

2021-2-26

产业服务总部

有色金属产业服务中心

供应偏紧，镍价维持偏强格局

——镍 专题报告

◆ 宏观面

春节期间，全球宏观氛围大幅转暖，疫情、流动性、中美关系、原油价格均显示利好，在这些利多因素主导下，市场风偏上行，资金积极寻找确定性高、低估值的品种。镍作为新能源汽车三元电池的原料，目前处于历史价格波动区间的中低位置，被资金看好未来成长空间。

◆ 镍铁-不锈钢线条

2021 年上半年，中国+印尼不锈钢产量 947 万吨，对高镍铁总需求 59 万金属吨，中国+印尼高镍铁供应量 60.9 万吨，总体紧平衡。三月中旬到四月中旬消费旺季可能导致阶段性镍铁和镍矿现货供应偏紧。

◆ 精镍-新能源线条

硫酸镍的原料（镍豆、镍板、镍湿法中间品）供应总体保持平稳，上半年无明显增量，但新能源车势头很猛，除了多国政策支持外，如苹果、阿里等企业也开始进军新能源车市场，带动市场对新能源车未来存量相对快速增长的预期。2021 年预计国内新能源车销量 180 万辆，增加 45 万量，预计带动精镍消费 1.23 万金属吨。

◆ 上半年预测

总体来看，镍铁线条保持紧平衡，精镍线条供给平稳需求扩大，镍基本面总体向好，叠加宏观转暖和全球放水影响，镍或继续保持向上动力。建议下游企业逢低对原料做好保值工作。

公司资质

长江期货股份有限公司投资咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1 号

研究员

 吴灏德

✧ 从业证号：F3034573

✧ 投资咨询编号：Z0014567

☎：(027) 65261357

✉：wuhd@cjfc.com.cn

一、行情回顾



日线来看，沪镍主力合约从2020年4月上旬开始止跌反转进入上行通道，全年维持通道内震荡上涨运行，2021年春节过后，镍价快速拉涨，向上突破平行通道上沿，最高摸得149350元/吨，创下沪镍上市以来新高。截至2月26日，镍价出现高位回调，但是上行趋势并未遭到破坏，预计未来仍将保持震荡上涨格局。



从月线来看，镍价呈现喇叭形震荡上涨形态，每次上涨、下跌的幅度越来越大，目前月K处于多头排列中，暂无反转迹象。

二、基本面分析

（一）供应

1. 镍矿

自印尼于 2020 年 1 月 1 日禁止镍矿出口后，海关数据显示 2020 年中国 80%以上的进口镍矿来源于菲律宾。而春节前后，菲律宾镍矿山已陆续开启 3 月中下旬至 4 月镍矿期船招标，按照往年规律，每年 3 月中下旬苏丽高方可陆续恢复出货，预计在菲律宾雨季结束前，国内 13 港港口库存将继续维持下降趋势。我国目前能从菲律宾进口的镍矿总量在 3250 万吨，按照 1.5%的综合品位计算，折合约 49 万金属吨。

2. 镍铁

中国方面，受印尼禁矿叠加冶炼成本偏高影响，2020 年国内镍铁厂全年维持低负荷生产状态，2020 年国内镍铁完全停产或转产的产能约 5.5 万吨。受镍矿进口减少影响，预计 2021 年上半年国内镍铁产量同比下降 3.8 万吨至 19 万吨，同比降幅 16.72%。印尼方面，预计 2021 年印尼镍铁新建项目中或将新增 54 条 RKEF 产线投产出铁，2021 年印尼中高镍铁产量金属量达 95.4 万吨，同比增加 65.6%。其中，2021 年上半年产量金属量达 41.9 万吨，同比增加 75.6%。

3. 精镍

国内精镍产成品以镍板为主，且产量较为稳定，每月保持在 1.4 万金属吨左右，其中甘肃金川贡献 1.2-1.3 万吨左右，占比 86%-93%，因此金川公司是国内精镍供应主要影响项。目前金川公司平稳运行，暂无增产计划，精镍产量维持稳定。预计 2021 年上半年国内镍板产量 8.1 万金属吨。

在不锈钢低镍+纯镍的工艺被市场淘汰之后，镍金属开始寻求新的增长点，其中镍豆及镍粉在新能源当中找到了突破口，自 20 年开始，其主要消费群体已转至新能源条线。镍豆主要通过硫化镍矿生产，硫化镍矿由于开采时间长，新矿勘探成本高，镍矿产能相对稳定，全球镍豆产量也基本维持在 20-23 万吨水平。20 年中国镍豆进口量约 3.09 万吨，镍粉进口量约 1.95 万吨。预计 2021 年上半年国内镍豆进口量 1.6 万吨。

（二）需求

1. 宏观

从宏观环境来看，春节期间，全球宏观氛围大幅转暖，主要可以从四个方面来看。首先从最关注的疫情来看，春节至今国内持续 0 新增病例，欧美新增人数大幅下滑，全球主要经济体疫苗有序推进，英国疫苗接种人数已占到总人口的 25%。从国际关系来看，春节期间中美元首相互拜年，中美关系明显缓和，贸易摩擦风险大幅下降。从流动性来看，美国将大概率通过拜登 1.9 万亿法案，国内 1 月社融创历史新高，2020 年美国货币发行量超过 08 年以前历史总和，美元走弱，以美元定价商品名义价格抬升。从原油价格来看，从去年 12 月起原油价格持续上涨，春节期间油价更是大幅抬升，拜登上台后或将致力于 OPEC 内部团结，减产或有希望，市场对油价继续回暖预期强，原油作为工业粮食，价格上涨将推动输入性通胀发生。在这些利多因素主导下，市场风偏上行，资金积极寻找确定性高、低估值的品种。

2. 不锈钢

中国方面，预计 2021 年国内 300 系投产 256 万吨，但集中在三四季度，上半年 300 系不锈钢生产总

量预计在 757.68 万吨，同比增加 101 万吨，增幅 15.4%，折合对镍元素需求增加 8.08 万金属吨。印尼方面，印尼德龙 100 万吨产能在 2020 年投放，总量达到 400 万吨，2021 年继续投 150 万吨，象屿与德龙合作的不锈钢项目已达产 100 万吨，2021 年将继续投 150 万吨总共达到 250 万吨。预计 2021 年上半年印尼 300 系不锈钢产量 189.4 万吨，同比增加 82.27 万吨，增幅 76.8%，折合对镍元素需求增加 6.58 万金属吨。

2021 年上半年，中国+印尼不锈钢总产量 947.08 万吨，对中高镍铁总需求量约 59 万金属吨（其他镍元素通过精镍、废不锈钢弥补），同比增加 14.66 万金属吨。中国+印尼镍铁高镍铁总产量 60.9 万金属吨，镍铁供需整体紧平衡。三月中旬到四月中旬需求旺季或造成阶段性现货供应紧张。

3.三元电池

首先，从政策层面看，2020 年 11 月 02 日国务院办公厅发布了《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》（征求意见稿）。预计到 2025 年，我国新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%左右。2020 年 2 月 25 日上海市人民政府发布了《上海市加快新能源汽车产业发展实施计划(2021—2025 年)》，《实施计划》中提出，到 2025 年，上海力争做到新能源汽车产业规模国内领先。其中，新能源汽车年产量计划超过 120 万辆；新能源汽车产值突破 3500 亿元，占上海市汽车制造业产值 35%以上。此外，上海将对符合条件的新能源汽车领域国内外优秀人才，按照有关规定给予直接落户、人才奖励等支持。足见政府对新能源汽车市场的重视。

其次，从市场表现来看，2020 年全球新能源汽车行业快速增长的一年。全球新能源汽车的销量在 324 万左右，环比 2019 年增长 43%（226 万）。欧洲有近 1,40 万辆新能源汽车销售，比 2019 年增长 137%。2020 年中国新能源汽车产量为 136.6 万辆，同比 2019 年增长 17.3%，销量为 136.7 万辆，同比 2019 年增长 22%。动力电池装机量 65.82Gwh，其中三元电池装机量 38.92Gwh。2020 年三元前驱体产量在 31.99 万吨，同比增加 21.26%，三元材料产量在 20.64 万吨，同比增加 13.40%。2021 年根据中汽协数据新能源汽车可达到 180 万辆，使用三元电池的新能源汽车保守估计 100 万辆按照平均一辆汽车使用 50kg 镍的情况下，预计国内 2021 年用新能源汽车大概会使用 5 万吨镍金属的用量。2021 年全球新冠疫情的影响逐渐消退，且有宏观货币政策的加持下，新能源汽车销量预期还是可观的，并且海外对新能源的发展表现极为乐观，众多国家都在表明自己对新能源汽车方面的支持态度。2025-2030 年多数国家开始执行燃油车禁销，这意味着在此之间全球新能源汽车的发展都将有一个良好的推动。

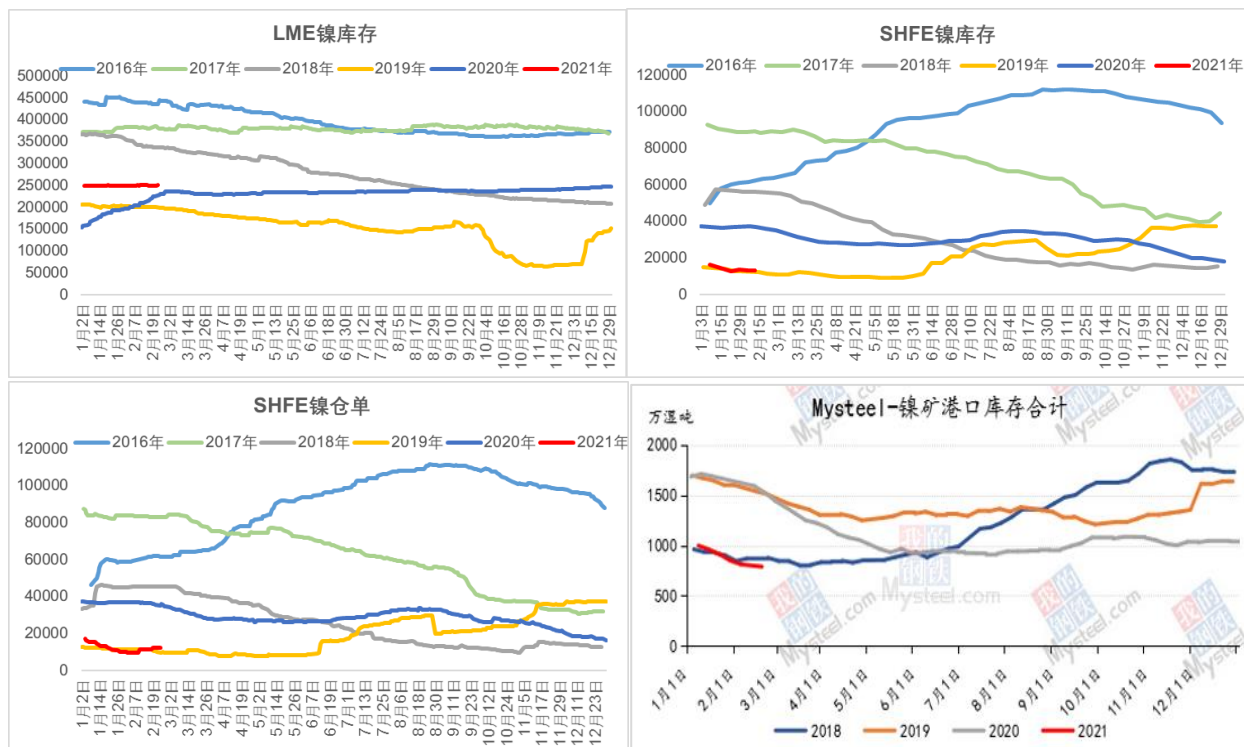
（三）库存

1.镍矿

2 月 19 日全国港口镍矿库存 788.85 万吨，春节期间累计下降 23.83 万吨。受当前镍矿主产国菲律宾正值雨季影响，港口到货量维持低位，多数港口镍矿库存呈降库状态。

2.精镍

精镍：截至当前，LME 镍库存报 25.12 万吨，其中镍豆 22.1 万吨，镍板 3 万吨。上期所镍板库存 1.33 万吨，上期所镍仓单 1.21 万吨。均处于历史偏低位置。



三、策略建议

按照应用领域分，镍的研究可以分为镍铁—不锈钢线条和精镍—新能源线条。

从第一条线来看，2021 年上半年，中国+印尼不锈钢产量 947 万吨，对高镍铁总需求 59 万金属吨，中国+印尼高镍铁供应量 60.9 万吨，总体紧平衡。三月中旬到四月中旬消费旺季可能导致阶段性镍铁和镍矿现货供应偏紧。

从第二条线来看，硫酸镍的原料（镍豆、镍板、镍湿法中间品）供应总体保持平稳，上半年无明显增量，但新能源车势头很猛，除了多国政策支持外，如苹果、阿里等企业也开始进军新能源车市场，带动市场对新能源车未来存量相对快速增长的预期。2021 年预计国内新能源车销量 180 万辆，增加 45 万量，预计带动精镍消费 1.23 万金属吨。

总体来看，镍铁线条保持紧平衡，精镍线条供给平稳需求扩大，镍基本面总体向好，叠加宏观转暖和全球放水影响，镍或继续保持向上动力。

研究员介绍

吴灏德，长江期货有色金属产业研究员，主要关注铝和镍，秉承“为投资者的资产保值增值”的使命，擅长将品种基本面和技术面结合对品种进行深入分析，对行情节奏有较准确的把握，能够为投资者提供丰富、可靠的单边及套利策略，也多次为大型生产企业设计套保方案。

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货投资咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。