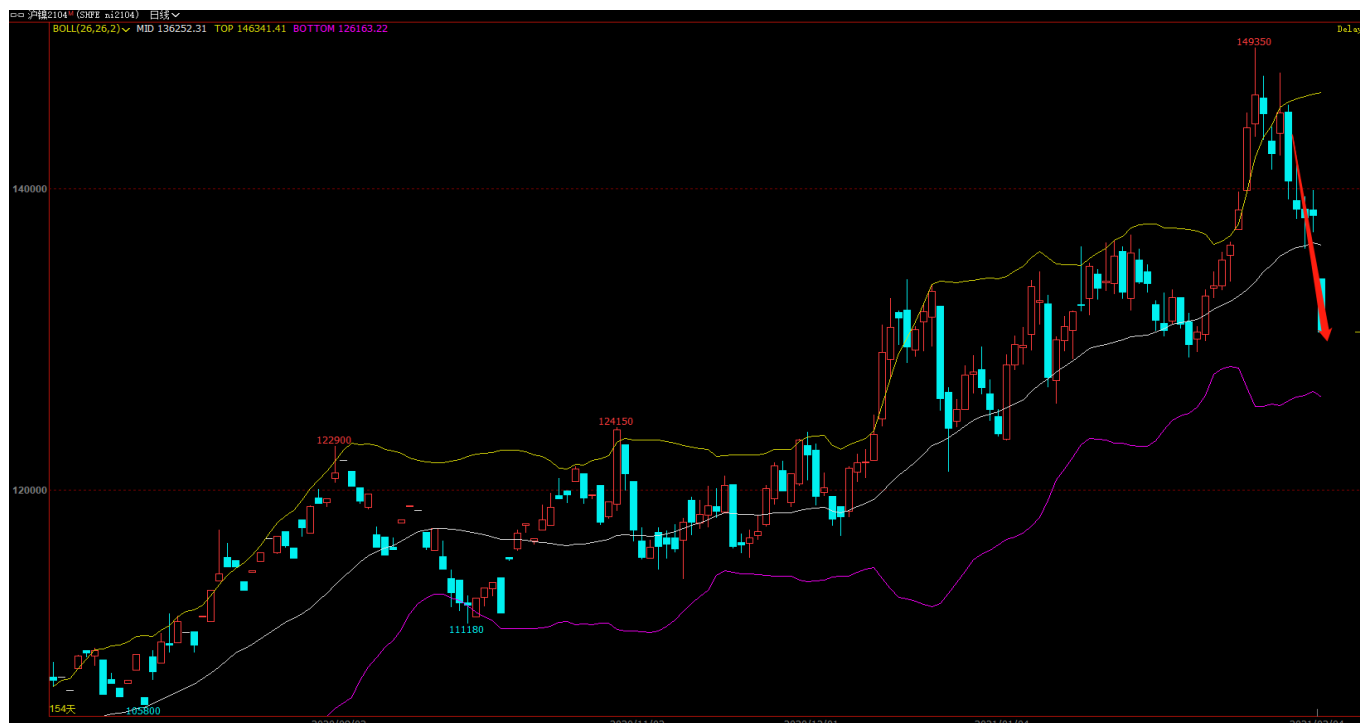


镍铁未来过剩转嫁新能源 对镍市场影响几何？

东吴期货研究所



昨日一则签约新闻将悬于市场许久的未解之谜拉开了眉目。

3月1日下午，青山实业与华友钴业、中伟股份签订高冰镍供应协议。三方共同约定青山实业将于2021年10月开始一年内向华友钴业供应6万吨高冰镍，向中伟股份供应4万吨高冰镍，两者合计折合金属量约7.5万吨/年。

青山实业将继续加大在印尼镍产业链的投资，2021年预计生产镍当量60万吨，2022年预计生产镍当量85万吨，2023年预计生产镍当量110万吨。其中高冰镍和镍铁的产量将根据市场需求和价格变化情况切换调整。

该投资生产计划目标，已经远远超过原来的市场预期。由于在苏拉威西、纬达贝的一些工厂，青山都占有一定的股份，与青山有关联的企业产量均不计算，那么德龙象屿、华迪、Antam以及青山没有涉足到的OBI岛上，还有镍生产企业。据安泰科预测，2021年印尼原生镍当量有望达到98万吨，2022年达到148万吨，2023年达到178万吨。如果印尼的项目按计划推进，2022年印尼镍当量已经可以满足中国原生镍的需求，国内镍生铁企业的生存空间将会更加狭小，到了2023年印尼供应的镍当量有望与印尼本国以及中国市场需求持平。青山相关企业在印尼的镍体量如此之巨，将会迫使其它有投资意向的企业，重新评估项目收益与风险再做定夺。

该新闻影响市场受到空前的关注，对于该新闻，市场表示这意味着镍铁冶炼高冰镍从而加工制备硫酸镍的项目将顺利进行。

现在最大的疑问是这部分量是净增长，还是由现有的 **NPI** 产线转化。据初步判断是由 **NPI** 产线加设备转化生产高冰镍，那么就意味着大约减少 **7.5 万吨 NPI** 的供应量，对全球的镍供需平衡暂时没有影响，但是却对分行业的消费可能产生较大的影响。**NPI** 只能作为不锈钢的冶炼原材料，而高冰镍生产成电解镍后，应该范围更加广泛，可以用于不锈钢，电镀以及合金铸造，还可以生产硫酸镍用于电池材料，无疑预计印尼产高冰镍主要服务电池行业。

近期新能源车动力电池订单的爆发，导致现阶段镍的供应呈现结构性短缺的局面，镍价重心逐步抬高，而印尼 **NPI** 企业率先生产高冰镍，有望会缓解市场结构性短缺的预期。力勤的湿法项目预计在 **2021** 年上半年投产，因此火法高冰镍项目和湿法 **MHP** 项目的孰优孰劣将会更加引人注目。

在未来印尼 **NPI** 过剩预期下，这无疑是未来镍行业偏空的一大重要信号。部分人士则表示，该事件带来的情绪影响将是必然的，但事件所透露的信息还并不明朗，为此提出了不同声音：

1、投产日期暂不能确定 稳定供应不等于大量生产

签约并未表示 10 月就能实现交付，而是自当期起一年内（即 21 年 10 月-22 年 10 月）将完成 10 万吨高冰镍的交付。新闻中表示，企业已经能够稳定供应高品质高冰镍，但从交付的情况来看，并未表示能快速的大批量生产。

2、多家企业年前已进入量产试验阶段 稳定供应并不能代表其冶炼高冰镍成本低廉

镍铁冶炼高冰镍工艺是此前就存在的技术。早在 20 年四季度，邦普、青山、格林美等企业就已经开启了该生产的研发工作，而青山集团也表示计划 21 年三季度进行投建，21 年四季度或将顺利达产。从行业发展的角度，供应过剩并不等于成本低廉。供应过剩只会影响价格的发展趋势，但并不能直接影响成本价格的值。如果当前阶段冶炼所生产的高冰镍成本较高，无法实现经济性从而大量替代其他现有冶炼原料，对于整个产业链的影响程度会相对有限。

3、过剩预期周期太长

传导高冰镍过剩预期的兑现周期很可能延续至 2022 年，且在过剩之前冶炼高冰镍制硫酸镍能缓和印尼 **NPI** 的部分过剩。

目前市场仍是以交易预期为主，未来行业的发展仍需要时间去印证，短期恐慌情绪会对镍价形成上端压力，但中长期来看，还需要基本面供需兑现预期；目前，不锈钢及新能源行业暂未释放明显利空信号，预计在基本面一定支撑下，镍价会在情绪消散后有一定的回调。

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。**期市有风险，入市需谨慎！**