

## 青山“伦镍风波”后续：英高院判伦敦金交所所有权取消镍交易 | Whatsnew

2022年涉及港交所和青山集团的“伦镍风波”，是电动车转型时代资源生意的一个缩影。



2021年9月6日，伦敦金属交易所（LME），交易员、经纪人和职员坐在沙发上。摄：Leon Neal/Getty Images

特约撰稿人 刘千山

刊登于 2023-12-07

[#青山](#) [#镍](#) [#伦敦金属交易所](#) [#港交所](#) [#电动汽车](#)



11月29日，英格兰高等法院在一宗重要案件中判决伦敦金属交易所（LME）胜诉，判决指 LME 有权在“适当情况下取消、更改或纠正”交易。

该案件是由全球最大的对冲基金管理公司埃利奥特管理公司（Elliott Management）和简街资本（Jane Street Capital）向英格兰高等法院提出的。两公司指控 LME 在2022年的一场有关于镍的市场危机中的行为“非法且仓促”。

镍是一种重要的金属，因其是各种合金的主要成分，被用于多种工业用品的生产过程之中。在全球能源转型世代，由于镍是电动汽车电池的重要原料，因而地位日渐重要。（延伸阅读：《[中国试图参考欧盟做法，应对电动汽车“大跃进”后的电池回收难题](#)》）

LME 则是全球最大也最早金属期货交易所，历史可以追溯到1571年的伦敦皇家交易所，其部分交易仍然坚持现场喊价方式进行。LME 在世界各地设有仓库，其签发的“仓单”（证明仓库中所保管物品的所有权的证明文件）在金融市场几乎等同现金。

2012年，香港交易所（港交所）以逾13亿英镑收购了 LME。

2022年的“伦镍风波”，则是电动车转型时代资源交易局面的一个缩影。

几个因素共同影响了2022年的镍价：2020年，世界第一大镍资源储量国印尼全面禁止镍矿石原石出口，以吸引厂商赴印尼设厂冶炼镍铁合金。在纷纷赴印尼设厂生产镍铁的镍生产商中，中国镍生产巨头青山控股集团是投资规模最大的一家。（延伸阅读：《[一带一路旗舰项目雅万高铁开通，印尼借中国基建发展主义](#)》）

2021年，青山控股集团研发完成镍铁冶炼高冰镍的技术，该技术能够以 NPI 作为原料生产电解镍。市场预期认为青山集团的高冰镍生产线将增加全球镍供应。

之后，由于俄罗斯是全球第三大镍资源储量国，2022年开始的俄乌战争以及随之而来的制裁，导致镍出现了供应紧张，镍价在战争开始后出现了较大程度的涨幅。

市场对镍价的未来预期开始出现分歧。青山集团相信镍价会进一步下跌，并开始 LME 做空镍。另一方面，福斯汽车（中译：大众）、大宗商品交易商嘉能可（Glencore）和埃利奥特基金等投资商都押注镍价格将会继续上涨。



2022年3月10日，中国上海，中国镍业巨头青山集团（Tsingshan Holding Group）的大型广告牌。摄：Qilai Shen/Bloomberg via Getty Images

2022年3月7日，镍金属价格已上涨至每吨3.6万美元，有四家期货经纪商在当天表示无法支付保证金，其中一家是中国建设银行旗下的投资银行建银国际。根据 [LME 提交法庭的陈述](#)，四家经纪商均表示包括青山集团在内的客户未支付保证金。

LME 随后召开会议，讨论包括市场是否“失序”在内的问题。但最终会议决定继续交易，并在8日向经纪商追讨保证金。到7日下午1时，未追讨的保证金已达到70亿美元。

下午4时，交易所的“特别委员会”召开会议，最终仍然坚持镍价上涨是因为地缘政治局势与总体经济因素，并决定继续交易。

不过，彭博社在报导中指出，这时 LME 尚不清楚青山控股在交易所外所持有的空头数，其总持仓数是 LME 的总持仓数的五倍。

当天晚上，埃利奥特向经纪商下单，准备在镍价上涨到一定价格时卖出。3月8日凌晨，镍市正常开市。LME 的工作人员启用了一种叫做“价格区间”（price bands）的工具确保交易正常。

不过，由于有交易员抱怨无法下单，早上5时，LME 取消了价格区间的限制。回顾显示，青山集团庞大的总持仓数已使镍市场出现了轧空（即由于做空者被迫平仓导致价格陡升的现象），不过交易所此时仍不清楚这一问题，当金融行为监管总署询问为什么镍价急速上涨时，某位伦敦金属交易所的员工说是因为乌克兰的情势。

到5时30分，镍价已上涨至每吨6万美元，然后在十八分钟内继续飙升至每吨近10万美元。LME 此前一天未收取的保证金与新增的保证金已高达197.5亿美元，涉及28家银行与经纪商。LME 指自己收到大量来自经纪商的电话，称自己濒临破产。

当天早上7时30分，LME 高层与港交所高层出席了一场电话会议，他们均同意暂停交易，随后8时15分，镍价格冻结在每吨8万美元，而简街资本与埃利奥特均在此前卖出了全部持仓。在早上9时的另一场会议上，LME 讨论了三个选项，包括维持3月8日的交易不变、维持交易但调整价格、维持交易但是依据前一天的价格追讨保证金，或者取消3月8日的交易。最终 LME 决定取消所有交易。

后来 LME 的声明中指出，“3月8日的价格变动对市场造成了系统性风险”，“交易对于市场参与者遵守追补保证金的能力有很大疑虑，可能会造成不只一家严重的破产风险。”而LME 在3月14日才重启镍交易。

3月8日取消交易的行为对 LME 的声誉造成了严重打击，其主要六种金属的询价兴趣达到十年来的最低点，经纪商认为交易所不足以信任。（延伸阅读：[《中美电动汽车夹攻下，德国担忧“去工业化”》](#)）

在法庭上，LME 主张必须采取行动以避免更广泛的市场崩溃。法院最终支持了 LME 的论点，[法官指](#)LME 的交易规则允许其在“认为适当”的情况下“取消、更改或纠正”交易。由于情况的“紧迫性”，应由伦敦金属交易所“决定是否、向谁以及如何进行咨询，并且他们有权享有广泛的自由裁量权”。

分析指，这一决定承认了交易所在维护市场秩序方面的责任和权力。不过，LME 的母公司仍因另一件因3月8日取消交易的举动而面临另一起诉讼。

# 端 X 華爾街日報 雙會籍

年末優惠65折，支持2024年的華語獨立新聞

約HK\$1.8/天

點擊訂閱

端傳媒的下一程，需要你的守護。今天就成為訂閱會員，支持我們走下去，支持華文世界不可或缺的深度報導和多元聲音。點擊了解更多[會員計畫](#)