

短期关注 25300 的强弱

中期研究院

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

官网：www.cifco.net

客服：95162

一、1月宏观聚焦(陈章柱)

国内方面，由于对外投资放缓、贸易顺差收窄以及欧洲债务危机导致投资者纷纷抛售新兴市场资产，**中国外汇储备十年来首次下降**，并可能推动中国央行进一步下调存款准备金率，中国第四季度外汇储备为 3.18 万亿美元，较第三季度公布的 3.2 万亿有所下降，**这也是中国外汇储备自 1998 年亚洲金融危机以来的首次下滑**。荷兰国际集团亚洲首席经济学家认为人民币升值压力减小，并会推动央行放缓人民币升值速度。这也将减少对热钱的吸引力，并使得中国央行下调国内机构的存款准备金率。中国央行将在 2012 年累计下调商业银行存款准备金率 2 个百分点，前国际货币基金组织 (IMF) 官员、苏格兰皇家银行 (RBS) 中国区首席经济学家崔历认为本次外汇储备的下降可能主要缘于央行所持非美货币币值下降，随着明显迹象表明中国资本外流规模日益见长，中国央行 (PBOC) 可能会采取调降存款准备金率的举措加以应对，基于对中国经济前景的信心减弱以及人民币将继续升值的担忧，投资者正在不断从中国市场上撤出资金。在欧元区主权债务危机不断发酵的背景下，这种现象显得日趋明显。摩根大通预计，中国央行将在春节前下调存款准备金率 50 个基点，以缓解季节性因素引发的流动性压力。荷兰国际集团亚洲首席经济学家也认为，外汇储备减少将减轻人民币升值压力，这也将减少对热钱的吸引力，由此为下调存款准备金率提供足够的空间。

国外方面，德国总理默克尔表示评级机构标准普尔调降多个欧元区国家主权评级的动作凸显出尽快将欧盟财政协议付诸实行的重要性，其对于标普调降欧元区国家评级一事并不感到吃惊，但这为欧盟财政协议的尽快执行发出了警示，财政协议“绝对不能被淡化”，欧元区将继续致力于尽快执行欧洲稳定机制 (ESM)，标普的举措并不会严重损害欧洲金融稳定基金 (EFSF)。美国里奇蒙德联储主席莱克认为美联储不应该进一步量化宽松，因为这将导致更高的通胀率且不能促进经济增长。今年在美联储公开市场委员会拥有投票权的莱克表示根据我所看到的经济数据，我仍然坚持我一两个月前的立场，**即反对进一步量化宽松**，美国今年的通胀率维持在 2% 附近，但是进一步急剧攀升的风险仍存。作为积极反对通胀上涨的鹰派，莱克对美国 2012 年经济增长预期为 2-2.5%。当被问及美国上周公布的房地产白皮书时，莱克表示，房地产政策与过去相比有了很大的改变，货币当局对某个部门进行政策评论是不合适的，因为涉及财政政策。货币政策不应该以某些市场作为标的，也不能将美国核心的房地产市场作为目标。

二、1月行业动态(陈章柱)

日本橡胶贸易协会周三公布的数据显示，截至 12 月 31 日，日本天然橡胶为

13,439 吨,较 12 月 20 日时的 12,298 吨增加 9.3%。2011 年 12 月 31 日时日本天然橡胶库存是 2010 年 12 月 31 日时 6,238 吨的两倍。日本橡胶贸易协会未给出库存变化的原因,但贸易商称自 2010 年触及纪录低位后日本已经补充库存。2011 年橡胶生产国产量亦增加,因价格维持在高位。

天然橡胶生产国协会 (ANRPC) 周三称,2012 年全球天胶产量料增加 3.1%至 1,041.5 万吨,与 11 月预估的增长 3.6%相差不远。该协会并将 2011 年天胶产量的预估从 1,002.3 万吨下修至 1,010 万吨。

西非国家橡胶协会一官员称,2011 年象牙海岸橡胶产量增加近 6%,至 24 万吨,之前一年为 22.7 万吨,该国计划在 2020 年将橡胶年产量提高至 60 万吨。象牙海岸天然橡胶协会 (APROMAC) 秘书长 Akpangni Attobra 称,象牙海岸拟通过扩大种植面积增加橡胶产量。“较之前一季度,我国橡胶产量增加。目前在 24 万吨,” Attobra 在采访中对记者称,“2012 年,我们预计产量将在 25 万吨左右,到 2014 年将触及 30 万吨。全球每年橡胶产量接近 1,000 万吨,泰国和印尼等主要生产国占支配地位。象牙海岸是西非最大的橡胶供应国,农业分析师称,可可行业利润较低令橡胶行业受益。Attobra 表示,橡胶树的种植将扩展至南部森林地区。Attobra 称,2011 年市场对象牙海岸橡胶的需求强劲,来自中国、印度的需求增加,而该国多数橡胶出口至法国、意大利、西班牙和德国等欧盟国家。

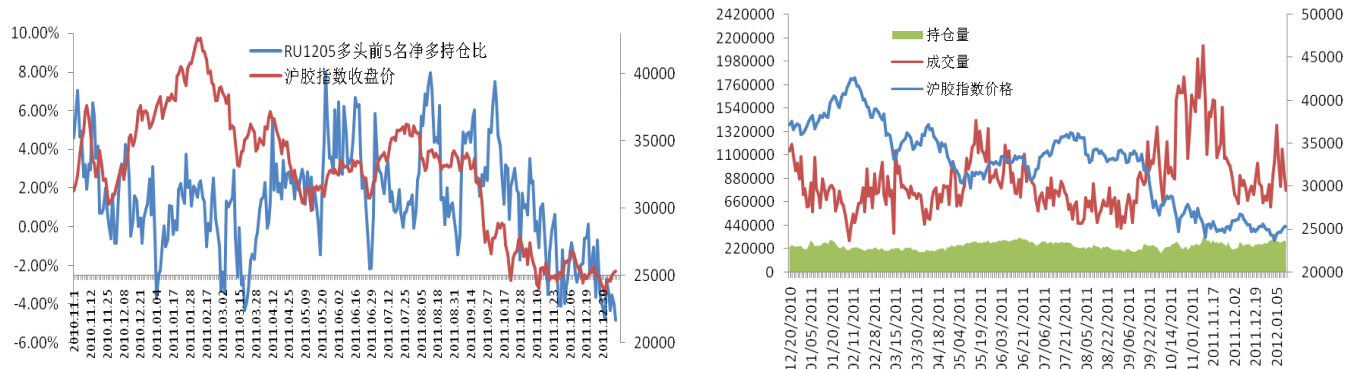
据国际橡胶研究组织 (IRSG) 估计,需求增幅料在 4.6%。”其并称:“IRSG 最新预测称,2012 年美国 and 日本的橡胶需求将回暖,而中国料将下调橡胶进口关税。”中国是印尼橡胶的主要买家。受欧元区债务危机及需求下降担忧拖累,TOCOM 橡胶期货上年约收跌 36%,但 2012 年期胶价格预计将从供应有限的局面中寻获支撑。价格下跌迫使全球三大产胶国—泰国、印尼及马来西亚于 11 月在曼谷召开紧急会议,商讨稳定价格的方法。他们并未制定任何减产或限制出口的措施,但表示,由于季节性减产,价格将在年内剩余时间内上涨。

三、1205 资金动向 (张元鸿)

今日上海橡胶期货价格上攻受到一定的阻力,尾盘收倒锤线;成交量为 768564 手,较前日缩小 129332 手;持仓量为 290708 手,较前日减持 6530 手,结构属于减仓上行态势,资金较昨日流出明显。RU1205 前 5 名净多比值为-4.84%,较前日减少 0.84 个百分点,仍旧延续向下的趋势,比值进入超卖区间,多头核心主力资金流出明显,后期盘面继续保持上攻的动能缺失。

沪胶1201前5名净多持仓比与沪胶指数收盘价格

沪胶1201日持仓量与沪胶指数收盘价格

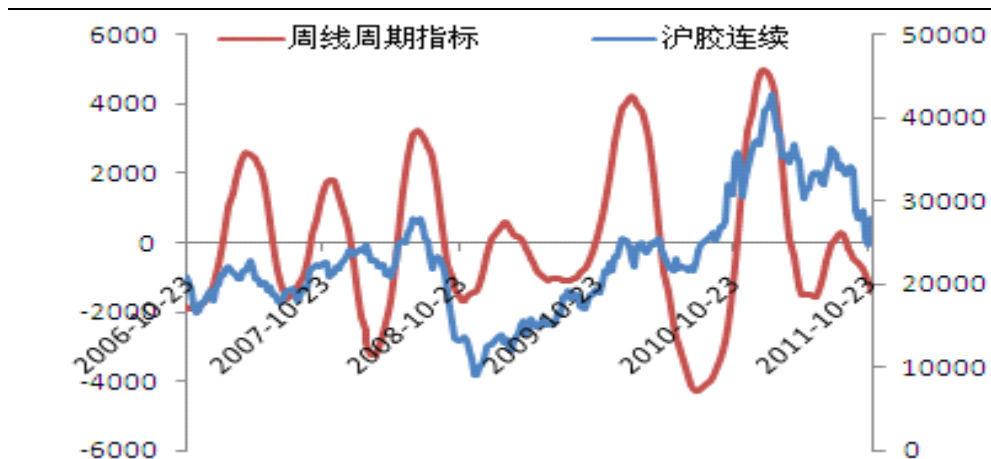


资料来源:上期所、中期研究

四、价格周期分析（许建国）

目前周线处于下跌周期末期的概率较大，周线级别出现拐点的敏感时点为 11 月中下旬。目前的行情可视为周线级别的震荡寻底阶段。

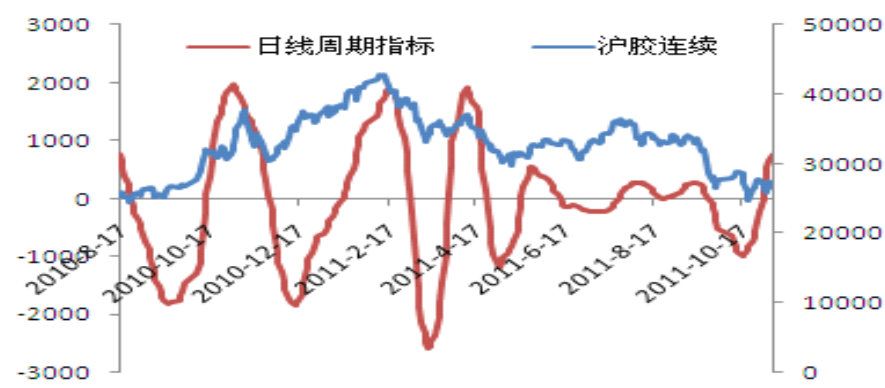
周线级别



资料来源:wind、中期研究

日线指标目前仍处于涨周期但已是尾声，周线级别没有转向前波段多头需谨慎操作。未来震荡盘整格局能否打破，主要看近期行情表现。波段操作难度较大。建议关注短线机会。

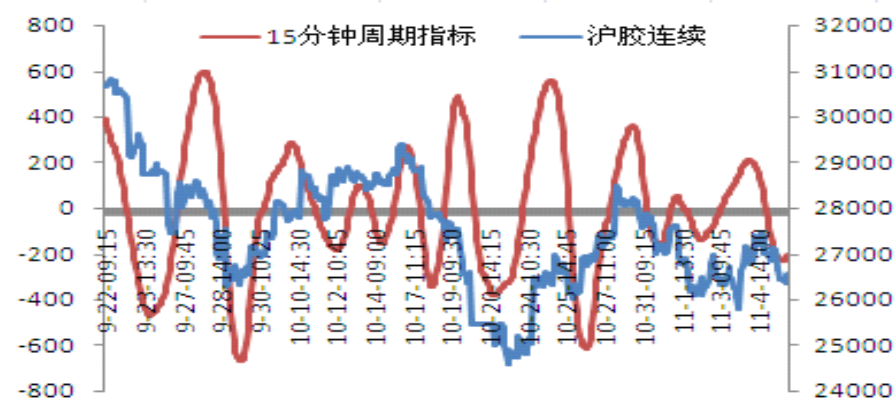
日线级别



资料来源:wind、中期研究

分时指标处于探底回升初期，明日处于强势周期的概率较大。日内交易者可关注短多机会。但鉴于日线、周线级别表现疲弱，目标位不宜设定过高。

15分钟级别

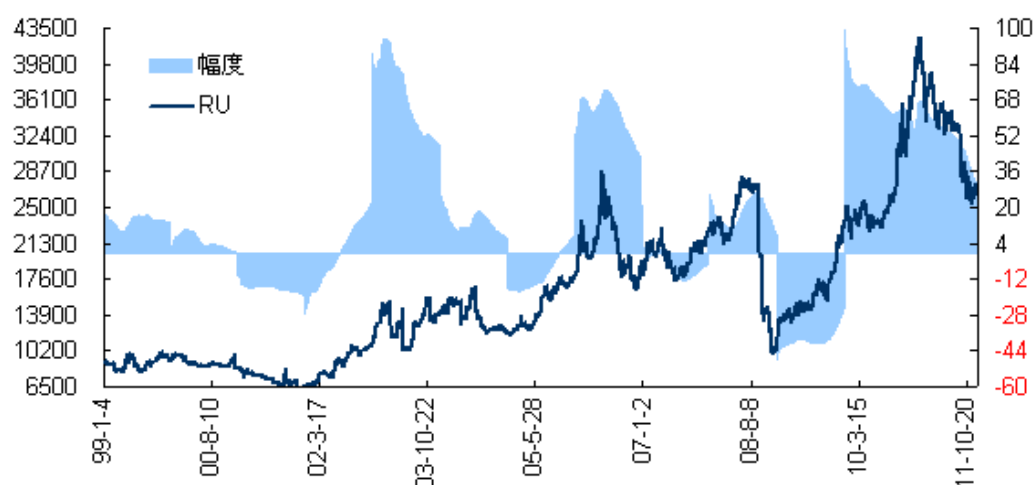


资料来源:wind、中期研究

五、国内外现货分析（陈章柱）

国内现货方面，周五中橡全乳胶成交 63 吨，成交均价 26530 元/吨，乳胶成交 54 吨，成交均价 16500 元/吨，全乳胶依然存在溢价。

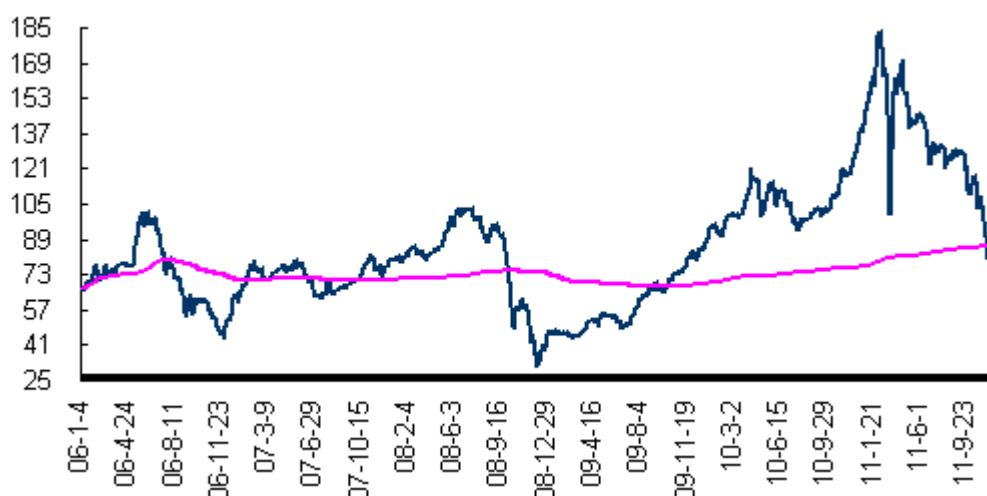
胶价累计涨幅效应



资料来源:wind、中期研究

国外现货方面，泰国原材料成交均价 94.79 泰铢/公斤，美金价 3040 美元/吨，生产商在此原料成本下生产出来的烟片的理想价格在 3310 美元/吨，新加坡近月烟片 3345 美元/吨。

原料回归至06年以来的均价

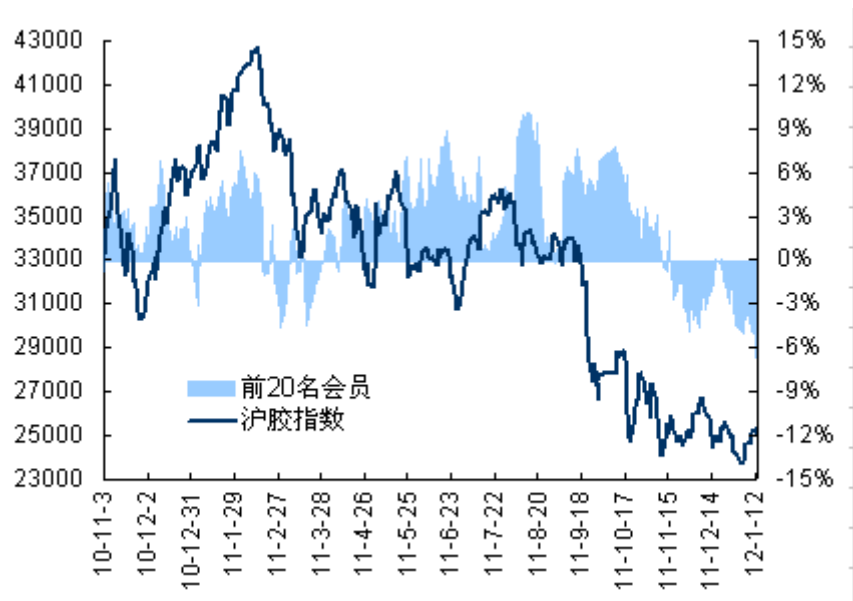


资料来源:wind、中期研究

六、国内外期货分析（陈章柱）

上海方面，沪胶周五市场前 20 名会员持仓多头增加 1885 手，空头减少 351 手，净空头 21112 手，国际净空头 8328 手，永安净空头 12195 手。

沪胶持仓



资料来源:wind、中期研究

东京方面，东京持仓方面，1月以商业盘持仓增加与非商业持仓减少，而上周4个交易日商业多头增加和非商业空头减持。

东京持仓图

时间	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
2012-1-4	635	392	77	320
2012-1-5	145	-394	-1364	-825
2012-1-6	54	267	387	174
2012-1-10	-5	259	360	96
2012-1-11	178	817	497	-142
2012-1-12	300	164	9	145
2012-1-13	648	339	-64	245
1累计持仓变化	1955	1844	-98	13
上周	1121	1579	802	344

资料来源:wind、中期研究

七、国内期货操作建议（陈章柱）

从整个期货市场来看，前期较强的塑料、PTA 昨日初显弱势，但是受股指期货影响再度走强，股指的走强给市场对政策预期带来遐想，而且2012年8个交易日市场处于多头赚钱效应格局中，尽管胶市已经达到24810-24970的压力区间，建议空头还是不要贸然进场，继续处于等待状态，年前的多头红包效应或可延续。对于节前，我个人还是倾向围绕25300做点短空，止损放在25610。

八、晨会观点

1、2012年胶市的判断标准

由于主要经济体在经济发展过程中过度使用货币手段，市场产生对主权债务恶化

的担忧，主权债务依然会在 2012 年紧绷市场情绪；国内商品市场某些品种已经跌至 08 年金融危机见底以来资金期货成本以下暗示部分行业消费的疲弱，同时全球的“微调”正在阻止实体经济下滑，主权债务、实体疲弱、全球微调将是 2012 年投资的宏观主题。

对于胶市而言，全球供需面的优势依然在供应，2012 年生产和贸易环节对价格波动的承接力量整体偏弱会促进市场的理性，终端的轮胎与上游的橡胶也面临去库存的过程，而客车与重卡的好转使得胶价有望扮演先抑后扬的运行轨迹。

从价格面来看，2012 年胶市沪胶的低点区间 20550-18450，高点 30000-32760；沪胶继续在年度资金成本下方单边运行比较困难。

2、2012 年一季度行情操作策略。

鉴于 23000 以下明显的空头行情，在多个品种，尤其是股指的反弹推动下，胶市自 23450 展开反弹，已经打掉短线空头 24605、波段空头 24970 的极限，1 月份的季节性行情有望延续，而且 2012 年年初主要资金品种处于多头赚钱格局之中，对于一季度的行情操作策略，整体上是先扬后抑。

对于投机盘而言，目前不宜做空，以 24605-24970 作为极限，做点多单，目标 27000 左右。

对于保值盘而言，目前卖出保值的操作宜延缓或暂停。

整个卖出操作建议在 2 月中旬附近集中进行，卖出价格区间 26500-27500. 具体操作细节会在天胶通中进行动态跟踪。

分析师承诺

本人(或研究团队)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本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)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。



	北京	深圳	香港
地址:	北京市朝阳区光华路 14 号中国中期大厦 A 座 9 层(邮编:100020)	深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 15 层(邮编:518031)	香港上环干诺道西 3 号亿利商业大厦 23 层 B 室
电话:	010-65081080	0755-23818333	00852-25739399
传真:	010-65081080	0755-23818318	00852-25739123
客服:	95162	400-8888-160	
网址:	http://www.cifco.net		



	北京
地址:	北京市朝阳区光华路 14 号中国中期大厦 A 座 2 层
电话:	010-65807671
传真:	010-65807671
网址:	www.cifco.net