

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

欧洲央行新购债计划成关注焦点：尽管欧洲央行新的购债计划令人期待，但最新迹象显示，这一计划的具体细则难以很快出台。有媒体 24 日援引欧洲央行的消息称，欧洲央行将等待德国宪法法院 9 月 12 日就永久救助机制“欧洲稳定机制”进行裁决之后再公布细则。欧洲央行的工作小组目前正在商议制定新国债购买计划的具体细则，具体方案的选择估计不会一帆风顺。本月初欧洲央行的货币政策会议上，德国央行行长魏德曼就投票反对无限购买国债的决议。此外，目前欧洲既要对抗债务危机，也需维持物价稳定，如何掌握好平衡，欧洲央行面临考验，其与德国央行的分歧也有待弥合。

美联储主席称美国货币政策“仍有空间”：美国联邦储备委员会主席伯南克在 24 日公开的一封信件中说，美联储此前采取的量化宽松货币政策取得了提振经济的效果，目前美联储的货币政策“仍有空间”，可以用来改善美国金融市场状况并加快经济复苏。

QE3 预期升温推高油价：截至 8 月 24 日收盘，纽约商品交易所 10 月交割的轻质原油期货价格收于每桶 96.15 美元，相比 6 月末创下的 77.69 美元低位上涨了 24%。10 月交割的北海布伦特原油期货价格当天收于每桶 112.93 美元，相比 6 月下旬 89.67 美元的低点大涨 26%。近期推动油价上涨的支撑因素主要来自三个方面，首先是中东地区地缘政治风险进一步升温，市场对供应链风险的担忧加剧，同时北海地区英国油企检修也导致北海原油产量下滑，美国步入消费旺季令原油库存逐渐下滑，原油供需天平由上半年的供应过剩逐渐倾向于供应不足。

温家宝：采取针对性措施推动出口增长：8 月 24 日至 25 日，中共中央政治局常委、国务院总理温家宝来到广东省广州、佛山、东莞等地，就当前经济走势特别是稳定外需、加快外贸转型升级进行调研。温家宝指出，当前，要高度重视进出口贸易中存在的问题和困难，有针对性地采取措施推动出口稳定增长，为实现全年经济社会发展目标提供良好条件。

二、行业动态

现在市场针对于泰国砍树补贴问题引发了争议

泰国计划砍伐 60 万莱橡胶树

(1 莱=1600 平方米; 1 亩=667 平方米; 1 公顷=10000 平方米)

折算为 9.6 万公顷 (泰国 2011 年估值种植面积为 200 万公顷)

泰国政府对砍伐的胶农有补贴政策, 砍伐 1 莱补贴 15000-20000 泰铢

问题 (上海申祺弈慧同事提出): 这样究竟划不划算?

胶农能不能愿意?

计算:

假如按照补贴价格 20000 泰铢/莱 折算为

125000 泰铢/公顷

4004 美金/公顷

已知 泰国单产 1.7 吨/公顷 胶农卖胶现价 2600 美金/吨

胶农成本 4420 美金/公顷

结论: 以胶农手头橡胶价格对比泰国政府优惠政策 胶农不会砍树 (以上为理论)

但是

据某现货商透露

泰国胶农愿意砍树

原因: 砍伐的树木为老树和小树

1-2 年的小树还没多少投入

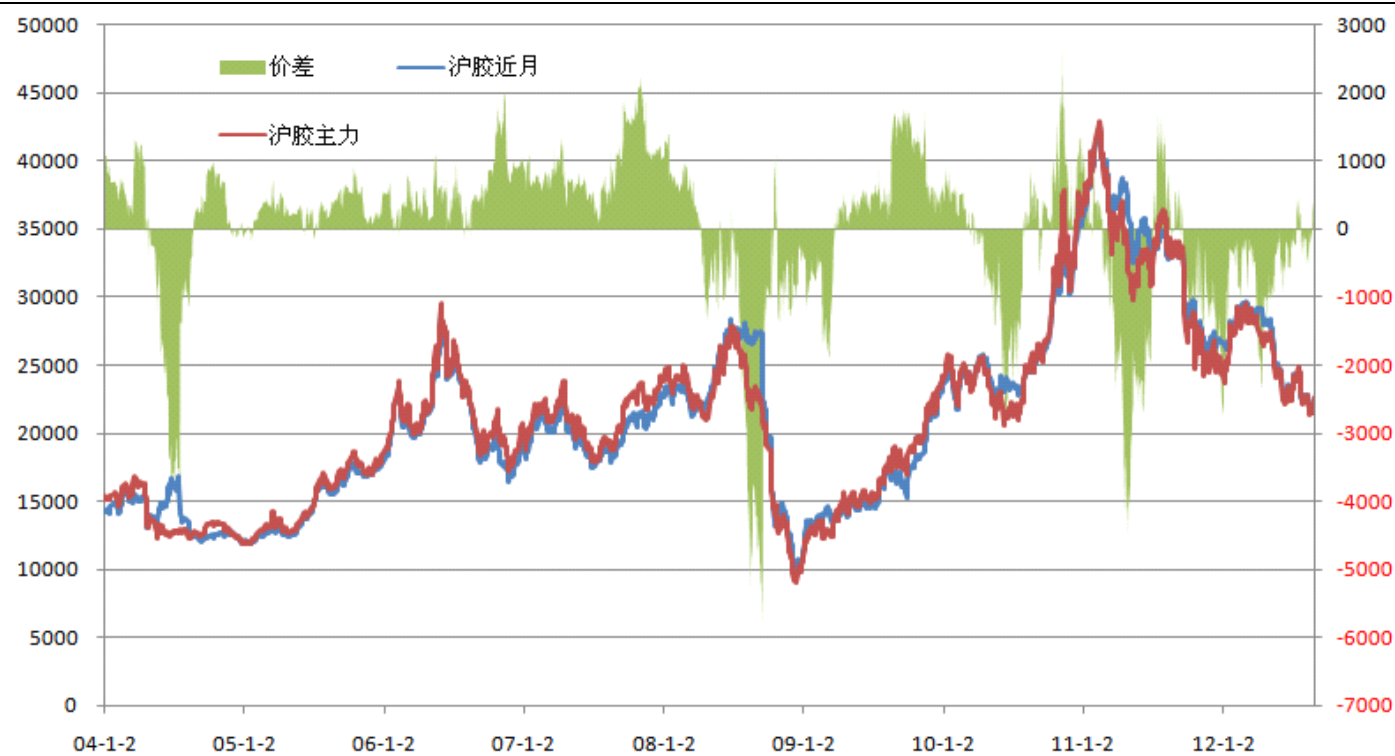
老树本来就要砍的

适龄树肯定不会砍

泰国胶农收了补贴再种

结论:此次砍树对于产量没有影响。

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

8月27日沪胶主力1301合约价格为22545，近月合约1209价格为22080

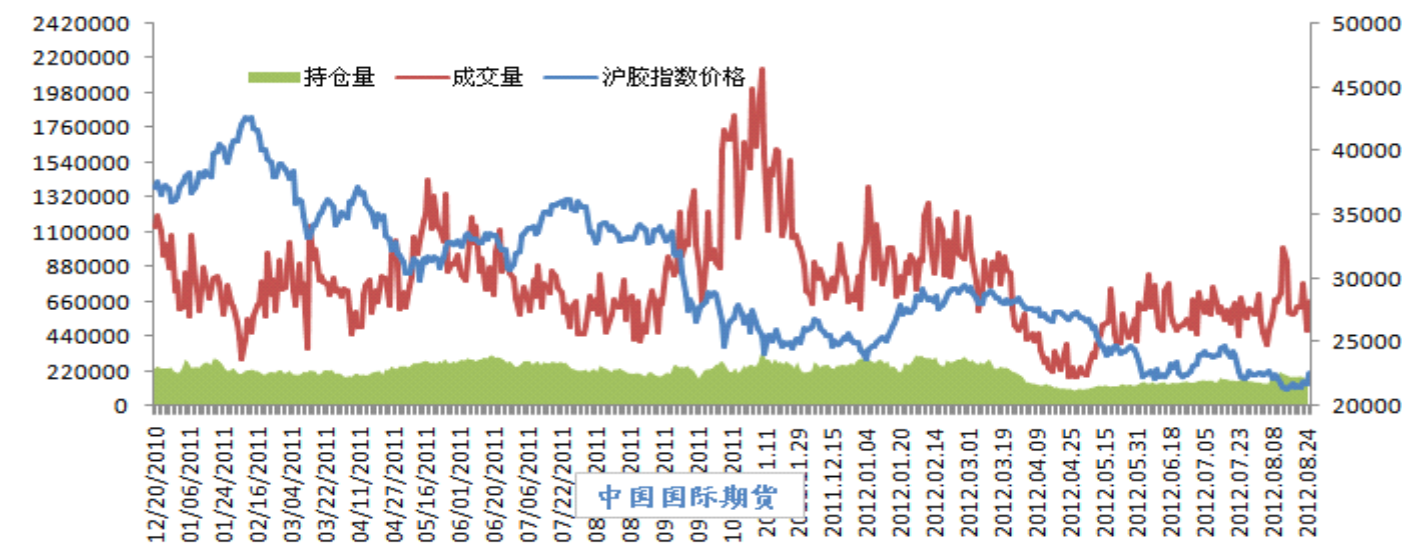
沪胶远月1301升水近月1209合约465元；

价格出现反弹，远月价差由负值转为正值且逐渐放大，价格有继续转强概率较大，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:

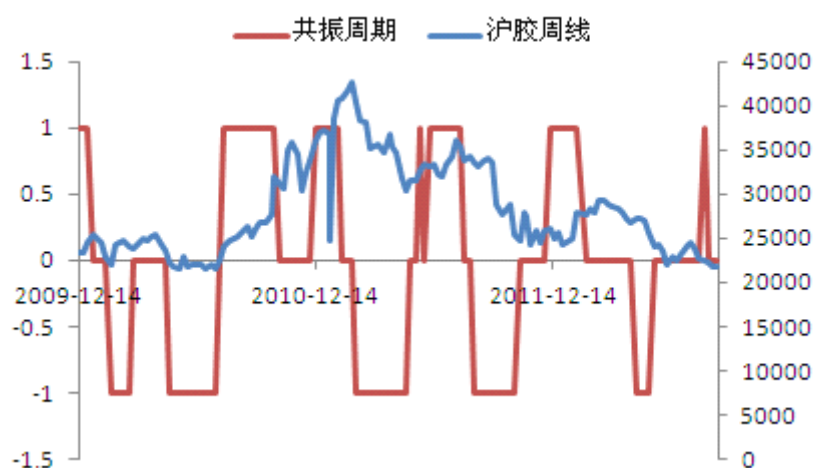
量价结构方面，橡胶期货指数成交量增加 181834 手至 656050 手，盘中交易者参与度增加 38.34%；持仓量较前日增加 4878 手至 179992 手，资金较前增加 2.79%；价格上涨 3.58%。

RU1209 前二十名多头持仓 38213 手，增加 1011 手；空头持仓 40322 手，减少 438 手；净空头 2109 手，减少 1449 手；

价格周期分析

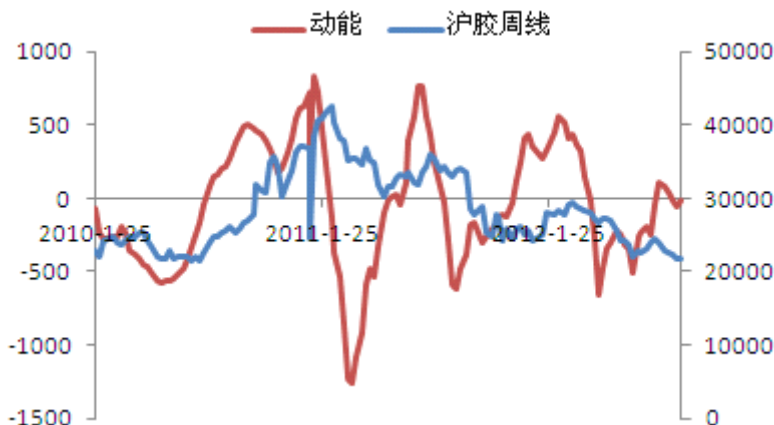
周线级别评估：★★周线级别观点：截止8月24日收盘，沪胶价格在本周呈震荡态势。目前周期性共振指标维持0状态。通过分析，维持8月1中旬旬的周线级别观点：8月中下旬至9月份整体以震荡偏强格局走势，目前处于由弱转强的过程中但形成快速上涨的概率较小。中长线投资者可考虑在21000-21800区间找机会介入多单。

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

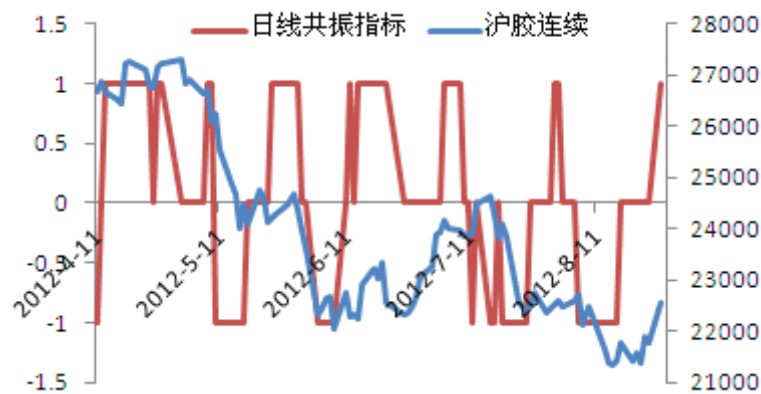


资料来源：中期研究院

日线级别评估：★★★周一橡胶大幅高开，突破22000，随后强势上行。截止收盘，日线级别指标由0状态转为1状态。终于迎来盼望已久的共振向上的周

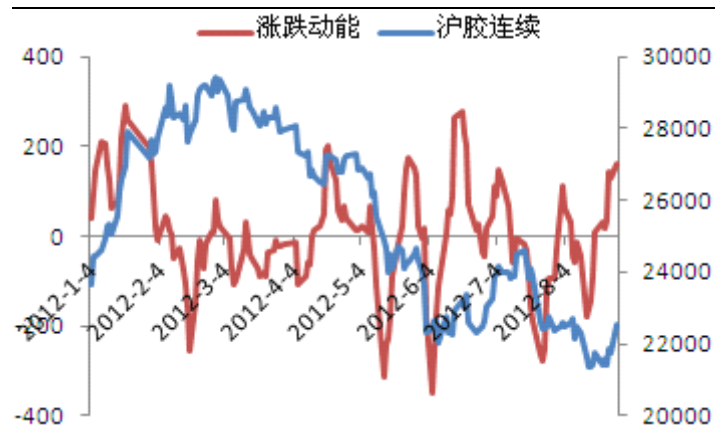
期。整体判断没有改变：此次沪胶反弹会有2周以上时间，目前时间上还有1周多的时间。操作上，已有多单持有。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

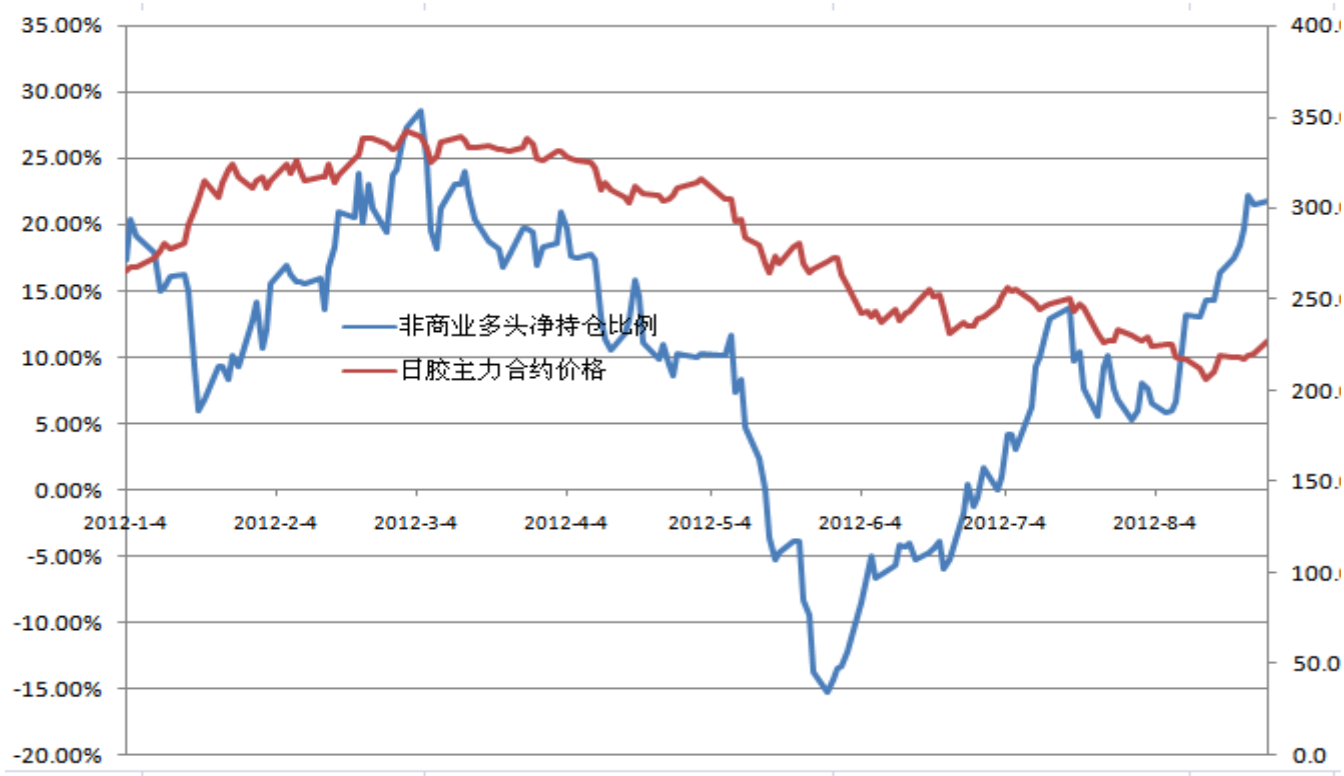
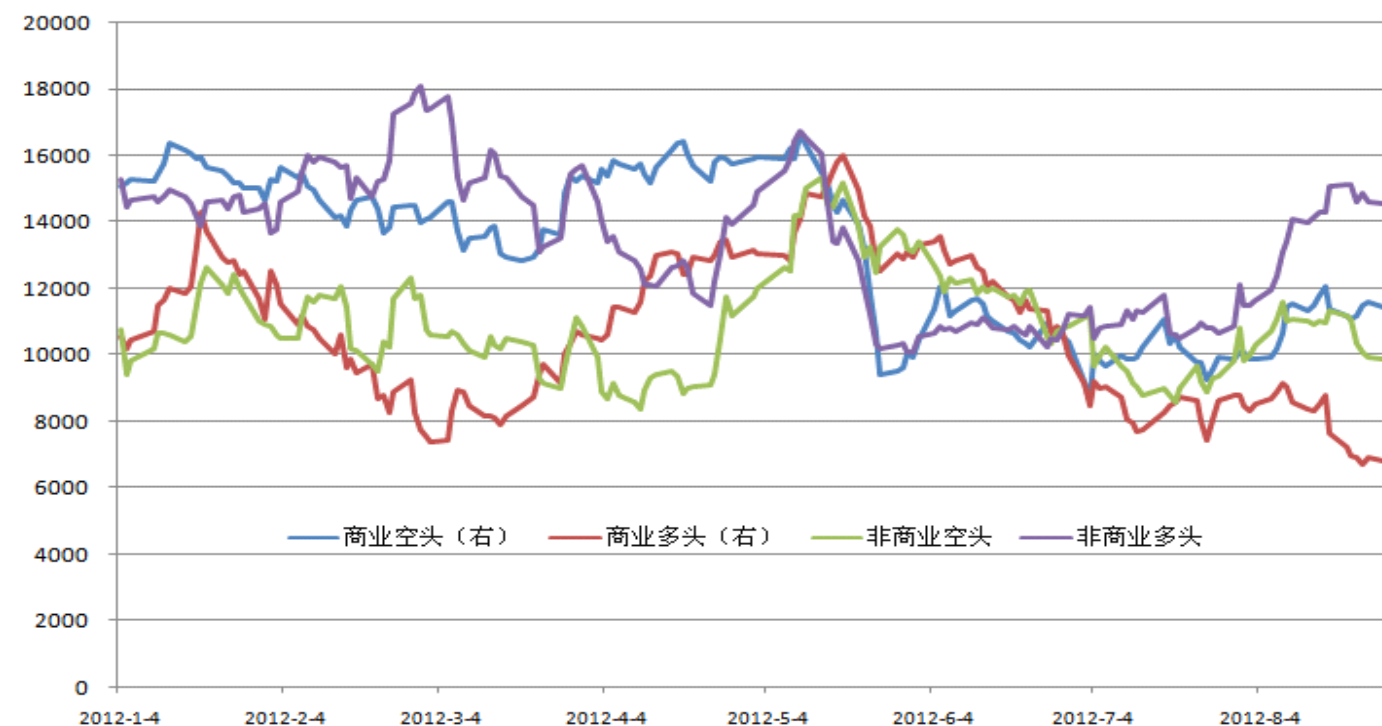
图2：日线动能指标



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		
2012-8-27	42650	11444	6803	9881	14522	4641		
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	1384		-2001		-934		2451	
最新持仓变化	-124		-143		-82		-63	

九、操作建议

从沪胶合约间价差关系看，远月合约在8月23日改贴水为升水，远月合约较近月转强；沪胶近远月价差对价格的影响较为明显，“在沪胶上涨趋势当中，价差持续变大（正值变大、负值绝对值变小、由负转正）会对价格的上涨起推动作用”，远月1301合约升水后价差上升幅度近几日达400点，符合持续变强特征，且价格也处于反弹趋势当中，可判断此次上涨动能尚存在；持续跟踪价差的变化；

目前胶市外部环境的支撑力度将受到影响，尤其是原油初现短期调整、豆粕面临空军两次爆仓后的调整、铜市面临年度资金效益角逐；从内部结构来看，内外价差、胶种间的价差依然需要修正，建议22500以上多头退出观望，空军试探性入场。

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