

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

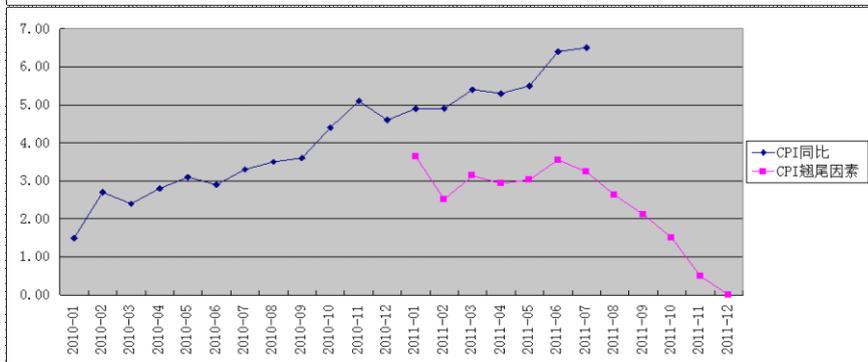
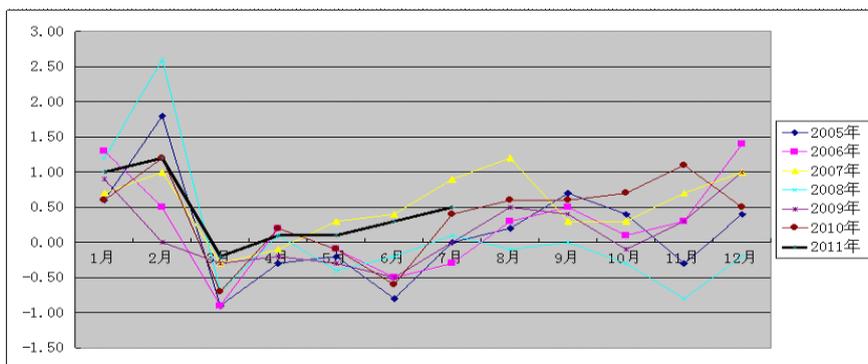
2011年08月14日

一、宏观分析

1. CPI 再创新高，逼近本轮通胀周期高点。

7 月份，全国居民消费者物价指数（CPI）同比上涨 6.5%，创下 37 个月以来的新高。食品类价格同比上涨 14.8%，仍是拉动 CPI 上涨的主要因素，影响 CPI 上涨约 4.38 个百分点。此轮 CPI 周期，成本推动的特征较明显。在经济增速下滑的背景下，工资、工业生产资料价格上升等成本因素构成了通胀的重要推动力。大宗商品价格上涨导致的输入型通胀也是推高物价的主要因素。今年以来月度 CPI 环比涨幅明显高于往年同期平均水平，4—6 月份均出现反季节的上涨，尤其是 7 月份环比上涨 0.5%，大大高于平均水平。表明通胀压力非常大。

由于今年中秋节在 9 月份，根据今年 CPI 变化情况推断，8、9 月份 CPI 环比增幅仍有较大概率高于历年平均水平，结合 7 月份以后翘尾因素逐渐下降的情况，我们判断本轮 CPI 周期的高点很可能出现在 9 月份。另外，根据历次 CPI 周期的波动规律，我们曾经预判过本轮 CPI 周期的见顶时间在 2011 年 10 月前后各两个月的时间段内。因此，高点在 9 月份的判断与此预判结论一致。



2. 经济增长动力趋弱，供给与需求均明显减速。



从供给方面看，7月份规模以上工业增加值环比增长0.9%，同比增长14%，比6月份分别回落0.54个和1.1个百分点。特别是环比增速为今年以来最低，折年率才11.4%。从需求方面看，7月份固定资产投资同比增长24.5%，社会消费品零售总额同比增长17.2%，比6月份分别回落0.6个和0.5个百分点。总体来看，供给和需求两方均明显减速，显示经济增长动力趋弱。

### 3. 货币供应继续放缓，货币政策的滞后效应仍在进一步显现。

7月末，狭义货币(M1)余额同比增长11.6%，与上月末的13.1%相比，降低1.5个百分点；广义货币(M2)余额同比增长14.7%，比上月末降低1.2个百分点；总体来看，7月份货币供应增速明显放缓，新增贷款规模较低，表明货币政策的持续收紧对经济的影响仍在进一步显现。货币供应的继续趋紧将有利于抑制投机资金对天胶期货的炒作。

### 4. 决策层对经济形势的担忧加重，对通胀形势的判断存在分歧。

近段时间，美国和欧洲债务危机持续发酵，国际金融市场剧烈动荡，加剧了中国决策层对经济增长形势的担忧。决策层对经济形势的判断趋于谨慎，认为经济仍未实现完全自主增长，防止经济下滑成为政策的迫切任务。我们认为，在当前经济形势下，决策层将会加大保增长的政策力度，抓紧制定应对国际金融动荡的措施。若国际经济出现大幅波动，中国方面很可能以积极财政政策加以应对。“十二五”规划确定建设的项目可能会提前开工或加快建设，比如，水利、电网改造、城市轨道交通等。

目前，央行和发改委对通胀形势的判断存在较大分歧。发改委认为，未来物价将会呈现稳中下降的态势，不需要再采取更加严厉的措施。但是，央行分支行行长座谈会认为，当前“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。”央行12日发布的二季度货币政策执行报告指出，“物价形势仍不乐观，央行将继续把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务。”

7月份货币供应增速继续放缓，表明持续的货币紧缩政策对经济的影响仍在进一步显现。我们认为，在国务院多次表示要防止货币政策滞后效应对实体经济造成过多影响的情况下，以及国际金融市场动荡不断的背景下，央行近期可能既不加息、也不上调存款准备金率。除非经济出现大幅的滑坡或者CPI环比明显下降，货币政策不会显著放松。因此，未来宏观经济政策将进入需要审慎平衡的阶段，并呈现出明显的相机抉择特点。

## 二、微观分析

### 1、市场解析

据统计，1-7月，中国汽车产销量分别为1046.24万辆和1060.18万辆。其



中 7 月汽车产销量分别为 130.61 万辆和 127.53 万辆，环比下降 6.96% 和 11.19%，但同比增幅为 1.58% 和 2.51%。

中国乘联会数据显示，上半年我国微型客车销量同比大幅回落 11%，为 116.05 万辆，拖累今年汽车销量数据。

8 日韩国汽车研究所《上半年世界汽车市场动向》统计显示，新兴市场的崛起以及美国市场的好转使得今年上半年的全球汽车销量增长 5.8% 至 3671 万辆，通用销量同比增长 11.7% 至 464 万辆，排名第一。原排名第一的丰田由于大地震影响销量同比下降 22.3% 至 337 万辆。

上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%。

上周公布的数据显示，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%。

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，12 日马来西亚统计局公布的数据显示，马来西亚 6 月天然橡胶产量较上年同期增加 19%至 84208 万吨。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，12 日印度橡胶管理局公布的数据显示，印度 7 月橡胶进口量同比增加 11.97%至 20127 吨。11 日美国商务部公布的数据显示，美国 6 月进口天然橡胶 6 万吨，同比增长 32.1%，但同比减少 16.1%。10 日中国海关总署公布的数据显示，7 月中国天然橡胶进口量为 13 万吨，比 6 月的 11 万吨增加 18.2%，但较去年同期减少 13.3%。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 12 日，上海期货交易所天然橡胶总库存为 21988 吨，增加 1251 吨，期货库存 11405 吨，增加 260 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

汽车市场数据差强人意，另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。以及在逐渐宽松的微观基本面影响下，天胶价格或将震荡下行。

## 三、波动分析

### 1、市场评述

沪胶指数本周受欧美债务危机的影响剧烈波动，走出了一波探底反弹的行情，周一、周二期价延续下跌，且均以大幅跳空低开后高走收出大阳线，本周后三天延续了强势反弹，且每天的收盘价都高于前一天。全周期价收盘价比上周结算价下挫 2.66%，收盘报 34289，但高于上周收盘价 33683。显示杀跌动能已消



化，后市或将拉升期价。

## 2、K 线分析

沪胶指数月 K 线向下触及追随趋势线后大幅反弹，但截止本周，依然呈乌云盖顶形态，结构依然偏空，后市可能会再度下跌，考验追随趋势线的支撑力度。

本周期价大幅探底回升，沪胶指数周 K 线走出了长下影线的中阳线。虽然收出阳线，但收盘价依然低于上周的结算价，并没有改变期价下跌的趋势，暂时视为超跌反弹格局。

从日 K 线上看，前两天延续大幅下跌，但周二开盘触及跌停板后开始强势反弹，后四天的收盘价均高于前一天，且周四、周五收盘价均高于颈线 33660。本周的反弹力度较强，但上方有下行趋势线的压制，后市期价反弹高度视 8 月 4 日和 5 日形成的向下突破缺口的填补情况，若不能有效收回，则可能重回跌势，或将震荡后下行。

## 3、均线分析

从周线上看，本周期价跌破 60 周均线后获得强劲支撑反弹，周中期价向上突破 10 周均线和 20 周均线，但依然低于 5 周均线。

从日线上看，本周一期价跌破 60 日均线后反弹，收盘价重新收于 60 日均线之上。周二延续大跌，盘中虽强势反弹，但依然收于 60 日均线之下。周三虽有对 60 日均线发起攻击，但功亏一篑，未能成功。周四期价低开再度强势反弹，上涨 1110 多点后成功收于 60 日均线之上，且突破 5 日均线压制。周五期价挑战 10 日均线未果，后市期价面临 10 日和 20 日均线的压制，短期内震荡概率很大。

## 4、趋势分析

图 1 沪胶指数周线图





从周线图上看，本周阳线先跌破前期形成的小颈线，在 60 周均线处获得支撑后反弹，最后重新收于小颈线 33660 之上。后市沪胶指数在 33660 颈线的支撑和上方下行趋势线的压制双重作用下，面临方向的选择。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 31800 和大颈线 29520；相反如果期价向上突破下行趋势线 35500，则将延续反弹。

从形态上看，期价走势很像是不对称的头肩顶，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。

图 2 沪胶指数日线图



从日线上看，沪胶指数本周剧烈波动，探底回升，收盘价高于上周的收盘价，也高于前期的颈线 33660。从盘面上看，下跌动能已基本被消化。形态上，本周走出了一个 v 型反转，如果后市能继续反弹，有效突破下行趋势线 35500，则 v 型反弹趋势确认，下方支撑为下行趋势线。如果后市震荡下行，再次跌破颈线 33660，下跌趋势确认，则前方目标位为上升趋势线 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，日胶指数受欧美债务危机的影响下跌，向下跌破颈线和前期的下行趋势线后，获支撑反弹。本周日胶指数跌破 60 周均线，日胶的下跌趋势已经明朗，后市震荡下行是大概率事件。

## 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，再次面临方向选择。在下面的三种可能情况中，结合橡胶微观基本面，我们认为第一种情况发生的概率最大，第三种发生的概率最小。

1. 如果期价横盘震荡，此时应观望，静待行情趋势明朗，或日内短线交易。
2. 如果下周期价有效下破颈线 33660，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。
3. 如果向上突破阻力线 35500，则强势走势确认，则可建立短期多单，空单止损离场。



## 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>