

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

国国外方面:

欧洲央行在减记希腊债务选项面前左右为难

路透法兰克福/柏林8月16日电---欧洲央行如果减记所持希腊公债,既能帮助希腊政府,也能安抚担心会因新购债计划而遭受损失的投资者,但自愿减记的作法面临来自央行内部的强烈阻力.

希腊远没有满足第二次救援的条件,欧元区官员一方面愈加不耐烦,另一方面却也担心希腊退出欧元区会增加西班牙的市场压力,加深债务危机.欧洲央行减记所持希腊公债,既能一举缓解雅典的债务负担,还能化解投资者的忧虑.投资者担心如果欧洲央行买入公债,其它债权人得到偿还的次序将被顺次后延.而欧洲央行为缓解西班牙和意大利的融资压力可能很快就会购债.

今年稍早,当民间债权人接受希腊公债重组产生的大规模减记时,欧洲央行并未参与其中.所以现在他们担心,如果欧元区未来再出现重组,他们将再次独自代人受过,而欧洲央行却能逍遥事外.

为了表明对新购债计划的严肃态度,欧洲央行可能会承担希腊债务损失,放弃"优先"债权人身份,与民间投资者处于同一地位.否则当欧洲央行入场时,民间投资者可能就会离开,因而抵消欧洲央行为打压借贷成本所作的努力.

国内方面:

流动性紧缩及人民币前景疲弱 推升人民币掉期点数至新高

路透香港8月17日电---离岸人民币市场上不断攀升的筹资成本以及人民币的疲弱前景,已将离岸人民币掉期点数推升至历史新高.若中国经济颓势及离岸资金池紧缩状况不改,这种趋势料会继续.

香港人民币存款连跌五个月直至今年4月,此后两个月环比增幅也不到1%,令该市场的人民币总容量仍较去年6,273亿元的高位低约10%.

而更为多元化的离岸人民币投资和回流渠道,加上一些投资者因人民币走软而对该新兴市场货币意兴阑珊,都令离岸资金池雪上加霜.

流动性收紧推高香港银行间市场的人民币同业拆借利率.以中银香港的报价为例,目前离岸人民币隔夜拆借利率高达3.2%,已与内地同类拆息相差无几.

"我觉得到今年年底,香港的人民币存款要达到6,000亿有点难度."澳新银行高级经济师杨宇霆并认为,离岸人民币拆息仍有上行空间.

受筹资成本急剧上升影响,离岸人民币可交收远期掉期点数自8月初以来大幅上涨,一年期掉期周五已经蹿升至1,405点子的历史新高.此外,未来数月点心债券发行可能保持频繁,因国家发改委此前批准的内地四家国企共计185亿元点心债额度可能会开始使用,从

而加剧流动性紧缩状况。

另一方面,中国公布的7月进出口和信贷数据颇令人失望,显示世界第二大经济体仍未回到快速稳定发展轨道,而今年内已经第二个月有少量资本外流,亦增加了人民币的贬值压力。

二、行业动态

8月15日,记者国家发展改革委价格监测中心独家获悉,通过对全国36个大中城市监测,7月份全国汽车市场价格继续小幅下降,国产汽车与进口汽车价格延续降势。

国产汽车价格小幅下降。7月份国产汽车价格比上月下降0.08%,比去年同期下降1.15%,乘用车与商用车价格均不同程度小幅下行。

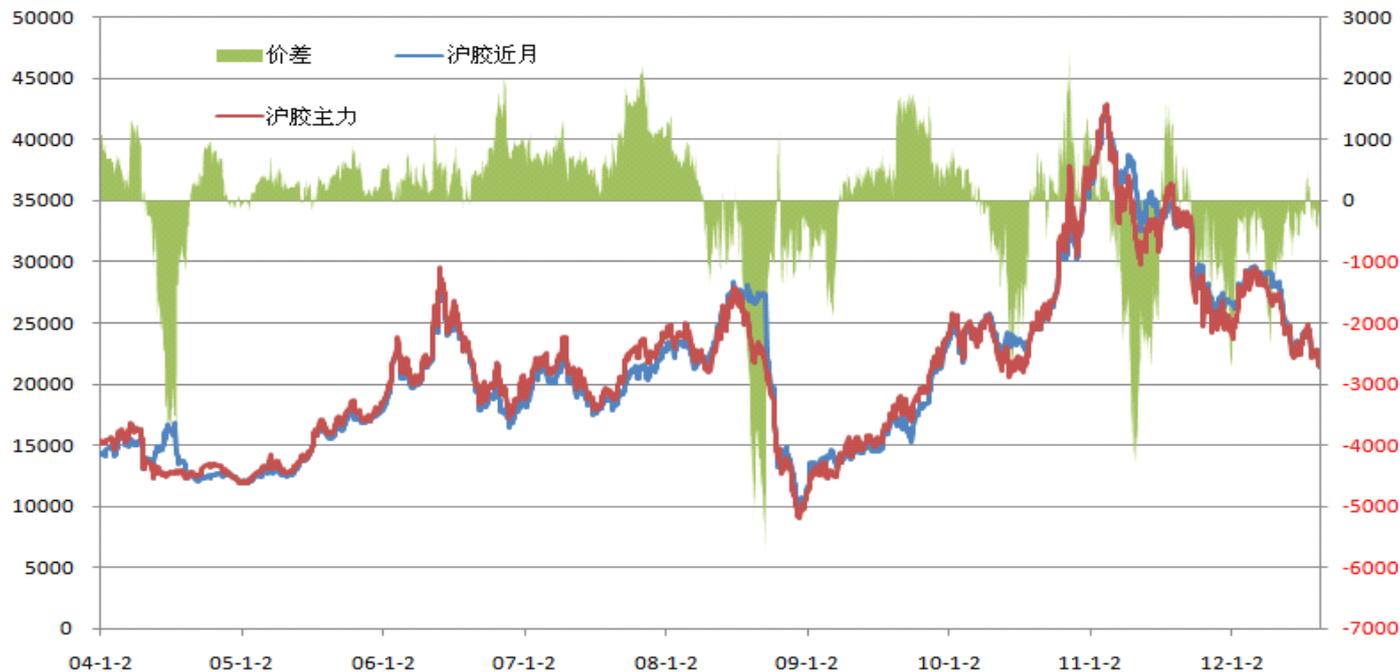
而乘用车价格环比下降0.10%,同比下降1.62%。细分车型中,运动型乘用车与微型客车价格分别比上月下降0.28%、0.25%,比去年同期分别下降2.73%、3.40%。基本型乘用车价格与上月持平。

此外,商用车价格小幅下行,环比下降0.05%,比去年同期价格下降0.50%。其中,商用客车价格环比下降0.22%,比去年同期下降1.45%。细分车型中,轻型客车价格环比下降1.10%,同比下降0.93%;大型客车价格环比上涨0.12%,同比下降1.59%。商用货车价格环比上涨0.18%,比去年同期上涨0.84%。细分车型中,轻型货车价格环比上涨2.25%;中型货车价格比上月下降0.42%;重型货车价格与上月持平。

值得注意的是,进口汽车价格连续三月走低。7月份,进口汽车价格环比下降0.34%,比去年同期价格下降2.55%。其中,进口轿车价格环比与同比分别下降0.17%和4.98%,进口越野车价格环比与同比分别下降0.50%和0.04%。

国家发改委价格监测中心首席分析师程晓东预计,在宏观调控政策与供求关系不会发生太大改变情况下,后期汽车价格稳中略降走势仍会延续。

图1-1：沪胶近远月升贴水



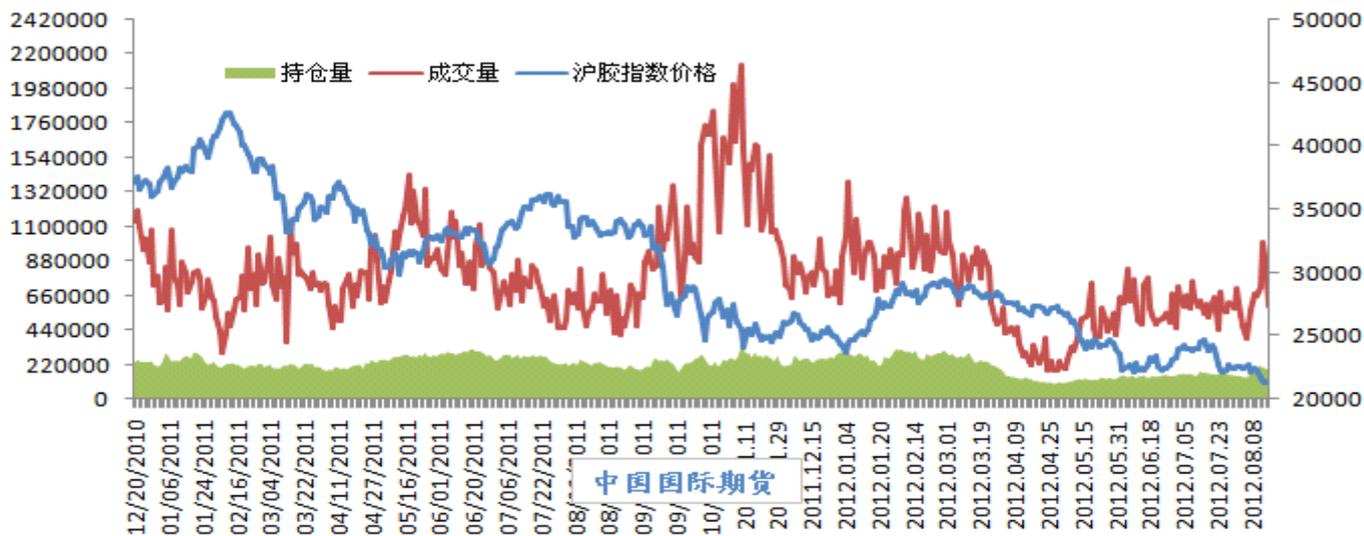
资料来源:bloomberg、中期研究

8月17日沪胶主力1301合约价格为21760，近月合约1209价格为21815
 沪胶远月1301贴水近月1209合约-55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:

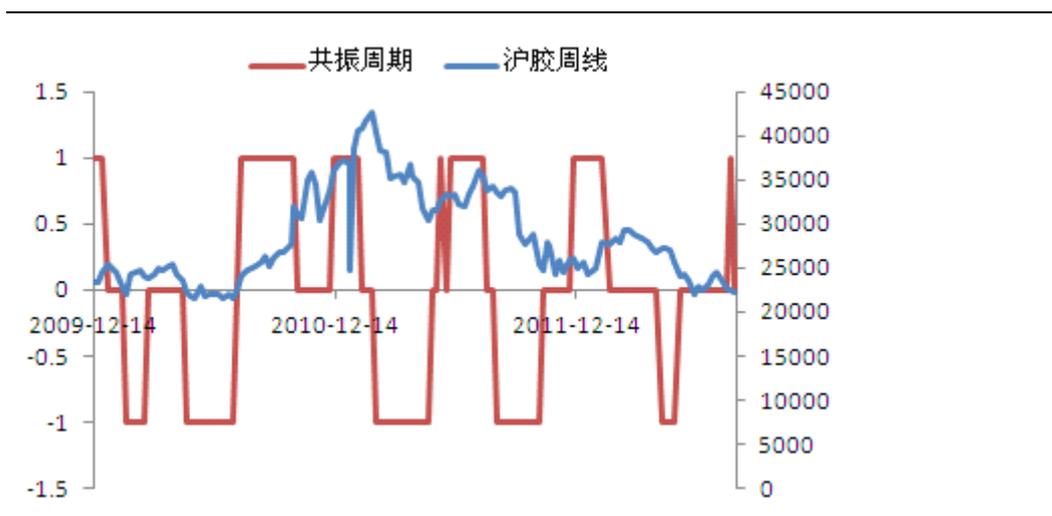
量价结构方面，橡胶期货指数成交量减少 20162 至 575892 手，盘中交易者参与度减少 3.4%；持仓量较前日减少 6618 手至 185146 手，资金较前减少 3.4%；价格上涨 1.64%；价格的上涨没有得到资金的支持，此次反弹受到限制；

RU1301 前二十名多头持仓 38197 手，减少 1635 手；空头持仓 43423 手，增加 280 手；净空头持仓 5226 手，增加 1915 手；主力资金方面多方与空方均有资金流入，空头资金流出强于多头；

价格周期分析

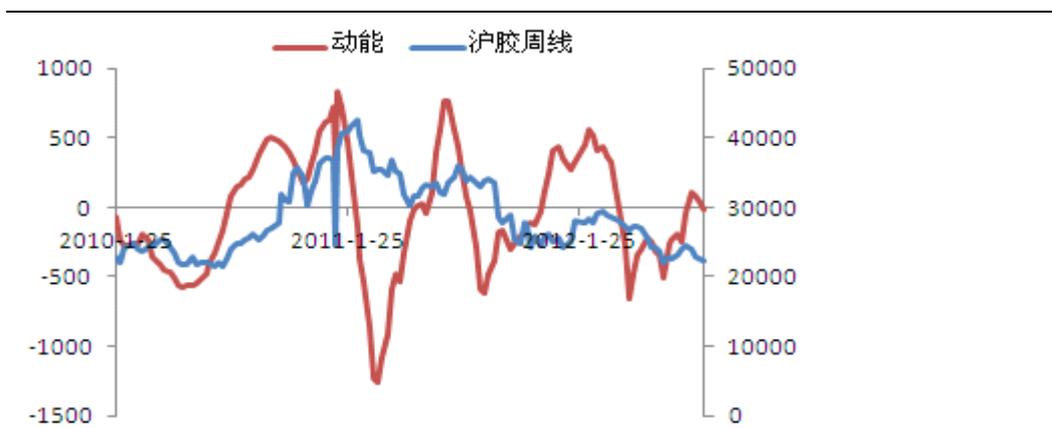
周线级别评估：★★周线级别观点：截止8月10日收盘，沪胶价格在本周弱势下探，波动幅度有所扩大。目前周期性共振指标发生改变：由1状态转换为0状态。通过分析，对中长期走势进行修正，8月中下旬至9月份整体以震荡偏弱格局走势，倾向于先抑后扬走势。形成快速上涨的概率较小。中长线投资者可考虑在8月下旬介入部分多单。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

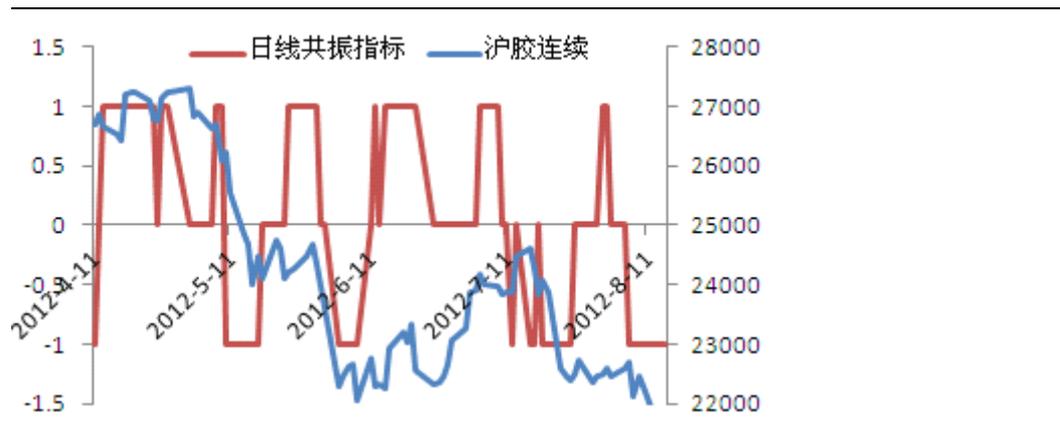
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

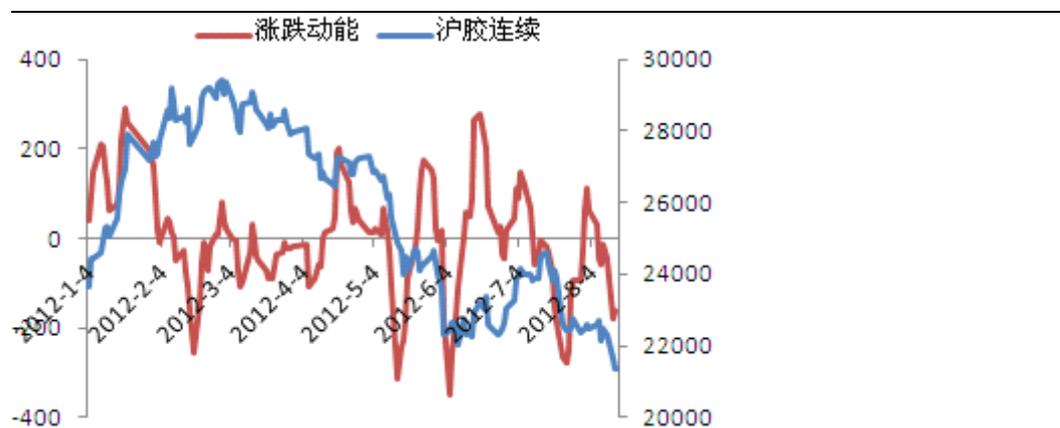
日线级别评估：★★★周三橡胶先抑后扬，波动幅度有所收窄，持仓略减。截止周三收盘，日线级别指标维持-1状态。表明调整周期还将持续。总体来看，此次杀跌动能在减弱，共振向下的情况将在近期将结束，依然维持转强时间窗口在8月20号前后的判断。操作上，前期老空单可继续持有，做多仍需等待。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

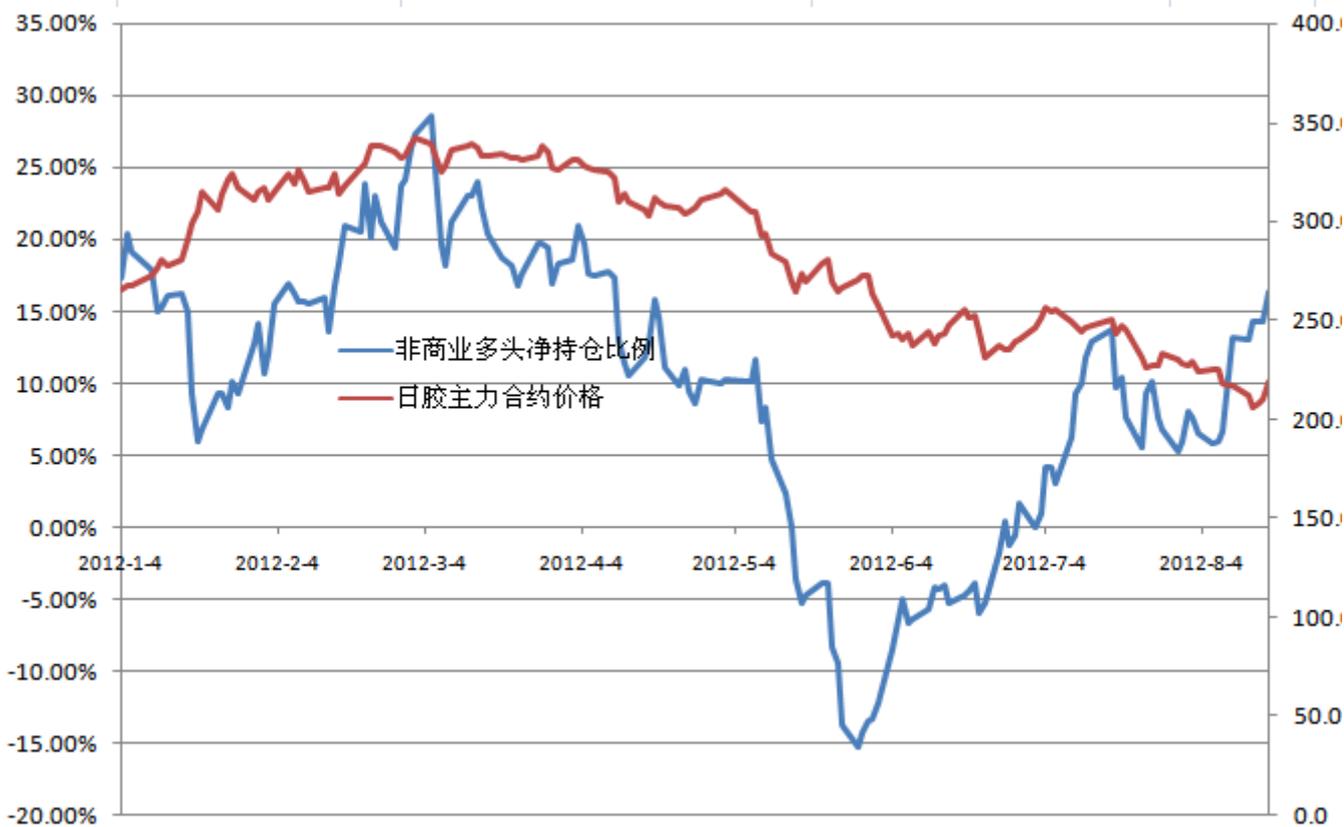
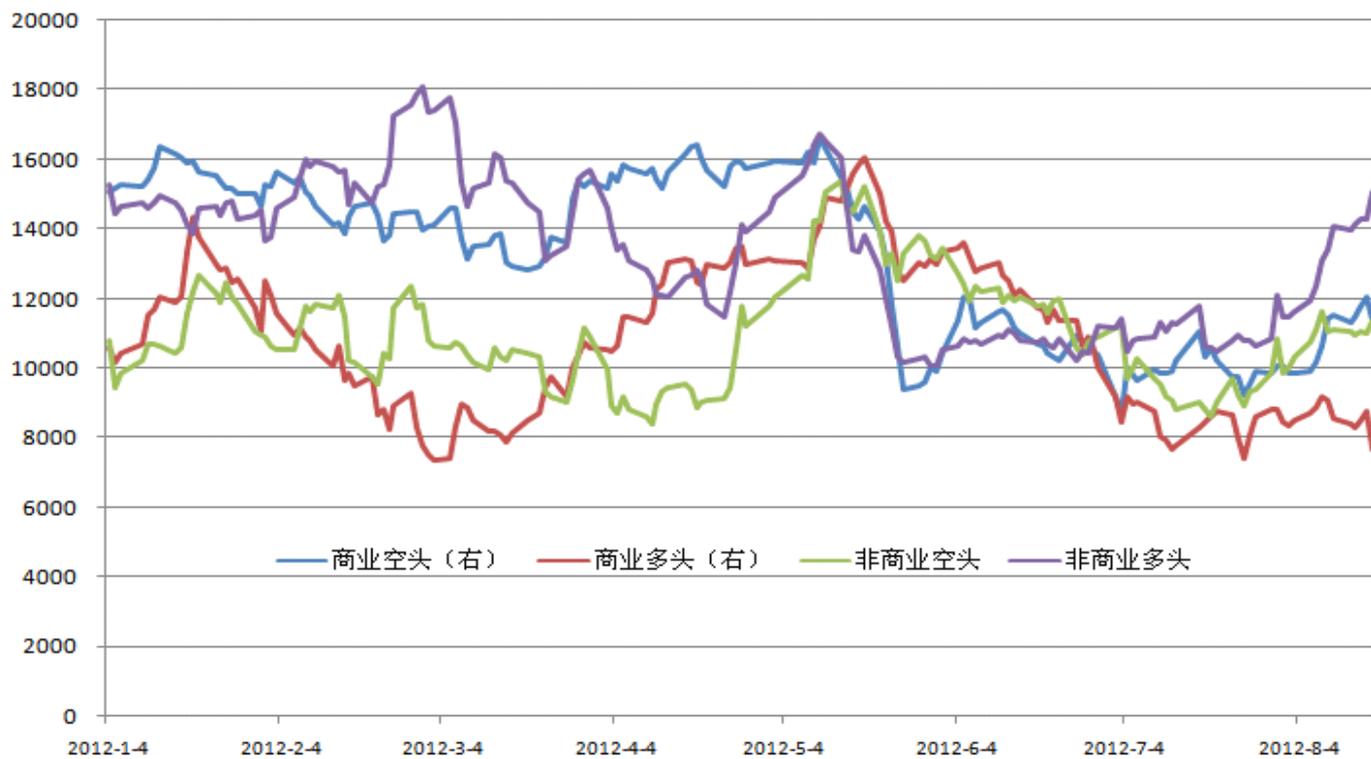
图2：日线动能指标



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		
2012-8-17	45458	11385	7654	11344	15075	3731		
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	1325		-1150		529		3004	
最新持仓变化	-689		-1121		343		775	

九、操作建议

从三大市场价差关系看，沪胶价格对于新加坡市场价格和东京市场价格处于偏强格局；最近一段时期内，沪胶价格震荡偏弱，新加坡和日本市场出现幅度较高的反弹，此番为修复内外价差的趋势（上周数据：新加坡三号烟片胶连续3日贴水沪胶；沪胶与东京胶价差也高于异常区间）；通过监测新加坡近远月升贴水以及日本持仓，此轮价差修复过程将延续，表现为新加坡与日本市场反弹幅度高于上海市场；幅度方面，日胶与沪胶间至少有100美金修复空间；烟片胶与沪胶间有1100元修复空间。；元鸿视点、仅供借鉴。

从生产和贸易环节来看，卖出保值动力处于修复阶段，从价差结构来看，价差有利于国内价格的继续上行；从整个商品结构来看，橡胶走在熊市的前沿；操作上，仅建议保值空单继续持有，新空单建议继续等待。柱子观点、仅供参考。

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