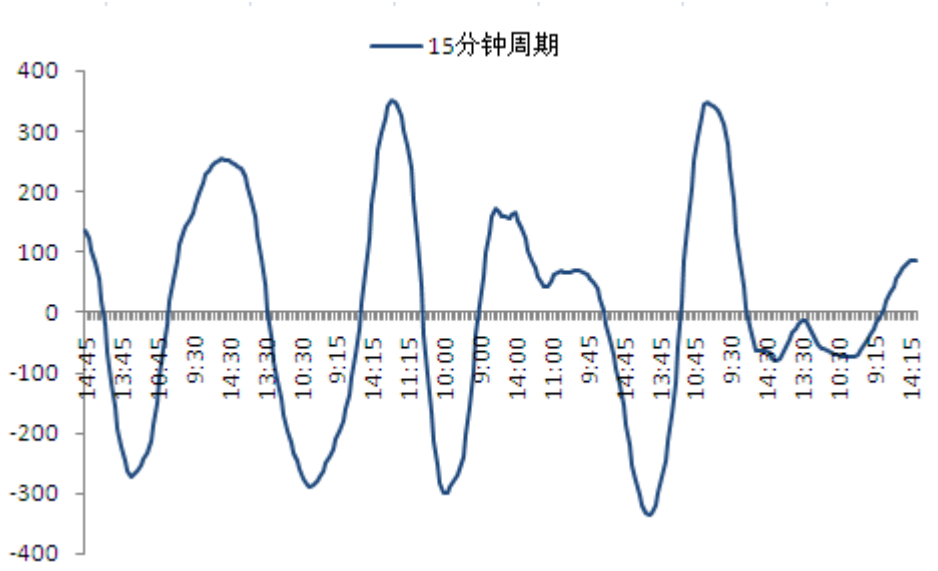
图6:日线周期分析



资料来源:wind、中期研究

从分时指标看，沪胶周期指标目前方向性并不明显，上涨出现疲态，操作方面建议莫要盲目追涨。

图7:15分钟周期分析

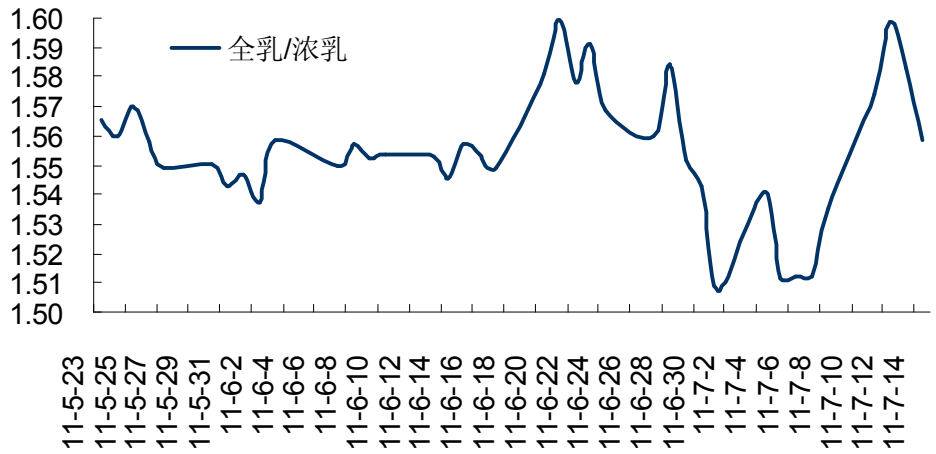


资料来源:wind、中期研究

5、国内外现货分析（陈章柱）

国内现货方面，中橡标二胶成交 67 吨，均价 32624 元/吨，浓缩乳胶成交 297 吨，成交均价 21625 元/吨，全乳胶最低挂单价 33700 元/吨；全乳胶相对标二胶、浓缩乳胶具有溢价，并没有追随期货的上涨而上涨，按照比价计算全乳胶合理价 33125 元/吨，期价的反弹幅度将受限现货的滞涨。

图8:标胶和乳胶比价



资料来源:wind、中期研究

国外现货方面，生胶片成交均价 4160 美元/吨，较前一交易日上涨 41 美元/吨，烟片生厂商理想出厂价 4515 美元/吨，新加坡近月烟片收盘 4697 美元/吨，20 号标胶收盘 4540 美元/吨，新加坡烟胶和标胶价差合理，烟片胶略微低估，东京近月收盘 4659 美元/吨，远月收盘 4695 美元/吨，东京远月 1112 仅仅贴水 1107 近月 2.9 个日元。进口成本方面，复合胶进口 35000 元/吨，烟片胶进口 38000 元/吨附近。

6、国内外期货分析（陈章柱）

国内方面，沪胶周四成交增加 143480 手，持仓增加 20516 手，目前已经反弹至下沿区间的中上轴; 从持仓来看，前 20 名会员多单增加 4859 手，空头增持 5028 手，前 20 名会员净多头 1542 手，减少 1097 手，净多头减少 17789 手，从资金效益的角度来讲，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，尤其是最近两天的强势反弹将多头带入获利盘丰厚的境地，多个时间周期的空头在 36600 一线面临爆仓。

东京方面，成交减少 1156 手，持仓减少 719 手，商业空头减持 820 手，商业多头减少 681 手，非商业空头减持 159 手，非商业多头减持 298 手，东京持仓普遍表现减少，东京胶指数 370 是一个关键性的价格，东京胶指数面临 380-386 的区间压力。

7、国内期货操作建议（陈章柱）

随着美国 QE3 预期的增强，以及国内政策平衡增长与通胀的倾向，沪胶在需求弱势的情况下向下沿区间的上沿 36600 收敛，36600 既是决定供需关系的价格，也是多种时间周期下空头爆仓的价格，多头应该知高而退，空头准备子弹上堂，在 36600 欢迎多头光临，东京面临 380-386 的价格压力。

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。

中国国际期货有限公司
CHINA INTERNATIONAL FUTURES CO.,LTD.

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