

中期通系列

天胶通

建议建立36600均价的空单

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，美联储会议纪要显示12家地区银行中10家投票维持贴现率不变，达拉斯联储和堪萨斯联储理事在会上仍旧要求将贴现率上调25个基点，其他10家联储则希望保持贴现率在0.75%不变，达拉斯及堪萨斯联储长期以来一直寻求将贴现率上调至1%，以令贴现率同联邦基金利率更接近危机前水平。但该提议未能获得理事会批准。另外，堪萨斯联储主席霍恩也是美联储唯一一位呼吁上调联邦基金利率的高层，美联储理事普遍认为近期经济数据较预期疲弱，委员们对经济在未来几个季度的复苏力道愈发谨慎。欧洲央行斯塔克认为欧元区政府就避免选择性违约达成一致，希腊债务减值或退出欧元区没有必要也不是正确之举，同时，欧洲央行不会改变抵押品规则，欧洲央行不会使用货币政策为希腊政府债务融资。

2、7月行业动态(陈章柱)

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(IRS)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。IRS最新对全球2011年橡胶需求的预估略低于之前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%。IRS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。IRS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。

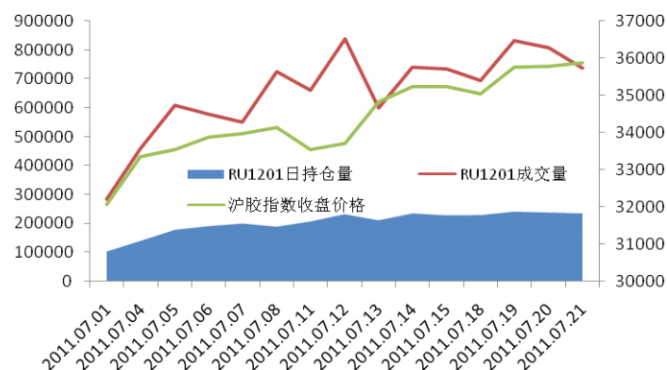
3、1201 资金动向 (张元鸿)

连续多日的多空拉锯战使双方渐露疲态,从成交量和持仓量可以看出有部分资金萎缩;多头前5名净持仓比下降至0.7%,再次陷入转跌阈值附近;可见昨日多头虽占有优势,但仍抵挡不住空头打压,多头主力资金撤出明显,多头优势正逐步被空头所取代。

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

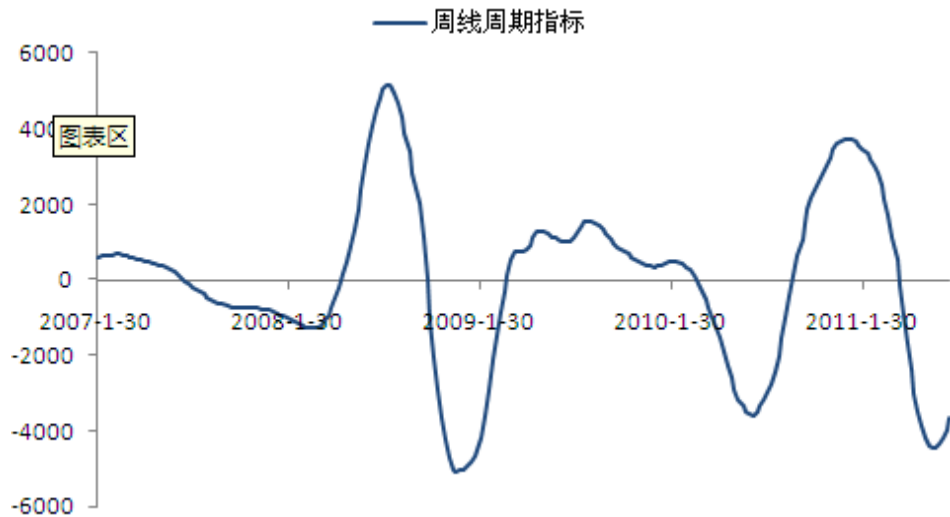


资料来源:上期所、中期研究

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。

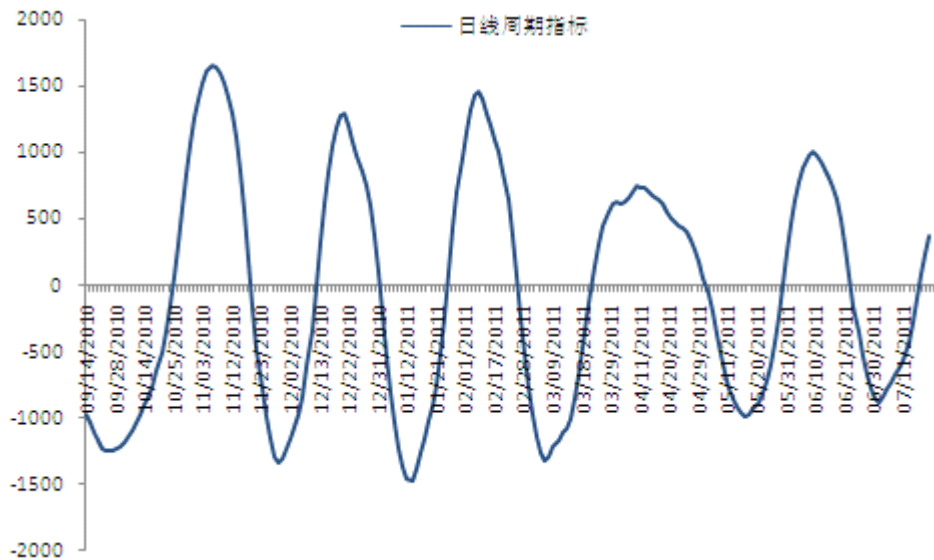
图3:周线级别周期分析



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。

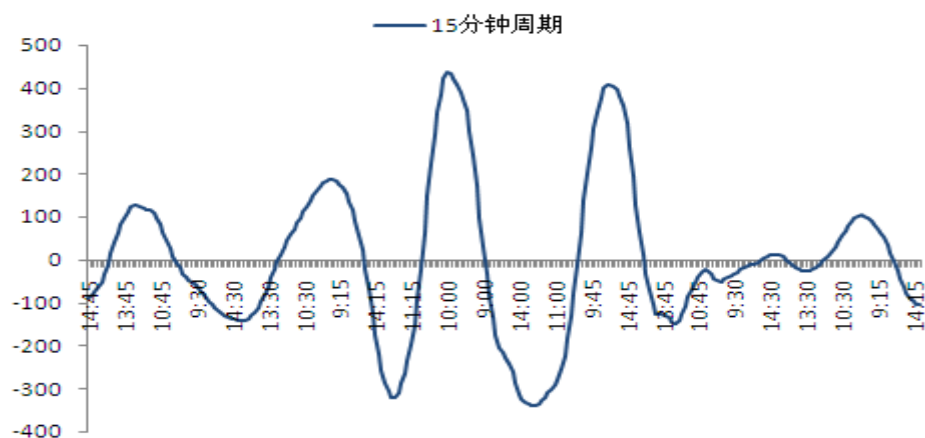
图4:日线周期分析



资料来源:wind、中期研究

从分时指标看，虽然周期指标下跌但盘面表现相对抗跌，明日蓄势冲高的可能性较大。

图5:15分钟周期分析

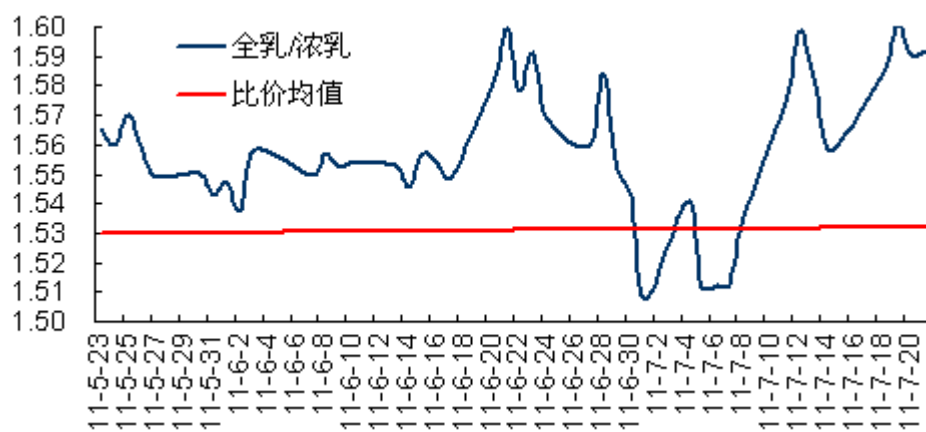


资料来源:wind、中期研究

5、国内外现货分析（陈章柱）

国内现货方面，全乳胶成交 433 吨，成交均价 34727 元/吨，标二胶最低挂单价，33000 元/吨，浓缩乳胶成交 155 吨，成交均价 21813 元/吨，按照标胶与乳胶的比价计算，全乳胶合理价 33425 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 1050 元/吨，升水均值 760 元/吨，同时 2011 年至今现货均价 36640 元/吨，沪胶 1201 连续 4 个交易日未能站稳 36000 元/吨。

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 4230 美元/吨，工厂在原料成本下的合理出厂价为 4690 美元/吨，新加坡近月烟片收盘 4753 美元/吨，东京近月 4777 美元/吨，远月 4870 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，沪胶周四成交减少 74242 手，持仓减少 4090 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 724 手，空头增加 1844 手，前 20 名会员净多头 3108 手，减少 2116 手，资金在 35000 以上表现出前 20 名会员多空资金的相对平衡，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，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，周四成交减少 4049 手，持仓减少 577 手，商业空头减少 278 手，商业多头减少 617 手，非商业空头增持 273 手，非商业多头增持 612 手，商业多单连续减持 2191 手，东京持仓普遍表现减少，东京胶市经过蓄势突破 386 的压力，下一个价格压力 394、400。

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。资金已经对沪胶市场的这种预期进行充分反映，预期只能推动胶价向新区间的下沿上限 36600 靠拢，目前看难以超越，1201 连续四个交易日攻击 36000，无功而返，多空加仓相对平衡，对于橡胶 1201，由于国内的现货滞涨以及内外比价，关注 36600 处的短期价格调整压力，由于市场依然强势，守不住 36000，但是也没能跌破 35000，市场开始在 35000-36000 的区间中挣扎，目前不排除价格顶开 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，具体操作请按照卖出操作计划执行。

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