



让空单在漫天飞舞的利空中奔驰

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

美国股市：周一美国股市收跌，但已远离盘中最低点。欧洲财政状况再度激起市场担心情绪，投资者避险偏好提高，美元与美国国债价格攀升。

欧洲股市：周一欧股重跌 2.5%，创下了三周来新低，主要股指跌破一个重要支撑位。投资者越来越担心西班牙可能沦为欧元区第 4 个接受全面外援的国家。意大利和西班牙市场监管机构都发布了禁止对金融机构股票做空的命令，这限制了当地银行股的跌势，但这种被动防御无法扭转股市的颓势，今日欧股依然是放量下跌。意大利股市跌 2.8%，西班牙股市低收 1.1%，盘中西股一度跌 5.5%。

相关新闻：

1、穆迪下调德国 AAA 主权评级前景至负面：北京时间 7 月 24 日凌晨消息，穆迪投资者服务机构周一发布报告，将德国“AAA”主权评级的前景从“稳定”下调至“负面”，原因是欧元区主权债务危机所带来的不确定性正在增强。

2、意大利十城市面临严重资金紧张：路透社引述意大利《新闻报》(La Stampa)报道称，包括那不勒斯和巴勒莫在内的十个意大利城市面临着严重资金问题，这也突出该国地方财政可持续性越来越令人担忧。

3、西班牙禁止卖空所有证券 3 个月：据路透社报道，西班牙股市监管机构周一宣布，即日起三个月内禁止卖空所有西班牙证券，并有可能在 10 月 23 日到期后再延期。监管机构在声明中表示，该卖空禁令不适用做市商，适用于对股票或股指的任何操作，其中包括平台交易的衍生品及场外交易衍生品等。

4、西班牙与意大利国债收益率飙升：因投资者担心西班牙将需要全面援助，西班牙政府收益率周一创欧元区有史以来新高。Tradeweb 电子交易平台提供的数据显示，西班牙 10 年期国债收益率上升了 0.25 个百分点，至 7.46%

。

二、行业动态

泰国政府购买胶片的消息卷土重来，而这次来的也不再只是消息还有行动：泰国政府批准了泰国农业部干预胶价的计划以及预算，计划用 150 亿泰铢购买至少 20 万吨胶片，收购价格在 100 泰铢/公斤。有消息称，泰国本周四已经在罗勇市场购买胶片，下周将会在素叻他尼继续购买胶片。此次消息得到了多方的证实，泰国国内以及中国市场反应也不尽相同。

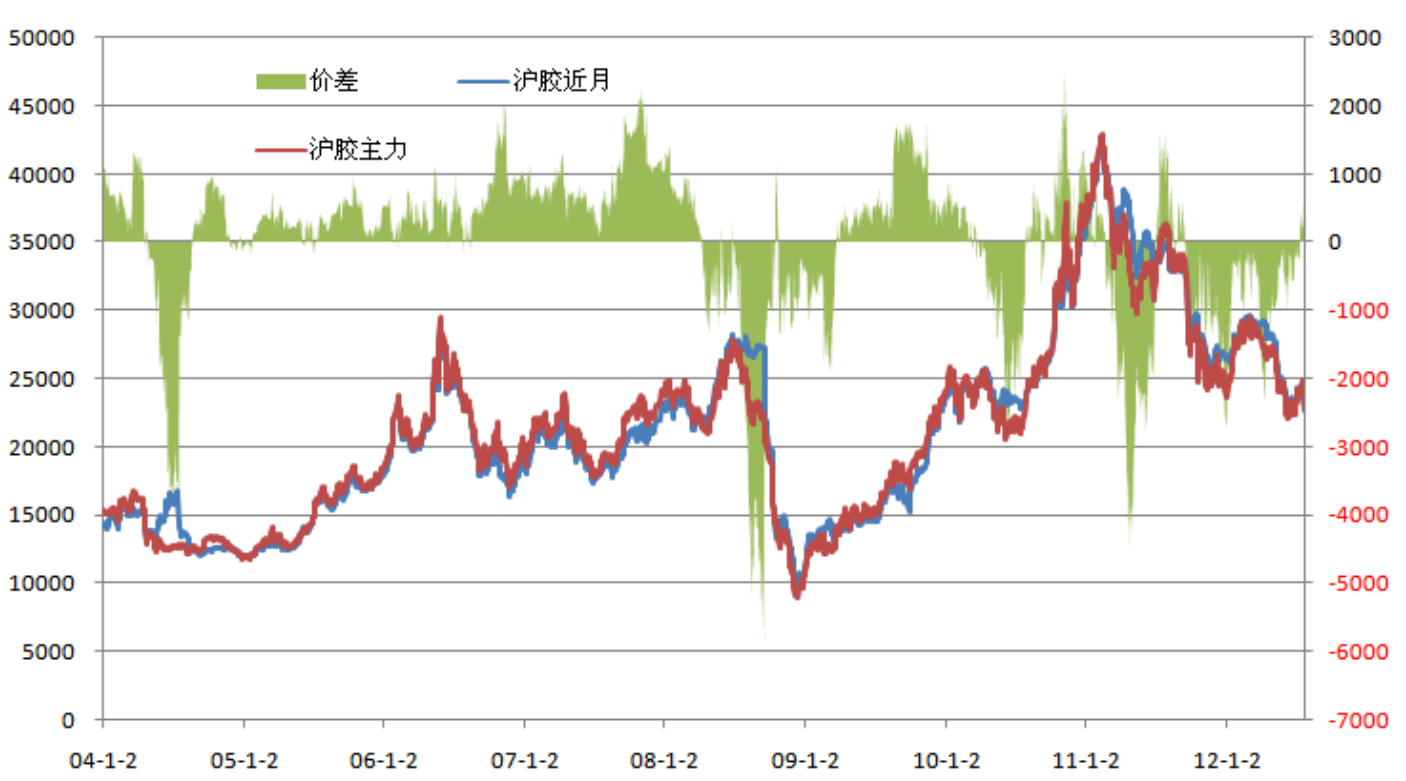
泰国市场方面，收购胶片的决议通过后，当地胶农惜售情绪明显，此次收购胶片的价格在 100 泰铢/公斤，虽然低于前几次声称的 120 泰铢/公斤的价格，但是仍高于目前市场价格 8 泰铢左右，工厂的收购价格也低于泰国政府的收购价格，胶农显然更倾向于将胶片出售给政府，市场的惜售情绪也逐步浓厚。但是负责收购的泰国农业部的收购还未扩大至全部产区，目前只限定在几个市场，能否有效扩大还有待进一步观察，泰国农业部能有足够的资金维持收购计划也值得怀疑，胶农观望情绪也较明显。对工厂而言，此次收购使得原料市场价格升高，市场货源趋紧，部分工厂已经表示原料出现供应不足的情况。与此同时，工厂的出货情况还难言乐观，原料价格的攀升增加其风险，部分工厂也选择封盘观望。

中国市场方面，鉴于之前泰国若干次的收储传闻，市场对泰国购买胶片的消息的敏感度已经弱化，泰国农业部的收购行为对市场的影响有限，况且目前泰国农业部购买胶片的行动在数量上和范围上仍然有限，市场对其资金来源以及执行力度仍然抱有怀疑态度，因此市场反应冷淡。

泰国农业部此次购买胶片的计划虽然已经开始，但是市场对其的反应已经很小，除非泰国农业部的购买行为扩大，不然很难引起中国市场的足够关注。

三、 橡胶市场客观综述

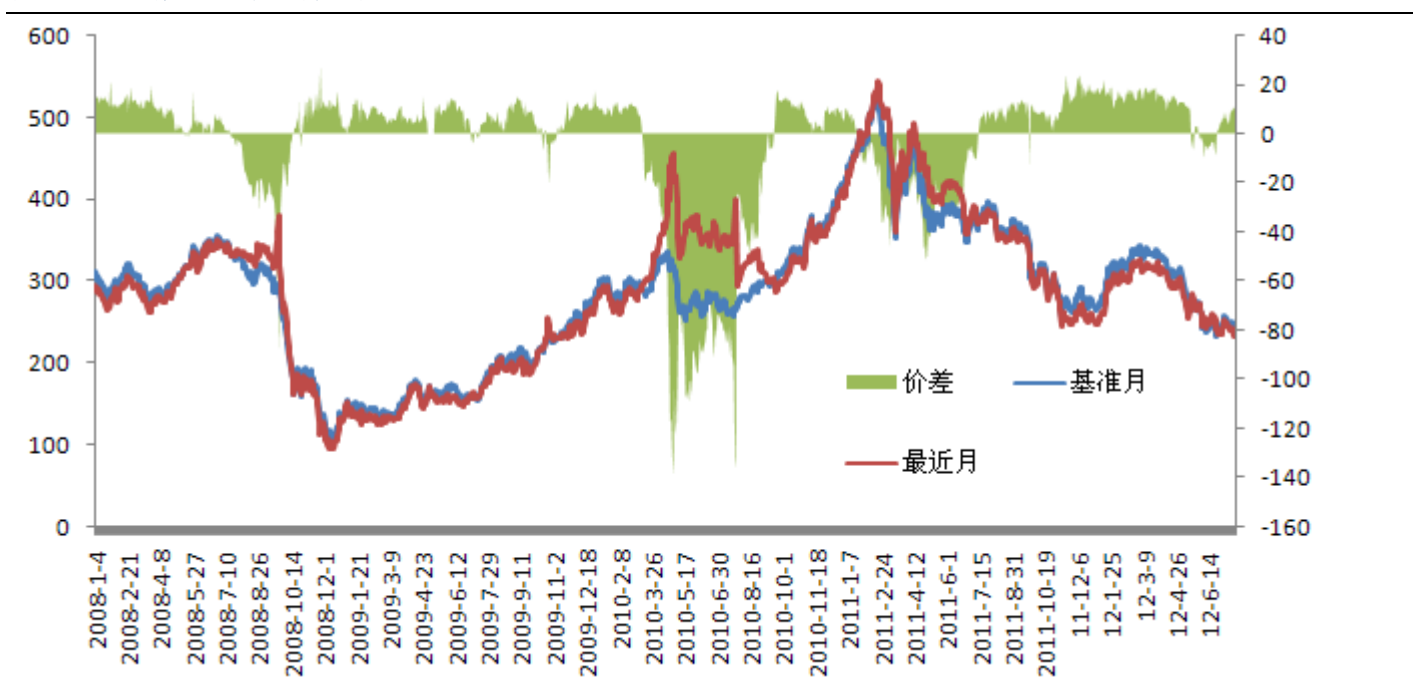
图1-1：沪胶近远月升贴水



资料来源:bloomberg、中期研究

7 月 23 日沪胶主力 1301 合约价格为 22810，近月合约 1208 价格为 22600；
沪胶远月 1301 升水近月 1208 合约 210 元 ；

图1-2：日胶近远月升贴水



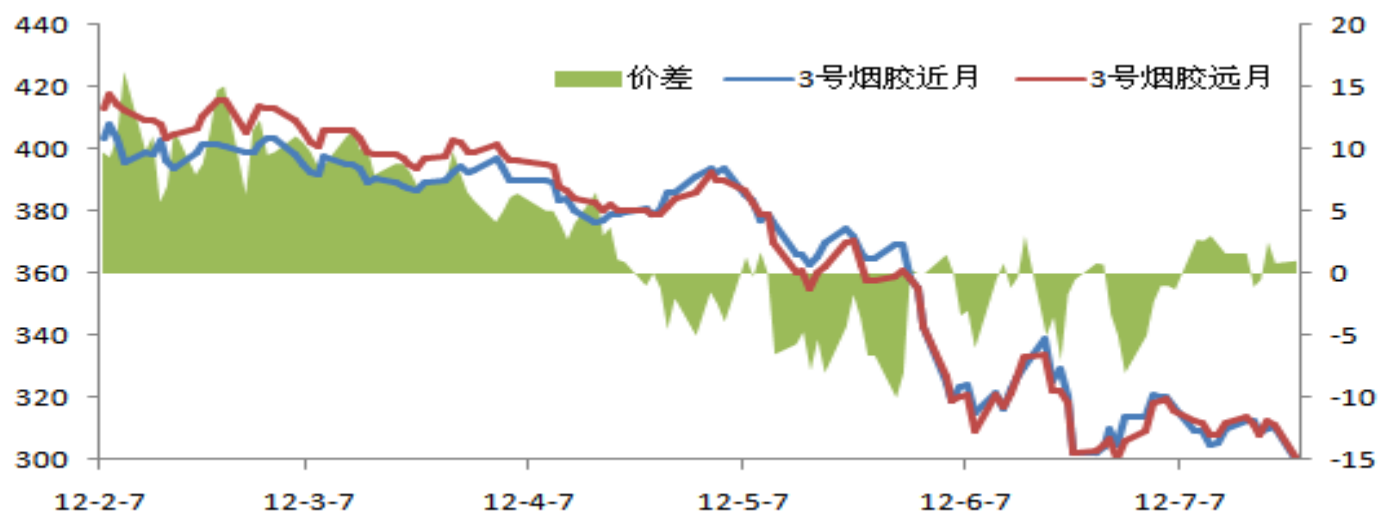
资料来源:bloomberg、中期研究

7月23日日胶主力1212合约价格为231.7日元/吨,近月合约1208价格为223.3日元/吨;

日胶远月1212升水近月1208合约8.4日元,平均幅度6.39 ;

日胶价差已保持19个交易日为正值;

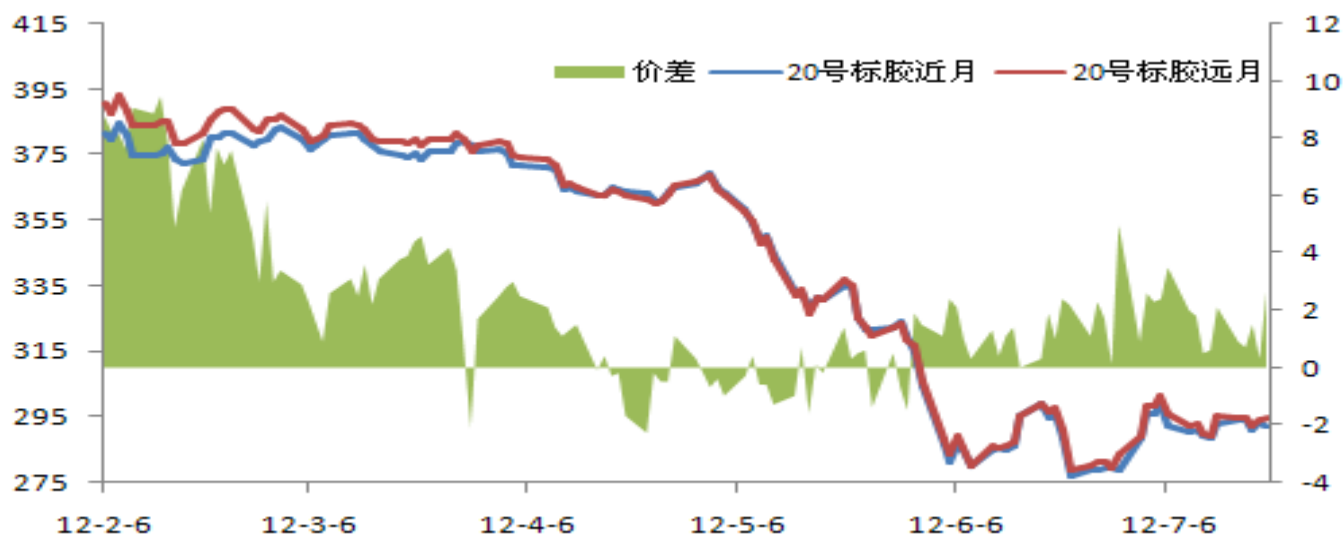
图1-3：3号烟片胶近远月升贴水



资料来源:wind、中期研究

7月23号新加坡3号烟片胶主力合约8月结算价300，11月结算价301美分，远月升水近月1美分。

图1-4：20号标准胶近远月升贴水



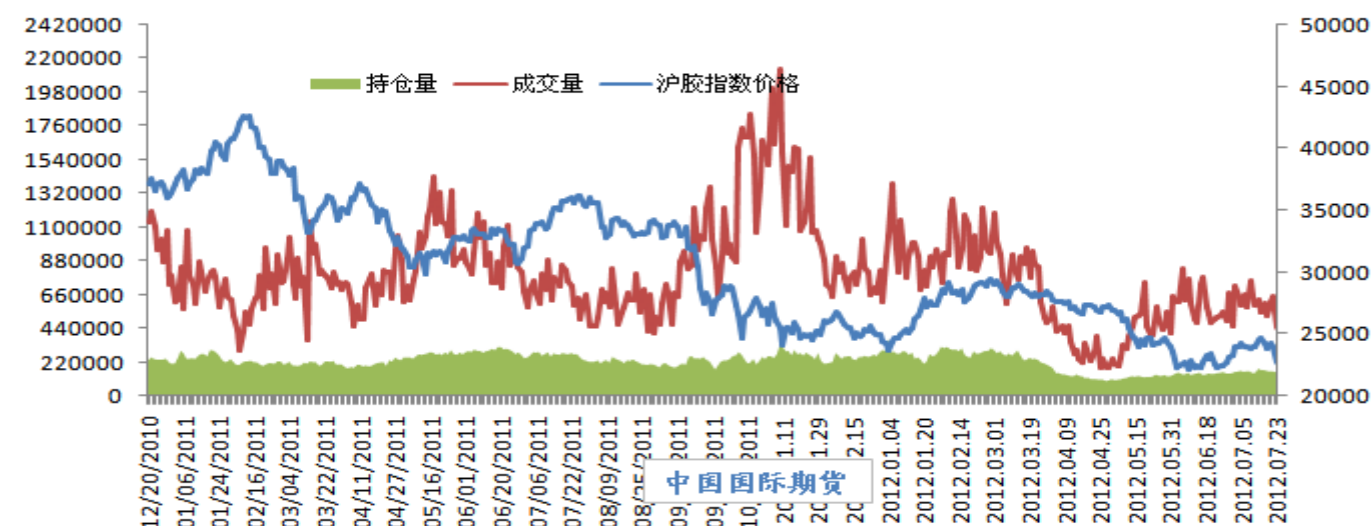
资料来源:wind、中期研究

7月20号新加坡20号标准胶主力合约8月结算价283.2美分，11月结算价284.1美分，远月升水近月0.9美分。

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



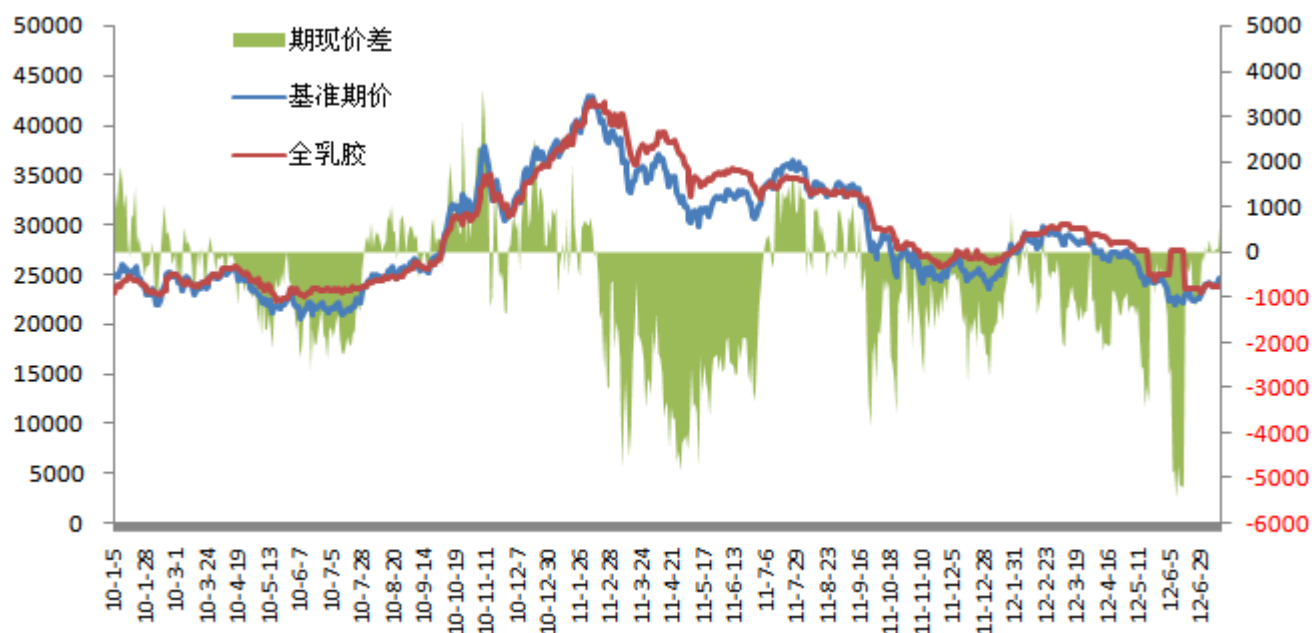
资料来源:wind、中期研究

日度持仓分析:

量价结构方面，橡胶期货指数成交量减少 199394 手至 445732 手，盘中交易者参与度减少 31%；持仓量较前日减少 3652 手至 158286 手，资金较前减少 2.2%；价格下跌 5.03%。

RU1209 前二十名多头持仓 11778 手，减少 3518 手；空头持仓 14227 手，减少 2677 手；净空头 2449 手，增加 841 手；

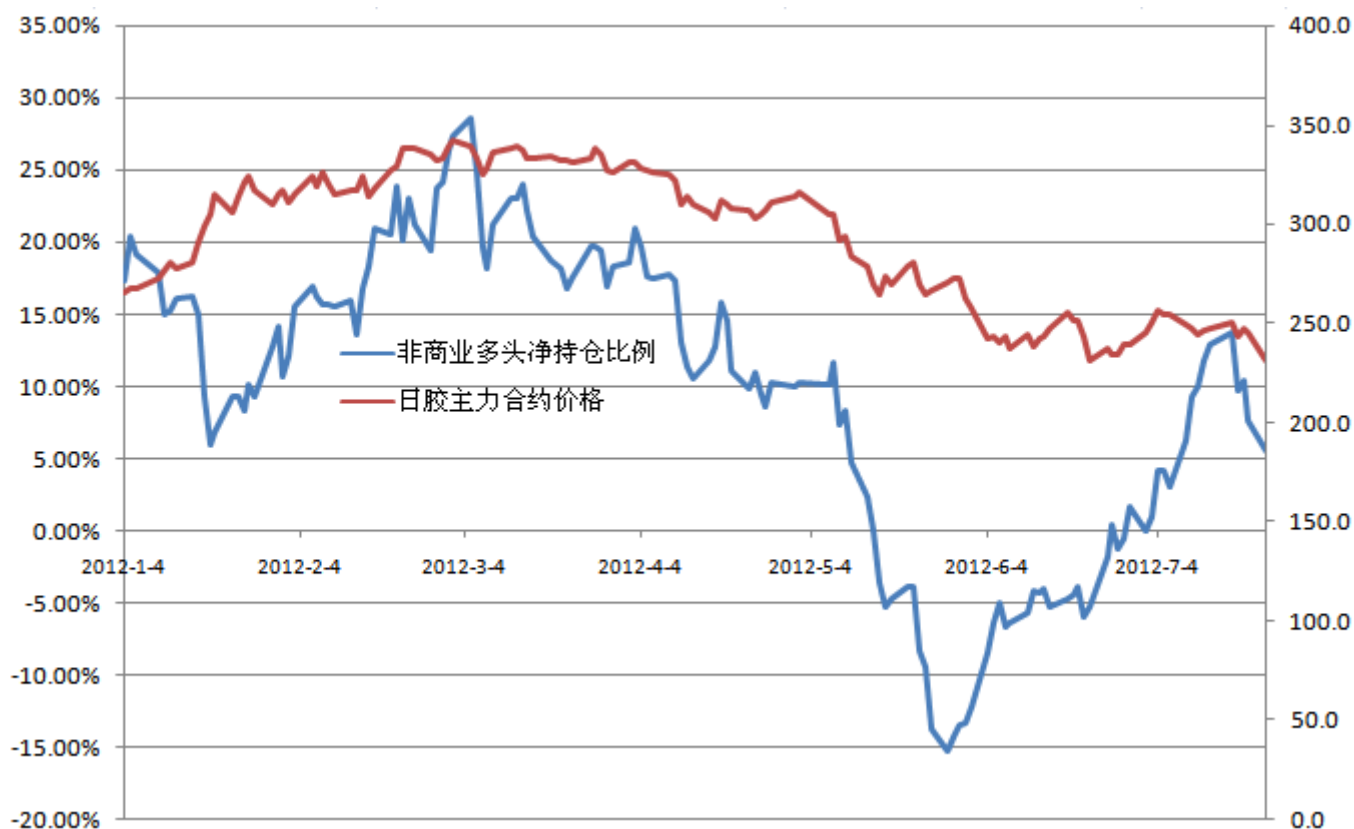
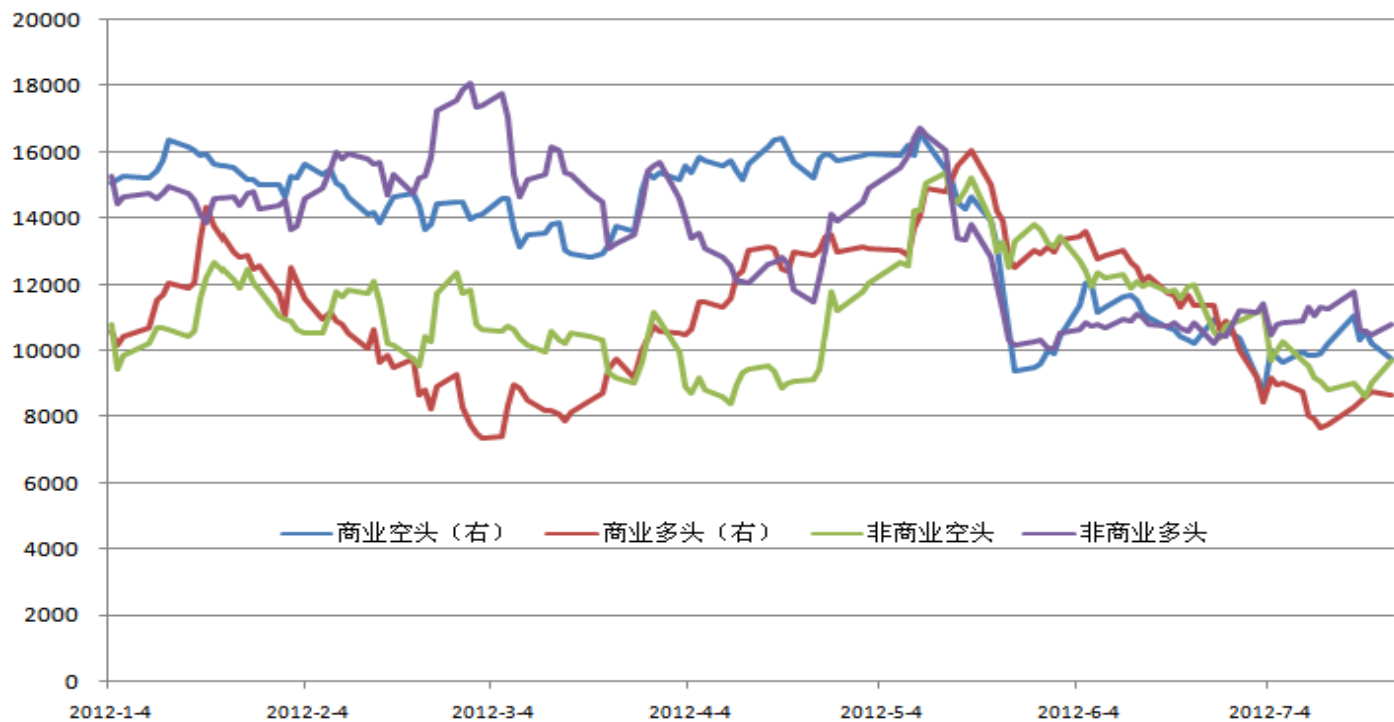
五、 国内现货分析



中橡网 7 月 23 日中橡电子市场无报价、无成交；

全乳胶沿用前一交易日成交均价为 24100 元；沪胶近月 1208 收盘 22600；期现价差-1500 元；期货升水幅度与持续时间较小且短，上涨动力缺失；

六、 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
2012-7-23	38888	9742	8660	9702	10784	1082
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	-619		-1351		-1178	-446
最新持仓变化	-504		-110		685	291

八、操作建议

1、从整个商品结构来看，年度资金会战的效果开始再次体现。2、从东京胶来看，东京胶反弹格局已经结束，离新低的周线防御区域236.6近在咫尺。3、国内胶市存在加速补跌的可能，建议多头注意价格下跌风险。4、按照柱子建议建仓的仓位，建议结合盘面在23500-24000完成本次空头的建仓。5、个人倾向认为，资金年度效益会战，结局会惨烈，空头仓位建议耐心持有。柱子观点、仅供参考。

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