

能源紧张潜在影响镍的供给

混沌天成研究院

工业品组

有色金属组

✍️：李学智

☎️：15300691593

✉️：lixz@chaosqh.com

从业资格号：F3072967

投资咨询号：Z0015346

☎️：

✉️：

观点概述：

在强有力的能耗双控政策执行下，预计预警省份三季度能耗目标大概率完成，能耗双控压力将有所下降，但摆在眼前的是煤价依然较高，电力依然紧张，在这个阶段，耗能较高的产业和环节受到的限制或仍将持续；

从镍产业链来看，耗能较高的环节集中在镍的供给端如镍铁、电镍，且成本方面因为能源价格暴涨大概率出现抬升，海外方面科索沃已有 FeNi 厂因为电价升高而暂停生产，而不锈钢环节耗能较少，恢复运行的可能较大，另外新能源汽车方面是国家大力发展的行业，电耗有限，预计逐步恢复可能较大。

综上，由于电力紧张，在双控压力减轻的背景下，镍产业偏上游的环节由于耗能较高，影响或持续存在，而需求逐步改善可能较大，因此镍价依然易涨难跌，维持低多思路不变。

策略建议：

趋势策略：逢低做多；

跨期策略：基于低库存背景，跨期正套仍可关注。

风险提示：

不锈钢限产扩大；

宏观风险；



一、一周要闻：

1、INSG：2022 年全球镍需求将增至 304 万吨

国际镍业研究组织（INSG）周三表示，2022 年全球镍需求预计将从 2021 年的 277 万吨增至 304 万吨。全球镍产量将从 264 万吨增至 312 万吨；隐含市场供应不足 13.4 万吨，2022 年将为供应过剩 7.6 万吨。（INSG）

2、特斯拉：目标是到 2030 年实现年销量 2000 万辆

特斯拉举行年度股东大会，会上介绍，目标是到 2030 年实现年销量 2000 万辆，全球员工人数超过 10 万人。在 2021 年的股东年会上，特斯拉股东投票支持选举金巴尔·马斯克和詹姆斯·默多克为董事会成员的提案。（SMM）

3、9 月新能源车交付情况超预期：比亚迪交付 7.11 万辆创新高 蔚来小鹏交付量首次破万

比亚迪 9 月新能源乘用车销量逾 7 万辆，创新高。此外，中国造车新势力销量纷纷新高，蔚来、小鹏首次破万辆，体现了强劲的消费需求。比亚迪股份公告数据显示，9 月实现新能源汽车销量 7.11 万辆，同比增长 257%。前九个月新能源汽车累计销量 33.76 万辆，同比增长 204%。（SMM）

4、印尼 weda bay 园区镍铁产线投产动态

印尼 WedaBay 园区新建镍铁项目中于 9 月点火烘炉的 2 条镍铁产线于本周送电，预计 10 月中上旬投产出铁，待正式投产后预计每条镍铁产线月产镍金属量增加 1200 吨。（Mysteel）

5、电价上涨，海外 FeNi 生产受到影响

10 月 8 日，科索沃唯一的镍铁生产商 Newco Ferronikeli 在声明中表示，由于欧洲市场电价持续上涨被迫暂停生产，直至电价恢复到正常水平。NewCo Ferronikeli 每年生产 7000 吨镍铁（FeNi），拥有 800 名员工，是科索沃最大的公司之一，也是巴尔干半岛最大的出口商之一。

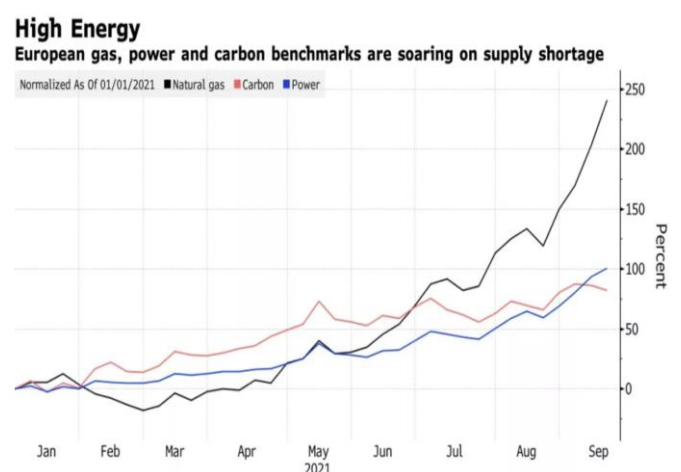
6、能源价格暴涨

图表：动力煤价格



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表：欧洲能源价格暴涨



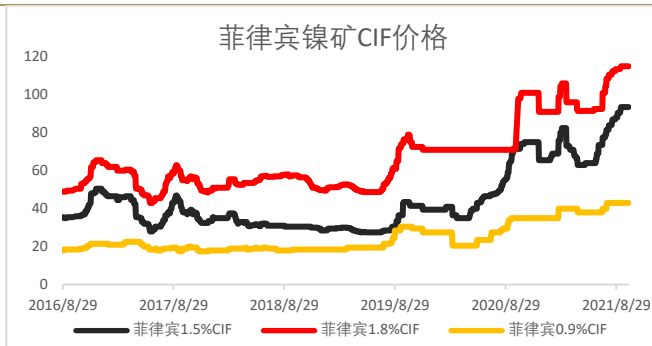
数据来源：ICE，EEX

二、供给端：限电限产影响，镍铁产量显著受到影响

1、镍矿：印尼禁矿后，菲律宾供给虽在提升，但菲律宾镍矿主产区雨季将至，且国内镍矿库存仍处近年最低水平

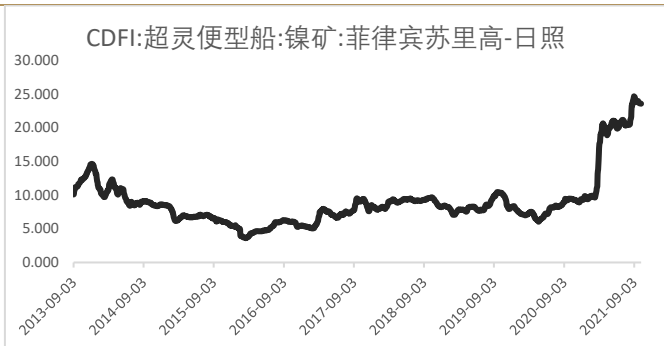
1) 矿价与海运费：矿价高位维持、运费继续攀升

图表 1：镍矿 CIF 价格（美元/湿吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

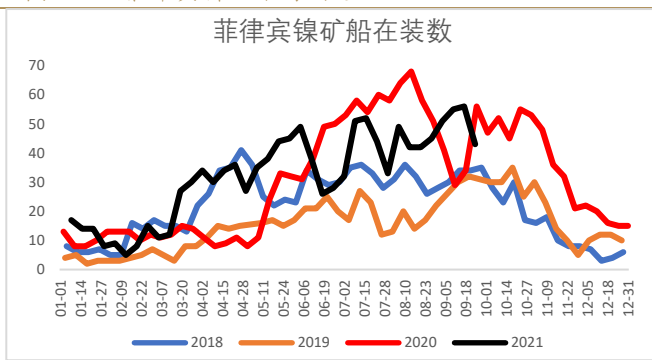
图表 2：镍矿海运费（美元/湿吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

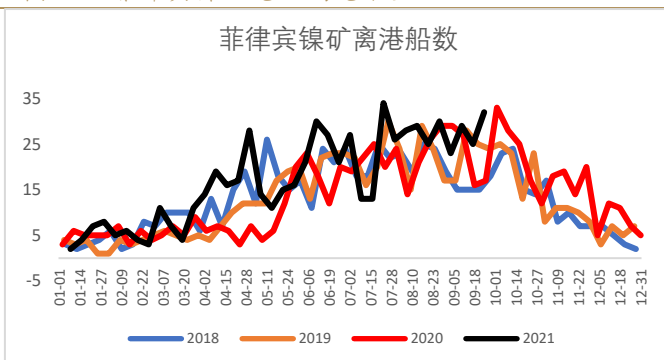
3) 菲律宾离港船数仍处于同期较高水平

图表 3：菲律宾镍矿在装船数



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

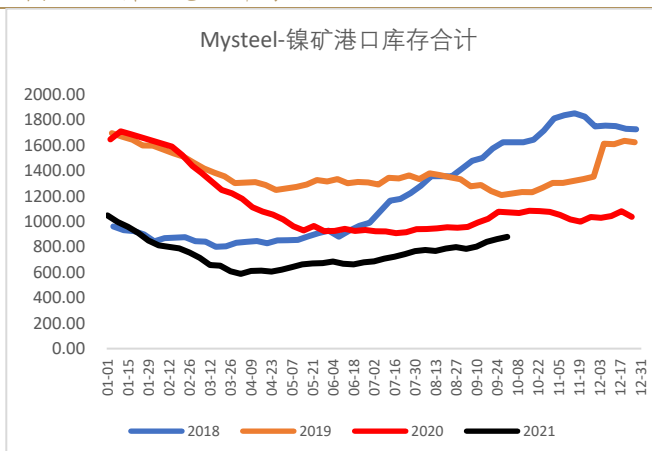
图表 6：菲律宾镍矿港口离港船数



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

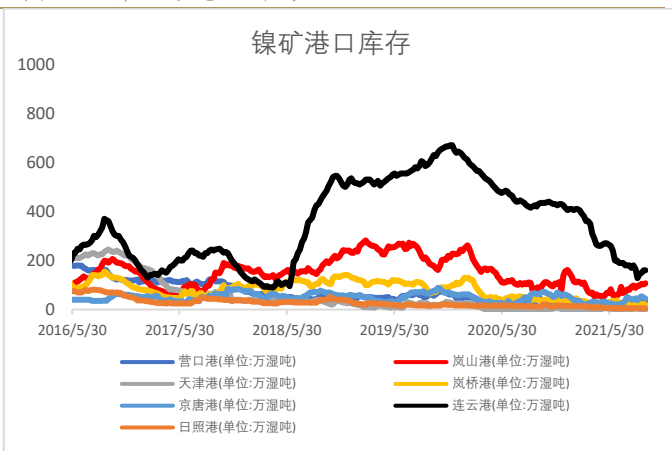
4) 港口镍矿库存缓慢爬升，但仍显著低于近年同期水平

图表 7：镍矿港口库存（万吨）



数据来源：Mysteel，混沌天成研究院

图表 8：镍矿分港口库存（万吨）

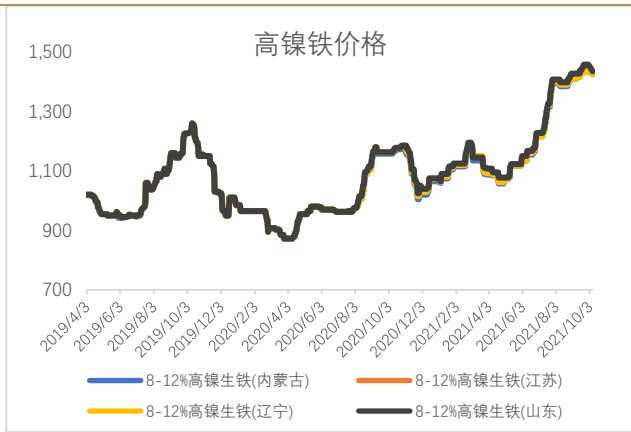


数据来源：SMM，混沌天成研究院

2、镍铁：电力紧张及能耗双控影响，预计9月高镍铁产量减0.97万吨

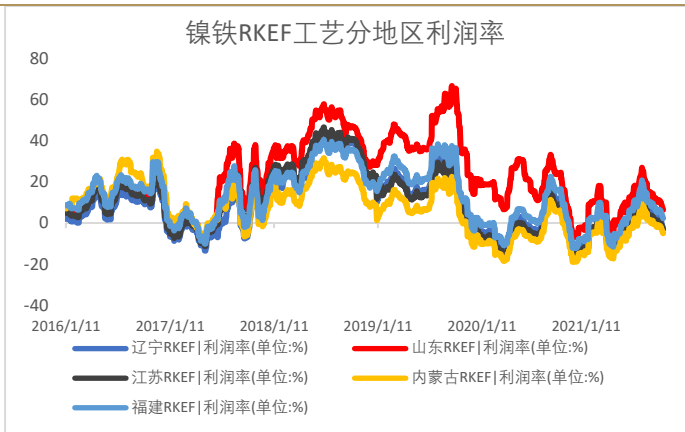
1) 价格与利润：矿价坚挺，成本提升，NPI 利润下滑

图表 9：高镍铁价格（元/镍）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

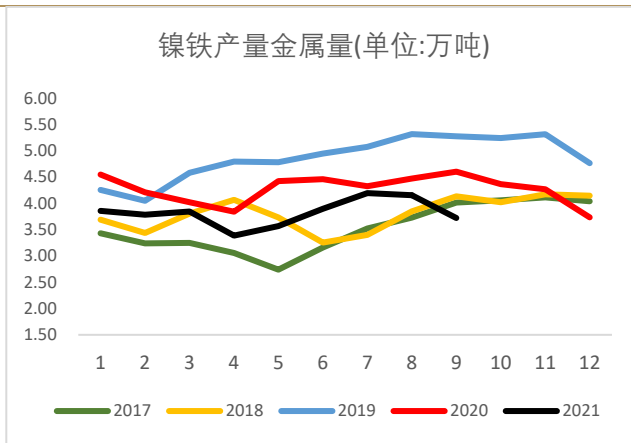
图表 10：RKEF 地区利润



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

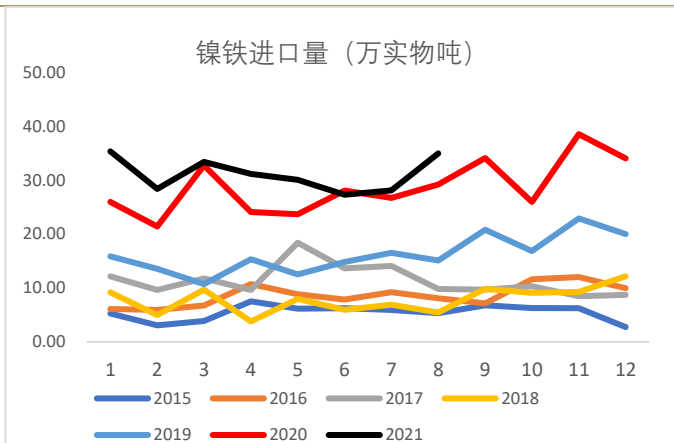
2) 产量与进口：限电及能耗双控影响镍铁产量环比回落

图表 11：镍铁产量（万金属吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

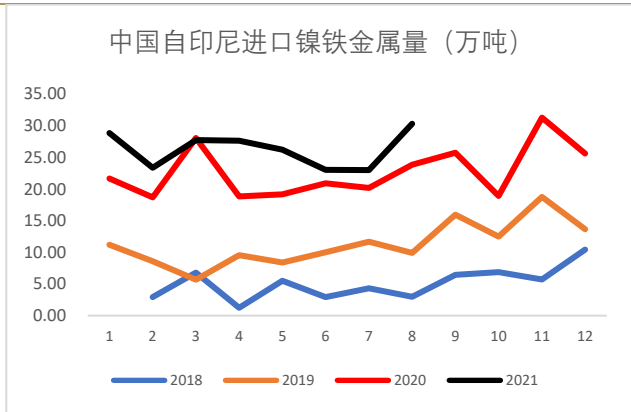
图表 12：镍铁进口量（万实物吨）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

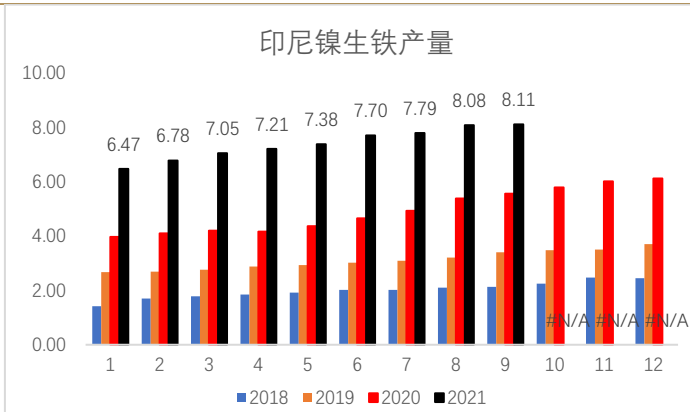
3) 印尼产量及进口：印尼镍铁产能逐步释放，8月自印尼进口镍铁显著回升

图表 13：中国自印尼进口镍铁（万实物吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

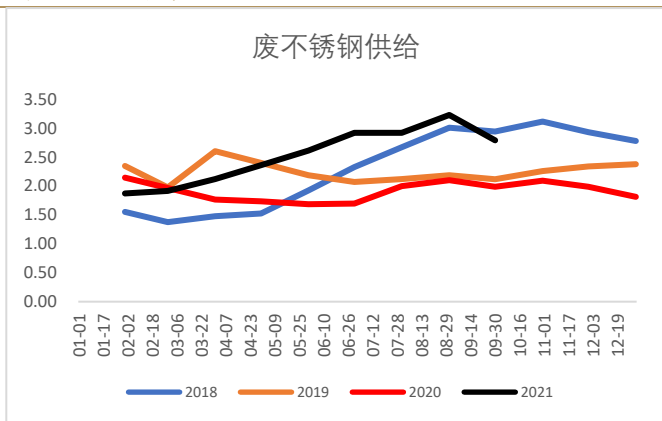
图表 14：印尼镍铁产量（万金属吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3、废不锈钢：限电背景下电炉开工受限，废不锈钢小幅下滑

图表 15：国内废不锈钢供给（万吨实物量）



数据来源：镍吧，混沌天成研究院

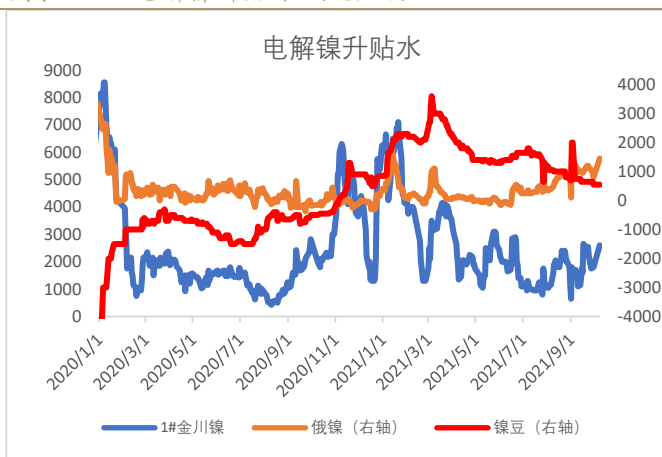
图表 16：废不锈钢-NPI 经济性（元/吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

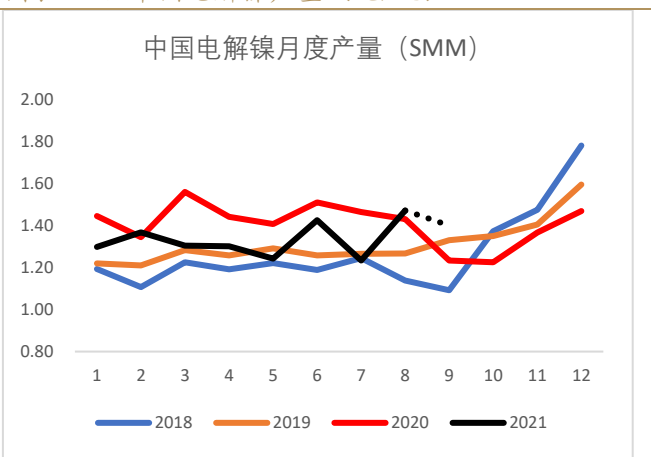
4、电解镍：国内缺口持续，进口窗口维持，8月电镍进口大幅攀升

图表 17：电解镍升贴水（元/吨）



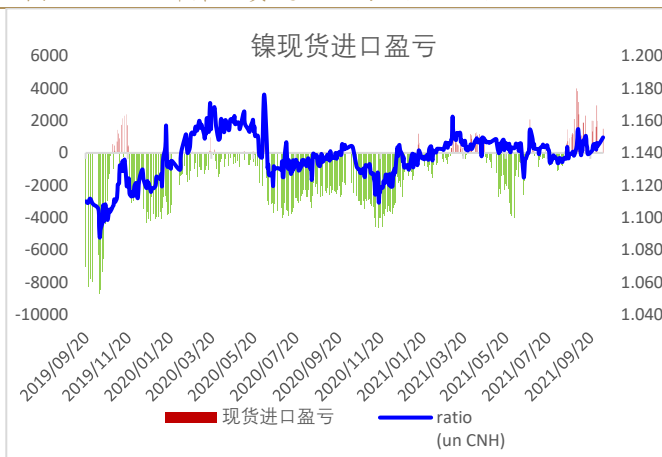
数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 18：中国电解镍月度产量（元/吨）



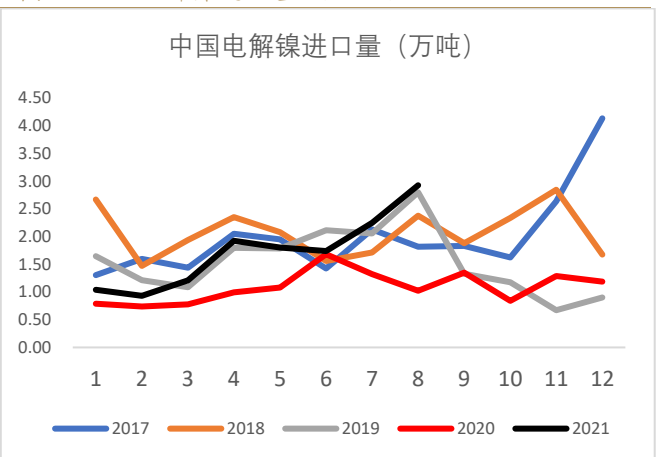
数据来源：SMM，混沌天成研究院

图表 19：电解镍现货进口盈亏（元/吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 20：电解镍进口量（万吨）

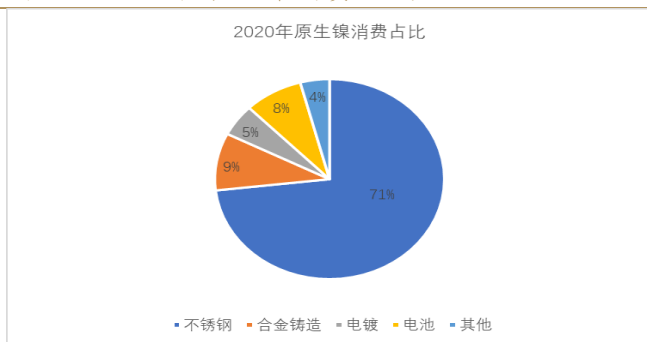


数据来源：SMM，混沌天成研究院

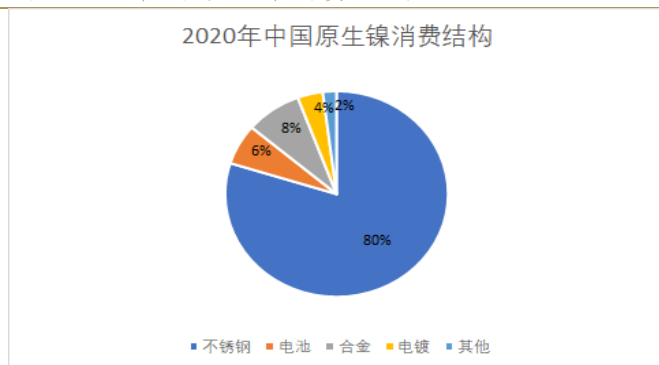
三、需求端：双控后不锈钢和新能源需求预期恢复

1、全球及中国原生镍消费结构

图表 21：全球原生镍消费结构



图表 22：中国原生镍消费结构



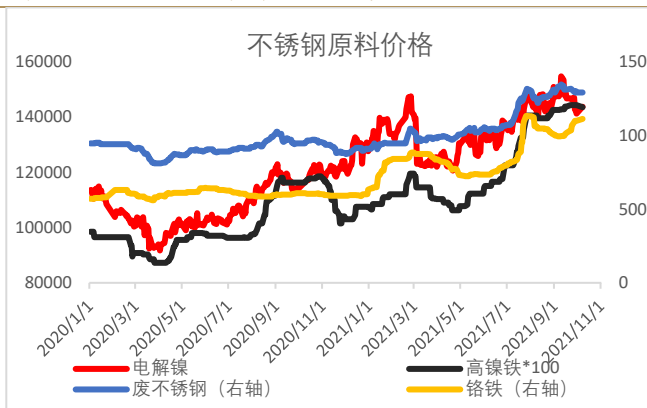
数据来源：CRU, 混沌天成研究院

数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

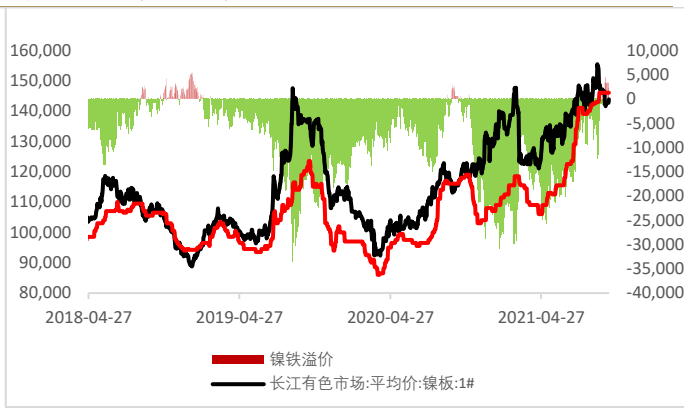
2、不锈钢：

1) 不锈钢原料：镍铁铬铁强势，不锈钢成本中枢上移，镍铁升水电镍，阶段性镍经济性凸显

图表 23：不锈钢原料价格走势



图表 24：镍铁对镍溢价（元/吨）

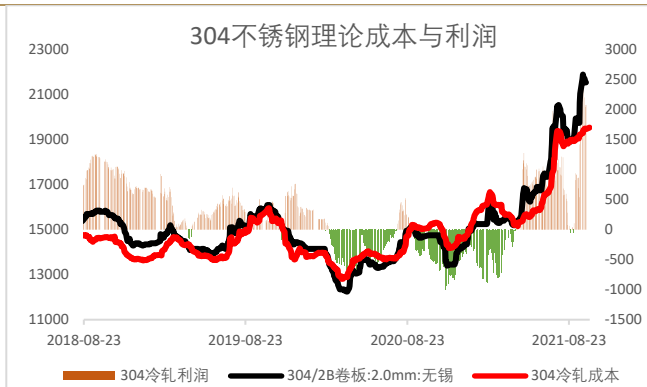


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

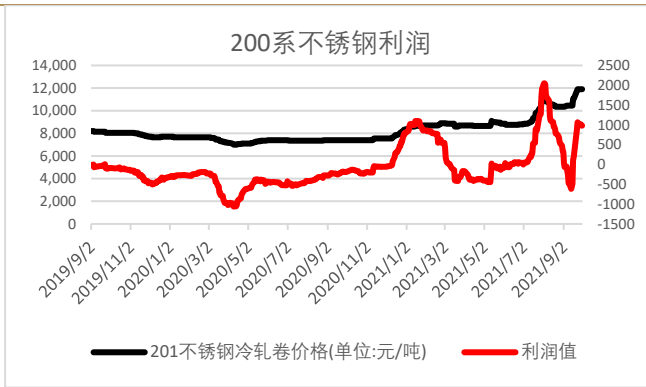
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

2) 不锈钢价格表现强劲，利润冲高

图表 25：304 不锈钢利润（元/吨）



图表 26：200 系不锈钢冷轧利润（元/吨）

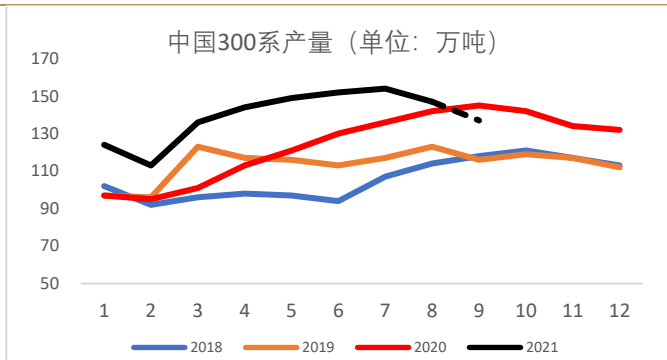


数据来源：Wind, SMM, 混沌天成研究院

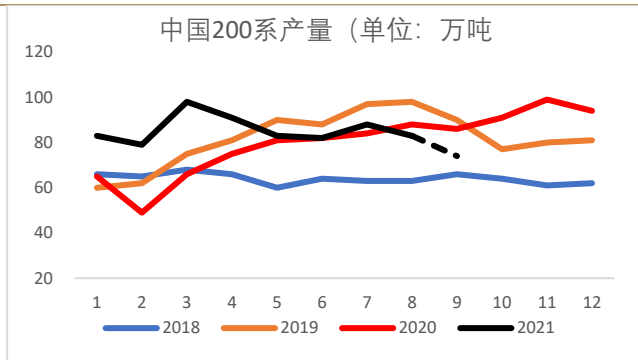
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3) 产量：受到能耗双控及缺电影响，江苏、广东、福建、广西、山东等地均出现限产停产情况，据 Mysteel 测算，10 月份不锈钢产量较正常产量减少 44-60 万吨，其中 200 系不锈钢 16.5-24.5 万吨，300 系 22.5-28.5 万吨。

图表 27：300 系不锈钢粗钢产量（万吨）



图表 28：200 系不锈钢粗钢产量（万吨）

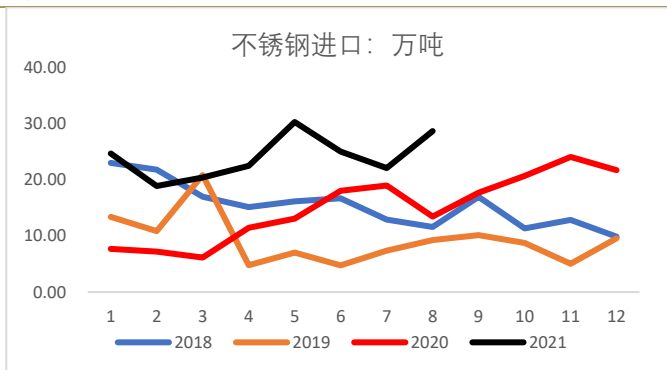


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

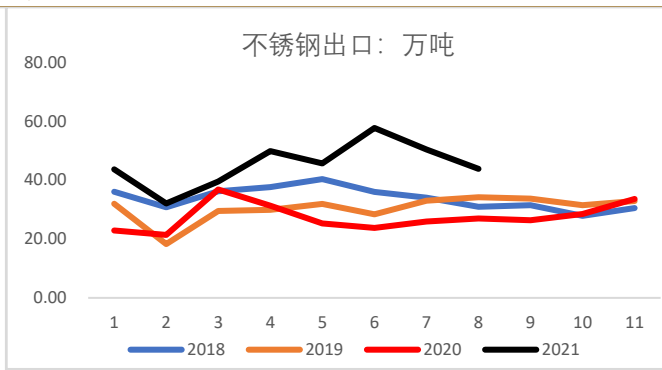
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

4) 不锈钢进出口：8 月进口同环比均有显著提升，出口环比回落

图表 29：不锈钢进口（万吨）



图表 30：不锈钢出口（万吨）

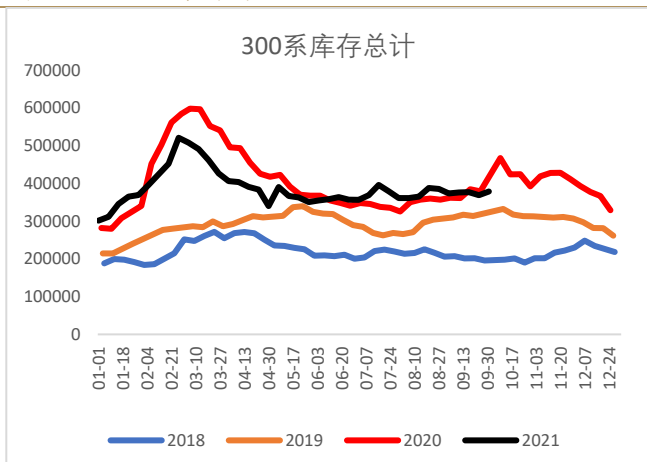


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

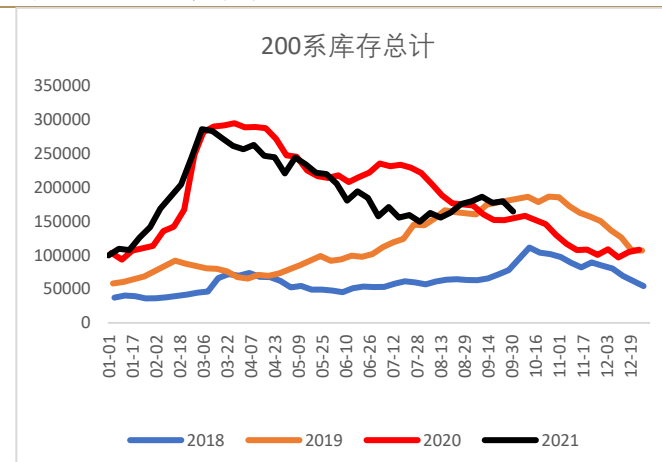
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

5) 不锈钢库存：300 系库存小幅下降

图表 31：300 系库存（吨）



图表 32：200 系库存（万吨）

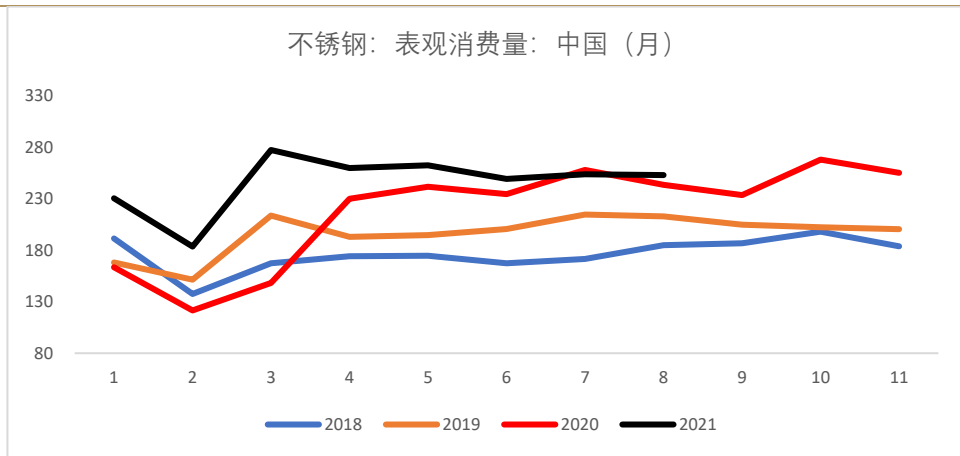


数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

6)、不锈钢表需近5年同期最高水平

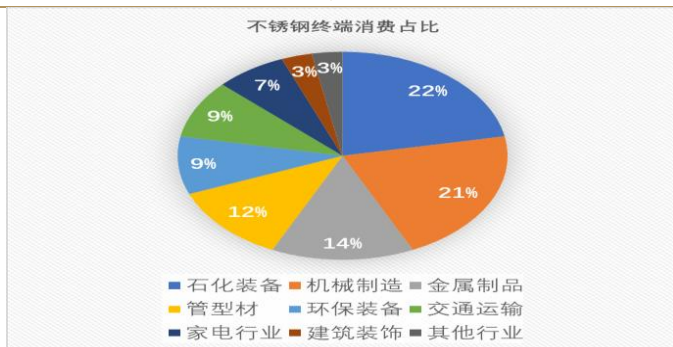
图表 35: 不锈钢表观消费 (万吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

3、不锈钢终端消费:

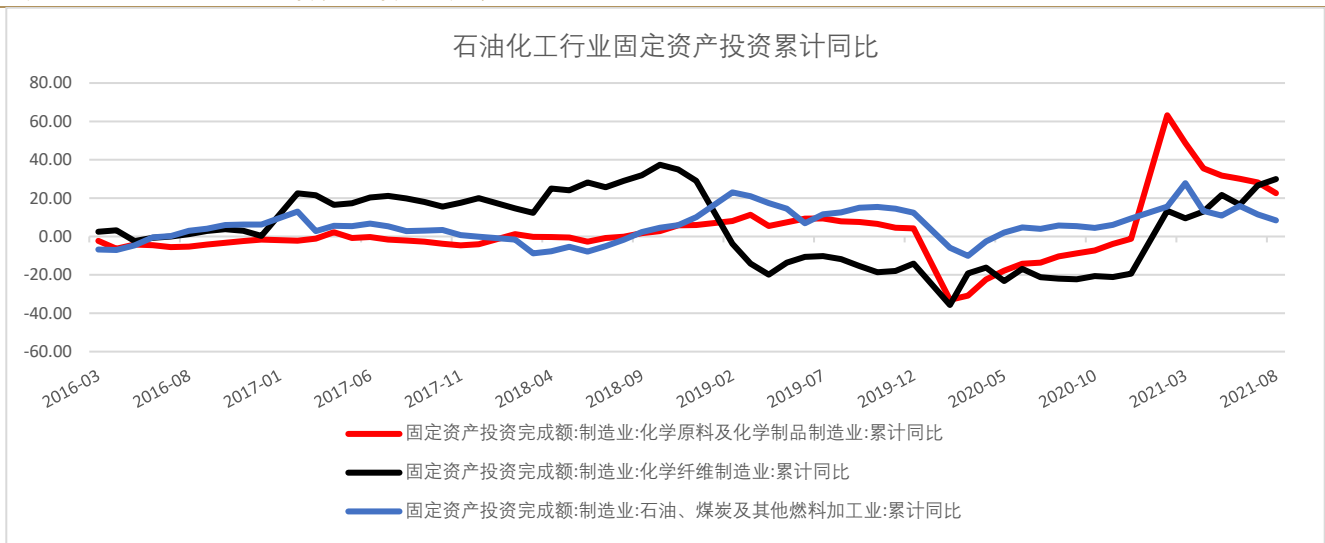
图表 36: 不锈钢终端消费情况



数据来源: 大明不锈钢, 混沌天成研究院

1) 石化: 石化固定资产投资保持较高增速, 化学纤维制造业投资累计同比持续上升

图表 37: 石化行业固定资产投资累计同比

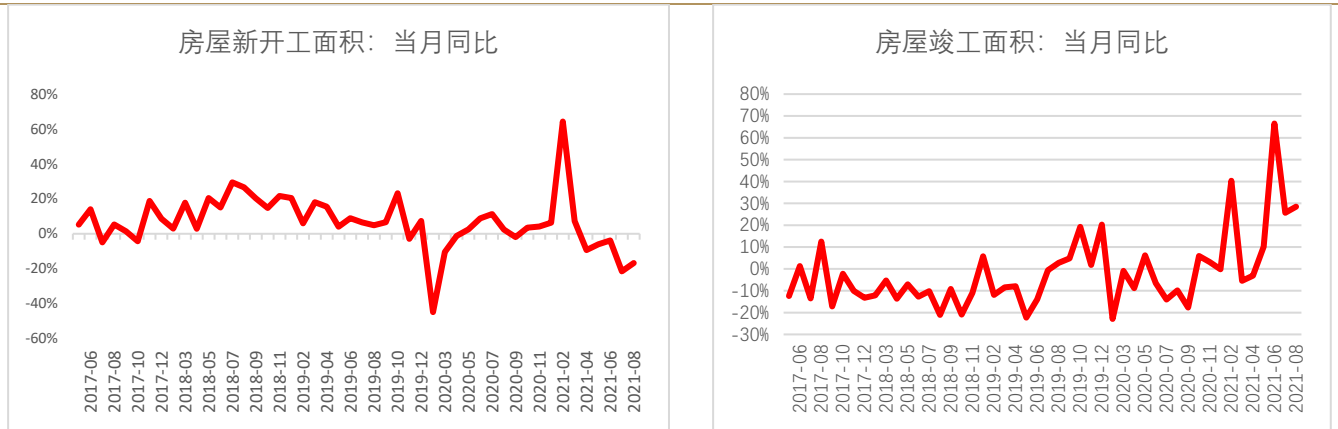


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

2) 房地产：地产新开工持续走弱，但竣工表现较好

图表 38：房地新开工面积当月同比

图表 39：房地产竣工面积当月同比



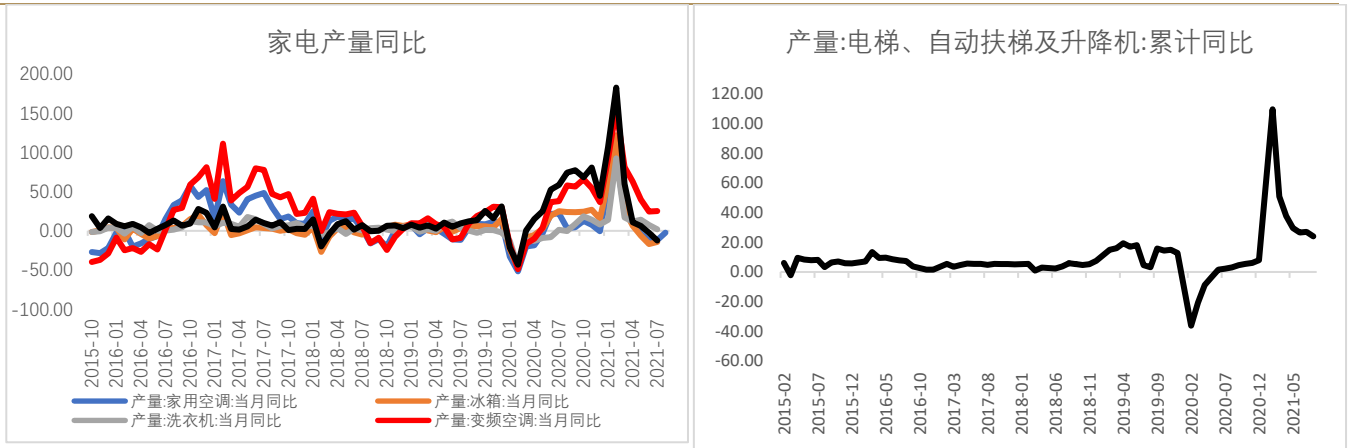
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

数据来源：SMM, 混沌天成研究院

3) 电梯与家电：家电回落有所企稳，电梯至 8 月累计同比增速 24%

图表 40：家电产量当月同比

图表 41：电梯、自动扶梯产量累计同比

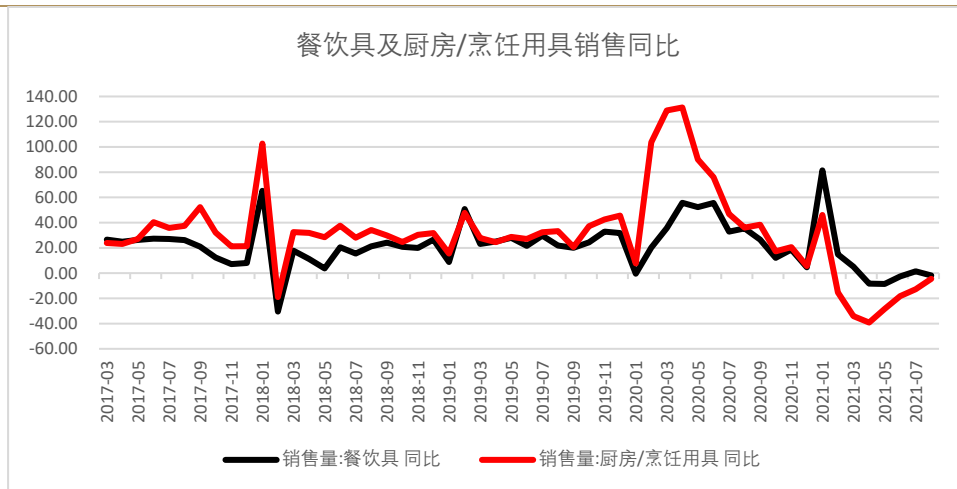


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4) 厨房、烹饪销售同比基本持平，环比有所改善

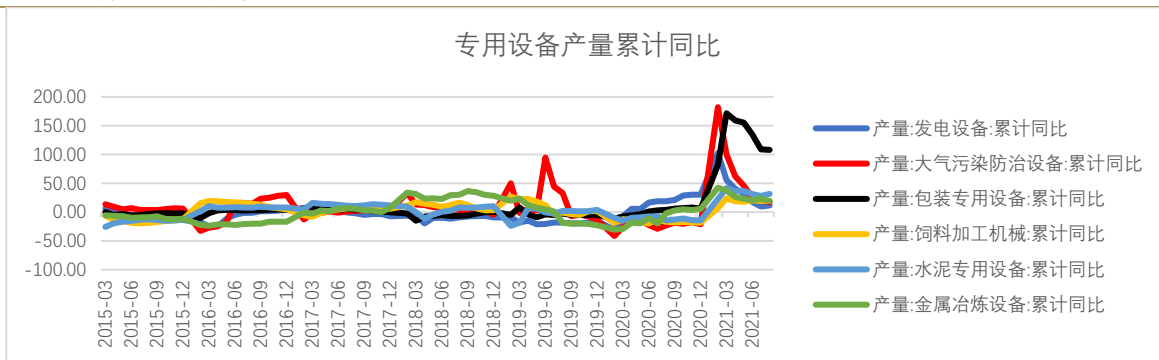
图表 42：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

5) 设备：设备产量累计同比整体持稳，包装设备同比表现较为突出

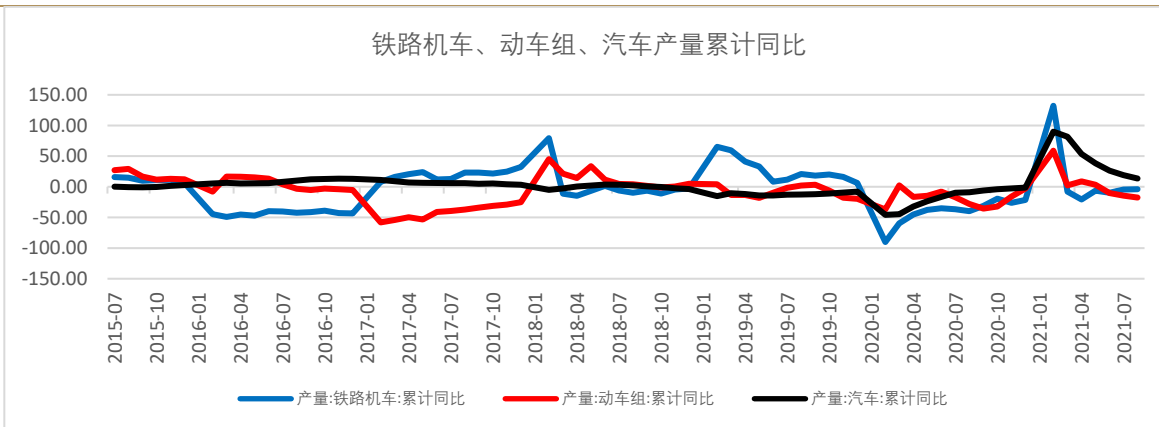
图表 43：设备产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

6) 汽车产量累计同比提升，动车、机车累计同比欠佳

图表 44：动车组产量累计同比



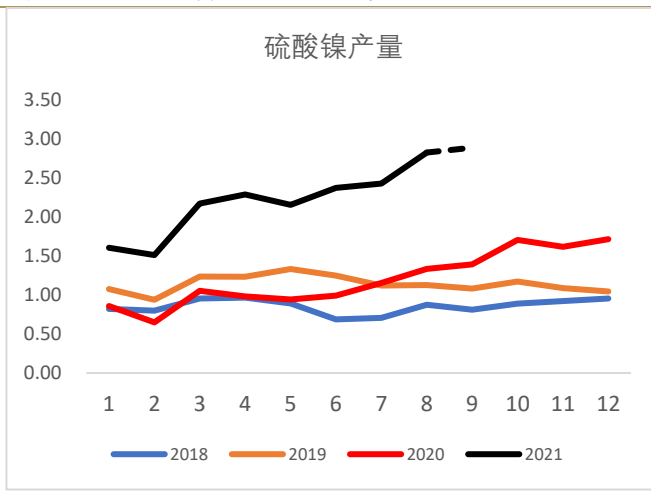
数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4、新能源：新能源需求表现依然强劲

1) 硫酸镍：硫酸镍生产利润尚可，产量继续大幅提升

图表 45：镍豆生产硫酸镍即期盈亏（元/吨）

图表 46：硫酸镍产量（万金属吨）

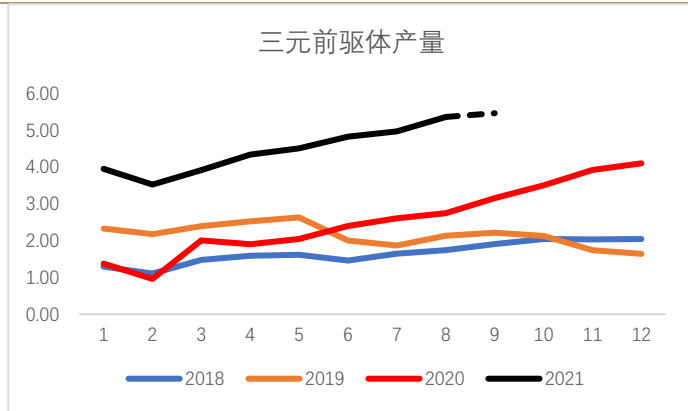


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

数据来源：Wind, 混沌天成研究院

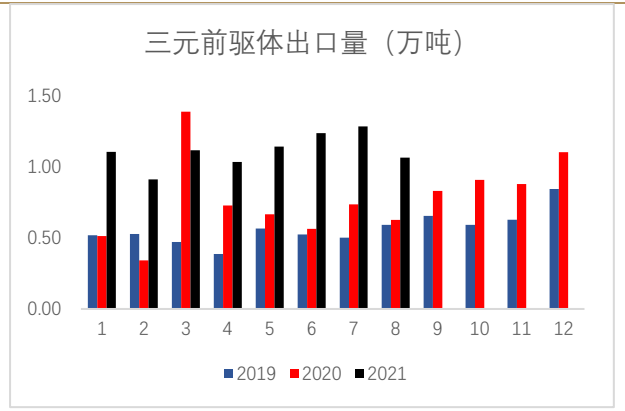
2) 三元前驱体：三元前驱体产量同比大幅提升

图表 47：三元前驱体产量（万吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

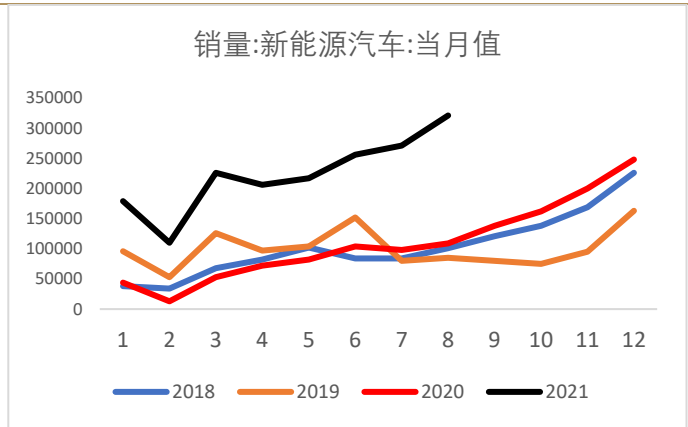
图表 48：三元前驱体出口（万吨）



数据来源：海关数据, 混沌天成研究院

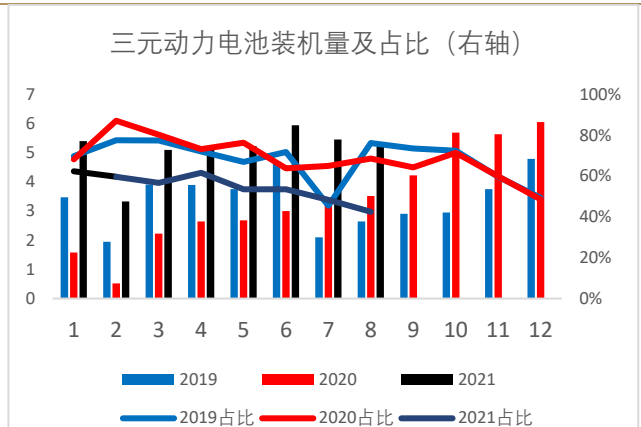
3) 新能源汽车销售保持强劲

图表 49：新能源汽车销量（万辆）



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

图表 50：三元动力电池装机量（Gwh）

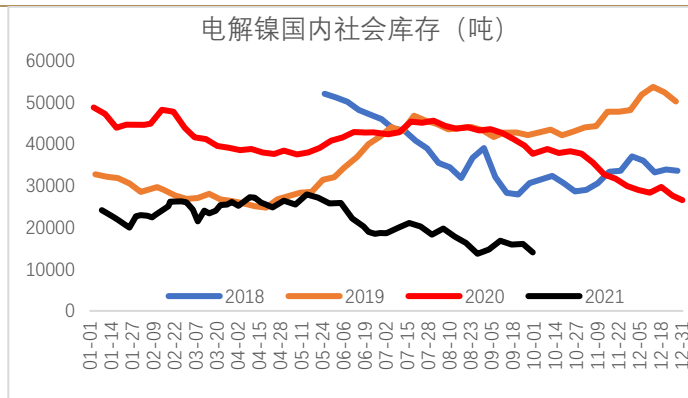


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

四、 库存：LME 镍库存延续缓慢回落，国内库存保持偏低水平

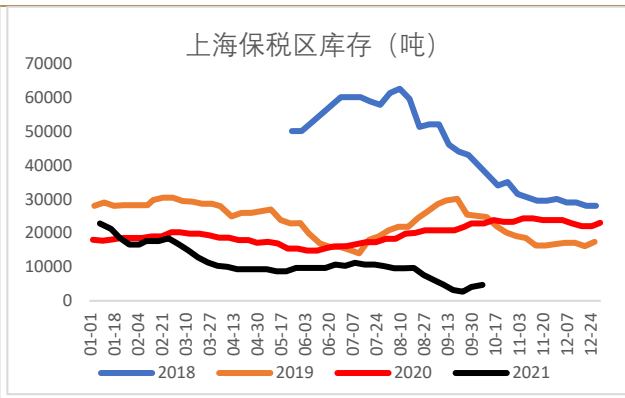
1、国内社库及保税库存低位保持

图表 51：国内镍社会库存（吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

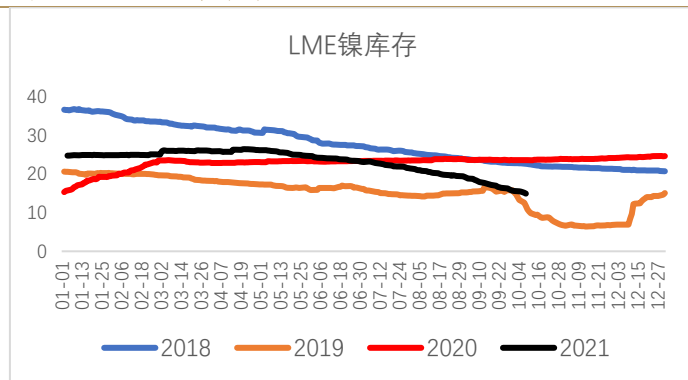
图表 52：保税区镍库存（吨）



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

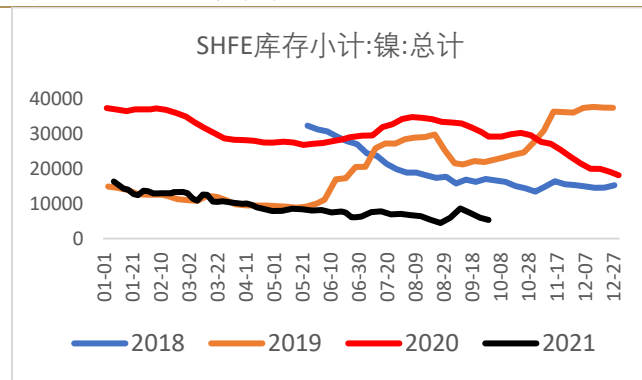
2、仓单库存低位维持

图表 53: LME 镍库存 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 54: SHFE 镍库存 (吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

五、技术走势:

图表 55: 沪镍指数技术走势图



数据来源: 博易大师, 混沌天成研究院

六、结论:

在强有力的能耗双控政策执行下, 预计预警省份三季度能耗目标大概率完成, 能耗双控压力将有所下降, 但摆在眼前的是煤价依然较高, 电力依然紧张, 在这个阶段, 耗能较高的产业和环节受到的限制或仍将持续;

从镍产业链来看, 耗能较高的环节集中在镍的供给端如镍铁、电镍, 且成本方面因为能源价格暴涨大概率出现抬升, 海外方面科索沃已有 FeNi 厂因为电价升高而暂停生产, 而不锈钢环节耗能较少, 恢复运行的可能较大, 另外新能源汽车方面是国家大力发展的行业, 电耗有限, 预计逐步恢复可能较大。

综上, 由于电力紧张, 在双控压力减轻的背景下, 镍产业偏上游的环节由于耗能较高, 影响或持续存在, 而需求逐步改善可能较大, 因此镍价依然易涨难跌, 维持低多思路不变。

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，也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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，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，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院