

05 空单注意以 28460 作为持有极限

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、2月宏观聚焦

国内方面，中国人民银行(PBOC)宣布最近三个月来第二度降存准举措，此次下调晚于市场预期，体现中国经济“稳中求进”的政策基调，预计接下来货币政策会逐步放松，存准率仍有下调空间，调整后，大型金融机构的存款准备金率为20.5%，中小型金融机构为17.0%。**1月信贷数据和广义货币供应量(M2)都暗示中国经济存在增速下滑的风险，货币政策稳中偏紧，中国未来仍会将稳增长摆在首位，以挽救增速下滑的实体经济。**市场认为，降准是因为一月份信贷增长远低于预期，当前经济前景不乐观，降准为微调预调，目的是稳增长。中国宏观经济学会秘书长王建说道：“此次下调存准比预期晚一些，说明央行政策比较谨慎，估计存准仍会下调，但取决于物价和外汇占款的情况。华创证券宏观分析师华中炜指出，虽然中国强调政策稳定，但下调存准是必要的，毕竟1月贸易数据和信贷数据都显示**经济下滑风险**。中银万国首席宏观经济分析师李慧勇分析认为，此次下调存准主要是由于今年的三大变化，包括今年正回购及央票到期量大幅下降，外汇占款下降，以及今年“稳增长”所需资金量的需求。李慧勇补充道：“**预计中国央行今年全年还会下调存准至少三次，但降息的空间不大，可能有一次。**1月底中国国务院总理温家宝主持国务院全体会议称，当前要保持投资稳定增长，要敏锐观察和准确判断国内外经济走势，高度重视苗头性、倾向性问题，把握好宏观调控的力度、节奏和重点，适时适度进行预调微调。

国外方面，德国财长朔伊布勒上周六(2月18日)表示，拆分希腊第二轮救助计划将没有意义。如果希腊获得所有必要的批准、执行改革方案，并扫清其它障碍，则其将能够获得第二轮救助资金。将于周一就一整套救助协议作出决定，欧元区财政部官员正评估推迟部分甚至全部希腊第二轮援助款项，并同时避免该国陷入无序违约的可能性，援助款项可能会推迟至4月大选以后，尽管1300亿欧元第二轮援助计划的大部分要素已经就位，但是欧元区财政部官员仍旧对于希腊政党领袖对协议的承诺不甚满意。但多名欧盟领导人周五对希腊获得全部1300亿欧元救助资金抱有乐观态度，德国对欧元区财长周一达成1300亿欧元希腊救助协议持乐观态度，同时寻求达成希腊国债互换协议，并对欧元区财长2月20日达成协议持乐观态度。

二、2月行业动态

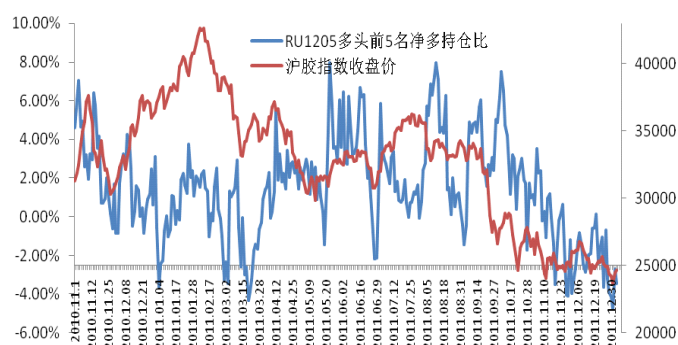
2011年，行业经济运行基本平稳，全年实现较大幅度的增长，出口增幅呈现持续回落趋势，主要产品结构及出口结构稳步调整优化。受原材料价格的大幅波动的影响，

行业经营效益下滑。据对轮胎、力车胎、胶管胶带、橡胶制品、胶鞋、乳胶、炭黑、废橡胶综合利用、机械模具、橡胶助剂、骨架材料 11 个分会 412 家重点会员企业的统计，完成现价工业总产值 3122.11 亿元，同比增长 16.97%；实现销售收入 3110.31 亿元，同比增长 17.58%；实现出口交货值 882.51 亿元，同比增长 27.05%。行业实现利税 177.26 亿元，同比下降 2.95%，实现利润 98.11 亿元，同比下降 9.03%；341 家重点企业中（不包括助剂、骨架）50 家亏损，亏损面 14.66%；亏损额 8.87 亿元。（以上信息来源：胶情视界）

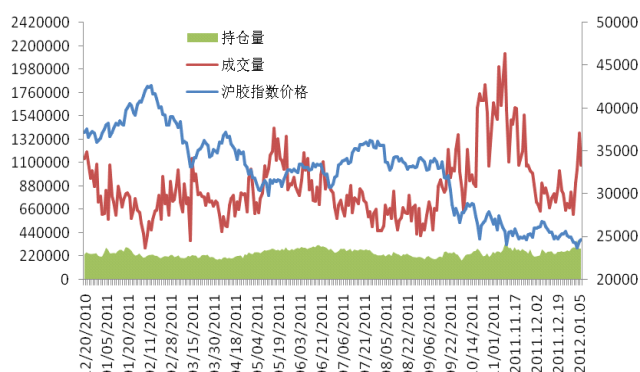
三、1205 资金动向

今日上海橡胶期货延续昨日强势；今日沪胶成交量为 1080000 手，较前日萎缩 300000 手；持仓量为 291168 手，较前日放大 1256 手，资金较昨日小幅流入。RU1205 前 5 名净多比值为 -3.43%，较前日减少 0.7 个百分点，出现向下的拐点，空头打压意愿较强，且比值仍处于弱势区间。

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



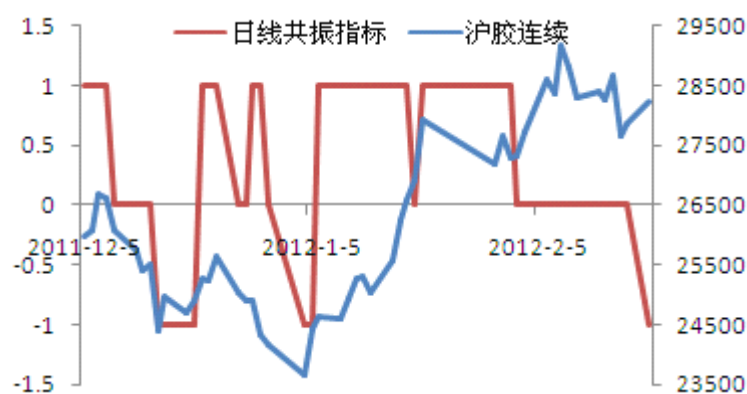
资料来源:上期所、中期研究

四、价格周期分析

日线级别评估：★★★ 周线级别 截止2月3号收盘，共振向上阶段结束。本周周期状态未出现变化，橡胶的大级别判断为震荡，但与2月初的震荡偏强变为中性，后期有走弱可能。表明短期胶价难有持续的单边行情出现。

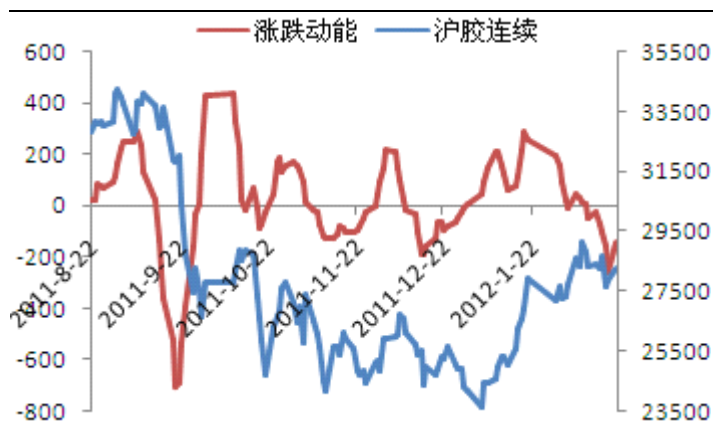
受日胶强势影响，周一胶价呈窄幅震荡格局。日线级别周期发生较大变化：日线级别共振指标处于共振下跌周期，预计橡胶本周仍有调整空间。波段投资者关注做空机会。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

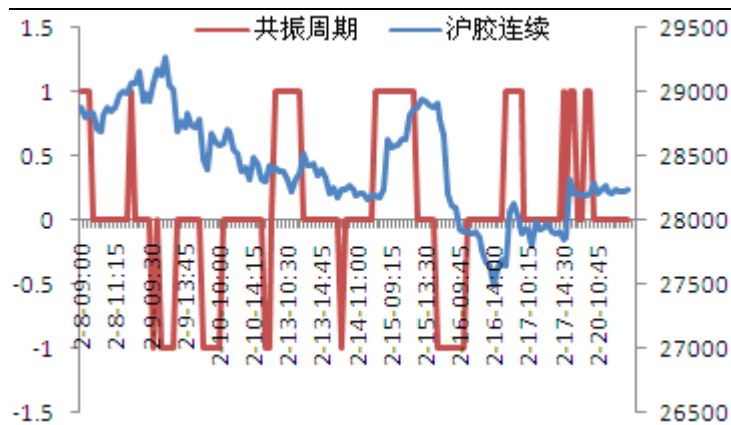
图2：日线动能指标



资料来源：中期研究院

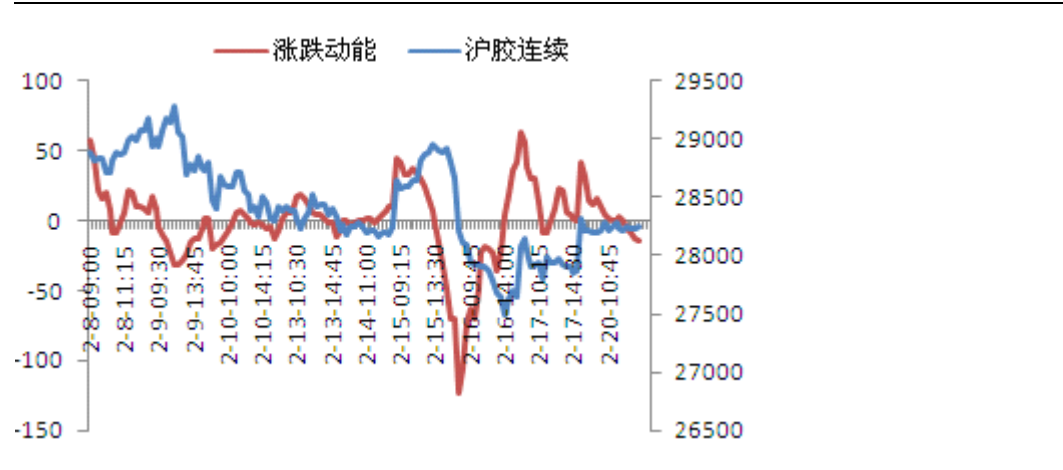
分时（15分钟）周期指标：★★ 周一胶价企稳，呈震荡态势。从周期分析体系看，短线胶价转变为处于震荡偏弱状态。周二可关注高抛机会。

图2：15分钟周期共振指标



资料来源：中期研究院

图2：15分钟周期动能指标



资料来源：中期研究院

综合评估：★★★

五、国内外现货分析

国内现货方面，周一中橡电子市场全乳胶成交 123 吨，成交均价 29200 元/吨，标二胶成交 141 吨，成交均价 26710 元/吨，乳胶成交 57 吨，成交均价 18355 元/吨。按照价差计算，全乳胶合理价格范围 28255-28400，05 合约收盘 28230 元/吨。

国外现货方面，周一泰国生胶片成交均价 3565 美元/吨，生产商在目前原料成本下的理想出厂价在 3885 美元/吨以上，周五新加坡近月烟片 3930 美元/吨，近月标胶 3725 美元/吨。如果烟片近期出现下跌，可能引起生产商卖出套保的压力。

六、国内外期货分析

上海方面，沪胶前 20 名会员多头增加 2866 手、空头增加 632 手，前 7 名会员表现出空头优势，并且沪胶前 3 名、5 名、10 名、20 名会员净持仓开始在向空头转移，空头净头寸增加，截止昨日，沪胶累计均价较去年同期下跌 29.7%，目前上海市场进入调整格局，调整格局维持的条件是市价在 28460 下方运行。

东京方面，东京持仓方面，原料的坚挺与成品胶的滞涨加大侵蚀生产商的合理利润，周一东京盘表现出商业卖盘和商业买盘的增加，而投机盘持仓在减少。

东京持仓图

2月持仓累计变化	104	-1304	-1176	232
2月一周累计变化	589	-992	-1301	280
2月二周累计变化	-982	-1029	1306	1353
2月第三周累计变化	24	-1041	-1664	-599
本周累计持仓变化	106	274	-411	-579

资料来源:wind、中期研究

七、操作建议

建议波段空头持仓极限设置在 28460，盘中触及 28760 也建议止损，否则持有。

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