

能耗双控、限电对铜、镍市场的影响

9月能耗双控升级以及拉闸限电对大宗商品影响较大，也备受市场关注。8月17日，国家发改委发布《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》，青海、宁夏、广西、广东、福建、新疆、云南、陕西、江苏9地上半年能耗强度不降反升，为一级预警。除此之外因缺煤、水电少以及用电需求增加等原因，部分省份供电缺口加大而发生拉闸限电的情况。能耗双控和电力缺口叠加造成江苏、广西、广东、福建等省份对高耗能行业施行限电、限产。

图表1：大宗商品单吨耗电情况

品种	品种	单吨耗电	产量(万吨)	当下价格(元/吨)	GDP比重
铝	有色	13500	3900	21500	0.83%
镍	有色	4000	81	147000	0.10%
锌	有色	3500	640	22500	0.14%
铜	有色	1000	1002	69500	0.69%
铅	有色	800	640	15000	0.09%
苯乙烯	化工	3600	999	8850	0.09%
电石(PVC原料)	化工	3400	2578	5600	0.14%
乙二醇(合成气制)	化工	1100	5198	5215	0.27%
聚丙烯	化工	800	2554	8350	0.21%
聚乙烯	化工	800	2032	8300	0.17%
PTA	化工	470	4950	4835	0.24%
PVC	化工	450	2081	9500	0.19%
甲醇	化工	375	6935	2790	0.19%
尿素	化工	250	5373	2510	0.13%
乙二醇(石脑油制)	化工	190	5198	5215	0.27%
纯碱	化工	175	2812	2650	0.07%
天然橡胶	化工	10	1000	12000	0.12%
硅铁	黑色	8200	538	10550	0.06%
锰硅	黑色	4200	1021	8450	0.08%
不锈钢	黑色	400	3000	19000	0.56%
电炉钢	黑色	400	10530	5340	0.55%
高炉炼钢	黑色	200	94770	5340	4.98%
冷轧	黑色	160	6972	6390	0.44%
铁矿石	黑色	100	24784	1310	0.32%

资料来源：公开资料 新湖期货研究所

一、对铜下游影响大于上游

据Mysteel调查，江苏、安徽、山东、江西等地已经落实限电，加上前期广东、广西、河南、云南限电影响，截止到9月末，冶炼企业受限电影响预计在3.65万吨。截至9月24日，上期所铜库存较前一周下降9712吨至4.46万吨，4万余吨的铜库存处于历史极低位置；炼厂生产受限叠加低库存，铜价底部支撑较强。但是国庆节后国储局将抛储3万吨铜，将缓解现货市场紧缺的状况。另外因为今年硫酸价格飞涨，冶炼厂利润大幅攀升，因此面对限电，炼厂更倾向于限制电解产能，放开粗炼产能，因此预计限电缓解后国

内冶炼产量将快速恢复。

相对于上游冶炼来说，铜下游加工企业受限电影响较大。浙江、江苏、安徽、广东四地作是国内主要的铜材加工基地，四省铜材产量占全国产量的56%左右。从Mysteel调研结果来看，江苏、广东两地限产影响最为明显。其中广东地区部分企业已经接收到红头文件，例如中山地区“开4停4”，东莞地区自23日起停产四天，佛山地区企业陆续进入停产限产状态；从限产的环节来看，高耗能企业拉丝厂限电尤为明显，甚至出现“开1停6”的窘境。江苏地区，多数企业尚未接到明确的限产通知，但部分企业已经开始主动停产、减产，主动进行节能降耗。浙江和安徽地区，虽然目前铜杆生产企业目前尚未接到明确的通知，但并不能排除后续进一步扩大限电范围的可能，而且地区内企业也正在积极准备后续减产的可能，企业认为限电减产甚至停产基本已是既定事实。限电政策对铜杆企业生产影响十分明显，企业排产受限。

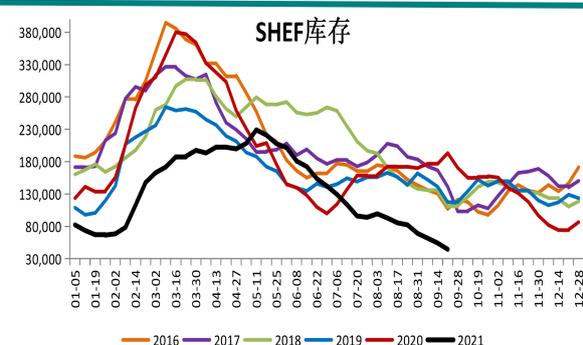
整体来看，限电对铜下游影响要大于上游，限电造成国庆假期下游纷纷减产配合国家政策，节前备库需求下降，本周铜现货华北、广东、上海地区现货报价均下调，其中上海地区大幅下调。若国庆节后上期所铜库存有所累库，那么低库存对铜价支撑将减弱。

图表 2：铜冶炼产能-分地区

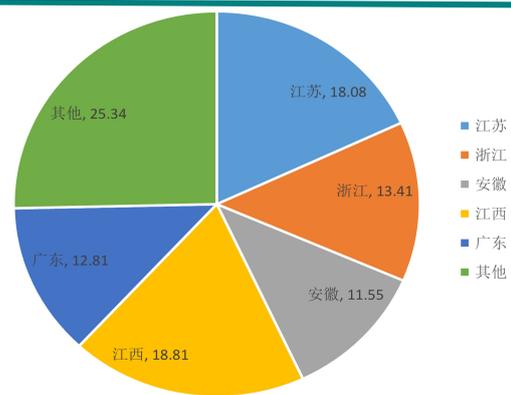
省份	精炼铜产能 (万吨)	省份	精炼铜产能 (万吨)
山东	145	湖北	55
江西	126	河南	55
安徽	111	江苏	30
云南	70	新疆	15
广西	70	辽宁	15
福建	70	吉林	15
浙江	66	黑龙江	15
甘肃	60	广东	10
内蒙	55	湖南	10

资料来源：公开资料 新湖期货研究所

图表 4：上期所铜库存

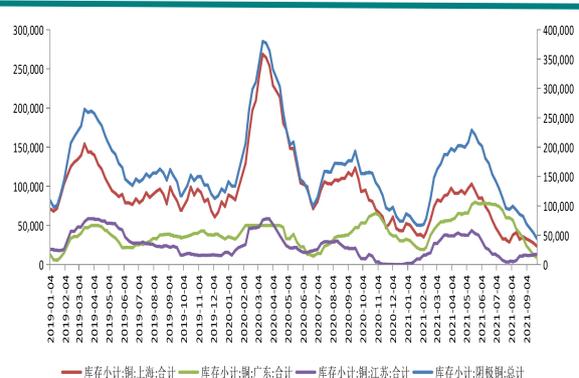


图表 3：铜材产量占比



资料来源：wind 新湖期货研究所

图表 5：上期所铜库存-分地区



资料来源：WIND 新湖期货研究所

二、限产、限电拖累镍下游需求

9月份不锈钢价格在能耗双控升级，钢厂大范围限产推动下价格不端走高。9月27日，市场传福建、浙江省先后发出启动有序用电的通知，本轮限电的范围继续扩大，福建省第一批有序用电时间从9月28日-30日开启，按照文件附件显示宝钢德盛、福州吴航分别位列第一批名录当中。目前宝钢德盛已经全线停产，办公用电也不顺畅；吴航已经启动限电，有消息称，近期是8-16小时不等，但这种限法，对于生产的意义，可想而知。9月28日北港新材料发布一则《关于合同延迟交付》的通知，通知内容显示：按照自治区双控限电要求，北港新材目前全面停产，预计停产时间超过10日，具体恢复时间待定。9月以来全线停产的不锈钢炼钢企业有：华乐、广青、张浦、宝钢德盛、北港新材等6家企业。此6家企业2020年全年炼钢总产量为975.44万吨，占当年全国不锈钢总产量的28.7%。今年1-8月，这6家企业总产量为664.09万吨。

据Mysteel统计，9月份不锈钢粗钢产量将较正常减产57.5-64.5万吨，以200系、300系不锈钢为主；10月份不锈钢粗钢产量将较正常减产44-60万吨，同样主要减量在200系和300系不锈钢。

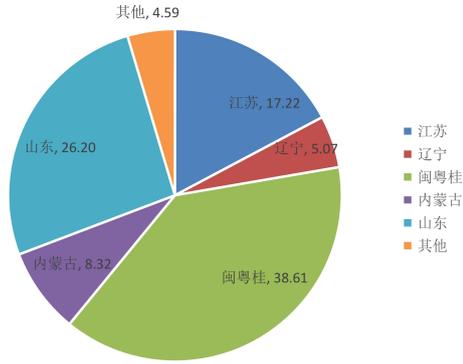
除去不锈钢厂外，中秋节后首周，国内多个地区能耗“双控”政策加强，镍生产企业限电压力下9月中旬开始采取减停产措施，据Mysteel统计，9月或将影响中国中高镍铁镍产量约1万金属吨。

同时，湖南、浙江、江苏、广东、广西多地新能源企业受到限电影响。据Mysteel调研统计，硫酸镍金属量9月预计减少415.8吨，三元前驱体镍金属量9月预计减少1677.06吨，三元正极材料镍金属量9月预计减少400吨，合计金属量为2492.86吨。其中湖南地区三元前驱体影响较大，个别企业被拉闸限电，预计后期对硫酸镍需求有一定影响。

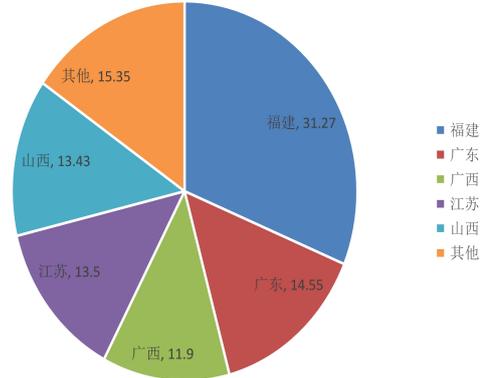
整体来看，限产、限电对镍需求形成较大拖累，镍价持续走弱。但菲律宾雨季将至，镍矿供应偏紧价格坚挺；而且上周上期所镍库存下降1374吨至5965吨，镍库存处于低位。预计镍价下方空间有限。

图表6：镍铁产量占比

图表7：不锈钢产量占比



资料来源: Mysteel 新湖期货研究所



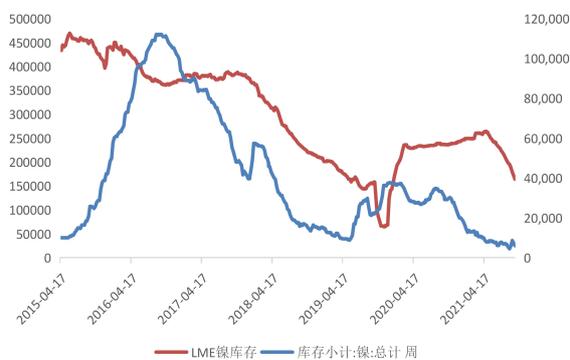
资料来源: SMM 新湖期货研究所

图表 8: 不锈钢企业限产统计

钢厂	正常月总产量	9月份减产			预计10月份减产		
		200系	300系	400系	200系	300系	400系
钢厂A	16	3.5			3—4		
钢厂B	4.5	0.5			1		
钢厂C	30	6—7	18		4—6	12—16	
钢厂D	29	2—4	3—5		2—4	3—5	
钢厂E	18-19		5			3	
钢厂F	9		4.5			3	
钢厂G	8—9	4—5			2		
钢厂H	10—11	2					
钢厂I	6—7	4—6			4—6		
钢厂J	15	2	1	2	0.5	0.5	1
钢厂K	5.5					1	
钢厂L	6						4—6
合计	157-161	24-29	31.5-33.5	2	16.5-24.5	22.5-28.5	5-7
总计			57.5-64.5			44-60	

资料来源: Mysteel 新湖期货研究所

图表 9: 交易所镍库存



资料来源: wind 新湖期货研究所

图表 10: 纯镍社会库存



资料来源: Mysteel 新湖期货研究所

分析师：

李瑶瑶

执业资格号：F3060236

投资咨询资格号：Z0014443

E-mail: liyaoyao@xhqh.net.cn

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保、证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。