

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

- 1.美国原油库存连续四周累计下跌近 2000 万桶
- 2.美国石油需求量下降
- 3.美联储许多委员倾向于采取更多刺激措施
- 4.市场等待周末欧元区希腊与德法会谈

美国原油库存连续四周累计下跌近 2000 万桶，美联储倾向于采取更多的刺激措施，美元汇率下跌，国际油价继续上涨。周三(8月22日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油 2012 年 10 月期货结算价每桶 97.26 美元，比前一交易日上涨 0.42 美元，交易区间 96.26-97.54 美元；伦敦洲际交易所布伦特原油 2012 年 10 月期货结算价每桶 114.91 美元，比前一交易日上涨 0.27 美元，交易区间 113.53-115.27 美元。

周三布伦特原油 10 月期货结算价每桶比西得克萨斯轻质原油 10 月期货高 17.65 美元，比周二缩窄了 15 美分。第三季度以来，由于伊朗原油受到欧盟禁运，北海油田减产，美国原油库存持续下降以及对美国第三轮量化宽松的预期，布伦特原油期货上涨了 17.49%而西得克萨斯轻质原油上涨了 14.48%，美元涨幅分别为 17.11 和 12.30 美元。

美国能源信息署公布的数据出乎市场意料，截止 8 月 17 日当周，美国原油库存减少 541 万桶，而此前分析师普遍预计美国原油库存增加或略有减少。过去的四周，由于进口量下降，美国原油库存减少了近 2000 万桶。在美国原油库存减少的同时，汽油库存也下降，过去的几个月，美国汽油库存一直低于五年同期平均水平。

美国汽油库存下降的原因主要是需求季节性增长以及美国一些炼油厂故障停工，导致了汽油价格上涨到历史同期最高价位。同时美国馏分油库存严重不足，尽管上周美国馏分油库存增长，但是库存量低于五年同期平均水平下端。

大西洋风暴活跃，美国原油和成品油进口量或许会进一步减少，从而将消耗更多的库存。美国联邦飓风中心预测，热带风暴艾萨克的中心正逼近加勒比海，可能会形成飓风，影响墨西哥湾油气生产。

库存下降导致市场供应收紧，美国有意图释放战略石油库存平抑油价，但是这一意图遭到来自国际能源署的反对。在奥巴马政府宣布释放战略石油库存计划后，国际能源署总干事范德胡芬表示，目前国际石油市场供应良好，没有必要释放战略石油库存。日本和韩国也认为，尽管目前两国需要花高价购买伊朗替代原油，但仍没有必要释放战略石油库存。法国政府发言人 Najat Vallaud-Belkacem 周三在每周内阁会议后的新闻发布会上表示，法国政府并未探讨向全球市场投放部分法国战略石油储备以减缓近期油价波动的可能性。但是近期有报导称，美国将与八国集团其他成员国探讨释放战略石油储备的可能性。

夏季需求高峰已经接近尾声，美国石油需求量也在下降。美国能源信息署数据显示，过去的四周，美国成品油需求总量平均每天 1921.7 万桶，比去年同期低 2.2%；汽油需求比去年同期低 1.7%；馏份油需求比去年同期低 4.4%；煤油型航空燃料需求比去年同期低 2.7%。截止 8 月 17 日当周，美国石油需求比前一周低 127.9 万桶；其中汽油日需求量比前一周低 22.7 万桶；馏分油日均需求低 8000 桶。

投机商寄希望与美国放钞救市。美联储周三公布了 7 月 31 日-8 月 1 日会议纪要。会议纪要显示，若经济增速未见起色，许多委员倾向于采取更多刺激措施。这提振了市场对于美联储将在本月末怀俄明州 Jackson Hole 年度会议上采取进一步宽松政策的预期。美联储货币政策委员会将于 9 月中旬再度举行会议。

美联储会议记录公布后,美元汇率大跌,美元计价的商品期货对投资者吸引力增强。纽约交易时段,欧元兑美元触及 1.2538 美元,为 7 月 5 日迄今最高水准,之后回落到 1.2525 美元,日内仍上涨 0.44%。

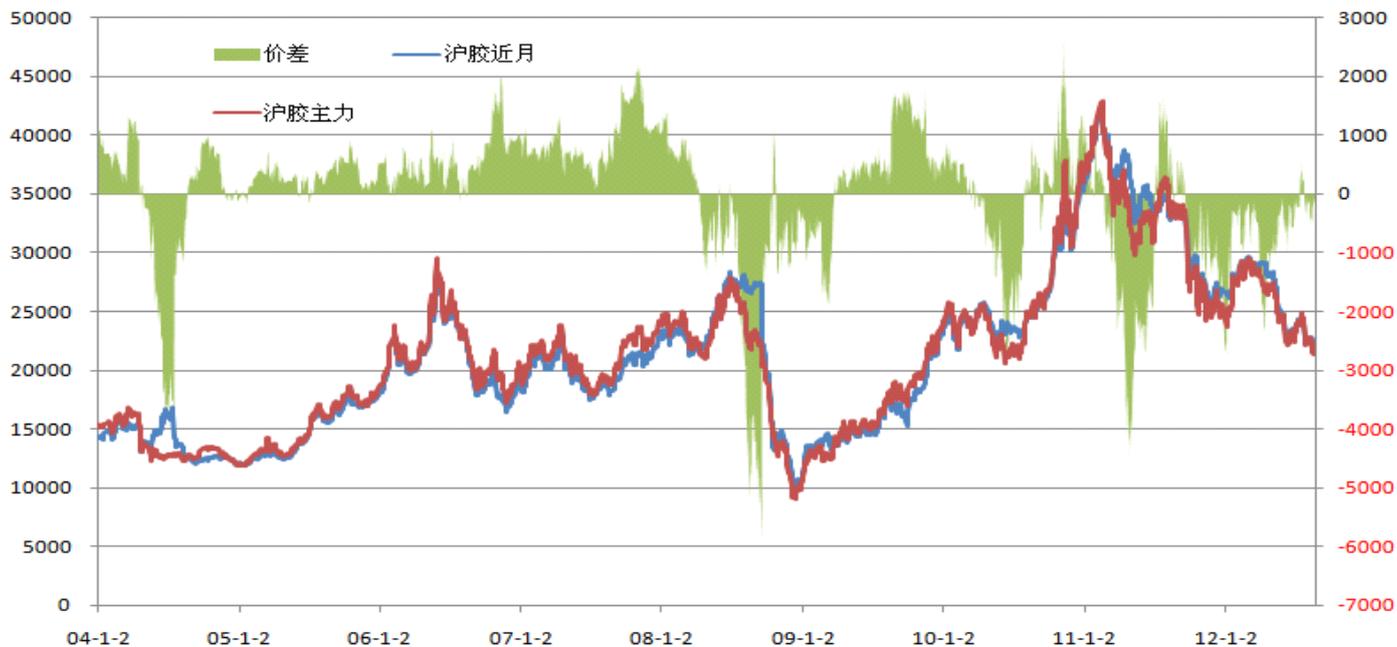
市场将关注周四美国劳工部公布的每周初请失业金人数。失业率变化是美联储货币政策的重要参考指标。欧元区形势发展仍然不确定，但是市场预期欧洲央行将采取行动遏制欧债危机。市场关注焦点转向希腊总理周五和周六分别与德国、法国国家领导人举行的会晤上。

二、行业动态

综合媒体报道，中国汽车流通协会日前调查显示，2012 年 3 月以来汽车经销商库存系数呈显著上升趋势，6 月已升至历史高位。全国乘用车市场信息联席会副秘书长崔东树表示，经销商与车企的话语权争夺日益激烈，库存问题或是经销商“要挟”厂家的一个手段。

统计显示，截至 8 月 20 日，具有可比数据的 44 家汽车行业上市公司上半年库存总额为 297.02 亿元，同比增长 47.04%。汽车经销商类上市公司库存同比增幅明显，库存偏高状况在国产车和进口车经销商上都有体现。

图1-1：沪胶近远月升贴水



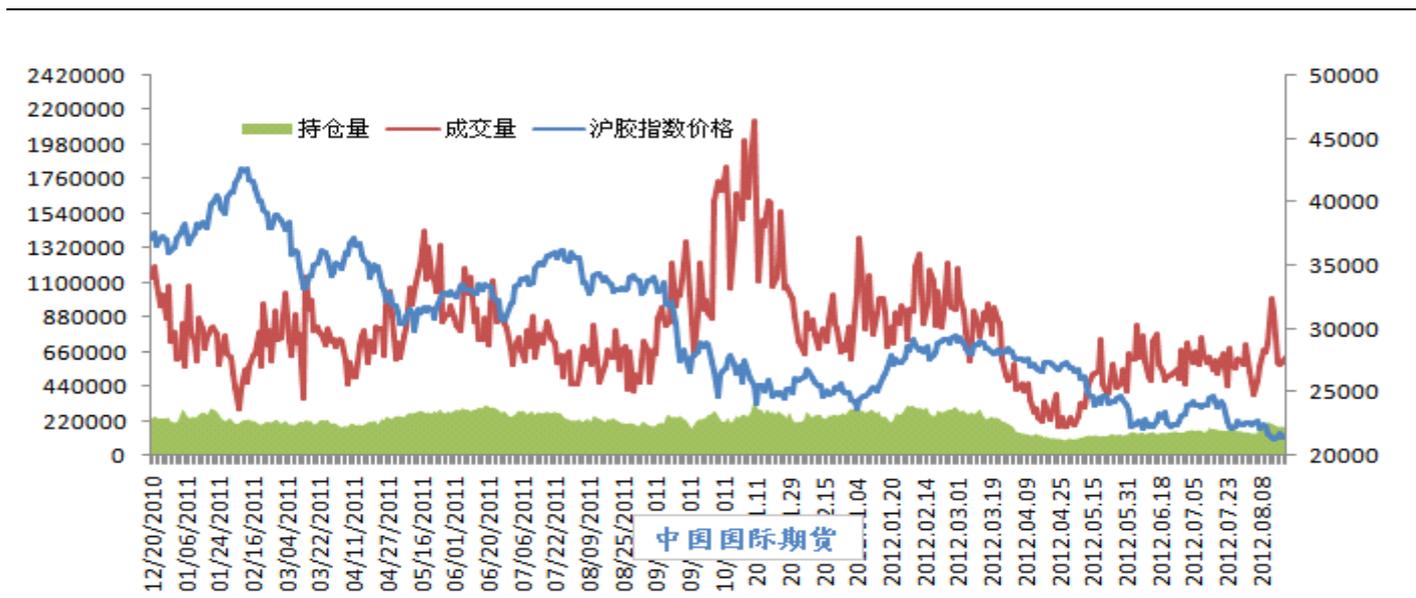
资料来源:bloomberg、中期研究

8月22日沪胶主力1301合约价格为21395，近月合约1209价格为21455
 沪胶远月1301贴水近月1209合约60元；
 价格处于震荡区间，远月价差处在负值，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

月度持仓分析:

沪胶持仓方面方面，橡胶指数8月份成交量增加17137至632016手，盘中交易者参与度较上月增加3%；持仓量增加14283手至177516手，资金较上月增加9%；价格下跌8%；量价结构方面，成交量和持仓量伴随价格的进一步下跌而注入，国内沪胶价格受到资金方面的助推而仍处于弱势格局；

价格周期分析

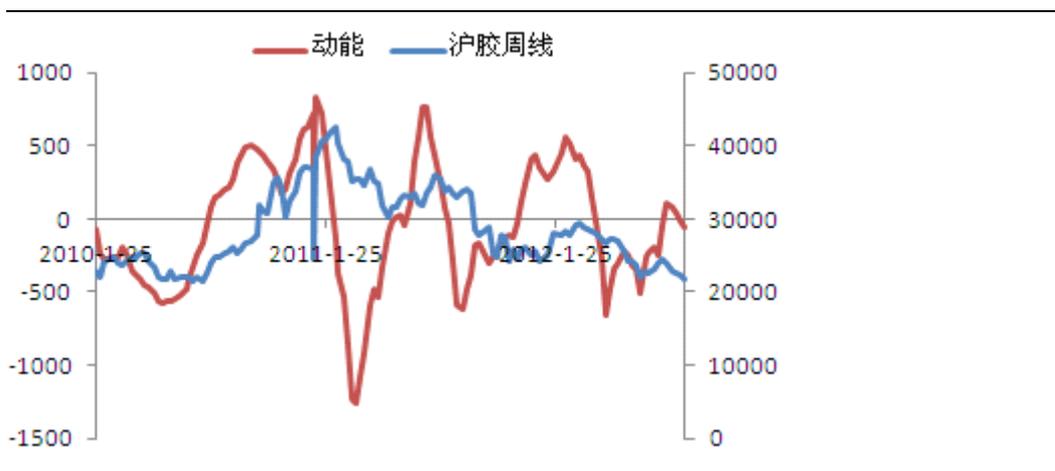
周周线级别评估：★★周线级别观点：截止8月17日收盘，沪胶价格在本周依然表现弱势，形态上走出单针探底走势。目前周期性共振指标维持0状态。通过分析，维持上周周线级别观点：**8月中下旬至9月份整体以震荡偏强格局走势，倾向于先抑后扬走势。形成快速上涨的概率较小。**中长线投资者可考虑在8月20-25找机会介入多单。

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

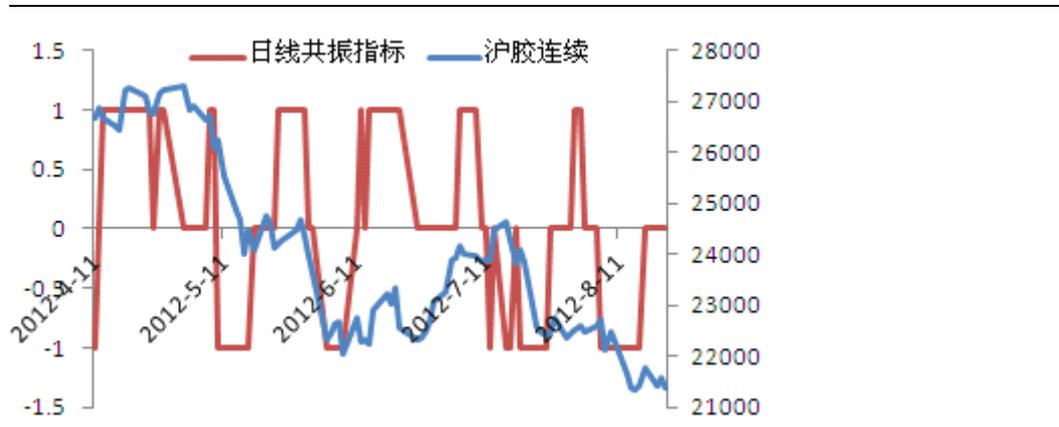


资料来源：中期研究院

日线级别评估：★★周三橡胶表现疲弱，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转换期。**就目前看，橡**

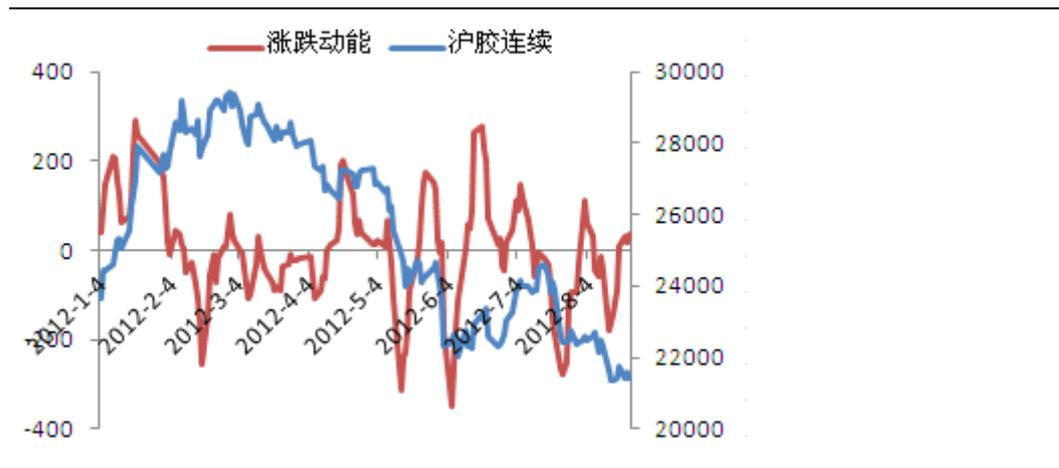
胶表现弱于预期。但仍维持上周末观点：此次沪胶反弹会有2周以上时间。操作上，波段空单主动找机会离场，未入场者可在本周21000附近介入多单，已有多单持有。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

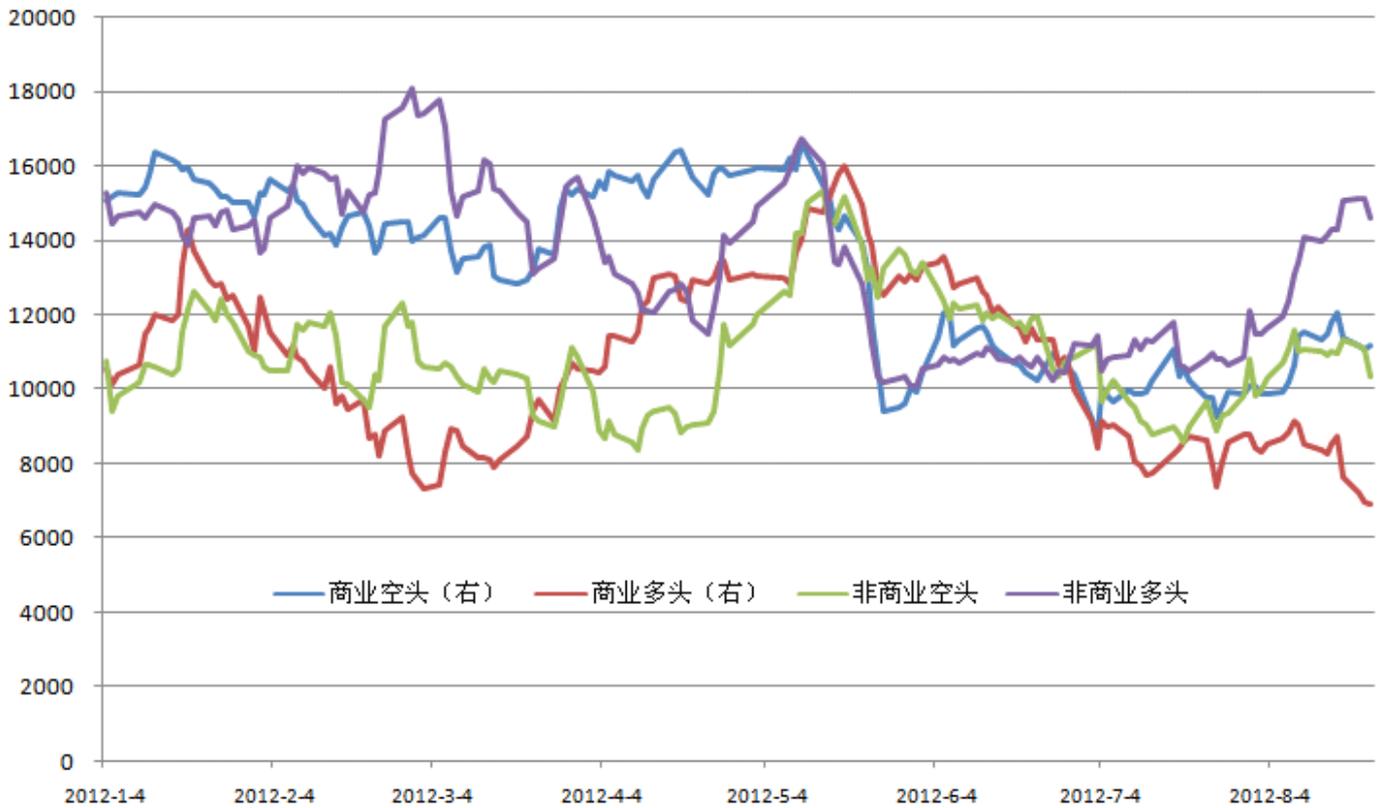
图2：日线动能指标

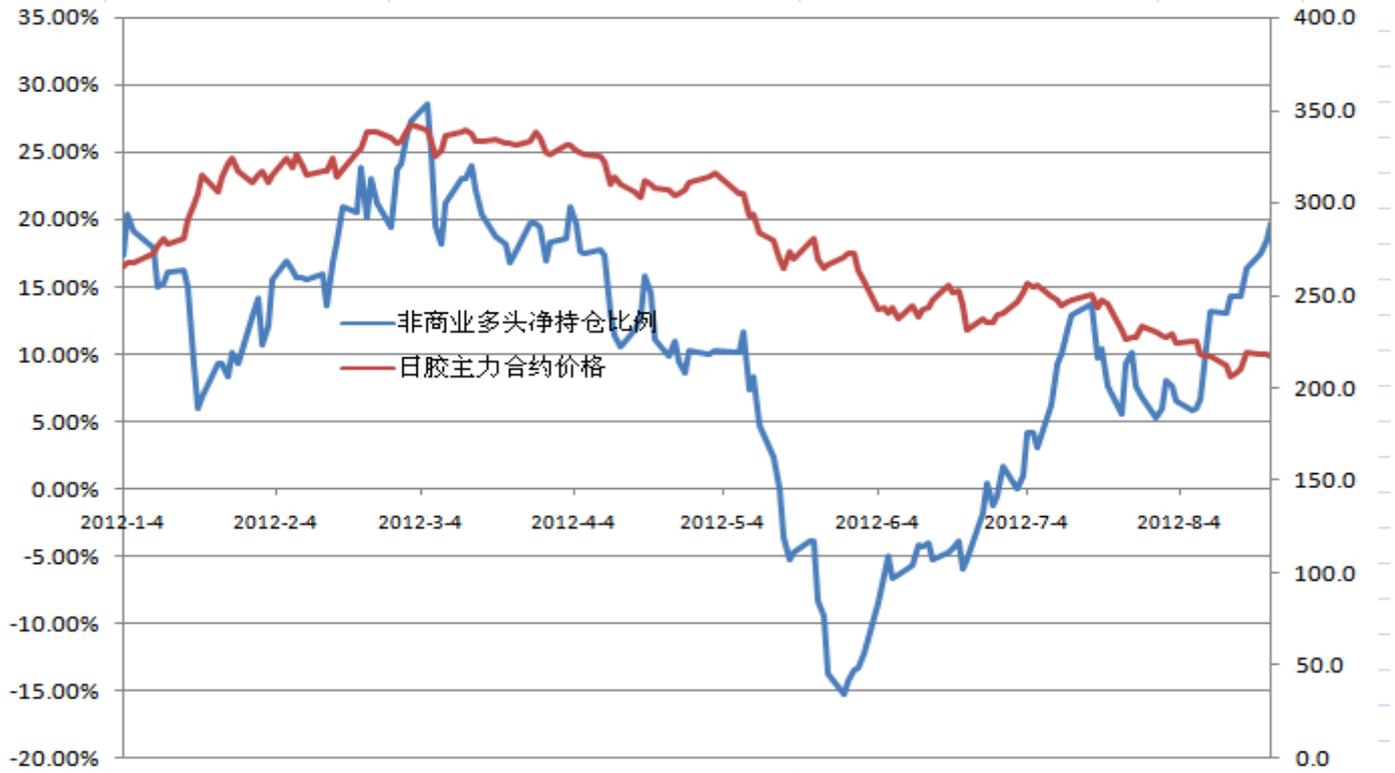


资料来源：中期研究院

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		
2012-8-22	43100	11166	6935	10384	14615	4231		
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	1106		-1869		-431		2544	
最新持仓变化	117		-42		-678		-519	

东京胶持仓方面，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。

从资金方面看，国内沪胶明显不如日本表现强势，可判断东京胶短期内以弥补两个市场间价差为主；此前国内价格强势于日本价格，美金价差处于异常区间；短期内国外表现要强于国内市场。

九、操作建议

从6-8月东京席位来看，保值多头减少6023手、基金多头增加4551手，实体疲弱与金融预期继续博弈，目前基金处于严重亏损，东京短期面临219.4的压力；国内市场，能化和金属分化严重，短期在21800-22300面临压力，鉴于烟片与标胶、内外价差仍需修复；整体建议，在20500-20800与21800-22300当做震荡区间的两端来处理。

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