

多头 33275 止损后，不要急于抄底

中期通系列

天胶通

1、9月宏观聚焦(陈章柱)

国内方面，中国央行发布调查报告，第三季度居民对物价满意度偏低，未来上涨预期依然强烈，同期银行家和企业对宏观经济的信心回落，第三季度银行家货币政策感受指数企稳，对于下季度，仍有 56.4% 的银行家认为下季利率水平将继续上升，较上季减少 11.8 个百分点，第三季度居民物价满意指数为 14.8%，比上季下降两个百分点，72% 的居民认为物价高，难以接受，因而，当期居民消费意愿维持低位，储蓄意愿继续升高。同期，居民依然感觉当前房价过高，预期未来房价以稳定和继续上涨为主，在各种投资方式中，房地产投资仍为首选，占比环比提高，而居民对股票投资的意愿则降至 2009 年以来的最低水平，中国第三季度银行家宏观经济信心指数回落至 54.9%，比上季下降 2.1 个百分点，银行业当期景气指数为 84.4%，比上季微升 0.5 个百分点，银行贷款需求指数持稳于 83%，第三季度企业家信心指数较上季下降，企业家宏观经济热度指数和宏观经济热度预期指数也延续回落趋势，且当期企业经营景气指数下降，盈利压力进一步加大。

国外方面，标普 9 月 19 日将意大利的主权评级下调一个级距，前景仍为负面，并称此次调降评级反映其对意大利经济增长前景趋弱的看法。标普宣布，将意大利长期和短期主权债信用评级从“A+/A-1+”降至“A/A-1”，意大利脆弱的执政联盟以及议会内部的政策分歧，有可能继续限制政府对国内外宏观经济环境带来的挑战作出果断应对的能力，意大利的国家改革计划所包含的措施以及实施时间表，对提振该国经济的作用似乎不大，特别是在财政紧缩和正实施撙节举措的背景下，意大利政府节约 600 亿欧元的计划可能无法实现。标普此举令人意外，有可能加剧对欧债危机蔓延的担忧，市场原本以为穆迪(Moody's)更可能率先下调意大利评级。穆迪上周表示，该机构将再用一个月的时间考虑其行动。

欧洲央行(ECB)委员会委员帕雷默周五表示，尽管欧洲经济复苏略慢于预期，不

确定性巨大，但欧元区债务问题依然在控制之中，希腊局势不会对欧元构成威胁，该国的救助计划的细节正在波兰进行最后敲定，谈论希腊退出欧元区没有任何意义，通过购买国债，欧洲央行并未积极救助意大利和西班牙，只是维持货币政策传导机制。

2、9月行业动态（陈章柱）

中国国家统计局9月13日公布的数据显示，2011年8月中国轮胎产量较上年同期增长12%，至7219万条。8月轮胎产量较7月产量下滑0.9%。统计局公布的数据还显示，1-8月，中国轮胎产量为5.325亿条，同比增加6.4%。1-8月中国进口天然橡胶（包括胶乳）121万吨，同比增5.5%。其中8月进口量为20万吨。

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)9月7日公布的最新数据显示，截至8月31日，日本天然橡胶库存总量为9,559吨，较8月20日预估值8,623吨高11%。天然乳胶库存由382吨减少至375吨，而固体合成橡胶库存由1,565吨增至1,603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，资金保持观望态度，参与度不高，成交量萎缩，持仓量环比减少2.5%；RU1291多头前5净多持仓比值为6%，较前日增加0.3个百分点，净多比值与价格同趋势，动能将继续保持，但是，比值受波幅范围8%之限，预计后期反弹幅度有限，突破6.3%后将受一定压制。

图1：沪胶1201前5名净多持仓比与沪胶指数收盘价格

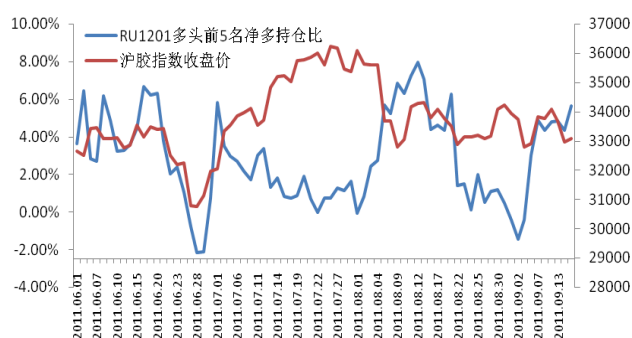
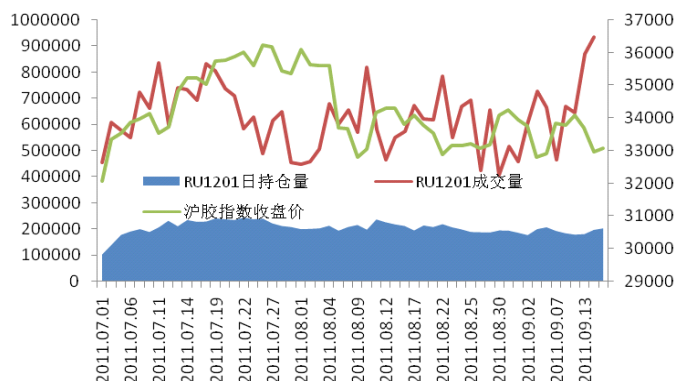


图2：沪胶1201日持仓量与沪胶指数收盘价格

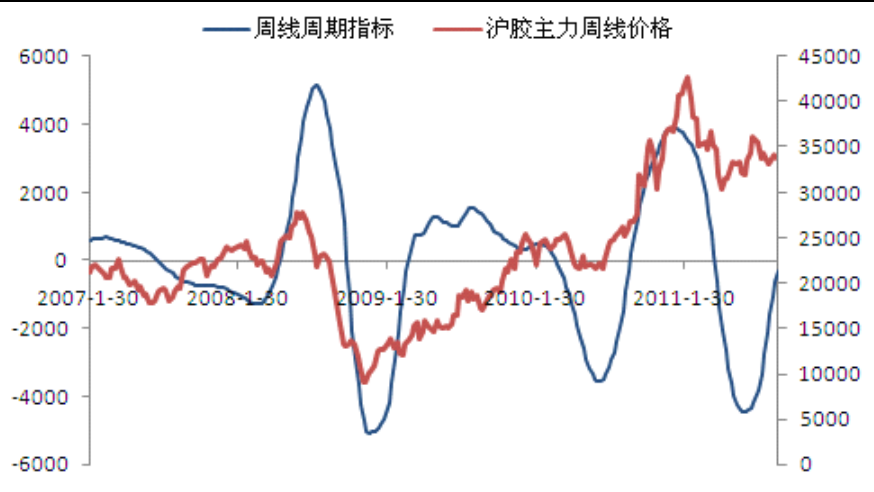


资料来源：上期所、中期研究

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。从周线统计来看，上涨周期持续时间为14周左右。

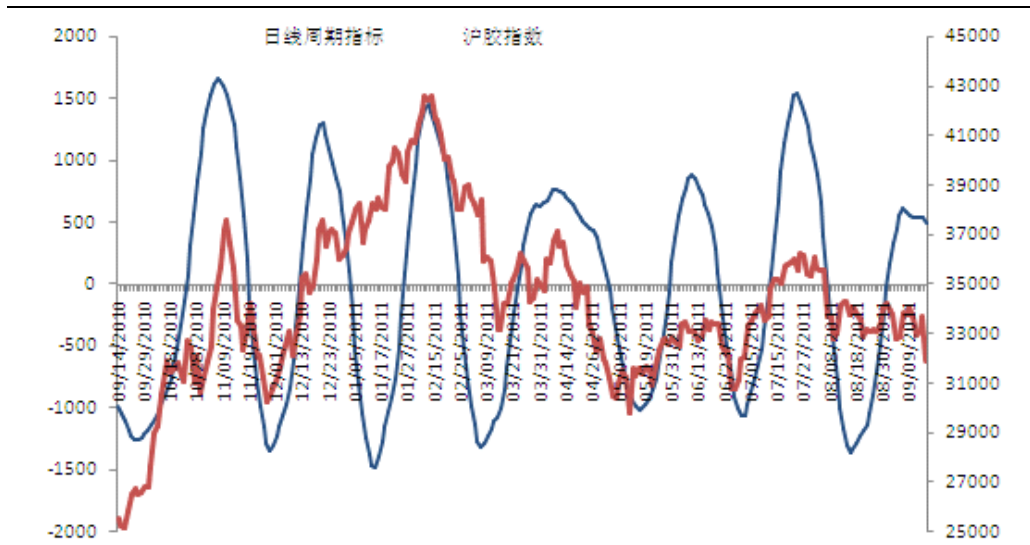
图3：周线级别周期分析



资料来源：wind、中期研究

周一沪胶暴跌，收盘价创出阶段新低，前期上涨周期延长的判断错误。从周期指标上看，目前指标再次出现拐点，该调整时间为3周左右。虽然周一暴跌但是个人认为未来不具备沪胶持续下跌的条件，调整周期中以弱势区间震荡为主。

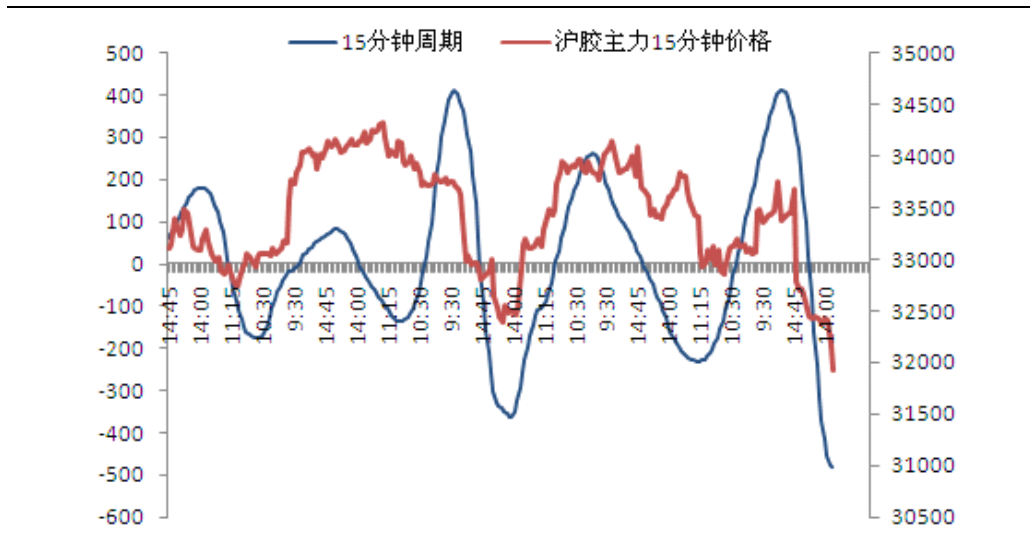
图4:日线周期分析



资料来源:wind、中期研究

从分时指标看,分时指标快速下探,从涨跌节奏判断周二持续弱势的概率较大。

图5:15分钟周期分析



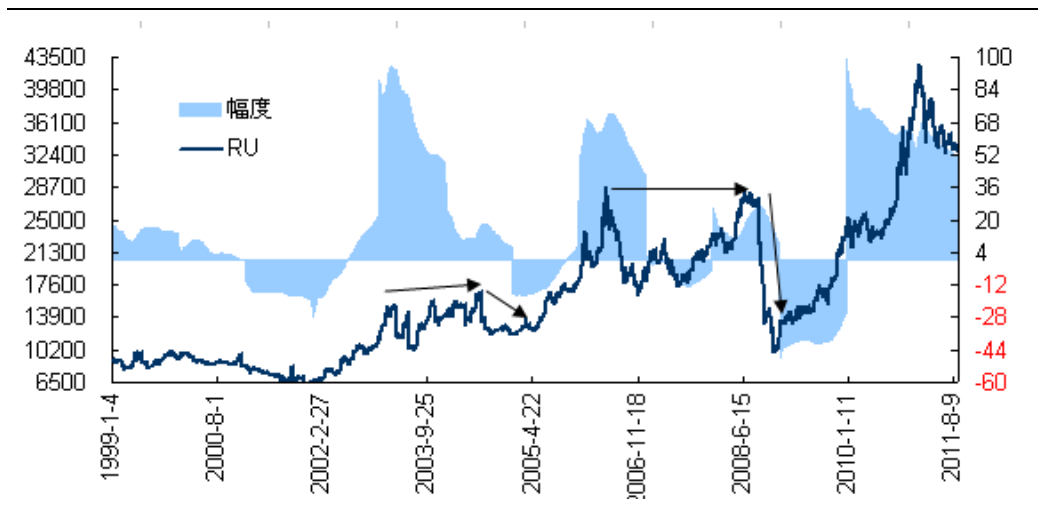
资料来源:wind、中期研究

5、国内外现货分析（陈章柱）

国内现货方面,周一全乳胶成交 63 吨,成交均价 32800 元/吨,标二胶成交 26 吨,成交均价 32000 元/吨,浓缩乳胶成交 16 吨,成交均价 20500 元/吨,上周全乳胶成交 890 吨,成交均价 33070 元/吨,浓缩乳胶成交 121 吨,成交均价 20705 元/吨,目前全乳胶与标二胶价差处于合理范围,与乳胶价差偏大;上海 9 月最新收盘价 33325 元/吨,月度现货均价 33270 元/吨,年度累计均价 35950 元/吨,累计涨幅 49.4%,给轮胎厂带来的成本上升幅度为 19.74%—24.68%,从季节性规律看,现货

仍有 4 周的时间利于多头。

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 129.39 泰铢/公斤，折合美元为 4325 美元/吨，烟片生产商能接受的烟片价格为 4695 美元/吨以上，新加坡近月烟片 4695 美元/吨，东京远月烟片 4765 美元/吨，东京近月烟片 4605 美元/吨，现货市场和远月市场目前不会引起生产商的恐慌，美金现货月度均价 4610 美元/吨，年度均价 5200 美金/吨；价差方面，新加坡近月烟片 4695 美元/吨，20 号标胶 4627 美元/吨，仅从价差角度考虑，烟片处于低估，合理价 4985 美元/吨。

6、国内外期货分析（陈章柱）

国内方面，周一成交减少 47968 手，持仓增加 51590 手，上周日均成交增加 204685 手，日均持仓增加 1353 手，周五成交减少 65278 手，持仓减少 8140 手，整个上周市场成交相对活跃，持仓兴趣增加；会员持仓方面，周一前 20 名会员多头增加 18313 手，空头增加 18090 手，净多头 12557 手，净多头减少 1109 手，胶市在整个商品氛围影响下破位下跌。

东京方面，整个上周成交略微增加，持仓减少，周五商业空头增加 166 手、商业多头减少 267 手、非商业空头减少 345 手、非商业多头增加 88 手，整个 9 月至上周五持仓变化：商业空头减少 120 手、商业多头增加 2 手、非商业空头减少 301 手、非商业多头减少 423 手；整个上周持仓变化：商业空头增加 374 手、商业多头增加 385 手、非商业空头减少 1185 手、非商业多头减少 1196 手；整个东京胶市在成交与持仓低迷的情况下维持反弹格局。

7、国内期货操作建议（陈章柱）

中国央行发布调查报告，第三季度居民对物价满意度偏低，未来上涨预期依然强烈，同期银行家和企业家对宏观经济的信心回落，欧洲央行 (ECB) 委员会委员认为，尽管欧洲经济复苏略慢于预期，不确定性巨大，但欧元区债务问题依然在控制之中，希腊局势不会对欧元构成威胁，商品依然不给力。

上周沪胶市场持仓和成交略微增加，前 20 名会员净多头保持在 14462 手，周五没有出现 1000 手以上变化的会员席位，持仓上表现净多；上周东京商业空头增加 374 手，商业多头增加 385 手，非商业空头减少 1185 手，非商业多头减少 1196 手，持仓上表现出投机资金参与兴趣不高，东京和上海市场都处于反弹的格局当中。

尽管橡胶自身相对较好，而且未来四周均利于现货和期货，但是整个商品市场不太给力，多头在 33275 止损后，建议保持观望。对于此轮下跌的低点，目前的想法是 31000-30690，建议多头关注 31000-30690 的支撑力度。

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