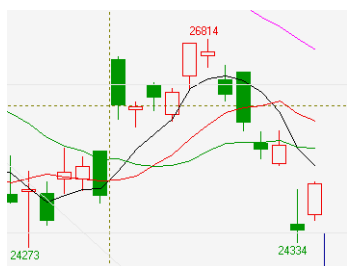


品种聚焦

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18日

一、宏观分析

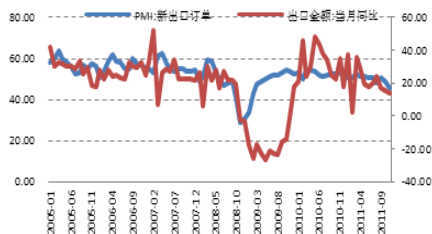
(一) 目前及 2012 年处于复苏期的调整阶段，2012 经济增速先抑后扬

自 2010 年 1 季度至今，乃至 2012 年，中国经济都处于复苏期的调整阶段，经济增长将明显减速。

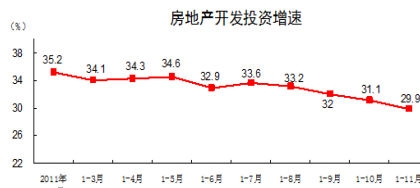
1. 外需下滑出口减速

2012 年欧洲主权债务危机有望继续深化和蔓延，欧洲陷入衰退的可能性正在加大，美国仍将受困于严重的失业问题。作为中国重要贸易伙伴的欧洲和美国的经济发展均面临巨大挑战，这将导致外部需求严重下滑。2011 年 11 月制造业 PMI 新出口订单指数已降至 45.6，环比大幅下降 3 个百分点，外需下滑势头相当猛烈，这预示着未来 1-2 个季度我国出口都将面临巨大下行压力（图 1）。同时，欧美贸易保护主义倾向日益严重，中美贸易战不断升温。15 日，美国商务部部长布赖森发表上任后首次关键政策演讲，大批中国贸易政策，称“对中国违反贸易规则的忍耐已经达到临界点，再也不能接受中国忽视诸多贸易规则。”而中国商务部 14 日宣布对美国大排量汽车征收反倾销税和反补贴税。我们预测，2012 年我国出口增速将继续下滑至 12%—14%，净出口对 GDP 贡献为负。

图 1. 出口订单指数继续下滑预示出口增速将继续下降 图 2. 房地产投资下滑导致投资增速下降



资料来源: 新纪元期货研究所 国家统计局



资料来源: 新纪元期货研究所 国家统计局

2. 固定资产投资增速下滑

国家统计局 12 月 9 日公布的数据显示，2011 年 1-11 月份，固定资产投资同比增速较 1-10 月回落 0.4 个百分点，其中，11 月环比下降 0.19%。而房地产投资下滑成为目前及 2012 年影响投资增速的主要因素。12 月 18 日国家统计局发布的 70 个大中城市商品住宅数据显示，与上月相比，11 月份环比价格下降的城市增加了 15 个，共有 49 个城市，上涨的仅有 5 个城市，涨幅最大的贵阳也仅是 0.2%。继 10 月份之后，房价环比连续第二个月下滑，未来房价下跌会加速由一



线城市向二三线城市蔓延，房价拐点已现。11 月商品房销售面积环比下降 1.7%，商品房销售额环比下降 1.2%。2011 年房地产销售增速大幅下滑及房价拐点的出现，将导致 2012 年商品房新开工面积出现下降。另外，12 月召开的中央经济工作会议明确提出，2012 年将“坚持房地产调控政策不动摇，促进房价合理回归”，表明中央的房地产调控政策不会有任何松动。我们预计，2012 年房地产施工面积增速将大幅回落，房地产投资增速下降至 16%。

我们预计，2012 年固定资产投资增速将下滑至 17%—19%。

（二）“稳增长”成为宏观调控的重点任务，货币政策将以“稳健”之名行“宽松”之实

12 月 12 日至 14 日召开的中央经济工作会议明确提出，2012 年将“继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持宏观经济政策的连续性和稳定性，增强调控的针对性、灵活性、前瞻性，继续处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构、管理通胀预期的关系。”2012 年面临的经济形势与 2011 年相差甚远，通胀压力快速趋弱，经济增长下行风险加大。因此，如何保持经济稳定增长成为主要矛盾，中央宏观调控政策的重点在于稳增长。与 2011 年相比，同为“稳健的货币政策”，但其内涵却相距甚远。2012 年货币政策之“稳健”将以“货币政策逐渐宽松”体现出来，即以稳健之名，行宽松之实。

预计 2012 年货币政策的放松将按照：货币放松——信贷放松——微观经济流动性改善——经济触底反弹的脉络演进。首先是通过公开市场操作，减少货币回笼，增加基础货币；其次是降低存款准备金率，扩大货币乘数，增加货币供应量。存款准备金率将多次下调，最少下调 4 次。利率下调空间有限，甚至存在不下调的可能。

（三）欧洲债务危机进展

1. 默克尔后院起火

12 月 16 日，与默克尔率领的基民盟联合执政两年之久的自民党 16 日举行了一场异乎寻常的党内公决，决定自民党是否应该反对德国政府出面创建额度为 5000 亿欧元，将于明年生效的欧洲稳定机制。虽然该议案最终以 10841 票对 8809 票的结果被否决，但并不能掩盖默克尔领导的中右翼执政联盟已经后院起火。自民党内普遍对德国在欧债危机中扮演的“买单大户”的角色怀有不满，默克尔未来推行欧元区救助计划时恐将受到自民党掣肘。这种情况必将对默克尔协调解决欧债危机所采取的努力形成制约。

2. 英国决定重返欧债危机谈判桌

12 月 16 日，英国政府决定接受邀请，重回欧盟谈判桌，就“技术性”细节同 17 个欧元区国家和另外 9 个欧盟国家进行讨论。在不久前的欧盟峰会上，因为英国首相卡梅伦的一票否决，欧盟财政一体化沦为泡影。之后英国受到了来自



欧盟其他国家的巨大压力，现在终于让步了。这次戏剧性的变化真实揭示出解决欧债危机的障碍所在：欧盟内部缺乏团结，各成员以自身利益至上，导致行动迟缓，决策艰难。

3. 欧洲银行资本缺口高达 1150 亿欧元，股票和黄金都面临抛售压力

国际评级机构惠誉公司 12 月 14 日宣布下调包括法国农业信贷银行在内的欧洲 5 家商业银行评级，表明欧洲主权债务危机对欧洲银行业的负面影响在不断加深。据有关方面估计，整个欧洲银行业目前的资本缺口可能高达 1150 亿欧元，6 家德国商业银行所面临的核心资本缺口约在 131 亿欧元左右。而且随着欧洲经济前景日渐黯淡，欧洲银行业的资本缺口还会继续恶化。银行弥补资本缺口、提高资本充足率水平的可行方法只有两种：其一，抛售资产，包括股票、黄金；其二，欧洲央行开动印钞机，各国政府通过财政赤字货币化来获取资金，并以此注资银行。目前来看，只有第一种方法有可行性。因此，股票和黄金都面临抛售压力，价格下跌应是中期趋势。

4. 2012 年 1 季度末是欧债危机非常重要的时间节点

欧洲主权债务危机正在从广度和深度两个方面发展，呈愈演愈烈之势。正在由欧元区的外围国家向核心国家蔓延，由债务危机向银行危机，金融危机转化。由于欧债危机涉及到欧元区制度设计和政治体制缺陷，中期内难以有效解决。意大利目前负担 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，有 2000 亿欧元债务将于明年 4 月到期。从整体上看，2012 年 3 月份是欧元区主权债务到期高峰时点，按期偿付无疑是十分艰巨的任务。因此我们认为，2012 年 1 季度末是欧债危机非常重要的时间节点，爆发危机的可能性很大。

二、微观分析

1、市场解析

1) 前 11 个月中国天然橡胶进口增加，合成橡胶减少，但同期价格明显高于上年

中国海关总署公布的初步数据显示，1-11 月中国进口天然橡胶（包括胶乳）190 万吨，同比增 13%。其中 11 月进口量为 24 万吨，环比增加 9%（10 月为 22 万吨）。前 11 月中国进口合成橡胶（包括胶乳）131 万吨，同比降 7.4%。其中 11 月进口量为 11.8 万吨，环比增加 17%（10 月为 10 万吨）。

2) 11 月各国汽车数据出炉，喜忧参半，中金对中国明年车市乐观

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%。

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



马来西亚统计局 12 月 12 日公布的数据显示，2011 年 10 月天然橡胶产量同比缩减 8.8%至 85,800 吨。

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。

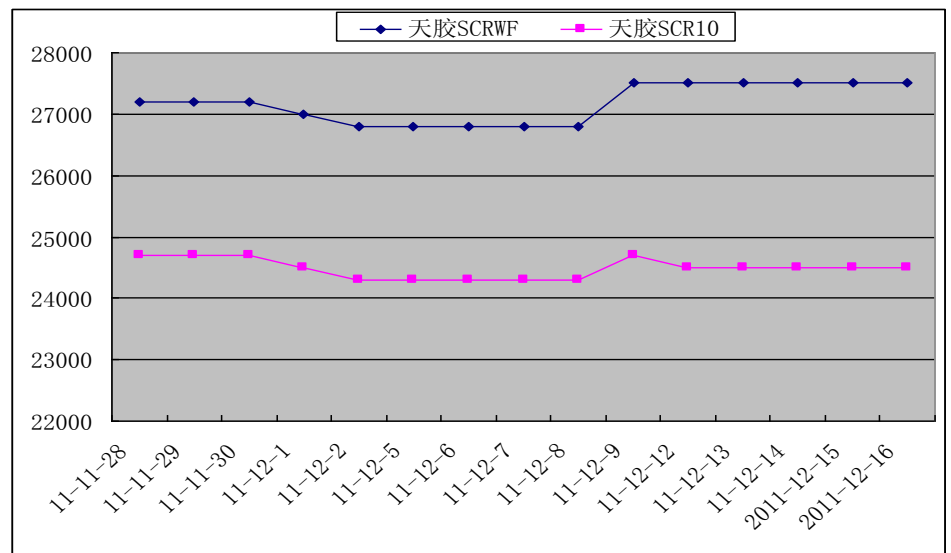
2、微观平衡分析

从下表可以看出，近期国内库存止跌回升，但期货库存继续减少，或将提振后市天然橡胶价格。

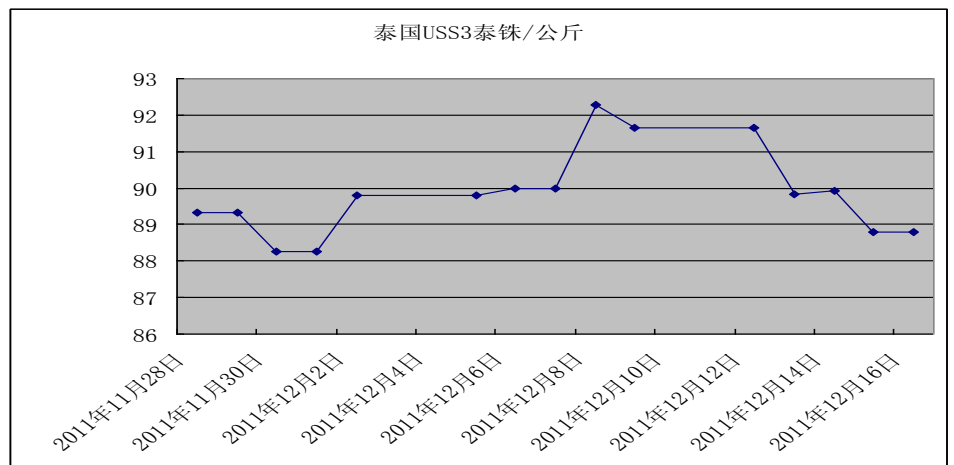
日期	2011-11-25	2011-12-2	2011-12-9	2011-12-16
国内橡胶库存数量（吨）	29399	28949	27159	28339
国内橡胶期货仓单（吨）	18130	18355	15750	15460

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 价格与上周五相比下跌 200 元/吨。



本周泰国天然橡胶现货价格下跌，周五报价比上周五下跌 2.865 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，但收盘价高于上月收盘价。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 线呈带长下影线的长阴线形态，周一的开盘价成为全周的最高价，全周跌 1097 元/吨，跌幅 4.20%。盘中最高达 26414，最低探至 24334，收盘于 25049，期价盘中在上升趋势线处获得支撑上涨。

从日线上看，本周前四天期价整体呈下跌趋势，周一期价跌破 26000，对期价带来巨大压力，其后期价在周二和周四承压下跌，周四更是跌超 4%。周五沪胶指数午后受市场利好传言影响，大幅上涨。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 10 周均线的打压下大幅下挫，盘中突破 5 周均线，周五虽有反弹，但依然低于 5 周均线。收盘时沪胶指数处于 5 周、10 周、20 周和 60 日均线之下，显示后市期价走势疲弱，或将继续在 24000-26000 区间中震荡调整。

从日线上看，本周前四天期价整体呈下跌趋势，周一期价跌破 26000，收盘跌破 5 日和 10 日均线，对期价带来巨大压力，其后期价在周二至周四承压下跌，周二、三跌破 20 日均线，周四更是跌超 4%。周五沪胶指数午后受市场利好传言影响，大幅上涨，但依然处于均线下。后市期价或将在均线的压制下震荡调整。

3、趋势分析



从周线图上看，本周沪胶指数大幅下挫，全周跌超 4%，但盘中期价在上升趋势线和 24000 颈线的支撑下探底回升，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 5 周及 10 周均线中间震荡整理。



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，本周日胶指数下跌，跌幅 2.47%，日胶本周表现强于沪胶，周四和周五的上涨基本抵消了周三的大幅下跌，使得日胶指数呈带长上下影线的小阴线形态。本周日胶指数盘中在 10 周均线承压回落，跌破 5 周均线，但收盘时回至 5 周均线处。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

本周欧债又传利空，国际评级公司虎视眈眈，法国虽保住 3A 评级，但前景不容乐观，美国数据利多及中国可能出台利多政策，或有利于后市沪胶期价走高。从技术面看，本周初沪胶跌破前期支撑位 26000 后，下探至 24000 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，任何机构和個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>