

求真细节 科技无界

电力紧张全球镍供给影响或加剧

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：

全球能源紧张，煤价大幅攀升，电力依然紧张，耗能较高的产业和环节受到的限制或仍将持续，且逐渐蔓延至海外；

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，嘉能可或因能源问题调低欧洲锌锭产量，欧洲镍冶炼后期也存在进一步减产可能。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，且汽车“芯片荒”或变相助力电动化带动镍需求。

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，且随着菲律宾进入雨季，镍矿价格坚挺，镍铁成本重心上移；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：

镍铁限产不及预期；

宏观风险；



混沌天成研究院

一、一周要闻：

1、台风“马玲”袭击菲律宾 镍矿运输困难重重

10月11日菲律宾气象局表示，受热带风暴“马玲”(Maring)影响，本周菲律宾多地将面临强降雨与强风，同时港口发布预警通知，要求相关船舶在疫情防控前提下做好避险工作。据调研了解，目前台风“马玲”已影响苏里高、巴拉望、三描礼士镍矿区，部分镍矿船舶已经暂停装运。而菲律宾四季度传统雨季较往年提前，天气影响货物装运延迟，将进一步影响镍矿供给。

(Mysteel)

2、中汽协：2021年9月芯片供应略有缓解，但仍然不能满足生产需要

据中国汽车工业协会统计分析，2021年9月，芯片供应略有缓解，但仍然不能满足生产需要，再加之去年同期基数较高，因此当月汽车产销环比上升，但同比下降。此外全国多个省份实行的有序用电政策也对汽车生产带来了一定影响。本月新能源汽车产销再创新高，并超过35万辆，1-9月渗透率已提升至11.6%。此外，本月汽车出口同比也继续保持高速增长。(SMM)

3、乘车联合会：9月新能源乘用车批发销量达到35.5万辆 同比增长184.4%

乘车联合会：9月新能源乘用车批发销量达到35.5万辆，环比增长14.7%，同比增长184.4%。1-9月新能源乘用车批发202.3万辆，同比增长218.9%。9月新能源乘用车零售销量达到33.4万辆，同比增长202.1%，环比增33.2%。1-9月新能源车零售181.8万辆，同比增长203.1%。与传统燃油车走势形成强烈差异化的特征，实现对燃油车市场的替代效应，并拉动车市向新能源化转型的步伐。(财联社)

4、9月我国动力电池装车量15.7GWh 同比上升138.6%环比上升25%

据中国汽车动力电池产业创新联盟统计数据显示，2021年9月，我国动力电池装车量15.7GWh，同比上升138.6%，环比上升25.0%。其中三元电池共计装车6.1GWh，同比上升45.6%，环比上升15.0%；磷酸铁锂电池共计装车9.5GWh，同比上升309.3%，环比上升32.3%。1-9月，我国动力电池装车量累计92.0GWh，同比累计上升169.1%。其中三元电池装车量累计47.1GWh，占总装车量51.2%，同比累计上升99.5%；磷酸铁锂电池装车量累计44.8GWh，占总装车量48.7%，同比累计上升332.0%。(SMM)

5、大厂10月304冷轧生产小幅增量

西北钢厂由于400系不锈钢生产成本较高且订单情况不佳，于10月临时调整生产计划转8000T体量为304不锈钢冷轧，目前该类转产资源已有部分体量进入无锡市场流通，后续随着钢厂生产也将陆续发运市场。(Mysteel)

6、INSG：预计2022年全球镍市场过剩

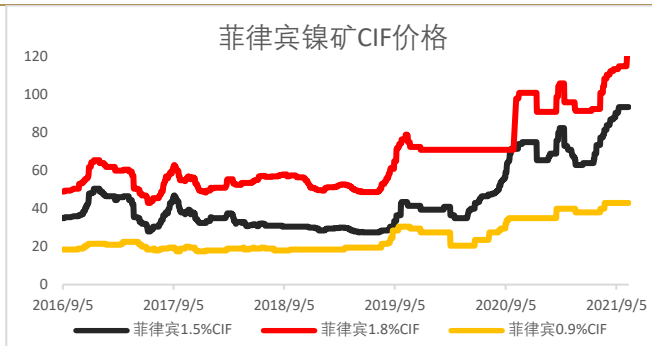
据报道，国际镍研究小组(INSG)目前预计，2022年全球镍产量为312万吨，消费量为304.4万吨，市场过剩7.6万吨。不过，该组织发现，正如4月份预计的那样，这个数字存在不确定性，特别是印尼等国产量，而且还没有考虑中断的影响。目前，中国镍消费占全球的60%，而2000年这一比例为5.5%，2010年为39%。(全球地质矿产信息网)

二、供给端：能源紧张，镍供给影响仍有望扩大

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

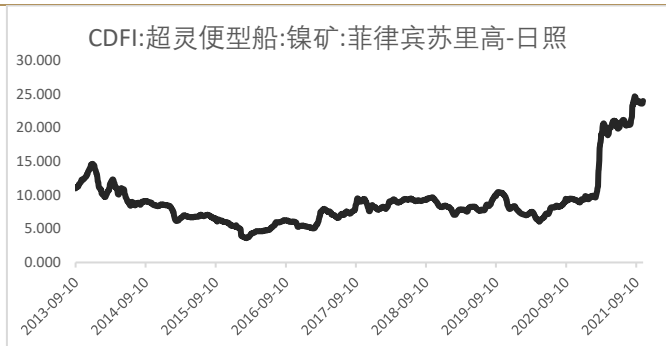
1) 矿价与海运费：矿价继续攀升、运费高位维持

图表 1：镍矿 CIF 价格（美元/湿吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

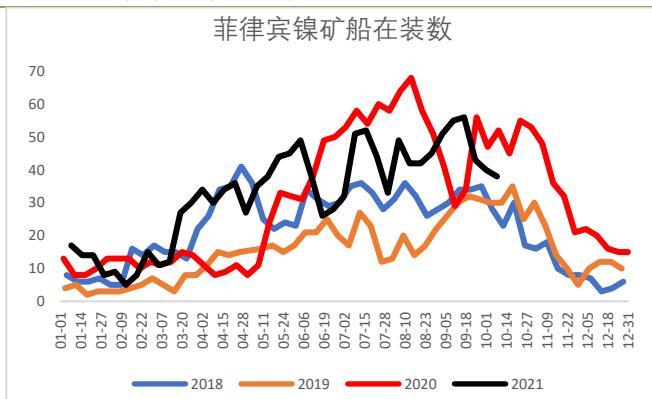
图表 2：镍矿海运费（美元/湿吨）



数据来源：Wind，混沌天成研究院

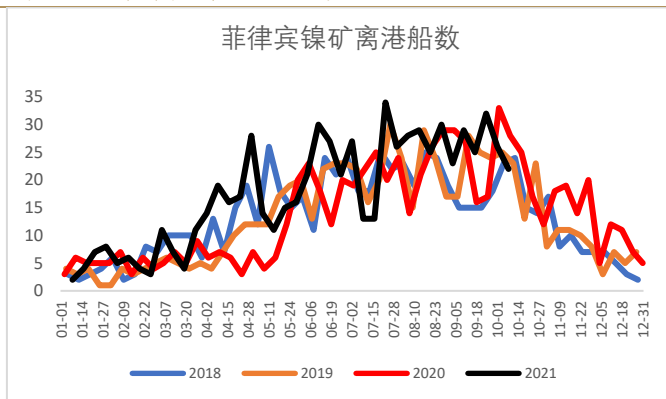
3) 菲律宾离港船数受到台风影响同比下滑

图表 3：菲律宾镍矿在装船数



数据来源：ZQ，混沌天成研究院

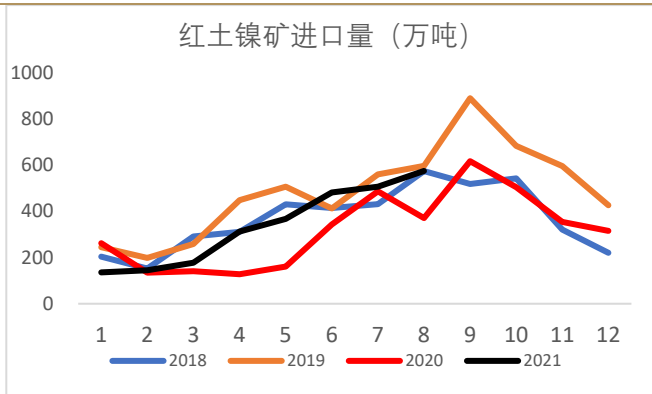
图表 4：菲律宾镍矿港口离港船数



数据来源：ZQ，混沌天成研究院

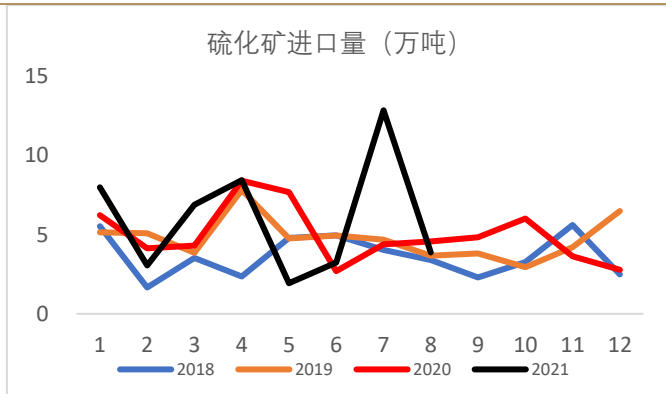
4) 红土镍矿进口同比提升

图表 5：红土镍矿进口量（万吨）



数据来源：SMM，混沌天成研究院

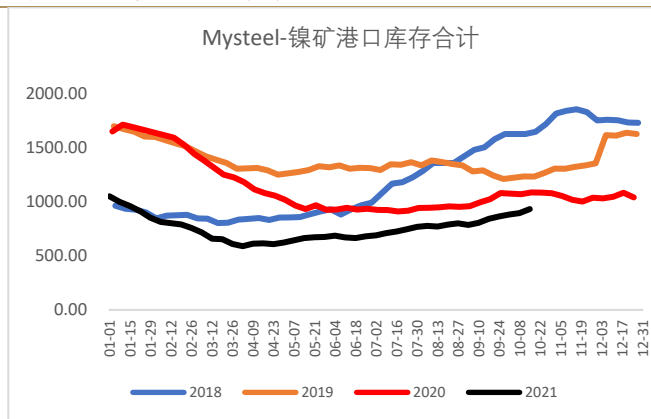
图表 6：硫化矿进口量（万吨）



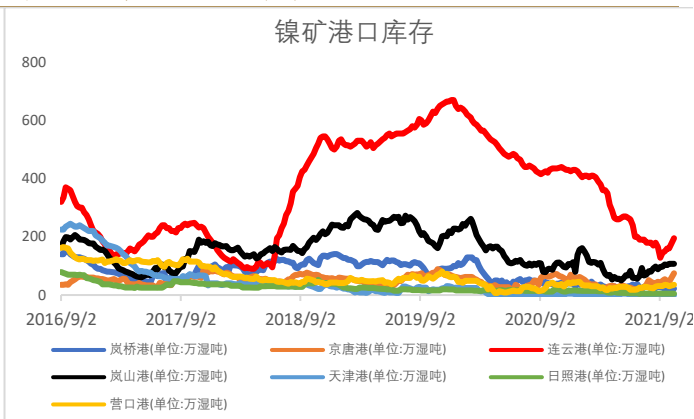
数据来源：SMM，混沌天成研究院

5) 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)



图表 8: 镍矿分港口库存 (万吨)



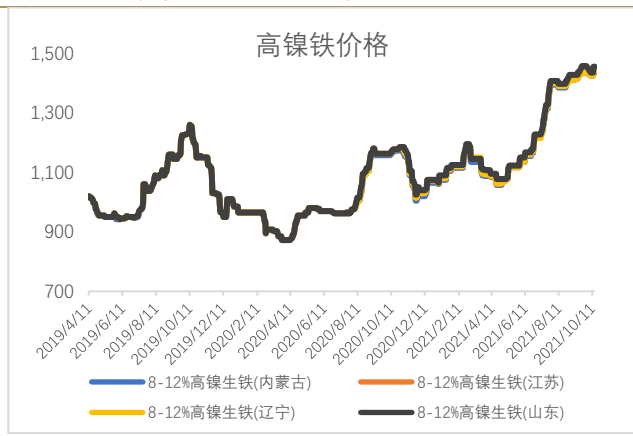
数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2、镍铁：能源紧张，高耗能的镍铁供给仍存影响扩大可能

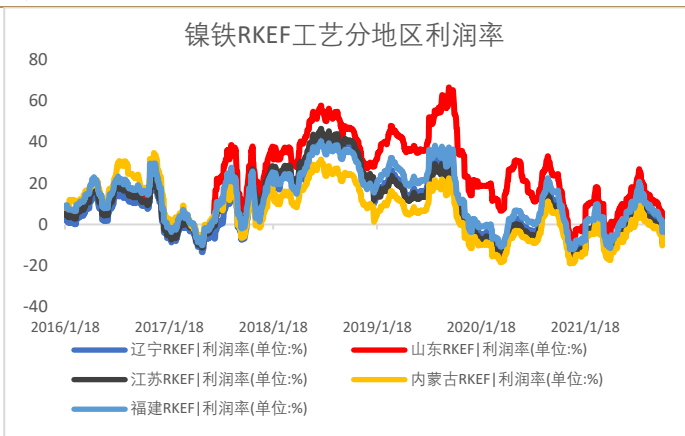
1) 价格与利润：矿价坚挺，成本提升，NPI 利润下滑，部分地区出现亏损

图表 9: 高镍铁价格 (元/镍)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

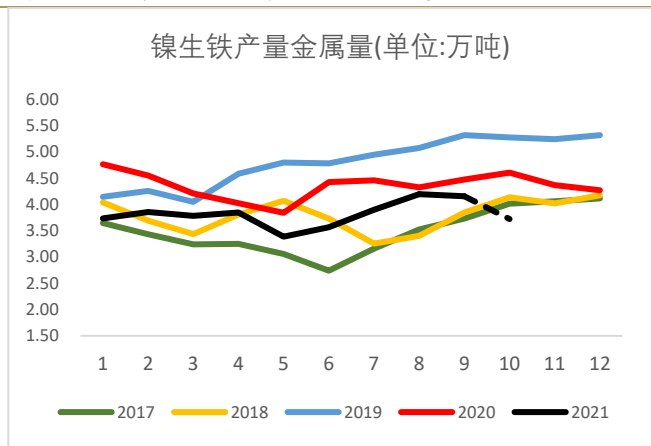
图表 10: RKEF 地区利润



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

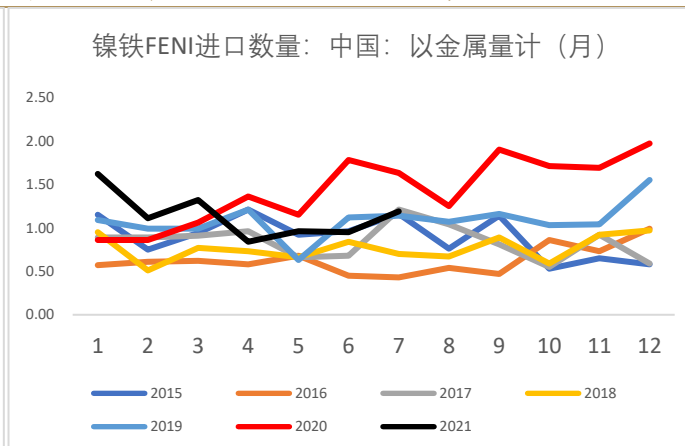
2) 产量与进口：限电及能耗双控影响镍铁产量环比回落

图表 11: 镍生铁 NPI 产量 (万金属吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

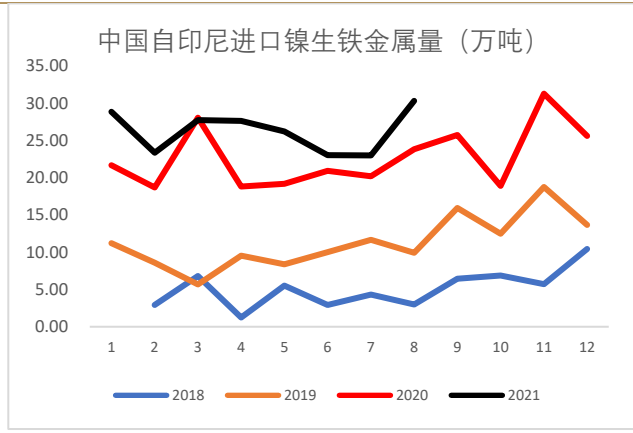
图表 12: 镍铁 Feni 进口量 (万金属吨)



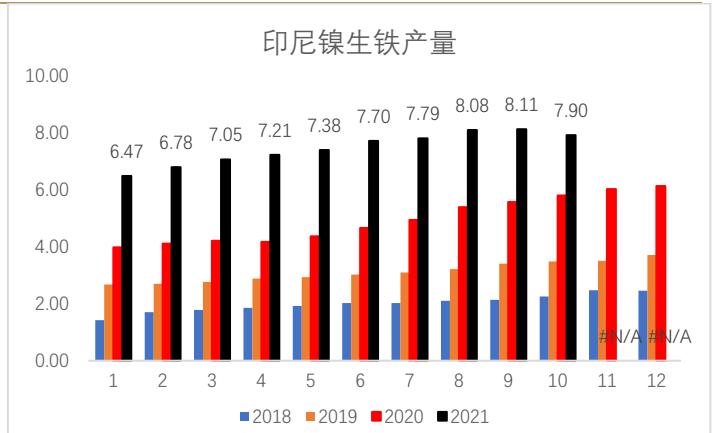
数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

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）



图表 14：印尼镍铁产量（万金属吨）

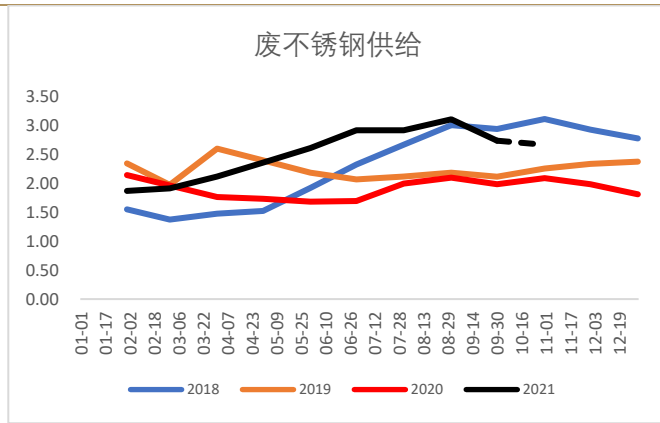


数据来源：SMM, 混沌天成研究院

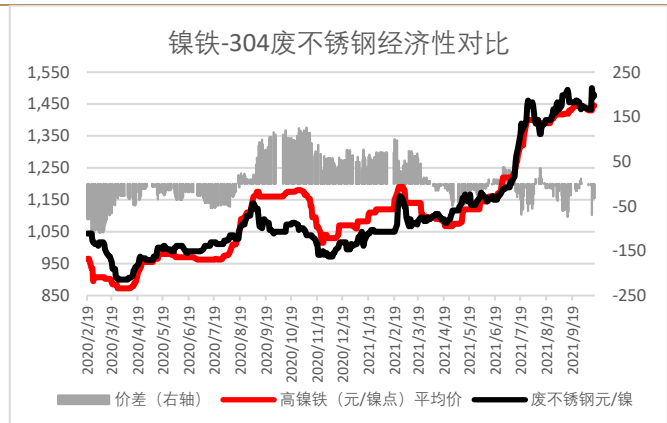
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

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（万吨镍）



图表 16：废不锈钢-NPI 经济性（元/吨）

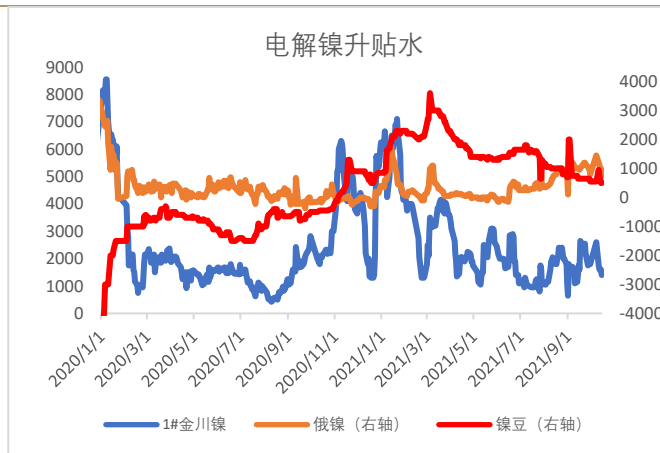


数据来源：ZQ, 混沌天成研究院

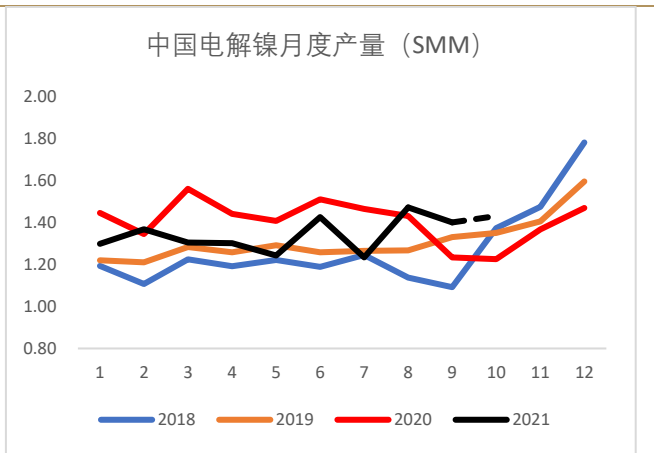
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

4、电解镍：进口窗口持续开启，8月电镍进口大幅攀升

图表 17：电解镍升贴水（元/吨）



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

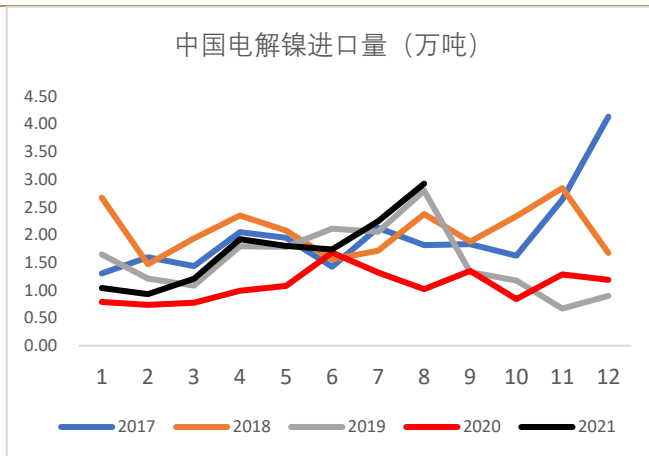
数据来源：SMM, 混沌天成研究院

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)

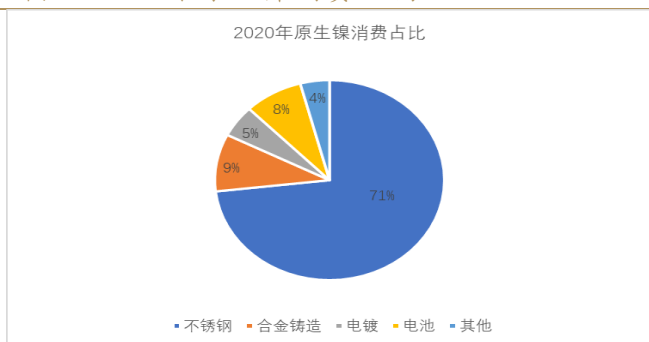


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

三、需求端: 三季度过后, 不锈钢及新能源需求有望回升

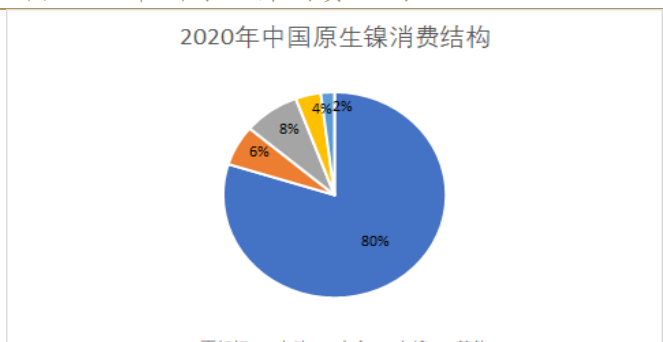
1、全球及中国原生镍消费结构

图表 21: 全球原生镍消费结构



数据来源: CRU, 混沌天成研究院

图表 22: 中国原生镍消费结构

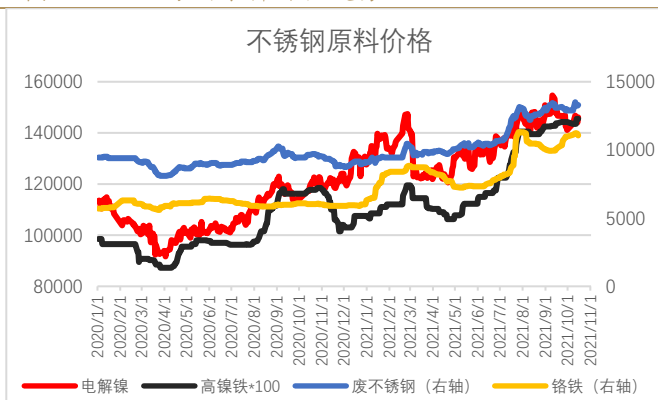


数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

2、不锈钢: 从排产看, 300 系不锈钢预计环比仅减少 0.66%

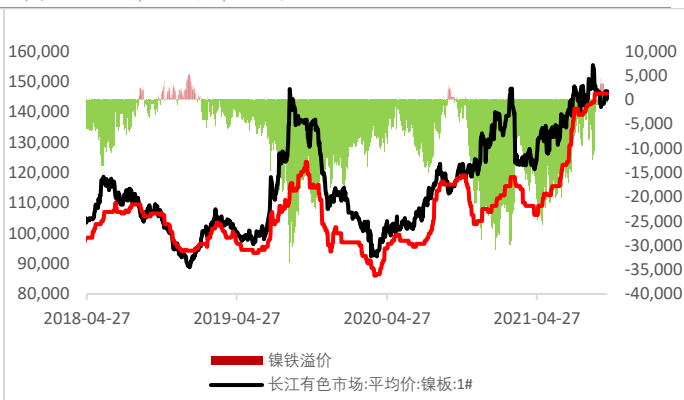
1) 不锈钢原料: 镍铁铬铁强势, 不锈钢成本中枢上移

图表 23: 不锈钢原料价格走势



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

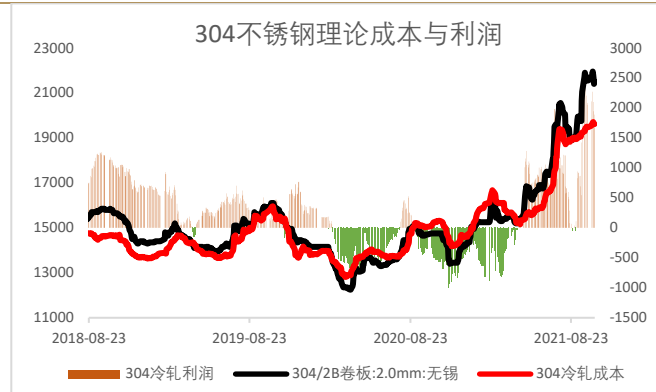
图表 24: 镍铁对镍溢价 (元/吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

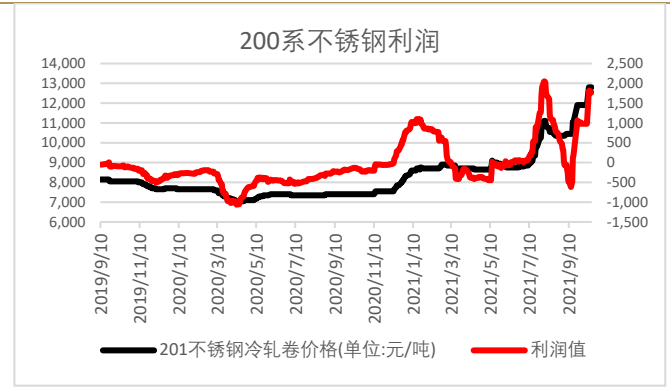
2) 不锈钢价格表现强劲，利润冲高

图表 25: 304 不锈钢利润 (元/吨)



数据来源: Wind, SMM, 混沌天成研究院

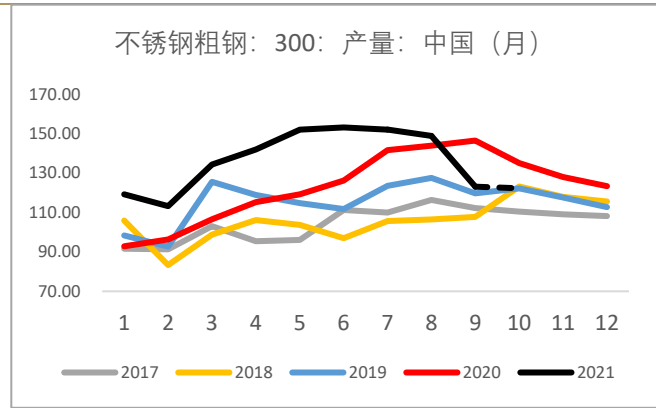
图表 26: 200 系不锈钢冷轧利润 (元/吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

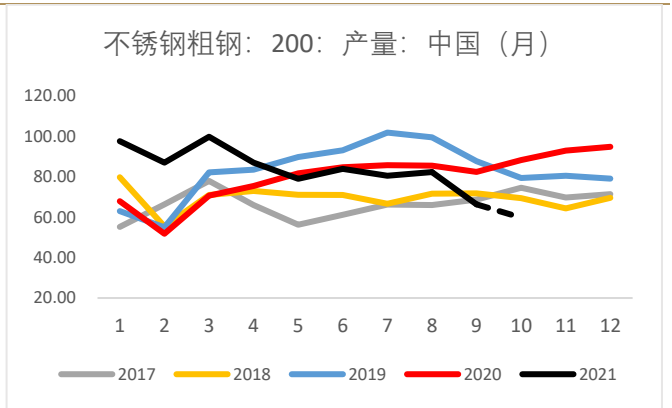
3) 产量: 受到缺电影响, 江苏、广东、福建、广西、山东等地均出现限产停产情况, 据 Mysteel 测算, 10 月国内 32 家不锈钢厂排产预计环比减少 6.41%, 主要影响 200 及 400 系不锈钢, 300 系预计环比减 0.66%

图表 27: 300 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

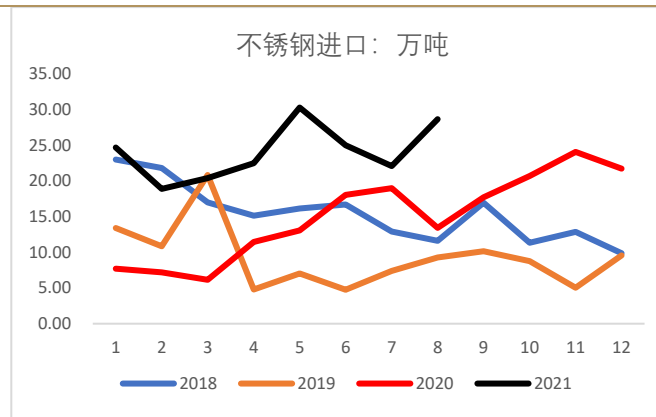
图表 28: 200 系不锈钢粗钢产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

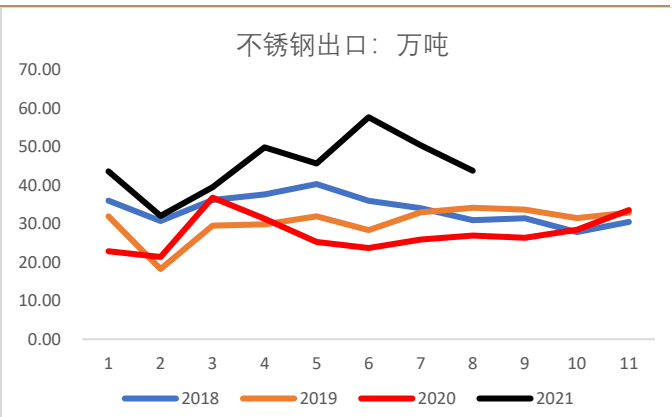
4) 不锈钢进出口: 8 月进口同环比均有显著提升, 出口环比回落

图表 29: 不锈钢进口 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 30: 不锈钢出口 (万吨)



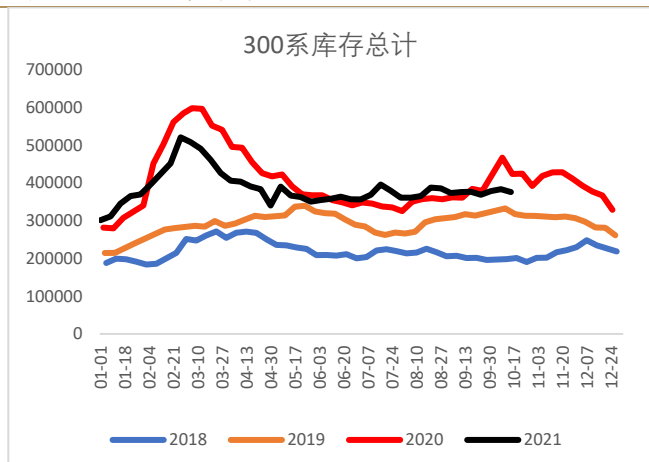
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

5) 不锈钢库存: 300 系库存小幅下降

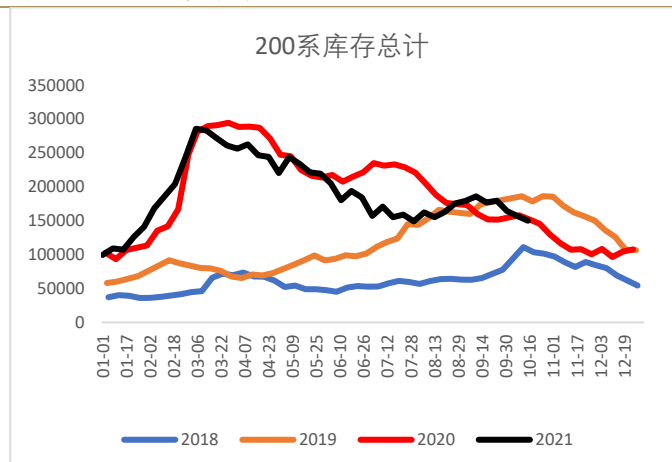
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

图表 31: 300 系库存 (吨)



图表 32: 200 系库存 (吨)

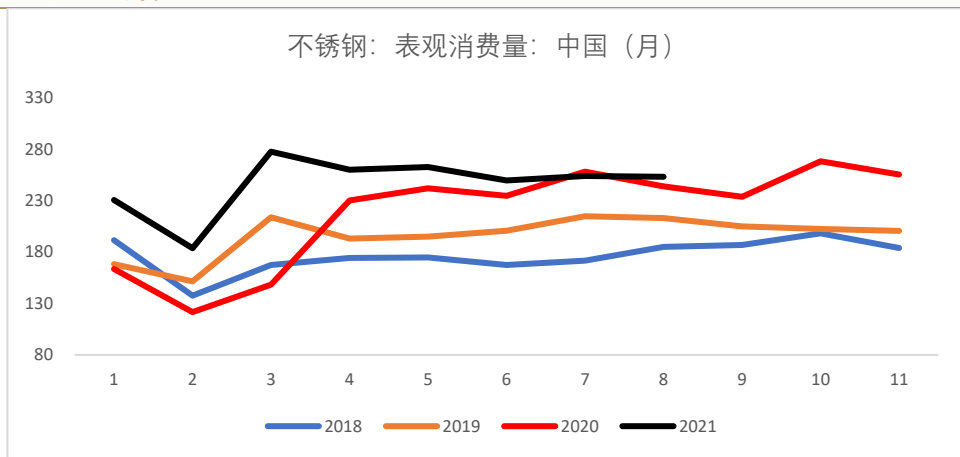


数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

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

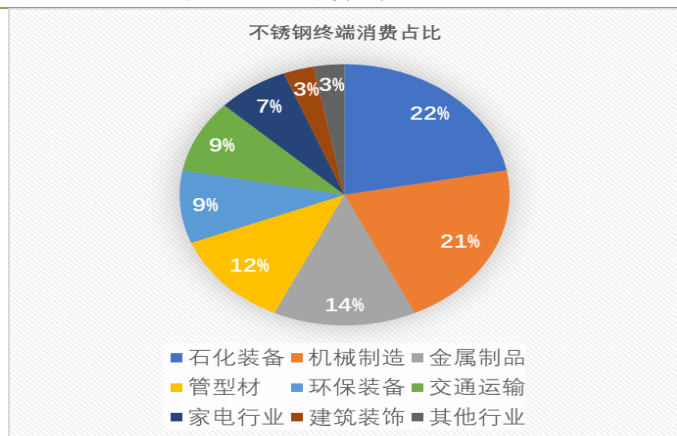
图表 35: 不锈钢表观消费 (万吨)



数据来源: Mysteel, 混沌天成研究院

3、不锈钢终端消费: 需求仍有韧性, 不锈钢库存微弱下滑

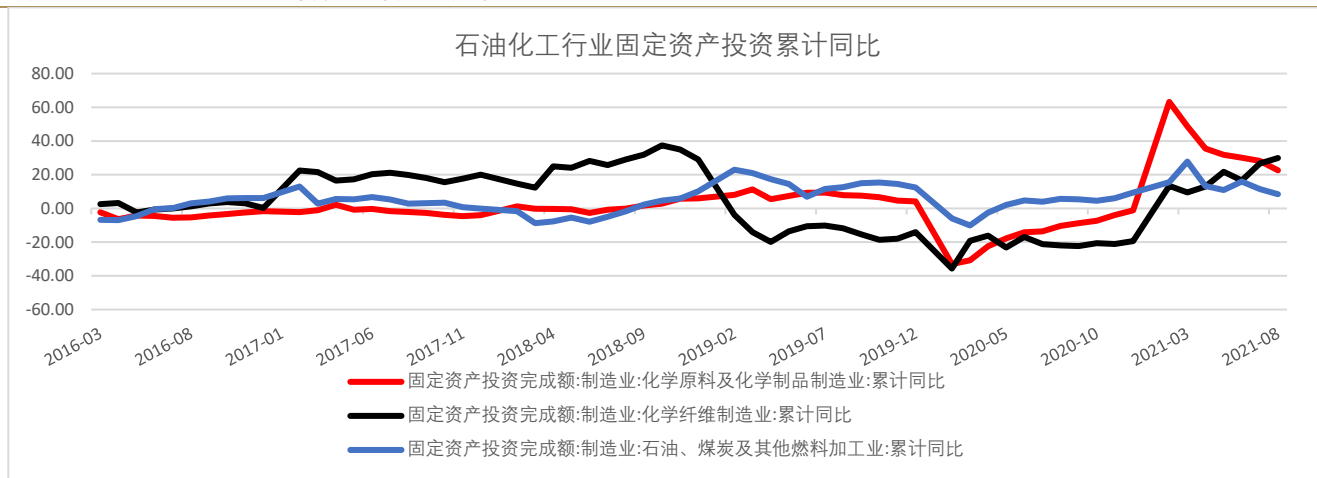
图表 36: 不锈钢终端消费情况



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

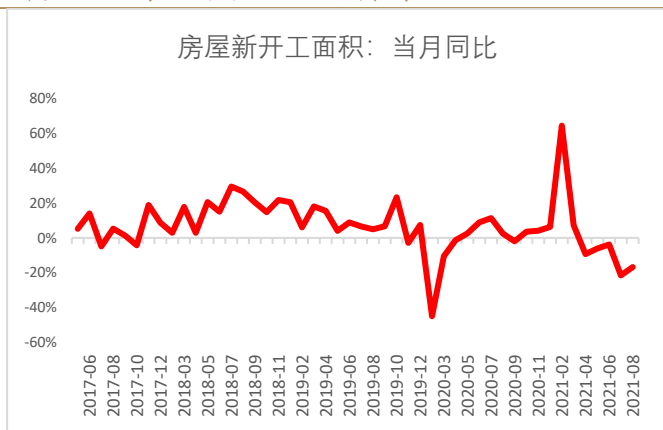
图表 37：石化行业固定资产投资累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

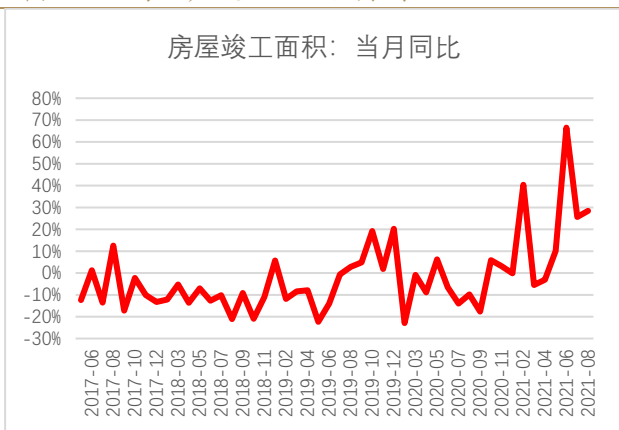
2) 房地产：地产新开工持续走弱，但竣工表现较好

图表 38：房地新开工面积当月同比



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

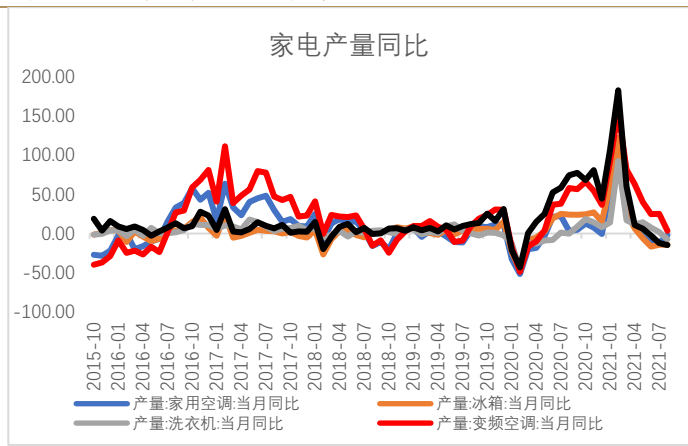
图表 39：房地产竣工面积当月同比



数据来源：SMM, 混沌天成研究院

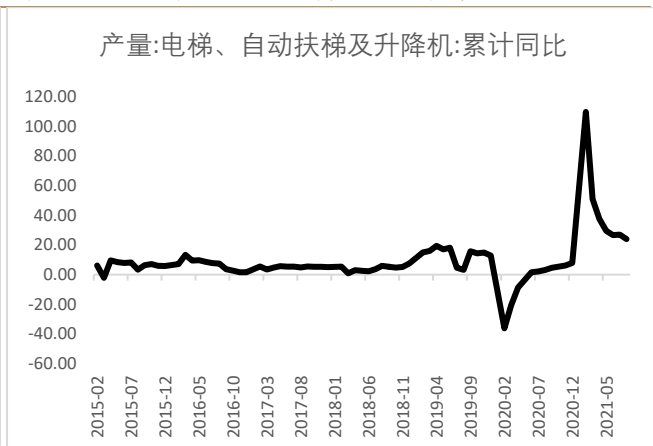
3) 电梯与家电：家电回落有所企稳，电梯至 8 月累计同比增速 24%

图表 40：家电产量当月同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

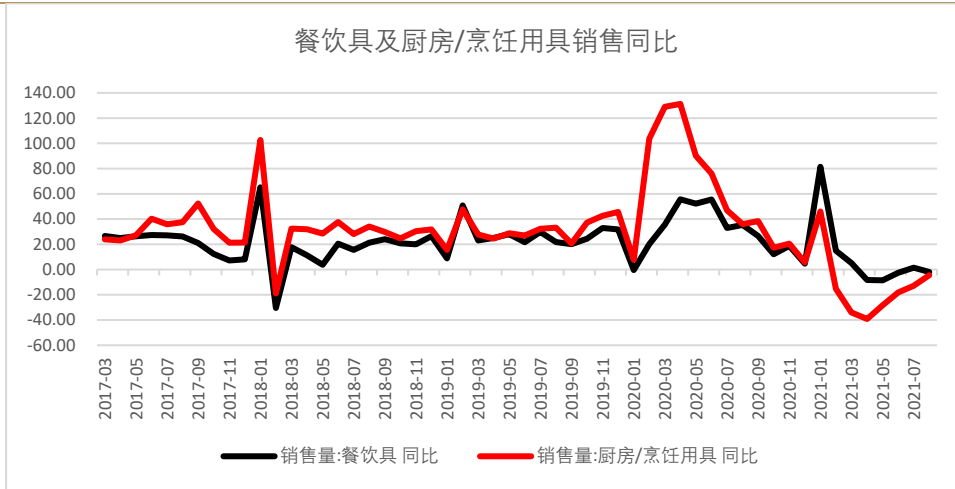
图表 41：电梯、自动扶梯产量累计同比



数据来源：Wind, 混沌天成研究院

4) 厨房、烹饪销售同比基本持平，环比有所改善

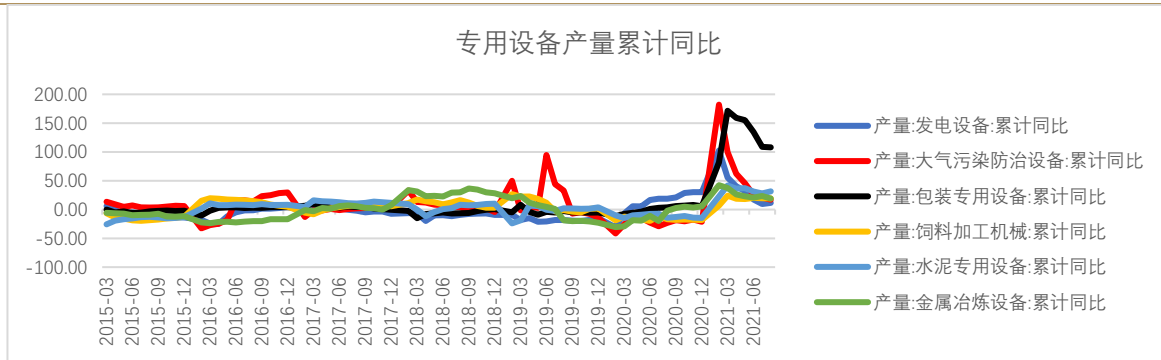
图表 42：餐饮器具及厨房烹饪用具销售量同比



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

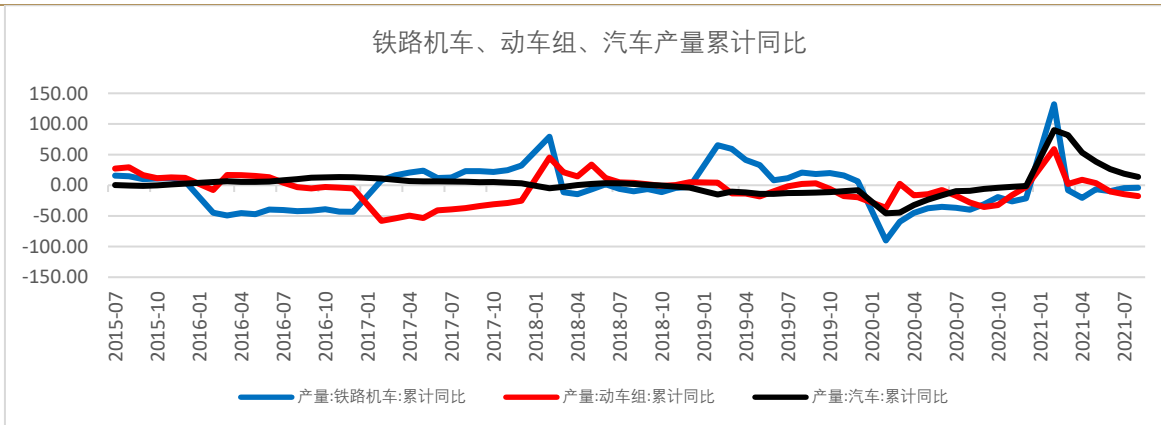
图表 43：设备产量累计同比



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

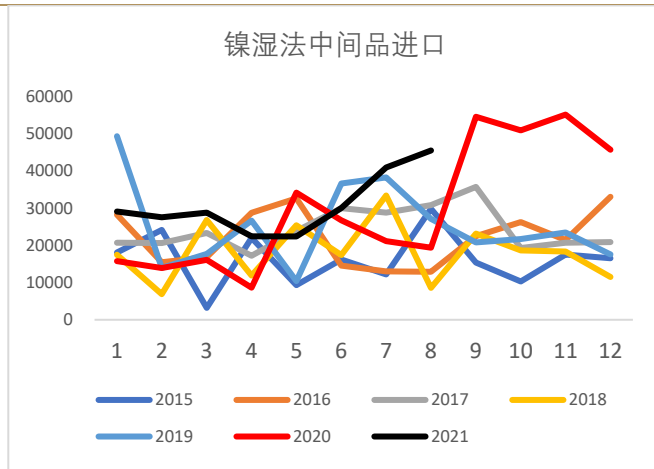


数据来源：Wind, 混沌天成研究院

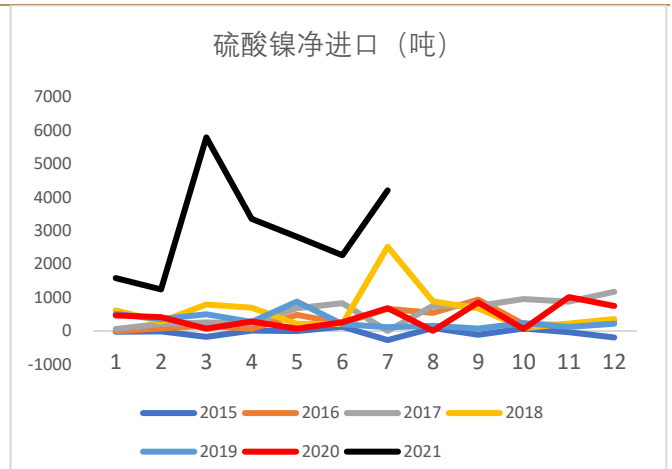
4、新能源：新能源需求表现依然强劲

1) 硫酸镍：硫酸镍生产利润尚可，产量继续大幅提升

图表 45: 镍湿法中间品进口 (吨)



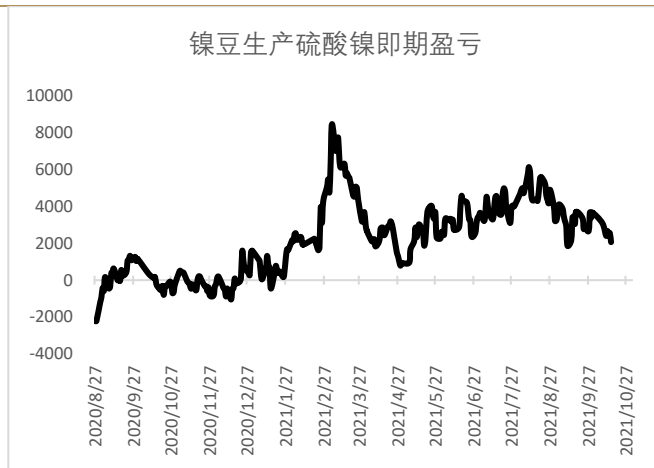
图表 46: 硫酸镍进口量 (吨)



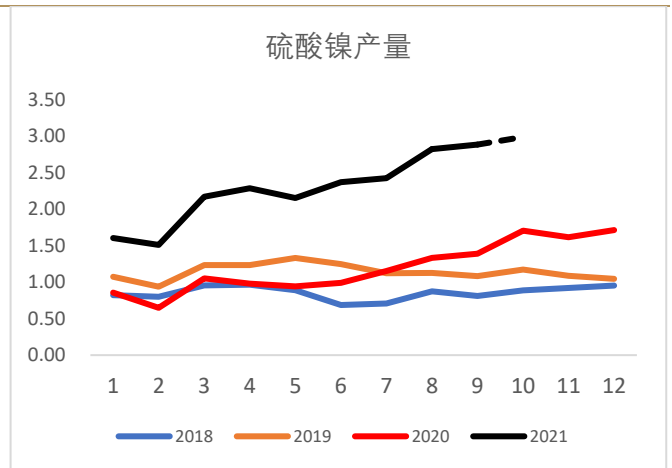
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 47: 镍豆生产硫酸镍即期盈亏 (元/吨)



图表 48: 硫酸镍产量 (万金属吨)

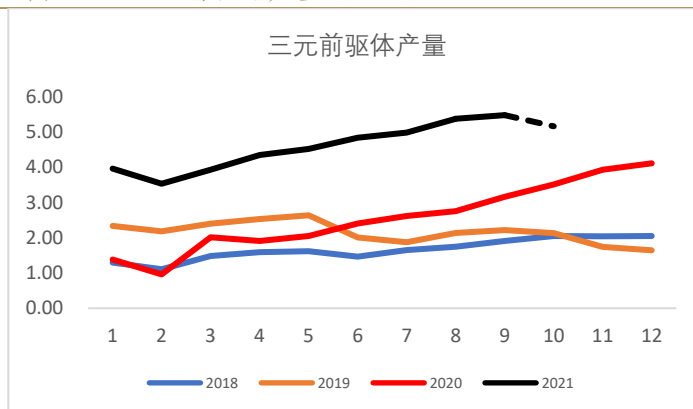


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

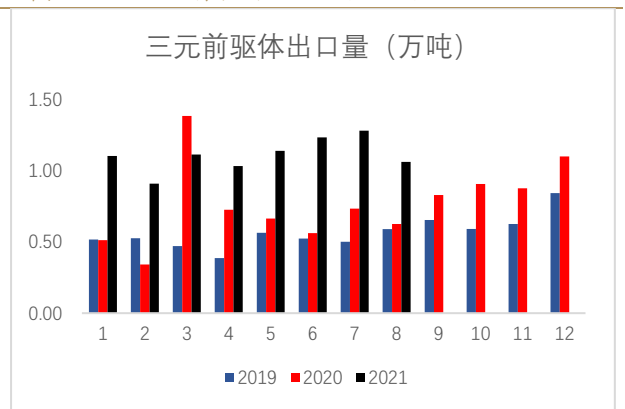
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

2) 三元前驱体: 三元前驱体产量同比大幅提升, 但受到限电影响, 10月预期环比小幅下降

图表 49: 三元前驱体产量 (万吨)



图表 50: 三元前驱体出口 (万吨)



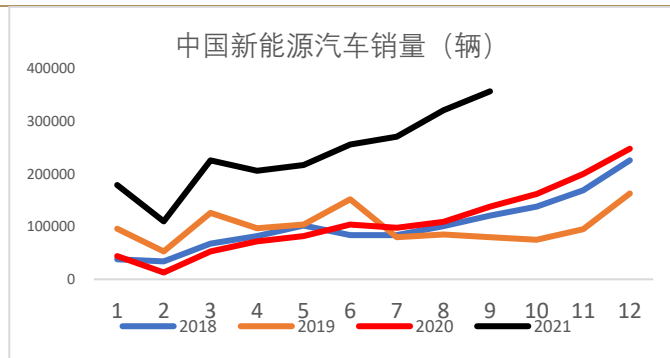
数据来源: SMM, 混沌天成研究院

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，三元电池装机占比下滑，但装机量同环比依旧大幅提升

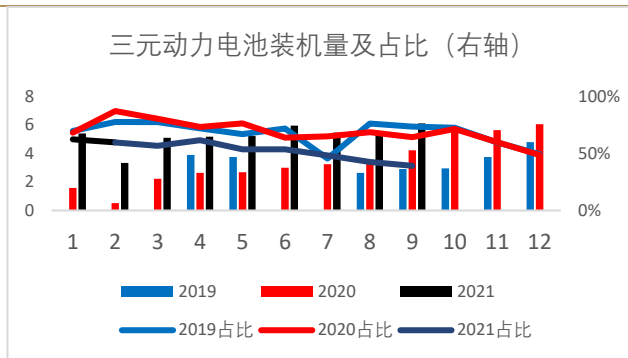
10月12日，中汽协发布数据显示，今年9月，我国汽车产销分别完成207.7万辆和206.7万辆，同比分别下降17.9%和19.6%。据悉，9月汽车整体产销下滑，主要是芯片供应不足影响。但值得注意的是，新能源汽车在9月的产销却出现大幅增长。数据显示，9月我国新能源汽车产销分别完成35.3万辆和35.7万辆，同比均增长1.5倍。

图表 51: 新能源汽车销量 (万辆)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

图表 52: 三元动力电池装机量 (Gwh)

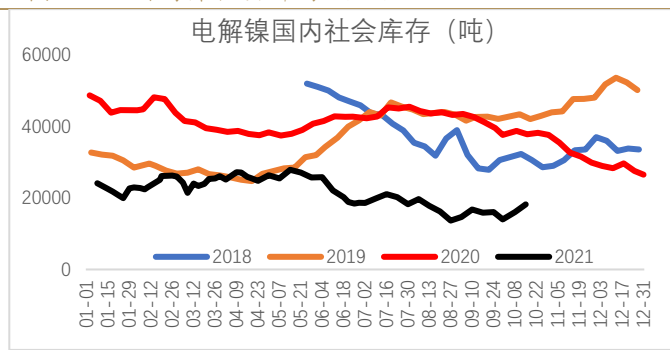


数据来源: SMM, 混沌天成研究院

四、 库存: LME 镍库存持续回落, 国内及保税库存微弱回升

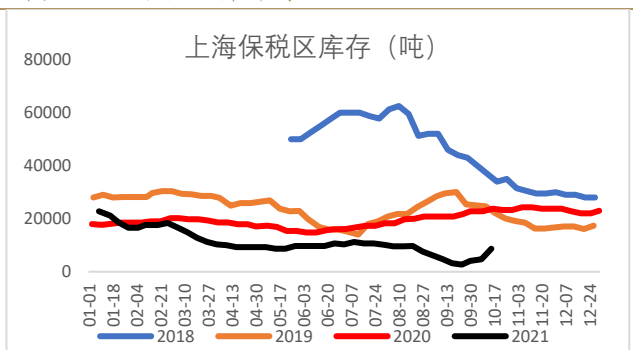
1) 国内社库及保税库存缓慢上升, 低位保持

图表 53: 国内镍社会库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

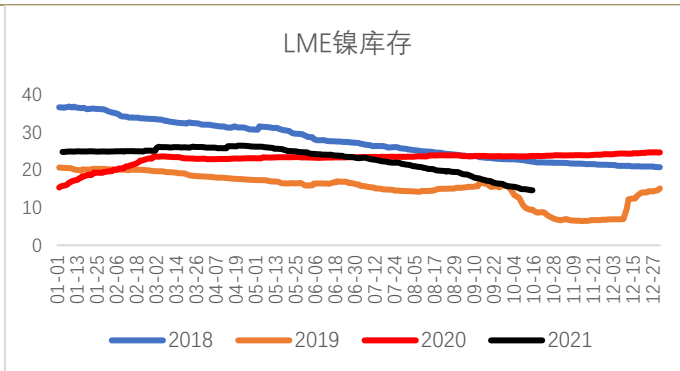
图表 54: 保税区镍库存 (吨)



数据来源: SMM, 混沌天成研究院

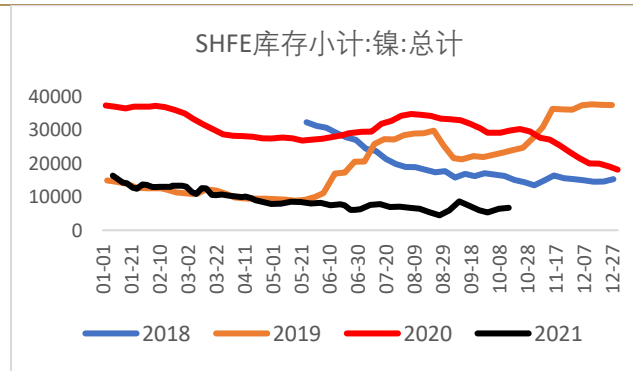
2) LME 库存持续下降仓单库存低位维持

图表 55: LME 镍库存 (万吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 56: SHFE 镍库存 (吨)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

五、技术走势：

图表 57：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：

全球能源紧张，煤价大幅攀升，电力依然紧张，耗能较高的产业和环节受到的限制或仍将持续，且逐渐蔓延至海外；

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，嘉能可或因能源问题调低欧洲锌锭产量，欧洲镍冶炼后期也存在进一步减产可能。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，且汽车“芯片荒”或变相助力电动化带动镍需求。

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，且随着菲律宾进入雨季，镍矿价格坚挺，镍铁成本重心上移；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