

中期通系列

天胶通

33250建仓后，注意34300突破力度决定加仓与否

1、9 月宏观聚焦(陈章柱)

国内方面，前中国央行(PBOC)货币政策委员会委员樊纲周三表示，对中国经济实现"软着陆"抱有信心，中国国内生产总值(GDP)增长 8%-9%，对防止经济过热是一件"好事"。樊纲目前担任中国国民经济研究所所长一职，中国收紧的货币政策将会持续一段时间，中国国家统计局此前数据显示，今年上半年 GDP 同比增长 9.6%；其中第二季度同比增长 9.5%，中国发改委主任张平上月中表示，未来五年中国年均 GDP 增长率将放缓至 7%；国家统计局总经济师姚景源周三表示，中国并未过分收紧货币政策，因此中央应抵制宽松政策以免再次推动通胀上升，对欧债危机及美国经济或会陷入衰退的担忧，加重了市场对中国政府今年或会推迟下一次加息，或甚至年内不会升息的预期，央行应保持谨慎的货币政策以遏制高企的通胀，任何宽松的货币政策都会导致目前高企的物价再次反弹，中央应出台一些缓解中小型企业因紧缩政策而承压的措施，自去年 10 月以来，中国央行已 5 次升息，9 次上调银行存款准备金率；**摩根大通**称，预期中国通胀将开始降温，为中国人民银行(PBOC)提供下调银行存款准备金率的空间，从而支持经济增长，8 月份是今年以来中国既无加息也没有上调银行存款准备金率的月份，显示中国的货币政策立场由收紧调至中性，中国央行自去年 10 月初以来已经五次加息，并九次上调存款准备金率。大型银行的存款准备金率已达 21.5%的历史高位，随着 8 月份居民消费价格指数涨幅回落，若未来数月外部经济的不利因素拖累中国经济表现，中国有可能会下调银行存款准备金率，以向市场注入流动性。中国央行近日将商业银行保证金存款纳入存款准备金缴存范围，首批银行周一缴款。部分市场人士曾预期，央行近期或会下调部分中小型商业银行的法定准备金比例，以降低对中小银行流动性的冲击。但银行人士及分析师此前表示，近期央行料不会下调，以避免发出政策放松信号，预期将于本周五公布的中国 8 月 CPI 涨幅将达 6.2%，较 7 月的 6.5%有所回落；而未来数月 CPI 涨幅料在 5%以上，食品价格为通胀

的上行带来较大压力，摩根大通并预期今年中国国内生产总值 (GDP) 料增长 8.9%，换言之下半年 GDP 增速比上半年有所回落。目前来看，只有该行认为中国整体经济状况 "非常健康"；**中国农业银行预计**，在翘尾因素逐渐减弱、国际大宗商品价格回落、国内经济软着陆和宏观调控不放松等因素的综合作用下，此后几个月的中国 CPI 将呈现渐进回落之势；**交行首席经济学家连平**表示，虽然中国 8 月份 CPI 同比仍维持在 6% 左右的高位，但物价快速上涨的压力已经有所减轻，同时物价调控正逐步起效。此外，近期欧美主权债务危机导致国际大宗商品价格回调，也可减轻我国输入性通货膨胀的压力，

国外方面，**瑞典央行**周三宣布，因全球经济环境恶化，维持指标利率在 2.0% 不变，并下调未来利率走向预估，预计第四季度平均利率将为 2.1%，低于此前预计的 2.3%；2012 年第三季度料为 2.4%，低于此前预估的 2.9%，瑞典经济的放缓程度料将比 7 月时的预估更明显，瑞典经济基本不存在通胀压力，但当前经济形势中存在很大的不确定性。**日本央行行长**周三表示，日本央行已在 8 月采取货币宽松，应对日本经济面临的诸多风险，在过去一个月中，全球经济前景不确定程度加剧，日本央行需留心美国和欧元区经济的下行风险，日本央行周三并未公布新的货币宽松政策，因为一旦日元进一步走强威胁到日本脆弱的经济复苏形势，货币宽松政策是日本央行手中为数不多的用以支持经济增长的选择。美联储 **埃文斯**发言美联储 2% 的通胀目标是个均值，不是一个上限，目前美联储需要采取强有力的行动，应严肃考虑大幅放宽政策，海外媒体援引消息人士话称，美国总统奥巴马 (Barack Obama) 面对民众对其财政掌管逐渐下降的信心，将于周四公布一个 3000 亿美元的就业促进计划。

2、9 月行业动态（陈章柱）

截至 9 月 2 日青岛保税区库存：总计：100286 吨，其中天胶：55213 吨，复合：22904 吨，合成胶 22168 吨。天胶及复合胶库存共计 7.8117 万吨左右，较 8 月 8 日增加 1.1624 万吨左右。

日本橡胶贸易协会 (Rubber Trade Association of Japan) 9 月 1 日公布数据显示，日本 7 月天然橡胶进口较去年同期减少 7.4%，至 58,981 吨。日本 7 月天然橡胶进口较前月下滑 15%。8 月 30 日公布的最新数据显示，截至 8 月 20 日，日本天然橡胶库存增至两年高位，较 10 天前增加 34%，意味着供应紧张有所缓解。数据显示，截至 8 月 20 日，日本天然橡胶库存为 8,623 吨，高于 8 月 10 日止的 6,458 吨。最新库存数据为 2009 年 7 月 10 日以来的最高位，当时的库存高达 8,929 吨。

象牙海岸官方港口数据周五表示，该国今年前 7 个月橡胶出口总计为 120,362 吨，较上年同期的 135,791 吨减少 15,429 吨或 11.4%。阿比让港口 7 月出口了 14,304 吨橡胶，而圣佩德罗港口出口了 13,825 吨。去年，两个港口分别出口了 10,750 吨和 12,415 吨橡胶。象牙海岸是非洲最大的产胶国，其中 80% 的橡胶出口至欧盟。

3、1201 资金动向（张元鸿）

RU1201 价格高开高走，盘中拉升幅度近千点，资金参与意愿较前日下滑，成交量萎缩，持仓量环比减少 6.7%；RU1201 多头前 5 名净持仓比值为 4.88%，较前日增加 1.8 个百分点，动能强劲；随着价格的大幅拉升，午盘过后空头权重资金减持明显，多头权重建仓较为积极，仍延续昨日此消彼长的态势，净比进一步增加，可预计近期仍有上涨动能。

图1：沪胶1201前5名净多持仓比与沪胶指数收盘价格

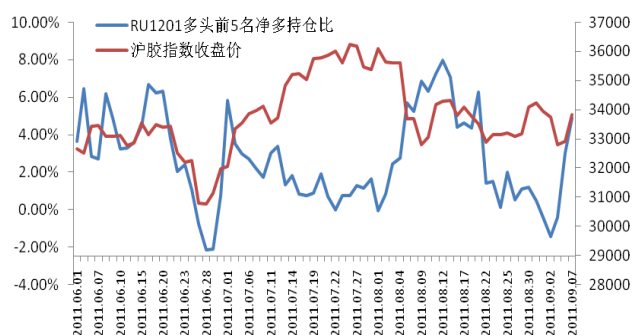
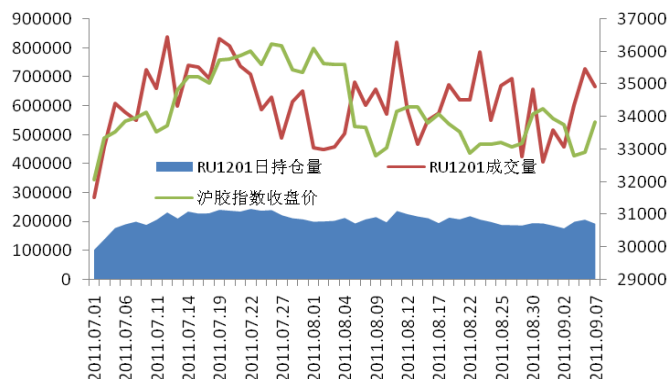


图2：沪胶1201日持仓量与沪胶指数收盘价格

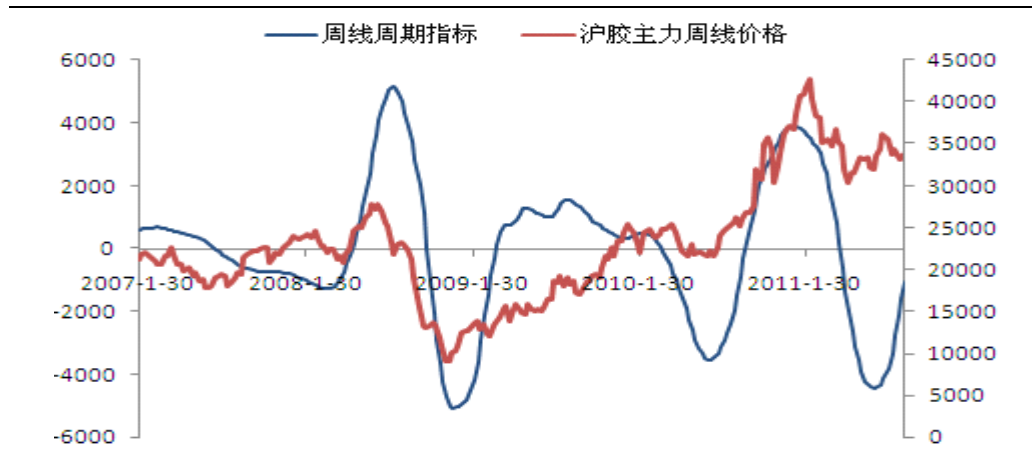


资料来源:上期所、中期研究

4、结构量化分析（许建国）

周线级别企稳明显，周线周期指标处于回升过程，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 16 周左右。

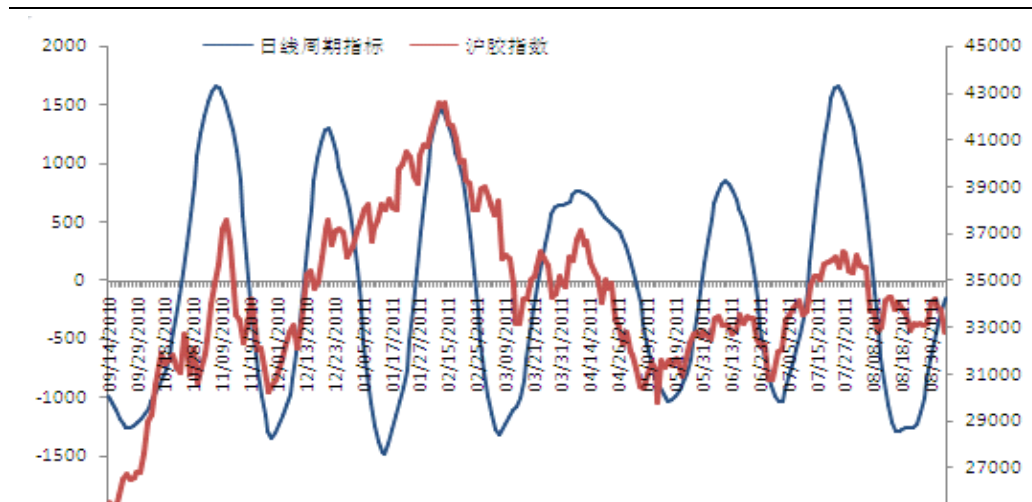
图3:周线级别周期分析



资料来源:wind、中期研究

日线级别，周三沪胶大幅上涨，沪胶日线级别上升周期过快。上涨的持续性有待检验，面临趋势价格的突破，在重要事件窗口附近操作宜轻仓。关注明天的盘面表现。

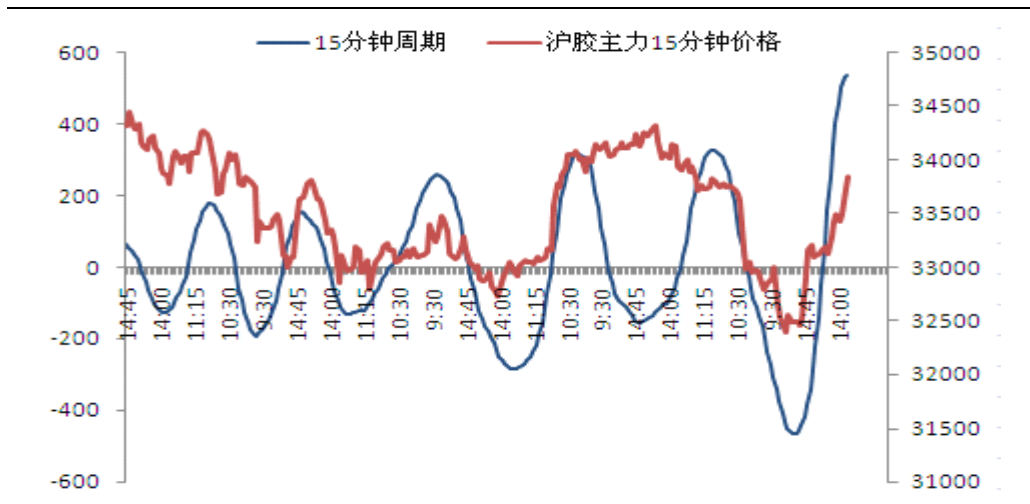
图4:日线周期分析



资料来源:wind、中期研究

从分时指标看，分时指标停留高位，周四多头应防范回落风险，未进场者切不可盲目追高。

图5:15分钟周期分析

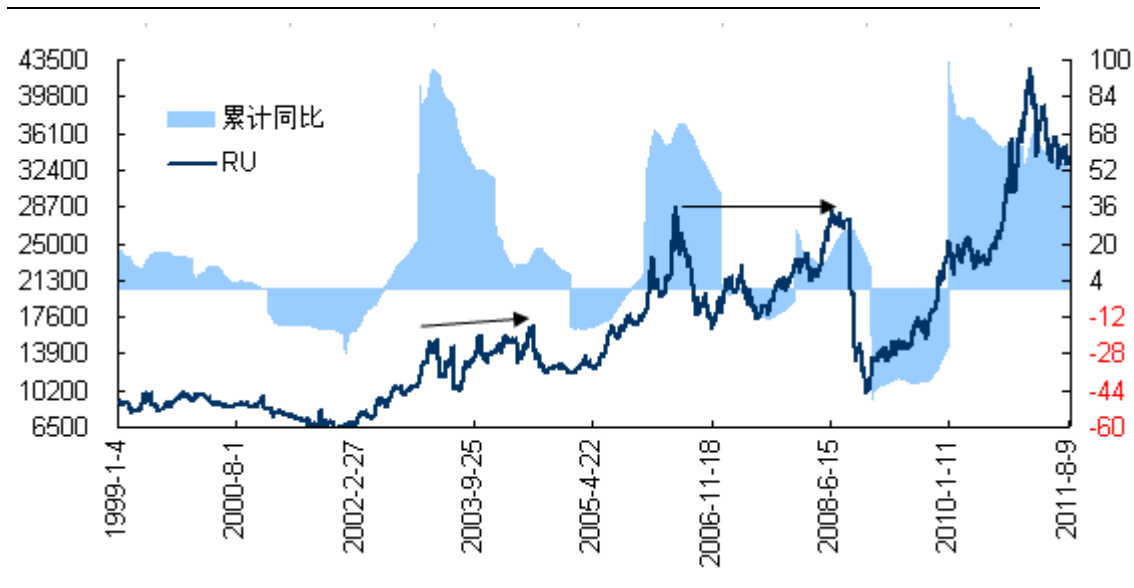


资料来源:wind、中期研究

5、国内外现货分析（陈章柱）

国内现货方面，周三全乳胶成交 435 吨，成交均价 33050 元/吨，标二胶成交 85 吨，成交均价 32030 元/吨，浓缩乳胶成交 337 吨，成交均价 20870 元/吨，乳胶市场价格依然相对最为疲弱，与全乳胶价差最大，全乳胶与标二胶价差相对合理，2011 年至今现货均价 36040 元/吨，较去年累计上涨 50.1%，给整个轮胎市场带来的成本上升幅度在 20.06%-25.07%之间，远月贴水 255 元/吨，而近期远月升水现货升水均值 580 元/吨。

图6:胶价创新高后的历史走势告诉我们还有一个反复的过程，大胆参考，谨慎比照



资料来源:wind、中期研究

国外现货方面，泰国生胶片成交均价 127.78 泰铢/公斤，折合美元为 4270 美元/吨，烟片生产商能接受的烟片价格为 4635 美元/吨以上，新加坡近月烟片 4710 美元/吨，东京远月烟片 4776 美元/吨，东京近月烟片 4629 美元/吨，现货市场和远月市场目前不会引起生产商的恐慌；价差方面，新加坡近月烟片 4710 美元/吨，20 号标胶 4640 美元/吨，仅从价差角度考虑，烟片处于低估，合理价 4900 美元/吨。

6、国内外期货分析（陈章柱）

国内方面，周三成交减少 61700 手，持仓减少 14350 手，沪胶在价格上涨中持仓和量能没有跟上，成为我们被动止盈的条件之一；前 20 名会员持仓方面，多头增加 880 手，空头增加 1130 手，净多头 11712 手，多头席位永安增加 1040 手，国际增加 1479 手，海通减少 1177 手，浙商减少 1029 手，空头席位海通增加 1492 手，格林减少 1748 手，国际减少 1517 手，永安减少 1175 手，前 20 会员分歧偏大，总体净多增加。

东京方面，周三商业空头增加 231 手、商业多头增加 90 手、非商业空头增加 148 手、非商业多头增加 289 手，整个 8 月至上周五持仓变化：商业空头减少 2186 手、商业多头增加 2838 手、非商业空头减少 5449 手、非商业多头减少 10473 手，上周商业空头减少 668 手、商业多头增加 506 手、非商业空头减少 208 手、非商业多头减少 1382 手。

7、国内期货操作建议（陈章柱）

胶市下跌的原因：主要源于货币收紧国家（中国和印度）通胀没有下去，经济反而下滑；货币宽松的国家（美国和欧洲）经济没有上去，通胀反而上升，市场对经济的担忧以黄金和美元等避险类资产上涨为特征。

2、胶市行业面良好：国内供需相对平衡，现货产业环节成交活跃，价格下跌过程中有买盘介入，因为对宏观面的担忧，上涨时缺乏买盘，33000 的胶价对于各个环节都有利润空间，期货市场最近 145 天的市场成交均价 34390 元/吨，国内交割标的全乳胶与国外烟片胶在胶种比价间趋于合理，国外烟片相对 20 号标胶略微低估。

3、胶市操作面：34300 的调整正常，因为市场对经济的担忧蔓延导致胶市的调整幅度过大，胶市波段性多单操作建议等待，1201 操作建议 33250 开始介入，止损 33000，目标 36600。

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