

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

央行逆回购持续十周 创 10 年来最长纪录：继上周 3650 亿天量逆回购之后，央行昨日再度进行 1250 亿元大手笔逆回购。这是自 6 月 26 日以来央行连续第十周于公开市场逆回购操作，创下自 2002 年 6 月以来连续逆回购操作的最长时间纪录。有专家指出，逆回购的频繁使用，削弱了市场对于存准率下调的预期。此前，央行曾于 2 月、5 月两次下调准备金率，随着 6 月、7 月两次下调基准利率，市场曾一度认为 8 月份将是央行准备金率调降的时间窗口，不过，随着逆回购的日趋常态化，市场对于短期内降准的预期明显黯淡。

泰国政府否决再支出 150 亿泰铢来干预市场的计划：泰国农业部副部长 Nattawut Saikuar 周二称，政府已否决另外支出 150 亿泰铢（4.8 亿美元）来干预橡胶市场的计划，但将评估情势，以视是否有必要进一步购买以支撑胶价。“先前的 150 亿泰铢预算还剩下 20 亿，我们将先动用这些余款。然后一个特别橡胶委员会将考虑下一步应采取什么行动，因为情形或许有变。”Nattawut Saikuar 在内阁会议后告诉记者。Nattawut 在 8 月 21 日曾宣布加强购买的计划。

美对华轮胎特保案 9 月将按期终止：美国总统奥巴马 2009 年 9 月 11 日宣布的对华轮胎特保措施将于今年 9 月到期。由于在法定期限内，美国国内产业和行政当局均未采取任何意欲延长该措施的行动，该措施将按期终止。美国轮胎特保案到期，对中国企业而言无疑是个好消息。专家分析，在停止收特别从价关税后，美国市场订单有望大大增加。同时，保守估计，我出口美国轮胎企业的利润率可上升至至少 5%-10%。

二、行业动态

1. 美湾地区石油生产几乎停顿
2. IEA 负责人称无需释放紧急石油库存
3. 七国集团财长呼吁产油国增加原油产量
4. 欧元兑美元三天以来首次上涨
5. API 数据：美国原油库存增长
6. 分析师估测美国原油库存下降

飓风袭击，美国墨西哥湾石油生产关闭 93%，加之欧元兑美元汇率上涨，国际能源署负责人认为无需释放战略库存，国际油价上涨。但是美国海湾地区沿岸炼油厂关闭，减少了对石油需求，国际油价涨势受限。周二(8月28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 96.33 美元，比前一交易日上涨 0.86 美元，交易区间 95.14-96.54 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 112.58 美元，比前一交易日上涨 0.32 美元，交易区间 111.71-113.1 美元。

艾萨克已增强为一级飓风，预计将在周二稍晚抵达路易斯安那州沿岸，美国海湾地区绝大部分石油生产平台和三分之二的天然气生产平台关闭。美国安全环保署宣称，截止美国东部时间周二 12:30，美国海湾地区有 129 万桶原油日产量关闭，占该地区美国海域石油生产能力的 93%。大约 30 亿立方英尺天然气日产量关闭，占该地区产能 67%。该地区的 596 座人工平台，有 503 座撤走了人员。飓风艾萨克是否会损害油气生产平台尚不得知，但是就目前风速预测，对油气设施影响较小，因而预计飓风过去后美国海湾地区油气生产将恢复正常。

七国集团财长周二要求产油国增加原油产量以防止高油价对全球经济带来持续的风险。美国财长发起的七国财长联合声明指出，“我们鼓励产油国增加产量满足需求，当前油价反应了对地缘政治担忧和担心可能出现的中断。”七国集团财长声明同时说，已经准备要求国际能源署采取适当的行动确保市场充分和及时的供应。七国集团正在密切监测石油市场形势，欢迎沙特阿拉伯动用现有剩余生产能力保证市场充足的供应。

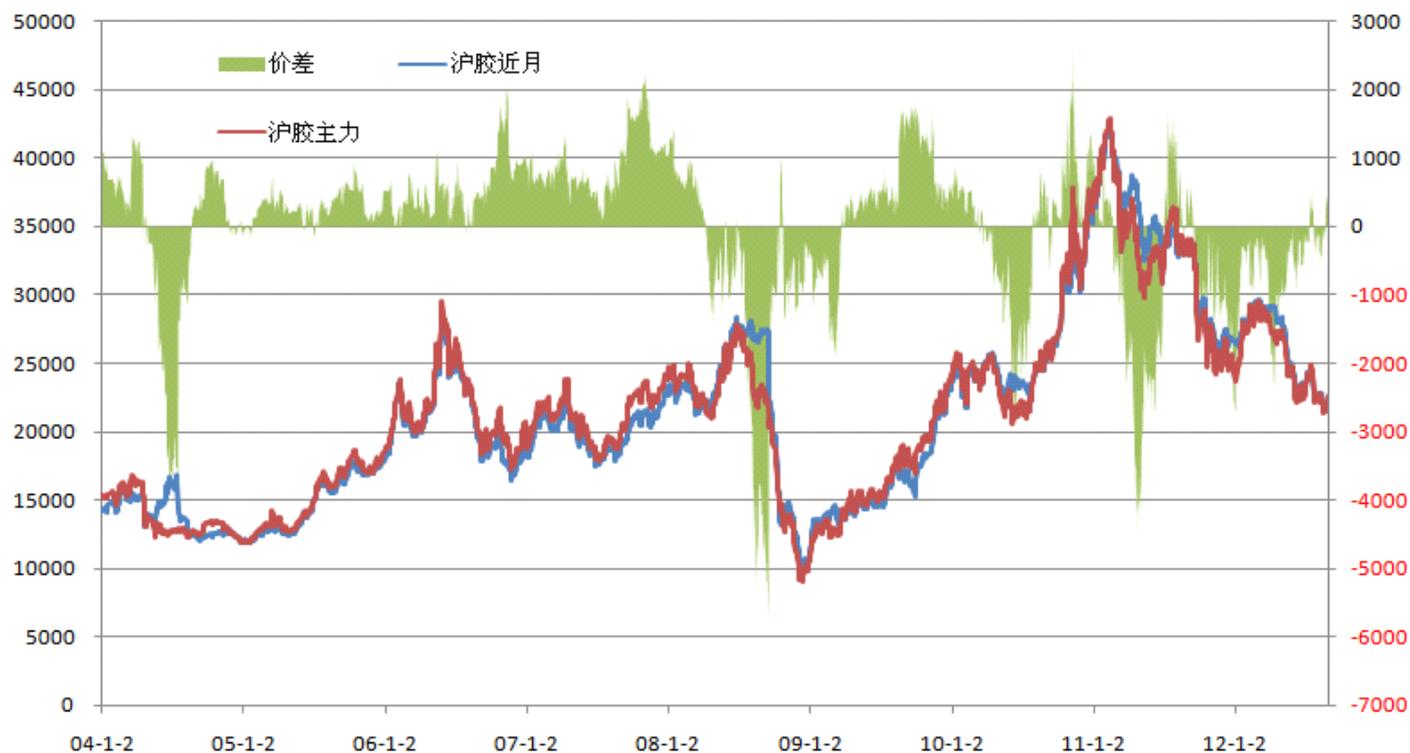
周一市场担心美国会释放战略库存，导致油价下跌。但据彭博新闻周二报导，国际能源署执行总裁范德胡芬表示，无需释放战略石油储备，因石油市场供应十分充足。这一消息提振了原油期货市场。经济数据方面，美国私营机构世界大型企业研究会周二公布的数据显示，美国 8 月份消费者信心指数不及预期，创出 2011 年以来的最低水平。另外，里士满联邦储备银行此前公布的数据显示，8 月份辖区内制造业活动出现萎缩，但萎缩程度低于 7 月份。

欧洲方面，西班牙负债最重的加泰罗尼亚地区周二宣布，将请求西班牙政府根据流动性计划向其提供 50.2 亿欧元（约合 62.8 亿美元）的资金援助，因为该地区目前已难以为基础公共服务提供资金并偿还巨额债务。欧元兑美元三天以来首次上涨，石油期货对投资者吸引力增强。投资者因寄望欧洲央行买入公债遏制债务危机，且预期美国联邦储备理事会将进一步放宽政策，提振欧元上扬。投资人静待未来几天和几周的事件发展，包括美联储主席伯南克周五将发表讲话，欧洲央行政策会议将在 9 月 6 日举行，及德国宪法法院将于 9 月 12 日就批准欧元区永久救助基金作出裁决。伯南克在杰克森霍尔央行总裁会议上的讲话将令市场继续臆测美联储将出台第三轮购债计划，尽管他的讲话可能使市场仍要猜测这一行动的时机，额外货币刺激措施将不利美元，因它等同印钞。

周二有消息称，欧洲央行总裁德拉吉因公务繁忙而取消了出席杰克森霍尔年会，德拉吉需为下周主要的政策制定会议作准备，该消息也为欧元提供助力。周二纽约尾盘，欧元兑美元上涨 0.5%，报收 1.2567 美元。市场在等待美国石油库存数据。美国原油进口量一周之内增加了 1000 万桶，炼油厂加工量减少，原油库存随之增加。美国石油学会发布的数据显示，截止 8 月 24 日当周，美国原油库存比前一周增长 546.4 万桶；汽油库存下降 239.7 万桶；馏分油库存增长 135.9 万桶；原油进口量日均 958.4 万桶，增长 141.5 万桶。

然而分析师预测美国能源部周三公布的数据可能显示美国原油库存连续第五周下降。路透社调查的 8 名分析师有七名估测美国截止 8 月 24 日的一周原油库存减少，平均估测为减少 180 万桶，估测汽油库存减少 110 万桶，馏分油库存减少 20 万桶。道琼斯新闻社调查的 15 名分析师平均估测美国原油库存减少 150 万桶，汽油和馏分油分别减少 120 万桶和 10 万桶。

图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

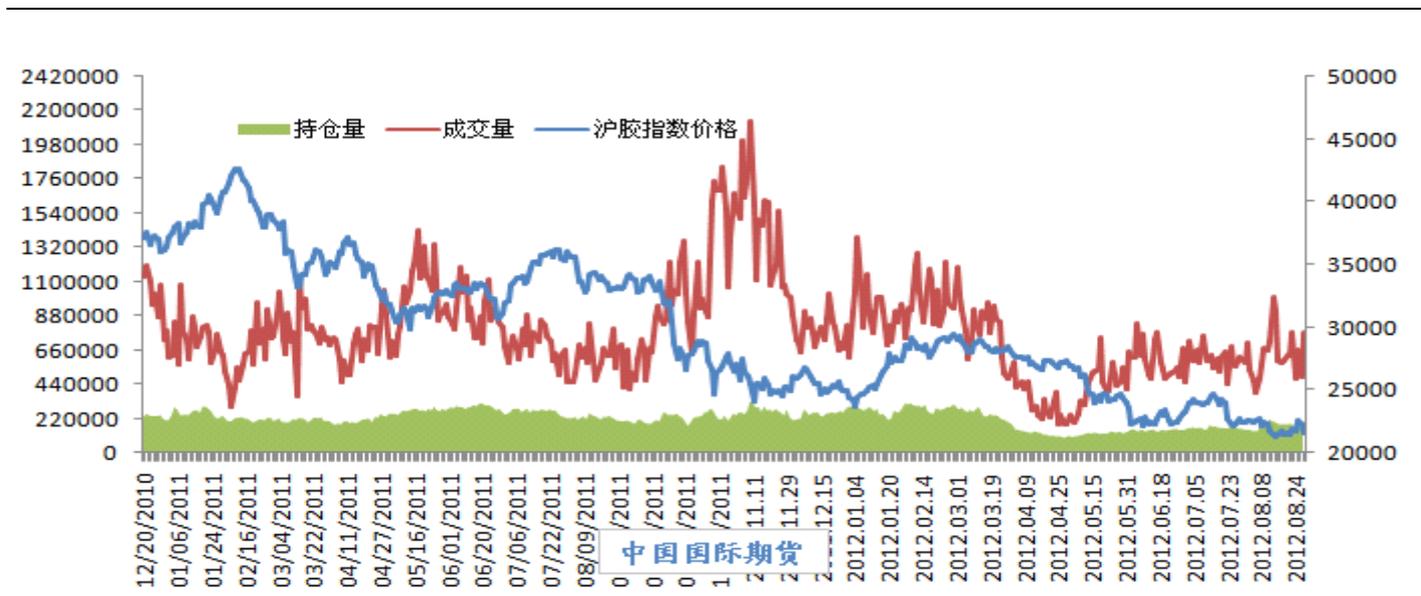
8月29日沪胶主力1301合约价格为21610，近月合约1209价格为21415
沪胶远月1301升水近月1209合约195元；

价格出现回落，远月价差近几日逐渐缩小，价格有继续转弱概率较大，关注变为贴水时间节点；

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 284306 手至 776000 手，盘中交易者参与度增加 57.82%；持仓量较前日减少 3044 手至 165056 手，资金较前减少 1.81%；价格下跌 3.32%。

RU1209 前二十名多头持仓 33157 手，减少 51 手；空头持仓 36195 手，减少 3620 手；净空头 3038 手，减少 3569 手；

价格有进一步下跌动能。

价格周期分析

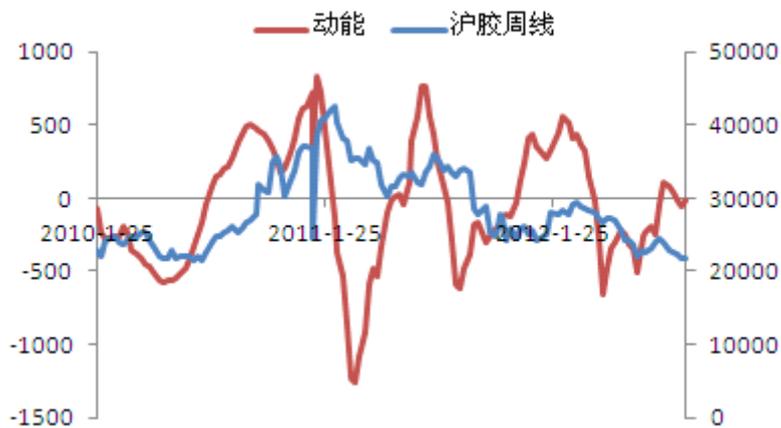
周线级别评估：★★周线级别观点：截止8月24日收盘，沪胶价格在本周呈震荡态势。目前周期性共振指标维持0状态。通过分析，维持8月1中旬旬的周线级别观点：**8月中下旬至9月份整体以震荡偏强格局走势，目前处于由弱转强的过程中但形成快速上涨的概率较小。**中长线投资者可考虑在21000-21800区间找机会介入多单。

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

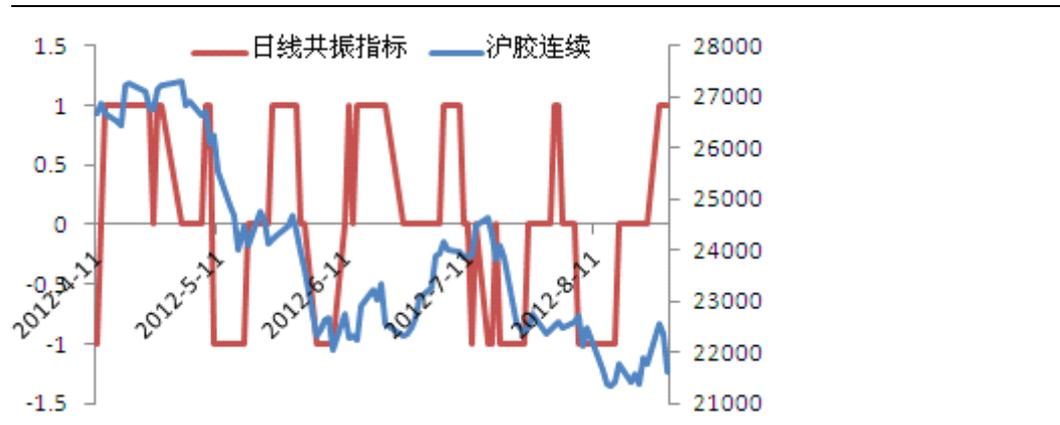


资料来源：中期研究院

日线级别评估：★★★周三盘中快速跳水，跌破并收盘明显低于22000，弱势尽显。但是，截止收盘，日线级别指标维持1状态。鉴于周三跌幅较大，对于日线级别上升周期是否结束将在周四将做确认。操作上已有多头在周四观察，1301合约不能站上21800，尾盘择机离场。若周四能有明显反弹，多单继续持

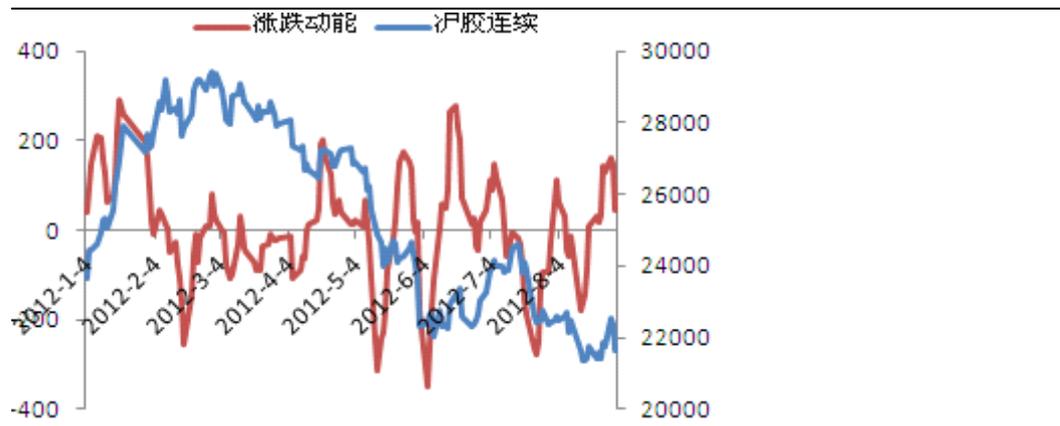
有。(共振周期能够持续的时间不多了)

图1: 日线共振指标



资料来源: 中期研究院

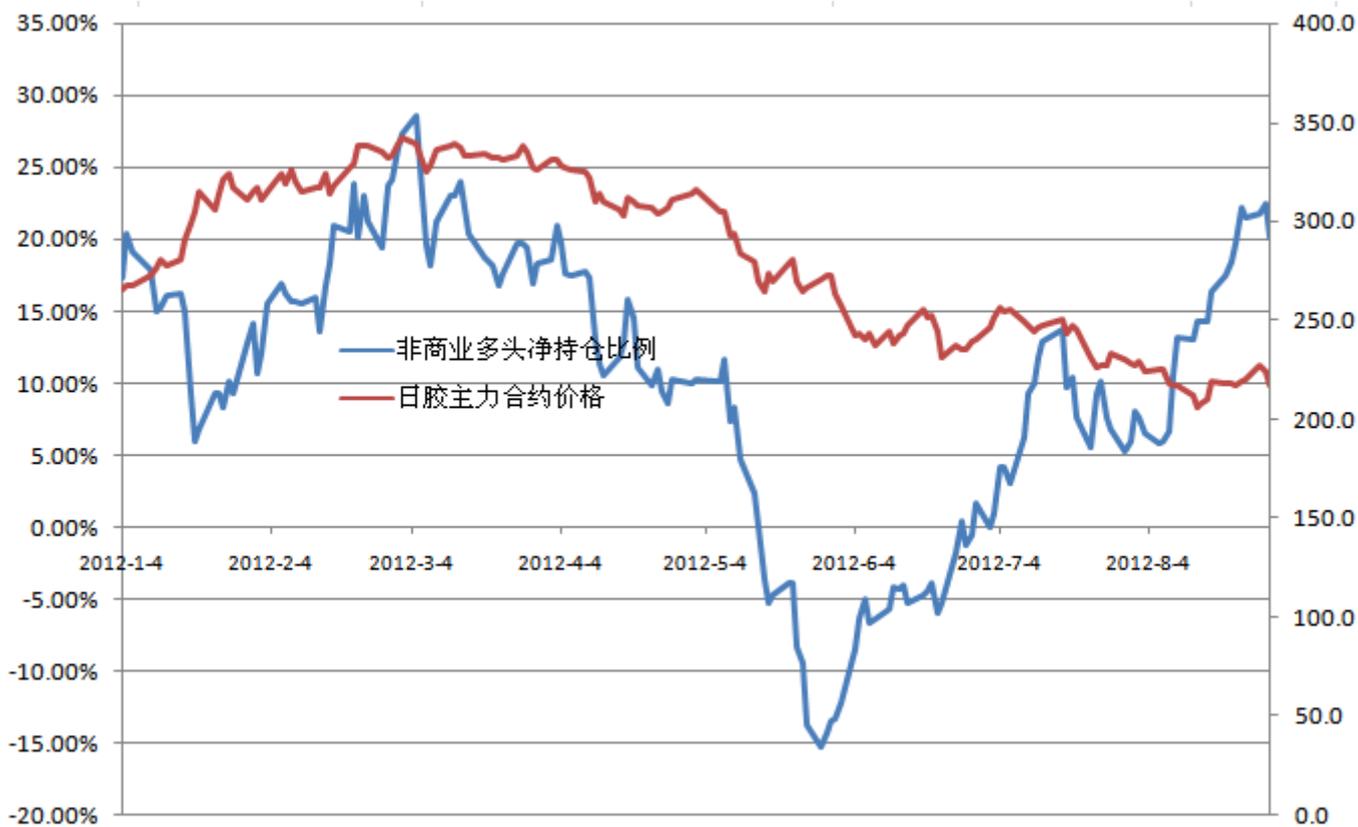
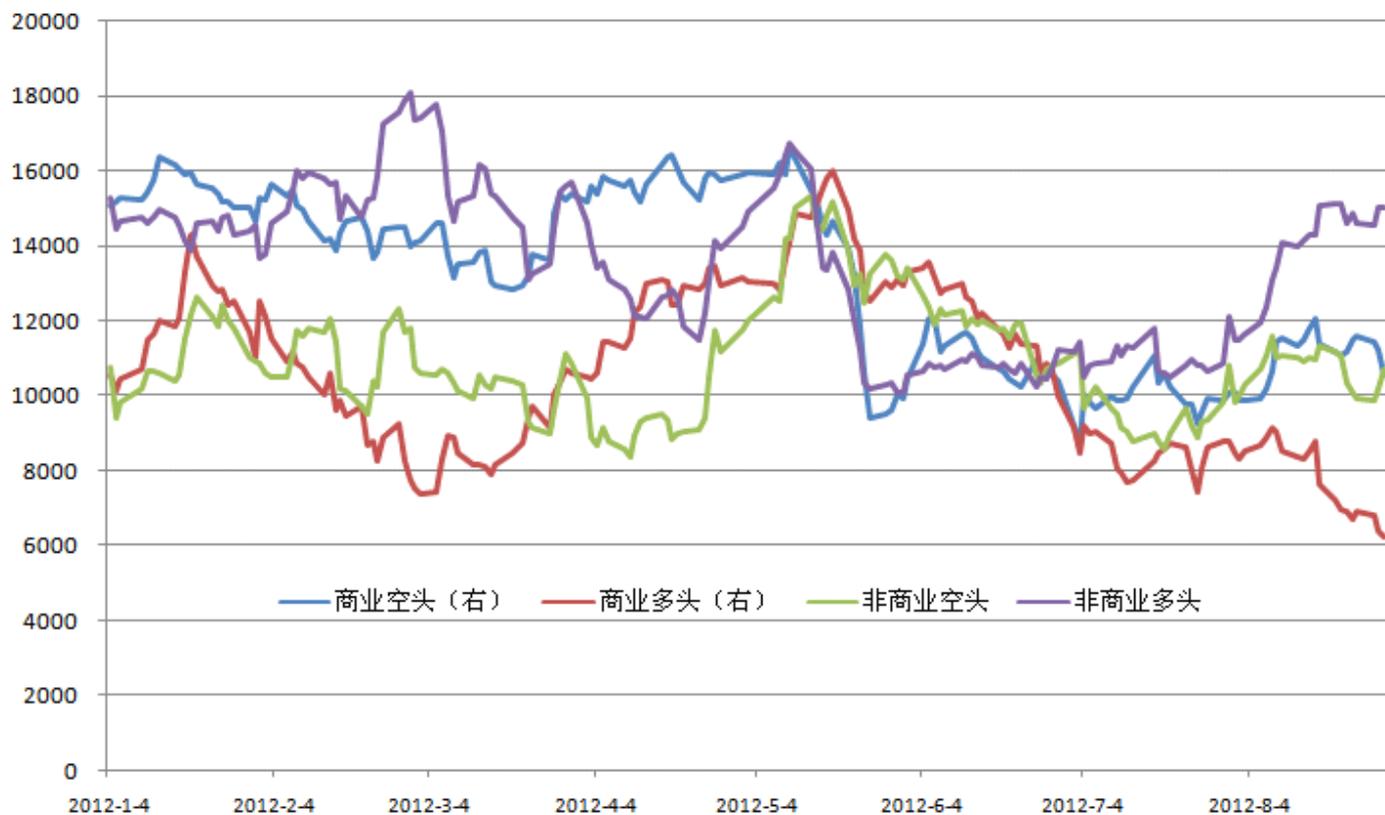
图2: 日线动能指标



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		
2012-8-29	42514	10525	6246	10732	15011	4279		
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	465		-2558		-83		2940	
最新持仓变化	-689		-152		542		5	

九、操作建议

产业方面；昨日泰国内阁否决泰国农业部 150 亿泰铢收储计划的消息打击了市场之前关于主产国限制出口消息的炒作，市场谨慎情绪增加，市场仍未摆脱下游市场的需求不振以高库存的压制。

市场结构方面；沪胶远月升水幅度连续缩小，但尚处在升水状态；中石化中石油上调合成胶 300-500 元不等，合成胶价差结构仍处于反弹周期中；

目前胶市内部价差结构成为胶市上行的压力，外部环境的支撑力度在弱化，建议保值性空单以不过 22480 作为持有条件，优化操作建议关注 21640 新低防线的争夺。

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。

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		

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