



ORYX 商品新闻

使氢气不变成爆炸气体

2023 年 4 月 11 日

- ▶ 金融界非常兴奋。人们不仅对伦敦金属交易所丧失了信任。甚至在资产管理的发源地，人们也开始冒汗。此刻，交易所再次平静下来。
- ▶ 仍然需要专业做空者吗？难道这是涡轮资本主义的遗迹？随着行业订单的增加，镍价正在企稳。服务业仍是推动增长的主要力量。
- ▶ 通货膨胀率正在下降。各国央行仍坚持自己的方针。伦敦金属交易所重开亚洲交易。缺乏环境保护给印尼镍矿取得成功造成了限制。
- ▶ 氢应该是问题的答案。与此同时，还有更多方法可以让此行业去碳化。只有在别无选择的情况下，才使用电子燃料。效率和经济不应该成为赌博的焦点。

做空机构发起攻击

自上次做空以来，世界发生了巨变。不仅可怕的战争仍在乌克兰继续，而且加州硅谷银行（SVB）也引起了巨大的骚动。如果不是监管机构和政府勇敢地干预，许多客户早就已经取款，而几乎会迫使金融机构破产。但这还不是全部。仅仅几个星期后，银行业的重量级机构，“太大而不能倒”的瑞士信贷（CS）被迫破产。负责的监管机构不得不再次拯救这家银行，将其与更大的瑞银合并并由国家提供意义重大的担保。

这勾起了人们关于 2008/2009 年金融和主权债务危机的不愉快记忆。因此，毫不奇怪的是就连德意志银行（Deutsche Bank）最终也成为了“专业”投资机构做空攻击的焦点。不久前，德意志银行曾因类似于瑞士信贷的头条新闻而声名狼藉。换言之，投机者押注德意志银行将很快遭遇与加州硅谷银行和瑞士信贷相同的命运，在信用违约保险市场上出售无担保股票和可疑交易。但德意志银行的情况根本无法与瑞信相比，我们必须思考一个问题：这个世界是否真的需要专业做空机构从事无担保卖空业务。

通货膨胀率缓慢下降

无论如何，市场上的紧张情绪和不确定性相当大。因此，像往常一样，美元和黄金价格上涨，而股票市场不得不争取免受损失。政客和监管机构额头上的汗水清晰可见。与此同时各国央行似乎并不为所动，继续加息，但在抗击通胀的斗争中加息已经开始得太晚了。然而，在金融业持续不稳定的情况下，其指导并非没有漏洞。有人认为现在无论如何也不会进一步提高利率。

尽管抱着火箭筒的 Draghi 先生早已离开了欧洲央行（ECB）的舞台，而且他个人也无法再不惜任何代价保护欧元——拉加德（Lagarde）现在不得不这么做——但他的话仍在起作用。通过各国央行的协同行动，现在市场已经恢复了些许平静。通货膨胀率也在缓慢下降，且绝对明确的是物价没有以前涨得那么快了。这肯定与热衷通胀者无关，他们使在每一种可能的产品和服务类别都出现过高的价格上涨。此外能源价格，尤其是电力和天然气价格，在加速下跌。愿奸商们能够坐以待毙，这样我们就可以通过大幅折扣降低通货膨胀率。

镍在动荡的环境中保持稳定

在这种可能并不容易生存的经济环境下，伦敦金属交易所（LME）的镍价能够稳定在较低水平，而此前镍价一直处于盘整状态。价格最近交易在 23,000.00 美元/公吨左右。尽管经历了多次危机，实际经济形势也没有那么糟糕（不再如此糟糕）。4 月份欧洲采购经理人指数的首次发布表明，发达经济体的增长已经加速，且服务业目前是主要推动力。工业的不稳定仍在继续。然而，新订单正在增加，因此输入原材料的价格也应该得到很好的支持。顺便说一下，这确实与当前不足的需求相符。

各个方面都不难看出，除了德国铁路公司 Deutsche Bahn 之外，供应链的瓶颈正在消失。几经周折，伦敦金属交易所终于能够在亚洲营业时间重新开始镍期货交易。因此，交易再次从英国时间 1 点开始，就像 2022 年 3 月初交易所发生动荡之前一样。这是朝着交易正常化迈出的又一步，交易所和市场参与者希望这一步骤亦将再次增加交易量。

印度尼西亚和中国的 2 类镍过剩

然而，最近一些市场分析师下调了对未来几年伦敦金属交易所镍价的预期，并合理地参考了由中国主导的印尼镍产量的现有和预期盈余。由此带来的充足供应为价格上涨的幻想降温。事实上，过剩主要涉及类别 2（不在伦敦金属交易所交易）镍生铁（NPI）。Macquarie 在最近的一份出版物中报道称，在伦敦金属交易所交易的 1 类铜继续供不应求，这主要是由于俄罗斯占可以交付给伦敦金属交易所仓库的材料的 26%。

正如在中国的钢铁和不锈钢生产中已经看到的那样，中国最初在印度尼西亚的镍生产中也采取了“先谈产量再谈利润”的方式。然而与此同时，由于伦敦金属交易所和上海期货交易所（SHFE）的价格折扣对新镍生产商而言已不够，因此将镍生铁转化为 1 级镍或用于电池生产的镍的能力现已迅速建立。这尤其会减少 2 类镍的供应。

印度尼西亚需要环境保护

下调价格预期过于仓促也可能有另外一个原因。Macquarie 的文章指出，镍消费者越来越担心对受中国控制的印尼的依赖（截至 2027 年，印尼可能达到全球镍供应量的 65%）。另一方面，在这种情况下，环境、社会和政府（ESG）主题不

应被忽视，因为印度尼西亚的矿山位于具有独特生物多样性的雨林中部，而最不幸的是初级镍生产会产生最糟糕的碳足迹。

如果相关工具很快生效，如欧盟的碳边界调整机制（CBAM），那么关于价格的讨论将呈现完全不同的面貌。很难让欧洲的消费者相信，这里的一切都应该是为了实现零碳经济，且新兴国家环境和气候正受到间接破坏。印度尼西亚也认识到了这一点。因此，据路透社报道，该国总统 Joko Widodo 宣布，应该更加严格地监控镍矿环境标准。开发土地的所有者应有义务在这些废弃的地区重新造林。这一点以及预计将采取的进一步措施，将使印尼未来的生产成本更加高昂。

氢应该是答案

人人都说氢是气候的救星。但这肯定不像各派政客希望我们相信的那样简单。上一期文章已经报道了关于钢铁未来的 Handelsblatt 会议。这方面令人欣慰的是，与会专家的关注点变得越来越开放，钢铁行业去碳化战略的关注点也转向了原材料。作为代言人和推动者，Oryx 不锈钢公司参加了此次活动并在专家讨论过程中介绍了多层面和多学科的思想，现概述如下。更多详情请参见 Oryx 不锈钢集团公司领英（LinkedIn）频道（<https://www.linkedin.com/company/oryx-stainless-b.v./posts/>）发布的演示文稿。

因此，氢是解决方案的一部分，但显然不是全部解决方案。此外，那些脱碳的游说者应坚持事实，而不是相信神话和感觉。钢铁回收技术和废钢的出口意味着出口气候保护，因为气候变化是全球性的。如果要促进相应的行为变化，就必须将初级原材料生产造成的负面外部影响纳入定价机制（参见印度尼西亚的上述情况）。此外，如果支付了相关的加工成本，则基本上可以得到任何质量的废料。

当然，转炉/高炉的现有能力应在排放方面进行优化。然而，长期目标必须是在各类冶炼系统中最大限度地利用废料，因为没有足够的废料可用的论点过于简单。如果将来有更多的废钢可用，但技术能力却无法充分利用这些废钢，那么会发生什么？最终，必须开展更多的科学研究，并且这些研究的范围应超越工程和地质学科。鉴于总要考虑经济方面的优化和效率，所以应将环境经济学家以及商业和金融经济学家纳入。

“有关氢的赌博”

最近《法兰克福汇报》周日版（FASZ）也以“有关氢的赌博”为题讨论了这一话题。据此，应紧急对钢产量以及目前提倡的、已经并将有可能继续得到大量补贴的战略的经济性与实用性展开现实核查。尽管这篇文章主要关注的是用于内燃机和现代燃气加热系统的电子燃料生产的氢，但这些发现还是值得注意的。据报道，国际能源署（IEA）确定，气候友好型的氢气迄今仅占世界产量的 1%。如果目前规划的所有项目到 2030 年都得以实施，那么每年将可获得 2400 万吨，但要在本世纪中叶实现气候中和，还需要 1 亿吨氢。

在德国和欧洲，必须意识到气候友好的氢最好应用于基于可再生能源且其他技术不起作用的领域，因为氢转换的效率损失（见电子燃料的示例）巨大。正如《法兰克福汇报》所述，同样数量的电力在电动汽车上行驶的距离是使用电子燃料的内燃机汽车的五倍。同样，未来氢和电子燃料将不得不从阳光和风力丰富的地区大规模进口。

在这种情况下，原管理顾问和博客作者 Daniel Stelter 博士的观点很值得玩味。在其博客“超越显而易见的思路”中，他考虑此领域的投资（或应该在此领域投资）使用的巨额资金是否可以投到其他地方，以更多、更快提供气候保护。气候

是全球性问题。因此，问题是在于为什么欧洲要将其已经很低的全球排放份额降至零，而同样数量的排放却可以大规模取代过时的技术。Stelter 称，这可以节省大约 50% 的全球排放量。当然，这种考虑不应限制欧洲的努力，而应该为寻找其他思路提供更多动力，然后相应地执行这些思路。

透视伦敦金属交易所暂停镍市场的决定

2022 年 3 月 8 日，有着 146 年历史的伦敦金属交易所暂停了伦敦金属交易所镍市场交易，此前镍价在凌晨飙升至前所未有的高度。至少在这个历史性的一天，根据伦敦金属交易所的说法，为拯救市场免于全面崩溃取消了市场交易。一些市场参与者现在正在起诉伦敦金属交易所，因为他们认为伦敦金属交易所的做法对其不利。

新闻门户网站路透社获得了 2023 年 3 月 3 日提交的文件，这些文件详细介绍了伦敦金属交易所首席执行官 Matthew Chamberlain 做出的决定以及该决定如何造成交易停止。这些文件表明，2022 年 3 月 8 日，伦敦金属交易所运营团队在亚洲交易时段取消了镍合同的价格区间，从而使价格跃升至每吨 10 万美元以上。此时，伦敦金属交易所的首席执行官还在睡觉，因此决策是在他不在的情况下做出的。Chamberlain 早上醒来后，用手机跟踪市场。20 分钟后，他认为这是不理性的，必须停止交易。此后在 2022 年 3 月 8 日上午 7 时 30 分至 7 时 55 分之间，伦敦金属交易所的一次在线会议决定暂停交易。

法庭文件描述了原告 Jane Street Global Trading 贸易公司的主张，即早期交易中的价格上涨得到了伦敦金属交易所运营团队的积极支持，然后伦敦金属交易所人工暂停了交易。此外，伦敦金属交易所向原告解释称，交易运营团队并不关心市场是否有序运行。Jane Street Global Trading 对伦敦金属交易所的索赔额为 1534 万美元。



LME（伦敦金属交易所）

伦敦金属交易所正式关闭（3 个月）

2023 年 4 月 11 日			
	镍 (Ni)	铜 (Cu)	铝 (Al)
正式关闭 3 个月，卖出价	23,200.00 美元/公吨	8,842.00 美元/公吨	2,308.00 美元/公吨

伦敦金属交易所以公吨计的存货量

	2023 年 3 月 13 日	2023 年 4 月 11 日	以公吨计的变化量	变化量的百分比
镍 (Ni)	43,884	42,150	- 1,734	- 3.95
铜 (Cu)	71,300	62,275	- 9,025	- 12.66
铝 (Al)	543,525	512,725	- 30,800	- 5.67