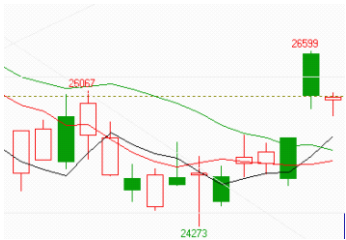


品种聚焦

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12月4日

一、宏观分析

(一) 11月 PMI 跌破临界值，需求萎缩导致增长乏力

11月，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，比上月回落1.4个百分点，这是该指数自2009年3月以来首次降至荣枯分界线50%以下。分析历史数据，历年11月PMI有季节性回升的特点，平均比10月上升0.66个百分点（见图1）。而今年11月却环比下降1.4个百分点，并低于历史同期均值2.9个百分点，表明制造业增速下降的情况非常严重。

从PMI的细分指标来看，我们最关注的新订单指数和出口订单指数都呈大幅回落态势，环比分别下降2.7与3个百分点，且都低于48%。表明国内外需求萎缩情况非常严重，对经济增长将造成较大负面影响。

作为经济景气先行指标，PMI能够提前反应工业与经济增长情况。历史数据表明，PMI的变动领先于工业增加值增速的变动，并与其有较强的正相关性（见图2）。因此，我们预计11月工业增加值增速将继续回落，而四季度GDP增速也将大幅回落。

总体来看，制造业国内外需求下滑势头显著，企业生产动力不足。若不采取有效措施以弥补外需不足造成的总需求缺口，经济增长情况将进一步恶化。而黯淡的经济增长前景将使大宗商品的需求承受较大压力，对大宗商品价格走势形



成不利影响。

图 1. PMI 的季节性变化

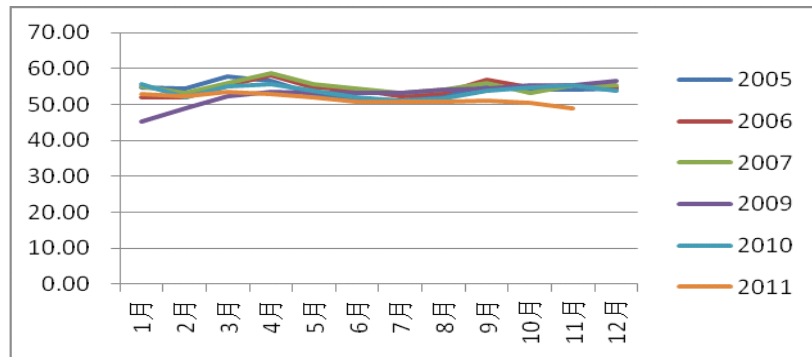
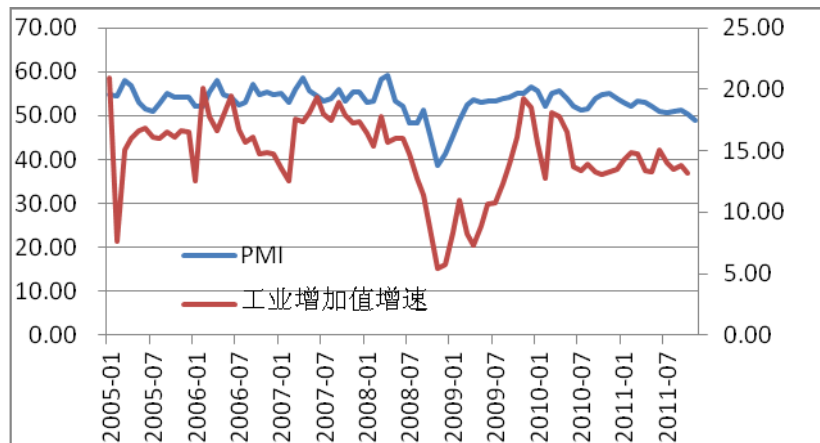


图 2. PMI 与工业增加值增速



(二) 存准下调意味货币政策正式放松，RRR 仍将有多次下调空间

中国人民银行 11 月 30 日宣布，下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，为三年来首次下调。对于此次 RRR 的下调，诸多学者官员的看法不尽相同，一种观点认为仍然属于预调微调的范畴。但我们认为，此次存准的下调意义重大，开启了货币政策放松的大门。虽然 RRR 下调 0.5 个百分点对于流动性增加的作用有限，但是这意味着过紧的货币政策已经结束。

从 RRR 的历史走势来看，RRR 的调整具有相当的连续性，在上升通道中第一次下调后，就将进入下行的通道。我



们认为，此次下调标志着存款准备金率进入了下行通道，之后仍将有多次下调空间。由于 RRR 的变动将直接影响货币乘数，对货币供应量的增加有杠杆效应，因此市场流动性将逐渐宽松，企业资金紧张的局面将得到缓解。在货币政策方面，明年将以稳健之名，行宽松之实。

（三）国际资本回流美国，流动性危机或导致金融市场大幅震荡

在中国央行下调 RRR 之后，美联储与加拿大、英国、日本、瑞士和欧洲央行采取联合行动，将美元互换利率下调 50 个基点，以向市场提供美元流动性，支持全球金融体系。受此消息刺激，欧美股市 30 日大幅上涨。透过现象看本质，联合救市说明国际金融市场美元流动性已经相当匮乏，用流动性危机来形容也不为过，这反映了全球资本流向的重大变化。2008 年全球金融危机以来，全球资本流动的主要趋势表现为：由美国向欧洲、由发达经济体向新兴市场国家流动。而目前，这一流向发生了逆转。毫无疑问，欧债危机的深化和蔓延是导致这一新变化的主要动因。需要大家注意的是，国际资本向美国回流带来的将是全球流动性的紧缩。可以预见的情况是美元指数将在中期走强，大宗商品市场的大幅震荡也将不可避免。综合来看，国际经济基本面没有明显改善，投资者在期货市场操作时首先考虑的应该是如何规避系统性风险，并调降盈利预期。

二、微观分析

1、市场解析

1) 汽车市场局部存利好，但整体销量不乐观

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。

日本汽车制造商协会 JAMA 表示，今年 9 月份日本的汽车产量同比下降 4.5%，10 月份的产量同比增长 20.3%。

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。

据美国的一家汽车研究中心 CAR (Center for Automotive Research) 预测，明年西欧的新车销量将同比下跌 5.3%。该汽车研究中心的负责人 Ferdinand Dudenhoffer 称，欧洲债务危机造成经济疲软，明年西欧新车销量将下降 67.1 万辆（同比下降 5.3%）。明年将成为西欧车市 18 年来最糟糕的一年。CAR 还预测明年全球车市的销量增长停滞，因为亚洲、南美、美国以及俄罗斯市场销量的增长将同欧洲市场的下降相抵消，另外，各车企为提高在发展中国家的产能而进行的投资将使其自身的营业利润面临巨大压力。全球最大的汽车市场中国市场的销量增长也正在放缓，中国市场 2009 年汽车销量同比增长 48%，2010 年同比增长 32%，CAR 预测，今年中国车市将同比增长 4%。

2) 3 美元或将成为天然橡胶现货底价

虽然上周末 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。

3) 泰国目前多数日本产商已复产

据统计，截止本周，除本田外所有产商均已恢复泰国工厂的汽车生产。据传本田泰国工厂将在 2012 年 3 月恢复生产。

根据泰国工业联合会 FTI 提供的数据，受洪水影响，今年 10 月份该国国内汽车销量为 42,873 辆，较去年同比下跌 40.50%，较今年 9 月环比下降 50.73%。10 月份产量也创 9 年来最低水平，为 49,439 辆，较去年同期下跌 67.62%，较今年 9 月环比下降 71.62%。前 10 个月累计销量为 1,334,674 辆，略低于去年同期水平 1.13%。

从出口角度看，10 月份泰国汽车总出口量为 50,913 辆，比去年同比下跌 36.64%，环比下降 43.84%。总出口额为 225.4 亿泰国铢，较去年同期跌落 35.08%。前 10 个月总出口量低于去年同期 690,545 辆水平 7.34 个百分点。出口总价值为 3,215.4 亿泰国铢，同比下降 5.88%。

FTI 汽车产业部发言人 Surapong Phaisitpattanapong 透露，预计今年泰国总产出为 150 万辆，低于之前 180 万辆的目标。

4) 其它重要消息

越南 11 月出口橡胶 10 万吨，同比增长 12.4%。

近期泰国南部天胶主产区降雨频繁，限制割胶活动。

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

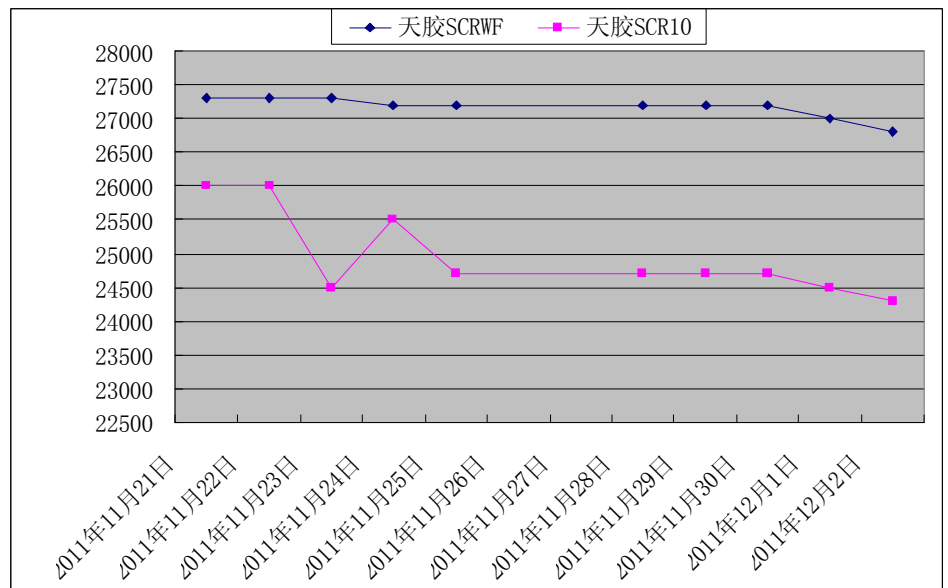


从下表可以看出，近期国内库存在高位徘徊，或将压制后市天然橡胶价格。

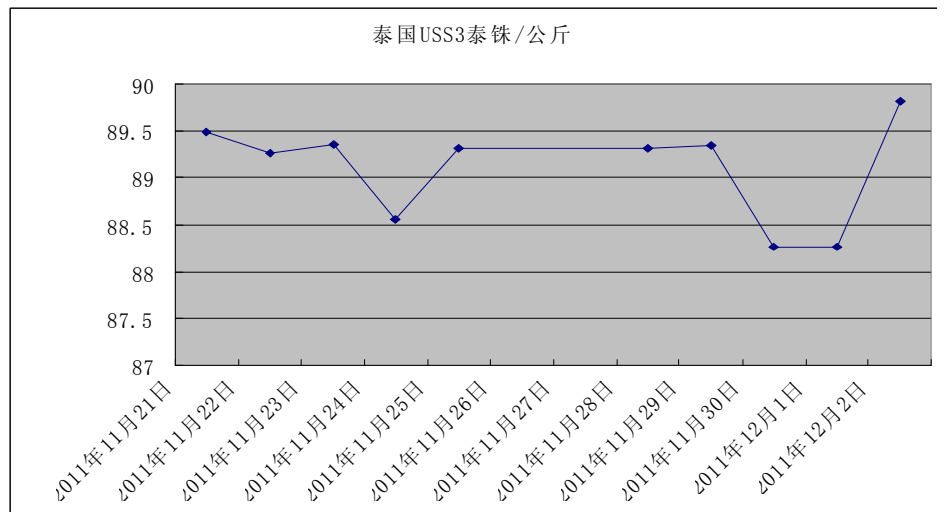
日期	2011-11-11	2011-11-18	2011-11-25	2011-12-2
国内橡胶库存数量（吨）	27769	29194	29399	28949
国内橡胶期货仓单（吨）	18175	18785	18130	18355

3、本周橡胶现货价格走势

本周天然橡胶价格下跌，本周五云垦 SCRWF 价格与上周五相比下跌 400 元/吨，SCR10 价格与上周五相比下跌 400 元/吨。



本周泰国天然橡胶现货价格走稳，周五报价比上周五微涨 0.49 泰铢/公斤。



三、波动分析

1、市场评述

截止目前，本月只进行了两个交易日的交易，这两个交易日的高开低走使沪胶指数月K线呈阴线形态，但收盘价高于上月收盘价1079元/吨。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。

本周沪胶指数上涨，形态上呈现长上影线的长阴线形态，全周涨1392元/吨，涨幅5.66%。盘中最高达26599，最低探至24805，收盘于25988，期价盘中在26000处承压回落。

从日K线上看，本周前三个交易日沪胶指数均呈现宽幅震荡走势，价格重心较上周略有上涨；本周后两个交易日则在全球央行联手增加流动性的刺激下，大幅高开，但受国内数据利空冲击，高开后大幅回落。

2、均线分析

从周线上看，本周不同周期均线汇集在上方，且呈分散



形态，沪胶指数一直处于10周、20周和60周均线之下，盘中期价成功站上5周均线，但在10周均线处承压回落，收盘时依然处于5周均线上方，显示后市期价有望站稳在5周均线上方。

从日线上看，本周前三天期价在5日均线 and 20日均线之间震荡，受利好带动，周四以缺口方式向上突破20日均线的压制，周五继续站稳在20日均线上方。但期价离上方的60日均线尚有一定的距离，后市期价或将在20日均线和60日均线之间运行。

3、趋势分析



从周线图上看，本周沪胶指数大幅上涨，全周涨幅5.66%，后市走势有望继续走稳。本周沪胶指数走势有探底回升，开始一轮反弹的苗头，但是否能成功有待观察。且本周沪胶指数在26000处承压回落，行情要启动需首先突破26000。下周沪胶指数将以较大概率向上攻击26000的震荡上沿，如果攻击成功则反弹趋势确立并有望持续上涨，上方可看到30000。



从日线上看，本周沪胶指数分两阶段横盘震荡，延续了上周的宽幅震荡的走势，但价格重心持续上移，显示了市场目前做多动能在增强，这或将在短期内拉动沪胶上行。

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，涨幅达6.59%，周四的大幅上涨使得日胶指数呈大阳线形态。本周日胶指数盘中突破5周均线的压制，并成功收于5周均线之上，但依然处于10周、20周和60周均线的压制下。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宽幅震荡。



五、结论与建议

本周在欧债危机解决方法出台的情况下，沪胶指数上涨逼近震荡区间的上沿 26000。从技术面看，阻力位 26000 将给沪胶指数带来较大压力，考虑近期美元指数走势，结合橡胶微观基本面，我们认为沪胶或将延续近两周的走势，在 24000-26000 区间宽幅震荡筑底，如能成功突破 26000 的压制，有望启动一轮反弹，上方可见 30000。此时应逢低空单离场，并适当建立多单，并在 30000 下方择机止盈离场。如果不能成功突破 26000，则可短线高抛低吸日内操作，并在 24000 上方建立中线多单。

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。



新纪元期货研究所
New Era Futures Institute

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>