

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

国国外方面:

欧央行本周须祭出有力举措方可不失信于市场

路透法兰克福7月30日电---欧洲央行(ECB)决策者周四开会时,央行总裁德拉吉必须兑现竭尽所能维护欧元的承诺,否则就会令渴望且预期该央行将立刻采取行动的投资者大失所望。

德拉吉上周在其迄今为止最为大胆的言论中称,在职权范围内,欧洲央行准备好了尽其所能地捍卫欧元,这一说法点燃了对该央行可能重启公债购买计划的预期。欧洲央行去年开始购买西班牙和意大利的公债。

德拉吉的言论已拉低意大利和西班牙公债的收益率,而且路透调查清晰地反映出,市场在一定程度上认为欧洲央行将采取行动。

24名货币市场交易商中有19名称,他们预计欧洲央行将重启本已停滞的公债购买计划,会购进西班牙和意大利的公债。19名分析师中有10名预计欧洲央行会在周四公布这一决定。

但欧洲央行是否会这么做还很难确定。该央行可能会暂缓行动,避免与欧元区欧洲金融稳定机构(EFSF)援救基金一道干预市场。

欧洲央行而是可能会探索新的政策工具,例如直接购买资产(即量化宽松),这是英国、美国和日本为刺激经济成长正在使用的措施。最近亦有迹象表明,欧洲央行或赋予各国央行扩大资产购买的能力。

国内方面:

中国央行若失“经理”国库之职 货币政策操作将受冲击

路透北京7月31日电---全球经济风雨飘摇之际,各国央行在稳定经济和金融中的作用有所增强,而作为全球第二大经济体的中国,其央行的地位却正面临被削弱的风险。

中国央行“经理国库”之职,在征求意见的《预算法修正案(草案二次审议稿)》已被删除,未来或将由“代理制”做为其在国库业务中的职能。尽管“经理”和“代理”之间仅一字之差,但将给中国央行货币政策操作带来较大的影响。

这源于中国国库收支及现金余额的变化,会引起央行基础货币和货币供应量的相应变化,需要央行货币政策操作加以对冲。中国今年5月下调存款准备金率0.5个百分点的原因之一就为应对当时的国库收入大量净增加。

尤其是中国国际收支正渐趋平衡,此前国际资本流入作为央行货币创造主渠道的机制,将可能向“由央行公开市场操作和国库资金余额综合调整”转变,央行与财政部的相互沟通、协调,甚至相互制约就更为重要。

而为了提高国库资金利用效率,将高达2.76万亿元人民币的库存现金余额逐渐降低至一个合理水平也将是大趋势。但该过程中,国库现金余额具有较高波动性,这需要中

国央行公开市场操作室与财政部国库司加强协调和紧密配合。

二、行业动态

2012年7月26日，大众汽车集团在上半年财务报告中公布了精确销量数据。包含所有的乘用车和商用车在内，大众集团上半年全球销量达到464万辆，同比增长12.4%。在最大单一市场中国保持了两成左右的同比增幅，市场份额突破20%。

整体产销数据

今年第二季度，大众集团全球销量为238.5万辆，比去年第二季度的210.3万辆同比增长13.4%；上半年全球销量464.4万辆，较去年同期的413.3万辆同比增长12.4%。其中德国本土市场上半年销量从63.4万辆同比增长1.5%至64.4万辆；海外市场上半年从349.9万辆同比提升14.3%至400.0万辆

1、 西欧

上半年大众集团乘用车和轻型商用车在西欧销量为1,612,087辆，去年同期为1,647,860辆，同比下跌2.2%。不过市场份额从22.5%提高到23.8%。

单一市场中，上半年在德国从580,559辆同比增长4.4%至606,079辆，市场份额从35.9%增到36.9%；在英国从217,351辆同比增长3.7%至225,357辆，市场份额从19.4%增加到19.8%；在法国从161,059辆同比下降5.8%至151,743辆，市场份额从12.1%增加到13.8%；在意大利从138,923辆同比下降18.5%至113,192辆，市场份额从13.2%增加到13.1%；在西班牙从120,410辆同比下降13.5%至104,192辆，市场份额从24.9%下跌到24.8%。

2、 中东欧

上半年大众集团在中东欧销量为322,874辆，去年同期为253,689辆，同比增长27.3%，市场份额从13.5%提高到15.5%。

单一市场中，上半年在俄罗斯从96,228辆同比增长58.6%至152,575辆，市场份额从7.9%增加到10.9%；在捷克从41,705辆同比增长4.3%至43,518辆，市场份额从45.1%下跌到44.8%；在波兰从35,480辆同比增长%至39,755辆，市场份额从24.2%增加到24.3%。

大众集团上半年在整个欧洲地区总销量达到2,115,133辆，去年同期为2,057,299辆，同比增长2.8%。

3、 北美

上半年大众集团在北美销量为389,752辆，去年同期为319,106辆，同比增长22.1%，市场份额从4.2%提高到4.5%。

单一市场中，上半年在美国从 211,015 辆同比增长 30.4%至 275,217 辆，市场份额从 3.3%增加到 3.8%；在墨西哥从 72,264 辆同比增长 4.5%至 75,542 辆，市场份额从 17.5%下跌到 16.3%；在加拿大从 35,827 辆同比增长 8.8%至 38,993 辆，市场份额从 4.4%增加到 4.5%。

4、南美

上半年大众集团在南美销量为 469,458 辆，去年同期为 455,234 辆，同比增长 3.1%，市场份额从 18.9%提高到 19.3%。

单一市场中，上半年在巴西从 343,623 辆同比增长 1.0%至 347,086 辆，市场份额保持在 22.4%的水平；在阿根廷从 87,482 辆同比增长 8.3%至 94,750 辆，市场份额从 24.2%增加到 25.7%。

4、 亚太

上半年大众集团在亚太销量为 1,477,314 辆，去年同期为 1,256,519 辆，同比增长 17.6%，市场份额从 11.4%提高到 11.5%。

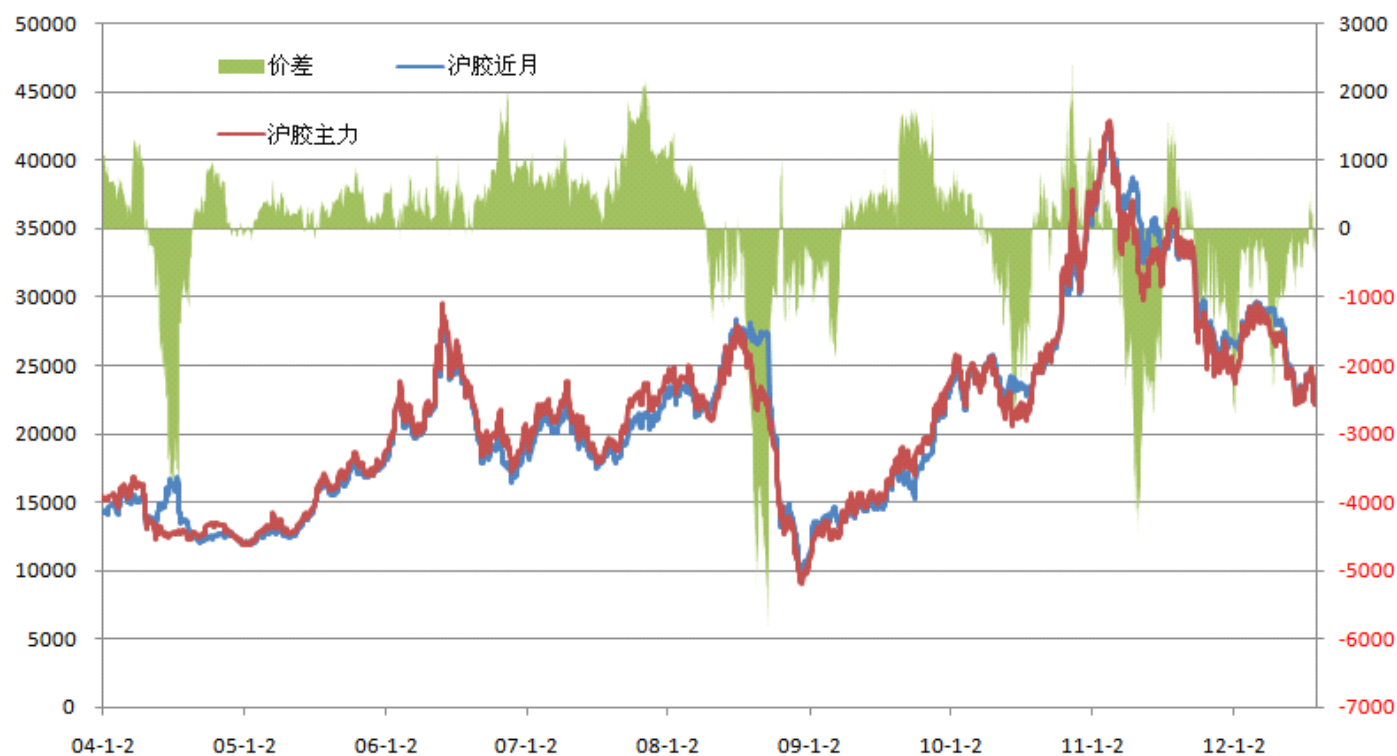
大众集团在最大单一市场中国 6 月份销量约为 22 万辆，去年同期的销量为 18 万辆，同比增长约 22%，继续保持了 5 月份两成以上的同比增幅。大众集团轻型车上半年在华销量为 1,299,800 辆，较去年上半年的 1,106,593 辆同比增长 17.5%。市场份额从 18.6%提高到 20.2%。作为参考，去年大众在华全年销量为 225 万辆。

另外，大众集团重型商用车上半年在华销量从去年的 885 辆同比增长 96.9%至 1,743 辆。因此大众集团今年上半年在中国市场所有车辆的总销量为 1,301,543 辆。

大众集团轻型车上半年在印度从 55,121 辆同比增长 10.4%至 60,877 辆，市场份额从 4.6%略下降至 4.5%；在日本从 34,096 辆同比增长 19.9%至 40,867 辆，由于日本车市迅速复苏，因此大众的市场份额从 2.1%降至 1.6%；

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31日沪胶主力1301合约价格为22445，近月合约1208价格为22660

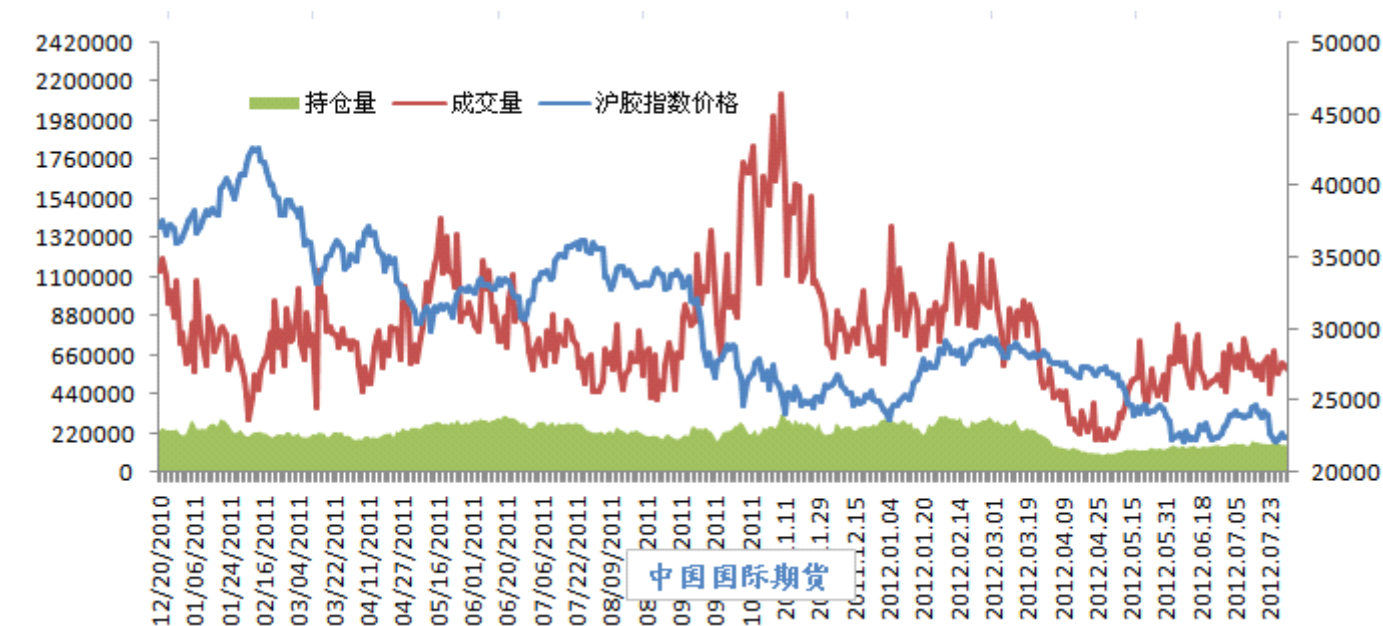
沪胶远月1301贴水近月1208合约-215元；

升水变为贴水持续6个交易日，均值-236；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:

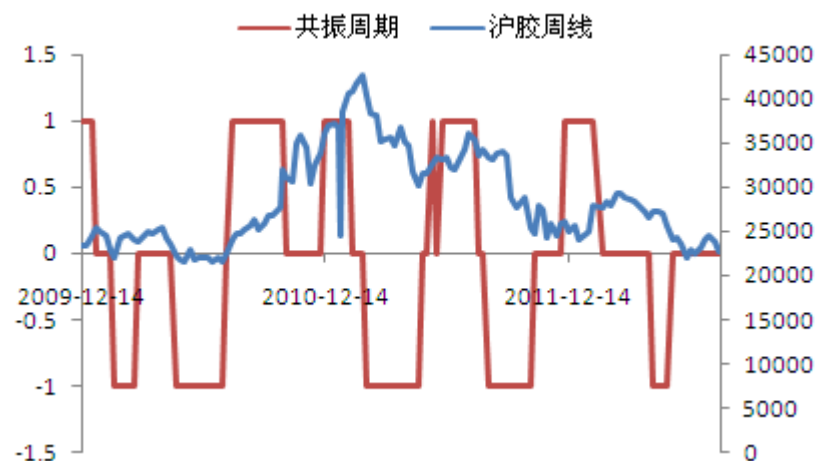
量价结构方面，橡胶期货指数成交量减少 22872 手至 581708 手，盘中交易者参与度减少 3.8%；持仓量较前日减少 5266 手至 153842 手，资金较前减少 3.3%；价格上涨 0.27%。

RU1301 前二十名多头持仓 33166 手，增加 189 手；空头持仓 31701 手，减少 398 手；净多头 1465 手，增加 587 手；

价格周期分析

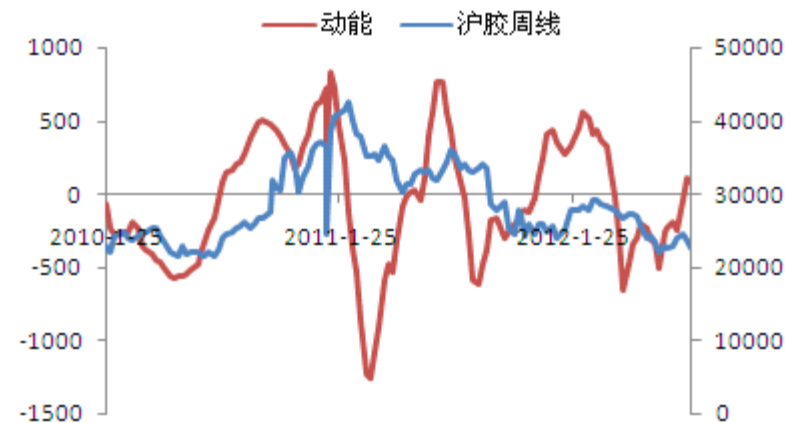
周线级别评估：★★周线级别观点：截止7月27日收盘，沪胶价格本周出现快速回调，波动加剧。目前周期性共振指标依然维持0状态。但动能指标反弹明显，表明周线级别目前依然处于震荡周期中。估算橡胶**周线级别转强的时间窗口，大致在8月中旬左右**。

图1：周线共振指标



资料来源：中期研究院

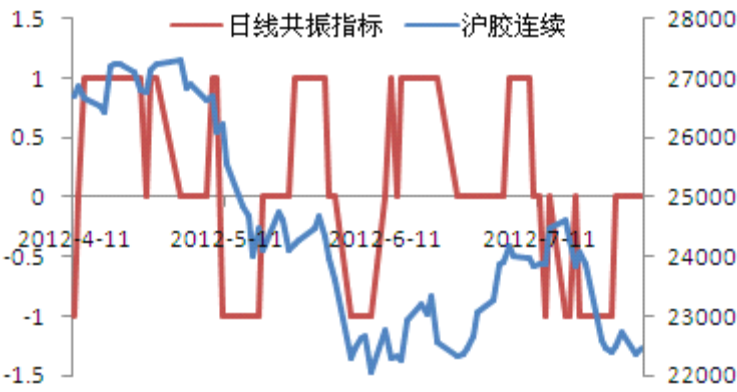
图2：周线动能指标



资料来源：中期研究院

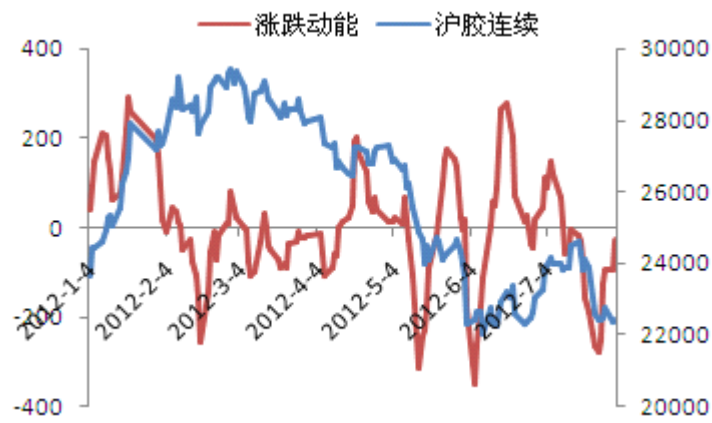
日线级别评估：★★周二橡胶低位震荡，短线企稳迹象明显。**截止周二收盘，日线级别指标体系维持0状态，日线级别观点不变：**橡胶在7月底的价格走势由快速下跌向震荡走势转变。从当前价格表现看，目前应属于价格由下跌到趋缓的过程。但是震荡过程有强弱之分，**目前处于由震荡偏弱到震荡偏强的转换过程**。故操作上，前期空头启动浮动止盈策略，激进投资者可尝试轻仓介入。

图1：日线共振指标



资料来源：中期研究院

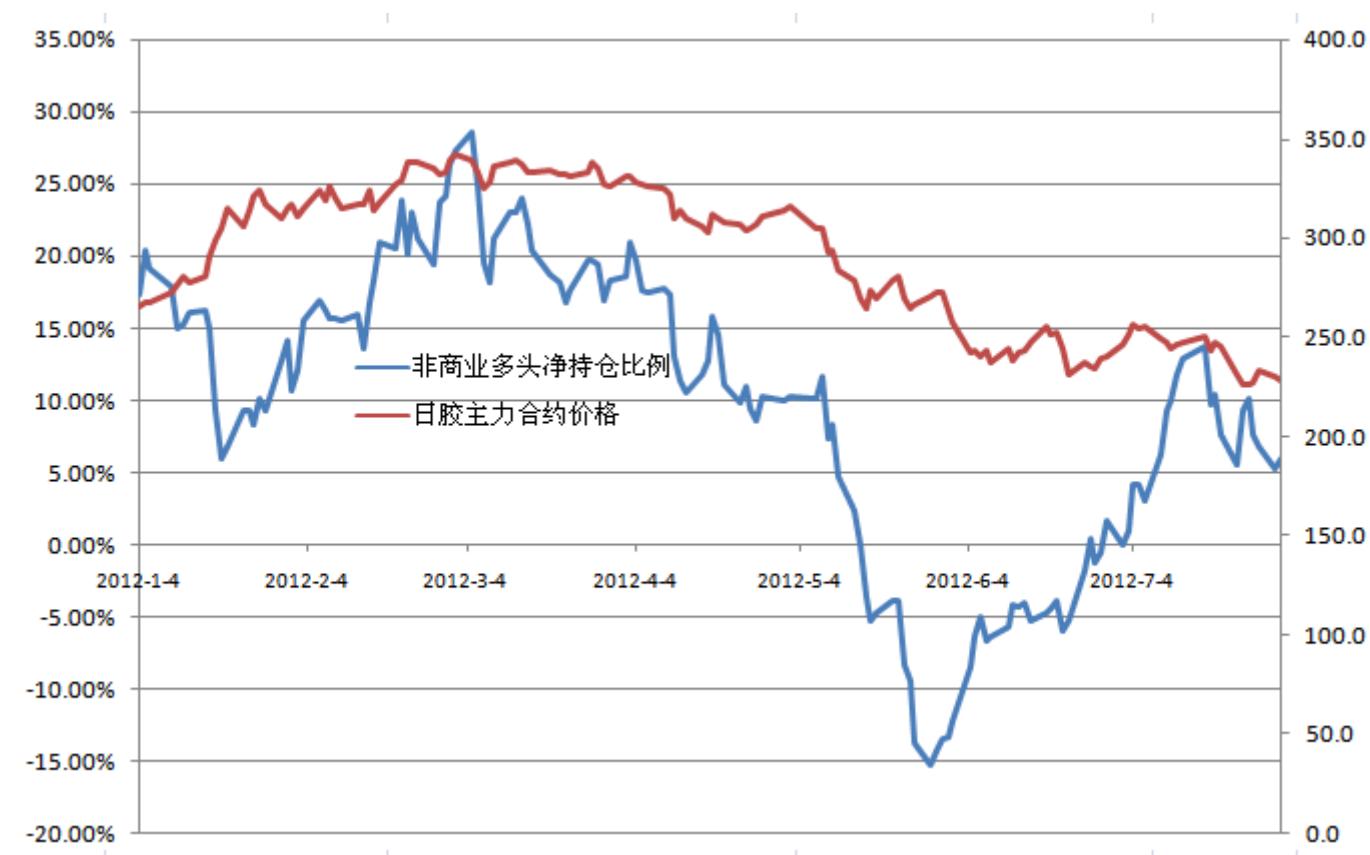
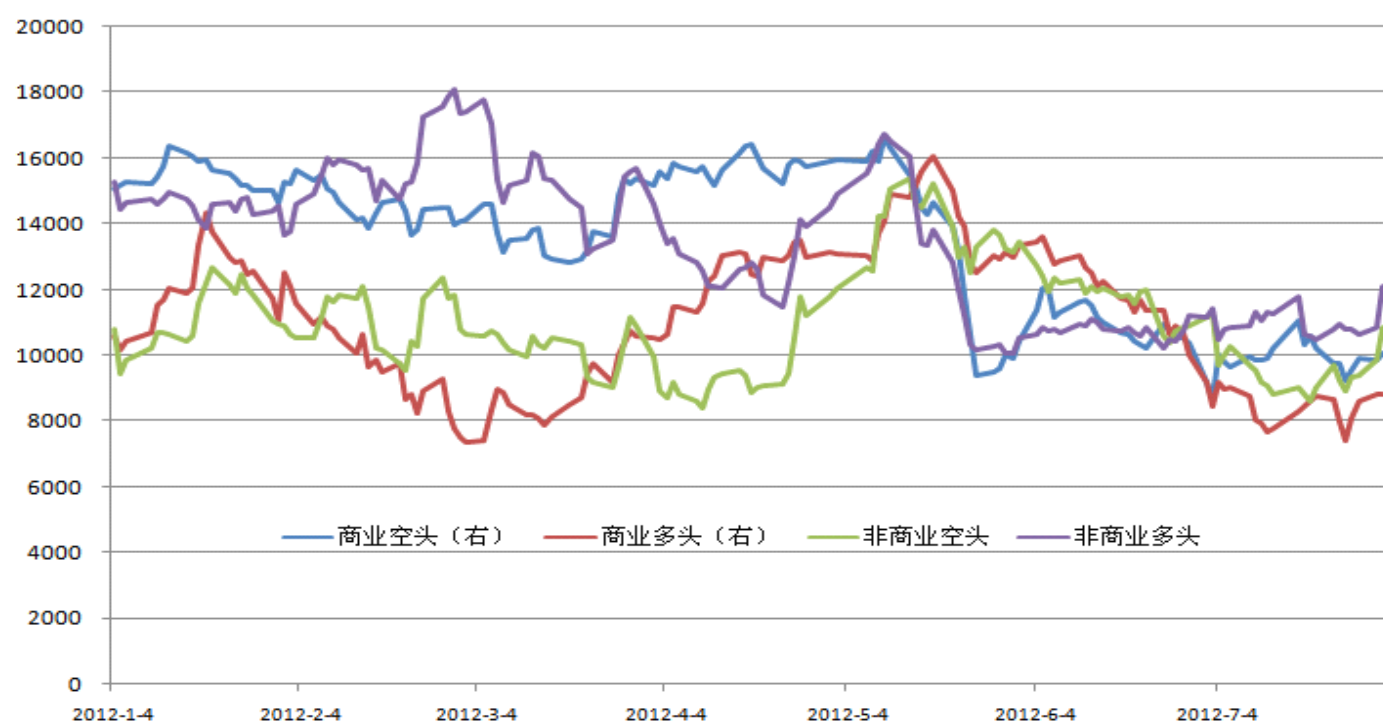
图2：日线动能指标



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
2012-7-31	41750	10060	8804	10815	12071	1256
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
最新持仓变化	218		-12		995	1225

八、操作建议

整个市场结构，尤其是金属和能化板块依然处于空头的控制之中，而且总在关键战略要地，多头都是攻而不上，建议前期高位空单继续持有，新空单不前仍不介入。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