



## ORYX 商品新闻

# 基本面量化 - 两全其美

2022年3月21日

- ▶ 伦敦金属交易所镍价市场动荡，交易被迫暂停；因俄乌局势引发的供应担忧仅仅是触发因素，真正原因是头寸太大而市场太小；伦敦金属交易所采取了应对措施。
- ▶ 并非所有人都认为超级周期会到来；需求效应并未全面呈现；仅仅实施可持续性项目还不够；Wood Mackenzie 预计镍需求到 2040 年将翻翻。
- ▶ 欧盟钢厂必须减排；关于《巴黎气候协定》2050 年的预算使用不成比例，将提前用完；必须采取进一步措施改变现状；增加废料使用或许会有帮助。
- ▶ 国际不锈钢论坛（ISSF）的报告显示，2021 年是不锈钢行业的成功之年。全球产量增幅为 10.6%，达到 5630 万吨；欧洲产量增幅达 13.6%；可惜的是目前还没有废不锈钢的用量数据。

### 伦敦金属交易所（LME）镍市场出现短暂动荡

在 2022 年 3 月 7 日凌晨的亚洲交易时段，LME 镍市场发生了严重“事故”。初看上去，该交易所在此次事件中准备不足。在市场参与者、经纪商和银行共同作用下，通过场内交易及场外交易（OTC）累积的空头头寸数量不成比例地大，最终引发了市场动荡。由于俄罗斯和乌克兰危机引发的镍供应担忧导致近期镍价上涨，造成主导头寸出现严重赤字，以至于经纪商和银行深感担忧，要求头寸持有人进一步追加保证金。由于追加的保证金没有立即支付，出现了更大动荡。显然，经纪商和银行家开始平仓以控制他们自己的损失。在市场紧张的情况下，这样的买入行为在 3 月 7 日和 8 日将价格推高到令人眩晕的高位，完全是人为的结果。LME 随即在 3 月 8 日紧急刹车，暂停了 LME 镍交易。

随着日内窄幅波动的引入，镍市场于 3 月 16 日逐渐恢复交易。在此之前，根据反复出现的市场信息，经济实力相当雄厚的头寸持有人及其银行已趁机纠正造成这种情况的原因。因此，随后几天价格在交易所设定的日波动范围内出现下跌并使市场恢复到更稳定的水平，也就不足为奇了。3 月 21 日收盘价为 31,380.00 美元/吨。由于此次市场动荡远超预期，对 LME 的批评越来越多。然而，现在就此次事件对 LME 镍价作为国际公认的行业价格参考产生的中长期影响做出判断还为时过早。

### 法国兴业银行并不认可大宗商品超级周期之说

虽然美国投资银行高盛预计大宗商品超级周期将会到来，但法国大型银行 - 兴业银行在《商品指南针》中以一篇成熟的研究文章淡化了这一说法。据此，根据结合基本面和定量分析的基本面量化方式检查的数据，还不能预期超级周期会到来。原因是，尽管可持续项目对大宗商品的需求很高，但商品专家预计所有经济部门的需求不会像以前超级周期时那样大。他们发现，专家们依赖的数据可以追溯到 19 世纪。此外，在充分考虑各种政治框架条件的情况下，对几种需求状况进行了建模。兴业银行专家得出结论，铜、铝、镍和锌（以及其他贱金属）尚未显示出超周期模式。这个模型当然没有考虑乌克兰武装冲突作为一种外生冲击可能产生的中短期影响。

### Wood Mackenzie 预期全球镍消费量将翻倍

据市场研究与咨询集团 Wood Mackenzie 的分析师预计，到 2040 年，全球初级镍的消费量将增加一倍以上，从 2020 年 240 万吨增至 490 万吨。在现阶段，大约 70% 的镍用于不锈钢生产。到 2040 年，这一比例会降至 53% 左右，届时用于电动汽车电池生产的占比将会增大。

新冠疫情后的需求复苏，以及未来电动汽车带来的镍需求，都有力支撑了 2021 年全年的镍价。早在去年年底，Wood Mackenzie 的专家就发布了这一结果，并预测 2022 年的镍价将保持强劲，但从长远来看还会再次下跌。

### 如果不采用新技术，欧盟钢铁厂将在 15 年内提前用完他们的排放预算

市场研究集团“Industry Tracker”发布的《钢铁行业净零排放》报告结论认为，欧洲 10 大钢铁生产国、独联体和土耳其的碳预算仅剩不到 26%。因此，如果他们希望到 2050 年实现《巴黎气候协定》确定的目标，就必须快速改变目前的商业模式。所调查的钢铁生产国已经用完了他们截至 2050 年碳预算的四分之三。

通过使用更高的废料配额，一些公司可能会将过渡时间延长两到两年半，同时也可能会考虑使用气体来弥合差距。尽管如此，研究人员认为，未来五年对许多公司来说将是至关重要的。

## 欧盟矿业监管有望改进

欧盟委员会已将可持续和负责的矿产开采置于其大宗商品政策的最前沿。然而，统一法规的过程进展非常缓慢。

1998 年安达卢西亚锌铅矿尾矿坝发生决口，2000 年罗马尼亚大坝氰化物泄漏导致剧毒废料流入蒂萨河和多瑙河中。此后，欧盟通过了矿物废料指令。2017 年，实施进度报告批评四个欧盟成员国没有将该指令完全纳入其国内法律中。尽管这种状况现在已经有了改善，但欧盟监管法规仍未完全纳入相关国家的立法中。

在欧洲议会举行的一次公开听证会上，史蒂文·H·埃默曼（Steven H. Emerman）博士的发言动摇了欧洲的环境信誉。西班牙的一个铜矿项目有一座 81 米高的大坝，就位于距离村庄不到 200 米的陡坡上。这位拥有普林斯顿大学和康奈尔大学学位的地球物理学专家当时称，这种现象在巴西、厄瓜多尔甚至中国都是非法的。

为其矿产战略的一部分，欧盟支持采矿项目是明智的。不幸的是，次生原料的占比还不足以满足“城市采矿”的矿产品需求。但是，建议投资改进安全标准和清理旧矿场，消除以前项目的后遗症，或者至少确保它们安全。

## 国际不锈钢论坛发布 2022 年最新不锈钢产量统计报告

国际不锈钢论坛（ISSF）的统计报告对于全球和地区不锈钢产量具有重要且可信赖的参考意义，因为其数据主要直接来自不锈钢生产商会员。虽然该组织还发表了更多数据（可登录网站 [www.worldstainless.org](http://www.worldstainless.org) 进行查阅），但唯独缺少会员厂商中废不锈钢的用量。在这个方面，只有市场研究人员做出的或多或少可靠的估计和模型，以及贸易流量数据，但这些数据不包括各国国内消费量。

根据 ISSF 发布的数据，2021 年全球不锈钢冶炼产量增幅可达 10.6%，达到 5630 万吨。除中国（+1.6% / 3060 万吨）外，所有地区的产量增幅都达到两位数。中国 2020 年就已经实现了大幅增长。欧洲的产量增幅可能超过 13.6%，突破 720 万吨。增幅最为强劲的是印尼。在包括巴西、俄罗斯、南非、韩国的“其他”地区和印尼，不锈钢冶炼量较上一年增长 42.0%，相当于 830 万吨。

## 废品贸易形象的专题文章

在下面这篇非常值得一读的文章中，Oryx Stainless 公司 17 岁的实习生蒂姆·施耐德（Tim Schneider）发表了他们这一代对废品行业形象的看法：

废品贸易？对，就是废品贸易！我知道的是多么少，对此也没有太多怀疑：偏见太多，了解太少。在我第一次亲身经历之后，我现在更了解了。这是一个令人兴奋的多样化产业领域，它面临的挑战之广令人惊讶；这是一个重要且越来越重要的行业，对环境和气候保护做出了重大贡献。并非每个人都能亲身体验到这一点。大多数人只从外部看待废品贸易。因此，我想写下这篇报告来分享我的观点。

关于废品贸易的各种陈词滥调已广为人知。然而，公众对这个复杂且技术要求很高的回收行业了解得还很少。在日常生活中，大多数人只知道“附近的废品商”和“收破烂的”。令人遗憾的是，这个非常简单的废品商形象构成了人们对钢铁和不锈钢回收利用的看法。偏见的存在当然也有其根源，但对于专业市场参与者来说，这种偏见是不合理的。然而，这些想法却已然扎根于人们的脑海中。因此，如何才能改变这种过时的废品处理形象？

在我看来，今天尤其提供了提升废品贸易有点二流声誉的机会。通过数字化，媒体现在处于过渡状态。传统媒体的受欢迎程度正在下降，社交媒体变得越来越重要。如今，许多人，尤其是年轻人，都是从这些来源获取信息。传统媒体倾向于以更负面的方式进行报道，对今天的废品贸易形象“负有部分责任”，但“新”社交媒体又如何呢？这才有了上述机会的出现。

在社交媒体，废品贸易并不太为人们所了解，或者说至少是在人们脑海中不突出。因此，它们还没有一个明确清晰的形象。所以，通过“社交媒体”赋予废品贸易一个全新、更适合的形象是可能的，这样我们就能从一个不同的角度看待废品贸易。这一点可以毫不费力地实现。通过偶尔分享文章，现有算法将感兴趣的各方联系在一起，这使得对目标受众的准确定位变得更加容易。目前，这种媒体形式主要是“仅供”年轻一代使用，但这一群体也会逐渐变老。也许这一代人将成为明天的废品贸易商。

改善形象的优势是显而易见的。可能会有更多人主动提出申请，希望能够在废品贸易中开始他们的职业生涯。另一个好处是公司所有同行群体对公司有了更恰当的认识。这适用于客户，也同样适用于政治家和整个社会。但这与商业面无关。还不为人所了解的是，循环经济这个灯塔为抵御气候变化做出了巨大贡献。最重要的是，在行业沟通方面做出适当努力将有助于改善形象并更好地了解整个行业。回收行业的公司及其员工不应该有所隐瞒，相反应该感到自豪并昂首挺胸。

当然，这样的转变不可能一天就实现，就像短期的一次冲动不会实现目标一样。在对商业没有真正了解的广告和/或公关公司的领导下，单个项目往往不能吸引人们的热情。那么为什么不把这样的任务委托给充满渴望的年轻人呢？他们将带来运营社交媒体所需的专业知识，并有足够的动力进行此类活动。

我相信，如果一个年轻的废品经销商可以在各种在线平台上以博客的形式分享他们的日常生活，那么人们将有机会以非常直接的方式更好地了解废品贸易商这一令人兴奋的职业。

## 伦敦金属交易所 (LME)



### 伦敦金属交易所官方收盘价 (3 个月交割)

2022 年 3 月 21 日			
	镍 (Ni)	铜 (Cu)	铝 (Al)
3 个月交割官方收盘价	31,380.00 美元/吨	10,191.00 美元/吨	3,525.00 美元/吨

### 伦敦金属交易所现货 (吨)

	2022 年 2 月 11 日	2022 年 3 月 21 日	Delta 存货	Delta 占比%
镍 (Ni)	84,486	73,632	- 10,854	- 12.85
铜 (Cu)	74,100	80,150	+ 6,050	+ 8.16
铝 (Al)	875,250	704,850	- 170,400	- 19.47