

中期通系列

天胶通

8月中旬前注意保持36600的空单均价准备

1、7月宏观聚焦(陈章柱)

国内方面，中国央行(PBOC)周一(8月1日)表示，**坚持把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务**，继续实施好稳健的货币政策，保持必要的政策力度。国内通胀预期依然较强，稳定物价的基础还不牢固，一旦政策松动就有反弹的可能。下半年，要按照中央的决策部署，继续切实处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期三者关系，坚持把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，继续实施好稳健的货币政策，保持必要的政策力度，继续引导金融机构加强利率定价机制建设，推进利率市场化改革，进一步完善人民币汇率形成机制，更多发挥市场供求及篮子货币在汇率调节中的作用。同时把握好调控的方向、力度和节奏，进一步提高调控的针对性、灵活性和前瞻性。要综合运用利率、汇率、公开市场操作、存款准备金率和宏观审慎管理等工具组合，保持合理的社会融资规模和节奏，进一步执行好差别化住房信贷政策，督促金融机构对符合条件的保障性住房建设项目及时发放贷款，促进房地产市场健康平稳发展。此外，将稳步推进境外项目人民币融资试点，放开外商直接投资人民币结算，有序推进资本项目开放。

国外方面，高盛集团在近日发布的一份报告中，预计美联储在2013年以前不会升息。上周五公布的美国第二季度国内生产总值(GDP)数据极其疲软，同时美国一季度GDP也被大幅下修，令市场对美联储(FED)或启动第三轮量化宽松政策的预期再度升温。**高盛认为，美联储推行宽松政策可能需要两个条件，首先，经济衰退风险明显；其次，经济增长持续疲弱，核心通胀下降，或通胀预期也在下降。**美国第二季度实际GDP初值年化季率增长1.3%，预期增长1.8%；一季度修正后增长0.4%，初值增长1.9%。高盛预计，美国第三季度实际GDP会略有回升，达到2.5%，第四季度的增长幅度预计为3.0%到3.5%。2012年要观察有无降级的可能，美国失业率将继续居高不下，到2012年年底，失业率仅会小幅下跌，跌至8.8%。同时，预计今年年底，**核心通胀会**

在高位徘徊。到第四季度，核心个人消费支出物价会由现在的 1.2% 涨至 1.9%。在高盛看来，美联储在 2013 年以前不会提高利率。

2、7 月行业动态（陈章柱）

天然橡胶生产国协会（ANRPC）7 月 28 日公布的月度报告显示，**2011 年第三季度全球天然橡胶供应量料仅增加 3.4% 至 277 万吨**，这将令供应依然紧俏。ANRPC 在报告中称，天然橡胶供应增加步伐依然缓慢，且这种趋势尚无改变的迹象。该报告称，第三季度全球天然橡胶增幅放缓主要是因为越南天然橡胶产量减少 9.4%，因当地橡胶树遭遇严重的病害。ANRPC 成员国的产量占全球天然橡胶总供应量的 92%。ANRPC 预计今年全球橡胶产量或增加 4.9%，至 1000 万吨，而该组织之前的预估今年全球天然橡胶产量增幅为 5.2%。该报告称，其成员第三季度的天然橡胶出口量或减少 0.1%；第三季度中国天然橡胶进口量同比减少 5.4%。ANRPC 称，泰铢，印尼盾和马来西亚令吉兑美元走强或令天然橡胶价格获得支撑。报告称，短期内，美国举债上限谈判的不确定性和欧元区债务危机令天然橡胶市场阴云笼罩，天然橡胶供应增幅低迷和油价处于高位料令天然橡胶价格持坚。

越南统计署周五称，该国 7 月约出口 8 万吨橡胶，较上年同期减少 9%。统计署并称，出口额较上年同期的 2.45 亿美元增至约 3.43 亿美元。修正后数据显示，6 月出口橡胶 5.6 万吨，总额 2.44 亿美元。越南前七个月累计出口橡胶 36.9 万吨，总额 16.05 亿美元，出口量同比增 11.4%，出口额同比增 77.2%。

马来西亚橡胶局局长 Salmiah Ahmad 称，未来五年马来西亚橡胶产量可能增加，因马来西亚东部种植户扩大种植面积，且价格上涨提振割胶生产。

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（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。

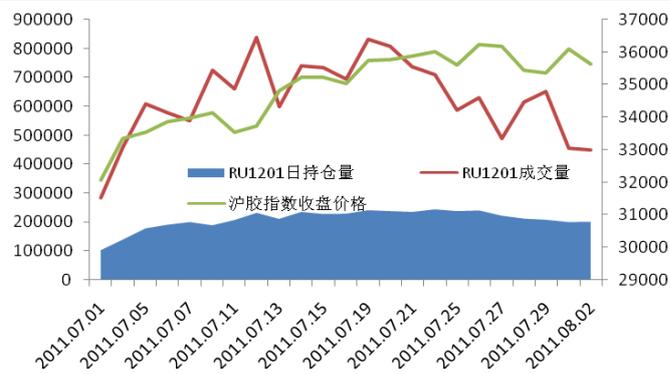
3、1201 资金动向（张元鸿）

RU1201 价格跳空低开加之日内波动较剧烈，使投资者持较浓厚的观望态度，交易不活跃，成交量小幅回落；尾盘有少量资金进场，但总持仓较前日无明显变化；RU1201 前 5 净多持仓比为 0.81%，突破 0 值一线，但尚在转势阈值之内；价格虽有回落，但多头在此并未有平仓动作，反而有轻仓抄底的意愿；另一方面空头也没有明显增减持动作；多空在此僵持观望。

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

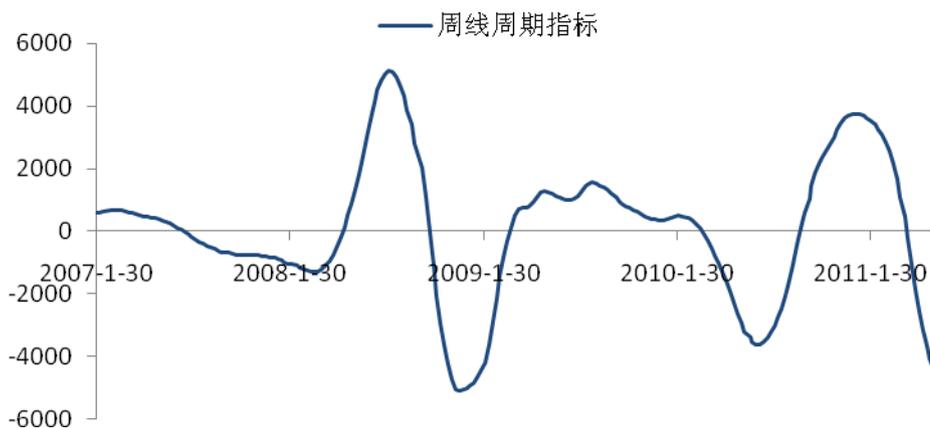


资料来源:上期所、中期研究

4、结构量化分析（许建国）

周线级别：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 23 周左右。

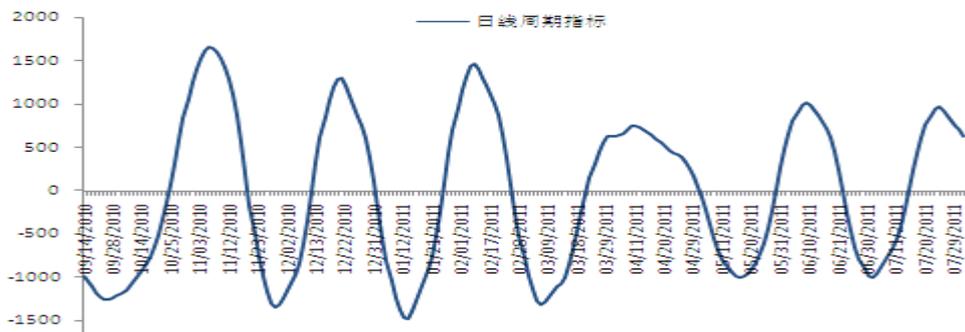
图3:周线级别周期分析



资料来源:wind、中期研究

日线级别连续两个交易日回落，顶部形态明显，日线级别股指处于下跌周期。从盘面表现看，目前沪胶表现相对强势，表明此次调整为周线级别上涨周期中的阶段性回调的概率较大。

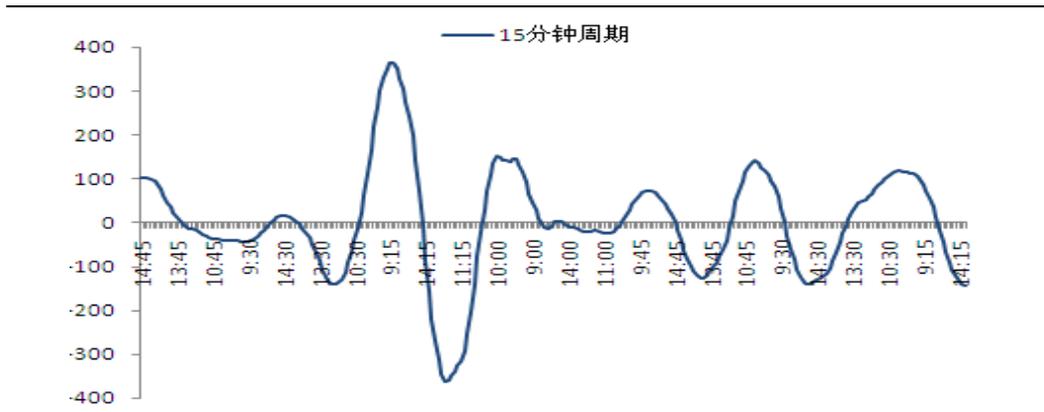
图4:日线周期分析



资料来源:wind、中期研究

从分时指标看，周二指标震荡下行后尾盘有筑底迹象，周三步入上升周期为大概率事件，短线不要追空。

图5:15分钟周期分析

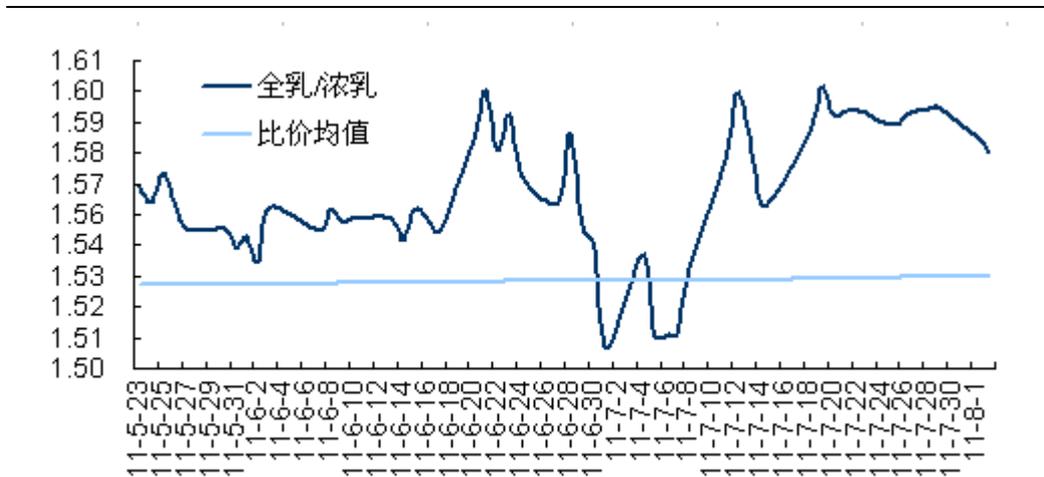


资料来源:wind、中期研究

5、国内外现货分析（陈章柱）

国内现货方面，周二全乳胶成交 220 吨，成交均价 34500 元/吨，浓缩乳胶成交 309 吨，成交均价 21870 元/吨；按照标胶与乳胶的比价计算，全乳胶合理价 33530 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 1140 元/吨，升水均值 920 元/吨，同时 2011 年至今现货均价 36530 元/吨，整个现货的滞涨以及全乳胶的溢价造成远月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 4280 美元/吨，工厂在原料成本下的合理出厂价为 4645 美元/吨，新加坡近月烟片收盘 4819 美元/吨，东京近月 4796 美元/吨，远月 4898 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。整个现货和期货给烟片生

产商提供了生产的安全变价

6、国内外期货分析（陈章柱）

国内方面，沪胶周二成交减少 3376 手，持仓增加 640 手，持仓上周减少 48552 手，价格进入 36000 以来持仓与成交明显减少，周二前 20 名会员多头增加 7015，空头增加 698 手，净多头 3353 手，相对上一交易日减少 4724 手，上周日均净多头 7292 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，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，同时多个时间周期的空头在 36600 一线面临爆仓，市场在 36600 这里有整固调整的要求。

东京方面，周二成交增加 267 手，持仓增加 576 手，周二商业空头减少 507 手，商业空头减少 218 手，非商业空头减少 267 手，非商业多头减少 556 手，东京盘本周两个交易日持仓呈现减少，持仓兴趣下降；上周商业空头增加 1426 手，商业多头增加 845 手，非商业空头增持 1928 手，非商业多头增持 2509 手，目前东京胶指在 386 一线进行整固，而且内外胶种比价关系的不同会导致外强内弱。

7、国内期货操作建议（陈章柱）

个人倾向认为，沪胶价格已经对政策方面的利好进行充分反映，预期只能推动胶价向新区间的下沿上限 36600 靠拢，市场开始对 36000 的远月胶价显得谨慎，交投与持仓出现减少，对于橡胶 1201，由于国内的现货滞涨以及内外比价，市场在 36600 开始呈现三天调整，对于已经建立好的空单，具体撤退路线 35920-35265 为第一个观察区间，34920-34455 是第二个观察区间，第二个区间是我们重点撤退的空间，尤其注意如果 35265 不能跌破，空单也要减仓或撤退。从市场结构上讲，东京指数 374.5 等价 34780 (1201)，386.6 等价 35920 (1201)

8、职业橡胶达人陈宗德观点

现在几个关键点冒出来了，35455 这是趋势上的空点，10 日均线是这轮的支撑，打穿也是结构结束的标志，五周均线和 30 周均线基本叠加，分别是 35382，35554，3 万 4 的支撑如果没有巨大的趋势性判断的话，我觉得这个价格难以成为转折价，所以 35000-34000 之间应该存在支撑，如果这轮出现日线级别修正，那么修正目标两个一个是 34900，一个是 33270，但是目前都是没展开，仓位结构上没办法布置的太重。如果满足的话，目标就俩，深度不够，也就是说这个地方需要大黑破杀，才能把幅度打起来，35455 被打掉的概率很大，但是这个地方不清楚的是能不能引发结构上的目标去针对 30530 这里干，只能说存在破杀失败的可能性。

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