

铜市的泡沫

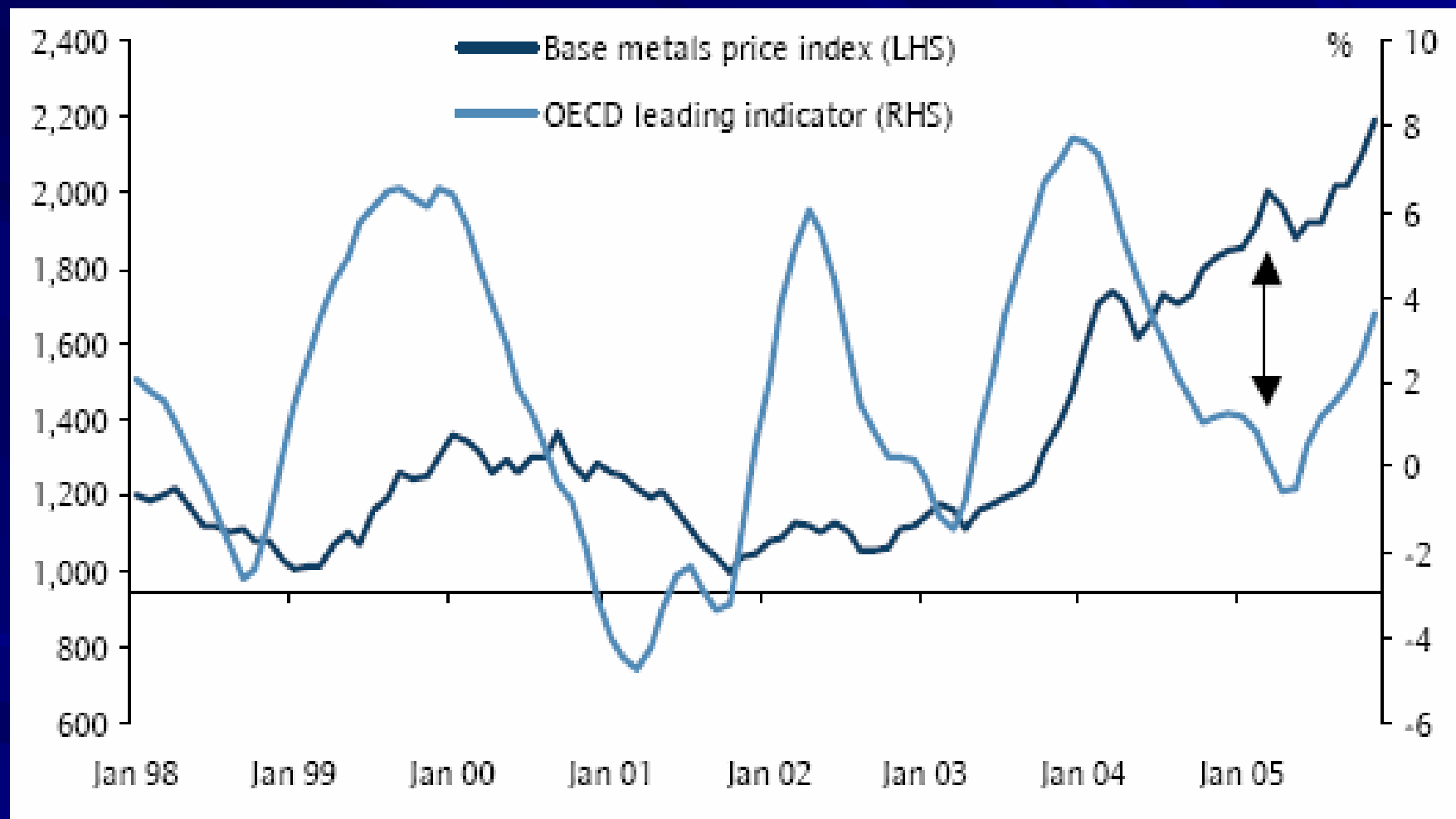
金鹏期货经纪公司 黄崇彦

铜市的泡沫

- 1、价格持续创历史新高
- 2、消费淡季影响有限
- 3、中国现货滞涨影响不大
- 4、西方经济回调没有实质性影响
- 5、产量增长速度超过消费增长速度
- 6、保值盘对市场影响不大
- 7、其它商品大幅回落时保持坚挺（如镍、锡、铅、铝、原油、煤等）
- 8、美元升值影响不大



04年金属价格与经济指标发生背离



为什么？

WHY?

市场结构

是决定性因素

什么是市场结构？

- 1、库存、库容
- 2、交易规则：保证金收取比例、涨跌停板幅度、交割标准、仓单注册手续、大户持仓限制、套期保值头寸限制、交割数量限制、仓库设立地理位置等
- 3、供需平衡（产能扩充速度等、消费增长速度等）
- 4、生产要素（原料、冶炼产能）的控制、流通（定价谈判等）要素的控制
- 5、国家政策的变化（如关税、配额、反倾销上诉、政治事件、汇率等）
- 6、资金控制市场

铜市的市场结构-牛市的基础

- 1、库存极低（交割瓶颈明显）
目前为1.4周，06年预计达2.4周，07年3.2周，牛熊转换点：4周
- 2、冶炼产能不足（远水不解近渴）
- 3、矿山扩产速度缓慢（没有特大型矿产发现）05年产量+6.3%，06年+7.4%
- 4、消费增长速度较快且周期长（中国进入工业化进程）
- 5、升贴水结构对长线多头利好（基差结构利于长线多头，升水结构相对于铝、锌仍然是最理想的）
- 6、大量游资持续不断入市（持仓持续上升）
- 7、经济周期进入上升期（全球经济恢复）
- 8、全球资金成本过低（低利率时代）

市场结构决定走势的案例

- 铝市-市场结构不如铜市
- 锌市-市场结构长期看好
- 石油市场的结构性利好
- 燃料油市场的结构性利好
- 橡胶市场的结构性利好
- 成都高粮副仓成功案例
- 其它案例

铝市的结构

- 电力产能大幅增长
- 电解铝产能过剩
- 氧化铝产能大幅上升，06年面临氧化铝过剩
- 澳大利亚铝土矿资源十分丰富

锌市的结构

- 矿山产能不足，锌精矿十分短缺，05年全球锌缺口37.1万吨，06年缺口28万吨
- 库存持续下降，库存消费水平下降：04年7.2周，05年6.5周，06年4.4周，07年3.9周
- 全球消费平稳增长：05年+3.8%，06年+3.7%

新的分析方法

■ 市场结构分析法

注铜的后市=

关注铜市场结构的变化

谢谢！

黄宗彦

2006.4.14