

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

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

国外方面:

市场避险情绪降温 美债收益率弹升引人注目

尽管前方情势远远谈不上已经确定安全,但原本躲进掩体避险的全球投资人,已经首次起身探出头,重见天日.

传统上8月暑休期间市场交易清淡,经常波动剧烈,但投资人的不安情绪已经因为几项可能发展而有所减轻,包括:欧元危机或将打出一条防火道、全球主要央行可能祭出更多货币刺激措施、经济数据及财测有所回稳.

此外,欧美国家政界未来几周纷纷进入休会或假期,这应该也会减少交易商口中的"事件风险".

展望近期,数据公布将是关注焦点,欧元区第二季国内生产总值(GDP)可能呈现收缩,此外还有美国通货膨胀、零售销售、企业信心、及房市最新数据.其他还有油价及粮食价格近期飙升现象,欧元计价的布兰特原油目前已经重新接近纪录高位;油价高涨恐将带动通胀并损及需求.

但过去一周最重要的事件,或许是美国10年期公债标售表现平平之后,公债收益率(殖利率)由历史低档大幅跳升,为好几个月来首见,这个事件也将是未来一周关注焦点.

国内方面:

中国7月信贷创10个月新低 政策放松预期有增无减

路透上海8月10日电---实体经济有效需求不足,拖累中国7月新增贷款远逊预期,并探至10个月来低点.加之工业生产和消费增速创下多年新低的阴影未散,期盼进一步放松政策以扶助经济的预期有增无减.

分析人士认为,中国经济何时见底尚存一定变数.增长形势不佳背景下,除有必要再调降存款准备金率放松流动性外,影响资金价格的利率政策工具亦有望再次使用.

"综合更多指标看,中国经济二季度并不是底部,三季度才可能见底.政策应该继续放松,尤其是需要下调准备金率,下调窗口可能就在近期."平安证券固定收益部研究主管石磊预计.

他指出,7月新增贷款规模低于预期,尤其是非金融企业及其他部门的新增中长期贷款才920亿元,这显示企业投资意愿依然不强.

央行数据显示,7月新增人民币贷款5,401亿元,创10个月来新低,明显低于此前路透6,900亿元的调查中值;当月末广义货币供应量(M2)同比增长13.9%,基本符合13.8%的路透调查中值.

二、行业动态

8月8日，中国橡胶工业协会发布了《2012年上半年橡胶行业统计分析》。上半年橡胶行业主要经济指标增速呈现放缓趋势，出口增长幅度大大弱于上年度。但经济运行总体基本平稳，行业效益状况继续保持向好的态势。

据中橡协对轮胎、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 426 家重点会员企业的统计，上半年完成橡胶工业产值 1535.52 亿元，同比增长 5.05%；实现销售收入 1525.46 亿元，同比增长 4.7%；实现出口交货值 456.58 亿元，同比增长 7.87%。358 家重点企业（不包括助剂、骨架），实现利税 107.33 亿元，同比增长 31.48%，实现利润 65.33 亿元，同比增长 32.22%；其中 54 家亏损，亏损面 15.08%；亏损额 3.64 亿元，同比减少 15.73%。

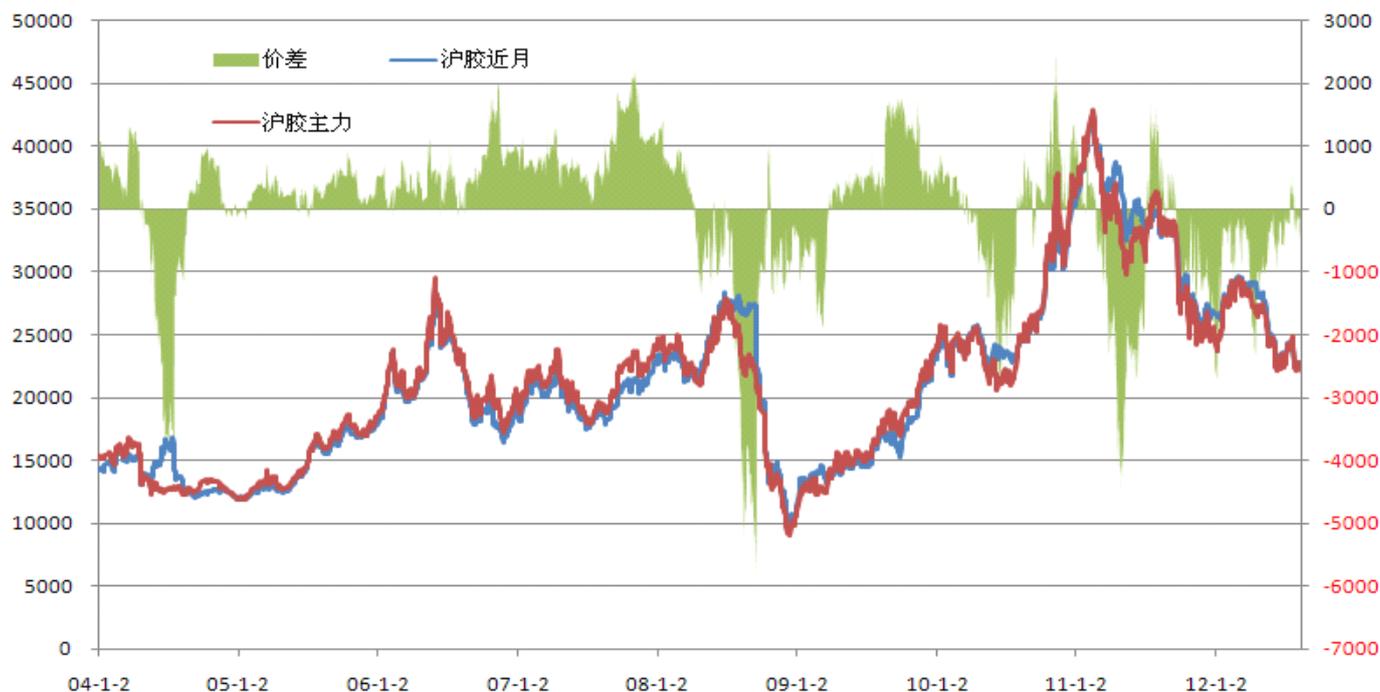
据中橡协对 44 家重点轮胎企业的统计，上半年轮胎工业完成产值同比增长 5.18%，销售收入同比增长 4.29%。综合外胎产量同比增长 2.59%，其中子午线轮胎产量同比增长 3.2%，全钢子午胎产量同比增长 5.84%；子午化率 87.33%，同比提高 0.52 个百分点。出口轮胎交货量同比增加 3.29%，出口率（量）为 42.94%，与去年同比上升 0.29 个百分点。

37 家炭黑企业统计数据表明，上半年炭黑工业完成产值同比增长 8.15%，实现销售收入同比增长 8.67%；炭黑总产量同比增长 18.47%，其中湿法炭黑产量同比增长 19.59%。实现出口交货值同比增长 50.03%，出口率（值）16.57%，与去年同期相比增加 4.63 个百分点；出口炭黑同比增长 74.96%，出口率（量）15.6%，与去年同期同比增加 5.04 个百分点。

上半年 56 家废橡胶企业实现工业产值同比增长 18.74%，实现销售收入同比增长 19.62%。生产再生胶同比增长 8.6%，生产胶粉同比增长 40.18%。实现出口交货值同比增长 12.24%；出口率（值）为 5.04%，同比下降 0.29 个百分点。

45 家重点橡胶助剂企业上半年完成工业总产值同比增加 11.65%，完成销售收入同比增长 9.01%。橡胶助剂总产量同比增长 31.84%，其中主要产品促进剂同比增加 4.5%，防老剂生产同比增长 23.42%。实现出口交货值同比下降 4.03%，出口率（值）32.61%，同比下降 4.43 个百分点

图1-1：沪胶近远月升贴水



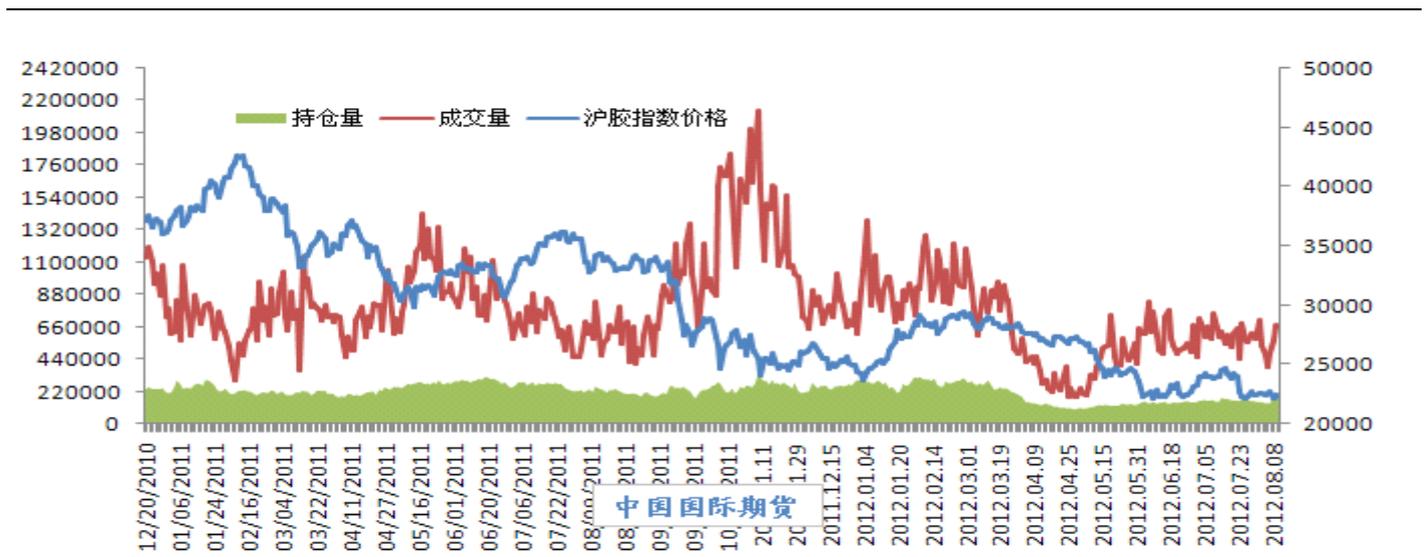
资料来源:bloomberg、中期研究

8 月 13 日沪胶主力 1301 合约价格为 22300，近月合约 1208 价格为 22700
 沪胶远月 1301 贴水近月 1208 合约-400 元；
 价格处于明显下跌趋势，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减少 8932 至 660748 手，盘中交易者参与度减少 1.3%；持仓量较前日增加 32285 手至 178374 手，资金较前增加 1.8%；价格下跌 0.71%。

RU1301 前二十名多头持仓 38615 手，增加 1024 手；空头持仓 41669 手，增加 3626 手；净空头持仓 3054 手，增加 2602 手；

价价格周期分析

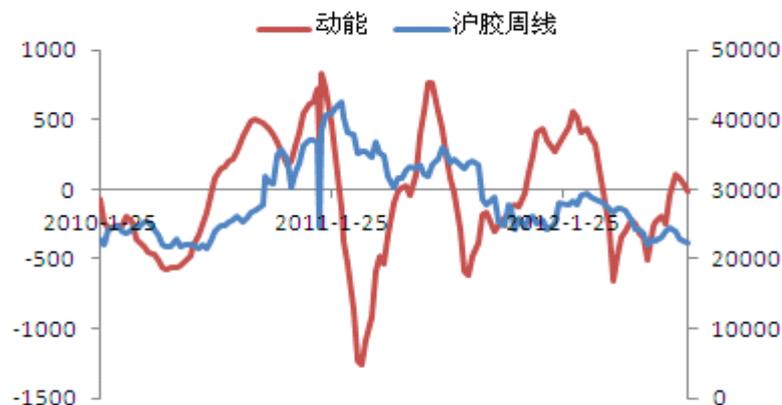
周线级别评估：★★周线线级别观点：截止8月10日收盘，沪胶价格在本周弱势下探，波动幅度有所扩大。**目前周期性共振指标发生改变：由1状态转换为0状态。**通过分析，对中长期走势进行修正，8月中下旬至9月份整体以震荡偏弱格局走势，倾向于先抑后扬走势。形成快速上涨的概率较小。中长线投资者可考虑在8月下旬介入部分多单。

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

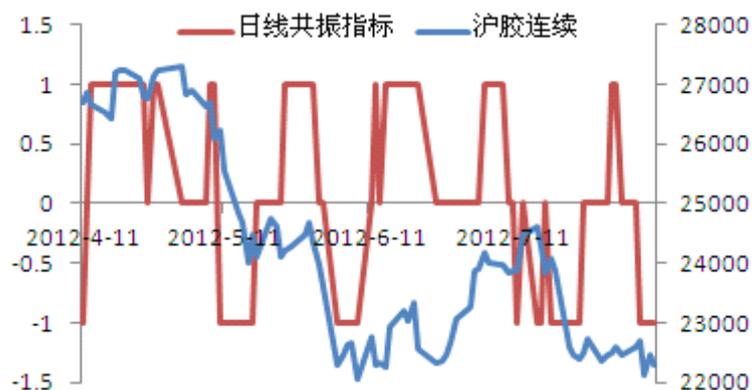


资料来源：中期研究院

日线级别评估：★★★周五橡胶小幅回调，收盘仍在22000整数关口以上。截止周五收盘，日线级别指标体维持-1状态。表明调整周期将持续。总体来看，对于此次快速下跌，个人认为持续周期不会太长，依然坚持转强时间窗口在8

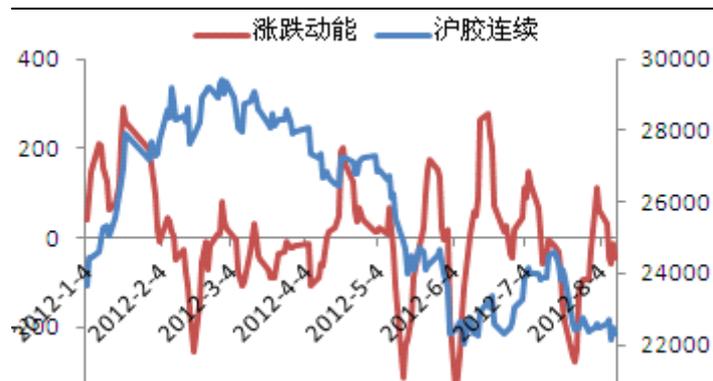
月20号前后的判断。操作上，上周介入空单可继续持有，多头暂时等待。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

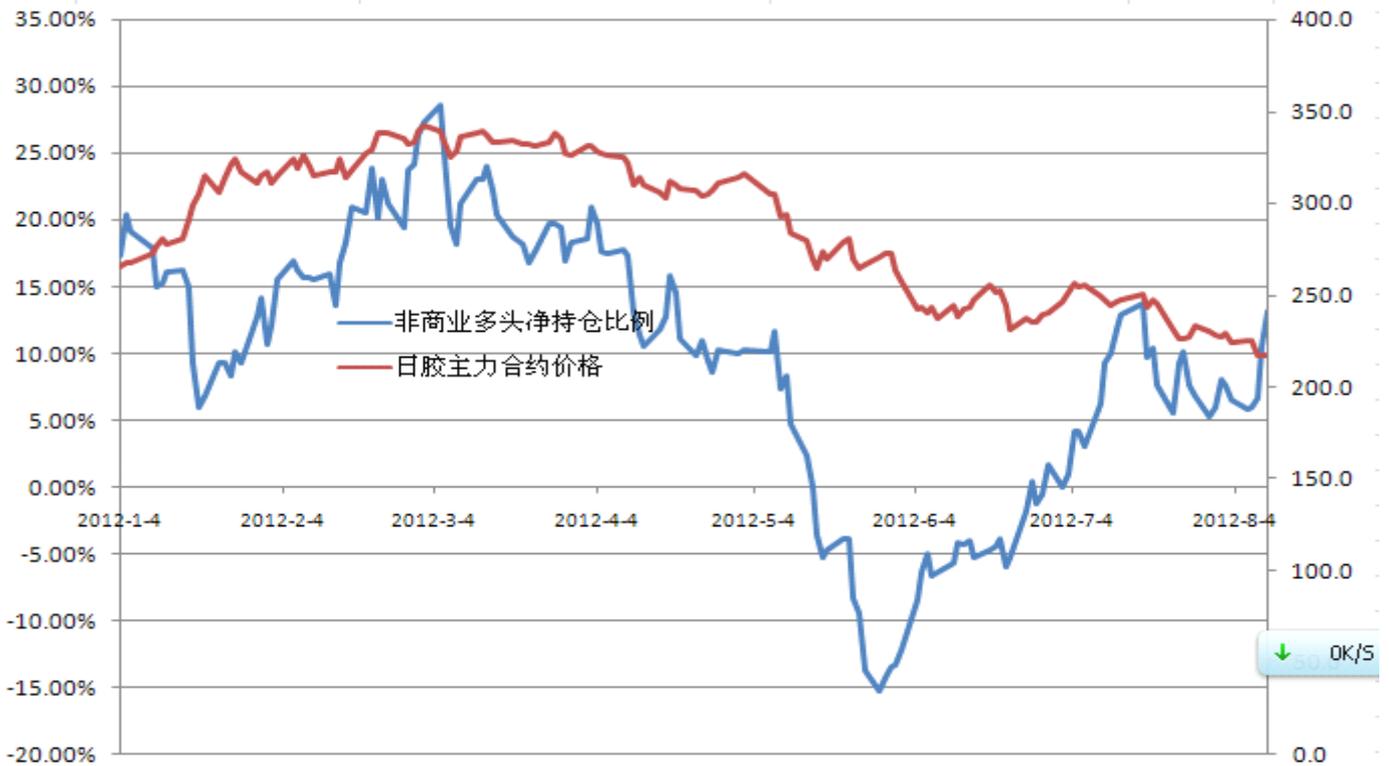
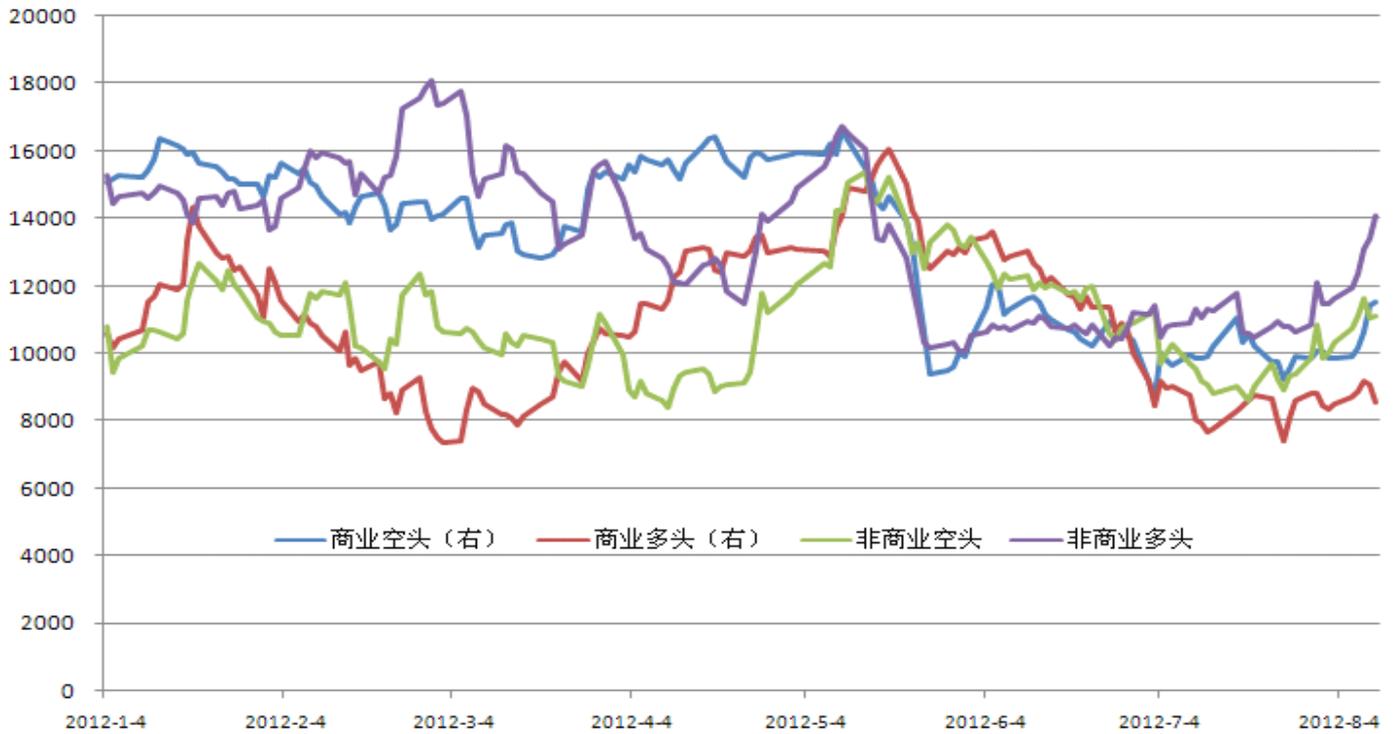
图2：日线动能指标



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		
2012-8-10	45242	11538	8563	11083	14058	2975		
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	1478		-241		268		1987	
最新持仓变化	102		-517		48		667	

九、操作建议

从周末长江会议来看，总体感觉看多的在等着做多，看空的也开始谨慎。主要原因在于，空头认为全乳胶的价格没有优势，消费总体偏弱，同时随着国内 18 大召开一切以“稳”为核心；多头也是看好交割标的不足和政策向好的预期。从商品市场来看，资金的博弈越来越剧烈，商业空头保值盘和金融多头买入盘的博弈筹码在加重；从战场局势来看，目前胶市的中线优势仍然在空军手中，高位空单继续持有。中线空头建议关注 22720-23000 的战略要地。柱子观点、仅供参考。

8月11号广州天胶会议

供应环节，价格下滑导致胶农生产积极性下降，生产幅度不如之前预期的高，但供应量还是保持增长；

需求环节，政策收缩，实体保持低迷，但贸易商比较活跃，买货盘介入。

国内产能低，开工率较低，需求量的增速放缓，但总量还是增加；

流通环节，保税区 24 万吨，来源 1 贸易商采购 2 产胶国稳定生产 3 欧美需求量少；预计秋季开工率回升，库存缓解；但高库存仍是后期橡胶市场的一个常态；

全球汽车，2012 年中国商用车下滑，但 7 月份降幅回升；预计 8、9 月份的政策能给商用车市场带来一定回升；欧洲汽车市场商用车下滑明显；美日汽车市场良好；汽车市场发展不均衡；中国汽车阶段性低点到达，未来 9 月份有回升的机会。

轮胎方面，产能开工率下降；经销商库存小幅下降，未能有效缓解库存压力；橡胶行业成品库存处于高位；由于欧洲车市低迷，需求不理，轮胎出口方面也显得低迷；

整个行业现阶段处于短期供需失衡，长期供需平衡的局面；20000-30000 是橡胶价格的均衡区间；2700-4200 是美金

价格的均衡区间；

单边投机行情较少；市场间价差有套利机会，美日差价有 100-200 美金的套利区间（买日胶抛沪胶）；虽然有机会，但是现在时间尚不成熟；好比做好了一桌菜，但是饭点还未到；价差虽处于异动区间，但现阶段没有修复的迹象；总之，现在可称为看空不做空。

-8 月 11 号广州天胶会议

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:		http://www.cifco.net	

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:	www.cifco.net