

# 供需转宽松，镍价重心下移

姓名：李瑶瑶

日期：20211229



# [1] XINHU 行情回顾

# 行情回顾-不锈钢

SS加权 (SHFE 6240) 日线



# 行情回顾-沪镍

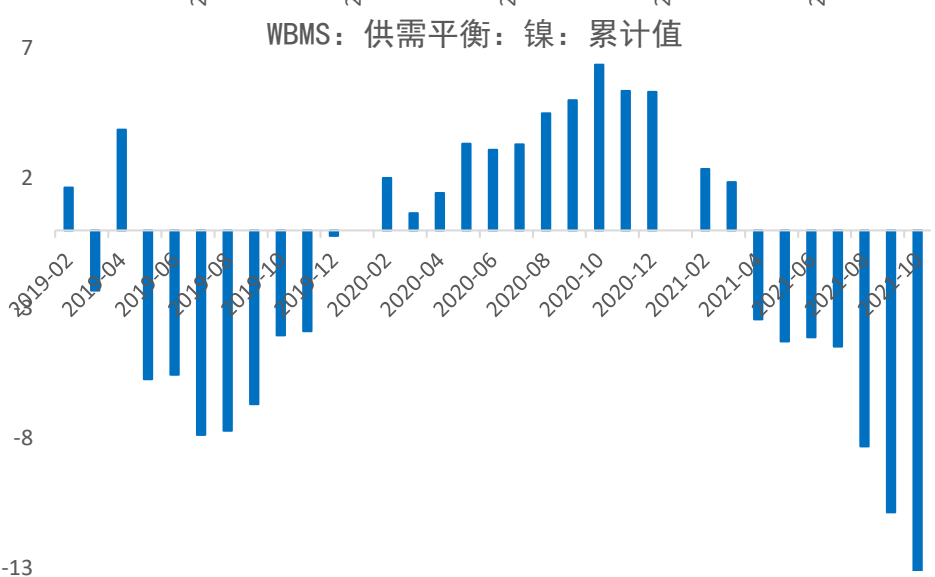
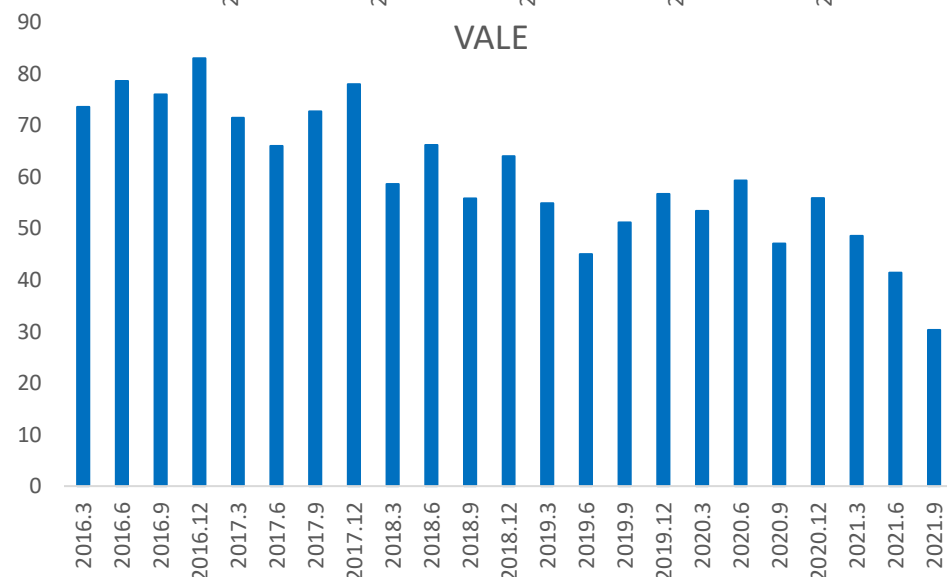
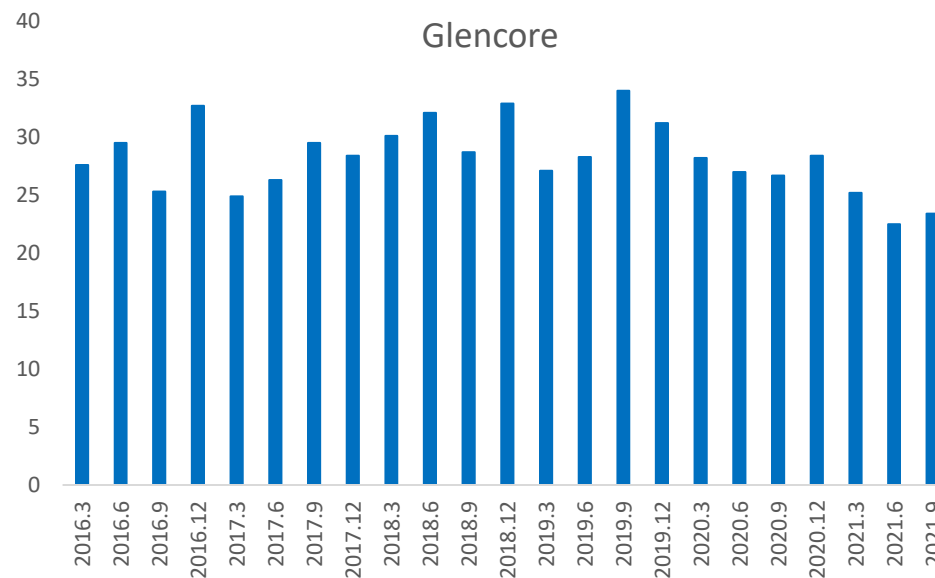
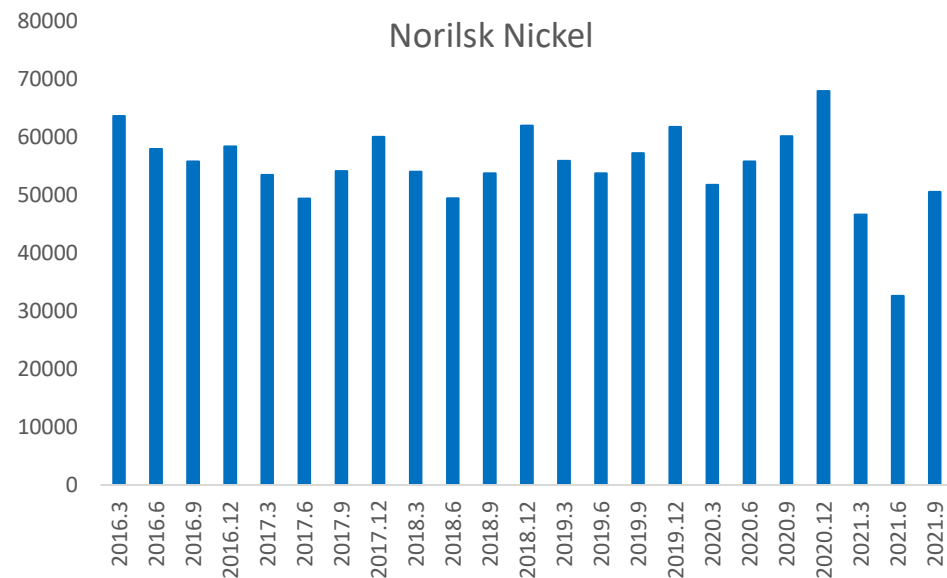




[2]  
XINHU

# 印尼镍冶炼项目加速释放 镍供应增量显著

# 2021年突发事件致使海外原生镍产量大幅下滑



2021年2月Norilsk Nickel旗下Oktyabrsky与Taimyrsky的矿场因洪水出现渗水事故而停产检修。

2021年6月Vale旗下加拿大的Sudbury镍矿因因劳资谈判破裂，停产长达70天。

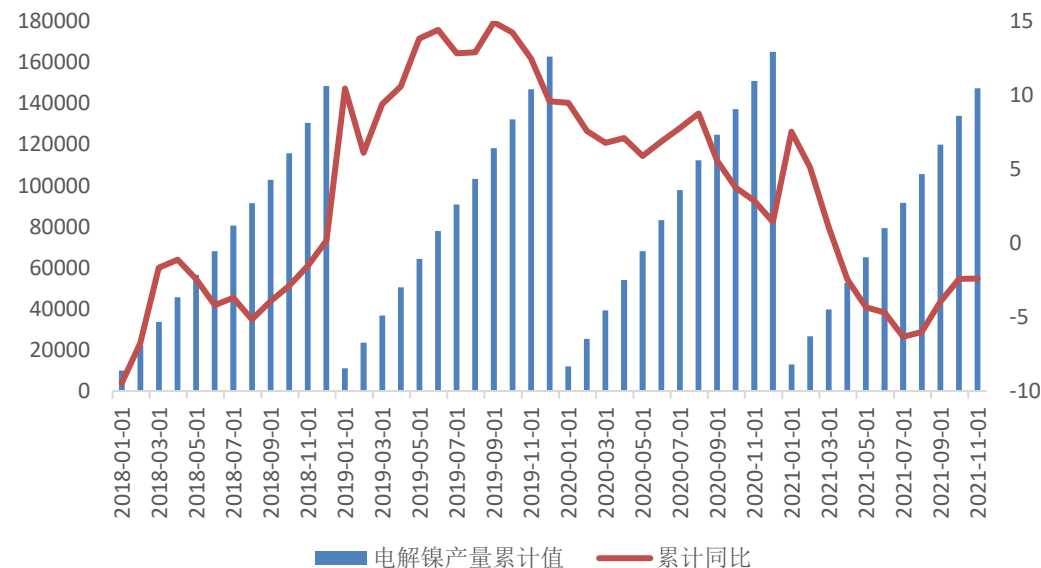
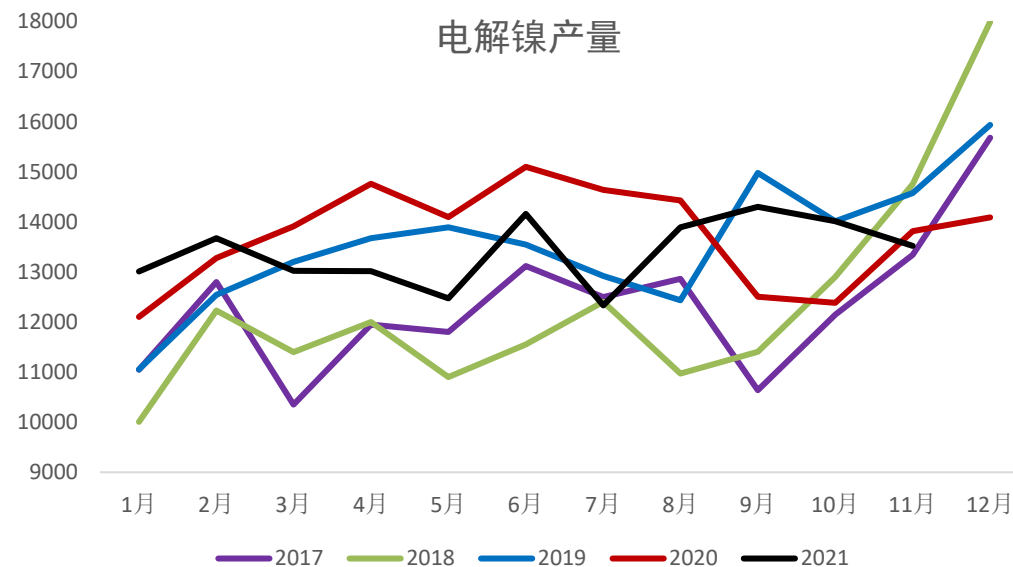
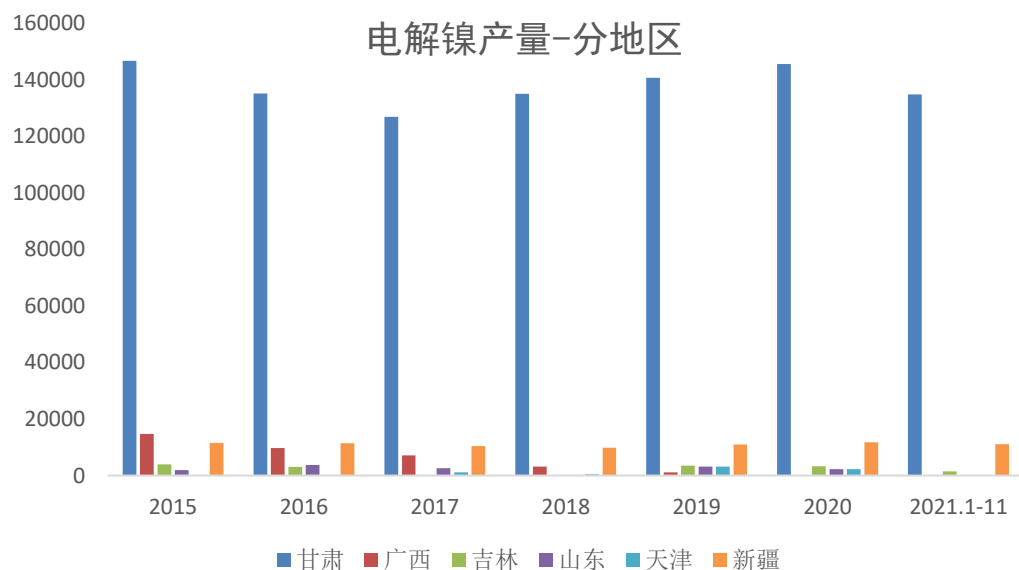
前三季度Norilsk Nickel、Vale、Glencore和BHP镍产量合计较2020年下降7万余吨。

国际镍业研究组织（INSG）公布的数据显示，2021年前十个月镍市场供应缺口达165500吨，而2020同期为供应过剩88500吨。

# 2021国内电解镍产量微降，2022产量将保持稳定

2021年国内广西、山东、天津的电解镍生产持续处于停产中，国内电解镍产量91.5%由甘肃贡献，7.5%由新疆贡献；2021年5月金川进行常规性检修，7月甘肃、新疆地区厂家也进行了常规检修，产量均小幅下降。1-11月国内电解镍产量累计同比下降2.4%至14.7万吨。

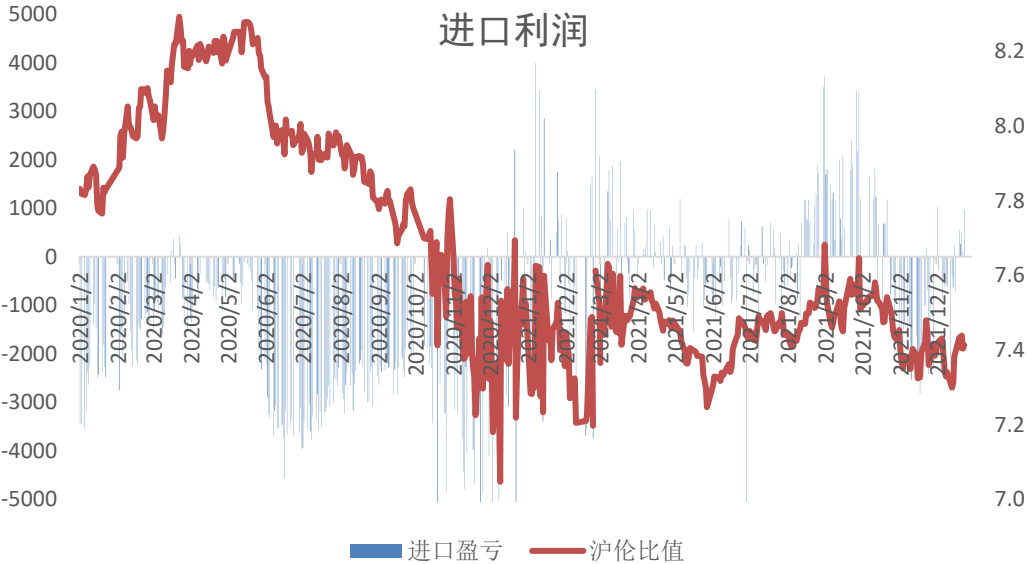
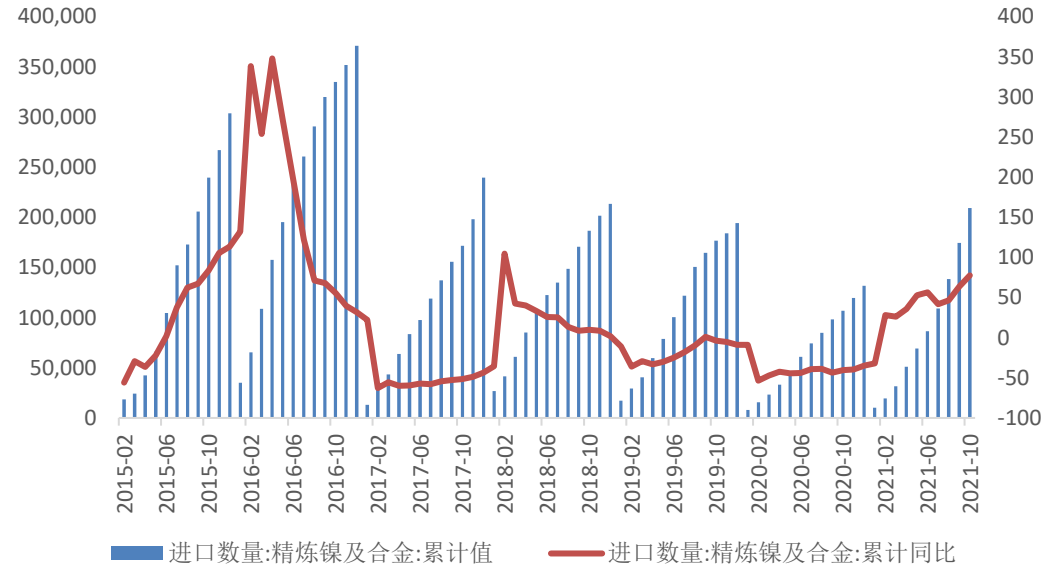
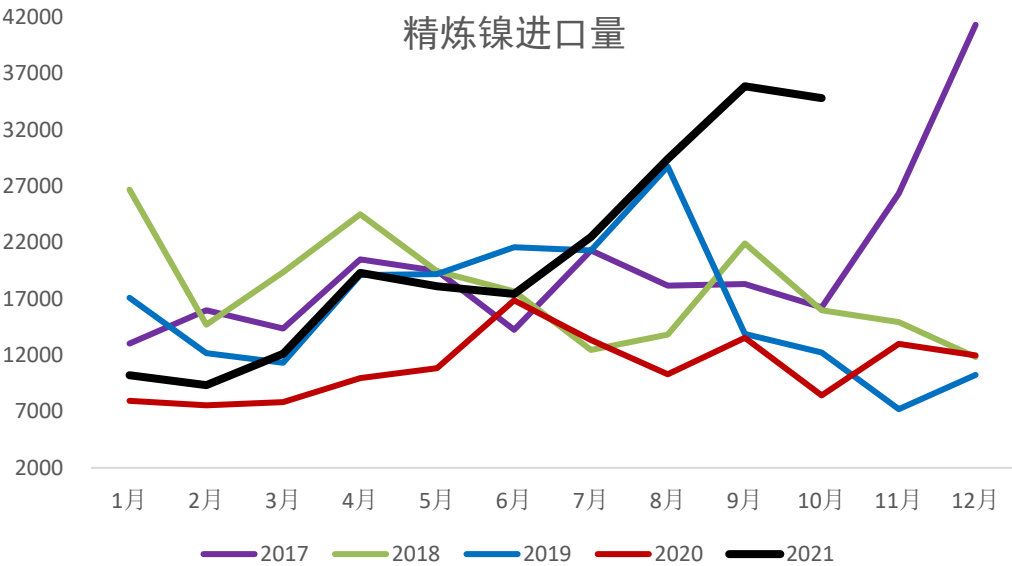
由于缺乏新增产能，近几年国内电解镍产量整体保持稳定，预计2022年产量也变化不大，维持16余万吨的产量。



# 国内电解镍进口弹性大，预计2022年进口将下滑

1-10月国内电解镍进口累计同比增长96%至20.9万吨；其中自俄罗斯、挪威、芬兰、南非、日本五国进口的镍板为8.34万吨，同比增长26%；自澳大利亚进口的镍豆为10.3万吨，同比增加363%。

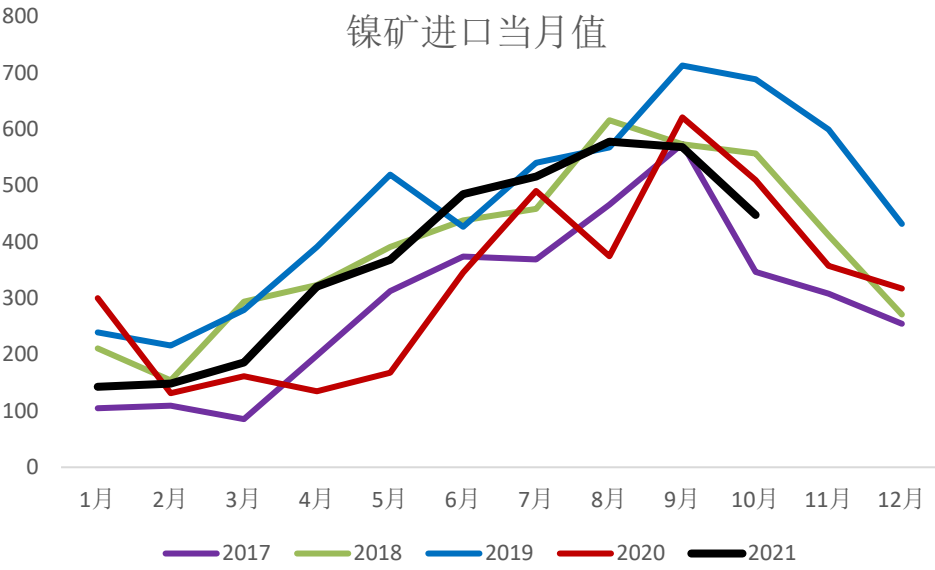
2022年在印尼火法及湿法冶炼项目产能投产后，国内NPI及硫酸镍原料短缺将大幅缓解，国内电解镍进口或将出现萎缩。



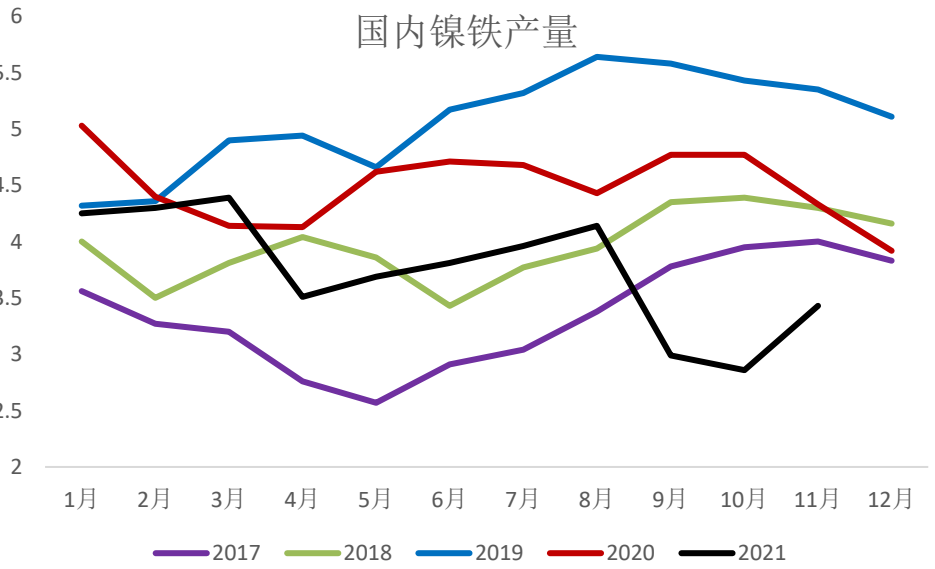


# 2022年国内镍铁产量将从限电中恢复

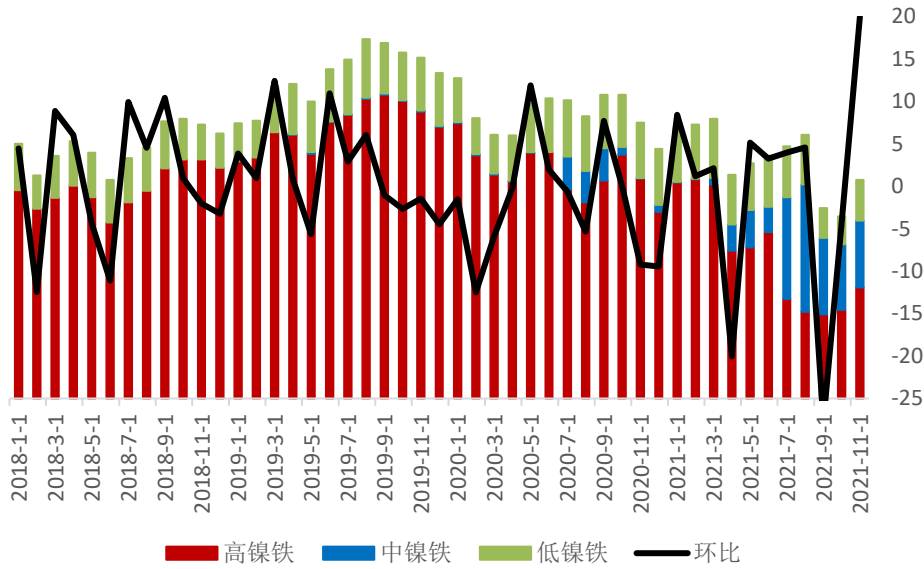
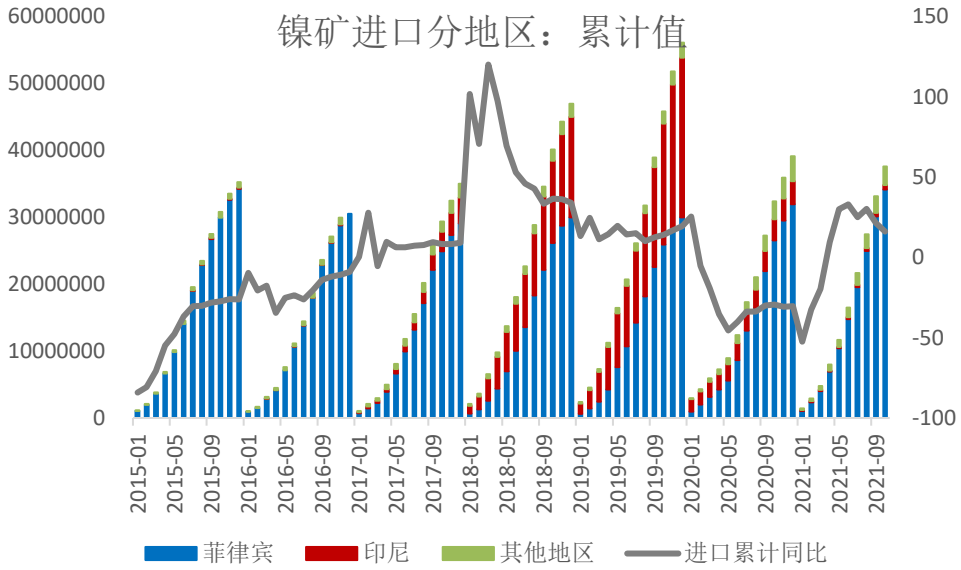
镍矿进口当月值



国内镍铁产量



镍矿进口分地区：累计值

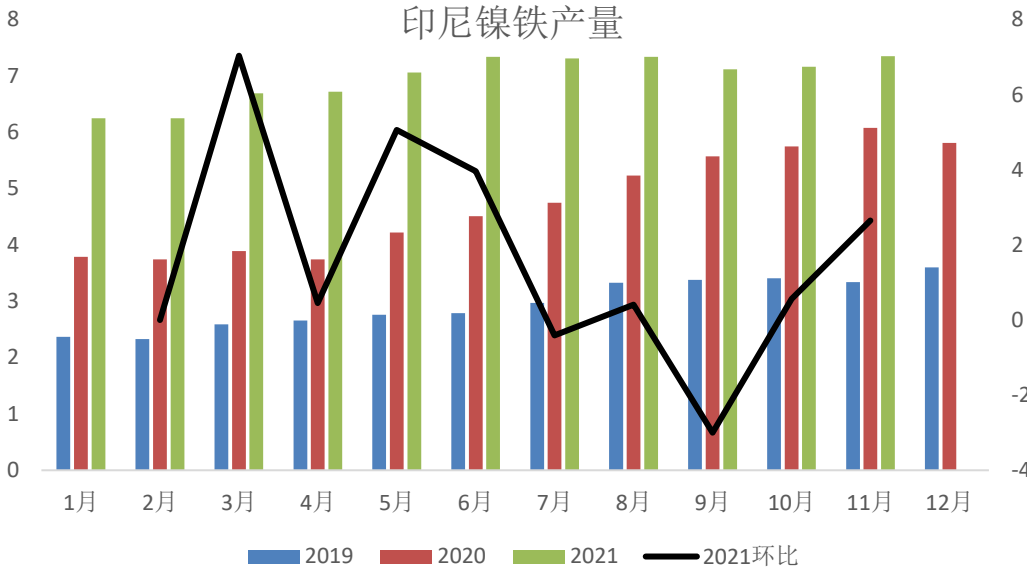


菲律宾镍矿进口占比从2019年的53%升至2021年的91%。因为菲律宾镍矿品位较低，因此国内镍铁结构也发生了较大变化；9月份以后受限电和能耗双控影响，国内镍铁产量大幅下滑。1-11月国内镍铁累计产41.33万吨，同比下降17.35%。

2022年预计国内镍铁产量将从限电和能耗双控中恢复，预计2022年国内镍铁产量将较2021年恢复2-3万金属镍吨。

# 印尼镍铁产线加速投产，增量可期

企业名称	工艺设备	产能（镍金属吨）	备注
印尼青山（IWIP）	20*42000kva	19	2022
德龙二期	12*33000kva	10	2022
青岛中程（恒顺）	4*33000kva	3.2	2022Q1
力勤+Harita	8*48000kva	8.1	2022年Q3（乐观情况）
印尼华迪（三期）	6*33000kva	4.8	2022（乐观情况）
印尼万向一期	4*42000kva	3.2	2022年3月
Indoferro	2*16500kva	0.7	2022
合计		49	

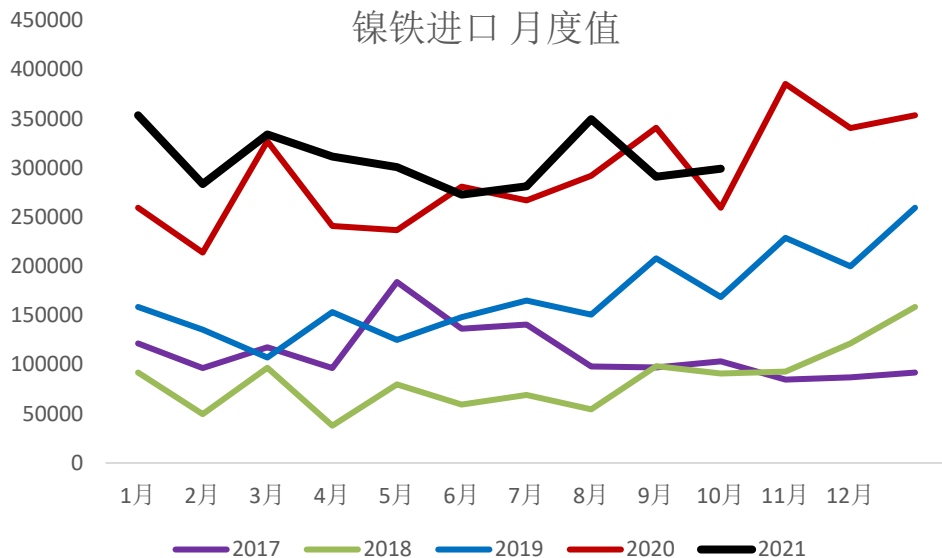


2021年原本预计印尼将同比增加44条镍铁产线（包括青山20条，德龙20条，华迪4条），但受疫情影响，印尼新增镍铁项目延期3-5月不等。2021全年印尼累计新增33条产线，其中青山21条，德龙8条，华迪4条，德龙的投产远远不及预期，华迪的项目则被推迟至四季度，再加上三季度德龙因电力故障维修，2021年1-11月印尼累计产镍铁76.6万吨，同比增加49.4%。

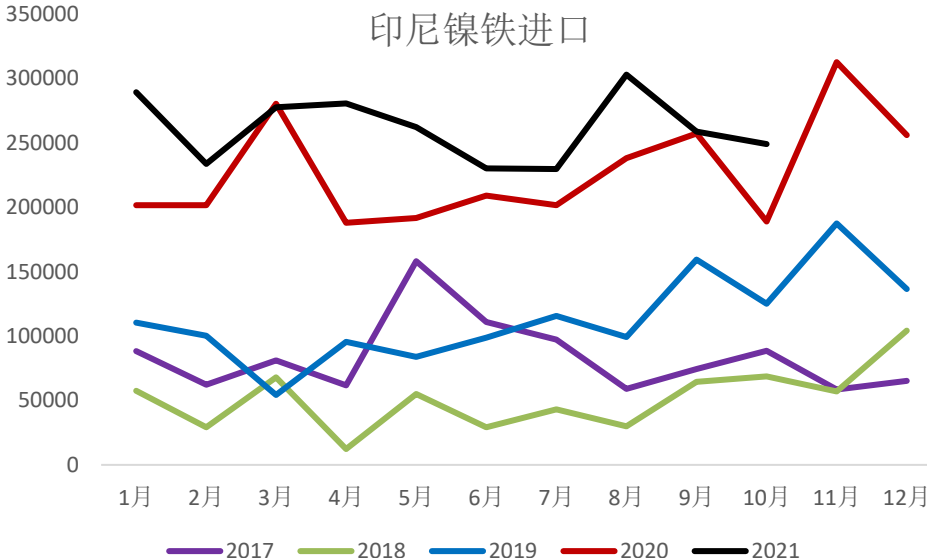
2021年印尼未投产的镍铁产线将在2022年加速释放，再叠加计划新增产线的投产，乐观情况下预计2022年新增56条，新增产能49万金属镍吨。中性预期下，预计2022年印尼镍铁产量将新增35-40万镍吨，2022年印尼镍铁产量将达到120万吨以上

# 2022预计国内镍铁进口增加超25万吨

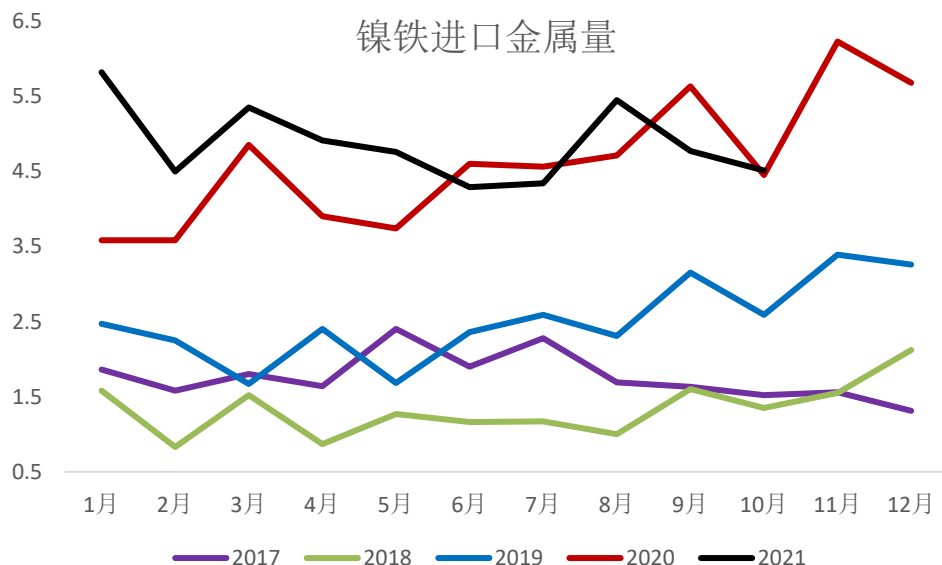
镍铁进口月度值



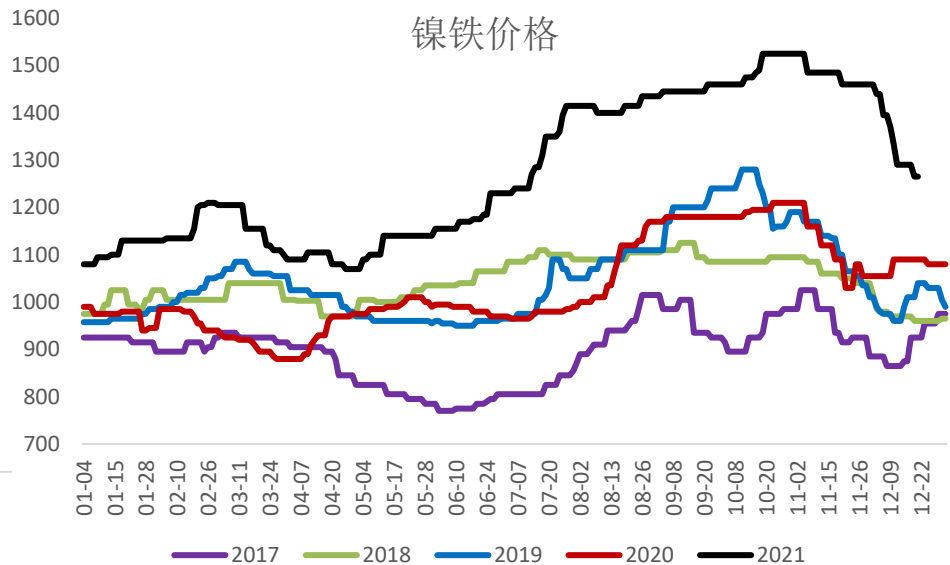
印尼镍铁进口



镍铁进口金属量



镍铁价格



2021印尼镍铁投产不及预期，再加上印尼2021年不锈钢产量大幅增长，印尼镍铁消耗增加，这直接导致国内镍铁进口量不及预期。

2021年1-10月国内累计进口镍铁307.6万吨，同比增加13.2%，其中自印尼进口261.5万吨，占比达85%。

印尼镍铁进口不及预期叠加国内镍铁产量大幅下降，2021年国内镍铁供应整体偏紧，因此镍铁价格持续走高且处于近几年高位。

2022年印尼镍铁产量将达到120万吨以上，国内镍铁进口预计增加将超过25万吨。

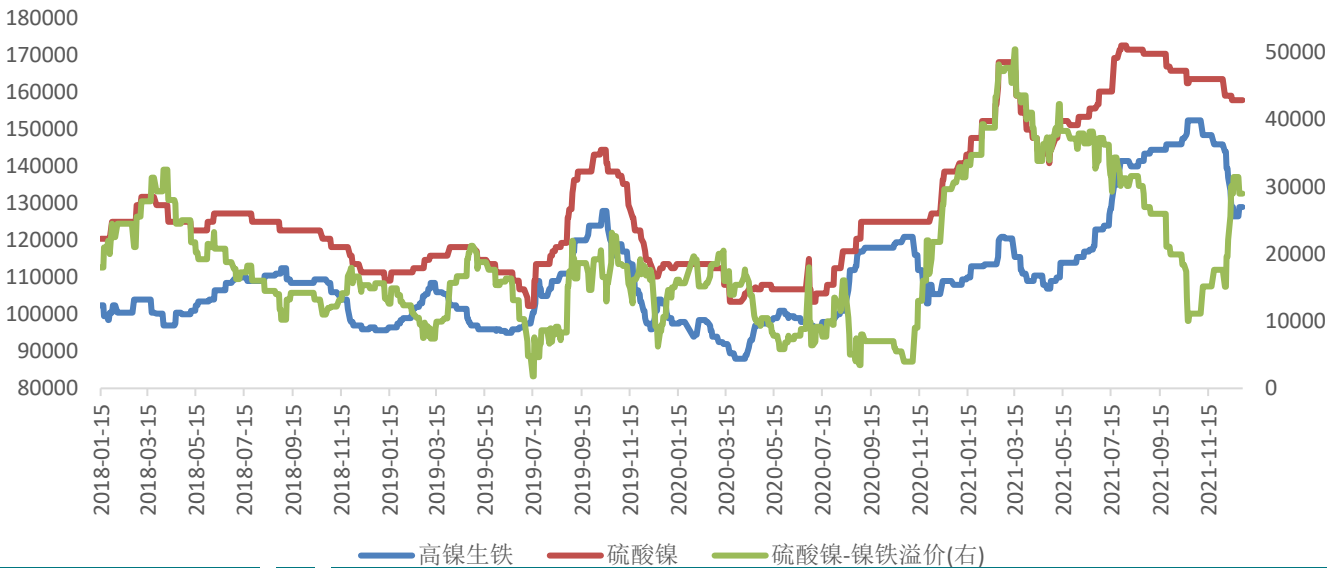
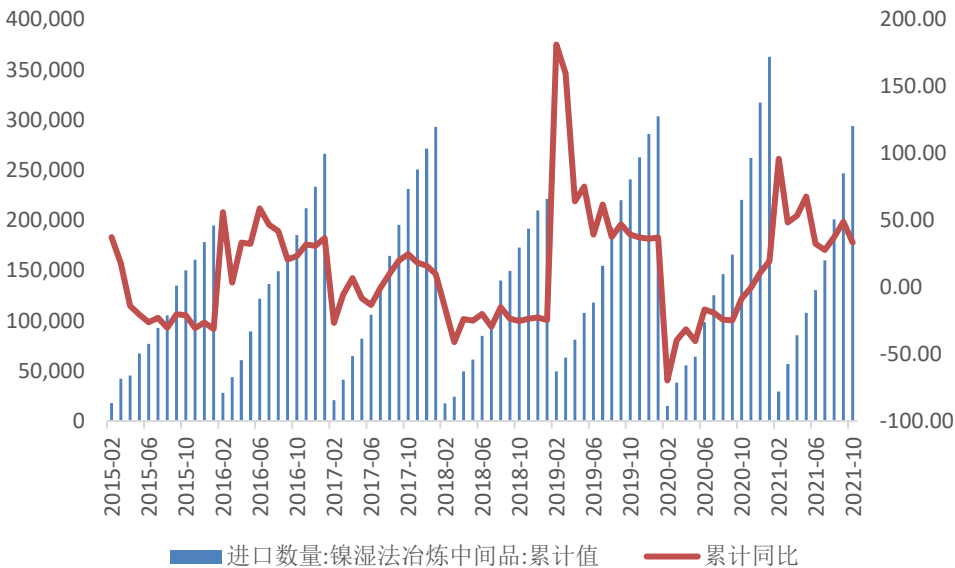
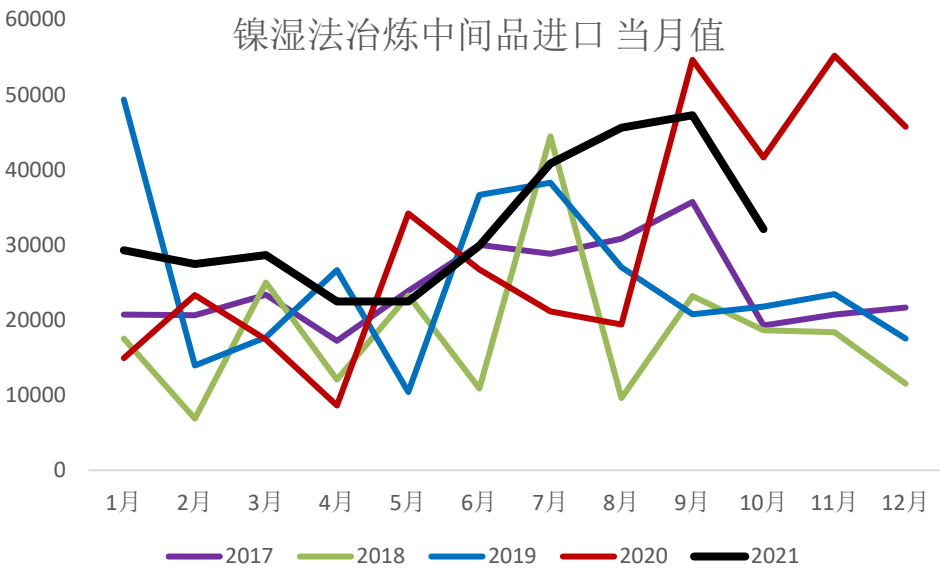
# 印尼湿法及高冰镍项目将缓解硫酸镍原料短缺

项目名称	工艺	产品	年产能	项目地	预计投产
华科高冰镍	火法(RKEF)	高冰镍	4.5	Weda Bay青山工业园区	2022年中
友山高冰镍	火法(RKEF)	镍铁、高冰镍	3.4	Weda Bay青山工业园区	目前在产NPI
青山高冰镍	火法(RKEF)	高冰镍	7.5	青山工业园	2021.12
中青高冰镍	火法	高冰镍	一期: 1 总计: 3	Morowali青山工业园	2022.6
力勤OBI岛湿法镍	湿法(HPAL)	MHP	一期: 3.7 二期: 1.8	OBI岛	二期2022年底; 三期2023年9月投产
华越湿法镍	湿法(HPAL)	MHP	6	Morowali青山工业园	2022年4月全部投产
华宇湿法镍	湿法(HPAL)	MHP	12	Weda Bay青山工业园区	2023
青美邦	湿法(HPAL)	MHP	5	Morowali青山工业园	2022年中

2021年5月力勤印尼湿法项目顺利投产后，国内镍中间品进口大增。2022印尼湿法项目也加快了投产的进度，2022年印尼将有力勤、华越和青美邦的项目投产，考虑到投产的时间集中在下半年，产能释放也需要一定时间，预计2022年印尼湿法项目将带来6-8万吨的增量。

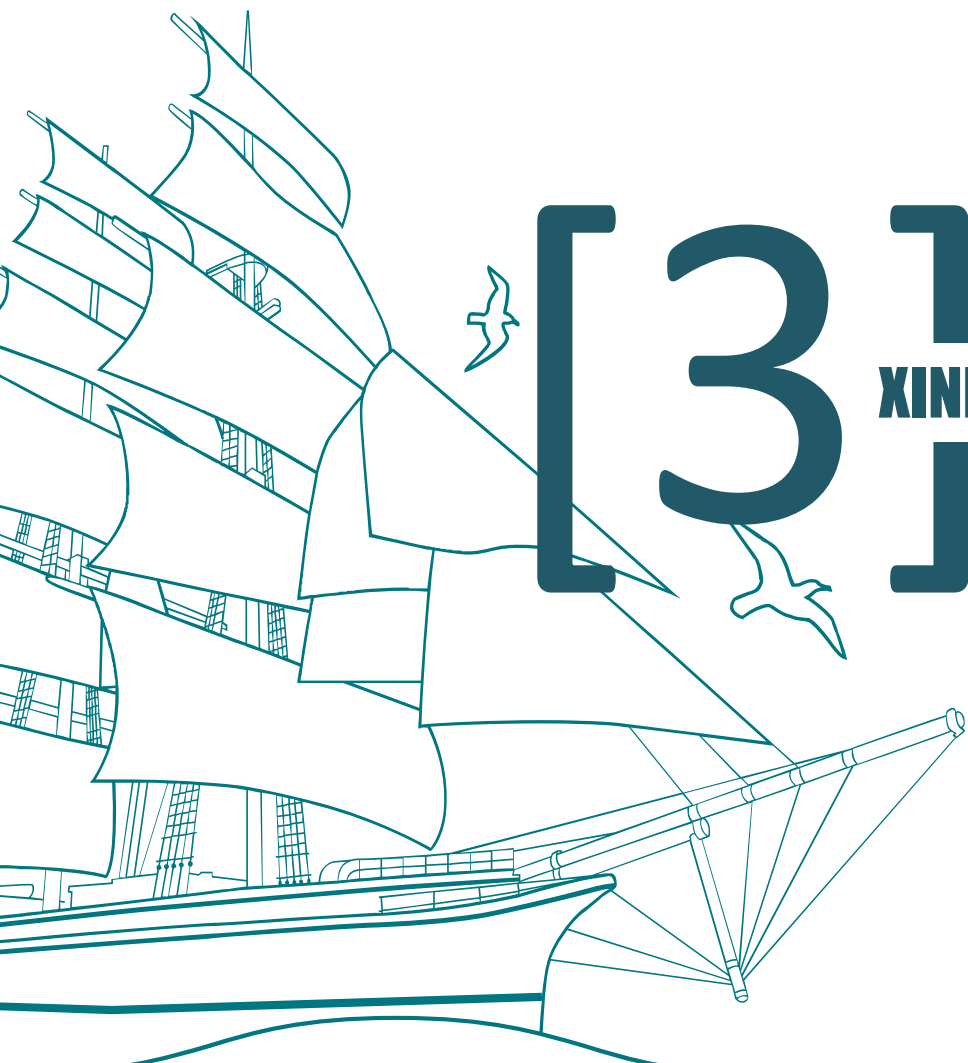
从2022年印尼火法高冰镍新增项目来看，预计高冰镍产量增加9-12万吨。

# 印尼湿法及高冰镍项目将缓解硫酸镍原料短缺



21-10月国内累计进口镍中间品32.6万吨，同比增加24.4%。从2022年印尼火法高冰镍新增项目来看，预计高冰镍产量增加9-12万吨。随着印尼湿法项目投产，预计2022年国内中间品进口也将大幅增长。

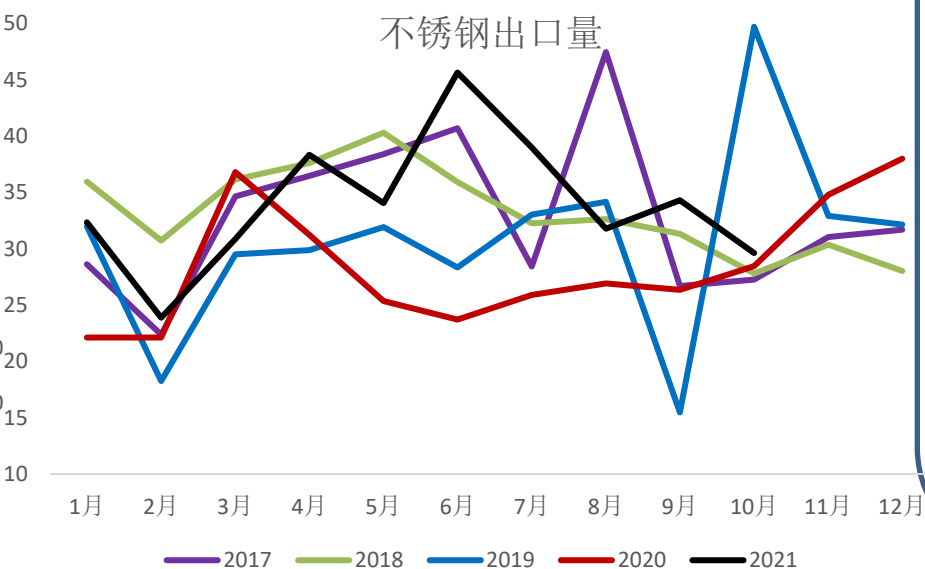
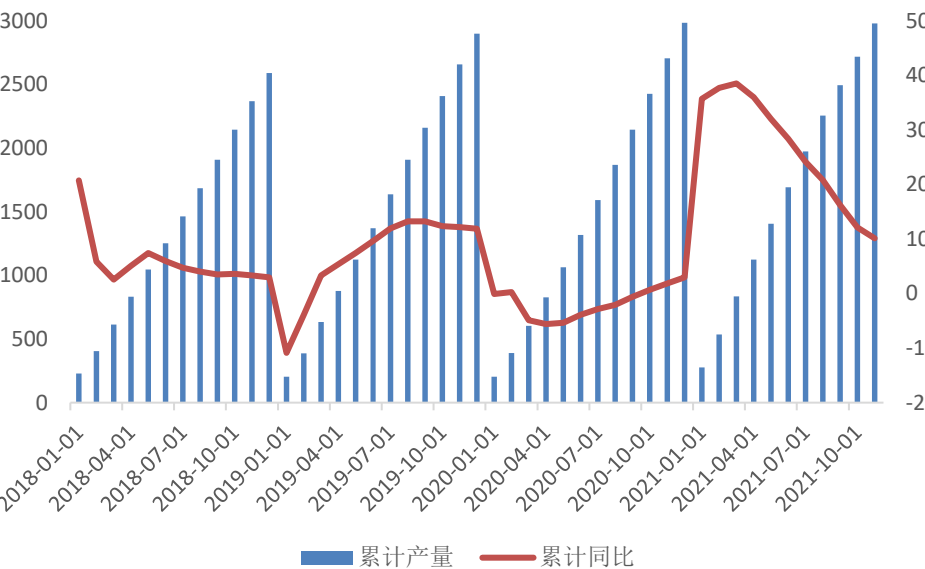
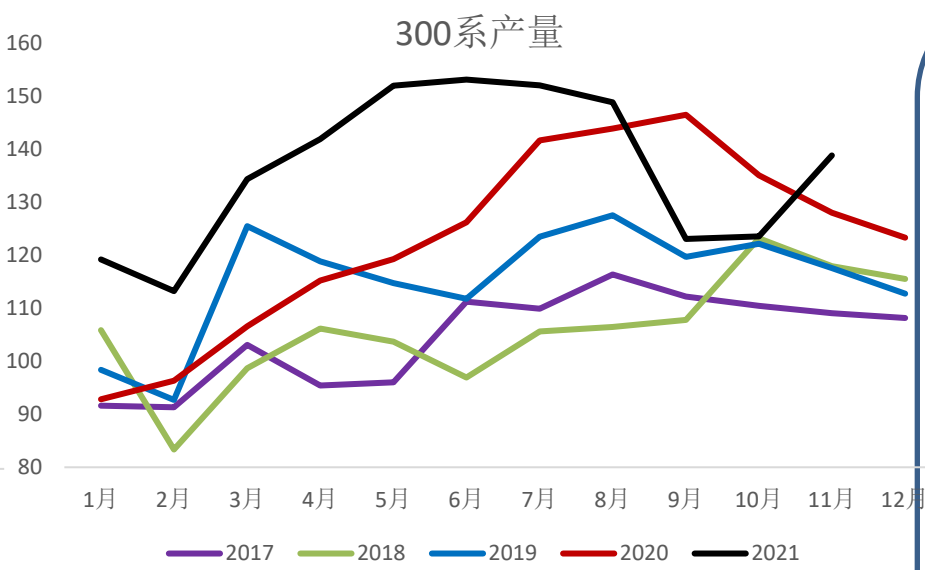
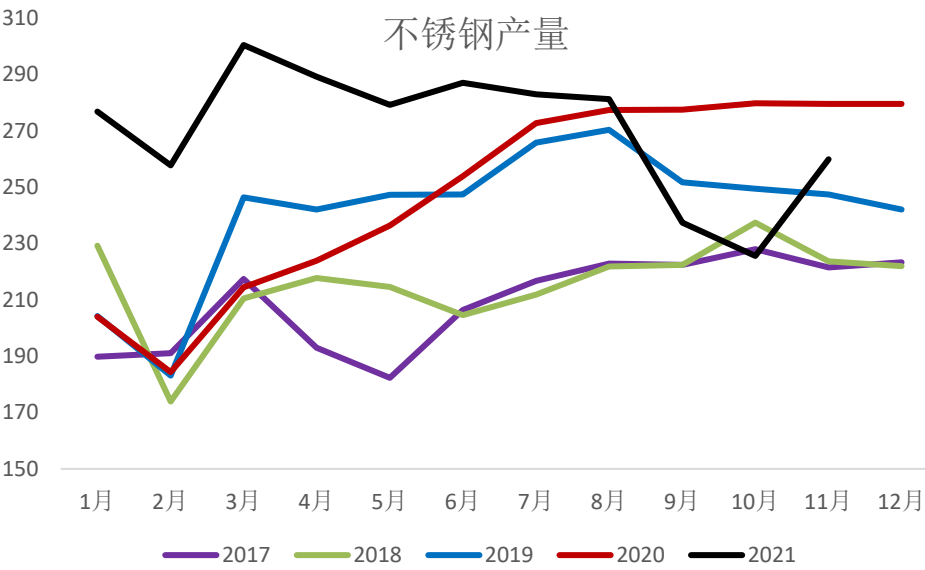
未来NPI转产高冰镍的驱动力仍在经济性，当硫酸镍与镍铁价差较高时，NPI转产高冰镍的弹性较大。考虑到2022年印尼镍铁产线投产较多，镍铁价格大概率回落，而硫酸镍在新能源汽车需求强劲的情况下，价格仍将处于高位，NPI转产高冰镍具备一定的经济性。



[3]  
XINHU

# 2022全球镍需求增速 大概率放缓

# 2021年国内不锈钢产量同比增长10%



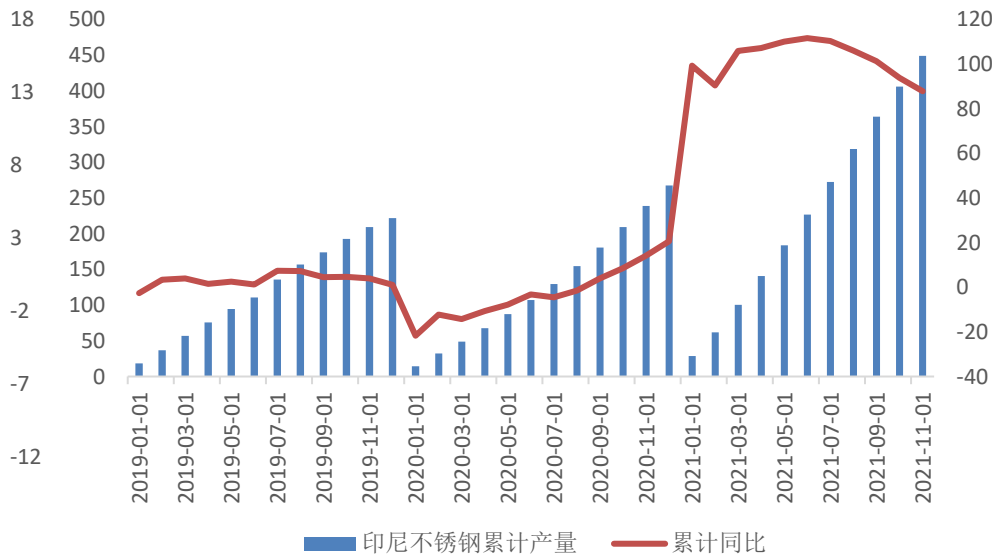
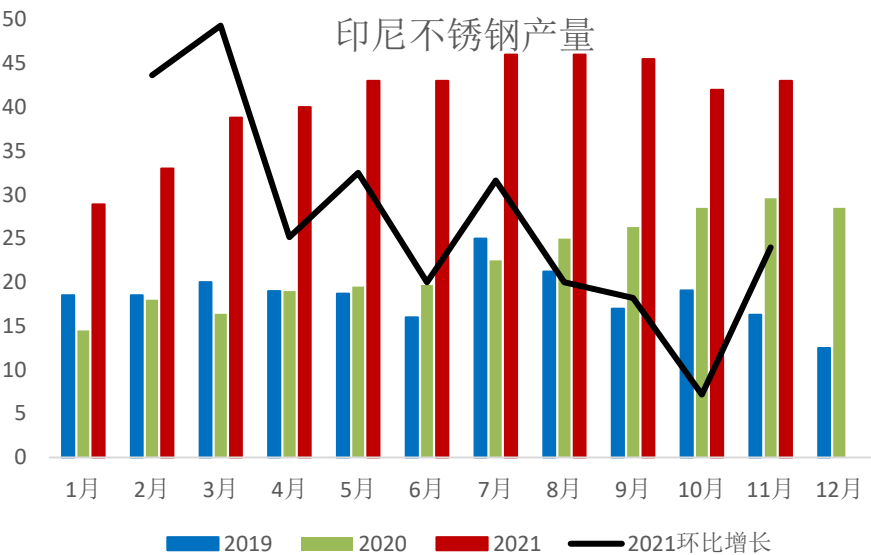
2021年在不锈钢出口刚增长以及上半年房地产数据表现超预期等因素的影响下，钢厂也持续维持高排产。但9月份在全国用电紧张以及能耗双控的制约下，不锈钢产量同比大幅下滑。

1-11月国内不锈钢粗钢产量累计同比增长10%至2978万吨；其中300系产1500万吨，同比增长11%。1-10月国内不锈钢出口累计同比增长26.35%至340万吨。

2022年在海外产业链恢复影响下，不锈钢出口预计将下滑。在房地产投资有下行压力以及国内限制高能耗行业发展的政策下，预计2022年不锈钢产量增速将大幅放缓。



# 2022国内不锈钢产量边际恢复，印尼仍贡献一定增量



印尼不锈钢产能情况			
企业名称	明确计划总产能	产能	投产时间
印尼青山	300	100	2016年6月
		100	2017年9月
		100	2018年6月
		100	2020年2月
印尼德龙	300	50	2021年2月
		100	2021年四季度
		50	2022年2季度

2022年虽然能耗双控政策仍存，但预计力度弱于2021年，预计不锈钢产量将有所恢复。从限电和能耗双控对不锈钢的减量来看，预计2022年国内300系产量将增加80-100万吨。

2021年1-11月印尼不锈钢粗钢产量累计同比增长88%至449万吨，全年产量有望达到500万吨，消耗镍铁约40万吨。2022年预计印尼不锈钢产量也将增加80-100万吨。因此中国和印尼300系不锈钢粗钢产量合计新增160-200万吨，将消耗镍12.8-16万吨。



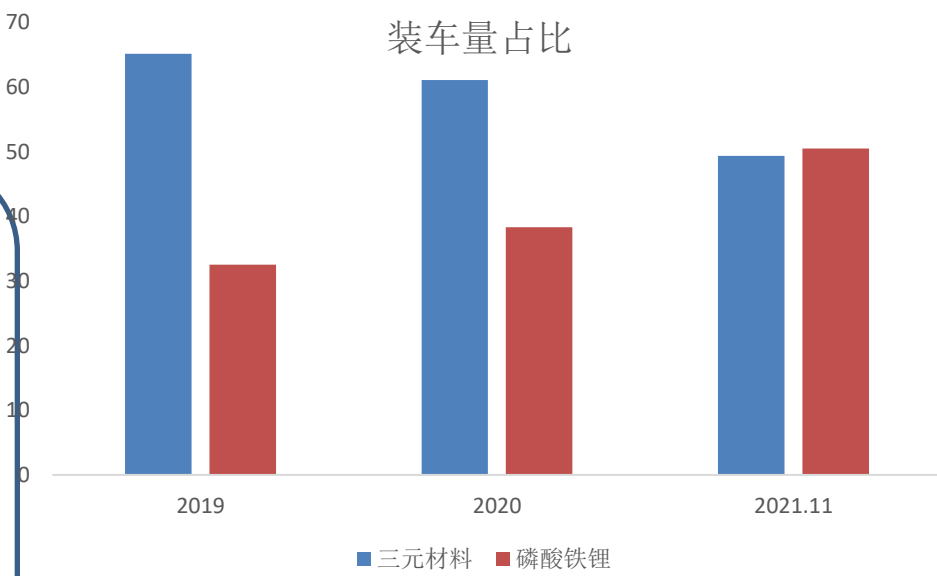
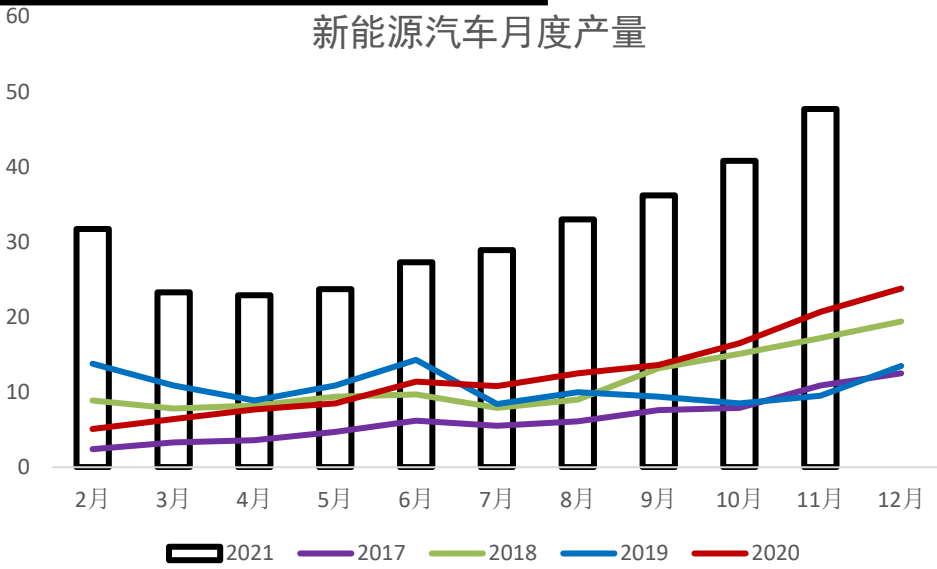
# 新能源领域消费将维持强劲

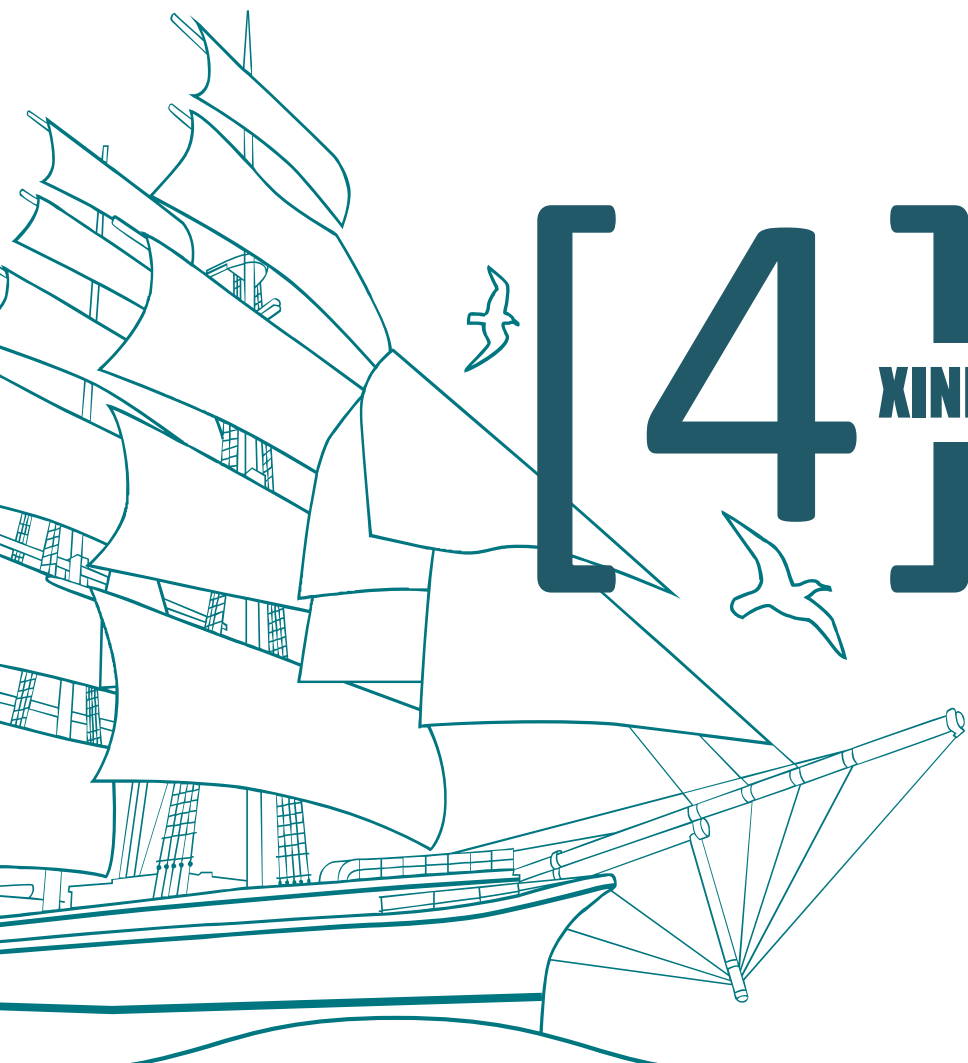
	2019	2020	2021	2022	2023
新能源汽车产量：中国(万辆)	119	145	340	510	660
新能源汽车产量：欧洲(万辆)	56.4	125	220	275	340
新能源汽车产量：美国(万辆)	32	26	62	95	120
新能源汽车产量：其他(万辆)	13.58	15	20	28	38
合计(万辆)	220.98	311	642	908	1158
三元电池装机量（GW）	84	118.2	244	345	440
NCM523 占比（%）	33.2	29.3	24.6	21	14
NCM622 占比（%）	25.3	34.6	36.7	32.3	24
NCM811 占比（%）	6.8	11.3	20.8	28.7	43.5
NCA 占比（%）	30.3	23.8	16.9	17.3	17.4
累计耗镍量（万吨）	5.05	7.36	15.45	22.50	29.95
耗镍量增速（%）		45.90	109.83	45.60	33.11

2021年1-11月国内新能源汽车累计同比增长155%至319.3万辆，全年有望达到340万辆。2021年因原材料价格大幅上涨，三元材料装车量占比由此前60%以上降至50%。

2021年欧洲新能源汽车产量同比增长有望达到75%。但是2022年欧洲面临疫情后补贴退坡的压力，增速将有所下降。不过预计仍将维持30%以上的增长。2021年美国新能源汽车产量有望增长138%至62万辆。2022年新能源汽车仍有望实现高增长。

粗略估算，2021年全球新能源汽车领域消耗镍达到15万吨，2022年有望达到22.5万吨，较2021年增加7.5万吨。

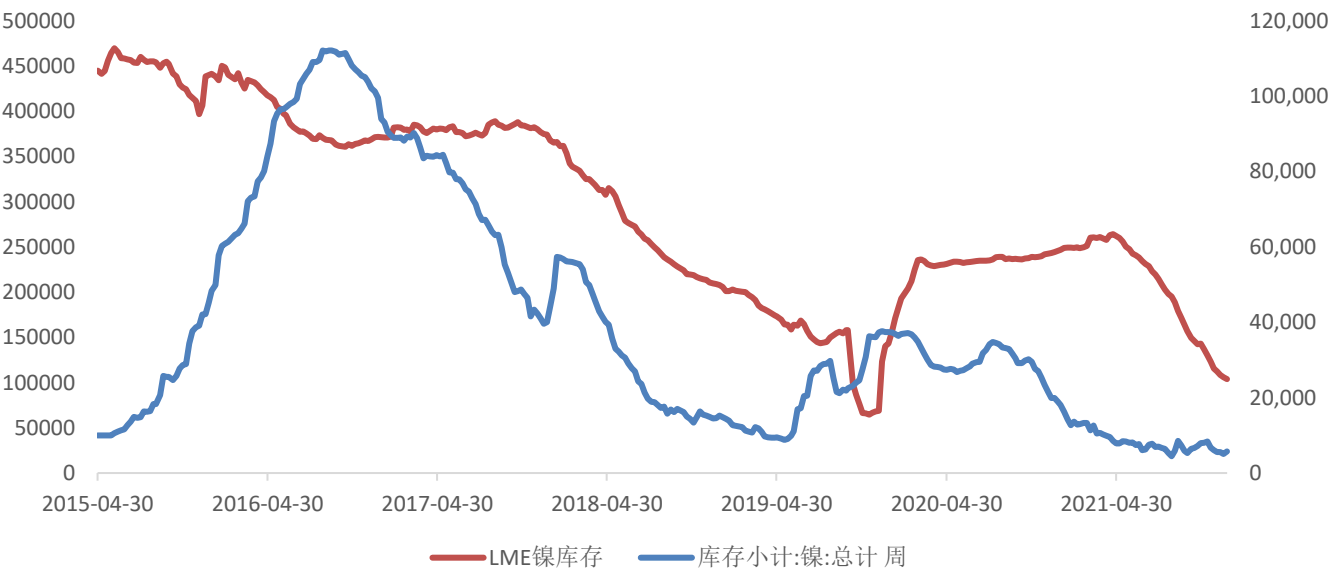
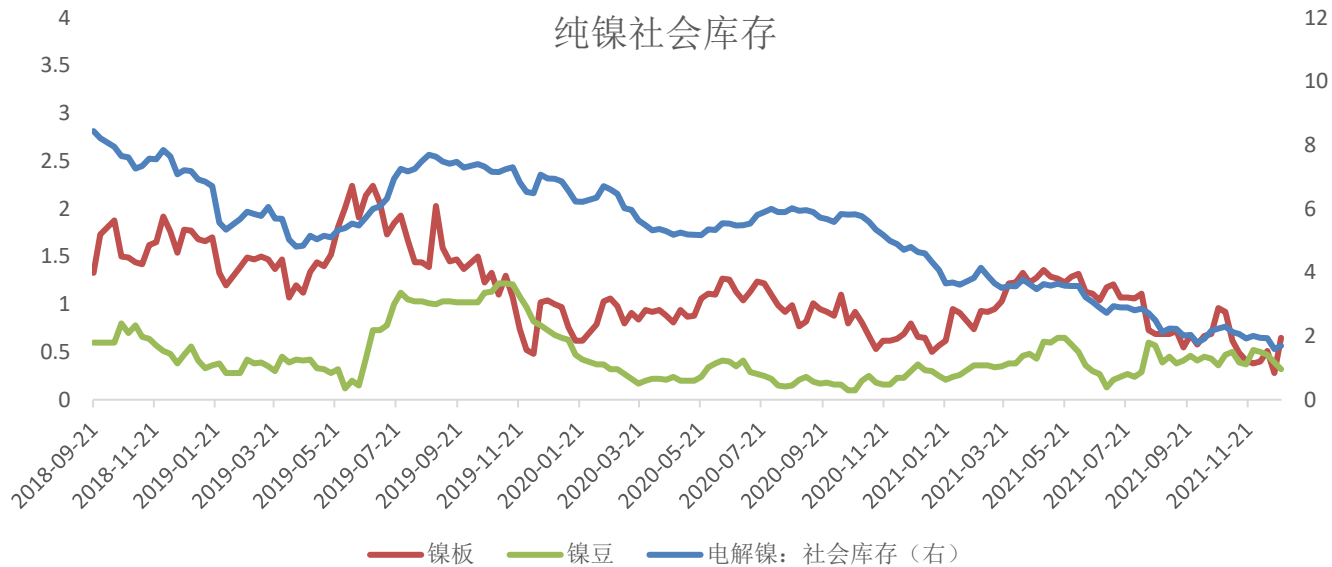




[4] XINHU

# 全球镍库存有望回升

# 全球镍库存有望回升



由于突发事件导致海外原生镍产量大幅下滑、印尼镍铁产线投产不及预期、全球新能源汽车告诉发展等原因，2021年全球镍供不应求。

因此镍下游消费纷纷采购纯镍作为原料，国内部分钢厂在镍铁价格大幅上涨时在市场采购精炼镍用于生产；硫酸镍原料中镍豆占比则大幅提升，由年初的19.36%提升至55.3%，国内镍豆消费大幅提升促使LME仓库中的镍豆不断流入国内。

SHEF和LME镍库存不断下降，SHEF库存降至5000余吨，LME库存降至10万吨附近，均处于历史低位。低库存为镍价提供一定支撑。

2022年在印尼NPI、湿法及高冰镍项目加快投产的情况下，全球镍供需步入小幅过剩，因此2022年下半年随着印尼冶炼项目的陆续投产，预计全球镍显性库存将底部回升，对镍价支撑减弱或有所拖累。



# [5]<sup>XINHU</sup> 行情展望

# 供需转宽松，镍价重心下移

## 全球镍供需平衡

万吨（金属）	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
原生镍供应	208	220	234	250	260	310
增速		5.77	6.36	6.84	4.00	19.23
原生镍消费	217	235	237	240	280	305
增速		8.29	0.85	1.27	16.67	8.93
供需平衡	-9	-15	-3	10	-20	5

## 国内镍供需平衡

单位：万吨（金属）		项目	2018	2019	2020	2021	2022
供给		精炼镍产量	14. 8	16. 3	16. 5	16. 2	16. 5
	中国原生镍产量	NPI产量	47. 5	61	54	45	47. 5
		镍盐与通用镍	1. 66	1. 84	1. 9	2. 68	4
		精炼镍进口	21. 34	19. 4	13. 2	27	19
	中国镍金属净进口量	NPI进口	16	30	55. 5	58	80
		镍中间品进口	4. 65	6. 38	7. 62	8. 74	11. 5
		总供给（合计）	105. 95	134. 92	148. 72	157. 62	178. 5
需求		不锈钢	110. 35	119. 95	127. 62	140. 75	150
		新能源汽车	2. 2	2. 8	3	5. 6	10
		合金及其他	8. 48	10. 79	11. 90	12. 61	14. 40
		总需求（合计）	121. 02	133. 54	142. 52	158. 96	174. 40
		供需平衡	-15. 07	1. 38	6. 20	-1. 34	4. 10

2021因突发事件导致海外镍企巨头产量大幅下滑，2022年这部分减量将恢复，再加上印尼NPI项目、湿法冶炼以及高冰镍项目加速投产。2022年全球原生镍供应预计新增50万吨左右达到310万吨。

需求方面，2022年全球原生镍需求预计将延续强劲增势，但增速预计较2021年有所放缓，尤其是不锈钢对镍的需求将明显放缓。但全球新能源汽车消费仍将维持强劲。2022年预计全球镍消费增长9%至305万吨。全球镍供需转宽松，镍价重心或逐渐下移。

2021年印尼镍铁产线投产不及预期，2022年镍铁投产仍存不及预期的可能，湿法项目也存在投产后产量释放较慢的可能；另外印尼和菲律宾的出口政策变动也将对镍价造成扰动，关注2022年印尼镍铁出口和菲律宾镍矿出口是否有超预期的政策出台。

#### 免责声明:

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及其观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。

# 创新服务 价值共享

一切为了提升客户盈利能力  
一切为了优秀员工持续成长

