



## ORYX 商品新闻

### 每一起丑闻都要有人来背锅

2020年7月24日

- ▶ 伦敦镍价进一步走强。分析师们的视野慢慢重新投向新冠病毒疫情之后的未来。中期预测将继续受到电动车的影响。
- ▶ 费镍供应低于疫情危机之前的水平，需求情况则相当不错。新冠疫情仍处于大流行，局面发展和后果都难以预料。
- ▶ 丑闻发生后，媒体便把焦点指向涉事的个人或组织。但事实上很少有为唯一的“罪人”。以不久之前以及更早发生的几件事为例。莫要让媒体批评变成媒体“批斗”。
- ▶ ISSF：一季度镍冶炼产量下降 5.8%。铬铁基准价延迟确定，但在今年三季度将不发生变化。LME 试图提高库存报告透明性。

#### 镍价强劲，波动增大

LME 镍价涨势在近几周得以延续。七月中旬创下了 13,700 美元/mt 以上的新高。6 月时的价格还都不超过 13,000 美元/mt。但要留意近期波动性再次加大，尤其是鉴于中美之间紧张关系的加剧。7 月 17 日和 22 日两个交易日都以较大跌幅收盘，几乎再一次跌回了 13000 美元，但随后在 21 日和 23 日的上涨把之前的跌幅全部收复。截止发稿时间，3 个月伦镍期货在 13500 美元上下。

商品分析师们在其分析报告中再次加大了对基础金属各项基本面的关注。对镍来说，电动汽车这一基本面重新受到关注，而这将在未来多年显著影响需求端。电池需求和经济复苏的前景在分析师们的中期展望中得到了反映。路透社咨询了 42 位分析师，他们的平均预期是中国将在 2020 年实现 2.2% 的 GDP 增长。同时，德国商业银行(Commerzbank)预期 2021 年一季度镍价将达到 16000 美元，全年甚至能达到 17100 美元。但对于 2020 年，13300 美元的预测在当前经济环境下已经算是相当强了，而且在实际价格走势中也得到了印证。

## 防疫封锁隔离主导经济走势

世界范围内的经济仍然主要受到各国采取的防疫封锁隔离措施（尽管已经部分取消）的影响。各国政府和央行纷纷推出了庞大的经济支持举措，但这场危机将持续多久目前仍不明朗。不排除在进入秋冬之后可能再次爆发感染高峰，而各国后续将做出怎样的反应也将取决于此。

Covid-19 病毒和流感类疾病有时会出现的类似症状，这将可能给防疫实践带来困扰。在没有可靠的快速检测手段的情况下，患者感染的是何种疾病有可能无法及时确定。然而，鉴于防疫措施正给经济造成越来越大的伤害，将患有感冒或流感症状的患者及其接触者全部集中隔离起来的做法似乎是不可能的。

钢铁和不锈钢产业当然也受到疫情影响，即使亚洲地区开始出现复苏迹象。问题是欧洲、美国和世界其他地区接下来是否也能有同样程度和时间跨度的复苏。不锈钢废料供应仍然较弱，虽然近期也有了略微好转的态势，需求则仍然处在高水平。尽管夏季通常是淡季，但需求却仍然保持强劲。但总量上仍然低于疫情危机前的水平。

## 粗俗行为越来越多

在作者看来，媒体沟通正在变得越来越粗俗。不光是指互联网社交媒体，连传统媒体报道如今也不再是单纯介绍事实，而是越来越喜欢含沙射影甚至毫不介意地表达观点，往往把明显的感情色彩传递给了读者。其中对公众人物的抨击表现得尤为明显，就好像是要拿他们杀一儆百。

不是说不让那些正当合理的批评发声。而是说虽然可以用强硬的话语和清晰的字眼来表达批评，但对对方保持尊重仍然是必须的。换言之，争论应当而且必须以相互尊敬的方式进行。德国肉食企业家 **Tönnies** 最近的经历就很能说明问题。当然，**Tönnies** 的举止和外表决定了他不是那种一眼看去就讨人喜欢的人。

在几乎所有媒体眼中，**Tönnies** 现在已经成了与动物福利和屠宰场有关的一切丑恶现象的代表和负责人。虽然 **Tönnies** 公司本身或许应当遭到批评，但问题的根源并不一定出在那里，而可能出在消费者、选民和政客身上。因为对那些正在声讨 **Tönnies** 的人们来说，他们中大部分人最关心的无非就是卫生安全而又价格便宜的肉类。而 **Tönnies** 这样的肉食厂正是为了满足这一需求。

如果消费者真的想要为促进动物福利和肉类质量做点什么的话，那么有机肉类在德国肉类市场上的份额可就不是现在这么一点儿了（猪肉 1.4%、禽肉 1.8%、牛肉 4.4%）。不知大家还否记得，2000 年爆发疯牛病的时候德国政府还曾承诺要进行一场“农业革命”。

因此，对媒体和公众来说，他们其实只在乎一件事：每一起丑闻都要找到一只替罪羊。再举一例，十年前当杜伊斯堡 Love Parade 大游行上发生严重踩踏事故后，人们立刻开始寻找“罪魁祸首”，最后把矛头指向了市长 Sauerland。群情激愤加上媒体的抹黑渲染甚至导致时任州长 Kraft 都不愿意在镜头前与 Sauerland 握手。

Wirecard 公司财务丑闻也是如此。虽然现在把罪责推给了审计人员，但其实媒体、银行业合作伙伴和投资者早就该审慎一些，就像当初对 Wirecard 财务状况提出质疑的那位《金融时报》记者所做的那样，而当时这位记者的观点没有得到响应。因为相比一个记者，大家显然都对 Wirecard 更有信心，对后者“严肃的”管理和商业模式有信心。每个人都想沐浴在德国数字化支付的荣光里，但却不幸被虚假事实蒙蔽了双眼。

尤其在当下充满紧张和动荡的日子里，多么希望媒体能保持一种不偏不倚、实事求是的淡定心态。然而现实却恰恰相反。“火上浇油”成了媒体越来越常干的事。虽然媒体批评是应当的而且必要的，但批评时必须给予起码的尊重。而这也是媒体工作者保持原则、自尊自重的表现。

### 亚洲一季度受疫情影响显著

国际不锈钢论坛(ISSF)发布了 2020 年前三个月的不锈钢产量数据。年初在中国爆发的新冠病毒所引发的大流行给公共领域和私人生活都造成了巨大冲击，经济也因此深受影响，显著下行成为了人们的普遍预期。这一预期在各种官方数字中也得到了反映。2020 年一季度全世界不锈钢产量下滑到了 1170 万吨，与上季相比下滑了 5.8%，同比则下滑 8.0%。但要看到，2019 年一季度的产量全球来看是非常强劲的。

疫情给中国和亚洲带来的初步影响是相当大的。在中国，不锈钢产量与去年四季度相比下降了 12%，亚洲其他地区（不含中国和韩国）则下滑了 6.8%。但欧洲产量却意外上涨 13.1%，从去年四季度的 157.2 万吨增加至今年一季度的 177.9 万吨。显然，欧盟针对来自中国、台湾和印尼的不锈钢进口反倾销和保护措施发挥了一定作用。

美国不锈钢产量上涨了 9.1%，但绝对数字较小（从 57.4 万吨增至 62.7 万吨）。进入二季度，由于新冠大流行在欧洲、北美和南美加速蔓延，估计产量情况会比较糟糕。二季度中国和亚洲地区的产量下滑可能趋缓或稳定，甚至可能扭转，但欧美地区预计将会出现下滑。

### 三季度铬铁基准价将保持不变

与 2020 年二季度一样，欧洲铬铁基准价的谈判各方未能按时商定三季度的参考价格。但这一次只延后了几天，随后在 7 月 6 日宣布了所谓的展期(rollover)。之前等待二季度参考价的人们不得不在三季度开始后再等待 22 天才能拿到新的基准价。展期意味着价格相比前一季度保持不变，即保持每磅 1.14 美元。从一季度到二季度，基准价上涨了 12.9%。

根据这一结果，只能假设疫情对供需两端的影响实现了相互抵消。在供给端，南非的铬矿石和精炼铬供应受到了封锁隔离等防疫措施的显著影响（促使价格上涨）。在需求端，欧洲地区的不锈钢厂商的需求和生产也受到疫情影响（促使价格下跌）。

这样看来，疫情导致的产量下跌（根据 ISSF 的产量数据）不仅影响到不锈钢，也影响到了不锈钢生产所需的原材料（无论是一次原料还是回收废料）——这也是铬生产商拒绝降价呼吁的原因所在。

## 库存报告应当更加透明

根据 LME 网站 (<https://www.lme.com/en-GB/Trading/Warehousing/LME-warehouse-network#tabIndex=0>)提供的官方数据，LME 目前认证的仓库有 550 多处。LME 合约可以用这些 LME 认证仓库所持有的实物库存来交割。但由于绝大多数交易者只是通过 LME 来对冲意外的价格波动或者通过价格投机来谋取获利，因此期货交易中只有不到 1% 最终进行了实物交割。绝大多数 LME 合约都在实物交割之前就平仓了。但少量的实物交割在促使期货价格与现货价格趋向一致中发挥着决定性作用。

因此，LME 会定期披露每处仓库所持有的实物库存。库存信息主要反映了商品的需求和供给情况。仓库存货较少往往会导致更剧烈的价格波动并增加“缺货”(stock out)风险。对于 LME 仓库库存水平在多大程度上能够代表某种金属商品的全部库存，一直以来都有争议。因为除了 LME 仓库以外还有其他仓库库存。

例如，2019 年下半年有很大数量的镍库存从 LME 仓库取出被转移到了其他地方。人们据此认为镍存在短缺，并因此推高了价格。彭博社最近报道，为了提高库存透明性，LME 将开始发布来自最重要港口的私人库存数据，涉及 LME 交易的所有金属。对铝的影响也很值得关注，因为库存较大往往是经济衰退时生产商减产不够快的结果。



## 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）

2020 年 7 月 24 日			
	镍 (Ni)	铜 (Cu)	铝 (Al)
3 个月交割官方收盘价	13,465.00 USD/mt	6,389.50 USD/mt	1,692.00 USD/mt

### 伦敦金属交易所现货（吨）

	2020 年 6 月 15 日	2020 年 7 月 24 日	Delta 存货	Delta 占比
镍 (Ni)	232,878	234,636	+ 1,758	+ 0.76
铜 (Cu)	247,000	141,725	- 105,275	- 42.62
铝 (Al)	1,577,000	1,649,275	+ 72,275	+ 4.58