

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

8月23日上午消息 汇丰中国制造业采购经理人指数8月初值出乎意料大幅下滑,从上月终值49.3跌至47.8,创下9个月来新低。汇丰表示,外需滑坡是拖累指数下跌的主要因素,并呼吁决策层通过推动基建投资回升,来达到稳增长、保就业目标。

由于上月汇丰PMI明显回升至3个月高位,更创下21个月以来最大环比升幅,外界原本对8月指数普遍抱有较乐观期待,然而今日发布的初值结果却显示经济复苏依然乏力。在细分项目中,“新接出口订单”创下自2009年3月以来三年半的最大降幅,制造业产出指数则从7月的50.9大幅回落至47.9,为5个月来最低。

除了这两项之外,各细分项目也均不复上月的回暖势头,纷纷回落入“萎缩”、“下降”区域,“新订单”、“采购数量”、“就业”等项目均呈现萎缩甚至加速萎缩状态。

汇丰中国首席经济学家兼经济研究亚太区联席主管屈宏斌(微博)表示,8月新出口订单指数创09年3月以来的新低,外需滑坡拖累汇丰制造业采购经理人指数预览数降至九个月来低点,显示制造业经营活动仍然低迷不振。决策层应加大政策刺激的力度,通过推动基建投资回升才可能达到稳增长,保就业的既定政策目标。

今年以来虽然内地经济不断走弱,但由于2009年“4万亿”大兴土木带来的一系列负面效果,分析人士均不预期内地政府会再次出台大规模刺激经济措施。不过屈宏斌对此认为,未来出口可能还会大跌,消费趋弱,房地产和制造业投资也疲软,目前基建投资回升的力度已不足以阻止实体经济硬着陆。

屈宏斌认为,稳增长政策出台窗口“时间不多了”,政策出台太慢,与“一些有影响力的公知们对逆周期调节的激烈批判不无关系”。他强调,由于难以准确估计硬着陆的经济社会后果,就当下情况来看还是应极力避免其发生。

汇丰上月也曾表示,7月PMI终值回升显示前期宽松政策开始起效,制造业整体运营条件略有好转,不过该数据并不令人鼓舞,因为中国经济增速放缓的态势尚未明确扭转,随着外需进一步走弱经济的下行风险将持续。

随着今日10点半汇丰PMI初值数据的发布,沪深两地股指一度双双大幅跳水。分析人士多数认为,虽然市场预期数据能显示前期政策效果,但总体而言因外围经济不佳,需求也没有明显回升,经济情况难出现趋势性的回升。

交银国际董事总经理首席策略师洪灏昨日则撰文称,政府干预措施难以稳住大市的跌势,应当让市场自我调节。他认为,中国股市在过滤掉各种政策噪音之后,准确地反映了中国经济基本面的情况:经济和股市均处于寻底阶段。

二、行业动态

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;

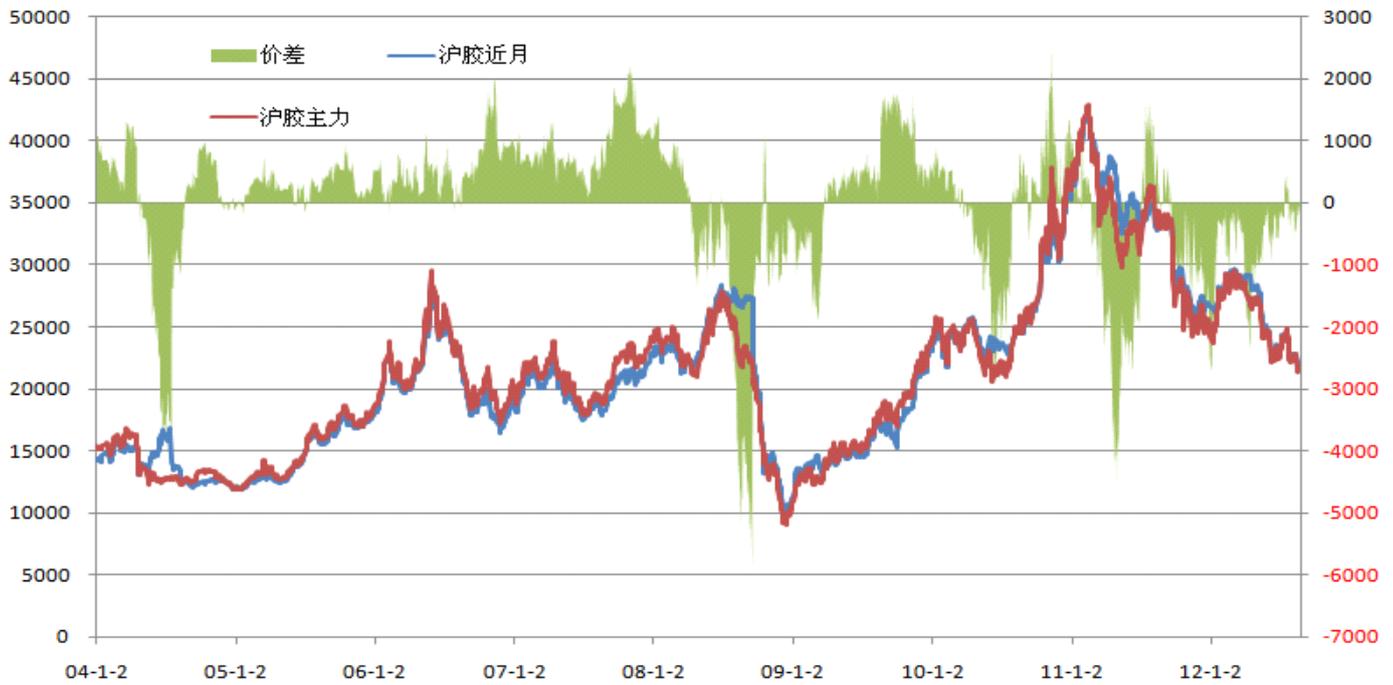
需求环节,政策收缩,实体保持低迷,但贸易商比较活跃,买货盘介入。

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;

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,轮胎出口方面也显得低迷;

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

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

8 月 23 日沪胶主力 1301 合约价格为 21680，近月合约 1209 价格为 21640

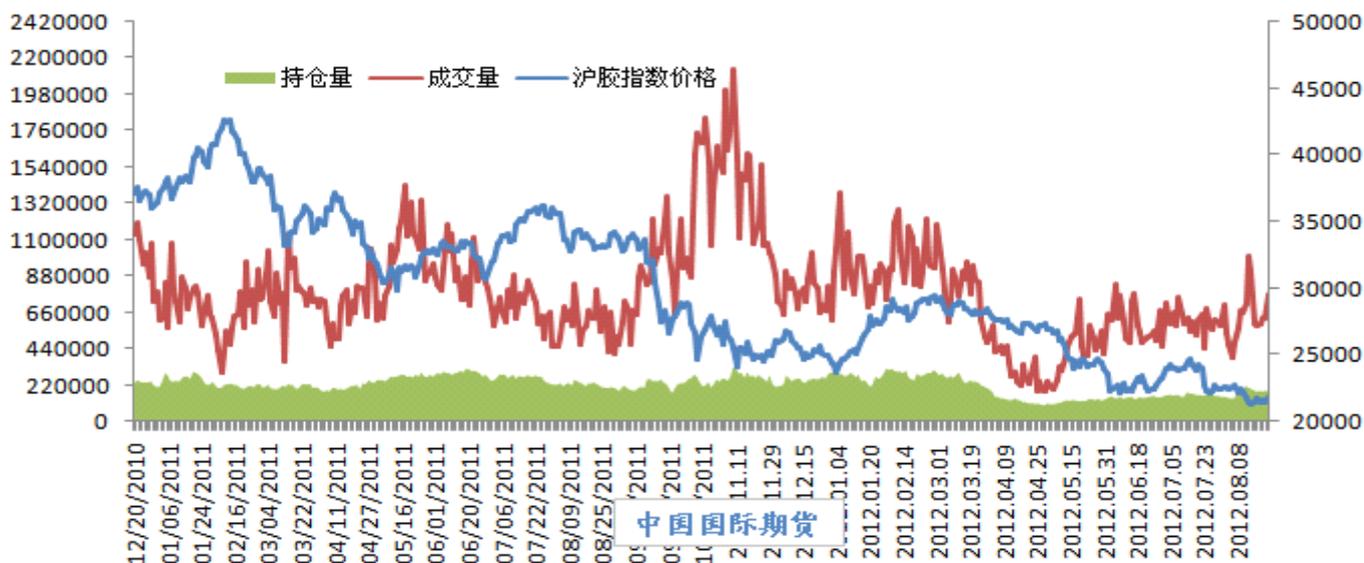
沪胶远月 1301 升水近月 1209 合约 40 元；

价格出现反弹，远月价差由负值转为正值，价格有转强的可能，关注此次价差为正持续的时间与幅度；

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:

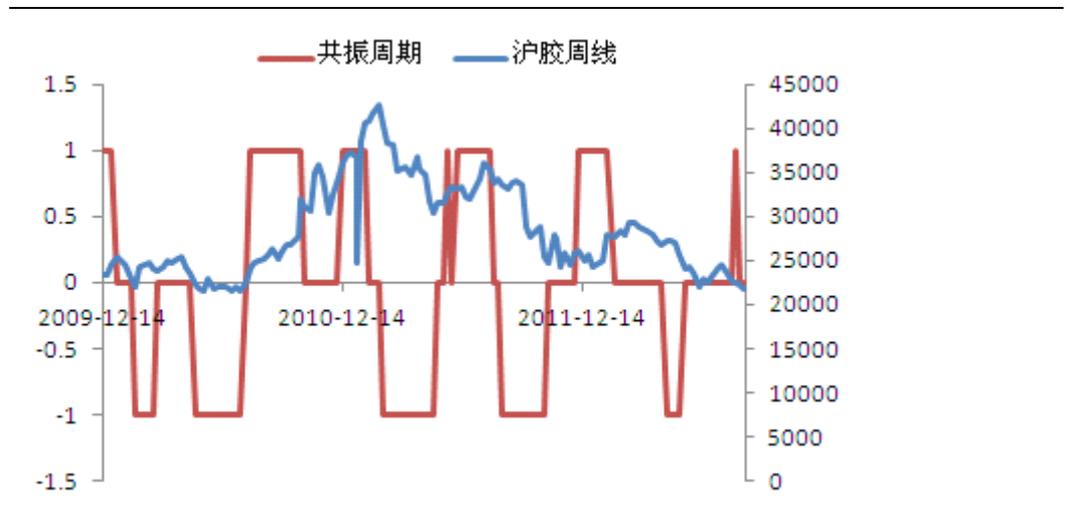
量价结构方面，橡胶期货指数成交量增加 142906 手至 767780 手，盘中交易者参与度增加 22.87%；持仓量较前日减少 2148 手至 187464 手，资金较前减少 1.13%；价格上涨 2.22%。

RU1209 前二十名多头持仓 38594 手，增加 635 手；空头持仓 43499 手，增加 28 手；净空头 4905 手，减少 607 手；

价格周期分析

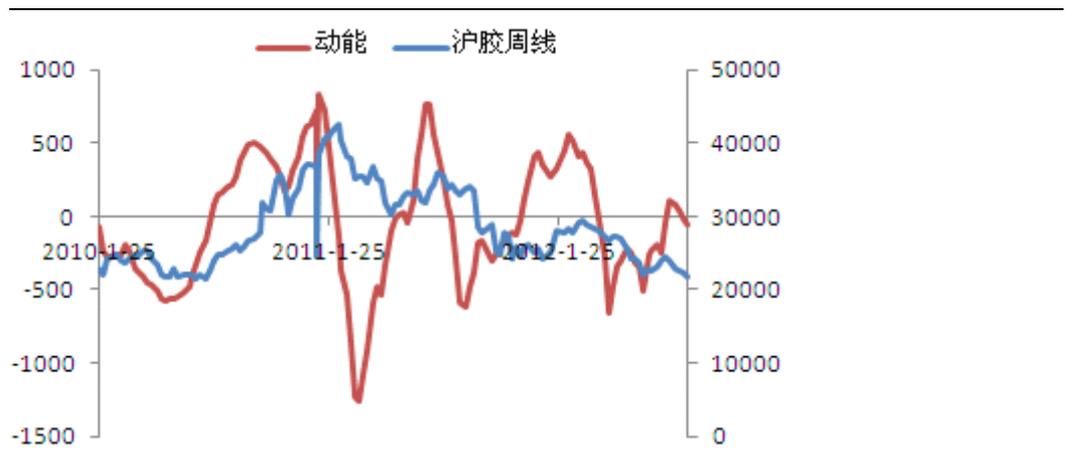
周周线级别评估：★★周线级别观点：截止8月17日收盘，沪胶价格在本周依然表现弱势，形态上走出单针探底走势。目前周期性共振指标维持0状态。通过分析，维持上周周线级别观点：**8月中下旬至9月份整体以震荡偏强格局走势，倾向于先抑后扬走势。形成快速上涨的概率较小。**中长线投资者可考虑在8月20-25找机会介入多单。

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

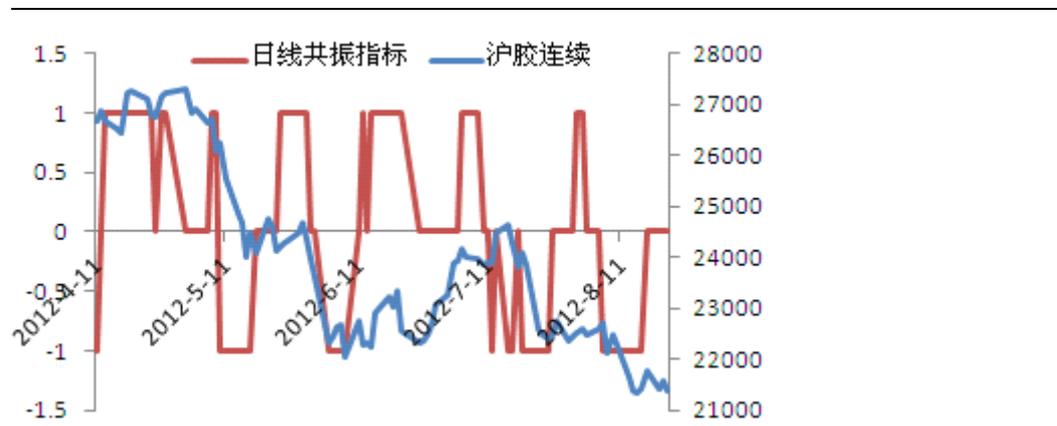


资料来源：中期研究院

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**

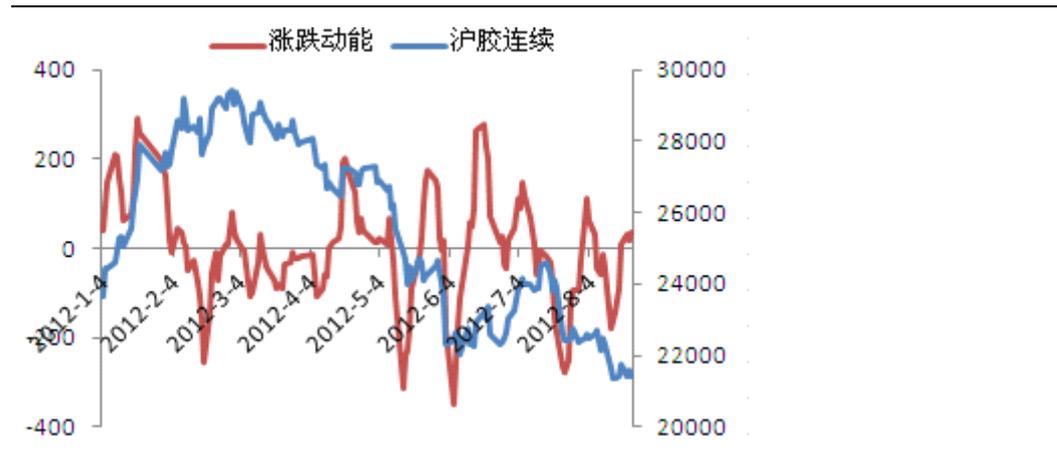
胶表现弱于预期。但仍维持上周末观点：此次沪胶反弹会有2周以上时间。操作上，波段空单主动找机会离场，未入场者可在本周21000附近介入多单，已有多单持有。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

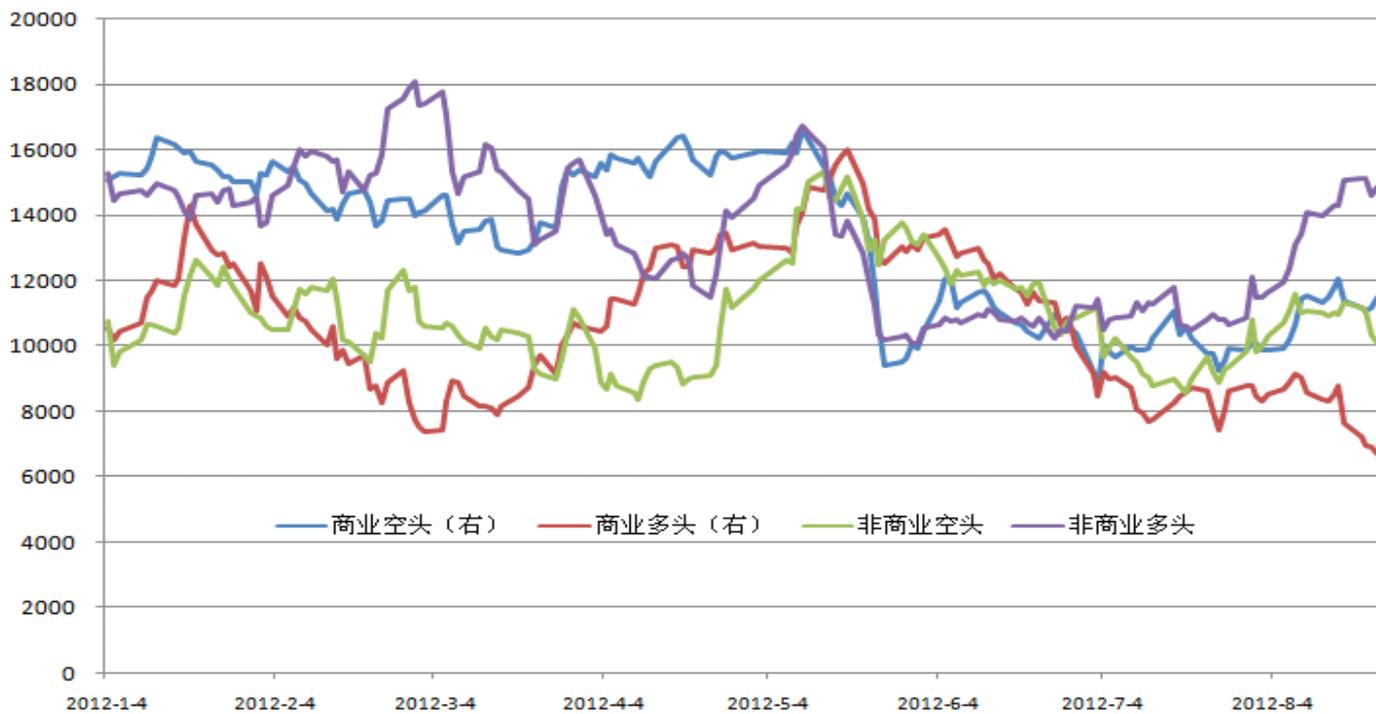
图2：日线动能指标

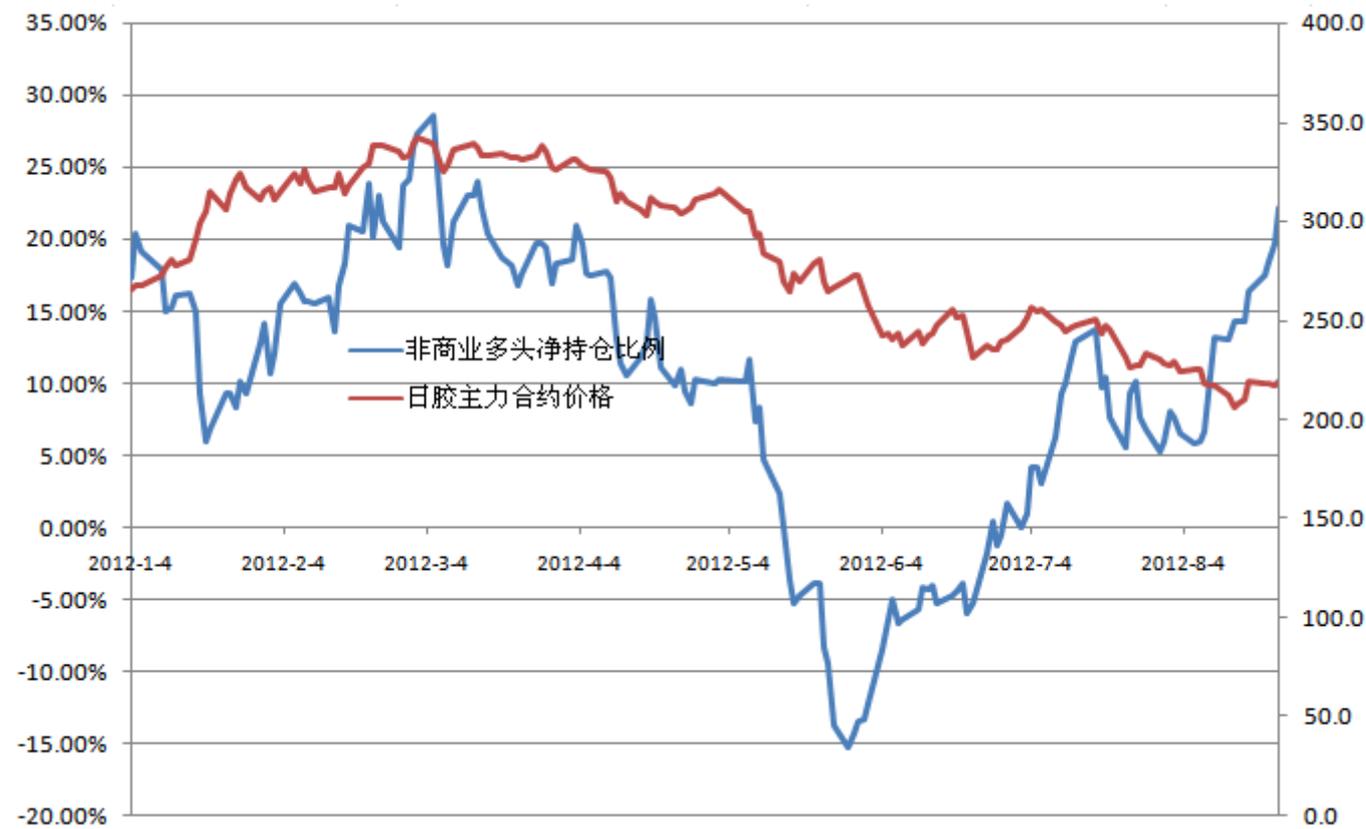


资料来源：中期研究院

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		
2012-8-23	43150	11491	6713	10084	14862	4778		
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	1431		-2091		-731		2791	
最新持仓变化	325		-222		-300		247	

九、操作建议

1、从行业面来看，生产和贸易的卖出保值压力并没有改变，只是短期的暴跌让生产和贸易环节的卖出保值执行处于修复阶段。从资金效应来看，总感觉空头还要再来一次空袭。

2、从商品外部结构来看，黄金、原油年度多头的市场氛围上给胶市外部支撑，目前这种支撑还没有转弱迹象。

3、操作面来看，投机类资金经过商业盘的洗礼后显得冷静，胶市面临 20500-20800 的支撑和 22035-22480 的压力，优先建议关注压力区的抛空时机。

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