

中期通系列

天胶通

关注本周 36600 价格的回调压力

1、7月宏观聚焦(陈章柱)

国内方面，发改委官员认为中国政策取向兼顾稳物价与稳增长，CPI 见顶或在 7 月至 6.5% 左右，其中发改委宏观经济研究院副院长陈东琪近日表示，由于居民消费价格指数(CPI)仍在高位，下半年中国央行(PBOC)加息预期仍在，但要彻底告别负利率或许要到明年上半年，中国宏观调控政策取向兼顾“双稳”，即稳物价与稳增长，CPI 或在今年 7 月见顶，涨幅或达 6.5% 左右，存款准备金率目前已至纪录高位，因此货币政策上将尽量采用价格型调控工具，而少用数量型工具。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，欧洲央行(ECB)行长特里谢近日表示，欧洲能够通过彰显意愿和决心来克服主权债务危机，欧元并没有处在危险境地，而且依然是高度可靠的货币，欧洲央行将不会接受违约国的抵押债券。“如果一国违约，我们不再接受他们的违约债券的正常合格抵押品。因为在欧洲央行管理委员会的眼中，这与我们掌控市场信心和稳定的能力不匹配。”美国政府债务上限到期日正在逼近，白宫与国会就政府赤字削减方案仍未有共识，本周债务上限谈判将是市场关注焦点，尤其是穆迪及标普不停向美国予以预警。同时，前任美国财长更是警告道，美国违约的后果，将远甚雷曼兄弟倒闭。美国前财长萨默斯周末表示，美国若发生债务违约，恐慌将横扫整个金融系统，并引发长期不确定性。萨默斯称，“这对我来说，是难以想象的金融风险；与其相比，雷曼兄弟引发的连锁效应将是非常小的事情。”最坏情况下，未来两周国会与奥巴马若无法达成共识提高举债上限，美国债务将开始违约。两党针对加税、删减福利支出各执己见，使协商陷入僵局。萨默斯强调，美债可能违约，令他担忧银行被挤兑、货币市场基金遭大举赎回、金融体系恐崩溃，甚至许多老牌金融机构可能因此倒闭。他强调，执行日常金融业务的能力，包括支票兑现、偿债和支息等，都将丧失。他形容这为“自毁式的大灾难”。美国现任财长盖特纳已预警，要避免违约，7月22日是达

成共识的最后期限，法案必须在 8 月 2 日前通过。

2、7 月行业动态（陈章柱）

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）

橡胶近期资金有流出迹象；前 5 名净多持仓比下降 2%，到达 0 值附近；我们可以从历史走势看出，净多持仓比下降至 0 值以下，便是确认跌势（参见 6 月 23 日）；净多持仓比突破 0 值以上，便转回多头市场（参见 7 月 1 日）；如今多头净持仓比又回 0 值附近，预示着多头处境已到达势转跌阈值，如果能顺利突破 0 值以下，便形成新一轮回调。

图1：沪胶1201前5名净多持仓比与沪胶指数收盘价格

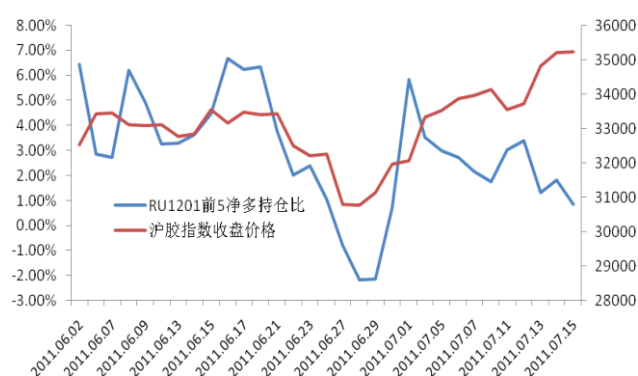
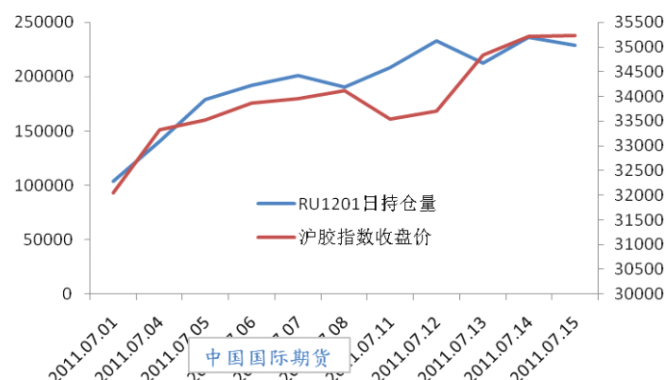


图2：沪胶1201日持仓量与沪胶指数收盘价格

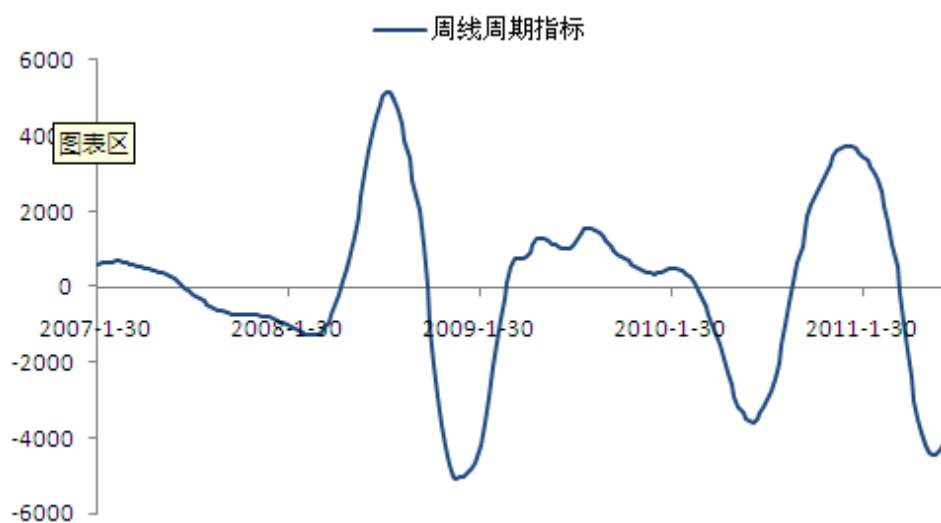


资料来源：上期所、中期研究

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25周左右。

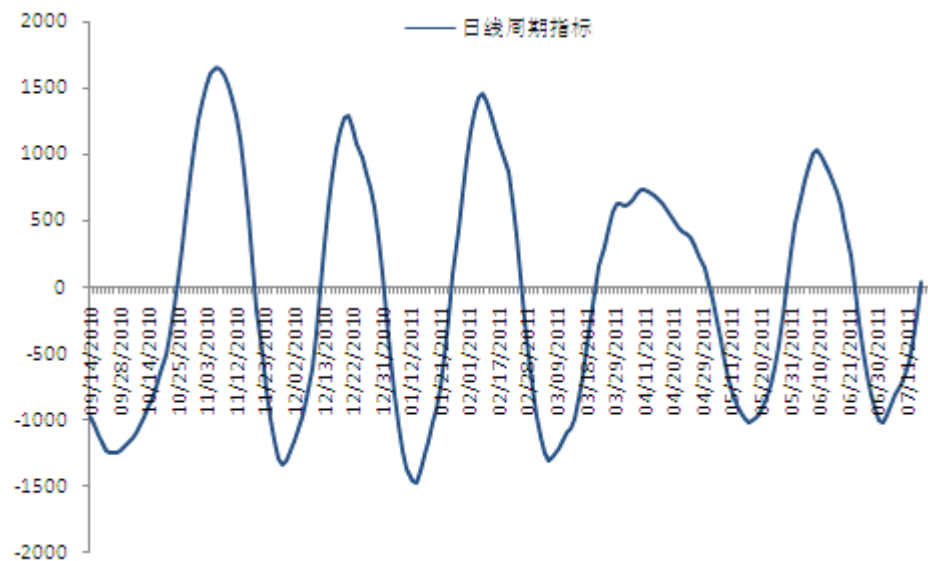
图3：周线级别周期分析



资料来源：wind、中期研究

日线级别沪胶指数处于上涨周期中，目前并未出现周期指标放缓和下跌迹象。

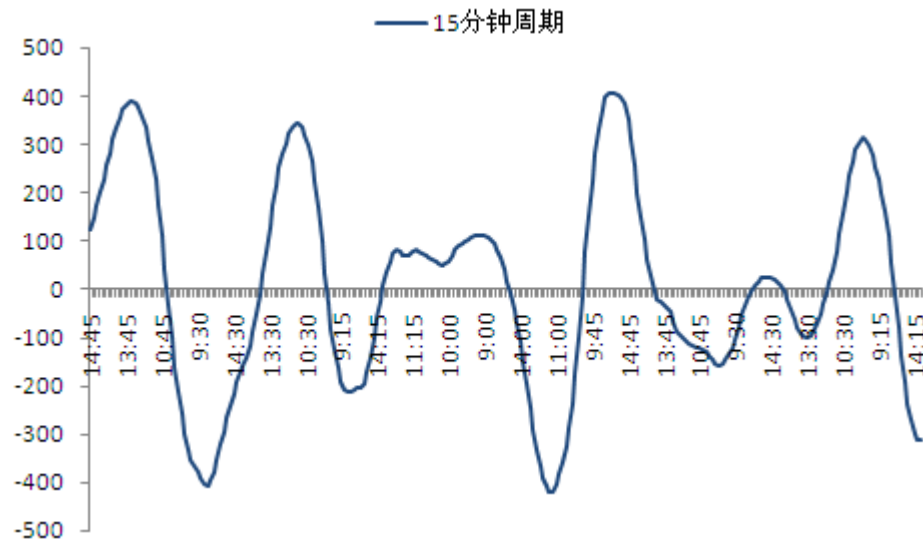
图4:日线周期分析



资料来源:wind、中期研究

从分时指标看,沪胶周期指标快速下探,但在大周期继续向好的前提下,明日出现反转向上的概率较大。

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,全乳胶成交 526 吨,成交均价 34510 元/吨,标二胶成交 180 吨,成交均价 32805 元/吨,浓缩乳胶成交 94 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 33370 元/吨,现货价格没追随期货的上涨,使得期货

价格上涨在 36600 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 4160 美元/吨，工厂在原料成本下的合理出厂价为 4515，新加坡近月烟片收盘 4730 美元/吨，东京近月 4718 美元/吨，远月 4795 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，沪胶周一成交减少 38850 手，持仓减少 1908 手，目前已经反弹至下沿区间的中上轴；从持仓来看，前 20 名会员多单减少 1595 手，空头减持 2745 手，前 20 名会员净多头 757 手，减少 2022 手，资金在 35000 以上表现出前 20 名会员资金的相对平衡，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，最近四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，周一休市，上周五成交减少 3695 手，持仓减少 1217 手，上周商业空头减持 779 手，商业多头减少 1351 手，非商业空头减持 793 手，非商业多头减持 221 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）

在债务问题以救助方式解决以及中国政策倾向平衡通胀与增长的现实环境下，市场对于政策环境放松以及企业补库行为预期的增加，从而增强市场对商品的金融

属性和商品属性。对于橡胶 1201，趋势已经被多头掌控，后续以支撑位介入的思路的为主，由于国内的现货滞涨以及内外比价，关注本周 36600 处的短期价格调整压力。周一 1201 最高上冲至 36060 开始回落，操作上建议在 35400 附近继续空，下跌目标先看 34585。

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

“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