

新能源支撑镍价持续上涨

1、行情回顾

1 月镍价维持震荡上行走势，在全球货币宽松政策持续以及不锈钢期货大幅拉涨影响下，伦镍 1 月初开启了暴力上涨行情，3 个交易日累计上涨超 1500 美元，下旬盘中最高触及 18500 美元关口上方，之后拜登 2 万亿刺激计划推迟以及美联储政策不及预期，金融和大宗商品普遍迎来回调，镍价也跟随回落。

随着期货价格走强，国内现货市场价格稳步上涨，下游需求向好，市场镍流通资源较为有限，不过价格高位之后终端观望情绪加重，加之春节假期临近，需求有所放缓，市场镍豆货源相对紧张，升水上调，预计后期价格将继续偏强运行。

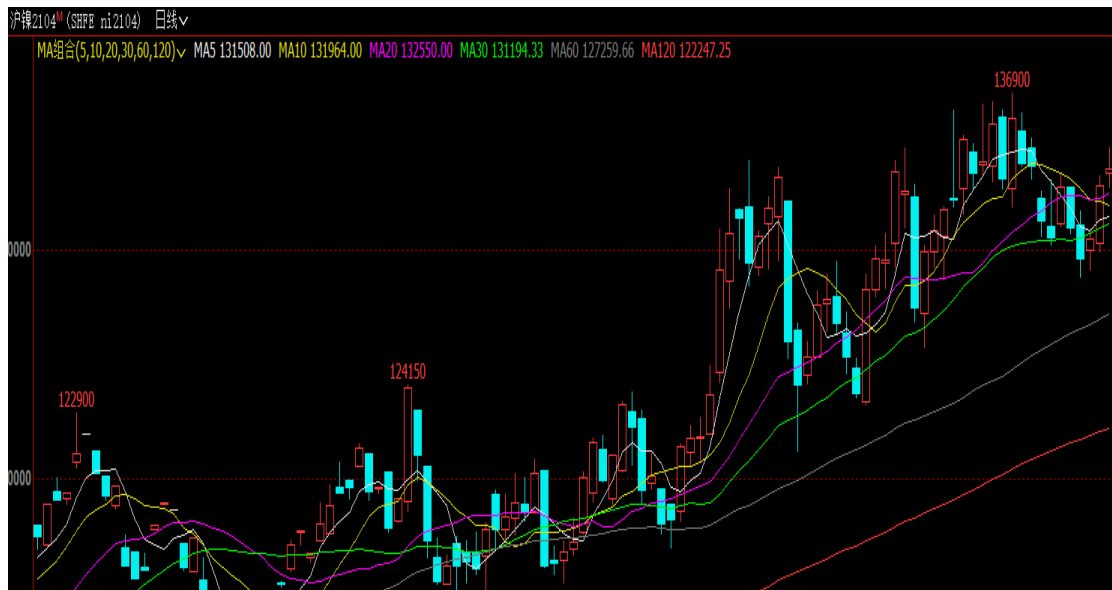


图 1 沪镍价格走势

2、供应

根据 INSG 数据显示，2020 年 11 月份全球镍矿产量为 21.07 万吨，环比减少 2.4%，同比增加 1%。分地区来看，除亚洲和欧洲环比基本持平外，其他地区均出现下降。分国家来看，印尼镍矿产量 7.25 万吨，环比小幅下滑，菲律宾产量为 2.1 万吨，环比持平。1 月中旬菲律宾总统罗德里戈·杜特尔特下令停止在塔维-塔维 (Tawi-Tawi) 朗古扬 (Languyan) 的通巴加安岛所有采矿作业，并指示对该地区进行大规模修复。此前有报道称该岛因采矿作业而遭到破坏。此次停止的是在其中一个小岛 Tumbagan 上的采矿活动，但该小岛上的矿点基本枯竭，近两三年无出货，目前该岛上有新矿山开始出货，但该矿山出货量尚未稳，月均一船不到，出货量较少。如果这种措施进一步发酵至整个 tawi-tawi 岛，后续影响的出矿量可能比较多。1-11 月份，全球镍矿产量为 215.82 万吨，同比减少 7.4%。

2020 年 11 月份全球镍湿法冶炼中间品产量为 2.35 万吨 (镍金属量)，环比减少 5.1%，同比增加 13%。主要因淡水河谷新喀里多尼亚 Goro 工厂停产，中间品产量大幅减少，其他地区产量持稳。1-11 月，全球产量为 25 万吨，同比增加 12.8%，预计全年产量有望达到 27.5 万吨。

2020 年 11 月份全球原生镍产量为 21.27 万吨 (镍金属量)，环比减少 1%，同比增加 4.9%。分地区来看，除美洲和欧洲地区出现下滑外，其他地区产量持稳或略有增加，主要因欧美疫情再次爆发，生产受到一定影响。全球原生镍的主要生产集中在亚洲地区，11 月产

量环比持平，其中中国产量 6.1 万吨，占比为 43%，印尼产量为 6.05 万吨，占比为 42.6%。1-11 月，全球原生镍产量为 222.71 万吨，同比增加 2.5%，预计全年产量有望达到 243.6 万吨。

2020 年 11 月份全球原生镍消费量为 21.07 万吨（镍金属量），环比减少 1.8%，同比增加 5.6%。分地区来看，亚洲地区下滑明显，主要因中国不锈钢消费在季节性淡季的影响下，排产减少，11 月中国原生镍消费环比减少 3.2%至 12.25 万吨，但与去年同期相比仍有增长，增幅为 8.4%。主要因在疫情影响之下，中国海外需求增加。除亚洲以外的其他地区，变化不大，基本持稳。1-11 月，全球原生镍消费量为 211.75 万吨，同比减少 4.2%，预计全年产量有望达到 231.8 万吨。

2021 年 1 月中国镍铁产量金属量 4.25 万吨，环比增加 8.12%，同比减少 15.53%。其中中高镍铁产量 3.40 万吨，环比增加 11.70%，同比减少 21.65%；低镍铁产量 0.85 万吨，环比减少 4.23%，同比增加 22.27%。2021 年 1 月中国高镍铁产量环比明显增加，主因华东某大型镍铁厂前期停产产线于 1 月恢复生产，1 月总产量环比 2020 年 12 月增加 58.04%，产量增加较为明显。

2021 年 1 月中国精炼镍产量 1.30 万吨，环比减少 7.66%，同比增加 7.53%。1 月甘肃、新疆地区受常规季节性影响产量小幅减少；天津地区复产，目前产量较低；山东、吉林、广西等地区仍处于停产当中。

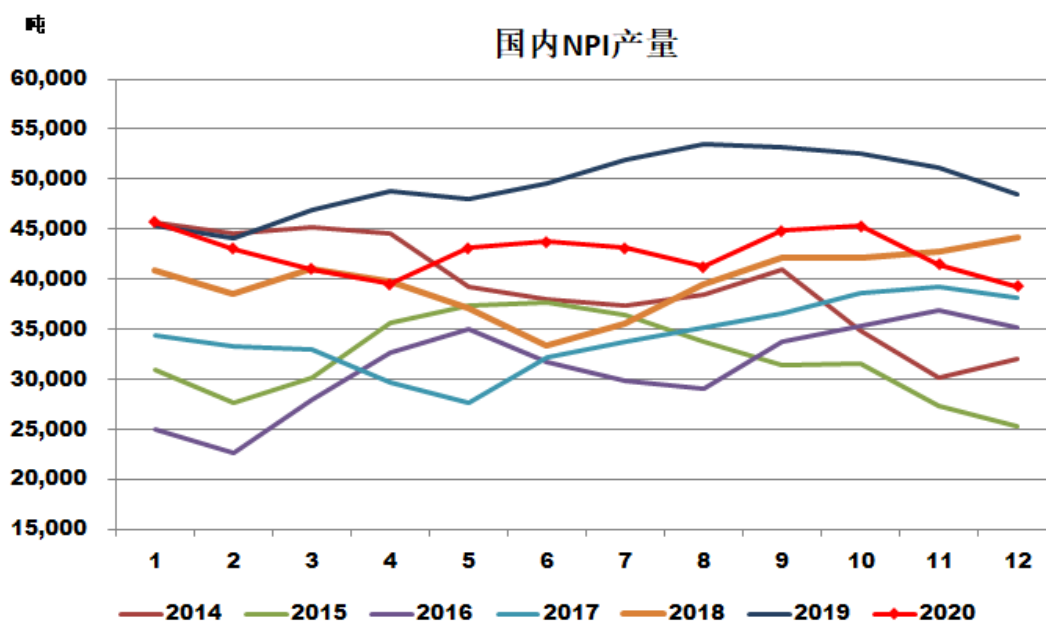


图 2 中国含镍生铁产量

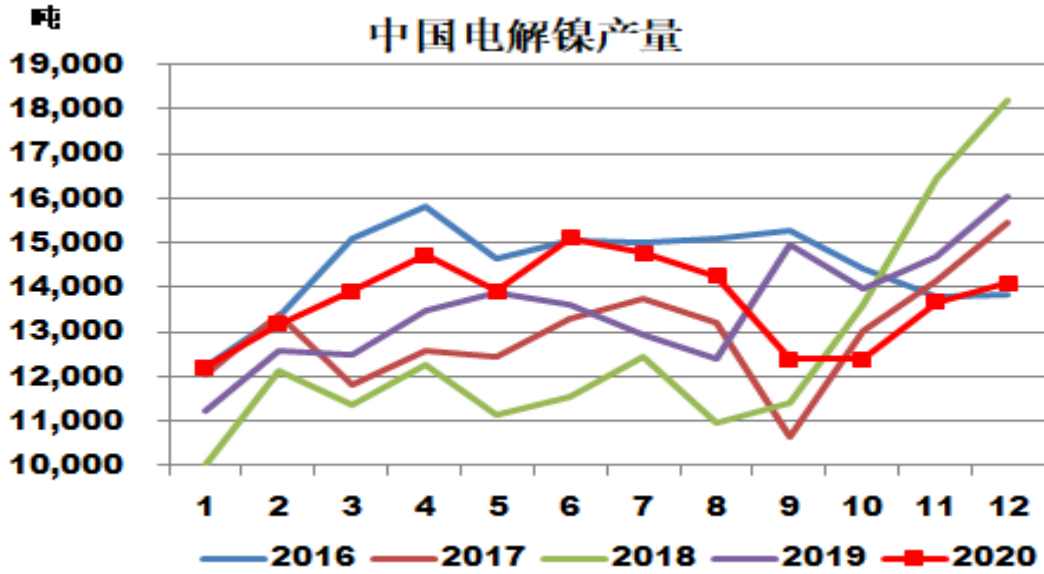


图3 中国电解镍产量

2021年1月中国硫酸镍实物产量7.42万吨，折合金属量1.65万吨，环比增加13.28%。1月国内某大型前驱体企业自溶产能释放，导致产量明显增加。现阶段下游前驱体对硫酸镍需求依旧较高，硫酸镍企业普遍满产当中。个别企业为保证春节期间原料供应正常，积极采购询价硫酸镍，硫酸镍供需现阶段处于紧平衡状态。现硫酸镍中间品原料占比42.56%，纯镍原料占比19.36%，再生镍占比25.38%，镍矿原料占比12.7%。

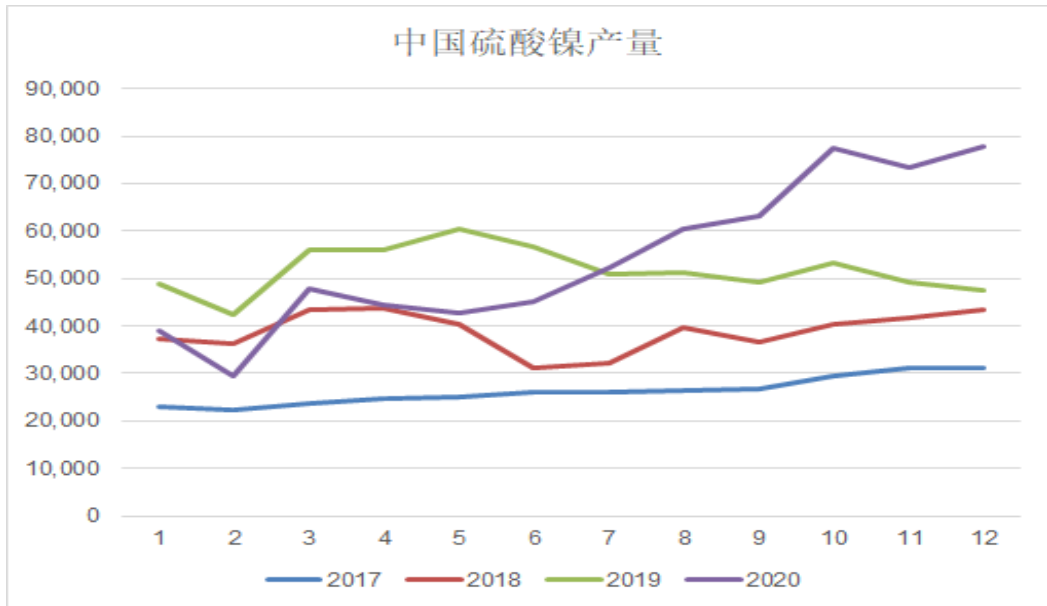


图4 中国硫酸镍产量

3、消费

2021年1月中国32家不锈钢厂粗钢产量合计276.86万吨，环比减少0.99%，同比增加35.68%。其中200系97.67万吨，环比增加2.98%，同比增加43.72%；300系119.20万吨，环比减少3.34%，同比增加28.38%；400系59.99万吨，环比减少2.41%，同比增加38.71%。其中1月300系产量中304产量102.32万吨，环比减少5.56%，在300系占比85.84%；316及316L产量10.98万吨，环比增加17.68%，在300系中占比9.21%。

1月国内不锈钢粗钢总产量较12月略有减少，分系别来看，200系产量继续增加，虽有华乐、中金等钢厂减产，但鑫金汇、盛阳增量明显，故总量环比增加；300系方面继续减量，主要为北部湾新材减量；400系产量同样小幅减少，主要在太钢、泰山，受到减排限产限制。

预计2021年2月中国32家不锈钢厂粗钢排产总量257.33万吨，环比减少7.05%，同比增加39.59%。其中200系91.68万吨，环比减少6.13%；300系110.48万吨，环比减少7.32%；400系55.17万吨，环比减少8.03%。其中2月300系产量中304产量96.15万吨，环比减少6.03%；316及316L产量8.83万吨，环比减少19.58%。国内钢厂2月虽集中检修减产，但较往年同期减量非常有限，一方面钢厂普遍接单较好，大部分排单至3月份；另一方面当前主流钢厂三个系别生产基本盈利（前期原料），尤其200、400系利润可观。

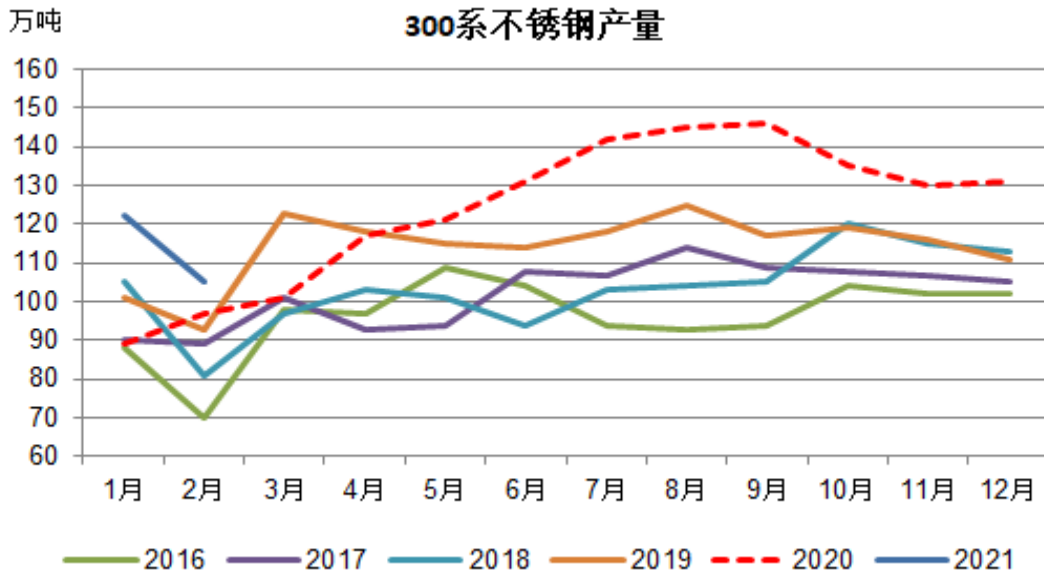


图5 中国300系不锈钢产量

2021年1月中国前驱体产量4.11万吨，环比增加0.16%。月内产量增加明显的企业为中伟、中冶瑞木等。邦普企业因事故停产检修，产量明显减少，其余企业产量保持稳定为主；目前下游市场需求表现尚可，预计2月份产量或稳中向好。

2021年1月中国三元正极材料产量2.59万吨，环比增加2.21%。1月下游市场需求表现良好，订单以交付长协为主，产量环比2020年12月略有增加。主要增产的企业分别为：格林美、长远锂科、科隆等。

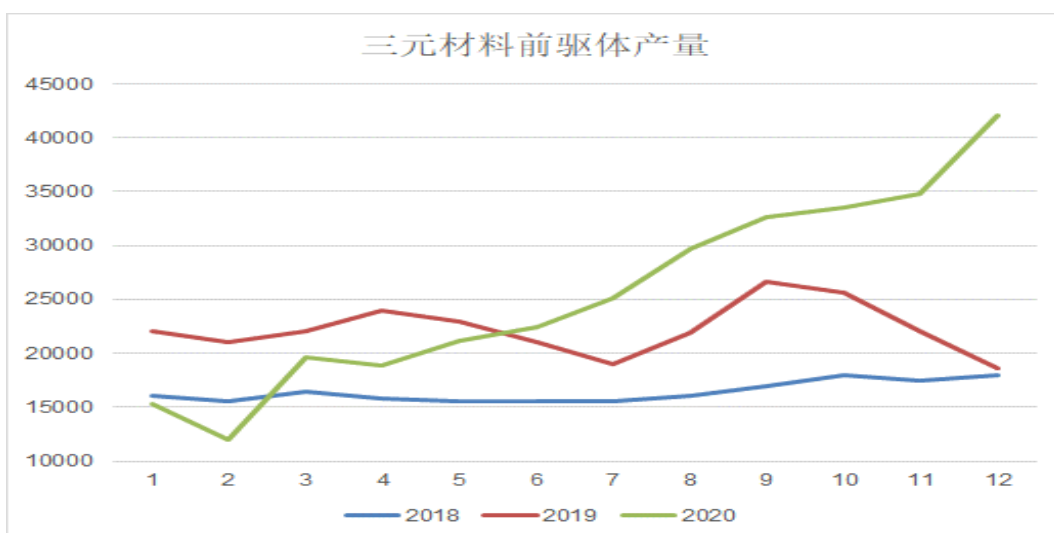


图6 中国三元前驱体产量

中汽协发布的最新数据显示：2020年12月，新能源汽车产销继续保持快速增长，产销分别达到23.5万辆和24.8万辆，同比增长55.7%和49.5%。2020年全年，新能源汽车产销分别完成136.6万辆和136.7万辆，同比分别增长7.5%和10.9%，增幅相比上年由负转正。

具体看来，纯电动车汽车产销分别为110.5万辆和111.5万辆，同比分别增长5.4%和11.6%；插电式混合动力汽车产销分别为26万辆和25.1万辆，同比分别增长18.5%和8.4%；燃料电池汽车产销均为0.1万辆，同比分别下降57.5%和56.8%。

从市场情况来看，新能源汽车从2020年7月份开始呈现增长态势，增幅逐渐扩大，且每个月均刷新了当月历史记录，以12月创下历史新高完美收官。

2020年，中国动力电池装车量累计63.6GWh，同比累计上升2.3%。其中，三元电池装车量累计38.9GWh，占总装车量61.1%，同比累计下降4.1%；磷酸铁锂电池装车量累计24.4GWh，占总装车量38.3%，同比累计增长20.6%，是驱动装车量整体同比上升的主要产品。

新能源汽车快速增长提振镍的消费强度，对镍价也形成很强的支撑。目前来看，硫酸镍供应仍较为紧张，尤其原料供应不足，全球中间品供应仍未放量，加上新喀Goro项目停产，预计2021上半年仍会延续紧张的趋势。在中间品供应不足的情况下，镍豆作为有效补充，在硫酸镍的原料占比有望加大，从镍豆的价格上来看，目前镍豆的升水在2000-2500元/吨，随着国内进口盈利窗口的打开，以及住友马达加斯加的项目复产，镍豆供应紧张的形势有望缓解。

4、进出口

海关数据显示，2020年12月份中国镍矿进口量为317.3万吨，环比减少11.24%。同比减少26.57%。分国家来看，自菲律宾进口247.7万吨，环比减少16.56%；自新喀里多尼亚进口52.2万吨，环比增加58.61%；自印尼进口7.8万吨，环比减少53.29%。其余是俄罗斯1.5万吨、土耳其6.8万吨、南非0.98万吨等。由于菲律宾仍处于雨季，12月镍矿供应继续下滑，此外，国内11-12月份企业停产检修增加，需求也有所减弱，进口延续降势。印尼目前以高铁矿含低镍的名义进行报关出口，继续受到天气因素的影响，出口数量有所下降。预计1-2月份在春节假期以及菲律宾雨季的影响下，镍矿进口量仍将维持在低位。

2020年12月中国精炼镍及合金进口量为1.19万吨，环比减少7.9%，同比增加16.6%。分国家来看，自俄罗斯进口3680吨，自澳大利亚进口3908吨，自加拿大进口481吨，自南非进口400吨，自挪威进口1130吨，日本进口1919吨，英国进口360吨。

随着进口盈利窗口的打开，以及国内对镍豆需求的增加，预计1月份精炼镍进口将有所

回升。2020年，我国精炼镍进口总量 13.1 万吨，同比减少 32%。

2020年12月中国镍铁进口量为 34.04 万吨(折合镍金属量约 5.8 万吨)，环比减少 11.7%，同比增加 70.4%。分国家来看，自印尼进口 25.6 万吨，占比达 75.2%，仍是我国主要进口来源国。乌克兰 12 月进口量大幅增多，位居第二，进口量为 1.41 万吨，远超日本、巴西等国，占比达到 4.15%，环比增幅为 106.87%。自新喀里多尼亚进口量为 1.2 万吨，环比有所下滑，主要因淡水河谷新喀工厂发生暴乱，导致当地道路及港口无法正常运行所致。此外也和国内因假期报关时间延长有一定关系。总体来看，国内镍铁市场虽然目前价格再度看涨持坚，但是因春节假期的逐步临近，需求渐淡，前期大量进口需要时间消耗，以及占优的废不锈钢的经济性，所以我们预计下月进口数据或维持偏低水平，至少不会大幅增多。

2020年12月中国镍湿法冶炼中间品进口量为 4.57 万吨，环比增加 160.7%，同比增加 91.3%。分国家来看，巴布亚新几内、新喀里多尼亚、澳大利亚稳居进口前三位，进口量分别为 1.99 万吨、1.81 万吨、0.47 万吨，占比分别为 43.5%、39.5%、10.2%。目前来看，由于淡水河谷新喀 Goro 项目暂时停产，未来自新喀的进口量将逐渐减少，来自澳大利亚的量将随着第一量子产量回升而有所增长。

5、后市展望

这几年以来，电解镍在不锈钢上的需求被镍铁挤兑，目前进一步挤兑的空间已经很小，全年来看随着印尼和中国不锈钢产能扩张，电解镍在不锈钢上的需求可能随着量的提升而有小幅上升。

目前镍最主要的最有前景的需求在新能源电池上，据不同口径测算，电动汽车镍需求大致预估为 2021 年 16 万吨左右，2022 年 22 万吨左右，2023 年 31 万吨左右，2024 年 44 万吨左右，到 2025 年电池的新增对镍的需求可能提高至 62 万吨左右。

如果我们以目前大致 230 万吨左右的全球镍年消费来推算的话，新能源汽车对镍的去年需求可能逐步提升到 8%-15%以上。只要一个商品的需求出现 5%的增速，一般都能出现中等程度的行情，如果需求出现 10%以上的增速，一般将会出现较大的行情。