

青山伦镍逼仓、豆粕09合约乌龙指事件



W E S T E R N

西部期货

主要内容

1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

(逼仓事件时间线梳理、套期保值原理有效性、业务启示)

2. 豆粕09合约乌龙指事件及期货业务启示

(豆粕乌龙指事件、实盘止盈止损单的影响、期货资金管理及业务启示)

1.青山伦镍逼仓事件及期货业务启示



1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示



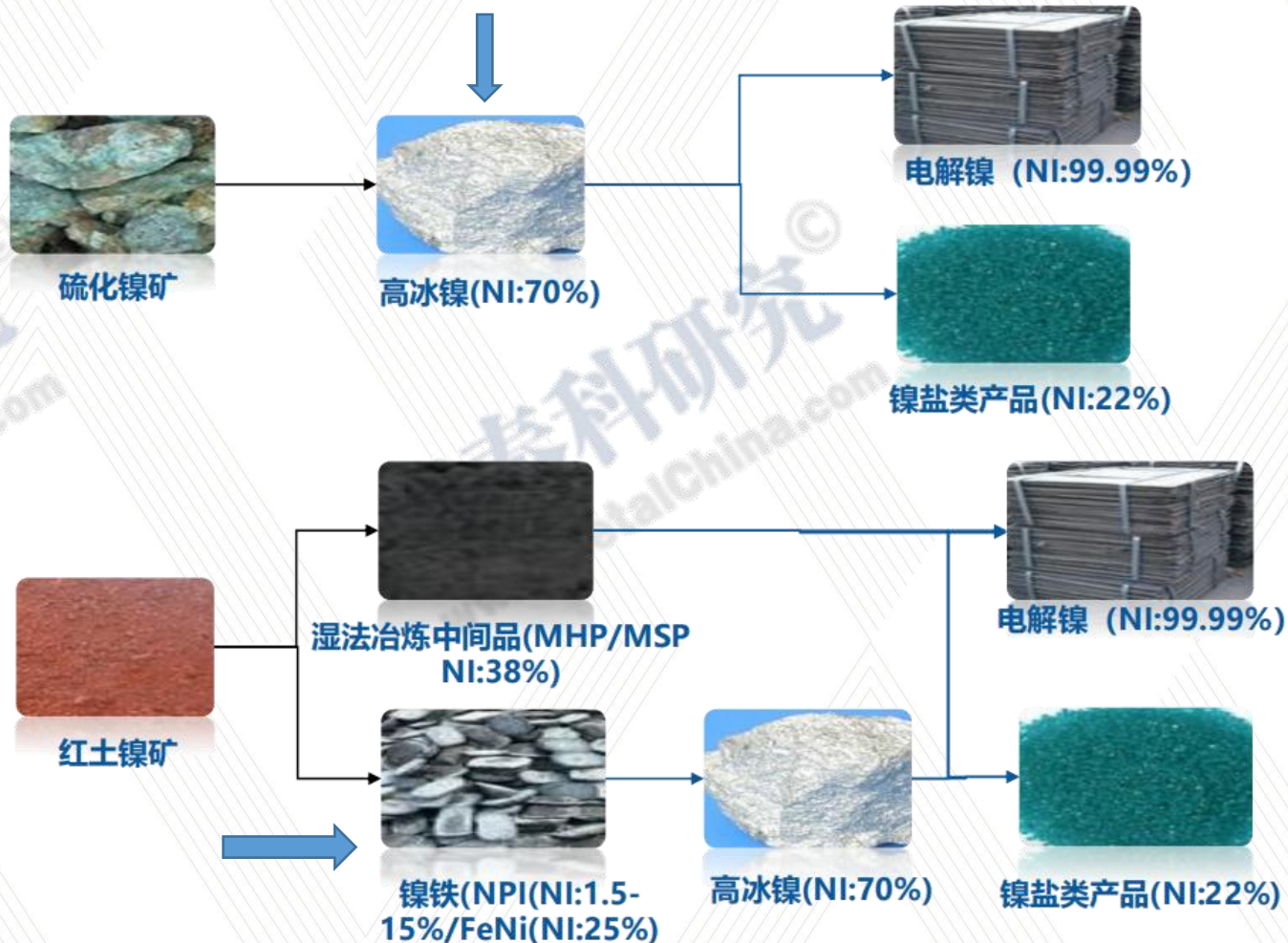
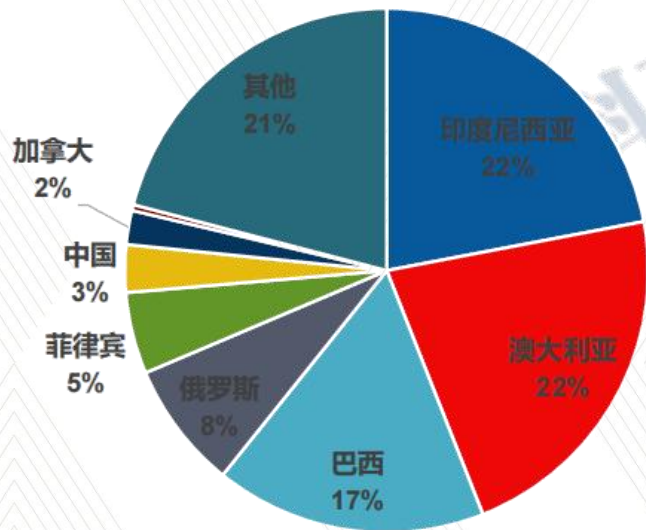
1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

全球不锈钢龙头、世界500强民企——青山控股。
资料显示，青山控股2020年的不锈钢粗钢产量达1080万吨，产能超过1000万吨，约占中国市场供应量的35.8%，占全球产量的21%。
2021年，青山控股营收超3500亿元，利润达数百亿元。

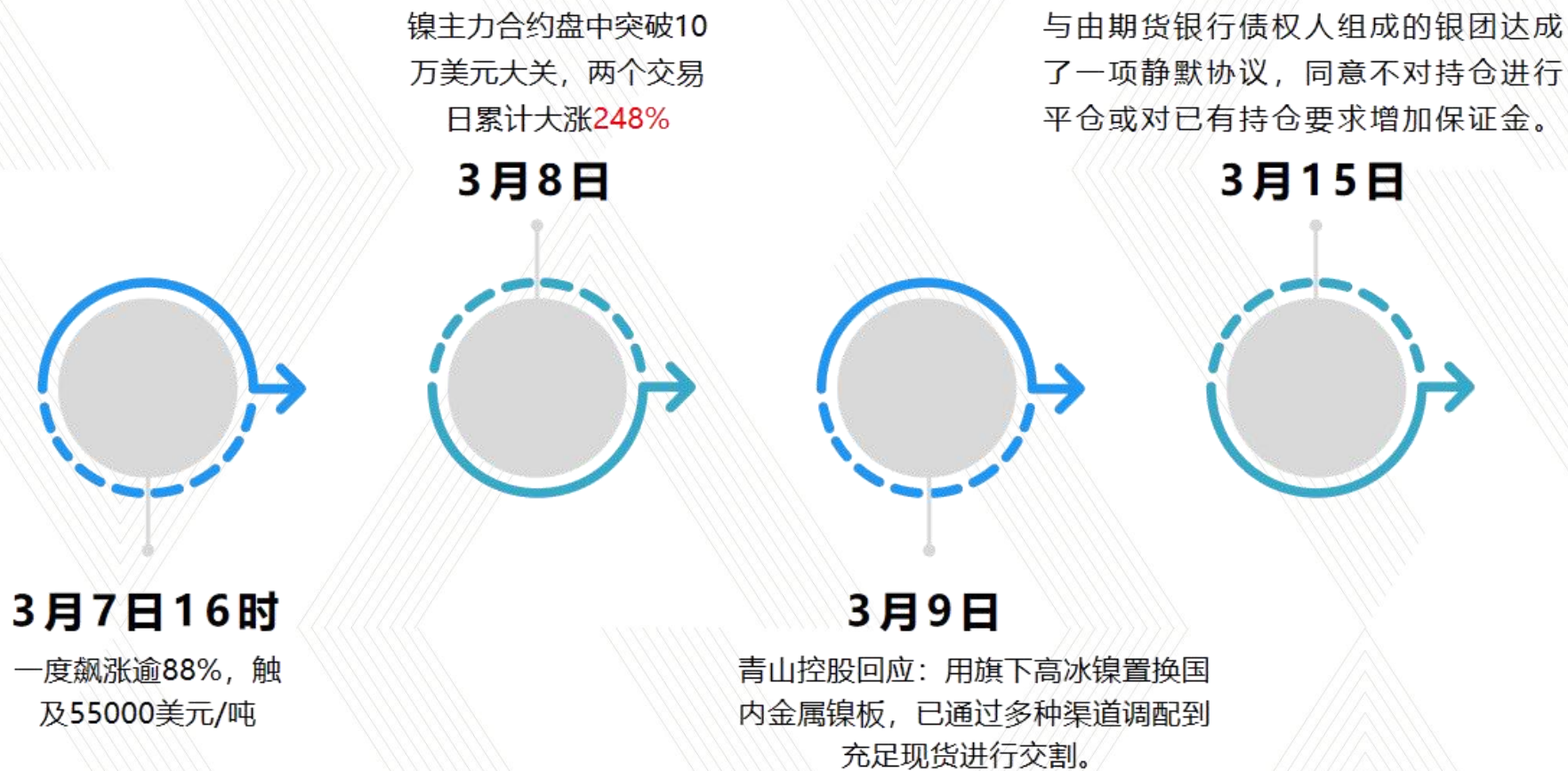


1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

全球镍矿分布情况



1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示



短短16个小时，青山控股的空单理论上浮亏已在120亿美元以上。
LME宣布取消所有8日凌晨0点后的镍交易，（交易回滚、暂停交易）并推迟原定于3月9日交割的所有现货镍合约交割。

1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

从二级市场盘面来看，A股市场涉镍企业股价相对上一交易日有所企稳分化。

过去几个交易日内，多家与青山控股存在交集的A股上市公司发布与镍期货相关的澄清公告，强调公司各项生产经营不受镍期货事件的影响，仍难挡股价下跌大势。

股票	涨跌幅
盛屯矿业(600711)	跌1.91%
华友钴业(603799)	涨7.11%
青岛中程(300208)	跌4.20%
容百科技(688005)	涨12.23%
中国中冶(601618)	跌1.90%

1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

青山套保持仓的方向和数量对么？

1.青山作为上游镍元素的开采方，青山控股天然地需要对自己资产负债表内的镍元素进行价格的风险管理，最直接的方式就是通过卖出镍期货进行套期保值。

由于青山控股的主要产品是**镍铁和高冰镍**，而LME镍期货的交割标的则是**镍板和镍豆**，前者无法直接在LME交割，其交易风险也由此而生。

2.青山控股直接在LME持有约**3万吨**镍空头头寸，这些头寸是通过经纪商建银国际(CCBI)、工商银行标准银行(ICBC Standard Bank)和Sucden Finacial持有的。

另逾**15万吨**空头头寸的其余部分是通过与摩根大通等银行的双边交易持有的。

许多公司更喜欢通过这种“场外”头寸进行交易，这意味着只与银行进行交易，而且报告要求也少得多。而银行通常会通过在LME上做相反头寸来抵消风险。

1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

1.与上期所镍期货合约相比，LME镍最大的差别是**没有涨跌停板限制**，其一天涨幅甚至可达100%。交易规则的设计，在当下地缘冲突的背景下更放大了它的冲击力。

2.青山控股完全可以通过购买俄镍的方式来完成交割，但制裁发生后俄镍无法进入欧洲，也就不能充当交割品。此次镍市场波动的直接触发因素是镍期货交割的主要供给来源——俄镍，在地缘冲突中面临交割限制，改变了原先套期保值的前提条件，这就产生了(逼空的)风险。

3.LME要求镍交割品的含镍量不低于99.8%，青山控股自己生产的镍产品含镍量又达不到这一标准，由于青山控股的主要产品是**镍铁和高冰镍**，而LME镍期货的交割标的则是**镍板和镍豆**，前者无法直接在LME交割，其交易风险也由此而生。

但恰恰由于俄乌冲突令市场逻辑发生逆转，青山控股这笔大空单和交割品不足的漏洞被国际资本捕捉到。

1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

3月9日国内期市夜盘交易时段盘初，沪镍期货2208、2210、2211合约均跌停，跌幅均为17%，2302合约跌近17%，逼近跌停。

青山还同两家较大规模的用镍企业达成协议，每月以高冰镍交换合计**4000吨**的纯镍仓单，用于镍期货交割。“妖镍逼空”事件暂告一段落。

然而，伦镍市场却仍处于近乎瘫痪的状态，尽管交易已恢复。

3月29日，LME期镍开盘后5分钟内仅完成9手交易。自交易恢复以来，LME期镍不断上演大跌大涨的剧烈波动，先经历连续多个交易日大跌，又连续触及15%涨停。

这里是全球矿商和生产商为一些关键金属定价的地方。



To: All members and other interested parties

Ref: 22/145

Classification: Consultation General

Date: 13 May 2022

Subject: **Consultation on OTC Position Reporting for all Physically Deliverable Metals & Accountability Levels for Reportable OTC Positions**

Summary

1. The London Metal Exchange (“LME”) seeks the views of Members and other interested parties on the following proposals, which the LME believes will further enhance its visibility of OTC markets in the near term, in the interests of the market as a whole: (i) the introduction of a revised requirement for Members to report all OTC positions in physically deliverable aluminium, aluminium alloy, cobalt, copper, lead, NASAAC, nickel, tin and zinc to the LME on a weekly basis with no minimum position size threshold (noting that should the LME adopt this proposal, it intends to withdraw the existing daily nickel-related OTC position reporting requirements set out in Notice 22/064); and (ii) the extension of Accountability Levels to OTC positions (each a “Proposal” and together the “Proposals”). This Notice also lays out the LME’s current view on the longer term plan to establish a systematic OTC trade and position reporting framework that will assist in improving future market transparency and stability.

1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

当地时间5月13日，LME就修订的场外交易报告规定征求意见，意见稿要求会员报告所有可实物交割的金属，包括铝、铝合金、钴、铜、铅、NASAAC、镍、锡和锌的场外头寸详细情况，并建议将问责级别扩展到场外头寸。

尽管此前LME已经对镍交易采取了限制每日涨跌幅等举措，但大宗商品场外交易市场的不透明性以及价格大幅波动，都可能再次引发行业出现系统性风险。

1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

这场足以载入金融史册的事件渐趋明朗，但事件背后的真相至今仍云遮雾绕。

阴谋论、谁在逼仓？

1.完善我们自己的衍生品市场、增加定价权、熟悉期货交易及交割规则、利用多元化的衍生工具来进行风险管理显得更重要。

2.高冰镍无法在LME交割、俄镍（占交割比重25%）在地缘政治冲突中出口受阻，镍价出现脱离供需基本面的暴涨.....种种因素造就了本轮镍期货市场多空博弈的层层推进。

1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

01

嘉能可

02

大众汽车持有镍市场上最大的多头头寸之一，相当于**10万吨以上**，这些头寸分布在9年的远期合约中，以对冲电动车电池关键原材料的成本。

03

部分对冲基金出于对电动车前景对看好，也大举做多镍。

大众汽车、嘉能可及部分对冲基金等市场参与者持有相当大的**镍多头头寸**，共同助推了此次大涨。

对冲基金在2月18日，也就是俄罗斯对乌克兰采取军事行动前一周，将对镍的看涨押注提高到历史最高水平。

这些对冲的净仓位相当于约25万吨镍，不过增幅主要来自今年之前。

1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

业务启示:

1. 熟悉交割规则

期货市场的规则就是
是**到期必须交割**



如果没有交割品就只能平仓,
补足亏损的保证金



企业应充分了解市场交易
规则, 敬畏市场, 善于运用
多元化的风险对冲工具



交割品必须是注册的符合
标准的仓单



1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

业务启示：

2.套期保值原理：用一个市场的盈利弥补另一个市场的亏损（有效性）

镍价出现历史性大涨，对开展套期保值的镍产业链各个环节企业都有较大影响。

企业衍生品套期保值的现金流风险是最显性和直接的风险，套期保值很可能会加剧这种风险。

由于基差的影响，期现套保并不能保证完全的对冲效果。

1. 青山伦镍逼仓事件及期货业务启示

业务启示:

2.套期保值原理：用一个市场的盈利弥补另一个市场的亏损（有效性）



2.豆粕09合约乌龙指事件及期货业务启示



2. 豆粕09合约乌龙指事件及期货业务启示



2. 豆粕09合约乌龙指事件及期货业务启示

时间	价格	总量	总笔	持仓	主动买/笔	主动卖/笔	多开/笔
21:00:00	4300	36249	1	-27559	0/0	36249/1	0/0
21:01:00	3992	62009	120	7035	26995/65	35014/55	15549/34
21:02:00	4011	23182	120	241	13771/72	9411/48	6677/30
21:03:00	4008	16798	120	990	8926/60	7872/60	4242/35
21:04:00	4000	17043	120	-301	8431/53	8612/67	4142/23
21:05:00	3999	11354	118	541	5070/67	6284/51	2480/31
21:06:00	4001	8907	120	315	5512/78	3395/42	2744/34
21:07:00	4010	10985	120	671	7015/82	3970/38	4642/48
21:08:00	4012	8237	120	401	3703/71	4534/49	1754/30
21:09:00	4017	11392	120	-61	7627/82	3765/38	4220/45

4月26日夜盘集合竞价时间，有一笔36249手大单以涨停价4300元的价格挂出，瞬时成交，经测算，亏损1亿元左右。

2. 豆粕09合约乌龙指事件及期货业务启示

13:38 13:38 13:38

止损止盈 重置

止损止盈 保本单

合约 甲醇2209 最新价: 2779 开仓均价: 2710 卖开

有效 当日有效 永久有效 止损

限价止损 价格 2680 委托 对手价

止损价格 2680元 预期盈利 300.00元 百分比 1.11%

手数 1

添加

对手价: 买入以卖价下委托, 卖出以买价下委托
(成交率: 低, 滑点率: 低)

重要提示: [风险提示](#)

1. 止损止盈单不保证成交, 且实际成交价与触发价存在点差
2. 止损止盈价格框里填写的是该笔条件单的触发价格, 不是您止损止盈的委托价, 更不是您止损止盈成功 (成交) 的价格
3. 关闭软件, 云止损止盈单仍然有效
4. 云止损止盈单会自动确认账单
5. 上期所合约, 可在界面上设置是否平今优先 (默认平今优先)
6. 修改交易密码后必须再登录一次, 否则云止损止盈无法触发

重要提示:

风险提示


1. 止损止盈单不保证成交, 且实际成交价与触发价存在点差
2. 止损止盈价格框里填写的是该笔条件单的触发价格, 不是您止损止盈的委托价, 更不是您止损止盈成功 (成交) 的价格
3. 关闭软件, 云止损止盈单仍然有效
4. 云止损止盈单会自动确认账单
5. 上期所合约, 可在界面上设置是否平今优先 (默认平今优先)
6. 修改交易密码后必须再登录一次, 否则云止损止盈无法触发

2. 豆粕09合约乌龙指事件及期货业务启示

客户实盘成交案例:

客户A	持仓价	止损价	成交价	盈亏情况
豆粕2209合约	4030 空单	4050	4300	多亏损2500

客户B	持仓价	止盈价	成交价	盈亏情况
豆粕2209合约	4000多单	4030	4300	多盈利2700



委托价	成交手数	成交均价	剩余手数	委托
4030	3	4300	0	
4002	1	4008	0	
3960	1	3960	0	

2. 豆粕09合约乌龙指事件及期货业务启示

期货交易圣经：轻仓、顺势、**止损**

业务启示：

1. 盘前尾盘可以挂止盈 不建议挂止损
2. 保证金安全垫问题（盘中若交易所风险率超100% 则面临强平）
3. 期货资金管理的重要性