

供需紧平衡 镍价震荡上行

8月镍价整体保持高位震荡，宏观上，美联储缩债预期加上国内疫情影响，市场情绪比较弱，对镍价形成压制；镍基本面较强，下游不锈钢和新能源车产量持续增长，镍铁、电解镍均比较紧张，伦镍库存大幅下降，国内库存也保持低位。宏观向下，基本面向上，导致镍价震荡运行。

月内镍价出现较大幅度回调主要受宏观情绪转弱以及不锈钢价格回落的双重影响，但镍供需关系并未恶化，当前镍价快速回升反而是回归基本面的表现。近期镍库存持续下滑，供需趋紧格局未变，后续沪镍或继续保持偏强运行态势，但短期再次出现大涨的可能性较低，需要更多利多因素刺激。



图 1 沪镍价格走势

1、国际供需

根据 INSG 数据显示，2021 年 6 月份全球镍矿产量为 23.8 万吨，环比增加 3.7%，同比增加 18.7%。2021 年 1-6 月，全球镍矿产量 128.3 万吨，同比增加 15.6%。分国家来看，增量主要集中在印尼和菲律宾，分别同比增长 46.6%、17.1%至 49.1 万吨、17.3 万吨。根据菲律宾矿山和地质矿产局（MGB）数据其中，上半年镍矿产量从 109471 吨增加到

151646 吨，增幅达 39%。排名前三的生产商是 Taganito Mining Corporation (TMC)，产量为 28935 吨，其次是 Rio Tuba Nickel Mining Corporation (RTNMC)，产量为 25301 吨，Platinum Group Metals Corporation (PGMC)，产量为 12977 吨。

2021 年 6 月份全球中间品产量为 2.27 万吨（镍金属量），环比增加 0.44%，同比增加 1.24%。2021 年 1-6 月，全球中中间品产量为 12.86 万吨，同比增加 1.9%。分地区来看，主要增量集中在澳大利亚，印尼、菲律宾及新喀里多尼亚降幅较大。印尼主要是淡水河谷的高冰镍项目，根据淡水河谷季报显示，产量下降的原因主要是计划外的维护以及一季度镍品位的下降，2021 年产量目标在 6.4 万吨。随着新喀里多尼亚 Goro 项目复产，中间品产量将逐渐增加，该项目建设产能为 6 万吨/年，复产后为 MHP。

2021 年 6 月全球原生镍产量为 22.76 万吨，环比增加 2.6%，同比增加 9.9%。2021 年 1-6 月，全球原生镍产量为 129.5%，同比增加 8.6%。分地区来看，原生镍增长主要集中在印尼，7 月 30 日，华新镍业的 40#电炉成功出铁，这标志着其 4 台电炉已全部投产完成，预计带来的增量为 3.5 万吨/年。印尼下半年原生镍仍将维持增长趋势，一方面是 NPI 项目投产及已投产项目达产带来的增量，另外力勤项目达产的增量及华越镍钴项目投产也将带来一定的增量。而青山的高冰镍项目为 NPI 产线转产，不属于新增产线，对产量变化影响较小。截止到 8 月底，印尼新投建的火法线达到了 22 条，其中小 k 岛 12 条，大 k 岛 10 条，截至目前维达贝已投产出铁总条数合计 24 条，下半年还要有 6 条线投产。预计明年还要至少投产 10 条线以上。位于大 k 岛的 IWIP 工业园目前在产的火法线有 41 条。德龙目前运行的火法线有 33 条，其中包括一期的 15 条和二期 35 条中的 18 条，其规划的是今年年底将二期的 35 条线全部投产，届时其生产线将达到 50 条。印尼华迪二期规划的 4 条线，截止到目前只投产了 1 条，预计其他 3 条也将在年内投产，年底其运行的生产线将达到 6 条。综合起来，印尼仅今年投产的产能就已接近 30 万吨，目前印尼在产的 NPI 已超过 100

万吨的运行产能。

2021年6月份全球原生镍消费量为24.47万吨(镍金属量),环比增加0.9%,同比增加27.3%。2021年1-6月,全球原生镍消费量138.2万吨,同比增加23.6%。随着疫情防控趋于好转,以及疫苗的普及,除非洲外的其他地区原生镍消费均开始复苏。分地区来看,美洲地区同比增加7.5%至7.36万吨,亚洲地区同比增加27.7%至114.9万吨,占全球原生镍消费的83.1%;欧洲地区同比增加6.9至15.25万吨。亚洲地区增长主要集中在中国和印尼,虽然其他国家、地区也有不同幅度的增长,但因基数小,绝对量有限。中国同比增加22.1%至78.1万吨;印尼同比增长107.8%至17.6万吨。主要增长领域集中在不锈钢和电池,不锈钢消费占比最大,而电池行业增速最快。预计下半年中国不锈钢增速将有所放缓,印尼不锈钢在德龙产线的投产下,不锈钢产量将维持增长,镍的消费将会继续维持高速增长,同时中国自印尼进口的NPI量也将受到不锈钢投产的影响。

2、国内供需

7月中国镍铁镍金属产量3.95万吨,环比增加3.47%,同比减少15.51%。其中,中高镍铁产量3.15万吨,环比增加4.41%,同比减少16.93%;低镍铁产量0.80万吨,环比减少0.1%,同比减少9.38%。7月国内镍铁产量继续增加,主要还是在高镍铁价格上涨带动下,国内镍铁厂利润丰厚接单积极,部分前期暂停生产产线也于月内恢复生产,加之6、7月部分新投产线开始有序生产,中高镍铁产量环比增加;低镍铁方面,月内受能耗双控及暴雨灾害影响,山东、河南及广西地区高炉产量均有下降,低镍铁产量环比小幅减少。

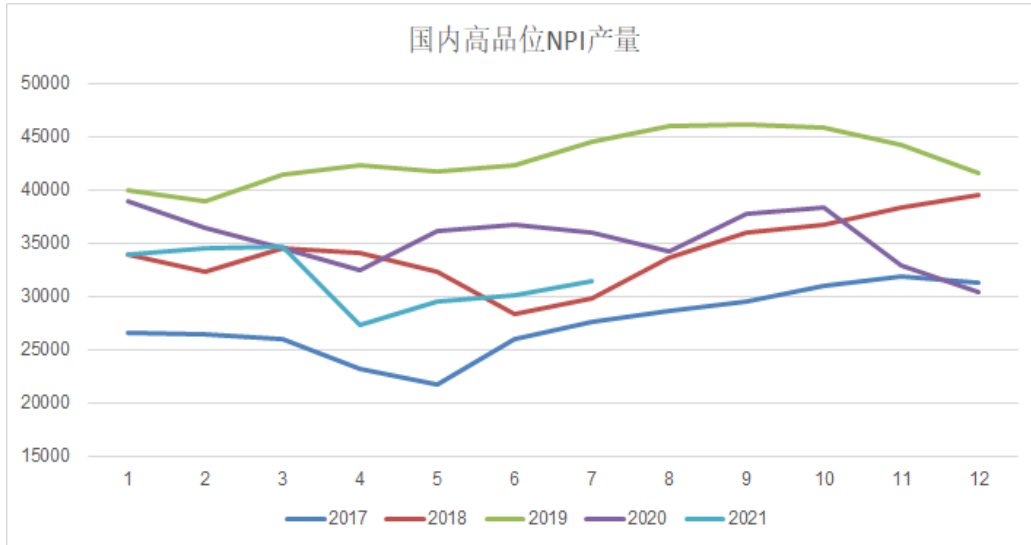


图 2 国内高品位 NPI 产量

7 月中国精炼镍产量 1.23 万吨，环比减少 12.87%，同比减少 15.75%。7 月甘肃、新疆地区厂家进行了常规检修，产量略有下降；吉林地区正常生产；天津、山东、广西等地区仍处于停产当中。

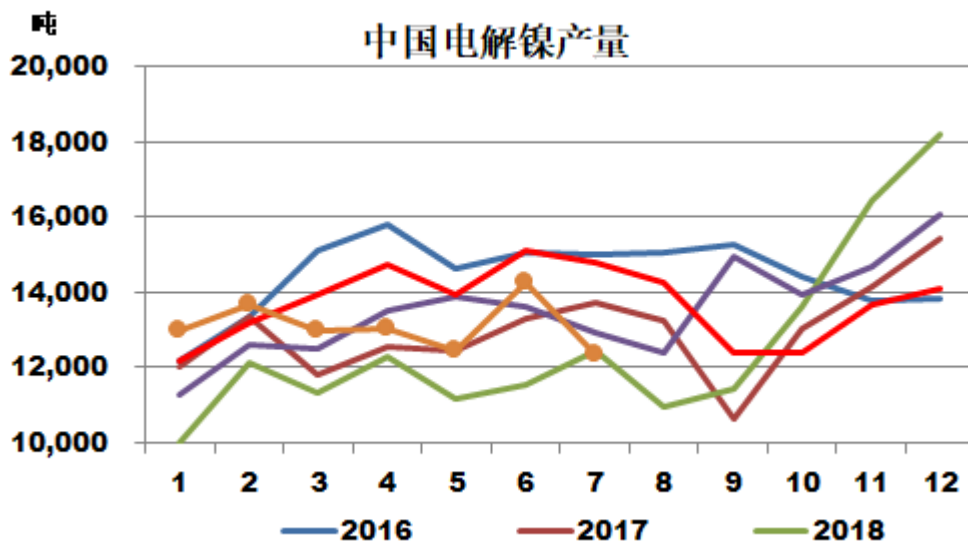


图 3 中国电解镍产量

7 月中国硫酸镍实物产量 9.37 万吨，折合金属量 2.08 万吨，环比增加 5.11%。7 月尽管个别三元前驱体企业受 MHP 原料短缺影响产量有所下降，但大部分企业镍豆自容量有所提升，故整体产量小幅增加。7 月虽然有印尼地区 MHP 到货国内，但依旧供不应求，MHP

系数持续上涨，对再生镍系数亦有一定带动，但再生镍供应量提升有限，所以企业依旧选择供应量充足的镍豆进行使用，预计下半年镍豆/镍粉用量持续处于高位。7月硫酸镍原料中镍豆/镍粉原料占比47.73%，一级镍（除镍豆/镍粉）占比32.65%，再生镍占比19.27%。

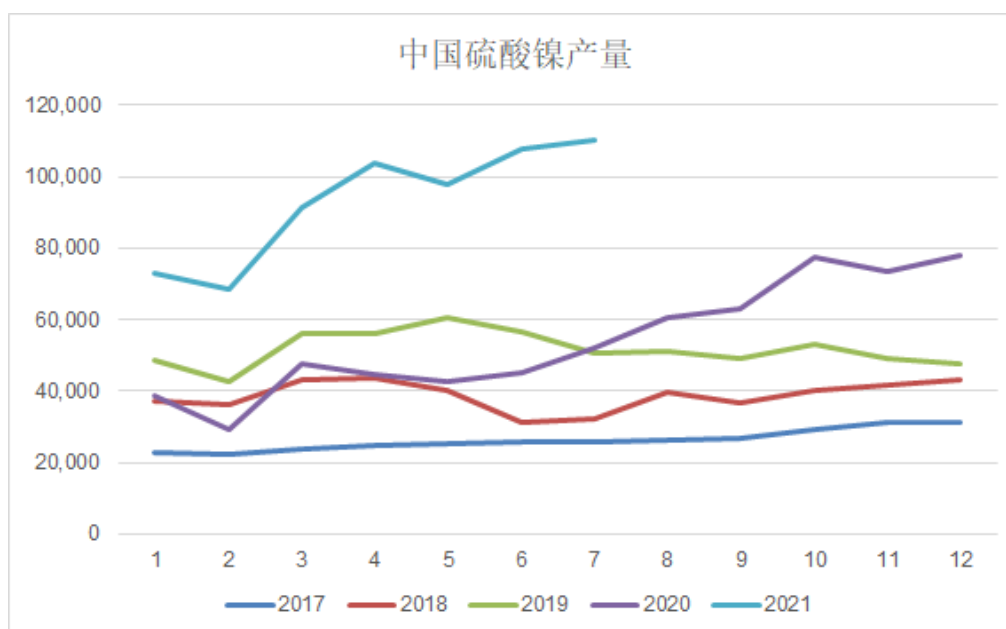


图4 中国硫酸镍产量

7月中国32家不锈钢厂粗钢产量283.02万吨，环比减少1.41%，同比增加3.78%。其中，200系产量80.49万吨，环比减少4.10%，同比减少6.13%；300系152.05万吨，环比减少0.71%，同比增加7.34%；400系50.48万吨，环比增加0.96%，同比增加11.39%。7月300系产量中304产量134.27万吨，环比减少1.81%，在300系占比88.31%；316及316L产量12.34万吨，环比增加17.75%，在300系中占比8.12%。

7月国内不锈钢粗钢产量不及月初排产，一方面因部分钢厂限电限产减产，以广西地区钢厂为主；另一方面由于台风天气或环保督察，部分钢厂造成短暂的计划之外停产；最后因原料供应偏紧，部分钢厂原料备料无法维持高负荷生产。

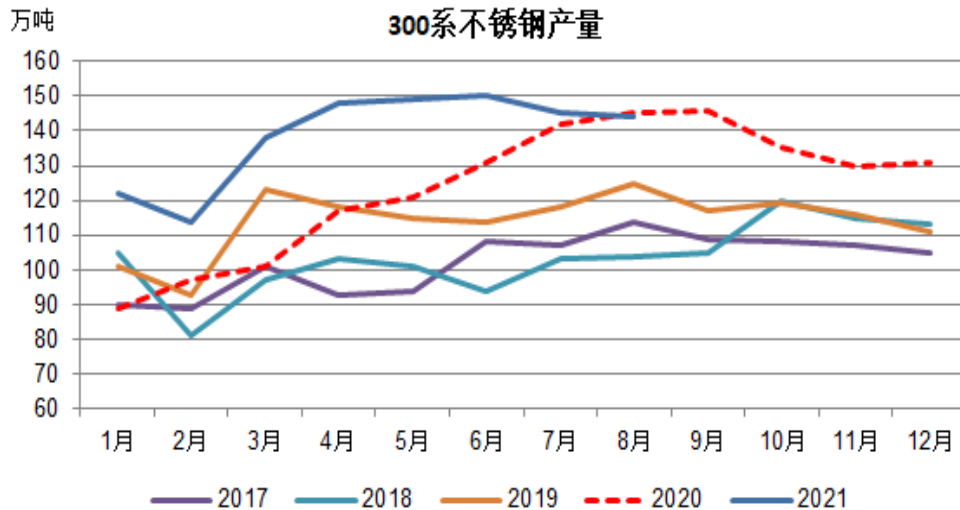


图5 中国300系不锈钢产量

7月，中国新能源乘用车零售销量为22.2万辆，同比增长169.4%；而在欧洲市场，欧洲八国新能源汽车注册量合计12.99万辆，同比增长42%。乘联会数据显示，7月我国新能源乘用车零售销量为22.2万辆，同比增长169.4%，环比下降3.2%。跑赢车市整体大盘的同时，新能源汽车也在不断加快对燃油车市场的替代效应，7月新能源车国内零售渗透率为14.8%，较2020年5.8%的渗透率提升了9个百分点。1~7月，我国新能源汽车零售销量为122.9万辆，同比增长210.2%。对于新能源汽车市场的火热表现，中国汽车工业协会副总工程师许海东认为，新能源汽车基础设施逐步完善，加之新能源汽车的优惠政策和电动车本身的优势，这些多重因素作用下，市场不断刷新当月纪录，车企新能源汽车销量也持续走高。

7月中国三元前驱体产量5.58万吨，环比增加1.88%，同比增加97.98%。月内产量增量明显的企业为中伟、帕瓦等。中伟此前投建新产能爬坡速度较快，预计8月产能利用率将继续增加。佳纳能源、格林美新增产线正处于试运行阶段，待正式投产，对硫酸镍需求较大。7月下旬受台风影响，科隆、新乡天力等企业前驱体产线被迫停产，对7月前驱体总量增加形成一定拖累。

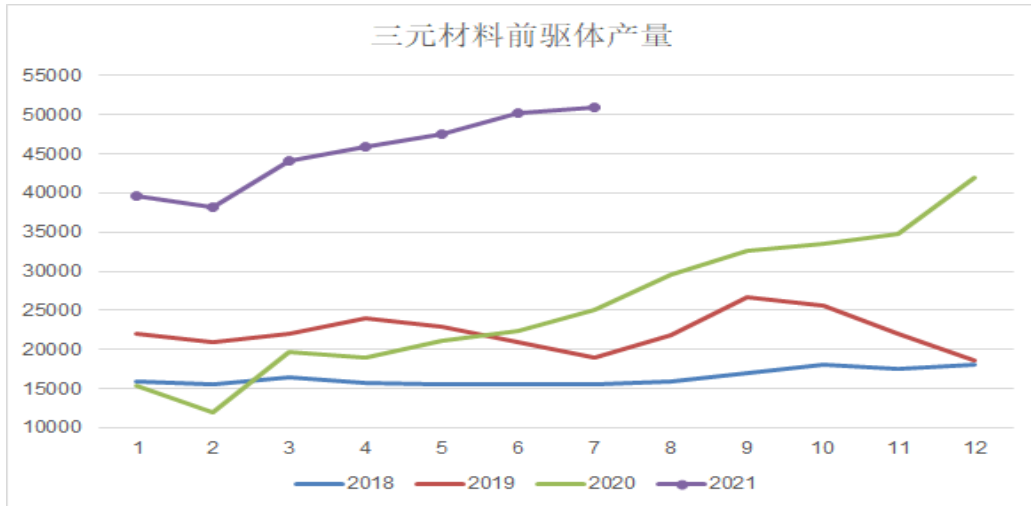


图6 中国三元前驱体产量

3、进出口数据

7月中国镍矿进口量518.72万吨，环比增加34.89万吨，增幅7.21%；同比增加30.15万吨，增幅6.17%。其中，中国自菲律宾进口镍矿量477.45万吨，环比增加41.84万吨，增幅9.60%；同比增加39.25万吨，增幅8.96%。自印尼进口镍矿量4.73万吨，环比减少2.62万吨，降幅35.66%；同比减少6.91万吨，降幅59.36%。自其他国家进口镍矿量36.53万吨，环比减少4.33万吨，降幅10.59%；同比减少2.19万吨，降幅5.64%。

7月中国镍铁进口量28.11万吨，环比增加0.81万吨，增幅2.98%；同比增加1.4万吨，增幅5.25%。其中，中国自印尼进口镍铁量22.99万吨，环比减少0.05万吨，降幅0.21%；同比增加2.8万吨，增幅13.9%。2021年1-7月中国镍铁进口总量214.36万吨，同比增加31.82万吨，增幅17.43%。其中，中国自印尼进口镍铁量180.43万吨，同比增加32.97万吨，增幅22.36%。

7月中国精炼镍进口量22463.783吨，环比增加5082.47吨，增幅29.24%；同比增加9232.35吨，增幅69.78%。2021年1-7月，中国精炼镍进口总量为108909.78吨，同比增加35070.53吨，增幅47.50%。

7月中国镍湿法冶炼的中间品进口量40975.29吨，环比增加10896.21吨，增幅36.23%；

同比减少 19805.87 吨，增幅 93.56%。2021 年 1-7 月镍湿法冶炼的中间品进口总量 201396.96 吨，同比增加 47.53%。7 月镍湿法冶炼中间品进口量明显增加，其中主要以印尼及新喀地区货物到港，且后期印尼地区进口量将逐步增加，对于国内镍湿法冶炼中间品偏紧有所缓解，但供应明显不及需求，需要其他硫酸镍原料进行补充。

7 月中国镍的硫酸盐进口量 3933.557 吨，环比减少 500.52 吨，降幅 11.29%；同比增加 3320.27 吨，增幅 451%。2021 年 1-7 月中国镍的硫酸盐进口总量 23461.34 吨，同比增加 779.12%。

7 月中国镍钴锰氢氧化物出口量为 12816.71 吨，环比增加 3.83%，同比增加 74.62%。2021 年 7 月中国镍钴铝氢氧化物出口量为 514.53 吨，环比增加 28.41%，同比减少 28.41%。

7 月中国三元前驱体总出口量为 13331.236 吨，环比增加 4.6%，同比增加 61.84%。2021 年 1-7 月三元前驱体累计总出口量 82677.428 吨，环比增加 19.22%，同比增加 55.85%。

7 月中国锂镍钴锰氧化物出口量为 6033.05 吨，环比减少 13.43%，同比增加 121.27%。7 月中国锂镍钴铝氧化物出口量为 0.46 吨，环比减少 92.21%，同比减少 24.17%。2021 年 7 月中国三元正极材料总出口量为 6033.5 吨，出口量环比减少 13.5%，同比增加 121.24%。2021 年 1-7 月累计总出口量为 40007.12 吨，环比增加 17.76%，同比增加 110.21%。

4、后市展望

目前全球镍市依旧是强现实、弱预期的格局，现实供应偏紧和消费维持强势是促进镍上涨的动力，而远端印尼大量新建产能的投产预期则在一定程度上压制镍的过快上涨，不过远端的供应增量存在不确定性。另外需关注的是 9 月初开始国内不锈钢厂限产趋严，在国家能耗双控加强下，多家钢厂限产愈加明确，高炉停产，产量压缩，将对不锈钢的生产产生极

大的影响，在不锈钢减产的背景下，前期的镍铁供应缺口将会大幅度缩窄，甚至出现过剩，后期需重点关注 NPI 价格变化。