

## 下游限产导致需求下降 镍价冲高回落

9月国内电解镍库存处于历史低位，而8月新能源车销量再次大增，市场情绪被点燃，出现挤仓行情，镍价一度拉升至155000附近，之后开始回落。随着广西、江苏不锈钢限产以及部分省区三元前驱体减产消息发酵，镍需求走弱预期升温，加上市场担心美联储收缩货币，镍价开始下行，从155000元/吨下行至最低135700元/吨。

9月份沪镍持仓量和成交量相对平稳，资金介入不明显，镍市场也难以形成大的趋势性行情。宏观上，海外经济继续复苏，美联储呵护流动性，美元走势较为平稳，伦镍库存持续下降，而国内库存处于历史低位，现货资源偏紧，基差走强，推动进口窗口打开。



图1 沪镍价格走势

### 1、国际供需

分析机构 Wood Mackenzie(WoodMac)表示，到2040年，镍消费量预计将从2020年的240万吨增加一倍以上，达到490万吨。在2020年，我们估计电动汽车的电池前体占总消费量的7%，但到2040年，我们预计在20年期间，这一比例将上升到30%。”我们预测镍的消费量将从2020年的240万吨增加到2040年的490万吨。目前预测“2040年乘客电动汽车的年销量将超过4900万辆，而2021年约为300万辆，2020年为200万辆。”

世界金属统计局( WBMS )9月15日公布的数据显示,2021年1-7月,全球精炼镍的表观需求量为157万吨,较152万吨的产量超出了5万吨。2020年全年,全球精炼镍的产量较表观需求高了9万吨。2021年7月底伦敦金属交易所(LME)持有的镍报告库存较上年底时降低了5.2万吨。2021年7月全球冶炼/精炼镍产量为24万吨,需求量为25万吨。2021年1-7月的全球镍矿产量为151万吨,同比增加了19.8万吨。期间,中国冶炼/精炼镍产量同比增加了6万吨,同时表观需求量同比增加了15.1万吨达85.6万吨。印尼2021年1-7月的冶炼/精炼镍产量同比增加47%至48.49万吨,同时需求量同比增长逾一倍至21.6万吨。全球的表观需求量同比增加了29.5万吨。

必和必拓表示位于澳大利亚西部的奎娜娜(Kwinana)硫酸镍工厂已生产第一批硫酸镍晶体。该工厂全面运营后每年将生产10万吨硫酸镍。10月4日,BHP与Prime Planet Energy & Solutions (PPES)、丰田通商株式会社(TTC)签署谅解备忘录,BHP从澳大利亚工厂向PPES供应硫酸镍。

国际不锈钢论坛(ISSF)10月7日发布的统计数据显示,2021年上半年,全球不锈钢粗钢产量同比增长约24.9%至2902.6万吨。分几大地区看,所有地区的产量均同比增长:欧洲增长约20.3%至382.7万吨,美国增长约18.7%至127.7万吨,中国大陆增长约20.8%至1624.3万吨,不含中国大陆、韩国、印尼在内的亚洲(主要是印度、日本和中国台湾)增长约25.6%至372.5万吨,其他地区(主要是印尼、韩国、南非、巴西、俄罗斯)增长约53.7%至395.3万吨。2021年第二季,全球不锈钢粗钢产量与前一季大致持平。其中,除中国大陆以及不含中国大陆、韩国、印尼在内的亚洲环比有所减少外,其他几大地区环比均有所增加。

## 2、国内供需

8月中国镍铁镍金属产量4.14万吨，环比增加4.83%，同比减少11.43%。其中中高镍铁产量3.36万吨，环比增加6.61%，同比减少11.43%；低镍铁产量0.78万吨，环比减少2.20%，同比减少9.32%。8月国内镍铁产量整体环比增加，高镍铁价格上涨带动下，国内镍铁厂利润丰厚接单较好，多家镍铁厂积极生产，加之前期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，月内广西、山东地区受能耗双控、环保影响，高炉产量下降，而9月广西地区限电情况持续，加之广东地区环保督查，预计低镍铁产量将持续下降。

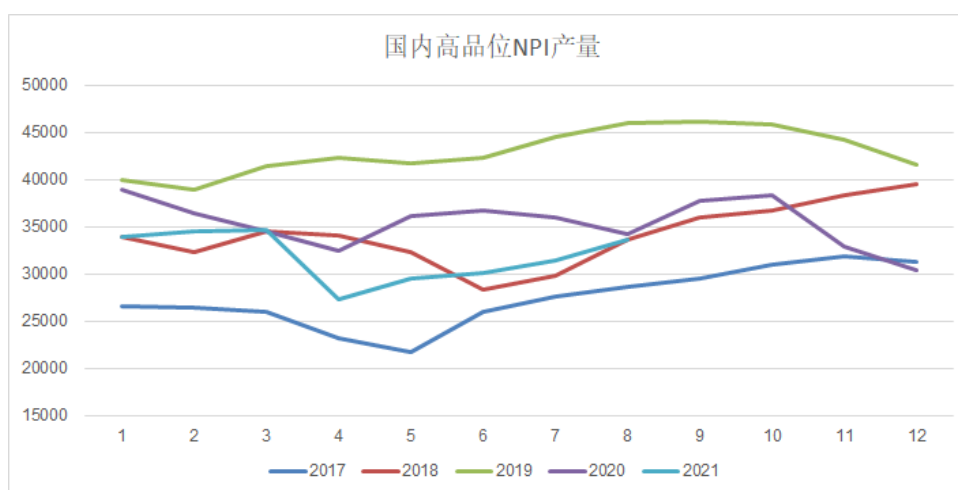


图2 国内高品位NPI产量

8月中国精炼镍产量1.39万吨，环比增加12.63%，同比减少3.72%。8月甘肃、新疆地区厂家结束检修恢复正常生产，产量有所增加；吉林地区厂家8月下旬开始暂停电解镍生产，复产时间未定；天津、山东、广西等地区仍处于停产当中。

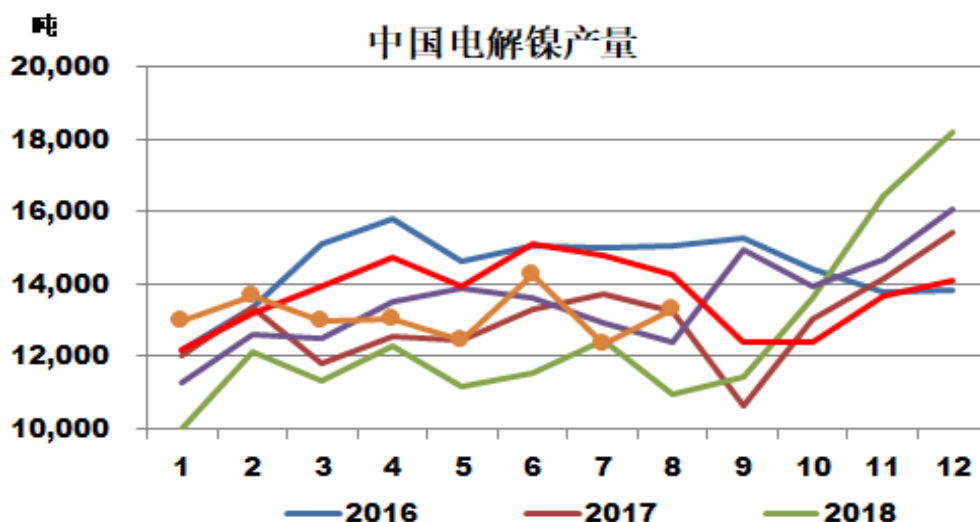


图 3 中国电解镍产量

8月中国硫酸镍实物产量 12.62 万吨，折合金属量 2.58 万吨，环比增加 24.11%，同比增加 104%。8月湖南、浙江、福建地区企业镍豆溶解产线投产，叠加 MHP 供应量增加，广西地区企业硫酸镍产量开始增加，最终导致硫酸镍产量增加明显。在三元前驱体产量上升的状态下，硫酸镍市场需求较高，但市场 MHP 依旧处于供不应求状态，导致镍豆溶解硫酸镍经济性好于使用 MHP 生产硫酸镍晶体，导致企业对镍豆溶解的硫酸镍液体需求持续向好，叠加镍豆供应相对充足，市场镍豆溶解的硫酸镍液体有成为主流流通货物的趋势，个别未使用硫酸镍液体企业开始询价硫酸镍液体计划采购，若市场 MHP 价格持续处于高位，则将进一步加速硫酸镍液体成为主流货物的趋势。8月硫酸镍原料中镍豆/镍粉原料占比 45.78%，一级镍（除镍豆/镍粉）占比 36.86%，再生镍占比 17.36%。

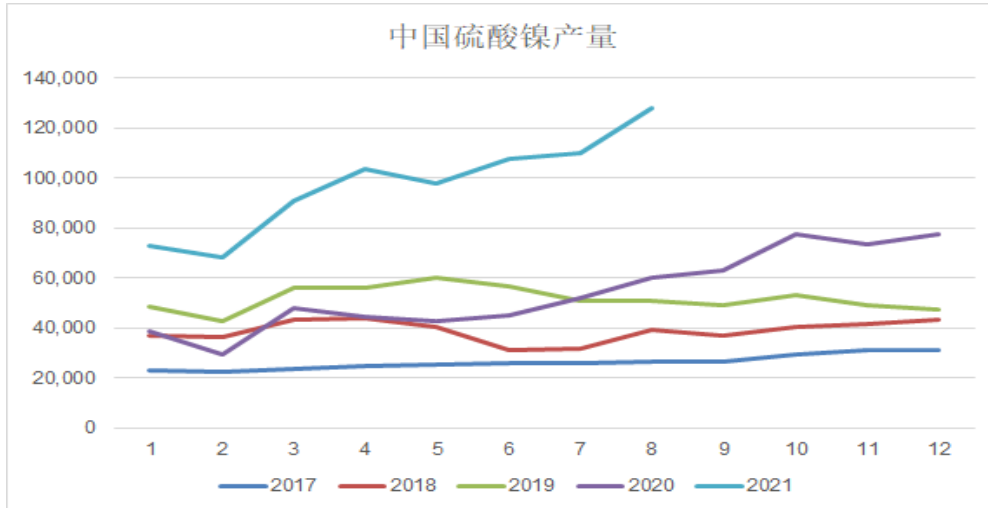


图4 中国硫酸镍产量

8月中国32家不锈钢厂粗钢产量281.24万吨，环比减0.63%，同比增1.36%。其中200系产量82.33万吨，环比增2.29%，同比减3.70%；300系148.83万吨，环比减2.12%，同比增3.42%；400系50.08万吨，环比减0.79%，同比增4.20%。其中8月300系产量中304产量132.1万吨，环比减1.62%，在300系占比88.76%，316及316L产量11.46万吨，环比减7.13%，在300系中占比7.76%。

8月份国内不锈钢粗钢产量月环比略减，主要在广西地区不锈钢厂大部分因限电政策存在减产，其中200、300系产量均有影响，但由于200系方面鑫金汇、德盛、广青等较7月份有增产，总量环比7月份略有增加。

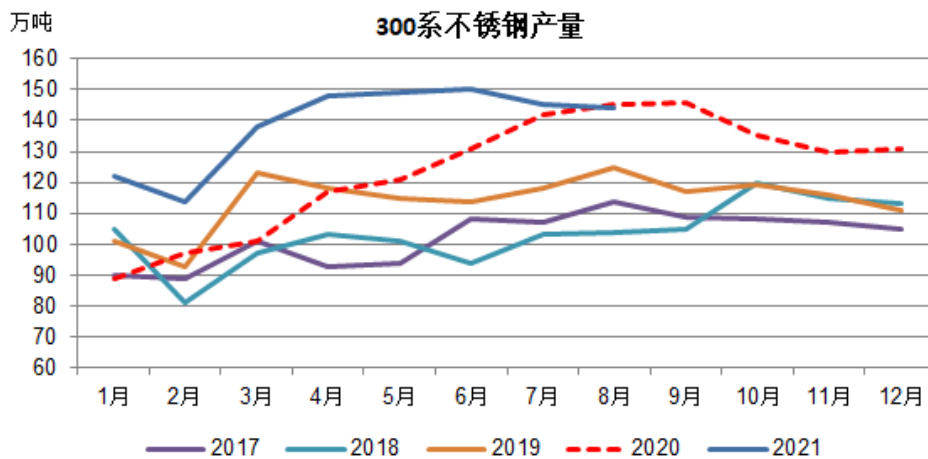


图5 中国300系不锈钢产量

8月中国三元前驱体产量 5.74 万吨，环比增加 2.77%，同比增加 89.23%。月内产量增量明显的企业为中伟、邦普、科隆等。中伟产能逐渐爬坡，科隆 7 月下旬受台风暴雨影响，产量有所减少，8 月产量已逐渐恢复。格林美、帕瓦等企业三元前驱体新产线开工率正逐渐抬升，预计对原料需求仍存。

8月中国三元正极材料产量 3.49 万吨，环比增加 2.05%，同比增加 74.5%。月内有增量的企业主要为容百，当前科隆产线逐渐恢复，正常接单排产。

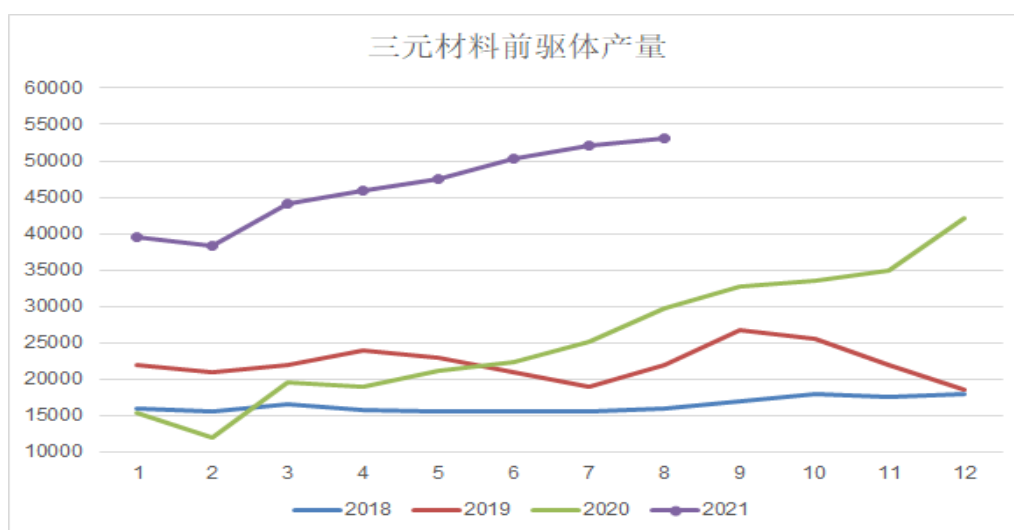


图 6 中国三元前驱体产量

### 3、进出口数据

8月，中国镍矿进口量 577.71 万吨，环比增加 58.99 万吨，增幅 11.37%；同比增加 201.18 万吨，增幅 53.43%。其中，中国自菲律宾进口镍矿量 541.26 万吨，环比增加 63.80 万吨，增幅 13.36%；同比增加 201.44 万吨，增幅 59.28%。自印尼进口镍矿量 11.32 万吨，环比增加 6.59 万吨，增幅 139.33%；同比增加 3.35 万吨，增幅 41.96%。自其他国家进口镍矿量 25.14 万吨，环比减少 11.4 万吨，降幅 31.19%；同比减少 3.6 万吨，降幅 12.54%。

8月，中国镍铁进口量 34.97 万吨，环比增加 6.86 万吨，增幅 24.40%；同比增加 5.77 万吨，增幅 19.78%。其中，中国自印尼进口镍铁量 30.31 万吨，环比增加 7.32 万吨，增幅 31.86%；同比增加 6.48 万吨，增幅 27.20%。

8月中国未锻轧的非合金镍(即精炼镍)进口量29243.762吨,环比增加6779.98吨,增幅30.18%;同比增加19029.62吨,增幅186.31%。其中报关后进入国内市场为20918.201吨,流入保税区8325.561吨。8月国内报关净进口量为20918.201吨,环比增加680.54吨,增幅3.36%。2021年1-8月,中国未锻轧的非合金镍进口总量为138153.543吨,同比增加54100.15吨,增幅64.36%。从进口国别来看,俄镍进口1489.21吨,环比有所下降;挪威镍3651.135吨,环比上涨;总体来看镍板进口总量(统计俄罗斯、挪威、日本、南非、芬兰五国)5901.208吨,环比基本持平。而自澳大利亚与马达加斯加进口的镍豆合计量则再创历史新高,为22233.484吨,环比增长61.37%。

8月中国镍湿法冶炼的中间品进口量45541.26吨,环比增加4565.97吨,增幅11.41%;同比减少26152.28吨,增幅134.88%。2021年1-8月镍湿法冶炼的中间品进口总量246938.23吨,同比增加58.39%。其中印尼及新喀地区地区的MHP供应量分别增加34.74%及175.27%,后续该地区MHP也主要出口至中国使用,MHP的供应紧张的情况将有所缓解。但由于有其他原料供应充足且经济性好,现在市场以使用镍豆/镍粉溶解为主,MHP已成为硫酸镍的次要原料。

8月中国镍的硫酸盐进口量3533.94吨,环比减少399.62吨,降幅10.16%;同比增加3480.15吨,增幅6470%。2021年1-8月中国镍的硫酸盐进口总量26995.28吨,同比增加891.56%。

8月,三元前驱体出口总量12110.88吨,环比减少9.15%,同比增幅83.53%。2021年1-8月中国三元前驱体出口总量94788.31吨,环比增幅14.65%,同比增幅58.91%。

8月中国三元正极材料总出口量为5913.05吨,出口量环比减少2.0%,同比增加64.81%。2021年1-8月累计总出口量为45920.17吨,环比增加14.78%,同比增加1179.87%。

#### 4、后市展望

伦镍降库继续，国内保持低库存：不锈钢限产对镍铁需求影响较大，但国内企业电解镍比例很低，而海外不锈钢保持高产，且电解镍比例高，不锈钢限产对电解镍需求影响有限。力勤湿法项目产量继续提升，华友 6 万吨湿法项目年底投产，湿法增量有限；根据协议，青山高冰镍 10 月供应，但目前电解镍与镍铁价差较难覆盖转产成本，并且下游高冰镍-硫酸镍项目推进较慢，预计高冰镍供应也有限，而新能源车持续向好，湿法中间品和高冰镍供应较难满足硫酸镍需求，镍豆的旺盛需求将保持全年，4 季度电解镍去库持续。区间操作为主，适度参与逢低做多。