

品种聚焦

天然橡胶

一周商品走势



新纪元期货研究所

副总经理

雷 渤

执业资格号: F0204988

电话: 0516-83750566

E-mail

6076331@qq.com

研究所所长

魏 刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

wg968@sohu.com

化工品分析师

吴宏仁

执业资格号: F0273475

电话: 0516-83831180

E-mail:

wuhongren@188.com

橡胶期货策略周报

雷渤/魏刚/吴宏仁

2011年08月07日

一、宏观分析

1. 中国制造业 PMI 指数的解读

2011年7月份,中国制造业采购经理指数(PMI)为50.7%,环比继续回落,并创出2009年3月以来的最低点。表明中国制造业虽然总体呈增长态势,但增速继续趋缓,并逼近荣枯分水岭。

从历史上看,多数年度7月份的PMI指数都是环比下降的,而8、9月份则进入回升阶段。今年7月份PMI继续回落,体现的是正常的季节性波动。虽然从绝对值看今年7月份与往年相比明显偏低,但0.2个百分点的环比降幅明显小于往年同期,传递出PMI指数即将触底的信号。从分类指标看,相对于往年的季节性下降,7月份新订单指数为51.1%,环比上升0.3个百分点,出现9个月以来的首次弹升,表明市场需求出现了改善迹象。其中,7月份新出口订单指数为50.4%,比上月下降0.1个百分点,这表明尽管外需继续疲软,但国内的需求在增加。产成品库存指数从今年3月份即越过50%,并一直延续到6月份。7月份产成品库存指数为49.2%,比上月回落1.8个百分点,自今年3月份以来首次低于50%的临界值,提示去库存化已经接近尾声。

我们认为,虽然PMI数据仍不理想,但已经传递出经济向好的信号。去库存化对中国经济的影响将逐渐消退,制造业PMI指数将在8月份出现回升。

对于交通运输设备制造业,7月份PMI生产指数持续位于临界点以下,企业生产量下滑;新订单指数位于临界点以下,市场需求偏冷;全国规模以上交通运输设备制造业企业实现利润同比增长13.1%,增速大幅下降,远低于全国平均水平。交通运输设备制造业的不景气将抑制橡胶需求,预计天然橡胶需求在8月份仍将维持低迷态势难以好转,从而对天胶期价形成利空影响。

2. 经济增长情况展望



7 月份经济增长形势表现出回暖迹象。主要表现在：（1）制造业 PMI 指数表现好于往年同期，新订单指数反弹、就业指数上升、库存指数下降和采购量指数上升预示着未来经济形势会进一步好转。（2）非制造业 PMI 表现良好。（3）发电量增长较快，7 月下旬日发电量连续创纪录。（4）三峡和上海港运量大幅上升。

我们认为，随着积极财政政策的实施，保障房建设、水利建设的加快，经济增长形势会进一步好转。我们预计，8 月份制造业 PMI 和非制造业 PMI 将出现上升，3 季度 GDP 增速将有所回升。

3. 物价形势分析

根据商务部的统计数据，上周（7 月 25 日至 31 日），18 种蔬菜平均批发价格比前一周下降 3.1%；8 种水产品平均批发价格下降 0.1%；豆油价格持平；肉类批发价格小幅波动，猪肉下降 0.5%。鸡蛋零售价格上涨 0.8%。主要生产资料中，有色金属、矿产品、化工产品、能源、钢材、橡胶价格上涨，建材、农资价格持平，轻工原料价格小幅下跌。总体来看，有利的情况是食用农产品价格出现回落，但是生产资料价格继续上涨。我们认为，通胀情况仍在发展，国务院将更多使用行政手段控制物价。我们预计，7 月份 CPI 仍将处于高位，同比增速在 6.2%—6.4%。

4. 货币政策走向的判断

周小川在 8 月 1 日结束的央行分支行行长座谈会上的讲话透露，国内通胀预期依然较强，稳定物价的基础还不牢固，一旦政策松动就有反弹的可能。下半年，坚持把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，继续实施好稳健的货币政策，保持必要的政策力度。同时，把握好调控的方向、力度和节奏，进一步提高调控的针对性、灵活性和前瞻性。要综合运用利率、汇率、公开市场操作、存款准备金率和宏观审慎管理等工具组合，保持合理的社会融资规模和节奏。

4 日，央行主管的《金融时报》发表题为“用好货币政策工具管理通胀预期”的评论员文章。文章表示，管理通胀预期，要综合运用多种政策工具。（1）要继续用好存款准备金率工具。需要有针对性地用好数量型工具，把好流动性总闸门。（2）要继续保持公开市场操作力度。（3）要继续用好价格型工具。（4）继续增强人民币汇率弹性。



(5) 继续加强宏观审慎管理。

这些讲话表明，下半年货币政策不可能放松，仍然要维持政策力度。对于货币政策工具的使用顺序，央行分支行行长座谈会与《金融时报》不同，座谈会将利率和汇率列在前面，《金融时报》文章将存款准备金率列到前面。我们预计，利率与存款准备金率这两个工具仍将交替使用，利率和存准都有上调的可能。鉴于7月上调了利率，8月份提高存款准备金率的概率更大些。时间窗口可能在下周公布7月份CPI数据的前后。紧缩货币政策的延续将对天胶期价构成不利影响。

二、微观分析

1、市场解析

本周公布的统计数据显示，7月日本汽车销量为241472辆，较去年同期的333403辆同比下降27.6%。地震对丰田、本田的影响仍在，其中丰田本月销量101790辆，较去年同期的161444辆下降37%，本田本月销量33711辆，较去年同期的50448辆下降33.2%。

本周公布的数据显示，7月美国轻型车销量总计1,055,905辆，较去年同期的1,046,980辆上涨0.85%。数据显示7月美国汽车市场稍有起色，但恢复力度较弱。其中，北美系制造商本月销售503,922辆，较去年同期的455,973辆上涨10.5%，市场份额也由去年的43.6%上涨到47.7%；欧洲系车销量微增，市场份额从8.1%上涨到9.3%；而以日韩为主的亚太系由于受日本大地震的影响销量大减，从上年的505,996辆下降到454,031辆，下降10.3%。

据中国汽车工业协会统计分析，汽车产销在连续两个月出现同比负增长后，6月汽车产销小幅回升，市场有所转暖。当月产销分别完成140.37万辆和143.59万辆，比上月分别增长3.83%和3.62%，同比分别增长0.65%和1.40%。上半年汽车产销915.60万辆和932.52万辆，同比增长2.48%和3.35%，比2010年增速的32%回落了29个百分点左右。上半年乘用车产销704.49万辆和711.03万辆，车产销同比和环比增速均超过5%，商用车产销分别为211.11万辆和221.50万辆。同比和环比均为负增长。

上半年摩托车产销同比下滑明显，从月度走势情况看，产销基本在230万辆左右，相对平稳。上半年，摩托车产销完成1312.73万辆



和 1316.29 万辆，同比下降 11.53% 和 8.57%。

7 月的汽车和摩托车产销数据还没有完全公布，下面我们来看看已经公布的重卡部分。7 月重卡销量约为 4.79 万辆，较去年同期的 70184 辆下降 31.8%，今年 1-7 月累计销量 59.13 万辆，较去年的 65.42 万辆下降 9.6%。数据显示，重卡市场表现非常疲弱，且有继续恶化的趋势。

全国乘用车市场联席会秘书长饶达预计，7 月乘用车市场产销数据将低于 6 月，同比增幅也略低于 6 月。

乘用车方面，上海通用 7 月增长强劲，今年累计销量增幅最大。数据显示，上海通用汽车 7 月产销量分别为 10.28 万辆和 9.43 万辆，同比分别增长 38.96% 和 17.39%。上海大众 7 月产销量分别为 7.65 万辆和 7.72 万辆，同比下降了 21.68% 和 7.79%。数据显示，上海汽车乘用车分公司的产销量继续下滑，导致今年累计同比增幅由正转负。在商用车方面，上汽通用五菱延续下滑趋势，上半年累计产销量分别为 67.87 万辆和 72.78 万辆，同比下降 8.24% 和 5.82%，降幅进一步扩大。

可以看出，各主要汽车市场略有好转，虽然 6 月汽车数据稍微好转，但我国汽车市场 7 月数据不容乐观，有重新恶化的迹象。胶价或重拾跌势，震荡下行。

2、微观平衡分析

供给方面，ANRPC 称成员国 2011 年产量将增加 4.9% 至 996 万吨，三季度成员国产量增长 3.4% 至 277 万吨。印尼橡胶协会估计，今年全球总产量将增至 1097 万吨。印尼上半年橡胶产量同比增长 26% 至 174.2 万吨。随着产胶旺季的深入，天胶供应紧张局面将逐步缓解。

需求方面，美国汽车行业虽有所复苏，但力度太弱，而日本并没有如预期的那样快速复苏。中国汽车产业政策的部分退出及部分地区的限购政策，也导致国内汽车市场增长缓慢，甚至出现负增长。国际橡胶研究小组称，包括天然橡胶及合成橡胶在内的全球橡胶需求预期在 2011 年将增加至 2570 万吨，略低于 3 月时预估的 2610 万吨，但仍然高于去年的消费量。

库存方面，截止 8 月 5 日，上海期货交易所天然橡胶周库存为



11145 吨，近期中国企业对东南亚产胶区的采购比较活跃，库存也随之回升。

平衡分析小结：时下正处割胶旺季，天胶供应充足；而汽车市场的回暖显得底气不足。天胶价格受此影响或下行。

3、综合评述

市场传闻节能汽车推广政策将做修改，小排量汽车的补贴标准或将大幅提高，短期恐对天胶价格带来利空影响。以及在逐渐宽松的基面的影响下，天胶价格或将震荡下行。

三、波动分析

1、市场评述

沪胶指数本周前四天延续了上周的横盘震荡走势，周一的拉升给出一种期价上攻的可能，但周二期价就低开低走重回震荡格局，周三、周四延续了高位震荡，周五在欧债危机扩大、外盘全面下挫的影响下，大幅下挫 5.18%，收盘报 33683。长阴杀跌将给后市带来继续下行的动能。

2、K 线分析

沪胶指数月 K 线乌云盖顶，开始考验 5 月及 6 月形成的月线支持，若本月顺势下破，则下行空间巨大。

周 K 线组合一阴吞三阳，近 5 周的追随支持线已破，下方看周 K 线形成的支持线 31600 附近的力度，若再破，则有考验大斜拉颈线 29500 之可能。

日 K 线上看，前四天维持平台整理态势，周五的长阴线吞噬了前期上涨，直接跌到了前期的整理平台位 33661。下跌动能很强，恐难在短期内难以止跌反弹。

3、均线分析

从周线上看，本周的长阴线直接击穿了 5 周、10 周和 20 周均线的支撑，显示市场非常弱势，下方 60 周均线在 32011。

从日线上看，本周前四天期价在 20 日均线上方维持横盘震荡，周五直接跳空跌破 20 日均线，缺口达 442 之多。且沪胶指数下挫直逼 60 日均线，收盘价 33683，60 日均线 33463。短期内下跌概率很大。

4、趋势分析



图 1. 沪胶指数周线图



从周线图上看，本周阴线直逼前期形成的小颈线，如果后市跌破颈线，则下跌趋势形成，期价前方支撑位为上升趋势线和 29520 处的大颈线。

图 2. 沪胶指数日线图



从形态上看，期价走势很像是不对称的大型头肩顶，当前正处于第二右肩的形成过程。如果继续下跌，则头肩顶确认；如果反弹，则可能延续大 B 浪的反弹形态。

从日线上看，沪胶指数本周的下跌已经吞噬了前期的反弹，直逼 33661 的整理平台。形态上，延续前期走势，本周走出了圆弧顶后大幅下挫，逼近了前期颈线位，如果后市能有效跌破颈线，则下跌趋



势形成，下方支撑为上升趋势线。下跌的第一目标位 33661 已达到，第二目标位为上升趋势线上 31800 附近。

四、相关品种分析

日胶指数是对沪胶走势影响较大的外盘期货品种，日胶的未来走势对沪胶的分析有很大的意义。

图 3. 日胶指数周线图



从日胶周线图上看，日胶指数前期突破了下行趋势线后，一直在 20 周均线和 60 周均线之间维持横盘整理态势，随着 20 周均线和 60 周均线之间差距缩小，日胶面临着方向选择。

五、结论与建议

短期天然橡胶后市面临很大的下行压力，同时期价处在非常关键的颈线上方，面临重大的方向选择。如果下周期价有效下破颈线 33661，则下降趋势成立，建立空单，此后第一目标位 31800，第二目标位 29500。如果不能下破颈线位，期价可能反弹或横盘震荡，此时应观望，静待行情趋势明朗。



分析师简介：

雷渤：新纪元期货副总经理。

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

吴宏仁：新纪元期货工业品分析师，山东大学金融学硕士，浙江大学理学学士，擅长技术面分析，重视基本分析和技术分析的结合，主攻天然橡胶与甲醇期货。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>