

品种聚焦

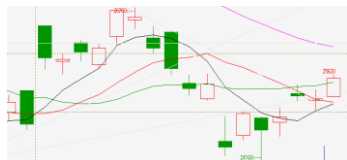
天然橡胶

橡胶期货策略周报

雷渤/魏刚/吴宏仁

2011年12月25日

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

一、宏观分析

(一) 中国宏观经济

1. 外汇占款余额环比连续两个月减少，资本外流趋势仍然持续

中国人民银行公布最新数据显示，11 月份外汇占款余额环比减少 279 亿元，降幅较上月扩大 30 亿元，连续第二个月出现环比减少。这表明短期资本大量流出境内的境况还在持续。资本外流的原因主要有两点：第一，国际资本流动出现了新趋势，开始由新兴市场国家及欧洲纷纷回流美国。发生在中国的资本外流只是这一全球趋势的一个表象。产生这种新趋势的背景是投资者对于欧洲危机恶化及全球经济下行风险加大的担忧。第二，中国资产泡沫破裂，人民币贬值倾向日益明显，以及地方政府债务问题导致资本外流。

2. 降低 RRR 以被动补充流动性将是大概率事件

短期资本外流，外汇占款余额减少的直接影响就是基础货币投放出现了被动收缩。因此，前期为对冲外汇资产增加而通过提高存准率回收的流动性有必要逐步放出，以缓解紧张的流动性。本周央行已经明显放慢了回笼步伐，100 亿元的净回笼量大大低于此前两周的净回笼量 730 亿元、1010 亿元。考虑到圣诞节、元旦和春节接踵而至，将有大量现金流出银行体系，央行保证货币供应的压力较大。我们预计，最快 12 月最迟明年 1 月份可能有 0.5-1.0 个百分点的准备金率下调。

(二) 美国宏观经济

1. 房地产产销趋旺，房市企稳回升

本周美国房地产市场接连报出喜人数据。美国商务部 12 月 20 日公布，11 月新屋开工总数年化 68.5 万户，高于预期的 63.2 万，升至 2010 年 4 月以来最高水平；11 月营建许可总数年化 68.1 万户，同步创出 2010 年 3 月以来最高。美国全国地产经纪商协会 12 月 21 日公布，11 月份成屋销售季调后月率上升 4%，折合年率为 442 万套。同时，行业景气指标—住房市场指数 12 月份升至 21，触及 2010 年 5 月份以来最高水平。美国房地产市场生产和销售两端的强劲表现反映了美国房地产市场开始企稳回升。预计 2012 年美国房地产部门有望延续目前的势头，但能否出现有力度的增长仍有待观察。

2. 失业率下降或成为趋势变化，就业市场有好转迹象

就业市场的持续低迷一直是困扰美国执政党的难题。2011 年以来，美国的失业率持续在 9%以上的高位运行，但是 6 月份出现了温和下滑的势头，特别是 11 月份失业率降至 8.6%，大幅回落 0.4 个百分点，显示出就业市场好转的迹象。而本周的就业数据进一步支持了上述变化。美国劳工部数据显示，上周（12 月 12—16 日）美国首次申请失业救济金人数减少了 4000，降至 2008 年 4 月以来最低水平，远好于市场预期。如果就业市场能维持此复苏势头，将十分利好于 2012 年美国经济增长形势。



3. 2012 美国经济形势好于预期，GDP 增速在 2.0–2.5%

房地产市场低迷和失业率高企一直是困扰美国经济复苏的重要问题。目前，这两个问题都出现了好转的迹象，如能延续此势头，将为美国经济复苏带来内生生活力。从同步指标来看，GDP 增速已由一季度的 0.4%，上升至第三季度的 1.8%，经济复苏势头良好。从领先指标来看，11 月制造业 PMI 为 52%，环比上升 2 个百分点，预示 2012 年经济复苏前景较好。另外，本周公布的密西根大学消费者信心指数 12 月终值从 11 月的 64.1 点提高到了 69.9 点，反映消费形势也快速好转。我们预计，2012 年美国经济形势好于预期，继续保持温和增长，GDP 增速在 2.0–2.5%，CPI 在 2%左右。

（三）欧洲宏观经济

1. 欧元区经济增长乏力，并存在轻度衰退的可能

随着主权债务风险的不断扩散以及财政紧缩力度的加强，欧元区国家的经济增长普遍面临压力。从先行指标看，2011 年 12 月欧元区制造业 PMI 仅为 46.9，已经连续 5 个月在 50%的临界点之下运行。欧盟 27 国经济景气指数也跌至 92.8%，远低于临界值。这些先行指标都反映出欧洲经济增长乏力。

欧债危机不仅直接打击了欧洲经济，而且解决危机的主要措施——财政紧缩计划将进一步抑制欧债重灾国的经济增长动力。本周四，意大利参议院通过了蒙蒂提出的 330 亿欧元财政紧缩计划。虽然该计划旨在恢复市场对意大利经济的信心，以利于降低国债成本，但增税和减少政府支出的紧缩方案将进一步抑制需求，使经济更加失去活力。意大利统计局周二公布的数据显示，意大利 10 月工业订单月率下降 1.6%，连续第二个月下滑，10 月末工业订单年率下降 4.8%，创 2009 年 10 月以来最大降幅。而对于欧元区第一大经济体德国而言，2012 年经济形势亦十分严峻。三大智库 IMK、RWI 与 IfW 周二下调 2012 年德国 GDP 预期，其中 IMK 预测德国经济将萎缩 0.1%，从而陷入衰退。欧盟统计局周一公布，欧元区 10 月建筑业产出月率连续第三个月下滑，进一步增加了欧元区即将出现衰退的佐证。欧洲央行预计，2012 年欧元区 GDP 将介于下降 0.4%到增长 1.0%之间。我们预计，2012 年欧元区 GDP 增速将降至 1%以内，并存在轻度衰退的可能。

2. 欧债危机继续蔓延 法国明年遭降级概率较大

本周评级机构继续对欧洲多国调降评级。16 日惠誉将法国，西班牙，比利时，斯洛文尼亚，意大利，爱尔兰和塞浦路斯等 7 个国家评级置于负面观察名单。16 日穆迪将比利时主权信用评级下调两级至 AA3，前景负面。21 日标普将匈牙利主权评级从 BBB-调降至 BB+，即降至垃圾级。欧洲国家评级频繁遭下调表明欧债危机仍在深化和蔓延，市场对此已经表现麻木。预计 2012 年法国主权评级有较大概率遭下调，届时将成为影响金融市场的重大事件。

3. 欧洲央行 4890 亿再融资，想法虽好但作用有限

21 日，欧洲央行首次通过长期再融资操作(LTRO)，向银行业提供 4890 亿欧元。这一数据远远超过了市场预期的 3000 亿元。这一消息被市场视作利好，引起金融市场的反弹。由于 LTRO 可用来购买国债，因此有些专家认为这是欧洲版的量化宽松。但是，我们认为，欧央行只是短期满足了银行间的流动性，由于欧洲银行持有过多欧债敞口，正在经历去杠杆化过程，是可能再去购买欧元区国债。因此，此举措并未实质性解决欧债危机，利好程度有限。

（四）警惕国际资本回流美国对商品和股指的负面影响



目前，国际资本明显出现了回流美国的趋势。由于美元国际储备货币的地位，当美联储之前实施量化宽松政策时，美元向全球流动，全球流动性泛滥，造成了商品市场牛市。而目前，美元回流美国将造成全球流动性紧缩，必将对商品市场和股指构成相当的抑制。因此，提醒投资者警惕国际资本回流美国对商品和股指的负面影响。虽然市场面临反弹，但仍应保持清醒头脑，规避系统性风险应是第一要务。

二、微观分析

1、市场解析

1) IRSG:全球 2012 年橡胶需求料达 2720 万吨，明年供需依然偏紧

国际橡胶研究组织(IRSG) 12 月 19 日称，全球 2012 年橡胶需求将达 2720 万吨。IRSG 预估明年天然橡胶需求增加 4.6%，且合成橡胶需求料增长 5.5%。明年天然橡胶产量可能增长 5.1%。

2) 11 月各国汽车数据出炉，喜忧参半，但机构对 2012 年全球车市偏乐观

美国汽车网站 Edmunds.com 日前预测，在今年下半年强劲复苏的基础上，2012 年美国汽车总销量将达 1,360 万辆。Edmunds.com 预期今年美国车市总销量为 1,280 万辆。

据彭博社消息，日本汽车制造商预期明年日本国内的新车销量将有所恢复，原因在于日本政府延长了购车减税政策的期限，并将推行补贴政策。

中国汽车行业在各支持政策的刺激下，或有新亮点。12 月 13 日，中金公司发布乘用车行业 2012 年投资策略报告称，尽管经济下滑导致消费者收入预期略有变差，但尚不至于出现恐慌局面。在存量财富支撑以及更新需求拉动下，行业终端需求预计依旧稳定。预计明年狭义乘用车销量增长 15%。

洪灾导致泰国 11 月汽车销量同比暴跌 67.5%至 25,664 辆。

LMC Automotive (原 J. D. Power 汽车预测业务) 日前发布数据显示，西欧/北欧地区今年 11 月汽车销量同比下跌 3.9%。

印尼汽车工业协会 (Gaikindo) 统计的数据显示，印尼今年 11 月份汽车销量同比下降 2.3%。

据南非汽车制造商协会 NAAMSA (National Association of Automobile Manufacturers of South Africa) 日前公布的数据，今年 11 月份南非的新车销量同比增长大约 11.7%。今年 1 月至 11 月，南非市场新车累计销量为 526,222 辆，去年同期的累计销量为 453,452 辆。

加拿大 11 月份的轿车和轻型卡车的销量为 121,133 辆，比去年同期的 115,981 辆增长 4.4%。

中国 11 月份广义乘用车的销量为 124.5 万辆，同比下滑 2.9%，但环比呈现增长。同时经销商库存新增 50 万辆。

巴西 11 月新车销量同比下降 2%至 305,252 辆。

法国 11 月新车销量同比下降 7.6%至 179,160 辆。

阿根廷 11 月汽车产量略增至 75,564 辆。



澳大利亚 11 月新车销量同比增长 1.5%。

美国 11 月车市劲增 14%至 994,786 辆。

日本 11 月份国内新车销售量同比增 22.2%。

德国 11 月新车销量同比略微增长 3%。

意大利 11 月新车销量同比下降近 9%。

西班牙 11 月新车销量同比下降 6.4%。

据中国汽车工业协会预测，2011 年全年出口汽车有望超过 80 万辆，创出历史新高。并有预测称中国明年汽车销量增速预计高于今年。

瑞银发布研究报告预计，2011 年中国汽车行业总销量将达到 1878 万辆，同比微增 4.3%，创下 10 年来新低。瑞银分析师牟其峥预计，2011 年狭义乘用车预计销量为 1214 万辆，同比增长 8.3%，成为过去十年来仅次于 2008 年的新低。

3) 3 美元或将成为天然橡胶现货底价

虽然日前 ITRC 会议没有决定立刻采取行动干预价格，但是将天然橡胶价格维持在每公斤 3 美元之上是出口国较为统一的目标。日前泰国除声称减产以支撑价格外，还扬言要将未能履行合约的买家列入黑名单。另有泰国主要橡胶出口商上周声称已向三家中国公司出售 18 万吨 12 年期烟片胶和块状胶，价格为每公斤 3.5 美元。

4) 其它重要消息

思迈汽车信息咨询公司和 LMCAutomotive 都预测，今年乘用车和轻型卡车的销量将增长约 4%，达到 7500 万辆。

世界著名的汽车行业杂志 Wardsauto 公布的数据显示目前全球处于使用状态的汽车存量已突破 10 亿辆。

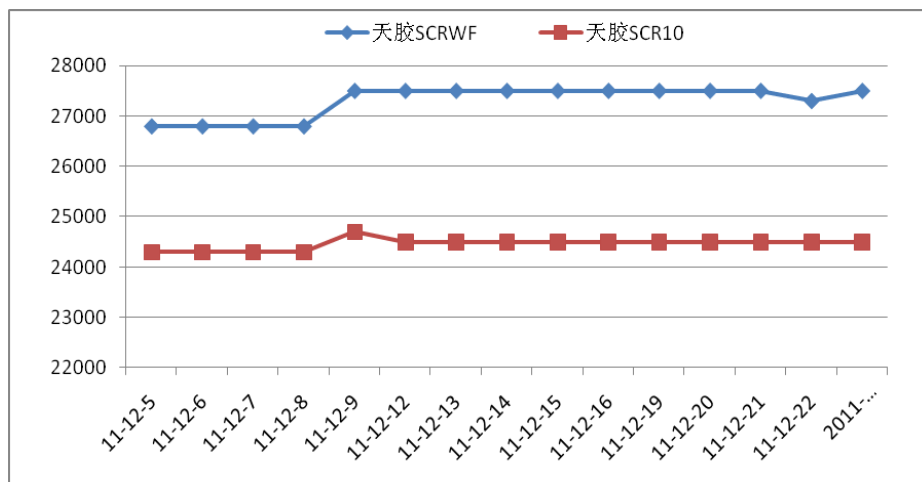
2、微观平衡分析

从下表可以看出，本周国内库存大幅上升，或将压制后市天然橡胶价格。

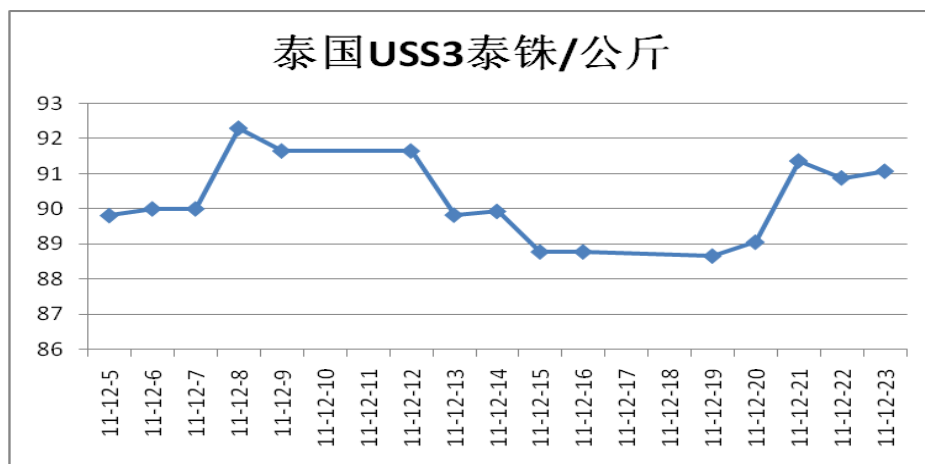
日期	2011-12-2	2011-12-9	2011-12-16	2011-12-23
国内橡胶库存数量（吨）	28949	27159	28339	31609
国内橡胶期货仓单（吨）	18355	15750	15460	16305

3、本周橡胶现货价格走势

本周天然橡胶价格走势比较平稳，本周五云垦 SCRWF 价格与上周五相比持平，SCR10 价格与上周五相比持平。



本周泰国天然橡胶现货价格上涨，周五报价比上周五上涨 2.29 泰铢/公斤。



三、波动分析

1、市场评述

截止目前，本月沪胶指数月 K 线呈中阴线形态，但下影线较上周长。期价处于 5 月、10 月和 20 日均线 and 长期上升趋势线之下，但处于 60 日均线之上。这显示了目前市场处于震荡市中。后市长期期价可能会在上下两股力量的作用下继续宽幅震荡。

本周沪胶指数周 K 线呈带长下影线的中阳线形态，周五盘中期价触及全周的最高价，全周涨 567 元/吨，涨幅 2.26%。盘中最高达 25658，最低探至 24267，收盘于 25616，期价盘中在上升趋势线处获得支撑上涨。

从日线上看，本周一期价创出近一个月来的最低点 24267，周二至周四期价走势均呈十字星形态，其中周二和周三上涨，而周四调整，显示市场处于胶着状态。周五沪胶指数在多日利多消息的累积作用下上攻，但力度依然疲弱。本周整体走势呈探底回升形态。

2、均线分析

从周线上看，本周沪胶指数在 5 周均线的打压下大幅下挫，盘中曾向下寻求支撑，而后在上升趋势线的支撑下回升，盘中突破 5 周均线，周五收盘逼近 10 周均线，但未能突破。收盘时沪胶指数处于 5 周均线之上，10 周、20 周和 60 周均线之下，显示后市期价将依然胶着，或将继续在 24000-26000 区间中震荡调整。



从日线上看，在 5 日均线的压制下，本周一期价曾大幅下挫，其后期价回升在其后几天连续突破 5 日、10 日和 20 日均线，收盘时成功站稳 20 日均线，对期价有一定支撑。但沪胶指数依然处于 60 日均线下方，上方阻力依然较大。后市期价或将在不同均线的作用下震荡调整。

3、趋势分析



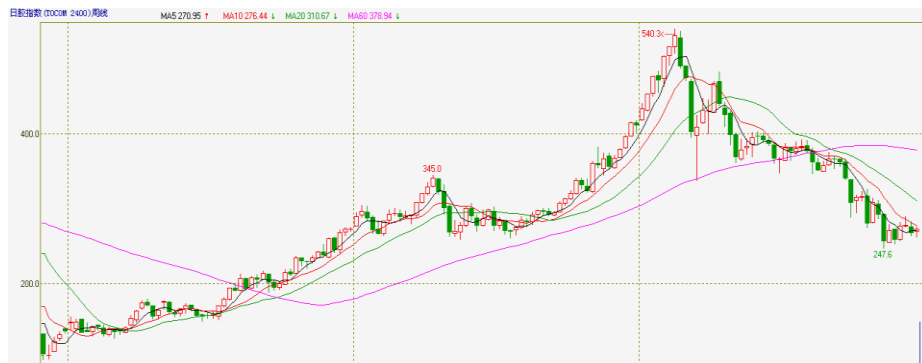
从周线图上看，本周沪胶指数探底回升，全周涨幅 2.26%，但盘中期价在上升趋势线和 24000 颈线的支撑下探底回升，收盘时成功站上 5 周均线，后市沪胶期价有望走稳。下周沪胶指数将以较大概率在 24000 和 26000 中间震荡整理，并有较大概率突破 26000 的压制。



从日线上看，本周沪胶指数在 24000 上方获得支撑，整体呈探底回升走势，重回前期震荡整理区间 24000-26000，下周将以较大概率继续在此区间内震荡筑底，以积蓄上涨动能。

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。



从日胶周线图上看，本周日胶指数企稳，收出十字星阳线，涨幅 2.01%，走势与沪胶基本相当，周一触及低点，周二至周四回升，周五过节日胶休市，使得



日胶指数呈带长上下影线的十字星阳线形态。本周日胶指数盘中在 5 周均线支撑下回升，盘中有向上攻击 10 周均线的意图，但收盘时依然低于 10 周均线。整体来看，日胶指数上下的均线和上方的下行趋势线及下方的上行趋势线均给日胶指数带来较大的作用，后市日胶或将在此区间内震荡整理。

五、结论与建议

本周欧美数据利多，欧洲央行释放流动性拯救银行系统，或有利于后市沪胶期价走高。从技术面看，本周初沪胶下探至 24000 上方获得支撑回稳，考虑近期美元指数走势，结合橡胶微观基本面，我们认为后市沪胶指数将继续在 24000—26000 区间中震荡整理，积蓄上涨动能，如能成功突破 26000，则沪胶可能开启上涨趋势，可建中长线多单。如果不能有效突破 26000，则可在 24000—26000 区间高抛低吸。

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>