

中期研究院

首席能化研究员：赵忠

研究员：

陈章柱：0755-23818395

许建国：0755-23818396

张元鸿：0755-23818493

官网：[www.cifco.net](http://www.cifco.net)

客服：95162

## 内容简介：

### 一、 宏观聚焦

### 二、 橡胶行业动态

### 三、 橡胶市场客观综述

### 四、 橡胶期货主力合约资金动向

### 五、 橡胶期货价格周期

### 六、 国内橡胶现货分析

### 七、 国外橡胶期货分析

### 八、 操作建议

## 一、宏观聚焦

**美国股市：**周二美国股市高开低走最终收跌。盘中标普 500 指数一度创 4 年新高，因市场乐观地预计欧洲央行将在本周采取措施遏债务危机。

**欧洲股市：**周二欧洲主要股指收盘再创 13 个月新高，虽然市场交易清淡。银行板块领涨，有消息称欧央行将采取行动，缓解欧元区债务危机。斯托克银行板块指数上涨 2.7%。意大利和西班牙指标国债的收益率进一步下降，投资者推测欧央行将干预债市，压低债务深重国的借贷成本。

**相关新闻：欧央行直购债预期升温：**德国各方对德拉吉购债计划态度扑朔迷离，市场在强烈预期中继续升温。德国央行重申对欧洲央行购债持反对态度仅一天后，当地时间 21 日上午，媒体便爆出欧洲央行的德国执委阿斯穆森支持德拉吉的债券购买方案。

**央行 2200 亿逆回购规模创新高：**周二，央行在公开市场进行 1500 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率为 3.40%；进行 700 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率为 3.60%。单日 2200 亿元的逆回购规模，创下了 5 月份重启逆回购以来的单日最高水平。即便在年初为应对春节期间的资金需求，央行单日逆回购的最高规模也仅 1830 亿元。分析师认为，逆回购操作已连续 8 周，而存款准备金的下调却迟迟未能成行，这其中也显示了央行对货币政策的态度仍显谨慎。

## 二、行业动态

国内汽车行业的增速放缓极大影响了轮胎行业的发展。由于天然橡胶与合成橡胶价格的大幅回落，轮胎企业目前效益尚可，但对后市预期均较为悲观。

由于目前轮胎企业产能规模庞大，从数据上来看，轮胎生产依然保持增长态势。7月份我国橡胶轮胎外胎生产量为7897万条，子午胎产量为3717.5万条，分别增长5.5%和12.5%。从二者的产量增速中不难发现，轮胎行业产品产量增速呈现较为明显的下行态势，其中4月份轮胎外胎产量增长仅有1%。今年1—7月份轮胎外胎的月平均增长仅为7.18%，远低于前三年15.3%的月平均增速水平。

目前，我国轮胎46%用于出口，轮胎出口状况对天然橡胶原料消费的影响巨大。2012年前五个月，出口保持了增长势头。根据海关数据，1—5月份我国轮胎出口量达到1.66亿条，同比增长8.5%。其中对美国、俄罗斯、中东地区的出口较为顺畅，出口量增长较快。而对欧洲、日本的出口继续呈现下滑态势，其中对欧盟的出口量占出口总量的17%，而这一比例最高时超过20%。

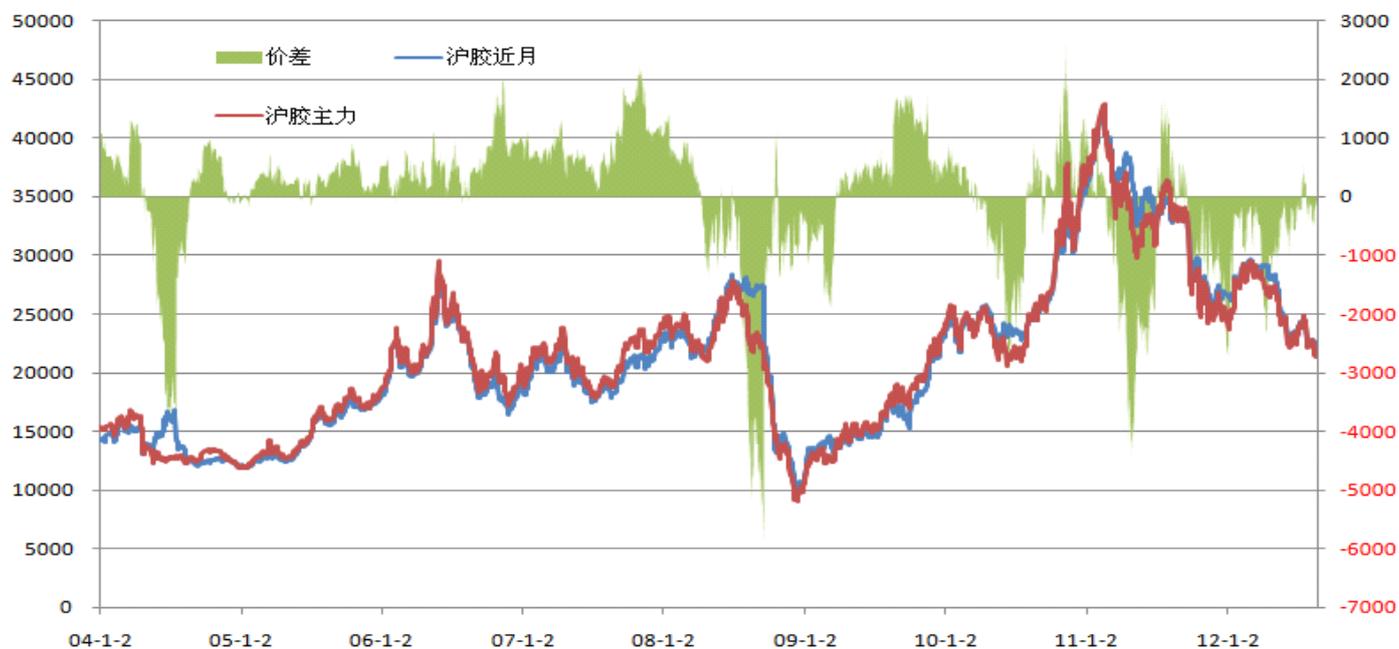
具体来看，根据中国橡胶工业协会统轮胎分会对42家出口轮胎的会员企业统计，上半年出口轮胎交货量(条)同比增长3.3%，出口增长的企业有22家，下降的有20家；子午胎出口交货量(条)增长2%，在出口子午胎的36家轮胎企业中，有22家出口增长，其余14家出口下降。大型企业和外资企业今年的轮胎出口均遭遇一定阻力，而中小轮胎企业由于资金紧张，经营困难，加大了降价力度，出口量有所增加。但这种单纯依靠低价进行的出口难以持久，总体上，我国今年轮胎出口状况不及去年。

运输量尤其是公路运输量是轮胎消费的重要指标。根据国家统计局的数据，2012年1—6月份，我国公路客运量为174.7亿人次，同比增长8.7%，增速高于去年同期水平。公路货运量为149.82亿吨，同比增长14%，保持了较快的增长速度。这是目前轮胎消费指标中少数表现较好的指标。第三季度将进入运输业旺季，可能产生较大的轮胎更换需求，对轮胎的消费将起到一定提振作用，但庞大的轮胎库存可能会削减提振效果。

天然橡胶—轮胎—汽车整体产业链均受到了宏观经济走软的负面影响，表现欠佳。终端汽车行业在第三季度很难出现明显回暖，产销量或将维持微弱增长态势。而轮胎行业目前总体盈利状况尚可，但是由于企业集中度不高，行业竞争愈加激烈，下半年产品可能面临大幅降价，利润率将会受到影响，部分中小企业可能就此被淘汰出局，这

将进一步增加天然橡胶价格的不稳定因素。天然橡胶需求环境仍难以出现明显改善，其价格在三、四季度仍会维持弱势振荡、继续寻底的过程。

图1-1：沪胶近远月升贴水



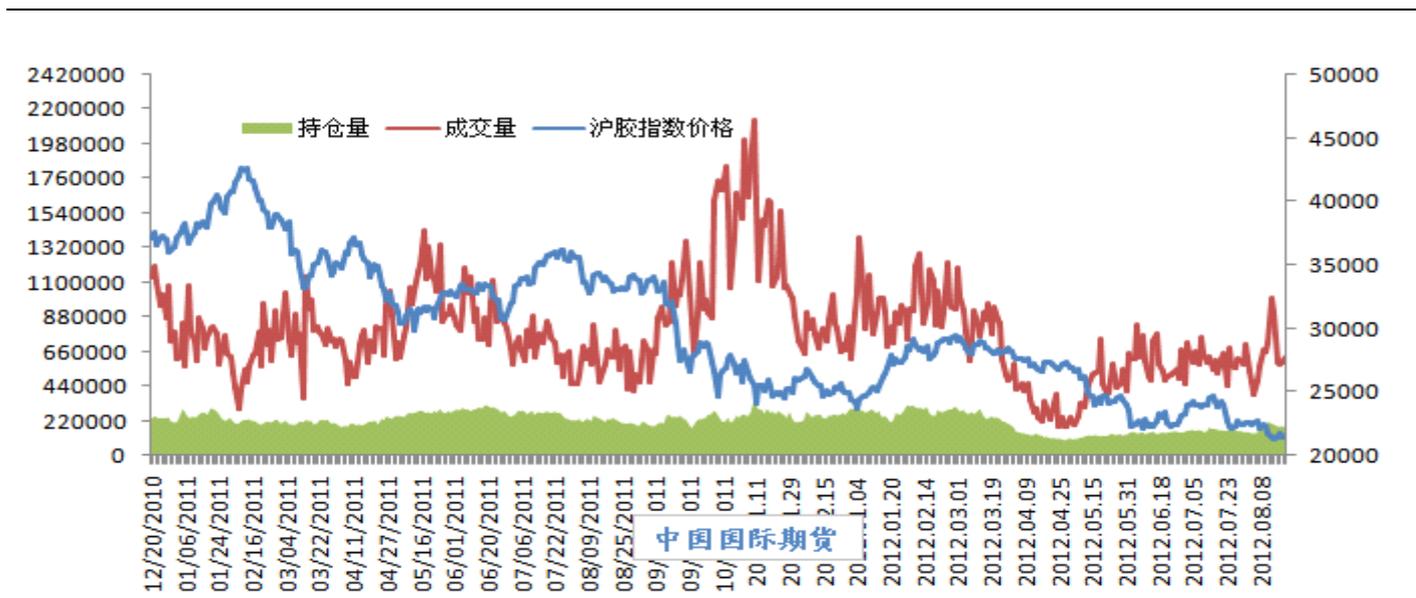
资料来源:bloomberg、中期研究

8月21日沪胶主力1301合约价格为21560，近月合约1209价格为21625  
 沪胶远月1301贴水近月1209合约65元；  
 价格虽有反弹，远月价差仍在负值，价格仍为弱势；

### 四、 橡胶期货主力合约资金动向

对当日以及历史持仓的变化加以分析，判断市场多空双方的操作动向以及市场氛围，为市场研判提供支持。

图2-1沪胶指数持仓量、成交量与收盘价



资料来源:wind、中期研究

#### 日度持仓分析:

量价结构方面，橡胶期货指数成交量增加 36784 至 624102 手，盘中交易者参与度增加 6.2%；持仓量较前日减少 3494 手至 184722 手，资金较前增加 1.8%；价格上涨 0.67%；

RU1301 前二十名多头持仓 37238 手，减少 1220 手；空头持仓 42991 手，增加 246 手；净空头持仓 5753 手，增加 1466 手；多头主力资金出离明显；

## 价格周期分析

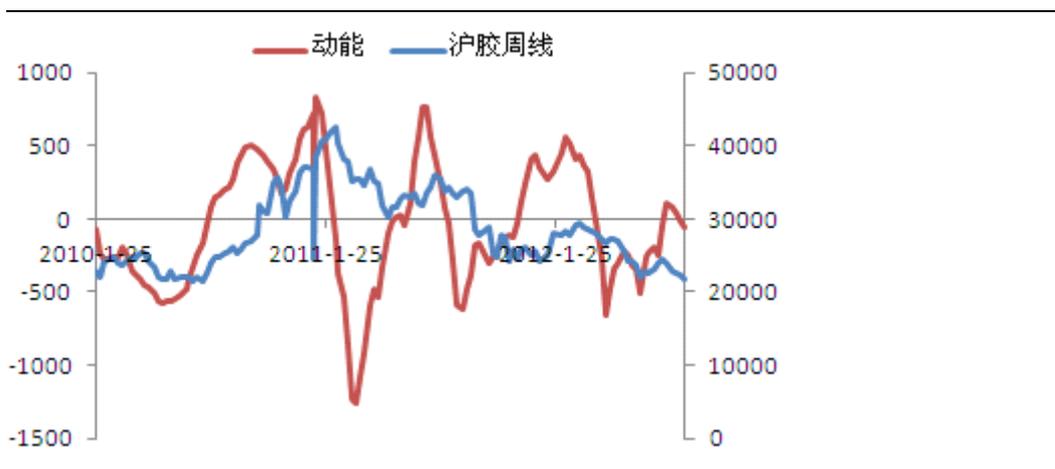
**周周线级别评估：★★周线级别观点：**截止8月17日收盘，沪胶价格在本周依然表现弱势，形态上走出单针探底走势。目前周期性共振指标维持0状态。通过分析，维持上周周线级别观点：**8月中下旬至9月份整体以震荡偏强格局走势，倾向于先抑后扬走势。形成快速上涨的概率较小。**中长线投资者可考虑在8月20-25找机会介入多单。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

图2：周线动能指标

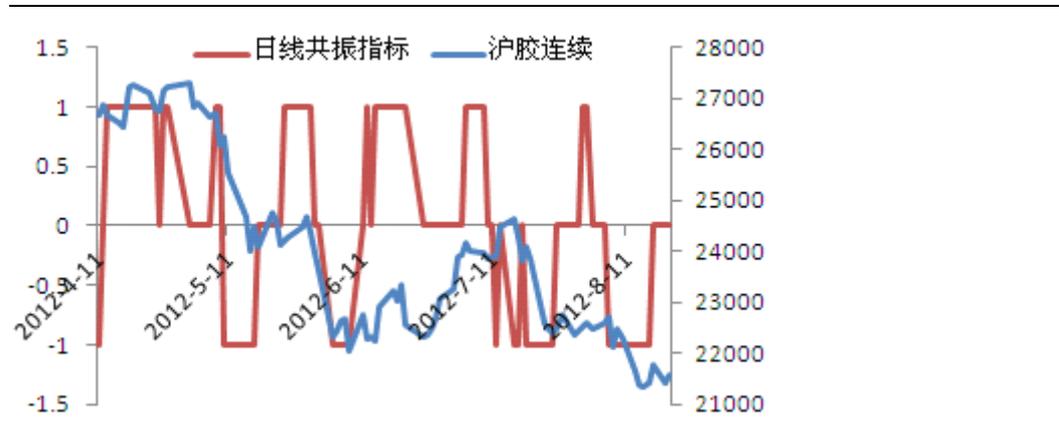


资料来源：中期研究院

**日线级别评估：★★周二橡胶先抑后扬，截止收盘，日线级别指标维持0状态。**总体来看，近期沪胶将完成由共振下跌到共振上涨的快速转换，时间将是本

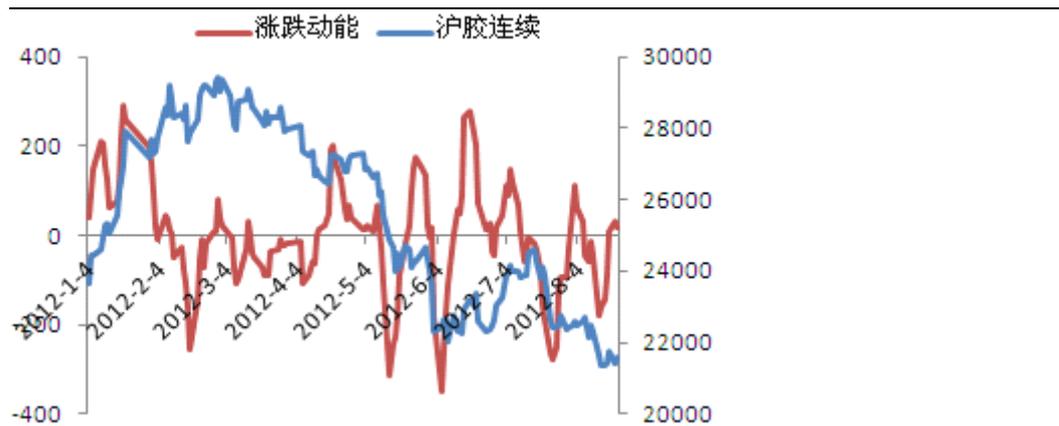
周的上半周。维持上周末观点：此次沪胶反弹会有2周以上时间。操作上，波段空单主动找机会离场，未入场者可在本周21000附近介入多单，已有多单持有。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

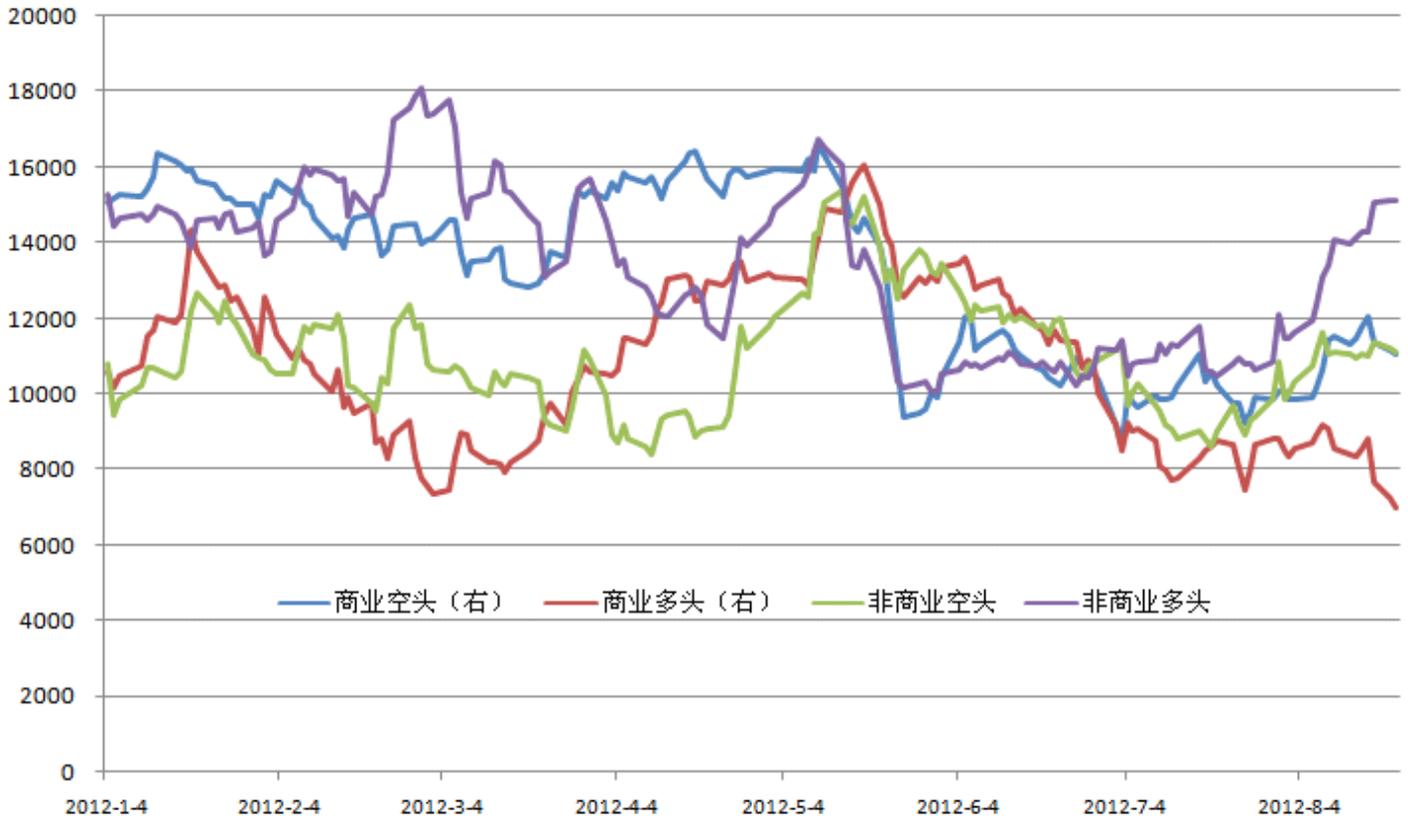
图2：日线动能指标

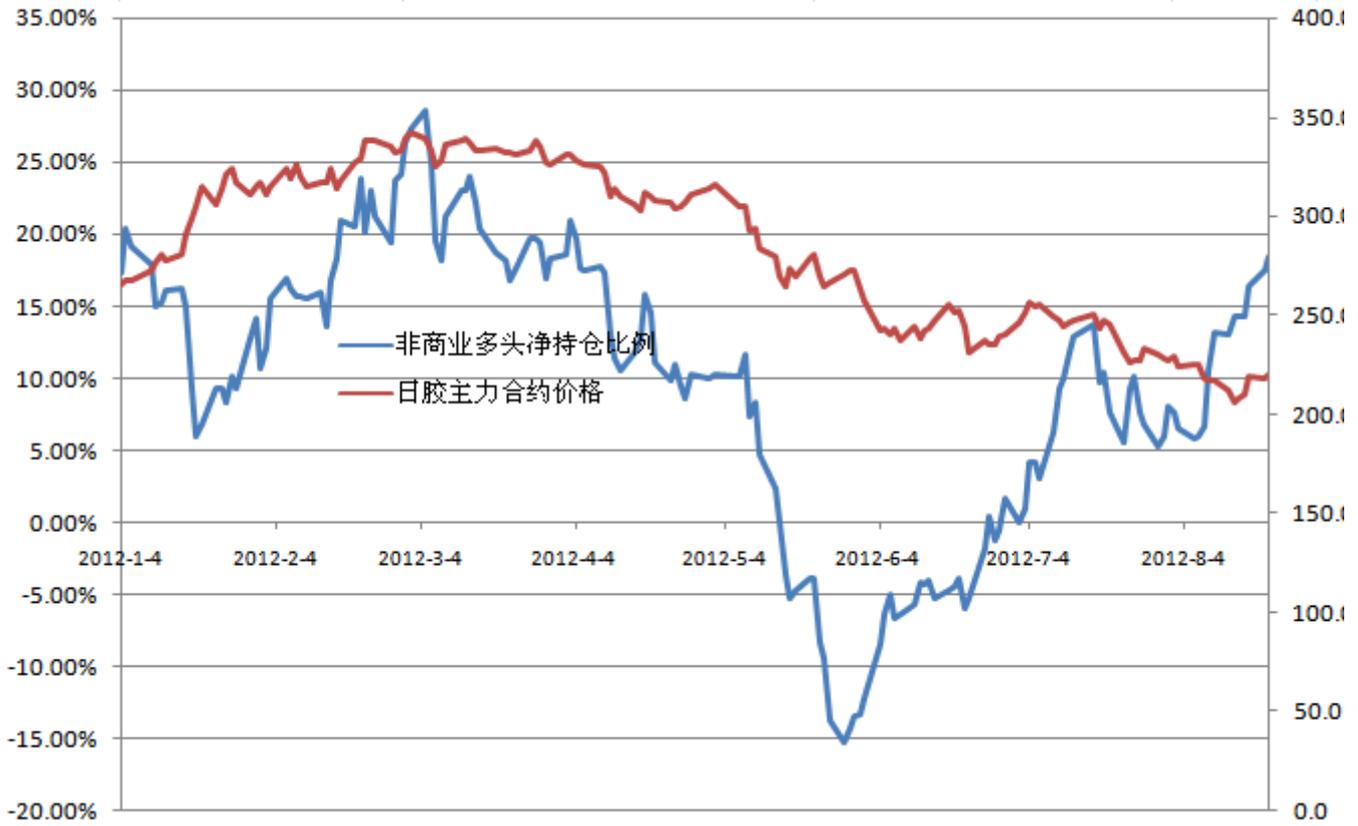


资料来源：中期研究院

综合评估：★★

### 四、 日胶持仓





时间	总持仓	商业空头	商业多头	非商业空头	非商业多头	非商业多头净持仓		
2012-1-4	51708	15056	10572	10798	15282	4484		
2012-2-1	52340	15303	12524	10867	13646	2779		
2012-3-1	49742	14075	7536	10796	17335	6539		
2012-4-2	50274	15186	10524	9951	14613	4662		
2012-5-1	55316	15908	13148	11750	14510	2760		
2012-6-1	47738	10423	13327	13446	10542	-2904		
2012-7-2	40638	9193	9177	11126	11142	16		
2012-8-1	39854	10074	8466	9853	11461	1608		
2012-8-21	44222	11049	6977	11062	15134	4072		
时间	商业空头变化		商业多头变化		非商业空头变化		非商业多头变化	
第一季度持仓累计变化	979		415		174		738	
第二季度持仓累计变化	-5039		-584		-15		-4470	
7月持仓变化	-301		-1207		-65		841	
8月持仓变化	989		-1827		247		3063	
最新持仓变化	-94		-261		-148		19	

## 九、操作建议

东京胶持仓方面看，进入八月份以来，保值性多单持续离场，减仓 1827 手；投机性多单持续建仓，规模达 3063 手；当前投机性多单持仓规模与前期五月份水平相当；非商业多头净持仓达到 4072 手，创四个月以来的新高；市场近期看多气氛加剧，胶市在 20500-22300 之间徘徊可能性偏大，建议新空单暂时观望，老空单减仓回避；

## 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。

**CIFCO 中国国际期货有限公司**  
CHINA INTERNATIONAL FUTURES CO., LTD.

	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:		<a href="http://www.cifco.net">http://www.cifco.net</a>	

**CIFCO 中期研究院**  
CIFCO Research Institute

	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:	<a href="http://www.cifco.net">www.cifco.net</a>