



ORYX 商品新闻

全球人才

2024 年 8 月 13 日

- ▶ 镍价进一步走弱。是中途停顿还是转折点？自 5 月以来已显著回调。相比股市崩盘，最近的下跌仍低于平均水平。大宗商品是否作为早期指标？
- ▶ 前总统兼总统候选人特朗普认为自己为任何任务做好了准备，且能胜任一切。数据导向成为美联储的负担。但各大央行必须做好接受批评的准备。
- ▶ 不仅是人口迁移受阻，西班牙还出现了电价为负的情况。同时，新的铬铁基准的选择正在被讨论或直接谈判。
- ▶ 推动印尼镍生产透明度的应该是 **SIMBARA**，而不是 **SIMBA**。不仅应敦促税务诚信，还应使生产变得更加清洁和环保。

“我赚了多少钱。”

自上期以来，伦敦金属交易所（LME）的镍价持续下跌，最低跌至每吨 15,800 美元。自 7 月 26 日起，镍价再次回升，目前交易价格稳定在每吨 16,200 美元至 16,500 美元之间。这意味着全球股市的暴跌并未在镍这一基础金属上得到反映。

这可能是因为大宗商品价格已经过明确修正，尤其是镍价，因此受到了基本生产成本的有力支撑。或者，大宗商品价格已经发挥了其作为早期指标的作用，而股市只是最终跟随了大宗商品市场的走势。无论如何，其他市场近期的恐慌似乎有些夸大。

日本长期以来的零利率和低利率政策所带来的风险和危害早已众所周知，而日本央行现在采取的不可避免的对策也被视为合乎逻辑。各国央行在降息方面的犹豫态度已在此报道了几个月。最近，美国经济的疲软并不是什么新鲜事，即使像高盛和摩根大通这样的美国大银行，现在也分别将美国年末发生经济衰退的概率提高到了 25% 或 35%。

美国的失业率达到了三年来的最高点 4.3%，但移民和飓风季节也对此产生了特殊影响。但市场并不总是理性运作，有时甚至会陷入恐慌。不幸的是，如果前总统和总统候选人特朗普在新闻发布会上使用强硬语言，赞扬自己的投资决策优于联邦储备（美联储），那么这无疑就是压倒骆驼的最后一根稻草。

在此背景下，特朗普表示：“我认为，就我而言，我赚了很多钱，我非常成功。”他暗示自己甚至可以接管美联储主席的工作以及其他一切。至少现在应该意识到，是时候停下来深呼吸一下了。了解在这样的混乱中，市场参与者需要冷静下来，理性分析问题。但在某种程度上，特朗普的批评是可以理解的，因为美国的美联储和欧洲的央行最近并没有给自己带来好的形象。

美国联邦储备系统的问题在于，其奉行的利率政策明确是跟随经济数据的。但如果这些数据并非在一个方向上大致线性变化，而是呈现出类似于“溜溜球”式的波动，那么美联储就会陷入困境。这样一来，美联储有时会面临行动的压力，而在其他时候则不然。分析师们也因此不知道该预期什么。

虽然一段时间以来的普遍看法是，到年底利率最多会下调 0.25% 至 0.50%，但 7 月 29 日联邦基金期货的交易却基于降息最多达 130 个基点（BP=1.3%）的假设。最近的预期是“仅”减少 100 个基点。与此同时，甚至出现了因恐慌而呼吁美联储提前紧急降息 0.50% 的声音。

人口迁移受阻

在上述所有情况中，两个对市场动向产生重要影响的因素仍未引起足够的关注。一方面，科技股的发展（如美国的芯片公司）在股市上涨过程中起到了重要作用。人工智能（AI）最初的热潮过后，健康的现实主义正在逐渐增加；另一方面，能源和移动出行变革的合理实施速度被严重高估，这不仅仅是德国“绿”党的问题。缺乏必要的资金支持和进一步的激励措施，这些变革似乎难以顺利推进，结果不仅是 AI 对芯片的需求减少，电动汽车的芯片需求也在下降。

这对美国经济来说尤其关键，因为在过去几十年里，由于缺乏工业基础，美国的成功主要建立在“泡沫”之上，这些泡沫时不时会破裂，或者至少会吹出热空气。股市和整体经济的增长所引发的变化自然会延续到大宗商品市场。电动汽车销量放缓或减少，自动意味着电池和镍的需求减少。

但这对镍价来说不一定是坏消息，因为传统的化石燃料驱动车辆，尤其是不锈钢制成的排气系统中，需要大量使用镍。此外，目前市场上大量用于电池的镍在清洁度和可持续性方面存在投资不足的问题，如果这一问题能够得到紧急解决，可能会支撑自五月以来大幅下跌的镍价回升。

至于今年，至少到目前为止，股市中“5 月买股别回头”的老话再次证明是一个成功的策略。总体而言，从中期来看，市场的实际情况可能并不像目前股市所显示的那样糟糕。

西班牙电价出现负值

由于水电生产量大幅增加，西班牙在四月份经历了创纪录的低电价，并首次出现了电价为负的情况。专家表示，随着太阳能和风力发电能力的增长，这种情况可能在未来的春季再次发生。电价在春季应该比其他季节更低，但在其他季节未必会如此。

强风和较高的太阳辐射，以及较低的需求情况的出现，似乎是造成这一现象的原因。四月份，西班牙的可再生能源发电量增长了 21.5%，达到近 13.4 太瓦时。市场必须适应零电价、负电价和高波动性的全新局面。

但负电价可能会打击对可再生能源的投资，这可能会使西班牙陷入困境。四月份，西班牙新增了 521 兆瓦的绿色发电能力，并计划到 2030 年将其可再生能源的装机容量增加到 160 吉瓦。未来两到三年可能会变得更加棘手，因为如果需求或储存和转换能力（例如氢能）不增加以应对可再生能源的波动，西班牙将面临更多负电价的情况。

什么将成为新的铬铁基准价格？

近二十年来，每季度公布的欧洲基准价格（EUBM）在长期合同和合金附加费的定价中起到了重要作用。即使在美国和日本，有时也会用其来评估铬铁市场。在过去的几年里，最重要的谈判伙伴是销售方的嘉能可和采购方的 Aperam，而 Samancor 和蒂森克虏伯有时也参与其中。

类似于受到批评的伦敦金属交易所镍报价，欧洲基准价格（EUBM）也被一些圈子认为与市场现实脱节。有时会达成大幅折扣协议，这使得解读和应用公布的 EUBM 价格变得困难。另一方面，随时间或季度变化的价格确实具有一定的指导性作用。

最近，商品交易平台 Metalshub 发表了一篇文章，讨论了 EUBM 基准消失后如何为欧洲铬市场建立更好的定价机制的机会，因为与当时的 EUBM 相比，欧洲铬市场是一个流动性更强的现货市场。作为背景信息补充，需要提到的是，私人数据提供商，如 S&P Platts、Argus Media 和 Fastmarkets（下文也称为价格评级机构）已经为各种铬铁产品和交付目的地提供了现货价格。Metalshub 的作者认为，新的基准价格可能有以下几种选择：

1. 使用中国基准价格，由太原钢铁集团公司、青山和宝钢等钢铁巨头每月与供应商谈判，并将其采购量和价格公布为基准。但市场标准和动态与欧洲市场有所不同。
2. 通过价格报告机构（PRAs）使用欧洲指数：PRAs 通过调查市场参与者收集数据，但这些信息不一定准确。需要观察 PRAs 能否准确反映欧洲市场的现实，并提供可靠的基准价格。
3. 使用数字平台进行定价：数字平台支持现代化的定价方式，交易由独立的软件供应商以数字化方式处理。交易匿名且标准化，扭曲风险降至最低。

最后一种选择当然也为 Metalshub 提供了机会，该平台已经提供了每两周一次的具体价格。但 Metalshub 自身认为在交易数量方面仍有改进的空间。

还提到了第四种选择，即所有人都转向现货市场。但也指出了涉及产能规划的巨大风险。没有参考价格，公平和透明的谈判很困难。尤其在大宗商品市场中，定期参与买卖是最终获得具有代表性和公平市场价格的最好策略。在这方面，资

本优化顾问的策略并不总是适用于原材料。经验表明，当所有人都想同时进入市场时，价格往往会达到最高水平。因此，适度的库存积累并非过时的做法。虽然这会产生利息成本，但从中长期来看，可以确保更有利的平均价格，除非交易员能够预测未来，并且其预测几乎总是准确的。

有效的价格机制对于实现透明的欧洲铬铁供应链至关重要。尚待观察上述选项或其组合是否以及何时能够通过实际考验。

中国对金属废料的需求不断增长

中国生态环境部提出了一项新政策，旨在放宽金属废料的进口限制，从而认识到废料作为商品的重要性，并同时保持平衡的方式。为了增加金属废料的使用，相关部门计划对某些合金进行重新分类，并已向行业征求意见，他们也考虑到不希望成为全球“垃圾倾销场”的担忧。

在 2010 年代，中国逐步加强了对废料进口的限制，理由是环境保护和加工行业的发展。北京担心中国可能成为全球垃圾填埋场，因此最终在 2019 年禁止了所有固体废料的进口。但由于金属行业对原材料的持续增长需求，北京引入了配额、许可证制度，并对某些铜、铝和铁废料进行了重新分类，以满足生产需求。

2024 年 7 月，政府提出了进一步放宽废料进口限制的政策。根据 Mining.com 的报道，相关部门的草案针对的是回收铜、铜合金、铝及铝合金原材料。这些材料将不再被评估为固体废料，这意味着将取消对其征收的进口关税。

据 S&P Global 报道，为了减少碳排放、降低能耗以及减少对原材料的依赖，中国钢铁行业预计到 2025 年将实现 30% 的废料利用率。根据欧盟循环经济组织 EuRIC 的数据，使用废料作为原材料而非初级材料可以为钢铁生产商节省高达 70% 或更多的能源。鉴于能源和成本节省的前景，中国对废料的需求大于国内供应。鉴于废料对行业的重要价值，此次政策调整将使中国的钢铁厂能够进口并利用更多废料。

印度尼西亚推出 SIMBARA 系统

路透社报道，印度尼西亚于 7 月 22 日正式推出了 SIMBARA 系统，该系统旨在监控矿业。这个在线追踪系统将有助于改善收入征集和对迅速发展的印尼镍矿和锡矿行业的监管，这两个行业曾受到腐败和非法采矿活动的困扰。

SIMBARA 的一个主要特点是要求镍矿和锡矿生产商记录并登记所有矿石采购情况。此外，系统还将引入一种保证许可费用支付的方法，即未缴纳税款的矿区交货不能进行卸货。SIMBARA 将整个自然资源供应链纳入标准化管理系统，从而显著提高了控制力度。

虽然 SIMBARA 的主要目标是增加国家收入，但据《雅加达邮报》报道，该系统是在锡矿行业出现了一起导致印度尼西亚税务机关损失 170 亿美元的腐败案件后开发的。但更重要的是，该系统旨在应对“肮脏镍”的日益恶化的声誉，并遏制破坏印尼矿业的非法采矿活动。

由于该系统能够监控生产和销售，检查是否存在差异，因此可以提醒当局可能存在的非法交易或逃税行为。这对印度尼西亚矿业来说是一个重要的步骤，如果能够有效执行，将有可能减少非法活动并使行业更加透明。

尽管 SIMBARA 可能会导致成本增加，从而影响印度尼西亚在矿业方面的比较优势，但该系统应对了困扰该行业的批评和争议。最终，SIMBARA 有望提升印尼矿业的操作规范、信誉和声誉，这对所有相关方都有好处。如果还能更好地控制印尼镍生产的高碳足迹以及对雨林和自然环境的破坏，那么这无疑是在朝着正确方向发展的。



LME（伦敦金属交易所）

伦敦金属交易所官方收盘价（3个月）

2024年8月13日			
	镍 (Ni)	铜 (Cu)	铝 (Al)
官方收盘 3个月卖出价	16,235.00 美元/吨	8,960.00 美元/吨	2,309.00 美元/吨

伦敦金属交易所库存（吨）

	2024年7月8日	2024年8月13日	Delta 值（吨）	Delta 值（百分比）
镍 (Ni)	97,470	113,712	+ 16,242	+ 16.66
铜 (Cu)	191,475	305,625	+ 114,150	+ 59.62
铝 (Al)	994,175	899,900	- 94,275	- 9.48