

胶市维持反弹格局，本周关注 29770压力

中期天胶通

首席能化研究员：赵忠

研究员：

陈章柱：0755-23818395

王璐：0755-23818255

张元鸿：0755-23818493

许建国：0755-23818396

客服热线：95162

网址：www.cifco.net

一、10月宏观聚焦（陈章柱）

国内方面，野村证券发布报告称，预计中国通胀将在第四季度出现下滑，12月居民消费价格指数同比增速有望降至5%，并预计年内货币政策不会转向，预计中国居民消费价格指数（CPI）在四季度将进入下行通道，主要受惠于基数效应和大宗商品价格的下降。周五公布的9月宏观数据显示，中国通胀如预期继续回落，9月居民消费价格指数同比涨幅降至四个月最低位6.1%，进一步确认通胀高点已过而拐点显现，未来料继续缓慢下行，中国人民银行（PBOC）将维持政策不转向。但考虑到CPI仍在6%以上，且环比也未出现下降，因此通胀压力仍旧较高。德国商业银行预计中国央行将继续增加黄金储备。9月中国外汇储备达到创纪录的3.2万亿美元，而中国央行黄金储备仅为3389万盎司，按现价计算，黄金储备占整体外汇储备的比例不到2%，为将该比例提高至5%，中国央行需要购买6000万盎司或1900吨黄金，这相当于9个月的全球矿业产出，或5年半的中国黄金产出，即使黄金储备占外储比例达到5%，这仍是相对低位，中国央行可能会在未来数年继续增加黄金储备，中国将越来越依赖黄金进口，尽管该国国内黄金产出上升。

国外方面，日本央行行长白川方明认为日元上涨的背后是全球经济不确定性，全球经济放缓将持续一段时间，会拖累日本经济，现在断言全球经济将陷入衰退为时尚早；二十国集团（G20）布的公告草案显示，各国央行已经决定采取行动，将继续为银行资产流动性提供支援。作为欧元区两个最大经济体，法国和德国试图在欧盟峰会之前提出的危机解决方案正在寻求切实的支持。该方案包括为希腊提供新一轮援助、对蒙受损失的银行提供援助和进一步提高援助基金的整体规模，G20强调，希望10月23日召开的欧元区领导人峰会将达成债务削减的协议，使欧洲金融稳定基金（EFSF）效力最大化，并希望缓解市场对于EFSF规模是否能够保护意大利和西班牙的担忧，为了防止欧债危机蔓延，G20希望欧元区进一步行动以使EFSF影响最大化，并期待10月23日的会议结果。但在如何帮助应对欧债危机的问题上，二十国集团成员国仍存歧见。新兴市场国家希望通过向国际货币基金组织增资以加强其救助欧元区的能力，但美国、加拿大等国则对此方案持有疑议。在全球平衡增长、金融体系改革等问题上，二十国集团的财长和央行行长此次能否协调一致更牵动市场的神经。

二、10月行业动态（陈章柱）

日本橡胶贸易协会公布的数据显示，日本8月天然橡胶进口同比下降0.4%至68967吨。中国海关最新统计数字显示，2011年9月份我国天然橡胶进口量为24万吨，1-9月为144万吨。与去年同期相增加7.7%。

马来西亚政府周五在其年度经济报告中表示,该国明年棕榈油和橡胶产量或将增加,因单产改善且种植面积增加。马来西亚财政部在报告中称,明年毛棕榈油产量料较2011年预估产量1830万吨增长2.2%,至1870万吨,受益于大规模的补种。马来西亚是全球第二大棕榈油生产国,而全球最大的棕榈油生产国--印尼今年棕榈油产量料达到2300万吨,因种植面积增长更快。马来西亚明年天然橡胶产量料达到104万吨,略高于100万吨的2011年预估产量。该国位列泰国和印尼之后,是全球第三大橡胶生产国。泰国今年橡胶产量预计将增至335万吨,马来西亚的产量预估不到其三分之一,因该国农户更乐于种植利润丰厚的油棕榈树。这份经济报告指出,近期毛棕榈油价格较豆油的贴水约为每吨200美元,或将帮助支撑棕榈油需求。今年棕榈油均价料为每吨3200马币(林吉特)(1004美元),较去年上涨18.5%。马来西亚SMR20橡胶均价今年或持坚于每公斤13马币,去年为10.58马币。

泰国政府高官称,该国拟将其橡胶年供应量削减12万吨,以支撑价格,并激励农户砍伐和重新种植64,000公顷面积。农业部表示,寻求与印尼和马来西亚合作采取同样的行动,供应减少以及再种植计划应会阻止泰国基准RSS3等级橡胶今年跌至每公斤4.0美元下方。政府将向农户每0.16公顷支付16,000泰铢(512美元),高于当前的11,000泰铢,以激励他们砍伐老化的橡胶树。

据最新数据显示,截止9月29日青岛保税区橡胶总库存为13万吨,较9月2日增长3万吨。其中,天胶库存为7.9万吨,复合胶为3万吨,分别较9月2日增长2.4万吨和7637吨,合计为10.9万吨,较9月2日增长3.1万吨。合成胶库存为2.2万吨,较9月2日减少1239吨。青岛保税区日常平均橡胶库存量在11万吨,目前库存已显紧张。由于十一期间仍有较多8-9月份贸易商采购的货物到港,库容压力将进一步体现。

天然橡胶生产国协会(Association of Natural Rubber Producing Countries, ANRPC)最新月度报告中称,今年全球天然橡胶供应量为1000万吨,较上年增长5.6%。ANRPC之前预估2011年全球天胶供应为996万吨,较上年增长5.0%。ANRPC称,上修供应预估是因为印尼、马来西亚和中国二季度及三季度产量好于预期。该协会会员国的天胶产量占到全球总产量的92%。但ANRPC成员国第三季度天胶出口预计仅较上年同期增长0.2%。但中国第三季度天然橡胶进口要高于预期,达到728,000吨,之前预估为680,000吨。ANRPC指出,外部因素造成的天胶价格下跌并非是“天然橡胶市场的供需基本面发生重大变化”。“尽管供应较之前预期小幅改善,但对于天胶供应的担忧仍然挥之不去,”该协会补充说到。ANRPC表示,近期内宏观经济发展将左右天胶市场走势。“只有当全球经济重返复苏轨道,天然橡胶市场才能显著改善。(上述信息来源:国内最专业的橡胶网站<http://www.rubberinfo.com/>)

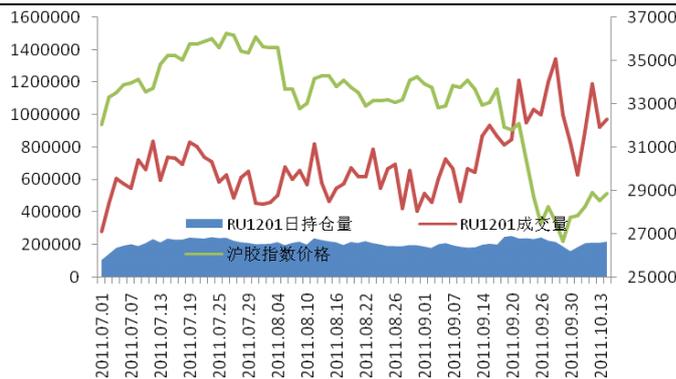
三、1201 资金动向 (张元鸿)

RU1201 价格低开高走,短线资金参与较频繁,成交量放大,持仓量环比增加3.3%,量价齐升,价格处于技术性强势;RU1201前5名净多持仓比为2.8%,净多比值较前日减少1.4个百分点;价格回升,导致空头权重增持明显,且多头权重离场意愿较强,此消彼长,虽然量价关系处于技术性强势,但是推动量的增长并不是多头资金,空方在此做空意愿强于多头,建议多单此时注意风险。

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

四、结构量化分析（许建国）

周线级别，伴随胶价的大幅下挫，风险得到较为充分的释放，上周基本属于超跌反弹的价格修复过程。从周线指标看，目前仍处于上涨周期中，后续继续强势周期的概率还是比较大的。但是在全球宏观经济前景不确定的背景下，虽然周线周期指标处于回升过程，但后续盘面可能表现为以区间震荡的方式来消耗上涨周期。在此情况下周线级别指标的方向指示性将降低，投资者可依据日线基本指标进行波段操作。

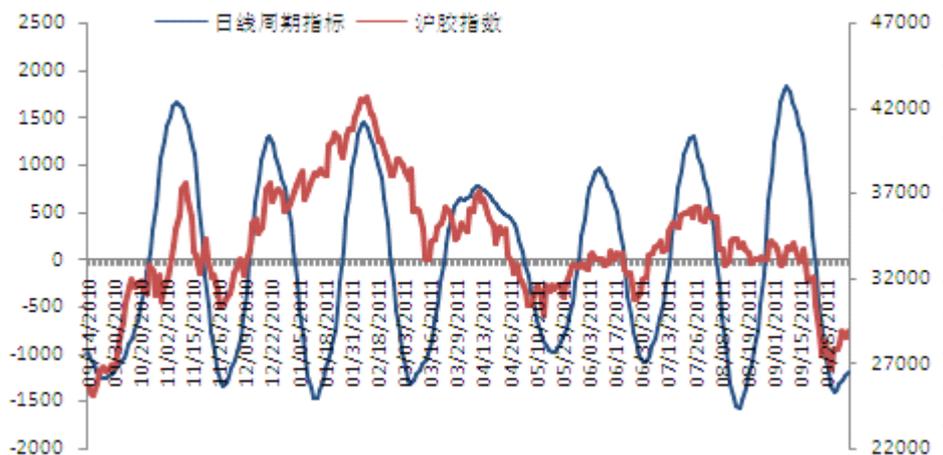
图3:周线级别周期分析



资料来源:wind、中期研究

日线级别：从周期指标上看，指标连续5个交易日向上。该强势周期持续时间2周左右。在此期间，波段多头可适当持有，并观察市场上涨的持续性和速度。

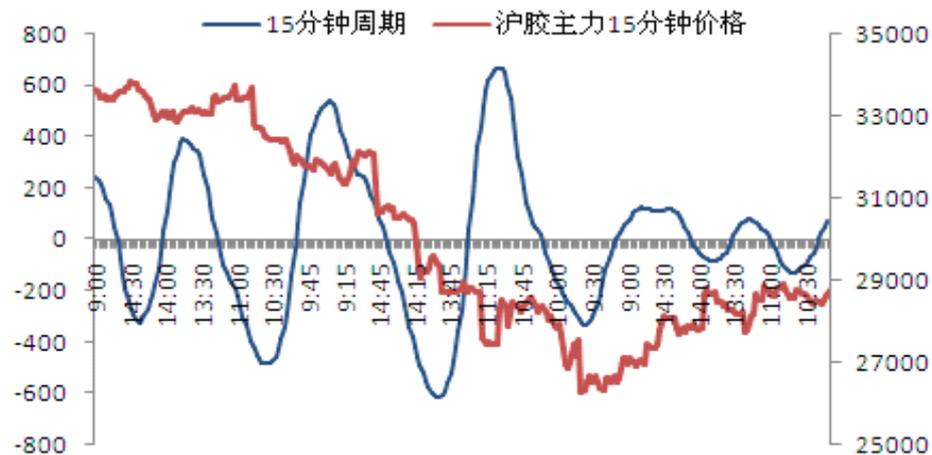
图4:日线周期分析



资料来源:wind、中期研究

分时指标上涨处于高位, 今日步入下跌周期概率较大。操作上多头可关注调整后的介入机会。日内交易者可关注做空机会。

图5:15分钟周期分析

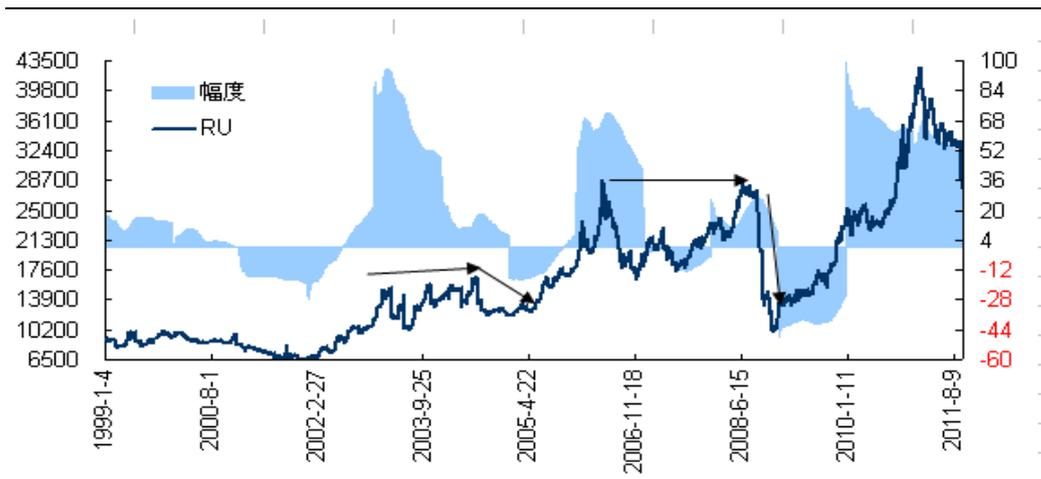


资料来源:wind、中期研究

五、国内外现货分析（陈章柱）

国内现货方面, 中橡电子市场上周全乳胶成交 2481 吨, 成交均价 29550 元/吨, 标一胶成交 273 吨, 成交均价 28900 元/吨, 标二胶成交 458 吨, 成交均价 28740 元/吨, 浓缩乳胶成交 346 吨, 成交均价 19960 元/吨。标胶之间价差不存在过分溢价, 如果考虑全乳胶与浓缩乳胶的比价关系, 全乳胶略微低估; 上海现货上周均价 29540 元/吨, 年度均价 35465 元/吨, 现货较年度价格偏离 16.53%, 累计涨幅 45.3%, 给轮胎成本造成上升幅度月 18.14%—22.67%。从季节性规律来看, 现货价格本周继续保持强势。

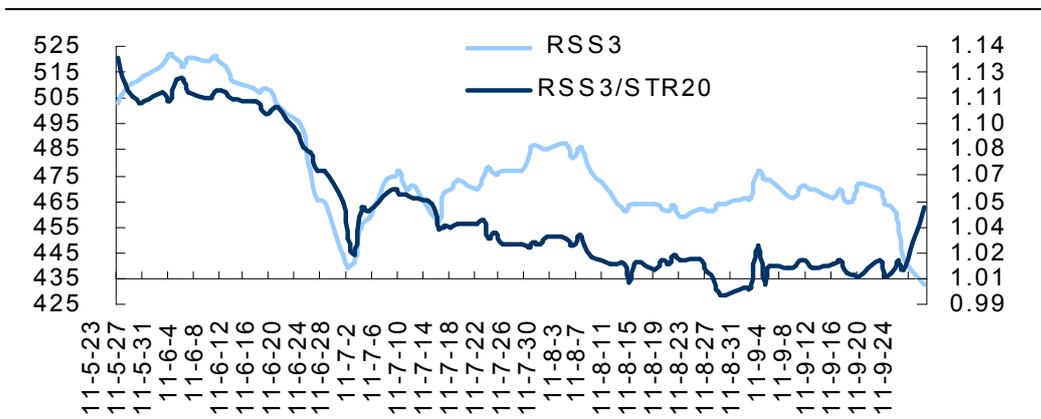
图6: 股价创新高后的历史走势告诉我们还有一个反复的过程



资料来源:wind、中期研究

国外现货方面,周五泰国生胶片成交均价 116.51 泰铢/公斤,折合美金 3775 美元/吨,生产商在此原料成本下生产出的烟片胶理想价格在 4100 美元/吨以上,新加坡近月收盘 4235 美元/吨,东京近月收盘 4013 美元/吨,远月收盘 4132 美元/吨,市场给生产商的安全区间为 135 美元/吨,而烟片与标胶价格相近反映市场炒作热情不高,9 月 23 号以前生产的烟片基本在生产商理想价格之下。

图7: 从价差角度讲,烟胶略微低估



资料来源:wind、中期研究

六、国内外期货分析（陈章柱）

上海方面,上周日均成交 93 万手,较前一周日均成交 109 万手有所减少,随着价格的反弹,日内交投兴趣有所减弱,节后第一周持仓增加 67754 手,沪胶前 20 名会员净多头维持在 14000 手以上;目前沪胶市场维持在反弹格局当中,沪胶指数维持在 28090 以上,是整个胶市反弹前行的条件,不过还是倾向认为 29100 以上,胶市压力偏大。

东京方面,东京持仓减少 1300 手,成交保持低迷,价格尴尬导致投机商参与兴趣减少,持仓上表现出这一点,商业空头 10 月累计增仓 1453 手、商业多头累计增仓 333 手,非商业空头减少 1639 手,非商业多头减少 519 手,增仓集中在商业席位。东京胶目前处于反弹的格局当中,维持条件市价在 309.7 上方运行。

图8：东京持仓变化显示商业盘增仓积极

商业空头持仓变化	商业多头持仓变化	非商业空头持仓变化	非商业多头持仓变化
104	32	-325	-253
-81	-795	-753	-39
135	56	-214	-135
56	52	-224	-220

资料来源:wind、中期研究

七、国内期货操作建议（陈章柱）

笔者反弹目标 29100 即将来到，对于本周的操作建议，投资者要有两点认识：

- 一、当下市场还在反弹的格局当中，1201 维持反弹的条件是在 28090 上方运行，二
- 29100 上方压力比较大，普遍看法是 29100-29800，再乐观一点看 30000 关口。具体操作，波段空头继续等待，多头 29100 上方注意减仓或出局。

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（香港）有限公司

地址：香港上环干诺道西 3 号亿利商业大厦 23 楼 B 室