

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

国外方面:

澳元难以扮演刺激澳洲经济要角

路透悉尼7月30日电——铁矿石和煤等商品价格下滑,正伤及澳洲出口获利,并使得数以10亿计美元的矿业投资面临风险.澳洲迄今之所以能躲过衰退,大规模的矿业投资是一大原因.

一般来说,澳元被当作安全资产,与商品价格同步下跌以提振出口.但这次因为有投资者及主要央行逃离欧元以寻求较安全报酬的需求,使得澳元在过去八周呈现升值.

由于澳洲工党政府在政治上有财政紧缩的束缚,使得澳洲央行得扛起提供刺激举措的任务.

上周澳洲央行总裁史蒂文斯指出澳元有两大主要海外风险:自欧洲延烧的全球金融危机,以及中国经济硬着陆.在上述这两种情况下,他认为能够抵销相关负面效应的首要因素为澳元贬值,凸显出澳元的重要角色.

史蒂文斯的假设是"如果情况发展不对,中国经济出现严重衰退,那么澳元可能会下跌,这将对澳洲经济提供扩张性的刺激."

毕竟,这正是2008年所发生的情况.当时澳元的加权贸易指数在短短三个月贬值了30%,对澳洲出口有很大的助力.

今年稍早似乎又有重演的情况,当时因欧债危机肆虐及担心中国经济放缓,澳元加权贸易指数在3-5月之间下跌了8%.

国内方面:

尽快推民资参与的重点项目

为贯彻鼓励民间投资的政策,中国国务院常务会议最新表态称,要在铁路、市政、能源、电信、金融、卫生、教育等领域尽快推出一批引导民间投资参与的重点项目,发挥示范带动效应.

此前中国多个部委已经出台引导民间投资细则,但仍有"雷声大、雨点小"之嫌.此次国务院强调,要及时跟踪民间投资细则实施情况及效果.国务院近期将组织专项督查.

中国政府网周一稍晚刊登国务院常务会议新闻稿并称,在国际金融危机深层次影响仍在显现、国内经济下行压力加大的情况下,要及时采取强有力的政策举措,鼓励企业加强技术改造.常务会议决定,中央财政将安排资金以贴息方式支持重点行业加快实施技术改造;并要用好现行有关税收优惠政策.

同时,要鼓励金融机构对技术改造项目提供多元化融资便利,支持企业采用融资租赁等方式开展技术改造.

会议并强调,鼓励和支持企业技改,要以企业为主体、市场为导向,注重效益,注重节能环保。

二、行业动态

广州限购,令广州市及周边不少车商的库存一度减压甚至清空,但在东莞市场,经销商最头疼的事情仍然是不断升高的库存量。记者日前从市场了解到,在众多细分经销商中,自主品牌的压力最大,有部分自主品牌的库存超过了3.5倍,而一些二线品牌的合资车商虽然库存量偏高,但在承受范围之内。最让市场始料未及的是,一向被业内视为风景独好的进口车市场也开始面临着库存偏大的难题,由于进口车价格相对较高,对经销商而言,压库资金更为巨额。在此情况下,汽车厂家不约而同地选择了出台宽限政策的道路,帮助经销商度过低谷期。经销商库存量膨胀

“到店量不断下降,成交一直下滑。上个月我们店还有120台成交量,这个月近月底了,订单才60台左右。”上周,有畅销的合资品牌经销商向记者透露,目前对于各品牌店而言,最大的苦在于库存量不断增加而导致运营成本加大。

北京现代经销商表示,广州限购后,厂家对广州区的销量任务没有调整,而佛山、东莞、惠州等周边城市的任务增加20%，“厂家的任务压到我们这里来,但市场的成交速度比不过压车速度,因此整个7月库存量也直接增加了20%”。

一丰的经销商则称,由于今年是一个比较难熬的年头,公司已做出一些战略调整,比如利润方面的大让步,但事实上,消费者对于降价促销已没有感觉,经销商卖车都亏钱,而且亏得不少。

然而,相对于合资品牌而言,自主品牌才真正是被库存量压得喘不过气来。“今年是我们店最艰难的时候,库存量已高达3.5倍,下半年再这样下去容易出问题。”上周,比亚迪经销商对南都表示,上半年来,市场层层降价下压,令自主品牌的生存空间进一步压缩。吉利、奇瑞的经销商也表示,目前库存量都已超过了2.5倍,真的是“亚历山大”。

进口车市场也受灾

去年销售情况明显好于国产车的进口车市场,今年库存量也开始偏大。市场终端,路虎揽胜从去年的最高加价70万元到目前的最高优惠30万元,在不到一年的时间内体验了一把“过山车”。奥迪经销商表示,有部分经销商的库存数已经达到了三四百辆。目前库存量最大的是进口的大排量车,“降价几十万也难销出去”。

中国进口汽车贸易中心的数据显示,对于进口车市场而言,库存增加和价格下滑问题日趋严峻,5月份,全国进口车库存系数达到2.7这一超警戒水平,82.6%的进口车商库存过高,高于国产车50个百分点。

由于宏观经济下行、车市急踩刹车,作为桥梁和纽带连通汽车厂家和消费者的经销商最先受到冲击。有大型经销商集团高层透露,在这家营业收入过百亿的集团内,用于厂家压库所占的资金就高达15个亿,相当于其两个月的营收。这一数字建立在部分品牌连续两个月不提车的基础上。

对策 厂家出台新政帮补

经销商的库存量不断增加，区域厂家代表也看在眼里急在心头。记者了解到，最近一个月来，别克大区市场经理马不停蹄地在自己管辖的市场内与经销商探讨更好的销售政策。

别克经销商称，最近，厂家方面已改变了对经销商的考核方式，从以前的硬性指标考核，转向更模糊的商务政策。“厂家不会给硬性的销售任务量，但要求经销商必须配合厂家的步伐来统一做市场。”“有时候厂家也会考虑经销商的特殊情况而酌情考量，比如，这个经销商很努力地配合做市场，即使销量上不去，厂家也一样会给过关。”

无独有偶，与别克大区的“宽限”政策相近的是，东风日产经销商近日也表示，厂家已决定提早半年发补贴资金。“上半年促销资金只用了三分之一，下半年会有三分之二的促销资金放出来，但是这个促销资金不是让大家去血拼价格的，而是补贴上半年的亏损。”据称，每家店获得的补贴额度不同，其补贴金额主要以上半年销量为基数，再根据提车率、实际成交率和所在地区城市的贡献程度产生的系数来相乘，最后为补贴金额。这其中，广东地区一家4S经销商获补贴的金额高达100多万元，足以弥补上半年的亏损额。

数字说话

1.“到店量不断下降，成交一直下滑。上个月我们店还有120台成交量，这个月近月底了，订单才60台左右。”上周，有畅销的合资品牌经销商向记者透露。

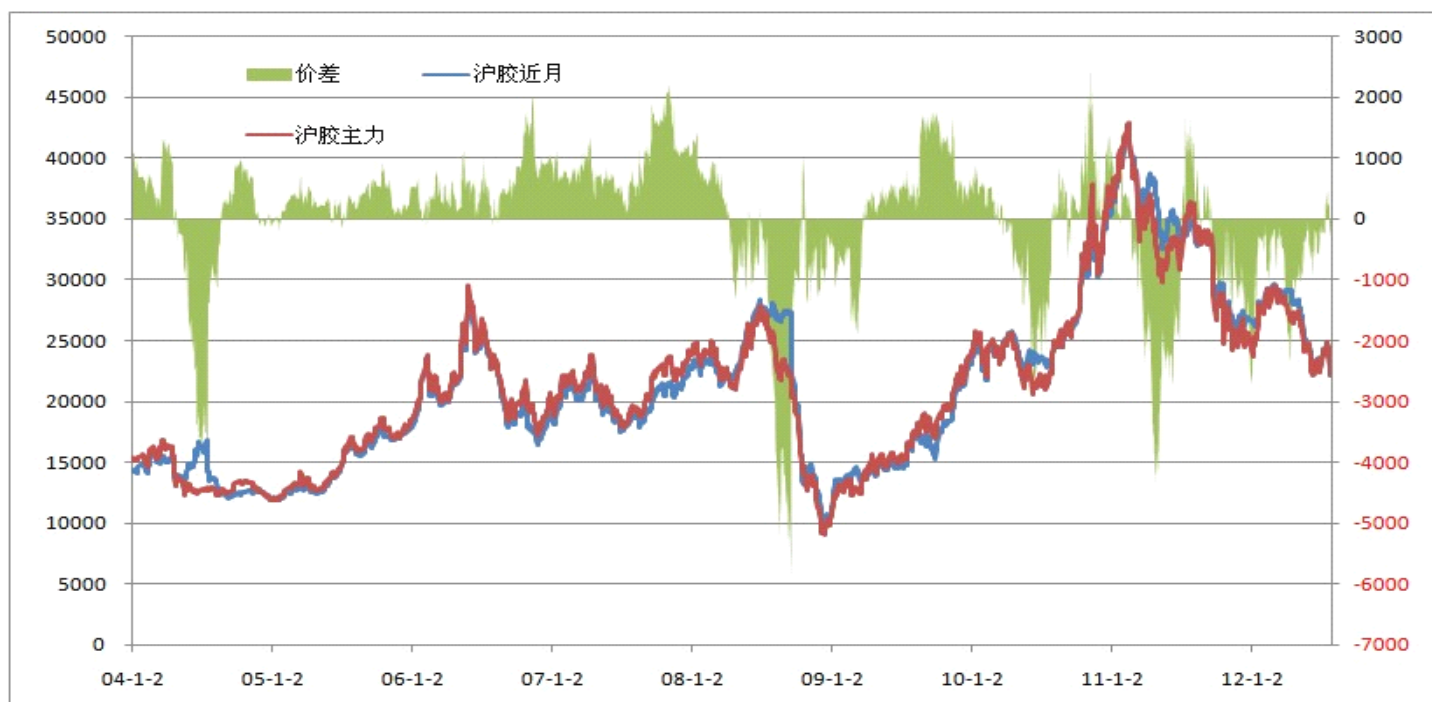
“今年是我们店最艰难的时候，库存量已高达3.5倍，下半年再这样下去容易出问题。”上周，比亚迪经销商对南都表示。

中国进口汽车贸易中心的数据显示，5月份，全国进口车库存系数达到2.7的超警戒水平，82.6%的进口车商库存过高，高于国产车50个百分点。

有营业收入过百亿的大型经销商集团高层透露，该集团用于厂家压库所占的资金高达15个亿以上，相当于其两个月的营收；

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30日沪胶主力1301合约价格为22365，近月合约1208价格为22800

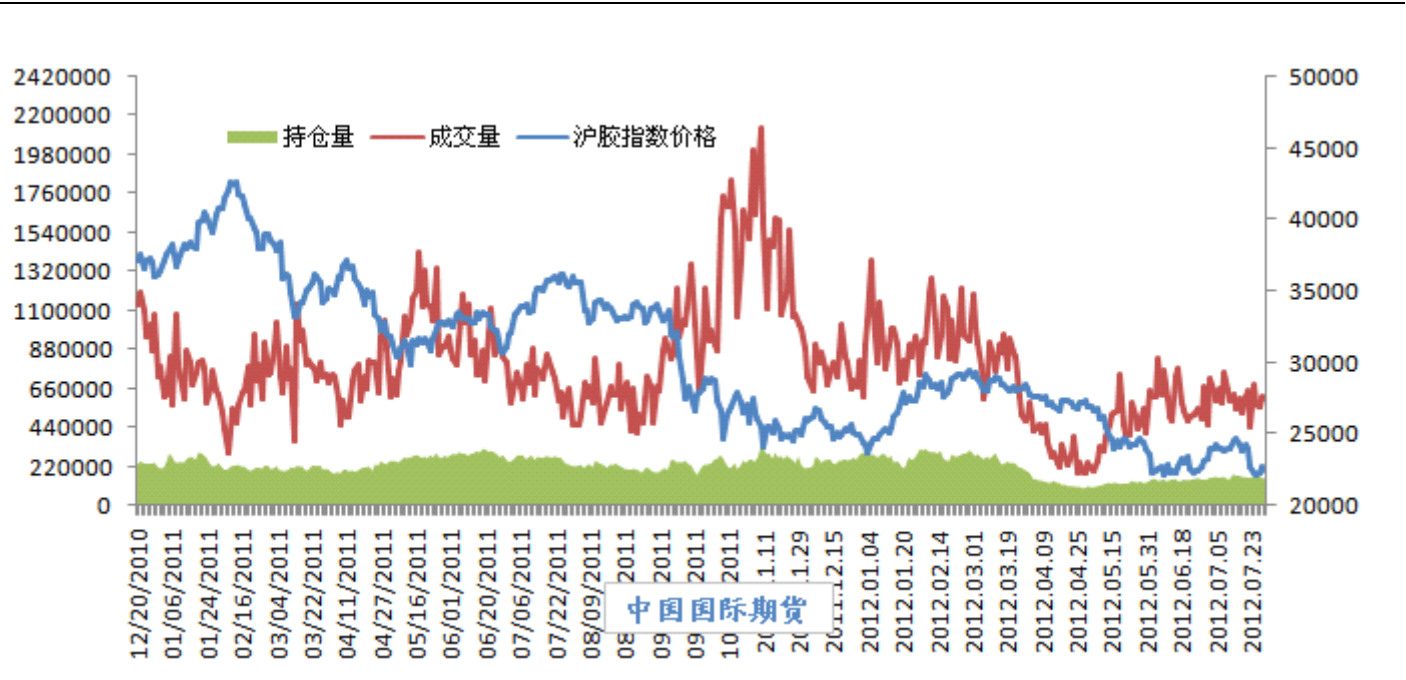
沪胶远月1301贴水近月1208合约-415元；

升水变为贴水持续5个交易日，均值-240；远月价格不断走弱，近月价格相对偏强，此时不具备反弹特征；

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:

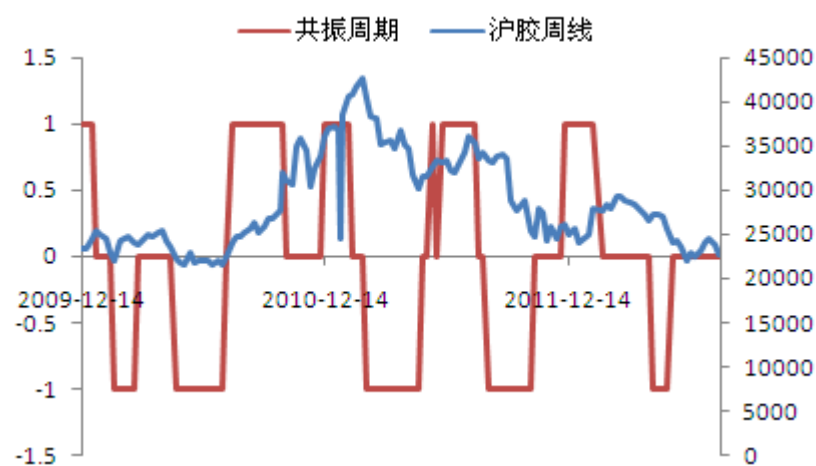
量价结构方面，橡胶期货指数成交量减少 4912 手至 604580 手，盘中交易者参与度减少 0.8%；持仓量较前日增加 1354 手至 159108 手，资金较前增加 0.9%；价格下跌 1.58%。

RU1301 前二十名多头持仓 32977 手，减少 902 手；空头持仓 32099 手，增加 1624 手；净多头 878 手，减少 2544 手；

价格周期分析

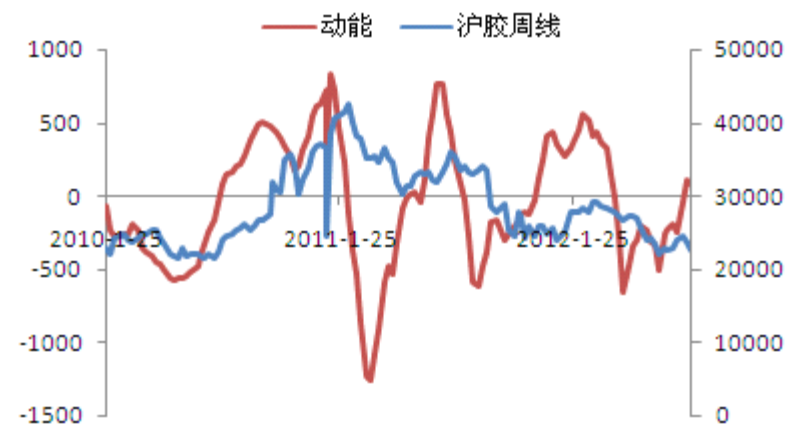
周线级别评估：★★周线级别观点：截止7月27日收盘，沪胶价格本周出现快速回调，波动加剧。目前周期性共振指标依然维持0状态。但动能指标反弹明显，表明周线级别目前依然处于震荡周期中。估算橡胶**周线级别转强的时间窗口，大致在8月中旬左右。**

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

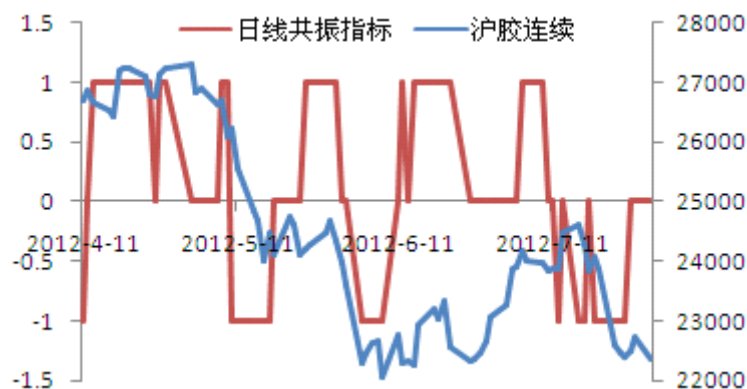


资料来源：中期研究院

日线级别评估：★★周一橡胶中盘调整，幅度较大。截止周一收盘，日线级

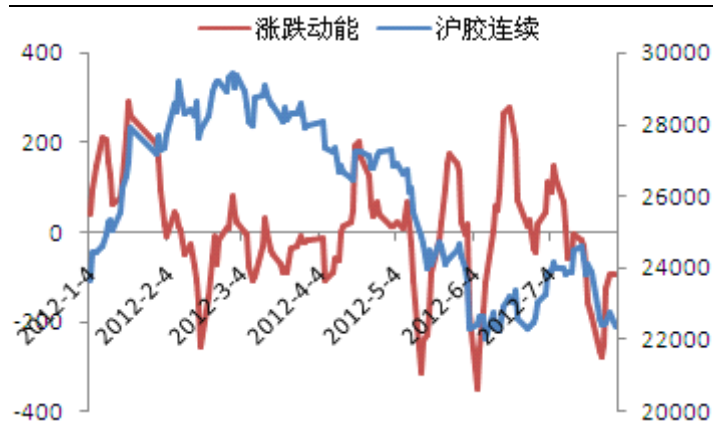
别指标体系维持0状态，日线级别观点不变：橡胶在7月底的价格走势由快速下跌向震荡走势转变。从当前价格表现看，目前应属于价格由下跌到趋缓的过程，整体依然偏弱。故操作上，前期空头启动浮动止盈策略，多头需暂时观望。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

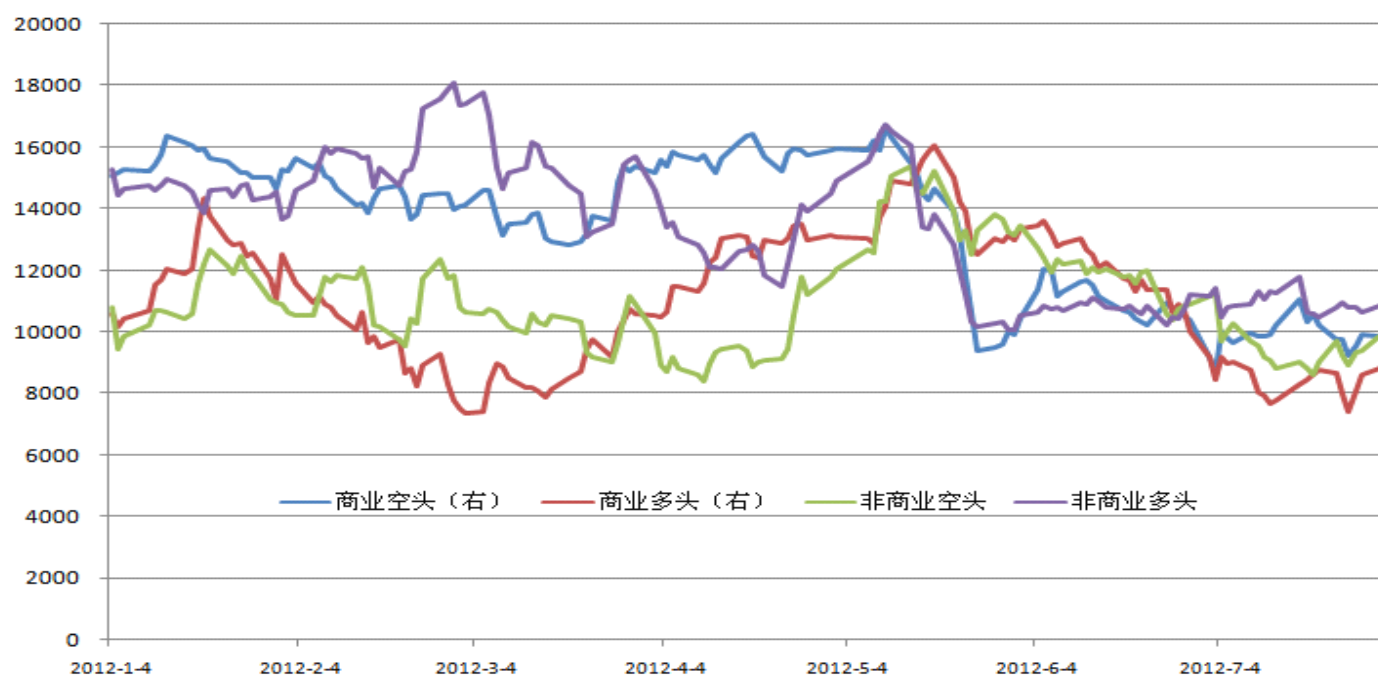
图2：日线动能指标

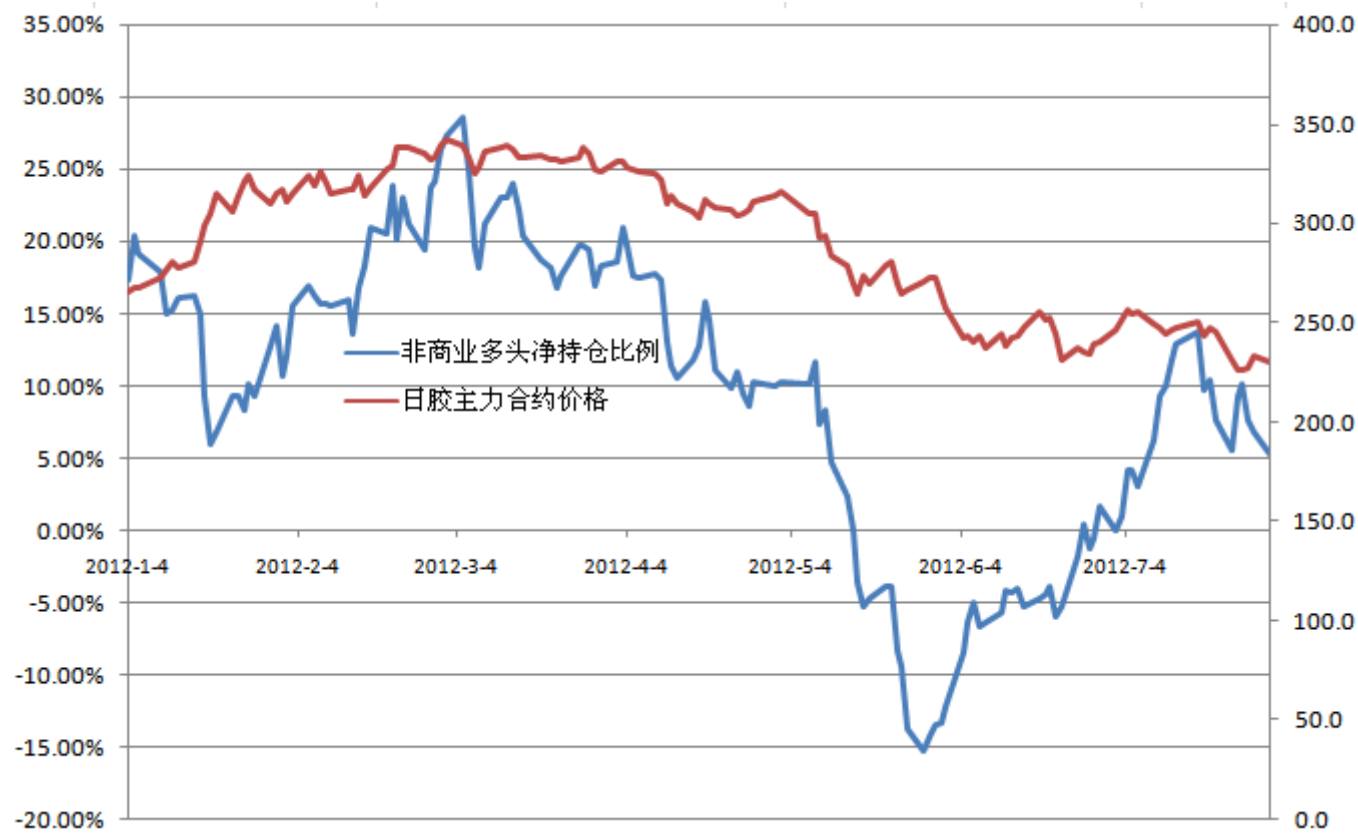


资料来源：中期研究院

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
2012-7-30	39324	9842	8816	9820	10846	1026
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	-519		-1195		-1060	-384
最新持仓变化	-94		191		470	185

八、操作建议

从年度资金效益来看，沪铜依然存在较大的波动区间，后续铜市的波动将影响胶，依然建议新空单重点关注 23000-23500 的区间表现。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