



# 李德林：谁在拯救妖镍？





青山控股在交易市场外

文/意见领袖专栏作家 李德林



“你们逆转交易以拯救你们偏爱的亲信并抢劫非亲信客户。”全球最大的对冲基金之一的 AQR 创始人克里弗德，愤怒地指控伦敦金属交易所 (LME) 的同时一声长叹，“第一次被告知无法获得合法利润，天啊。”

LME 妖镍，没有因为中国的青山控股放出准备了 20 万吨镍，而反杀国际资本，相反风暴来的更为猛烈。

反杀，一个令无数人激动不已的结局。国际资本在 LME 逼空青山控股，80 亿美金的交易，如果青山控股不能交割，意味着青山控股多年的利润将变成国际资本口袋里的银子，如果青山控股准备好了 20 万吨镍，国际资本将高价交割，青山控股将大赚一笔。

青山控股准备好了交割的 20 万吨镍吗？国际资本真的被反杀了吗？青山控股的 20 万吨空单从何而来？

目前 LME 的数据显示，青山控股本身持有 LME3 万吨的空单，另外的 15 万吨空单是通过摩根大通等在场外交易的，意味着除了自己的持仓，青山控股在交易市场外和摩根大通等银行进行了对赌，摩根大通等通过自己的席位在 LME 做空。

假设 LME 在国际资本的压力下恢复交易，青山控股自己的持仓需要追加保证金，否则将遭遇平仓，而银行的席位也要追缴保证金，否则银行也要平仓。

留给青山控股的选择有两个，一个是追加现金保证金，一个是追加资产抵押。很显然，现在妖镍一闹，还有多少金融机构会扩大对青山控股融资额度？

而青山控股的资产除了现成的镍，还有就是矿产股权等，也许这是国际资本所希望得到的，尤其是随着新能源汽车产业链对镍需求越来越大，谁家有矿，将在产业链中占据一席之地。

那么青山控股能不能找到那么多现货呢？首先说金川，主要资产在印尼等，从开采到冶炼，需要一个过程，他们会为了青山控股而杀鸡取卵吗？目前看，金川没有足够多的现货供青山控股交割。

那么国储呢？从 2012 年开始，国储就开始收镍，2014 年收储最高峰是 15 万吨，到 2020 年，合计最低收储 27.5 万吨，最高收储 37.5 万吨。国储真的会拯救青山控股吗？

国储是国家战略储备，青山控股在 LME 的做空到底是套期保值？还是投机交易呢？很显然，从俄罗斯年产 28 万吨，出口只有 13 万吨，到 2021 年出口不到 5 万吨的量看，青山控股的所谓俄罗斯订单从一开始就是烟雾弹，甚至是子虚乌有。

那么作为国家战略储备的国储，如果按照国储最低 27.5 万吨计算，意味着为了拯救青山控股，将动用 72% 以上的国储量。谁敢签字动用国家战略储备，为一个民营企业的投机买单？

现在国际资本开始逼宫 LME，作为拥有 145 年历史的 LME，尽管港交所是其大股东，但是 LME 的决策权在会员，监管之权在伦敦金融监管局。

现在，国际资本已经对 LME 取消 5000 笔镍交易决定开始发难，他们认为交易所是一个平台，应该保持中立，你可以关闭交易，如果交易所可以时刻出于自己的神秘原因取消交易，人们为什么应该继续在交易所交易呢？

现在，以 1400 亿美金规模的 AQR 为首的国际资本，并没有因为青山

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_39474](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39474)

