

青山“妖镍”事件始末

2022年3月8日,当伦敦金属交易所(LME)的金属镍价格突破10万美元/吨时,青山集团的实控人项光达迎来了人生中的至暗时刻。

让我们先把时间推回到前一天。3月7日,在毫无预兆的情况下,金属镍的价格突然产生异动,从一吨近3万美元的价格开始逐渐攀升,猛涨到55000美元,最终单日涨幅高达7393%,刷新历史高点。然而还没等众多交易者从惊愕中缓过神来,这样的场景在第二天再度上演。随着镍价逐渐突破8万美元和9万美元,乃至10万美元的心里大关之后,整个金属镍市场的空头都陷入了绝望的情绪之中。短短两天之内,累计涨幅高达248%,对于一个没有参与金属镍交易的普通人来说,或许只是茶余饭后的谈资。但对于项光达和青山集团来说,却意味着一场史无前例的危机。

据中国基金报披露,青山集团持有约20万吨金属镍的空头仓位。我们不妨来算一笔账,按照这个仓位简单推算的话,金属镍的价格每上涨1万美元/吨,意味着青山集团将承受20亿美元的波动。如果我们直接以这次暴涨价格的峰值10万美元/吨计算,青山集团最多可能亏损上百亿美元。然而,据2021年胡润中国500强企业排名披露,青山集团的公司总价值约为人民币510多亿元。一笔可能直接超过公司总价值的亏损意味着什么,想必已经无需赘言。

一时之间,项光达,这个原本以“低调”著称的企业家就这样被推到了聚光灯下。就在大家为青山捏一把汗之时,3月15日青山集团发布通报称,已经与由期货银行债权人组成的银团达成了一项静默协议。在静默期内,各参与期货银行同意不对青山的持仓进行平仓,或对已有持仓要求增加保证金。该通报的发布意味着青山集团的危机已经解除,接下来就是协商出一个正常的合理价格进行交付。虽然从事件发生到平息的“过山车”仅仅才8天,但这期间波云诡谲,稍有不慎,就可能满盘皆输。



1 “中国镍王”诞生记

这一次争锋的中心是金属镍,而项光达素来有着“中国镍王”之称。在30岁那年,项光达辞掉原本的铁饭碗,毅然下海,开了一家专门制造汽车门窗的工厂。赚到了第一桶金后,考虑到大牌的汽车企业都已经开始自己生产汽车配件,汽车门窗生意的市场空间将会被逐渐压缩,项光达决定转型做不锈钢。

1992年,项光达和张积敏一起创办了浙江丰业集团,开始了钢铁创业之路,成为我国第一家生产钢铁的民营企业,也就从此和镍打上了交道。到了1998年,项光达与张积敏等人又创办了浙江青山特钢有限公司。得益于当时国家推出的“九五”计划和“十五”计划,全国范围内都掀起了一股基建热潮,作为基础材料的不锈钢有着巨大的市场需求。借助于行业的快速发展,项光达也先后在浙江、河南等地开展不锈钢生产项目,规模越做越大。但随着在不锈钢领域的不断深入,项光达发现了这个行业中的一个怪相。

不锈钢包含了多种金属材料,其中就有金属镍。而中

国身为炼钢大国,镍的消耗量占比超过全球市场的50%,但却有80%以上的镍需要从国外进口,这就导致镍在定价权掌握在国外的矿主手上,面对他们的肆意抬价,国内厂商没有丝毫办法,利润空间长期被压缩到4%左右。

“普碳钢行业、不锈钢行业,都受制于资源的约束。我们不锈钢60%-70%都是镍,那镍是谁来生产的呢?是老外生产的。”想要打破镍的束缚,就必须从源头做起。2009年项光达以重金买下印尼47万公顷红土镍矿,随后又在印尼、印度、津巴布韦等国买矿,不断提升镍铁产量,一步步坐上全球镍铁老大的宝座。

根据青山控股公开的信息披露,其2021年的镍产量达到60万吨,2021年全球矿山镍产量是270万吨,也就是说青山控股当年的镍产量已占到全球约22%。也正是由于如此大的产量,青山集团对于金属镍一直都有着套期保值的需求,这也是为什么青山集团会持有大量金属镍的空头仓位的原因。然而就是这么一个常规的操作,却被国外资本盯上,引发这一次的“妖镍”争端。

2 电池白热化的“镍焦虑”

关于此轮事件中神秘资金的身份众说纷纭,有传闻称在多头背后的很可能是嘉能可,目的是为了拿到青山在印尼镍矿60%的股权。据《每日经济新闻》报道,嘉能可相关人员在回复此事时表示,“上述这种说法完全是胡说八道(total nonsense)。”但报道中也同时指出有业内人士认为嘉能可即使没有直接参与,但也是这一波行情的间接参与者。此事的真假我们暂时无法确定,但可以肯定的是目前全球范围内对于金属镍的争夺的确已经进入了白热化的阶段。

近年来,在碳排放压力的影响下,各国新能源汽车政策支持力度持续加强。新能源汽车在整体汽车市场中的份额逐年提升,2021年全球新能源乘用车占整体乘用车市场份额提升至8.5%,较2020年上升了48个百分点,前景一片向好。而金属镍正是新能源汽车广泛运

用的三元锂电池的主要原材料之一,以硫酸镍的形式应用于正极前驱体,可以提高材料活性,在电池总成本中占比将近30%,如果是高镍、超高镍电池这个比例还将更高。

但金属镍市场一直都存在着供不应求的情况,据世界金属统计局(WBMS)公布的报告显示,2021年1—11月全球镍市供应短缺,表现需求超过产量13.57万吨。“镍焦虑”成为无数电动车巨头的心病。毫无疑问,项光达正好就是掌握“瓶颈”的那个人。身为全球最大的大宗商品贸易商,嘉能可是目前全球最大镍生产商、第三大铜矿开采商,以及最大的钴供应商。并且区别于传统大宗贸易商仅靠交易差价赢利的经营模式,嘉能可向来都是以生产商和交易商的双重身份打通产业链,这使得其对于掌握的大宗商品有着极强的定价权。

3 绝地反击与意外“输家”

严格来说,金属镍价格上涨本身的确是符合常理的。近日,由于俄乌冲突影响,占全球精炼镍产量超过20%、镍矿产出近10%的俄镍被禁运,这让原本就供不应求的金属镍市场雪上加霜。但是两日内248%的涨幅已经明显超出了供应需求的范畴,存在人为炒作,意图逼仓的情况。

先要说明的是,LME规定的交割标的物为电解镍,而青山集团主要生产的则是高冰镍。理论上这的确是一个漏洞,但换作以前,青山集团可以选择购买俄罗斯的镍完成交割。但因为俄乌冲突爆发,俄罗斯的电解镍被取消了交割资格,这才让外资找到了可乘之机。按照期货市场的经验,一般用于套期保值的仓位都不会持仓到最后交割的环节,而是会在交割月之前找一个对手盘平仓。但被这么一搞,青山集团要么就得交出20亿吨的电解镍,要么就得按照当前的期货价格平仓,如果选择后者那么就要如文章开头所说的一样面临巨额的亏损。

那么对于青山集团来说,交割现货成为了唯一的选择。外资这波赌的,就是青山集团没有足够的镍现货。但从随后青山的表现来看,只能说外资还是太小看了青山集团,太小看了项光达。

青山集团很快就开启了反击,青山控股称,将用旗下高冰镍置换国内金属镍板,已调配到充足现货进行交割。而作为当事人,项光达3月8日在接受媒体采访时回应说,“老外的确有些动作,正在积极协调。今天接到很多电话,国家有关部门和领导对青山都支持。”这一下压力就来到了外资这边,如果青山集团真的顺利交割,意味着多方不但未能从中获利,甚至还将面临一笔不小的仓储、运输费用。

有机构分析称,一时价格炒作无法持续,一旦伦敦方面的镍期货市场多空力量逆转,前述恶意逼仓的外资可能面临“搬起石头砸了自己的脚”的尴尬局面。有趣的是,虽然“妖镍”事件的最终结果还未知晓,但LME却率先成为了“牺牲者”。据《财联社》报道,由于这次史无前例的逼仓行情,投资者对LME允许价格在不到两天的时间内飙升250%,然后追溯性地取消39亿美元的交易感到愤怒。这直接导致自金属镍事件爆发以来,LME镍市场的交易几乎陷入停滞,而其他LME旗舰合约的交易活动也出现下降。 (《财经无极》)

经济常识

期权和期货

期权合约并不复杂,无非就是买一个未来的权力。拿即将上市的豆粕期权举例,我们约定两个月后有权以3000元的价格购买豆粕,就是一个期权合约了。这和期货合约不同的是,期货合约意味着你两个月后无论豆粕是什么价格,你都必须用约定的价格,也就是3000元去购买,哪怕到时候跌到2000元以下。而期权赋予持有期权合约者的仅仅是权力,当豆粕价格跌得很厉害的时候,我们可以选择弃权,这张合约就作废了。你有权力而无义务。换言之,可以“耍赖”。

但如果豆粕价格远远高于3000元的时候,你可以行使你的权力,按照约定好的3000元的价格买入,使得自身有选择的余地,故而期权被称之为option,你是可以有选择的。

还是拿豆粕举例,上游的榨油厂买入大豆,卖出豆粕和豆粕。买大豆的时候豆粕是一个价,生产出来后豆粕是什么价就不好说了。此时,榨油厂可以持有一张卖出期权。也就是约定在多久之后,有权力是以约定好的价格卖出豆粕。

例如,A厂有权力在一个月后以2900元的价格卖出豆粕。我们考虑一下这和卖出一个月的期货合约有什么不同之处。

第一种情况:豆粕价格上涨

期货:无论价格上涨到何种地步,我们必须以建仓的价格交割,作为豆粕的生产者,完全享受不到产品价格上涨带来的额外收益。并且,豆粕价格的大幅上涨,会造成保证金追缴的问题。这可能会让企业在融资问题上猝不及防。

期权:价格如果大幅上涨,我们可以选择不行权,以市场上的高价卖出手上的豆粕。赚取产品价格上涨带来的收益。并且始终没有融资问题。

第二种情况:豆粕价格下跌

期货:豆粕价格下跌的时候,我们的豆粕空头寸保护了我们的利润,我们依然可以以建仓时的价格卖出豆粕。

期权:我们持有的是以2900元价格卖出的权力,价格大幅下跌,我们依然可以以2900元卖出。在理论上似乎效果类似,但在实操经营上则大大不同。这涉及到保证金的问题。

交易所收取保证金的用意主要是防止参与者违约,而买入一张期权的交易者只有权力没有义务,压根谈不上违约。所以期权的买入者无需缴纳保证金,期权合约多贵就付多少钱,无需保证金。期货则无论多空,都要缴纳保证金。

创建文明城市 共建美好家园

