

加仓后持有 等待确认调整

中期研究院

首席能化研究员：赵忠

研究员：

陈章柱：0755-23818395

王璐：0755-23818255

张元鸿：0755-23818493

许建国：0755-23818396

官网：www.cifco.net

客服：95162

一、2月宏观聚焦

国内方面，国内专家预计随着人民币升值预期下降，中国的出口形势并不会太差，预计今年仍将有10%的增长率，近期人民币汇率问题也给中国出口带来积极影响，金融波动发生后欧美很多跨国公司把国外的资金调回本国使用，国外汇市场供需关系发生变化，市场主动要求人民币贬值，全球对人民币升值预期下降，人民币汇率在短期内接近均衡点。欧美经济并不会出现衰退，只是会长期处于低迷状态，预计这种状态可能会持续3-5年，也可能持续5-8年，但不会出现负增长，而发达国家在全球GDP所占的比重已下降到50%左右，对中国出口的影响不会特别大，新兴市场国家经济仍会大幅增长，对中国出口来说是一个积极因素，今年印度经济会增长6%，巴西增长5%，新兴市场国家对全球经济增长的贡献率已达80%，中国对新兴市场国家的出口在增长。全国人大财经委员会副主任委员吴晓灵日前在亚布力中国企业家论坛第十二届年会上表示，中国企业目前普遍感到自己缺钱，但中国并不缺钱，缺的是对钱的配置渠道，要解决这个问题，最主要的任务应该放宽信贷市场的准入门槛，而今年还可以考虑加大贷款利率下浮的幅度，**现在要解决融资难的问题，最主要的任务应该放宽信贷市场的准入门槛**，放宽村镇银行发起人的村镇限制，放开贷款公司股东资格限制，鼓励中资机构投资融资租赁公司，允许租赁公司吸收大额定期存款和发债金融。中国经济往往扩张冲动更大，因而控制存款利率的下限往往比上限能更好地发挥市场配置资源的作用，今年可以加大贷款利率下浮的幅度，认同利率市场化的改革方向，但利率市场化的顺序和重点可以进一步讨论。目前，央行还在调控存款利率上限和贷款利率下限，控制了存贷款的利差，央行在金融机构中对信用社贷款利率有2.3倍的控制，其他金融机构的贷款利率上限完全放开了，利率市场化第一步不是放开存款利率的上限，因为中小金融机构需要在一定利差保护下生存。所有金融机构中，利差最高的是农信社和小型银行，其实这类机构盈利水平并不高。如果想打破在信贷市场上的垄断局面，就需要更多地培养中小金融机构，而中小金融机构恰恰需要在一定利差的保护下生存。

国外方面，欧元区对于一拖再拖的希腊债务谈判和其改革进程终于“忍无可忍”，要求当局在当地时间周一中午以前明确表态，是否愿意实施新援助协议项下的紧缩措施，而随着市场乐观情绪的消散，欧元走势也战战兢兢。据美商媒体报导，欧元区对希腊下最后通牒，要求希腊联合政府在北京时间周一17:00(当地时间中午11:00)前告知欧盟，是否接受严苛的新援助协议条款，但由于希腊深陷衰退，失业率高达19%，许多政客和劳工组织极其反对实施紧缩措施。希腊总理此前表示，各党派领导人已同意削减薪资及其它改革在内的措施，削减规模相当于该国国内生产总值(GDP)的1.5%，但希腊三大党派领袖依旧对计划细节存在分歧。希腊联合政府各政党之间分歧严重，民众怨声载

道，经济又深陷泥沼，改革措施无法有效推进，从而将希腊拖入巨大的恶性循环中。欧元区官员透露，在周末举行的电话会议上，欧元区对于希腊的耐心显然已经大大降低，**称如果希腊不加速实施改革，民间部门债务重组计划将无法继续推进，也不会向该国提供更多援助。**欧元集团主席容克周末的讲话不留情面，称如果希腊各方进展不佳，该国将不得不在3月宣布破产。意大利联合信贷银行首席全球经济学家表示："若要避免希腊在3月出现无序违约，谈判的所有方面很有可能需要在1或2周内全部达成。"德意志银行首席执行官2月4日曾表示："我们正处于孤注一掷的局势当中，希腊扮演者非常重要的角色。如果在未来几天中找到解决方案，那么一切都在正确的轨道上运行。而若任凭希腊违约，则将打开'潘多拉魔盒'。而随着局势的不断升级，市场的神经也不断绷紧，欧元的走势与市场对于希腊或无法达成协议的担忧直接相关。"

二、2月行业动态

日本橡胶贸易商协会称，该国2011年橡胶进口量为785302吨，较上年增5.1%。据日本橡胶贸易商协会2月6日公布的数据显示，2011年橡胶进口量为785302吨，较上年增5.1%。其中，日本12月橡胶进口量为62326吨，同比增加6.6%，但较11月的进口量则缩减9.6%，因新年到来之前，贸易活动放缓。该协会并没有提供日本橡胶进口量缩减的原因，但贸易商指出，日本需求和制造业自3月大地震和海啸灾难后回升。日本汽车制造商协会近期公布的数据显示，日本12月汽车、卡车和客车产量同比增加13.4%。此外，去年2月橡胶价格触及纪录高位之后，该国对天然橡胶的采购量亦增加，目前橡胶价格较该纪录高位下滑了约40%。

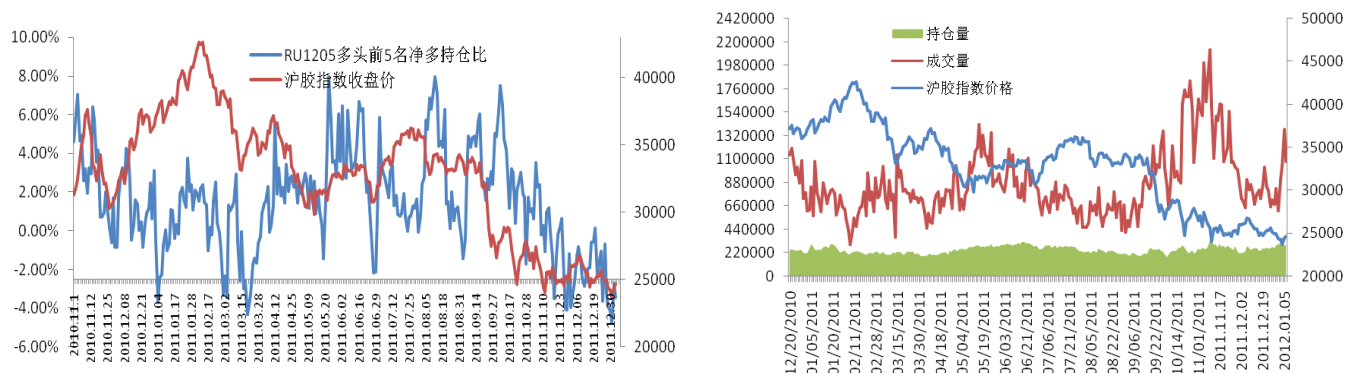
据最新数字显示，截止2月6日，保税区橡胶总库存为24.92万吨，较1月13日下降1574吨，其中原胶下降2500吨至19.15万吨，复合胶上涨1182吨至2.67万吨，天胶（原胶及复合）小计21.81万吨，下降1574吨；合成胶下滑256吨至3.10万吨。保税区库存水平整体下降缓慢，一是由于节后下游需求整体偏弱，跳涨之后工厂接受力度不佳；二是近期货物继续持续到港，新增资源较为充足。展望后期，由于下游轮胎销售和出口整体仍偏弱，保税区库存仍将以缓慢消化为主。（以上两条信息来源：胶情视界）

三、1205资金动向

今日上海橡胶期货延续昨日强势；今日沪胶成交量为1080000手，较前日萎缩300000手；持仓量为291168手，较前日放大1256手，资金较昨日小幅流入。RU1205前5名净多比值为-3.43%，较前日减少0.7个百分点，出现向下的拐点，空头打压意愿较强，且比值仍处于弱势区间。

沪胶1201前5名净多持仓比与沪胶指数收盘价格

沪胶1201日持仓量与沪胶指数收盘价格

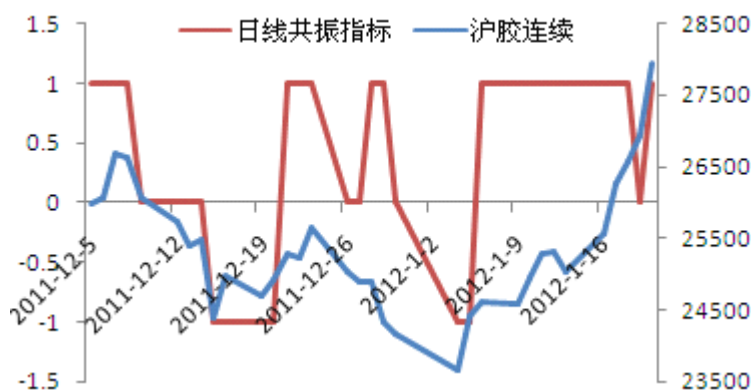


资料来源:上期所、中期研究

四、价格周期分析

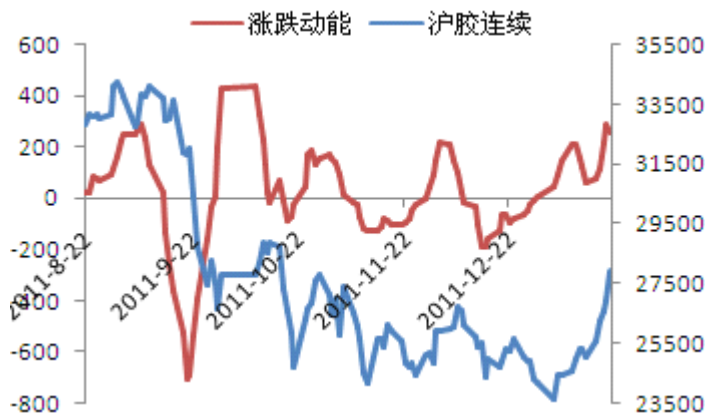
日线级别评估: ★★日线级别周期指共振指标转换为1状态,表明共振向上格局延长。从更大级别看,周线级别也处于共振向上的周期过程。故在操作上波段多头可继续保持做多思路。

图:日线共振指标



资料来源:中期研究院

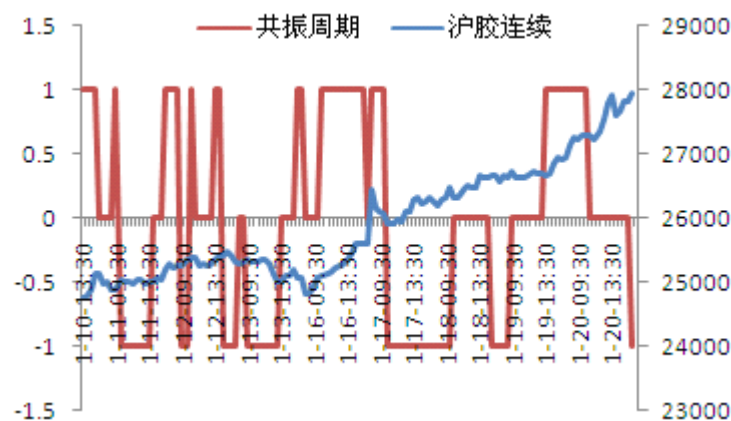
图:日线动能指标



资料来源:中期研究院

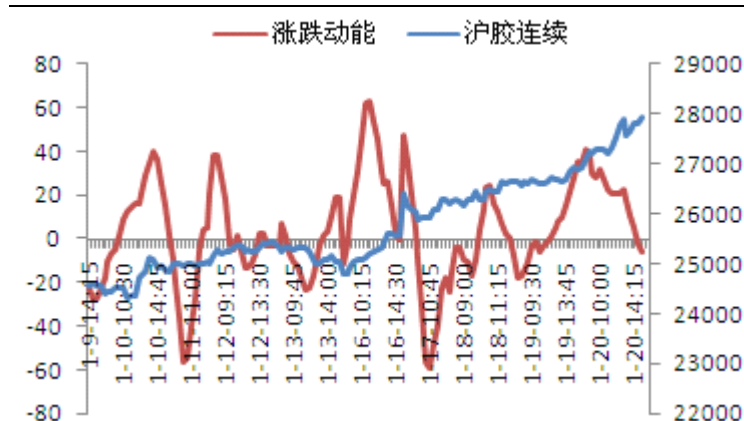
分时（15分钟）周期指标：★★★ 分时价格步入下跌周期，周一早盘恐出现回调走势。但在大周期强势的背景下，操作上仍以逢回调买入操作为主。

图：15分钟周期共振指标



资料来源：中期研究院

图：15分钟周期动能指标



资料来源：中期研究院

五、国内外现货分析

国内现货方面，周一全乳胶成交 273 吨，成交均价 28530 元/吨，标二胶成交 338 吨，成交均价 26340 元/吨，乳胶成交 171 吨，成交均价 17945 元/吨，全乳胶 1 月 31 日以来，成交活跃，量价齐涨。

国外现货方面，泰国生胶片成交均价 3500-3600 美元/吨，生产商在目前原料成本下的理想出厂价在 3880 美元/吨以上，新加坡近月 8 个交易日维持在 4000 美元/吨，国内保税区 3900 美元/吨。

原料与成品胶目前出现滞涨

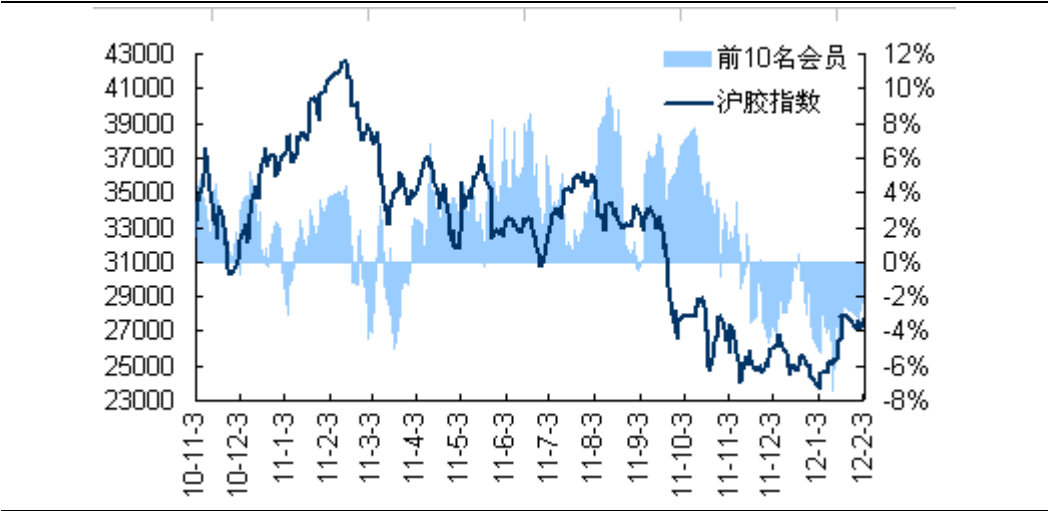
12-1-20	3524.51	3837
12-1-24	3462.99	3770
12-1-25	3571.93	3888
12-1-26	3543.74	3858
12-1-27	3606.86	3927
12-1-30	3534.44	3848
12-1-31	3503.04	3814
12-2-1	3565.20	3881
12-2-2	3567.77	3884
12-2-3	3563.60	3880

资料来源:wind、中期研究

六、国内外期货分析

上海方面，沪胶前 3 名、5 名、10 名、20 名会员净持仓开始在向多头转移，国际净空头 9739 手，永安净多头 927 手，截止昨日，沪胶累计均价较去年同期下跌 29.7%，目前上海市场进入空头保证金亏完的境地。

沪胶持仓



资料来源:wind、中期研究

东京方面，东京持仓方面， 1 月的上涨归结商业多头的买入，2 月以来价格的上涨归结为非商业多头的买入所致。

东京持仓图

1月持仓累计变化	250	883	197
2月持仓累计变化	666	-105	-386
上周持仓累计变化	589	-992	-1301
本周持仓累计变化	-290	-597	21

资料来源:wind、中期研究

七、国内期货操作建议

昨天盘中建议加仓的空单建议先持有。

八、晨会观点

（1）本轮下跌的因素没有改变，主权债务与赤字，欧美资产负债表修复。而欧美继续量化宽松与中国降准是缓解或维持经济。（2）商品反弹面临与大周期亲密接触，在下跌因素没有改变的前提下，我更倾向商品的下跌周期不会结束（3）从胶市供需关系来看，2012 年供应继续主导，青岛，库存消化缓慢，从胶种之间的价差来看，本轮上涨的极限在 29500 附近，从资金运作来看本轮极限在 29415-30770，结合宏观、行业、价差、资金，本轮极限基本可锁定在 29500。（4）近期建议 27500-28500 的空单建议先持有，下跌目标先看 05 先看 27615，09 先看 26800。

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