

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

2012年1月7日

一、宏观分析

(一) 经济仍然处于减速过程，但性质温和未超出宏观调控预期

对于中国经济增长形势的判断，我们仍然坚持“新纪元 2012 年报宏观经济部分”的观点：2012 年中国经济处于复苏期的调整阶段，经济增长将明显放缓，但实现软着陆是大概率事件。第一季度将延续下滑趋势，第二季度见到年内低点，第三季度起触底回升。全年平均增速达 8.7%，呈现先回落，再弹升的 V 型走势。造成这种情况的原因在于：外部需求疲软导致出口减速；房地产低迷及制造业投资减速导致投资增速下滑。

最近一两周的经济数据进一步证实了上述观点。先行指标方面，12 月官方 PMI 与汇丰 PMI 同步回升，大大高于预期值，官方 PMI 达 50.3%，比上月回升 1.3 个百分点。显示出经济已有探底企稳迹象，但增长动能仍相对较弱。同步指标方面，1-11 月份，工业企业利润同比增长 24.4%，与上月数据相比下降了 0.9 个百分点，延续了从年初以来的持续回落势头。并且，利润增速的下降幅度大大高于主营收入增速的下降幅度，表明工业企业面临的经营环境在日益恶化，经营困境在日益增多。虽然先行指标提示宏观经济有探底企稳迹象，但同步指标表明经济下滑态势仍在持续，因此 PMI 指标的企稳信号仍有待观察确认。

1 月 6 日国家统计局公布了另一项先行指标：2011 年四季度企业景气指数为 128.2，企业家信心指数为 122.0，分别比三季度回落 5.2 点和 7.4 点。虽然数据出现了明显回落，但绝对值均显著高于临界值 100，仍处于景气区间。表明经济仍然处于减速过程，但回落温和，总体上仍属正常状态。另外，这两个指标均高于金融危机爆发时 2008 年四季度 20 点以上，显示目前的经济增速回落不同于三年前的金融危机，性质温和，仍在宏观调控的预期内。

(二) 假日因素主导物价走势，12 月 CPI 或在 4%—4.2%

根据商务部数据，上周（2011 年 12 月 26 日至 2012 年 1 月 1 日）食用农产品价格小幅上涨，生产资料价格连续六周回落。受节日需求增加的影响，18 种蔬菜批发价格比前一周上涨 3.4%；8 种水产品平均批发价格上涨 1.1%；肉类价格继续整体走高，其中羊肉、牛肉、猪肉价格分别上涨 0.7%、0.5%和 0.3%；粮油零售价格稳中有涨，其中豆油、花生油和菜籽油价格分别上涨 0.3%、0.3%和 0.1%；鸡蛋零售价格与前一周持平。

我们认为，虽然 12 月份 CPI 的翘尾因素已经消失，但由于元旦春



节等节假日集中，市场需求增加，12月份食品价格将温和上涨。因此，CPI持续五个月的回落态势将暂时中止，预计12月CPI同比将在4%—4.2%，与11月持平。

（三）央行采取公开市场操作缓解流动性压力，节前调降存准率的概率下降

10月，11月外汇占款余额连续减少，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，显示资本外流趋势在加速。众所周知，过去几年来外汇占款一直是增加基础货币投放的重要途径。而目前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，前期为对冲外汇占款增加而通过提高存准率回收的流动性有必要逐步放出，以缓解流动性的紧张。同时，春节将至，市场对流动性的需求将大幅增加，目前央行保证货币供应的压力较大。

截止1月5日，央行连续两周停发3个月期央票。1月6日下午，央行官方网站发布通知称，“为促进春节前银行体系流动性平稳运行，人民银行决定春节前暂停中央银行票据发行，并根据实际需求开展短期逆回购操作。”这些措施一方面是为了应对市场对流动性需求大幅增加的壓力，以缓解资金紧张状况，另一方面是通过增加基础货币供应以满足经济稳中求进的需要。

由于央行决定采取公开市场操作来解决春节前的资金紧张问题，因此我们判断，春节前调降存款准备金率的概率下降了。但春节后，在一季度内，可能有0.5-1.0个百分点的准备金率下调机会。展望2012年货币政策的走向，我们认为存准率将多次下调，但利率下调空间不大。在一季度内，仍看不到利率下调的机会。

（四）美元走强、全球资本回流美国等因素将主导大宗商品走势

最近一段时间，美国的经济数据不断传递向好信号。从先行指标看，1月3日公布的ISM美国12月制造业采购经理人指数(PMI)从11月份的52.7上升至53.9，高于53.5的预期值，预示美国制造业增长势头良好。从就业数据看，1月5日公布的美国12月ADP就业人数大幅增加32.5万人，创2001年开始调查以来的最大增幅，远超市场预期。同一天公布的当周初请失业金人数较前一周减少1.5万人至37.2万，低于预期值，连续第八次位于40万关口下方。表明美国就业市场开始企稳，失业率水平有望出现趋势性下降。从房地产数据看，上周公布的11月份季调后成屋签约销售指数较上月增长7.3%，达到2010年4月以来的最高水平。11月份美国民众签订的成屋购买合同数量增至19个月以来的最高水平。因此，房地产这个长期低迷的行业有可能迎来快速复苏。上述这些数据更加坚定了我们在2012年度分析报告中的观点：2012年美国经济增长将达到2.0%左右，虽不够强劲，但相对稳定。

而大洋彼岸的欧洲经济形势依然黯淡，1月5日法国发售了79.63亿欧元的10年至30年期长期国债，其中，40.20亿欧元10年期国债的收益率从上个月的3.18%升至3.29%。收益率的上升提高了法国政府发债的成本，反映了投资者对于法国经济前景的悲观预期。由于法国第三季度债务总额占GDP的比值高达85.3%，此前已经多次受到评级机



构的警告，我们认为，法国 3A 主权评级近期很可能遭调降。意大利目前背负 1.9 万亿欧元的债务，占欧元区债务总量的 23%，2012 年意大利将进入还债高峰期。从整体上看，2012 年 3 月份是欧元区主权债务到期高峰时点，而从目前开始，欧元区已经进入偿债融资的高峰阶段，欧债危机爆发的风险急剧升高。

两周前欧洲央行通过长期再融资操作 (LTRO)，向银行业提供 4890 亿欧元贷款，被认为是欧洲版的量化宽松，这就注定了欧元的继续贬值倾向。再加上目前美欧泾渭分明的经济形势的对比，美元持续走强将是毫无悬念的结果。美元走强对于大宗商品市场的影响是不言而喻的，而全球资本回流美国对于商品市场的负面作用，笔者也已经在前几期报告中连续向大家警示了。鉴于本周美元指数突破性走势，美元有望进入快速上升周期。笔者一直警示的事情有望从下周开始上演。

总体观点：商品市场的反弹有望告一段落，不日重拾跌势的概率加大，望投资者及早调整仓位和方向。

二、微观分析

1、市场解析

1) 传言汽车出口鼓励政策预计明年出台

作为全球第一大天然橡胶消费国，2012 年中国的需求增速可能放缓；在经济减速和汽车销售放缓的背景下，该大宗商品的价格今年的大幅下跌，可能在未来三年内延续。尽管 12 月的数据尚未发布，但汽车行业内人士普遍预计，2011 年全年我国汽车出口量突破 80 万辆已无悬念。一位汽车行业权威人士对中国证券报记者表示，除了节能与新能源汽车产业规划之外，鼓励汽车出口将是明年汽车产业政策方面的重要看点。

2) 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%。

天然橡胶生产国协会 (ANRPC) 周三称，2012 年全球天胶产量料增加 3.1% 至 1,041.5 万吨，与 11 月预估的增长 3.6% 相差不远。

印尼橡胶协会官员表示，印尼 2012 年橡胶产量或增加 6% 至 327 万吨。

3) 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

据《汽车新闻》消息，日前多家分析机构对 2012 年美国车市全年销量进行了预测，均持看涨观点，其中摩根士丹利 (MorganStanley) 甚至预计明年美国汽车销量将达 1,400 万辆。各分析机构认为，车市增长的原因包括失业率下降、信用提升、车企推出新品及老化车辆更



新换代等。所有预测数字均处于 1,300 万辆和 1,400 万辆的区间内，下限值和上限值分别来自于富国银行 (WellsFargo) 和摩根士丹利。平均预期值为 1,360 万辆，较今年预期值 1,270 万辆至 1,280 万辆增长 6-7%。关于 2012 年销量的预测跨度为 100 万辆，小于之前推测 2011 年各机构预测数值跨度的 150 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%。

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。

4) 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。

5) 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。

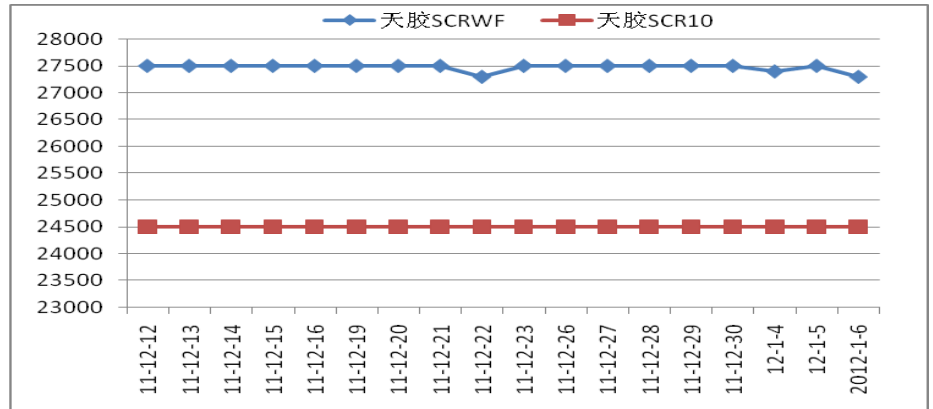
日期	2011-12-16	2011-12-23	2011-12-30	2012-1-6
国内橡胶	28339	31609	32974	33874



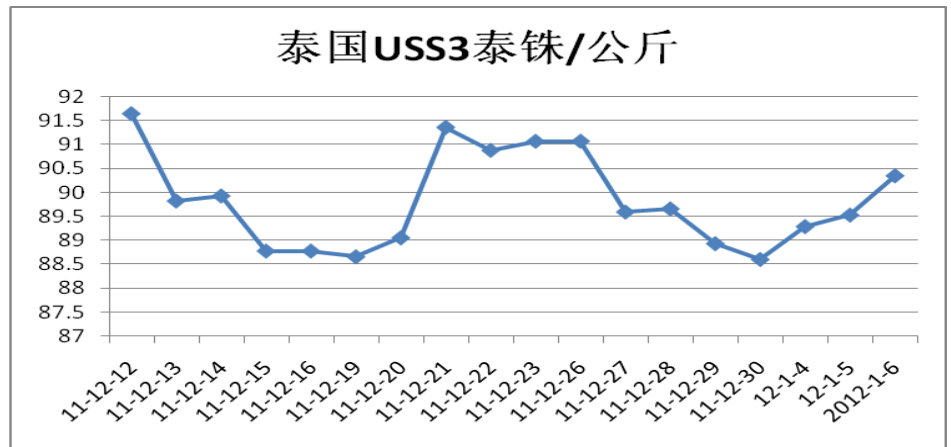
库存数量 (吨)				
国内橡胶 期货仓单 (吨)	15460	16305	17045	17225

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 价格与上周五相比降低 200 元/吨，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 1.745 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 线呈带长下影线的阳十字星形态。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，盘中期价跌至 60 日均线处获得支撑反弹。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 线呈带长下影线的阳十字星形态，最高点低于上周最高价，但最低价低于上周的最低价，全周涨 428 元/吨，涨幅 1.77%。盘中最高达 24797，最低探至 23501，收盘于 24649，期价收盘于上升趋势线之上。



从日线上看，本周只有三个交易日，其中周三跌幅均超 2%，后两天反弹，其中周四涨幅超 3%。显示市场开始释放做多力量。

2、均线分析

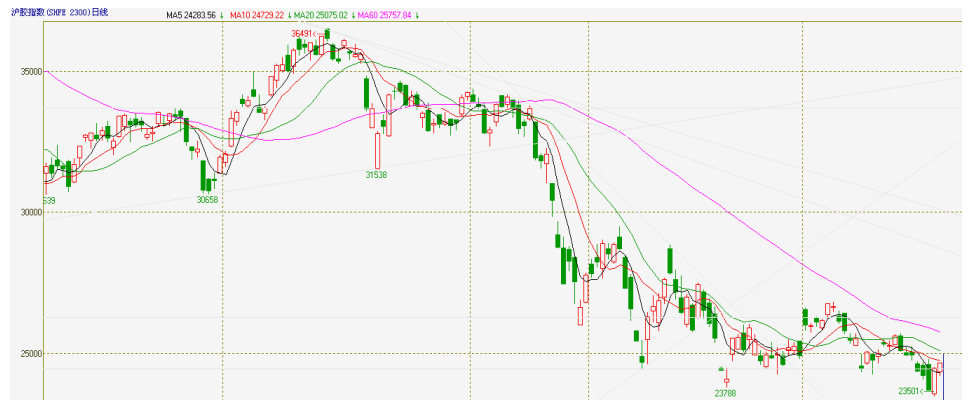
从周线上看，本周沪胶指数在均线的打压下大幅下挫，后获支撑反弹，周五收盘高于下方的上升趋势线。收盘时沪胶指数处于 5 周、10 周、20 周和 60 周均线之下，显示后市期价将依然疲弱，或将继续在 24000-26000 区间中震荡调整，但会试图向下挑战 24000。

从日线上看，在均线的压制下，本周盘中期价大幅下挫，后获得支撑反弹。之后期价在周四重新站上 5 日均线，周五在 5 日均线的支撑下继续反弹，但未能突破 10 日均线的压制，收盘时期价低于 10 日、20 日和 60 日均线。后市期价或将在均线的作用下继续震荡。

3、趋势分析



从周线图上看，本周沪胶指数盘中大跌，并跌破上升趋势线和 24000 颈线的支撑，后遇支撑反弹，收盘时依然在 24000 之上。下周沪胶指数将以较大概率在 24000 和 26000 中间震荡整理，盘中有可能突破 24000 的支撑。



从日线上看，整体呈探底回升走势，本周沪胶指数盘中跌破 24000，但收盘在 24000 上方，期价依然处于震荡整理区间 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，本周日胶指数上涨，呈阴十字星形态，涨幅1.84%，走势与沪胶基本相当，也呈探底回升走势。本周日胶指数收盘时跌破5周均线支撑，但在长期上行趋势线处获得支撑。整体来看，上方的的均线和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

本周美国数据利好，或有利于后市沪胶期价走高。从技术面看，本周沪胶下破24000后获得支撑走稳，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，下周如能成功跌破24000，则沪胶可能陷入下跌趋势。否则将在24000上方企稳，继续盘整，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>