

一、行情回顾

2020 年镍价走势与疫情发展及控制节奏相似，第一季度因疫情影响，股市、商品大幅下跌，LME 镍价从 14435 美元跌至 10865 美元低位，跌幅达 24%。为应对疫情带来的经济衰退，全球央行大放水，商品价格快速回涨，镍价也自二季度初开始反弹。基本面，国内不锈钢需求持续超预期，镍矿供应偏紧，纯镍进口窗口持续关闭，导致不锈钢、镍矿、纯镍持续去库，供需双旺驱动镍价上行。下半年，新能源行业强劲复苏，在不锈钢和新能源的双轮驱动下，镍价持续刷新年内新高。2020 年 LME 三月期镍最高价 17880 美元/吨，较去年高点下降 970 美元/吨，年内最低价格为 10865 美元/吨，较去年低点抬高 335 美元/吨，均价 13852 美元/吨，基本与 2020 年持平。

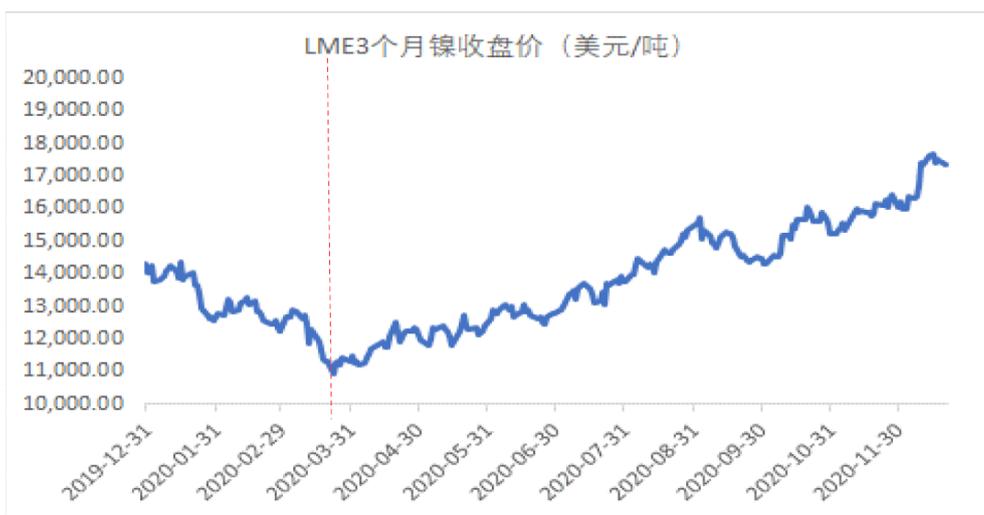


图 1 LME 镍价走势图

二、全球供需

1、供应

2019 年全球镍资源储量为 8100 万吨（镍金属量），其中红土镍矿占 60%，硫化镍矿占 40%。同期全球镍矿产量 253.9 万吨，全球镍矿静态可采年限为 32 年。

据国际镍研究小组（INSG）数据，2020 年全球镍矿产量约 235.2 万吨，同比减少 7.6%。其中一季度为 51.17 万吨，二季度为 55.89 万吨，三季度为 66.06 万吨，四季度为 62.08 万吨。自 2020 年 1 月开始，印尼正式实施禁矿政策，所有品位的镍矿都禁止出口，在禁矿政策影响下，印尼在 2019 年底抓住出口窗口期，镍矿产量同比增加 40%至 85.3 万吨。2020 年新冠疫情突如其来，打乱了原本的生产、运输节奏，叠加印尼禁矿，全球镍矿产量出现下降。

红土矿与硫化矿产量占比

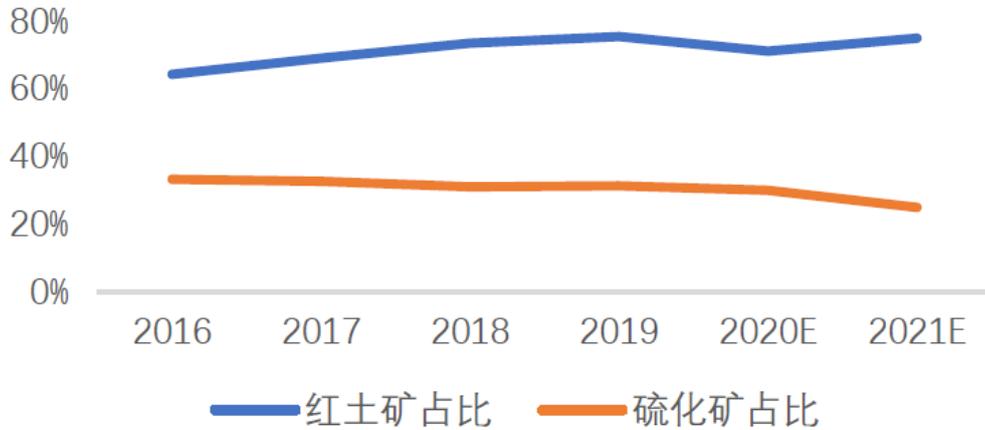


图2 全球红土矿和硫化矿产量占比

随着新能源汽车对镍需求的增加，第一量子也于2020年复产，以满足市场需求。预计2020年全球中间品产量约25.2万吨，同比增加4.1%。

目前，全球镍中间品生产主要集中在古巴、土耳其、芬兰、印尼、新喀里多尼亚及巴布亚新几内亚等地。

芬兰镍中间品开主要来自Terrafame项目，隶属于托克，很大一部分出口至中国，根据托克的计划，未来将直接在芬兰生产硫酸镍，产能为15万吨，巴布亚新几内亚产量来自于中冶瑞木项目，镍中间品产能在3.5万吨/年。根据其扩建计划，二期建成后 will 形成6.8万到7万吨镍的产能，钴的产能将提高至0.68万吨左右。菲律宾产量来自日本住友矿山在菲律宾的两个红土镍矿湿法项目，分别为Taganito和Coral Bay，这两个项目设计产能分别为3万吨和2.4万吨。新喀里多尼亚产量主要来自Eramet的SLN项目。澳大利亚主要是第一量子Ravensthorpe项目，Ravensthorpe在2020年第一季度重新开始运营，第一条HPAL电路于4月中旬上线，4月下旬开始了镍的首次生产，第二条HPAL电路于5月上线。前三季度镍产量为7092吨。2020年该部门镍指导产量减少了2000吨，至1.3-1.5万吨。

全球湿法中间品产量 (万吨)

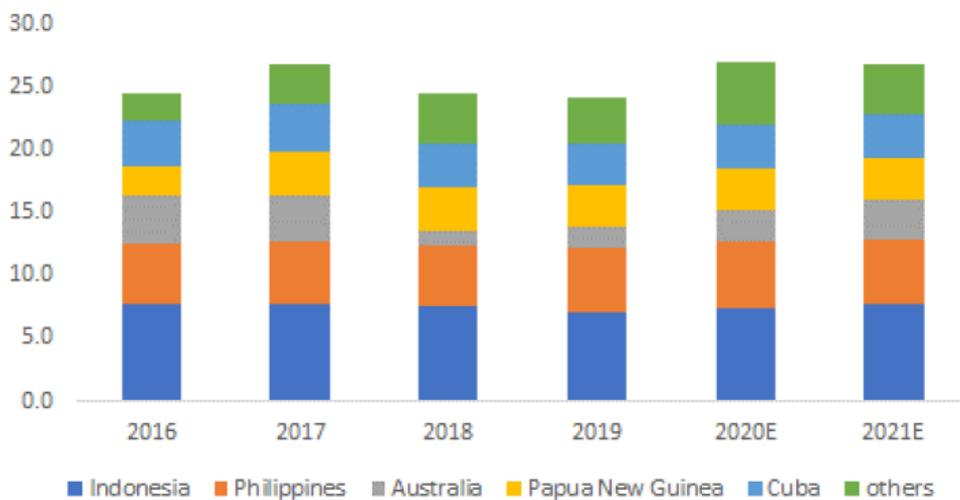


图3 全球湿法中间品产量

近几年印尼 NPI 新增项目不断投产，全球原生镍产量逐年增加。2020 年全球原生镍产量约 243.6 万吨，同比增加 2.7%。

从全球镍供应结构来看，增量部分主要是 NPI（二级镍），一级镍产量变化不大，镍盐产量在新能源汽车的带动下，也是呈现增长的趋势，但因其基数小，贡献的量有限。

分地区来看，全球原生镍的增长主要集中在亚洲地区，其中印尼已逐渐成为全球原生镍的生产中心，其占比不断扩大，从 2018 年的 13.3%将增至 2020 年的 24.6%。

表 1 全球分企业原生镍产量 单位：千吨

公司	2018	2019	2020E	2021F
Vale	245	220	195	190
Norilsk	219	225	190	210
JNMC	135	140	138	145
Glencore	124	128	120	126
BHP	86	86	80	90
Sumitomo	82	85	90	90
Smm	31	40	9	34
Sherritt	33	32	35	35
Anglo American	42	44	44	44
Eramet	58	59	58	58
South32	44	41	42	42
SNNC	47	47	47	47
Pacific Metals	35	35	35	35
Solway	30	30	30	30
Queensland Nickel	0	0	0	0
Cunico	17	20	20	20
Votorantim	0	0	0	0
Tagaung	23	25	26	26
Antam	25	25	30	30
Larco	17	17	17	17
Impala	16	16	16	16
Ufaley	3	7	7	7
Nippon Yakin	5	5	5	5
Falcondo	14	14	14	14
Loma de Niquel	0	0	0	0
Nicomet	3	3	3	3
Rio Zim	1	1	1	1
Treibacher	1	1	1	1
Buruktal	1	1	1	1
Other Cuba	17	17	17	17
Other Chinese Producers	17	22	30	30
China salts	45	40	51	70
NPI(China)	476	604	500	400
NPI(Indonesia)	265	380	580	750
Total	2155	2411	2457	2584

2、消费

国际镍业研究小组(INSG)数据显示, 2020 年全球原生镍消费 231.8 万吨, 同比减少 3.6%。2020 因新冠疫情影响, 分地区来看, 除亚洲外, 全球其他地区镍消费同比均出现下滑, 亚洲地区主因中国不锈钢产量维持高速增长。

根据 ISSF 数据, 基于新冠病毒疫情对全球经济的巨大影响, 预计 2020 年全球的不锈钢消费量较上年减少 347 万吨, 降幅近 7.8%, 达 4124 万吨。ISSF 同时预计, 2021 年全球所有地区的不锈钢消费将因新冠病毒疫情结束而呈现 V 型恢复, 消费量预计增长 328 万吨, 增幅近 8%达 4452 万吨。

表 2 全球主要国家原生镍消费量 单位: 千吨

地区/国家	2018	2019	19/18	2019.1-10	2020.1-10	同比
非洲	23.1	17.0	-26.4%	15.4	10.0	-35.4%
南非	20.8	14.8	-28.8%	13.6	8.3	-39.0%
非洲其他国家	2.3	2.2	-4.3%	1.8	1.7	-8.3%
美洲	171.8	161.6	-5.9%	135.6	112.3	-17.2%
巴西	17.5	15.5	-11.4%	13.0	10.4	-20.0%
加拿大	7.4	7.3	-1.4%	6.1	4.8	-21.3%
墨西哥	3.0	3.0	0.0%	2.5	2.0	-20.0%
美国	140.0	132.0	-5.7%	110.8	93.0	-16.1%
美洲其他国家	3.9	3.8	-2.6%	3.2	2.1	-34.4%
亚洲	1787.3	1899.0	6.3%	1581.9	1557.6	-1.5%
中国	1200.0	1326.0	10.5%	1103.0	1115.5	1.1%
香港	4.8	4.8	0.0%	4.0	3.3	-17.5%
印度	65.0	64.2	-1.2%	53.4	35.4	-33.7%
印尼	165.0	171.0	3.6%	143.0	160.1	12.0%
日本	183.8	168.9	-8.1%	141.0	127.5	-9.6%
韩国	90.0	87.5	-2.8%	73.0	65.5	-10.3%
朝鲜	1.8	1.8	0.0%	1.5	1.3	-13.3%
台湾	48.0	46.1	-4.0%	39.1	29.9	-23.5%
泰国	3.6	3.6	0.0%	3.0	2.2	-26.7%
土耳其	4.3	4.3	0.0%	3.6	3.0	-17.2%
亚洲其他国家	21.0	20.8	-1.0%	17.3	13.9	-19.7%
欧洲	342.5	324.2	-5.3%	274.9	224.5	-18.3%
欧盟 27 国	318.1	302.4	-4.9%	256.6	208.1	-18.9%
奥地利	10.8	10.8	0.0%	9.0	8.4	-6.7%
比利时	37.4	32.6	-12.8%	27.3	25.7	-5.9%
保加利亚	0.3	0.3	0.0%	0.3	0.0	n.a.
捷克	4.8	4.8	0.0%	4.0	3.3	-17.5%
芬兰	25.0	22.4	-10.4%	20.1	13.5	-32.8%
法国	27.4	26.6	-2.9%	22.4	18.6	-17.0%
德国	60.0	60.0	0.0%	50.6	40.0	-20.9%
匈牙利	0.2	0.2	0.0%	0.2	0.2	-25.0%
意大利	56.0	54.4	-2.9%	46.4	37.1	-20.0%
波兰	3.6	3.6	0.0%	3.0	2.6	-15.0%

罗马尼亚	1.2	1.2	0.0%	1.0	0.7	-28.0%
斯洛文尼亚	3.9	3.6	-7.7%	3.0	2.5	-16.7%
西班牙	33.0	30.0	-9.1%	25.6	20.1	-21.5%
瑞典	30.5	29.2	-4.3%	24.6	20.6	-16.3%
英国	19.0	17.7	-6.8%	14.9	12.0	-19.5%
其他欧洲国家	5.0	5.0	0.0%	4.2	2.9	-31.0%
挪威	0.3	0.3	0.0%	0.3	0.3	-10.0%
俄罗斯	20.0	17.5	-12.5%	14.6	13.3	-8.9%
瑞士	0.5	0.4	-20.0%	0.4	0.2	-40.0%
乌克兰	3.6	3.6	0.0%	3.0	2.6	-13.3%
大洋洲	2.7	2.7	0.0%	2.3	1.6	-29.6%
澳大利亚	2.4	2.4	0.0%	2.0	1.4	-30.0%
新西兰	0.3	0.3	0.0%	0.3	0.2	-26.7%
总计	2327.4	2404.5	3.3%	2010.1	1906.0	-5.2%

三、中国供需

1、纯镍和镍铁

据统计数据显示，2020年中国原生镍产量74.1万吨，同比下降10.7%，其中电解镍+通用镍产量17.3万吨，同比减少6.7%；镍盐产量6.4万吨，同比增加54.7%；NPI产量50.5万吨，同比减少16.5%。

2020年我国电解镍累计产量为16.4万吨，同比增加1.2%。（表Ni-6中显示16.8万吨）。2020年我国通用镍产量为10926吨，同比减少52.1%。主要因淡水河谷新喀里多尼亚镍钴厂停产，导致大连淡水河谷工厂原料短缺。目前来看，大连工厂8月份在库存原料用完后也处于停产状态，未来是否复产仍要看Goro项目谈判后的情况。

预计2021年我国电解镍产量持稳或小幅下滑，主要因新能源汽车对硫酸镍需求增加，而电解镍在不锈钢中的用量逐渐被NPI挤占，合金和电镀市场维持稳定，消费上难有增量。分企业来看，2021年吉恩镍业检修结束后将恢复正常生产，月产量在500吨。天津茂联电解镍生产尚未有复产的计划，预计产量同比减少。广西银亿2021年复产电解镍的概率不大。烟台凯实产量将维持在200吨/月。生产相对稳定的则是金川集团和新鑫矿业，预计这两家企业年产量在15.7万吨左右。

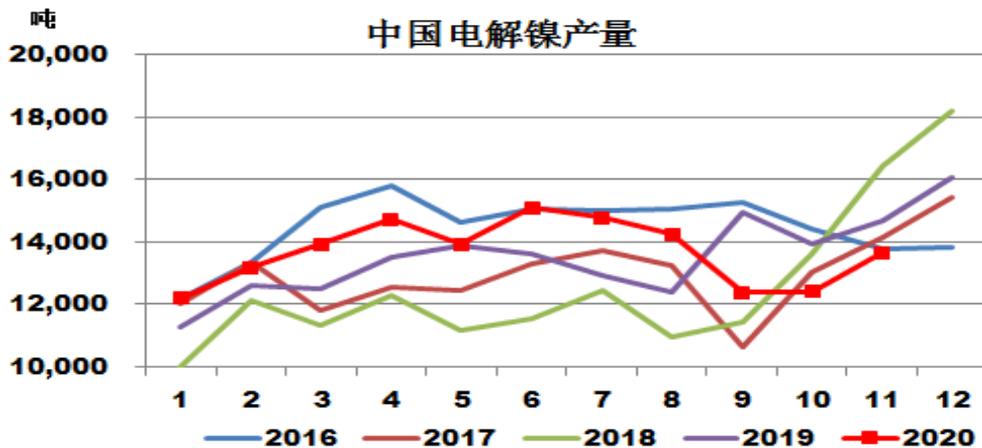


图4 中国电解镍产量

据统计,2020年我国硫酸镍累计产量60万吨(折合镍金属量13万吨),同比增加10.1%,其中由原生物料生产的硫酸镍产量为6.4万吨,镍豆溶解生产的硫酸镍产量2万吨,废料生产的量为4.6万吨。

2020年上半年硫酸镍市场情况不是很乐观,年初受疫情影响,湖北及周边地区硫酸镍上下游工厂分布较多,工厂复产节奏缓慢,复产较早的企业也在2月底,大部分企业3月份才开始正常生产,对硫酸镍的生产和消费都产生了较大的影响。上半年电镀行业硫酸镍需求量急剧下滑,部分电镀级硫酸镍厂商库存压力大,二季度初进行了减停产。并且,4-5月份巴布亚新几内亚作为氢氧化镍钴中间品的主要供应国,因防疫要求对港口进行了为期一个月的封锁,导致位于曹妃甸地区硫酸镍生产停产。

下半年,海外新能源汽车在补贴的刺激下实现同环比增长,电池级硫酸镍需求增加,9月以来现货供应紧缺,成交多以长单为主,价格上涨至今年以来最高位,且较电镍溢价持稳,镍豆经济性恢复。同时8月份国内也有镍盐厂扩建项目投产,广西银亿2万吨硫酸镍产线投产,月度产量连创新高,9月产量达7000吨。

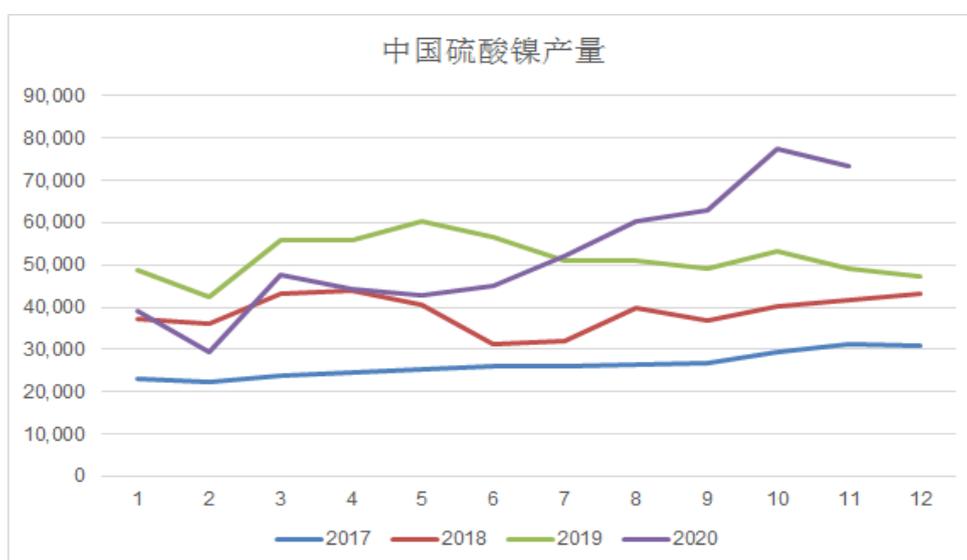


图5 中国硫酸镍产量

2020年印尼禁止镍矿出口政策提前,在镍矿供应大幅缩减,以及镍矿价格高企,国内NPI生产利润不断被压缩,我国NPI产量降至50.5万吨,同比减少16.4%,其中低镍铁产量7.7万吨,同比增0.7%,高镍铁产量下降明显,同比减少19%至38.9万吨。

目前全国在产的镍铁企业(包括RKEF、普通电炉、高炉)约40多家,产能集中度将越来越高。鑫海科技是我国最大的镍铁生产企业,2020年产量约13.7万吨镍金属量,其次是青山集团(不包含印尼产量),2019年镍铁产量为9.3万吨,江苏德龙2018年产量为6.3万吨,前三家镍铁企业产量占全国总产量的58%。

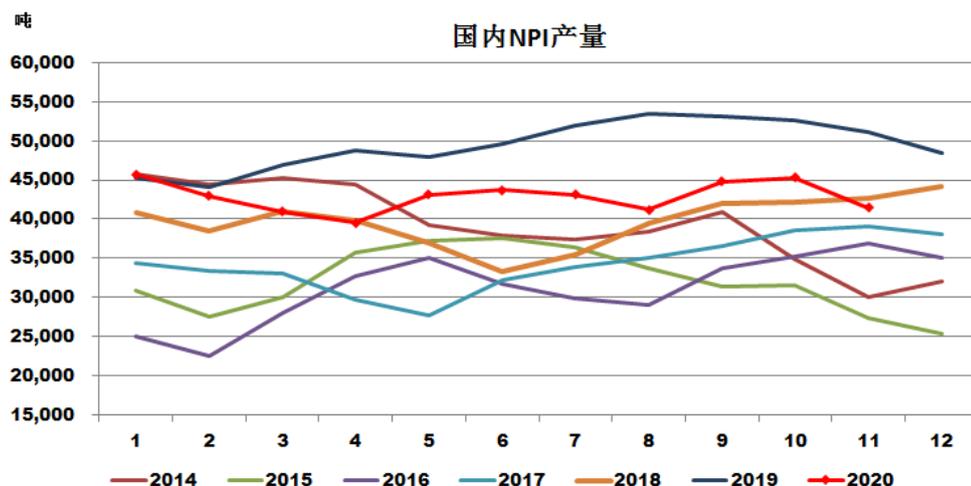


图 6 中国镍生铁产量

2、印尼镍产业

近几年国内企业对印尼投资步伐加快，印尼 NPI 产业也迎来了发展的高光时期，NPI 产量从 2018 年的 28.7 万吨增长至 2020 年的 58 万吨，产量首次超过中国。

2020 年印尼 NPI 新增产量主要来源于 IMIP、IWIP 及德龙项目，其中 2020 年青山投产 IMIP 工业园投产了 6 条 RKEF 生产线，其中 2 条 42000kvaRKEF，4 条 33000kvaRKEF，合计新增产能为 4.75 万金属吨。至 2020 年，青山 Morowali 工业园拥有 36 条镍生产线即 28 万吨镍金属量的生产能力。

纬达贝地区的 IWIP 工业园是青山在印尼开发的第二个项目，该工业园现有 12 条生产线，分为三个合作主体。分别是青山+埃赫曼、青山+华友+盛屯（以盛屯为主）、青山+振石（雅石项目），截止 6 月底，青山和埃赫曼的 4 条 33000kvaRKEF 已全部投产，青山和振石的雅石项目也已投产了 4 条 33000kvaRKEF，以盛屯为主体的友山项目的 4 条线也于 12 月底全部成功投产。至此，青山 IWIP 工业园的 12 条线全部投产，青山 IMIP 和 IWIP 工业园已形成了 46 条线的生产规模。

印尼德龙二期规划了 35 条 33000kvaRKEF 生产线，计划 2020 年投产 15 条线，2021 年投产 20 条线，截止到 2020 年 12 月底，德龙已形成 30 条线的生产规模，预计 2021 年将达到 50 条线。

除了现有的产线外，其他新的项目也在火热的建设当中，从了解的情况来看，未来 2 年在印尼新建的 NPI 产能接近 52 万吨，不少企业也有赴印投资的计划，如太钢、鑫海以及邦普等。

表 3 印尼镍铁未来产能

企业	20年计划投产设备(台)	至2020年11月底已投产	预计2021年投产	21/20增加
青山—Morowali	36	36	44	8
青山—wedabay	12	10	24	12
德龙	31	28	55	22
金川	4	4	4	0
印尼华迪	2	2	8	6
力勤	0	0	8	8
合计	85	80	143	56

随着新能源汽车用镍需求的增长，中国企业在印尼湿法项目的投产进度也在加速。目前在积极推进有望投产的项目有力勤资源及华越镍钴，力勤资源有望在2021年3月正式投产，华越镍钴也有望于2021年投产。

力勤资源：2020年力勤资源克服了新冠疫情及雨季过长带来的消极影响，各项工作仍有条不紊地开展，截止2020年底，其湿法项目电厂燃煤发电1号机组顺利成功并网，硫酸镍项目也已经开工建设，即从湿法冶炼中间品到硫酸镍、硫酸钴的流程贯通。

华越镍钴（IMIP）：2020年3月1日，华越镍钴（印尼）湿法项目开工仪式在印尼摩洛哥哇丽青山工业园（IMIP）举行。华越镍钴选冶主体工程项目，合同工期为16个月。项目生产规模为年产6万吨镍金属量，分为两个阶段实施：第一阶段：建设年产3万吨镍金属量的红土镍矿湿法冶炼项目；第二阶段：扩产至年产6万吨镍金属量的红土镍矿湿法冶炼项目。项目参建范围包括一标段全部工作内容（高压酸浸、循环浸出及矿浆中和、CCD逆流洗涤、浓密区10千伏高压配电站、全场调度及通讯系统等）及三标段部分施工内容（氢氧化镍钴过滤及包装、氢氧化镍贮存、石灰石磨矿工段、生石灰库、石灰乳制备5个子项工程）。2020年12月5日首台高压釜顺利安装就位，后续还有第二台、第三台、第四台高压釜安装，在华友的高效运作下，印尼华越镍钴湿法项目也有望于2021年投产。

表4 印尼湿法项目情况

序号	项目名称	项目介绍	产能	预计投产日期
1	力勤 OBI 岛	力勤与哈利达合资建设，项目投资 50-60 亿人民币，年产 24 万吨左右镍钴湿法中间品，设备正在安装 2020 年 12 月 1 日，力勤硫酸镍项目举行动工仪式，建成后可对湿法冶炼的中间产品氢氧化镍钴进行深加工，年产硫酸镍 16 万吨、硫酸钴 2 万吨，用于生产新能源汽车电池。	3.5	2021 年 3 月
2	IWIP	青山、华友、振石合资建设，一期项目计划总投资 50 亿美元，包括 12 条火法镍铁生产线，1 个湿法镍冶炼厂，一期镍金属产量将达到 9 万吨/年，其中镍湿法中间品产能 3 万吨，二期扩产至 5 万吨	5	2022 年
3	青美邦	青山实业、格林美、邦普循环（CATL 控股）、印尼八星集团、日本阪和兴业合资建设，计划投资 7 亿美元，年产出 5 万吨氢氧化镍中间品、15 万吨电池级硫酸镍晶体、2 万吨电池级硫酸钴晶体、3 万吨电池级硫酸锰晶体。	5	2022 年
4	IMIP（华越印尼）	华青公司与青创国际、沃源控股、IMIP、LONGSINCERE 合资建设，投资总额 12.8 亿美元，该项目生产规模为年产 6 万吨镍金属量，其中第一阶段建设年产 3 万吨镍金属量，第二阶段扩产至年产 6 万吨镍金属量，2020 年 12 月 5 日，第一台高压釜安装	6	2021 年
5	埃赫曼 + 巴斯夫	该项目将包括一个高压酸浸厂（HPAL）和一个基本金属精炼厂（BMR）。HPAL 将位于印度尼西亚的维达湾，而 BMR 的位置将在可行性研究期间确定。HPAL 工厂将加工从威达湾矿床开采的本地矿石，生产镍和钴中间产品。计划中的开发项目将为巴斯夫提供另一个安全来源，即每年 4.2 万吨镍和 5000 吨钴	4.2	待定

3、不锈钢

2020年我国不锈钢产量将达到3043万吨，同比增长3%，实现了超预期增长。一季度我国不锈钢市场受到疫情的影响非常大，原材料运输不畅，下游用户无法按时开工，钢厂被迫减产。二季度随着疫情的常态化，不锈钢市场逐渐恢复实力，产量稳步增长，三季度市场供需两旺，8月首次超过2019年月度产量最高纪录，达到281万吨。四季度的产量仍维持在高位，将会成为全年产量最高的一个季度。

2020年300系不锈钢的产量为1493万吨，同比增长4.8%；200系产量为998万吨，同比增长0.9%；400系产量为551万吨，同比增长2.2%。300系产量大幅增长，一方面，镍生铁供应量的加大，不锈钢原材料的采购更加顺畅，降低不锈钢的生产成本。另一方面，不锈钢价格维持在相对平稳、偏低的水平有利于不锈钢应用的推广，形成良性循环。最后，生活水平提高后，居民有追求高品质的需求，更愿意选择300系产品。与300系面临的情况相反，200系产量增长有限，2020年我国低镍铁的产量大体与2019年持平，而200系废不锈钢用量的增长空间有限，导致2020年200系的产量仅有略微的增长。未来受到高炉冶炼设备和原材料的限制，200系的产量增长空间有限。

预计2021年不锈钢产量将会继续保持增长的势头，产量达到3180万吨，同比增长4.5%。产量的增长主要来自300系和400系。其中300系产量的增长，由青山、德龙以及联众贡献。联众与青山合作后，将会利用印尼的镍铁资源，压缩300系的生产成本，提高联众的产能利用率，重新获得300系的市场份额，而德龙通过合理的产能布局，产量还有进一步提高的空间。2020年投产的临沂钢铁以及四川罡宸不锈钢也将为不锈钢产量做出贡献。

2020年我国不锈钢300系所占的市场份额49%，2019年这一数字为48%；200系的份额为32%，2019年为33%，400系的份额为18%与2019年持平。预计2021年300系的份额还会小幅增长，而200系的份额还会下降。400系保持稳定。

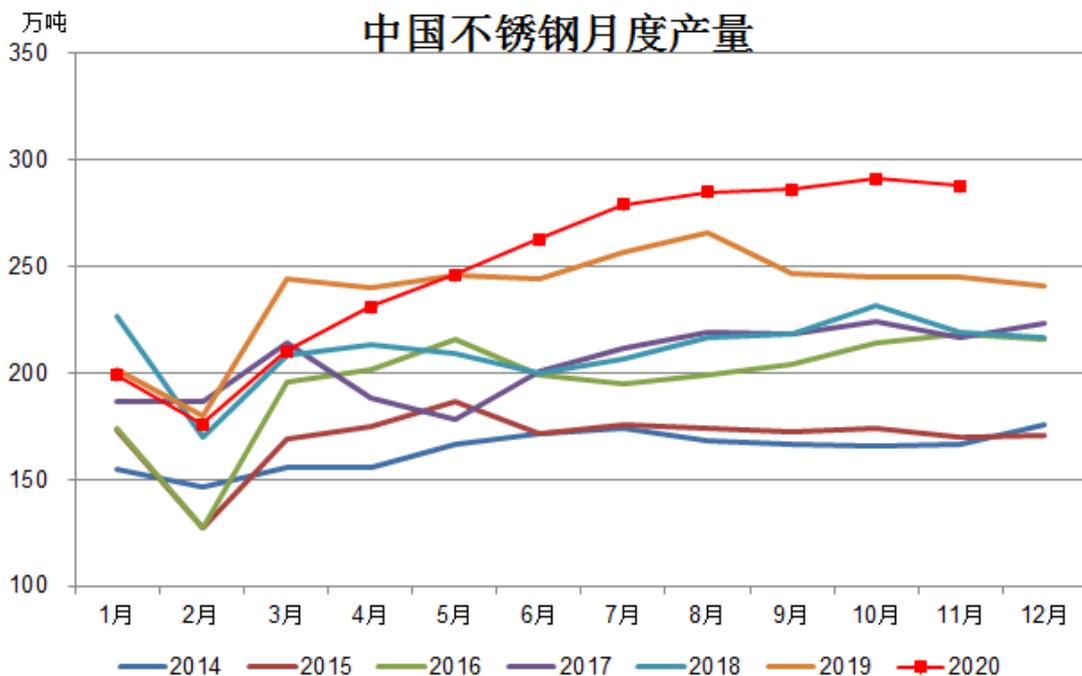


图7 中国不锈钢产量

4、新能源

2020年我国电池行业用镍从年初的悲观预期开场，到年底的超预期结束，经历了低开高走的一年。电池行业用镍主要包括镍氢电池中的泡沫镍、储氢合金、球镍和锂离子电池中

的三元材料，目前，三元材料已经成为电池消费的主流产品。

2020年，国内新能源汽车仍呈现出逆势增长的态势，三元材料产量达到21万吨，较2019年增加5%。一是由于欧盟车企在严苛的碳排放政策和较高的补贴下，新能源汽车产销双双创下新高，海外需求的爆发带动了国内三元材料以及三元动力电池的出口，二是以共享单车为主的小动力市场出现爆发式增长，带动部分三元材料需求量的增长。

根据中国汽车工业协会数据显示，2020年1-11月，新能源汽车生产完成111.9万辆，同比下降0.1%，降幅比1-10月大幅收窄9.1个百分点，销售完成110.9万辆，同比增长3.9%增速较1-10月已实现由负转正。其中，纯电动汽车生产完成89万辆，同比下降3.1%，销售完成89.4万辆，同比增长4.4%，全年新能源汽车产量预计在130万辆，同比增8%。

据统计，2020年1-10月，我国动力电池装车量累计40GWh，同比累计下降13.3%。其中三元电池装车量累计27GWh，占总装车量67.4%，同比累计下降15.5%；磷酸铁锂电池装车量累计12.8GWh，占总装车量31.9%，同比累计下降1.9%，已逐渐追平去年同期水平。从全年来看，2020年新能源市场对锂电池需求量可达75GWh，同比增加12%，其中三元电池占比64%，铁锂占比35%，铁锂电池占比较2019年小幅提高。全球范围内，2020年前三季度新能源汽车销售约175.1万辆，同比增长11.9%；动力电池装机量约77.78GWh，同比下降1.7%，预计2020年全年全球动力电池装机量仍有望突破125GWh。

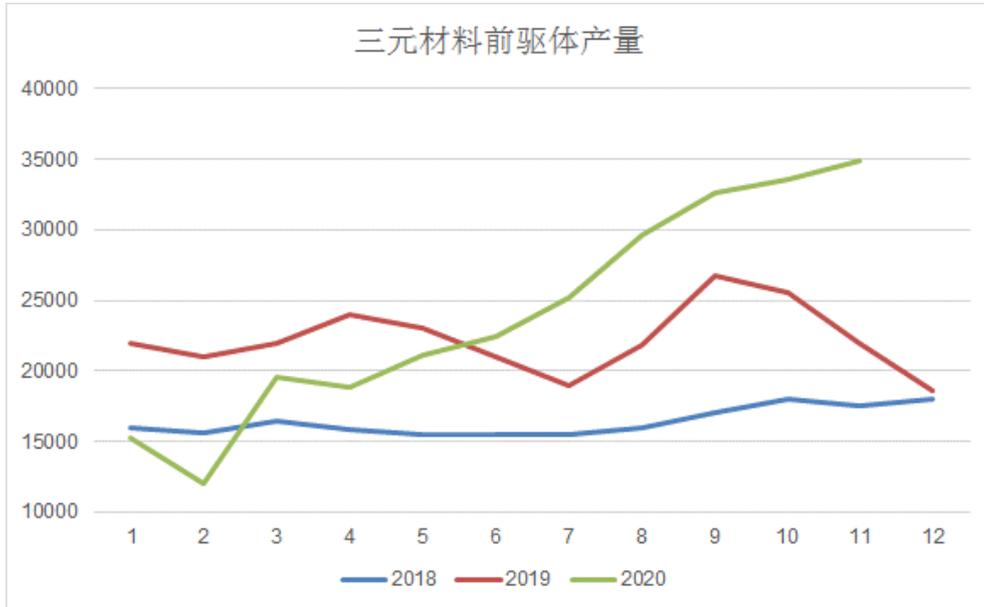


图8 中国三元前驱体产量

四、进出口

据海关数据，2020年1-11月份中国镍矿进口3590.5万吨，同比下降30.7%，菲律宾也受疫情和天气的影响供应不及预期，预计2020年中国进口镍矿将达到3870万吨，同比下降31.1%。2020年1-11月进口红土镍矿3536.3万吨，同比下降31.1%，在整个镍矿进口实物量中占比98.5%，而硫化矿/精矿只有54.2万吨，实物量占比1.5%。

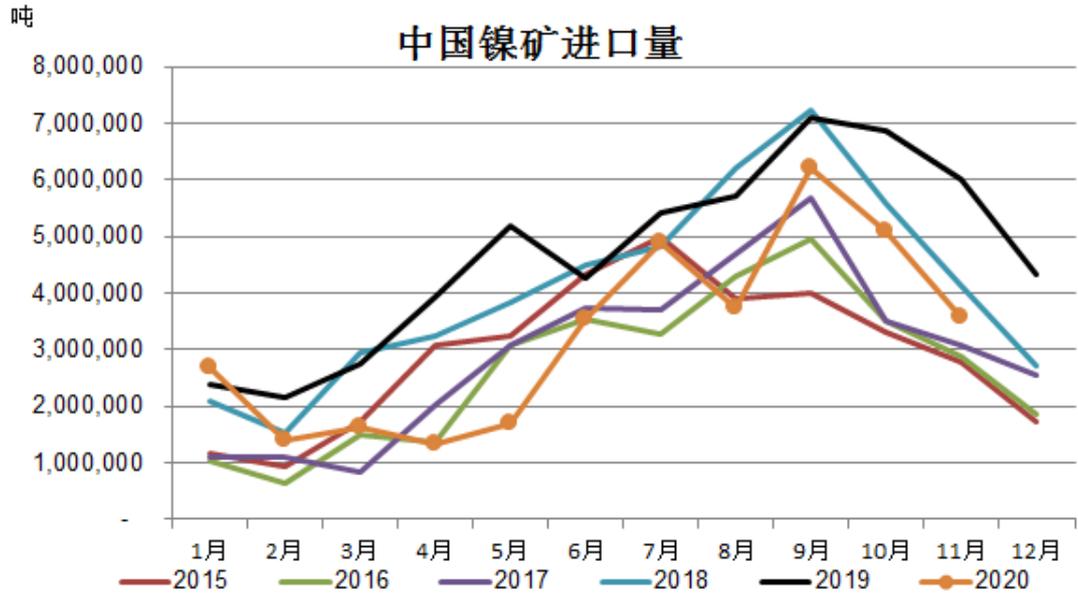


图9 中国镍矿进口量

2020年1-11月我国镍铁进口再次同比大幅增长77.4%达到了310.4万吨，其中NPI同比增加111.5%，FeNi同比增加16.6%。

2020年不锈钢产量超过年初预期，同时镍需求结构也发生改变，因海外钢厂停产FeNi以深贴水价格流入中国，贴水一度逼近2700美元/镍吨，逐渐挤压精炼镍市场；NPI进口增加在预料之中，随着印尼新项目的投产和达产，回流中国的量明显增加。预计2021年NPI进口量持续上涨，根据产量章节预测印尼镍铁增产近20万镍吨，而当地不锈钢新增产能有限，则NPI回流量将进一步提高近50%，同时在经济性上压制FeNi和精炼镍。

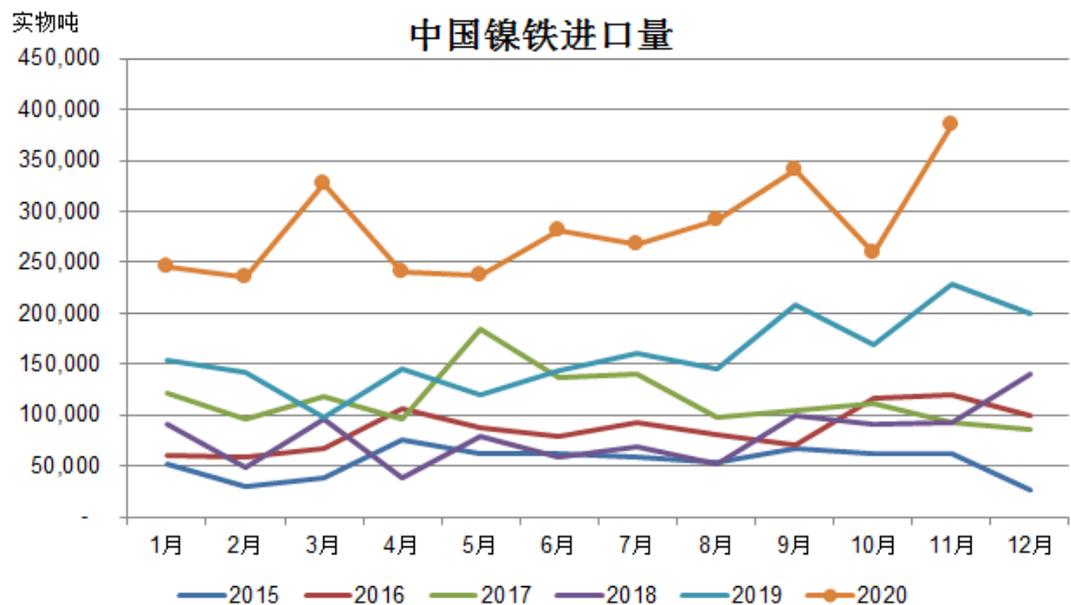


图10 中国镍铁进口量

2020年1-11月份我国精炼镍净进口10.5万吨，同比下降31.5%，其中进口11.9万吨，同比下降35%；出口1.7万吨，同比下降50.6%。因12月中旬国务院税则委员会发布“为支

持构建新发展格局，2021年1月1日起我国调整部分商品进口关税”，下调未锻轧非合金镍进口关税至1%（原2%），12月份进口商的订单多延至2021年1月份，预计全年进口在12.7万吨，同比下降34.4%。

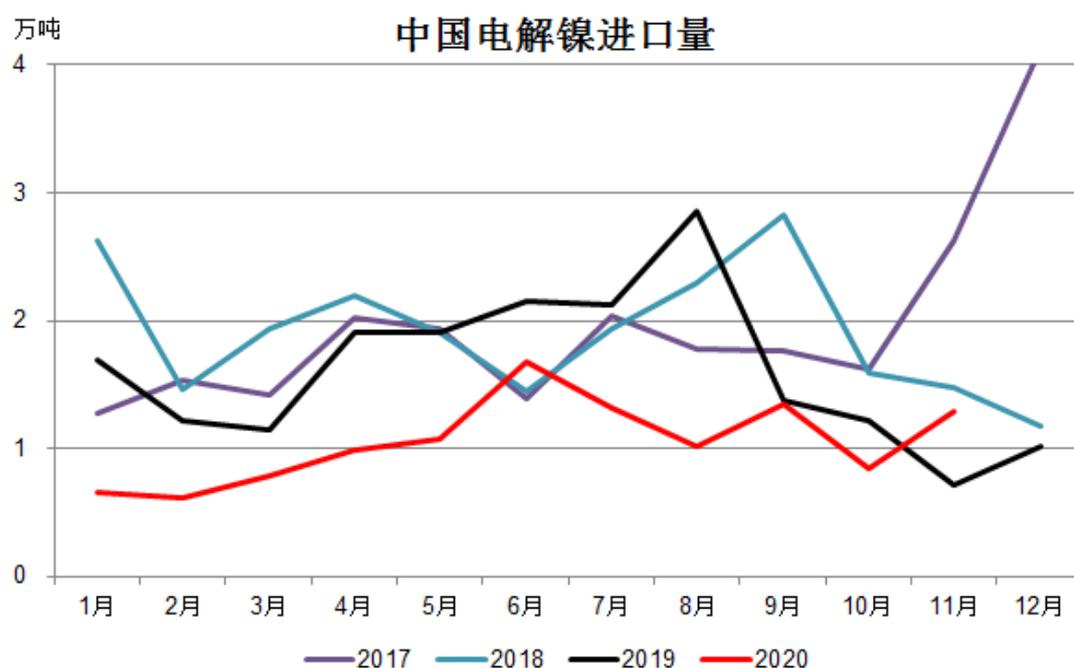


图 11 中国电解镍进口量

2020年1-11月我国进口镍湿法冶炼中间品28.6万吨，同比增加10.3%。其中巴新中冶瑞木在疫情爆发初期受疫情影响，整体的产量和发运下降，进口量同比下降20.7%；新喀里多尼亚进口6.3万吨，同比增加156.1%，主要因为Goro项目为改善VNC子公司盈利能力而缩短生产流程，9月份产品从烧结氧化镍转为氢氧化镍饼，提高了中间品进口量；澳大利亚进口3.0万吨，受益于第一量子Ravensthorpe项目的复产，该项目2020年产量预计在1.5-1.8万吨，2021年预计提高至2.5-2.8万吨。

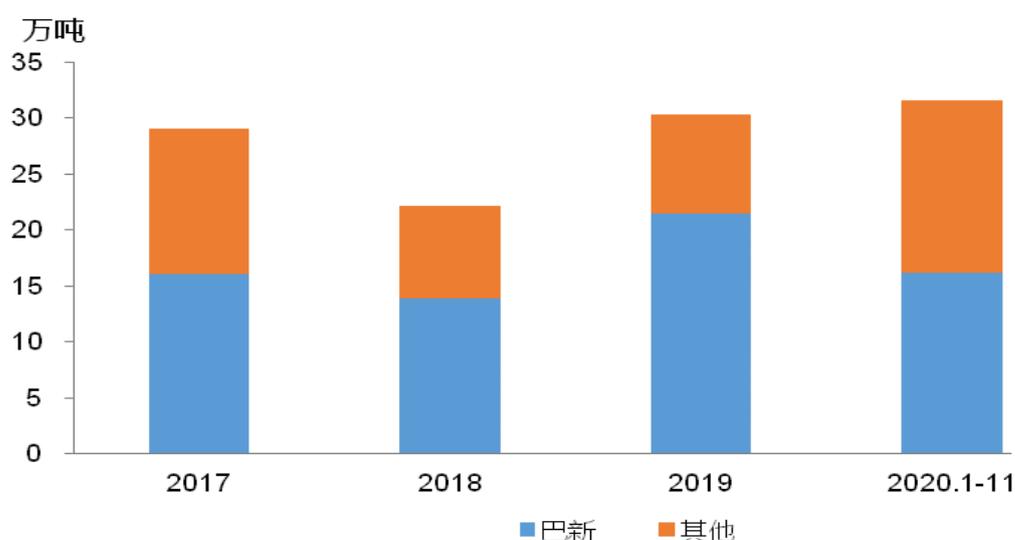


图 12 中国镍湿法冶炼中间品进口量

五、后市展望

随着湿法项目的投产，全球镍项目的现金成本将会继续抬升，尤其印尼禁矿后，红土镍矿价格抬升，NPI 冶炼端生产成本增加，对镍价形成底部支撑。镍行业利润从冶炼环节向矿山环节传导，目前镍矿仍以卖方市场为主，矿山具有较强的话语权，国内 NPI 行业逐渐趋向于薄利时代，倒逼高成本地区产能退出市场。

目前，由于印尼 NPI 丰厚的利润，企业从 NPI 生产高冰镍的动力不足。长期来看，未来电解镍较 NPI 溢价将逐渐拉大，以激励 NPI→高冰镍→硫酸镍工艺路线的打通。2021 年，印尼湿法项目开始投产，预计 2022-2023 年产能才能释放，在此之前硫酸镍产量将更多的依赖于镍豆、镍粉溶解，这也将促使硫酸镍较镍豆溢价逐渐扩大。

供应端，全球原生镍增量主要集中在 NPI，结构性短缺仍贯穿全年，在湿法项目未放量之前，具备经济性的条件下，硫酸镍产量增长将更多的依赖于消耗精炼镍库存。消费端，全球新能源汽车迎来发展的机遇期，2021 年新能源汽车产量或迎来第一个井喷期。除了当前汽车行业回暖，地产竣工面积、基建投资处于趋势性回升过程中，将从多个方面拉动不锈钢需求增长。

基准矿产表示，从电池的角度来看，新冠病毒对整个行业的影响比大流行开始时预期的要小。尤其是在下半年，欧洲电动汽车销量的大幅增长令许多人感到意外，这有助于提振电池行业进入 2021 年的镍需求预期。Roskill 预测，在经历一年的供应过剩之后，尽管到 2021 年，该市场仍将处于过剩状态，但预计将大大低于 2020 年的过剩水平。

整体来看 2021 年镍市场供需两旺，供应过剩缩窄，上半年供应节奏偏紧，下半年有望缓解供应压力，全年价格先扬后抑，价格中枢上移。